



Buy (Maintain)

목표주가: 65,000 원 (하향)

주가(8/12): 36,500 원

시가총액: 204,242 억원



보험/증권/지주 Analyst 안영준

yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

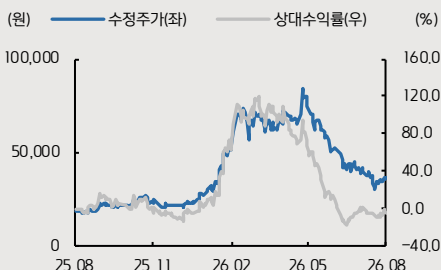
KOSPI	6,579.04pt		
시가총액	204,242 억 원		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	83,800 원	17,713 원	
최고/최저가대비 등락율	-56.44%	106.06%	
수익률	절대	상대	
	1M	-5.8%	-3.8%
	6M	-40.5%	11.6%
	1Y	94.3%	202.1%

Company Data

발행주식수	739,392 천주
일평균 거래량(3M)	3,491 천주
외국인 지분율	13.09%
배당수익률(26E)	2.8%
BPS(26E)	28,591 원
주요 주주	미래에셋캐피탈 외 20 인
	33.92%

(십억원, 배)	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	2,070.6	2,512.2	4,823.4	4,868.6
이자이익	893.9	1,131.2	2,731.1	2,823.1
비이자이익	897.8	786.5	2,631.4	2,771.8
영업이익	893.7	1,593.6	3,125.2	2,595.8
연결순이익	887.6	1,579.8	3,108.9	2,582.1
ROE (%)	7.6	12.4	21.3	15.8
ROA (%)	0.7	1.1	1.9	1.5
EPS	1,516	2,770	5,599	4,779
BPS	20,897	23,651	28,519	31,330
PER	7.1	8.3	6.3	7.4
PBR	0.4	1.0	1.2	1.1
DPS	250	300	1,000	1,200
배당수익률 (%)	2.3	1.3	2.8	3.4

Price Trend



미래에셋증권 (006800)

2Q26 Re: 단기 실적 변동성과 장기 확고한 방향성



- 2 분기 지배순이익은 370% (YoY) 증가한 1 조 8,959 억원 기록, 기대치 상회
- 브로커리지 호조와 더불어 스페이스 X 평가이익 세전 기준 1.6 조원 반영
- 업황 부진 우려에 따른 멀티플 하향조정으로 목표주가 하향하나 미래 성장성을 감안, PER 밸류에이션 적용 및 업종 최선호주 유지

>>> 2Q26 지배순이익 370% (YoY) 증가, 컨센서스 26% 상회

2026 년 2 분기 지배주주순이익은 전년동기대비 370% 증가한 1 조 8,959 억원으로 시장 기대치와 추정치를 각각 26%/40% 상회했다. 증시 호조에 따른 브로커리지 수수료수익 증가와 더불어 스페이스 X 상장에 따른 평가이익이 세전 기준 약 1.6 조원 반영된 영향이다.

>>> 2 분기 스페이스 X 세전 평가이익 1.6 조원 반영

미래에셋증권의 브로커리지 수수료손익은 186% (YoY) 증가했는데, 국내/해외의 수수료수익이 각각 272%/87% (YoY) 증가했다. IB 수수료수익은 전년동기와 비슷했는데, 인수주선수수료의 감소를 채무보증수수료의 증가가 상쇄했다. 이자손익은 기업여신 증가로 37% (YoY) 증가했으며, 운용 및 기타 손익은 97% (YoY) 증가했다.

컨퍼런스콜에 따르면, 2 분기 스페이스 X 의 기업가치 증가에 따른 평가이익이 세전 기준 1.6 조원 반영되었다. 스페이스 X 의 매입 단가는 34 달러이며 1 분기말 기준 주가는 105 달러, 2 분기말에는 171 달러였다. 2 분기중 주가가 약 63% 상승한 영향으로 이에 따른 평가이익이 1.6 조원 발생한 것이다. 스페이스 X 의 주가는 8 월 11 일 기준 133 달러로 2 분기말 대비 약 22% 하락했는데, 이를 감안하면 3 분기 약 1 조원의 평가손실이 반영될 것으로 예상된다.

>>> 실적 단기 부침 우려에도 리레이팅 주도 중. 최선호주 유지

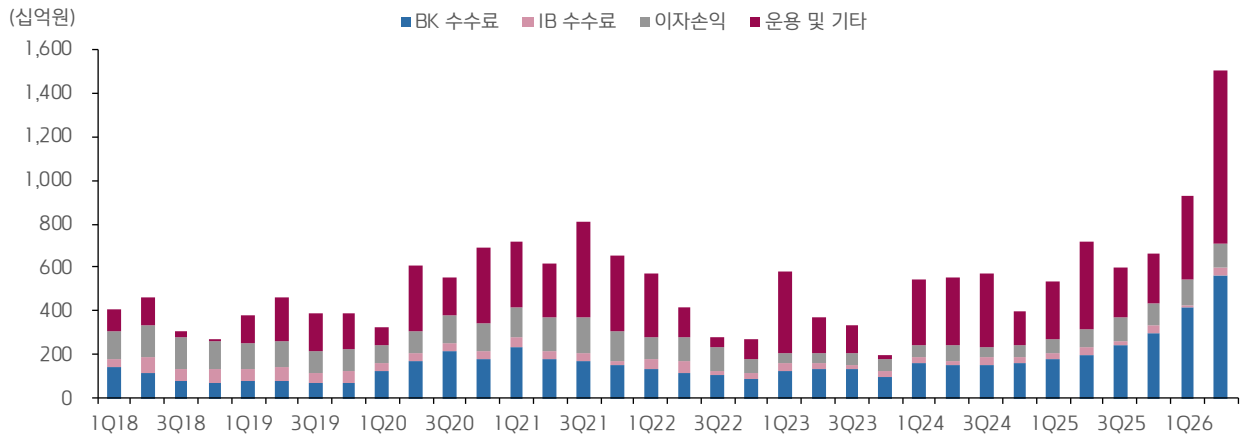
미래에셋증권에 대한 투자자의견 BUY 를 유지하고, 국내 브로커리지 업황 부진 우려를 감안하여 Target PER 멀티플을 기존 20 배에서 15 배로 하향, 목표주가는 65,000 원으로 하향조정한다. 향후 경상적인 이익 수준은 2.5 조원으로 추정하며, 이에 기반한 목표 시가총액은 37.5 조원이다. PBR 이 아닌 PER 을 적용하는 이유는 기업가치 평가의 초점이 절대적인 자본의 규모보다는 혁신기업 투자 및 해외법인 등 새로운 사업 영역에서의 실적 성장성으로 옮겨가고 있다고 판단하기 때문이다. 투자자산 평가손익에 따른 단기 실적 부침이 있을 수 있으나, 멀티플 리레이팅을 주도하고 있음은 분명하다. 업종 내 최선호주로 유지한다.

미래에셋증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	539.3	713.8	594.9	664.2	925.0	1,501.6	1,107.7	1,289.1	2,512.2	4,823.4
(YoY)	-1%	29%	4%	67%	72%	110%	86%	94%	21%	92%
수수료손익	253.0	273.3	334.4	442.1	518.1	680.3	689.4	650.3	1,302.7	2,538.0
브로커리지	180.8	197.7	239.8	299.3	411.9	564.9	530.7	487.8	917.5	1,995.4
IB	21.4	34.3	23.7	33.0	16.6	34.6	27.8	26.9	112.4	105.9
기타	50.8	41.3	70.9	109.8	89.6	80.8	130.8	135.6	272.8	436.8
이자손익	70.2	79.7	104.0	106.3	112.0	108.9	125.6	140.6	360.1	487.2
운용 및 기타	216.2	360.8	156.5	115.9	294.9	712.4	292.7	498.2	849.4	1,798.2
총당금 등	(7.7)	(5.1)	0.3	(8.2)	(6.6)	(9.6)	0.0	0.0	(20.7)	0.0
판관비	311.4	342.7	390.0	337.0	498.0	670.4	453.0	470.8	1,381.0	2,092.3
인건비	198.5	226.0	269.7	187.1	333.1	463.6	299.4	305.6	881.3	1,401.8
인건비 외	112.9	116.7	120.3	149.9	165.0	206.8	153.6	165.2	499.8	690.5
영업이익	227.9	371.1	205.0	327.2	427.0	831.1	654.7	818.3	1,131.2	2,731.1
(YoY)	-8%	40%	-29%	263%	87%	124%	219%	150%	27%	141%
영업외손익	(104.3)	(56.4)	(116.0)	(68.0)	(28.1)	(43.0)	(17.0)	(11.7)	(344.6)	(99.8)
세전이익	123.6	314.7	88.9	259.3	398.9	788.1	637.7	806.6	786.5	2,631.4
법인세비용	33.0	80.6	18.1	61.3	111.8	220.9	178.8	226.1	193.1	737.5
당기순이익	90.6	234.1	70.8	197.9	287.1	567.2	459.0	580.5	593.4	1,893.8
(YoY)	-45%	30%	-73%	194%	217%	142%	549%	193%	-12%	219%
연결당기순이익	258.2	405.9	343.8	585.7	1,001.9	1,905.2	(404.8)	622.9	1,593.6	3,125.2
지배주주순이익	258.7	403.3	340.4	577.3	996.2	1,895.9	(402.0)	618.8	1,579.8	3,108.9
(YoY)	59%	103%	17%	146%	285%	370%	적전	7%	78%	97%

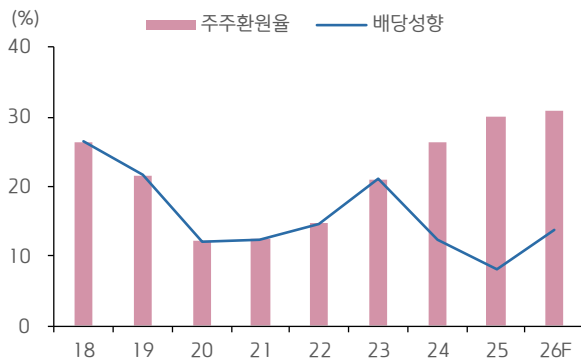
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 부문별 순영업수익 구성



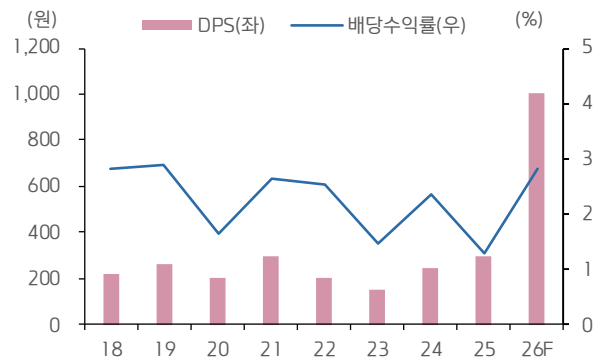
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



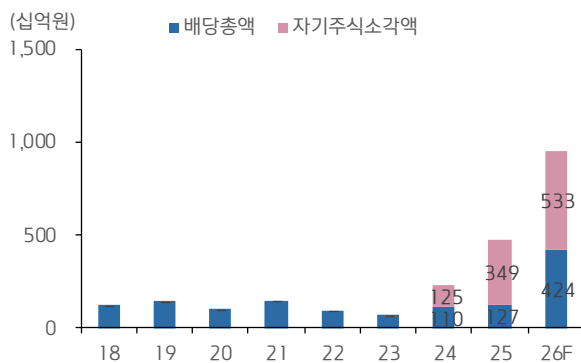
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

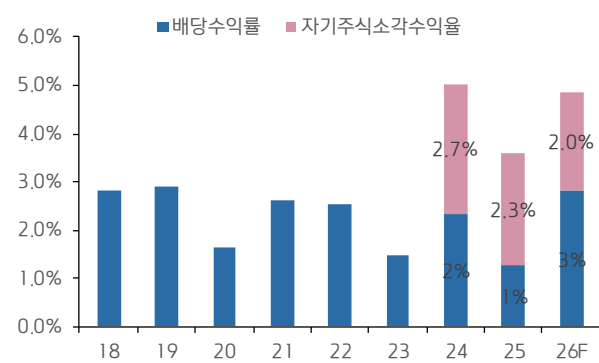
배당총액 및 자기주식소각액 추이



주: 보통주 기준

자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식소각환원율

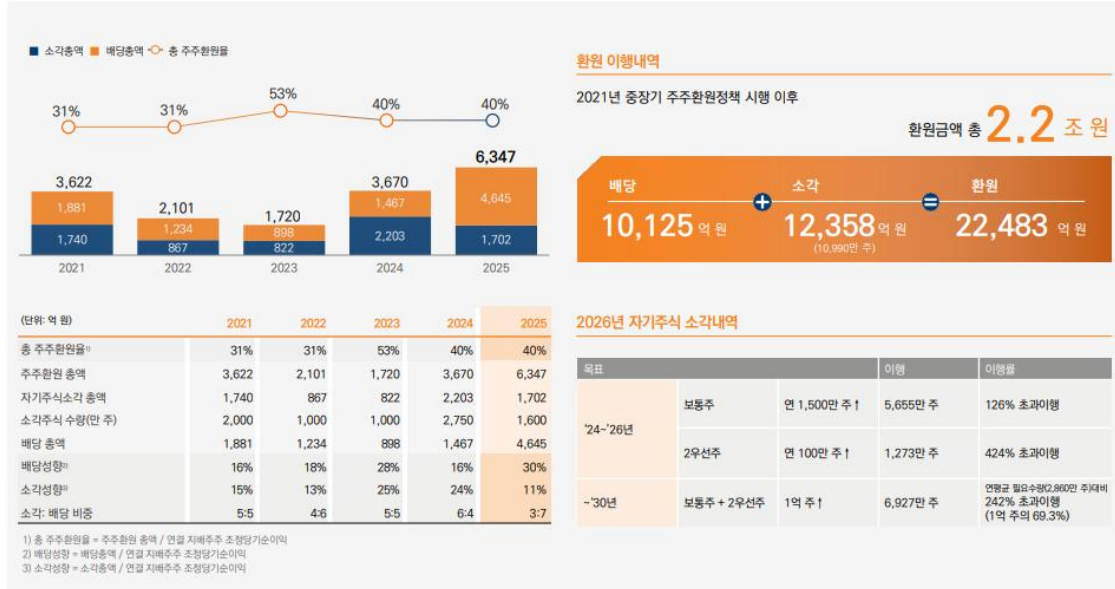


자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 주주환원 현황

2026년 2분기 실적보고서(감사 전)

주주환원 현황



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

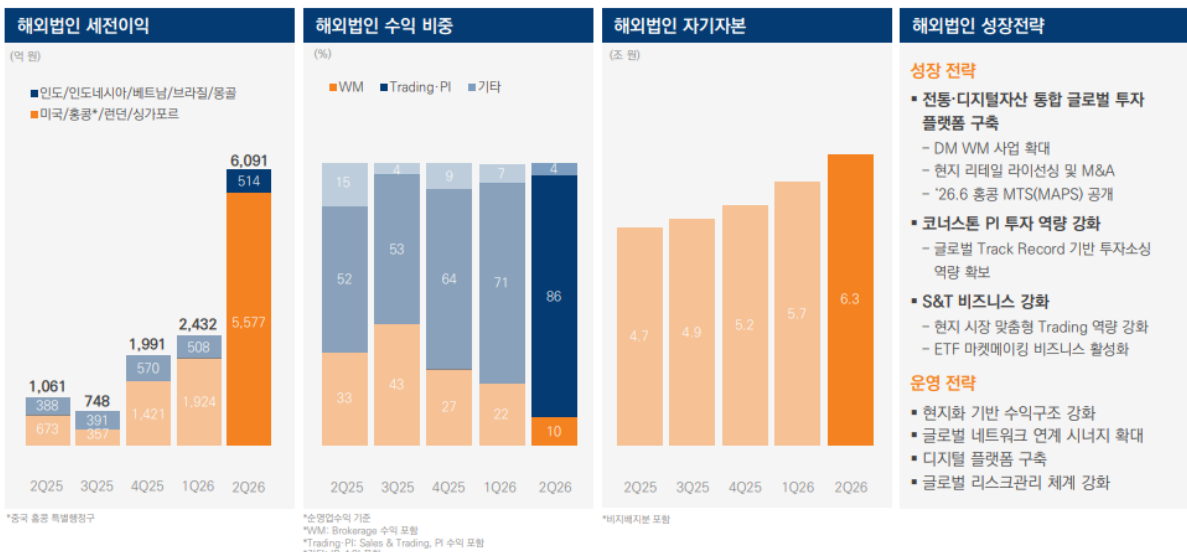
미래에셋증권의 해외법인 실적 및 전략

2026년 2분기 실적보고서(감사 전)

사업별 주요 실적 – 해외법인 (연결)

해외법인 실적 사상 최대치 재경신

- 해외법인 세전이익 6,091억 원(QoQ +150%)
- 해외법인 ROE(순이익 기준) 24.8%(YoY +10.8%p)
- DM(미국·홍콩·런던·싱가포르) 5,577억 원, EM(인도·인도네시아·베트남·브라질·몽골) 514억 원 기록 *DM: Developed Market / EM: Emerging Market



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,070.6	2,512.2	4,823.4	4,868.6	5,098.6
수수료손익	971.4	1,302.7	2,538.0	2,528.1	2,424.7
브로커리지	634.4	917.5	1,995.4	1,876.3	1,748.2
IB	97.0	112.4	105.9	110.4	109.3
기타	239.9	272.8	436.8	541.4	567.2
이자손익	232.9	360.1	487.2	451.2	439.9
운용 및 기타	866.3	849.4	1,798.2	1,889.3	2,234.1
총당금 등	(2.6)	(20.7)	0.0	0.0	0.0
판관비	1,176.7	1,381.0	2,092.3	2,045.4	2,255.7
인건비	726.9	881.3	1,401.8	1,353.8	1,495.6
인건비 외	449.8	499.8	690.5	691.7	760.1
영업이익	893.9	1,131.2	2,731.1	2,823.1	2,842.9
영업외손익	3.9	(344.6)	(99.8)	(51.4)	(20.5)
세전이익	897.8	786.5	2,631.4	2,771.8	2,822.4
법인세비용	221.0	193.1	737.5	776.9	791.1
당기순이익	676.9	593.4	1,893.8	1,994.9	2,031.3
연결당기순이익	893.7	1,593.6	3,125.2	2,595.8	2,593.5
지배주주순이익	887.6	1,579.8	3,108.9	2,582.1	2,579.7
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	47	52	53	52	48
브로커리지	31	37	41	39	34
IB	5	4	2	2	2
자산관리 및 기타	12	11	9	11	11
이자손익	11	14	10	9	9
운용 및 기타	42	34	37	39	44
기타 지표 (%)					
이자수익률	5.3	5.1	5.3	5.4	6.0
조달금리	3.3	2.7	2.8	3.0	3.4
스프레드	1.9	2.4	2.6	2.4	2.6
판관비율	57	55	43	42	44
인건비	35	35	29	28	29
인건비 외	22	20	14	14	15

투자지표 (I)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률 (%)					
자산	7	10	16	5	3
부채	7	9	16	5	3
자본	9	10	17	7	6
순영업수익	40	21	92	1	5
수수료손익	15	34	95	(0)	(4)
이자손익	10	55	35	(7)	(3)
운용 및 기타	106	(2)	112	5	18
판매비및관리비	21	17	52	(2)	10
영업이익	76	27	141	3	1
당기순이익	184	(12)	219	5	2
연결당기순이익	168	78	96	(17)	(0)
지배주주순이익	175	78	97	(17)	(0)
자본적정성지표 (%)					
신 NCR	(58)	1	68	141	219
구 NCR	98	100	102	104	106

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
현금및현금성자산	1,867	1,698	2,177	2,356	2,452
FVPL 금융자산	55,246	67,398	79,253	83,360	86,202
지분상품자산	50,813	64,361	75,441	79,310	82,007
채무증권	1,670	1,365	1,465	1,526	1,579
FVOCI 금융자산	17,578	14,016	14,370	14,785	15,246
채무상품	17,578	14,016	14,370	14,785	15,246
AC 금융자산	54,729	60,996	72,000	75,850	78,466
예치금	8,651	8,209	8,271	8,535	8,813
대출채권	35,618	37,558	40,725	42,296	43,676
종속기업및관계기업지분	1,614	1,786	1,851	1,915	1,977
유형자산	534	573	589	607	626
투자부동산	3,680	1,801	1,884	1,948	2,012
무형자산	761	742	766	791	816
기타	1,182	1,267	1,575	1,664	1,722
자산총계	137,192	150,277	174,464	183,277	189,518
FVPL 금융부채	11,915	12,122	12,989	13,516	13,967
매도파생결합증권	6,559	7,197	7,345	7,559	7,798
예수부채	12,230	17,546	21,605	22,801	23,575
차입부채	77,119	77,089	83,264	86,393	89,199
발행사채	7,744	9,757	12,435	13,288	13,770
기타	15,953	20,274	28,334	30,351	31,017
부채총계	124,961	136,789	158,627	166,349	171,528
자본금	4,102	4,102	4,123	4,123	4,123
자본잉여금	2,157	2,157	2,167	2,167	2,167
자본조정	(360)	(246)	(468)	(468)	(468)
기타포괄손익누계액	729	571	759	817	848
이익잉여금	5,439	6,729	9,256	10,289	11,321
이익준비금	208	223	240	240	240
대손준비금	111	115	146	146	146
임의적립금	0	0	0	0	0
미처분이익잉여금	4,106	4,686	8,869	9,902	10,934
자본총계	12,231	13,488	15,837	16,928	17,990

투자지표 (II)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산별 비중 (%)					
FVPL	40	45	45	45	45
FVOCI	13	9	8	8	8
AC	40	41	41	41	41
주요비율 (% 배)					
ROA	0.7	1.1	1.9	1.5	1.4
ROE	7.6	12.4	21.3	15.8	14.9
P/E	7.1	8.3	6.3	7.4	7.2
P/B	0.4	1.0	1.2	1.1	1.0
주주환원지표					
DPS (원)	250	300	1,000	1,200	1,300
증가율(YoY, %)	67	20	233	20	8
배당성향 (%)	12.4	8.1	13.6	19.7	21.4
배당수익률 (%)	2.3	1.3	2.8	3.4	3.7
현금배당액 (십억원)	109.8	127.3	424.3	509.1	551.6
자기주식수 (천주)	146,036	146,036	146,036	146,036	146,036

Compliance Notice

- 당사는 8월 12일 현재 '미래에셋증권(006800)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

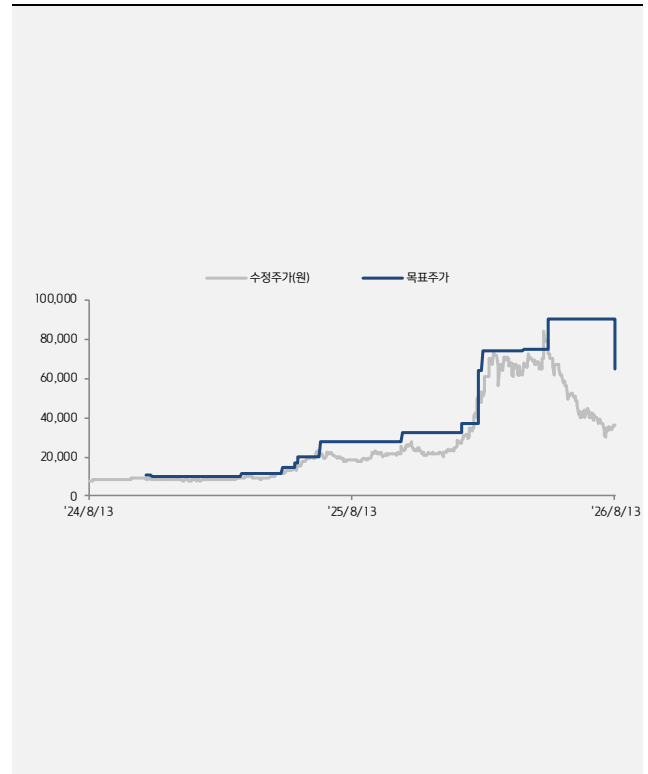
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
미래에셋증권 (006800)	2024-10-30	Outperform (Reinitiate)	10,953 원	6개월	-18.67	-16.10
	2024-11-08	Outperform (Maintain)	9,957 원	6개월	-14.20	-10.00
	2024-11-19	Outperform (Maintain)	9,957 원	6개월	-16.08	-9.00
	2025-01-20	Buy(Upgrade)	9,957 원	6개월	-16.35	-9.00
	2025-02-10	Buy(Maintain)	9,957 원	6개월	-15.49	-7.10
	2025-03-12	Buy(Maintain)	11,948 원	6개월	-20.78	-15.84
	2025-04-11	Buy(Maintain)	11,948 원	6개월	-17.23	-0.17
	2025-05-08	Buy(Maintain)	14,935 원	6개월	-14.27	-9.40
	2025-05-26	Buy(Maintain)	16,927 원	6개월	-16.07	-2.59
	2025-05-30	Buy(Maintain)	19,914 원	6개월	-4.68	17.25
	2025-06-30	Buy(Maintain)	27,879 원	6개월	-27.79	-19.46
	2025-08-08	Buy(Maintain)	27,879 원	6개월	-27.34	-9.82
	2025-10-21	Buy(Maintain)	32,858 원	6개월	-23.83	-16.67
	2025-11-07	Buy(Maintain)	32,858 원	6개월	-28.03	-16.67
	2025-11-28	Buy(Maintain)	32,858 원	6개월	-28.86	-13.03
	2026-01-12	Buy(Maintain)	36,840 원	6개월	-4.19	38.38
	2026-02-05	Buy(Maintain)	64,719 원	6개월	-24.00	-17.84
	2026-02-10	Buy(Maintain)	74,676 원	6개월	-12.10	-1.87
	2026-04-08	Buy(Maintain)	75,000 원	6개월	-10.22	11.73
	2026-05-13	Buy(Maintain)	90,000 원	6개월	-23.08	-19.00
	2026-05-21	Buy(Maintain)	90,000 원	6개월	-40.44	-19.00
	2026-07-13	Buy(Maintain)	90,000 원	6개월	-46.93	-19.00
	2026-08-13	Buy(Maintain)	65,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

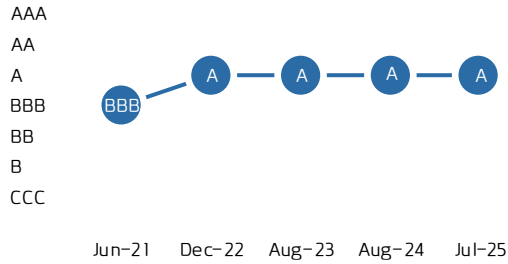
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

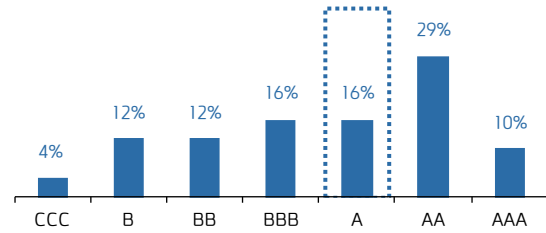
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 내, 55 개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.0	4.8		
환경	7.5	5.9	15.0%	
자금조달의 환경 영향	7.5	5	15.0%	
사회	4.3	3.5	50.0%	
인적 자원 개발	4.2	2.7	20.0%	
책임 투자	7.0	5.8	15.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	1.6	3.2	15.0%	
지배구조	4.9	5.6	35.0%	▼0.5
기업 지배구조	6.1	6.4		
기업 활동	4.8	5.8		▼1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
Feb-26	South Korea: FSS reportedly imposed KRW 3.2 billion fines over alleged violations in sales process of Hong Kong equity-linked securities

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6 개사 (증권)	자금조달의 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	AA	◀▶			
Korea Investment Holdings Co., Ltd	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	AA	▲			
MIRAE ASSET SECURITIES CO.,LTD.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	●	A	◀▶			
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	A	▲			
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	● ●	BB	▲			
DAOU TECHNOLOGY INC	● ●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶			

4 분위 등급: 최저 4 분위 ● ● ● ● 최고 4 분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2 등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2 등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터