

미래에셋증권 (006800)

스페이스x 상장까지 걱정 없음

1Q26 순이익 1조 3,176억원 예상

미래에셋증권의 1Q26 지배주주순이익은 1조 3,176억원으로 컨센서스 8,292억원을 크게 상회할 것으로 예상된다. 1분기에는 스페이스x 관련 평가이익이 반영될 것으로 생각되며 금액은 1조원 이상으로 예상된다. **위탁매매 수수료**는 시장 거래대금 증가로 전분기 대비 28.8% 증가가 예상되는데 1분기 약정 M/S는 25년 4분기 대비 소폭 감소할 전망이다. **Brokerage 이자수익** 역시 신용공여 및 고객예탁금 잔고 증가로 전분기 대비 12.0% 증가한 수준이 예상된다. **Trading 및 상품손익**은 3월 채권금리 상승으로 전년 동기 대비 68.3% 감소한 수준이 예상된다. **IMA 상품**은 작년 말 1,000억원 규모의 1호 상품을 출시했으며 현재 1,000억원 규모의 2호 상품 역시 완판된 상황이다. 2026년 연간 IMA 조달 금액은 격 달로 1,000억원씩 총 6,000억원 수준이 예상된다.

배당소득 분리과세 비적용

미래에셋증권은 2025년 DPS 300원, 연결 배당성향 11.0%, 총주주환원율 40.2%를 기록했다. 배당성향이 25% 이하이기 때문에 배당소득 분리과세 요건은 충족하지 못했다. 총주주환원율 40.2%는 배당성향 11.0%, 주식배당 18.4%, 자사주 소각 10.8%로 구성되며 26년 역시 총주주환원율 40% 수준으로 25년과 비슷한 모습이 될 것으로 판단된다. 2026년 기대 배당수익률은 0.6% 수준이다. 합병 자사주 소각은 새로운 주주환원정책이 나온 후 확인될 것으로 판단되며 올해 중 새로운 주주환원정책이 나올 것으로 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 83,000원, 12.9% 상향, Top pick

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 12.9% 상향한 83,000원을 제시한다. 목표주가 80,000원은 12M Fwd BPS 26,349원에 PBR 3.15배 (향후 3개년 ROE 평균 13.9%, COE 6.8%)를 적용하여 산출하였다. 미래에셋증권의 경우 1) 6월 상장 예정인 스페이스x 관련 평가이익 기대감 및 2) 디지털자산에 대한 모멘텀이 주가에 지속 작용할 것으로 판단되며 업종 Top pick으로 제시한다.



우도형 금융 dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 83,000원 (U)
 직전 목표주가 **73,500원**
 현재주가 (4/3) **63,100원**
 상승여력 **32%**

시가총액	350,405억원
총발행주식수	710,142,630주
60일 평균 거래대금	3,385억원
60일 평균 거래량	6,666,165주
52주 고/저	73,282원 / 8,463원
외인지분율	9.55%
배당수익률	10.00%
주요주주	미래에셋캐피탈 외 17 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.8)	157.1	578.5
상대	2.5	106.0	213.8
절대 (달러환산)	(7.3)	146.3	561.3

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,378	192.6	78.5	1,753	35.7
판매비	572	22.6	17.5	640	-10.6
영업이익	1,806	421.8	113.6	1,113	62.3
세전이익	1,852	435.3	141.7	1,103	67.9
연결순이익	1,309.2	407.0	123.5	886	47.7
순이익(지배주주)	1,317.6	409.2	128.2	829.2	58.9

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	3,910	5,554	4,752	4,740
영업이익	1,915	3,233	2,303	2,230
지배순이익	1,580	2,503	1,873	1,825
PER(배)	8.6	14.7	19.1	19.0
PBR(배)	1.02	2.49	2.31	2.13
ROE(%)	12.45	17.84	12.38	11.46
ROA(%)	1.1	1.7	1.2	1.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 후 (26/03/05)	수정 후 (26/04/06)	비고
자기자본비용 (COE)	$(C=a+(b*c)+d)$	%	7.4	6.8	
무위험수익률	(a)	%	2.58	2.65	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.07	5.07	
Beta	(c)		1.48	1.27	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	-2.70	-2.30	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	14.1	13.9	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.4	3.5	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$(A=(B-D)/(C-D))$	X	2.67	3.15	
12M Fwd BPS	(E)	원	27,484	26,349	
목표주가	(A*E)	원	73,500	83,000	
현주가 (4/3)		원		63,100	
상승여력		%		31.5	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	5,584	4,768	5,554	4,752	-0.5	-0.3
영업이익	3,263	2,308	3,233	2,303	-0.9	-0.2
지배주주순이익	2,530	1,886	2,503	1,873	-1.1	-0.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	1Q 2026E	컨센서스	vs 컨센서스	YoY	QoQ	1Q 2025	4Q 2025
순영업수익	2,378	1,753	35.7	192.6	78.5	813	1,333
영업이익	1,806	1,113	62.3	421.8	113.6	346	846
지배주주순이익	1,317.6	829.2	58.9	409.2	128.2	259	577.3

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	539	714	595	664	777	864	827	847	2,511	3,315
수수료손익	253	273	334	442	551	502	481	449	1,302	1,983
위탁매매	180	197	239	297	383	348	332	305	912	1,368
자산관리	75	73	88	91	136	120	115	103	326	472
IB 및 기타	-1	4	8	53	32	34	35	42	63	143
B 관련이자수지	113	117	137	142	160	170	163	157	510	649
트레이딩 및 상품손익	196	347	97	89	62	187	177	236	728	662
배당&분배금	119	87	87	91	101	91	90	94	384	375
트레이딩 처분 및 평가	53	234	-25	-45	-73	65	62	122	217	177
T 및 상품관련 이자	23	27	34	43	34	31	25	20	127	110
기타영업이익	-22	-24	26	-9	5	5	5	5	-28	20
판관비	311	343	390	337	414	431	449	411	1,381	1,705
영업이익	228	371	205	327	363	433	378	436	1,130	1,610
영업외손익	-104	-56	-116	-68	-14	-4	-4	-4	-345	-26
세전이익	123	314	89	259	349	429	374	432	786	1,584
별도순이익	90	234	71	198	257	315	275	318	592	1,166
연결순이익(지배주주)	259	403	340	577	1,317.6	408	368	410	1,580	2,503.3
ROE (연결)	8.5	13.2	10.9	17.7	38.9	11.7	10.3	11.3	12.4	17.8
ROA (연결)	0.8	1.2	1.0	1.6	3.4	1.1	1.0	1.1	1.1	1.7
자본총계 (연결)	12,173	12,256	12,735	13,313	13,755	14,097	14,395	14,749	13,313	14,749
자산총계 (연결)	132,775	140,348	144,734	150,277	155,492	153,27	152,61	151,230	150,277	151,23

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

미래에셋증권 (006800) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	1,867	1,698	1,700	1,706	1,719
당기손익금융자산	53,576	66,033	66,217	66,949	68,550
매도가능금융자산	19,249	15,381	14,792	14,855	15,221
종속및관계기업투자	1,614	1,786	2,445	2,657	2,894
대여금및 수취채권	44,269	45,767	45,823	46,043	46,526
신용공여금	15,135	16,264	16,289	16,389	16,609
대출금	1,069	1,342	1,342	1,342	1,342
유/무형/기타자산	16,617	19,611	20,254	20,587	21,171
자산총계	137,192	150,277	151,230	152,797	156,080
예수부채	12,230	17,546	15,249	14,184	14,657
당기손익금융부채	11,915	12,122	12,308	12,497	12,690
매도파생결합증권	6,559	7,197	7,342	7,490	7,642
차입부채	77,119	77,089	78,814	80,496	82,284
차입금	11,114	11,786	11,786	11,786	11,786
발행어음(초대행 IB)	7,473	9,088	9,826	10,385	11,004
발행사채	7,744	9,757	9,757	9,757	9,757
후순위사채	1,370	1,114	1,114	1,114	1,114
기타부채	15,953	20,274	20,179	20,179	20,179
부채총계	124,961	136,789	136,306	137,113	139,567
지배주주지분	12,067	13,313	14,749	15,509	16,338
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,157	2,157	2,157	2,157	2,157
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	5,439	6,729	8,140	8,902	9,731
기타자본	369	325	350	348	348
비지배주주지분	164	175	175	175	175
자본총계	12,231	13,488	14,924	15,684	16,513

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	22,243	29,284	28,847	28,465	30,016
수수료수익	1,308	1,951	2,664	2,536	2,602
위탁매매	802	1,295	1,823	1,717	1,759
자산관리	269	348	497	458	475
IB+기타	237	309	345	362	368
이자수익	5,805	6,284	6,903	6,884	6,935
금융상품관련수익	14,487	20,522	18,699	18,465	19,899
기타수익	642	527	580	579	579
영업비용	21,055	27,369	25,614	26,161	27,786
수수료비용	266	653	775	738	710
이자비용	5,421	5,704	6,263	6,261	6,297
금융상품관련비용	13,415	18,168	16,219	16,578	17,223
기타비용	310	849	494	594	1,506
판관비	1,643	1,995	2,321	2,448	2,510
영업이익	1,188	1,915	3,233	2,303	2,230
영업외손익	36	165	214	248	248
법인세차감전순이익	1,224	2,080	3,447	2,551	2,478
당기순이익	925	1,594	2,470	1,840	1,792
지배주주순이익	922	1,580	2,503	1,873.3	1,825

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	11.2	11.1	10.1	9.7	9.5
신 NCR	2,858	3,437	3,622	3,765	3,852
구 NCR	166	170	174	177	177

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,082	2,511	3,315	3,319	3,475
수수료손익	970	1,302	1,983	1,893	1,982
위탁매매	631	912	1,368	1,272	1,310
자산관리	265	326	472	433	451
IB+기타	75	63	143	188	221
위탁매매관련 이자수지	450	510	649	639	653
트레이딩 및 상품손익	651	728	662	767	820
배당/분배금	372	384	375	387	398
처분/평가손익	211	217	177	277	317
Trading 이자수지	68	127	110	103	105
기타수익	10	-28	20	20	20
판관비	1,187	1,381	1,705	1,834	1,896
영업이익	895	1,130	1,610	1,485	1,579
법인세차감전순이익	899	786	1,584	1,493	1,587
당기순이익	661	592	1,166	1,099	1,168

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	7.0	9.5	0.6	1.0	2.1
부채총계	6.9	9.5	-0.4	0.6	1.8
자본총계	8.8	10.3	10.6	5.1	5.3
지배주주자본	8.9	10.3	10.8	5.2	5.3
순영업수익	50.0	38.1	42.0	-14.4	-0.3
판관비	20.3	21.4	16.3	5.5	2.5
영업이익	128.0	61.2	68.8	-28.7	-3.2
법인세차감전순이익	223.0	69.9	65.7	-26.0	-2.9
당기순이익	173.9	72.2	55.0	-25.5	-2.6

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	51.9	56.6	60.8	57.6	56.5
자산관리	12.7	13.0	14.2	13.1	13.0
인수/주선/기타	3.6	2.5	4.3	5.7	6.4
트레이딩 손익(이자포함)	31.3	29.0	20.0	23.1	23.6
기타	0.5	-1.1	0.6	0.6	0.6
영업비용률	57.0	55.0	51.4	55.3	54.6

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	4,411	4,609	4,661
일평균거래대금	10.7	16.9	36.5	30.8	30.7
KOSDAQ market cap	390	413	614	624	687
일평균거래대금	8.4	9.3	16.9	14.8	16.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	53.4	45.6	47.1
회전율	184	214	260	217	218

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	8.0	12.4	17.8	12.4	11.5
ROA	0.7	1.1	1.7	1.2	1.2
EPS	1,574	2,717	4,295	3,305	3,313
BVPS	20,606	22,894	25,303	27,358	29,658
DPS	250	300	400	450	500
P/E	5.1	8.6	14.7	19.1	19.0
P/B	0.39	1.02	2.49	2.31	2.13

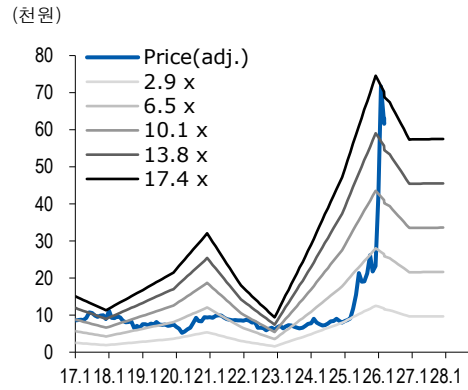
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

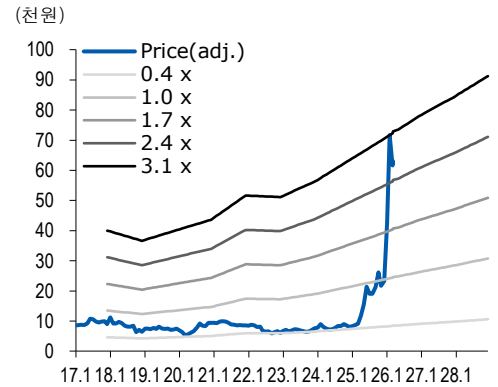
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 여초, 연말 평균을 기주일로 함

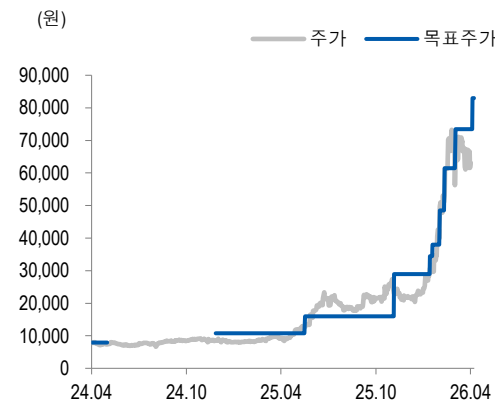
P/E band chart



P/B band chart



미래에셋증권 (006800) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-06	BUY	83,000	1년		
2026-03-05	BUY	73,500	1년	-10.07	-3.28
2026-02-12	BUY	61,500	1년	10.09	19.16
2026-02-03	BUY	48,500	1년	4.50	-1.46
2026-01-20	BUY	38,000	1년	-6.56	12.01
2026-01-15	BUY	34,500	1년	-8.87	-7.79
2025-11-07	BUY	29,000	1년	-19.66	1.28
2025-05-19	BUY	16,000	1년	26.19	71.14
2024-11-28	BUY	10,800	1년	-15.41	20.40

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-03

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 유도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.