

우리금융지주 (316140)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

18,000

유지

현재주가

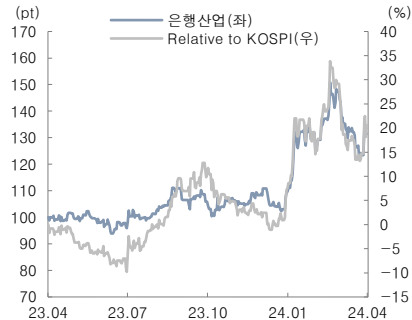
(24.04.26)

14,350

은행업중

KOSPI	2,656.33
시가총액	10,656십억원
시가총액비중	0.49%
자본금(보통주)	3,803십억원
52주 최고/최저	15,290원 / 11,320원
120일 평균거래대금	364억원
외국인지분율	42.10%
주요주주	우리금융지주우리사주 외 1인 9.25% 국민연금공단 6.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.0%	20.3%	24.3%	31.5%
상대수익률	-3.5%	12.5%	9.2%	20.6%



당초 배당정책보다 우호적으로 바뀔 가능성 높음

- 핵심이익 건조하였으나 대손비용 증가하며 yoy 순이익 감소
- 원화대출 사측 당초 계획인 기업대출이 건인, 이자이익 +2.6% 증가
- 당초 중기적 배당정책 CET1비율 목표 하향 가능성 높음

투자의견 매수, 목표주가 18,000원 유지

분기 배당금 180원 지급 결정, 지난 3월 예금보험공사 보유지분 1,366억원 매입/소각함. 당초 그룹 중장기적 자본 정책은 CET1비율 13%까지 총 환원율 30%~35% 유지할 것이며 13% 초과 시 35% 이상, 50%까지 확대할 계획이었음. 그러나 최근 경쟁사들이 모두 상당히 전향적인 배당정책을 제시하고 있어 동사도 전략을 수정할 계획. 5월 밸류업 세부안 발표 이후 구체적으로 발표할 것인데 CET1비율 목표 수준을 당초보다 낮출 것으로 우리는 예상. 당 분기말 CET1비율은 12% 기록. 비은행 포트폴리오 강화와 자본 정책을 병행하기 쉽지 않으나 적극적인 소통을 통한 시장 친화적인 전략 변경이 긍정적

1Q24 지배주주 순이익 8,245억원(QoQ +951% YoY -9.5%) 기록

1분기 순이익은 우리의 추정 및 컨센서스에 부합. 순이자이익과 비이자이익 모두 건조하였으나 전년동기대비 대손비용이 늘어나 yoy로는 이익 감소

은행 NIM은 전 분기 대비 +3bp 개선된 1.5% 기록. 고금리 적금 만기 도래에 따른 조달부담 완화에 기인. 경쟁사와는 달리 동사 핵심예금은 증가하지는 않고 4분기 수준이 유지됨. 기업대출에 집중하겠다는 당초 목표대로 대기업대출이 QoQ +10.4%나 증가, 전체 기업대출은 +2.9% 증가한 146.7조원 달성. 가계대출은 전 분기 대비 소폭 감소, 이에 따라 순이자이익은 2.2조원(QoQ +2.6%, YoY -0.9%)으로 분기 대비로는 커버리지 중 가장 높은 증가율 보임

카드 연체율 상승을 비롯한 종금 및 캐피탈 총당금 버퍼 확보를 위해 대손비용 추가적으로 적립함에 따라 3,676억원(QoQ -54.2%, YoY +40.6%)으로 전년 동기 대비로는 크게 증가, 당 분기 ccr 40bp기록하였는데 사측의 연간 관리 목표도 동일한 수준. 지난해와 같은 대규모 적립은 없을 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	8,345	9,847	9,836	9,979	10,054
영업이익	3,660	4,463	3,519	3,956	4,254
순이익	2,593	3,169	2,514	2,893	3,094
YoY(%)	98.40	22.22	-20.66	15.08	6.93
ROE	10.03	11.01	7.94	9.05	9.08
EPS	3,590	4,387	3,481	4,006	4,284
BPS	35,779	39,860	43,858	44,258	47,165
PBR	0.35	0.29	0.28	0.33	0.31
PER	3.5	2.6	3.5	3.6	3.4

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 우리금융지주 분기실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	QoQ	YoY
순이자이익	2,218.8	2,194.2	2,187.0	2,142.6	2,198.2	2.6%	-0.9%
비이자이익	331.7	278.9	287.7	195.0	350.6	79.8%	5.7%
기타이익	-327.8	-365.1	-374.5	-603.7	-434.3		
총영업이익	2,550.5	2,473.1	2,474.7	2,337.6	2,548.8	9.0%	-0.1%
판관비	1,037.0	1,020.9	990.5	1,388.5	1,032.0	-25.7%	-0.5%
총당금 적립전 영업이익	1,513.6	1,452.2	1,484.2	949.2	1,516.8	59.8%	0.2%
대손비용	261.4	556.2	260.8	802.2	367.6	-54.2%	40.6%
영업이익	1,252.2	895.9	1,223.5	147.0	1,149.2	681.8%	-8.2%
영업외손익	18.4	-17.7	23.5	-11.2	-5.6	-49.9%	-130.6%
세전이익	1,270.5	878.2	1,246.9	135.8	1,143.6	742.2%	-10.0%
지배주주 순이익	911.3	624.9	899.4	78.5	824.5	950.7%	-9.5%

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

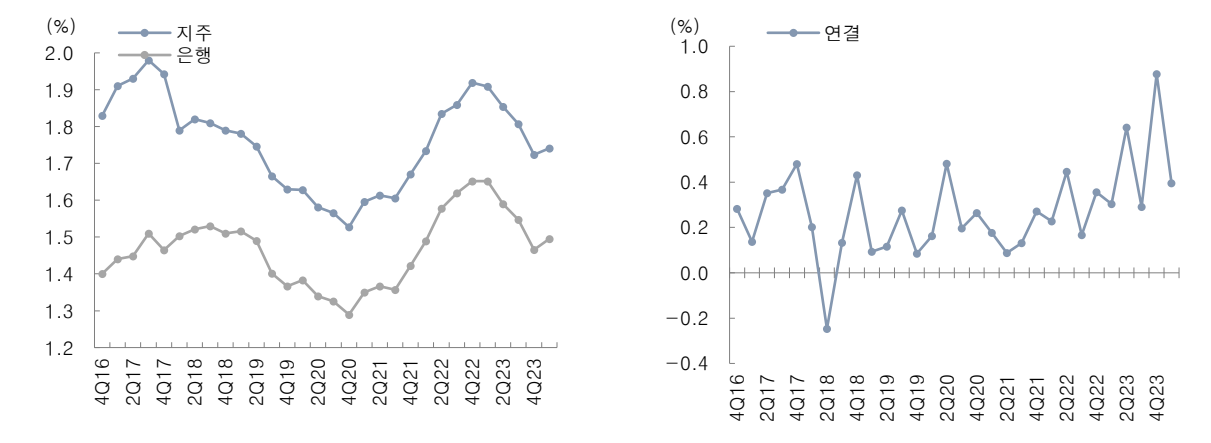
표 2. 우리금융지주 주요 지표 (단위: %, bp, 십억원, %p)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	QoQ	YoY
NIM(연결)	1.91	1.85	1.81	1.72	1.74	1.8	-16.8
NIM(은행)	1.65	1.59	1.55	1.47	1.50	3.0	-15.6
원화대출금	264,265	266,537	274,204	282,175	285,873	1.3%	8.2%
가계대출	130,798	131,413	132,921	136,310	135,989	-0.2%	4.0%
주택담보대출	33,511	33,920	34,161	35,418	34,865	-1.6%	4.0%
주택대출	70,598	71,358	73,118	75,631	76,940	1.7%	9.0%
일반대출	26,689	26,135	25,641	25,261	24,184	-4.3%	-9.4%
기업대출	130,369	132,460	139,080	142,546	146,682	2.9%	12.5%
대기업대출	19,389	20,451	23,322	24,998	27,597	10.4%	42.3%
중소기업대출	110,980	112,008	115,759	117,548	119,085	1.3%	7.3%
개인사업자	52,049	51,610	51,750	51,581	51,105	-0.9%	-1.8%
자본총계	29,657	30,244	31,585	31,677	32,224	1.7%	8.7%
credit cost	0.30	0.75	0.29	0.88	0.40	-48.1	9.3
ROE	12.29	8.27	11.39	0.99	10.23	9.2	-2.1
보통주자본비율	12.1	12	12.2	12.0	12.0	0.4	0.7
핵심예금	116,864	121,374	117,637	123,917	123,971	0.0%	6.1%

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 우리금융지주 NIM 추이

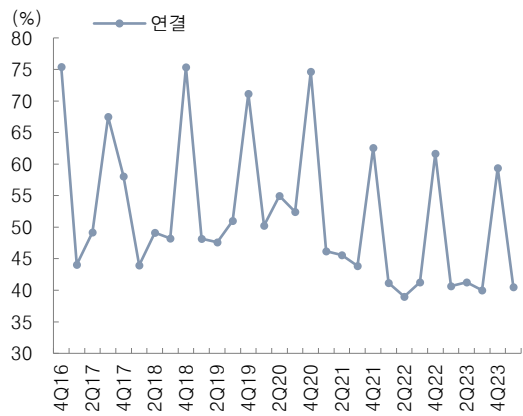
그림 2. 우리금융지주 CCR 추이



자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

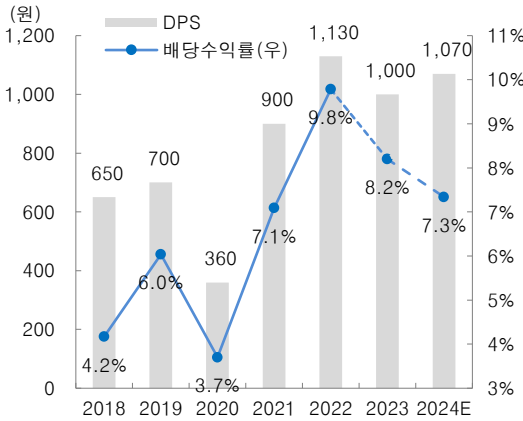
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 우리금융지주 CIR 추이



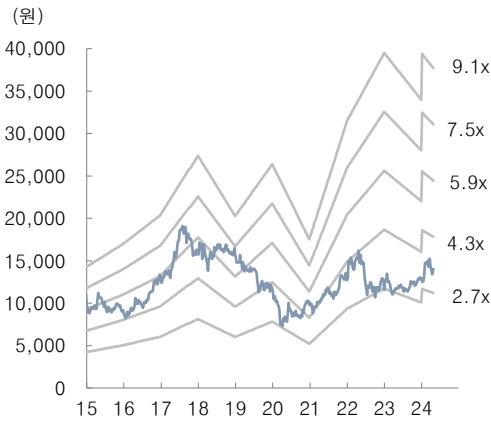
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 우리금융지주 배당 전망



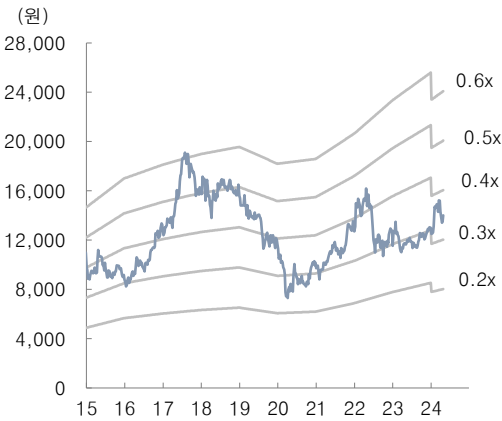
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 우리금융지주 PER 밴드



자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 6. 우리금융지주 PBR 밴드



자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

기업개요

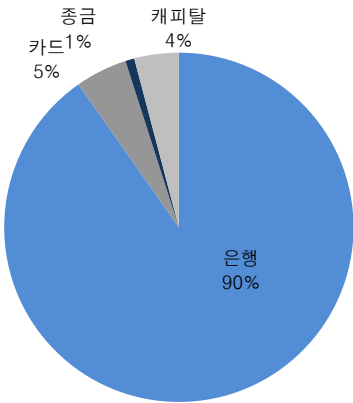
기업 및 경영진 현황

- 당사는 2019년 1월 설립한 지주회사로 금융업을 영위하거나 밀접한 관련이 있는 종속기업을 지배하는 것이 주 사업목적임. 주요 종속회사들의 사업은 은행업(우리은행), 신용카드업(우리카드), 종합금융업(우리종합금융) 등이 있으며, 올해 8월 우리자산운용을 편입하면서 자산운용업 추가하였음. 2019년 5월 MBK 파트너스-우리은행 컨소시엄에서 롯데카드 지분 약 80% 인수
- 임종룡 회장(2023.03~): 우리금융지주 회장
- 자산 477.9조, 부채 445.3조, 자본 32.6조(2023년 3월말 기준) (발행주식 수: 728,060,549)

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

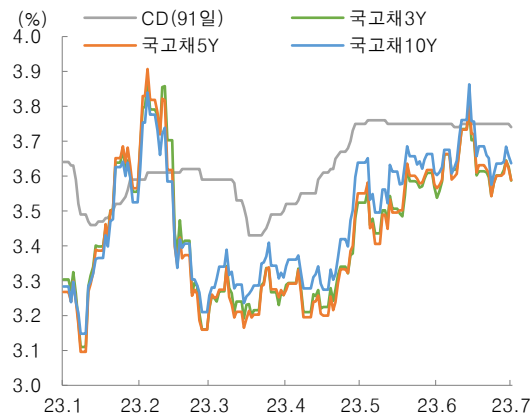
우리금융지주_연결 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 순이익 기준
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

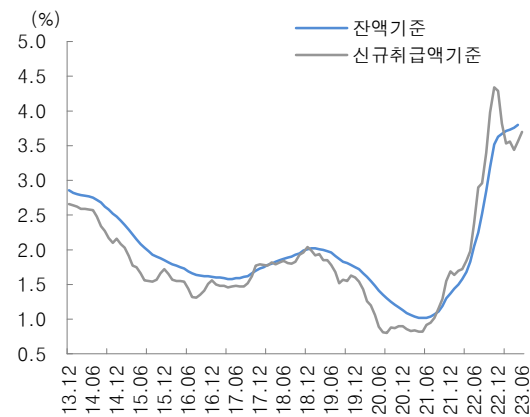
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

COFIX 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순이자이익	6,985	8,697	8,743	8,873	9,154
이자이익	12,321	15,340	15,421	15,651	16,146
이자비용	5,336	6,643	6,678	6,778	6,992
비이자이익	1,359	1,151	1,093	1,106	900
수수료이익	2,172	2,500	2,566	2,705	2,802
수수료비용	701	790	845	854	923
기타이익	-1,073	-1,313	-1,671	-1,028	-979
총영업이익	8,345	9,847	9,836	9,979	10,054
판관비	4,148	4,537	4,437	4,578	4,510
총당금 적립전 영업이익	4,197	5,311	5,399	5,401	5,544
대손비용	537	848	1,881	1,445	1,289
영업이익	3,660	4,463	3,519	3,956	4,254
영업외손익	89	61	13	59	40
세전이익	3,749	4,523	3,531	4,015	4,294
법인세	942	1,172	897	948	964
당기순이익	2,807	3,351	2,635	3,067	3,330
지배주주 순이익	2,593	3,169	2,514	2,893	3,094

수익성/성장성	(단위: %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
NIM (%)	1.62	1.84	1.82	1.73	1.70
ROA (%)	0.61	0.68	0.51	0.57	0.58
ROE (%)	10.03	11.01	7.94	9.05	9.08
CIR (%)	49.7	46.1	45.1	45.9	44.9
자산증가율 (%)	12.05	7.45	3.64	5.58	3.29
대출증가율 (%)	13.07	-1.70	4.88	4.37	2.11
순이익증가율 (%)	98.40	22.22	-20.66	15.08	6.93

자본적정성	(단위: %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Tier 1	13.20	13.60	14.00	14.24	14.41
CET 1	11.30	11.50	11.90	12.31	12.63
BIS	15.00	15.30	15.80	15.84	15.90

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
현금 및 예치금	7,566	34,219	30,557	31,797	33,088
유가증권	69,703	81,214	83,432	90,310	97,754
대출채권	361,933	355,798	373,162	389,454	397,676
유형자산	6,647	7,973	9,070	9,106	9,142
기타자산	1,633	3,930	4,849	5,146	5,462
자산총계	447,184	480,510	498,016	525,814	543,123
예수금	317,900	342,105	357,784	364,940	372,239
차입금	24,755	28,430	30,987	31,297	31,610
사채	44,654	44,198	41,239	41,652	42,068
기타부채	31,024	34,122	34,598	54,213	61,280
부채총계	418,334	448,855	464,608	492,102	507,197
자본금	3,640	3,640	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	682	682	936	936	936
이익잉여금	21,393	23,778	24,997	27,032	29,246
외부주주지분	841	689	1,942	1,942	1,942
자본총계	28,850	31,655	33,408	33,712	35,927
지배주주지분	25,842	28,790	31,677	31,966	34,066

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
EPS (원)	3,590	4,387	3,481	4,006	4,284
BPS (원)	35,779	39,860	43,858	44,258	47,165
DPS (보통, 원)	900	1,130	1,000	1,070	1,170
PER (배)	3.5	2.6	3.5	3.6	3.4
PBR (배)	0.35	0.29	0.28	0.33	0.31
배당성향 (%)	25.3	25.8	28.7	26.7	27.3
배당수익률 (%)	7.1	9.8	8.2	7.3	8.0

건전성	(단위: %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
고정이자여신비율	0.20	0.19	0.19	0.24	0.22
NPL Coverage Ratio	247	220	229	229	225
Credit Cost Ratio	0.16	0.25	0.51	0.34	0.30

[Compliance Notice]

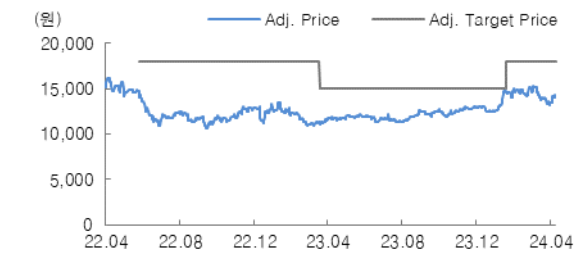
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

우리금융지주(316140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.04.29	24.04.03	24.03.12	24.02.06	24.02.02	24.01.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	15,000	15,000
과리율(평균%)		(20.06)	(18.72)	(19.06)	(14.54)	(14.91)
과리율(최대/최소%)		(15.06)	(15.06)	(16.33)	(1.67)	(1.93)
제시일자	23.12.02	23.10.27	23.10.05	23.09.14	23.07.27	23.07.12
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과리율(평균%)	(15.65)	(16.74)	(17.18)	(21.36)	(21.77)	(21.61)
과리율(최대/최소%)	(13.07)	(13.20)	(15.13)	(16.07)	(18.33)	(18.80)
제시일자	23.06.23	23.05.11	23.04.24	23.04.05	23.03.17	23.03.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	11,772	11,786	11,597	11,488	12,128	12,242
과리율(평균%)	(21.52)	(21.43)	(22.68)	(23.42)	(32.62)	(31.99)
과리율(최대/최소%)	(18.80)	(18.80)	(20.53)	(21.60)	(25.11)	(25.11)
제시일자	23.02.17	23.02.09	23.01.15	23.01.06	22.11.05	22.10.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
과리율(평균%)	(31.74)	(31.47)	(31.53)	(32.22)	(32.39)	(35.21)
과리율(최대/최소%)	(25.11)	(25.11)	(25.11)	(27.22)	(27.22)	(33.33)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2023.07.25)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.5%	6.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상