

삼성증권 (016360)

안정적인 주당배당금 증가 지속

투자의견 BUY, 목표주가 48,000원 유지

4분기 지배주주순손실은 72억원으로 당사 추정치 939억원 이익과 컨센서스 791억원 이익 하회. 별도로도 327억원 손실이 발생하며 당사 추정치 855억원 이익 하회. 주식 및 ELS 관련 손익이 악화된 것에 더불어 총당금 전입액과 대출채권 손상차손도 확대되었기 때문. 다만 이는 선제적인 적립의 성격이 강하며, 4분기 적자에도 불구하고 2023년 이익은 전년대비 29.3% 증가에 성공. 주당배당금은 실적 부진으로 추정치(2,650원)보다 낮은 2,200원을 지급했으나 배당성향은 전년과 동일한 35.8% 유지. 2024년에도 이익 성장과 배당 성향 유지에 따른 주당배당금 증가가 가능할 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 48,000원 유지.

순수수료이익 연결 +16.9% YoY, -30.4% QoQ, 별도 +27.0% YoY, -28.6% QoQ로 추정치 하회. 위탁매매 수수료수익은 추정치 상회, 자산관리 및 IB 수수료수익은 추정치 하회.

이자손익 연결 +37.2% YoY, +16.0% QoQ, 별도 +25.7% YoY, +8.2% QoQ로 추정치 상회. 유가증권 이자수익이 크게 개선된 점에 기인.

트레이딩 및 상품손익 연결 472억원, 별도 509억원 손실으로 추정치 하회. 금리 하락으로 채권평가이익은 개선되었으나 주식평가이익과 ELS 관련 손익은 악화,

기타손익 연결, 별도 모두 추정치 하회. 총당금 전입액 증가와 대출채권 손상차손 확대에 따른 것으로, 선제적인 적립의 성격이 강한 것으로 판단.



정태준 보험/증권/은행/CFA
taejoon.jeong@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 48,000원 (M)

현재주가 (2/16) 41,200원

상승여력 17%

시가총액 36,792억원

총발행주식수 89,300,000주

60일 평균 거래대금 91억원

60일 평균 거래량 235,650주

52주 고/저 41,200원 / 30,550원

외인지분율 35.11%

배당수익률 5.40%

주요주주 삼성생명보험 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 12.0 5.8 22.8

상대 5.6 (0.6) 14.8

절대 (달러환산) 11.7 2.7 18.1

Quarterly earning Forecasts

(십억 원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	219	-11.7	-51.6	346	-36.5
영업이익	-3	N/A	N/A	113	N/A
세전이익	-6	N/A	N/A	99	N/A
연결순이익	-7	N/A	N/A	81	N/A
지배주주순이익	-7	N/A	N/A	79	N/A

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024E
순영업수익	2,244	1,401	1,662	1,776
영업이익	1,311	579	741	901
지배순이익	966	424	548	667
PER (배)	4.2	6.6	6.3	5.5
PBR (배)	0.66	0.45	0.52	0.52
ROE (%)	16.9	6.9	8.6	9.7
ROA (%)	1.49	0.71	0.99	1.09

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] 4분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	340	166	
순수수료이익	177	165	위탁매매 추정치 상회, 자산관리 및 IB 추정치 하회
이자손익	135	142	유가증권 이자수익 호조
트레이딩 및 상품손익	46	-51	주식 및 ELS 관련 손익 악화
기타손익	-18	-90	총당금 전입액 증가 및 대출채권 손상차손 확대
판매비와관리비	221	202	경비율(121.8%)은 추정치(65.0%) 상회
영업이익	119	-36	
영업외수익	2	1	
영업외비용	5	4	
세전이익	116	-40	
법인세비용	31	-7	
당기순이익	85	-33	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 4분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	381	219	
순수수료이익	184	164	
이자손익	168	191	
트레이딩 및 상품손익	44	-47	
기타손익	-15	-89	
판매비와관리비	247	222	경비율(101.3%)은 추정치(64.8%) 상회
영업이익	134	-3	
영업외수익	-3	0	
영업외비용	4	2	
세전이익	128	-6	
법인세비용	34	2	
연결당기순이익	94	-7	
지배주주순이익	94	-7	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024E
순영업수익	576	414	453	219	1,401	1,662	1,776
영업이익	342	200	201	-3	579	741	901
세전이익	347	203	203	-6	576	748	909
연결당기순이익	253	152	151	-7	424	548	667
지배주주순이익	253	152	151	-7	424	548	667

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

별도 포괄손익계산서	(단위: 십억 원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	2,172	1,292	1,511	1,566	1,563
순수수료이익	1,120	705	785	680	688
수수료수익	1,299	851	946	843	853
위탁매매	807	424	514	475	432
자산관리	134	105	106	103	95
IB 및 기타	359	321	325	264	326
수수료비용	180	146	161	163	165
이자손익	638	519	507	561	544
트레이딩 및 상품손익	327	-34	269	223	229
기타손익	88	102	-49	102	102
판매비와 관리비	884	770	849	796	801
영업이익	1,289	522	662	770	763
영업외수익	4	5	4	4	4
영업외비용	4	12	8	8	8
세전이익	1,288	515	658	767	759
법인세비용	352	137	177	202	200
당기순이익	937	378	481	564	559

별도 재무상태표	(단위: 원, 배, 십억원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
자산	59,642	47,708	50,959	60,353	63,250
현금 및 예치금	16,060	13,275	11,041	13,077	13,704
유가증권	33,938	25,484	28,297	33,513	35,122
대출채권	5,200	5,532	6,794	6,567	6,690
유형자산	99	99	79	94	99
무형자산	83	100	104	123	129
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	4,262	3,218	4,643	6,978	7,505
부채	53,716	41,729	44,622	53,647	56,222
예수부채	14,981	10,110	10,987	13,044	13,652
차입부채	33,434	26,133	25,605	30,950	32,454
기타충당부채	13	17	57	68	72
이연법인세부채	124	169	169	204	213
기타부채	5,164	5,299	7,803	9,381	9,831
자본	5,926	5,980	6,338	6,706	7,028
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	3,592	3,630	3,962	4,330	4,652
기타자본	131	147	174	174	174

별도 ROA 분해	(단위: %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	51.5	54.6	51.9	43.4	44.0
수수료수익	59.8	65.9	62.6	53.8	54.6
위탁매매	37.2	32.8	34.0	30.3	27.6
자산관리	6.1	8.1	7.0	6.6	6.1
IB 및 기타	16.5	24.9	21.5	16.9	20.8
이자손익	29.4	40.2	33.5	35.8	34.8
트레이딩 및 상품손익	15.0	-2.6	17.8	14.3	14.7
기타손익	4.1	7.9	-3.3	6.5	6.5
자산회전율					
순수수료이익	1.88	1.48	1.54	1.13	1.09
수수료수익	2.18	1.78	1.86	1.40	1.35
위탁매매	1.35	0.89	1.01	0.79	0.68
자산관리	0.22	0.22	0.21	0.17	0.15
IB 및 기타	0.60	0.67	0.64	0.44	0.51
이자손익	1.07	1.09	0.99	0.93	0.86
트레이딩 및 상품손익	0.55	-0.07	0.53	0.37	0.36
기타손익	0.15	0.21	-0.10	0.17	0.16

자료: Company data, 유안타증권

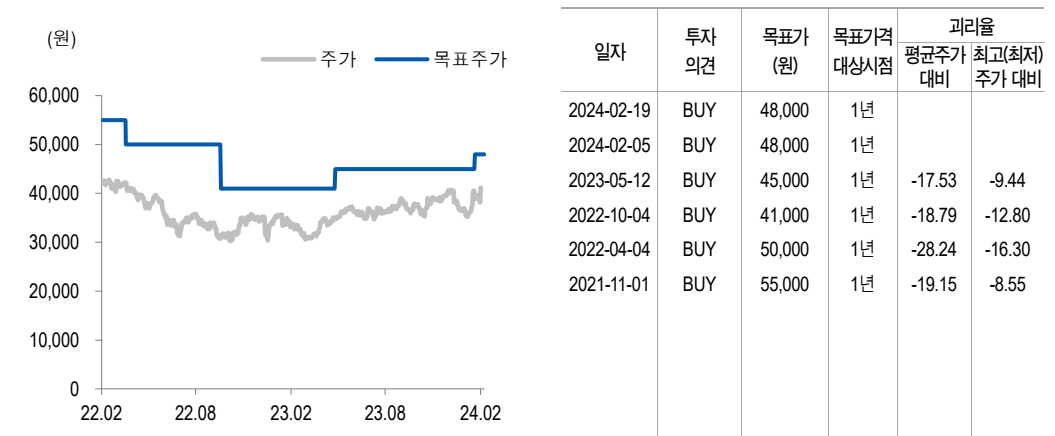
연결 재무제표	(단위: 십억 원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	2,244	1,401	1,662	1,776	1,773
순수수료이익	1,114	713	799	690	698
이자손익	698	622	649	757	740
트레이딩 및 상품손익	328	-35	266	221	227
기타손익	104	101	-52	108	108
판매비와 관리비	933	822	922	875	879
영업이익	1,311	579	741	901	894
영업외수익	22	8	15	15	15
영업외비용	5	11	8	8	8
세전이익	1,328	576	748	909	901
법인세비용	362	152	200	241	239
연결당기순이익	966	424	548	667	661
지배주주순이익	966	424	548	667	661
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
자산	65,738	53,848	56,555	66,051	69,051
부채	59,656	47,652	49,932	58,957	61,533
자본	6,081	6,196	6,622	7,094	7,518

주요 투자지표	(단위: 원, %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation					
PBR	0.66	0.45	0.52	0.52	0.49
PER	4.2	6.6	6.3	5.5	5.6
배당수익률	8.5	5.4	5.7	6.4	6.4
주당지표					
BPS	68,096	69,383	74,159	79,435	84,190
EPS	10,810	4,730	6,137	7,470	7,405
DPS	3,800	1,700	2,200	2,650	2,650
성장성					
BPS 성장률	14.4	1.9	6.9	7.1	6.0
EPS 성장률	90.1	-56.2	29.7	21.7	-0.9
수익성					
ROE	16.9	6.9	8.6	9.7	9.1
ROA	1.49	0.71	0.99	1.09	0.98
비용/수익비율	40.7	59.6	56.2	50.8	51.2
영업이익률	58.4	41.3	44.6	50.8	50.4
세전이익률	59.2	41.1	45.0	51.2	50.8
순이익률	43.0	30.3	33.0	37.6	37.3
재무레버리지 (별도)	10.1	8.0	8.0	9.0	9.0

연결 ROA 분해	(단위: %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	49.6	50.9	48.1	38.9	39.4
이자손익	31.1	44.4	39.1	42.6	41.7
트레이딩 및 상품손익	14.6	-2.5	16.0	12.4	12.8
기타손익	4.7	7.2	-3.1	6.1	6.1
자산회전율					
순수수료이익	1.69	1.32	1.41	1.05	1.01
이자손익	1.06	1.15	1.15	1.15	1.07
트레이딩 및 상품손익	0.50	-0.06	0.47	0.33	0.33
기타손익	0.16	0.19	-0.09	0.16	0.16

주식 수와 배당성향	(단위: 백만 주, %)				
	2021	2022	2023P	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	35.8	35.5	35.8
보통주배당성향	35.1	35.8	35.8	35.5	35.8
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.1
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-16

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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.