

NH투자증권 (005940)

Company Issue Brief

증권 | 2024. 12. 20

기업가치 제고계획 발표

| Analyst 전배승 | bsjun@ls-sec.co.kr

ROE 12% + 예측가능성 높은 주주환원 = PBR 1배 달성 목표

전일 동사는 기업가치 제고계획을 발표. 주요 목표로는 1) 2028년까지 지속가능한 ROE 12%를 확보하고, 2) 예측가능한 주주환원 정책을 바탕으로 PBR 1배를 달성하겠다는 것. 증권사들 가운데서는 4번째로 밸류업 공시를 실시했으며, 주주환원 관점에서의 차이점은 총주주환원을 목표를 제시하지 않은 대신 기본 배당(500원)을 설정하고 추가 배당 및 자사주 매입소각 계획을 발표. 참고로 동사의 경우 이미 타 증권사 및 은행(금융지주)들이 제시한 목표 총주주환원을 수준(50%)에 부합하는 주주환원을 실시하고 있음(23년 배당성향 50%, 24년 실시한 자사주 매입소각 포함시 59%)

쉽지 않은 과제이나 실현 불가능한 수준은 아님

2028년 예상 자본규모가 9.5~10조원에 달할 것으로 예상되어 ROE 12% 목표달성을 위해서는 1.1~1.2조원의 순이익 달성이 필요. 회사측에서는 IB, WM, 운용 부문을 핵심사업으로 설정하고 이를 바탕으로 COE(10%수준)를 충족하는 ROE를 달성하고 신사업 수익 등을 추가하겠다는 계획. 부문별로는 WM 사업의 비중을 확대하여 현재 대비 고객자산 규모를 50% 이상 증가시키겠다는 것. 현재 순이익 규모와(7,000억원 내외, 24E) 이익변동성이 높은 증권업 특성상 쉽지 않은 과제로 보이나, IB부문의 강점을 바탕으로 외형과 경상수익성 개선추세가 지속되고 있으며 업계 상위사 평균 ROE 수준 감안시 실현 불가능한 수준은 아닌 것으로 판단

목표주가 6% 상향. 매수의견 유지

기본 배당 설정과 자사주 매입소각을 병행해 업계 최고수준의 주주환원을 지속 예상. 주주환원의 예측가능성 제고를 반영해 목표주가를 기존 대비 6% 상향하며 매수의견을 유지. 24년 실적개선을 바탕으로 예상 배당수익률 또한 6.5%에 달할 것으로 보여 고배당 기대 가능

Buy (유지)

목표주가 (상향)	16,500 원
현재주가	13,870 원
상승여력	19.0 %
시가총액	45,423 억원
KOSPI (12/19)	2,435.93 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	71.56 억원
외국인 지분율	17.9%
절대수익률 (YTD)	34.3%
상대수익률(YTD)	42.5%
배당수익률(24E)	6.5%

재무데이터

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,678	1,980	2,167	2,294
영업이익	726	892	1,025	1,094
순이익	556	693	752	803
ROE (%)	7.5	9.0	9.3	9.4
PER (x)	6.1	6.9	6.4	6.0
PBR (x)	0.45	0.61	0.58	0.55

주: K-IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터

Stock Price

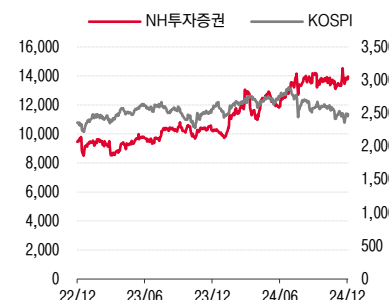


그림1 기업가치 제고계획

지속가능한 ROE 12% 확보 및 예측가능한 주주환원 정책으로 PBR 1배 달성

지속가능한 ROE 12% 확보

- 사업 포트폴리오 재편으로 안정적인 수익 창출 구조 구축
 - 핵심사업 (IB/WM/은행)으로 시장이 요구하는 자본수익률(COE) 충족
 - 신사업 및 기존사업 (WS/OOQ/자회사 등) 수익을 더하여 목표 수익률 달성
- 사업부문간 연계를 통해 시장을 초과하는 고속성장체계 마련

예측가능한 주주환원 정책

- 상시 기본배당 500원 지급하여 실적 하락시에도 최소 배당수익 보장
 - 기본배당외 사업성과를 고려한 추가배당 통해 업계 최고의 주주환원 추진
- 자사주 매입 및 소각으로 Capital gain 추구 기회 제공 & 자본효율 최적화 병행
 - ROE가 COE보다 작으면 자사주 매입-소각 병행

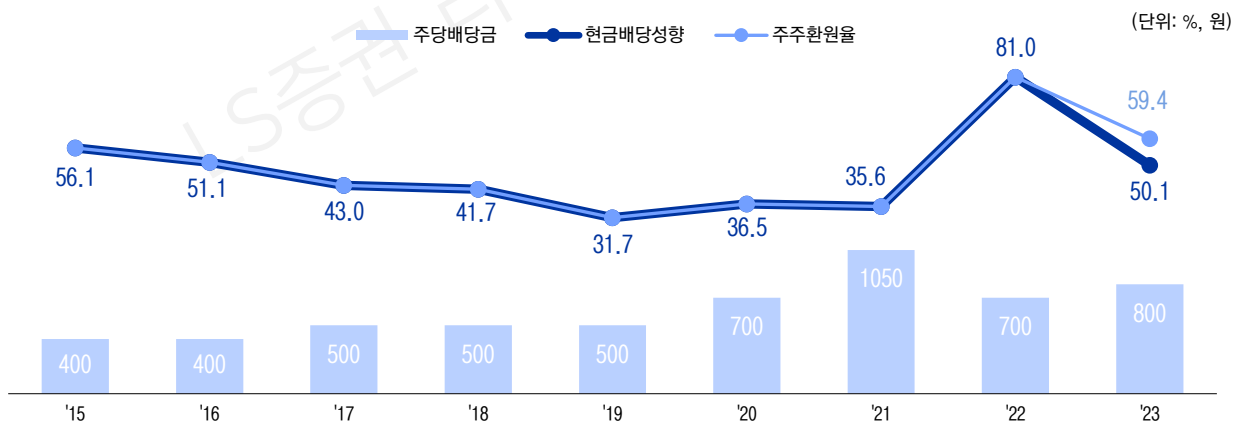
자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터

그림2 주주환원정책



자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터

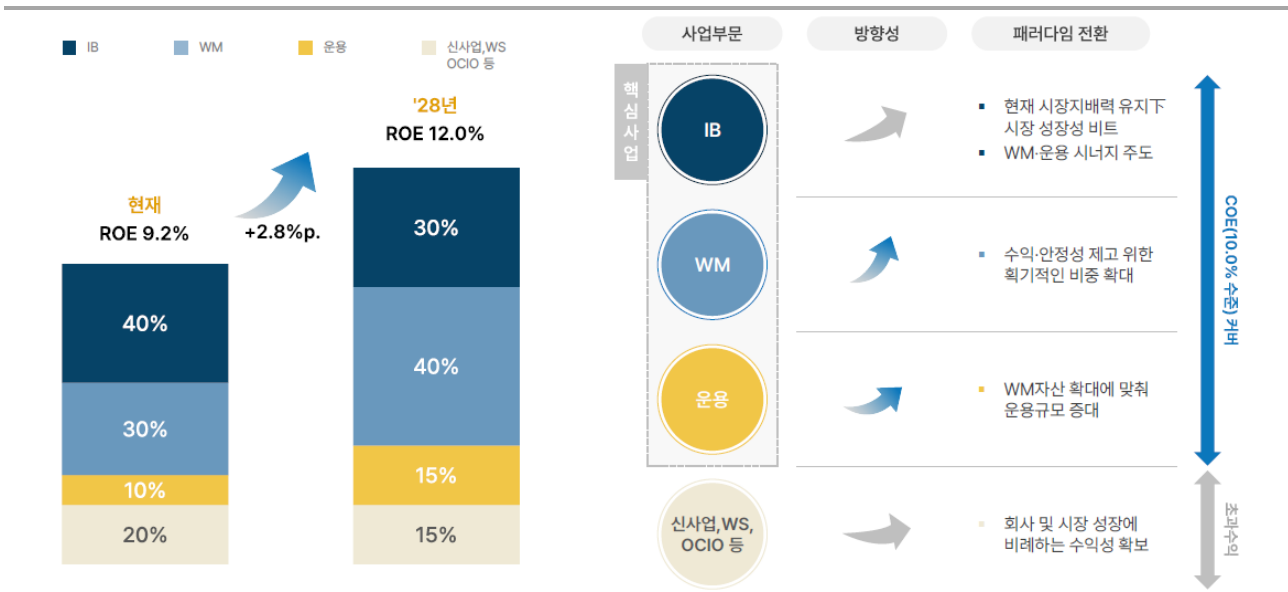
그림3 주주환원율 추이



자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터

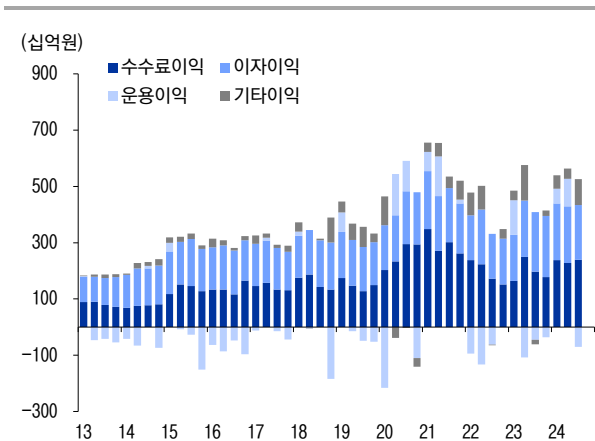
주: 23년 총주주환원율에 24년 실시한 자사주매입소각 포함

그림4 사업포트폴리오 재편방향



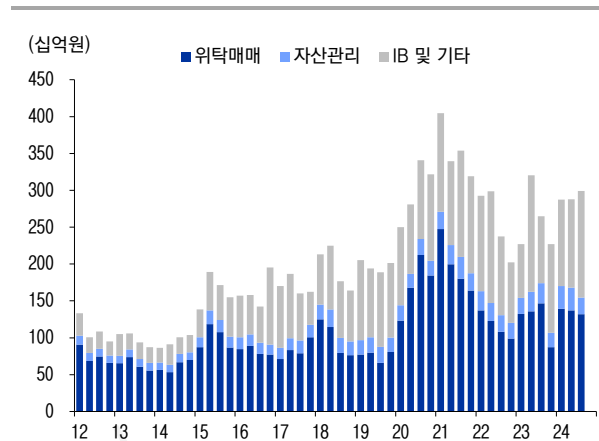
자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터

그림5 순영업수익 추이



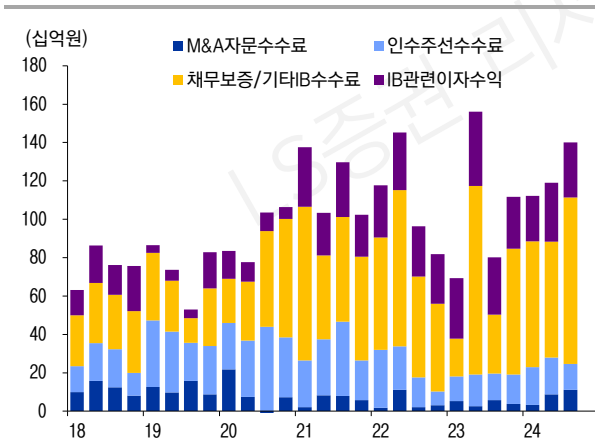
자료: LS증권 리서치센터

그림6 순수수수료 추이



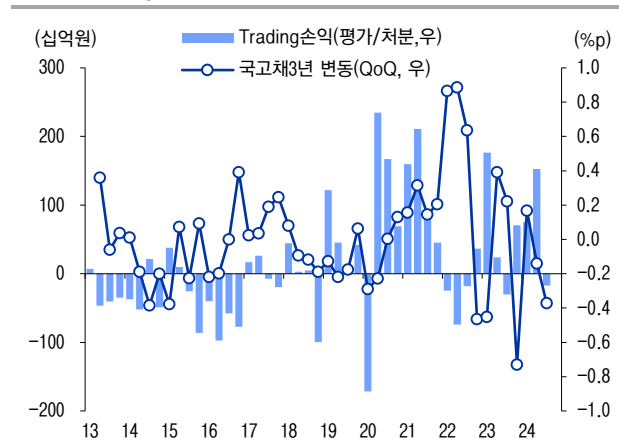
자료: LS증권 리서치센터

그림7 IB 관련수익 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림8 Trading 손익 추이(평가/처분이익)



자료: LS증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,366	1,678	1,980	2,167	2,294
순수수료수익	784	789	945	1,011	1,044
수탁수수료	467	502	541	563	579
자산관리수수료	94	95	106	98	102
IB업무수수료	94	76	102	118	130
기타수수료	376	367	427	486	496
(수수료비용)	247	250	231	255	263
순이자수익	676	791	808	899	944
상품운용손익	-290	-67	23	77	105
기타영업손익	197	164	204	180	201
판매비	845	953	1,088	1,143	1,200
인건비	592	668	765	803	843
물건비	253	285	323	339	356
영업이익	521	726	892	1,025	1,094
영업외손익	-81	-5	31	0	0
세전이익	440	721	923	1,025	1,094
법인세	137	168	230	272	290
(유효세율%)	31.2	23.3	25.0	26.5	26.5
당기순이익	303	553	693	753	804
지배주주순이익	303	556	693	752	803
비지배주주순이익	0	-3	0	1	1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	867	1,590	2,004	2,176	2,324
BPS	20,647	21,757	22,744	24,022	25,366
DPS	700	800	900	980	1,050
Valuation					
PER	11.8	6.1	6.9	6.4	6.0
PBR	0.50	0.45	0.61	0.58	0.55
수익성 및 효율성					
ROE	4.3	7.5	9.0	9.3	9.4
ROA	0.5	1.0	1.1	1.1	1.2
순영업수익/총자산	2.4	3.0	3.2	3.2	3.3
영업이익/자기자본	7.4	9.8	11.5	12.7	12.8
수탁수수료/순영업수익	16.1	15.0	15.7	14.3	13.8
판매비/순영업수익	61.8	56.8	54.9	52.7	52.3

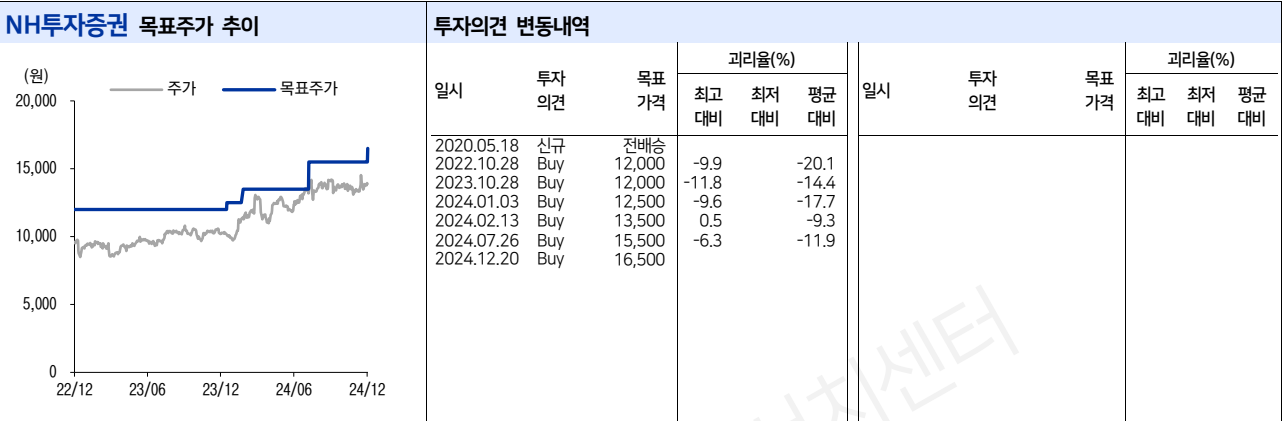
자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총자산	58,542	53,428	56,698	67,208	68,560	69,938
현금및예치금	5,223	6,006	5,753	6,564	6,696	6,831
유가증권	40,173	33,811	34,683	40,936	41,761	42,603
당기손익인식	34,594	24,979	27,337	32,442	33,096	33,763
매도가능증권	5,144	8,434	7,009	8,016	8,178	8,342
기타유가증권	436	398	337	478	488	498
파생상품	0	1	0	2	2	2
대출채권	6,982	8,748	9,542	10,412	10,621	10,835
유형자산	161	182	183	164	165	165
기타자산	6,002	4,680	6,538	9,130	9,314	9,502
총부채	51,702	46,200	49,084	59,344	60,254	61,168
예수부채	7,575	5,600	7,177	10,023	10,225	10,431
차입부채	23,488	21,544	21,834	30,747	32,843	34,834
기타부채	20,639	19,056	20,073	18,574	17,186	15,903
자본총계	6,840	7,228	7,613	7,864	8,305	8,770
지배주주지분	6,835	7,223	7,612	7,862	8,304	8,768
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,882	1,882	1,882	1,882
이익잉여금	3,319	3,274	3,585	3,947	4,383	4,842
기타자본	249	284	362	250	256	262
비지배주주지분	5	5	2	2	2	2

주요재무지표

	2021A	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	3.3	5.6	5.6
순영업수익증가율		-42.2	22.8	18.0	9.4	5.9
영업이익증가율		-60.4	39.2	22.9	14.8	6.8
순이익증가율		-68.0	83.4	24.5	8.6	6.8
EPS증가율		-71.2	83.4	26.0	8.6	6.8
BPS증가율		-4.8	5.4	4.5	5.6	5.6
안정성(%)						
부채비율	639.2	644.7	754.6	725.5	697.5	
자기자본비율	13.5	13.4	11.7	12.1	12.5	
재무레버리지	7.4	7.4	8.5	8.3	8.0	
배당성향	81.0	50.5	45.7	45.8	46.0	



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 당사에게 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. 01 ~ 2024. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)