2026/4/10

NH투자증권 (005940)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

업종 내 최고의 주주환원율 긍정적이나 ROE 대비 PBR 적정수준으로 판단

1Q26 Preview: 전부문 이익 개선으로 지배주주순이익 +97%YoY 예상

1Q26 지배주주순이익 +97.0%yoy(+44.7%qoq)인 4,102억원 예상. 수수료이익 및 이자이익 큰 폭 증가 예상. 더불어 시장금리(국고채 1년 및 3년 각각 +46bp 및 +60bp) 상승에 따른 채권관련손익 감소와 중동사태에 따른 3월 주식시장 조정에도 KOSPI +19.9%ytd 및 KOSDAQ +13.7%ytd 상승에 따른 주식 및 비시장성주식 평가이익 증가, 채권 Duration 축소 등으로 상쇄하면서 상품 및 기타손익(+124.6%yoy, +23.0%qoq)도 큰 폭으로 개선됨에 기인

1Q26 수수료이익 +55.3%yoy(+15.9%qoq)인 4,023억원 예상. 일평균거래대금(1Q25 18.4조원 → 4Q25 36.9조원 → 1Q26 66.6조원) 큰 폭 확대에 따른 국내 수탁수수료(+122.0%yoy) 큰 폭 증가에 기인. 더불어 주식시장 상승에 따라 인수주선 및 수익증권 수수료, 랩 보수 증가로 인한 자산관리 수수료 등도 이익 증가에 기여, IB관련 기타수수료도 양호할 것으로 예상

1Q26 이자이익 +36.6%yoy(+9.1%qoq)인 2,925억원 예상. 신용공여이자(잔고 1Q25 17.6조원 → 4Q25 27.3조원 → 1Q26 32.9조원) 큰 폭 증가에 이어 투자자예탁금(1Q25 58.5조원 → 1Q26 110.3조원) 큰 폭으로 확대됨에 기인

투자의견 보유 및 목표주가 36,000원으로 상향

지배주주순이익 2024년 +23.4%yoy에 이어 2025년 하반기 주식시장 큰 폭 상승에 따라 전부문 이익이 개선되면서 +50.2%yoy 실현. 2026년(E) 일평균거래대금 큰 폭 증가와 신용공여 한도 확대(Full), 상대적으로 부진하였던 상품 및 기타손익도 양호할 전망이어서 +29.4%yoy인 1.3조원의 최대실적 예상

증권업종 특성상 이익 불확실성 및 변동성도 크다는 점에서 Discount 불가피. 그럼에도 정부 정책지원에 따른 국내주식 활성화로 이익은 Level up된 상황이며 최근 3년간 연평균 50%의 높은 주주환원율 감안하면 배당소득 분리과세 포함 배당수익률도 5.6%로 높을 전망. ROE 13% 대비 금융업종 내에서도 높은 PBR 1.3배(COE 10%)를 적용하여 목표주가 36,000원으로 상향하나 투자의견 보유 유지

Fig. 1: NH투자증권 연결재무제표 요약

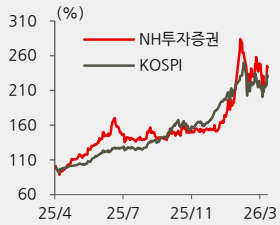
(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,012	2,676	3,206	3,233	3,333
영업이익	901	1,421	1,845	1,799	1,823
세전이익	925	1,348	1,804	1,771	1,808
지배주주순이익	687	1,032	1,335	1,311	1,338
영업이익증가율(%)	24.2	57.7	29.9	-2.5	1.4
순이익증가율(%)	23.4	50.2	29.4	-1.8	2.1
EPS(원)	1,987	2,754	3,564	3,499	3,572
BPS(원)	23,488	25,200	27,527	29,237	32,809
ROE(%)	8.5	10.9	12.9	12.0	10.9
PER(X)	7.0	7.7	9.4	9.6	9.4
PBR(X)	0.6	0.8	1.2	1.1	1.0

자료:NH투자증권, BNK투자증권

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	36,000원
[상향]	7.5%
현재주가	33,500원
2026/4/9	

주식지표	
시가총액	11,938십억원
52주최고가	39,200원
52주최저가	12,200원
상장주식수	35,634만주/1,887만주
자본금/액면가	1,531십억원/5,000원
60일평균거래량	130만주
60일평균거래대금	40십억원
외국인지분율	12.4%
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

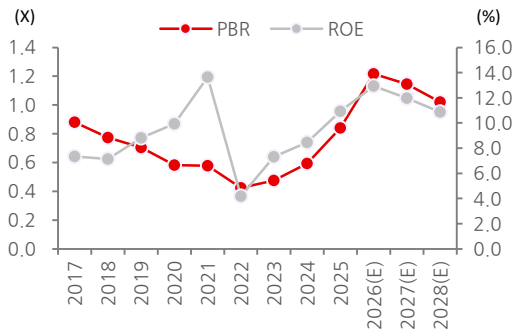
Earnings Summary(IFRS 연결기준)

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q26F			시장 전망치	2Q26F			2025	2026F		2027F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
순영업수익	882	14.9	58.5		798	-9.5	24.8	2,676	3,206	19.8	3,233	0.8
영업이익	558	33.3	93.0	511	453	-18.8	40.6	1,421	1,845	29.9	1,799	-2.5
세전이익	554	46.1	100.3		464	-16.3	45.1	1,348	1,804	33.8	1,771	-1.8
지배주주순이익	410	44.7	97.0	383	343	-16.3	33.7	1,032	1,335	29.4	1,311	-1.8
EPS(원)	4,381	44.7	81.2		3,666	-16.3	22.2	2,754	3,564	29.4	3,499	-1.8
BPS(원)	25,058	-0.6	8.2		25,974	3.7	9.1	25,200	27,527	9.2	29,237	6.2
ROE(%)	17.5	5.5	7.1		14.1	-3.4	1.5	10.9	12.9	2.0	12.0	-1.0
PER(X)	7.6	-	-		9.1	-	-	7.7	9.4	-	9.6	-
PBR(X)	1.3	-	-		1.3	-	-	0.8	1.2	-	1.1	-

자료: NH투자증권, BNK투자증권

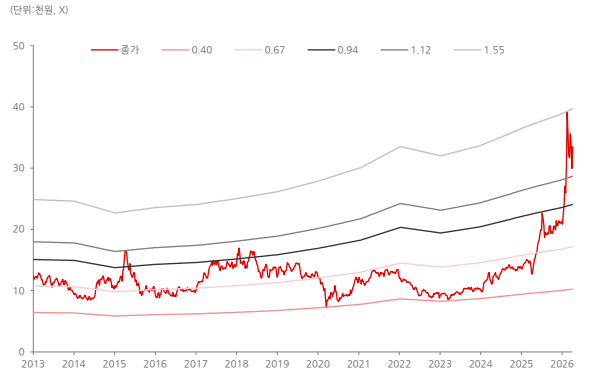
주: EPS는 Annualized 기준

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)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**62,427**	**83,385**	**86,541**	**89,819**	**93,225**
현금 및 예치금	1,585	2,631	2,736	2,845	2,959
유가증권	32,132	37,616	39,223	40,900	42,648
대출채권	9,601	14,133	14,707	15,304	15,925
유형자산	139	114	117	119	121
기타자산	18,972	28,892	29,759	30,652	31,571
부채총계	**54,308**	**73,947**	**76,232**	**78,869**	**80,937**
예수부채	7,972	13,001	13,529	14,078	14,650
차입부채	24,447	32,673	34,338	36,086	37,924
기타부채	21,889	28,273	28,365	28,704	28,362
자본총계	**8,119**	**9,438**	**10,310**	**10,950**	**12,288**
자본금	1,783	1,944	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	1,882	2,370	2,370	2,370	2,370
이익잉여금	3,941	4,595	5,467	6,107	7,445

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,012	2,676	3,206	3,233	3,333
수수료이익	955	1,212	1,523	1,498	1,547
이자이익	802	954	1,170	1,189	1,208
상품 및 기타손익	255	511	513	545	578
판관비	1,111	1,256	1,361	1,434	1,510
영업이익	901	1,421	1,845	1,799	1,823
영업외손익	24	-73	-41	-28	-15
세전이익	925	1,348	1,804	1,771	1,808
법인세	238	316	469	460	470
당기순이익	687	1,032	1,335	1,311	1,338
소수주주지분	0	0	0	0	0
지배주주당기순이익	687	1,032	1,335	1,311	1,338

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,987	2,754	3,564	3,499	3,572
BPS	23,488	25,200	27,527	29,237	32,809
DPS	950	1,300	1,880	1,850	1,900
배당성향	45.3%	44.9%	50.2%	50.3%	50.6%
배당수익률	6.8%	6.1%	5.6%	5.5%	5.7%
총주주환원률	52.6%	49.6%	50.2%	50.3%	50.6%
밸류에이션(배)					
PER	7.0	7.7	9.4	9.6	9.4
PBR	0.6	0.8	1.2	1.1	1.0

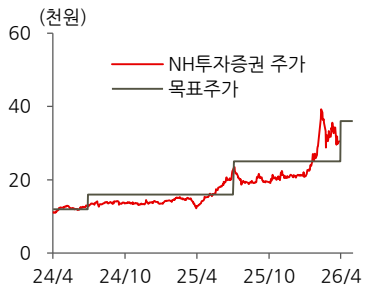
주요투자지표 II (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE	8.5	10.9	12.9	12.0	10.9
ROA	1.2	1.4	1.6	1.5	0.0
성장성(%)					
순영업수익	19.9	33.0	19.8	0.8	3.1
영업이익	24.2	57.7	29.9	-2.5	1.4
지배주주당기순이익	23.4	50.2	29.4	-1.8	2.1
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	55.2	46.9	42.5	44.4	45.3
레버리지비율	7.7	8.8	8.4	8.2	7.6

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
NH투자증권 (005940)	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	*20.8*	*56.8*
	26/04/10	보유	36,000원	-	-

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(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 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.