

2024. 02. 13



Company Analysis | 증권

Analyst 전배승

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	13,500 원
현재주가	11,300 원
상승여력	19.4 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(2/8)	2,620.32 pt
시가총액	37,478 억원
발행주식수	331,666 천주
52 주 최고가 / 최저가	11,300 / 8,540 원
90 일 일평균거래대금	49.28 억원
외국인 지분율	16.9%
배당수익률(24.12E)	7.0%
BPS(24.12E)	22,370 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 10.6%
	6개월 6.7%
	12개월 11.7%
주주구성	농협금융지주 (외 8인) 56.8%
	국민연금공단 (외 1인) 6.2%
	NH투자증권우리사주 (외 1인) 2.2%

Stock Price



NH투자증권 (005940)

추가비용 인식에도 IB실적 호조로 선방

대규모 추가비용 인식에도 제한적 이익감소

23년 4분기 순이익은 889억원으로 시장예상을 하회했으나 타사 대비 상대적으로 감익의 폭은 크지 않았음. 브로커리지 수익 위축에도 IB실적 선방으로 수수료이익은 전분기 대비 10% 감소에 그쳤으며, 꾸준한 이자이익 개선과 운용이익 선방으로 운영업수익은 3분기 대비 9% 증가. 4분기 중 특이요인으로는 국내외 부동산 등 투자자산관련 손실인식, 대고객 상품 손실보전 등으로 1,000억원 가량의 추가비용 요인이 있었음. 이를 감안시 안정적 기초체력은 유지되고 있는 것으로 평가

24년에도 리스크관리 기조 유지. 완만한 수익성 개선추세 지속

IB부문 실적호조는 파크원 리파이낸싱 금융주관에 기인. 부동산금융 위축에도 기업금융 중심의 IB 수익기반은 유지되고 있으며, 연초 이후 증시 거래대금 증가로 수수료이익 흐름은 견조할 전망. 투자자산 관련 추가적인 손실인식 가능성 상존하지만 하반기로 갈수록 금리인하 기대감과 함께 관련부담 또한 경감될 것으로 보여 23년에 이어 24년에도 완만한 수익성 개선추세는 지속될 것으로 예상. 24년 예상순이익은 6,210억원으로 10% 이상의 이익증가와 함께 8%대 ROE 창출이 가능할 전망

목표주가 8% 상향, 고배당 매력 유지

실적추정치 상향과 업황회복에 따른 자본위험 하락을 반영해 동사에 대한 목표주가를 13,500원으로 8% 상향하며 매수의견 유지. 최근 주가상승에도 PBR은 여전히 0.5배 수준. 높은 배당성향을 바탕으로 주주환원 측면에서도 강점을 보유하고 있으며 예상 배당수익률이 7%에 달함

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
운영업수익	2,363	1,366	1,678	1,841	1,935
영업이익	1,317	521	726	846	895
지배주주순이익	948	303	556	621	657
EPS (원)	3,007	867	1,590	1,775	1,878
증감률 (%)	56.2	-71.2	83.4	11.6	5.8
BPS (원)	21,682	20,647	21,757	22,370	23,450
ROE (%)	15.3	4.3	7.5	8.2	8.3
ROA (%)	1.6	0.5	1.0	1.1	1.1
PER (x)	4.2	11.8	6.1	6.4	6.0
PBR (x)	0.58	0.50	0.45	0.51	0.48

주: IFRS 연결 기준

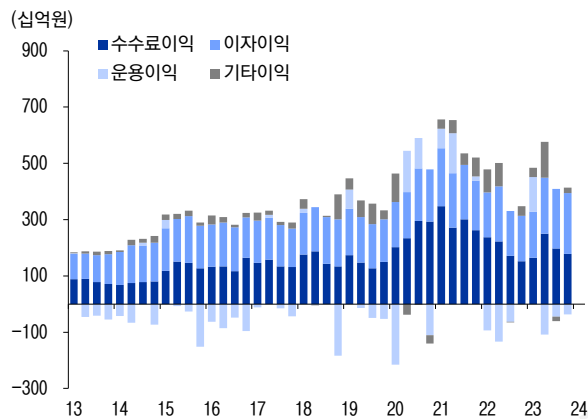
자료: NH투자증권, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 NH투자증권 분기실적

(단위:십억원)	2022		2023P						2024E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	
순영업수익	266	348	485	468	348	378	8.7	8.6	450
순수수료수익	172	152	164	250	197	178	-9.7	17.2	182
수탁수수료	108	99	132	136	147	87	-40.7	-12.0	105
자산관리수수료	23	21	22	26	27	20	-28.0	-8.2	22
IB/기타수수료	107	82	73	158	91	120	32.5	46.7	112
(수수료비용)	66	50	63	71	67	49	-	-	57
순이자이익	159	162	164	199	211	216	2.3	33.6	200
상품운용손익	-63	0	123	-108	-45	-36	-	-	30
기타영업손익	-2	34	34	127	-16	20	-	-	37
판관비	197	211	233	248	229	242	5.7	14.9	244
영업이익	69	137	251	220	118	135	14.3	-1.1	206
세전이익	38	104	243	226	124	129	3.6	23.4	206
자배주주순이익	12	69	184	183	101	89	-11.9	28.3	151

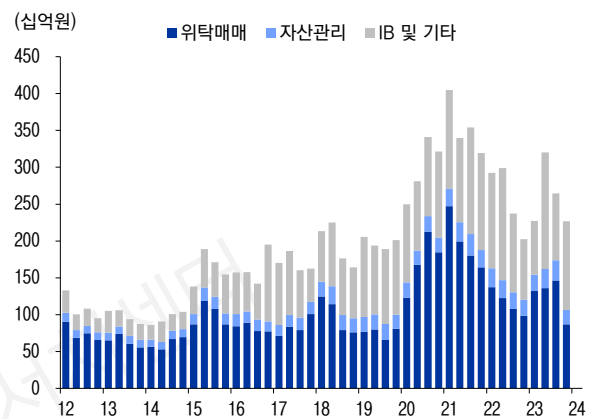
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



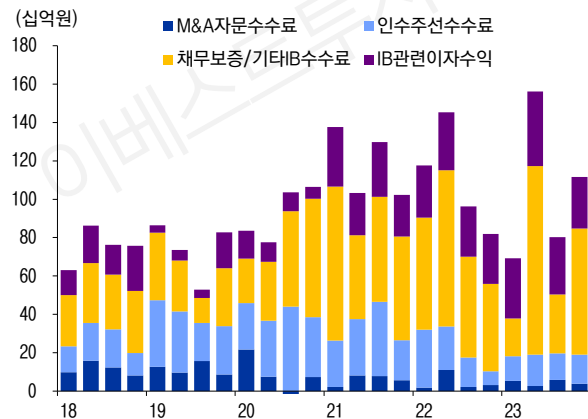
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 순수수료수익 추이



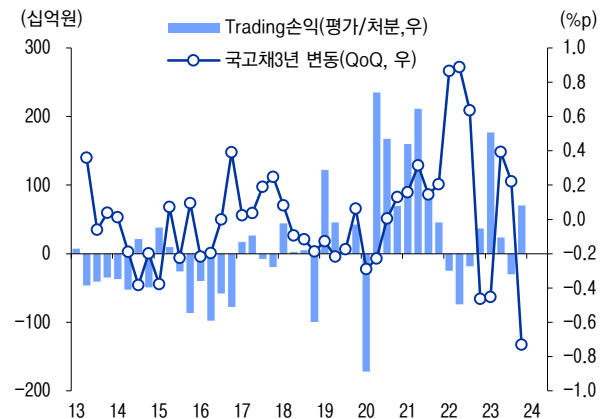
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 IB 관련수익 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 Trading 손익 추이(평가/처분이익)



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940)

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
순영업수익	2,363	1,366	1,678	1,841	1,935
순수수료수익	1,183	784	789	795	819
수탁수수료	791	467	502	498	511
자산관리수수료	102	94	95	91	91
IB업무수수료	137	94	76	85	95
기타수수료	387	376	367	371	379
(수수료비용)	235	247	250	250	258
순이자수익	770	676	791	812	840
상품운용손익	222	-290	-67	92	125
기타영업손익	189	197	164	143	151
판관비	1,047	845	953	996	1,040
인건비	733	592	668	698	729
물건비	313	253	285	298	311
영업이익	1,317	521	726	846	895
영업외손익	8	-81	-5	0	0
세전이익	1,325	440	721	846	895
법인세	377	137	168	224	237
(유료세율%)	28.4	31.2	23.3	26.5	26.5
당기순이익	948	303	553	622	658
지배주주순이익	948	303	556	621	657
비지배주주순이익	0	0	-3	1	1

주요투자지표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS	3,007	867	1,590	1,775	1,878
BPS	21,682	20,647	21,757	22,370	23,450
DPS	1,050	700	780	800	850
Valuation					
PER	4.2	11.8	6.1	6.4	6.0
PBR	0.58	0.50	0.45	0.51	0.48
수익성 및 효율성					
ROE	15.3	4.3	7.5	8.2	8.3
ROA	1.6	0.5	1.0	1.1	1.1
순영업수익/총자산	3.9	2.3	2.9	3.2	3.3
영업이익/자기자본	21.3	7.3	9.8	11.2	11.3
수탁수수료/순영업수익	23.6	16.1	15.0	13.5	13.1
판관비/순영업수익	44.3	61.8	56.8	54.1	53.8

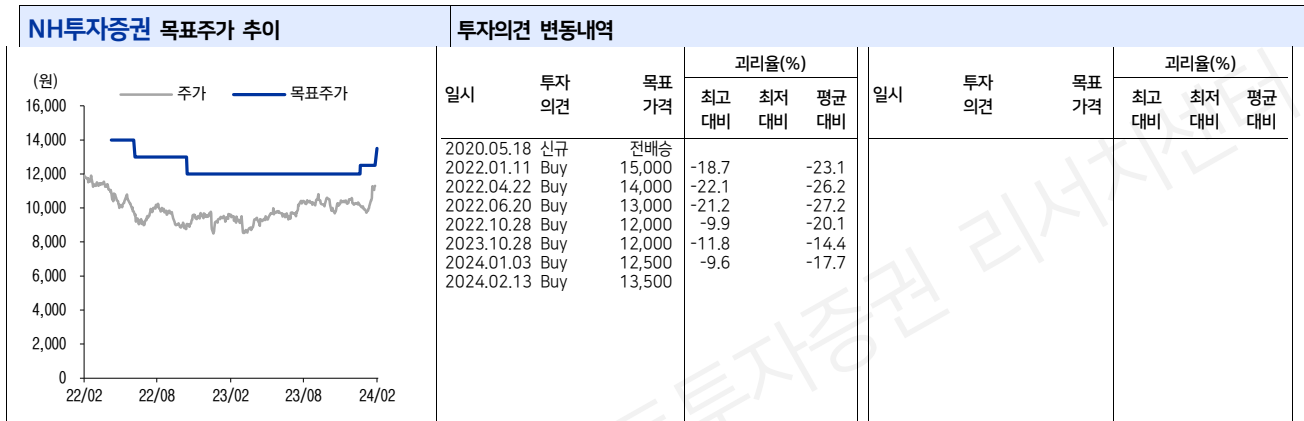
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
총자산	58,542	53,428	56,698	57,839	59,002
현금및예치금	5,223	6,006	5,753	5,868	5,987
유가증권	40,173	33,811	34,683	35,381	36,094
당기손익인식	34,594	24,979	27,337	27,887	28,449
매도가능증권	5,144	8,434	7,009	7,150	7,295
기타유가증권	436	398	337	344	351
파생상품	0	1	0	2	2
대출채권	6,982	8,748	9,542	9,734	9,931
유형자산	161	182	183	183	184
기타자산	6,002	4,680	6,538	6,670	6,804
총부채	51,702	46,200	49,084	50,011	50,796
예수부채	7,575	5,600	7,177	7,322	7,470
차입부채	23,488	21,544	21,834	21,545	21,053
기타부채	20,639	19,056	20,073	21,144	22,273
자본총계	6,840	7,228	7,613	7,828	8,206
지배주주지분	6,835	7,223	7,612	7,826	8,204
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,882	1,882	1,882
이익잉여금	3,319	3,274	3,585	3,948	4,321
기타자본	249	284	362	213	218
비지배주주지분	5	5	2	2	2

주요재무지표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
성장성(%)					
총자산증가율	-7.3	-8.7	6.1	2.0	2.0
예수부채증가율	7.8	-26.1	28.2	2.0	2.0
자기자본증가율	17.9	5.7	5.3	2.8	4.8
순영업수익증가율	40.6	-42.2	22.8	9.7	5.1
영업이익증가율	67.2	-60.4	39.2	16.5	5.8
순이익증가율	64.3	-68.0	83.4	11.6	5.8
EPS증가율	56.2	-71.2	83.4	11.6	5.8
BPS증가율	12.0	-4.8	5.4	2.8	4.8
안정성(%)					
부채비율	755.9	639.2	644.7	638.9	619.0
자기자본비율	11.7	13.5	13.4	13.5	13.9
재무레버리지	8.6	7.4	7.4	7.4	7.2
총배당성향	35.0	81.0	46.4	45.9	46.1



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.6% 8.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023. 1. 1 ~ 2023. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)