

증권

NH투자증권 005940

3Q25 Review: 매력적인 배당수익률 구간

Oct 31, 2025

Buy

유지

2025년 3분기 당기순이익 2,831억원, QoQ 10.3% ↑, YoY 84.0% ↑

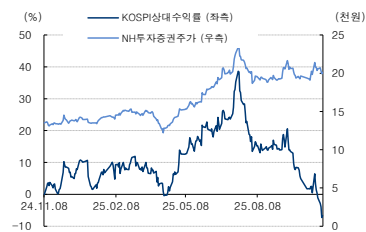
TP 26,000 원

유지

Company Data

현재가(10/30)	20,100 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	23,450 원
52 주 최저가(보통주)	12,200 원
KOSPI (10/30)	4,086.89p
KOSDAQ (10/30)	890.86p
자본금	#N/A
시가총액	75,031 억원
발행주식수(보통주)	35,634 만주
발행주식수(우선주)	1,887 만주
평균거래량(60 일)	82.4 만주
평균거래대금(60 일)	165 억원
외국인지분(보통주)	13.30%
주요주주	
농협금융지주 외 4 인	61.94%
국민연금공단	8.36%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.5	30.9	44.9
상대주가	-13.3	-18.1	-8.0

NH투자증권의 2025년 3분기 당기순이익(연결기준)은 2,831억원으로 전분기 및 전년동기 대비 각각 10.3%, 84.0% 증가했으며, 교보증권 예상도 소폭 상회함. 이익이 증가한 이유는 전분기에 비해서는 수수료수지 및 WM관련 이자수지 증가에 기인하며, 전년동기대비 이익이 증가한 이유는 전 사업부문의 고른 이익 성장이 있었기 때문.

2025년 3분기 수수료수지는 3,075억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 3.2%, 28.7% 증가했는데, 위탁매매 및 금융상품판매 사업부문 수익 증가에 기인함. 수탁수수료수익이 1,699억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 23.5%, 53.5% 증가했는데, 국내외 일평균 거래대금 증가와 개인투자자 거래량 증가 때문임. 여기에 NH투자증권 위탁매매 점유율은 9.9%로 전분기대비 0.9%p의 증가세를 시현하고 있다는 점도 고무적. 금융상품판매수수료는 359억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 21.3%, 63.9% 증가했는데, 펀드 및 랩 등 투자형 상품 중심의 매출 확대에 기인함. IB 수수료수익은 993억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 23.6%, 4.0% 감소했는데, 부동산 신규 Deal closing 증가와 기업자문, 공개매수 딜 확대로 M&A/자문수수료 수익이 증가했기 때문. 2024년 3분기 운용손익 및 관련 이자수지는 1,305억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 58.1%, 6.9% 감소를 기록함.

3분기 운용투자손익 및 관련 이자수지 이익은 3,047억원으로 전분기대비 3.1% 감소했으나, 전년동기에 비해서는 흑자전환을 시현함. 3분기 채권금리 상승 등을 고려한다면 보수적 운용을 통해 어느 정도 수익 방어를 잘 한 것으로 판단됨.

투자의견 매수 및 목표주가 26,000원 유지

NH투자증권에 대해 투자의견 매수와 목표주가 26,000원을 유지함. 1) 2025년 3분기 누적 기준 실적 증가에 따른 연간 실적 개선이 예상되는 가운데, 2) 동사의 적극적인 주주환원정책에 따른 배당주로서 매력도 여전하다고 판단되기 때문. 참고로 2025년 10월 30일 주가 기준 2025년 예상 배당수익률은 6.5%로 경쟁사대비 높은 수준임.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
영업수익(십억원)	10,475.3	10,086.8	11,355.8	10,908.8	10,937.7
YoY(%)	-6.7	-3.7	12.6	-3.9	0.3
영업이익(십억원)	725.8	901.1	1,282.5	1,310.4	1,415.6
법인세차감전순이익(십억원)	720.7	924.9	1,229.0	1,260.0	1,364.7
순이익(십억원)	553.0	686.6	946.0	954.5	1,032.9
YoY(%)	82.6	24.2	37.8	0.9	8.2
EPS(원)	1,551	1,926	2,433	2,455	2,657
BPS(원)	21,355	22,774	24,449	26,413	28,539
PER(배)	6.7	10.4	8.3	8.2	7.6
PBR(배)	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	7.5	8.7	10.7	9.7	9.7
ROA(%)	1.0	1.1	1.3	1.2	1.2

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익(십억원)	11,535.7	10,475.3	8,541.8	7,844.4	7,840.7
YoY(%)	7.2	-9.2	-18.5	-8.2	0.0
영업이익(십억원)	521.4	725.8	872.6	814.6	748.7
법인세차감전순이익(십억원)	440.2	720.7	919.1	873.9	808.6
순이익(십억원)	302.9	553.0	694.5	664.9	615.9



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

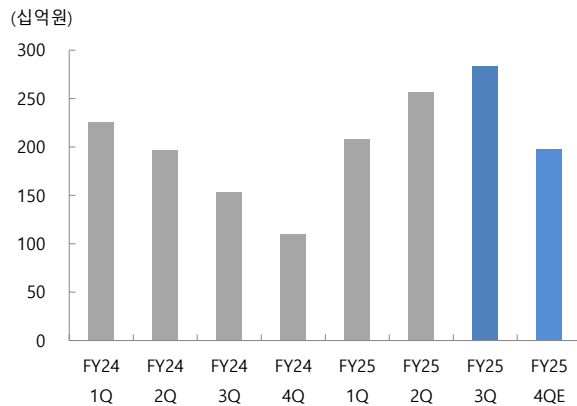
[도표 1] NH 투자증권 FY25 3Q 실적 현황 (연결 기준)

(단위: 십억원)

	3Q25	2Q25	QoQ	3Q24	YoY
순영업수익	712.7	639.3	11.5	455.9	56.3
수수료수지	307.5	298.0	3.2	238.9	28.7
브로커리지	169.9	137.6	23.5	110.7	53.5
금융상품 판매	35.9	29.6	21.3	21.9	63.9
IB	99.3	129.9	-23.6	103.4	-4.0
기타수수료	2.4	0.9	NA.	2.9	NA.
운용투자손익 및 관련 이자수지	304.7	314.4	-3.1	130.5	133.5
운용투자손익 (처분/평가손익)	139.1	142.8	-2.6	-17.2	흑전
운용 관련 이자수지	165.6	171.6	-3.5	147.7	12.1
WM 관련 이자수지	108.8	84.1	29.4	82.7	31.6
증권여신 관련	62.5	50.6	23.5	46.6	34.1
예탁금 관련	46.3	33.5	38.2	36.1	28.3
기타	-8.3	-57.2	NA.	3.8	NA.
판관비	321.4	317.4	1.3	267.7	20.1
영업이익	391.3	321.9	21.6	188.2	107.9
세전이익	372.0	319.6	16.4	203.4	82.9
당기순이익	283.1	256.9	10.2	154.0	83.8
지배주주순이익	283.1	256.7	10.3	153.9	84.0

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] NH 투자증권 분기별 순이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] NH 투자증권 PBR 밴드



[NH 투자증권 005940]

포괄손익계산서

(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
영업수익	12,767.8	10,762.2	11,227.4	10,475.3	10,086.8	11,355.8	10,908.8	10,937.7
수수료수익	1,193.3	1,417.6	1,030.9	1,039.1	1,178.0	1,521.6	1,755.8	1,862.1
수탁수수료	688.0	791.4	466.7	501.8	543.3	713.2	873.3	882.9
인수수료	128.7	113.0	75.6	58.1	70.8	59.3	62.3	65.4
수익증권취급수수료	37.0	41.6	41.4	39.1	42.3	48.7	49.2	49.7
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	981.7	999.2	1,233.1	1,612.3	1,740.4	1,316.1	643.4	573.7
상품관련이익	9,660.2	7,496.4	8,830.3	7,572.4	6,743.3	8,265.2	8,244.1	8,223.1
기타 영업수익	887.4	802.5	133.1	251.6	425.1	252.9	265.5	278.8
영업비용	11,980.6	9,468.2	10,706.0	9,749.5	9,185.7	10,073.2	9,598.4	9,522.1
수수료비용	168.2	234.5	246.8	249.8	223.3	277.6	316.0	335.2
이자비용	285.7	229.5	557.6	821.0	938.7	769.2	469.3	444.5
상품관련비용	9,334.8	7,335.4	8,958.6	7,352.7	6,695.2	7,604.7	7,801.3	7,781.6
판매비와 관리비	893.6	1,046.6	845.1	952.7	1,110.9	1,172.4	1,037.7	988.0
영업이익	787.3	1,293.9	521.4	725.8	901.1	1,282.5	1,310.4	1,415.6
법인세차감전 순이익	789.1	1,302.1	440.2	720.7	924.9	1,229.0	1,260.0	1,364.7
당기순이익	576.9	931.5	302.9	553.0	686.6	946.0	954.5	1,032.9

재무상태표

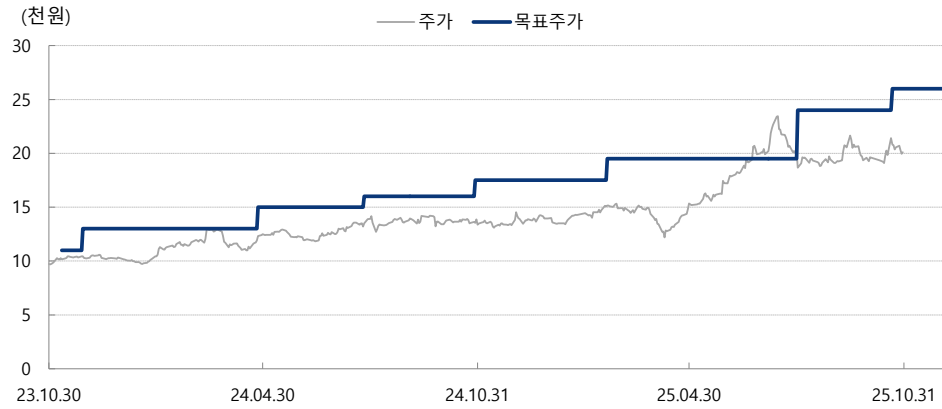
(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
자산	62,738.4	58,542.0	53,428.3	56,697.9	62,427.1	71,426.5	76,837.6	82,719.9
현금 및 예치금	7,088.6	9,039.9	8,645.1	9,291.4	10,293.3	10,705.1	11,133.3	11,578.6
유가증권(단기+장기)	40,529.0	35,782.7	30,647.1	30,539.5	34,853.1	42,749.6	47,013.6	51,703.0
대출채권	7,006.2	7,645.8	9,346.4	10,237.6	10,647.9	11,073.8	11,516.8	11,977.4
기타자산	8,114.7	6,073.6	4,789.7	6,629.4	6,632.7	6,898.0	7,173.9	7,460.9
부채	56,935.6	51,718.7	46,200.2	49,084.5	54,307.7	61,921.3	66,568.8	71,624.8
고객예수금	495.4	450.0	402.0	427.1	472.5	538.8	579.2	623.2
환매조건부채권매도	8,159.5	7,411.8	6,621.0	7,034.3	7,782.9	8,874.0	9,540.0	10,264.6
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	752.1	683.2	610.3	648.4	717.4	817.9	879.3	946.1
기타	22,845.3	20,655.9	19,055.7	20,072.9	19,039.0	20,506.5	22,091.4	23,803.1
자본	5,802.9	6,823.3	7,228.1	7,613.4	8,119.4	9,505.2	10,268.8	11,095.1
자본금	1,531.3	1,609.4	1,782.6	1,782.6	1,782.6	1,943.9	1,943.9	1,943.9
자본잉여금	1,535.4	1,656.9	1,882.8	1,882.4	1,882.4	2,371.2	2,371.2	2,371.2
이익잉여금	2,581.7	3,302.6	3,274.1	3,584.7	3,940.8	4,697.6	5,461.2	6,287.5
자본조정	149.4	249.3	283.9	362.1	508.5	492.6	492.6	492.6

주요 투자지표 및 재무비율

(%,원,배)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E	FY27E
ROE	10.3	14.8	4.3	7.5	8.7	10.7	9.7	9.7
ROA	0.9	1.6	0.6	1.0	1.1	1.3	1.2	1.2
EPS	1,884	2,894	850	1,551	1,926	2,433	2,455	2,657
PER	6.0	4.3	10.3	6.7	10.4	8.3	8.2	7.6
BVPS	18,948	21,198	20,274	21,355	22,774	24,449	26,413	28,539
PBR	0.60	0.59	0.43	0.48	0.88	0.82	0.76	0.70

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
2022-04-22	매수	16,000			2024-04-18	매수	13,000	(14.78)	0.46
2022-08-12	매수	13,000			2024-04-26	매수	15,000	(15.91)	(13.80)
2022-09-14	매수	13,000			2024-05-21	매수	15,000	(15.94)	(9.53)
2022-10-19	매수	12,000			2024-07-26	매수	16,000	(14.44)	(11.25)
2023-01-19	Trading Buy	11,000	(14.73)	(13.27)	2024-10-29	매수	17,500	(22.35)	(20.74)
2023-02-03	Trading Buy	11,000	(16.68)	(12.36)	2024-11-11	매수	17,500	(21.97)	(16.97)
2023-04-27	Trading Buy	11,000	(16.54)	(12.36)	2025-01-20	매수	17,500	(20.84)	(13.49)
2023-05-15	Trading Buy	11,000	(15.05)	(9.18)	2025-02-19	매수	19,500	(13.67)	20.26
2023-11-10	Trading Buy	11,000	(5.71)	(5.18)	2025-08-01	매수	24,000	(17.86)	(9.79)
2023-11-28	매수	13,000	(21.67)	(18.54)	2025-10-21	매수	26,000	(21.59)	(20.19)
2024-01-23	매수	13,000	(15.02)	0.46	2025-10-31	매수	26,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

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

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	3.8%	1.5%	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 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하