true friend 한국투자 증권

실적 Review

2024. 4. 26

NH투자증권(005940)

올해를 높게 시작

#브로커리지 #배당성향

중립	목표주가	-

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com
홍예란
yeran.hong@koreainvestment.com

순이익 2,255억원으로 컨센서스 32% 상회

- 1분기 지배순이익은 2,255억원으로 우리 추정치를 46%, 컨센서스를 32% 상회. 우리 추정치를 브로커리지와 자산관리 부문에서는 200억원, IB와 운용손익 부문에서는 800억원 내외 상회
- 브로커리지 수수료는 1,192억원으로 전분기대비 37% 증가. 국내주식 시장 일평균 거래대금이 30% 증가. 또한 해외주식 수익이 230억원으로 동기간 44% 증가한 영향
- 금융상품판매 수수료는 297억원으로 전분기대비 52% 증가. 펀드와 랩 위주 수수료 증대
- IB 합산 수수료수익은 818억원으로 전분기대비 5% 증가. DCM 위주 수익 증가
- 운용손익 및 관련 이자수지는 2,311억원으로 전분기대비 7% 감소. 시장금리 움직임 고려하면 무난했던 실적
- WM 관련 이자수지는 784억원으로 전분기대비 17% 증가. 증권여신 평잔이 전분기대비 9% 감소했음에도 불구하고, 고객예탁금 평잔이 동기간 10% 증가한 결과
- 기타 손익은 -75억원으로 전분기대비 1,086억원 증가. 전분기에 있던 각종 부동산금융 충당금이나 배상 이슈가 소멸된 효과

중립의견 유지. 다만 두가지 가능성을 엿보임

- 중립의견을 유지. 브로커리지와 운용 부문의 민감도를 고려할 때 상대적으로 ROE가 부진하기 때문
- 다만 두가지 측면에서 가능성 포착. 우선 리테일 중심으로 1분기 수익이 기대 이상. 브로커리지와 금융상품 판매 위주로 2분기에 추가로 실적이 개선될 가능성을 모니터링할 필요
- 다음은 주주환원정책 이슈. 올해 3월에 2023년 보통주 배당성향 47.6%로 서프라이즈 기록. 다만 기매입한 자사주 515억원의 정례화 여부와 관련된 가시성이 낮은 점과 역사적으로 배당성향의 변동성이 높은 점을 디스카운트 요인으로 고려

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

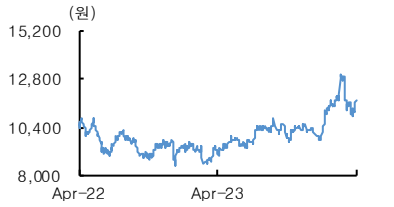
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순수익	485	468	348	378	540	42.8	11.3	477
판매관리비	233	248	229	242	263	8.4	12.6	237
판관비용률(%)	48	53	66	64	49	(15.5)	0.6	50
세전이익	243	226	124	129	291	126.7	20.1	225
지배순이익	184	183	101	89	225	153.7	22.5	171

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
순영업수익(십억원)	1,366	1,678	1,959	2,068	2,171
세전이익(십억원)	440	721	925	1,013	1,071
순이익(십억원)	303	556	695	751	794
EPS(원)	867	1,590	2,010	2,171	2,296
PER(x)	10.1	6.5	5.9	5.5	5.2
PBR(x)	0.42	0.47	0.51	0.48	0.46
ROE(%)	4.3	7.5	8.9	9.2	9.1
ROA(%)	0.52	0.98	1.19	1.24	1.27
DY(%)	8.0	7.7	6.7	7.1	7.6

Stock Data

KOSPI(4/25)		2,629
주가(4/25)		11,910
시가총액(십억원)		3,950
52주 최고/최저가(원)		13,060/8,950
유동주식비율/외국인지분율(%)		39.5/17.1
주요주주(%)	농협금융지주 외 6 인	56.8
	국민연금공단	6.2

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
총자산	53,428	56,698	58,085	60,420	62,504
현금 및 예치금	8,645	9,291	9,528	9,831	10,146
유가증권	30,249	30,203	30,536	31,568	32,464
대출채권	9,346	10,238	10,403	11,125	11,707
관계기업투자	398	337	305	305	305
유형자산	182	183	180	180	180
기타자산	4,608	6,447	7,133	7,411	7,703
총부채	46,200	49,084	50,042	51,904	53,490
예수부채	5,600	7,177	7,727	8,040	8,367
당기손익인식금융부채	12,513	11,604	11,231	11,955	12,533
차입부채	21,544	21,834	21,827	22,511	23,047
기타부채	6,543	8,469	9,258	9,399	9,542
자기자본	7,228	7,613	8,043	8,516	9,015
지배주주지분	7,223	7,612	8,041	8,514	9,013
자본금	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,883	1,882	1,882	1,882	1,882
자본조정	(15)	(15)	(5)	(5)	(5)
기타포괄손익누계액	299	377	430	430	430
이익잉여금	3,274	3,585	3,951	4,424	4,922

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
순영업수익	1,366	1,678	1,959	2,068	2,171
순수수료이익	784	789	895	958	1,017
브로커리지 수수료	371	425	499	536	565
자산관리 수수료	94	94	104	101	103
인수주선, M&A 수수료	94	76	91	107	117
기타 수수료	226	195	201	215	231
순이자이익	676	791	825	875	923
운용 및 기타	(93)	98	239	234	231
판매관리비	845	953	1,031	1,058	1,103
인건비	525	607	665	681	715
기타 판관비	321	346	366	377	388
영업이익	521	726	929	1,010	1,068
영업외이익	(81)	(5)	(4)	3	3
법인세비용차감전계속사업이익	440	721	925	1,013	1,071
법인세비용	137	168	230	262	277
계속사업이익	303	553	695	751	794
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	303	553	695	751	794
지배당기순이익	303	556	695	751	794

주요 재무지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업 기초여건					
임직원수(명)	3,136	3,105	3,105	3,105	3,105
주식 약정대금(조원)	586	741	829	890	939
예수유가증권(조원)	294	325	332	339	345
채무보증(십억원)	1,966	3,387	3,642	3,925	4,227
자본적정성					
NCR(%)	1,852	2,037	2,175	2,289	2,425
단순 레버리지(배)	7.4	7.4	7.2	7.1	6.9
실질 레버리지(배)	6.9	6.8	7.2	7.1	6.9
성장성(%)					
총자산 증가율	(8.7)	6.1	2.4	4.0	3.4
자기자본 증가율	5.9	5.4	5.6	5.9	5.9
순영업수익 증가율	(41.6)	22.8	16.7	5.5	5.0
당기순이익 증가율	(67.4)	83.4	24.9	8.0	5.7

주: K-IFRS (연결) 기준

Valuation

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당 지표(원)					
BPS	20,647	21,757	23,261	24,629	26,072
EPS	867	1,590	2,010	2,171	2,296
DPS	700	800	800	850	900
주가 지표(배)					
PBR	0.42	0.47	0.51	0.48	0.46
PER	10.1	6.5	5.9	5.5	5.2
배당수익률(%)	8.0	7.7	6.7	7.1	7.6
배당성향(%)	76.4	47.6	37.6	37.0	37.1
수익성(%)					
ROE	4.3	7.5	8.9	9.2	9.1
ROA	0.52	0.98	1.19	1.24	1.27
위탁수수료율(bp)	6.3	5.7	6.0	6.0	6.0
판관비용률	61.8	56.8	52.6	51.2	50.8

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 4월 25일 현재 NH투자증권 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

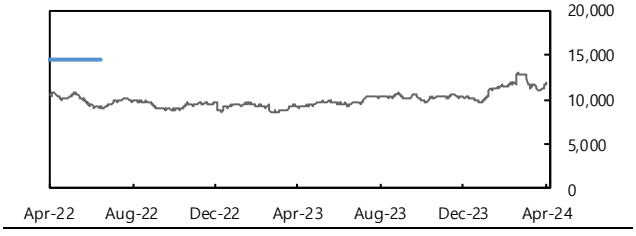
■ 투자등급 비율 (2024. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.7%	15.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균주가 대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
NH투자증권 (005940)	2022.04.13	매수	14,500원	-30.0	-22.4
	2022.07.11	중립	-	-	-
	2023.07.11	1년경과		-	-