

증권

## 삼성증권 016360

## 2Q24 Review: 견조한 실적 개선과 배당은 덤

Aug 12, 2024

Buy

유지

2024년 2분기 당기순이익 2,579억원, QoQ 1.9% ↑, YoY 70.2% ↑

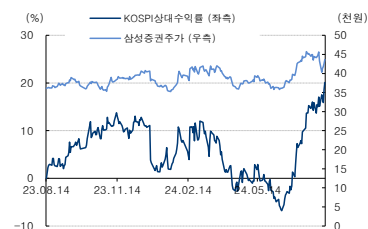
TP 54,000 원

상향

## Company Data

현재가(08/09)	43,650 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	45,750 원
52 주 최저가(보통주)	35,250 원
KOSPI (08/09)	2,588.43p
KOSDAQ (08/09)	764.43p
자본금	4,585 억원
시가총액	38,979 억원
발행주식수(보통주)	8,930 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	376 만주
평균거래대금(60 일)	166 억원
외국인지분(보통주)	30.19%
주요주주	
삼성생명보험 외 3 인	29.62%
국민연금공단	12.83%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	10.2	20.1
상대주가	11.3	11.6	20.9

삼성증권의 2024년 2분기 당기순이익(연결기준)은 2,579억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 1.9%, 70.2% 증가세를 시현함. 이익이 전분기대비 증가한 이유는 금융상품 판매수익 및 인수/자문수수료 수익이 증가했기 때문임. 전년동기대비 이익이 증가한 이유는 시장금리 하락에 따른 운용손익 및 금융수지 수익 증가했고 일평균 거래대금 증가와 해외주식 거래 증가에 따른 수탁수수료수익이 늘었으며 IB관련 수익도 증가했기 때문.

삼성증권의 2024년 2분기 순수탁수수료수익은 1,420억원으로 전분기대비 4.8% 감소했으나, 전년동기에 비해서는 11.0% 증가함. 금융상품판매수익은 506억원으로 전분기대비 11.5% 증가했고, 전년동기에 비해서는 27.3% 감소함. 삼성전자의 경우 자산관리분야에서 경쟁력을 유지하고 있는데, 2024년 6월말 기준 리테일 고객자산 중 자산 1억원이상 고객(HNWD)은 319.7조원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 1.8%, 11.4% 증가하면서 지속적인 성장세를 보이고 있다는 점에서 고무적. 해외주식 예약자산은 24.8조원 사상 최대 규모를 다시 한번 갱신함. 2분기 운용손익 및 금융수지 수익은 2,709억원으로 전분기대비 5.6% 감소했고, 전년동기에 비해서는 111.1% 증가하면서 견조한 이익 시현함. IB관련 인수및자문수수료 수익도 양호했는데, 전분기 및 전년동기대비 각각 24.9%, 61.6% 증가한 963억원을 시현함.

## 투자의견 매수, 목표주가 54,000원 상향

삼성증권에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 54,000원으로 상향 조정함. 목표주가를 상향 조정한 이유는 1) 2024년 상반기 견조한 실적 시현을 바탕으로 전년대비 연간 실적 개선이 예상되고, 2) 위에서 말했듯이 삼성증권의 강점인 리테일 부문 경쟁력이 이익 증가로 이어지고 있으며, 3) 배당성향을 고려한다면 2024년 배당수익에 대한 기대도 여전히 유효하기 때문(2024년 8월 9일 주가 기준 예상 배당수익률은 7.3%).

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익(십억원)	13,486.9	13,168.4	4,533.0	5,147.9	4,535.2
YoY(%)	40.6	-2.4	-65.6	13.6	-11.9
영업이익(십억원)	578.1	741.1	1,036.2	1,024.0	1,040.7
법인세차감전순이익(십억원)	574.7	746.8	1,049.3	1,037.3	1,054.3
순이익(십억원)	422.4	547.4	790.0	786.3	799.1
YoY(%)	-56.2	29.6	44.3	-0.5	1.6
EPS(원)	4,607	5,970	8,615	8,575	8,715
BPS(원)	67,570	72,225	80,840	89,415	98,130
PER(배)	6.8	6.4	5.1	5.1	5.0
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	6.9	8.5	11.3	10.1	9.3
ROA(%)	0.8	1.0	1.3	1.2	1.2



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

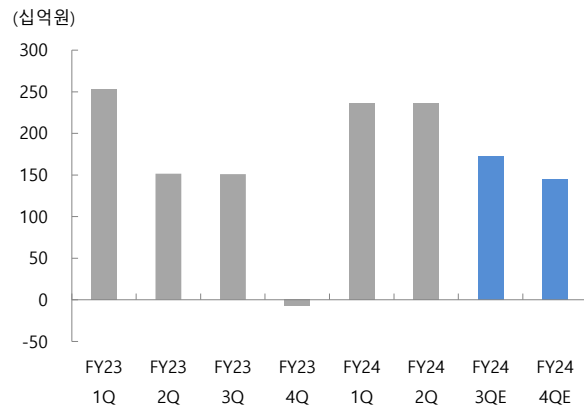
[도표 1] 삼성증권 2024 년 2 분기 실적 현황 (별도기준)

(단위: 십억원, %)

	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
<b>영업수익</b>	<b>549.4</b>	<b>560.0</b>	<b>-1.9%</b>	<b>383.3</b>	<b>43.3%</b>
순수탁수수료	142.0	149.2	-4.8%	127.9	11.0%
금융상품 판매수익	50.6	45.4	11.5%	69.6	-27.3%
운용손익·금융수지	270.9	287.1	-5.6%	128.3	111.1%
인수 및 자문수수료	96.3	77.1	24.9%	59.6	61.6%
기타	6.6	15.8	-58.2%	12.4	-46.8%
일반수수료 비용	-17.0	-14.5	-	-14.4	-
<b>영업비용</b>	<b>237.2</b>	<b>246.9</b>	<b>-3.9%</b>	<b>196.5</b>	<b>20.7%</b>
<b>영업이익</b>	<b>312.2</b>	<b>313.1</b>	<b>-0.3%</b>	<b>186.9</b>	<b>67.0%</b>
세전이익	316.3	313.7	0.8%	186.2	69.9%
법인세	80.1	77.8	-	47.2	-
<b>당기순이익</b>	<b>236.2</b>	<b>235.9</b>	<b>0.1%</b>	<b>139.0</b>	<b>69.9%</b>
<b>당기순이익 (연결)</b>	<b>257.9</b>	<b>253.1</b>	<b>1.9%</b>	<b>151.5</b>	<b>70.2%</b>

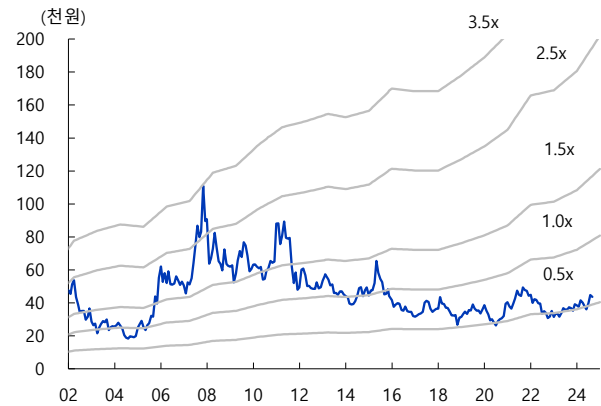
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성증권 분기별 순이익 추이 (연결기준)



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성증권 PBR 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

## [삼성증권 016360]

## 포괄손익계산서

(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익	6,469.1	10,058.5	9,592.2	13,486.9	13,168.4	4,533.0	5,147.9	4,535.2
수수료수익	637.7	1,073.6	1,306.5	893.1	1,000.0	998.9	1,039.8	1,149.6
수탁수수료	327.1	787.3	884.9	510.5	601.6	521.6	499.6	511.0
인수수료	60.3	63.9	108.1	73.0	73.7	103.9	124.6	149.4
수익증권취급수수료	58.9	53.1	68.9	54.1	51.9	77.4	85.1	93.7
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	818.1	886.7	950.5	1,252.2	1,610.8	1,283.7	1,296.6	1,316.0
상품관련이익	4,455.9	6,563.1	6,242.6	9,153.9	8,927.6	1,601.5	1,432.7	1,503.9
기타 영업수익	487.2	1,424.1	993.8	2,187.7	1,630.0	648.9	1,378.8	565.7
영업비용	5,174.3	8,660.8	7,535.6	12,908.8	12,427.3	3,496.8	4,123.9	3,494.5
수수료비용	123.2	163.0	192.4	179.1	201.2	179.8	187.2	206.9
이자비용	310.0	240.8	239.1	631.0	961.6	646.0	652.4	662.2
상품관련비용	3,954.9	7,202.5	5,713.9	9,342.5	8,986.0	1,428.8	1,310.3	1,452.0
판매비와 관리비	704.2	814.7	933.1	822.5	905.9	756.3	733.9	702.5
영업이익	517.5	678.0	1,308.7	578.1	741.1	1,036.2	1,024.0	1,040.7
법인세차감전 순이익	522.6	685.8	1,327.2	574.7	746.8	1,049.3	1,037.3	1,054.3
당기순이익	391.8	507.8	965.3	422.4	547.4	790.0	786.3	799.1

## 재무상태표

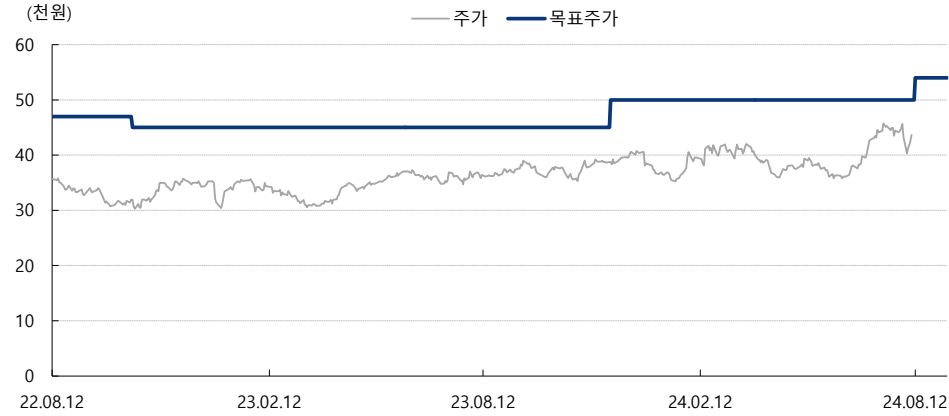
(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
자산	44,729.6	63,869.7	65,707.5	53,848.3	56,507.9	60,448.5	64,714.2	69,334.9
현금 및 예치금	4,403.7	16,171.8	18,000.8	15,989.4	14,326.3	14,899.4	15,495.3	16,115.2
유가증권(단기+장기)	31,830.0	32,195.5	33,272.1	25,158.0	28,124.1	30,929.3	34,014.3	37,407.0
대출채권	6,187.6	8,115.2	9,825.7	9,086.0	8,748.8	9,098.8	9,462.7	9,841.2
기타자산	2,308.4	7,387.3	4,609.0	3,614.9	5,308.7	5,521.0	5,741.9	5,971.5
부채	39,780.3	58,552.6	59,626.6	47,652.4	49,885.2	53,035.8	56,515.3	60,336.9
고객예수금	468.2	689.1	701.7	560.8	587.1	624.2	665.1	710.1
환매조건부채권매도	7,710.9	11,349.6	11,557.8	9,236.8	9,669.6	10,280.3	10,954.7	11,695.5
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	710.7	1,046.1	1,065.3	851.4	891.3	947.5	1,009.7	1,078.0
기타	14,678.1	17,544.1	14,317.0	13,707.8	15,600.0	16,848.0	18,195.8	19,651.5
자본	4,949.3	5,317.1	6,080.9	6,195.9	6,622.7	7,412.7	8,199.0	8,998.1
자본금	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5
자본잉여금	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5
이익잉여금	2,624.5	2,980.4	3,749.3	3,832.4	4,228.0	5,017.9	5,804.3	6,603.4
자본조정	122.9	134.7	129.7	161.6	192.8	192.8	192.8	192.8

## 주요 투자지표 및 재무비율

(%,원,배)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROE	8.2	9.9	16.9	6.9	8.5	11.3	10.1	9.3
ROA	0.9	0.8	1.5	0.8	1.0	1.3	1.2	1.2
EPS	4,273	5,538	10,528	4,607	5,970	8,615	8,575	8,715
PER	9.0	7.3	4.3	6.8	6.4	5.1	5.1	5.0
BVPS	53,975	57,986	66,316	67,570	72,225	80,840	89,415	98,130
PBR	0.72	0.70	0.68	0.47	0.53	0.54	0.49	0.45

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

삼성증권 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2021-02-10	매수	57,000			2022-10-19	매수	45,000	(25.00)	(20.56)
2021-04-13	매수	57,000			2023-01-19	매수	45,000	(24.64)	(20.56)
2021-05-10	매수	57,000			2023-02-13	매수	45,000	(25.97)	(20.56)
2021-07-13	매수	57,000			2023-04-27	매수	45,000	(23.33)	(22.00)
2021-08-17	매수	57,000	(15.97)	(11.75)	2023-05-15	매수	45,000	(19.18)	(13.44)
2021-11-15	매수	62,000	(27.26)	(18.87)	2023-11-10	매수	45,000	(13.82)	(12.89)
2022-02-22	매수	62,000	(28.84)	(18.87)	2023-11-28	매수	50,000	(23.33)	(18.50)
2022-04-05	매수	62,000	(30.39)	(18.87)	2024-01-23	매수	50,000	(21.87)	(16.00)
2022-05-13	매수	57,000	(37.92)	(30.44)	2024-04-18	매수	50,000	(22.25)	(16.00)
2022-08-12	매수	47,000	(27.54)	(23.83)	2024-05-16	매수	50,000	(21.19)	(8.50)
2022-09-14	매수	47,000	(29.85)	(23.83)	2024-08-12	매수	54,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2%	3.2%	0.6%	0.0%

[ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하