



BUY

목표주가(12M) 9,000원  
현재주가(1.25) 7,140원

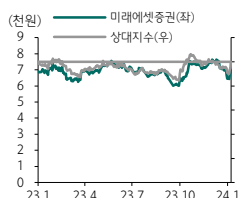
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,470.34
52주 최고/최저(원)	7,640/6,020
시가총액(십억원)	4,322.0
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	605,316.4
60일 평균 거래량(천주)	612.4
60일 평균 거래대금(십억원)	4.4
외국인지분율(%)	13.19
주요주주 지분율(%)	
미래에셋캐피탈 외 17 인	30.28
네이버	7.83

#### Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	19,039	
영업이익(십억원)	691	
순이익(십억원)	456	
EPS(원)	584	
BPS(원)	18,468	

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
2,794.7	1,537.3	1,620.7	1,680.5	2,794.7
1,558.7	548.3	610.3	646.3	1,558.7
1,178.0	553.2	34.6	483.1	1,178.0
825.1	397.5	336.2	586.2	825.1
7.2	6.5	5.5	5.4	7.2
0.5	0.3	0.4	0.4	0.5
0.7	0.4	0.1	0.3	0.7
11.9	6.3	3.1	5.2	11.9
300	200	200	250	300
2.31	4.93	2.67	3.33	2.31

2024년 1월 26일 | 기업분석\_Update

## 미래에셋증권(006800)

떨어지면 더 산다

### 작년 10월 이후 추가로 더 많은 물량의 자기주식 취득 공시

미래에셋증권은 작년 10월 18일 보통주 1,000만주를 장내매수할 계획임을 공시했고, 12월 28일까지 공시 물량에 대한 취득이 완료되었다(주당 취득가액 6,994원, 총액 약 699억원). 직전 자기주식 취득 공시 이후 3개월이 지난 2024년 1월 25일 추가적인 자기주식 취득 계획을 공시했는데, 1월 26일부터 4월 25일까지 보통주 1,000만주와 우선주(미래에셋증권2우B) 50만주를 취득할 예정이다. 1월 25일 기준 보통주/우선주 종가는 각각 7,140원/3,560원으로, 자기주식 취득 금액은 731억원 이상이 될 것으로 예상된다.

### 4분기 예상 이익은 아쉽지만 곧 자사주 소각도 이루어질 것으로 예상

미래에셋증권은 2021년에 3개년 주주환원정책을 발표한 바 있는데, 그 내용은 연간 지배주주순이익의 30% 이상을 배당 및 자사주 소각 등을 통해 주주환원에 사용한다는 것이다. 해당 기간인 2022년 1월 27일과 2023년 2월 23일 각각 2,000만주/1,000만주의 주식소각결정 공시를 했다는 점을 감안하면(실제 소각일은 2022년 1월 28일과 2023년 2월 28일) 조만간 주식소각결정 공시도 나올 가능성이 높다. 4분기 실적 추정치 하향으로 2023년 연간 순이익이 감소하면서 주주환원 규모의 하한선이 내려간 것은 아쉽지만, 적극적인 주주환원 의지를 연이어 보이고 있다는 점은 당분간 주가 흐름에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단한다. 추가적으로 향후 이전보다 주주환원 규모를 확대한 새로운 정책도 발표할 것으로 기대된다.

### 자기주식 취득 랠리에 탑승하라

직전 자기주식 취득 기간인 2023년 10월 19일부터 12월 28일까지 미래에셋증권 보통주의 주가는 21% 상승했다. 동기간 일평균 거래량은 75만주였으며, 미래에셋증권의 일평균 취득 수량은 20만주였다. 자기주식 취득이 완료된 연초부터의 일평균 거래량은 41만주를 기록 중인데, 일평균 최소 11만주 이상의 자기주식 취득이 요구되며 이에 따른 매수세로 단기간 주가 상승이 예상된다.



Analyst 안영준 yjahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

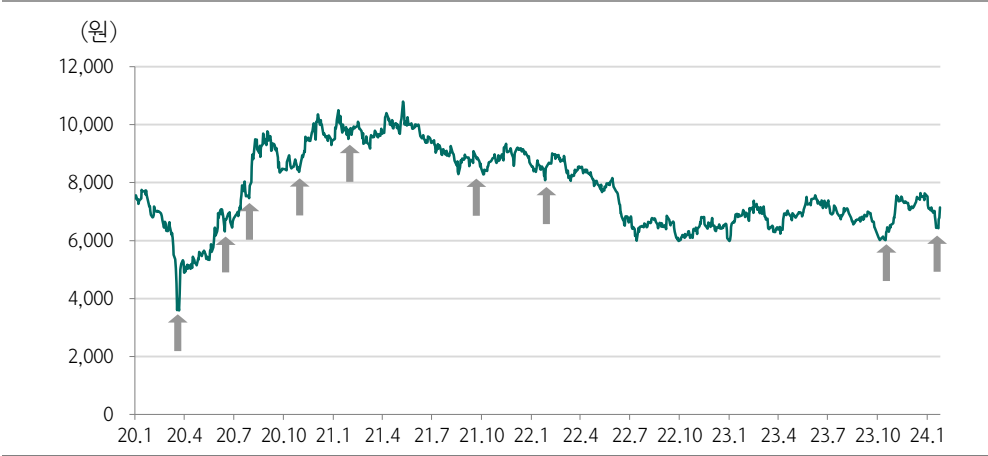
도표 1. 최근 3개년간 미래에셋증권의 주주환원 추이

(단위: 십억원, 만주)

	현금배당액	자사주 소각액	(소각주식수)	주주환원 총액	지배주주순이익	주주환원율
2021	188	174	2,000	362	1153	31%
2022	123	87	1,000	210	639	33%
2023E	123	80	1,000	203	329	60%
합계	434	341	4,000	775	2,121	36%

주: 회계연도 기준, 2023년은 하나증권 추정  
자료: 미래에셋증권, 하나증권

도표 2. 과거 미래에셋증권의 자기주식 매입 공시 시점



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)			
	2020	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	2,175.2	2,794.7	1,537.4	1,620.7	1,680.5
수수료손익	1,089.7	1,230.6	895.6	886.4	905.2
브로커리지	690.6	725.3	449.1	503.2	485.8
IB	135.6	141.3	137.7	112.3	116.0
자산관리 및 기타	263.6	364.0	308.8	271.0	303.4
이자손익	456.0	596.7	379.5	212.4	315.3
운용 및 기타	629.4	967.5	262.3	521.8	460.0
판매비및관리비	1,065.0	1,236.0	989.0	1,010.3	1,034.2
인건비	706.0	787.5	566.2	608.0	610.3
인건비 외	359.1	448.5	422.8	402.4	423.9
영업이익	1,110.1	1,558.7	548.4	610.3	646.3
영업외손익	(284.5)	(380.8)	4.8	(575.8)	(163.2)
세전이익	825.7	1,178.0	553.2	34.6	483.1
법인세비용	235.0	352.8	155.6	(32.5)	120.8
당기순이익	590.7	825.2	397.6	67.1	362.3
연결당기순이익	834.3	1,183.4	659.7	336.2	586.2
지배주주순이익	821.8	1,152.7	639.5	329.9	573.8
부문별 손익비중 (%)					
수수료손익	50.1	44.0	58.3	54.7	53.9
브로커리지	31.7	26.0	29.2	31.0	28.9
IB	6.2	5.1	9.0	6.9	6.9
자산관리 및 기타	24.2	29.6	34.5	30.6	33.5
이자손익	21.0	21.4	24.7	13.1	18.8
운용 및 기타	28.9	34.6	17.1	32.2	27.4
이자손익					
이자수익률	2.2	2.4	3.7	4.9	4.2
조달금리	2.0	1.0	1.9	3.4	2.9
판매비 및 관리비					
판매비율	49.0	44.2	64.3	62.3	61.5
인건비	32.5	28.2	36.8	37.5	36.3
인건비 외	16.5	16.0	27.5	24.8	25.2

투자지표 I						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	
성장률 (%)						
자산	(1.7)	(17.0)	(2.2)	14.1	5.4	
부채	(1.9)	(19.4)	(2.2)	14.9	5.6	
자본	1.7	13.5	(2.4)	7.0	2.9	
순영업수익	34.2	28.5	(45.0)	5.4	3.7	
수수료손익	39.0	12.9	(27.2)	(1.0)	2.1	
이자손익	3.6	30.8	(36.4)	(44.0)	48.4	
운용 및 기타	58.7	53.7	(72.9)	98.9	(11.9)	
판매비및관리비	4.6	16.1	(20.0)	2.2	2.4	
영업이익	84.3	40.4	(64.8)	11.3	5.9	
당기순이익	31.6	39.7	(51.8)	(83.1)	440.2	
자본적정성지표 (%)						
신NCR	393	104	(178)	(124)	(62)	
구NCR	113	103	94	96	98	

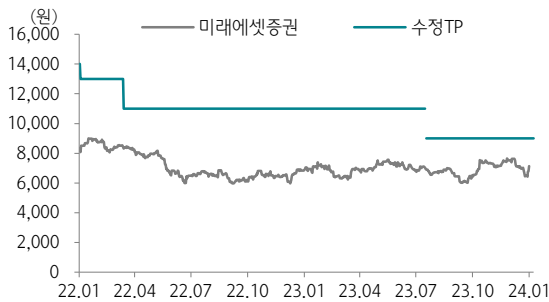
자료: 하나증권

연결재무상태표	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E
현금및현금성자산	1,691	3,797	2,848	2,533	2,572
FVPL 금융자산	29,898	42,567	39,179	41,565	43,430
지분상품자산	0	40,083	35,214	37,987	39,849
채무증권	0	1,482	1,334	1,320	1,339
FVOCI 금융자산	11,171	13,306	15,913	16,686	17,382
채무상품	0	13,306	15,913	16,686	17,382
AC 금융자산	69,130	41,549	40,412	52,181	55,810
예치금	16,120	6,633	6,506	6,446	6,592
대출채권	53,010	26,841	27,648	34,350	36,863
종속및관계기업투자지분	1,576	1,888	1,711	2,083	2,203
유형자산	412	435	537	546	561
투자부동산	2,463	4,001	3,910	3,964	4,068
무형자산	189	500	480	502	521
기타	14,418	599	1,223	1,173	1,196
자산총계	130,947	108,642	106,213	121,233	127,744
FVPL금융부채	0	12,556	14,964	15,403	15,853
매도파생결합증권	14,093	10,534	10,468	10,378	10,564
예수부채	12,336	14,551	9,651	10,172	10,571
차입부채	14,041	50,330	52,059	60,644	64,616
발행사채	7,965	7,911	8,686	7,771	7,844
기타	87,259	12,684	10,493	16,156	17,455
부채총계	121,601	98,032	95,853	110,146	116,339
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,160	2,159	2,160	2,158	2,158
자본조정	0	(441)	(372)	(289)	(289)
기타포괄손익누계액	(2)	404	(212)	215	304
이익잉여금	3,327	4,283	4,561	4,901	5,131
이익준비금	155	168	187	199	209
대손준비금	71	120	110	69	72
임의적립금	0	0	0	0	0
미처분이익잉여금	3,095	2,832	3,624	4,633	4,849
자본총계	9,346	10,610	10,360	11,087	11,405

투자지표 II		(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E	
자산별 비중 (%)						
FVPL	22.8	39.2	36.9	34.3	34.0	
FVOCI	8.5	12.2	15.0	13.8	13.6	
AC	52.8	38.2	38.0	43.0	43.7	
투자지표 (% 배)						
ROA	0.4	0.7	0.4	0.1	0.3	
ROE	9.0	11.9	6.3	3.1	5.2	
P/E	10.1	7.2	6.5	5.5	5.4	
P/B	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4	
배당지표						
DPS	200	300	200	200	250	
증가율(YoY, %)						
배당성장률 (%)	12.0	12.1	14.2	27.9	20.0	
배당수익률 (%)	2.75	2.31	4.93	2.67	3.33	

## 투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 미래에셋증권



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.11	BUY	9,000		
22.4.7	BUY	11,000	-37.41%	-23.18%
22.1.27	BUY	13,000	-33.89%	-30.69%
21.5.6	BUY	14,000	-35.23%	-22.86%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 1월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2024년 1월 26일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자조건건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 01월 23일