

삼성증권 (016360/KS)

2Q26 Preview: 높아진 거래대금, 실적도 레벨업

증권. 장영임 / yijang123@sk.com.kr / 02-3773-8424

Signal: 브로커리지 부문 호조로 2분기 호실적 전망

Key: 브로커리지 및 WM 이익 기여도 높음

Step: 2026F 1.8 조원 전망되며, 12MF P/B 1배 수준. Top Pick 유지

매수(유지)

목표주가: 170,000 원(유지)

현재주가: 108,800 원

상승여력: 56.3%

STOCK DATA

주가(26/07/13)	108,800 원
KOSPI	6,806.93 pt
52 주 최고가	149,500 원
60 일 평균 거래대금	88 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	8,930 만주
시가총액	9,716 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외 3)	29.62%
국민연금공단	13.35%
외국인 지분율	26.14%

주가 및 상대수익률



2분기 지배주주순이익 5,000 억원대 전망

2Q26 지배주주순이익은 5,117 억원(YoY +118.1%, QoQ +13.5%)으로 컨센서스를 5.6% 상회할 것으로 전망한다. 올해 일평균 거래대금(ETF 포함)이 1분기 84.4 조원, 2분기 118.1 조원으로 크게 증가함에 따라, 동사의 순이익은 1분기 사상 처음으로 4,000 억원대를 기록한데 이어 2분기에는 5,000 억원을 넘어설 것으로 전망한다.

증권업의 실적을 견인하고 있는 주요 요소가 거래대금이라는 점에서, 초고액 자산가를 바탕으로 한 리테일 경쟁력으로 브로커리지 및 WM 관련 이익 기여도가 높은 동사의 매력도가 높다고 판단한다. 업종 내 최선호주 유지한다.

결국은 브로커리지와 WM이 다 한 실적

브로커리지 수수료수익은 5,105 억원(QoQ +34.4%)으로 업종 내에서 높은 성장률을 보일 것으로 전망한다. 2분기 M/S가 경쟁사 대비 잘 유지되었다는 점과, IBKR 제휴에 따른 거래가 반영되고 있다는 점을 고려하였다. IBKR을 통한 거래대금은 동사의 일평균 약정 내 5% 가량으로 추정되며, 국내 브로커리지 수수료율보다는 높다는 점에서 긍정적이다. 아직까지는 이익 기여도가 크지 않으나 점진적으로 저변을 확대할 것으로 기대되며, 하반기 중에 외국인통합계좌에서 ETF 거래까지 가능해진다면 거래대금 뿐 아니라 단기적인 투자심리에도 긍정적으로 작용할 것이다.

또한, WM 부문은 전분기에 이어 목표전환형 펀드 및 자본형 랩 판매 호조가 지속되며 전분기 대비 증가할 것으로 예상된다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	1,011	903	12.0	N/A		3,689	3,535	4.4	N/A	
영업이익(십억원)	685	571	20.0	644	6.4	2,424	2,241	8.2	2,264	7.1
세전이익(십억원)	682	568	20.0	652	4.6	2,420	2,236	8.2	2,248	7.6
지배주주순이익(십억원)	512	426	20.0	485	5.6	1,788	1,667	7.3	1,708	4.7

자료: SK 증권

주: 연결 기준

IB 와 운용손익은 전분기 대비 소폭 감소, 예상보다 양호할 듯

IB 수수료수익은 전분기 대비 -5.0% 감소할 것으로 예상된다. 이번 분기에 IPO 빅딜이 부재(vs. 전분기 케이뱅크)하였으나, 유상증자에서 SKC 유상증자를 공동주관함에 따라 1분기 대비 소폭 감소한 수준일 것으로 전망한다.

운용손익 역시 전분기 대비 소폭 감소할 것으로 예상된다. 채권 듀레이션을 축소하여 금리 상승에도 채권 평가손실을 줄이고, ETF LP 등이 기여한 영향이다. 다만, 전분기에는 IB 연계자산 처분수익으로 주식 관련 포트폴리오 부재를 일부 보완하였으나, 이번 분기에는 기대하기 어려울 것으로 보인다.

투자의견 '매수', 목표주가 170,000 원 유지

일평균 거래대금이 높은 수준을 유지하고 있기 때문에, 브로커리지 및 WM 관련 이익 기여도가 높은 동사의 실적이 견조하게 유지될 것으로 전망한다. 주식 관련 평가이익을 기대할 수 없는 포트폴리오임에도 불구하고, 브로커리지와 WM 만으로 2026F 순이익 1.8 조원, ROE 20.4%에 달할 것으로 예상된다. 반면, 12MFP/B는 1배에 불과하여 밸류에이션 매력은 높고, 배당수익률 또한 6.4%로 높은 수준이다.

배당의 경우, 올해와 내년 배당성향을 36%대로 추정하며, 2027 년 배당성향을 하향 조정한다. 기존에는 2027 년부터 별도 기준 자기자본이 8 조원을 훌쩍 상회할 것으로 예상됨에 따라, 2027 년 배당성향을 40%대로 추정하였다. 하지만, 현재 아직까지 동사의 발행어음 인가가 나오지 않았다는 점에서 IMA 인가를 고려하여 배당성향을 점진적으로 상향하겠다는 기조를 감안하여 2027 년 배당성향을 40%대에서 36.4%로 보수적으로 하향하였다. 2026F DPS 7,200 원, 배당수익률은 6.4%로 높은 수준일 것으로 전망한다.

삼성증권 2Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	2Q26F	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
별도 순영업수익	960	571	68.1%	854	12.5%	3,517	2,399	46.6%
수수료손익	608	260	134.1%	495	22.8%	2,174	1,163	86.8%
수수료수익	692	305	126.7%	575	20.3%	2,488	1,358	83.2%
위탁매매	511	177	188.9%	380	34.4%	1,775	812	118.7%
자산관리	94	39	140.7%	90	4.4%	330	165	99.9%
IB 및기타	88	90	-2.0%	106	-16.8%	383	381	0.3%
수수료비용	84	45	84.3%	80	5.2%	314	195	61.2%
이자손익	160	138	15.9%	154	3.9%	628	567	10.6%
운용 및 기타손익	178	156	14.2%	184	-3.3%	694	756	-8.2%
판매및관리비	14	17	-20.5%	20	-30.4%	22	-87	흑자전환
영업이익	309	291	6.0%	280	10.5%	1,192	1,073	11.1%
영업외손익	651	280	132.7%	574	13.5%	2,326	1,326	75.4%
세전이익	-6	3	적자전환	-1	적자지속	-23	-29	적자지속
법인세비용	645	283	127.9%	573	12.6%	2,303	1,297	77.5%
별도 당기순이익	168	71	136.1%	153	9.4%	601	326	84.4%
당기순이익	478	212	125.2%	420	13.7%	1,701	971	75.2%
지배주주순이익	512	235	118.1%	451	13.5%	1,788	1,007	77.5%

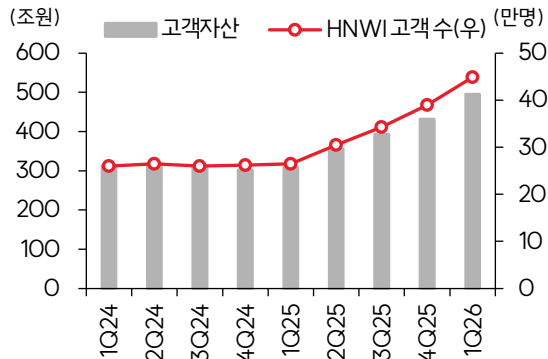
자료: 삼성증권, SK 증권

삼성증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	17.3
자기자본비용(COE)(%)	12.1
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.51
12M Forward BPS(원)	112,469
적정 주가(원)	169,877
목표 주가(원)	170,000
전일 증가(원)	108,800
상승여력(%)	56.3%
투자 의견	BUY

자료: SK 증권

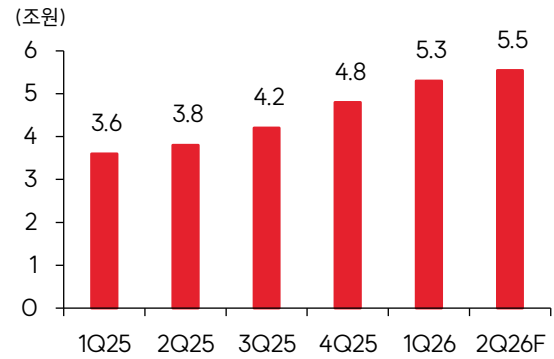
리테일 고객자산 및 HNWI 고객 수 추이



자료: 삼성증권, SK 증권

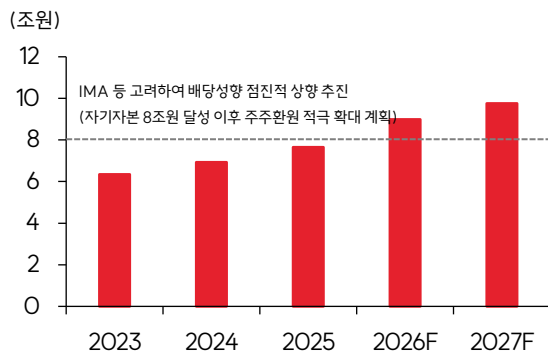
주: HNWI(고액순자산보유자) = 자산 1억 이상의 고객

신용공여 평균잔고 추이 및 추정



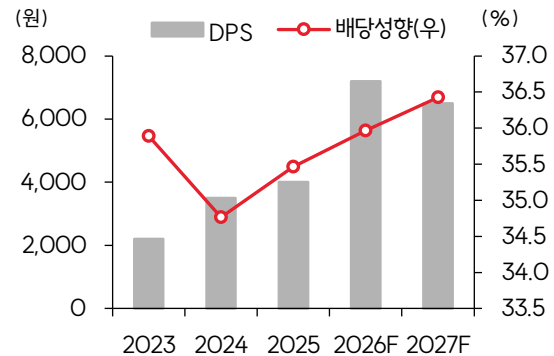
자료: 삼성증권, SK 증권

별도 자기자본 추이 및 전망



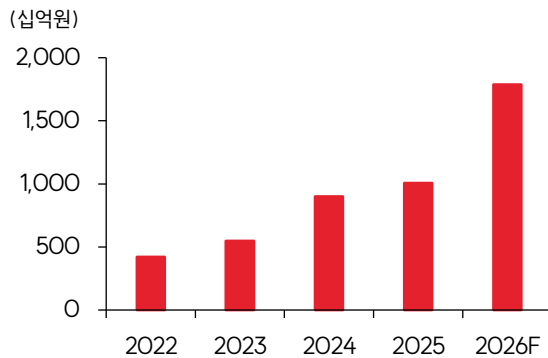
자료: 삼성증권, SK 증권

주주환원 추이 및 전망



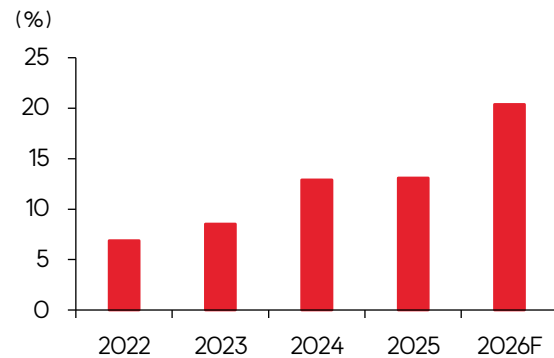
자료: 삼성증권, SK 증권

삼성증권 연간 지배주주 순이익 추정



자료: 삼성증권, SK 증권

삼성증권 연간 ROE 추정



자료: 삼성증권, SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,066	2,399	3,517	3,198	3,434
수수료손익	911	1,163	2,174	1,751	1,788
수수료수익	1,063	1,358	2,488	2,017	2,056
위탁매매	617	812	1,775	1,340	1,356
자산관리	130	165	330	282	297
IB및기타	316	381	383	395	403
수수료비용	152	195	314	266	268
이자손익	533	567	628	686	796
운용손익	622	756	694	746	827
기타손익	0	-87	22	15	23
판매및관리비	960	1,073	1,192	1,250	1,302
영업이익	1,105	1,326	2,326	1,948	2,133
영업외손익	-1	-29	-23	-30	-22
세전이익	1,105	1,297	2,303	1,918	2,111
법인세비용	286	326	601	497	547
당기순이익	819	971	1,701	1,421	1,564

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,240	2,520	3,689	3,504	3,686
수수료손익	949	1,184	2,240	1,811	1,847
수수료수익	1,147	1,420	2,593	2,118	2,157
위탁매매	715	911	1,922	1,482	1,497
자산관리	130	165	330	282	297
IB및기타	301	344	341	354	362
수수료비용	198	237	353	307	310
이자손익	668	713	771	835	946
운용손익	728	533	559	577	653
기타손익	-105	91	119	281	241
판매및관리비	1,034	1,144	1,265	1,325	1,376
영업이익	1,206	1,376	2,424	2,180	2,310
영업외손익	4	-18	-4	-13	-4
세전이익	1,210	1,357	2,420	2,167	2,306
법인세비용	311	350	632	573	610
당기순이익	899	1,007	1,788	1,593	1,696
지배순이익	899	1,007	1,788	1,593	1,696

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	36.0	12.5	46.4	-5.0	5.2
수수료손익	18.7	24.8	89.2	-19.1	2.0
이자손익	2.9	6.6	8.3	8.2	13.3
운용손익	53.7	-26.9	4.9	3.4	13.0
판매및관리비	14.1	10.7	10.5	4.7	3.9
영업이익	62.7	14.1	76.2	-10.1	6.0
당기순이익	64.2	12.0	77.5	-10.9	6.4
지배순이익	64.2	12.0	77.5	-10.9	6.4
자산총계	10.2	28.0	11.7	4.6	2.7
부채총계	10.2	30.3	11.1	3.9	1.7
자본총계	10.6	10.2	17.6	10.0	10.7

자료: 삼성증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

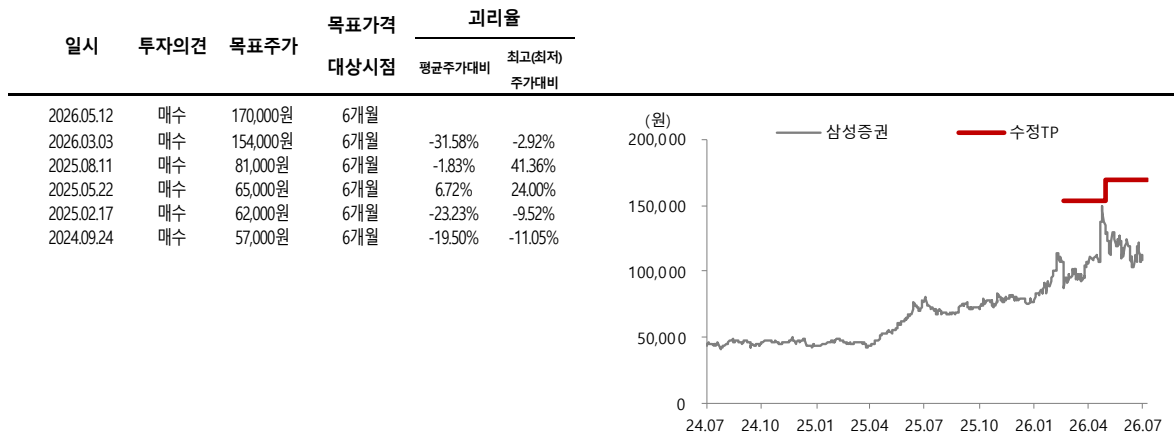
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	62,274	79,683	89,021	93,093	95,584
현금 및 예치금	11,048	13,571	12,500	12,834	12,762
FVPL 금융자산	33,215	42,246	47,438	49,478	51,240
FVOCI 금융자산	4,279	5,123	4,513	4,711	4,880
AC 금융자산	13,224	18,176	23,545	24,952	25,180
종속관계기업투자자산	176	189	213	202	201
유형자산	161	155	159	163	159
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	116	128	136	140	136
기타자산	54	94	516	612	1,026
부채총계	54,950	71,615	79,532	82,654	84,030
예수부채	16,288	22,018	24,835	23,839	25,174
차입부채	19,915	25,339	29,107	30,296	30,393
사채	2,576	4,076	3,367	3,503	3,572
FVPL 금융부채	9,374	10,954	10,785	11,544	11,426
매도파생결합증권	5,512	6,256	6,299	6,526	6,733
기타부채	6,797	9,227	11,437	13,471	13,465
자본총계	7,324	8,068	9,490	10,439	11,554
지배주주지분	7,324	8,068	9,490	10,439	11,554
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	4,931	5,625	7,056	8,006	9,121
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%	61.8%	54.7%	52.1%
Brokerage	27.4%	31.1%	46.2%	38.5%	36.3%
WM	5.4%	5.8%	7.5%	7.1%	7.0%
IB및기타	11.4%	11.6%	8.1%	9.1%	8.8%
이자손익	25.8%	23.7%	17.8%	21.4%	23.2%
운용손익	30.1%	31.5%	19.7%	23.3%	24.1%
기타손익	0.0%	-3.6%	0.6%	0.5%	0.7%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	12.9	13.1	20.4	16.0	15.4
ROA(지배)	1.5	1.4	2.1	1.7	1.8
판관비용률	46.2	45.4	34.3	37.8	37.3
투자지표(원)					
EPS(지배)	10,068	11,279	20,020	17,844	18,987
BPS(지배)	82,018	90,348	106,268	116,898	129,386
DPS(보통주)	3,500	4,000	7,200	6,500	7,500
Valuation					
P/E(x)	4.3	6.7	5.6	6.3	5.9
P/B(x)	0.5	0.8	1.1	1.0	0.9
배당성향(%)	34.8	35.5	36.0	36.4	39.5
배당수익률(보통주, %)	8.0	5.3	6.4	5.8	6.7



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영임)는 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 기관투자가 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 07월 14일 기준)

매수 93.55% 중립 6.45% 매도 0.00%