



Buy (Maintain)

목표주가: 75,000 원 (상향)

주가(2/9): 53,400 원

시가총액: 302,824 억원



보험/증권 Analyst 안영준 yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

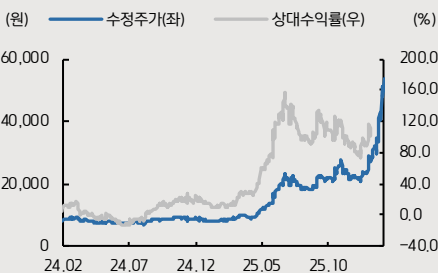
Table with 3 columns: Metric, High, Low. Rows include KOSPI, 시가총액, 52 주 주가동향, 최고/최저가대비 등락율, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(25E), BPS(25E), 주요 주주.

Table with 5 columns: (십억원, 배), 2023, 2024, 2025E, 2026E. Rows include 순영업수익, 이자이익, 비이자이익, 영업이익, 연결순이익, ROE (%), ROA (%), EPS, BPS, PER, PBR, DPS, 배당수익률 (%).

Price Trend



미래에셋증권 (006800)

4Q25 Re: 새로운 시대의 개막을 알리는 서프라이즈



- 4 분기 지배순이익은 146% (YoY) 증가한 5,773 억원 기록, 기대치 큰 폭 상회
- 해외부동산 손실 인식 vs BK 호조 + 투자자산 가치 상승
- 투자자산 가치 상승과 자산 토크화 시장 선점은 현재 진행형. 최선호주 유지

>>> 4Q25 지배순이익 146% (YoY) 증가, 컨센서스 48% 상회

2025년 4분기 지배주주순이익은 전년동기대비 146% 증가한 5,773 억원으로 시장 기대치/추정치를 각각 48%/40% 상회하는 실적 서프라이즈를 기록했다.

>>> 4분기 xAI의 평가이익 약 6,000 억원 반영 추정

미래에셋증권의 브로커리지 수수료순이익은 82% (YoY) 증가했는데, 국내/해외의 수수료수익이 각각 127%/44% (YoY) 증가했다.

해외법인의 세전이익은 4분기 1,991 억원이었는데, 선진/이머징 시장이 각각 1,421 억원/570 억원을 기록했다.

>>> 상당한 규모의 평가이익 추가 반영 예상. 목표가 상향

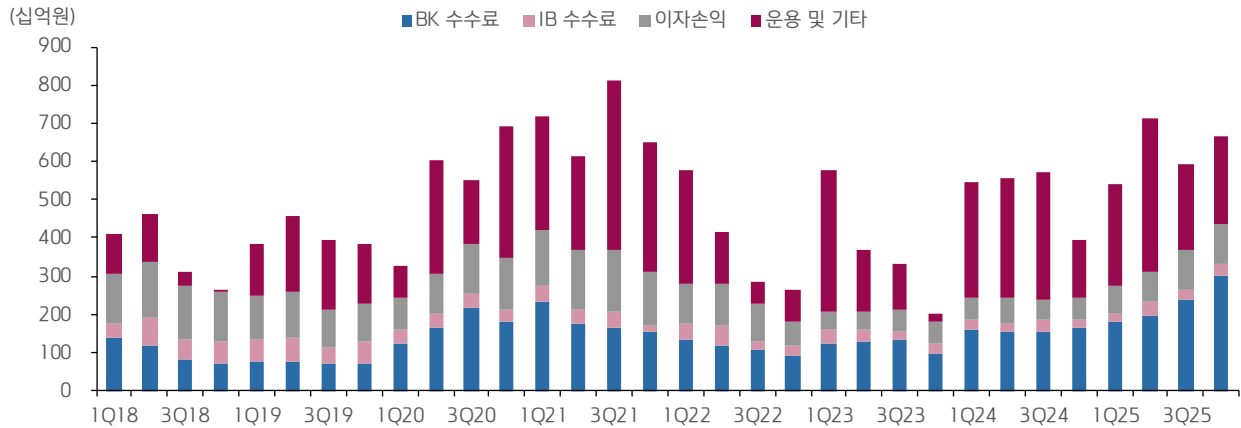
미래에셋증권에 대한 투자 의견 BUY 를 유지하고 목표주가를 75,000 원으로 상향조정한다. 이전 보고서를 통해 목표주가 산정 방법을 PBR 에서 PER(Traget PER 20 배)로 변경했는데, 연간 이익 추정치를 2.1 조원으로 상향했기 때문이다.

미래에셋증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P
순영업수익	545.6	555.3	572.8	397.0	539.3	713.8	594.9	664.2	2,070.6	2,512.2
(YoY)	-6%	51%	72%	98%	-1%	29%	4%	67%	40%	21%
수수료손익	242.7	240.6	248.7	239.4	253.0	273.3	334.4	442.1	971.4	1,302.7
브로커리지	161.7	153.0	155.6	164.1	180.8	197.7	239.8	299.3	634.4	917.5
IB	23.6	19.9	31.1	22.4	21.4	34.3	23.7	33.0	97.0	112.4
기타	57.3	67.8	62.0	52.8	50.8	41.3	70.9	109.8	239.9	272.8
이자손익	60.2	68.1	49.0	55.6	70.2	79.7	104.0	106.3	232.9	360.1
운용 및 기타	242.7	246.5	275.1	102.0	216.2	360.8	156.5	115.9	866.3	849.4
충당금 등	(1.0)	(0.8)	0.5	(1.3)	(7.7)	(5.1)	0.3	(8.2)	(2.6)	(20.7)
판관비	296.5	290.1	283.2	306.9	311.4	342.7	390.0	337.0	1,176.7	1,381.0
인건비	197.8	184.4	172.4	172.2	198.5	226.0	269.7	187.1	726.9	881.3
인건비 외	98.7	105.6	110.8	134.6	112.9	116.7	120.3	149.9	449.8	499.8
영업이익	249.0	265.2	289.6	90.1	227.9	371.1	205.0	327.2	893.9	1,131.2
(YoY)	-20%	102%	235%	흑전	-8%	40%	-29%	263%	76%	27%
영업외손익	(28.6)	(20.2)	43.0	9.7	(104.3)	(56.4)	(116.0)	(68.0)	3.9	(344.6)
세전이익	220.4	245.0	332.6	99.8	123.6	314.7	88.9	259.3	897.8	786.5
법인세비용	55.9	65.2	67.5	32.4	33.0	80.6	18.1	61.3	221.0	193.1
당기순이익	164.5	179.9	265.1	67.4	90.6	234.1	70.8	197.9	676.9	593.4
(YoY)	-7%	239%	흑전	428%	-45%	30%	-73%	194%	184%	-12%
연결당기순이익	170.5	201.2	290.1	231.9	258.2	405.9	343.8	585.7	893.7	1,593.6
지배주주순이익	164.7	198.7	291.2	234.9	258.7	403.3	340.4	577.3	887.6	1,579.8
(YoY)	-30%	50%	276%	흑전	59%	103%	17%	146%	175%	78%

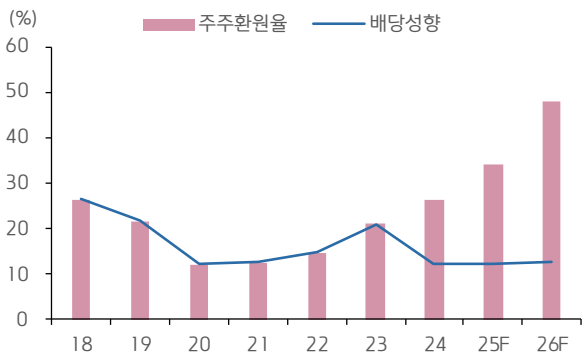
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 부문별 순영업수익 구성



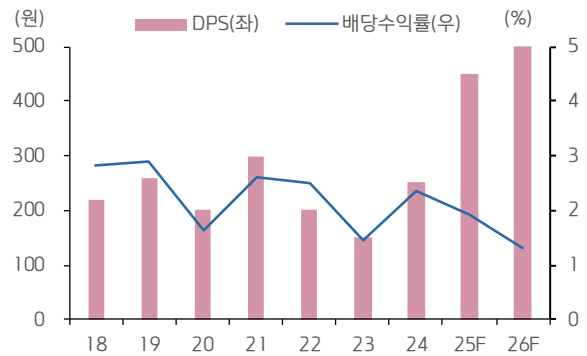
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



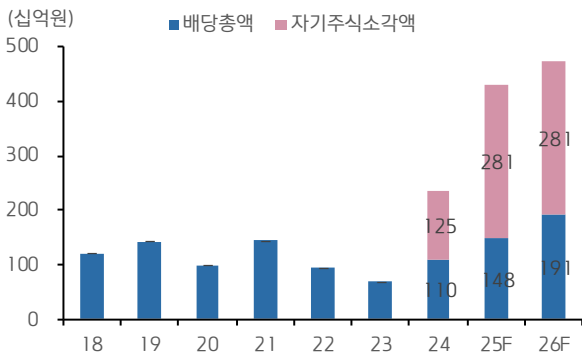
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

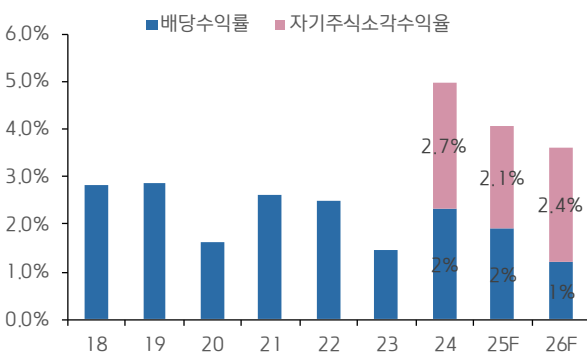
배당총액 및 자기주식소각액 추이



주: 보통주 기준

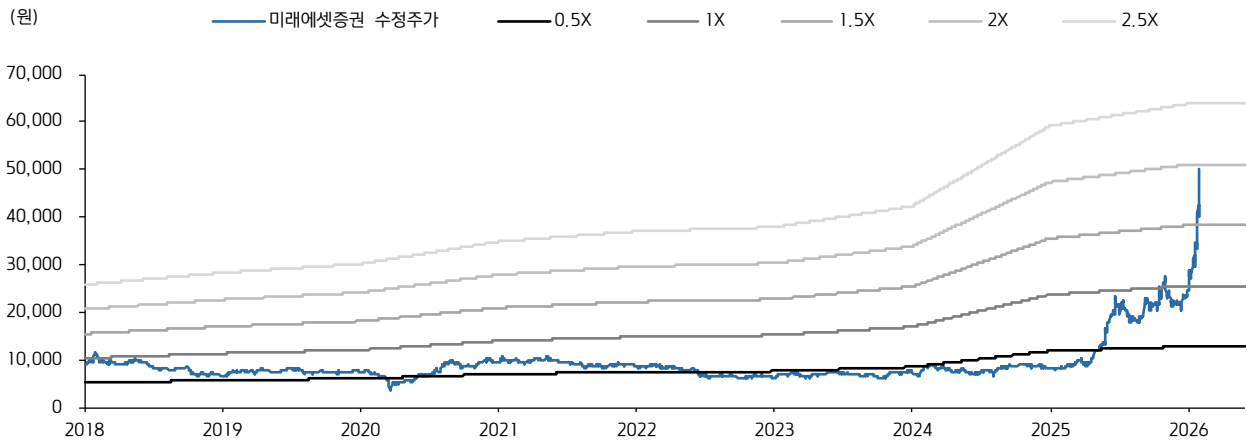
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식소각환원율



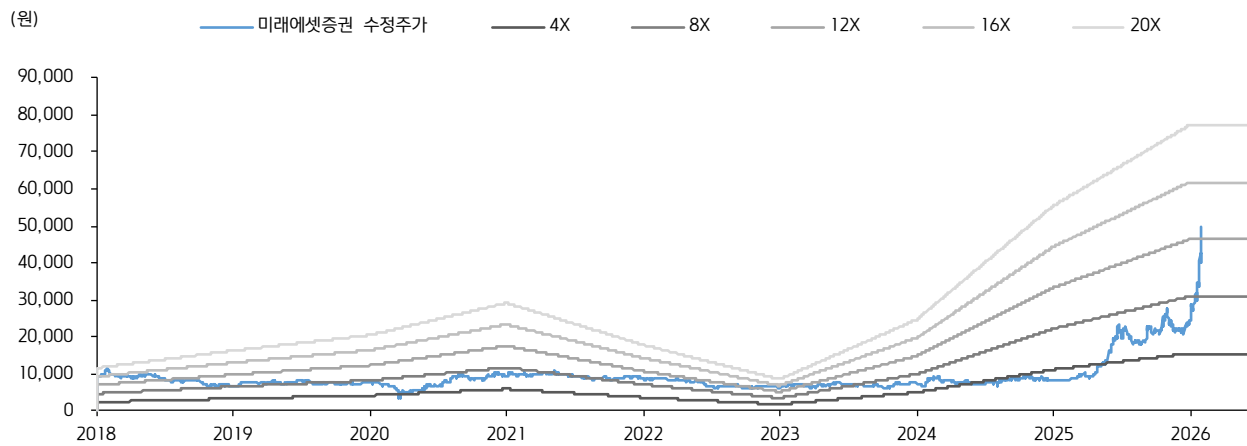
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 수정주가 및 PBR 추이



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 수정주가 및 PER 추이

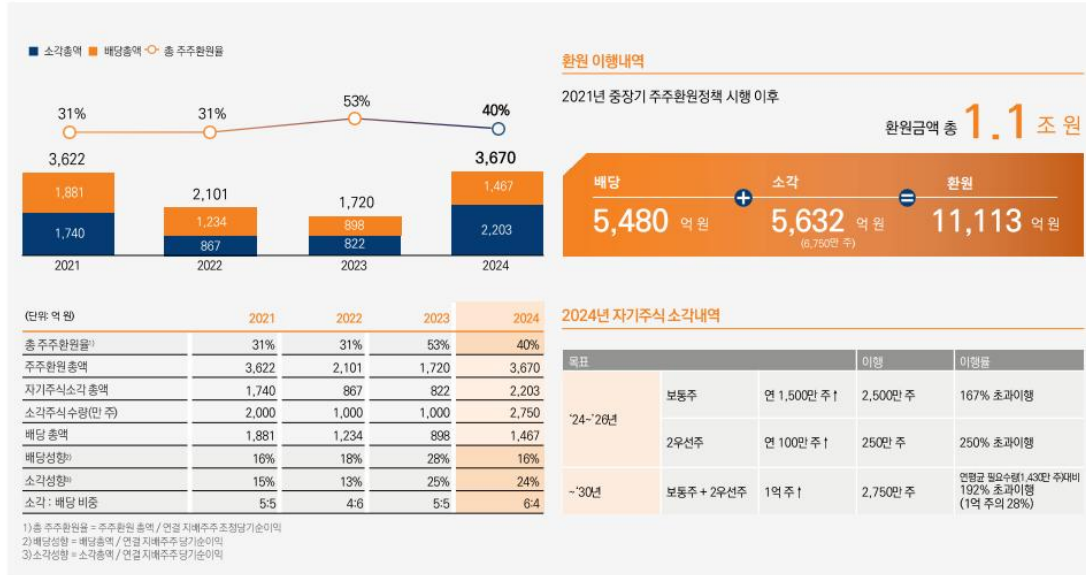


자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 주주환원 현황

2025년 실적보고서(감사 전)

주주환원 현황



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

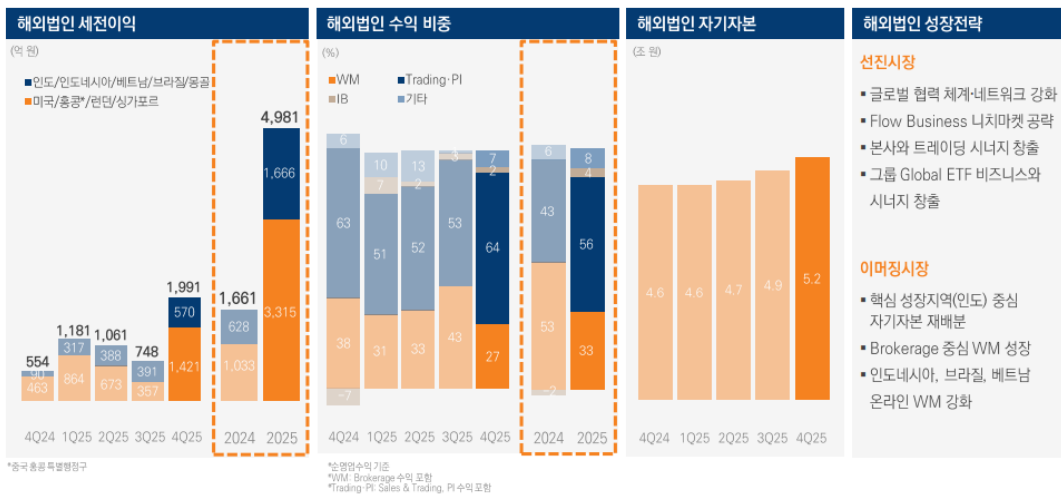
미래에셋증권의 해외법인 실적 및 전략

2025년 실적보고서(감사 전)

사업별 주요 실적 - 해외법인 (연결)

'25년 해외법인 세전이익 사상 최대치 기록

- 해외법인 세전이익 4,981억 원(YoY +200%)
- 해외법인 ROE(순이익 기준) 8.2%(YoY +5.2%p)
- 선진국가(미국·홍콩·러던·싱가포르) 3,315억 원, 이머징국가(인도·인도네시아·베트남·브라질·몽골) 1,666억 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	2,512.2	2,865.8
수수료손익	895.6	844.6	971.4	1,302.7	1,698.1
브로커리지	449.1	482.3	634.4	917.5	1,213.7
IB	137.7	110.3	97.0	112.4	111.1
기타	308.8	251.9	239.9	272.8	373.2
이자손익	379.5	212.4	232.9	360.1	502.6
운용 및 기타	262.3	421.4	866.3	849.4	665.1
총당금 등	(26.6)	(108.3)	(2.6)	(20.7)	0.0
판매비	989.0	971.3	1,176.7	1,381.0	1,394.6
인건비	566.2	568.8	726.9	881.3	884.3
인건비 외	422.8	402.5	449.8	499.8	510.4
영업이익	548.4	507.0	893.9	1,131.2	1,471.1
영업외손익	4.8	(274.2)	3.9	(344.6)	(78.8)
세전이익	553.2	232.8	897.8	786.5	1,392.4
법인세비용	155.6	(5.1)	221.0	193.1	348.1
당기순이익	397.6	237.9	676.9	593.4	1,044.3
연결당기순이익	659.7	333.3	893.7	1,593.6	2,165.6
지배주주순이익	639.5	322.4	887.6	1,579.8	2,145.3
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	58	57	47	52	59
브로커리지	29	33	31	37	42
IB	9	7	5	4	4
자산관리 및 기타	20	17	12	11	13
이자손익	25	14	11	14	18
운용 및 기타	17	28	42	34	23
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.7	5.2	5.3	5.1	5.1
조달금리	1.9	3.5	3.3	2.7	2.5
스프레드	1.8	1.7	1.9	2.4	2.6
판매비율	64	66	57	55	49
인건비	37	39	35	35	31
인건비 외	28	27	22	20	18

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(2)	21	7	10	1
부채	(2)	22	7	9	0
자본	(2)	8	9	10	5
순영업수익	(45)	(4)	40	21	14
수수료손익	(27)	(6)	15	34	30
이자손익	(36)	(44)	10	55	40
운용 및 기타	(73)	61	106	(2)	(22)
판매비및관리비	(20)	(2)	21	17	1
영업이익	(65)	(8)	76	27	30
당기순이익	(52)	(40)	184	(12)	76
연결당기순이익	(44)	(49)	168	78	36
지배주주순이익	(45)	(50)	175	78	36
기본적정성지표 (%)					
신 NCR	(178)	(118)	(58)	1	62
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	1,698	2,233
FVPL 금융자산	39,179	44,784	55,246	67,398	66,396
지분상품자산	35,214	41,926	50,813	64,361	63,220
채무증권	1,334	1,311	1,670	1,365	1,418
FVOCI 금융자산	15,913	16,088	17,578	14,016	13,759
채무상품	15,913	16,088	17,578	14,016	13,759
AC 금융자산	40,412	57,590	54,729	60,996	61,871
예치금	6,506	6,443	8,651	8,209	8,314
대출채권	27,648	39,078	35,618	37,558	37,957
종속기업및관계기업지분	1,711	2,029	1,614	1,786	1,874
유형자산	537	519	534	573	572
투자부동산	3,910	3,725	3,680	1,801	2,406
무형자산	480	507	761	742	770
기타	1,223	1,160	1,182	1,267	1,337
자산총계	106,213	128,153	137,192	150,277	151,218
FVPL 금융부채	14,964	14,158	11,915	12,122	12,525
매도파생결합증권	10,468	9,424	6,559	7,197	7,210
예수부채	9,651	10,927	12,230	17,546	16,503
차입부채	52,059	67,875	77,119	77,089	78,334
발행사채	8,686	6,976	7,744	9,757	9,256
기타	10,493	17,015	15,953	20,274	20,438
부채총계	95,853	116,950	124,961	136,789	137,056
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)	(246)	(246)
기타포괄손익누계액	(212)	356	729	571	562
이익잉여금	4,561	4,788	5,439	6,729	7,587
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	4,686	7,232
자본총계	10,360	11,203	12,231	13,488	14,162

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	37	35	40	45	44
FVOCI	15	13	13	9	9
AC	38	45	40	41	41
주요비율 (% 배)					
ROA	0.6	0.3	0.7	1.1	1.4
ROE	6.3	3.1	7.6	12.4	15.7
P/E	6.5	8.6	7.1	8.4	13.7
P/B	0.3	0.4	0.4	1.0	2.1
주주환원지표					
DPS (원)	200	150	250	450	650
증가율(YoY, %)	(33)	(25)	67	80	44
배당성향 (%)	14.7	21.0	12.4	12.1	12.9
배당수익률 (%)	2.5	1.5	2.3	1.9	1.2
현금배당액 (십억원)	93.9	67.7	109.8	190.9	275.8
자기주식수 (천주)	146,036	146,036	146,036	146,036	146,036

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 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

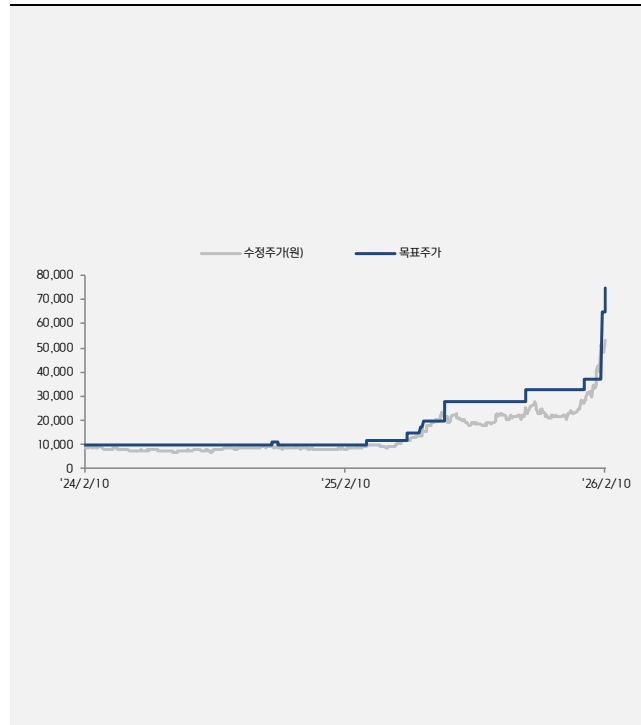
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2024-04-15	Buy(Upgrade)	10,000 원	6개월	-18.72	-9.80
	2024-05-10	Buy(Maintain)	10,000 원	6개월	-21.97	-9.80
*담당자변경	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	-16.35	-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	-27.34	-9.82
	2025-10-21	Buy(Maintain)	33,000 원	6개월	-23.82	-16.67
	2025-11-07	Buy(Maintain)	33,000 원	6개월	-28.03	-16.67
	2025-11-28	Buy(Maintain)	33,000 원	6개월	-28.86	-13.03
	2026-01-12	Buy(Maintain)	37,000 원	6개월	-4.19	38.38
	2026-02-05	Buy(Maintain)	65,000 원	6개월	-24.00	-17.85
	2026-02-10	Buy(Maintain)	75,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

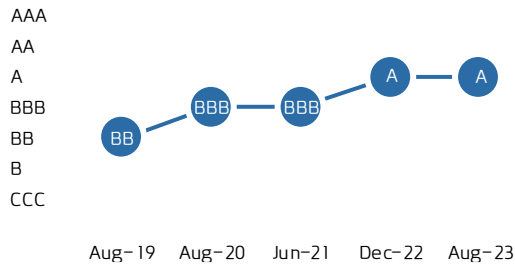
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/01/01~2025/12/31)

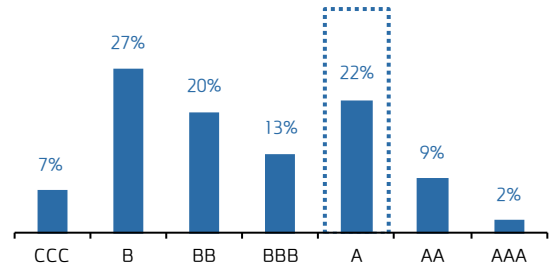
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

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

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 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	▲
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	◀▶

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