



BUY

목표주가(12M) 26,000원
현재주가(11월06일) 23,650원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	4,026.45
52주최고/최저(원)	27,500/7,980
시가총액(십억원)	13,488.0
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	570,316.4
60일 평균거래량(천주)	3,304.4
60일 평균거래대금(십억원)	74
외국인 지분율(%)	11.68
주요주주 지분율(%)	
미래에셋캐피탈 외 18인	33.05
네이버	8.31

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	24,741	25,733
영업이익(십억원)	1,546	1,524
순이익(십억원)	1,213	1,190
EPS(원)	1,661	1,623
BPS(원)	21,902	23,501

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	1,887.4	2,834.4	3,409.2	3,420.9
영업이익	521.0	1,188.1	1,367.6	1,483.1
세전이익	374.2	1,224.5	1,652.8	1,614.0
지배순이익	322.4	921.6	1,249.7	1,176.3
PER	14.3	5.1	10.8	11.1
PBR	0.4	0.4	1.0	0.9
ROA	0.3	0.7	0.9	0.8
ROE	2.9	7.6	9.7	8.5
DPS	150	250	380	480
배당성향	21.4	11.9	13.4	17.9
배당수익률	2.0	3.1	1.6	2.0



Analyst 고연수 @hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 11월 07일 | 기업분석_기업분석(Report)

미래에셋증권 (006800)

3Q25 Re: 예상보다 견조한 실적

리테일 부문은 역대급 실적을 달성

예상보다 견조한 순익 시현에도 불구하고 영업이익 감소(YoY -39.9%)와 해외부동산 손상차손 확대 우려로 실적발표 당일 주가는 4.4% 하락했다. 그러나 영업이익 감소는 부동산 펀드 전체 매각이익이 영업외수익에 반영되고 비지배지분 관련 항목이 영업비용에 반영된 계정 분류의 이슈일 뿐이다. 본업인 브로커리지와 WM 사업부문은 분기 역대 실적을 달성했으며, 국내증시 일평균 거래대금이 3Q 25.8조원 → 4Q 누적 41.7조원으로 증가한 점을 감안하면, 리테일 부문의 성장세는 지속될 전망이다(3분기 기준 순영업수익 대비 55%).

2025년 3분기 실적 컨센서스 13% 상회

3분기 지배주주순이익은 3,404억원으로 컨센서스(3,021억원)를 12.7% 상회했으며, 3분기 연환산 연결 ROE는 10.7% 기록했다. 연결 영업외손익에서 해외부동산 평가손실 약 1,600억원 반영되었으나, 판교 테크윈타워 매각이익 1,600억원이 반영되며 이를 상쇄했다.

[브로커리지] 브로커리지 수수료수익은 국내주식과 해외주식 수수료수익이 전분기대비 각각 27%, 16% 증가함에 따라 2,398억원(YoY +54.2%, QoQ +21.3%) 기록했다. WM 부문은 870억원(YoY +29.8%, QoQ +21.0%)으로 분기 최대 실적 달성했다.

[IB] IB 및 기타수수료수익은 전통 IB부문 부진 지속되며 76억원(YoY -70.8%, QoQ +105.2%) 기록했다. **[이자]** 이자손익은 신용공여이자수익이 전분기대비 약 17% 증가하며 1,040억원(YoY +112.0%, QoQ +30.4%) 기록했다. **[트레이딩]** 운용 및 기타손익은 채권평가이익 축소 및 대체투자자산 평가손실 등이 반영되며 1,565억원(YoY -43.1%, QoQ -56.6%) 기록했다. 다만 연결 기준 투자목적자산 평가손익은 930억원으로 3분기 연속 흑자 기조를 유지했다. **해외법인** 세전이익은 748억원(YoY + 47.2%, QoQ -29.5%)으로 투자목적자산 관련 평가손실이 일부 반영되며 전분기대비로는 감소했다.

미래에셋증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 26,000원 유지

미래에셋증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 26,000원 유지한다. 해외부동산 익스포저에 따른 평가손실 확대 우려가 존재하나, 국내외 증시 강세가 지속되는 가운데 리테일 뿐만 아니라 투자목적자산(약 10.5조원) 부문에서도 실적 업사이드가 존재한다고 판단한다. 혁신기업 포트폴리오는 미국, 인도, 중국 등 주요 국가에 분산투자되어 있으며, AI, 로봇, 항공우주 등 성장산업 중심으로 구성되어 있다. 이에 따라 내년 미국 기준금리 인하 국면에서는 추가적인 평가이익을 기대할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 중장기적으로 STO/RWA 시장이 개화될 경우, 미국, 홍콩 등 해외법인을 통한 시너지 효과를 기대할 수 있다는 점에서 경쟁사 대비 경쟁우위를 확보할 수 있다는 점도 긍정적이다.

도표 1. 미래에셋증권 2025년 3분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
순영업수익								
영업이익	222.8	401.9	(179.1)	(44.6)	222.8	408.0	(185.2)	(45.4)
순이익	340.4	303.5	36.9	12.1	340.4	302.1	38.3	12.7

주: 연결 기준

자료: 미래에셋증권, Fnguide, 하나증권

도표 2. 미래에셋증권 2025년 3분기 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	당사 예상치	차이
순영업수익	594.9	555.3	7.1	713.8	(16.7)	685.2	(13.2)
수수료손익	334.4	240.6	39.0	273.3	22.4	287.1	16.5
BK	239.8	153.0	56.8	197.7	21.3	215.4	11.4
WM	87.0	67.8	28.4	71.9	21.0	72.7	19.7
IB+기타	7.6	19.9	(61.8)	3.7	105.2	(1.0)	(893.9)
이자손익	104.0	68.1	52.6	79.7	30.4	92.8	12.0
운용및기타손익	156.5	246.5	(36.5)	360.8	(56.6)	305.2	(48.7)
영업이익	205.0	265.2	(22.7)	371.1	(44.8)	357.4	(42.7)
당기순이익	70.8	179.9	(60.6)	234.1	(69.8)	314.1	(77.5)
지배주주순이익(연결)	340.4	198.7	71.3	403.3	(15.6)	303.5	12.1

주: 별도 기준

자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 3. 미래에셋증권 연간 수익 예상 변경

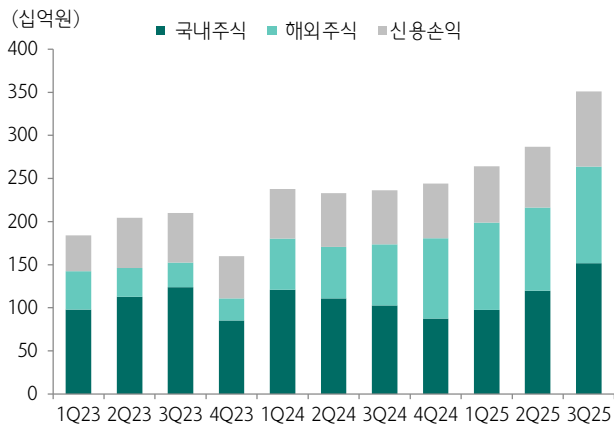
(단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
순영업수익	3,409.2	3,455.8	(46.6)	(1.3)	3,420.9	3,359.8	61.1	1.8
영업이익	1,367.6	1,598.2	(230.6)	(14.4)	1,483.1	1,540.9	(57.8)	(3.7)
지배주주순이익	1,249.7	1,233.5	16.1	1.3	1,176.3	1,148.5	27.8	2.4

주: 연결 기준

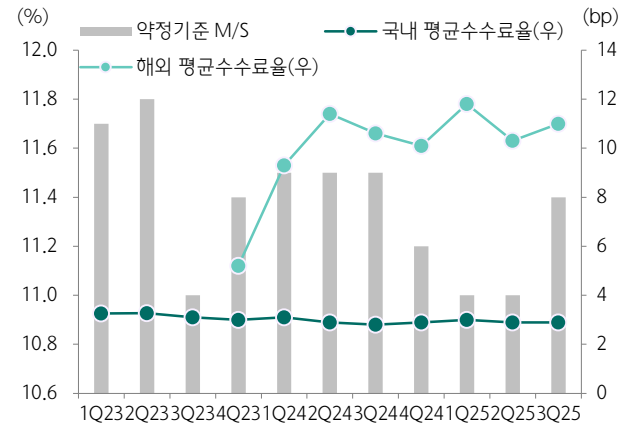
자료: 하나증권

도표 4. 분기별 위탁매매 수수료수익



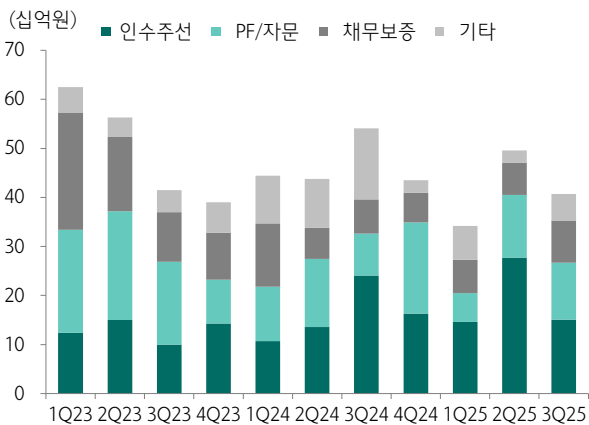
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 5. 분기별 국내/해외 수수료율 및 약정 M/S



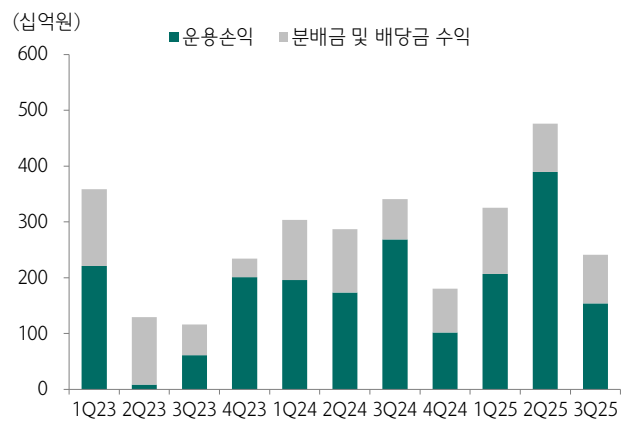
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 6. 분기별 IB 수수료수익



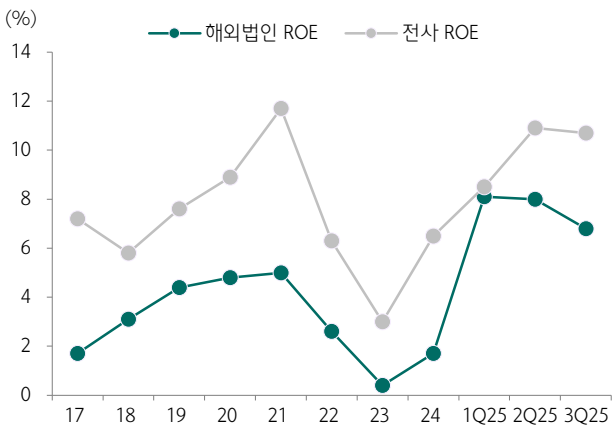
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 7. 분기별 트레이딩 손익



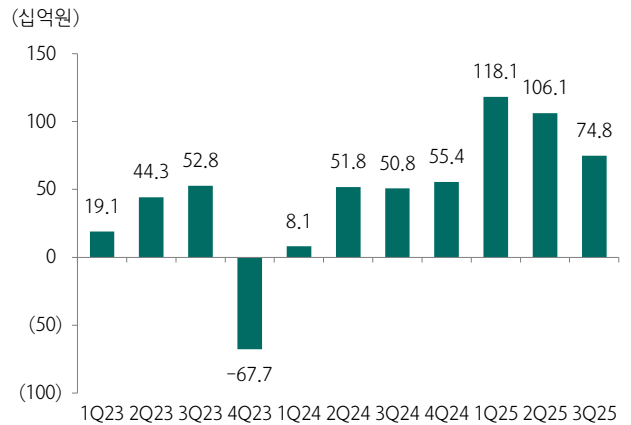
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 8. 해외법인 및 전사 ROE 추이



자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 9. 분기별 해외법인 연결 세전이익



자료: 미래에셋증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,176.0	1,887.4	2,834.4	3,409.2	3,420.9
수수료손익	951.5	899.6	1,042.0	1,275.4	1,562.6
브로커리지	542.6	556.9	720.8	1,153.0	1,358.9
자산관리	213.6	210.8	236.2	316.1	356.5
IB 및 기타	195.3	131.9	85.0	(193.7)	(152.8)
이자손익	499.7	364.7	384.6	523.6	672.4
운용 및 기타	724.8	623.0	1,407.7	1,610.2	1,245.8
판매비및관리비	1,340.5	1,366.3	1,643.4	2,041.6	1,997.8
인건비	692.2	705.0	871.1	1,215.3	1,270.6
인건비 외	648.3	661.3	772.3	826.3	727.1
영업이익	835.6	521.0	1,188.1	1,367.6	1,483.1
영업외손익	13.7	(146.9)	36.4	285.2	130.9
세전이익	849.2	374.2	1,224.5	1,652.8	1,614.0
법인세비용	143.1	40.9	299.0	395.2	426.1
당기순이익	706.1	333.2	925.5	1,257.6	1,187.9
지배주주당기순이익	685.9	322.4	921.6	1,249.7	1,176.3

별도 순영업수익 구성(%)

수수료손익	58.3	57.1	46.9	49.2	56.4
브로커리지	29.2	32.6	30.6	35.9	41.4
자산관리	14.9	15.3	12.7	13.1	14.4
IB 및 기타	14.1	9.2	3.6	0.3	0.6
이자손익	24.7	14.4	11.2	15.0	19.1
운용 및 기타	17.1	28.5	41.8	35.8	24.6
판매비	64.3	65.7	55.2	57.6	51.0

Valuation I

	2022	2023	2024	2025F	2026F
성장률(%)					
자산총계	(1.6)	19.9	7.0	6.7	4.1
부채총계	(2.2)	22.0	6.8	6.8	3.8
자본총계	4.6	1.5	8.8	6.1	7.9
순영업수익	(26.9)	(13.3)	50.2	20.3	0.3
수수료손익	(28.6)	(5.5)	15.8	22.4	22.5
이자손익	(34.9)	(27.0)	5.5	36.1	28.4
운용 및 기타	(17.2)	(14.0)	125.9	14.4	(22.6)
판매비및관리비	(10.1)	1.9	20.3	24.2	(2.1)
영업이익	(43.8)	(37.6)	128.0	15.1	8.4
당기순이익	(40.3)	(52.8)	177.7	35.9	(5.5)

자본적정성지표(%)

신NCR	1,871.1	2,142.4	2,857.8	3,188.8	3,489.0
구NCR	145.9	151.1	165.6	169.0	172.4

자료: 하나증권

연결재무상태표

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
자산총계	106,952.2	128,206.9	137,177.0	146,408.9	152,450.7
현금및예치금	9,354.3	8,193.8	10,518.3	10,500.4	10,926.7
FVPL 금융자산	39,177.5	44,782.9	55,234.5	64,643.6	67,268.4
FVOCI 금융자산	15,913.0	16,087.7	17,578.4	11,603.4	12,074.6
AC 금융자산	33,906.1	51,147.4	46,077.4	53,449.5	55,712.2
종속및관계기업투자지분	2,491.1	2,052.9	1,625.8	1,846.4	1,921.4
유형자산	536.7	518.7	534.4	528.1	549.6
투자부동산	4,268.0	4,229.7	4,333.8	1,863.9	1,939.6
무형자산	82.2	87.7	200.3	746.5	776.9
기타자산	1,223.3	1,106.1	1,074.1	1,338.4	1,392.7
부채총계	95,852.9	116,938.4	124,913.3	133,432.9	138,445.3
FVPL 금융부채	14,963.6	14,151.4	11,905.8	12,065.4	12,555.4
매도파생결합증권	10,468.5	9,424.5	6,558.7	6,755.1	7,029.4
예수부채	9,651.0	10,926.7	12,229.7	15,713.4	16,351.4
차입부채	52,059.5	67,874.6	77,118.8	75,101.4	78,150.8
발행어음	6,150.3	6,448.6	7,473.3	8,346.0	8,684.9
발행사채	8,685.8	6,976.3	7,744.3	8,355.9	8,695.2
기타부채	10,375.4	16,884.0	15,658.7	30,448.3	31,280.6
자본총계	11,099.3	11,268.5	12,263.7	13,013.8	14,043.2
지배주주지분	10,977.5	11,110.6	12,100.4	12,845.5	13,868.1
자본금	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0
자본잉여금	2,159.7	2,157.9	2,157.1	2,157.1	2,157.1
자본조정	(372.0)	(359.1)	(360.1)	(391.2)	(391.2)
기타포괄손익누계액	337.3	359.8	729.9	540.5	540.5
이익잉여금	4,750.5	4,850.0	5,471.5	6,437.2	7,459.8

Valuation II

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,113	532	1,574	2,200	2,130
BPS	17,817	18,330	20,662	22,610	25,117
DPS	200	150	250	380	480

투자지표(% , 배)

PER	5.5	14.3	5.1	10.8	11.1
PBR	0.3	0.4	0.4	1.0	0.9
ROA	0.6	0.3	0.7	0.9	0.8
ROE	6.2	2.9	7.6	9.7	8.5

배당지표(%)

배당성향	13.7	21.4	11.9	13.4	17.9
배당수익률(보통주)	3.3	2.0	3.1	1.6	2.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

미래에셋증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.15	BUY	26,000	-	-
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.2.7	BUY	9,500	-6.19%	109.16%
23.8.11	BUY	9,000	-22.28%	-4.22%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2025년 11월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 07일