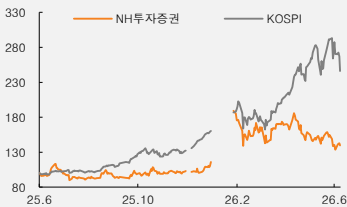


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	44,000원
현재주가(26/7/2)	28,950원
상승여력	52.0%

영업이익(26F,십억원)	2,343
Consensus 영업이익(26F,십억원)	2,106
EPS 성장률(26F,%)	54.9
MKT EPS 성장률(26F,%)	254.0
P/E(26F,x)	6.5
MKT P/E(26F,x)	8.7
KOSPI	7,648.09
시가총액(십억원)	10,316
발행주식수(백만주)	369
유동주식비율(%)	36.8
외국인 보유비중(%)	13.6
베타(12M) 일간수익률	0.77
52주 최저가(원)	18,660
52주 최고가(원)	39,200
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-5.5 35.9 44.0
상대주가	8.7 -23.4 -42.1



[성장금융]

정태준, CFA
taejeon.jeong@miraeasset.com

NH투자증권

고배당 매력 재부각

투자 의견 매수, 목표주가 44,000원 유지

NH투자증권에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 44,000원을 유지한다. 목표주가는 2026년 예상 P/E 10배에 해당한다. 동사는 매년 50%에 근접하는 높은 배당성향을 지속하고 있는만큼, 이익에 대한 충분한 valuation을 부과할만하다고 판단한다. 상승여력은 52.0%로, 투자 의견은 매수를 유지한다.

2분기 순이익 컨센서스 20.3% 상회 예상

2분기 지배주주순이익은 4,795억원으로, 컨센서스 3,986억원을 20.3% 상회할 전망이다. 이는 1) 2분기 일평균 거래대금이 전분기대비 35.1% 증가한 90조원을 달성했고 2) 신용공여 평잔도 전분기대비 8.0% 증가함에 따라 브로커리지 수익이 크게 증가했을 것으로 예상하기 때문이다.

그럼에도 전분기 이익과는 유사할 전망이다. 이는 금리 상승으로 인한 트레이딩 손익 감소를 예상하기 때문이다. 채권의 경우 이미 민감도를 크게 줄여놓은만큼 평가익 감소가 크지 않겠으나, 연결 비시장성 자산 평가익은 소폭 감소할 전망이다.

2026년 배당수익률 7.3% 전망

최근 증시 부진으로 인해 동사의 2분기 주가수익률은 -0.7%를 기록했다. 그러나 견조한 실적과 높은 배당성향은 지속될 것으로 예상하는만큼, 2026년 배당수익률은 7.3%에 달할 것으로 예상된다.

동사는 연간배당을 지급하기 때문에 높은 배당수익률이 당장 주목을 받지 않을 수는 있으나, 올해 연초에 보여주었던 것처럼 배당기준일이 가까워질수록 차별화된 상승이 발생할 가능성은 충분하다고 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업이익 (십억원)	2,012	2,676	3,991	3,065	2,810
영업이익 (십억원)	901	1,421	2,343	1,760	1,611
순이익 (십억원)	687	1,032	1,672	1,246	1,137
EPS (원)	1,960	2,877	4,458	3,321	3,031
BPS (원)	23,474	25,187	27,685	29,409	30,992
P/E (배)	7.1	7.3	6.5	8.7	9.6
P/B (배)	0.59	0.84	1.05	0.98	0.93
ROE (%)	8.7	11.8	16.9	11.7	10.1
주주환원수익률 (%)	7.9	6.8	7.3	5.5	5.0
자기자본 (십억원)	8,119	9,438	10,374	11,020	11,613

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: NH투자증권, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 연결 실적 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	1,051	1,085	953	901	2,676	3,991	3,065
순수수료이익	515	578	491	449	1,212	2,033	1,444
이자손익	266	274	282	269	954	1,091	1,145
트레이딩 및 상품손익	182	157	126	108	197	573	197
기타손익	88	62	54	75	314	280	280
판매비와 관리비	414	426	371	437	1,256	1,648	1,304
영업이익	637	659	583	464	1,421	2,343	1,760
세전이익	650	661	564	426	1,348	2,301	1,718
법인세비용	174	182	155	117	316	628	472
연결 당기순이익	476	479	409	309	1,032	1,672	1,246
지배주주순이익	476	479	409	309	1,032	1,672	1,246

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 별도 실적 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	967	1,007	866	824	2,441	3,664	2,852
순수수료이익	493	557	470	427	1,160	1,947	1,357
수수료수익	619	727	615	556	1,511	2,517	1,763
위탁매매	386	518	414	360	720	1,678	949
자산관리	55	52	37	41	125	186	155
IB 및 기타	178	157	164	155	666	653	659
수수료비용	126	170	145	129	351	570	405
이자손익	240	252	261	247	843	1,000	1,053
트레이딩 및 상품손익	141	142	98	93	199	473	198
기타손익	93	57	37	57	239	244	244
판매비와 관리비	388	403	347	412	1,167	1,549	1,206
영업이익	579	604	520	412	1,274	2,115	1,646
세전이익	567	601	503	376	1,205	2,047	1,577
법인세비용	153	165	138	103	296	560	434
당기순이익	414	435	365	273	908	1,487	1,143

자료: 미래에셋증권 리서치센터

NH투자증권 (005940)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,441	3,664	2,852	2,597
순수수료이익	1,160	1,947	1,357	1,046
수수료수익	1,511	2,517	1,763	1,359
위탁매매	720	1,678	949	518
자산관리	125	186	155	155
IB 및 기타	666	653	659	686
수수료비용	351	570	405	313
이자손익	843	1,000	1,053	1,100
트레이딩 및 상품손익	199	473	198	208
기타손익	239	244	244	244
판매비와 관리비	1,167	1,549	1,206	1,102
영업이익	1,274	2,115	1,646	1,495
영업외수익	27	24	24	24
영업외비용	97	93	93	93
세전이익	1,205	2,047	1,577	1,426
법인세비용	296	560	434	392
당기순이익	908	1,487	1,143	1,034

별도 재무상태표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산	79,820	98,542	104,918	110,781
현금 및 예치금	9,123	11,095	11,812	12,473
유가증권	46,180	52,115	55,487	58,588
대출채권	11,845	14,182	15,011	15,759
유형자산	106	102	108	114
무형자산	53	54	58	61
투자부동산	54	60	64	68
기타자산	12,459	20,935	22,378	23,720
부채	71,207	89,253	95,085	100,459
예수부채	12,314	14,359	15,266	16,103
차입부채	47,159	52,103	55,539	58,703
기타충당부채	62	56	59	63
이연법인세부채	254	251	267	282
기타부채	11,418	22,486	23,955	25,309
자본	8,613	9,289	9,832	10,322
자본금	1,944	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	2,373	2,373	2,373	2,373
이익잉여금	4,016	4,227	4,770	5,260
기타자본	280	745	745	745

별도 순영업수익 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	47.5	53.1	47.6	40.3
수수료수익	61.9	68.7	61.8	52.3
위탁매매	29.5	45.8	33.3	20.0
자산관리	5.1	5.1	5.4	6.0
IB 및 기타	27.3	17.8	23.1	26.4
이자손익	34.5	27.3	36.9	42.3
트레이딩 및 상품손익	8.1	12.9	6.9	8.0
기타손익	9.8	6.7	8.6	9.4
자산회전율				
순수수료이익	1.45	1.98	1.29	0.94
수수료수익	1.89	2.55	1.68	1.23
위탁매매	0.90	1.70	0.90	0.47
자산관리	0.16	0.19	0.15	0.14
IB 및 기타	0.83	0.66	0.63	0.62
이자손익	1.06	1.02	1.00	0.99
트레이딩 및 상품손익	0.25	0.48	0.19	0.19
기타손익	0.30	0.25	0.23	0.22

연결 재무제표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,676	3,991	3,065	2,810
순수수료이익	1,212	2,033	1,444	1,132
이자손익	954	1,091	1,145	1,193
트레이딩 및 상품손익	197	573	197	206
기타손익	314	280	280	280
판매비와 관리비	1,256	1,648	1,304	1,200
영업이익	1,421	2,343	1,760	1,611
영업외수익	84	101	101	101
영업외비용	157	143	143	143
세전이익	1,348	2,301	1,718	1,569
법인세비용	316	628	472	431
연결당기순이익	1,032	1,672	1,246	1,137
지배주주순이익	1,032	1,672	1,246	1,137
비지배주주순이익	0	0	0	0
자산	83,385	102,395	108,901	114,895
부채	73,947	92,021	97,881	103,283
자본	9,438	10,374	11,020	11,613

주요 투자지표

(배, %, 원)	2025	2026F	2027F	2028F
Valuation				
P/B	0.84	1.05	0.98	0.93
P/E	7.3	6.5	8.7	9.6
배당수익률	6.2	7.3	5.5	5.0
주당지표				
BPS	25,187	27,685	29,409	30,992
EPS	2,877	4,458	3,321	3,031
DPS	1,300	2,100	1,600	1,450
성장성				
BPS 성장률	7.3	9.9	6.2	5.4
EPS 성장률	46.8	54.9	-25.5	-8.7
수익성				
ROE	11.8	16.9	11.7	10.1
ROA	1.41	1.80	1.18	1.02
비용/수익비율	47.8	42.3	42.3	42.4
영업이익률	53.1	58.7	57.4	57.3
세전이익률	50.4	57.6	56.1	55.8
순이익률	38.5	41.9	40.6	40.5
재무레버리지 (별도)	8.2	9.5	9.5	9.5

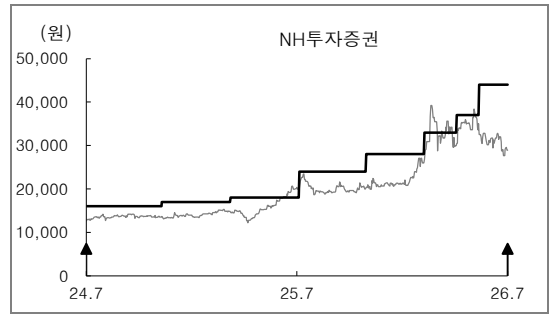
연결 ROA 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	45.3	51.0	47.1	40.3
이자손익	35.6	27.3	37.4	42.4
트레이딩 및 상품손익	7.4	14.4	6.4	7.3
기타손익	11.7	7.0	9.1	10.0
자산회전율				
순수수료이익	1.45	1.99	1.33	0.99
이자손익	1.14	1.07	1.05	1.04
트레이딩 및 상품손익	0.24	0.56	0.18	0.18
기타손익	0.38	0.27	0.26	0.24
주식 수와 배당성향				
(천주, %)	2025	2026F	2027F	2028F
기발발행주식수	375,215	375,215	375,215	375,215
보통주	356,344	356,344	356,344	356,344
우선주	18,871	18,871	18,871	18,871
배당성향	47.3	47.1	48.2	47.8
보통주배당성향	44.8	44.7	45.7	45.3
우선주배당성향	2.5	2.4	2.5	2.5

자료: NH투자증권, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
NH투자증권 (005940)				
2026.05.15	매수	44,000	-	-
2026.04.06	매수	37,000	-5.41	3.92
2026.02.09	매수	33,000	-0.49	18.79
2025.10.31	매수	28,000	-21.62	-3.21
2025.07.07	매수	24,000	-15.87	-2.29
2025.03.10	매수	18,000	-11.05	15.00
2024.11.11	매수	17,000	-17.23	-9.88
2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25
2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.