메리츠금융지주 (138040)

장기 투자를 선호한다면

2026년 8월 13일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	142,000 원 (상향)
✓ 상승여력	19.3%	✓ 현재주가 (8월 12일)	119,000 원

신한생각 자사주 소각만으로는 멀티플이 올라가지 않는다

자사주 매입 소각을 통한 주당 가치 상승 지속중이나, 멀티플 리레이팅의 근거는 부재. 시장 변동성 확대 시 비교적 방어적인 매력 부각되며, 지속 가능한 배당 결정 시 기대배당수익률에 연동되는 주가 재평가 예상. 참고로 2029년 결산 시점부터 현금배당 지급 가정 시 예상 DPS는 12,511원, 전일 종가 기준 기대배당수익률 10.5%에 해당. 현금보다 나은 선택지

2Q26P 지배주주순이익 7,751억원(+6.9% YoY) 기록

[화재] 별도 영업이익 7,699억원(+8.9%), 순이익 5,583억원(+6.4%), 역대 최대 분기 실적. 월평균 보장성 인보험 120억원(+21%), 신계약 CSM 배수 12.4x(+1x). 계리가정 선진화로 CSM 조정액 +6,059억원 발생, 기말 CSM 12조 1,208억원(+8,290억원 QoQ)으로 확대. 예실차 -391억원(적지, -382억원), 갑상선 전이암 소급 지급 292억원. 투자손익 4,070억원(+18.8%), 주식형 자산 6,500억원 순증에 따른 평가·처분이익 확대

[증권] 연결 영업이익 2,457억원(-18.2%), 순이익 2,597억원(+1.4%). IB부문 대손충당금 약 460억원 적립 등 기업금융 부진. 위탁매매/자산관리 합산 순영업수익 928억원(+302%)으로 리테일이 이익 체력의 한 축으로 성장. 증권거래세/교육세 부담 확대로 판관비 증가(+21.1%)

Valuation & Risk: 2027F ROE 19.3%, PBR 1.2x, PER 6.4x

2Q26말 그룹 부동산 익스포저 29.5조원(국내 25.9조원, 해외 3.6조원). 질적 지표가 양방향에서 과거 대비 저하. 선순위 대출 비중은 3Q24 97%→→2Q26 88%로 2년 만에 9%p 하락, 평균 LTV는 동기간 41%→46%로 상승. 절대 수준은 여전히 업계 대비 양호하나, 과거 대비 완충 여력 축소. 목표주가 산출 시점을 2027년으로 변경해 목표주가를 142,000원으로 기존 대비 6.8% 상향

12월 결산	순영업수익 (십억원)	보험영업손익 (십억원)	이자손익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)
2024	3,931.8	864.0	2,044.4	3,188.9	2,306.1	8.3	23.4	1.9
2025	3,876.7	1,186.0	2,134.4	2,872.7	2,300.4	8.7	22.5	1.9
2026F	4,360.4	713.4	2,092.9	3,245.0	2,494.5	7.3	21.5	1.4
2027F	4,635.2	990.8	2,140.9	3,543.0	2,584.0	6.4	19.3	1.2
2028F	4,841.1	1,109.2	2,118.5	3,627.2	2,670.7	5.6	18.4	1.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[금융지주]

임희연 연구위원
✉ heeyeon.lim@shinhan.com

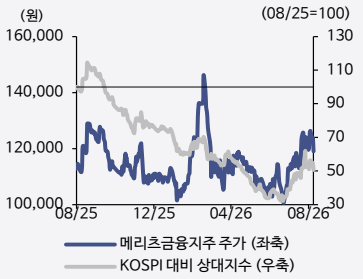
이지연 연구원
✉ jiyeon2@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	상향

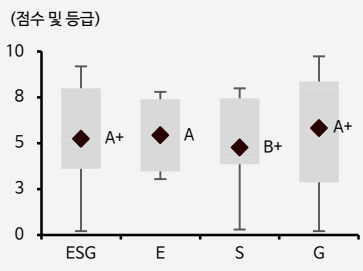
시가총액	19,914.3 십억원
발행주식수(유동비율)	167.3 백만주(36.3%)
52주 최고가/최저가	146,200 원/100,600 원
일평균 거래액 (60일)	35,240.2 백만원
외국인 지분율	14.2%
주요주주 (%)	
조정호 외 11인	58.8
국민연금공단	7.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	3.5	10.7	6.6	6.6
상대	17.6	28.6	(48.3)	(30.2)

주가



ESG 컨센서스



2Q26 컨퍼런스콜 요약

2분기 경영 실적 Highlights

지주의 상반기 연결 당기순이익은 1조 4,716억원(+8.3%, 이하 YoY)으로 반기 기준 최대 실적이며, ROE는 26.8%로 업계 최고 수준. 연결 총자산은 148.5조원으로 전년말 대비 9.7% 성장. 상반기 누적 EPS는 8,589원(+16.2%), BPS는 68,642원(+19.3%)으로 주당 가치는 꾸준히 상승

세부 경영 실적

26년 2분기 연결 당기순이익은 7,914억원을 기록. 보험손익 감소와 지정학적 리스크가 지속되는 상황에도 계열사별 투자수익 개선에 힘입어 전년동기대비 7.3% 증가하며 역대 최대 분기 실적을 기록. 상반기 연결 기준 당기순이익은 1조 4,716억원으로 반기 기준 최대 실적

주요 계열사별 상반기 별도 당기순이익은 화재 1조 243억원(+3.8%), 증권 5,220억원(+19.7%), 캐피탈 860억원(+17.7%)을 기록. 화재는 갑상선·전이암 지급 등 의료비 증가로 보험손익은 감소했지만 투자이익이 크게 증가하면서 당기순이익은 전년동기대비 3.8% 증가. 증권은 S&T 부문과 리테일 부문 실적 개선 등으로 전년동기대비 19.7% 증가한 5,220억원의 당기순이익을 기록. 캐피탈은 리테일 부문 성장과 투자자산 회수 등으로 전년동기대비 17.7% 증가한 860억원의 당기순이익을 시현

지주의 상반기 기준 ROE는 26.8%, 이 중 레버리지 비율은 127.8%로 업계 최고 수준의 ROE와 안정적인 이중레버리지 비율을 기록. 26년 2분기 누적 EPS는 8,589원, BPS는 68,642원으로 주당 가치는 꾸준히 상승

그룹 부동산금융 현황

26년 2분기 말 그룹 부동산 익스포저는 29.5조원. 국내는 25.9조원, 해외는 3.6조원으로 이 중 선순위 대출 비중은 88%이며 평균 LTV는 약 46%로, 여전히 양질의 자산 중심으로 관리되고 있음. 2분기 충당금 및 준비금 순적립액은 총 1,875억원으로, 분기 말 실시한 PF 사업성 평가 결과를 반영하고 PF 커버리지 비율 관리를 위해 선제적으로 추가 적립을 진행한 결과

기업가치 제고 계획 이행현황

6월 말 블룸버그 기준 forward PER은 6.1배로 자사주 매입·소각의 기대수익률(forward PER의 역수)은 16.4%. 요구수익률 10%보다 높은 수준으로 당사는 자사주 매입·소각 중심의 주주환원 정책을 지속하고 있음. 23년 주주환원정책 발표 이후 누적 TSR은 156%. 지난 3월 26일 총 7,000억원의 자기주식 취득 신탁계약을 체결하여 7월 말 기준 약 6,072억원 수준인 546만주를 취득하였으며, 공시 기준에 따라 앞으로도 투명한 주주환원 정책을 이어나갈 예정

주요 계열사 경영실적 – 메리츠화재

26년 2분기 화재의 별도 당기순이익은 5,583억원(+6.4%). 갑상선 전이암 소급지급 영향 등으로 예실차이익이 감소했으나 계리가정 선진화 영향과 투자이익 증가로 역대 최대 분기 실적을 기록. 보험손익은 3,629억원(-0.4%). 갑상선 전이암 소급지급과 질병 의료비 손해액 증가로 예실차이익이 감소했지만 계리가정 선진화 영향으로 손실부담비용 환입과 CSM 상각액 증가가 이를 상쇄. 투자손익은 4,070억원(+18.8%). 주식형 자산 증가를 통한 FVPL 평가 및 처분손익 증가로 투자이익이 큰 폭으로 확대

2분기 부문별 손익으로, 장기 인보험 시장은 손해율 가이드라인 영향으로 성장세가 둔화되었으나 당사는 단단한 가정에 힘입어 보장성 인보험 매출이 전년동기 대비 21% 성장한 월평균 120억원을 기록. 자동차보험은 고유가에 따른 사고율 감소로 흑자전환. 일반보험은 일부 고액사고 영향으로 손해율이 증가했지만 꾸준한 양질의 매출 증가로 양호한 실적을 달성

CSM Movement 및 신계약 CSM 전환배수

2분기 말 CSM 규모는 12조 1,208억원으로 전분기 대비 8,290억원 증가. 신계약 CSM은 4,540억원으로 전분기 대비 140억원 증가했으며, 계리가정 선진화 영향 등으로 CSM 조정액은 6,059억원 증가. 분기 CSM 상각액은 약 3,217억원. 2분기 CSM 전환배수는 12.4배로 12배 중반 수준의 안정적인 흐름을 이어가고 있음. 2분기 누적 투자이익률은 6%로 탁월한 수익률을 기록했으며, K-ICS 비율 잠정치는 231%를 기록

주요 계열사 경영실적 – 메리츠증권

26년 2분기 연결 당기순이익은 2,597억원(+1.4%), 별도 기준 당기순이익은 2,216억원(+8%). 대손비용 등 일부 비용 증가에도 자산운용 부문의 우수한 실적과 리테일 부문의 꾸준한 실적 성장을 바탕으로 견조한 실적을 달성

부문별 영업수익

26년 2분기 기업금융 손익은 충당금 적립 영향 등으로 실적이 감소했으며, 금융수지는 금리 상승으로 인한 조달비용 증가에도 꾸준한 이자수익 확대로 견조한 실적을 지속. 자산운용은 주식시장 강세와 이후 변동성 국면에 효과적으로 대응하며 호실적을 달성했고, 위탁매매 및 자산관리 부문은 고객 기반 확대로 위탁수수료 수익 증가 등 큰 폭의 실적 성장세를 이어가고 있음

리스크 관리 지표

연결 기준 NCR은 신종자본증권 발행 등으로 영업용 순자본이 증가하며 1,886%까지 상승. 고정이하여신 비율은 4.2%를 기록

Q&A

Q1) 홈플러스 기업회생 절차와 관련하여 당사 충당금 및 준비금 상황에 변동이 있었다면 업데이트 부탁드리고, 이번에 DIP 대출로 관련 잔액에 변화가 있다면 공유 부탁. 그리고 앞으로 회생이 어려워질 경우 기존 대출의 원금과 이자 회수는 어떻게 할 계획인지 설명 부탁

A) 홈플러스 기존 대출의 충당금 및 준비금은 약 2,400억원이며 변동은 없었음. 이번에 신규로 집행된 DIP 대출의 충당금 및 준비금은 약 140억원 예상. 회생이 어려워질 경우 원리금 회수 방안과 관련해서는, 당사는 홈플러스 회생을 위해 필요한 지원을 이미 마쳤고 좋은 결과를 기대하고 있음. 따라서 현 단계에서는 회생 실패를 전제로 구체적인 회수 방안을 검토하고 있지는 않음. 다만 기존 대출은 신탁 부동산 담보로, DIP 대출은 MBK 및 김병주 회장의 보증으로 확실히 보호받고 있어 회생 결과와 관계없이 원리금 회수 안전성이 충분히 확보되어 있음

Q2) 이번 분기 CSM 시스템 조정의 규모와 BEL감소 폭이 상당히 커 보임. 손해율·사업비 등 계리가정 선진화 영향이 분명히 있었을 것으로 추정되는데 그 영향과 금액을 설명 부탁. 간편보험 관련해서는 연말에 반영할 것으로 예상되는데 관련해서 영향이 어떻게 되는지도 설명 부탁

A) 이번 분기 CSM은 경험조정으로 약 6,059억원 증가하였고, 이 중 계리가정 제도변경으로 인한 증가 영향은 약 8,500억원임. 부문별로 나누어 설명드리면 손해율 가정변경으로 인한 CSM 증가가 약 7,500억원, 사업비 가정변경으로는 약 1,000억원 증가하였음. 좀 더 세부적으로 말씀드리면, 가이드라인에서는 5년 이내 신규담보에 대해 손해율 91% 이상을 적용하도록 하고 있는데, 당사의 신계약인가 손해율은 제시된 91% 수준과 거의 차이가 없어 재무 영향 역시 미미함

두 번째로는 비실손 갱신담보 손해율 91% 이상 적용인데, 당사는 가이드라인 91% 수준보다 높은 100% 손해율 가정을 적용해 왔기 때문에 당사 재무에는 유리한 영향이 발생하였음. 사업비 가정의 경우 물가상승률 반영으로 불리한 재무영향이 발생하였으나, 감독원 가이드라인에 따라 사업비 배부 기준이 원가 동일에 맞춰 조정되면서 유리한 변동 또한 동시에 발생하였음

이번 2분기 BEL의 기말 잔액은 전분기 대비 약 2.5조원 감소한 약 3.3조원임. 2분기 장기물의 금리 급등으로 약 1.6조원, 계리가정 제도변경 영향 등으로 약 8,500억원의 유리한 변동이 발생하였으며 두 요인의 합산 규모만큼 BEL이 감소하였음. 당사는 12월로 시행이 연기된 SI 상품 손해율 가정과 한도 관련 사항을 6월에 모두 반영하여, 손해율 가정 제도변경으로 인한 추가 변동 사항은 없음

Q3) 7월부터 도수치료가 관리급여로 전환되면서 앞으로 보험순익이 어떻게 개선될 것으로 보는지 궁금함. 그동안 개인적으로는 실손보험 쪽이 통산효과가 잘 마련되었던 영역이어서 이번에도 관리급여 도입에 대한 실효성이 있을지 의문임

이 부분을 해소할 수 있을지 말씀 부탁. 추가적으로 앞서 말씀 주신 갑상선암 전이 질병 관련 이번 실적의 영향도가 어느 정도 수준인지, 지급보험금이 증가했다고 하셨는데 어느 정도인지 말씀 부탁

A) 7월부터 적용된 실손 도수치료 관리급여 전환 및 체외충격파 자율 가이드라인과 관련한 보험손익 영향에 대해 말씀드리면, 도수치료가 비급여에서 관리급여로 전환이 시행된 지 한 달여에 불과하지만 영수증당 청구금액이 13만원대에서 4만원대로 감소하면서 일평균 보험금 청구금액도 감소한 것으로 관찰되고 있음. 더불어 체외충격파 치료에 대해서도 보장대상·부위·보험 적용횟수를 명확히 규정하는 자율 가이드라인을 7월부터 함께 시행하였으며 시행 후 일평균 청구금액이 감소하였음

다만 도수치료 및 체외충격파 청구 감소에 따라 일부 근골격계 치료로의 풍선효과도 동시에 관찰되고 있음. 신장분사치료의 건당 금액이 약 50% 증가하는 등 청구가 일부 이동하는 현상이 나타나고 있어, 시행 1개월 차인 현재 시점에서 보험손익 개선 효과를 예단하는 것은 무리가 있음. 당사는 관련 치료 항목을 지속적으로 모니터링하고 있으며, 데이터를 축적하여 유의미한 결과가 도출된 후에 보험손익 개선 효과에 대해 보다 정확하게 말씀드리겠음

대법원 판례 및 감독당국의 권고에 따라 갑상선 림프절 전이암의 보험금 지급기준이 일반암으로 변경되면서 해당 분기 손해율이 증가하였음. 현재까지 갑상선 전이 관련 보험금 지급액은 292억원이며 이에 따른 손해율 영향은 약 1.1%p임. IBNR 역시 별도 반영 예정. 해당 이슈는 특정 기간에 판매된 계약이 한정된 상황으로 일시적 영향으로 판단하고 있음

Q4) 화재 쪽에서 전분기에 이어 이번에도 투자 쪽이 괜찮게 나온 것 같은데 그 배경에 대해 말씀 부탁. 또한 전분기 대비 대손준비금 등이 늘어난 것으로 보이는데 이번 분기 관련한 특이사항이 있었는지?

A) 먼저 투자손익 호조의 핵심은 주식형 자산의 이익 확대임. 당사는 작년 말부터 주식형 자산의 분할 투자를 진행해 왔으며 2분기에도 그 흐름이 손익에 긍정적으로 반영되었음. 주식형 자산 규모는 1분기 대비 약 6,500억원 증가하였으며, FVPL 자산은 약 2,100억원, FVOCI 자산은 약 4,400억원 증가

2분기 중 주식형 자산에서 발생한 총수익은 약 4,900억원이며, 이 중 2,500억원은 FVPL로, 2,400억원은 FVOCI로 반영되었음. 향후에도 주식형 자산에 대한 꾸준한 투자를 계속할 예정이나, 주가 변동에 따른 PL 변동성을 감안하여 FVOCI 계정을 통한 투자로 진행할 것

대손준비금 증가 요인은 두 가지로, 2분기 PF 사업성 평가 결과 고정이하 자산이 일부 늘어난 영향이 약 820억원, PF 커버리지 비율 등 건전성 지표 관리를 위한 선제적 추가 적립 영향이 약 380억원임. 당사는 감독기관 권고에 따라 PF 대출 자산에 대한 대손충당금 및 대손준비금을 보수적으로 적립해 왔으며, 향후에도 안정적인 자산 건전성 관리 기조를 유지해 나갈 계획

Q5) 증권 2분기 실적에 부문별로 편차가 있었던 것 같음. 기업금융 실적이 감소한 반면 자산운용과 리테일 부문에서 좋은 실적을 내주셨는데, 부문별로 일회성 요인 등 특이사항이 있었는지 좀 더 상세한 설명 부탁

A) 2분기 부문별 실적 변동 요인에 대해 말씀드리면, 먼저 IB 부문은 양질의 딜 소싱 추세는 유지되고 있으나 약 460억원 규모의 대손충당금 적립 등이 반영되면서 전분기 대비 낮은 실적을 기록. 운용 부문은 금리 상승 기조에도 불구하고 시장 변동성에 대한 탄력적 대응으로 우수한 실적을 달성했으며, 선제적으로 주식 포지션을 확대한 전략도 유효했고 ETF 거래 확대에 따른 운용손익 증가가 실적 성장을 이끌었음

2분기 위탁매매와 자산관리 부문의 합산 순영업수익은 928억원을 기록. 이는 전년동기대비 697억원 증가한 수치로, 리테일 부문이 당사 이익체력의 한 축을 담당할 수 있는 규모로 성장하고 있음을 보여주는 성과임. 아직 기존 고객 대상 수수료 무료 정책이 시행 중이라 디지털 채널의 브로커리지 수수료 증가 폭은 크지 않으나, 리테일 성장의 또 다른 축으로 구축 중인 PIB 센터를 중심으로 자산관리 사업 확장의 가시적 성과가 본격화되고 있다는 점에서 고무적으로 평가

Q6) 판관비가 QoQ와 YoY로 모두 증가했는데 주요 요인이 무엇이었는지 궁금함. 최근 증권사들이 ETF LP 비즈니스와 연계하여 거래량이 증가하면서 교육세가 크게 늘었다고 들었는데 혹시 당사도 관련한 영향이 있는지 함께 말씀 부탁

A) 판관비 증가의 가장 주요한 원인은 주식 포지션 및 거래 확대에 따른 증권거래세의 영향임. 전분기 대비 약 150억원, 전년동기대비 약 400억원 증가하였음. 질문 주신 것처럼 ETF LP 등의 업무를 영위하는 과정에서 발생하는 매매액이 증가하였고, 인상된 교육세율이 적용됨으로써 교육세도 전년대비 증가. 현재의 매매이익 증가 추세를 감안하면 3분기부터 교육세가 더욱 증가할 것으로 예상

Q7) 쿠팡 물류창고 화재 사고 관련하여 손해 규모와 보유 보험료 수준을 공유 부탁

A) 쿠팡 물류창고 화재 사고의 손해 규모 및 보유 보험료에 대해 말씀드리면, 현재 내부 통제 및 붕괴 유형으로 현장 실사가 불가하여 언론 보도 및 외관 피해를 기반으로 최선 추정하였음. 전체 보험 가입금액 약 8,700억원 중 추정 손해액은 약 3,400억원으로, 이 중 당사 보유 손해액은 약 269억원임. 다만 당사는 비비례 재보험에 가입되어 있어 손익에 미치는 당사 순손해액은 150억원으로 제한되며, 비비례 재보험의 보험료는 42억원으로 추정하고 있음. 현장 진입이 허용되는 대로 손해액 적정성을 추가 점검한 후 손해액 등을 확정할 예정

Q8) GA 1200% 수수료율 시행을 앞두고 절판 마케팅 효과도 있었겠지만 올해 신계약이 타사 대비에도 적극적으로 성장하고 있는 것으로 보임. 손해율 가이드라인으로 수익성 저하가 우려되어 업계는 예전보다 위축된 모습이었는데, 7월 제도 시행 이후 당사는 이런 성장이 계속 지속될 것으로 보는지, 이 제도로 신계약비가 안정화될 것으로 예상하는지?

A) 장기 인보험 시장은 전년 대비 10% 이상 역성장한 반면 당사는 상반기 전년대비 약 21% 성장하였음. 전속 채널에서 견조한 성장을 지속하는 가운데 GA 채널은 29% 성장하면서 전체 인보험 매출 성장을 견인. 이유는 두 가지임. 첫째, IFRS17 제도 전반이 정상화됨에 따라 당사 상품의 상대 경쟁력이 부각되었기 때문임. 무해지 상품 해지율 제도 개선, 손해율 가정 제도 개선 등으로 가격과 수익성 측정이 정상화되면서 업계 전체적으로 가격 인상, 무해지 담보 판매 중단, 한도 하향 조정 등이 지속되었음

반면 당사는 해지율 및 손해율 가정을 보수적으로 반영해 왔고, 이로 인해 기존 상품에 대해서는 가격과 언더라이팅 기조를 유지하면서 새로운 수요를 자극하는 신상품과 신담보의 가격 및 상품 경쟁력이 큰 폭으로 개선되었고 그 결과 매출이 증가하고 있음. 둘째, 채널의 양적 확대가 지속되고 있기 때문임. 지난 1년간 전속(TFA)·TMR 신규 설계사 모집 합계가 월 2천 명대를 안정적으로 유지하면서 전년 대비 큰 폭의 성장을 지속 중이며, 여기에 더해 GA 시장에서도 고능률 설계사에 대한 당사 점유비가 꾸준히 상승하면서 판매 전선이 확장되고 있음

요약하자면 판매 저변의 확대와 상품 경쟁력이 결합하면서 장기 인보험 매출이 증가하고 있는 것으로 판단하고 있고, GA 1200% 룰이 도입된 7월에도 이 기조는 지속 중임. 한편 7월에 GA 1200% 룰이 도입되고 내년부터 총량제가 시작되면 업계 전체적으로 수수료와 시책 총량에 대한 상대 경쟁력은 평준화됨. 즉 선지급 수수료와 시책 총량 중심의 과열 경쟁은 구조적으로 완화되고 신계약비는 안정화될 전망

시장에서는 매출량에 영향을 주는 세 가지 요소를 판매 채널의 양과 질, 상품 경쟁력, 그리고 수수료와 시책 즉 돈이라고 보고 있음. 이 중 돈이 더 이상 경쟁력 요인이 아니라고 했을 때 판매 채널과 상품의 경쟁력 강화가 매출 성장의 핵심이라고 판단하고 있으며, 이 부분에 대해서는 현재와 같이 당사의 상대 우위에 기반한 매출 성장이 지속될 것으로 예상

Q9) 화재 해약환급금준비금 금액이 평소보다 높게 나타난 것 같은데, 신계약 성장을 감안하더라도 증가 폭이 커 보임. 이것이 금리 상승 때문인지 혹은 다른 요인이 있는지 확인 부탁. 또 이 규모가 증가하면서 당사 배당가능이익에는 부담이 없을지?

A) 당분기 해약환급금준비금은 약 3,100억원 증가하여 평분기 대비 다소 높게 적립되었음. 이는 2분기에 계리가정 선진화 방안을 적용하면서 손실계약 환입이 발생하였기 때문이며 일회성으로 보고 있음. 다음 분기부터는 평분기 수준으로 원복할 것으로 예상. 따라서 메리츠 그룹의 주주환원 정책 이행에는 영향이 없음

Q10) 증권 해외주식 MS가 빠르게 성장했는데, 무료 수수료 이벤트 종료 이후 고객 유입이 어떻게 되는지, 또 MS 추세는 어떻게 되는지?

A) 먼저 MS 등 고객 기반 지표에 대해 말씀드리면, 당사의 해외주식 약정액 기준 MS는 해외주식 무료 수수료 이벤트 종료 이후에도 20% 수준을 유지하며 전체 증권사 중 1~2위권의 시장점유율을 확보하고 있음. 또한 신규 고객의 유입도 지속적으로 증가하고 있는데, 이는 업계 최저 수수료, 무료 환전 등 당사의 경쟁력 있는 서비스가 합리성을 추구하는 고객층에게 잘 전달된 결과라고 생각. 이어서 무료 수수료 이벤트 종료 이후의 계획과 전망에 대해 말씀드리면, 리테일 고객은 거래 빈도, 자산 규모 및 주요 투자자산별로 브로커리지 서비스에 대한 니즈와 선호도가 매우 다양함. 어떤 고객은 낮은 매매수수료를 중시하고, 어떤 고객은 경쟁력 있는 신용융자 서비스를 선호하며, 또한 빠른 시장 정보 전달과 커뮤니티를 더 중시하는 고객도 존재

따라서 올해 말 무료 수수료 제도가 종료되면 이러한 고객의 다양한 디맨드를 면밀히 분석하여 고객별 니즈를 만족시키는 합리적인 가격 플랜을 선보일 계획이며, 이를 통해 기존 고객을 지킬 뿐만 아니라 신규 고객 유치에도 적극 활용할 예정. 한편 리테일 수익 전망에 대해서는 다양한 가정이 수반되고 최근 주식시장 거래대금의 피크아웃 우려 등 시장 환경의 변동성이 크기 때문에 정확한 수치를 말씀드리기는 어려움. 다만 곧 출시하는 메리츠의 새로운 투자 플랫폼 '모음'과 새로운 수수료 제도를 기반으로 업계 선두권의 시장점유율을 확보하는 것이 목표이며, 이를 달성하면 수익은 자연스럽게 따라올 것으로 생각

Q11) 증권의 PF 기업금융 쪽 질문. 먼저 부동산 PF 비즈니스 관련하여 NCR 위험값을 산정할 때 이를 차등화하는 제도가 바뀐 것으로 아는데, 향후 당사 PF 비즈니스 관련 제도 변경에 대한 영향, 그리고 향후 딜 수임 계획이나 캐피탈 얼로케이션 계획이 어떻게 바뀌는지 설명 부탁

A) 부동산 NCR 위험값 차등화 개편은 7월 8일부터 시행되었음. 따라서 2분기 재무제표 및 자본비율에는 반영된 영향이 없었으며, 아울러 이번 규제는 시행일 이후 집행되는 신규 투자건부터 적용되기 때문에 기존 보유 딜에는 영향이 없음. 향후 부동산 신규 딜에 대해서는 개편된 위험값을 정밀하게 산출하여 집행을 추진할 계획. 다만 자본 완충력 관점에서는 지난 6월 신종자본증권 발행을 통해 추가적인 NCR 버퍼를 선제적으로 확보해 둔 상태로, 신규 규제 적용에 따른 자본비율 관리에는 부담이 없는 상황. 현재 당사 IB 부문은 비부동산 금융 사업 비중을 지속적으로 확대하는 등 포트폴리오 다각화를 완성해 가고 있으며, 부동산 금융 사업의 경우 총액 인수 후 셀다운 등을 통해 북 회전율을 증대시키고 있음. 따라서 강화된 규제 환경 속에서도 당사의 딜 소싱이나 전반적인 사업 추진에는 차질이 없을 것으로 판단

Q12) PF를 제외한 나머지 기업금융에 대한 부분인데, 전반적으로 상장 주식시장과는 달리 시장 자체가 침체되어 있는 것 같음. 향후 기업금융 시장의 궤적이 어떻게 될 것으로 보는지, 또 당사가 해당 부분 역량을 상당히 강화한 것으로 아는데 수익화 전략과 시장 사이즈가 커지면서 어떻게 수익을 가져갈 수 있을지에 대한 부분까지 공유해 주면 추정에 많은 도움이 될 것

A) 현재 기업금융 시장은 딜 가뭄과 경쟁 심화로 어려운 영업환경에 직면해 있으나, 당사는 시장 회복에 대비해 사업 기반을 지속적으로 강화하고 새로운 기회를 포착하고 있음. 고금리 환경의 장기화와 중복상장 규제, 코스닥 시장 부진 등이 맞물리면서 기업들의 자금조달 부담이 한층 커졌고, 이에 따라 한정된 딜을 확보하기 위해 인수금융 시장 내 경쟁도 한층 가열되고 있음

이러한 환경 속에서 그룹은 각 부문에서 다음과 같이 대응하고 있음. 먼저 부동산 금융 부문에서는 딜의 규모보다 내용 중심의 선별적 투자를 통해 국내 부동산 금융 명가의 자리를 더욱 강화하고자 하며, 최근 정부의 주택 공급 확대 정책 등 빠른 시장 변화에도 기민하게 대응할 생각

전통 IB 부문에서는 기존 기업금융 역량을 강화하는 동시에 산업구조 변화에 따른 새로운 금융 수요에도 적극 대응하고 있으며, 작년 사업 강화를 위해 신설한 본부들이 가시적인 성과를 내고 있고 추가 수익 확보도 기대하고 있음

특히 반도체 설비나 데이터센터 설립 등 다양한 AI 관련 투자 수요도 확대될 것으로 보여 다양한 자금조달 수요에 대응할 수 있는 새로운 기회를 발굴해 나갈 것. 결론적으로 현재는 시장 규모 확대보다 우량 딜 선별과 리스크 관리 역량이 더욱 중요한 시기라고 판단하고 있으며, 당사는 부동산 금융과 전통 IB 모두에서 축적한 경쟁력을 바탕으로 국내 우량 투자기회를 지속적으로 확보하여 안정적인 수익 성장을 이어가겠음

Q&A - 일반 주주 사전 질문

Q) 메리츠의 투명한 자사주 소각과 독보적 리스크 통제를 깊이 신뢰하며 단순한 투자자를 넘어 동업자의 마음으로 동행 중인 주주임. 연결 순이익 50% 환원 정책으로 구축한 신뢰에도 불구하고 최근 주가 흐름에 대해서는 안타까움도 큼

먼저 지속적인 자사주 매입·소각이 향후 주당 가치를 얼마나 빠르게 복리로 팽창시켜줄지 궁금함. 또한 주주가치 제고를 위해 내부적으로 추진 중인 주가 부양 과정들이 차질 없이 진행되는지, 또는 M&A나 지분투자 등 다양한 성장 방안을 모색하고 있는지 궁금함. 타 금융사를 압도할 메리츠만의 next step에 대해 경영진의 진솔한 비전을 듣고 싶음

A) 당사의 경영 원칙과 주주환원 정책을 신뢰하고 장기간 함께해 주셔서 감사드림. 먼저 자사주 매입·소각의 효과부터 말씀드리면, 자사주 매입·소각은 저희와 생각을 달리하시는 분들의 주식을 회사가 지속적으로 매입해 소각하는 것임. 그 결과 남아 있는 주주들은 추가 투자 없이 회사에 대한 지분율이 높아짐

보유 주식 수가 늘어나는 것은 아니지만 한 주가 차지하는 회사에 대한 지분 가치는 계속 커짐. 예를 들어 당사는 23년 3월부터 올해 3월까지 3년간 3조 9,000억원의 자사주 매입·소각을 진행했고, 이에 따라 발행주식수의 약 17.7%인 3,602만주가 소각되었음. 만약 23년 3월에 한 주를 보유하고 있었다면 현재 약 1.22주의 지분을 보유한 것과 같은 효과로, 즉 지분율이 22% 높아진 셈임. 주주들께서 별도의 자금을 투입하지 않더라도 자사주 매입·소각을 통해 한 주가 차지하는 회사의 몫은 커지며, 이러한 과정이 반복될수록 그 효과는 복리로 누적됨. 저희는 지금도 신탁계약을 통해 7,000억원의 자사주 매입을 진행하고 있음

다음으로 메리츠 밸류업의 다음 단계에 대해 말씀드리면, 메리츠는 2010년부터 각 분야 최고 전문가들이 모여 좋은 기회를 찾아 실행하고 경영 효율성을 높이며 고속 성장해 왔음. 지난 2022년 원(One) 메리츠 구조를 결정하고 이후 화재와 증권의 완전 자회사 편입이 완료되면서 그룹 경영의 효율성은 한 단계 더 높아졌음. 이제는 우리 자신을 뛰어넘기 위해 사업의 영역을 확장하고, 말씀하신 M&A와 같은 기회도 이전보다 적극적으로 검토하고 있음

다만 사업 영역을 넓히는 것 자체가 목적이 아니라 주주가치를 극대화할 수 있는 기회를 찾는 데 집중하고 있음. 각 계열사가 새로운 성장 기회를 통해 그룹의 파이를 키우고, 지주는 여기에 창출된 자본을 기대수익률이 가장 높은 곳에 신속하게 재배분할 것. 주가의 상승은 별도의 부양책이 아니라 회사가 이익을 꾸준히 성장시키고 그 이익을 효율적으로 배분하며 시장과의 약속을 일관되게 지켜 나가는 과정에서 나타나는 결과라고 생각. 앞으로도 메리츠만의 압도적인 경쟁력을 바탕으로 주주가치 극대화에 집중하겠음

(기존 26/06/08) 자사주 매입/소각에 따른 기계적 주가 변화 추정

(십억원, 백만주, %)	2025P	2026F	2027F
연결 순이익	2,458	2,652	2,797
현재 시가총액	18,425	18,425	18,425
주주환원금액 추정	1,554	1,677	1,768
자사주 매입/소각	1,554	1,677	1,768
현금배당	-	-	-
DPS	-	-	-
연내 취득 자기주식수 추정	14.1	15.2	16.1
취득분 소각 후 발행주식수	153.3	138.1	122.0
대주주 보유분	98.3	98.3	98.3
자기주식수	4.4	3.2	2.4
실제 유통주식수	50.6	36.5	21.3
대주주 지분율	64.1%	71.2%	80.6%
적정주가	**120,192**	**133,450**	**151,018**

자료: 신한투자증권 추정

(현행) 자사주 매입/소각에 따른 기계적 주가 변화 추정

(십억원, 백만주, %)	2026F	2027F	2028F
연결 순이익	2,495	2,584	2,671
현재 시가총액	19,914	19,914	19,914
주주환원금액 추정	1,577	1,634	1,688
자사주 매입/소각	1,577	1,634	1,688
현금배당	-	-	-
DPS	-	-	-
연내 취득 자기주식수 추정	13.6	13.7	14.2
취득분 소각 후 발행주식수	153.7	140.0	125.8
대주주 보유분	98.3	98.3	98.3
자기주식수	19.7	19.6	19.1
실제 유통주식수	35.8	22.2	8.4
대주주 지분율	63.9%	70.2%	78.1%
적정주가	**129,529**	**142,229**	**158,266**

자료: 신한투자증권 추정

주: 2026~2028년 주주환원금액은 2025년 주주환원율에 비례하게 적용

메리츠금융지주 2Q26 실적 요약

(십억원,%)	2Q26P	1Q26	2Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
순영업수익	1,285.2	1,150.0	1,199.3	11.8	7.2			1,194.6	7.6
보험영업손익	201.6	173.8	212.9	16.0	(5.3)			178.3	13.1
이자손익	499.7	467.1	538.0	7.0	(7.1)			588.8	(15.1)
수수료손익	181.0	150.4	126.1	20.3	43.5			127.9	41.5
트레이딩및기타손익	402.9	358.7	322.2	12.3	25.0			299.6	34.5
영업이익	967.6	854.8	949.7	13.2	1.9	869.6	11.3	896.1	8.0
지배주주순이익	775.1	667.0	725.1	16.2	6.9	653.6	18.6	642.6	20.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

메리츠금융지주 실적 전망 변경

	변경전		변경후		% Change	
(십억원, %)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	4,412.4	4,809.2	4,360.4	4,635.2	(1.2)	(3.6)
보험영업손익	660.0	721.0	713.4	990.8	8.1	37.4
이자손익	2,272.7	2,356.1	2,092.9	2,140.9	(7.9)	(9.1)
수수료손익	603.1	693.6	637.5	753.8	5.7	8.7
영업이익	3,305.5	3,634.1	3,245.0	3,543.0	(1.8)	(2.5)
지배주주순이익	2,458.5	2,652.2	2,494.5	2,584.0	1.5	(2.6)

자료: 신한투자증권 추정

메리츠금융지주 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	증감률
순영업수익	929.9	1,199.3	1,093.0	654.4	1,150.0	1,285.2	1,126.8	798.4	3,876.7	4,360.4	12.5
보험영업손익	205.5	212.9	361.3	406.3	173.8	201.6	203.5	134.4	1,186.0	713.4	(39.8)
이자손익	557.8	538.0	514.9	523.6	467.1	499.7	542.8	583.3	2,134.4	2,092.9	(1.9)
수수료손익	107.3	126.1	216.3	202.7	150.4	181.0	167.1	138.9	652.3	637.5	(2.3)
트레이딩및기타손익	59.4	322.2	0.6	(478.2)	358.7	402.9	213.3	(58.2)	(96.0)	916.7	흑전
판매비와관리비	208.2	249.6	230.7	315.5	295.2	317.7	261.3	241.2	1,004.0	1,115.4	11.1
영업이익	721.7	949.7	862.3	338.9	854.8	967.6	865.5	557.2	2,872.7	3,245.0	13.0
영업외손익	117.4	49.3	30.0	92.2	66.1	107.0	10.2	18.0	288.8	201.3	(30.3)
세전이익	839.1	999.0	892.3	431.1	920.9	1,074.5	875.7	575.2	3,161.6	3,446.4	9.0
법인세비용	218.3	261.4	223.9	107.8	240.7	283.2	220.9	155.4	811.4	900.1	10.9
지배주주순이익	609.8	725.1	654.7	310.7	667.0	775.1	641.3	411.2	2,300.4	2,494.5	8.4
ROE	26.2	30.1	25.4	12.0	24.2	26.3	20.6	12.8	22.5	21.5	(1.0)
ROA	2.4	2.8	2.0	0.9	2.0	2.2	1.8	1.1	1.7	1.7	0.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

메리츠증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	증감률
순영업수익	338.1	533.3	464.0	352.5	527.3	537.7	481.3	353.1	1,687.9	1,899.4	12.5
수수료손익	97.2	108.2	199.6	197.3	143.4	171.8	182.4	147.9	602.3	645.6	7.2
수탁수수료	18.6	22.0	27.9	34.6	55.7	80.6	27.9	35.0	103.2	199.2	93.1
WM수수료	9.6	10.1	13.3	23.6	23.8	40.4	14.5	15.5	56.6	94.3	66.6
IB수수료	48.3	58.7	67.0	52.1	49.1	46.1	48.0	42.8	226.0	186.0	(17.7)
기타수수료	52.9	57.1	138.8	138.3	77.1	94.4	118.3	94.9	387.1	384.7	(0.6)
수수료비용	32.3	39.7	47.5	51.3	62.2	89.7	26.4	40.4	170.7	218.6	28.1
이자손익	252.6	265.9	206.8	135.1	186.6	221.4	225.5	248.2	860.4	881.6	2.5
트레이딩및기타손익	(11.6)	159.2	57.6	20.1	197.3	144.5	73.4	7.0	225.3	422.2	87.4
판관비	189.9	233.0	211.0	265.8	271.8	292.0	236.9	271.1	899.7	1,071.7	19.1
영업이익	148.2	300.3	253.0	86.7	255.6	245.7	244.4	81.9	788.3	827.7	5.0
세전이익	247.7	334.5	264.9	118.3	331.0	335.5	243.7	121.3	965.5	1,031.5	6.8
지배주주순이익	185.1	253.7	200.0	122.8	254.3	259.7	193.4	93.3	761.6	800.7	5.1
ROE (%)	10.3	13.6	10.6	6.4	14.1	13.9	10.1	4.8	9.9	10.3	0.4
ROA (%)	1.0	1.3	1.0	0.6	1.2	1.2	0.9	0.4	0.9	0.9	(0.0)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

메리츠화재 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	증감률
보험손익	359.8	364.4	300.1	401.2	334.6	362.9	392.2	536.3	1,425.4	1,625.9	14.1
장기	368.8	330.9	309.0	425.3	315.7	333.2	376.4	537.0	1,434.0	1,562.3	8.9
자동차	(6.9)	(0.6)	(8.9)	(30.0)	(6.4)	6.9	(7.7)	(6.5)	(46.3)	(13.7)	적지
일반	(2.1)	34.1	(0.1)	5.8	25.3	22.8	23.5	5.8	37.8	77.3	104.8
투자손익	262.1	342.7	325.0	(67.4)	296.2	407.0	221.3	66.6	862.3	991.0	14.9
운용손익	423.9	499.5	486.5	94.1	462.4	576.3	389.0	236.6	1,503.9	1,664.3	10.7
보험금융손익	(161.8)	(156.8)	(161.5)	(161.5)	(166.2)	(169.4)	(167.7)	(170.0)	(641.6)	(673.3)	적지
영업이익	621.9	707.0	625.0	333.8	630.7	769.9	613.4	602.9	2,287.8	2,616.9	14.4
영업외손익	2.1	0.4	2.0	1.7	0.3	(0.6)	0.0	0.0	6.3	(0.3)	적전
세전이익	624.0	707.5	627.1	335.5	631.0	769.2	613.4	602.9	2,294.0	2,616.6	14.1
당기순이익	462.5	524.7	463.8	229.9	466.1	558.3	447.0	438.1	1,681.0	1,909.5	13.6
월평균 보장성 신계약	9.4	9.9	10.3	10.0	11.6	12.2	11.1	13.0	9.9	12.0	20.6
CSM 가치배수	12.6	12.5	13.7	14.5	12.7	12.4	12.5	12.5	13.3	12.5	(6.2)
CSM 상각률	2.6	2.6	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8	10.2	10.5	2.8
신계약 CSM	356.8	373.1	423.1	435.2	440.3	454.0	416.3	486.3	1,588.2	1,796.8	13.1
기말 CSM	11,167.1	11,248.2	11,471.1	11,103.7	11,291.7	12,120.8	12,628.0	13,156.8	11,103.7	13,156.8	18.5
투자영업이익률	4.1%	3.8%	4.0%	0.9%	4.4%	2.8%	3.7%	2.2%	3.7%	4.0%	0.0
ROE (평잔)	35.2	36.7	30.0	15.7	31.9	34.8	26.1	24.0	15.7	24.0	8.3
ROA (%)	4.2	4.7	4.1	2.1	4.3	5.1	4.0	3.9	2.1	3.9	1.9

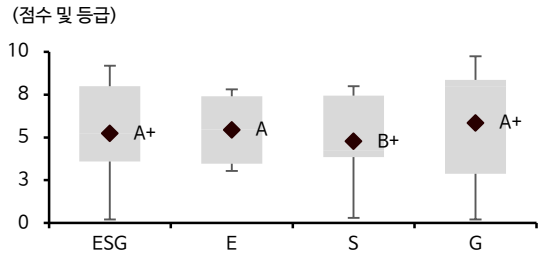
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

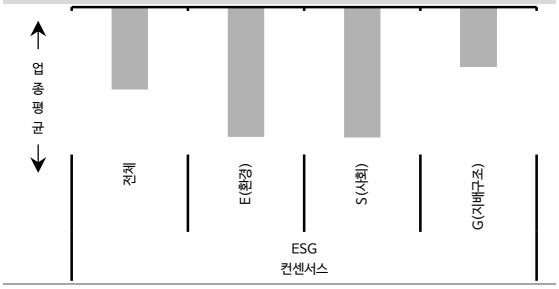
- E: 2023년 'Net Zero 2050' 목표와 전략 수립, '그룹ESG경영협의회' 체계 출범
- S: 상생경영 실천을 위해 사회공헌 및 포용적 금융 활동 전개. 2023년 28.3억원의 사회공헌 투자
- G: 2023 회계연도부터 연결 당기순이익의 50% 이상 주주환원 계획 발표. 2023년 총주주환원율 51.2%

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

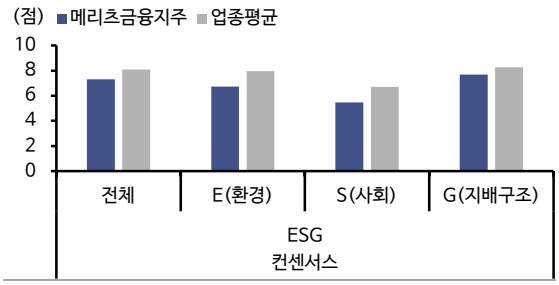
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

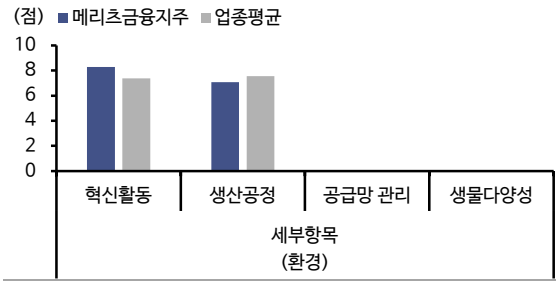
Key Chart

ESG 필라



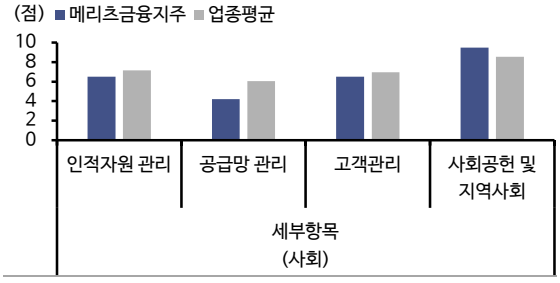
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



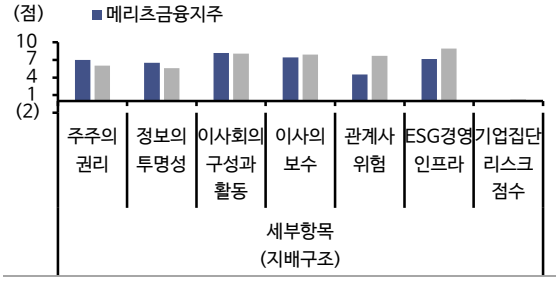
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

연결재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**115,578.2**	**135,458.0**	**143,629.1**	**159,269.1**	**178,794.0**
현금및예치금	4,999.6	9,292.4	7,897.4	9,000.8	10,406.3
유가증권	70,259.4	92,328.0	27,633.1	29,125.1	30,815.6
종속기업및관계기업투자	745.4	4,700.0	4,700.0	4,700.0	4,700.0
대출채권	31,385.0	19,081.1	32,716.9	34,793.6	37,257.8
유형자산	1,273.5	1,025.0	1,235.4	1,246.7	1,261.5
무형자산	95.0	103.4	115.6	128.1	144.3
기타자산	5,441.1	8,928.2	19,681.1	28,427.4	39,432.0
부채총계	**104,648.2**	**124,196.8**	**129,821.6**	**144,400.3**	**162,775.4**
예수부채	13,315.5	16,262.5	6,602.2	7,122.2	7,873.8
당기손익인식금융부채	8,263.3	23,685.1	8,761.8	11,402.2	31,042.3
차입부채	39,593.7	51,613.1	43,680.5	54,633.9	67,645.4
기타금융업부채	24,376.8	41,951.7	31,267.9	33,636.6	54,983.0
기타부채	19,098.9	32,520.5	46,111.5	26,354.0	42,622.2
자본총계	**10,930.0**	**11,261.2**	**13,807.5**	**14,868.7**	**16,018.5**
자본금	113.1	113.1	113.1	113.1	113.1
자본잉여금	124.8	124.8	124.8	124.8	124.8
기타자본	306.7	540.1	540.1	540.1	540.1
기타포괄이익누계액	(132.9)	(695.7)	(695.7)	(695.7)	(695.7)
신종자본증권	892.0	1,002.5	1,002.5	1,002.5	1,002.5
이익잉여금	8,790.7	9,237.9	11,784.2	12,845.5	13,995.3

연결손익보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	**3,931.8**	**3,876.7**	**4,360.4**	**4,635.2**	**4,841.1**
증감률	10.3	(1.4)	12.5	6.3	4.4
보험영업손익	864.0	1,186.0	713.4	990.8	1,109.2
이자손익	2,044.4	2,134.4	2,092.9	2,140.9	2,118.5
수수료손익	496.7	652.3	637.5	753.8	857.5
트레이딩및기타손익	526.7	(96.0)	916.7	749.7	755.9
판관비	**742.9**	**1,004.0**	**1,115.4**	**1,092.2**	**1,213.9**
증감률	17.9	35.1	11.1	(2.1)	11.1
판관비율	18.9	25.9	25.6	23.6	25.1
영업이익	**3,188.9**	**2,872.7**	**3,245.0**	**3,543.0**	**3,627.2**
증감률	8.7	(9.9)	13.0	9.2	2.4
영업외손익	(47.7)	288.8	201.3	9.0	50.5
세전이익	3,141.1	3,161.6	3,446.4	3,552.1	3,677.7
법인세비용	807.7	811.4	900.1	913.7	950.9
당기순이익	**2,333.4**	**2,350.1**	**2,546.2**	**2,638.3**	**2,726.8**
증감률	9.8	0.7	8.3	3.6	3.4
순이익률	59.3	60.6	58.4	56.9	56.3
지배주주순이익	**2,306.1**	**2,300.4**	**2,494.5**	**2,584.0**	**2,670.7**
비지배순이익	27.3	49.8	51.7	54.4	56.2

Financial Ratio

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성 (%)					
보험영업손익	22.0	30.6	16.4	21.4	22.9
이자손익	52.0	55.1	48.0	46.2	43.8
수수료손익	12.6	16.8	14.6	16.3	17.7
트레이딩및기타손익	13.4	(2.5)	21.0	16.2	15.6
성장률 (%)					
순영업수익 증감률	10.3	(1.4)	12.5	6.3	4.4
총자산 증감률	15.1	12.6	10.4	13.0	14.5
자기자본 증감률	13.2	13.3	1.1	10.2	9.8

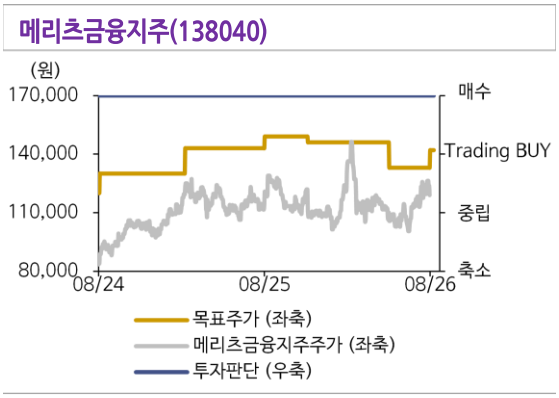
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

Valuation Indicator

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	12,490	13,746	16,225	18,455	21,225
BPS (원)	54,674	61,684	83,703	99,490	119,846
DPS (원)	1,350	-	-	-	-
PER (배)	8.3	8.7	7.3	6.4	5.6
PBR (배)	1.90	1.93	1.42	1.20	0.99
ROE (%)	23.4	22.5	21.5	19.3	18.4
ROA (%)	2.0	1.7	1.7	1.6	1.5
배당성향 (%)	10.4	-	-	-	-
배당수익률 (%)	1.3	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 05월 16일	매수	120,000	(34.1)	(29.7)
2024년 08월 16일	매수	130,000	(21.6)	(9.5)
2025년 02월 17일		6개월경과	(8.2)	(8.1)
2025년 02월 20일	매수	143,000	(18.9)	(11.0)
2025년 08월 14일	매수	149,000	(20.3)	(13.4)
2025년 11월 17일	매수	146,000	(22.2)	0.1
2026년 05월 15일	매수	133,000	(15.6)	(5.0)
2026년 08월 13일	매수	142,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 임희연, 이지연)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 상기 회사 메리츠금융지주를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 당사는 상기 회사 메리츠금융지주를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 11일 기준)

매수 (매수)	93.21%	Trading BUY (중립)	4.15%	중립 (중립)	2.64%	축소 (매도)	0.00%