

미래에셋증권 (006800/KS)

1Q26 Review: 대규모 평가이익 다음은 미래에셋 3.0

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

중립(유지)

목표주가: -

현재주가: 74,300 원

상승여력: -

Signal: 1분기 지배주주순이익은 컨센서스 7.2% 하회

Key: 대규모 투자목적자산 평가이익 발생에도 비용 증가가 원인

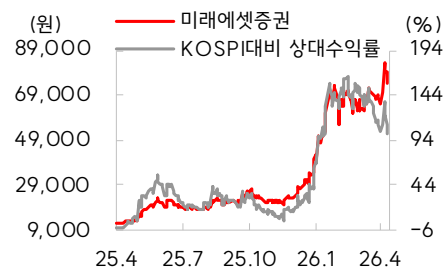
Step: 2026F P/B 2.4 배로 다소 높음. 미래에셋 3.0 전략 진척도가 관건

STOCK DATA

주가(26/05/12)	74,300 원
KOSPI	7,643.15 pt
52 주 최고가	83,800 원
60 일 평균 거래대금	336 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	55,957 만주
시가총액	41,576 십억원
주요주주	
미래에셋캐피탈(외 20)	33.92%
자사주	21.48%
외국인 지분율	9.14%

주가 및 상대수익률

1분기 지배주주순이익은 컨센서스 7.2% 하회

1Q26 지배주주순이익은 9,962 억원(YoY +285.0%, QoQ +72.6%)으로 컨센서스 대비 7.2% 하회하였다. 투자목적자산 평가이익 8,060 억원과 홍콩 코너스톤 투자 관련 평가이익이 1,560 억원 반영되었으나, 기타 수수료비용 및 판매관리비가 예상보다 상회하였다.

투자목적자산 평가이익이 주요하였음

1) 대규모 혁신기업 평가이익이 발생하며 연결 투자목적자산 공정가치 평가손익은 8,040 억원으로 역대 최고치를 기록하였다. 이는 스페이스 X 관련 평가이익이 가장 주요하였다.

2) 별도 운용손익이 전분기 대비 156.4% 증가하며 예상보다 좋았다. 이는 채권운용은 부진하였으나 증시 및 ETF 호조로 상장주식 운용 및 패시브 부문 실적이 양호하였고, 추가적으로 홍콩 상장기업에 코너스톤 투자한 건에서 1,560 억원 평가이익을 반영한 영향이다.

총 9,600 억원의 평가이익이 발생했음에도 불구하고, 컨센서스를 하회한 배경은 비용 증가이다. 투자자산 관련 성과보수 지급 등으로 연결 기타 수수료비용이 전분기 대비 104.7% 증가하였고, 인건비 및 교육세 등으로 별도 판매관리비가 전분기 대비 47.8% 증가하였다.

투자의견 '중립' 유지

2026F 연결 지배주주순이익을 2 조 8,904 억원(YoY +83.0%)으로 13% 상향하며, ROE는 19.9%(YoY +7.5%p) 전망한다. 6월 상장 예정인 스페이스 X 관련 추가 평가이익(스페이스 X IPO 목표 가치 1.75 조달러를 가정)을 반영한 결과이다. 상장 이후 가치까지 추가 반영하였음에도 2026F P/B 2.4 배로 밸류에이션이 다소 높아 관련 기대감까지 반영되었다고 판단하며, 투자의견 '중립' 유지한다. 물론, 6월 홍콩 법인 글로벌 MTS 출시 예정, 미국 증권사 인수 추진 등 미래 사업 방향성은 긍정적이다. 다만, 이를 당장 밸류에이션에 반영하기에는 사업 초기단계라고 판단하며, 타 국가에서의 MTS 성공적 런칭 등 글로벌 투자 플랫폼을 향한 성과가 보이기 시작할 때 리레이팅이 가능할 것으로 판단한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	2,016	2,171	-7.2	N/A		6,084	5,382	13.0	N/A	
영업이익(십억원)	1,375	1,665	-17.4	1,458	-5.7	3,860	3,378	14.3	3,385	14.0
세전이익(십억원)	1,358	1,660	-18.2	1,498	-9.4	3,943	3,474	13.5	3,415	15.5
지배주주순이익(십억원)	996	1,226	-18.7	1,073	-7.2	2,890	2,557	13.0	2,551	13.3

자료: SK 증권

주: 연결 기준

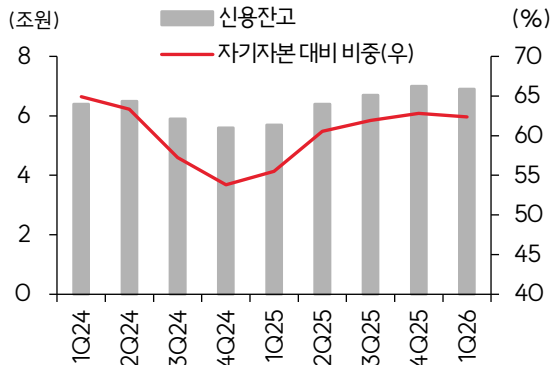
미래에셋증권 1Q26 Review 주요 실적 요약

(단위: 십억원)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	925	539	71.5%	664	39.3%	3,473	2,512	38.2%
수수료수익	518	253	104.8%	442	17.2%	2,055	1,303	57.7%
수수료수익	627	317	97.8%	503	24.8%	2,465	1,605	53.5%
위탁매매	459.4	199	131.2%	332	38.2%	1,765	1,011	74.6%
자산관리	108	75	44.6%	91	18.5%	425	327	29.9%
IB 및기타	60	44	37.0%	79	-24.5%	274	267	2.7%
수수료비용	109	64	70.3%	61	80.2%	410	303	35.5%
이자손익	112	70	59.7%	106	5.4%	444	360	23.3%
운용손익	285	218	30.6%	111	156.4%	912	826	10.4%
기타손익	10	-2	흑자전환	5	107.7%	62	23	166.6%
판매및관리비	498	311	59.9%	337	47.8%	1,691	1,381	22.5%
영업이익	427	228	87.4%	327	30.5%	1,781	1,131	57.5%
영업외손익	-28	-104	적자지속	-68	적자지속	-50	-345	적자지속
세전이익	399	124	222.7%	259	53.9%	1,732	787	120.2%
법인세비용	112	33	238.7%	61	82.3%	445	193	130.4%
별도 당기순이익	287	91	216.8%	198	45.0%	1,287	593	116.8%
당기순이익	1,002	258	288.0%	586	71.1%	2,910	1,594	82.6%
지배주주순이익	996	259	285.0%	577	72.6%	2,890	1,580	83.0%

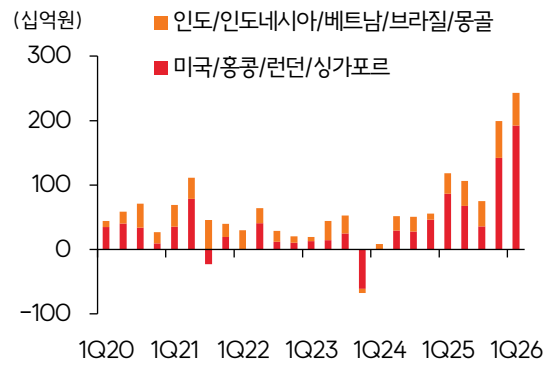
자료: 미래에셋증권, SK 증권

대고객 신용잔고 추이



자료: 미래에셋증권, SK 증권

해외법인 세전이익 추이



자료: 미래에셋증권, SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,068	2,512	3,473	3,277	3,390
수수료손익	971	1,303	2,055	1,914	1,967
수수료수익	1,193	1,605	2,465	2,293	2,353
위탁매매	705	1,011	1,765	1,562	1,595
자산관리	266	327	425	443	464
IB및기타	222	267	274	288	294
수수료비용	222	303	410	379	385
이자손익	233	360	444	409	434
운용손익	857	826	912	888	919
기타손익	6	23	62	66	70
판매및관리비	1,143	1,381	1,691	1,677	1,787
영업이익	924	1,131	1,781	1,599	1,603
영업외손익	4	-345	-50	-80	-74
세전이익	928	787	1,732	1,520	1,529
법인세비용	229	193	445	380	382
당기순이익	699	593	1,287	1,140	1,147

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,832	3,910	6,084	4,305	4,430
수수료손익	1,042	1,298	1,946	2,015	2,079
수수료수익	1,308	1,951	2,857	2,705	2,780
위탁매매	801	1,295	2,081	1,895	1,942
자산관리	270	348	449	469	491
IB및기타	237	308	327	340	344
수수료비용	266	653	911	690	701
이자손익	385	580	679	667	692
운용손익	1,080	2,353	3,644	1,862	1,906
기타손익	325	-321	-186	-239	-247
판매및관리비	1,643	1,995	2,224	2,226	2,323
영업이익	1,188	1,915	3,860	2,080	2,107
영업외손익	36	165	83	11	-6
세전이익	1,224	2,080	3,943	2,091	2,101
법인세비용	299	486	1,033	548	550
당기순이익	925	1,594	2,910	1,543	1,550
지배순이익	922	1,580	2,890	1,523	1,530

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	50.0	38.1	55.6	-29.2	2.9
수수료손익	15.8	24.6	49.9	3.5	3.2
이자손익	5.5	50.7	17.1	-1.7	3.8
운용손익	142.4	117.8	54.9	-48.9	2.4
판매및관리비	20.3	21.4	11.5	0.1	4.4
영업이익	128.0	61.2	101.6	-46.1	1.3
당기순이익	173.9	72.2	82.6	-47.0	0.5
지배순이익	181.8	71.4	83.0	-47.3	0.5
자산총계	7.0	9.5	5.2	3.9	3.8
부채총계	6.8	9.5	3.9	3.6	3.6
자본총계	9.1	10.0	18.1	6.0	5.6

자료: 미래에셋증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

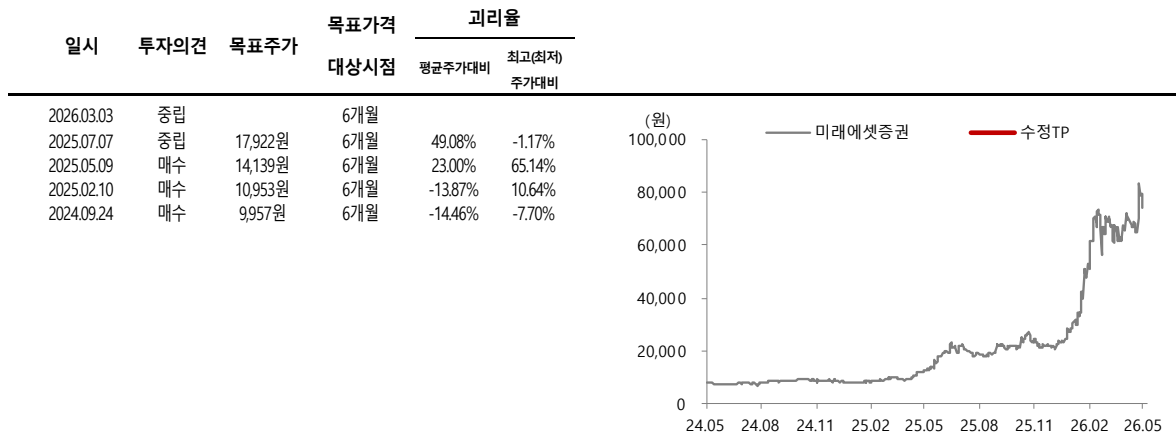
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	137,177	150,277	158,082	164,178	170,485
현금 및 예치금	10,518	9,907	10,240	9,600	9,980
FVPL 금융자산	55,235	67,398	69,628	75,539	79,061
FVOCI 금융자산	17,578	14,016	12,439	13,757	14,517
AC 금융자산	46,073	52,787	57,994	57,419	59,405
중속관계기업투자자산	1,626	1,786	2,642	2,338	2,434
유형자산	534	573	565	562	561
투자부동산	3,680	1,801	1,968	2,005	2,013
무형자산	761	742	752	753	761
기타자산	1,171	1,267	1,854	2,206	1,753
부채총계	124,913	136,789	142,154	147,297	152,666
예수부채	12,230	17,546	19,899	17,901	18,995
차입부채	77,117	77,089	76,630	82,980	86,266
사채	7,744	9,757	9,959	9,879	10,176
FVPL 금융부채	11,906	12,122	13,017	13,815	14,502
매도파생결합증권	6,559	7,197	7,773	8,103	8,411
기타부채	15,916	20,274	22,649	22,722	22,726
자본총계	12,264	13,488	15,927	16,881	17,819
지배주주지분	12,100	13,313	15,731	16,685	17,623
자본금	4,102	4,102	4,123	4,123	4,123
자본잉여금	2,157	2,157	2,167	2,167	2,167
이익잉여금	5,472	6,729	9,077	10,042	10,986
기타자본	370	325	363	352	346
비지배주주지분	163	175	196	196	196

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	47.0%	51.9%	59.2%	58.4%	58.0%
Brokerage	30.7%	36.5%	45.8%	42.9%	42.4%
WM	12.7%	12.8%	12.0%	13.3%	13.4%
IB및기타	3.6%	2.5%	1.4%	2.2%	2.2%
이자손익	11.3%	14.3%	12.8%	12.5%	12.8%
운용손익	41.5%	32.9%	26.3%	27.1%	27.1%
기타손익	0.3%	0.9%	1.8%	2.0%	2.1%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	8.0	12.4	19.9	9.4	8.9
ROA(지배)	0.7	1.1	1.9	0.9	0.9
판관비용률	58.0	51.0	36.6	51.7	52.4
투자지표(원)					
EPS(지배)	1,574	2,717	4,959	2,612	2,625
BPS(지배)	20,662	22,894	26,990	28,626	30,236
DPS(보통주)	250	300	620	650	700
Valuation					
P/E(x)	5.1	8.6	13.2	25.0	24.9
P/B(x)	0.4	1.0	2.4	2.3	2.2
배당성향(%)	15.8	11.0	12.5	24.8	26.5
배당수익률(보통주, %)	3.1	1.3	0.9	1.0	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 05월 13일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------