



BUY (유지)

우리금융 (316140)

동양생명 완전자회사화는 ABL생명 통합을 위한 사전작업

목표주가(12M) 43,000원
 현재주가(3.17) 32,600원

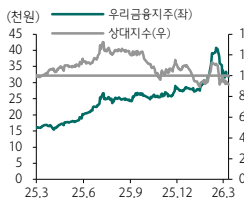
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,549.85
52주 최고/최저(원)	40,800/15,370
시가총액(십억원)	23,417.0
시가총액비중(%)	0.51
발행주식수(천주)	734,076.3
60일 평균 거래량(천주)	2,277.8
60일 평균 거래대금(십억원)	74.6
외국인지분율(%)	47.08
주요주주 지분율(%)	
우리금융지주회사주 외 1인	7.70
국민연금공단	7.09

Consensus Data

	2026F	2027F
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	3,613	4,573
순이익(십억원)	3,318	3,428
EPS(원)	4,378	4,507
BPS(원)	48,350	51,824

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	10,440	10,957	11,676	12,152
세전이익	4,223	4,116	4,528	4,737
지배순이익	3,086	3,141	3,303	3,462
EPS	4,157	4,281	4,541	4,800
(증감율)	24.7	3.0	6.1	5.7
수정BPS	45,933	49,107	54,070	59,340
DPS	1,200	1,360	1,530	1,730
PER	3.7	6.5	7.2	6.8
PBR	0.33	0.57	0.60	0.55
ROE	9.4	9.0	8.8	8.4
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5
배당수익률	7.8	4.9	4.7	5.3

동양생명 완전자회사화에 따른 신주 발행은 CET 1 비율 약 15bp 개선 요인 예상

우리금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 43,000원을 유지. 전일 주요 언론에 따르면 우리금융이 동양생명 잔여주식을 100% 인수해 완전자회사를 추진한다고 보도. 우리금융이 동양생명의 완전자회사를 서두르는 이유는 결국 ABL생명과의 통합을 위한 사전작업이기 때문. 향후 합병을 통해 양사의 재무 및 전산시스템을 결합하면 효율성 개선 및 비용절감 효과가 나타나고, 자산 기준 5위권의 생보사로 발돋움할 수 있음. 언론 보도에 의하면 우리금융은 양사 통합비용을 3,000억원 수준으로 책정한 것으로 알려지고 있으며, 동양생명의 완전자회사화는 우리금융 신주 발행을 통한 주식맞교환 방식이 유력할 것으로 예상. 이는 소규모 주식교환에 해당되어 우리금융 주주에게는 주식매수청구권이 부여되지 않음. 향후 교환비율 여부에 따라 달라지겠지만 우리금융이 동양생명 완전자회사를 위해 신주를 발행하게 되면서 추후 약 15bp 내외의 CET 1 비율 개선 효과가 나타날 수 있을 것으로 추정

1분기 순익은 외화환산손실 발생 예상에도 케이뱅크 관련익으로 컨센서스 상회 전망

1분기 추정 순익은 9,010억원으로 YoY 46.1% 증가해 시장컨센서스를 상당폭 상회할 전망. 1) 환율 상승에 따른 외화환산손실 발생에도 케이뱅크 관련익이 이를 전부 상쇄하고도 남을 것으로 예상되며, 2) 대출성장은 0.8%로 1분기에도 크지 않겠지만 NIM이 유지되면서 이자 이익이 양호할 것으로 전망되기 때문. 3) 특히 지난 6개분기동안 매분기 발생했던 추가 총당금은 금년에는 발생하지 않을 가능성이 높아 그룹 대손비용도 4,200억원대로 낮아질 것으로 기대. 한편 당사는 1분기 중 케이뱅크 주식 7.5백만주를 매도해 약 200억원의 매각익이 발생한 것으로 추정되는데 잔여주식 37.4백만주에 대해서도 계정재분류를 통해 약 400억원 내외의 재평가익(케이뱅크 7,040원 기준)이 추가 발생할 전망. 이는 원/달러 환율 상승에 따른 예상 외화환산손실 400억원(환율 1,490원 기준)을 충분히 상쇄할 수 있는 수준임

1분기 CET 1 비율 드디어 13% 상회 전망. 총주주환원을 큰폭 상승의 기폭제 될 듯

1분기 CET 1 비율은 13.1% 내외로 QoQ 약 20bp 개선되면서 드디어 13%를 상회할 전망. 환율 상승에 따른 하락 요인에도 불구하고 은행 자본규제 합리화 방안(보유 주식 위험가중치 변화)에 따른 상승 요인이 15bp 이상 발생하고, 경쟁사들과는 달리 바젤 3 경과 규정에 따른 비은행 보유 주식 위험가중치 상향의 부정적인 요인 또한 적을 것으로 예상되기 때문. 당사의 밸류업 정책상 CET 1 비율이 13%를 상회하게 될 경우 총주주환원율이 그동안의 임계점이었던 40%를 뛰어넘을 수 있기 때문에 총주주환원율이 큰폭 상승하는 기폭제로 작용할 전망. 따라서 상반기 자사주 매입 2,000억원 외에 하반기에도 약 1,500~2,000억원 내외 추가 매입 실시가 예상되며, 총주주환원율도 2025년 36.6%에서 올해에는 45~46%대로의 상향이 현실화될 듯. 그동안 지분율을 계속 확대하던 외국인들이 2월 들어 순매도로 돌변하면서 주가 조정 폭이 크게 나타났는데 향후 반등 국면시 탄력은 더 강할 수 있다고 판단



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

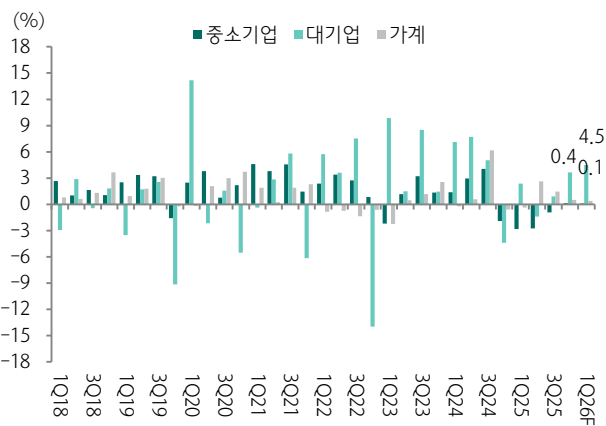
도표 1. 우리금융 2026년 1분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	2,217	2,300	2,300	0.0	2.1
순수수료이익	555	529	499	511	522	564	563	581	3.1	13.5
기타비이자이익	-20	-36	-324	-152	5	-8	-78	135	NA	NA
총영업이익	2,732	2,712	2,448	2,611	2,789	2,772	2,785	3,015	8.3	15.5
판관비	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	1,210	1,491	1,351	-9.4	3.5
총전영업이익	1,662	1,655	1,137	1,305	1,616	1,562	1,294	1,663	28.6	27.5
영업외이익	-6	24	-43	-5	78	541	-189	11	NA	NA
대손상각비	409	479	463	436	508	574	569	424	-25.5	-2.7
세전이익	1,247	1,200	631	865	1,186	1,529	535	1,250	133.5	44.6
법인세비용	285	284	177	210	247	238	177	311	76.1	48.3
비지배주주지분이익	30	13	28	38	4	48	13	38	186.0	0.4
당기순이익	931	904	426	617	935	1,244	345	901	160.9	46.1

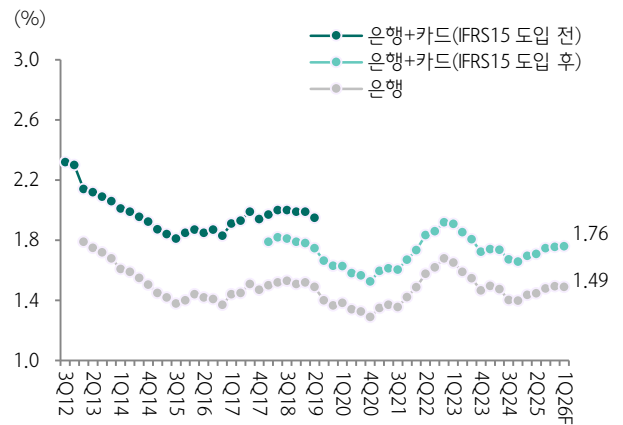
자료: 하나증권

도표 3. 우리은행 부문별 대출성장률 추이 및 전망



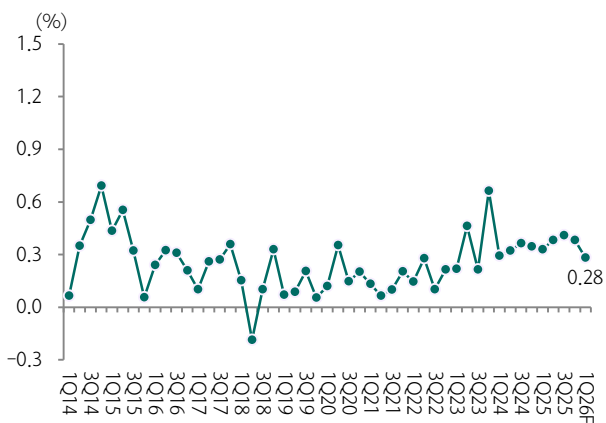
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. NIM 추이 및 전망



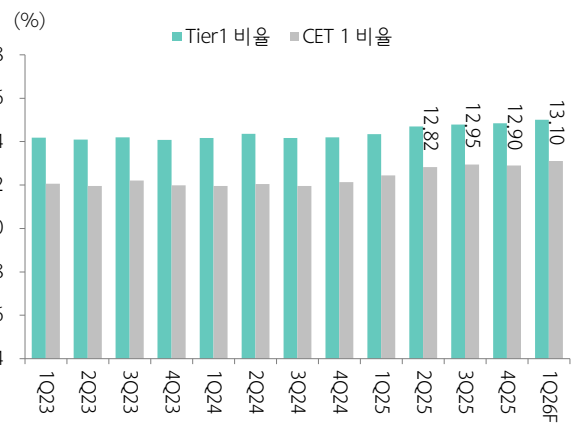
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 6. 그룹 자본비율 추이 및 전망



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
손이자이익	8,886	9,031	9,416	9,815	10,193
순수수료이익	2,086	2,161	2,403	2,477	2,554
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-532	-234	-143	-140	-76
총영업이익	10,440	10,957	11,676	12,152	12,671
일반관리비	4,469	5,181	4,812	5,036	5,269
순영업이익	5,971	5,777	6,864	7,116	7,402
영업외손익	-32	425	1	2	4
충당금적립잔이익	5,939	6,202	6,865	7,119	7,406
제충당금잔이익	1,716	2,086	2,337	2,381	2,461
경상이익	4,223	4,116	4,528	4,737	4,945
법인세전순이익	4,223	4,116	4,528	4,738	4,945
법인세	1,051	871	1,108	1,159	1,210
충당기순이익	3,171	3,244	3,420	3,579	3,735
외부주주지분	85	103	117	117	116
연결당기순이익	3,086	3,141	3,303	3,462	3,619

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
손이자이익	1.7	1.6	1.5	1.6	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	0.0	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
관리비	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
총잔영업이익	1.2	1.0	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
세전이익	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	4,157	4,281	4,541	4,800	5,062
BPS (원)	45,933	49,107	54,070	59,340	64,922
실질BPS (원)	45,933	49,107	54,070	59,340	64,922
PBR (x)	3.7	6.5	7.2	6.8	6.4
PBR (x)	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5
수정PBR (x)	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5
배당률 (%)	24.0	27.2	30.6	34.6	38.6
배당수익률 (%)	7.8	4.9	4.7	5.3	5.9

자료: 하나증권

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	27,281	38,500	47,434	50,519	53,764
유가증권	89,952	138,528	141,440	146,083	150,959
대출채권	398,472	412,523	436,075	451,518	467,579
고정자산	3,371	3,781	4,091	4,183	4,276
기타자산	6,677	8,142	-9,903	-9,810	-9,715
자산총계	525,753	601,473	619,137	642,492	666,863
예수금	366,821	376,581	392,919	408,574	424,904
차입준비금	0	0	0	0	0
차입금	30,117	34,183	30,144	31,361	32,630
사채	48,207	55,583	49,862	51,067	52,324
기타부채	44,713	97,249	105,032	106,850	108,745
부채총계	489,858	563,596	577,957	597,851	618,602
자본금	3,713	3,670	3,639	3,608	3,576
보통주자본금	3,713	3,670	3,639	3,608	3,576
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	787	679	510	342	173
이익잉여금	27,187	29,194	32,697	36,359	40,178
자본조정	-1,401	-1,219	-1,219	-1,219	-1,219
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	1,798	1,842	1,842	1,842	1,842
자본총계	35,895	37,876	41,180	44,642	48,260
자본총계(외부주주지분제외)	34,097	36,034	39,338	42,800	46,419

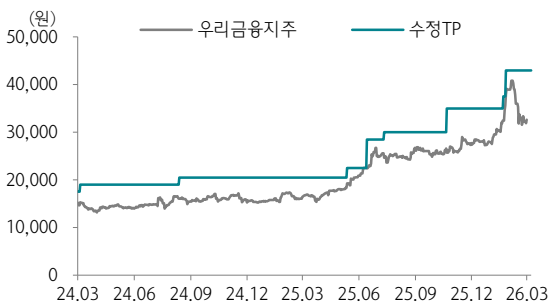
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	5.6	14.4	2.9	3.8	3.8
총대출 증가율	6.8	3.5	4.7	3.5	3.6
총수신 증가율	2.5	2.7	4.3	4.0	4.0
당기순이익 증가율	23.1	1.8	5.2	4.8	4.5

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	108.6	109.5	111.0	110.5	110.0
관리비/총영업이익	42.8	47.3	41.2	41.4	41.6
관리비/수익성자산	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	9.4	9.0	8.8	8.4	8.1
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6
ROA(총당금전)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

우리금융



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	43,000		
26.2.7	BUY	37,500	-6.47%	-5.07%
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(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 2026년 3월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 3월 18일 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 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 3월 17일