

증권

NH투자증권 005940

2Q24 Review: 견조한 체력 확인, 업종내 Top picks 유지

Jul 26, 2024

Buy

유지

2024년 2분기 당기순이익 1,972억원, QoQ 12.5% ↓, YoY 8.0% ↑

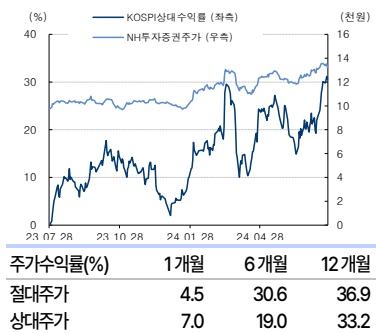
TP 16,000 원

상향

Company Data

현재가(07/25)	13,200 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	13,570 원
52 주 최저가(보통주)	9,520 원
KOSPI (07/25)	2,710.65p
KOSDAQ (07/25)	797.29p
자본금	17,826 억원
시가총액	45,424 억원
발행주식수(보통주)	32,749 만주
발행주식수(우선주)	1,887 만주
평균거래량(60 일)	62.6 만주
평균거래대금(60 일)	82 억원
외국인지분(보통주)	18.03%
주요주주	
농협금융지주 외 7 인	57.55%
국민연금공단	6.31%

Price & Relative Performance



NH투자증권의 2024년 2분기 당기순이익(연결기준)은 1,972억원으로 전분기대비 12.5% 감소했으나, 전년동기대비 8.0% 증가했으며, 교보증권 예상도 8.3% 상회함. 이익이 전년 동기 및 예상을 상회한 이유는 운용손익 및 관련 이자수지 이익 증가에 기인함.

2024년 2분기 수수료수지는 2,273억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 4.4%, 9.0% 감소함. 수탁수수료수익은 1,161억원으로 전분기대비 2.6% 감소했지만, 전년동기대비 4.9% 증가했는데, 전분기대비 감소한 이유는 시장 거래대금 축소에 기인함. 하지만 해외주식 시장 거래대금은 전분기 수준이 유지되는 가운데, 해외주식 약정 증가로 해외주식 수수료 수익은 전분기대비 5.8%나 증가한 점에서 고무적으로 판단. 2분기 금융상품판매수수료는 291억원으로 전분기대비 2.0% 소폭 감소했지만, 전년동기대비 11.5% 증가함. IB 수수료 수익은 901억원으로 전분기대비 10.1% 증가를, 전년동기대비 23.2% 감소를 시현함.

2024년 2분기 운용손익 및 관련 이자수지는 3,115억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 34.8%, 71.2% 증가했는데, 채권금리 하락으로 유가증권관련 평가이익이 발생했기 때문. WM관련 이자수지는 767억원으로 전분기대비 2.2% 소폭 감소했는데, 예탁금 이용료 증가에 기인. 고객예탁금 평잔은 7.0조원으로 전분기대비 6.6% 증가세 시현. 2분기 판관비는 2,946억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 12.1%, 19.0% 증가함.

목표주가 16,000원 상향, 업종내 Top picks 유지

NH투자증권에 대해 투자 의견 매수를 유지하며, 이익 개선 및 가치치 반영하여 목표주가 16,000원으로 상향함. 그리고 업종내 Top picks도 유지함. 1) 위탁매매 및 자산관리 부문에서 점유율 상승에 따른 경쟁력 있는 수익성을 유지하고 있으며, 2) 최근 주식시장에서 밸류업 프로그램 관련 배당주에 관한 관심이 높아진 만큼, 지속적이고 높은 배당수익률에 대한 기대가 주가에 반영될 것으로 판단되기 때문(24년 7월 25일 주가 기준 배당수익률 7.6% 예상).

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익(십억원)	11,535.7	10,475.3	6,948.5	6,425.9	6,408.5
YoY(%)	7.2	-9.2	-33.7	-7.5	-0.3
영업이익(십억원)	521.4	725.8	896.2	799.1	825.3
법인세차감전순이익(십억원)	440.2	720.7	902.3	804.4	830.7
순이익(십억원)	302.9	553.0	691.5	612.7	632.4
YoY(%)	-67.5	82.6	25.0	-11.4	3.2
EPS(원)	850	1,551	1,940	1,719	1,774
BPS(원)	20,274	21,355	22,902	24,277	25,696
PER(배)	10.3	6.7	6.8	7.7	7.4
PBR(배)	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	4.3	7.5	8.8	7.3	7.1
ROA(%)	0.6	1.0	1.1	0.9	0.9



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

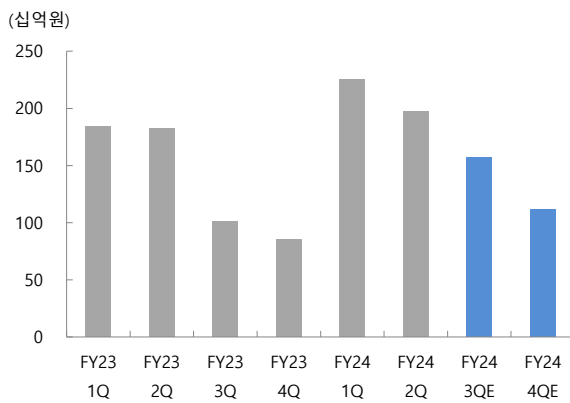
[도표 1] NH 투자증권 FY24 2Q 실적 현황 (연결 기준)

(단위: 십억원)

	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
순영업수익	563.4	539.7	4.4%	468.0	20.4%
수수료수지	227.3	237.7	-4.4%	249.7	-9.0%
브로커리지	116.1	119.2	-2.6%	110.7	4.9%
금융상품 판매	29.1	29.7	-2.0%	26.1	11.5%
IB	90.1	81.8	10.1%	117.3	-23.2%
기타수수료	-8.0	7.0	N.A.	-4.3	N.A.
운용손익 및 관련 이자수지	311.5	231.1	34.8%	182.0	71.2%
운용손익 (처분/평가손익)	152.5	75.4	102.3%	23.8	540.8%
운용 관련 이자수지	159.0	155.7	2.1%	158.2	0.5%
WM 관련 이자수지	76.7	78.4	-2.2%	69.6	10.2%
증권여신 관련	42.7	39.0	9.5%	36.3	17.6%
예탁금 관련	34.0	39.4	-13.7%	33.3	2.1%
기타	-52.1	-7.5	N.A.	-33.3	N.A.
판관비	294.6	262.8	12.1%	247.6	19.0%
영업이익	268.8	276.9	-2.9%	220.4	22.0%
세전이익	270.4	291.3	-7.2%	225.6	19.9%
당기순이익	197.2	225.5	-12.5%	182.6	8.0%
지배주주순이익	197.2	225.5	-12.5%	182.7	7.9%

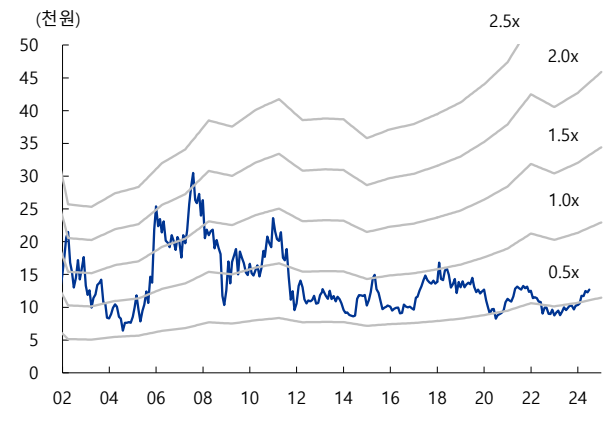
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] NH 투자증권 분기별 순이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] NH 투자증권 PBR 밴드



[NH 투자증권 005940]

포괄손익계산서

(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익	11,503.3	12,767.8	10,762.2	11,535.7	10,475.3	6,948.5	6,425.9	6,408.5
수수료수익	789.7	1,193.3	1,417.6	1,030.9	1,039.1	1,399.7	1,300.6	1,377.9
수탁수수료	303.5	688.0	791.4	466.7	501.8	849.0	767.7	791.0
인수수료	111.7	128.7	113.0	75.6	58.1	83.3	87.5	91.8
수익증권취급수수료	44.2	37.0	41.6	41.4	39.1	42.3	42.7	43.1
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	1,049.2	981.7	999.2	1,233.1	1,612.3	725.3	708.9	599.9
상품관련이익	9,218.9	9,660.2	7,496.4	8,830.3	7,572.4	4,196.1	3,929.2	3,919.1
기타 영업수익	411.8	887.4	802.5	441.4	251.6	627.3	487.2	511.6
영업비용	10,927.9	11,980.6	9,468.2	11,014.3	9,749.5	6,052.3	5,626.8	5,583.2
수수료비용	191.5	168.2	234.5	246.8	249.8	252.0	234.1	248.0
이자비용	414.2	285.7	229.5	557.6	821.0	586.2	573.5	493.2
상품관련비용	9,114.1	9,334.8	7,335.4	8,958.6	7,352.7	3,971.3	3,666.5	3,752.9
판매비와 관리비	811.9	893.6	1,046.6	845.1	952.7	1,107.2	998.9	927.6
영업이익	575.4	787.3	1,293.9	521.4	725.8	896.2	799.1	825.3
법인세차감전 순이익	633.2	789.1	1,302.1	440.2	720.7	902.3	804.4	830.7
당기순이익	476.4	576.9	931.5	302.9	553.0	691.5	612.7	632.4

재무상태표

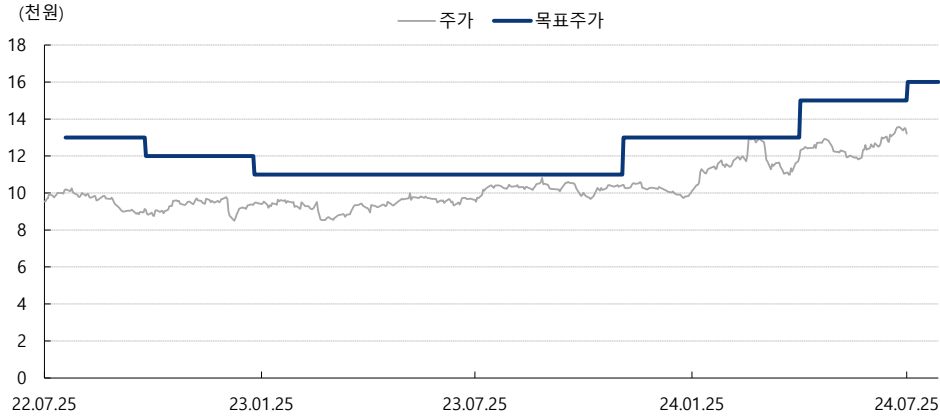
(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
자산	50,075.1	62,738.4	58,542.0	53,428.3	56,697.9	60,790.4	65,228.5	70,044.3
현금 및 예치금	5,960.6	7,088.6	9,039.9	8,645.1	9,291.4	9,663.1	10,049.6	10,451.6
유가증권(단기+장기)	34,978.0	40,529.0	35,782.7	30,647.1	30,539.5	33,585.7	36,935.6	40,619.7
대출채권	6,521.5	7,006.2	7,645.8	9,346.4	10,237.6	10,647.1	11,073.0	11,515.9
기타자산	2,614.9	8,114.7	6,073.6	4,789.7	6,629.4	6,894.5	7,170.3	7,457.1
부채	44,683.0	56,935.6	51,718.7	46,200.2	49,084.5	52,625.4	56,573.4	60,883.2
고객예수금	388.8	495.4	450.0	402.0	427.1	457.9	492.2	529.7
환매조건부채권매도	6,403.5	8,159.5	7,411.8	6,621.0	7,034.3	7,541.8	8,107.5	8,725.2
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	590.2	752.1	683.2	610.3	648.4	695.1	747.3	804.2
기타	20,122.0	22,845.3	20,655.9	19,055.7	20,072.9	21,623.2	23,297.4	25,105.6
자본	5,392.1	5,802.9	6,823.3	7,228.1	7,613.4	8,165.0	8,655.1	9,161.1
자본금	1,531.3	1,531.3	1,609.4	1,782.6	1,782.6	1,782.6	1,782.6	1,782.6
자본잉여금	1,536.9	1,535.4	1,656.9	1,882.8	1,882.4	1,882.4	1,882.4	1,882.4
이익잉여금	2,157.4	2,581.7	3,302.6	3,274.1	3,584.7	4,137.8	4,628.0	5,134.0
자본조정	159.5	149.4	249.3	283.9	362.1	362.1	362.1	362.1

주요 투자지표 및 재무비율

(%,원,배)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROE	9.1	10.3	14.8	4.3	7.5	8.8	7.3	7.1
ROA	1.0	0.9	1.6	0.6	1.0	1.1	0.9	0.9
EPS	1,555	1,884	2,894	850	1,551	1,940	1,719	1,774
PER	8.2	6.0	4.3	10.3	6.7	6.8	7.7	7.4
BVPS	17,607	18,948	21,198	20,274	21,355	22,902	24,277	25,696
PBR	0.72	0.60	0.59	0.43	0.48	0.58	0.54	0.51

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

NH 투자증권 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-04-13	매수	16,000			2023-01-19	Trading Buy	11,000	(14.73)	(13.27)
2021-05-03	매수	16,000			2023-02-03	Trading Buy	11,000	(16.68)	(12.36)
2021-07-13	매수	16,000			2023-04-27	Trading Buy	11,000	(16.54)	(12.36)
2021-08-17	매수	16,000			2023-05-15	Trading Buy	11,000	(15.05)	(9.18)
2021-10-25	매수	16,000	(21.44)	(15.00)	2023-11-10	Trading Buy	11,000	(5.71)	(5.18)
2022-02-22	매수	16,000	(23.19)	(15.00)	2023-11-28	매수	13,000	(21.67)	(18.54)
2022-04-05	매수	16,000	(23.90)	(15.00)	2024-01-23	매수	13,000	(15.02)	0.46
2022-04-22	매수	16,000	(29.41)	(15.00)	2024-04-18	매수	13,000	(14.78)	0.46
2022-08-12	매수	13,000	(23.99)	(21.15)	2024-04-26	매수	15,000	(15.91)	(13.80)
2022-09-14	매수	13,000	(26.68)	(21.15)	2024-05-21	매수	15,000	(15.94)	(9.53)
2022-10-19	매수	12,000	(22.51)	(18.50)	2024-07-26	매수	16,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2%	3.2%	0.6%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하