

삼성증권 (016360)

박혜진
권용수RA

hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자의견 **Marketperform**
시장수익률, 하향

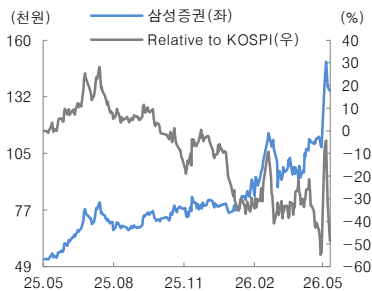
6개월
목표주가 **148,000**
상향

현재주가 **135,200**
(26.05.11)

증권업종

KOSPI	7,822.24
시가총액	12,073십억원
시가총액비중	0.22%
자본금(보통주)	458십억원
52주 최고/최저	149,500원 / 53,000원
120일 평균거래대금	573억원
외국인지분율	26.78%
주요주주	삼성생명보험 외 3 인 29.62% 국민연금공단 13.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	26.6	41.0	77.2	155.1
상대수익률	-5.2	-3.5	-7.0	-16.0



리테일 실적 호조로 컨센서스 상회

- 1분기 순이익 컨센서스 상회
- 리테일 비즈니스 강한 특성상 BK+ 상품판매수수료 크게 증가한 영향
- 목표주가 상향하나 투자의견 하향, 옴니버스 계좌 관련 기대감 기 반영

목표주가 148,000원으로 16.2% 상향하나 투자의견 Marketperform 하향

우리는 당초 2분기 거래대금이 1분기보다 감소할 것으로 추정하였으나, 최근의 거래대금 추세를 보면 오히려 증가. 4월 평균 KRX, NXT합산 거래대금은 67.8조 원으로 1분기 평균 66.6조원을 이미 상회. 따라서 2026년 연간 실적을 기존 1.52조원에서 1.63조원으로 7% 상향하며 업황 호조에 따라 동사의 목표주가 역시 기존 127,000원에서 148,000원으로 16.2% 상향 조정함. 그러나 투자의견은 Marketperform으로 하향하는데, 외국인통합계좌(옴니버스계좌) 관련 기대감은 주가에 기 반영된 부분이 크고, 레버리지를 적극적으로 활용하지 않는 동사 특성상 '26년 실적 상향될 여지가 경쟁사 대비 낮기 때문

1Q26 연결기준 순이익 4,509억원(QoQ +108.6%, YoY +81.5%) 기록

1분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 15% 이상 상회하는 좋은 실적을 기록. 리테일 비즈니스가 강한 동사 특성상 거래대금 급증에 따른 브로커리지 수수료수익뿐만 아니라 랩어카운트 및 펀드판매가 늘어나며 금융상품판매수수료 역시 크게 증가한 영향. BK수수료수익은 4,197억원(QoQ +44.4%, YoY +130.9%), 금융상품판매수수료 896억원(QoQ +103.2%, YoY 165.5%) 각각 달성

IB관련 수수료수익은 케이뱅크 IPO 등 다수의 상장 주관 및 인수금융 딜 수행하였고, 구조화금융부문 수익이 견조하게 유지되어 416억원(QoQ +15.6%, YoY +26.2%)으로 분기 대비, 전년 동기 대비 증가. 3월 금리 급등에도 불구하고 각종 평가이익 반영되어 상품운용수익 역시 2,083억원(QoQ +69.2%, YoY +9%)으로 크게 증가 하였음

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,438	2,759	3,421	2,936	3,013
영업이익	1,206	1,377	2,264	1,867	1,929
당기순이익	899	1,008	1,625	1,324	1,369
YoY	64.4%	12.2%	61.1%	-18.5%	3.4%
EPS	10,068	11,292	18,197	14,829	15,328
BPS	85,096	85,602	98,373	106,702	115,230
PER	4.32	6.68	7.43	9.12	8.82
PBR	0.51	0.88	1.37	1.27	1.17
ROE	11.83	13.19	18.50	13.90	13.30

자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

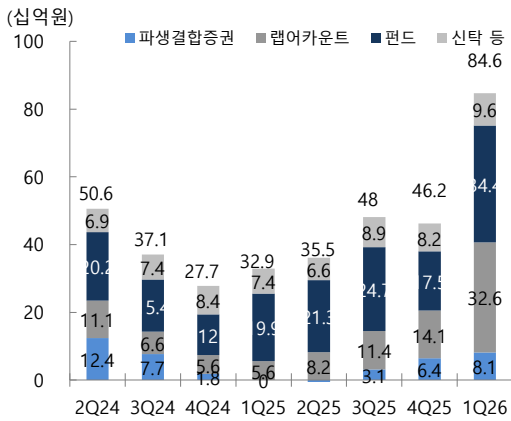
표 1. 삼성증권 분기실적 상세

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
순영업수익	642	662	713	743	994	33.9%	54.9%
수수료순수익	285	318	395	423	605	42.8%	112.3%
브로커리지	181.8	202.5	236.6	290.5	419.7	44.4%	130.9%
자산관리	33.8	38.9	48.3	44.1	89.6	103.2%	165.5%
IB 관련	33.0	41.0	69.6	36.0	41.6	15.6%	26.2%
기타	36	36	40	53	54	2.1%	48.2%
순이자수익	166	172	180	196	181	-7.6%	9.4%
상품운용손익	191.2	171.8	138.2	123.1	208.3	69.2%	9.0%
판관비	254	305	258	328	297	-9.4%	16.8%
인건비	146	192	132	170	163	-3.8%	12.1%
영업이익	335	309	402	332	610	83.7%	82.1%
법인세차감전 순이익	335	313	412	298	615	106.4%	83.5%
당기순이익(지배주주)	248.4	234.6	309.2	216.2	450.9	108.6%	81.5%

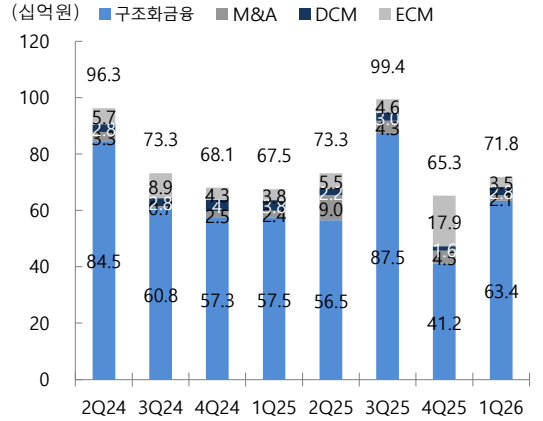
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성증권 금융상품 판매수익



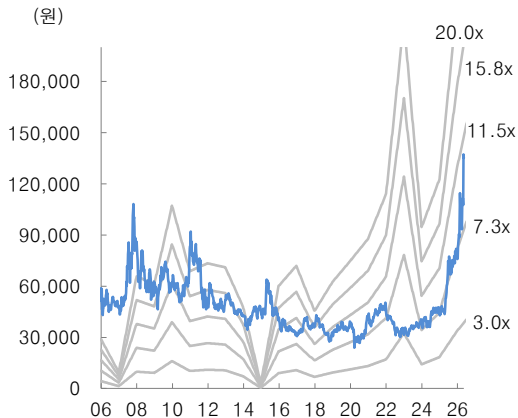
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center
 주: 랩어카운트는 관련 수수료 비용 차감

그림 2. 삼성증권 인수 및 자문수수료



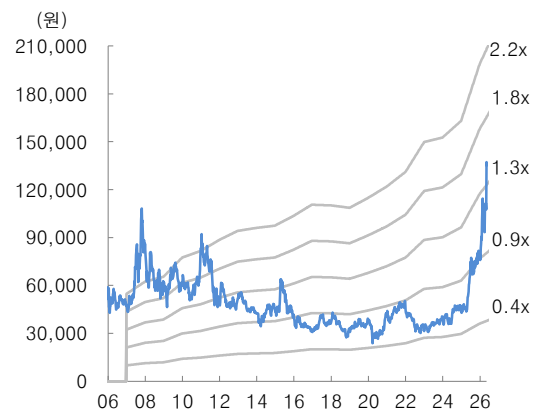
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center
 주: 구조화금융은 구조화상품 관련 수익 및 외화증권 수익 등 포함

그림 3. 삼성증권 PER 밴드



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 4. 삼성증권 PBR 밴드



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

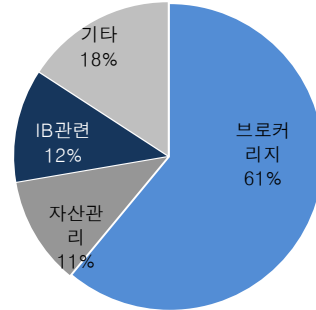
- 1982년 설립, 1992년 삼성그룹으로 편입
- 증권중개, 자산관리, 기업금융, 자금운용 등 증권 제반 업무를 주요 사업으로 영위함. 리테일의 강점을 기반으로 B/운용 역량 강화 단행
- 43개 국내지점과 5개의 해외지점을 운영하며 글로벌 시장의 투자기회를 제공
- 장석훈 대표이사: 삼성증권 대표이사 사장 역임
- 자산 53.8조, 부채 47.6조, 자본 6.2조(2022년 12월 기준)
(발행주식 수: 89,300,000)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

수수료수익 비중

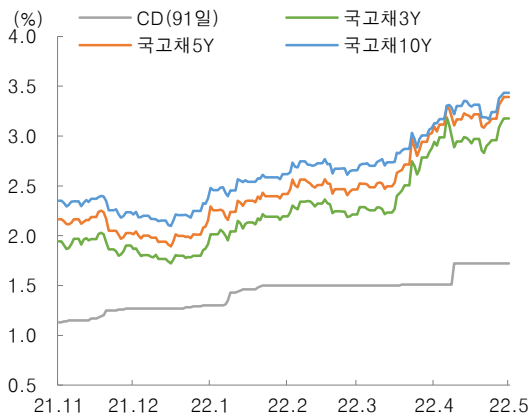


주: 2022년 4분기 매출 기준

자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

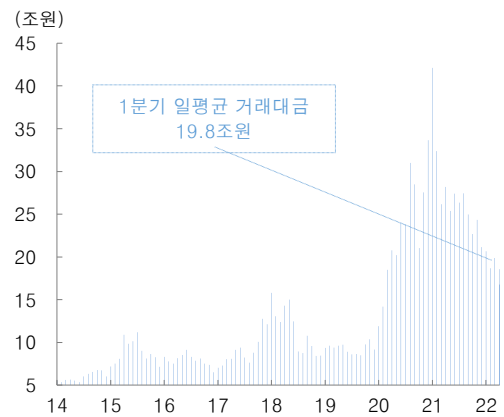
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,438	2,759	3,421	2,936	3,013
수수료순수익	1,147	1,421	2,126	1,639	1,683
브로커리지	715	911	1,583	1,213	1,225
자산관리	130	165	243	145	147
IB관련	178	180	140	125	155
기타	123	165	161	156	156
순이자수익	668	714	713	716	748
상품운용손익	623	624	581	581	581
판관비	1,034	1,145	1,068	1,070	1,083
인건비	576	640	666	677	690
전산운용비	72	72	72	82	82
광고선전비	24	24	24	34	34
임차료	52	49	39	36	36
유무형자산감가상각비	8	7	31	39	39
그외	20	20	134	186	186
영업이익	1,206	1,377	2,264	1,867	1,929
영업외이익	19	23	8	1	1
영업외비용	15	41	4	4	4
법인세차감전 순이익	1,210	1,359	2,268	1,864	1,927
법인세비용	311	350	619	513	530
당기순이익	899	1,008	1,649	1,351	1,397
당기순이익(지배주주)	899	1,008	1,625	1,324	1,369

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	1,793	1,903	2,020	2,144	2,275
유가증권	60,143	64,630	69,458	74,653	80,244
단기매매증권	34,097	36,908	39,950	43,243	46,808
매도가능증권	3,500	3,789	4,101	4,439	4,805
지분법주식	201	218	236	255	276
기타유가증권	22,345	23,716	25,171	26,716	28,355
대출채권	8,956	9,695	10,494	11,359	12,295
신용공여	4,724	5,113	5,535	5,991	6,485
유형자산	80	80	80	80	80
기타자산	-7,998	-8,142	-8,266	-8,368	-8,443
자산총계	62,975	68,166	73,785	79,867	86,451
예수부채	14,998	15,918	16,895	17,932	19,032
차입부채	18,227	19,345	20,532	21,792	23,130
기타부채	22,151	25,258	27,573	30,615	33,999
부채총계	55,376	60,522	65,000	70,339	76,161
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
자본조정	-59	-59	-59	-59	-59
기타포괄손익누계액	270	270	270	270	270
이익잉여금	5,127	5,243	6,313	7,056	7,818
자본총계	7,599	7,644	8,785	9,528	10,290
지배주주지분	7,599	7,644	8,785	9,528	10,290
부채및자본총계	62,975	68,166	73,785	79,867	86,451

Valuation Index (단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
BPS	85,096	85,602	98,373	106,702	115,230
EPS	10,068	11,292	18,197	14,829	15,328
PBR	0.51	0.88	1.37	1.27	1.17
PER	4.32	6.68	7.43	9.12	8.82
DPS	3500	4000	6500	6500	6800
배당성향	34.8	35.4	35.7	43.8	44.4

Financial Ratio (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익증가율	31.9	13.2	24.0	-14.2	2.6
영업이익증가율	62.7	14.2	64.5	-17.6	3.4
순이익증가율	64.4	12.2	61.1	-18.5	3.4
ROE	11.83	13.19	18.50	13.90	13.30
ROA	1.48	1.54	2.29	1.72	1.65
자기자본회전율	0.32	0.36	0.39	0.31	0.29

Growth Rate (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총자산증가율	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
자기자본증가율	13.4	0.6	14.9	8.5	8.0
순영업수익증가율	31.9	13.2	24.0	-14.2	2.6
순수수료수익증가율	14.7	23.9	49.6	-22.9	2.7
판관비증가율	14.1	10.7	-6.7	0.1	1.3
순이익증가율	64.4	12.2	61.1	-18.5	3.4

순영업수익구성비율 (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
브로커리지	29.3	33.0	46.3	41.3	40.6
자산관리	5.3	6.0	7.1	4.9	4.9
IB관련	7.3	6.5	4.1	4.3	5.2
기타수수료	5.1	6.0	4.7	5.3	5.2
순이자수익	27.4	25.9	20.8	24.4	24.8
상품운용손익	25.6	22.6	17.0	19.8	19.3

자료: 삼성증권 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

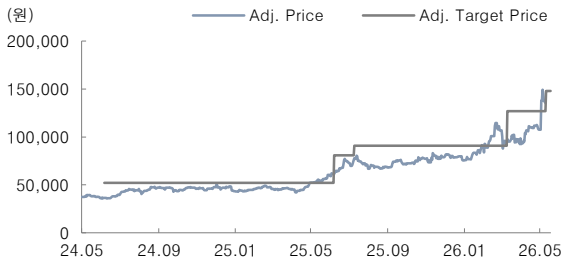
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성증권(016360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.12	26.04.14	26.03.11	26.01.26	26.01.10	26.01.09
투자의견	Marketperform	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	148,000	127,000	127,000	91,000	91,000	91,000
과리율(평균%)		(15.69)	(22.55)	6.74	(9.78)	(17.76)
과리율(최대/최소%)		17.72	(12.28)	25.82	(5.38)	(8.46)
제시일자	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.10.14	25.09.03	25.08.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000
과리율(평균%)	(17.78)	(18.97)	(19.04)	(19.10)	(21.41)	(22.27)
과리율(최대/최소%)	(8.46)	(8.46)	(8.46)	(8.46)	(11.43)	(11.43)
제시일자	25.07.27	25.07.10	25.06.27	25.06.08	25.04.30	25.04.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	91,000	81,000	81,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(20.38)	(17.41)	(13.47)	(15.76)	(5.20)	(12.35)
과리율(최대/최소%)	(11.43)	(11.43)	(4.69)	(4.69)	19.23	(4.04)
제시일자	25.04.16	25.04.10	25.04.09	25.04.03	25.03.28	25.03.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(13.11)	(13.21)	(12.89)	(12.65)	(12.05)	(11.96)
과리율(최대/최소%)	(9.13)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)	(10.00)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2026.05.09)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상