



BUY

목표주가(12M) 65,000원(상향)
현재주가(02월09일) 53,400원

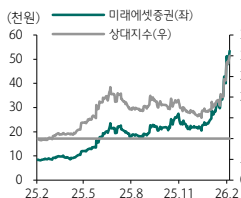
Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,298.04
52주최고/최저(원)	53,400/8,140
시가총액(십억원)	30,282.4
시가총액비중(%)	0.69
발행주식수(천주)	567,085.7
60일 평균거래량(천주)	6,233.4
60일 평균거래대금(십억원)	192
외국인 지분율(%)	10.94
주요주주 지분율(%)	
미래에셋캐피탈 외 17 인	33.23
네이버	8.36

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	19,335	19,501
영업이익(십억원)	2,119	1,889
순이익(십억원)	1,629	1,484
EPS(원)	2,286	2,027
BPS(원)	24,381	26,275

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	1,887.4	2,834.4	3,910.2	5,330.4
영업이익	521.0	1,188.1	1,915.0	3,052.9
세전이익	374.2	1,224.5	2,080.0	3,085.0
지배순이익	322.4	921.6	1,579.8	2,323.7
PER	14.3	5.1	8.6	13.4
PBR	0.4	0.4	1.0	2.0
ROA	0.3	0.7	1.1	1.5
ROE	2.9	7.6	11.9	15.1
DPS	150	250	400	580
배당성향	28.2	15.9	14.7	14.5
배당수익률	2.0	3.1	1.7	1.1



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 02월 10일 | 기업분석_기업분석(Report)

미래에셋증권 (006800)

4Q25 Re: xAI와 SpaceX 평가이익만 1조원 이상 예상

2025년 4분기 실적 컨센서스 48% 상회

4분기 지배주주순이익은 5,773억원으로 컨센서스(3,890억원)를 48.4% 상회했으며, 4분기 연환산 연결 ROE는 17.3% 기록했다. 연결 기준 해외부동산 손상차손이 약 1,000억원 반영 되었음에도 불구하고, xAI 관련 평가이익이 대거 반영되며 전체 투자목적자산에서 약 3,100억원의 평가이익이 인식된 결과다. (이하 별도 기준)

[브로커리지] 브로커리지 수수료수익은 국내주식과 해외주식 수수료수익이 전분기대비 각각 31%, 20% 증가하며 2,993억원(YoY +82.3%, QoQ +24.8%) 기록했다. 국내와 해외 비중은 각각 60%, 40% 수준이다. WM 부문은 891억원(YoY +35.1%, QoQ +2.7%)으로 분기 사상 최대 실적 달성했다.

[IB] IB 및 기타수수료수익은 ECM 부문 실적 개선에 힘입어 537억원(YoY +479.0%, QoQ +584.7%) 기록했다. [이자] 이자손익은 신용공여이자수익이 전분기대비 약 8% 증가하며 1,063억원(YoY +91.1%, QoQ +2.2%) 기록했다. [트레이딩] 운용 및 기타손익은 채권평가이익 축소 영향으로 1,159억원(YoY +13.6%, QoQ -26.0%) 기록했다. 해외법인 세전이익은 투자목적자산에서의 평가이익이 확대되며 1,991억원(YoY +259.4%, QoQ +166.2%) 기록한 것으로 추정된다(4분기 해외법인 내 Trading/PI 비중 64%).

미래에셋증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 65,000원으로 상향

미래에셋증권에 대한 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 65,000원으로 상향한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 26,509원에 Target P/B 2.0배를 적용해 산출했다. xAI 및 SpaceX 관련 평가이익이 연간 기준 약 1조원 이상 반영될 것으로 예상됨에 따라 2026년 지배주주순이익 추정치를 2.3조원으로 상향조정했다. 향후 SpaceX 상장 시 추가적인 평가이익이 반영될 수 있는 점과 코인거래소 인수를 통해 디지털자산 시장에서의 선점효과를 누릴 수 있다는 점에서 주가의 추가 상승 여력은 높다고 판단한다. 해외 CRE 익스포저가 약 1조원인 점은 여전히 우려 사항이나, 투자목적자산에서의 평가이익이 해외부동산 손상차손 부담을 상쇄하는 흐름이 당분간 이어질 전망이다. 높아진 밸류에이션을 감안 시 기존 밸류업 정책은 일부 변경될 수 있으나, 2026년까지 제시된 자사주 매입/소각 기조는 이어질 전망이다. 1분기에도 역대급 실적 달성이 예상되는 만큼, 미래에셋증권에 대한 긍정적 시각 유지한다.

도표 1. 미래에셋증권 2025년 4분기 실적 결과 (단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
순영업수익								
영업이익	845.6	423.2	422.4	99.8	845.6	439.3	406.3	92.5
순이익	577.3	335.4	241.9	72.1	577.3	389.0	188.3	48.4

주: 연결 기준
자료: 미래에셋증권, Fnguide, 하나증권

도표 2. 미래에셋증권 2025년 4분기 요약 (단위: 십억원, %, %p)

구 분	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	당사 예상치	차이
순영업수익	664.2	397.0	67.3	594.9	11.6	676.1	(1.8)
수수료손익	442.1	239.4	84.7	334.4	32.2	397.5	11.2
BK	299.3	164.1	82.3	239.8	24.8	304.5	(1.7)
WM	89.1	66.0	35.1	87.0	2.4	87.5	1.8
IB+기타	53.7	9.3	479.0	7.6	606.6	5.5	871.2
이자손익	106.3	55.6	91.1	104.0	2.2	106.9	(0.6)
운용및기타손익	115.9	102.0	13.6	156.5	(26.0)	171.7	(32.5)
영업이익	327.2	123.5	165.0	205.0	59.6	294.5	11.1
당기순이익	197.9	92.8	113.4	70.8	179.7	167.2	18.4
지배주주순이익(연결)	577.3	267.0	116.2	340.4	69.6	335.4	72.1

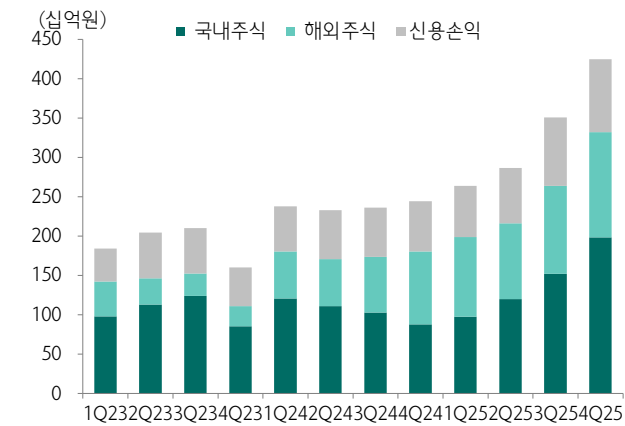
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 3. 미래에셋증권 연간 수익 예상 변경 (단위: 십억원, %)

구 분	2025P				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
순영업수익	3,910.2	3,409.2	501.0	14.7	5,330.4	3,420.9	1,909.5	55.8
영업이익	1,915.0	1,367.6	547.5	40.0	3,052.9	1,483.1	1,569.8	105.8
지배주주순이익	1,579.8	1,249.7	330.1	26.4	2,323.7	1,176.3	1,147.4	97.5

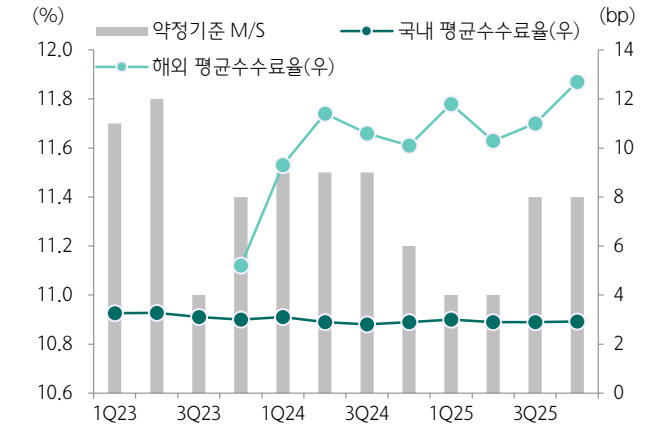
주: 연결 기준
자료: 하나증권

도표 4. 분기별 위탁매매 수수료수익



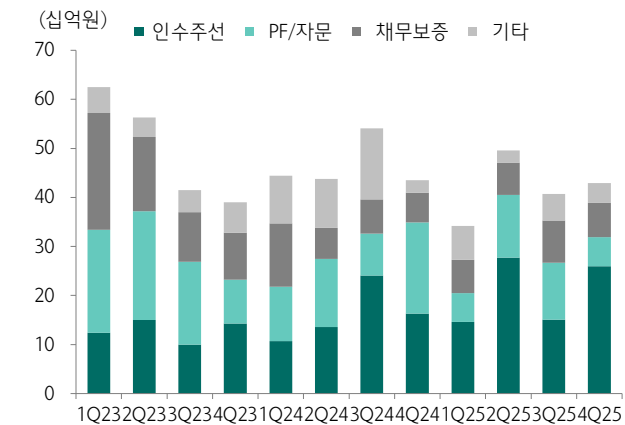
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 5. 분기별 국내/해외 수수료율 및 약정 M/S



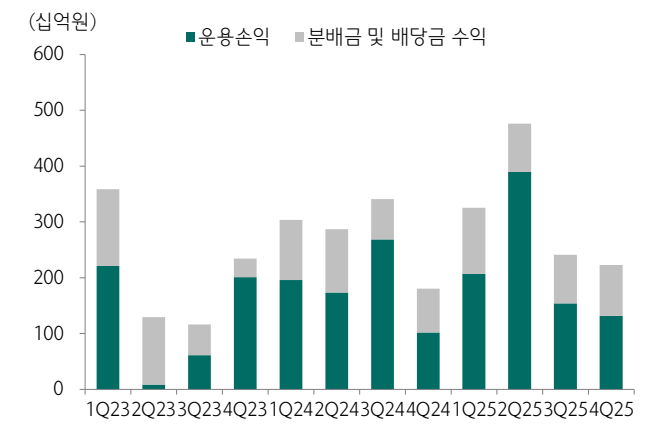
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 6. 분기별 IB 수수료수익



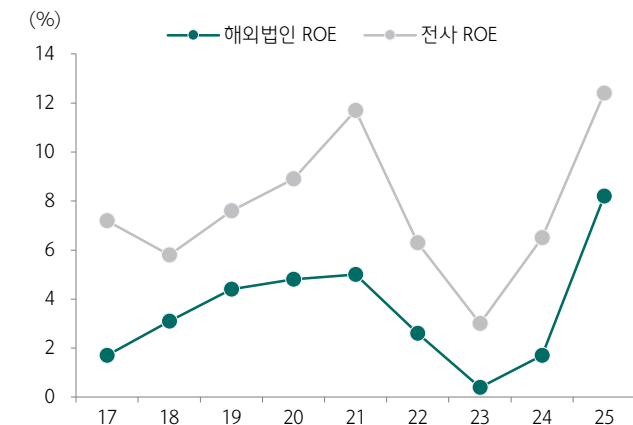
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 7. 분기별 트레이딩 손익



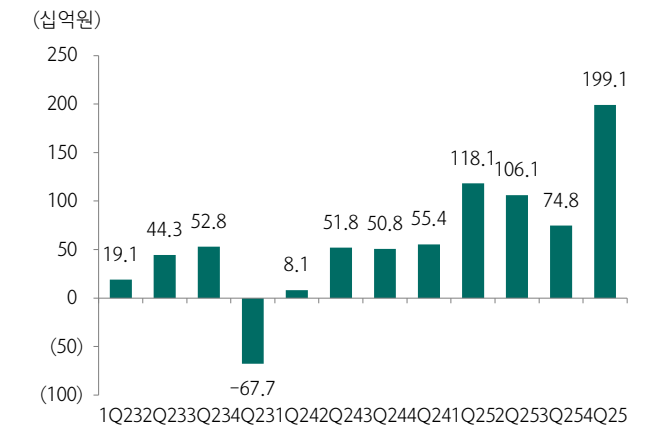
주: 별도 기준
자료: 미래에셋증권, 하나증권

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	3,910.2	5,330.4
수수료손익	951.5	899.6	1,042.0	1,298.5	1,979.6
브로커리지	542.6	556.9	720.8	1,186.5	1,841.2
자산관리	212.2	209.3	234.9	315.8	376.9
IB 및 기타	196.7	133.4	86.3	(203.8)	(238.5)
이자손익	499.7	364.7	384.6	579.5	943.5
운용 및 기타	724.8	623.0	1,407.7	2,032.2	2,467.3
판매비및관리비	1,340.5	1,366.3	1,643.4	1,995.2	2,337.5
인건비	692.2	705.0	871.1	1,133.8	1,385.1
인건비 외	648.3	661.3	772.3	861.4	952.4
영업이익	835.6	521.0	1,188.1	1,915.0	3,052.9
영업외손익	13.7	(146.9)	36.4	164.9	32.1
세전이익	849.2	374.2	1,224.5	2,080.0	3,085.0
법인세비용	143.1	40.9	299.0	486.4	727.6
당기순이익	706.1	333.2	925.5	1,593.6	2,357.4
지배주주당기순이익	685.9	322.4	921.6	1,579.8	2,323.7
별도 순영업수익의 구성(%)					
수수료손익	58.3	57.1	46.9	51.9	59.3
브로커리지	29.2	32.6	30.6	36.5	49.0
자산관리	14.8	15.2	12.6	12.8	12.0
IB 및 기타	14.2	9.3	3.7	2.6	(1.7)
이자손익	24.7	14.4	11.2	14.3	14.7
운용 및 기타	17.1	28.5	41.8	33.8	26.0
판매비	64.3	65.7	55.2	55.0	49.2

Valuation I						
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
성장률(%)						
자산총계	(1.6)	19.9	7.0	9.5	4.9	
부채총계	(2.2)	22.0	6.8	9.5	3.9	
자본총계	4.6	1.5	8.8	10.0	15.6	
순영업수익	(26.9)	(13.3)	50.2	38.0	36.3	
수수료손익	(28.6)	(5.5)	15.8	24.6	52.5	
이자손익	(34.9)	(27.0)	5.5	50.7	62.8	
운용 및 기타	(17.2)	(14.0)	125.9	44.4	21.4	
판매비및관리비	(10.1)	1.9	20.3	21.4	17.2	
영업이익	(43.8)	(37.6)	128.0	61.2	59.4	
당기순이익	(40.3)	(52.8)	177.7	72.2	47.9	
자본적정성지표(%)						
신NCR	1,871.1	2,142.4	2,857.8	3,282.9	3,800.7	
구NCR	145.9	151.1	165.6	169.0	172.4	

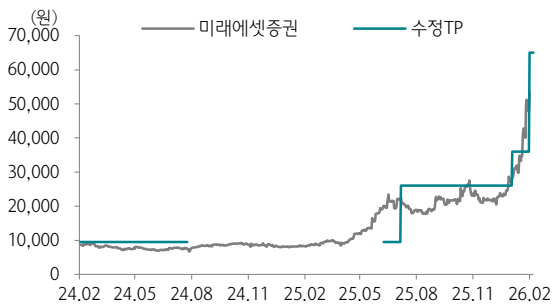
자료: 하나증권

연결재무상태표		(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
자산총계	106,952.2	128,206.9	137,177.0	150,276.9	157,645.2	
현금및예치금	9,354.3	8,193.8	10,518.3	9,907.2	10,309.5	
FVPL 금융자산	39,177.5	44,782.9	55,234.5	67,398.1	70,134.7	
FVOCI 금융자산	15,913.0	16,087.7	17,578.4	14,016.3	14,585.4	
AC 금융자산	33,906.1	51,147.4	46,077.4	52,786.8	56,314.5	
종속및관계기업투자지분	2,491.1	2,052.9	1,625.8	1,786.3	1,858.8	
유형자산	536.7	518.7	534.4	573.0	596.2	
투자부동산	4,268.0	4,229.7	4,333.8	1,801.1	1,874.2	
무형자산	82.2	87.7	200.3	741.6	771.7	
기타자산	1,223.3	1,106.1	1,074.1	1,266.7	1,318.1	
부채총계	95,852.9	116,938.4	124,913.3	136,788.6	142,080.6	
FVPL 금융부채	14,963.6	14,151.4	11,905.8	12,027.4	12,515.7	
매도파생결합증권	10,468.5	9,424.5	6,558.7	7,197.2	7,489.4	
예수부채	9,651.0	10,926.7	12,229.7	17,546.1	18,258.5	
차입부채	52,059.5	67,874.6	77,118.8	77,089.1	80,219.3	
발행어음	6,150.3	6,448.6	7,473.3	9,088.2	9,457.2	
발행사채	8,685.8	6,976.3	7,744.3	9,756.7	10,152.9	
기타부채	10,375.4	16,884.0	15,658.7	30,025.3	30,949.8	
자본총계	11,099.3	11,268.5	12,263.7	13,488.3	15,597.2	
지배주주지분	10,977.5	11,110.6	12,100.4	13,313.3	15,415.0	
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	2,157.0	2,157.0	
자본조정	(372.0)	(359.1)	(360.1)	(246.0)	(246.0)	
기타포괄손익누계액	337.3	359.8	729.9	571.4	571.4	
이익잉여금	4,750.5	4,850.0	5,471.5	6,728.9	8,830.7	

Valuation II		(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
주당지표(원)						
EPS	1,113	532	1,574	2,717	3,997	
BPS	17,817	18,330	20,662	22,894	26,515	
DPS	200	150	250	400	580	
투자지표(% , 배)						
PER	5.5	14.3	5.1	8.6	13.4	
PBR	0.3	0.4	0.4	1.0	2.0	
ROA	0.6	0.3	0.7	1.1	1.5	
ROE	6.2	2.9	7.6	11.9	15.1	
배당지표(%)						
배당성향	18.0	28.2	15.9	14.7	14.5	
배당수익률(보통주)	3.3	2.0	3.1	1.7	1.1	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

미래에셋증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.10	BUY	65,000		
26.1.12	BUY	36,000	2.67%	42.22%
25.7.15	BUY	26,000	-16.50%	10.38%
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.2.7	BUY	9,500	-6.19%	109.16%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 10일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 2월 9일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	97.22%	2.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 10일