

미래에셋증권 (006800)

우주에 묻혀버린 양호한 실적

2Q26 순이익 1조 8,959억원, 컨센 25.9% 상회

미래에셋증권의 2Q26 지배주주순이익은 1조 8,959억원으로 컨센서스 대비 25.9% 상회하는 실적을 기록했다. 컨센서스 상회는 증시 상승에 따른 양호한 Trading 손익에 기인한다. 별도 기준 미래에셋증권의 Trading 손익은 전분기 대비 큰 폭으로 증가하였는데 이는 주식 운용, S&T를 포함한 트레이딩 전 부문의 이익 개선이 나타났기 때문이다. Trading 손익의 이익 비중은 주식운용 46%, S&T 31%, IMA 및 발행어음 7%, 채권운용이익 6%, 기타 10%로 구성되며 2분기는 S&T (1분기 44%) 대비 주식운용의 비중이 크게 증가했다.

2분기 글로벌 우주기업의 평가이익은 1조 6,400억원 수준이며 1분기 9,100억원 수준의 평가이익을 감안 시 상반기 2조 5,500억원의 평가이익이 반영되었다. 2분기 말 글로벌 우주기업에 대한 장부가는 5조원이며 상장 시 코너스톤 투자로 들어간 3천억원은 장부가 기준 4천억원으로 판단되며 FVOCI로 분류됐다. 이에 따라 PL에 반영되는 익스포저는 4.6조원이며 글로벌 우주기업의 2분기 말 주가 170.86달러를 감안 시 1달러당 평가손익은 270억원 수준으로 판단된다. 현재 130달러 수준인 주가가 유지된다면 3분기 평가손실은 1조원 규모로 커질 수 있으나 상반기 이미 평가이익 2.55조원을 반영했기 때문에 연간으로 증권 별도 기준의 이익을 훼손하는 수준은 아닐 것으로 판단된다. 다만 주가 변동성이 실적에 미치는 영향이 크다는 점 역시 회사에서 인지하고 있으며 헤지 방안에 대해서도 검토 중으로 판단된다. 미래에셋증권이 투자한 글로벌우주기업의 평균단가는 34달러이며 여전히 약 4배 수준의 평가이익을 보고 있어 중장기적 투자에 대한 방향성은 유지될 것으로 생각된다.

투자의견 Buy, 목표주가 75,000원, -19.4%

투자의견은 Buy를 유지하나 목표주가는 기존 대비 -19.4% 하향한 75,000원을 제시한다. 목표주가 하향은 기존 미래에셋증권에 반영된 1) 글로벌 우주기업 관련 평가이익 기대감 소멸과 2) 증시 부진에 따른 증권주 상승 기대감 하락으로 할인율을 추가 반영했기 때문이다. 3분기 실적에는 아직 평가손실을 반영하지 않았으며 향후 글로벌 우주기업의 주가 수준을 감안하여 반영할 예정이다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	3,328	231.5	65.1	2,595	28.3
판관비	838	66.5	30.8	685	22.3
영업이익	2,490	397.5	81.1	1,910	30.4
세전이익	2,529	386.1	86.3	1,860	36.0
연결순이익	1,905.2	369.4	90.2	1,454	31.0
순이익(지배주주)	1,895.9	370.1	90.3	1,505.4	25.9

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업이익	2,832	3,910	7,710	5,121
영업이익	1,188	1,915	4,901	2,447
지배순이익	922	1,580	3,747	1,983
PER(배)	5.1	8.6	5.3	9.7
PBR(배)	0.39	1.02	1.17	1.08
ROE(%)	7.96	12.45	24.75	11.41
ROA(%)	0.7	1.1	2.3	1.1

자료: 유안타증권



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 75,000원 (D)

직전 목표주가 93,000원

현재주가 (08/12) 36,500원

상승여력 105%

시가총액 204,242억원

총발행주식수 683,746,334주

60일 평균 거래대금 1,296억원

60일 평균 거래량 2,709,213주

52주 고/저 83,800원 / 17,713원

외인지분율 10.77%

배당수익률 10.00%

주요주주 미래에셋캐피탈 외 16 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (13.5) (50.9) 95.8

상대 (1.7) (42.9) (5.1)

절대 (달러환산) (8.3) (48.3) 92.3

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/5/13)	수정 후 (26/8/13)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	7.1	9.4	
무위험수익률	(a)	%	2.83	3.06	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.07	5.07	
Beta	(c)		1.21	0.98	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	-1.85	1.40	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	15.2	15.9	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.7	4.3	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	3.41	2.26	
12M Fwd BPS	(E)	원	27,237	33,104	
목표주가	$A*E$	원	93,000	75,000	
현주가 (8.12)		원		36,500	
상승여력		%		105.5	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	6,541	5,092	7,710	5,121	17.9	0.6
영업이익	3,911	2,418	4,901	2,447	25.3	1.2
지배주주순이익	2,955	1,948	3,747	1,983	26.8	1.8

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	2Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	2Q25	1Q26
순영업수익	3,328	2,595	28.3	231.5	65.1	1,004	2,016
영업이익	2,490	1,910	30.4	397.5	81.1	500	1,375
지배주주순이익	1,895.9	1,505.4	25.9	370.1	90.3	403	996.2

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	539	714	595	664	925	1,502	995	956	2,511	4,377
수수료손익	253	273	334	442	518	680	593	564	1,302	2,355
위탁매매	180	197	239	297	410	563	452	425	912	1,849
자산관리	75	73	88	91	108	123	116	110	326	457
IB 및 기타	-1	4	8	53	0	-6	25	30	63	49
B 관련이자수지	113	117	137	142	174	161	203	199	510	737
트레이딩 및 상품손익	196	347	97	89	221	715	194	187	728	1,318
배당&분배금	119	87	87	91	112	112	90	94	384	407
트레이딩 처분 및 평가	53	234	-25	-45	69	559	52	45	217	725
T 및 상품관련 이자	23	27	34	43	40	45	53	49	127	186
기타영업이익	-22	-24	26	-9	12	-55	5	5	-28	-33
판관비	311	343	390	337	498	670	493	542	1,381	2,203
영업이익	228	371	205	327	427	831	502	414	1,130	2,174
영업외손익	-104	-56	-116	-68	-28	-43	-4	-4	-345	-79
세전이익	123	314	89	259	399	788	498	410	786	2,095
별도순이익	90	234	71	198	287	567	366	302	592	1,522
연결순이익(지배주주)	259	403	340	577	996	1,896	460	395	1,580	3,746.9
ROE (연결)	8.5	13.2	10.9	17.7	29.1	50.3	11.3	9.4	12.4	24.8
ROA (연결)	0.8	1.2	1.0	1.6	2.5	4.2	1.0	0.9	1.1	2.3
자본총계 (연결)	12,173	12,256	12,735	13,313	14,115	16,010	16,655	16,963	13,313	16,963
자산총계 (연결)	132,775	140,348	144,734	150,277	169,869	195,605	177,756	176,556	150,277	176,55

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

미래에셋증권 (006800) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	1,867	1,698	1,813	1,815	1,834
당기손익금융자산	53,576	66,033	78,461	78,702	80,916
매도가능금융자산	19,249	15,381	16,896	16,801	17,294
종속및관계기업투자	1,614	1,786	1,374	1,547	1,776
대여금및 수취채권	44,269	45,767	48,701	48,762	49,326
신용공여금	15,135	16,264	17,608	17,637	17,897
대출금	1,069	1,342	1,472	1,472	1,472
유/무형/기타자산	16,617	19,611	29,311	29,517	30,432
자산총계	137,192	150,277	176,556	177,145	181,578
예수부채	12,230	17,546	23,001	19,843	20,359
당기손익금융부채	11,915	12,122	12,463	12,655	12,851
매도파생결합증권	6,559	7,197	7,307	7,455	7,605
차입부채	77,119	77,089	84,873	86,792	88,817
차입금	11,114	11,786	12,166	12,166	12,166
발행어음(초대행 IB)	7,473	9,088	11,174	11,881	12,645
발행사채	7,744	9,757	11,164	11,164	11,164
후순위사채	1,370	1,114	615	615	615
기타부채	15,953	20,274	27,857	28,657	29,457
부채총계	124,961	136,789	159,359	159,110	162,647
지배주주지분	12,067	13,313	16,963	17,801	18,697
자본금	4,102	4,102	4,123	4,123	4,123
자본잉여금	2,157	2,157	2,167	2,167	2,167
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	5,439	6,729	10,138	10,957	11,856
기타자본	369	325	534	553	551
비지배주주지분	164	175	234	234	234
자본총계	12,231	13,488	17,197	18,035	18,931

손익계산서 (연결)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	22,243	29,284	49,831	30,617	33,403
수수료수익	1,308	1,951	3,184	2,922	3,010
위탁매매	802	1,295	2,359	2,105	2,166
자산관리	269	348	483	454	474
IB+기타	237	309	343	363	371
이자수익	5,805	6,284	6,591	6,780	6,838
금융상품관련수익	14,487	20,522	39,488	20,357	22,996
기타수익	642	527	569	558	558
영업비용	21,055	27,369	44,931	28,170	30,791
수수료비용	266	653	1,469	978	953
이자비용	5,421	5,704	5,797	5,936	5,952
금융상품관련비용	13,415	18,168	34,091	18,528	19,823
기타비용	310	849	1,060	501	1,788
판관비	1,643	1,995	2,809	2,674	2,720
영업이익	1,188	1,915	4,901	2,447	2,612
영업외손익	36	165	133	248	248
법인세차감전순이익	1,224	2,080	5,034	2,695	2,860
당기순이익	925	1,594	3,743	1,946	2,067
지배주주순이익	922	1,580	3,747	1,983.1	2,104

자본적정성					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	11.2	11.1	10.3	9.8	9.6
신 NCR	2,858	3,437	2,797	2,977	3,025
구 NCR	166	170	149	152	152

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

4

손익계산서 (별도)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,082	2,511	4,377	3,731	3,913
수수료손익	970	1,302	2,355	2,142	2,249
위탁매매	631	912	1,849	1,612	1,667
자산관리	265	326	457	430	450
IB+기타	75	63	49	100	133
위탁매매관련 이자수지	450	510	737	777	791
트레이딩 및 상품손익	651	728	1,318	792	852
배당/분배금	372	384	407	397	409
처분/평가손익	211	217	725	208	228
Trading 이자수지	68	127	186	187	215
기타수익	10	-28	-33	20	20
판관비	1,187	1,381	2,203	2,079	2,124
영업이익	895	1,130	2,174	1,652	1,789
법인세차감전순이익	899	786	2,095	1,660	1,797
당기순이익	661	592	1,522	1,222	1,322

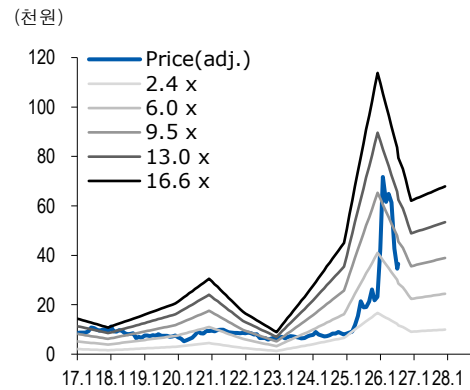
성장성 지표					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	7.0	9.5	17.5	0.3	2.5
부채총계	6.9	9.5	16.5	-0.2	2.2
자본총계	8.8	10.3	27.5	4.9	5.0
지배주주자본	8.9	10.3	27.4	4.9	5.0
순영업수익	50.0	38.1	97.2	-33.6	4.1
판관비	20.3	21.4	40.8	-4.8	1.7
영업이익	128.0	61.2	155.9	-50.1	6.8
법인세차감전순이익	223.0	69.9	142.0	-46.5	6.1
당기순이익	173.9	72.2	134.9	-48.0	6.2

수익기여도 (별도)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	51.9	56.6	59.1	64.0	62.8
자산관리	12.7	13.0	10.4	11.5	11.5
인수/주선/기타	3.6	2.5	1.1	2.7	3.4
트레이딩 수익(이자포함)	31.3	29.0	30.1	21.2	21.8
기타	0.5	-1.1	-0.7	0.5	0.5
영업비용률	57.0	55.0	50.3	55.7	54.3

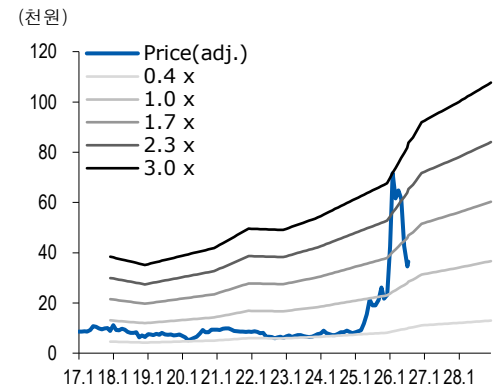
주요지표가정					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,644	6,405	6,477
일평균거래대금	10.7	16.9	54.9	49.1	50.0
KOSDAQ market cap	390	413	640	668	734
일평균거래대금	8.4	9.3	18.3	15.3	17.0
시장일평균거래대금	19.1	26.2	73.2	64.4	67.1
회전율	184	214	286	227	230

투자지표(연결)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	8.0	12.4	24.8	11.4	11.5
ROA	0.7	1.1	2.3	1.1	1.2
EPS	1,574	2,716	6,876	3,749	4,102
BVPS	20,606	22,891	31,128	33,654	36,451
DPS	250	300	550	550	600
P/E	5.1	8.6	5.3	9.7	8.9
P/B	0.39	1.02	1.17	1.08	1.00

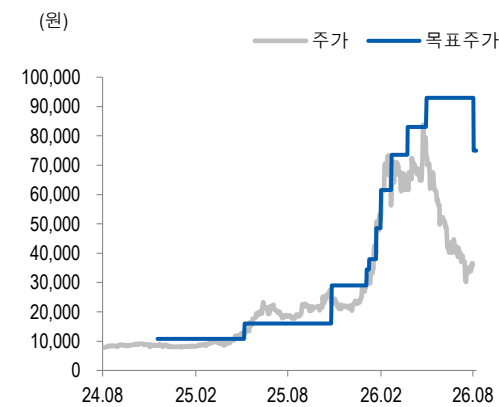
P/E band chart



P/B band chart



미래에셋증권 (006800) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2026-08-13	BUY	75,000	1년		
2026-05-13	BUY	93,000	1년	-49.67	-22.26
2026-04-06	BUY	83,000	1년	-15.16	0.96
2026-03-05	BUY	73,500	1년	-10.07	-3.28
2026-02-12	BUY	61,500	1년	10.09	19.16
2026-02-03	BUY	48,500	1년	4.50	-1.46
2026-01-20	BUY	38,000	1년	-6.56	12.01
2026-01-15	BUY	34,500	1년	-8.87	-7.79
2025-11-07	BUY	29,000	1년	-19.66	1.28

담당자변경

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-12

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.