

삼성증권 (016360)

박혜진
권용수RA

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

투자의견

Marketperform

시장수익률, 하향

6개월
목표주가

113,000
하향

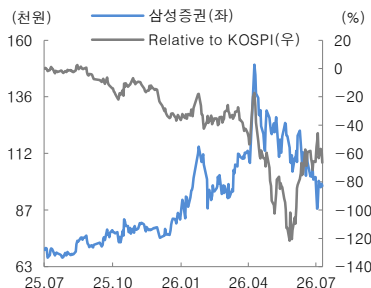
현재주가
(26.08.05)

97,600

증권업종

KOSPI	6,598.26
시가총액	8,716십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	458십억원
52주 최고/최저	149,500원 / 66,900원
120일 평균거래대금	713억원
외국인지분율	26.50%
주요주주	삼성생명보험 외 3 인 29.62% 국민연금공단 13.35%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.1	-29.2	8.9	39.2
상대수익률	0.5	-25.6	-14.8	-32.5



기록적인 Top-line, 그러나 비용으로 상쇄된 이익

- 순영업수익 1,2조원으로 최고치, 그러나 판관비 역시 급증
- 자산관리수수료 호조, 상품운용손익 우려에도 불구하고 선방
- 브로커리지 점유율 하락은 우려요인, 증권업 전반적으로 저조한 투자심리

목표주가 113,000원, 투자의견 Marketperform으로 하향

최근 증권주는 지수 하락과 더불어 조정이 지속. 이는 거래대금 감소와 함께 하반기 실적에 대한 우려 때문일 것이며, 당사 역시 하반기 실적은 상반기 대비 감소가 불가피 할 것으로 전망. 따라서 증권주 상승은 제한될 수 밖에 없으며 동사의 주가도 마찬가지. 지속된 조정으로 확대된 괴리율, 하락중인 브로커리지 점유율, 그리고 증권업 전반적인 부진한 환경에 따라 우리는 동사의 목표주가를 113,000원으로 하향하며 투자의견은 Marketperform으로 하향함

2Q26 연결기준 순이익 4,882억원(QoQ +8.3%, YoY +108%) 기록

2분기 순이익은 당사 추정을 소폭 하회하고 컨센서스에 부합. 주지하다시피 거래대금 증가로 브로커리지 수수료수익이 악진하였고, 상품운용손익도 우리의 예상보다 양호하였으나 판관비가 크게 증가하여 당사 추정을 하회

2분기 BK수수료수익은 5,269억원(QoQ +25.6%, YoY +160%)으로 거래대금 증가폭에 비하면 다소 부진하였음(2분기 일평균 거래대금 90조원, QoQ +38.4%). 이는 최근 동사의 BK 점유율 하락에 기인할 것인데, 9~10% 내외로 안정적이었던 점유율이 최근 8.3%까지 하락. 이는 한투, 신한, KB 등 외국인 DMA 계좌에 적극적인 증권사들의 거래금액이 크게 증가한 영향. IBKR 제휴로 외국인 주문 확대되고 있으나 유의미한 수익성으로 연결되기까지는 시간이 필요할 것으로 보임

자산관리 수수료수익은 1,168억원(QoQ +30.3%, YoY +200%)으로 크게 증가. 최근 업계 전반적으로 목표전환형 랩어카운트 수요가 최근 급증하면서 당사 역시 관련 수익이 크게 증가한 영향. 금리 상승으로 우려했던 상품운용손익은 배당금수익이 크게 증가하였고 지수상승에 따른 평가익 증가하며 2,721억원(QoQ +30.6%, YoY +58.4%) 기록. 판관비는 실적 호조에 따른 인건비 증가, 교육세 증가 영향 등으로 4,290억원(QoQ +44.4%, YoY +40.5%) 기록

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,438	2,759	3,819	3,336	3,415
영업이익	1,206	1,377	2,308	2,131	2,194
당기순이익	899	1,008	1,664	1,512	1,557
YoY	64.4%	12.2%	65.1%	-9.2%	3.0%
EPS	10,068	11,292	18,639	16,931	17,431
BPS	85,096	85,602	93,871	104,303	114,934
PER	4.32	6.68	5.05	5.56	5.40
PBR	0.51	0.88	1.00	0.90	0.82
ROE	11.83	13.19	19.86	16.23	15.17

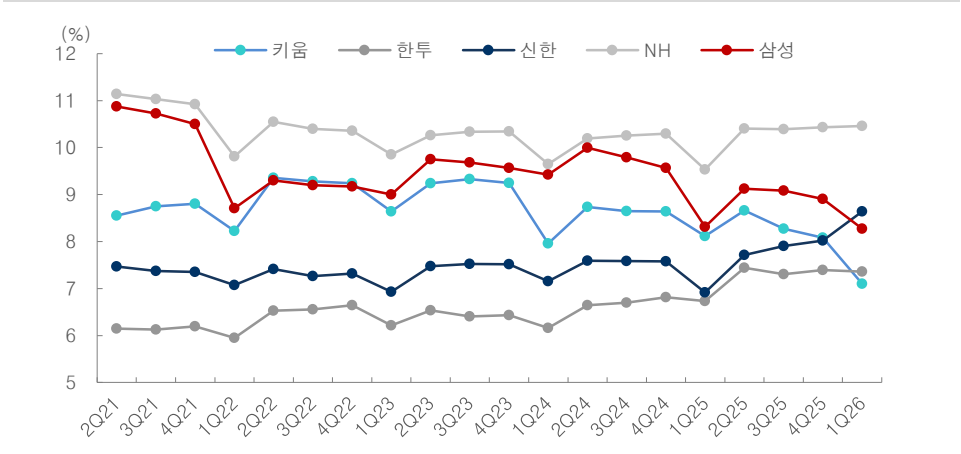
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

표 1. 삼성증권 분기실적 상세 (단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY
순영업수익	662	713	743	994	1,229	23.5%	85.6%
수수료순이익	318	395	423	605	768	27.0%	141.6%
브로커리지	202.5	236.6	290.5	419.7	526.9	25.6%	160.2%
자산관리	38.9	48.3	44.1	89.6	116.8	30.3%	200.4%
IB 관련	41.0	69.6	36.0	41.6	59.4	42.7%	45.0%
기타	36	40	53	54	65	21.0%	83.2%
순이자수익	172	180	196	181	188	3.8%	9.4%
상품운용손익	171.8	138.2	123.1	208.3	272.1	30.6%	58.4%
판관비	305	258	328	297	429	44.4%	40.5%
인건비	192	132	170	163	249	52.2%	29.5%
영업이익	309	402	332	610	676	10.9%	119.0%
법인세차감전 순이익	313	412	298	615	670	8.8%	114.1%
당기순이익(지배주주)	234.6	309.2	216.2	450.9	488.2	8.3%	108.1%

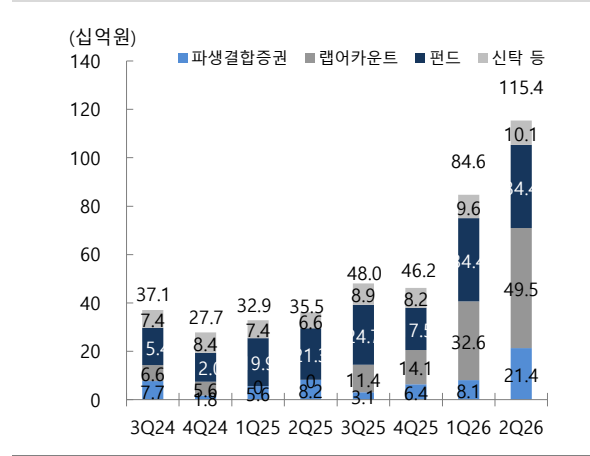
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

그림 1. 최근 5년간 주요 증권사 브로커리지 점유율 추이_수수료수익 기준



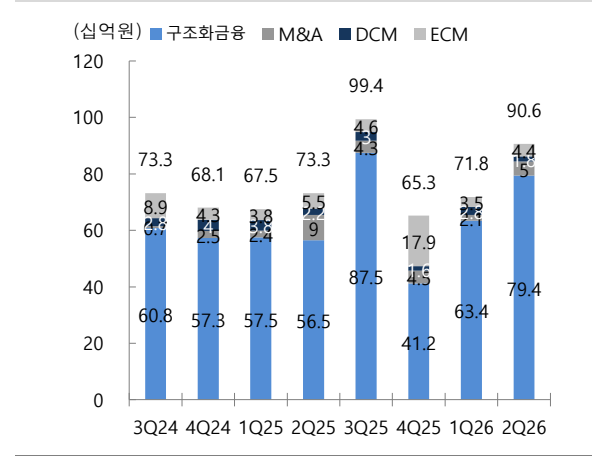
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 1. 삼성증권 금융상품 판매수익



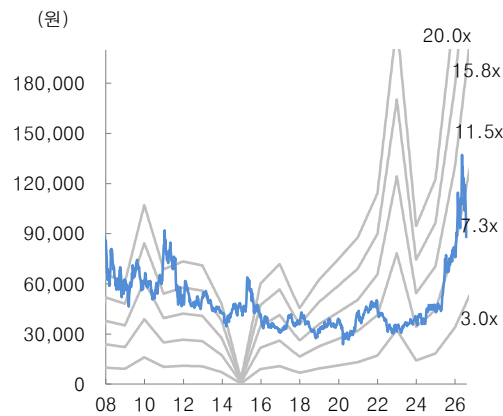
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center
주: 랩어카운트는 관련 수수료 비용 차감

그림 2. 삼성증권 인수 및 자문수수료



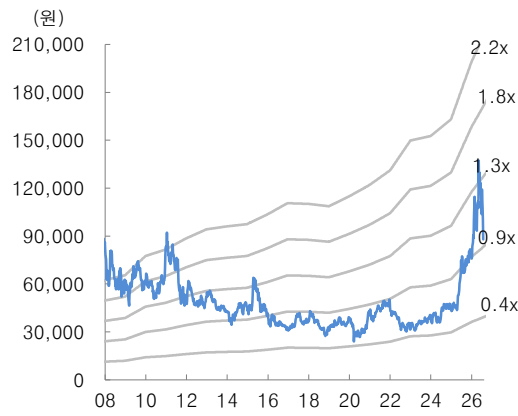
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center
주: 구조화금융은 구조화상품 관련 수익 및 외화증권 수익 등 포함

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

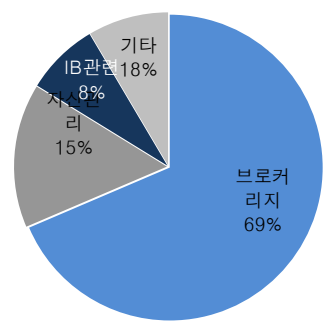
- 1982년 설립, 1992년 삼성그룹으로 편입
- 증권중개, 자산관리, 기업금융, 자금운용 등 증권 제반 업무를 주요 사업으로 영위함. 리테일의 강점을 기반으로 B/운용 역량 강화 단행
- 43개 국내지점과 5개의 해외지점을 운영하며 글로벌 시장의 투자기회를 제공
- 박종문 대표이사: 삼성증권 대표이사 사장 역임
- 자산 70.9조, 부채 62.8조, 자본 8.2조(2026년 6월 기준)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

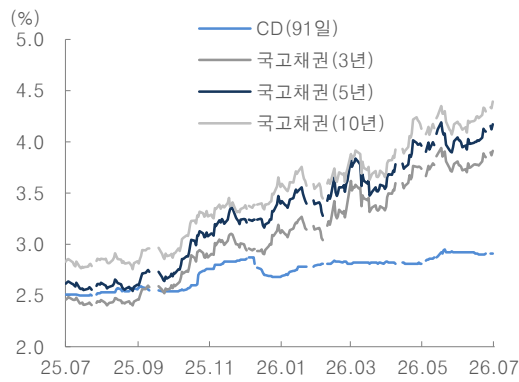
수수료수익 비중



주: 2026년 2분기 매출 기준
자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

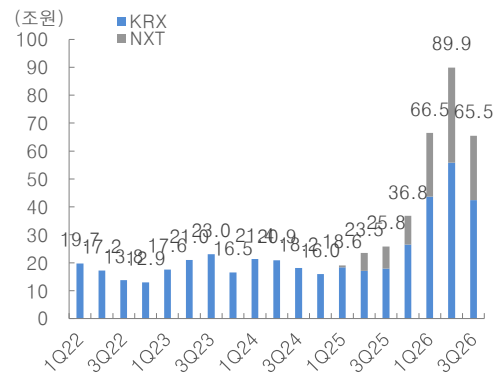
Earnings Driver

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	3,819	3,336	3,415
수수료순수익	1,147	1,421	2,401	1,918	1,965
브로커리지	715	911	1,771	1,492	1,507
자산관리	130	165	275	145	147
IB관련	178	180	164	125	155
기타	123	165	191	156	156
순이자수익	668	714	716	716	748
상품운용손익	623	624	702	702	702
판관비	1,034	1,145	1,299	1,205	1,221
인건비	576	640	805	812	828
전산운용비	72	72	72	82	82
광고선전비	24	24	24	34	34
임차료	52	49	42	36	36
유무형자산감가상각비	8	7	23	39	39
그외	20	20	97	186	186
영업이익	1,206	1,377	2,308	2,131	2,194
영업외이익	19	23	10	1	1
영업외비용	15	41	12	4	4
법인세차감전 순이익	1,210	1,359	2,306	2,128	2,191
법인세비용	311	350	627	585	602
당기순이익	899	1,008	1,679	1,543	1,588
당기순이익(지배주주)	899	1,008	1,664	1,512	1,557

Valuation Index

(단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
BPS	85,096	85,602	93,871	104,303	114,934
EPS	10,068	11,292	18,639	16,931	17,431
PBR	0.51	0.88	1.04	0.94	0.85
PER	4.32	6.68	5.24	5.76	5.60
DPS	3500	4000	6500	6500	6800
배당성향	34.8	35.4	34.9	38.4	39.0

Growth Rate

(단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총자산증가율	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
자기자본증가율	13.4	0.6	9.7	11.1	10.2
순영업수익증가율	31.9	13.2	38.4	-12.6	2.4
순수수료수익증가율	14.7	23.9	69.0	-20.1	2.4
판관비증가율	14.1	10.7	13.5	-7.2	1.3
순이익증가율	64.4	12.2	65.1	-9.2	3.0

자료: 삼성증권 대신증권 Research Center

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	27,975	30,829	34,026
부채총계	55,376	60,522	65,402	70,553	76,188
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	5,911	6,842	7,791
자본총계	7,599	7,644	8,383	9,314	10,264
지배주주지분	7,599	7,644	8,383	9,314	10,264
부채및자본총계	62,975	68,166	73,785	79,867	86,451

Financial Ratio

(단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익증가율	31.9	13.2	38.4	-12.6	2.4
영업이익증가율	62.7	14.2	67.6	-7.7	2.9
순이익증가율	64.4	12.2	65.1	-9.2	3.0
ROE	11.83	13.19	19.86	16.23	15.17
ROA	1.48	1.54	2.35	1.97	1.87
자기자본회전율	0.32	0.36	0.46	0.36	0.33

순영업수익구성비율

(단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
브로커리지	29.3	33.0	46.4	44.7	44.1
자산관리	5.3	6.0	7.2	4.3	4.3
IB관련	7.3	6.5	4.3	3.8	4.5
기타수수료	5.1	6.0	5.0	4.7	4.6
순이자수익	27.4	25.9	18.7	21.5	21.9
상품운용손익	25.6	22.6	18.4	21.0	20.5

[Compliance Notice]

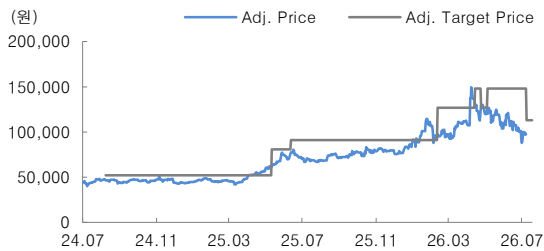
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성증권(016360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.06	26.07.15	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.05.12
투자의견	Marketperform	Buy	Marketperform	Buy	Buy	Marketperform
목표주가	113,000	148,000	148,000	127,000	127,000	148,000
과리율(평균%)		(33.16)	(22.95)	(3.32)	(0.16)	(17.19)
과리율(최대/최소%)		(27.23)	(14.19)	(5.67)	(0.16)	(12.16)
제시일자	26.04.14	26.03.11	26.01.26	26.01.10	26.01.09	25.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	127,000	127,000	91,000	91,000	91,000	91,000
과리율(평균%)	(15.30)	(22.55)	6.72	(9.78)	(17.76)	(17.78)
과리율(최대/최소%)	17.72	(12.28)	25.82	(5.38)	(8.46)	(8.46)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.07.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000
과리율(평균%)	(18.97)	(19.04)	(19.10)	(21.41)	(22.27)	(20.38)
과리율(최대/최소%)	(8.46)	(8.46)	(8.46)	(11.43)	(11.43)	(11.43)
제시일자	25.07.10	25.06.27	25.06.08	25.04.30	25.04.23	25.04.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	81,000	81,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(17.41)	(13.47)	(15.76)	0.86	(10.96)	(13.52)
과리율(최대/최소%)	(11.43)	(4.69)	(4.69)	19.23	(4.04)	(9.13)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.08.04)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	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