



Buy (Maintain)

목표주가: 33,000 원

주가(11/6): 23,650 원

시가총액: 134,880 억원



보험/증권 Analyst 안영준 yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Includes KOSPI, 시가총액, 52 주 주가동향, and 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, and 주요 주주.

Table with 5 columns: (십억원, 배), 2023, 2024, 2025E, 2026E. Includes 순영업수익, 이자이익, 영업이익, and ROE, ROA, EPS, BPS, PER, PBR, DPS.

Price Trend



미래에셋증권 (006800)

기대치 상회, 여전히 훼손되지 않은 Catalyst 들



- 3 분기 지배순이익은 17% (YoY) 증가한 3,404 억원 기록, 기대치 큰 폭 상회
- 해외부동산 손실 인식 vs 부동산 처분익, BK 호조, 투자자산 가치 상승
- 기존 Catalyst 로 제시한 실적 턴어라운드 + BK 수혜 + 주주환원 확대 + 해외법인 성장 + 디지털자산 역량 등 어느 것도 훼손되지 않음. 최선호주 유지

>>> 3Q25 지배순이익 17% (YoY) 증가, 컨센서스 13% 상회

2025 년 3 분기 지배주주순이익은 전년동기대비 17% 증가한 3,404 억원으로 시장 기대치/추정치들 각각 13%/6% 상회하는 실적을 기록했다.

>>> 일회성 요인들이 많았으나, 오히려 향상된 경상체력을 입증

미래에셋증권의 브로커리지 수수료손익은 54% (YoY) 증가했는데, 국내/해외의 수수료수익이 각각 48%/58% (YoY) 증가했다.

연결 기준으로 보았을 때 일회성 요인으로는 판교 알파돔 부동산 매각이익 약 1,600 억원, 해외부동산 관련 손실 인식이 약 1,600 억원 반영되었다.

해외법인의 세전이익은 748 억원(vs. 1Q/2Q 1,181 억원/1,061 억원)이었는데, 선진/이머징 시장이 각각 357 억원/391 억원을 기록했다.

>>> 단기 노이즈는 매수 기회

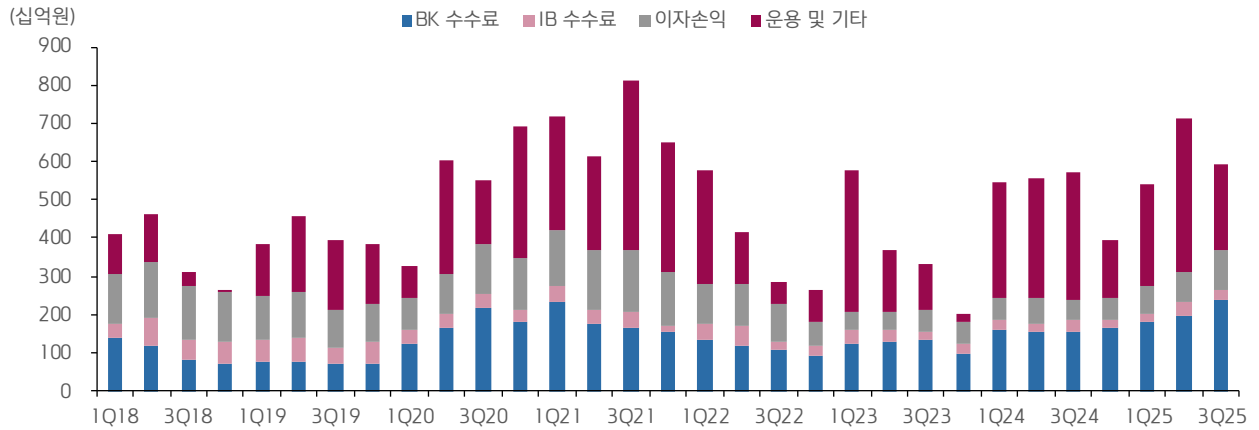
미래에셋증권에 대한 투자의견 BUY 와 목표주가 33,000 원을 유지한다. 이전부터 제시해온 실적 턴어라운드 + 거래대금 증가 수혜 + 주주환원 확대 + 해외법인 성장 + 차별화된 디지털자산 역량 등 어느 것도 훼손되지 않았다.

미래에셋증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	545.6	555.3	572.8	397.0	539.3	713.8	594.9	548.7	2,070.6	2,396.7
(YoY)	-6%	51%	72%	98%	-1%	29%	4%	38%	40%	16%
수수료손익	242.7	240.6	248.7	239.4	253.0	273.3	334.4	330.7	971.4	1,191.4
브로커리지	161.7	153.0	155.6	164.1	180.8	197.7	239.8	228.0	634.4	846.3
IB	23.6	19.9	31.1	22.4	21.4	34.3	23.7	25.1	97.0	104.5
기타	57.3	67.8	62.0	52.8	50.8	41.3	70.9	77.5	239.9	240.5
이자손익	60.2	68.1	49.0	55.6	70.2	79.7	104.0	99.2	232.9	353.0
운용 및 기타	242.7	246.5	275.1	102.0	216.2	360.8	156.5	118.8	866.3	852.3
충당금 등	(1.0)	(0.8)	0.5	(1.3)	(7.7)	(5.1)	0.3	0.0	(2.6)	(12.5)
판관비	296.5	290.1	283.2	306.9	311.4	342.7	390.0	376.5	1,176.7	1,420.6
인건비	197.8	184.4	172.4	172.2	198.5	226.0	269.7	255.6	726.9	949.7
인건비 외	98.7	105.6	110.8	134.6	112.9	116.7	120.3	120.9	449.8	470.8
영업이익	249.0	265.2	289.6	90.1	227.9	371.1	205.0	172.2	893.9	976.2
(YoY)	-20%	102%	235%	흑전	-8%	40%	-29%	91%	76%	9%
영업외손익	(28.6)	(20.2)	43.0	9.7	(104.3)	(56.4)	(116.0)	(20.4)	3.9	(297.1)
세전이익	220.4	245.0	332.6	99.8	123.6	314.7	88.9	151.8	897.8	679.0
법인세비용	55.9	65.2	67.5	32.4	33.0	80.6	18.1	31.0	221.0	162.7
당기순이익	164.5	179.9	265.1	67.4	90.6	234.1	70.8	120.8	676.9	516.3
(YoY)	-7%	239%	흑전	428%	-45%	30%	-73%	79%	184%	-24%
연결당기순이익	170.5	201.2	290.1	231.9	258.2	405.9	343.8	255.5	893.7	1,263.4
지배주주순이익	164.7	198.7	291.2	234.9	258.7	403.3	340.4	255.0	887.6	1,257.4
(YoY)	-30%	50%	276%	흑전	59%	103%	17%	9%	175%	42%

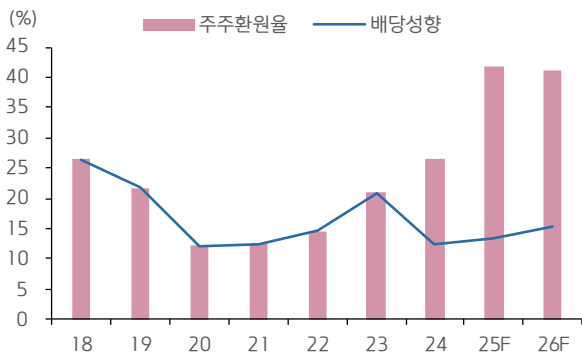
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 부문별 순영업수익 구성



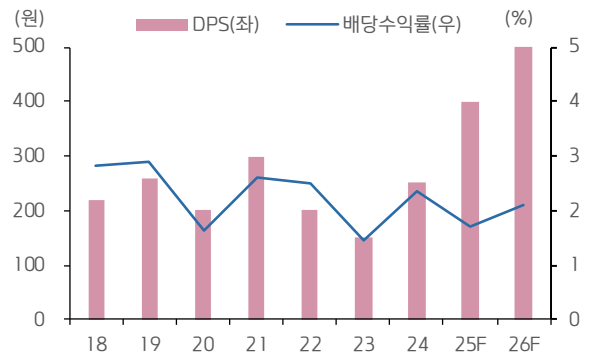
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



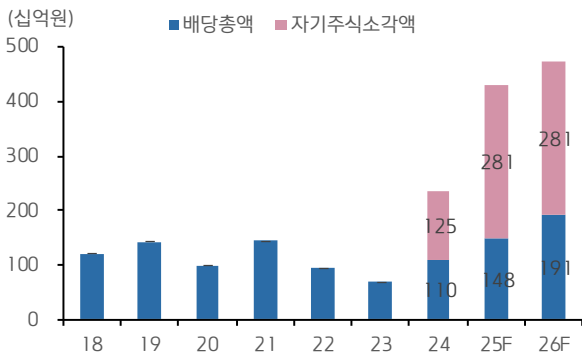
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

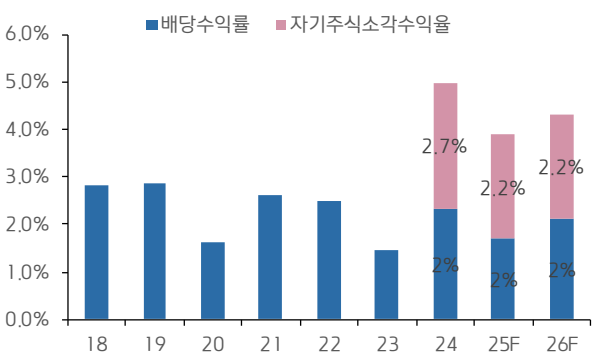
배당총액 및 자기주식소각액 추이



주: 보통주 기준

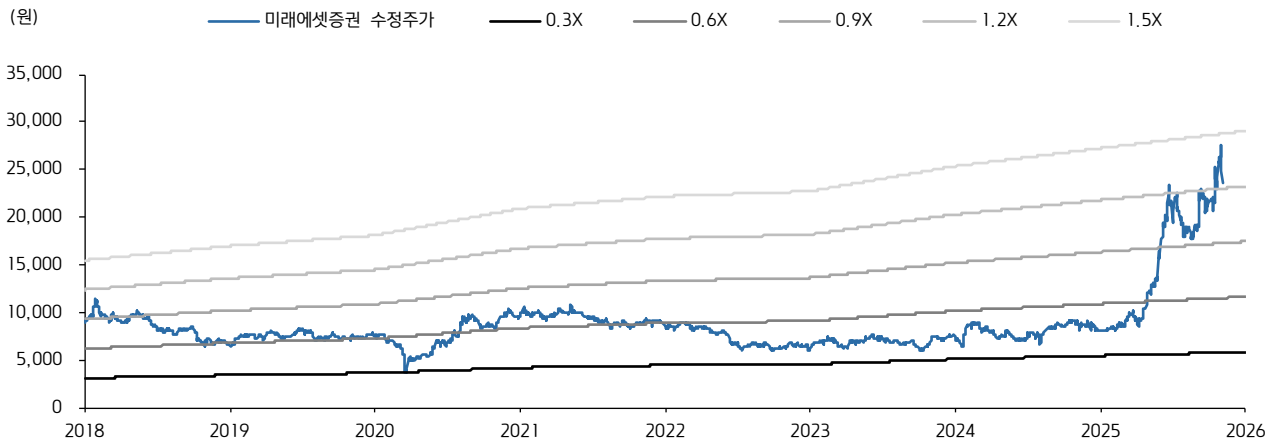
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식소각환원율



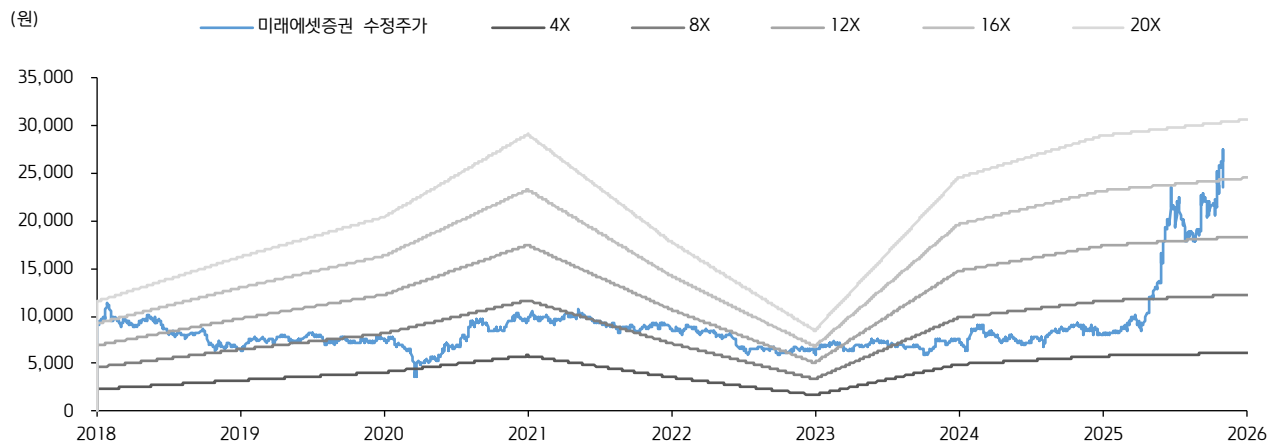
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 수정주가 및 PBR 추이



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 수정주가 및 PER 추이

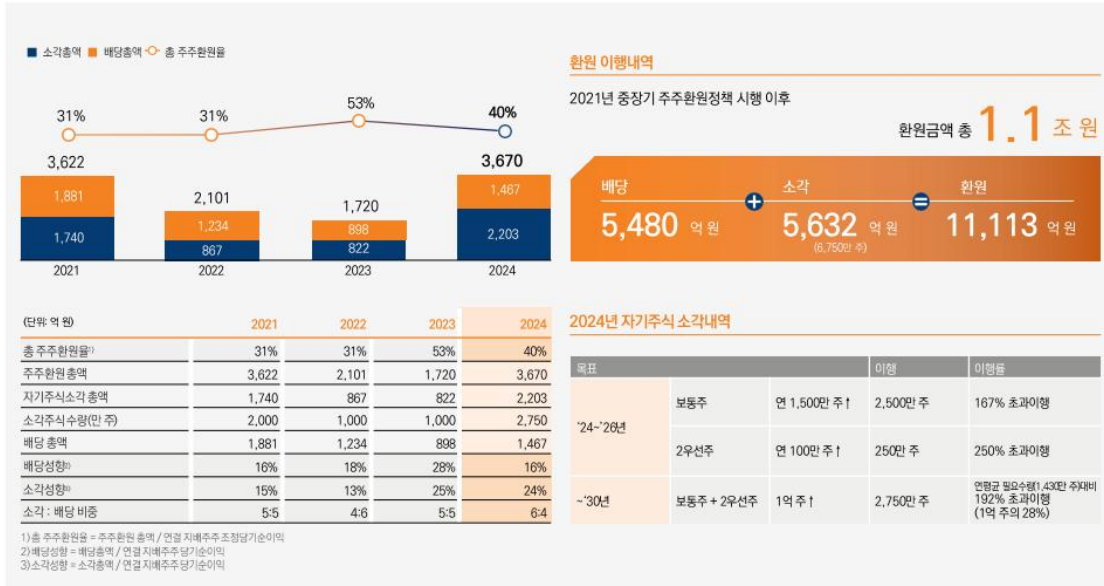


자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 주주환원 현황

2025년 3분기 실적보고서(감사 전)

주주환원 현황



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

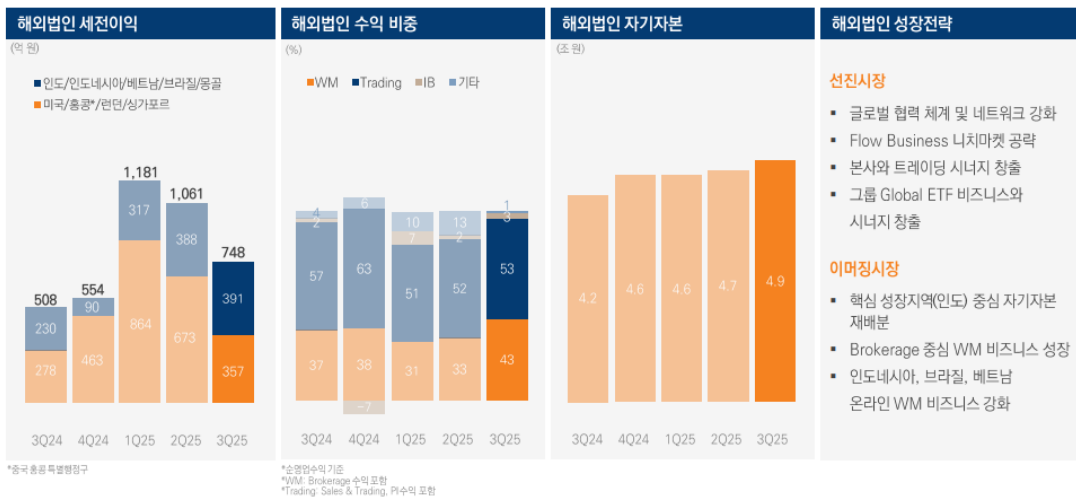
미래에셋증권의 해외법인 실적 및 전략

2025년 3분기 실적보고서(감사 전)

사업별 주요 실적 - 해외법인 (연결)

해외법인 세전이익의 3분기 누적 2,990억 원 달성

- 해외법인 세전이익 748억 원(QoQ -30%)
- 해외법인 연환산 ROE(순익 기준) 6.8%(QoQ -1.2%p)
- 선진지역(미국·홍콩·런던·싱가포르) 357억 원, 이머징지역(인도·인도네시아·베트남·브라질·몽골) 391억 원 기록



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,537.4	1,478.3	2,070.6	2,396.7	2,374.0
수수료손익	895.6	844.6	971.4	1,191.4	1,376.9
브로커리지	449.1	482.3	634.4	846.3	944.0
IB	137.7	110.3	97.0	104.5	102.7
기타	308.8	251.9	239.9	240.5	330.2
이자손익	379.5	212.4	232.9	353.0	369.9
운용 및 기타	262.3	421.4	866.3	852.3	627.1
총당금 등	(26.6)	(108.3)	(2.6)	(12.5)	0.0
판매비	989.0	971.3	1,176.7	1,420.6	1,439.8
인건비	566.2	568.8	726.9	949.7	961.4
인건비 외	422.8	402.5	449.8	470.8	478.4
영업이익	548.4	507.0	893.9	976.2	934.1
영업외손익	4.8	(274.2)	3.9	(297.1)	(61.6)
세전이익	553.2	232.8	897.8	679.0	872.5
법인세비용	155.6	(5.1)	221.0	162.7	218.1
당기순이익	397.6	237.9	676.9	516.3	654.4
연결당기순이익	659.7	333.3	893.7	1,263.4	1,386.7
지배주주순이익	639.5	322.4	887.6	1,257.4	1,379.3
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	58	57	47	50	58
브로커리지	29	33	31	35	40
IB	9	7	5	4	4
자산관리 및 기타	20	17	12	10	14
이자손익	25	14	11	15	16
운용 및 기타	17	28	42	36	26
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.7	5.2	5.3	5.2	5.1
조달금리	1.9	3.5	3.3	2.8	2.6
스프레드	1.8	1.7	1.9	2.4	2.4
판매비율	64	66	57	59	61
인건비	37	39	35	40	40
인건비 외	28	27	22	20	20

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(2)	21	7	2	3
부채	(2)	22	7	2	3
자본	(2)	8	9	2	4
순영업수익	(45)	(4)	40	10	(4)
수수료손익	(27)	(6)	15	12	9
이자손익	(36)	(44)	10	49	(9)
운용 및 기타	(73)	61	106	(3)	(19)
판매비및관리비	(20)	(2)	21	8	1
영업이익	(65)	(8)	76	12	(11)
당기순이익	(52)	(40)	184	(11)	8
연결당기순이익	(44)	(49)	168	36	1
지배주주순이익	(45)	(50)	175	37	1
자본적정성지표 (%)					
신 NCR	(178)	(118)	(58)	1	61
구 NCR	94	96	98	100	102

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	2,848	1,751	1,867	2,440	2,606
FVPL 금융자산	39,179	44,784	55,246	59,532	62,431
지분상품자산	35,214	41,926	50,813	56,043	59,027
채무증권	1,334	1,311	1,670	1,430	1,451
FVOCI 금융자산	15,913	16,088	17,578	14,351	13,928
채무상품	15,913	16,088	17,578	14,351	13,928
AC 금융자산	40,412	57,590	54,729	59,242	60,986
예치금	6,506	6,443	8,651	8,205	8,312
대출채권	27,648	39,078	35,618	36,135	37,240
총속기업및관계기업지분	1,711	2,029	1,614	1,805	1,884
유형자산	537	519	534	544	558
투자부동산	3,910	3,725	3,680	3,266	3,144
무형자산	480	507	761	763	781
기타	1,223	1,160	1,182	1,288	1,347
자산총계	106,213	128,153	137,192	143,230	147,666
FVPL 금융부채	14,964	14,158	11,915	12,199	12,563
매도파생결합증권	10,468	9,424	6,559	6,805	7,012
예수부채	9,651	10,927	12,230	13,726	14,578
차입부채	52,059	67,875	77,119	75,866	77,718
발행사채	8,686	6,976	7,744	8,136	8,440
기타	10,493	17,015	15,953	20,385	20,920
부채총계	95,853	116,950	124,961	130,313	134,219
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,160	2,158	2,157	2,157	2,157
자본조정	(372)	(359)	(360)	(254)	(254)
기타포괄손익누계액	(212)	356	729	594	573
이익잉여금	4,561	4,788	5,439	6,317	6,869
이익준비금	187	199	208	223	234
대손준비금	110	69	111	115	121
임의적립금	0	0	0	0	0
미처분이익잉여금	3,624	4,130	4,106	5,980	6,514
자본총계	10,360	11,203	12,231	12,917	13,447

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	37	35	40	42	42
FVOCI	15	13	13	10	9
AC	38	45	40	41	41
주요비율 (% 배)					
ROA	0.6	0.3	0.7	0.9	1.0
ROE	6.3	3.1	7.6	10.0	10.5
P/E	6.5	8.6	7.1	10.7	9.5
P/B	0.3	0.4	0.4	1.0	1.0
주주환원지표					
DPS (원)	200	150	250	400	500
증가율(YoY, %)	(33)	(25)	67	60	25
배당성향 (%)	14.7	21.0	12.4	13.5	15.4
배당수익률 (%)	2.5	1.5	2.3	1.7	2.1
현금배당액 (십억원)	93.9	67.7	109.8	169.7	212.1
자기주식수 (천주)	146,036	146,036	146,036	146,036	146,036

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 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

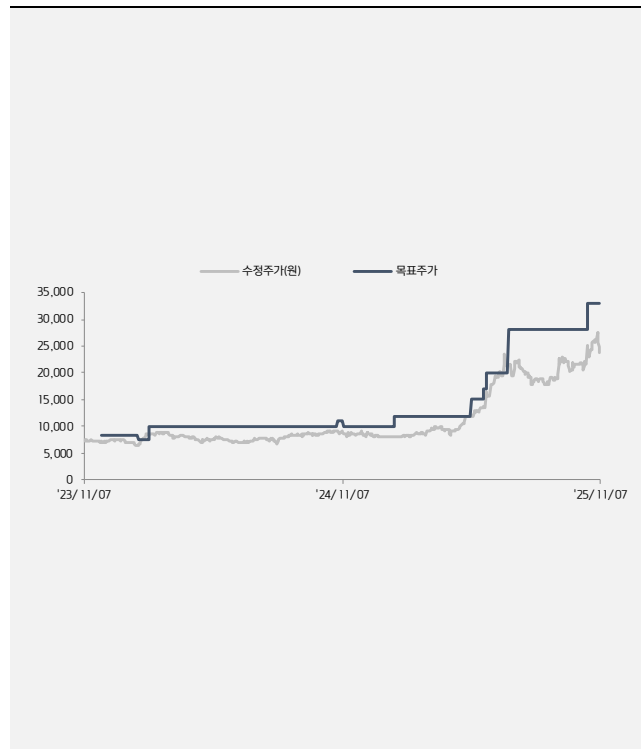
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
미래에셋증권 (006800)	2023-11-14	Outperform (Initiate)	8,500 원	6개월	-14.78	-10.12
	2024-01-22	Outperform (Maintain)	7,500 원	6개월	3.95	14.93
	2024-02-07	Outperform (Maintain)	10,000 원	6개월	-16.24	-9.80
	2024-04-15	Buy(Upgrade)	10,000 원	6개월	-18.72	-9.80
*담당자변경	2024-05-10	Buy(Maintain)	10,000 원	6개월	-21.97	-9.80
	2024-10-30	Outperform (Reinitiate)	11,000 원	6개월	-18.67	-16.09
	2024-11-08	Outperform (Maintain)	10,000 원	6개월	-14.20	-10.00
	2024-11-19	Outperform (Maintain)	10,000 원	6개월	-16.08	-9.00
	2025-01-20	Buy(Upgrade)	10,000 원	6개월	-16.19	-9.00
	2025-02-10	Buy(Maintain)	10,000 원	6개월	-15.49	-7.10
	2025-03-12	Buy(Maintain)	12,000 원	6개월	-20.78	-15.83
	2025-04-11	Buy(Maintain)	12,000 원	6개월	-17.23	-0.17
	2025-05-08	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-14.27	-9.40
	2025-05-26	Buy(Maintain)	17,000 원	6개월	-16.07	-2.59
2025-05-30	Buy(Maintain)	20,000 원	6개월	-4.68	17.25	
2025-06-30	Buy(Maintain)	28,000 원	6개월	-27.79	-19.46	
2025-08-08	Buy(Maintain)	28,000 원	6개월	-27.10	-9.82	
2025-10-21	Buy(Maintain)	33,000 원	6개월	-23.54	-16.67	
2025-11-07	Buy(Maintain)	33,000 원				

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

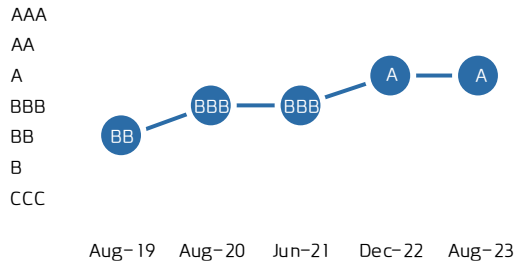
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

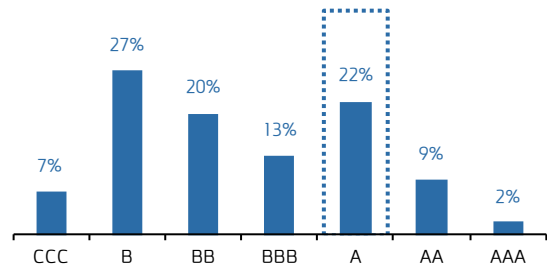
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 내, 55개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.2	4.1		
환경	7.4	5.2	15.0%	▼0.1
자금조달의 환경 영향	7.4	4.6	15.0%	▼0.1
사회	5.3	3.5	50.0%	▼0.8
인적 자원 개발	4.5	2.3	20.0%	▼0.9
책임 투자	8.7	5	15.0%	▼0.4
개인정보 보호와 데이터 보안	2.8	3.1	15.0%	▼1.1
지배구조	4.2	4.8	35.0%	▲1.4
기업 지배구조	5.7	6.2		▲1.8
기업 활동	3.8	4.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (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	▲
MIRAE ASSET SECURITIES CO.,LTD.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●	●●	●●	A	◀▶
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	●●●	●●●	●●●	●●●	●●●●	●●	BBB	◀▶
Korea Investment Holdings Co., Ltd	●●	●	●●●	●●●●	●●●●	●	B	◀▶
KIWOOM Securities Co.,Ltd.	●●●	●	●●	●●	●	●●●	B	◀▶
DAOU TECHNOLOGY INC	●●●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터