

은행

우리금융지주 316140

2Q24 Review: 매력적인 Valuation 구간, New Top picks 제시

Jul 26, 2024

Buy

유지

2QFY24 연결당기순이익 9,314억원, QoQ 13.0% ↑, YoY 49.0% ↑

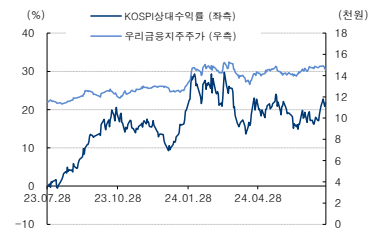
TP 20,000 원

상향

Company Data

현재가(07/25)	14,530 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	15,290 원
52 주 최저가(보통주)	11,320 원
KOSPI (07/25)	2,710.65p
KOSDAQ (07/25)	797.29p
자본금	36,403 억원
시가총액	107,899 억원
발행주식수(보통주)	74,259 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	162.2 만주
평균거래대금(60 일)	239 억원
외국인지분(보통주)	42.92%
주요주주	
우리금융지주우리사주 외 1인	9.25%
국민연금공단	6.71%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.7	11.5	24.8
상대주가	1.7	1.6	21.4

우리금융지주는 2024년 2분기 당기순이익(연결기준) 9,314억원으로 전분기 및 전년동기대비 13.0%, 49.0% 증가했으며, 교보증권 예상도 12.8% 상회한 분기기준 최대 실적 시현함. 이익이 개선된 이유는 전분기대비해서는 비이자이익이 증가했고, 전년동기에 비해서는 대손상각비 부담이 감소했기 때문임.

2024년 2분기 우리금융지주의 순이자이익은 2조1,969억원으로 전분기 및 전년동기와의 비슷한 수준을 시현했는데, 기업대출 중심의 견조한 자산 성장을 바탕으로 안정적인 수준을 달성한 것으로 평가됨. 2분기 그룹 NIM은 1.74%로 전분기와 같은 수준을, 은행 NIM은 1.47%로 전분기대비 3bp 감소함. 비이자이익은 5,348억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 52.5%, 92.1% 증가했는데, 은행(WM, IB) 및 비은행 자회사(카드, 리스) 수수료 이익이 크게 늘었기 때문임. 2024년 2분기 그룹판관비는 1조693억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 3.6%, 4.7% 증가했지만, 그룹 CIR는 39.9%로 전분기대비 0.7%p 개선되면서 지주 설립 이후 최초로 40%를 하회하는 성과를 시현함. 2분기 대손상각비용(신용손실에 대한 손상차손)은 4,091억원으로 전분기대비 11.6% 증가했으나, 전년동기에 비해서는 26.4% 감소했으며, 이에 대손비용률은 0.42%로 안정적으로 관리하고 있는 것으로 판단됨.

목표주가 20,000원으로 상향, 업종내 Top picks로 새롭게 제시

우리금융지주에 대해 투자이견 매수를 유지하며, 실적 개선 및 밸류업 프로그램 반영으로 목표주가를 20,000원으로 상향하며 업종내 Top picks로 새롭게 제시함. 1)2024년 상반기 견조한 실적을 바탕으로 올해 실적 개선이 예상되는 가운데, 2024년 7월 25일에 발표한 우리금융지주의 기업가치 재고계획(밸류업)에 따른 주주환원을 상승 기대감이 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 전망되며, 2)향후 증권사 출범 및 보험사 편입을 통한 M&A 불확실성도 해소될 것으로 기대됨. 3)무엇보다 2024년 예상배당수익률 약 8.3% 수준으로 Valuation도 매력적인 구간으로 판단되어 업종내 Top picks로 새롭게 제시함(2024. 07. 25 기준).

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순이자이익	7,811.3	6,861.8	7,073.2	7,049.0	6,861.6
비이자부문의이익	1,838.9	2,332.0	1,959.1	2,202.6	2,407.6
영업이익	4,430.5	3,499.0	4,286.5	4,381.7	4,434.5
세전이익	4,485.4	3,517.5	4,292.0	4,387.3	4,440.1
지배주주순이익	3,141.7	2,506.3	3,137.3	3,205.6	3,245.6
증가율(%)	21.4%	-20.2%	25.2%	2.2%	1.2%
ROA(%)	0.7%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
ROE(%)	11.5%	8.1%	10.0%	9.8%	9.0%
EPS(원)	4,647	3,708	4,344	4,438	4,316
BPS(원)	41,417	45,924	42,051	46,440	48,887
PER(배)	2.5	3.5	3.3	3.3	3.4
PBR(배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

[도표 1] 우리금융지주 그룹 손익현황 (단위: 십억원, %)

	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
순영업수익	2,731.7	2,548.9	7.2	2,472.6	10.5
이자이익	2,196.9	2,198.2	-0.1	2,194.2	0.1
비이자이익	534.8	350.7	52.5	278.4	92.1
판관비	1,069.3	1,031.7	3.6	1,020.9	4.7
총당금적립전영업이익	1,662.3	1,517.2	9.6	1,451.7	14.5
신용손실에 대한 손상차손	409.1	366.5	11.6	556.2	-26.4
영업이익	1,253.2	1,150.7	8.9	895.4	40.0
영업외이익	-6.4	-6.7	N.A.	-17.2	N.A.
법인세차감전이익	1,246.8	1,144.0	9.0	878.2	42.0
법인세	285.4	305.0	-6.4	211.0	35.2
당기순이익	961.4	838.9	14.6	667.2	44.1
지배지업 소유주지분	931.4	824.0	13.0	625.2	49.0
비지배지분	30.0	14.9	101.3	42.0	-28.5

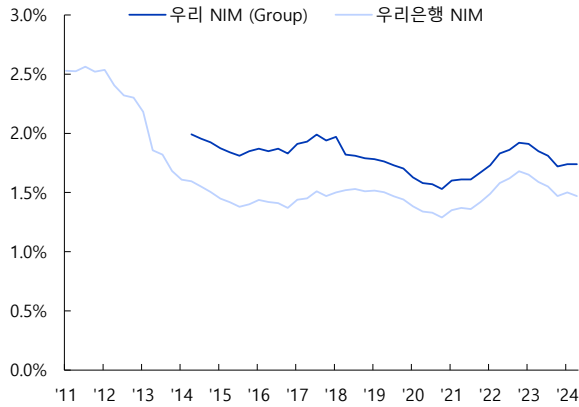
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 우리금융지주 자회사별 당기순이익 (단위: 십억원, %)

	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
우리은행	883.8	789.7	11.9	612.5	44.3
우리카드	55.0	28.8	91.0	36.1	52.4
우리금융캐피탈	46.9	33.0	42.1	32.0	46.6
우리종합금융	-8.8	12.6	적전	4.2	적전
우리자산신탁	1.0	8.0	-87.5	20.7	-95.2
우리금융저축은행	-29.3	1.3	적전	-18.3	적지
우리금융에프앤아이	4.0	1.4	185.7	-0.4	흑전
우리자산운용	1.8	3.0	-40.0	1.3	38.5
우리벤처파트너스	27.1	2.0	1,255.0	2.0	1,255.0
우리 PE 자산운용	3.0	0.3	900.0	0.6	400.0
우리신용정보	0.7	0.5	40.0	1.2	-41.7
우리펀드서비스	1.1	1.4	-21.4	-0.5	흑전
우리 FIS	-3.0	-0.8	적지	6.6	적전
우리금융경영연구소	-0.3	0.2	적전	2.0	적전

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 우리금융지주 및 우리은행 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 우리금융지주 PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 우리금융지주의 기업 밸류업 추진 방향

보통주비율에 기반한 “주주환원 역량 제고”



주) '은행업 Index' PBR 평균: 미국 1.17, 일본 0.66, 유럽 0.78, 중국 0.50 (2023년말 Bloomberg 기준)

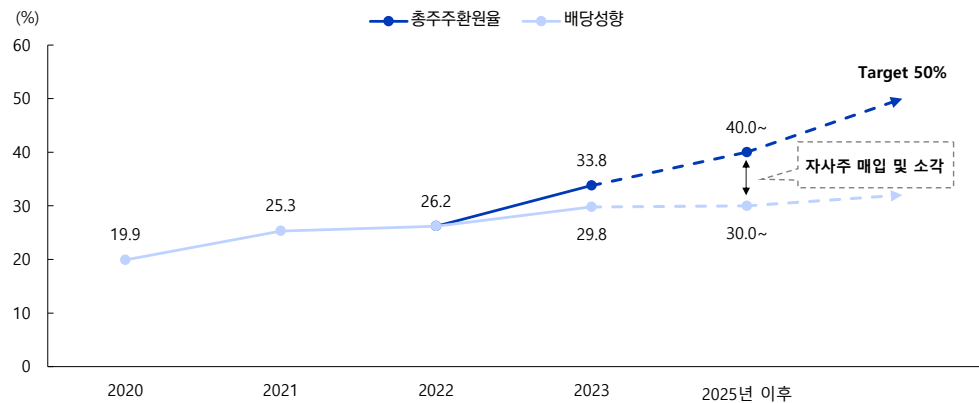
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 우리금융지주 주주환원 연혁

시기	내용
2021년 6월	설립이후 중간배당 최초 실시
2022년 3월	중간배당 권리확정 기준일 명시 정관 개정
2023년 3월	배당절차 선진화 및 분기배당 실시 근거 마련
2023년 4월~10월	최초 자사주 매입 및 소각(1천억원)
2023년 6월, 9월	분기배당 최초 실시
2024년 2월(결산배당기준일)	배당절차 선진화 정책 참여
2024년 3월	1분기 분기배당 실시
	완전민영화 달성 (예보지분 1,366억원 자사주 매입 소각)
2024년 6월	2분기 분기배당 실시

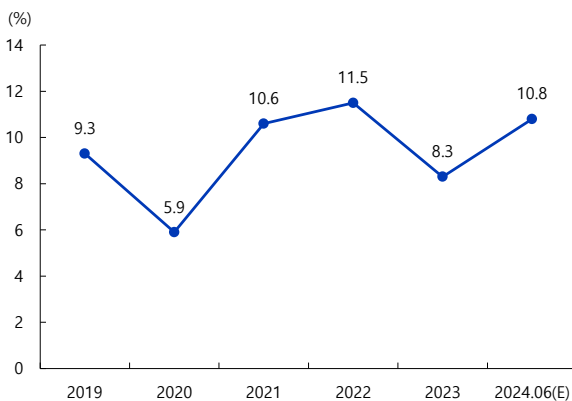
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 우리금융지주의 배당성향 및 총주주환원을 추이



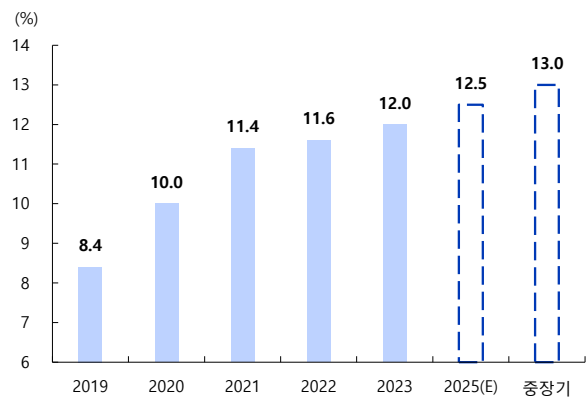
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 우리금융지주의 ROE 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 우리금융지주 그룹 보증주 자본비율 추이 및 향후 목표



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[우리금융지주 316140]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
이자수익	10,576.8	9,523.9	9,894.8	14,654.6	20,641.6	22,641.7	23,021.3	22,780.9
이자비용	4,683.1	3,525.4	2,909.0	5,958.0	11,899.0	13,752.0	14,532.3	14,946.7
총당금 적립전 이자이익	5,893.7	5,998.5	6,985.7	8,696.6	8,742.5	8,889.7	8,489.1	7,834.2
대손충당금증가액	374.2	783.9	536.9	885.3	1,880.7	1,816.5	1,440.1	972.7
순이자이익	5,519.5	5,214.6	6,448.9	7,811.3	6,861.8	7,073.2	7,049.0	6,861.6
비이자부문이익	1,776.4	1,654.3	1,979.1	1,838.9	2,332.0	1,959.1	2,202.6	2,407.6
판매관리비	3,766.1	3,956.2	4,147.4	4,529.9	4,443.4	4,462.1	4,527.0	4,523.8
영업이익	2,800.0	2,080.4	3,659.8	4,430.5	3,499.0	4,286.5	4,381.7	4,434.5
영업외손익	-76.9	-79.1	89.5	54.9	18.4	5.5	5.6	5.6
법인세차감전이익	2,723.1	2,001.3	3,749.2	4,485.4	3,517.5	4,292.0	4,387.3	4,440.1
법인세등	685.5	486.0	941.9	1,161.4	890.6	1,049.7	1,061.7	1,074.5
총순이익	2,037.6	1,515.3	2,807.4	3,324.0	2,626.9	3,242.3	3,325.6	3,365.6
외부주주지분이익	165.4	208.0	219.4	182.3	120.6	105.0	120.0	120.0
당기순이익	1,872.2	1,307.3	2,587.9	3,141.7	2,506.3	3,137.3	3,205.6	3,245.6

재무상태표

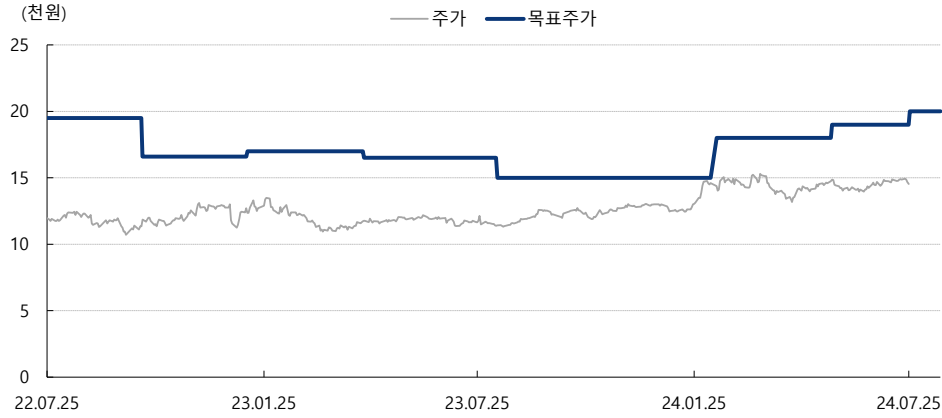
12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금과 예치금	35,404.9	29,766.1	26,411.9	40,243.5	34,497.0	35,897.7	37,355.3	38,872.1
유가증권	35,680.4	44,241.6	51,991.2	52,049.2	58,641.0	61,499.4	64,497.2	67,641.1
대출채권	272,205.8	304,641.5	338,502.9	346,310.2	361,480.6	384,787.0	409,596.0	436,004.6
(총당금)	1,575.0	1,908.5	1,886.7	2,334.2	2,975.1	3,211.2	3,398.4	3,524.9
고정자산	650.5	743.9	760.5	816.2	956.0	994.8	1,035.2	1,077.2
기타자산	8,440.0	8,863.4	11,355.9	12,242.1	16,688.2	17,365.8	18,070.9	18,804.6
자산총계	361,980.7	399,081.0	447,183.9	480,474.4	498,004.9	497,322.1	527,144.8	558,863.5
예수금	264,713.1	291,526.6	317,964.9	342,140.4	357,823.8	379,032.8	401,498.9	425,296.7
차입금	12,929.0	13,490.1	24,805.2	28,505.7	31,017.4	32,021.9	33,059.0	34,129.6
사채	30,882.7	37,504.6	44,683.6	44,239.0	41,303.2	42,980.2	44,725.4	46,541.4
기타부채	21,918.3	22,603.8	30,959.5	34,078.6	34,557.6	10,382.4	11,751.2	13,539.8
부채총계	336,488.4	372,355.2	418,333.7	448,847.1	464,607.5	464,417.4	491,034.5	519,507.5
자본금	3,611.3	3,611.3	3,640.3	3,640.3	3,802.7	3,802.7	3,802.7	3,802.7
자본잉여금	626.3	626.1	682.4	682.4	935.6	935.6	935.6	935.6
이익잉여금	18,524.5	19,268.3	21,392.6	23,750.2	24,986.5	28,123.8	31,329.3	34,575.0
자본조정	-1,748.7	-1,775.3	-1,751.1	-1,784.2	-1,687.9	-1,687.9	-1,687.9	-1,687.9
기타포괄손익누계액	-500.7	-572.2	-416.6	-639.2	18.9	18.9	18.9	18.9
자기자본	25,492.3	26,725.9	28,850.2	31,627.3	33,397.5	32,904.7	36,110.3	39,355.9
비지배지분	3,982.0	3,672.2	3,008.2	2,865.5	1,730.6	1,730.6	1,730.6	1,730.6
지배지분 자기자본	21,510.4	23,053.6	25,842.0	28,761.9	31,666.9	31,174.1	34,379.7	37,625.3

주요 투자지표

12 월 결산(원배,%)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA(%)	0.5%	0.3%	0.6%	0.7%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
ROE(%)	9.5%	5.8%	10.4%	11.5%	8.1%	10.0%	9.8%	9.0%
EPS(원)	2,770	1,934	3,828	4,647	3,708	4,344	4,438	4,316
BPS(원)	31,120	33,743	37,328	41,417	45,924	42,051	46,440	48,887
PER(배)	4.4	5.0	3.8	2.5	3.5	3.3	3.3	3.4
PBR(배)	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS(원)	700	360	900	1,130	920	1,110	1,160	1,150
배당성장률(%)	25.3	18.6	23.5	24.3	24.8	25.6	26.1	26.6
배당수익률(%)	5.7	3.7	6.2	9.8	7.1	7.6	8.0	7.9

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

우리금융지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-06-30	Buy	16,400			2023-04-20	Buy	16,500	(29.03)	(28.79)
2021-07-22	Buy	16,400			2023-04-25	Buy	16,500	(28.61)	(26.18)
2021-10-26	Buy	16,400			2023-08-11	Buy	15,000	(19.27)	(15.13)
2022-02-10	Buy	19,500	(23.84)	(16.92)	2023-11-10	Buy	15,000	(17.44)	(13.07)
2022-04-25	Buy	19,500	(26.07)	(16.92)	2024-01-15	Buy	15,000	(16.31)	(1.67)
2022-07-13	Buy	19,500	(27.91)	(16.92)	2024-02-13	Buy	18,000	(19.31)	(15.06)
2022-08-04	Buy	19,500	(31.23)	(16.92)	2024-04-15	Buy	18,000	(20.09)	(15.06)
2022-10-14	Buy	16,600	(29.22)	(27.71)	2024-04-26	Buy	18,000	(20.09)	(15.06)
2022-10-26	Buy	16,600	(26.47)	(21.08)	2024-05-21	Buy	19,000	(24.27)	(21.68)
2023-01-11	Buy	17,000	(24.67)	(20.71)	2024-07-15	Buy	19,000	(23.86)	(21.42)
2023-02-09	Buy	17,000	(29.68)	(20.71)	2024-07-26	Buy	20,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2%	3.2%	0.6%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하