미래에셋증권 (006800)

3.0 전략 본격화

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 12

Hold (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	79,000원
현재주가 (5.12)	74,300원
상승여력	6.3%

1Q26 지배주주순이익 9,962억원: 컨센서스 하회

미래에셋증권 1Q 지배주주순이익은 9,962억원 (+285.0% YoY, +75.7% QoQ)으로 컨센서스를 7% 하회했다. 양호한 브로커리지 이익 시현 및 혁신기업 평가이익이 발생했으나, 비용 부문이 예상대비 확대되었다.

[위탁매매 수수료] 별도 기준 전년동기대비 131.2% 증가했다. 1) 해외 브로커리지는 전년동기대비 17.2% 증가했으며 (수수료율 14.9bp vs. 1Q25 10.3bp), 2) 국내 브로커리지는 우호적인 시장환경 기반 양호했다 (+249.5% YoY).

[WM 수수료] 별도 기준 전년동기대비 43.5% 증가했다. 랩어카운트 수익 증가가 주효했다 (+59.7% YoY).

[기업금융 수수료] 별도 기준 전년동기대비 24.0% 감소하며 부진했다. 전반적으로 보수적인 기조가 유지되고 있다. 1) 부동산PF는 전년동기대비 26.0% 증가했으나, 2) 전통IB는 중복상장 규제 가이드라인 예고, 3차 상법 개정안 등으로 부진했다 (인수주선 -40.4% YoY).

[Trading손익 및 기타] 연결 기준 큰 폭으로 증가했다 (+219.7% YoY). 양호한 시장환경 기반 주식 관련 투자손익이 호조를 보인 가운데, 이번 분기에도 혁신기업 평가이익이 대규모로 인식되었다 (연결 FVPL 유가증권 손익 +1.2조원 YoY). 참고로 언론 상 스페이스X와 xAI 합병으로 기업가치가 1.25조달러로 보도되었다.

[비용] 기타 수수료 비용은 투자자산 성과 보수 확대로 증가했다 (연결 순수수료이익 -12.9% QoQ). 한편 판관비 또한 인건비 확대로 증가했다 (연결 기준 +59.9% YoY). 다만 양호한 실적 기반 효율성 지표는 개선되었다 (CIR 54% vs. 1Q25 58%).

남다른 모습이지만

적정주가를 79,000원으로 상향한다. 양호한 증시 환경 (4월 ~ 5월 6일 71조원 vs. 1Q26 67조원) 및 6월 중 예정된 스페이스X 상장에 따른 추가 평가이익을 반영하여 순이익 전망치를 상향 조정하였다. 1) 혁신기업 투자 성과 외에도 2) 우호적인 증시환경 속 WM 본업 경쟁력이 부각되고 있는 가운데, 3) 홍콩법인 디지털자산 리테일 라이선스 확보, 미국 현지 증권사 인수 (글로벌 통합 MTS 출시 예정) 등 증권사 중 남다른 행보를 보이고 있는 점은 긍정적이다. 다만 현 Valuation에는 이에 대한 기대감이 반영된 것으로 판단하여 (26E PBR 2.7배), 투자의견은 Hold를 유지한다.

표1 미래에셋증권, 1Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 7% 하회 기록

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
순영업수익	2,016	813	148.0	1,332	51.4				
영업이익	1,375	346	297.2	846	62.6	1,458	(5.7)	1,705	(19.4)
지배주주순이익	996	259	285.0	567	75.7	1,073	(7.2)	1,225	(18.7)
순수수료수익	459	199	131.2	332	38.2				
이자손익	26	34	(24.0)	43	(39.3)				
운용손익	405	326	24.3	222	82.5				

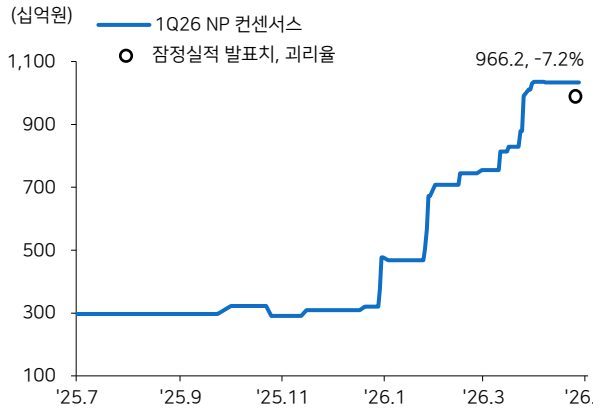
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 미래에셋증권, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 12% 상회, 13% 하회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	4,053	3,457	17.3	2,403	2,122	13.3
지배주주순이익	2,864	2,496	14.8	1,683	1,543	9.1

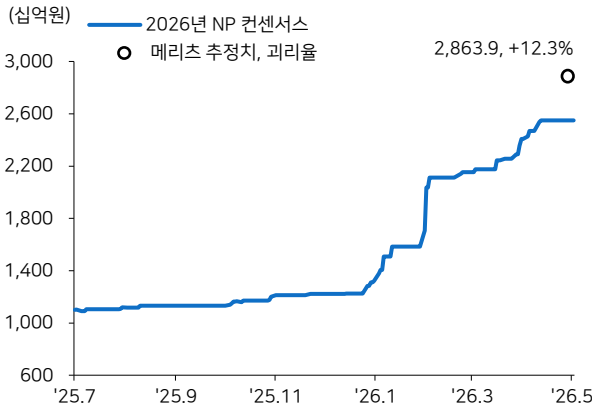
자료: FnGuide, 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 지배주주순이익, 컨센서스 -7.2% 하회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주순이익, 컨센서스 +12.3% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 미래에셋증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
순수수료수익	240	320	341	397	346	404	392	363	1,042	1,298	1,504
수탁수수료	160	207	224	269	254	308	295	266	638	862	1,123
수익증권취급수수료	16	20	21	21	17	16	16	16	68	78	66
랩어카운트수수료	18	19	23	26	23	19	19	19	75	86	80
인수및주선수수료	10	19	9	19	15	15	15	15	51	56	62
기타수수료수익	37	55	63	63	36	45	46	46	211	217	173
순이자수익	102	122	144	211	167	169	170	172	385	580	678
순상품운용수익	408	610	334	941	1,397	1,511	593	531	1,048	2,293	4,032
기타이익	62	(49)	(58)	(217)	105	50	51	52	357	(262)	258
순영업수익	**813**	**1,004**	**761**	**1,332**	**2,016**	**2,133**	**1,205**	**1,118**	**2,832**	**3,909**	**6,472**
판매비와관리비	467	503	538	486	641	587	585	606	1,643	1,994	2,419
영업이익	**346**	**500**	**223**	**846**	**1,375**	**1,546**	**621**	**511**	**1,188**	**1,915**	**4,053**
영업외이익	(0)	20	224	(80)	(17)	(11)	(11)	(11)	36	164	(50)
법인세차감전순이익	**346**	**520**	**447**	**766**	**1,358**	**1,535**	**610**	**501**	**1,224**	**2,079**	**4,003**
법인세	88	114	103	191	356	438	174	143	299	496	1,110
당기순이익	258	406	344	575	1,004	1,098	436	358	925	1,583	2,896
지배주주 순이익	**259**	**403**	**340**	**567**	**996**	**1,090**	**428**	**350**	**922**	**1,570**	**2,864**

자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표1 미래에셋증권 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (5/12)	Upside Potential
미래에셋증권	**79,000**	66,500	18.8	74,300	6.3

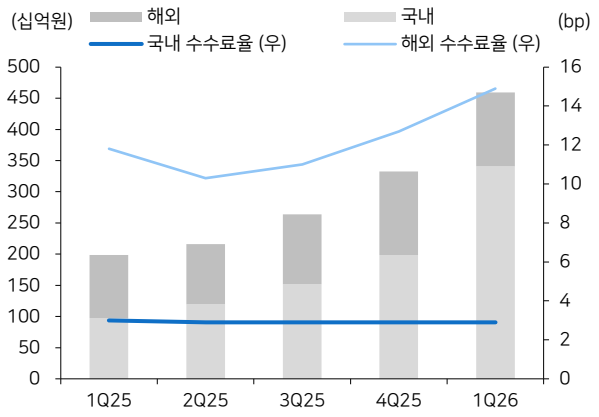
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 미래에셋증권 적정주가 산출

	단위	미래에셋증권
3개년 평균 ROE [A]	%	14.3
Cost of Equity [B]	%	8.8
할증폭 [C]		(2.5)
조정 COE [E=B+C]		6.3
Eternal Growth [D]	%	2
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		2.9
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**2.9**
12M Fwd BPS [I]	원	27,709
적정주가 [J=H*I]	**원**	**79,000**
현재가 (5/12) [K]	원	74,300
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**6.3**

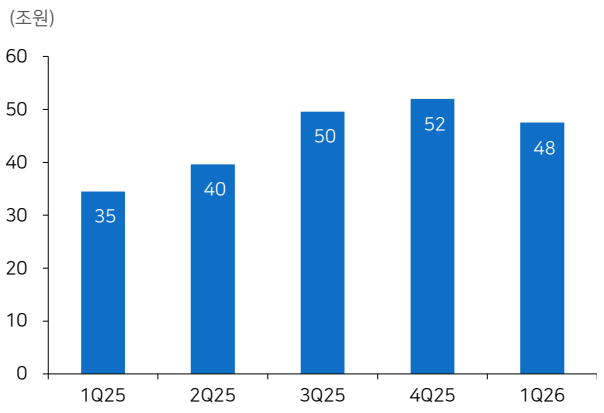
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 위탁매매 수수료 수익 및 수수료율 추이 (별도)



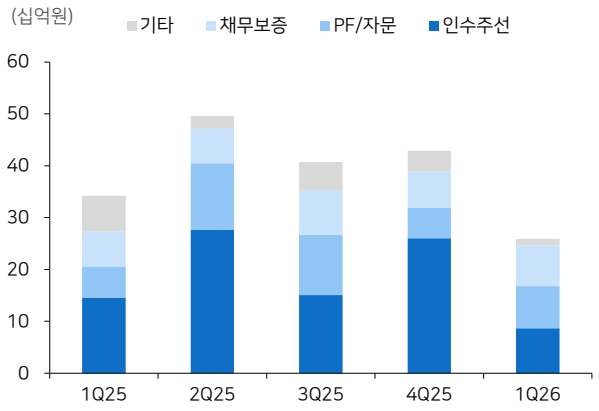
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림2 해외주식 예탁자산 규모



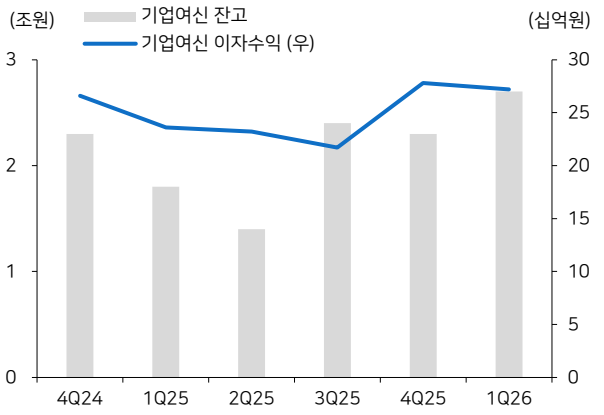
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림3 기업금융 수수료 수익 추이 (별도)



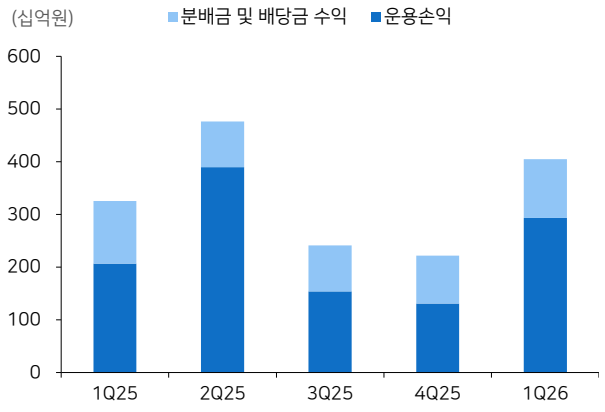
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림4 기업여신 잔고 및 이자수익 추이



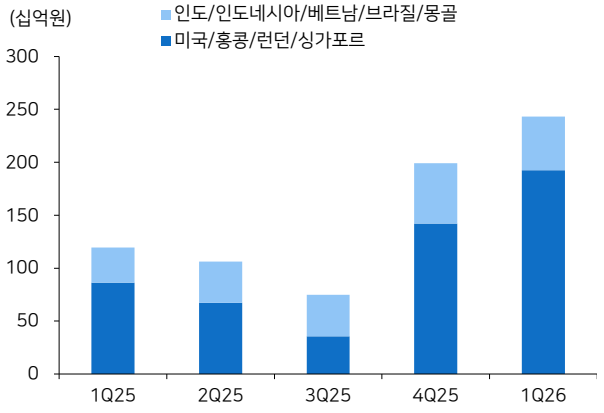
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림5 운용손익 추이 (별도)



자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림6 해외법인 현황



자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

미래에셋증권 (006800)

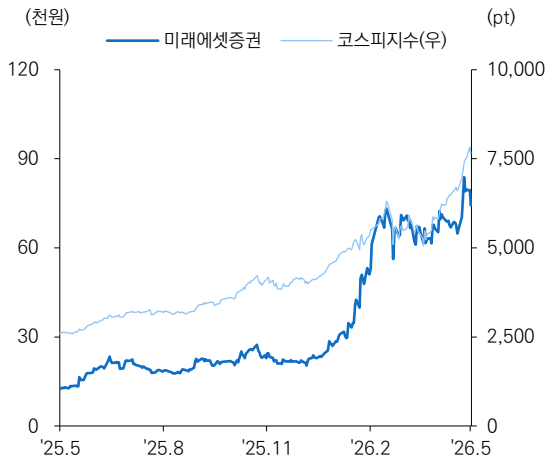
KOSPI	7,643.15pt
시가총액	415,758억원
발행주식수	55,957만주
유동주식비율	44.56%
외국인비중	9.14%
52주 최고/최저가	83,800원/12,546원
평균거래대금	3,356.3억원

주요주주 (%)

미래에셋캐피탈 외 20 인	33.92
네이버	8.53
국민연금공단	8.36

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.7	204.0	492.2
상대주가	-14.4	65.1	102.0

주가그래프



Financial Data

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,832	1,188	922	1,575	195.6	20,673	5.1	0.4	0.7	7.9	3.1
2025	3,909	1,915	1,570	2,752	74.8	23,327	8.5	1.0	1.1	12.4	1.3
2026E	6,472	4,053	2,864	5,157	87.4	27,709	14.4	2.7	1.8	20.0	0.8
2027E	4,461	2,403	1,683	3,115	(39.6)	30,876	23.9	2.4	0.9	10.5	0.7
2028E	4,586	2,518	1,768	3,365	8.0	35,122	22.1	2.1	0.9	10.1	0.8

미래에셋증권 (006800)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	17,929	21,711	22,592	23,510	24,464
현금및현금성자산	1,932	1,698	1,767	1,839	1,913
예치금	15,997	20,013	20,825	21,671	22,551
유가증권	65,358	70,030	72,874	75,833	78,912
단기매매증권	43,399	52,557	54,691	56,911	59,222
매도가능증권	17,578	14,016	14,585	15,178	15,794
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	4,380	3,458	3,598	3,744	3,896
대출채권	37,416	39,079	40,666	42,317	44,035
유형자산	534	573	596	620	646
무형자산	200	186	194	202	210
기타자산	15,740	18,704	38,931	41,173	43,926
자산총계	**137,177**	**150,284**	**175,854**	**183,655**	**192,193**
예수부채	12,230	17,887	22,421	23,331	24,278
차입부채	95,763	98,998	103,017	107,200	111,553
차입금	28,733	30,734	31,982	33,280	34,632
환매조건부채권매도	47,975	45,943	47,808	49,750	51,770
매도신종증권	6,559	7,292	7,588	7,896	8,217
사채	6,398	8,645	8,997	9,362	9,742
기타차입부채	6,099	6,383	6,642	6,912	7,193
기타부채	14,088	18,355	34,760	36,171	37,640
미지급금	9,636	13,991	26,497	27,573	28,692
미지급비용	844	1,188	2,250	2,341	2,436
제세예수금	75	84	160	166	173
임대보증금	65	15	28	29	30
이연법인세부채	53	73	138	143	149
기타	3,371	2,960	5,605	5,832	6,069
부채총계	**122,257**	**136,806**	**160,232**	**166,738**	**173,508**
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,157	2,157	2,157	2,157	2,157
기타자본	(360)	(246)	(246)	(246)	(246)
기타포괄이익누계액	730	572	572	572	572
이익잉여금	5,472	6,719	8,803	10,098	11,866
비지배주주지분	163	175	234	234	234
자본총계	**12,264**	**13,478**	**15,622**	**16,917**	**18,685**

Key Financial Data I

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익성					
자기자본회전율	181.4	217.3	234.7	208.5	192.2
ROA	0.7	1.1	1.8	0.9	0.9
ROE	7.9	12.4	20.0	10.5	10.1
총자산영업이익률	0.6	1.1	1.8	1.8	1.3

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	1,042	1,298	1,504	1,526	1,572
수탁수수료	638	862	1,123	1,125	1,155
수익증권취급수수료	68	78	66	66	67
랩어카운트수수료	75	86	80	80	84
인수및주선수수료	51	56	62	69	77
기타수수료수익	211	217	173	186	190
순이자수익	385	580	678	706	734
순상품운용수익	1,048	2,293	4,032	2,103	2,137
기타이익	357	(262)	258	126	143
순영업수익	**2,832**	**3,909**	**6,472**	**4,461**	**4,586**
판매비와관리비	1,643	1,994	2,419	2,058	2,068
영업이익	**1,188**	**1,915**	**4,053**	**2,403**	**2,518**
영업외이익	36	164	(50)	(5)	(1)
법인세차감전순이익	**1,224**	**2,079**	**4,003**	**2,398**	**2,517**
법인세	299	496	1,110	683	717
당기순이익	925	1,583	2,894	1,715	1,800
지배주주 순이익	**922**	**1,570**	**2,864**	**1,683**	**1,768**

Key Financial Data II

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	20,673	23,327	27,709	30,876	35,122
EPS (원)	1,575	2,752	5,157	3,115	3,365
DPS (보통주, 원)	250	300	600	550	600
PBR (배)	0.4	1.0	2.7	2.4	2.1
PER (배)	5.1	8.5	14.4	23.9	22.1
배당성향 (%)	15.9	13.9	15.1	23.0	23.4
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	3.1	1.3	0.8	0.7	0.8
효율성 (%)					
판관비율	138.3	104.1	59.7	85.6	82.1
영업수지율	114.6	115.4	120.9	114.5	114.6
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	11.9	46.3	25.3	4.1	4.1
총자산증가율	7.0	9.6	17.0	4.4	4.6
자기자본증가율	8.8	9.9	15.9	8.3	10.4
순영업이익증가율	50.0	38.1	65.6	(31.1)	2.8
순이익증가율	185.8	70.3	82.5	(41.2)	5.0
EPS 증가율	195.6	74.8	87.4	(39.6)	8.0
BPS 증가율	12.6	12.8	18.8	11.4	13.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

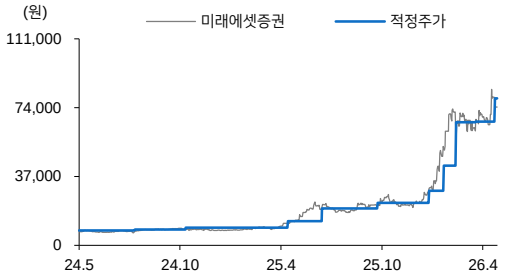
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

미래에셋증권 (006800) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.04.19	산업브리프	Hold	7,965	조아해	-6.8	1.3
2024.08.08	기업브리프	Hold	8,463	조아해	1.1	8.6
2024.11.07	기업브리프	Hold	9,559	조아해	-7.3	24.8
2025.05.08	기업브리프	Buy	12,944	조아해	32.7	80.4
2025.07.08	산업브리프	Hold	19,914	조아해	0.7	14.2
2025.10.15	산업브리프	Hold	22,901	조아해	3.0	28.3
2026.01.15	산업브리프	Hold	29,373	조아해	31.4	81.0
2026.02.10	기업브리프	Hold	42,814	조아해	51.2	71.2
2026.03.04	산업분석	Hold	66,213	조아해	-1.3	7.4
2026.04.08	산업브리프	Hold	66,500	조아해	6.2	26.0
2026.05.12	기업브리프	Hold	79,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이