

# 우리금융지주 (316140/KS)

실적과 밸류업 모두 긍정적 방향. 남은 건 증명뿐 **SK증권 리서치센터**

## 매수(유지)

목표주가: 18,000 원(유지)

현재주가: 14,530 원

상승여력: 23.9%



Analyst  
설용진

s.dragon@sk.com  
3773-8610

### Company Data

발행주식수	74,259 만주
시가총액	10,790 십억원
주요주주	
우리금융우리사주(외1)	9.25%
국민연금공단	6.71%

### Stock Data

주가(24/07/25)	14,530 원
KOSPI	2,710.65 pt
52주 최고가	15,290 원
52주 최저가	11,320 원
60일 평균 거래대금	24 십억원

### 주가 및 상대수익률



## 명확하고 구체적인 장/단기 Target 이 포함된 자본정책 제시

전일 우리금융지주는 2Q24 실적 발표와 함께 기업가치 제고 계획의 세부적인 내용을 공개했다. 동사는 기업가치 제고 방안을 통해 1) 중장기 Target ROE, 목표 CET1 비율 및 CET1 비율 구간별 총주주환원을 등 기본적인 자본 관련 내용만이 아닌 2) 24년 말까지 CET1비율 12.2%, 25년 말까지 CET1비율 12.5%를 달성하겠다는 구체적인 단기 목표도 제시했다. 현실적으로 확인할 수 있는 시점과 구체적인 수준을 제시했다는 점에서 회사의 사업 방향 등에 대한 예측가능성이 제고될 수 있을 것으로 판단한다. 동사의 2Q24 CET1 비율은 12.04%를 기록했는데 환율 상승에 따른 영향을 제외하면 약 12.16% 수준을 기록했을 것으로 예상되는 만큼 환율 측면의 영향이 추가적으로 악화되지 않는다면 동사의 현재 이익체력 등을 기준으로 25년까지 CET1비율 12.5%를 달성하는데 큰 어려움은 없을 것으로 예상된다. 다만 최근 추진되는 보험사 인수, 매크로 환경 측면의 불확실성 등을 감안했을 때 달성 여부에 대한 지속적인 모니터링은 필요할 것으로 예상한다. 회사측에서 Target CET1비율 설정에 있어 보험사 인수(오버페이 X) 등을 모두 감안했으며 유상증자 등을 검토하지 않았다고 언급한 만큼 추가적인 주주가치 하락에 대한 우려는 제한적일 전망이다.

## 2Q24 지배순이익 9,314 억원(+49% YoY) 기록

우리금융지주의 2Q24 지배순이익은 9,314 억원(+49% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 1) 이자이익은 대기업 중심으로 원화대출이 2.1% QoQ 성장했으나 마진이 전분기 대비 2bp 하락하며 전반적으로 Flat 한 수준이 이어졌으나 2) 리스, 신용카드 등을 중심으로 수수료수익이 5,552 억원(+31% YoY)으로 개선되었으며 과거 보수적인 총당금 적립 영향으로 대출채권 매각이익이 큰 폭 발생하는 등 영향으로 비이자이익이 5,348 억원(+92% YoY)을 기록하며 견조한 타라인을 시현했다. 비용 측면에서는 적극적인 판매관리비 관리로 CIR 이 39.1%(-2.14%p YoY)로 개선되었으며 Credit Cost 도 1) PF 사업장 재분류 및 미래경기전망 조정 등에 따른 추가 총당금 약 860 억원을 2) 태영건설 관련 총당금 환입 약 600 억원이 상쇄하는 등 영향으로 0.44%(-21bp YoY)로 경상 레벨 수준에서 안정적으로 관리되었다. 법인세 측면에서도 경정청구로 약 2~300 억원의 증익이 발생했다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	8,344	9,846	9,837	10,379	10,570	10,888
영업이익	십억원	3,660	4,431	3,499	4,179	4,260	4,442
순이익(지배주주)	십억원	2,588	3,142	2,506	3,037	3,071	3,201
EPS(계속사업)	원	3,569	4,315	3,387	4,064	4,136	4,310
PER	배	3.6	2.7	3.8	3.6	3.5	3.4
PBR	배	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
배당성향	%	25.3	26.2	29.9	28.3	30.3	30.2
ROE	%	11.6	12.8	9.3	10.4	9.9	9.6

우리금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	2,473	2,477	2,338	2,549	2,731.7	2,568	7.2	10.5
순이자이익	2,194	2,187	2,143	2,198	2,196.9	2,189	-0.1	0.1
비이자이익	278	290	195	351	534.8	379	52.5	92.1
수수료이익	424	435	443	503	555.2	466	10.4	30.9
기타비이자이익	-146	-146	-248	-152	-20.5	-87	적지	적지
판매비	1,021	998	1,388	1,032	1,069.3	1,031	3.6	4.7
총전이익	1,452	1,479	949	1,517	1,662.3	1,537	9.6	14.5
대손충당금 전입액	556	261	816	367	409.1	380	11.6	-26.4
영업이익	895	1,218	133	1,151	1,253.2	1,157	8.9	40.0
세전이익	878	1,247	122	1,144	1,246.8	1,160	9.0	42.0
당기순이익	667	918	94	839	961.4	858	14.6	44.1
지배순이익	625	899	68	824	931.4	837	13.0	49.0
그룹 대출채권	369,016	365,462	373,148	379,449	387,224	391,865	2.0	4.9
그룹 예수금	333,713	335,613	357,784	355,054	359,153	365,039	1.2	7.6
(%, %p)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	QoQ	YoY
NIM	1.85	1.81	1.72	1.74	1.74	1.72	-0.01	-0.12
CIR	41.3	40.3	59.4	40.5	39.1	40.1	-1.33	-2.14
Credit Cost	0.64	0.30	0.90	0.40	0.44	0.40	0.04	-0.21
NPL 비율	0.40	0.41	0.37	0.45	0.56	0.59	0.12	0.16
BIS 비율	15.7	15.7	15.8	15.8	16.0	16.2	0.22	0.29
CET1 비율	12.0	12.1	12.0	12.0	12.0	12.2	0.08	0.06

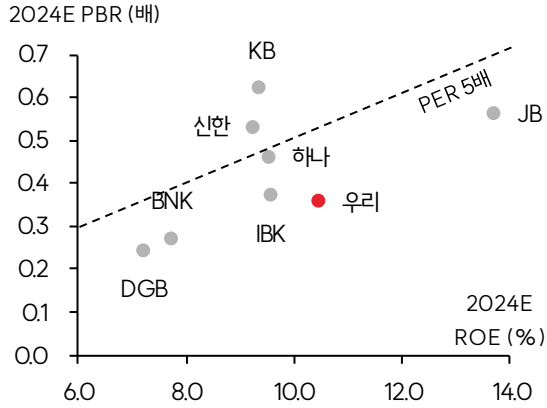
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	수정 후	9,837	10,379	10,570	10,888
	수정 전		10,154	10,521	10,789
	증감률(%)		2.2	0.5	0.9
총당금 적립전 영업이익	수정 후	5,393	5,818	5,864	6,032
	수정 전		5,602	5,823	5,942
	증감률(%)		3.9	0.7	1.5
세전이익	수정 후	3,517	4,169	4,263	4,443
	수정 전		4,001	4,204	4,320
	증감률(%)		4.2	1.4	2.9
지배지분 순이익	수정 후	2,506	3,037	3,071	3,201
	수정 전		2,901	3,055	3,140
	증감률(%)		4.7	0.5	1.9

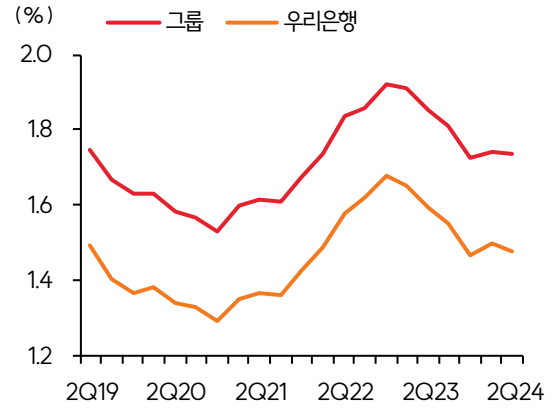
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

### 은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



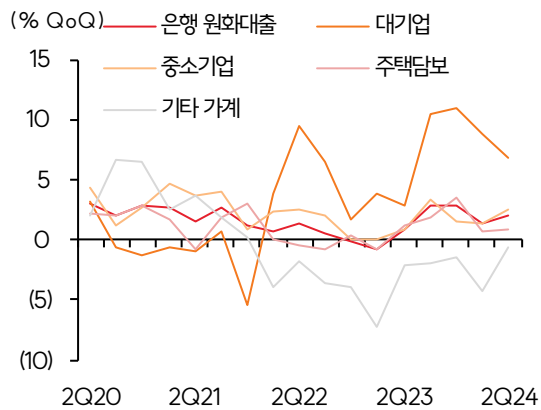
자료: FnGuide, SK 증권 추정

### 우리금융지주 - NIM 추이



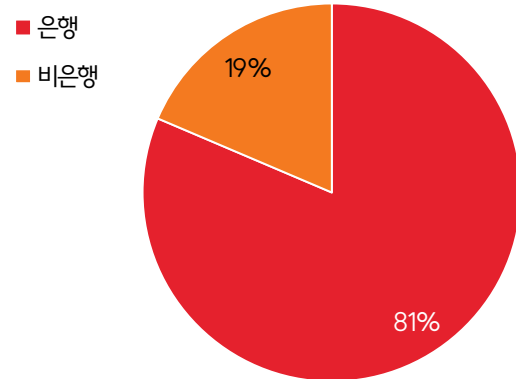
자료: 우리금융지주, SK 증권

### 우리금융지주 - 은행 원화대출 성장률



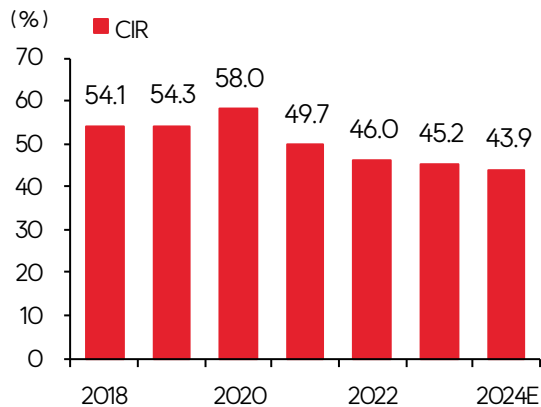
자료: 우리금융지주, SK 증권

### 우리금융지주 - 순영업수익 Breakdown(2Q24)



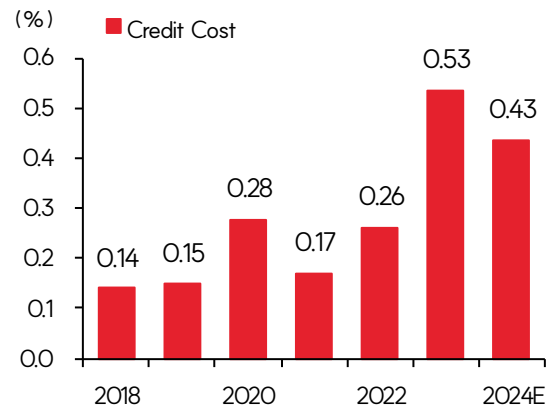
자료: 우리금융지주, SK 증권

### 우리금융지주 - CIR 추이 및 전망



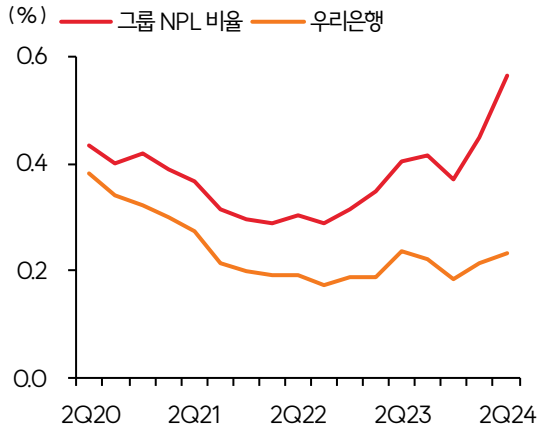
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

### 우리금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



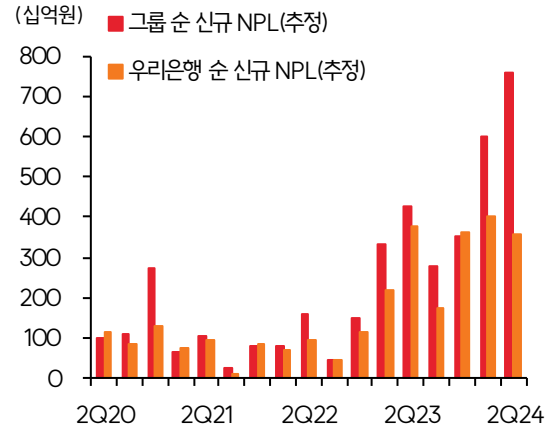
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - NPL 비율 추이



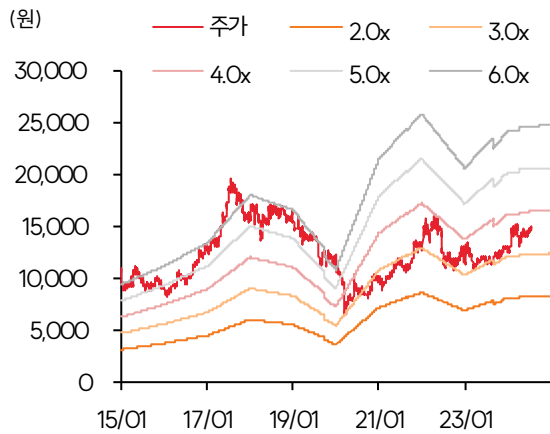
자료: 우리금융지주, SK 증권

우리금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



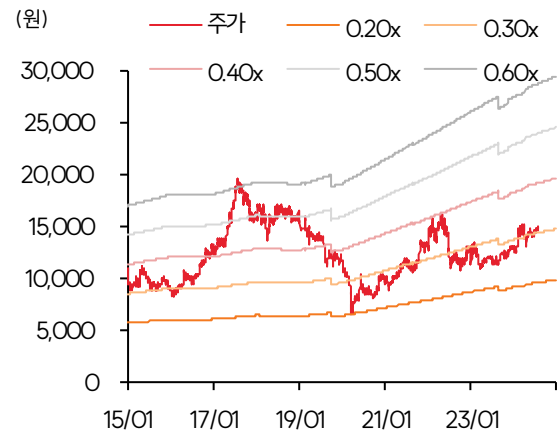
자료: 우리금융지주, SK 증권

우리금융지주 - PER 밴드



자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - PBR 밴드



자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	34,219	30,557	24,965	23,981	23,036
유가증권	81,214	83,432	88,401	96,558	105,501
대출채권	355,761	373,148	395,679	416,997	439,517
대손충당금	2,354	2,986	3,491	3,921	4,298
유형자산	3,143	3,177	3,373	3,510	3,653
무형자산	849	997	1,046	1,088	1,133
기타자산	5,288	6,694	6,995	7,106	7,233
<b>자산총계</b>	<b>480,474</b>	<b>498,005</b>	<b>520,459</b>	<b>549,242</b>	<b>580,072</b>
예수부채	342,105	357,784	369,521	391,670	415,375
차입성부채	72,628	72,226	73,656	76,205	78,854
기타금융부채	31,764	32,253	0	0	0
비이자부채	2,349	2,344	41,119	43,138	45,516
<b>부채총계</b>	<b>448,847</b>	<b>464,607</b>	<b>484,297</b>	<b>511,014</b>	<b>539,745</b>
<b>자배주주지분</b>	<b>28,762</b>	<b>31,667</b>	<b>34,481</b>	<b>36,547</b>	<b>38,646</b>
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
이익잉여금	23,750	24,986	26,931	28,996	31,095
기타지분	-2,423	-1,669	-1,599	-1,599	-1,599
비자배주주지분	2,865	1,731	1,681	1,681	1,681
<b>자본총계</b>	<b>31,627</b>	<b>33,397</b>	<b>36,163</b>	<b>38,228</b>	<b>40,327</b>

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>총영업이익</b>	<b>9,846</b>	<b>9,837</b>	<b>10,379</b>	<b>10,570</b>	<b>10,888</b>
이자이익	8,697	8,743	8,768	8,930	9,211
이자수익	14,655	20,642	21,700	22,103	22,801
이자비용	5,958	11,899	12,932	13,173	13,590
비이자이익	1,149	1,095	1,611	1,640	1,678
금융상품관련손익	-120	901	455	439	450
수수료이익	1,710	1,720	1,993	2,004	2,046
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-441	-1,526	-837	-803	-818
신용충당금비용	885	1,895	1,639	1,604	1,591
일반관리비	4,530	4,444	4,561	4,706	4,856
총영업원관련비용	2,912	2,729	2,820	2,908	2,999
기타판관비	1,618	1,715	1,740	1,798	1,857
<b>영업이익</b>	<b>4,431</b>	<b>3,499</b>	<b>4,179</b>	<b>4,260</b>	<b>4,442</b>
영업외이익	55	18	-10	3	2
<b>세전이익</b>	<b>4,485</b>	<b>3,517</b>	<b>4,169</b>	<b>4,263</b>	<b>4,443</b>
법인세비용	1,161	891	1,053	1,108	1,155
법인세율(%)	25.9	25.3	25.3	26.0	26.0
<b>당기순이익</b>	<b>3,324</b>	<b>2,626</b>	<b>3,116</b>	<b>3,155</b>	<b>3,288</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>3,142</b>	<b>2,506</b>	<b>3,037</b>	<b>3,071</b>	<b>3,201</b>
비지배자분순이익	182	121	79	84	87

## 주요투자지표 I

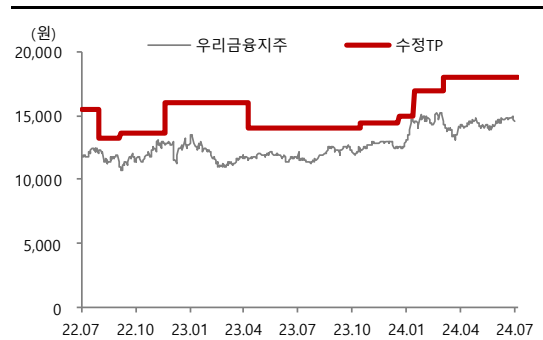
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>수익성지표</b>					
수정 ROE	12.8	9.3	10.4	9.9	9.6
ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
대손비용률	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
Cost-Income Ratio	46.0	45.2	43.9	44.5	44.6
<b>ROA Breakdown</b>					
총영업이익	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9
이자이익	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6
비이자이익	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
신용충당금비용	-0.2	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
<b>총영업이익의 구성비</b>					
이자이익	88.3	88.9	84.5	84.5	84.6
비이자이익	11.7	11.1	15.5	15.5	15.4
수수료이익	17.4	17.5	19.2	19.0	18.8
기타	-5.7	-6.4	-3.7	-3.4	-3.4
<b>자본적정성과 자산건전성</b>					
보통주자본비율	11.6	12.0	12.2	12.4	12.5
Total BIS 비율	15.3	15.8	16.2	16.3	16.4
NPL 비율	0.3	0.4	0.6	0.7	0.8
충당금/NPL 비율	217.6	220.1	146.2	137.5	130.5

자료: 우리금융지주, SK증권 추정

## 주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>성장성 지표 (%)</b>					
자산증가율	7.4	3.6	4.5	5.5	5.6
대출증가율	2.0	4.9	6.0	5.4	5.4
부채증가율	7.3	3.5	4.2	5.5	5.6
BPS 증가율	8.9	5.9	8.5	6.9	6.5
총영업이익증가율	18.0	-0.1	5.5	1.8	3.0
이자이익증가율	24.5	0.5	0.3	1.8	3.1
비이자이익증가율	-15.4	-4.7	47.1	1.8	2.3
일반관리비증가율	9.2	-1.9	2.6	3.2	3.2
지배주주순이익증가율	21.4	-20.2	21.2	1.1	4.2
수정 EPS 증가율	20.9	-21.5	20.0	1.8	4.2
배당금증가율	25.6	-11.5	16.0	8.6	4.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	4,315	3,387	4,064	4,136	4,310
수정 EPS	4,315	3,387	4,064	4,136	4,310
BPS	35,235	37,316	40,502	43,283	46,110
주당배당금	1,130	1,000	1,160	1,260	1,310
배당성향 (%)	26	30	28	30	30
<b>Valuation 지표</b>					
수정 PER(배)	2.7	3.8	3.6	3.5	3.4
PBR(배)	0.33	0.35	0.36	0.34	0.32
배당수익률 (%)	9.8	7.7	8.0	8.7	9.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.03.29	매수	18,000원	6개월		
2024.02.07	매수	17,000원	6개월	-13.50%	-10.06%
2024.01.12	매수	15,000원	6개월	-11.15%	-1.67%
2023.11.09	매수	14,400원	6개월	-11.40%	-9.44%
2023.05.04	매수	14,000원	6개월	-14.78%	-9.07%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.12.15	매수	16,000원	6개월	-22.50%	-18.75%
2022.09.29	매수	13,700원	6개월	-12.67%	-4.38%
2022.08.25	중립	13,200원	6개월	-11.55%	-6.82%
2022.03.07	중립	15,500원	6개월	-11.05%	4.52%



## Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 26일 기준)

매수	96.93%	중립	3.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------