



Buy (Maintain)

목표주가: 20,000 원(상향)

주가(5/29): 16,560 원

시가총액: 94,444 억원



보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI	2,720.64pt		
시가총액	94,444 억 원		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	16,560 원	6,660 원	
최고/최저가대비 등락율	0.00%	148.65%	
수익률	절대	상대	
	1M	39.7%	9.0%
	6M	88.8%	20.5%
	1Y	127.5%	7.4%

Company Data

발행주식수	739,392 천주
일평균 거래량(3M)	1,774 천주
외국인 지분율	12.99%
배당수익률(25E)	2.8%
BPS(25E)	21,750 원
주요 주주	미래에셋캐피탈 외 19인 31.31%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업이익	1,478.3	2,070.6	1,999.8	2,006.8
이자이익	507.0	893.9	793.7	767.8
비이자이익	232.8	897.8	654.0	747.4
영업이익	333.3	893.7	992.5	1,107.0
연결순이익	322.4	887.6	996.0	1,111.5
ROE (%)	3.1	7.6	8.1	8.8
ROA (%)	0.3	0.7	0.7	0.8
EPS	551	1,527	1,740	1,993
BPS	18,507	20,897	21,750	23,112
PER	8.6	7.1	9.5	8.3
PBR	0.4	0.4	0.8	0.7
DPS	150	350	450	550
배당수익률 (%)	1.5	3.3	2.7	3.3

Price Trend



미래에셋증권 (006800)

위에서 더 살 거예요



- 양호한 업황과 지배구조 개편 기대감이 반영되며 주가 22% 상승
- 7월 말까지 모회사인 미래에셋캐피탈의 추가적인 지분 매입 예정
- 목표주가 20,000 원으로 상향 및 증권 업종 최선호주 유지

>>> 업황 호조와 더불어 지배구조 개편에 대한 기대감 반영 중

미래에셋증권의 주가는 5월 29일 큰 폭으로 상승했는데, 업황 호조에 따른 실적 개선 기대감과 대선 이후 지배구조 개편 기대감이 반영된 것으로 보인다. 한국은행 기준금리 인하(2.75% → 2.50%) 및 최근 증시 상승에 따른 거래대금 증가(5월 일평균거래대금 20.1조원 vs 4월 18.0조원) 등 우호적인 업황이 이어지고 있다. 이와 더불어 모회사 미래에셋캐피탈의 추가적인 지분 매입이 예정되어 있고 미래에셋컨설팅의 미래에셋생명 지분 매입도 이어지고 있는 등 그룹 지배구조 개편에 대한 기대감이 주가에 반영되고 있는 것으로 판단한다.

>>> 7월 말까지 미래에셋캐피탈의 지분 매입이 이어질 예정

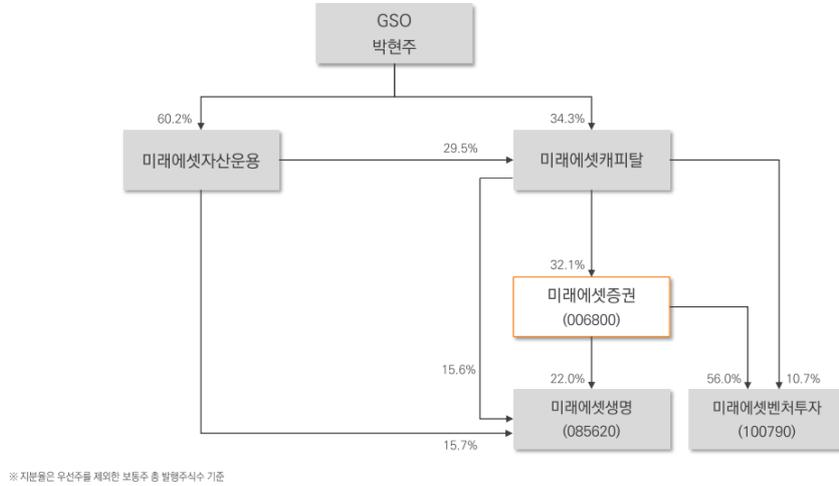
지난 4월 30일 미래에셋캐피탈은 자회사인 미래에셋증권 보통주에 대해 약 1,000억원의 추가 출자를 공시했다. 출자 목적은 지배력 확대이며, 5월 2일부터 7월 31일까지 장내 매수를 통해 지분을 취득할 계획이다. 향후 n가 변동에 따라 달라지겠지만, 출자가 완료될 경우 미래에셋증권에 대한 모회사 미래에셋캐피탈의 지분율은 기존 32.2%에서 약 1%p 상승한 33.2%가 될 것으로 예상된다. 현재까지 공시를 통해 확인된 미래에셋캐피탈의 지분 매입 금액은 약 65억원(5월 21일 약 48만주 매입)으로, 7월 말까지 900억원 이상의 추가적인 지분 매입이 예정되어 있다.

>>> 목표주가 20,000 원 상향, 증권 업종 Top Pick 유지

이전 보고서를 통해 언급한 바와 같이 미래에셋그룹은 상위 계열사(컨설팅, 자산운용, 캐피탈)에 대한 최대주주의 지분율이 높아 증권과 생명 등 자회사에 대한 지분을 늘릴수록 주주환원 확대 시 상위사의 효용이 커지는 구조이다. 향후 행동주의 혹은 법안 개정 등 다양한 요인에 따라 지배구조 개편에 대한 사회적 요구가 커질 것으로 예상되는 바 수년 간 꾸준히 자회사들의 지분을 늘리고 있는 미래에셋그룹에 대한 지배구조 개편 기대감 역시 증폭되고 있다. 모회사에 지분 추가 매입이 예정되어 있어 우호적인 수급 상황이 예상되며 동시에 지배구조 개편 기대감도 남아있는 바 긍정적인 시각을 유지한다. 증권 업종 내 최선호주로 유지한다.

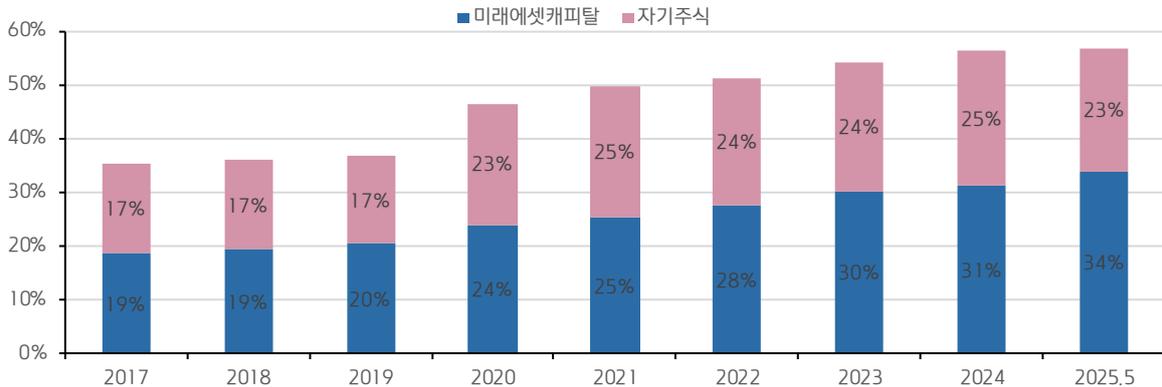
미래에셋그룹의 지배구조

2025년 1분기 실적보고서
주요 계열사 지배구조
 | 기준일: 2025.3.31



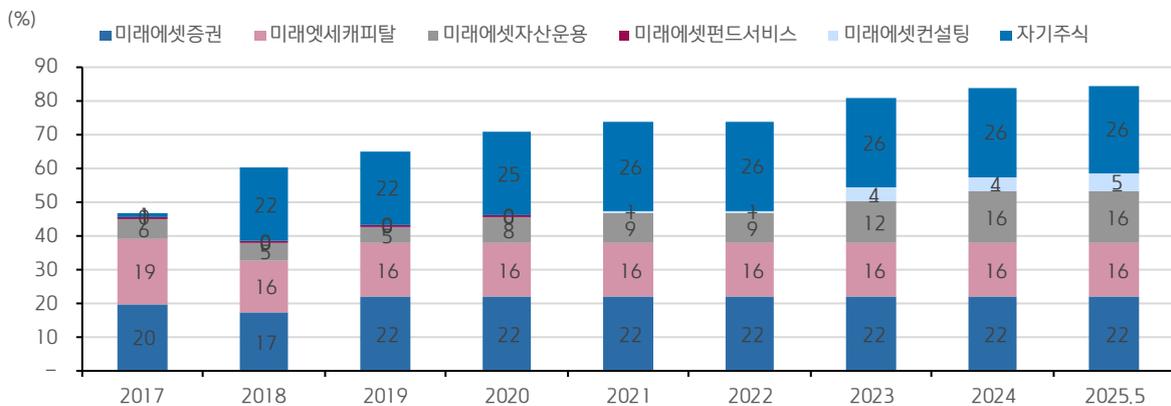
주: 미래에셋컨설팅은 미래에셋자산운용 지분 약 37%와 캐피탈 약 10%를 보유 중. 미래에셋컨설팅은 박현주 회장 일가가 약 90%를 보유 중
 자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 대주주인 미래에셋캐피탈 지분율과 자기주식 비중 추이



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋생명의 주요 주주 지분율 및 자기주식 비중 추이



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋캐피탈의 미래에셋증권에 대한 지분 매입 계획 공시

특수관계인에 대한 출자

기업집단명	미래에셋	회사명	미래에셋캐피탈(주)	공시일자	2025.04.30.	관련법규	공정거래법 제26조 및 제29조
-------	------	-----	------------	------	-------------	------	-------------------

(단위 : 백만 원)

1. 거래상대방	미래에셋증권(주)		회사와의 관계	계열회사
2. 출자내역	가. 출자일자	2025년 5월 2일 ~ 2025년 7월 31일 (예정)		
	나. 출자목적물	미래에셋증권(주) 보통주 1,052만주 내외 (예상)		
	다. 출자금액	1,000억원 내외		
	라. 출자상대방 총출자액	1,530,432백만원 (본 건 출자금액 포함)		
3. 출자목적	지배력 확대			
4. 이사회 의결일	2025년 4월 22일			
- 사외이사 참석여부	참석(명)	3		
	불참(명)	-		
- 감사(감사위원)참석여부	감사위원 3명 전원 참석			
5. 기타	- 출자목적물이 상장주식이므로 상기 '2. 출자내역'의 '가. 출자일자', '나. 출자목적물(주식수)', '다. 출자금액'은 시장상황에 따라 변동 가능 - 상기 '나. 출자목적물(주식수)'는 본 건 이사회 통지일 직전 1개월 간 평균주가 9,500원을 가정하여 산정 - 취득방법은 거래소 장내매수에 의하며, 상기 '출자일자' 기간 내 분할 매수			
※ 관련공시일	-			

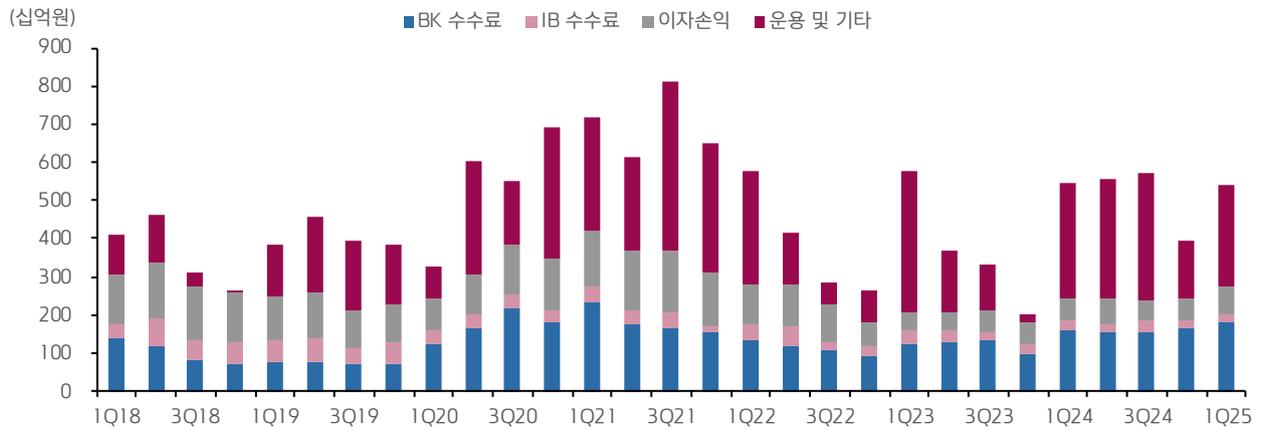
자료: 미래에셋캐피탈, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	545.6	555.3	572.8	397.0	539.3	507.5	514.1	439.0	2,070.6	1,999.8
(YoY)	-6%	51%	72%	98%	-1%	-9%	-10%	11%	40%	-3%
수수료손익	242.7	240.6	248.7	239.4	253.0	281.0	283.4	266.9	971.4	1,084.2
브로커리지	161.7	153.0	155.6	164.1	180.8	189.5	196.0	182.0	634.4	748.3
IB	23.6	19.9	31.1	22.4	21.4	25.0	24.0	23.3	97.0	93.7
기타	57.3	67.8	62.0	52.8	50.8	66.5	63.4	61.5	239.9	242.2
이자손익	60.2	68.1	49.0	55.6	70.2	48.7	96.0	86.8	232.9	301.6
운용 및 기타	242.7	246.5	275.1	102.0	216.2	177.8	134.6	85.3	866.3	614.0
충당금 등	(1.0)	(0.8)	0.5	(1.3)	(7.7)	0.0	0.0	0.0	(2.6)	(7.7)
판관비	296.5	290.1	283.2	306.9	311.4	296.4	299.7	298.7	1,176.7	1,206.1
인건비	197.8	184.4	172.4	172.2	198.5	181.1	182.7	178.7	726.9	741.0
인건비 외	98.7	105.6	110.8	134.6	112.9	115.3	117.0	119.9	449.8	465.2
영업이익	249.0	265.2	289.6	90.1	227.9	211.1	214.4	140.3	893.9	793.7
(YoY)	-20%	102%	235%	흑전	-8%	-20%	-26%	56%	76%	-11%
영업외손익	(28.6)	(20.2)	43.0	9.7	(104.3)	(11.7)	(15.0)	(8.8)	3.9	(139.7)
세전이익	220.4	245.0	332.6	99.8	123.6	199.4	199.4	131.5	897.8	654.0
법인세비용	55.9	65.2	67.5	32.4	33.0	53.3	53.2	35.1	221.0	174.6
당기순이익	164.5	179.9	265.1	67.4	90.6	146.2	146.1	96.4	676.9	479.3
(YoY)	-7%	239%	흑전	428%	-45%	-19%	-45%	43%	184%	-29%
연결당기순이익	170.5	201.2	290.1	231.9	258.2	241.3	260.3	232.6	893.7	992.5
지배주주순이익	164.7	198.7	291.2	234.9	258.7	241.8	261.6	233.9	889.5	996.0
(YoY)	-30%	50%	276%	흑전	57%	22%	-10%	0%	176%	12%

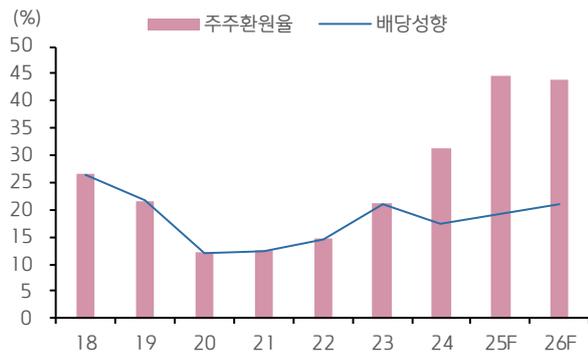
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 부문별 실적 추이



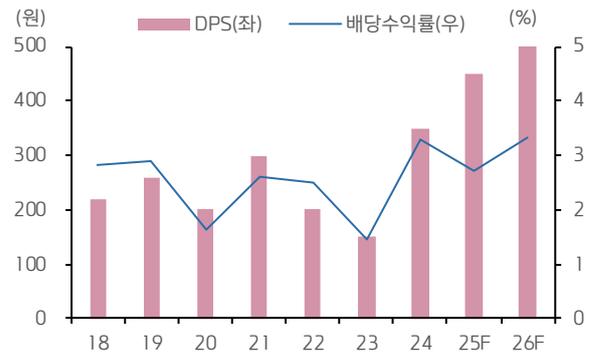
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



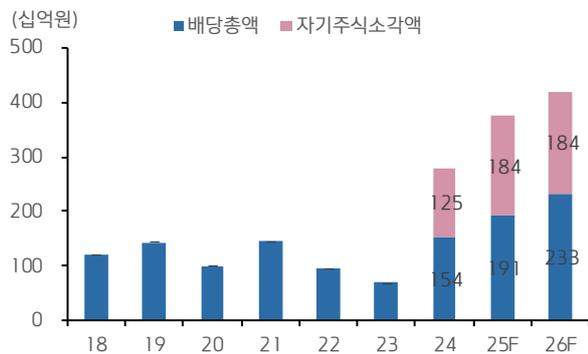
자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

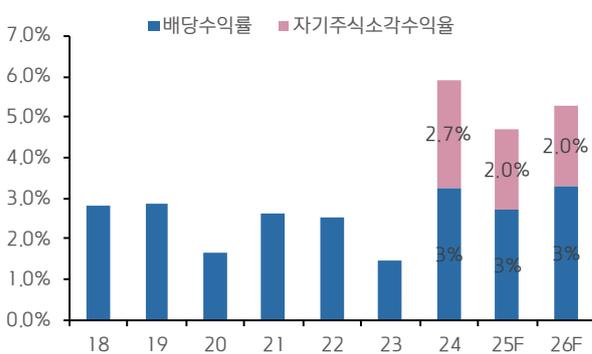
배당총액 및 자기주식소각액 추이



주: 보통주 기준

자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식소각수익률



자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 주주환원 현황 및 목표

2025년 1분기 실적 (감사 전)

주주환원 현황

| 기준일 : 2025.3.31

(2024~2026년) 중장기 주주환원정책

(연간 목표)

주주환원성장 목표 > **35%**
 보통주 소각 > **1,500** 만 주
 2우선주 소각 > **100** 만 주

*주주환원성장 = (배당금액 + 자기주식 소각금액) / 조립 당기순이익

(~2030년) 발행주식수 소각 목표

(기업가치제고계획)

발행주식 소각 > **1억** 주

발행주식총수 : '24년 6월 말 7.5억 주 → '30년 6.5억 주 (13.3% 감소)
 실질 유통주식수 : '24년 6월 말 4.1억 주 → '30년 3.1억 주 (24.3% 감소)

*발행주식총수 = (자기주식수 + 최미주주용 특수관계인 보유주식수)

주주환원 이행 현황



*총 주주환원율 = 주주환원 총액 / 연립 지배주주 조정당기순이익

자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권의 해외법인 실적 및 전략

2025년 1분기 실적 (감사 전)

사업별 주요 실적 - 해외법인 (연결)

해외법인 세전이익 '분기 최대' 실적 달성. 선진지역 약진

- 해외법인 세전이익 1,196억 원(QoQ +116%) 달성
- 해외법인 연합산 ROE(순익 기준) 8.1% 기록
- 선진지역(미국·홍콩·런던·싱가포르) 864억 원으로 해외법인 수익 비중 72%, 이머징지역(인도·인도네시아·베트남·브라질·몽골) 332억 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	1,999.8	2,006.8
수수료손익	895.6	844.6	971.4	1,084.2	1,113.9
브로커리지	449.1	482.3	634.4	748.3	772.8
IB	137.7	110.3	97.0	93.7	95.1
기타	308.8	251.9	239.9	242.2	246.1
이자손익	379.5	212.4	232.9	301.6	308.8
운용 및 기타	262.3	421.4	866.3	614.0	584.0
총당금 등	(26.6)	(108.3)	(2.6)	(7.7)	0.0
판매비	989.0	971.3	1,176.7	1,206.1	1,239.0
인건비	566.2	568.8	726.9	741.0	765.5
인건비 외	422.8	402.5	449.8	465.2	473.5
영업이익	548.4	507.0	893.9	793.7	767.8
영업외손익	4.8	(274.2)	3.9	(139.7)	(20.4)
세전이익	553.2	232.8	897.8	654.0	747.4
법인세비용	155.6	(5.1)	221.0	174.6	186.8
당기순이익	397.6	237.9	676.9	479.3	560.5
연결당기순이익	659.7	333.3	893.7	992.5	1,107.0
지배주주순이익	639.5	322.4	887.6	996.0	1,111.5
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	58	57	47	54	56
브로커리지	29	33	31	37	39
IB	9	7	5	5	5
자산관리 및 기타	20	17	12	12	12
이자손익	25	14	11	15	15
운용 및 기타	17	29	42	31	29
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.7	5.2	5.3	5.3	5.5
조달금리	1.9	3.5	3.3	2.9	3.0
스프레드	1.8	1.7	1.9	2.4	2.5
판매비율	64	66	57	60	62
인건비	37	38	35	37	38
인건비 외	28	27	22	23	24

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(2)	21	7	2	3
부채	(2)	22	7	2	3
자본	(2)	8	9	1	3
순영업수익	(45)	(4)	40	(3)	0
수수료손익	(27)	(6)	15	12	3
이자손익	(36)	(44)	10	29	2
운용 및 기타	(73)	61	106	(29)	(5)
판매비및관리비	(20)	(2)	21	3	3
영업이익	(65)	(8)	76	(11)	(3)
당기순이익	(52)	(40)	184	(29)	17
연결당기순이익	(44)	(49)	168	11	12
지배주주순이익	(45)	(50)	175	12	12
기본적성장성지표 (%)					
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	2,218	2,307
FVPL 금융자산	39,179	44,784	55,246	55,737	57,168
지분상품자산	35,214	41,926	50,813	51,881	53,290
채무증권	1,334	1,311	1,670	1,446	1,451
FVOCI 금융자산	15,913	16,088	17,578	16,552	16,953
채무상품	15,913	16,088	17,578	16,552	16,953
AC 금융자산	40,412	57,590	54,729	57,064	59,349
예치금	6,506	6,443	8,651	8,450	8,644
대출채권	27,648	39,078	35,618	37,978	39,635
총속기업및관계기업지분	1,711	2,029	1,614	1,813	1,893
유형자산	537	519	534	535	547
투자부동산	3,910	3,725	3,680	3,781	3,899
무형자산	480	507	761	725	732
기타	1,223	1,160	1,182	1,268	1,321
자산총계	106,213	128,153	137,192	139,693	144,167
FVPL 금융부채	14,964	14,158	11,915	12,419	12,864
매도파생결합증권	10,468	9,424	6,559	6,999	7,271
예수부채	9,651	10,927	12,230	12,493	12,856
차입부채	52,059	67,875	77,119	77,684	80,127
발행사채	8,686	6,976	7,744	8,092	8,374
기타	10,493	17,015	15,953	16,601	17,113
부채총계	95,853	116,950	124,961	127,288	131,333
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)	(223)	(223)
기타포괄손익누계액	(212)	356	729	628	613
이익잉여금	4,561	4,788	5,439	5,741	6,186
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	5,403	5,831
자본총계	10,360	11,203	12,231	12,405	12,835

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	37	35	40	40	40
FVOCI	15	13	13	12	12
AC	38	45	40	41	41
주요비율 (% 배)					
ROA	0.6	0.3	0.7	0.7	0.8
ROE	6.3	3.1	7.6	8.1	8.8
P/E	6.5	8.6	7.1	7.8	6.8
P/B	0.3	0.4	0.4	0.6	0.6
주주환원지표					
DPS (원)	200	150	350	450	550
증가율(YoY, %)	(33)	(25)	133	29	22
배당성향 (%)	14.7	21.0	17.3	19.2	21.0
배당수익률 (%)	2.5	1.5	3.3	2.5	4.0
현금배당액 (십억원)	93.9	67.7	153.7	191.0	233.4
자기주식수 (천주)	146,036	146,036	146,036	146,036	146,036

Compliance Notice

- 당사는 5월 29일 현재 '미래에셋증권(006800)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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

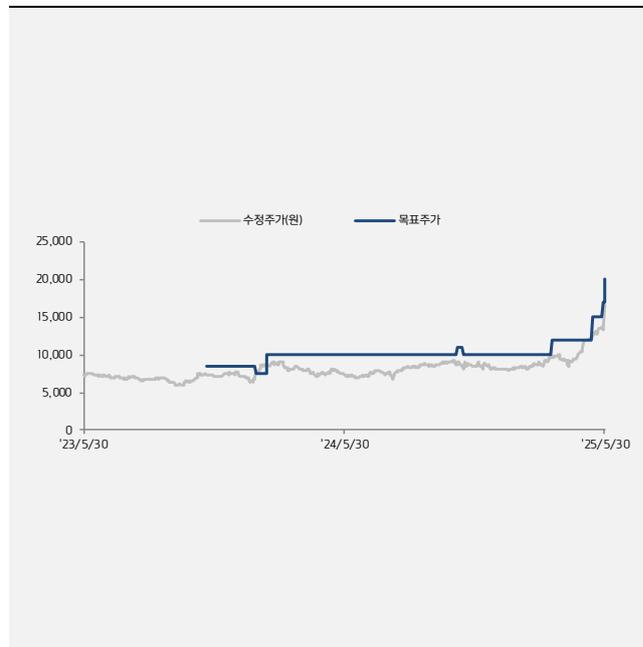
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사정	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
*담당자변경	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
	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	-21.29	-15.83
	2025-05-08	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-14.27	-9.40
2025-05-26	Buy(Maintain)	17,000 원	6개월	-11.76	-2.60	
2025-05-30	Buy(Maintain)	20,000 원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

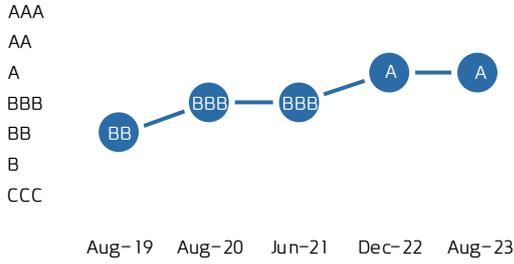
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

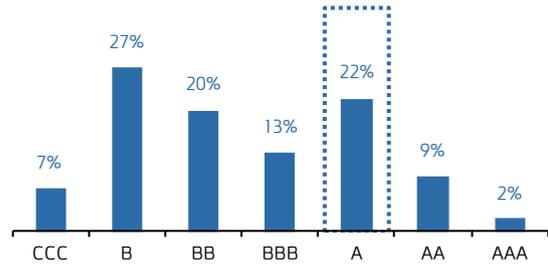
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

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

	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