

# 삼성증권 (016360)

BUY | TP 175,000원

2026.05.11 | 기업분석\_2026년 1분기 컨퍼런스 콜

Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

## 영업상황 및 경영목표

### <1분기 실적 브리핑>

- 연결 기준 1분기 영업이익 6,095억원 (YoY +82.1%, QoQ +83.7%)
- 연결 기준 1분기 지배주주순이익 4,509억원 (YoY +81.5%, QoQ +109.7%)
- 연결 기준 1분기 자본총계 8.2조원 (YoY +12.4%, QoQ +1.2%)
- 연결 기준 1분기 연환산 ROE 22.2% (YoY +8.6%p, QoQ +11.4%p)
- 주주환원 정책:** 안정적인 자본 적정성과 지급여력 유지하는 가운데 중장기적으로 배당성향을 50%까지 확대해나갈 계획. 주주환원 확대와 더불어 지속가능한 이익 성장 기반 확보에도 집중하고 있음. 초과이익에 대해서는 배당뿐만 아니라 자본 확충 및 미래성장 투자에도 활용할 계획. 향후 IMA 등 신규 사업 진출을 위한 자본 경쟁력 확보를 지속 추진해나갈 예정

### <순수탁수수료수익>

- 1분기 순수탁수수료수익 3,493억원(YoY +143.9%, QoQ +43.5%) 기록
- 국내주식 수수료 2,751억원(YoY +241.8%, QoQ +80.4%), 해외주식 수수료 742억(YoY +18.2%, QoQ -18.4%) 기록
- 개인, 국내기관, 외국인 거래비중은 각각 58%, 8%, 25% 기록
- 고객자산 495.6조원(YoY +60.7%, QoQ +14.7%), HNWI 고객수 44.9만명 달성(YoY +69.4%, QoQ +15.1%)  
\*HNWI 자산 1억 이상 고객

### <금융상품 판매수익>

- 1분기 금융상품 판매수익 846억원(YoY +157.5%, QoQ +83.1%) 기록. 목표전환형 펀드, 자문형 랩 어카운트 중심으로 성장
- 상품 판매비중은 파생결합증권 10%, 랩어카운트 38%, 펀드 41%, 신탁 등 11% 기록
- 리테일 금융상품 예탁자산 잔고는 총 93.3조원(YoY +17.5%, QoQ +7.4%) 기록
- 연금 잔고는 34.5조원(YoY +53.3%, QoQ +11.7%) 기록. 이 중 퇴직연금 23.3조원(YoY +42.7%, QoQ +10.5%), 개인연금 11.2조원(YoY +80.6%, QoQ +14.3%) 기록. 특히 퇴직연금은 중장기 관점에서 잔고를 지속 확대해나갈 것

### <상품운용손익 및 금융수지>

- 1분기 상품운용손익 및 금융수지는 3,429억원(YoY +11.9%, QoQ +32.5%) 기록
- 고객예탁금 잔고는 18.6조원(YoY +87.9%, QoQ +21.6%) 기록
- 신용공여잔고는 5.3조원(YoY +47.2%, QoQ +11.7%) 기록

**<인수 및 자문수수료수익>**

- 1분기 기업금융 실적은 718억원(YoY +6.5%, QoQ +10.1%) 기록
- 이 중 구조화금융 634억원, M&A 21억원, DCM 28억원, ECM 35억원 기록
- 1분기 주요 딜: 케이뱅크(IPO), 화성코스메틱(인수금융) 등
- 최근 IPO 시장에서의 지배력이 회복되는 모습. 양질의 영업연계 투자를 기반으로 딜 수임과 효율성을 동시에 확보하는 전략 지속 중
- 부동산PF의 경우 철저한 리스크 관리 기조 유지하는 가운데 취급 규모를 점진적으로 확대 중. 인프라 딜 확대를 통해 사업 포트폴리오를 다각화함으로써 안정적 수익 구조 구축해나가는 중

**<영업비용 및 리스크 관리 지표>**

- 영업비용 2,797억원(YoY +18.3%, QoQ -7.9%) 기록. 이 중 인건비 1,533억원(YoY +11.7%, QoQ -4.9%)
- 거래대금 및 실적 확대에 따른 판관비 증가와 함께 인건비 상승이 반영된 결과
- 최근 주식 거래량 및 고객자산 증가에 대응하여 시스템 안정성 확보를 위한 투자를 확대했으며, 이에 따른 비용 증가가 일부 반영됨. 다만 이런 비용은 안정적인 서비스 제공과 중장기 성장기반 확보를 위한 필수적인 투자 성격으로 보고 있음

**Q&A**

**1) 고객자산(AUM) 확대를 위한 WM 전략**

- 최근 개인자산은 예적금에서 벗어나 주식, ETF 등 투자자산 중심으로 빠르게 이동 중
- 투자자 예탁금은 24년 54조 → 25년 88조 → 26년 3월 110조로 지속 증가 중. 개인 국내주식 일평균 거래대금 역시 24년 28조 → 25년 38조 → 26년 1분기 98조로 가파른 성장세 보이는 중
- 이러한 투자자산 중심의 자금 이동 흐름에 따라 고객 자산 또한 빠르게 성장했음
- 자산 24년말 302조원 → 25년말 432조 → 26년 3월말 496조. 24년말 대비 64% 성장
- 특히 국내주식과 랩이 성장을 견인했으며, 펀드와 신탁 또한 견조한 성장세 기록
- 실질 자산 중심의 스케일업 전략을 추진하고 있으며, 4가지 핵심전략은 다음과 같음:
  - 1) 머니무브 대응을 위한 상품 경쟁력 강화: 고객 포트폴리오 내 주식, 랩 등 투자상품 비중을 확대하고, 글로벌 선진 운용사 상품 도입과 시장 변동성에 대비해 하락 방어가 가능한 손익 차등형 상품을 강화하는 것. 이를 바탕으로 독점적, 선제적 상품 라인업 구축
  - 2) 패밀리 오피스 사업을 통한 투자형 자산의 구조적 확대 전략: 패밀리 오피스 사업은 기관급 거액 자산가 가문의 복합 니즈를 본사 전문 인력과 함께 관리하는, 투자 관리형 모델로 진화하고 있음. 기업 매각 등으로 대규모 유동성을 확보한 엑시트 오퍼와 풍부한 운용자산을 보유하고 있는 기업형 패밀리 오피스를 핵심 고객으로, 장기 투자자산 유치를 강화하고 있음
  - 3) 기업 임직원 자산 관리 서비스인 at work 기반으로 벌크형 자산 확보 전략: at work를 적극 서비스하여 대형 법인 고객의 자산 유입을 가속화하고 있음. 국내 주식 보상 시장 규모가 지속 확대되는 추세 속에서, 업계 최초로 주식 보상 업무를 시작한 이후 488개 고객사, 10만 4천명의 고객을 대상으로 2.1조 규모의 주식 보상 자산을 유치해왔음. 올해 1분기에도 1.1조원 규모의 주식 보상 자산을 유치해 시장 지배적 사업자로써의 위상을 공고히 하고 있음. 혁신 기업 대상으로 서비스 확대하고 자사주 매매 모니터링, 공시증빙 등의 업계 최초 서비스 제공을 통해 벌크형 자산 유치를 지속 확대해나갈 것
  - 4) PB 컨설팅 역량 강화: 글로벌 선진사 교류를 통해 PB 시야를 넓히고, 전문성 교육 확대로 모든 PB의 역량을 상향평준화 하겠음

**2) 퇴직연금 자산 중 ETF 규모**

- ETF는 퇴직연금 가입자들의 핵심 투자자산이 되었음. 이에 따라 ETF 거래가 편리한 증권사로 머니무브가 가속화되고 있음. 가입자들의 수요를 충족할 수 있도록 거래 편의성 향상과 연금 ETF 투자 관련 다양한 서비스 제공 중
- DC, IRP와 같은 개인형 퇴직연금 자산 중 ETF 규모는 21년 8천억원 → 26년 1분기말 9.5조원으로 약 13배 급증
- 전체 DC, IRP 자산의 약 50% 비중을 차지하고 있음
- 향후 퇴직연금 내 ETF 비중은 더욱 확대될 것으로 예상되는 만큼, 플랫폼 내 연금 투자 및 자산관리 UI/UX 도 지속 개선해 고객의 투자 편의성을 제고할 것

**3) 개인연금 부문도 같이 성장 중. 전반적인 연금 사업 현황**

- 개인형연금으로의 머니무브 흐름 속에서 증권업권 내 지배적 위치를 유지 중
- 1분기말 기준 증권업계 내 2위 수준. 개인형 연금 기준으로는 시장 잔고의 20% 점유율 유지 중
- 최근 경쟁 심화되고 있는 DC, IRP 시장 내에서 지배력을 지속적으로 상승시키고 있음. 보험, 은행권 포함한 전 금융업권 내 21년 기준 9위, 작년말 7위, 올해 1분기말 6위로 상승
- 은행과의 경쟁에서도 위상을 높이는 중. 연금사업은 리테일 사업 내에서 고객을 유입시키고 다른 상품으로 전파하는 앵커 역할을 통해 리테일 자산 관리 사업의 핵심 기반으로 자리 잡음
- 잔고 증대, 금융상품 판매 측면에서도 연금의 기여도가 지속 상승하고 있는 바, 우수고객 유치 등을 통해 리테일의 성장동력 확보해나갈 것
- 퇴직연금 외 개인연금의 경우 작년말 자산은 9.7조원 → 현재 기준 13.6조원 수준으로 대폭 증가

**4) 신용공여잔고 한도 현황 및 관리 계획**

- 현재 자본시장법상 회사가 제공할 수 있는 일반 신용공여의 총액은 자기자본의 100% 이내
- 26년 1분기말 기준 신용공여한도는 7.3조원, 신용공여잔고 6.6조원, 소진율 90%
- 이중 리테일 신용공여는 5.5조원 사용 중, 기타 IB, PBS 등 대출에 1.1조원 배정되어 있음
- 신용공여한도의 대부분을 점유하는 리테일 신용공여의 경우, 자기자본 100% 중 약 70~80% 비중을 배분하고 있음. 현재 잔여한도 내에서 리스크 관리에 집중하고 있음
- 변동성이 크거나 실적이 부진한 종목은 신용공여가 불가하도록 선제적으로 관리하고 있으며, 향후 실적에 따른 자본 축적과 함께 신용공여 한도 또한 자연스럽게 상승할 것으로 예상

**5) 주주환원 정책 업데이트**

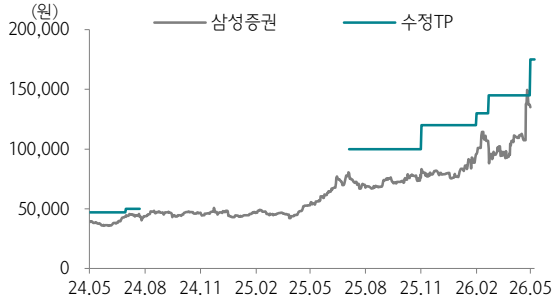
- 26년 1분기 자기자본 별도 기준 7.7조원. 최근 주식시장 호조와 1분기 실적 감안시 연말 기준 자기자본 8조 초반 가능할 것
- 리테일 시장 지배력 확고히하는 한편, IB, S&T 등 본사 영업의 경쟁력을 제고하면서, 리테일 본사 영업의 균형있는 지속 성장 및 자본 증대 추진 중
- 중장기적으로 AI 기반 채널 혁신과 모험자본 공급 및 운용 역량 강화, 상품 서비스 확대, 해외 진출 등을 통해 안정적 수익 구조를 구축해나갈 것
- 중장기 배당성향 50%까지 확대할 것. 다만, 향후 일정 수준 자본을 요구하고 있는 IMA 등 신사업 추진 경과를 고려하면서 상향 속도를 종합적으로 결정할 계획
- 고배당 기업 요건을 지속 유지하고, 주주환원과 자본 활용, 신사업 등 미래 성장을 위한 기반을 마련하는 것까지 고려하면서 배당성향을 단계적으로 상향할 수 있도록 할 것

**6) 외국인 통합계좌 서비스 관련 사업 방향성 설명**

- 지난 2023년부터 IBKR과 국내주식 투자 협력에 관한 논의를 지속해왔음
- 25년 9월 금융위로부터 해당 서비스를 혁신 금융서비스로 지정받아 시스템 구축 등 본격적인 서비스 준비를 진행했고, 올해 5월 7일 정식으로 서비스 론칭
- IBKR은 국내 나스닥 상장사로서 시가총액 50조원에 달하고, 전세계 150개국에 금융서비스를 제공하고 있음
- 5/7 정식 런칭해서 거래대금 금액, 수익 추정을 하기에는 너무 이른 시점
- 현재 국내 외국인 거래비중이 20~25% 선으로, 주요 아시아 시장대비 상대적으로 낮은 편. 외국인 통합계좌, 영문공시 의무화 등 한국 시장의 접근성이 개선되면서 향후 지속적으로 거래대금이 증가할 것으로 기대
- 현재 정규 시장에 서비스 제공 중이나 단기적으로 ETF 등 다양한 상품 제공할 수 있도록 계획 중
- 외국인 통합계좌를 통해서 해외 개인투자자의 한국 주식시장의 접근성을 개선하고 장기적으로 외국인 자금 유입 및 자본시장 활성화 기여할 것으로 기대

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.12	BUY	175,000		
26.3.3	BUY	145,000	-27.79%	3.10%
26.2.11	BUY	130,000	-17.15%	-11.92%
25.11.12	BUY	120,000	-32.01%	-20.33%
25.7.15	BUY	100,000	-27.50%	-21.00%
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 2026년 5월 12일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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	96.86%	3.14%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 05월 12일