

삼성증권 (016360)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2024. 8. 12

호실적 기초 바탕으로 밸류업 기대감 지속

실적 호조세 지속

2분기 순이익은 2,579억원을 기록해 시장예상을 상회하며 호실적 기초 지속. 수수료 이익과 이자이익, 운용이익 모두 전분기에 이어 높은 규모를 유지하며 6,000억원 수준의 순영업수익을 기록. 특히 1,000억원 이상의 운용이익과 꾸준한 이자이익 개선, IB부문의 선전이 2분기 실적호조의 배경으로 작용. 판관비율은 1분기에 이어 40%대 초반을 기록해 비용효율성이 높게 유지된 가운데 분기(연환산) ROE가 15%에 달하는 고수익성 시현

24년 큰 폭의 이익성장과 수익성 개선 전망

전분기에 이어 브로커리지와 자산관리, IB, Trading 등 수익 전부문에 걸쳐 호실적 기초가 이어지며 수치 뿐 아니라 내용상으로도 긍정적 흐름 유지. 특히 지속적인 고객자산 유입으로 리테일 자산규모가 320조원까지 확대되고 거래 고객수도 26.5만명에 달함. 해외주식 부문에서도 예탁자산과 거래대금이 지속 증가하는 등 동사의 고유강점이 지속 부각되고 있음. 2분기 중에는 IB 수익이 구조화금융을 중심으로 급증했는데 타사 대비 부동산 PF 부담이 낮은 상황에서 적극적으로 신규딜 확보에 주력한 것으로 보임. 최근 시장 변동성 확대로 하반기 이익규모 둔화가 예상되나, 금리인하 기조로의 전환으로 동사의 수익확보에 긍정적 자금흐름이 지속되는 가운데 24년 큰 폭의 이익증가와 고수익성 창출이 가능할 전망

목표주가 53,000원으로 10% 상향, 최선호주 의견 유지

실적 추정치 변경을 반영해 동사에 대한 목표주가를 53,000원으로 10% 상향하며 증권업종 최선호주 의견을 유지함. 7월 이후 가파른 주가상승에도 확대된 경상수익성 창출역량과 주주환원 관점에서 상대적 매력도는 여전히 높게 유지될 전망. 예상 배당수익률이 7%를 상회하는 가운데 타 삼성계열 금융사와 마찬가지로 밸류업 공시 모멘텀 기대감 지속

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,401	1,647	2,034	2,112	2,198
영업이익	578	741	1,049	1,088	1,133
지배주주순이익	422	547	789	799	833
EPS (원)	4,730	6,130	8,831	8,951	9,326
증감률 (%)	-56.2	29.6	44.1	1.4	4.2
BPS (원)	69,383	74,162	79,805	85,650	91,824
ROE (%)	7.0	8.5	11.5	11.0	10.7
ROA (%)	0.7	0.9	1.3	1.2	1.2
PER (x)	7.8	5.8	4.9	4.9	4.7
PBR (x)	0.53	0.48	0.55	0.51	0.48

주: IFRS 연결 기준

자료: 삼성증권, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	53,000 원
현재주가	43,650 원
상승여력	21.4%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (8/9)	2,588.43 pt
시가총액	38,979 억원
발행주식수	89,300 천주
52 주 최고가/최저가	45,750 / 35,250 원
90 일 일평균거래대금	232.73 억원
외국인 지분율	30.1%
배당수익률(24.12E)	7.3%
BPS(24.12E)	79,805 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 10.2%
	6개월 11.4%
	12개월 20.7%
주주구성	삼성생명보험 (외 4인) 29.6%
	국민연금공단 (외 1인) 12.8%
	삼성증권우리카주 (외 1인) 0.9%

Stock Price

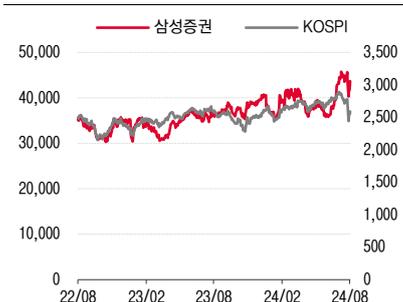
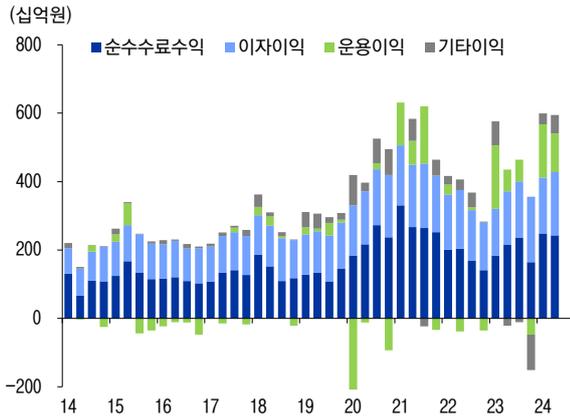


표1 삼성증권 분기실적

(단위:십억원)	2023				2024E				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	QoQ(%)	YoY(%)	3QE
순영업수익	576	414	453	204	600	595	-0.8	43.8	474
순수수료수익	184	215	236	164	249	243	-2.4	13.1	232
수탁수수료	145	161	169	127	184	178	-3.6	10.3	178
자산관리수수료	24	28	32	22	31	42	34.7	49.4	42
IB/기타수수료	50	71	85	86	76	81	6.0	13.4	67
(수수료비용)	36	46	49	71	43	57	34.4	26.0	55
순이자수익	137	156	165	191	163	185	13.6	18.3	174
상품운용손익	186	64	63	-47	156	113	-27.5	76.2	37
기타영업손익	70	-21	-11	-104	32	54	68.5	-	30
판관비	235	214	251	206	268	256	-4.5	19.9	236
영업이익	342	200	201	-2	332	339	2.3	69.2	238
세전이익	347	203	203	-6	336	345	2.5	69.7	238
지배주주순이익	253	152	151	-8	253	258	1.9	70.2	175

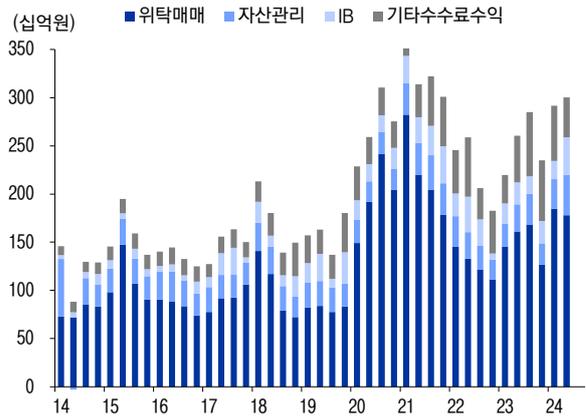
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



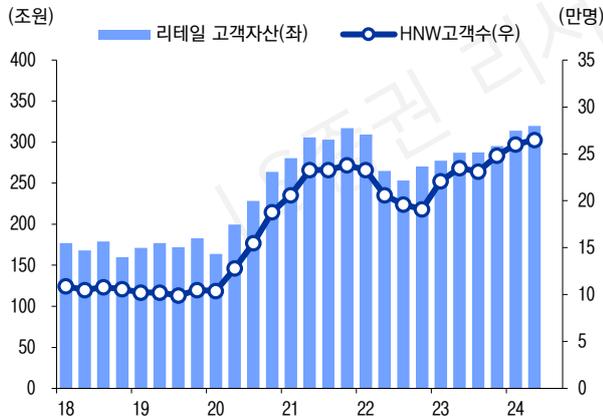
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



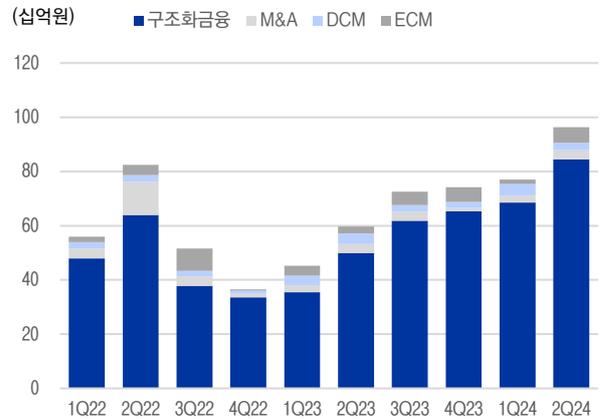
자료: LS증권 리서치센터

그림3 리테일 고객자산 규모와 거액자산고객수



자료: LS증권 리서치센터

그림4 IB 부문 실적 추이



자료: LS증권 리서치센터

삼성증권 (016360)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,401	1,647	2,034	2,112	2,198
수수료수익	714	799	950	959	998
수탁수수료	510	602	714	734	772
자산관리수수료	105	106	157	171	174
IB업무수수료	94	85	104	106	106
기타수수료	183	207	184	175	182
(수수료비용)	179	201	208	227	236
순이자수익	621	649	698	718	748
상품운용손익	-36	266	239	310	322
기타영업손익	101	-67	146	125	130
판매비	822	906	985	1,024	1,065
인건비	424	481	523	538	554
물건비	398	425	463	486	510
영업이익	578	741	1,049	1,088	1,133
영업외손익	-3	6	10	0	0
세전이익	575	747	1,059	1,088	1,133
법인세	152	199	270	288	300
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	422	547	789	799	833
지배주주지분	422	547	789	799	833
비지배주주지분	0	0	0	0	0

재무상태표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총자산	53,848	56,508	63,657	66,232	68,912
현금및예치금	9,965	8,068	9,778	10,175	10,588
유가증권	31,810	34,982	38,280	39,834	41,451
당기손익_공정가치	27,119	33,173	35,315	36,749	38,241
당기손익_기타포괄	4,515	1,639	2,775	2,888	3,005
기타유가증권	176	170	190	197	205
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	8,359	8,296	7,600	7,909	8,230
유형자산	106	87	163	160	156
기타자산	3,608	5,074	7,837	8,155	8,486
총부채	47,652	49,885	56,531	58,584	60,712
예수부채	13,359	14,570	15,773	16,414	17,080
차입부채	17,186	17,124	21,066	21,679	22,309
기타부채	17,108	18,190	19,692	20,491	21,323
자본총계	6,196	6,623	7,127	7,649	8,200
지배주주지분	6,196	6,623	7,127	7,649	8,200
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	3,832	4,228	4,820	5,336	5,880
기타자본	162	193	104	111	118
비지배주주지분	0	0	0	0	0

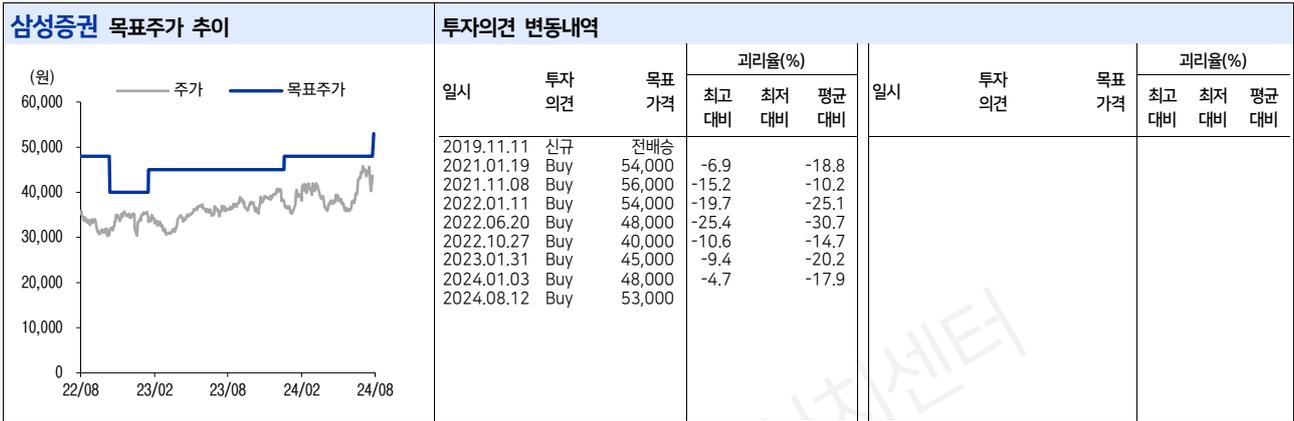
주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	4,730	6,130	8,831	8,951	9,326
BPS	69,383	74,162	79,805	85,650	91,824
DPS	1,700	2,200	3,180	3,230	3,365
Valuation					
PER	7.8	5.8	4.9	4.9	4.7
PBR	0.53	0.48	0.55	0.51	0.48
수익성 및 효율성					
ROE	7.0	8.5	11.5	11.0	10.7
ROA	0.7	0.9	1.3	1.2	1.2
순영업수익/총자산	2.2	2.8	3.3	3.3	3.3
영업이익/자기자본	9.5	11.5	15.2	15.0	14.5
수탁수수료/순영업수익	23.7	24.3	24.9	24.0	24.4
판매비/순영업수익	58.7	55.0	48.5	48.5	48.4

자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	-18.0	4.9	12.7	4.0	
예수부채증가율	-23.5	9.1	8.3	4.1	4.1
자기자본증가율	1.9	6.9	7.6	7.3	7.2
순영업수익증가율	-37.5	17.6	23.5	3.8	4.1
영업이익증가율	-55.8	28.2	41.5	3.7	4.2
순이익증가율	-56.2	29.6	44.1	1.4	4.2
EPS증가율	-56.2	29.6	44.1	1.4	4.2
BPS증가율	1.9	6.9	7.6	7.3	7.2
안정성(%)					
부채비율	769	753	793	766	740
자기자본비율	11.5	11.7	11.2	11.5	11.9
재무레버리지	8.7	8.5	8.9	8.7	8.4
배당성향	35.9	35.9	36.0	36.1	36.1



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 리서치본부의 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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2023. 7. 1 ~ 2024. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)