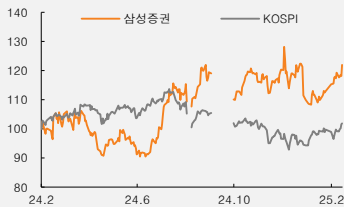


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	60,000원
현재주가(25/2/14)	48,250원
상승여력	24.4%

영업이익(24F, 십억원)	1,206
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	1,197
EPS 성장률(24F, %)	64.2
MKT EPS 성장률(24F, %)	67.9
P/E(24F, x)	4.3
MKT P/E(24F, x)	11.0
KOSPI	2,591.05
시가총액(십억원)	4,309
발행주식수(백만주)	89
유동주식비율(%)	69.6
외국인 보유비중(%)	31.2
베타(12M) 일간수익률	0.60
52주 최저가(원)	35,800
52주 최고가(원)	50,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	11.8	8.9	25.2
상대주가	7.8	11.2	26.6



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

삼성증권

주당배당금 추정치 부합

투자 의견 매수, 목표주가 60,000원 유지

삼성증권에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 60,000원 유지. 1) 4분기 지배주주순이익은 당사 추정치 상회, 컨센서스에는 부합했으나, 2) 연간 주당배당금은 당사 추정치 3,500원에 부합. 이에 따라 배당성향(34.8%)은 전년(35.8%)대비 하락했으며, 추정치(36.0%)도 하회. 경영진은 주주환원을 목표치 50%와 점진적인 주주환원율 상승을 제시했지만, 본격적인 주주환원율 상승은 자기자본 8조원 도달 이후에 가능할 것으로 예상.

4분기 지배주주순이익은 1,477억원으로 당사 추정치 1,176억원 상회, 컨센서스 1,550억원 부합. 증권 별도 순이익은 1,276억원으로 당사 추정치 1,116억원 상회. 주식 및 펀드 평가손익이 개선되며 원화 약세로 인한 환차손을 상쇄했고, 연결 자산손상도 발생하지 않았기 때문.

순수수료이익은 연결 전년동기대비 37.6% 증가, 전분기대비 2.1% 감소, 별도 전년 동기대비 29.6% 증가, 전분기대비 0.1% 감소하며 추정치 부합. 위탁매매, 자산관리, IB 모두 추정치 부합.

이자손익은 연결 전년동기대비 15.7% 감소, 전분기대비 1.3% 증가, 별도 전년동기대비 9.6%, 전분기대비 1.5% 감소하며 추정치 부합. 신용공여 잔고는 전년동기대비 9.0%, 전분기대비 9.9% 감소.

트레이딩 및 상품손익은 연결 전분기대비 30.3%, 별도 전분기대비 33.4% 감소했으나 추정치는 상회. 원화 약세로 인한 환차손이 880억원 발생했으나, 주식 및 펀드 평가손익이 개선되면서 이를 상쇄.

기타손익은 연결 전분기대비 73.2%, 별도 전분기대비 74.1% 감소하며 연결은 추정치 상회, 별도는 추정치 부합. 별도에서는 금융자산손상손실이 확대되었으나 연결 자산은 양호.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	1,401	1,662	2,240	2,116	2,406
영업이익 (십억원)	579	741	1,206	1,106	1,275
순이익 (십억원)	424	548	899	815	940
EPS (원)	4,730	6,130	10,068	9,130	10,528
BPS (원)	69,383	74,162	82,018	87,844	94,374
P/E (배)	6.6	6.3	4.3	5.3	4.6
P/B (배)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
ROE (%)	6.9	8.6	12.9	10.8	11.6
주주환원수익률 (%)	5.4	5.7	8.0	6.8	8.3
자기자본 (십억원)	6,196	6,622	7,324	7,844	8,428

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 삼성증권, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 4분기 별도 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	389	431	
순수수료이익	214	214	
수수료수익	250	249	
위탁매매	156	152	
자산관리	26	27	
IB 및 기타	67	70	
수수료비용	36	35	
이자손익	125	129	
트레이딩 및 상품손익	25	68	주식 및 펀드 평가손익 개선
기타손익	25	21	
판매비와 관리비	233	248	경비율(57.5%)은 추정치(60.0%)보다 양호
영업이익	155	183	
세전이익	152	179	
법인세비용	40	52	
당기순이익	112	128	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 4분기 연결 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	400	478	
순수수료이익	220	226	
이자손익	153	161	
트레이딩 및 상품손익	25	70	
기타손익	1	21	연결 대상 자산 양호
판매비와 관리비	237	267	경비율(55.9%)은 추정치(59.3%)보다 양호
영업이익	163	211	
세전이익	160	206	
법인세비용	42	58	
연결 당기순이익	118	148	
지배주주순이익	118	148	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 연결 실적 추이

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025F
순영업수익	600	595	567	478	1,662	2,240	2,116
순수수료이익	249	243	231	226	799	949	942
이자손익	163	185	159	161	649	668	660
트레이딩 및 상품손익	131	92	101	70	311	394	264
기타손익	57	76	76	21	-96	229	250
판매비와 관리비	268	256	243	267	922	1,034	1,010
영업이익	332	339	324	211	741	1,206	1,106
세전이익	336	345	323	206	748	1,210	1,109
법인세비용	83	87	82	58	200	311	294
연결 당기순이익	253	258	240	148	548	899	815
지배주주순이익	253	258	240	148	548	899	815

자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성증권 (016360)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	1,511	2,066	1,943	2,232
순수수료이익	785	911	902	1,032
수수료수익	946	1,063	1,049	1,200
위탁매매	514	617	644	763
자산관리	106	130	107	125
IB 및 기타	325	316	298	312
수수료비용	161	152	147	168
이자손익	507	533	530	635
트레이딩 및 상품손익	314	393	261	314
기타손익	-94	229	250	250
판매비와 관리비	849	960	940	1,060
영업이익	662	1,105	1,003	1,172
영업외수익	4	10	10	10
영업외비용	8	11	11	11
세전이익	658	1,105	1,003	1,171
법인세비용	177	286	265	309
당기순이익	481	819	738	862

별도 재무상태표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	50,959	56,976	66,361	70,907
현금 및 예치금	11,041	13,679	15,932	17,024
유가증권	28,297	31,134	36,263	38,747
대출채권	6,794	5,752	6,013	7,483
유형자산	79	147	171	182
무형자산	104	111	130	139
투자부동산	0	0	0	0
기타자산	4,643	6,153	7,853	7,332
부채	44,622	50,046	58,988	63,028
예수부채	10,987	12,419	14,263	15,175
차입부채	25,605	27,810	33,155	35,490
기타충당부채	57	40	47	51
이연법인세부채	169	0	0	0
기타부채	7,803	9,776	11,523	12,312
자본	6,338	6,931	7,373	7,879
자본금	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	3,962	4,584	5,028	5,533
기타자본	174	144	144	144

별도 순영업수익 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 구성				
순수수료이익	51.9	44.1	46.4	46.2
수수료수익	62.6	51.5	54.0	53.7
위탁매매	34.0	29.9	33.1	34.2
자산관리	7.0	6.3	5.5	5.6
IB 및 기타	21.5	15.3	15.4	14.0
이자손익	33.5	25.8	27.3	28.5
트레이딩 및 상품손익	20.8	19.0	13.4	14.1
기타손익	-6.2	11.1	12.9	11.2
자산회전율				
순수수료이익	1.54	1.60	1.36	1.46
수수료수익	1.86	1.87	1.58	1.69
위탁매매	1.01	1.08	0.97	1.08
자산관리	0.21	0.23	0.16	0.18
IB 및 기타	0.64	0.55	0.45	0.44
이자손익	0.99	0.93	0.80	0.90
트레이딩 및 상품손익	0.62	0.69	0.39	0.44
기타손익	-0.19	0.40	0.38	0.35

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	1,662	2,240	2,116	2,406
순수수료이익	799	949	942	1,073
이자손익	649	668	660	766
트레이딩 및 상품손익	311	394	264	317
기타손익	-96	229	250	250
판매비와 관리비	922	1,034	1,010	1,131
영업이익	741	1,206	1,106	1,275
영업외수익	15	19	19	19
영업외비용	8	15	15	15
세전이익	748	1,210	1,109	1,279
법인세비용	200	311	294	339
연결당기순이익	548	899	815	940
지배주주순이익	548	899	815	940
비지배주주순이익	0	0	0	0
자산	56,555	62,274	71,736	76,360
부채	49,932	54,950	63,891	67,932
자본	6,622	7,324	7,844	8,428

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/B	0.50	0.50	0.50	0.50
P/E	6.3	4.3	5.3	4.6
배당수익률	5.7	8.0	6.8	8.3
주당지표				
BPS	74,162	82,018	87,844	94,374
EPS	6,130	10,068	9,130	10,528
DPS	2,200	3,500	3,300	4,000
성장성				
BPS 성장률	6.9	10.6	7.1	7.4
EPS 성장률	29.6	64.2	-9.3	15.3
수익성				
ROE	8.6	12.9	10.8	11.6
ROA	1.00	1.50	1.20	1.30
비용/수익비율	56.2	46.5	48.4	47.5
영업이익률	44.6	53.8	52.3	53.0
세전이익률	45.0	54.0	52.4	53.2
순이익률	33.0	40.1	38.5	39.1
재무레버리지 (별도)	8.0	8.2	9.0	9.0

연결 ROA 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 구성				
순수수료이익	48.1	42.3	44.5	44.6
이자손익	39.1	29.8	31.2	31.8
트레이딩 및 상품손익	18.7	17.6	12.5	13.2
기타손익	-5.8	10.2	11.8	10.4
자산회전율				
순수수료이익	1.41	1.52	1.31	1.40
이자손익	1.15	1.07	0.92	1.00
트레이딩 및 상품손익	0.55	0.63	0.37	0.42
기타손익	-0.17	0.37	0.35	0.33

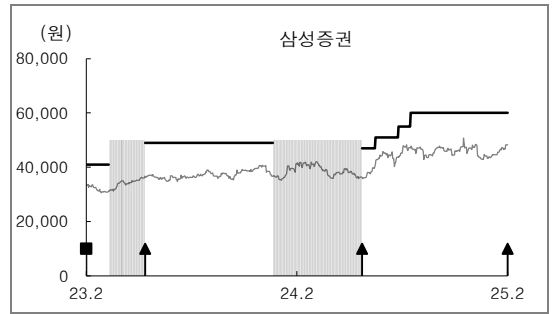
주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기발발행주식수	89,300	89,300	89,300	89,300
보통주	89,300	89,300	89,300	89,300
우선주	0	0	0	0
배당성향	35.8	34.8	36.1	38.0
보통주배당성향	35.8	34.8	36.1	38.0
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 삼성증권, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성증권 (016360)				
2024.09.02	매수	60,000	-	-
2024.08.12	매수	55,000	-15.50	-12.27
2024.07.03	매수	51,000	-14.02	-10.29
2024.06.10	매수	47,000	-19.71	-14.47
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	49,000	-23.94	-16.84
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
2022.11.23	Trading Buy	41,000	-18.09	-12.80



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.