

종목 정보

BUY		
목표주가	41,000원	36.7%
현재주가	30,000원	
시가총액	10.7조원	
주식수 (유통주식 비중)	369,206,105주 (35.6%)	
52주 최저/최고	18,660원/39,200원	
60일-평균거래대금	321.3억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
NH투자증권 (%)	-5.7	27.1	35.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	26.5	-7.4	-36.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	41,000	41,000	0.0%
2026E EPS	4,391	3,644	20.5%
2027E EPS	3,939	3,518	12.0%

컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	42,750
추천 점수	3.9
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



NH투자증권 (005940)

2Q review - 전 부문에서 고르게 양호

- 2Q 당기순이익 4,896억원으로 컨센서스 부합
- 브로커리지, WM, 운용 등 전부문에서 호조였으나, 교육세 인상 영향이 일부 상쇄
- 최근 주가 조정으로 Valuation 메리트는 매우 높은 상황. 목표가 41,000원 유지

WHAT'S THE STORY?

2Q26 review: 1Q 연결 순이익 4,896억원(+3% q-q)으로 컨센서스 부합. 1) 국내, 해외 거래대금 공히 증가하며 브로커리지 수수료가 4,456억원으로 q-q 27.5% 증가한 가운데, 2) 금융상품 판매 수익 또한 q-q 56.3% 증가한 768억원을 기록하였고, 3) 운용 및 이자수지 또한 금리 상승에도 불구하고 q-q -4% 감소(4,073억원)하며 선방. 다만 판관비가 전분기 대비 1,100억원 증가하였는데, 이는 주로 교육세율 인상 및 ETF LP 운용 관련 수익(과세표준) 증가에 따라 관련 비용 약 700억원 증가에 기인.

절대적 저평가 메리트: 당사는 대형사로서 1) 시장 지위에 기반한 거래대금 증가 수혜가 온전히 이어지는 가운데, 2) 상품 라인업 확대(IMA 등)에 기반한 WM 경쟁력 강화 또한 확인되고 있음. 여기에 경쟁사 대비 상대적으로 낮은 운용손익 변동성으로, 최근 주가 조정에도 우려가 덜한 안정적 증권주로 평가. 특히, 업종 내 가장 높은 수준의 배당성향(40% 이상)을 보여주고 있으며 26E 예상 배당수익률 6.2%로, 증권업 성장 기대를 제외하더라도 Valuation 측면에서 절대적 저평가 메리트가 존재하는 것으로 판단. BUY 투자의견 및 목표가 41,000원 유지.

NH투자증권 2Q26 review

(십억원)	2Q26P	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
영업이익	681.2	636.7	7.0	321.9	111.6	619.4	10.0
세전이익	663.0	650.1	2.0	319.6	107.4	592.4	11.9
연결지배주주순이익	489.6	475.7	2.9	256.7	90.7	478.8	2.3
KOSPI (기말, p)	8,476.5	5,052.5	67.8	3,071.7	176.0	n/a	n/a
일평균거래대금 (조원)	90.0	66.9	34.6	23.6	281.7	n/a	n/a
국고채 금리 (1년, 기말, %)	3.3	3.0	0.3	2.3	1.0	n/a	n/a
신용융자잔고 (평균, 조원)	39.0	34.0	15.0	21.8	78.9	n/a	n/a

자료: NH투자증권, FnGuide 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	BPS (원)	EPS (원)	P/B (배)	P/E (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,012	901	687	23,474	2,097	0.6	6.7	8.7	6.8
2025	2,676	1,421	1,032	25,187	2,895	1.2	10.0	11.8	4.5
2026E	4,226	2,223	1,621	27,492	4,550	1.1	6.4	16.4	6.2
2027E	4,146	2,006	1,454	31,375	4,081	0.9	7.1	13.2	6.2
2028E	4,353	2,187	1,586	35,609	4,450	0.8	6.5	12.6	6.9

자료: NH투자증권, 삼성증권 추정

목표주가 산정

NH투자증권 valuation

		2026E~2027E
I. 적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		1.6
총자산/총자본 (배)		10.4
지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	11.2
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	9.4
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	4.0
Target P/B (x)	$(D = \{A - C\} / \{B - C\})$	1.34
Forward BVPS (원)	(E)	31,375
적정 주가 (원)	$(F = D * E)$	39,429
II. 적정 주주 환원 수익률 방식		
금융 업종 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(G)	4.0
총 주주 환원액 (십억원)	(J)	675.1
예상 총 주주 환원율 (%)		41.6
Target 시가총액 (십억원)	$(K = J / I)$	16,423.7
적정 주가 (원)	(L)	46,178
III. 목표주가		
적정 주가 (원)	$(F + L) / 2$	42,803
목표주가 (원)		41,000
*현재 주가 (원)		30,000
Upside (%)		36.7%
기존 목표주가 (원)		41,000
Diff (%)		0.0%

참고: *현재 주가는 7/23 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	10,293	16,318	23,341	25,265	27,348
현금및현금성자산	1,584	2,631	2,997	3,244	3,511
예치금	8,709	13,687	20,344	22,021	23,836
유가증권	35,910	41,442	54,843	59,364	64,257
단기매매증권	26,037	28,276	36,042	39,014	42,230
매도가능증권	8,228	11,260	15,084	16,328	17,674
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	1,645	1,906	3,716	4,022	4,354
대출채권	10,980	16,544	20,453	22,139	23,964
유형자산	139	114	121	121	121
무형자산	59	62	73	73	73
기타자산	-2,147	-2,147	45,643	48,176	50,929
자산총계	62,549	83,534	121,133	129,872	139,344
예수부채	7,972	13,001	19,933	21,576	23,355
차입부채	40,596	51,788	68,271	73,899	79,991
차입금	14,373	21,060	27,146	29,384	31,806
환매조건부채권매도	10,073	11,614	16,248	17,587	19,037
매도신종증권	7,771	7,956	9,737	10,539	11,408
사채	2,856	4,721	5,925	6,413	6,942
기타차입부채	5,522	6,437	9,216	9,975	10,798
기타부채	6,859	10,089	22,626	22,641	22,656
미지급금	4,461	7,793	18,789	18,789	18,789
미지급비용	523	654	1,181	1,181	1,181
채세예수금	93	107	174	174	174
임대보증금	8	8	9	9	9
퇴직급여충당부채	72	108	128	128	128
이연법인세부채	16	267	312	312	312
기타	1,686	1,152	2,034	2,049	2,064
부채총계	55,427	74,878	110,831	118,116	126,002
자본금	1,783	1,944	2,120	2,120	2,120
자본잉여금	1,882	2,370	2,585	2,585	2,585
기타자본	-15	-15	-17	-17	-17
기타포괄손익누계액	524	539	630	630	630
이익잉여금	3,941	4,595	4,979	6,433	8,019
비지배주주 자본	5	5	5	5	5
자본총계	8,119	9,438	10,302	11,756	13,342

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
효율성					
판관비율 (%)	123.3	88.4	90.1	106.7	99.0
영업수지율 (%)	124.9	124.0	110.5	109.2	109.6
배당 및 주당지표					
BPS (원)	23,474	25,187	27,492	31,375	35,609
EPS (원)	2,097	2,895	4,550	4,081	4,450
DPS (원)	950	1,300	1,800	1,800	2,000
P/B (배)	0.6	1.2	1.1	1.0	0.8
P/E (배)	6.7	10.4	6.6	7.4	6.7
배당성향 (%)	48.0	47.3	41.6	46.4	47.3
배당수익률 (보통주, 현금, %)	55.2	47.3	41.6	46.4	47.3

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	955	1,212	2,238	2,269	2,254
수탁수수료	543	759	1,681	1,696	1,631
수익증권취급수수료	42	53	83	91	93
랩어카운트수수료	28	39	138	97	98
인수및주선수수료	71	72	67	66	74
기타수수료수익	271	288	268	319	358
순이자수익	802	954	1,038	1,104	1,195
순상품운용수익	319	501	946	766	896
기타이익	-63	10	4	7	7
순영업이익	2,012	2,676	4,226	4,146	4,353
판매비와관리비	1,111	1,256	2,003	2,140	2,165
인건비	724	846	1,219	1,261	1,287
기타 판관비	387	410	784	878	878
영업이익	901	1,421	2,223	2,006	2,187
영업외이익	113	84	50	0	0
세전계속사업이익	925	1,348	2,218	2,006	2,187
법인세비용	238	316	597	552	602
비지배주주지분 순이익	-0	-0	-0	0	0
순이익	687	1,032	1,621	1,454	1,586

성장성 및 수익성 지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (전년대비, %)					
예수금증가율	11.1	63.1	53.3	8.2	8.2
총자산증가율	10.1	33.5	45.0	7.2	7.3
자기자본증가율	6.6	16.2	9.2	14.1	13.5
순영업이익증가율	19.9	33.0	57.9	-1.9	5.0
순이익증가율	23.4	50.2	57.2	-10.3	9.0
EPS증가율	25.0	38.1	57.2	-10.3	9.0
BPS증가율	7.9	7.3	9.2	14.1	13.5
수익성 (%)					
자기자본회전율	124.5	146.4	433.2	416.6	372.6
총자산수익률 (ROAA)	1.2	1.4	1.6	1.2	1.2
자기자본수익률 (ROAE)	8.7	11.8	16.4	13.2	12.6
총자산영업이익률	1.4	1.6	1.8	1.7	1.6

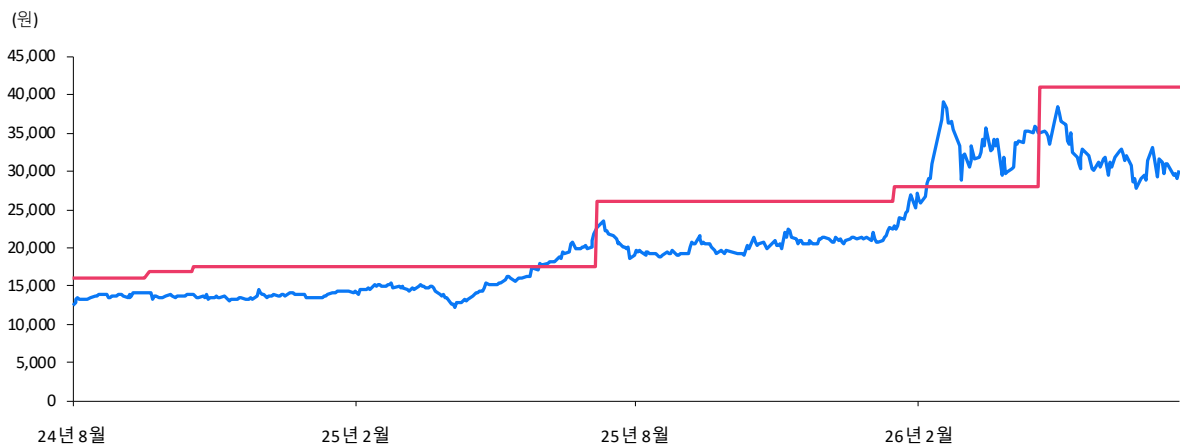
주요 경제 및 시장 지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Kospi (기말, pt)	2,399	4,214	9,500	10,500	11,000
주식 일평균거래대금 (조원)	19.1	26.3	70.7	73.7	72.2
주식시장 시가총액 (조원)	2,303	3,983	8,341	9,219	9,658
주식 평균회전율 (배)	3.8	4.0	5.5	4.1	3.7
선물 일평균계약금액 (조원)	61.7	75.5	100.3	96.7	94.8
옵션 일평균계약금액 (조원)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
수익증권 총판매잔액	1,046	1,291	1,586	1,605	1,624

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/4/22	7/26	9/23	10/22	2025/7/11	2026/1/20	4/24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	15000	16000	17000	17500	26000	28000	41000
과리율 (평균)	-16.23	-14.48	-19.53	-13.81	-21.03	12.38	
과리율 (최대or최소)	-9.53	-11.25	-17.18	27.43	-9.81	40.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA