

삼성증권 (016360)

거래대금 M/S 상승 중

1Q26 순이익 4,048억원 예상

삼성증권의 1Q26 지배주주순이익은 4,048억원으로 컨센서스를 24.8% 상회할 것으로 예상되며 이는 거래대금 증가로 인한 양호한 Brokerage 손익에 기인한다. **위탁매매 수수료**는 시장 거래대금 증가 및 약정 M/S가 상승함에 따라 전분기 대비 46.0% 상승이 예상된다. **Brokerage 이자수익** 역시 신용공여 및 고객예탁금 잔고 증가로 전분기 대비 15.8% 증가한 수준이 예상된다. **Trading 및 상품손익**은 1월 및 2월 채권금리는 양호했으나 3월 채권금리가 크게 상승하며 전년 동기 대비 6.4% 감소할 것으로 판단된다. 다만 브로커리지 손익 증가로 채권평가손실에 대한 우려는 제한적으로 생각된다. 발행어음 인가는 지연되고 있으며 당국의 승인을 기다리고 있는 상황이다.

배당소득 분리과세 적용, 배당수익률 6.0% 기대

삼성증권은 3월 20일 기업가치 재고계획을 공시하였으며 2025년 DPS 4,000원, 연결 배당성향 35.4%, 배당총액은 전년 대비 14.3% 증가하였기 때문에 배당소득 분리과세 요건은 충족한 상황이다. 26년 예상되는 DPS는 5,600원으로 배당수익률은 6.0% 수준이다. 26년 역시 배당소득 분리과세 적용이 예상되며 배당총액은 25년 대비 10% 증가한 수준이 예상된다. 삼성증권의 경우 중장기 주주환원율은 50%를 제시하고 있으나 IMA를 위한 자본 8조원 도달을 우선적으로 실시할 예정이며 26년 배당성향은 36.1%가 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 120,000원, 2.6% 상향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 2.6% 상향한 120,000원을 제시한다. 목표주가 120,000원은 12M Fwd BPS 106,707원에 PBR 1.12배 (향후 3개년 ROE 평균 14.6%, COE 13.4%)를 적용하여 산출하였다. 삼성증권의 경우 12M Fwd PBR은 1.00배 수준으로 경쟁사 대비 1) 밸류에이션 부담이 적은 상황이며 2) 순영업수익 내 브로커리지 비중이 높고 3) 거래대금 M/S가 상승하고 있어 향후 브로커리지 장세가 지속될 경우 주가에 긍정적인 요인으로 작용할 전망이다.



우도형 금융 dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가	120,000원 (U)
직전 목표주가	117,000원
현재주가 (4/3)	93,400원
상승여력	28%

시가총액	83,406억원
총발행주식수	89,300,000주
60일 평균 거래대금	562억원
60일 평균 거래량	594,129주
52주 고/저	114,500원 / 42,050원
외인지분율	27.01%
배당수익률	10.00%
주요주주	삼성생명보험 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.1)	23.1	106.2
상대	0.1	(1.4)	(4.7)
절대 (달러환산)	(9.5)	17.9	100.9

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	820	39.1	30.8	722	13.5
판관비	306	25.0	-3.8	301	2.0
영업이익	514	49.2	66.6	422	21.8
세전이익	549	63.8	84.2	455	20.8
연결순이익	405	63.0	87.3	313	29.5
순이익(지배주주)	404.8	63.0	87.3	324.3	24.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,506	3,060	2,985	3,070
영업이익	1,398	1,736	1,615	1,636
지배순이익	1,008	1,384	1,295	1,311
PER(배)	6.7	6.0	6.4	6.4
PBR(배)	0.83	0.94	0.88	0.82
ROE(%)	13.1	16.3	14.1	13.3
ROA(%)	1.4	1.7	1.6	1.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/03/05)	수정 후 (26/04/06)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	13.35	13.40	
무위험수익률	(a)	%	2.6	2.7	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.0	1.0	52주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	5.5	5.9	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	14.8	14.6	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.4	3.5	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.15	1.12	
12M Fwd BPS	(E)	원	102,350	106,707	
목표주가	$A*E$	원	117,000	120,000	
현주가 (4/3)		원		93,400	
상승여력		%		28.5	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	2,998	3,040	3,060	2,985	2.1	-1.8
영업이익	1,673	1,662	1,736	1,615	3.7	-2.9
지배주주순이익	1,338	1,330	1,384	1,295	3.4	-2.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	1Q 2026E	컨센서스	vs 컨센서스	YoY	QoQ	1Q 2025	4Q 2025
순영업수익	820	722	13.5	39.1	30.8	590	627
영업이익	514	422	21.8	49.2	66.6	344	308
지배주주순이익	404.8	324.3	24.8	63.0	87.3	248	216.2

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	545	571	618	665	822	794	764	681	2,399	3,061
수수료손익	227	260	333	344	474	436	418	383	1,163	1,711
위탁매매	140	159	194	239	349	314	298	273	732	1,234
자산관리	33	36	45	40	72	62	60	54	154	248
IB 및 기타	54	65	94	65	53	60	60	56	278	229
B 관련이자수지	115	116	130	143	165	174	169	162	504	672
트레이딩 및 상품손익	265	234	223	359	248	250	243	241	1,081	983
배당&분배금	58	81	67	144	63	83	69	72	349	288
트레이딩 처분 및 평가	137	78	81	142	114	97	101	102	437	414
T 및 상품관련 이자	71	76	75	73	71	70	73	68	294	281
기타영업이익	-61	-39	-68	-181	-65	-67	-66	-106	-349	-305
판관비	236	291	242	303	300	309	321	361	1,073	1,291
영업이익	309	280	376	362	522	486	442	320	1,326	1,770
영업외손익	1	3	2	-35	1	1	1	1	-29	2
세전이익	310	283	378	327	523	486	443	320	1,297	1,772
별도순이익	228	212	283	248	385	358	326	236	971	1,304
연결순이익(지배주주)	248	235	309	216	405	378	346	256	1,008	1,384.3
ROE (연결)	13.6	12.7	16.1	10.9	19.6	17.5	15.4	11.4	13.1	16.3
ROA (연결)	1.5	1.4	1.7	1.1	2.0	1.8	1.7	1.3	1.4	1.7
자본총계 (연결)	7,267	7,503	7,836	8,069	8,443	8,805	9,132	8,866	8,069	8,866
자산총계 (연결)	67,451	70,454	75,765	79,668	84,602	82,429	81,625	79,515	79,668	79,515

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	2,961	3,390	3,374	3,404	3,498
당기손익금융자산	33,215	42,213	42,015	42,386	43,538
매도가능금융자산	4,279	5,143	5,045	5,101	5,249
종속및관계기업투자	176	189	261	255	262
대여금및 수취채권	21,311	28,354	28,286	28,414	28,812
신용공여금	3,538	4,890	4,865	4,912	5,059
대출금	1	1	1	1	1
유/무형/기타자산	331	378	335	417	671
자산총계	62,274	79,668	79,315	79,977	82,029
예수부채	16,288	22,018	19,936	18,969	19,399
당기손익금융부채	9,374	10,942	11,142	11,346	11,554
매도파생결합증권	5,512	6,256	6,382	6,511	6,642
차입부채	19,915	25,357	26,090	26,854	27,648
차입금	5,082	7,039	7,039	7,039	7,039
발행어음(초대행 IB)	0	0	0	0	0
발행사채	2,576	4,076	4,076	4,076	4,076
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	6,797	9,205	9,405	9,605	9,805
부채총계	54,950	71,598	70,650	70,849	72,482
지배주주지분	7,324	8,069	8,866	9,528	10,147
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,931	5,626	6,431	7,092	7,711
기타자본	192	241	233	234	234
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7,324	8,069	8,866	9,528	10,147

손익계산서 (연결)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	13,485	15,035	15,079	15,044	15,365
수수료수익	1,147	1,421	2,041	1,947	2,021
위탁매매	715	911	1,470	1,367	1,405
자산관리	130	165	261	244	255
IB+기타	301	345	310	336	362
이자수익	1,692	1,672	1,990	1,961	1,995
금융상품관련수익	10,545	11,875	10,956	11,046	11,258
기타수익	102	67	93	91	91
영업비용	12,239	13,637	13,343	13,429	13,729
수수료비용	198	237	325	318	322
이자비용	1,024	958	1,117	1,106	1,105
금융상품관련비용	9,899	11,236	10,374	10,457	10,661
기타비용	121	98	202	179	206
판관비	998	1,108	1,325	1,370	1,435
영업이익	1,246	1,398	1,736	1,615	1,636
영업외손익	0	0	142	142	142
법인세차감전순이익	1,210	1,359	1,878	1,757	1,777
당기순이익	899	1,008	1,384	1,295	1,311
지배주주순이익	899	1,008	1,384	1,295	1,311

자본적정성					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	8.5	9.9	9.0	8.4	8.1
신 NCR	1,479	2,095	2,168	2,241	2,313
구 NCR	164	180	181	181	181

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 기준으로 함

손익계산서 (별도)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,066	2,399	3,061	2,985	3,071
수수료손익	911	1,163	1,711	1,622	1,689
위탁매매	553	732	1,234	1,141	1,175
자산관리	123	154	248	230	241
IB+기타	235	278	229	251	273
위탁매매관련 이자수지	522	504	672	663	677
트레이딩 및 상품손익	881	1,081	983	981	1,009
배당/분배금	253	349	288	296	305
처분/평가손익	370	437	414	412	412
Trading 이자수지	258	294	281	273	292
기타수익	-248	-349	-305	-280	-305
판관비	960	1,073	1,291	1,336	1,401
영업이익	1,105	1,326	1,770	1,649	1,670
법인세차감전순이익	1,105	1,297	1,772	1,651	1,672
당기순이익	819	971	1,304	1,215	1,231

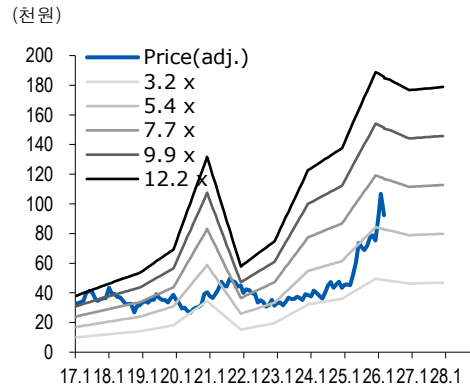
성장성 지표					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	10.1	27.9	-0.4	0.8	2.6
부채총계	10.0	30.3	-1.3	0.3	2.3
자본총계	10.6	10.2	9.9	7.5	6.5
지배주주자본	10.6	10.2	9.9	7.5	6.5
순영업수익	34.4	11.7	22.1	-2.5	2.9
판관비	12.5	11.1	19.5	3.4	4.7
영업이익	59.2	12.2	24.2	-7.0	1.3
법인세차감전순이익	61.8	12.3	38.2	-6.4	1.2
당기순이익	64.0	12.2	37.3	-6.4	1.2

수익기여도 (별도)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	52.1	51.5	62.3	60.4	60.3
자산관리	6.0	6.4	8.1	7.7	7.9
인수/추진/기타	11.4	11.6	7.5	8.4	8.9
트레이딩 수익(이자포함)	42.6	45.0	32.1	32.9	32.9
기타	-12.0	-14.5	-10.0	-9.4	-9.9
영업비용률	46.5	44.7	42.2	44.8	45.6

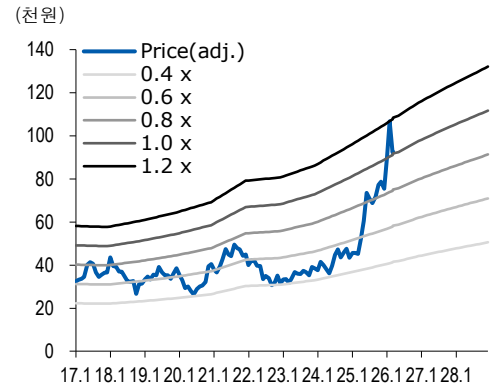
주요지표기정					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	4,411	4,609	4,661
일평균거래대금	10.7	16.9	36.5	30.8	30.7
KOSDAQ market cap	390	413	614	624	687
일평균거래대금	8.4	9.3	16.9	14.8	16.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	53.4	45.6	47.1
회전율	184	214	260	217	218

투자지표(연결)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	12.9	13.1	16.3	14.1	13.3
ROA	1.5	1.4	1.7	1.6	1.6
EPS	10,068	11,292	15,502	14,504	14,675
BVPS	82,018	90,361	99,278	106,697	113,626
DPS	3,500	4,000	5,600	6,200	6,850
P/E	4.3	6.7	6.0	6.4	6.4
P/B	0.5	0.8	0.9	0.9	0.8

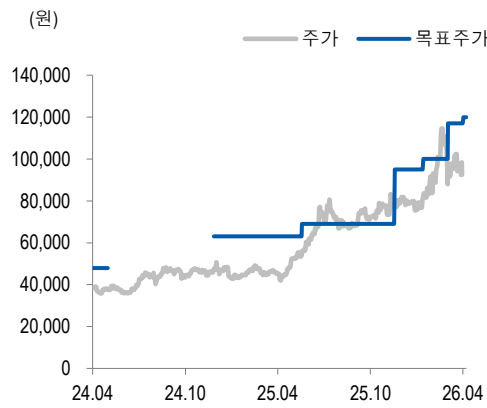
P/E band chart



P/B band chart



삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-06	BUY	120,000	1년		
2026-03-05	BUY	117,000	1년	-17.81	-12.56
2026-01-15	BUY	100,000	1년	-5.65	14.50
2025-11-20	BUY	95,000	1년	-16.96	-13.89
2025-05-21	BUY	69,000	1년	3.62	20.72
2024-11-28	BUY	63,000	1년	-25.73	-11.90
2024-02-05	BUY	48,000	1년	-17.72	-12.50

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)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-03

※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 : 유도형)
- 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.