

삼성증권 (016360)

높아진 눈높이를 상회하는 어닝 서프라이즈

2026년 5월 12일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	155,000 원 (상향)
✓ 상승여력	14.6%	✓ 현재주가 (5월 11일)	135,200 원

[증권]

임희연 연구위원
 ✉ heeyeon.lim@shinhan.com

신한생각 외국인 통합계좌 서비스에 대한 과도한 기대는 경계 필요

과거 보수적 영업 기조와 WM 중심의 비즈니스 확장으로 저배타 종목으로 인식되어왔으나, 이번 외국인 통합계좌 서비스 출시로 국내 주식시장 활성화 및 외국인 직접투자 확대를 펀더멘털에 반영하는 고베타 증권주로 향후 재분류 할 수 있는 계기 마련. 아직 실질적인 수익 기여는 제한적이지만 중장기적으로 체질 개선 기대감 유효

1Q26P 지배주주순이익 4,509억원(+81.5%) 기록, 어닝 서프라이즈

[BK/WM수수료] BK +130.9%, WM +165.6%. 국내외 주식시장 호조에 힘입어 직접투자자와 자산관리 수요 동시 확장

[IB수수료] +96.8%. 구조화금융 관련 우수한 영업력 장기화 국면

[트레이딩 및 기타 손익] 금리 변동성 확대로 채권평가손익은 제한적이나, 캐리수익 및 기타운용손익 증가 덕분에 양호한 흐름 지속

Valuation & Risk: 외국인 통합계좌 서비스 관련 과도한 기대감은 주의

2026년 이익 추정치(+13.7%) 및 BPS 추정치(+2.1%) 상향 조정에 따라 목표주가를 기존 13만원에서 15.5만원으로 19.2% 상향

한편, IBKR과 협력해 외국인 통합계좌 서비스 출시, 5월 첫주 일평균 거래대금 기여도는 1조원 미만으로 알려짐. 미국 기관투자자는 이미 한국시장 접근성이 높았고, 개인투자자 역시 한국시장 추종 ETF를 통해 간접투자자가 가능했던 상황. 따라서 이번 수급은 국내 개별 종목 직접 투자자군의 유입으로 해석. 해외투자자에 대한 진입장벽 고려 시 실질적 수급 주체는 재외교포 또는 코인 투자자들일 가능성 배제 불가. 참고로 관련 수수료율은 국내 주식 평균(5bp)보다 낮을 가능성, 향후 관건은 추가 자금 유입 여부

12월 결산 순영업수익	수수료손익	영업이익	지배순이익	PER	ROE	PBR	DY	
(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(배)	(%)	(배)	(%)	
2024	2,239.8	948.5	1,205.8	899.0	4.3	12.9	0.5	8.0
2025	2,520.1	1,183.6	1,375.7	1,007.2	6.7	13.1	0.8	5.3
2026F	3,346.7	1,770.9	2,012.8	1,521.1	7.9	17.8	1.3	4.0
2027F	3,162.9	1,679.6	1,767.1	1,337.8	9.0	13.8	1.2	4.0
2028F	3,352.1	1,747.3	2,035.5	1,539.2	7.8	14.0	1.0	4.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

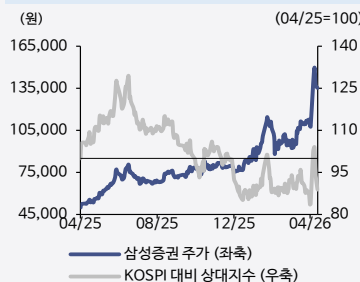
Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	12,073.4십억원
발행주식수(유동비율)	89.3백만주(69.8%)
52주 최고가/최저가	149,500 원/53,000 원
일평균 거래액 (60일)	77,216.6백만원
외국인 지분율	26.8%

주요주주 (%)	
삼성생명보험 외 3인	29.6
국민연금공단	13.3

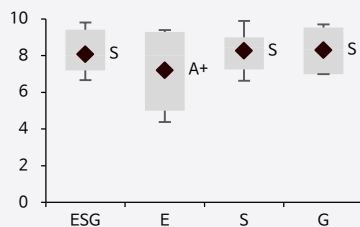
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	26.6	41.0	155.1	78.1
상대	(5.2)	(3.5)	(16.0)	(1.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



1Q26 컨퍼런스콜 요약

1분기 실적 Key Highlights

연결 기준 세전이익은 6,155억원(+83.5% 이하 YoY, +107.2% QoQ)으로 증가하며 역대 최고 수준의 분기 실적 기록. 전 부문 고른 성장세를 보인 가운데 특히 일평균 거래대금 확대에 힘입은 순수탁수수료 증가가 실적 개선의 주요 요인으로 작용. 당기순이익은 4,509억원(+81.5%) 기록, 연환산 ROE는 22.2%(+8.6%p)

순수탁수수료는 3,493억원(+143.9%) 기록. 국내 증시 호조에 따른 일평균 거래대금 확대로 주식 중개 수수료수익이 크게 증가했으며 당사의 주 경쟁력인 고액 자산가 고객 기반도 확대

금융상품 판매수익의 경우 목표전환형 펀드 및 자문형 랩어카운트 판매 중심으로 846억원(+157.5%) 달성. 상품운용손익 및 금융수지의 경우 고객예약금 잔고와 신용공여 잔고가 높은 수준으로 상승하며 3,429억원(+11.9%) 기록

IB 부문의 인수 및 자문수수료는 개선된 모습을 보이며 전년대비 소폭 증가한 718억원(+6.5%)의 성과를 거뒀음

순수탁수수료

2026년 1분기 당사 순수탁수수료의 경우 거래대금 확대에 따른 국내주식 수익 증가 중심으로 3,493억원(+143.9%) 기록. 국내주식의 경우 국내 증시 호조에 따라 일평균 거래대금이 85조원 수준까지 확대되면서 국내주식 순수탁수수료는 2,751억원(+241.7%) 기록. 해외주식의 경우 고객 거래대금이 지속적으로 유입되며 742억원(+18.1% YoY) 기록했으나 전분기대비 소폭 감소

고객 기반의 핵심 지표인 리테일 고객 자산은 496조원으로 전분기대비 14.7% 증가했으며, 자산 1억원 이상을 보유한 고객 수 또한 45만명까지 확대

금융상품 판매수익

2026년 1분기 금융상품 판매수익은 846억원(+157.5%). 시장의 상승세에 힘입어 목표전환형 펀드, 자문형 랩어카운트 중심으로 크게 성장

리테일 금융상품별 예약자산 잔고는 전년말 대비 펀드, 랩, 신탁, 퇴직연금 등 다양한 상품군 전반으로 증가하였으며 특히 퇴직연금은 중장기 관점 추진 사업으로 육성하여 잔고를 지속적으로 확대해 나갈 계획

연금 잔고를 세부적으로 확인할 경우 2025년 1분기 퇴직연금 16.3조원, 개인연금 6.2조원으로 총 22.5조원의 잔고에서 2026년 1분기 퇴직연금 23.3조원, 개인연금 11.2조원으로 총 34.5조원으로 증가

ELS의 경우 '25년은 시장 변동성에 대비하여 자체 발행 잔고를 1조원 수준으로 유지하며 수익성 및 리스크 관리를 병행하여 추진

상품운용손익 및 금융수지

2026년 1분기 당사 운용손익 및 금융수지는 3,429억원(+11.9%). 운용손익의 경우 2025년 하반기 이후 금리 상승에 따라 일부 감소, 금융수지의 수익 기반인 고객예탁금 잔고가 2025년 1분기 9.9조원에서 2026년 1분기 18.6조원으로 상승, 신용공여 잔고 또한 3.6조원에서 5.3조원으로 증가하면서 금융수지 보완

인수 및 자문수수료

2026년 1분기 기업금융 실적은 718억원(+6.5%). ECM, DCM 자문 관련 수익은 각각 35억원 및 28억원, M&A 자문 관련 수익은 21억원 달성. 구조화금융 등 기타수익은 634억원(+10.3%) 기록

최근 IPO 시장에서의 지배력이 점진적으로 회복되는 모습을 보이고 있으며 양질의 영업 연계 투자를 기반으로 딜 수익과 수익성을 동시에 확보하는 전략을 지속. 부동산 PF의 경우 철저한 리스크 관리 기조를 유지하는 가운데 취급 규모를 점진적으로 확대하고 있으며 인프라 딜 확대를 통해 사업 포트폴리오를 다각화함으로써 보다 안정적인 수익 구조를 구축해 나가고 있음

영업비용 및 리스크 관리 지표

2026년 1분기 당사 영업비용은 2,797억원(+18%). 거래대금 및 실적 확대에 따른 판관비 증가와 함께 인건비 상승 반영. 최근 주식 거래량 및 고객 자산 증가에 대응하여 시스템 안정성 확보를 위한 투자를 확대하였으며 이는 안정적인 서비스 제공과 중장기 성장 기반 확보를 위한 필수적인 투자 성격으로 보고 있음

순영업수익 증가에 따른 영업 레버리지 효과로 Cost-to-Income 비율은 2025년 1분기 43%에서 2026년 1분기 33%로 개선. 순자본비율과 레버리지 비율 역시 당국 기준 대비 충분한 여력을 유지하며 전반적으로 안정적인 재무 건전성 지속

주주환원

당사는 안정적인 자본 적정성과 지급여력을 유지하는 가운데 중장기적으로 배당 성향을 50%까지 확대해 나갈 계획. 초과 이익에 대해서는 배당뿐만 아니라 자본 확충 및 미래 성장 투자에도 활용할 계획이며 향후 IMA 등 신규 사업 진출을 위한 자본 경쟁력 확보를 지속 추진해 나갈 예정

Q&A

Q1) 개인 고객 자산이 빠르게 증가하고 있는 가운데 어떤 영역을 중심으로 증가하고 있는지, 이러한 자금 흐름을 기회로 활용하여 고객 자산을 증가시키기 위한 당사의 자산 관리 전략은 무엇인지?

A) 최근 개인 자산은 예적금에서 벗어나 주식, ETF 등 투자 자산 중심으로 빠르게 이동하고 있음. 투자자예탁금은 '24년 54조원 → '25년 88조원 → '26년 3월 110조원으로 지속 증가하고 있으며, 개인 국내주식 일평균 거래대금 역시 '24년 28조원 → '25년 38조원 → '26년 1분기 98조원으로 가파른 성장세를 보이고 있음. 이러한 흐름에 따라 당사 고객 자산은 '24년말 302조원 → '25년말 432조원 → '26년 3월말 496조원으로 '24년말 대비 64% 성장하였으며, 특히 국내주식과 랩이 성장을 견인하였고 펀드와 신탁 또한 견조한 성장세를 기록

당사는 초부유층 시장의 경쟁력 강화를 위해 4가지 핵심 전략에 집중. 1) 머니무브 대응을 위한 상품 경쟁력 강화: 주식 랩 등 투자 상품 비중 확대, 글로벌 선진 운용사 상품 도입, 손익 차등형 상품 강화를 통해 당사만의 독점적·선제적인 상품 라인업을 구축하고 예금성 자산의 투자형 자산으로의 전환을 가속화

2) 패밀리오피스 사업을 통한 투자형 자산의 구조적 확대: 기업 매각 등으로 대규모 유동성을 확보한 엑시트 오너와 기업형 패밀리오피스를 핵심 고객으로 맞춤형 포트폴리오 및 기관 투자자 수준의 자산 배분·리스크 관리 체계를 갖춘 전용 OCIO 솔루션 확대

3) 삼성증권 AT WORK 기반 벌크형 자산 확보: 기업 임직원 자산 관리 서비스인 AT WORK를 통해 대형 법인 고객의 자산 유입을 가속화하고 있음. 업계 최초로 주식 보상 업무를 시작한 이후 488개 고객사, 10만 4천명 고객을 대상으로 2조 1천억원의 주식 보상 자산을 유치. 26년 1분기에도 1조 1천억원의 주식 보상 자산을 유치하며 시장 지배적 사업자로서의 위상을 공고히 하고 있으며, 향후 혁신 기업 대상으로 서비스를 확대하고 자사주 매매 모니터링·공시 증빙 등 업계 최초 서비스 제공을 통해 벌크형 자산 유치를 지속 확대해 나갈 계획

4) PB 컨설팅 역량 강화: 글로벌 선진사 교류 및 전문성 교육 확대를 통해 급변하는 시장 환경 속에서도 고객 수익을 최우선적으로 지킬 수 있는 컨설팅 경쟁력을 확보할 계획

Q2) ETF 시장이 확대되면서 하루 거래대금도 20조원을 상회하고 있는 가운데 그 배경에 퇴직연금 자금 유입이 있는 것으로 보임. 삼성증권의 퇴직연금 자산 중 ETF 규모가 얼마이고 향후 연금 사업에 대한 전망은? 퇴직연금뿐만 아니라 개인연금 쪽도 함께 성장하고 있는 것으로 보이는데, 퇴직연금과 개인연금을 포괄하는 전반적인 연금 사업 현황은?

A) ETF는 시장 변화에 유연하게 대응할 수 있으며 저비용·유동성 등의 이점으로 퇴직연금 가입자들의 핵심 투자 자산이 되었으며, 이에 따라 ETF 거래가 편리한 증권사로의 머니무브 현상이 가속화되고 있음. 당사 DC·IRP 등 개인형 퇴직연금 자산 내 ETF 규모는 21년 약 8천억원 수준에서 26년 1분기말 9조 5천억원으로 약 13배 급증하였으며 전체 DC·IRP 자산의 약 50%를 차지하고 있음. 당사는 연금 ETF 모으기 서비스 및 로보어드바이저 기반 서비스를 통해 고객이 퇴직연금 자산을 간편하게 운영할 수 있도록 지원하고 있으며 향후 플랫폼 내 연금 투자 및 자산 관리 UI·UX를 지속 개선하여 고객의 투자 편의성을 제고할 계획

연금 사업의 경우 개인형 연금으로의 머니무브 흐름 속에서 증권사로서의 선도적 위치를 유지하고 있음. 26년 1분기말 기준 증권업권 내 2위 수준이며 개인형 연금 기준 시장 잔고의 20% 점유율을 유지하고 있음. 특히 경쟁이 심화되고 있는 DC·IRP 시장 내 지배력을 지속 상승시키고 있으며 보험·은행권을 포함한 전 금융업권 내 순위도 21년 9위 → 25년말 7위 → 26년 1분기말 6위로 상승하는 등 은행과의 경쟁에서도 위상을 높이고 있음

연금 사업은 고객 유입 및 타 상품으로의 전이 역할을 하는 사업으로서 리테일 자산 관리 사업의 핵심 기반으로 자리 잡았으며 잔고 증대·금융상품 판매 측면에서도 연금의 기여도가 지속 상승하고 있는 바 향후 WM 사업의 미래 성장 동력으로 육성해 나갈 계획. 개인연금 자산 또한 '25년말 9조 7천억원 수준에서 '26년 1분기 현재 약 13조 6천억원으로 빠르게 증가하고 있음

Q3) 1분기 일평균 신용공여 잔고가 5.3조원으로 나와 있는데, 현재 잔고 현황과 향후 관리 계획은?

A) 26년 1분기말 기준 삼성증권의 신용공여 한도는 약 7.3조원, 신용공여 잔고는 6.6조원으로 소진율은 약 90%. 이 중 리테일 신용공여는 5.5조원을 사용하고 있으며 IB·PBS 등 기타 대출에 약 1.1조원이 배분되어 있음. 리테일 신용공여의 경우 자기자본의 약 70~80% 비중을 배분하고 있으며 변동성이 크거나 실적이 부진한 종목은 신용공여가 불가하도록 선제적으로 관리하고 있음. 향후 실적에 따른 자본 축적과 함께 신용공여 한도 또한 자연스럽게 상승할 것으로 예상되며, 수익성과 건전성의 균형을 고려한 신용공여 전략을 기반으로 시장 상황에 면밀하게 대응할 계획

Q4) 1분기 별도 자기자본이 7조 7천억원까지 증가하였고 최근 업황을 감안하면 올해 8조원 상회도 가능할 것으로 보이는데, 앞서 자기자본 8조원 달성 이후 환원율을 적극적으로 확대할 수 있다고 언급한 바 있음. 올해부터 주주환원과 관련하여 기대치를 높일 수 있는지와 관련 방향성은?

A) 6년 1분기 별도 자기자본은 7조 7천억원이며, 최근 주식시장 호조와 1분기 실적을 감안하면 연말 기준 자기자본은 8조원 초반 달성이 가능할 것으로 예상. 당사는 리테일 시장 지배력을 확보하는 한편 IB·S&T 등 본사 영업의 경쟁력을 제고하면서 리테일·본사 영업의 균형 있는 지속 성장 및 자본 증대를 추진하고 있음. 중장기적으로는 AI 기반 채널 혁신과 모험자본 공급 및 운용 역량 강화, 상품·서비스 확대, 해외 진출 등을 통해 안정적인 수익 구조를 구축해 나갈 것

중장기 배당 성향은 50%까지 확대할 계획이나 IMA 등 신사업 추진 경과를 고려하면서 상향 속도를 종합적으로 결정할 계획. 향후에도 고배당 기업 요건을 지속 유지하고 주주환원과 자본 활용, 신사업 등 미래 성장을 위한 기반을 마련하는 것까지 고려하면서 배당 성향을 단계적으로 상향할 계획

Q5) 최근 언론 보도를 통해 IBKR과의 제휴가 보도되었는데, 외국인 통합계좌 관련 삼성증권의 실제 비즈니스 구조와 예상 수익, 그리고 향후 사업 방향성은?

A) 삼성증권은 2023년부터 IBKR과 국내 주식 투자 협력을 논의해 왔으며 2025년 9월 금융위원회로부터 혁신금융서비스로 지정받아 시스템 구축 등 본격적인 서비스 준비를 진행하였고 2026년 5월 7일 정식 론칭. IBKR은 시가총액 약 50조원 규모의 나스닥 상장사로 전 세계 150개국에 금융 서비스를 제공하고 있음. 현재 정식 론칭 직후인 만큼 거래대금 및 수익 추정은 이른 시점이나 현재 국내 외국인 거래 비중이 20~25%로 주요 아시아 시장 대비 상대적으로 낮은 수준인 점을 감안하면 외국인 통합계좌 및 영문 공시 의무화 등 한국 시장 접근성 개선에 따라 향후 거래대금이 지속적으로 증가할 것으로 기대. 단기적으로는 야간 정규 시장 서비스 및 ETF 등 다양한 상품 제공을 확대해 나갈 계획

삼성증권 1Q26 실적 요약

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
순영업수익	906.5	658.0	588.9	37.8	53.9			856.8	5.8
수수료손익	516.9	340.4	231.9	51.9	122.9			416.5	24.1
영업이익	609.5	330.6	334.6	84.4	82.1	512.8	18.9	490.0	24.4
지배주주순이익	450.9	215.0	248.4	109.7	81.5	386.0	16.8	363.2	24.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

삼성증권 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		% Change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	3,102.6	2,778.5	3,346.7	3,162.9	7.9	13.8
영업이익	1,766.7	1,528.5	2,012.8	1,767.1	13.9	15.6
지배주주순이익	1,337.4	1,084.8	1,521.1	1,337.8	13.7	23.3

자료: 신한투자증권 추정

삼성증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	588.9	613.8	659.4	658.0	906.5	848.5	805.2	786.4	2,520.1	3,346.7	32.8
수수료손익	231.9	270.1	341.2	340.4	516.9	438.7	410.9	404.3	1,183.6	1,770.9	49.6
수탁수수료	181.8	202.5	236.6	290.5	419.7	402.3	349.3	349.2	911.4	1,520.4	66.8
WM수수료	33.8	38.9	48.3	44.1	89.6	48.8	49.3	50.0	165.0	237.7	44.0
IB수수료	32.7	40.8	69.4	49.7	64.4	66.3	68.9	62.9	192.7	262.6	36.3
기타수수료	36.6	35.8	40.3	38.5	31.1	40.6	40.2	46.1	151.3	158.1	4.5
수수료비용	52.9	48.0	53.4	82.5	87.9	119.2	96.8	103.9	236.8	407.8	72.2
이자손익	165.7	171.9	180.0	194.9	181.2	206.0	198.1	201.0	712.6	786.3	10.3
트레이딩및기타손익	191.2	171.8	138.2	122.7	208.3	203.8	196.2	181.1	623.9	789.5	26.5
판관비	254.2	305.2	257.6	327.4	297.0	347.3	328.4	361.2	1,144.4	1,333.9	16.6
영업이익	334.6	308.7	401.8	330.6	609.5	501.2	476.8	425.3	1,375.7	2,012.8	46.3
세전이익	335.4	312.8	412.2	297.1	615.5	499.6	475.5	425.0	1,357.4	2,015.6	48.5
지배주주순이익	248.4	234.6	309.2	215.0	450.9	374.7	361.9	333.7	1,007.2	1,521.1	51.0
ROA	1.5	1.3	1.6	1.1	2.3	1.9	1.8	1.6	1.3	1.8	0.6
ROE	13.7	12.5	15.8	10.7	22.4	17.8	16.6	14.7	12.5	16.8	4.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

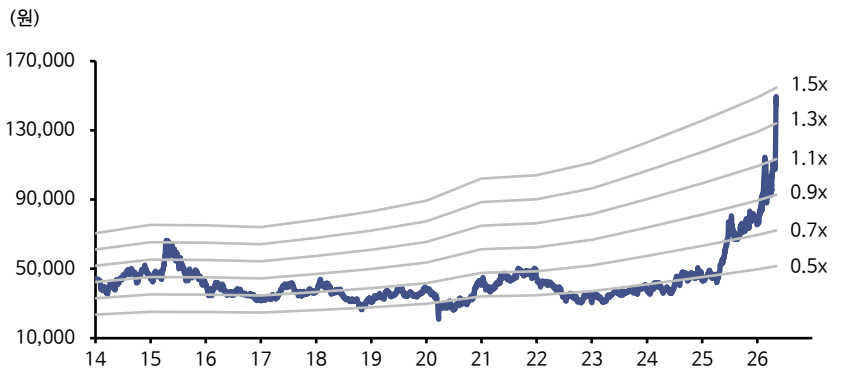
목표주가 산출 테이블

(%, 배, 원)		기존 (3/30)	변경 후
2026FROE	(a)	15.1	16.8
Cost of capital	(b)	11.6	11.0
Risk free rate	국고 5년 금리	3.0	3.0
Beta	종목베타	1.1	1.1
Market return	시장프리미엄	7.5	7.0
Long-term growth	(c)	0.0	0.0
Fair P/ B	(d=[a-c] / [b-c])	1.3	1.5
Discount/Premium		0.0	0.0
Adj. Fair P/B	(g)	1.3	1.5
Forward BPS	(h)	99,348	101,445
Target Price	(i=g*h)	130,000	155,000
상승 여력	(%)	(3.8)	14.6

자료: 신한투자증권 추정

주: 이익 추정치 및 BPS 상향 조정에 따라 목표주가를 13만원에서 15.5만원으로 19.2% 상향

12개월 선행 PBR 밴드 차트



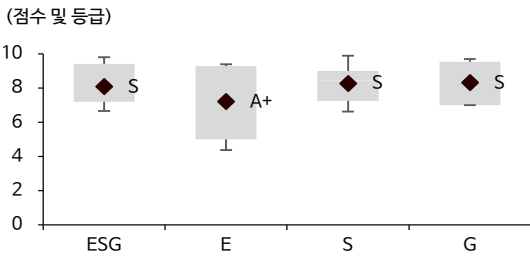
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

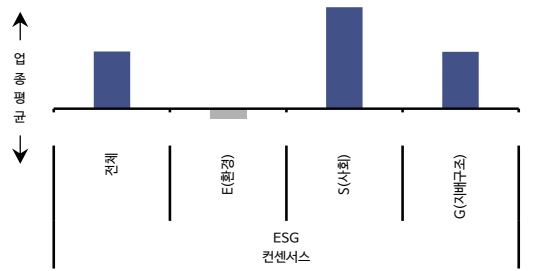
- ◆ E: 환경경영시스템에 기반하여 기후변화 영향 관리, 2030년까지 탄소배출량 51% 절감하는 목표 수립
- ◆ S: People Analytics 통계 방법 활용한 필요인력 채용을 통해 변화하는 금융 산업에서의 전문성 제고
- ◆ G: 거래소 및 홈페이지에 기업 지배구조 현장 및 대내외 평가 결과를 공시하여 투명성 제고

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

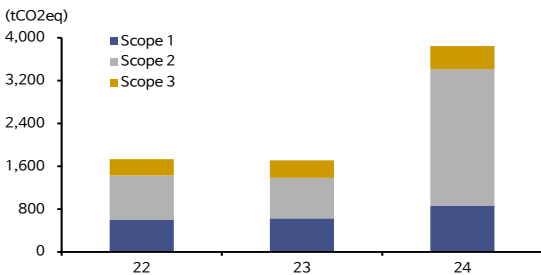
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

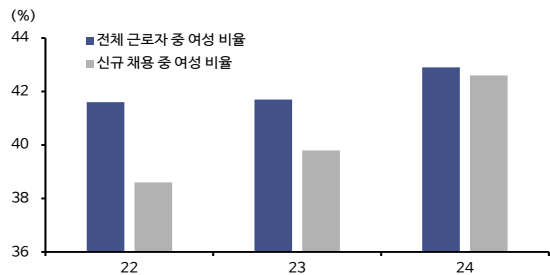
Key Chart

탄소배출량 추이



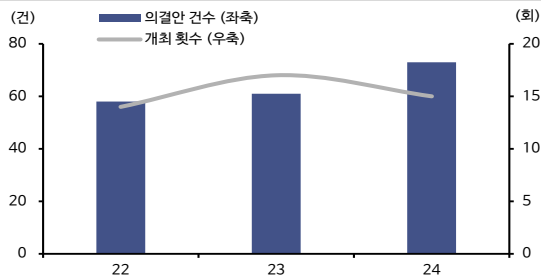
자료: 회사 자료, 신한투자증권

여성 근로자 비율 추이



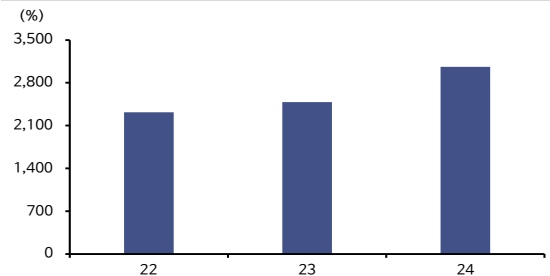
자료: 회사 자료, 신한투자증권

이사회 개최 수 및 의결안건 수 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

HCROI 지표 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: HCROI = 총매출-(운영비용-임직원 관련 비용)/임직원 관련 비용

연결재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	62,273.9	79,683.2	82,371.9	90,435.7	100,702.0
현금및예치금	17,278.9	23,731.6	23,643.5	25,666.8	28,363.4
유가증권	1,210.7	873.9	8,904.5	13,032.9	18,255.5
중속기업투자	175.8	189.2	230.1	281.1	342.8
대출채권	7,849.2	10,666.8	10,286.7	11,344.5	12,640.3
유형자산	161.0	154.8	174.9	193.4	215.7
투자부동산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산	116.2	128.4	138.6	153.7	172.2
기타자산	35,481.9	43,938.4	38,993.6	39,763.3	40,712.1
부채총계	54,949.7	71,615.2	73,149.7	80,400.1	89,663.6
예수부채	16,288.4	22,018.4	22,616.2	24,607.9	27,152.6
당신인식금융부채	5,511.5	6,255.9	6,557.1	7,253.7	8,143.7
차입부채	22,491.0	29,414.9	29,411.7	32,440.5	36,310.2
발행사채	2,579.0	4,079.6	4,276.0	4,730.3	5,310.7
기타부채	8,079.8	9,846.2	10,288.8	11,367.8	12,746.4
자본총계	7,324.2	8,068.1	9,222.2	10,035.6	11,038.4
자본금	458.5	458.5	458.5	458.5	458.5
자본잉여금	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5	1,743.5
기타자본	(58.6)	(58.6)	(58.6)	(58.6)	(58.6)
기타포괄이익누계액	250.3	299.4	396.3	478.2	561.3
이익잉여금	4,769.8	5,419.8	6,477.1	7,208.7	8,128.4
자배주주지분	7,324.2	8,068.1	9,059.0	10,272.8	11,674.7
비자배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Financial Ratio

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성 (%)					
수탁수수료	31.9	36.2	45.4	44.7	42.7
WM수수료	5.8	6.5	7.1	6.7	7.0
IB수수료	7.9	7.6	7.8	9.8	10.8
이자손익	29.8	28.3	23.5	26.1	26.4
트레이딩및기타손익	27.8	24.8	23.6	20.8	21.5
성장률 (%)					
총자산 증감률	10.2	28.0	3.4	9.8	11.4
자기자본 증감률	10.6	10.2	14.3	8.8	10.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

연결손익보고서

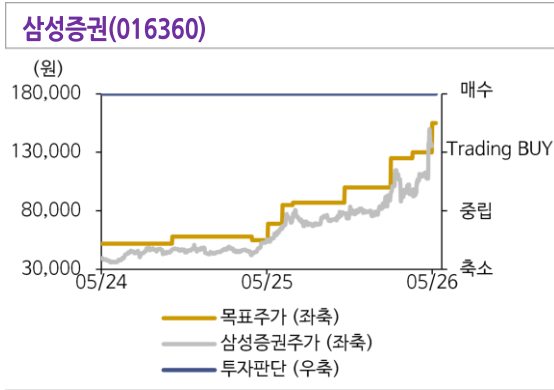
12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,239.8	2,520.1	3,346.7	3,162.9	3,352.1
증감률	36.0	12.5	32.8	(5.5)	6.0
수수료손익	948.5	1,183.6	1,770.9	1,679.6	1,747.3
수탁수수료	715.4	911.4	1,520.4	1,413.6	1,432.7
WM수수료	129.9	165.0	237.7	210.9	236.1
IB수수료	176.0	192.7	262.6	309.8	361.9
기타수수료	125.3	151.3	158.1	170.1	184.9
이자손익	668.1	712.6	786.3	826.1	884.6
트레이딩및기타손익	623.1	623.9	789.5	657.2	720.2
판매비	1,034.0	1,144.4	1,333.9	1,395.8	1,316.6
증감률	14.1	10.7	16.6	4.6	(5.7)
판매비용	55.0	46.2	45.4	39.9	44.1
인건비용	29.2	25.7	25.4	15.1	17.5
영업이익	1,205.8	1,375.7	2,012.8	1,767.1	2,035.5
증감률	62.7	14.1	46.3	(12.2)	15.2
영업외손익	3.9	(18.2)	2.8	4.8	6.2
세전이익	1,209.6	1,357.4	2,015.6	1,771.9	2,041.7
법인세비용	310.6	350.2	494.5	434.1	502.5
당기순이익	899.0	1,007.2	1,521.1	1,337.8	1,539.2
증감률	64.2	12.0	51.0	(12.0)	15.0
순이익률	40.1	40.0	45.5	42.3	45.9
지배주주순이익	899.0	1,007.2	1,521.1	1,337.8	1,539.2
비지배주주순이익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)

Valuation Indicator

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	10,068	11,279	17,033	14,982	17,236
BPS (원)	82,018	90,348	101,445	115,037	130,736
DPS (원)	3,500	4,000	5,400	5,400	5,400
PER (배)	4.3	6.7	7.9	9.0	7.8
PBR (배)	0.53	0.83	1.33	1.18	1.03
ROE (%)	12.9	13.1	17.8	13.8	14.0
ROA (%)	1.4	1.3	1.8	1.5	1.5
배당성향 (%)	34.8	35.5	31.7	36.0	31.3
배당수익률 (%)	8.0	5.3	4.0	4.0	4.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 03월 29일	매수	52,000	(20.6)	(7.2)
2024년 09월 30일		6개월경과	(13.9)	(10.3)
2024년 10월 16일	매수	58,000	(20.6)	(12.6)
2025년 04월 10일	매수	55,000	(10.8)	0.9
2025년 05월 15일	매수	69,000	(14.3)	(6.2)
2025년 06월 16일	매수	85,000	(15.5)	(9.2)
2025년 07월 09일	매수	87,000	(16.7)	(7.4)
2025년 10월 31일	매수	100,000	(19.2)	(7.0)
2026년 02월 10일	매수	125,000	(20.2)	(8.4)
2026년 03월 30일	매수	130,000	(14.0)	15.0
2026년 05월 12일	매수	155,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	<ul style="list-style-type: none"> 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 08일 기준)

매수 (매수)	88.12%	Trading BUY (중립)	7.28%	중립 (중립)	4.60%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------