

우리금융지주 (316140)

자본에 펌핑 들어간다

1Q26 지배순이익 6,038억원(-2.1% YoY) 기록

우리금융지주의 1Q26 지배순이익은 6,038억원(-2.1% YoY)으로 컨센서스 및 당사 추정치를 하회했다. 컨센서스 하회 요인은 추가 총당금 및 기타 비이자이익 부진이다.

[NIM] 순이자마진은 그룹 +0bp QoQ, 은행 +2bp QoQ로 핵심예금 증대 등에 힘입어 은행 마진이 개선되었으나 그룹 NIM은 여전업 등 영향으로 개선 폭이 제한되었다.

[원화대출] 은행 원화대출은 0.7% QoQ로 반도체/방산 등 전략산업 중심 대기업 대출이 성장을 주도했다. 중소기업은 자산 리밸런싱으로 소폭 하락했으며 가계대출도 규제 영향으로 둔화된 성장을 기록했다.

[비이자이익] 비이자이익은 4,546억원(+26.6% YoY)으로 은행, 증권, 카드, 캐피탈 등 전 계열사에 걸쳐 수수료이익이 6,678억원(+28% YoY)으로 큰 폭 개선되었고 25년 하반기 중 동양생명 자회사 편입에 따른 보험손익 개선 영향이 반영되었다. 다만 환율 영향으로 인한 비화폐성환차손(530억원) 등으로 기타 비이자이익이 다소 부진했다.

[판매관리비] 그룹 기준 판매관리비는 1조4,228억원(+8.9% YoY)로 희망퇴직 비용 증가(140억원), 보험사 추가(250억원), 교육세 인상(170억원) 등 요인에 더해 증권 전산 개발 등 관련 비용이 반영되었다. CIR도 51.59%(+1.57%p YoY)로 상승했다.

[대손비용/건전성] 그룹 Credit Cost는 0.52%(+0.07%p YoY)로 인도네시아 연금담보 대출 관련 총당금 1,380억원 영향으로 큰 폭 상승했다. 다만 경상 대손비용이 목표 범위 내 관리되고 있으며 NPL비율 및 커버리지비율도 각각 0.68%(+0.05%p QoQ), 124.76%(-4.44%p YoY)로 다른 시중은행 대비 양호한 점은 긍정적이다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 13.60%(+0.72%p QoQ)로 자산 재평가에 따라 세후 1.8조원의 재평가잉여금 반영 효과가 약 60bp 반영되며 큰 폭으로 상승했다. 향후 동양생명 완전자회사를 위한 포괄적 주식 교환, 자본 규제 합리화 중 운영리스크 관련 항목(과거 DLF 이슈) 등 추가적인 자본비율 개선 요인이 상존하고 있음을 감안하면 향후 주주환원 확대 및 자산 성장을 추진하더라도 안정적으로 시중은행지주 평균 수준에서 자본비율을 관리할 수 있을 것으로 전망한다. 26E 주주환원율은 높아진 자본비율에 힘입어 48%로 25년 38.7% 대비 큰 폭 상승할 것으로 전망한다. 하반기까지 포함하여 연간 3,500억원의 자사주 매입을 전망하며 배당도 전년 대비 10% 증가하며 큰 폭의 주주환원을 확대가 예상된다. 타사와 달리 26년 분기/결산배당 전액이 비과세 배당으로 시행되는 점도 주주환원 측면의 매력이 높다고 판단한다.

자본비율 부담 해소 긍정적. 비은행 경쟁 강화 노력도 장기적으로 긍정적

우리금융지주의 주요 할인 요인으로는 1) 다른 시중은행지주 대비 낮은 자본비율, 2) 상대적으로 취약한 비은행 포트폴리오 등이 있었으나 이번 자산 재평가를 통해 자본비율이 시중은행지주 평균을 상회하는 수준으로 개선된 만큼 할인 요인 해소를 전망한다. 비은행 포트폴리오에 있어서도 1) 동양생명 완전 자회사화를 위한 포괄적 주식 교환, 2) 우리투자증권에 대한 1조원의 증자 단행 등 경쟁력 강화를 위한 노력이 지속되고 있는 점이 긍정적이다. 향후 동양생명 완전 자회사화 이후 ABL생명과 합병을 통해 효율성 제고를 기대할 수 있을 전망이며 우리투자증권도 증자 후 자기자본이 약 2조원대로 증가하며 보다 적극적으로 레버리지를 확대할 수 있을 것으로 예상된다. 단기적으로는 비용 발생에 따른 손익 변동성에 대한 고려가 필요하겠으나 중장기적 관점에서 전반적인 경쟁력 제고에 기반한 이익체력 개선을 전망한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

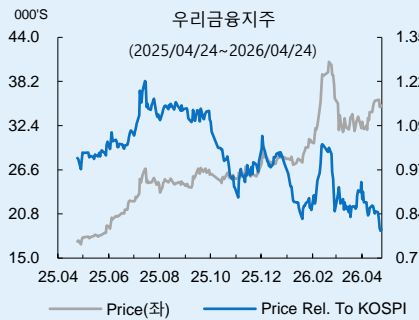
목표주가(12M)	42,000원(유지)
증가(2026.04.24)	35,050원
상승여력	19.8%

Stock Indicator

자본금	3,803십억원
발행주식수	73,408만주
시가총액	25,729십억원
외국인지분율	46.5%
52주 주가	16,810~40,800원
60일평균거래량	2,389,873주
60일평균거래대금	83.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	18.6	37.5	102.6
상대수익률	-8.6	-11.2	-26.8	-51.7

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	10,957	11,454	11,730	11,976
영업이익	3,691	4,169	4,481	4,647
지배순이익	3,141	3,010	3,179	3,307
EPS(원)	4,255	4,100	4,331	4,505
BPS(원)	44,039	49,001	51,050	53,103
PER(배)	6.6	8.5	8.1	7.8
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE(%)	10	9	9	9
배당수익률(%)	4.9	4.3	4.7	5.2
배당성장(%)	31.9	36.4	38.2	40.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표. 단위는 십억원

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	2,611	2,789	2,774	2,783	2,757.7	2,939	-0.9	5.6
순이자이익	2,252	2,262	2,217	2,300	2,303.2	2,329	0.1	2.3
비이자이익	359	527	557	483	454.6	611	-5.9	26.6
수수료이익	511	522	564	563	576.8	549	2.4	12.8
기타비이자이익	-152	5	-7	-80	-122.2	61	적지	적지
판관비	1,306	1,173	1,210	1,491	1,422.8	1,190	-4.6	8.9
충전이익	1,305	1,616	1,564	1,292	1,334.9	1,750	3.3	2.3
대손충당금 전입액	436	508	576	567	526.8	464	-7.1	21.0
영업이익	869	1,108	988	725	808.1	1,286	11.5	-7.0
세전이익	865	1,186	1,529	535	847.9	1,304	58.4	-1.9
당기순이익	655	940	1,292	359	638.9	965	78.2	-2.4
지배순이익	617	935	1,244	345	603.8	918	74.8	-2.1
그룹 대출채권	409,496	413,453	418,157	412,523	424,244	427,487	2.8	3.6
그룹 예수금	368,476	369,478	370,071	376,581	372,425	377,150	-1.1	1.1
(%, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.70	1.71	1.75	1.76	1.76	1.76	0.00	0.06
CIR	50.0	42.1	43.6	53.6	51.6	40.5	-1.98	1.57
Credit Cost	0.45	0.53	0.59	0.57	0.52	0.46	-0.05	0.07
NPL 비율	0.69	0.71	0.70	0.63	0.68	0.70	0.05	-0.01
BIS 비율	15.7	16.1	16.1	16.1	16.7	16.9	0.54	0.91
CET1비율	12.4	12.8	12.9	12.9	13.6	13.7	0.72	1.15

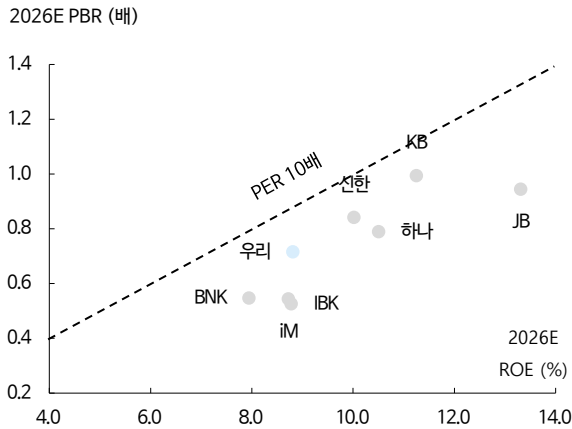
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표2. 실적 추정치 변경

(십억원)		2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	수정 후	10,957	11,454	11,730	11,976
	수정 전		11,490	11,657	11,903
	증감률(%)		-0.3	0.6	0.6
총당금 적립 전 영업이익	수정 후	5,777	6,102	6,301	6,471
	수정 전		6,236	6,329	6,500
	증감률(%)		-2.2	-0.4	-0.4
세전이익	수정 후	4,116	4,270	4,524	4,706
	수정 전		4,494	4,630	4,825
	증감률(%)		-5.0	-2.3	-2.5
지배지분순이익	수정 후	3,141	3,010	3,179	3,307
	수정 전		3,203	3,300	3,439
	증감률(%)		-6.0	-3.7	-3.8

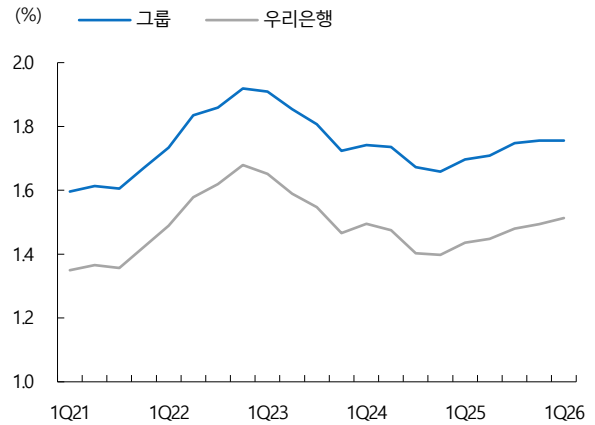
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



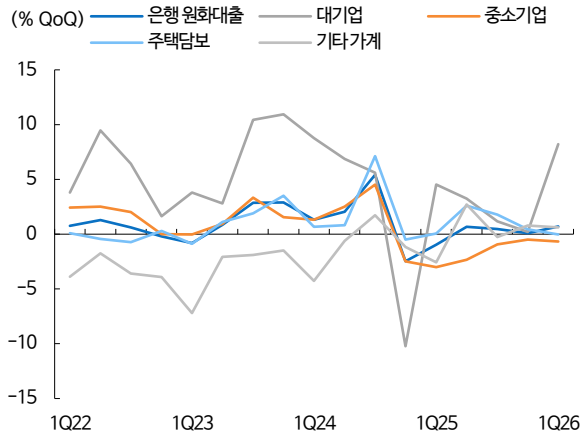
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림1. 그룹 및 은행 NIM 추이



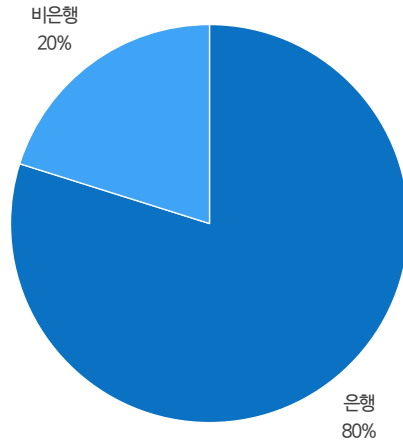
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림2. 은행 원화대출 성장률 추이



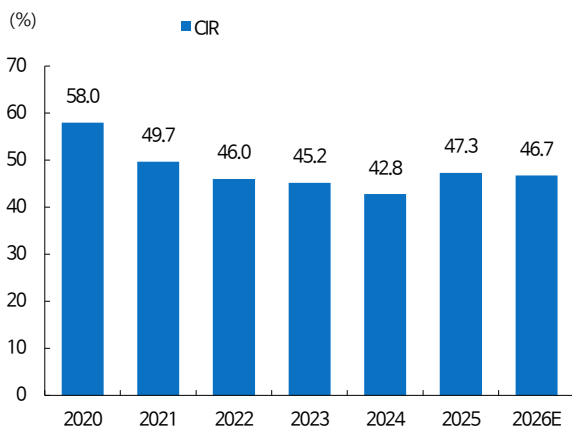
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림3. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



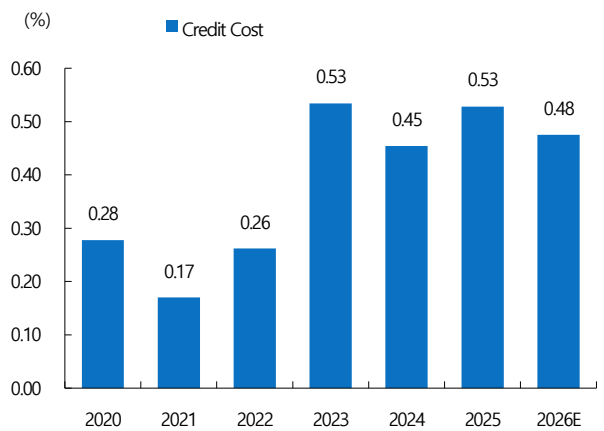
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림4. 그룹 CIR 추이



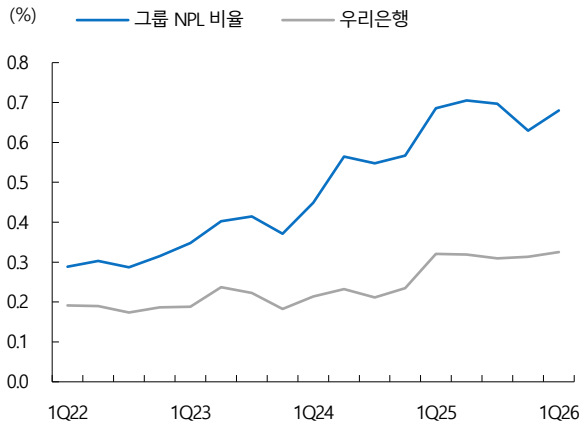
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 그룹 Credit Cost 추이



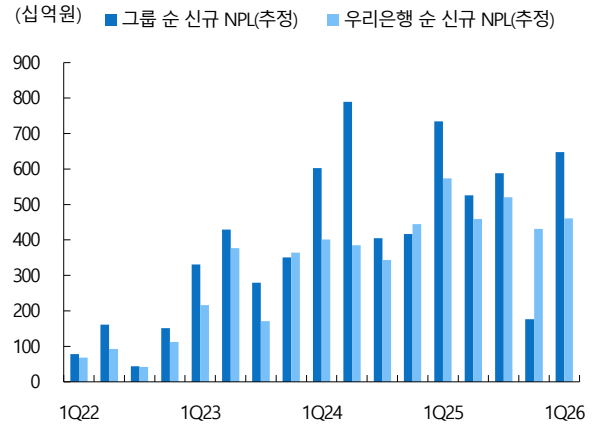
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림6. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



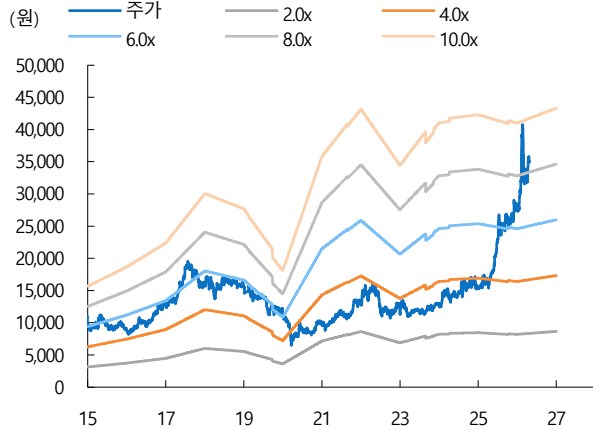
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림7. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



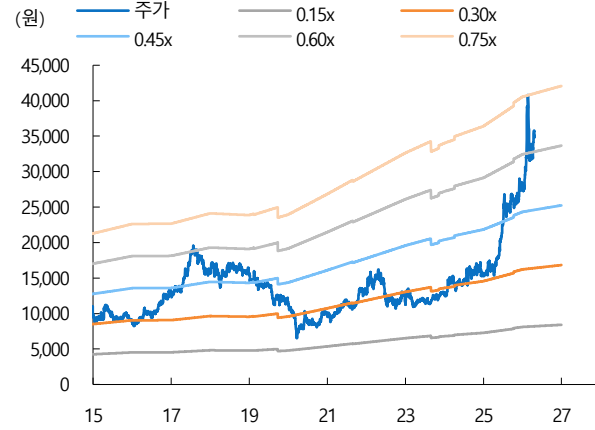
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림8. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림9. PBR 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	38,500	33,544	32,222	30,952
유가증권	136,448	146,988	160,604	175,531
대출채권	412,523	432,381	444,906	457,814
유형자산	3,781	6,195	6,447	6,709
기타자산	10,222	10,222	10,392	10,562
자산총계	601,473	629,331	654,571	681,568
예수부채	376,581	388,669	412,440	437,910
차입성부채	89,767	90,321	93,394	96,585
기타금융부채	92,295	103,225	100,276	97,266
비이자부채	4,953	5,540	5,382	5,220
부채총계	563,596	587,755	611,492	636,981
지배주주지분	36,034	39,677	41,181	42,689
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,710	3,710	3,710	3,710
자본잉여금	933	933	933	933
이익잉여금	28,807	30,474	31,977	33,485
기타자본	-1,219	757	757	757
비지배주주지분	1,842	1,898	1,898	1,898
자본총계	37,876	41,576	43,079	44,587

주요투자지표(1)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표				
ROE	10.0	8.8	8.7	8.7
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5
NIM	1.7	1.7	1.7	1.7
Credit Cost	0.53	0.48	0.43	0.42
CIR	47.3	46.7	46.3	46.0
ROA Breakdown				
총영업이익	1.9	1.9	1.8	1.8
이자이익	1.6	1.5	1.5	1.4
비이자이익	0.3	0.4	0.4	0.4
대손충당금전입액	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8
총영업이익 구성비				
이자이익	82.4	81.1	80.4	79.5
비이자이익	17.6	18.9	19.6	20.5
수수료이익	19.7	19.6	19.3	19.6
기타	-2.1	-0.7	0.3	0.9
자본적정성/자산건전성				
CET1비율	12.9	13.8	13.7	13.6
BIS비율	16.1	16.9	16.7	16.5
NPL비율	0.6	0.7	0.7	0.7
NPL Coverage	129.2	123.6	123.0	122.3

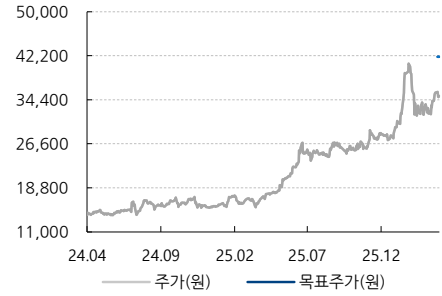
자료: 우리금융지주, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	10,957	11,454	11,730	11,976
이자이익	9,031	9,291	9,433	9,527
비이자이익	1,927	2,163	2,297	2,449
금융상품관련손익	948	911	1,053	1,051
수수료이익	2,161	2,240	2,265	2,344
보험손익	0	233	242	252
기타비이자이익	-1,182	-1,219	-1,263	-1,198
대손충당금전입액	2,086	1,932	1,820	1,824
일반관리비	5,181	5,353	5,428	5,505
총업외관련비용	3,245	3,390	3,438	3,486
기타판관비	1,935	1,962	1,990	2,019
영업이익	3,691	4,169	4,481	4,647
영업외이익	425	100	43	59
세전이익	4,116	4,270	4,524	4,706
법인세비용	871	1,099	1,176	1,224
법인세율(%)	21.2	25.7	26.0	26.0
당기순이익	3,244	3,171	3,348	3,482
지배주주순이익	3,141	3,010	3,179	3,307
비지배자분순이익	103	161	169	176

주요투자지표(2)				
(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
성장성지표(%)				
자산	14.4	4.6	4.0	4.1
대출	3.5	4.8	2.9	2.9
부채	15.1	4.3	4.0	4.2
BPS	8.0	11.3	4.2	4.0
총영업이익	5.0	4.5	2.4	2.1
이자이익	1.6	2.9	1.5	1.0
비이자이익	24.0	12.3	6.2	6.6
일반관리비	15.9	3.3	1.4	1.4
지배순이익	1.8	-4.2	5.6	4.0
EPS	3.0	-3.6	5.6	4.0
DPS	13.3	10.0	11.0	10.2
주당지표(원)				
EPS	4,255	4,100	4,331	4,505
수정 EPS	4,255	4,100	4,331	4,505
BPS	44,039	49,001	51,050	53,103
DPS	1,360	1,496	1,660	1,829
배당성향(%)	31.9	36.4	38.2	40.4
Valuation 지표(배)				
PER	6.6	8.5	8.1	7.8
PBR	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률(%)	4.9	4.3	4.7	5.2

우리금융지주 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-04-21	Buy	42,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-