

미래에셋증권 (006800)

본업은 양호했으나

금융

Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.krRA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

2Q26 지배주주순이익 1.90조원: 컨센서스 상회

미래에셋증권 2Q 지배주주순이익은 1.90조원 (+370.1% YoY, +90.3% QoQ)으로 컨센서스를 26% 상회했다 (당사 예상치 +5%). 성과보수 확대 등으로 비용 부문이 예상대비 확대되었으나, 혁신기업 평가이익 외에도 별도 기준 WM수수료 및 운용손익이 양호한 수준을 기록했다. 참고로 스페이스X 평가이익 제외한 세전이익은 9,044 억원이다 (+73.8% YoY).

[위탁매매 수수료] 별도 기준 전년동기대비 189.2% 증가했다. 1) 해외 브로커리지는 전년동기대비 86.8% 증가했으며 (수수료율 15.5bp vs. 2Q25 10.3bp), 2) 국내 브로커리지 또한 양호했다 (+271.7% YoY).

[WM 수수료] 별도 기준 전년동기대비 73.1% 증가했다. 랩어카운트 수익 증가가 주효했다 (+113.9% YoY). 한편 고객자산이 큰 폭으로 확대되었다 (693조원; +52.9% YoY).

[기업금융 수수료] 별도 기준 전년동기대비 13.7% 감소했다. 1) 부동산PF는 전년동기대비 10.3% 증가했으나, 2) 전통IB는 IPO 시장 침체, 금리 변동성 확대 (DCM) 등으로 부진했다 (인수주선 -31.8% YoY).

[Trading손익 및 기타] 스페이스X 평가이익 1.6조원이 발생했다 (1H26 스페이스X 평가손익 2.6조원 발생). 이를 제외한 별도 기준 전년동기대비 75.7% 증가했다 (스페이스X 상장과정에서 코너스톤으로 받은 3,000억원은 FVOCI 분류). 양호한 시장환경 기반 주식 관련 투자손익이 호조를 보인 것으로 판단한다.

[비용] 기타 수수료 비용은 투자자산 성과 보수 확대로 증가했다 (연결 순수수수료이익 -2.2% YoY). 판관비 또한 인건비, 교육세 등으로 확대되었으나 (연결 기준 +66.5% YoY), 양호한 Top-line으로 효율성 지표는 개선되었다 (CIR 45% vs. 2Q25 48%).

추후 평가이익 변동성 확인 필요

적정주가를 50,000원으로 하향한다. 최근 증시 변동성 및 시장금리 상승에 따른 할인율 상승을 반영했다. 추후 스페이스X 평가이익 변동성이 존재한다 (6월 30일 종가 170달러 vs. 8월 11일 133달러). 다만 투자자의견은 Buy를 유지한다. 1) WM 및 연금 사업 (81조원; +70.8% YoY) 기반 본업 경쟁력이 양호하게 유지되고 있으며, 2) 홍콩법인의 전통 및 디지털자산 통합 글로벌 통합 투자 플랫폼 출시, 디지털X 출범 (코빗) 등 추가적인 성장 동력 확보에 있어 독자적인 행보를 펼치고 있다.

Meritz Research 2026. 8. 12

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	50,000원
현재주가 (8.12)	36,500원
상승여력	37.0%

표1 미래에셋증권, 2Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 26% 상회 기록

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
순영업수익	3,328	1,004	231.5	2,016	65.1				
영업이익	2,490	500	397.5	1,375	81.1	1,910	30.4	2,535	(1.8)
지배주주순이익	1,896	403	370.1	996	90.3	1,505	25.9	1,799	5.4
순수수료수익	626	216	189.2	459	36.2				
이자손익	43	50	(13.7)	26	64.6				
운용손익	837	476	75.7	405	106.6				

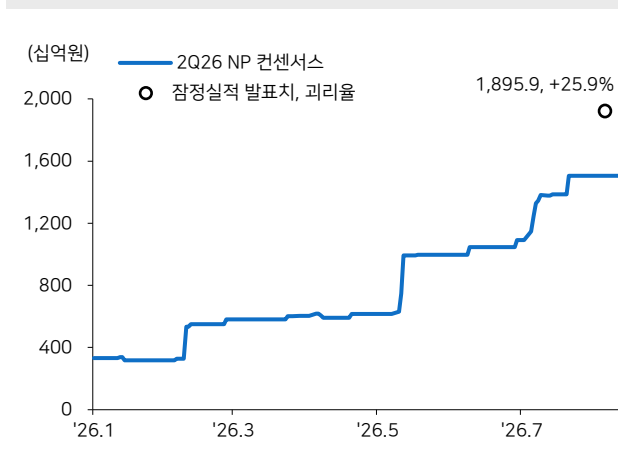
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 미래에셋증권, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 추정치 1% 상향, 5% 하향

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	4,848	5,024	(3.5)	2,282	2,487	(8.2)
지배주주순이익	3,610	3,565	1.3	1,660	1,752	(5.2)

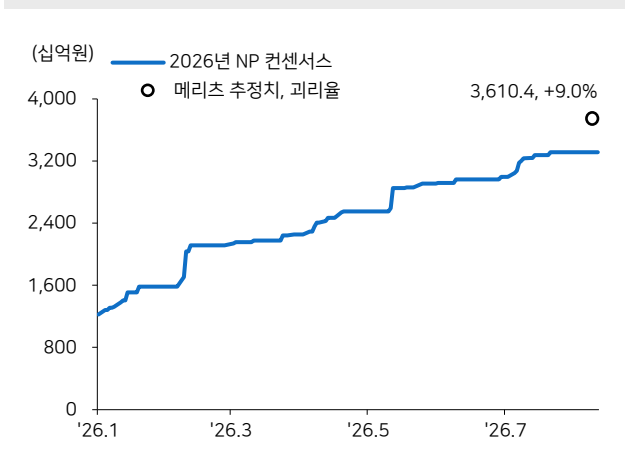
자료: FnGuide, 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 지배주주순이익, 컨센서스 +25.9% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주순이익, 컨센서스 +9.0% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 미래에셋증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
순수수료수익	240	320	341	397	346	313	304	259	1,042	1,298	1,222
수탁수수료	160	207	224	269	254	238	228	182	638	862	904
수익증권취급수수료	16	20	21	21	17	14	14	14	68	78	59
웹어카운트수수료	18	19	23	26	23	19	19	19	75	86	80
인수및주선수수료	10	19	9	19	5	6	4	4	51	56	19
기타수수료수익	37	55	63	63	46	35	39	40	211	217	160
순이자수익	102	122	144	211	167	183	185	187	385	580	723
순상품운용수익	408	610	334	941	1,514	3,225	673	582	1,048	2,293	5,993
기타이익	62	(49)	(58)	(217)	(11)	(393)	(8)	(7)	357	(262)	(419)
순영업수익	813	1,004	761	1,332	2,016	3,328	1,153	1,021	2,832	3,909	7,518
판매비와관리비	467	503	538	486	641	838	585	606	1,643	1,994	2,670
영업이익	346	500	223	846	1,375	2,490	569	415	1,188	1,915	4,848
영업외이익	(0)	20	224	(80)	(17)	39	15	15	36	164	52
법인세차감전순이익	346	520	447	766	1,358	2,529	584	430	1,224	2,079	4,900
법인세	88	114	103	191	356	623	163	120	299	496	1,263
당기순이익	258	406	344	575	1,002	1,905	420	310	925	1,583	3,637
지배주주 순이익	259	403	340	567	996	1,896	414	304	922	1,570	3,610

자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표1 미래에셋증권 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (8/12)	Upside Potential
미래에셋증권	50,000	60,000	(16.7)	36,500	37.0

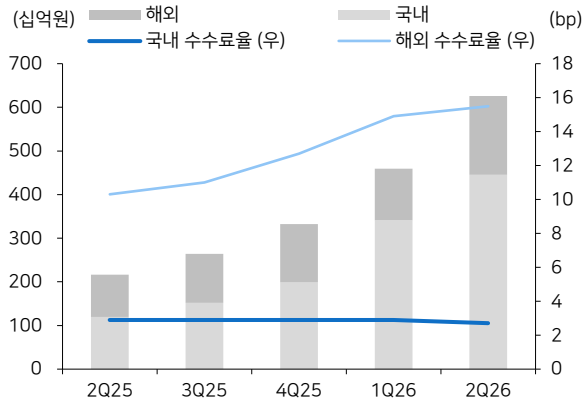
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 미래에셋증권 적정주가 산출

	단위	미래에셋증권
3개년 평균 ROE [A]	%	14.8
Cost of Equity [B]	%	9.6
할증폭 [C]		0.5
조정 COE [E=B+C]		10.1
Eternal Growth [D]	%	2
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		1.6
Premium/Discount [G]	%	10
Target PBR [H=F*(1+G)]	배	1.7
12M Fwd BPS [I]	원	29,151
적정주가 [J=H*I]	원	50,000
현재가 (8/12) [K]	원	36,500
Upside Potential [L=(J-K)/K]	%	37.0

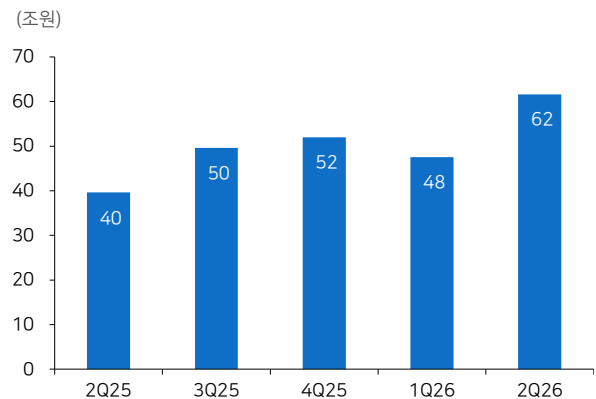
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 위탁매매 수수료 수익 및 수수료율 추이 (별도)



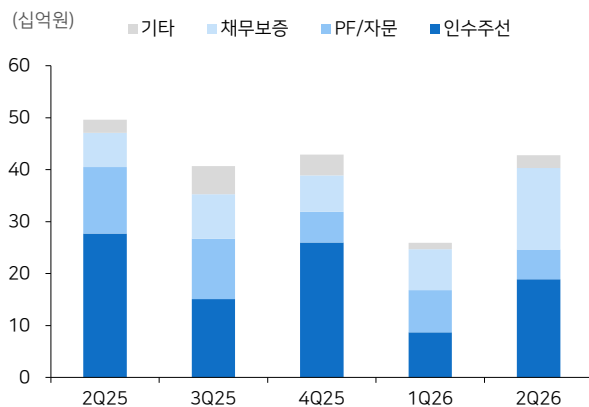
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림2 해외주식 위탁자산 규모



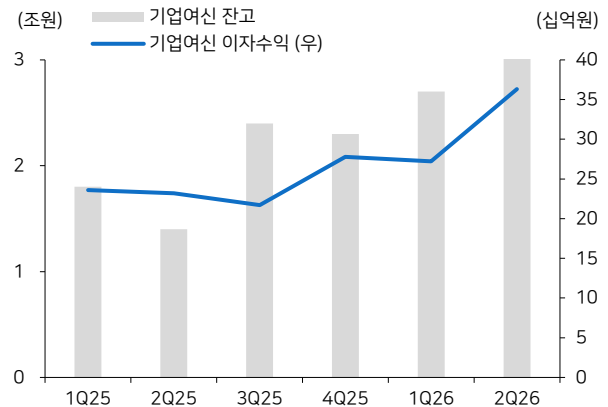
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림3 기업금융 수수료 수익 추이 (별도)



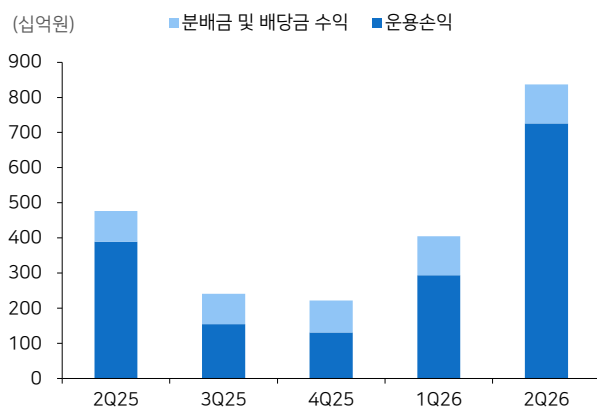
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림4 기업여신 잔고 및 이자수익 추이



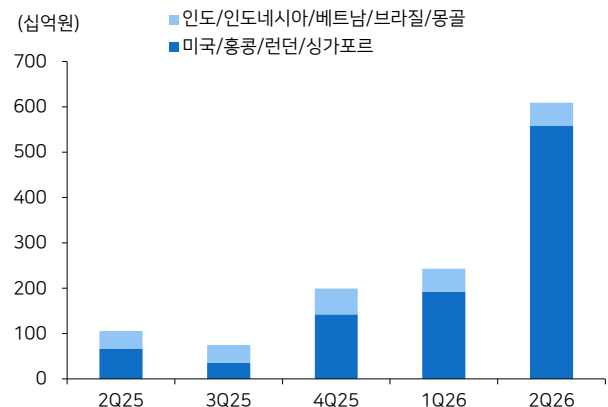
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림5 운용손익 추이 (별도)



자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림6 해외법인 현황



자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

미래에셋증권 (006800)

KOSPI	6,579.04pt
시가총액	204,242억원
발행주식수	54,302만주
유동주식비율	43.54%
외국인비중	10.77%
52주 최고/최저가	83,800원/17,713원
평균거래대금	1,295.7억원

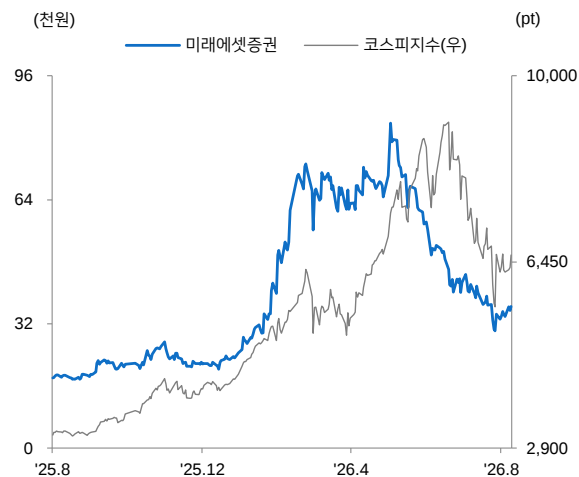
주요주주 (%)

미래에셋캐피탈 외 16 인	34.13
네이버	8.53
국민연금공단	7.23

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.5	-31.4	95.8
상대주가	-1.7	-42.4	-5.1

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	0.39	0.7	7.9	3.1
2025	3,909	1,915	1,570	2,752	74.8	23,327	8.5	1.00	1.1	12.4	1.3
2026E	7,518	4,848	3,610	6,502	136.2	29,151	5.6	1.25	2.1	24.5	2.1
2027E	4,550	2,282	1,660	3,072	(52.7)	32,249	11.9	1.13	0.8	9.9	1.6
2028E	4,785	2,505	1,822	3,468	12.9	36,638	10.5	1.00	0.9	9.9	1.9

미래에셋증권 (006800)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	17,929	21,711	29,528	30,727	31,975
현금및현금성자산	1,932	1,698	1,963	2,042	2,125
예치금	15,997	20,013	27,565	28,684	29,849
유가증권	65,358	70,030	91,487	95,201	99,067
단기매매증권	43,399	52,557	69,455	72,275	75,209
매도가능증권	17,578	14,016	17,247	17,947	18,676
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	4,380	3,458	4,785	4,979	5,182
대출채권	37,416	39,079	43,248	45,004	46,831
유형자산	534	573	597	621	646
무형자산	200	186	195	203	211
기타자산	15,740	18,704	34,333	36,297	38,875
자산총계	137,177	150,284	199,388	208,054	217,606
예수부채	12,230	17,887	25,544	26,582	27,661
차입부채	95,763	98,998	118,615	123,431	128,443
차입금	28,733	30,734	36,758	38,250	39,803
환매조건부채권매도	47,975	45,943	55,408	57,658	59,999
매도신증증권	6,559	7,292	8,246	8,581	8,930
사채	6,398	8,645	11,784	12,262	12,760
기타차입부채	6,099	6,383	6,419	6,679	6,951
기타부채	14,088	18,355	38,729	40,301	41,938
미지급금	9,636	13,991	31,403	32,678	34,005
미지급비용	844	1,188	2,111	2,197	2,286
제세예수금	75	84	121	126	131
임대보증금	65	15	21	22	22
이연법인세부채	53	73	155	161	168
기타	3,371	2,960	4,850	5,047	5,252
부채총계	122,257	136,806	182,960	190,389	198,120
자본금	4,102	4,102	4,123	4,123	4,123
자본잉여금	2,157	2,157	2,167	2,167	2,167
기타자본	(360)	(246)	(468)	(468)	(468)
기타포괄이익누계액	730	572	1,019	1,019	1,019
이익잉여금	5,472	6,719	9,347	10,584	12,405
비배주주지분	163	175	239	239	239
자본총계	12,264	13,478	16,427	17,664	19,486

Key Financial Data I

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익성					
자기자본회전율	181.4	217.3	353.3	317.5	291.1
ROA	0.7	1.1	2.1	0.8	0.9
ROE	7.9	12.4	24.5	9.9	9.9
총자산영업이익률	0.6	1.1	1.9	1.8	1.1

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	1,042	1,298	1,222	1,415	1,532
수탁수수료	638	862	904	1,005	1,082
수익증권취급수수료	68	78	59	70	71
렐여카운트수수료	75	86	80	98	103
인수및주선수수료	51	56	19	27	33
기타수수료수익	211	217	160	216	244
순이자수익	385	580	723	767	798
순상품운용수익	1,048	2,293	5,993	2,384	2,451
기타이익	357	(262)	(419)	(16)	3
순영업수익	2,832	3,909	7,518	4,550	4,785
판매비와관리비	1,643	1,994	2,670	2,268	2,280
영업이익	1,188	1,915	4,848	2,282	2,505
영업외이익	36	164	52	42	44
법인세차감전순이익	1,224	2,079	4,900	2,324	2,549
법인세	299	496	1,263	651	714
당기순이익	925	1,583	3,637	1,673	1,835
지배주주 순이익	922	1,570	3,610	1,660	1,822

Key Financial Data II

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	20,673	23,327	29,151	32,249	36,638
EPS (원)	1,575	2,752	6,502	3,072	3,468
DPS (보통주, 원)	250	300	750	600	700
PBR (배)	0.39	1.00	1.25	1.13	1.00
PER (배)	5.1	8.5	5.6	11.9	10.5
배당성향 (%)	15.9	13.9	15.0	25.5	26.5
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	3.1	1.3	2.1	1.6	1.9
효율성 (%)					
판매비용	138.3	104.1	55.1	99.4	91.0
영업수지율	114.6	115.4	113.4	108.8	109.2
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	11.9	46.3	42.8	4.1	4.1
총자산증가율	7.0	9.6	32.7	4.3	4.6
자기자본증가율	8.8	9.9	21.9	7.5	10.3
순영업이익증가율	50.0	38.1	92.3	(39.5)	5.2
순이익증가율	185.8	70.3	130.0	(54.0)	9.7
EPS 증가율	195.6	74.8	136.2	(52.7)	12.9
BPS 증가율	12.6	12.8	25.0	10.6	13.6

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

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

미래에셋증권 (006800) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
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	-30.8	-5.9	
2026.07.08	산업브리프	Buy	60,000	조아해	-38.9	-29.7	
2026.08.12	기업브리프	Buy	50,000	조아해	-	-	