

# 삼성증권 — IB가 두 배, 점유율은 -0.5%p

1H26 영업이익 1조 2,853억원 = FY2025 연간(10년 최고)의 93.4% — IB 세전이익은 +89.8%다

- 1H26 영업이익 1조 2,853억원(+99.8%)이 FY2025 연간의 93.4%다.
- FY2025 IB 세전이익 +89.8%가 두 부문 증가분의 73%를 만들었다.
- 같은 해 위탁매매 점유율은 10.8% → 10.3%로 0.5%p 내려갔다.

## 반기가 연간의 93%

8월 4일 공시된 2Q26 잠정실적은 영업이익 6,758억원(YoY +119.0%, QoQ +10.9%), 순이익 4,882억원(+108.1%, 전액 지배주주 귀속)이다. 상반기 누계는 **영업이익 1조 2,853억원(+99.8%)**, 순이익 9,391억원(+94.4%)이다.

반기가 FY2025 연간의 대부분을 채웠다 — 영업이익은 연간 1조 3,757억원(10년 최고)의 93.4%, 순이익은 연간 1조 72억원의 93.2%다.

계단은 1Q26에 올라갔다. 분기 영업이익이 2025년 내내 3,087~4,018억원 범위였는데 1Q26에 6,095억원(4Q25 대비 +84.4%)으로 뛰었고 2Q26에 6,758억원으로 이어졌다(표 1).

⚠ 매출액은 수수료수익 + 이자수익 + 당기손익공정가치측정금융상품 관련이익 + 기타영업수익의 합이다(공시 명시). 평가손익이 포함되므로 성장률로 읽을 수 없어 본 리포트는 영업이익·순이익만 다룬다.

## IB가 증가분의 73%를 만들었다

FY2025 부문별 세전이익은 위탁매매 7,603억원(+8.7%), 기업금융(IB) 3,499억원(+89.8%)이다. 두 부문 합이 8,836억원 → 1조 1,102억원으로 2,266억원 늘었는데 그중 IB가 1,655억원(73.0%)을 만들었다(표 2).

그런데 위탁매매 점유율은 내려갔다 — 10.8% → 10.3%(-0.5%p)다. 위탁매매 금액 자체는 4,655억원 → 5,473억원(+17.6%)으로 늘었으므로 시장이 커지는 동안 몫을 잃은 것이다. 이번 작업에서 확인한 NH투자증권이 같은 기간 8.17% → 8.86%(+0.69%p)로 점유율을 늘린 것과 방향이 반대다.

즉 이익 성장의 축이 브로커리지에서 IB로 이동하는 국면이며, IB 이익은 딜 규모·건수에 좌우되므로 위탁매매보다 변동성이 크다. 다만 딜별 내역이 공시 범위에 없어 지속성은 판단하지 않았다.

## 자본완충은 두 배, PBR은 10년 만에 1배

순자본비율이 1,479.28% → 2,095.06%로 올랐다. 구성을 보면 잉여자본이 1조 9,234억원 → 2조 7,388억원(+42.4%)으로 늘었고 총위험액은 3조 136억원 → 3조 4,027억원(+12.9%)이었다 — 자본이 위험보다 3배 이상 빠르게 늘어난 결과다(표 3).

재무 규모도 커졌다 — 자기자본 +10.2%인 반면 부채총계는 +30.3%여서 부채비율이 750.2% → 887.6%가 됐다. ⚠ 다만 증권사 부채엔 고객예탁금이 포함되므로 실질 완충은 순자본비율로 본다. 밸류에이션은 10년 만에 제자리로 돌아왔다 — PBR이 2018~2024년 0.5~0.7배에 머물다 현재 1.01배이고, PER 8.07배는 금융 81사 중 21%다.

배당수익률은 2021년 8.5%·2024년 8.1%였고 FY2025는 5.3%다 — PER이 4.2~4.3배였던 시기의 값이라 주가 상승과 함께 내려왔다. 다만 10년 환원이 배당 1건뿐(자기주식 취득·소각 없음)이고 희석도 0건이다. 자기자본이익률은 12.48%로 금융 120사 중 상위 12%다.

국면 판단

## IB 주도 성장 브로커리지 점유 하락

현재주가 (26/08/07)

91,000원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

위탁매매 점유율  
(10.8% → 10.3%)

## Key Data

|             |                         |
|-------------|-------------------------|
| 시가총액        | 8.1조원                   |
| PER / PBR   | 8.1배(81사 중 21%) / 1.01배 |
| 자기자본이익률     | 12.48%(120사 중 12%)      |
| 외국인 / 공매도잔고 | 26.5% / 0.1%            |
| 순자본비율       | 2,095%(전년 1,479%)       |
| 위험신호 / 표시점수 | 1건(부채, 아래 주) / 90점 A+   |

## 영업실적 및 주요 지표

| 구분            | 2023      | 2024      | 2025            | 1H26      |
|---------------|-----------|-----------|-----------------|-----------|
| 영업이익(억원)      | 7,411     | 12,058    | 13,757          | 12,853    |
| 순이익(억원)       | 5,474     | 8,990     | 10,072          | 9,391     |
| EPS(원)        | 6,130     | 10,068    | 11,279          | 주         |
| 자기자본(억원)      | 66,227    | 73,242    | 80,681(+10.2%)  | 주         |
| 부채총계(억원)      | 498,852   | 549,497   | 716,152(+30.3%) | 주         |
| PER / PBR(연말) | 6.3 / 0.5 | 4.3 / 0.5 | 6.7 / 0.8       | 8.1 / 1.0 |
| 배당수익률(%)      | 5.7       | 8.1       | 5.3             | 주         |

⚠ 매출액은 평가손익 합산이라 성장 지표로 쓰지 않았다. 8/4 연결 잠정치(감사 전). 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다.

표 1. 1Q26에 계단이 하나 올라갔다 (단위: 억원, %)

| 구분                                                                   | 1Q24                                                                                    | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업이익                                                                 | 3,316                                                                                   | 3,392 | 3,241 | 2,109 | 3,346 | 3,087 | 4,018 | 3,306 | 6,095 | 6,758 |
| 순이익                                                                  | 2,531                                                                                   | 2,579 | 2,403 | 1,477 | 2,484 | 2,346 | 3,092 | 2,150 | 4,509 | 4,882 |
| EPS(원)                                                               | 2,835                                                                                   | 2,888 | 2,691 | -     | 2,782 | 2,628 | 3,462 | -     | 5,049 | -     |
| 2025년 네 분기가 3,087~4,018억원 범위였는데 1Q26에 6,095억원(4Q25 대비 +84.4%)으로 올라섰다 |                                                                                         |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 1H26 누계                                                              | 영업이익 12,853(+99.8%) · 세전 12,851(+98.3%) · 순이익 9,391(+94.4%, 전액 지배주주) — FY2025 연간의 93.4% |       |       |       |       |       |       |       |       |       |

주: ⚠️ '매출액'은 수수료수익·이자수익·당기손익공정가치측정금융상품 관련이익·기타영업수익의 합(공시 명시)이라 평가손익이 포함된다 — 1H26 증가율 +114.2%를 성장률로 읽을 수 없어 본 리포트는 영업이익·순이익만 다뤘다. 분기별 부문 손익이 공시되지 않아 1Q26의 계단 상승이 어느 부문에서 왔는지는 연간 데이터(표 2)로만 추정했다. 4분기 이익이 두 해 모두 그해 최저이거나 낮은 편이다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260804800508)·사업보고서(2025.12)

표 2. IB가 증가분의 73% (단위: 억원, %, %p)

| 부문(세전이익)                                                                      | 2024                                                    | 2025   | 증감              | 증가분 기여 |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|--------|-----------------|--------|
| 위탁매매                                                                          | 6,992                                                   | 7,603  | +8.7%(+611억)    | 27.0%  |
| 기업금융(IB)                                                                      | 1,844                                                   | 3,499  | +89.8%(+1,655억) | 73.0%  |
| 두 부문 합                                                                        | 8,836                                                   | 11,102 | +25.6%(+2,266억) | 100%   |
| 그런데 위탁매매 점유율은 10.8% → 10.3%(-0.5%p) — 위탁매매 금액은 +17.6%로 늘었으니 시장이 커지는 동안 몫을 잃었다 |                                                         |        |                 |        |
| 참고 비교                                                                         | 같은 기간 NH투자증권 점유율은 8.17% → 8.86%(+0.69%p)로 늘었다 — 방향이 반대다 |        |                 |        |

주: 두 부문 세전이익 합(11,102억원)은 연결 영업이익(13,757억원)과 집계 범위가 달라 일치하지 않는다 — 자산관리·자기매매 등 나머지 부문이 카드 범위 밖이라 다루지 못했다. IB 이익은 딜 규모·건수에 좌우되므로 위탁매매보다 변동성이 크지만, 딜별 내역이 공시되지 않아 지속성은 판단하지 않았다. 점유율 하락의 원인(수수료 경쟁·고객 이탈 등)도 공시 범위 밖이다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 손익·영업 현황

표 3. 자본완충과 배수 (단위: 억원, %, 배)

| 구분                                                           | 2024                                         | 2025        | 증감                      |
|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------|-------------------------|
| 순자본비율                                                        | 1,479.28%                                    | 2,095.06%   | +615.78%p               |
| 잉여자본                                                         | 19,234                                       | 27,388      | +42.4%                  |
| 총위험액                                                         | 30,136                                       | 34,027      | +12.9%(자본이 3배 빠르게)      |
| 밸류에이션 — PBR이 2018~2024년 0.5~0.7배에 머물다 현재 1.01배로 10년 만에 1배 회복 |                                              |             |                         |
| PER / 배당수익률                                                  | 4.3배 / 8.1%                                  | 6.7배 / 5.3% | 현재 PER 8.07배(81사 중 21%) |
| 자본배분(10년)                                                    | 희석 0건 · 환원 배당 1건(2026-01-23) — 자기주식 취득·소각 없음 |             |                         |

주: 순자본비율 개선은 위험이 줄어서가 아니라 잉여자본이 총위험액보다 빠르게 늘어서다 — 자본 증가의 구성(이익 유보 vs 조달)이 요약 범위에 없어 분해하지 않았다. ⚠️ 부채비율 887.6%는 12개 신호 중 하나로 켜져 있으나 증권사 부채에는 고객예탁금·매도파생결합증권이 포함돼 제조업 기준으로 해석하지 않았다. 2026년 7~8월 공시 다수는 증권발행실적보고서(파생결합증권 발행)로 주주 지분 희석과 무관하다. 배당수익률은 연말 주가 기준이므로 주가 상승 시 자동으로 내려간다. 자료: 사업보고서(2025.12) 자본적정성·연결재무제표, KRX 시세(2026-08-07)

점점 지표

1순위는 위탁매매 점유율이다. 10.8% → 10.3%로 내려갔고 같은 기간 경쟁사는 늘었으므로, 시장 확대에 따른 금액 증가(+17.6%)와 별개로 경쟁 위치를 여기서 본다. 두 번째는 IB 세전이익이다. +89.8%로 두 부문 증가분의 73%를 만들었는데 딜 기반 이익이라 위탁매매보다 진폭이 크며, 1Q26의 계단 상승(+84.4%)이 어느 부문에서 왔는지는 연간 부문 손익으로 확인해야 한다. 세 번째는 잉여자본과 총위험액의 증가 속도 차이다. 순자본비율 2,095%는 자본이 위험보다 3배 빠르게 늘어 만들어진 값이므로 두 항목을 함께 본다. 환원은 배당 1건뿐이라 이익 급증이 주주 몫으로 어떻게 배분되는지도 관찰 대상이다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자자의견·목표주가·추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260804800508).

한계: ① 1H26은 감사 전 잠정치다. ② '매출액'은 평가손익을 합산하므로 성장 지표로 사용하지 않았다. ③ 두 부문 세전이익 합이 연결 영업이익과 집계 범위가 달라 나머지 부문(자산관리·자기매매 등)을 다루지 못했다. ④ 분기별 부문 손익이 공시되지 않아 1Q26 계단 상승의 출처를 특정하지 않았다. ⑤ 위탁매매 점유율 하락의 원인이 공시 범위 밖이라 다루지 않았다. ⑥ 부채비율은 증권업 특성상 제조업 기준으로 해석하지 않았고, 잉여자본 증가의 구성도 분해하지 않았다.