

2024. 4. 29



▲ 금융

Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

Buy

(20 거래일 평균주가 대비 상승 여력)

적정주가 (12개월) 18,000 원
현재주가 (4.26) 14,350 원
상승여력 25.4%

KOSPI	2,656.33pt
시가총액	106,562억원
발행주식수	74,259만주
유통주식비율	87.81%
외국인비중	42.09%
52주 최고/최저가	15,290원/11,320원
평균거래대금	499.5억원

주요주주(%)

우리은행우리사주 외 1 인	9.25
국민연금공단	6.71

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.1	17.6	22.1
상대주가	-1.5	1.8	14.2

주가그래프



우리금융지주 316140

1Q24 Review: 변화의 움직임

- ✓ 1Q24 지배주주순이익 8,245억원 (-9.8% YoY, +1,110.4% QoQ): 컨센서스 부합
- ✓ 이자이익 -0.9% YoY: 그룹 NIM +2bp QoQ, 대출성장률 +1.3% QoQ
- ✓ 대손비용률 0.40% (+9bp YoY): 그룹 NPL비율 +7bp YoY
- ✓ CET-1비율 12.0% (-2bp QoQ): 1Q DPS 180원, 예보 지분 매입 · 소각 완료
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 18,000원 유지

1Q24 지배주주순이익 8,245억원: 컨센서스 부합

우리금융지주 1Q 지배주주순이익은 8,245억원 (-9.8% YoY, +1,110.4% QoQ)으로 컨센서스를 부합했다. 타행대비 일회성 비용들이 부재했으며, 안정적인 이익을 창출하였다. 한편 주주환원정책이 강화될 것으로 기대된다.

[이자이익] 전년대비 유사했다(-0.9% YoY). 1) 대출성장률은 전분기대비 1.3%로 회복한 가운데(vs. 1Q23 -0.8% QoQ), 2) 그룹 NIM은 은행의 조달비용 부담 완화로 전분기대비 2bp 상승했다. **[비이자이익]** 환차손(230억원)에도 불구하고, 전년동기대비 5.7% 증가했다. 신용카드 수수료(+40.3% YoY), 리스관련 수수료(+25.6% YoY), 외환관련 수수료(+36.9% YoY) 등 수수료 이익이 증가(+20.3% YoY)했다. **[대손비용률]** 0.40%(+9bp YoY)를 기록했다. 1) 타행과 달리 1Q23 중 선제적 대손충당금 적립이 없었으며, 2) 건전성 지표 악화(NPL비율 +7bp YoY)에 따른 경상 대손충당금이 증가했다. **[주주환원정책]** CET-1비율은 12.0% (-2p QoQ)를 기록했다. 1) 1Q DPS 180원 (1-3Q 균등배당) 결정 및 2) 지난 3월 예금보험공사 보유지분 1.24%(1,366억원)에 대한 매입 · 소각을 완료했다. 한편 현 자본비율은 목표치인 13%와의 괴리율이 타행대비 높다. 이를 고려, 동사는 주주환원정책 세분화 방안을 검토 중임을 언급하였다(기존: CET-1비율 11.5~13.0% 주주환원을 30~35%, 13% 초과 35% 이상)

균형을 위한 변화

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 18,000원을 유지한다. 보험사, 증권사 인수 검토 등 비은행 강화 전략이 유효하다. 물론 주주환원정책과의 양립을 위한 자본 활용 균형이 필요하다. 이를 위해 동사는 주주환원의 다양한 방안을 검토 중이다. 전향적인 주주환원정책의 변화의 기대감과 함께 높은 배당매력도(24년 연간 7.9%)도 부각될 것으로 예상된다.

(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2022	5,481	3,142	4,315	21.4	34,416	2.7	0.3	10.4	0.7	13.6	9.8
2023	5,459	2,506	3,333	(22.8)	35,827	3.9	0.4	7.7	0.5	14.1	7.7
2024E	6,000	2,987	4,022	20.7	38,820	3.6	0.4	8.6	0.6	14.3	7.9
2025E	6,176	3,145	4,296	6.8	42,369	3.3	0.3	8.5	0.6	14.7	8.5
2026E	6,392	3,248	4,501	4.8	46,160	3.2	0.3	8.3	0.6	15.1	9.1

표1 우리금융지주 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	1,149	(8.2)	761.8				
총전영업이익	1,517	0.2	63.1				
총당금적립액	(368)	40.1	(53.9)				
지배주주순이익	824	(9.8)	1,110.4	798	3.3	818	0.8
원화대출금 *	285,873	8.18	1.31				
NIM (%) *	1.50	(0.15)	0.03				
NPL 비율 (%)	0.45	0.10	0.09				
CET-1 비율 (%)	11.96	(0.09)	(0.02)				

주: * 은행 기준

자료: 우리금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 우리금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	2,987	3,145	2,935	3,119	1.8	0.9

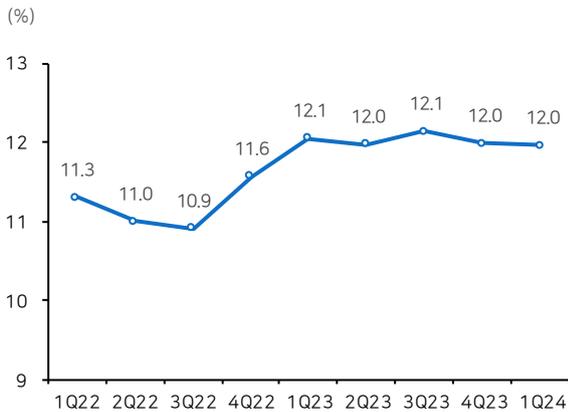
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 우리금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	FY24E	FY24E	FY26E
이자이익	2,116	2,244	2,349	2,219	2,194	2,187	2,143	2,198	8,839	9,137	9,307
수수료이익	369	359	377	354	355	368	378	503	1,737	1,686	1,813
기타이익	19	(223)	(137)	(21)	(115)	(75)	(203)	(152)	(144)	(34)	30
총영업이익	2,504	2,381	2,589	2,551	2,434	2,479	2,318	2,549	10,432	10,790	11,150
판관비	(981)	(980)	(1,593)	(1,037)	(1,021)	(998)	(1,388)	(1,032)	(4,558)	(4,746)	(4,897)
총전영업이익	1,523	1,401	996	1,514	1,413	1,481	930	1,517	5,874	6,044	6,253
총당금전입액	(319)	(130)	(268)	(262)	(518)	(263)	(797)	(368)	(1,541)	(1,525)	(1,598)
영업이익	1,204	1,271	728	1,252	895	1,218	133	1,149	4,333	4,519	4,655
영업외손익	99	18	1	18	(17)	29	(11)	(6)	(39)	(20)	4
세전이익	1,303	1,288	729	1,270	878	1,247	122	1,144	4,294	4,499	4,659
법인세	(316)	(355)	(198)	(324)	(211)	(329)	(27)	(304)	(1,170)	(1,237)	(1,281)
당기순이익	987	933	531	947	667	918	95	840	3,123	3,262	3,378
지배주주	923	900	480	914	625	899	68	824	2,987	3,145	3,248
비지배주주	64	34	51	33	42	19	27	15	136	116	130

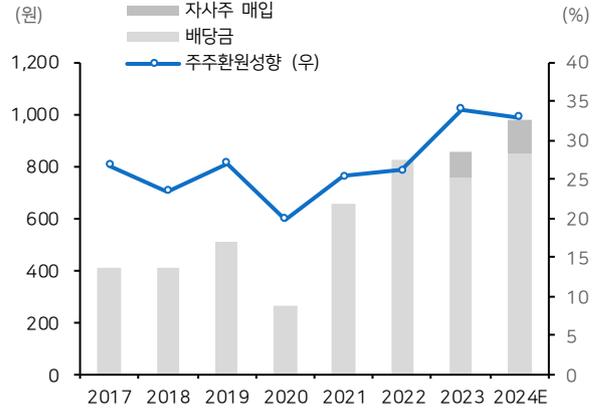
자료: 우리금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 CET-1비율 추이



자료: 우리금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 주주환원성향 추이 및 전망



자료: 우리금융지주, 메리츠증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	37,249	32,546	33,868	35,243	36,674
유가증권	80,280	82,610	85,965	89,455	93,088
대출채권	343,966	358,494	373,445	389,922	407,143
이자부자산	461,495	473,651	493,278	514,620	536,905
고정자산	3,126	3,126	3,253	3,385	3,522
기타자산	15,854	21,576	22,453	23,364	24,313
자산총계	480,474	498,353	518,983	541,369	564,740
예수금	342,117	357,802	373,014	389,804	407,385
차입금	28,430	30,987	32,485	34,063	35,727
사채	44,198	41,239	43,749	46,429	49,292
이자부부채	414,745	430,028	449,247	470,296	492,404
기타부채	34,102	34,928	34,002	33,094	32,008
부채총계	448,847	464,956	483,249	503,390	524,412
자본금	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	682	936	936	936	936
이익잉여금	23,750	24,986	26,919	29,159	31,502
자본조정	(1,784)	(1,688)	(1,688)	(1,688)	(1,688)
기타포괄손익누계액	(639)	19	19	19	19
소수주주지분	2,865	1,731	1,736	1,741	1,747
자본총계	31,627	33,397	35,734	37,980	40,328

Key Financial Data I

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2
요주의이하여신/총여신	1.2	1.3	0.9	0.8	0.8
대손충당금/고정이하여신	265.4	275.5	508.9	603.4	699.9
대손충당금/요주의이하여신	70.0	75.7	145.7	172.8	200.4
대손충당금/총여신	0.8	1.0	1.2	1.4	1.5
순상각/고정이하여신	16.6	50.8	80.2	76.4	85.6
순상각/총여신	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
주당지표 (원)					
EPS	4,315	3,333	4,022	4,296	4,501
BPS	34,416	35,827	38,820	42,369	46,160
DPS	1,130	1,000	1,140	1,220	1,300
배당성향 (%)	26.2	30.0	28.3	28.3	28.9

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
이자수익	14,655	20,642	22,585	23,434	24,231
이자비용	(5,958)	(11,899)	(13,721)	(14,297)	(14,924)
순이자수익	8,697	8,743	8,839	9,137	9,307
대손충당금	(882)	(1,840)	(1,541)	(1,525)	(1,598)
총당금적립후순이자수익	7,815	6,903	7,298	7,613	7,708
수수료수익	1,444	1,454	1,737	1,686	1,813
기타비이자이익합계	(298)	(414)	(144)	(34)	30
총이익	8,960	7,942	8,891	9,265	9,551
판매관리비	(4,530)	(4,443)	(4,558)	(4,746)	(4,897)
영업이익	4,431	3,499	4,333	4,519	4,655
기타영업외이익	55	18	(39)	(20)	4
법인세차감전순이익	4,485	3,517	4,294	4,499	4,659
법인세	(1,161)	(891)	(1,170)	(1,237)	(1,281)
당기순이익	3,324	2,627	3,123	3,262	3,378
소수주주지분	(182)	(121)	(136)	(116)	(130)
지배주주지분 순이익	3,142	2,506	2,987	3,145	3,248
총당금적립전영업이익	5,481	5,459	6,000	6,176	6,392

Key Financial Data II

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Valuation					
PER (배)	2.7	3.9	3.6	3.3	3.2
PBR (배)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
배당수익률	9.8	7.7	7.9	8.5	9.1
재무비율					
ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
ROE	10.4	7.7	8.6	8.5	8.3
대출금성장률	2.5	5.9	4.2	4.5	4.5
예수금성장률	7.7	4.4	4.2	4.5	4.5
자산성장률	6.6	3.3	4.1	4.3	4.3
대출금/예수금	93.9	97.3	97.3	97.3	97.3
순이자마진	1.6	1.6	1.5	1.4	1.4
손익분기이자마진	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
비용/이익	46.0	45.4	43.7	44.0	43.9
자본적정성					
BIS Ratio	15.3	15.8	15.9	16.3	16.7
Tier 1 Ratio	13.6	14.1	14.3	14.7	15.1
Tier 2 Ratio	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5
단순자기자본비율	6.6	6.7	6.9	7.0	7.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

우리금융지주 (316140) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

