

# 우리금융지주 (316140)



우도형 금융 dohyeong.woo@yuantakorea.com

## 2025년 배당수익률 8.0% 비과세 시 8.8%

### 4Q24 순이익 컨센서스 9.4% 상회

우리금융지주의 4분기 지배주주순이익은 4,261억원으로 컨센서스 및 당사 추정치를 각각 9.4%, 7.3% 상회하는 실적을 기록했다. 컨센서스를 상회한 이유는 총당금전입액이 예상보다 감소한 것에 기인한다. 2024년 누적 CCR은 45.1bp를 기록했는데 2025년은 40bp 수준이 예상되며 불확실한 경기전망에도 대손비용은 전년 대비 감소할 것으로 예상된다.

4분기 이자이익은 전분기 대비 2.4% 증가하였다. 원화대출이 전분기 대비 2.5% 감소하고 NIM이 전분기 대비 1bp 하락하였지만 대출잔액의 평잔이 전분기 대비 증가한 것에 기인한다. 비이자이익은 전년동기 대비 9.9% 감소하였는데 이는 환율 상승으로 비화폐성 평가손실 940억원이 반영됐기 때문이다.

### 2025년 자사주 매입액은 1,500억원 (vs 2024년 1,366억원)

우리금융지주는 2025년 자사주 1,500억원을 매입하겠다고 발표했으며 연중 CET-1 비율이 12.5%를 조기 달성 시 추가적인 자사주 매입이 기대된다. 2025년 예상되는 총주주환원율은 35.0%이며 배당수익률 및 총주주수익률은 각각 8.0%, 9.2%가 기대된다.

우리금융지주는 자본잉여금을 이익잉여금으로 이입해 비과세 배당 실시를 발표했으며 규모는 3조원 수준으로 3~4년간의 주주환원 재원으로 활용될 전망이다. 해당 비과세 배당은 2025년 결산 배당부터 적용될 전망이며 결산배당을 비과세 시 배당수익률은 8.8%이다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 22,000원 10.0% 상향

목표주가를 상향하는 이유는 1) 2025년 CET-1 비율 12.5% 조기달성 기대감을 반영하였으며, 2) 높은 배당수익률을 기반으로 한 비과세 배당 역시 주가 상승에 긍정적으로 판단되어 COE를 개선했기 때문이다.

**BUY (M)**

목표주가 **22,000원 (U)**

직전 목표주가 **20,000원**

현재주가 (2/10) **16,310원**

상승여력 **35%**

시가총액	121,117억원
총발행주식수	742,591,501주
60일 평균 거래대금	348억원
60일 평균 거래량	2,181,064주
52주 고/저	17,200원 / 13,170원
외인지분율	46.19%
배당수익률	0.30%
주요주주	우리금융지주우리사주 외 1인
주가수익률 (%)	1개월 3개월 12개월
절대	5.2 0.8 11.6
상대	5.0 2.4 16.0
절대 (달러환산)	6.2 (3.7) 2.2

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,448	4.7	-9.8	2,463	-0.6
판관비	1,311	-5.6	24.0	1,335	-1.8
총당금전입액	463	-43.3	-3.3	569	-18.7
영업이익	674	405.6	-42.7	560	20.5
연결순이익	454	378.1	-50.5	392	15.8
순이익(지배주주)	426.1	525.6	-52.9	389.5	9.4

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	9,837	10,440	10,901	11,064
영업이익	3,499	4,254	4,548	4,682
지배순이익	2,506	3,086	3,190	3,288
PER(배)	3.9	3.7	3.6	3.5
PBR(배)	0.35	0.38	0.35	0.33
ROE(%)	8.3	9.4	9.1	8.8
ROA(%)	0.5	0.6	0.6	0.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	4Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q23	3Q24
순영업수익	2,448	2,463	-0.6	4.7	-9.8	2,338	2,712
영업이익	674	560	20.5	405.6	-42.7	133	1,177
지배주주순이익	426.1	389.5	9.4	525.6	-52.9	68	904

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 우리금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	YoY	QoQ	2023	2024	YoY
순이자이익	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	6.0	2.4	1,095	8,886	711.7
비이자이익	195	351	535	493	176	-9.9	-64.3	1,095	1,554	41.9
수수료손익	443	503	555	529	499	12.8	-5.5	1,720	2,086	21.3
기타비이자이익	-248	-152	-21	-36	-324	N/A	N/A	-626	-532	N/A
순영업이익	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	4.7	-9.8	9,837	10,440	6.1
판매비와 관리비	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	-5.6	24.0	4,443	4,469	0.6
충전영업이익	950	1,517	1,662	1,655	1,137	19.7	-31.3	5,394	5,971	10.7
총당금전입액	816	368	409	478	463	-43.3	-3.3	1,895	1,717	-9.4
영업이익	133	1,149	1,253	1,177	674	405.6	-42.7	3,499	4,254	21.6
영업외손익	-11	-6	-6	24	-43	N/A	적전	18	-31	적전
세전이익	122	1,144	1,247	1,201	631	416.8	-47.4	2,506	4,223	68.5
연결기준 당기순이익	95	840	962	917	454	378.1	-50.5	2,627	3,172	20.8
연결순이익(지배)	68	824	931	904	426	525.6	-52.9	2,506	3,086.5	23.1
원화대출성장률 (은행)	282,175	285,873	291,767	307,571	299,969	6.3	-2.5	282,175	299,969	6.3
NIM (은행)	1.47	1.50	1.47	1.40	1.40	-0.07	-0.01	32.54	1.44	-31.10
CIR (%)	59.4	40.5	39.1	39.0	53.6	-5.8	14.6	45.2	42.8	-2.4
CCR (bp)	89.2	39.6	43.0	48.2	47.5	-41.8	-0.7	53.5	45.1	-8.4
NPLcoverage ratio(%)	229.2	186.9	149.7	152.4	153.0	-76.2	0.5	229.2	153.0	-76.2
CET-1 (%)	11.99	11.95	12.04	11.95	12.08	0.10	0.14	11.99	12.08	0.10
ROE (%)	0.9	10.3	11.3	10.8	5.0	4.2	-5.7	8.3	9.4	1.1
ROA (%)	0.1	0.7	0.7	0.7	0.3	0.3	-0.4	0.5	0.6	0.1
자본총계	31,667	32,224	33,467	33,753	34,097	7.7	1.0	31,667	34,097	7.7
자산총계	498,005	504,767	508,781	543,705	525,753	5.6	-3.3	498,005	525,753	5.6

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E
순영업수익	10,443	10,925	10,440	10,901	0.0	-0.2
영업이익	4,150	4,455	4,254	4,548	2.5	2.1
지배주주순이익	3,057	3,206	3,086	3,190	1.0	-0.5

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (24/11/11)	수정 후 (25/02/11)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	17.5	16.2	
무위험수익률	(a)	%	2.9	2.7	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.3	
Beta	(c)		0.9	0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	10.0	9.0	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	9.0	8.8	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.9	2.7	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.42	0.45	
12M Fwd BPS	(E)	원	48,708	49,679	
목표주가	$A*E$	원	<b>20,000</b>	<b>22,000</b>	
현주가 (2.10)		원		16,310	
상승여력		%		34.9	

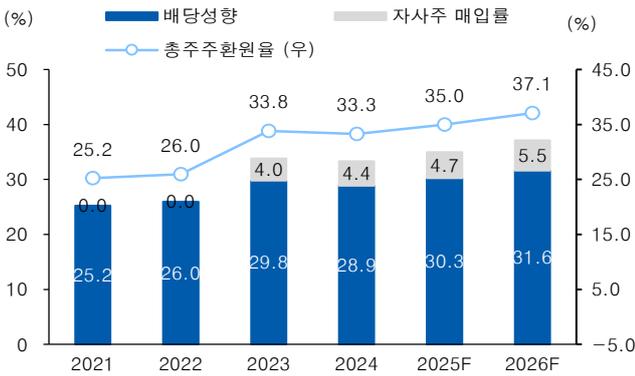
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 자사주 매입액 전망

	2025E			2024년			2025E	
	기대 자사주 매입액	상반기	하반기	자사주 매입액	상반기	하반기	배당수익률	총주주환원수익률
우리금융지주	150	150	-	137	137	0	8.0	9.2

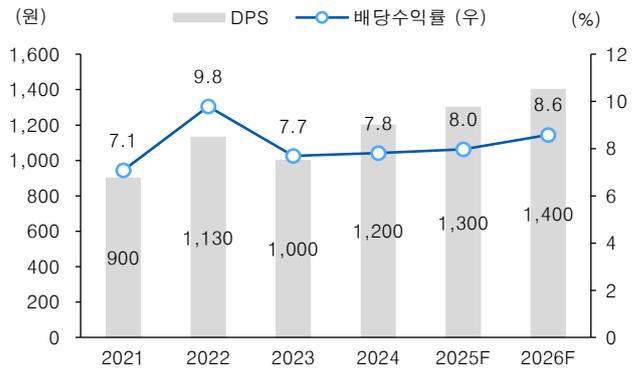
자료: 유안타증권 리서치센터 / 2월 10일 시가총액 기준

[그림 1] 주주환원을 추이



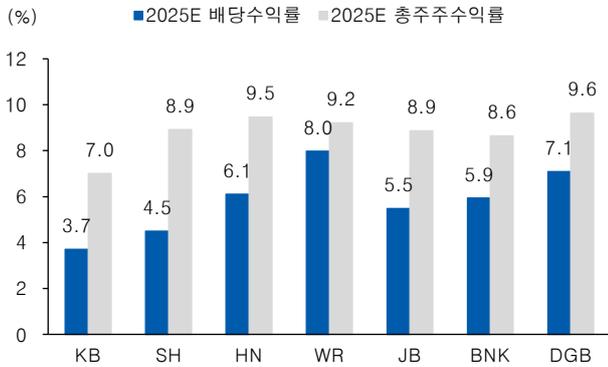
자료: 우리금융지주, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 배당수익률 추이



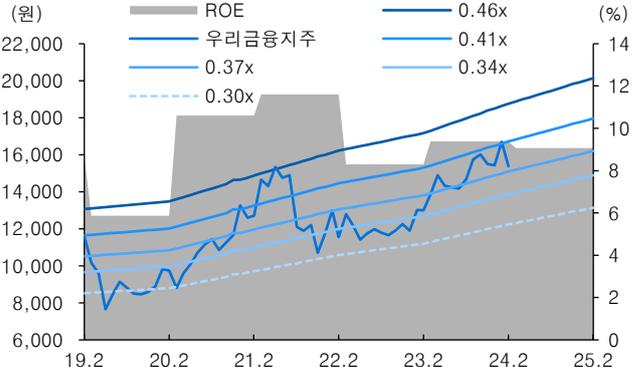
자료: 우리금융지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 10일 주가 기준

[그림 3] 은행주 배당수익률 및 총주주수익률



자료: 우리금융지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 10일 주가 기준

[그림 4] P/B 밴드



자료: 우리금융지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 10일 주가 기준

우리금융지주 (316140) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
순이자이익	8,697	8,743	8,886	9,006	9,020
이자이익	14,655	20,642	22,013	21,160	20,881
이자비용	5,958	11,899	13,127	12,154	11,861
비이자이익	1,151	1,095	1,554	1,895	2,044
순수수료이익	1,710	1,720	2,086	2,295	2,524
기타비이자이익	-559	-626	-532	-400	-480
순영업이익	9,847	9,837	10,440	10,901	11,064
판매비	4,537	4,443	4,469	4,727	4,845
충전영업이익	5,311	5,394	5,971	6,173	6,219
총당금전입액	848	1,895	1,717	1,625	1,537
영업이익	4,463	3,499	4,254	4,548	4,682
영업외손익	61	18	-31	-31	-31
세전이익	4,523	3,517	4,223	4,517	4,650
법인세	1,172	891	1,050	1,215	1,251
세율	26	25	25	27	27
연결순이익	3,351	2,627	3,172	3,302	3,399
지배주주순이익	3,169	2,506	3,086	3,190	3,288
비지배지분이익	182	121	86	112	112

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
NIM (은행)	1.6	1.6	1.4	1.4	1.4
ROE	11.6	8.3	9.4	9.1	8.8
ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
CIR	46.1	45.2	42.8	43.4	43.8
자산증가율	7.5	3.6	5.6	3.2	5.5
대출증가율	-1.7	4.9	6.8	4.9	5.2
순이익증가율	22.2	(20.9)	23.1	3.4	3.0

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
BIS 비율	15.3	15.8	15.6	15.5	15.4
기본자본비율	13.6	14.1	14.1	14.1	14.0
CET1	11.6	12.0	12.1	12.5	12.5

자료: 유안타증권

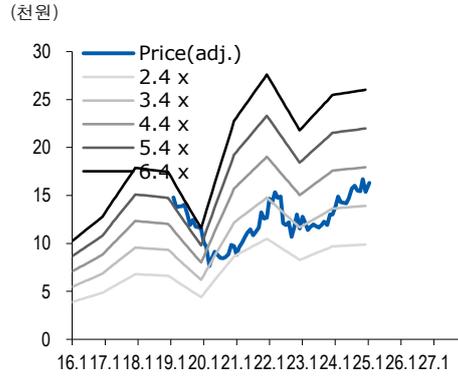
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
현금 및 예치금	34,219	30,557	27,281	28,162	29,704
유가증권	82,520	85,228	89,952	92,858	97,940
대출채권	355,798	373,148	398,472	417,877	439,607
유무형자산	3,992	4,174	4,462	4,459	4,459
기타자산	3,981	4,899	5,586	-621	731
자산총계	480,510	498,005	525,753	542,735	572,442
예수부채	342,105	357,784	367,295	377,678	398,323
차입부채	72,628	72,226	78,324	80,538	84,941
기타부채	34,122	34,597	44,239	46,394	48,806
부채총계	448,855	464,607	489,858	504,610	532,069
지배주주자본	28,790	31,667	34,097	36,327	38,574
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	23,778	24,986	26,951	29,180	31,427
기타포괄손익	-2,423	-1,669	-1,401	-1,401	-1,401
비지배주주자본	2,865	1,731	1,798	1,798	1,798
자본총계	31,655	33,397	35,895	38,125	40,372

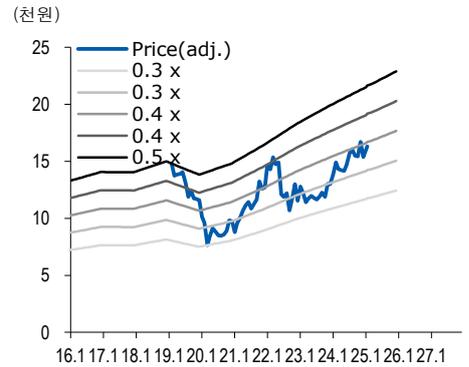
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
EPS	4,352	3,333	4,157	4,297	4,428
BPS	35,268	37,313	40,788	43,791	46,817
DPS	1,130	1,000	1,200	1,300	1,400
PER	2.7	3.9	3.7	3.8	3.7
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
배당성향	26.0	29.8	28.9	30.3	31.6
배당수익률	9.8	7.7	7.8	8.0	8.6

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
고정이하여신비율	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5
NPL 커버리지비율	214.2	229.2	153.0	163.2	174.0
CCR	0.25	0.53	0.45	0.41	0.37

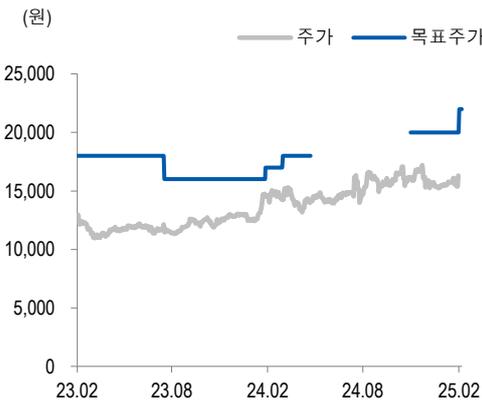
P/E band chart



P/B band chart



우리금융지주 (316140) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-11	BUY	22,000	1년		
2024-11-11	BUY	20,000	1년	-20.58	-14.00
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	18,000	1년	-20.81	-15.06
2024-02-07	BUY	17,000	1년	-14.08	-11.41
2023-07-28	BUY	16,000	1년	-22.23	-7.81
2023-02-11	1년 경과 이후		1년	-34.86	-28.06
2022-02-11	BUY	18,000	1년	-27.53	-10.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-11

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.