NH투자증권 (005940)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 증권 | 2026. 04. 28

예상을 크게 상회한 운용이익

매분기 최대실적 경신

26년 1분기 순이익은 4,757억원으로 시장예상을 대폭 상회. 역대최대 실적을 기록했던 지난 4분기에 비해서도 이익규모가 68% 급증하며 분기 ROE 20%에 달하는 고수익성 시현. 수수료이익이 전분기대비 48% 증가하며 5,000억원을 상회한데다 운용이익이 1,824억원(당사 분류기준)으로 급증한 영향. 판관비 규모도 성과급 지급 등으로 4,000억대로 크게 증가했지만 순영업수익 규모가 1조원을 상회하며 순이익 규모가 크게 확대됨

향후 운용이익 둔화 예상되나 이익전망은 긍정적

운용이익의 경우 3월 시장금리 상승에도 보수적 채권운용 기조로 손실을 방어했으며 지난 4분기 손실을 인식했던 채권의 만기도래에 따른 이익전환, 비시장성 자산의 평가이익이 더해지며 호조를 보임. 증시호조와 거래대금 급증이 브로커리지, 자산관리 수익 급증으로 이어졌으며, IB 수익의 경우 신규 PF딜 둔화 영향으로 정체. 2분기 이후 운용이익 규모는 둔화가 예상되나 증시호황에 따른 시장성/비시장성 투자자산의 평가이익은 지속 확대될 것으로 보이고, 최근 거래대금 규모도 재차 급증하고 있어 실적전망은 여전히 긍정적. 최근 출시된 IMA를 통해 4,000억원을 모집했으며 개인과 기관이 유사한 규모로 참여

밸류에이션 감안해 보유의견 유지. 배당은 큰 폭 확대 예상

실적추정치 상향을 반영해 목표주가를 기존 35,000원에서 40,000원으로 상향하나 PBR 1.25배의 밸류에이션을 감안해 보유의견 유지. 26년 이익급증을 바탕으로 큰 폭의 주당배당금 확대가 예상되어 예상 배당수익률은 5.4%에 달할 전망. 배당성향이 40%를 상회해 배당소득 분리과세 수혜

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,012	2,676	3,540	3,557	3,900
영업이익	901	1,421	2,039	1,905	2,084
지배주주순이익	687	1,032	1,519	1,418	1,551
EPS (원)	1,986	2,754	4,056	3,786	4,141
증감률 (%)	24.9	38.7	47.3	-6.7	9.4
BPS (원)	23,474	25,187	28,194	30,271	32,812
ROE (%)	8.7	11.8	15.2	13.0	13.1
ROA (%)	1.2	1.4	1.6	1.2	1.2
PER (x)	6.4	6.5	8.7	9.3	8.5
PBR (x)	0.54	0.71	1.25	1.16	1.07

주: IFRS 연결 기준
자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (상향)	40,000 원
현재주가	35,250 원
상승여력	13.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (4/27)	6,615.03 pt
시가총액	125,611 억원
발행주식수	356,344 천주
52 주 최고가/최저가	39,200 / 14,230 원
90 일 일평균거래대금	409.03 억원
외국인 지분율	12.6%
배당수익률(26.12E)	5.4%
BPS(26.12E)	28,194 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -18.7%
	6 개월 6.7%
	12 개월 -12.6%
주주구성	농협금융지주 (외 4 인) 61.9%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.4%
	NH 투자증권우리사주 (외 1 인) 1.0%

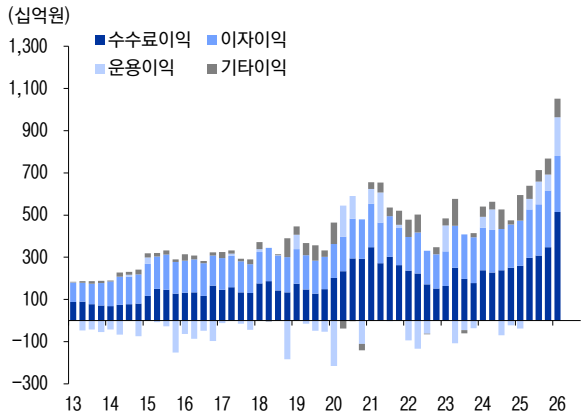
Stock Price

표1 NH 투자증권 분기실적

(단위:십억원)	2024	2025				2026E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	540	557	639	713	768	1,051	*36.9*	*88.8*	883
순수수료수익	238	259	298	307	347	515	*48.3*	*98.8*	494
수탁수수료	139	141	163	199	256	400	*56.0*	*184.7*	368
자산관리수수료	31	26	31	38	29	55	*90.3*	*111.0*	56
IB/기타수수료	117	143	181	171	175	173	*-1.1*	*21.1*	179
(수수료비용)	49	51	76	101	113	114	*0.3*	*124.2*	109
순이자수익	202	214	228	243	268	266	*-1.0*	*24.0*	264
상품운용손익	52	-38	51	108	77	182	*136.1*	-	21
기타영업손익	48	122	62	54	75	88	*17.5*	*-27.8*	104
판관비	263	268	317	321	349	414	*18.6*	*54.8*	349
영업이익	277	289	322	391	418	637	*52.2*	*120.3*	534
세전이익	291	277	320	372	379	650	*71.4*	*134.9*	534
지배주주순이익	225	208	257	283	284	476	*67.8*	*128.4*	397

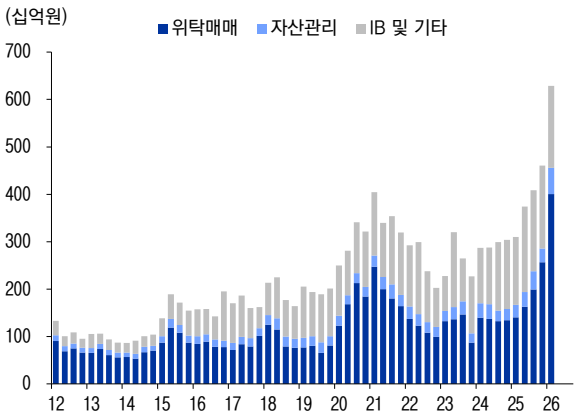
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



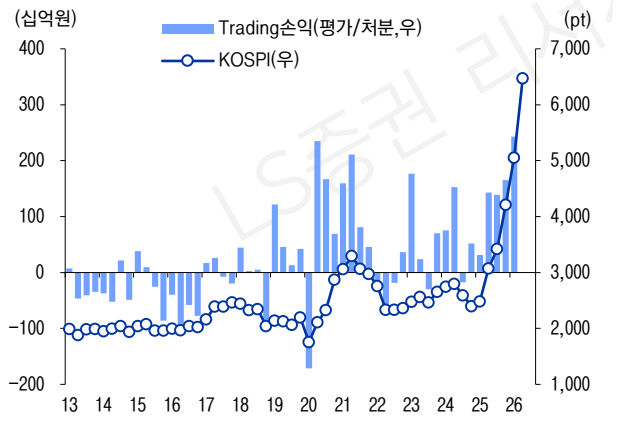
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순수수료수익 추이



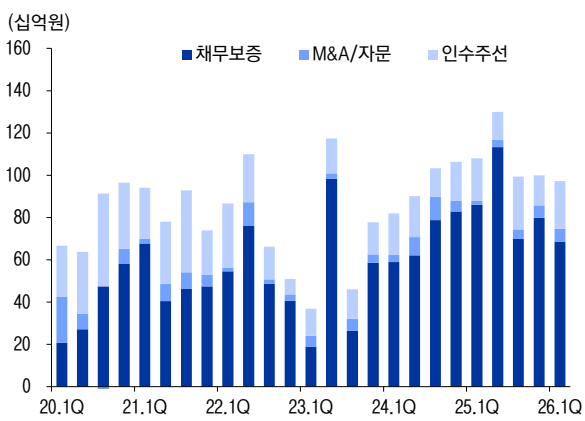
자료: LS증권 리서치센터

그림3 Trading 손익 추이(평가/처분이익)



자료: LS증권 리서치센터

그림4 IB 수수료수익 추이



자료: LS증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940)

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	**2,012**	**2,676**	**3,540**	**3,557**	**3,900**
순수수료수익	955	1,212	1,929	1,751	1,884
수탁수수료	543	759	1,403	1,101	1,171
자산관리수수료	106	125	223	228	233
IB업무수수료	99	88	116	119	121
기타수수료	429	581	611	688	775
(수수료비용)	223	341	425	386	415
순이자수익	802	954	1,089	1,212	1,364
상품운용손익	57	197	150	256	288
기타영업손익	198	314	372	338	364
판관비	1,111	1,256	1,501	1,651	1,816
인건비	778	880	1,052	1,157	1,273
물건비	333	376	449	494	544
영업이익	**901**	**1,421**	**2,039**	**1,905**	**2,084**
영업외손익	24	-73	13	0	0
세전이익	**925**	**1,348**	**2,052**	**1,905**	**2,084**
법인세	238	316	532	486	531
(유효세율%)	25.8	23.5	25.9	25.5	25.5
당기순이익	687	1,032	1,520	1,419	1,552
지배주주순이익	**687**	**1,032**	**1,519**	**1,418**	**1,551**
비지배주주순이익	0	0	1	1	2

재무상태표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
총자산	**62,427**	**83,385**	**108,252**	**121,826**	**137,103**
현금및예치금	10,296	16,323	21,186	23,845	26,838
유가증권	37,247	43,817	50,635	56,991	64,143
당기손익인식	28,547	32,023	36,334	40,895	46,027
매도가능증권	8,228	11,260	13,687	15,405	17,339
기타유가증권	472	534	613	690	777
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	9,223	13,703	17,193	19,350	21,779
유형자산	139	114	105	105	105
기타자산	5,522	9,429	19,133	21,535	24,238
총부채	**54,308**	**73,947**	**97,688**	**110,483**	**124,809**
예수부채	7,972	13,001	17,286	19,456	21,898
차입부채	27,297	37,381	43,275	32,536	10,760
기타부채	19,039	23,566	37,127	58,491	92,151
자본총계	**8,119**	**9,438**	**10,564**	**11,342**	**12,294**
지배주주지분	8,114	9,433	10,560	11,337	12,289
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	5,627	6,322	7,180
기타자본	509	524	619	702	795
비지배주주지분	5	5	5	5	5

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,986	2,754	4,056	3,786	4,141
BPS	23,474	25,187	28,194	30,271	32,812
DPS	950	1,300	1,890	1,810	1,920
Valuation					
PER	6.4	6.5	8.7	9.3	8.5
PBR	0.54	0.71	1.25	1.16	1.07
수익성 및 효율성					
ROE	8.7	11.8	15.2	13.0	13.1
ROA	1.2	1.4	1.6	1.2	1.2
순영업수익/총자산	3.4	3.7	3.7	3.1	3.0
영업이익/자기자본	11.5	16.2	20.4	17.4	17.6
수탁수수료/순영업수익	15.9	15.6	27.6	20.1	19.4
판관비/순영업수익	55.2	46.9	42.4	46.4	46.6

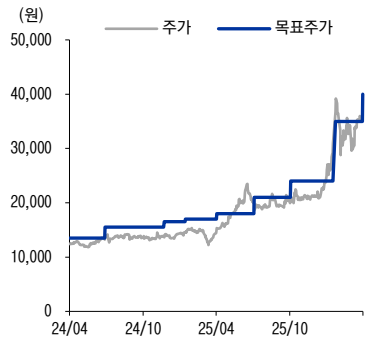
자료: LS증권 리서치센터

주요재무지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성(%)					
총자산증가율	10.1	33.6	29.8	12.5	12.5
예수부채증가율	11.1	63.1	33.0	12.6	12.6
자기자본증가율	6.6	16.2	11.9	7.4	8.4
순영업수익증가율	19.9	33.0	32.3	0.5	9.7
영업이익증가율	24.2	57.7	43.5	-6.5	9.4
순이익증가율	23.4	50.2	47.3	-6.7	9.4
EPS증가율	24.9	38.7	47.3	-6.7	9.4
BPS증가율	7.9	7.3	11.9	7.4	8.4
안정성(%)					
부채비율	668.9	783.5	924.7	974.1	1015.2
자기자본비율	13.0	11.3	9.8	9.3	9.0
재무레버리지	7.7	8.8	10.2	10.7	11.2
배당성향	48.0	47.3	47.6	48.8	47.4

LS증권 리서치센터

NH투자증권 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.05.18	신규	전배승			
2024.06.18	Buy	13,500	0.5		-4.3
2024.07.26	Buy	15,500	-6.3		-11.9
2024.12.20	Buy	16,500	-11.9		-15.4
2025.02.11	Buy	17,000	-9.9		-15.7
2025.04.30	Buy	18,000	30.3		4.6
2025.08.01	Hold	21,000	3.1		-5.7
2025.11.03	Buy	24,000	-6.5		-12.3
2026.01.14	Hold	24,000	28.8		5.7
2026.02.19	Hold	35,000	12.0		-3.9
2026.04.28	Hold	40,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 04. 01 ~ 2026. 03. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)