

삼성증권 (016360)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	55,000원 (M)
현재주가 (2/11)	42,800원
상승여력	29%

시가총액	38,220억원
총발행주식수	89,300,000주
60일 평균 거래대금	185억원
60일 평균 거래량	404,956주
52주 고	50,300원
52주 저	36,550원
외인지분율	29.95%
주요주주	삼성생명보험 외 4 인 29.78%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.5	(9.4)	7.7
상대	(6.1)	(6.1)	(11.4)
절대(달러환산)	1.2	(10.8)	(0.5)

증시 부진으로 기대치 하회

투자 의견 BUY, 목표주가 55,000원 유지

4분기 연결 이익은 1,441억원으로 당사 추정치 1,663억원과 컨센서스 1,533억원을 하회. 별도 이익도 1,370억원으로 당사 추정치 1,576억원을 하회. 실적 부진의 주요 원인은 트레이딩 및 상품손익 감소인데, 3분기와 달리 증시 부진의 영향이 크게 반영된 것으로 판단. 연결 이자손익도 예상보다 낮았으나 별도 이자손익은 추정치를 상회 했고, IB 수수료수익과 기타수익도 추정치를 상회. 보통주 주당배당금은 3,800원으로 당사 예상(4,500원)을 하회. 투자 의견 BUY와 목표주가 55,000원 유지.

순수수료이익 연결 +6.1% YoY, -5.0% QoQ, 별도 -0.3% YoY, -6.4% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매 수수료수익은 추정치에 부합하였으나 자산관리와 IB 수수료수익은 기대치를 상회. 거래대금 위축의 영향을 IB 수익 확대에 상쇄하고 있다는 점이 긍정적.

이자손익 연결 -16.5% YoY, -19.3% QoQ로 추정치 하회, 별도 +6.8% YoY, -2.2% QoQ로 추정치 상회. 연결 이자손익 감소는 연결 자회사 차입금 증가에 따른 이자비용이 가산되었기 때문. 별도 이자손익은 신용공여금 감소에도 대출금 증가로 예상보다 양호.

트레이딩 및 상품손익 연결 331억원, 별도 414억원의 손실 발생하며 추정치를 크게 하회. 3분기와 달리 증시 부진의 영향이 크게 반영된 것으로 판단.

기타손익 연결, 별도 흑자전환하며 추정치 상회. 3분기와 반대로 환손실이 축소되었기 때문.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	434	7.7	-27.3	442	-1.8
영업이익	193	17.7	-46.8	205	-6.1
세전이익	198	19.2	-45.7	210	-5.6
연결순이익	144	13.7	-46.3	145	-0.8
지배주주순이익	144	13.7	-46.3	153	-6.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022E
순영업수익	1,222	1,494	2,244	1,770
영업이익	517	679	1,311	933
지배순이익	392	508	966	689
PER (배)	9.8	7.5	4.0	5.5
PBR (배)	0.77	0.72	0.63	0.60
ROE (%)	8.2	9.9	16.9	11.0
ROA (%)	0.94	0.93	1.49	1.07

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	444	416	
순수수료이익	227	251	위탁매매 추정치 부합, 자산관리 및 IB 추정치 상회
이자손익	147	159	신용공여금 감소에도 대출금 증가
트레이딩 및 상품손익	41	-41	증시 부진 영향
기타손익	30	48	환손실 축소
판매비와관리비	222	228	경비율(54.8%)은 예상(50.0%)보다 높았음
영업이익	222	188	
영업외수익	0	2	
영업외비용	5	1	
세전이익	217	189	
법인세비용	60	52	
당기순이익	158	137	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 4 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	462	434	
순수수료이익	222	251	
이자손익	173	152	연결 차입금 증가로 이자비용 상승
트레이딩 및 상품손익	38	-33	
기타손익	29	64	
판매비와관리비	235	241	
영업이익	227	193	
영업외수익	7	7	
영업외비용	5	2	
세전이익	229	198	
법인세비용	63	54	
연결당기순이익	166	144	
지배주주순이익	166	144	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E
순영업수익	631	583	596	434	1,494	2,244	1,770
영업이익	399	356	363	193	679	1,311	933
세전이익	403	362	365	198	686	1,328	950
연결당기순이익	289	264	268	144	508	966	689
지배주주순이익	289	264	268	144	508	966	689

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	1,137	1,414	2,172	1,776	1,897
순수수료이익	496	911	1,120	974	1,069
수수료수익	612	1,045	1,299	1,157	1,269
위탁매매	279	723	807	647	718
자산관리	101	90	134	103	125
IB 및 기타	233	233	359	407	426
수수료비용	116	134	180	183	200
이자손익	422	552	638	596	633
트레이딩 및 상품손익	90	-315	327	106	95
기타손익	129	266	88	99	101
판매비와 관리비	643	772	884	841	854
영업이익	494	643	1,289	935	1,044
영업외수익	8	6	4	4	4
영업외비용	5	7	4	4	4
세전이익	497	641	1,288	935	1,043
법인세비용	126	168	352	257	287
당기순이익	370	473	937	678	756

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
자산	41,228	58,341	59,642	56,370	60,124
현금 및 예치금	6,091	13,668	16,060	15,179	16,190
유가증권	28,642	32,376	33,938	32,076	34,212
대출채권	4,352	5,005	5,200	5,668	6,028
유형자산	77	110	99	93	100
무형자산	76	76	83	78	83
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	1,989	7,106	4,262	3,276	3,512
부채	36,363	53,134	53,716	50,106	53,443
예수부채	5,529	12,792	14,981	14,220	15,219
차입부채	27,807	32,024	33,434	30,942	32,951
기타충당부채	14	14	13	12	13
이연법인세부채	97	127	124	116	123
기타부채	2,914	8,177	5,164	4,817	5,138
자본	4,865	5,207	5,926	6,263	6,680
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,531	2,852	3,592	3,930	4,347
기타자본	132	153	131	131	131

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	43.6	64.4	51.5	54.9	56.3
수수료수익	53.9	73.9	59.8	65.1	66.9
위탁매매	24.5	51.1	37.2	36.4	37.9
자산관리	8.9	6.3	6.1	5.8	6.6
IB 및 기타	20.5	16.5	16.5	22.9	22.5
이자손익	37.1	39.1	29.4	33.6	33.4
트레이딩 및 상품손익	7.9	-22.3	15.0	6.0	5.0
기타손익	11.3	18.8	4.1	5.6	5.3
자산회전율					
순수수료이익	1.20	1.56	1.88	1.73	1.78
수수료수익	1.49	1.79	2.18	2.05	2.11
위탁매매	0.68	1.24	1.35	1.15	1.19
자산관리	0.25	0.15	0.22	0.18	0.21
IB 및 기타	0.56	0.40	0.60	0.72	0.71
이자손익	1.02	0.95	1.07	1.06	1.05
트레이딩 및 상품손익	0.22	-0.54	0.55	0.19	0.16
기타손익	0.31	0.46	0.15	0.18	0.17

자료: Company data, 유안타증권

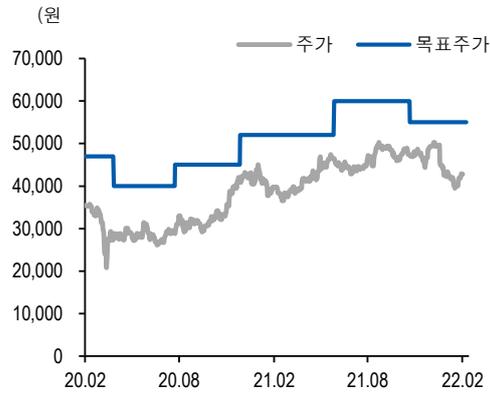
	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	1,222	1,494	2,244	1,770	1,892
순수수료이익	515	911	1,114	969	1,064
이자손익	508	646	698	568	601
트레이딩 및 상품손익	74	-325	328	112	102
기타손익	125	262	104	120	124
판매비와 관리비	704	815	933	837	850
영업이익	517	679	1,311	933	1,042
영업외수익	10	14	22	22	22
영업외비용	5	8	5	5	5
세전이익	523	686	1,328	950	1,059
법인세비용	131	178	362	261	291
연결당기순이익	392	508	966	689	767
지배주주순이익	392	508	966	689	767
비지배주주순이익	0	2	0	0	0
자산	44,839	64,125	65,738	63,089	67,332
부채	39,890	58,808	59,656	56,667	60,482
자본	4,949	5,317	6,081	6,423	6,851

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
Valuation					
P/B	0.77	0.72	0.63	0.60	0.56
P/E	9.8	7.5	4.0	5.5	5.0
배당수익률	4.0	5.1	8.9	8.9	8.9
주당지표					
BPS	55,423	59,542	68,101	71,923	76,718
EPS	4,388	5,686	10,816	7,712	8,596
DPS	1,700	2,200	3,800	3,800	3,800
성장성					
BPS 성장률	6.2	7.4	14.4	5.6	6.7
EPS 성장률	17.3	29.6	90.2	-28.7	11.5
수익성					
ROE	8.2	9.9	16.9	11.0	11.6
ROA	0.94	0.93	1.49	1.07	1.18
비용/수익비율	56.6	54.6	40.7	47.4	45.0
영업이익률	42.4	45.5	58.4	52.7	55.1
세전이익률	42.8	45.9	59.2	53.7	56.0
순이익률	32.1	34.0	43.0	38.9	40.6
재무레버리지 (별도)	8.5	11.2	10.1	9.0	9.0

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	42.1	61.0	49.6	54.7	56.3
이자손익	41.6	43.2	31.1	32.1	31.8
트레이딩 및 상품손익	6.1	-21.7	14.6	6.4	5.4
기타손익	10.2	17.5	4.7	6.8	6.6
자산회전율					
순수수료이익	1.15	1.42	1.69	1.54	1.58
이자손익	1.13	1.01	1.06	0.90	0.89
트레이딩 및 상품손익	0.17	-0.51	0.50	0.18	0.15
기타손익	0.28	0.41	0.16	0.19	0.18

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
기말발행주식수	89,300	89,300	89,300	89,300	89,300
보통주	89,300	89,300	89,300	89,300	89,300
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	38.7	38.7	35.1	49.3	44.2
보통주배당성향	38.7	38.7	35.1	49.3	44.2
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-14	BUY	55,000	1년		
2021-11-01	BUY	55,000	1년		
2021-06-07	BUY	60,000	1년	-22.85	-16.17
2020-12-07	BUY	52,000	1년	-20.43	-8.75
2020-08-03	BUY	45,000	1년	-26.09	-6.56
2020-04-06	BUY	40,000	1년	-28.96	-21.38
2020-01-06	BUY	47,000	1년	-28.89	-18.51

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-11

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	8위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+9점
E (Environment)	+4점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	삼성증권
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	016360 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
삼성증권	4	1	1	6
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	-1	3	6
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
메리츠증권	0	0	-1	-1
키움증권	0	-1	-1	-2
대신증권	3	-1	1	3
한화투자증권	0	-1	-3	-4
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 삼성증권 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

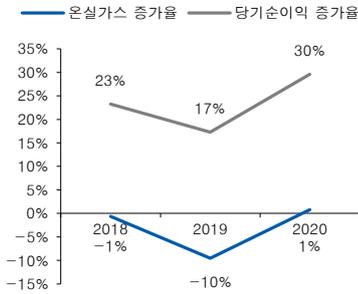
+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI World 11년 연속, DJSI Asia Pacific 11년 연속, DJSI Korea 12년 연속 편입
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인인증: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 적정내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율



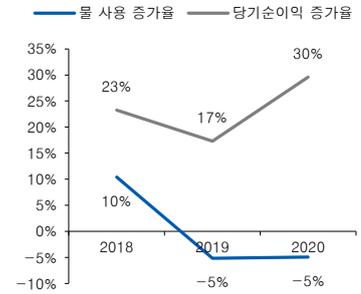
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 당기순이익 증가율 < 온실가스 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



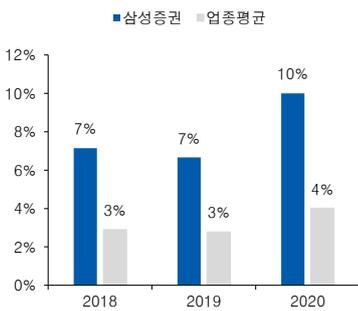
주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social



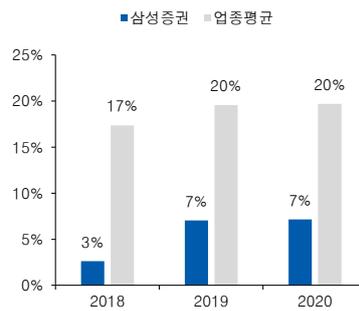
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = +1점

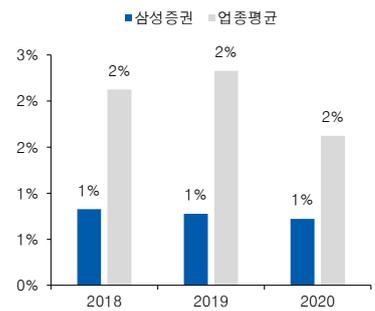
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



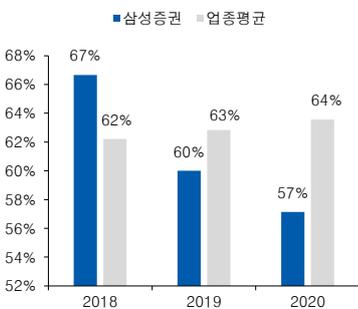
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



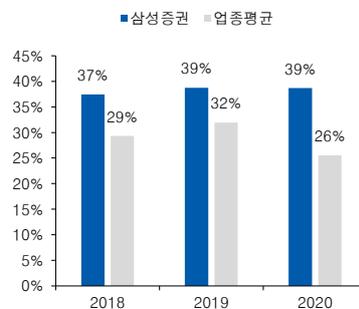
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

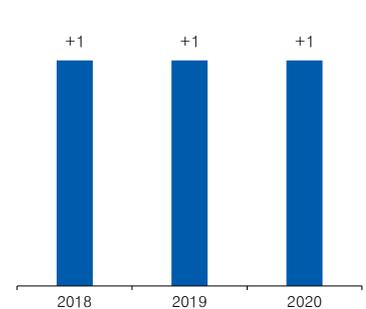
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.