삼성증권 (016360)

증권

정태준 CFA
02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	41,000원 (M)
현재주가 (10/27)	31,850원
상승여력	29%

시가총액	28,442억원
총발행주식수	89,300,000주
60일 평균 거래대금	80억원
60일 평균 거래량	243,656주
52주 고	50,300원
52주 저	30,300원
외인지분율	26.92%
주요주주	삼성생명보험 외 4 인 29.62%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.8	(6.9)	(34.7)
상대	2.9	(5.2)	(24.4)
절대(달러환산)	1.1	(13.7)	(46.1)

우려보다는 나은 실적

투자의견 BUY, 목표주가 41,000원 유지

3분기 연결 이익은 1,234억원으로 당사 추정치 1,160억원은 상회, 컨센서스 1,300억원은 하회. 별도 이익은 1,138억원으로 당사 추정치 1,038억원은 상회. 매크로 환경 악화로 전년동기대비, 전분기대비 이익 체력이 감소하기는 했으나 상대적으로 안정적인 모습을 보이고 있다는 점은 긍정적. 내년 금융업에 가장 중요한 이슈는 부동산 익스포저에서 얼만큼의 부실이 발생하는가일텐데, 동사는 저축은행이나 캐피탈, 부동산신탁 같은 자회사가 없고 부동산 자기자본투자에 대한 우려도 없기 때문에 상대적으로 안정적일 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 41,000원 유지.

순수수료이익 연결 -36.5% YoY, -17.6% QoQ, 별도 -38.9% YoY, -22.4% QoQ로 추정치 부합. 위탁매매 및 자산관리 수수료는 추정치를 상회했으나 IB 수수료수익은 예상보다 부진.

이자손익 연결 -20.9% YoY, -13.3% QoQ로 추정치 부합, 별도 -22.8% YoY, -9.9% QoQ로 추정치 상회. 조달금리 상승에도 우려보다는 양호한 점이 긍정적.

트레이딩 및 상품손익 연결 83억원, 별도 85억원의 이익으로 추정치 하회. 전분기대비로는 흑자전환에 성공했는데, 채권 손실의 규모가 축소되었고 주식 손익이 흑자전환에 했기 때문.

기타손익 연결, 별도 모두 추정치 상회. 환율변동손익이 증가했기 때문.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	367	-38.4	-0.3	383	-4.1
영업이익	156	-57.0	-14.6	190	-17.8
세전이익	156	-57.3	-14.5	193	-19.1
연결순이익	123	-54.0	-9.8	130	-5.1
지배주주순이익	123	-54.0	-9.8	130	-5.1

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,494	2,244	1,517	1,609
영업이익	679	1,311	706	804
지배순이익	508	966	528	589
PER (배)	7.1	4.2	5.4	4.8
PBR (배)	0.68	0.66	0.45	0.43
ROE (%)	9.9	16.9	8.6	9.1
ROA (%)	0.93	1.49	0.83	0.93

자료: 유안타증권

[표 1] 3 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	318	344	
순수수료이익	168	164	위탁매매, 자산관리 추정치 상회, IB 추정치 하회
이자손익	116	125	조달금리 상승에도 우려보다 양호
트레이딩 및 상품손익	14	9	채권 손실은 전분기대비 축소
기타손익	20	47	환율변동손익 증가
판매비와관리비	175	200	경비율(57.8%)은 예상(50.0%) 수준 상회
영업이익	143	145	
영업외수익	0	2	
영업외비용	0	3	
세전이익	143	143	
법인세비용	39	29	
당기순이익	104	114	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	350	367	
순수수료이익	166	168	
이자손익	149	149	증권 외 자산 증가
트레이딩 및 상품손익	15	8	
기타손익	21	42	
판매비와관리비	193	211	경비율(57.5%)은 예상(55.0%) 수준 상회
영업이익	158	156	
영업외수익	3	3	
영업외비용	1	3	
세전이익	160	156	
법인세비용	44	33	
연결당기순이익	116	123	
지배주주순이익	116	123	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	417	369	367	365	2,244	1,517	1,609
영업이익	212	183	156	155	1,311	706	804
세전이익	216	182	156	160	1,328	715	813
연결당기순이익	152	137	123	116	966	528	589
지배주주순이익	152	137	123	116	966	528	589

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

별도 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,414	2,172	1,429	1,532	1,519
순수수료이익	911	1,120	750	720	724
수수료수익	1,045	1,299	903	880	885
위탁매매	723	807	443	452	446
자산관리	90	134	107	113	112
IB 및 기타	233	359	353	315	327
수수료비용	134	180	153	160	161
이자손익	552	638	533	511	493
트레이딩 및 상품손익	-315	327	8	153	151
기타손익	266	88	139	148	150
판매비와 관리비	772	884	762	766	759
영업이익	643	1,289	667	766	759
영업외수익	6	4	5	5	5
영업외비용	7	4	9	9	9
세전이익	641	1,288	663	762	755
법인세비용	168	352	175	210	208
당기순이익	473	937	489	553	548

별도 재무상태표

(단위: 원, 배, 십억원)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	58,341	59,642	54,535	57,824	60,900
현금 및 예치금	13,668	16,060	15,251	16,171	17,031
유가증권	32,376	33,938	27,610	29,275	30,832
대출채권	5,005	5,200	5,184	5,382	5,643
유형자산	110	99	90	95	100
무형자산	76	83	85	90	95
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	7,106	4,262	6,315	6,811	7,198
부채	53,134	53,716	48,476	51,399	54,133
예수부채	12,792	14,981	11,311	11,839	12,438
차입부채	32,024	33,434	27,148	28,939	30,509
기타충당부채	14	13	15	15	16
이연법인세부채	127	124	152	161	170
기타부채	8,177	5,164	9,850	10,444	11,000
자본	5,207	5,926	6,059	6,425	6,767
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,852	3,592	3,742	4,107	4,449
기타자본	153	131	116	116	116

별도 ROA 분해

(단위: %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	64.4	51.5	52.5	47.0	47.7
수수료수익	73.9	59.8	63.2	57.4	58.3
위탁매매	51.1	37.2	31.0	29.5	29.4
자산관리	6.3	6.1	7.5	7.4	7.4
IB 및 기타	16.5	16.5	24.7	20.6	21.5
이자손익	39.1	29.4	37.3	33.4	32.5
트레이딩 및 상품손익	-22.3	15.0	0.5	10.0	10.0
기타손익	18.8	4.1	9.7	9.7	9.9
자산회전율					
순수수료이익	1.56	1.88	1.37	1.25	1.19
수수료수익	1.79	2.18	1.66	1.52	1.45
위탁매매	1.24	1.35	0.81	0.78	0.73
자산관리	0.15	0.22	0.20	0.20	0.18
IB 및 기타	0.40	0.60	0.65	0.54	0.54
이자손익	0.95	1.07	0.98	0.88	0.81
트레이딩 및 상품손익	-0.54	0.55	0.01	0.26	0.25
기타손익	0.46	0.15	0.26	0.26	0.25

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,494	2,244	1,517	1,609	1,596
순수수료이익	911	1,114	747	719	724
이자손익	646	698	632	606	587
트레이딩 및 상품손익	-325	328	7	154	153
기타손익	262	104	131	130	132
판매비와 관리비	815	933	812	805	798
영업이익	679	1,311	706	804	797
영업외수익	14	22	18	18	18
영업외비용	8	5	9	9	9
세전이익	686	1,328	715	813	807
법인세비용	178	362	187	224	222
연결당기순이익	508	966	528	589	585
지배주주순이익	508	966	528	589	585
비지배주주순이익	2	0	0	0	0
자산	64,125	65,738	61,505	64,830	67,944
부채	58,808	59,656	55,230	58,153	60,888
자본	5,317	6,081	6,275	6,677	7,056

주요 투자지표

(단위: 원, %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	0.68	0.66	0.45	0.43	0.40
P/E	7.1	4.2	5.4	4.8	4.9
배당수익률	5.4	8.5	6.6	7.2	7.2
주당지표					
BPS	59,542	68,096	70,266	74,771	79,015
EPS	5,686	10,810	5,916	6,601	6,548
DPS	2,200	3,800	2,100	2,300	2,300
성장성					
BPS 성장률	7.4	14.4	3.2	6.4	5.7
EPS 성장률	29.6	90.1	-45.3	11.6	-0.8
수익성					
ROE	9.9	16.9	8.6	9.1	8.5
ROA	0.93	1.49	0.83	0.93	0.88
비용/수익비율	54.6	40.7	53.3	50.0	50.0
영업이익률	45.5	58.4	46.5	50.0	50.0
세전이익률	45.9	59.2	47.1	50.5	50.6
순이익률	34.0	43.0	34.8	36.6	36.6
재무레버리지 (별도)	11.2	10.1	9.0	9.0	9.0

연결 ROA 분해

(단위: %)

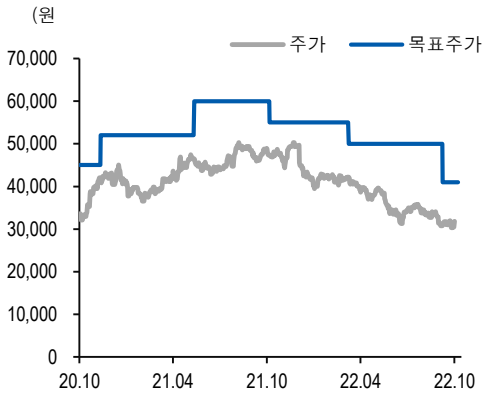
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	61.0	49.6	49.2	44.7	45.3
이자손익	43.2	31.1	41.7	37.6	36.8
트레이딩 및 상품손익	-21.7	14.6	0.4	9.6	9.6
기타손익	17.5	4.7	8.7	8.1	8.3
자산회전율					
순수수료이익	1.42	1.69	1.21	1.11	1.06
이자손익	1.01	1.06	1.03	0.93	0.86
트레이딩 및 상품손익	-0.51	0.50	0.01	0.24	0.23
기타손익	0.41	0.16	0.21	0.20	0.19

주식 수와 배당성향

(단위: 백만 주, %)

	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	35.5	34.8	35.1
보통주배당성향	38.7	35.1	35.5	34.8	35.1
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-10-28	BUY	41,000	1년		
2022-10-04	BUY	41,000	1년		
2022-04-04	BUY	50,000	1년	-28.24	-16.30
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: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "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 2022-10-25

※해외 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	taejoon.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 41 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

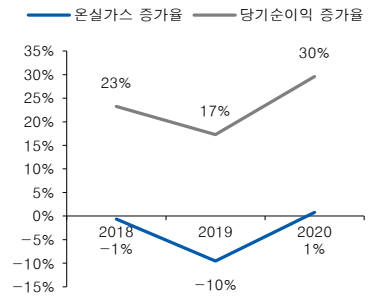
+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI Korea 13년연속, Asia Pacific 12년 연속, World 12년 연속 편입
+2	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A, 서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+0	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

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 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : −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



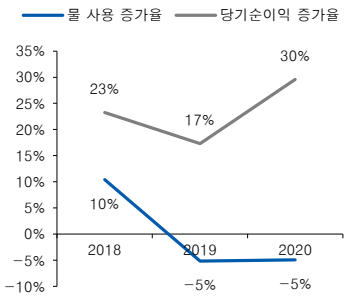
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 당기순이익 증가율 〈 온실가스 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

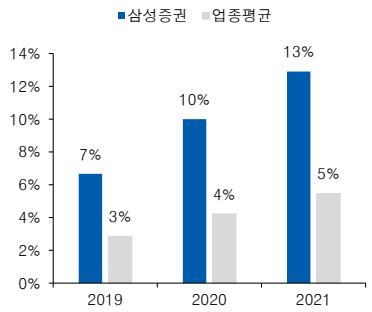


주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 〈 당기순이익 증가율 = +2점

Social

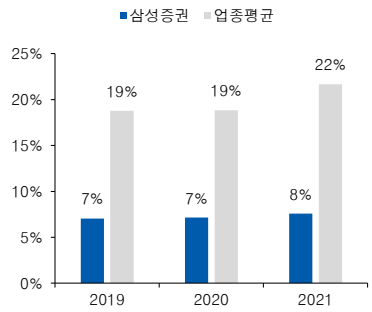
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

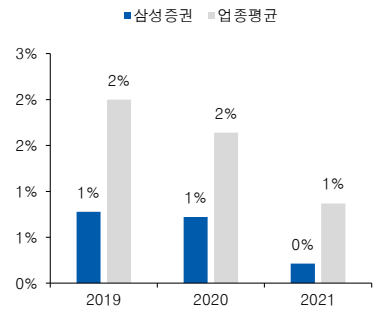
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

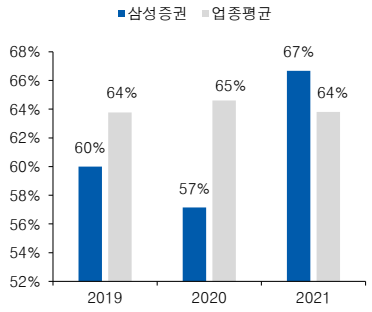


주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = −1점

Governance

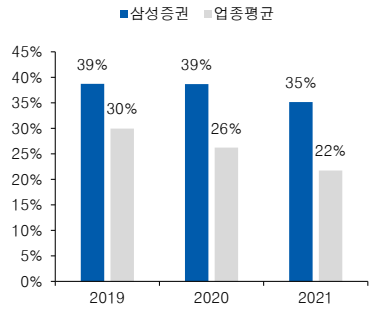
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

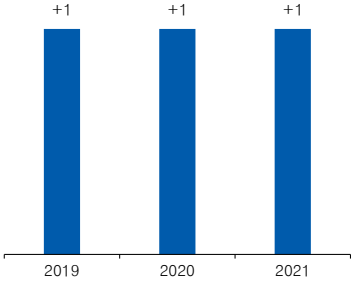
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 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.