true friend 한국투자 증권

실적 Review

2024. 7. 26

NH투자증권(005940)

순항 중

#운용투자손익 #주주환원

매수	목표주가	18,000원

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com
홍예란
yeran.hong@koreainvestment.com

순이익 1,972억원으로 컨센서스 4% 상회

- 2분기 지배순이익은 1,972억원으로 우리 추정치를 8%, 컨센서스를 4% 상회. 예상 대비 해외주식 및 운용손익이 더 견조했던 덕분
- 브로커리지 수수료는 1,161억원으로 전분기대비 3% 감소. 국내주식 약정 감소에도 불구하고 해외주식 수익이 244억원으로 동기간 6% 늘어난 점은 긍정적
- WM 관련 이자수지는 767억원으로 전분기대비 2% 감소. 예탁금이용료 증가에 따른 일시적 현상으로 예탁금 및 증권여신 평잔 증가에 더 주목
- 금융상품판매 수수료는 291억원으로 전분기대비 2% 감소. 다만 기저효과를 제외하면 목표전환형 랩 판매를 중심으로 실적 확대 기로
- IB 합산 수수료수익은 901억원으로 전분기대비 10% 증가. M&A 및 자문 수수료와 채무보증 관련 수수료 중심으로 증가
- 운용투자손익 및 관련 이자수지는 3,115억원으로 전분기대비 35% 증가. 채권금리 하락으로 채권평가이익 발생. 또한 IB 비시장성자산 평가손익이 508억원을 기록하며 전분기대비 528억원 개선
- 기타 손익은 -521억원으로 전분기대비 446억원 악화. 다만 해당 손익 내 PF 사업성 재평가와 연관된 충당금전입액은 143억원으로 관리 가능한 수준으로 추산

운용투자손익 위주로 실적 증가. 이에 주주환원에 대한 눈높이도 올라가는 중

- 매수의견과 목표주가 18,000원을 유지. 2분기 BPS에 목표 PBR 0.78배를 적용. 목표 PBR에 내재된 ROE와 자본비용은 각각 10.1%, 12.4%
- S&T와 IB 중심으로 운용투자손익 및 관련 이자수지가 견조하게 늘어난 점에 주목. 또한 실적 개선에 따라 늦어도 내년 초에 나올 추가적인 주주환원정책에 대한 기대감이 살아있는 국면

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

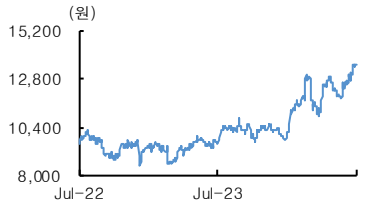
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순수익	468	348	378	540	563	4.4	20.4	509
판매관리비	248	229	242	263	295	12.1	19.0	249
판관비용률(%)	53	66	64	49	52	3.6	(0.6)	49
세전이익	226	124	129	291	270	(7.2)	19.8	257
지배순이익	183	101	89	225	197	(12.5)	8.0	190

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
순영업수익(십억원)	1,366	1,678	2,077	2,210	2,317
세전이익(십억원)	440	721	1,014	1,119	1,173
순이익(십억원)	303	556	758	829	869
EPS(원)	867	1,590	2,193	2,399	2,514
PER(x)	10.1	6.5	6.0	5.5	5.3
PBR(x)	0.42	0.47	0.56	0.53	0.50
ROE(%)	4.3	7.5	9.7	10.0	9.9
ROA(%)	0.52	0.98	1.29	1.36	1.37
DY(%)	8.0	7.7	7.0	8.0	8.3

Stock Data

KOSPI(7/25)		2,711
주가(7/25)		13,200
시가총액(십억원)		4,323
52주 최고/최저가(원)		13,570/9,520
유동주식비율/외국인지분율(%)		40.0/18.1
주요주주(%)	농협금융지주 외 7 인	57.6
	국민연금공단	6.3

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
총자산	53,428	56,698	58,738	61,136	63,352
현금 및 예치금	8,645	9,291	9,521	9,815	10,121
유가증권	30,249	30,203	33,137	34,278	35,315
대출채권	9,346	10,238	8,519	9,204	9,782
관계기업투자	398	337	285	285	285
유형자산	182	183	172	172	172
기타자산	4,608	6,447	7,103	7,383	7,676
총부채	46,200	49,084	50,611	52,502	54,212
예수부채	5,600	7,177	7,097	7,385	7,685
당기손익인식금융부채	12,513	11,604	10,423	11,126	11,717
차입부채	21,544	21,834	23,755	24,526	25,189
기타부채	6,543	8,469	9,335	9,464	9,621
자기자본	7,228	7,613	8,128	8,635	9,140
지배주주지분	7,223	7,612	8,126	8,633	9,138
자본금	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,883	1,882	1,882	1,882	1,882
자본조정	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)
기타포괄손익누계액	299	377	464	464	464
이익잉여금	3,274	3,585	4,012	4,519	5,024

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
순영업수익	1,366	1,678	2,077	2,210	2,317
순수수료이익	784	789	910	954	1,012
브로커리지 수수료	371	425	495	543	573
자산관리 수수료	94	94	118	120	122
인수주선, M&A 수수료	94	76	97	112	123
기타 수수료	226	195	200	179	193
순이자이익	676	791	797	829	883
운용 및 기타	(93)	98	370	427	423
판매관리비	845	953	1,075	1,108	1,163
인건비	525	607	698	721	763
기타 판관비	321	346	376	388	399
영업이익	521	726	1,002	1,102	1,155
영업외이익	(81)	(5)	12	17	18
법인세비용차감전계속사업이익	440	721	1,014	1,119	1,173
법인세비용	137	168	256	290	304
계속사업이익	303	553	758	829	869
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	303	553	758	829	869
지배당기순이익	303	556	758	829	869

주요 재무지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업 기초여건					
임직원수(명)	3,136	3,105	3,091	3,091	3,091
주식 약정대금(조원)	586	741	795	863	910
예수유가증권(조원)	294	325	331	338	345
채무보증(십억원)	1,966	3,387	3,029	3,287	3,553
자본적정성					
NCR(%)	1,852	2,037	2,212	2,345	2,479
단순 레버리지(배)	7.4	7.4	7.2	7.1	6.9
실질 레버리지(배)	6.9	6.8	7.2	7.1	6.9
성장성(%)					
총자산 증가율	(8.7)	6.1	3.6	4.1	3.6
자기자본 증가율	5.9	5.4	6.8	6.2	5.9
순영업수익 증가율	(41.6)	22.8	23.7	6.4	4.9
당기순이익 증가율	(67.4)	83.4	36.3	9.4	4.8

주: K-IFRS (연결) 기준

Valuation

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당 지표(원)					
BPS	20,647	21,757	23,507	24,973	26,434
EPS	867	1,590	2,193	2,399	2,514
DPS	700	800	930	1,050	1,100
주가 지표(배)					
PBR	0.42	0.47	0.56	0.53	0.50
PER	10.1	6.5	6.0	5.5	5.3
배당수익률(%)	8.0	7.7	7.0	8.0	8.3
배당성향(%)	76.4	47.6	40.1	41.4	41.4
수익성(%)					
ROE	4.3	7.5	9.7	10.0	9.9
ROA	0.52	0.98	1.29	1.36	1.37
위탁수수료율(bp)	6.3	5.7	6.2	6.3	6.3
판관비용률	61.8	56.8	51.7	50.2	50.2

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 25일 현재 NH투자증권 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

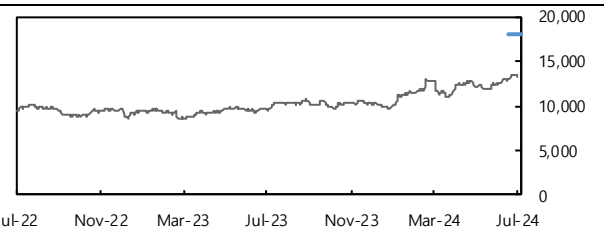
■ 투자등급 비율 (2024. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.3%	15.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균주가 대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
NH투자증권 (005940)	2022.07.11	중립	-	-	-
	2023.07.11	1년경과		-	-
	2024.07.11	1년경과		-	-
	2024.07.12	매수	18,000원	-	-