

미래에셋증권 (006800)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 02. 10

실적개선으로 주주환원 기반 강화

긍정적 실적추세 유지

4분기 순이익은 2,349억원을 기록해 시장예상에 부합. 지난 3분기 호조를 보였던 운용이익이 1,000억원 가량 감소했으나, 수수료이익과 이자이익이 견조한 흐름을 보이며 분기 ROE 8% 수준의 긍정적 실적 시현. 4분기 중 특이요인으로는 여의도 사옥매각이익 인식, 인도 현지 증권사(쉐어칸) 출범, 해외주식 브로커리지 수익이 국내수익을 상회했다는 점, 해외 상업용 부동산 등 일부 투자자산 관련 손실반영 등을 꼽을 수 있음. 24년 연간 순이익은 8,894억원으로 23년 실적부진에서 벗어나며 큰 폭의 이익증가율을 기록

투자자산 손실우려 경감

브로커리지 부문에서 해외수익이 국내수익을 최초로 상회하며 전체 수수료수익을 방어. 해외주식 경쟁이 치열해지고 있으나 투자 컨텐츠와 서비스 차별화를 통해 점유율을 유지하는 모습. IB부문 실적 또한 3분기에 이어 긍정적 흐름을 보였으며, 자산관리 부문에서는 퇴직연금 관련수익이 꾸준히 증가. 운용이익의 경우 채권관련 손익 둔화와 일부 평가손실 인식으로 1~3분기 대비 규모는 크게 축소됨. 4분기 중 해외법인 합산 세전이익은 554억원으로 2~3분기 수준을 유지하며 실적이 안정화된 가운데, 24년 중 해외 상업용 부동산 부실과 관련해서 약 3,400억원의 손실을 인식함에 따라 향후 추가적인 이익개선이 예상됨

목표주가 10,500원 유지. 주주환원 강화기반 확보

동사는 밸류업공시를 통해 26년까지 목표로 ROE 10%, 35% 이상의 주주환원율(보통주 1,500만주와 2우선주 100만주 이상 소각)을 제시. 24년 1,366억원(보통주)의 자사주 매입소각을 발표했으며, 25년에도 유사한 규모의 자사주 소각이 예상됨. 24년 실적개선을 바탕으로 주당배당금 또한 크게 증가할 것으로 보임. 동사에 대한 목표주가 10,500원과 매수의견을 유지함. 경영상익성 개선과 적극적 주주환원 조치를 감안할 때 PBR 0.4배 수준의 현 주가는 저평가 영역으로 판단

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	2,161	1,887	2,835	3,041	3,216
영업이익	846	521	1,159	1,274	1,350
지배주주순이익	601	327	889	933	989
EPS (원)	1,218	664	1,927	2,118	2,335
증감률 (%)	-47.5	-45.5	190.3	9.9	10.3
BPS (원)	16,971	18,131	20,488	22,238	24,162
ROE (%)	5.7	3.0	7.8	7.6	7.6
ROA (%)	0.5	0.3	0.7	0.7	0.7
PER (x)	5.9	10.5	4.2	3.9	3.5
PBR (x)	0.42	0.38	0.40	0.37	0.34

주: IFRS 연결 기준

자료: 미래에셋증권, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	10,500 원
현재주가	8,270 원
상승여력	27.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (2/7)	2,521.92 pt
시가총액	48,406 억원
발행주식수	585,316 천주
52 주 최고가/최저가	9,230 / 6,660 원
90 일 일평균거래대금	52.84 억원
외국인 지분율	13.4%
배당수익률(25.12E)	4.5%
BPS(25.12E)	22,238 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 0.7%
	6개월 15.9%
	12개월 -1.1%
주주구성	미래에셋캐피탈 (외 16인) 31.3%
	자사주 (외 1인) 26.2%
	네이버 (외 1인) 8.0%

Stock Price

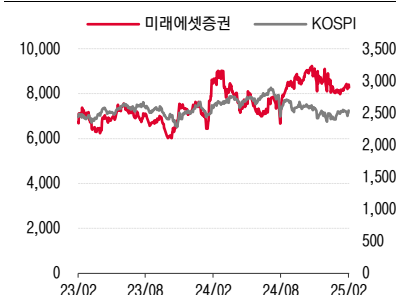
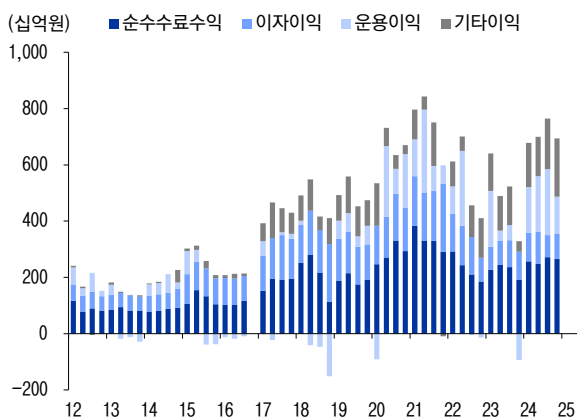


표1 미래에셋증권 분기실적

(단위:십억원)	2023		2024P						2025E	
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE	
순영업수익	524	231	678	699	764	693	-9.3	194.9	744	
순수수료수익	236	191	257	248	272	266	-2.3	38.9	273	
수탁수수료	185	134	206	196	203	197	-2.9	58.5	206	
자산관리수수료	63	56	62	69	69	69	-0.1	22.4	70	
IB/기타수수료	61	59	58	53	62	67	9.3	13.0	67	
(수수료비용)	73	58	69	70	62	68	9.8	38.4	69	
순이자수익	96	105	102	114	78	91	15.6	-9.0	96	
상품운용손익	54	-100	162	198	234	131	-44.2	-240.4	197	
기타영업손익	137	34	156	140	180	206	14.7	453.3	178	
판관비	350	331	407	426	394	449	14.1	37.9	429	
영업이익	173	-100	270	273	371	244	-34.1	-370.5	315	
영업외손익	-109	-61	-38	3	-14	74	-	-	1	
세전이익	64	-161	232	277	357	319	-10.7	-309.3	316	
지배주주순이익	77	-160	165	199	291	235	-19.3	-296.3	231	

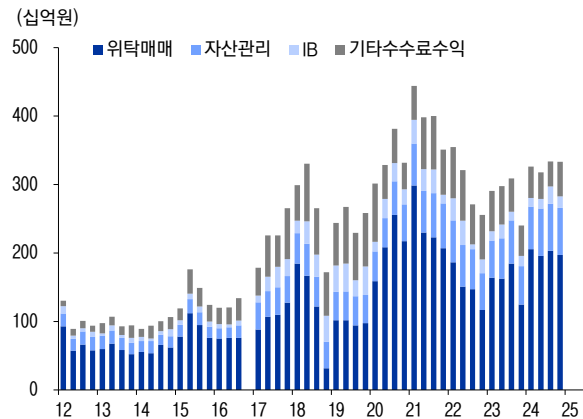
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



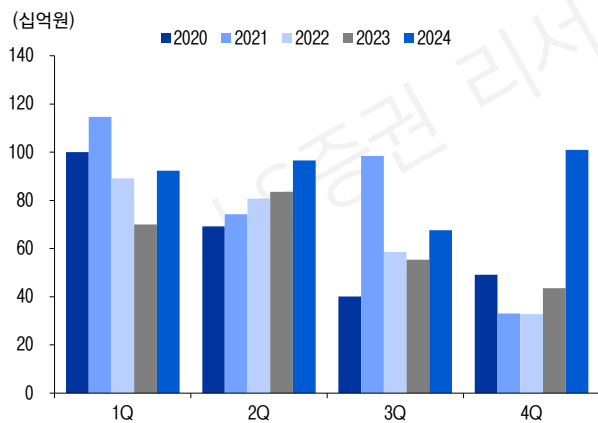
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



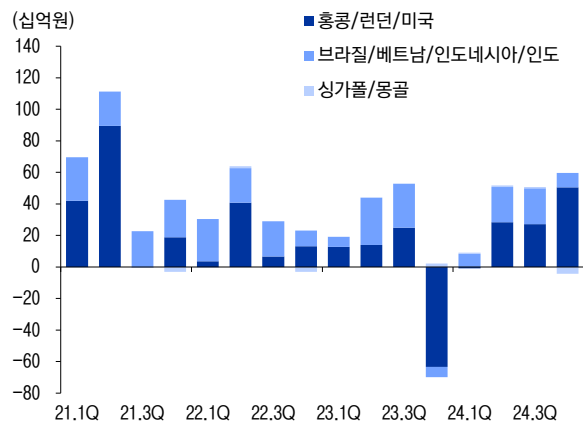
자료: LS증권 리서치센터

그림3 분기별 분배금 및 배당금 수익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 해외법인 세전이익 추이



자료: LS증권 리서치센터

미래에셋증권 (006800)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
순영업수익	2,161	1,887	2,835	3,041	3,216
수수료수익	932	900	1,042	1,103	1,140
수탁수수료	601	636	801	822	835
자산관리수수료	234	233	269	284	300
IB업무수수료	95	61	69	69	74
기타수수료	272	208	171	209	221
(수수료비용)	271	238	269	281	290
순이자수익	492	365	385	399	424
상품운용손익	344	193	725	817	906
기타영업손익	393	430	682	722	746
판관비	1,315	1,366	1,676	1,768	1,865
인건비	681	705	903	953	1,005
물건비	634	661	772	815	860
영업이익	846	521	1,159	1,274	1,350
영업외손익	-2	-142	26	6	6
세전이익	844	379	1,184	1,279	1,356
법인세	224	41	291	339	359
(유효세율%)	26.6	10.9	24.6	26.5	26.5
당기순이익	619	338	894	940	997
지배주주지분	601	327	889	933	989
비지배주주지분	18	11	4	7	8

재무상태표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
총자산	106,793	128,153	137,192	145,577	154,476
현금및예치금	9,697	8,194	10,518	11,164	11,849
유가증권	55,195	60,872	72,825	77,294	82,037
FVPL	39,289	44,784	55,246	58,636	62,235
FVOCI	15,905	16,088	17,578	18,657	19,802
기타유가증권	0	0	0	0	0
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	27,773	39,078	35,618	37,803	40,123
유형자산	532	519	534	533	532
기타자산	13,597	19,490	17,697	18,783	19,936
총부채	96,166	116,950	124,961	132,651	140,812
예수부채	9,697	10,927	12,230	12,980	13,777
차입부채	60,907	74,851	84,863	82,641	87,733
기타부채	25,562	31,172	27,868	37,030	39,303
자본총계	10,627	11,203	12,231	12,926	13,664
지배주주지분	10,508	11,045	12,067	12,735	13,443
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,160	2,158	2,157	2,157	2,157
이익잉여금	4,523	4,788	5,439	6,197	6,992
기타자본	-277	-3	369	279	191
비지배주주지분	120	158	164	190	221

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	1,218	664	1,927	2,118	2,335
BPS	16,971	18,131	20,488	22,238	24,162
DPS(보통주)	200	150	300	371	422
Valuation					
PER	5.9	10.5	4.2	3.9	3.5
PBR	0.42	0.38	0.40	0.37	0.34
수익성 및 효율성					
ROE	5.7	3.0	7.8	7.6	7.6
ROA	0.5	0.3	0.7	0.7	0.7
순영업수익/총자산	2.0	1.6	2.1	2.2	2.1
영업이익/자기자본	7.9	4.6	10.1	10.2	10.2
수탁수수료/순영업수익	15.3	21.1	18.8	17.8	17.0
판관비/순영업수익	60.9	72.4	59.1	58.1	58.0

자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	-2.1	20.0	7.1	6.1	6.1
예수부채증가율	-33.4	12.7	11.9	6.1	6.1
자기자본증가율	0.1	5.4	9.2	5.7	5.7
순영업수익증가율	-27.4	-12.7	50.2	7.3	5.7
영업이익증가율	-43.1	-38.4	122.4	9.9	6.0
순이익증가율	-48.0	-45.6	172.0	4.9	6.0
EPS증가율	-47.5	-45.5	190.3	9.9	10.3
BPS증가율	1.6	6.8	13.0	8.5	8.7
안정성(%)					
부채비율	905	1,044	1,022	1,026	1,031
자기자본비율	10.0	8.7	8.9	8.9	8.8
재무레버리지	10.0	11.4	11.2	11.3	11.3
배당성향	20.5	27.5	19.6	20.8	21.3

미래에셋증권

목표주가 추이

(원)

12,000

10,000

8,000

6,000

4,000

2,000

0

23/02

23/08

24/02

24/08

25/02

주가

목표주가

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.11.11	신규	전배승									
2023.08.11	Buy	8,500	-10.1		-18.7						
2024.01.03	Buy	9,300	-7.3		-21.6						
2024.02.07	Buy	9,800	-5.8		-18.0						
2024.11.08	Buy	10,500									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)