

삼성증권 (016360)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	55,000원 (M)
현재주가 (11/8)	47,300원
상승여력	16%

시가총액	42,239억원		
총발행주식수	89,300,000주		
60일 평균 거래대금	153억원		
60일 평균 거래량	320,535주		
52주 고	50,300원		
52주 저	32,950원		
외인지분율	29.97%		
주요주주	삼성생명보험 외 5 인 29.82%		

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.6	5.9	43.6
상대	0.1	(9.5)	22.5
절대(달러환산)	3.4	2.1	35.7

ELS가 견인한 호실적

투자의견 BUY, 목표주가 55,000원 유지

3분기 연결 이익은 2,682억원으로 당사 추정치 2,350억원과 컨센서스 2,020억원을 상회. 별도 이익도 당사 추정치를 상회하며 양호한 실적 달성. 연초 발행량이 증가한 ELS가 6개월만에 대거 환입됨에 따라 조기상환 이익이 급증했기 때문. 증시 부진과 금리 상승으로 주식과 채권 운용손익은 감소하였으나 ELS 조기상환이 지속적으로 잘 이루어진다면 4분기 트레이딩 및 상품손익도 양호할 것으로 예상. 브로커리지는 부진했지만 IB는 기대 이상의 성과를 시현. 3분기에도 서프라이즈를 달성함에 따라 배당에 대한 기대가 추가로 상승한 점도 긍정적. 투자의견 BUY와 목표주가 55,000원 유지.

순수수료이익 연결 -3.0% YoY, -1.1% QoQ, 별도 -0.1% YoY, -1.0% QoQ로 추정치 부합. 위탁매매 수수료이익이 예상보다 부진하였으나 자산관리와 IB 수수료이익은 기대치를 상회. 당사는 위탁매매 수수료이익의 비중이 크기 때문에 거래대금 감소로 인한 순수수료이익 감소는 지속될 것으로 예상.

이자손익 연결 +15.3% YoY, +3.3% QoQ, 별도 +10.8% YoY, +1.0% QoQ로 추정치 상회. 2분기에 QoQ 감소를 보였던 리테일 신용공여 잔고가 다시 반등했기 때문.

트레이딩 및 상품손익 연결 1,670억원, 별도 1,691억원의 이익 발생하며 추정치를 크게 상회. 증시 부진과 금리 상승으로 주식과 채권 운용손익은 감소하였으나 ELS 조기상환이 크게 증가하여 트레이딩 및 상품손익을 견인.

기타손익 연결, 별도 적자전환하며 추정치 하회. 환손실이 증가했기 때문으로, 특별한 총당금 이슈는 없는 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	596	13.5	2.2	491	21.5
영업이익	363	14.4	1.8	275	31.9
세전이익	365	15.0	1.0	287	27.2
연결순이익	268	14.8	1.4	202	32.8
지배주주순이익	268	14.8	1.4	202	32.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업이익	1,222	1,494	2,252	1,831
영업이익	517	679	1,335	964
지배순이익	392	508	981	710
PER (배)	10.8	8.3	4.3	5.9
PBR (배)	0.85	0.79	0.69	0.66
ROE (%)	8.2	9.9	17.2	11.4
ROA (%)	0.94	0.93	1.60	1.18

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	528	578	
순수수료이익	259	268	위탁매매 추정치 하회, 자산관리 및 IB 수수료 추정치 상회
이자손익	156	162	
트레이딩 및 상품손익	60	169	ELS 조기상환 이익 급증
기타손익	53	-21	환손실 확대
판매비와관리비	211	220	경비율(43.2%)은 예상(40.0%)보다 높았음
영업이익	317	358	
영업외수익	-1	0	
영업외비용	1	0	
세전이익	314	358	
법인세비용	86	96	
당기순이익	228	262	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	543	596	연결 자회사 실적은 대체로 추정치에 부합
순수수료이익	256	265	
이자손익	177	188	
트레이딩 및 상품손익	57	167	
기타손익	53	-23	
판매비와관리비	220	234	
영업이익	324	363	
영업외수익	2	3	
영업외비용	1	1	
세전이익	324	365	
법인세비용	89	97	
연결당기순이익	235	268	
지배주주순이익	235	268	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	631	583	596	441	1,494	2,252	1,831
영업이익	399	356	363	217	679	1,335	964
세전이익	403	362	365	220	686	1,349	977
연결당기순이익	289	264	268	159	508	981	710
지배주주순이익	289	264	268	159	508	981	710

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,137	1,414	2,183	1,759	1,816
순수수료이익	496	911	1,085	833	852
수수료수익	612	1,045	1,257	985	1,007
위탁매매	279	723	807	590	581
자산관리	101	90	127	117	136
IB 및 기타	233	233	322	278	290
수수료비용	116	134	172	152	155
이자손익	422	552	619	557	589
트레이딩 및 상품손익	90	-315	409	296	303
기타손익	129	266	70	72	72
판매비와 관리비	643	772	869	814	840
영업이익	494	643	1,314	945	976
영업외수익	8	6	2	2	2
영업외비용	5	7	8	8	8
세전이익	497	641	1,308	939	970
법인세비용	126	168	357	256	265
당기순이익	370	473	951	683	705

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	41,228	58,341	53,572	56,096	59,792
현금 및 예치금	6,091	13,668	13,393	14,024	14,948
유가증권	28,642	32,376	29,241	30,618	32,636
대출채권	4,352	5,005	4,609	5,122	5,116
유형자산	77	110	82	85	91
무형자산	76	76	67	70	75
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	1,989	7,106	6,181	6,176	6,927
부채	36,363	53,134	47,620	49,863	53,149
예수부채	5,529	12,792	12,567	13,402	14,337
차입부채	27,807	32,024	28,119	29,200	31,073
기타충당부채	14	14	11	12	13
이연법인세부채	97	127	84	88	93
기타부채	2,914	8,177	6,839	7,161	7,633
자본	4,865	5,207	5,952	6,233	6,644
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,531	2,852	3,606	3,887	4,298
기타자본	132	153	144	144	144

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	43.6	64.4	49.7	47.4	46.9
수수료수익	53.9	73.9	57.6	56.0	55.5
위탁매매	24.5	51.1	37.0	33.6	32.0
자산관리	8.9	6.3	5.8	6.6	7.5
IB 및 기타	20.5	16.5	14.8	15.8	16.0
이자손익	37.1	39.1	28.4	31.7	32.4
트레이딩 및 상품손익	7.9	-22.3	18.7	16.8	16.7
기타손익	11.3	18.8	3.2	4.1	4.0
자산회전율					
순수수료이익	1.20	1.56	2.02	1.49	1.42
수수료수익	1.49	1.79	2.35	1.76	1.68
위탁매매	0.68	1.24	1.51	1.05	0.97
자산관리	0.25	0.15	0.24	0.21	0.23
IB 및 기타	0.56	0.40	0.60	0.50	0.48
이자손익	1.02	0.95	1.16	0.99	0.99
트레이딩 및 상품손익	0.22	-0.54	0.76	0.53	0.51
기타손익	0.31	0.46	0.13	0.13	0.12

자료: Company data, 유안타증권

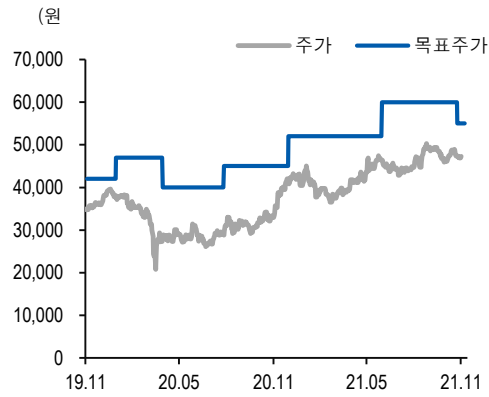
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,222	1,494	2,252	1,831	1,894
순수수료이익	515	911	1,073	819	837
이자손익	508	646	709	654	693
트레이딩 및 상품손익	74	-325	400	287	294
기타손익	125	262	70	71	70
판매비와 관리비	704	815	917	868	898
영업이익	517	679	1,335	964	996
영업외수익	10	14	22	22	22
영업외비용	5	8	8	8	8
세전이익	523	686	1,349	977	1,010
법인세비용	131	178	368	267	276
연결당기순이익	392	508	981	710	734
지배주주순이익	392	508	981	710	734
비지배주주순이익	0	2	0	0	0
자산	44,839	64,125	58,461	61,582	65,300
부채	39,890	58,808	52,355	55,179	58,458
자본	4,949	5,317	6,106	6,403	6,843

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
P/B	0.85	0.79	0.69	0.66	0.62
P/E	10.8	8.3	4.3	5.9	5.8
배당수익률	3.6	4.7	9.5	7.0	7.4
주당지표					
BPS	55,423	59,542	68,379	71,702	76,624
EPS	4,388	5,686	10,983	7,955	8,219
DPS	1,700	2,200	4,500	3,300	3,500
성장성					
BPS 성장률	6.2	7.4	14.8	4.9	6.9
EPS 성장률	17.3	29.6	93.2	-27.6	3.3
수익성					
ROE	8.2	9.9	17.2	11.4	11.1
ROA	0.94	0.93	1.60	1.18	1.16
비용/수익비율	56.6	54.6	39.8	46.3	46.3
영업이익률	42.4	45.5	59.3	52.6	52.6
세전이익률	42.8	45.9	59.9	53.4	53.3
순이익률	32.1	34.0	43.6	38.8	38.7
재무레버리지 (별도)	8.5	11.2	9.0	9.0	9.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	42.1	61.0	47.6	44.7	44.2
이자손익	41.6	43.2	31.5	35.7	36.6
트레이딩 및 상품손익	6.1	-21.7	17.7	15.7	15.5
기타손익	10.2	17.5	3.1	3.9	3.7
자산회전율					
순수수료이익	1.15	1.42	1.84	1.33	1.28
이자손익	1.13	1.01	1.21	1.06	1.06
트레이딩 및 상품손익	0.17	-0.51	0.68	0.47	0.45
기타손익	0.28	0.41	0.12	0.12	0.11

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	89,300	89,300	89,300	89,300	89,300
보통주	89,300	89,300	89,300	89,300	89,300
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	38.7	38.7	41.0	41.5	42.6
보통주배당성향	38.7	38.7	41.0	41.5	42.6
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-09	BUY	55,000	1년		
2021-11-01	BUY	55,000	1년		
2021-06-07	BUY	60,000	1년	-22.85	-16.17
2020-12-07	BUY	52,000	1년	-20.43	-8.75
2020-08-03	BUY	45,000	1년	-26.09	-6.56
2020-04-06	BUY	40,000	1년	-28.96	-21.38
2020-01-06	BUY	47,000	1년	-28.89	-18.51
2019-10-01	BUY	42,000	1년	-14.61	-5.71

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.1
Hold(중립)	8.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-06

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	8위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+9점
E (Environment)	+4점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	삼성증권
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	016360 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
삼성증권	4	1	1	6
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	-1	3	6
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
메리츠증권	0	0	-1	-1
키움증권	0	-1	-1	-2
대신증권	3	-1	1	3
한화투자증권	0	-1	-3	-4
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 삼성증권 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI World 11년 연속, DJSI Asia Pacific 11년 연속, DJSI Korea 12년 연속 편입
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인인증: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

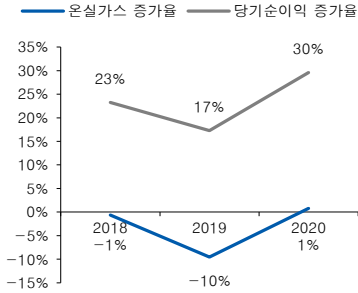
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 적정내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율



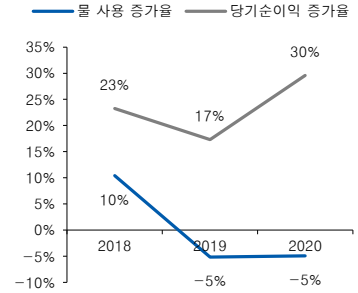
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 당기순이익 증가율 < 온실가스 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



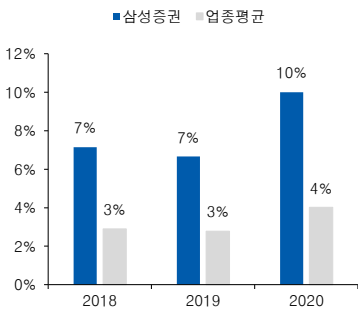
주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social



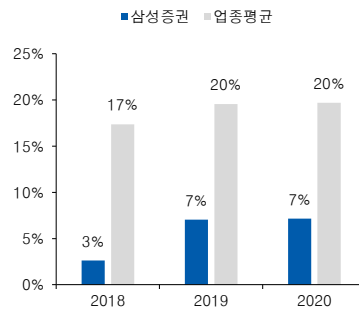
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = +1점

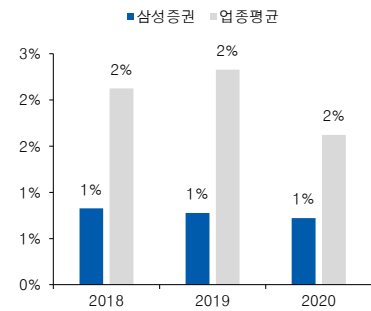
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



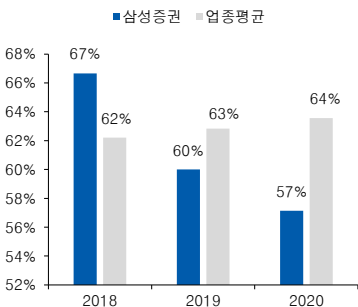
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



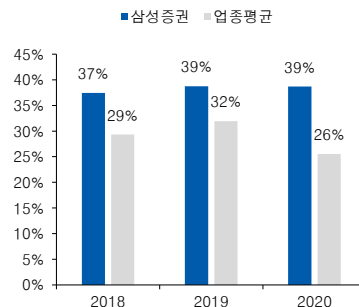
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

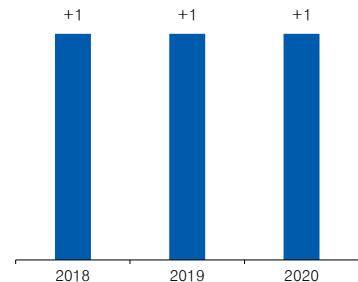
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.