



BUY (유지)

목표주가(12M) 30,000원
현재주가(10.10) 25,350원

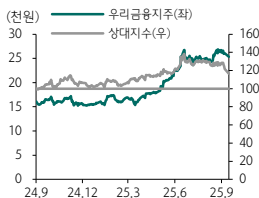
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,610.60
52주 최고/최저(원)	26,850/15,240
시가총액(십억원)	18,608.8
시가총액비중(%)	0.63
발행주식수(천주)	734,076.3
60일 평균 거래량(천주)	1,719.7
60일 평균 거래대금(십억원)	43.7
외국인지분율(%)	47.47
주요주주 지분율(%)	
우리금융지주우리아주 외 1 인	8.72
국민연금공단	6.70

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	4,084	4,413
순이익(십억원)	3,167	3,334
EPS(원)	4,155	4,434
BPS(원)	48,239	51,329

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025	2026F
총영업이익	9,837	10,440	10,447	10,885
세전이익	3,517	4,223	4,159	4,404
지배순이익	2,506	3,086	3,026	3,088
EPS	3,334	4,157	4,130	4,214
(증감율)	-22.8	24.7	-0.7	2.0
수정BPS	42,129	45,933	48,654	52,868
DPS	1,000	1,200	1,200	1,250
PER	3.9	3.7	6.1	6.0
PBR	0.31	0.33	0.52	0.48
ROE	8.3	9.4	8.7	8.3
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6
배당수익률	7.7	7.8	4.7	4.9



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

하나증권 리서치센터

2025년 10월 13일 | 기업분석_Earnings Preview

우리금융 (316140)

CET 1 비율 Gap 축소 추세 지속 기대는 다소 어려울 듯

3분기 경상 순익 8,650억원, 영업매수차익을 포함한 실제 순익 약 1.2조원 예상

우리금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 30,000원을 유지. 3분기 추정 순익은 YoY 4.3% 감소한 8,650억원으로 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 예상. 다만 3분기 중 동양·ABL생명 인수 관련 영업매수차익이 약 4,500억원 가량 발생하면서 실제 표면 순익은 1.2조원을 기록할 것으로 추정. 경상 순익이 컨센서스를 하회할 것으로 예상하는 이유는 비이자이익 감소와 대손비용 때문. 1) 3분기 중 원/달러 환율이 약 50원 정도 상승하면서 비화폐성 외화환산 손실이 약 350억원 발생해(2분기에는 외화환산이익 650억원 인식) 기타비이자이익이 QoQ 약 900억원 가량 감소하고, 2) 3분기에도 자산신탁 책준형 총당금이 약 500~600억원 내외 추가 적립되면서 그룹 대손비용이 5,000억원대를 기록할 것으로 추정되기 때문. 그 외 3) 은행 총대출은 QoQ 0.5% 성장하고, NIM도 약 1~2bp 상승하면서 순이자이익이 QoQ 0.6% 증가해 양호한 모습을 보이고, 4) 수수료이익도 계속 확대되는 흐름이 나타날 전망

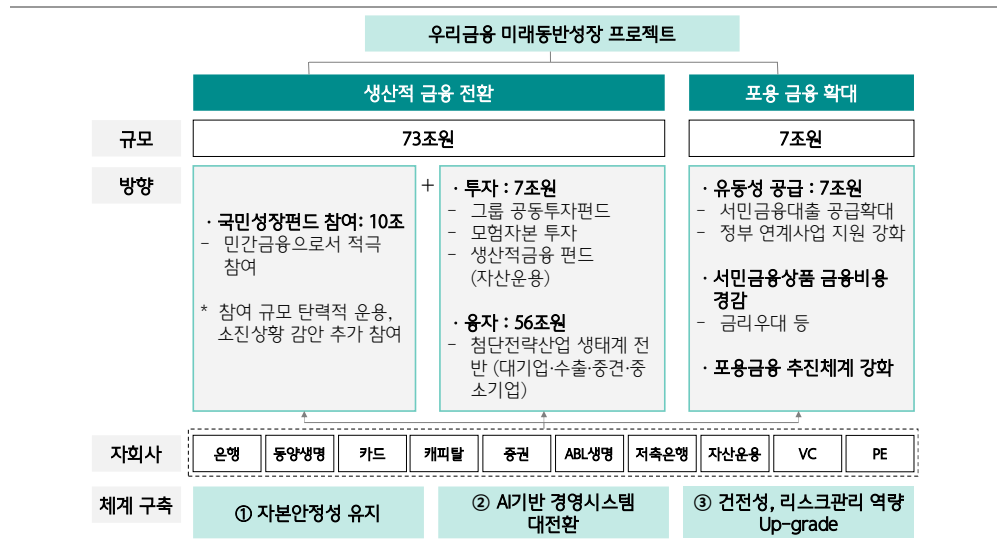
미래동반성장 프로젝트 크게 부담되는 수준 아니지만 자본비용 영향은 불가피할 전망

3분기 CET 1 비율은 12.85%로 QoQ 3bp 상승 전망. 동양·ABL생명 인수에 따른 CET 1 비율 하락 영향은 10bp를 하회할 것으로 예상되는데다 환율 상승에 따른 CET 1 비율 하락 폭도 7~8bp 수준에 그칠 것으로 전망되기 때문. 3분기 대출성장률이 0.5%에 그치면서 경상 RWA 증가분이 미미한 점이 CET 1 비율이 추가 상승하는 주요 배경이 될 듯. 한편 우리금융은 향후 5년간 생산적금융과 포용금융 확대를 위해 총 80조원을 투입하는 미래동반성장 프로젝트를 발표. 이 중 국민성장펀드 참여 10조원, 모험자본 등 투자 7조원, 유동성공급 7조원, 그리고 첨단전략산업 생태계 전반(대기업·수출·중견·중소기업)에 56조원을 대출할 계획. 현재 우리은행 총여신은 약 330조원으로 기업여신은 약 180조원. 대출 56조원은 기업여신을 연간 약 6% 내외 증가시키는 것으로 크게 부담되는 수준은 아님. 다만 올해 상반기 중 우리금융의 CET 1 비율이 70bp 가까이 상승한 배경에는 동기간 기업여신이 약 3.7% 축소된 점에도 상당부분 기인한다는 점에서 기업대출이 증가세로 전환될 경우 자본비용에 미치는 부정적 영향은 어느정도 불가피할 전망. 경쟁 대형금융지주사들보다 낮았던 CET 1 비율의 Gap이 축소되는 추세가 앞으로도 계속되기를 기대하기는 다소 어려워졌다고 판단

비과세 배당 재원 4.7조원 추정. 과세 배당 기준의 실효 배당수익률은 약 5.2%

동사는 올해 정기주총에서 자본준비금 3조원을 이익잉여금으로 전환해 비과세 배당 재원으로 활용하는 안건을 의결(추후 잔여 자본준비금 추가 전환 가능액은 약 1.7조원 추정). 따라서 올해 결산배당부터 약 3년 이상은 투자자들의 세후 실효 배당수익률이 상승할 전망. 비과세 배당이므로 배당소득 분리과세 고배당기업이 되기 위한 노력은 당분간 필요없음. 그렇지만 배당성향을 30% 이상으로 유지할 것으로 예상. 현 주가 기준 배당수익률은 4.7%이지만 결산배당이 비과세되는 점을 감안한 과세 배당 기준의 실효 배당수익률은 약 5.2% 수준임

도표 1. 우리금융 미래동반성장 프로젝트



자료: 하나증권

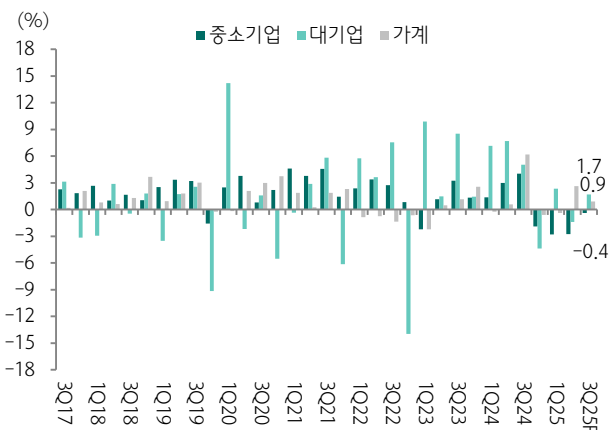
도표 2. 우리금융 2025년 3분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	2,275	0.6	2.5
순수수료이익	443	503	555	529	499	511	522	534	2.2	0.9
기타비이자이익	-248	-152	-20	-36	-324	-152	5	-83	NA	NA
총영업이익	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	2,611	2,789	2,725	-2.3	0.5
판관비	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	1,046	-10.8	-1.0
충전영업이익	949	1,517	1,662	1,655	1,137	1,305	1,616	1,679	3.9	1.5
영업외이익	-11	-7	-6	24	-43	-5	78	29	-62.7	23.0
대손상각비	802	367	409	479	463	436	509	508	-0.2	6.0
세전이익	136	1,144	1,247	1,200	631	865	1,185	1,200	1.3	0.1
법인세비용	30	305	285	284	177	210	246	307	24.5	8.2
비지배주주지분이익	27	15	30	13	28	38	4	29	559.2	126.8
당기순이익	78	824	931	904	426	617	935	865	-7.5	-4.3

자료: 하나증권

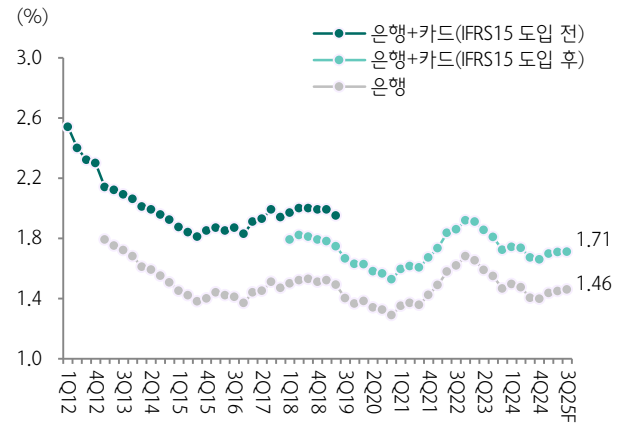
도표 3. 우리은행 부문별 대출성장을 추이 및 전망



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

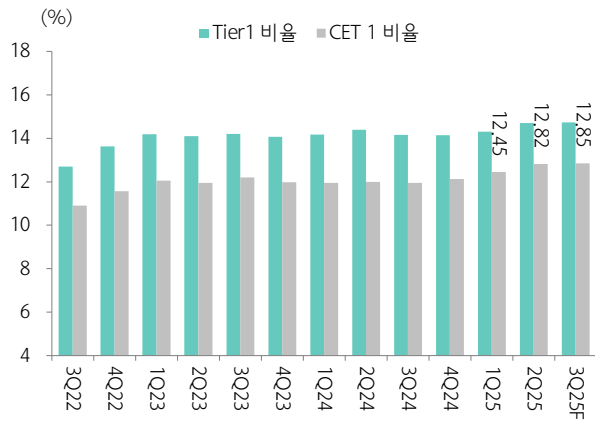
도표 4. NIM 추이 및 전망



주: 분기 NIM 기준

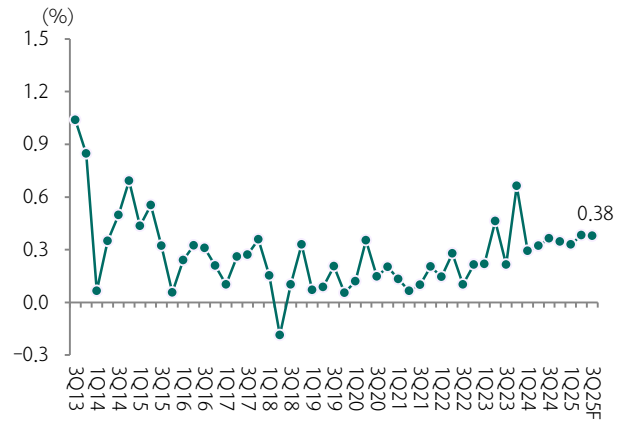
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 자본비율 추이 및 전망



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 6. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	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	-726	-698	-614
총영업이익	9,837	10,440	10,447	10,885	11,374
일반관리비	4,443	4,469	4,157	4,393	4,600
순영업이익	5,394	5,971	6,290	6,491	6,774
영업외손익	18	-32	97	21	23
충당금적립잔이익	5,412	5,939	6,387	6,512	6,797
제충당금잔입액	1,895	1,716	2,614	2,498	2,567
경상이익	3,517	4,223	4,159	4,404	4,624
법인세전순이익	3,517	4,223	4,159	4,404	4,624
법인세	891	1,051	1,005	1,109	1,164
총당기순이익	2,627	3,171	3,154	3,296	3,460
외부주주지분	121	85	128	208	209
연결당기순이익	2,506	3,086	3,026	3,088	3,251

Dupont Analysis	(단위: %)				
	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
판매비	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
대손상각비	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

Valuation					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	3,334	4,157	4,130	4,214	4,437
BPS (원)	42,129	45,933	48,654	52,868	57,305
실질BPS (원)	42,129	45,933	48,654	52,868	57,305
PBR (x)	3.9	3.7	6.1	6.0	5.7
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	25.0	27.0
배당수익률 (%)	7.7	7.8	4.7	4.9	5.3

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	30,557	27,281	34,085	36,321	38,696
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	560,166	580,002
예수금	357,784	366,821	379,231	391,956	405,191
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	30,987	30,117	26,957	27,874	28,827
사채	41,239	48,207	46,320	47,215	48,146
기타부채	34,597	44,713	51,435	52,844	54,310
부채총계	464,607	489,858	503,944	519,889	536,473
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	29,595	32,682	35,934
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	37,190	40,277	43,529
자본총계(외부주주지분제외)	31,667	34,097	35,650	38,737	41,989

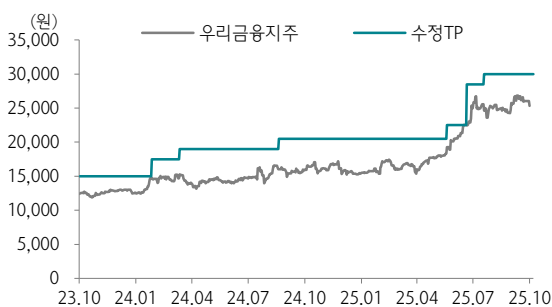
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	3.6	5.6	2.9	3.5	3.5
총대출 증가율	4.9	6.8	4.4	3.5	3.5
총수신 증가율	4.6	2.5	3.4	3.4	3.4
당기순이익 증가율	-20.2	23.1	-1.9	2.0	5.3

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	104.3	108.6	109.7	109.9	110.0
판매비/총영업이익	45.2	42.8	39.8	40.4	40.4
판매비/수익성자산	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	8.3	9.4	8.7	8.3	8.1
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA(총당금전)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

우리금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			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 10월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 10월 13일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 10일