한화투자증권

2026년 10월 26일
기업분석



우리금융지주 (086790)

대손비용 감소로 호실적 기록

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Buy (유지)

목표주가(유지): 41,500원

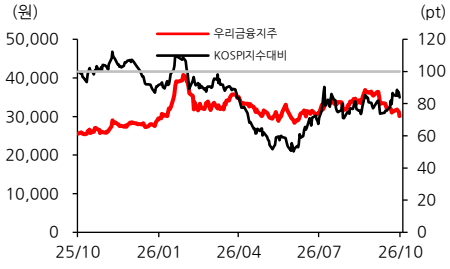
현재 주가(10/23)	30,100원
상승여력	▲37.9%
시가총액	221,773억원
발행주식수	736,787천주
52 주 최고가 / 최저가	40,800 / 25,400원
90 일 일평균 거래대금	952.24억원
외국인 지분율	51.7%
주주 구성	
우리금융지주우리사주 (외 2 인)	7.8%
BlackRockFundAdvisors (외 14 인)	7.2%
국민연금공단 (외 1 인)	6.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-14.9	-2.6	-13.6	17.6
상대수익률(KOSPI)	6.8	19.2	0.7	-26.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2025	2026E	2027E	2028E
일반영업이익	11,050	11,679	12,476	13,039
순이자손익	9,031	9,475	10,076	10,474
충전영업이익	5,870	6,264	6,810	7,130
영업이익	3,675	4,422	4,743	4,910
지배주주 순이익	3,124	3,260	3,423	3,565
EPS	4,256	4,453	4,762	5,081
BPS	49,068	54,127	57,516	61,397
PER	6.6	6.8	6.4	6.0
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	8.9	8.6	8.5	8.5
배당성향	32.0	33.6	34.7	35.8
배당수익률	4.5	4.9	5.4	6.0

주가 추이



우리금융지주는 컨센서스를 상회하는 호실적을 기록했습니다. 경상 대손비용이 기대보다 적게 나타난 것이 원인입니다. 배당 매력이 높은 점이 긍정적이나, 자사주 비중도 확대되어야 할 것으로 보입니다.

3Q26 지배 순익 1조 492억원(-16% YoY), 기대치 상회

우리금융지주의 3Q26 지배주주 순이익은 1조 492억원(-16% YoY, +4% QoQ)으로 당사 추정 및 컨센서스를 상회하는 양호한 실적을 기록. YoY 감익은 전년 동기의 염가매수차익에 의한 것으로, 영업이익은 44% YoY 증가함. 당사 추정치와 비교 시 top line은 유사(수수료 호조+유가증권 부진)한 가운데 대손충당금이 1,200억원 적게 나타나 영업이익이 10% 상회함. 비경상 요인으로 환 차익 1,410억원이 반영됨

순이자마진(NIM)은 지주와 은행에서 각각 7bp QoQ 하락. 전분기 대비 이자수익률이 6bp 상승한 반면 조달비용률이 14bp 상승하면서 스프레드가 악화됨. 상장 은행 중 CD금리 연동 비중이 가장 높아(기업대중 70%) 4Q26 마진 회복을 기대할 수 있을 것으로 예상. 은행 원화대출은 2% QoQ 증가(가계 +1%, 기업 +1%)해 연초 이후 4% 성장함. 대손비용률(CCR)은 0.30%로 크게 낮아짐. 연말 대손비용이 늘어나는 특성을 감안해 4Q26 CCR을 0.5%로 가정해도 연간 비용률이 0.45% 수준으로 개선될 전망

자사주 비중도 확대되어야

우리금융지주의 3Q26 CET1비율은 13.8%로 8bp QoQ 상승. 운영리스크 합리화 방안을 적용하면서 13bp 상승한 것이 포함됨. 환 효과는 기대보다 적었는데, RWA 감소(분모 감소)와 OCI 평가익 감소(분자 감소)가 상쇄된 데 따름. 동사의 자본 내 AOCI는 전분기 대비 1.3조원 감소(CET1비율 -55bp 영향). 추가적인 자사주 매입 발표는 부재했던 가운데, 2026년 주주환원율 40% 중반을 가정하면 기말 DPS가 840원으로 4Q26 배당수익률이 2.8%(비과세)에 달할 것으로 기대됨. 이후 2028년까지 주주환원율 50% 달성을 선형적으로 가정하면 2027년 DPS는 1,650원, 자사주 매입은 4,400억원으로 추정됨. 이때 2027년 배당수익률은 5.4%(비과세), 자사주 효과를 포함한 주주환원 수익률은 7.5%로 기대됨. 확대된 자본여력과 12mf PBR 0.53배의 valuation을 고려하면 자사주 비중의 확대도 필요할 것으로 보임

[표1] 우리금융지주의 2026년 3분기 실적 (단위: 십억 원, %)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
일반영업이익	2,773	2,783	2,758	2,965	**2,958**	2,973	n/a	*6.6*	*-0.2*	*-0.5*	*n/a*
영업이익	988	725	808	1,316	**1,419**	1,285	1,322	*43.7*	*7.8*	*10.4*	*7.3*
세전이익	1,530	535	848	1,318	**1,423**	*1,285*	*1,355*	*-7.0*	*8.0*	*10.8*	*5.0*
지배주주 순이익	1,244	345	604	1,005	**1,049**	*933*	*970*	*-15.7*	*4.4*	*12.4*	*8.2*

자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 우리금융지주의 연간 수익 추정 변경 (단위: 십억 원, %)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
일반영업이익	11,679	11,647	0.3	12,476	12,609	-1.1
영업이익	4,422	4,264	3.7	4,743	4,770	-0.5
세전이익	4,468	4,306	3.8	4,743	4,770	-0.5
지배주주 순이익	3,260	3,127	4.3	3,423	3,402	0.6

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 우리금융지주의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	2,627	2,814	2,797	2,813	2,765	2,980	2,978	2,956	10,474	11,050	11,679	12,476
순이자이익	2,252	2,262	2,217	2,300	2,303	2,357	2,374	2,441	8,886	9,031	9,475	10,076
수수료이익	447	452	493	494	512	623	572	541	1,833	1,886	2,247	2,111
그외영업이익	-72	100	87	19	-50	0	32	-25	-246	133	-43	288
판매관리비	1,306	1,173	1,210	1,490	1,423	1,210	1,225	1,558	4,469	5,180	5,415	5,666
판관비율 (%)	*49.7*	*41.7*	*43.3*	*53.0*	*51.5*	*40.6*	*41.1*	*52.7*	*42.7*	*46.9*	*46.4*	*45.4*
충전영업이익	1,321	1,641	1,587	1,322	1,342	1,770	1,753	1,398	6,005	5,870	6,264	6,810
충당금 전입액	451	532	599	613	534	454	335	519	1,749	2,196	1,842	2,066
대손비용률 (%)	*0.47*	*0.55*	*0.62*	*0.62*	*0.53*	*0.44*	*0.32*	*0.50*	*0.46*	*0.56*	*0.45*	*0.49*
영업이익	869	1,108	988	709	808	1,316	1,419	879	4,255	3,675	4,422	4,743
영업외이익	-5	78	541	-199	40	3	4	0	-32	415	47	0
세전이익	865	1,186	1,529	510	848	1,318	1,423	879	4,223	4,090	4,468	4,743
법인세비용	210	247	238	168	209	292	343	240	1,051	863	1,083	1,216
당기순이익	655	940	1,292	342	639	1,026	1,080	639	3,171	3,228	3,385	3,528
지배주주 순이익	617	935	1,244	328	604	1,005	1,049	603	3,086	3,124	3,260	3,423
지주 NIM	1.70	1.71	1.75	1.76	1.76	1.75	1.68	1.71	1.70	1.73	1.72	1.72
은행 NIM	1.44	1.45	1.48	1.49	1.51	1.51	1.43	1.46	1.44	1.46	1.48	1.48
지주 CET1 비율	12.4	12.8	12.9	12.9	13.6	13.7	13.8	13.7	12.1	12.9	13.7	13.7
YoY (%)												
일반영업이익	2.7	3.1	2.7	14.2	5.3	5.9	6.5	5.1	6.2	5.5	5.7	6.8
충전영업이익	-13.5	-1.2	-4.7	14.8	1.7	7.9	10.5	5.8	10.9	-2.2	6.7	8.7
영업이익	-24.5	-11.6	-16.1	5.2	-7.0	18.7	43.6	24.0	21.6	-13.6	20.3	7.3
지배주주 순이익	-25.2	0.4	37.5	-22.9	-2.0	7.4	-15.7	83.5	23.1	1.2	4.4	5.0

자료: 우리금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	41,436	37,292	38,897	40,516
유가증권	131,274	132,587	143,194	151,786
대출채권	399,843	416,166	431,991	449,977
대손충당금	3,246	3,191	3,154	3,135
유형자산	4,780	6,931	7,208	7,208
무형자산	1,057	1,057	1,078	1,099
기타자산	26,314	49,710	48,898	48,477
자산총계	601,457	640,552	668,112	695,928
예수부채	377,312	379,815	394,417	410,701
차입부채	90,263	103,427	107,404	111,838
차입금	34,680	42,286	43,205	44,429
사채	55,583	61,142	64,199	67,409
기타금융업부채	45,759	43,471	46,079	47,922
기타부채	50,265	72,781	77,444	80,989
부채총계	563,598	599,494	625,344	651,451
지배주주지분	36,017	39,542	41,253	42,962
자본금	3,803	3,846	3,846	3,846
신종자본증권	3,720	3,920	3,920	3,920
자본잉여금	933	1,363	1,363	1,363
기타자본	-1,682	-1,680	-1,680	-1,680
자기주식	-36	-36	-36	-36
기타포괄손익누계액	462	1,574	1,574	1,574
이익잉여금	28,790	30,519	32,229	33,939
비지배주주지분	1,842	1,515	1,515	1,515
자본총계	37,859	41,058	42,768	44,478
부채및자본총계	601,457	640,552	668,112	695,928

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2025	2026E	2027E	2028E
대출채권	7.6	-0.2	3.9	3.8
총자산	5.8	4.8	3.9	3.8
예수부채	4.9	-0.6	3.4	4.1
차입부채	13.2	7.8	3.4	4.1
총부채	5.8	4.7	3.9	3.8
총자본	4.7	6.2	4.2	4.2
일반영업이익	6.5	9.9	4.5	4.6
순이자손익	4.6	9.4	5.2	4.7
판매관리비	3.5	7.7	2.9	4.2
충전영업이익	8.7	11.5	5.6	4.8
영업이익	10.2	10.9	4.0	4.6
세전이익	8.1	12.4	2.1	4.6
지배주주순이익	7.1	10.0	3.5	4.5

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2025	2026E	2027E	2028E
일반영업이익	11,050	11,679	12,476	13,039
순이자손익	9,031	9,475	10,076	10,474
이자수익	21,189	22,689	24,766	25,766
이자비용	12,158	13,214	14,690	15,292
순수수료손익	1,886	2,247	2,111	2,234
수수료수익	2,743	3,181	3,090	3,245
수수료비용	857	934	979	1,011
금융상품관련손익	1,871	3,170	2,512	2,560
보험손익	104	200	266	292
기타영업이익	-1,738	-3,213	-2,223	-2,229
판매관리비	5,180	5,415	5,666	5,909
충전영업이익	5,870	6,264	6,810	7,130
대손충당금전입액	2,196	1,842	2,066	2,220
영업이익	3,675	4,422	4,743	4,910
영업외이익	415	47	0	0
세전이익	4,090	4,468	4,743	4,910
법인세비용	863	1,083	1,216	1,260
당기순이익	3,228	3,385	3,528	3,651
지배주주 순이익	3,124	3,260	3,423	3,565

주요 투자지표

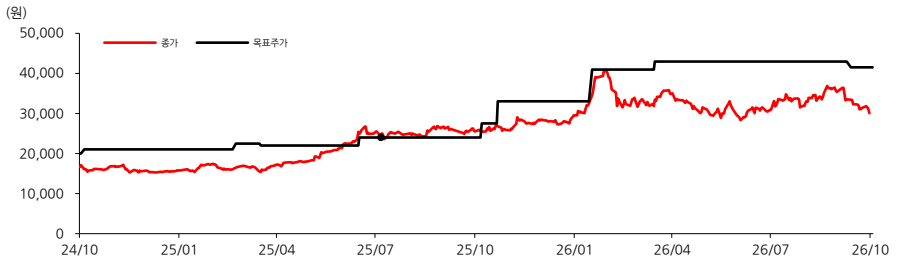
12 월 결산	2025	2026E	2027E	2028E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.73	1.72	1.72	1.72
판관비용률	46.9	46.4	45.4	45.3
대손비용률	0.56	0.45	0.49	0.50
수익성 (%)				
ROE	8.9	8.6	8.5	8.5
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	4,256	4,453	4,762	5,081
수정 EPS	4,108	4,287	4,600	4,915
보통주 BPS	49,068	54,127	57,516	61,397
수정 BPS	49,068	54,127	57,516	61,397
보통주 DPS	1,360	1,500	1,650	1,815
기타 지표				
보통주 PER (X)	6.6	6.8	6.4	6.0
수정 PER (X)	6.8	7.1	6.6	6.2
보통주 PBR (X)	0.57	0.56	0.53	0.49
수정 PBR (X)	0.57	0.56	0.53	0.49
배당성향 (%)	32.0	33.6	34.7	35.8
보통주 배당수익률 (%)	4.5	4.9	5.4	6.0

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 10 월 26 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[우리금융지주 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.10.28	2024.11.11	2024.12.05	2025.01.07	2025.02.10	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000
일 시	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	22,500	22,500	22,000	22,000	22,000	22,000
일 시	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.09	2025.07.25	2025.08.29	2025.10.10
투자의견	Buy	Buy	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	22,000	22,000	24,000	24,000	24,000	24,000
일 시	2025.10.30	2025.11.14	2025.12.26	2026.01.07	2026.01.30	2026.02.09
투자의견	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	27,500	33,000	33,000	33,000	33,000	41,000
일 시	2026.02.27	2026.03.27	2026.04.08	2026.04.24	2026.04.27	2026.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	41,000	41,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2026.07.09	2026.07.27	2026.10.06	2026.10.26		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	43,000	43,000	41,500	41,500		

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.10.28	Buy	21,000	-23.36	-17.05
2025.03.17	Buy	22,500	-26.39	-24.76
2025.04.09	Buy	22,000	-12.80	15.45
2025.07.09	Hold	24,000	5.73	-1.67
2025.10.30	Hold	27,500	-5.06	-1.82
2025.11.14	Buy	33,000	-14.66	-1.67
2026.02.09	Buy	41,000	-15.97	-0.49
2026.04.08	Buy	43,000	-24.25	-14.30
2026.10.06	Buy	41,500		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%