

삼성증권 (016360)

가장 높은 배당수익률 전망

2025년 순이익 4.3% 증가 전망

삼성증권의 2025년 지배주주순이익은 저년 대비 4.3% 증가한 9,478억원이 전망된다. 수수료손익은 Brokerage, WM, IB의 고른 성장으로 전년대비 3.0% 성장할 것으로 예상된다. 다만 Brokerage 관련 이자수익은 금리인하에 따른 마진 감소로 전년 대비 1.9% 감소할 수 준이 전망된다. Trading 및 상품손익은 배당&분배금의 안정적 증가 및 금리 인하에 따른 처 분평가이익 개선으로 전년 대비 3.3% 증가할 전망이다.

가장 높은 배당수익률 전망

삼성증권은 내년에 기업가치 제고 계획을 발표할 것으로 기대되는데 그룹사인 삼성생명과 삼성화재에서 중장기적으로 총주주환원율을 50%까지 올리겠다고 언급하며 삼성증권 역시 총주주환원율 상승에 대한 기대감이 주가에 반영되고 있다고 생각된다. 다만 그룹사 지분관 계 문제로 자사주 매입보다는 현금배당 증가에 초점을 맞출 것으로 판단되며 2024년 예상 되는 배당수익률을 8% 수준으로 커버리지 증권사 중 가장 높을 것으로 전망된다. 2024년 예상 DPS는 3,700원이다.

투자의견 Buy, 목표주가 63,000원으로 커버리지 개시, 최선호주

투자의견을 Buy로 제시하는 이유는 1) 주주환원 정책 개선 기대감으로 주가 상승의 모멘텀 이 존재하기 때문이며, 2) 상대적으로 높은 해외주식 M/S를 기반으로 해외주식 거래대금 증 가에 따른 실적 개선 기대감 역시 존재하기 때문이다. 또한 3) IB 부문 역시 안정적으로 성 장하고 있어 실적 안정성 및 주주환원 측면에서 타사 대비 우위에 있다고 판단된다. 업종 최 선호주로 제시한다.



우도형 금융 dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 **63,000원 (I)**

현재주가 (11/27) **46,850원**

상승여력 **34%**

시가총액 41,837억원

총발행주식수 89,300,000주

60일 평균 거래대금 123억원

60일 평균 거래량 268,675주

52주 고/저 48,250원 / 35,250원

외인지분율 30.93%

배당수익률 5.40%

주요주주

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (0.6) 0.5 20.9

상대 2.5 8.0 20.5

절대 (달러환산) (1.2) (4.2) 12.8

Quarterly earning Forecasts

(원, %)

	4Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	475	119.5	-16.0	466	2.0
판관비	264	23.7	12.8	259	2.0
총당금전입액	212	6,211.4	-36.2	207	2.0
영업이익	212	-3,863.5	-34.2	195	8.6
연결순이익	157	-2,297.7	-34.6	153	2.6
순이익(지배주주)	157.1	-2,297.7	-34.6	153.9	2.1

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	1,398	1,669	2,246	2,314
영업이익	609	782	1,242	1,278
지배순이익	424	548	908	948
PER(배)	6.6	6.3	4.5	4.3
PBR(배)	0.45	0.52	0.56	0.54
ROE(%)	6.9	8.5	13.0	12.8
ROA(%)	0.7	1.0	1.5	1.5

자료: 유안타증권

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (-)	수정 후 (24/11/28)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%		16.2	
무위험수익률	(a)	%		2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%		5.3	
Beta	(c)			0.9	52주 조정베타 사용
Ri	(d)	%		8.5	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%		12.9	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%		2.9	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X		0.75	
12M Fwd BPS	(E)	원		84,210	
목표주가	$A*E$	원		63,000	
현주가 (11.27)		원		46,850	
상승여력		%		34.5	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	-	-	2,246	2,314	0.0	0.0
영업이익	-	-	1,242	1,278	0.0	0.0
지배주주순이익	-	-	908	948	0.0	0.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 4분기 실적 전망 (연결기준)

(십억원, %)	4Q24E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q23	3Q24
순영업수익	475	466	2.0	119.5	-16.0	216	565
영업이익	212	207	2.0	6,211.4	-36.2	3	332
지배주주순이익	157.1	153.9	2.1	흑전	-34.6	-7	240.3

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 전망 (연결기준)

(십억원, %, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	YoY	QoQ	2024E	2025E	YoY
순영업수익	150	560	549	526	437	191.3	-16.8	2,073	2,195	5.9
수수료손익	165	236	247	214	195	18.2	-8.9	892	919	3.0
위탁매매	91	146	139	133	123.6	36.3	-7.3	542	558	3.0
자산관리	22	30	38	29	28	27.8	-6.0	125	128	3.0
IB 및 기타	53	60	70	51	44	-17.0	-14.9	226	232	2.9
B 관련이자수지	137	130	136	133	124	-9.1	-6.5	523	512	-1.9
트레이딩 및 상품손익	78	247	220	221	166	111.6	-24.8	853	881	3.3
배당&분배금	43	47	73	72	51	20.0	-28.2	243	253	4.4
트레이딩 처분 및 평가	-110	131	80	88	72	흑전	-18.5	371	382	2.9
T 및 상품관련 이자	146	69	67	61	43	-70.8	-30.0	239	246	2.9
기타영업이익	-230	-52	-54	-42	-48	N/A	N/A	-196	-118	N/A
판관비	186	247	237	229	244	31.1	6.8	957	989	3.4
영업이익	-36	313	312	297	193	흑전	-35.0	1,116	1,205	8.0
영업외손익	-4	1	4	-2	-1	N/A	N/A	2	-4	적전
세전이익	-40	314	316	296	192	흑전	-34.9	1,118	1,201	7.5
별도순이익	-33	236	236	219	142	흑전	-35.1	833	888	6.5
연결순이익(지배주주)	-7	253	258	240	157.1	흑전	-34.6	908	947.8	4.3
ROE (연결)	-0.4	15.2	15.1	13.6	8.7	9.1	-4.9	12.8	12.9	0.1
ROA (연결)	-0.1	1.7	1.7	1.5	1.0	1.1	-0.5	1.5	1.5	0.0
자본총계 (연결)	6,622	6,692	6,949	7,160	7,315	10.5	2.2	7,315	7,520	2.8
자산총계 (연결)	56,555	60,117	62,408	62,758	62,472	10.5	-0.5	62,472	63,055	0.9

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예금	2,849	1,826	2,425	2,449	2,506
당기손익금융자산	27,156	33,193	33,276	33,606	34,392
매도가능금융자산	4,515	1,639	2,586	2,826	2,943
종속및관계기업투자	176	170	1,092	892	870
대여금 및 수취채권	18,847	19,479	22,825	22,932	23,189
신용공여금	3,744	3,889	3,908	3,950	4,049
대출금	1	1	1	1	1
유/무형/기타자산	300	248	268	350	545
자산총계	53,843	56,555	62,472	63,055	64,445
예수부채	13,359	14,570	14,870	14,457	14,438
당기손익금융부채	10,276	9,980	9,593	9,756	9,922
매도파생결합증권	7,821	6,567	5,810	5,927	6,047
차입부채	17,186	17,164	19,202	19,830	20,484
차입금	5,010	4,810	4,080	4,080	4,080
발행어음(초대형 IB)	0	0	0	0	0
발행사채	3,400	2,590	3,035	3,035	3,035
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	3,425	5,628	8,458	8,458	8,458
부채총계	47,646	49,932	55,157	55,535	56,336
지배주주지분	6,197	6,622	7,315	7,520	8,109
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,834	4,229	4,925	5,134	5,723
기타자본	162	192	188	184	184
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,197	6,622	7,315	7,520	8,109

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업수익	13,497	13,185	12,899	13,399	13,271
수수료수익	894	1,000	1,106	1,137	1,189
위탁매매	512	602	700	721	742
자산관리	105	106	132	136	151
IB+기타	277	292	275	280	295
이자수익	1,253	1,612	1,701	1,657	1,677
금융상품관련수익	11,330	10,549	9,985	10,510	10,311
기타수익	20	23	106	95	94
영업비용	12,889	12,402	11,657	12,121	11,914
수수료비용	181	201	183	178	180
이자비용	632	963	1,008	818	814
금융상품관련비용	11,250	10,031	9,379	9,995	9,777
기타비용	36	320	85	95	59
판관비	790	887	1,003	1,035	1,083
영업이익	609	782	1,242	1,278	1,357
영업외손익	0	0	1	2	2
법인세차감전순이익	576	748	1,216	1,281	1,360
당기순이익	424	548	908	948	1,006
지배주주순이익	424	548	908	948	1,006

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산/순자산비율	8.7	8.5	8.5	8.4	7.9
신 NCR	1,441	1,358	1,885	1,991	2,295
구 NCR	174	166	200	205	221

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,292	1,495	2,073	2,195	2,323
수수료손익	705	785	892	919	969
위탁매매	375	454	542	558	577
자산관리	102	100	125	128	144
IB+기타	228	230	226	232	248
위탁매매관련 이자수지	460	543	523	512	518
트레이딩 및 상품손익	411	692	853	881	918
배당/분배금	215	207	243	253	261
처분/평가손익	71	285	371	382	393
Trading 이자수지	125	200	239	246	264
기타수익	-284	-524	-196	-118	-83
판관비	770	833	957	989	1,038
영업이익	522	662	1,116	1,205	1,285
법인세차감전순이익	515	660	1,118	1,201	1,281
당기순이익	378	483	833	888	946

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산총계	-18.1	5.0	10.5	0.9	2.2
부채총계	-20.1	4.8	10.5	0.7	1.4
자본총계	1.9	6.9	10.5	2.8	7.8
지배주주자본	1.9	6.9	10.5	2.8	7.8
순영업수익	-38.1	19.4	34.5	3.0	5.5
판관비	-12.3	12.3	13.1	3.2	4.6
영업이익	-55.2	28.6	58.8	2.9	6.2
법인세차감전순이익	-56.6	29.8	62.6	5.3	6.2
당기순이익	-56.1	29.3	65.8	4.3	6.2

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
위탁매매/관련이자수익	64.6	66.7	51.4	48.8	47.2
자산관리	7.9	6.7	6.0	5.9	6.2
인수/주선/기타	17.6	15.4	10.9	10.6	10.7
트레이딩 손익(이자포함)	31.8	46.3	41.2	40.2	39.5
기타	-22.0	-35.1	-9.4	-5.4	-3.6
영업비용률	59.6	55.7	46.2	45.1	44.7

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
KOSPI market cap	1,977	1,982	2,158	2,142	2,217
일평균거래대금	9.0	9.6	11.0	10.6	10.7
KOSDAQ market cap	365	401	393	407	443
일평균거래대금	6.9	10.0	8.5	8.9	9.2
시장일평균거래대금	15.9	19.6	19.5	19.6	20.0
회전율	167	202	185	191	187

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
ROE	6.9	8.5	13.0	12.8	12.9
ROA	0.7	1.0	1.5	1.5	1.6
EPS	4,747	6,137	10,173	10,614	11,270
BVPS	69,400	74,159	81,910	84,210	90,809
DPS	1,700	2,200	3,700	3,900	4,000
P/E	6.6	6.3	4.5	4.3	4.1
P/B	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5

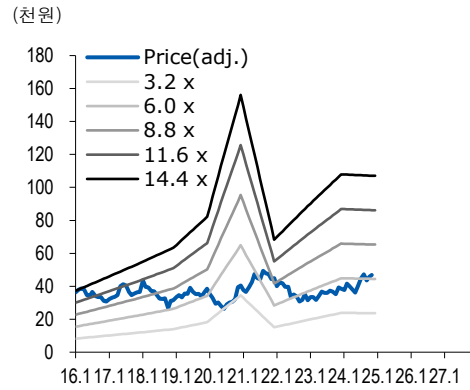
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

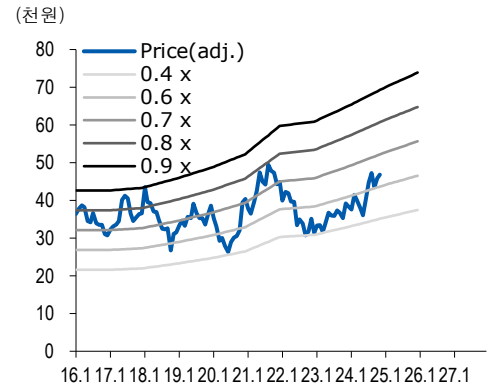
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

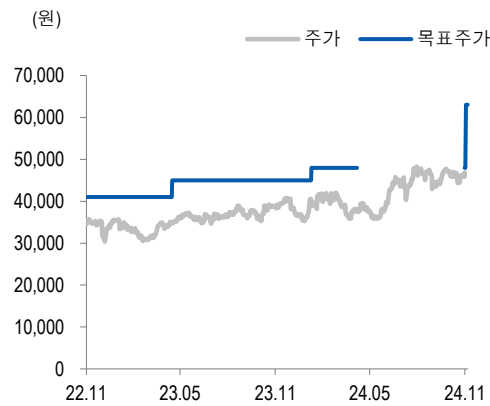
P/E band chart



P/B band chart



삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-28	BUY	63,000	1년		
	담당자변경				
2024-02-05	BUY	48,000	1년	-17.72	-12.50
2023-05-12	BUY	45,000	1년	-17.53	-9.44
2022-10-04	BUY	41,000	1년	-18.79	-12.80

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
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자사결정은 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.