

증권

삼성증권 016360

2Q25 Review: 실적개선 및 가정치 조정으로 목표주가 상향

Aug 11 2025

BUY

유지

FY25 2Q 당기순이익 2,346억원, QoQ 5.6%↓, YoY 9.0%↓

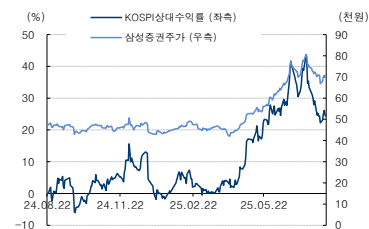
TP 86,000 원

상향

Company Data

현재가(08/08)	70,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	80,600 원
52 주 최저가(보통주)	42,050 원
KOSPI (08/08)	3,210.01p
KOSDAQ (08/08)	809.27p
자본금	4,585 억원
시가총액	62,510 억원
발행주식수(보통주)	8,930 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	41.8 만주
평균거래대금(60 일)	306 억원
외국인지분(보통주)	29.01%
주요주주	
삼성생명보험 외 3 인	29.62%
국민연금공단	13.58%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.6	48.3	64.3
상대주가	-7.5	16.5	30.9

삼성증권의 2025년 2분기 당기순이익(연결기준)은 2,346억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 5.6%, 9.6% 감소세를 시현했으나, 경상이익 기준 견조한 이익 수준을 시현했다고 판단됨. 이익이 전분기 및 전년동기대비 증가한 이유는 인건비 및 일반관리비 비용 증가에 따른 판관비 증가에 기인함.

삼성증권의 2025년 2분기 순수탁수수료수익은 1,622억원으로 전분기 및 전년동기대비 13.3%, 14.2% 증가했는데, 주식시장 호조에 따른 일평균거래대금 증가와 지속적인 해외주식관련 수탁수수료가 발생했기 때문. 2분기 금융상품판매수익은 355억원으로 전분기대비 7.9% 증가했고, 전년동기에 비해서는 29.8% 감소함. 2025년 6월말 기준 리테일 고객자산 중 자산 1억원이상 고객(HNWI)은 356.2조원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 15.5%, 11.4% 증가하면서 지속적인 성장세를 기록하고 있음. 해외주식 예탁자산은 32.5조원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 10.9%, 31.0% 증가함. 2분기 운용손익 및 금융수지 수익은 3,011억원으로 전분기대비 1.7% 소폭 감소했으나, 전년동기에 비해서는 11.1% 증가하면서 견조한 이익 시현함. IB관련 인수 및 자문수수료 수익은 733억원으로 전분기대비 8.6% 증가했고, 전년동기에 비해서는 23.9% 감소함. 2025년 2분기 영업비용은 2,914억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 23.3%, 22.8% 증가했는데, 인건비 증가에 기인함. 이에 CIR은 51%로 전분기 및 전년동기대비 모두 8%p 상승했으나 우려할 수준은 아님.

투자의견 매수, 목표주가 86,000원으로 상향

삼성증권에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 실적개선 및 가정치 조정(기준금리 및 일평균거래대금 등)으로 목표주가를 86,000원으로 상향 조정함. 2025년 상반기 견조한 실적 시현을 바탕으로 전년대비 연간 실적 개선이 예상되는 가운데, 리테일 부문 경쟁력에 따른 향후 자산관리 및 위탁매매에서 성장성이 기대되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
영업수익(십억원)	13,168.4	13,466.6	12,434.0	12,112.7	12,626.3
YoY(%)	-2.4	2.3	-7.7	-2.6	4.2
영업이익(십억원)	741.1	1,205.7	1,178.0	1,057.0	1,182.9
법인세차감전순이익(십억원)	746.8	1,209.6	1,191.1	1,070.3	1,196.4
순이익(십억원)	547.4	899.0	894.6	811.3	906.9
YoY(%)	29.6	64.2	-0.5	-9.3	11.8
EPS(원)	5,970	9,805	9,757	8,848	9,890
BPS(원)	72,225	79,875	86,298	95,146	105,036
PER(배)	6.4	7.1	7.2	7.9	7.1
PBR(배)	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	8.5	12.9	11.7	9.8	9.9
ROA(%)	1.0	1.4	1.3	1.1	1.1



[은행/증권/보험] 김지영
3771- 9735,
jykim79@iprovest.com

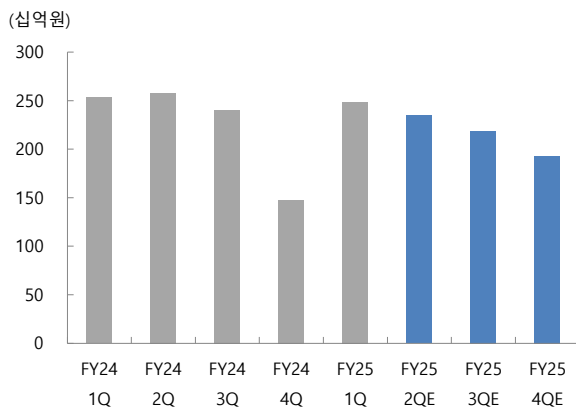
[도표 1] 삼성증권 2025년 2분기 실적 현황(별도기준)

(단위: 십억원, %)

	2Q25	1Q25	QoQ	2Q24	YoY
영업수익	571.3	545.1	4.8%	549.4	4.0%
순수탁수수료	162.2	143.2	13.3%	142.0	14.2%
금융상품 판매수익	35.5	32.9	7.9%	50.6	-29.8%
운용손익·금융수지	301.1	306.3	-1.7%	270.9	11.1%
인수 및 자문수수료	73.3	67.5	8.6%	96.3	-23.9%
기타	15.3	10.4	47.1%	6.6	131.8%
일반수수료 비용	-16.1	-15.2	NA	-17.0	NA
영업비용	291.4	236.4	23.3%	237.2	22.8%
영업이익	279.9	308.7	-9.3%	312.2	-10.3%
세전이익	283.2	309.6	-8.5%	316.3	-10.5%
법인세	71.1	81.7	-13.0%	80.1	-11.2%
당기순이익	212.1	227.9	-6.9%	236.2	-10.2%
당기순이익 (연결)	234.6	248.4	-5.6%	257.9	-9.0%

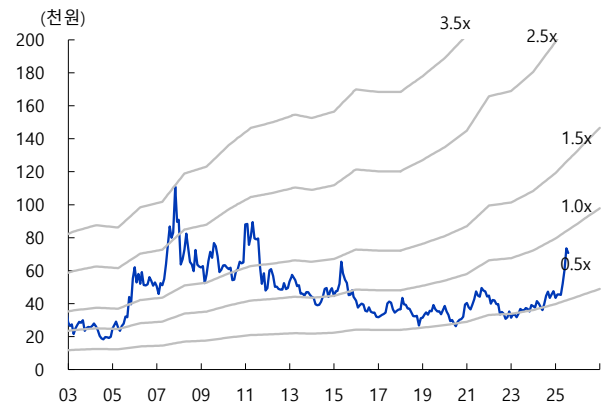
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성증권 분기별 순이익 추이(연결기준)



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성증권 PBR 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

[삼성증권 016360]

포괄손익계산서

(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
영업수익	10,058.5	9,592.2	13,486.9	13,168.4	13,466.6	12,434.0	12,112.7	12,626.3
수수료수익	1,073.6	1,306.5	893.1	1,000.0	1,146.6	1,136.3	1,104.2	1,219.3
수탁수수료	787.3	884.9	510.5	601.6	715.4	674.6	550.8	555.5
인수수료	63.9	108.1	73.0	73.7	89.7	103.5	138.3	170.4
수익증권취급수수료	53.1	68.9	54.1	51.9	62.2	79.5	87.4	96.1
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	886.7	950.5	1,252.2	1,610.8	1,692.0	1,696.7	1,722.2	1,748.0
상품관련이익	6,563.1	6,242.6	9,153.9	8,927.6	8,653.7	7,991.4	8,259.0	8,414.5
기타 영업수익	1,424.1	993.8	2,187.7	1,630.0	1,974.4	1,609.6	1,027.4	1,244.4
영업비용	8,660.8	7,535.6	12,908.8	12,427.3	12,260.9	11,256.0	11,055.7	11,443.4
수수료비용	163.0	192.4	179.1	201.2	198.1	206.2	198.8	219.5
이자비용	240.8	239.1	631.0	961.6	1,023.8	1,020.7	1,036.0	1,051.5
상품관련비용	7,202.5	5,713.9	9,342.5	8,986.0	8,230.6	7,654.2	8,032.7	8,184.4
판매비와 관리비	814.7	933.1	822.5	905.9	1,034.0	1,034.0	970.8	931.3
영업이익	678.0	1,308.7	578.1	741.1	1,205.7	1,178.0	1,057.0	1,182.9
법인세차감전 순이익	685.8	1,327.2	574.7	746.8	1,209.6	1,191.1	1,070.3	1,196.4
당기순이익	507.8	965.3	422.4	547.4	899.0	894.6	811.3	906.9

재무상태표

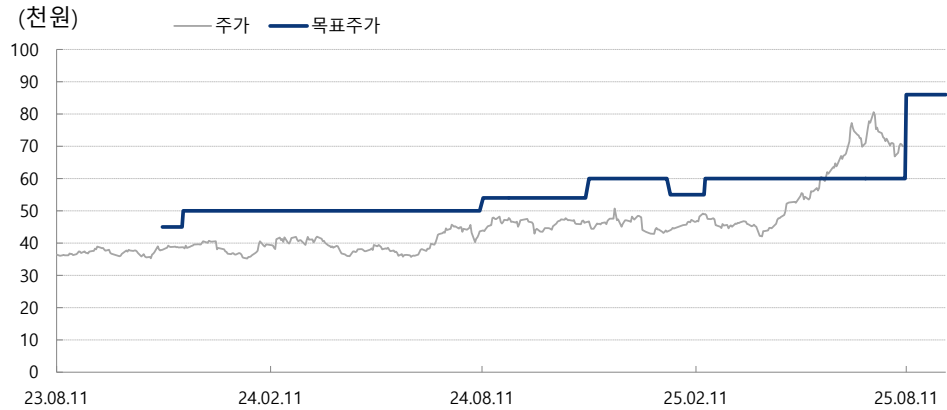
(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
자산	63,869.7	65,707.5	53,848.3	56,507.9	62,273.9	68,684.4	73,570.0	78,864.3
현금 및 예치금	16,171.8	18,000.8	15,989.4	14,326.3	17,278.9	17,970.1	18,688.9	19,436.4
유가증권(단기+장기)	32,195.5	33,272.1	25,158.0	28,124.1	30,644.9	35,790.2	39,360.1	43,286.0
대출채권	8,115.2	9,825.7	9,086.0	8,748.8	7,521.2	7,822.0	8,134.9	8,460.3
기타자산	7,387.3	4,609.0	3,614.9	5,308.7	6,828.9	7,102.0	7,386.1	7,681.6
부채	58,552.6	59,626.6	47,652.4	49,885.2	54,949.7	60,771.2	64,845.5	69,233.0
고객예수금	689.1	701.7	560.8	587.1	646.7	715.2	763.1	814.8
환매조건부채권매도	11,349.6	11,557.8	9,236.8	9,669.6	10,651.3	11,779.7	12,569.4	13,419.9
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	1,046.1	1,065.3	851.4	891.3	981.7	1,085.7	1,158.5	1,236.9
기타	17,544.1	14,317.0	13,707.8	15,600.0	16,170.3	17,463.9	18,861.1	20,369.9
자본	5,317.1	6,080.9	6,195.9	6,622.7	7,324.2	7,913.2	8,724.5	9,631.3
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	2,980.4	3,749.3	3,832.4	4,228.0	4,930.6	5,512.7	6,324.0	7,230.8
자본조정	134.7	129.7	161.6	192.8	191.7	198.6	198.6	198.6

주요 투자지표 및 재무비율

(%,원,배)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROE	9.9	16.9	6.9	8.5	12.9	11.7	9.8	9.9
ROA	0.8	1.5	0.8	1.0	1.4	1.3	1.1	1.1
EPS	5,538	10,528	4,607	5,970	9,805	9,757	8,848	9,890
PER	7.3	4.3	6.8	6.4	7.1	7.2	7.9	7.1
BVPS	57,986	66,316	67,570	72,225	79,875	86,298	95,146	105,036
PBR	0.70	0.68	0.47	0.53	0.88	0.81	0.74	0.67

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

삼성증권 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-08-17	매수	57,000			2023-05-15	매수	45,000	(19.18)	(13.44)
2021-11-15	매수	62,000			2023-11-10	매수	45,000	(13.82)	(12.89)
2022-02-22	매수	62,000			2023-11-28	매수	50,000	(23.33)	(18.50)
2022-04-05	매수	62,000			2024-01-23	매수	50,000	(21.87)	(16.00)
2022-05-13	매수	57,000			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	(14.42)	(10.65)
2022-10-19	매수	45,000	(25.00)	(20.56)	2024-11-11	매수	60,000	(23.60)	(15.50)
2023-01-19	매수	45,000	(24.64)	(20.56)	2025-01-20	매수	55,000	(15.58)	(10.64)
2023-02-13	매수	45,000	(25.97)	(20.56)	2025-02-19	매수	60,000	(3.70)	34.33
2023-04-27	매수	45,000	(23.33)	(22.00)	2025-08-11	매수	86,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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

당사 리서치센터 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_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 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 초과수익의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하