



BUY (유지)

목표주가(12M) 37,500원(상향)
현재주가(2.6) 32,450원

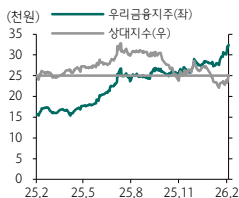
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,089.14
52주 최고/최저(원)	32,450/15,370
시가총액(십억원)	23,820.8
시가총액비중(%)	0.57
발행주식수(천주)	734,076.3
60일 평균 거래량(천주)	1,781.3
60일 평균 거래대금(십억원)	50.1
외국인지분율(%)	47.90
주요주주 지분율(%)	
우리금융지주우리아주 외 1 인	7.70
국민연금공단	6.78

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	3,613	4,447
순이익(십억원)	3,318	3,380
EPS(원)	4,378	4,431
BPS(원)	48,350	50,938

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025	2026F
총영업이익	9,837	10,440	10,957	11,726
세전이익	3,517	4,223	4,116	4,578
지배순이익	2,506	3,086	3,141	3,285
EPS	3,334	4,157	4,281	4,515
(증감율)	-22.8	24.7	3.0	5.5
수정BPS	42,129	45,933	49,107	54,045
DPS	1,000	1,200	1,360	1,520
PER	3.9	3.7	6.5	7.2
PBR	0.31	0.33	0.57	0.60
ROE	8.3	9.4	9.0	8.7
ROA	0.5	0.6	0.6	0.5
배당수익률	7.7	7.8	4.9	4.7



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 9일 | 기업분석_Earnings Review

우리금융 (316140)

올해에도 배당 측면의 매력은 으뜸

4분기 실적은 판관비와 대손비용 증가 등으로 인해 컨센서스를 하회

우리금융에 대한 투자이견 매수를 유지하고, 목표주가를 37,500원으로 상향. 목표가 상향은 주주환원율의 빠른 확대 가능성 등을 감안해 목표 PBR을 상향조정했기 때문. 우리는 조만간 은행 valuation에 적용하는 BPS 기준을 2025년에서 2026년으로 변경하면서 모든 은행의 목표주가를 올릴 예정인데 이때 동사 목표주가가도 추가 상향될 예정. 4분기 순익은 YoY 19.0% 감소한 3,450억원을 시현해 컨센서스를 하회. 실적이 컨센서스를 하회한 배경은 판관비와 대손비용이 예상을 웃돌았기 때문. 1) 은행 총대출은 QoQ 0.9% 증가하고, 은행 NIM도 1bp 상승해 순이자이익은 다시 증가세로 돌아섰지만, 2) 통상임금 범위 확대 및 보험사 인수 관련 인건비와 물건비 증가 등으로 판관비는 YoY 13.8% 가량 큰폭 증가. 3) 그룹 대손비용도 5,690억원으로 예상을 상회했는데 PF 및 채준형 관련 추가 총당금 590억원과 기업 회생신청 조선사 1곳의 추가 총당금 710억원 등에 주로 기인. 4) 그 외 영업외손실로는 배드뱅크 출연금 500억원과 LTV 과징금 520억원, 그 외 연말 기부금 증가 요인 등이 있었음

비과세배당에도 고배당기업 요건 충족 예정. 올해 은행 중 배당수익률 가장 높을 전망

4분기 CET 1 비율은 12.90%로 QoQ 5bp 하락에 불과. 이는 원/달러 환율 상승 영향과 배당 확대 등에도 불구하고, 원화대출이 0.1% 증가에 그치는 등(위험가중치가 더 높은 기업 대출은 4분기에도 QoQ 0.5% 감소) RWA 관리 노력에 주로 기인. 향후 생산적금융 확대에 따른 자본비용 하락 압력이 있지만 회사측은 자산 리밸런싱과 유휴 부동산 매각 등의 효율화로 2026년 중 CET 1 비율 13% 상회를 자신하고 있는 상황. 동사는 밸류업 계획상 13%를 상회해야 총주주환원율 40% 이상이 가능하므로 이는 상당히 중요한 요인. 이러한 자신감을 바탕으로 비과세배당 실시에도 불구하고 고배당기업 요건을 계속 충족하기 위해 배당총액을 올해에도 10% 이상 증가시킬 뿐만 아니라 상반기 자사주 매입 2,000억원 외에 하반기 중 추가 매입으로 자사주 비중을 순익 대비 10%p 이상으로 확대한다는 방침. 따라서 2026년 총주주환원율은 45% 내외로 작년 36.6%에서 8%p 이상 대폭 상승 예상. 올해 기대배당수익률은 4.7%, 세전 기준 5.5%를 상회해 은행 중 배당수익률이 가장 높을 전망

투자매력 높이는 요인 상존하지만 경쟁사대비 일정폭 valuation 할인 적용되어야

타행보다 1년 앞서 비과세배당 실시를 결정하면서 1) 올해부터 실제 비과세배당 수치가 가능해지는데다 2) 생보사 인수에 따른 그룹 이익 증가가 기대되며, 3) 올해 주주환원율 개선 폭이 상당히 클 것으로 예상되는 점과 4) 외국인 지분율의 추세적 상승 등은 동사의 투자매력을 높이는 요인. 5) 현 PBR이 0.66배로 절대 PBR이 낮다는 점도 매력적임. 다만 이미 CET 1 비율 자체가 높으며 총주주환원율도 50%에 육박하거나 이를 크게 상회하고 있는 경쟁대형은행들에 비해 일정폭 valuation 할인 적용은 불가피하다고 판단. 증권사 성장 가능성과 동양생명 이익 회복 과정, CET 1 비율 추가 개선 여부 등이 주가 향방의 가늠자가 될 듯

도표 1. 우리금융 2025년 4분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	2,217	2,300	3.8	1.3
순수수료이익	503	555	529	499	511	522	564	563	-0.1	12.8
기타비이자이익	-152	-20	-36	-324	-152	5	-8	-78	NA	NA
총영업이익	2,549	2,732	2,712	2,448	2,611	2,789	2,772	2,785	0.4	13.8
판관비	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	1,210	1,491	23.2	13.8
총전영업이익	1,517	1,662	1,655	1,137	1,305	1,616	1,562	1,294	-17.2	13.8
영업외이익	-7	-6	24	-43	-5	78	541	-189	NA	NA
대손상각비	367	409	479	463	436	508	574	569	-1.0	22.9
세전이익	1,144	1,247	1,200	631	865	1,186	1,529	535	-65.0	-15.2
법인세비용	305	285	284	177	210	247	238	177	-25.6	-0.2
비지배주주지분이익	15	30	13	28	38	4	48	13	-72.1	-52.4
당기순이익	824	931	904	426	617	935	1,244	345	-72.2	-19.0

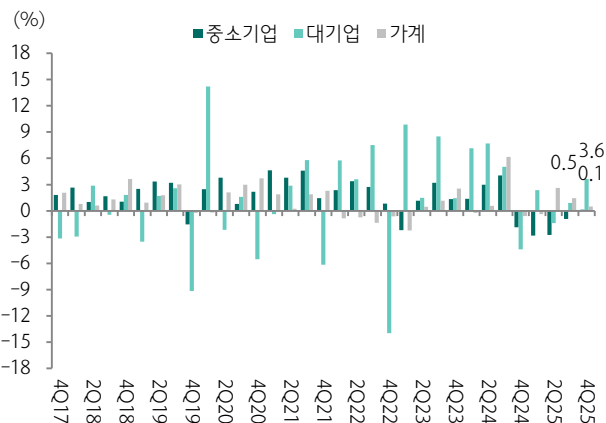
자료: 하나증권

도표 2. 우리금융 4분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 총대출 QoQ 0.9% 증가, 그룹 NIM 1.76%로 전분기대비 1bp 상승. 은행 NIM 도 1.49%로 1bp 상승
순수수료이익	전분기대비 신탁수수료 200 억원 감소, 방카슈랑스 100 억원 감소, 카드수수료 300 억원 증가
기타비이자이익	대출채권매각익 460 억원(전분기대비 270 억원 증가), 유가증권·외환·파생 등 4,810 억원(외화환산손 250 억원 발생 등 전분기대비 600 억원 감소), 그 외 기타비용 340 억원 증가
판관비	통상임금 범위 확대 약 200 억원, 보험사 인수 관련 인건비와 물건비 증가 약 260 억원, 그 외 증권사 관련 비용
영업외이익	배드뱅크 출연금 500 억원, LTV 과징금 520 억원(100% 반영), 기부금 등
대손상각비	부동산 PF 및 채권형 추가 충당금 590 억원, 기업회생신청 조선사 충당금 710 억원
법인세비용	법인세율 인상에 따른 이연법인세 자산, 부채 조정 영향으로 법인세비용 50 억원 증가
영업외이익	은행 보유 신종자본증권 이자(신종자본증권 이자는 원화는 분기, 외화는 반기단위 지급), 동양생명 비지배주주지분

자료: 하나증권

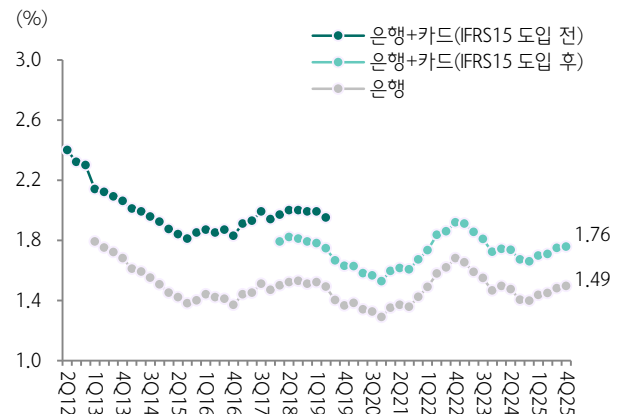
도표 3. 우리은행 부문별 대출성장률 추이



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

도표 4. NIM 추이



주: 분기 NIM 기준

자료: 하나증권

도표 5. 우리은행 조달 추이

(단위: 조원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY
총수신	394.9	397.5	401.4	393.7	408.3	3.7	3.4
원화수신	340.9	345.9	350.8	344.6	352.2	2.2	3.3
저원가성예금	124.3	127.9	132.2	128.3	133.8	4.2	7.6
핵심예금	99.1	98.6	101.5	100.3	102.3	2.0	3.2
MMDA (기업)	25.2	29.3	30.8	28.1	31.5	12.2	25.0
저축성예금	176.6	179.4	177.0	175.9	173.6	-1.3	-1.7
정기예금	168.1	172.9	170.2	168.6	165.7	-1.7	-1.4
시장성예금	11.7	10.6	11.3	9.8	12.8	30.8	9.5
차입금	7.6	8.0	7.9	8.1	7.9	-2.6	3.8
사채	20.7	20.0	22.4	22.4	24.1	7.7	16.7
외화수신	54.0	51.6	50.6	49.1	56.1	14.1	3.9

주: 분기 기준
자료: 하나증권

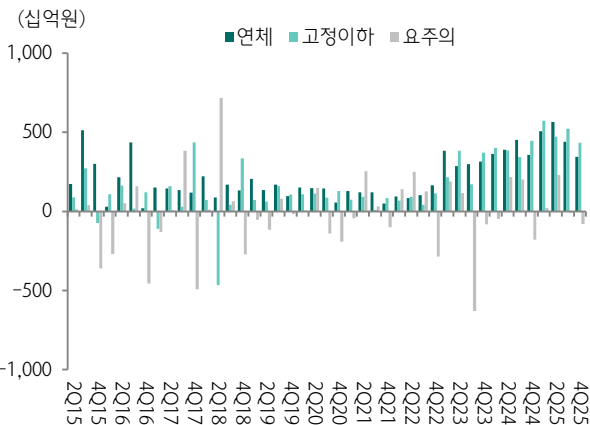
도표 6. 우리은행 부문별 수익비용률 추이

(단위: %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
이자부자산	4.38	4.27	4.15	3.96	3.84	3.76
원화대출금	4.47	4.36	4.26	4.05	3.92	3.88
외화대출금	5.98	5.59	5.23	5.11	4.99	4.71
이자부부채	3.00	2.90	2.73	2.53	2.37	2.28
원화예수금	2.71	2.64	2.49	2.28	2.13	2.05
외화예수금	3.56	3.36	3.20	3.03	2.81	2.50
원화차입금	2.59	2.40	2.32	2.14	1.95	1.97
외화차입금	5.08	4.72	4.33	4.20	4.07	3.87
원화사채	3.59	3.44	3.40	3.19	3.07	3.02
외화사채	6.67	6.10	5.70	5.81	5.67	5.33
NIM	1.40	1.40	1.41	1.43	1.47	1.48
원화 NIM	1.55	1.53	1.78	1.77	1.79	1.83
외화 NIM	0.14	0.31	2.03	2.08	2.18	2.21

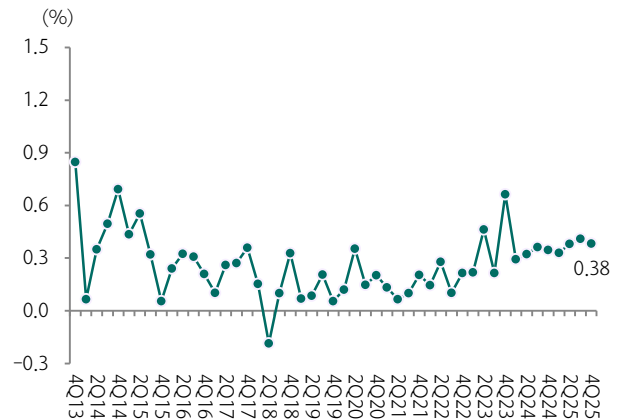
주: 분기 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



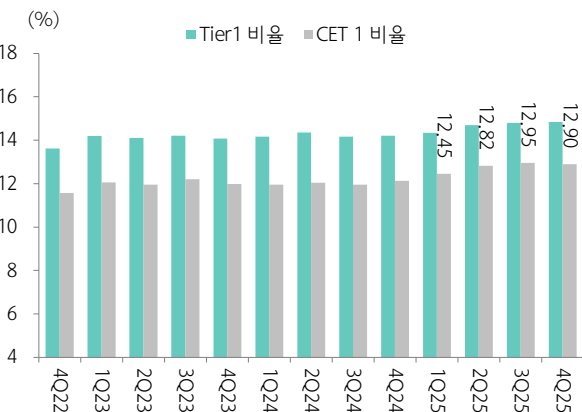
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



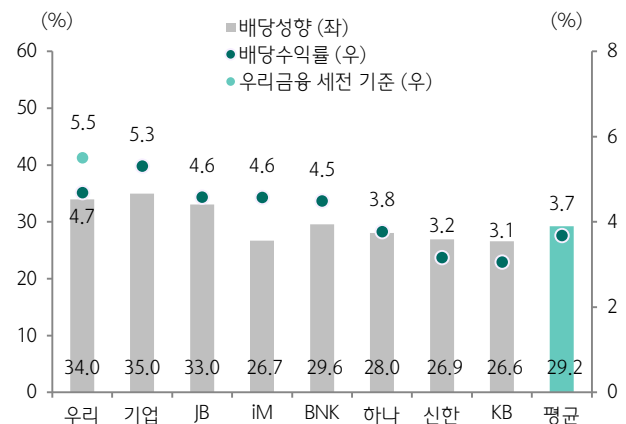
주: 총자산은 평균 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 2026F 은행별 예상 총배당수익률 현황



주: 2026년 2월 6일 종가 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
순이자이익	8,743	8,886	9,031	9,416	9,815
순수수료이익	1,720	2,086	2,161	2,403	2,477
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-626	-532	-234	-93	-90
총영업이익	9,837	10,440	10,957	11,726	12,203
일반관리비	4,443	4,469	5,181	4,812	5,036
순영업이익	5,394	5,971	5,777	6,914	7,167
영업외손익	18	-32	425	1	2
충당금적립잔이익	5,412	5,939	6,202	6,916	7,170
제충당금잔입액	1,895	1,716	2,086	2,337	2,381
경상이익	3,517	4,223	4,116	4,578	4,788
법인세전순이익	3,517	4,223	4,116	4,578	4,788
법인세	891	1,051	871	1,121	1,173
충당기순이익	2,627	3,171	3,244	3,457	3,616
외부주주지분	121	85	103	172	172
연결당기순이익	2,506	3,086	3,141	3,285	3,444

Dupont Analysis

(단위: %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
순이자이익	1.8	1.7	1.6	1.5	1.6
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	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9
판매비	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
총잔영업이익	1.1	1.2	1.0	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
대손상각비	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
세전이익	0.7	0.8	0.7	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	0.5	0.5

Valuation

	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (원)	3,334	4,157	4,281	4,515	4,734
BPS (원)	42,129	45,933	49,107	54,045	58,779
실질BPS (원)	42,129	45,933	49,107	54,045	58,779
PBR (x)	3.9	3.7	6.5	7.2	6.9
PBR (x)	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6
수장PBR (x)	0.3	0.3	0.6	0.6	0.6
배당률 (%)	20.0	24.0	27.2	30.4	34.4
배당수익률 (%)	7.7	7.8	4.9	4.7	5.3

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
현금 및 예치금	30,557	27,281	38,500	47,415	50,483
유가증권	85,228	89,952	138,528	141,440	146,083
대출채권	373,148	398,472	412,523	436,075	451,518
고정자산	3,177	3,371	3,781	4,091	4,183
기타자산	5,896	6,677	8,142	-9,903	-9,810
자산총계	498,005	525,753	601,473	619,118	642,456
예수금	357,784	366,821	376,581	392,919	408,574
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	30,987	30,117	34,183	30,144	31,361
사채	41,239	48,207	55,583	49,862	51,067
기타부채	34,597	44,713	97,249	105,032	106,850
부채총계	464,607	489,858	563,596	577,957	597,851
자본금	3,760	3,713	3,670	3,639	3,639
보통주자본금	3,760	3,713	3,670	3,639	3,639
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	878	787	679	510	510
이익잉여금	25,086	27,187	29,194	32,679	36,123
자본조정	-1,669	-1,401	-1,219	-1,219	-1,219
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	1,731	1,798	1,842	1,842	1,842
자본총계	33,397	35,895	37,876	41,161	44,605
자본총계(외부주주지분제외)	31,667	34,097	36,034	39,319	42,763

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
총자산 증가율	3.6	5.6	14.4	2.9	3.8
총대출 증가율	4.9	6.8	3.5	5.7	3.5
총수신 증가율	4.6	2.5	2.7	4.3	4.0
당기순이익 증가율	-20.2	23.1	1.8	4.6	4.8

효율성/생산성

(단위: %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
대출금/예수금	104.3	108.6	109.5	111.0	110.5
판매비/총영업이익	45.2	42.8	47.3	41.0	41.3
판매비/수익성자산	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

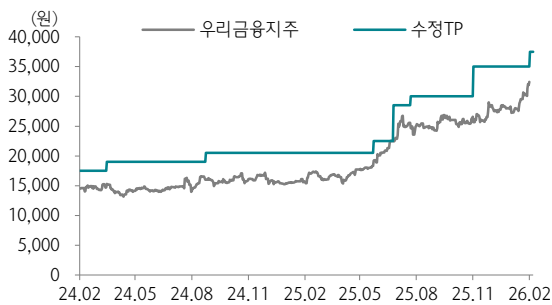
수익성

(단위: %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
RCE	8.3	9.4	9.0	8.7	8.4
ROA	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
ROA (충당금전)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

우리금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.9	BUY	37,500		
25.11.7	BUY	35,000	-19.83%	-7.29%
25.7.28	BUY	30,000	-15.26%	-10.50%
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%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 2026년 2월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2026년 2월 9일 현재 해당 회사의 유가증권을 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 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	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 2월 6일