

우리금융지주 (316140)

박혜진
권용수RA

hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

37,000

상향

현재주가

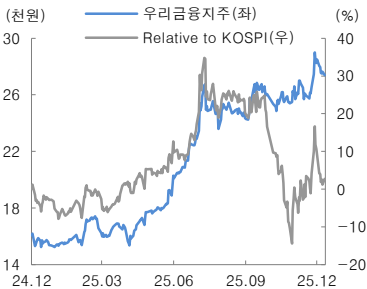
(25.12.15)

27,400

은행업종

KOSPI	4,090.59
시가총액	20,114십억원
시가총액비중	0.60%
자본금(보통주)	3,803십억원
52주 최고/최저	29,000원 / 15,240원
120일 평균거래대금	498억원
외국인지분율	47.59%
주요주주	우리금융지주우리사주 외 1인 7.88% 국민연금공단 6.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.2	3.6	33.3	72.4
상대수익률	0.3	-13.7	-5.6	5.2



내년 2월까지 우금지!

- 목표주가 37,000원으로 상향, 경쟁사 대비 풍부한 모멘텀
- 증권/보험 실적 내년부터 Full year 반영, ‘27년 본격적 이익 기여
- ‘26년 환원율 40%로 상향, 향후 총 환원액 증가폭 가장 높을 것

투자 의견 매수, 목표주가 37,000원으로 23.3% 상향 조정

동사에 대한 목표주가를 기존 30,000원에서 37,000원으로 23.3% 상향함. 상향 근거는 BPS를 2026년 추정치로 변경하였고, Target PBR도 0.63x에서 0.71x로 상향한 데 기인. 1) 보험, 증권 실적 반영으로 ‘26년부터 경쟁사 대비 이익증가율이 높을 것으로 예상하고, 2) 총환원율이 앞으로 꾸준히 상향되는 점, 이에 따른 총 환원액이 커버리지 중 가장 높을 것으로 예상됨에 따라 업종 내 최선호주 유지. 뿐만 아니라 홍콩 ELS 과징금에서도 4대 금융지주 가운데 유일하게 제외되었고, ‘25년 4분기 분기배당부터 시작될 초과배당도 투자포인트

‘25년 경쟁사의 비이자이익은 사상 최대였음. 은행의 이익이 제한되는 가운데 비이자이익이 여기서 크게 증가하는 것은 쉽지 않음. 또한 총 환원율 50%를 당초 계획보다 조기달성할 회사가 늘어나는데, 이후에 대해서는 지금과 같은 광폭적인 행보를 유지하긴 쉽지 않음. 동사는 올해 35%에서 시작해 50%까지 올라갈 여력이 많아 남아있는데, 비은행계열사 포트폴리오 완성에 따른 이익 증가까지 기대할 수 있어 총 환원액 관점에서 가장 높은 성장률을 보여줄 것으로 전망

‘26년 증가하는 이익과 더불어 40%로 상향되는 총 환원율

우리는 동사의 2026년 순이익을 3.32조원으로 ‘25년 대비 1.4% 증가할 것으로 전망하고 있음(기존 추정 대비 소폭 하향). 동양/ABL생명과 우리투자증권 실적 기여가 4개분기 Fully 반영되기 때문에 타 금융지주 대비 이익증가율이 높을 것으로 예상. 다만 ‘25년 인수에 따른 열가매수차익이 대거 반영되어 기존 전망 대비 이익 증가폭은 다소 적을 수 밖에 없음. 우리는 ‘26년 동양/ABL생명의 순이익을 1,557억원, 우리투자증권은 611억원으로 추정하고 있음. 양사 합산 2,000억원 수준의 추가 이익 기여 가능할 전망. 동양생명은 인수 후 ALM매칭이 우선일 것으로 예상되어 공격적인 매출 성장보다는 K-ICS비율 안정화에 방점을 둘 것으로 전망. 따라서 ‘26년 이익기여도는 동양생명의 이익 고점(3,100억원) 대비로는 다소 부진하나 경험요율 조정, 보장한도 축소, K-ICS비율 상승에 따라 ‘27년부터 본격적인 이익 기여 가능할 전망

증권의 경우, ‘25년은 통합 증권사 출범에 따른 광고선전비 등 비용이 늘어나 다소 부진한 실적을 기록. 자본이 아직 1.2조원에 불과하기 때문에 본격적인 IB업무를 수행하기에는 부족. 연간 2,000억원 내외의 증자가 이뤄질 것으로 예상하는데, 이와 더불어 동사가 발표한 동반성장 프로젝트 가운데 증권 중심 모험자본 육성이 포함되어 있어 내년부터 증권역할은 더욱 중요해질 전망. 다만 실질적 이익 기여 시기는 시간이 필요할 것. ‘26년은 타 라인 성장보다는 판관비 감소에 따른 이익 증가 전망

(다음페이지 계속)

‘25년 기말 CET1비율은 3분기 대비 소폭 하락한 12.76% 기록 전망. 12.5%를 상회하였기 때문에 밸류업 정책에 따라 ‘26년 총 환원율은 40%로 상향됨. ‘25년 자사주 매입/소각 금액 1,500억원을 포함하여 총 환원액은 1.16조원으로 예상하는데, ‘26년 총 환원액이 늘어남에 따라 자사주 매입/소각 2,000억원을 비롯하여 총 환원금 1.33조원으로 +14.6% 증가 전망. ‘26년 DPS는 ‘25년 1,350원 대비 11.9% 증가한 1,510원으로 추정하였음. 개인투자자들의 경우 ‘25년 4분기 분기배당부터 비과세 적용되어 실질적인 배당금은 18%가량 증가하는 혜택을 향유할 수 있음(배당기준일 2월 27일 예상)

영업실적 및 주요 투자지표					(단위: 십억원, 원, %)
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	9,836	10,440	10,826	11,309	11,815
영업이익	3,518	4,253	3,752	4,358	4,510
순이익	2,517	3,086	3,279	3,325	3,410
YoY(%)	-19.90	22.61	6.27	1.39	2.58
ROE	7.9	9.0	9.3	9.0	8.9
EPS	3,484	4,272	4,540	4,603	4,722
BPS	43,858	47,208	48,747	51,319	53,051
PBR	0.3	0.3	0.59	0.57	0.55
PER	3.7	3.4	6.4	6.3	6.1

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

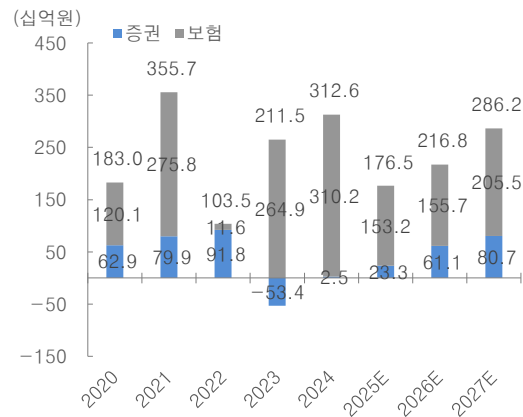
표 1. 우리금융지주 주주환원 계획

(단위: 십억원, %)

구분	1구간	2구간	3구간	4구간
보통주비율	~11.5%	11.5~12.5%	12.5%~13.0%	13.0%~
총주주환원율	~30%	~35%	~40%	~50%

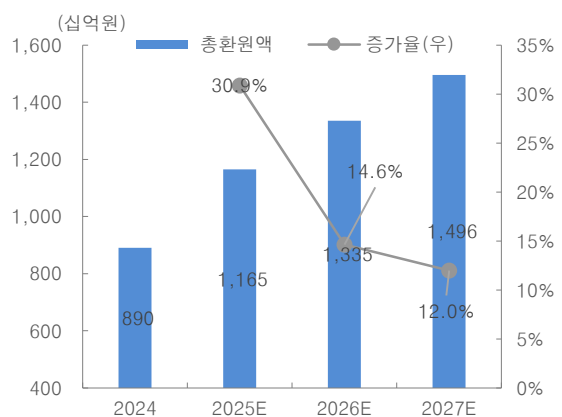
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 우리금융지주 보험/증권 실적 전망



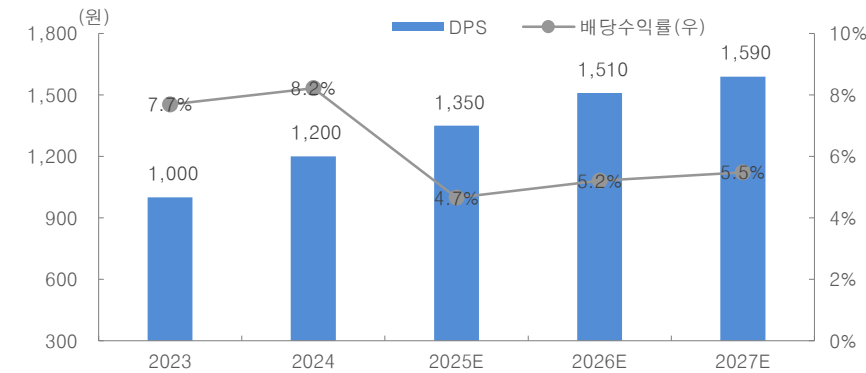
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 우리금융지주 총환원액 및 증가율



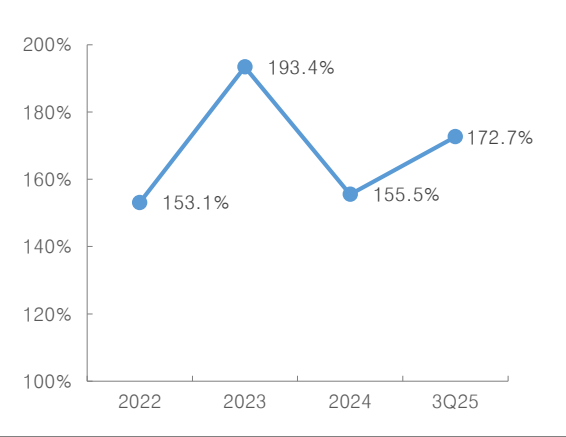
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 우리금융지주 DPS 및 배당수익률 추이 및 전망



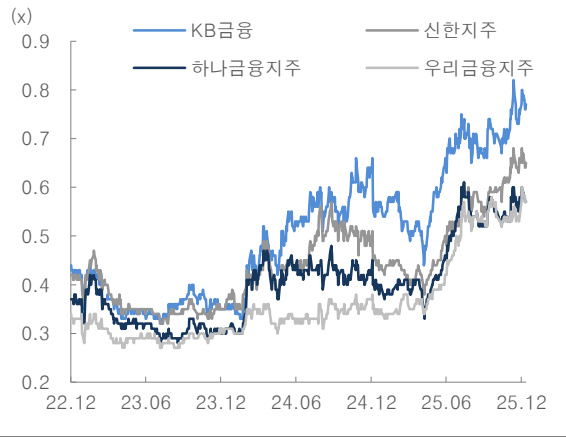
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 동양생명 K-ICS 비율 추이



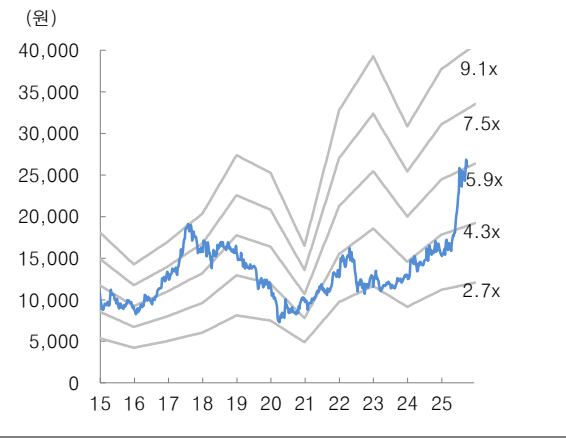
자료: 동양생명, 대신증권 Research Center *경과조치 적용 후 기준

그림 5. 4 대금융지주 Historical PBR 추이



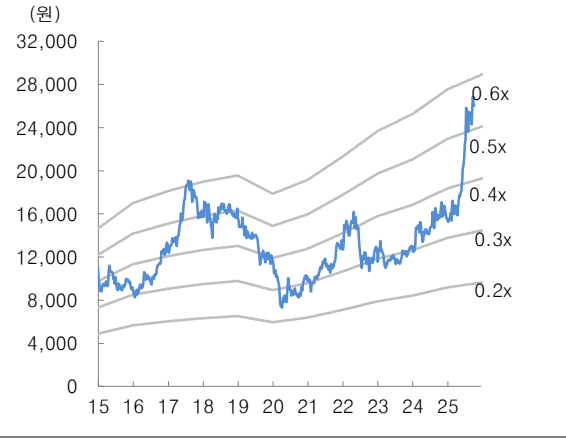
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 6. 우리금융지주 PER 밴드



자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

그림 7. 우리금융지주 PBR 밴드



자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

기업개요

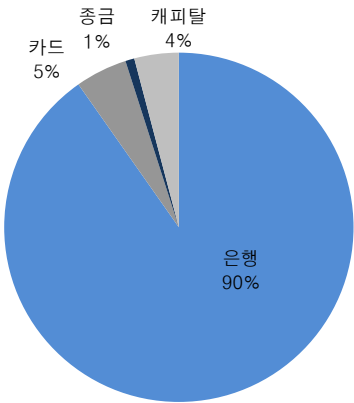
기업 및 경영진 현황

- 동사는 2019년 1월 설립한 지주회사로 금융업을 영위하거나 밀접한 관련이 있는 종속기업을 지배하는 것이 주 사업목적임. 주요 종속회사들의 사업은 은행업(우리은행), 신용카드업(우리카드), 종합금융업(우리종합금융) 등이 있으며, 올해 8월 우리자산운용을 편입하면서 자산운용업 추가하였음. 2019년 5월 MBK 파트너스-우리은행 컨소시엄에서 롯데카드 지분 약 80% 인수
- 임종룡 회장(2023.03~): 우리금융지주 회장
- 자산 477.9조, 부채 445.3조, 자본 32.6조(2023년 3월말 기준) (발행주식 수: 728,060,549)

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

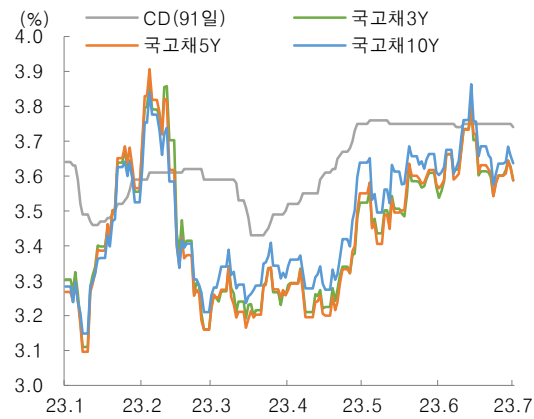
우리금융지주_연결 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 순이익 기준
자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

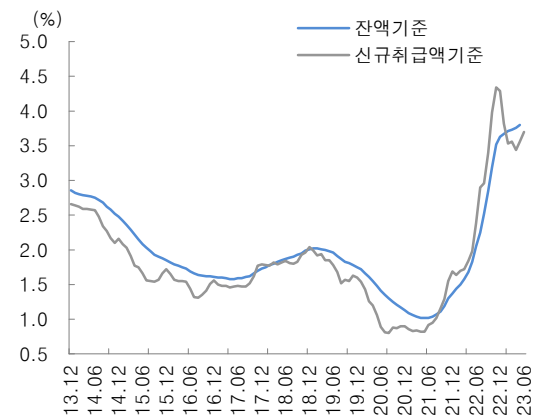
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

COFIX 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순이자이익	8,743	8,886	8,937	9,030	9,441
이자이익	15,421	15,674	15,764	15,927	16,653
이자비용	6,678	6,788	6,827	6,898	7,212
비이자이익	1,093	1,554	1,889	2,279	2,374
수수료이익	2,566	2,874	3,149	3,389	3,558
수수료비용	845	788	902	889	934
기타이익	-627	-532	-413	-220	-250
총영업이익	9,836	10,440	10,826	11,309	11,815
판관비	4,437	4,469	4,885	5,060	5,336
총당금 적립전 영업이익	5,399	5,971	5,942	6,249	6,479
대손비용	1,881	1,718	2,190	1,892	1,969
영업이익	3,518	4,253	3,752	4,358	4,510
영업외손익	13	-31	515	68	29
세전이익	3,531	4,221	4,267	4,425	4,539
법인세	894	1,050	880	974	999
당기순이익	2,637	3,171	3,387	3,452	3,541
지배주주 순이익	2,517	3,086	3,279	3,325	3,410

수익성/성장성	(단위: %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
NIM (%)	1.82	1.70	1.72	1.71	1.71
ROA (%)	0.51	0.60	0.59	0.55	0.54
ROE (%)	7.94	9.05	9.31	8.97	8.90
CIR (%)	45.1	42.8	45.1	44.7	45.2
자산증가율 (%)	3.64	5.57	12.14	4.94	4.82
대출증가율 (%)	4.88	6.78	3.66	4.10	3.87
순이익증가율 (%)	-19.90	22.61	6.27	1.39	2.58

자본적정성	(단위: %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tier 1	14.08	14.15	14.55	14.70	14.54
CET 1	11.99	12.08	12.73	12.97	12.92
BIS	15.81	15.64	15.81	15.91	15.67

자료: 우리금융지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금 및 예치금	30,557	27,281	29,525	30,724	31,971
유가증권	83,432	88,204	128,101	138,661	150,091
대출채권	373,162	398,472	413,068	429,985	446,638
유형자산	9,070	10,048	12,011	12,059	12,107
기타자산	4,849	5,337	6,883	7,305	7,753
자산총계	498,016	525,753	589,588	618,733	648,560
예수금	357,784	367,295	374,641	382,133	389,776
차입금	30,987	30,117	30,418	30,722	31,030
사채	41,239	48,207	48,689	49,176	49,668
기타부채	34,598	44,239	98,843	117,752	137,823
부채총계	464,608	489,858	552,591	579,784	608,297
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	936	934	934	934	934
이익잉여금	24,997	26,951	28,490	30,642	32,736
외부주주지분	1,942	2,410	1,974	1,974	1,974
자본총계	33,408	35,895	36,997	38,949	40,263
지배주주지분	31,677	34,097	35,209	37,066	38,317

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS (원)	3,484	4,272	4,540	4,603	4,722
BPS (원)	43,858	47,208	48,747	51,319	53,051
DPS (보통, 원)	1,000	1,200	1,350	1,510	1,590
PER (배)	3.7	3.4	6.4	6.3	6.1
PBR (배)	0.30	0.31	0.59	0.57	0.55
배당성향 (%)	29.9	28.9	31.0	34.2	35.1
배당수익률 (%)	7.7	8.2	4.7	5.2	5.5

건전성	(단위: %)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E
고정이하여신비율	0.24	0.56	0.56	0.56	0.56
NPL Coverage Ratio	229	149	145	143	143
Credit Cost Ratio	0.51	0.40	0.31	0.29	0.29

[Compliance Notice]

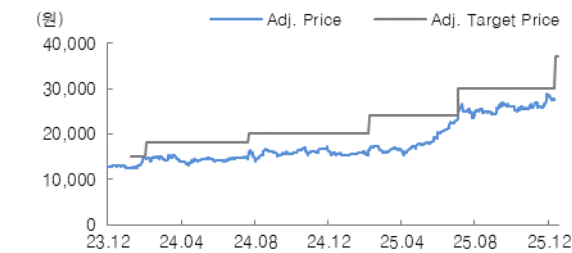
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

우리금융지주(316140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.16	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.10.30	25.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	37,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균%)		(14.02)	(14.67)	(14.79)	(14.85)	(15.41)
과리율(최대/최소%)		(3.33)	(3.33)	(8.50)	(10.00)	(10.50)
제시일자	25.07.31	25.07.28	25.07.27	25.07.08	25.06.27	25.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	24,000	24,000
과리율(평균%)	(15.60)	(15.80)	(15.46)	(15.28)	(24.55)	(26.04)
과리율(최대/최소%)	(10.50)	(10.83)	(10.83)	(10.83)	(2.29)	(6.04)
제시일자	25.04.08	25.03.18	25.02.11	25.01.07	24.12.11	24.11.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	24,000	24,000	24,000	20,000	20,000	20,000
과리율(평균%)	(30.76)	(30.54)	(30.45)	(20.20)	(19.69)	(18.90)
과리율(최대/최소%)	(27.42)	(27.42)	(27.42)	(14.00)	(14.00)	(14.00)
제시일자	24.11.16	24.10.30	24.10.28	24.10.03	24.09.25	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
과리율(평균%)	(19.44)	(19.56)	(19.13)	(19.10)	(21.54)	
과리율(최대/최소%)	(14.60)	(14.60)	(14.60)	(14.60)	(19.50)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2025.12.13)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.6%	11.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상