

미래에셋증권 (006800/KS)

1Q26 Preview: 스페이스 X 와 함께

증권 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

Signal: 1분기 지배주주순이익 1.2 조원으로 역대급 실적 전망

Key: 스페이스 X 관련 대규모 평가이익을 반영한 영향

Step: 다만, 12MF P/B 2.5 배로 높아 '중립' 의견 유지

중립(유지)

목표주가: -(유지)

현재주가: 65,300 원

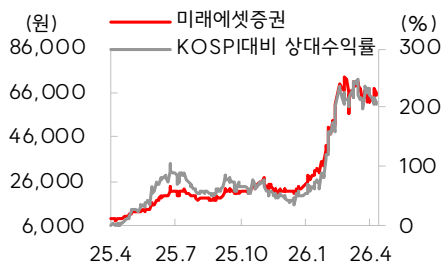
상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/04/13)	65,300 원
KOSPI	5,808.62 pt
52 주 최고가	73,282 원
60 일 평균 거래대금	331 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	55,957 만주
시가총액	36,262 십억원
주요주주	
미래에셋캐피탈(외 17)	33.98%
자사주	21.52%
외국인 지분율	9.59%

주가 및 상대수익률

1분기 지배주주순이익은 컨센서스 21.3% 상회 전망

1Q26 지배주주순이익은 1 조 2,261 억원(YoY +373.9%, QoQ +112.4%)으로 컨센서스를 21.3% 상회할 것으로 전망한다. 업계 전반적으로 증시 호조에 따른 브로커리지 관련 이익 증가가 나타난 것과 더불어, 스페이스 X 관련 평가이익이 약 1 조원 반영되며 실적을 견인할 것으로 예상한다.

브로커리지와 별도 운용손익 모두 양호

브로커리지 수수료수익은 일평균 거래대금 호조에 따라 전분기 대비 37.3% 증가한 4,562 억원으로 전망하며, 별도 운용손익은 2,187 억원으로 전분기 대비 96.6% 증가하였을 것으로 예상한다. 3 월 금리 상승에 따라 채권운용이 부진하였을 것으로 보이는 가운데, 증시 호조에 따라 플로우 트레이딩 및 마켓메이킹 부문에서 좋은 성과를 내며 채권 부문의 부진을 상쇄하였을 것으로 추정한다.

대규모 투자목적자산 평가이익이 호실적의 주된 배경

연결 투자목적자산 평가이익은 9,000 억원대 기여할 것으로 예상된다. 이는 스페이스 X 관련하여 1 조원이 반영될 것으로 보이나, 일부 대체투자자산에서 손실을 인식하는 것을 고려하였기 때문이다.

투자의견 '중립' 유지

2026F 연결 지배주주순이익은 2 조 5,573 억원(YoY +61.9%), ROE 는 17.8% (YoY +5.4%p) 전망한다. 동사의 글로벌 및 디지털 비즈니스 사업에 대한 방향성은 긍정적이나, 미래에셋증권에 대해 투자의견 '중립'을 유지한다. 스페이스 X 상장 이후에도 추가적인 평가이익이 발생할 가능성이 높지만, 이를 감안하더라도 12MF P/B 2.5 배로 밸류에이션이 다소 높은 상황이기 때문이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	2,171	2,142	1.4	N/A	-	5,382	5,146	4.6	N/A	-
영업이익(십억원)	1,665	1,661	0.3	1,340	24.3	3,378	3,206	5.4	3,041	11.1
세전이익(십억원)	1,660	1,667	-0.4	1,270	30.7	3,474	3,331	4.3	3,072	13.1
지배주주순이익(십억원)	1,226	1,272	-3.6	1,011	21.3	2,557	2,532	1.0	2,407	6.2

자료: SK 증권

주: 연결 기준

미래에셋증권 1Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26F	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	861	539	59.7%	664	29.7%	3,273	2,512	30.3%
수수료손익	519	253	105.1%	442	17.4%	2,026	1,303	55.5%
수수료수익	608	317	91.9%	503	21.1%	2,397	1,605	49.3%
위탁매매	456	199	129.6%	332	37.3%	1,738	1,011	72.0%
자산관리	93	75	25.0%	91	2.4%	386	327	18.0%
IB 및기타	59	44	34.9%	79	-25.7%	273	267	2.1%
수수료비용	90	64	39.9%	61	48.1%	371	303	22.6%
이자손익	115	70	64.4%	106	8.5%	416	360	15.5%
운용손익	219	218	0.1%	111	96.6%	790	826	-4.4%
기타손익	8	-2	흑자전환	5	81.8%	41	23	76.4%
판매및관리비	386	311	24.0%	337	14.6%	1,502	1,381	8.7%
영업이익	475	228	108.5%	327	45.2%	1,771	1,131	56.6%
영업외손익	-24	-104	적자지속	-68	적자지속	-41	-345	적자지속
세전이익	452	124	265.2%	259	74.2%	1,730	787	119.9%
법인세비용	113	33	241.9%	61	84.1%	432	193	124.0%
별도 당기순이익	339	91	273.7%	198	71.1%	1,297	593	118.6%
당기순이익	1,228	258	375.6%	586	109.7%	2,571	1,594	61.3%
자배주주순이익	1,226	259	373.9%	577	112.4%	2,557	1,580	61.9%

자료: 미래에셋증권, SK 증권

미래에셋증권 적정주가

구분	내용
Sustainable ROE(%)	12.1
자기자본비용(COE)(%)	6.2
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	2.38
12M Forward BPS(원)	27,379
적정 주가(원)	65,000
전일 종가(원)	65,300
상승여력(%)	-0.5%
투자의견	HOLD

자료: SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,068	2,512	3,273	3,147	3,250
수수료손익	971	1,303	2,026	1,875	1,928
수수료수익	1,193	1,605	2,397	2,222	2,281
위탁매매	705	1,011	1,738	1,534	1,568
자산관리	266	327	386	406	426
IB및기타	222	267	273	281	287
수수료비용	222	303	371	347	353
이자손익	233	360	416	417	434
운용손익	857	826	790	815	848
기타손익	6	23	41	40	41
판매및관리비	1,143	1,381	1,502	1,536	1,620
영업이익	924	1,131	1,771	1,611	1,631
영업외손익	4	-345	-41	-74	-68
세전이익	928	787	1,730	1,536	1,562
법인세비용	229	193	432	384	391
당기순이익	699	593	1,297	1,152	1,172

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,832	3,910	5,382	4,114	4,284
수수료손익	1,042	1,298	2,127	1,990	2,076
수수료수익	1,308	1,951	2,780	2,644	2,742
위탁매매	801	1,295	2,061	1,890	1,961
자산관리	270	348	410	432	453
IB및기타	237	308	308	321	326
수수료비용	266	653	653	655	666
이자손익	385	580	764	767	788
운용손익	1,080	2,353	2,788	1,700	1,771
기타손익	325	-321	-297	-342	-351
판매및관리비	1,643	1,995	2,005	2,075	2,172
영업이익	1,188	1,915	3,378	2,038	2,112
영업외손익	36	165	96	11	-5
세전이익	1,224	2,080	3,474	2,049	2,106
법인세비용	299	486	903	533	548
당기순이익	925	1,594	2,571	1,516	1,559
지배순이익	922	1,580	2,557	1,501	1,543

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	50.0	38.1	37.6	-23.6	4.1
수수료손익	15.8	24.6	63.8	-6.5	4.4
이자손익	5.5	50.7	31.8	0.4	2.7
운용손익	142.4	117.8	18.5	-39.0	4.2
판매및관리비	20.3	21.4	0.5	3.5	4.6
영업이익	128.0	61.2	76.4	-39.6	3.6
당기순이익	173.9	72.2	61.3	-41.0	2.8
지배순이익	181.8	71.4	61.9	-41.3	2.8
자산총계	7.0	9.5	4.8	-0.2	3.1
부채총계	6.8	9.5	3.6	-0.9	2.9
자본총계	9.1	10.0	16.1	5.7	5.6

자료: 미래에셋증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

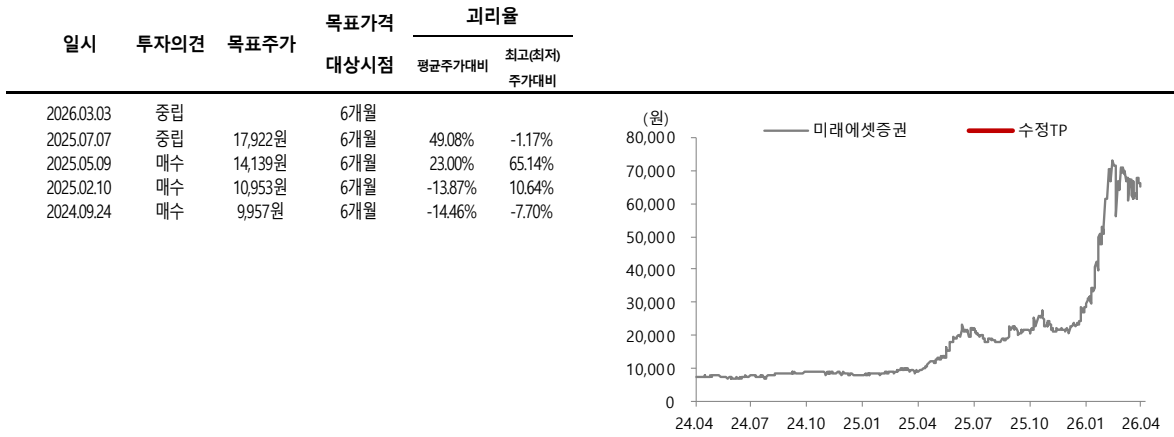
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	137,177	150,277	157,419	157,085	162,028
현금 및 예치금	10,518	9,907	12,101	10,950	11,160
FVPL 금융자산	55,235	67,398	67,145	69,097	71,572
FVOCI 금융자산	17,578	14,016	14,109	14,595	15,219
AC 금융자산	46,073	52,787	55,873	54,451	56,325
종속관계기업투자자산	1,626	1,786	2,866	2,561	2,657
유형자산	534	573	551	547	547
투자부동산	3,680	1,801	2,314	2,364	2,368
무형자산	761	742	750	757	764
기타자산	1,171	1,267	1,710	1,764	1,417
부채총계	124,913	136,789	141,760	140,531	144,544
예수부채	12,230	17,546	21,065	17,182	17,913
차입부채	77,117	77,089	78,490	80,254	82,511
사채	7,744	9,757	9,218	9,523	9,926
FVPL 금융부채	11,906	12,122	12,869	13,629	14,319
매도파생결합증권	6,559	7,197	7,467	7,784	8,080
기타부채	15,916	20,274	20,119	19,941	19,874
자본총계	12,264	13,488	15,629	16,356	17,330
지배주주지분	12,100	13,313	15,490	16,386	17,316
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,157	2,157	2,157	2,157	2,157
이익잉여금	5,472	6,729	8,928	9,853	10,781
기타자본	370	325	303	274	276
비지배주주지분	163	175	170	169	169

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	47.0%	51.9%	61.9%	59.6%	59.3%
Brokerage	30.7%	36.5%	47.9%	44.0%	43.6%
WM	12.7%	12.8%	11.6%	12.7%	12.9%
IB및기타	3.6%	2.5%	2.4%	2.9%	2.9%
이자손익	11.3%	14.3%	12.7%	13.2%	13.3%
운용손익	41.5%	32.9%	24.1%	25.9%	26.1%
기타손익	0.3%	0.9%	1.3%	1.3%	1.3%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	8.0	12.4	17.8	9.4	9.2
ROA(지배)	0.7	1.1	1.7	1.0	1.0
판매비용률	58.0	51.0	37.2	50.4	50.7
투자지표(원)					
EPS(지배)	1,574	2,717	4,388	2,575	2,647
BPS(지배)	20,662	22,894	26,576	28,114	29,709
DPS(보통주)	250	300	650	700	750
Valuation					
P/E(x)	5.1	8.6	14.9	25.4	24.7
P/B(x)	0.4	1.0	2.5	2.3	2.2
배당성향(현금, %)	15.8	11.0	14.9	27.1	28.3
배당수익률(보통주, %)	3.1	1.3	1.0	1.1	1.1



COMPLIANCE NOTICE

작성(자)영임은 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 14일 기준)	매수	93.83%	중립	6.17%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------