

삼성증권 (016360)

거래대금 상승 수혜 전망

3Q25 순이익 컨센서스 21.8% 상회

삼성증권의 3Q25 지배주주순이익은 3,092억원으로 컨센서스를 21.8% 상회하였다. 컨센서스 상회는 Trading 손익을 제외한 나머지 부문의 양호한 실적 달성에 기인한다. 위탁매매 수수료는 거래대금 상승에 따라 전분기 대비 21.9% 상승하였다. IB 및 기타수익은 전분기 대비 45.6% 증가하였는데 인수금융 관련 대형 Deal 발생으로 인한 구조화금융 수수료 수익 증가에 기인한다. 브로커리지 이자수익 역시 거래대금 증가로 전분기 대비 3.6% 증가한 수준을 기록했다. Trading 및 상품손익은 전분기 대비 10.1% 감소하였는데 채권금리 상승에 따른 채권평가이익 감소에 기인한다.

배당수익률 5% 수준 전망

삼성증권은 주주환원정책으로 연결기준 배당성향 35% 이상을 발표한바 있으며 2025년 연말 배당성향 35.3% 기준 DPS는 4,000원이 예상됨에 따라 배당수익률은 5.1%가 기대된다. 삼성증권의 경우 배당기준일은 12월 말이다.

4분기 거래대금 증가 수혜 예상

10월 국내 일평균 거래대금은 40.3조원으로 3분기 일평균거래대금 25.8조원을 크게 상회하고 있으며 11월 역시 양호한 거래대금 수준을 보이고 있다고 판단된다. 해외 거래대금 역시 10월 크게 증가하였으며 4분기 Brokerage 수익은 양호할 전망이다. 이에 따라 순영업수익 중 Brokerage 비중이 비교적 높은 삼성증권의 수혜가 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 95,000원으로 상향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 37.7% 상향한 95,000원을 제시한다. 목표주가 산출은 실적 서프라이즈를 반영하여 ROE를 상향 조정했으며 증시 상승 기대감을 반영하여 COE를 하향했다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	670	18.4	8.0	605	10.6
판관비	248	6.3	-16.1	270	-8.0
영업이익	421	27.0	30.0	336	25.5
세전이익	412	27.8	31.8	337	22.4
연결순이익	309	28.7	31.8	253	22.0
순이익(지배주주)	309.2	28.7	31.8	253.8	21.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	2,244	2,461	2,466	2,559
영업이익	1,246	1,390	1,360	1,412
지배순이익	899	1,012	995	1,033
PER(배)	4.3	6.9	7.0	6.7
PBR(배)	0.53	0.92	0.86	0.80
ROE(%)	12.9	13.6	12.7	12.3
ROA(%)	1.5	1.5	1.4	1.4

자료: 유안타증권



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 95,000원 (U)

직전 목표주가 69,000원

현재주가 (11/20) 79,600원

상승여력 19%

시가총액 71,083억원

총발행주식수 89,300,000주

60일 평균 거래대금 271억원

60일 평균 거래량 358,829주

52주 고/저 83,300원 / 42,050원

외인지분율 27.80%

배당수익률 10.00%

주요주주 삼성생명보험 외 2 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 0.8 18.3 73.0

상대 (4.0) (7.6) 7.3

절대 (달러환산) (2.6) 12.7 64.0

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (25/05/21)	수정 후 (25/11/20)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	15.4	12.42	
무위험수익률	(a)	%	2.5	2.3	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.9	1.0	52주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	8.5	5.2	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	12.5	12.9	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.6	2.8	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.77	1.05	
12M Fwd BPS	(E)	원	89,634	90,859	
목표주가	$A*E$	원	69,000	95,000	
현주가 (11.20)		원		79,600	
상승여력		%		19.3	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
순영업수익	2,273	2,394	2,461	2,466	8.2	3.0
영업이익	1,285	1,329	1,390	1,360	8.2	2.3
지배주주순이익	951	991	1,012	995	6.5	0.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q25P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q24	2Q25
순영업이익	670	605	10.6	18.4	8.0	565	620
영업이익	421	336	25.5	27.0	30.0	332	324
지배주주순이익	309.2	253.8	21.8	28.7	31.8	240	234.6

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E
순영업이익	560	549	526	431	545	571	618	543	2,066	2,277
수수료손익	236	247	214	214	227	260	333	235	911	1,054
위탁매매	146	139	133	135	140	159	194	148	553	640
자산관리	30	38	29	26	33	36	45	33	123	147
IB 및 기타	60	70	51	53	54	65	94	54	235	267
B 관련이자수지	130	136	133	124	115	116	120	131	522	483
트레이딩 및 상품손익	247	220	221	194	265	234	211	240	881	950
배당&분배금	47	73	72	62	58	81	67	64	253	270
트레이딩 처분 및 평가	131	80	88	70	137	78	67	149	370	430
T 및 상품관련 이자	69	67	61	61	71	76	76	76	258	298
기타영업이익	-52	-54	-42	-100	-61	-39	-46	-63	-248	-209
판관비	247	237	229	248	236	291	242	271	960	1,041
영업이익	313	312	297	183	309	280	376	271	1,105	1,236
영업외손익	1	4	-2	-4	1	3	2	1	-1	7
세전이익	314	316	296	179	310	283	378	272	1,105	1,242
별도순이익	236	236	219	128	228	212	283	200	819	923
연결순이익(지배주주)	253	258	240	148	248	235	309	220	899	1,012.2
ROE (연결)	15.2	15.1	13.6	8.2	13.6	12.7	16.1	11.4	12.9	13.6
ROA (연결)	1.7	1.7	1.5	0.9	1.5	1.4	1.7	1.2	1.5	1.5
자본총계 (연결)	6,692	6,949	7,160	7,324	7,267	7,503	7,836	7,573	7,324	7,573
자산총계 (연결)	60,117	62,408	62,758	62,274	67,451	70,454	75,765	70,378	62,274	70,378

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결)					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
현금 및 예금	1,826	2,961	2,956	2,993	3,068
당기손익금융자산	33,193	33,215	36,772	37,230	38,160
매도가능금융자산	1,639	4,279	4,123	4,051	4,138
종속및관계기업투자	170	176	-456	-334	-320
대여금및 수취채권	19,479	21,311	26,645	26,790	27,085
신용공여금	3,889	3,538	4,094	4,149	4,260
대출금	1	1	1	1	1
유/무형/기타자산	248	331	338	469	735
자산총계	56,555	62,274	70,378	71,197	72,865
예수부채	14,570	16,288	17,971	17,432	17,711
당기손익금융부채	9,980	9,374	10,602	10,796	10,994
매도파생결합증권	6,567	5,512	6,745	6,881	7,019
차입부채	17,164	19,915	21,161	21,785	22,434
차입금	4,810	5,082	5,213	5,213	5,213
발행어음(초대형 IB)	0	0	0	0	0
발행사채	2,590	2,576	2,466	2,466	2,466
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	5,628	6,797	10,604	10,604	10,604
부채총계	49,932	54,950	62,805	63,084	64,209
지배주주지분	6,622	7,324	7,573	8,114	8,656
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,229	4,931	5,184	5,724	6,266
기타자본	192	192	187	188	187
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,622	7,324	7,573	8,114	8,656

손익계산서 (연결)					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	13,185	13,485	13,527	13,877	14,005
수수료수익	1,000	1,147	1,287	1,229	1,279
위탁매매	602	715	811	782	801
자산관리	106	130	156	154	161
IB+기타	292	301	321	293	316
이자수익	1,612	1,692	1,594	1,513	1,545
금융상품관련수익	10,549	10,545	10,586	11,089	11,134
기타수익	23	102	60	46	47
영업비용	12,402	12,239	12,137	12,517	12,594
수수료비용	201	198	200	190	191
이자비용	963	1,024	849	611	608
금융상품관련비용	10,031	9,899	9,931	10,532	10,569
기타비용	320	121	87	78	79
판관비	887	998	1,070	1,106	1,147
영업이익	782	1,246	1,390	1,360	1,412
영업외손익	0	0	-3	-11	-11
법인세차감전순이익	748	1,210	1,358	1,349	1,401
당기순이익	548	899	1,012	995	1,033
지배주주순이익	548	899	1,012	995	1,033

자본적정성					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산/순자산비율	8.5	8.5	9.3	8.8	8.4
신 NCR	1,358	1,479	1,254	1,534	1,815
구 NCR	166	164	147	157	168

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

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

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

4

손익계산서 (별도)					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	1,495	2,066	2,277	2,317	2,410
수수료손익	785	911	1,054	999	1,043
위탁매매	454	553	640	612	629
자산관리	100	123	147	147	155
IB+기타	230	235	267	240	259
위탁매매관련 이자수지	543	522	483	525	543
트레이딩 및 상품손익	692	881	950	972	1,000
배당/분배금	207	253	270	285	293
처분/평가손익	285	370	430	587	587
Trading 이자수지	200	258	298	296	315
기타수익	-524	-248	-209	-180	-176
판관비	833	960	1,041	1,076	1,117
영업이익	662	1,105	1,236	1,241	1,293
법인세차감전순이익	660	1,105	1,242	1,243	1,295
당기순이익	483	819	923	915	953

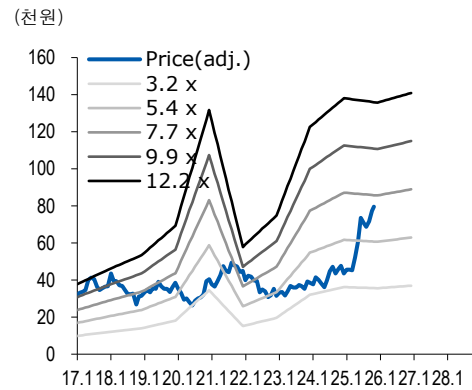
성장성 지표					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	5.0	10.1	13.0	1.2	2.3
부채총계	4.8	10.0	14.3	0.4	1.8
자본총계	6.9	10.6	3.4	7.1	6.7
지배주주자본	6.9	10.6	3.4	7.1	6.7
순영업수익	19.4	34.4	9.7	0.2	3.8
판관비	12.3	12.5	7.3	3.3	3.7
영업이익	28.6	59.2	11.6	-2.2	3.8
법인세차감전순이익	29.8	61.8	12.3	-0.7	3.9
당기순이익	29.3	64.0	12.6	-1.7	3.8

수익기여도 (별도)					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
위탁매매/관련이자수익	66.7	52.1	49.3	49.1	48.6
자산관리	6.7	6.0	6.5	6.4	6.4
인수/주선/기타	15.4	11.4	11.7	10.3	10.7
트레이딩 손익(이자포함)	46.3	42.6	41.7	42.0	41.5
기타	-35.1	-12.0	-9.2	-7.8	-7.3
영업비용률	55.7	46.5	45.7	46.4	46.4

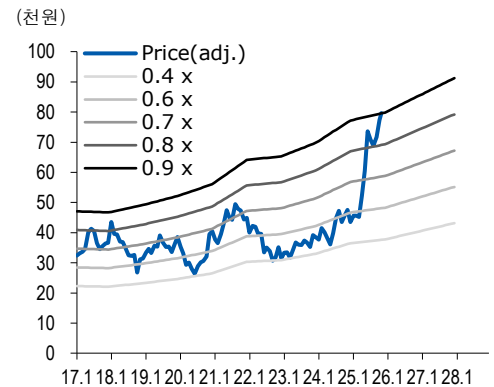
주요지표가정					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
KOSPI market cap	1,982	2,146	2,396	2,844	2,934
일평균거래대금	9.6	10.7	10.1	7.7	7.9
KOSDAQ market cap	401	390	394	422	450
일평균거래대금	10.0	8.4	6.5	6.8	7.2
시장일평균거래대금	19.6	19.1	16.6	14.5	15.1
회전율	202	184	145	110	111

투자지표(연결)					
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
ROE	8.5	12.9	13.6	12.7	12.3
ROA	1.0	1.5	1.5	1.4	1.4
EPS	6,137	10,068	11,335	11,141	11,569
BVPS	74,159	82,018	84,801	90,859	96,928
DPS	2,200	3,500	4,000	4,200	4,600
P/E	6.3	4.3	7.0	7.1	6.9
P/B	0.5	0.5	0.9	0.9	0.8

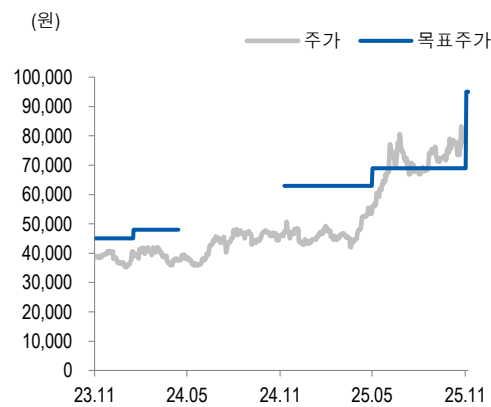
P/E band chart



P/B band chart



삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-11-20	BUY	95,000	1년		
2025-05-21	BUY	69,000	1년	3.72	20.72
2024-11-28	BUY	63,000	1년	-25.73	-11.90
	담당자변경				
2024-02-05	BUY	48,000	1년	-17.72	-12.50
2023-05-12	BUY	45,000	1년	-17.53	-9.44

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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-20

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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 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.