

삼성증권 (016360)

코스피 장세 수혜주

3Q26 순이익 3,236억원 예상, QoQ -33.7%

삼성증권의 3Q26 지배주주순이익은 3,236억원으로 컨센서스를 24.0% 하회할 것으로 예상된다. 이는 최근 증시 부진으로 낮아진 거래대금 및 금리 상승으로 인한 채권평가손실 발생에 기인한다. **위탁매매 수수료**는 전분기 대비 34.1% 감소할 것으로 판단되며 이는 3분기 일평균거래대금이 2분기 대비 43.4% 감소한 50.9조원을 기록할 것으로 전망되기 때문이다. **Brokerage 이자수익**은 고객예탁금 및 신용공여 잔고 감소로 전분기 대비 6.6% 감소할 전망이다. **Trading 및 상품손익**은 전분기 대비 크게 감소할 것으로 예상되는데 채권금리 상승으로 채권평가손실은 여전히 부진할 것으로 판단되며 나머지 주식&파생&외환 관련 손익이 전분기 대비 부진할 것으로 판단되기 때문이다. 발행어음 인가는 지연되고 있으며 당국의 승인을 기다리고 있는 상황이다.

배당소득 분리과세 적용 기조 유지, 배당수익률 8.0% 기대

삼성증권의 26년 예상되는 DPS는 7,000원으로 배당수익률은 8.0% 수준이다. 삼성증권의 경우 중장기적으로 배당성향 50% 달성을 목표로 하고 있으며 올해 예상되는 배당성향은 39% 이다. 2분기 말 기준 자기자본은 8.1조원인데 발행어음과 IMA를 고려하여 자본 8조 원 이상에서 관리를 가정해도 연말 6천억원 수준의 배당은 무리 없이 진행 가능할 전망이다. 향후 배당소득 분리과세 적용으로 배당총액은 매년 전년대비 10% 증가할 것으로 판단되며 배당성향 역시 점진적 상승이 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 155,000원, 13.9% 하향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 13.9% 하향한 155,000원을 제시한다. 목표주가 155,000원은 12M Fwd BPS 109,766원에 PBR 1.42배 (향후 3개년 ROE 평균 17.7%, COE 13.8%)를 적용하여 산출하였다. 목표주가 하향은 일평균거래대금 감소에 따른 추정치 하향 조정에 기인한다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 155,000원 (D)

직전 목표주가 **180,000원**

현재주가 (09/09) **87,200원**

상승여력 **78%**

시가총액	77,870억원
총발행주식수	89,300,000주
60일 평균 거래대금	483억원
60일 평균 거래량	476,424주
52주 고/저	149,500원 / 71,200원
외인지분율	26.73%
배당수익률	10.00%
주요주주	삼성생명보험 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.2)	(25.8)	20.1
상대	(15.0)	(14.8)	(44.5)
절대 (달러환산)	1.6	(16.0)	24.8

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	799	19.4	-27.5	903	-11.5
판관비	361	45.5	-13.7	334	8.3
영업이익	438	3.9	-36.0	569	-23.1
세전이익	439	6.5	-34.5	573	-23.4
연결순이익	324	4.7	-33.7	427	-24.2
순이익(지배주주)	323.6	4.7	-33.7	426.0	-24.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	2,244	2,506	3,629	3,632
영업이익	1,246	1,398	2,160	2,152
지배순이익	899	1,008	1,566	1,589
PER(배)	4.3	6.7	5.0	4.9
PBR(배)	0.53	0.83	0.90	0.83
ROE(%)	12.9	13.1	18.8	17.6
ROA(%)	1.5	1.4	1.7	1.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/06/02)	수정 후 (26/9/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	13.18	13.79	
무위험수익률	(a)	%	2.8	3.2	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.06	1.07	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	5.0	5.2	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	19.3	17.7	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.7	4.4	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.65	1.42	
12M Fwd BPS	(E)	원	108,790	109,766	
목표주가	$A*E$	원	180,000	155,000	
현주가 (9.9)		원		87,200	
상승여력		%		77.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	3,807	3,775	3,629	3,632	-4.7	-3.8
영업이익	2,501	2,378	2,160	2,152	-13.6	-9.5
지배주주순이익	1,833	1,755	1,566	1,589	-14.6	-9.5

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	799	903	-11.5	19.4	-27.5	670	1,103
영업이익	438	569	-23.1	3.9	-36.0	421	684
지배주주순이익	323.6	426.0	-24.0	4.7	-33.7	309	488.2

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	545	571	618	665	854	1,039	763	774	2,399	3,430
수수료손익	227	260	333	344	495	622	426	467	1,163	2,010
위탁매매	140	159	194	239	343	433	286	318	732	1,381
자산관리	33	36	45	40	77	94	56	64	154	290
IB 및 기타	54	65	94	65	75	94	84	84	278	339
B 관련이자수지	115	116	130	143	159	182	170	170	504	681
트레이딩 및 상품손익	265	234	223	359	277	371	212	219	1,081	1,079
배당&분배금	58	81	67	144	81	135	69	72	349	357
트레이딩 처분 및 평가	137	78	81	142	118	168	70	80	437	436
T 및 상품관련 이자	71	76	75	73	77	68	73	67	294	285
기타영업이익	-61	-39	-68	-181	-78	-136	-44	-82	-349	-339
판관비	236	291	242	303	280	407	351	390	1,073	1,427
영업이익	309	280	376	362	574	632	412	384	1,326	2,002
영업외손익	1	3	2	-35	-1	-1	1	1	-29	0
세전이익	310	283	378	327	573	631	413	385	1,297	2,002
별도순이익	228	212	283	248	420	460	304	283	971	1,467
연결순이익(지배주주)	248	235	309	216	451	488	323.6	303	1,008	1,566
ROE (연결)	14	12.7	16.1	10.9	22.2	23.2	14.7	13.8	13.1	18.8
ROA (연결)	2	1.4	1.7	1.1	2.1	2.0	1.2	1.2	1.4	1.7
자본총계 (연결)	7,267	7,503	7,836	8,069	8,168	8,656	8,965	8,621	8,069	8,621
자산총계 (연결)	67,451	70,454	75,765	79,668	93,108	106,174	102,448	104,295	79,668	104,29

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결)					
(단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	2,961	3,390	2,805	2,802	2,869
당기손익금융자산	33,215	42,213	48,506	48,445	49,601
매도가능금융자산	4,279	5,143	4,404	4,398	4,504
종속및관계기업투자	176	189	196	196	205
대여금및 수취채권	21,311	28,354	48,437	48,417	48,795
신용공여금	3,538	4,890	5,705	5,697	5,845
대출금	1	1	1	1	1
유/무형/기타자산	331	378	-54	-78	372
자산총계	62,274	79,668	104,295	104,181	106,345
예수부채	16,288	22,018	32,553	30,665	31,048
당기손익금융부채	9,374	10,942	11,531	11,736	11,946
매도파생결합증권	5,512	6,256	5,864	5,983	6,103
차입부채	19,915	25,357	29,237	30,011	30,817
차입금	5,082	7,039	9,630	9,630	9,630
발행어음(초대형 IB)	0	0	0	0	0
발행사채	2,576	4,076	3,229	3,229	3,229
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	6,797	9,205	19,124	19,124	19,124
부채총계	54,950	71,598	95,674	94,765	96,164
지배주주지분	7,324	8,069	8,621	9,416	10,182
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	6,169	6,964	7,729
기타자본	192	241	250	250	251
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7,324	8,069	8,621	9,416	10,182

손익계산서 (연결)					
(단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	13,485	15,035	24,439	18,796	20,106
수수료수익	1,147	1,421	2,502	2,356	2,445
위탁매매	715	911	1,703	1,567	1,605
자산관리	130	165	356	318	335
IB+기타	301	345	443	471	505
이자수익	1,692	1,672	1,921	1,964	1,992
금융상품관련수익	10,545	11,875	19,901	14,375	15,566
기타수익	102	67	116	101	103
영업비용	12,239	13,637	22,279	16,645	17,897
수수료비용	198	237	402	389	395
이자비용	1,024	958	1,112	1,041	1,042
금융상품관련비용	9,899	11,236	19,211	13,685	14,823
기타비용	121	98	85	49	82
판관비	998	1,108	1,469	1,481	1,556
영업이익	1,246	1,398	2,160	2,152	2,208
영업외손익	0	0	2	5	5
법인세차감전순이익	1,210	1,359	2,135	2,156	2,213
당기순이익	899	1,008	1,566	1,589	1,631
지배주주순이익	899	1,008	1,566	1,589	1,631

자본적정성					
(단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	8.5	9.9	12.1	11.1	10.4
신 NCR	1,479	2,095	1,541	2,037	2,432
구 NCR	164	180	144	159	170

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)					
(단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,066	2,399	3,430	3,487	3,619
수수료손익	911	1,163	2,010	1,868	1,943
위탁매매	553	732	1,381	1,256	1,291
자산관리	123	154	290	257	272
IB+기타	235	278	339	354	380
위탁매매관련 이자수지	522	504	681	708	719
트레이딩 및 상품손익	881	1,081	1,079	1,105	1,174
배당/분배금	253	349	357	368	379
처분/평가손익	370	437	436	442	484
Trading 이자수지	258	294	285	295	311
기타수익	-248	-349	-339	-194	-217
판관비	960	1,073	1,427	1,438	1,513
영업이익	1,105	1,326	2,002	2,049	2,105
법인세차감전순이익	1,105	1,297	2,002	2,051	2,107
당기순이익	819	971	1,467	1,509	1,551

성장성 지표					
(단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	10.1	27.9	30.9	-0.1	2.1
부채총계	10.0	30.3	33.6	-0.9	1.5
자본총계	10.6	10.2	6.8	9.2	8.1
지배주주자본	10.6	10.2	6.8	9.2	8.1
순영업수익	34.4	11.7	44.8	0.1	3.6
판관비	12.5	11.1	32.6	0.8	5.1
영업이익	59.2	12.2	54.6	-0.4	2.6
법인세차감전순이익	61.8	12.3	57.2	1.0	2.6
당기순이익	64.0	12.2	55.3	1.5	2.6

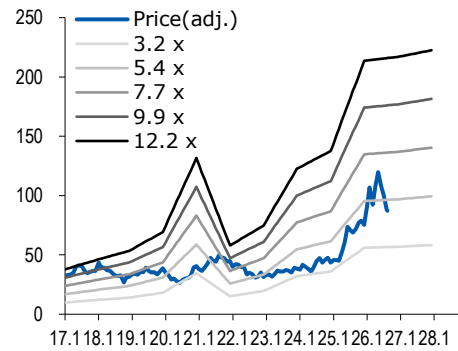
수익기여도 (별도)					
(단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	52.1	51.5	60.1	56.3	55.5
자산관리	6.0	6.4	8.5	7.4	7.5
인수/주선/기타	11.4	11.6	9.9	10.2	10.5
트레이딩 손익(이자포함)	42.6	45.0	31.5	31.7	32.4
기타	-12.0	-14.5	-9.9	-5.6	-6.0
영업비용률	46.5	44.7	41.6	41.2	41.8

주요지표가정					
(단위: 조원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	390	413	522	449	494
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184	214	272	218	220

투자지표(연결)					
(단위: 원, 배, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	12.9	13.1	18.8	17.6	16.6
ROA	1.5	1.4	1.7	1.5	1.5
EPS	10,068	11,292	17,536	17,798	18,265
BVPS	82,018	90,361	96,543	105,445	114,015
DPS	3,500	4,000	7,000	8,000	8,800
P/E	4.3	6.7	5.0	4.9	4.8
P/B	0.53	0.83	0.90	0.83	0.76

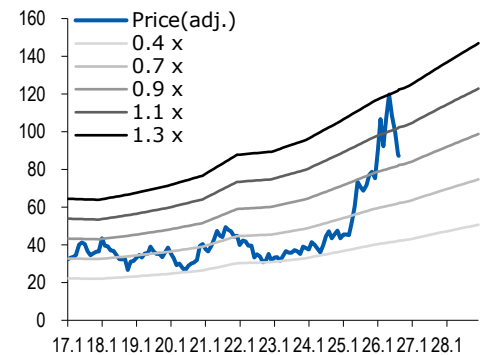
P/E band chart

(천원)



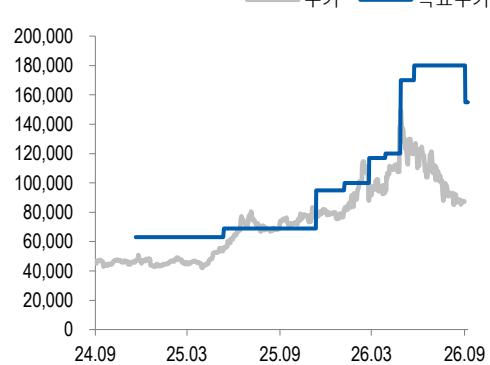
P/B band chart

(천원)



삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-10	BUY	155,000	1년		
2026-06-02	BUY	180,000	1년	-43.20	-29.44
2026-05-06	BUY	170,000	1년	-25.88	-14.59
2026-04-06	BUY	120,000	1년	-8.39	14.92
2026-03-05	BUY	117,000	1년	-17.92	-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

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)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-09

※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.