

미래에셋증권 (006800)

박혜진

권용수RA

hyejin.park@daishin.com

yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

Buy

매수, 상향

6개월

목표주가

62,000

유지

현재주가

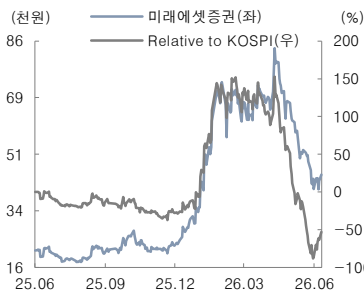
44,750

(26.07.06)

증권업종

KOSPI	8,051.33
시가총액	27,241십억원
시가총액비중	0.41%
자본금(보통주)	3,332십억원
52주 최고/최저	83,800원 / 17,713원
120일 평균거래대금	2,832억원
외국인지분율	9.21%
주요주주	미래에셋캐피탈 외 19인 34.08% 네이버 8.53%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.7	-29.2	56.6	131.9
상대수익률	-19.6	-52.1	-12.0	-12.0



브로커리지와 평가이익이 견인하는 실적 호조 지속

- Space X 주가, 6월말 기준 공모가를 상회하여 평가이익 예상보다 ↑
- 브로커리지 1등 증권사, 관련 수수료수익 7,000억원에 육박할 전망
- 최근 조정으로 1.55x까지 낮아진 멀티플, 투자의견 매수로 상향

목표주가 62,000원 유지, 투자의견 Buy로 상향

최근 증권주 조정이 지속되어 업종 전반적인 Valuation이 상당히 하락한 상황. 동사는 상반기 대규모 평가익 반영에 따른 실적호조가 기대되어 증권주 가운데 압도적인 수익률을 기록하였는데, 그래서인지 낙폭도 경쟁사 대비 컸음. '26년 포워드 PBR이 1.55x까지 하락한 상황. 우리는 동사의 지속 가능한 ROE를 감안한 적정 PBR 을 2.3x로 추정하는데, 전술한 요인으로 주가 하락하여 매수 구간에 진입했다는 판단. 따라서 투자의견을 Buy로 상향 조정함

2Q26 지배주주 순이익 1,21조원(QoQ +21.9% YoY +201%) 기록 전망

2분기 순이익은 컨센서스 1.15조원을 5.8% 상회할 전망. 2분기 실적의 Key는 단연 Space X 평가익인데, 6월말 종가 170달러 기준 상장가 150달러보다 13.3% 상승하여 관련 평가이익 1,47조원 반영될 전망. 이에 따라 전체 상품 운용손익은 1.78조원으로 1분기 대비 18.4% 증가 예상

2분기 일평균 거래대금이 90조원으로 1분기 대비 35.5% 증가하여 브로커리지 점유율 1위인 동사의 관련 수익은 6,946억원(QoQ +30%, YoY +142%)으로 7,000억원에 육박할 전망. 자본시장 호조로 연금 자산을 비롯한 리테일 수수료수익도 1분기에 이어 당 분기에도 1,000억원을 상회할 것. 홍콩과 뉴욕을 필두로 해외법인 실적도 Space X 평가익 일부 반영됨에 따라 P수익 증가하여 실적호조가 이어질 것으로 예상됨. 1분기 해외법인 세전이익은 2,432억원 이었는데, 이 중 Space X 평가익 1,570억원 반영되었음. 2분기는 평가익 규모 증가하여 1분기보다 양호한 실적이 예상됨

구분	2025	1Q26	추정치	2026E			3Q26E		
				YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
순영업수익	1,004	2,016	2,399	139.0%	19.0%	2,126	1,424	87.2%	40.6%
영업이익	500	1,375	1,679	235.4%	22.1%	1,583	885	297.1%	47.3%
순이익	403	996	1,215	201.2%	21.9%	1,148	679	99.4%	44.1%

자료: 미래에셋증권, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,960	3,910	7,120	4,770	5,055
영업이익	1,159	1,915	4,721	2,624	2,780
당기순이익	889	1,580	3,494	2,047	2,162
YoY	210.1%	77.6%	121.2%	-41.4%	5.6%
EPS	1,467	2,716	6,177	3,725	4,051
BPS	19,993	22,979	28,469	32,393	36,782
PER	5.38	8.60	7.12	11.81	10.86
PBR	0.40	1.02	1.55	1.36	1.20
ROE	7.34	11.82	21.70	11.50	11.01

자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

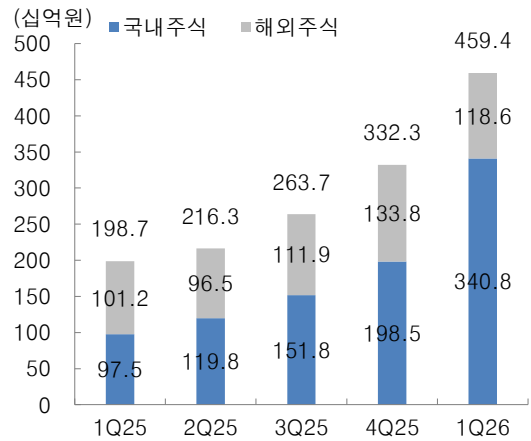
표 1. 미래에셋증권 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	QoQ	YoY
순영업수익	1,003.7	760.7	1,332.4	2,015.6	2,398.7	19.0%	139.0%
수수료순수익	320.2	340.5	396.8	345.7	450.1	30.2%	40.6%
브로커리지	287.1	340.1	407.0	534.1	694.6	30.0%	141.9%
자산관리	78.0	94.3	97.0	114.0	111.1	-2.5%	42.5%
IB 관련	30.5	17.7	33.2	13.6	16.0	18.1%	-47.6%
기타	47.7	64.5	62.8	64.9	48.4	-25.4%	1.5%
수수료비용	123.1	176.0	203.0	380.8	420.0	10.3%	241.1%
순이자수익	122.0	144.1	211.0	167.0	168.7	1.0%	38.3%
상품운용손익	561.5	276.1	724.5	1,503.0	1,780.0	18.4%	217.0%
판관비	503.4	538.0	487.0	640.8	720.0	12.4%	43.0%
인건비	162.2	161.9	163.2	166.4	180.2	8.3%	11.1%
영업이익	500.4	222.8	845.6	1,375.0	1,678.7	22.1%	235.4%
영업외이익	24.6	378.9	11.3	43.0	45.2	5.0%	83.9%
영업외비용	4.8	154.5	90.4	60.5	60.0	-0.8%	1153.0%
당기순이익	405.9	343.8	585.7	1,001.9	1,214.7	21.2%	199.3%
당기순이익(지배주주)	403.3	340.4	577.3	996.2	1,214.7	21.9%	201.2%

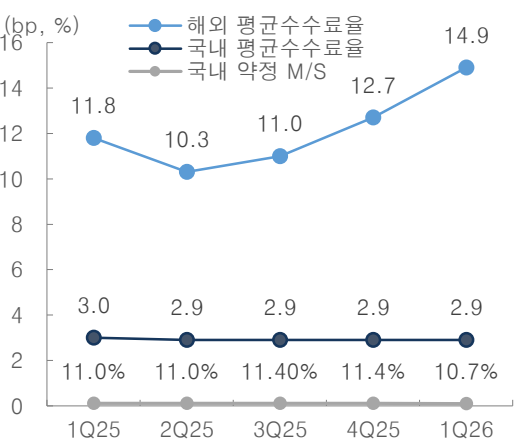
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 1. 미래에셋증권 위탁매매 수수료 수익



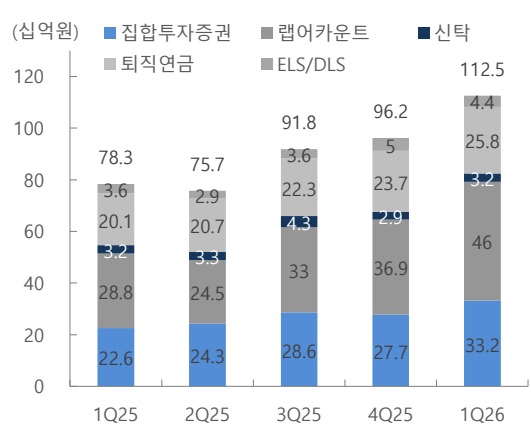
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 2. 미래에셋증권 국내주식 주요 지표



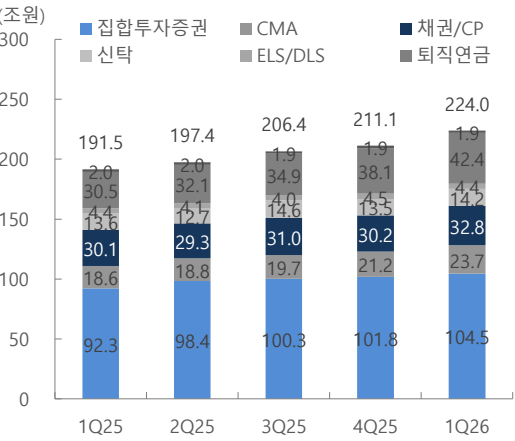
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 3. 미래에셋증권 WM 수수료 수익



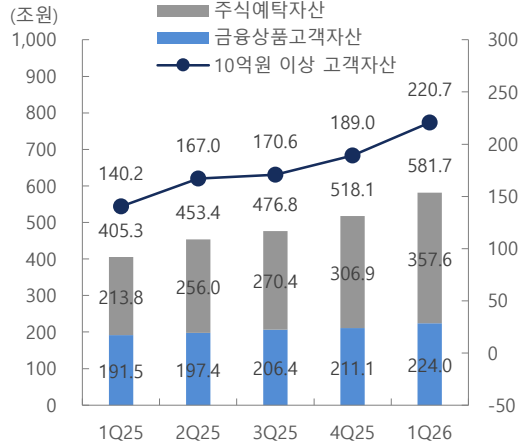
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 4. 미래에셋증권 금융상품고객자산



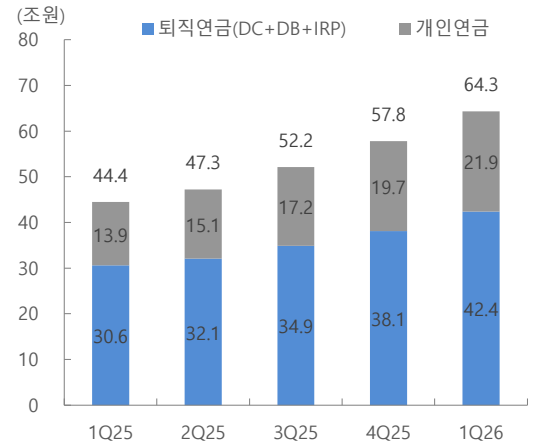
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 5. 미래에셋증권 총 고객자산



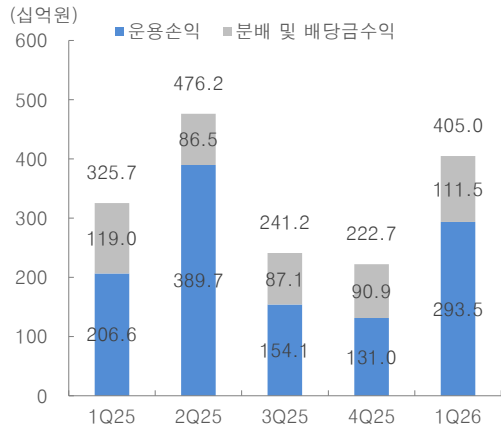
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 6. 미래에셋증권 연금 자산



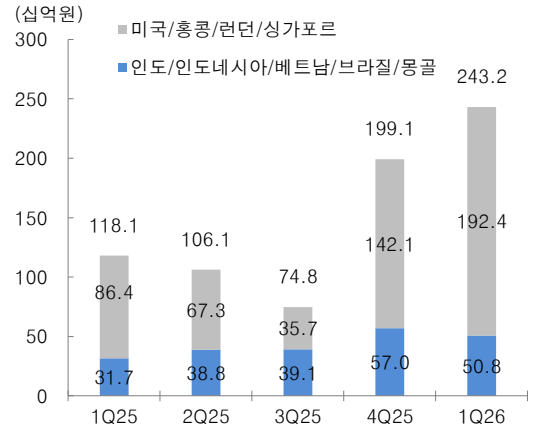
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 7. 미래에셋증권 운용손익



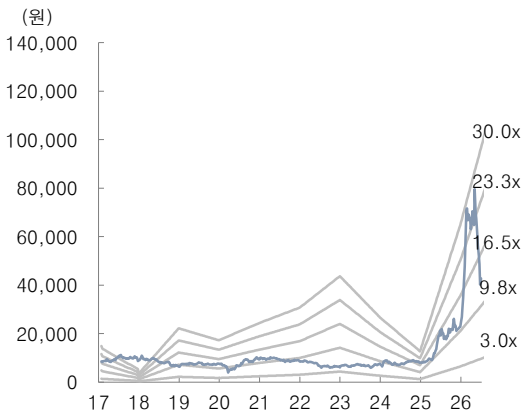
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

그림 8. 미래에셋증권 해외법인 세전이익



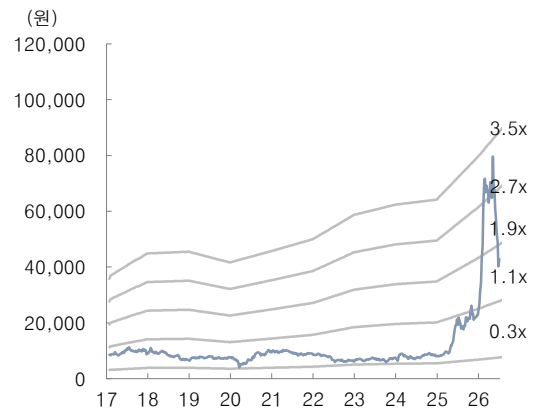
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

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

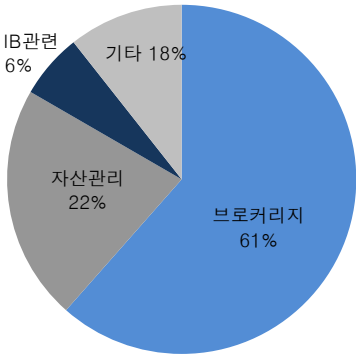
- 금융투자업을 영위하며 상품제조, 트레이딩 역량 등 다양한 부분에서 경쟁력을 갖춘 증권사
- 동사의 주요 사업분야는 자산관리업무, 위탁매매업무, 트레이딩업무, 투자은행업무, 연금사업 및 해외사업으로 나누어짐.
- 현재 78개 국내점포, 3개 해외사무소, 10개 주요 현지법인을 운영
- 최현만 대표: 미래에셋증권 대표 역임
- 자산 123.7조, 부채 112.6조, 자본 11.1조(2023년 3월 말 기준)
(발행주식 수: 605,316,408주/ 자사주: 136,092,909주)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 미래에셋증권, Dataguide, 대신증권 Research Center

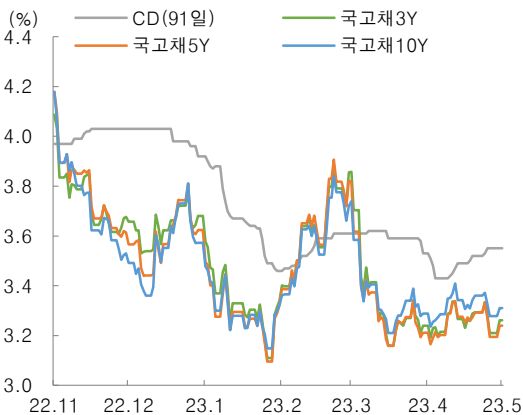
매출 비중



주: 2024년 2분기 매출 기준
자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

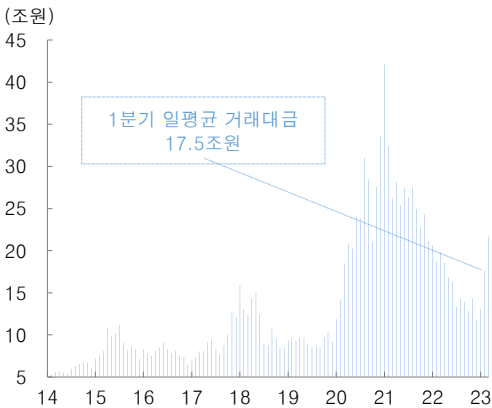
Earnings Driver

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	7,120	4,770	5,055
수수료순수익	1,042	1,298	1,819	1,571	1,632
브로커리지	802	1,295	2,223	1,909	1,926
자산관리	269	348	454	486	526
IB관련	95	101	80	110	110
기타	145	207	242	246	250
수수료비용	269	653	1,180	1,180	1,180
순이자수익	385	580	678	706	734
상품운용손익	1,533	2,032	4,623	2,494	2,689
판관비	1,676	1,995	2,400	2,147	2,275
인건비	646	652	708	732	739
전산운용비	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	4,721	2,624	2,780
영업외이익	266	429	179	181	181
영업외비용	241	264	120	0	0
법인세차감전 순이익	1,184	2,080	4,779	2,805	2,961
법인세비용	291	486	1,279	757	799
당기순이익	894	1,594	3,500	2,047	2,162
당기순이익(지배주주)	889	1,580	3,494	2,047	2,162

Valuation Index	(단위: 원, 배, %)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
BPS	19,993	22,979	28,469	32,393	36,782
EPS	1,467	2,716	6,177	3,725	4,051
PBR	0.40	1.02	1.55	1.36	1.20
PER	5.38	8.60	7.12	11.81	10.86
DPS	300	300	600	600	600
배당성향	15.5	8.3	7.2	11.9	10.9

* 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	20.5	10.6	10.2
순영업수익증가율	57.2	32.1	82.1	-33.0	6.0
순수수료수익증가율	15.9	24.6	40.2	-13.7	3.9
판관비증가율	22.2	19.1	20.3	-10.5	6.0
순이익증가율	210.1	77.6	121.2	-41.4	5.6

자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

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	125,661	130,858	136,316
부채총계	124,961	136,789	203,116	214,219	226,039
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	9,525	11,242	13,083
자본총계	12,231	13,488	16,251	17,968	19,809
지배주주지분	12,118	13,364	16,102	17,803	19,627
부채및자본총계	137,192	150,277	219,368	232,187	245,849

Financial Ratio	(단위: %)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익증가율	57.2	32.1	82.1	-33.0	6.0
영업이익증가율	126.8	65.2	146.5	-44.4	6.0
순이익증가율	210.1	77.6	121.2	-41.4	5.6
ROE	7.34	11.82	21.70	11.50	11.01
ROA	0.67	1.10	1.89	0.91	0.90
자기자본회전율	0.24	0.29	0.44	0.27	0.26

순영업수익구성비율	(단위: %)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
브로커리지	27.1	33.1	31.2	40.0	38.1
자산관리	9.1	8.9	6.4	10.2	10.4
IB관련	3.2	2.6	1.1	2.3	2.2
기타수수료	4.9	5.3	3.4	5.2	4.9
순이자수익	13.0	14.8	9.5	14.8	14.5
상품운용손익	51.8	52.0	64.9	52.3	53.2

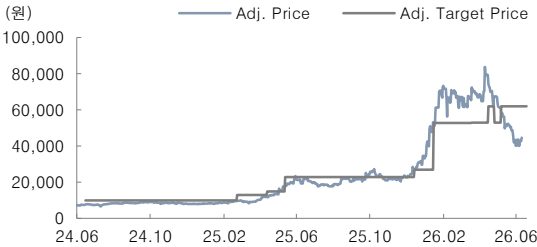
[Compliance Notice]

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 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

미래에셋증권(006800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용						
Adj. Price Adj. Target Price 						
제시일자	26.07.07	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.05.12	26.04.14
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	62,000	62,000	53,000	53,000	62,000	53,000
과리율(평균%)		(23.24)	17.45	26.23	10.48	35.12
과리율(최대/최소%)		(5.97)	9.06	26.23	0.00	22.26
제시일자	26.03.11	26.02.10	26.01.26	26.01.09	25.12.02	25.12.01
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	52,800	52,800	26,900	26,900	22,900	22,900
과리율(평균%)	24.73	24.00	40.78	14.11	(5.75)	(7.41)
과리율(최대/최소%)	(3.21)	(3.21)	5.37	5.37	24.78	19.56
제시일자	25.11.28	25.11.06	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.08.07
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	22,900	22,900	22,900	22,900	22,900	22,900
과리율(평균%)	(7.44)	(7.47)	(8.75)	(12.79)	(16.31)	(13.86)
과리율(최대/최소%)	19.56	(22.65)	19.56	(0.65)	(1.96)	(1.96)
제시일자	25.07.10	25.06.08	25.05.09	25.04.10	25.03.28	25.03.20
투자의견	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	22,900	22,900	14,900	12,900	12,900	12,900
과리율(평균%)	(13.11)	(10.80)	(5.89)	(23.92)	(27.66)	(23.82)
과리율(최대/최소%)	(1.96)	1.96	18.80	(6.39)	(22.31)	(22.31)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.07.05)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	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 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상