



미래에셋증권 (006800)

2026.08.12 | 기업분석_2026년 2분기 컨퍼런스 콜

Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

영업상황 및 경영목표

<2026년 2분기 실적 요약>

- 연결 세전이익 2조 5,287억원(QoQ +86%), 지배주주순이익 1조 9,052억원(QoQ +90%) 기록
- 연결 지배주주 자기자본 16.0조원(QoQ +13.4%), 전환산 연결 ROE 39.5%(QoQ +10.4%p) 기록
- 2분기 연결 세전이익에는 SpaceX 평가이익 1조 6,242억원 반영. 이를 제외한 연결 세전이익은 9,044억원
- 상반기 누적 연결 세전이익 3조 8,863억원(YoY +349%), 당기순이익 2조 9,072억원(YoY +337%)
- 상반기 기준 SpaceX 평가이익은 총 2조 5,659억원. 이를 제외한 상반기 연결 세전이익 1조 3,204억원

<중장기 사업전략 설명>

• 1. WM 통한 수익 기반 강화

- 고객 자산 성장과 함께 기업가치가 커지는 구조
- 국내외 고객자산은 24년말 483조원 > 25년말 602조원 > 26년 상반기말 784조원 성장
- 상반기말 연금자산 YoY 23조원 증가한 80조원 돌파
- 상반기말 유잔고 신규고객 60만 5천명으로 증가(지난해 연간 증가 규모 54만명). 이 가운데 미성년자 고객도 10만 7천명에 달함
- 퇴직연금 시장(554조원)의 성장 가능성도 높게 평가. 특히 퇴직연금 내 채권형 등 안전자산 30% 룰은 도입 후 20년이 지난 만큼 퇴직연금 고객의 투자 기회를 제약하는 측면 존재. 합리적 방향으로 개선되어야 함

• 2. 글로벌 투자 플랫폼 전략

- 고객이 전세계 투자 기회를 하나의 플랫폼에서 접근할 수 있도록 할 것
- 글로벌 투자 플랫폼 구축을 위해 전통과 디지털자산을 연계하는 차세대 자산관리 생태계 준비중
- 6월 홍콩 글로벌 투자 플랫폼 MAPS 성공적 출시, 현지 라이선스 기반으로 전통과 디지털자산을 하나의 플랫폼에서 거래할 수 있는 환경 구축
- 미국, 일본, 싱가포르, 호주 등 주요 시장 단계적 확대 예정
- 글로벌 투자자들이 한국 주식과 ETF 직접 투자할 수 있는 자체 인바운드 유통 플랫폼도 구축
- 외부 플랫폼 의존도 낮추고 글로벌 WM 경쟁력 높일 것

• 3. SpaceX 투자 포지션

- 22년 투자 당시부터 SpaceX 장기적 성장 가능성에 주목
- SpaceX는 단순한 우주 발사체 기업이 아니라, 스타링크 기반으로 한 우주, 통신 AI, 국가 안보를 연결하는 글로벌 디지털 인프라 플랫폼으로 평가
- 결국 투자의 본질은 단기적인 가격이 아니라 기업의 미래가치에 있다고 판단. 앞으로도 장기적인 관점에서 기업가치를 판단할 예정
- 궁극적으로 주주가치 제고에 기여할 수 있도록 할 것

4. 주주가치 제고 정책

- 지난 6월 주주환원 강화를 위해 자사주 3천억원 취득
- 취득대상 보통주 2천억원, 1우선주 100억원, 2우선주 900억원으로 구성
- 보통주와 우선주 간 가치 괴리 완화를 위해 처음으로 1우선주 취득대상에 포함
- 7월에는 기존 소각목적으로 취득했던 자사주 전량 소각. 보통주 약 1655만주, 1우선주 62만주, 2우선주 923만주주로 취득단가 기준 5천억원 이상의 역대 최대 규모
- 내년부터 적용될 3개년 주주환원정책은 3분기 실적 발표 이전에 소통할 계획

<브로커리지>

- BK 수수료수익 6,256억원(QoQ +36%) 기록. 국내주식 4,453억원(QoQ +31%), 해외주식 1,803억원(QoQ +52%) 기록
- 국내주식 평균 수수료를 2.7bp(QoQ -0.2bp), 해외주식 수수료를 15.5bp(QoQ +0.6bp) 기록
- 9/14 한국 거래소 애프터마켓 도입으로 장마감 시간이 오후 8시까지 연장될 예정. 이에 따른 거래량 확대 기대
- 국내 및 해외주식 포함 총주식 예탁자산 438.9조원(QoQ +23%) 기록
- 이 중 해외주식 자산은 61.6조원(QoQ +30%), 국내주식 자산은 377.2조원(QoQ +22%)
- 대고객 신용잔고 6.6조원(QoQ -0.3조원) 기록. 실적보고서상 이자손익에 반영되는 신용손익은 전분기와 유사한 908억원
- 최근 시장 변동성 확대에 대응해 고객자산 보호와 안정적인 거래 환경 조성을 위해 국내주식 증거금을 체계 조정 단행. 이는 과도한 신용거래에 따른 손실위험 줄이고 시장 충격 완화하기 위한 선제적 관리 차원의 조치
- M-STOCK 25.12월~26.6월까지 7개월 연속 월간 순방문자수 기준 1위 기록. 2분기에는 월간 이용 고객분 아니라 반복적으로 7일 이상 방문하는 로그인 고객과 거래 고객도 함께 증
- 다양한 자산의 토큰 증권화와 이를 지원하는 거래 플랫폼 및 월렛 개발 추진 중. 디지털 X(구 코빗)과의 협업 가능성도 검토하며 사업 시너지 창출 방안 다각도로 모색 중
- 토큰증권 사업은 상품 출시 위해 MMF, 수익증권 등 주요상품 기반의 토큰화 플랫폼을 위탁원과 연계해 구축 중
- 국내 증권사 중 가장 먼저 위탁원과 시스템을 연동해, 예탁원이 수행하는 증권 권리 관리 체계를 미래에셋 플랫폼에 구축하고, 예탁원이 미래에셋 플랫폼에서 전자등록 업무를 수행할 수 있게끔 연계 작업 완료
- MMF 상품의 토큰화를 위해 MMF 상품의 판매부터 이익 분배까지 전 과정을 분산원장 기반으로 구현하는 기술검증 등 향후 사업화를 위한 기반을 순차적 완성해나가고 있음

<WM>

- 금융상품판매수수료수익 1,310억원(QoQ +16%) 기록
- 랩어카운트, 집합투자증권, 퇴직연금판매 관련 수수료수익은 각각 전체 WM 수익의 40%, 29%, 23% 차지하며 모두 사상 최대 수치 경신
- 금융상품 고객자산은 254.4조원(QoQ +14.0%)
- 금융상품고객자산과 주식예탁자산의 합계인 총 고객자산은 693.3조원(QoQ +19%) 기록
- 6월말 기준 연금자산 80.8조원(QoQ +16.5조원) 기록
- 퇴직연금 52.0조원, 개인연금 28.8조원으로 경쟁이 심화되는 환경 속에서도 최근 1년간 퇴직연금 적립금 성장률은 60% 상회하며 시장 평균의 2.5배 기록
- 2020년 이후 연평균 성장률 30%로 시장대비 두 배 높은 성장세 시현
- 총 연금자산 가운데 ETF 비중 59%, 24년말 대비 200% 이상 확대
- 연금 비즈는 적립금 증가 > 안정적 수수료수익 확대로 이어지는 구조. ETF 거래, 모델 포폴, 로보어드바이저, 디폴트 옵션 등 자산배분 서비스가 확대될수록 추가 수익 기반도 함께 강화

<트레이딩 및 기타금융실적>

- 별도 기준 주식, 채권, 파생상품 등 전통 트레이딩과 S&T 및 플로우 트레이딩 등의 손익으로 구성. 외환손익과 별도 PI 및 IB 보유자산의 평가/처분손익도 포함
- **전체 트레이딩 및 기타금융손익은 8,369억원(QoQ +107%) 기록**
- 분배 및 배당금수익 1,113억원(QoQ -0.2%), 운용 및 기타금융손익 7,255억원(QoQ +147%)을 포함한 수치
- 트레이딩 전 부문 QoQ 이익 개선세 나타남
- 운용손익 내 주식 운용에서 발생한 이익 비중은 46%, S&T 31%, IMA 및 발행어음 등 운용 7%, 채권운용 6%, 기타 10% 구성
- 채권 잔고는 전분기와 유사한 수준인 42.8조원
- 2분기 국내외 통화정책 기조 변화, 금리 변동성 확대에도 불구하고, 보수적 포지션과 헤지 확대, 시장 상황에 맞춘 탄력적 운용 통해 전분기대비 양호한 수익 달성
- ETF 마켓메이킹에서도 안정적 수익 창출
- 글로벌 네트워크를 활용한 **중국 기업 IPO, 대만 시장 차익거래, 해외 거래소 간 차익거래**를 바탕으로 경쟁사와 차별화된 수익원 지속 발굴했음
- **하반기에는 가상자산 현물 ETF 도입에 대비해 제도 변화 모니터링하며 LP 및 헤지거래 비즈 준비 중**
- **거래시간 연장 및 NXT 시장 ETF 거래 도입에 대응하고 투자 수요 변화에 맞춰 부분 보장형 비교난도 ELS 등 퇴직연금 전용 상품 라인업도 확대할 계획**
- 연결 PI 및 주요자산 평가손익
 - 2분기 혁신기업 등 평가이익으로 **1조 6,407억원 반영**
 - SpaceX 상장주식 자산의 6월말 종가 170.86달러 기준 평가이익 **1조 6,242억원 포함**
 - 최근 SpaceX는 상장 이후 락업 해제에 따른 수급 부담 등으로 종가 기준 108달러까지 하락한 바 있음. 투자 이후 원금대비 4배 이상의 수익이 발생하면서 포지션 규모가 커지니 그 변동성이 손익에 미치는 영향에 대한 시장 우려가 있는 상황
 - **SpaceX 평균 취득단가는 34달러, 상장 직전 1분기말 평가단가는 105달러.** 락업 해제에 따른 수급 부담이라는 악재 상황에서도 주가는 1분기말 기준 시장가 105달러 대비해서도 상단이었음. 현재 SpaceX 주가는 공모가 135달러 근처에 근접
 - 향후 분기 단위로는 SpaceX 관련 평가손익이 실적 변동성을 확대하는 요인으로 작용할 수 있음. 다만 SpaceX는 이미 수익화에 성공하고 빠르게 성장 중인 Starlink를 보유하고 있으며, 향후 Starship 및 우주 데이터센터 상용화 시 우주 인프라 시장에서 독보적인 지위를 확보할 가능성이 있음. 또한 xAI의 Grok을 비롯해 반도체·데이터센터·클라우드 등 AI 모델과 이를 구동하는 인프라 전반을 수직적으로 구축하고 있어 장기 성장 잠재력이 높음
 - **연단위로는 상당한 수익 기여를 할 자산으로 판단**
 - 2분기 중에도 홍콩시장 상장기업 3개사 코너스톤 투자를 신규로 집행. AI와 바이오/헬스케어 분야의 유니콘 기업들로 높은 성장 잠재력 보유
 - 최근 홍콩 IPO 심사 기준 강화, 상장 기업들의 질적 수준은 더욱 높아질 것으로 예상
 - 홍콩 시장에서도 축적한 투자 트랙 레코드, 높은 시장 신뢰도 바탕으로 일반 기관들이 접근하기 어려운 우량한 코너스톤 투자 기회 지속 확보 중

<IB>

- IB 수수료수익은 428억원(QoQ +65%) 기록
- 2분기에도 코스닥 시장 침체, 원자재 가격 인플레이션 등 영향으로 IB 시장내 딜 부재 환경 지속되었으나, 인수금융 딜 주선, M&A 자문수수료, IPO 수수료 등으로 QoQ 개선
- IPO 부문은 2분기중 코스닥 상장 3건 완료, 상반기 누적 기준 5건 완료. 추가로 7건의 대표주간 계약 체결
- 대체투자금융 부문은 국내 부동산PF 시장 위축으로 신규 사업장 딜 소성 기회가 감소했으나, AI 관련 국가 핵심 인프라 데이터센터 개발사업 프로젝트 투자, 주택도시 보증공사 및 주택금융공사 보증을 활용한 수익 창출 기회 지속 모색 중
- 실적보고서상 이자손익으로 분류되는 기업여신수익은 363억원(QoQ +34%) 기록
- 모험자본 투자 관련해서는 의무규제 비율 크게 상회하는 수준으로 꾸준히 확대해나가고 있음

<해외법인>

- 해외법인 세전이익 6,091억원(QoQ +150%), 해외법인이 차지하는 전체 연결 세전이익 비중 24%(QoQ +6%p) 기록
- 해외법인 순이익 기준 ROE 24.8%(QoQ +10.8%p)
- 해외법인이 보유한 SpaceX 평가이익 2분기 5,002억원 반영. 이를 제외한 세전이익 1,089억원
- 26.1분기 SpaceX 제외한 세전이익 860억원 → 2분기 1,089억원으로 경상이익 레벨 25% 성장
- 주요 지역별 세전이익 비중은 미국 37%, 홍콩 35%, 런던 18%, 인도 5%, 베트남 등 기타 5% 구성
- 플로우 트레이딩 및 PI 투자를 중심으로 하는 미국, 홍콩, 유럽 등 선진국 세전이익 비중 92%, BK 및 WM 중심의 이머징 국가비중은 8%
- 2분기 중 해외법인 주요성과
 - 홍콩법인에서 선보인 MAPS는 전통과 디지털자산을 하나의 모바일 플랫폼에서 거래할 수 있도록 설계. RWA 마켓 플레이스 추가 탑재 예정
 - 싱가포르 법인에서는 기존 보유 리테일 라이선스의 적용범위 확대 신청 및 토큰화 증권 거래 라이선스 취득 신청 절차 완료. 리테일 비즈 진출을 위한 시스템 개발
 - 7월중 UBO 케이이안과 함께 외국인 통합계좌 서비스 게시
 - 7월중 호주와 일본 법인 설립 완료, 현지시장에서도 현지 증권사 인수 검토 중

<판관비>

- 별도 판관비 6,704억원(QoQ +35%) 기록
- 교육세율 인상에 따른 교육세 부담 확대와 실적 개선에 따른 성과보수, 거래대금 증가에 따른 거래세 등 반영
- 순영업수익대비 판관비율 1Q 53.8% > 2Q 43.6%로 9.2%p 하락하며 비용 효율성 개선

Q&A

1) 중장기 사업 방향성과 해외 및 신규 사업 현황

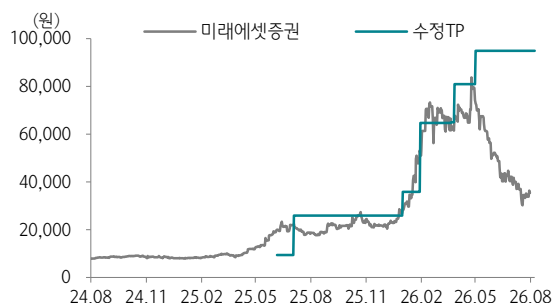
- WM과 연금, 글로벌 비즈 등 안정적 수익이 발생할 수 있는 비즈니스가 많고 계속 성장 중
- 국내외 혁신기업 발굴과 초기투자자 플러스 알파 수익을 추구하는 BM이 타사대비 차별화 포인트
- 글로벌 비즈 전체 수익의 20% 초과할 정도로 탄탄, 금융사 중 드물게 수출기업. 향후 예상되는 디지털자산 시대에 가장 선제적 준비 중
- 올해 주가 변동성은 SpaceX 보유하고 있다는 점이 부각되며 급격히 상승했다가, 상장 이후 주가가 일부 하락
- SpaceX 주가 변동은 크게 우려할 일은 아니라고 판단
- 해외 및 신규사업의 경우, 해외비즈는 미국, 홍콩, 싱가포르, 일본 등 선진시장에서도 BK/WM 사업 진출을 준비 중
- 전 세계적으로 온라인 거래가 대세, ETF 투자 비중도 높아지고 있고, 반도체 기업 중심으로 한국시장과 기업에 대한 관심이 커진 현 시점에서 선진시장 WM 사업에 도전할만한 시기
- 그래서 선진시장 글로벌 투자 플랫폼 구축 첫 단계로 홍콩에서 MAPS라는 브랜드의 MTS 플랫폼 출시
- 미국 온라인 증권사 인수 작업도 막바지 작업에 접어들었음
- 싱가폴은 WM, BK 라이선스 취득하고 MTS 개발 진행 중
- 일본과 호주는 7월 법인 설립 완료, 일본에서는 온라인 증권사 인수대상을 검토 중
- 궁극적으로는 현지 법인 소재 국가별로 출시됐거나 출시 예정인 MTS들을 단일화된 글로벌 투자플랫폼으로 연결하는 것을 추진 중
- 전세계 AUM 확보하고, 전통금융뿐 아니라 디지털 자산까지 연결해서 토큰화, 디지털월렛, 커스터디, 결제까지 아우르는 투자인프라로 발전시키는 것이 목표

2) SpaceX 중장기적으로 긍정적 부가 유지될 수 있으나, 혁신기업 특성상 단기 주가 변동은 클 수 밖에 없음. 당장 3분기에도 SpaceX 평가손익이 우리 전체 이익을 흔들 수 있는 상황. 특정종목 연동 평가이익이 순이익에 미치는 영향을 완화할 필요성 존재. 회사에서 준비하고 있는 방안

- SpaceX 현재 주가 수준으로는 취득 원가대비 4배 이상 수익 발생
- 2분기 종료일인 6월말 170불 종료했으나 3분기 진입하고는 락업 해제에 따른 수급 우려로 주가 하락
- 1차 락업 해제 이후에는 우려와 달리 공모가 135불 수준 근접한 상태
- 초기 투자자들도 락업 해제 이후에도 중장기 성장성 믿음으로 보유하는 중
- 분기 단위로 실적 발표를 하다 보니 분기 단위로는 투자수익 변동성이 나타날 수 있음. SpaceX 비즈니스 구조가 갖는 성장 잠재력과 독점적 지위 감안 시 향후 연단위로 보면 수익 기여도 클 것으로 예상
- 변동성을 최소화할 수 있는 방안은 강구해야 함. 1차적으로는 상장과정에서 추가로 배정받은 물량 3천억원에 대해서는 헤지 완료
- 나머지는 펀드를 통해서 초기 투자된 상태. 모든 초기 투자자들 물량이 락업에 걸려 있어서, 현재 보유물량 전체를 헤지하기는 어려움
- 2분기 중 상장과정에서 코너스톤으로 받은 3천억원에 대해서는 FVOCI 자본항목으로 분류해서 손익에 영향 주지않도록 사전조치 취함
- 락업이 순차적으로 해제되면 상황보면서 추가 헤지 등 여러 방안을 통해서 SpaceX가 손익 미치는 영향을 최소화하는 시도는 병행할 것
- SpaceX는 이미 4배 이상 수익이 발생한 성공한 투자. 손익 변동성은 일시적일 것으로 생각
- 분기 단위 아닌 연단위로 보면 당사 수익에 기여할 것. SpaceX를 보유한 것이 주가의 프리미엄 요인이 될 수는 있어도 디스카운트 요인은 아님
- 현재 SpaceX 평가금액은 170불 기준. 2분기말 연결기준(해외법인 포함) SpaceX 평가 규모는 5조원 수준

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

미래에셋증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.13	BUY	95,000		
26.4.8	BUY	81,000	-12.41%	3.46%
26.2.10	BUY	64,719	1.25%	13.23%
26.1.12	BUY	35,845	4.95%	48.33%
25.7.15	BUY	25,888	-16.50%	10.38%
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.2.7	BUY	9,459	-6.19%	109.16%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 8월 12일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 12일