

Company Update

Analyst 김은갑

02) 6915-5660
egab@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	15,000원
현재가 (4/21)	10,150원

KOSPI (4/21)	3,171.66pt
시가총액	7,331십억원
발행주식수	722,268천주
액면가	5,000원
52주 최고가	10,650원
최저가	7,810원
60일 일평균거래대금	24십억원
외국인 지분율	27.0%
배당수익률 (2021F)	6.4%

주주구성	
예금보험공사	15.25%
국민연금공단	9.88%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	-4% -13% -24%
절대기준	0% 17% 28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	15,000	14,000	▲
EPS(20)	1,809	1,809	-
EPS(21)	2,896	2,481	▲

우리금융지주 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

우리금융지주 (316140)

수익 및 비용 모든 측면에서 기대이상

어닝 서프라이즈

2021년 1분기 연결순이익은 6,716억원으로 YoY 29.7% 증가함. 당사 1개월전 전망치 5,637억원, 최근 상향된 컨센서스 5,607억원을 각각 19.1%, 19.8% 상회. 표면적으로도 기대수준을 크게 상회했지만 1개월전 시장 컨센서스 4,837억원 대비로는 38.8% 상회한 어닝 서프라이즈 실적. 단기간 내 빠르게 증가한 기대감을 충족시키고 남은 실적이라 할 수 있음. 수익 및 비용 모든 측면이 개선된 결과. NIM 상승폭이 커진 결과 이자이익 증가율이 높아졌고, 비이자이익도 호조. 대손비용 및 일반관리비도 예상규모 이하. 캐피탈 자회사 편입효과가 있긴 하지만 이를 제외해도 실적개선이 뚜렷함. 은행만의 순이익은 YoY 16.9% 증가함

NIM 상승폭 확대, 비용관리, 비은행 강화

그룹 NIM은 1.60%로 QoQ 7bp 상승, 은행 NIM은 1.35%로 6bp 상승. 상승폭이 예상치 3bp를 크게 상회한 결과 이자이익이 YoY 10.7%, QoQ 3.1% 증가함. 대손비용률 0.18%로 코로나 관련 추가충당금이 소멸한 효과를 뚜렷하게 보여줬으며, 일반관리비가 YoY 3.1% 증가했지만 캐피탈 인수에 의한 증가분을 감안하면 실질적으로는 감소함. 은행만의 일반관리비는 YoY 1.2% 감소. 비은행 부문 이익규모도 증가함. 우리카드는 720억원의 순이익으로 YoY 41% 이익증가, 우리금융캐피탈은 350억원의 순이익을 기록하여 YoY 35% 이익증가. 우리증권은 170억원의 순이익으로 YoY 31% 이익증가를 기록하여 그룹 이익증가에 기여

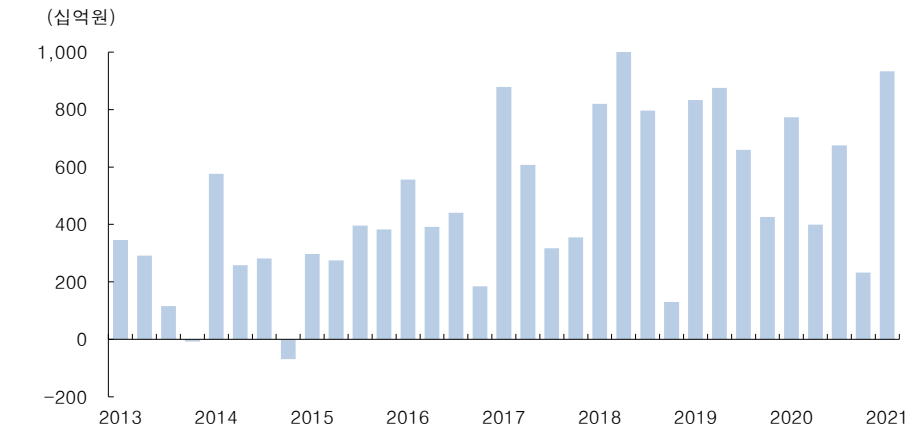
투자의견 매수, 목표주가 15,000원으로 상향

우리금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 14,000원에서 15,000원으로 상향조정함. 2021년 연결순이익은 1.69조원에서 2.09조원으로 23% 상향조정함. 증권 자회사 부채가 아쉽지만 여타 비은행과 은행의 실적개선세가 뚜렷함. 0.3배 수준의 PBR은 ROE 대비로나 절대수준으로나 낮아 저평가 상태

(단위:십억원,배,%)	2017	2018	2019	2020	2021F
순영업이익	6,474	6,707	6,941	6,821	7,804
이자이익	5,221	5,651	5,894	5,998	6,611
비이자이익	1,252	1,056	1,047	822	1,193
영업이익	2,158	2,756	2,794	2,080	2,986
연결순이익	1,512	2,019	1,903	1,307	2,092
ROE (%)	7.4	9.6	8.8	5.9	8.7
ROA (%)	0.48	0.61	0.54	0.34	0.50
EPS(원)	2,237	2,969	2,798	1,809	2,896
BPS(원)	30,210	31,942	31,672	31,918	34,479
PER	4.5	3.4	3.6	5.6	3.5
PBR	0.34	0.32	0.32	0.32	0.29
배당수익률	3.8	4.3	6.0	5.1	6.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 우리금융 분기 영업이익 추이



자료: IBK투자증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19E	FY20	FY21E
순영업수익	5,469	5,887	6,474	6,707	6,941	6,821	7,804
순이자이익	4,762	5,020	5,221	5,651	5,894	5,998	6,611
순수수료이익	977	937	1,071	1,120	1,103	1,014	1,451
기타영업이익	-270	-70	181	-64	-56	-192	-258
일반관리비	3,150	3,479	3,531	3,623	3,766	3,956	4,112
총당금적립전이익	2,318	2,407	2,943	3,084	3,175	2,865	3,692
총당금전입액	966	834	785	328	380	785	706
영업이익	1,352	1,573	2,158	2,756	2,794	2,080	2,986
영업외손익	100	-21	-262	46	-28	-79	8
세전계속사업손익	1,452	1,553	1,895	2,820	2,766	2,001	2,995
당기순이익	1,076	1,276	1,551	2,055	2,066	1,515	2,279
연결당기순이익(지배주주)	1,059	1,261	1,512	2,019	1,903	1,307	2,092

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21E
현금 및 예치금	11,197	11,561	11,378	11,251	11,271	14,734	7,564
유가증권 등	35,925	40,379	37,945	47,130	56,122	61,813	61,295
대출채권	244,842	258,393	267,106	282,424	293,712	320,106	354,723
고정자산	2,471	2,458	2,478	2,441	3,345	3,287	3,344
기타자산	1,557	1,378	1,395	1,140	1,594	3,092	2,552
자산총계	291,859	310,683	316,351	340,435	362,093	399,081	425,328
예수부채	209,142	221,020	234,695	248,691	264,716	291,477	310,915
차입부채	41,933	42,335	42,654	44,929	49,857	58,225	63,799
기타부채	21,474	26,781	18,381	24,873	21,999	22,653	21,886
부채총계	272,549	290,137	295,731	318,493	336,571	372,355	396,600
자본금	3,381	3,381	3,381	3,381	3,611	3,611	3,611
자본잉여금	294	286	286	286	626	626	626
이익잉여금	13,726	14,612	15,620	17,111	18,556	19,268	21,052
자본조정 등	1,908	2,267	1,333	1,164	2,728	3,220	3,439
자본총계	19,310	20,546	20,621	21,942	25,522	26,726	28,728

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21E
ROA (%)	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5	0.3	0.5
ROE (%)	5.7	6.4	7.4	9.6	8.8	5.9	8.7
NIM (%)	1.8	1.9	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6
NPL Ratio (%)	1.5	1.0	0.8	0.5	0.5	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	13.7	15.5	15.6	15.7	11.9	13.7	13.9
Tier 1 Ratio (%)	10.5	12.8	13.2	13.2	9.9	11.7	11.9
Tier 2 Ratio (%)	3.2	2.7	2.4	2.5	2.0	2.0	2.0
EPS (원)	1,567	1,866	2,237	2,969	2,798	1,809	2,896
BPS (원)	28,386	30,157	30,210	31,942	31,672	31,918	34,479
PER (YE, 배)	6.5	5.4	4.5	3.4	3.6	5.6	3.5
PER (H, 배)	8.7	7.2	8.8	6.6	5.7	6.5	4.1
PER (L, 배)	5.6	4.4	5.4	4.1	4.0	3.5	2.2
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.5	0.4	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2
DPS (원)	500	400	600	650	700	500	650
배당수익률 (%)	5.7	3.1	3.8	4.3	6.0	5.1	6.4

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

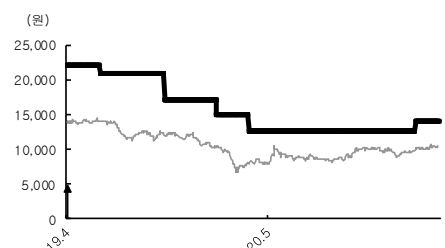
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	94.6
중립	8	5.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

우리금융지주	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.02.14	매수	22,000	-35.42	-28.41					
	2019.06.25	매수	21,000	-40.11	-32.86					
	2019.10.30	매수	17,000	-32.73	-27.06					
	2020.02.10	매수	15,000	-43.01	-31.00					
	2020.04.13	매수	12,500	-27.33	-17.20					
	2021.03.08	매수	14,000	-27.35	-23.93					
	2021.04.21	매수	14,000							