

우리금융지주

장기 보유 매력 유효

투자의견 매수로 상향, 목표주가 29,000원으로 상향

우리금융지주에 대한 투자의견을 기존 Trading Buy에서 매수로, 목표주가는 기존 18,000원에서 29,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025년 예상 BPS에 목표 P/B 0.6배를 적용해 산출했다. 목표 P/B 0.6배는 1) 동사가 타 시중은행 대비 보통주자본비율과 주주환원율 목표치가 낮음에도 불구하고 2) 내년부터 비과세 배당이 예정되어 있어 장기 보유의 매력이 유효하다는 점을 감안해 부여했다. 이에 따른 상승여력은 12.2%로, 투자의견은 매수로 상향한다.

상승여력이 10%대임에도 불구하고 투자의견을 매수로 제시하는 이유는, 아직 비과세 배당이 주주총회를 통과하지 않았으나 주주총회 통과 시 2025년 연말 배당부터 이를 적용받을 수 있기 때문이다. 이는 자본차익 외에도 배당수익률의 추가 개선을 기대할 수 있다는 점을 의미한다.

주주환원 매력 배가 예상

동사의 현재 주주환원율 목표치는 낮은 자본비율로 인해 35%에 불과하지만, 올해 자본비율이 12.5%를 상회한다면 주주환원율 목표치 역시 40%로 상승할 전망이다. 따라서 비과세 배당이 본격적으로 적용되는 내년부터는 주주환원의 매력이 배가될 것으로 예상된다. 더욱이 오는 3분기부터는 동양생명과 ABL생명의 인수 효과가 재무제표에 반영되면서 비이자이익이 강화되는 장점도 있다.

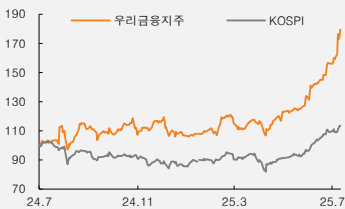
2분기 실적 전망

2분기 지배주주순이익은 컨센서스에 부합하는 8,477억원을 예상한다. 이자이익은 순이자마진은 전분기대비 1bp 상승, 원화대출금은 전분기대비 0.7% 증가하며 전년 동기대비 4.2%, 전분기대비 1.6% 증가할 것으로 예상된다. 대손비용은 전년 동기 대비 30.7%, 전분기대비 22.7% 증가할 전망이다. 보통주자본비율은 12.63%로 전분기 대비 21bps 상승할 것으로 예상된다. 원화대출금 성장률을 지속적으로 낮게 유지하고 있고, 원화 강세도 기여했을 전망이다.

투자의견(상향)	매수
목표주가(상향)	▲ 29,000원
현재주가(25/7/11)	25,850원
상승여력	12.2%

순이익(25F,십억원)	2,892
Consensus 순이익 (25F,십억원)	2,998
EPS 성장률(25F,%)	-5.5
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.6
P/E(25F,x)	6.6
MKT P/E(25F,x)	11.6
KOSPI	3,175.77
시가총액(십억원)	19,196
발행주식수(백만주)	743
유동주식비율(%)	87.1
외국인 보유비중(%)	46.7
베타(12M) 일간수익률	0.88
52주 최저가(원)	13,980
52주 최고가(원)	25,850

(%)	1M	6M	12M
절대주가	26.4	66.8	73.7
상대주가	15.7	32.1	58.2



[금융]

정태준, CFA

taejoon.jeong@miraeasset.com

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	9,837	10,440	11,238	11,587	11,901
영업이익 (십억원)	3,499	4,255	4,146	4,680	4,994
순이익 (십억원)	2,506	3,086	2,892	3,263	3,493
EPS (원)	3,312	4,157	3,926	4,489	4,883
BPS (원)	42,116	45,919	47,865	51,292	55,083
P/E (배)	3.9	3.7	6.6	5.9	5.5
P/B (배)	0.31	0.33	0.52	0.49	0.47
ROE (%)	8.3	9.4	8.3	9.0	9.1
주주환원수익률 (%)	8.8	5.4	5.4	6.5	7.4
보통주자본비율 (%)	12.0	12.1	12.6	12.9	13.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 우리금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 10. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	18,000	
2025F ROE	8.5	당사 추정치
수정 할인율	23.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.37	
2025F BPS	49,173	당사 추정치
신규 목표주가	29,000	
2025F ROE	8.3	당사 추정치
수정 할인율	13.9	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.60	
2025F BPS	47,865	당사 추정치
현재 주가	25,850	전일 종가 기준
상승여력	12.2	
투자의견	매수	상승여력 10% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 11. 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,610	2,909	2,874	2,846	10,440	11,238	11,587
이자이익	2,252	2,288	2,290	2,291	8,886	9,121	9,255
은행	1,450	1,468	1,469	1,473	5,671	5,861	5,990
비은행	802	820	821	818	3,216	3,261	3,266
비이자이익	358	621	584	554	1,554	2,117	2,332
판매비와 관리비	1,306	1,164	1,150	1,565	4,469	5,184	5,069
총당금전영업이익	1,303	1,745	1,724	1,280	5,971	6,054	6,517
대손비용	436	535	442	496	1,716	1,907	1,838
영업이익	868	1,211	1,283	785	4,255	4,146	4,680
영업외손익	-5	-8	-8	-16	-32	-36	-41
세전이익	863	1,203	1,275	769	4,223	4,110	4,639
법인세비용	210	318	337	203	1,051	1,067	1,225
연결 당기순이익	654	886	938	566	3,171	3,043	3,414
지배주주순이익	616	848	900	528	3,086	2,892	3,263

자료: 미래에셋증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	10,440	11,238	11,587	11,901
이자이익	8,886	9,121	9,255	9,548
은행 이자이익	5,671	5,861	5,990	6,243
비은행 이자이익	3,216	3,261	3,266	3,305
비이자이익	1,554	2,117	2,332	2,353
판매비와 관리비	4,469	5,184	5,069	5,207
총당금적립전 영업이익	5,971	6,054	6,517	6,694
총당금전입액	1,716	1,907	1,838	1,700
영업이익	4,255	4,146	4,680	4,994
영업외손익	-32	-36	-41	-42
세전이익	4,223	4,110	4,639	4,952
법인세비용	1,051	1,067	1,225	1,307
당기순이익	3,171	3,043	3,414	3,644
지배주주순이익	3,086	2,892	3,263	3,493
비지배주주순이익	85	151	151	151

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	6.1	7.6	3.1	2.7
이자이익	1.6	2.6	1.5	3.2
은행 이자이익	-1.4	3.3	2.2	4.2
비은행 이자이익	7.4	1.4	0.1	1.2
비이자이익	41.9	36.2	10.2	0.9
판매비와 관리비	0.6	16.0	-2.2	2.7
총당금적립전 영업이익	10.7	1.4	7.7	2.7
총당금전입액	-9.4	11.1	-3.7	-7.5
영업이익	21.6	-2.6	12.9	6.7
영업외손익	-275.5	10.8	14.4	3.0
세전이익	20.1	-2.7	12.9	6.7
법인세비용	18.1	1.5	14.8	6.7
당기순이익	20.7	-4.0	12.2	6.7
지배주주순이익	23.1	-6.3	12.8	7.1
비지배주주순이익	-29.1	77.2	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.44	1.42	1.41	1.42
NIS	1.41	1.42	1.40	1.40
경비율	42.8	46.1	43.8	43.8
대손비용률	0.44	0.48	0.45	0.40
자산 성장률	5.6	4.1	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	7.7	3.4	5.8	5.7
BIS 자본	36,928	38,320	40,349	42,466
기본자본	33,393	34,972	37,001	39,118
보통주자본	28,523	30,565	32,594	34,711
보완자본	3,535	3,348	3,348	3,348
위험기중자산	235,100	242,408	252,244	262,480
BIS 비율	15.7	15.8	16.0	16.2
기본자본비율	14.2	14.4	14.7	14.9
보통주자본비율	12.1	12.6	12.9	13.2
보완자본비율	1.5	1.4	1.3	1.3

자료: 우리금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	525,753	547,209	569,414	592,520
현금성자산	27,281	26,308	27,375	28,486
유가증권	88,204	88,279	91,862	95,589
대출채권	398,472	420,651	437,721	455,483
은행 원화대출금	299,969	305,182	317,566	330,452
유형자산	10,048	9,905	9,905	9,905
기타	1,749	2,066	2,552	3,057
부채	489,858	510,150	530,326	551,315
예수부채	366,821	378,516	393,876	409,859
은행 원화예수금	312,634	326,567	339,819	353,608
차입부채	78,324	79,351	82,489	85,754
기타	44,713	52,283	53,961	55,703
자본	35,895	37,059	39,088	41,205
지배주주자본	34,097	35,264	37,293	39,410
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	934	934	934	934
자본조정	-286	-286	-286	-286
기타포괄손익누계액	-1,115	-1,117	-1,116	-1,116
이익잉여금	26,951	28,519	30,547	32,664
기타자본	3,810	3,411	3,411	3,411
비지배자본	1,798	1,795	1,795	1,795

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	3.7	6.6	5.9	5.5
P/B	0.33	0.52	0.49	0.47
배당수익률	7.8	4.6	5.2	5.8
주당지표				
EPS	4,157	3,926	4,489	4,883
BPS	45,919	47,865	51,292	55,083
DPS	1,200	1,200	1,350	1,500

성장성

EPS 성장률	25.5	-5.5	14.3	8.8
BPS 성장률	9.0	4.2	7.2	7.4

수익성

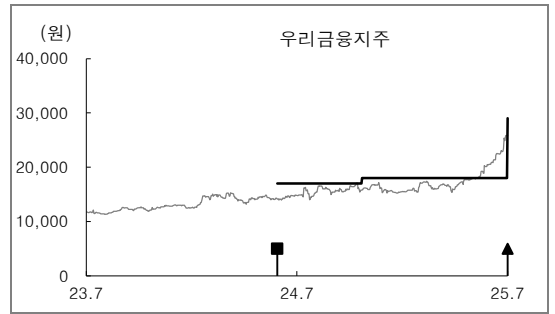
ROE	9.4	8.3	9.0	9.1
ROA	0.60	0.54	0.58	0.60
총당금전영업이익률	57.2	53.9	56.2	56.2
영업이익률	40.8	36.9	40.4	42.0
세전이익률	40.4	36.6	40.0	41.6
순이익률	29.6	25.7	28.2	29.4

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기발행행주식수	742,592	736,789	727,118	715,512
보통주	742,592	736,789	727,118	715,512
우선주	0	0	0	0
배당성향	28.9	30.7	30.2	30.8
보통주배당성향	28.9	30.7	30.2	30.8
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
우리금융지주 (316140)				
2025.07.14	매수	29,000	-	-
2024.11.04	Trading Buy	18,000	-3.14	43.61
2024.06.10	Trading Buy	17,000	-9.44	0.47



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)
 * 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)
 * 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 우리금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급지(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.