한화투자증권

2026년 04월 29일
기업분석

iM금융지주 (139130)

증권사 수수료의 대폭 증가가 고무적

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Buy (유지)

목표주가(유지): 23,500원

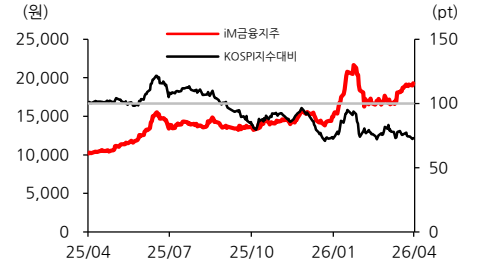
현재 주가(4/29)	19,000원
상승여력	▲23.7%
시가총액	30,519억원
발행주식수	160,625천주
52 주 최고가 / 최저가	21,650 / 9,650원
90 일 일평균 거래대금	150.76억원
외국인 지분율	43.8%
주주 구성	
오케이캐피탈 (외 3 인)	10.0%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
AberdeenAssetManangement	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.5	24.6	40.3	86.5
상대수익률(KOSPI)	-15.5	-3.6	-23.6	-74.4

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	2,084	2,051	2,195	2,281
순이자손익	1,686	1,656	1,740	1,825
충전영업이익	1,078	1,131	1,191	1,215
영업이익	263	583	673	737
지배주주 순이익	215	444	499	526
EPS	1,291	2,764	3,195	3,487
BPS	36,006	38,725	40,975	44,426
PER	6.3	5.6	5.9	5.4
PBR	0.2	0.4	0.5	0.4
ROE	3.6	7.3	7.9	8.1
배당성향	38.7	25.3	22.8	21.7
배당수익률	5.2	3.8	3.8	4.0

주가 추이



iM 금융지주의 영업이익은 파생 손실과 비용 증가로 YoY 감소했습니다. 그러나 증권사에 의해 본질 실적인 수수료이익이 대폭 증가한 점이 고무적입니다. 비은행 기여도의 확대에 따른 이익 전망치 상향이 기대됩니다.

1Q26 지배 순익 1,545억원(+0% YoY), 기대치 부합

iM금융지주의 1Q26 지배주주 순익은 1,545억원(+0% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 다만 이는 일회성 영업외 손익과 낮은 유효세율에 의한 것으로, 영업이익은 당사 추정을 13% 하회. 주로 파생상품 손실에 의해 기타영업이익이 부진했고, 판관비 소요와 충당금 전입 등의 비용 요인이 추정을 상회했기 때문. 계열 증권사의 수수료이익이 100% YoY 증가하며 그룹 수수료 증분의 75% 차지한 점은 고무적. 비경상 요인으로 통상임금 추가 반영 190억원, 계열 생보사의 즉시연금 승소에 따른 충당부채 환입 88억원(영업외) 등이 반영됨

순이자마진(NIM)은 지주와 은행이 각각 2bp, 1bp QoQ 하락했는데, 전분기 및 당분기의 일회성 요인을 제거하면 은행 경상 마진은 1bp 상승. 은행 원화대출은 3% QoQ 증가(가계 +1%, 기업 +4%). 동사는 연간 성장을 상반기에 집중하고, 하반기에는 자본비율 관리를 우선할 것으로 밝힘. 이에 원화대출 성장률은 상반기 +3.9%, 하반기 +0.5%로 가정. 대손비용률(CCR)은 0.52%로, 별다른 특이요인 없이 보수적인 충당 기조에 의해 9bp YoY 상승

증권의 기여도 확대를 기대

iM금융지주의 CET1비율은 12.0%로 5개 분기 연속 유사한 수준을 유지. 4Q26 DPS부터 감액배당으로 지급되기에, 2026년에도 분기 배당 없이 기말 배당만 시행할 예정. 비과세로써 실질 배당 매력이 높아진 점과 여전히 낮은 PBR 등을 감안해, 동사는 주주환원에서 자사주의 비중을 높일 것으로 밝힘. 이때 연말 CET1비율 추정치(12.0%)가 주주환원율 30%대 구간임을 고려해 연간 주주환원율을 39.4%로 가정하고 배당총액은 전년보다 소폭 늘어나는 수준으로 가정하면, 하반기 자사주 매입 여력은 450억원, 기말 DPS는 730원으로 예상되며 배당수익률은 세후 3.8%로 기대됨. 증권의 기여도가 확대되는 속도에 따라 실적 추정치의 상향이 이어질 전망

[표1] iM 금융지주의 1Q26 주요 실적 요약 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	1Q26E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	549.6	520.5	5.6	483.7	13.6	550.3	-0.1	n/a	n/a
영업이익	193.9	209.1	-7.3	19.8	879.3	222.5	-12.8	212.1	-8.6
세전이익	201.2	206.1	-2.4	16.2	1,142.0	222.5	-9.6	211.0	-4.7
지배주주 순이익	154.5	154.3	0.1	12.2	1,166.4	158.3	-2.4	152.6	1.3

자료: iM금융지주, Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] iM 금융지주의 분기별 주요 실적 추이 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	455	464	468	488	506	3.6	11.3
일반영업이익	521	541	505	484	550	13.6	5.6
순이자이익	403	407	417	429	422	-1.7	4.6
수수료이익	52	56	51	59	85	42.7	64.0
그외영업이익	66	78	37	-5	44	흑전	-33.9
판매관리비	242	258	244	386	268	-30.5	10.8
판관비율	*46.5*	*47.7*	*48.4*	*79.8*	*48.8*	*-30.9*	*2.3*
충전영업이익	278	283	261	98	281	187.3	1.1
충당금 전입액	69	84	105	78	87	11.9	26.3
대손비용률	*0.43*	*0.52*	*0.64*	*0.47*	*0.52*	*0.05*	*0.09*
영업이익	209	199	156	20	194	879.3	-7.3
영업외이익	-3	-1	6	-4	7	흑전	흑전
세전이익	206	198	162	16	201	1,142.0	-2.4
법인세비용	47	38	37	2	43	2,283.3	-9.5
당기순이익	159	159	125	14	158	998.6	-0.3
지배주주 순이익	154	155	122	12	155	1,166.4	0.1
MAIN BANK							
일반영업이익	382	413	402	384	399	4.0	4.3
순이자이익	365	371	374	390	385	-1.2	5.5
수수료이익	21	23	22	22	30	36.4	43.5
그외영업이익	-4	19	6	-29	-16	적지	적지
판매관리비	164	178	174	292	182	-37.8	11.1
충전영업이익	219	236	227	92	217	137.0	-0.7
충당금 전입액	58	72	90	65	63	-2.3	9.4
영업이익	161	163	137	27	154	467.3	-4.3
당기순이익	125	131	110	23	121	426.6	-3.6
FACTORS							
원화대출금**	56,817	57,011	57,558	57,300	58,850	2.7	3.6
지주 NIM	1.90	1.89	1.95	1.95	1.93	-0.02	0.03
은행 NIM	1.78	1.77	1.82	1.83	1.82	-0.01	0.04
NPL 비율	1.63	1.64	1.51	1.49	1.38	-0.11	-0.24
NPL coverage	94.6	90.5	95.3	91.1	93.6	2.5	-1.0
지주 BIS 비율	14.8	14.8	14.7	14.8	14.6	-0.2	-0.2
지주 CET1 비율	12.0	12.1	12.1	12.1	12.0	-0.1	-0.0

주: *순이자이익+수수료이익, **1Q26은 추정치

자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

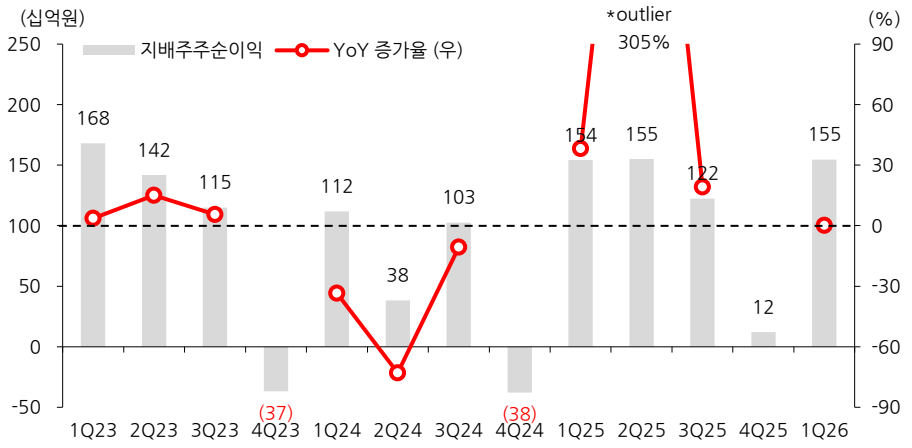
[표3] iM 은행의 원화대출금 현황 (단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금*	56,817	57,011	57,558	57,300	58,850	100.0	2.7	3.6
가계	21,274	21,628	21,577	21,834	22,098	37.5	1.2	3.9
주택담보	17,578	18,034	18,177	18,436	n/a	n/a	n/a	n/a
가계기타	3,696	3,594	3,400	3,398	n/a	n/a	n/a	n/a
기업	34,650	34,483	35,075	34,636	35,879	61.0	3.6	3.5
중소기업	29,792	29,707	30,303	30,155	30,518	51.9	1.2	2.4
SOHO	11,043	11,158	11,136	11,077	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	4,858	4,776	4,771	4,480	5,362	9.1	19.7	10.4
기타*	894	933	926	831	872	1.5	5.0	-2.4

주: *1Q26은 추정치

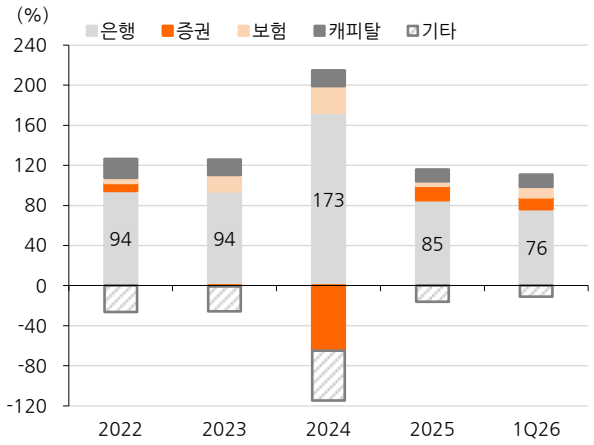
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] iM 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



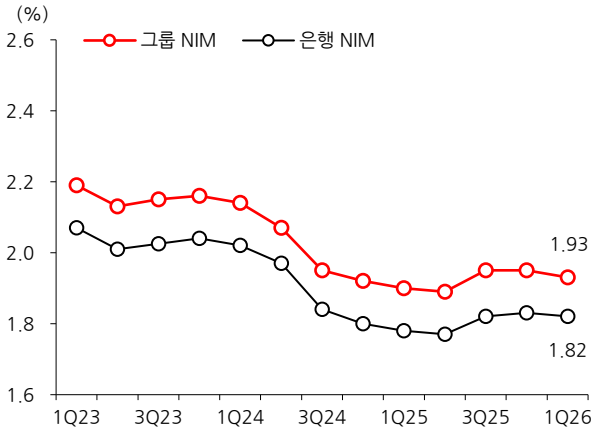
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] iM 금융지주의 계열사별 이익 기여도



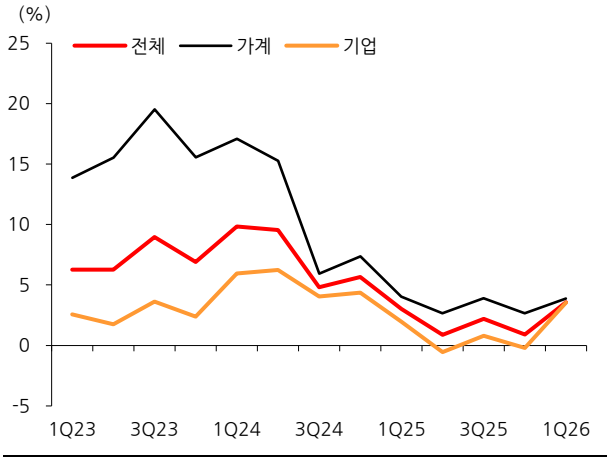
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] iM 금융지주 및 iM 은행의 순이자마진



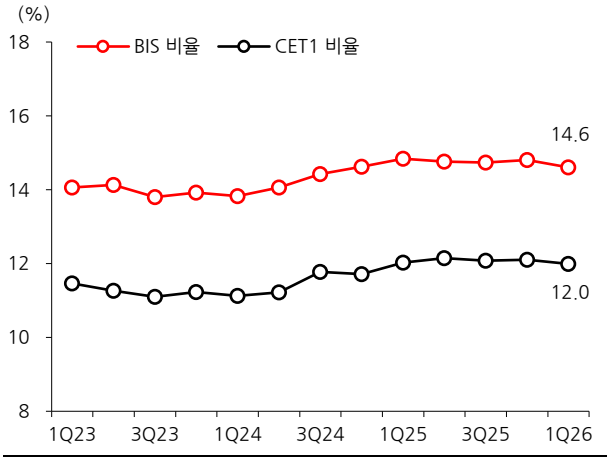
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률



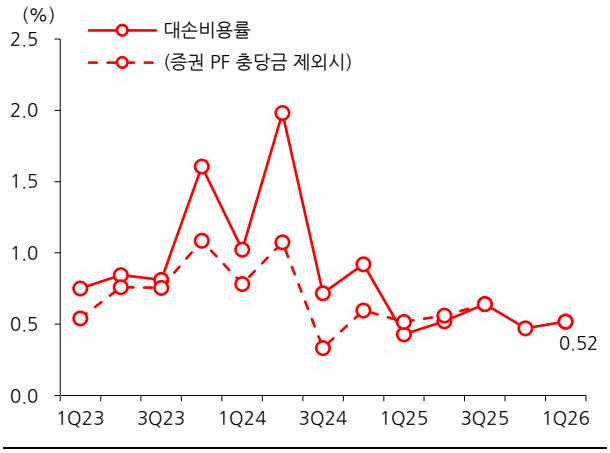
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] iM 금융지주의 BIS 자기자본비율



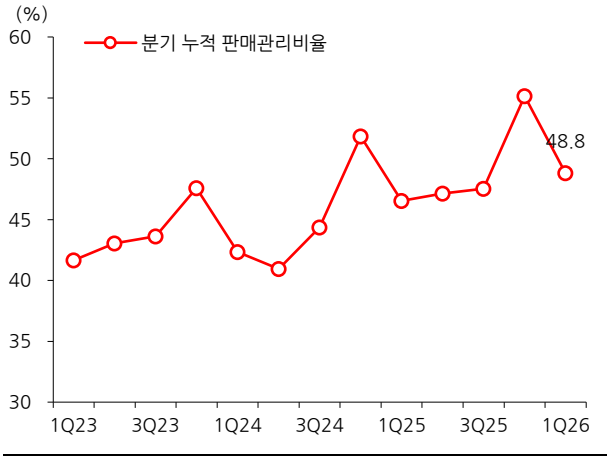
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] iM 금융지주의 대손비용률



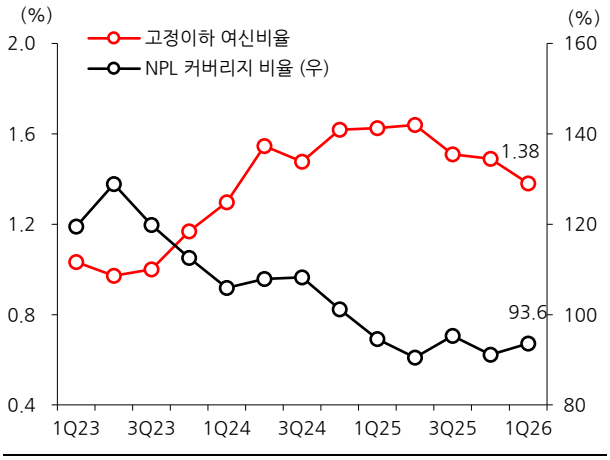
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] iM 금융지주의 판관비율



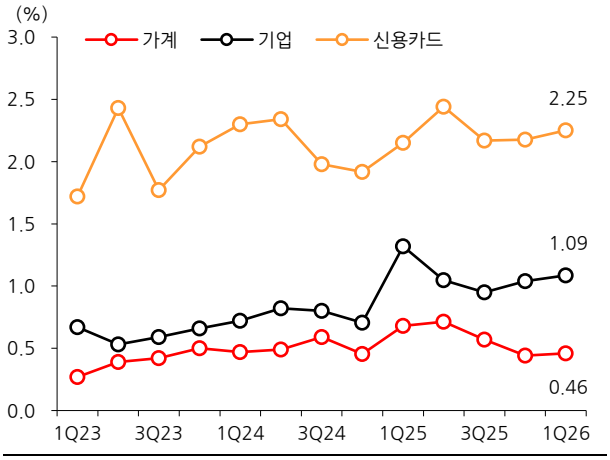
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] iM 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



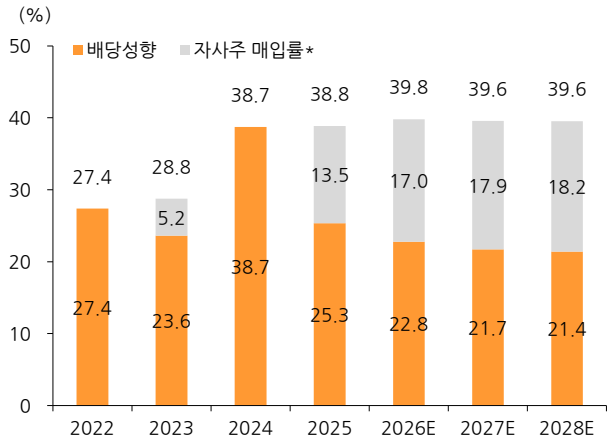
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] iM 은행의 연체율



자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

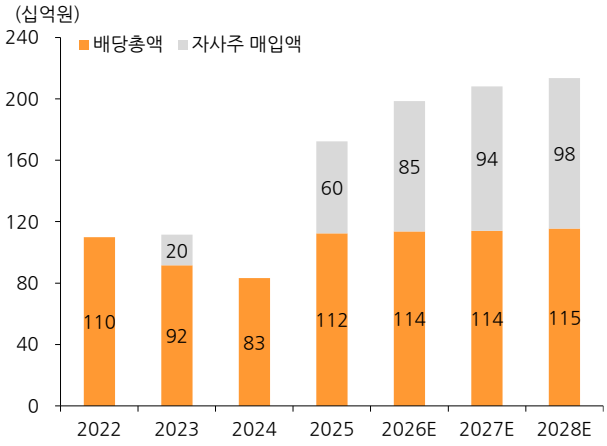
[그림10] iM 금융지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

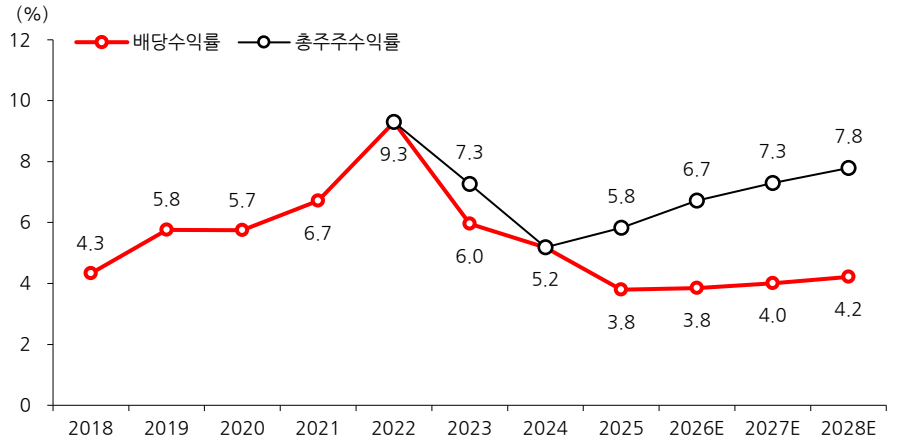
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] iM 금융지주의 주주환원 규모



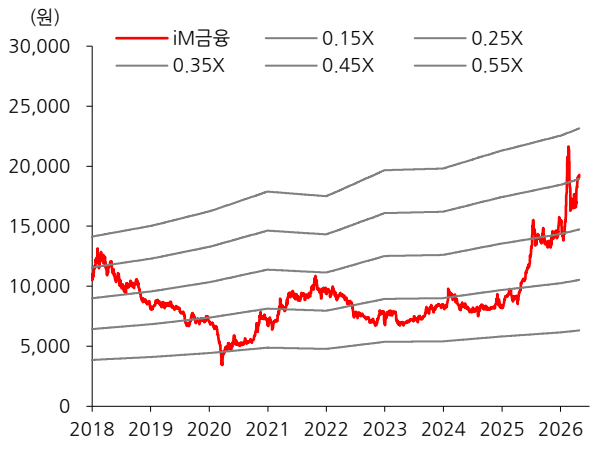
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] iM 금융지주의 총주주수익률



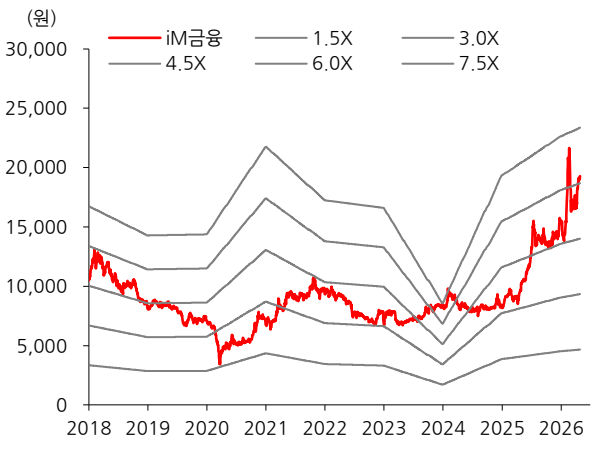
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] iM 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림14] iM 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	4,473	5,118	5,338	5,589
유가증권	20,496	23,609	24,790	26,029
대출채권	65,701	66,062	68,902	72,141
대손충당금	1,058	902	863	823
유형자산	810	798	798	814
무형자산	268	242	250	259
기타자산	2,401	3,032	3,033	3,126
자산총계	94,149	98,861	103,111	107,957
예수부채	59,807	59,344	61,741	64,548
차입부채	18,394	22,695	24,809	25,936
차입금	10,567	12,871	14,591	15,310
사채	7,827	9,825	10,218	10,626
기타금융업부채	6,075	6,201	6,573	6,967
기타부채	3,667	4,184	3,393	3,618
부채총계	87,943	92,424	96,516	101,070
지배주주지분	5,991	6,220	6,377	6,669
자본금	846	846	846	846
신종자본증권	816	866	766	766
자본잉여금	1,563	1,563	1,273	1,273
기타자본	-20	-1	-21	-21
자기주식	-20	0	-20	-20
기타포괄손익누계액	-595	-682	-702	-702
이익잉여금	3,385	3,631	4,215	4,508
비지배주주지분	215	217	218	218
자본총계	6,206	6,437	6,595	6,887
부채및자본총계	94,149	98,861	103,111	107,957

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
대출채권	5.3	0.5	4.3	4.7
총자산	0.8	5.0	4.3	4.7
예수부채	4.4	-0.8	4.0	4.5
차입부채	-14.5	23.4	9.3	4.5
총부채	1.0	5.1	4.4	4.7
총자본	-1.2	3.7	2.5	4.4
일반영업이익	-4.0	-1.6	7.0	3.9
순이자손익	3.1	-1.8	5.0	4.9
판매관리비	4.1	4.9	5.3	2.0
충전영업이익	-11.4	-8.6	9.1	6.2
영업이익	-50.7	121.4	15.5	9.5
세전이익	-52.5	130.1	17.1	8.3
지배주주순이익	-44.6	106.6	12.5	5.3

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	2,084	2,051	2,195	2,281
순이자손익	1,686	1,656	1,740	1,825
이자수익	4,175	3,804	3,858	4,039
이자비용	2,489	2,149	2,119	2,214
순수수료손익	177	202	262	256
수수료수익	282	311	385	383
수수료비용	105	108	122	127
금융상품관련손익	467	424	419	418
보험손익	-91	-64	7	-6
기타영업이익	-155	-167	-234	-211
판매관리비	1,078	1,131	1,191	1,215
충전영업이익	1,006	920	1,004	1,066
대손충당금전입액	743	337	330	329
영업이익	263	583	673	737
영업외이익	-11	-2	7	0
세전이익	253	582	681	737
법인세비용	51	124	168	193
당기순이익	202	457	513	545
지배주주 순이익	215	444	499	526

주요 투자지표

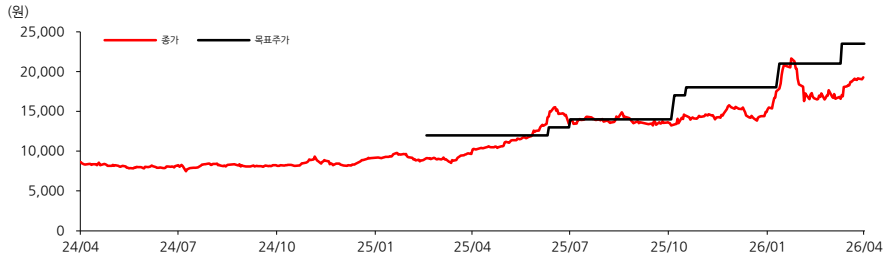
12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.02	1.92	1.95	1.97
판관비용률	51.7	55.1	54.3	53.3
대손비용률	1.18	0.52	0.49	0.46
수익성 (%)				
ROE	3.6	7.3	7.9	8.1
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	1,291	2,764	3,195	3,487
수정 EPS	1,141	2,580	3,018	3,316
보통주 BPS	36,006	38,725	40,975	44,426
수정 BPS	36,006	38,725	40,975	44,426
보통주 DPS	500	700	730	760
기타 지표				
보통주 PER (X)	6.3	5.6	5.9	5.4
수정 PER (X)	7.2	6.0	6.3	5.7
보통주 PBR (X)	0.23	0.40	0.46	0.43
수정 PBR (X)	0.23	0.40	0.46	0.43
배당성향 (%)	38.7	25.3	22.8	21.7
보통주 배당수익률 (%)	5.2	3.8	3.8	4.0

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 04 월 29 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[iM금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.03.17	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김도하	12,000	12,000	12,000	12,000
일 시	2025.04.29	2025.07.09	2025.07.29	2025.10.10	2025.11.03	2025.11.14
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold	Buy	Buy
목표가격	12,000	13,000	14,000	14,000	17,000	18,000
일 시	2026.01.07	2026.02.09	2026.04.08	2026.04.29		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	18,000	21,000	23,500	23,500		

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	12,000	-12.45	18.67
2025.07.09	Hold	13,000	13.69	3.00
2025.07.29	Hold	14,000	-1.09	6.14
2025.11.03	Buy	17,000	-18.27	-14.18
2025.11.14	Buy	18,000	-18.02	-2.78
2026.02.09	Buy	21,000	-15.03	3.10
2026.04.08	Buy	23,500		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%