우리금융지주 (316140)

우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

비과세 효과 반영 시 주주환원율 50% 상회

BUY (M)

목표주가	48,000원 (M)
직전 목표주가	48,000원
현재주가 (7/24)	30,850원
상승여력	56%

시가총액	224,616억원
총발행주식수	736,786,557주
60일 평균 거래대금	761억원
60일 평균 거래량	2,450,802주
52주 고/저	40,800원 / 23,600원
외인지분율	45.89%
배당수익률	3.90%
주요주주	우리금융지주우리사주 외 1 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.5	(12.0)	21.5
상대	33.5	(14.8)	(42.1)
절대 (달러환산)	10.9	(10.9)	13.2

2Q26 순이익 컨센서스 상회

우리금융지주의 2분기 지배주주순이익은 1조 46억원으로 컨센서스를 7.8% 상회했다. 컨센서스 상회 이유는 양호한 수수료 수익과 판매관리비 감소에 기인한다. 그룹 **이자이익**은 전분기 대비 0.5% 증가하였는데 선제적 조달에 따른 비용 상승으로 은행 NIM이 1bp 감소함에도 불구하고 은행 원화대출이 1.9% 성장하였기 때문이다. 그룹 **비이자이익**은 환차손 200억원과 보험 자회사 계리가정 변경 비용 430억이 반영되었음에도 전분기 대비 큰 폭으로 개선되었는데 이는 WM 및 CIB 등 핵심수수료 수익이 성장하였기 때문이다. **판관비**는 1분기 희망퇴직 비용 1,830억원 제외 시 전분기 대비 감소한 수준이다. **충당금전입액**은 중앙그룹 관련 충당금 440억원이 반영되었다. 1분기 인도네시아 법인 충당금적립액 1380억원과 2분기 중앙그룹 관련 충당금을 제외한 QoQ 증가율은 1.6% 수준이다. **CET-1 비율**은 13.71%를 기록했으며 1분기 자산재평가 효과 60bp를 제외해도 11bp 상승한 수준이다. 3분기는 운영리스크 완화에 따른 CET-1비율 10bp 상승 효과가 반영될 전망이다.

DPS 220원, 자사주 매입 1,500억원 발표

우리금융지주의 2분기 DPS는 220원이며 기업가치 제고계획에 따라 연간 DPS는 매년 10% 증가가 예상된다. 또한 하반기 1,500억원 수준의 추가 자사주 매입이 발표됐으며 매입종료는 27년 1월 22일이다. 상반기 2,000억원의 자사주 매입를 포함한 연간 총주주환원율은 44.6%로 예상되며 배당성향은 33.8%, 자사주매입률은 10.8% 수준으로 전망된다. 우리금융지주는 올해부터 비과세 배당을 시행하고 있으며 비과세 배당 효과를 포함한 실질 총주주환원율은 50.8% 수준이다.

투자의견 Buy, 목표주가 48,000원 유지

우리금융지주에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 48,000원을 유지한다. 금리 상승에 대비해 선제적으로 반영된 조달비용 상승이 하반기 정상화되면서 경쟁사 대비 이익 변동성이 축소될 것으로 판단되며, 배당수익률은 커버리지 은행 중 가장 높은 수준인 4.9%가 기대되기 때문이다. 총주주환원수익률은 6.4%이다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,965	6.3	7.5	2,978	-0.4
판관비	1,210	3.2	-15.0	1,241	-2.5
충당금전입액	439	-13.5	-16.6	445	-1.4
영업이익	1,316	18.7	62.8	1,292	1.8
연결순이익	1,027	9.2	60.5	966	6.3
순이익(지배주주)	1,004.6	7.4	66.2	932.2	7.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026E	2027E
순영업수익	10,440	10,955	11,672	12,197
영업이익	4,254	3,689	4,393	4,798
지배순이익	3,086	3,141	3,226	3,422
PER(배)	3.7	6.5	6.9	6.4
PBR(배)	0.38	0.64	0.61	0.57
ROE(%)	9.4	9.0	8.5	8.3
ROA(%)	0.6	0.6	0.5	0.5

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	2Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	2Q25	1Q26
순영업수익	2,965	2,978	-0.4	6.3	7.5	2,789	2,758
영업이익	1,316	1,292	1.8	18.7	62.8	1,108	808
지배주주순이익	1,004.6	932.2	7.8	7.4	66.2	935	604

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	2,610	2,789	2,773	2,783	2,758	2,965	3,015	2,934	10,955	11,672
순이자이익	2,252	2,262	2,218	2,300	2,324	2,336	2,385	2,393	9,032	9,438
비이자이익	358	527	555	483	434	629	630	541	1,923	2,234
수수료손익	511	522	564	563	577	702	625	591	2,161	2,495
기타비이자이익	-154	5	-8	-80	-143	-73	5	-50	-237	-261
판매비와관리비	1,306	1,173	1,211	1,491	1,423	1,210	1,262	1,540	5,182	5,435
충전영업이익	1,303	1,616	1,562	1,292	1,335	1,755	1,753	1,394	5,774	6,237
충당금전입액	436	508	574	567	527	439	412	466	2,085	1,844
영업이익	868	1,108	988	725	808	1,316	1,341	928	3,689	4,393
영업외손익	-5	78	542	-189	40	3	15	15	426	73
세전이익	863	1,186	1,530	535	848	1,318	1,356	943	4,115	4,466
연결기준 당기순이익	654	940	1,292	359	639	1,027	983	684	3,244	3,333
연결순이익(지배)	616	935	1,244	345	604	1,004.6	958	659	3,141	3,226
원화대출성장률 (은행)	-1.0	0.7	0.5	0.1	0.7	1.9	1.7	0.6	0.3	5.0
비이자이익비중	13.7	18.9	20.0	17.4	15.7	21.2	20.9	18.4	17.6	19.1
NIM (은행)	1.44	1.45	1.48	1.49	1.51	1.51	1.52	1.52	1.46	1.51
CIR	50.1	42.1	43.7	53.6	51.6	40.8	41.8	52.5	47.3	46.6
CCR	0.45	0.53	0.58	0.57	0.52	0.42	0.39	0.44	0.52	0.43
NPL 비율	0.69	0.71	0.70	0.63	0.68	0.73	0.72	0.71	0.6	0.7
NPL coverage ratio	132.7	127.0	130.0	129.2	124.8	112.9	113.9	115.2	129.2	115.2
CET-1	12.45	12.82	12.95	12.89	13.60	13.71	13.89	13.63	12.89	13.63
ROE	7.3	11.0	14.3	3.9	6.5	10.5	9.7	6.6	9.0	8.5
ROA	0.5	0.7	0.9	0.2	0.4	0.6	0.6	0.4	0.6	0.5
자본총계	33,727	34,175	35,356	36,034	38,008	38,885	39,767	40,291	36,034	40,291
자산총계	532,698	534,113	586,956	601,473	612,585	635,182	650,736	661,354	601,473	661,354

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	11,559	11,899	11,672	12,197	1.0	2.5
영업이익	4,274	4,641	4,393	4,798	2.8	3.4
지배주주순이익	3,104	3,348	3,226	3,422	3.9	2.2

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/02/24)	수정 후 (26/7/27)	비고
자기자본비용 (COE)	(C=a+(b*c)+d)	%	9.0	9.2	
무위험수익률	(a)	%	2.7	2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.8	0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	2.0	1.9	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	8.2	8.3	2026~2028년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.5	4.0	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	(A=(B-D)/(C-D))	X	0.85	0.83	
12M Fwd BPS	(E)	원	56,453	58,201	
목표주가	(A*E)	원	**48,000**	**48,000**	
현주가 (7/24)		원		30,850	
상승여력		%		55.6	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

우리금융지주 (316140) 추정재무제표 (K-IFRS **연결**)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순이자이익	8,886	9,032	9,438	9,677	9,846
이자이익	22,013	21,190	22,180	23,622	24,247
이자비용	13,127	12,158	12,742	13,945	14,401
비이자이익	1,554	1,923	2,234	2,520	2,671
순수수료이익	2,086	2,161	2,495	2,620	2,751
기타비이자이익	-532	-237	-261	-100	-80
순영업수익	10,440	10,955	11,672	12,197	12,517
판관비	4,469	5,182	5,435	5,653	5,844
충전영업이익	5,971	5,774	6,237	6,543	6,673
충당금전입액	1,717	2,085	1,844	1,745	1,713
영업이익	4,254	3,689	4,393	4,798	4,959
영업외손익	-31	426	73	60	60
세전이익	4,223	4,115	4,466	4,858	5,019
법인세	1,050	871	1,133	1,336	1,380
세율	24.9	21.2	25.4	27.5	27.5
연결순이익	3,172	3,244	3,333	3,522	3,639
지배주주순이익	3,086	3,141	3,226	3,422	3,539
비지배지분이익	86	103	107	100	100

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	27,281	38,500	39,840	41,792	44,002
유가증권	89,952	138,528	150,249	157,612	165,948
대출채권	398,472	412,523	448,911	471,427	494,970
유무형자산	4,462	4,837	7,058	7,060	7,060
기타자산	5,586	7,085	15,297	15,872	18,473
자산총계	525,753	601,473	661,354	693,763	730,454
예수부채	366,821	376,581	395,495	414,923	437,575
차입부채	78,324	89,767	103,760	108,857	114,800
기타부채	44,713	97,249	119,812	125,822	132,105
부채총계	489,858	563,596	619,068	649,602	684,481
지배주주자본	34,097	36,034	40,291	42,166	43,977
자본금	3,803	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,810	3,710	3,511	3,511	3,511
자본잉여금	934	933	933	933	933
이익잉여금	26,951	28,807	30,810	32,685	34,496
기타포괄손익	-1,401	-1,219	1,234	1,234	1,234
비지배주주자본	1,798	1,842	1,995	1,995	1,995
자본총계	35,895	37,876	42,286	44,161	45,973

성장성 지표 (단위: %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
NIM (은행)	1.44	1.46	1.51	1.49	1.45
ROE	9.4	9.0	8.5	8.3	8.2
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
CIR	42.8	47.3	46.6	46.4	46.7
자산증가율	5.6	14.4	10.0	4.9	5.3
대출증가율	6.8	3.5	8.8	5.0	5.0
순이익증가율	23.1	1.8	2.7	6.1	3.4

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	4,157	4,279	4,455	4,793	5,027
BPS	40,788	44,037	50,798	54,136	57,478
DPS	1,200	1,360	1,500	1,650	1,825
PER	3.7	6.5	6.9	6.4	6.1
PBR	0.4	0.6	0.6	0.6	0.5
배당성향	28.9	31.8	33.8	34.5	36.4
배당수익률	7.8	4.9	4.9	5.3	5.9

적정성지표 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
BIS 비율	15.7	16.1	16.1	16.0	15.8
기본자본비율	14.2	14.8	15.0	14.9	14.8
CET1	12.1	12.9	13.6	13.6	13.6

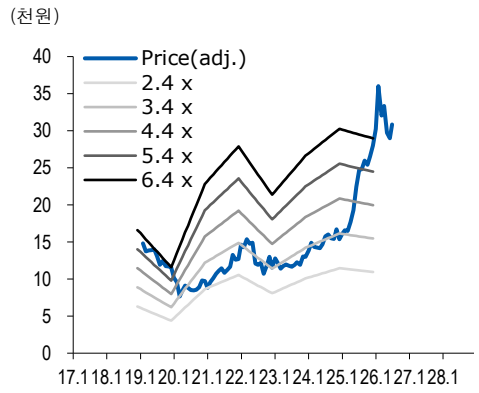
건전성지표 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
고정이하여신비율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
NPL 커버리지비율	153.0	129.2	115.2	120.0	125.6
CCR	0.45	0.53	0.45	0.40	0.37

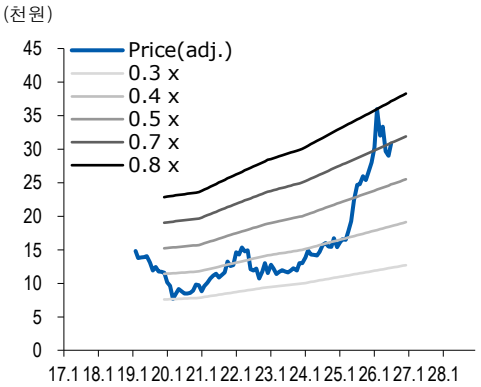
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

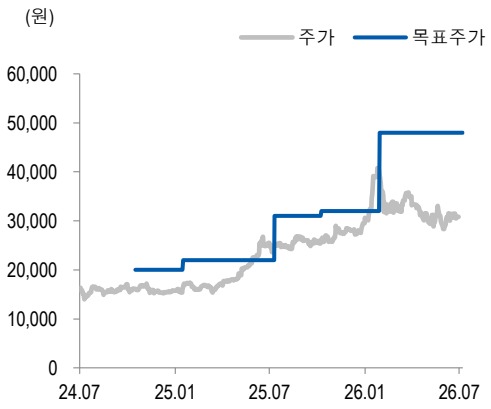
P/E band chart



P/B band chart



우리금융지주 (316140) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-27	BUY	48,000	1년		
2026-02-24	BUY	48,000	1년		
2025-11-04	BUY	32,000	1년	-9.05	27.50
2025-08-06	BUY	31,000	1년	-17.81	-13.39
2025-02-11	BUY	22,000	1년	-12.06	21.59
2024-11-11	BUY	20,000	1년	-20.58	-14.00
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	18,000	1년	-20.81	-15.06

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-27

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.