우리금융지주 (316140)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 은행 | 2025. 07. 02

할인요인 축소 본격화

자본비율 제고와 사업다각화를 바탕으로 할인요인 축소 본격화

지난 1분기 보통주자본비율은 32bp 상승한 12.45%를 기록. 2분기 중에도 적극적 위험가중자산 관리기조와 함께 환율하락 효과가 더해지며 목표 CET1비율 12.5% 조기 달성이 가능할 전망. 자본비율 제고를 바탕으로 25년 예상 총주주환원율은 37% 수준으로 상승할 것으로 예상(24년 33.3%). 또한, 전일 보험자회사 편입이 완료되면서 비은행 포트폴리오를 완성. 금리하락과 부채할인율 강화에 따른 생보업계 전반의 자본관리 부담으로 염가매수차익 규모는 크지 않을 것으로 보이나, 경상수익성 확대의 발판을 마련. 그간 동사의 주가할인 요인으로 작용했던 상대적으로 낮은 자본비율과 사업다각화 약점이 극복됨에 따라 밸류에이션 정상화 구간 진입 본격화 예상

2Q 예상순이익 7,910억원, 일부 추가충당 예상

2분기 순이익은 7,910억원으로 추정. NIM이 1bp 하락에 그칠 것으로 보이고 대출성장률은 1.5%를 기록하면서 이자이익 개선이 예상됨. 견조한 수수료이익과 유가증권, 외환관련 이익증가로 비이자이익 또한 1분기 대비 소폭 증가할 전망. 다만 대손비용은 기업 신용평가 반영, 전분기에 이은 책준형 PF 사업장 추가충당금 인식으로 다소 높은 수준에서 유지될 것으로 보임. 비은행 자회사 가운데 증권은 1분기에 이어 영업기반 확장세가 이어지고 있으며, 카드의 경우 높은 대손부담에도 일회성 과징금(135억원)이 소멸되면서 실적개선이 예상됨. 하반기에는 보험사의 이익이 더해지며 최소 1,000억원 이상의 연결이익 증가효과가 가능할 전망

목표주가 26,000원으로 상향. 밸류에이션 정상화 구간 진입

실적추정치 변경과 자본비율 제고, 사업다각화 효과를 반영해 목표주가를 26,000원으로 기존 대비 30% 상향. 최근 주가상승에도 PBR은 여전히 0.5배 수준으로 절대적, 상대적 저평가 정도가 크다고 판단. 경상수익성 제고와 함께 밸류에이션 할인요인 축소가 본격화되고 있어 긍정적 주가흐름 지속 예상

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
총영업이익	9,837	10,440	10,574	10,844	11,146
총전영업이익	5,394	5,971	5,913	6,221	6,462
영업이익	3,499	4,255	4,216	4,588	4,811
순이익	2,506	3,086	2,920	3,203	3,376
EPS (원)	3,333	4,156	3,952	4,415	4,795
증감률 (%)	-22.8	24.7	-4.9	11.7	8.6
BPS (원, adj.)	37,313	40,788	43,412	46,955	51,096
RoE(%)	8.2	9.3	8.5	8.8	8.9
RoA(%)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
PER(배)	3.6	3.6	5.7	5.1	4.7
PBR(배)	0.32	0.37	0.52	0.48	0.44

주: IFRS 연결 기준
자료: 우리금융지주, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	26,000 원
현재주가	22,450 원
상승여력	15.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (7/1)		3,089.65 pt
시가총액		166,712 억원
발행주식수		742,592 천주
52 주 최고가/최저가		22,550 / 13,980 원
90 일 일평균거래대금		434.32 억원
외국인 지분율		46.8%
배당수익률(25.12E)		5.3%
BPS(25.12E)		43,412 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	2.0%
	6 개월	17.3%
	12 개월	45.7%
주주구성	우리금융지주우리사주 (외 2 인)	8.7%
	국민연금공단 (외 1 인)	6.7%
BlackRock Fund Advisors (외 12 인)		6.1%

Stock Price

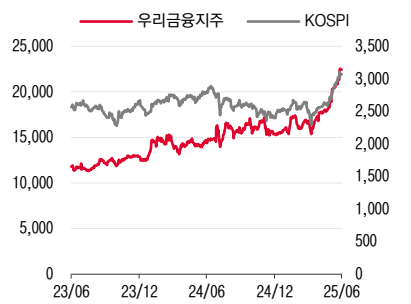
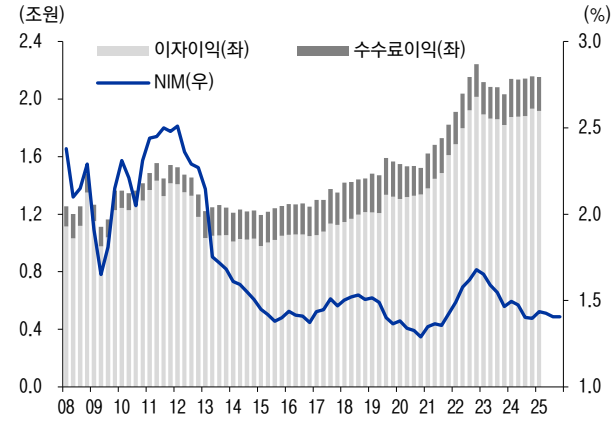


표1 우리금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2023	2024				2025E			
	2Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	QoQ(%)	YoY(%)
총영업이익	2,473	2,549	2,732	2,712	2,448	2,610	2,636	*1.0*	*-3.5*
순이자수익	2,194	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,261	*0.4*	*2.9*
순수수료수익	424	503	555	529	499	511	515	*0.7*	*-7.3*
기타비이자이익	-146	-152	-21	-36	-324	-154	-139	-	-
판관비	1,021	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,072	*-17.9*	*0.3*
충전영업이익	1,452	1,517	1,662	1,655	1,137	1,303	1,564	*20.0*	*-5.9*
대손비용	556	367	409	478	463	436	413	*-5.1*	*1.1*
영업이익	895	1,151	1,253	1,177	674	868	1,151	*32.6*	*-8.2*
영업외손익	-17	-7	-6	24	-43	-5	9	-	-
세전이익	878	1,144	1,247	1,201	631	863	1,159	*34.3*	*-7.0*
법인세	211	305	285	284	177	210	331	-	-
지배주주순이익	625	824	931	904	426	616	791	*28.5*	*-15.1*

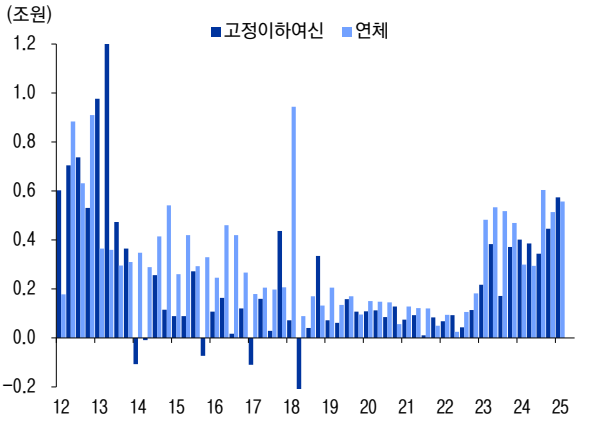
자료: LS증권 리서치센터

그림1 은행 순이자마진과 핵심이익 추이



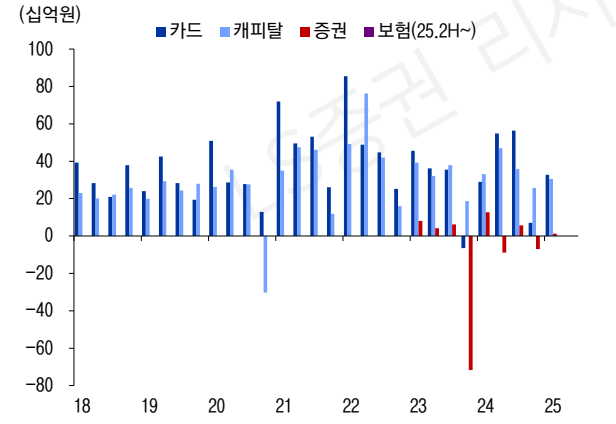
자료: LS증권 리서치센터

그림2 은행 상매각전 NPL과 연체액 순증



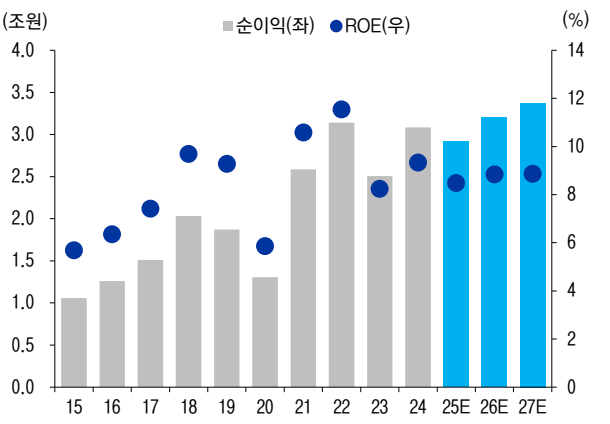
자료: LS증권 리서치센터

그림3 비은행 자회사 순이익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 그룹 연간 순이익 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	**9,837**	**10,440**	**10,574**	**10,844**	**11,146**
순이자수익	8,743	8,886	9,060	9,134	9,349
순수수료수익	1,720	2,086	2,085	2,160	2,238
기타비이자이익	-626	-532	-571	-450	-442
판관비	4,443	4,469	4,661	4,623	4,684
충전영업이익	5,394	5,971	5,913	6,221	6,462
신용손실충당금전입액	1,895	1,716	1,697	1,633	1,651
영업이익	**3,499**	**4,255**	**4,216**	**4,588**	**4,811**
영업외손익	18	-32	22	37	39
세전이익	3,517	4,223	4,239	4,626	4,850
법인세	891	1,051	1,167	1,272	1,323
중단영업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,627	3,171	3,071	3,354	3,527
지배주주순이익	**2,506**	**3,086**	**2,920**	**3,203**	**3,376**
주요자회사 순이익					
우리은행	2,506	3,039	3,036	3,186	3,330
우리카드	111	147	158	170	163

재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및현금성자산	30,557	27,281	28,568	29,815	31,178
대출채권	373,148	398,472	407,822	425,594	444,985
유가증권	85,228	89,952	88,642	92,515	96,748
유형자산	3,177	3,371	3,359	3,367	3,376
무형자산	997	1,091	1,003	1,047	1,094
기타비이자부자산	4,899	5,586	5,000	5,215	5,446
자산총계	**498,005**	**525,753**	**534,395**	**557,553**	**582,826**
예수부채	357,784	366,821	388,648	405,630	424,190
차입금	30,987	30,117	32,479	33,892	35,431
사채	41,239	48,207	48,870	50,965	53,227
기타비이자부부채	34,597	44,713	27,007	27,533	28,382
부채총계	**464,607**	**489,858**	**497,004**	**518,020**	**541,230**
지배기업소유지분	**31,667**	**34,097**	**35,482**	**37,473**	**39,384**
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,611	3,810	3,411	3,411	3,411
이익잉여금	24,986	26,951	28,901	31,177	33,563
기타자본	-733	-467	-633	-918	-1,394
비지배지분	1,731	1,798	1,909	2,060	2,212
자본총계	**33,397**	**35,895**	**37,391**	**39,533**	**41,595**

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	7,173	8,041	7,987	8,557	9,158
DPS	1,000	1,200	1,190	1,320	1,400
PER	3.6	3.6	5.7	5.1	4.7
PBR	0.32	0.37	0.52	0.48	0.44
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	8.2	9.3	8.5	8.8	8.9
ROA	0.52	0.60	0.6	0.6	0.6
NIM(그룹)	1.82	1.70	1.68	1.65	1.63
NIM(은행)	1.56	1.44	1.42	1.39	1.37
판관비/총영업이익	45.2	42.8	44.1	42.6	42.0
대손비용률(은행)	0.33	0.26	0.24	0.23	0.22
고정이하여신비율(은행)	0.18	0.23	0.26	0.25	0.23
커버리지비율(은행)	320.8	247.4	212.0	230.5	252.3

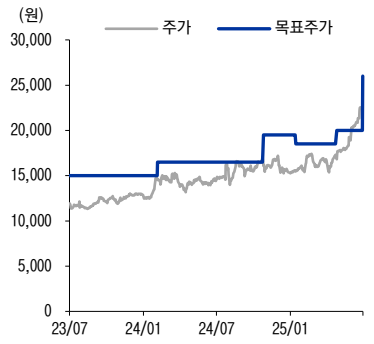
자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	3.6	5.6	1.6	4.3	4.5
자기자본증가율	5.6	7.5	4.2	5.7	5.2
총영업이익증가율	-0.1	6.1	1.3	2.6	2.8
지배순이익증가율	-21.0	20.7	-3.2	9.2	5.2
EPS증가율	-22.8	24.7	-4.9	11.7	8.6
BPS증가율	5.9	9.3	6.4	8.2	8.8
안정성(%)					
원화예대율(은행)	92.0	95.9	93.5	93.5	93.5
레버리지	14.9	14.6	14.3	14.1	14.0
BIS비율	15.8	15.7	16.4	16.7	16.9
보통주자본비율	12.0	12.1	12.6	12.9	13.1
배당성향	29.8	28.9	30.1	30.3	30.3
총주주환원율	33.8	33.3	37.0	39.6	44.6

LS증권 리서치센터

우리금융지주 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.07.23	신규	전배승			
2023.01.31	Buy	16,500	-21.5		-28.7
2023.04.25	Buy	15,000	-1.7		-18.5
2024.02.07	Buy	16,500	3.5		-9.7
2024.10.28	Buy	19,500	-13.9		-17.4
2024.11.26	Hold	19,500	-11.8		-18.9
2025.01.16	Hold	18,500	-13.0		-15.3
2025.02.10	Buy	18,500	-5.8		-10.2
2025.04.28	Buy	20,000	12.8		-2.6
2025.07.02	Buy	26,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.2%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.8%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 07. 01 ~ 2025. 06.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)