

NH투자증권 (005940)

박혜진
권용수RA

hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

Buy
유지

6개월
목표주가

45,000
유지

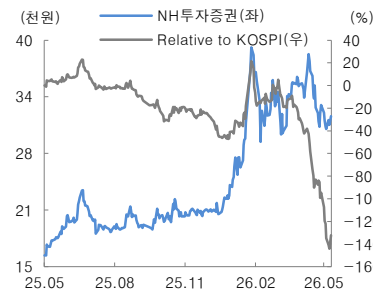
현재주가
(26.06.04)

31,600

증권업종

KOSPI	8,639.41
시가총액	11,740십억원
시가총액비중	0.22%
자본금(보통주)	1,845십억원
52주 최고/최저	39,200원 / 17,860원
120일 평균거래대금	341억원
외국인지분율	13.31%
주요주주	농협금융지주 외 7 인 61.94% 국민연금공단 8.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.3	9.7	48.0	76.3
상대수익률	-30.4	-35.3	-31.0	-43.4



롤러코스터 증시, 편안한 배당매력에 주목

- 지속된 증권주 조정, 반등 쉽지 않으나 멀티플 하락으로 투자 모멘텀 O
- 배당성향 높은 회사 특성상 '26년 배당수익률 5.7%까지 상승
- 두 번째 3차 배정 유상증자 결정, IMA와 리테일 신용한도 활용 목적

최근 조정으로 낮아진 주가, 높아진 배당수익률

올 초 급등했던 증권주는 최근 3개월간 부진이 지속, KOSPI 지수를 49.7%p 하회하고 있음. 동사 역시 최근 3개월 절대수익률은 -14.9%를 기록. 통상 실적이 상고하저의 흐름을 보이고, 주가는 이를 더욱 선반영하는 측면에 강해 1분기, 1년치의 실적을 모두 반영했던 영향이 컸던 것으로 판단. 따라서 2분기 실적발표를 앞두고 기간 조정이 길었던 만큼 Valuation매력이 부각되는 종목이 존재하는데, 동사가 그 중 하나. 2026년 예상 PBR이 1.09x까지 하락. 통상 배당성향이 높은 특성상 '26년 DPS 1,800원 예상하는데, 최근 낮아진 주가로 배당수익률이 5.7%까지 상승

최근 증자는 IMA사업 강화 및 리테일 신용공여 활용 목적

동사는 지난 6월 2일 농협금융지주 3차배정 4,000억원 유상증자 결의. 증자목적은 IMA 사업역량 강화 및 리테일 신용공여 한도 확대. 구 NCR기준 동사의 1분기말 자본비율은 159.3%로 주요 경쟁사 대비 낮은 편이었고, IMA 사업은 모험자본 투입이 많으며, 리테일 신용한도가 거의 소진된 상황이었기 때문에 합리적인 결정이라는 판단. 이로 인해 동사의 자본총계는 3월말 9.97조원에서 10.28조원으로 증가할 전망

투자의견 Buy, 목표주가 45,000원 유지

5월말까지 2분기 일평균 거래대금은 85.1조원으로 1분기 평균 70조원 대비 21.4% 증가. 반도체 수퍼사이클이 지속되는 가운데 국민연금이 주식비중하도를 한시적으로 상향한 결과 5월 29일 거래대금은 141.6조원을 기록. 따라서 추세가 지속된다면 동사의 2분기 브로커리지 수수료수익은 1분기 대비 27.6% 증가한 5,104억원 기록 전망. 최근 금리변동성 확대되어 트레이딩수익이 관건이나 우수한 '26년 연간실적으로 높아진 배당매력, 그리고 낮아진 멀티플이 긍정적

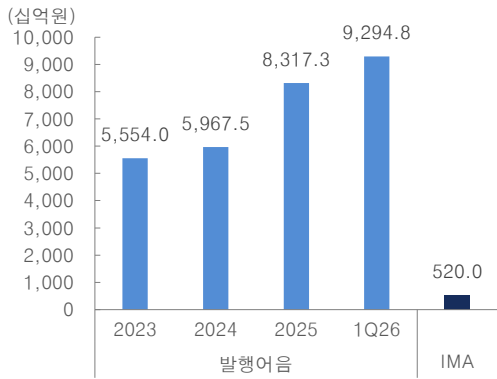
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,012	2,676	3,397	2,764	2,789
영업이익	901	1,421	1,994	1,361	1,387
당기순이익	687	1,032	1,497	1,047	1,065
YoY	23.4%	50.2%	45.1%	-30.1%	1.7%
EPS	2,178	2,889	4,048	2,831	2,880
BPS	25,758	26,435	29,075	30,515	33,396
PER	6.2	7.3	7.8	11.2	11.0
PBR	0.52	0.80	1.09	1.04	0.95
ROE	8.46	10.93	13.95	9.28	8.63

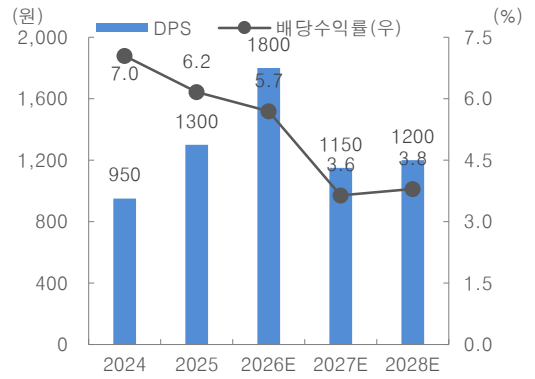
자료: NH투자증권, 대신증권 Research Center

그림 1. NH 투자증권 발행어음 IMA 잔고



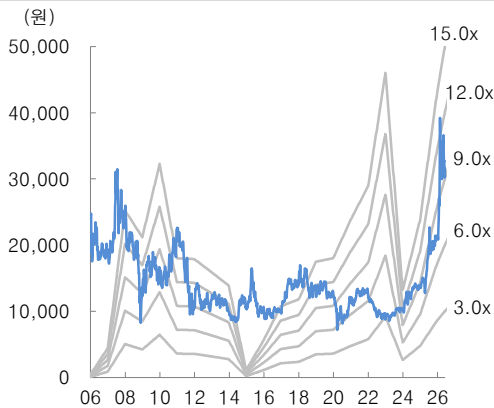
자료: NH투자증권, 대신증권 Research Center

그림 2. NH 투자증권 DPS배당수익률 추이



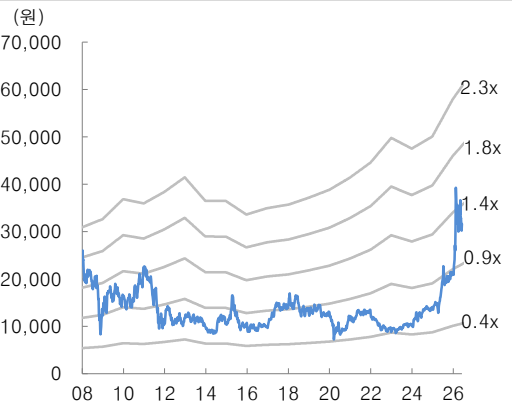
자료: NH투자증권, 대신증권 Research Center

그림 3. NH 투자증권 PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 4. NH 투자증권 PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업이익	2,012	2,676	3,397	2,764	2,789
수수료순이익	955	1,212	1,834	1,522	1,532
브로커리지	543	759	1,602	1,248	1,261
자산관리	106	125	151	138	138
IB관련	382	437	426	426	426
신종증권판매	0	0	0	0	0
기타	146	232	206	166	168
수수료비용	223	341	551	456	461
순이자이익	802	954	1,016	1,032	1,047
상품운용손익	256	511	547	210	210
판관비	1,111	1,256	1,402	1,402	1,402
인건비	724	846	1,228	1,105	1,116
전신운용비	44	45	34	28	28
광고선전비	31	29	30	36	39
임차료	15	15	15	15	15
유무형자산감가상각비	24	24	24	24	24
그외	312	335	242	180	180
영업이익	901	1,421	1,994	1,361	1,387
영업외이익	113	84	94	86	86
영업외비용	89	157	27	0	0
법인세차감전 순이익	925	1,348	2,062	1,447	1,473
법인세비용	238	316	563	398	405
당기순이익(지배주주)	687	1,032	1,497	1,047	1,065

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	6,712	10,730	12,450	12,956	13,482
유가증권	32,132	37,616	41,784	43,481	45,246
단기매매증권	0	0	0	0	0
매도가능증권	1,057	1,255	1,233	1,334	1,444
지분법주식	553	598	648	701	759
기타유가증권	8,228	11,260	12,905	13,430	13,975
대출채권	9,601	14,133	16,651	17,327	18,031
대손충당금	3,328	5,807	6,412	6,672	6,943
유형자산	139	114	171	175	178
기타자산	14,436	14,518	14,538	14,487	14,355
자산총계	62,427	83,385	77,307	82,051	87,086
예수부채	7,972	13,001	8,377	9,067	9,815
차입부채	24,447	32,673	18,760	20,306	21,980
기타부채	21,889	28,273	39,436	41,390	42,938
부채총계	54,308	73,947	66,572	70,763	74,733
자본금	1,783	1,944	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,882	2,370	3,833	3,833	3,833
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	509	524	249	249	249
이익잉여금	3,941	4,595	4,870	5,423	6,488
자본총계	8,119	9,438	10,735	11,287	12,353
지배주주지분	8,119	9,438	10,735	11,287	12,353
부채및자본총계	62,427	83,385	77,307	82,051	87,086

Valuation Index (단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
BPS	25,758	26,435	29,075	30,515	33,396
EPS	2,178	2,889	4,048	2,831	2,880
PBR	0.52	0.80	1.09	1.04	0.95
PER	6.2	7.3	7.8	11.2	11.0
DPS	950	1300	1800	1150	1200
총환원율(별도기준)	58.7	51.7	49.1	52.5	53.5

Financial Ratio (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업이익증가율	19.9	33.0	26.9	-18.6	0.9
영업이익증가율	24.2	57.7	40.4	-31.7	1.9
순이익증가율	23.4	50.2	45.1	-30.1	1.7
ROE	8.46	10.93	13.95	9.28	8.63
ROA	1.15	1.41	1.86	1.31	1.26
자기자본회전율	0.22	0.25	0.28	0.32	0.24

Growth Rate (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총자산증가율	10.1	33.6	-7.3	6.1	6.1
자기자본증가율	6.6	16.2	13.7	5.1	9.4
순영업이익증가율	19.9	33.0	26.9	-18.6	0.9
순수수료수익증가율	21.0	26.9	51.3	-17.0	0.6
판관비증가율	16.6	13.0	11.7	0.0	0.0
순이익증가율	23.4	50.2	45.1	-30.1	1.7

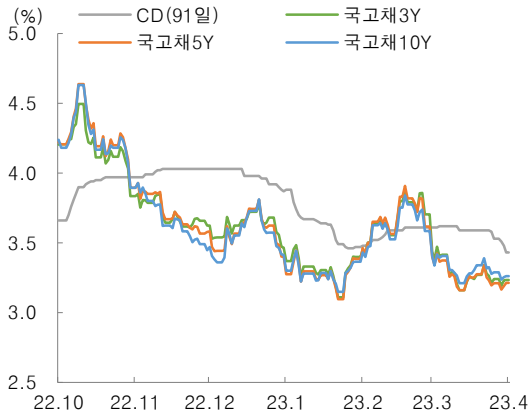
순영업이익구성비율 (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
브로커리지	27.0	28.4	47.1	45.2	45.2
자산관리	5.3	4.7	4.5	5.0	4.9
IB관련	19.0	16.3	12.6	15.4	15.3
기타수수료	7.3	8.7	6.1	6.0	6.0
순이자이익	39.9	35.6	29.9	37.3	37.5
상품운용손익	12.7	19.1	16.1	7.6	7.5

자료: N·투자증권 대신증권 Research Center

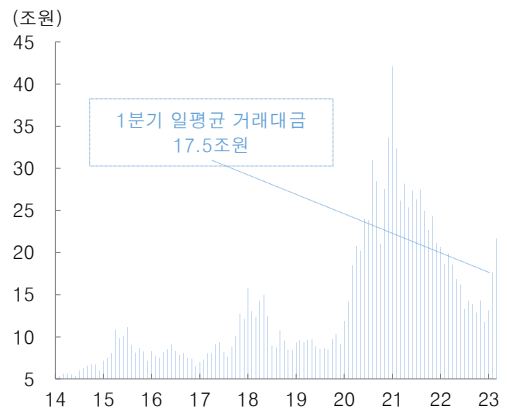
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

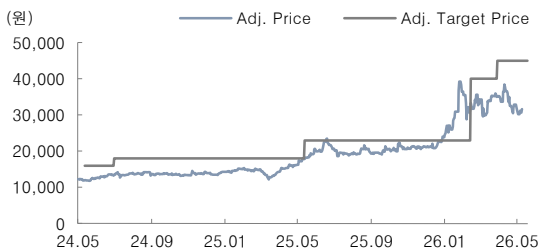
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박해진, 권용수)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

NH투자증권(005940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.06.05	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.04.24	26.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	40,000
과리율(평균%)		(25.84)	(25.67)	(24.08)	(23.81)	(16.78)
과리율(최대/최소%)		(14.56)	(14.56)	(14.56)	(14.56)	(10.13)
제시일자	26.03.11	26.01.26	26.01.10	26.01.09	25.12.02	25.12.01
투자의견	Buy	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	40,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
과리율(평균%)	(18.48)	33.40	(2.21)	(10.94)	(10.96)	(11.69)
과리율(최대/최소%)	(11.00)	6.96	4.35	1.96	1.96	1.96
제시일자	25.11.28	25.10.30	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.07.31
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
과리율(평균%)	(11.71)	(11.73)	(12.48)	(12.63)	(12.39)	(9.70)
과리율(최대/최소%)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
제시일자	25.07.27	25.07.10	25.06.27	25.06.08	25.04.28	25.04.16
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	18,000	18,000
과리율(평균%)	(6.35)	(4.64)	(14.79)	(16.96)	(14.99)	(24.86)
과리율(최대/최소%)	1.96	1.96	(5.00)	(10.00)	(0.44)	(20.78)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.06.03)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.0%	10.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutra(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상