

삼성증권 (016360)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 11. 12

최대실적 시현

사상최초 3,000억대 순이익

3분기 순이익은 3,092억원으로 시장예상을 상회하며 전분기와 전년동기대비 30% 내외 증가. 기타영업이익은 환율관련 손실로 전분기대비 축소되었으나, 수수료이익이 큰 폭으로 증가한데다 운용이익과 이자이익의 개선추세가 이어지며 사상최대 이익규모 달성. 전수익 부문이 고르게 견조한 실적을 유지하는 가운데 분기 ROE 16%에 달하는 고수익성 시현

긍정적 자금흐름을 바탕으로 고수익성 창출역량 강화

브로커리지 수익은 국내와 해외주식 수수료가 동반 성장하며 전분기대비 17% 증가. 10월 이후로는 거래대금 급증 양상이 나타나고 있어 4분기 전망은 더욱 긍정적. 금융상품 판매수익 역시 증시호조에 따른 상품수요 확대에 꾸준히 증가하고 있음. 최근 증시 및 자본시장으로의 개인자금 흐름이 가속화되고 있는 상황에서, 동사의 차별적인 고객자산가 기반은 탄력적 수익확대의 원천으로 작용할 것. 한편 IB 및 기타수수료의 경우 인수금융딜 확대에 힘입어 사상최초로 분기 1,000억원대를 기록. 운용 및 기타이익은 시장금리 상승에 따른 채권관련손익 둔화로 소폭 감소. 수익부문 전반의 이익창출력이 향상된 가운데, 긍정적 증시환경과 자금흐름을 바탕으로 고수익성 유지가 가능할 전망

목표주가 94,000원으로 11% 상향, 매수의견 유지

실적추정치 상향을 반영해 목표주가를 기존 85,000원에서 94,000원으로 11% 상향. 12%에 달하는 경상 ROE 창출역량 대비 PBR 0.8배는 저평가 영역. 동사는 지난해 연결기준 배당성향이 35%를 기록했으며, 향후 3~5년 목표 배당성향을 50%로 제시하고 있음. 5% 이상의 배당수익률 기대가 가능하고, 배당소득 분리과세 도입 시 수혜가 예상됨. 별도기준 배당성향은 이미 40%에 근접(24년 38%)

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,647	2,240	2,480	2,507	2,588
영업이익	741	1,206	1,382	1,355	1,378
지배주주순이익	547	899	1,040	996	1,013
EPS (원)	6,130	10,068	11,648	11,154	11,345
증감률 (%)	29.6	64.2	15.7	-4.2	1.7
BPS (원)	74,162	82,018	90,781	97,874	105,084
ROE (%)	8.5	12.9	13.7	12.0	11.4
ROA (%)	0.9	1.5	1.5	1.2	1.2
PER (x)	5.8	4.2	6.6	6.8	6.7
PBR (x)	0.48	0.51	0.84	0.78	0.73

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	94,000 원
현재주가	76,300 원
상승여력	23.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (11/11)	4,106.39 pt
시가총액	68,136 억원
발행주식수	89,300 천주
52 주 최고가/최저가	80,600 / 42,050 원
90 일 일평균거래대금	243.19 억원
외국인 지분율	28.0%
배당수익률(25.12E)	5.5%
BPS(25.12E)	90,781 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -9.6%
	6개월 -15.4%
	12개월 1.0%
주주구성	삼성생명보험 (외 4인) 29.6%
	국민연금공단 (외 1인) 13.5%
	삼성증권우리카주 (외 1인) 0.6%

Stock Price

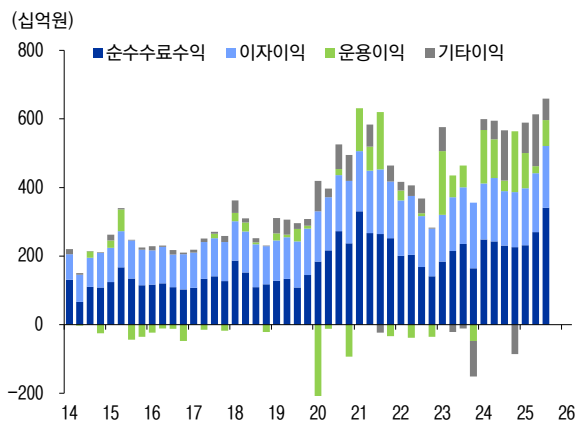


표1 삼성증권 분기실적

(단위:십억원)	2024			2025E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
순영업수익	595	567	478	589	614	659	7.4	16.3	618
순수수료수익	243	231	226	232	270	341	26.3	47.9	341
수탁수수료	178	175	178	182	203	237	16.8	35.1	268
자산관리수수료	42	30	27	34	39	48	24.3	59.9	48
IB/기타수수료	81	62	82	69	77	110	43.2	76.1	95
(수수료비용)	57	37	61	53	48	53	11.4	45.2	71
순이자수익	185	159	161	166	172	180	4.7	13.2	184
상품운용손익	113	31	177	103	20	76	270.3	145.5	40
기타영업손익	54	146	-86	88	151	62	-58.7	-57.3	53
판관비	256	243	267	254	305	258	-15.6	6.1	280
영업이익	339	324	211	335	309	402	30.2	24.0	337
세전이익	345	323	206	335	313	412	31.8	27.8	337
자배주주순이익	258	240	148	248	235	309	31.8	28.7	248

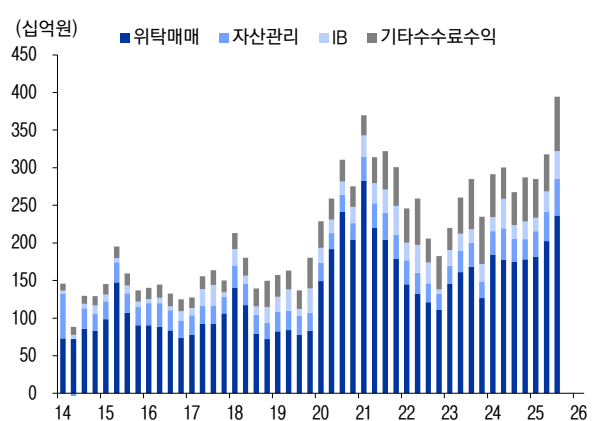
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



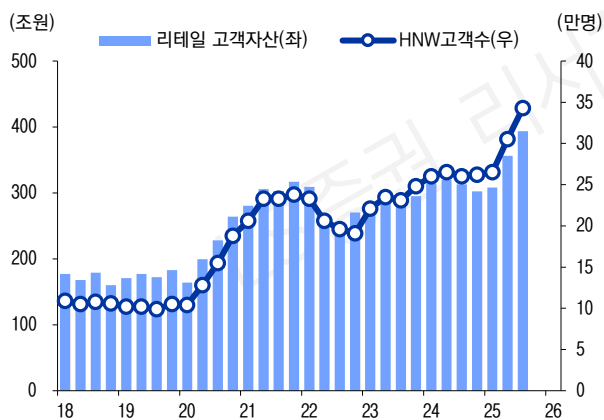
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



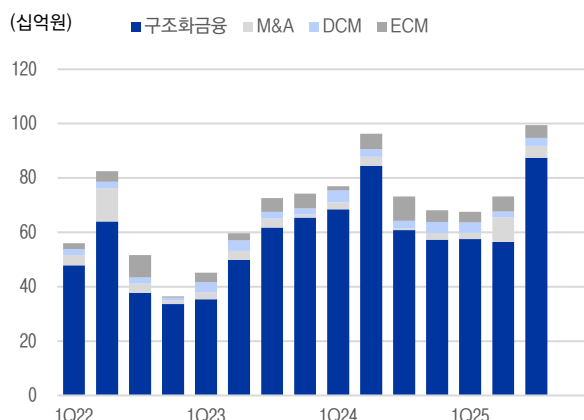
자료: LS증권 리서치센터

그림3 리테일 고객자산 규모와 거액자산고객수



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	2,480	2,507	2,588
순수수료수익	799	949	1,184	1,244	1,277
수탁수수료	602	715	889	915	928
자산관리수수료	106	130	169	195	197
IB업무수수료	85	100	112	128	141
기타수수료	207	201	239	266	277
(수수료비용)	201	198	225	260	267
순이자수익	649	668	702	744	774
상품운용손익	266	476	239	326	340
기타영업손익	-67	147	355	192	197
판관비	906	1,034	1,097	1,152	1,210
인건비	481	576	612	643	675
물건비	425	458	485	510	535
영업이익	741	1,206	1,382	1,355	1,378
영업외손익	6	4	15	0	0
세전이익	747	1,210	1,398	1,355	1,378
법인세	199	311	357	359	365
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	547	899	1,040	996	1,013
지배주주지분	547	899	1,040	996	1,013
비지배주주지분	0	0	0	0	0

재무상태표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총자산	56,508	62,274	79,925	83,166	86,538
현금및예치금	8,068	11,048	12,709	13,225	13,762
유가증권	34,982	37,671	45,943	47,808	49,750
당기손익_공정가치	33,173	33,215	41,776	43,472	45,237
당기손익_기타포괄	1,639	4,279	3,979	4,140	4,309
기타유가증권	170	176	188	196	204
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	8,296	6,762	9,456	9,840	10,240
유형자산	87	161	154	156	158
기타자산	5,074	6,632	11,663	12,137	12,629
총부채	49,885	54,950	71,818	74,426	77,154
예수부채	14,570	16,288	21,010	21,863	22,751
차입부채	17,124	19,915	26,628	27,400	28,219
기타부채	18,190	18,746	24,180	25,162	26,184
자본총계	6,623	7,324	8,107	8,740	9,384
지배주주지분	6,623	7,324	8,107	8,740	9,384
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	4,228	4,931	5,658	6,279	6,910
기타자본	193	192	247	259	272
비지배주주지분	0	0	0	0	0

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	6,130	10,068	11,648	11,154	11,345
BPS	74,162	82,018	90,781	97,874	105,084
DPS	2,200	3,500	4,200	4,280	4,500
Valuation					
PER	5.8	4.2	6.6	6.8	6.7
PBR	0.48	0.51	0.84	0.78	0.73
수익성 및 효율성					
ROE	8.5	12.9	13.7	12.0	11.4
ROA	0.9	1.5	1.5	1.2	1.2
순영업수익/총자산	2.8	3.7	3.5	3.1	3.1
영업이익/자기자본	11.5	17.4	18.2	16.4	15.5
수탁수수료/순영업수익	24.3	23.1	26.7	26.1	25.5
판관비/순영업수익	55.0	46.2	44.3	46.0	46.7

자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	4.9	10.2	28.3	4.1	
예수부채증가율	9.1	11.8	29.0	4.1	4.1
자기자본증가율	6.9	10.6	10.7	7.8	7.4
순영업수익증가율	17.6	36.0	10.7	1.1	3.2
영업이익증가율	28.2	62.7	14.7	-2.0	1.7
순이익증가율	29.6	64.2	15.7	-4.2	1.7
EPS증가율	29.6	64.2	15.7	-4.2	1.7
BPS증가율	6.9	10.6	10.7	7.8	7.4
안정성(%)					
부채비율	753	750	886	852	822
자기자본비율	11.7	11.8	10.1	10.5	10.8
재무레버리지	8.5	8.5	9.9	9.5	9.2
배당성향	35.9	34.8	36.1	38.4	39.7

삼성증권 목표주가 추이		투자의견 변동내역						
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비
100,000			2019.11.11	신규	전배승			
80,000			2023.01.31	Buy	45,000	-9.4	-20.2	
60,000			2024.01.03	Buy	48,000	-4.7	-17.9	
40,000			2024.08.12	Buy	53,000	-4.3	-13.2	
20,000			2025.02.17	BUY	58,000	-4.3	-18.7	
0			2025.05.16	BUY	62,000	30.0	9.7	
			2025.08.06	BUY	85,000	-7.1	-14.5	
			2025.11.12	BUY	94,000			

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 당사에 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	89.4% 10.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 01 ~ 2025. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)