



BUY (Maintain)

목표주가: 33,000 원

주가(7/25): 25,550 원

시가총액: 189,732 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/25)	3,196.05pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	26,750 원	13,980 원
등락률	-4.49%	82.76%
수익률	절대	상대
1M	13.3%	4.3%
6M	62.2%	42.2%
1Y	57.9%	26.8%

Company Data

발행주식수	742,592 천주
일평균 거래량(3M)	2,545 천주
외국인 지분율	46.69%
배당수익률(25E)	5.1%
BPS(25E)	48,290 원
주요 주주	우리은행우리사주 외 1인
	8.19%

(심의원 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	9,836	10,440	10,710	10,572
이자이익	8,743	8,886	8,977	8,729
비이자이익	1,093	1,554	1,733	1,843
영업이익	3,519	4,253	4,010	4,098
연결순이익	2,514	3,086	3,089	3,098
ROE (%)	8.3	9.4	8.8	8.4
ROA (%)	0.51	0.60	0.57	0.56
EPS	3,344	4,155	4,160	4,172
BPS	42,127	45,916	48,290	51,275
PER	5.1	3.7	6.1	6.1
PBR	0.41	0.34	0.53	0.50
배당수익률 (%)	5.9	7.8	5.1	5.3

Price Trend



우리금융지주 (316140)

분기 최대 실적, 비은행 강화 중



2 분기 연결순이익 QoQ 52% 증가, 실적 정상화를 넘어 분기 최대 실적에 해당. 보험사 인수로 연결순이익 증가 기대. 3 분기 재무제표에 반영 예정. 2025년 주주환원율 35% 전망. 투자의견 매수 유지, 목표주가 기존 28,000 원에서 33,000 원으로 상향 조정

>>> 정상화를 넘어 분기 최대 실적

2025년 2 분기 연결순이익은 9,346 억원으로 YoY 0.4%, QoQ 51.5% 증가했다. 1 분기 명예퇴직비용이나 일회성 충당금비용 증가 등으로 부진했던 실적에서 벗어났을 뿐만 아니라 분기 최대 순이익이 해당하는 실적을 기록했다. 1 회성 비용이 소멸되고, 1 분기 대비 비이자이익이 크게 개선되고, 이자이익이 소폭 증가하여 실적개선에 기여했다. 상반기 누적 연결순이익은 YoY 6.7% 감소했는데, 1 분기 일회성 비용의 영향이다.

>>> 비은행 강화 중

비은행 부문은 낮은 비중이지만 QoQ 그룹 실적개선에 기여했다. 투자증권은 QoQ 실적이 크게 개선되며, 상반기 171 억원의 순이익을 기록했다. 3 분기 새로 편입되는 동양생명과 ABL 생명은 공정가치 평가 중으로 3 분기 재무제표에 반영될 예정이다. 1 분기 양 보험사의 자본이 감소하며 염가매수차익이 처음에 기대했던 규모보다 감소할 가능성이 높아 보인다. 자본비율에 큰 변화가 없을 정도의 염가매수차익에 대한 기대가 있었지만 염가매수차익 감소로 소폭의 자본비율 하락이 전망된다. 동양생명과 ABL 생명의 1 분기 순이익은 각각 462 억원, 175 억원으로 인수 지분 감안 시 분기 523 억원의 연결순이익이 증가하게 된다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 33,000 원

우리금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 실적개선과 보험사 인수 기대감을 반영하여 기존 28,000 원에서 33,000 원으로 상향조정한다. 보험사 인수효과 반영 시 연간 2 천억원 이상의 순이익 증가와 일시적 염가매수차익을 반영하게 된다.

2025년말 BPS 기준으로 현재 PBR은 0.53 배, 목표 PBR은 0.68 배에 해당한다. 2025년 주주환원율은 35%로 전망한다. 2 분기말 보통주 자본비율은 12.76%로 QoQ 0.21%p 상승했다. 1 분기에 이어 큰 폭의 상승으로 YTD 0.63%p 상승했다. 자본비율 상승에 우선순위를 두고 성공적으로 자본비율 관리가 진행되고 있다고 할 수 있다.

우리금융 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,473	2,475	2,338	2,549	2,732	2,712	2,448	2,610	2,789	2.1	6.9
이자이익	2,194	2,187	2,143	2,198	2,197	2,219	2,272	2,252	2,262	3.0	0.4
수수료이익	424	435	443	503	555	529	499	511	522	-5.9	2.1
기타 비이자이익	-145	-148	-248	-152	-20	-36	-324	-154	5		
일반관리비	1,021	990	1,388	1,032	1,069	1,057	1,311	1,306	1,173	9.7	-10.2
총전영업이익	1,452	1,484	949	1,517	1,662	1,655	1,137	1,303	1,616	-2.8	24.0
총당금비용	556	261	802	368	409	479	463	436	509	24.4	16.9
영업이익	896	1,223	147	1,149	1,253	1,176	674	868	1,107	-11.6	27.6
영업외손익	-18	23	-11	-6	-6	24	-43	-5	78		
세전이익	878	1,247	136	1,144	1,247	1,200	631	863	1,185	-4.9	37.3
연결당기순이익	625	899	78	824	931	904	426	616	935	0.3	51.8

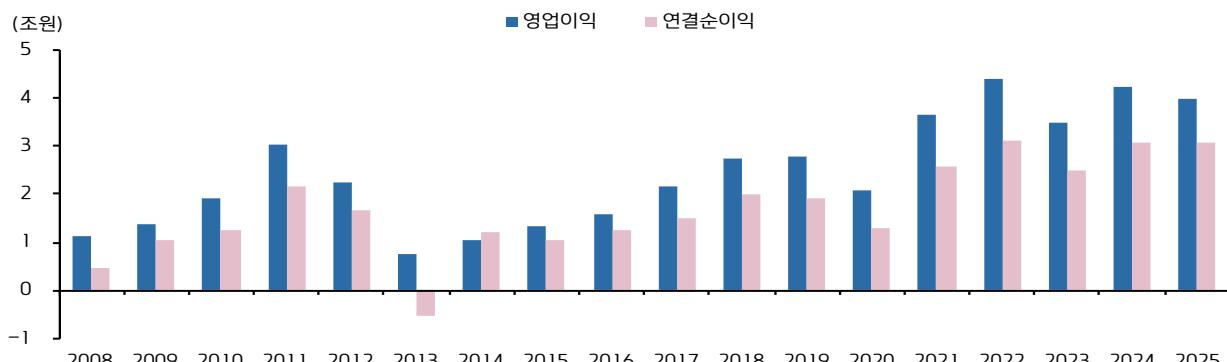
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
우리은행	610	817.8	226.1	789.7	884.0	850.7	515.0	634	923	4.4	45.6
우리카드	36	36	-7	29	55.0	56.4	7.0	32.8	43.2	-21.5	31.7
우리금융캐피탈	32	38	18.5	33	46.9	35.8	25.7	30.6	36.8	-21.5	20.3
우리투자증권(우리종금)	4	6	-71.4	12.6	-	8.8	5.7	-6.9	1.3	15.8	흑자전환 1,119.0
우리자산신탁	20.7	14.6	-20.7	8	1.0	8.4	-15.6	-	13.8	-	76.2
우리금융저축은행	-18.3	-2.4	-20.7	1.3	-29.3	-16.9	-41.0	3.7	7.5	흑자전환	102.7
우리금융 F&I	-0.4	0.7	2.7	1.4	4.0	6.4	1.5	3.2	-	1.1	적자전환 적자지속
우리자산운용	1.3	-2	4.6	3	1.8	4.7	2.3	3.8	4.7	161.1	23.7
우리 PE 자산운용	0.6	0.8	0.2	0.3	3.0	-0.2	-1.5	0.4	0.4	-86.7	0.0

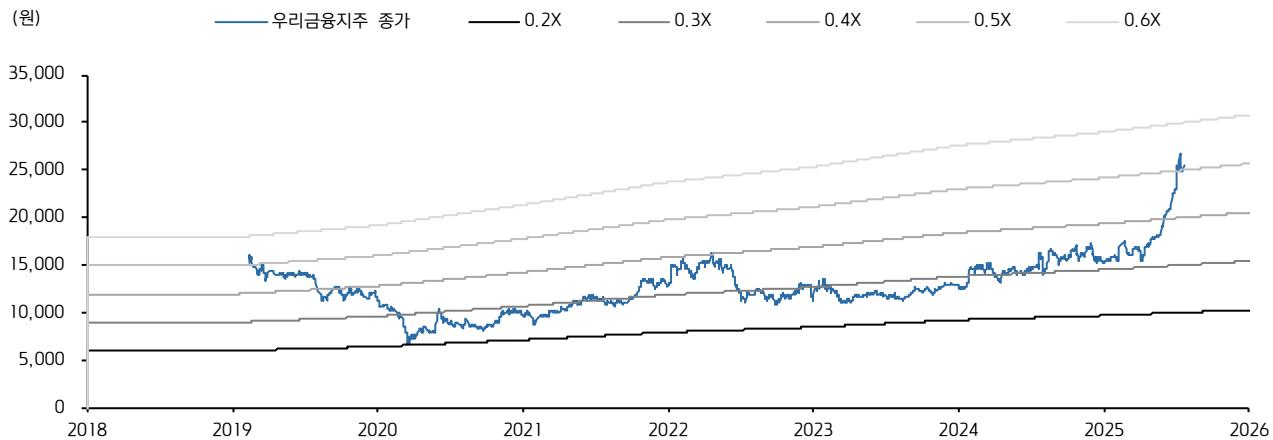
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 영업이익 및 연결순이익 추이



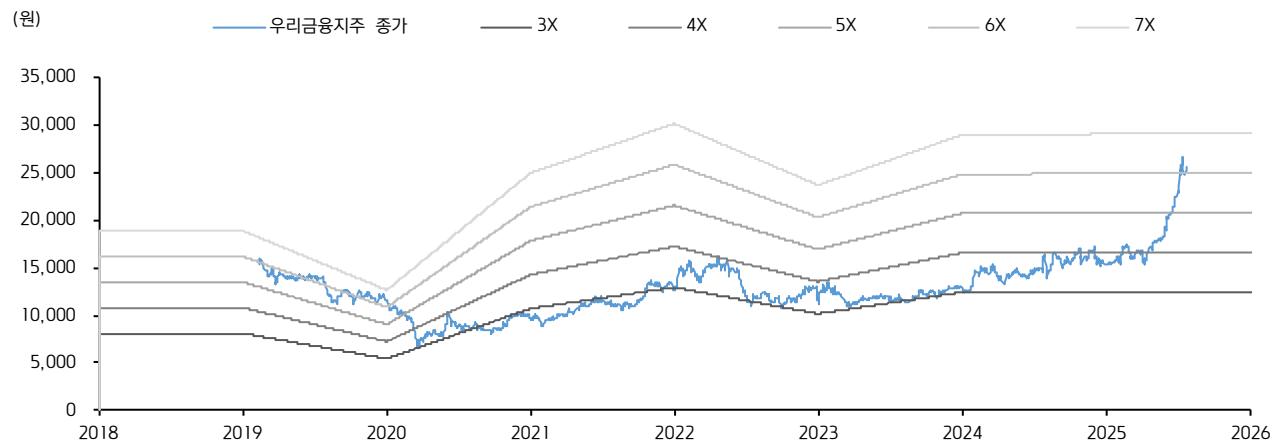
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

KB 금융 PBR Band



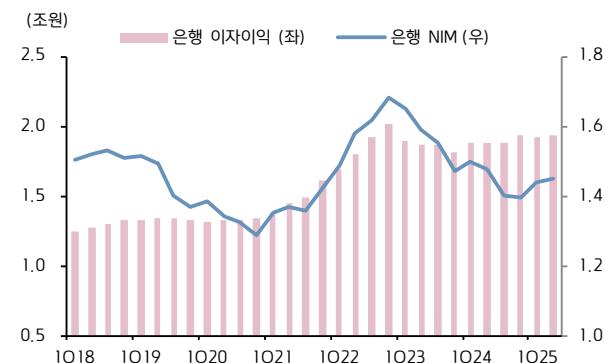
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리금융 PER Band



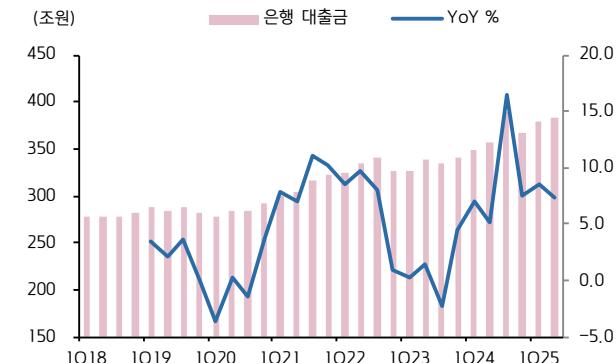
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행 이자이익, NIM 추이



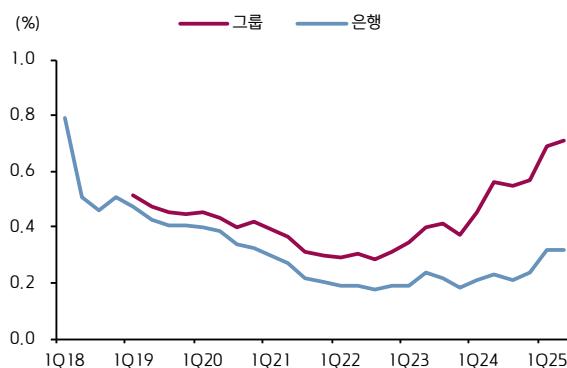
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



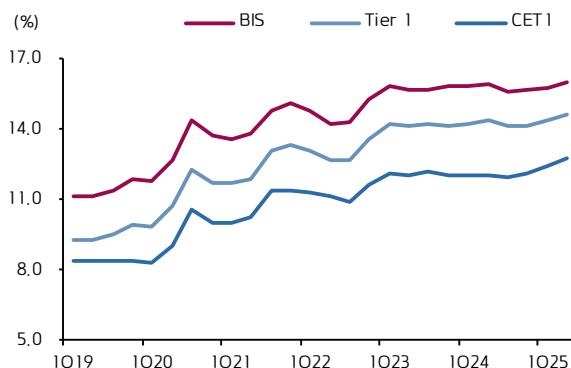
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율



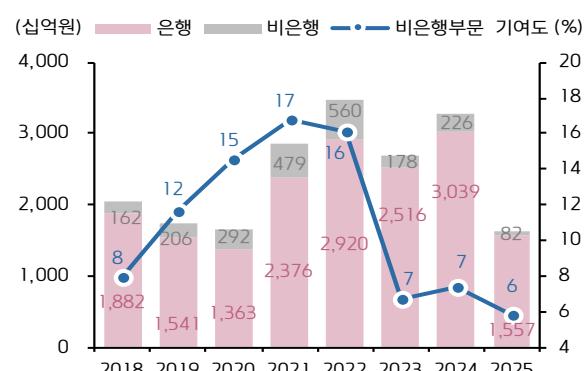
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



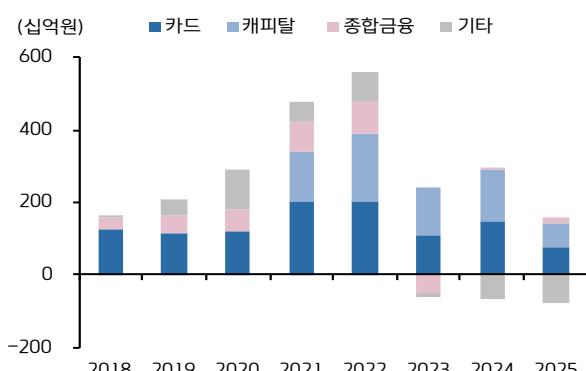
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



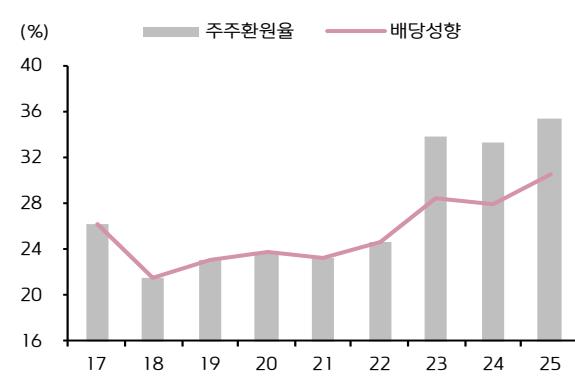
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



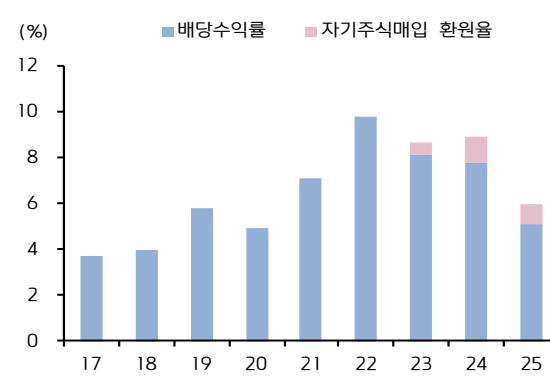
자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터

우리은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,029	2,036	1,935	2,140	2,224	2,248	2,026	2,172	2,341	5.3	7.8
이자이익	1,865	1,860	1,819	1,875	1,876	1,881	1,934	1,918	1,935	3.1	0.9
수수료이익	220	222	214	264	258	261	223	235	241	-6.5	2.4
기타 비이자이익	-55	-46	-98	1	89	106	-131	18	165		
일반관리비	854	845	1,212	876	885	882	1,104	1,127	975	10.1	-13.5
총전영업이익	1,176	1,191	722	1,264	1,338	1,366	923	1,045	1,366	2.1	30.7
총당금비용	360	104	435	187	181	275	179	230	265	47.0	15.4
영업이익	815	1,087	287	1,077	1,158	1,091	743	815	1,101	-4.9	35.1
영업외손익	-20	26	-7	-9	-15	13	-49	3	30		
세전이익	795	1,112	280	1,068	1,143	1,104	694	818	1,131	-1.1	38.2
연결당기순이익	610	818	226	789	884	851	515	634	923	4.4	45.6

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리카드 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	151	220	203	228	255	256	245	262	256	0.5	-2.4
이자이익	168	163	166	166	169	184	187	186	186	10.1	-0.2
수수료이익	35	43	51	48	61	56	63	63	61	-1.2	-4.3
기타 비이자이익	-52	14	-14	13	24	16	-5	13	9		
일반관리비	73	68	79	68	73	71	89	75	72	-2.1	-3.7
총전영업이익	78	152	124	159	181	185	156	188	184	1.6	-1.8
총당금비용	107	103	134	122	112	111	151	130	127	13.1	-2.4
영업이익	45	117	69	105	142	145	95	132	129	-9.4	-2.3
영업외손익	1	1	-1	2	0	2	0	0	0		
세전이익	46	49	-11	39	69	75	5	45	57	-16.8	27.2
연결당기순이익	36	36	-6	29	55	56	7	33	43	-21.1	31.7

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

우리금융캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	121	110	127	93	108	112	91	100	107	-1.0	7.3
이자이익	83	80	75	66	58	58	51	52	54	-6.8	4.1
비이자이익	38	30	52	27	51	54	40	48	54	5.5	10.7
일반관리비	21	26	28	22	22	30	30	25	24	8.0	-1.6
총전영업이익	100	84	98	71	86	82	61	75	83	-3.4	10.2
총당금비용	59	32	73	28	24	33	28	35	35	43.8	-1.7
영업이익	41	52	26	43	62	49	34	40	48	-21.8	20.7
영업외손익	0	0	-2	0	0	0	-3	0	0		
세전이익	41	52	24	43	62	49	31	40	48	-21.7	21.0
연결당기순이익	32	38	19	33	47	36	26	31	37	-21.5	20.3

자료: 우리금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업수익	6,941	6,821	8,345	9,848	9,836	10,440	10,710	10,572
순이자이익	5,894	5,998	6,985	8,697	8,743	8,886	8,977	8,729
순수수료이익	1,103	1,014	1,471	1,710	1,720	2,086	2,097	2,121
기타영업이익	-56	-192	-111	-559	-627	-532	-364	-278
일반관리비	3,766	3,956	4,148	4,532	4,437	4,469	4,855	4,756
충당금적립전이익	3,175	2,865	4,197	5,316	5,399	5,971	5,855	5,816
충당금전입액	380	785	537	885	1,881	1,718	1,845	1,719
영업이익	2,794	2,080	3,660	4,431	3,519	4,253	4,010	4,098
영업외손익	-28	-79	89	61	13	-31	75	2
세전계속사업손익	2,766	2,001	3,749	4,491	3,531	4,221	4,085	4,099
당기순이익	2,066	1,515	2,807	3,329	2,635	3,171	3,140	3,115
연결당기순이익(지배주주)	1,903	1,307	2,593	3,141	2,514	3,086	3,089	3,098

재무상태표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	11,271	14,734	25,349	35,068	31,553	28,373	27,315	34,076
유가증권 등	56,122	61,813	69,703	81,214	83,432	88,204	87,842	90,687
대출채권	293,712	320,106	348,886	355,798	373,162	398,472	418,570	432,123
고정자산	3,345	3,287	3,175	3,143	3,177	3,371	3,433	3,544
기타자산	1,594	3,092	4,022	5,287	6,691	7,335	7,342	7,580
자산총계	362,093	399,081	447,184	480,510	498,016	525,753	544,502	562,132
예수부채	264,716	291,477	317,900	342,105	357,784	367,295	394,764	407,546
차입부채	49,857	58,225	69,409	72,628	72,226	78,324	81,675	84,320
기타부채	21,999	22,653	31,024	34,122	34,598	44,239	30,395	30,364
부채총계	336,571	372,355	418,334	448,855	464,608	489,858	506,833	522,230
자본금	3,611	3,611	3,640	3,640	3,803	3,803	3,803	3,803
자본잉여금	626	626	682	682	936	934	934	934
이익잉여금	18,556	19,268	21,393	23,778	24,997	26,951	29,054	31,186
자본조정 등	2,728	3,220	3,135	3,555	3,673	4,208	3,878	3,979
자본총계	25,522	26,726	28,850	31,655	33,408	35,895	37,668	39,902

주요 투자지표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24	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	8.8	8.4
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	0.6	0.5	0.4
BIS Ratio (%)	11.9	13.7	15.2	15.8	15.8	15.6	15.9	16.0
CET1 (%)	8.4	10.0	11.4	11.6	12.0	12.1	12.2	12.3
Tier 1 Ratio (%)	9.9	11.7	13.2	13.6	14.1	14.2	14.5	14.6
Tier 2 Ratio (%)	2.0	2.0	2.0	2.2	1.7	1.5	1.4	1.4
EPS (원)	2,798	1,809	3,561	4,314	3,344	4,155	4,160	4,172
BPS (원)	31,672	31,918	35,494	39,543	42,127	45,916	48,290	51,275
PER (YE, 배)	4.1	5.4	7.2	5.9	7.6	6.1	6.1	6.1
PER (H, 배)	5.7	6.5	3.8	3.8	4.0	3.3	3.2	3.2
PER (L, 배)	4.0	3.5	2.5	2.5	3.3	2.6	2.6	2.6
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
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	1,300	1,350
배당수익률 (%)	5.8	3.6	10.2	10.6	3.9	7.8	5.1	5.3

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 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

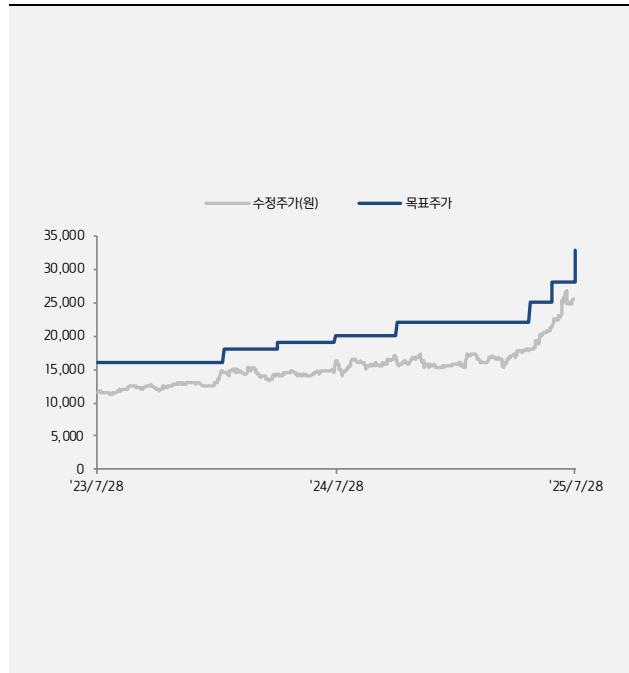
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 (316140)	2023-07-28	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-28.15	-26.88
	2023-08-28	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-27.41	-25.00
	2023-09-11	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-25.63	-21.31
	2023-10-10	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-24.95	-20.44
	2023-10-27	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-24.71	-20.44
	2023-11-16	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-23.13	-18.50
	2024-01-08	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-22.88	-17.94
	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	-20.95	-14.60
	2024-10-28	Buy(Maintain)	22,000 원	6 개월	-27.41	-26.41
	2024-11-19	Buy(Maintain)	22,000 원	6 개월	-27.89	-21.82
	2025-02-10	Buy(Maintain)	22,000 원	6 개월	-27.57	-21.82
	2025-02-18	Buy(Maintain)	22,000 원	6 개월	-26.46	-20.82
	2025-04-28	Buy(Maintain)	22,000 원	6 개월	-19.35	-17.91
	2025-05-20	Buy(Maintain)	25,000 원	6 개월	-21.19	-14.60
	2025-06-23	Buy(Maintain)	28,000 원	6 개월	-16.79	-7.68
	2025-07-28	Buy(Maintain)	33,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

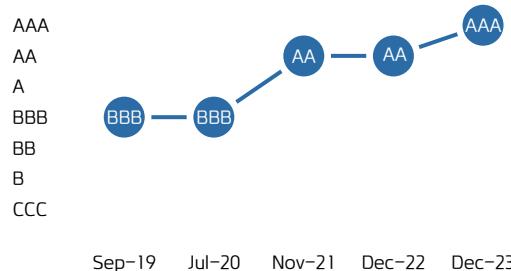
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/7/1~2025/6/30)

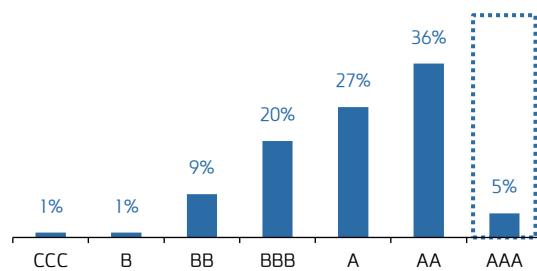
매수	증립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

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

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	6.4	5		
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 660억 원 기업자금 횡령 혐의에 대한 금융감독원 조사
2023년 10월	우리은행, 대한민국: 적절한 설명 없이 고위험 금융상품을 고객에게 판매한 혐의로 과징금 197억 1000만 원
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