



BUY

목표주가(12M) 175,000원(유지)
현재주가(08월04일) 98,600원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	6,358.95
52주최고/최저(원)	149,500/66,900
시가총액(십억원)	8,805.0
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	89,300.0
60일 평균거래량(천주)	590.4
60일 평균거래대금(십억원)	69
외국인 지분율(%)	26.75
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 3인	29.62
국민연금공단	13.35

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	21,163	21,671
영업이익(십억원)	2,312	2,125
순이익(십억원)	1,723	1,558
EPS(원)	19,653	17,938
BPS(원)	103,062	114,395

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
순영업이익	2,239.8	2,521.7	3,847.0	3,807.0
영업이익	1,205.8	1,376.8	2,472.1	2,413.0
세전이익	1,209.6	1,358.6	2,459.2	2,386.3
지배순이익	899.0	1,008.4	1,790.3	1,732.8
PER	4.32	6.68	4.92	5.48
PBR	0.53	0.83	0.93	0.84
ROA	1.4	1.3	1.7	1.4
ROE	12.3	12.5	18.8	15.3
DPS	3,500	4,000	7,300	7,000
배당성향	38.2	36.8	38.4	39.8
배당수익률	8.0	5.3	7.4	7.1



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 08월 05일 | 기업분석_기업분석(Report)

삼성증권 (016360)

2Q26 Re – 판관비 증가로 인한 컨센 하회

2026년 2분기 실적은 컨센서스 3% 하회

2026년 2분기 연결 지배주주순이익은 4,882억원(YoY +108.1%, QoQ +8.3%)으로 컨센서스 (5,032억원)를 3.0% 하회했다. 2분기 연환산 연결 ROE는 23.2%(YoY 10.5%p+, QoQ +1.0%p) 기록했다. BK와 운용손익은 견조한 실적 시현했으나, 성과급 지급에 따른 판관비가 YoY 40% 증가하면서 시장 기대치를 소폭 밑돌았다. (이하 별도 기준)

[브로커리지] 2분기 위탁매매 수수료손익은 4,398억원(YoY +171.2%, QoQ +25.9%) 기록했다. IBKR 관련 거래수익은 별도로 공개되지 않았으나, 서비스가 5월 12일부터 시작된 점을 감안하면 이번 분기 실적 기여도는 아직 제한적이었던 것으로 추정한다. WM 수수료손익은 랩어카운트 판매 확대에 힘입어 876억원(YoY +166.3%, QoQ +24.0%) 기록했다.

[이자] 이자손익은 1,543억원(YoY +8.6%, QoQ -2.6%) 기록했다. 신용공여잔고가 1분기 5.3조원에서 2분기 5.6조원으로 증가하며 신용공여이자수익은 YoY 33%/QoQ 5% 증가했으나, 조달금리 상승에 따라 이자비용이 동반 증가했다.

[IB 및 기타부문] IB 및 기타수수료손익은 부동산PF 리파이낸싱 딜 중심으로 수익이 증가하며 944억원(YoY +46.0%, QoQ +25.1%) 기록했다. [트레이딩] 운용 및 기타손익은 채권금리 상승 영향에도 불구하고 캐리 중심의 채권운용 전략이 성과를 보이며 2,672억원(YoY +54.3%, QoQ +31.1%) 기록했다. [판관비] 판관비는 4,074억원(YoY +39.8%, QoQ +45.7%) 기록했다. 이 중 인건비는 약 2,376억원(YoY +29.6%), 세금과공과 계정은 459억원(YoY +378.6%) 기록했다. 교육세는 QoQ 약 두 배 이상 증가한 것으로 파악된다.

삼성증권에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 175,000원 유지

삼성증권에 대해 투자 의견 'BUY', 목표주가 175,000원 유지한다. 단일종목 레버리지 ETF 상품 출시 이후 국내 증시 변동성이 확대되면서 거래대금은 둔화되는 흐름을 보이고 있다. 다만 현재 주가는 P/B 0.9배, 기대배당수익률 7.4%(DPS 7,300원, 연결 배당성향 36.4% 가정) 수준에서 거래되고 있어 업황 둔화 우려를 상당 부분 반영한 것으로 판단한다.

향후 단일종목 레버리지 ETF 관련 규제가 강화되고 시장 변동성이 점진적으로 완화될 경우 증권주 밸류에이션도 회복될 가능성이 높다. 특히 삼성증권은 내년 3월 이전 밸류업 공시를 계획하고 있어, 중장기 주주환원을 50% 달성을 위한 구체적인 로드맵이 제시될 경우 주주환원 기대가 재차 부각될 것으로 전망한다.

도표 1. 삼성증권 2026년 2분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
순영업수익	-	-	-	-	-	-	-	-
영업이익	675.8	692.3	(16.5)	(2.4)	675.8	661.7	14.1	2.1
순이익	488.2	510.0	(21.8)	(4.3)	488.2	503.2	(15.0)	(3.0)

주: 연결 기준

자료: 삼성증권, Fnguide, 하나증권

도표 2. 삼성증권 2026년 2분기 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	당사 예상치	차이
순영업수익	1,039.4	571.3	81.9	853.6	21.8	939.2	10.7
수수료손익	621.9	259.7	139.4	495.4	25.5	566.2	9.8
BK	439.8	162.2	171.2	349.3	25.9	430.8	2.1
WM	87.6	32.9	166.3	70.7	24.0	84.5	3.7
IB+기타	94.4	64.7	46.0	75.5	25.1	50.8	85.8
이자손익	150.3	138.3	8.6	154.3	(2.6)	163.0	(7.8)
운용및기타손익	267.2	173.2	54.3	203.9	31.1	210.0	27.2
영업이익	632.0	279.9	125.8	573.9	10.1	664.7	(4.9)
당기순이익	459.8	212.1	116.8	420.0	9.5	488.1	(5.8)
지배주주순이익(연결)	488.2	234.6	108.1	450.9	8.3	510.0	(4.3)

주: 별도 기준

자료: 삼성증권, 하나증권

도표 3. 삼성증권 연간 수익 예상 변경

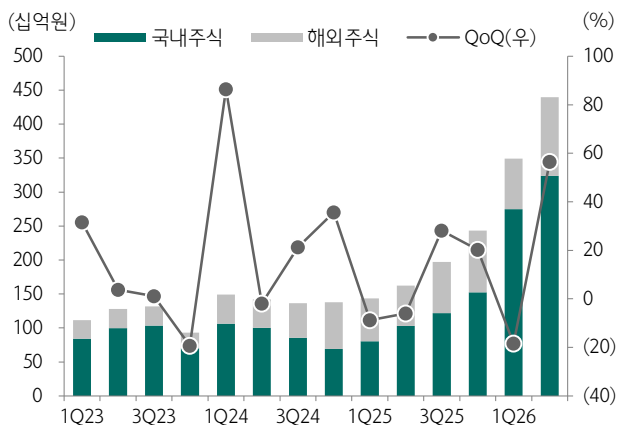
(단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
순영업수익	3,847.0	3,734.2	112.8	3.0	3,807.0	3,715.4	91.7	2.5
영업이익	2,459.2	2,520.6	(61.3)	(2.4)	2,386.3	2,482.2	(95.9)	(3.9)
지배주주순이익	1,790.3	1,857.7	(67.4)	(3.6)	1,732.8	1,827.8	(95.0)	(5.2)

주: 연결 기준

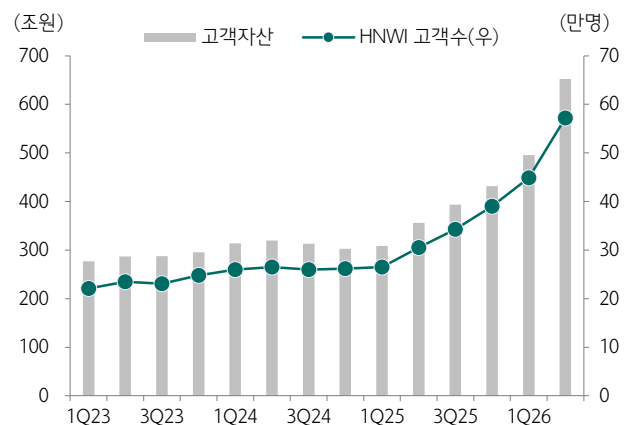
자료: 하나증권

도표 4. 분기별 위탁매매 수수료수익



자료: 삼성증권, 하나증권

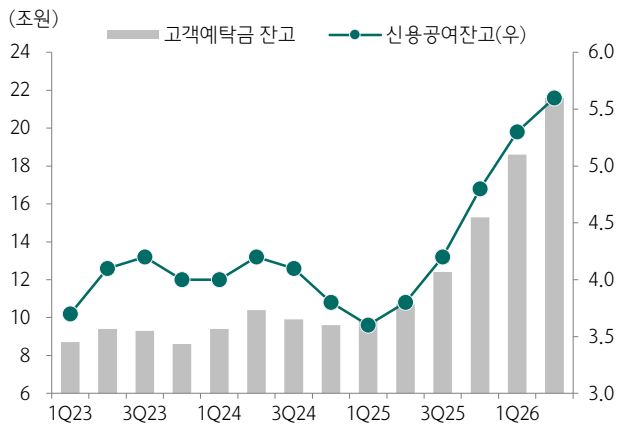
도표 5. 분기별 리테일 고객 자산 및 HNW 고객수



주: HNW 자산 1억 이상 고객

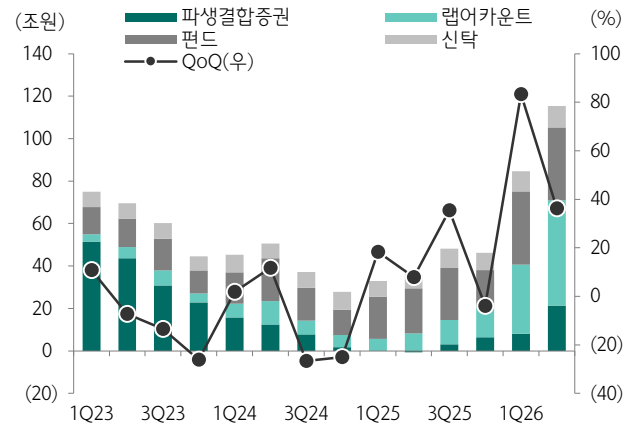
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 6. 분기별 고객예탁금 및 신용공여잔고



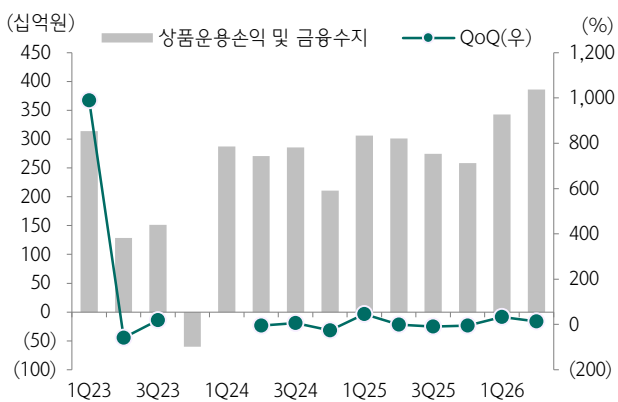
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 7. 분기별 금융상품 판매수익



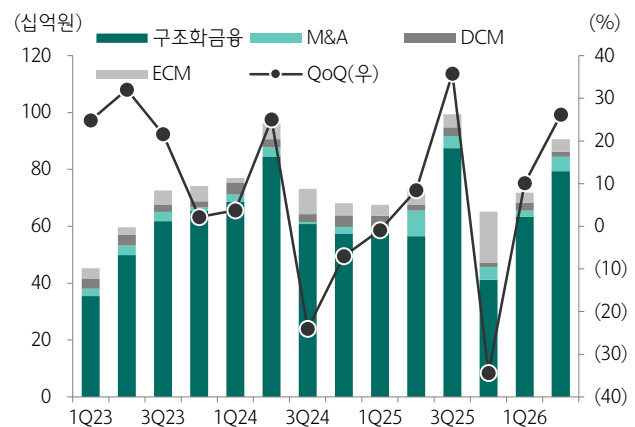
자료: 삼성증권, 하나증권

도표 8. 분기별 상품운용손익 및 금융수지



자료: 삼성증권, 하나증권

도표 9. 분기별 IB 수수료수익



자료: 삼성증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
순영업수익	1,662.4	2,239.8	2,521.7	3,847.0	3,807.0	
수수료손익	798.9	948.5	1,183.6	2,324.9	2,323.7	
브로커리지	551.4	663.6	845.9	1,768.2	1,767.7	
자산관리	90.6	111.0	139.1	328.9	334.3	
IB 및 기타	156.9	173.9	198.6	227.8	221.7	
이자손익	649.2	668.1	713.8	733.1	731.4	
운용 및 기타	214.4	623.1	624.4	789.0	752.0	
판매비및관리비	905.9	1,034.0	1,144.9	1,374.9	1,394.0	
인건비	505.8	575.8	639.8	758.6	778.1	
인건비 외	400.1	458.2	505.1	616.3	616.0	
영업이익	741.1	1,205.8	1,376.8	2,472.1	2,413.0	
영업외손익	5.7	3.9	(18.3)	(12.8)	(26.7)	
세전이익	746.8	1,209.6	1,358.6	2,459.2	2,386.3	
법인세비용	199.4	310.6	350.1	668.9	653.5	
당기순이익	547.4	899.0	1,008.4	1,790.3	1,732.8	
지배주주당기순이익	547.4	899.0	1,008.4	1,790.3	1,732.8	
별도 순영업수익의 구성(%)						
수수료손익	52.5	44.1	48.5	61.8	61.7	
브로커리지	31.0	27.4	31.1	44.1	43.0	
자산관리	15.3	11.6	10.9	8.3	9.7	
IB 및 기타	6.2	5.1	6.4	9.3	9.0	
이자손익	33.9	25.8	23.6	16.9	18.9	
운용 및 기타	9.3	37.1	46.3	31.9	30.4	
판매비	55.7	46.5	44.7	35.6	35.4	

Valuation I						
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
성장률(%)						
자산총계	4.9	10.2	27.9	32.7	5.9	
부채총계	4.7	10.2	30.3	34.4	5.5	
자본총계	6.9	10.6	10.2	17.8	10.0	
순영업수익	18.7	34.7	12.6	52.6	(1.0)	
수수료손익	11.9	18.7	24.8	96.4	(0.1)	
이자손익	4.5	2.9	6.8	2.7	(0.2)	
운용 및 기타	228.0	190.7	0.2	26.4	(4.7)	
판매비및관리비	10.1	14.1	10.7	20.1	1.4	
영업이익	28.2	62.7	14.2	79.5	(2.4)	
당기순이익	29.6	64.2	12.2	77.5	(3.2)	
자본적정성지표(%)						
신NCR	1,357.9	1,479.3	2,095.1	2,466.5	2,727.8	
구NCR	165.8	163.8	180.5	184.2	187.9	

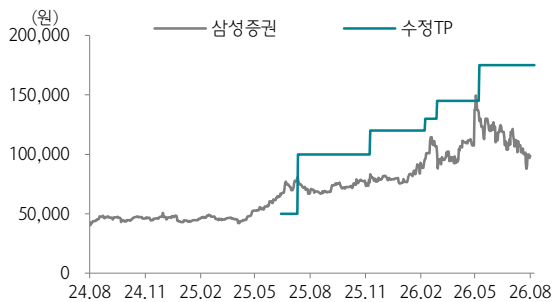
자료: 하나증권

연결재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
자산총계	56,507.9	62,273.9	79,667.7	105,712.0	111,947.0
현금및예치금	8,068.4	11,048.0	13,571.3	21,983.2	22,875.8
FVPL 금융자산	31,686.4	30,919.5	42,232.6	47,694.7	51,298.9
FVOCI 금융자산	1,638.7	4,279.4	5,123.2	4,562.0	4,763.4
AC 금융자산	13,450.7	13,799.3	17,023.6	29,538.8	30,997.1
종속및관계기업투자지분	170.5	175.8	189.2	208.5	217.0
유형자산	87.3	161.0	154.8	159.2	165.7
투자부동산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산	108.1	116.2	128.4	134.5	139.9
기타자산	1,297.8	1,774.6	1,244.6	1,431.1	1,489.2
부채총계	49,885.2	54,949.7	71,598.5	96,204.5	101,485.7
FVPL 금융부채	9,980.0	9,373.7	10,941.5	11,938.6	12,699.5
매도파생결합증권	3,056.7	5,511.5	6,255.9	6,186.0	6,565.6
예수부채	14,570.5	16,288.4	22,018.5	35,574.8	37,019.2
차입부채	17,124.4	19,915.2	25,357.0	28,535.9	29,694.5
발행어음	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
발행사채	2,592.9	2,579.0	4,076.1	3,294.3	3,428.1
기타부채	5,322.9	6,424.0	8,895.6	16,370.8	18,134.2
자본총계	6,622.7	7,324.2	8,069.2	9,507.5	10,461.4
지배주주지분	6,622.7	7,324.2	8,069.2	9,507.5	10,461.4
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	251.3	250.3	299.4	305.7	305.7
이익잉여금	4,228.0	4,930.6	5,626.4	7,058.4	8,012.3

Valuation II		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	6,130.0	10,067.6	11,292.5	20,048.4	17,982.0	
BPS	74,162.5	82,018.1	90,361.1	106,466.6	117,148.7	
DPS	2,200.0	3,500.0	4,000.0	7,300.0	7,000.0	
투자지표(% , 배)						
PER	6.3	4.3	6.7	4.9	5.5	
PBR	0.5	0.5	0.8	0.9	0.8	
ROA	1.0	1.4	1.3	1.7	1.4	
ROE	8.3	12.3	12.5	18.8	15.3	
배당지표(%)						
배당성향	40.8	38.2	36.8	38.4	39.8	
배당수익률(보통주)	5.7	8.0	5.3	7.4	7.1	

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	-27.34%	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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 5일 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 2026년 8월 5일 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 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 05일