



BUY (Maintain)

목표주가: 14,000 원

주가(4/28): 9,650 원

시가총액: 16,157 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

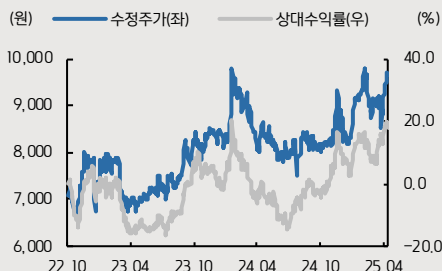
KOSPI (4/28)	2,548.86pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	9,770 원	7,490 원
등락율	-1.23%	28.84%
수익률	절대	상대
	1M	6.7%
	6M	18.6%
	1Y	11.7%
		-5.8%

## Company Data

발행주식수	169,146 천주
일평균 거래량(3M)	490 천주
외국인 지분율	41.79%
배당수익률(25E)	5.8%
BPS(25E)	36,347 원
주요 주주	(주)오케이저축은행 9.55%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	2,126	2,076	2,053	2,089
이자이익	1,636	1,686	1,619	1,620
비이자이익	491	390	434	468
영업이익	534	271	555	575
연결순이익	388	221	419	438
ROE (%)	6.8	3.7	6.9	6.9
ROA (%)	0.44	0.22	0.42	0.41
EPS	2,295	1,306	2,481	2,590
BPS	35,737	35,439	36,347	38,215
PER	3.7	6.4	3.9	3.8
PBR	0.24	0.23	0.27	0.25
배당수익률 (%)	6.7	6.0	5.8	6.1

## Price Trend



## iM 금융지주 (139130)

## 실적 정상화로 내딛는 첫 발



1 분기 연결순이익 1,543 억원으로 YoY 38% 증가. 총당금비용 감소, 증권 자회사 흑자전환이 실적개선에 기여. 예상했던 시기보다 앞당겨진 턴어라운드, 목표주가 기존 13,000 원에서 14,000 원으로 상향조정 보통주 자본비율 12.02%로 QoQ 0.3%p 상승. 2027 년 목표치 12.3%에 가까워지면서 추가 주주환원 강화에 대한 기대감도 생길 수 있을 전망

## &gt;&gt;&gt; 총당금비용 감소로 실적 턴어라운드

2025 년 1 분기 연결순이익은 1,543 억원으로 YoY 38% 증가했다. 이자이익과 비이자이익이 각각 YoY 5%, 7% 감소했지만 총당금비용이 56% 감소한 효과가 순이익 증가로 연결됐다. 2024 년 매분기 적자를 기록했던 증권 자회사가 274 억원 흑자전환했던 점도 실적개선에 크게 기여했다. 2025 년 실적은 기저효과에 의해 크게 개선될 것으로 전망하긴 했지만 예상보다 1~2 분기 빠르게 턴어라운드가 이루어진 모습이다. 아직 자산건전성 변화에 따른 실적변동성을 보일 여지가 있지만 2024 년 총당금비용이 워낙 컸기 때문에 총당금비용이 감소하며 실적이 크게 개선되는 방향에는 변화 없을 전망이다. 2025 년 연결순이익 전망치는 4,194 억원으로 기존 대비 24% 상향조정했다. 총당금비용이 크게 감소하는 시점을 앞당긴 결과이다.

## &gt;&gt;&gt; 자산건전성 지표 하락은 시간 필요, 자본비율 빠른 상승

자산건전성의 경우 NPL 비율은 전분기 수준이 유지되었지만 연체율은 큰 폭으로 상승했다. 주택금융공사가 보증한 거액 대출의 연체 때문으로 100% 보증인 만큼 회수에 문제는 없겠으나 연체율 하락까지는 1~2 분기 시간이 소요될 전망이다. 해당 연체건을 제외해도 연체율이 상승했는데, 2 분기 이후 관리되는 모습을 보일 전망이다. 실적개선과 더불어 위험가중자산 증가세가 둔화되면서 보통주 자본비율이 12.02%로 QoQ 0.3%p 상승한 점이 눈에 띈다. 2027 년 목표치인 12.3%에 도달하는 시점이 앞당겨질 가능성이 높아 주주환원도 원래 계획보다 강화될 수 있다는 기대감이 생길 가능성이 있다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 매수, 목표주가 14,000 원으로 상향조정

DGB 금융지주에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 13,000 원에서 14,000 원으로 상향조정한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 은 0.27 배이며, 목표 PBR 은 0.40 배이다. ROE 전망치는 5.6%에서 6.6%로 상향조정되어 0.27 배의 PBR 은 펀더멘털 대비 낮은 수준이라 할 수 있다. 주주환원율은 2024 년 38%였지만 이는 순이익이 크게 감소하여 높아진 결과로 주당 배당금이 감소하는 등 실질적으로 주주환원이 강화된 것은 아니었다. 2025 년은 배당금 증가 등으로 2023 년 29% 대비 실질적으로 의미 있는 주주환원 강화가 이루어질 전망이다.

## iM 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	582	571	502	472	551	577	479	469	521	-5.6	11.1
이자이익	388	401	429	418	425	438	412	411	403	-5.1	-1.9
수수료이익	67	57	49	57	51	48	51	41	52	0.8	25.2
기타 비이자이익	126	112	25	-3	75	91	16	17	66		
일반관리비	243	254	230	309	234	229	252	364	242	3.7	-33.4
충전영업이익	339	317	272	162	318	348	228	105	278	-12.5	164.5
충당금비용	110	125	114	208	159	314	114	140	69	-56.6	-50.5
영업이익	229	192	158	-45	159	33	114	-35	209	31.9	흑자전환
영업외손익	-4	1	-3	4	-4	0	6	-13	-3		
세전이익	225	193	156	-41	155	33	119	-47	206	33.1	흑자전환
연결당기순이익	168	142	115	-37	112	38	103	-32	154	38.0	흑자전환

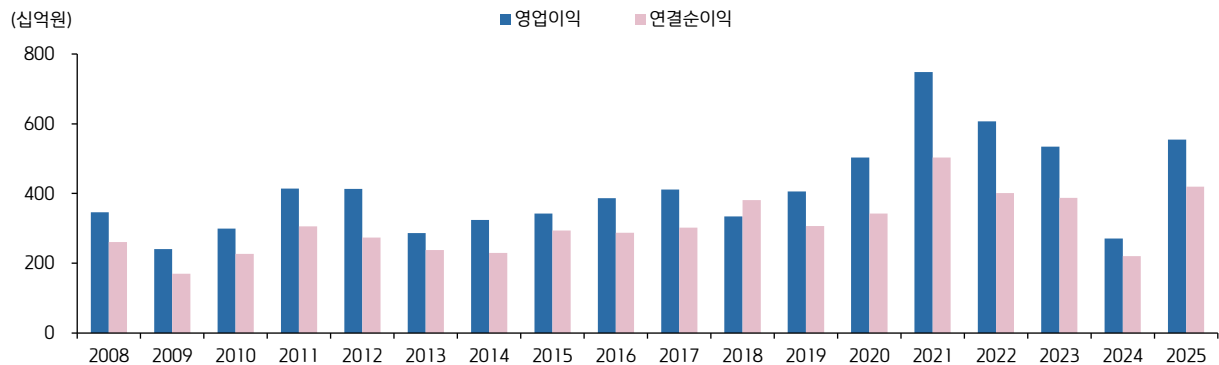
자료: iM 금융, 키움증권 리서치센터.

## iM 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
IM 대구은행	127.8	122.6	97.5	16	119.5	90.6	132.4	28.5	125.1	4.7	338.9
하이투자증권	18.4	15.2	0	-32.9	-6.4	-73.0	-36.9	-46.9	25.9	흑자전환	흑자전환
IM생명	30.6	9.5	14.9	9.1	10.8	17.6	16.0	12.3	10.1	-6.5	-17.9
IM캐피탈	20.5	23.1	20.1	-3.8	13.4	13.6	6.0	0.6	14.7	9.7	2,350.0
하이자산운용	1.6	1	2	2	2.2	2.9	1.8	1.8	1.8		
IM유펜이	0.5	2	0.9	0.7	0.9	1.0	0.9	2.4	1.3		
IM데이터시스템	0.3	-0.2	0.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.2	0.0		
IM신용정보	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1		
하이투자파트너스	0.3	-0.1	1.1	-0.3	-0.2	0.2	0.0	0.4	-0.4		

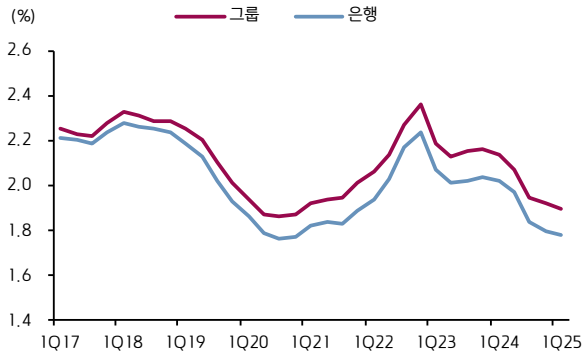
자료: iM 금융, 키움증권 리서치센터

## iM 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



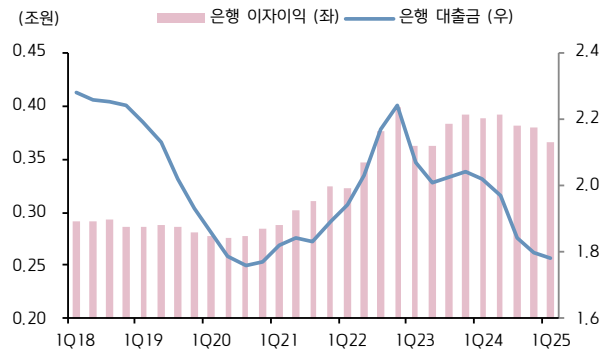
자료: iM 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 및 은행 NIM 추이



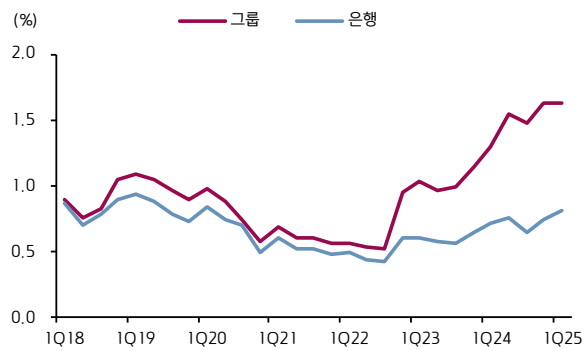
자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행 이자이익과 NIM 추이



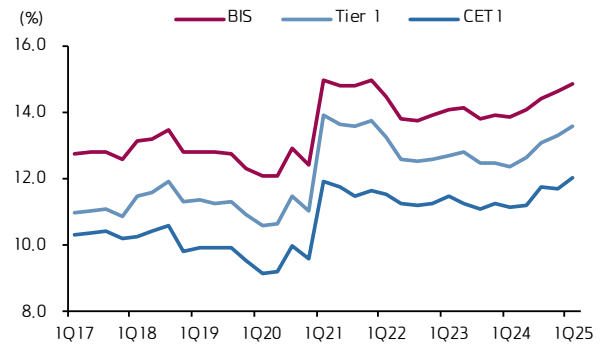
자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## 자산건전성 - NPL 비율 추이



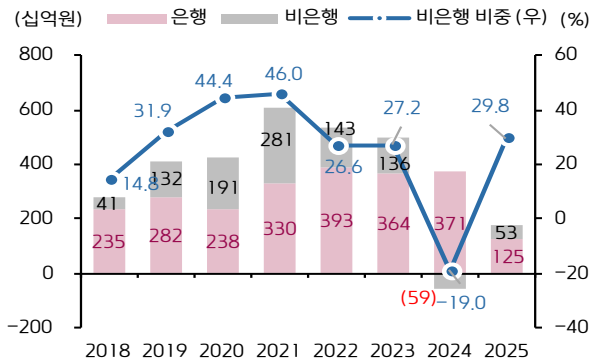
자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



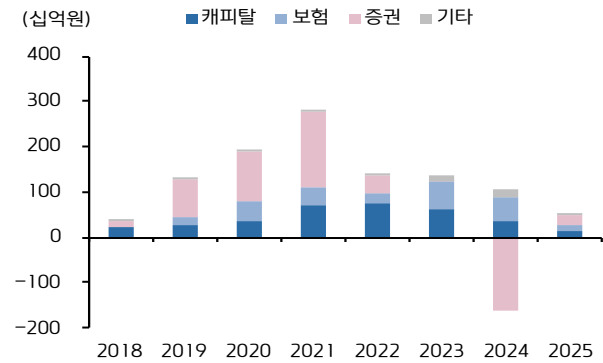
자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



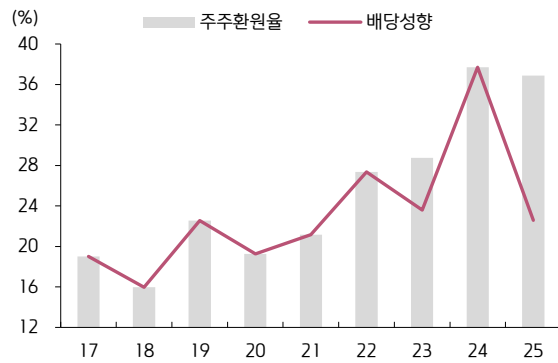
자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



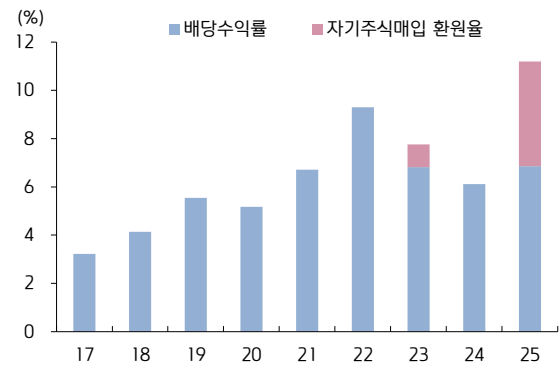
자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: IM 금융, 키움증권 리서치센터

## iM뱅크 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	391	418	384	372	411	411	389	358	382	-7.0	6.8
이자이익	362	362	383	391	388	391	380	380	365	-5.8	-3.9
수수료이익	23	20	21	19	23	23	21	17	21	-10.7	22.2
기타 비이자이익	6	36	-20	-38	0	-2	-12	-39	-4		
일반관리비	159	174	164	250	160	172	179	271	164	2.3	-39.6
총전영업이익	232	244	220	122	251	239	210	87	219	-12.9	151.0
총당금비용	68	93	96	104	98	130	53	53	58	-41.3	-5.1
영업이익	164	151	124	18	153	109	157	34	161	5.4	508.7
영업외손익	38	40	42	45	44	44	45	45	41		
세전이익	202	191	166	63	197	153	202	79	202	2.5	182.8
당기순이익	128	123	98	16	120	91	132	29	125	4.7	453.5

## iM증권 별도 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	80	72	36	-19	35	-69	-7	0	82	133.1	흑자전환
브로커리지, WM	17	18	19	13	17	17	15	13	15	-10.0	22.4
IB/PF	33	28	12	21	8	10	7	-2	12	59.0	흑자전환
상품운용	59	27	-1	22	22	23	15	5	22		
이자 및 기타	-29	-1	7	-76	-11	-119	-44	-16	33		
일반관리비	60	52	37	26	45	25	42	57	49	9.6	-14.3
영업이익	20	21	-1	-46	-10	-94	-50	-58	33	흑자전환	흑자전환
영업외손익	1	0	2	6	0	0	-1	-5	0		
세전이익	21	21	1	-40	-10	-94	-50	-62	33		
당기순이익	18	15	0	-33	-6	-73	-37	-47	26	흑자전환	흑자전환

자료: iM 금융, 키움증권 리서치센터.

## iM캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	47	55	48	41	47	48	17	39	44	-6.2	14.5
이자이익	40	41	41	41	41	38	38	40	39	-5.6	-2.8
비이자이익	7	14	7	1	6	10	-22	-1	5		
일반관리비	10	12	11	14	11	13	12	12	11	-3.7	-15.3
총전영업이익	37	43	37	27	36	35	5	26	34	-6.9	28.6
총당금비용	13	12	12	33	21	19	-2	27	16	-27.2	-43.0
영업이익	24	31	25	-6	15	17	7	-1	18	22.8	흑자전환
당기순이익	21	23	20	-4	13	14	6	1	15	9.7	2,350.0

자료: iM 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업이익	1,521	1,798	2,087	2,061	2,126	2,076	2,053	2,089
순이자이익	1,411	1,429	1,601	1,830	1,636	1,686	1,619	1,620
순수수료이익	272	378	461	398	230	191	215	223
기타영업이익	-162	-9	25	-167	261	199	219	245
일반관리비	950	1,022	1,170	1,102	1,036	1,078	1,058	1,074
충당금적립전이익	571	776	917	959	1,091	998	995	1,015
충당금전입액	165	273	168	352	556	727	440	440
영업이익	406	503	749	607	534	271	555	575
영업외손익	6	9	-12	-10	-2	-11	-12	-18
세전계속사업손익	412	512	737	598	532	260	543	556
당기순이익	343	387	554	436	412	208	418	428
연결당기순이익(지배주주)	307	342	503	402	388	221	419	438

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	3,516	4,395	4,794	4,762	5,493	4,898	7,899	8,294
유가증권 등	19,278	21,286	21,722	22,183	22,804	20,727	24,043	25,242
대출채권	46,587	50,801	56,172	60,186	62,384	65,709	66,107	69,406
고정자산	791	754	827	838	506	810	832	873
기타자산	2,736	3,239	2,895	3,552	2,370	2,517	3,357	3,524
자산총계	72,403	79,972	85,906	91,017	93,360	94,156	101,391	106,451
예수부채	42,758	47,248	50,937	53,640	57,289	59,807	61,780	64,863
차입부채	12,633	16,152	16,924	20,739	20,277	17,528	20,966	22,012
기타부채	11,580	10,770	11,720	10,425	9,514	10,612	12,287	12,911
부채총계	66,972	74,170	79,581	84,804	87,079	87,947	95,033	99,786
자본금	845	845	845	845	845	845	845	845
자본잉여금	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560
이익잉여금	2,273	2,654	3,243	3,525	3,903	4,204	4,500	4,834
자본조정 등	-58	-74	-152	-548	-362	-615	-758	-775
자본총계	5,432	5,802	6,325	6,213	6,281	6,209	6,359	6,665

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.2	0.4	0.4
ROE (%)	6.9	7.1	9.6	7.4	6.8	3.7	6.9	6.9
NIM (%)	2.1	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0
NPL Ratio (%)	0.9	0.6	0.6	0.9	1.2	1.6	1.5	1.4
BIS Ratio (%)	12.3	12.4	15.0	13.9	13.9	14.6	14.8	15.0
Tier 1 Ratio (%)	10.9	11.0	13.8	12.6	12.5	13.3	13.6	13.8
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2
EPS (원)	1,818	2,024	2,976	2,375	2,295	1,306	2,481	2,590
BPS (원)	27,330	29,495	32,511	31,842	35,737	35,439	36,347	38,215
PER (YE, 배)	3.9	3.4	3.2	2.9	3.7	6.4	3.9	3.8
PER (H, 배)	4.9	3.9	2.6	4.3	3.7	6.5	3.4	3.3
PER (L, 배)	3.6	1.7	1.1	2.8	2.9	5.1	2.7	2.6
PBR (YE, 배)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	410	390	630	650	550	500	560	595
배당수익률 (%)	5.5	5.4	6.4	9.3	6.7	6.0	5.8	6.1

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 28일 현재 'iM금융지주(139130)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

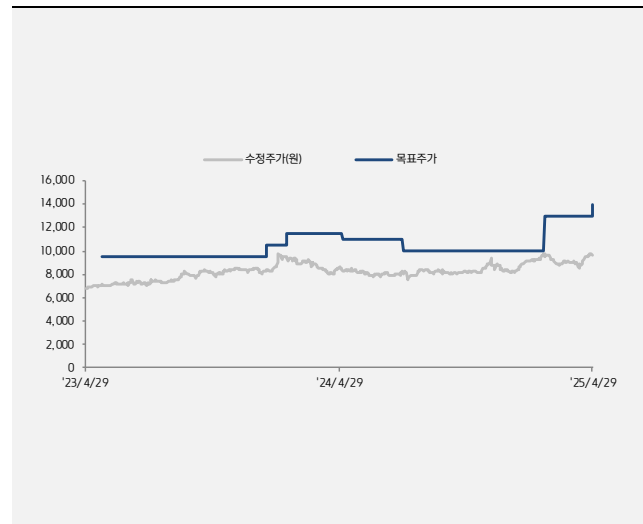
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
담당자변경 iM 금융 (139130)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,500 원	6 개월	-24.33	-21.05
	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-23.44	-18.21
	2023-09-15	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-20.16	-11.26
	2024-01-12	Buy(Maintain)	10,500 원	6 개월	-14.88	-6.67
	2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500 원	6 개월	-23.95	-18.43
	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-24.67	-22.18
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-26.32	-22.18
	2024-07-30	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-20.51	-17.20
	2024-08-20	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-18.44	-15.50
	2024-10-29	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-18.34	-15.50
	2024-11-19	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-16.52	-6.70
	2025-02-18	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-30.07	-24.85
	2025-04-29	Buy(Maintain)	14,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자 의견 및 적용기준

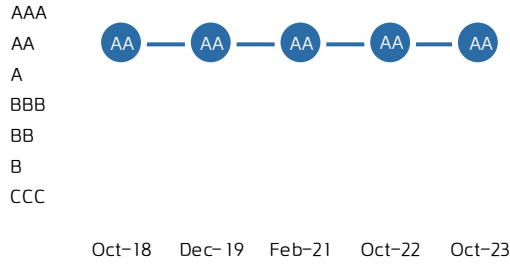
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/4/1~2025/3/31)

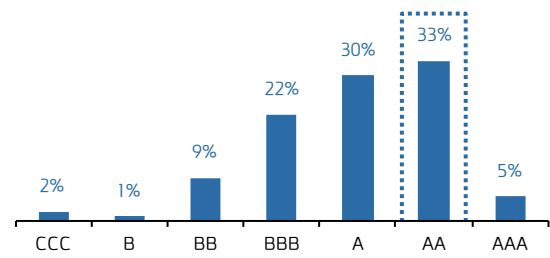
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 200개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.4	5		
<b>환경</b>	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
자금조달의 환경 영향	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
<b>사회</b>	5.7	4.2	54.0%	▲0.1
소비자 금융 보호	5.2	4.4	17.0%	▲0.1
인력 자원 개발	7.8	5.2	13.0%	▲0.6
금융 접근성	5.2	3.4	12.0%	▼0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	4.6	3.6	12.0%	▼0.4
<b>지배구조</b>	5.9	5.4	33.0%	▼0.5
기업 지배구조	7.5	6.3		▲0.1
기업 활동	4.6	5.6		▼1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 신규 업데이트 없음

자료: 키움증권 리서치센터

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세		
HDFC BANK LIMITED	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA			
IM Financial Group	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AA	◀▶		
ICICI BANK LIMITED	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	A	◀▶		
SHANGHAI PUDONG DEVELOPMENT BANK CO., LTD.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	A	▲		
Ping An Bank Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	●	● ● ● ●	●	BBB	▲		

4 분위 등급: 최저 4 분위 ● 최고 4 분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2 등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2 등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터