



BUY

목표주가(12M) 44,000원(유지)
현재주가(07월23일) 30,000원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	7,096.89
52주최고/최저(원)	39,200/18,660
시가총액(십억원)	11,076.2
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	369,206.1
60일 평균거래량(천주)	987.0
60일 평균거래대금(십억원)	32
외국인 지분율(%)	13.15
주요주주 지분율(%)	
농협금융지주 외 7인	63.27
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	23,882	23,397
영업이익(십억원)	2,212	1,991
순이익(십억원)	1,652	1,526
EPS(원)	4,430	3,954
BPS(원)	27,563	29,716

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	2,012.0	2,676.2	4,034.1	3,620.1
영업이익	901.1	1,420.6	2,325.2	1,973.3
세전이익	924.9	1,347.7	2,258.4	1,844.9
지배순이익	686.7	1,031.6	1,663.2	1,362.0
PER	7.0	7.7	6.8	8.2
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9
ROA	1.1	1.2	1.4	1.1
ROE	8.5	10.9	14.4	11.2
DPS	950	1,300	2,050	1,750
배당성향	48.0	47.3	46.2	48.2
배당수익률	6.8	6.2	6.8	5.8



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 07월 24일 | 기업분석_기업분석(Report)

NH투자증권 (005940)

2Q26 Re - 거래대금 둔화 속 높아지는 배당 매력도

2026년 2분기 실적은 컨센서스 약 2% 상회

2분기 지배주주순이익은 4,896억원으로 컨센서스(4,788억원)를 약 2.2% 상회했으며, 3분기 연환산 ROE는 18.8%(YoY +6.1%p, QoQ -0.8%p) 기록했다. 브로커리지와 WM, 트레이딩 부문의 호조로 전반적인 영업실적은 양호했으나, 교육세 인상에 따른 판관비 증가 영향으로 순이익은 컨센서스 소폭 상회에 그쳤다. (이하 별도 기준)

[브로커리지] 위탁매매 수수료손익은 국내증시 거래대금 증가에 힘입어 4,087억원(YoY +236.8%, QoQ +26.1%) 기록했다. WM 수수료손익 또한 목표전환형 랩 판매 확대에 따라 767억원(YoY +160.2%, QoQ +56.3%) 기록했다.

[이자] 이자손익은 2,207억원(YoY +13.8%, QoQ -8.1%) 기록했다. 기업여신잔고 감소(QoQ -13%)와 조달금리 상승이 영향을 미쳤다. 한편 2분기말 고객예탁금 평잔은 16.7조원(QoQ +14%), 신용공여 평잔은 5.6조원(QoQ -3%) 기록했다.

[IB] IB 및 기타수수료손익은 1,347억원(YoY -2.8%, QoQ +12.0%) 기록했다. ECM과 DCM 부문은 업황 부진이 이어졌으나, 수표구역 원엑스 오피스 개발 PF 등 부동산금융 딜이 다수 발생하며 채무보증 관련 수수료수익이 전분기대비 30% 증가한 영향이다.

[트레이딩] 운용 및 기타손익은 2,596억원(YoY +112.4%, QoQ +11.1%) 기록했다. 연결 기준으로는 펀드 관련 평가이익이 약 440억원 반영되며 2,892억원(YoY +155.7%, QoQ +6.9%) 기록했다. **[판관비]** 판관비는 4,989억원(YoY +68.3%, QoQ +28.7%) 기록했다. 인건비 증가와 함께 교육세가 전분기대비 약 3배 증가하며 비용 부담이 확대됐다.

NH투자증권에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 44,000원 유지

NH투자증권에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 44,000원 유지한다. 증시 호조에 힘입어 고객 자산은 전분기대비 10%, 10억 이상 HNW 고객은 14% 증가하며 리테일 기반은 견조한 흐름이 이어지고 있다. 다만 LP 거래 확대에 따른 수익 증가로 교육세 부담 역시 확대되고 있는 상황이다. 올해부터 연 수익 1조원 초과 금융사에 대한 교육세 최고세율이 0.5%에서 1.0%로 인상되었으며, 과세 기준이 이익이 아닌 수익(매출)이기 때문에 하반기에도 판관비 부담이 지속될 가능성은 높다.

한편 7월 일평균 거래대금은 약 67조원(MoM -32%)으로 1분기 대비 둔화되는 모습이 나타나고 있다. 거래대금 하락 추세가 이어지는 만큼 QoQ 실적 성장 여력은 제한적일 것으로 판단한다. 다만 업종 내 가장 높은 주주환원율을 감안하면 동사의 배당 매력도가 재차 부각될 수 있을 것으로 전망한다. 현 주가 기준 P/B 1.0배, 기대배당수익률 6.8% 수준이다.

도표 1. NH투자증권 2026년 2분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
순영업수익								
영업이익	601.5	697.1	(95.6)	(13.7)	601.5	619.4	(17.9)	(2.9)
순이익	489.6	509.5	(19.9)	(3.9)	489.6	478.8	10.8	2.2

주: 연결 기준

자료: NH투자증권, Fnguide, 하나증권

도표 2. NH투자증권 2026년 2분기 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	당사 예상치	차이
순영업수익	1,100.4	605.6	81.7	967.0	13.8	1,065.3	3.3
수수료손익	620.1	289.5	114.2	493.5	25.7	559.8	10.8
BK	408.7	121.4	236.8	324.1	26.1	416.4	(1.8)
WM	76.7	29.5	160.2	49.1	56.3	52.1	47.3
IB+기타	134.7	138.6	(2.8)	120.3	12.0	91.4	47.5
이자손익	220.7	194.0	13.8	240.0	(8.1)	251.3	(12.2)
운용및기타손익	259.6	122.2	112.4	233.5	11.1	254.2	2.1
영업이익	601.5	309.2	94.5	579.3	3.8	665.3	(9.6)
당기순이익	430.8	242.0	78.0	413.6	4.1	474.6	(9.2)
지배주주순이익(연결)	489.6	256.7	90.7	475.7	2.9	509.5	(3.9)

주: 별도 기준

자료: NH투자증권, 하나증권

도표 3. NH투자증권 연간 수익 예상 변경

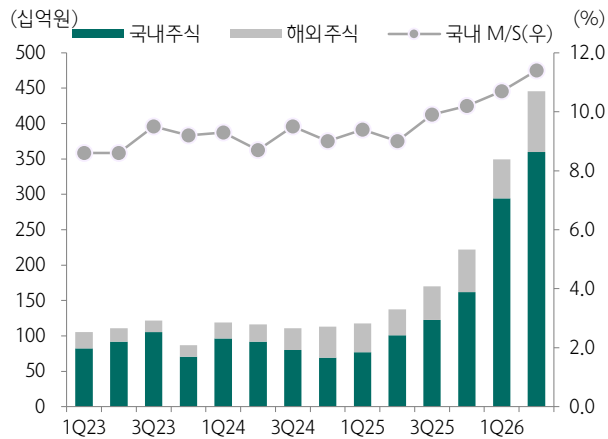
(단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
순영업수익	4,034.1	3,945.7	88.4	2.2	3,620.1	3,700.3	(80.2)	(2.2)
영업이익	2,325.2	2,387.4	(62.2)	(2.6)	1,973.3	2,100.1	(126.8)	(6.0)
지배주주순이익	1,663.2	1,788.2	(125.0)	(7.0)	1,362.0	1,449.3	(87.2)	(6.0)

주: 연결 기준

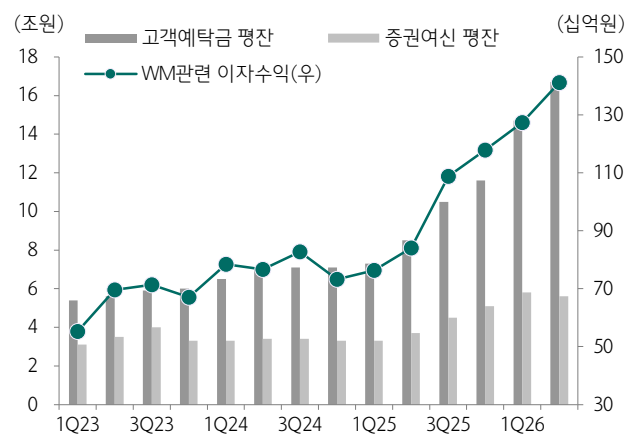
자료: 하나증권

도표 4. 분기별 위탁매매 수수료수익



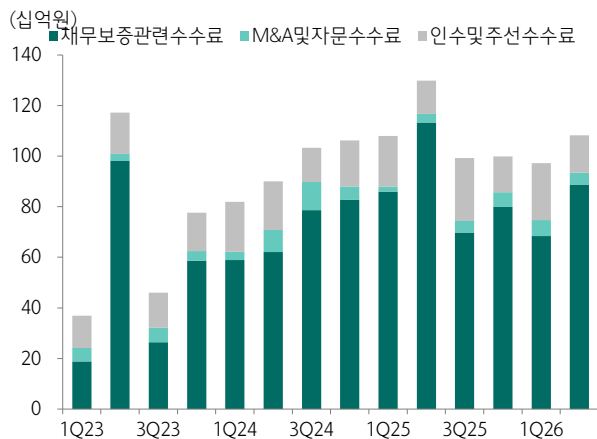
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 5. 분기별 고객예탁금 및 증권여신 평잔



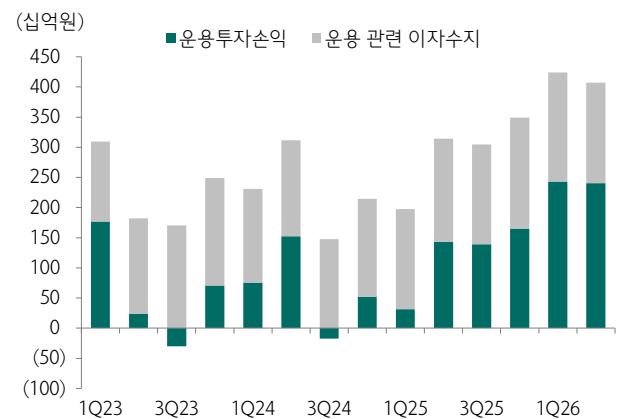
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 6. 분기별 IB 수수료수익



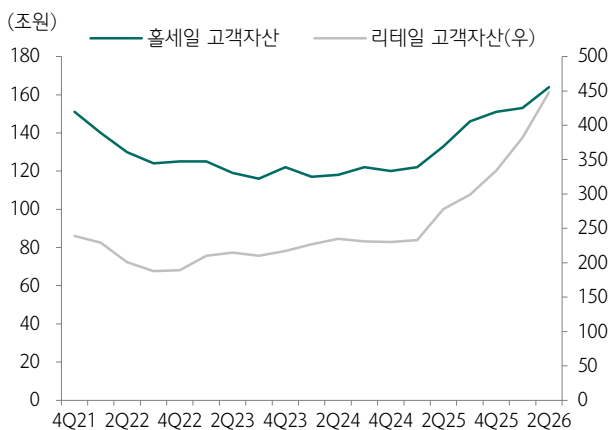
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 7. 분기별 운용손익



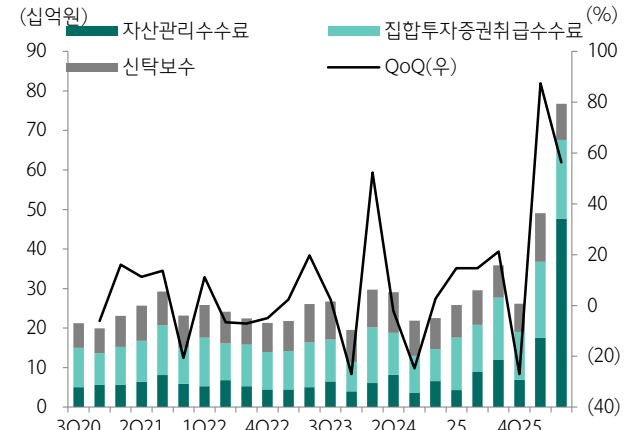
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 8. 분기별 홀세일/리테일 고객자산



자료: NH투자증권, 하나증권

도표 9. 분기별 WM수수료수익



자료: NH투자증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	1,678.5	2,012.0	2,676.2	4,034.1	3,620.1
수수료손익	789.3	954.7	1,211.7	2,266.2	2,148.7
브로커리지	424.6	458.9	647.0	1,552.2	1,413.5
자산관리	94.1	103.2	117.5	294.3	333.4
IB 및 기타	270.6	392.5	447.2	419.7	401.9
이자손익	791.3	801.8	953.8	1,017.3	1,012.5
운용 및 기타	97.9	255.5	510.7	750.5	459.0
판매비및관리비	952.7	1,110.9	1,255.6	1,708.8	1,646.8
인건비	607.2	723.8	845.6	1,116.0	1,087.3
인건비 외	345.5	387.1	410.0	592.8	559.5
영업이익	725.8	901.1	1,420.6	2,325.2	1,973.3
영업외손익	(5.0)	23.8	(72.8)	(66.8)	(128.4)
세전이익	720.7	924.9	1,347.7	2,258.4	1,844.9
법인세비용	167.7	238.2	316.2	595.4	482.9
당기순이익	553.0	686.6	1,031.5	1,663.0	1,362.0
지배주주당기순이익	556.4	686.7	1,031.6	1,663.2	1,362.0

별도 순영업수익 구성(%)

수수료손익	50.5	50.0	47.5	56.6	59.7
브로커리지	24.8	21.7	23.1	37.0	36.9
자산관리	6.0	5.4	4.8	7.7	9.5
IB 및 기타	19.6	22.9	19.7	11.9	13.2
이자손익	43.4	35.7	34.5	23.9	27.3
운용 및 기타	6.1	14.3	17.9	19.5	13.1
판매비	55.9	53.8	47.8	42.1	44.5

Valuation I

	2023	2024	2025	2026F	2027F
성장률(%)					
자산총계	6.1	10.1	33.6	41.4	4.9
부채총계	6.2	10.6	36.2	43.8	4.9
자본총계	5.3	6.6	16.2	22.5	5.1
순영업수익	22.8	19.9	33.0	50.7	(10.3)
수수료손익	0.7	21.0	26.9	87.0	(5.2)
이자손익	17.1	1.3	19.0	6.7	(0.5)
운용 및 기타	(205.0)	161.1	99.9	46.9	(38.8)
판매비및관리비	12.7	16.6	13.0	36.1	(3.6)
영업이익	39.2	24.2	57.7	63.7	(15.1)
당기순이익	82.6	24.2	50.2	61.2	(18.1)

자본적정성지표(%)

신NCR	2,036.9	1,548.6	2,267.7	2,786.1	2,997.7
구NCR	174.1	141.1	156.4	159.6	162.9

자료: 하나증권

연결재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
자산총계	56,697.9	62,427.1	83,385.4	117,933.3	123,717.2
현금및예치금	5,750.2	6,709.2	10,730.2	16,134.2	16,789.3
FVPL 금융자산	26,734.7	30,794.3	37,594.2	46,144.0	48,399.1
FVOCI 금융자산	7,009.2	8,228.1	11,259.6	14,569.7	15,463.7
AC 금융자산	16,240.3	15,832.5	22,273.6	39,146.0	41,046.9
종속및관계기업투자지분	336.8	471.9	534.0	565.4	588.4
유형자산	182.7	138.6	114.3	109.7	114.2
투자부동산	269.4	305.0	280.2	303.3	315.6
무형자산	25.6	58.8	62.1	65.8	68.5
기타자산	148.9	(111.3)	537.2	895.2	931.6
부채총계	49,084.5	54,307.7	73,947.3	106,369.4	111,560.2
FVPL 금융부채	12,755.0	12,163.5	13,209.6	16,592.9	17,521.4
매도파생결합증권	7,991.0	7,771.2	7,956.3	10,079.9	10,698.5
예수부채	7,177.4	7,971.8	13,001.1	17,794.4	18,516.9
차입부채	24,067.6	31,053.1	32,673.4	35,135.1	36,835.8
발행어음	5,148.5	6,606.6	9,431.2	8,951.6	9,315.0
발행사채	2,921.8	2,856.0	4,707.2	8,319.1	8,658.0
기타부채	1,941.6	(142.1)	10,014.8	27,927.8	29,403.7
자본총계	7,613.4	8,119.4	9,438.1	11,564.0	12,157.1
지배주주지분	7,611.8	8,114.4	9,433.3	11,559.3	12,152.4
자본금	1,782.6	1,782.6	1,943.9	2,008.2	2,008.2
자본잉여금	1,882.4	1,882.4	2,370.3	2,705.6	2,705.6
자본조정	(15.3)	(15.3)	(15.3)	502.8	502.8
기타포괄손익누계액	377.4	523.8	539.1	578.1	578.1
이익잉여금	3,584.7	3,940.8	4,595.4	5,764.6	6,357.7

Valuation II

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,590.5	1,986.4	2,754.4	4,440.7	3,636.6
BPS	21,757.1	23,473.7	25,187.0	30,863.3	32,446.9
DPS	800.0	950.0	1,300.0	2,050.0	1,750.0

투자지표(% , 배)

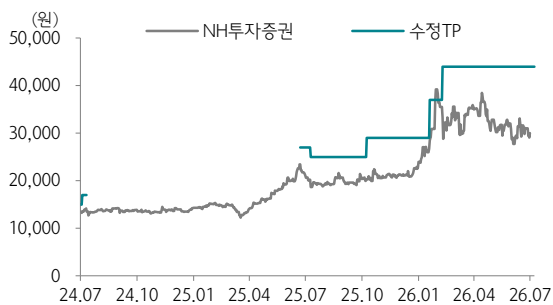
PER	6.5	7.0	7.7	6.8	8.2
PBR	0.5	0.6	0.8	1.0	0.9
ROA	1.0	1.1	1.2	1.4	1.1
ROE	7.3	8.5	10.9	14.4	11.2

배당지표(%)

배당성향	50.1	48.0	47.3	46.2	48.2
배당수익률(보통주)	7.7	6.8	6.2	6.8	5.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NH투자증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.3	BUY	44,000		
26.2.10	BUY	37,000	-5.91%	5.95%
25.10.31	BUY	29,000	-24.08%	-6.55%
25.8.1	BUY	25,000	-20.74%	-13.40%
25.7.15	BUY	27,000	-22.15%	-17.59%
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.7.26	BUY	17,000	-15.96%	11.00%
24.4.17	BUY	15,000	-16.59%	-9.53%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 7월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.15%	1.85%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 24일