

미래에셋증권
(006800)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월

목표주가

23,000

유지

현재주가

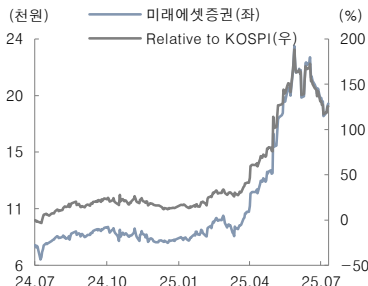
18,900

(25.08.07)

증권업종

KOSPI	3,227.68
시가총액	12,074십억원
시가총액비중	0.55%
자본금(보통주)	3,332십억원
52주 최고/최저	23,450원 / 7,250원
120일 평균거래대금	424억원
외국인지분율	12.95%
주요주주	미래에셋캐피탈 외 18인 33.05% 네이버 8.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.0	57.8	128.5	160.7
상대수익률	-8.1	25.8	78.6	107.4

해외법인과 투자목적자산의
콜라보

- 브로커리지, WM, 트레이딩, IB, 해외법인 골고루 견조한 실적 달성
- 해외부동산 감액손 축소, 투자자산 평가익 1,263억원 반영
- 다만 주가는 단기에 급등, Valuation 부담 존재

투자의견 Marketperform, 목표주가 23,000원 유지

증권 별도기준 순이익은 2,341억원 기록하였는데 연결에서 +1,717억원 증가. 연결 대상은 주로 해외법인 및 투자목적자산으로 여기서 이익이 크게 증가하고 있음. 뉴욕, 홍콩, 인도를 중심으로 해외법인이 현지 기업 인수를 비롯해 사업확장을 지속하고 있고 투자목적자산에서도 그 동안 발목을 잡았던 해외부동산 평가손실폭은 축소되고 평가익이 크게 증가하여 이익 증가를 견인. 스테이블 코인 등 디지털 자산 관련 국내 증권사 중 가장 적극적으로 대응하고 있는데 다만 이 때문에 주가는 단기간 급등하여 Valuation 부담이 존재. 또한 키움증권, 토스증권 등 경쟁사들이 미국 브로커리지 라이선스 취득에 나서 동사만의 경쟁력이었던 부문이 약화되고 있음. 투자의견 시장수익률, 목표주가 23,000원 유지

2Q25 지배주주 순이익 4,033억원(QoQ +56% YoY +103%) 기록

2분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 40% 이상 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 실적호조는 트레이딩 수익이 역대 최고 실적을 경신한 영향

거래대금 증가로 브로커리지 수익 여전히 호조, 국내 1,198억원, 해외 965억원 기록하였는데 해외주식 평균 수수료를 10.3bp로 소폭 하락하였으나 국내 증권사 중 가장 많은 수수료이익을 확보 중

트레이딩수익 5,615억원(QoQ +19.5%, YoY +66.2%) 역대 최대 실적 달성. 분배금 및 배당금수익 865억원으로 감소하였으나 운용손익이 크게 증가, 연결 투자목적자산 평가익(xAI, DJI, 네이버파이낸셜 등) 1,263억원을 비롯하여 시장 활성화에 따른 ETF LP 수익도 크게 증가한 영향. 해외 상업용 부동산 평가손실 600억원 반영되었으나 적자폭은 꾸준히 축소

해외법인 세전이익 1,061억원으로 2개 분기 연속 1,000억원을 상회. 미국, 홍콩을 비롯한 선진지역이 실적을 견인하고 있는데 그 동안 투자했던 자산에서 평가익이 반영되고 있기 때문

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	2,160	1,882	2,960	3,425	3,153
영업이익	846	511	1,159	1,606	1,452
당기순이익	601	287	889	1,282	1,168
YoY	-48.0%	-52.3%	210.1%	44.2%	-8.9%
EPS	1,213	861	2,839	2,188	1,992
BPS	16,574	23,657	26,386	21,766	23,739
PER	7.02	9.88	3.00	9.23	10.14
PBR	0.51	0.36	0.32	0.93	0.85
ROE	5.71	2.58	7.34	10.05	8.39

자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

표 1. 미래에셋증권 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	QoQ	YoY
순영업수익	699.2	764.3	818.8	812.8	1,003.7	23.5%	43.5%
수수료순수익	247.8	271.8	265.6	240.3	320.2	33.3%	29.2%
브로커리지	195.6	203.1	197.2	260.9	287.1	10.1%	46.8%
자산관리	69.4	68.9	68.8	78.6	78.0	-0.8%	12.4%
IB 관련	19.2	29.9	23.3	19.4	30.5	57.4%	59.3%
기타	33.8	31.5	43.9	32.2	47.7	48.0%	41.1%
수수료비용	70.1	61.7	67.7	150.8	123.1	-18.4%	75.7%
순이자수익	113.6	78.5	90.7	102.4	122.0	19.0%	7.3%
상품운용손익	337.8	414.0	462.5	470.1	561.5	19.5%	66.2%
판관비	426.0	393.6	449.0	466.8	503.4	7.8%	18.2%
인건비	160.6	160.3	161.6	164.7	162.2	-1.5%	1.0%
영업이익	273.3	370.8	244.4	346.2	500.4	44.6%	83.1%
영업외이익	33.1	12.7	205.8	14.5	24.6	69.6%	-25.8%
영업외비용	29.7	26.7	131.5	14.6	4.8	-67.2%	-83.9%
당기순이익	201.2	290.1	231.9	258.2	405.9	57.2%	101.7%
당기순이익(지배주주)	198.7	291.2	234.9	258.7	403.3	55.9%	102.9%

자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

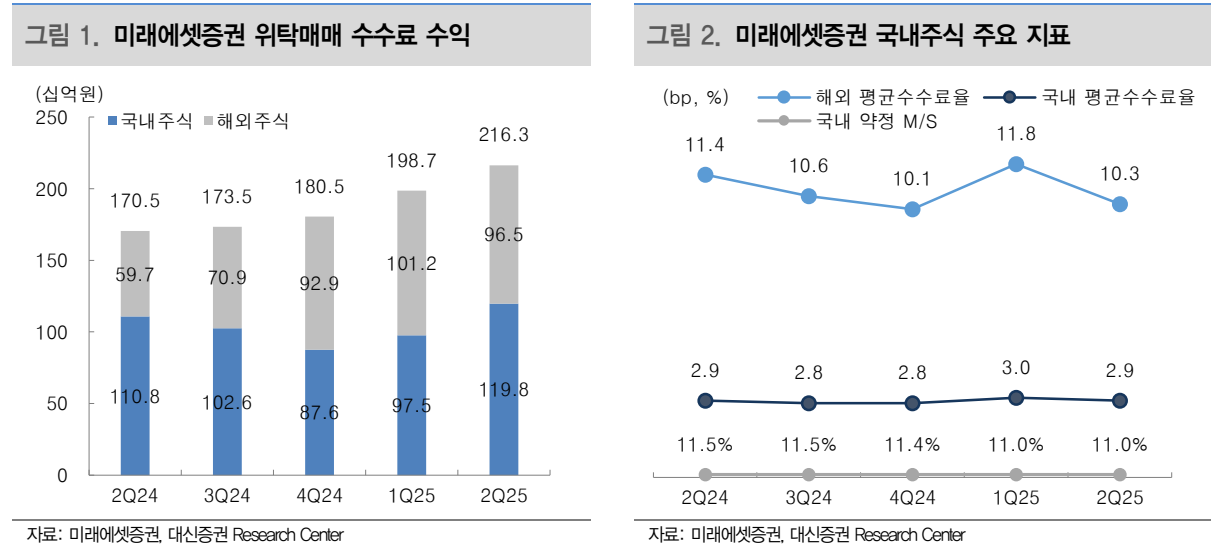
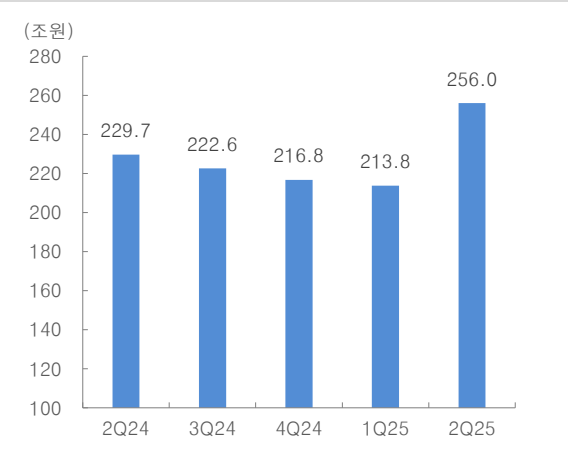
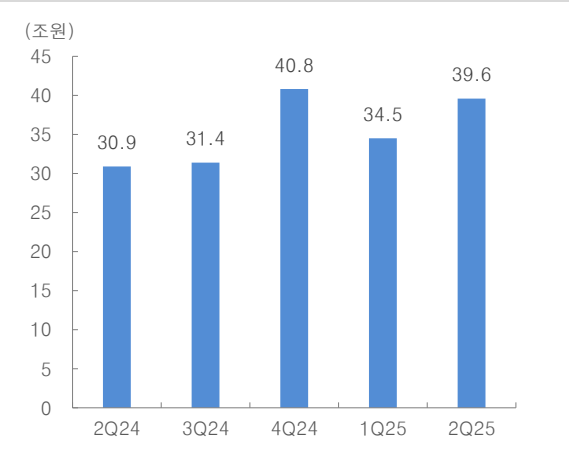


그림 3. 미래에셋증권 총 주식 예탁잔고



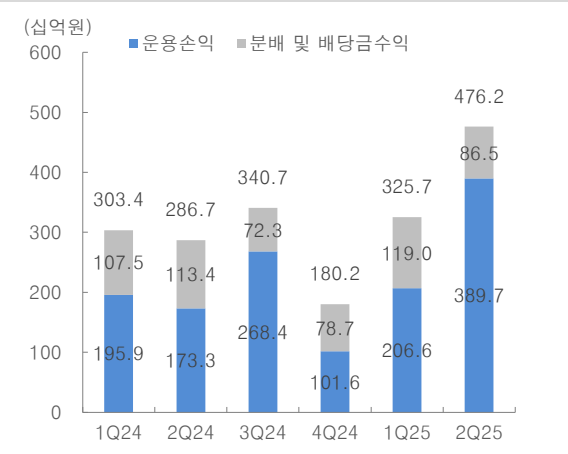
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 4. 미래에셋증권 해외주식 예탁잔고



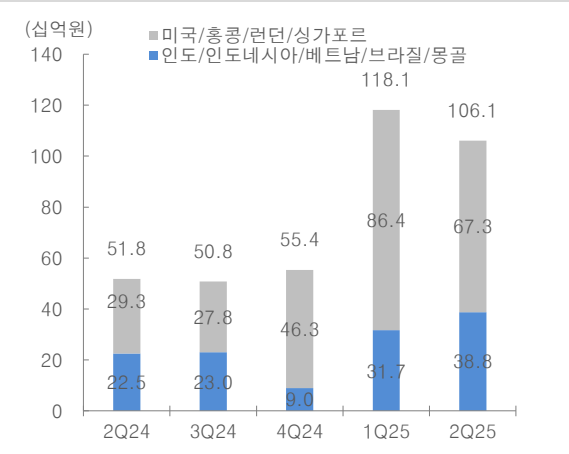
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 5. 미래에셋증권 운용손익



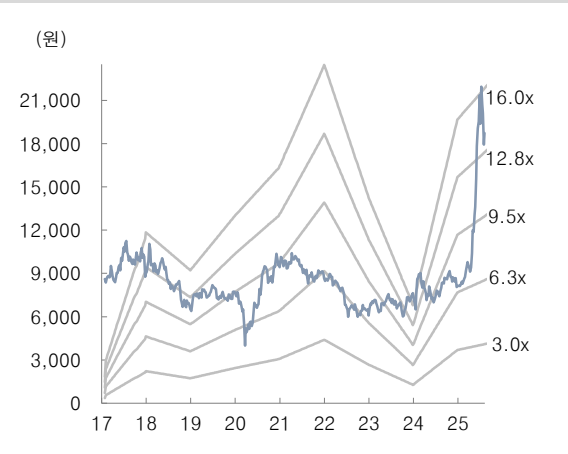
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 6. 미래에셋증권 해외법인 세전이익



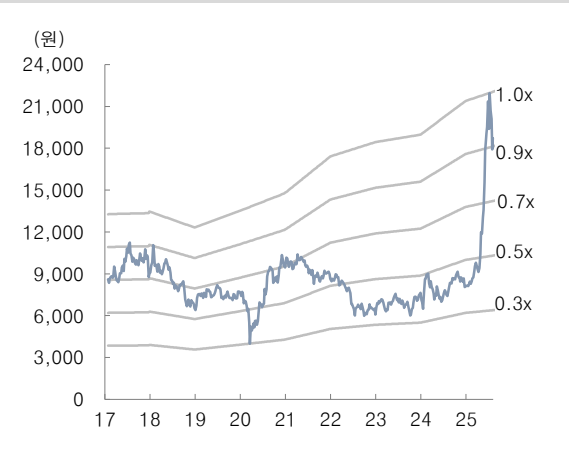
자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 7. 미래에셋증권 PER 밴드



자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

그림 8. 미래에셋증권 PBR 밴드



자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

미래에셋증권 기업개요

기업 및 경영진 현황

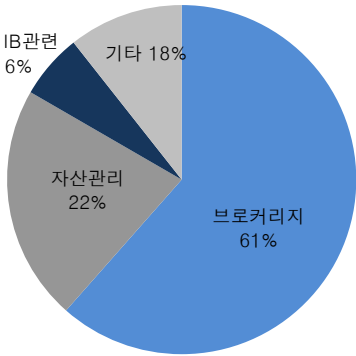
- 금융투자업을 영위하며 상품제조, 트레이딩 역량 등 다양한 부분에서 경쟁력을 갖춘 증권사
- 동사의 주요 사업분야는 자산관리업무, 위탁매매업무, 트레이딩업무, 투자은행업무, 연금사업 및 해외사업으로 나누어짐.
- 현재 78개 국내점포, 3개 해외사무소, 10개 주요 현지법인을 운영
- 최현만 대표: 미래에셋증권 대표 역임
- 자산 123.7조, 부채 112.6조, 자본 11.1조(2023년 3월 말 기준)
(발행주식 수: 605,316,408주/ 자사주: 136,092,909주)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 미래에셋증권, Dataly, 대신증권 Research Center

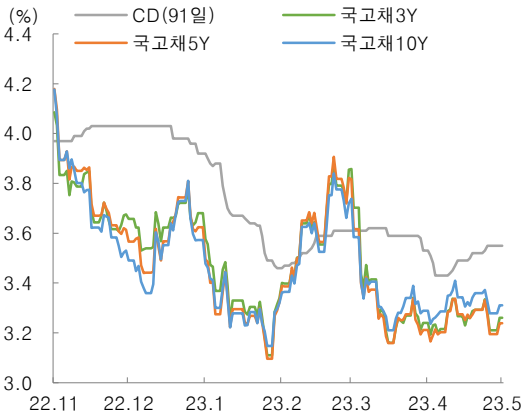
매출 비중



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

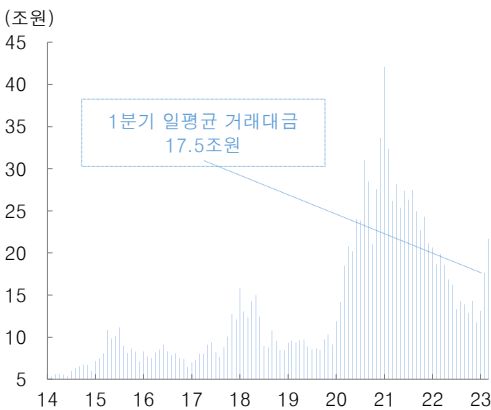
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: Dataly, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: Dataly, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E	
순영업수익	2,160	1,882	2,960	3,425	3,153	
수수료순수익	931	899	1,042	1,160	986	
브로커리지	601	645	802	1,013	816	
자산관리	234	233	269	277	314	
IB관련	125	108	95	117	100	
기타	241	161	145	156	159	
수수료비용	271	247	269	403	403	
순이자수익	492	370	385	400	397	
상품운용손익	738	613	1,533	1,864	1,771	
판관비	1,315	1,372	1,676	1,819	1,701	
인건비	633	639	646	685	725	
전산운용비	54	51	48	46	44	
광고선전비	36	34	33	31	29	
임차료	23	23	23	23	23	
유무형자산감가상각비	167	167	167	167	167	
그외	278	278	278	399	540	
영업이익	846	511	1,159	1,606	1,452	
영업외이익	272	67	266	129	181	
영업외비용	274	208	241	19	0	
법인세차감전 순이익	844	370	1,184	1,716	1,633	
법인세비용	224	72	291	432	465	
당기순이익	619	298	894	1,284	1,168	
당기순이익(지배주주)	601	287	889	1,282	1,168	

Valuation Index	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
BPS	16,574	23,657	26,386	21,766	23,739
EPS	1,213	861	2,839	2,188	1,992
PBR	0.51	0.36	0.32	0.93	0.85
PER	7.02	9.88	3.00	9.23	10.14
DPS	200	150	300	330	330
배당성향	21.1	24.5	15.5	11.3	12.4

* 배당성향은 현금배당, 보통주 기준

Growth Rate	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
총자산증가율	-2.1	20.0	7.1	31.5	5.9
자기자본증가율	-0.8	5.4	9.2	5.3	9.1
순영업수익증가율	-23.5	-12.9	57.2	15.7	-7.9
순수수료수익증가율	-30.2	-3.4	15.9	11.3	-15.0
판관비증가율	-11.9	4.3	22.2	8.5	-6.5
순이익증가율	-48.0	-52.3	210.1	44.2	-8.9

자료: 미래에셋증권 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	9,697	8,194	10,518	10,584	11,456
유가증권	39,291	112,019	118,902	125,954	133,834
단기매매증권	0	44,784	55,246	59,838	62,268
매도가능증권	1,239	16,088	17,578	13,332	14,431
지분법주식	1,888	51,147	46,077	52,784	57,135
기타유가증권	51,023	0	0	0	0
대출채권	27,773	39,078	35,618	35,700	37,150
유형자산	532	519	534	530	530
기타자산	30,032	7,421	7,237	7,662	8,133
자산총계	106,793	128,153	137,192	180,431	191,103
예수부채	9,697	10,927	12,230	14,097	14,962
차입부채	52,221	67,875	77,119	57,110	61,817
기타부채	34,247	38,149	35,612	96,348	100,279
부채총계	96,166	116,950	124,961	167,554	177,059
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,160	2,158	2,157	2,157	2,157
자본조정	-353	-359	-360	-223	-223
기타포괄손익누계액	76	356	729	371	371
이익잉여금	4,523	4,788	5,439	6,470	7,638
자본총계	10,627	11,203	12,231	12,876	14,044
지배주주지분	10,530	11,100	12,118	12,758	13,915
부채및자본총계	106,793	128,153	137,192	180,431	191,103

Financial Ratio	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익증가율	-23.5	-12.9	57.2	15.7	-7.9
영업이익증가율	-43.1	-39.6	126.8	38.6	-9.6
순이익증가율	-48.0	-52.3	210.1	44.2	-8.9
ROE	5.71	2.58	7.34	10.05	8.39
ROA	0.56	0.24	0.67	0.81	0.63
자기자본회전율	0.20	0.17	0.24	0.27	0.22

순영업수익구성비율	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
브로커리지	27.8	34.3	27.1	29.6	25.9
자산관리	10.8	12.4	9.1	8.1	10.0
IB관련	5.8	5.7	3.2	3.4	3.2
기타수수료	11.2	8.5	4.9	4.6	5.0
순이자수익	22.8	19.7	13.0	11.7	12.6
상품운용손익	34.1	32.6	51.8	54.4	56.2

[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)

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



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2025.08.05)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	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