EARNINGS REVIEW

13 May. 2026

김지원

금융 I jiwonkim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

미래에셋증권 (006800)

그 이후의 투자목적자산 성과 중요

HOLD

	현재	직전	변동
투자의견	HOLD	HOLD	유지
적정주가	73,000	62,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (5/12)	74,300원
예상 주가상승률	-1.7%
시가총액	415,758억원
비중(KOSPI내)	0.66%
발행주식수	559,567천주
52주 최저가 / 최고가	12,546 - 83,800원
3개월 일평균거래대금	3,396억원
외국인 지분율	9.0%
주요주주지분율(%)	
미래에셋캐피탈 (외 21인)	33.9
자사주 (외 1인)	21.5
네이버 (외 1인)	8.5

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	10.7	13.2	18.7
PBR(배)	1.2	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	1.3	1.0	1.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	11.7	204.0	492.2	219.6
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(18.7)	119.8	299.1	138.2

Issue

1Q26 Review

Pitch

투자의견 HOLD 유지, 적정주가 73,000원으로 상향

실적 반영 이후 26E 연간 순이익과 선행 ROE 상승 결과

Rationale

- 1Q26P 연결기준 영업이익 1조 3,750억원(YoY +297.2%, QoQ +62.6%), 지배순이익 9,962억원(YoY +285.0%, QoQ +75.7%)으로, 컨센서스를 하회. 당사 추정치 대비로는 상회했는데, 운용 및 기타이익에서 차이 존재
- [수수료부문] (1) Brokerage 수수료수익 크게 증가(QoQ +31.3%). 국내주식 중심으로 시장 일평균 거래대금 증가 영향. WM 관련 수수료수익 또한 증가(QoQ +17.6%). Wrap과 퇴직연금 중심으로 판매잔고 증가와 관련 수수료수익 증가 영향. 특히, 1) 최근 DC형과 IRP형 퇴직연금 적립금 증가 동향과 2) 업종 내 동사의 사업자 경쟁력을 고려하면 향후에도 견조한 수익 시현을 기대. (2) IB 관련 및 기타수수료수익은 감소(QoQ -18.2%). 딜 수임 실적 감소로 인수 및 주선 수수료 감소한 영향
- [비수수료부문] 순이자이익(QoQ -20.9%). RP매수 등 일부 변동성이 있어보이나, 리테일 신용공여 관련 이자수익은 전분기와 유사한 수준. 운용 및 기타이익(QoQ +107.7%). 분기 중 xAI 합병으로 스페이스X 기업가치 상승과 관련한 투자목적자산 평가이익 반영. 채권 운용이익 감소와 일부 혁신기업 평가손을 합한 합산기준 PL자산 평가이익 약 8,040억원. 그 외 배당금 및 분배금 1,115억원 반영된 부분은 예상과 차이
- 동사 사업부문별 순영업수익 구조상 운용 및 기타부문의 기여도가 높은 구조(26년 기여도 65% 예상). 선진국 플로우 트레이딩 이익 외에도 투자목적자산 성과가 중요하다고 판단. 스페이스X IPO 기업가치 1.75조달러 인정 시 관련 평가이익 1.3조원 예상으로 소통. 연내 IPO 일정에 따른 반영시점과 IPO 이후 가치변동 여부 염두. 향후 전망은 스페이스X 이후에 글로벌 네트워크 기반으로 발굴한 혁신기업 관련 투자성과 시현 여부에 변동 가능성. 미국과 중국 AI 관련 기업 중심으로 성장성 있는 자산이겠으나, 성과 시현 시점은 확인 필요
- 추정하는 ROE로 산출하는 적정 밸류와 괴리 구간 지속. 투자의견 유지

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(P)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
순영업수익	2016					813	148	1332	51
영업이익	1375	1190	16	1458	-6	346	297	846	63
지배주주순이익	996	880	13	1073	-7	259	285	567	76

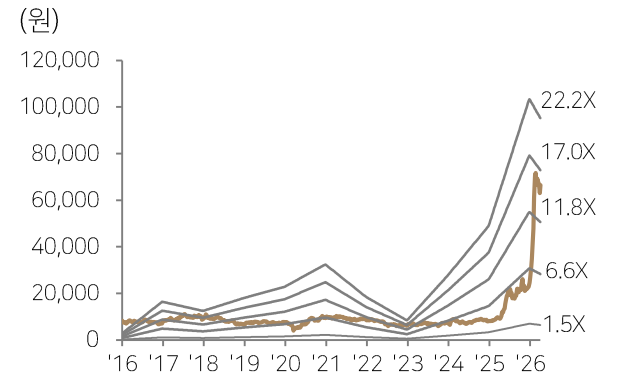
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 미래에셋증권 Valuation (원, 배, %)

	미래에셋증권	비고
Fwd ROE	14.8	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
Cost of Equity	10.3	국채 10년물, 3개년 평균 KRX증권 대비, 52주 베타
적정 PBR	2.4	
Fwd BPS	30,149	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	73,000	
상승여력	-1.7%	5월 12일 종가 기준

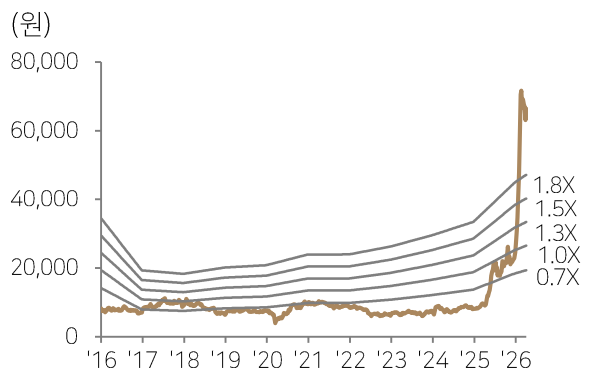
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 미래에셋증권 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 3: 미래에셋증권 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

20th Anniversary SUSTINVEST

미래에셋증권

등급	자산규모	평가시기	섹터
BB	2조이상	2025 하반기	금융 서비스
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	77.7	508/1299	39/103

연도별 성과

2023	A
2024	AA
2025	BB

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	신한카드	롯데위탁관리부동산투자회사
5천억이상	이지스자산운용	미래에셋벤처투자
5천억미만	스틱인베스트먼트	이스타코

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		92.4	33.0	10%	▲
	혁신 활동	93.0	34.3	중	▲
	생산 공정	92.0	32.2	상	▲
	친환경 공급망 관리	평가제외	평가제외	평가제외	-
	생물다양성	평가제외	평가제외	평가제외	-
S(사회)		73.0	55.5	40%	▲
	인적자원 관리	80.4	55.9	상	▲
	공급망 관리	43.5	41.9	하	▲
	고객 관리	65.0	58.7	중	▲
	사회공헌 및 지역사회	89.3	61.3	하	▲
G(지배구조)		61.6	66.7	50%	▼
	주주의 권리	70.8	73.2	상	▼
	정보의 투명성	56.7	75.3	하	▼
	이사회의 구성과 활동	83.4	63.2	상	▲
	이사의 보수	87.1	76.6	하	▲
	관계사 위험	100.0	80.5	중	▲
	ESG경영 인프라	84.3	58.2	하	▲

컨트로버시 이슈 (2개)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

[2025상] 지배구조, Level5, 감원, 정기·수시검사 결과 제재 확정
[2025상] 지배구조, Level3, 채권 돌려막기 관행으로 증권사들에 총 과태료 289.7억원 부과

***컨트로버시 및 심각성 평가 방법론**

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타 주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	13.7%	21.7%	-27.5%
2023	21.0%	21.3%	25.5%
2024	11.9%	30.6%	7.2%

미래에셋증권 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	10,518	9,907	9,871	10,450	11,070
유가증권	72,813	81,414	96,675	102,603	109,081
관계기업투자	1,626	1,786	1,883	1,998	2,125
대출채권	35,616	37,574	42,644	45,259	48,116
유형자산	534	573	579	579	579
무형및투자부동산	3,680	1,801	1,850	1,850	1,850
기타자산	12,389	17,230	24,945	25,958	27,012
자산총계	137,177	150,284	179,289	190,283	202,297
예수부채	12,230	17,887	22,994	24,675	26,487
차입부채	84,862	86,860	98,159	103,589	109,386
금융부채	11,906	12,122	12,582	12,938	13,304
기타부채	15,916	19,937	27,833	28,620	29,430
부채총계	124,913	136,806	161,568	169,822	178,608
자본금	4,102	4,102	4,123	4,123	4,123
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,157	2,157	2,167	2,167	2,167
기타자본	-360	-246	-215	-215	-215
기타포괄이익누계액	730	571	1,311	2,213	3,170
이익잉여금	5,472	6,719	10,100	11,937	14,208
비지배주주지분	163	175	234	234	234
자본총계	12,264	13,478	17,721	20,461	23,689
ROA	0.7	1.1	2.0	1.2	1.3
ROE	7.9	12.2	21.0	11.8	11.5

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,831	3,909	7,099	5,643	6,103
증가율 (Y-Y,%)	50%	38%	82%	-21%	8%
순수수료수익	1,042	1,298	1,704	1,786	1,811
증가율 (Y-Y,%)	16%	25%	31%	5%	1%
순이자수익	385	580	767	868	1,105
증가율 (Y-Y,%)	4%	51%	32%	13%	27%
운용 및 기타	1,405	2,031	4,628	2,989	3,187
증가율 (Y-Y,%)	125%	45%	128%	-35%	7%
판관비	1,643	1,994	2,684	2,654	2,719
증가율 (Y-Y,%)	20%	21%	35%	-1%	2%
CIR(%)	58%	51%	38%	47%	45%
영업이익	1,188	1,915	4,415	2,988	3,384
증가율 (Y-Y,%)	132%	61%	131%	-32%	13%
영업외손익	36	164	52	92	92
세전이익	1,224	2,079	4,467	3,081	3,476
법인세비용	299	496	1,177	813	918
당기순이익	925	1,583	3,291	2,268	2,558
증가율 (Y-Y,%)	210%	71%	108%	-31%	13%
지배주주순이익	922	1,570	3,272	2,255	2,544

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	19%	16%	13%	17%	15%
WM	10%	9%	7%	9%	8%
IB	8%	8%	5%	6%	6%
이자	14%	15%	11%	15%	18%
운용	26%	51%	64%	53%	52%
기타	24%	1%	1%	0%	0%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	7%	10%	19%	6%	6%
부채성장률(Y-Y,%)	7%	10%	18%	5%	5%
자본성장률(Y-Y,%)	9%	10%	31%	15%	16%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,246	2,186	4,662	3,287	3,798
BPS	16,586	18,776	25,250	29,833	35,365
DPS(보통주)	250	300	600	600	700
배당성향(%)	16	11	11	16	16
Multiples(x,%)					
PER	6.4	10.7	13.2	18.7	16.2
PBR	0.5	1.2	2.4	2.1	1.7
재무건전성 (%)					
순자본비율	2858%	3455%	5155%	6496%	8099%
레버리지비율	1019%	1015%	912%	830%	754%

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

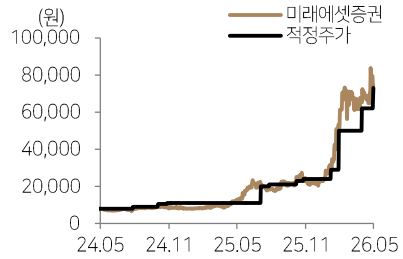
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

미래에셋증권 (006800)



일자	2024.08.09	2024.10.15.	2024.11.08	2025.07.17	2025.08.08	2025.10.20
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
적정주가	9,000원	10,500원	11,000원	20,000원	21,000원	23,000원
일자	2025.11.07	2026.01.20	2026.02.10	2026.04.13	2026.05.13	
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	
적정주가	24,000원	29,000원	50,000원	62,000원	73,000원	

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.08.09	9,000원	8,391원	8,961원	-6.4	0.0
2024.10.15	10,500원	8,991원	9,190원	-14.0	-12.1
2024.11.08	11,000원	11,454원	23,349원	4.6	113.2
2025.07.17	20,000원	19,354원	20,959원	-2.8	5.3
2025.08.08	21,000원	20,151원	22,751원	-3.6	8.8
2025.10.20	23,000원	24,992원	27,381원	9.1	19.6
2025.11.07	24,000원	23,774원	31,812원	-0.5	33.1
2026.01.20	29,000원	40,080원	53,170원	38.8	84.1
2026.02.10	50,000원	65,314원	73,282원	31.2	47.2
2026.04.13	62,000원	71,335원	83,800원	15.1	35.2
2026.05.13	73,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 5월 12일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.