

우리금융지주 (316140)

은행권 최초로 기업가치 제고 계획 공개

2024년 7월 26일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	18,000 원 (유지)
✓ 상승여력	23.9%	✓ 현재주가 (7월 25일)	14,530 원

신한생각 최선의 노력 지속 중

2분기말 기준 보통주자본비율 12.0%. 제한적인 여건 하에서 밸류업 정책 부응, 비은행 포트폴리오 확대 등 최선의 행보를 지속 중. 원론적인 수준에 그친 기업가치 제고 계획 공시는 아쉬우나 가격 매력도는 높은 편

2Q24 Review

우리금융지주의 2분기 지배순이익 9,314억원으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 14.7%, 18.4% 상회. 마진은 전분기 수준을 유지한 가운데 대출성장률은 기업대출 중심으로 2.1% 증가. 대출채권 매각익 확대 등 비이자이익 호조가 특징적. 판관비율과 대손비용률은 모두 안정된 수준에서 관리

실적 설명회에서 현재 추진중인 비은행 계열사 확대 전략 관련 내용 소통. 일각에서 제기한 한양증권 인수 가능성은 일축. 내달 출범 예정인 우리투자증권이 중금 라이선스도 보유하고 있는 만큼 이를 적극 활용하겠다는 입장. 동양생명 인수 과정에서의 유상증자 내지 오버페이 우려도 불식

은행권 최초로 기업가치 제고 계획 공개. 기업 밸류업 추진 방향은 보통주 자본비율에 기반한 '주주환원 역량 제고'로 설정. 주요 지표의 중장기 목표치로는 1) ROE 10%, 2) 보통주자본비율 13%, 3) PBR 0.8배, 4) 총주주환원을 50% 등 제시. 주주환원정책의 경우 지속 가능성 및 예측 가능성 제고를 위해 보통주비율 구간 세분화(ex. 보통주비율 11.5~12.5% 구간에선 총주주환원을 35% 목표, 12.5~13.0% 구간에선 40% 목표)

Valuation & Risk

FY24F 총주주환원을 35%. 타행대비 부족한 수치긴 하나 현 주가에 충분히 반영. 밸류에이션 갭 점진적 해소 기대하며 투자 의견 및 목표주가 유지

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	9,845.7	5,315.8	4,430.5	3,141.7	3.0	11.5	0.3	8.7
2023	9,837.2	5,393.8	3,499.0	2,506.3	3.8	8.3	0.3	7.7
2024F	10,423.7	5,843.8	4,153.6	3,069.2	3.5	9.3	0.3	8.5
2025F	10,732.1	5,969.3	4,197.3	3,131.1	3.4	8.8	0.3	8.7
2026F	11,217.9	6,274.8	4,428.5	3,303.6	3.3	8.6	0.3	9.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경원 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	10,789.9십억원
발행주식수(유동비율)	742.6백만주(88.1%)
52주 최고가/최저가	15,290 원/11,320 원
일평균 거래액 (60일)	24,157백만원
외국인 지분율	42.9%

주요주주 (%)

우리금융지주우리사주 외 1인	9.3
국민연금공단	6.7

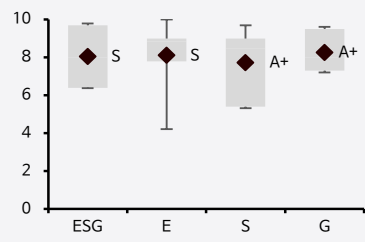
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(0.7)	3.6	24.8	13.2
상대	1.7	0.5	21.4	11.5

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2Q24 Earnings Summary

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	2,197	2,194	0.1	2,198	(0.1)				
총영업이익	2,732	2,473	10.5	2,550	7.1				
판관비	1,069	1,021	4.7	1,032	3.6				
총전이익	1,662	1,452	14.5	1,518	9.5				
총당금전입액	409	556	(26.4)	368	11.3				
지배주주순이익	931	625	49.0	824	13.0	812	14.7	786	18.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
비이자손실	360	비화폐성환손 190억원 + 민생금융지원 170억원
총당금전입	260	부동산 PF 등 보수적 총당금 적립 860억원 - 태영건설 관련 총당금 환입 600억원
영업외손실	360	서민금융진흥원 출연

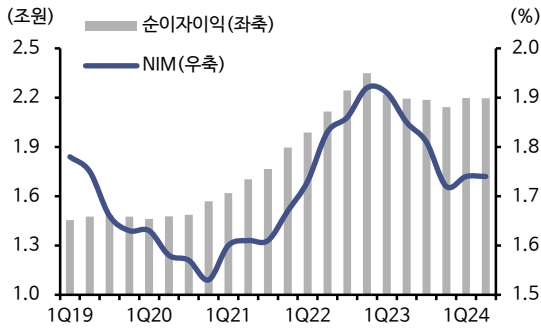
자료: 회사 자료, 신한투자증권

우리금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	2,219	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,209	2,209	8,743	8,814	9,075
순수수료이익	418	424	435	443	503	555	501	465	1,720	2,024	2,088
기타비이자이익	(86)	(146)	(146)	(248)	(151)	(20)	(108)	(134)	(626)	(414)	(431)
총영업이익	2,550	2,473	2,477	2,338	2,550	2,732	2,601	2,541	9,837	10,424	10,732
판관비	1,037	1,021	998	1,388	1,032	1,069	1,042	1,437	4,443	4,580	4,763
총전영업이익	1,513	1,452	1,479	950	1,518	1,662	1,559	1,104	5,394	5,844	5,969
총당금전입액	261	556	261	816	368	409	421	492	1,895	1,690	1,772
영업이익	1,252	895	1,218	133	1,151	1,253	1,138	612	3,499	4,154	4,197
영업외손익	18	(17)	29	(11)	(7)	(6)	3	8	18	(2)	(2)
세전이익	1,270	878	1,247	122	1,144	1,247	1,141	620	3,517	4,151	4,195
법인세비용	324	211	329	27	305	285	262	143	891	995	965
당기순이익	947	667	918	95	839	961	878	477	2,627	3,156	3,230
지배주주	914	625	899	68	824	931	851	463	2,506	3,069	3,131
비지배지분	33	42	19	27	15	30	27	14	121	87	99

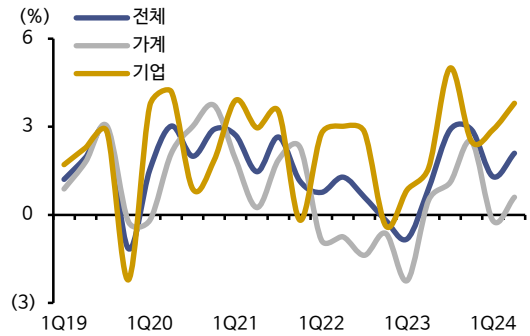
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 1.74%(Flat QoQ)



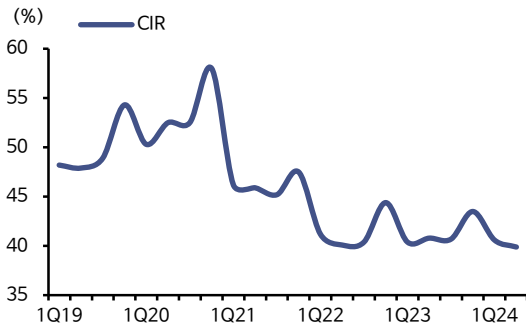
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth +2.1% QoQ



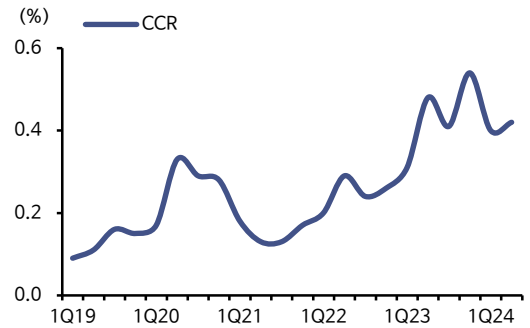
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 39.9%(누적기준)



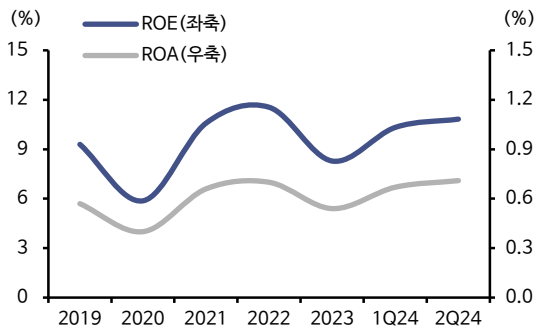
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.42%(누적기준)



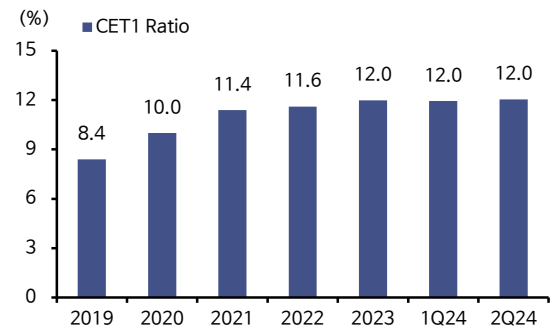
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 10.82%, ROA 0.71%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 12.04%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

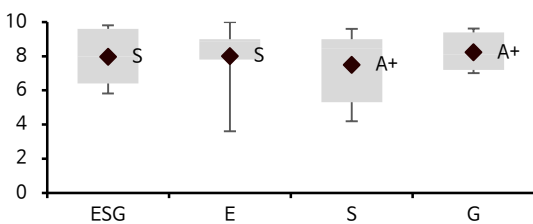
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 1) CET1비율 13% 이상, 2) 주주환원을 50% 등을 중장기 목표로 하는 기업가치 제고계획 발표(국내 은행지주 최초)
- ◆ 중장기 그룹 Target ROE 및 PBR은 각각 10%, 0.8배로 제시. 한편 올해말 CET1비율 12.2% 이상 달성 목표
- ◆ 2030년까지 ESG 금융 100조원 지원 및 2050년까지 자산 포트폴리오 '탄소 중립' 달성 계획 발표
- ◆ 2023년 3월 상생금융 플랜에 이어 연초 민생금융지원 일환으로 3,557억원 규모 자영업자 이자 캐시백 발표

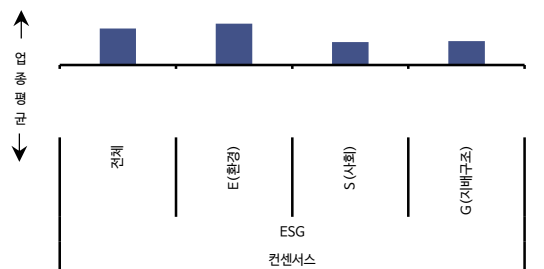
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

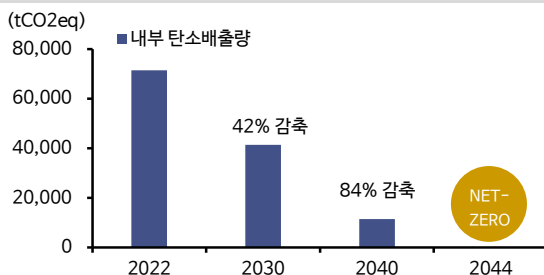
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

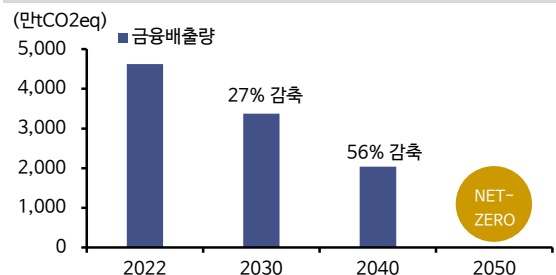
Key Chart

내부 탄소배출량 감축목표



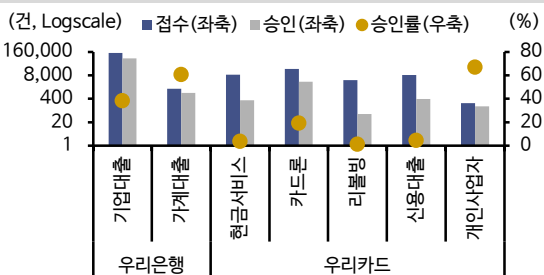
자료: 우리금융지주, 신한투자증권

금융배출량 감축목표



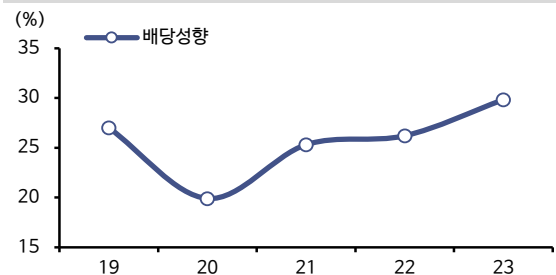
자료: 우리금융지주, 신한투자증권

금융소비자 보호(금리인하요구권)



자료: 우리금융지주, 신한투자증권

배당성향



자료: 우리금융지주, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	34,219	30,557	26,678	27,928	29,274
대출채권	355,761	373,162	393,955	412,560	432,602
금융자산	82,520	85,217	87,997	92,152	96,629
유형자산	3,143	3,177	3,364	3,523	3,694
기타자산	4,832	5,893	6,242	6,537	6,855
자산총계	480,474	498,005	518,237	542,701	569,054
예수부채	342,105	357,784	376,167	393,791	412,772
차입부채	28,430	30,987	25,994	26,850	27,976
사채	44,198	41,239	36,101	37,290	38,854
기타부채	34,114	34,597	43,899	45,956	48,171
부채총계	448,847	464,607	482,162	503,886	527,773
자본금	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,112	3,611	4,409	4,409	4,409
자본잉여금	682	936	938	938	938
자본조정	(1,784)	(1,688)	(1,700)	(1,685)	(1,691)
기타포괄손익누계액	(639)	19	4	(1)	(3)
이익잉여금	23,750	24,986	26,962	29,574	31,934
비지배지분	2,865	1,731	1,660	1,778	1,891
자본총계	31,627	33,397	36,075	38,815	41,281

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	8,697	8,743	8,814	9,075	9,513
이자수익	14,655	20,642	21,804	22,436	23,296
이자비용	5,958	11,899	12,990	13,361	13,783
순수수료이익	1,710	1,720	2,024	2,088	2,155
수수료수익	2,500	2,544	2,796	2,884	2,977
수수료비용	790	831	839	796	822
기타비이자이익	(561)	(626)	(414)	(431)	(450)
총영업이익	9,846	9,837	10,424	10,732	11,218
판관비	4,530	4,443	4,580	4,763	4,943
총전영업이익	5,316	5,394	5,844	5,969	6,275
총당금전입액	885	1,895	1,690	1,772	1,846
영업이익	4,431	3,499	4,154	4,197	4,428
영업외손익	55	18	(2)	(2)	(2)
세전이익	4,485	3,517	4,151	4,195	4,426
법인세비용	1,161	891	995	965	1,018
당기순이익	3,324	2,627	3,156	3,230	3,408
지배주주	3,142	2,506	3,069	3,131	3,304
비지배지분	182	121	87	99	105

Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	4,315	3,403	4,148	4,217	4,449
BPS	39,505	42,116	46,348	49,879	53,048
DPS	1,130	1,000	1,240	1,270	1,330
Valuation (%)					
PER (배)	3.0	3.8	3.5	3.4	3.3
PBR (배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
배당수익률	8.7	7.7	8.5	8.7	9.2
배당성향	26.2	29.8	30.0	30.0	30.0
수익성 (%)					
NIM	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
ROE	11.5	8.3	9.3	8.8	8.6
ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
Credit cost	0.2	0.5	0.4	0.4	0.4
효율성 (%)					
예대율	104.0	104.3	104.7	104.8	104.8
C/I Ratio	46.0	45.2	43.9	44.4	44.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

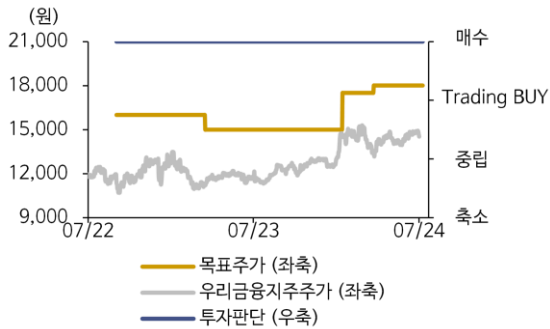
Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	15.3	15.8	16.1	16.1	16.3
Tier 1 Ratio	13.6	14.1	14.4	14.6	14.8
CET 1 Ratio	11.6	12.0	12.2	12.4	12.7
자산건전성					
NPL Ratio	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
Precautionary Ratio	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
NPL Coverage	214.2	230.2	182.6	176.0	175.1
성장성					
자산증가율	7.4	3.6	4.1	4.7	4.9
대출증가율	2.0	4.9	5.6	4.7	4.9
순이익증가율	21.4	(20.2)	22.5	2.0	5.5
Dupont Analysis					
순이자이익	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
비이자이익	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
판관비	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
대손상각비	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

우리금융지주(316140)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 26일		커버리지제외	-	-
2022년 09월 26일	매수	16,000	(24.4)	(15.8)
2023년 03월 27일		6개월경과	(29.8)	(28.7)
2023년 04월 10일	매수	15,000	(21.2)	(16.1)
2023년 10월 11일		6개월경과	(15.0)	(1.7)
2024년 02월 07일	매수	17,500	(17.1)	(12.6)
2024년 04월 16일	매수	18,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경원, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 우리금융지주를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 23일 기준)

매수 (매수)	93.31%	Trading BUY (중립)	4.72%	중립 (중립)	1.97%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------