

투자 의견(유지)	Trading Buy
목표주가(유지)	17,000원
현재주가(24/7/25)	14,530원
상승여력	17.0%

순이익(24F, 십억원)	2,965
Consensus 순이익 (24F, 십억원)	0
EPS 성장률(24F, %)	19.2
MKT EPS 성장률(24F, %)	84.2
P/E(24F, x)	3.7
MKT P/E(24F, x)	10.8
KOSPI	2,710.65
시가총액(십억원)	10,790
발행주식수(백만주)	743
유동주식비율(%)	88.1
외국인 보유비중(%)	42.9
베타(12M) 일간수익률	0.72
52주 최저가(원)	11,320
52주 최고가(원)	15,290
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-0.7 11.5 24.8
상대주가	1.7 1.6 21.4



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

316140 · 은행

우리금융지주

일단은 희망사항

투자 의견 Trading Buy, 목표주가 17,000원 유지

우리금융지주 2분기 지배주주순이익은 9,314억원으로, 당사 추정치 7,364억원과 컨센서스 7,864억원 상회. 당사 추정치를 상회한 이유는 1) 유가증권 매매평가의 급등으로 비이자이익이 추정치를 상회했고, 2) 대손비용이 예상보다 적었기 때문. 이 자이익은 추정치에 부합했으며, 은행 순이자마진은 전분기대비 3bps 하락.

이에 더불어 당사는 기업가치제고계획을 발표했는데, 1) 중장기 ROE 목표 10%, 2) CET1비율 구간에 따른 주주환원을 목표치, 3) M&A 전략 등을 제시. 다만 자본비용이나 자본의 효율적인 배치에 대한 내용이 없는 점은 아쉽다고 판단. 목표 주주환원율로는 1) CET1비율이 11.5~12.5%일 때는 최대 35%, 2) CET1비율이 12.5~13.0%일 때는 최대 45%, 3) CET1비율이 13.0%를 초과할 때는 최대 50%를 제시했으며, 주주환원을 40% 미만에서는 현금 배당성향 30%를 유지하면서 초과분에 대해서는 자사주 매입·소각을 진행할 계획. 경영진은 연중 CET1비율 12.2% 달성을 목표하고 있지만, 이를 위해서는 환율 안정이 필요할 전망.

한편 경영진은 컨퍼런스콜에서 보험사 인수 시 염가매수차익을 인식할 경우 증자 없이도 자본비용을 방어하면서 연결 ROE가 개선될 것이라는 기대를 표명. 다만 1) 아직 실사가 진행 중이라는 점과 2) 염가매수차익이 발생하지 않을 경우 자본비용이 훼손되는 것은 맞다는 점에서 불확실성이 남아있다고 판단.

당사는 현재 동사가 계획하는 자본비용 개선과 주주환원 확대, 그리고 비은행 자회사 포트폴리오 확장이 동시에 성공하기 위해서는 여러 가정과 희망사항이 포함되어야 한다고 판단. 이 모든 것이 성공할 경우 분명 가치 제고에 도움이 될 것으로 예상하지만 당장 성공을 단언하기는 어렵다고 판단.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	9,846	9,837	10,118	10,165	10,384
영업이익 (십억원)	4,431	3,499	4,133	4,142	4,351
순이익 (십억원)	3,142	2,506	2,965	2,917	3,071
EPS (원)	4,314	3,312	3,947	3,937	4,223
BPS (원)	39,505	42,116	45,859	49,034	52,669
P/E (배)	2.7	3.9	3.7	3.7	3.4
P/B (배)	0.29	0.31	0.32	0.30	0.28
ROE (%)	11.5	8.3	9.0	8.3	8.3
주주환원수익률 (%)	9.8	8.8	9.5	10.0	10.9
보통주자본비용 (%)	11.6	12.0	12.1	12.3	12.5

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

표 1. 2분기 실적 상세

(십억원, %)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,482	2,732	
이자이익	2,190	2,197	그룹 NIM 보합, 은행 NIM -3bps QoQ
은행	1,424	1,419	
비은행	766	778	
비이자이익	292	535	
판매비와 관리비	993	1,069	경비율 39.1% (-2.1%pt YoY, -1.3%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,489	1,662	
대손비용	467	409	대손비용률 43bps (+3bps YoY, -21bps QoQ)
영업이익	1,022	1,253	
영업외손익	-1	-6	
세전이익	1,021	1,247	
법인세비용	270	285	
연결 당기순이익	751	961	
지배주주순이익	736	931	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	2,549	2,732	2,474	2,364	9,837	10,118	10,165
이자이익	2,198	2,197	2,170	2,159	8,743	8,724	8,701
은행	1,432	1,419	1,391	1,380	5,749	5,623	5,569
비은행	766	778	778	779	2,994	3,101	3,131
비이자이익	351	535	304	205	1,095	1,394	1,464
판매비와 관리비	1,032	1,069	990	1,300	4,443	4,391	4,426
총당금전영업이익	1,517	1,662	1,484	1,064	5,394	5,728	5,739
대손비용	367	409	384	434	1,895	1,594	1,597
영업이익	1,151	1,253	1,100	629	3,499	4,133	4,142
영업외손익	-7	-6	1	-6	18	-18	-16
세전이익	1,144	1,247	1,101	624	3,517	4,115	4,126
법인세비용	305	285	291	165	891	1,046	1,089
연결 당기순이익	839	961	810	459	2,627	3,070	3,037
지배주주순이익	824	931	780	429	2,506	2,965	2,917

자료: 미래에셋증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	9,837	10,118	10,165	10,384
이자이익	8,743	8,724	8,701	8,847
은행 이자이익	5,749	5,623	5,569	5,655
비은행 이자이익	2,994	3,101	3,131	3,192
비이자이익	1,095	1,394	1,464	1,537
판매비와 관리비	4,443	4,391	4,426	4,521
총당금적립전 영업이익	5,394	5,728	5,739	5,863
총당금전입액	1,895	1,594	1,597	1,512
영업이익	3,499	4,133	4,142	4,351
영업외손익	18	-18	-16	-16
세전이익	3,517	4,115	4,126	4,335
법인세비용	891	1,046	1,089	1,144
당기순이익	2,627	3,070	3,037	3,191
지배주주순이익	2,506	2,965	2,917	3,071
비지배주주순이익	121	105	120	120

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	-0.1	2.9	0.5	2.2
이자이익	0.5	-0.2	-0.3	1.7
은행 이자이익	-0.5	-2.2	-1.0	1.5
비은행 이자이익	2.5	3.6	1.0	1.9
비이자이익	-4.7	27.4	5.0	5.0
판매비와 관리비	-1.9	-1.2	0.8	2.1
총당금적립전 영업이익	1.5	6.2	0.2	2.2
총당금전입액	114.0	-15.9	0.2	-5.3
영업이익	-21.0	18.1	0.2	5.0
영업외손익	-66.4	-197.2	-10.3	-1.3
세전이익	-21.6	17.0	0.3	5.1
법인세비용	-23.3	17.4	4.2	5.1
당기순이익	-21.0	16.9	-1.1	5.1
지배주주순이익	-20.2	18.3	-1.6	5.3
비지배주주순이익	-33.8	-13.0	14.4	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.53	1.47	1.39	1.35
NIS	1.51	1.43	1.37	1.33
경비율	45.2	43.4	43.5	43.5
대손비용률	0.52	0.41	0.40	0.36
자산 성장률	3.6	3.7	4.6	4.6
지배주주자본 성장률	10.1	7.5	5.4	5.4
BIS 자본	34,756	37,630	39,481	41,418
기본자본	30,940	33,774	35,625	37,562
보통주자본	26,344	28,410	30,261	32,198
보완자본	3,816	3,856	3,856	3,856
위험가중자산	219,791	234,673	245,405	256,627
BIS 비율	15.8	16.0	16.1	16.1
기본자본비율	14.1	14.4	14.5	14.6
보통주자본비율	12.0	12.1	12.3	12.5
보완자본비율	1.7	1.6	1.6	1.5

자료: 우리금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	498,005	516,286	539,896	564,585
현금성자산	30,557	25,855	27,037	28,274
유가증권	83,432	85,867	89,793	93,900
대출채권	373,148	393,052	411,026	429,822
은행 원화대출금	282,175	296,158	309,701	323,864
유형자산	9,072	9,442	9,442	9,442
기타	1,795	2,070	2,596	3,147
부채	464,607	480,553	502,311	525,064
예수부채	357,784	364,558	381,229	398,663
은행 원화예수금	306,693	314,943	329,345	344,406
차입부채	72,226	73,499	76,826	80,306
기타	34,597	42,496	44,256	46,095
자본	33,397	35,733	37,584	39,521
지배주주자본	31,667	34,052	35,903	37,840
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	936	938	938	938
자본조정	-149	-286	-286	-286
기타포괄손익누계액	-1,520	-1,313	-1,313	-1,313
이익잉여금	24,986	26,502	28,353	30,289
기타자본	3,611	4,409	4,409	4,409
비지배자본	1,731	1,681	1,681	1,681

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	3.9	3.7	3.7	3.4
P/B	0.31	0.32	0.30	0.28
배당수익률	7.7	8.3	8.6	8.9

주당지표

EPS	3,312	3,947	3,937	4,223
BPS	42,116	45,859	49,034	52,669
DPS	1,000	1,200	1,250	1,300

성장성

EPS 성장률	-23.2	19.2	-0.3	7.3
BPS 성장률	6.6	8.9	6.9	7.4

수익성

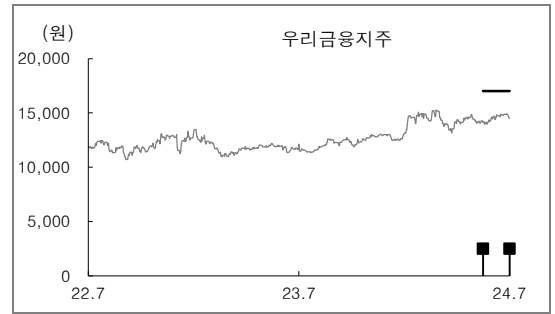
ROE	8.3	9.0	8.3	8.3
ROA	0.51	0.58	0.55	0.56
총당금전영업이익률	54.8	56.6	56.5	56.5
영업이익률	35.6	40.9	40.7	41.9
세전이익률	35.8	40.7	40.6	41.7
순이익률	25.5	29.3	28.7	29.6

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	751,949	742,592	732,268	718,503
보통주	751,949	742,592	732,268	718,503
우선주	0	0	0	0
배당성향	29.8	30.1	31.4	30.4
보통주배당성향	29.8	30.1	31.4	30.4
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

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



* 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
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 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.