2026/1/14

NH투자증권 (005940)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

업종 내 최고의 주주환원율 긍정이나 상대적으로 낮은 ROE 개선이 필요

4Q25 Preview: 이익 개선으로 지배주주순이익 +113%YoY 예상

4Q25 지배주주순이익 +112.7%yoy(-17.4%qoq)인 2,340억원 예상. 수수료이익 큰 폭 증가와 이자이익도 양호할 전망. 더불어 전분기대비 시장금리(국고채 1년 및 3년(%) 각각 +23bp 및 +37bp) 상승에 따른 채권관련손익 감소에도 국내외 주식시장(KOSPI 및 KOSDAQ 각각 +790p 및 +83p) 큰 폭 상승에 따라 규모는 크지 않으나 투자목적자산 및 배당금 등 이익 개선과 특히 전년동기 충당부채 및 부동산PF 손실 800억원 대비 축소 가능성, 계엄에 따른 기저효과로 상품 및 기타손익(흑자전환yoy, -59.8%qoq) 개선에 기인

4Q25 수수료이익 +25.5%yoy(+2.3%qoq)인 3,147억원 예상. 일평균거래대금(4Q24 16.0조원 → 3Q25 25.8조원 → 4Q25 36.9조원) 큰 폭 확대로 국내 수탁수수료(+37.5%yoy) 큰 폭 증가에 기인. 더불어 주식시장 상승에 따라 인수주선 및 수익증권 수수료, 랩 보수 증가에 따른 자산관리 수수료 등도 이익 증가에 기여할 전망이며, IB관련 수익은 계절적으로 소폭 축소를 예상

4Q25 이자이익 +21.8%yoy(+2.1%qoq)인 2,483억원 예상. 신용공여이자(잔고 4Q24 17.0조원 → 3Q25 23.5조원 → 4Q25 27.3조원) 큰 폭 증가와 투자자예탁금(4Q24 54.2조원 → 4Q25 87.8조원) 확대도 이익 증가 기여

투자의견 HOLD 및 목표주가 25,000원 유지

지배주주순이익 2024년 +23.3%yoy 실현에 이어 2025년(E) 주식시장 큰 폭 상승에 따른 수수료이익 및 이자이익 증가와 상품운용손익도 기저효과로 개선되면서 +43.0%yoy인 9,822억원 예상. 2026년(E) 일평균거래대금(1/13일 50조원이나 80% 수준인 40조원) 큰 폭 증가를 가정함에 따라 수수료이익 증가로 1.1조원의 최대실적 예상(다만 연초라는 점에서 26년 주식시장 상승 지속과 이에 따른 큰 폭의 거래대금 증가가 유지될 것이라는 확인이 필요)

높은 주주환원율 감안하면 배당소득 분리과세 수혜주로 배당수익률도 5% 상회 예상. 다만 업종 내 상대적으로 낮은 ROE 및 주가상승에 따른 0.8배 수준의 PBR 감안하여 투자의견 HOLD 및 목표주가 25,000원 유지함

Fig. 1: NH투자증권 연결재무제표 요약

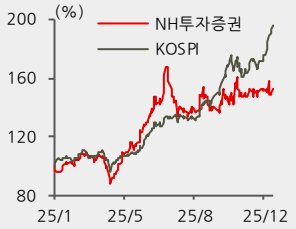
(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	1,679	2,012	2,537	2,819	2,877
영업이익	726	901	1,322	1,553	1,555
세전이익	721	925	1,280	1,524	1,538
지배주주순이익	557	687	982	1,128	1,138
영업이익증가율(%)	39.2	24.2	46.7	17.5	0.1
순이익증가율(%)	83.3	23.3	43.0	14.8	0.9
EPS(원)	1,590	1,987	2,622	3,012	3,039
BPS(원)	21,762	23,488	24,991	26,956	28,801
ROE(%)	7.3	8.5	10.5	11.2	10.6
PER(X)	6.5	7.0	8.1	7.1	7.0
PBR(X)	0.5	0.6	0.8	0.8	0.7

자료:NH투자증권, BNK투자증권

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	25,000원
[유지]	*17.4%*
현재주가	21,300원
2026/1/13	

주식지표	
시가총액	7,590십억원
52주최고가	23,450원
52주최저가	12,200원
상장주식수	35,634만주/1,887만주
자본금/액면가	1,531십억원/5,000원
60일평균거래량	83만주
60일평균거래대금	17십억원
외국인지분율	13.8%
자기주식수	68만주/0.2%
주요주주및지분율	
농협금융지주 외	61.9%
국민연금공단	8.4%

주가동향



김인

은행/보험/증권

kifire@bnkfn.co.kr

(02)3215-1541

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험 10층

www.bnkfn.co.kr

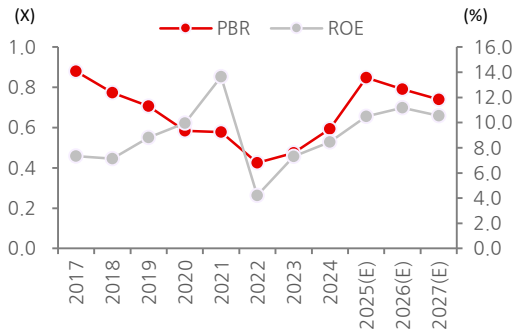
Earnings Summary(IFRS 연결기준)

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q25F			시장 전망치	1Q26F			2024	2025F		2026F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
순영업수익	628	-11.9	38.7		718	14.4	29.0	2,012	2,537	26.1	2,819	11.1
영업이익	319	-18.4	91.1	258	435	36.1	50.4	901	1,322	46.7	1,553	17.5
세전이익	312	-16.1	95.2		427	36.8	54.2	925	1,280	38.4	1,524	19.0
지배주주순이익	234	-17.4	112.7	189	316	35.0	51.7	687	982	43.0	1,128	14.8
EPS(원)	2,499	-17.4	96.3		3,373	35.0	39.5	1,987	2,622	32.0	3,012	14.8
BPS(원)	24,991	2.6	6.5		24,788	-0.8	7.0	23,488	24,991	6.4	26,956	7.9
ROE(%)	10.0	-2.4	4.6		13.6	3.6	3.2	8.5	10.5	2.0	11.2	0.7
PER(X)	8.5	-	-		6.3	-	-	7.0	8.1	-	7.1	-
PBR(X)	0.8	-	-		0.9	-	-	0.6	0.8	-	0.8	-

자료: NH투자증권, BNK투자증권

주: EPS는 Annualized 기준

Fig. 2: NH투자증권 연간 PBR 및 ROE 추이



자료: NH투자증권, BNK투자증권

Fig. 3: NH투자증권 12M Forward PBR Band

자료: NH투자증권, BNK투자증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**56,698**	**62,427**	**73,130**	**75,973**	**78,930**
현금 및 예치금	2,176	1,585	1,648	1,714	1,782
유가증권	27,337	32,132	39,619	41,312	43,078
대출채권	9,866	9,601	12,204	12,699	13,215
유형자산	183	139	118	121	123
기타자산	17,138	18,972	19,541	20,127	20,731
부채총계	**49,085**	**54,308**	**63,770**	**65,877**	**68,143**
예수부채	7,177	7,972	11,500	11,966	12,452
차입부채	18,919	24,447	31,148	32,734	34,401
기타부채	22,988	21,889	21,123	21,177	21,289
자본총계	**7,613**	**8,119**	**9,360**	**10,096**	**10,787**
자본금	1,783	1,783	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	1,882	1,882	2,370	2,370	2,370
이익잉여금	3,585	3,941	4,546	5,282	5,973

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	**1,679**	**2,012**	**2,537**	**2,819**	**2,877**
수수료이익	789	955	1,179	1,412	1,420
이자이익	791	802	934	950	965
상품 및 기타손익	98	255	423	457	491
판관비	953	1,111	1,215	1,266	1,322
영업이익	**726**	**901**	**1,322**	**1,553**	**1,555**
영업외손익	-5	24	-41	-29	-17
세전이익	**721**	**925**	**1,280**	**1,524**	**1,538**
법인세	168	238	298	396	400
당기순이익	553	687	982	1,128	1,138
소수주주지분	-4	0	0	0	0
지배주주당기순이익	**557**	**687**	**982**	**1,128**	**1,138**

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,590	1,987	2,622	3,012	3,039
BPS	21,762	23,488	24,991	26,956	28,801
DPS	800	950	1,100	1,255	1,260
배당성향	47.7%	45.3%	39.9%	39.6%	39.4%
배당수익률	7.7%	6.8%	5.2%	5.9%	5.9%
총주주환원률	47.7%	52.6%	44.9%	44.6%	44.2%
밸류에이션(배)					
PER	6.5	7.0	8.1	7.1	7.0
PBR	0.5	0.6	0.8	0.8	0.7

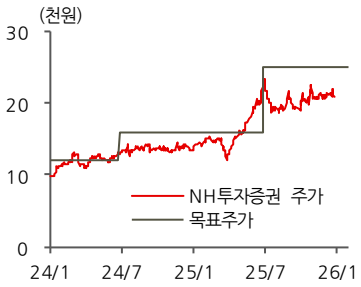
주요투자지표 II (IFRS연결기준)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
수익성(%)					
ROE	7.3	8.5	10.5	11.2	10.6
ROA	1.0	1.2	1.4	1.5	1.5
성장성(%)					
순영업수익	22.8	19.9	26.1	11.1	2.1
영업이익	39.2	24.2	46.7	17.5	0.1
지배주주당기순이익	83.3	23.3	43.0	14.8	0.9
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	56.8	55.2	47.9	44.9	45.9
레버리지비율	7.4	7.7	7.8	7.5	7.3

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
NH투자증권 (005940)	24/01/10	매수	12,000원	-1.7	8.8
	24/07/09	매수	16,000원	-14.9	-11.3
	24/10/17	매수	16,000원	-14.6	-9.2
	25/01/17	매수	16,000원	-8.9	-4.3
	25/04/08	매수	16,000원	6.3	41.6
	25/07/14	보유	25,000원	-18.2	-6.2
	26/01/14	보유	25,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.