

증권

미래에셋증권 006800

1Q24 Review: 수익다변화를 통한 성장 지속 중

May 10, 2024

Buy

유지

2024년 1분기 당기순이익 1,647억원, QoQ 흑자전환, YoY 30.4% ↓

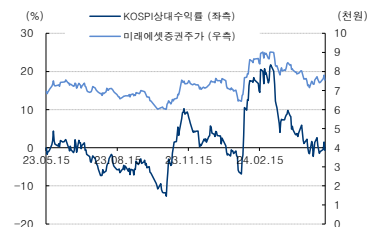
TP 9,000 원

유지

Company Data

현재가(05/09)	7,550 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	9,020 원
52 주 최저가(보통주)	6,020 원
KOSPI (05/09)	2,712.14p
KOSDAQ (05/09)	870.15p
자본금	41,020 억원
시가총액	50,564 억원
발행주식수(보통주)	59,532 만주
발행주식수(우선주)	15,408 만주
평균거래량(60 일)	46.7 만주
평균거래대금(60 일)	35 억원
외국인지분(보통주)	13.87%
주요주주	
미래에셋캐피탈 외 14 인	30.77%
네이버	7.96%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.0	0.7	8.9
상대주가	-6.2	-9.9	0.8

미래에셋증권의 2024년 1분기 당기순이익(연결기준)은 1,647억원으로 전분기대비 흑자 전환했으나, 전년동기에 비해서는 30.4% 감소함. 그러나 교보증권 예상을 56.8%나 상회함. 이익이 전분기대비 증가한 이유는 위탁매매 및 금융상품판매 수수료수익이 증가했고, 운용 손익 및 IB관련 이익도 증가했기 때문.

2024년 1분기 수탁수수료수익은 1,804억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 62.4%, 26.8% 증가했는데, 국내 일평균거래대금 증가와, 해외주식관련 수요 증가로 인한 수탁수수료 수익이 늘었기 때문. 2024년 3월말 기준 해외주식 잔고는 26.8조원으로 업계 최고 수준. 자산관리관련 금융상품판매수수료도 전분기 및 전년동기대비 각각 10.7%, 16.3% 증가한 664억원 시현함. 기업금융(IB)관련 수수료도 445억원으로 전분기대비 14.1% 증가했고, 전년동기에 비해서는 28.8% 감소했는데, 당분간 시장 리스크 방어 기조 유지할 계획.

운용손익(Trading)은 3,034억원으로 전분기대비 29.7% 증가했고, 전년동기에 비해서는 15.4% 감소했으나 최근 금리 상승과 주식시장 변동성 확대를 고려한다면 양호한 수준을 시현한 것으로 판단됨. 해외 법인의 세전 순이익은 82억원으로 선진국 S&T, 이머징 브로커리지 중심으로 약진하는 모습을 보였으며, 일부 투자자산 평가손실이 반영됨. 2024년 1분기 판관비는 2,965억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 31.9%, 11.8% 증가함.

투자 의견 매수, 목표주가 9,000원 유지

미래에셋증권에 대해 투자 의견 매수와 목표주가 9,000원을 유지함. 1) 과거와 달리 시장변동성 확대 및 금리 상승에도 불구하고 증권사들의 수익다변화를 통한 노력들이 가시화되고 있다고 판단하며, 미래에셋증권의 경우 해외주식, 자산관리, IB업무 확대, 해외법인 등 다각화된 수익구조를 바탕으로 시너지효과가 금년에도 지속되어 견조한 이익 개선이 예상되기 때문. 2) 또한 배당 외 자사주 매입 등 적극적인 주주환원정책도 주가에 긍정적 영향을 줄 것으로 판단됨.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익(십억원)	19,160.9	20,358.3	18,584.7	18,517.7	18,698.7
YoY(%)	45.7	6.2	-8.7	-0.4	1.0
영업이익(십억원)	835.6	521.0	873.6	1,041.2	1,202.8
법인세차감전순이익(십억원)	826.3	379.0	906.6	1,072.4	1,249.2
순이익(십억원)	659.7	337.9	659.4	777.5	905.7
YoY(%)	-44.3	-48.8	95.2	17.9	16.5
EPS(원)	804	412	804	948	1,104
BPS(원)	12,629	13,699	14,311	15,258	16,362
PER(배)	7.6	18.3	9.4	8.0	6.8
PBR(배)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	6.3	3.1	5.7	6.4	7.0
ROA(%)	0.6	0.3	0.5	0.5	0.6



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

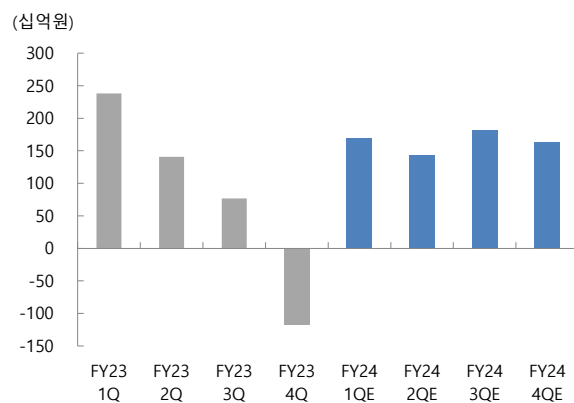
[도표 1] 미래에셋증권 2024년 1분기 실적 (연결 기준)

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q23	QoQ	1Q23	YoY
순영업이익	545.6	200.6	172.0	578.2	-5.6
위탁매매 수수료	180.4	111.1	62.4	142.3	26.8
금융상품판매 수수료	66.4	60.0	10.7	57.1	16.3
기업금융 수수료	44.5	39.0	14.1	62.5	-28.8
운용손익	303.4	234.0	29.7	358.8	-15.4
이자손익	-4.8	-16.5	적지	-7.3	적지
수수료비용 등	-44.4	-227.0	-	-35.3	-
판매비와 관리비	296.5	224.8	31.9	265.1	11.8
영업이익	249.0	-24.1	흑전	313.1	-20.5
(연결) 세전이익	232.3	-152.3	흑전	294.6	-21.1
(연결) 당기순이익	170.5	-118.1	흑전	238.2	-28.4
(연결) 지배주주 순이익	164.7	-119.7	흑전	236.7	-30.4

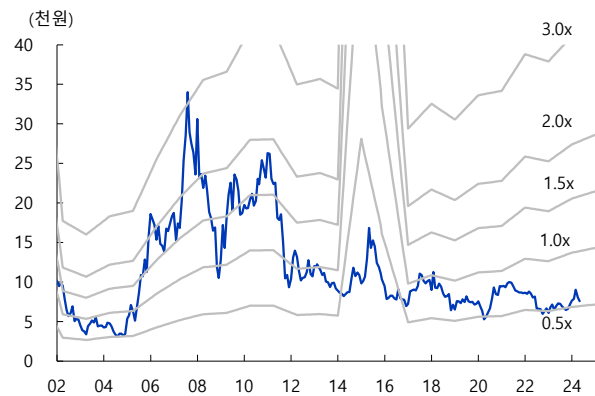
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 미래에셋증권 분기별 순이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 미래에셋증권 PBR 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

[미래에셋증권 006800]

포괄손익계산서

(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익	15,459.1	16,846.9	13,152.2	19,160.9	20,358.3	18,584.7	18,517.7	18,698.7
수수료수익	999.1	1,343.0	1,592.9	1,216.8	1,137.6	1,428.2	1,631.5	1,949.3
수탁수수료	395.4	840.0	958.2	613.1	635.6	567.0	551.6	564.5
인수수료	144.2	89.7	112.9	93.1	60.5	134.1	160.9	193.1
수익증권취급수수료	79.8	81.0	94.0	86.5	80.4	118.9	130.8	143.8
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	3,135.2	1,548.4	1,320.3	2,171.9	4,313.8	1,938.9	1,839.6	1,867.3
상품관련이익	9,353.7	11,495.2	8,368.4	12,961.8	12,276.6	12,578.4	12,391.0	12,206.4
기타 영업수익	1,849.5	2,291.1	1,681.8	2,810.4	2,630.3	2,639.2	2,655.7	2,675.7
영업비용	14,731.9	15,729.8	11,666.7	18,325.3	19,837.2	17,711.1	17,476.5	17,495.9
수수료비용	229.5	201.0	259.5	265.3	238.0	257.1	293.7	350.9
이자비용	2,578.0	946.7	552.7	1,672.2	3,949.0	1,695.3	1,608.5	1,632.8
상품관련비용	9,169.6	11,125.6	7,706.4	12,653.3	12,062.2	12,172.0	11,971.8	11,879.5
판매비와 관리비	1,251.5	1,356.4	1,491.2	1,340.5	1,366.3	1,249.8	1,248.2	1,260.7
영업이익	727.2	1,117.1	1,485.5	835.6	521.0	873.6	1,041.2	1,202.8
법인세차감전 순이익	893.0	1,140.2	1,642.2	826.3	379.0	906.6	1,072.4	1,249.2
당기순이익	663.7	834.3	1,183.4	659.7	337.9	659.4	777.5	905.7

재무상태표

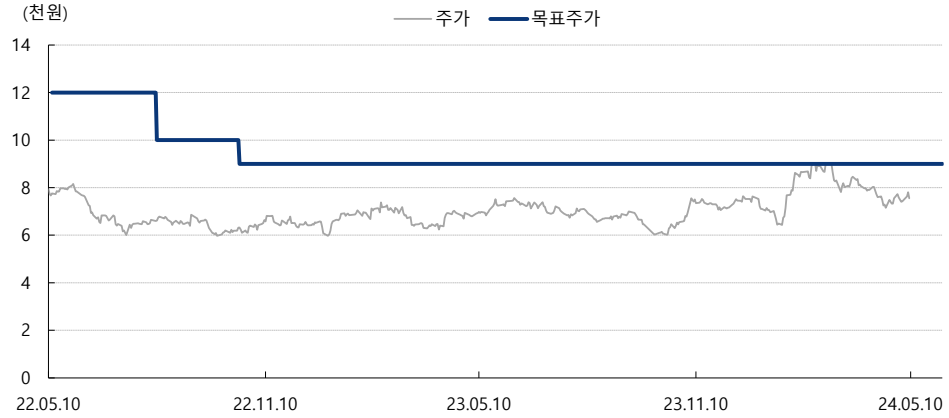
(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
자산	133,193.8	130,946.9	108,641.8	106,213.3	128,177.3	135,240.5	146,151.1	158,403.4
현금 및 예치금	7,711.2	17,811.1	20,955.6	16,568.6	14,759.7	17,571.8	20,919.8	24,905.6
유가증권(단기+장기)	37,325.2	44,709.6	45,753.4	48,254.8	55,039.8	57,681.6	60,450.2	63,351.7
대출채권	66,737.1	52,932.6	28,322.9	28,981.5	40,386.1	39,127.0	40,692.1	42,319.8
기타자산	21,420.2	15,493.7	13,609.9	12,408.4	17,991.7	20,860.1	24,089.0	27,826.3
부채	124,000.7	121,600.7	98,031.8	95,852.9	116,938.4	123,500.1	133,633.3	144,979.9
고객예수금	1,638.0	1,606.3	1,295.0	1,266.2	1,544.7	1,631.4	1,765.2	1,915.1
환매조건부채권매도	26,978.8	26,456.6	21,328.7	20,854.7	25,442.2	26,869.9	29,074.5	31,543.2
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	2,486.7	2,438.5	1,965.9	1,922.2	2,345.0	2,476.6	2,679.8	2,907.4
기타	31,548.2	32,248.6	23,533.0	23,683.8	29,365.7	31,715.0	34,252.2	36,992.3
자본	9,193.1	9,346.3	10,610.0	10,360.4	11,238.9	11,740.4	12,517.8	13,423.5
자본금	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0
자본잉여금	2,157.2	2,160.2	2,159.5	2,159.7	2,157.9	2,157.9	2,157.9	2,157.9
이익잉여금	2,754.7	3,326.9	4,282.8	4,561.2	4,820.6	5,480.0	6,257.5	7,163.1
자본조정	113.4	-320.2	-37.4	-584.3	0.6	0.6	0.6	0.6

주요 투자지표 및 재무비율

(%,원,배)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROE	7.6	9.0	11.9	6.3	3.1	5.7	6.4	7.0
ROA	0.5	0.6	1.1	0.6	0.3	0.5	0.5	0.6
EPS	809	1,017	1,443	804	412	804	948	1,104
PER	9.3	9.3	6.0	7.6	18.3	9.4	8.0	6.8
BVPS	11,206	11,392	12,933	12,629	13,699	14,311	15,258	16,362
PBR	0.67	0.83	0.67	0.48	0.55	0.53	0.49	0.46

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

미래에셋증권 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2021-02-22	매수	14,000			2022-09-14	매수	10,000	(35.69)	(31.40)
2021-04-13	매수	14,000			2022-10-19	매수	9,000	(27.92)	(23.11)
2021-05-10	매수	14,000			2023-01-19	매수	9,000	(27.34)	(21.67)
2021-07-13	매수	14,000			2023-02-03	매수	9,000	(26.24)	(18.00)
2021-08-17	매수	14,000			2023-04-27	매수	9,000	(23.28)	(22.44)
2021-11-12	매수	14,000	(36.90)	(33.29)	2023-05-15	매수	9,000	(23.40)	(16.00)
2022-02-22	매수	14,000	(37.64)	(33.29)	2023-11-10	매수	9,000	(18.11)	(16.44)
2022-04-05	매수	14,000	(38.55)	(33.29)	2023-11-28	매수	9,000	(19.75)	(15.11)
2022-05-13	매수	12,000	(41.93)	(32.00)	2024-01-23	매수	9,000	(13.82)	0.22
2022-08-10	매수	10,000	(32.60)	(32.60)	2024-04-18	매수	9,000	(14.18)	0.22
2022-08-12	매수	10,000	(33.96)	(31.40)	2024-05-10	매수	9,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6%	2.9%	1.5%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하