

삼성증권 (016360)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

tajeon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	50,000원 (M)
현재주가 (8/11)	35,500원
상승여력	41%

시가총액	31,702억원
총발행주식수	89,300,000주
60일 평균 거래대금	94억원
60일 평균 거래량	267,133주
52주 고	50,300원
52주 저	31,300원
외인지분율	27.39%
주요주주	삼성생명보험 외 4 인 29.62%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.1	(5.6)	(23.9)
상대	7.8	(2.6)	(21.6)
절대(달려환산)	6.6	(8.1)	(32.8)

IB 수익 호조로 운용 손실 상쇄

투자의견 BUY, 목표주가 50,000원 유지

2분기 연결 이익은 1,368억원으로 당사 추정치 1,396억원과 컨센서스 1,316억원에 부합. 별도 이익도 1,189억원으로 당사 추정치 1,391억원은 하회. 타사와 마찬가지로 금리 상승으로 인해 트레이딩 및 상품손익이 악화되었으나 IB 수수료수익이 호조를 보이며 이를 상당부분 상쇄. 연결 이자손익은 증권 외 자산이 증가한 영향으로 예상보다 높았으나 별도 이자손익은 추정치에 부합했으며, 기타손익과 경비율도 예상 수준에 부합. 투자의견 BUY와 목표주가 50,000원 유지.

순수수료이익 연결 -23.8% YoY, +1.7% QoQ, 별도 -22.0% YoY, +4.0% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매 및 자산관리 수수료는 추정치에 부합했으나 IB 수수료수익이 예상을 뛰어넘는 호실적을 기록하며 양호한 실적을 견인

이자손익 연결 -5.7% YoY, +6.1% QoQ로 추정치 상회, 별도 -13.5% YoY, -2.1% QoQ로 추정치 부합. 연결 이자손익은 증권 외 연결 자회사의 자산이 증가한 영향으로 예상보다 높았음.

트레이딩 및 상품손익 연결 395억원, 별도 380억원의 손실 발생하며 추정치 하회. 1분기와 채권평가손실 규모는 비슷하지만 1분기와 달리 ELS 운용손익이 보합 수준을 기록했기 때문. 7월부터 금리가 하락하고 있기 때문에 하반기에는 트레이딩 및 상품손익의 회복을 예상.

기타손익 연결, 별도 모두 추정치 부합. 특이요인은 없었음.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	369	-36.8	-11.5	387	-4.7
영업이익	183	-48.7	-13.9	185	-1.0
세전이익	182	-49.5	-15.7	189	-3.5
연결순이익	137	-48.3	-9.9	130	5.2
지배주주순이익	137	-48.3	-9.9	132	4.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업이익	1,494	2,244	1,687	1,890
영업이익	679	1,311	861	974
지배순이익	508	966	632	715
PER (배)	7.1	4.2	5.0	4.4
PBR (배)	0.68	0.66	0.50	0.46
ROE (%)	9.9	16.9	10.1	10.8
ROA (%)	0.93	1.49	0.99	1.11

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	382	341	
순수수료이익	198	211	위탁매매, 자산관리 부합, IB 추정치 상회
이자손익	130	139	
트레이딩 및 상품손익	26	-39	금리 상승 영향
기타손익	29	30	
판매비와관리비	191	178	경비율(52.2%)은 예상(50.0%) 수준 부합
영업이익	191	163	
영업외수익	1	1	
영업외비용	1	3	
세전이익	192	161	
법인세비용	53	42	
당기순이익	139	119	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	404	369	
순수수료이익	196	204	
이자손익	149	172	증권 외 자산 증가
트레이딩 및 상품손익	26	-38	
기타손익	32	31	
판매비와관리비	216	186	경비율(50.4%)은 예상(53.6%) 수준 부합
영업이익	187	183	
영업외수익	6	2	
영업외비용	1	2	
세전이익	193	182	
법인세비용	53	46	
연결당기순이익	140	137	
지배주주순이익	140	137	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	417	369	420	481	2,244	1,687	1,890
영업이익	212	183	218	249	1,311	861	974
세전이익	216	182	220	254	1,328	873	986
연결당기순이익	152	137	160	184	966	632	715
지배주주순이익	152	137	160	184	966	632	715

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,414	2,172	1,569	1,755	1,740
순수수료이익	911	1,120	831	897	902
수수료수익	1,045	1,299	987	1,061	1,068
위탁매매	723	807	503	578	573
자산관리	90	134	113	130	127
IB 및 기타	233	359	371	353	368
수수료비용	134	180	155	164	165
이자손익	552	638	570	581	564
트레이딩 및 상품손익	-315	327	62	170	166
기타손익	266	88	106	108	108
판매비와 관리비	772	884	777	878	870
영업이익	643	1,289	792	878	870
영업외수익	6	4	4	4	4
영업외비용	7	4	6	6	6
세전이익	641	1,288	790	875	868
법인세비용	168	352	219	241	239
당기순이익	473	937	570	634	629

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	58,341	59,642	55,426	59,128	62,534
현금 및 예치금	13,668	16,060	16,365	17,458	18,464
유가증권	32,376	33,938	28,734	30,653	32,419
대출채권	5,005	5,200	6,059	6,055	6,356
유형자산	110	99	93	99	104
무형자산	76	83	81	87	92
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	7,106	4,262	4,094	4,776	5,099
부채	53,134	53,716	49,267	52,558	55,586
예수부채	12,792	14,981	12,458	13,204	13,956
차입부채	32,024	33,434	29,307	31,351	33,166
기타충당부채	14	13	14	15	15
이연법인세부채	127	124	157	167	177
기타부채	8,177	5,164	7,332	7,822	8,272
자본	5,207	5,926	6,158	6,570	6,948
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,852	3,592	3,823	4,234	4,613
기타자본	153	131	133	133	133

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	64.4	51.5	53.0	51.1	51.8
수수료수익	73.9	59.8	62.9	60.5	61.3
위탁매매	51.1	37.2	32.0	32.9	32.9
자산관리	6.3	6.1	7.2	7.4	7.3
IB 및 기타	16.5	16.5	23.6	20.1	21.1
이자손익	39.1	29.4	36.3	33.1	32.4
트레이딩 및 상품손익	-22.3	15.0	3.9	9.7	9.6
기타손익	18.8	4.1	6.8	6.1	6.2
자산회전율					
순수수료이익	1.56	1.88	1.50	1.52	1.44
수수료수익	1.79	2.18	1.78	1.79	1.71
위탁매매	1.24	1.35	0.91	0.98	0.92
자산관리	0.15	0.22	0.20	0.22	0.20
IB 및 기타	0.40	0.60	0.67	0.60	0.59
이자손익	0.95	1.07	1.03	0.98	0.90
트레이딩 및 상품손익	-0.54	0.55	0.11	0.29	0.27
기타손익	0.46	0.15	0.19	0.18	0.17

자료: Company data, 유안타증권

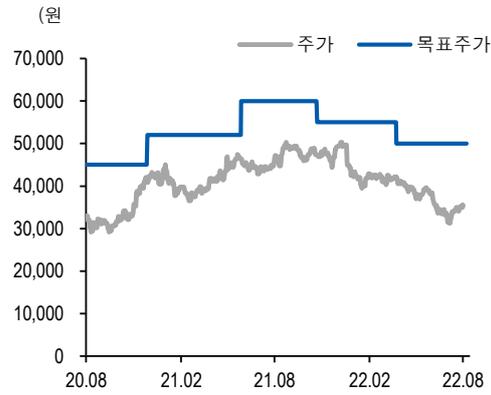
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,494	2,244	1,687	1,890	1,876
순수수료이익	911	1,114	820	885	891
이자손익	646	698	688	712	695
트레이딩 및 상품손익	-325	328	62	173	170
기타손익	262	104	116	120	121
판매비와 관리비	815	933	825	916	909
영업이익	679	1,311	861	974	967
영업외수익	14	22	18	18	18
영업외비용	8	5	6	6	6
세전이익	686	1,328	873	986	979
법인세비용	178	362	241	271	269
연결당기순이익	508	966	632	715	710
지배주주순이익	508	966	632	715	710
비지배주주순이익	2	0	0	0	0
자산	64,125	65,738	62,418	66,201	69,687
부채	58,808	59,656	56,022	59,313	62,340
자본	5,317	6,081	6,396	6,888	7,347

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	0.68	0.66	0.50	0.46	0.43
P/E	7.1	4.2	5.0	4.4	4.5
배당수익률	5.4	8.5	7.0	7.9	7.9
주당지표					
BPS	59,542	68,096	71,627	77,133	82,276
EPS	5,686	10,810	7,084	8,004	7,951
DPS	2,200	3,800	2,500	2,800	2,800
성장성					
BPS 성장률	7.4	14.4	5.2	7.7	6.7
EPS 성장률	29.6	90.1	-34.5	13.0	-0.7
수익성					
ROE	9.9	16.9	10.1	10.8	10.0
ROA	0.93	1.49	0.99	1.11	1.04
비용/수익비율	54.6	40.7	49.5	50.0	50.0
영업이익률	45.5	58.4	51.1	51.5	51.6
세전이익률	45.9	59.2	51.8	52.2	52.2
순이익률	34.0	43.0	37.5	37.8	37.8
재무레버리지 (별도)	11.2	10.1	9.0	9.0	9.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	61.0	49.6	48.6	46.8	47.5
이자손익	43.2	31.1	40.8	37.7	37.0
트레이딩 및 상품손익	-21.7	14.6	3.7	9.2	9.1
기타손익	17.5	4.7	6.9	6.4	6.5
자산회전율					
순수수료이익	1.42	1.69	1.31	1.34	1.28
이자손익	1.01	1.06	1.10	1.08	1.00
트레이딩 및 상품손익	-0.51	0.50	0.10	0.26	0.24
기타손익	0.41	0.16	0.19	0.18	0.17

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
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	35.1	35.3	35.0	35.2
보통주배당성향	38.7	35.1	35.3	35.0	35.2
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
2022-08-12	BUY	50,000	1년		
2022-04-04	BUY	50,000	1년		
2021-11-01	BUY	55,000	1년	-19.15	-8.55
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

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)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	3위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+12점
E (Environment)	+4점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+3점
Qualitative	+4점

ESG 평가 기업	삼성증권
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	016360 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejuon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
삼성증권	4	1	3	8
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	1	1	6
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
메리츠증권	0	-2	-1	-3
키움증권	0	-3	-1	-4
한양증권	0	-1	-1	-2
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 삼성증권 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI Korea 13년연속, Asia Pacific 12년 연속, World 12년 연속 편입
+2	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A, 서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+0	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

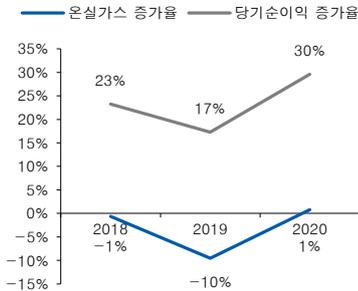
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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 결직	결직 여부	결직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율



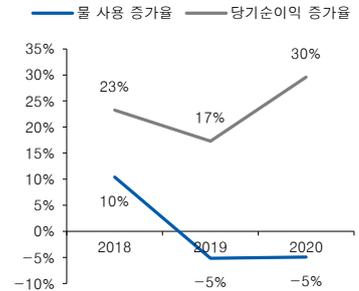
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 당기순이익 증가율 < 온실가스 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



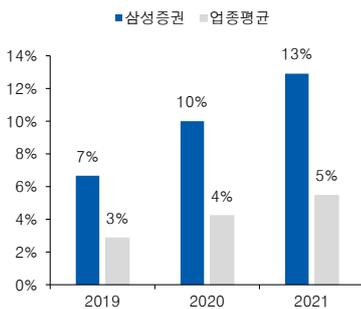
주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social



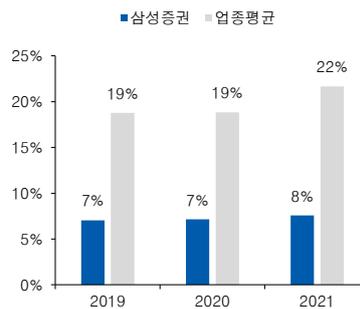
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

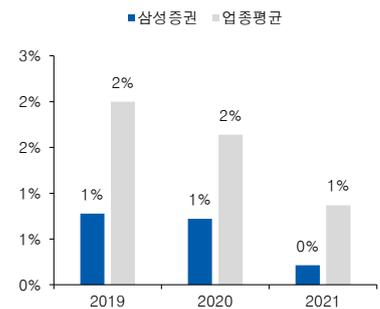
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



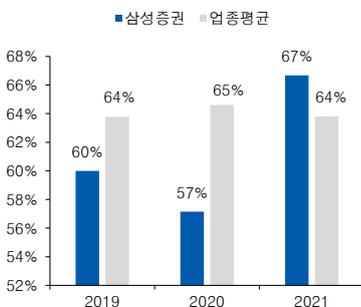
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



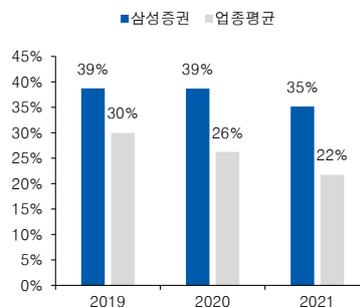
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

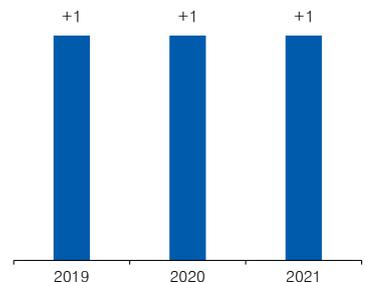
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 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 대상법인의 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.