

우리금융지주 (316140/KS)

주주가치 제고를 위한 최선의 노력 중

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 20,000 원(유지)
 현재주가: 15,390 원
 상승여력: 30.0%

주주가치 제고를 위한 최선의 노력 중

우리금융지주의 경우 1) 상대적으로 낮은 자본비율로タイト한 자본 여력, 2) 비은행 포트폴리오 확보를 위한 M&A 필요성 등 영향으로 밸류업에 있어 다른 시중은행 대비 상대적으로 낮은 기대감을 받아왔던 것은 사실이다. 그럼에도 1) 4Q24 중 환율 급등으로 RWA 가 증가하며 CET1 비율 38bp 하락 요인이 발생했음에도 적극적인 자산 리밸런싱을 통해 오히려 12.08%(+9bp QoQ)로 자본비율을 제고했으며 2) 이를 바탕으로 1,500 억원의 자사주 매입/소각을 발표하고 3) 기업가치 제고계획 이행현황을 발표하여 25 년도 자본 정책 및 주주환원에 대한 세부적인 내용을 제시했으며 4) 이번 주총에서 자본잉여금 약 3 조원을 이익잉여금으로 전환하고 비과세 배당을 실시할 계획을 발표하는 등 적극적으로 주주가치 제고를 위한 노력을 이어가는 모습이 나타났다. 비과세 배당의 경우 재무제표가 확정되는 25 년 결산배당부터 적용될 예정인 만큼 단기적인 영향은 크지 않겠으나 동사가タイト한 자본 비율에도 다양한 방안을 통해 적극적으로 주주가치 제고를 추진하고 있다는 점을 감안할 때 밸류업 측면에서 기대감을 과도하게 낮게 가져갈 이유는 없다고 판단한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
 3773-8610

Company Data

발행주식수	74,259 만주
시가총액	11,607 십억원
주요주주	
우리금융우리사주(외1)	8.72%
국민연금공단	6.71%

Stock Data

주가(25/02/08)	15,390 원
KOSPI	2,521.92 pt
52주 최고가	17,200 원
52주 최저가	13,170 원
60일 평균 거래대금	34 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 지배순이익 4,261억원(+525.6% YoY) 기록

우리금융지주의 4Q24 지배순이익은 4,261억원(+525.6% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. NIM이 그룹/은행 모두 1bp QoQ 하락했으며 원화대출 성장률도 RWA 관리 과정에서 -2.5% QoQ 하락했지만 카드론 등 상대적으로 리스크 대비 마진 높은 자산이 증가하는 등 영향으로 순이자이익을 2조 2,717억원(+6% YoY)으로 방어했으며 Credit Cost도 0.47%(-43bp YoY)로 PF/책준형 신탁 관련 추가충당금 690억원, 미래경기전망 관련 충당금 260억원 등 일회성 요인 950억원 반영에도 안정적으로 관리되는 모습이 나타났다. RC 값 조정 등 지속적으로 발생했던 대규모 추가 충당금 관련 부담이 어느정도 완화된 만큼 대손비용 측면의 부담은 이전 대비 전반적으로 낮아졌다고 판단한다. ERP는 노사합의 지연 등에 따라 1Q로 이연되었으며 약 1,700억원의 추가 비용이 예상된다. 향후 관련 요인의 영향에 대한 확인이 필요할 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024P	2025E	2026E
순영업수익	십억원	8,344	9,846	9,837	10,440	10,676	10,938
영업이익	십억원	3,660	4,431	3,499	4,255	4,381	4,541
순이익(지배주주)	십억원	2,588	3,142	2,506	3,086	3,123	3,231
EPS(계속사업)	원	3,569	4,315	3,387	4,130	4,205	4,351
PER	배	3.6	2.7	3.8	3.7	3.7	3.5
PBR	배	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
배당성향	%	25.3	26.2	29.9	28.9	29.9	30.0
ROE	%	11.6	12.8	9.3	10.6	10.0	9.7

우리금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	2,338	2,549	2,732	2,712	2,447.6	2,645	-9.8	4.7
순이자이익	2,143	2,198	2,197	2,219	2,271.7	2,230	2.4	6.0
비이자이익	195	351	535	493	175.8	415	-64.3	-9.9
수수료이익	443	503	555	529	499.4	490	-5.5	12.8
기타비이자이익	-248	-152	-21	-36	-323.6	-75	적지	적지
판매비	1,388	1,032	1,069	1,057	1,310.9	1,207	24.0	-5.6
총전이익	949	1,517	1,662	1,655	1,136.7	1,438	-31.3	19.8
대손충당금 전입액	816	367	409	478	462.5	373	-3.3	-43.3
영업이익	133	1,151	1,253	1,177	674.2	1,064	-42.7	407.5
세전이익	122	1,144	1,247	1,201	631.3	1,063	-47.4	419.0
당기순이익	94	839	962	917	454.1	787	-50.5	380.8
지배순이익	68	824	931	904	426.1	764	-52.9	525.6
그룹 대출채권	373,148	379,449	379,449	420,560	398,472	403,550	-5.3	6.8
그룹 예수금	357,784	355,054	359,303	383,468	367,295	373,246	-4.2	2.7
(%, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	QoQ	YoY
NIM	1.72	1.74	1.74	1.67	1.66	1.66	-0.01	-0.07
CIR	59.4	40.5	39.1	39.0	53.6	45.6	14.58	-5.84
Credit Cost	0.90	0.40	0.44	0.49	0.47	0.38	-0.02	-0.43
NPL 비율	0.37	0.45	0.56	0.55	0.57	0.58	0.02	0.20
BIS 비율	15.8	15.8	15.9	15.6	15.6	15.2	0.02	-0.17
CET1 비율	12.0	12.0	12.0	11.9	12.1	12.0	0.14	0.10

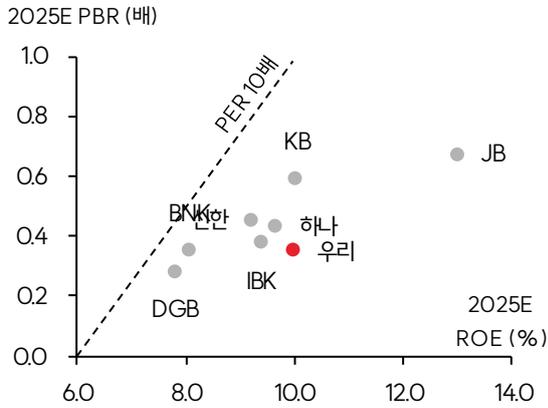
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	수정 후	9,837	10,440	10,676	10,938
	수정 전		10,577	10,848	11,178
	증감률(%)		-1.3	-1.6	-2.1
총당금 적립전 영업이익	수정 후	5,393	5,971	5,977	6,142
	수정 전		5,989	6,114	6,294
	증감률(%)		-0.3	-2.2	-2.4
세전이익	수정 후	3,517	4,223	4,379	4,535
	수정 전		4,206	4,479	4,648
	증감률(%)		0.4	-2.2	-2.4
지배지분 순이익	수정 후	2,506	3,086	3,123	3,231
	수정 전		2,988	3,207	3,319
	증감률(%)		3.3	-2.6	-2.6

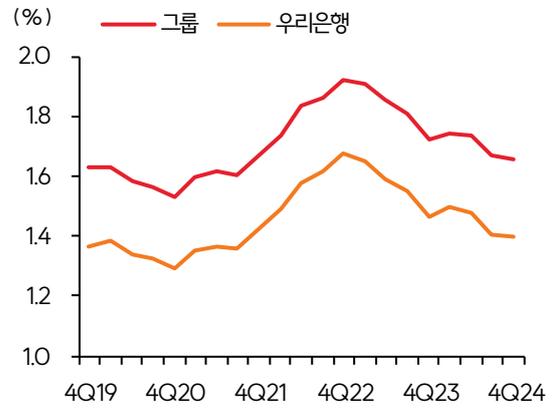
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



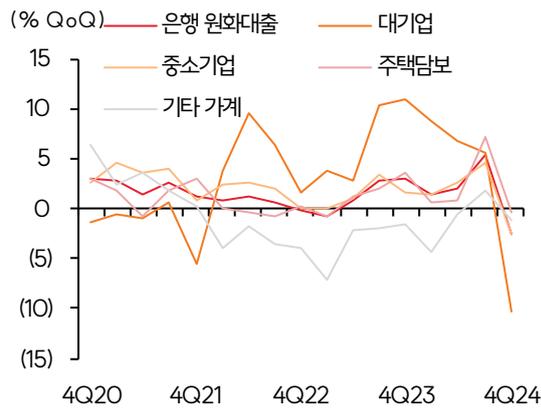
자료: FnGuide, SK 증권 추정

우리금융지주 - NIM 추이



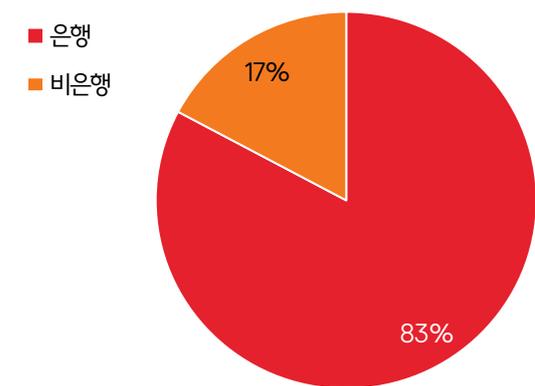
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - 은행 원화대출 성장률



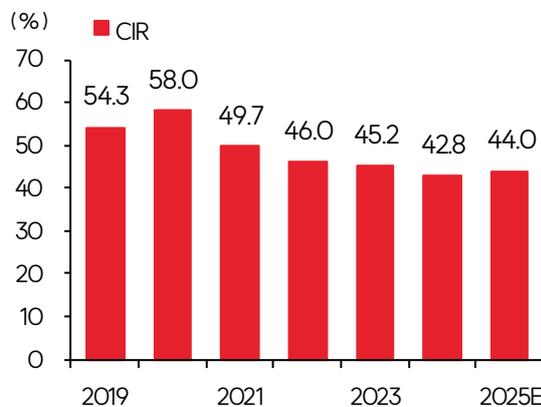
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - 순영업수익 Breakdown(4Q24)



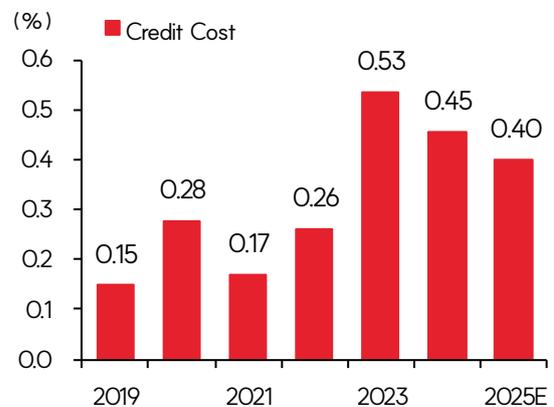
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - CIR 추이 및 전망



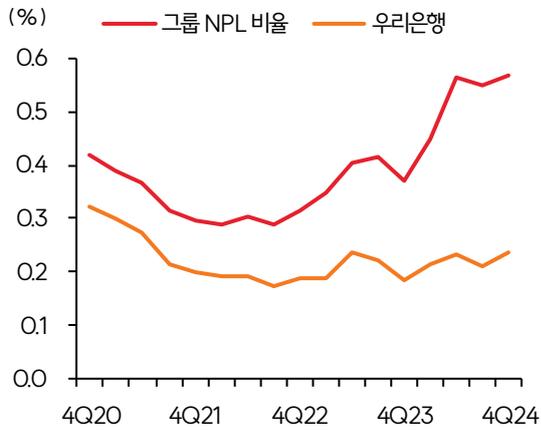
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



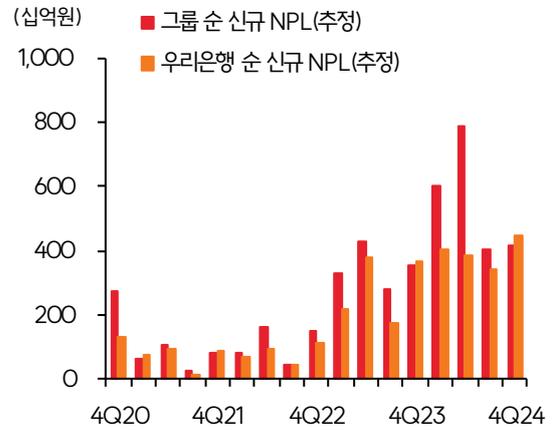
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - NPL 비율 추이



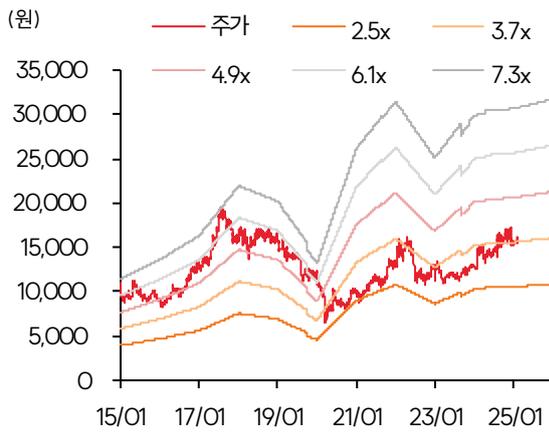
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



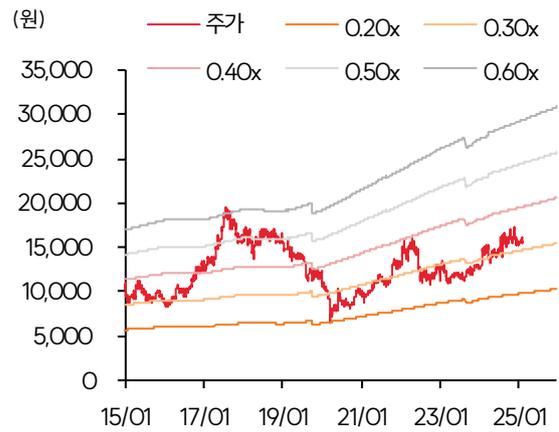
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - PER 밴드



자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - PBR 밴드



자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E	2026E
현금및예치금	34,219	30,557	27,281	26,206	25,174
유가증권	81,214	83,432	88,204	96,290	105,151
대출채권	355,761	373,148	398,472	417,126	436,769
대손충당금	2,354	2,986	3,382	3,689	3,934
유형자산	3,143	3,177	3,371	3,507	3,650
무형자산	849	997	1,091	1,136	1,182
기타자산	5,288	6,694	7,335	7,356	7,459
자산총계	480,474	498,005	525,753	551,621	579,385
예수부채	342,105	357,784	367,295	389,101	412,427
차입성부채	72,628	72,226	78,324	80,963	83,703
기타금융부채	31,764	32,253	0	0	0
비이자부채	2,349	2,344	44,239	43,620	43,202
부채총계	448,847	464,607	489,858	513,685	539,333
지배주주지분	28,762	31,667	34,097	36,138	38,254
자본금	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,112	3,611	3,810	3,810	3,810
자본잉여금	682	936	934	934	934
이익잉여금	23,750	24,986	26,951	28,992	31,108
기타지분	-2,423	-1,669	-1,401	-1,401	-1,401
비지배주주지분	2,865	1,731	1,798	1,798	1,798
자본총계	31,627	33,397	35,895	37,937	40,052

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E	2026E
총영업이익	9,846	9,837	10,440	10,676	10,938
이자이익	8,697	8,743	8,886	9,029	9,267
이자수익	14,655	20,642	22,013	22,942	23,552
이자비용	5,958	11,899	13,127	13,912	14,285
비이자이익	1,149	1,095	1,554	1,646	1,671
금융상품관련손익	-120	901	803	526	559
수수료이익	1,710	1,720	2,086	2,024	2,081
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-441	-1,526	-1,335	-903	-969
신용충당금비용	885	1,895	1,716	1,596	1,601
일반관리비	4,530	4,444	4,469	4,698	4,796
총업원관련비용	2,912	2,729	2,738	2,955	3,020
기타관련비	1,618	1,715	1,731	1,743	1,776
영업이익	4,431	3,499	4,255	4,381	4,541
영업외이익	55	18	-32	-2	-5
세전이익	4,485	3,517	4,223	4,379	4,535
법인세비용	1,161	891	1,051	1,138	1,179
법인세율 (%)	25.9	25.3	24.9	26.0	26.0
당기순이익	3,324	2,626	3,171	3,240	3,356
지배주주순이익	3,142	2,506	3,086	3,123	3,231
비지배주주순이익	182	121	85	118	125

주요투자지표 I

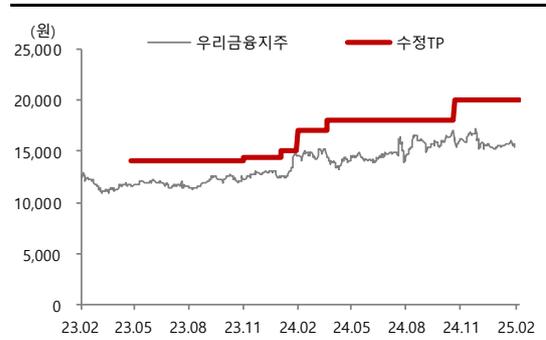
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	12.8	9.3	10.6	10.0	9.7
ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.8	1.8	1.7	1.7	1.6
대손비용률	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4
Cost-Income Ratio	46.0	45.2	42.8	44.0	43.8
ROA Breakdown					
총영업이익	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9
이자이익	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6
비이자이익	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
신용충당금비용	-0.2	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8
총영업이익 구성비					
이자이익	88.3	88.9	85.1	84.6	84.7
비이자이익	11.7	11.1	14.9	15.4	15.3
수수료이익	17.4	17.5	20.0	19.0	19.0
기타	-5.7	-6.4	-5.1	-3.5	-3.7
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.6	12.0	12.1	12.4	12.6
Total BIS 비율	15.3	15.8	15.6	15.5	15.7
NPL 비율	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6
총당금/NPL 비율	217.6	220.1	153.0	148.6	146.9

자료 : 우리금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	7.4	3.6	5.6	4.9	5.0
대출증가율	2.0	4.9	6.8	4.7	4.7
부채증가율	7.3	3.5	5.4	4.9	5.0
BPS 증가율	8.9	5.9	9.3	6.7	6.5
총영업이익증가율	18.0	-0.1	6.1	2.3	2.5
이자이익증가율	24.5	0.5	1.6	1.6	2.6
비이자이익증가율	-15.4	-4.7	41.9	5.9	1.5
일반관리비증가율	9.2	-1.9	0.6	5.1	2.1
지배주주순이익증가율	21.4	-20.2	23.1	12	3.5
수정 EPS 증가율	20.9	-21.5	21.9	1.8	3.5
배당금증가율	25.6	-11.5	20.0	5.8	3.9
주당지표 (원)					
EPS	4,315	3,387	4,130	4,205	4,351
수정 EPS	4,315	3,387	4,130	4,205	4,351
BPS	35,235	37,316	40,790	43,539	46,388
주당배당금	1,130	1,000	1,200	1,270	1,320
배당성향 (%)	26	30	29	30	30
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.7	3.8	3.7	3.7	3.5
PBR(배)	0.33	0.35	0.38	0.35	0.33
배당수익률 (%)	9.8	7.7	7.8	8.3	8.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.10.28	매수	20,000원	6개월		
2024.03.29	매수	18,000원	6개월	-16.89%	-5.11%
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%



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 기관투자가 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 (2025년 02월 10일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------