

증권

# 삼성증권 016360

## 1Q24 Review: 견고한 Retail 경쟁력, 그리고 배당 기대 유효

May 16, 2024

Buy

유지

2024년 1분기 당기순이익 2,531억원, QoQ 흑자전환, YoY 0.2% ↑

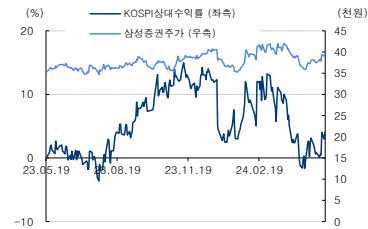
TP 50,000 원

유지

### Company Data

현재가(05/14)	39,450 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	42,000 원
52 주 최저가(보통주)	34,700 원
KOSPI (05/14)	2,730.34p
KOSDAQ (05/14)	862.15p
자본금	4,585 억원
시가총액	35,229 억원
발행주식수(보통주)	8,930 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	24.1 만주
평균거래대금(60 일)	91 억원
외국인지분(보통주)	
주요주주	
삼성생명보험 외 3 인	29.62%
국민연금공단	10.57%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.2	2.3	13.4
상대주가	5.3	-8.8	2.8

삼성증권의 2024년 1분기 당기순이익(연결기준)은 2,531억원으로 전분기대비 흑자 전환했고, 전년동기대비 0.2% 소폭 증가했으며, 교보증권 예상을 14.3% 상회함. 이익이 전분기 대비 증가한 이유는 일평균 거래대금 증가와 해외주식 거래 증가에 따른 수탁수수료수익이 늘었고, 주식시장 호조로 상품운용손익 및 금융수지 수익이 증가했기 때문.

삼성증권의 2024년 1분기 순수탁수수료수익은 1,492억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 60.4%, 33.9% 증가함. 금융상품판매수익은 454억원으로 전분기대비 2.3% 증가했고, 전년동기에 비해서는 39.5% 감소했는데, ELS 판매 감소에 기인함. 2024년 3월말 기준 리테일 고객자산은 313.9조원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 6.3%, 13.2% 증가하면서 견조한 상승흐름이 지속되고 있음. 해외주식 예탁자산은 21.5조원 사상 최대 규모를 갱신 중임. 운용손익 및 금융수지부문은 2,871억원으로 전분기대비 흑자 전환했고, 전년동기에 비해서는 8.5% 감소했는데, 금융시장 변동성을 고려한다면 견조한 수준을 시현한 것으로 판단됨. IB관련 인수및자문수수료도 771억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 3.9%, 70.6% 증가세 시현.

### 투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지

삼성증권에 대해 투자의견 매수와 목표주가 50,000원을 유지함. 1) 삼성증권의 강점이 리테일 부문에서 여전히 고객자산이 순유입을 시현하면서 이익 증가로 이어지고 있다는 점, 2) 꾸준히 높은 배당성향 등을 고려한다면 2024년 연간 이익 개선을 바탕으로 배당수익에 대한 기대도 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상되기 때문. 2024년 5월 14일 주가 기준 예상 배당수익률은 7.6% 수준임.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익(십억원)	13,486.9	13,168.4	4,473.1	5,136.8	4,524.0
YoY(%)	40.6	-2.4	-66.0	14.8	-11.9
영업이익(십억원)	578.1	741.1	983.0	1,014.9	1,031.6
법인세차감전순이익(십억원)	574.7	746.8	985.5	1,017.4	1,034.2
순이익(십억원)	422.4	547.4	745.1	771.2	783.9
YoY(%)	-56.2	29.6	36.1	3.5	1.6
EPS(원)	4,607	5,970	8,126	8,411	8,549
BPS(원)	67,570	72,225	80,351	88,762	97,311
PER(배)	6.8	6.4	4.9	4.7	4.6
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	6.9	8.5	10.7	9.9	9.2
ROA(%)	0.8	1.0	1.2	1.2	1.1



[은행/증권/보험] 김지영  
3771- 9735,  
jykim79@iprovest.com

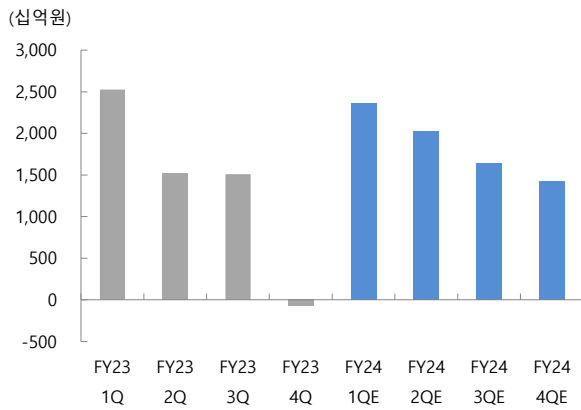
[도표 1] 삼성증권 2024년 1분기 실적 현황 (별도기준)

(단위: 십억원, %)

(단위: 억원, %)	1Q24	4Q23	QoQ	1Q23	YoY
<b>영업수익</b>	560.0	150.2	272.8%	543.4	3.1%
순수탁수수료	149.2	93.0	60.4%	111.4	33.9%
금융상품 판매수익	45.4	44.4	2.3%	75.0	-39.5%
운용손익·금융수지	287.1	-60.0	흑전	313.9	-8.5%
인수 및 자문수수료	77.1	74.2	3.9%	45.2	70.6%
기타	15.8	13.3	18.8%	11.3	39.8%
일반수수료 비용	-14.5	-14.7	-	-13.4	-
<b>영업비용</b>	246.9	186.2	32.6%	220.9	11.8%
<b>영업이익</b>	313.1	-36.0	흑전	322.5	-2.9%
세전이익	313.7	-40.0	흑전	327.2	-4.1%
법인세	77.8	-7.3	-	89.8	-13.4%
<b>당기순이익</b>	235.9	-32.7	흑전	237.4	-0.6%
<b>당기순이익 (연결)</b>	253.1	-7.8	흑전	252.6	0.2%

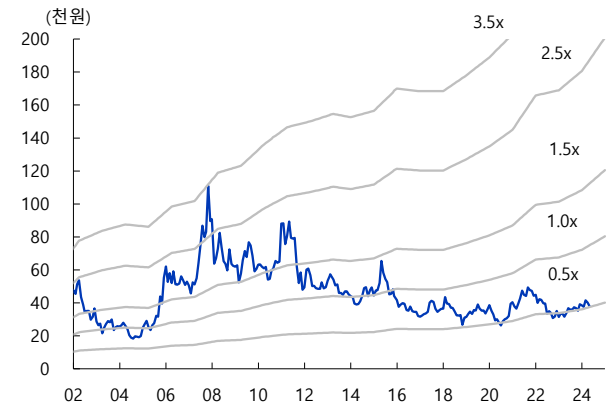
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성증권 분기별 순이익 추이 (연결기준)



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성증권 PBR 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

[삼성증권 016360]

포괄손익계산서

(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익	6,469.1	10,058.5	9,592.2	13,486.9	13,168.4	4,473.1	5,136.8	4,524.0
수수료수익	637.7	1,073.6	1,306.5	893.1	1,000.0	961.6	1,028.7	1,138.4
수탁수수료	327.1	787.3	884.9	510.5	601.6	484.3	488.5	499.8
인수수료	60.3	63.9	108.1	73.0	73.7	103.9	124.6	149.4
수익증권취급수수료	58.9	53.1	68.9	54.1	51.9	77.4	85.1	93.7
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	818.1	886.7	950.5	1,252.2	1,610.8	1,283.7	1,296.6	1,316.0
상품관련이익	4,455.9	6,563.1	6,242.6	9,153.9	8,927.6	1,601.5	1,432.7	1,503.9
기타 영업수익	487.2	1,424.1	993.8	2,187.7	1,630.0	626.3	1,378.8	565.7
영업비용	5,174.3	8,660.8	7,535.6	12,908.8	12,427.3	3,490.1	4,121.9	3,492.5
수수료비용	123.2	163.0	192.4	179.1	201.2	173.1	185.2	204.9
이자비용	310.0	240.8	239.1	631.0	961.6	646.0	652.4	662.2
상품관련비용	3,954.9	7,202.5	5,713.9	9,342.5	8,986.0	1,428.8	1,310.3	1,452.0
판매비와 관리비	704.2	814.7	933.1	822.5	905.9	756.3	733.9	702.5
영업이익	517.5	678.0	1,308.7	578.1	741.1	983.0	1,014.9	1,031.6
법인세차감전 순이익	522.6	685.8	1,327.2	574.7	746.8	985.5	1,017.4	1,034.2
당기순이익	391.8	507.8	965.3	422.4	547.4	745.1	771.2	783.9

재무상태표

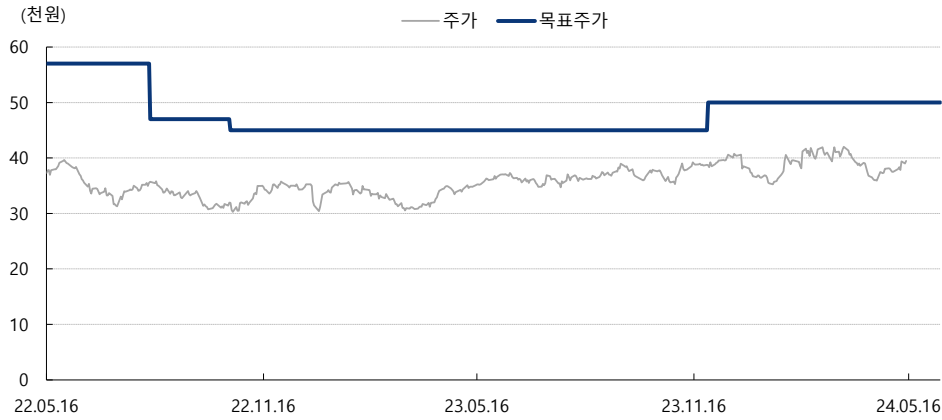
(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
자산	44,729.6	63,869.7	65,707.5	53,848.3	56,507.9	60,448.5	64,714.2	69,334.9
현금 및 예치금	4,403.7	16,171.8	18,000.8	15,989.4	14,326.3	14,899.4	15,495.3	16,115.2
유가증권(단기+장기)	31,830.0	32,195.5	33,272.1	25,158.0	28,124.1	30,929.3	34,014.3	37,407.0
대출채권	6,187.6	8,115.2	9,825.7	9,086.0	8,748.8	9,098.8	9,462.7	9,841.2
기타자산	2,308.4	7,387.3	4,609.0	3,614.9	5,308.7	5,521.0	5,741.9	5,971.5
부채	39,780.3	58,552.6	59,626.6	47,652.4	49,885.2	53,080.6	56,575.2	60,412.0
고객예수금	468.2	689.1	701.7	560.8	587.1	624.7	665.8	711.0
환매조건부채권매도	7,710.9	11,349.6	11,557.8	9,236.8	9,669.6	10,289.0	10,966.3	11,710.0
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	710.7	1,046.1	1,065.3	851.4	891.3	948.3	1,010.8	1,079.3
기타	14,678.1	17,544.1	14,317.0	13,707.8	15,600.0	16,848.0	18,195.8	19,651.5
자본	4,949.3	5,317.1	6,080.9	6,195.9	6,622.7	7,367.9	8,139.1	8,923.0
자본금	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5
자본잉여금	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5
이익잉여금	2,624.5	2,980.4	3,749.3	3,832.4	4,228.0	4,973.1	5,744.4	6,528.3
자본조정	122.9	134.7	129.7	161.6	192.8	192.8	192.8	192.8

주요 투자지표 및 재무비율

(%, 원, 배)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROE	8.2	9.9	16.9	6.9	8.5	10.7	9.9	9.2
ROA	0.9	0.8	1.5	0.8	1.0	1.2	1.2	1.1
EPS	4,273	5,538	10,528	4,607	5,970	8,126	8,411	8,549
PER	9.0	7.3	4.3	6.8	6.4	4.9	4.7	4.6
BVPS	53,975	57,986	66,316	67,570	72,225	80,351	88,762	97,311
PBR	0.72	0.70	0.68	0.47	0.53	0.49	0.44	0.41

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

삼성증권 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-01-12	매수	57,000			2022-09-14	매수	47,000	(29.85)	(23.83)
2021-02-10	매수	57,000			2022-10-19	매수	45,000	(25.00)	(20.56)
2021-04-13	매수	57,000			2023-01-19	매수	45,000	(24.64)	(20.56)
2021-05-10	매수	57,000			2023-02-13	매수	45,000	(25.97)	(20.56)
2021-07-13	매수	57,000	(21.67)	(17.19)	2023-04-27	매수	45,000	(23.33)	(22.00)
2021-08-17	매수	57,000	(17.60)	(11.75)	2023-05-15	매수	45,000	(19.18)	(13.44)
2021-11-15	매수	62,000	(27.26)	(18.87)	2023-11-10	매수	45,000	(13.82)	(12.89)
2022-02-22	매수	62,000	(28.84)	(18.87)	2023-11-28	매수	50,000	(23.33)	(18.50)
2022-04-05	매수	62,000	(30.39)	(18.87)	2024-01-23	매수	50,000	(21.87)	(16.00)
2022-05-13	매수	57,000	(37.92)	(30.44)	2024-04-18	매수	50,000	(22.25)	(16.00)
2022-08-12	매수	47,000	(27.54)	(23.83)	2024-05-16	매수	50,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자: 2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6%	2.9%	1.5%	0.0%

[업종 투자의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하