

EARNINGS
REVIEW

우리금융지주 (316140/KS)

3Q26 Review: 내년 주주환원을 50%만 확실하다면...

금융. 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

매수(유지)

목표주가: 43,000 원(유지)

현재주가: 30,100 원

상승여력: 42.9%

Signal: 3분기 지배주주순이익은 컨센서스 6.2% 상회**Key:** NIM 하락 but 대손비용률 크게 개선, CET1 일회성 제거 시 13.95%**Step:** 2027년 총주주환원을 50%가 확실시되면 P/B 0.6배는 저평가

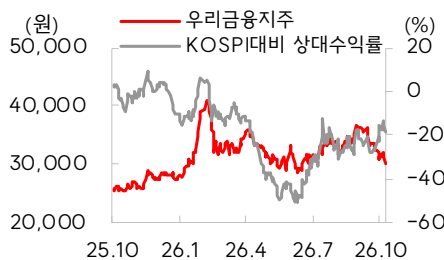
STOCK DATA

주가(26/10/23)	30,100 원
KOSPI	5,550.30 pt
52주 최고가	40,800 원
60일 평균 거래대금	97 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	73,673 만주
시가총액	22,177 십억원
주요주주	
우리금융지주 우리사주외 1	7.76%
BlackRock Fund 외 13	7.18%
외국인 지분율	51.68%

주가 및 상대수익률



3분기 지배주주순이익 1.05 조원으로 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 1조 492억원(YoY -15.7%, QoQ +4.4%)으로 컨센서스 6.2% 상회하는 실적을 기록하였다. NIM 이 예상보다 크게 하락했으나, 대손비용률이 크게 개선되면서 양호한 실적을 시현하였다.

[순이자이익] 3분기 그룹 및 은행 NIM 이 전분기 대비 -7bp 하락하며 낙폭이 컸다. 이는 조달비용률 상승이 자산수익률 상승보다 가팔랐기 때문이다. 동사는 CD 연동 대출 비중이 70%로 높은데, CD 금리보다 은행채 1년물(조달)의 상승 폭이 더 컸던 데 기인한다. 또한, 조달 포트폴리오 상으로도 저원가성 예금이 QoQ -5.8% 감소, 정기예금이 5.8% 증가한 것도 영향을 미쳤다. 한편, 원화대출은 QoQ 1.5% 성장(가계, 기업 1.4%)하였고, 이에 그룹 순이자이익은 QoQ 1.7% 소폭 성장하였다.

[비이자이익] 그룹 비이자이익은 QoQ -7.6% 감소하였다. 순수수수료이익은 증시 위축으로 신탁 부문 중심으로 감소했으나, 증권 자회사가 크지 않아 감소 폭이 상대적으로 작았다. 또한, 기타영업이익은 금리 상승에 따라 유가증권 손익이 부진하였으나, 환율 하락에 따른 비화폐성 환차익 1,400억원과 보험 계열사 편입 효과가 일부 상쇄하였다.

[대손비용] 대손충당금 전입액이 QoQ -28.1% 크게 감소하였다. 그동안 우량 기업대출을 늘리는 등의 자산 리밸런싱 효과가 나타나며 충당금 부담이 완화되고 있다. 3분기 CCR은 30bp(누적 기준 42bp)로 전분기 대비 13bp 개선되며 2024년 이후 가장 낮은 수준이며, 업계 전반적인 연체율 증가세에도 불구하고 상매각 전 NPL 순증액도 안정적으로 관리되고 있다는 점이 긍정적이다. (후술)

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 3분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
총영업이익(십억원)	2,958	2,978	-0.7	N/A		11,583	11,614	-0.3	N/A	
영업이익(십억원)	1,419	1,293	9.7	1,352	5.0	4,356	4,455	-2.2	4,377	-0.5
세전이익(십억원)	1,423	1,315	8.3	1,378	3.3	4,406	4,531	-2.8	4,423	-0.4
지배주주순이익(십억원)	1,049	964	8.8	988	6.2	3,252	3,338	-2.6	3,232	0.6

자료: SK 증권

주: 연결 기준

[자본비율/주주환원] 당사는 3Q26 DPS 220 원을 발표하였고, 3 분기 그룹 CET1 비율은 13.80%로 QoQ 8bp(당기순이익 +43bp, RWA 관련 +10bp, 배당 및 자사주 -11bp, OCI 변동 등 -34bp) 개선되었다. 당사 추정치 대비 크게 낮았는데, 환율 하락에 따른 효과가 +18bp, 운영리스크 손실인식 합리화 관련 +13bp 기여하였으나, 분기말 거래 기업의 법인세 납부 및 거래 관련 일시적인 영향으로 -15bp 하락한 것이 원인이다. 이는 10 월 초에 해소되었으므로, 이를 제외 시 13.95%로 추정치와 부합하는 수준이다. 이제는 매우 높은 수준의 자본비율을 시현하고 있으므로, 주주환원율을 50%까지 빠르게 높이는 것이 가능해 보인다. 당사는 동사의 총주주환원율이 50%가 되는 시점을 2028 년으로 보수적으로 추정하고 있는데, 2027 년에 50%로 적극 확대한다면 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 판단한다.

투자의견 '매수', 목표주가 43,000 원, 관심종목 유지

3 분기 NIM 이 크게 하락하였으나, CD 연동 대출 비중이 70%에 달하며 7~8 월 백투백 기준금리 인상 효과가 CD 금리에 반영되고 있으므로 4 분기에는 개선세를 보일 것으로 전망한다. 은행 부문에서의 NIM 개선, 내년 보험사 이익 기여 확대, 총주주환원율 50% 도달 여력이 충분하다는 점 등을 고려할 때, P/B 0.6 배는 밸류에이션 매력도가 높다고 판단한다. 다만, 오버행에 대한 불확실성을 고려하여 관심종목 유지한다.

우리금융지주 3Q26 Review 주요 실적

(단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
총영업이익	2,958	2,774	6.6%	2,965	-0.2%	11,583	10,957	5.7%
순이자이익	2,376	2,217	7.2%	2,336	1.7%	9,367	9,031	3.7%
비이자이익	581	557	4.4%	629	-7.6%	2,216	1,926	15.0%
순수수료이익	619	564	9.9%	702	-11.8%	2,464	2,160	14.1%
기타영업손익	-38	-7	적자지속	-73	적자지속	-248	-234	적자지속
판매관리비	1,225	1,210	1.2%	1,210	1.2%	5,355	5,180	3.4%
충전영업이익	1,733	1,564	10.8%	1,755	-1.3%	6,228	5,778	7.8%
대손충당금 전입액	314	576	-45.5%	439	-28.5%	1,873	2,103	-10.9%
영업이익	1,419	988	43.6%	1,316	7.9%	4,356	3,675	18.5%
영업외손익	4	541	-99.2%	3	68.5%	50	415	-87.9%
세전이익	1,423	1,529	-6.9%	1,318	8.0%	4,406	4,090	7.7%
법인세비용	343	238	44.5%	292	17.7%	1,041	863	20.6%
당기순이익	1,080	1,292	-16.4%	1,026	5.2%	3,365	3,228	4.3%
지배주주순이익	1,049	1,244	-15.7%	1,005	4.4%	3,252	3,124	4.1%
그룹 NIM	1.68%	1.75%	-0.07%p	1.75%	-0.07%p	1.72%	1.73%	-0.01%p
은행 NIM	1.43%	1.48%	-0.05%p	1.51%	-0.07%p	1.48%	1.46%	0.01%p
CIR	41.4%	43.6%	-2.22%p	40.8%	0.60%p	46.2%	47.3%	-1.04%p
CCR	0.30%	0.59%	-0.29%p	0.43%	-0.13%p	0.46%	0.53%	-0.07%p

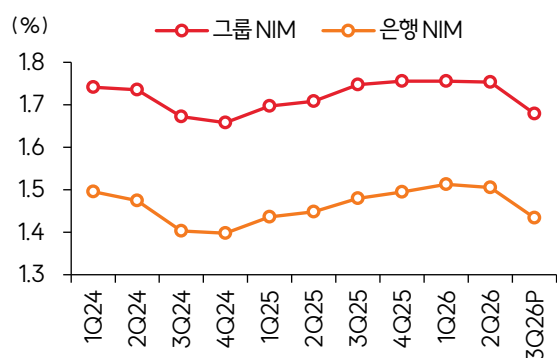
자료: 우리금융지주, SK 증권

우리금융지주 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	8.5
자기자본비용(COE)(%)	10.1
영구성장률(g)(%)	0.0
Target P/B(배)	0.84
12M Forward BPS(원)	51,464
적정 주가(원)	43,012
목표 주가(원)	43,000
전일 종가(원)	30,100
상승여력(%)	42.9%
투자의견	BUY

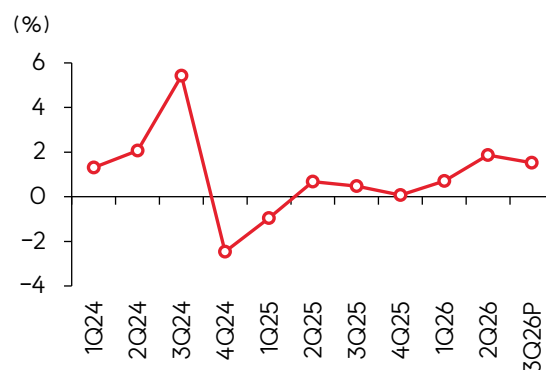
자료: SK 증권

우리금융지주 그룹 및 은행 NIM 추이



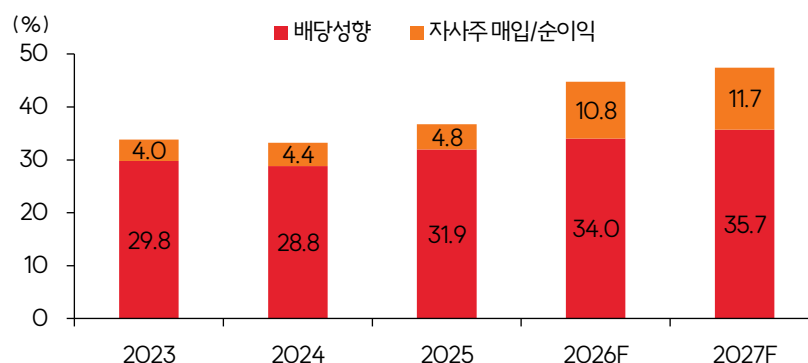
자료: 우리금융지주, SK 증권

우리금융지주 은행 원화대출 성장률 추이



자료: 우리금융지주, SK 증권

우리금융지주 총주주환원을 추이 및 전망



자료: 우리금융지주, SK 증권

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총영업이익	10,440	10,957	11,583	12,227	12,847
순이자이익	8,886	9,031	9,367	9,897	10,367
비이자이익	1,554	1,926	2,216	2,330	2,480
순수수료이익	2,086	2,160	2,464	2,517	2,650
기타영업손익	-532	-234	-248	-187	-170
판매및관리비	4,469	5,180	5,355	5,656	5,826
충전영업이익	5,971	5,778	6,228	6,571	7,021
대손충당금전입액	1,716	2,103	1,873	1,961	2,088
영업이익	4,255	3,675	4,356	4,609	4,933
영업외손익	-32	415	50	32	29
세전이익	4,223	4,090	4,406	4,641	4,962
법인세비용	1,051	863	1,041	1,119	1,197
당기순이익	3,171	3,228	3,365	3,522	3,765
지배주주순이익	3,086	3,124	3,252	3,410	3,652
비지배지분	85	103	113	112	113

주요 지표(1)

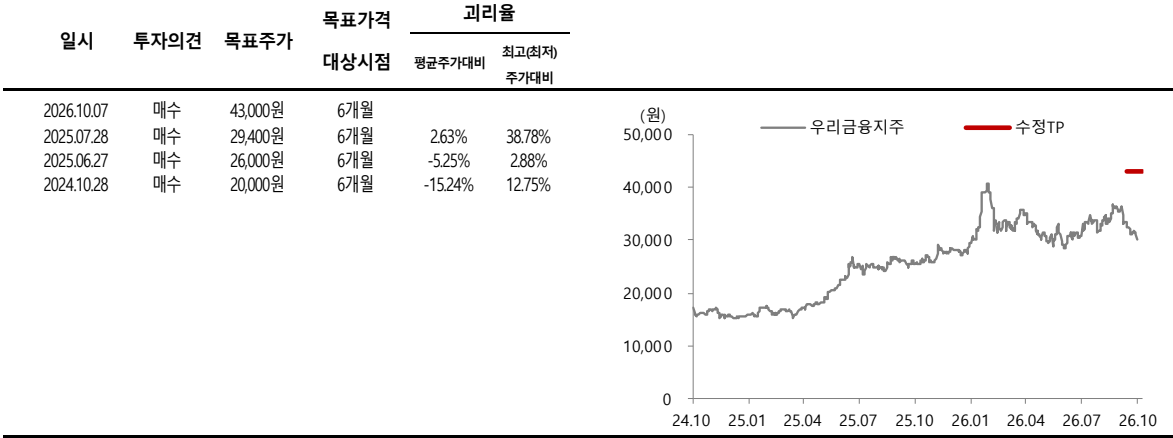
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
총영업이익	6.1	4.9	5.7	5.6	5.1
순이자이익	1.6	1.6	3.7	5.7	4.8
비이자이익	41.9	24.0	15.0	5.2	6.4
판매관리비	0.6	15.9	3.4	5.6	3.0
충전영업이익	10.7	-3.2	7.8	5.5	6.8
영업이익	21.6	-13.6	18.5	5.8	7.0
세전이익	20.1	-3.1	7.7	5.3	6.9
지배주주순이익	23.1	12	4.1	4.9	7.1
자산총계	5.6	14.4	7.0	3.8	4.2
대출채권	6.8	3.5	8.0	4.9	4.9
부채총계	5.4	15.1	6.7	3.7	4.2
예수부채	2.5	2.7	1.3	2.7	3.5
차입부채	-2.8	13.5	17.1	6.2	6.1
자본총계	7.5	5.5	10.0	5.1	4.9
지배주주지분	7.7	5.6	10.6	5.4	5.1
주요 영업지표(%)					
NIM(그룹)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
NIM(은행)	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
Credit Cost	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

자료 : 우리금융지주, SK증권 추정

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	525,753	601,457	643,279	667,738	695,826
현금 및 예치금	27,281	38,500	38,298	39,754	41,427
금융자산	88,379	136,670	137,549	142,779	148,785
대출채권	398,472	412,496	445,508	467,322	490,237
유형자산	3,371	3,781	5,948	5,974	5,971
무형자산	1,091	1,057	1,054	1,060	1,060
기타자산	7,160	8,955	14,921	10,849	8,346
부채총계	489,858	563,598	601,634	623,963	649,907
예수부채	366,821	376,581	381,647	391,833	405,718
차입부채	30,117	34,183	40,018	42,511	45,095
사채	48,207	55,583	58,763	64,864	69,132
기타금융부채	103	615	995	987	1,085
기타부채	44,610	96,635	120,211	123,768	128,878
자본총계	35,895	37,859	41,644	43,775	45,919
지배주주지분	34,097	36,017	39,832	41,992	44,147
자본금	3,803	3,803	3,846	3,846	3,846
신종자본증권	3,810	3,710	3,910	3,910	3,910
자본잉여금	934	933	1,367	1,367	1,367
이익잉여금	26,951	28,790	30,564	32,555	34,699
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
기타지분	-1,401	-1,219	144	314	324
비지배주주지분	1,798	1,842	1,813	1,782	1,772

주요 지표(2)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	9.4	8.9	8.6	8.3	8.5
ROA(지배)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
CIR	42.8	47.3	46.2	46.3	45.3
투자지표(원)					
EPS(지배)	4,156	4,256	4,437	4,653	4,983
BPS(지배)	40,788	44,013	49,008	51,956	54,895
DPS(보통주)	1,200	1,360	1,510	1,660	1,830
Valuation					
P/E(x)	3.7	6.6	6.8	6.5	6.0
P/B(x)	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5
배당성향(%)	28.8	31.9	34.0	35.7	36.7
배당수익률(보통주, %)	7.8	4.9	5.0	5.5	6.1



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영임)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 10 월 26 일 기준)	매수	96.48%	중립	3.52%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------