

미래에셋증권

006800

Aug 10, 2022

Buy 유지
TP 10,000 원 하향

Company Data

현재가(08/09)	6,600 원
액면가(원)	5,000 원
52주 최고가(보통주)	9,340 원
52주 최저가(보통주)	6,000 원
KOSPI (08/09)	2,503.46p
KOSDAQ (08/09)	833.65p
자본금	41,020 억원
시가총액	46,696 억원
발행주식수(보통주)	61,532 만주
발행주식수(우선주)	15,408 만주
평균거래량(60 일)	98.1 만주
평균거래대금(60 일)	63 억원
주요주주	
미래에셋캐피탈 외 31 인	26.20%
국민연금	7.70%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.3	-16.7	-24.8
상대주가	-4.1	-3.0	-6.8



금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

RA 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com



예상을 상회한 FY22 2Q 실적, Top picks 유지

2022년 2분기 당기순이익(연결) 2,635억원, QoQ 33.7% ↑, YoY 26.1% ↓

미래에셋증권의 2022년 2분기 당기순이익(연결기준)은 2,635억원으로 전분기대비 33.7% 증가했고 전년동기에 비해서는 26.1% 감소했으나, 교보증권 예상을 32.9% 상회함. 거래대금 감소와 주식시장 변동성 확대에 의해 영업이익 감소에도 불구하고, 당기순이익이 전분기 대비 증가한 이유는 해외법인 세전순이익 증가와 경쟁사대비 양호한 운용손익에 기인함.

2022년 2분기 수탁수수료수익은 1,338억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 10.1%, 31.9% 감소했는데, 일평균 거래대금 감소 때문. 해외물수수료수입도 전분기대비 9.6% 감소한 385억원 시현했으나, 해외물 비중 28.8%까지 확대되면서 수익다변화 지속중. 자산관리 관련 금융상품판매수수료도 628억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 2.2%, 4.3% 감소함. 기업금융(IB)관련수수료는 812억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 23.5%, 12.6% 감소했지만, 인수주선 및 채무보증 수수료수익은 증가세 기록. 운용손익(Trading)도 1,100억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 53.7%, 43.9% 감소했는데, 글로벌 금리 급등과 주식시장 변동성 확대를 고려할 경우 손실이 아닌 손익을 시현한 점에서 선방했다고 판단. 해외 법인의 세전 순이익은 640억원으로 전분기대비 113.3% 증가했으나 전년동기에 비해서는 42.6% 감소함. 하지만 작년 3분기 이후 글로벌 금리 상승 및 금융시장 변동성 확대에도 불구하고 꾸준한 해외법인 수익 시현은 미래에셋증권 실적에 긍정적임.

투자의견 매수 및 업종내 Top picks 유지, 가정치 조정으로 목표주가 소폭 하향

미래에셋증권에 대해 투자의견 매수 유지하며, 가정치 조정(일평균 거래대금 하향, 금리 상승 반영)으로 목표주가 10,000원으로 하향 조정함. 하지만 업종내 Top picks는 유지하는데, 1) 미래에셋증권의 경우 해외주식, 자산관리, IB업무 확대, 해외법인 등 선제적인 수익다변화를 통해 우려보다 2022년 견조한 이익 실현이 추정되며, 2) 적극적인 주주환원정책(1Q 자사주 소각(2천만주), 2Q 자사주 매입(1천만주), 배당 등)도 긍정적으로 평가하기 때문.

Forecast earnings & Valuation

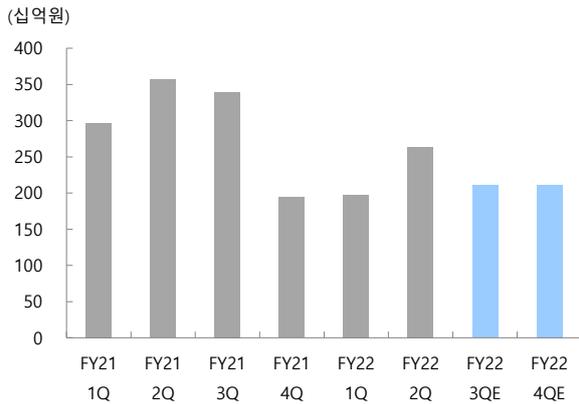
12 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
영업수익(십억원)	16,846.9	13,152.2	20,711.7	20,591.2	20,656.0
YoY(%)	9.0	-21.9	57.5	-0.6	0.3
영업이익(십억원)	1,117.1	1,485.5	1,083.2	1,106.4	1,294.1
법인세차감전순이익(십억원)	1,140.2	1,642.2	1,188.0	1,233.6	1,438.7
순이익(십억원)	834.3	1,183.4	882.9	894.3	1,043.1
YoY(%)	25.7	41.8	-25.4	1.3	16.6
EPS(원)	1,017	1,443	1,076	1,090	1,271
BPS(원)	11,392	12,933	13,380	14,470	15,742
PER(배)	9.3	4.6	6.1	6.1	5.2
PBR(배)	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	9.0	11.9	8.2	7.8	8.4
ROA(%)	0.6	1.1	0.7	0.7	0.7

[도표 1] 미래에셋증권 2022년 2분기 실적 (연결 기준) (단위: 십억원, %)

구분	2Q22	1Q22	QoQ	1Q21	YoY
순영업이익	412.9	575.3	-28.2%	613.6	-32.7%
위탁매매 수수료	133.8	148.8	-10.1%	196.6	-31.9%
금융상품판매 수수료	62.8	64.2	-2.2%	65.6	-4.3%
기업금융 수수료	81.2	106.1	-23.5%	92.9	-12.6%
운용손익	110.0	237.5	-53.7%	196.2	-43.9%
이자손익	67.5	70.3	-4.0%	92.7	-27.2%
수수료비용 등	-42.1	-51.6	-	-30.3	-
판매비와 관리비	294.6	248.7	18.5%	341.3	-13.7%
영업이익	118.3	326.6	-63.8%	272.3	-56.6%
(연결) 세전이익	354.2	272.6	29.9%	479.6	-26.1%
(연결) 당기순이익	263.5	197.1	33.7%	356.5	-26.1%
(연결) 지배주주 순이익	253.7	191.8	32.3%	343.7	-26.2%

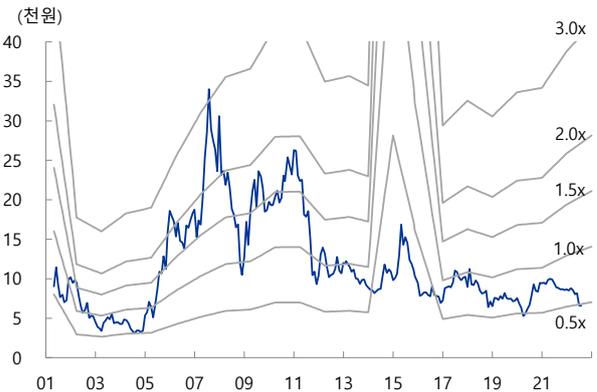
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 미래에셋증권 분기별 순이익 추이



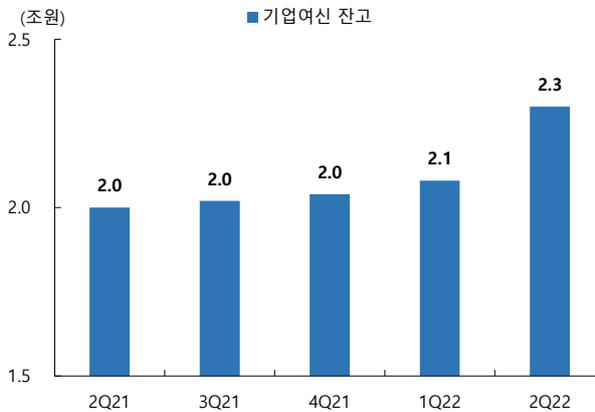
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 미래에셋증권 PBR 밴드



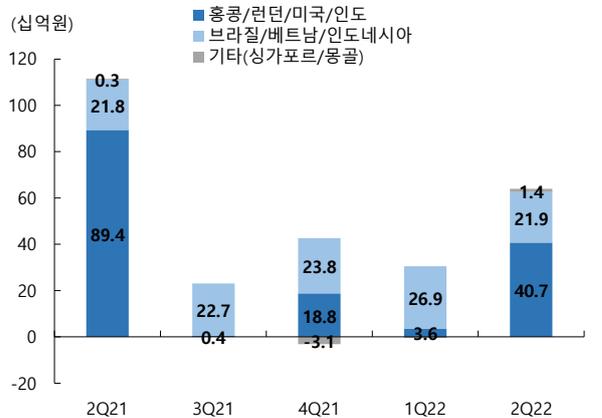
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 미래에셋증권 기업여신 잔고 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 미래에셋증권 해외법인 현황(세전순익)



자료: 교보증권 리서치센터

미래에셋증권 [006800]

예상을 상회한 FY22 2Q 실적, Top picks 유지

[미래에셋증권 006800]

포괄손익계산서

(십억원)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
영업수익	7,427.6	10,289.8	13,321.9	15,459.1	16,846.9	13,152.2	20,711.7	20,591.2	20,656.0
수수료수익	671.2	895.2	1,059.1	999.1	1,343.0	1,592.9	1,308.0	1,387.7	1,648.5
수탁수수료	311.9	432.3	504.4	395.4	840.0	958.2	625.2	525.9	525.9
인수수료	35.6	85.3	120.4	144.2	89.7	112.9	154.8	200.0	240.0
수익증권취급수수료	78.1	89.1	86.2	79.8	81.0	94.0	99.6	111.8	123.0
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	924.5	1,152.8	2,408.4	3,135.2	1,548.4	1,320.3	1,315.5	1,335.4	1,355.6
상품관련이익	5,054.3	7,117.2	8,279.2	9,353.7	11,495.2	8,368.4	15,879.1	15,642.5	15,409.4
기타 영업수익	777.6	1,124.6	1,575.3	1,849.5	2,291.1	1,681.8	2,209.0	2,225.6	2,242.4
영업비용	7,424.0	9,662.0	12,809.6	14,731.9	15,729.8	11,666.7	19,628.5	19,484.9	19,361.8
수수료비용	127.1	161.0	203.8	229.5	201.0	259.5	233.9	249.8	296.7
이자비용	383.5	581.5	1,754.2	2,578.0	946.7	552.7	772.8	784.5	796.3
상품관련비용	5,712.0	6,909.5	8,384.7	9,169.6	11,125.6	7,706.4	15,423.9	15,265.7	15,056.8
판매비와 관리비	792.3	1,084.2	1,114.7	1,251.5	1,356.4	1,491.2	1,300.8	1,273.5	1,286.2
영업이익	3.6	627.8	512.3	727.2	1,117.1	1,485.5	1,083.2	1,106.4	1,294.1
법인세차감전 순이익	20.6	664.7	585.0	893.0	1,140.2	1,642.2	1,188.0	1,233.6	1,438.7
당기순이익	16.0	504.9	462.0	663.7	834.3	1,183.4	882.9	894.3	1,043.1

재무상태표

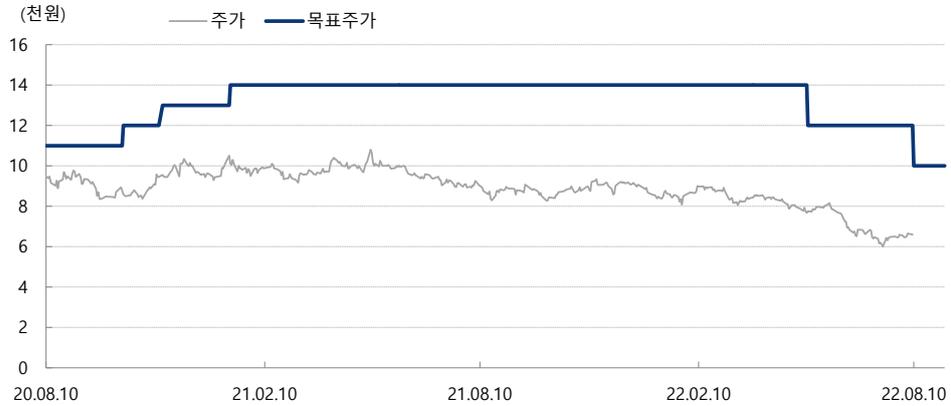
(십억원)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
자산	57,269.9	90,626.1	118,085.5	133,193.8	130,946.9	108,641.8	121,042.9	131,386.8	143,072.2
현금 및 예치금	2,258.0	8,883.8	11,750.9	7,711.2	17,811.1	20,955.6	20,692.4	24,634.8	29,328.5
유가증권(단기+장기)	46,462.9	36,871.4	40,530.0	37,325.2	44,709.6	45,753.4	49,491.2	51,866.7	54,356.2
대출채권	1,450.8	26,433.0	54,917.2	66,737.1	52,932.6	28,322.9	33,550.5	34,892.5	36,288.2
기타자산	7,098.3	18,438.0	10,887.4	21,420.2	15,493.7	13,609.9	17,308.8	19,992.7	23,099.3
부채	50,609.6	83,243.7	109,733.1	124,000.7	121,600.7	98,031.8	110,066.1	119,515.6	130,157.9
고객예수금	668.5	1,099.6	1,449.5	1,638.0	1,606.3	1,295.0	1,453.9	1,578.7	1,719.3
환매조건부채권매도	11,011.1	18,111.3	23,874.6	26,978.8	26,456.6	21,328.7	23,947.0	26,002.9	28,318.4
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	1,014.9	1,669.3	2,200.5	2,486.7	2,438.5	1,965.9	2,207.2	2,396.7	2,610.1
기타	3,128.4	9,369.7	27,655.0	31,548.2	32,248.6	23,533.0	25,415.7	27,448.9	29,644.8
자본	6,660.3	7,382.4	8,352.4	9,193.1	9,346.3	10,610.0	10,976.8	11,871.2	12,914.2
자본금	3,402.0	3,402.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0	4,102.0
자본잉여금	1,878.7	2,164.6	2,153.9	2,157.2	2,160.2	2,159.5	2,159.5	2,159.5	2,159.5
이익잉여금	1,398.0	1,875.0	2,250.1	2,754.7	3,326.9	4,282.8	4,798.1	5,692.5	6,735.5
자본조정	-18.4	-87.0	-192.5	113.4	-320.2	-37.4	-82.7	-82.7	-82.7

주요 투자지표 및 재무비율

(%, 원, 배)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22E	FY23E	FY24E
ROE	0.3	7.2	5.9	7.6	9.0	11.9	8.2	7.8	8.4
ROA	0.0	0.6	0.4	0.5	0.6	1.1	0.7	0.7	0.7
EPS	23	742	563	809	1,017	1,443	1,076	1,090	1,271
PER	308.4	12.1	11.6	9.3	9.3	4.6	6.1	6.1	5.2
BVPS	9,789	10,850	10,181	11,206	11,392	12,933	13,380	14,470	15,742
PBR	0.74	0.83	0.64	0.67	0.83	0.51	0.49	0.46	0.42

자료: 교보증권 리서치센터

미래에셋증권 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2019-11-19	매수	10,000	(25.38)	(22.20)	2021-02-02	매수	14,000	(29.41)	(26.43)
2020-01-08	매수	10,000	(26.64)	(22.20)	2021-02-22	매수	14,000	(30.26)	(25.71)
2020-02-24	매수	10,000	(33.46)	(22.20)	2021-04-13	매수	14,000	(29.88)	(25.71)
2020-04-14	매수	8,000	(34.22)	(32.00)	2021-05-10	매수	14,000	(30.07)	(22.86)
2020-04-29	매수	8,000	(31.29)	(23.00)	2021-07-13	매수	14,000	(35.40)	(33.71)
2020-05-28	매수	8,000	(22.52)	(10.50)	2021-08-17	매수	14,000	(37.04)	(33.71)
2020-07-14	매수	11,000	(27.77)	(18.55)	2021-11-12	매수	14,000	(36.74)	(33.29)
2020-08-10	매수	11,000	(20.33)	(11.18)	2022-02-22	매수	14,000	(39.50)	(36.29)
2020-10-14	매수	12,000	(26.75)	(20.17)	2022-04-05	매수	14,000	(40.62)	(36.29)
2020-11-16	매수	13,000	(24.69)	(19.23)	2022-05-13	매수	12,000	(41.93)	(32.00)
2021-01-12	매수	14,000	(29.48)	(26.43)	2022-08-10	매수	10,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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_2022.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.5%	0.0%	2.5%	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