



우리금융지주 (316140)

세후 5%의 기대 배당수익률

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Hold (유지)

목표주가(상향): 27,500원

현재 주가(10/29)	25,500원
상승여력	▲7.8%
시가총액	187,189억원
발행주식수	734,076천주
52 주 최고가 / 최저가	26,850 / 15,240원
90 일 일평균 거래대금	399.99억원
외국인 지분율	47.8%

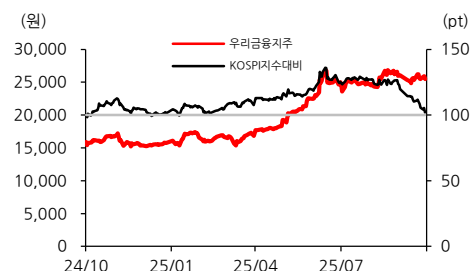
주주 구성	
우리금융지주우리사주 (외 2인)	8.7%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
BlackRockFundAdvisors (외)	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.1	3.4	47.4	57.8
상대수익률(KOSPI)	-23.1	-22.9	-11.7	1.9

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	10,474	10,907	11,688	12,196
순이자손익	8,886	8,946	8,983	9,338
충전영업이익	6,005	5,578	6,326	6,656
영업이익	4,255	3,504	4,315	4,502
지배주주 순이익	3,086	3,160	3,094	3,243
EPS	4,156	4,314	4,338	4,695
BPS	45,919	48,678	52,375	56,737
PER	3.7	6.0	5.9	5.5
PBR	0.3	0.5	0.5	0.5
ROE	9.4	9.1	8.5	8.5
배당성향	28.9	28.6	29.1	27.6
배당수익률	7.5	5.3	4.9	5.0

주가 추이



우리금융지주는 기대 이상의 연가매수차익으로 높은 순이익을 나타냈습니다. 비과세 배당의 실리적인 매력에 높아진 국면으로, '26년 세후 DY는 타 시중 지주 대비 1.8%p 높은 4.9%로 기대됩니다.

3Q25 지배 순익 1조 2,444억원(+38% YoY)

우리금융지주의 3Q25 지배주주 순이익은 1조 2,444억원(+38% YoY)을 기록. 순이익이 컨센서스를 27% 상회했으나 생보 2사 인수에 따른 연가매수차익이 5,810억원 반영된 결과로, 병렬적인 비교는 어려움. 영업이익이 컨센서스를 17% 하회했으나, 이 또한 연가차익과 동반된 선제적 비용 전입의 요인이 있었을 것으로 추정돼 병렬 비교는 어려움. 비경상 요인으로 환 차손 330억원, 충당금 전입액 신탁사 980억원 및 은행 540억원이 있었고 영업외손익으로 연가매수차익에 더해 KIKO 관련 충당부채 320억원, 신탁사 영업권손실 390억원 등이 반영됨. 순이자마진(NIM)은 지주와 은행이 각각 4bp, 3bp QoQ 상승. 조달비용률이 이자수익률보다 큰 폭 하락하는 흐름이 이어지며 마진은 3분기 연속으로 상승함. 은행 원화대출금은 가계를 중심으로 0.5% QoQ 증가. 상반기 중 역성장을 보인 데 따라 YTD 대출증가율은 0.2%를 기록. 대손비용률(CCR)은 0.59%로 6bp QoQ 상승했는데, 전술한 전입 요인을 제외하면 0.43%를 기록하며 연중 경상 비용률은 43~45bp로 유지. 선제적 충당금 전입은 향후 대손비용의 추정치 하향에 기여함.

세후 5%의 기대 배당수익률

연가매수차익을 주주환원 재원에 포함하고, 1Q26 예상했던 희망퇴직 비용을 4Q25 추정치에 반영하면, 기존 예상 대비 2025년 주주환원 규모가 740억원 증가할 것으로 추정됨. 이에 4분기 DPS를 630원으로 상향하고 자사주 추가 매입 500억원을 가정함. 4분기분부터 동사의 배당금은 비과세로 지급되므로 실리적인 배당매력이 높아진 국면. 또한 동사는 자본비율 구간에 따라 환원율에 차등을 두는 계단식 정책을 활용하는데, 보험사 인수로 인한 RWA 증가에도 불구하고 CET1비율이 12.9%로 상승하며 추후 환원 규모의 기대치가 증가함. 결과적으로 일반 배당소득세를 하에서 동사의 2026년 세후 배당수익률은 여타 시중 지주 대비 1.8%p 높음. 이익 추정치 상향과 함께 주주수익률 개선을 고려한 valuation discount 축소로 목표주가를 15% 상향 조정함.

[표1] 우리금융지주의 3Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	3Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	2,773.3	2,712.4	2.2	2,789.2	-0.6	2,863.1	-3.1	n/a	n/a
영업이익	987.7	1,177.0	-16.1	1,107.2	-10.8	1,199.0	-17.6	1,184.3	-16.6
세전이익	1,529.7	1,200.7	27.4	1,185.4	29.1	1,199.0	27.6	1,339.9	14.2
지배주주 순이익	1,244.4	904.4	37.6	934.6	33.1	862.2	44.3	982.2	26.7

자료: 우리금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 우리금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	우리금융지주	비고
자기자본비용	13.4	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.5	(b): 국제 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.8	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	1.0	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	8.4	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.62	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-15.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.53	(i): (g)*(h)
수정 BPS	51,622	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	27,500	(k): (i)*(j)
조정률	14.6	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	25,500	
상승여력	7.8	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(폭)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
지배 순이익	3,094	3,243	3,083	3,123	0.4	3.9
수정 EPS	4,167	4,518	4,145	4,331	0.5	4.3
수정 BPS	52,234	56,569	51,699	55,802	1.0	1.4
수정 ROE	8.2	8.2	8.2	7.9	-0.0	0.2
보통주 DPS	1,260	1,290	1,230	1,260	2.4	2.4
자사주 매입액	320	400	300	380	6.7	5.3
주주환원율	39.6	40.0	38.4	40.3	1.2	-0.3

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 우리금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	2,748	2,771	2,763	2,784	2,782	-0.1	1.2
일반영업이익	2,712	2,448	2,611	2,789	2,773	-0.6	2.2
순이자이익	2,219	2,272	2,252	2,262	2,218	-1.9	-0.1
수수료이익	529	499	511	522	564	7.9	6.6
그외영업이익	-36	-324	-152	5	-8	적전	적지
판매관리비	1,057	1,311	1,306	1,173	1,211	3.3	14.6
판매비율	39.0	53.6	50.0	42.1	43.7	1.6	4.7
충전영업이익	1,655	1,137	1,305	1,616	1,562	-3.4	-5.6
충당금 전입액	478	463	436	509	574	12.8	20.1
대손비용률	0.49	0.47	0.45	0.53	0.59	0.06	0.10
영업이익	1,177	674	869	1,107	988	-10.8	-16.1
영업외이익	24	-43	-5	78	542	593.8	2,188.1
세전이익	1,201	631	865	1,185	1,530	29.1	27.4
법인세비용	284	177	210	246	238	-3.5	-16.2
당기순이익	917	454	655	939	1,292	37.6	40.9
지배주주 순이익	904	426	616	935	1,244	33.1	37.6
MAIN BANK							
일반영업이익	2,248	2,026	2,172	2,341	2,231	-4.7	-0.7
순이자이익	1,881	1,934	1,918	1,935	1,943	0.4	3.3
수수료이익	261	223	235	241	250	3.5	-4.5
그외영업이익	106	-131	18	165	39	-76.5	-63.3
판매관리비	882	1,104	1,127	975	963	-1.2	9.2
충전영업이익	1,366	923	1,045	1,366	1,268	-7.2	-7.2
충당금 전입액	275	179	230	265	314	18.4	14.5
영업이익	1,091	743	815	1,101	954	-13.4	-12.6
당기순이익	852	516	635	916	736	-19.7	-13.6
FACTORS							
원화대출금	307,571	299,969	297,089	299,093	300,527	0.5	-2.3
지주 NIM	1.67	1.66	1.70	1.71	1.75	0.04	0.08
은행 NIM	1.40	1.40	1.44	1.45	1.48	0.03	0.08
NPL 비율	0.55	0.57	0.69	0.71	0.70	-0.01	0.15
NPL coverage	152.3	153.0	132.7	127.0	130.0	3.0	-22.3
지주 BIS 비율	15.6	15.7	15.7	16.1	16.0	-0.0	0.4
지주 CET1 비율	11.9	12.1	12.4	12.8	12.9	0.1	1.0

주: *순이자이익+수수료이익

자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

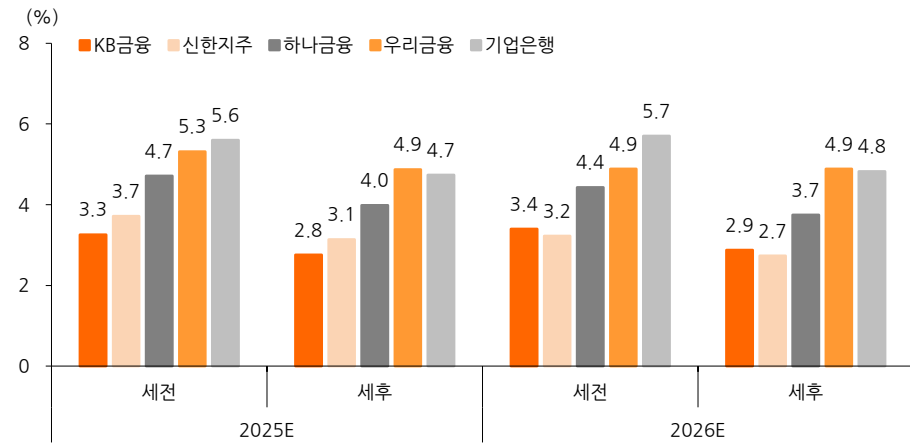
[표5] 우리금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	307,571	299,969	297,089	299,093	300,527	100.0	0.5	-2.3
가계	145,215	144,346	143,800	147,552	149,696	49.8	1.5	3.1
주택담보	120,765	120,185	120,260	123,374	125,584	41.8	1.8	4.0
가계기타	24,449	24,161	23,540	24,178	24,112	8.0	-0.3	-1.4
기업	159,549	154,096	151,650	149,845	148,987	49.6	-0.6	-6.6
중소기업	127,601	124,422	120,677	117,869	116,764	38.9	-0.9	-8.5
SOHO	51,243	49,410	46,593	44,788	43,934	14.6	-1.9	-14.3
대기업	31,948	29,674	30,973	31,976	32,222	10.7	0.8	0.9
기타	2,808	1,527	1,639	1,696	1,845	0.6	8.8	-34.3

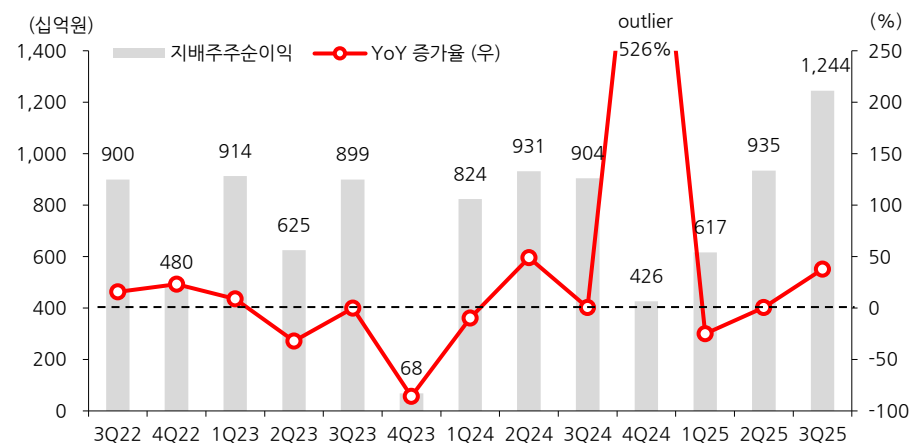
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 세후 기대 배당수익률 비교



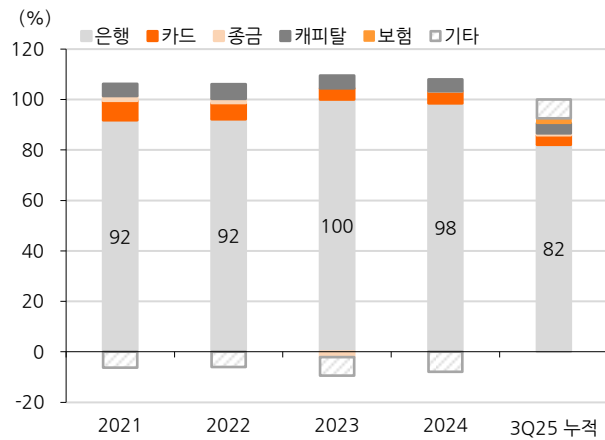
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 우리금융지주의 분기별 지배주주 순이익



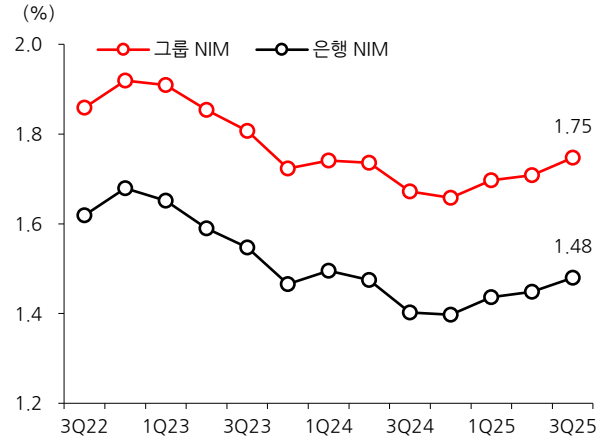
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 우리금융지주의 계열사별 이익 기여도



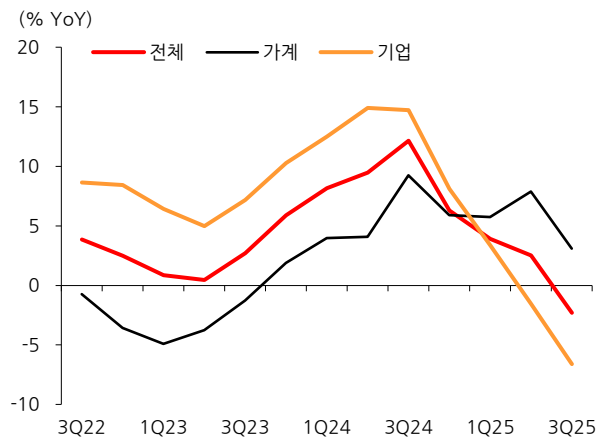
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 우리금융지주 및 우리은행의 순이자마진



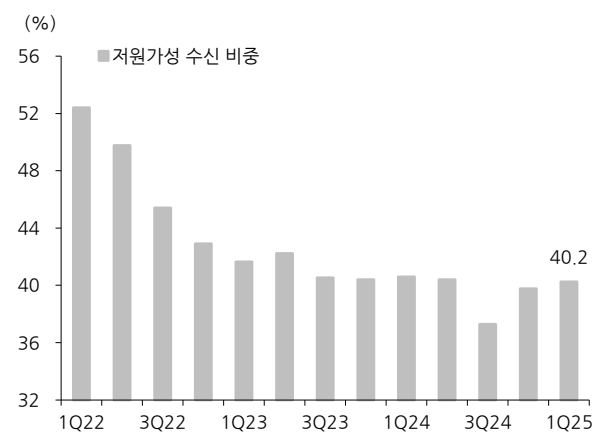
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 우리은행의 차주별 원화대출 성장률



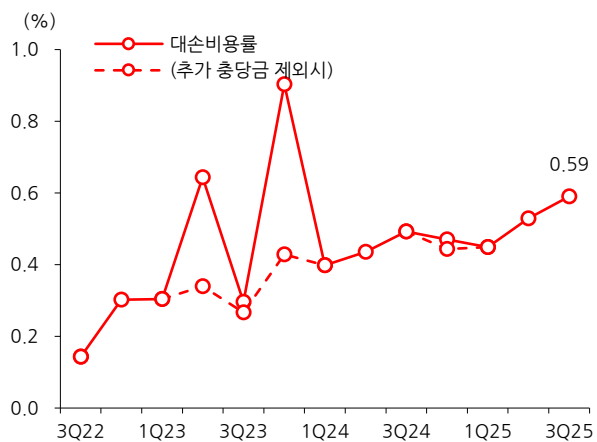
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 우리은행의 수신 중 저원가성 비중



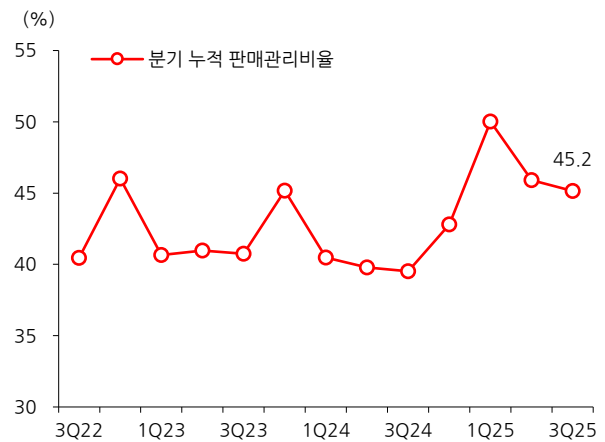
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 우리금융지주의 대손비용률



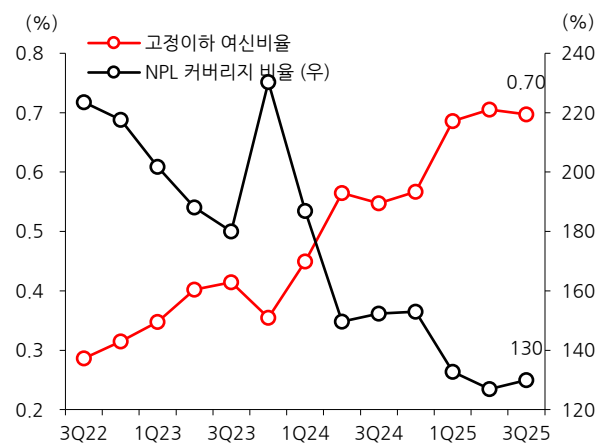
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 우리금융지주의 판관비율



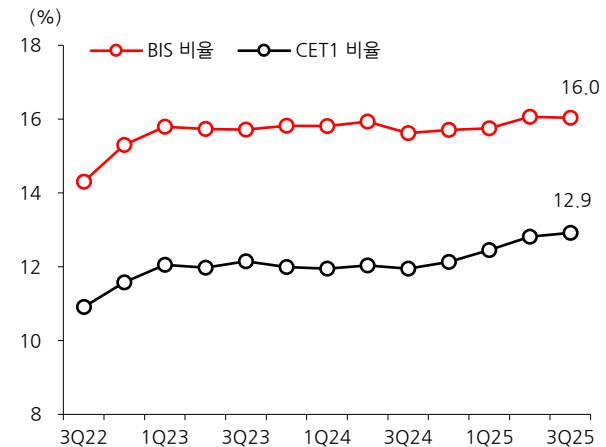
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 우리금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



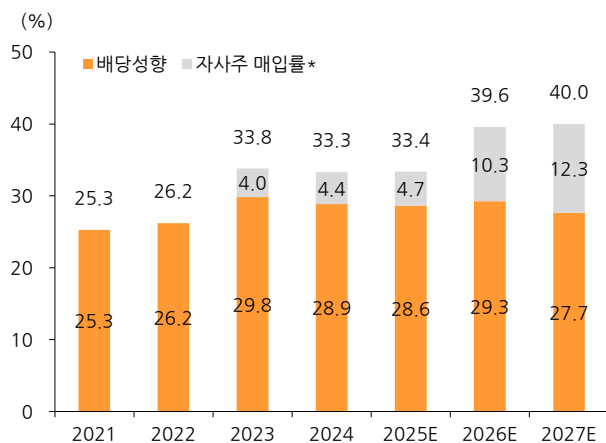
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 우리금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

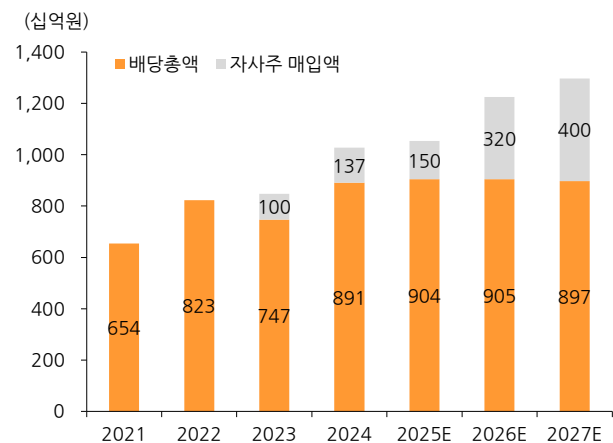
[그림11] 우리금융지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

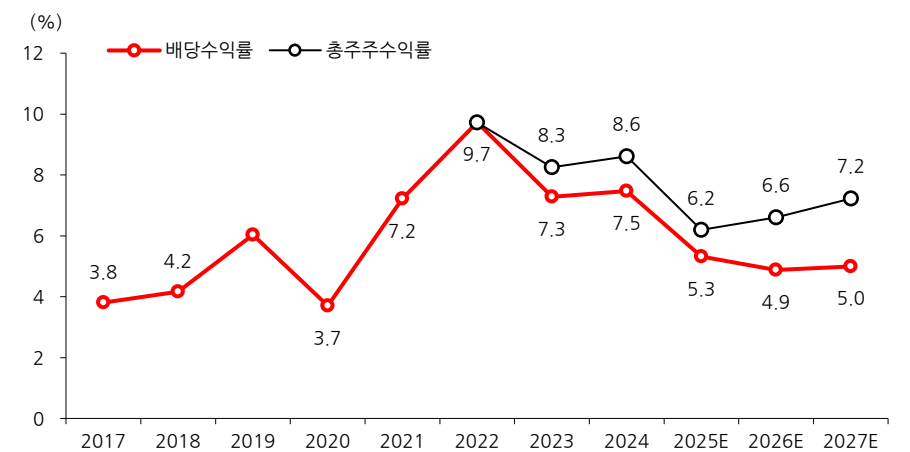
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 우리금융지주의 주주환원 규모



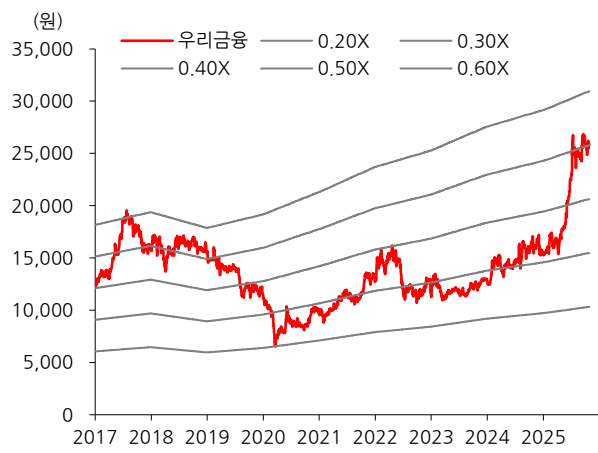
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 우리금융지주의 총주주수익률



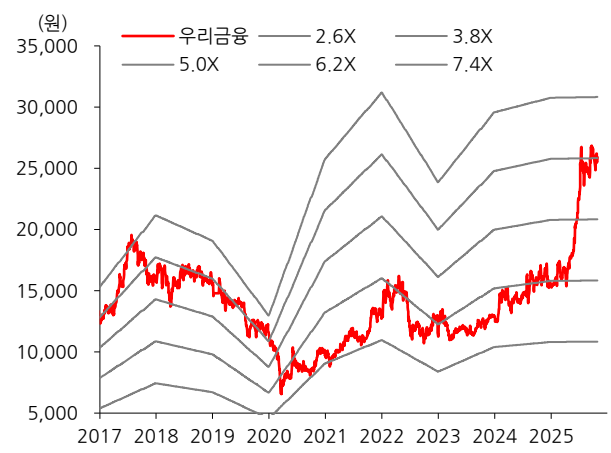
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 우리금융지주의 12m forward PBR



자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 우리금융지주의 12m forward PER



자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	29,986	30,806	31,847	33,181
유가증권	79,630	83,611	87,792	92,181
대출채권	386,173	394,809	408,149	425,249
대손충당금	3,358	3,401	3,521	3,652
유형자산	3,821	3,821	3,821	3,821
무형자산	1,091	1,110	1,137	1,173
기타자산	28,409	29,381	29,165	29,830
자산총계	525,753	540,138	558,390	581,784
예수부채	367,443	408,074	425,345	442,987
차입부채	78,507	89,000	92,766	96,614
차입금	30,300	38,382	40,124	41,866
사채	48,207	50,617	52,642	54,748
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	43,908	5,930	1,383	1,451
부채총계	489,858	503,004	519,494	541,052
지배주주지분	34,097	35,594	37,356	39,192
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,820	3,720	3,720	3,720
자본잉여금	934	934	934	934
기타자본	-1,735	-1,684	-1,684	-1,684
자기주식	-36	-35	-35	-35
기타포괄손익누계액	334	28	28	28
이익잉여금	26,951	28,793	30,555	32,391
비지배주주지분	1,798	1,540	1,540	1,540
자본총계	35,895	37,134	38,896	40,732
부채및자본총계	525,753	540,138	558,390	581,784

성장률

(% YoY)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
대출채권	7.5	2.2	3.4	4.2
총자산	5.6	2.7	3.4	4.2
예수부채	2.7	11.1	4.2	4.1
차입부채	8.5	13.4	4.2	4.1
총부채	5.4	2.7	3.3	4.1
총자본	7.5	3.5	4.7	4.7
일반영업이익	6.2	4.1	7.2	4.3
순이자손익	1.6	0.7	0.4	4.0
판매관리비	0.6	19.2	0.6	3.3
총전영업이익	10.9	-7.1	13.4	5.2
영업이익	21.6	-17.7	23.1	4.3
세전이익	20.1	-2.4	4.7	4.3
지배주주순이익	23.1	2.4	-2.1	4.8

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	10,474	10,907	11,688	12,196
순이자손익	8,886	8,946	8,983	9,338
이자수익	22,013	21,160	21,740	22,523
이자비용	13,127	12,214	12,756	13,184
순수수료손익	1,833	1,857	1,976	2,062
수수료수익	2,621	2,692	2,839	2,952
수수료비용	788	835	862	890
금융상품관련손익	1,278	1,709	1,956	1,984
기타영업이익	-1,524	-1,605	-1,228	-1,188
판매관리비	4,469	5,329	5,362	5,540
총전영업이익	6,005	5,578	6,326	6,656
대손충당금전입액	1,749	2,074	2,011	2,155
영업이익	4,255	3,504	4,315	4,502
영업외이익	-32	615	0	0
세전이익	4,223	4,119	4,315	4,502
법인세비용	1,051	833	1,108	1,156
당기순이익	3,171	3,287	3,207	3,346
지배주주 순이익	3,086	3,160	3,094	3,243

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.70	1.70	1.63	1.63
판관비용률	42.7	48.9	45.9	45.4
대손비용률	0.46	0.53	0.50	0.52
수익성 (%)				
ROE	9.4	9.1	8.5	8.5
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	4,156	4,314	4,338	4,695
수정 EPS	3,996	4,165	4,183	4,537
보통주 BPS	45,919	48,678	52,375	56,737
수정 BPS	45,919	48,678	52,375	56,737
보통주 DPS	1,200	1,230	1,260	1,290
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.7	6.0	5.9	5.5
수정 PER (X)	3.8	6.2	6.2	5.7
보통주 PBR (X)	0.33	0.53	0.49	0.45
수정 PBR (X)	0.33	0.53	0.49	0.45
배당성향 (%)	28.9	28.6	29.1	27.6
보통주 배당수익률 (%)	7.5	5.3	4.9	5.0

[Compliance Notice]

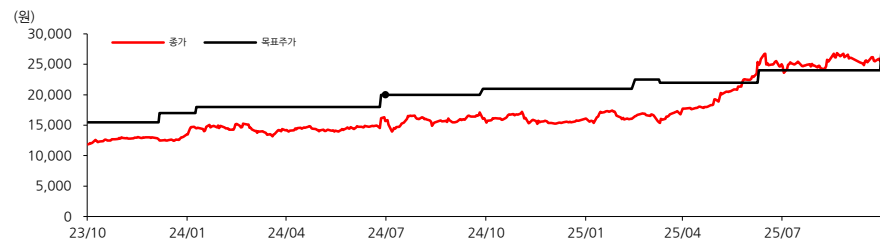
(공표일: 2025년 10월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[우리금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.01.04	2024.02.07	2024.03.14	2024.04.12	2024.05.07	2024.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	17,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
일 시	2024.07.26	2024.10.04	2024.10.28	2024.11.11	2024.12.05	2025.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	20,000	20,000	21,000	21,000	21,000	21,000
일 시	2025.02.10	2025.02.28	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	21,000	21,000	22,500	22,500	22,000	22,000
일 시	2025.04.28	2025.05.07	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.09	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격	22,000	22,000	22,000	22,000	24,000	24,000
일 시	2025.08.29	2025.10.10	2025.10.30			
투자의견	Hold	Hold	Hold			
목표가격	24,000	24,000	27,500			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.04	Buy	17,000	-23.01	-13.24
2024.02.07	Buy	18,000	-19.86	-15.06
2024.07.26	Buy	20,000	-20.84	-14.60
2024.10.28	Buy	21,000	-23.36	-17.05
2025.03.17	Buy	22,500	-26.39	-24.76
2025.04.09	Buy	22,000	-12.80	15.45
2025.07.09	Hold	24,000	5.73	-1.67
2025.10.30	Hold	27,500		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%