



BUY

목표주가(12M) 44,000원(유지)
현재주가(04월02일) 29,750원

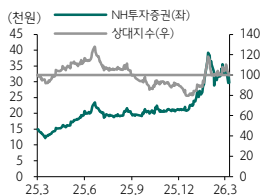
Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,234.05
52주최고/최저(원)	39,200/12,200
시가총액(십억원)	10,601.2
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	356,344.4
60일 평균거래량(천주)	1,306.1
60일 평균거래대금(십억원)	40
외국인 지분율(%)	12.23
주요주주 지분율(%)	
농협금융지주 외 4 인	61.94
국민연금공단	8.36

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	20,332	20,219
영업이익(십억원)	1,661	1,635
순이익(십억원)	1,216	1,174
EPS(원)	3,223	3,135
BPS(원)	26,938	28,956

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	2,012.0	2,643.7	3,411.0	3,621.7
영업이익	901.1	1,420.6	2,009.7	2,165.6
세전이익	924.9	1,347.7	1,998.9	2,155.7
지배순이익	686.7	1,031.6	1,489.3	1,606.1
PER	7.0	7.7	7.5	6.9
PBR	0.6	0.8	1.1	1.0
ROA	1.1	1.2	1.7	1.7
ROE	8.5	10.9	14.3	14.1
DPS	950	1,300	1,750	2,000
배당성향	48.0	47.3	44.1	46.7
배당수익률	6.8	6.2	5.9	6.7



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 04월 03일 | 기업분석_기업분석(Report)

NH투자증권 (005940)

1Q26 Pre - 생각보다 더 좋다

2026년 1분기 컨센서스 19% 상회 예상

1분기 지배주주순이익은 4,111억원으로 컨센서스(3,456억원)를 약 19.0% 상회하며, 1분기 연환산 연결 ROE는 17.6%(YoY +7.1%p, QoQ +5.6%p) 기록할 것으로 추정한다. 채권금리 상승에도 불구하고 보수적인 운용 기조가 이어지며 트레이딩 실적이 예상대비 견조할 것으로 판단한다. (이하 별도기준)

[브로커리지] 1분기 위탁매매 수수료수익은 2,910억원(YoY +184.4%, QoQ +50.6%)으로 추정한다. 해외주식 거래대금이 전분기대비 19% 감소했으나, 국내주식 거래대금이 전분기대비 81% 급증한 영향이다. 이에 따른 국내/해외 비중은 각각 85%, 15% 수준으로 추산된다. WM 수수료수익은 32억원(YoY +24.7%, QoQ +23.0%)으로 안정적인 증가세가 이어질 전망이다.

[이자] 이자손익은 2,659억원(YoY +41.7%, QoQ +9.6%)으로 추정한다. 2월 신용공여 잔고가 약 6.1조원까지 확대되며 신용공여이자수익(YoY +77.6%, QoQ +17.4%)을 중심으로 이자수익이 확대될 것으로 예상된다.

[IB] IB 및 기타수수료수익은 997억원(YoY -16.5%, QoQ -10.0%)으로 추정한다. 부동산PF 부문에서 대형 딜 부재로 인해 전분기대비 소폭 감소할 전망이다. **[트레이딩]** 운용 및 기타 손익은 금리 상승 환경에서도 보수적인 운용 기조에 따라 채권운용손익이 선방하며 1,431억원(YoY +78.9%, QoQ +20.5%) 기록할 것으로 추정한다.

NH투자증권에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 44,000원 유지

NH투자증권에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 44,000원 유지한다. 3월 비우호적인 매크로 환경에도 불구하고 트레이딩 부문이 예상대비 견조한 실적을 시현하며 컨센서스를 상회할 가능성이 높다. 중동 지정학 리스크로 인해 실적 피크아웃에 대한 우려가 존재하나, 중장기적으로 증권업으로의 머니무브는 본격화되기 시작했으며, 반도체 업종 중심으로 이익 성장세가 지속되는 한 KOSPI로의 자금 유입은 이어질 가능성이 높다.

이에 따라 증권업종은 실적 성장과 함께 멀티플 리레이팅 국면에 진입할 것으로 전망한다. 특히 동사는 연결 기준 배당성향이 40%대 중반 수준으로(26F DPS 1,750원, 배당성향 44.1%), 높은 주주환원율이 추가 하방을 지지할 것으로 예상된다. 특히 매크로 불확실성이 지속되는 국면에서는 투자 매력도가 높다. 증권업종 내 관심종목으로 제시한다.

도표 1. NH투자증권 분기별 별도 실적

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26F	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	831.9	515.1	61.5	691.4	20.3	3,230.2	2,440.7	32.3
수수료손익	422.9	247.5	70.9	330.1	28.1	1,653.3	1,160.3	42.5
브로커리지	291.0	102.3	184.4	193.2	50.6	1,133.1	563.4	101.1
자산관리	32.2	25.8	24.7	26.1	23.0	127.5	117.3	8.7
IB 및 기타	99.7	119.3	(16.5)	110.7	(10.0)	392.7	479.7	(18.1)
이자손익	265.9	187.6	41.7	242.5	9.6	1,086.8	842.6	29.0
운용 및 기타	143.1	80.0	78.9	118.8	20.5	490.0	437.8	11.9
판매비및관리비	320.2	245.7	30.3	324.6	(1.3)	1,314.2	1,166.5	12.7
인건비	219.1	166.1	31.9	218.4	0.3	893.4	797.9	12.0
인건비 외	101.1	79.6	27.1	106.2	(4.8)	420.8	368.6	14.2
영업이익	511.6	269.4	89.9	366.8	39.5	1,916.0	1,274.2	50.4
영업외손익	(10.4)	(13.4)	적지	(36.0)	(71.2)	(45.0)	(69.5)	적지
세전이익	501.3	256.0	95.8	330.8	51.5	1,871.0	1,204.7	55.3
법인세비용	127.8	68.8	85.7	81.1	57.6	477.1	296.4	61.0
당기순이익	373.4	187.2	99.5	249.7	49.6	1,393.9	908.3	53.5
연결당기순이익	411.1	208.2	97.5	283.4	45.1	1,489.2	1,031.5	44.4
지배주주순이익	411.1	208.2	97.4	283.5	45.0	1,489.3	1,031.6	44.4

자료: NH투자증권, 하나증권

도표 2. NH투자증권 2026년 1분기 연결 실적 예상치

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26F	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2Q26F
순영업수익	905.8	556.7	62.7	735.0	23.2	833.6
영업이익	555.1	289.0	92.1	418.3	32.7	476.7
지배주주순이익	411.1	208.2	97.4	283.5	45.0	353.3

자료: NH투자증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	1,678.5	2,012.0	2,643.7	3,411.0	3,621.7
수수료손익	789.3	954.7	1,211.7	1,678.4	1,781.6
브로커리지	424.6	458.9	647.0	1,234.9	1,339.4
자산관리	94.1	103.2	117.5	127.6	131.8
IB 및 기타	270.6	392.5	414.7	315.8	310.4
이자손익	791.3	801.8	953.8	1,187.1	1,238.6
운용 및 기타	97.9	255.5	510.7	545.6	601.6
판매비및관리비	952.7	1,110.9	1,255.6	1,401.4	1,456.0
인건비	607.2	723.8	845.6	939.4	995.3
인건비 외	345.5	387.1	410.0	462.0	460.7
영업이익	725.8	901.1	1,420.6	2,009.7	2,165.6
영업외손익	(5.0)	23.8	(72.8)	(10.7)	(9.9)
세전이익	720.7	924.9	1,347.7	1,998.9	2,155.7
법인세비용	167.7	238.2	316.2	509.7	549.7
당기순이익	553.0	686.6	1,031.5	1,489.2	1,606.0
지배주주당기순이익	556.4	686.7	1,031.6	1,489.3	1,606.1

별도 순영업수익 구성(%)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
수수료손익	50.5	50.0	47.5	51.2	50.5
브로커리지	24.8	21.7	23.1	35.1	24.8
자산관리	6.0	5.4	4.8	3.9	6.0
IB 및 기타	19.6	22.9	19.7	12.2	19.6
이자손익	43.4	35.7	34.5	33.6	43.4
운용 및 기타	6.1	14.3	17.9	15.2	6.1
판매비	55.9	53.8	47.8	40.7	55.9

Valuation I

	2023	2024	2025	2026F	2027F
성장률(%)					
자산총계	6.1	10.1	33.6	6.2	5.1
부채총계	6.2	10.6	36.2	5.6	4.5
자본총계	5.3	6.6	16.2	10.6	9.1
순영업수익	22.8	19.9	31.4	29.0	6.2
수수료손익	0.7	21.0	26.9	38.5	6.1
이자손익	17.1	1.3	19.0	24.5	4.3
운용 및 기타	(205.0)	161.1	99.9	6.8	10.3
판매비및관리비	12.7	16.6	13.0	11.6	3.9
영업이익	39.2	24.2	57.7	41.5	7.8
당기순이익	82.6	24.2	50.2	44.4	7.8
자본적정성지표(%)					
신NCR	2,036.9	1,548.6	2,267.7	2,561.1	2,839.6
구NCR	174.1	141.1	156.4	159.6	162.9

자료: 하나증권

연결재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
자산총계	56,697.9	62,427.1	83,385.4	88,548.7	93,039.2
현금및예치금	5,750.2	6,709.2	10,730.2	11,165.8	11,619.2
FVPL 금융자산	26,734.7	29,737.3	37,594.2	39,431.5	41,358.5
FVOCI 금융자산	7,009.2	8,228.1	11,259.6	11,950.6	12,683.9
AC 금융자산	16,240.3	15,832.5	22,273.6	24,411.0	25,723.2
종속및관계기업투자지분	336.8	471.9	534.0	555.7	578.3
유형자산	182.7	138.6	114.3	119.0	123.8
투자부동산	269.4	305.0	280.2	291.6	303.4
무형자산	25.6	58.8	62.1	64.6	67.3
기타자산	148.9	945.7	537.2	559.0	581.7
부채총계	49,084.5	54,307.7	73,947.3	78,109.4	81,650.4
FVPL 금융부채	12,755.0	12,163.5	13,209.6	13,978.1	14,792.0
매도파생결합증권	7,991.0	7,771.2	7,956.3	8,444.5	8,962.7
예수부채	7,177.4	7,971.8	13,001.1	13,529.0	14,078.4
차입부채	24,067.6	31,053.1	32,673.4	33,311.6	34,920.1
발행어음	5,148.5	6,606.6	9,431.2	9,814.2	10,212.6
발행사채	2,921.8	2,856.0	4,707.2	4,898.9	5,098.4
기타부채	1,941.6	(142.1)	10,014.8	12,036.8	12,392.1
자본총계	7,613.4	8,119.4	9,438.1	10,439.3	11,388.9
지배주주지분	7,611.8	8,114.4	9,433.3	10,434.6	11,384.1
자본금	1,782.6	1,782.6	2,105.1	2,105.1	2,105.1
자본잉여금	1,882.4	1,882.4	2,859.9	2,859.9	2,859.9
자본조정	(15.3)	(15.3)	(589.3)	(589.3)	(589.3)
기타포괄손익누계액	377.4	523.8	462.3	462.3	462.3
이익잉여금	3,584.7	3,940.8	4,595.4	5,596.6	6,546.1

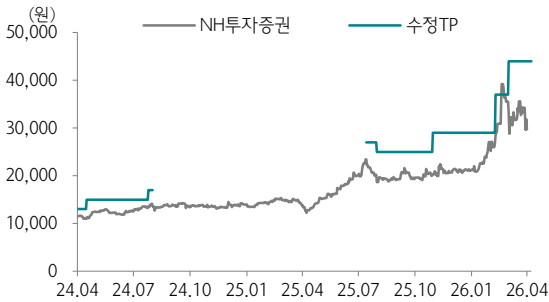
Valuation II

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,590.5	1,986.4	2,754.4	3,976.3	4,288.2
BPS	21,757.1	23,473.7	25,187.0	27,860.3	30,395.5
DPS	800.0	950.0	1,300.0	1,750.0	2,000.0
투자지표(% , 배)					
PER	6.5	7.0	7.7	7.5	6.9
PBR	0.5	0.6	0.8	1.1	1.0
ROA	1.0	1.1	1.2	1.7	1.7
ROE	7.3	8.5	10.9	14.3	14.1
배당지표(%)					
배당성향	50.1	48.0	47.3	44.1	46.7
배당수익률(보통주)	7.7	6.8	6.2	5.9	6.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NH투자증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.3	BUY	44,000		
26.2.10	BUY	37,000	-5.91%	5.95%
25.10.31	BUY	29,000	-24.08%	-6.55%
25.8.1	BUY	25,000	-20.74%	-13.40%
25.7.15	BUY	27,000	-22.15%	-17.59%
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.7.26	BUY	17,000	-15.96%	11.00%
24.4.17	BUY	15,000	-16.59%	-9.53%
23.8.11	BUY	13,000	-17.56%	0.46%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 4월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 03일