

Company Update

Analyst 김은갑

02) 6915-5660
egab@ibks.com

매수 (유지)

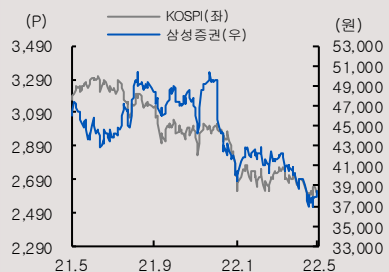
목표주가	55,000원
현재가 (5/26)	38,550원

KOSPI (5/26)	2,612.45pt
시가총액	3,443십억원
발행주식수	89,300천주
액면가	5,000원
52주 최고가	50,300원
최저가	36,950원
60일 일평균거래대금	11십억원
외국인 지분율	28.4%
배당수익률 (2022F)	8.1%

주주구성			
삼성생명보험 외 4 인		29.62%	
국민연금공단		9.96%	
추가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-6%	1%
절대기준	-2%	-16%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	55,000	60,000	▼
EPS(21)	10,817	10,665	▲
EPS(22)	7,905	9,927	▼

삼성증권 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

삼성증권 (016360)

실적개선은 아직, 배당매력은 더 높아짐

매매수수료 감소, 운용손익 전분기대비 개선

2022년 1분기 연결순이익 1,518억원으로 QoQ 5.7% 증가했지만 YoY 47.5% 감소. 전년동기대비 큰 폭의 이익감소는 별도 기준 위탁매매수수료 52.3% 감소, 금융상품 판매수익 18.8% 감소의 영향. QoQ 이익증가는 운용/금융손익 개선의 영향이 큼. 인수자문수수료는 견고한 구조화금융 실적을 바탕으로 소폭 감소한 정도. 운용/금융손익은 부진했던 전분기대비 개선된 것으로 2021년 1~3분기 대비로는 여전히 개선될 여지가 있음. 2021년 실적대비로는 부진하지만 과거 대비 이익규모는 증가한 모습

리테일부분 수익은 감소했지만 고객기반은 유지 중

수탁수수료는 크게 감소했지만 리테일 고객기반은 유지되고 있다고 판단. 리테일 고객자산은 309조원으로 꾸준히 순유입 기록 중이며, 해외주식 예약자산은 증가세 지속. 고객자산가는 23.3만명으로 4분기째 비슷한 규모 유지. 2021년에는 확대된 리테일 고객 발판으로 금융상품 판매수익이 실적개선에 크게 기여했지만 최근 증시 부진으로 수익 감소. 리테일 고객자산이나 수는 유지되고 있기 때문에 향후 영업환경 개선 시 실적개선에 중요한 역할을 할 가능성 높음. 최근 증시여건 상 단기간 내 리테일 부문에서 의미 있는 실적개선이 쉽지 않지만 거래 활성화 등 여건 개선 시 다시 수익이 증가할 기반은 유지되고 있다고 할 수 있음

투자 의견 매수 유지, 목표주가 55,000원으로 하향조정

삼성증권에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 60,000원에서 55,000원으로 하향조정함. 2022년 연결순이익 전망치는 7,060억원으로 2021년 대비 27% 감소 전망. 배당수익률이 높고, 배당수익률에 대한 예측가능성도 높음. 2021년 연결 기준 배당성향 35.2%, 배당수익률 7.7%. 2021년 배당성향은 2019~2020년 배당성향 39% 대비 낮았는데, 순이익이 크게 증가하여 배당성향을 다소 조율했던 것으로 보임. 2021년 DPS는 3,800원으로 2020년 2,200원 대비 크게 증가했음. 2022년은 이익감소가 전망되지만 배당성향은 다시 39% 수준으로 상승할 것으로 보이며, 이 경우 배당수익률 전망치는 8% 상회하여 2021년보다 높아지게 됨

(단위:십억원,배,%)	2018	2019	2020	2021	2022F
순영업이익	1,134	1,222	1,493	2,244	1,817
영업이익	458	518	678	1,311	943
연결순이익	334	392	508	966	706
ROE (%)	7.4	8.2	9.9	17.0	11.2
ROA (%)	0.9	0.9	0.9	1.5	1.1
EPS (원)	3,741	4,388	5,686	10,817	7,905
BPS (원)	52,207	55,423	59,542	68,096	72,957
PER (배)	8.4	8.8	7.1	4.4	4.8
PBR (배)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
순영업수익	1,134	1,222	1,493	2,244	1,817
수수료이익	567	515	911	1,114	902
이자이익	470	509	646	698	660
운용이익	35	74	-326	328	154
기타이익	63	125	262	104	101
판매관리비	676	704	815	933	874
영업이익	458	518	678	1,311	943
영업외손익	3	5	8	17	11
세전이익	461	523	686	1,328	954
법인세비용	127	131	178	362	248
당기순이익	334	392	508	966	706

대차대조표

(십억원)	2018	2,019	2,020	2021	2022F
자산총계	38,331	44,730	63,870	65,709	68,337
현금 및 예치금	1,238	1,351	2,871	3,244	3,417
단기매매금융자산	22,412	28,547	35,503	39,715	42,027
매도가능금융자산	3,295	3,102	5,136	4,342	5,467
대출채권	11,150	11,420	20,034	18,018	17,084
기타자산	236	310	326	390	342
부채총계	33,669	39,780	58,553	59,627	61,822
예수부채	5,836	7,040	15,074	17,468	19,165
단기매매금융부채	11,822	12,576	10,157	10,015	9,892
차입부채	13,476	17,322	24,092	24,806	24,729
기타부채	1,865	2,102	7,387	7,302	8,037
자본	4,662	4,949	5,317	6,081	6,515
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,358	2,624	2,980	3,749	4,178
기타자본	102	123	135	130	135

성장성 및 수익성

(%)	2018	2019	2,020	2021	2022F
총자산증가율	1	17	43	3	4
자본증가율	6	6	7	14	7
순영업수익증가율	17	8	22	50	(19)
수수료이익증가율	11	(9)	77	22	(19)
이자이익증가율	7	8	27	8	(5)
판매비증가율	11	4	16	15	(6)
지배주주순이익증가율	23	17	30	90	(27)
순영업수익 대비 (%)					
수수료이익	50	42	61	50	50
이자이익	41	42	43	31	36
운용이익	3	6	(22)	15	8
기타이익	6	10	18	5	6
판매비	60	58	55	42	48

Valuation

(원, 배, %)	2018	2019	2020	2021	2022F
EPS	3,741	4,388	5,686	10,817	7,905
BPS	52,207	55,423	59,542	68,096	72,957
P/E (배)	8.4	8.8	7.1	4.4	4.8
P/B (배)	0.60	0.70	0.68	0.69	0.52
ROE	7.4	8.2	9.9	17.0	11.2
ROA	0.9	0.9	0.9	1.5	1.1
DPS, 보통주	1,400	1,700	2,200	3,800	3,100
배당성향	37.4	38.7	38.7	35.1	39.2
배당수익률, 보통주	4.4	4.4	5.4	7.7	8.1

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 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.
 동 자료에 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 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

