금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(139130)

iM금융지주

BUY(유지)

상반기는 성장, 하반기는 관리

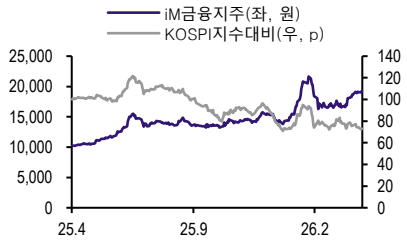
목표주가	25,000원(상향)
현재주가(04/28)	19,280원
상승여력	29.7%
시가총액	3,097십억원
발행주식수	160,625천주
52주 최고가 / 최저가	21,650 / 9,650원
3개월 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	43.7%
주요주주	
오케이캐피탈 (외 3인)	10.0%
국민연금공단 (외 1인)	9.1%
Aberdeen Asset Manangement Asia Limited (외 3인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.1	29.1	41.6	99.8
상대수익률(KOSPI)	-13.0	0.7	-24.0	-60.8

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	2,082	2,052	2,210	2,307
이자이익	1,686	1,656	1,751	1,827
비이자이익	396	396	459	480
일반관리비	1,078	1,131	1,176	1,219
충당금전입액	740	338	332	332
영업이익	263	583	703	756
당기순이익	202	458	529	567
PER	6.3	5.6	5.9	5.2
PBR	0.26	0.47	0.54	0.49
EPS	1,292	2,764	3,294	3,699
BPS	31,119	33,352	35,419	39,090
배당성향	38.7	25.3	22.3	21.2
배당수익률	6.1	4.5	3.8	4.0

주가추이



1Q26 Review: 순이익 1,545억원으로 컨센서스 부합

iM금융지주의 1Q26 지배주주순이익은 1,545억원(YoY +0.1%, QoQ +1,166.4%)으로 컨센서스에 부합. 이자이익은 전분기 일회성 요인(+3bp) 소멸 영향으로 NIM이 1bp 하락하였으나, 큰 폭의 원화대출 성장(QoQ +2.7%, 가계 +1.2%, 기업 +3.6%)에 힘입어 YoY +4.6% 증가한 4,215억원 기록. 이번 분기 대출 성장이 타행 대비 두드러진 배경에는 상반기 내 선제적 자산 성장을 통해 이자이익 기반을 확보한 뒤 하반기에 자본비율 관리에 집중하는 전략적 판단이 작용. 또한 대부분의 대출 순증이 수도권 우량 차주와 기업대출을 중심으로 이루어진 점도 특징. 비이자이익은 자본시장 호조에 따른 수수료이익의 증가(YoY +64.0%)가 금리 상승에 따른 채권평가손실을 상쇄하며 YoY +8.3% 증가한 1,281억원 기록. 일반관리비는 은행 통상임금 관련 일회성 인건비 약 190억원과 교육세 세율 인상 효과 반영되며 YoY 10.8% 증가. 그룹 CCR은 자산 성장에 따른 경상 충당금 증가 영향으로 YoY +6bp 상승한 0.52% 기록.

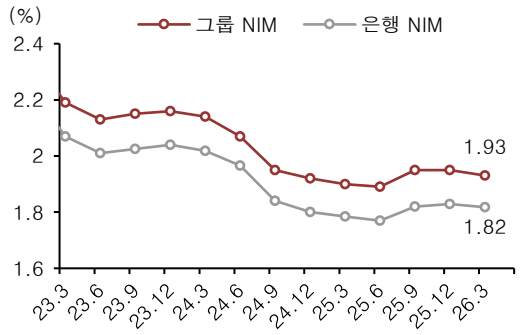
하반기 CET1 12.3% 상회, 주주환원율 41.7% 예상

1분기말 CET1 비율은 주요 자회사들의 자산 성장에 따른 RWA 증가(-40bp)영향으로 QoQ -12bp 하락한 11.99%를 기록. 다만, 하반기 성장 속도 조절을 통해 자본비율 회복에 집중할 방침으로, 연말 기준으로는 CET1 비율 12.3%를 상회할 전망. '26년 예상 DPS는 735원이며, '27년부터는 분기배당 도입을 통해 주주환원의 가시성을 한층 제고할 예정. 한편, 감액배당 적용에 따라 현금배당보다 자사주 매입·소각에 자원을 집중할 예정으로, 하반기 추가 600억원 자사주 매입이 이루어질 것으로 판단. 이를 반영한 '26년 예상 총주주환원율은 41.7%임.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 25,000원으로 상향

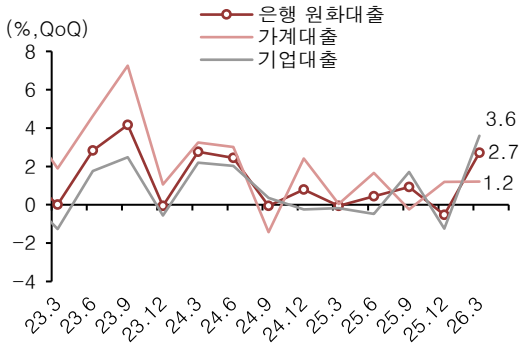
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 0.68배를 적용. 비은행 이익 기여도의 구조적 확대, 경상 NIM의 점진적 회복, CCR 하향 안정화, 그리고 감액배당 도입과 자사주 매입 집중에 따른 실질 주주환원 제고가 맞물리며 저평가 해소를 위한 조건이 성숙 단계에 진입했다 판단. 현재 경쟁사들과의 밸류에이션 괴리가 뚜렷한 만큼 속도감 있는 멀티플 개선 이루어질 것으로 판단.

그림 1 iM금융지주 NIM



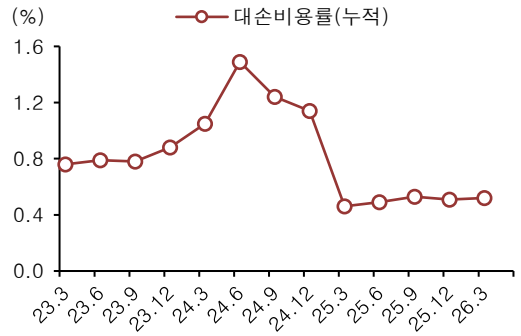
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



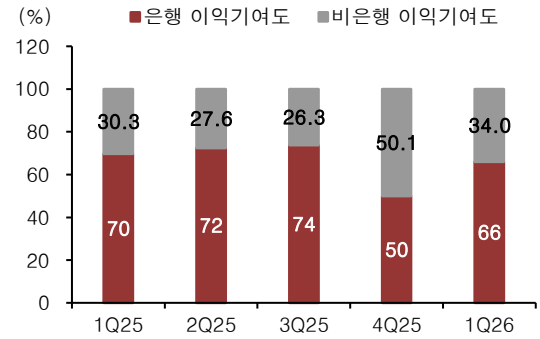
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 iM금융지주 대손비용률



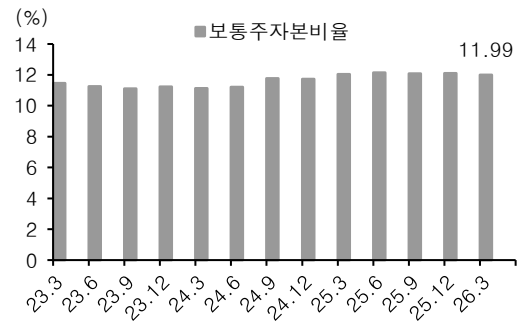
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 iM금융지주 은행·비은행 이익 기여도



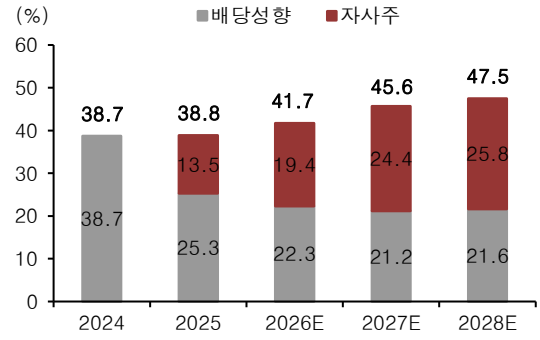
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 5 iM금융지주 보통주자본비율



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 6 iM금융지주 총주주환원율



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 1 iM금융지주 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26P	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**521**	**541**	**505**	**484**	**550**	**562**	**571**	**528**	**2,052**	**2,210**	**2,307**
이자이익	403	407	417	429	422	436	441	452	1,656	1,751	1,827
비이자이익	118	134	89	55	128	126	130	75	396	459	480
일반관리비	242	258	244	386	268	257	254	396	1,131	1,176	1,219
충당금전 영업이익	279	283	261	98	281	304	317	132	921	1,034	1,088
충당금전입액	70	84	105	78	87	80	76	88	338	332	332
영업이익	**209**	**199**	**156**	**20**	**194**	**225**	**241**	**43**	**583**	**703**	**756**
세전이익	206	198	162	16	201	222	238	40	582	701	751
법인세 비용	47	38	37	2	43	57	65	7	124	172	184
연결 당기순이익	159	159	125	14	158	165	172	33	458	529	567
지배주주순이익	**154**	**155**	**122**	**12**	**155**	**162**	**169**	**30**	**444**	**515**	**553**

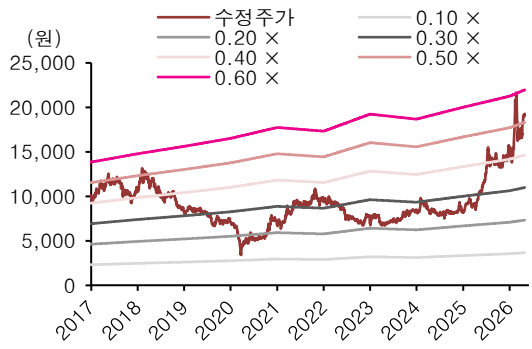
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 iM금융지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**8.96**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.31	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	11.65	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.49	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**8.45**	**(E): 2026~2028 년 평균 ROE**
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	0.94	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	28%	
목표 PBR (배)	**0.68**	
BPS (원)	36,643	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	**25,000**	
현주가 (4/28)	19,280	
상승여력 (%)	**29.7**	

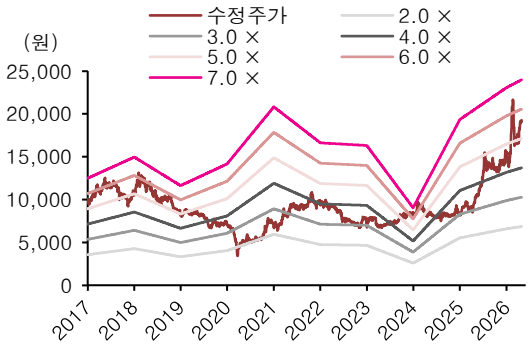
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 iM금융지주 PBR 추이



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 iM금융지주 PER 추이



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,082	2,052	2,210	2,307	2,415
이자이익	1,686	1,656	1,751	1,827	1,916
비이자이익	396	396	459	480	499
일반관리비	1,078	1,131	1,176	1,219	1,262
충당금적립전 영업이익	1,004	921	1,034	1,088	1,154
충당금전입액	740	338	332	332	333
영업이익	263	583	703	756	820
세전이익	253	582	701	751	814
법인세비용	51	124	172	184	199
연결 당기순이익	202	458	529	567	615
지배주주순이익	215	444	515	553	600
비지배주주순이익	-13	14	14	14	14
증감률(%,YoY)					
순영업수익	-4.4	-1.4	7.7	4.4	4.7
이자이익	3.1	-1.8	5.7	4.4	4.9
비이자이익	-26.9	0.1	16.0	4.4	4.1
영업이익	-50.7	121.4	20.5	7.5	8.5
연결 당기순이익	-51.1	127.0	15.7	7.1	8.4
지배주주순이익	-44.6	106.6	16.1	7.3	8.6

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**94,149**	**98,861**	**106,459**	**111,553**	**116,870**
현금및예치금	4,126	4,641	4,891	5,102	5,331
유가증권	20,897	24,145	27,042	28,475	29,899
대출채권	65,701	66,062	70,191	73,403	76,839
고정자산	1,216	1,178	1,223	1,269	1,315
기타	2,209	2,836	3,111	3,304	3,486
부채총계	**87,943**	**92,424**	**99,834**	**104,623**	**109,620**
예수부채	59,807	59,344	62,074	65,426	69,024
차입부채	17,528	20,971	21,453	21,968	22,561
사채	7,827	9,825	10,119	10,423	10,746
기타	2,781	2,285	6,188	6,807	7,289
자본총계	**6,206**	**6,437**	**6,625**	**6,930**	**7,250**
지배주주자본	5,991	6,220	6,404	6,704	7,020
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,563	1,563	1,273	1,273	1,273
자본조정	-20	-1	-19	-19	-19
기타포괄손익누계액	-595	-682	-705	-705	-705
이익잉여금	3,385	3,631	4,146	4,447	4,762
기타자본	813	863	863	863	863
비지배지분	215	217	221	225	230

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	6,304	6,396	6,657	6,958	7,273
기본자본	5,725	5,957	6,231	6,532	6,847
보통주자본	5,050	5,232	5,499	5,800	6,115
보완자본	579	439	426	426	426
BIS 비율	14.6	14.8	14.9	15.0	15.2
기본자본비율	13.3	13.8	14.0	14.1	14.3
보통주자본비율	11.7	12.1	12.3	12.5	12.7
보완자본비율	1.3	1.0	1.0	0.9	0.9
성장성					
총자산 성장률	0.8	5.0	7.7	4.8	4.8
총부채 성장률	1.0	5.1	8.0	4.8	4.8
총자본 성장률	-1.2	3.7	2.9	4.6	4.6
주주환원					
배당성향	38.7	25.3	22.3	21.2	21.6
배당수익률	6.1	4.5	3.8	4.0	4.7
총주주환원율	38.7	38.8	41.7	45.6	47.5

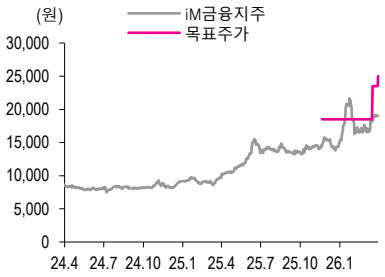
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	6.3	5.6	5.9	5.2	4.5
PBR	0.26	0.47	0.54	0.49	0.44
주당지표					
EPS	1,292	2,764	3,294	3,699	4,245
BPS	31,119	33,352	35,419	39,090	43,542
DPS	500	700	735	775	905
EPS 성장률	-44.6	114.0	19.2	12.3	14.8
BPS 성장률	-2.9	7.2	6.2	10.4	11.4
DPS 성장률	-9.1	40.0	5.0	5.4	16.8
수익성					
ROE	3.6	7.3	8.2	8.4	8.7
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
은행 NIM	1.90	1.80	1.85	1.86	1.88
은행 NIS	2.25	2.06	1.91	1.86	1.87
영업이익경비율(CIR)	51.8	55.1	53.2	52.9	52.2
대손비용률(CCR)	1.14	0.51	0.48	0.46	0.44

iM금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-12-19	담당자변경			
2025-12-19	Buy	18,500	(10.1)	17.0
2026-04-15	Buy	23,500	(19.6)	(18.6)
2026-04-29	Buy	25,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286