

삼성증권(016360/KS)

Analyst 설용진 s.dragon@sks.co.kr / 3773-8610

SK증권 리서치센터

삼성증권 1Q25 Review: 예상 수준에 부합하는 무난한 실적 시현

- 1Q25 연결 지배순이익 2,484억원(-1.9% YoY), 별도 당기순이익 2,279억원(-3.4% YoY)로 예상 수준의 실적 시현
- 운용손익 개선되었으나 브로커리지 및 IB 부문이 전년 대비 하락한 실적 기록
- 경상 이익체력 기준 26년 중 8조원 자기자본 달성 예상. 현재 밸류에이션에서 전반적인 매력 높다고 판단

■ 1Q25 지배순이익 2,484억원(-1.9% YoY) 기록

- 삼성증권의 1Q25 실적은 연결 지배순이익 2,484억원(-1.9% YoY), 별도 당기순이익 2,279억원(-3.4% YoY)로 당사 추정치에 부합
- 별도 기준 Brokerage 수수료수익은 1,432억원(-4% YoY) 기록. 국내 거래대금 회복으로 전분기 대비 국내주식 수수료가 805억원(+16.4% QoQ)으로 개선되었으나 여전히 1Q24 1,065억원 대비 낮은 수준을 기록한 가운데 해외 증시 부진 등 영향으로 해외주식 수수료가 628억원(-8.9% QoQ)로 전분기 대비 감소
- IB 수수료수익은 675억원(-12.5% YoY) 기록. 전통 IB 부문은 안정적인 모습을 보였으나 PF 등 구조화금융 관련 수수료가 575억원(-16% YoY)으로 감소한 것이 주요 원인
- 운용손익 및 금융수지는 채권 운용손익 개선 등 영향으로 3,063억원(+6.7% YoY)로 개선

■ 2026년 중 자기자본 8조 달성 기대 가능할 것으로 예상

- 1Q25 중 전반적으로 경상적인 이익을 시현했다고 판단하며 연간 약 6천~7천억원 내외 규모의 별도 기준 자본 총계 증가 기대 가능할 것으로 전망
- 24년 말 동사가 발표한 주주환원 정책 기준으로 동사는 자기자본 8조 달성 이후 적극적으로 주주환원을 확대할 계획. 1Q25 말 기준 동사의 별도 자본이 약 6.9조원 수준임을 감안하면 2026년 중 약 8조원의 자기자본 규모 기대 가능할 것으로 예상
- 또한 최근 동사가 발행어음 등 신규 사업 인가를 추진하고 있는 점을 감안했을 때 향후 경상 이익체력의 추가적인 개선도 충분히 기대해볼 수 있을 전망
- 26년~27년 중 동사의 배당성향의 급격한 상승 기대 가능할 전망. 기존 약 35% 내외 수준의 주주환원율에서 50%까지 빠른 속도로 확대되는 모습 나타날 것으로 전망
- 최근 동사를 포함하여 증권업종 전반적으로 빠른 속도로 PBR 상승 추세 나타나고 있음에도 여전히 약 25E DPS 3,700원 기준으로 대형사 중 가장 높은 약 6.7%의 배당수익률 기대 가능할 전망. 보수적인 운영 기조를 감안했을 때 대내외 불확실성에도 상대적으로 안정적인 이익 기대 가능할 것으로 예상되는 만큼 현재 25E PER 5.2배, PBR 0.62배 수준에서 여전히 밸류에이션 매력 높다고 판단

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도