

2025. 8. 8



▲ 금융

Analyst 조아해

02. 6454-4870

like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희

02. 6454-4905

kunhee.kong@meritz.co.kr

Hold (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 20,000 원**현재주가 (8.7)** 18,900 원**상승여력** 5.8%

KOSPI 3,227.68pt

시가총액 107,790 억원

발행주식수 57,032 만주

유동주식비율 43.87%

외국인비중 12.80%

52주 최고/최저가 23,450 원/7,250 원

평균거래대금 749.4 억원

주요주주(%)

미래에셋캐피탈 외 18 인 33.05

네이버 8.31

국민연금공단 6.15

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -3.0 128.5 160.7

상대주가 -8.1 78.6 107.4

주가그래프**미래에셋증권 006800****2Q25 Review: 실적은 호조**

- ✓ 2Q25 지배주주순이익 4,033억원 (+102.9% YoY, +55.9% QoQ): 컨센서스 큰 폭 상회
- ✓ 위탁매매 수수료 +26.9% YoY (별도): 해외주식 +61.6% YoY
- ✓ Trading +66.1% YoY: 해외부동산 손상차손 축소 및 혁신기업 관련 평가이익 발생
- ✓ 해외법인 세전이익 1,061억원 vs. 2Q24 518억원
- ✓ 투자의견 Hold 및 적정주가 20,000원 유지

2Q25 지배주주순이익 4,033억원: 컨센서스 큰 폭 상회

미래에셋증권 2Q 지배주주순이익은 4,033억원 (+102.9% YoY, +55.9% QoQ)으로 컨센서스를 45.6% 큰 폭으로 상회했다. 혁신기업 투자 관련 평가이익이 포함된 Trading손익 및 해외법인 부문이 실적을 견인했다.

[위탁매매 수수료] 전년동기대비 26.9% 증가했다 (이하 별도 기준). 국내주식 (+8.1% YoY)뿐만 아니라 해외주식 (+61.6% YoY) 모두 양호했다.

[기업금융 수수료] 전년동기대비 13.5% 증가하며 회복세를 시현했다. 1) 부동산PF는 여전히 보수적으로 진행되고 있으나 (PF/자문 및 채무보증 합산 -4.0% YoY), 2) 전통IB 부문은 ECM 중심으로 양호했다 (+103.7% YoY).

[Trading손익] 전년동기대비 66.1% 증가하며 양호했다. 1) 시중금리 하락 기반 채권 Trading 손익 및 2) 투자목적자산 공정가치평가 손익 모두 양호했다 (연결 FVPL +23.6% YoY). 지난 분기와 마찬가지로 해외부동산 손상차손 약 600억원을 상회하는 혁신기업 투자 관련 평가이익이 발생했다.

[해외법인] 전분기대비 투자자산 평가이익이 축소된 점 고려 시, 경상 체력 개선 기반 이익 기여도가 높아지고 있다 (세전이익 1,061억원 vs. 2Q24 518억원).

기대감은 충분히 반영된 상태

투자의견 Hold 및 적정주가 20,000원을 유지한다. 해외부동산 손상차손 축소와 더불어 IB수익의 회복은 긍정적이다. 실적 개선 뿐만 아니라 자사주 활용 기반 주주 환원정책에 대한 기대감도 존재한다. 다만 1) 과거 대우증권 합병 과정에서 발생한 자사주 소각 여부 확인이 필요하며, 2) 무엇보다도 현 주가는 앞서 언급한 기대감이 충분히 반영된 것으로 판단된다 (25E ROE 9% vs. PER 7배).

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	1,887	521	322	702	(52.0)	24,191	10.9	0.3	0.3	2.9	2.0
2024	2,832	1,188	922	2,098	198.9	27,546	3.8	0.3	0.7	7.9	3.1
2025E	3,309	1,525	1,149	2,707	29.0	30,374	7.0	0.6	0.8	9.2	1.6
2026E	3,154	1,436	1,031	2,519	(6.9)	33,589	7.5	0.6	0.7	7.7	1.6
2027E	3,204	1,478	1,061	2,691	6.8	37,108	7.0	0.5	0.7	7.5	1.7

표1 2Q25P Review 테이블

(십억원)	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순영업수익	1,004	699	43.5	813	23.5				
영업이익	500	273	83.1	346	44.6	375	33.6	376	33.1
지배주주순이익	403	199	102.9	259	55.9	272	48.2	277	45.6
순수수료수익	216	171	26.9	199	8.9				
이자손익	50	44	13.5	34	45.0				
운용손익	476	287	66.1	326	46.2				

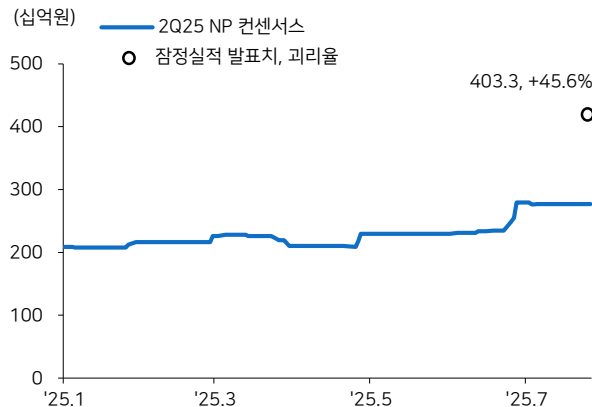
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
영업이익	1,525	1,188	28.3	1,346	13.3	1,366	11.6
지배주주순이익	1,149	922	24.6	985	16.6	1,050	9.4

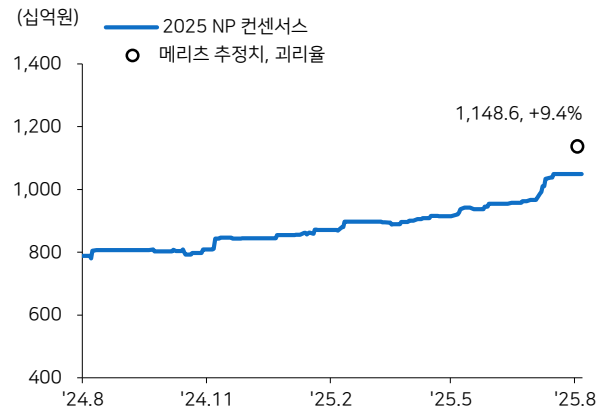
자료: Quantiwise, 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 +45.6% 상회



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 지배주주 순이익, 컨센서스 +9.4% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 미래에셋증권 2Q25 일회성 요인

(십억원)	2Q25
해외부동산 평가손실	(63.0)
합계	(63.0)

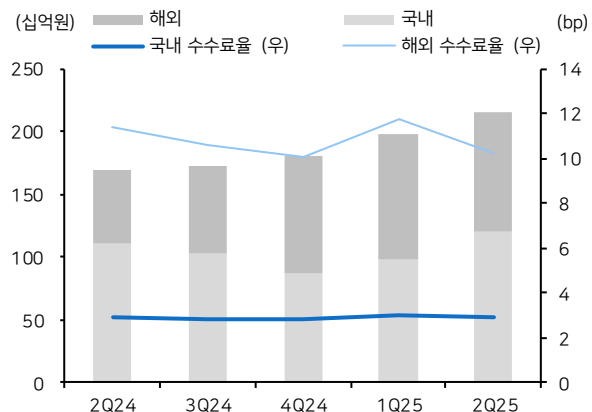
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

표4 미래에셋증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
순수수료수익	257	248	272	265	240	320	301	284	1,042	1,146	1,213
수탁수수료	162	152	166	158	160	207	218	205	638	790	872
수익증권취급수수료	16	18	17	16	16	20	19	19	68	74	77
랩어카운트수수료	16	19	20	20	18	19	22	22	75	80	90
인수및주선수수료	10	11	17	14	10	19	12	12	51	52	60
기타수수료수익	53	49	52	57	37	55	31	26	211	149	115
순이자수익	102	114	78	91	102	122	123	124	385	472	510
순상품운용수익	252	289	299	223	408	535	334	268	1,063	1,545	1,300
기타이익	67	49	115	111	62	26	28	30	342	147	131
순영업수익	678	699	764	690	813	1,004	787	706	2,832	3,309	3,154
판매비와관리비	407	426	394	417	467	503	396	419	1,643	1,785	1,718
영업이익	270	273	371	274	346	500	391	287	1,188	1,525	1,436
영업외이익	(38)	3	(14)	85	(0)	20	0	0	36	20	0
법인세차감전순이익	230	277	357	359	346	520	391	287	1,224	1,544	1,436
법인세	62	76	67	95	88	114	108	79	299	389	395
당기순이익	169	201	290	264	258	406	283	208	925	1,156	1,041
지배주주 순이익	163	199	291	267	259	403	281	206	922	1,149	1,031

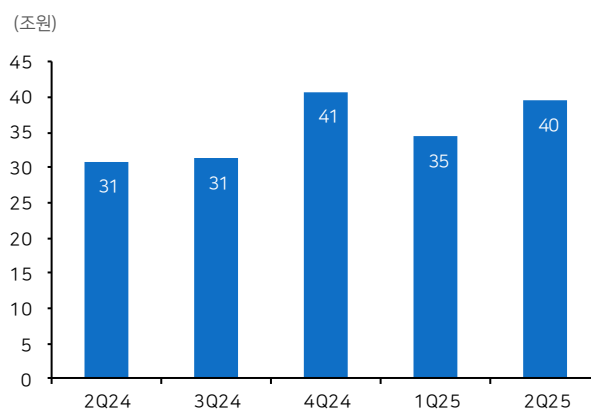
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림3 위탁매매 수수료 수익 및 수수료율 추이 (별도)



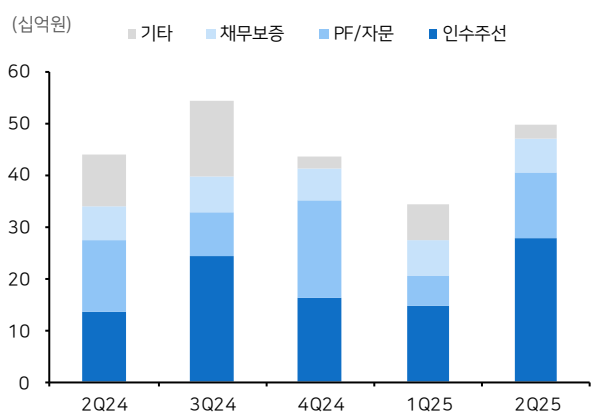
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림4 해외주식 위탁자산 규모



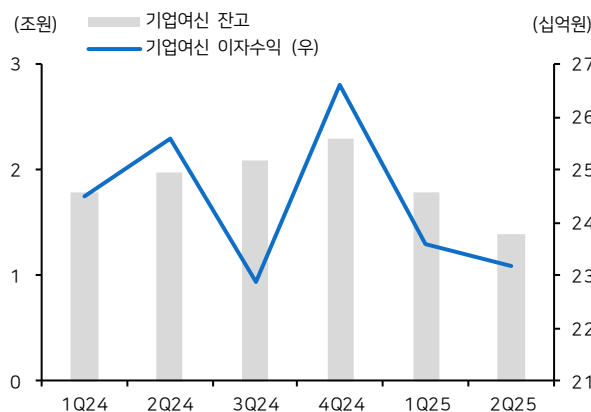
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림5 기업금융 수수료 수익 추이 (별도)



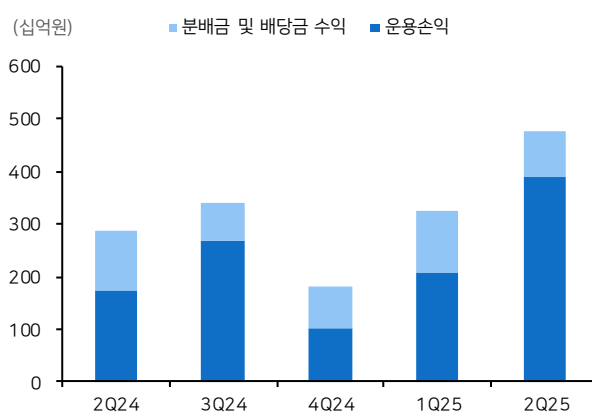
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림6 기업여신 잔고 및 이자수익 추이



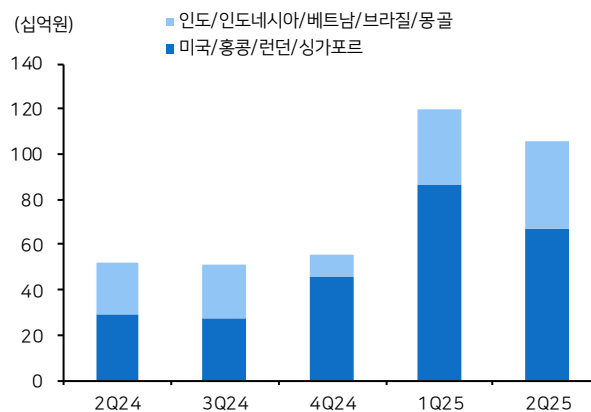
자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림7 운용손익 추이 (별도)



자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

그림8 해외법인 현황



자료: 미래에셋증권, 메리츠증권 리서치센터

미래에셋증권(006800)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	14,760	17,929	19,478	20,269	21,092
현금및현금성자산	1,751	1,932	2,614	2,720	2,831
예치금	13,009	15,997	16,864	17,549	18,261
유가증권	55,071	65,358	64,156	66,761	69,472
단기매매증권	35,390	43,399	45,257	47,094	49,007
매도가능증권	16,088	17,578	14,835	15,437	16,064
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	3,594	4,380	4,065	4,230	4,402
대출채권	40,519	37,412	37,419	38,938	40,519
유형자산	519	534	563	585	609
무형자산	88	200	203	211	220
기타자산	17,251	15,743	21,732	22,944	24,194
자산총계	128,207	137,177	143,551	149,710	156,107
예수부채	10,927	12,230	13,966	14,533	15,123
차입부채	89,346	96,645	94,341	98,171	102,157
차입금	24,190	28,733	30,416	31,651	32,936
환매조건부채권매	43,349	47,975	43,837	45,617	47,469
매도신종증권	9,424	6,559	7,028	7,313	7,610
사채	5,987	6,398	7,285	7,581	7,889
기타차입부채	6,395	6,981	5,775	6,010	6,254
기타부채	15,160	14,088	22,076	22,972	23,905
미지급금	11,077	9,636	13,886	14,449	15,036
미지급비용	672	844	1,245	1,296	1,348
제세예수금	63	75	102	106	110
임대보증금	66	65	104	108	113
이연법인세부채	27	53	80	83	87
기타	3,223	3,371	6,594	6,862	7,140
부채총계	115,460	123,139	130,500	135,799	141,313
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,158	2,157	2,157	2,157	2,157
기타자본	(359)	(360)	(223)	(223)	(223)
기타포괄이익누계	360	730	691	691	691
이익잉여금	4,850	5,472	6,160	7,021	7,904
비지배주주지분	158	163	163	163	163
자본총계	11,269	12,264	13,050	13,910	14,794

Key Financial Data I

(%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
수익성					
자기자본회전율	180.7	181.4	190.8	184.6	176.6
ROA	0.3	0.7	0.8	0.7	0.7
ROE	2.9	7.9	9.2	7.7	7.5
총자산영업이익률	0.6	0.6	1.0	1.0	1.0

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순수수료수익	900	1,042	1,146	1,213	1,229
수탁수수료	503	638	790	872	888
수익증권취급수수료	64	68	74	77	78
캡여카운트수수료	57	75	80	90	93
인수및주선수수료	48	51	52	60	72
기타수수료수익	228	211	149	115	97
순이자수익	365	385	472	510	531
순상품운용수익	398	1,063	1,545	1,300	1,296
기타이익	225	342	147	131	148
순영업이익	1,887	2,832	3,309	3,154	3,204
판매비와관리비	1,366	1,643	1,785	1,718	1,726
영업이익	521	1,188	1,525	1,436	1,478
영업외이익	(147)	36	20	0	0
법인세차감전순이익	374	1,224	1,544	1,436	1,478
법인세	41	299	389	395	406
당기순이익	333	925	1,156	1,041	1,071
지배주주 순이익	322	922	1,149	1,031	1,061

Key Financial Data II

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	24,191	27,546	30,374	33,589	37,108
EPS (원)	702	2,098	2,707	2,519	2,691
DPS (보통주, 원)	150	250	300	300	320
PBR (배)	0.3	0.3	0.6	0.6	0.5
PER (배)	10.9	3.8	7.0	7.5	7.0
배당성향 (%)	27.9	15.9	15.3	16.6	16.7
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	2.0	3.1	1.6	1.6	1.7
효율성 (%)					
관관비율	262.2	138.3	117.0	119.6	116.8
영업수지율	110.2	114.6	114.5	114.0	114.0
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	13.2	11.9	14.2	4.1	4.1
총자산증가율	19.9	7.0	4.6	4.3	4.3
자기자본증가율	1.5	8.8	6.4	6.6	6.4
순영업이익증가율	(13.3)	50.0	16.9	(4.7)	1.6
순이익증가율	(53.0)	185.8	24.6	(10.2)	2.9
EPS 증가율	(52.0)	198.9	29.0	(6.9)	6.8
BPS 증가율	3.4	13.9	10.3	10.6	10.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

미래에셋증권 (006800) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

