

# 삼성증권 (016360/KS)

## 1Q26 Review: 10 점 만점에 10 점

증권. 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

- Signal:** 1분기 지배주주순이익은 컨센서스 16.8% 상회
- Key:** 브로커리지 및 자산관리 부문의 경쟁력 입증
- Step:** 2026F 순이익 추정치 7.4% 상향. Top Pick 제시

**매수(유지)**

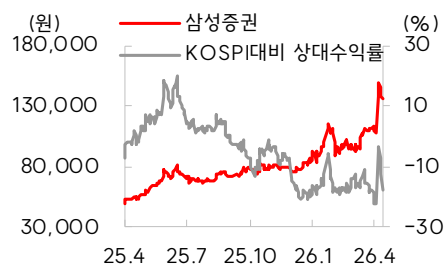
목표주가: 170,000 원(상향)  
 현재주가: 135,200 원  
 상승여력: 25.7%

**STOCK DATA**

주가(26/05/11)	135,200 원
KOSPI	7,822.24 pt
52 주 최고가	149,500 원
60 일 평균 거래대금	77 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	8,930 만주
시가총액	12,073 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외 3)	29.62%
국민연금공단	13.31%
외국인 지분율	26.78%

**주가 및 상대수익률**

**1분기 지배주주순이익은 컨센서스 16.8% 상회하며 분기 최대 실적 기록**

1Q26 지배주주순이익은 4,509 억원(YoY +81.5%, QoQ +109.7%)으로 컨센서스 대비 16.8% 상회하였다. 전 부문에서 양호하였으며, 특히 자산관리 수수료수익이 당사 추정치를 크게 상회하며 높은 성장세를 시현한 것이 주목할만하다.

**전 부문에서 양호한 실적 시현**

**[브로커리지/이자]** 일평균 거래대금 증가에 따라 브로커리지 수수료수익은 3,798 억원으로 전분기 대비 43.6% 증가하였다. 이자손익은 신용공여잔고 5.3 조원(vs. 4 분기 4.8 조원), 고객예탁금 18.6 조원(vs. 4 분기 15.3 조원)을 바탕으로 전분기 대비 소폭 증가하였다.

**[자산관리]** 자산관리 수수료수익은 전분기 대비 103.2% 증가한 896 억원을 기록하며 괄목할만한 성장세를 시현하였다. 이는 주식시장 강세에 따라 목표전환형 펀드 및 자문형 랩 어카운트 판매 호조 덕분이다. **[IB 및기타]** IB 및기타 수수료수익도 전분기 대비 9.9% 증가하였으며, 리파이낸싱 딜 중심으로 구조화금융 수익이 성장을 견인한 영향이다. **[운용]** 운용 및기타 손익은 금리 상승에도 불구하고 전분기 대비 19.1% 증가하며 우려 대비 양호하였다. 3월 채권운용 부진에도 불구하고 IB 연계자산 처분수익이 기여한 결과이다.

**투자 의견 '매수', 목표주가 170,000 원으로 상향. Top Pick 제시**

1 분기 실적에서 BK 및 WM 경쟁력을 입증하였다. 동사의 BK 및 WM 부문의 ROE 기여도는 업종 내에서 가장 높은 수준이다(3/3 Initiation 자료 p.49 참고). 또한, IBKR 과 제휴한 통합 계좌 서비스는 5 월 7 일 정식 런칭하였으며, 당장 이익에 크게 기여하지 않을 수 있으나 브로커리지 수익원을 다변화한다는 점에서 긍정적이다.

동사는 IMA 를 고려하여 별도 자기자본 8 조원을 달성한 이후 적극적으로 주주환원을 확대할 계획인데, 올해 순이익 1.57조원 전망함에 따라 연말 자기자본이 8.7조원일 것으로 추정하며, 이로써 2027년에 40%대의 배당성향을 기대 가능하다. BK 및 WM 경쟁력, 통합계좌 서비스, 배당, 발행어음 인가 가능성 등 모든 것을 고려할 때, 2026F ROE 18.1%에 P/B 1.3 배는 매력적인 레벨이라고 판단하며, Top Pick 으로 제시한다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	26년 1분기				26년 연간실적					
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
운영업수익(십억원)	907	880	3.0	N/A		3,396	3,354	1.2	N/A	
영업이익(십억원)	610	563	8.3	513	18.9	2,117	2,045	3.5	1,823	16.1
세전이익(십억원)	615	558	10.3	509	21.0	2,113	2,022	4.5	1,825	15.7
지배주주순이익(십억원)	451	405	11.4	386	16.8	1,574	1,466	7.4	1,371	14.8

자료: SK 증권

주: 연결 기준

삼성증권 1Q26 Review 주요 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	854	545	56.6%	665	28.4%	3,253	2,399	35.6%
수수료수익	495	227	118.6%	344	44.0%	1,899	1,163	63.3%
수수료수익	575	263	118.6%	405	42.1%	2,177	1,358	60.3%
위탁매매	380	157	142.6%	264	43.6%	1,487	812	83.1%
자산관리	90	34	165.4%	44	103.2%	307	165	85.7%
IB 및기타	106	73	45.2%	96	9.9%	384	381	0.7%
수수료비용	80	36	118.8%	61	31.5%	278	195	42.7%
이자수익	154	133	16.3%	150	3.1%	697	567	22.9%
운용 및 기타수익	204	186	9.8%	171	19.1%	657	668	-1.8%
판매및관리비	280	236	18.3%	303	-7.8%	1,206	1,073	12.4%
영업이익	574	309	85.9%	362	58.7%	2,048	1,326	54.4%
영업외수익	-1	1	적자전환	-35	적자지속	-23	-29	적자지속
세전이익	573	310	85.2%	327	75.5%	2,025	1,297	56.1%
법인세비용	153	82	87.7%	78	95.7%	523	326	60.4%
별도 당기순이익	420	228	84.3%	248	69.1%	1,502	971	54.6%
당기순이익	451	248	81.5%	215	109.7%	1,574	1,007	56.3%
지배주주순이익	451	248	81.5%	215	109.7%	1,574	1,007	56.3%

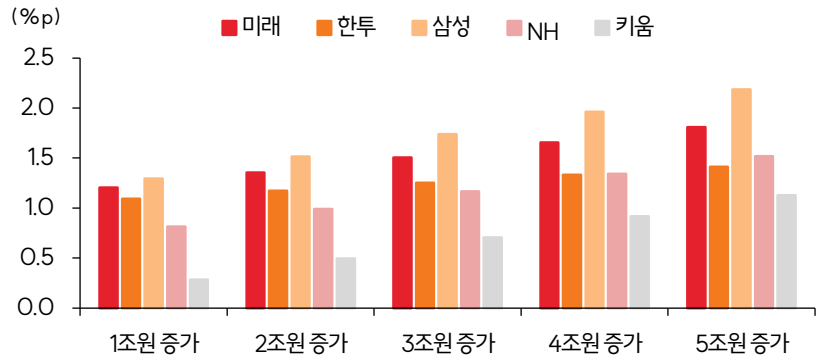
자료: 삼성증권, SK 증권

삼성증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	16.3
자기자본비용(COE)(%)	11.1
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.57
12M Forward BPS(원)	108,285
적정 주가(원)	169,921
목표 주가(원)	170,000
전일 종가(원)	135,200
상승여력(%)	25.7%
<b>투자의견</b>	<b>BUY</b>

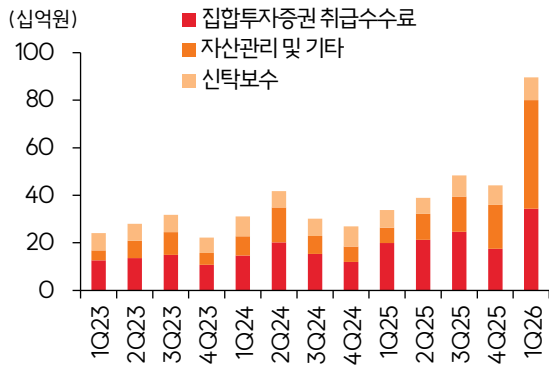
자료: SK 증권

일평균 거래대금 증가에 따른 브로커리지 손익 및 집합투자증권 판매 수수료수익 ROE(세전) 기여도



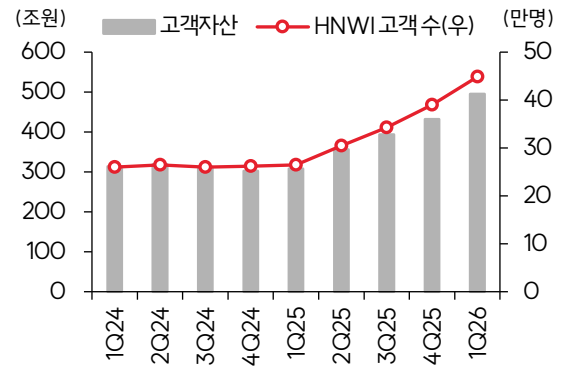
자료: 각 사, SK 증권

자산관리 수수료 세부내역 추이



자료: 삼성증권, SK 증권

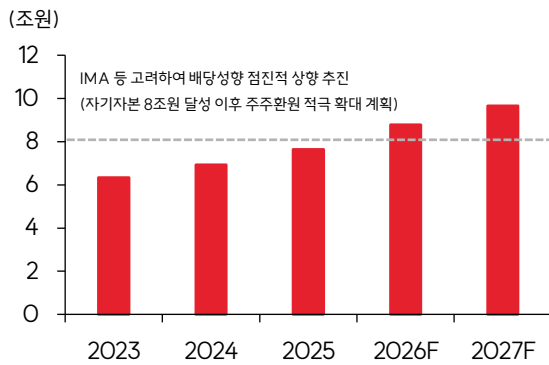
리테일 고객자산 및 HNW 고객 수 추이



자료: 삼성증권, SK 증권

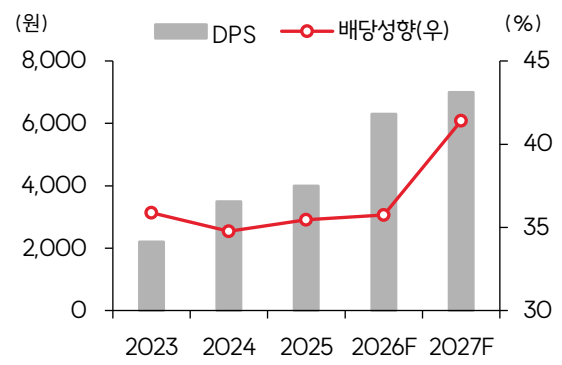
주: HNW(고객순자산보유자) = 자산 1억 이상의 고객

별도 자기자본 추이 및 전망



자료: 삼성증권, SK 증권

주주환원 추이 및 전망



자료: 삼성증권, SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,066	2,399	3,253	3,199	3,413
수수료손익	911	1,163	1,899	1,708	1,776
수수료수익	1,063	1,358	2,177	1,962	2,037
위탁매매	617	812	1,487	1,300	1,342
자산관리	130	165	307	276	297
IB및기타	316	381	384	385	398
수수료비용	152	195	278	254	261
이자손익	533	567	697	778	862
운용손익	622	756	716	757	788
기타손익	0	-87	-60	-45	-12
판매및관리비	960	1,073	1,206	1,234	1,282
영업이익	1,105	1,326	2,048	1,965	2,131
영업외손익	-1	-29	-23	-25	-18
세전이익	1,105	1,297	2,025	1,940	2,113
법인세비용	286	326	523	495	540
당기순이익	819	971	1,502	1,445	1,573

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,240	2,520	3,396	3,328	3,540
수수료손익	949	1,184	1,948	1,750	1,817
수수료수익	1,147	1,420	2,265	2,045	2,119
위탁매매	715	911	1,615	1,424	1,465
자산관리	130	165	307	276	297
IB및기타	301	344	343	344	356
수수료비용	198	237	317	295	302
이자손익	668	713	830	915	999
운용손익	728	533	558	569	595
기타손익	-105	91	60	94	129
판매및관리비	1,034	1,144	1,279	1,308	1,357
영업이익	1,206	1,376	2,117	2,020	2,183
영업외손익	4	-18	-4	-7	-1
세전이익	1,210	1,357	2,113	2,012	2,182
법인세비용	311	350	539	503	546
당기순이익	899	1,007	1,574	1,509	1,637
지배순이익	899	1,007	1,574	1,509	1,637

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	36.0	12.5	34.8	-2.0	6.4
수수료손익	18.7	24.8	64.6	-10.2	3.8
이자손익	2.9	6.6	16.4	10.3	9.2
운용손익	53.7	-26.9	4.8	1.9	4.5
판매및관리비	14.1	10.7	11.7	2.3	3.7
영업이익	62.7	14.1	53.9	-4.6	8.1
당기순이익	64.2	12.0	56.3	-4.1	8.4
지배순이익	64.2	12.0	56.3	-4.1	8.4
자산총계	10.2	28.0	5.5	3.7	2.4
부채총계	10.2	30.3	4.4	2.9	1.4
자본총계	10.6	10.2	15.0	10.2	9.9

자료: 삼성증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

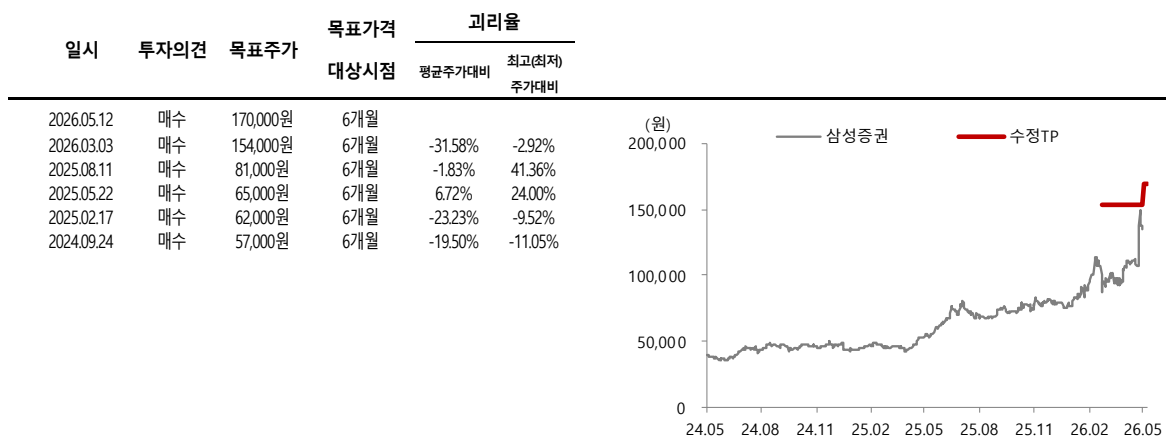
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	62,274	79,683	84,032	87,166	89,236
현금 및 예치금	11,048	13,571	12,530	12,845	12,747
FVPL 금융자산	33,215	42,246	42,755	43,745	45,280
FVOCI 금융자산	4,279	5,123	4,069	4,167	4,314
AC 금융자산	13,224	18,176	23,887	25,544	25,983
종속관계기업투자자산	176	189	225	229	222
유형자산	161	155	157	163	159
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	116	128	134	140	136
기타자산	54	94	276	334	395
부채총계	54,950	71,615	74,756	76,944	78,003
예수부채	16,288	22,018	25,717	24,117	24,445
차입부채	19,915	25,339	24,179	24,413	25,248
사채	2,576	4,076	3,367	3,503	3,572
FVPL 금융부채	9,374	10,954	10,799	11,594	11,518
매도파생결합증권	5,512	6,256	6,366	6,624	6,865
기타부채	6,797	9,227	10,693	13,317	13,221
자본총계	7,324	8,068	9,276	10,221	11,233
지배주주지분	7,324	8,068	9,276	10,221	11,233
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	4,931	5,625	6,842	7,789	8,800
기타자본	192	241	232	231	231
비지배주주지분	0	0	0	0	0

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	44.1%	48.5%	58.4%	53.4%	52.0%
Brokerage	27.4%	31.1%	42.1%	37.4%	36.2%
WM	5.4%	5.8%	7.6%	7.0%	7.0%
IB및기타	11.4%	11.6%	8.8%	9.0%	8.8%
이자손익	25.8%	23.7%	21.4%	24.3%	25.2%
운용손익	30.1%	31.5%	22.0%	23.7%	23.1%
기타손익	0.0%	-3.6%	-1.8%	-1.4%	-0.4%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>수익성(%)</b>					
ROE(지배)	12.9	13.1	18.1	15.5	15.3
ROA(지배)	1.5	1.4	1.9	1.8	1.9
판매비용률	46.2	45.4	37.7	39.3	38.3
<b>투자지표(원)</b>					
EPS(지배)	10,068	11,279	17,625	16,902	18,328
BPS(지배)	82,018	90,348	103,873	114,462	125,791
DPS(보통주)	3,500	4,000	6,300	7,000	7,600
<b>Valuation</b>					
P/E(x)	4.3	6.7	7.7	8.0	7.4
P/B(x)	0.53	0.83	1.30	1.18	1.07
배당성향(%)	34.8	35.5	35.7	41.4	41.5
배당수익률(보통주, %)	8.0	5.3	4.7	5.2	5.6



**COMPLIANCE NOTICE**

작성(자)영임은 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 12일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------