



기업분석 | 은행

Analyst

전배승

02 3779 8425

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	13,500 원
현재주가	10,150 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(4/21)	3,171.66 pt
시가총액	73,310 억원
발행주식수	722,268 천주
52 주 최고가/ 최저가	10,650 / 7,810 원
90 일 일평균거래대금	238.34 억원
외국인 지분율	27.0%
배당수익률(21.12E)	6.5%
BPS(21.12E)	31,606 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -7.3%
	6개월 -26.0%
	12개월 -53.1%

주주구성	예금보험공사 (외 1인)	15.3%
	국민연금공단 (외 1인)	9.9%
	우리금융지주우리사주 (외 1인)	8.4%

Stock Price



우리금융지주 (316140)

핵심이익 증가와 비용감소로 호실적 실현

지주체제 전환이후 최대실적 기록

2021년 1분기 순이익은 6,716억원으로 시장 예상을 상회하며 호실적을 기록. 이자이익과 수수료이익을 합산한 핵심이익이 전년동기대비 14% 큰 폭으로 증가하며 이익성장을 견인했으며 대손비용과 판관비 부담이 낮게 유지되며 고수익성 실현. 특이요인으로는 코로 나19 관련 총당금 170억원, 외화채권 매매이익 230억원, 카드채권 매각이익 280억원이 있었음. 추가 총당금을 제외한 수정순이익 역시 6,300억원 수준으로 2020년 1분기 대비 1,000억원 이상 증가. 수익확대와 비용감소가 병행되면서 큰 폭의 이익성장을 기록했다는 측면에서 1분기 실적을 긍정적으로 평가

2021년 큰 폭의 이익성장 전망

1분기 중 은행 NIM이 6bp 크게 반등했으며 조달금리 하락추세 감안시 2분기에도 추가 상승이 가능할 전망. 대출성장률 또한 2.7%로 높게 유지되고 있어 이자이익 증가세는 향후에도 지속 예상. 2분기 실적은 일회성 비이자이익 축소와 계절적 비용부담 증가로 1분기 대비 둔화가 예상되나 수수료이익력이 회복된 가운데 캐피탈 인수효과가 가시화되고 있어 확대된 경상이익력은 유지될 전망. 지난 4분기와 1분기에 적용한 상환유예대출 관련 총당금은 향후 대손부담을 낮춰줄 수 있는 요인. 2021년 예상순이익은 1.86조원으로 큰 폭의 이익성장이 가능할 전망

목표주가 13,500원, 관심종목 유지

기존 목표주가 13,500원과 매수의견을 유지. PBR 0.3배의 현 주가는 예상 수익성 대비 저평가 정도가 크다고 판단하며 수익성 개선과 함께 밸류에이션 매력에 지속 부각될 것으로 보여 업종 내 관심종목으로 지속 추천. 예상 배당수익률 또한 6.5%에 달해 고배당 매력 검토

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총영업이익	6,940	6,821	7,710	8,009	8,356
총전영업이익	3,174	2,865	3,581	3,798	4,061
영업이익	2,800	2,080	2,691	2,751	2,934
순이익	1,872	1,307	1,858	1,911	2,049
EPS (원)	2,592	1,810	2,572	2,646	2,836
증감률 (%)	-14.2	-30.2	42.1	2.9	7.2
BPS (원, adj.)	28,401	29,294	31,606	33,852	36,268
ROE (%)	9.3	5.9	7.8	7.5	7.5
ROA (%)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PER (x)	5.1	5.0	3.9	3.8	3.6
PBR (x)	0.47	0.31	0.32	0.30	0.28

주: IFRS 연결 기준

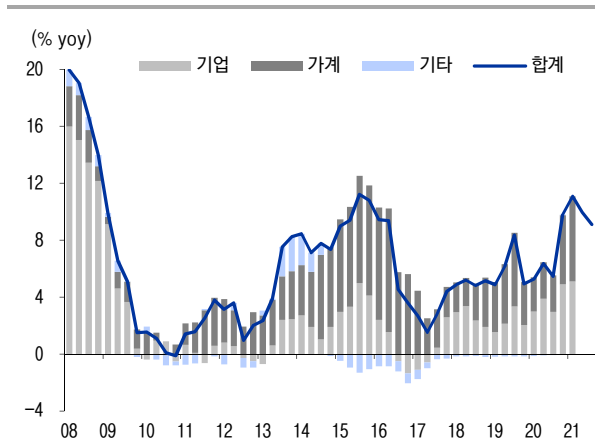
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 우리금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2019	2020				2021E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
총영업이익	1,725	1,777	1,632	1,714	1,698	1,987	17.0	11.8	1,886
순이자수익	1,455	1,463	1,478	1,487	1,570	1,620	3.1	10.7	1,649
순수수료수익	275	274	224	233	283	358	26.7	30.8	286
기타비이자이익	-5	40	-70	-6	-155	9	-	-	-49
판관비	831	893	897	899	1,268	918	-27.6	2.8	952
총전영업이익	893	884	735	815	430	1,069	148.5	20.9	934
대손비용	59	111	336	140	198	136	-31.2	22.6	185
영업이익	834	773	399	675	233	933	301.2	20.7	749
영업외손익	-8	-21	-118	1	59	8	-	-	7
세전이익	826	753	281	676	291	941	223.0	25.1	756
법인세	211	195	65	154	72	223	-	-	183
지배주주순이익	569	518	142	480	166	672	303.4	29.6	526

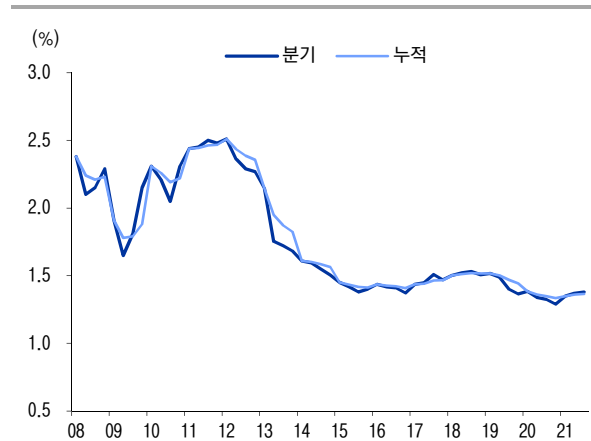
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출증가율 추이 및 예상



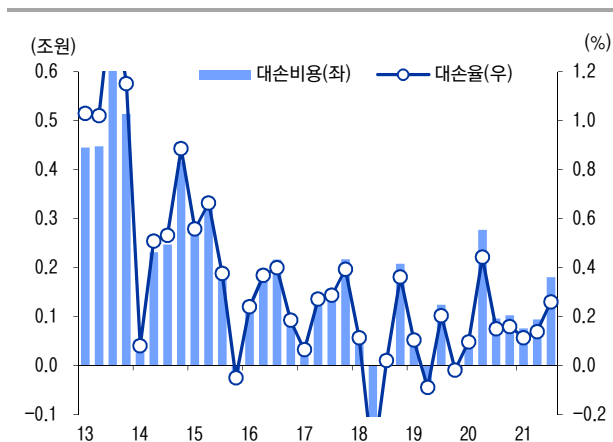
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 순이자마진 추이 및 예상



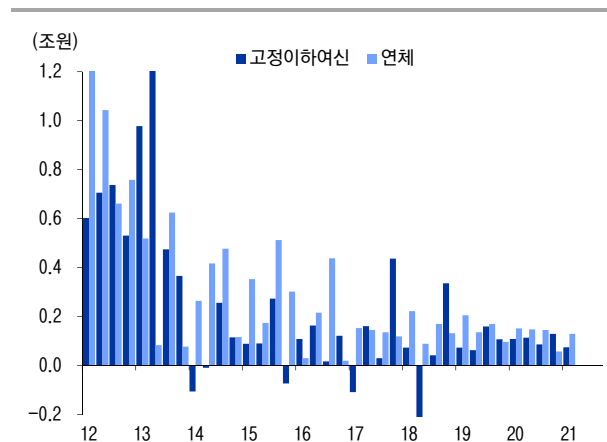
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 은행 대손비용과 대손비용률 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 상각매각전 고정이하여신과 연체액 순증 규모



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

우리금융지주 (316140)

손익계산서

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
총영업이익	6,940	6,821	7,710	8,009	8,356
순이자수익	5,894	5,999	6,652	6,959	7,326
순수수료수익	1,103	1,014	1,231	1,129	1,150
기타비이자이익	-56	-192	-173	-78	-120
판관비	3,766	3,956	4,128	4,211	4,295
충전영업이익	3,174	2,865	3,581	3,798	4,061
신용손실충당금전입액	374	784	890	1,047	1,127
영업이익	2,800	2,080	2,691	2,751	2,934
영업외손익	-77	-79	30	30	32
세전이익	2,723	2,001	2,721	2,782	2,966
법인세	685	486	676	683	730
중단영업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,038	1,515	2,045	2,099	2,236
지배주주순이익	1,872	1,307	1,858	1,911	2,049

주요자회사 순이익

우리은행	1,506	1,363	1,738	1,745	1,884
우리카드	114	120	165	128	118

주요투자지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	4,395	3,966	4,959	5,259	5,623
EPS	2,592	1,810	2,572	2,646	2,836
BPS	28,401	29,294	31,606	33,852	36,268
DPS	700	360	660	680	740
PER	5.1	5.0	3.9	3.8	3.6
PBR	0.47	0.31	0.32	0.30	0.28
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	9.3	5.9	7.8	7.5	7.5
ROA	0.53	0.34	0.4	0.4	0.4
NIM(그룹)	1.71	1.58	1.62	1.64	1.64
NIM(은행)	1.44	1.33	1.37	1.39	1.39
판관비/총영업이익	54.3	58.0	53.5	52.6	51.4
대손비용률(그룹)	0.14	0.28	0.29	0.32	0.33
대손비용률(은행)	0.05	0.21	0.20	0.23	0.23
고정하여신비용(은행)	0.40	0.32	0.29	0.30	0.31
커버리지비용(은행)	121.8	154.0	187.2	176.8	170.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
현금및현금성자산	6,393	9,991	10,407	10,990	11,605
대출채권	293,718	320,106	341,353	360,313	380,328
유가증권	56,931	62,806	66,923	70,677	74,641
유형자산	3,365	3,287	3,402	3,393	3,384
무형자산	844	792	849	896	945
기타비이자부자산	731	2,099	2,231	2,356	2,489
자산총계	361,981	399,081	425,165	448,624	473,392
예수부채	264,686	291,477	309,061	326,402	344,716
차입금	18,999	20,745	21,775	22,996	24,287
사채	30,858	37,479	40,071	42,168	44,378
기타비이자부부채	21,946	22,653	25,711	26,700	27,721
부채총계	336,488	372,355	396,617	418,267	441,102
지배기업소유지분	21,510	23,054	24,724	26,346	28,091
자본금	3,611	3,611	3,611	3,611	3,611
신종자본증권	998	1,895	1,895	1,895	1,895
이익잉여금	18,525	19,268	20,958	22,580	24,325
기타자본	-1,623	-1,721	-1,741	-1,741	-1,741
비지배지분	3,982	3,672	3,825	4,012	4,200
자본총계	25,492	26,726	28,548	30,358	32,290

주요재무지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
성장성(%)					
총자산증가율	6.3	10.2	6.5	5.5	5.5
원화대출금증가율(은행)	4.9	9.8	6.6	5.6	5.6
원화예수금증가율(은행)	6.0	9.2	6.0	5.6	5.6
자기자본증가율	16.1	4.8	6.8	6.3	6.4
총영업이익증가율	3.4	-1.7	13.0	3.9	4.3
지배순이익증가율	-0.7	-25.6	35.0	2.6	6.6
EPS증가율	-14.2	-30.2	42.1	2.9	7.2
BPS증가율	2.9	3.1	7.9	7.1	7.1
안정성(%)					
원화에대율(은행)	93.1	93.6	94.0	94.0	94.0
레버리지	14.2	14.9	14.9	14.8	14.7
BIS비율	11.9	13.8	13.9	14.0	14.1
기본자본비율	9.9	11.8	11.8	11.9	12.0
보통주자본비율	8.4	10.0	10.0	10.1	10.2
배당성향	27.0	19.9	25.7	25.7	26.1

우리금융지주 목표주가 추이		투자이견 변동내역						
(원)	주가 목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			과락율(%)
					최고 대비	최저 대비	평균 대비	
20,000		2019.04.11	Buy	20,000	-28.0	-30.2		
15,000		2019.05.14		커버리지제외				
10,000		2019.07.23	변경	전배승				
5,000		2019.07.23	Buy	19,000	-26.3	-34.8		
0		2019.08.27	Buy	18,000	-30.0	-32.9		
		2019.10.30	Buy	17,000	-27.1	-32.7		
		2020.02.10	Buy	15,000	-31.0	-42.8		
		2020.04.13	Buy	10,000	3.5	-13.2		
		2020.07.20	Buy	11,000	-16.0	-21.5		
		2020.10.27	Buy	12,000	-14.2	-18.0		
		2021.01.19	Buy	13,000	-21.9	-25.3		
		2021.04.07	Buy	13,500				

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)