

미래에셋증권 (006800)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2026. 02. 10

투자과 성장의 프리미엄

4Q 운용이익 급증으로 역대최고 이익 시현

25년 4분기 순이익은 5,773억원을 기록해 시장예상을 대폭 상회하며 역대 분기 최대 실적 기록. 중시 거래대금 확대를 바탕으로 수수료수익이 증가 폭이 확대되었고, 이자 이익 규모 또한 증가추세가 이어졌으며, 특히 운용이익 규모가 9,000억원 수준으로 급증하면서 호실적을 견인. 별도기준 트레이딩 손익은 전분기와 유사한 수준이었으나 연결대상 P자산의 평가이익이 급증한 것으로 추정. 25년 연간순이익은 1.6조원으로 71% 급증했으며 ROE 12.7%를 시현. 회사측에서는 지난해 혁신기업 투자성과만으로 만 1조원 이상의 성과를 거두었으며, P자산 평가이익이 해외 대체투자 등 일부손실을 반영하고도 6,450억원을 기록했다고 밝힘

투자과 성장의 프리미엄

연초 이후 증시 거래대금 급증은 브로커리지 수수료수익과 신용이자 확보에 긍정적 여건을 조성. IB수익 또한 모험자본 공급확대 정책기조와 맞물려 우호적 영업환경. 25년 해외법인 세전이익 규모가 5,000억원에 육박하면서 운용 및 투자관련 이익 이외에도 강화된 수익구조를 보여주고 있음. 26년은 스페이스X 및 최근에 합병이 발표된 xAI의 IPO에 따른 혁신기업 투자손익이 급증할 것이라는 기대감이 상존. 우리는 스페이스X 상장에 따른 평가이익 규모만 2조원을 상회할 것으로 추산. 또한 회사는 최근 디지털 자산 관련 제도정비와 함께 토큰증권 플랫폼 구축 등 가상자산 사업의 성장에도 주력하고 있음

목표주가 57,000원으로 상향. 보유의견 유지

실적추정치 상향과 투자성과 및 성장성에 대한 프리미엄을 반영해 목표주가를 57,000원으로 대폭 상향(목표 PBR 2.2배). 제한적 상승여력을 감안해 투자의견은 Hold를 유지. 주주환원과 관련해서는 현 주가수준과 대내외 환경 감안시 주주환원 보다는 투자성과의 재투자와 성장전략에 더욱 방점을 두고 있음

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	1,887	2,835	3,910	4,718	4,780
영업이익	521	1,159	1,915	2,523	2,365
지배주주순이익	327	889	1,580	1,846	1,731
EPS (원)	709	2,019	3,613	4,143	3,960
증감률 (%)	-44.5	184.9	79.0	14.7	-4.4
BPS (원)	18,221	20,606	22,894	25,879	28,656
ROE (%)	3.0	7.8	12.7	13.2	11.2
ROA (%)	0.3	0.7	1.1	1.1	1.0
PER (x)	9.8	4.0	4.6	12.9	13.5
PBR (x)	0.38	0.39	0.72	2.06	1.86

주: IFRS 연결 기준

자료: 미래에셋증권, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (상향)	57,000 원
현재주가	53,400 원
상승여력	6.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (2/9)	5,298.04 pt
시가총액	302,824 억원
발행주식수	567,086 천주
52 주 최고가/최저가	53,400 / 8,140 원
90 일 일평균거래대금	1,897.05 억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률(26.12E)	0.9 %
BPS(26.12E)	25,879 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 81.5%
	6개월 117.5%
	12개월 435.6%
주주구성	미래에셋캐피탈 (외 19인) 33.2%
	자사주 (외 1인) 23.2%
	네이버 (외 1인) 8.4%

Stock Price

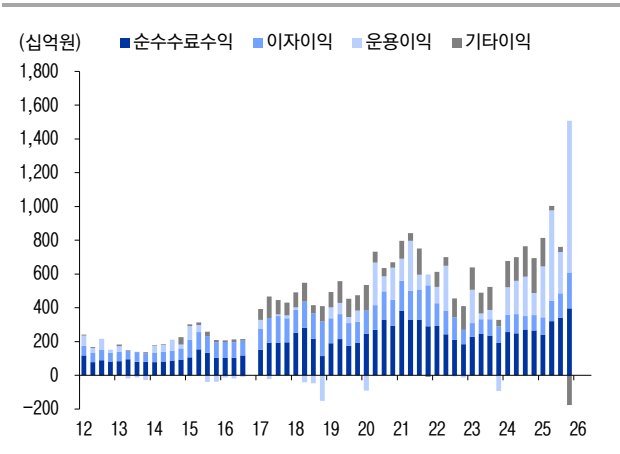


표1 미래에셋증권 분기실적

(단위:십억원)	2024		2025P				QoQ(%)	YoY(%)	2026E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP			
순영업수익	764	693	813	1,004	761	1,333	75.1	92.2	1,156
순수수료수익	272	266	240	320	341	397	16.5	49.4	434
수탁수수료	203	197	261	287	340	407	19.7	106.3	476
자산관리수수료	69	69	79	78	94	97	2.8	40.8	98
IB/기타수수료	62	67	52	78	82	96	16.7	42.8	79
(수수료비용)	62	68	151	123	176	203	15.3	200.0	218
순이자수익	78	91	102	122	144	211	46.5	132.7	154
상품운용손익	234	131	302	535	246	900	266.5	587.9	482
기타영업손익	180	206	168	26	31	-175	-	-	87
판관비	394	449	467	503	538	487	-9.5	8.5	513
영업이익	371	244	346	500	223	846	279.5	245.9	643
영업외손익	-14	74	-0	20	224	-79	-	-	2
세전이익	357	319	346	520	447	766	71.4	140.5	645
지배주주순이익	291	235	259	403	340	577	69.6	145.8	470

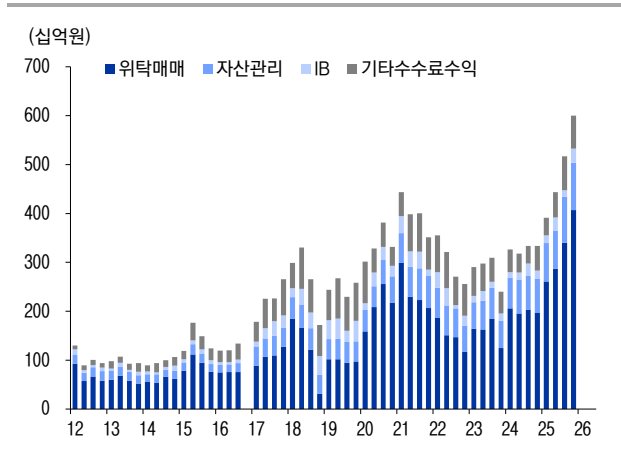
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



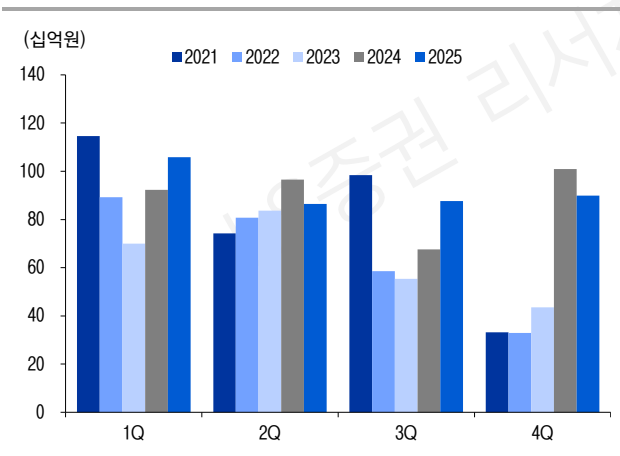
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



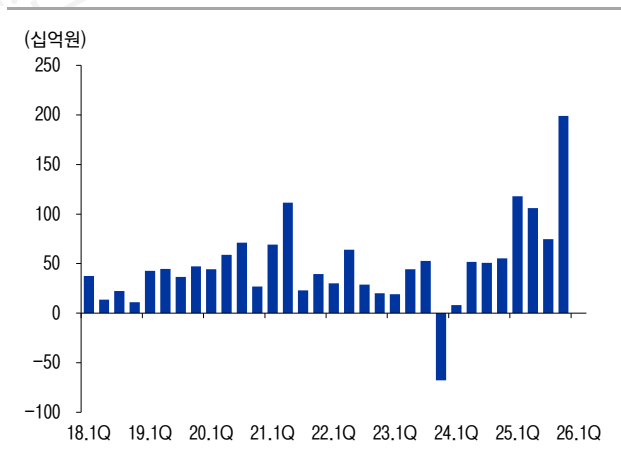
자료: LS증권 리서치센터

그림3 분기별 분배금 및 배당금 수익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 해외법인 세전이익 추이



자료: LS증권 리서치센터

미래에셋증권 (006800)

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
순영업수익	1,887	2,835	3,910	4,718	4,780
순수수료수익	900	1,042	1,298	1,678	1,590
수탁수수료	636	801	1,295	1,799	1,628
자산관리수수료	233	269	348	398	414
IB업무수수료	61	69	84	91	101
기타수수료	208	171	224	233	247
(수수료비용)	238	269	653	844	800
순이자수익	365	385	580	637	745
상품운용손익	193	725	1,983	2,068	2,126
기타영업손익	430	682	49	336	318
판관비	1,366	1,676	1,995	2,195	2,414
인건비	705	903	1,134	1,247	1,372
물건비	661	772	861	948	1,042
영업이익	521	1,159	1,915	2,523	2,365
영업외손익	-142	26	165	8	8
세전이익	379	1,184	2,080	2,532	2,373
법인세	41	291	486	671	629
(유효세율%)	10.9	24.6	23.4	26.5	26.5
당기순이익	338	894	1,594	1,861	1,744
지배주주지분	327	889	1,580	1,846	1,731
비지배주주지분	11	4	14	15	14

주요투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	709	2,019	3,613	4,143	3,960
BPS	18,221	20,606	22,894	25,879	28,656
DPS(보통주)	150	250	430	475	495
Valuation					
PER	9.8	4.0	4.6	12.9	13.5
PBR	0.38	0.39	0.72	2.06	1.86
수익성 및 효율성					
ROE	3.0	7.8	12.7	13.2	11.2
ROA	0.3	0.7	1.1	1.1	1.0
순영업수익/총자산	1.6	2.1	2.8	2.9	2.7
영업이익/자기자본	4.6	10.1	15.2	17.8	15.2
수탁수수료/순영업수익	21.1	18.8	16.4	20.3	17.3
판관비/순영업수익	72.4	59.1	51.0	46.5	50.5

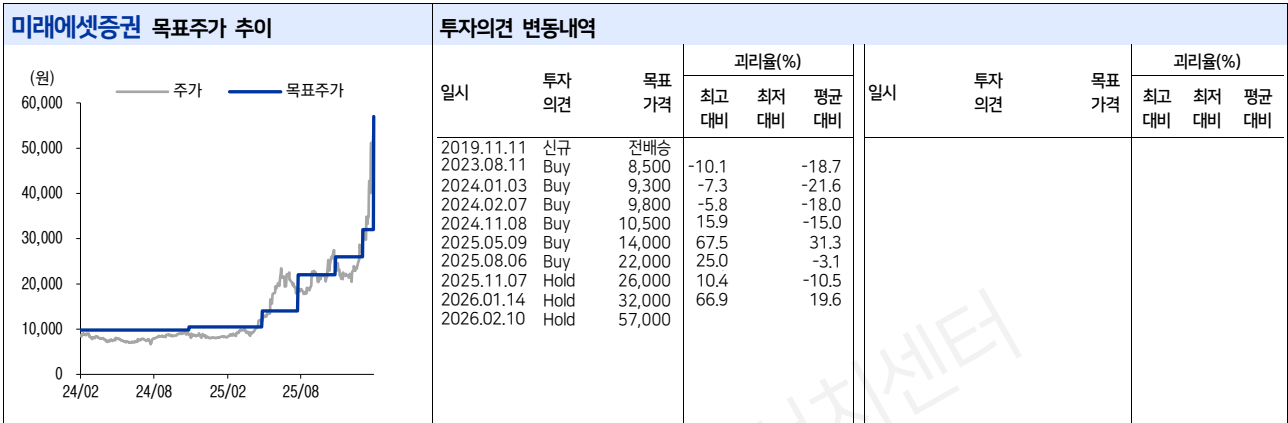
자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
총자산	128,153	137,192	150,277	171,886	182,397
현금및예치금	8,194	10,518	9,907	12,445	13,208
유가증권	60,872	72,825	81,414	90,365	95,910
FVPL	44,784	55,246	67,398	76,613	81,314
FVOCI	16,088	17,578	14,016	13,752	14,596
기타유가증권	0	0	0	0	0
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	39,078	35,618	37,558	43,307	45,964
유형자산	519	534	573	572	570
기타자산	19,490	17,697	20,824	25,198	26,744
총부채	116,950	124,961	136,789	156,845	165,966
예수부채	10,927	12,230	17,546	18,623	19,766
차입부채	74,851	84,863	86,846	96,468	101,884
기타부채	31,172	27,868	32,397	41,754	44,317
자본총계	11,203	12,231	13,488	15,040	16,431
지배주주지분	11,045	12,067	13,313	14,837	16,194
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,158	2,157	2,157	2,157	2,157
이익잉여금	4,788	5,439	6,729	8,325	9,778
기타자본	-3	369	325	253	157
비지배주주지분	158	164	175	204	237

주요재무지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	20.0	7.1	9.5	14.4	6.1
예수부채증가율	12.7	11.9	43.5	6.1	6.1
자기자본증가율	5.4	9.2	10.3	11.5	9.2
순영업수익증가율	-12.7	50.2	37.9	20.7	1.3
영업이익증가율	-38.4	122.4	65.2	31.8	-6.3
순이익증가율	-45.6	172.0	77.6	16.9	-6.3
EPS증가율	-44.5	184.9	79.0	14.7	-4.4
BPS증가율	6.8	13.1	11.1	13.0	10.7
안정성(%)					
부채비율	1,044	1,022	1,014	1,043	1,010
자기자본비율	8.7	8.9	9.0	8.8	9.0
재무레버리지	11.4	11.2	11.1	11.4	11.1
배당성향	27.5	16.5	15.9	15.0	16.0



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 리서치본부의 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)	투자이견 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	88.7% 11.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2025. 01. 01 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)