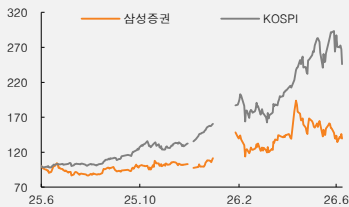


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	178,000원
현재주가(26/7/2)	107,900원
상승여력	65.0%

영업이익(26F, 십억원)	2,356
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	2,198
EPS 성장률(26F, %)	69.1
MKT EPS 성장률(26F, %)	254.0
P/E(26F, x)	5.7
MKT P/E(26F, x)	8.7
KOSPI	7,648.09
시가총액(십억원)	9,635
발행주식수(백만주)	89
유동주식비율(%)	69.8
외국인 보유비중(%)	26.1
베타(12M) 일간 수익률	0.89
52주 최저가(원)	66,900
52주 최고가(원)	149,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-10.5	42.2	48.8
상대주가	3.0	-19.9	-40.2



[성장금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

삼성증권

강한 거래대금 증가의 수혜주

투자 의견 매수, 목표주가 178,000원 유지

삼성증권에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 178,000원을 유지한다. 목표주가 산출에 적용한 목표 배당수익률은 기존 4.2%를 유지했다. 동사는 최근 거래대금 급증의 가장 큰 수혜주가 될 전망이며, Interactive Brokers(이하 IBKR)를 통한 거래 역시 꾸준히 발생하고 있는만큼 지속적인 성장성을 기대할 수 있을 것으로 예상된다. 상승 여력은 65.0%로, 투자 의견 매수를 유지한다.

2분기 순이익 컨센서스 20.2% 상회 예상

2분기 지배주주순이익은 5,198억원으로, 컨센서스 4,324억원을 20.2% 상회할 전망이다. 이는 1) 일평균 거래대금이 전분기대비 35.1% 증가했고 2) IBKR로부터의 수수료 수익 역시 가산되기 때문이다. 후자의 경우 전체 수익 대비 비중은 크지 않을 전망이지만, 지속적으로 비중이 상승할 것으로 예상된다.

전분기대비로는 이익이 15.3% 증가할 전망이다. 동사는 트레이딩 손익이 상대적으로 안정적인만큼, 수수료 수익 증가의 수혜를 온전히 누릴 수 있을 것으로 예상된다. IB 관련 손익 역시 전분기와 유사할 전망이다.

2026년 배당수익률 7.0% 예상

동사의 2분기 주가수익률은 17.4%로, 코스피(+67.8%) 대비 적게 상승했다. IBKR과의 제휴가 발표되었을 때는 주가가 목표주가에 근접하는 수준까지 상승했으나, 이후 반도체업종을 제외한 증시가 약세로 돌아서면서 동반 약세를 보였다.

그러나 올해 배당수익률은 7.0%에 달할 것으로 예상하기 때문에 valuation 매력은 뚜렷하다고 판단한다. 동사는 2분기부터 별도 자본이 8조원을 상회할 것으로 예상하며, 이에 따라 올해 배당성향 역시 40%에 근접하는 수준까지 상승할 전망이다. 경영진은 중장기적으로 배당성향을 50%까지 상향시킬 계획이며, 이에 따라 배당 매력 역시 지속될 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 (십억원)	2,240	2,522	3,644	2,704	2,201
영업이익 (십억원)	1,206	1,377	2,356	1,603	1,303
순이익 (십억원)	899	1,008	1,703	1,152	936
EPS (원)	10,069	11,279	19,075	12,906	10,477
BPS (원)	82,018	90,348	97,990	105,292	110,678
P/E (배)	4.3	6.7	5.7	8.4	10.3
P/B (배)	0.53	0.83	1.10	1.02	0.97
ROE (%)	12.9	13.1	20.3	12.7	9.7
주주환원수익률 (%)	8.0	3.7	7.0	5.2	4.7
자기자본 (십억원)	7,324	8,069	8,750	9,403	9,884

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 삼성증권, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 연결 실적 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	907	1,020	880	837	2,522	3,644	2,704
순수수료이익	517	642	553	498	1,184	2,209	1,581
이자손익	181	199	170	156	714	706	416
트레이딩 및 상품손익	100	107	86	83	337	375	353
기타손익	108	73	71	101	288	353	353
판매비와 관리비	297	307	307	377	1,145	1,288	1,101
영업이익	610	713	573	461	1,377	2,356	1,603
세전이익	615	717	584	427	1,359	2,343	1,590
법인세비용	165	197	160	117	350	640	437
연결 당기순이익	451	520	423	310	1,008	1,703	1,152
지배주주순이익	451	520	423	310	1,008	1,703	1,152

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 별도 실적 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	854	973	831	837	2,399	3,495	2,555
순수수료이익	495	620	531	476	1,163	2,123	1,495
수수료수익	575	720	617	553	1,358	2,464	1,735
위탁매매	380	518	434	380	812	1,712	1,034
자산관리	90	87	62	58	165	296	215
IB 및 기타	106	115	121	115	381	456	486
수수료비용	80	100	85	77	195	341	240
이자손익	154	172	143	129	567	599	309
트레이딩 및 상품손익	100	106	86	82	331	375	352
기타손익	104	75	71	149	337	399	399
판매비와 관리비	280	292	291	377	1,073	1,239	1,052
영업이익	574	681	540	461	1,326	2,256	1,503
세전이익	573	685	542	426	1,297	2,226	1,472
법인세비용	153	188	149	117	326	608	405
당기순이익	420	496	393	309	971	1,618	1,067

자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성증권 (016360)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,399	3,495	2,555	2,052
순수수료이익	1,163	2,123	1,495	1,142
수수료수익	1,358	2,464	1,735	1,325
위탁매매	812	1,712	1,034	606
자산관리	165	296	215	214
IB 및 기타	381	456	486	505
수수료비용	195	341	240	184
이자손익	567	599	309	142
트레이딩 및 상품손익	331	375	352	369
기타손익	337	399	399	399
판매비와 관리비	1,073	1,239	1,052	849
영업이익	1,326	2,256	1,503	1,203
영업외수익	10	10	10	10
영업외비용	39	40	40	40
세전이익	1,297	2,226	1,472	1,173
법인세비용	326	608	405	323
당기순이익	971	1,618	1,067	850

별도 재무상태표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산	72,720	78,183	83,570	87,330
현금 및 예치금	20,299	21,389	22,862	23,891
유가증권	36,351	33,858	36,191	37,819
대출채권	7,285	7,292	5,294	5,055
유형자산	144	127	136	142
무형자산	122	120	129	134
투자부동산	0	0	0	0
기타자산	8,519	15,397	18,959	20,288
부채	65,076	69,953	74,773	78,138
예수부채	17,886	17,982	19,238	20,090
차입부채	33,966	32,047	34,238	35,792
기타충당부채	75	71	76	79
이연법인세부채	97	113	121	127
기타부채	13,052	19,740	21,100	22,050
자본	7,644	8,230	8,797	9,193
자본금	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	5,243	5,834	6,401	6,796
기타자본	199	194	194	194

별도 순영업수익 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	48.5	60.7	58.5	55.6
수수료수익	56.6	70.5	67.9	64.6
위탁매매	33.8	49.0	40.5	29.6
자산관리	6.9	8.5	8.4	10.4
IB 및 기타	15.9	13.0	19.0	24.6
이자손익	23.6	17.1	12.1	6.9
트레이딩 및 상품손익	13.8	10.7	13.8	18.0
기타손익	14.1	11.4	15.6	19.4
자산회전율				
순수수료이익	1.60	2.72	1.79	1.31
수수료수익	1.87	3.15	2.08	1.52
위탁매매	1.12	2.19	1.24	0.69
자산관리	0.23	0.38	0.26	0.25
IB 및 기타	0.52	0.58	0.58	0.58
이자손익	0.78	0.77	0.37	0.16
트레이딩 및 상품손익	0.46	0.48	0.42	0.42
기타손익	0.46	0.51	0.48	0.46

연결 재무제표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,522	3,644	2,704	2,201
순수수료이익	1,184	2,209	1,581	1,228
이자손익	714	706	416	250
트레이딩 및 상품손익	337	375	353	370
기타손익	288	353	353	353
판매비와 관리비	1,145	1,288	1,101	897
영업이익	1,377	2,356	1,603	1,303
영업외수익	23	28	28	28
영업외비용	41	41	41	41
세전이익	1,359	2,343	1,590	1,290
법인세비용	350	640	437	355
연결당기순이익	1,008	1,703	1,152	936
지배주주순이익	1,008	1,703	1,152	936
비지배주주순이익	0	0	0	0
자산	79,668	87,716	93,188	97,033
부채	71,598	78,965	83,785	87,150
자본	8,069	8,750	9,403	9,884

주요 투자지표

(배, %, 원)	2025	2026F	2027F	2028F
Valuation				
P/B	0.83	1.10	1.02	0.97
P/E	6.7	5.7	8.4	10.3
배당수익률	5.3	7.0	5.2	4.7
주당지표				
BPS	90,348	97,990	105,292	110,678
EPS	11,279	19,075	12,906	10,477
DPS	4,000	7,500	5,600	5,100
성장성				
BPS 성장률	10.2	8.5	7.5	5.1
EPS 성장률	12.0	69.1	-32.3	-18.8
수익성				
ROE	13.1	20.3	12.7	9.7
ROA	1.42	2.04	1.27	0.98
비용/수익비율	44.7	35.5	41.2	41.4
영업이익률	54.6	64.7	59.3	59.2
세전이익률	53.9	64.3	58.8	58.6
순이익률	40.0	46.7	42.6	42.5
재무레버리지 (별도)	9.5	9.5	9.5	9.5

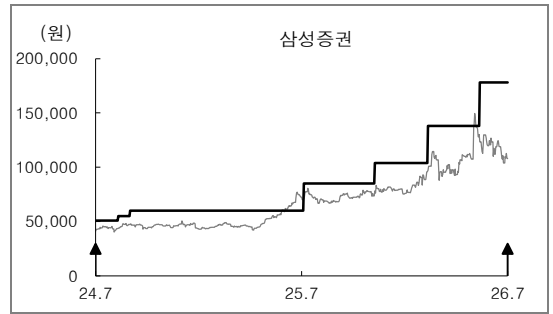
연결 ROA 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	46.9	60.6	58.5	55.8
이자손익	28.3	19.4	15.4	11.4
트레이딩 및 상품손익	13.4	10.3	13.1	16.8
기타손익	11.4	9.7	13.1	16.0
자산회전율				
순수수료이익	1.49	2.52	1.70	1.27
이자손익	0.90	0.81	0.45	0.26
트레이딩 및 상품손익	0.42	0.43	0.38	0.38
기타손익	0.36	0.40	0.38	0.36
주식 수와 배당성향				
(천주, %)	2025	2026F	2027F	2028F
기발발행주식수	89,300	89,300	89,300	89,300
보통주	89,300	89,300	89,300	89,300
우선주	0	0	0	0
배당성향	35.4	39.3	43.4	48.7
보통주배당성향	35.4	39.3	43.4	48.7
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)				
2026.05.15	매수	178,000	-	-
2026.02.12	매수	138,000	-22.49	8.33
2025.11.10	매수	104,000	-21.39	-7.79
2025.07.07	매수	85,000	-14.43	-5.18
2024.09.02	매수	60,000	-17.51	28.67
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



* 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
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 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.