



# 우리금융지주 (316140)

자본비율 상승과 비은행 확대를 위한 투자

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

**Buy (유지)**

목표주가(유지): 43,000원

현재 주가(4/24)	35,050원
상승여력	▲22.7%
시가총액	257,294억원
발행주식수	734,076천주
52 주 최고가 / 최저가	40,800 / 16,810원
90 일 일평균 거래대금	823.01억원
외국인 지분율	46.5%

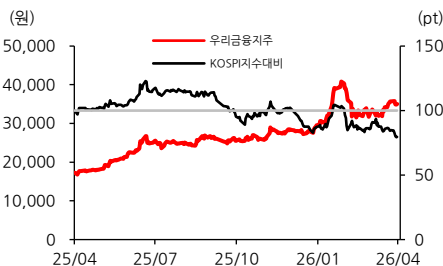
주주 구성	
우리금융지주우리사주 (외 2인)	7.7%
BlackRockFundAdvisors (외)	7.1%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.5	18.6	37.5	103.8
상대수익률(KOSPI)	-8.1	-11.2	-26.8	-53.0

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	10,474	11,050	11,727	12,563
순이자손익	8,886	9,031	9,400	9,791
총전영업이익	6,005	5,870	6,209	6,758
영업이익	4,255	3,675	4,325	4,791
지배주주 순이익	3,086	3,124	3,040	3,339
EPS	4,156	4,256	4,138	4,617
BPS	45,919	49,068	54,048	57,211
PER	3.7	6.6	8.5	7.6
PBR	0.3	0.6	0.6	0.6
ROE	9.4	8.9	8.0	8.2
배당성향	28.9	32.0	36.2	35.8
배당수익률	7.5	4.5	4.3	4.7

주가 추이



우리금융지주는 기타영업이익 부진과 비용 증가에 의해 어닝 쇼크를 기록했습니다. 자산 재평가로 자본비율이 상승한 가운데 증권과 보험 부문의 기여도를 확대하기 위해 각각 증자와 완전자회사화를 결정했습니다.

1Q26 지배 순익 6,038억원(-2% YoY), 어닝 쇼크

우리금융지주의 1Q26 지배주주 순이익은 6,038억원(-2% YoY)로 컨센서스를 22% 하회하는 어닝 쇼크를 기록. 이자 및 수수료는 추정치를 상회했으나 기타영업이익이 크게 부진했고, 판관비와 대손충당금 등의 비용 소요가 증가한 것이 원인. 동사의 분기 판관비율(CIR)은 51.6%를 기록. 2020년까지 50% 내외였던 높은 판관비율이 지속적인 노력으로 2024년 40% 내외까지 개선된 바 있으나, 다시 상승 추세를 나타내고 있음. 비경상 요인으로 환 차손과 명예퇴직비용 1,830억원, 해외 법인에 대한 일시적 충당금이 1,380억원 반영됨. 순이자마진(NIM)은 전분기 대비 지주가 flat, 은행이 2bp 상승함. 은행의 스프레드는 조달비용률이 여전히 소폭 하락한 반면 이자수익률 하락이 멈추면서 마진과 유사한 수준으로 확대됨. 은행 원화대출은 1% QoQ 증가(가계 +0%, 기업 +1%). 대손비용률(CCR)은 0.52%, 전술한 전입 요인을 제외하면 0.39%를 기록

자본비율 상승과 비은행 확대를 위한 투자

우리금융지주의 CET1비율은, 환율 상승과 바젤3 경과규정 등의 RWA 증가 요인에도 불구하고, 토지 재평가를 통한 AOCI 증가(+1.8조원)가 더해지며 13.6%(+72bp QoQ)로 상승. 동시에 우리투자증권에 1조원의 유상증자를 결정하고 주식교환을 통해 동양생명을 완전자회사화할 것으로 공시함. 이때 증권의 자본은 2.2조원으로 증가하고, 동양생명 잔여지분 25% 인수에 필요한 동사의 주식 870만주(우리금융 0.25주: 동양생명 1주)는 신주 발행으로 조달할 예정. 이는 총발행주식수의 1.2%에 불과해 희석 효과는 제한적. 자본비율이 13%를 상회하면서 환율을 구간은 40%대로 높아짐. 2026년 주주환원율을 45%로 가정하고 DPS의 10% 상승을 반영하면 하반기 800억원 수준의 추가 자사주 매입이 가능할 전망. 비용 증가에 의한 분기 실적은 실망스러우나, 세후 배당수익률이 여전히 4.3% 수준인 점을 감안해 투자의견 Buy를 유지함

[표1] 우리금융지주의 1Q26 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	1Q26E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	2,757.7	2,610.9	5.6	2,783.5	-0.9	2,836.4	-2.8	n/a	n/a
영업이익	808.1	869.3	-7.0	724.9	11.5	1,038.9	-22.2	1,047.3	-22.8
세전이익	847.9	864.6	-1.9	535.5	58.4	1,038.9	-18.4	1,092.0	-22.4
지배주주 순이익	603.8	616.7	-2.1	345.3	74.8	719.6	-16.1	769.4	-21.5

자료: 우리금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 우리금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
<b>GROUP</b>							
핵심영업이익*	2,763	2,784	2,782	2,863	2,880	0.6	4.2
일반영업이익	2,611	2,789	2,773	2,783	2,758	-0.9	5.6
순이자이익	2,252	2,262	2,218	2,300	2,303	0.1	2.3
수수료이익	511	522	564	563	577	2.4	12.8
그외영업이익	-152	5	-8	-80	-122	적지	적지
판매관리비	1,306	1,173	1,211	1,491	1,423	-4.6	8.9
<i>판매비율</i>	<i>50.0</i>	<i>42.1</i>	<i>43.7</i>	<i>53.6</i>	<i>51.6</i>	<i>-2.0</i>	<i>1.6</i>
총전영업이익	1,305	1,616	1,562	1,292	1,335	3.3	2.3
총당금 전입액	436	509	574	567	527	-7.1	21.0
<i>대손비용률</i>	<i>0.45</i>	<i>0.53</i>	<i>0.59</i>	<i>0.57</i>	<i>0.52</i>	<i>-0.05</i>	<i>0.07</i>
영업이익	869	1,107	988	725	808	11.5	-7.0
영업외이익	-5	78	542	-189	40	흑전	흑전
세전이익	865	1,185	1,530	535	848	58.4	-1.9
법인세비용	210	246	238	177	209	18.2	-0.5
당기순이익	655	939	1,292	359	639	78.2	-2.4
지배주주 순이익	617	935	1,244	345	604	74.8	-2.1
<b>MAIN BANK</b>							
일반영업이익	2,172	2,341	2,231	2,233	2,202	-1.4	1.4
순이자이익	1,918	1,935	1,943	2,021	2,041	1.0	6.4
수수료이익	235	241	250	267	276	3.3	17.1
그외영업이익	18	165	39	-55	-115	적지	적전
판매관리비	1,127	975	963	1,229	1,188	-3.3	5.5
총전영업이익	1,045	1,366	1,268	1,004	1,014	1.0	-3.0
총당금 전입액	230	265	314	337	350	3.8	52.2
영업이익	815	1,101	954	666	664	-0.4	-18.5
당기순이익	635	916	736	311	522	67.8	-17.8
<b>FACTORS</b>							
원화대출금	297,089	299,093	300,527	300,759	302,892	0.7	2.0
지주 NIM	1.70	1.71	1.75	1.76	1.76	-0.00	0.06
은행 NIM	1.44	1.45	1.48	1.49	1.51	0.02	0.08
NPL 비율	0.69	0.71	0.70	0.63	0.68	0.05	-0.01
NPL coverage	132.7	127.0	130.0	129.2	124.8	-4.4	-8.0
지주 BIS 비율	15.7	16.1	16.1	16.1	16.7	0.5	0.9
지주 CET1 비율	12.4	12.8	12.9	12.9	13.6	0.7	1.2

주: \*순이자이익+수수료이익

자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

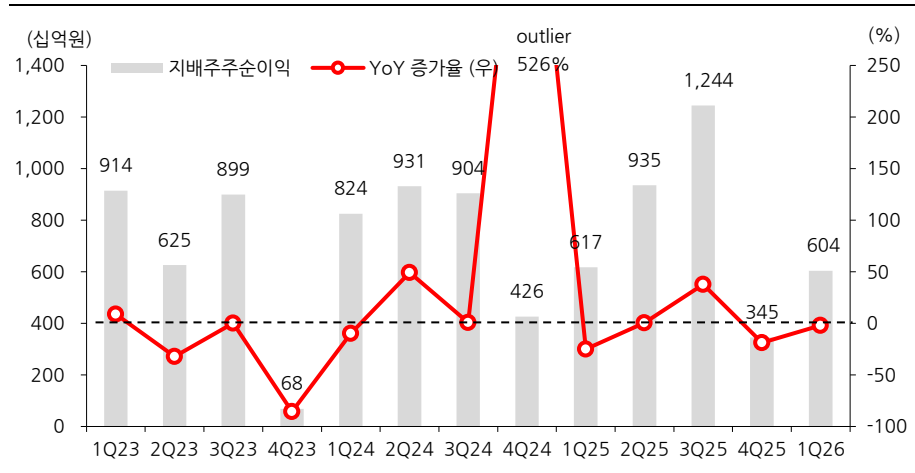
[표3] 우리금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	297,089	299,093	300,527	300,759	302,892	100.0	0.7	2.0
가계	143,800	147,552	149,696	150,439	150,557	49.7	0.1	4.7
주택담보	120,260	123,374	125,584	126,136	126,102	41.6	-0.0	4.9
가계기타	23,540	24,178	24,112	24,303	24,456	8.1	0.6	3.9
기업	151,650	149,845	148,987	148,247	150,111	49.6	1.3	-1.0
중소기업	120,677	117,869	116,764	116,181	115,391	38.1	-0.7	-4.4
SOHO	46,593	44,788	43,934	43,258	42,723	14.1	-1.2	-8.3
대기업	30,973	31,976	32,222	32,067	34,720	11.5	8.3	12.1
기타	1,639	1,696	1,845	2,073	2,223	0.7	7.3	35.6

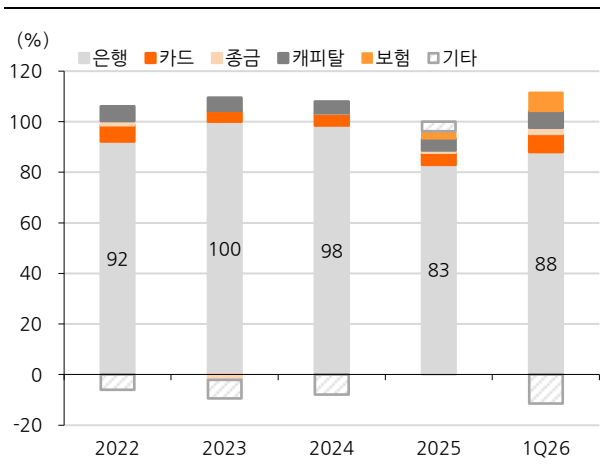
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 우리금융지주의 분기별 지배주주 순이익



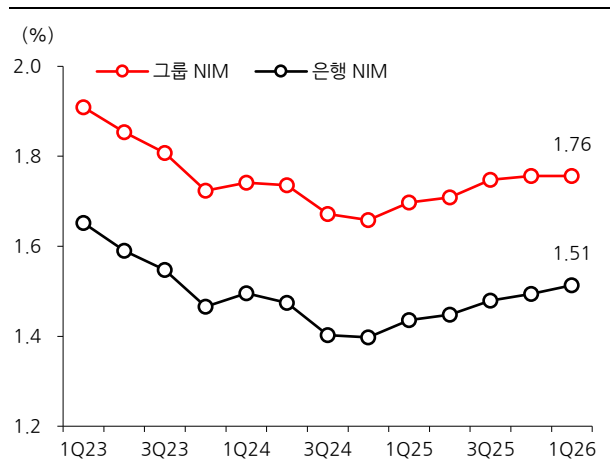
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 우리금융지주의 계열사별 이익 기여도



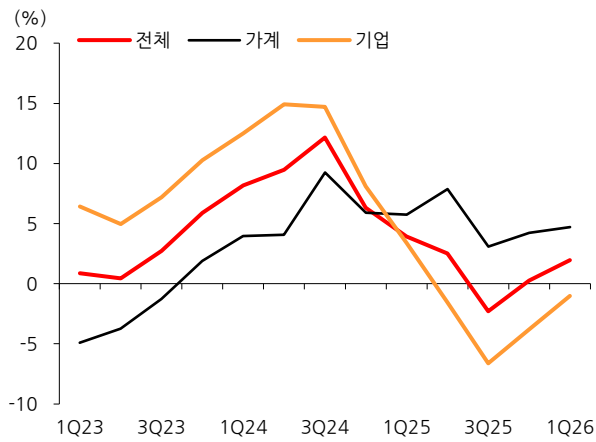
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 우리금융지주 및 우리은행의 순이자마진



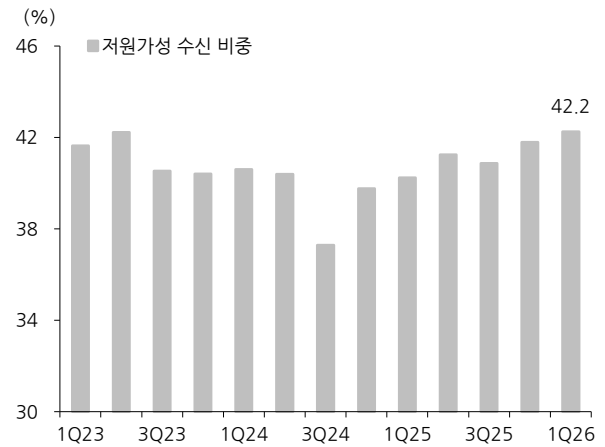
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 우리은행의 차주별 원화대출 성장률



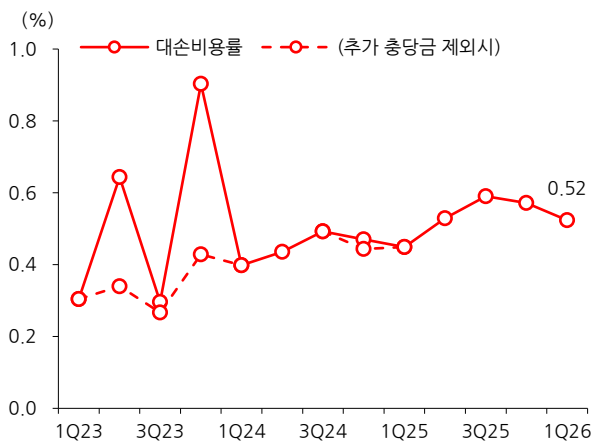
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 우리은행의 수신 중 저원가성 비중



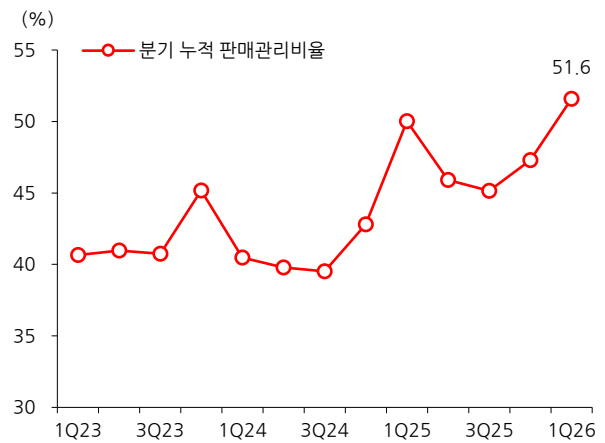
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 우리금융지주의 대손비용률



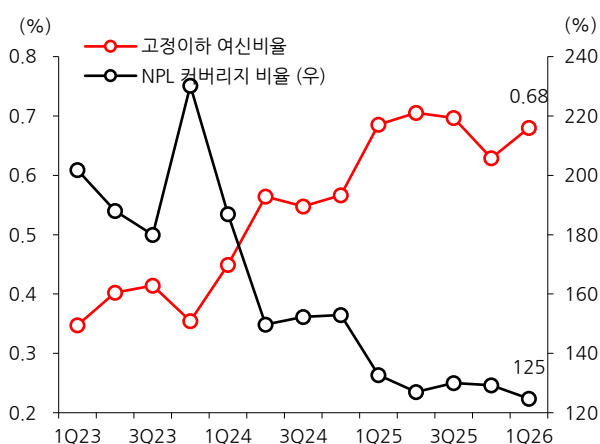
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 우리금융지주의 판관비율



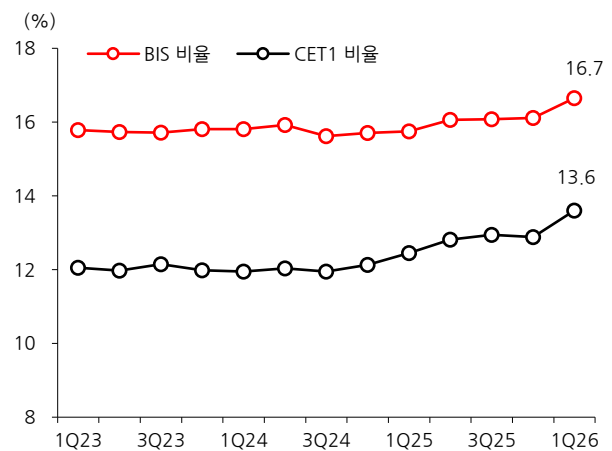
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 우리금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



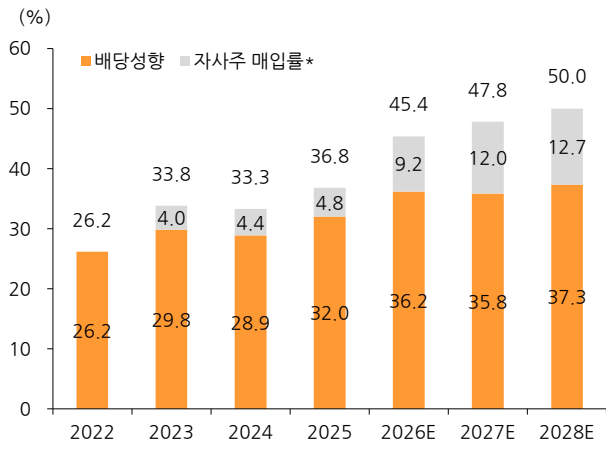
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 우리금융지주의 BIS 자기자본비율



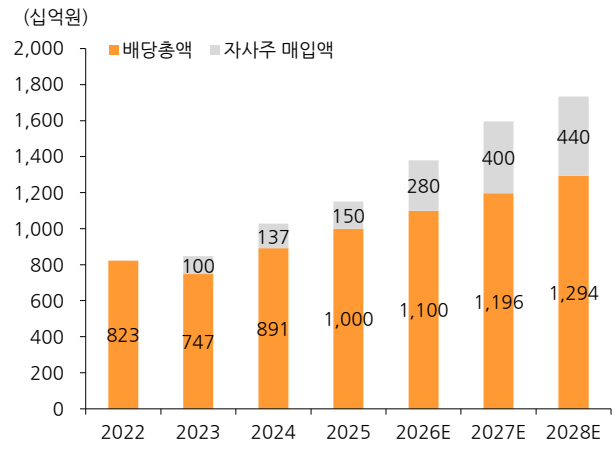
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 우리금융지주의 주주환원율



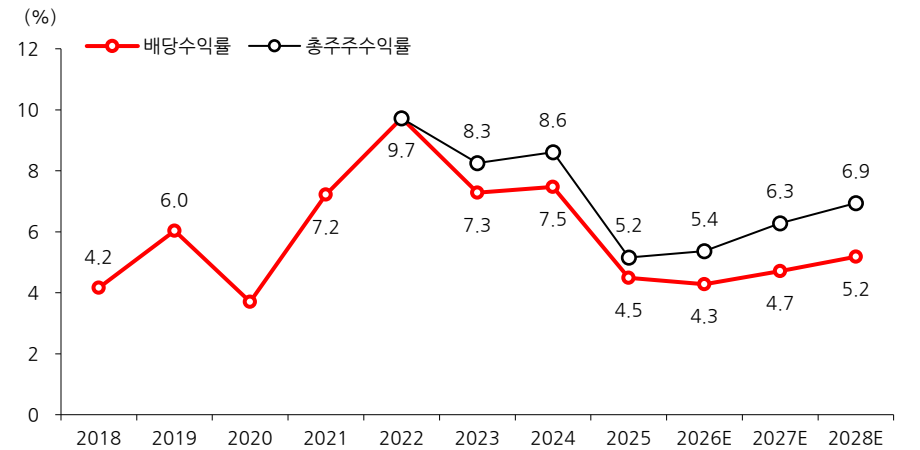
주: \*연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익  
 자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 우리금융지주의 주주환원 규모



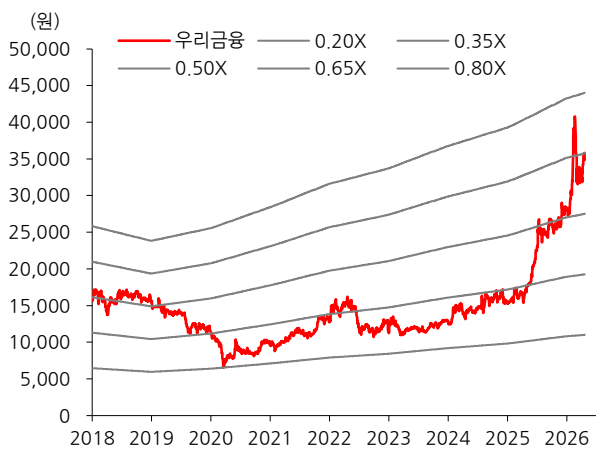
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 우리금융지주의 총주주수익률



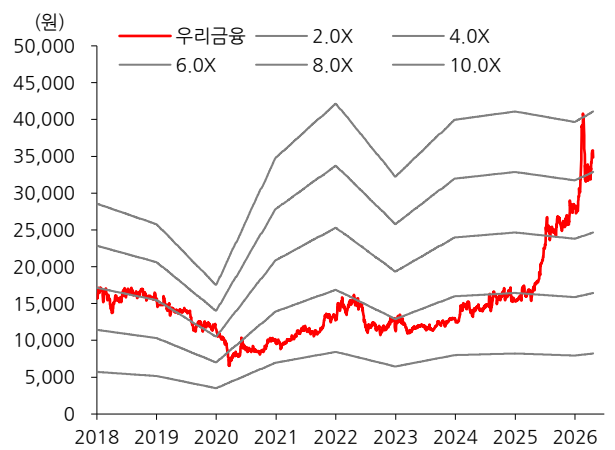
자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 우리금융지주의 12m forward PBR



자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 우리금융지주의 12m forward PER



자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

재무상태표		(단위: 십억 원)			
12월 결산	2024	2025	2026E	2027E	
현금및예치금	29,986	41,436	37,292	38,681	
유가증권	79,630	131,274	136,525	144,717	
대출채권	386,173	399,843	414,571	430,010	
대손충당금	3,358	3,246	3,142	3,080	
유형자산	3,821	4,780	6,931	6,931	
무형자산	1,091	1,057	1,088	1,118	
기타자산	28,409	26,314	42,375	40,937	
<b>자산총계</b>	<b>525,753</b>	<b>601,457</b>	<b>635,641</b>	<b>659,313</b>	
예수부채	367,443	377,312	390,386	405,157	
차입부채	78,507	90,263	93,391	96,925	
차입금	30,300	34,680	35,584	36,806	
사채	48,207	55,583	57,807	60,119	
기타금융업부채	0	45,759	47,589	49,493	
기타부채	43,908	50,265	62,675	64,468	
<b>부채총계</b>	<b>489,858</b>	<b>563,598</b>	<b>594,041</b>	<b>616,042</b>	
<b>지배주주지분</b>	<b>34,097</b>	<b>36,017</b>	<b>39,708</b>	<b>41,379</b>	
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	
신종자본증권	3,820	3,720	3,720	3,720	
자본잉여금	934	933	933	933	
기타자본	-1,735	-1,682	-1,682	-1,682	
자기주식	-36	-36	-36	-36	
기타포괄손익누계액	334	462	2,542	2,542	
이익잉여금	26,951	28,790	30,391	32,062	
비지배주주지분	1,798	1,842	1,892	1,892	
<b>자본총계</b>	<b>35,895</b>	<b>37,859</b>	<b>41,600</b>	<b>43,271</b>	
<b>부채및자본총계</b>	<b>525,753</b>	<b>601,457</b>	<b>635,641</b>	<b>659,313</b>	

성장률		(% YoY)			
12월 결산	2024	2025	2026E	2027E	
대출채권	7.5	3.5	3.7	3.7	
총자산	5.6	14.4	5.7	3.7	
예수부채	2.7	2.7	3.5	3.8	
차입부채	8.5	15.0	3.5	3.8	
총부채	5.4	15.1	5.4	3.7	
총자본	7.5	5.5	9.9	4.0	
일반영업이익	6.2	5.5	6.1	7.1	
순이자손익	1.6	1.6	4.1	4.2	
판매관리비	0.6	15.9	6.5	5.2	
총전영업이익	10.9	-2.2	5.8	8.8	
영업이익	21.6	-13.6	17.7	10.8	
세전이익	20.1	-3.1	6.7	9.8	
지배주주순이익	23.1	1.2	-2.7	9.8	

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서		(단위: 십억 원)			
12월 결산	2024	2025	2026E	2027E	
<b>일반영업이익</b>	<b>10,474</b>	<b>11,050</b>	<b>11,727</b>	<b>12,563</b>	
순이자손익	8,886	9,031	9,400	9,791	
이자수익	22,013	21,189	21,884	22,825	
이자비용	13,127	12,158	12,484	13,034	
순수수료손익	1,833	1,886	2,043	2,183	
수수료수익	2,621	2,743	2,944	3,121	
수수료비용	788	857	901	937	
금융상품관련손익	1,278	1,871	1,971	2,173	
기타영업이익	-1,524	-1,738	-1,686	-1,584	
판매관리비	4,469	5,180	5,518	5,805	
<b>총전영업이익</b>	<b>6,005</b>	<b>5,870</b>	<b>6,209</b>	<b>6,758</b>	
대손충당금전입액	1,749	2,196	1,884	1,967	
<b>영업이익</b>	<b>4,255</b>	<b>3,675</b>	<b>4,325</b>	<b>4,791</b>	
영업외이익	-32	415	40	0	
<b>세전이익</b>	<b>4,223</b>	<b>4,090</b>	<b>4,365</b>	<b>4,791</b>	
법인세비용	1,051	863	1,169	1,308	
당기순이익	3,171	3,228	3,196	3,483	
<b>지배주주 순이익</b>	<b>3,086</b>	<b>3,124</b>	<b>3,040</b>	<b>3,339</b>	

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026E	2027E
<b>영업지표 (%)</b>				
순이자마진율	1.70	1.73	1.77	1.79
판매비용률	42.7	46.9	47.1	46.2
대손비용률	0.46	0.56	0.46	0.47
<b>수익성 (%)</b>				
ROE	9.4	8.9	8.0	8.2
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5
<b>주당 지표 (원)</b>				
보통주 EPS	4,156	4,256	4,138	4,617
수정 EPS	3,996	4,108	3,977	4,455
보통주 BPS	45,919	49,068	54,048	57,211
수정 BPS	45,919	49,068	54,048	57,211
보통주 DPS	1,200	1,360	1,500	1,650
<b>기타 지표</b>				
보통주 PER (X)	3.7	6.6	8.5	7.6
수정 PER (X)	3.8	6.8	8.8	7.9
보통주 PBR (X)	0.33	0.57	0.65	0.61
수정 PBR (X)	0.33	0.57	0.65	0.61
배당성향 (%)	28.9	32.0	36.2	35.8
보통주 배당수익률 (%)	7.5	4.5	4.3	4.7

[ Compliance Notice ]

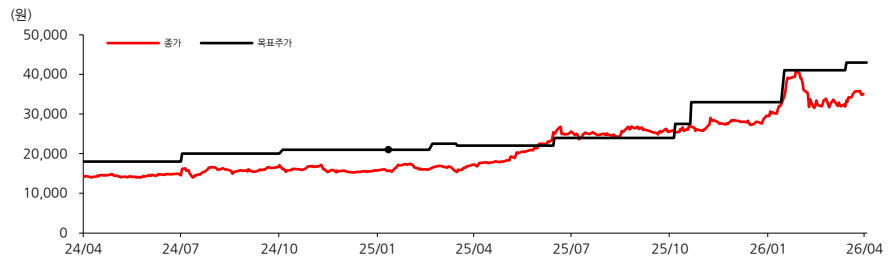
(공표일: 2026년 4월 27일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 우리금융지주 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2024.05.07	2024.07.01	2024.07.26	2024.10.04	2024.10.28	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	18,000	18,000	20,000	20,000	21,000	21,000
일 시	2024.12.05	2025.01.07	2025.02.10	2025.02.28	2025.03.17	2025.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	21,000	21,000	21,000	21,000	22,500	22,500
일 시	2025.04.09	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.07	2025.05.30	2025.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	22,000	22,000	22,000	22,000	22,000	22,000
일 시	2025.07.09	2025.07.25	2025.08.29	2025.10.10	2025.10.30	2025.11.14
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Buy
목표가격	24,000	24,000	24,000	24,000	27,500	33,000
일 시	2025.12.26	2026.01.07	2026.01.30	2026.02.09	2026.02.27	2026.03.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	33,000	33,000	33,000	41,000	41,000	41,000
일 시	2026.04.08	2026.04.24	2026.04.27			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	43,000	43,000	43,000			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.26	Buy	20,000	-20.84	-14.60
2024.10.28	Buy	21,000	-23.36	-17.05
2025.03.17	Buy	22,500	-26.39	-24.76
2025.04.09	Buy	22,000	-12.80	15.45
2025.07.09	Hold	24,000	5.73	-1.67
2025.10.30	Hold	27,500	-5.06	-1.82
2025.11.14	Buy	33,000	-14.66	-1.67
2026.02.09	Buy	41,000	-15.97	-0.49
2026.04.08	Buy	43,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%