우리금융지주 (316140)

진심이 느껴지는 주주환원정책

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

4Q25 지배주주순이익 3,453억원: 컨센서스 하회

우리금융지주 4Q 지배주주순이익은 3,453억원 (-19.0% YoY, -72.2% QoQ)으로 컨센서스를 15% 하회했다. 다만 판관비 및 일회성 요인 제외 시, Top-line은 당사 추정치를 부합했다. 한편 주주환원정책은 기대치를 상회했다.

[이자이익] 전년과 유사했다. 1) RWA 관리가 지속되고 있으나 (대출성장률 +0.1% QoQ), 2) 그룹 NIM은 자산 리밸런싱 효과에 힘입어 전분기대비 1bp 상승했다.

[비이자이익] 전년동기대비 174.9% 큰 폭으로 증가했다. 4Q24 당시 환율 기저효과가 있으나, 보험사 손익 효과 가시화 및 우호적인 시장 환경 기반 자산관리 수수료 확대 (+18.9% YoY)로 이익 기여도가 확대되었다.

[대손비용률] 0.57% (+10bp YoY)를 기록했다. 경기전망 기반 선제적 대손충당금 적립이 발생했다 (1,300억원 vs. 4Q24 950억원). 이를 제외한 경상 대손비용률은 0.44% (+6bp YoY)로 안정적인 범위 내에서 관리되고 있는 것으로 판단된다.

[판관비] ERP는 1Q26 중에 인식될 예정이다. 다만 4Q25 중 은행 통상임금 이슈, 비은행 조직 확대로 판관비가 확대되었다 (CIR 25년 45.7% vs. 24년 42.8%).

[기타] LTV 관련 과징금 520억원, 배드뱅크 출연금 500억원을 인식했다.

[주주환원정책] CET-1비율 12.90% (-5bp QoQ)로 양호했다. 분기 이익 규모 축소에도 불구, RWA 감축 노력이 주효했다 (이익 +15bp, RWA 개선 +10bp vs. 주주환원 -25bp 등). 이를 기반 1) 4Q25 DPS 760원 (감액 배당에 분리과세 기준까지 충족) 및 2) 자사주 매입 2,000억원으로 예상을 상회했다.

앞으로도 기대되는 주주환원정책

투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 37,500원으로 상향한다. 기대치를 상회한 자본비율 기반 주주환원 여력이 확대된 점을 반영했다. 1) 충분한 감액 배당 재원 (6조원으로 확대; 5년) 기반 올해에도 분리과세 기준이 충족될 것이며, 2) 현 자본비율 수준 상 하반기에도 추가 자사주 매입에 대한 기대감은 유효하다 (26E 주주환원율 40% 추정). 비은행 부문 이익 확대 기반 주주환원율 우상향이 기대된다.

Meritz Research 2026. 2. 6

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	**37,500원**
현재주가 (2.6)	**32,450원**
상승여력	**15.6%**

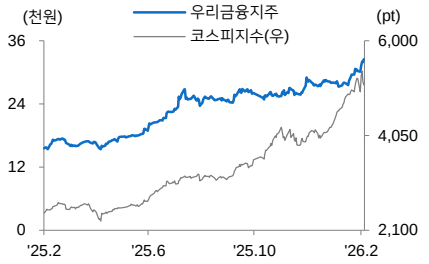
KOSPI (pt)	5,089.14pt
시가총액 (억원)	238,208 억원
발행주식수 (백만주)	73,408 만주
유동주식비율 (%)	89.16%
외국인비중 (%)	47.90%
52주 최고/최저가 (원)	32,450 원/15,370
평균거래대금 (억원)	501.3 억원

주요주주 (%)

우리금융지주우리사주 외 1 인	7.70
국민연금공단	6.78
BlackRock Fund Advisors 외 11	6.14

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.7	29.5	107.6
상대주가	2.0	-18.6	3.5

주가그래프



(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	5,339	2,506	3,333	(22.8)	35,827	3.9	0.4	0.5	7.7	14.1	7.7
2024	5,970	3,086	4,156	24.7	38,713	3.7	0.4	0.6	8.9	14.2	7.8
2025P	5,781	3,141	4,279	3.0	40,694	6.5	0.7	0.6	8.6	14.8	4.9
2026E	6,767	3,403	4,695	9.7	43,852	6.9	0.7	0.6	8.8	15.3	4.7
2027E	7,127	3,621	5,088	8.4	47,488	6.4	0.7	0.6	8.9	15.4	5.0

표1 우리금융, 4Q25P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 15% 하회 기록

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	2,783	2,448	13.7	2,770	0.5				
충전영업이익	1,292	1,137	13.6	1,560	(17.2)				
충당금적립액	(567)	(463)	22.6	(572)	(0.9)				
영업이익	725	674	7.5	988	(26.6)	606	19.7	633	14.6
지배주주순이익	345	426	(19.0)	1,244	(72.2)	407	(15.1)	431	(19.8)
원화대출금 *	300,759	299,969	0.26	300,527	0.08				
NIM (%) *	1.49	1.40	0.09	1.48	0.01				
NPL 비율 (%)	0.63	0.57	0.06	0.70	(0.07)				
CET-1 비율 (%)	12.90	12.13	0.77	12.95	(0.05)				

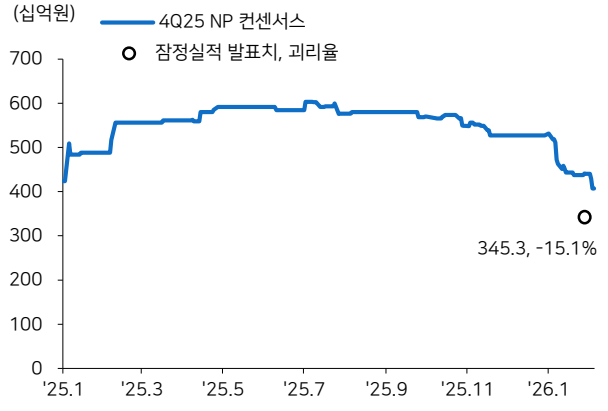
주: * 은행 기준
자료: 우리금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 우리금융, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 5%, 6% 상회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	4,890	4,823	1.4	5,170	5,065	2.1
지배주주순이익	3,403	3,355	1.4	3,621	3,546	2.1

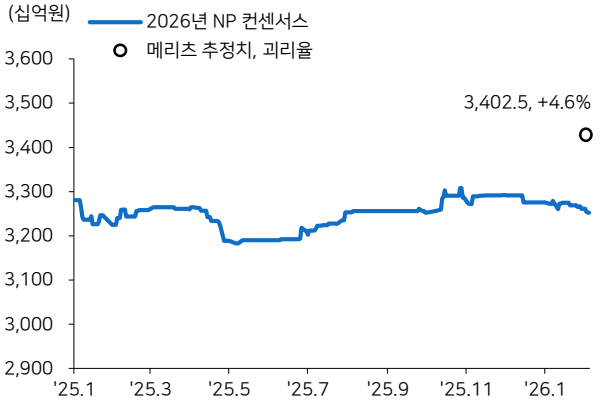
자료: QuantiWise, 우리금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 -15.1% 하회



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +4.6% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 우리금융 4Q25 일회성 요인

(십억원)	4Q25
미래경기반영 선제적 충당금	(130.0)
배드뱅크 출연금	(50.0)
LTV 등 과징금	(52.0)
환차손	(25.0)
총계	**(257.0)**

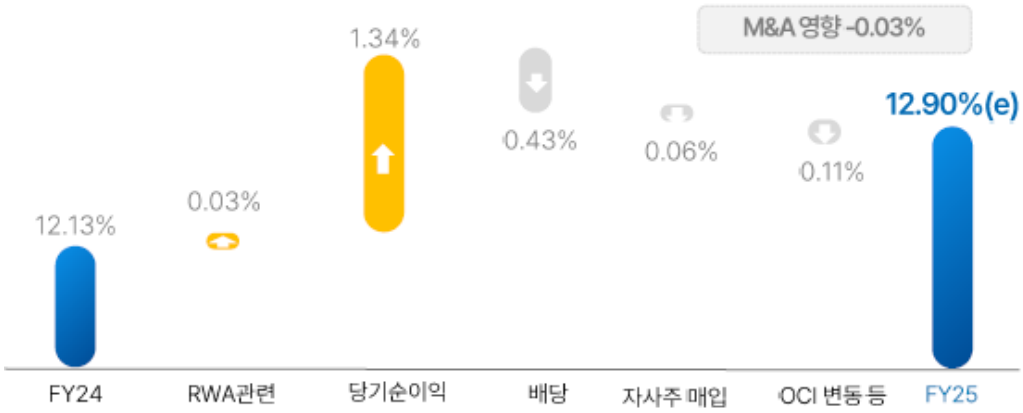
자료: 우리금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 우리금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25P	FY26E
이자이익	2,252	2,262	2,217	2,300	2,338	2,351	2,363	2,385	8,886	9,031	9,437
수수료이익	447	452	493	563	530	562	597	476	1,833	1,955	2,164
기타이익	(81)	76	61	(80)	(15)	149	199	89	(281)	(24)	423
총영업이익	2,617	2,790	2,770	2,783	2,853	3,061	3,159	2,951	10,439	10,961	12,024
판관비	(1,306)	(1,173)	(1,210)	(1,491)	(1,359)	(1,185)	(1,258)	(1,455)	(4,469)	(5,181)	(5,257)
충전영업이익	1,311	1,617	1,560	1,292	1,494	1,876	1,901	1,496	5,970	5,781	6,767
충당금전입액	(442)	(509)	(572)	(567)	(422)	(450)	(466)	(539)	(1,715)	(2,090)	(1,877)
영업이익	869	1,108	988	725	1,072	1,426	1,436	957	4,255	3,691	4,890
영업외손익	(5)	78	541	(189)	8	9	9	9	(32)	425	35
세전이익	865	1,186	1,529	535	1,080	1,434	1,445	966	4,223	4,116	4,925
법인세	(210)	(247)	(238)	(177)	(308)	(409)	(412)	(275)	(1,051)	(871)	(1,404)
당기순이익	655	940	1,292	359	772	1,026	1,033	691	3,171	3,244	3,521
지배주주	**617**	**935**	**1,244**	**345**	**742**	**996**	**1,003**	**661**	**3,086**	**3,141**	**3,403**
비지배주주	38	4	48	13	30	30	30	30	85	103	119

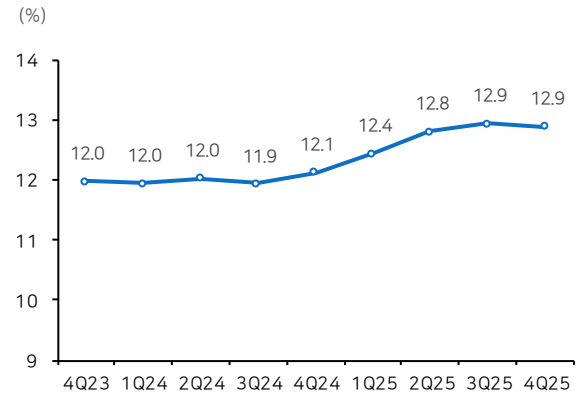
자료: 우리금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 Movement



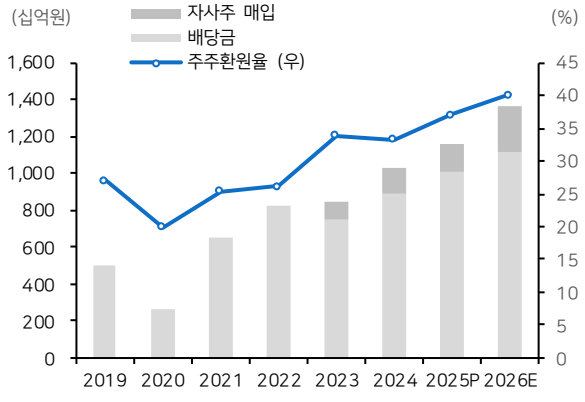
자료: 우리금융지주

그림4 CET-1비율 추이



자료: 우리금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주주환원율 추이 및 전망



자료: 우리금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 우리금융 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (2/6)	Upside Potential
우리금융	**37,500**	35,000	7.1	32,450	15.6

자료: 우리금융, 메리츠증권 리서치센터

표6 우리금융 적정주가 산출

	단위	우리금융
3개년 평균 ROE [A]	%	8.8
Cost of Equity [B]	%	6.3
할증폭 [C]		4.0
조정 COE [E=B+C]		10.3
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		0.9
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**0.9**
12M Fwd BPS [I]	원	43,852
적정주가 [J=H*I]	**원**	**37,500**
현재가 (2/6) [K]	원	32,450
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**15.6**

주: Premium = 각 은행별 주주환원성향 확대 여력 프리미엄을 차등화하여 반영
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	32,546	29,986	38,500	33,582	34,945
유가증권	82,610	88,025	125,711	130,816	136,128
대출채권	358,494	385,235	395,422	411,390	429,183
이자부자산	**473,651**	**503,246**	**559,632**	**575,788**	**600,257**
고정자산	3,126	3,126	3,157	3,285	3,419
기타자산	21,228	19,382	38,683	34,259	35,650
자산총계	**498,005**	**525,753**	**601,473**	**613,332**	**639,325**
예수금	357,802	367,443	376,581	386,591	403,838
차입금	30,987	30,117	34,183	30,484	31,897
사채	41,239	48,207	55,583	56,194	59,651
이자부부채	**430,028**	**445,767**	**466,348**	**473,270**	**495,387**
기타부채	34,579	44,091	97,249	100,630	102,392
부채총계	**464,607**	**489,858**	**563,596**	**573,899**	**597,779**
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	936	934	933	934	934
이익잉여금	24,986	26,951	28,807	30,807	32,920
자본조정	(1,688)	(1,735)	(1,682)	(1,682)	(1,682)
기타포괄손익누계액	19	334	463	145	145
소수주주지분	1,731	1,798	1,842	1,715	1,717
자본총계	**33,397**	**35,895**	**37,876**	**39,432**	**41,546**

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
이자수익	20,642	22,013	21,189	23,349	24,246
이자비용	(11,899)	(13,127)	(12,158)	(13,912)	(14,493)
순이자수익	**8,743**	**8,886**	**9,031**	**9,437**	**9,752**
대손충당금	(1,840)	(1,715)	(2,090)	(1,877)	(1,957)
충당금적립후순이자수익	**6,903**	**7,171**	**6,941**	**7,560**	**7,795**
순수수료수익	1,454	1,833	1,955	2,164	2,263
기타비이자이익합계	(414)	(281)	(24)	423	578
총이익	**7,942**	**8,724**	**8,871**	**10,147**	**10,636**
판매관리비	(4,443)	(4,469)	(5,181)	(5,257)	(5,466)
영업이익	**3,499**	**4,255**	**3,691**	**4,890**	**5,170**
기타영업외이익	18	(32)	425	35	61
법인세차감전순이익	**3,517**	**4,223**	**4,116**	**4,925**	**5,231**
법인세	(891)	(1,051)	(871)	(1,404)	(1,491)
당기순이익	**2,627**	**3,171**	**3,244**	**3,521**	**3,740**
소수주주지분	(121)	(85)	(103)	(119)	(119)
지배주주지분 순이익	**2,506**	**3,086**	**3,141**	**3,403**	**3,621**
충당금적립전영업이익	5,339	5,970	5,781	6,767	7,127

Key Financial Data I

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.4	0.6	0.6	0.2	0.2
요주의이하여신/총여신	1.3	1.4	1.5	0.8	0.7
대손충당금/고정이하여신	275.5	214.4	221.9	735.1	843.4
대손충당금/요주의이하여신	75.7	89.2	92.8	210.5	241.5
대손충당금/총여신	1.0	1.2	1.4	1.6	1.8
순상각/고정이하여신	51.8	39.4	39.3	102.5	107.6
순상각/총여신	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
주당지표 (원)					
EPS	3,333	4,156	4,279	4,695	5,088
BPS	35,827	38,713	40,694	43,852	47,488
DPS	1,000	1,200	1,360	1,520	1,630
배당성향 (%)	29.9	28.9	32.2	32.4	32.0

Key Financial Data II

(%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation					
PER (배)	3.9	3.7	6.5	6.9	6.4
PBR (배)	0.4	0.4	0.7	0.7	0.7
배당수익률	7.7	7.8	4.9	4.7	5.0
재무비율					
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	7.7	8.9	8.6	8.8	8.9
대출금성장률	5.9	6.3	0.3	4.1	4.4
예수금성장률	4.4	3.0	(0.4)	4.1	4.4
자산성장률	3.3	6.1	1.1	4.0	4.3
대출금/예수금	97.3	100.4	99.5	99.5	99.5
순이자마진	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5
손익분기이자마진	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
비용/이익	45.4	42.8	47.3	43.7	43.4
자본적정성					
BIS Ratio	15.8	15.7	16.1	16.6	16.6
Tier 1 Ratio	14.1	14.2	14.8	15.3	15.4
Tier 2 Ratio	1.7	1.5	1.3	1.3	1.2
단순자기자본비율	6.7	6.8	6.2	6.4	6.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

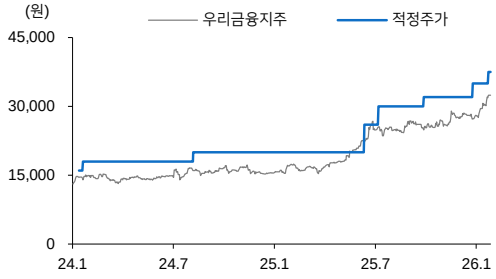
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

우리금융지주 (316140) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.02.07	기업브리프	Buy	16,000	조아해	-9.4	-8.7
2024.02.14	산업브리프	Buy	18,000	조아해	-18.8	-7.8
2024.08.29	산업분석	Buy	20,000	조아해	-16.0	12.8
2025.06.30	산업브리프	Buy	26,000	조아해	-5.4	2.9
2025.07.25	기업브리프	Buy	30,000	조아해	-15.7	-10.5
2025.10.14	산업브리프	Buy	32,000	조아해	-16.2	-9.4
2026.01.09	산업브리프	Buy	35,000	조아해	-16.2	-8.4
2026.02.06	기업브리프	Buy	37,500	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이