



BUY (Maintain)

목표주가: 22,000 원

주가(10/25): 17,080 원

시가총액: 126,835 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/25)		2,583.27 pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	17,080 원	11,880 원
등락률	0.00%	43.77%
수익률	절대	상대
1M	6.1%	-3.5%
6M	20.0%	-4.9%
1Y	41.7%	17.3%

Company Data

발행주식수	742,592 천주
일평균 거래량(3M)	3,109 천주
외국인 지분율	45.28%
배당수익률(24E)	7.0%
BPS(24E)	45,864
주요 주주	우리은행우리사주 외 1인
	8.89%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	9,848	9,836	10,546	10,620
이자이익	8,697	8,743	8,834	8,739
비이자이익	1,151	1,093	1,712	1,881
영업이익	4,431	3,519	4,105	4,111
연결순이익	3,141	2,514	3,074	3,135
ROE (%)	11.5	8.3	9.4	8.9
ROA (%)	0.7	0.51	0.58	0.56
EPS	4,314	3,344	4,139	4,222
BPS	39,543	42,127	45,864	48,476
PER	2.7	5.1	4.1	4.0
PBR	0.30	0.41	0.37	0.35
배당수익률 (%)	10.6	5.9	7.0	7.3

Price Trend



우리금융지주 (316140)

양호한 실적, ROE 대비 낮은 PBR



이자이익 증가와 대손비용 안정화로 2분기 실적 양호. 3분기 기준 사상 최대치. ROE 대비 PBR 낮은 상황. 보통주 자본비율 12.0%로 주주환원율 30~35% 구간으로 2024년 주주환원율은 33%로 전망. 목표주가 22,000 원으로 10% 상향조정

>>> 3분기 실적 양호, 2023년 대비 크게 개선 중

2024년 3분기 연결순이익은 9,036 억원으로 YoY 1.0% 증가했다. 3분기 누적기준으로는 9.1% 증가했다. 3분기 기준으로는 사상 최대 실적이며, 2개 분기 연속으로 9천억원 이상의 연결순이익을 기록한 것도 처음이다. 2024년 연결순이익 전망치는 0.1% 상향조정되어 2023년 대비 22.3% 증가할 전망이다. 2025년 연결순이익은 2.4% 상향조정했다.

>>> 대출증가로 이자이익 양호, 대손비용을 안정화

NIM이 QoQ 7bp 하락했지만 은행 대출금이 QoQ 5.0% 증가하는 등 YTD 9.4% 증가하여 그룹 이자이익은 QoQ 1.0% 증가하는 양호한 모습을 보였다. 은행 대출금은 QoQ 기준으로 대기업 5.0%, 중소기업 4.0%, 가계대출 6.2% 증가하여 전 영역에서 고르게 성장했다. 대손비용률은 0.44%로 2023년 0.53%에서 한단계 하락하여 안정적인 상태이다.

>>> 목표주가 22,000 원으로 10% 상향조정

우리금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 20,000 원에서 22,000 원으로 10% 상향조정한다. 2024년 BPS 기준으로 현재 PBR은 0.37 배, 목표 PBR은 0.48 배에 해당한다. 2025년 ROE 전망치가 8.9%인 점을 감안하면 Valuation 상 저평가된 상태이다. 다만 보통주 자본비율이 낮아 주주환원강화 강도가 상대적으로 낮을 수 있다는 점이 타 대형 은행주 대비 할인요인으로 작용하고 있다.

3분기말 보통주 자본비율은 12.0%로 전분기 수준이 유지되었다. 지난 분기 발표된 기업가치제고계획에 따르면 보통주자본비율 12%는 주주환원율 30~35% 구간에 해당하는데, 2024년 주주환원율은 33%로 전망한다. 위험가중자산 조절 등을 통해 2025년까지 보통주 자본비율 12.5%를 조기달성을하겠다고 밝혔다. 기업가치제고계획에서는 장기적으로 13% 이상의 보통주 자본비율과 주주환원율 50%를 제시하였다.

우리금융 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,377	2,584	2,551	2,473	2,475	2,338	2,549	2,732	2,712	9.6	-0.7
이자이익	2,244	2,349	2,219	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	1.5	1.0
수수료이익	425	439	418	424	435	443	503	555	529	21.4	-4.8
기타 비이자이익	-292	-204	-86	-145	-148	-248	-152	-20	-36		
일반관리비	981	1,593	1,037	1,021	990	1,388	1,032	1,069	1,057	6.7	-1.1
총전영업이익	1,396	991	1,514	1,452	1,484	949	1,517	1,662	1,655	11.5	-0.4
총당금비용	125	263	261	556	261	802	368	409	479	83.7	17.1
영업이익	1,271	728	1,252	896	1,223	147	1,149	1,253	1,176	-3.9	-6.2
영업외손익	18	7	18	-18	23	-11	-6	-6	24		
세전이익	1,288	735	1,271	878	1,247	136	1,144	1,247	1,200	-3.8	-3.8
연결당기순이익	900	480	911	625	899	78	824	931	904	0.5	-3.0

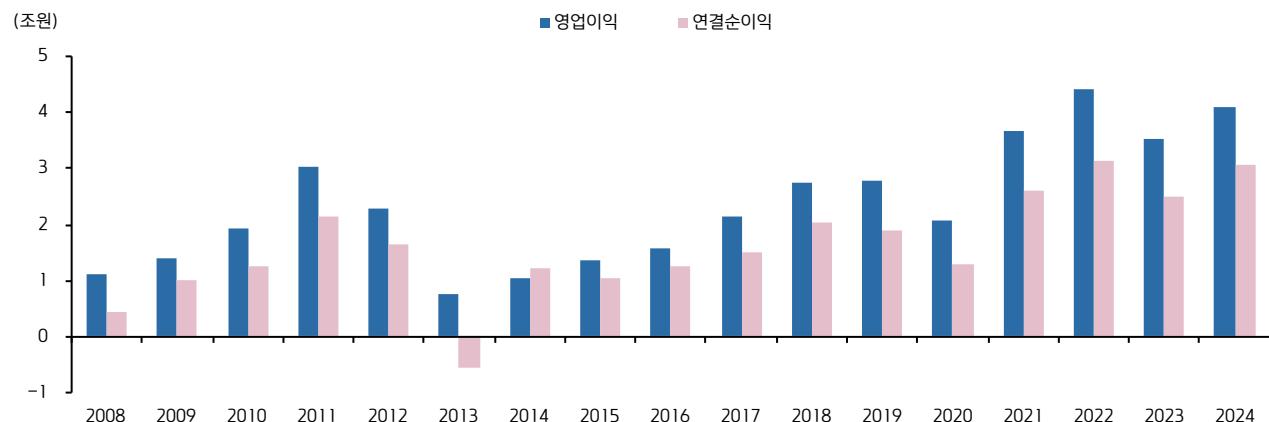
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
우리은행	819.1	546.3	859.0	610	817.8	226.1	789.7	884.0	850.7	4.0	-3.8
우리카드	44.8	25.3	46.0	36	36	-7	29	55.0	56.4	58.0	2.5
우리금융캐피탈	42.0	15.9	39.3	32	38	18.5	33	46.9	35.8	-5.8	-23.7
우리투자증권(우리종금)	22.9	23.6	8.0	4	6	-71.4	12.6	-	8.8	-4.8	-164.8
우리자산신탁	15.4	4.7	17.7	20.7	14.6	-20.7	8	1.0	8.4	-42.5	740.0
우리금융저축은행	2.4	-0.8	-7.7	-18.3	-2.4	-20.7	1.3	-29.3	-16.9	적자지속	적자지속
우리금융 F&I	0.1	1.0	0.9	-0.4	0.7	2.7	1.4	4.0	6.4	814.3	60.0
우리자산운용	0	1.4	2.5	1.3	-2	4.6	3	1.8	4.7	흑자전환	161.1
우리 PE 자산운용	0.6	-0.1	0.4	0.6	0.8	0.2	0.3	3.0	-0.2	적자전환	적자전환

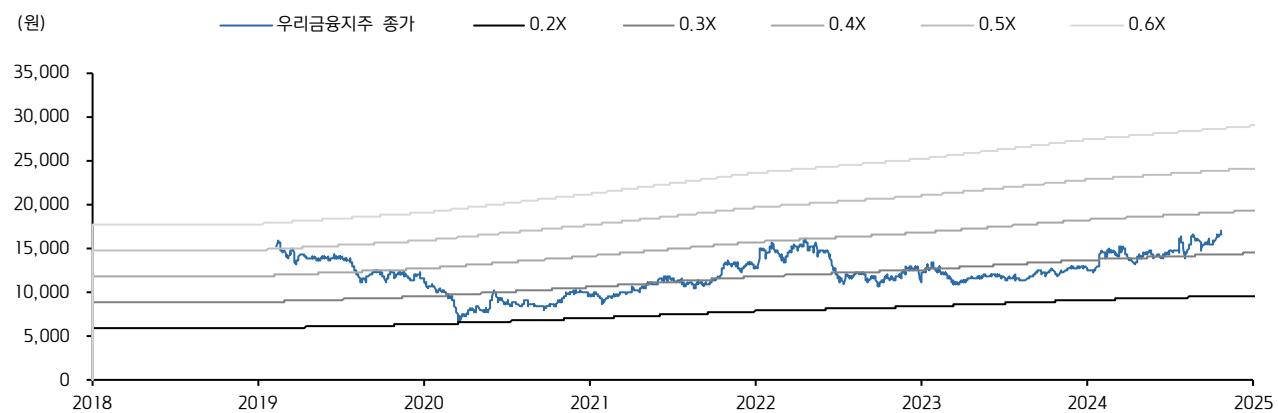
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



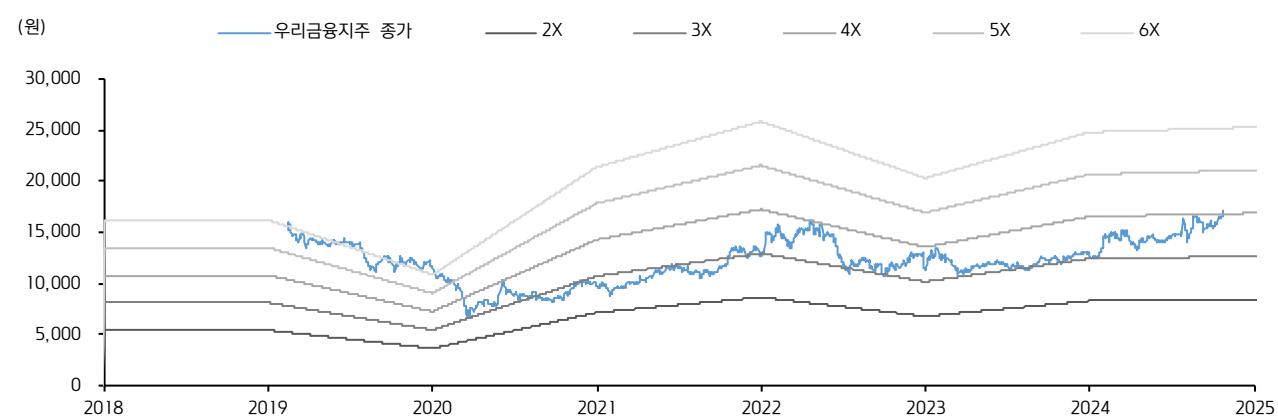
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 PBR Band



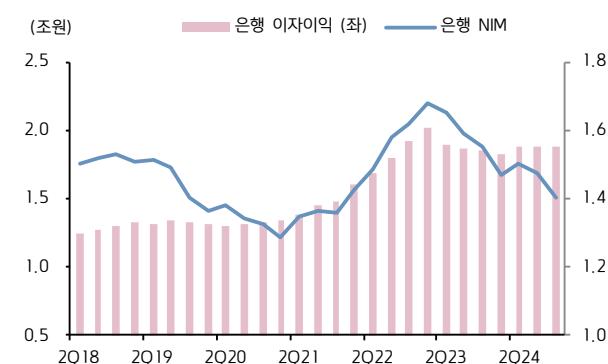
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 PER Band



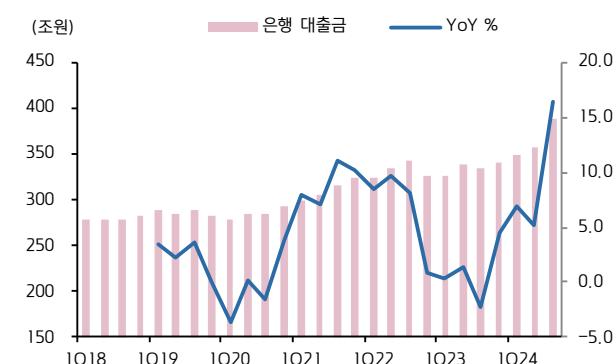
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행 이자이익, NIM 추이



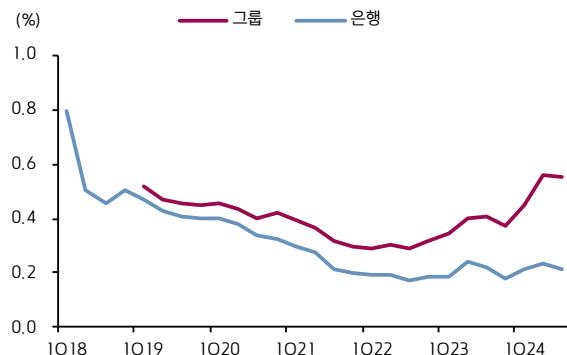
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



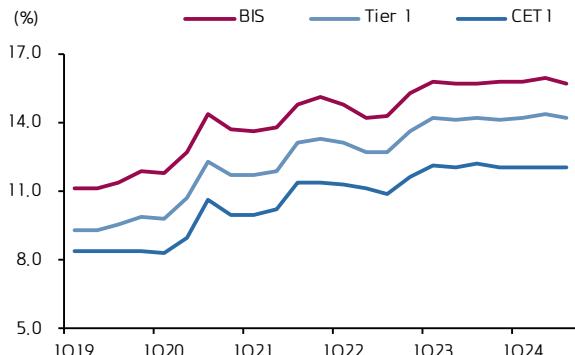
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율



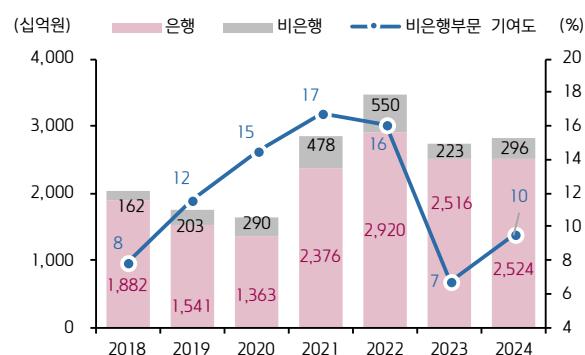
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



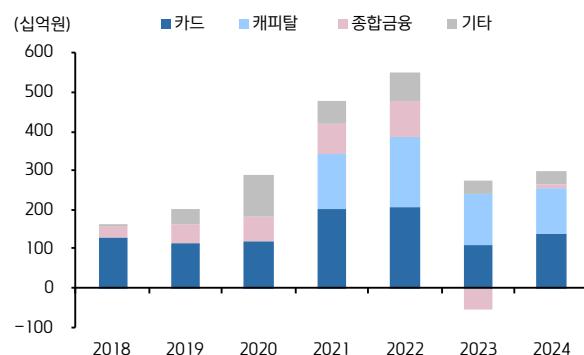
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



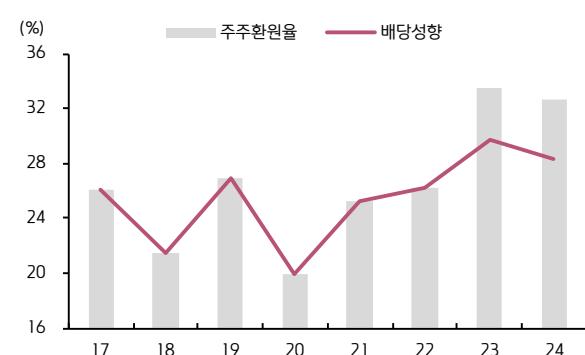
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



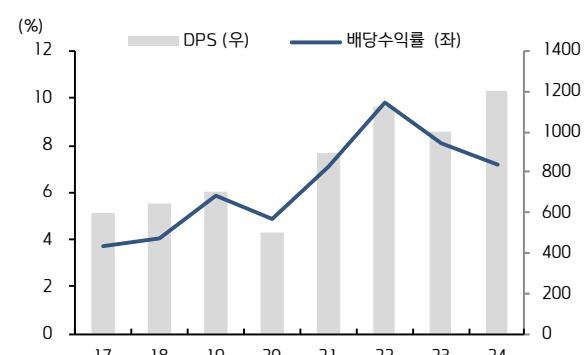
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,973	2,220	2,110	2,029	2,036	1,935	2,140	2,224	2,248	10.4	1.1
이자이익	1,921	2,015	1,892	1,865	1,860	1,819	1,875	1,876	1,881	1.1	0.2
수수료이익	233	227	224	220	222	214	264	258	261	17.9	1.4
기타 비이자이익	-181	-22	-7	-55	-46	-98	1	89	106		
일반관리비	832	1,417	888	854	845	1,212	876	885	882	4.3	-0.4
총전영업이익	1,141	803	1,221	1,176	1,191	722	1,264	1,338	1,366	14.7	2.1
총당금비용	33	112	80	360	104	435	187	181	275	164.2	52.1
영업이익	1,108	691	1,142	815	1,087	287	1,077	1,158	1,091	0.4	-5.7
영업외손익	21	3	14	-20	26	-7	-9	-15	13		
세전이익	1,129	694	1,156	795	1,112	280	1,068	1,143	1,104	-0.7	-3.4
연결당기순이익	819	519	859	610	818	226	789	884	851	4.0	-3.8

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리카드 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	127	109	160	151	220	203	228	255	256	16.5	0.6
이자이익	169	173	170	168	163	166	166	169	184	13.1	9.1
수수료이익	18	28	31	35	43	51	48	61	56	29.9	-8.0
기타	-59	-92	-42	-52	14	-14	13	24	16		
비이자이익											
일반관리비	60	80	66	73	68	79	68	73	71	4.5	-2.8
총전영업이익	67	29	94	78	152	124	159	181	185	21.9	2.0
총당금비용	65	74	103	107	103	134	122	112	111	7.8	-0.8
영업이익	62	35	57	45	117	69	105	142	145	24.2	1.8
영업외손익	0	0	2	1	1	-1	2	0	2		
세전이익	62	35	59	46	49	-11	39	69	75	52.7	9.0
연결당기순이익	45	25	46	36	36	-6	29	55	56	58.9	2.9

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	111	112	122	121	110	127	93	108	112	1.3	3.0
이자이익	95	93	87	83	80	75	66	58	58	-28.1	0.2
비이자이익	17	19	36	38	30	52	27	51	54	79.4	6.3
일반관리비	28	30	21	21	26	28	22	22	30	14.6	33.5
총전영업이익	84	82	101	100	84	98	71	86	82	-2.9	-4.9
총당금비용	23	62	51	59	32	73	28	24	33	3.8	37.2
영업이익	61	20	50	41	52	26	43	62	49	-6.9	-21.4
영업외손익	-1	-1	0	0	0	-2	0	0	0		
세전이익	60	20	50	41	52	24	43	62	49	-6.9	-21.4
연결당기순이익	42	16	39	32	38	19	33	47	36	-5.3	-23.7

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	6,941	6,821	8,345	9,848	9,836	10,546	10,620	10,953
순이자이익	5,894	5,998	6,985	8,697	8,743	8,834	8,739	9,056
순수수료이익	1,103	1,014	1,471	1,710	1,720	2,119	2,117	2,123
기타영업이익	-56	-192	-111	-559	-627	-407	-236	-226
일반관리비	3,766	3,956	4,148	4,532	4,437	4,602	4,713	4,837
충당금적립전이익	3,175	2,865	4,197	5,316	5,399	5,944	5,907	6,116
충당금전입액	380	785	537	885	1,881	1,839	1,796	1,854
영업이익	2,794	2,080	3,660	4,431	3,519	4,105	4,111	4,261
영업외손익	-28	-79	89	61	13	36	100	106
세전계속사업손익	2,766	2,001	3,749	4,491	3,531	4,140	4,211	4,367
당기순이익	2,066	1,515	2,807	3,329	2,635	3,137	3,158	3,276
연결당기순이익(지배주주)	1,903	1,307	2,593	3,141	2,514	3,074	3,135	3,252

재무상태표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	11,271	14,734	25,349	35,068	31,553	34,897	41,509	42,853
유가증권 등	56,122	61,813	69,703	81,214	83,432	85,270	88,031	90,882
대출채권	293,712	320,106	348,886	355,798	373,162	390,473	403,116	416,169
고정자산	3,345	3,287	3,175	3,143	3,177	3,333	3,441	3,553
기타자산	1,594	3,092	4,022	5,287	6,691	34,072	35,175	36,314
자산총계	362,093	399,081	447,184	480,510	498,016	548,046	565,791	584,111
예수부채	264,716	291,477	317,900	342,105	357,784	398,429	410,199	423,480
차입부채	49,857	58,225	69,409	72,628	72,226	83,851	84,869	87,617
기타부채	21,999	22,653	31,024	34,122	34,598	29,252	32,247	32,170
부채총계	336,571	372,355	418,334	448,855	464,608	511,533	527,315	543,267
자본금	3,611	3,611	3,640	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	626	626	682	682	936	936	936	936
이익잉여금	18,556	19,268	21,393	23,778	24,997	26,919	28,762	31,004
자본조정 등	2,728	3,220	3,135	3,555	3,673	4,856	4,977	5,101
자본총계	25,522	26,726	28,850	31,655	33,408	36,513	38,477	40,844

주요 투자지표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.3	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	8.8	5.9	10.6	11.5	8.3	9.4	8.9	8.8
NIM (%)	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7
NPL Ratio (%)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	200.4
BIS Ratio (%)	11.9	13.7	15.2	15.8	16.5	16.7	16.8	17.0
Tier 1 Ratio (%)	9.9	11.7	13.2	13.6	14.4	14.6	14.7	14.9
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1
EPS (원)	2,798	1,809	3,561	4,314	3,344	4,139	4,222	4,380
BPS (원)	31,672	31,918	35,494	39,543	42,127	45,864	48,476	51,633
PER (YE, 배)	4.1	5.4	3.4	2.8	5.1	4.1	4.0	3.9
PER (H, 배)	5.7	6.5	3.8	3.8	4.0	3.3	3.2	3.1
PER (L, 배)	4.0	3.5	2.5	2.5	3.3	2.6	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (H, 배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	700	500	900	1,130	1,000	1,200	1,240	1,280
배당수익률 (%)	5.8	3.6	10.2	10.6	5.9	7.0	7.3	7.5

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 25일 현재 '우리금융지주(316140)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

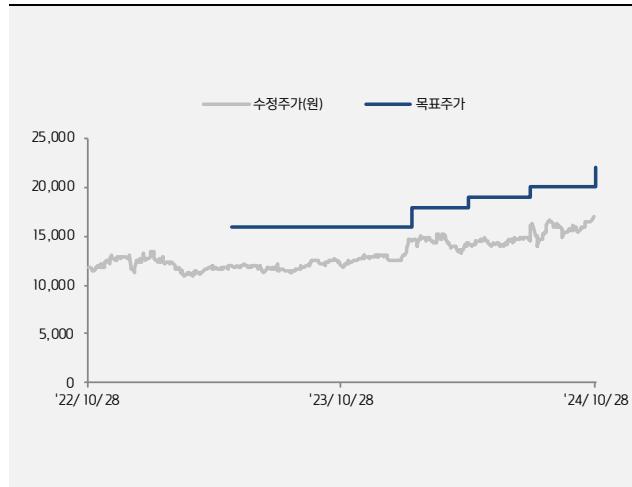
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
우리금융 담당자변경 (316140)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	16,000 원	6 개월	-26.02	-23.88
	2023-07-28	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-26.69	-23.88
	2023-08-28	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-26.58	-23.88
	2023-09-11	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-25.82	-21.31
	2023-10-10	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-25.41	-20.44
	2023-10-27	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-25.20	-20.44
	2023-11-16	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-25.08	-20.44
	2024-01-08	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-17.67	-7.81
	2024-02-07	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-18.94	-18.83
	2024-02-13	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-19.92	-15.06
	2024-04-29	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-24.34	-21.74
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-23.95	-21.42
	2024-07-26	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월	-23.75	-18.35
	2024-08-20	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월	-21.30	-17.00
	2024-10-28	Buy(Maintain)	22,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

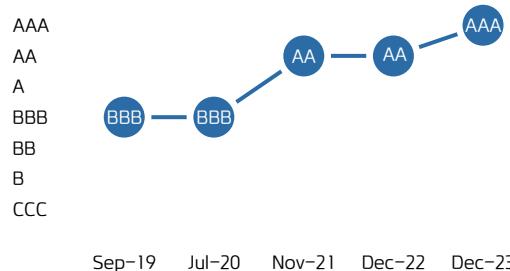
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

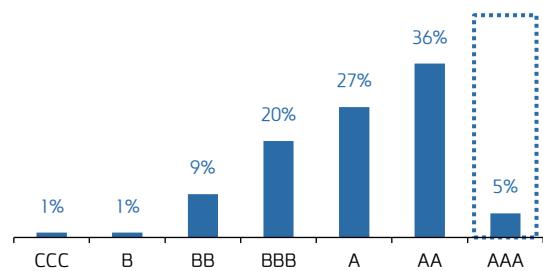
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 201개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

ESG 주요 이슈 가중평균값	점수	산업평균	비중	변동
환경	8.8	3.4	13.0%	▲2.0
자금조달의 환경 영향	8.8	3.4	13.0%	▲2.0
사회	5.3	4.2	54.0%	▲0.2
소비자 금융 보호	3.4	4.4	15.0%	▼0.1
인력 자원 개발	7.6	5.2	15.0%	▲1.4
금융 접근성	4.7	3.5	12.0%	▼0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	5.6	3.6	12.0%	▼0.3
지배구조	7.1	5.4	33.0%	▲1.0
기업 지배구조	8.6	6.3		▲1.3
기업 활동	5.6	5.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 12월	우리은행, 대한민국: 부적절한 ELS 판매 의혹에 대한 금융감독원 조사
2023년 11월	우리은행, 대한민국: 2012년부터 2018년까지 직원들의 660억원 기업자금 횡령 혐의에 대한 금융감독원 조사
2023년 10월	우리은행, 대한민국: 적절한 설명 없이 고위험 금융상품을 고객에게 판매한 혐의로 과징금 197억 1000만원
2023년 09월	우리은행: 대한민국: 라임자산운용사의 고위험 해지펀드 부당 판매 의혹 검찰 수사, 보상 프로그램 실시
2023년 08월	대한민국: 규제 당국, PWD 채용 쿼터 미충족 혐의로 벌금 부과

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Woori Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA	
KB Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA	▲
Hana Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AA	▲
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO., LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	AA	◀▶
JB FINANCIAL GROUP CO., LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	AA	▲
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ●	BBB	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터