

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

(139130)

iM금융지주

BUY(유지)

계획대로 가고 있다

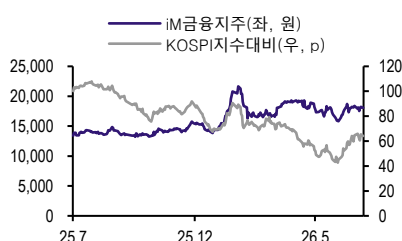
목표주가	25,000원(유지)
현재주가(07/27)	18,090원
상승여력	38.2%
시가총액	2,865십억원
발행주식수	158,363천주
52주 최고가 / 최저가	21,650 / 13,220원
3개월 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	46.6%
주요주주	
오케이캐피탈 (외 4인)	10.0%
국민연금공단 (외 1인)	9.3%
Aberdeen Asset Management Asia Limited (외 3인)	5.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.3	-4.9	21.2	24.4
상대수익률(KOSPI)	34.0	-7.0	-11.7	-87.0

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업이익	2,082	2,052	2,203	2,294
이자이익	1,686	1,656	1,737	1,815
비이자이익	396	396	466	479
일반관리비	1,078	1,131	1,198	1,240
총당금전입액	740	338	329	341
영업이익	263	583	676	713
당기순이익	202	458	510	535
PER	6.3	5.6	5.6	5.1
PBR	0.26	0.47	0.50	0.46
EPS	1,292	2,764	3,233	3,546
BPS	31,119	33,352	36,155	39,719
배당성향	38.7	25.3	22.9	22.1
배당수익률	6.1	4.5	4.1	4.2

주가추이



2Q26 Review: 순이익 1,411억원으로 컨센서스 하회

iM금융지주의 2Q26 지배주주순이익은 1,411억원(YoY -9.0%, QoQ -8.7%)으로 컨센서스 및 당사 예상치를 소폭 하회. 그룹 이자이익은 YoY +3.6% 증가한 4,221억원 기록. 은행 원화대출의 경우 가계대출과 기업대출이 각각 QoQ +0.8%, 2.2% 증가하며 전체 +1.5% 성장. NIM은 시장금리 상승에도 불구하고 주택금융공사 출연료 납부 요율 변경(-2bp) 영향으로 인해 전분기 수준을 유지(1.82%). 비이자이익의 경우 부문 증권 브로커리지를 중심으로 수수료 이익(YoY +47.2%)이 견조한 흐름을 유지하였으나 시중금리 및 환율 상승에 따른 유가증권, 외환파생 관련 이익 부진으로 인해 YoY +2.5% 성장에 그친 1,373억원 기록. 그룹 CCR은 전년도 PF 총당금 환입에 따른 기저효과에도 불구하고 YoY -7bp 하락한 0.45% 기록.

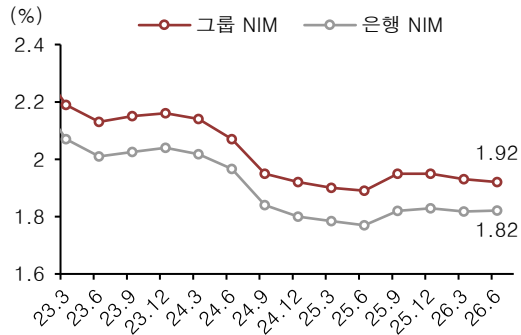
CET1 12.3% 근접, '26E 주주환원율 41.0% 예상

2분기말 CET1 비율은 자산 성장에도 불구하고 효과적인 RWA 관리 노력에 힘입어 QoQ +25bp 개선된 12.27% 기록. 하반기 성장 속도 조절을 통해 자본비율 관리에 보다 집중할 계획으로, 연말 기준으로는 CET1 비율 12.3%를 상회할 것으로 전망. 동사는 2분기 실적 발표와 함께 300억원의 자사주 매입을 발표('26년 7월 28일~10월 28일). 4분기 추가 200억원 자사주 매입을 통해 기업가치제고 계획상 1,500억원 매입 목표를 조기 달성할 것으로 전망. '26년 총주주환원율은 41.0%로 예상하며 CET1 비율과 자사주 매입 목표 조기 달성에 따라 연내 새로운 주주가치제고 계획 발표가 이루어질 것으로 판단.

투자의견 Buy, 목표주가 25,000원 유지

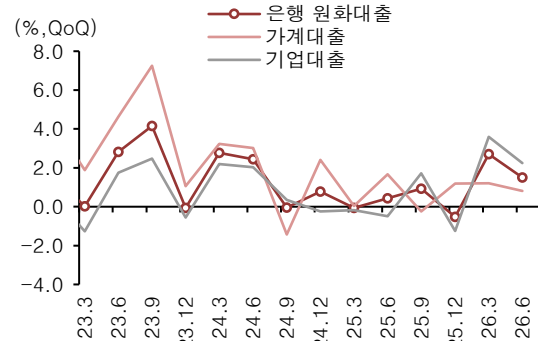
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 0.65배를 적용. 속도감 있는 비은행 이익 기여도 확대가 이루어지지 못하고 있는 점은 다소 아쉬운 부분이나, 선제적인 대출 포트폴리오 조정을 통해 하반기 NIM 개선이 가속화될 가능성이 높고 수도권 및 우량 여신 확대에 의해 건전성 지표 역시 개선 추세가 이어질 것으로 판단. 효율적 RWA 관리를 통한 큰 폭의 자본비율 상승 등 펀더멘탈이 빠르게 개선되고 있는 것으로 판단. 주주환원율 역시 경쟁사 수준으로 상향될 것으로 예상되는 만큼 밸류에이션 괴리 축소 가능성 높다고 판단.

그림 1 iM금융지주 NIM



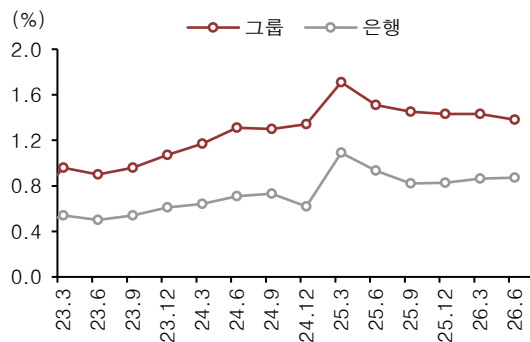
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



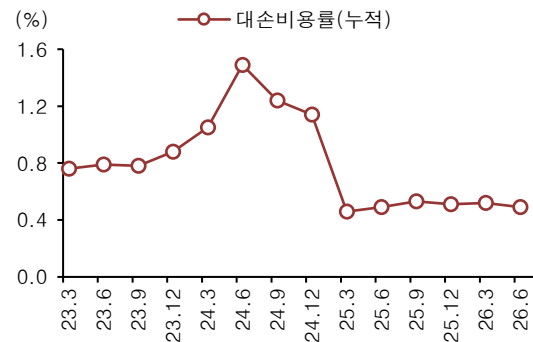
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 iM금융지주 연체율



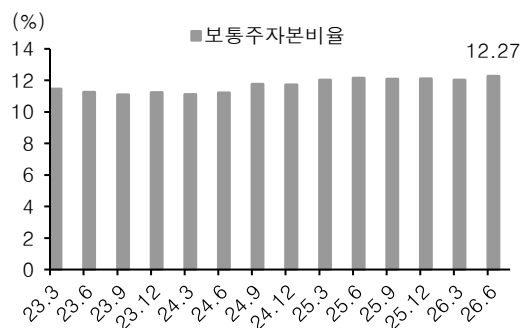
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 iM금융지주 대손비용률



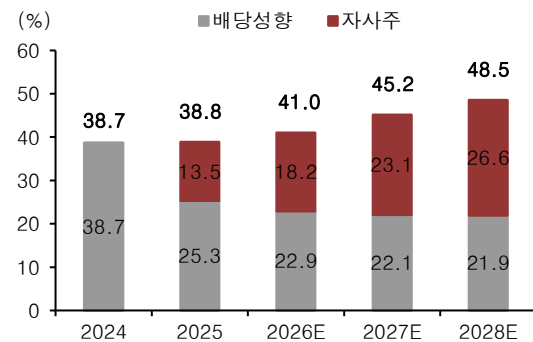
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

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/26	2Q/26P	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	521	541	505	484	550	559	570	524	2,052	2,203	2,294
이자이익	403	407	417	429	422	422	447	446	1,656	1,737	1,815
비이자이익	118	134	89	55	128	137	123	78	396	466	479
일반관리비	242	258	244	386	268	298	282	351	1,131	1,198	1,240
총당금전 영업이익	279	283	261	98	281	262	288	173	921	1,005	1,053
총당금전입액	70	84	105	78	87	79	76	87	338	329	341
영업이익	209	199	156	20	194	183	212	87	583	676	713
세전이익	206	198	162	16	201	185	207	82	582	675	708
법인세 비용	47	38	37	2	43	40	48	34	124	165	173
연결 당기순이익	159	159	125	14	158	145	159	47	458	510	535
지배주주순이익	154	155	122	12	155	141	156	44	444	496	520

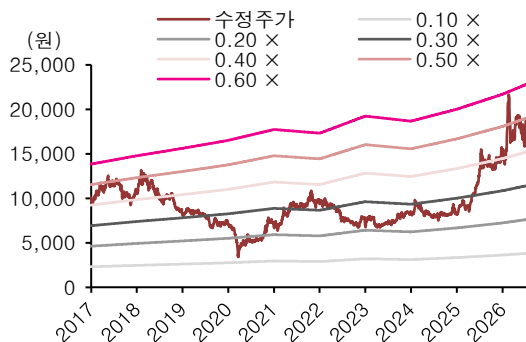
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 iM금융지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	7.67	(A) = (B)+(C)*(D)
Risk-free rate	3.75	(B): 국고채 3년물 3개월 평균
Risk Premium	13.65	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.29	(D): 52 주 베타
ROE (%)	7.83	(E): 2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	1.02	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	36%	
목표 PBR (배)	0.65	
BPS (원)	38,234	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	25,000	
현주가 (7/27)	18,090	
상승여력 (%)	38.2	

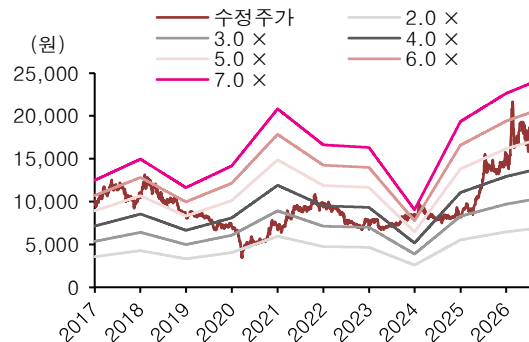
자료: 흥국증권 리서치센터

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	2,203	2,294	2,377
이자이익	1,686	1,656	1,737	1,815	1,898
비이자이익	396	396	466	479	479
일반관리비	1,078	1,131	1,198	1,240	1,284
총당금적립전 영업이익	1,004	921	1,005	1,053	1,093
총당금전입액	740	338	329	341	346
영업이익	263	583	676	713	747
세전이익	253	582	675	708	741
법인세비용	51	124	165	173	182
연결 당기순이익	202	458	510	535	560
지배주주순이익	215	444	496	520	545
비지배주주순이익	-13	14	14	14	14
증감률(% YoY)					
순영업수익	-4.4	-1.4	7.4	4.1	3.6
이자이익	3.1	-1.8	4.9	4.5	4.6
비이자이익	-26.9	0.1	17.8	2.7	0.0
영업이익	-50.7	121.4	15.9	5.5	4.8
연결 당기순이익	-51.1	127.0	11.4	4.9	4.7
지배주주순이익	-44.6	106.6	11.7	5.0	4.7

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	94,149	98,861	107,060	112,542	118,185
현금및예치금	4,126	4,641	4,919	5,131	5,361
유가증권	20,897	24,145	27,042	28,475	29,899
대출채권	65,701	66,062	70,604	74,127	77,826
고정자산	1,216	1,178	1,223	1,269	1,315
기타	2,209	2,836	3,272	3,541	3,783
부채총계	87,943	92,424	100,431	105,624	110,981
예수부채	59,807	59,344	62,074	65,426	69,024
차입부채	17,528	20,971	21,705	22,356	23,250
사채	7,827	9,825	10,119	10,423	10,746
기타	2,781	2,285	6,533	7,419	7,961
자본총계	6,206	6,437	6,629	6,919	7,204
지배주주자본	5,991	6,220	6,408	6,693	6,974
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,563	1,563	1,273	1,273	1,273
자본조정	-20	-1	0	0	0
기타포괄손익누계액	-595	-682	-662	-662	-662
이익잉여금	3,385	3,631	4,089	4,374	4,655
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	6,526	6,811	7,092
기본자본	5,725	5,957	6,152	6,437	6,718
보통주자본	5,050	5,232	5,429	5,714	5,995
보완자본	579	439	374	374	374
BIS 비율	14.6	14.8	14.8	14.9	14.8
기본자본비율	13.3	13.8	14.0	14.0	14.0
보통주자본비율	11.7	12.1	12.3	12.5	12.5
보완자본비율	1.3	1.0	0.8	0.8	0.8
성장성					
총자산 성장률	0.8	5.0	8.3	5.1	5.0
총부채 성장률	1.0	5.1	8.7	5.2	5.1
총자본 성장률	-1.2	3.7	3.0	4.4	4.1
주주환원					
배당성향	38.7	25.3	22.9	22.1	21.9
배당수익률	6.1	4.5	4.1	4.2	4.7
총주주환원율	38.7	38.8	41.0	45.2	48.5

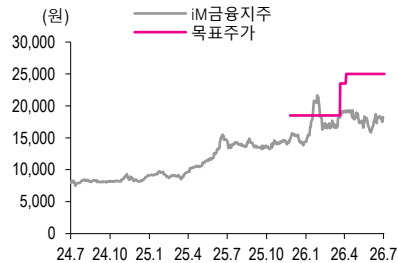
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	6.3	5.6	5.6	5.1	4.6
PBR	0.26	0.47	0.50	0.46	0.41
주당지표					
EPS	1,292	2,764	3,233	3,546	3,926
BPS	31,119	33,352	36,155	39,719	44,012
DPS	500	700	740	775	850
EPS 성장률	-44.6	114.0	17.0	9.7	10.7
BPS 성장률	-2.9	7.2	8.4	9.9	10.8
DPS 성장률	-9.1	40.0	5.7	4.7	9.7
수익성					
ROE	3.6	7.3	7.8	7.8	7.9
ROA	0.23	0.44	0.47	0.47	0.47
RoRWA	0.45	1.05	1.16	1.19	1.19
은행 NIM	1.90	1.80	1.83	1.85	1.86
영업이익경비율(CIR)	51.8	55.1	54.4	54.1	54.0
대손비용률(CCR)	1.14	0.51	0.48	0.46	0.45

iM금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-12-19	담당자 변경			
2025-12-19	Buy	18,500	(10.1)	17.0
2026-04-15	Buy	23,500	(19.5)	(18.0)
2026-04-29	Buy	25,000	(28.6)	(22.8)
2026-07-28	Buy	25,000		

투자 의견(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 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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.



<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