

## 우리금융지주 316140

## 향후 더욱 중요해질 RWA 관리

## 3Q24 순이익 9,036억원(+0.5% YoY)으로 어닝 서프라이즈

3Q24 지배 순이익은 9,036억원(+0.5% YoY)으로 시장 기대치를 +4.6% 상회하는 호실적을 기록했다. 원화 대출 성장은 +5.4% QoQ로 가계 대출은 +6.2% QoQ, 기업 대출은 대기업 대출 +6.0% QoQ에 힘입어 +4.8% QoQ 증가했다. 은행과 그룹 NIM은 각각 -7bp 하락했다. 이번 분기 큰 폭의 NIM 하락이 있었으나 정기예금 만기의 약 40%가 4분기 중 물려 있어 향후 NIM 하락 압력을 일부 상쇄할 전망이다. 비이자이익은 -7.9% QoQ 감소했다. 유가증권 관련 손익이 +20.5% QoQ 증가했으나 수수료이익과 외환&파생 관련 이익이 각각 전 분기 대비 -4.7% 하락, 적자전환함에 기인한다.

## 일부 부동산 추가 충당금 전입

그룹 기준 Credit Cost는 0.44%로 전분기 대비 +2bp QoQ 상승했다. 특히 요인으로는 PF 및 채권형 관련 추가 충당금을 약 290억원 전입했다. 이를 제외한 정상 기준으로는 0.42%(+2bp QoQ)를 기록했다. NPL Ratio은 그룹 기준 0.55%(-1bp QoQ), 은행 기준 0.21%(-2bp QoQ)를 기록했다. 은행 연체율은 0.30%(+Flat QoQ)로 안정적인 수준을 유지했다.

## 주주환원에 있어 더욱 중요해질 RWA 관리

3Q24 기준 CET1 비율은 12.0%(+Flat QoQ)를 기록했다. 환율 하락에 따른 자본비율 상승 효과에도 높은 자산 성장에 따라 RWA 증가한 영향이다. 최근 원/달러 환율 상승 추세를 감안 시 연말 자본비율 목표치인 12.2%을 달성하기 위해서는 적극적인 RWA 관리가 필요하다. 참고로 원/달러 환율 10원 변동 시 CET1비율 영향은 약 3bp 수준이다. 다만 근본적으로 지난 7월 공시한 밸류업 계획을 감안 시 향후 주주환원 상향의 기준치인 12.5% 달성 시점이 중요하다. 내년도 자산 성장을 4% 이내에서 관리 계획을 감안 시 환율 등 대외적인 변수가 없다면 무난히 달성 가능할 것으로 예상된다. 주주환원 강화 기조 지속 및 내년도 본격화될 비이자이익 성장을 감안해 목표주가를 20,000원으로 상향한다.

## Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	5,998	6,985	8,697	8,743	8,840
영업이익	2,080	3,660	4,431	3,499	4,136
당기순이익	1,307	2,588	3,141	2,506	3,086
EPS(원)	1,809	3,554	4,314	3,333	4,104
BPS(원)	29,294	35,494	39,505	42,130	44,229
PER (배)	5.4	3.6	4.0	5.1	4.2
PBR (배)	0.33	0.36	0.43	0.41	0.39
ROA(%)	0.3	0.6	0.7	0.5	0.6
ROE(%)	6.3	10.0	11.5	8.3	9.5
배당수익률(%)	3.7	7.1	9.8	7.7	7.2
BIS비율(%)	13.7	14.2	15.3	15.8	16.1
NPL비율(%)	0.32	0.20	0.19	0.18	0.24

자료: 우리금융지주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크  
02-709-2653  
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.10.28

## 매수(유지)

목표주가(상향)	20,000원
현재주가(10/25)	17,080원
상승여력	17.1%

## Stock Data

KOSPI	2,583.3pt
시가총액(보통주)	12,683십억원
발행주식수	742,592천주
액면가	5,000원
자본금	3,803십억원
60일 평균거래량	3,139천주
60일 평균거래대금	49,447백만원
외국인 지분율	45.5%
52주 최고가	17,100원
52주 최저가	11,600원
주요주주	
우리금융지주(우리사주(외 2인))	8.7%
국민연금공단(외 1인)	6.7%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	9.9	10.4
3M	17.5	22.2
6M	21.8	23.6

## 주가차트

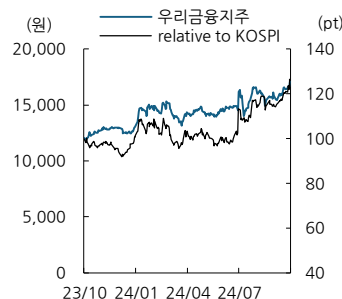


표1 3Q24P 실적 요약

(십억원)	3Q24P	3Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	2,712	2,477	9.5			2,700	0.5
이자이익	2,220	2,187	1.5			2,186	1.6
판관비	1,057	998	6.0			1,080	(2.1)
영업이익	1,176	1,218	(3.5)	1,184	(0.7)	1,173	0.3
지배(순이익)	904	899	0.5	864	4.6	849	6.4

자료: 우리금융지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	9.5
COE (%)	(b)	21.0
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.45
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.45
2024F BPS (원)	(f)	44,229
목표주가 (원)	(g=e*f)	20,000
상승 여력 (%)		17.1

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	3,499	4,200	3,499	4,136	0.0	(1.5)
순이익	2,506	3,060	2,506	3,086	0.0	0.9

자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	2,551	2,473	2,477	2,338	2,549	2,732	2,712	2,623	9,837	10,616	7.9
이자이익	2,219	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,220	2,226	8,743	8,840	1.1
이자외이익	332	279	290	195	351	535	493	397	1,095	1,775	62.2
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	2,637	2,618	2,622	2,585	2,701	2,752	2,748	2,754	10,463	10,955	4.7
판관비	1,037	1,021	998	1,388	1,032	1,069	1,057	1,524	4,444	4,682	5.4
총전영업이익	1,514	1,452	1,479	949	1,517	1,662	1,655	1,099	5,394	5,934	10.0
대손충당금	262	556	261	816	368	409	479	541	1,895	1,797	(5.2)
영업이익	1,252	895	1,218	133	1,149	1,253	1,176	558	3,499	4,136	18.2
지배주주순이익	914	625	899	68	825	931	904	426	2,506	3,086	23.1
NIM	1.65	1.59	1.55	1.47	1.50	1.47	1.40	1.36	1.56	1.43	(0.13)
원화대출성장	(0.8)	0.9	2.9	2.9	1.3	2.1	5.4	0.5	5.9	9.9	4.0

자료: 우리금융지주, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: NIM은 은행 기준

## [ 우리금융지주 316140 ]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	9,991	7,566	34,219	30,557	33,818	이자수익	9,524	9,894	14,655	20,642	22,135
유가증권	61,813	69,703	81,214	83,432	85,524	이자비용	3,526	2,909	5,958	11,899	13,294
대출채권	320,106	361,933	355,798	373,162	389,305	순이자이익	5,998	6,985	8,697	8,743	8,840
유형자산	3,287	3,175	3,143	3,177	3,702	수수료이익	1,014	1,471	1,710	1,720	2,115
기타자산	3,884	4,807	6,100	7,688	5,034	기타비이자이익	(192)	(111)	(559)	(626)	(340)
<b>자산총계</b>	<b>399,081</b>	<b>447,184</b>	<b>480,474</b>	<b>498,016</b>	<b>517,384</b>	총영업이익	6,821	8,345	9,847	9,837	10,616
예수금	291,477	317,900	342,105	357,784	385,043	일반관리비	3,956	4,148	4,531	4,444	4,682
차입금	20,745	24,755	28,430	30,987	31,608	총전영업이익	2,865	4,197	5,316	5,394	5,934
사채	37,479	44,654	44,198	41,239	47,135	대손비용*	785	537	885	1,895	1,797
기타부채	22,653	31,024	34,114	34,598	18,612	<b>영업이익</b>	<b>2,080</b>	<b>3,660</b>	<b>4,431</b>	<b>3,499</b>	<b>4,136</b>
<b>부채총계</b>	<b>372,355</b>	<b>418,334</b>	<b>448,847</b>	<b>464,608</b>	<b>482,398</b>	영업외손익	(79)	89	55	19	16
자본금	3,611	3,640	3,640	3,803	3,803	법인세차감전순이익	2,001	3,749	4,485	3,517	4,152
신종자본증권	1,895	2,294	3,112	3,611	3,910	법인세	486	942	1,162	890	1,008
자본잉여금	626	682	682	936	936	총이익	1,515	2,807	3,323	2,627	3,144
자본조정	(2,347)	(2,168)	(2,423)	(1,669)	(1,533)	소수주주지분순이익	208	219	182	120	58
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0	지배회사지분순이익	1,307	2,588	3,141	2,506	3,086
이익잉여금	19,268	21,393	23,750	24,997	26,140						
소수주주지분	3,672	3,008	2,865	1,731	1,731						
<b>자본총계</b>	<b>26,726</b>	<b>28,850</b>	<b>31,627</b>	<b>33,408</b>	<b>34,987</b>						

안정성 및 성장 지표 (%)						수익성 및 추가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
<b>안정성 (은행)</b>						<b>수익성 (%)</b>					
대손상각비율	0.26	0.16	0.26	0.52	0.45	NIM	1.33	1.37	1.59	1.56	1.43
고정이하여신비율	0.32	0.20	0.19	0.18	0.24	ROA	0.34	0.61	0.7	0.5	0.6
요주의이하여신비율	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	ROE	6.27	10.01	11.5	8.3	9.5
Coverage Ratio	154.0	205.5	263.6	321.0	259.7	총전ROE	11.0	15.1	17.6	16.6	17.4
BIS비율	13.7	14.2	15.3	15.8	16.1	Cost Income Ratio	58.0	49.7	46.0	45.2	44.1
Tier1	10.5	11.1	12.7	14.0	14.3	<b>추가 지표 (원, 배, %)</b>					
<b>성장률 (은행)</b>						BPS	29,294	35,494	39,505	42,130	44,229
대출성장률	9.8	8.2	2.5	5.9	9.9	EPS	1,809	3,554	4,314	3,333	4,104
총자산성장률	7.5	11.1	6.6	3.3	10.3	DPS	360	900	1,130	1,000	1,230
총수신성장률	9.4	9.1	7.7	4.4	7.6	PBR	0.33	0.36	0.43	0.41	0.39
핵심이익성장률	(7.2)	10.7	22.8	(0.3)	3.3	PER	5.4	3.6	4.0	5.1	4.2
						배당수익률	3.7	7.1	9.8	7.7	7.2
						배당성향	19.9	25.3	26.2	29.8	30.0

자료: 우리금융지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

\* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

## 우리금융지주 (316140) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2022-08-29	담당자변경					
2022-08-29	매수	16,000	-24.3	-7.8	20,000	
2022-10-19	매수	16,000	-24.0	-7.8	20,000	
2022-10-27	매수	16,000	-23.9	-7.8	10,000	
2023-01-26	매수	16,000	-24.2	-7.8	10,000	
2023-02-09	매수	16,000	-24.3	-7.8	10,000	
2023-04-13	매수	16,000	-23.7	-7.8	10,000	
2023-04-25	매수	16,000	-23.5	-7.8	10,000	
2023-07-06	매수	16,000	-22.8	-7.8	10,000	
2023-07-31	매수	16,000	-22.2	-7.8	10,000	
2023-10-23	매수	16,000	-20.1	-7.8	10,000	
2023-10-27	매수	16,000	-20.0	-7.8	10,000	
2024-01-22	매수	16,000	-14.7	-7.8	10,000	
2024-02-07	매수	18,000	-17.2	-5.1	10,000	
2024-04-16	매수	18,000	-16.4	-5.1	10,000	
2024-07-11	매수	18,000	-13.0	-5.1	10,000	
2024-07-26	매수	18,000	-12.1	-5.1	10,000	
2024-10-07	매수	18,000	-8.9	-5.1	10,000	
2024-10-28	매수	20,000			10,000	

## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

## 투자의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.