



BUY

목표주가(12M) 100,000원
현재주가(08월08일) 70,000원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	3,210.01
52주최고/최저(원)	80,600/42,050
시가총액(십억원)	6,251.0
시가총액비중(%)	0.24
발행주식수(천주)	89,300.0
60일 평균거래량(천주)	508.0
60일 평균거래대금(십억원)	35
외국인 지분율(%)	29.01
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 3인	29.62
국민연금공단	13.58

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	14,982	15,579
영업이익(십억원)	1,253	1,300
순이익(십억원)	936	971
EPS(원)	10,554	10,911
BPS(원)	88,233	95,397

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	1,662.4	2,239.8	2,398.4	2,415.7
영업이익	741.1	1,205.8	1,282.5	1,358.6
세전이익	746.8	1,209.6	1,289.7	1,366.5
지배순이익	547.4	899.0	955.3	1,005.8
PER	6.3	4.3	6.5	6.2
PBR	0.5	0.5	0.8	0.7
ROA	1.0	1.4	1.3	1.3
ROE	8.3	12.3	11.8	11.5
DPS	2,200	3,500	4,000	4,500
배당성장	35.9	34.8	37.4	40.0
배당수익률	5.7	8.0	5.7	6.4



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 08월 11일 | 기업분석_기업분석(Report)

삼성증권 (016360)

2Q25 Re: 예상에 부합하는 실적

2025년 2분기 실적 컨센서스 부합

2분기 지배주주순이익은 2,346억원으로 컨센서스(2,384억원)에 부합했으며, 2분기 연환산 ROE는 12.5% 기록했다. 순영업수익은 6,044억원(YoY +3.1%, QoQ +4.2%)으로 증가했으나, 주식 관련 성과급이 반영되며 판관비가 3,052억원(YoY +19.2%, QoQ +20.0%) 증가한 영향이다.

[브로커리지] 브로커리지 수수료수익은 1,622억원(YoY +14.2%, QoQ +13.2%) 기록했다. 국내주식 수수료수익이 1,032억원으로 전분기대비 약 28% 증가한 데 기인한다. 해외주식의 경우, 프로모션 영향으로 수수료율이 약 2bp 하락하며 전분기대비 약 6% 감소한 590억원 기록했다. **[WM]** 금융상품 판매수익은 355억원(YoY -29.8%, QoQ +7.9%) 기록했다. 지난해 랩/펀드 수수료 급증하며 전년동기대비로는 감소했으나, 전분기대비로는 증가하며 안정적인 성장세 시현했다. **[IB]** IB 수수료수익은 732억원(YoY -24.0%, QoQ +8.4%) 기록했다. 구조화금융에서 대규모 딜의 기저효과로 전년동기대비로는 감소했으나, M&A 관련 수익 확대되며 전분기대비 개선되는 모습이 나타났다. **[트레이딩]** 상품운용손익 및 금융수지는 3,011억원(YoY +11.1%, QoQ -1.7%) 기록했다. 금리 하락에 따른 채권 평가이익이 예상대비 견조했던 것으로 추정되며, 신용공여 잔고는 전분기대비 약 6% 증가한 3.8조원 기록했다(6월말 기준 4.0조원).

2025년 PBR 0.77배, 배당수익률 5.7% 수준으로 밸류에이션 매력도 높음

삼성증권에 대한 투자이견 BUY, 목표주가 100,000원을 유지한다. 2분기 총 고객자산은 356조원(YoY +11.4%, QoQ +15.5%), HNWI 고객수는 30.5만명(YoY +15.1%, QoQ +15.1%)에 달하며 리테일 경쟁력을 재확인했다. 보수적인 운용 기조에 따라 트레이딩 손익이 경쟁사 대비 저조했으나, 1) 증시 상승에 따른 리테일 부문 성장, 2) 최근 주가 하락에 따른 배당 매력도 부각되고 있다. 8/8 기준 배당수익률은 5.7% 수준이며, 2025년 예상 배당성장률은 약 37%다. 또한, 하반기 발행어음 사업 인가 취득 시, 중장기적으로 WM과 IB/트레이딩 부문 간 시너지가 예상되며, 이에 따른 추가적인 멀티플 리레이팅 기대할 수 있을 것으로 전망한다.

도표 1. 삼성증권 2025년 2분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
순영업수익	613.8	594.1	19.8	3.3	613.8	583.8	30.0	5.1
영업이익	308.7	330.0	(21.3)	(6.5)	308.7	321.2	(12.5)	(3.9)
순이익	234.6	243.9	(9.2)	(3.8)	234.6	238.4	(3.8)	(1.6)

주: 연결 기준

자료: 삼성증권, Fnguide, 하나증권

도표 2. 삼성증권 2025년 2분기 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	당사 예상치	차이
순영업수익	567.8	549.4	3.3	545.1	4.2	555.4	2.2
수수료손익	259.7	247.4	5.0	226.7	14.6	242.9	6.9
BK	162.2	142.0	14.2	143.2	13.2	153.2	5.9
WM	32.9	35.0	(5.9)	29.5	11.7	29.7	10.7
IB+기타	61.2	70.4	(13.1)	54.0	13.4	60.0	1.9
이자손익	138.3	136.0	1.7	132.8	4.2	136.3	1.5
운용및기타손익	173.2	166.0	4.3	185.7	(6.7)	176.2	(1.7)
영업이익	279.9	312.2	(10.4)	308.7	(9.3)	309.4	(9.6)
당기순이익	212.1	236.2	(10.2)	227.9	(6.9)	228.2	(7.1)
지배주주순이익(연결)	234.6	257.9	(9.0)	248.4	(5.5)	243.9	(3.8)

주: 별도 기준

자료: 삼성증권, 하나증권

도표 3. 삼성증권 연간 수익 예상 변경

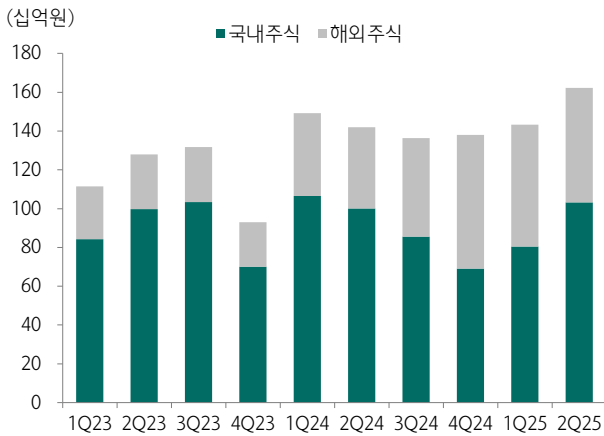
(단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
순영업수익	2,398.4	2,183.2	215.3	9.9	2,415.7	2,302.0	113.7	4.9
영업이익	1,282.5	1,191.8	90.7	7.6	1,324.2	1,265.9	58.3	4.6
지배주주순이익	955.3	944.7	10.6	1.1	1,005.8	1,004.0	1.7	0.2

주: 연결 기준

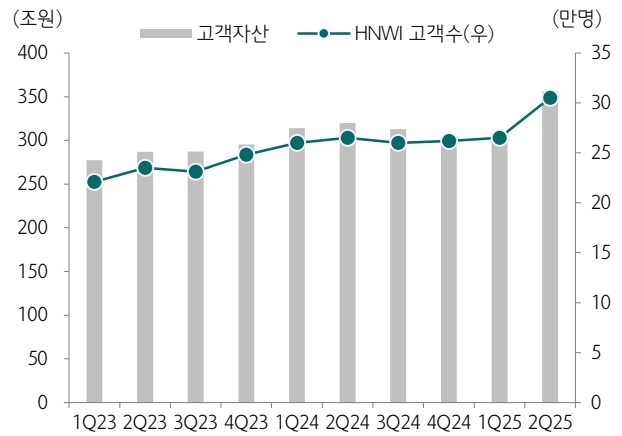
자료: 하나증권

도표 4. 분기별 위탁매매 수수료수익



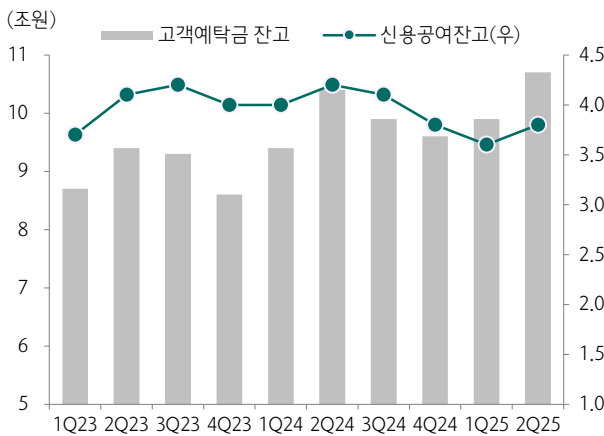
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 5. 분기별 리테일 고객 자산 및 HNWI 고객수



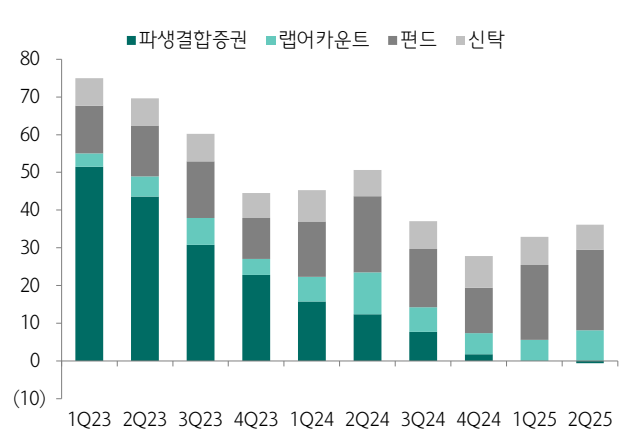
주: HNWI 자산 1억 이상 고객
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 6. 분기별 고객예탁금 및 신용공여잔고



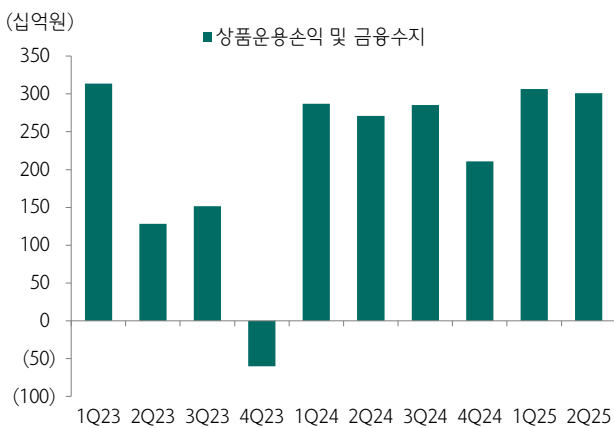
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 7. 분기별 금융상품 판매수익



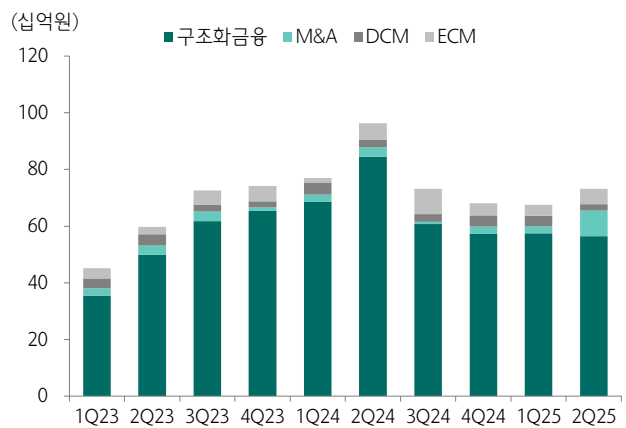
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 8. 분기별 상품운용손익 및 금융수지



자료: 삼성증권, 하나증권

도표 9. 분기별 IB 수수료수익



자료: 삼성증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서 (단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	1,400.6	1,662.4	2,239.8	2,398.4	2,415.7
수수료손익	714.0	798.9	948.5	1,009.3	1,049.4
브로커리지	470.7	551.4	663.6	735.1	745.2
자산관리	92.7	90.6	111.0	124.0	135.1
IB 및 기타	150.6	156.9	173.9	150.2	169.1
이자손익	621.2	649.2	668.1	694.0	749.1
운용 및 기타	65.4	214.4	623.1	695.2	617.2
판매비및관리비	822.5	905.9	1,034.0	1,115.9	1,057.1
인건비	424.3	505.8	575.8	684.2	621.9
인건비 외	398.2	400.1	458.2	431.7	435.2
영업이익	578.1	741.1	1,205.8	1,282.5	1,358.6
영업외손익	(3.4)	5.7	3.9	7.2	8.0
세전이익	574.7	746.8	1,209.6	1,289.7	1,366.5
법인세비용	152.3	199.4	310.6	334.5	360.8
당기순이익	422.4	547.4	899.0	955.3	1,005.8
지배주주당기순이익	422.4	547.4	899.0	955.3	1,005.8

별도 순영업수익 구성(%)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
수수료손익	54.6	52.5	44.1	44.8	45.7
브로커리지	29.8	31.0	27.4	28.5	27.9
자산관리	17.3	15.3	11.6	10.7	12.1
IB 및 기타	7.4	6.2	5.1	5.5	5.7
이자손익	40.2	33.9	25.8	25.0	26.1
운용 및 기타	13.2	9.3	37.1	49.1	46.8
판매비	59.6	55.7	46.5	47.4	44.2

Valuation I

	2022	2023	2024	2025F	2026F
성장률(%)					
자산총계	(18.0)	4.9	10.2	16.2	5.5
부채총계	(20.1)	4.7	10.2	17.0	5.2
자본총계	1.9	6.9	10.6	10.5	8.0
순영업수익	(37.5)	18.7	34.7	7.1	0.7
수수료손익	(35.9)	11.9	18.7	6.4	4.0
이자손익	(12.7)	4.5	2.9	3.9	7.9
운용 및 기타	(84.3)	228.0	190.7	11.6	(11.2)
판매비및관리비	(11.9)	10.1	14.1	7.9	(5.3)
영업이익	(55.8)	28.2	62.7	6.4	5.9
당기순이익	(56.2)	29.6	64.2	6.3	5.3
자본적정성지표(%)					
신NCR	1,440.8	1,357.9	1,479.3	1,653.7	1,812.1
구NCR	173.6	165.8	163.8	167.2	170.6

자료: 하나증권

연결재무상태표 (단위: 십억원)

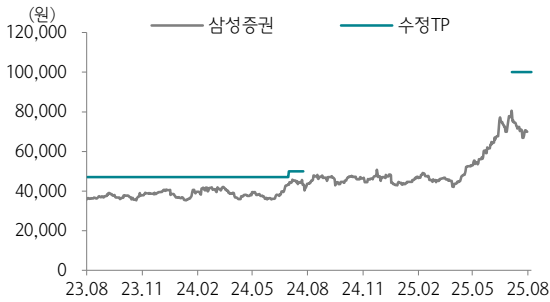
	2022	2023	2024	2025F	2026F
자산총계	53,848.3	56,507.9	62,273.9	72,364.6	76,360.9
현금및예치금	2,848.7	1,826.0	2,960.7	3,018.6	3,141.2
FVPL 금융자산	27,118.8	33,192.9	33,215.4	37,961.0	40,373.3
FVOCI 금융자산	4,515.2	1,638.7	4,279.4	3,581.5	3,735.5
AC 금융자산	18,883.3	19,478.7	21,311.1	27,277.2	28,563.2
종속및관계기업투자지분	175.6	170.5	175.8	169.1	175.9
유형자산	106.2	87.3	161.0	160.2	166.7
투자부동산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산	104.1	108.1	116.2	126.6	131.7
기타자산	96.3	5.6	54.2	70.4	73.3
부채총계	47,652.4	49,885.2	54,949.7	64,271.9	67,619.6
FVPL 금융부채	10,276.3	9,980.0	9,373.7	10,834.8	11,521.5
매도파생결합증권	7,821.2	6,567.3	5,511.5	6,879.6	7,301.7
예수부채	13,358.7	14,570.5	16,288.4	18,887.2	19,654.1
차입부채	17,185.7	17,163.6	19,915.2	20,826.9	21,672.6
발행어음	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
발행사채	3,400.1	2,590.4	2,575.8	2,515.6	2,617.8
기타부채	3,228.1	5,286.2	6,427.2	11,046.8	11,986.7
자본총계	6,195.9	6,622.7	7,324.2	8,092.6	8,741.2
지배주주지분	6,195.9	6,622.7	7,324.2	8,092.6	8,741.2
자본금	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
자본조정	58.6	58.6	58.6	58.6	58.6
기타포괄손익누계액	220.1	250.4	250.3	258.8	258.8
이익잉여금	3,832.4	4,228.6	4,930.6	5,573.3	6,221.9

Valuation II

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,730.2	6,130.0	10,067.6	10,697.2	11,262.9
BPS	69,383.1	74,162.5	82,018.1	90,623.1	97,886.0
DPS	1,700.0	2,200.0	3,500.0	4,000.0	4,500.0
투자지표(% 배)					
PER	6.6	6.3	4.3	7.3	6.9
PBR	0.5	0.5	0.5	0.9	0.8
ROA	0.8	1.0	1.4	1.3	1.3
ROE	6.8	8.3	12.3	11.8	11.5
배당지표(%)					
배당성향	35.9	35.9	34.8	37.4	40.0
배당수익률(보통주)	5.4	5.7	8.0	5.1	5.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.15	BUY	100,000	-	-
25.7.15	담당자 변경			
24.7.10	BUY	50,000	-10.52%	-8.50%
23.8.11	BUY	47,000	-18.55%	-7.55%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2025년 8월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.93%	4.07%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 11일