



BUY

목표주가(12M) 36,000원(하향)
현재주가(10월26일) 22,700원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,469.47
52주최고/최저(원)	39,200/19,930
시가총액(십억원)	8,325.6
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	369,206.1
60일 평균거래량(천주)	481.1
60일 평균거래대금(십억원)	13
외국인 지분율(%)	13.04
주요주주 지분율(%)	
농협금융지주 외 9인	63.51
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	37,978	35,059
영업이익(십억원)	2,242	1,910
순이익(십억원)	1,640	1,395
EPS(원)	4,273	3,621
BPS(원)	29,808	31,376

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	2,012.0	2,676.2	3,881.0	3,312.1
영업이익	901.1	1,420.6	2,210.7	1,698.3
세전이익	924.9	1,347.7	2,174.8	1,662.5
지배순이익	686.7	1,031.6	1,610.6	1,205.2
PER	7.0	7.7	5.3	7.1
PBR	0.6	0.8	0.8	0.7
ROA	1.1	1.2	1.6	1.1
ROE	8.5	10.9	14.3	10.3
DPS	950	1,300	2,000	1,700
배당성향	48.0	47.3	46.6	52.9
배당수익률	6.8	6.2	8.8	7.5



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 27일 | 기업분석_기업분석(Report)

NH투자증권 (005940)

3Q26 Re - 컨센 8% 상회

2026년 3분기 지배순이익은 컨센서스를 8% 상회

3분기 지배주주순이익은 3,836억원으로 컨센서스(3,560억원)를 7.8% 상회했으며, 3분기 연환산 연결 ROE는 14.0%(YoY -4.0%p, QoQ +0.9%p) 기록했다. 국내외 거래대금 감소로 BK 및 WM 수수료손익은 부진했으나, 비시장성 자산 평가이익에 힘입어 트레이딩 손익이 예상보다 양호했고, 판관비도 크게 감소하며 시장 기대치를 상회했다. (이하 별도 기준)

[브로커리지] 브로커리지 수수료손익은 2,083억원(YoY +42.2%, QoQ -49.0%), WM 수수료손익은 432억원(YoY +20.5%, QoQ -43.6%) 기록했다. 국내중시 부진 영향으로 BK 및 Wrap 상품 판매가 부진했다. **[IB]** IB 및 기타수수료손익은 1,322억원(YoY +19.2%, QoQ -1.8%) 기록했다. 부동산PF 관련 수수료수익이 예상보다 양호했다. **[이자]** 이자손익은 2,262억원(YoY +3.5%, QoQ +2.5%) 기록했다. 고객예탁금 평잔 14.0조원으로 QoQ 16% 감소했으나, 증권여신 및 기업여신 평잔이 각각 5.6조원, 7.7조원으로 QoQ 유사한 수준을 유지하면서 이자손익은 YoY/QoQ 모두 증가했다.

[트레이딩] 운용 및 기타손익은 2,259억원(YoY 93.3%, QoQ -13.0%) 기록했다. 시장금리 상승에도 불구하고 비시장성 자산 관련 평가이익이 예상보다 양호했다. **[판관비]** 판관비는 3,515억원(YoY +17.2%, QoQ -29.5%) 기록했다. 교육세 감소에 따라 세금과 공과금이 QoQ 59% 감소한 영향이 컸다.

4분기 실적의 관건은 트레이딩

금번 실적의 특이사항은 트레이딩 손익과 판관비였다. 시장금리 상승에도 불구하고 비시장성 자산 관련 평가이익이 예상보다 양호하게 반영되며 트레이딩 손익이 당사 추정치를 상회했고, 판관비 역시 교육세 감소 영향으로 예상보다 낮은 수준을 기록하며 실적 개선에 기여했다. 4분기에는 국내중시 거래대금 감소로 BK 실적 회복이 제한적인 만큼 트레이딩 손익이 실적의 핵심 변수가 될 전망이다. 3분기와 같이 비시장성 자산에서 평가이익이 발생할 경우, 4분기 역시 시장 기대치를 상회할 여지 존재한다.

NH투자증권에 대한 투자 의견 'BUY' 유지, 목표주가 36,000원으로 하향

NH투자증권에 대한 투자 의견 'BUY' 유지, 목표주가는 36,000원으로 7.7% 하향한다. 12M Fwd BPS 25,200원에 Target P/B 1.4배를 적용해 산출했다(Sustainable ROE 12.3%, COE 8.5%). 시장 위험 프리미엄과 Beta 조정으로 목표주가는 하향조정했으나, 현 주가는 단기 실적 둔화 우려가 상당 부분 반영된 것으로 판단한다. 연결 기준 배당성향 47%를 가정할 경우, 2026년 DPS는 2,000원, 기대배당수익률은 8.8% 수준으로 예상돼 높은 배당수익률이 주가 하방을 지지할 전망이다. 안정적인 이익 체력과 높은 배당 매력도에 주목할 시기다.

도표 1. NH투자증권 2026년 3분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
영업이익	521.1	475.9	45.2	9.5	521.1	495.2	25.9	5.2
지배주주순이익	383.6	339.5	44.1	13.0	383.6	356.0	27.6	7.8

주: 연결 기준

자료: NH투자증권, Fnguide, 하나증권

도표 2. NH투자증권 2026년 3분기 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	당사 예상치	차이
순영업수익	835.8	628.6	33.0	1,100.4	(24.0)	825.9	1.2
수수료손익	383.8	293.3	30.8	620.1	(38.1)	432.7	(11.3)
BK	208.3	146.5	42.2	408.7	(49.0)	247.6	(15.9)
WM	43.2	35.9	20.5	76.7	(43.6)	57.6	(24.9)
IB+기타	132.2	110.9	19.2	134.7	(1.8)	127.6	3.7
이자손익	226.2	218.5	3.5	220.7	2.5	229.3	(1.4)
운용및기타손익	225.9	116.9	93.3	259.6	(13.0)	163.8	37.9
영업이익	484.3	328.8	47.3	601.5	(19.5)	475.9	1.8
당기순이익	340.8	229.4	48.5	430.8	(20.9)	324.2	5.1
지배주주순이익(연결)	383.6	283.1	35.5	489.6	(21.6)	339.5	13.0

주: 별도 기준

자료: NH투자증권, 하나증권

도표 3. NH투자증권 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
순영업수익	3,881.0	3,941.1	(60.1)	(1.5)	3,312.1	3,416.2	(104.1)	(3.0)
영업이익	2,210.7	2,230.4	(19.7)	(0.9)	1,698.3	1,750.6	(52.3)	(3.0)
지배주주순이익	1,610.6	1,584.3	26.3	1.7	1,205.2	1,243.7	(38.5)	(3.1)

주: 연결 기준

자료: 하나증권

도표 4. NH투자증권 분기별 수익 예상

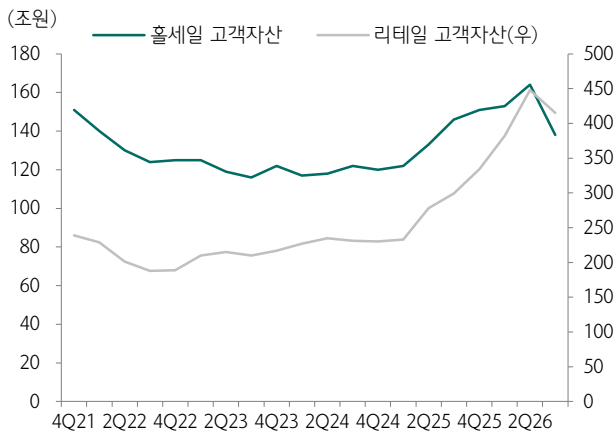
(단위: 십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F
순영업수익	515.1	605.6	628.6	691.4	967.0	1,100.4	835.8	743.3
수수료손익	247.5	289.5	293.3	330.1	493.5	620.1	383.8	362.6
BK	102.3	121.4	146.5	193.2	324.1	408.7	208.3	215.6
WM	25.8	29.5	35.9	26.1	49.1	76.7	43.2	37.4
IB+기타	119.3	138.6	110.9	110.7	120.3	134.7	132.2	109.6
이자손익	187.6	194.0	218.5	242.5	240.0	220.7	226.2	228.6
운용및기타손익	80.0	122.2	116.9	118.8	233.5	259.6	225.9	152.1
영업이익	269.4	309.2	328.8	366.8	579.3	601.5	484.3	413.0
당기순이익	187.2	242.0	229.4	249.7	413.6	430.8	340.8	268.4
지배주주순이익(연결)	208.2	256.7	283.1	283.5	475.7	489.6	383.6	261.7

주: 별도 기준

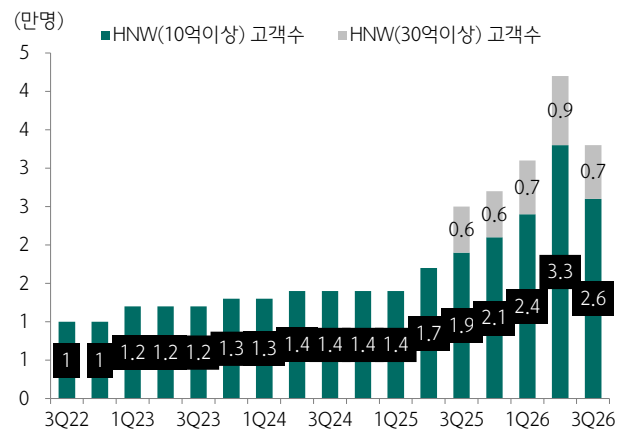
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 5. 분기별 고객자산 추이



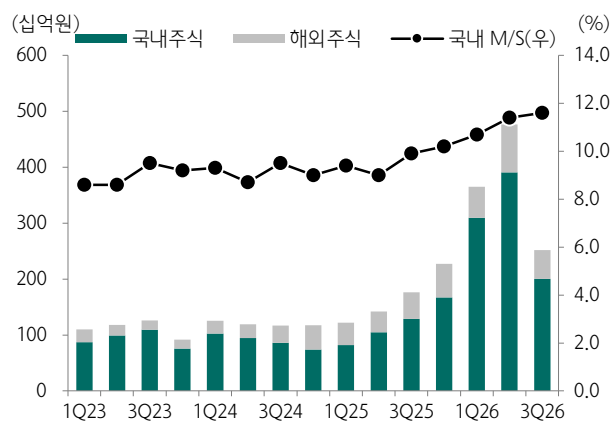
주: 별도 기준
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 6. 분기별 HNW 고객 수 추이



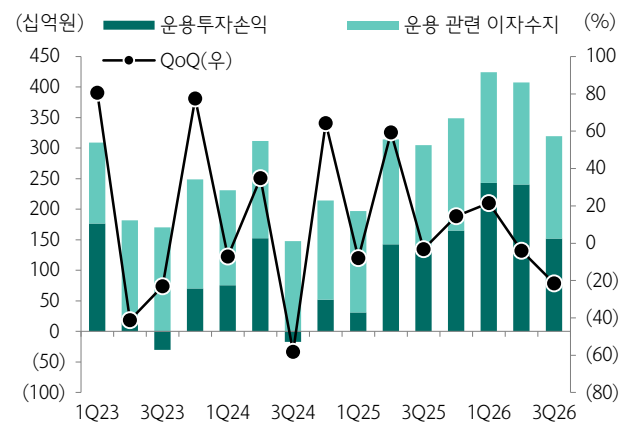
주: 별도 기준
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 7. 분기별 주식 관련 수수료 수익 추이



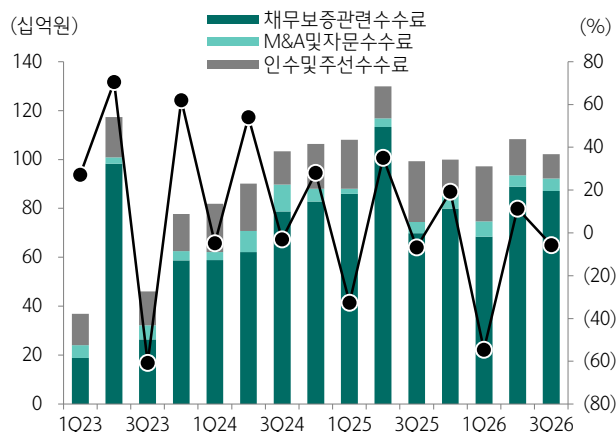
주: 별도 기준
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 8. 분기별 트레이딩 손익 추이



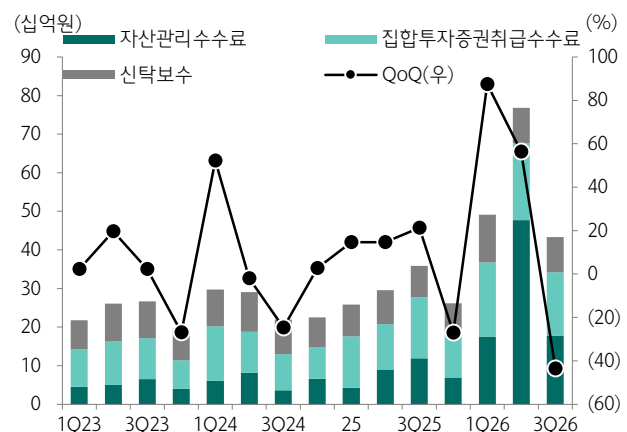
주: 별도 기준
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 9. 분기별 IB 수수료 수익 추이



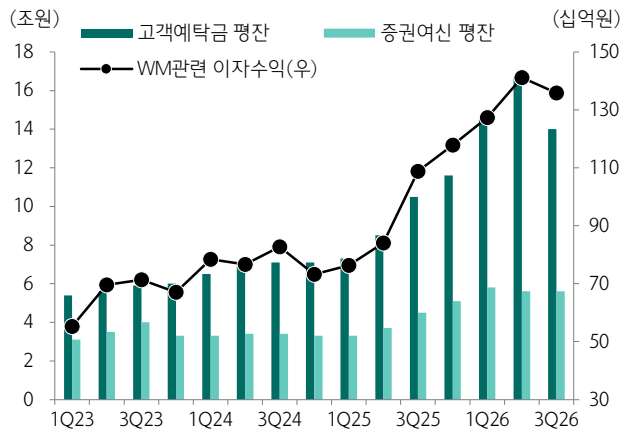
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 10. 분기별 WM 수수료 수익 추이



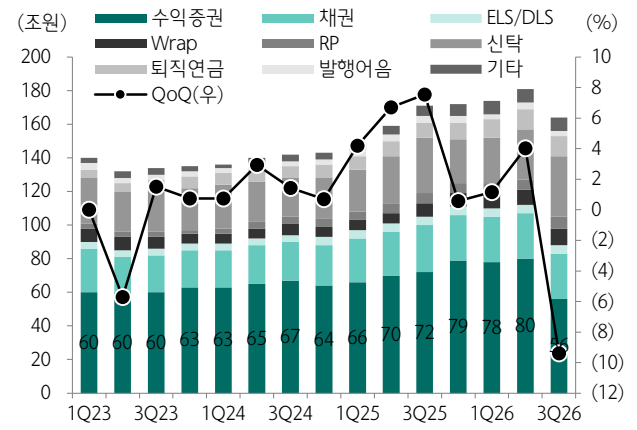
자료: NH투자증권, 하나증권

도표 11. 분기별 WM 관련 이자수익 추이



자료: NH투자증권, 하나증권

도표 12. 분기별 금융상품자산 구성 추이



자료: NH투자증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서		(단위: 십억원)			
	2023	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	1,678.5	2,012.0	2,676.2	3,881.0	3,312.1
수수료손익	789.3	954.7	1,211.7	1,976.0	1,697.9
브로커리지	424.6	458.9	647.0	1,276.6	1,036.1
자산관리	94.1	103.2	117.5	208.3	154.3
IB 및 기타	270.6	392.5	447.2	491.1	507.5
이자손익	791.3	801.8	953.8	1,031.7	1,089.7
운용 및 기타	97.9	255.5	510.7	873.3	524.5
판매비및관리비	952.7	1,110.9	1,255.6	1,670.2	1,613.9
인건비	607.2	723.8	845.6	1,069.4	1,058.4
인건비 외	345.5	387.1	410.0	600.9	555.5
영업이익	725.8	901.1	1,420.6	2,210.7	1,698.3
영업외손익	(5.0)	23.8	(72.8)	(35.9)	(35.8)
세전이익	720.7	924.9	1,347.7	2,174.8	1,662.5
법인세비용	167.7	238.2	316.2	564.3	457.2
당기순이익	553.0	686.6	1,031.5	1,610.5	1,205.3
지배주주당기순이익	556.4	686.7	1,031.6	1,610.6	1,205.2
별도 순영업수익의 구성(%)					
수수료손익	50.5	50.0	47.5	51.0	49.4
브로커리지	24.8	21.7	23.1	31.7	29.0
자산관리	6.0	5.4	4.8	5.7	4.5
IB 및 기타	19.6	22.9	19.7	13.6	16.0
이자손익	43.4	35.7	34.5	25.1	29.8
운용 및 기타	6.1	14.3	17.9	23.9	20.8
판매비	55.9	53.8	47.8	43.0	43.9

Valuation I						
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
성장률(%)						
자산총계	6.1	10.1	33.6	19.8	5.0	
부채총계	6.2	10.6	36.2	19.9	5.2	
자본총계	5.3	6.6	16.2	19.2	4.0	
순영업수익	22.8	19.9	33.0	45.0	(14.7)	
수수료손익	0.7	21.0	26.9	63.1	(14.1)	
이자손익	17.1	1.3	19.0	8.2	5.6	
운용 및 기타	(205.0)	161.1	99.9	71.0	(39.9)	
판매비및관리비	12.7	16.6	13.0	33.0	(3.4)	
영업이익	39.2	24.2	57.7	55.6	(23.2)	
당기순이익	82.6	24.2	50.2	56.1	(25.2)	
자본적정성지표(%)						
신NCR	2,036.9	1,548.6	2,267.7	2,723.8	2,906.2	
구NCR	174.1	141.1	156.4	159.6	162.9	

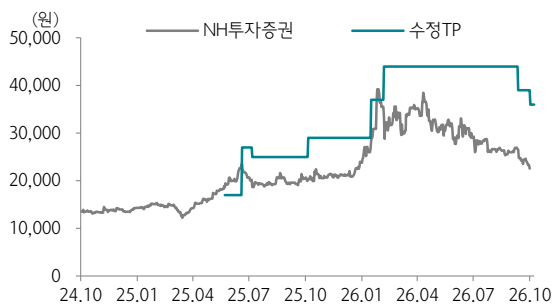
자료: 하나증권

연결재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
자산총계	56,697.9	62,427.1	83,385.4	99,920.0	104,941.5
현금및예치금	5,750.2	6,709.2	10,730.2	16,134.2	16,789.3
FVPL 금융자산	26,734.7	30,794.3	37,594.2	40,199.2	42,163.7
FVOCI 금융자산	7,009.2	8,228.1	11,259.6	15,814.3	16,784.7
AC 금융자산	16,240.3	15,832.5	22,273.6	25,852.4	27,205.8
종속및관계기업투자지분	336.8	471.9	534.0	581.8	605.5
유형자산	182.7	138.6	114.3	109.3	113.7
투자부동산	269.4	305.0	280.2	267.0	277.8
무형자산	25.6	58.8	62.1	66.6	69.3
기타자산	148.9	(111.3)	537.2	895.2	931.6
부채총계	49,084.5	54,307.7	73,947.3	88,667.7	93,234.1
FVPL 금융부채	12,755.0	12,163.5	13,209.6	14,991.5	15,841.5
매도파생결합증권	7,991.0	7,771.2	7,956.3	9,490.0	10,072.3
예수부채	7,177.4	7,971.8	13,001.1	15,895.0	16,540.4
차입부채	24,067.6	31,053.1	32,673.4	32,975.2	34,595.3
발행어음	5,148.5	6,606.6	9,431.2	7,835.1	8,153.2
발행사채	2,921.8	2,856.0	4,707.2	6,503.6	6,768.4
기타부채	1,941.6	(142.1)	10,014.8	17,774.3	18,939.0
자본총계	7,613.4	8,119.4	9,438.1	11,252.3	11,707.4
지배주주지분	7,611.8	8,114.4	9,433.3	11,248.0	11,703.0
자본금	1,782.6	1,782.6	1,943.9	2,008.2	2,008.2
자본잉여금	1,882.4	1,882.4	2,370.3	2,705.6	2,705.6
자본조정	(15.3)	(15.3)	(15.3)	232.1	232.1
기타포괄손익누계액	377.4	523.8	539.1	596.3	596.3
이익잉여금	3,584.7	3,940.8	4,595.4	5,705.8	6,160.9

Valuation II		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	1,590.5	1,986.4	2,754.4	4,300.2	3,218.0	
BPS	21,757.1	23,473.7	25,187.0	30,032.2	31,247.1	
DPS	800.0	950.0	1,300.0	2,000.0	1,700.0	
투자지표(% , 배)						
PER	6.5	7.0	7.7	5.3	7.1	
PBR	0.5	0.6	0.8	0.8	0.7	
ROA	1.0	1.1	1.2	1.6	1.1	
ROE	7.3	8.5	10.9	14.3	10.3	
배당지표(%)						
배당성향	50.1	48.0	47.3	46.6	52.9	
배당수익률(보통주)	7.7	6.8	6.2	8.8	7.5	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NH투자증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.10.27	BUY	36,000		
26.10.7	BUY	39,000	-38.46%	-36.41%
26.3.3	BUY	44,000	-30.82%	-12.61%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 27일 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 10월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 27일