



우리금융지주 (316140)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	18,000원 (M)
현재주가 (4/22)	16,200원
상승여력	11%

시가총액	117,946억원
총발행주식수	728,060,549주
60일 평균 거래대금	455억원
60일 평균 거래량	3,075,592주
52주 고	16,200원
52주 저	10,500원
외인지분율	35.54%
주요주주	우리은행우리사주 외 1인 9.80%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.7	9.1	54.3
상대	8.9	14.3	81.3
절대(달려환산)	6.9	5.1	39.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,371	19.3	9.6	2,243	5.7
총전영업이익	1,395	30.4	72.3	1,310	6.5
영업이익	1,228	31.6	110.3	1,144	7.4
세전이익	1,227	30.3	105.7	1,141	7.6
연결순이익	918	27.6	105.9	831	10.5
지배주주순이익	884	32.5	126.7	791	11.9

자료: 유안타증권

일회성 비용에도 컨센서스 상회

투자 의견 BUY, 목표주가 18,000원 유지

1분기 연결 이익은 8,842억원으로 당사 추정치 7,761억원과 컨센서스 7,905억원을 상회. 비이자이익과 판관비가 추정치보다 양호했고 경상적인 대손비용률이 15bps까지 하락하여 MG손해보험 및 코로나19 관련 총당금이 반영되었음에도 서프라이즈를 달성. MG손해보험 관련 총당금은 향후 매각 등을 통해 환입될 수 있기 때문에 우려 요인은 아니라는 판단. 향후 비은행 자회사 인수를 통한 성장 가능성도 아직 남아있음. 투자 의견 BUY와 목표주가 18,000원 유지.

이자이익 전년동기대비 22.7%, 전분기대비 4.8% 증가하며 추정치 부합. 원화대출금이 가계대출 부진으로 전분기대비 0.8% 증가했음에도 불구하고 그룹 NIM이 전분기대비 6bps, 은행 NIM이 전분기대비 7bps 상승했기 때문.

비이자이익 전년동기대비 4.4%, 전분기대비 43.6% 증가하며 추정치 상회. 유가증권 손익은 금리 상승과 증시 부진으로 감소했으나 이를 수수료이익의 높은 성장으로 상쇄. 외환 및 파생 손익과 대출채권 평가 및 매매 손익 증가도 비이자이익 호조에 기여.

판매비와 관리비 전년동기대비 6.4% 증가, 전분기대비 27.9% 감소하며 추정치보다 양호. 경비율은 전년동기대비 5.0%pt 개선된 41.2% 달성.

총당금전입액 전년동기대비 22.1% 증가, 전분기대비 26.3% 감소하며 추정치를 상회했으며, 대손비용률은 20bps를 기록. 그러나 이는 MG손해보험과 코로나19 관련 총당금 적립에 기인한 것으로, 이를 제외한 경상적 대손비용률은 15bps에 불과.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	6,821	8,344	9,477	9,600
영업이익	2,080	3,660	4,084	4,146
지배순이익	1,307	2,588	2,892	2,914
PER (배)	9.0	4.6	4.1	4.0
PBR (배)	0.44	0.41	0.39	0.37
ROE (%)	5.9	10.6	10.9	10.3
ROA (%)	0.34	0.61	0.62	0.59

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,294	2,371	
이자이익	1,954	1,988	
은행 이자이익	1,294	1,320	그룹 NIM +6bps QoQ, 은행 NIM +7bps QoQ, 원화대출금 +0.8% QoQ
비은행 이자이익	661	668	
비이자이익	340	383	수수료이익 +13.4% YoY, +11.2% QoQ
판매비와 관리비	1,032	977	경비율(41.2%) -5.0%pt YoY, -21.4%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,262	1,395	
총당금전입액	127	166	대손비용률(20bps) +2bps YoY, -7bps QoQ
영업이익	1,135	1,228	
영업외손익	12	-1	
세전이익	1,147	1,227	
법인세비용	316	310	
연결 당기순이익	832	918	
지배주주순이익	776	884	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	2,371	2,362	2,359	2,385	8,344	9,477	9,600
이자이익	1,988	2,018	2,028	2,032	6,986	8,066	8,225
은행 이자이익	1,320	1,353	1,365	1,372	4,559	5,410	5,598
비은행 이자이익	668	665	663	660	2,427	2,656	2,628
비이자이익	383	344	331	353	1,358	1,411	1,374
판매비와 관리비	977	1,063	1,062	1,431	4,147	4,532	4,586
총당금적립전 영업이익	1,395	1,299	1,297	954	4,197	4,945	5,014
총당금전입액	166	214	217	263	537	861	868
영업이익	1,228	1,085	1,080	691	3,660	4,084	4,146
영업외손익	-1	20	19	12	89	50	57
세전이익	1,227	1,105	1,099	703	3,749	4,134	4,203
법인세비용	310	304	302	193	942	1,109	1,156
연결 당기순이익	918	801	797	510	2,807	3,025	3,047
지배주주순이익	884	768	763	476	2,588	2,892	2,914

자료: 유안타증권 리서치센터

우리금융지주 (316140) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	6,821	8,344	9,477	9,600	9,878
이자이익	5,999	6,986	8,066	8,225	8,502
은행 이자이익	4,096	4,559	5,410	5,598	5,861
비은행 이자이익	1,902	2,427	2,656	2,628	2,641
비이자이익	822	1,358	1,411	1,374	1,376
판매비와 관리비	3,956	4,147	4,532	4,586	4,646
총당금적립전 영업이익	2,865	4,197	4,945	5,014	5,232
총당금전입액	784	537	861	868	917
영업이익	2,080	3,660	4,084	4,146	4,315
영업외손익	-79	89	50	57	58
세전이익	2,001	3,749	4,134	4,203	4,372
법인세비용	486	942	1,109	1,156	1,202
당기순이익	1,515	2,807	3,025	3,047	3,170
지배주주순이익	1,307	2,588	2,892	2,914	3,037
비지배주주순이익	208	219	133	133	133

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	-1.7	22.3	13.6	1.3	2.9
이자이익	1.8	16.5	15.5	2.0	3.4
은행 이자이익	-1.8	11.3	18.7	3.5	4.7
비은행 이자이익	10.5	27.6	9.4	-1.1	0.5
비이자이익	-21.4	65.2	3.9	-2.6	0.2
판매비와 관리비	5.0	4.8	9.3	1.2	1.3
총당금적립전 영업이익	-9.7	46.5	17.8	1.4	4.3
총당금전입액	109.6	-31.6	60.3	0.8	5.7
영업이익	-25.7	75.9	11.6	1.5	4.1
영업외손익	2.9	-213.1	-44.4	14.5	1.2
세전이익	-26.5	87.3	10.3	1.7	4.0
법인세비용	-29.1	93.8	17.8	4.2	4.0
당기순이익	-25.6	85.3	7.7	0.7	4.0
지배주주순이익	-30.2	98.0	11.7	0.8	4.2
비지배주주순이익	25.8	5.5	-39.3	0.0	0.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.34	1.38	1.52	1.48	1.47
은행 NIS	1.30	1.36	1.48	1.45	1.44
경비율	58.0	49.7	47.8	47.8	47.0
대손비용률*	0.26	0.16	0.25	0.23	0.23
자산 성장률	10.2	12.1	7.7	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	7.2	12.1	5.8	6.3	6.3
BIS 자본	27,447	28,980	30,860	32,596	34,431
기본자본	23,361	25,584	27,550	29,286	31,121
보통주자본	19,828	21,994	23,764	25,500	27,335
보완자본	4,086	3,396	3,310	3,310	3,310
위험가중자산	198,269	192,503	209,220	221,182	233,829
BIS 비율	13.8	15.1	14.8	14.7	14.7
기본자본비율	11.8	13.3	13.2	13.2	13.3
보통주자본비율	10.0	11.4	11.4	11.5	11.7
보완자본비율	2.0	1.8	1.6	1.5	1.4

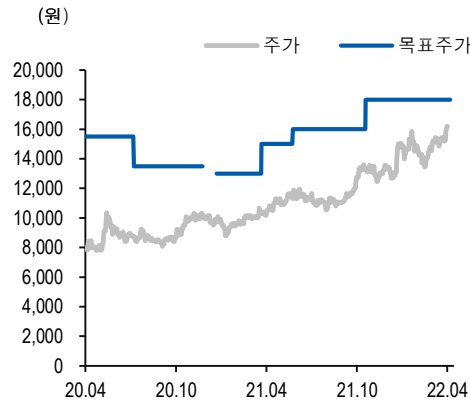
* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	399,081	447,184	481,732	509,276	538,395
현금성자산	9,991	7,566	13,515	14,288	15,105
유가증권	61,813	69,703	76,756	81,144	85,784
대출채권	320,106	361,933	382,855	404,746	427,888
은행 원화대출금	240,267	259,998	270,993	286,488	302,868
유형자산	6,178	6,647	7,007	7,007	7,007
기타	993	1,335	1,599	2,092	2,612
부채	372,355	418,334	451,377	477,185	504,469
예수부채	291,477	317,900	334,633	353,766	373,993
은행 원화예수금	256,786	275,929	288,583	305,083	322,527
차입부채	58,225	69,409	74,348	78,599	83,093
기타	22,653	31,024	42,396	44,820	47,383
자본	26,726	28,850	30,355	32,091	33,926
지배주주자본	23,054	25,842	27,337	29,073	30,908
자본금	3,611	3,640	3,640	3,640	3,640
자본잉여금	626	682	682	682	682
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-2,347	-2,168	-2,536	-2,971	-3,394
이익잉여금	19,268	21,393	22,957	25,128	27,386
기타자본	1,895	2,294	2,594	2,594	2,594
비지배자본	3,672	3,008	3,018	3,018	3,018

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	9.0	4.6	4.1	4.0	3.9
PBR	0.44	0.41	0.39	0.37	0.35
배당수익률	2.2	5.6	6.2	6.3	6.6
주당지표					
EPS	1,814	3,557	3,974	4,005	4,173
BPS	31,918	35,494	37,548	39,932	42,452
DPS	360	900	1,010	1,020	1,070
성장성					
EPS 성장률	-33.5	96.1	11.7	0.8	4.2
BPS 성장률	7.2	11.2	5.8	6.3	6.3
수익성					
ROE	5.9	10.6	10.9	10.3	10.1
ROA	0.34	0.61	0.62	0.59	0.58
총당금전영업이익률	42.0	50.3	52.2	52.2	53.0
영업이익률	30.5	43.9	43.1	43.2	43.7
세전이익률	29.3	44.9	43.6	43.8	44.3
순이익률	19.2	31.0	30.5	30.4	30.7

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	722,268	728,061	728,061	728,061	728,061
보통주	722,268	728,061	728,061	728,061	728,061
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	19.9	25.3	25.4	25.5	25.7
보통주배당성향	19.9	25.3	25.4	25.5	25.7
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

우리금융지주 (316140) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-25	BUY	18,000	1년		
2021-11-08	BUY	18,000	1년		
2021-06-14	BUY	16,000	1년	-27.80	-15.00
2021-04-12	BUY	15,000	1년	-27.11	-22.33
2021-01-11	BUY	13,000	1년	-24.84	-18.08
담당자변경					
2020-07-28	BUY	13,500	1년	-32.01	-23.70
2020-04-28	BUY	15,500	1년	-43.20	-33.23
2020-02-10	BUY	19,000	1년	-55.50	-45.53

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-04-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	15위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+5점
E (Environment)	-2점
S (Social)	+3점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	우리금융지주
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	316140 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
우리금융지주	-2	3	1	2
KB 금융	2	2	1	5
신한지주	-3	3	1	1
하나금융지주	4	3	1	8
기업은행	-3	3	-1	-1
BNK 금융지주	1	1	1	3
DGB 금융지주	3	2	1	6
JB 금융지주	4	1	1	6
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 우리금융지주 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

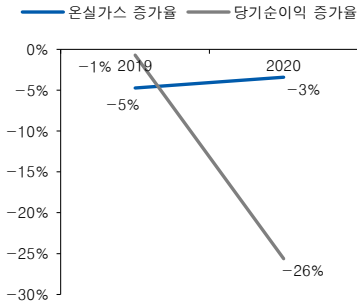
+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2050년까지 그룹 및 자산 포트폴리오 탄소배출 zero 달성, 2030년까지 ESG 금융 100조원 지원 목표
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 점성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-



온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율

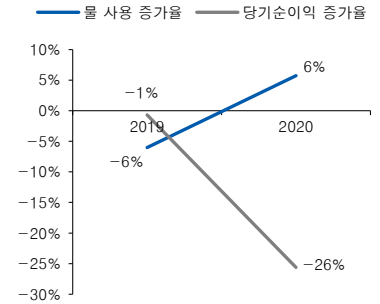


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율

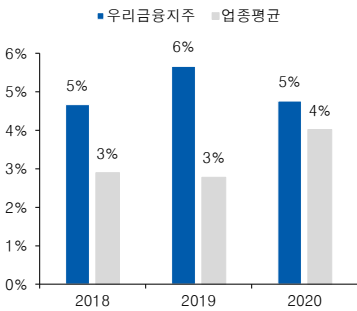


주: 국내 취수량 기준, 2020년은 우리금융디지털타워 사용량 추가
 ▶ 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

Social

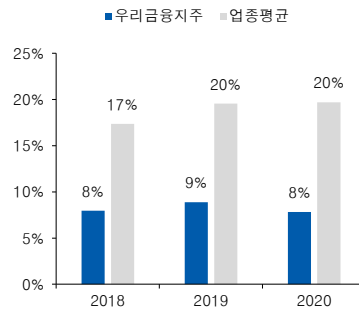


여성임원비율 vs. 업종 평균



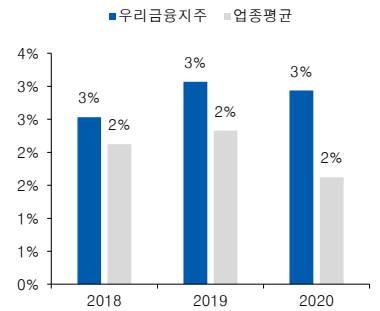
주: 임원~본부장 기준, 업종평균에는 동종업종 43개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균

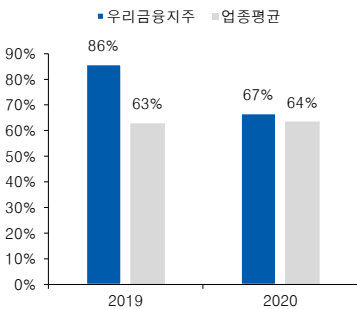


주: 업종평균에는 금융 업종 43개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

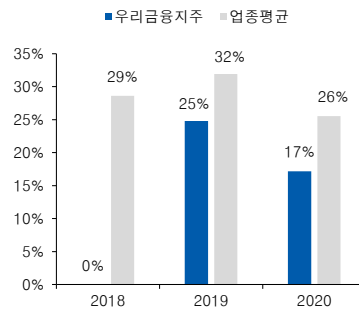


사외이사 비율 vs. 업종 평균



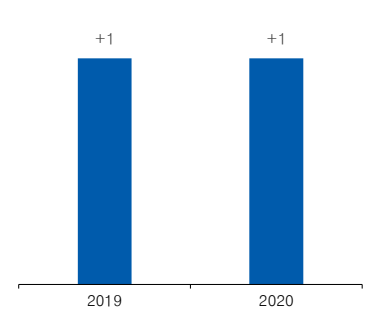
주: 업종평균에는 동종업종 43개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사 의장 겸직 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자결정은 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.