

NH투자증권 (005940)

믿을만한 고배당

금융

Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.krRA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

2Q26 지배주주순이익 4,896억원: 컨센서스 상회

NH투자증권 2Q 지배주주순이익은 4,896억원 (+90.7% YoY, +2.9% QoQ)으로 컨센서스를 2% 상회했다. IB 부문을 제외한 전 부문의 양호한 흐름세가 지속되고 있다 (순영업이익 +89.1% YoY). 한편 교육세 부담으로 판관비가 예상대비 확대되었다.

[브로커리지 순수수료] 전년동기대비 223.8% 큰 폭으로 증가했다. 1) 해외 브로커리지는 여전히 전년대비 높은 수준을 유지하고 있는 가운데 (+132.5% YoY, +55.2% QoQ), 2) 국내 브로커리지는 양호한 시장 환경 (일평균 거래대금 90조원; +284.0% YoY)과 더불어 M/S 확대 (11.4% vs. 2Q25 9.0%)로 양호했다 (+257.3% YoY).

[WM관련 이자수지] 전년동기대비 67.9% 증가했다. 고객예탁금 증가 (16.7조원; +96.5% YoY)와 더불어 증권여신 증가 (+51.4% YoY)에 기인한다.

[금융상품판매] 전년동기대비 159.5% 증가했다. 자산관리 수수료 (+430.0% YoY) 뿐만 아니라, 투자형 상품 중심 매출 확대 (집합투자증권취급수수료 +68.6% YoY)가 주효했다 (금융상품자산 181조원; +13.8% YoY).

[운용손익 및 관련 이자수지] 전년동기대비 29.5% 증가하며 양호했다. 금리 변동에 따른 채권 평가손실을 예상대비 안정적으로 방어한 가운데, 우호적인 증시 환경 기반 주식 관련 투자손익이 호조를 보인 것으로 추정된다.

[판관비] 전년동기대비 66.3% 증가했다. 1) 인건비와 더불어 2) 유가증권 관련 시장 규모 확대에 따른 교육세 부담 증가로 추정된다 (현행 교육세법상 과세표준 기준은 유가증권 손익통산 미적용으로 '수익').

매력도가 부각되는 시기

투자 의견 Buy 및 적정주가 44,000원을 유지한다. 양호한 실적이 창출되고 있는 가운데, 지난 6월 NH농협지주로부터 4,000억원의 증자 등을 통해 자본력 확충 기조가 이어지고 있다. 향후 IMA 등의 자본 활용을 통해 추가적인 ROE 제고를 기대해볼 수 있겠다. 한편 높아진 시장 변동성을 감안, 동사의 가시성 높은 배당성향 기반 높은 배당수익률 매력도가 부각될 시기로 판단된다 (26E 6.7%).

Meritz Research 2026. 7. 24

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	44,000원
현재주가 (7.23)	30,000원
상승여력	46.7%

표1 NH투자증권, 2Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 2% 상회 기록

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
순영업수익	1,209	639	89.1	1,051	15.0				
영업이익	681	322	111.6	637	7.0	619	10.0	706	(3.5)
지배주주순이익	490	257	90.7	476	2.9	479	2.3	505	(3.0)
수수료수지	668	298	124.0	515	29.6				
운용손익 및 관련 이자수지	407	314	29.5	424	(4.0)				
WM관련 이자수지	141	84	67.9	127	10.8				

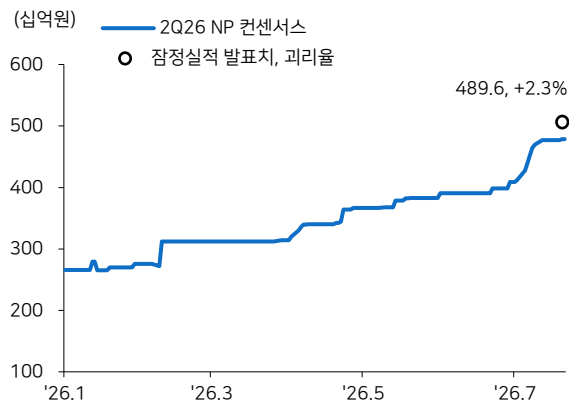
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 NH투자증권, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 2% 상회 및 1% 하회 전망

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	2,373	2,377	(0.2)	2,134	2,103	1.5
지배주주순이익	1,719	1,720	(0.0)	1,526	1,504	1.5

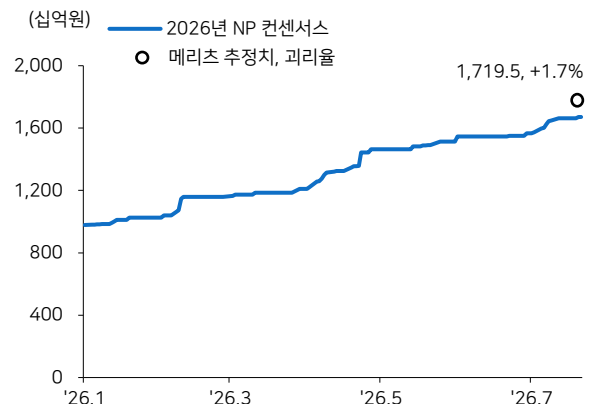
자료: FnGuide, NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 +2.3% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +1.7% 상회 전망



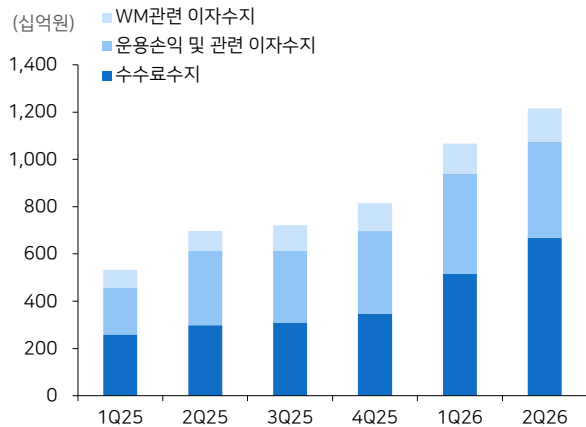
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 NH투자증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
순수수료수익	259	298	307	347	515	668	579	474	955	1,212	2,236
수탁수수료	118	130	150	193	328	436	401	299	440	592	1,464
수익증권취급수수료	11	9	12	9	16	14	14	14	34	41	57
렘어카운트수수료	4	8	11	7	20	9	12	8	22	31	49
인수및주선수수료	17	10	19	11	18	7	14	14	57	56	53
기타수수료수익	110	140	116	127	133	137	138	140	400	491	548
순이자수익	214	228	243	268	266	252	255	258	802	954	1,030
순상품운용수익	47	128	171	154	272	197	195	140	319	501	805
기타이익	36	(15)	(9)	(2)	(2)	92	(3)	(3)	(63)	10	85
순영업수익	557	639	713	768	1,051	1,209	1,027	869	2,012	2,676	4,156
판매비와관리비	268	317	321	349	414	528	408	433	1,111	1,256	1,783
영업이익	289	322	391	418	637	681	619	436	901	1,421	2,373
영업외이익	(12)	(2)	(19)	(39)	13	(18)	0	0	24	(73)	(5)
법인세차감전순이익	277	320	372	379	650	663	619	436	925	1,348	2,368
법인세	69	63	89	96	174	189	176	124	238	316	664
당기순이익	208	257	283	283	476	663	442	312	687	1,032	1,893
지배주주 순이익	208	257	283	284	476	490	442	312	687	1,032	1,719

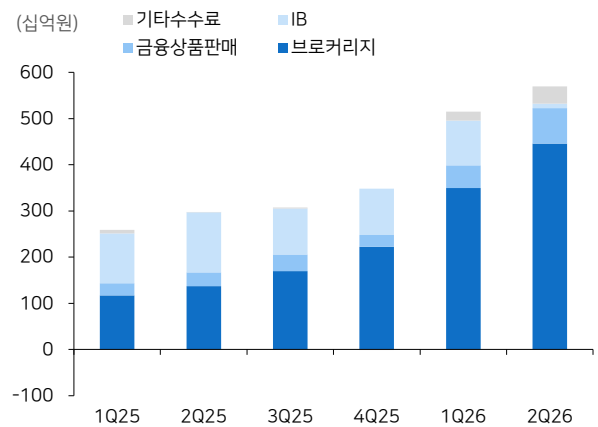
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림3 NH투자증권 순영업수익 추이



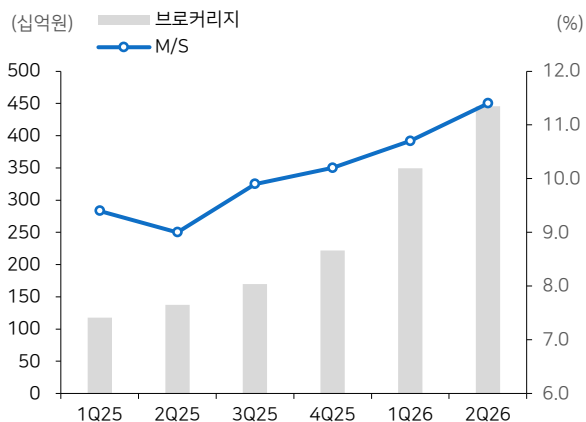
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림4 NH투자증권 수수료수익 추이



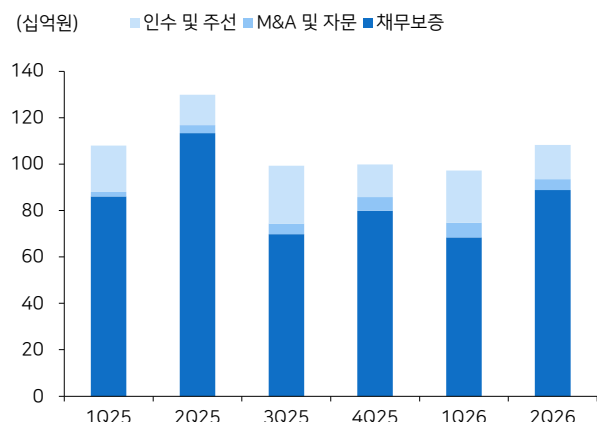
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림5 NH투자증권 브로커리지 수수료 및 M/S 추이



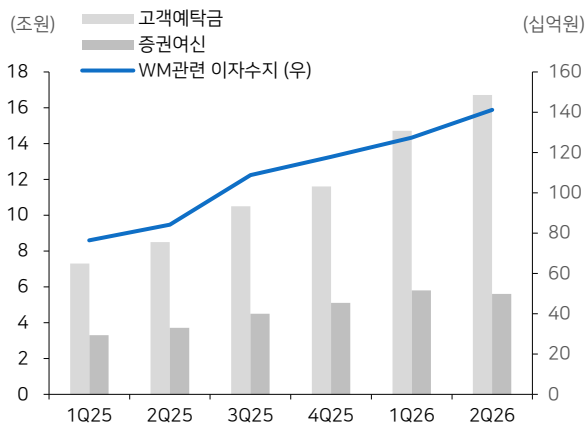
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림6 NH투자증권 IB수익 추이



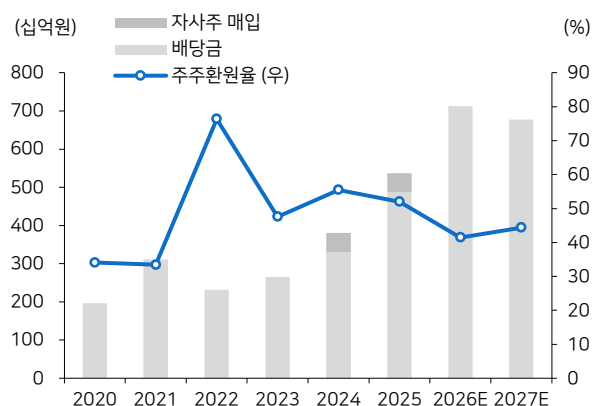
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림7 NH투자증권 고객예탁금, 증권여신 추이



자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림8 NH투자증권 주주환원을 추이 및 전망



주: 회계 및 연결기준, 보통주 기준

자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

NH투자증권 (005940)

KOSPI	7,096.89pt
시가총액	110,762억원
발행주식수	36,921만주
유동주식비율	35.56%
외국인비중	13.15%
52주 최고/최저가	39,200원/18,660원
평균거래대금	318.1억원

주요주주 (%)

농협금융지주 외 7 인	63.27
국민연금공단	7.67

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.3	25.0	42.2
상대주가	20.6	-12.1	-36.2

주가그래프



Financial Data

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,012	901	687	2,097	25.0	24,777	6.7	0.56	1.2	8.7	6.8
2025	2,676	1,421	1,032	2,895	38.1	26,473	7.3	0.80	1.4	11.8	6.2
2026E	4,156	2,373	1,719	4,825	66.7	29,042	6.2	1.03	1.7	17.4	6.7
2027E	3,905	2,134	1,526	4,283	(11.2)	31,322	7.0	0.96	1.3	14.2	6.3
2028E	4,068	2,234	1,597	4,483	4.7	33,696	6.7	0.89	1.3	13.8	6.7

NH투자증권 (005940)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	10,293	16,318	19,970	20,781	21,624
현금및현금성자산	1,584	2,631	3,758	3,911	4,070
예치금	8,709	13,687	17,406	18,112	18,848
유가증권	35,910	41,442	61,009	63,486	66,064
단기매매증권	26,037	28,276	40,095	41,723	43,417
매도가능증권	8,228	11,260	16,780	17,461	18,170
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	1,645	1,906	4,134	4,302	4,476
대출채권	10,980	16,544	17,499	18,210	18,949
유형자산	139	114	108	112	117
무형자산	59	62	65	67	70
기타자산	5,046	8,905	17,121	18,208	19,340
자산총계	62,427	83,385	115,771	120,864	126,164
예수부채	7,972	13,001	17,794	18,517	19,269
차입부채	40,596	51,788	62,712	65,258	67,908
차입금	14,373	21,060	24,936	25,948	27,002
환매조건부채권매도	10,073	11,614	14,924	15,530	16,161
매도신증증권	7,771	7,956	8,944	9,307	9,685
사채	2,856	4,721	5,442	5,663	5,893
기타차입부채	5,522	6,437	8,465	8,809	9,167
기타부채	5,456	9,139	24,769	25,775	26,821
미지급금	4,461	7,793	21,058	21,913	22,803
미지급비용	523	654	1,324	1,377	1,433
제세예수금	93	107	195	202	211
임대보증금	8	8	10	11	11
이연법인세부채	16	267	349	363	378
기타	283	202	1,690	1,758	1,830
부채총계	54,308	73,947	105,417	109,698	114,152
자본금	1,783	1,944	2,008	2,008	2,008
자본잉여금	1,882	2,370	2,706	2,706	2,706
기타자본	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)
기타포괄이익누계액	524	539	581	581	581
이익잉여금	3,941	4,595	5,070	5,882	6,728
비배주지분	5	5	5	5	5
자본총계	8,119	9,438	10,354	11,166	12,012

Key Financial Data I

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익성					
자기자본회전율	124.5	146.4	317.7	291.9	273.3
ROA	1.2	1.4	1.7	1.3	1.3
ROE	8.7	11.8	17.4	14.2	13.8
총자산영업이익률	1.4	1.6	1.9	1.9	1.8

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	955	1,212	2,236	2,017	2,117
수탁수수료	440	592	1,464	1,337	1,409
수익증권취급수수료	34	41	57	57	58
렐여카운트수수료	22	31	49	51	54
인수및주선수수료	57	56	53	56	56
기타수수료수익	400	491	548	516	539
순이자수익	802	954	1,030	1,056	1,099
순상품운용수익	319	501	805	836	855
기타이익	(63)	10	85	(4)	(3)
순영업이익	2,012	2,676	4,156	3,905	4,068
판매비와관리비	1,111	1,256	1,783	1,771	1,834
영업이익	901	1,421	2,373	2,134	2,234
영업외이익	24	(73)	(5)	0	0
법인세차감전순이익	925	1,348	2,368	2,134	2,234
법인세	238	316	664	608	637
당기순이익	687	1,032	1,719	1,526	1,597
지배주주 순이익	687	1,032	1,719	1,526	1,597

Key Financial Data II

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	24,777	26,473	29,042	31,322	33,696
EPS (원)	2,097	2,895	4,825	4,283	4,483
DPS (보통주, 원)	950	1,300	2,000	1,900	2,000
PBR (배)	0.56	0.80	1.03	0.96	0.89
PER (배)	6.7	7.3	6.2	7.0	6.7
배당성향 (%)	50.7	49.8	43.7	46.8	47.0
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	6.8	6.2	6.7	6.3	6.7
효율성 (%)					
판매비용	123.3	88.4	75.2	83.0	82.1
영업수지율	124.9	124.0	114.7	113.6	114.1
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	11.1	63.1	36.9	4.1	4.1
총자산증가율	10.1	33.6	38.8	4.4	4.4
자기자본증가율	6.6	16.2	9.7	7.8	7.6
순영업이익증가율	19.9	33.0	55.3	(6.0)	4.2
순이익증가율	23.4	50.2	66.7	(11.2)	4.7
EPS 증가율	25.0	38.1	66.7	(11.2)	4.7
BPS 증가율	8.0	6.8	9.7	7.8	7.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

NH 투자증권 (005940) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*	주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)
2024.07.25	기업브리프	Buy	16,000	조아해	-15.2	-11.4
2024.08.29	산업분석	Buy	17,000	조아해	-13.1	21.8
2025.07.08	산업브리프	Buy	24,000	조아해	-16.0	-2.3
2025.10.15	산업브리프	Buy	25,000	조아해	-16.3	-10.2
2026.01.15	산업브리프	Buy	27,000	조아해	-9.0	0.4
2026.02.09	기업브리프	Buy	31,000	조아해	8.3	26.5
2026.03.04	산업분석	Buy	44,000	조아해	-	-

