



하나금융그룹

2021년 5월 10일 | Equity Research

삼성증권 (016360)

기대를 크게 상회하는 출발

1분기 순이익 2,890억원(YoY +1776.3%, QoQ +128.1%)

2021년 1분기 지배주주순이익은 전년 대비 +1776.0%, 전분기 대비 +128.1% 개선된 2,890억원으로 당사 추정치와 컨센서스를 모두 상회하였으며, 전년 대비 순이익 증가율이 높은 이유는 전년 동기 ELS 관련 운용손실에 따른 기저 효과이다. 순영업수익이 6,308억원으로 역대급 매출을 기록하였는데; 1) 브로커리지 지표 호조에 따라 위탁매매수수료가 전년 대비 +89.3% 개선되었을 뿐만 아니라 랩어카운트 등 금융상품판매 증가와 인수및자문수수료 호조로 수수료손익이 전년 대비 +79.4% 개선되었고, 2) 3월 시장금리 변동성이 확대되었음에도 적극적인 Duration 관리로 운용손익이 흑자 전환하였으며, 3) 신용공여이자가 확대되며 이자손익 또한 전년 대비 +20.3% 개선되었다. 한편, 기타영업손익은 환율 관련 이익 감소로 적자 전환, 판관비는 실적 호조에 따른 인건비성 비용 증가로 전년 대비 +45.5% 확대되었다.

기존 우려보다 양호할 전망. 연간 역대 최대 실적 예상

1분기 역대급 호실적에 힘입어 2021F 순이익은 전년 대비 +53.6% 개선되며 창사 이래 역대 최대 실적은 무난하게 달성할 것으로 전망한다. 1월 고점 이후 국내 일평균거래대금이 감소하는 영향으로 2분기부터 브로커리지 관련 이익 정체는 불가피할 전망이나 일평균거래대금의 절대 레벨이 4월에도 전년 대비 높은 수준을 유지하고 있고, ELS 조기상환은 전월 대비 +38% 개선되었으며, 향후 시장금리 상승은 장기물 위주로 전망되고 있기 때문에 운용손익 또한 기존 우려보다 양호한 흐름이 예상된다.

배당 투자처로서 매력 높음. 목표가 상향

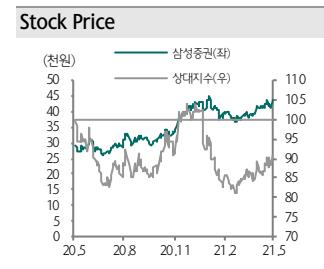
삼성증권에 대해 매수 의견 유지하며 실적 추정치 상향에 따라 목표 주가는 기존 대비 +11.4% 상향한 58,000원을 제시한다. 국내 증시에 대한 기대수익률이 지난 해 대비 다소 낮아진 가운데 증권업종 내 대표적인 배당주인 동사의 안정적인 배당 매력이 특히 더 부각될 수 있는 환경이라고 판단하며, 작년과 유사한 배당성향 가정 시 2021F DPS 3,300원, 시가배당수익률은 7.6%로 추정된다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 58,000원(상향) | CP(5월7일): 43,500원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,197.20		
52주 최고/최저(원)	45,000/26,100	매출액(십억원)	6,243 6,173
시가총액(십억원)	3,884.6	영업이익(십억원)	919 796
시가총액비중(%)	0.17	순이익(십억원)	663 596
발행주식수(천주)	89,300.0	EPS(원)	7,774 6,746
60일 평균 거래량(천주)	463.2	BPS(원)	64,262 69,243
60일 평균 거래대금(십억원)	18.6		
20년 배당금(예상, 원)	3,300		
20년 배당수익률(예상, %)	7.59		
외국인지분율(%)	27.78		
주요주주 지분율(%)			
삼성생명보험 외 5 인	29.79		
국민연금공단	13.02		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	4.1 32.0 50.5		
상대	2.1 (0.2) (9.2)		



Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순영업수익	십억원	1,222	1,494	1,950	1,790	1,789
영업이익	십억원	518	679	1,055	892	879
세전이익	십억원	523	686	1,065	902	889
당기순이익	십억원	392	508	780	667	658
EPS	원	4,388	5,684	8,729	7,472	7,368
(증감률)	%	17.3	29.5	53.6	-14.4	-1.4
P/E	배	8.8	7.7	5.0	5.8	5.9
P/B	배	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
ROA	%	0.9	0.9	1.2	1.0	0.9
ROE	%	8.2	9.9	14.2	11.4	10.3
BPS	원	55,423	59,540	63,325	67,958	75,326
DPS	원	1,700	2,200	3,300	2,800	2,800
배당수익률	%	4.4	5.1	7.6	6.4	6.4



Analyst 이홍재

02-3771-7515

leehj612@hanafn.com

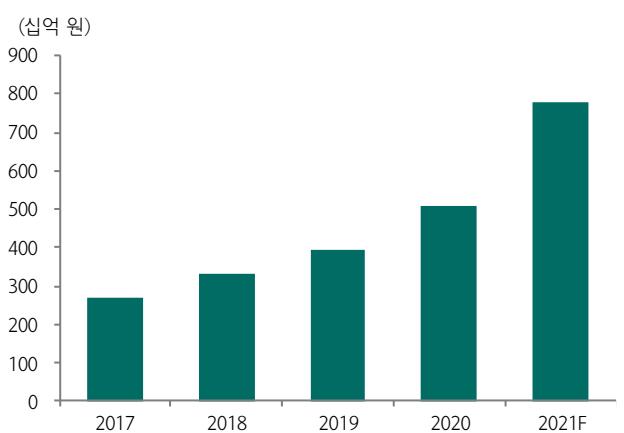
표 5. 분기별 주요 실적 추정 (연결)

(단위: 십억 원)

	1Q21F	1Q20	YoY%	4Q20	QoQ%	2021F	2020	YoY%
순영업수익	631	181	248.3%	403	56.7%	1,950	1,494	30.5%
수수료손익	330	184	79.4%	237	39.4%	1,051	911	15.4%
수수료수익	370	229	61.7%	275	34.4%	1,200	1,074	11.7%
위탁매매	282	149	89.3%	204	38.1%	890	787	13.0%
자산관리	32	24	33.4%	22	47.9%	103	90	14.6%
IB및기타	55	55	-0.2%	49	13.0%	207	197	5.4%
수수료비용	40	45	-11.2%	38	3.5%	149	163	-8.5%
이자손익	176	146	20.3%	182	-3.1%	668	646	3.5%
운용손익	125	-239	흑자전환	-92	흑자전환	115	-325	흑자전환
기타손익	-0	89	적자전환	76	적자전환	116	262	-55.6%
판매및관리비	231	159	45.5%	239	-3.0%	895	815	9.9%
영업이익	399	22	1717.3%	164	143.8%	1,055	679	55.3%
영업외수익	5	2	179.6%	7	-29.2%	19	14	36.4%
영업외비용	2	2	15.9%	5	-62.1%	9	8	12.7%
세전이익	403	22	1708.0%	166	142.0%	1,065	686	55.4%
법인세비용	114	7	1554.7%	40	186.6%	286	178	60.7%
연결 순이익	289	15	1776.3%	127	128.1%	780	508	53.6%
비지배순이익	-	2	N/M	-	-	-	2	-100.0%
지배주주순이익	289	15	1776.3%	127	128.1%	780	508	53.6%

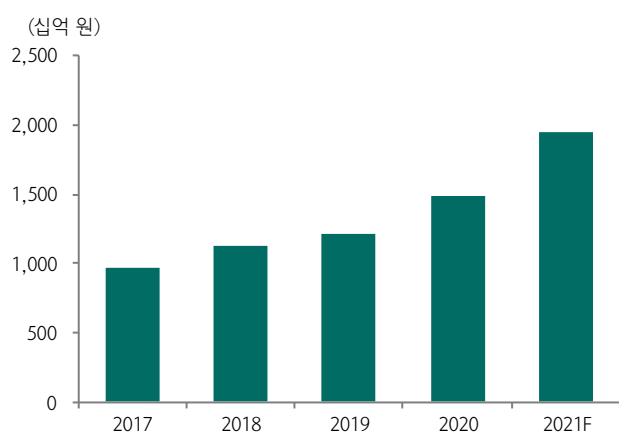
자료: 삼성증권, 하나금융투자

그림 1. 연간 지배주주순이익 추정



자료: 삼성증권, 하나금융투자

그림 2. 연간 순영업수익 추정



자료: 삼성증권, 하나금융투자

추정 재무제표

연결 손익계산서		(단위: 십억 원)				
		2019	2020	2021F	2022F	2023F
순영업수익		1,222	1,494	1,950	1,790	1,789
수수료손익		515	911	1,051	842	827
수수료수익		638	1,074	1,200	975	960
위탁매매		327	787	890	657	624
자산관리		101	90	103	107	111
IB및기타		209	197	207	211	225
수수료비용		123	163	149	133	133
이자손익		509	646	668	646	639
이자수익		817	887	883	878	873
이자비용		308	241	214	232	234
운용손익		74	-325	115	79	92
기타손익		125	262	116	223	232
판매및관리비		704	815	895	898	910
영업이익		518	679	1,055	892	879
영업외수익		10	14	19	20	20
영업외비용		5	8	9	9	10
세전이익		523	686	1,065	902	889
법인세비용		131	178	286	234	231
당기순이익		392	508	780	667	658
비지배순이익		2	2	-	-	-
지배주주순이익		392	508	780	667	658

연결 재무상태표		(단위: 십억 원)				
		2019	2020	2021F	2022F	2023F
자산총계		44,730	64,125	67,651	71,338	73,660
현금성자산		1,351	2,872	3,565	3,710	3,703
FVPL 금융자산		28,547	35,628	37,681	39,131	39,061
FVOCI 금융자산		3,102	5,136	6,243	7,581	9,005
AC 금융자산		11,420	20,170	19,832	20,581	21,550
종속및관계기업투자		81	85	95	97	98
유형자산		87	118	110	109	111
투자부동산		-	-	-	-	-
무형자산		80	80	80	82	83
기타자산		62	35	45	48	50
부채총계		39,780	58,808	61,996	65,269	66,934
예수부채		7,040	15,074	16,769	21,370	25,284
차입부채		18,062	26,187	24,221	27,165	28,975
FVPL 금융부채		12,576	10,157	9,784	7,530	5,891
기타부채		2,102	7,389	11,221	9,204	6,784
자본총계		4,949	5,317	5,655	6,069	6,727
자본금		458	458	458	458	458
자본잉여금		1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금		2,624	2,980	3,310	3,724	4,382
기타자본		123	135	143	143	143
비지배주주자본		-	-	-	-	-

주요 지표 (1)		(단위: %)				
		2019	2020	2021F	2022F	2023F
전년 대비 성장성 (%)						
순영업수익		7.7	22.3	30.5	-8.2	-0.0
수수료손익		-9.2	77.0	15.4	-19.8	-1.8
수탁수수료		-20.1	140.7	13.0	-26.2	-5.0
자산관리		-3.0	-11.5	14.6	4.2	4.1
IB및기타		24.3	-6.1	5.4	1.6	6.7
이자손익		8.3	27.0	3.5	-3.3	-1.1
운용손익	흑전	적전	흑전	-31.3	16.3	
기타손익	99.3	109.8	-55.6	91.4	4.1	
판매및관리비		4.2	15.7	9.9	0.3	1.4
당기순이익		17.3	29.5	53.6	-14.4	-1.4
지배순이익		17.3	29.5	53.6	-14.4	-1.4
자산총계		16.7	43.4	5.5	5.5	3.3
부채총계		18.2	47.8	5.4	5.3	2.6
자본총계		6.2	7.4	6.4	7.3	10.8

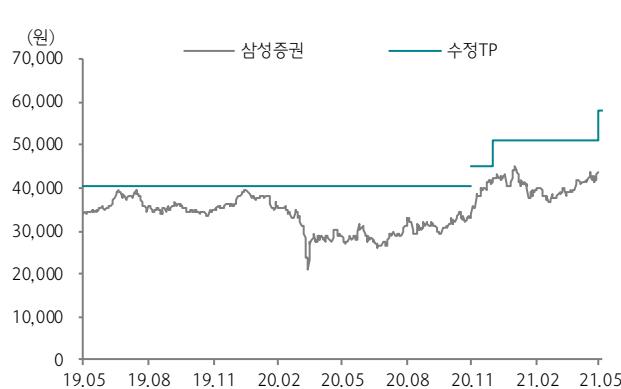
자료: 하나금융투자

주요 지표 (2)		(단위: %)				
		2019	2020	2021F	2022F	2023F
순영업수익 구성 (%)						
Brokerage		39.5	67.7	59.7	52.7	34.9
IB		17.1	13.2	10.6	11.8	12.6
S&T		35.1	13.2	24.5	29.6	46.3
Asset Management		8.3	6.0	5.3	6.0	6.2
투자 지표						
ROA		0.9	0.9	1.2	1.0	0.9
ROE		8.2	9.9	14.2	11.4	10.3
EPS(원)		4,388	5,684	8,729	7,472	7,368
BPS(원)		55,423	59,540	63,325	67,958	75,326
P/E(X)		8.8	7.7	5.0	5.8	5.9
P/B(X)		0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
DPS(원)		1,700	2,200	3,300	2,800	2,800
배당성향(%)		38.7	38.7	38.0	38.0	38.0
배당수익률(%)		4.4	5.1	7.6	6.4	6.4



투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

삼성증권



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
21.5.9	BUY	58,000		
20.12.11	BUY	51,000	-20.58%	-11.76%
20.11.10	BUY	45,000	-12.38%	-6.56%
18.9.17	BUY	40,500	-18.69%	-2.22%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이홍재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이홍재)는 2021년 5월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 것임이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.