2026-11-13

EARNINGS REVIEW

삼성증권 (016360/KS)

3Q26 Review: 평범함이 특별해지는 순간

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

Signal: 3 분기 지배주주순이익은 컨센서스 부합
Key: 전 부문이 전분기 대비 부진하나, 경쟁사 대비 상대적으로 견조
Step: 이익 변동성이 낮고 배당수익률은 8.7%로 높아 업종 내 매력도 높음

매수(유지)

목표주가: 105,000 원(하향)
현재주가: 71,400 원
상승여력: 47.1%

STOCK DATA

주가(26/11/12)	71,400 원
KOSPI	5,342.73 pt
52 주 최고가	149,500 원
60 일 평균 거래대금	28 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	8,930 만주
시가총액	6,376 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외 3)	29.62%
국민연금공단	12.15%
외국인 지분율	25.89%

주가 및 상대수익률



3 분기 지배주주순이익은 컨센서스 부합

3Q26 지배주주순이익은 3,528 억원(YoY +14.1%, QoQ -27.7%)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록하였다. 증시 위축으로 일평균 거래대금이 QoQ -36.2% 감소한 상황에서, 주식 관련 평가이익에 대한 노출이 거의 없어서 운용손익의 변동성이 낮아 거래대금 감소한 정도로만 실적이 감소하며 경쟁사 대비 양호한 실적을 시현하였다.

전 부문이 전분기 대비 부진하나, 경쟁사 대비 매우 양호한 수준

[BK/WM] BK 수수료수익은 국내외 거래대금 감소로 QoQ -40.0% 감소하였고, 펀드 및 랩어카운트 판매 둔화로 WM 수수료수익 여시 QoQ -49.4% 감소하였다.

[IB 및기타] IB 및기타 수수료수익은 QoQ -10.4% 감소하였는데, ECM 부문은 개선되었으나 구조화금융 수수료수익이 소폭 감소한 영향이다. 다만, 구조화금융 수수료가 분기마다 500 억원대 이상을 시현하고 있는 점에서 체력은 높아졌다고 평가한다.

[운용] 운용및기타 손익은 QoQ -35.3% 감소하는 정도에 그치며 타사 대비 양호한 실적을 기록하였다. 이는 시장금리 상승에도 캐리수익 중심으로 채권운용이 선방하였고, 주식 관련 익스포저가 거의 없어 주식 평가이익에 대한 기저가 없기 때문이다.

증시 변동성이 높은 상황에서 가장 안정적이고 편안한 선택지

일평균 거래대금 추정치 하향 조정, 무위험이자율 상승에 따른 COE 상향을 반영하여 목표주가를 105,000 원으로 하향한다. 다만, 투자의견은 '매수' 유지한다. 증시 변동성이 높은 상황에서 유가증권 평가이익 기여가 적어 상반기 기저가 낮고, 보수적인 운용 기조로 상대적으로 이익 변동성이 낮다는 점이 매력적이다. 또한, 올해 DPS 6,200 원(배당성향 35.9%) 전망하며, 배당수익률은 8.7%에 달해 주가 하방을 지지할 것이다. 연내 밸류업 정책 발표에 대한 기대감도 유효하다. 불확실한 환경에서 업종 내 매력도가 가장 높다고 판단하며, Top Pick 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	750	922	-18.6	N/A		3,513	3,647	-3.7	N/A	
영업이익(십억원)	449	521	-13.8	472	-4.9	2,073	2,255	-8.1	2,184	-5.1
세전이익(십억원)	480	517	-7.0	464	3.5	2,106	2,239	-6.0	2,171	-3.0
지배주주순이익(십억원)	353	376	-6.3	347	1.6	1,542	1,643	-6.1	1,587	-2.8

자료: SK 증권
주: 연결 기준

삼성증권 3Q26 Review 주요 실적 요약 (단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
수수료손익	694	618	12.4%	1,039	-33.2%	3,296	2,399	37.4%
수수료수익	370	333	11.2%	622	-40.4%	1,846	1,163	58.7%
위탁매매	435	385	12.9%	725	-40.0%	2,156	1,358	58.8%
자산관리	263	214	23.0%	483	-45.5%	1,384	812	70.5%
IB 및기타	59	48	22.2%	117	-49.4%	323	165	95.7%
수수료비용	113	123	-8.4%	126	-10.4%	449	381	17.8%
이자손익	65	53	23.2%	103	-37.4%	310	195	59.2%
운용 및 기타손익	152	147	3.4%	150	0.9%	598	567	5.5%
판매및관리비	172	138	24.7%	267	-35.3%	852	668	27.4%
영업이익	280	242	15.9%	407	-31.2%	1,359	1,073	26.7%
영업외손익	414	376	10.1%	632	-34.5%	1,938	1,326	46.1%
세전이익	27	2	1321.3%	-1	흑자전환	24	-29	흑자전환
법인세비용	441	378	16.6%	631	-30.2%	1,961	1,297	51.2%
별도 당기순이익	118	95	24.6%	172	-31.1%	522	326	60.2%
당기순이익	322	283	14.0%	460	-29.9%	1,439	971	48.2%
지배주주순이익	353	309	14.1%	488	-27.7%	1,542	1,007	53.1%

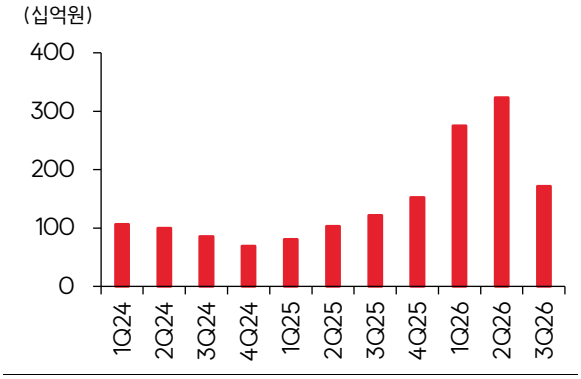
자료: 삼성증권, SK 증권

삼성증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	15.5
자기자본비용(COE)(%)	16.4
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	0.94
12M Forward BPS(원)	112,074
적정 주가(원)	104,938
목표 주가(원)	105,000
전일 종가(원)	71,400
상승여력(%)	47.1%
투자의견	BUY

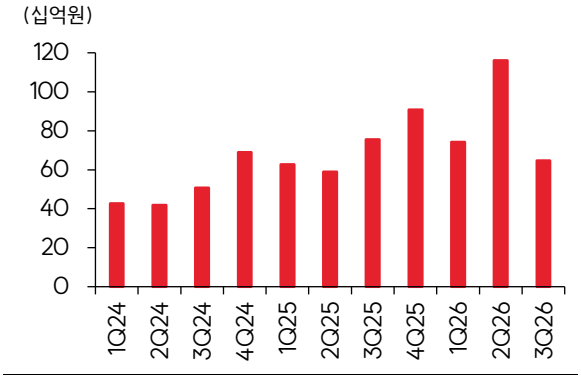
자료: SK 증권

국내주식 순수탁수수료수익 추이



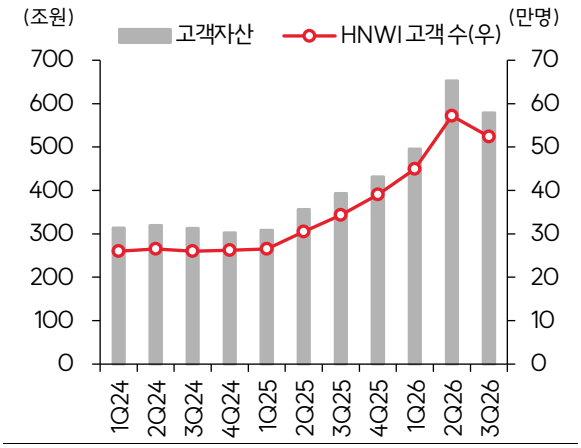
자료: 삼성증권, SK 증권

해외주식 순수탁수수료수익 추이



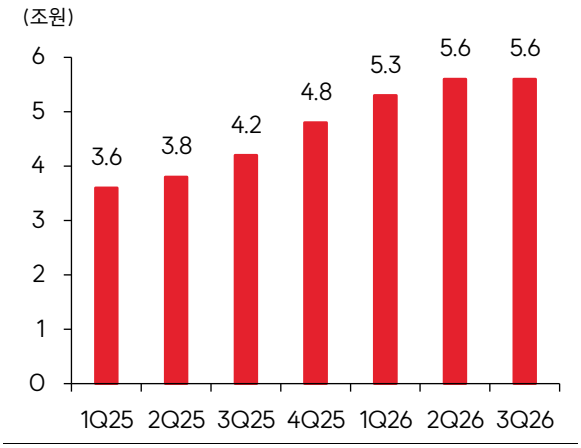
자료: 삼성증권, SK 증권

리테일 고객자산 및 HNWI 고객 수 추이



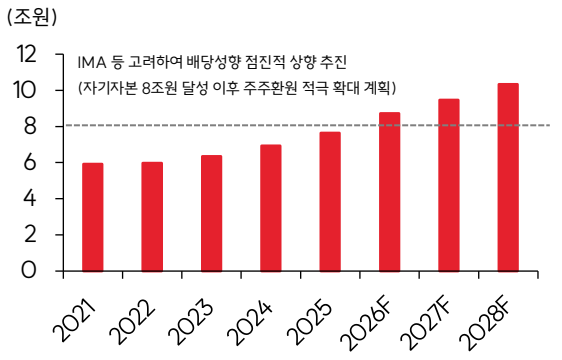
자료: 삼성증권, SK 증권
주: HNWI(고액순자산보유자) = 자산 1억 이상의 고객

신용공여 평균잔고 추이



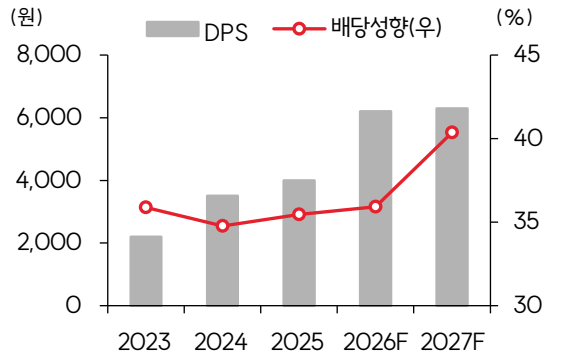
자료: 삼성증권, SK 증권

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	3,296	3,154	3,362
수수료손익	911	1,163	1,846	1,574	1,630
수수료수익	1,063	1,358	2,156	1,849	1,912
위탁매매	617	812	1,384	1,131	1,170
자산관리	130	165	323	265	275
IB및기타	316	381	449	453	468
수수료비용	152	195	310	275	282
이자손익	533	567	598	629	684
운용손익	622	756	591	633	687
기타손익	0	-87	261	319	361
판매및관리비	960	1,073	1,359	1,367	1,426
영업이익	1,105	1,326	1,938	1,787	1,936
영업외손익	-1	-29	24	-8	-1
세전이익	1,105	1,297	1,961	1,779	1,936
법인세비용	286	326	522	463	503
당기순이익	819	971	1,439	1,315	1,433

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,240	2,520	3,513	3,347	3,534
수수료손익	949	1,184	1,947	1,677	1,733
수수료수익	1,147	1,420	2,338	2,041	2,106
위탁매매	715	911	1,546	1,291	1,330
자산관리	130	165	323	265	275
IB및기타	301	344	469	485	501
수수료비용	198	237	391	364	373
이자손익	668	713	747	785	841
운용손익	728	533	628	643	690
기타손익	-105	91	191	243	270
판매및관리비	1,034	1,144	1,440	1,450	1,509
영업이익	1,206	1,376	2,073	1,897	2,025
영업외손익	4	-18	33	0	8
세전이익	1,210	1,357	2,106	1,898	2,033
법인세비용	311	350	564	504	540
당기순이익	899	1,007	1,542	1,393	1,493
지배순이익	899	1,007	1,542	1,393	1,493

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	36.0	12.5	39.4	-4.7	5.6
수수료손익	18.7	24.8	64.5	-13.9	3.4
이자손익	2.9	6.6	4.8	5.0	7.2
운용손익	53.7	-26.9	17.9	2.4	7.3
판매및관리비	14.1	10.7	25.8	0.7	4.1
영업이익	62.7	14.1	50.7	-8.5	6.8
당기순이익	64.2	12.0	53.1	-9.6	7.2
지배순이익	64.2	12.0	53.1	-9.6	7.2
자산총계	10.2	28.0	13.8	0.3	4.6
부채총계	10.2	30.3	13.7	-0.7	4.0
자본총계	10.6	10.2	14.6	9.0	9.3

자료: 삼성증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	62,274	79,683	90,687	90,960	95,163
현금 및 예치금	11,048	13,571	14,755	15,345	15,510
FVPL 금융자산	33,215	42,246	45,299	43,258	46,803
FVOCI 금융자산	4,279	5,123	4,021	3,844	4,159
AC 금융자산	13,224	18,176	25,263	27,371	27,489
종속관계기업투자자산	176	189	217	207	205
유형자산	161	155	160	165	160
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	116	128	140	144	140
기타자산	54	94	832	626	697
부채총계	54,950	71,615	81,443	80,882	84,152
예수부채	16,288	22,018	26,781	25,921	27,287
차입부채	19,915	25,339	28,009	24,286	26,448
사채	2,576	4,076	3,323	3,451	3,520
FVPL 금융부채	9,374	10,954	10,872	11,810	11,637
매도파생결합증권	5,512	6,256	6,195	6,419	6,621
기타부채	6,797	9,227	12,460	15,414	15,260
자본총계	7,324	8,068	9,244	10,078	11,012
지배주주지분	7,324	8,068	9,244	10,078	11,012
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	4,931	5,625	6,810	7,649	8,580
기타자본	192	241	232	226	230
비지배주주지분	0	0	0	0	0

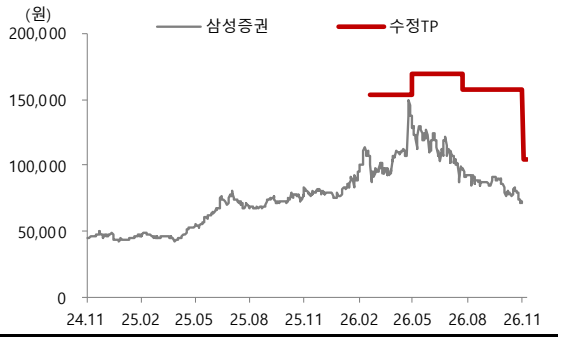
순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	44.1%	48.5%	56.0%	49.9%	48.5%
Brokerage	27.4%	31.1%	38.2%	32.2%	31.3%
WM	5.4%	5.8%	7.7%	6.8%	6.6%
IB및기타	11.4%	11.6%	10.1%	10.9%	10.6%
이자손익	25.8%	23.7%	18.2%	19.9%	20.3%
운용손익	30.1%	31.5%	17.9%	20.1%	20.4%
기타손익	0.0%	-3.6%	7.9%	10.1%	10.7%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	12.9	13.1	17.8	14.4	14.2
ROA(지배)	1.5	1.4	1.8	1.5	1.6
판관비용률	46.2	45.4	41.0	43.3	42.7
투자지표(원)					
EPS(지배)	10,068	11,279	17,264	15,604	16,721
BPS(지배)	82,018	90,348	103,515	112,853	123,311
DPS(보통주)	3,500	4,000	6,200	6,300	7,000
Valuation					
P/E(x)	4.3	6.7	4.1	4.6	4.3
P/B(x)	0.5	0.8	0.7	0.6	0.6
배당성향(%)	34.8	35.5	35.9	40.4	41.9
배당수익률(보통주, %)	8.0	5.3	8.7	8.8	9.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.11.13	매수	105,000원	6개월		
2026.08.05	매수	158,000원	6개월	-46.26%	-39.62%
2026.05.12	매수	170,000원	6개월	-33.69%	-23.53%
2026.03.03	매수	154,000원	6개월	-31.58%	-2.92%
2025.08.11	매수	81,000원	6개월	-1.83%	41.36%
2025.05.22	매수	65,000원	6개월	6.72%	24.00%
2025.02.17	매수	62,000원	6개월	-23.23%	-9.52%



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(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 13 일 기준)	매수	96.35%	중립	3.65%	매도	0.00%