

NH투자증권 (005940)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 04. 30

견조한 핵심이익 바탕으로 10% ROE 시현

양호한 실적 시현. ROE 10% 회복

24년 4분기 순이익은 2,082억원으로 시장예상에 부합하는 양호한 실적 시현. 운용이익 둔화에도 수수료이익과 이자이익 증가세가 유지되고, 일부 충당금 환입을 포함한 기타영업손익이 크게 개선되면서 순영업수익이 5,567억원으로 전분기대비 23% 증가. 지난 4분기 발생했던 추가적인 비용인식 요인이 소멸되고 수수료이익 항목 전부문에서 실적이 개선되면서 내용상으로도 긍정적 실적을 기록. 분기 ROE는 10.4%를 기록해 24년 상반기 수준을 회복

핵심이익은 견조

경쟁심화 영향으로 지난 4분기 급증했던 해외주식 수수료수익은 감소했으나, 국내 거래대금 증가에 힘입어 브로커리지 수익은 4.5%(QoQ) 증가. IB실적 관련해서는 비시장성자산 평가이익이 축소되었으나, 전분기 부동산PF에 이어 이번 분기에는 인수금융 관련실적이 개선되며 IB관련 수수료수익은 지난해 하반기와 마찬가지로 역대최고수준 실적 유지. 운용이익의 경우 당사의 보수적 운용기조로 인해 1분기 중 둔화되었으나, 4월 이후 금융시장 변동성 확대 구간에서 타사 대비 양호한 성과를 기대. 동사의 견조한 핵심이익 기반이 유지되는 가운데 금리인하 등 수익확보에 우호적 환경이 지속되면서 25년에도 이익증가 및 경상수익성 개선추세 지속 예상

목표주가 18,000원으로 6% 상향

24년 큰 폭의 이익증가로 배당성향은 하락했으나 500억원의 자사주 매입소각을 포함한 총주주환원율은 52.5%로 23년과 유사한 수준. 올해 예상 배당수익률 또한 7%에 근접할 것으로 보여 고배당 기대 지속되는 가운데 추가 자사주 소각 기대. 실적추정치 상향을 반영해 목표주가를 기존 17,000원에서 18,000원으로 6% 상향하며 매수의 권을 유지함

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,678	2,012	2,201	2,302	2,385
영업이익	726	901	1,042	1,086	1,108
지배주주순이익	556	687	761	797	814
EPS (원)	1,590	1,986	2,210	2,314	2,362
증감률 (%)	83.4	24.9	11.3	4.7	2.1
BPS (원)	21,757	23,474	24,789	26,118	27,433
ROE (%)	7.5	8.7	9.1	9.1	8.8
ROA (%)	1.0	1.2	1.2	1.1	1.1
PER (x)	6.1	6.5	6.7	6.4	6.3
PBR (x)	0.45	0.55	0.60	0.57	0.54

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	18,000 원
현재주가	14,800 원
상승여력	21.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (4/29)	2,565.42 pt
시가총액	48,469 억원
발행주식수	327,492 천주
52 주 최고가/최저가	15,320 / 11,820 원
90 일 일평균거래대금	81.05 억원
외국인 지분율	16.7%
배당수익률(25.12E)	6.8%
BPS(25.12E)	24,789 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 2.6%
	6개월 11.2%
	12개월 23.9%
주주구성	농협금융지주 (외 8인) 57.6%
	국민연금공단 (외 1인) 8.4%
	NH투자증권우리사주 (외 1인) 2.1%

Stock Price

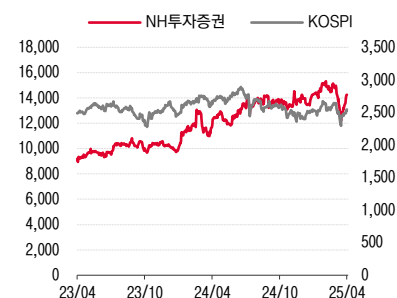
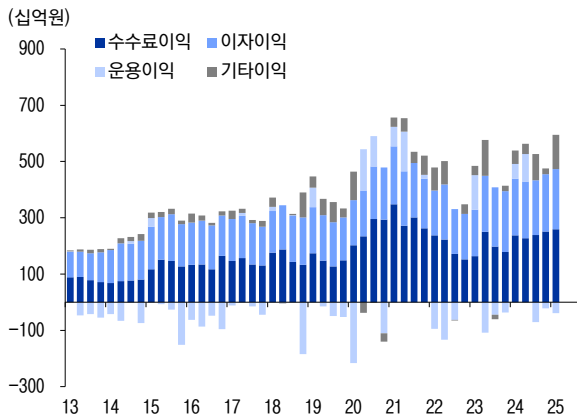


표1 NH투자증권 분기실적

(단위:십억원)	2023	2024				2025E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	485	540	563	456	453	557	22.9	3.2	556
순수수료수익	164	238	227	239	251	259	3.3	9.0	255
수탁수수료	132	139	137	132	135	141	4.5	0.8	144
자산관리수수료	22	31	31	22	23	26	13.4	-13.9	25
IB/기타수수료	73	117	120	145	146	143	-2.4	21.9	146
(수수료비용)	63	49	60	60	53	51	-4.9	2.4	60
순이자수익	164	202	201	195	204	214	5.1	6.1	199
상품운용손익	123	52	98	-70	-22	-38	-	-	61
기타영업손익	34	48	37	92	21	122	487.4	152.5	41
판관비	233	263	295	268	286	268	-6.4	1.8	309
영업이익	251	277	269	188	167	289	72.9	4.4	247
세전이익	243	291	270	203	160	277	73.2	-5.0	247
지배주주순이익	184	225	197	154	110	208	89.2	-7.6	181

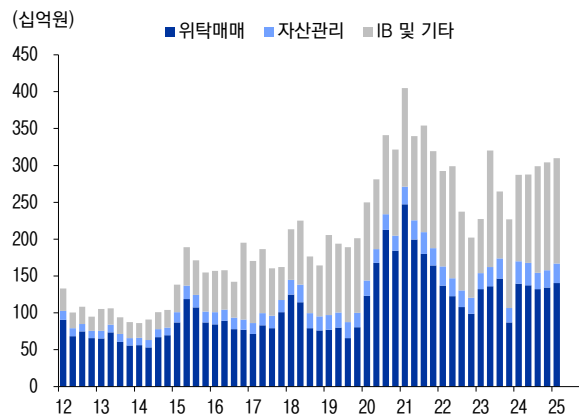
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



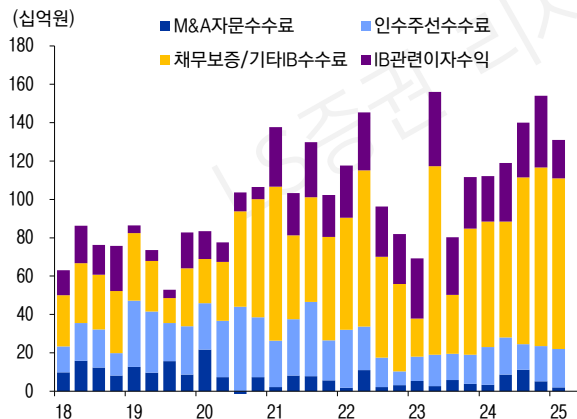
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순수수료수익 추이



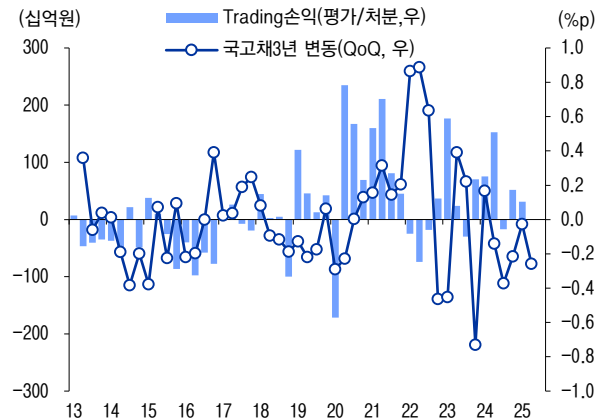
자료: LS증권 리서치센터

그림3 IB 관련 수익 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림4 Trading 손익 추이(평가/처분이익)



자료: LS증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940)

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,678	2,012	2,201	2,302	2,385
순수수료수익	789	955	1,039	1,087	1,134
수탁수수료	502	543	583	632	670
자산관리수수료	95	106	102	104	106
IB업무수수료	76	99	89	95	102
기타수수료	367	429	499	510	521
(수수료비용)	250	223	233	254	265
순이자수익	791	802	819	841	858
상품운용손익	-67	57	56	76	83
기타영업손익	164	198	286	298	311
판관비	953	1,111	1,158	1,216	1,277
인건비	668	778	811	852	895
물건비	285	333	347	364	382
영업이익	726	901	1,042	1,086	1,108
영업외손익	-5	24	-12	0	0
세전이익	721	925	1,030	1,086	1,108
법인세	168	238	268	288	294
(유효세율%)	23.3	25.8	26.0	26.5	26.5
당기순이익	553	687	762	798	814
지배주주순이익	556	687	761	797	814
비지배주주순이익	-3	0	0	1	1

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	1,590	1,986	2,210	2,314	2,362
BPS	21,757	23,474	24,789	26,118	27,433
DPS	800	950	1,000	1,060	1,080
Valuation					
PER	6.1	6.5	6.7	6.4	6.3
PBR	0.45	0.55	0.60	0.57	0.54
수익성 및 효율성					
ROE	7.5	8.7	9.1	9.1	8.8
ROA	1.0	1.2	1.2	1.1	1.1
순영업수익/총자산	3.0	3.4	3.3	3.3	3.3
영업이익/자기자본	9.8	11.5	12.5	12.4	12.0
수탁수수료/순영업수익	15.0	15.9	15.9	16.4	17.0
판관비/순영업수익	56.8	55.2	52.6	52.8	53.5

자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총자산	56,698	62,427	69,095	70,484	71,902
현금및예치금	5,753	10,296	13,671	13,946	14,227
유가증권	34,683	37,247	37,122	37,870	38,633
당기손익인식	27,337	28,547	27,051	27,596	28,152
매도가능증권	7,009	8,228	9,605	9,799	9,996
기타유가증권	337	472	466	475	485
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	9,542	9,223	9,646	9,840	10,038
유형자산	183	139	133	134	134
기타자산	6,538	5,522	8,523	8,695	8,870
총부채	49,084	54,308	60,551	61,483	62,447
예수부채	7,177	7,972	9,364	9,553	9,745
차입부채	21,834	27,297	32,682	33,945	35,221
기타부채	20,073	19,039	18,505	17,986	17,481
자본총계	7,613	8,119	8,544	9,002	9,455
지배주주지분	7,612	8,114	8,539	8,997	9,450
자본금	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,882	1,882	1,882	1,882	1,882
이익잉여금	3,585	3,941	4,374	4,821	5,263
기타자본	362	509	501	511	522
비지배주주지분	2	5	5	5	5

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	6.1	10.1	10.7	2.0	2.0
예수부채증가율	28.2	11.1	17.5	2.0	2.0
자기자본증가율	5.3	6.6	5.2	5.4	5.0
순영업수익증가율	22.8	19.9	9.4	4.6	3.6
영업이익증가율	39.2	24.2	15.7	4.1	2.1
순이익증가율	83.4	23.4	10.9	4.7	2.1
EPS증가율	83.4	24.9	11.3	4.7	2.1
BPS증가율	5.4	7.9	5.6	5.4	5.0
안정성(%)					
부채비율	644.7	668.9	708.7	683.0	660.5
자기자본비율	13.4	13.0	12.4	12.8	13.1
재무레버리지	7.4	7.7	8.1	7.8	7.6
배당성향	50.5	48.0	46.0	46.6	46.5

NH투자증권

목표주가 추이

(원)

20,000

15,000

10,000

5,000

0

23/05

23/11

24/05

24/11

주가

목표주가

투자의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2020.05.18	신규	전배승									
2022.10.28	Buy	12,000	-9.9		-20.1						
2023.10.28	Buy	12,000	-11.8		-14.4						
2024.01.03	Buy	12,500	-9.6		-17.7						
2024.02.13	Buy	13,500	0.5		-9.3						
2024.07.26	Buy	15,500	-6.3		-11.9						
2024.12.20	Buy	16,500	-11.9		-15.4						
2025.02.11	Buy	17,000	-9.9		-15.7						
2025.04.30	Buy	18,000									

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	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 04. 01 ~ 2025. 03. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)