



BUY

목표주가(12M) 26,000원
현재주가(12월22일) 23,000원

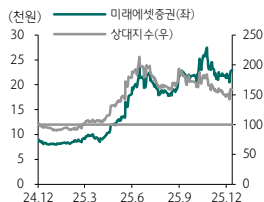
Key Data

KOSPI 지수(pt)	4,105.93
52주최고/최저(원)	27,500/7,980
시가총액(십억원)	13,043.0
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	567,085.7
60일 평균거래량(천주)	4,358.2
60일 평균거래대금(십억원)	100
외국인 지분율(%)	11.06
주요주주 지분율(%)	
미래에셋캐피탈 외 18인	33.23
네이버	8.36

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	25,692	25,518
영업이익(십억원)	1,356	1,477
순이익(십억원)	1,263	1,233
EPS(원)	1,713	1,702
BPS(원)	21,895	23,292

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	1,887.4	2,834.4	3,447.8	3,524.9
영업이익	521.0	1,188.1	1,395.7	1,555.8
세전이익	374.2	1,224.5	1,680.9	1,686.7
지배순이익	322.4	921.6	1,270.2	1,229.2
PER	14.3	5.1	10.6	11.0
PBR	0.4	0.4	1.1	1.0
ROA	0.3	0.7	0.9	0.8
ROE	2.9	7.6	9.9	8.9
DPS	150	250	380	480
배당성향	38.3	20.9	44.2	45.9
배당수익률	2.0	3.1	1.7	2.1



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 23일 | 기업분석_기업분석(Report)

미래에셋증권 (006800)

SpaceX 투자 관련 코멘트

SpaceX 상장 시 최대 수혜주는 미래에셋벤처투자가 아닌 미래에셋증권

미래에셋그룹의 SpaceX 투자 건이 부각되며, 미래에셋벤처투자 주가는 지난 5일간 약 114% 상승했다. 다만 실제 투자 구조와 규모를 감안할 때, SpaceX 투자에 따른 실질적 수혜는 미래에셋벤처투자가 아닌 미래에셋증권에 집중될 것으로 판단한다.

미래에셋그룹은 2022년 두 차례에 걸쳐 SpaceX에 투자했으며, 그룹 차원의 총 투자 규모는 2.78억달러(약 4,000억원)로 추정된다. 해당 투자는 미래에셋캐피탈이 펀드를 조성하고, 미래에셋证권을 비롯한 계열사 및 리테일이 LP로 참여하는 방식으로 이뤄졌다. 이 가운데 미래에셋증권의 출자 금액은 약 2,000억원(‘미래에셋글로벌스페이스투자조합1호’ 1,164억원, ‘미래에셋글로벌섹터리더투자조합1호’ 약 885억원)이며, 미래에셋증권의 해외법인 투자분을 포함할 경우 SpaceX 투자금액 기준 미래에셋증권이 차지하는 비중은 절반 이상인 것으로 파악된다.

한편 언론보도에 따르면 미래에셋벤처투자의 투자금액은 약 40억원으로 미미한 수준이며, 이에 SpaceX 기업가치 상승에 따른 평가이익은 미래에셋증권 실적에 유의미하게 반영될 것으로 전망된다.

상장 여부와 무관하게 SpaceX 관련 추가적인 평가이익 기대

미래에셋증권의 투자목적자산은 2025년 3분기 기준 약 10.5조원으로, 국내외 유가증권과 비상장주식, 해외부동산펀드 등이 모두 포함된다. 투자목적자산에 대한 평가손익은 분기별로 실적에 반영되지만, 2022~2023년에는 해외 CRE 관련 손상손익이 함께 인식되어 비상장주식의 평가이익만을 분리해 확인하기는 어려운 상황이다.

다만 2025년 8월 기준 스페이스X의 기업가치는 약 4,400억달러로 평가된 것으로 추정되며, 2025년 12월 기준으로는 최소 8,000억달러까지 거론되고 있다. 이에 따라 상장 여부와 무관하게 SpaceX 관련 추가적인 평가이익 발생 가능성은 높으며, AI·우주 등 기타 혁신기업의 투자분도 중장기적으로 실적 업사이드 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

미래에셋증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 26,000원 유지

미래에셋증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 26,000원을 유지한다. 투자목적자산에서의 평가이익을 실적 추정치에 반영하기는 어려우며, 해외 CRE 익스포저는 1.2조원 수준으로 손상차손에 대한 부담이 존재하나, 투자목적자산 내 기업금융과 대체투자의 비중은 과거 5:5 수준에서 최근 8:2 수준까지 개선된 상황이며 기업금융에서 혁신기업 비중이 절반 이상을 차지하는 만큼, 실적 업사이드는 열려 있다는 판단이다. SpaceX 상장 시 최대 수혜주가 미래에셋벤처투자가 아닌 미래에셋증권이라는 점에 주목할 필요가 있다.

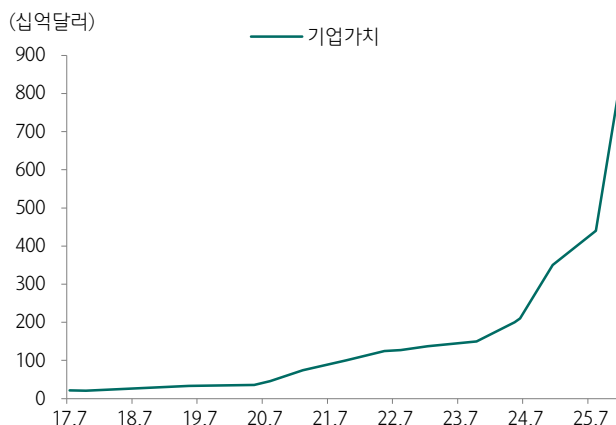
도표 1. SpaceX 투자유치 내역

투자일자	조달금액	투자 라운드	투자자
2002-12-18	\$12.1M	Series A	-
2005-03-09	\$50M	Series B	-
2007-03-03	\$30M	Series C	-
2008-08-01	\$20.4M	Series C	Founders Fund
2009-03-18	\$15M	Series D	-
2010-10-28	\$50.2M	Series E	DFJ Growth, Founders Fund
2015-01-20	\$1B	Series F	Google, Fidelity Investments, Valor Equity Partners, Founders Fund, Capricorn, DFJ Growth
2017-07-26	\$450M	Series H	-
2018-04-05	\$507M	Series I	Fidelity Investments
2018-11-20	\$250M	Conventional Debt	Bank of America
2018-12-21	\$486M	Series I	-
2019-04-08	\$536M	Series J	Baillie Gifford
2019	\$3M	Grant (prize money)	NASA
2019-06-24	\$214M	Series J	Ontario Teachers' Pension Plan
2020-02-28	\$500M	Series J	-
2020-08-04	\$1.9B	Series J	Legendary Ventures
2020-09-02	Undisclosed	Grant (prize money)	FCC
2020-09-22	Undisclosed	Series J	Legendary Ventures
2021-01-14	\$16M	Series J	NXC
2021-02-16	\$1.16B	Series J	Sequoia Capital, Valor Equity Partners, Coatue, Fidelity Investments
2021-10-18	\$5M	Series J	Stack Capital Group
2021-12-14	\$337M	Series J	-
2022-05-24	\$1.72B	Series J	-
2022-06-13	\$1.68B	Series J	Mirae Asset, Space.VC, Kinetic
2022-06-22	\$50M	Series J	ADH, IHC
2022-07-20	\$250M	Series J	Mirae Asset
2022-08-25	\$100M	Angel	Ron Baron
2022-09-15	\$9.8M	Series J	-
2023-01-02	\$750M	Series J	Andreessen Horowitz
2023-10-06	Undisclosed	Conventional Debt	Intesa Sanpaolo
2025-01-21	Undisclosed	Series J	CoreNest

주: 언론보도 기준

자료: Tracxn, 하나증권

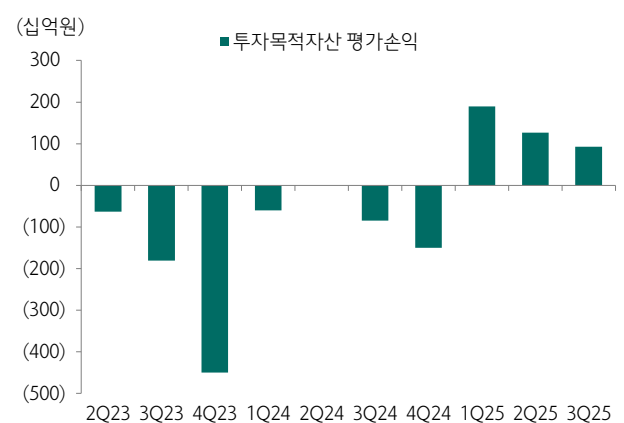
도표 2. SpaceX 기업가치 추이



주: 언론보도 기준

자료: Tracxn, Premier Alternatives, 하나증권

도표 3. 미래에셋증권 분기별 투자목적자산 평가손익 추이



자료: 미래에셋증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,176.0	1,887.4	2,834.4	3,447.8	3,524.9
수수료손익	951.5	899.6	1,042.0	1,319.7	1,597.2
브로커리지	542.6	556.9	720.8	1,210.5	1,402.4
자산관리	212.2	209.3	234.9	315.1	355.5
IB 및 기타	196.7	133.4	86.3	(205.9)	(160.7)
이자손익	499.7	364.7	384.6	517.9	662.1
운용 및 기타	724.8	623.0	1,407.7	1,610.2	1,325.7
판매비및관리비	1,340.5	1,366.3	1,643.4	2,052.0	2,029.1
인건비	692.2	705.0	871.1	1,221.9	1,291.2
인건비 외	648.3	661.3	772.3	830.1	738.0
영업이익	835.6	521.0	1,188.1	1,395.7	1,555.8
영업외손익	13.7	(146.9)	36.4	285.2	130.9
세전이익	849.2	374.2	1,224.5	1,680.9	1,686.7
법인세비용	143.1	40.9	299.0	402.6	445.3
당기순이익	706.1	333.2	925.5	1,278.3	1,241.4
지배주주당기순이익	685.9	322.4	921.6	1,270.2	1,229.2

별도 순영업수익 구성(%)

수수료손익	58.3	57.1	46.9	47.9	49.7
브로커리지	29.2	32.6	30.6	33.7	31.3
자산관리	14.8	15.2	12.6	13.4	15.8
IB 및 기타	14.2	9.3	3.7	0.8	2.6
이자손익	24.7	14.4	11.2	15.3	20.9
운용 및 기타	17.1	28.5	41.8	36.8	29.4
판매비	64.3	65.7	55.2	59.2	58.6

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	6.9	3.8
자본총계	4.6	1.5	8.8	5.5	7.8
순영업수익	(26.9)	(13.3)	50.2	21.6	2.2
수수료손익	(28.6)	(5.5)	15.8	26.6	21.0
이자손익	(34.9)	(27.0)	5.5	34.7	27.8
운용 및 기타	(17.2)	(14.0)	125.9	14.4	(17.7)
판매비및관리비	(10.1)	1.9	20.3	24.9	(1.1)
영업이익	(43.8)	(37.6)	128.0	17.5	11.5
당기순이익	(40.3)	(52.8)	177.7	38.1	(2.9)
자본적정성지표(%)					
신NCR	1,871.1	2,142.4	2,857.8	3,174.9	3,471.8
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	133,503.0	138,530.6
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	30,518.3	31,365.9
자본총계	11,099.3	11,268.5	12,263.7	12,943.7	13,957.9
지배주주지분	10,977.5	11,110.6	12,100.4	12,775.5	13,782.8
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)	(481.8)	(481.8)
기타포괄손익누계액	337.3	359.8	729.9	540.5	540.5
이익잉여금	4,750.5	4,850.0	5,471.5	6,457.7	7,465.1

Valuation II

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,113	532	1,574	2,169	2,099
BPS	17,817	18,330	20,662	21,815	23,535
DPS	200	150	250	380	480
투자지표(% , 배)					
PER	5.5	14.3	5.1	10.6	11.0
PBR	0.3	0.4	0.4	1.1	1.0
ROA	0.6	0.3	0.7	0.9	0.8
ROE	6.2	2.9	7.6	9.9	8.9
배당지표(%)					
배당성향	31.0	38.3	20.9	44.2	45.9
배당수익률(보통주)	3.3	2.0	3.1	1.7	2.1

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 12월 23일 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 12월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 12월 23일