COMPANY UPDATE

2026. 2. 10

금융/소비재팀

정민기 Analyst

mingi1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

미래에셋증권 (006800)

4Q review – 투자 자산 가치 상승으로 서프라이즈 기록

- 4분기 연결 이익 5,773억원으로 어닝 서프라이즈 기록
- 투자목적자산 중 혁신기업 평가이익 증가분 반영이 실적 호조에 주효
- 당초 예상을 지속 상회하고 있는 투자목적자산 평가이익을 반영하여 목표가 상향

WHAT'S THE STORY?

4Q25 review: 4Q25 연결 지배주주 순이익은 5,773억원으로 컨센서스를 50.8% 상회하는 어닝 서프라이즈 기록. 이는 주로 동분기 혁신기업 지분 가치 재평가에 따라 투자목적자산 평가이익이 약 3,100억원 발생한 데 기인. 투자자산 평가익 외 타 부문 또한 국내외 증시 강세에 따라 브로커리지 수익 q-q +26% 증가하는 등 양호

1분기 또다시 예상되는 서프라이즈: 언론 보도를 통해 기대감 반영되었던 스페이스X 관련 이익 인식 시점은 1분기가 될 것으로 추정. 공시 및 외신보도 등을 통해 확인할 수 있는 1) 24년말 기준 스페이스X 관련 투자 펀드 공정가치(4,300억원)와 2) 당시 기업가치(2,100억달러), 3) 이미 25년에 인식된 평가가치 증분(약 4,000억원 추정) 등을 고려하면, 현재 1분기 컨센서스(순이익 5,000억원) 대비로도 업사이드가 존재한다고 판단. 동사에 대한 목표주가를 5만원으로 51.5% 상향. 이는 1) 투자자산 평가이익 반영 및 거래대금 가정 상향 등을 반영하여 이익 전망치를 상향하였고, 2) CoE 계산에 반영되는 Risk premium 축소된 점(6.0% → 5.5%, Bloomberg)을 반영하였기 때문. 그럼에도 불구하고 HOLD 투자의견은 유지하는데 1) 최근 ROE 상승에도 불구 주가 급등으로 PBR Valuation 부담(2.0배)이 존재하며, 2) 투자자산 회수 이후 재투자 및 환원 등 측면에서 추가적인 구체화를 통한 예측 가능성 제고가 필요하기 때문.

미래에셋증권 4Q25 review

(십억원)	4Q25P	3Q25	전분기 대비 (%)	4Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
영업이익	845.6	222.8	279.5	273.6	209.1	421.2	100.7	469.0	80.3
세전이익	766.5	447.2	71.4	362.9	111.2	424.4	80.6	469.0	63.4
연결지배주주순이익	577.3	340.4	69.6	271.0	113.0	382.8	50.8	340.0	69.8
KOSPI (기말, p)	4,214.2	3,424.6	23.1	2,399.5	75.6	n/a	n/a	n/a	n/a
일평균 거래대금 (조원)	37.1	25.8	43.6	16.0	131.6	n/a	n/a	n/a	n/a
신용융자 잔고 (평잔, 조원)	28.2	24.6	14.8	16.7	69.2	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 미래에셋증권, FnGuide 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	BPS (원)	EPS (원)	P/B (배)	P/E (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	1,887	521	322	18,307	533	0.4	14.3	2.9	2.0
2024	2,832	1,188	922	20,302	1,575	0.4	5.1	7.9	3.1
2025P	3,910	1,915	1,580	23,256	2,786	1.0	8.4	12.4	2.4
2026E	4,466	2,493	1,807	26,634	3,273	2.0	16.3	12.9	1.2
2027E	4,010	1,994	1,446	29,354	2,691	1.8	19.8	9.5	1.2

자료: 미래에셋증권, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

HOLD

목표주가	50,000원	-6.4%
현재주가	53,400원	
시가총액	30.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	567,085,734주 (43.6%)	
52주 최저/최고	8,140원/53,400원	
60일-평균거래대금	1,835.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
미래에셋증권 (%)	67.2	156.4	471.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	48.7	61.1	184.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	HOLD	HOLD	
목표주가	50,000	33,000	51.5%
2026E EPS	3,273	2,699	21.3%
2027E EPS	2,691	2,432	10.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	33,667
추천 점수	3.4

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

목표주가 산정

미래에셋증권 valuation

		2026E~2027E
I.적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		1.2
총자산/총자본 (배)		11.0
지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	10.5
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	7.9
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	2.5
Target P/B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.49
Forward BVPS (원)	(E)	29,354
적정 주가 (원)	(F = D*E)	41,826
II. 적정 주주 환원 수익률 방식		
금융 업종 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(G)	3.0
총 주주 환원액 (십억원)*	(J)	961.3
예상 총 주주 환원율 (%)		53.2
Target 시가총액 (십억원)	(K = J / I)	33,183.4
적정 주가 (원)	(L)	61,784
III. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	51,805
목표주가 (원)		**50,000**
**현재 주가 (원)		53,400
Upside (%)		-6.4%
기존 목표주가 (원)		33,000
Diff (%)		51.5%

참고: * 연간 예상 자사주 소각 물량을 현재 주가로 환산; ** 현재 주가는 2/9 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금및예치금	14,760	17,929	9,907	10,309	10,728
현금및현금성자산	1,751	1,932	1,187	1,236	1,286
예치금	13,009	15,997	8,720	9,074	9,442
유가증권	55,071	65,358	79,067	82,277	85,618
단기매매증권	35,390	43,399	60,752	63,219	65,786
매도가능증권	16,088	17,578	14,050	14,620	15,214
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	3,594	4,380	4,265	4,438	4,618
대출채권	40,519	37,412	38,923	40,504	42,148
유형자산	519	534	573	573	573
무형자산	88	200	742	742	742
기타자산	17,251	15,743	21,065	22,817	24,255
자산총계	**128,207**	**137,177**	**150,277**	**157,222**	**164,063**
예수부채	10,927	12,230	17,546	18,259	19,000
차입부채	89,346	96,645	98,997	103,016	107,199
차입금	24,190	28,733	32,371	33,685	35,053
환매조건부채권매도	43,349	47,975	45,517	47,365	49,288
매도신종증권	9,424	6,559	7,042	7,328	7,626
사채	5,987	6,398	7,811	8,129	8,459
기타차입부채	6,395	6,981	6,256	6,510	6,774
기타부채	15,160	14,088	20,213	21,034	21,888
미지급금	11,077	9,636	15,853	16,496	17,166
미지급비용	672	844	1,131	1,177	1,224
제세예수금	63	75	95	99	103
임대보증금	66	65	15	16	17
퇴직급여충당부채	32	44	39	40	42
이연법인세부채	27	53	39	40	42
기타	3,223	3,371	3,042	3,166	3,294
부채총계	**115,460**	**123,139**	**136,789**	**142,343**	**148,122**
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,158	2,157	2,157	2,157	2,157
기타자본	-359	-360	-246	-246	-246
기타포괄손익누계액	360	730	571	541	541
이익잉여금	4,850	5,472	6,729	8,150	9,212
비지배주주 지분	158	163	175	175	175
자본총계	**11,269**	**12,264**	**13,488**	**14,879**	**15,941**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025P	2026E	2027E
효율성					
판관비율 (%)	262.2	138.3	104.2	79.2	101.1
영업수지율 (%)	110.2	114.6	115.4	115.3	113.4
배당 및 주당지표					
BPS (원)	18,307	20,302	23,256	26,634	29,354
EPS (원)	533	1,575	2,786	3,273	2,691
DPS (원)	150	250	550	650	650
P/B (배)	0.4	0.4	1.0	2.0	1.8
P/E (배)	14.3	5.1	8.4	16.3	19.8
배당성향 (%)	27.9	15.9	20.8	21.3	26.6
배당수익률 (보통주, 현금, %)	2.0	3.1	2.4	1.2	1.2

자료: 미래에셋증권, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순수수료수익	900	1,042	1,298	1,896	1,926
수탁수수료	503	638	862	1,395	1,400
수익증권취급수수료	64	68	78	90	92
랩어카운트수수료	57	75	78	102	102
인수및주선수수료	48	51	56	46	59
기타수수료수익	228	211	225	263	273
순이자수익	365	385	580	865	901
순상품운용수익	398	1,045	2,252	1,705	1,183
기타이익	225	360	-220	0	0
순영업수익	**1,887**	**2,832**	**3,910**	**4,466**	**4,010**
판매비와관리비	1,366	1,643	1,995	1,974	2,016
인건비	705	871	1,134	1,045	1,087
기타 판관비	661	772	861	929	929
영업이익	**521**	**1,188**	**1,915**	**2,493**	**1,994**
영업외이익	-147	36	165	0	0
세전계속사업이익	**374**	**1,224**	**2,080**	**2,493**	**1,994**
법인세비용	41	299	486	685	548
비지배주주지분 순이익	11	4	14	0	0
순이익	322	922	1,580	1,807	1,446

성장성 및 수익성 지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025P	2026E	2027E
성장성 (전년대비, %)					
예수금증가율	13.2	11.9	43.5	4.1	4.1
총자산증가율	19.9	7.0	9.5	4.6	4.4
자기자본증가율	1.5	8.8	10.0	10.3	7.1
순영업이익증가율	-13.3	50.0	38.1	14.2	-10.2
순이익증가율	-53.0	185.8	71.4	14.4	-20.0
EPS증가율	-52.2	195.6	76.9	17.5	-17.8
BPS증가율	2.9	10.9	14.6	14.5	10.2
수익성 (%)					
자기자본회전율	180.7	181.3	217.1	225.9	212.7
총자산수익률 (ROAA)	0.3	0.7	1.1	1.2	0.9
자기자본수익률 (ROAE)	2.9	7.9	12.4	12.9	9.5
총자산영업이익률	0.6	0.6	1.1	1.4	1.4

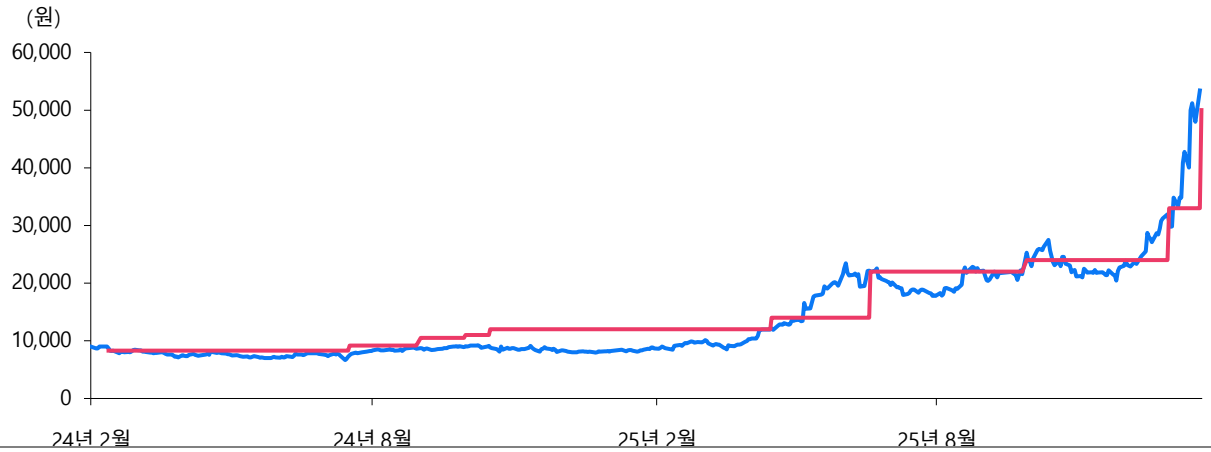
주요 경제 및 시장 지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Kospi (기말, pt)	2,655	2,399	4,214	5,500	5,700
주식 일평균거래대금 (조원)	19.6	19.1	26.3	46.8	44.7
주식시장 시가총액 (조원)	2,554	2,303	3,983	5,199	5,199
주식 평균회전율 (배)	4.1	3.8	4.0	5.0	4.2
선물 일평균계약금액 (조원)	21.4	23.8	26.5	39.9	41.9
옵션 일평균계약금액 (조원)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
수익증권 총판매잔액	928	1,046	1,291	1,307	1,323

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/2/6	8/8	9/23	10/22	11/7	2025/5/8	7/11	10/20	2026/1/20	2026/2/10
투자의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	8,300	9,200	10,500	11,000	12,000	14,000	22,000	24,000	33,000	50,000
괴리율 (평균)	-6.35	-9.65	-16.61	-17.60	-25.86	26.25	-8.57	0.55	24.05	
괴리율 (최대or최소)	-19.76	-3.59	-13.81	-16.09	-0.17	67.50	3.86	-14.79	61.82	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)