금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(316140)

우리금융지주

BUY(유지)

자본·전략·환원이 동시에 움직인다

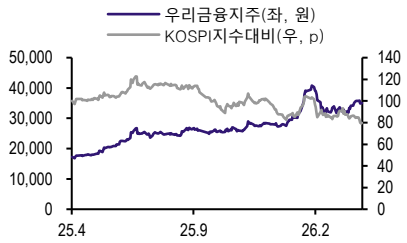
목표주가	45,000원(상향)
현재주가(04/24)	35,050원
상승여력	28.4%
시가총액	25,729십억원
발행주식수	734,076천주
52주 최고가 / 최저가	40,800 / 16,810원
3개월 일평균거래대금	82십억원
외국인 지분율	46.5%
주요주주	
우리금융지주우리사주 (외 2인)	7.7%
BlackRock Fund Advisors (외 14인)	7.1%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.5	18.6	37.5	103.8
상대수익률(KOSPI)	-8.1	-11.2	-26.8	-53.0

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	10,440	10,957	11,636	12,449
이자이익	8,886	9,031	9,452	9,940
비이자이익	1,554	1,926	2,184	2,509
일반관리비	4,469	5,180	5,387	5,586
충당금전입액	1,716	2,103	1,692	1,768
영업이익	4,255	3,675	4,511	5,095
당기순이익	3,171	3,228	3,367	3,730
PER	3.7	6.6	7.8	6.9
PBR	0.38	0.64	0.71	0.66
EPS	4,156	4,256	4,480	5,099
BPS	40,788	44,013	49,362	53,084
배당성향	28.9	32.0	34.1	33.8
배당수익률	7.8	4.9	4.4	4.9

주가추이



1Q26 Review: 순이익 6,038억으로 컨센서스 하회

우리금융지주의 '26년 1분기 지배주주순이익은 6,038억원(YoY -2.1%, QoQ +83.9%)을 기록하며 컨센서스를 21.5% 하회. 이는 은행 희망퇴직 비용 1,830억원 및 해외법인 충당금 1,380억원 등 일회성 비용 발생에 기인. 이자이익은 YoY +2.3% 증가한 2.30조원 기록. 은행 원화대출이 첨단전략산업 중심의 기업대출 증가에 힘입어 +0.7% 성장한 가운데 은행 NIM은 시장금리 상승과 조달비용 효율화로 QoQ +2bp 개선된 1.51%를 기록. 비이자이익은 환율 및 금리 급등에 따른 환손실과 유가증권 관련 손익 감소에도 불구하고 보험사 편입 효과 및 비은행 자회사 영업력 강화로 인한 수수료이익 증가가 이를 상쇄하며 YoY 26.6% 증가한 4,546억원 기록. 일반관리비의 경우 희망퇴직 비용을 비롯해 보험·증권 자회사 인력 및 인프라 확충, 교육세율 인상 등 요인이 복합적으로 반영되며 YoY +8.9% 증가(CIR 51.6%). 그룹 CCR은 0.52%이며 해외법인 일회성 충당금을 제외한 경상 CCR은 약 0.39% 수준.

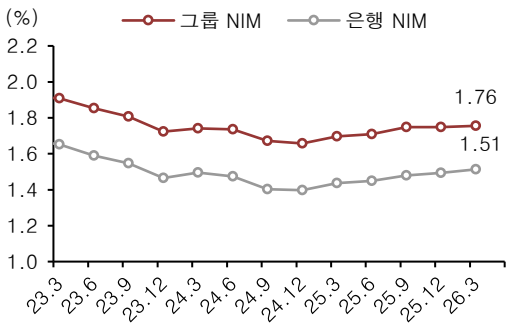
도약, 그리고 두 개의 결단

1분기말 CET1 비율은 전분기대비 +70bp 상승한 13.60%로 그룹 역대 최고치를 달성. 토지자산 재평가에 따른 영향(CET1 +60bp)이 핵심 상승 동인이었으나, 재평가 효과를 제외한 순수 자본관리 기준으로도 13.0%에 도달한 점에 주목할 필요. 또한 동사는 증권 자회사에 1조원 유상증자와 함께 동양생명 완전 자회사화를 결정(소규모 주식교환 형식). 증권사 자본 확충은 신용공여 확대와 IB 비즈니스 역량 강화로 이어질 것으로 예상하며, 보험 부문은 동양생명 완전 자회사화를 기점으로 ABL생명과의 통합 진행이 본격화될 전망.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 45,000원으로 상향

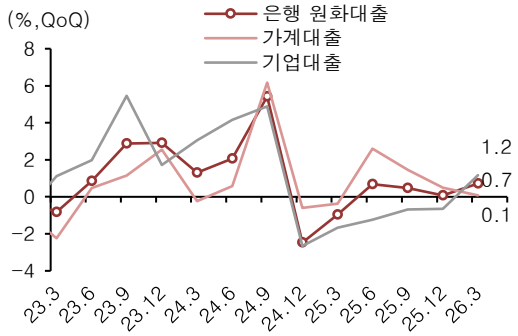
목표 CET1 비율을 조기 달성함으로써 주주환원 확대의 구조적 기반이 마련되었다고 판단. 하반기 2,500억 추가 자사주 매입과 함께 '26년 총주주환원율 48.0%에 이를 전망. 또한 비은행 손익 비중이 23.5%로(1Q25 8.8%) 확대되며 수익 다변화가 실질적 효과를 내고 있고, 이 흐름은 증권사 증자 및 보험사 통합을 통해 추가로 확대될 여지가 크다고 판단.

그림 1 우리금융지주 NIM



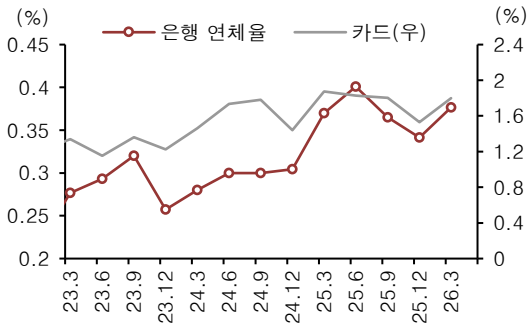
자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



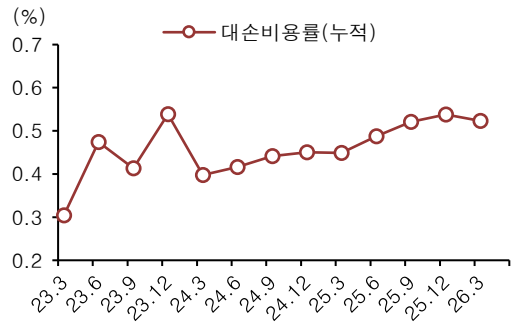
자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 우리금융지주 연체율



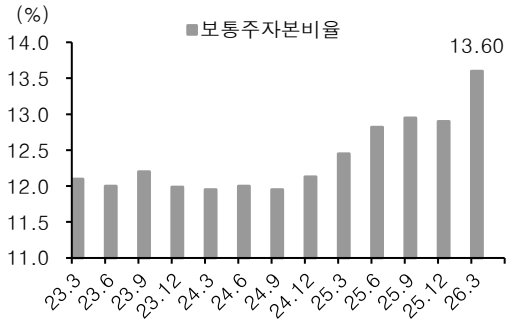
자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 우리금융지주 대손비용률



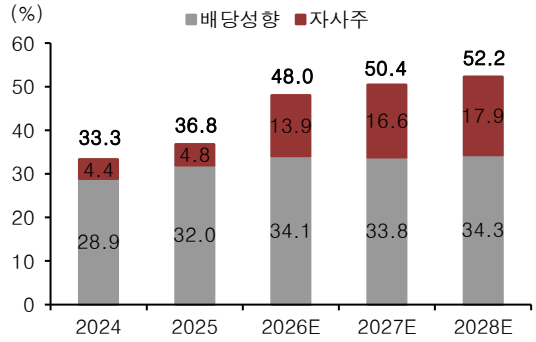
자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 5 우리금융지주 보통주자본비율



자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 6 우리금융지주 총주주환원율



자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 1 우리금융지주 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26P	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**2,611**	**2,789**	**2,774**	**2,783**	**2,758**	**2,911**	**2,998**	**2,970**	**10,957**	**11,636**	**12,449**
이자이익	2,252	2,262	2,217	2,300	2,303	2,331	2,398	2,420	9,031	9,452	9,940
비이자이익	359	527	557	483	455	580	600	549	1,926	2,184	2,509
일반관리비	1,306	1,173	1,210	1,490	1,423	1,220	1,258	1,429	5,180	5,387	5,586
충당금전 영업이익	1,305	1,616	1,564	1,293	1,335	1,691	1,739	1,541	5,778	6,306	6,863
충당금전입액	436	508	576	584	527	401	398	470	2,103	1,692	1,768
영업이익	**869**	**1,108**	**988**	**709**	**808**	**1,290**	**1,342**	**1,071**	**3,675**	**4,511**	**5,095**
세전이익	865	1,186	1,529	510	848	1,310	1,362	1,091	4,090	4,611	5,145
법인세 비용	210	247	238	168	209	360	374	300	863	1,268	1,415
연결 당기순이익	655	940	1,292	342	639	950	987	791	3,228	3,367	3,730
지배주주순이익	**617**	**935**	**1,244**	**328**	**604**	**917**	**958**	**764**	**3,124**	**3,243**	**3,604**

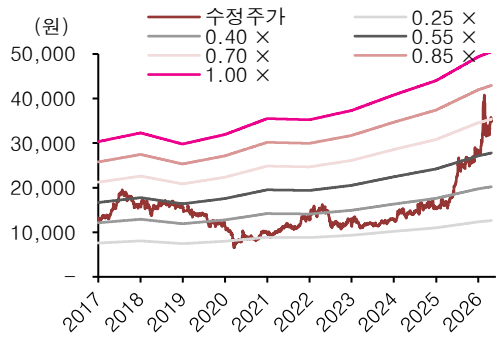
자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 우리금융지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**9.90**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.30	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	11.51	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.57	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**8.93**	**(E): 2026~2028 년 평균 ROE**
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	0.90	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	1%	
목표 PBR (배)	**0.89**	
BPS (원)	50,603	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	**45,000**	
현주가 (4/24)	35,050	
상승여력 (%)	**28.4**	

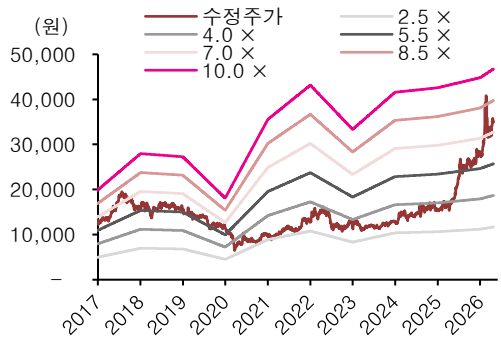
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 우리금융지주 PBR 추이



자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 우리금융지주 PER 추이



자료: 우리금융지주, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	10,440	10,957	11,636	12,449	13,097
이자이익	8,886	9,031	9,452	9,940	10,449
비이자이익	1,554	1,926	2,184	2,509	2,648
일반관리비	4,469	5,180	5,387	5,586	5,782
충당금적립전 영업이익	5,971	5,778	6,306	6,863	0
충당금전입액	1,716	2,103	1,692	1,768	1,801
영업이익	4,255	3,675	4,511	5,095	5,514
세전이익	4,223	4,090	4,611	5,145	5,564
법인세비용	1,051	863	1,268	1,415	1,530
연결 당기순이익	3,171	3,228	3,367	3,730	4,034
지배주주순이익	3,086	3,124	3,243	3,604	3,905
비지배주주순이익	85	103	124	126	129
증감률(%,YoY)					
순영업수익	6.1	4.9	6.2	7.0	5.2
이자이익	1.6	1.6	4.7	5.2	5.1
비이자이익	41.9	24.0	13.4	14.9	5.5
영업이익	21.6	-13.6	22.8	12.9	8.2
연결 당기순이익	20.7	1.8	4.3	10.8	8.2
지배주주순이익	23.1	1.2	3.8	11.1	8.4

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**525,753**	**601,457**	**640,563**	**671,615**	**705,398**
현금및예치금	27,281	38,500	39,693	40,963	42,684
유가증권	88,204	136,452	144,640	152,595	161,293
대출채권	398,472	412,496	439,700	460,732	483,248
고정자산	4,462	4,837	7,343	7,527	7,725
기타	7,335	9,172	9,189	9,797	10,448
부채총계	**489,858**	**563,598**	**599,241**	**628,469**	**660,348**
예수부채	366,821	376,581	393,904	410,841	429,329
차입부채	30,117	34,183	35,790	37,400	39,009
사채	48,207	55,583	57,640	59,657	61,805
기타	44,713	97,251	111,907	120,569	130,205
자본총계	**35,895**	**37,859**	**41,323**	**43,146**	**45,050**
지배주주자본	34,097	36,017	39,444	41,230	43,095
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	934	933	933	933	933
기타포괄손익누계액	-1,401	-1,219	757	757	757
이익잉여금	26,951	28,790	30,240	32,026	33,891
기타자본	3,810	3,710	3,710	3,710	3,710
비지배지분	1,798	1,842	1,879	1,916	1,955

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	36,928	37,800	41,614	43,400	45,265
기본자본	33,393	34,779	38,750	40,536	42,401
보통주자본	28,523	30,223	34,254	36,040	37,905
보완자본	3,535	3,021	2,864	2,864	2,864
BIS 비율	15.7	16.1	16.2	16.1	16.0
기본자본비율	14.2	14.8	15.1	15.1	15.0
보통주자본비율	12.1	12.9	13.4	13.4	13.4
보완자본비율	1.5	1.3	1.1	1.1	1.0
성장성					
총자산 성장률	5.6	14.4	6.5	4.8	5.0
총부채 성장률	5.4	15.1	6.3	4.9	5.1
총자본 성장률	7.5	5.5	9.1	4.4	4.4
주주환원					
배당성향	28.9	32.0	34.1	33.8	34.3
배당수익률	7.8	4.9	4.4	4.9	5.5
총주주환원율	33.3	36.8	48.0	50.4	52.2

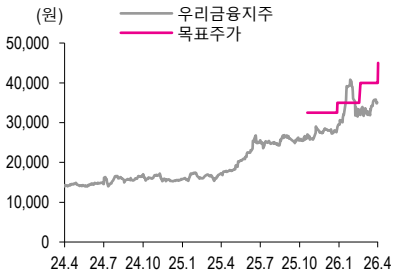
주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	3.7	6.6	7.8	6.9	6.2
PBR	0.38	0.64	0.71	0.66	0.61
주당지표					
EPS	4,156	4,256	4,480	5,099	5,686
BPS	40,788	44,013	49,362	53,084	57,344
DPS	1,200	1,360	1,530	1,720	1,940
EPS 성장률	24.7	2.4	5.3	13.8	11.5
BPS 성장률	9.3	7.9	12.2	7.5	8.0
DPS 성장률	20.0	13.3	12.5	12.4	12.8
수익성					
ROE	9.4	8.9	8.6	8.9	9.3
ROA	0.60	0.55	0.52	0.55	0.57
은행 NIM	1.44	1.46	1.48	1.49	1.51
은행 NIS	1.41	1.45	1.46	1.48	1.50
영업이익경비율(CIR)	42.8	47.3	46.3	44.9	44.1
대손비용률(CCR)	0.45	0.54	0.44	0.41	0.40

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

우리금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자변경			
2025-11-12	Buy	32,500	(15.5)	(10.8)
2026-01-21	Buy	35,000	(3.3)	16.6
2026-03-16	Buy	40,000	(16.0)	(10.5)
2026-04-27	Buy	45,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286