

NH투자증권 (005940)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2026. 08. 05

전부문 수익 호조

매분기 최대실적 경신

2분기 순이익은 4,896억원으로 시장예상치 수준을 기록하며 전분기에 이어 역대 최대실적을 기록. 브로커리지, 자산관리, IB 전 부문의 수수료이익이 증가한데다 운용이익 호조세가 이어지며 순영업수익 규모가 1.2조원에 달해 전분기 대비로도 15% 확대. 인건비 증가와 교육세율 인상 영향으로 판관비 규모도 크게 증가했지만, 분기 ROE 19% 수준의 고수익성을 시현하며 업황호조를 반영

하반기 실적은 둔화 예상

증시호조와 거래대금 급증이 브로커리지와 자산관리 수익확대로 이어졌으며, 전분기 감소했던 IB실적 또한 회복되며 전체 수수료수익 증가가 실적개선을 견인. 또한 운용 이익 또한 호조세가 이어지며 상반기 호실적의 배경으로 작용. 하지만 하반기 들어 증시 불안양상이 심화되고 거래대금 감소, 시장금리 상승 등 부정적 금융지표 흐름이 나타나고 있어 하반기 대비 이익규모는 감소할 가능성이 높음. 그럼에도 보수적인 채권 운용기조와 거액자산가 중심의 WM 전략 등이 실적방어 역할을 해줄 것으로 보이며, 최근 증자를 통한 신용공여 확대 및 IMA 관련 이자수지 개선을 기대

목표주가 6% 하향. 보유의견 유지

실적추정치 변경과 최근 금융여건 악화를 반영해 목표주가를 기존 34,000원에서 32,000원으로 6% 하향하며 보유의견 유지. 최근 주가조정으로 PBR이 1배를 하회하면서 밸류에이션 부담은 경감. 또한 하반기 감익 가능성을 감안해도 올해 순이익 규모가 크게 확대되면서 예상 배당수익률이 7%를 상회할 것으로 추정되어 주가의 하방을 지지. 배당성향이 40%를 상회해 배당소득 분리과세 수혜

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,012	2,676	4,182	3,904	4,196
영업이익	901	1,421	2,368	1,908	2,001
지배주주순이익	687	1,032	1,747	1,420	1,489
EPS (원)	1,986	2,754	4,663	3,792	3,976
증감률 (%)	24.9	38.7	69.3	-18.7	4.8
BPS (원)	23,474	25,187	29,853	31,753	34,110
ROE (%)	8.7	11.8	16.9	12.3	12.1
ROA (%)	1.2	1.4	1.7	1.1	1.0
PER (x)	6.4	6.5	6.0	7.3	7.0
PBR (x)	0.54	0.71	0.93	0.88	0.82

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Hold (유지)

목표주가 (하향)	32,000 원
현재주가	27,850 원
상승여력	14.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (8/4)	6,358.95 pt
시가총액	102,824 억원
발행주식수	369,206 천주
52주 최고가/최저가	39,200 / 18,810 원
90일 일평균거래대금	307.45 억원
외국인 지분율	13.3%
배당수익률(26.12E)	7.4%
BPS(26.12E)	29,853 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 10.1%
	6개월 -15.6%
	12개월 -56.1%
주주구성	농협금융지주 (외 8인) 63.3%
	국민연금공단 (외 1인) 7.7%
	NH투자증권우리스주 (외 1인) 1.0%

Stock Price

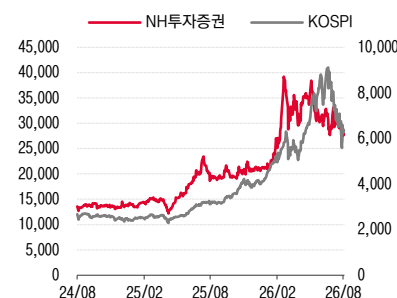
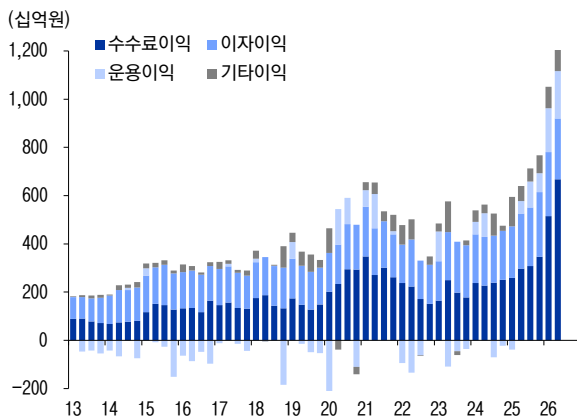


표1 NH투자증권 분기실적

(단위:십억원)	2025				2026E				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	QoQ(%)	YoY(%)	3QE
순영업수익	557	639	713	768	1,051	1,209	15.0	89.1	960
순수수료수익	259	298	307	347	515	668	29.6	124.0	550
수탁수수료	141	163	199	256	400	515	28.8	216.9	388
자산관리수수료	26	31	38	29	55	96	72.6	209.9	96
IB/기타수수료	143	181	171	175	173	215	24.3	19.1	187
(수수료비용)	51	76	101	113	114	159	39.8	108.3	121
순이자수익	214	228	243	268	266	252	-4.9	10.6	263
상품운용손익	-38	51	108	77	182	197	8.0	288.6	50
기타영업손익	122	62	54	75	88	92	4.7	47.7	97
판매비	268	317	321	349	414	528	27.4	66.3	418
영업이익	289	322	391	418	637	681	7.0	111.6	542
세전이익	277	320	372	379	650	663	2.0	107.4	542
지배주주순이익	208	257	283	284	476	490	2.9	90.7	403

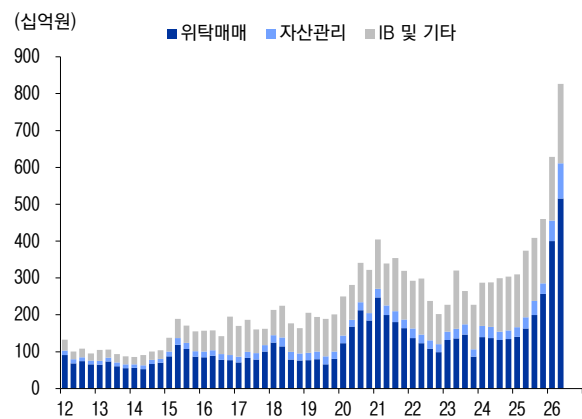
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



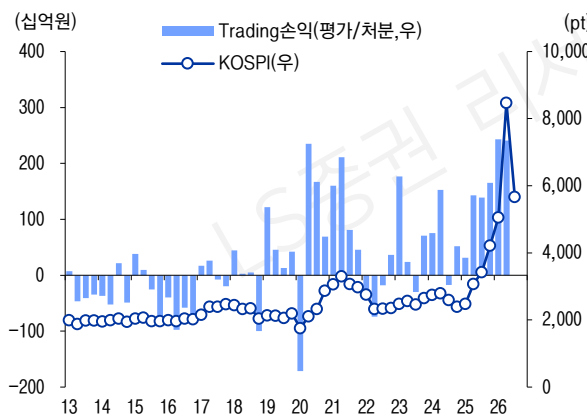
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순수수료수익 추이



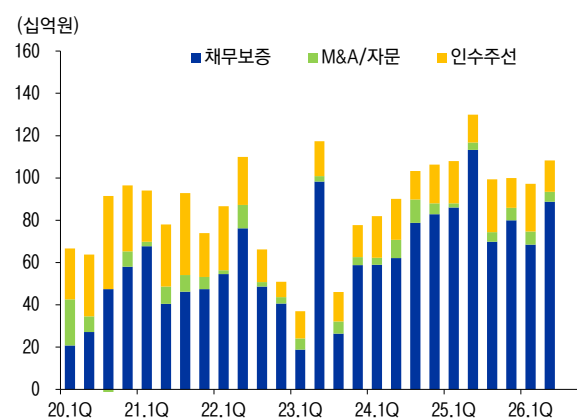
자료: LS증권 리서치센터

그림3 Trading 손익 추이(평가/처분이익)



자료: LS증권 리서치센터

그림4 IB 수수료수익 추이



자료: LS증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940)

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,012	2,676	4,182	3,904	4,196
순수수료수익	955	1,212	2,259	2,102	2,197
수탁수수료	543	759	1,658	1,357	1,372
자산관리수수료	106	125	344	392	399
IB업무수수료	99	88	87	80	81
기타수수료	429	581	679	737	829
(수수료비용)	223	341	509	463	484
순이자수익	802	954	1,052	1,158	1,303
상품운용손익	57	197	480	276	310
기타영업손익	198	314	391	369	386
판매비	1,111	1,256	1,814	1,996	2,195
인건비	778	880	1,271	1,398	1,538
물건비	333	376	543	597	657
영업이익	901	1,421	2,368	1,908	2,001
영업외손익	24	-73	-5	0	0
세전이익	925	1,348	2,363	1,908	2,001
법인세	238	316	616	487	510
(유효세율%)	25.8	23.5	26.1	25.5	25.5
당기순이익	687	1,032	1,747	1,422	1,491
지배주주순이익	687	1,032	1,747	1,420	1,489
비지배주주순이익	0	0	1	1	1

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,986	2,754	4,663	3,792	3,976
BPS	23,474	25,187	29,853	31,753	34,110
DPS	950	1,300	2,070	1,830	1,880
Valuation					
PER	6.4	6.5	6.0	7.3	7.0
PBR	0.54	0.71	0.93	0.88	0.82
수익성 및 효율성					
ROE	8.7	11.8	16.9	12.3	12.1
ROA	1.2	1.4	1.7	1.1	1.0
순영업수익/총자산	3.4	3.7	4.1	3.0	2.9
영업이익/자기자본	11.5	16.2	23.0	16.5	16.2
수탁수수료/순영업수익	15.9	15.6	27.5	22.9	21.2
판매비/순영업수익	55.2	46.9	43.4	51.1	52.3

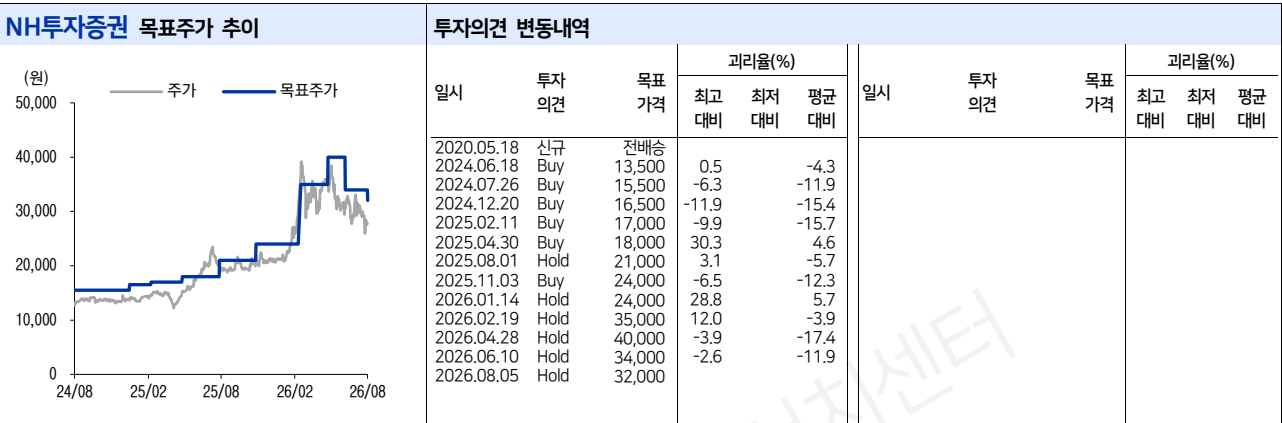
자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
총자산	62,427	83,385	121,654	136,909	154,079
현금및예치금	10,296	16,323	26,233	29,526	33,232
유가증권	37,247	43,817	54,583	61,434	69,144
당기순익인식	28,547	32,023	38,991	43,885	49,393
매도가능증권	8,228	11,260	15,003	16,887	19,006
기타유가증권	472	534	588	662	745
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	9,223	13,703	15,204	17,112	19,260
유형자산	139	114	108	108	108
기타자산	5,522	9,429	25,526	28,730	32,335
총부채	54,308	73,947	110,468	125,012	141,299
예수부채	7,972	13,001	18,506	20,829	23,443
차입부채	27,297	37,381	50,979	32,910	-6,094
기타부채	19,039	23,566	40,983	71,273	123,950
자본총계	8,119	9,438	11,186	11,897	12,780
지배주주지분	8,114	9,433	11,181	11,893	12,775
자본금	1,783	1,944	2,008	2,008	2,008
자본잉여금	1,882	2,370	2,706	2,706	2,706
이익잉여금	3,941	4,595	5,848	6,476	7,265
기타자본	509	524	619	702	796
비지배주주지분	5	5	5	5	5

주요재무지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성(%)					
총자산증가율	10.1	33.6	45.9	12.5	12.5
예수부채증가율	11.1	63.1	42.3	12.6	12.6
자기자본증가율	6.6	16.2	18.5	6.4	7.4
순영업수익증가율	19.9	33.0	56.3	-6.6	7.5
영업이익증가율	24.2	57.7	66.7	-19.4	4.8
순이익증가율	23.4	50.2	69.3	-18.7	4.8
EPS증가율	24.9	38.7	69.3	-18.7	4.8
BPS증가율	7.9	7.3	18.5	6.4	7.4
안정성(%)					
부채비율	668.9	783.5	987.6	1050.8	1105.6
자기자본비율	13.0	11.3	9.2	8.7	8.3
재무레버리지	7.7	8.8	10.9	11.5	12.1
배당성향	48.0	47.3	45.3	49.3	48.3



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2025. 07. 01 ~ 2026. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)