

투자 의견(유지)	Trading Buy
목표주가(상향)	▲ 18,000원
현재주가(24/11/1)	15,750원
상승여력	14.3%

순이익(24F,십억원)	2,999
Consensus 순이익 (24F,십억원)	0
EPS 성장률(24F,%)	21.9
MKT EPS 성장률(24F,%)	73.8
P/E(24F,x)	3.9
MKT P/E(24F,x)	10.3
KOSPI	2,542.36
시가총액(십억원)	11,696
발행주식수(백만주)	743
유동주식비율(%)	88.2
외국인 보유비중(%)	45.0
벤테(12M) 일간수익률	0.72
52주 최저가(원)	12,030
52주 최고가(원)	17,080

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.6	10.7	30.6
상대주가	3.6	17.2	18.2



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

316140 · 은행

# 우리금융지주

## 9%대 주주환원수익률 예상

### 투자 의견 Trading Buy 유지, 목표주가 18,000원으로 상향

우리금융지주에 대한 투자 의견 Trading Buy 유지, 목표주가는 기존 17,000원에서 18,000원으로 상향. 당사는 기업가치제고계획에서 보통주자본비율 12.5% 이하에서는 최대 35%까지, 그 이상에서는 40%까지 주주환원율을 확대하겠다고 밝힌 바 있으나, 당사는 동사의 보통주자본비율이 2024년은 물론이고 2025년에도 12.5%를 넘지 못할 것이라고 예상하기 때문에 투자 의견은 유지. 다만 예상 주주환원수익률은 업계에서 가장 높은 수준으로 상승했기 때문에 목표주가는 상향.

2025년 지배주주순이익은 전년대비 2.6% 감소할 것으로 예상. 1) 순영업수익은 순이자마진 하락과 대출성장률 감소에 따른 은행 이자이익 부진에도 불구하고, 증권자회사 출범 영향으로 전년대비 0.9%성장하겠으나 2) 대손비용은 전년대비 2.6% 증가할 전망이다. 당사는 타사보다 선제 총당이 약했기 때문에 환입 규모도 크지 않을 것으로 예상.

3분기 지배주주순이익은 9,036억원으로, 당사 추정치 7,911억원과 컨센서스 8,642억원 상회. 비이자이익과 영업외손익이 예상보다 높았고, 법인세비용이 예상보다 낮았기 때문.

이자이익은 전년동기대비 1.5%, 전분기대비 1.0% 증가하며 추정치 부합. 그룹 및 은행 순이자마진은 전분기대비 7bps 하락. 원화대출금은 전분기대비 5.4% 성장.

비이자이익은 전년동기대비 70.1% 증가, 전분기대비 7.9% 감소하며 추정치 상회. 주로 유가증권평가익 개선에 기인한 것으로, 수수료이익은 전년동기대비 21.4% 증가, 전분기대비 4.8% 감소.

대손비용은 전년동기대비 83.7%, 전분기대비 17.1% 증가하며 추정치 상회. 대손비용률은 48bps로 전년동기대비 19bps, 전분기대비 5bps 상승. 경상 대손비용률의 상승을 환입으로 크게 상쇄시키지 못하는 것으로 판단.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 (십억원)	9,846	9,837	10,390	10,480	10,651
영업이익 (십억원)	4,431	3,499	4,060	4,018	4,248
순이익 (십억원)	3,142	2,506	2,999	2,921	3,091
EPS (원)	4,314	3,312	4,038	3,979	4,261
BPS (원)	39,505	42,116	45,236	48,365	51,716
P/E (배)	2.7	3.9	3.9	4.0	3.7
P/B (배)	0.29	0.31	0.35	0.33	0.30
ROE (%)	11.5	8.3	9.2	8.5	8.5
주주환원수익률 (%)	9.8	8.8	8.9	8.8	9.5
보통주자본비율 (%)	11.6	12.0	11.8	11.8	11.9

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 우리금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	17,000	
2024F ROE	9.2	당사 추정치
수정 할인율	25.4	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.36	
2024F BPS	45,923	당사 추정치
신규 목표주가	18,000	
2025F ROE	8.5	당사 추정치
수정 할인율	23.4	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.36	
2025F BPS	48,365	당사 추정치
현재 주가	15,750	전일 종가 기준
상승여력	14.3	(K) = (J) ÷ (A)
투자의견	Trading Buy	상승여력 -10~10%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 3분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,609	2,712	
이자이익	2,167	2,219	그룹 및 은행 NIM -7bps QoQ
은행	1,395	1,384	
비은행	772	835	
비이자이익	443	493	수수료이익 +21.4% YoY, -4.8% QoQ
판매비와 관리비	1,044	1,057	경비율 39.0% (-1.3%pt YoY, -0.1%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,566	1,655	
대손비용	451	479	대손비용률 48bps (+19bps YoY, +5bps QoQ)
영업이익	1,115	1,176	
영업외손익	1	24	
세전이익	1,116	1,200	
법인세비용	295	284	
연결 당기순이익	821	916	
지배주주순이익	791	904	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	2,549	2,732	2,712	2,397	9,837	10,390	10,480
이자이익	2,198	2,197	2,219	2,202	8,743	8,817	8,853
은행	1,432	1,419	1,384	1,368	5,749	5,603	5,492
비은행	766	778	835	834	2,994	3,213	3,361
비이자이익	351	535	493	195	1,095	1,573	1,627
판매비와 관리비	1,032	1,069	1,057	1,318	4,443	4,476	4,559
총당금전영업이익	1,517	1,662	1,655	1,079	5,394	5,913	5,920
대손비용	367	409	479	599	1,895	1,854	1,902
영업이익	1,151	1,253	1,176	480	3,499	4,060	4,018
영업외손익	-7	-6	24	0	18	10	19
세전이익	1,144	1,247	1,200	479	3,517	4,070	4,037
법인세비용	305	285	284	127	891	1,001	1,066
연결 당기순이익	839	962	916	353	2,627	3,070	2,971
지배주주순이익	824	931	904	340	2,506	2,999	2,921

자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 우리금융지주 (316140)

## 연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	9,837	10,390	10,480	10,651
이자이익	8,743	8,817	8,853	8,975
은행 이자이익	5,749	5,603	5,492	5,539
비은행 이자이익	2,994	3,213	3,361	3,436
비이자이익	1,095	1,573	1,627	1,675
판매비와 관리비	4,443	4,476	4,559	4,637
총당금적립전 영업이익	5,394	5,913	5,920	6,014
총당금전입액	1,895	1,854	1,902	1,766
영업이익	3,499	4,060	4,018	4,248
영업외손익	18	10	19	20
세전이익	3,517	4,070	4,037	4,268
법인세비용	891	1,001	1,066	1,127
당기순이익	2,627	3,070	2,971	3,141
지배주주순이익	2,506	2,999	2,921	3,091
비지배주주순이익	121	70	50	50

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	-0.1	5.6	0.9	1.6
이자이익	0.5	0.8	0.4	1.4
은행 이자이익	-0.5	-2.5	-2.0	0.9
비은행 이자이익	2.5	7.3	4.6	2.2
비이자이익	-4.7	43.7	3.4	3.0
판매비와 관리비	-1.9	0.7	1.8	1.7
총당금적립전 영업이익	1.5	9.6	0.1	1.6
총당금전입액	114.0	-2.2	2.6	-7.2
영업이익	-21.0	16.0	-1.0	5.7
영업외손익	-66.4	-43.7	83.7	6.5
세전이익	-21.6	15.7	-0.8	5.7
법인세비용	-23.3	12.3	6.5	5.7
당기순이익	-21.0	16.8	-3.2	5.7
지배주주순이익	-20.2	19.7	-2.6	5.8
비지배주주순이익	-33.8	-41.8	-28.1	0.0

## 주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.53	1.45	1.36	1.32
NIS	1.51	1.41	1.34	1.30
경비율	45.2	43.1	43.5	43.5
대손비용률	0.52	0.46	0.46	0.41
자산 성장률	3.6	9.7	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	10.1	6.1	5.7	5.7
BIS 자본	34,756	37,107	39,009	41,019
기본자본	30,940	33,615	35,517	37,527
보통주자본	26,344	28,327	30,229	32,239
보완자본	3,816	3,492	3,492	3,492
위험가중자산	219,791	241,039	255,824	271,516
BIS 비율	15.8	15.4	15.2	15.1
기본자본비율	14.1	13.9	13.9	13.8
보통주자본비율	12.0	11.8	11.8	11.9
보완자본비율	1.7	1.4	1.4	1.3

자료: 우리금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

## 연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	498,005	546,415	568,588	591,660
현금성자산	30,557	33,653	35,019	36,440
유가증권	83,432	78,404	81,585	84,896
대출채권	373,148	422,662	439,813	457,660
은행 원화대출금	282,175	309,109	321,653	334,705
유형자산	9,072	9,794	9,794	9,794
기타	1,795	1,902	2,377	2,870
부채	464,607	510,377	530,646	551,709
예수부채	357,784	384,980	400,602	416,858
은행 원화예수금	306,693	328,865	342,209	356,096
차입부채	72,226	78,663	81,787	85,034
기타	34,597	46,733	48,257	49,818
자본	33,397	36,038	37,941	39,951
지배주주자본	31,667	33,589	35,492	37,501
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	936	936	936	936
자본조정	-149	-286	-286	-286
기타포괄손익누계액	-1,520	-1,247	-1,248	-1,249
이익잉여금	24,986	26,473	28,377	30,388
기타자본	3,611	3,910	3,910	3,910
비지배자본	1,731	2,449	2,449	2,449

## 주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	3.9	3.9	4.0	3.7
P/B	0.31	0.35	0.33	0.30
배당수익률	7.7	7.7	7.6	8.3

## 주당지표

EPS	3,312	4,038	3,979	4,261
BPS	42,116	45,236	48,365	51,716
DPS	1,000	1,220	1,200	1,300

## 성장성

EPS 성장률	-23.2	21.9	-1.5	7.1
BPS 성장률	6.6	7.4	6.9	6.9

## 수익성

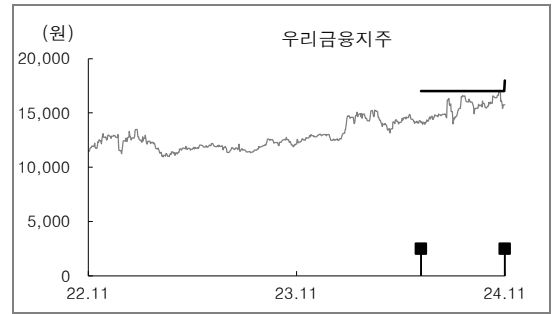
ROE	8.3	9.2	8.5	8.5
ROA	0.51	0.57	0.52	0.53
총당금전영업이익률	54.8	56.9	56.5	56.5
영업이익률	35.6	39.1	38.3	39.9
세전이익률	35.8	39.2	38.5	40.1
순이익률	25.5	28.9	27.9	29.0

## 주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	751,949	742,592	733,893	725,195
보통주	751,949	742,592	733,893	725,195
우선주	0	0	0	0
배당성향	29.8	30.2	30.1	30.5
보통주배당성향	29.8	30.2	30.1	30.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
우리금융지주 (316140)				
2024.11.04	Trading Buy	18,000	-	-
2024.06.10	Trading Buy	17,000	-9.44	0.47



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)	

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

\* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 우리금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.