

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

Woo.dohyeong@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 48,000원

현재가 (5/14) 39,450원

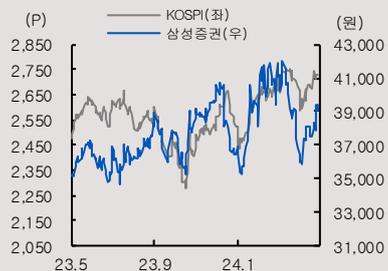
KOSPI (5/14)	2,730.34pt
시가총액	3,523십억원
발행주식수	89,300천주
액면가	5,000원
52주 최고가	40,750원
최저가	30,550원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	34.2%
배당수익률 (2023.12월)	5.7%

주주구성	
삼성생명보험 외 4인	29.62%
국민연금공단	10.57%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	-9%	3%
절대기준	7%	2%	13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	48,000	48,000	-
EPS(24)	8,383	7,544	▲
EPS(25)	8,026	8,026	-

삼성증권 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

삼성증권 (016360)

1Q24 Review: 부동산PF 2분기도 기대

1분기 실적 컨센서스 상회

1분기 삼성증권의 지배주주순이익은 2,531억원으로 컨센서스 (1,739억원) 및 당사 추정치 (1,782억원)를 각각 45.6%, 42.1% 상회하는 실적을 기록하였다. 위탁매매 수수료 뿐만 아니라 IB 및 트레이딩을 포함한 전 부문 모두 양호한 실적을 시현한 것으로 생각되며 충당금 적립 또한 없어 실적의 증가 폭이 더 크게 나타난 것으로 판단된다. 2분기에는 1분기에 수익 인식을 하지 않은 부동산PF Deal이 실적에 반영될 것으로 판단되며 양호한 IB 부문의 실적이 기대된다.

양호한 경상이익 시현

위탁매매 수수료는 국내외 거래대금 증가의 영향으로 전분기 대비 61.4% 증가하였다. Brokerage 관련 이자수익은 고객예탁금 잔고가 증가하였음에도 예탁금이용료율 상승으로 전분기 대비 3.4% 감소했다. 신용공여 잔고는 전분기와 동일한 수준을 기록했으며 리스크 관리 지속으로 2분기 역시 증가는 제한적으로 생각된다. 자산관리 수수료는 펀드 및 신탁의 고른 성장으로 전년동기 대비 26.0% 증가하였다. IB 및 기타손익은 부동산PF 관련 수익 증가로 전분기 대비 14.1% 증가하였다. 2분기도 추가적인 부동산PF Deal이 있을 것으로 생각되며 IB 부문은 양호한 수익이 전망된다. Trading 및 기타손익은 양호한 증시에 기반해 전분기 대비 212.5% 증가했다. 1분기 충당금 적립은 없었으며 부동산PF 관련해서도 보수적인 투자를 진행해왔기 때문에 2분기 충당금적립 역시 제한적으로 생각된다.

투자의견 매수 및 목표주가 48,000원 유지

양호한 IB부문 실적으로 투자의견은 매수를 유지한다. 1분기 컨센서스를 크게 상회하는 실적을 시현했음에도 삼성증권의 목표주가를 48,000원으로 유지하는 이유는 Brokerage 관련 수익 증가 영향 선반영 및 트레이딩 손익의 일회성 영향을 고려했기 때문이다.

(단위:십억원, 배, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,398	1,669	1,936	1,828	1,858
영업이익	609	782	1,006	956	972
지배주주순이익	424	548	749	717	728
EPS	4,747	6,137	8,383	8,026	8,152
증감률	-56.1	29.3	36.6	-4.3	1.6
P/E	6.6	6.3	4.7	4.9	4.8
BVPS	69,400	74,159	79,091	81,368	86,271
P/B	0.45	0.52	0.50	0.48	0.46
ROA	0.7	1.0	1.3	1.2	1.2
ROE	6.9	8.5	10.9	10.0	9.7
배당수익률	5.4	5.7	6.6	6.8	7.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 1분기 실적 Review (연결기준)

(십억원, %)	1Q24P	기존 추정치	Vs추정치	컨센서스	YoY	QoQ	2Q24E	YoY	QoQ
순영업수익	604	457	32.1	461	3.9	179.2	472	13.2	-21.9
영업이익	345	238	45.3	221	-2.9	10,208.2	266	25.4	-23.1
지배주주순이익	253.1	178.2	42.1	173.9	0.2	흑전	199	31.2	-21.5

자료: FnGuide, IBK투자증권

표 2. 삼성증권 실적추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	YoY	QoQ	1Q23누적	1Q24누적	YoY
순영업수익	344	207	543	383	418	150	560	3.1	272.9	543	560	3.1
수수료손익	164	130	177	212	231	165	236	33.3	43.0	177	236	33.3
위탁매매	87	76	109	125	129	91	146	33.9	61.4	109	146	33.9
자산관리	24	20	23	26	29	22	30	26.0	36.8	23	30	26.0
IB 및 기타	52	34	44	60	73	53	60	35.6	14.1	44	60	35.6
B관련이자수지	119	122	122	140	144	137	132	8.3	-3.4	122	132	8.3
트레이딩 및 상품손익	139	21	317	149	147	78	245	-22.8	212.5	317	245	-22.8
배당&분배금	39	36	59	56	50	43	47	-20.0	10.0	59	47	-20.0
트레이딩 처분 및 평가	71	-31	243	57	95	-110	173	-28.9	흑전	243	173	-28.9
T 및 상품관련 이자	29	16	15	36	2	146	25	62.9	-82.7	15	25	62.9
기타손익	-77	-66	-73	-117	-104	-230	-53	N/A	N/A	-73	-53	N/A
판관비	200	208	221	196	230	186	247	11.8	32.6	221	247	11.8
영업이익	145	0	323	187	189	-36	313	-2.9	흑전	323	313	-2.9
영업외손익	-1	-3	5	-1	-1	-4	1	-88.7	흑전	5	1	-88.7
세전이익	143	-3	327	186	187	-40	314	-4.1	흑전	327	314	-4.1
별도순이익	114	-6	237	139	140	-33	236	-0.6	흑전	237	236	-0.6
연결순이익 (지배주주)	123	12	253	152	151	-7	253	0.2	흑전	252.6	253.1	0.2
ROE (연결)	8.1	0.8	16.1	9.5	9.2	-0.4	15.2	-0.9	15.6	16.1	15.7	-0.4
ROA (연결)	0.8	0.1	1.8	1.0	1.0	-0.1	1.7	0.0	1.8	1.8	1.8	0.0
자본총계 (연결)	6,183	6,197	6,331	6,486	6,649	6,622	6,692	5.7	1.1	6,331	6,692	5.7
자산총계 (연결)	63,971	53,843	59,640	60,776	57,038	56,555	60,117	0.8	6.3	59,640	60,117	0.8

자료: IBK투자증권

삼성증권 (016360)

재무상태표 (연결)

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예금	2,849	1,826	1,873	1,915	1,970
당기손익금융자산	27,156	33,193	34,045	34,819	35,828
매도가능금융자산	4,515	1,639	2,524	2,709	2,805
종속및관계기업투자	176	170	-661	-797	-829
대여금및 수취채권	18,847	19,479	19,738	19,974	20,282
신용공여금	3,744	3,889	3,996	4,093	4,220
대출금	1	1	1	1	1
유/무형/기타자산	300	248	380	500	656
자산총계	53,843	56,555	57,898	59,121	60,711
예수부채	13,359	14,570	14,126	14,401	14,783
당기손익금융부채	10,276	9,980	10,162	10,347	10,536
매도파생결합증권	7,821	6,567	6,700	6,835	6,972
차입부채	17,186	17,164	18,329	18,888	19,470
차입금	5,010	4,810	4,810	4,810	4,810
발행어음(초대행B)	0	0	0	0	0
발행사채	3,400	2,590	2,590	2,590	2,590
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	3,425	5,628	5,628	5,628	5,628
부채총계	47,646	49,932	50,836	51,855	53,007
지배주주지분	6,197	6,622	7,063	7,266	7,704
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,834	4,229	4,666	4,869	5,307
기타자본	162	192	195	195	195
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,197	6,622	7,063	7,266	7,704

손익계산서 (연결)

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업수익	13,497	13,185	13,482	13,311	13,212
수수료수익	894	1,000	1,009	951	993
Brokerage	512	602	629	586	604
자산관리	105	106	113	115	122
IB+기타	277	292	267	250	268
이자수익	1,253	1,612	2,919	2,869	2,896
금융상품관련수익	9,085	9,100	8,382	8,498	8,331
기타수익	2,265	1,472	1,172	993	992
영업비용	12,889	12,402	12,476	12,355	12,241
수수료비용	181	201	239	260	264
이자비용	632	963	2,212	2,134	2,135
금융상품관련비용	9,287	8,933	7,952	8,164	8,030
기타비용	1,999	1,417	1,143	926	925
판관비	790	887	930	871	887
영업이익	609	782	1,006	956	972
영업외손익	0	0	9	12	12
법인세차감전순이익	576	748	1,006	968	984
당기순이익	424	548	749	717	728
지배주주순이익	424	548	749	717	728

자본적정성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산/순자산비율	8.7	8.5	8.2	8.1	7.9
신NCR	1,441	1,358	1,585	1,690	1,917
구NCR	174	166	177	182	193

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

손익계산서 (별도)

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,292	1,495	1,816	1,736	1,764
수수료손익	705	785	807	752	786
Brokerage	375	454	475	430	444
자산관리	102	100	107	109	116
IB+기타	228	230	225	214	226
Bro. 이자수지	460	543	481	444	451
트레이딩 및 상품손익	411	692	751	725	771
배당/분배금	215	207	200	220	227
처분/평가손익	71	285	391	294	314
Trading 이자수지	125	200	160	211	230
기타수익	-284	-524	-272	-246	-244
판관비	770	833	870	816	829
영업이익	522	662	946	920	935
법인세차감전순이익	515	660	944	916	931
당기순이익	378	483	701	677	688

성장성지표 (연결)

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산총계	-18.1	5.0	2.4	2.1	2.7
부채총계	-20.1	4.8	1.8	2.0	2.2
자본총계	1.9	6.9	6.7	2.9	6.0
지배주주자본	1.9	6.9	6.7	2.9	6.0
순영업수익	-38.1	19.4	16.0	-5.6	1.7
판관비	-12.3	12.3	4.8	-6.3	1.7
영업이익	-55.2	28.6	28.6	-4.9	1.6
법인세차감전순이익	-56.6	29.8	34.5	-3.7	1.6
지배주주순이익	-56.1	29.3	36.6	-4.3	1.6

수익기여도 (별도)

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Brokerage/관련이자수익	64.6	66.7	52.7	50.3	50.7
자산관리	7.9	6.7	5.9	6.3	6.6
인수/주선/기타	17.6	15.4	12.4	12.3	12.8
트레이딩 손익(이자포함)	31.8	46.3	41.4	41.8	43.7
기타	-22.0	-35.1	-15.0	-14.2	-13.8
영업비용률	59.6	55.7	47.9	47.0	47.0

주요지표가정

(조원, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
KOSPI market cap	1,977	1,982	2,138	2,073	2,166
일평균거래대금	9.0	9.6	10.0	9.5	10.0
KOSDAQ market cap	365	401	423	450	464
일평균거래대금	6.9	10.0	9.4	9.3	9.6
시장일평균거래대금	15.9	19.6	19.4	18.8	19.6
회전율	167	202	187	186	185

투자지표 (연결)

(원, x, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
ROE	6.9	8.5	10.9	10.0	9.7
ROA	0.7	1.0	1.3	1.2	1.2
EPS	4,747	6,137	8,383	8,026	8,152
BVPS	69,400	74,159	79,091	81,368	86,271
DPS	1,700	2,200	2,600	2,700	2,800
P/E	6.6	6.3	4.7	4.9	4.8
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

