

NH투자증권 (005940)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2024. 10. 29

IB 부문 호조세 지속

운용이익 축소로 이익규모 둔화

24년 3분기 순이익은 1,539억원으로 시장예상에 부합. 비우호적 시장환경에 따른 큰 폭의 운용이익 감소에도 IB부문 호실적을 바탕으로 수수료이익이 증가했고 견조한 이자이익 흐름이 이어지며 상반기 대비 이익감소 폭 최소화. 분기 ROE는 7.8%로 1~2분기 평균 11.1%에 비해 둔화되었으나 전년동기 및 지난해 연간 수준을 상회

IB실적 호조세 지속

IB부문은 전분기에 이어 ECM과 DCM의 견조한 수익기반이 유지되는 가운데 채무보증 관련 수수료가 상반기 대비 추가로 확대됨. 금리인하 기조로의 전환으로 부동산 PF 사업성이 개선됨에 따라 우량물건을 중심으로 적극적 위험인수에 나선 결과. 실제로 3분기 중 IB 수익규모는 역대 최고치에 근접. 운용이익의 경우 금리변동성 확대와 증시 조정 영향으로 부진했으며, 부정적 시장여건으로 브로커리지와 자산관리 수익 또한 동반 감소. 다만 해외주식의 경우 큰 폭의 수수료이익 증가세가 이어지며 브로커리지 내 수익비중이 30% 수준까지 상승. 유동성 여건 개선이 IB 뿐 아니라 타 사업부에도 시차를 두고 긍정적 수익확대 여건을 제공할 것으로 보여 경상수익성 개선추세 지속 예상

목표주가 15,500원 유지

올해 큰 폭의 이익증가로 배당성향이 하락한다 해도 지난 3월 500억원의 자사주 매입소각을 포함한 총주주환원율은 지난해와 유사한 50% 수준에 달할 전망. 예상 배당수익률 또한 7%에 근접할 것으로 보여 고배당 기대. 기존 목표주가 15,500원과 매수 의견을 유지함

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,366	1,678	2,028	2,179	2,272
영업이익	521	726	940	1,036	1,073
지배주주순이익	303	556	728	761	788
EPS (원)	867	1,590	2,106	2,201	2,278
증감률 (%)	-71.2	83.4	32.4	4.5	3.5
BPS (원)	20,647	21,757	22,846	24,148	25,477
ROE (%)	4.3	7.5	9.4	9.5	9.3
ROA (%)	0.5	1.0	1.2	1.1	1.1
PER (x)	11.8	6.1	6.5	6.2	6.0
PBR (x)	0.50	0.45	0.60	0.56	0.53

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	15,500 원
현재주가	13,620 원
상승여력	13.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (10/28)	2,612.43 pt
시가총액	44,604 억원
발행주식수	327,492 천주
52 주 최고가/최저가	14,200 / 9,680 원
90 일 일평균거래대금	83.99 억원
외국인 지분율	18.4%
배당수익률(24.12E)	6.6%
BPS(24.12E)	22,846 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 1.0%
	6개월 12.2%
	12개월 25.0%
주주구성	농협금융지주 (외 8인) 57.6%
	국민연금공단 (외 1인) 7.3%
	NH투자증권우리스주 (외 1인) 2.2%

Stock Price

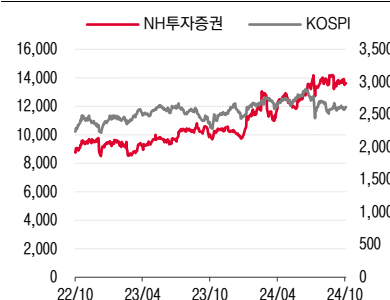
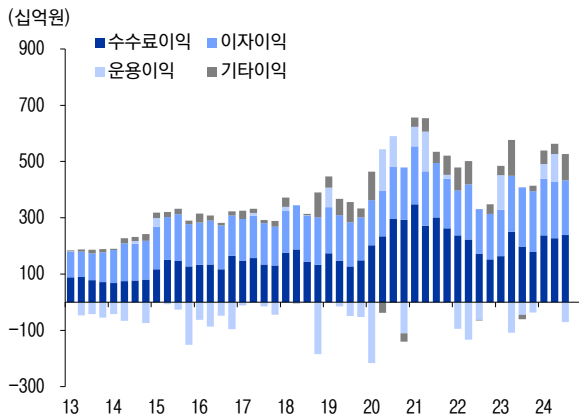


표1 NH투자증권 분기실적

(단위:십억원)	2023			2024E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
순영업수익	468	348	378	540	563	456	-19.1	31.1	469
순수수료수익	250	197	178	238	227	239	5.1	21.1	245
수탁수수료	136	147	87	139	137	132	-3.8	-10.0	137
자산관리수수료	26	27	20	31	31	22	-27.1	-18.4	23
IB/기타수수료	158	91	120	117	120	145	20.7	59.4	147
(수수료비용)	71	67	49	49	60	60	-0.5	-10.8	62
순이자수익	199	211	216	202	201	195	-3.3	-7.8	223
상품운용손익	-108	-45	-36	52	98	-70	-	-	-26
기타영업손익	127	-16	20	48	37	92	150.3	-680.5	27
판관비	248	229	242	263	295	268	-9.1	16.8	263
영업이익	220	118	135	277	269	188	-30.0	58.9	206
세전이익	226	124	129	291	270	203	-24.8	64.0	206
지배주주순이익	183	101	89	225	197	154	-21.9	52.7	151

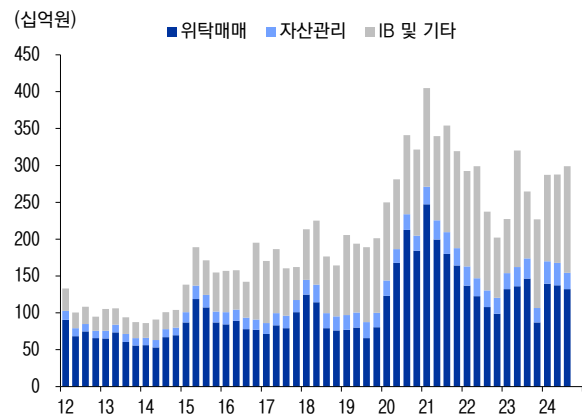
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



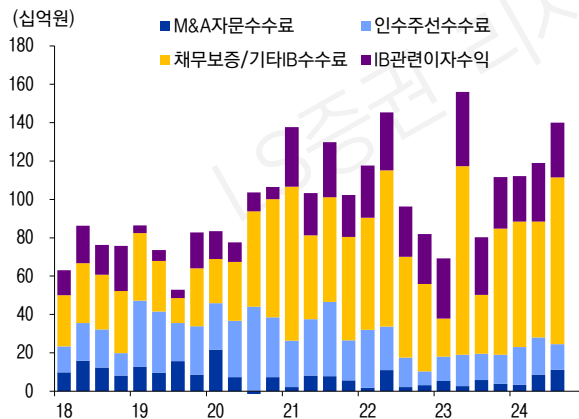
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순수수료수익 추이



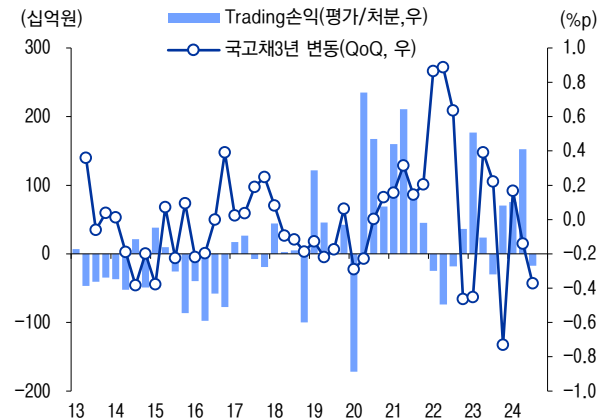
자료: LS증권 리서치센터

그림3 IB 관련수익 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림4 Trading 손익 추이(평가/처분이익)



자료: LS증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,366	1,678	2,028	2,179	2,272
순수수료수익	784	789	949	1,021	1,053
수탁수수료	467	502	545	576	590
자산관리수수료	94	95	106	98	102
IB업무수수료	94	76	102	118	130
기타수수료	376	367	427	486	496
(수수료비용)	247	250	232	257	265
순이자수익	676	791	821	899	917
상품운용손익	-290	-67	54	77	116
기타영업손익	197	164	204	181	187
판매비	845	953	1,088	1,143	1,200
인건비	592	668	765	803	843
물건비	253	285	323	339	356
영업이익	521	726	940	1,036	1,073
영업외손익	-81	-5	31	0	0
세전이익	440	721	971	1,036	1,073
법인세	137	168	243	275	284
(유효세율%)	31.2	23.3	25.0	26.5	26.5
당기순이익	303	553	728	762	788
지배주주순이익	303	556	728	761	788
비지배주주순이익	0	-3	0	1	1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	867	1,590	2,106	2,201	2,278
BPS	20,647	21,757	22,846	24,148	25,477
DPS	700	800	900	950	980
Valuation					
PER	11.8	6.1	6.5	6.2	6.0
PBR	0.50	0.45	0.60	0.56	0.53
수익성 및 효율성					
ROE	4.3	7.5	9.4	9.5	9.3
ROA	0.5	1.0	1.2	1.1	1.1
순영업이익/총자산	2.3	2.9	3.3	3.2	3.3
영업이익/자기자본	7.3	9.8	12.1	12.9	12.7
수탁수수료/순영업이익	16.1	15.0	15.5	14.6	14.3
판매비/순영업이익	61.8	56.8	53.7	52.4	52.8

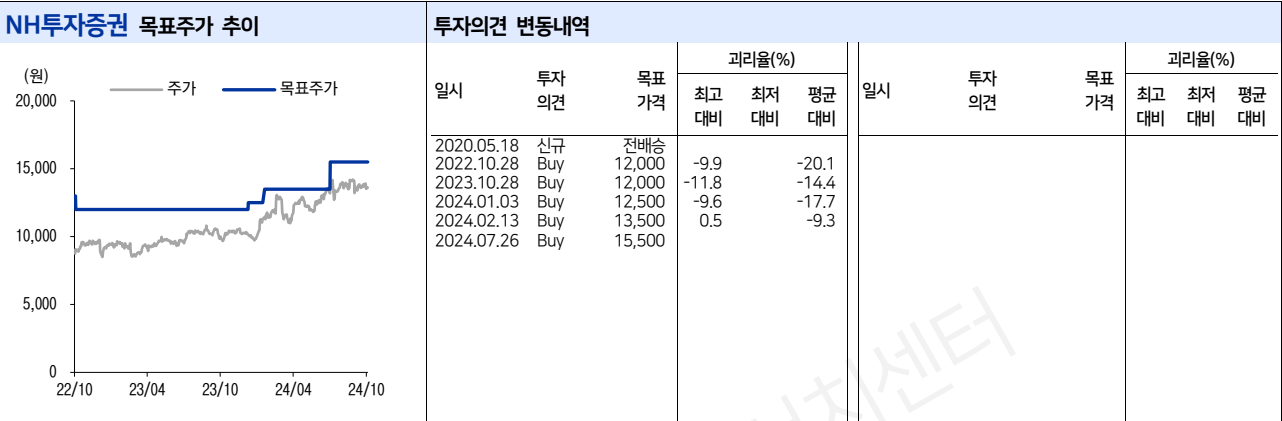
자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총자산	53,428	56,698	67,208	68,560	69,938
현금및예치금	6,006	5,753	6,564	6,696	6,831
유가증권	33,811	34,683	40,936	41,761	42,603
당기손익인식	24,979	27,337	32,442	33,096	33,763
매도가능증권	8,434	7,009	8,016	8,178	8,342
기타유가증권	398	337	478	488	498
파생상품	1	0	2	2	2
대출채권	8,748	9,542	10,412	10,621	10,835
유형자산	182	183	164	165	165
기타자산	4,680	6,538	9,130	9,314	9,502
총부채	46,200	49,084	59,309	60,210	61,130
예수부채	5,600	7,177	10,023	10,225	10,431
차입부채	21,544	21,834	30,712	32,799	34,796
기타부채	19,056	20,073	18,574	17,186	15,903
자본총계	7,228	7,613	7,899	8,349	8,809
지배주주지분	7,223	7,612	7,897	8,348	8,807
자본금	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,883	1,882	1,882	1,882	1,882
이익잉여금	3,274	3,585	3,982	4,427	4,880
기타자본	284	362	250	256	262
비지배주주지분	5	2	2	2	2

주요재무지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	-8.7	6.1	18.5	2.0	2.0
예수부채증가율	-26.1	28.2	39.7	2.0	2.0
자기자본증가율	5.7	5.3	3.8	5.7	5.5
순영업이익증가율	-42.2	22.8	20.8	7.4	4.3
영업이익증가율	-60.4	39.2	29.5	10.2	3.5
순이익증가율	-68.0	83.4	30.8	4.5	3.5
EPS증가율	-71.2	83.4	32.4	4.5	3.5
BPS증가율	-4.8	5.4	5.0	5.7	5.5
안정성(%)					
부채비율	639.2	644.7	750.8	721.1	694.0
자기자본비율	13.5	13.4	11.8	12.2	12.6
재무레버리지	7.4	7.4	8.5	8.2	7.9
배당성향	81.0	50.5	43.5	43.9	43.8



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 리서치본부가 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 제3자에게 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 (향후 12개월)	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% -15% 이하 기대	93.9% 6.1% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2023. 10. 1 ~ 2024. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)