

삼성증권 (016360)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	50,000원 (M)
현재주가 (5/12)	37,000원
상승여력	35%

시가총액	33,041억원
총발행주식수	89,300,000주
60일 평균 거래대금	111억원
60일 평균 거래량	271,363주
52주 고	50,300원
52주 저	37,000원
외인지분율	28.94%
주요주주	삼성생명보험 외 4 인 29.62%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.6)	(13.6)	(18.0)
상대	(4.4)	(7.2)	(19.3)
절대(달려환산)	(11.5)	(18.8)	(27.7)

증시 부진에도 양호한 운용성과 달성

투자 의견 BUY, 목표주가 50,000원 유지

1분기 연결 이익은 1,518억원으로 당사 추정치 1,363억원을 상회. 컨센서스 1,554억원에 부합. 별도 이익도 1,505억원으로 당사 추정치 1,333억원을 상회. 당사가 우려했던 것은 증시 부진으로 주요 지수 낙폭이 누적되어 ELS 관련 손익이 감소하는 경우였으나 실제로는 금리 상승으로 인한 채권손실 확대 폭을 ELS 관련 이익으로 상쇄시켜 양호한 운용성과를 달성. 다만 위탁매매 및 IB 수수료수익은 증시와 PF 시장 둔화 영향으로 추정치 하회. 투자 의견 BUY와 목표주가 50,000원 유지.

순수수료이익 연결 -39.3% YoY, -20.2% QoQ, 별도 -39.4% YoY, -20.0% QoQ로 추정치 하회. 위탁매매 수수료는 해외주식 거래대금 감소로 수수료율이 하락함에 따라 추정치 하회. 자산관리 수수료는 랩어카운트 잔고 증가로 추정치 상회. IB 및 기타수수료수익은 전통적 IB와 PF가 동반 약세를 보이며 추정치 하회.

이자손익 연결 -8.2% YoY, +6.6% QoQ로 추정치 상회, 별도 -9.5% YoY, -10.5% QoQ로 추정치 부합. 연결 이자손익은 전분기 연결 자회사 차입금 확대에 따른 이자비용 증가 영향이 소멸되며 추정치 상회.

트레이딩 및 상품손익 연결 291억원, 별도 328억원의 이익 발생하며 추정치 상회. 증시 부진으로 주식운용 손익은 적자전환, 금리 상승으로 채권운용 손익은 적자 폭이 확대되었으나 ELS 관련 손익에서 이를 대부분 상쇄.

기타손익 연결, 별도 모두 전년동기대비 흑자전환하며 추정치 부합. 특이요인은 없었음.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	417	-34.0	-3.9	448	-7.1
영업이익	212	-46.9	10.1	239	-11.1
세전이익	216	-46.3	9.1	217	-0.4
연결순이익	152	-47.5	5.3	167	-9.1
지배주주순이익	152	-47.5	5.3	155	-2.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,494	2,244	1,797	1,901
영업이익	679	1,311	895	968
지배순이익	508	966	657	715
PER (배)	6.5	3.4	5.0	4.6
PBR (배)	0.62	0.54	0.52	0.49
ROE (%)	9.9	16.9	10.5	10.9
ROA (%)	0.93	1.49	1.02	1.11

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	371	400	
순수수료이익	220	200	위탁매매, IB 추정치 하회
이자손익	143	142	
트레이딩 및 상품손익	-14	33	채권손실 확대에도 ELS 관련 손익은 호조
기타손익	22	25	
판매비와관리비	186	185	경비율(46.2%)은 예상(50.0%)보다 높았음
영업이익	186	215	
영업외수익	0	1	
영업외비용	2	2	
세전이익	184	214	
법인세비용	51	63	
당기순이익	133	151	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	368	417	
순수수료이익	219	201	
이자손익	136	162	연결 이자손익 회복
트레이딩 및 상품손익	-13	29	
기타손익	26	25	
판매비와관리비	183	204	
영업이익	185	212	
영업외수익	5	6	
영업외비용	2	2	
세전이익	188	216	
법인세비용	52	65	
연결당기순이익	136	152	
지배주주순이익	136	152	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	417	464	429	488	2,244	1,797	1,901
영업이익	212	239	197	247	1,311	895	968
세전이익	216	244	200	253	1,328	913	986
연결당기순이익	152	177	145	183	966	657	715
지배주주순이익	152	177	145	183	966	657	715

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,414	2,172	1,704	1,795	1,762
순수수료이익	911	1,120	839	904	891
수수료수익	1,045	1,299	1,005	1,082	1,066
위탁매매	723	807	520	563	539
자산관리	90	134	119	139	130
IB 및 기타	233	359	365	380	397
수수료비용	134	180	165	178	175
이자손익	552	638	559	565	545
트레이딩 및 상품손익	-315	327	201	220	221
기타손익	266	88	104	105	106
판매비와 관리비	772	884	792	808	793
영업이익	643	1,289	912	987	969
영업외수익	6	4	4	4	4
영업외비용	7	4	4	4	4
세전이익	641	1,288	912	987	969
법인세비용	168	352	255	272	267
당기순이익	473	937	657	716	703

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	58,341	59,642	56,098	59,486	62,758
현금 및 예치금	13,668	16,060	16,132	17,106	18,047
유가증권	32,376	33,938	29,238	31,004	32,710
대출채권	5,005	5,200	5,991	6,239	6,158
유형자산	110	99	88	93	98
무형자산	76	83	76	81	85
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	7,106	4,262	4,573	4,963	5,660
부채	53,134	53,716	49,865	52,876	55,785
예수부채	12,792	14,981	13,082	13,911	14,688
차입부채	32,024	33,434	29,127	30,847	32,532
기타충당부채	14	13	12	12	13
이연법인세부채	127	124	115	122	129
기타부채	8,177	5,164	7,529	7,984	8,423
자본	5,207	5,926	6,233	6,610	6,973
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,852	3,592	3,910	4,286	4,650
기타자본	153	131	121	121	121

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	64.4	51.5	49.3	50.4	50.6
수수료수익	73.9	59.8	59.0	60.3	60.5
위탁매매	51.1	37.2	30.5	31.4	30.6
자산관리	6.3	6.1	7.0	7.7	7.4
IB 및 기타	16.5	16.5	21.4	21.2	22.5
이자손익	39.1	29.4	32.8	31.5	30.9
트레이딩 및 상품손익	-22.3	15.0	11.8	12.3	12.5
기타손익	18.8	4.1	6.1	5.9	6.0
자산회전율					
순수수료이익	1.56	1.88	1.50	1.52	1.42
수수료수익	1.79	2.18	1.79	1.82	1.70
위탁매매	1.24	1.35	0.93	0.95	0.86
자산관리	0.15	0.22	0.21	0.23	0.21
IB 및 기타	0.40	0.60	0.65	0.64	0.63
이자손익	0.95	1.07	1.00	0.95	0.87
트레이딩 및 상품손익	-0.54	0.55	0.36	0.37	0.35
기타손익	0.46	0.15	0.19	0.18	0.17

자료: Company data, 유안타증권

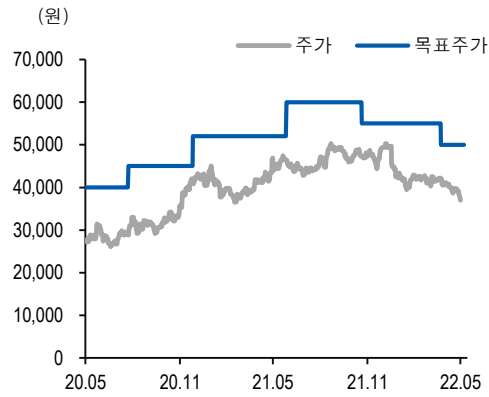
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,494	2,244	1,797	1,901	1,865
순수수료이익	911	1,114	837	902	888
이자손익	646	698	642	655	631
트레이딩 및 상품손익	-325	328	199	221	222
기타손익	262	104	119	122	123
판매비와 관리비	815	933	902	933	914
영업이익	679	1,311	895	968	951
영업외수익	14	22	23	23	23
영업외비용	8	5	5	5	5
세전이익	686	1,328	913	986	968
법인세비용	178	362	256	271	266
연결당기순이익	508	966	657	715	702
지배주주순이익	508	966	657	715	702
비지배주주순이익	2	0	0	0	0
자산	64,125	65,738	62,760	66,444	69,618
부채	58,808	59,656	56,374	59,683	62,495
자본	5,317	6,081	6,386	6,761	7,124

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	0.62	0.54	0.52	0.49	0.46
P/E	6.5	3.4	5.0	4.6	4.7
배당수익률	5.9	10.3	10.3	10.3	10.3
주당지표					
BPS	59,542	68,096	71,502	75,705	79,767
EPS	5,686	10,810	7,328	7,975	7,834
DPS	2,200	3,800	3,800	3,800	3,800
성장성					
BPS 성장률	7.4	14.4	5.0	5.9	5.4
EPS 성장률	29.6	90.1	-32.2	8.8	-1.8
수익성					
ROE	9.9	16.9	10.5	10.9	10.1
ROA	0.93	1.49	1.02	1.11	1.03
비용/수익비율	54.6	40.7	46.5	45.0	45.0
영업이익률	45.5	58.4	49.8	50.9	51.0
세전이익률	45.9	59.2	50.8	51.9	51.9
순이익률	34.0	43.0	36.5	37.6	37.6
재무레버리지 (별도)	11.2	10.1	9.0	9.0	9.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	61.0	49.6	46.6	47.4	47.6
이자손익	43.2	31.1	35.8	34.5	33.8
트레이딩 및 상품손익	-21.7	14.6	11.1	11.6	11.9
기타손익	17.5	4.7	6.6	6.4	6.6
자산회전율					
순수수료이익	1.42	1.69	1.33	1.36	1.28
이자손익	1.01	1.06	1.02	0.99	0.91
트레이딩 및 상품손익	-0.51	0.50	0.32	0.33	0.32
기타손익	0.41	0.16	0.19	0.18	0.18

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
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	35.1	51.7	47.5	48.3
보통주배당성향	38.7	35.1	51.7	47.5	48.3
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
2022-05-13	BUY	50,000	1년		
2022-04-04	BUY	50,000	1년		
2021-11-01	BUY	55,000	1년	-19.15	-8.55
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

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)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-10

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	3위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+12점
E (Environment)	+4점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+3점
Qualitative	+4점

ESG 평가 기업	삼성증권
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	016360 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejuon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
삼성증권	4	1	3	8
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	1	1	6
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
메리츠증권	0	-2	-1	-3
키움증권	0	-3	-1	-4
한양증권	0	-1	-1	-2
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 삼성증권 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI Korea 13년연속, Asia Pacific 12년 연속, World 12년 연속 편입
+2	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A, 서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+0	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

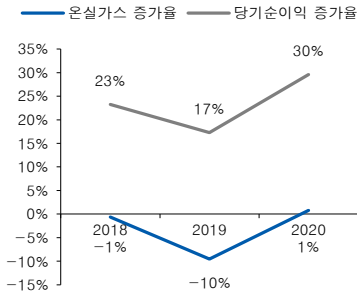
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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 결직	결직 여부	결직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율



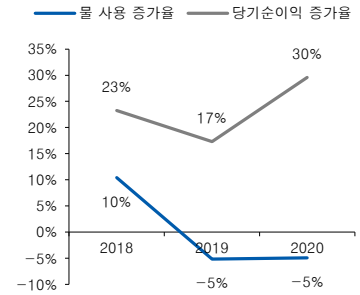
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 당기순이익 증가율 < 온실가스 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



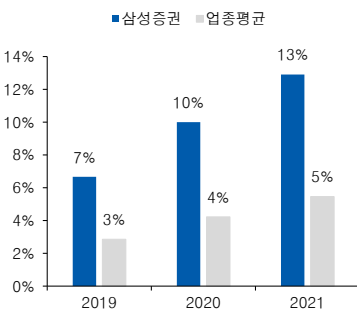
주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social



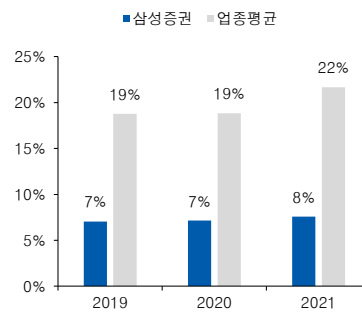
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

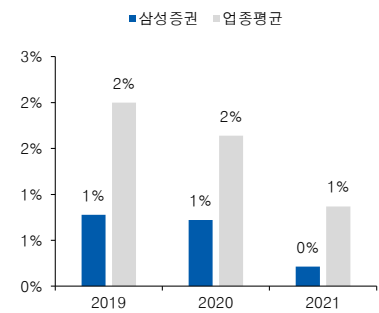
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



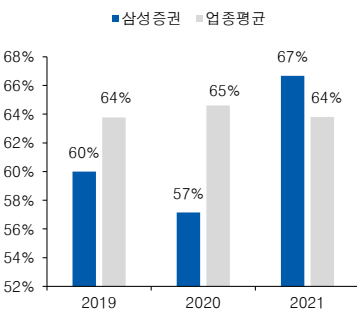
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



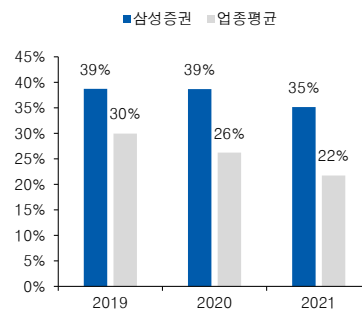
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

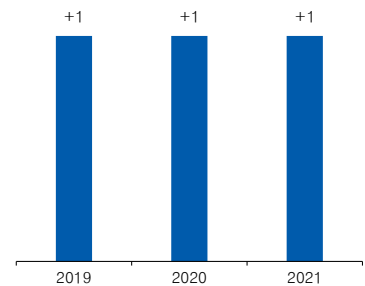
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 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.