



BUY (유지)

목표주가(12M) 30,000원(상향)
현재주가(7.25) 25,550원

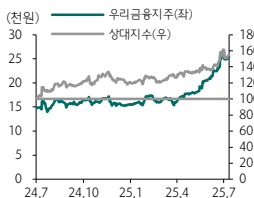
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,196.05
52주 최고/최저(원)	26,750/13,980
시가총액(십억원)	18,973.2
시가총액비중(%)	0.72
발행주식수(천주)	742,591.5
60일 평균 거래량(천주)	2,545.1
60일 평균 거래대금(십억원)	54.2
외국인지분율(%)	46.69
주요주주 지분율(%)	
우리금융지주회사주 외 1인	8.72
국민연금공단	6.70

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	4,144	4,470
순이익(십억원)	3,105	3,334
EPS(원)	4,028	4,346
BPS(원)	48,273	51,271

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025	2026F
총영업이익	9,837	10,440	10,633	10,885
세전이익	3,517	4,223	4,275	4,485
지배순이익	2,506	3,086	3,031	3,190
EPS	3,334	4,157	4,137	4,353
(증감율)	-22.8	24.7	-0.5	5.2
수정BPS	42,129	45,933	48,661	53,014
DPS	1,000	1,200	1,200	1,300
PER	3.9	3.7	6.2	5.9
PBR	0.31	0.33	0.53	0.48
ROE	8.3	9.4	8.7	8.6
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6
배당수익률	7.7	7.8	4.7	5.1



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

우리금융 (316140)

실적은 내용상 미미했지만 CET 1 비율 상승 폭은 고무적

일회성 이익 요인으로 실적은 컨센서스 상회. 판관비와 총당금 증가 현상 지속

우리금융에 대한 투자이견 매수를 유지하고, 목표주가를 30,000원으로 상향. 목표가 상향은 큰폭의 CET 1 비율 개선에 따라 그동안 할증적용해왔던 자기자본비용률을 완화해 multiple 을 상향적용했기 때문. 2분기 순익은 전년동기대비 0.3% 증가한 9,346억원을 시현해 컨센서스를 상회. 그러나 실적이 컨센서스를 상회한 이유는 벤처파트너스의 투자이익 480억원과 유희지점 매각익 130억원 등 주로 비경상 이익 요인에 기인. 1) 은행 총대출은 QoQ 0.2% 감소했지만 NIM이 1bp 상승하면서 순이자이익은 QoQ 0.4% 증가했고, 2) 수수료이익도 신탁수수료 증가 등으로 QoQ 2.1% 증가. 다만 타 대형금융지주사들은 수수료이익이 대폭 증가했던 반면 아직 비은행 부문이 취약한 동사의 경우는 수수료 증가 폭이 상당히 적었던 편. 3) 대출채권 매각익 350억원과 원/달러 환율 하락에 따른 비화폐성 외화환산익 650억원 발생 등으로 기타비이자이익은 크게 개선되는 모습이었음. 4) 1분기에 명예퇴직비용 인식과 성과급 지급 및 증권사 IT 투자 등의 경비 증가로 인해 판관비가 크게 증가했었는데 2분기 에도 판관비는 YoY 9.7% 증가. 통상임금 관련 비용 부담과 광고비 확대, 증권사 인력 및 설비, 임대료 증가 등에 기인한 듯. 5) 대손비용도 5,090억원으로 늘어났는데 신탁사 책준형 관련 추가 총당금 860억원을 제외해도 건전성 악화로 경상 총당금도 상당폭 증가하고 있는 것으로 추정됨. 전반적으로 실적은 경쟁사들에 비해서는 미미한 수준이었던 것으로 평가

CET 1 비율이 12.5%를 조기 상회. 다만 주주환원율의 본격적인 상승은 내년부터

2분기 CET 1 비율은 12.76%로 QoQ 32bp 상승. 1분기 29bp 상승에 이어 2개 분기 연속 큰폭 상승한 점이 고무적이었으며 동사의 기업가치 제고 계획상 CET 1 비율이 12.5%를 상회해야 총주주환원율을 35~40% 수준으로 상향시킬 수 있다는 점에서 의미가 큼(CET 1 비율 12.5~13.0% 구간에서는 총주주환원율 35~40%, 13.0% 상회시 40~50%). 2분기 CET 1 비율 상승은 경상 RWA 증가에 의한 하락 요인 -16bp를 원/달러 환율 하락에 따른 RWA 감소 요인 +15bp가 대부분 상쇄했기 때문. 그 외 당기 순익 영향 +40bp가 배당과 자사주 매입 -11bp 영향보다 커 자본비용 개선 폭이 컸음. CET 1 비율이 12.5%를 상회하면서 자사주 추가 매입에 대한 기대감이 있지만 3분기 중 동양·ABL생명 인수에 따른 자본비용 하락 요인과 7월 이후의 원/달러 환율 상승 현상 등을 고려해 연말까지 CET 1 비율이 안정적으로 12.5%를 상회하는 점을 확인한 후 내년부터 총주주환원율을 의미있게 상향시킬 계획

동양/ABL 인수에 따른 CET 1 영향 -10~20bp 예상. 올해 순익 대폭 증가 전망

동양·ABL생명 연결에 따른 CET 1 비율 하락 폭은 당초 예상보다는 조금 더 큰 10~20bp 전망. CET 1 비율이 이미 12.76%까지 상승했다는 점에서 관련 우려는 제한적일 듯. 반면 대규모 염가매수차익이 인식되고 하반기부터 양사 순익이 합산되면서 올해 순익은 대폭 확대될 전망. 다만 우리 추정치에는 염가매수차익과 보험사 연결 순익이 아직 미반영되어 있음

도표 1. 우리금융 2025년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	0.4	3.0
순수수료이익	435	443	503	555	529	499	511	522	2.1	-5.9
기타비이자이익	-146	-248	-152	-20	-36	-324	-152	5	NA	NA
총영업이익	2,477	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	2,611	2,789	6.8	2.1
판관비	998	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	-10.2	9.7
총전영업이익	1,479	949	1,517	1,662	1,655	1,137	1,305	1,616	23.9	-2.8
영업외이익	29	-11	-7	-6	24	-43	-5	78	NA	NA
대손상각비	261	802	367	409	479	463	436	509	16.9	24.4
세전이익	1,247	136	1,144	1,247	1,200	631	865	1,185	37.1	-4.9
법인세비용	329	30	305	285	284	177	210	246	17.3	-13.7
비지배주주지분이익	19	27	15	30	13	28	38	4	-88.5	-85.5
당기순이익	899	78	824	931	904	426	617	935	51.6	0.3

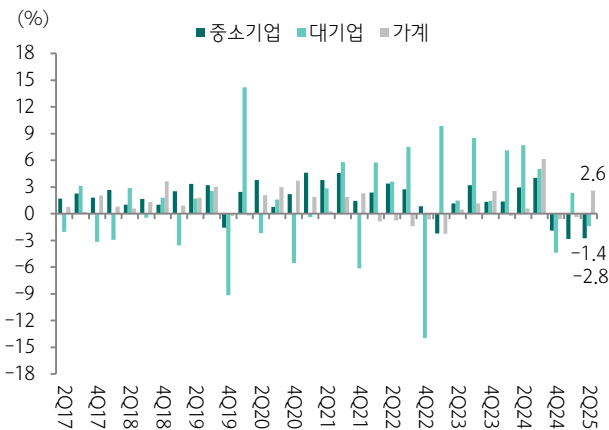
자료: 하나증권

도표 2. 우리금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 총대출 QoQ -0.2% 감소, 그룹 NIM 1.71%로 전분기대비 1bp 상승. 은행 NIM도 1.45%로 1bp 상승
순수수료이익	전분기대비 신탁수수료 60 억원 증가, 기타수수료 40 억원 증가
기타비이자이익	대출채권매각익 350 억원(전분기대비 140 억원 증가), 유가증권-외환-파생 등 4,530 억원(외화환산익 650 억원 등 전분기대비 1,660 억원 증가)
판관비	통상임금 380 억원, 그 외 증권사 인력 및 IT 투자 등 경비 증가, 광고비 증가 등
영업외이익	벤처파트너스 달바 투자익 480 억원, 유희지점 매각익 130 억원
대손상각비	신탁사 책준형 추가 총당금 860 억원
비지배주주지분이익	은행 보유 신종자본증권 이자(신종자본증권 이자는 원화는 분기, 외화는 반기단위 지급)

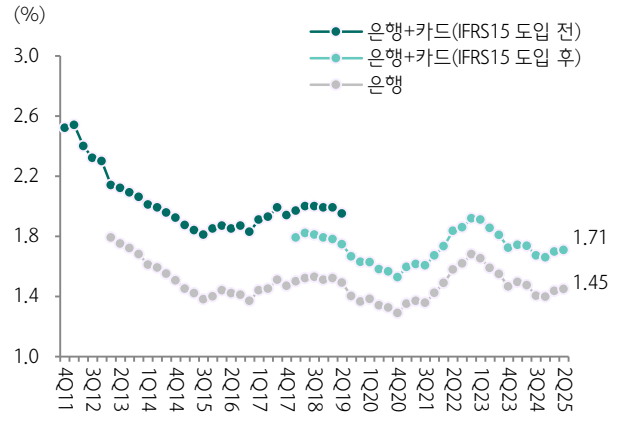
자료: 하나증권

도표 3. 우리은행 부문별 대출성장률 추이



주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. NIM 추이



주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 우리은행 조달 추이

(단위: 조원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY
총수신	382.6	408.8	394.9	397.5	401.4	1.0	4.9
원화수신	335.4	355.8	340.9	345.9	350.8	1.4	4.6
저원가성예금	125.3	122.0	124.3	127.9	132.2	3.4	5.5
핵심예금	96.2	95.4	99.1	98.6	101.5	2.9	5.4
MMDA (기업)	29.1	26.6	25.2	29.3	30.8	5.0	5.7
저축성예금	172.5	192.1	176.6	179.4	177.0	-1.3	2.6
정기예금	165.0	184.1	168.1	172.9	170.2	-1.5	3.2
시장성예금	12.4	13.1	11.7	10.6	11.3	6.1	-9.2
차입금	8.1	7.9	7.6	8.0	7.9	-1.5	-2.5
사채	17.0	20.7	20.7	20.0	22.4	11.9	31.9
외화수신	47.2	53.0	54.0	51.6	50.6	-1.9	7.3

주: 분기 기준
자료: 하나증권

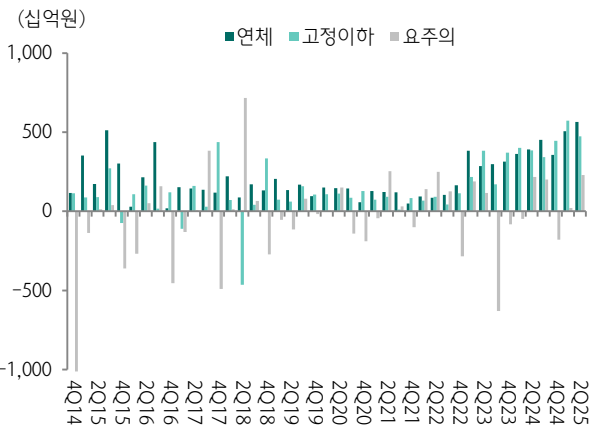
도표 6. 우리은행 부문별 수익비용률 추이

(단위: %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
이자부자산	4.57	4.48	4.38	4.27	4.15	3.96
원화대출금	4.73	4.61	4.47	4.36	4.26	4.05
외화대출금	5.98	6.00	5.98	5.59	5.23	5.11
이자부부채	3.10	3.03	3.00	2.90	2.73	2.53
원화예수금	2.78	2.72	2.71	2.64	2.49	2.28
외화예수금	3.58	3.63	3.56	3.36	3.20	3.03
원화차입금	2.92	2.76	2.59	2.40	2.32	2.14
외화차입금	5.36	5.17	5.08	4.72	4.33	4.20
원화사채	3.68	3.65	3.59	3.44	3.40	3.19
외화사채	7.05	6.97	6.67	6.10	5.70	5.81
NIM	1.50	1.47	1.40	1.40	1.41	1.43
원화 NIM	1.68	1.64	1.55	1.53	1.78	1.77
외화 NIM	0.07	0.14	0.14	0.31	2.03	2.08

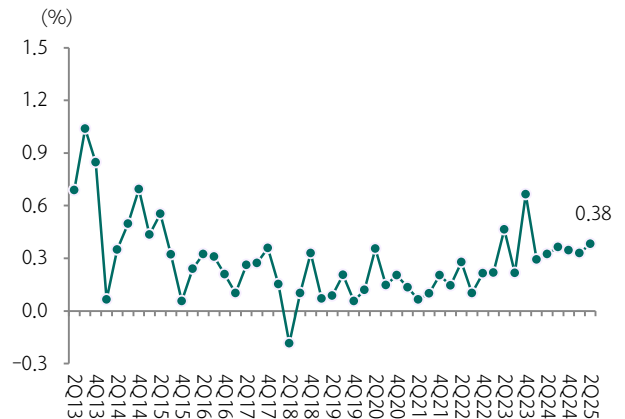
주: 분기 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



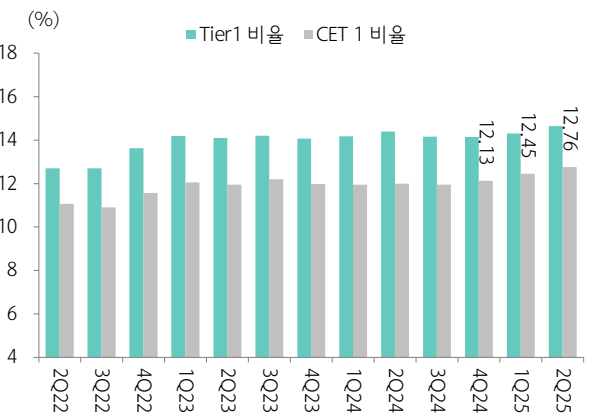
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



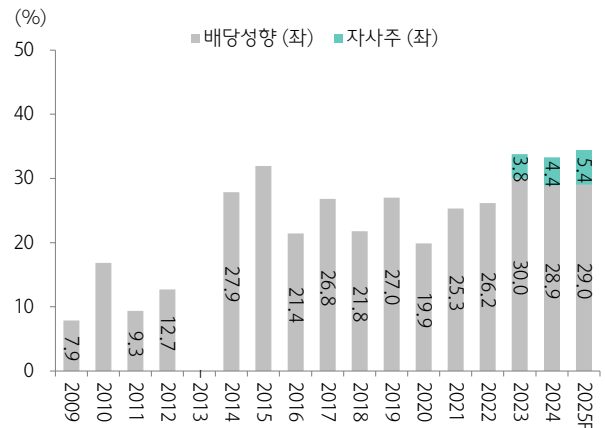
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 우리금융 총주주환원을 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	8,743	8,886	9,044	9,362	9,698
순수수료이익	1,720	2,086	2,130	2,221	2,290
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-626	-532	-540	-698	-613
총영업이익	9,837	10,440	10,633	10,885	11,375
일반관리비	4,443	4,469	4,157	4,314	4,516
순영업이익	5,394	5,971	6,476	6,572	6,858
영업외손익	18	-32	20	21	22
총당금차입이익	5,412	5,939	6,496	6,593	6,881
제충당금인입액	1,895	1,716	2,607	2,498	2,567
경상이익	3,517	4,223	4,275	4,485	4,708
법인세전순이익	3,517	4,223	4,276	4,486	4,708
법인세	891	1,051	1,036	1,088	1,142
총당기순이익	2,627	3,171	3,239	3,398	3,566
외부주주지분	121	85	208	208	209
연결당기순이익	2,506	3,086	3,031	3,190	3,357

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
순수수료이익	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
관리비	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
총잔영업이익	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.3	0.5	0.5	0.5
세전이익	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	3,334	4,157	4,137	4,353	4,582
BPS (원)	42,129	45,933	48,661	53,014	57,596
실질BPS (원)	42,129	45,933	48,661	53,014	57,596
PBR (x)	3.9	3.7	6.2	5.9	5.6
PBR (x)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4
수장PBR (x)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4
배당률 (%)	20.0	24.0	24.0	26.0	28.0
배당수익률 (%)	7.7	7.8	4.7	5.1	5.5

자료: 하나증권

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	30,557	27,281	34,085	36,322	38,697
유가증권	85,228	89,952	64,796	65,641	66,496
대출채권	373,148	398,472	415,965	430,604	445,828
고정자산	3,177	3,371	4,863	5,104	5,361
기타자산	5,896	6,677	21,425	22,496	23,621
자산총계	498,005	525,753	541,134	560,167	580,003
예수금	357,784	366,821	379,227	391,871	405,021
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	30,987	30,117	26,957	27,868	28,815
사채	41,239	48,207	46,320	47,209	48,134
기타부채	34,597	44,713	51,435	52,835	54,291
부채총계	464,607	489,858	503,939	519,783	536,261
자본금	3,760	3,713	3,665	3,665	3,665
보통주자본금	3,760	3,713	3,665	3,665	3,665
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	878	787	685	685	685
이익잉여금	25,086	27,187	29,600	32,790	36,147
자본조정	-1,669	-1,401	-1,807	-1,807	-1,807
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	1,731	1,798	1,540	1,540	1,540
자본총계	33,397	35,895	37,195	40,384	43,742
자본총계(외부주주지분제외)	31,667	34,097	35,655	38,844	42,202

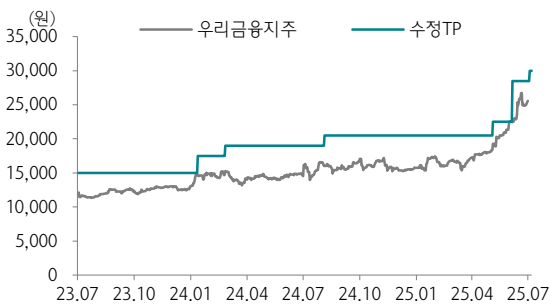
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	3.6	5.6	2.9	3.5	3.5
총대출 증가율	4.9	6.8	4.4	3.5	3.5
총수신 증가율	4.6	2.5	3.4	3.3	3.4
당기순이익 증가율	-20.2	23.1	-1.8	5.2	5.3

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	104.3	108.6	109.7	109.9	110.1
관리비/총영업이익	45.2	42.8	39.1	39.6	39.7
관리비/수익성자산	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	8.3	9.4	8.7	8.6	8.3
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

우리금융



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.28	BUY	30,000		
25.6.30	BUY	28,500	-13.16%	-6.14%
25.5.29	BUY	22,500	-7.11%	0.22%
24.8.29	BUY	20,500	-20.23%	-10.54%
24.3.21	BUY	19,000	-23.12%	-12.63%
24.2.5	BUY	17,500	-16.38%	-12.97%
23.6.14	BUY	15,000	-18.16%	-1.93%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 7월 28일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자조건 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 7월 25일