

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 37,000원
현재주가(26/4/3)	29,950원
상승여력	23.5%

영업이익(25F,십억원)	1,421		
Consensus 영업이익(25F,십억원)	1,273		
EPS 성장률(25F,%)	47.0		
MKT EPS 성장률(25F,%)	-		
P/E(25F,x)	7.3		
MKT P/E(25F,x)	-		
KOSPI	5,377.30		
시가총액(십억원)	10,673		
발행주식수(백만주)	356		
유동주식비율(%)	36.8		
외국인 보유비중(%)	12.2		
베타(12M) 일간수익률	1.17		
52주 최저가(원)	12,200		
52주 최고가(원)	39,200		
(%)			
	1M	6M	12M
절대주가	-10.1	52.6	122.7
상대주가	-3.1	0.7	3.0



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

NH투자증권

역대급 1분기 실적 기대

투자 의견 매수 유지, 목표주가 37,000원으로 상향

NH투자증권에 대한 투자 의견 매수를 유지, 목표주가는 기존 33,000원에서 37,000원으로 상향한다. 목표주가 37,000원은 2026년 예상 주당배당금(1,650원) 기준 배당수익률 4.5%에 해당하는 가격이며, 2026년 예상 EPS 기준 P/E 10배에 해당한다. 증시 호조에 따른 이익 개선과 높은 배당성향에 힘입어 2026년 예상 배당수익률은 5.5%에 달할 전망이다. 상승여력은 23.5%로, 투자 의견은 매수를 유지한다.

역대급 1분기 실적 예상

동사 1분기 지배주주순이익은 전년동기대비 99.3%, 전분기대비 46.4%한 4,150억원을 기록하며 컨센서스 3,456억원을 20.1% 상회할 것으로 예상된다. 거래대금 호조와 신용공여 잔고 증가로 브로커리지 부문에서의 호조와, 증시 급등에 따라 트레이딩 부문에서의 호조를 전망하기 때문이다. 동사는 과거 채권의 금리 민감도가 높아 금리 상승이 불리하게 작용했으나, 지난 하반기부터는 민감도가 크게 감소한 모습을 보인만큼 1분기에도 증시 상승의 수혜를 더 크게 볼 것으로 예상된다.

2026년 배당수익률 5.5% 예상

더욱이 동사는 매년 40% 이상의 배당성향을 유지하며 고배당 기업의 면모를 지속하고 있다. 2025년 연간 보통주 주당배당금은 당사 추정치에 부합하는 1,300원으로, 배당성향은 44.8%를 기록했다. 동사의 기업가치제고계획에는 최저 주당배당금 500원만이 제시되어 있으나, 지난 2022년 이후 4년 연속 배당성향은 40%를 상회하고 있으며 주당배당금 역시 500원을 현저히 상회하는 금액이 지속되고 있다.

따라서 2026년에도 배당성향은 40%를 상회할 것으로 예상된다. 2026년 예상 보통주 주당배당금은 1,650원을 예상하며, 배당성향은 43.0%를 기록할 전망이다. 이 경우 예상 배당수익률은 5.5%에 이른다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업이익 (십억원)	2,012	2,676	3,274	2,946	2,782
영업이익 (십억원)	901	1,421	1,954	1,762	1,667
순이익 (십억원)	687	1,032	1,364	1,225	1,156
EPS (원)	1,960	2,882	3,752	3,370	3,180
BPS (원)	23,474	25,187	27,176	28,994	30,727
P/E (배)	7.1	7.3	8.0	8.9	9.4
P/B (배)	0.59	0.84	1.10	1.03	0.97
ROE (%)	8.7	11.8	13.9	11.6	10.3
주주환원수익률 (%)	7.9	6.8	5.5	4.8	4.5
자기자본 (십억원)	8,119	9,438	10,183	10,864	11,513

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: NH투자증권, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	33,000	
2026F ROE	13.4	당사 추정치
수정 할인율	10.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.24	
2026F BPS	27,034	당사 추정치
신규 목표주가	37,000	2026년 예상 배당수익률 4.5%에 해당
2026F ROE	13.9	당사 추정치
수정 할인율	10.0	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.37	
2026F BPS	27,176	당사 추정치
현재 주가	29,950	전일 종가 기준
상승여력	23.5	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 연결 실적 전망

(십억원)

	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	933	782	796	763	2,676	3,274	2,946
순수수료이익	419	400	373	344	1,212	1,536	1,198
이자손익	274	288	293	283	954	1,138	1,184
트레이딩 및 상품손익	117	32	76	61	197	286	251
기타손익	122	62	54	75	314	314	314
판매비와 관리비	348	322	313	338	1,256	1,321	1,184
영업이익	585	460	483	425	1,421	1,954	1,762
세전이익	572	458	464	386	1,348	1,881	1,689
법인세비용	157	126	128	106	316	517	465
연결 당기순이익	415	332	336	280	1,032	1,364	1,225
지배주주순이익	415	332	336	280	1,032	1,364	1,225

자료: 미래에셋증권 리서치센터

NH투자증권 (005940)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,441	2,918	2,589	2,424
순수수료이익	1,160	1,467	1,130	910
수수료수익	1,511	1,926	1,487	1,198
위탁매매	720	1,292	818	513
자산관리	125	106	118	111
IB 및 기타	666	528	552	574
수수료비용	351	459	357	288
이자손익	843	1,040	1,084	1,129
트레이딩 및 상품손익	199	230	194	203
기타손익	239	181	181	181
판매비와 관리비	1,167	1,230	1,093	1,024
영업이익	1,274	1,688	1,496	1,400
영업외수익	27	27	27	27
영업외비용	97	97	97	97
세전이익	1,205	1,619	1,426	1,330
법인세비용	296	445	392	366
당기순이익	908	1,173	1,034	965

별도 재무상태표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산	79,820	85,553	90,761	95,702
현금 및 예치금	9,123	9,778	10,373	10,938
유가증권	46,180	49,496	52,510	55,368
대출채권	11,845	12,608	13,283	13,912
유형자산	106	113	120	127
무형자산	53	57	60	64
투자부동산	54	58	61	65
기타자산	12,459	13,442	14,353	15,228
부채	71,207	76,385	81,103	85,587
예수부채	12,314	12,698	13,405	14,136
차입부채	47,159	51,100	54,334	57,347
기타충당부채	62	67	71	75
이연법인세부채	254	272	289	305
기타부채	11,418	12,248	13,005	13,724
자본	8,613	9,168	9,658	10,116
자본금	1,944	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	2,373	2,373	2,373	2,373
이익잉여금	4,016	4,571	5,061	5,519
기타자본	280	280	281	280

별도 순영업수익 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	47.5	50.3	43.6	37.5
수수료수익	61.9	66.0	57.4	49.4
위탁매매	29.5	44.3	31.6	21.2
자산관리	5.1	3.6	4.5	4.6
IB 및 기타	27.3	18.1	21.3	23.7
이자손익	34.5	35.6	41.9	46.6
트레이딩 및 상품손익	8.1	7.9	7.5	8.4
기타손익	9.8	6.2	7.0	7.5
자산회전율				
순수수료이익	1.45	1.72	1.24	0.95
수수료수익	1.89	2.25	1.64	1.25
위탁매매	0.90	1.51	0.90	0.54
자산관리	0.16	0.12	0.13	0.12
IB 및 기타	0.83	0.62	0.61	0.60
이자손익	1.06	1.22	1.19	1.18
트레이딩 및 상품손익	0.25	0.27	0.21	0.21
기타손익	0.30	0.21	0.20	0.19

연결 재무제표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,676	3,274	2,946	2,782
순수수료이익	1,212	1,536	1,198	978
이자손익	954	1,138	1,184	1,230
트레이딩 및 상품손익	197	286	251	260
기타손익	314	314	314	314
판매비와 관리비	1,256	1,321	1,184	1,115
영업이익	1,421	1,954	1,762	1,667
영업외수익	84	84	84	84
영업외비용	157	157	157	157
세전이익	1,348	1,881	1,689	1,594
법인세비용	316	517	465	438
연결당기순이익	1,032	1,364	1,225	1,156
지배주주순이익	1,032	1,364	1,225	1,156
비지배주주순이익	0	0	0	0
자산	83,385	89,336	94,762	99,923
부채	73,947	79,153	83,899	88,410
자본	9,438	10,183	10,864	11,513

주요 투자지표

(배, %, 원)	2025	2026F	2027F	2028F
Valuation				
P/B	0.84	1.10	1.03	0.97
P/E	7.3	8.0	8.9	9.4
배당수익률	6.2	5.5	4.8	4.5
주당지표				
BPS	25,187	27,176	28,994	30,727
EPS	2,882	3,752	3,370	3,180
DPS	1,300	1,650	1,450	1,350
성장성				
BPS 성장률	7.3	7.9	6.7	6.0
EPS 성장률	47.0	30.2	-10.2	-5.6
수익성				
ROE	11.8	13.9	11.6	10.3
ROA	1.41	1.58	1.33	1.19
비용/수익비율	47.8	42.2	42.2	42.2
영업이익률	53.1	59.7	59.8	59.9
세전이익률	50.4	57.4	57.3	57.3
순이익률	38.5	41.6	41.6	41.5
재무레버리지 (별도)	8.2	8.2	8.2	8.2

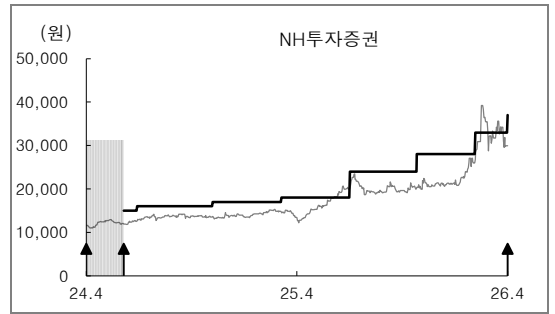
연결 ROA 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	45.3	46.9	40.7	35.2
이자손익	35.6	34.8	40.2	44.2
트레이딩 및 상품손익	7.4	8.7	8.5	9.3
기타손익	11.7	9.6	10.6	11.3
자산회전율				
순수수료이익	1.45	1.72	1.26	0.98
이자손익	1.14	1.27	1.25	1.23
트레이딩 및 상품손익	0.24	0.32	0.26	0.26
기타손익	0.38	0.35	0.33	0.31
주식 수와 배당성향				
(천주, %)	2025	2026F	2027F	2028F
기발행행주식수	375,215	375,215	375,215	375,215
보통주	356,344	356,344	356,344	356,344
우선주	18,871	18,871	18,871	18,871
배당성향	47.3	45.4	44.4	43.8
보통주배당성향	44.8	43.0	42.1	41.5
우선주배당성향	2.5	2.4	2.3	2.3

자료: NH투자증권, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
NH투자증권 (005940)				
2026.04.06	매수	37,000	-	-
2026.02.09	매수	33,000	-0.49	18.79
2025.10.31	매수	28,000	-21.62	-3.21
2025.07.07	매수	24,000	-15.87	-2.29
2025.03.10	매수	18,000	-11.05	15.00
2024.11.11	매수	17,000	-17.23	-9.88
2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25
2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.