

우리금융 (316140)

주가변동성 확대의 배경과 전망

횡령사건, 블록딜, MSCI 비중상향 철회로 주가변동성 확대 중

우리금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 21,000원을 유지. 최근 우리금융 주가변동성이 크게 확대되고 있는데 주요 배경은 1) 우리은행 직원의 614억원대 횡령 사건(4/28) 2) 예보의 보유 지분 2.3% 블록딜 매각(5/18) 3) MSCI의 우리금융 유동비율 상향조정 철회(5/19) 등이 복합적으로 작용하고 있기 때문. 4월말 은행 직원의 614억원 횡령 소식이 전해진 이후 약세를 보이던 주가는 MSCI 유동비율 상향을 겨냥한 외국인의 대규모 매수세에 힘입어 반등에 성공했고, 횡령 사건 이전 수준을 회복. 그러나 횡령 직원이 50억원을 추가로 횡령한 정황이 포착됐다는 보도와 함께 예보 블록딜이 맞물리며 18일 블록딜 실시 직후 주가가 5% 이상 급락했고, 19일에는 MSCI의 유동비율 상향조정 철회 소식이 전해지며 4.7% 추가 하락했음

MSCI 상향 철회는 일시적 요인. 예보 블록딜은 다소 아쉬움

MSCI가 유동비율 상향조정을 철회한 이유는 18일 발생한 예보 블록딜과는 관계가 없는 과거 예보 지분 매각분에 대한 lock up 조항 관련 검토가 필요했기 때문(lock up 기간을 검토해 유동비율 상향 결정). 따라서 이는 일시적으로 이연된 것에 불과하고 추후 유동비율 상향조정은 다시 이루어질 전망. 한편 예보는 보유 지분 3.6% 중 2.3%(17백만주)를 3.0% 할인된 가격에 블록딜 매각했는데 전량 매각하지 않고 잔여지분을 1.3% 남겼다는 점은 다소 아쉬움이 남는 상황. 초과수요가 있었던 것으로 추정되는데 지분을 남김으로서 오버행 우려를 지속시키고 있기 때문임. 현 주가는 각종 악재 요인을 어느정도 반영한 것으로 판단되지만 MSCI 상향 철회와 블록딜 물량 부담 등으로 외국인 수급 효과가 일시적으로 상당폭 약화될 것으로 보여 단기적으로는 조정 양상 지속이 불가피할 전망

횡령 손실은 1분기에 소급 적용. 2분기에도 양호한 실적 예상

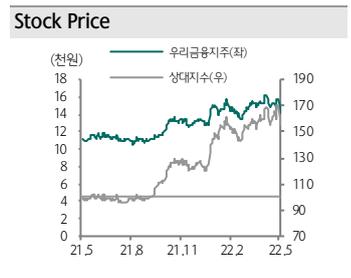
제비용 포함 621억원 횡령 금액은 1분기 실적에 영업외비용으로 소급 적용했고, 약 100억원대의 발견자산 환수 예상금액은 2분기 영업외이익으로 반영될 전망. 50억원 추가 횡령 손실을 추가 감안하더라도 2분기 실적에는 큰 영향이 없을 전망. 2분기에도 NIM은 은행 중 가장 높은 10bp 가량 상승해 가파른 마진 상승세가 이어질 것으로 예상되는데다 2분기 추정 순익은 8,910억원 내외로 양호한 실적 또한 지속될 것으로 판단

Update

BUY

| TP(12M): 21,000원 | CP(5월 19일): 14,200원

Key Data		Consensus Data	
		2022	2023
KOSPI 지수 (pt)	2,592.34		
52주 최고/최저(원)	16,200/10,550	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	10,338.5	영업이익(십억원)	4,224 4,396
시가총액비중(%)	0.51	순이익(십억원)	3,108 3,214
발행주식수(천주)	728,060.5	EPS(원)	4,023 4,122
60일 평균 거래량(천주)	3,066.2	BPS(원)	38,302 41,771
60일 평균 거래대금(십억원)	45.6		
22년 배당금(예상, 원)	1,090		
22년 배당수익률(예상, %)	6.73		
외국인지분율(%)	37.82		
주요주주 지분율(%)			
우리은행우리사주 외 1인	9.82		
국민연금공단	8.88		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(10.1) 8.4 25.7		
상대	(5.7) 24.2 53.8		



Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
총영업이익	십억원	6,821	8,344	9,371	9,948	10,468
세전이익	십억원	2,001	3,749	4,378	4,622	4,867
지배순이익	십억원	1,307	2,588	3,040	3,213	3,390
EPS	원	1,811	3,556	4,177	4,415	4,658
(증감율)	%	-30.2	96.4	17.5	5.7	5.5
수정BPS	원	31,931	35,508	39,139	43,553	48,211
DPS	원	360	900	1,090	1,190	1,300
PER	배	5.4	3.6	3.4	3.2	3.0
PBR	배	0.30	0.36	0.36	0.33	0.29
ROE	%	5.9	10.6	11.2	10.7	10.2
ROA	%	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률	%	3.7	7.1	7.7	8.4	9.2



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 김대한
02-3771-7675
daehan.kim@hanafn.com

추정 재무제표

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
순이자이익	5,999	6,986	8,062	8,594	9,095
순수수료이익	1,014	1,471	1,511	1,565	1,621
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-192	-112	-202	-211	-248
총영업이익	6,821	8,344	9,371	9,948	10,468
일반관리비	3,956	4,147	4,221	4,174	4,250
순영업이익	2,865	4,197	5,151	5,774	6,218
영업외손익	-79	89	72	75	78
충당금추감이익	2,786	4,286	5,223	5,849	6,297
제충당금잔입액	784	537	875	1,257	1,460
경상이익	2,001	3,749	4,378	4,622	4,867
법인세전순이익	2,001	3,749	4,378	4,623	4,867
법인세	486	942	1,107	1,169	1,231
충당기순이익	1,515	2,807	3,270	3,453	3,636
외부주주지분	208	219	230	241	246
연결당기순이익	1,307	2,588	3,040	3,213	3,390

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
순이자이익	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8
순수수료이익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
총영업이익	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0
판매비	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
총잔영업이익	0.8	1.0	1.1	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3
세전이익	0.5	0.9	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배지분이익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (원)	1,811	3,556	4,177	4,415	4,658
BPS (원)	31,931	35,508	39,139	43,553	48,211
실질BPS (원)	31,931	35,508	39,139	43,553	48,211
PBR (x)	5.4	3.6	3.4	3.2	3.0
PBR (x)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
수장PBR (x)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
배당률 (%)	7.2	18.0	21.8	23.8	26.0
배당수익률 (%)	3.7	7.1	7.7	8.4	9.2

자료: 하나금융투자

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
현금 및 예치금	9,991	7,566	19,279	21,497	23,835
유가증권	62,806	71,038	60,189	63,551	67,082
대출채권	320,106	361,933	380,561	397,089	414,444
고정자산	3,287	3,175	4,275	4,415	4,560
기타자산	2,891	3,472	14,705	15,294	15,905
자산총계	399,081	447,184	479,010	501,846	525,826
예수금	291,477	317,900	336,895	352,683	369,249
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	20,745	24,755	22,688	23,767	24,900
사채	37,479	44,654	47,931	49,260	50,654
기타부채	22,653	31,024	39,994	41,421	42,918
부채총계	372,355	418,334	447,508	467,130	487,720
자본금	3,611	3,640	3,640	3,640	3,640
보통주자본금	3,611	3,640	3,640	3,640	3,640
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	626	682	682	682	682
이익잉여금	19,268	21,393	23,841	27,053	30,444
자본조정	-2,347	-2,168	-2,273	-2,273	-2,273
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	3,672	3,008	3,018	3,018	3,018
자본총계	26,726	28,850	31,502	34,715	38,106
자본총계(외부주주지분제외)	23,054	25,842	28,484	31,697	35,087

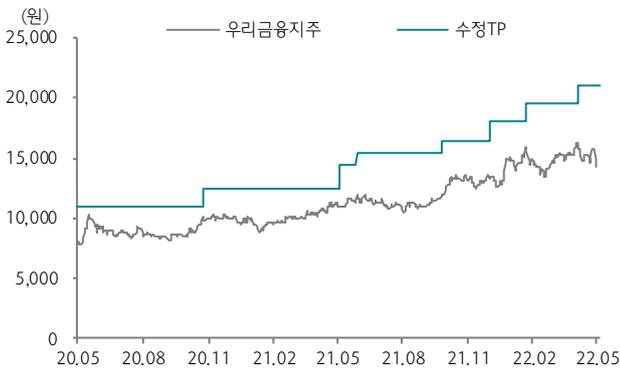
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
총자산 증가율	10.2	12.1	7.1	4.8	4.8
총대출 증가율	9.0	13.1	5.1	4.3	4.4
총수신 증가율	10.1	9.1	6.0	4.7	4.7
당기순이익 증가율	-30.2	98.0	17.5	5.7	5.5

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
대출금/예수금	109.8	113.9	113.0	112.6	112.2
판매비/총영업이익	58.0	49.7	45.0	42.0	40.6
판매비/수익성장자산	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
ROE	5.9	10.6	11.2	10.7	10.2
ROA	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7
ROA (총당금전)	0.7	1.0	1.1	1.2	1.2

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

우리금융



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.4.25	BUY	21,000		
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%
20.11.12	BUY	12,500	-19.67%	-9.60%
20.3.18	BUY	11,000	-22.05%	-5.91%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.14%	4.86%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 5월 19일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 2022년 5월 20일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2022년 5월 20일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.