iM금융 (139130)

CET 1 비율 12.3% 상회를 향해

BUY (유지)

목표주가(12M)	24,500원(상향)
현재주가(4.28)	19,280원

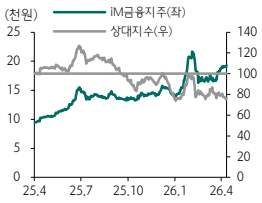
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	21,650/9,650
시가총액(십억원)	3,096.8
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	160,624.6
60일 평균 거래량(천주)	845.4
60일 평균 거래대금(십억원)	15.2
외국인지분율(%)	43.70
주요주주 지분율(%)	
오케이캐피탈 외 2 인	9.99
국민연금공단	9.14

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	688	730
순이익(십억원)	505	535
EPS(원)	3,056	3,238
BPS(원)	41,308	43,329

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	2,082	2,052	2,187	2,302
세전이익	260	582	638	666
지배순이익	221	444	484	506
EPS	1,305	2,763	3,059	3,197
(증감율)	-43.1	111.7	10.7	4.5
수정BPS	35,455	38,720	41,552	44,749
DPS	500	700	750	820
PER	6.3	5.6	6.3	6.0
PBR	0.23	0.40	0.46	0.43
ROE	3.7	7.3	7.6	7.4
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5
배당수익률	6.1	4.5	3.9	4.3

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

컨센서스에 부합했지만 일회성 요인 제외시 양호한 실적. 비은행도 뚜렷한 개선 추세

iM금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 24,500원으로 상향. 목표가 상향의 배경은 연내 CET 1 비율 12.3% 상회 및 주주환원율 확대 가능성 등을 반영해 자기자본비용률을 BNK금융과 JB금융 수준으로 낮추면서 목표 PBR을 상향했기 때문. 1분기 순익은 YoY 0.1% 증가한 1,545억원으로 시장컨센서스에 부합. 1) 1분기 은행 원화대출은 기업대출 증가에 힘입어 은행 중 가장 높은 +2.7%의 고성장을 기록했으며, 2) 은행 NIM은 QoQ 1bp 하락했지만 일회성 제외시 경상적으로는 +1bp 상승 추정. 3) 증권 브로커리지수수료와 금융상품판매 증가로 그룹 수수료이익도 QoQ 42.7% 급증했음. 다만 증권과 캐피탈은 유가증권 관련익 증가했지만 은행은 유가증권/외환/파생관련익 YoY 감소. 4) 판관비도 다소 큰폭 늘어났는데 이는 통상임금 관련 비용 190억원과 증권 교육세 인상 영향 57억원 발생에 주로 기인. 5) 대손비용은 은행과 증권이 나름 선방했음에도 캐피탈에서 커버리지비율 개선을 위한 보수적인 충당금 적립 등으로 예상 수준에 그쳤음. 일회성 요인 제외시 양호한 실적으로 평가되며 증권과 라이프, 캐피탈 모두 뚜렷한 개선 추세를 보인 점이 인상적이었음

CET 1 비율 약 12% 내외. 추가 상승 요인 감안시 연내 12.3% 상회는 충분히 가능

1분기 CET 1 비율은 11.99%로 QoQ 12bp 하락. 이는 당기 순익 효과와 은행 자본규제 완화(비상장주식 위험가중치 하향) 영향이 각각 +36bp와 +10bp 있었지만 금리 상승에 따른 기타포괄손익누계액 감소 영향 -14bp와 은행 외에 증권·캐피탈에서도 성장세가 높게 나타나면서 RWA 증가 폭이 커졌기 때문. 다만 자산성장률은 향후 둔화가 예상되고, 연내 신용평가모형 업그레이드 승인 및 증권 지분율 확대 가능성 등에 따른 상승 요인이 약 40bp 정도로 예상되어 연내 CET 1 비율 12.3% 상회는 충분히 가능할 전망. 동사의 밸류업 계획상 12.3% 상회 여부가 총주주환원율 40% 이상으로 확대 가능성의 트리거이므로 이는 중요한 의미로 작용. 동사는 2023년 중 자사주 활용 방안으로 iM증권 잔여지분 인수를 검토한 적이 있었는데(자사주는 이후 소각), 증권업 활황에 따른 이익 기여 추가 확대 및 자본 증가를 통한 CET 1 비율 상승 측면에서 다시 잔여지분 인수를 검토할 가능성이 높다고 판단. BPS dilution이 소폭 발생할 수 있지만 이익 확대와 자본비율 개선 측면에서 긍정적으로 평가

저 PBR 매력과 외국계 롱머니 유입 조짐. 자본비율 상승 여부가 모멘텀으로 작용될 듯

4월 이후 상대적 주가 강세에도 불구하고 현 PBR은 0.46배에 불과해 은행 중 가장 낮은 multiple에 거래 중. 여기에 외국인의 전반적인 은행주 매도 현상 속에서 확연히 드러나고 있지는 않지만 외국계 롱머니도 유입되고 있는 것으로 추정. JB금융과 BNK금융 등 중소형 은행들에 대한 보유 비중을 늘렸던 외국계 롱머니가 iM금융 지분도 확대하고 있는 듯. CET 1 비율이 12.3%를 상회할 경우 40%를 하회하고 있는 총주주환원율이 의미있게 개선될 수 있다는 점에서 향후 자본비율 추가 상승 여부가 중요한 주가 상승 모멘텀으로 작용될 전망

도표 1. iM금융 2026년 1분기 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	438	412	411	403	407	417	429	422	-1.7	4.6
순수수료이익	48	51	41	52	56	51	59	85	42.7	64.1
기타비이자이익	93	17	19	67	78	37	-4	44	NA	-34.7
총영업이익	579	480	471	521	541	505	484	550	13.5	5.4
판관비	229	252	363	242	258	244	386	268	-30.5	10.8
충전영업이익	350	229	107	279	283	261	98	281	186.2	0.8
영업외이익	0	6	-13	-3	-1	6	-4	7	NA	NA
대손상각비	316	115	142	70	84	105	78	87	11.5	24.7
세전이익	33	119	-47	206	198	162	16	201	1,137.7	-2.4
법인세비용	2	19	-10	47	38	36	2	43	2,184.4	-9.5
비지배주주지분이익	-7	-2	-5	4	4	3	2	4	71.3	-14.3
당기순이익	38	103	-32	154	155	122	12	155	1,166.9	0.1

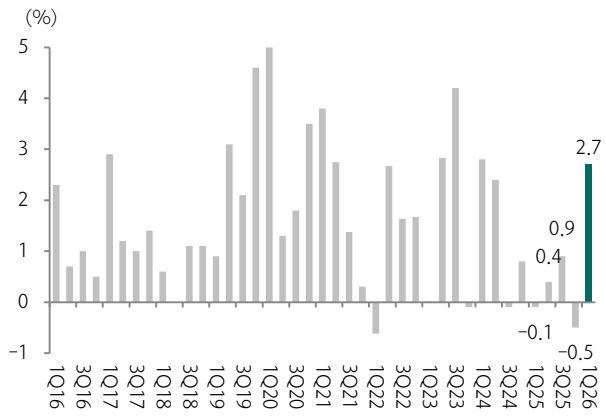
자료: 하나증권

도표 2. iM금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출증가율 QoQ +2.7%. 그룹 NIM 1.93%로 QoQ -2bp, 은행 NIM은 1.82%로 -1bp(전분기에 PF 미수이자 인식과 HUG 이차보전 +3bp 영향 있었고, 금분기에는 PF 리파이낸싱으로 인한 선취수수료와 HUG 이차보전 +1bp. 따라서 실질적으로는 QoQ 1bp 상승)
순수수료이익	은행 원화수수료 전분기대비 75억원 증가(방카슈랑스 11억원 증가, 수익증권 5억원 증가, 그 외 PF수수료 증가), 증권 브로커리지수수료 142억원 증가, 증권 금융상품판매 증가 14억원
기타비이자이익	은행 유가증권/외환/파생 관련익 287억원(전분기대비 204억원 증가), 은행 대출채권매각익 33억원(전분기대비 147억원 감소), 증권 상품운용수익 127억원(전분기대비 126억원 증가), 캐피탈 비이자이익 150억원(전분기대비 287억원 증가)
판관비	통상임금 관련 비용 190억원, 증권 교육세율 인상 영향 57억원
영업외이익	생명 즉시연금 소송 종결 충당부채 환입 88억원
대손상각비	캐피탈 커버리지비율 개선 위한 보수적 충당금

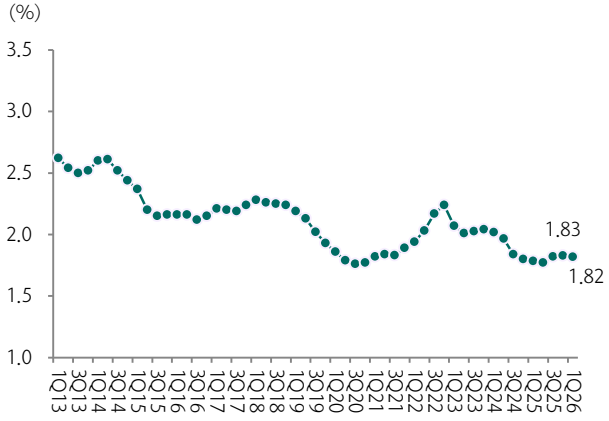
자료: 하나증권

도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



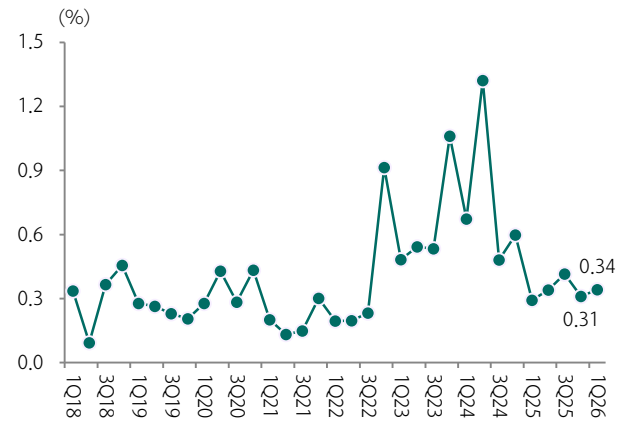
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이



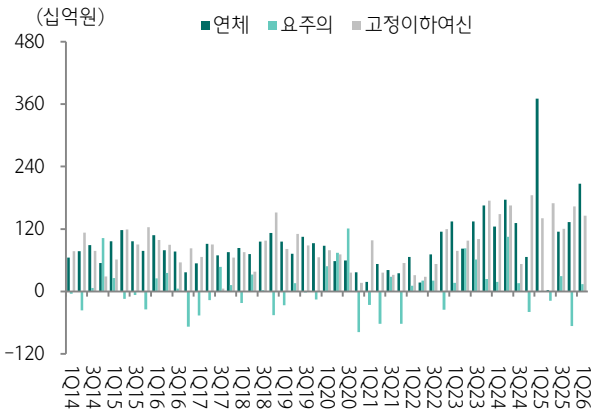
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



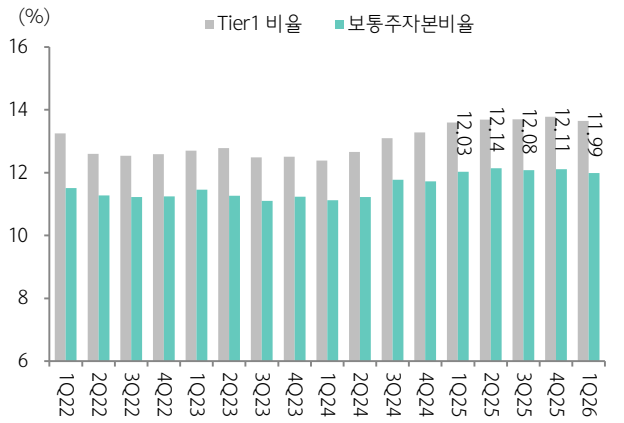
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 6. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



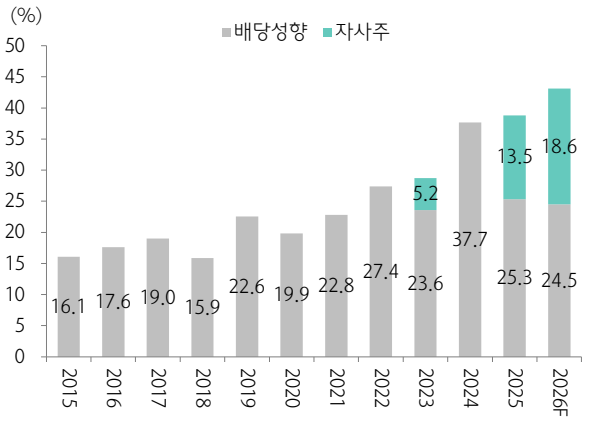
주: 매·상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 7. iM금융 자본비율 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 8. iM금융 총주주환원율 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1,686	1,656	1,743	1,817	1,904
순수수료이익	100	291	256	276	293
당기손익인식상품이익	0	0	55	55	56
비이자이익	296	105	133	154	158
총영업이익	2,082	2,052	2,187	2,302	2,411
일반판관비	1,042	1,078	1,148	1,197	1,249
순영업이익	1,039	974	1,039	1,105	1,162
영업외손익	-11	-2	-16	-16	-16
충당금적립전이익	1,028	972	1,023	1,089	1,146
제충당금전입액	768	390	385	423	449
경상이익	260	582	638	666	697
법인세전순이익	260	582	638	666	697
법인세	53	124	140	145	152
총당기순이익	207	457	498	521	545
외부주주지분	-13	14	14	15	16
연결당기순이익	221	444	484	506	529

Dupont Analysis (단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
순수수료이익	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
기타비이자이익	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.2	2.1	2.2	2.2	2.1
판관비	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
충전영업이익	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
세전이익	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6
법인세비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
비지배지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5

Valuation

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	1,305	2,763	3,059	3,197	3,344
BPS (원)	35,455	38,720	41,552	44,749	48,094
실질BPS (원)	35,455	38,720	41,552	44,749	48,094
PER (x)	6.3	5.6	6.3	6.0	5.8
PBR (x)	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4
수정PBR (x)	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4
배당률 (%)	10.0	14.0	15.0	16.4	17.8
배당수익률 (%)	6.1	4.5	3.9	4.3	4.6

자료: 하나증권

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	4,126	4,641	3,635	3,555	3,476
유가증권	20,897	24,145	25,360	27,454	29,772
대출채권	65,709	66,062	70,581	73,490	76,519
고정자산	810	798	927	947	968
기타자산	2,615	3,216	4,005	4,150	4,301
자산총계	94,156	98,861	104,509	109,597	115,036
예수금	59,807	59,344	62,330	65,456	68,823
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	9,700	11,146	12,580	13,236	13,932
사채	7,827	9,825	10,505	10,968	11,452
기타부채	10,610	12,109	12,549	12,887	13,250
부채총계	87,944	92,424	97,964	102,547	107,457
자본금	846	803	791	791	791
보통주자본금	846	803	791	791	791
신종자본증권	813	863	614	614	614
자본잉여금	1,563	1,525	1,236	1,236	1,236
이익잉여금	3,391	3,711	4,410	4,916	5,445
자본조정	-615	-683	-724	-724	-724
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	215	217	218	218	218
자본총계	6,212	6,437	6,544	7,050	7,580
자본총계(외부주주지분제외)	5,997	6,220	6,326	6,832	7,362

성장성 (단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	0.9	5.0	5.7	4.9	5.0
총대출 증가율	5.3	0.5	6.8	4.1	4.1
총수신 증가율	4.4	-0.8	5.0	5.0	5.1
당기순이익 증가율	-43.1	101.0	9.1	4.5	4.6

효율성/생산성 (단위: %)

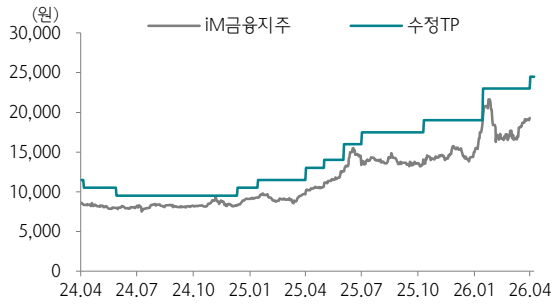
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	109.9	111.3	113.2	112.3	111.2
판관비/총영업이익	50.1	52.5	52.5	52.0	51.8
판관비/수익성자산	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6

수익성 (단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	3.7	7.3	7.6	7.4	7.2
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
ROA (충당금전)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

iM금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.29	BUY	24,500		
26.2.11	BUY	23,000	-21.75%	-5.87%
25.11.7	BUY	19,000	-21.91%	-2.58%
25.7.29	BUY	17,500	-20.98%	-15.09%
25.6.30	BUY	16,000	-10.24%	-3.06%
25.5.29	BUY	14,000	-16.30%	-10.14%
25.4.29	BUY	13,000	-19.30%	-17.77%
25.2.10	BUY	11,500	-19.99%	-15.04%
25.1.8	BUY	10,500	-14.72%	-11.62%
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 4월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 4월 28일