

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

woo.dohyeong@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	12,700원
현재가 (10/26)	9,910원

KOSPI (10/26)	2,299.08pt
시가총액	3,468십억원
발행주식수	350,537천주
액면가	5,000원
52주 최고가	10,810원
최저가	8,500원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	15.8%
배당수익률 (2022.12월)	8.0%

주주구성	
농협금융지주 외 4 인	56.83%
국민연금공단	6.23%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	3%	18%	11%
절대기준	-4%	9%	13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	12,700	12,700	-

NH투자증권 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

NH투자증권 (005940)

3Q23 Review: 일회성 비용으로 컨센서스 하회

3분기 실적은 컨센서스 하회

3분기 NH투자증권의 지배주주순이익은 1,008억원 (+ 736.7% YoY, -44.8% QoQ)으로 컨센서스를 15.0% 하회했으며 당사 추정치 1,470억원 대비 31.4% 낮은 수준을 기록했다. 컨센서스 및 당사의 추정치를 하회한 이유는 3분기 채권 Wrap 관련 손실 200억원, DLS 관련 소송 패소 손실 300억원, 일본 태양광 발전소 평가 손실 300억원으로 총 800억원 수준의 일회성 비용이 반영됐기 때문이다.

경상이익은 견조한 모습

3분기 위탁매매 수수료수익은 거래대금 증가와 약정점유율 상승으로 전분기 대비 9.8% 증가하였으며 Brokerage 관련 이자수익 역시 전분기 대비 6.9% 증가하며 양호한 수준을 기록하였다. Trading 손익은 3분기 금리 변동성이 축소되며 처분 및 평가손실 역시 축소된 것으로 판단된다. IB 및 기타 손익은 전분기 대비 50.5% 감소했지만 전분기 인수금융수수료 증가 기저효과와 부동산PF 딜 부재 감안시 양호한 수준으로 판단된다. 기타영업이익과 영업외손익은 일회성 비용 800억원이 반영되며 전분기 대비 부진한 수준을 기록했다.

투자의견 매수 및 목표주가 12,700원 유지

컨센서스를 하회하는 실적에도 투자의견 매수를 유지하는 이유는 1) 23년 7.1%의 높은 배당수익률이 기대되며 2) 부동산 익스포저 관련 충당금 부재로 대외 불확실성 확대에도 높은 실적 가시성이 예상됨에 따라 주가 하방은 견조할 것으로 전망되기 때문이다. 당사 추정치 대비 실적 하회에도 목표주가 12,700원을 유지하는 이유는 낮아진 Valuation 반영 및 부동산 익스포저에 대한 우려 감소로 기존 할증했던 COE를 낮췄기 때문이다.

(단위:십억원, 배, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,363	1,366	1,672	1,765	1,781
영업이익	1,317	521	715	791	839
지배주주순이익	948	303	546	551	585
EPS	3,007	867	1,562	1,573	1,668
증감률	56.2	-71.2	80.1	0.7	6.0
P/E	4.2	10.1	6.3	6.3	5.9
BVPS	21,682	20,647	21,841	22,489	22,483
P/B	0.58	0.42	0.45	0.44	0.44
ROA	1.6	0.5	1.0	0.9	0.9
ROE	15.0	4.3	7.4	7.1	7.4
배당수익률	8.4	8.0	7.1	7.1	8.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 3분기 실적 Review (연결기준)

(십억원, %)	3Q23P	기존 추정치	Vs추정치	컨센서스	YoY	QoQ	4Q23E	YoY	QoQ
순영업수익	348	445	-21.9	396	30.9	-25.7	371	6.7	6.8
영업이익	118	203	-41.7	175	72.9	-46.3	125	-8.8	5.5
지배주주순이익	100.8	147.0	-31.4	119	736.7	-44.8	79	13.8	-21.8

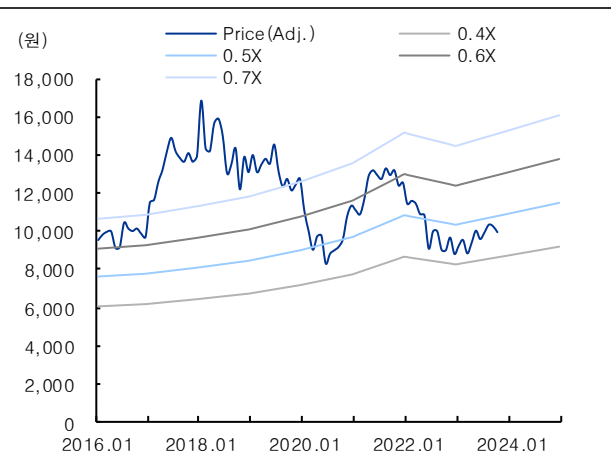
자료: FnGuide, IBK투자증권

표 2. NH투자증권 실적추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	YoY	QoQ	3Q22누적	3Q23누적	YoY
순영업수익	376	357	267	324	436	458	331	23.8	-27.7	1,001	1,224	22.4
수수료손익	216	233	171	137	160	244	196	14.5	-19.4	620	600	-3.3
위탁매매	100	88	74	66	94	102	112	51.0	9.8	263	308	17.0
자산관리	26	24	23	21	22	26	27	21.6	3.7	72	76	4.6
IB 및 기타	90	120	75	50	44	115	57	-23.8	-50.5	285	217	-24.0
B관련이자수지	69	74	69	65	67	78	80	22.0	6.9	205	225	9.7
트레이딩 및 상품손익	85	65	47	140	218	153	119	136.7	-23.2	203	491	141.5
배당&분배금	86	75	47	55	71	136	50	6.4	-63.2	208	257	23.4
트레이딩 처분 및 평가	-96	-113	-89	-12	50	-107	-30	N/A	N/A	-256	-35	N/A
T 및 상품관련 이자	96	103	90	97	97	124	100	33.8	1.2	251	269	7.0
기타손익	6	-14	-21	-18	-9	-17	-65	N/A	N/A	-28	-91	N/A
판관비	205	197	180	192	216	225	211	17.3	-6.2	582	653	12.0
영업이익	171	160	87	132	220	232	120	37.1	-48.5	418	572	36.8
영업외손익	-19	-11	-13	-27	-25	-22	-52	N/A	N/A	-42	-99	N/A
세전이익	152	149	74	105	195	211	68	-9.2	-67.9	376	473	25.9
별도순이익	110	114	46	68	142	163	58	24.3	-64.7	271	363	34.0
연결순이익 (지배주주)	102	120	12	69	184	183	101	736.7	-44.8	234	467	99.7
ROE (연결)	5.9	6.7	0.7	3.8	10.2	10.0	5.4	4.7	-4.6	4.4	8.4	4.0
ROA (연결)	0.7	0.8	0.1	0.5	1.3	1.2	0.7	0.6	-0.5	0.5	1.2	0.6
자본총계 (연결)	6,973	7,236	7,307	7,223	7,246	7,436	7,546	3.3	1.5	7,307	7,546	3.3
자산총계 (연결)	61,687	59,133	59,581	53,428	59,285	59,994	54,388	-8.7	-9.3	59,581	54,388	-8.7

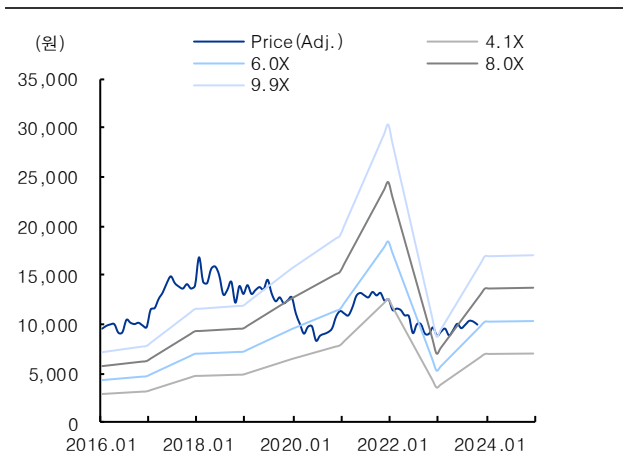
자료: NH투자증권, IBK투자증권

그림 1. PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. PER 밴드 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

NH투자증권 (005940)

재무상태표 (연결)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예금	1,349	1,967	1,930	2,017	2,088
당기손익금융자산	34,594	24,979	28,284	29,816	31,053
매도가능금융자산	5,144	8,434	7,550	7,973	8,315
종속및관계기업투자	436	398	349	434	503
대여금 및 수취채권	16,238	16,842	21,121	21,681	22,134
신용공여금	3,980	3,180	3,585	3,785	3,947
대출금	1,058	1,384	1,459	1,459	1,459
유/무형/기타자산	782	808	824	1,402	1,868
자산총계	58,542	53,428	60,058	63,324	65,960
예수부채	7,575	5,600	5,692	6,704	7,118
당기손익금융부채	14,138	13,916	13,651	14,667	15,786
매도파생결합증권	7,578	7,877	8,876	9,769	10,753
차입부채	23,488	21,544	22,329	23,325	24,430
차입금	4,757	4,206	4,287	4,287	4,287
발행어음(초대형IB)	3,443	5,920	5,959	5,895	5,842
발행사채	3,415	3,518	2,612	2,612	2,612
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	3,086	1,622	8,128	8,128	8,128
부채총계	51,702	46,200	52,412	55,436	58,074
지배주주지분	6,835	7,223	7,641	7,883	7,881
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,883	1,883	1,883
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,319	3,274	3,605	3,851	3,849
기타자본	249	284	370	367	367
비지배주주지분	5	5	5	5	5
자본총계	6,840	7,228	7,646	7,888	7,886

손익계산서 (연결)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업수익	10,762	12,657	10,336	11,594	11,869
수수료수익	1,418	1,031	1,062	1,096	1,123
Brokerage	791	467	532	524	546
자산관리	102	94	97	89	91
IB+기타	524	470	433	484	485
이자수익	999	1,233	1,578	1,575	1,613
금융상품관련수익	8,325	10,374	7,677	8,907	9,118
기타수익	20	19	19	15	15
영업비용	9,446	12,135	9,620	10,803	11,030
수수료비용	235	247	268	268	269
이자비용	230	558	820	858	884
금융상품관련비용	7,801	10,425	7,468	8,674	8,904
기타비용	134	61	107	28	32
판관비	1,047	845	957	974	942
영업이익	1,317	521	715	791	839
영업외손익	8	-81	-21	-55	-57
법인세차감전순이익	1,325	440	694	736	782
당기순이익	948	303	546	551	585
지배주주순이익	948	303	546	551	585

자본적정성 지표

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산/순자산비율	8.6	7.4	7.9	8.0	8.4
신NCR	2,077	1,852	1,819	1,967	1,966
구NCR	178	165	164	169	169

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

손익계산서 (별도)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,184	1,325	1,569	1,653	1,668
수수료손익	1,088	757	777	802	825
Brokerage	624	329	391	384	407
자산관리	102	94	98	90	92
IB+기타	363	334	288	328	325
Bro_ 이자수지	288	277	295	276	280
트레이딩 및 상품손익	874	338	602	633	622
배당/분배금	365	263	313	226	233
처분/평가손익	32	-311	-141	-15	-41
Trading 이자수지	476	385	430	422	430
기타수익	-66	-47	-105	-58	-58
판관비	978	775	881	898	866
영업이익	1,206	550	688	755	803
법인세차감전순이익	1,136	480	561	680	726
당기순이익	794	338	427	491	525

성장성지표 (연결)

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산총계	-7.3	-8.7	12.4	5.4	4.2
부채총계	-9.9	-10.6	13.4	5.8	4.8
자본총계	17.9	5.7	5.8	3.2	0.0
지배주주자본	64.3	-68.0	80.1	0.9	6.0
순영업수익	40.6	-42.2	22.4	5.6	0.9
판관비	17.1	-19.3	13.2	1.9	-3.3
영업이익	67.2	-60.4	37.2	10.6	6.0
법인세차감전순이익	67.9	-66.8	57.8	5.9	6.3
지배주주순이익	64.3	-68.0	80.3	0.9	6.0

수익기여도 (별도)

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Brokerage/관련이자수익	41.7	45.7	43.7	39.9	41.2
자산관리	4.7	7.1	6.2	5.5	5.5
인수/주선/기타	16.6	25.2	18.4	19.8	19.5
트레이딩 손익(이자포함)	40.0	25.5	38.4	38.3	37.3
기타	-3.0	-3.5	-6.7	-3.5	-3.5
영업비용률	44.8	58.5	56.2	54.3	51.9

주요지표가정

(조원, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
KOSPI market cap	2,207	1,977	1,973	1,979	2,107
일평균거래대금	15	9	9	10	11
KOSDAQ market cap	415	365	397	410	433
일평균거래대금	12	7	10	9	10
시장일평균거래대금	27	16	20	20	21
회전율	258.1	167.1	204.5	202.7	202.2

투자지표 (연결)

(원, x, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
ROE	15.0	4.3	7.4	7.1	7.4
ROA	1.6	0.5	1.0	0.9	0.9
EPS	3,007	867	1,562	1,573	1,668
BVPS	21,682	20,647	21,841	22,489	22,483
DPS	1,050	700	700	700	800
P/E	4.2	10.1	6.3	6.3	5.9
P/B	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

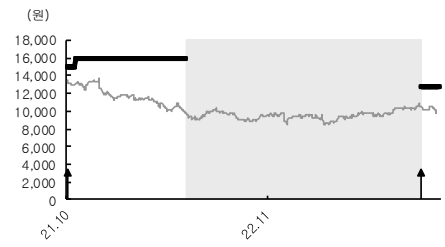
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

NH투자증권	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.04.16	매수	15,000	-13.99	-10.00					
	2021.11.12	매수	16,000	-32.97	-15.00					
	2022.11.12	1년경과	16,000	-40.34	-32.44					
	2023.09.25	담당자변경	-	-	-					
	2023.09.25	매수	12,700	-19.02	-16.54					
	2023.10.27	매수	12,700							