

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 43,000원
현재주가(10.23) 30,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,550.30
52주 최고/최저(원)	40,800/25,400
시가총액(십억원)	22,177.3
시가총액비중(%)	0.48
발행주식수(천주)	736,786.6
60일 평균 거래량(천주)	2,516.0
60일 평균 거래대금(십억원)	84.4
외국인지분율(%)	51.68
주요주주 지분율(%)	
우리금융지주우리아주 외 1 인	7.76
국민연금공단	7.18

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	4,338	4,740
순이익(십억원)	3,324	3,563
EPS(원)	4,363	4,674
BPS(원)	53,728	56,573

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	10,440	10,957	11,941	12,444
세전이익	4,223	4,116	4,353	4,729
지배순이익	3,086	3,141	3,202	3,430
EPS	4,157	4,281	4,376	4,727
(증감율)	24.7	3.0	2.2	8.0
수정BPS	45,933	49,107	54,290	59,465
DPS	1,200	1,360	1,550	1,750
PER	3.7	6.5	6.9	6.4
PBR	0.33	0.57	0.55	0.51
ROE	9.4	9.0	8.5	8.3
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5
배당수익률	7.8	4.9	5.1	5.8



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

하나증권 리서치센터**우리금융 (316140)****기대를 충족한 실적. 최선호주로 계속 유지****NIM 하락 폭 다소 커진 점은 아쉽지만 대체로 전 부문에서 기대치를 충족해 양호**

우리금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 43,000원을 유지. 3분기 순이익은 QoQ 4.4% 증가한 1.05조원을 시현해 우리예상치를 소폭 상회. 1) 은행 NIM이 1.43%로 QoQ 7bp 하락해 하락 폭이 다소 컸지만 원화대출이 QoQ 1.5% 성장했고, 보험금융이자비용 감소 등으로 인해 순이자이익은 QoQ 1.7% 증가해 그룹 이자이익 증가세는 지속. 2) 수수료이익은 신탁 수수료 감소 등으로 QoQ 11.8% 축소되었지만 타사들과는 달리 브로커리지수수료 감소 폭이 적었던데다 계리적 가이드라인 변경 영향 소멸로 보험손익이 증가했으며, 원/달러 환율 하락에 따라 1,410억의 외화환산익 발생 등으로 비이자이익도 전반적으로 양호했음. 3) 판관비는 QoQ, YoY 모두 1.2% 증가에 그쳐 안정적이었으며, 4) 그룹 대손비용은 3,140억원으로 2024년 이래 분기 중 가장 낮은 수준을 기록. 은행 매·상각전 실질 연체와 실질 NPL 순증액이 급감하면서 자산건전성이 개선되었고, 2분기의 중앙미디어그룹 총당금 440억원 소멸 등의 영향으로 추정됨. 은행 NIM 하락 폭이 다소 컸던 점은 아쉬운 요인이었지만 대체로 전부문에서 기대치를 충족시키는 양호한 실적을 시현. 은행업중 최선호주로 계속 유지

NIM 상승 전환은 1분기 예상. 실질 CET 1 비율은 13.95%로 주주환원 모멘텀 기대

동사의 3분기 NIM 하락 폭이 타사들보다 다소 크게 나타나는 이유는 동사의 경우 CD금리 연동 대출 비중이 높은 대출포트폴리오 때문. CD금리에 비해 수신금리에 영향을 미치는 은행채 금리 상승 폭이 더 크게 나타나면서 대출금리 상승 폭이 상대적으로 적을 수 밖에 없었고, 대기업 관련 생산적금융 확대에 따른 영향도 일부 있었던 것으로 보임. 저원가성예금 감소 등으로 조달 부담 확대가 이어지고 있는 점 등을 감안시 NIM 상승세는 1분기부터 나타날 것으로 판단. 한편 그룹 CET 1 비율은 13.80%로 QoQ 8bp 상승에 그쳤지만 거래 반도체기업의 법인세납부 및 외화예치금 증가의 일시적 영향이 -15bp 있었고, 10월초 해소된 점을 감안하면 실질적으로는 13.95%로 은행 중 가장 높은 것으로 평가. 환율 하락에 따른 CET 1 비율 개선 영향은 RWA 측면(+43bp)과 기타 요인(-25bp) 등을 감안시 +18bp였던 것으로 추정됨. 은행 중 CET 1 비율이 가장 높아졌고, 2027년에는 주주환원율 50%를 상당폭 상회하는 의미있는 개선 폭을 보일 공산이 커졌다는 점에서 주주환원 관련 모멘텀 기대

오버행 남아있지만 불확실성 해소 막바지 단계. 해소시 더 적극적인 비중확대 권고

9월초 14.0백만주를 블록딜 처분했던 유진PE의 잔여지분 lockup 해제 기간이 11월초 도래. 남은 지분은 약 15.5백만주(2.1%)로 따라서 오버행 우려가 발생할 수 있음. 다만 2024년에 예보 잔여지분을 자사주로 인수한 전례가 있고, 설령 유진PE측이 시장 매각을 단행한다고 하더라도 그 외 기존 과점주주들의 성격 등을 감안시 금번이 단기적으로 마지막 오버행일 수 있다는 점에서 불확실성 해소 측면에서 접근해야 한다고 판단. 최근 유일하게 연기금 매수세가 계속 유입 중인데다 오버행 불확실성 해소될 경우 더 적극적인 비중확대 전략 권고

도표 1. 우리금융 2026년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,272	2,252	2,262	2,217	2,300	2,324	2,336	2,376	1.7	7.2
순수수료이익	499	511	522	564	563	577	702	619	-11.8	9.9
기타비이자이익	-324	-152	5	-8	-78	-143	-73	-38	NA	NA
총영업이익	2,448	2,611	2,789	2,772	2,785	2,758	2,965	2,958	-0.2	6.7
판관비	1,311	1,306	1,173	1,210	1,491	1,423	1,210	1,225	1.2	1.2
총전영업이익	1,137	1,305	1,616	1,562	1,294	1,335	1,755	1,733	-1.3	10.9
영업외이익	-43	-5	78	541	-189	40	3	4	68.5	-99.2
대손상각비	463	436	508	574	569	527	439	314	-28.5	-45.3
세전이익	631	865	1,186	1,529	535	848	1,318	1,423	8.0	-6.9
법인세비용	177	210	247	238	177	209	292	343	17.7	44.5
비지배주주지분이익	28	38	4	48	13	35	22	31	40.9	-35.2
당기순이익	426	617	935	1,244	345	604	1,005	1,049	4.4	-15.7

자료: 하나증권

도표 2. 우리금융 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ +1.5%(총대출 +0.4%) 증가, 그룹 NIM 1.68%로 전분기대비 7bp 하락. 은행 NIM도 1.43%로 전분기대비 7bp 하락. 은행 이자이익 QoQ 60억원 증가, 증권 이자이익 QoQ 60억원 증가, 보험금융이자비용 QoQ 감소
순수수료이익	전분기대비 신탁수수료 710억원 감소, 방카슈랑스수수료 190억원 증가, 카드수수료 20억원 증가, 인수·자문·주선수수료 200억원 증가, 기타수수료 460억원 감소(외환수수료 60억원 감소, 일임보수 250억원 감소)
기타비이자이익	대출채권매각익 340억원(전분기대비 100억원 감소), 유가증권·외환·파생 등 3,250억원(외화환산익 1,410억원 포함, 전분기대비 250억원 감소), 보험손익 480억원 증가(2분기 계리적 가정 변경 영향 430억원 소멸)
대손상각비	2분기 중앙미디어그룹 추가 충당금 440억원 소멸억원
법인세	법인세를 인상 영향
비지배주주지분이익	은행 보유 신종자본증권 이자(신종자본증권 이자는 원화는 분기, 외화는 반기단위 지급)

자료: 하나증권

도표 3. 우리은행 부문별 대출성장률 추이

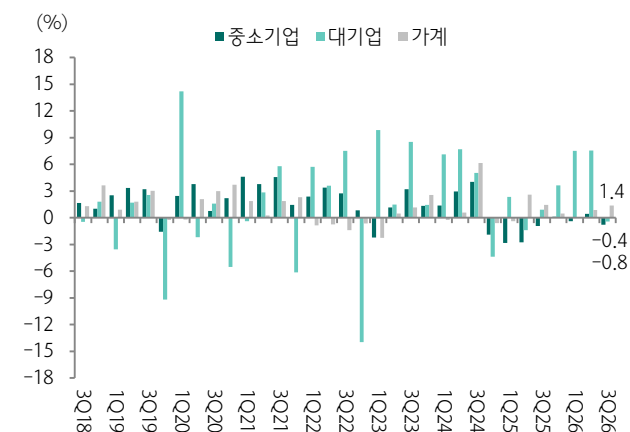


도표 4. NIM 추이

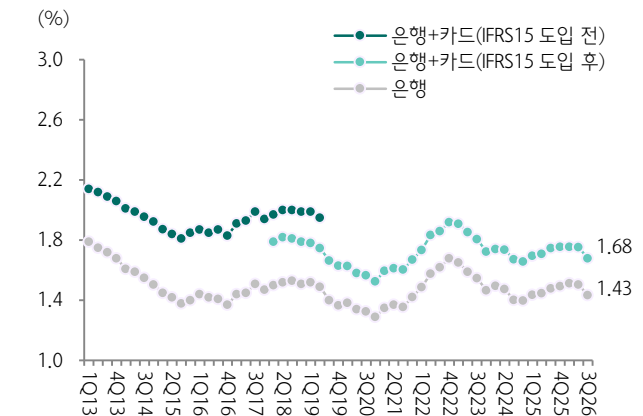


도표 5. 우리은행 조달 추이

(단위: 조원, %)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY
총수신	393.7	408.3	401.1	412.3	411.8	-0.1	4.6
원화수신	344.6	352.2	347.9	356.0	359.0	0.9	4.2
저원가성예금	128.3	133.8	134.1	138.0	130.0	-5.8	1.3
핵심예금	100.3	102.3	102.2	103.2	98.7	-4.3	-1.5
MMDA (기업)	28.1	31.5	31.9	34.8	31.3	-10.1	11.5
저축성예금	175.9	173.6	175.3	174.3	184.4	5.8	4.8
정기예금	168.6	165.7	167.4	165.4	176.0	6.5	4.4
시장성예금	9.8	12.8	7.9	11.5	9.6	-16.2	-1.9
차입금	8.1	7.9	8.1	8.1	8.1	-0.3	0.2
사채	22.4	24.1	22.4	24.1	26.9	11.7	20.2
외화수신	49.1	56.1	53.2	56.4	52.7	-6.4	7.3

주: 분기 기준
자료: 하나증권

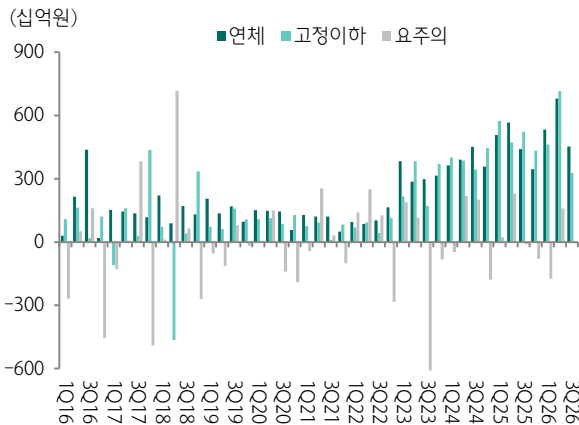
도표 6. 우리은행 부문별 수익비용률 추이

(단위: %)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
이자부자산	3.84	3.76	3.76	3.78	3.84
원화대출금	3.92	3.88	3.90	3.91	3.99
외화대출금	4.99	4.71	4.55	4.45	4.54
이자부부채	2.37	2.28	2.26	2.29	2.43
원화예수금	2.13	2.05	2.05	2.06	2.22
외화예수금	2.81	2.50	2.28	2.44	2.41
원화차입금	1.95	1.97	2.16	2.28	2.56
외화차입금	4.07	3.87	3.69	3.62	3.58
원화사채	3.07	3.02	3.04	3.04	3.07
외화사채	5.67	5.33	4.82	4.78	5.05
NIM	1.48	1.49	1.51	1.51	1.43
원화 NIM	1.60	1.64	1.64	1.63	1.53
외화 NIM	0.42	0.16	0.56	0.58	0.75

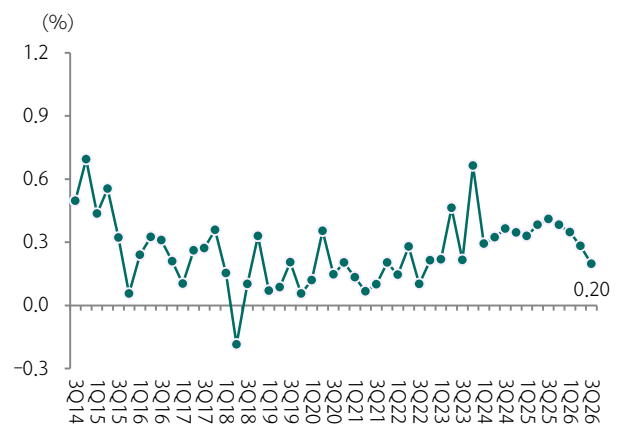
주: 분기 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



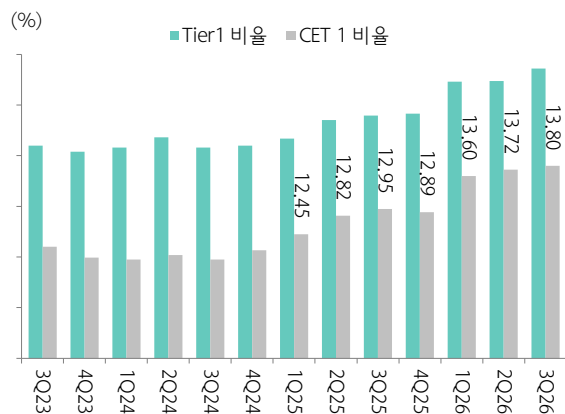
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



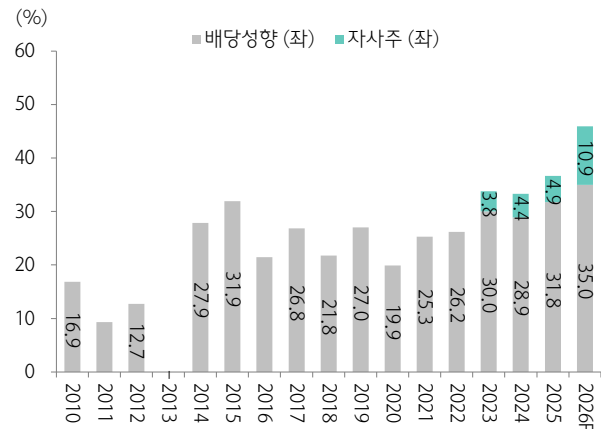
주: 총자산은 평균 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 우리금융 총주주환원을 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	8,886	9,031	9,455	9,881	10,289
순수수료이익	2,086	2,161	2,482	2,493	2,571
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-532	-234	4	69	99
총영업이익	10,440	10,957	11,941	12,444	12,959
일반관리비	4,469	5,181	4,688	4,907	5,136
순영업이익	5,971	5,777	7,253	7,536	7,824
영업외손익	-32	425	-91	-91	-92
총당금적립잔이익	5,939	6,202	7,163	7,445	7,732
제당당금잔입액	1,716	2,086	2,585	2,502	2,607
경상이익	4,223	4,116	4,353	4,729	4,922
법인세전순이익	4,223	4,116	4,353	4,729	4,922
법인세	1,051	871	1,034	1,182	1,230
총당기순이익	3,171	3,244	3,319	3,547	3,692
외부주주지분	85	103	117	117	116
연결당기순이익	3,086	3,141	3,202	3,430	3,575

Dupont Analysis

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1.7	1.6	1.6	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	2.0	2.0	2.0
관리비	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
총잔영업이익	1.2	1.0	1.2	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
대손상각비	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
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

Valuation

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	4,157	4,281	4,376	4,727	4,968
BPS (원)	45,933	49,107	54,290	59,465	64,928
실질BPS (원)	45,933	49,107	54,290	59,465	64,928
PBR (x)	3.7	6.5	6.9	6.4	6.5
PBR (x)	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5
수장PBR (x)	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5
배당률 (%)	24.0	27.2	31.0	35.0	38.6
배당수익률 (%)	7.8	4.9	5.1	5.8	5.9

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	27,281	38,500	49,335	52,452	55,737
유가증권	89,952	138,528	135,588	139,970	144,571
대출채권	398,472	412,523	424,244	439,214	454,782
고정자산	3,371	3,781	4,640	4,748	4,859
기타자산	6,677	8,142	4,527	5,053	5,594
자산총계	525,753	601,473	618,334	641,436	665,544
예수금	366,821	376,581	393,094	408,609	424,802
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	30,117	34,183	30,060	31,262	32,516
사채	48,207	55,583	49,841	51,034	52,279
기타부채	44,713	97,249	104,102	105,865	107,705
부채총계	489,858	563,596	577,097	596,769	617,301
자본금	3,713	3,670	3,660	3,630	3,600
보통주자본금	3,713	3,670	3,660	3,630	3,600
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	787	679	817	647	477
이익잉여금	27,187	29,194	31,536	35,167	38,942
자본조정	-1,401	-1,219	-202	-202	-202
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	1,798	1,842	1,516	1,516	1,516
자본총계	35,895	37,876	41,237	44,667	48,243
자본총계(외부주주지분제외)	34,097	36,034	39,722	43,152	46,727

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	5.6	14.4	2.8	3.7	3.8
총대출 증가율	6.8	3.5	2.8	3.5	3.5
총수신 증가율	2.5	2.7	4.4	3.9	4.0
당기순이익 증가율	23.1	1.8	1.9	7.1	4.2

효율성/생산성

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	108.6	109.5	107.9	107.5	107.1
관리비/총영업이익	42.8	47.3	39.3	39.4	39.6
관리비/수익성자산	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0

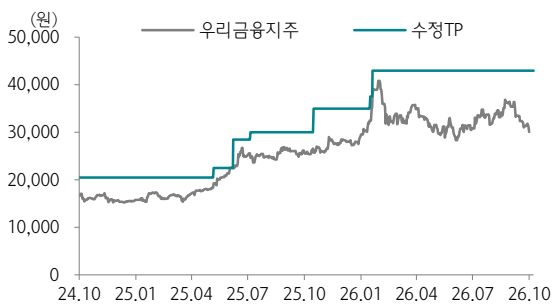
수익성

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	9.4	9.0	8.5	8.3	8.0
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

우리금융



날짜	투자의견	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%

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 10월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 10월 26일 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 23일