

# 우리금융지주 (316140)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>18,000원 (M)</b>
현재주가 (10/25)	<b>11,500원</b>
상승여력	<b>57%</b>

시가총액	83,727억원
총발행주식수	728,060,549주
60일 평균 거래대금	263억원
60일 평균 거래량	2,241,446주
52주 고	16,200원
52주 저	10,700원
외인지분율	40.55%
주요주주	우리은행우리사주 외 1인 9.82%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.8)	(3.8)	(11.5)
상대	(1.4)	3.5	19.5
절대(달러환산)	(5.8)	(12.2)	(28.2)

## 자산건전성 호조로 추정치 부합

### 투자 의견 BUY, 목표주가 18,000원 유지

3분기 지배주주순이익은 8,998억원으로 당사 추정치 8,595억원과 컨센서스 8,677억원에 부합. 비이자이익은 비화폐성 환차손 등으로 추정치를 크게 하회했으나 총당금전입액이 예상보다 적어 이를 상쇄. 동사 핵심이익(이자이익+수수료이익)은 전분기대비 4.4% 증가하며 견조한 성장세 유지. 보통투자자본비율(10.9%)은 환율 상승 영향으로 인해 전분기대비 0.2%pt 하락했으나 여전히 규제 상 요구 수준을 상회. 투자 의견 BUY와 목표주가 18,000원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 27.1%, 전분기대비 6.1% 증가하며 추정치 부합. 예금 금리 상승으로 그룹 NIM은 전분기대비 3bps, 은행 NIM은 전분기대비 4bps 개선되어 상승 폭은 2분기(그룹 +10bps QoQ, 은행 +9bps QoQ)보다는 크게 감소. 원화대출금은 전분기대비 0.6% 증가.

**비이자이익** 전년동기대비 64.1%, 전분기대비 66.8% 감소하며 추정치 하회. 이는 원/달러 환율 급등으로 인한 대규모 비화폐성 환차손에 기인한 것으로, 수수료이익은 전년동기대비 12.8% 증가하며 견조한 모습 시현.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 4.7% 증가, 전분기대비 포함하며 추정치 부합. 경비율은 41.3%로 전년동기대비 2.6%pt 개선.

**총당금전입액** 전년동기대비 16.9% 증가, 전분기대비 62.2% 감소하며 추정치보다 크게 양호. 동사는 증권 자회사가 없고 자산 대비 PF 익스포저 비중도 낮아 부동산 관련 우려에서는 상대적으로 자유롭다고 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	2,377	11.3	-5.5	2,448	-2.9
총전영업이익	1,396	16.4	-9.0	1,478	-5.6
영업이익	1,271	16.3	5.6	1,250	1.7
세전이익	1,288	13.5	-1.1	1,236	4.2
연결순이익	933	13.2	-5.4	912	2.3
지배주주순이익	900	15.6	-2.5	868	3.7

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업이익	6,821	8,344	9,791	9,924
영업이익	2,080	3,660	4,483	4,419
지배순이익	1,307	2,588	3,206	3,143
PER (배)	5.4	3.6	2.6	2.7
PBR (배)	0.30	0.36	0.27	0.25
ROE (%)	5.9	10.6	11.8	10.7
ROA (%)	0.34	0.61	0.67	0.60

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,525	2,377	
이자이익	2,175	2,244	
은행 이자이익	1,438	1,481	그룹 NIM +3bps QoQ, 은행 NIM +4bps QoQ, 원화대출금 +0.6% QoQ
비은행 이자이익	737	764	
비이자이익	350	133	수수료이익 +12.8% YoY, -3.7% QoQ
판매비와 관리비	1,010	981	경비율(41.3%) -2.6pt YoY, +2.3pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,515	1,396	
총당금전입액	264	125	대손비용률(14bps) +1bp YoY, -24bps QoQ
영업이익	1,251	1,271	
영업외손익	23	18	
세전이익	1,274	1,288	
법인세비용	350	355	
연결 당기순이익	924	933	
지배주주순이익	860	900	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	2,371	2,515	2,377	2,528	8,344	9,791	9,924
이자이익	1,988	2,116	2,244	2,223	6,986	8,571	8,867
은행 이자이익	1,320	1,402	1,481	1,504	4,559	5,706	6,158
비은행 이자이익	668	714	764	719	2,427	2,864	2,709
비이자이익	383	400	133	305	1,358	1,221	1,057
판매비와 관리비	976	981	981	1,390	4,147	4,329	4,346
총당금적립전 영업이익	1,395	1,534	1,396	1,138	4,197	5,462	5,578
총당금전입액	166	331	125	357	537	979	1,159
영업이익	1,228	1,204	1,271	781	3,660	4,483	4,419
영업외손익	-63	99	18	16	89	70	101
세전이익	1,165	1,303	1,288	797	3,749	4,553	4,520
법인세비용	293	316	355	219	942	1,183	1,243
연결 당기순이익	872	987	933	578	2,807	3,371	3,277
지배주주순이익	839	923	900	544	2,588	3,206	3,143

자료: 유안타증권 리서치센터

우리금융지주 (316140) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	6,821	8,344	9,791	9,924	10,242
이자이익	5,999	6,986	8,571	8,867	9,190
은행 이차이익	4,096	4,559	5,706	6,158	6,452
비은행 이차이익	1,902	2,427	2,864	2,709	2,738
비이자이익	822	1,358	1,221	1,057	1,051
판매비와 관리비	3,956	4,147	4,329	4,346	4,481
총당금적립전 영업이익	2,865	4,197	5,462	5,578	5,761
총당금전입액	784	537	979	1,159	1,373
영업이익	2,080	3,660	4,483	4,419	4,388
영업외손익	-79	89	70	101	102
세전이익	2,001	3,749	4,553	4,520	4,490
법인세비용	486	942	1,183	1,243	1,235
당기순이익	1,515	2,807	3,371	3,277	3,255
지배주주순이익	1,307	2,588	3,206	3,143	3,121
비지배주주순이익	208	219	165	134	134

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	-1.7	22.3	17.3	1.4	3.2
이자이익	1.8	16.5	22.7	3.5	3.6
은행 이차이익	-1.8	11.3	25.2	7.9	4.8
비은행 이차이익	10.5	27.6	18.0	-5.4	1.1
비이자이익	-21.4	65.2	-10.1	-13.4	-0.5
판매비와 관리비	5.0	4.8	4.4	0.4	3.1
총당금적립전 영업이익	-9.7	46.5	30.2	2.1	3.3
총당금전입액	109.6	-31.6	82.4	18.4	18.5
영업이익	-25.7	75.9	22.5	-1.4	-0.7
영업외손익	2.9	-213.1	-22.0	44.5	1.1
세전이익	-26.5	87.3	21.4	-0.7	-0.7
법인세비용	-29.1	93.8	25.6	5.1	-0.7
당기순이익	-25.6	85.3	20.1	-2.8	-0.7
지배주주순이익	-30.2	98.0	23.9	-2.0	-0.7
비지배주주순이익	25.8	5.5	-25.0	-18.4	0.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.34	1.38	1.59	1.62	1.60
은행 NIS	1.30	1.36	1.56	1.58	1.57
경비율	58.0	49.7	44.2	43.8	43.7
대손비용률*	0.26	0.16	0.27	0.31	0.34
자산 성장률	10.2	12.1	13.5	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	7.2	12.1	10.7	6.3	6.3
BIS 자본	27,447	28,980	32,123	33,923	35,825
기본자본	23,361	25,584	28,581	30,381	32,283
보통주자본	19,828	21,994	24,583	26,383	28,285
보완자본	4,086	3,396	3,542	3,542	3,542
위험기중자산	198,269	192,503	225,434	238,323	251,950
BIS 비율	13.8	15.1	14.2	14.2	14.2
기본자본비율	11.8	13.3	12.7	12.7	12.8
보통주자본비율	10.0	11.4	10.9	11.1	11.2
보완자본비율	2.0	1.8	1.6	1.5	1.4

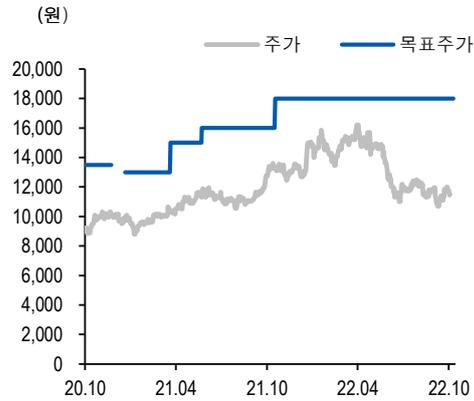
\* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음  
 자료: Company data, 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	399,081	447,184	507,592	536,615	567,296
현금성자산	9,991	7,566	9,379	9,915	10,482
유가증권	61,813	69,703	91,072	96,279	101,784
대출채권	320,106	361,933	397,631	420,366	444,402
은행 원화대출금	240,267	259,998	269,889	285,321	301,635
유형자산	6,178	6,647	8,058	8,058	8,058
기타	993	1,335	1,453	1,996	2,571
부채	372,355	418,334	476,121	503,344	532,124
예수부채	291,477	317,900	336,003	355,214	375,524
은행 원화예수금	256,786	275,929	285,117	301,419	318,654
차입부채	58,225	69,409	83,154	87,908	92,934
기타	22,653	31,024	56,965	60,222	63,665
자본	26,726	28,850	31,471	33,270	35,173
지배주주자본	23,054	25,842	28,595	30,394	32,297
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	-1,757	-2,292	-2,703
이익잉여금	19,268	21,393	23,136	25,471	27,784
기타자본	1,895	2,294	2,893	2,893	2,893
비지배자본	3,672	3,008	2,876	2,876	2,876

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	5.4	3.6	2.6	2.7	2.7
PBR	0.30	0.36	0.27	0.25	0.24
배당수익률	3.7	7.1	9.7	9.7	9.7
주당지표					
EPS	1,814	3,557	4,402	4,315	4,285
BPS	31,918	35,494	39,276	41,747	44,360
DPS	360	900	1,120	1,110	1,110
성장성					
EPS 성장률	-33.5	96.1	23.8	-2.0	-0.7
BPS 성장률	7.2	11.2	10.7	6.3	6.3
수익성					
ROE	5.9	10.6	11.8	10.7	10.0
ROA	0.34	0.61	0.67	0.60	0.57
총당금전영업이익률	42.0	50.3	55.8	56.2	56.3
영업이익률	30.5	43.9	45.8	44.5	42.8
세전이익률	29.3	44.9	46.5	45.5	43.8
순이익률	19.2	31.0	32.7	31.7	30.5

	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	25.7	25.9
보통주배당성향	19.9	25.3	25.4	25.7	25.9
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
2022-10-26	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

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)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-10-23

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## 유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	15위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+5점
E (Environment)	-2점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	<b>우리금융지주</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
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
<b>우리금융지주</b>	<b>-2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
KB 금융	2	1	3	6
신한지주	-3	1	3	1
하나금융지주	4	1	3	8
기업은행	-3	1	1	-1
BNK 금융지주	1	1	3	5
DGB 금융지주	3	1	1	5
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 우리금융지주 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

### ESG Qualitative 평가 점수

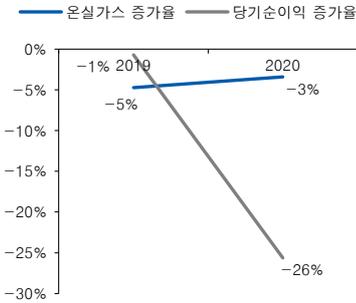
+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Asia Pacific 신규 편입, 미국 커뮤니케이션연맹(LACP): 2021 비전 어워드 수상
+1	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2050년까지 그룹 및 자산 포트폴리오 탄소배출 zero 달성, 2030년까지 ESG 금융 100조원 지원 목표
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간 예정
-1	2022년 횡령사건 발생

### 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 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 적장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율

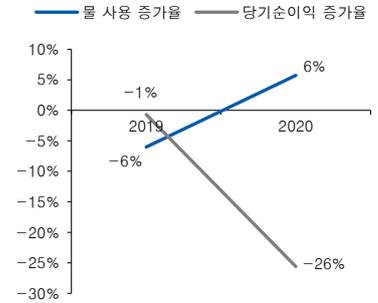


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

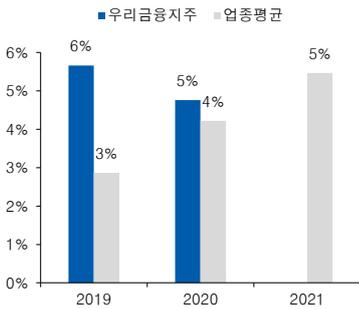
물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율



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

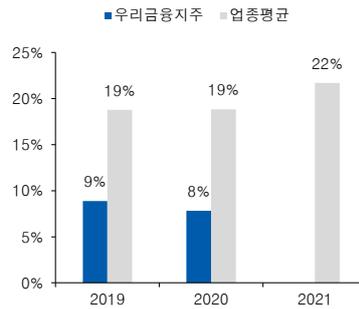
## Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



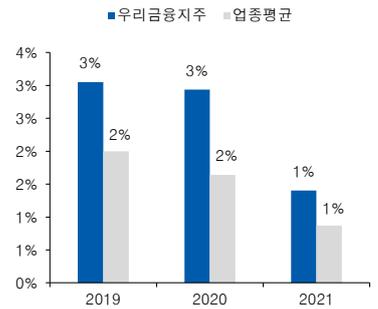
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 2021년 여성임원비율 미공시 = +0점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 2021년 계약직 직원 비율 미공시 = +0점

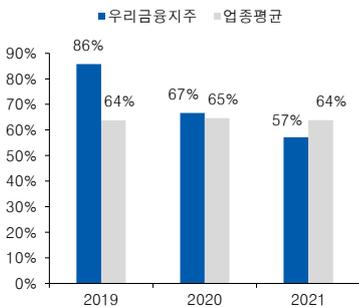
사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

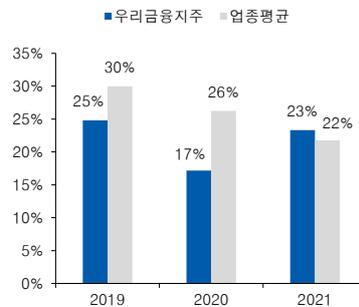
## Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



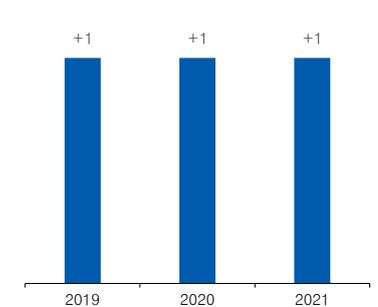
주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 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 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.