

우리금융지주 (316140)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 은행 | 2024. 10. 28

탑라인 호조세 유지

탑라인 호조세 이어지며 3분기에도 9천억대 이익시현

3분기 순이익은 9,036억원으로 시장예상치를 상회하며 실적 호조세를 이어감. NIM 하락에도 대출 고성장으로 전분기대비 이자이익이 1% 증가한데다, 수수료이익 규모가 5,000억원을 상회했고 유가증권 관련이익 호조를 바탕으로 기타 비이자이익 또한 견조한 흐름을 보이며 총영업이익이 2분기에 이어 역대 최대수준을 유지. 다만 소호대출을 중심으로 중소기업 연체가 증가하며 대손비용이 17%(QoQ) 증가해 순이익 규모는 소폭 둔화

주주환원을 상승 속도 더디나 금리인하 국면에서 비은행 확장 긍정적

대출금리 하락과 가계대출 고성장(6.2%)으로 NIM이 7bp 하락. 금리인하 기조로의 전환으로 추가적인 NIM 하락이 예상되지만 대출성장 억제와 예금금리 하락으로 향후 마진하락 폭은 축소될 전망. 대손율의 경우 3분기 중 은행 33bp, 그룹 48bp를 기록해 각각 전기대비 10bp, 5bp 상승함. 은행 신규 NPL 발생비율은 안정화되고 있으나, 실질연체율이 중소기업을 중심으로 상승하고 있어 금리인하 효과가 본격 반영되기까지는 다소 시간이 필요해 보임. 한편 보통주자본비율은 자산고성장 영향으로 12.0%에서 정체되었는데 내년 RWA 성장목표를 4% 수준으로 낮추고 CET1 중간목표인 12.5%를 달성할 계획. 우선 내년까지 총주주환원은 계획안대로 35% 수준에서 유지. 비은행 확대전략을 추진하면서 상대적으로 주주환원을 상승 폭이 더디나 금리인하 사이클 하에서 비이자이익 증대조치는 긍정적으로 평가하며 경상수익성 제고 이후 지속적인 주주환원 확대가 가능할 것으로 예상

목표주가 19,500원으로 상향. 매수의견 유지

실적추정치 변경과 주주환원 확대 및 사업구조 다각화를 반영해 목표주가를 기존 대비 18% 상향하며 매수의견을 유지함. 예상 밸류에이션과 배당수익률 측면에서 상대 매력도가 높은 상태로 판단. 3분기 주당배당금은 180원으로 1~2분기와 동일한 규모

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
총영업이익	9,846	9,837	10,535	10,753	11,143
총전영업이익	5,316	5,394	5,908	5,992	6,255
영업이익	4,431	3,499	4,146	4,392	4,641
순이익	3,142	2,506	3,042	3,232	3,422
EPS (원)	4,315	3,333	4,097	4,352	4,608
증감률 (%)	21.4	-22.8	22.9	6.2	5.9
BPS (원, adj.)	35,230	37,313	40,232	43,110	46,164
RoE(%)	11.5	8.2	9.2	9.3	9.3
RoA(%)	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
PER(배)	3.1	3.6	4.2	3.9	3.7
PBR(배)	0.38	0.32	0.42	0.40	0.37

주: IFRS 연결 기준

자료: 우리금융지주, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	19,500 원
현재주가	17,080 원
상승여력	14.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (10/25)	2,583.27 pt
시가총액	126,835 억원
발행주식수	742,592 천주
52 주 최고가/최저가	17,080 / 11,880 원
90 일 일평균거래대금	489.62 억원
외국인 지분율	45.5%
배당수익률(24.12E)	4.0%
BPS(24.12E)	40,232 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 10.4%
	6개월 23.6%
	12개월 28.8%

주주구성	우리사주 (외 2인)	8.7%
	국민연금공단 (외 1인)	6.7%
	BlackRock Fund Advisors (외 12인)	6.1%

Stock Price

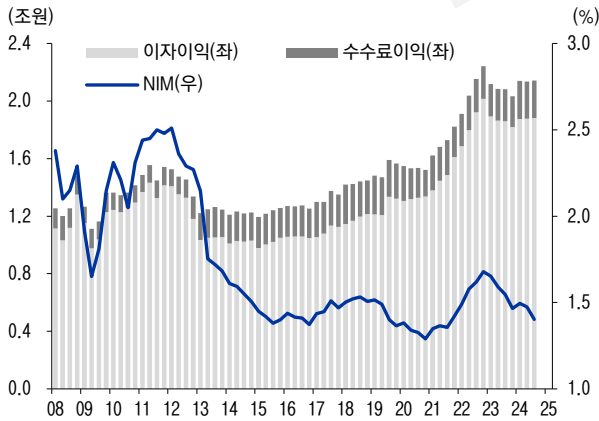


표1 우리금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2023			2024E						
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE	
총영업이익	2,473	2,477	2,338	2,549	2,732	2,712	-0.7	9.5	2,542	
순이자수익	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	1.0	1.5	2,251	
수수료수익	424	435	443	503	555	529	-4.8	21.4	544	
기타비이자이익	-146	-146	-248	-152	-21	-36	-	-	-253	
판관비	1,021	998	1,388	1,032	1,069	1,057	-1.1	6.0	1,469	
총전영업이익	1,452	1,479	950	1,517	1,662	1,655	-0.4	11.9	1,073	
대손비용	556	261	816	367	409	479	17.1	83.7	507	
영업이익	895	1,218	133	1,151	1,253	1,176	-6.2	-3.5	566	
영업외손익	-17	29	-11	-7	-6	24	-	-	9	
세전이익	878	1,247	122	1,144	1,247	1,200	-3.8	-3.8	575	
법인세	211	329	27	305	285	284	-0.7	-13.7	179	
지배주주순이익	625	899	68	824	931	904	-3.0	0.5	383	

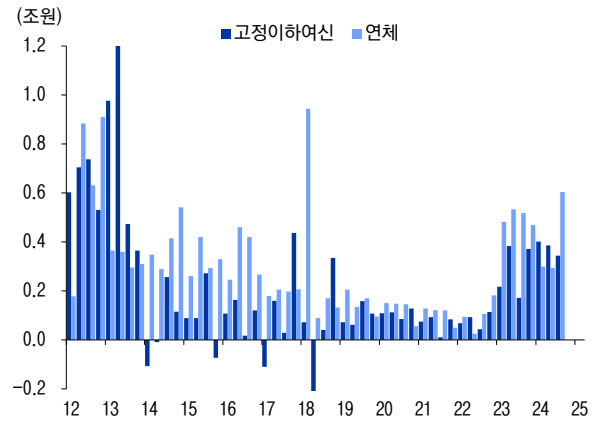
자료: LS증권 리서치센터

그림1 은행 순이자마진과 핵심이익 추이



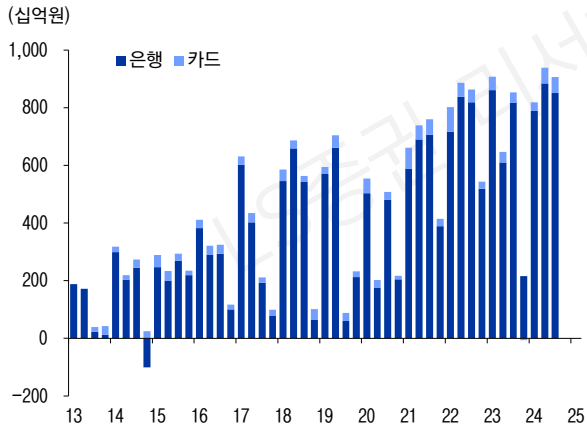
자료: LS증권 리서치센터

그림2 은행 상매각전 NPL 과 연체액 순증



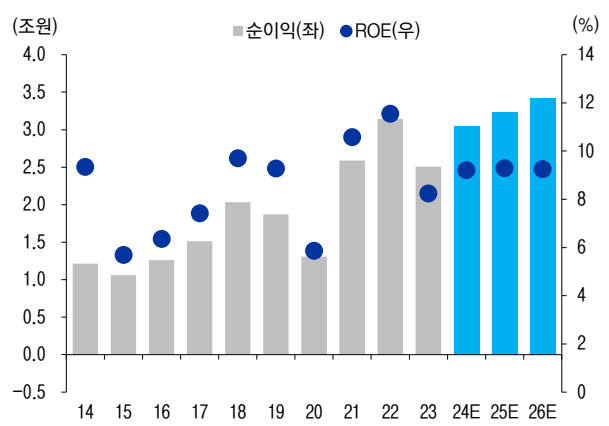
자료: LS증권 리서치센터

그림3 은행과 카드 분기순이익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 그룹 연간순이익 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

손익계산서

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	9,846	9,837	10,535	10,753	11,143
순이자수익	8,697	8,743	8,866	9,087	9,398
순수수료수익	1,710	1,720	2,131	2,212	2,324
기타비이자이익	-561	-626	-462	-546	-579
판매비	4,530	4,443	4,627	4,761	4,888
총전영업이익	5,316	5,394	5,908	5,992	6,255
신용손실충당금전입액	885	1,895	1,762	1,600	1,614
영업이익	4,431	3,499	4,146	4,392	4,641
영업외손익	55	18	20	39	41
세전이익	4,485	3,517	4,166	4,431	4,682
법인세	1,161	891	1,053	1,149	1,210
중단영업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,324	2,627	3,112	3,282	3,472
지배주주순이익	3,142	2,506	3,042	3,232	3,422

주요자회사 순이익

우리은행	2,892	2,506	2,993	2,982	3,137
우리카드	204	111	165	180	194

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	7,301	7,173	7,956	8,069	8,423
EPS	4,315	3,333	4,097	4,352	4,608
BPS	35,230	37,313	40,232	43,110	46,164
DPS	1,130	1,000	1,230	1,305	1,381
PER	3.1	3.6	4.2	3.9	3.7
PBR	0.38	0.32	0.42	0.40	0.37
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	11.5	8.2	9.2	9.3	9.3
ROA	0.66	0.52	0.6	0.6	0.6
NIM(그룹)	1.84	1.82	1.70	1.62	1.60
NIM(은행)	1.59	1.56	1.44	1.35	1.33
판매비/총영업이익	46.0	45.2	43.9	44.3	43.9
대손비용률(그룹)	0.26	0.53	0.46	0.39	0.37
대손비용률(은행)	0.16	0.33	0.27	0.21	0.21
고정비하여신비율(은행)	0.19	0.18	0.20	0.18	0.17
커버리지비율(은행)	263.4	320.8	260.1	282.4	300.6

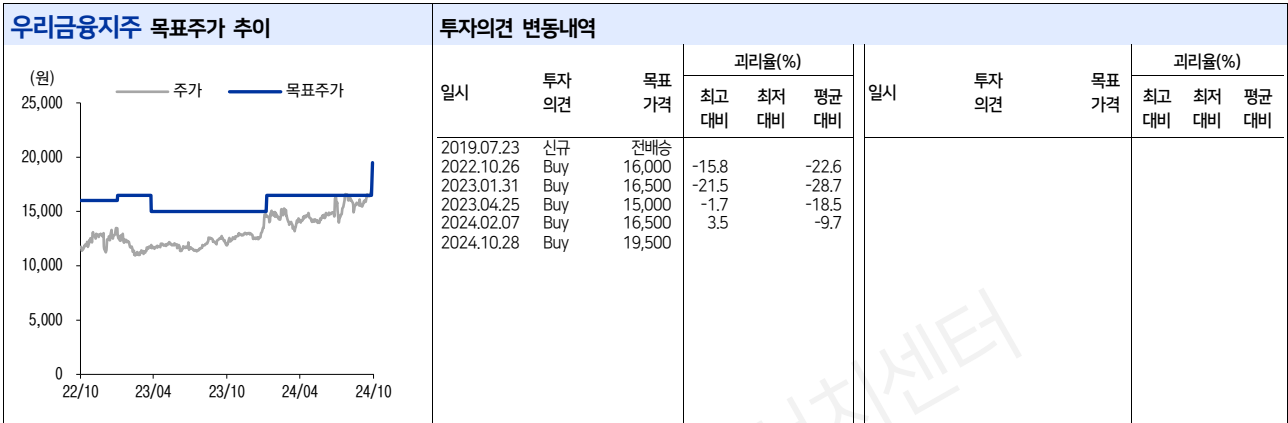
자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및현금성자산	34,219	30,557	33,403	35,101	36,885
대출채권	355,761	373,148	390,503	410,238	430,973
유가증권	82,520	85,228	87,129	91,566	96,228
유형자산	3,143	3,177	3,305	3,297	3,289
무형자산	849	997	927	973	1,022
기타비이자부자산	3,983	4,899	29,469	30,880	32,359
자산총계	480,474	498,005	544,736	572,055	600,756
예수부채	342,105	357,784	386,129	405,796	426,464
차입금	28,430	30,987	31,857	33,457	35,137
사채	44,198	41,239	46,999	49,255	51,620
기타비이자부부채	34,114	34,597	43,504	45,114	46,784
부채총계	448,847	464,607	508,490	533,621	560,005
지배기업소유지분	28,762	31,667	33,784	35,921	38,189
자본금	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
신종자본증권	3,112	3,611	3,910	3,910	3,910
이익잉여금	23,750	24,986	26,887	29,189	31,621
기타자본	-1,741	-733	-817	-981	-1,145
비지배지분	2,865	1,731	2,462	2,512	2,563
자본총계	31,627	33,397	36,246	38,434	40,752

주요재무지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	7.4	3.6	9.4	5.0	5.0
원화대출금증가율(은행)	2.5	5.9	9.9	5.1	5.1
원화예수금증가율(은행)	6.1	4.8	7.5	5.1	5.1
자기자본증가율	9.6	5.6	8.5	6.0	6.0
총영업이익증가율	18.0	-0.1	7.1	2.1	3.6
지배순이익증가율	18.4	-21.0	18.5	5.5	5.8
EPS증가율	21.4	-22.8	22.9	6.2	5.9
BPS증가율	8.9	5.9	7.8	7.2	7.1
안정성(%)					
원화예대율(은행)	91.0	92.0	94.0	94.0	94.0
레버리지	15.2	14.9	15.0	14.9	14.7
BIS비율	15.3	15.8	16.0	16.2	16.5
기본자본비율	13.6	14.1	14.5	14.7	14.9
보통주자본비율	11.6	12.0	12.2	12.4	12.6
배당성향	26.2	29.8	30.0	30.0	30.0



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 10. 1 ~ 2024. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)