

우리금융지주 (316140)

불확실성 해소 모니터링 필요

3Q24 순이익 컨센서스 4.6% 상회

우리금융지주의 3분기 지배주주순이익은 9,036억원으로 컨센서스 8,642억원을 4.6% 상회하는 실적을 기록했다. 컨센서스를 상회한 주요 요인은 양호한 비이자이익에 기인한다.

3분기 이자이익은 전분기 대비 1.0% 증가하였는데 그룹 및 은행 NIM이 동일하게 7bp 하락하였지만 원화대출이 전분기대비 5.4% 성장한 것에 기인한다. 4분기는 조달금리의 리프라이싱으로 하락 폭은 제한될 전망이다. 이자이익은 양호한 수준이 예상된다. 대손비용률은 44bp로 전분기 대비 2bp 상승하였으며 부동산PF 관련 총당금이 290억원 전입되며 비은행 중심으로 경상 대손비용이 증가한 것에 기인한다.

2024년 총주주환원율 34% 예상

우리금융지주의 경우 총주주환원율 40% 이내에서 배당성향을 30%로 관리할 것으로 발표했으며 올해 자사주 매입/소각 1,366억원을 발표함에 따라 2024년 총주주환원율은 34% 수준이 예상된다. 구간별 주주환원정책을 감안 시 2025년 CET-1비율은 12.5% 수준이 예상되며 이에 따라 총주주환원율은 보수적으로 35%가 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 20,000원으로 커버리지 개시

우리금융지주의 경우 아직 건전성지표 개선 및 CET-1 비율 관리에 대한 불확실성이 존재하는 상황이다. 그럼에도 투자의견을 Buy로 제시하는 이유는 1) 현재 Valuation에 대한 부담이 적은 것으로 생각되며, 2) 자회사 편입 시 발생하는 염가매수차익 및 향후 경상이익 증가 등으로 주주환원정책 시행에 대한 기대감이 점차 반영될 것으로 생각되기 때문이다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 20,000원 (I)

현재주가 (11/8) 16,180원

상승여력 24%

시가총액 120,151억원

총발행주식수 742,591,501주

60일 평균 거래대금 373억원

60일 평균 거래량 2,346,633주

52주 고/저 17,080원 / 12,250원

외인지분율 44.97%

배당수익률 9.80%

주요주주 우리금융지주우리사주 외 1인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 2.1 12.0 32.1

상대 3.4 11.8 24.9

절대 (달러환산) (0.6) 11.2 24.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,712	9.5	-0.7	2,641	2.7
판관비	1,057	6.0	-1.1	1,040	1.6
총당금전입액	479	83.7	17.1	417	14.8
영업이익	1,176	-3.5	-6.2	1,184	-0.7
연결순이익	916	-0.2	-4.7	893	2.6
순이익(지배주주)	904	0.5	-3.0	864	4.6

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	9,847	9,837	10,574	10,691
영업이익	4,463	3,499	4,098	4,376
지배순이익	3,169	2,506	3,019	3,148
PER(배)	2.7	3.9	4.0	3.8
PBR(배)	0.33	0.35	0.40	0.37
ROE(%)	11.6	8.3	9.2	9.0
ROA(%)	0.7	0.5	0.6	0.6

자료: 유안타증권

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (-)	수정 후 (24/11/11)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%		17.5	
무위험수익률	(a)	%		2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%		5.3	
Beta	(c)			0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%		10.0	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%		9.0	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%		2.9	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X		0.42	
12M Fwd BPS	(E)	원		48,682	
목표주가	$A*E$	원		20,000	
현주가 (11.8)		원		16,180	
상승여력		%		23.6	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	-	-	10,574	10,691	0.0	0.0
영업이익	-	-	4,098	4,376	0.0	0.0
지배주주순이익	-	-	3,019	3,148	0.0	0.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 3분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q23	2Q24
순영업이익	2,712	2,641	2.7	9.5	-0.7	2,477	2,732
영업이익	1,176	1,184	-0.7	-3.5	-6.2	1,218	1,253
지배주주순이익	904	864	4.6	0.5	-3.0	899	931

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 우리금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	2,477	2,338	2,549	2,732	2,712	9.5	-0.7	9,837	10,574	7.5
순이자이익	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	1.5	1.0	8,743	8,830	1.0
비이자이익	290	195	351	535	493	70.1	-7.9	1,095	1,744	59.3
수수료손익	435	443	503	555	529	21.4	-4.8	1,720	2,053	19.3
기타비이자이익	-146	-248	-152	-21	-36	N/A	N/A	-626	-309	N/A
판매비와관리비	998	1,388	1,032	1,069	1,057	6.0	-1.1	4,443	4,619	3.9
충전영업이익	1,479	950	1,517	1,662	1,655	11.9	-0.4	5,394	5,955	10.4
충당금전입액	261	816	368	409	479	83.7	17.1	1,895	1,857	-2.0
영업이익	1,218	133	1,149	1,253	1,176	-3.5	-6.2	3,499	4,098	17.1
영업외손익	29	-11	-6	-6	24	-17.0	흑전	18	0	-97.5
세전이익	1,247	122	1,144	1,247	1,200	-3.8	-3.8	3,517	4,099	16.5
연결기준 당기순이익	918	95	840	962	916	-0.2	-4.7	2,627	3,089	17.6
연결순이익(지배)	899	68	824	931	904	0.5	-3.0	2,506	3,019	20.4
원화대출성장률 (은행)	2.9	2.9	1.3	2.1	5.4	2.5	3.4	2.9	9.2	6.3
비이자이익비중	11.7	8.3	13.8	19.6	18.2	6.5	-1.4	11.1	16.5	5.4
NIM (은행)	1.55	1.47	1.50	1.47	1.40	-0.14	-0.07	1.56	1.44	-0.12
CIR	40.3	59.4	40.5	39.1	39.0	-1.3	-0.2	45.2	43.7	-1.5
CCR	0.29	0.89	0.40	0.43	0.48	0.19	0.05	0.52	0.47	-0.05
NPL 비율	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.1	-0.0	0.4	0.5	0.2
NPL coverage ratio	180.0	229.2	186.9	149.7	152.3	-27.7	2.6	229.2	156.0	-73.1
ROE	11.6	0.9	10.3	11.3	10.8	-0.9	-0.6	8.2	9.1	0.9
ROA	0.7	0.1	0.7	0.7	0.7	-0.1	-0.0	0.5	0.6	0.1
자본총계	31,585	31,667	32,224	33,467	33,753	6.9	0.9	31,667	33,991	7.3
자산총계	485,917	498,005	504,767	508,781	543,696	11.9	6.9	498,005	546,906	9.8

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

우리금융지주 (316140) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순이자이익	8,697	8,743	8,830	8,969	9,170
이자이익	14,655	20,642	22,084	22,606	23,131
이자비용	5,958	11,899	13,254	13,637	13,961
비이자이익	1,151	1,095	1,744	1,722	1,764
순수수료이익	1,710	1,720	2,053	1,912	1,954
기타비이자이익	-559	-626	-309	-190	-190
순영업이익	9,847	9,837	10,574	10,691	10,934
판매비	4,537	4,443	4,619	4,739	4,851
총영업이익	5,311	5,394	5,955	5,953	6,083
총당금전입액	848	1,895	1,857	1,577	1,494
영업이익	4,463	3,499	4,098	4,376	4,590
영업외손익	61	18	0	0	0
세전이익	4,523	3,517	4,099	4,376	4,590
법인세	1,172	891	1,010	1,177	1,235
세율	26	25	25	27	27
연결순이익	3,351	2,627	3,089	3,199	3,355
지배주주순이익	3,169	2,506	3,019	3,148	3,305
비지배지분이익	182	121	70	50	50

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
NIM	1.6	1.6	1.4	1.4	1.3
ROE	11.6	8.3	9.2	9.0	8.9
ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
CIR	46.1	45.2	43.7	44.3	44.4
자산증가율	7.5	3.6	9.8	4.9	5.4
대출증가율	-1.7	4.9	12.9	5.3	5.4
순이익증가율	22.2	(20.9)	20.4	4.3	5.0

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
BIS 비율	15.3	15.8	15.4	15.6	15.5
기본자본비율	13.6	14.1	13.9	14.1	14.2
CET1	11.6	12.0	12.2	12.5	12.6

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

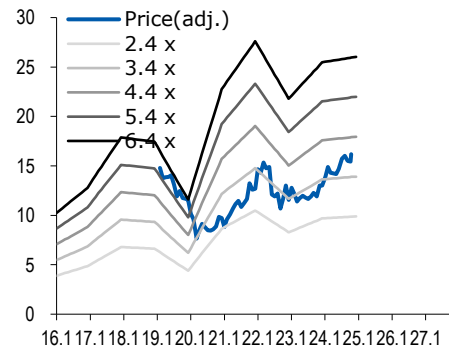
재무상태표 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	34,219	30,557	33,684	35,342	37,260
유가증권	82,520	85,228	80,329	84,283	88,859
대출채권	355,798	373,148	421,456	443,794	467,758
유무형자산	3,992	4,174	4,378	4,393	4,394
기타자산	3,981	4,899	7,059	6,015	6,709
자산총계	480,510	498,005	546,906	573,825	604,980
예수부채	342,105	357,784	385,451	403,976	425,809
차입부채	72,628	72,226	78,706	82,489	86,947
기타부채	34,122	34,597	46,309	48,763	51,396
부채총계	448,855	464,607	510,466	535,227	564,152
지배주주자본	28,790	31,667	33,991	36,148	38,379
자본금	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,112	3,611	3,910	3,910	3,910
자본잉여금	682	936	936	936	936
이익잉여금	23,778	24,986	26,876	29,033	31,263
기타포괄손익	-2,423	-1,669	-1,533	-1,533	-1,533
비지배주주자본	2,865	1,731	2,449	2,449	2,449
자본총계	31,655	33,397	36,441	38,598	40,828

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	4,352	3,333	4,065	4,240	4,451
BPS	35,268	37,313	40,511	43,416	46,420
DPS	1,130	1,000	1,190	1,270	1,350
PER	2.7	3.9	4.0	3.8	3.6
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
배당성향	26.0	29.8	29.3	30.0	30.3
배당수익률	9.8	7.7	7.4	7.8	8.3

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
고정이하여신비율	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
NPL 커버리지비율	214.2	229.2	156.0	167.4	179.4
CCR	0.25	0.53	0.49	0.39	0.35

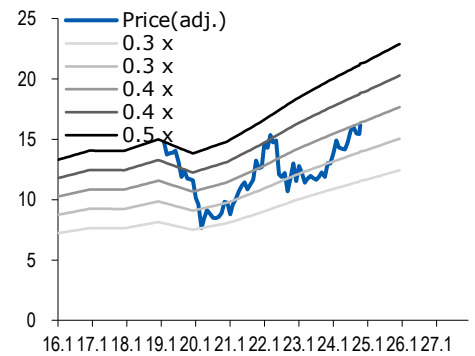
P/E band chart

(천 원)



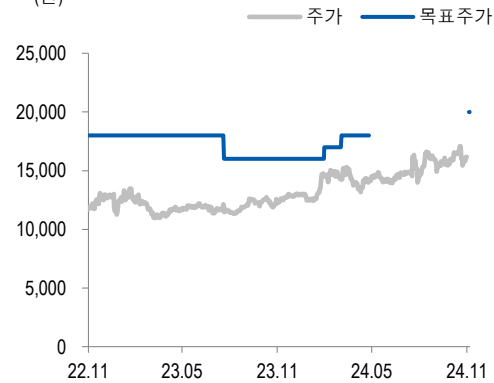
P/B band chart

(천 원)



우리금융지주 (316140) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-11	BUY	20,000	1년		
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	18,000	1년	-20.81	-15.06
2024-02-07	BUY	17,000	1년	-14.08	-11.41
2023-07-28	BUY	16,000	1년	-22.23	-7.81
2022-11-08	1년 경과 이후		1년	-33.24	-25.11
2021-11-08	BUY	18,000	1년	-25.76	-10.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.