



BUY(Maintain)

목표주가: 13,000원

주가(12/15): 10,400원

시가총액: 70,236억원

은행/증권/보험
Analyst 김태현
02) 3787- 4904
thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/15)	2,482.07pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,500원	7,110원
등락률	-9.57%	46.27%
수익률	절대	상대
1M	-1.0%	0.5%
6M	2.0%	-3.0%
1Y	43.4%	17.7%

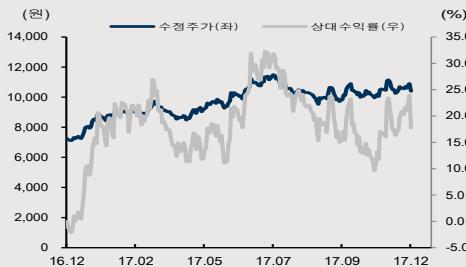
Company Data

발행주식수	680,392천주
일평균 거래량(3M)	3,309천주
외국인 지분율	11.56%
배당수익률(17E)	2.2%
BPS(17E)	52,865원
주요 주주	미래에셋캐피탈외 26인
	국민연금공단
	21.74%
	10.14%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
순영업수익	1,005	796	1,617	1,603
순수수료수익	497	544	702	771
순이자이익	397	541	567	585
상품운용이익	48	-466	36	48
기타이익	63	177	201	199
판매비와관리비	602	792	1,044	1,021
영업이익	403	4	573	582
자비주주순이익	298	40	492	510
EPS(원)	924	95	716	806
PER(배)	10.2	76.0	14.0	12.4
BPS(원)	13,258	13,295	14,259	14,586
PBR(배)	0.7	0.5	0.7	0.7
영업이익률 (%)	40.1	0.5	37.7	41.5
판관비율(%)	59.9	99.5	62.3	58.5
ROE(%)	7.0	0.7	6.7	6.3
자산/자본(%)	794.5	859.9	850.7	850.7

Price Trend



Company Update

미래에셋대우 (006800)

공정위 조사로 불확실성 확대



15일 미래에셋대우는 공정위 조사에 따른 발행어음 심사 보류를 공시하고 우선주 유상증자안을 발표했습니다. 자자자본 8조의 초대형IB로서 이득보다는 공정위원회 조사와 관련된 불확실성 해소가 중요한 시점입니다. 향후 전개과정을 살펴보며, 의견을 조정할 예정입니다.

>>> 미래에셋대우, 유상증자 발표와 공정위 조사 공시

15일 미래에셋대우는 7000억 규모의 우선주 유상증자를 발표했다. 기명식 누적적 이익배당 우선주식으로, 주주배정 후 실권주 일반공모 방식으로 증자를 진행할 예정이다. 신주 발행 목적은 1) 투자 비즈니스 중심의 글로벌 IB전략 추진과 2) 해외 사업 확장 및 M&A 등 글로벌 경쟁력 강화이다.

다만 금번 유상증자는 12월 중 상장예비심사 승인 절차가 남아 있고, 이후 세부사항 결정이 가능하다.

같은 날 동사는 7월에 신청한 초대형IB 발행어음 사업 인가와 관련해 공정거래위원회의 서면 자료 요청 등 조사 진행으로 금융당국으로부터 심사가 보류가 될 것임 통보 받았다고 공시했다.

언론에 따르면 공정위는 금융감독당국이 미래에셋대우의 합병, 미래에셋자산 운용 등의 이상 징후를 파악해 조사를 요청해왔고, 14일 미래에셋대우에 관련 자료 제출을 요청했다고 한다.

>>> 공정거래위원회 조사에 따른 불확실성 해소가 보다 중요

당사는 현 시점에서 유상증자에 따른 이득보다는 공정위 조사에 따른 법적 불확실성이 동사 주가에 미치는 영향이 클 것으로 예상한다.

공정위 조사가 진행되는 상황에서 초대형 IB가 할 수 있는 발행어음, IMA 업무에 대한 금융위 승인은 미뤄질 개연성이 높고, 유상증자 시 단기적으로 자본의 효율성을 높일 가능성도 제한적이기 때문이다.

미래에셋대우에 대한 의견을 유지한다. 유상증자에 대한 세부적인 안이 나오지 않았고, 공정거래위원회 조사도 초기 과정이기 때문이다. 향후 진행 상황을 지켜보며 의견을 조정할 예정이다.

연결재무상태표

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금과예치금	3,710	5,138	5,241	5,721	6,248
유가증권	25,590	40,882	41,446	43,825	46,437
파생상품자산	630	1,453	1,290	1,383	1,468
대출채권	3,054	4,422	10,676	10,345	10,619
유형자산	249	372	290	307	325
기타자산	1,610	5,004	8,687	8,767	8,772
자산총계	34,842	57,270	67,360	70,448	74,449
예수부채	3,041	4,125	4,635	5,014	5,425
차입부채	24,618	41,667	45,891	48,275	51,501
파생상품부채	1,436	2,055	1,478	1,447	1,416
기타부채	1,362	2,763	7,641	7,624	7,623
부채총계	30,457	50,610	59,441	62,166	65,772
지배주주지분	4,385	6,631	7,890	8,253	8,649
자본금	1,704	3,402	3,502	3,502	3,502
자본잉여금	660	1,879	2,565	2,565	2,565
자본조정	-117	-175	-67	-67	-67
이익잉여금	2,016	1,398	1,836	2,202	2,597
기타포괄손익	122	128	54	52	52
비지배지분	1	29	28	28	28
자본총계	4,385	6,660	7,918	8,282	8,677

별도재무상태표

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금과예치금	6,114	6,842	7,852	8,307	8,833
유가증권	23,262	39,878	38,643	41,106	43,723
파생상품자산	625	1,408	1,228	1,320	1,405
대출채권	2,745	3,674	4,664	4,917	5,227
유형자산	246	314	259	276	293
기타자산	1,283	2,318	6,862	6,862	6,862
자산총계	34,547	55,949	59,825	63,551	67,591
예수부채	3,023	4,103	4,608	4,988	5,399
차입부채	24,484	40,912	39,066	42,075	45,340
파생상품부채	1,437	2,021	1,437	1,406	1,375
기타부채	1,283	2,318	6,862	6,862	6,862
부채총계	30,227	49,353	51,974	55,331	58,977
자본금	1,704	3,402	3,502	3,502	3,502
자본잉여금	660	1,812	2,563	2,563	2,563
자본조정	-111	-94	-58	-58	-58
이익잉여금	1,946	1,367	1,738	2,107	2,502
기타포괄손익	122	109	105	105	105
자본총계	4,320	6,595	7,851	8,219	8,615

연결손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순영업수익	1,005	796	1,617	1,603	1,668
순수수료수익	497	544	702	771	785
순이자이익	397	541	567	585	657
상품운용이익	48	-466	36	48	27
기타이익	63	177	201	199	198
판매비와관리비	602	792	1,044	1,021	1,038
영업이익	403	4	573	582	630
영업외이익	-14	17	65	92	93
세전이익	389	21	639	674	723
법인세비용	92	5	145	163	175
당기순이익	296	16	494	511	548
자배주주순이익(연결순이익)	298	40	492	510	547
비지배주주순이익	-2	-24	2	1	1

별도손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순영업수익	936	346	1,385	1,431	1,497
순수수료수익	476	242	677	746	760
수수료수익	553	304	795	869	886
수탁수수료	353	98	364	381	386
금융상품판매수수료	73	140	156	170	180
IB관련수수료	53	19	120	134	134
기타수수료수익	75	47	155	184	186
(수수료비용)	78	62	118	124	126
상품운용관련손익	82	-231	90	60	40
순이자이익	375	306	542	567	639
기타영업이익	-30	57	73	59	58
판매비와관리비	567	302	863	837	854
영업이익	369	43	523	595	644
영업외손익	-5	-6	-2	-4	-4
법인세차감전계속사업이익	364	37	521	591	640
법인세비용	88	9	124	143	155
당기순이익	286	28	398	448	485

Valuation지표및재무비율

(단위:원,%,%)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
EPS	924	95	716	806	873
BPS	13,258	13,295	14,259	14,586	15,269
DPS	330	50	150	160	180
PER	10.2	76.0	14.0	12.4	11.4
PBR	0.7	0.5	0.7	0.7	0.7
ROA	0.9	0.1	0.8	0.7	0.8
ROE	7.0	0.7	6.7	6.3	6.5
영업이익률	40.1	0.5	37.7	41.5	43.0
판관비율(판관비/순영업수익)	59.9	99.5	62.3	58.5	57.0
자산/자본	794.5	859.9	850.7	850.7	858.0

수익기여도(별도기준)

(단위:%)

12월결산	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
위탁매매	29.4	10.5	17.8	17.9	17.3
자산관리	7.8	40.4	11.2	11.9	12.1
IB+기타	10.5	35.7	25.1	26.3	25.2
이자손익	40.1	88.6	39.1	39.6	42.7
상품운용손익	8.7	-67.0	6.5	4.2	2.7

Compliance Notice

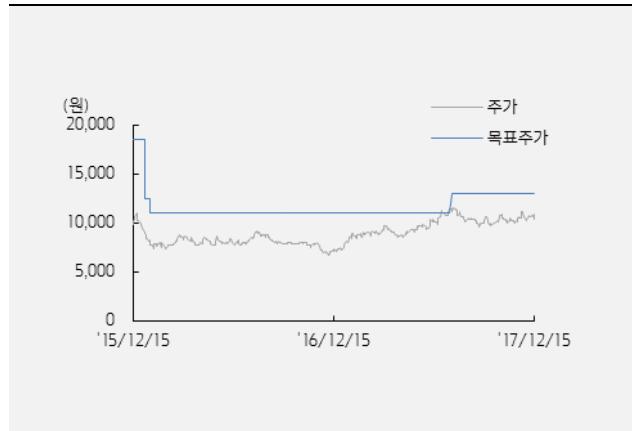
- 당사는 12월 15일 현재 '미래에셋대우(006800)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 사점	고리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
미래에셋대우 (006800)	2016/01/15	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2016/04/19	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2016/07/28	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2016/10/11	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2017/01/23	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2017/04/17	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2017/05/22	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2017/06/27	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2017/07/18	BUY(Maintain)	13,000원	6개월		
	2017/08/16	BUY(Maintain)	13,000원	6개월		
	2017/11/15	BUY(Maintain)	13,000원	6개월		
	2017/12/18	BUY(Maintain)	13,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견및적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%