



BUY

목표주가(12M) 100,000원
현재주가(10월10일) 73,300원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	3,610.60
52주최고/최저(원)	80,600/42,050
시가총액(십억원)	6,545.7
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	89,300.0
60일 평균거래량(천주)	320.8
60일 평균거래대금(십억원)	23
외국인 지분율(%)	28.43
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 3인	29.62
국민연금-모단	13.46

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	14,739	15,291
영업이익(십억원)	1,242	1,300
순이익(십억원)	934	976
EPS(원)	10,399	10,873
BPS(원)	89,470	97,116

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	1,495.4	2,065.9	2,222.4	2,364.9
영업이익	662.0	1,105.5	1,178.8	1,357.1
세전이익	658.1	1,105.0	1,184.7	1,361.6
지배순이익	481.0	818.8	875.7	1,002.2
PER	6.3	4.3	6.8	6.1
PBR	0.5	0.5	0.8	0.7
ROA	1.0	1.4	1.3	1.4
ROE	8.27	12.27	11.89	12.25
DPS	2,200	3,500	4,000.0	4,600.0
배당성향	35.9	34.8	37.1	38.0
배당수익률	5.71	8.05	5.46	6.28



Analyst 고연수 @hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 13일 | 기업분석_기업분석(Earnings Preview)

삼성증권 (016360)

3Q25 Preview: 컨센 7% 상회 예상

투자의견 BUY, 목표주가 100,000원 유지

삼성증권에 대해 투자의견 'BUY', 목표주가 100,000원을 유지한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 90,401원에 Target P/B 1.1배를 적용해 산출했다. KOSPI 4,000pt 도달 시 PBR은 약 1.3배로 추정되며, 이에 따라 증권업종 목표 PBR은 최소 1배 이상 적용 가능하다는 판단이다. 삼성증권은 국내외 증시로의 자금 유입에 따른 수혜를 온전히 받을 수 있을 것으로 예상된다. 1) 국내주식 약정 점유율 7%, 해외주식 점유율 12%를 기반으로 거래대금 증가에 따른 수수료수익 확대가 기대되며, 2) 고액자산가(HWNI) 중심의 자산관리(WM) 부문도 안정적인 성장세를 이어갈 전망이다. 상반기에는 보수적 기조에 따른 채권 중심의 운용이 이어지면서 트레이딩 부문의 실적 기여도는 다소 제한적이었으나, 11월 예정된 발행어음 인가 취득 시 2026년부터 운용수익 다변화가 가능해질 것으로 전망되며, 중장기적으로는 안정적인 운용수익 확대가 기대된다.

2025년 3분기 실적은 컨센서스를 약 7% 상회할 전망

2025년 3분기 연결 지배주주순이익은 2,628억원(YoY +9.4%, QoQ +12.0%)으로 컨센서스를 약 7.2% 상회할 전망이다. 2분기 주식 관련 성과급 등 일회성 비용이 반영된 기저효과로 YoY, QoQ 모두 성장세 지속할 것으로 예상된다.

3분기 국내증시 일평균 거래대금이 전분기대비 9.4% 증가함에 따라 브로커리지 수수료수익은 1,902억원(YoY +35.9%, QoQ +17.3%), WM 수수료수익은 347억원(YoY +31.8%, QoQ +5.5%)으로 증가할 것으로 추정한다. IB 및 기타부문은 543억원(YoY +5.7%, QoQ -16.0%)으로 부동산PF 시장 부진에 따라 전분기대비로는 감소하나, 인수금융 딜 확대가 이를 일정 부분 상쇄할 전망이다. 3분기 금리 상승 영향에 따라 트레이딩 부문은 감소하나, 이자수익은 신용공여잔고 증가 등으로 YoY, QoQ 모두 증가할 것으로 예상된다. 이자수익과 트레이딩 부문은 각각 1,412억원(YoY +9.9%, QoQ +3.8%), 1,609억원(YoY -11.1%, QoQ -7.1%)으로 추정한다. 이에 따른 3분기 ROE는 13.3% 수준이다.

배당수익률 5.5% 수준으로 주가 하방 리스크 제한적

아직 추가적인 주주환원 계획을 발표하지 않아 주주환원 발표에 대한 기대감이 상존하는 동시에, 밸류에이션 및 배당수익률 관점에서도 주가는 여전히 매력적이다. 삼성증권은 중장기 목표로 2030년까지 배당성향 50% 달성을 목표로 제시한 바 있으며, 현재 주가는 PER 6.8배, PBR 0.8배, 배당수익률 5.5% 수준이다.

도표 1. 삼성증권 분기별 별도 실적

(단위: 십억원)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2025F	2026F
순영업수익	560.0	549.4	525.8	430.7	545.1	571.3	583.7	522.4	2,222.4	2,364.9
수수료손익	236.0	247.4	214.1	213.8	226.7	259.7	279.2	272.7	1,038.4	1,212.5
브로커리지	149.2	142.0	136.3	138.0	143.2	162.2	190.2	198.7	694.3	845.0
IB	58.4	76.1	50.7	55.2	54.4	62.4	54.4	50.5	221.7	245.7
자산관리 및 기타	28.4	29.3	27.1	20.6	29.1	35.2	34.6	23.6	122.4	121.9
이자손익	137.4	136.0	130.6	128.6	132.8	138.3	143.5	141.2	555.8	591.6
운용 및 기타	186.7	166.0	181.1	88.3	185.7	173.2	160.9	108.5	999.1	902.0
판매비및관리비	246.9	237.2	228.5	247.8	236.4	291.4	264.4	251.4	1,043.6	1,007.8
인건비	154.8	134.0	122.6	125.6	137.3	183.4	153.1	147.9	621.7	595.2
인건비 외	92.1	103.2	106.0	122.2	99.2	108.0	111.3	103.5	422.0	412.6
영업이익	313.1	312.2	297.2	182.9	308.7	279.9	319.3	271.0	1,178.8	1,357.1
영업외손익	0.5	4.1	(1.6)	(3.5)	0.9	3.3	0.5	1.2	6.0	4.5
세전이익	313.7	316.3	295.6	179.4	309.6	283.2	319.8	272.2	1,184.7	1,361.6
법인세비용	77.7	80.2	76.5	51.7	81.7	71.1	84.4	71.9	309.0	359.5
당기순이익	235.9	236.2	219.1	127.6	227.9	212.1	235.4	200.3	875.7	1,002.2
연결당기순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	248.4	234.6	262.8	216.9	962.8	1,080.6
지배주주순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	248.4	234.6	262.8	216.9	962.8	1,080.6

자료: 삼성증권, 하나증권

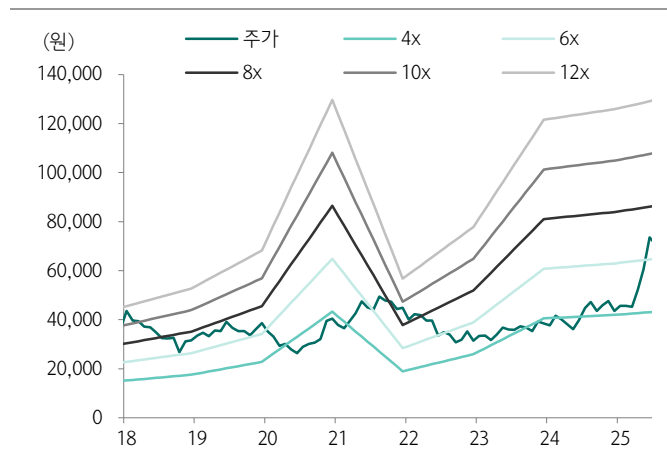
도표 2. 삼성증권 2025년 3분기 연결 실적 예상치

(단위: 십억원)

구분	3Q25F	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	4Q25F
순영업수익	627.2	566.9	10.6	613.8	2.2	566.8
영업이익	355.0	324.1	9.5	308.7	15.0	294.4
지배주주순이익	262.8	240.3	9.4	234.6	12.0	216.9

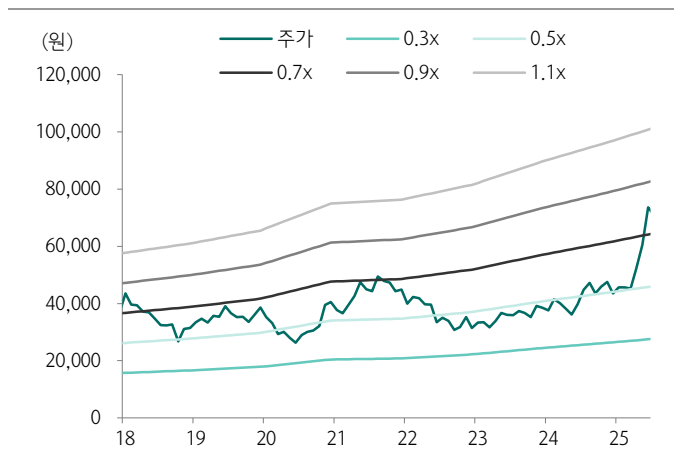
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 3. 삼성증권 12M Fwd PER 밴드 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 삼성증권 12M Fwd PBR 밴드 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서		(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
순영업수익	1,400.6	1,662.4	2,239.8	2,396.7	2,533.9	
수수료손익	714.0	798.9	948.5	1,062.4	1,231.3	
브로커리지	470.7	551.4	663.6	801.0	958.1	
자산관리	92.7	90.6	111.0	125.3	135.2	
IB 및 기타	150.6	156.9	173.9	136.1	138.0	
이자손익	621.2	649.2	668.1	694.2	730.1	
운용 및 기타	65.4	214.4	623.1	640.0	572.6	
판매비및관리비	822.5	905.9	1,034.0	1,103.9	1,073.7	
인건비	424.3	505.8	575.8	677.5	631.7	
인건비 외	398.2	400.1	458.2	426.4	442.0	
영업이익	578.1	741.1	1,205.8	1,292.7	1,460.2	
영업외손익	(3.4)	5.7	3.9	7.2	8.0	
세전이익	574.7	746.8	1,209.6	1,299.9	1,468.2	
법인세비용	152.3	199.4	310.6	337.1	387.6	
당기순이익	422.4	547.4	899.0	962.8	1,080.6	
지배주주당기순이익	422.4	547.4	899.0	962.8	1,080.6	

별도 순영업수익 구성(%)						
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
수수료손익	54.6	52.5	44.1	46.7	51.3	
브로커리지	29.8	31.0	27.4	31.2	35.7	
자산관리	17.3	15.3	11.6	10.0	10.4	
IB 및 기타	7.4	6.2	5.1	5.5	5.2	
이자손익	40.2	33.9	25.8	25.0	25.0	
운용 및 기타	13.2	9.3	37.1	45.0	38.1	
판매비	59.6	55.7	46.5	47.0	42.6	

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	64,264.4	67,537.3
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	11,039.3	11,904.4
자본총계	6,195.9	6,622.7	7,324.2	8,100.1	8,823.5
지배주주지분	6,195.9	6,622.7	7,324.2	8,100.1	8,823.5
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	5,580.8	6,304.2

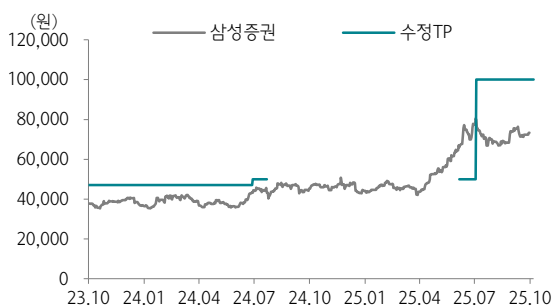
Valuation I					
	2022	2023	2024	2025F	2026F
성장률(%)					
자산총계	(18.0)	4.9	10.2	16.2	5.5
부채총계	(20.1)	4.7	10.2	17.0	5.1
자본총계	1.9	6.9	10.6	10.6	8.9
순영업수익	(37.5)	18.7	34.7	7.0	5.7
수수료손익	(35.9)	11.9	18.7	12.0	15.9
이자손익	(12.7)	4.5	2.9	3.9	5.2
운용 및 기타	(84.3)	228.0	190.7	2.7	(10.5)
판매비및관리비	(11.9)	10.1	14.1	6.8	(2.7)
영업이익	(55.8)	28.2	62.7	7.2	13.0
당기순이익	(56.2)	29.6	64.2	7.1	12.2
자본적정성지표(%)					
신NCR	1,440.8	1,357.9	1,479.3	1,654.9	1,826.0
구NCR	173.6	165.8	163.8	167.2	170.6

자료: 하나증권

Valuation II		(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
주당지표(원)						
EPS	4,730.2	6,130.0	10,067.6	10,781.1	12,100.7	
BPS	69,383.1	74,162.5	82,018.1	90,707.0	98,807.7	
DPS	1,700.0	2,200.0	3,500.0	4,000.0	4,600.0	
투자지표(% , 배)						
PER	6.6	6.3	4.3	6.8	6.1	
PBR	0.5	0.5	0.5	0.8	0.7	
ROA	0.8	1.0	1.4	1.3	1.4	
ROE	6.8	8.3	12.3	11.9	12.2	
배당지표(%)						
배당성향	35.9	35.9	34.8	37.1	38.0	
배당수익률(보통주)	5.4	5.7	8.0	5.5	6.3	
총주주환원율	5.4	5.7	8.0	5.5	6.3	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.15	BUY	100,000	-	-
25.6.17	담당자 변경	-	-	-
24.7.10	BUY	50,000	-5.31%	34.00%
23.8.11	BUY	47,000	-18.55%	-7.55%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 13일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2025년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
- Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
- Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 13일