



BUY (Maintain)

목표주가: 60,000 원

주가(2/14): 48,250 원

시가총액: 43,087 억원



보험/증권 Analyst 안영준

yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI	2,591.05pt
시가총액	43,087 억 원
52 주 주가동향	최고가 최저가
최고/최저가대비 등락율	50,700 원 -4.83%
수익률	절대 상대
1M	9.8%
6M	0.9%
1Y	17.1%
	2.8% -4.0% -2.6%

Company Data

발행주식수	89,300 천주
일평균 거래량(3M)	332 천주
외국인 지분율	31.24%
배당수익률(24E)	7.3%
BPS(24E)	82,018 원
주요 주주	삼성생명보험 외 3 인
	29.62%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	1,292.1	1,511.1	2,065.9	2,205.4
이자이익	522.4	661.9	1,105.5	1,250.5
비이자이익	514.8	658.0	1,105.0	1,247.7
영업이익	422.4	547.4	899.0	971.4
연결순이익	422.4	548.0	899.0	971.4
ROE (%)	6.9	8.5	12.9	12.9
ROA (%)	0.7	1.0	1.5	1.5
EPS	4,730	6,130	10,068	10,878
BPS	69,383	74,159	82,018	86,477
PER	5.0	5.1	4.4	4.4
PBR	0.4	0.5	0.5	0.6
DPS	1,700	2,200	3,500	4,000
배당수익률 (%)	5.4	5.7	7.3	8.3

Price Trend



삼성증권 (016360)

견조한 펀더멘털에 단기 모멘텀도 기대



4 분기 순이익은 전년동기대비 흑자전환한 1,477 억원 기록하며 컨센서스 7% 하회, 추정치 부합. 견조한 실적 흐름을 이어가고 있으며, 전년동기대비 충당금은 대폭 축소된 모습. 높은 실적 안정성과 7% 이상의 기대배당수익률, 단기 계열사 지배구조 개편 기대감 등을 투자포인트로 제시. 투자의견 BUY, 목표주가 60,000 원 유지

>>> 연간 순이익 64% (YoY) 증가한 8,990 억원

2024년 4분기 순이익은 전년동기대비 흑자전환한 1,477 억원으로 컨센서스 7% 하회, 추정치에는 부합했다. 전년동기 대규모 충당금 적립으로 인해 기저가 낮았던 가운데(4Q23 순이익 -72 억원) 비용 반영이 축소되면서 수익성 회복에 성공했다. 연간 순이익은 64% (YoY) 증가한 8,990 억원을 기록했으며, ROE는 전년대비 4.4%p 상승한 12.9%를 기록했다.

>>> 전 부문 견조한 실적, 충당금 대폭 축소

삼성증권의 브로커리지 수수료손익은 48% (YoY) 증가했는데, 수탁수수료 기준 국내(코스피+코스닥)는 2% (YoY) 감소한 반면 해외(외화증권)는 거래대금 증가에 힘입어 181% (YoY) 증가했다. 주식 수탁수수료 중 해외주식의 비중은 52% (+25%p YoY)를 기록했다. IB 수수료수익은 전년과 유사한 수준이었으며, 이자손익은 차입부채 증가 등으로 10% (YoY) 감소했다. 운용 및 기타 손익은 전년동기대비(vs. 4Q23 -1,413 억원) 흑자전환한 883 억원을 기록했는데, 일회성 비용으로는 부동산 관련 충당금 등 약 350 억원 반영되어 전년동기대비(vs. 4Q23 충당금 약 1,800 억원) 큰 폭으로 개선되었다.

>>> 실적 안정성 + 높은 배당수익률 + 단기 모멘텀

삼성증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 60,000 원을 유지한다. 리스크관리 역량을 바탕으로 꾸준히 견조한 실적을 기록 중이며, 연간 실적(8,990 억원)은 역대 최대였던 2021년(순이익 9,653 억원)에 거의 근접하는 등 업종 내 최고 수준의 실적 회복탄력성을 보이고 있다.

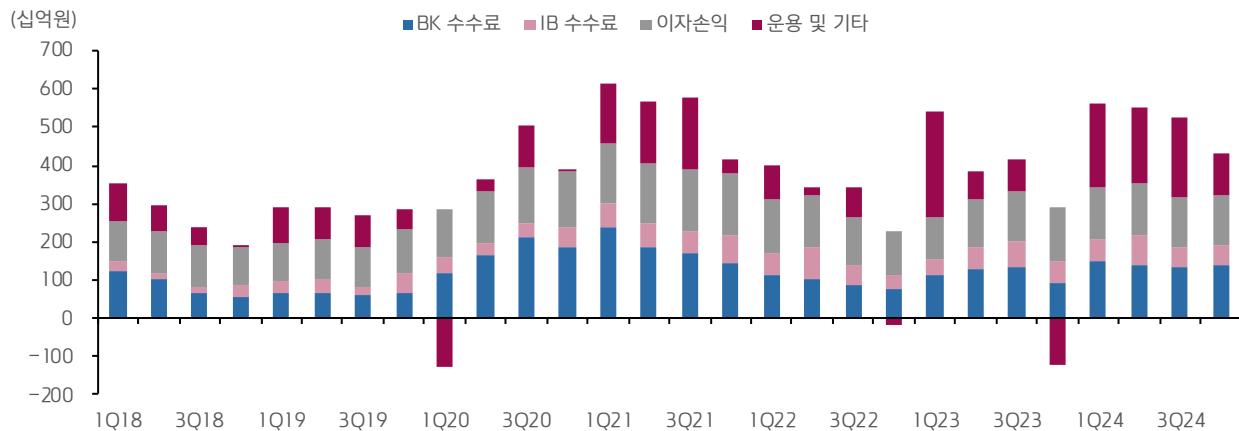
향후에도 안정적인 실적 성장이 예상되는 가운데 주주환원에 대한 기대감도 추가적인 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 예상되는데, 현재 35%의 주주환원성향을 중장기 50%까지 상향할 계획이다. 또한 최근 그룹 지배구조 개편에 대한 기대감이 계열사 주가에 반영되고 있는 모습인데, 시장에서의 해당 기대감이 유지될 경우 주가에는 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 실적 안정성도 높고 기대배당수익률은 업종 최고 수준인 7%대이며 단기 모멘텀도 있다. 업종 내 차선호주로 유지한다.

삼성증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P
순영업수익	543.4	383.3	418.5	165.9	560.0	549.4	525.8	430.7	1,511.1	2,065.9
(YoY)	36%	13%	22%	-20%	3%	43%	26%	160%	17%	37%
수수료손익	177.1	211.7	231.0	165.0	236.0	247.4	214.1	213.8	784.8	911.2
브로커리지	111.4	127.9	131.8	93.0	149.2	141.6	135.2	138.0	464.1	563.9
IB	44.0	59.1	70.9	54.2	58.4	76.1	50.7	55.2	228.2	240.4
기타	21.7	24.7	28.3	17.8	28.4	29.7	28.2	20.6	92.5	106.9
이자손익	107.9	124.9	131.5	142.3	137.4	136.0	130.6	128.6	506.6	532.7
운용 및 기타	258.4	46.7	56.0	(141.3)	186.7	166.0	181.1	88.3	219.7	622.0
총당금 등	2.6	(68.4)	(45.0)	(178.9)	2.7	3.0	9.2	(35.1)	(289.7)	(20.3)
판관비	220.9	196.5	229.9	202.0	246.9	237.2	228.5	247.8	849.2	960.4
인건비	137.5	103.9	130.3	90.0	154.8	134.0	122.6	125.6	461.7	537.0
인건비 외	83.4	92.5	99.6	112.0	92.1	103.2	106.0	122.2	387.5	423.5
영업이익	322.5	186.9	188.6	(36.1)	313.1	312.2	297.2	182.9	661.9	1,105.5
(YoY)	50%	15%	30%	적지	-3%	67%	58%	흑전	27%	67%
영업외손익	4.6	(3.1)	(1.5)	(3.9)	0.5	4.1	(1.6)	(3.5)	(3.8)	(0.5)
세전이익	327.2	183.8	187.1	(40.0)	313.7	316.3	295.6	179.4	658.0	1,105.0
법인세비용	(89.7)	(47.3)	(47.4)	7.3	(77.7)	(80.2)	(76.5)	(51.7)	(177.0)	(286.2)
당기순이익	237.4	136.5	139.8	(32.7)	235.9	236.2	219.1	127.6	481.0	818.8
(YoY)	58%	15%	23%	적지	-1%	73%	57%	흑전	27%	70%
연결당기순이익	252.6	151.6	151.0	(7.8)	253.1	257.9	240.3	147.7	547.4	899.0
지배주주순이익	252.6	151.5	151.0	(7.2)	253.1	257.9	240.3	147.7	548.0	899.0
(YoY)	66%	11%	22%	적전	0%	70%	59%	흑전	30%	64%

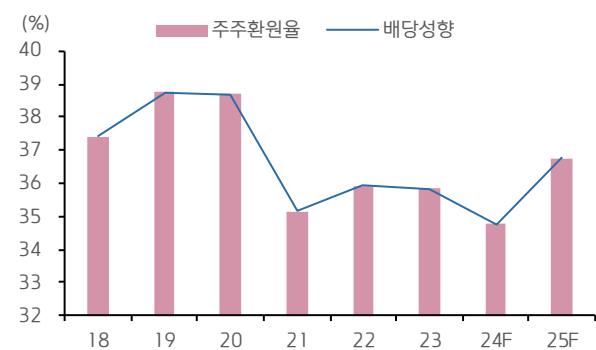
자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

삼성증권의 부문별 실적 추이



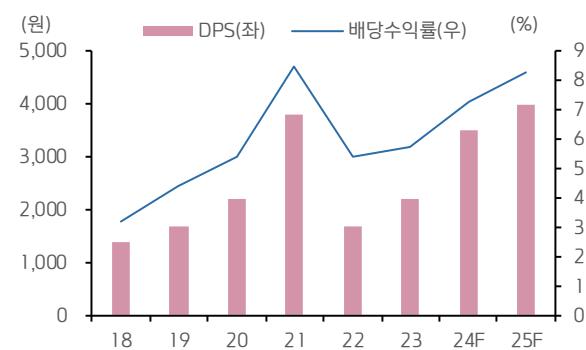
자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

주주환율과 배당성향



자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

DPS 와 배당수익률



자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	2,172.5	1,292.1	1,511.1	2,065.9	2,205.4
수수료손익	1,119.5	704.9	784.8	911.2	999.7
브로커리지	745.0	384.6	464.1	563.9	675.8
IB	251.4	224.1	228.2	240.4	238.7
기타	123.1	96.2	92.5	106.9	85.3
이자손익	637.9	519.1	506.6	532.7	557.8
운용 및 기타	415.1	68.2	219.7	622.0	647.9
충당금 등	0.3	(13.2)	(289.7)	(20.3)	0.0
판관비	883.9	769.8	849.2	960.4	954.9
인건비	517.2	397.0	461.7	537.0	520.8
인건비 외	366.7	372.7	387.5	423.5	434.1
영업이익	1,288.6	522.4	661.9	1,105.5	1,250.5
영업외손익	(0.3)	(7.6)	(3.8)	(0.5)	(2.8)
세전이익	1,288.3	514.8	658.0	1,105.0	1,247.7
법인세비용	(351.5)	(137.3)	(177.0)	(286.2)	(359.9)
당기순이익	936.7	377.5	481.0	818.8	887.8
연결당기순이익	965.3	422.4	547.4	899.0	971.4
지배주주순이익	965.3	422.4	548.0	899.0	971.4
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	52	55	52	44	45
브로커리지	34	30	31	27	31
IB	12	17	15	12	11
자산관리 및 기타	6	7	6	5	4
이자손익	29	40	34	26	25
운용 및 기타	19	5	15	30	29
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.1	2.9	4.1	4.1	4.1
조달금리	0.4	1.3	2.4	2.5	2.8
스프레드	1.7	1.6	1.7	1.6	1.3
판관비율	41	60	56	46	43
인건비	24	31	31	26	24
인건비 외	17	29	26	20	20

재무상태표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
현금및현금성자산	3,244	2,849	1,826	2,961	2,771
FVPL 금융자산	39,715	27,119	33,193	33,215	34,784
지분상품자산	2,162	1,696	1,643	2,319	2,168
채무증권	23,178	13,926	17,917	15,981	16,898
FVOCI 금융자산	4,342	4,515	1,639	4,279	3,763
채무상품	3,971	4,096	1,239	3,923	3,380
AC 금융자산	18,018	18,883	19,479	21,311	22,833
예치금	5,275	7,116	6,233	8,087	8,033
대출채권	8,297	8,359	8,317	6,762	7,384
종속기업및관계기업지분	137	176	170	176	184
유형자산	105	106	87	161	159
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	86	104	108	116	117
기타	61	96	52	54	49
자산총계	65,707	53,848	56,555	62,274	64,660
FVPL 금융부채	10,015	10,276	9,980	9,374	10,077
매도파생결합증권	8,332	7,821	6,567	5,512	5,962
예수부채	17,468	13,359	14,570	16,288	16,420
차입부채	24,806	17,186	17,164	19,915	19,972
발행사채	3,035	3,400	2,590	2,576	2,962
기타	4,302	3,432	5,628	6,797	7,506
부채총계	59,627	47,652	49,932	54,950	56,938
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
자본조정	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
기타포괄손익누계액	188	220	250	250	260
이익잉여금	3,749	3,832	4,229	4,931	5,319
이익준비금	154	188	203	223	234
대손준비금	107	103	225	255	287
임의적립금	2,403	2,958	3,172	3,307	3,307
미처분이익잉여금	1,085	584	628	1,145	1,491
자본총계	6,081	6,196	6,622	7,324	7,722

투자지표 (I)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장률 (%)					
자산	2	(18)	5	10	4
부채	1	(20)	5	10	4
자본	14	2	7	11	5
순영업수익	54	(41)	17	37	7
수수료손익	23	(37)	11	16	10
이자손익	16	(19)	(2)	5	5
운용 및 기타	흑전	(84)	222	183	4
판매비및관리비	15	(13)	10	13	(1)
영업이익	101	(59)	27	67	13
당기순이익	98	(60)	27	70	8
연결당기순이익	90	(56)	30	64	8
지배주주순이익	90	(56)	30	64	8
자본적정성지표 (%)					
신 NCR	1,036	1,195	1,300	1,453	1,559
구 NCR	149	163	167	170	173

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표 (II)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산별 비중 (%)					
FVPL	60	50	59	53	54
FVOCI	7	8	3	7	6
AC	27	35	34	34	35
주요비율 (%), 배)					
ROA	1.5	0.7	1.0	1.5	1.5
ROE	16.9	6.9	8.5	12.9	12.9
P/E	5.1	5.0	5.1	4.4	4.4
P/B	0.7	0.4	0.5	0.5	0.6
주주환원지표					
DPS (원)	3,800	1,700	2,200	3,500	4,000
증가율(YoY, %)	73	(55)	29	59	14
배당성향 (%)	35.2	35.9	35.8	34.8	36.8
배당수익률 (%)	8.5	5.4	5.7	7.3	8.3
현금배당액 (십억원)	339.3	151.8	196.5	312.6	357.2
자기주식수 (천주)	0	0	0	0	0

Compliance Notice

- 당사는 2월 14일 현재 '삼성증권(016360)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

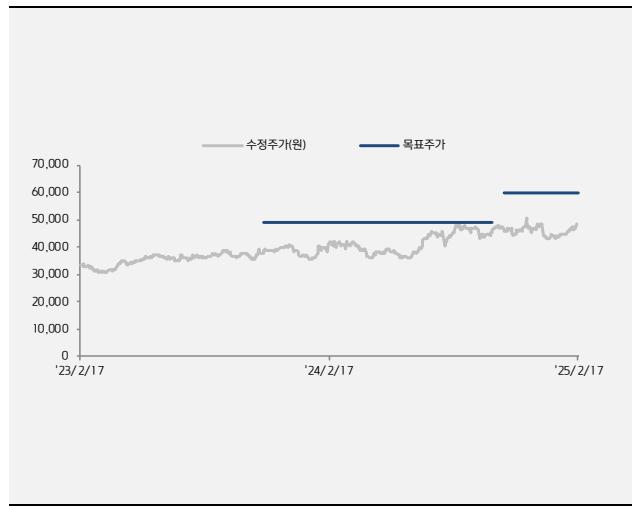
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	과리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
삼성증권 (016360)	2023-11-14	Buy(Initiate)	49,000 원	6개월	-21.44	-16.84
	2024-01-22	Buy(Maintain)	49,000 원	6개월	-21.58	-16.84
	2024-02-16	Buy(Maintain)	49,000 원	6개월	-20.03	-14.29
	2024-04-15	Buy(Maintain)	49,000 원	6개월	-20.56	-14.29
	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	60,000 원	6개월	-22.98	-21.67
	2024-11-08	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.69	-21.67
*담당자변경	2024-11-19	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.67	-15.50
	2025-01-20	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.90	-15.50
	2025-02-17	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월		

목표주가추이(2 개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

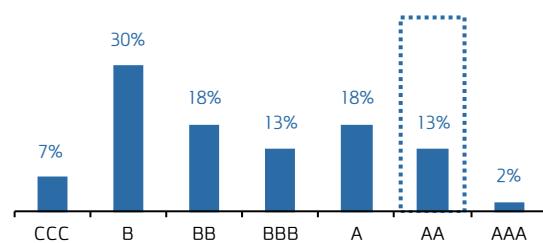
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 내, 55 개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.3	4.1		
환경	3.5	5.2	11.0%	▼0.6
자금조달의 환경 영향	3.5	4.5	11.0%	▼0.6
사회	5.2	3	52.0%	▼1.2
인적 자원 개발	6.3	2.2	21.0%	▼0.3
책임 투자	2.6	3.1	16.0%	▼2.9
개인정보 보호와 데이터 보안	6.4	5	15.0%	▼0.6
지배구조	6.0	4.9	37.0%	▲0.5
기업 지배구조	7.1	6.2		▼0.4
기업 활동	5.5	4.7		▲2.1

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6 개사 (증권)	자금조달의 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
Macquarie Korea Infrastructure Fund	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	● ● ● ●	●	● ● ● ●	A	
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	BBB	◀▶
KIWOOM Securities Co.,Ltd.	● ● ●	●	● ●	● ●	●	● ● ●	B	◀▶
Korea Investment Holdings Co., Ltd	● ●	●	● ●	●	● ● ● ●	●	B	◀▶
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	●	B	◀▶

4 분위 등급: 최저 4 분위 ● 최고 4 분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2 등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2 등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터