



우리금융 (316140)

BUY (유지)

2분기 실적 컨센서스 상회 예상. 수급 여건도 양호할 전망

목표주가(12M) 15,000원(상향)
현재주가(6.13) 12,010원

2분기 추정 순익 9,130억원으로 컨센서스 상회 기대. 대우조선 총당금 환입 때문

Key Data

KOSPI 지수(pt)	2,637.95
52주최고/최저(원)	14,750/10,700
시가총액(십억원)	8,744.0
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	760,535.3
60일 평균거래량(천주)	2,030.6
60일 평균거래대금(십억원)	23.5
외국인 지분율(%)	39.17
주요주주 지분율(%)	
우리은행우리카주 외 1인	9.82
국민연금공단	6.84

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	18,661	19,157
영업이익(십억원)	4,497	4,609
순이익(십억원)	3,336	3,429
EPS(원)	4,291	4,295
BPS(원)	40,812	43,851

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
총영업이익	8,344	9,846	10,352	10,857
세전이익	3,749	4,485	4,525	4,685
지배순이익	2,588	3,142	3,185	3,297
EPS	3,556	4,317	4,237	4,386
(증감률)	96.4	21.4	-1.8	3.5
수정BPS	35,508	39,525	41,775	46,161
DPS	900	1,130	1,100	1,160
PER	3.6	2.7	2.8	2.8
PBR	0.36	0.29	0.29	0.26
ROE	10.6	11.5	10.6	10.0
ROA	0.6	0.7	0.7	0.6
배당수익률	7.1	9.8	9.1	9.6

우리금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 15,000원으로 +3.5% 상향. 목표가 상향의 배경은 2분기 실적이 예상을 상회할 것으로 전망되고, 우리금융·우리벤처파트너스 완전자회사화 영향 등을 감안해 2023년 이후의 이익추정치를 상향했기 때문. 우리금융 2분기 순익은 전분기대비 0.2% 증가한 9,130억원으로 컨센서스를 상회할 것으로 예상. 금융당국이 2분기에도 경기 불확실성에 대비한 추가 총당금 적립을 권고할 것으로 예상되지만 대우조선이 한화로 매각됨에 따른 건전성 분류 상향으로 총당금 환입이 약 700억원 내외 발생할 것으로 추정되기 때문. 2분기 은행 NIM은 약 1.60%로 전분기대비 5bp 하락할 것으로 예상되지만 대출성장률은 대기업대출 호조에 힘입어 1% 이상 성장할 전망. 미국 6월 FOMC 회의에서의 기준금리 동결 기대로 최근 원/달러 환율이 하락전환하면서 비화폐성 외화환산손실 발생 부담은 매우 적어진 상황. NIM은 3~4분기에도 약 3~4bp 내외 추가 하락할 것으로 예상되는데 연간 NIM은 1.59%로 2022년 수준을 유지할 수 있을 것으로 기대. 2023년 추정 순익은 약 3.2조원으로 전년대비 소폭이나마 증익이 가능할 것으로 판단

우리금융과 우리벤처파트너스 소규모 주식 교환으로 CET1 비율 20bp 개선 예상

동사는 최근 이사회에서 자회사인 우리금융과 우리벤처파트너스 잔여 지분에 대한 소규모 주식 교환을 통해 100% 완전자회사화를 결의(기존 우리금융 지분율 58.7%, 우리벤처파트너스 지분율 52.0%). 금번 양사에 대한 소규모 주식 교환에 따라 약 32.5백만주의 우리금융 신주가 발행되면서 CET1 비율은 약 20bp 개선될 전망. 1분기말 CET1 비율은 약 12.1%였는데 2분기 경상 상승분에도 소규모 주식 교환 이후의 개선 폭까지 감안시 CET1 비율은 약 12.4~12.5%에 달할 전망. 또한 양사 100% 지분 취득에 따라 그룹 연결 순익은 연간 약 500억원 정도 더 늘어날 것으로 추정. 다만 신주발행에 따른 주식수 증가에 따라 2023년 DPS는 2022년 대비 소폭 줄어들 수 밖에 없을 것으로 예상. 우리는 동사의 2023년 총 DPS를 1,100원으로 추정하고 있는데 그럼에도 불구하고 현 주가 기준 예상 배당수익률은 약 9.1%로 9%를 상회할 수 있을 것으로 기대

6월부터 본격적인 자사주 매입 시작. 향후 수급 여건도 상당히 양호할 전망

우리금융은 1분기 실적 발표 당시 약 1,000억원의 소각을 위한 자사주 취득을 결의(약 8.5백만주에 해당). 한투증권과 자사주 신탁계약을 통해 4월 24일부터 10월 24일까지 6개월간 취득할 예정이었지만 우리금융과 우리금융·우리벤처파트너스 교환비율에 영향을 미칠 수 있어 5월까지의 자사주 취득을 자제하다가 교환비율이 확정된 6월부터 본격적으로 매수하고 있음. 현재까지의 취득 규모는 약 6~7십만주 정도로 아직 약 8백만주 가까이 매수 여력이 남아 있는 상황. 따라서 향후 수급 여건도 상당히 양호할 전망



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

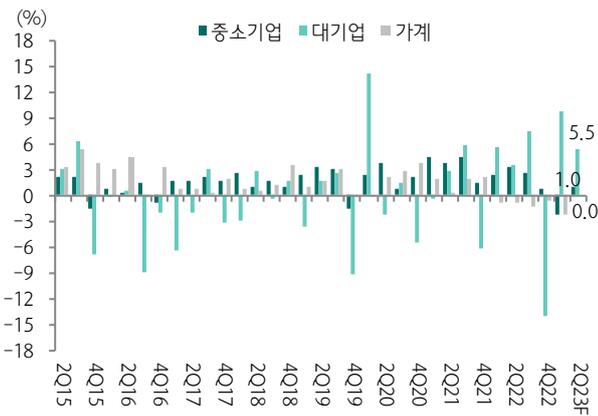
도표 1. 우리금융 2023년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,766	1,897	1,988	2,116	2,244	2,349	2,219	2,249	1.4	6.3
순수수료이익	376	365	406	441	425	439	418	412	-1.5	-6.6
기타비자이익	-6	-98	-23	-41	-292	-206	-86	-88	NA	NA
총영업이익	2,137	2,164	2,371	2,515	2,377	2,583	2,551	2,573	0.9	2.3
판관비	937	1,355	976	981	981	1,591	1,037	1,026	-1.0	4.6
총전영업이익	1,199	809	1,395	1,534	1,396	991	1,514	1,547	2.2	0.8
영업외이익	43	12	-63	99	18	1	18	-4	NA	NA
대손상각비	107	225	166	331	125	263	261	239	-8.5	-27.7
세전이익	1,135	597	1,165	1,303	1,288	729	1,271	1,304	2.6	0.1
법인세비용	311	151	293	316	355	198	326	323	-1.1	2.1
비지배주주지분이익	46	56	33	64	34	51	33	68	106.7	6.2
당기순이익	778	390	839	923	900	480	911	913	0.2	-1.0

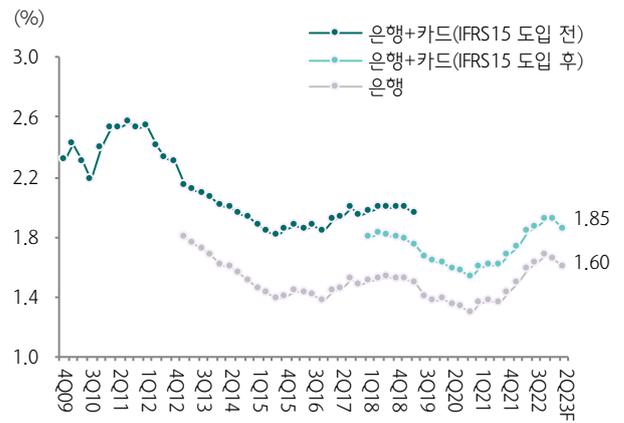
자료: 하나증권

도표 3. 우리은행 부문별 대출성장률 추이 및 전망



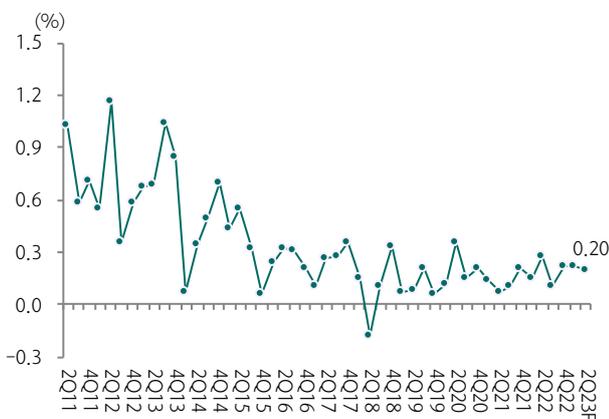
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. NIM 추이 및 전망



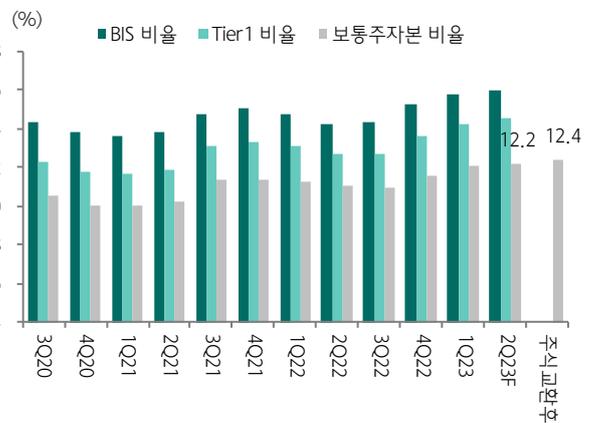
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 6. 그룹 자본비를 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	6,986	8,697	9,051	9,540	10,037
순수수료이익	1,471	1,710	1,623	1,657	1,691
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-112	-561	-322	-340	-349
총영업이익	8,344	9,846	10,352	10,857	11,379
일반관리비	4,147	4,530	4,351	4,436	4,467
순영업이익	4,197	5,316	6,001	6,422	6,913
영업외손익	89	55	42	43	46
총당기순이익	4,286	5,371	6,042	6,465	6,959
제충당금연입액	537	885	1,556	1,820	2,100
경상이익	3,749	4,485	4,525	4,685	4,899
법인세전순이익	3,749	4,485	4,525	4,685	4,899
법인세	942	1,161	1,138	1,180	1,234
총당기순이익	2,807	3,324	3,387	3,505	3,665
외부주주지분	219	182	202	207	213
연결당기순이익	2,588	3,142	3,185	3,297	3,452

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	1.7	1.9	1.8	1.9	1.9
순수수료이익	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1
관리비	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
총잔영업이익	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
세전이익	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (원)	3,556	4,317	4,237	4,386	4,592
BPS (원)	35,508	39,520	41,775	46,161	50,753
실질BPS (원)	35,508	39,525	41,775	46,161	50,753
PBR (x)	3.6	2.7	2.8	2.8	2.6
PBR (x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
수장PBR (x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
배당률 (%)	18.0	22.6	22.0	23.2	24.8
배당수익률 (%)	7.1	9.8	9.1	9.6	10.3

자료: 하나증권

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
현금 및 예치금	7,566	34,219	36,684	39,539	42,503
유가증권	71,088	82,520	65,807	69,609	73,601
대출채권	361,933	355,761	374,500	387,481	400,980
고정자산	3,175	3,143	4,363	4,465	4,570
기타자산	3,472	4,832	17,967	18,506	19,062
자산총계	447,184	480,474	499,321	519,599	540,715
예수금	317,900	342,105	354,016	367,799	382,137
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	24,755	28,430	23,682	24,617	25,590
사채	44,654	44,198	45,400	46,403	47,446
기타부채	31,024	34,114	41,876	43,134	44,444
부채총계	418,334	448,847	464,973	481,954	499,617
자본금	3,640	3,640	3,760	3,760	3,760
보통주자본금	3,640	3,640	3,760	3,760	3,760
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	682	682	847	847	847
이익잉여금	21,393	23,750	25,318	28,616	32,068
자본조정	-2,168	-2,423	-1,932	-1,932	-1,932
(자기주식)	0	4	0	0	0
외부주주지분	3,008	2,865	2,944	2,944	2,944
자본총계	28,850	31,627	34,348	37,646	41,098
자본총계(외부주주지분제외)	25,842	28,762	31,404	34,702	38,154

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
총자산 증가율	12.1	7.4	3.9	4.1	4.1
총대출 증가율	13.1	-1.7	3.3	3.5	3.5
총수신 증가율	9.1	7.6	3.5	3.9	3.9
당기순이익 증가율	98.0	21.4	1.4	3.5	4.7

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
대출금/예수금	113.9	104.0	105.8	105.4	104.9
관리비/총영업이익	49.7	46.0	42.0	40.9	39.3
관리비/수익성자산	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
ROE	10.6	11.5	10.6	10.0	9.5
ROA	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7
ROA (총당금전)	1.0	1.2	1.2	1.3	1.3

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리를

우리금융



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.6.14	BUY	15,000		
23.4.5	BUY	14,500	-18.92%	-16.00%
22.7.7	BUY	16,000	-25.06%	-15.75%
22.4.25	BUY	21,000	-32.41%	-25.24%
22.2.10	BUY	19,500	-23.84%	-16.92%
21.12.21	BUY	18,000	-21.41%	-11.94%
21.10.15	BUY	16,500	-20.53%	-17.58%
21.6.16	BUY	15,500	-27.32%	-22.90%
21.5.24	BUY	14,500	-22.00%	-19.66%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 6월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2023년 6월 14일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.00%	4.55%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 6월 12일