

우리금융지주 (316140/KS)

꺼곻목할만한 CET1 비율 개선

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 29,400 원(상향)

현재주가: 25,550 원

상승여력: 15.1%

목표주가 29,400 원으로 상향

우리금융지주의 목표주가를 1) 이익 추정치 조정, 2) 할인율 조정 등을 종합적으로 반영하여 29,400 원으로 상향한다. 목표주가는 25E BVPS 42,790 원에 Target PBR 0.69 배를 적용하여 산정했다. 투자 리스크로는 1) 관세 등 불확실성으로 지연되는 경기 회복 관련 불확실성, 2) 지속되는 다소 높은 판관비 측면의 부담 등을 제시한다.

예상보다 빠른 CET1 비율 개선 긍정적

우리금융지주의 CET1 비율은 상대적으로 경쟁사 대비 낮은 수준에 머물러 있었으나 2Q25 의 경우 1) 적극적인 RWA 성장 조정 및 2) 환율 하락 등 영향으로 12.76%로 전분기 대비 31bp 개선되는 모습이 나타났다. 25 년중 12.5%를 안정적으로 상회하고 향후 13%를 조기 달성하는 목표를 제시한 만큼 중장기적으로 개선된 자본비율에 기반한 주주환원 확대 등을 기대할 수 있을 전망이다. RWA 관리 과정에서 은행 자산 성장이 리밸런싱 등 영향으로 둔화되고 있는 점은 다소 부담요인이나 최근 동양생명 / ABL 생명 인수 등을 통해 상대적으로 낮은 RWA 부담으로 추가적인 이익 확보를 기대할 수 있다는 점에서 관련 부분을 충분히 상쇄할 수 있을 것으로 전망한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com.kr
3773-8610

Company Data

발행주식수	74,259 만주
시가총액	18,973 십억원
주요주주	
우리금융지주우리아주(외1)	8.72%
국민연금공단	6.70%

Stock Data

주가(25/07/25)	25,550 원
KOSPI	3,196.05 pt
52주 최고가	26,750 원
52주 최저가	13,980 원
60일 평균 거래대금	54 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 지배순이익 9,346 억원(+0.3% YoY) 기록

우리금융지주의 2Q25 지배순이익은 9,346 억원(+0.3% YoY)로 1) 영업외순이익이 우리벤처파트너스의 달바글로벌 IPO 관련 이익 470 억원, 지점 등 부동산 매각 130 억원 등 영향으로 781억원으로 증가했으며 2) 법인세 환급이 발생하는 등 요인으로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 탑라인의 경우 1) NIM 이 자산 리밸런싱 등을 통해 은행/그룹 모두 1bp 상승하고 원화대출도 가계대출 등 중심으로 2.6% QoQ 증가하는 등 견조한 이자이익과 2) 양호한 수수료이익 및 환율 하락/증시 개선 등에 따른 비이자이익 개선 등 영향으로 안정적인 개선세를 기록했다. 다만 Credit Cost 는 책준형 신탁 관련 충당금 적립 등 영향으로 부동산신탁/캐피탈 중심으로 건전성이 악화되며 0.53%(+9bp YoY)로 상승했으며 판관비도 전년 대비 9.7% YoY 증가하는 등 비용 측면의 부담이 다소 높게 나타나고 있다. 향후 비용 효율성의 추가적인 제고 등이 필요할 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	9,846	9,837	10,440	10,813	11,204	11,363
영업이익	십억원	4,431	3,499	4,255	3,990	4,318	4,443
순이익(지배주주)	십억원	3,142	2,506	3,086	3,015	3,158	3,257
EPS(계속사업)	원	4,315	3,387	4,130	4,060	4,253	4,386
PER	배	2.7	3.8	3.7	6.3	6.0	5.8
PBR	배	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
배당성향	%	26.2	29.9	28.9	28.1	28.2	28.0
ROE	%	12.8	9.3	10.6	9.7	9.6	9.4

목표주가 산정 Table

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2025E ~ 2027F ROE 평균	9.6%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	글로벌 은행들 밸류에이션 평균 대비 국내 은행들의 할인 수준 반영	45.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.69
목표주가	2025F BPS 42,790 원에 Target PBR 적용	29,400
현재가		25,550
Upside / Downside 투자의견		15.1% Buy

자료: SK 증권 추정

시나리오별 목표주가 상승/하락 여력

항목	비고	내용
Upside case		39%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	10.6%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	-40.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.83
목표주가(Bull case)	2025F BPS 42,790 원에 Target PBR 적용	35,500
Downside case		-25%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	8.6%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-60.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.45
목표주가(Bear case)	2025F BPS 42,790 원에 Target PBR 적용	19,200

자료: SK 증권 추정

실적 추정치 조정

		2024	2025E	2026E	2027E
순영업이익	수정 후	10,440	10,813	11,204	11,363
	수정 전		10,757	11,236	11,399
	증감률(%)		0.5	-0.3	-0.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	5,971	5,886	6,175	6,229
	수정 전		5,870	6,248	6,309
	증감률(%)		0.3	-1.2	-1.3
세전이익	수정 후	4,223	4,061	4,332	4,466
	수정 전		4,048	4,471	4,607
	증감률(%)		0.3	-3.1	-3.1
지배지분 순이익	수정 후	3,086	3,015	3,158	3,257
	수정 전		2,875	3,173	3,269
	증감률(%)		4.9	-0.5	-0.4

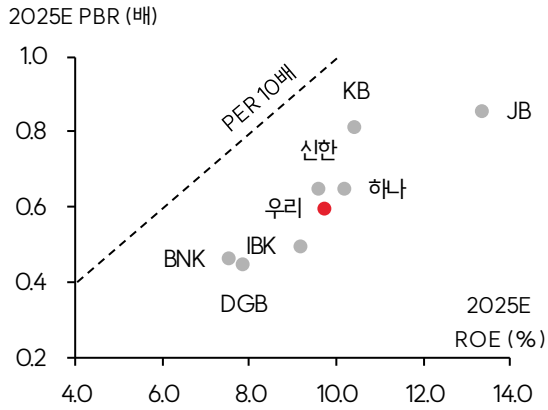
자료: SK 증권 추정

우리금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	2,732	2,712	2,448	2,611	2,789.2	2,737	6.8	2.1
순이자이익	2,197	2,219	2,272	2,252	2,261.8	2,268	0.4	3.0
비이자이익	535	493	176	359	527.3	469	46.9	-1.4
수수료이익	555	529	499	511	522.3	540	2.1	-5.9
기타비이자이익	-21	-36	-324	-152	5.0	-71	흑전	흑전
판매비	1,069	1,057	1,311	1,306	1,172.9	1,110	-10.2	9.7
총전이익	1,662	1,655	1,137	1,305	1,616.2	1,627	23.9	-2.8
대손충당금 전입액	409	478	463	436	509.0	456	16.9	24.5
영업이익	1,253	1,177	674	869	1,107.2	1,171	27.4	-11.7
세전이익	1,247	1,201	631	865	1,185.4	1,179	37.1	-4.9
당기순이익	962	917	454	655	939.0	877	43.5	-2.3
지배순이익	931	904	426	617	934.6	854	51.6	0.3
그룹 대출채권	379,449	420,560	398,472	409,496	413,453	417,338	1.0	9.0
그룹 예수금	359,303	383,468	366,821	368,476	369,478	375,004	0.3	2.8
(%, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
NIM	1.74	1.67	1.66	1.70	1.71	1.69	0.01	-0.03
CIR	39.1	39.0	53.6	50.0	42.1	40.5	-7.97	2.91
Credit Cost	0.44	0.49	0.47	0.45	0.53	0.47	0.08	0.09
NPL 비율	0.56	0.55	0.57	0.69	0.71	0.74	0.02	0.14
BIS 비율	15.9	15.6	15.7	15.7	16.0	16.0	0.29	0.11
CET1 비율	12.0	11.9	12.1	12.4	12.8	12.9	0.32	0.73

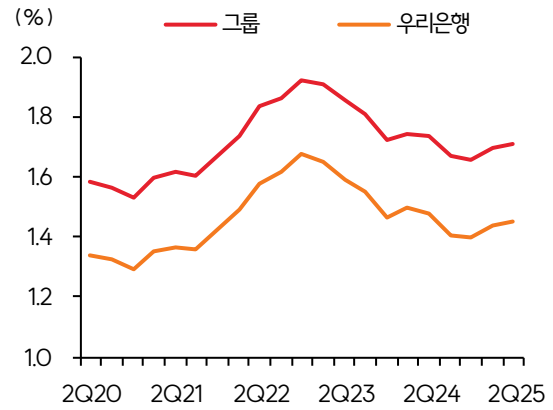
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



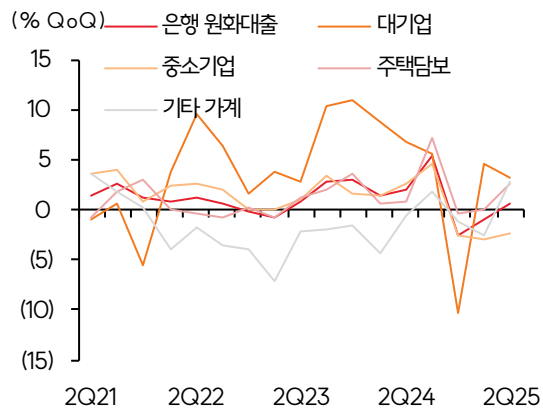
자료: FnGuide, SK 증권 추정

우리금융지주 - NIM 추이



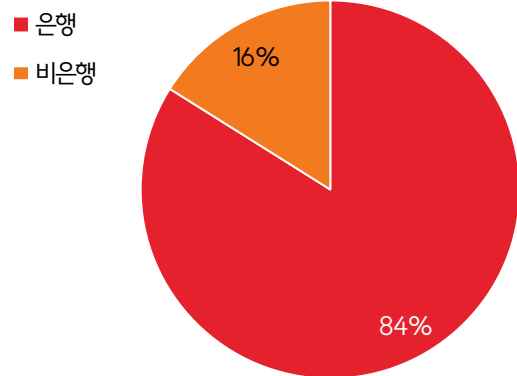
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - 은행 원화대출 성장률



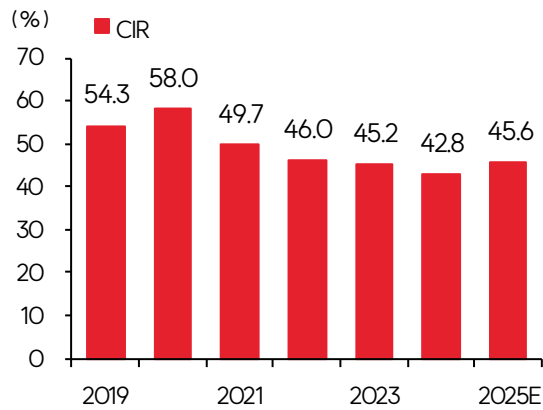
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - 순영업수익 Breakdown(2Q25)



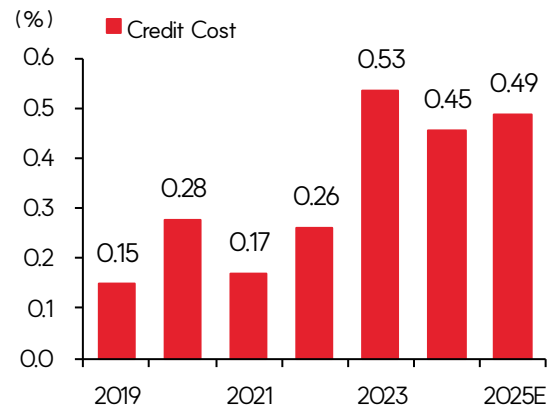
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - CIR 추이 및 전망



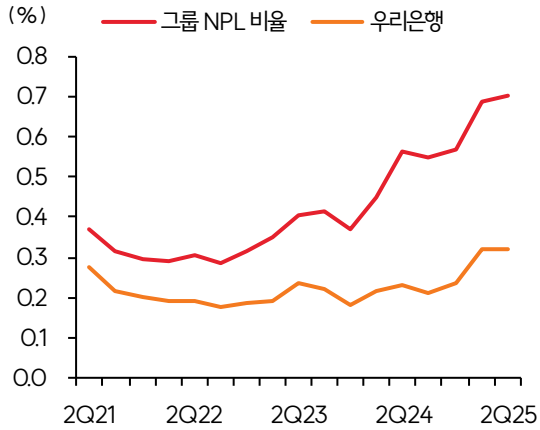
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



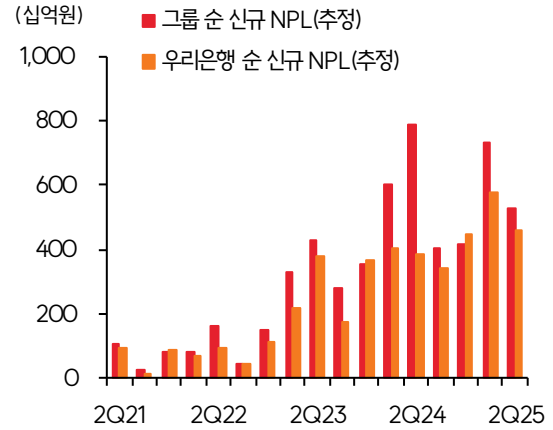
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - NPL 비율 추이



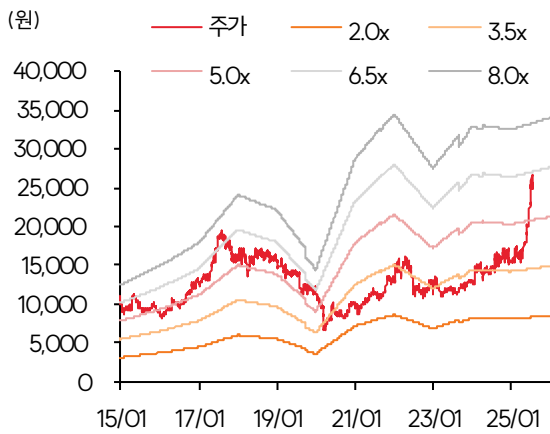
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



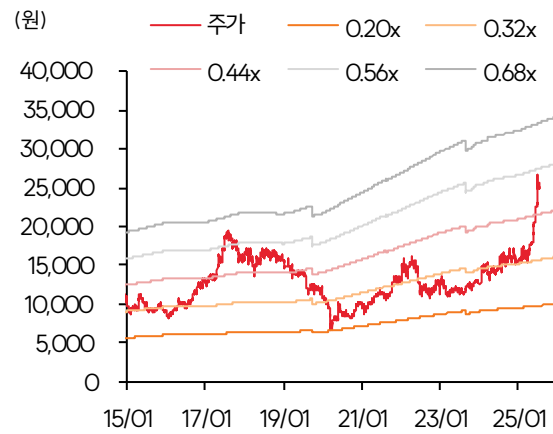
자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - PER 밴드



자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

우리금융지주 - PBR 밴드



자료: 우리금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	30,557	27,281	29,411	28,252	27,139
유가증권	83,432	88,204	82,668	90,335	98,742
대출채권	373,148	398,472	420,598	440,056	460,535
대손충당금	2,986	3,382	3,679	4,057	4,220
유형자산	3,177	3,371	3,361	3,498	3,640
무형자산	997	1,091	1,088	1,132	1,178
기타자산	6,694	7,335	7,278	7,380	7,498
자산총계	498,005	525,753	544,403	570,653	598,732
예수부채	357,784	366,821	380,580	403,579	428,205
차입상부채	72,226	78,324	81,935	84,713	87,597
기타금융부채	32,253	42,435	42,770	41,297	39,876
비이자부채	2,344	2,277	2,295	2,216	2,140
부채총계	464,607	489,858	507,580	531,805	557,818
자배주주지분	31,667	34,097	35,283	37,308	39,374
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,611	3,810	3,511	3,511	3,511
자본잉여금	936	934	934	934	934
이익잉여금	24,986	26,951	28,841	30,867	32,932
기타지분	-1,669	-1,401	-1,807	-1,807	-1,807
비자배주주지분	1,731	1,798	1,540	1,540	1,540
자본총계	33,397	35,895	36,823	38,848	40,913

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	9,837	10,440	10,813	11,204	11,363
이자이익	8,743	8,886	9,049	9,237	9,393
이자수익	20,642	22,013	20,618	20,800	21,155
이자비용	11,899	13,127	11,569	11,563	11,762
비이자이익	1,095	1,554	1,764	1,967	1,969
금융상품관련손익	901	803	673	596	775
수수료이익	1,720	2,086	2,103	2,166	2,206
보험손익	0	0	90	225	234
기타이익	-1,526	-1,335	-1,101	-1,020	-1,246
신용충당금비용	1,895	1,716	1,896	1,856	1,786
일반관리비	4,444	4,469	4,928	5,030	5,134
총영업원관련비용	2,729	2,738	3,054	3,121	3,190
기타판관비	1,715	1,731	1,874	1,909	1,944
영업이익	3,499	4,255	3,990	4,318	4,443
영업외이익	18	-32	72	13	23
세전이익	3,517	4,223	4,061	4,332	4,466
법인세비용	891	1,051	971	1,109	1,143
법인세율 (%)	25.3	24.9	23.9	25.6	25.6
당기순이익	2,626	3,171	3,090	3,223	3,322
지배주주순이익	2,506	3,086	3,015	3,158	3,257
비지배자분순이익	121	85	75	65	66

주요투자지표 I

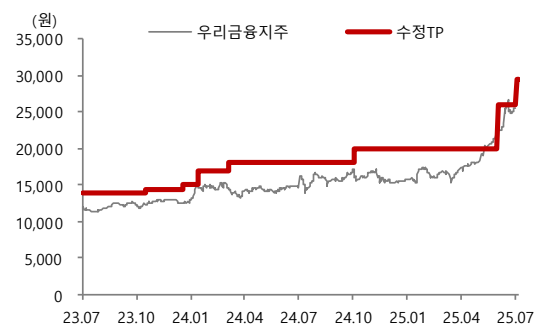
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	9.3	10.6	9.7	9.6	9.4
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6
대손비용률	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
Cost-Income Ratio	45.2	42.8	45.6	44.9	45.2
ROA Breakdown					
총영업이익	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9
이자이익	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6
비이자이익	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3
신용충당금비용	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
총영업이익의 구성비					
이자이익	88.9	85.1	83.7	82.4	82.7
비이자이익	11.1	14.9	16.3	17.6	17.3
수수료이익	17.5	20.0	19.4	19.3	19.4
기타	-6.4	-5.1	-3.1	-1.8	-2.1
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	12.0	12.1	13.0	13.3	13.5
Total BIS 비율	15.8	15.7	16.1	16.2	16.4
NPL 비율	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8
충당금/NPL 비율	220.1	153.0	124.8	120.8	117.8

자료: 우리금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	3.6	5.6	3.5	4.8	4.9
대출증가율	4.9	6.8	5.6	4.6	4.7
부채증가율	3.5	5.4	3.6	4.8	4.9
BPS 증가율	5.9	9.3	4.9	6.4	6.1
총영업이익증가율	-0.1	6.1	3.6	3.6	1.4
이자이익증가율	0.5	1.6	1.8	2.1	1.7
비이자이익증가율	-4.7	41.9	13.5	11.5	0.1
일반관리비증가율	-1.9	0.6	10.3	2.1	2.1
지배주주순이익증가율	-20.2	23.1	-2.3	4.7	3.1
수정 EPS 증가율	-21.5	21.9	-1.7	4.7	3.1
배당금증가율	-11.5	20.0	-5.0	5.3	2.5
주당지표 (원)					
EPS	3,387	4,130	4,060	4,253	4,386
수정 EPS	3,387	4,130	4,060	4,253	4,386
BPS	37,316	40,790	42,790	45,518	48,299
주당배당금	1,000	1,200	1,140	1,200	1,230
배당성향 (%)	30	29	28	28	28
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.8	3.7	6.3	6.0	5.8
PBR(배)	0.35	0.38	0.60	0.56	0.53
배당수익률 (%)	7.7	7.8	4.5	4.7	4.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.07.28	매수	29,400원	6개월		
2025.06.27	매수	26,000원	6개월	-5.25%	2.88%
2024.10.28	매수	20,000원	6개월	-15.24%	12.75%
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%
2023.07.28	매수	14,000원	6개월	-14.12%	-9.07%
2023.01.13	담당자 변경				



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 기관투자자 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 07월 28일 기준)

매수	95.57%	중립	4.43%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------