



BUY (Maintain)

목표주가: 110,000 원 (상향)
주가(11/11): 76,300 원

시가총액: 68,136 억원



보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI	4,106.39pt		
시가총액	68,136 억 원		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	80,600 원	42,050 원	
최고/최저가대비 등락율	-5.33%	81.45%	
수익률	절대	상대	
	1M	6.4%	15.5%
	6M	42.4%	80.6%
	1Y	67.9%	109.8%

Company Data

발행주식수	89,300 천주
일평균 거래량(3M)	328 천주
외국인 지분율	27.84%
배당수익률(25E)	5.5%
BPS(25E)	88,501 원
주요 주주	삼성생명보험 외 3인 29.62%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	1,511.1	2,065.9	2,227.6	2,433.2
이자이익	661.9	1,105.5	1,209.1	1,403.3
비이자이익	658.0	1,105.0	1,214.9	1,407.3
영업이익	547.4	899.0	997.8	1,147.5
연결순이익	548.0	899.0	997.8	1,147.5
ROE (%)	8.5	12.9	13.1	14.1
ROA (%)	1.0	1.5	1.5	1.6
EPS	6,130	10,068	11,173	12,850
BPS	74,159	82,018	88,501	93,771
PER	5.1	4.4	6.8	5.9
PBR	0.5	0.5	0.9	0.8
DPS	2,200	3,500	4,200	5,200
배당수익률 (%)	5.7	8.0	5.5	6.8

Price Trend



삼성증권 (016360)

기대치 상회, 분기 최대 실적 기록



- 3 분기 지배순이익은 29% (YoY) 증가한 3,092 억원 기록, 기대치 상회
- 거래대금 증가로 인한 브로커리지 실적 증가 + IB 호조
- 실적 추정치 상향을 감안하여 목표주가 11 만원으로 10% 상향

>>> 3Q25 순이익 29% (YoY) 증가한 3,092 억원

2025 년 3 분기 순이익은 전년동기대비 29% 증가한 3,092 억원으로 시장 기대치와 추정치를 각각 22%/15% 상회했다. 증시 상승에 따른 거래대금 증가로 브로커리지 실적이 호조를 보인 동시에 IB 실적 증가가 실적 서프라이즈를 견인했다.

>>> 거래대금 증가로 BK 호조, IB 도 큰 폭 증익

브로커리지 수수료손익은 45% (YoY) 증가했는데, 수탁수수료 기준 국내/해외 각각 42%/49% (YoY) 증가했다. 증시 호조 등에 힘입어 리테일 고객 자산 규모는 393.5 조원으로 전년동기대비 26% 증가했다. IB 수수료수익은 75% (YoY) 증가했는데, 채무보증수수료가 59% (YoY), 인수주선수수료가 93% (YoY) 증가했다. 대규모 인수금융 딜에 참여한 것이 IB 실적에 기여했다. 이자손익은 12% (YoY) 증가했는데, 신용공여 잔고가 1 분기 저점을 기록한 이후 다시 회복되었다. 운용 및 기타 손익은 24% (YoY) 감소했는데, 전년동기 금리의 가파른 하락으로 실적 기저가 높았던 영향이다. 전분기에는 인건비가 급증했으나, 이번 분기에는 전년동기와 유사한 수준을 기록하며 경상적인 수준으로 되돌아온 모습이었다.

>>> 증시 호조에 따른 실적 증가세 이어질 것으로 기대

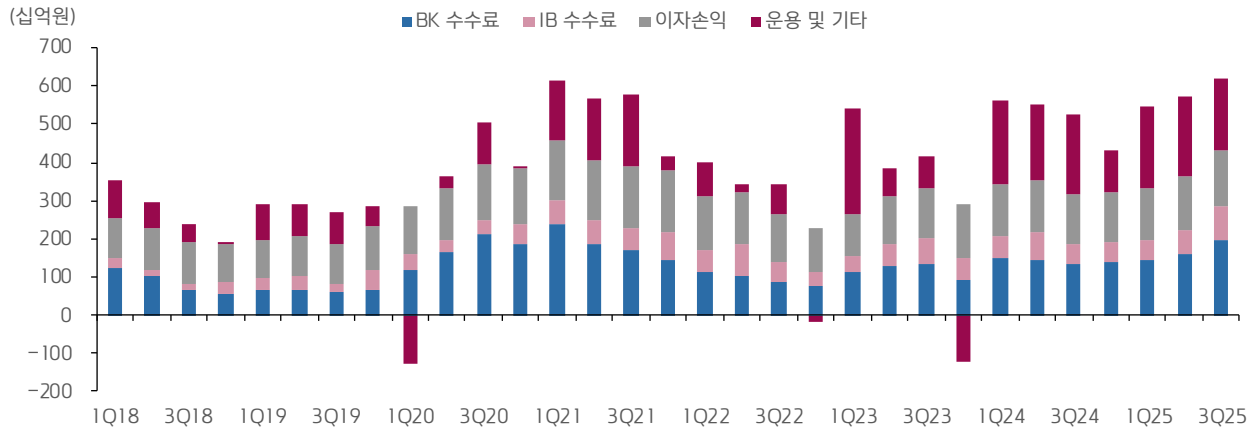
삼성증권에 대한 투자의견 BUY 를 유지하고, 목표주가는 실적추정치 및 DPS 전망치 증가로 110,000 원으로 상향조정한다. 안정적인 운용손익을 유지하고 있는 동시에 증시 거래대금 증가세에 힘입어 실적 증가세를 이어가고 있다. 예상 배당수익률은 5.5%로 업종 내에서 높은 수준인 바 최근 시장에서 배당주에 대한 관심 증가로 매력도가 부각될 수 있다.

삼성증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	560.0	549.4	525.8	430.7	545.1	571.3	617.9	493.3	2,065.9	2,227.6
(YoY)	3%	43%	26%	160%	-3%	4%	18%	15%	37%	8%
수수료손익	236.0	247.4	214.1	213.8	226.7	259.7	332.9	299.5	911.2	1,118.9
브로커리지	149.2	141.6	135.2	138.0	143.2	162.2	197.4	183.5	565.5	686.2
IB	58.4	76.1	50.7	55.2	54.4	62.4	88.4	70.5	240.4	275.7
기타	28.4	29.7	28.2	20.6	29.1	35.2	47.1	45.6	105.3	156.9
이자손익	137.4	136.0	130.6	128.6	132.8	138.3	146.6	137.1	532.7	554.8
운용 및 기타	186.7	166.0	181.1	88.3	185.7	173.2	138.4	56.7	622.0	553.9
총당금 등	2.7	3.0	9.2	(35.1)	(18.0)	(6.7)	(3.0)	0.0	(20.3)	(27.7)
판관비	246.9	237.2	228.5	247.8	236.4	291.4	241.9	248.8	960.4	1,018.5
인건비	154.8	134.0	122.6	125.6	137.3	183.4	123.3	134.6	537.0	578.5
인건비 외	92.1	103.2	106.0	122.2	99.2	108.0	118.6	114.2	423.5	440.0
영업이익	313.1	312.2	297.2	182.9	308.7	279.9	376.0	244.5	1,105.5	1,209.1
(YoY)	-3%	67%	58%	흑전	-1%	-10%	26%	34%	67%	9%
영업외손익	0.5	4.1	(1.6)	(3.5)	0.9	3.3	1.9	(0.3)	(0.5)	5.9
세전이익	313.7	316.3	295.6	179.4	309.6	283.2	377.8	244.3	1,105.0	1,214.9
법인세비용	(77.7)	(80.2)	(76.5)	(51.7)	(81.7)	(71.1)	(94.9)	(61.4)	(286.2)	(309.0)
당기순이익	235.9	236.2	219.1	127.6	227.9	212.1	282.9	182.9	818.8	905.9
(YoY)	-1%	73%	57%	흑전	-3%	-10%	29%	43%	70%	11%
연결당기순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	248.4	234.6	309.2	205.6	899.0	997.8
지배주주순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	248.4	234.6	309.2	205.6	899.0	997.8
(YoY)	0%	70%	59%	흑전	-2%	-9%	29%	39%	64%	11%

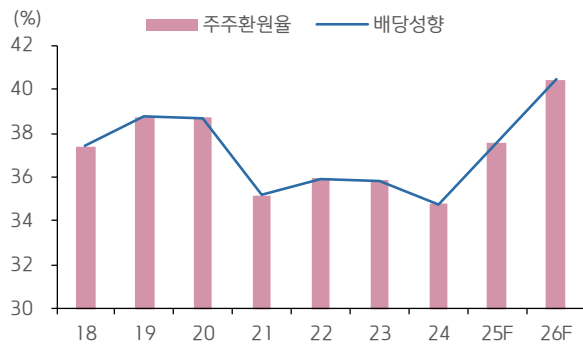
자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

삼성증권의 부문별 실적 추이



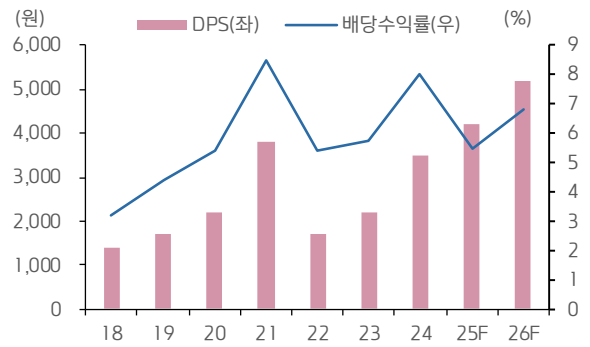
자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



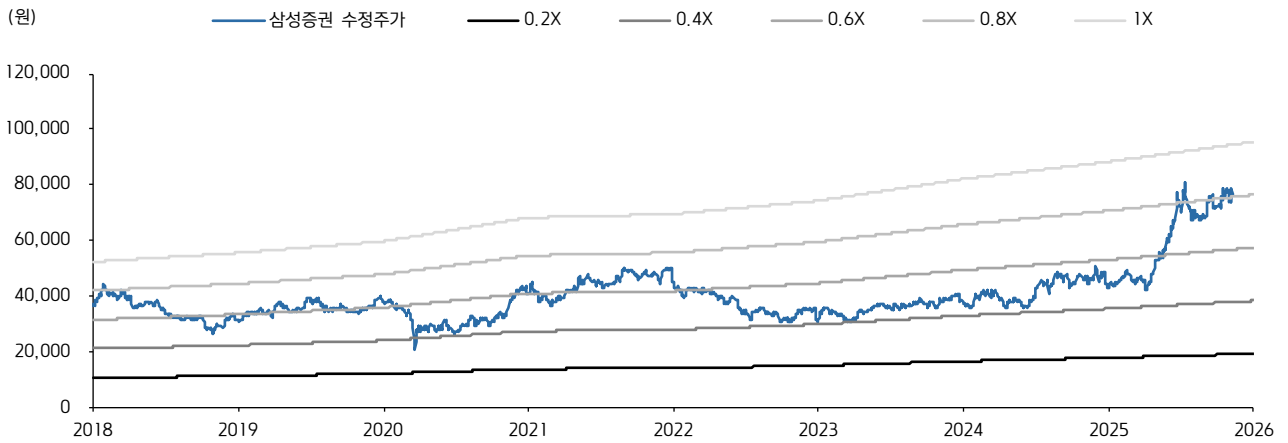
자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



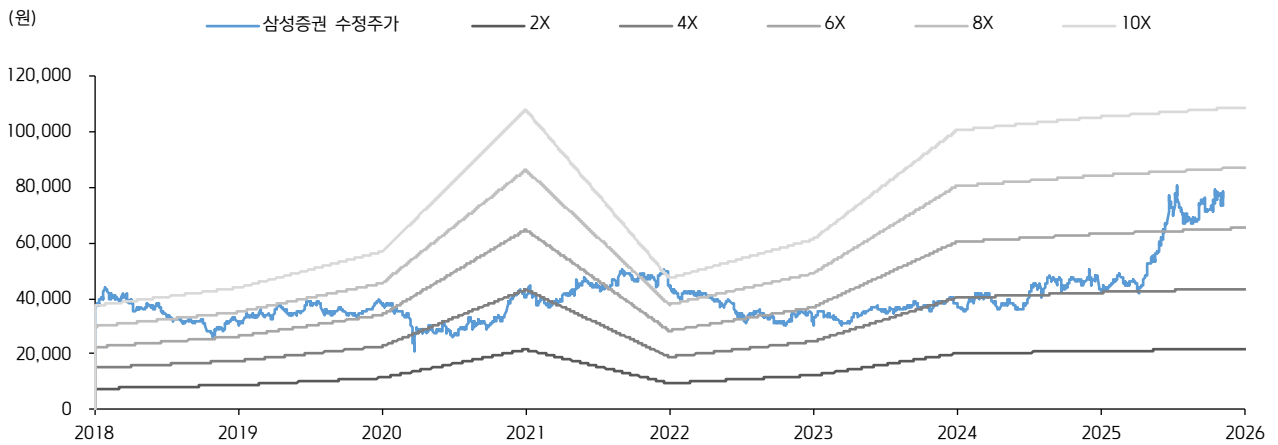
자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

삼성증권의 수정주가 및 PBR 추이



자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

삼성증권의 수정주가 및 PER 추이



자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,292.1	1,511.1	2,065.9	2,227.6	2,433.2
수수료손익	704.9	784.8	911.2	1,118.9	1,201.4
브로커리지	384.6	464.1	565.5	686.2	723.5
IB	224.1	228.2	240.4	275.7	284.5
기타	96.2	92.5	105.3	156.9	193.4
이자손익	519.1	506.6	532.7	554.8	631.0
운용 및 기타	68.2	219.7	622.0	553.9	600.8
총당금 등	(13.2)	(289.7)	(20.3)	(27.7)	0.0
판매비	769.8	849.2	960.4	1,018.5	1,029.9
인건비	397.0	461.7	537.0	578.5	577.7
인건비 외	372.7	387.5	423.5	440.0	452.2
영업이익	522.4	661.9	1,105.5	1,209.1	1,403.3
영업외손익	(7.6)	(3.8)	(0.5)	5.9	4.1
세전이익	514.8	658.0	1,105.0	1,214.9	1,407.3
법인세비용	(137.3)	(177.0)	(286.2)	(309.0)	(353.5)
당기순이익	377.5	481.0	818.8	905.9	1,053.8
연결당기순이익	422.4	547.4	899.0	997.8	1,147.5
지배주주순이익	422.4	548.0	899.0	997.8	1,147.5
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	55	52	44	50	49
브로커리지	30	31	27	31	30
IB	17	15	12	12	12
자산관리 및 기타	7	6	5	7	8
이자손익	40	34	26	25	26
운용 및 기타	5	15	30	25	25
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.9	4.1	4.1	3.5	3.3
조달금리	1.3	2.4	2.5	2.3	2.0
스프레드	1.6	1.7	1.6	1.2	1.3
판매비율	60	56	46	46	42
인건비	31	31	26	26	24
인건비 외	29	26	20	20	19

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(18)	5	10	15	5
부채	(20)	5	10	16	5
자본	2	7	11	8	6
순영업수익	(41)	17	37	8	9
수수료손익	(37)	11	16	23	7
이자손익	(19)	(2)	5	4	14
운용 및 기타	(84)	222	183	(11)	8
판매비및관리비	(13)	10	13	6	1
영업이익	(59)	27	67	9	16
당기순이익	(60)	27	70	11	16
연결당기순이익	(56)	30	64	11	15
지배주주순이익	(56)	30	64	11	15
기본적성장지표 (%)					
신 NCR	1,195	1,300	1,453	1,589	1,710
구 NCR	163	167	170	173	177

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	2,849	1,826	2,961	2,933	3,050
FVPL 금융자산	27,119	33,193	33,215	36,693	38,643
지분상품자산	1,696	1,643	2,319	2,303	2,415
채무증권	13,926	17,917	15,981	17,372	18,082
FVOCI 금융자산	4,515	1,639	4,279	4,406	4,657
채무상품	4,096	1,239	3,923	4,011	4,241
AC 금융자산	18,883	19,479	21,311	27,204	28,310
예치금	7,116	6,233	8,087	8,581	8,909
대출채권	8,359	8,317	6,762	8,112	8,613
총속기업및관계기업지분	176	170	176	178	183
유형자산	106	87	161	160	164
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	104	108	116	124	129
기타	96	52	54	66	68
자산총계	53,848	56,555	62,274	71,763	75,203
FVPL 금융부채	10,276	9,980	9,374	10,354	10,834
매도파생결합증권	7,821	6,567	5,512	6,403	6,746
예수부채	13,359	14,570	16,288	18,371	19,531
차입부채	17,186	17,164	19,915	21,761	22,867
발행사채	3,400	2,590	2,576	2,603	2,690
기타	3,432	5,628	6,797	10,771	10,907
부채총계	47,652	49,932	54,950	63,860	66,830
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
자본조정	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
기타포괄손익누계액	220	250	250	267	279
이익잉여금	3,832	4,229	4,931	5,492	5,951
이익준비금	188	203	223	229	241
대손준비금	103	225	255	234	243
임의적립금	2,958	3,172	3,307	3,787	3,787
미처분이익잉여금	584	628	1,145	1,242	1,681
자본총계	6,196	6,622	7,324	7,903	8,374

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	50	59	53	51	51
FVOCI	8	3	7	6	6
AC	35	34	34	38	38
주요비율 (% 배)					
ROA	0.7	1.0	1.5	1.5	1.6
ROE	6.9	8.5	12.9	13.1	14.1
P/E	5.0	5.1	4.4	6.8	5.9
P/B	0.4	0.5	0.5	0.9	0.8
주주환원지표					
DPS (원)	1,700	2,200	3,500	4,200	5,200
증가율(YoY, %)	(55)	29	59	20	24
배당성향 (%)	35.9	35.8	34.8	37.6	40.5
배당수익률 (%)	5.4	5.7	8.0	5.5	6.8
현금배당액 (십억원)	151.8	196.5	312.6	375.1	464.4
자기주식수 (천주)	0	0	0	0	0

Compliance Notice

- 당사는 11월 11일 현재 '삼성증권(016360)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

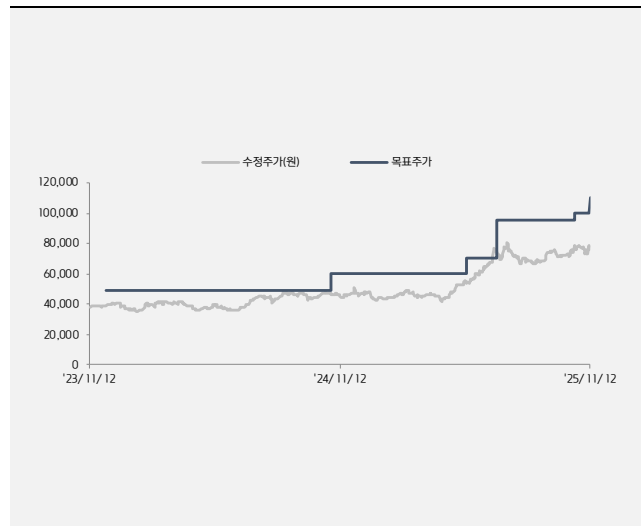
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
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
*담당자변경	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
	2024-11-19	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.67	-15.50
	2025-01-20	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.62	-15.50
	2025-02-17	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.39	-15.50
	2025-03-12	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.58	-15.50
	2025-04-11	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-23.54	-15.50
	2025-05-16	Buy(Maintain)	70,000 원	6개월	-10.04	10.29
	2025-06-30	Buy(Maintain)	95,000 원	6개월	-23.61	-15.16
	2025-08-11	Buy(Maintain)	95,000 원	6개월	-24.81	-16.84
2025-10-21	Buy(Maintain)	100,000 원	6개월	-23.50	-21.40	
2025-11-12	Buy(Maintain)	110,000 원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

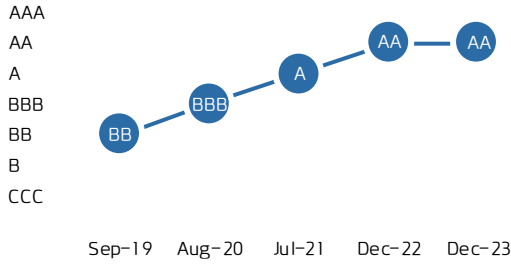
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/10/01~2025/09/30)

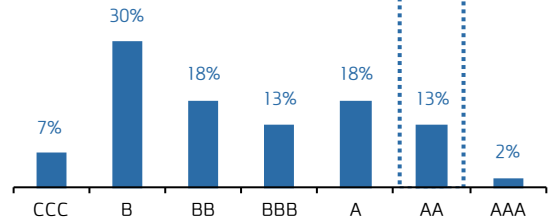
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 내, 55개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	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 6개사 (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	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터