

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

woo.dohyeong@ibks.com

Trading Buy (유지)

목표주가 8,400원

현재가 (8/9) 7,760원

KOSPI (8/9)	2,588.43pt
시가총액	5,209십억원
발행주식수	749,392천주
액면가	5,000원
52주 최고가	9,020원
최저가	6,020원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	13.7%
배당수익률 (2024F)	2.0%

주주구성		
미래에셋캐피탈 외	15	30.77%
네이버		7.96%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	14%	-9%	11%
절대기준	3%	-10%	11%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	-
목표주가	8,400	8,400	-
EPS(24)	1,282	1,079	▲
EPS(25)	1,355	1,307	▲

미래에셋증권 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

미래에셋증권 (006800)

2Q24 Review: 평가손실 축소 이익 개선 긍정적

순이익 1,987억원, 컨센서스 12.9% 상회

2분기 미래에셋증권의 지배주주순이익은 1,987억원으로 컨센서스 1,760억원을 12.9% 상회하였다. 컨센서스 상회는 랩어카운트 잔고 리밸런싱에 따른 자산관리 수수료 증가 및 시장금리 하락에 따른 양호한 트레이딩 손익에 기인한다. 2분기 해외 대체투자 평가손실은 500억원이 반영됐으나 Pre-IPO 및 아시아지역의 평가이익이 증가함에 따라 평가손익은 플러스 전환하였다. 하반기 해외대체투자 관련 추가적인 평가손실은 지속 발생할 것으로 판단되나 비용 부담은 제한적일 것으로 생각된다. 부동산PF 관련된 신규 딜은 아직 진행하고 있지 않다.

3분기 일회성 이익 발생 예상

3분기 일회성 이슈는 1) 홍콩법인 감자에 따른 환차익 500억원과 2) 여의도 사옥 매각에 따른 차익발생이다. 미래에셋증권은 홍콩법인 감자로 확보한 자금을 인도에 재배치할 예정이며 인도법인 사업 강화가 예상된다. 2분기 해외법인 세전이익은 518억원 (홍콩/런던/미국 284억원, 브라질/베트남/인도네시아/인도 224억원)으로 1분기 82억원 대비 크게 증가하였으며 경상이익을 회복 (2Q23 443억원)하였다 판단된다. 주주환원정책 관련 1,000만주의 자사주 매입/소각을 발표했으며 나머지 500만주는 내년에 매입/소각이 발표될 예정이다.

투자의견 Trading Buy, 목표주가 8,400원 유지

2분기 실적이 컨센서스를 상회함에도 투자의견을 Trading Buy로 유지하는 이유는 트레이딩 손익의 변동성을 감안 시 일회성 이익이 될 가능성이 높기 때문이며, 하반기 해외대체투자 관련 추가적인 평가손실이 예상되기 때문이다. 다만 이번 해외대체투자 관련 합산 평가손익이 플러스 전환된 점은 긍정적으로 생각되며 향후 관련 우려는 점차 축소될 것으로 생각된다.

(단위:십억원, 배, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	2,161	1,883	2,553	2,488	2,514
영업이익	846	511	999	1,053	1,072
지배주주순이익	601	287	764	807	839
EPS	976	473	1,282	1,355	1,408
증감률	-47.2	-51.5	170.9	5.7	3.9
P/E	6.2	16.1	6.1	5.7	5.5
BVPS	17,054	18,221	19,454	20,107	21,040
P/B	0.36	0.42	0.40	0.39	0.37
ROA	0.6	0.2	0.6	0.6	0.6
ROE	5.7	2.7	6.7	6.9	6.8
배당수익률	3.3	2.0	3.2	3.5	3.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 2분기 실적 Review (연결기준)

(십억원, %)	2Q24P	기준 추정치	Vs추정치	컨센서스	YoY	QoQ	3Q24E	YoY	QoQ
순영업수익	699	606	15.3	602	43.1	3.2	615	17.6	-12.0
영업이익	273	226	21.2	241	74.4	1.0	264	52.6	-3.3
지배주주순이익	198.7	169.3	17.4	176.0	50.0	20.6	245	216.6	23.4

자료: FnGuide, IBK투자증권

표 2. 미래에셋증권 실적추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	YoY	QoQ	2Q23누적	2Q24누적	YoY
순영업수익	277	578	367	332	201	549	555	51.3	1.2	945	1,104	16.8
수수료손익	189	218	232	219	174	242	241	3.7	-0.7	451	483	7.2
위탁매매	90	125	127	131	96	161	152	19.1	-5.5	252	313	23.9
자산관리	53	54	58	62	55	62	69	18.3	12.0	112	130	16.5
IB 및 기타	46	40	46	26	23	20	20	-57.1	-0.8	86	40	-53.7
B관련이자수지	91	91	115	113	102	109	104	-10.0	-5.1	206	213	3.3
트레이딩 및 상품손익	-2	252	21	3	116	185	209	901.4	13.2	273	394	44.4
배당&분배금	31	138	121	55	33	108	113	-6.3	5.4	259	221	-14.6
트레이딩 처분 및 평가	-61	105	-101	-66	55	55	61	흑전	10.7	5	117	2,340.6
T 및 상품관련 이자	28	9	0	14	28	22	34	6,885.2	58.1	9	56	512.7
기타영업손익	-1	17	-1	-4	-191	13	2	흑전	-85.7	16	14	-7.4
판관비	246	233	268	246	225	278	290	8.3	4.5	501	568	13.3
영업이익	30	345	99	86	-24	271	265	167.4	-2.2	444	536	20.8
영업외손익	50	-88	-74	-124	12	-28	-20	N/A	N/A	-162	-48	N/A
세전이익	81	257	25	-38	-13	244	245	875.8	0.6	282	489	73.1
별도순이익	59	199	29	-4	13	175	179.9	515.9	2.9	229	355	55.1
연결순이익 (지배주주)	52	237	133	77	-160	165	198.7	50.0	20.6	369	363.4	-1.6
ROE (연결)	2.0	8.8	4.8	2.8	-5.7	5.9	7.1	2.3	1.1	6.8	6.5	-0.3
ROA (연결)	0.2	0.8	0.4	0.2	-0.5	0.5	0.6	0.1	0.1	0.6	0.5	-0.1
자본총계 (연결)	10,508	11,034	11,153	11,337	11,045	11,128	11,359	1.8	2.1	11,153	11,359	1.8
자산총계 (연결)	106,793	118,653	121,748	128,810	128,153	136,542	139,859	14.9	2.4	121,748	139,859	14.9

자료: IBK투자증권

미래에셋증권 (006800)

재무상태표 (연결)

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예금	3,184	1,751	1,792	1,805	1,823
당기손익금융자산	37,923	43,473	45,265	46,266	47,678
매도가능금융자산	17,272	17,399	17,330	17,779	18,400
종속및관계기업투자	1,717	2,029	449	575	764
대여금 및 수취채권	34,286	45,521	51,288	51,690	52,256
신용공여금	11,516	14,225	17,419	17,589	17,828
대출금	756	1,125	1,113	1,113	1,113
유/무형/기타자산	12,412	17,980	19,660	20,031	20,554
자산총계	106,793	128,153	135,784	138,145	141,475
예수부채	9,697	10,927	9,995	10,949	12,417
당기손익금융부채	14,928	14,158	13,694	13,911	14,132
매도파생결합증권	10,468	9,424	8,504	8,675	8,850
차입부채	52,221	67,875	74,024	75,016	76,213
차입금	8,829	10,361	10,312	10,312	10,312
발행어음(초대형B)	6,150	6,449	6,904	7,043	7,353
발행사채	8,686	6,976	7,735	7,735	7,735
후순위사채	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
기타부채	10,634	17,015	18,585	18,585	18,585
부채총계	96,166	116,950	124,031	126,194	129,081
지배주주지분	10,508	11,045	11,588	11,786	12,228
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,160	2,158	2,157	2,157	2,157
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,523	4,788	5,264	5,459	5,901
기타자본	-277	-3	64	68	68
비지배주주지분	120	158	165	165	165
자본총계	10,627	11,203	11,753	11,951	12,394

손익계산서 (연결)

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업수익	19,505	20,953	20,235	21,302	20,944
수수료수익	1,203	1,147	1,240	1,251	1,246
Brokerage	601	645	765	773	750
자산관리	233	231	253	255	268
IB+기타	369	271	221	222	227
이자수익	2,172	4,314	5,181	4,499	4,531
금융상품관련수익	15,730	14,982	13,196	14,884	14,500
기타수익	400	510	618	668	668
영업비용	18,659	20,442	19,236	20,249	19,872
수수료비용	271	247	269	258	258
이자비용	1,680	3,944	4,739	3,996	4,015
금융상품관련비용	15,125	14,544	12,456	14,428	14,020
기타비용	267	335	442	558	561
판관비	1,315	1,372	1,554	1,435	1,442
영업이익	846	511	999	1,053	1,072
영업외손익	-2	-141	55	44	68
법인세차감전순이익	844	370	1,054	1,097	1,140
당기순이익	619	298	767	798	829
지배주주순이익	601	287	764	807	839

자본적정성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산/순자산비율	10.0	11.4	11.6	11.4	11.2
신NCR	1,871	2,132	2,188	2,325	2,533
구NCR	146	151	149	151	155

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

손익계산서 (별도)

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,548	1,477	2,016	1,982	2,011
수수료손익	895	844	920	932	923
Brokerage	446	479	590	600	577
자산관리	232	229	252	254	267
IB+기타	217	136	77	78	79
Bro_ 이자수지	406	421	431	453	463
트레이딩 및 상품손익	231	392	629	552	580
배당/분배금	261	347	311	332	342
처분/평가손익	-169	-6	192	51	65
Trading 이자수지	139	52	125	169	172
기타수익	16	-179	40	52	52
판관비	994	971	1,065	1,009	1,019
영업이익	553	506	952	973	992
법인세차감전순이익	558	232	934	957	1,000
당기순이익	401	237	680	700	731

성장성지표 (연결)

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산총계	-2.1	20.0	6.0	1.7	2.4
부채총계	-2.3	21.6	6.1	1.7	2.3
자본총계	0.1	5.4	4.9	1.7	3.7
지배주주자본	0.0	5.1	4.9	1.7	3.8
순영업수익	-27.4	-12.9	35.6	-2.5	1.0
판관비	-11.9	4.3	13.3	-7.6	0.5
영업이익	-43.1	-39.6	95.4	5.4	1.8
법인세차감전순이익	-48.6	-56.1	184.8	4.1	3.9
지배주주순이익	-47.8	-51.9	157.4	4.0	4.0

수익기여도 (별도)

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Brokerage/관련이자수익	55.1	60.9	50.6	53.2	51.7
자산관리	15.0	15.5	12.5	12.8	13.3
인수/주선/기타	14.0	9.2	3.8	3.9	3.9
트레이딩 손익(이자포함)	14.9	26.5	31.2	27.9	28.8
기타	1.0	-12.1	2.0	2.6	2.6
영업비용률	64.3	65.7	52.8	50.9	50.7

주요지표가정

(조원, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
KOSPI market cap	1,977	1,982	2,184	2,286	2,389
일평균거래대금	9.0	9.6	10.2	10.2	10.5
KOSDAQ market cap	365	401	413	447	463
일평균거래대금	6.9	10.0	9.3	9.8	9.6
시장일평균거래대금	15.9	19.6	19.5	20.0	20.1
회전율	167	202	185	182	175

투자지표 (연결)

(원, x, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
ROE	5.7	2.7	6.7	6.9	6.8
ROA	0.6	0.2	0.6	0.6	0.6
EPS	976	473	1,282	1,355	1,408
BVPS	17,054	18,221	19,454	20,107	21,040
DPS	200	150	250	270	290
P/E	6.2	16.1	6.1	5.7	5.5
P/B	0.36	0.42	0.40	0.39	0.37

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

미래에셋증권	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2021.11.23	매수	14,000	-45.93	-34.21
	2022.11.23	1년경과	14,000	-51.06	-46.00
	2023.09.25	담당자변경		-	-
	2023.09.25	Trading Buy	7,600	-6.96	13.42
	2024.02.07	Trading Buy	8,700	-4.77	3.68
	2024.04.18	Trading Buy	8,200	-9.77	-1.22
	2024.07.05	Trading Buy	8,400	-9.83	-6.43
	2024.08.12	Trading Buy	8,400		