

미래에셋증권 (006800)

박혜진 권용수RA
 hyejn.park@daishin.com yongsukwon@daishin.com

투자의견 **Marketperform**
 시장수익률, 유지

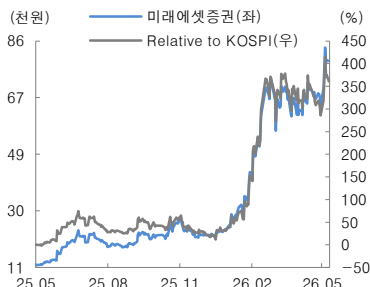
6개월
 목표주가 **62,000**
 상향

현재주가 **79,400**
 (26.05.11)

증권업종

KOSPI	7,822.24
시가총액	47,898십억원
시가총액비중	0.88%
자본금(보통주)	3,332십억원
52주 최고/최저	83,800원 / 11,829원
120일 평균거래대금	2,604억원
외국인지분율	9.14%
주요주주	미래에셋캐피탈 외 20인 33.92% 네이버 8.53%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.4	55.4	247.5	571.2
상대수익률	-10.6	6.4	82.4	121.2



Next Level

- 평가이익 반영, 상품운용수익 1.5조원 상회하며 사상 최대 실적 달성
- 연금자산 증가 등 고객자산 크게 증가하여 WM수익도 최고치 경신
- Next Level은 미국 증권사 인수를 통한 글로벌 통합 MTS 론칭

투자의견 Marketperform 유지하나 목표주가 62,000원으로 상향

2분기 거래대금 추세가 1분기보다 증가할 가능성이 높고, 동사의 자산관리 능력이 궤도에 올라 수익성에 기여하고 있으며 무엇보다 2분기 Space X 상장에 따른 평가이익이 우리 추정을 상회할 가능성이 높아 동사의 '26년 연간 이익을 기존 3조원에서 3.27조원으로 8.9% 상향함. 또한 최근 기 발표한 사주 매입이 완료됨에 따라 주식이 감소하였기 때문에 전술한 영향을 반영한 '26년 예상 BPS는 3.4% 증가함. 이를 감안하여 동사의 목표주가를 기존 54,000원에서 62,000원으로 14.8% 상향조정하나 투자의견은 Marketperform 유지. 목표주가는 '26E BPS 28,070에 Target PBR 2.3x 적용

당장 '26년 실적에 지대한 영향을 미치는 부문은 단연 혁신기업 평가이익이나 미국 증권사 인수, 6월 홍콩 통합 MTS 출시, 그리고 이를 기반으로 글로벌 통합 MTS 출시를 목전에 두고 있음. 글로벌 통합 MTS는 한국 주식뿐만 아니라 채권, ETF, 가상자산 등 거의 모든 자산의 거래가 가능할 전망. 국내 증권사 가운데 미국과 홍콩에서 20년의 Track Records를 가진 회사는 동사가 유일한데, 실제로 관련 분야에서 유의미한 성과가 도출되는 것을 목도했기에 MTS도 기대해 볼만. 지금까지 동사 주가의 멀티플 리레이딩 요인이 혁신기업 평가이익이었다면, 여기서 한 단계 더 확장시킬 모멘텀은 전술한 글로벌 MTS 성공여부에 달려 있음. 6월 출시 이후 우리는 자세한 업데이트와 함께 동사의 Valuation Re-rating에 대해 고민해볼 예정

1Q26 지배주주 순이익 9,962억원(QoQ +72.6% YoY +285%) 기록

1분기 순이익은 당사 추정에 부합하였으나 컨센서스 1.1조원을 10% 가량 하회. 실적이 미스했다기 보다 컨센서스가 너무 높았던 것으로 추정. 경쟁사 대비 상당한 호실적을 기록한 것은 사실이기 때문. 실적호조는 주지하다시피 혁신기업 평가이익 반영에 기인. 이에 따라 상품운용수익이 1.5조원(QoQ +107%, YoY +220%) 기록하여 역대급 실적을 달성. 이를 차치하더라도 미니맥스 홍콩 증시 상장에 따른 상장차익 1,580억원(동사 1,500억원 투자 추정), 해외법인 세전이익 2,432억원으로 사상 최대실적을 달성하는 등 당 분기 실적발표에서 상당히 좋은 이벤트가 많았음

거래대금 급증에 따라 브로커리지 수수료수익 5,341억원(QoQ +31.2%, YoY +105%) 기록, 좋은 실적이나 거래대금 증가폭 대비로는 다소 부진하였는데, 국내 수수료수익은 전 분기 대비 72% 증가하였으나 해외주식 수수료수익이 11% 감소한 영향. 더불어 최근 급증하는 연금자산과 더불어 금융상품고객자산이 224조원으로 최고치를 경신함에 따라 자산관리수수료수익 1,140억원(QoQ +17.6%, YoY +45%)으로 최고 실적 달성

3월말 동사의 투자자산은 12.6조원으로 혁신기업 6.6조원, IB관련 영업자산 4조원, 부동산 등 실물자산 2조원으로 구성. 혁신기업 자산 가운데 스페이스X가 평가익 포함 50% 이상 차지하는 것으로 추정되며 언론보도된 1.75조달러로 상장하게 되면 2분기 상장차익 1.3조원 반영될 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,960	3,910	6,593	4,802	5,083
영업이익	1,159	1,915	4,409	2,641	2,796
당기순이익	889	1,580	3,266	2,060	2,173
YoY	210.1%	77.6%	106.7%	-36.9%	5.5%
EPS	1,467	2,716	5,775	3,748	4,072
BPS	19,993	22,979	28,070	32,005	36,404
PER	5.38	8.60	12.81	19.74	18.17
PBR	0.40	1.02	2.64	2.31	2.03
ROE	7.34	11.82	20.57	11.71	11.19

자료: 미래셋증권, 대신증권 Research Center

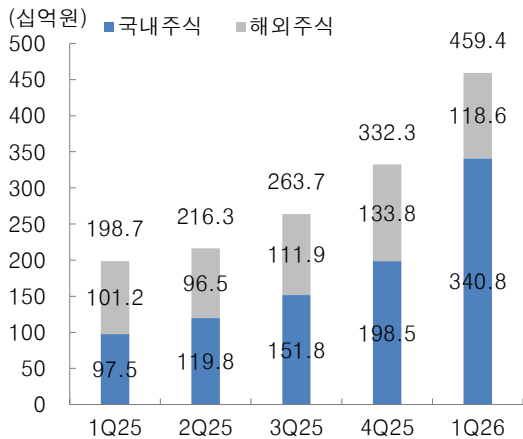
표 1. 미래에셋증권 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
순영업수익	812.8	1,003.7	760.7	1,332.4	2,015.6	51.3%	148.0%
수수료순수익	240.3	320.2	340.5	396.8	345.7	-12.9%	43.9%
브로커리지	260.9	287.1	340.1	407.0	534.1	31.2%	104.7%
자산관리	78.6	78.0	94.3	97.0	114.0	17.6%	45.0%
IB 관련	19.4	30.5	17.7	33.2	13.6	-59.1%	-30.1%
기타	32.2	47.7	64.5	62.8	64.9	3.4%	101.4%
수수료비용	150.8	123.1	176.0	203.0	380.8	87.5%	152.5%
순이자수익	102.4	122.0	144.1	211.0	167.0	-20.9%	63.0%
상품운용손익	470.1	561.5	276.1	724.5	1,503.0	107.4%	219.7%
판관비	466.8	503.4	538.0	487.0	640.8	31.6%	37.3%
인건비	164.7	162.2	161.9	163.2	166.4	1.9%	1.0%
영업이익	346.2	500.4	222.8	845.6	1,375.0	62.6%	297.2%
영업외이익	14.5	24.6	378.9	11.3	43.0	281.4%	197.1%
영업외비용	14.6	4.8	154.5	90.4	60.5	-33.1%	313.9%
당기순이익	258.2	405.9	343.8	585.7	1,001.9	71.1%	288.0%
당기순이익(지배주주)	258.7	403.3	340.4	577.3	996.2	72.6%	285.0%

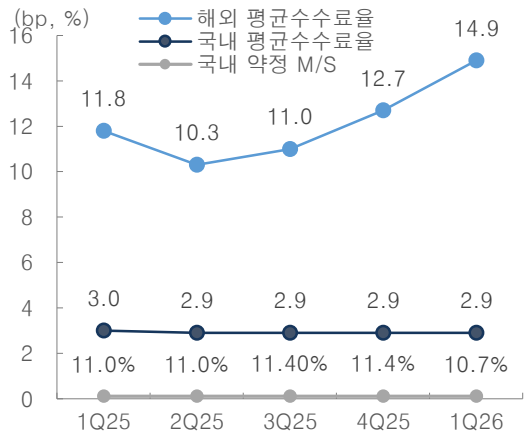
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 1. 미래에셋증권 위탁매매 수수료 수익



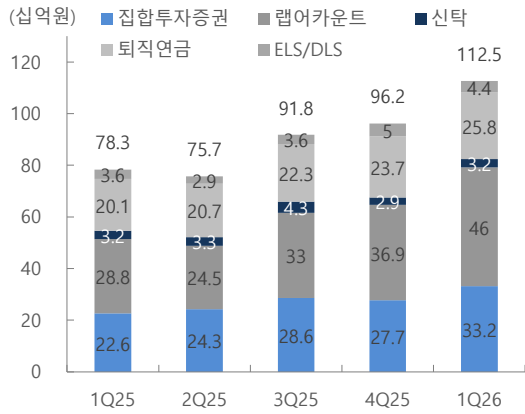
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 2. 미래에셋증권 국내주식 주요 지표



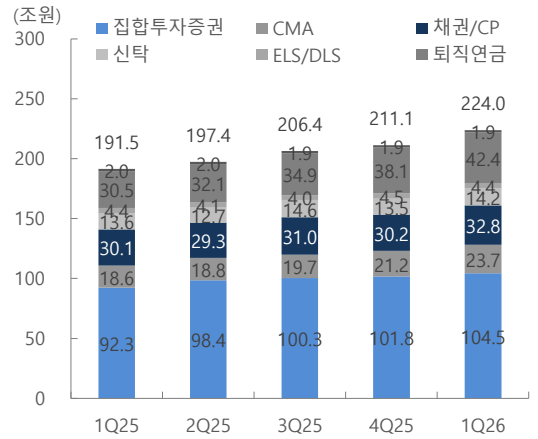
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 3. 미래에셋증권 WM 수수료 수익



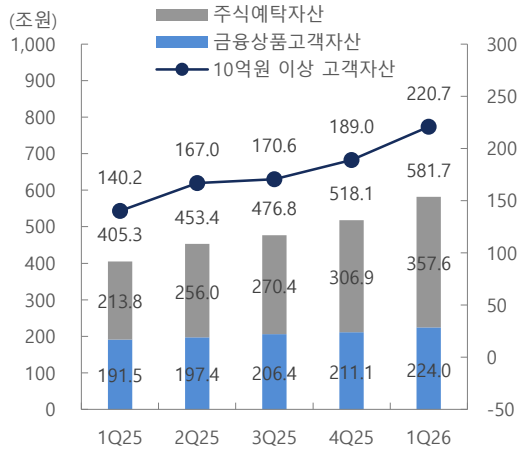
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 4. 미래에셋증권 금융상품고객자산



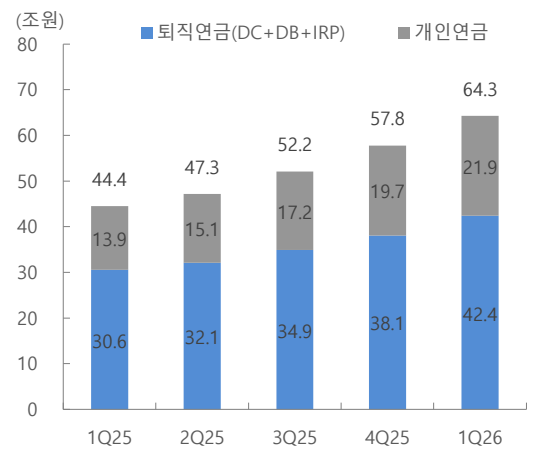
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 5. 미래에셋증권 총 고객자산



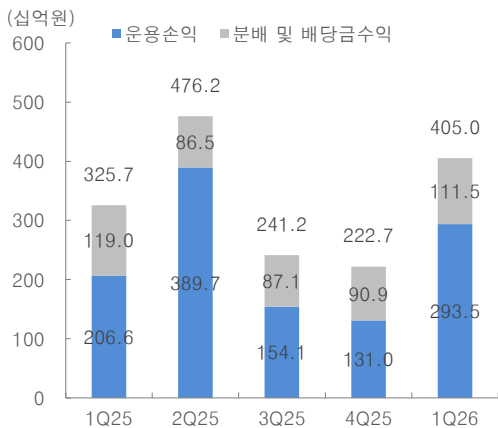
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 6. 미래에셋증권 연금 자산



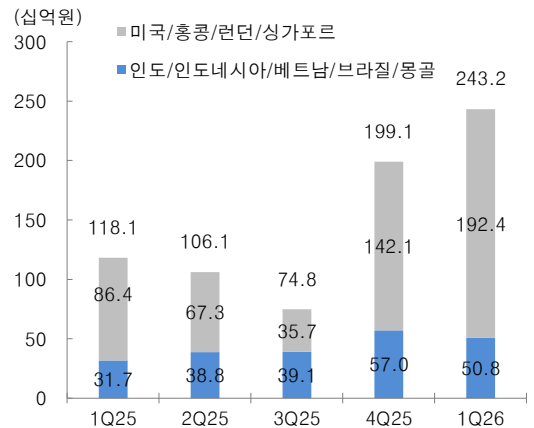
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 7. 미래에셋증권 운용손익



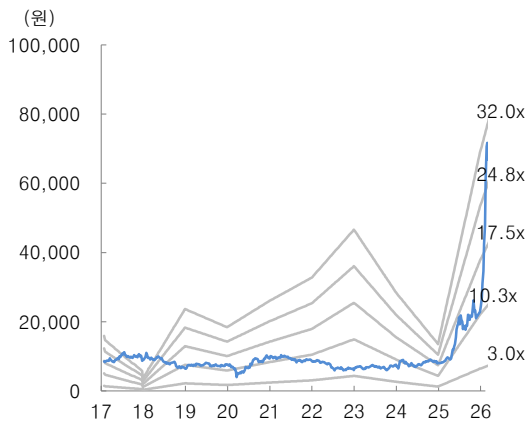
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 8. 미래에셋증권 해외법인 세전이익



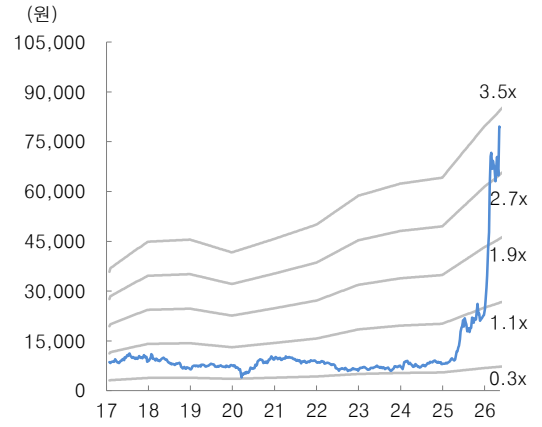
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 9. 미래에셋증권 PER 밴드



자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 10. 미래에셋증권 PBR 밴드



자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

미래에셋증권 기업개요

기업 및 경영진 현황

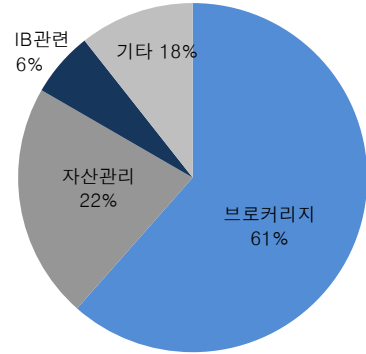
- 금융투자업을 영위하며 상품제조, 트레이딩 역량 등 다양한 부분에서 경쟁력을 갖춘 증권사
- 동사의 주요 사업분야는 자산관리업무, 위탁매매업무, 트레이딩업무, 투자은행업무, 연금사업 및 해외사업으로 나누어짐.
- 현재 78개 국내점포, 3개 해외사무소, 10개 주요 현지법인을 운영
- 최현만 대표: 미래에셋증권 대표 역임
- 자산 123.7조, 부채 112.6조, 자본 11.1조(2023년 3월 말 기준)
(발행주식 수: 605,316,408주/ 자사주: 136,092,909주)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 미래에셋증권, Dataguide, 대신증권 Research Center

매출 비중

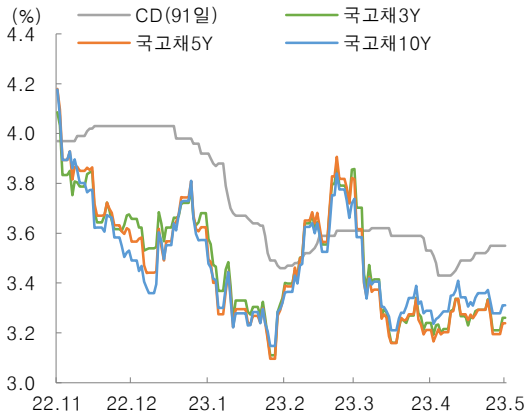


주: 2024년 2분기 매출 기준

자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

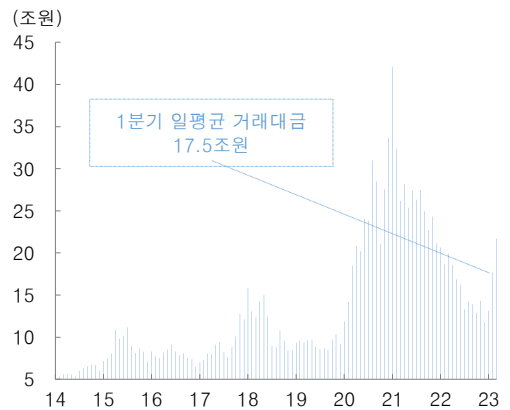
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,960	3,910	6,593	4,802	5,083
수수료순수익	1,042	1,298	1,870	1,602	1,660
브로커리지	802	1,295	1,968	1,643	1,657
자산관리	269	348	454	486	526
IB관련	95	101	89	110	110
기타	145	207	242	246	250
수수료비용	269	653	883	883	883
순이자수익	385	580	678	706	734
상품운용손익	1,533	2,032	4,045	2,494	2,689
판관비	1,676	1,995	2,185	2,161	2,288
인건비	646	652	708	732	739
전산운영비	48	46	44	41	39
광고선전비	33	31	29	28	26
임차료	23	23	23	23	23
유무형자산감가상각비	167	167	167	167	167
그외	278	278	458	550	550
영업이익	1,159	1,915	4,409	2,641	2,796
영업외이익	266	429	179	181	181
영업외비용	241	264	120	0	0
법인세차감전 순이익	1,184	2,080	4,467	2,822	2,977
법인세비용	291	486	1,195	762	804
당기순이익	894	1,594	3,272	2,060	2,173
당기순이익(지배주주)	889	1,580	3,266	2,060	2,173

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	10,518	9,907	10,024	10,850	11,745
유가증권	118,902	134,201	160,861	170,779	181,379
단기매매증권	55,246	67,398	79,909	83,154	86,530
매도가능증권	17,578	14,016	14,895	16,123	17,452
지분법주식	46,077	52,787	66,057	71,502	77,397
기타유가증권	0	0	0	0	0
대출채권	35,618	37,558	41,628	43,318	45,077
유형자산	534	573	579	579	579
기타자산	7,237	5,596	6,275	6,660	7,069
자산총계	137,192	150,277	219,368	232,187	245,849
예수부채	12,230	17,546	22,755	24,152	25,634
차입부채	77,119	77,089	54,700	59,209	64,090
기타부채	35,612	42,153	125,889	131,074	136,520
부채총계	124,961	136,789	203,344	214,434	226,243
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,157	2,157	2,167	2,167	2,167
자본조정	-360	-246	-215	-215	-215
기타포괄손익누계액	729	571	672	672	672
이익잉여금	5,439	6,554	9,297	11,027	12,879
자본총계	12,231	13,488	16,024	17,753	19,605
지배주주지분	12,118	13,364	15,876	17,589	19,424
부채및자본총계	137,192	150,277	219,368	232,187	245,849

Valuation Index

(단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
BPS	19,993	22,979	28,070	32,005	36,404
EPS	1,467	2,716	5,775	3,748	4,072
PBR	0.40	1.02	2.64	2.31	2.03
PER	5.38	8.60	12.81	19.74	18.17
DPS	300	300	600	600	600
배당성향	15.5	8.3	7.7	11.8	10.8

* 배당성향은 현금배당, 보통주 기준

Growth Rate

(단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총자산증가율	7.1	9.5	46.0	5.8	5.9
자기자본증가율	9.2	10.3	18.8	10.8	10.4
순영업수익증가율	57.2	32.1	68.6	-27.2	5.9
순수수료수익증가율	15.9	24.6	44.1	-14.3	3.6
판관비증가율	22.2	19.1	9.5	-1.1	5.9
순이익증가율	210.1	77.6	106.7	-36.9	5.5

Financial Ratio

(단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익증가율	57.2	32.1	68.6	-27.2	5.9
영업이익증가율	126.8	65.2	130.2	-40.1	5.9
순이익증가율	210.1	77.6	106.7	-36.9	5.5
ROE	7.34	11.82	20.57	11.71	11.19
ROA	0.67	1.10	1.77	0.91	0.91
자기자본회전율	0.24	0.29	0.41	0.27	0.26

순영업수익구성비율

(단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
브로커리지	27.1	33.1	29.9	34.2	32.6
자산관리	9.1	8.9	6.9	10.1	10.3
IB관련	3.2	2.6	1.3	2.3	2.2
기타수수료	4.9	5.3	3.7	5.1	4.9
순이자수익	13.0	14.8	10.3	14.7	14.4
상품운용손익	51.8	52.0	61.3	51.9	52.9

자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

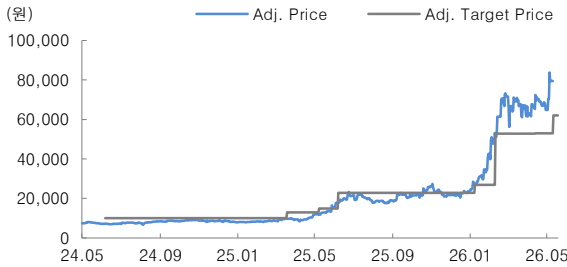
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

미래에셋증권(006800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.12	26.04.14	26.03.11	26.02.10	26.01.26	26.01.09
투자의견	Marketperform	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor
목표주가	62,000	53,000	52,800	52,800	26,900	26,900
과리율(평균%)		34.82	24.73	24.00	40.78	14.11
과리율(최대/최소%)		22.26	(3.21)	(3.21)	5.37	5.37
제시일자	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.06	25.10.14	25.09.03
투자의견	Marketperform	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor
목표주가	22,900	22,900	22,900	22,900	22,900	22,900
과리율(평균%)	(5.75)	(7.41)	(7.44)	(7.47)	(8.75)	(12.79)
과리율(최대/최소%)	24.78	19.56	19.56	(22.65)	19.56	(0.65)
제시일자	25.08.12	25.08.07	25.07.10	25.06.08	25.05.09	25.04.10
투자의견	Marketperform	Marketperfor	Marketperfor	Buy	Buy	Buy
목표주가	22,900	22,900	22,900	22,900	14,900	12,900
과리율(평균%)	(16.31)	(13.86)	(13.11)	(10.80)	(5.89)	(23.92)
과리율(최대/최소%)	(1.96)	(1.96)	(1.96)	1.96	18.80	(6.39)
제시일자	25.03.28	25.03.20	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	12,900	12,900	10,000	10,000	10,000	10,000
과리율(평균%)	(27.66)	(23.82)	(10.19)	(10.89)	(13.32)	(15.26)
과리율(최대/최소%)	(22.31)	(22.31)	(0.80)	(0.80)	(10.00)	(13.80)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.05.10)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상