

삼성증권 (016360)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	45,000원 (U)
현재주가 (5/11)	34,850원
상승여력	29%

시가총액	31,121억원		
총발행주식수	89,300,000주		
60일 평균 거래대금	87억원		
60일 평균 거래량	264,678주		
52주 고	39,650원		
52주 저	30,300원		
외인지분율	30.04%		
주요주주	삼성생명보험 외 4 인 29.63%		

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.9	1.5	(7.3)
상대	(2.2)	0.9	(3.9)
절대(달러환산)	6.6	(3.2)	(10.9)

트레이딩 호조로 어닝 서프라이즈 시현

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 45,000원으로 상향

1분기 연결 이익은 2,526억원으로 당사 추정치 1,519억원과 컨센서스 1,753억원을 상회. 별도로도 2,374억원 이익이 발생하며 마찬가지로 당사 추정치 1,330억원을 상회. 순수수료이익은 추정치 부합, 이자손익은 하회했으나 트레이딩 및 상품손익이 채권운용이익 증가로 예상보다 현저히 높았기 때문. 이자비용률이 추가로 상승하기는 했으나 상승 폭이 크지 않기 때문에 크게 우려할 내용은 아니라고 판단. 호실적에 힘입어 올해도 7%에 달하는 배당수익률을 달성할 수 있을 것으로 기대. 올해 이익 추정치를 상향하며 목표주기도 기존 41,000원에서 45,000원으로 상향. 투자 의견 BUY 유지.

순수수료이익 연결 -8.2% YoY, +31.0% QoQ, 별도 -11.7% YoY, +36.3% QoQ로 추정치 부합. 위탁매매, 자산관리, IB 모두 추정치 부합.

이자손익 연결 -15.5% YoY, -2.0% QoQ, 별도 -23.9% YoY, -4.6% QoQ로 추정치 하회. 지난 분기에 이어 이자비용률이 추가로 상승했고 시장금리 하락으로 이자수익률은 하락했기 때문. 다만 이자비용률 상승 폭이 크지 않아 크게 우려할 내용은 아니라고 판단.

트레이딩 및 상품손익 연결 1,859억원, 별도 1,862억원 이익으로 추정치 상회. 금리 하락에 따른 채권평가이익 증가에 기인.

기타손익 연결, 별도 모두 추정치 상회. 환율변동손익이 개선되었기 때문.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	576	38.3	132.0	455	26.8
영업이익	342	61.0	1,144.4	240	42.6
세전이익	347	60.3	1,553.9	244	42.3
연결순이익	253	66.4	2,028.8	200	26.6
지배주주순이익	253	66.4	2,028.8	175	44.2

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023E	2024E
순영업이익	2,244	1,401	1,633	1,537
영업이익	1,311	579	814	762
지배순이익	966	424	595	559
PER (배)	4.2	6.6	6.0	6.4
PBR (배)	0.66	0.45	0.47	0.44
ROE (%)	16.9	6.9	9.2	8.2
ROA (%)	1.49	0.71	1.01	0.86

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	369	543	
순수수료이익	164	177	위탁매매, 자산관리, IB 모두 추정치 부합
이자손익	135	108	이자비용률 추가 상승
트레이딩 및 상품손익	45	186	채권운용이익 증가
기타손익	26	72	환율변동손익 개선
판매비와관리비	185	221	경비율(40.6%)은 예상(50.0%)보다 양호
영업이익	185	323	
영업외수익	1	5	
영업외비용	2	0	
세전이익	183	327	
법인세비용	50	90	
당기순이익	133	237	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	400	576	
순수수료이익	167	184	
이자손익	161	137	
트레이딩 및 상품손익	44	186	
기타손익	28	70	
판매비와관리비	195	235	경비율(40.7%)은 예상(48.7%)보다 양호
영업이익	205	342	
영업외수익	6	6	
영업외비용	2	0	
세전이익	210	347	
법인세비용	58	94	
연결당기순이익	152	253	
지배주주순이익	152	253	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	576	356	357	343	1,401	1,633	1,537
영업이익	342	164	165	143	579	814	762
세전이익	347	164	165	137	576	813	760
연결당기순이익	253	121	121	100	424	595	559
지배주주순이익	253	121	121	100	424	595	559

자료: 유안타증권 리서치센터

	기존	신규
2022 BPS	69,383	69,383
2023E ROE	8.4	9.2
COE	14.3	14.3
목표주가	41,000	45,000

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,172	1,292	1,502	1,406	1,495
순수수료이익	1,120	705	702	691	715
수수료수익	1,299	851	838	825	855
위탁매매	807	424	473	455	477
자산관리	134	105	106	105	102
IB 및 기타	359	321	259	266	275
수수료비용	180	146	137	135	139
이자손익	638	519	404	475	539
트레이딩 및 상품손익	327	-34	211	73	75
기타손익	88	102	186	168	166
판매비와 관리비	884	770	764	721	766
영업이익	1,289	522	739	686	729
영업외수익	4	5	8	8	8
영업외비용	4	12	10	10	10
세전이익	1,288	515	737	684	727
법인세비용	352	137	198	181	192
당기순이익	937	378	539	503	535

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산	59,642	47,708	57,552	60,154	63,125
현금 및 예치금	16,060	13,275	14,822	15,492	16,257
유가증권	33,938	25,484	28,867	30,172	31,662
대출채권	5,200	5,532	5,490	5,516	5,726
유형자산	99	99	96	100	105
무형자산	83	100	105	110	116
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	4,262	3,218	8,171	8,763	9,258
부채	53,716	41,729	51,157	53,470	56,111
예수부채	14,981	10,110	11,421	11,952	12,546
차입부채	33,434	26,133	29,411	30,726	32,240
기타총당부채	13	17	17	17	18
이연법인세부채	124	169	221	231	243
기타부채	5,164	5,299	10,087	10,543	11,064
자본	5,926	5,980	6,395	6,684	7,014
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	3,592	3,630	4,018	4,307	4,637
기타자본	131	147	175	175	175

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	51.5	54.6	46.7	49.1	47.9
수수료수익	59.8	65.9	55.8	58.7	57.2
위탁매매	37.2	32.8	31.5	32.4	31.9
자산관리	6.1	8.1	7.1	7.4	6.9
IB 및 기타	16.5	24.9	17.2	18.9	18.4
이자손익	29.4	40.2	26.9	33.8	36.0
트레이딩 및 상품손익	15.0	-2.6	14.0	5.2	5.0
기타손익	4.1	7.9	12.4	12.0	11.1
자산회전율					
순수수료이익	1.88	1.48	1.22	1.15	1.13
수수료수익	2.18	1.78	1.46	1.37	1.35
위탁매매	1.35	0.89	0.82	0.76	0.76
자산관리	0.22	0.22	0.18	0.17	0.16
IB 및 기타	0.60	0.67	0.45	0.44	0.44
이자손익	1.07	1.09	0.70	0.79	0.85
트레이딩 및 상품손익	0.55	-0.07	0.37	0.12	0.12
기타손익	0.15	0.21	0.32	0.28	0.26

자료: Company data, 유안타증권

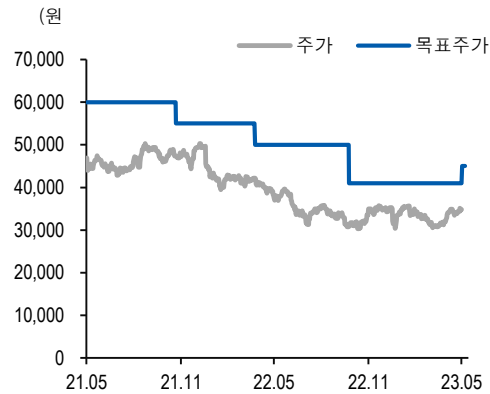
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,244	1,401	1,633	1,537	1,626
순수수료이익	1,114	713	726	715	740
이자손익	698	622	519	590	653
트레이딩 및 상품손익	328	-35	212	74	77
기타손익	104	101	176	158	156
판매비와 관리비	933	822	818	775	821
영업이익	1,311	579	814	762	805
영업외수익	22	8	8	8	8
영업외비용	5	11	10	10	10
세전이익	1,328	576	813	760	804
법인세비용	362	152	218	202	213
연결당기순이익	966	424	595	559	591
지배주주순이익	966	424	595	559	591
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
자산	65,738	53,848	63,694	66,351	69,378
부채	59,656	47,652	57,021	59,333	61,974
자본	6,081	6,196	6,673	7,018	7,403

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
P/B	0.66	0.45	0.47	0.44	0.42
P/E	4.2	6.6	6.0	6.4	6.0
배당수익률	8.5	5.4	6.9	6.6	6.9
주당지표					
BPS	68,096	69,383	74,729	78,587	82,906
EPS	10,810	4,730	5,815	5,463	5,776
DPS	3,800	1,700	2,400	2,300	2,400
성장성					
BPS 성장률	14.4	1.9	7.7	5.2	5.5
EPS 성장률	90.1	-56.2	22.9	-6.1	5.7
수익성					
ROE	16.9	6.9	9.2	8.2	8.2
ROA	1.49	0.71	1.01	0.86	0.87
비용/수익비율	40.7	59.6	50.8	51.2	51.2
영업이익률	58.4	41.3	49.9	49.6	49.5
세전이익률	59.2	41.1	49.8	49.5	49.4
순이익률	43.0	30.3	36.4	36.4	36.3
재무레버리지 (별도)	10.1	8.0	9.0	9.0	9.0

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	49.6	50.9	44.5	46.5	45.5
이자손익	31.1	44.4	31.8	38.4	40.2
트레이딩 및 상품손익	14.6	-2.5	13.0	4.8	4.7
기타손익	4.7	7.2	10.8	10.3	9.6
자산회전율					
순수수료이익	1.69	1.32	1.14	1.08	1.07
이자손익	1.06	1.15	0.81	0.89	0.94
트레이딩 및 상품손익	0.50	-0.06	0.33	0.11	0.11
기타손익	0.16	0.19	0.28	0.24	0.22

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
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	35.1	35.8	36.0	36.8	36.3
보통주배당성향	35.1	35.8	36.0	36.8	36.3
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
2023-05-12	BUY	45,000	1년		
2022-10-04	BUY	41,000	1년	-18.79	-12.80
2022-04-04	BUY	50,000	1년	-28.24	-16.30
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

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)	90.5
Hold(중립)	9.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-05-09

※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

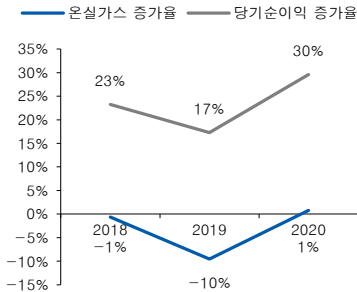
유안타 ESG Scoring 기준

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



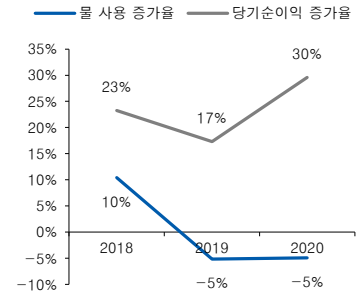
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 당기순이익 증가율 < 온실가스 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



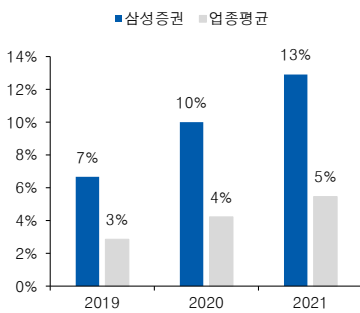
주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social



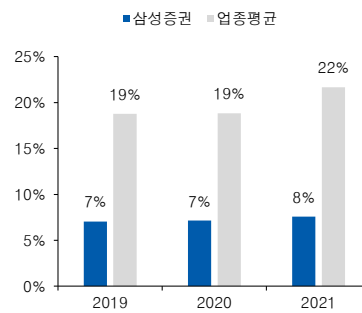
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

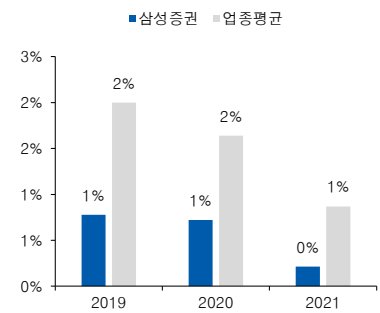
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



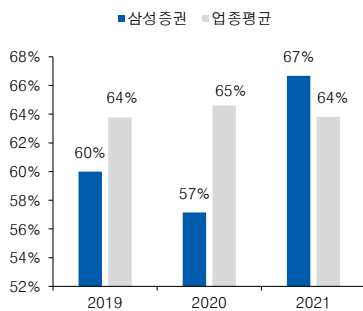
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



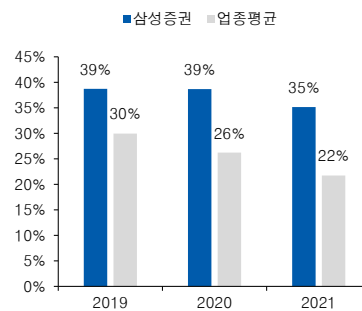
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

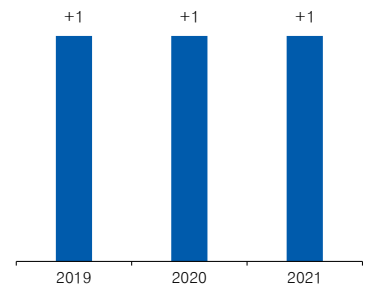
배당성향 vs. 업종 평균



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 대법인의 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.