

삼성증권 (016360)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 02. 17

안정성과 고수익성을 바탕으로 주주환원 확대 기대

환율관련 손익이 실적변동 요인으로 작용

24년 4분기 순이익은 1,477억원으로 시장예상 부합. 수수료이익과 이자이익은 전분기 수준을 유지했고 운용이익 또한 호조세를 이어감. 하지만 환율변동손익이 -1,067억원을 기록하면서 기타영업이익이 급감한 영향으로 1~3분기 대비 이익규모가 축소. 참고로 지난 3분기에는 환율관련 이익이 +700억원 수준을 보인 바 있어 분기 실적의 변동성 요인으로 작용하고 있으나, 추가적인 환율상승은 제한되고 있어 관련 손실 발생가능성은 낮음. 24년 연간순이익은 8,990억원으로 이익규모가 크게 증가했으며 ROE 또한 12.9%로 고수익성 시현

고수익성 지속 전망

브로커리지 수익은 타사와 마찬가지로 해외주식 수수료수익이 크게 확대되며 국내증시 거래대금 감소에도 전분기 수준을 유지. 자산관리 수수료는 ELS 발행축소 영향으로 감소세가 이어지고 있으며, 회사측에서는 향후에도 실적변동성 축소를 위해 낮아진 잔고수준을 유지할 계획을 밝힘. IB 및 기타수수료의 경우 우량 부동산 PF 신규딜과 인수금융 확대로 호실적 기조를 이어갔으며, 선제적 PF 리스크관리 효과로 25년에도 회복흐름이 이어질 전망. 운용이익은 채권비중이 높은 특성상 올해 기준금리 추가 인하에도 시장금리 하락 폭은 점차 축소될 것으로 보여 둔화가 예상됨. 25년 전반적인 이익모멘텀은 24년 대비 약화될 것으로 예상하나 동사의 최대 강점인 고액자산가 기반을 바탕으로 높은 실적안정성과 고수익성 유지가 가능할 전망

목표주가 9% 상향. 매수 의견 유지

동사는 지난 1월 24년 주당배당금 3,600원을 공시한 바 있으며 배당성향은 34.8%로 22~23년 대비 소폭 하락한 것으로 나타남. 하지만 회사측에서는 향후 3~5년 목표 배당성향을 50%로 제시하고 있으며, 타 삼성 금융계열사의 밸류업 공시가 이어지고 있어 주주환원 확대 기대감은 지속될 전망. 실적추정치 변경과 추가 주주환원 가능성을 감안해 목표주가를 기존 53,000원에서 58,000원으로 상향하며 매수 의견 유지

Financial Data

(십억원)	2023	2024P	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,647	2,240	2,282	2,370	2,502
영업이익	741	1,206	1,196	1,230	1,305
지배주주순이익	547	899	879	904	959
EPS (원)	6,130	10,068	9,844	10,125	10,743
증감률 (%)	29.6	64.2	-2.2	2.9	6.1
BPS (원)	74,162	82,018	88,476	95,119	101,986
ROE (%)	8.5	12.9	11.7	11.2	11.1
ROA (%)	0.9	1.5	1.4	1.4	1.4
PER (x)	5.8	4.2	4.7	4.6	4.3
PBR (x)	0.48	0.51	0.52	0.49	0.45

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	58,000 원
현재주가	48,250 원
상승여력	20.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (2/14)	2,591.05 pt
시가총액	43,087 억원
발행주식수	89,300 천주
52 주 최고가/최저가	50,700 / 35,800 원
90 일 일평균거래대금	154.48 억원
외국인 지분율	31.2%
배당수익률(25.12E)	7.9%
BPS(25.12E)	81,215 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 8.1%
	6개월 10.9%
	12개월 26.3%
주주구성	삼성생명보험 (외 4인) 29.6%
	국민연금공단 (외 1인) 13.1%
	삼성증권우리카주 (외 1인) 0.7%

Stock Price

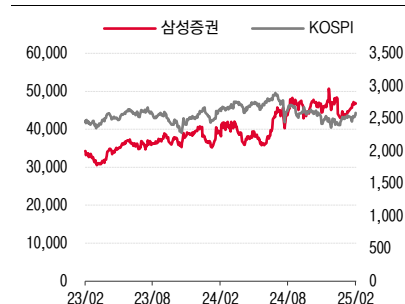
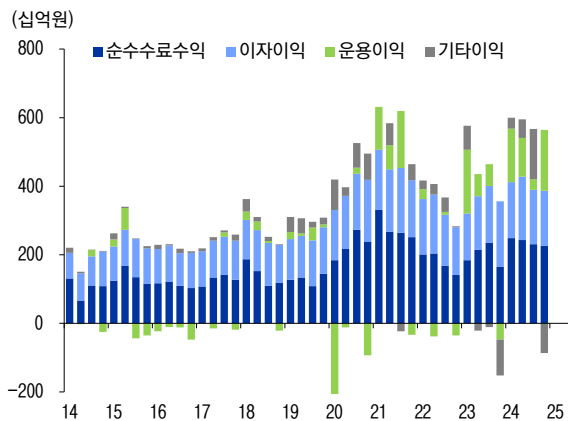


표1 삼성증권 분기실적

(단위:십억원)	2023		2024P						2025E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE
순영업수익	453	204	600	595	567	478	-15.7	134.3	568
순수수료수익	236	164	249	243	231	226	-2.1	37.5	252
수탁수수료	169	127	184	178	175	178	1.7	40.7	194
자산관리수수료	32	22	31	42	30	27	-11.0	20.8	33
IB/기타수수료	85	86	76	81	62	82	31.9	-4.6	78
(수수료비용)	49	71	43	57	37	61	66.4	-13.3	53
순이자수익	165	191	163	185	159	161	1.3	-15.7	172
상품운용손익	63	-47	156	113	31	177	473.6	-	104
기타영업손익	-11	-104	32	54	146	-86	-	-	39
판관비	251	206	268	256	243	267	10.0	29.4	269
영업이익	201	-2	332	339	324	211	-35.0	흑전	299
세전이익	203	-6	336	345	323	206	-36.1	흑전	299
지배주주순이익	151	-8	253	258	240	148	-38.5	흑전	220

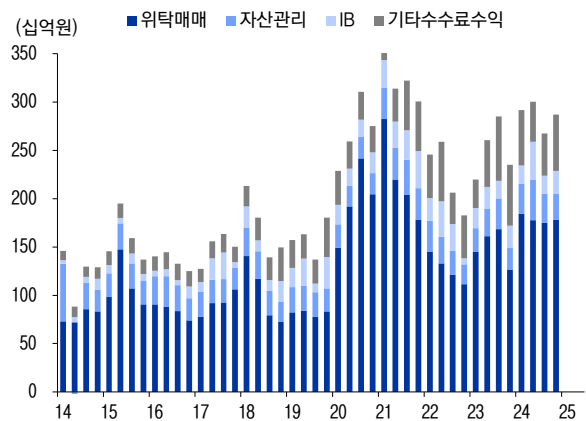
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



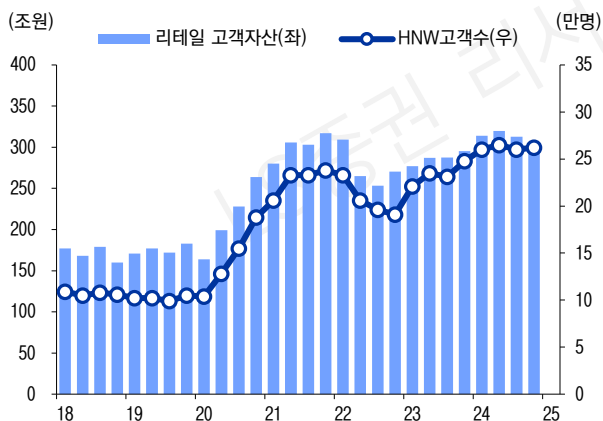
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



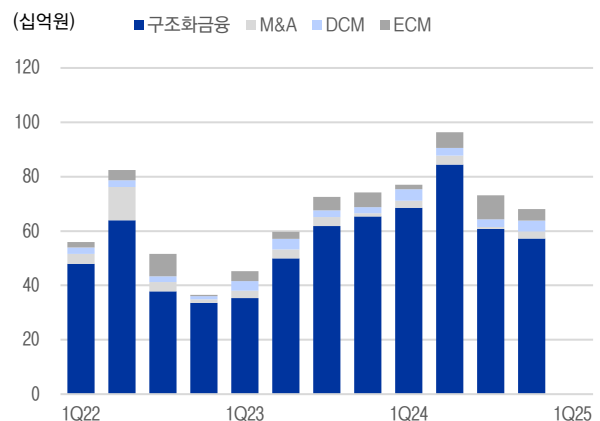
자료: LS증권 리서치센터

그림3 리테일 고객자산 규모와 거래자산고객수



자료: LS증권 리서치센터

그림4 IB 부문 실적 추이



자료: LS증권 리서치센터

삼성증권 (016360)

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,647	2,240	2,282	2,370	2,502
순수수료수익	799	949	1,011	1,048	1,086
수탁수수료	602	715	775	806	837
자산관리수수료	106	130	134	136	139
IB업무수수료	85	100	107	110	113
기타수수료	207	201	206	215	224
(수수료비용)	201	198	211	219	227
순이자수익	649	668	694	722	752
상품운용손익	266	476	421	438	497
기타영업손익	-67	147	156	162	168
판매비	906	1,034	1,086	1,140	1,197
인건비	481	576	605	635	667
물건비	425	458	481	505	530
영업이익	741	1,206	1,196	1,230	1,305
영업외손익	6	4	0	0	0
세전이익	747	1,210	1,196	1,230	1,305
법인세	199	311	317	326	346
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	547	899	879	904	959
지배주주지분	547	899	879	904	959
비지배주주지분	0	0	0	0	0

재무상태표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총자산	56,508	62,274	64,804	67,437	70,177
현금및예치금	8,068	11,048	11,497	11,963	12,449
유가증권	34,982	37,671	39,200	40,792	42,448
당기손익_공정가치	33,173	33,215	34,564	35,968	37,428
당기손익_기타포괄	1,639	4,279	4,453	4,634	4,822
기타유가증권	170	176	183	190	198
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	8,296	6,762	7,037	7,323	7,620
유형자산	87	161	169	178	187
기타자산	5,074	6,632	6,901	7,181	7,473
총부채	49,885	54,950	56,903	58,943	61,070
예수부채	14,570	16,288	16,950	17,638	18,354
차입부채	17,124	19,915	20,446	21,006	21,592
기타부채	18,190	18,746	19,507	20,299	21,124
자본총계	6,623	7,324	7,901	8,494	9,107
지배주주지분	6,623	7,324	7,901	8,494	9,107
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	4,228	4,931	5,497	6,080	6,682
기타자본	193	192	202	212	223
비지배주주지분	0	0	0	0	0

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	6,130	10,068	9,844	10,125	10,743
BPS	74,162	82,018	88,476	95,119	101,986
DPS	2,200	3,500	3,600	4,000	4,500
Valuation					
PER	5.8	4.2	4.7	4.6	4.3
PBR	0.48	0.51	0.52	0.49	0.45
수익성 및 효율성					
ROE	8.5	12.9	11.7	11.2	11.1
ROA	0.9	1.5	1.4	1.4	1.4
순영업수익/총자산	2.8	3.7	3.6	3.6	3.6
영업이익/자기자본	11.5	17.4	16.0	15.2	15.1
수탁수수료/순영업수익	24.3	23.1	24.7	24.8	24.4
판매비/순영업수익	55.0	46.2	47.6	48.1	47.8

자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	4.9	10.2	4.1	4.1	
예수부채증가율	9.1	11.8	4.1	4.1	4.1
자기자본증가율	6.9	10.6	7.9	7.5	7.2
순영업수익증가율	17.6	36.0	1.9	3.9	5.6
영업이익증가율	28.2	62.7	-0.8	2.9	6.1
순이익증가율	29.6	64.2	-2.2	2.9	6.1
EPS증가율	29.6	64.2	-2.2	2.9	6.1
BPS증가율	6.9	10.6	7.9	7.5	7.2
안정성(%)					
부채비율	753	750	720	694	671
자기자본비율	11.7	11.8	12.2	12.6	13.0
재무레버리지	8.5	8.5	8.2	7.9	7.7
배당성향	35.9	34.8	36.6	39.5	41.9

삼성증권 목표주가 추이		투자의견 변동내역							
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			과리율(%)
						최고 대비	최저 대비	평균 대비	
70,000			2019.11.11	신규	전배승				
60,000			2023.01.31	Buy	45,000	-9.4		-20.2	
50,000			2024.01.03	Buy	48,000	-4.7		-17.9	
40,000			2024.08.12	Buy	53,000	-4.3		-13.2	
30,000			2025.02.17	BUY	58,000				
20,000									
10,000									
0									
	23/02	23/08	24/02	24/08	25/02				

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)	투자의견 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) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)