

EARNINGS REVIEW

5 Aug. 2026

김지원

금융 | jiwonkim@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정주가	170,000	190,000	하향
Earnings			하향

Stock Information

현재가 (8/4)	98,600원
예상 주가상승률	72.4%
시가총액	88,050억원
비중(KOSPI내)	0.17%
발행주식수	89,300천주
52주 최저가 / 최고가	66,900 - 149,500원
3개월 일평균거래대금	880억원
외국인 지분율	26.7%
주요주주지분율(%)	
삼성생명보험 (외 4인)	29.6
국민연금공단 (외 1인)	13.4
삼성증권우리스주 (외 1인)	0.6

Valuation wide

	2025	2026E	2027E
PER(배)	6.7	5.6	5.6
PBR(배)	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	6.4	7.0	8.1

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	4.1	44.0	63.2	75.4
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(9.6)	(15.4)	1.0	4.3

DAOL 다올투자증권

삼성증권 (016360)

그래도 방어력이 있는 종목

Issue

2Q26 Review

Pitch

투자의견 BUY, 적정주가 170,000원으로 하향

7월 거래대금 반영 후 기존 연간 전망치 하향. 예상보다 높았던 비용 부담
그러나 경쟁사대비 Fee 수익 방어력 근거를 확인할 수 있었던 실적

Rationale

- 2Q26P 연결기준 영업이익 6,758억원(YoY+119.0%, QoQ+10.9%), 지배순이익 4,882억원(YoY+108.1%, QoQ+8.3%)으로, 컨센서스와 당사 추정치를 소폭 하회하는 실적 기록
- [수수료부문] (1) Brokerage 수수료수익 증가(QoQ+21.5%). 이유는 업권 공통적으로 분기중 국내외 일평균 거래대금 증가가 주효. 동사의 경우, 국내물은 KOSPI 대형주 거래 증가, 해외물은 거래대금 외에도 평균 수수료를 회복에 따른 수수료수익 증가가 부각. WM 관련 수수료수익도 연동해 크게 증가(QoQ+30.3%). Wrap 상품 판매가 확대되었고, 전분기에 이어 고액자산가 수 및 관리자산 규모가 증가한 영향. 소위 신흥 부유층 고객 집단 확대 중이고, 기업 오너 등 초고액자산가 자산규모도 확대
- (2) IB 관련 및 기타 수수료수익도 증가(QoQ+30.5%). 전통IB는 비교적 flat하나, 구조화금융 부문 중심으로 기여. 휴젤 등 단독 주선한 인수금융 리파이낸싱 딜 실적
- 업종 공통적으로 7월 일평균 거래대금 반영하여, 하반기 및 연간 일평균 거래대금 전망치 하향에 따른 기존 Brokerage 전망치 조정. 그러나 경쟁사대비 동사는 Fee 수익 방어력은 확보하고 있다고 평가. 신흥 부유층 고객의 해외물 Brokerage로의 전환 혹은 초고액자산가 고객의 IB 딜로의 연계 가능성 등 연결될 수 있는 잠재력은 확인할 수 있었던 실적
- [비수수료부문] (1) 순이자이익(QoQ+3.8%). (2) 운용 및 기타이익 증가(QoQ+30.6%). 지분증권 및 펀드 처분 및 평가이익 증가에 기인
- 다만, 성과급 추정되는 인건비 큰 폭 증가가 컨센과의 괴리 이유라고 생각
- 예상보다 빠른 별도 자기자본 8조 달성. IMA 인가 요건 관리하겠으나, 중장기 주주환원을 목표치 50%와 배당성향 점진적 상향 방향성 여전히 유지. 최근 주가 조정 감안 시 업종 내 비교적 높은 배당수익률 부각 구간

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
순영업수익	1,105					614	80	907	22
영업이익	676	681	-1	662	2	309	119	610	11
지배주주순이익	488	503	-3	503	-3	235	108	451	8

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

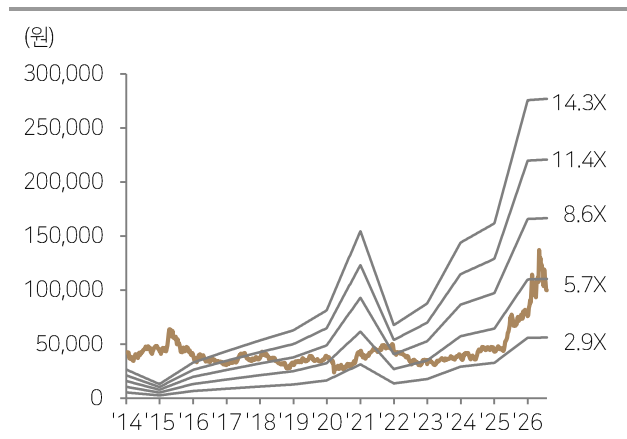
Fig. 1: 삼성증권 Valuation

(원, 배, %)

	삼성증권	비고
Fwd ROE	17.8	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
Cost of Equity	9.9	국채 10년, 종목별 베타, KOSPI ERP 기반 COE
적정 PBR	1.4	
Fwd BPS	119,639	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	170,000	
상승여력	72.4%	8월 4일 종가 기준

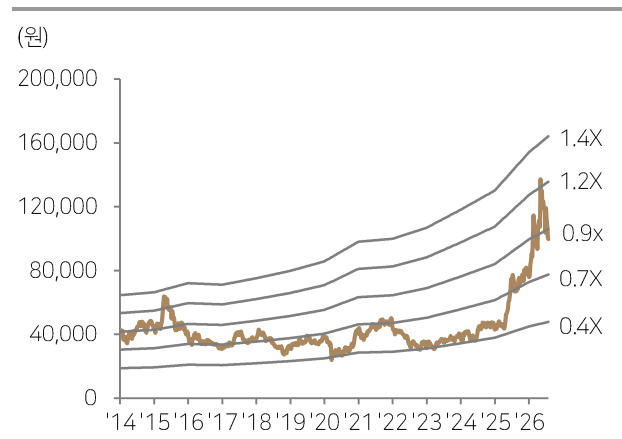
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 삼성증권 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 삼성증권 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 삼성증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	25	26E	27E
순영업수익	589	614	659	658	907	1,105	891	893	2,520	3,795	3,971
수수료	232	270	341	340	517	644	475	518	1,184	2,155	2,229
이자	166	172	180	195	181	188	199	203	713	771	823
운용및기타	191	172	138	123	208	272	216	172	624	868	919
판관비	254	305	258	327	297	429	345	379	1,144	1,450	1,622
영업이익	335	309	402	331	610	676	546	513	1,376	2,344	2,349
당기순이익	248	235	309	215	451	488	403	380	1,007	1,722	1,736
지배주주지분	248	235	309	215	451	488	403	380	1,007	1,722	1,736

Source: 다올투자증권 추정

삼성증권 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	11,048	13,571	22,302	23,890	25,599
유가증권	37,785	47,640	56,477	60,541	64,936
관계기업투자	176	189	213	228	245
대출채권	6,762	9,392	11,939	12,798	13,727
유형자산	161	155	156	156	156
무형및투자부동산	116	128	132	132	132
기타자산	6,225	8,608	18,802	19,565	20,360
자산총계	62,274	79,684	110,020	117,310	125,154
예수부채	16,288	22,018	36,283	39,274	42,511
차입부채	22,491	29,415	33,017	34,962	37,036
금융부채	9,374	10,954	11,660	12,133	12,626
기타부채	6,797	9,227	19,508	20,300	21,124
부채총계	54,950	71,615	100,468	106,669	113,297
자본금	458	458	458	458	458
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
기타자본	-59	-59	-59	-59	-59
기타포괄이익누계액	250	299	310	320	331
이익잉여금	4,931	5,625	7,099	8,178	9,383
비배주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7,324	8,069	9,553	10,641	11,857
ROA	1.5	1.4	1.8	1.5	1.5
ROE	12.9	13.1	19.5	17.2	16.6

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,347	2,520	3,795	3,971	4,242
증가율 (Y-Y,%)	42%	7%	51%	5%	7%
순수수료수익	949	1,184	2,155	2,229	2,419
증가율 (Y-Y,%)	19%	25%	82%	3%	9%
순이자수익	668	713	771	823	854
증가율 (Y-Y,%)	3%	7%	8%	7%	4%
운용 및 기타	730	624	868	919	968
증가율 (Y-Y,%)	367%	85%	139%	106%	105%
판관비	1,034	1,144	1,450	1,622	1,713
증가율 (Y-Y,%)	14%	11%	27%	12%	6%
CIR(%)	44%	45%	38%	41%	40%
영업이익	1,312	1,376	2,344	2,349	2,529
증가율 (Y-Y,%)	77%	5%	70%	0%	8%
영업외손익	4	-18	4	9	9
세전이익	1,316	1,357	2,349	2,358	2,538
법인세비용	311	350	627	623	670
당기순이익	1,006	1,007	1,722	1,736	1,868
증가율 (Y-Y,%)	84%	0%	71%	1%	8%
지배주주순이익	899	1,007	1,722	1,736	1,868

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	22%	27%	35%	34%	35%
WM	6%	7%	10%	10%	11%
IB	13%	14%	12%	12%	11%
이자	28%	28%	20%	21%	20%
운용	20%	13%	10%	10%	10%
기타	11%	11%	13%	13%	13%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	10%	28%	38%	7%	7%
부채성장률(Y-Y,%)	10%	30%	40%	6%	6%
자본성장률(Y-Y,%)	11%	10%	18%	11%	11%

자료: 다올투자증권

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	10,068	11,279	19,283	19,437	20,918
BPS	82,018	90,361	106,971	119,164	132,780
DPS(보통주)	3,500	4,000	6,900	7,600	8,800
배당성향(%)	35	35	36	39	42
Multiples(x,%)					
PER	4.3	6.7	5.6	5.6	5.2
PBR	0.5	0.8	1.0	0.9	0.8
재무건전성 (%)					
순자본비율	1479%	2095%	2109%	2061%	2008%
레버리지비율	750%	888%	1052%	1002%	956%

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

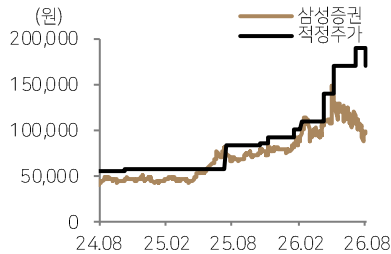
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

삼성증권 (016360)



일자	2024.10.15	2025.07.17	2025.08.11	2025.10.20	2026.01.20	2026.02.10
투자의견	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	57,000원	83,000원	83,000원	86,000원	100,000원	110,000원

일자	2026.04.13	2026.05.12	2026.07.09	2026.08.05
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	140,000원	170,000원	190,000원	170,000원

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.10.15	57,000원	51,175원	80,600원	-10.2	41.4
2025.07.17	83,000원	71,257원	76,300원	-14.2	-8.1
2025.10.20	86,000원	76,782원	79,000원	-10.7	-8.1
2025.11.12	93,000원	79,365원	83,600원	-14.7	-10.1
2026.01.20	100,000원	87,600원	93,000원	-12.4	-7.0
2026.02.10	110,000원	99,170원	114,500원	-9.9	4.1
2026.04.13	140,000원	118,237원	149,500원	-15.6	6.8
2026.05.12	170,000원	118,143원	130,000원	-30.5	-23.5
2026.07.09	190,000원	101,539원	112,000원	-46.6	-41.1
2026.08.05	170,000원	-	--	-	-

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 8월 4일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.