우리금융지주 BUY(유지)

316140 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	17,000원	현재주가(07/25)	14,530원	Up/Downside	+17.0%

2024. 07. 26

밸류업 공시를 통한 명확한 목표 제시 긍정적

2Q24 Review

기대치 상회: 우리금융지주의 2Q24 지배주주순이익은 9,314억원(+13%QoQ, +49%YoY)으로 컨센서스 7,864억원을 18.4% 상회했다. 상생금융 관련 비용 약 530억원 등 일회성 비용 반영에도 불구하고 태영건설 충당금 환입 600억원이 반영되었고 수수료이익과 유가증권 관련 이익도 양호했기 때문이다. 부동산PF 관련 충당금 추가 적립은 약 810억원이었고 미래경기전망 반영 충당금 적립 규모는 50억원이었다. 순이자이익은 전분기와 비슷한 수준을 유지했는데, 원화대출은 +2.1%QoQ, 은행 NIM은 –3bpQoQ를 기록했다. 분기 대손비용률은 +6bpQoQ, –19bpYoY인 0.45%를 기록했다.

Comment

밸류업 공시. 새로운 주주환원 가이드라인 제시: 은행 중 가장 먼저 기업가치 제고계획을 발표했다. 중장기 목표 ROE 10%, CET1비율 13%와 함께 새로운 주주환원 방법도 제시했다. CET1비율에 따른 구간별 주주환원율을 좀 더 세분화 했는데, CET1비율 11.5~12.5%에서는 총주주환원율을 최대 35%까지 늘리고, CET1비율 12.5~13.0% 에서는 총주주환원율을 40%까지 늘린다는 계획이다. 현재 12.04%인 CET1비율은 연말까지 12.2%로 상승시키고 25년까지 12.5%를 달성한다는 계획이다.

Action

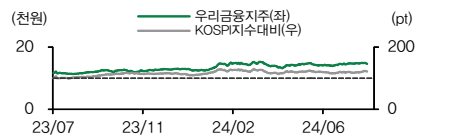
투자의견 Buy, 목표주가 17,000원 유지: 기존보다 세분화되고 명확한 주주환원 방법 및 목표 자본비율 제시를 통해 자본비율 개선 시 더 높은 총주주환원율을 기대할 수 있게 되었다. 다만 진행되고 있는 M&A가 CET1비율에 영향을 미친다는 점을 고려하면, 회사가 제시하는 24년 목표 자본비율 12.2% 달성을 위해서는 적절한 성장 조절이 필요할 것이다. 현재 자본비율 수준과는 별개로 중장기적으로 주주환원을 늘릴 수 있는 환경을 만들어가고 있다는 점은 긍정적이다. 투자의견 Buy와 목표주가 17,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	9,845	9,838	10,273	10,525	10,686
(증가율)	18.0	–0.1	4.4	2.5	1.5
세전이익	4,485	3,518	4,168	4,444	4,578
(증가율)	19.6	–21.6	18.5	6.6	3.0
지배주주순이익	3,142	2,506	3,064	3,151	3,249
수정EPS	4,188	3,194	3,993	4,127	4,261
수정BPS	35,229	37,311	39,514	42,465	45,520
PER (H/L)	3.9/2.5	4.2/3.4	3.6	3.5	3.4
PBR (H/L)	0.5/0.3	0.4/0.3	0.4	0.3	0.3
수정ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
수정ROE	12.4	8.9	10.3	10.1	9.7

Stock Data

52주 최저/최고	11,320/15,290원
KOSDAQ /KOSPI	797/2,711pt
시가총액	107,899억원
60日-평균거래량	1,671,431
외국인지분율	42.9%
60日-외국인지분율변동추이	+0.8%p
주요주주	우리금융지주우리사주 외 1 인 9.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	–0.7	3.6	24.8
상대기준	1.7	0.5	21.4

Analyst 정광명 02 369 3746 kmc92@db-fi.com

도표 1. 2Q24 우리금융지주 실적 Review

(단위: 십억원, %)

	2Q24P	2Q23		1Q24		2Q24E		2024E		2025E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	2,197	2,194	+0.1	2,198	−0.1	2,215	−0.8	8,824	8,853	9,046	9,046
비이자이익	535	279	+91.7	351	+52.5	295	+81.4	1,449	1,246	1,478	1,278
판관비	1,069	1,021	+4.7	1,032	+3.6	1,060	+0.9	4,537	4,508	4,602	4,588
신용손실충당금	408	556	−26.7	368	+11.0	431	−5.2	1,575	1,595	1,517	1,541
지배주주지분순이익	931	625	+48.9	824	+12.9	741	+25.7	3,065	2,892	3,152	3,056

자료: DB금융투자

도표 2. 우리금융지주 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총영업이익	2,551	2,473	2,474	2,340	2,549	2,732	2,545	2,447	9,837	10,273	10,524
순이자이익	2,219	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,226	2,203	8,743	8,824	9,046
비이자이익	332	279	287	197	351	535	319	244	1,095	1,449	1,478
순수수료이익	418	424	435	443	503	555	488	486	1,720	2,033	1,988
기타비이자이익	−86	−145	−148	−246	−152	−20	−169	−242	−626	−584	−510
판관비	1,037	1,021	990	1,395	1,032	1,069	1,060	1,377	4,443	4,537	4,602
충당금반영전이익	1,514	1,452	1,484	944	1,517	1,663	1,486	1,071	5,394	5,736	5,922
대손비용	261	556	261	816	368	408	343	456	1,895	1,575	1,517
세전이익	1,271	878	1,247	122	1,144	1,247	1,153	624	3,517	4,168	4,445
지배주주순이익	914	625	899	68	824	931	858	451	2,506	3,065	3,152

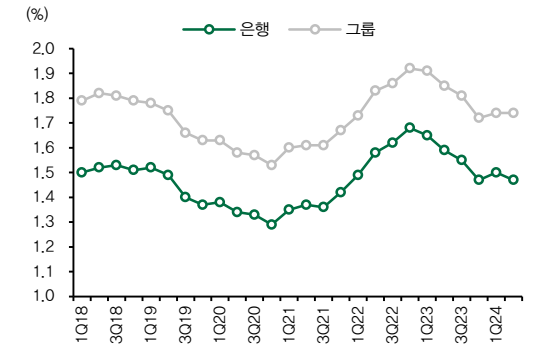
자료: DB금융투자

도표 3. 우리금융지주 "기업 밸류업" 추진 방향

추진 방향	세부 내용
1. ROE	중장기 그룹 ROE 10% 이상 달성
2. CET1비율	CET1 비율 12.5% 조기 달성 및 중장기 목표 CET1 비율 13% 이상 달성
3. 주주환원	보통주비율에 따른 주주환원율 세분화 1구간: CET1비율 < 11.5% → 총주주환원율 ~ 30% **2구간: CET1비율 11.5%~12.5% → 총주주환원율 ~ 35%** **3구간: CET1비율 12.5%~13.0% → 총주주환원율 ~ 40%** 4구간: CET1비율 >13.0% → 총주주환원율 ~ 50% 배당과 자사주 매입 비중 1. 총주주환원율 40% 이내 : 현금 배당성향 30% 수준 실시, 배당 초과분 전액 자사주 매입 및 소각 2. 총주주환원율 40% 초과시 : 배당성향 (30% 초과) 및 자사주 매입 · 소각, 균형적인 동반 상향 추진
4. M&A 전략	– 未보유 업종(증권, 보험) 조기 확충으로 종합금융그룹으로서 사업포트폴리오 Full Line-up 구축 – 비은행부문의 업권 내 시장경쟁력 강화로 은행-비은행간 균형 잡힌 사업기반 마련
5. ESG 경영 강화	그룹 기후 리스크 관리
6. 지배구조 선진화	– 최고경영자 경영승계 프로그램 고도화 – 지배구조 모범관행(Best Practice) 이행 추진 – 책무구조도 도입(2025년 1월)

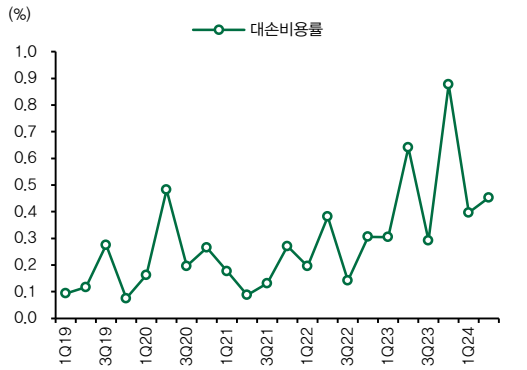
자료: 우리금융지주, DB금융투자

도표 4. 은행, 그룹 분기 NIM 추이



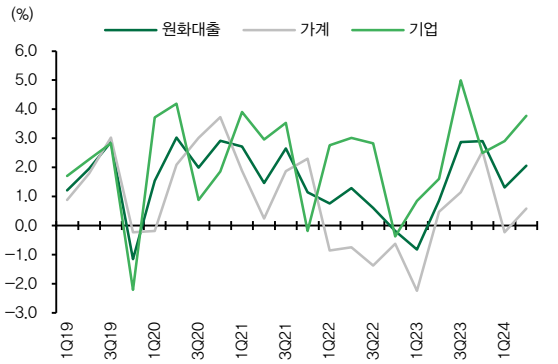
자료: 우리금융지주, DB금융투자

도표 5. 그룹 분기 대손비용률 추이



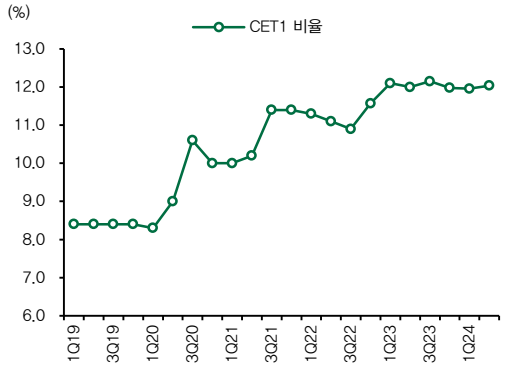
자료: 우리금융지주, DB금융투자

도표 6. 은행 원화대출 증가율 추이, QoQ



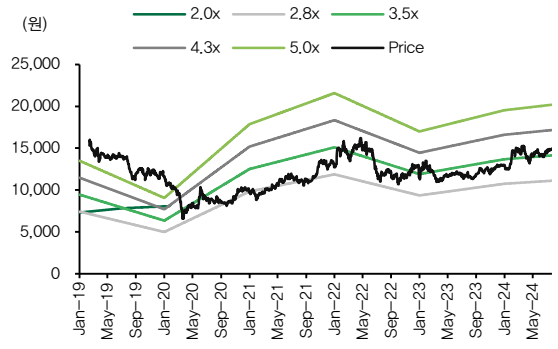
자료: 우리금융지주, DB금융투자

도표 7. 그룹 CET1 비율 추이



자료: 우리금융지주, DB금융투자

도표 8. 우리금융지주 12M Fwd PER 밴드



자료: DB금융투자

도표 9. 우리금융지주 12M Fwd PBR밴드

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	34,219	30,557	25,472	25,472	25,472
유가증권	102,418	106,799	109,990	113,462	117,073
대출채권	345,390	360,617	378,859	392,124	405,795
신용카드채권	10,370	12,532	8,948	9,484	10,055
유형자산	3,544	3,670	3,648	3,343	3,067
무형자산	849	997	1,023	1,019	1,015
기타자산	-16,355	-17,193	4,495	4,495	4,495
자산총계	**480,474**	**498,005**	**532,519**	**549,483**	**567,057**
예수부채	342,105	357,784	362,874	375,788	389,115
차입부채	28,430	30,987	32,226	33,515	34,856
사채	44,198	41,239	42,696	43,696	44,696
기타부채	24,958	28,306	51,563	51,014	50,532
부채총계	**448,847**	**464,607**	**497,026**	**511,680**	**526,866**
자본금	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,112	3,611	4,409	4,409	4,409
자본잉여금	682	936	938	938	938
이익잉여금	23,750	24,986	26,202	28,392	30,661
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
비지배주주지분	2,865	1,731	1,741	1,860	1,980
자본총계	**31,627**	**33,397**	**35,493**	**37,803**	**40,192**
수정자본총계	**25,649**	**28,056**	**29,343**	**31,534**	**33,803**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	**9,845**	**9,838**	**10,273**	**10,525**	**10,686**
순이자이익	8,697	8,743	8,824	9,047	9,157
비이자이익	1,149	1,095	1,449	1,478	1,530
판관비	4,530	4,443	4,538	4,603	4,680
신용손실반영전 영업손익	5,316	5,394	5,737	5,922	6,008
신용손실충당금전입액	885	1,894	1,575	1,518	1,471
영업이익	**4,431**	**3,499**	**4,161**	**4,404**	**4,538**
영업외손익	55	18	6	40	40
세전이익	4,485	3,518	4,168	4,444	4,578
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**3,323**	**2,627**	**3,170**	**3,271**	**3,369**
지배주주지분순이익	3,142	2,506	3,064	3,151	3,249
수정지배주주순이익	3,049	2,402	2,965	3,065	3,164
비지배주주지분순이익	182	121	105	120	120
증감률(%YoY)					
순영업수익	18.0	-0.1	4.4	2.5	1.5
신용손실반영전 영업손익	26.7	1.5	6.4	3.2	1.5
세전이익	19.6	-21.6	18.5	6.6	3.0
수정지배주주순이익	21.2	-21.2	23.4	3.4	3.2
EPS	20.8	-21.5	21.4	3.1	3.1
수정EPS	21.3	-23.7	25.0	3.4	3.2
자산총계	7.4	3.6	6.9	3.2	3.2

비율분석

12월 결산(%, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Dupont Analysis					
순이자이익률	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6
비이자이익률	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Credit Cost	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3
수정 ROA	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
수정 Equity Multiplier	18.9	18.2	18.0	17.8	17.1
수정 ROE	12.4	8.9	10.3	10.1	9.7
자본적정성					
Core Tier1 비율	11.6	11.9	12.1	12.3	12.5
Double leverage	97.8	98.6	98.0	101.0	105.0
자산건전성					
손상채권비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주요투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	4,316	3,389	4,115	4,243	4,375
수정EPS	4,188	3,194	3,993	4,127	4,261
BPS	35,229	37,311	39,514	42,465	45,520
Multiple(배)					
P/E	2.8	4.1	3.6	3.5	3.4
P/B	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
배당지표					
DPS	1,130	1,000	1,200	1,260	1,330
배당성향	26.0	30.0	29.1	29.2	29.3
배당수익률	9.8	7.7	8.3	8.7	9.2
Cost-income ratio	46.0	45.2	44.2	43.7	43.8

자료: 우리금융지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

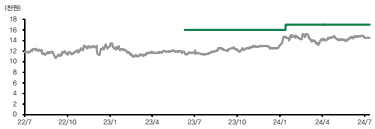
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2024-07-01 기준) – **매수**(93.4%) **중립**(6.6%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

우리금융지주 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
23/07/05	Buy	16,000	-22.8	-7.8					
24/02/07	Buy	17,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경