

NH투자증권 (005940/KS)

2Q26 Preview: 성장을 위한 증자, 매력을 더하는 배당

증권 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

매수(유지)

목표주가: 44,000 원(유지)

현재주가: 29,750 원

상승여력: 47.9%

Signal: 2분기 지배주주순이익 컨센서스 부합 전망

Key: 최근 4,000억원의 유상증자로 레버리지 확대 기대

Step: ROE 17.7%, 배당수익률 7.2% 예상. 12MF P/B 1.0 배는 매력적

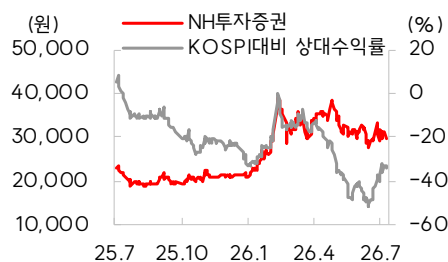
STOCK DATA

주가(26/07/21)	29,750 원
KOSPI	6,747.95 pt
52주 최고가	39,200 원
60일 평균 거래대금	32 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	36,921 만주
시가총액	10,984 십억원
주요주주	
농협금융지주(외 7)	63.27%
국민연금공단	7.67%
외국인 지분율	13.14%

주가 및 상대수익률



지배주주순이익은 전분기 대비 소폭 증가 예상

2Q26 지배주주순이익은 4,832 억원(YoY +88.2%, QoQ +1.6%)으로 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 일평균 거래대금 증가에 따라 브로커리지 관련 손익이 증가할 것으로 예상되나, 1) IB 비시장성 자산 평가이익이 감소하고 2) 성과급 등 인건비 증가와 더불어 교육세 부담도 올라가고 있어 판관비가 전분기 대비 증가할 것으로 예상됨에 따라, 지배주주순이익은 전분기와 유사한 수준을 기록할 것으로 전망한다.

브로커리지 성장이 운용부문의 감익을 상쇄

브로커리지 수수료수익은 5,210 억원(QoQ +35.0%)으로 전망한다. 일평균 거래대금 증가와 더불어, 동사의 M/S 가 ETF 를 중심으로 전분기 대비 증가함에 따라 높은 성장세를 시현할 것으로 예상한다. 또한, 2분기 신용공여잔고는 6.1 조원으로 전분기 대비 5.2% 증가할 것으로 추정하며, 이에 브로커리지 관련 이자손익은 전분기 대비 8.2% 성장할 것으로 전망한다.

운용손익은 1,566 억원으로 전분기 대비 27.3% 감소하며, 브로커리지 부문 성장을 일부 상쇄할 것으로 보인다. 채권 듀레이션을 줄임으로써 1분기 대비 채권매매평가손실 부담이 완화되었을 것으로 보이는 점은 긍정적이다. 다만, 이번 분기에 IB 비시장성 평가이익이 전분기 대비 부진할 것으로 예상되며, 중앙그룹 관련 총당금도 100 억원 정도 발생할 것으로 추정함에 따라, 운용손익은 전분기 대비 감소할 것으로 예상한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	1,071	864	23.9	N/A	-	4,070	3,540	15.0	N/A	-
영업이익(십억원)	654	514	27.2	619	5.5	2,495	2,078	20.1	2,177	14.6
세전이익(십억원)	653	502	30.2	592	10.2	2,490	2,047	21.6	2,147	16.0
지배주주순이익(십억원)	483	371	30.2	477	1.3	1,838	1,510	21.7	1,664	10.4

자료: SK 증권

주: 연결 기준

투자의견 '매수', 목표주가 44,000 원 유지

최근 4,000 억원의 유상증자를 실시하였다. 조달한 자금은 1) 리테일 신용공여재원으로 2,000 억원, 2) IB 기업대출 및 인수금융 투자재원으로 2,000 억원을 사용할 예정이다. 이로써 신용공여 한도를 추가 확보하였을 뿐 아니라, 레버리지 확대를 통해 추가적으로 ROE 를 제고할 수 있는 여력을 마련하였다.

또한, 시장 변동성이 확대되는 상황에서 높은 배당성향을 보유한 동사의 하방은 지지될 것으로 예상된다. 2026F DPS 2,150 원, 배당성향 45.4%로 추정하며, 이에 배당총액은 전년 대비 70.9% 증가할 것으로 예상된다. 이로써 배당수익률은 7.2%에 달한다.

2026F 순이익 1.8 조원, ROE 는 17.7% 전망하는데, 12MFP/B 는 1.0 배 수준으로 밸류에이션 부담이 낮기에 투자의견 '매수' 유지한다. 유상증자로 일부 희석효과가 발생하지만, 거래대금 증가에 따라 이익 전망치를 21.7% 상향함에 따라 목표주가는 44,000 원으로 유지한다.

NH 투자증권 2Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	2Q26F	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업이익	1,003	605	65.7%	966	3.8%	3,788	2,439	55.3%
수수료순이익	578	289	99.7%	493	17.1%	2,173	1,160	87.2%
수수료수익	747	376	98.9%	619	20.7%	2,789	1,511	84.6%
위탁매매	521	154	238.2%	386	35.0%	1,889	720	162.3%
자산관리	56	31	80.9%	55	0.5%	196	125	57.3%
IB 및기타	171	191	-10.6%	178	-4.1%	704	666	5.6%
수수료비용	169	86	96.3%	126	34.6%	617	351	75.8%
이자손익	253	194	30.8%	239	6.0%	988	840	17.5%
운용손익	157	119	31.5%	216	-27.3%	618	433	42.8%
기타손익	15	3	385.9%	18	-15.8%	10	5	88.0%
판매및관리비	394	296	33.0%	388	1.7%	1,477	1,167	26.6%
영업이익	609	309	96.9%	579	5.1%	2,312	1,274	81.4%
영업외손익	-6	-4	적자지속	-13	적자지속	-45	-70	적자지속
세전이익	603	306	97.3%	567	6.4%	2,267	1,205	88.2%
법인세비용	155	64	144.5%	153	1.5%	591	296	99.4%
별도 당기순이익	448	242	84.9%	414	8.2%	1,676	908	84.5%
당기순이익	483	257	88.1%	476	1.6%	1,837	1,032	78.1%
지배주주순이익	483	257	88.2%	476	1.6%	1,838	1,032	78.1%

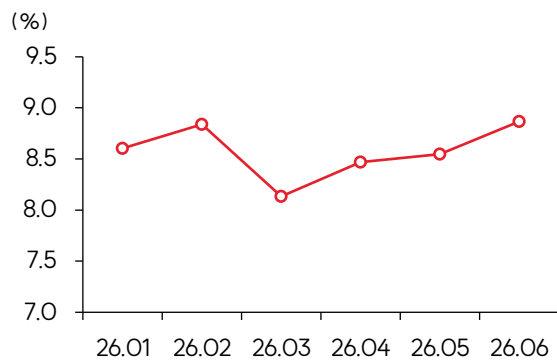
자료: NH 투자증권, SK 증권

NH 투자증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	14.4
자기자본비용(COE)(%)	10.4
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.47
12M Forward BPS(원)	30,144
적정 주가(원)	44,346
목표 주가(원)	44,000
전일 종가(원)	29,750
상승여력(%)	47.9%
투자의견	BUY

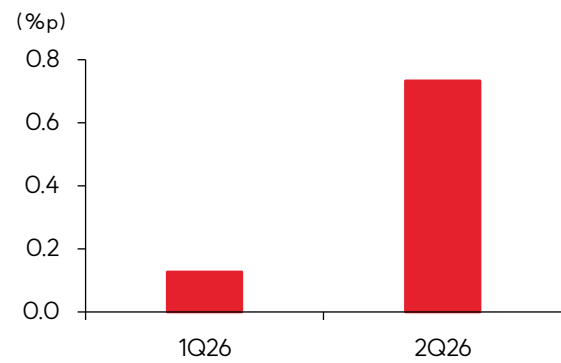
자료: SK 증권

NH 투자증권 KRX+NXT+ETF 점유율 추이



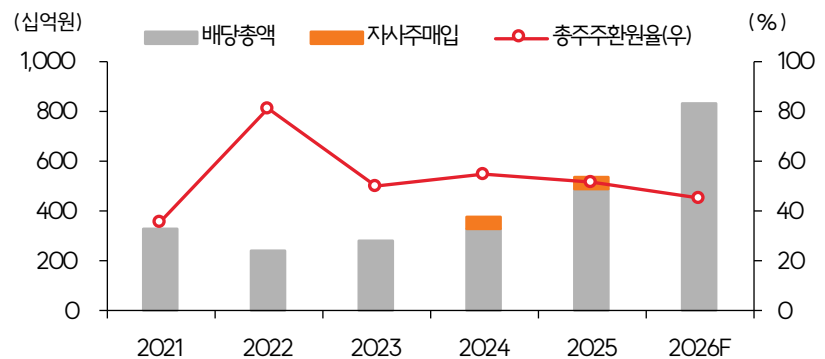
자료: Check Expert+, SK 증권

NH 투자증권 KRX+NXT+ETF 점유율 QoQ 증가율



자료: Check Expert+, SK 증권

NH 투자증권 주주환원 규모 및 전망



자료: NH 투자증권, SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	1,902	2,439	3,788	3,366	3,478
수수료손익	951	1,160	2,173	1,671	1,694
수수료수익	1,144	1,511	2,789	2,176	2,198
위탁매매	510	720	1,889	1,272	1,277
자산관리	106	125	196	187	189
IB및기타	527	666	704	718	731
수수료비용	193	351	617	505	504
이자손익	680	840	988	1,044	1,124
운용손익	356	433	618	625	641
기타손익	-85	5	10	26	19
판매및관리비	1,024	1,167	1,477	1,524	1,609
영업이익	879	1,274	2,312	1,841	1,868
영업외손익	-29	-70	-45	-18	-12
세전이익	850	1,205	2,267	1,823	1,856
법인세비용	224	296	591	470	478
당기순이익	626	908	1,676	1,353	1,378

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,011	2,674	4,070	3,637	3,748
수수료손익	955	1,212	2,244	1,741	1,763
수수료수익	1,178	1,553	2,835	2,224	2,247
위탁매매	543	759	1,939	1,320	1,325
자산관리	106	125	196	187	189
IB및기타	528	669	701	718	732
수수료비용	223	341	591	484	483
이자손익	801	952	1,093	1,149	1,229
운용손익	319	501	770	762	776
기타손익	-63	10	-37	-15	-21
판매및관리비	1,111	1,256	1,576	1,622	1,707
영업이익	901	1,421	2,495	2,015	2,040
영업외손익	24	-73	-5	11	16
세전이익	925	1,348	2,490	2,026	2,056
법인세비용	238	316	653	507	514
당기순이익	687	1,032	1,837	1,520	1,542
지배순이익	687	1,032	1,838	1,520	1,542

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	19.9	32.9	52.2	-10.6	3.0
수수료손익	21.0	26.9	85.2	-22.4	1.3
이자손익	1.4	18.8	14.8	5.1	7.0
운용손익	31.3	57.1	53.6	-1.0	1.8
판매및관리비	16.6	13.0	25.5	2.9	5.2
영업이익	24.2	57.7	75.6	-19.2	1.3
당기순이익	24.2	50.2	78.1	-17.3	1.5
지배순이익	23.4	50.2	78.1	-17.3	1.5
자산총계	10.1	33.6	14.4	-0.4	3.0
부채총계	10.6	36.2	13.7	-1.2	2.4
자본총계	6.6	16.2	19.7	5.8	7.1

자료: NH투자증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

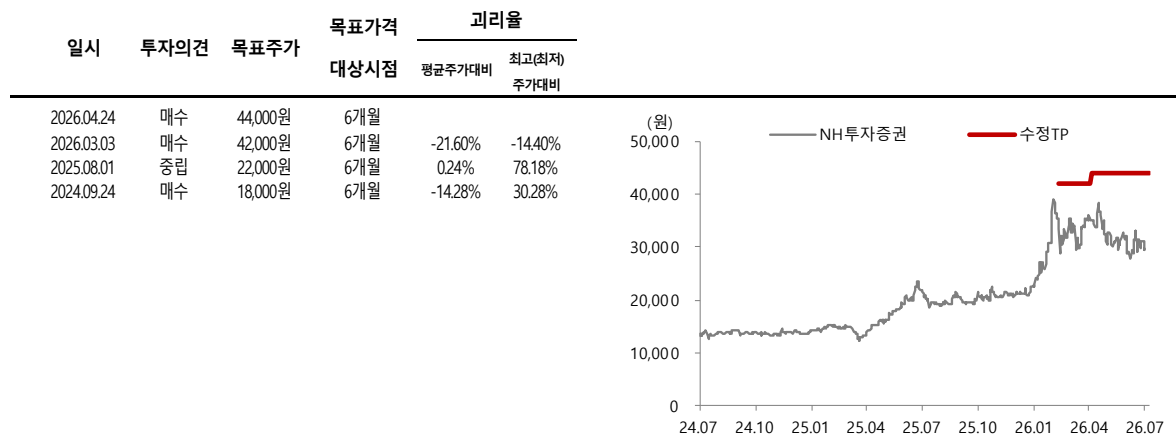
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	62,427	83,385	95,353	94,967	97,786
현금 및 예치금	6,712	10,730	10,796	10,938	11,172
FVPL 금융자산	32,132	37,594	41,845	42,703	43,192
FVOCI 금융자산	8,228	11,260	13,002	13,260	13,411
AC 금융자산	14,061	22,274	29,090	27,234	29,098
종속관계기업투자자산	472	534	-97	118	146
유형자산	139	114	113	114	114
투자부동산	290	280	289	291	291
무형자산	181	124	130	137	139
기타자산	214	475	183	173	222
부채총계	54,308	73,947	84,057	83,017	84,987
예수부채	7,972	13,001	13,852	13,664	14,697
차입부채	24,447	32,673	37,499	37,009	37,375
사채	2,850	4,707	4,730	4,792	4,866
FVPL 금융부채	12,163	13,210	14,075	15,122	15,786
매도파생결합증권	7,581	7,725	8,154	8,547	8,908
기타부채	6,875	10,356	13,900	12,430	12,262
자본총계	8,119	9,438	10,187	10,853	11,536
지배주주지분	8,114	9,433	11,291	11,946	12,795
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	5,945	6,631	7,475
기타자본	509	524	1,031	1,001	1,006
비지배주주지분	5	5	5	5	5

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	50.0%	47.6%	57.4%	49.6%	48.7%
Brokerage	21.7%	23.1%	40.2%	30.1%	29.3%
WM	5.4%	4.8%	4.6%	5.0%	4.9%
IB및기타	22.9%	19.7%	12.6%	14.5%	14.5%
이자손익	35.7%	34.5%	26.1%	31.0%	32.3%
운용손익	18.7%	17.7%	16.3%	18.6%	18.4%
기타손익	-4.5%	0.2%	0.3%	0.8%	0.6%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	8.7	11.8	17.7	13.1	12.5
ROA(지배)	1.2	1.4	2.1	1.6	1.6
판관비용률	55.2	47.0	38.7	44.6	45.6
투자지표(원)					
EPS(지배)	1,986	2,754	4,744	3,923	3,981
BPS(지배)	23,474	25,187	29,145	30,836	33,028
DPS(보통주)	950	1,300	2,150	1,800	1,850
Valuation					
P/E(x)	7.0	7.7	6.3	7.6	7.5
P/B(x)	0.6	0.8	1.0	1.0	0.9
배당성향(%)	48.0	47.3	45.4	45.9	46.5
배당수익률(보통주, %)	6.8	6.2	7.2	6.1	6.2



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영임)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 07 월 22 일 기준)

매수 94.19% 중립 5.81% 매도 0.00%