

미래에셋증권 (006800/KS)

2Q26 Preview: 예견된 스페이스 X 대규모 평가이익

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

Signal: 2분기 지배주주순이익 1.5 조원으로 컨센서스 7.5% 상회 전망**Key:** 스페이스 X 관련 대규모 평가이익을 반영한 영향**Step:** 주가 조정으로 12MF P/B 1.4 배로 낮아짐. 투자 의견 '매수'로 상향

매수(상향)

목표주가: 51,000 원(하향)

현재주가: 38,750 원

상승여력: 31.6%

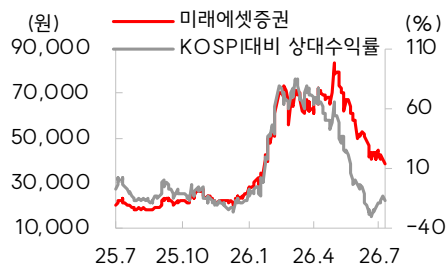
STOCK DATA

주가(26/07/14)	38,750 원
KOSPI	6,856.83 pt
52주 최고가	83,800 원
60일 평균 거래대금	217 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	55,957 만주
시가총액	21,683 십억원
주요주주	
미래에셋캐피탈(외 17)	34.08%
자사주	22.29%
외국인 지분율	9.60%

주가 및 상대수익률



추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	2,553	1,863	37.1	N/A		6,902	6,084	13.4	N/A	
영업이익(십억원)	1,989	1,332	49.3	1,902	4.6	4,621	3,860	19.7	4,166	10.9
세전이익(십억원)	2,019	1,348	49.8	1,837	9.9	4,710	3,943	19.5	4,217	11.7
지배주주순이익(십억원)	1,486	991	50.0	1,382	7.5	3,457	2,890	19.6	3,235	6.9

자료: SK 증권

주: 연결 기준

대규모 투자목적자산 평가이익이 견인한 실적

2Q26 지배주주순이익은 1조 4,860 억원(YoY +268.5%, QoQ +49.2%)으로 컨센서스 7.5% 상회 전망한다. 이번 분기에도 스페이스 X 평가이익이 대규모로 반영된 영향이다. 6월 말 스페이스 X 종가가 \$170 으로 마감함에 따라, 평가이익은 대략 1.6조원 일 것으로 추정하며, 성과보수를 감안 시 1.2~1.3 조원일 것으로 예상한다.

브로커리지와 별도 운용손익: 전분기 대비 증가 전망

브로커리지 수수료수익은 일평균 거래대금 호조에 따라 QoQ +25.9% 증가한 5,785 억원으로 전망하며, 별도 운용손익은 전분기 대비 4.2% 증가할 것으로 예상한다. 금리 환경이 우호적이지는 않았으나, 1 분기 대비하여서는 채권운용이 개선되었을 것으로 전망하며, ETF 시장 성장에 따라 마켓메이킹 부문 성과가 견인하였을 것으로 추정한다.

투자 의견 '매수'로 상향하나, 목표주가는 하향

투자 의견을 '매수'로 상향한다. 그동안 '중립' 의견을 유지했던 이유는 스페이스 X 평가이익 외에 증권 본업에서의 이익 체력에 대한 의문 때문이었다. 하지만, 최근 증권 본업 뿐 아니라 해외법인에서의 이익 체력도 개선되고 있다고 판단하며, 최근 주가 하락에 따라 12MF P/B 1.4 배로 연초 대비 밸류에이션 부담이 축소되었다는 점도 고려하였다. 다만, 목표주가는 51,000 원으로 하향한다. 동일하게 P/B 밸류에이션을 사용하나, Discount 10%를 적용한 영향이다. 1) 스페이스 X 가 FVPL 자산이라는 점에서 상반기에는 대규모 평가이익이라는 플러스 요소로 작용하였으나, 현재 스페이스 X 주가 수준을 고려할 때 하반기에 평가손실을 인식할 가능성이 있다는 점, 2) 이익과 손실을 떠나 이익 변동성이 단일 종목의 주가 수준에 따라 크게 변동한다는 점은 명백한 할인의 요소라고 판단한다. 변동성 완화를 위한 조치가 필요한 상황이다. 또한, 스페이스 X 평가이익이 대부분 미실현손익이라는 점에서 작년과 같은 주식배당의 가능성도 있으므로 올해 현금배당의 예측 가능성이 과거 대비 낮아졌다는 점도 고려하였다.

미래에셋증권 2Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	2Q26F	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	1,034	714	44.9%	925	11.8%	3,841	2,512	52.9%
수수료손익	631	273	130.8%	518	21.7%	2,395	1,303	83.8%
수수료수익	747	360	107.4%	627	19.2%	2,851	1,605	77.6%
위탁매매	579	216	167.4%	459	25.9%	2,172	1,011	114.9%
자산관리	109	73	48.9%	108	0.3%	420	327	28.4%
IB 및기타	60	71	-15.1%	60	1.4%	258	267	-3.3%
수수료비용	117	87	33.9%	109	7.0%	456	303	50.7%
이자손익	91	80	14.7%	112	-18.4%	401	360	11.3%
운용손익	297	369	-19.4%	285	4.2%	983	826	19.0%
기타손익	15	-8	목자전환	10	53.4%	62	23	166.6%
판매및관리비	427	343	24.6%	498	-14.2%	1,749	1,381	26.6%
영업이익	607	371	63.5%	427	42.1%	2,092	1,131	84.9%
영업외손익	-5	-56	적자지속	-28	적자지속	-43	-345	적자지속
세전이익	602	315	91.2%	399	50.9%	2,049	787	160.5%
법인세비용	156	81	92.9%	112	39.1%	538	193	178.7%
별도 당기순이익	446	234	90.6%	287	55.5%	1,511	593	154.6%
당기순이익	1,490	406	267.1%	1,002	48.7%	3,476	1,594	118.1%
지배주주순이익	1,486	403	268.5%	996	49.2%	3,457	1,580	118.8%

자료: 미래에셋증권, SK 증권

미래에셋증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	14.1
자기자본비용(COE)(%)	8.3
영구성장률(g)(%)	2.0
적정 P/B(배)	1.94
Discount(%)	10.0
Target P/B(배)	1.74
12M Forward BPS(원)	29,170
적정 주가(원)	50,859
목표 주가(원)	51,000
전일 종가(원)	38,750
상승여력(%)	31.6%
투자 의견	BUY

자료: SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,068	2,512	3,841	3,373	3,495
수수료손익	971	1,303	2,395	1,949	2,026
수수료수익	1,193	1,605	2,851	2,340	2,426
위탁매매	705	1,011	2,172	1,630	1,691
자산관리	266	327	420	437	455
IB및기타	222	267	258	273	279
수수료비용	222	303	456	391	400
이자손익	233	360	401	397	412
운용손익	857	826	983	960	987
기타손익	6	23	62	66	70
판매및관리비	1,143	1,381	1,749	1,707	1,767
영업이익	924	1,131	2,092	1,666	1,728
영업외손익	4	-345	-43	-78	-74
세전이익	928	787	2,049	1,588	1,654
법인세비용	229	193	538	410	427
당기순이익	699	593	1,511	1,178	1,227

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,832	3,910	6,902	4,402	4,536
수수료손익	1,042	1,298	2,287	2,051	2,138
수수료수익	1,308	1,951	3,244	2,752	2,853
위탁매매	801	1,295	2,488	1,964	2,038
자산관리	270	348	444	463	483
IB및기타	237	308	311	324	329
수수료비용	266	653	957	701	715
이자손익	385	580	636	655	671
운용손익	1,080	2,353	4,165	1,935	1,974
기타손익	325	-321	-186	-239	-247
판매및관리비	1,643	1,995	2,282	2,255	2,304
영업이익	1,188	1,915	4,621	2,147	2,232
영업외손익	36	165	90	13	-5
세전이익	1,224	2,080	4,710	2,160	2,226
법인세비용	299	486	1,234	566	583
당기순이익	925	1,594	3,476	1,594	1,643
지배순이익	922	1,580	3,457	1,573	1,623

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	50.0	38.1	76.5	-36.2	3.0
수수료손익	15.8	24.6	76.1	-10.3	4.2
이자손익	5.5	50.7	9.7	3.1	2.4
운용손익	142.4	117.8	77.0	-53.5	2.0
판매및관리비	20.3	21.4	14.4	-1.1	2.2
영업이익	128.0	61.2	141.3	-53.5	4.0
당기순이익	173.9	72.2	118.1	-54.1	3.1
지배순이익	181.8	71.4	118.8	-54.5	3.1
자산총계	7.0	9.5	11.3	2.7	3.8
부채총계	6.8	9.5	10.3	2.5	3.7
자본총계	9.1	10.0	20.7	4.8	4.7

자료: 미래에셋증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

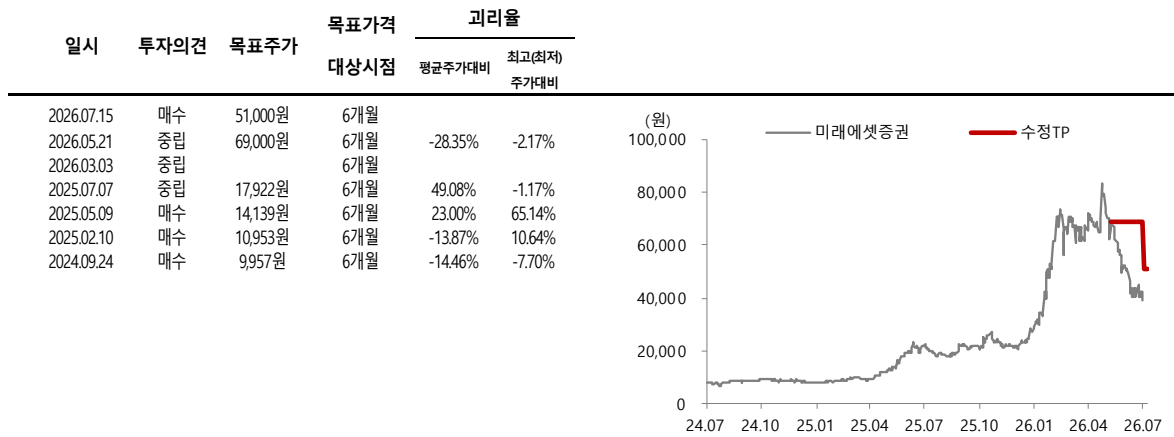
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	137,177	150,277	167,221	171,789	178,258
현금 및 예치금	10,518	9,907	10,796	10,871	11,392
FVPL 금융자산	55,235	67,398	77,095	80,784	84,386
FVOCI 금융자산	17,578	14,016	14,056	14,893	15,670
AC 금융자산	46,073	52,787	58,353	57,358	58,926
종속관계기업투자자산	1,626	1,786	2,642	3,314	3,405
유형자산	534	573	565	571	581
투자부동산	3,680	1,801	1,968	2,015	2,060
무형자산	761	742	752	769	786
기타자산	1,171	1,267	994	1,213	1,052
부채총계	124,913	136,789	150,943	154,730	160,398
예수부채	12,230	17,546	21,532	20,359	21,771
차입부채	77,117	77,089	83,460	87,386	90,593
사채	7,744	9,757	9,959	10,220	10,489
FVPL 금융부채	11,906	12,122	13,343	14,043	14,819
매도파생결합증권	6,559	7,197	7,869	8,222	8,605
기타부채	15,916	20,274	22,649	22,722	22,726
자본총계	12,264	13,488	16,278	17,059	17,860
지배주주지분	12,100	13,313	16,082	16,863	17,664
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	9,428	10,220	11,027
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%	62.4%	57.8%	58.0%
Brokerage	30.7%	36.5%	50.8%	43.4%	43.5%
WM	12.7%	12.8%	10.7%	12.7%	12.8%
IB및기타	3.6%	2.5%	0.8%	1.7%	1.7%
이자손익	11.3%	14.3%	10.4%	11.8%	11.8%
운용손익	41.5%	32.9%	25.6%	28.5%	28.2%
기타손익	0.3%	0.9%	1.6%	2.0%	2.0%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	8.0	12.4	23.5	9.6	9.4
ROA(지배)	0.7	1.1	2.2	0.9	0.9
판매비용률	58.0	51.0	33.1	51.2	50.8
투자지표(원)					
EPS(지배)	1,574	2,716	6,026	2,743	2,828
BPS(지배)	20,662	22,891	28,033	29,395	30,791
DPS(보통주)	250	300	650	700	750
Valuation					
P/E(x)	5.1	8.6	6.4	14.1	13.7
P/B(x)	0.4	1.0	1.4	1.3	1.3
배당성향(현금, %)	15.8	11.0	10.8	25.4	26.4
배당수익률(보통주, %)	3.1	1.3	1.7	1.8	1.9



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영임)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 3자에게 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 07월 15일 기준)

매수 93.55% 중립 6.45% 매도 0.00%