Company Report

삼성증권

016360

Feb 13, 2023

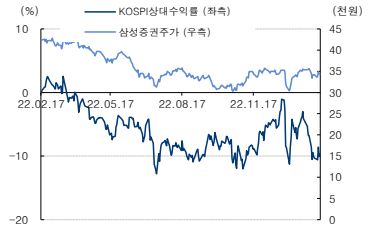
Buy 유지

TP 45,000 원 유지

Company Data

현재가(02/10)	34,350 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	42,800 원
52 주 최저가(보통주)	30,300 원
KOSPI (02/10)	2,469.73p
KOSDAQ (02/10)	772.44p
자본금	4,585 억원
시가총액	30,675 억원
발행주식수(보통주)	8,930 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	28.2 만주
평균거래대금(60 일)	98 억원
외국인지분(보통주)	28.04%
주요주주	
삼성생명보험 외 4 인	29.63%
국민연금	8.95%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.4	-1.7	-19.6
상대주가	-4.4	-1.3	-9.8

금융 · 미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

KYOBO 교보증권

FY22 연간이익(연결) 4,239억원, YoY 56% 감소

2022년 당기순이익(연결) 4,239억원, YoY 56%↓

삼성증권의 2022년 당기순이익(연결기준)은 4,239억원으로 전년대비 56.1% 감소, 4분기 순이익도 119억원으로 전분기대비 90.4% 감소함. 이익이 전년대비 감소한 이유는 금융시장 변동성 확대 및 시장금리 상승으로 인해 전 사업부분의 실적 감소가 발생했기 때문.

삼성증권의 2022년 수탁수수료수익은 3,846억원으로 전년대비 48.4% 감소했는데, 금융시장 악화에 따른 국내외 주식 거래 위축으로 거래대금이 하락했기 때문. 금융상품판매수익도 2,865억원으로 전년대비 30.4% 감소했는데, ELS 조기상환 규모 및 펀드 판매가 축소되었기 때문. 2022년 12월말 기준 고객예탁자산은 270.3조원으로 전년대비 14.7% 감소였고, HNWI 고객도 19.1만명으로 전년대비 19.7% 감소. 운용손익 및 금융수지부문은 3,951억원으로 전년대비 30.4% 감소했는데, 채권 및 ESL 운용 손익 감소에 기인. 금융수지 부문은 기준금리 상승으로 수익성이 전년대비 8% 개선세 시현함. 인수 및 자문수수료는 2,268억원으로 전년대비 10% 감소했는데, 시장 악화로 일부 딜이 지연되었기 때문. 하지만 구모화금융은 1,834억원으로 전년대비 3% 소폭 감소에 그쳤는데, 딜 건수 증가에 기인함. 2022년 판관비는 7,698억원으로 전년대비 12.9% 감소함.

투자의견 매수 유지, 목표주가 45,000원 유지

삼성증권에 대해 투자의견 매수와, 목표주가 45,000원을 유지함. 비록 2022년 예상을 하회한 실적을 시현했지만, 높은 고객 로열티를 바탕으로 자산관리 및 퇴직연금 부문에서 여전히 경쟁력을 유지하고 있는 것으로 판단되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

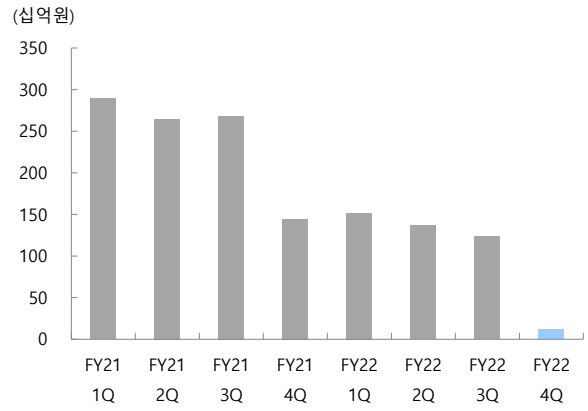
12 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
영업수익(십억원)	10,058.5	9,592.2	12,822.1	3,259.4	2,869.3
YoY(%)	55.5	-4.6	33.7	-74.6	-12.0
영업이익(십억원)	678.0	1,308.7	567.3	584.5	617.0
법인세차감전순이익(십억원)	685.8	1,327.2	571.0	588.2	620.8
순이익(십억원)	507.8	965.3	423.9	445.8	470.5
YoY(%)	29.6	90.1	-56.1	5.2	5.5
EPS(원)	5,538	10,528	4,623	4,862	5,132
BPS(원)	57,986	66,316	67,564	72,426	77,557
PER(배)	7.3	4.3	6.8	7.1	6.7
PBR(배)	0.7	0.7	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	9.9	16.9	6.9	6.9	6.8
ROA(%)	0.8	1.5	0.7	0.7	0.6

[도표 1] 삼성증권 분기 및 연결실적 추이 (단위: 십억원)

	4Q22	3Q22	QoQ	4Q21	YoY	FY2022	FY2021	YoY
순영업수익	207.5	344.1	-39.7%	415.8	-50.1%	1,292.1	2,172.5	-40.5%
순수탁수수료	78.3	89.3	-12.3%	146.4	-46.5%	384.6	745.0	-48.4%
금융상품 판매수익	67.7	72.2	-6.2%	72.3	-6.4%	286.5	411.7	-30.4%
운용손익·금융수지	28.8	126.7	-77.3%	123.3	-76.6%	395.1	761.6	-48.1%
인수 및 자문수수료	36.6	51.6	-29.1%	72.5	-49.5%	226.8	251.9	-10.0%
기타	8.0	18.2	-56.0%	15.3	-47.7%	52.2	59.6	-12.4%
일반수수료 비용	-12.0	-13.8	-	-14.0	-	-53.0	-57.3	-
영업비용	207.6	199.5	4.1%	228.0	-8.9%	769.8	883.9	-12.9%
영업이익	-0.1	144.6	적전	187.8	적전	522.4	1,288.6	-59.5%
세전이익	-3.1	143.3	적전	188.5	적전	514.8	1,288.3	-60.0%
법인세비용	2.7	29.4	-90.8%	51.5	-94.8%	137.3	351.5	-60.9%
당기순이익	-5.8	113.8	적전	137.0	적전	377.5	936.7	-59.7%
당기순이익 (연결)	11.9	123.5	-90.4%	144.1	-91.7%	423.9	965.3	-56.1%

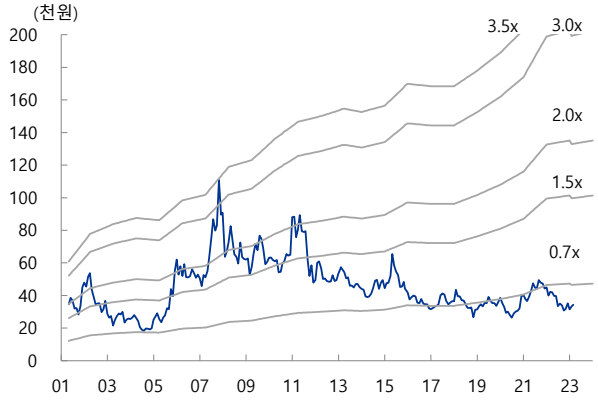
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성증권 분기별 실적 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성증권 PBR 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

[삼성증권 016360]

포괄손익계산서

(십억원)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
영업수익	4,428.5	4,485.5	4,890.2	6,469.1	10,058.5	9,592.2	12,822.1	3,259.4	2,869.3
수수료수익	542.4	596.6	682.2	637.7	1,073.6	1,306.5	849.5	749.2	801.2
수탁수수료	336.1	368.2	409.4	327.1	787.3	884.9	476.8	348.6	323.7
인수수수료	21.9	45.7	45.8	60.3	63.9	108.1	89.4	111.1	134.6
수익증권취급수수료	55.8	55.1	62.2	58.9	53.1	68.9	55.5	65.3	71.8
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	614.0	642.2	736.4	818.1	886.7	950.5	1,050.0	1,060.5	1,076.5
상품관련이익	2,972.9	2,977.5	3,072.1	4,455.9	6,563.1	6,242.6	9,025.5	552.0	365.3
기타 영업수익	299.2	269.2	399.5	487.2	1,424.1	993.8	1,897.0	897.6	626.3
영업비용	4,216.9	4,125.1	4,432.1	5,174.3	8,660.8	7,535.6	12,254.8	2,674.9	2,252.3
수수료비용	92.4	87.8	115.4	123.2	163.0	192.4	162.6	134.9	144.2
이자비용	203.3	205.2	266.7	310.0	240.8	239.1	441.3	445.7	452.4
상품관련비용	3,066.4	2,949.8	3,050.1	3,954.9	7,202.5	5,713.9	9,347.2	504.3	353.3
판매비와 관리비	582.6	606.7	676.1	704.2	814.7	933.1	824.8	799.5	770.2
영업이익	211.7	360.3	458.1	517.5	678.0	1,308.7	567.3	584.5	617.0
법인세차감전 순이익	229.9	356.0	461.4	522.6	685.8	1,327.2	571.0	588.2	620.8
당기순이익	174.2	271.0	334.1	391.8	507.8	965.3	423.9	445.8	470.5

재무상태표

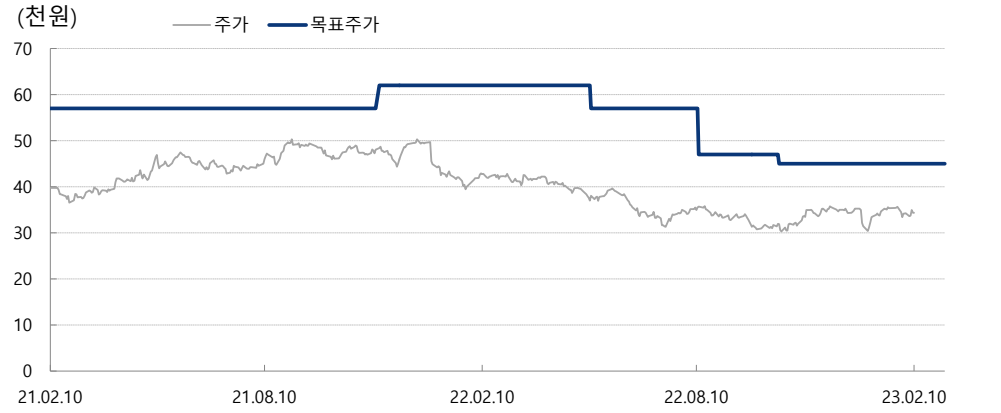
(십억원)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
자산	33,229.9	37,947.9	38,330.6	44,729.6	63,869.7	65,707.5	64,010.6	68,380.0	73,104.5
현금 및 예치금	6,429.8	6,687.0	7,958.1	4,403.7	16,171.8	18,000.8	18,720.8	19,469.6	20,248.4
유가증권(단기+장기)	22,366.6	24,302.9	23,156.1	31,830.0	32,195.5	33,272.1	30,277.8	33,297.9	36,619.1
대출채권	2,219.3	2,308.1	5,178.9	6,187.6	8,115.2	9,825.7	10,218.7	10,627.4	11,052.5
기타자산	2,214.2	4,649.9	2,037.5	2,308.4	7,387.3	4,609.0	4,793.3	4,985.1	5,184.5
부채	29,403.0	33,536.4	33,668.5	39,780.3	58,552.6	59,626.6	57,815.3	61,738.8	65,992.8
고객예수금	346.0	394.7	396.2	468.2	689.1	701.7	680.4	726.6	776.6
환매조건부채권매도	5,699.4	6,500.6	6,526.2	7,710.9	11,349.6	11,557.8	11,206.7	11,967.2	12,791.8
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	525.3	599.2	601.5	710.7	1,046.1	1,065.3	1,032.9	1,103.0	1,179.0
기타	1,698.3	1,834.1	13,687.2	14,678.1	17,544.1	14,317.0	15,462.4	16,699.4	18,035.3
자본	3,827.0	4,411.5	4,662.1	4,949.3	5,317.1	6,080.9	6,195.3	6,641.1	7,111.7
자본금	394.2	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5
자본잉여금	1,470.7	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5
이익잉여금	1,889.4	2,111.2	2,357.8	2,624.5	2,980.4	3,749.3	3,833.9	4,279.8	4,750.3
자본조정	72.6	117.8	102.4	122.9	134.7	129.7	159.4	159.4	159.4

주요 투자지표 및 재무비율

(%,원,배)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROE	4.7	6.6	7.4	8.2	9.9	16.9	6.9	6.9	6.8
ROA	0.5	0.7	0.9	0.9	0.8	1.5	0.7	0.7	0.6
EPS	2,210	2,956	3,643	4,273	5,538	10,528	4,623	4,862	5,132
PER	13.9	12.4	8.6	9.0	7.3	4.3	6.8	7.1	6.7
BVPS	48,546	48,110	50,843	53,975	57,986	66,316	67,564	72,426	77,557
PBR	0.63	0.76	0.62	0.72	0.70	0.68	0.47	0.47	0.44

자료: 교보증권 리서치센터

삼성증권 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020-01-08	매수	48,000			2021-07-13	매수	57,000	(21.67)	(17.19)
2020-02-24	매수	48,000			2021-08-17	매수	57,000	(17.60)	(11.75)
2020-04-14	매수	42,000	(32.70)	(25.12)	2021-11-15	매수	62,000	(27.26)	(18.87)
2020-07-14	매수	42,000	(31.34)	(21.43)	2022-02-22	매수	62,000	(28.84)	(18.87)
2020-08-24	매수	42,000	(29.90)	(21.43)	2022-04-05	매수	62,000	(30.39)	(18.87)
2020-10-14	매수	42,000	(28.41)	(14.88)	2022-05-13	매수	57,000	(37.92)	(30.44)
2020-11-16	매수	47,000	(12.10)	(4.26)	2022-08-12	매수	47,000	(27.54)	(23.83)
2021-01-12	매수	57,000	(29.10)	(23.42)	2022-09-14	매수	47,000	(29.85)	(23.83)
2021-02-10	매수	57,000	(30.81)	(23.42)	2022-10-19	매수	45,000	(25.00)	(20.56)
2021-04-13	매수	57,000	(29.78)	(23.42)	2023-01-19	매수	45,000		
2021-05-10	매수	57,000	(26.49)	(16.75)	2023-02-13	매수	45,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ **Compliance Notice** ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

· 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
· 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
· 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ **투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항** ■ 기준일자_2022.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%

[업종 투자의견]
Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하