

Issue Comment

2017. 2. 15

삼성증권 016360

4Q16 실적 Review

●
보험/증권

Analyst 김고은
02. 6098-6670
goenkim@meritz.co.kr

4Q16 당기순이익(지배) 255억원(-49.1% QoQ, +15.0% YoY)

4Q16 당기순이익(지배) 255억원(-49.1% QoQ, +15.0% YoY) 시현. 당사 추정치 및 컨센서스 대비 각각 -35.0%, -44.2% 하회하는 실적. 금리 상승으로 인한 채권 평가손 발생 및 ELS 관련 해지 비용 증가가 실적 감소의 주요 원인. 일회성 요인으로 명예퇴직금 약 90억원, 부동산 매각익 약 200억원 발생. IB 수익은 123억원 (+126.9% QoQ, +66.9% YoY)으로 증가. 이는 삼성바이오로직스, 코스메카코리아 등 대형 IPO 딜 수행으로 ECM관련 수익이 59억원 발생했기 때문.

WM수익 및 잔고 감소 우려

WM관련 수익 693억원(-22.5% QoQ, +32.3% YoY)으로 감소. 금융상품자산 잔고 또한 51.5조원(-5.9% QoQ, -2.6% YoY)으로 감소해 우려. 일부 기관의 신탁 자금이 회수(위안화 통화 예금 등)되었으며 전분기 DLS 조기상환 관련 기저효과 존재. WM잔고 대비 수수료 마진이 하락하고 있어 수익성이 좋은 주식형 금융상품 잔고 감소가 추정됨.

초대형IB 관련 수익 가시화는 시간이 필요

3,500억원 규모의 유상증자로 초대형 IB 요건을 충족. 다만 관련 수익 가시화에는 시간이 필요. WM 경쟁력이 뛰어나 발행어음 판매는 문제 없으나 관련 자금의 50% 이상을 기업금융에 투자해야 하기 때문. 타 대형사 대비 IB 관련 이익 비중이 적고 PI 부문도 보수적인 전략을 유지해왔기 때문에 초대형 IB 비즈니스 또한 시간을 두고 신중하게 진행할 전망.

표1 4Q16 실적 Review

| (십억원) | 4Q16 | 4Q15 | (% YoY) | 3Q16 | (% QoQ) | 메리츠 | (% diff.) | 컨센서스 | (% diff.) |
|-------|-------|-------|---------|-------|---------|-------|-----------|------|-----------|
| 순영업수익 | 162.8 | 189.3 | -14.0 | 205.5 | -20.8 | 194.9 | -16.4 | | |
| 영업이익 | 16.1 | 30.6 | -47.4 | 65.4 | -75.4 | 53.1 | -69.7 | 59.2 | -72.8 |
| 당기순이익 | 25.5 | 22.1 | 15.0 | 50.0 | -49.1 | 39.3 | -35.3 | 39.4 | -35.4 |
| 지배주주 | 25.5 | 22.1 | 15.0 | 50.0 | -49.1 | 39.3 | -35.3 | 45.8 | -44.5 |

자료: 삼성증권, 메리츠증권 리서치센터

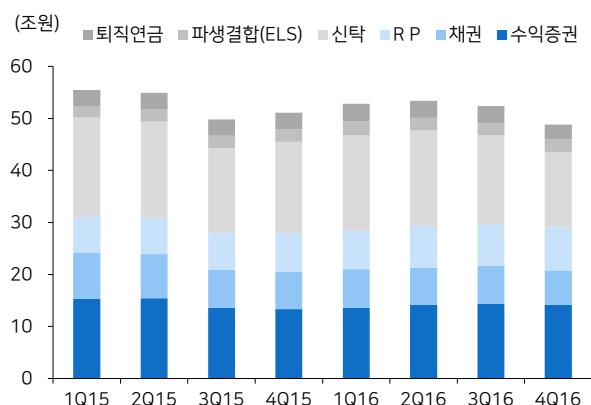
표2 삼성증권 분기별 실적

| (십억원) | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | % YoY | % QoQ |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 순영업수익 | 262.5 | 340.5 | 203.7 | 189.3 | 205.9 | 220.0 | 205.5 | 162.8 | -14.0 | -20.8 |
| Brokerage | 98.3 | 147.6 | 107.1 | 90.6 | 90.5 | 88.3 | 83.5 | 73.9 | -18.4 | -11.5 |
| IB 수수료 | 8.8 | 5.6 | 10.3 | 7.4 | 5.9 | 7.4 | 5.4 | 12.3 | 66.9 | 126.9 |
| 금융상품판매 | 12.9 | 13.4 | 12.8 | 11.3 | 14.3 | 14.8 | 14.4 | 12.3 | 8.7 | -14.6 |
| 자산관리수수료 | 11.3 | 13.3 | 13.2 | 12.8 | 14.8 | 16.6 | 12.5 | 10.6 | -16.8 | -14.8 |
| 기타수수료 | 14.2 | 15.1 | 15.8 | 14.9 | 14.8 | 17.5 | 16.9 | 15.8 | 5.9 | -6.1 |
| 상품운용손익 | 36.2 | 64.0 | -53.8 | -28.6 | -13.0 | 5.4 | 1.3 | -44.7 | 적지 | 적전 |
| 이자손익 | 100.0 | 105.9 | 111.3 | 103.9 | 99.6 | 100.5 | 101.4 | 102.9 | -1.0 | 1.4 |
| 판매관리비 | 150.5 | 166.1 | 143.9 | 158.7 | 143.6 | 152.1 | 140.1 | 146.7 | -7.5 | 4.7 |
| 영업이익 | 112.0 | 174.3 | 59.8 | 30.6 | 62.2 | 68.0 | 65.4 | 16.1 | -47.4 | -75.4 |
| 영업외손익 | -2.2 | -7.9 | -0.3 | -1.3 | -1.3 | 1.2 | 0.2 | 18.1 | 흑전 | 10,747.2 |
| 세전이익 | 109.7 | 166.4 | 59.5 | 29.3 | 60.9 | 69.2 | 65.5 | 34.2 | 16.8 | -47.9 |
| 법인세비용 | 26.4 | 41.9 | 14.4 | 7.1 | 14.6 | 16.8 | 15.6 | 8.7 | 22.2 | -44.0 |
| 당기순이익 | 83.3 | 124.5 | 45.1 | 22.1 | 46.4 | 52.4 | 50.0 | 25.5 | 15.0 | -49.1 |
| 지배주주 | 83.3 | 124.5 | 45.1 | 22.1 | 46.4 | 52.4 | 50.0 | 25.5 | 15.0 | -49.1 |

주: 상품운용손익에는 당기손익인식금융자산손익, 매도가능금융자산손익, 외환거래손익, 배당금 및 분배금 포함

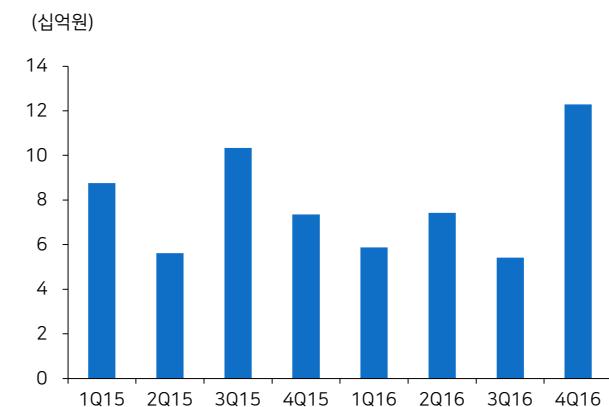
자료: 삼성증권

그림1 WM잔고



자료: 삼성증권

그림2 IB 수익



자료: 삼성증권

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 2월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 2월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 2월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김고은)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.