

NH투자증권 (005940)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 11. 03

전부문 실적호조로 최대실적 시현

사상최대 순이익 기록

3분기 순이익은 2,831억원으로 시장예상을 상회하며 2분기에 이어 ROE 13%에 달하는 고수익성을 시현했으며, 순이익 규모로는 역대 최대치를 기록. 수수료이익 증가세가 유지되는 가운데 운용이익과 이자이익 또한 높은 수준을 유지하며 순영업이익 규모가 최초로 7,000억원을 상회. 실적에 영향을 줄만한 특별한 일회성 비용요인이 없는 가운데 4분기 들어서도 증시호조세가 이어지고 있고, 향후 IMA 라이선스 취득을 통해 추가적인 성장을 도모하는 등 경영상익성 제고기반이 강화되고 있다고 판단

전부문 실적호조. 수익성 제고기반 강화

3분기에는 국내뿐 아니라 해외주식 수수료 또한 큰 폭으로 개선. 자본시장 활성화 효과로 금융상품 판매수익 규모도 지속 확대되고 있음. 운용이익은 시장금리 상승에도 보수적 운용성으로 호조세를 이어갔으며, 신용잔고 확대로 이자이익 또한 증가. IB부문은 대규모 딜 집중으로 수익이 급증했던 2분기 대비로는 소폭 둔화되었으나, 높은 이익기여도를 유지하며 수익 전부문에서 긍정적 실적 시현. 한편 동사의 IMA 라이선스 심사가 아직 진행 중이며, 증자 후 9월말 별도기준 자본총계는 8.4조원으로 확대됨

매수의견으로 상향. 목표주가 24,000원으로 14% 상향

실적추정치 상향과 증시호조와 함께 높아진 이익가시성, 증자로 인한 희석효과를 압도하는 주당가치 및 배당금 상승으로 투자이견을 기존 Hold에서 Buy로 상향하며, 목표주가 또한 기존 21,000원에서 24,000원으로 14% 상향함. IMA 사업영위를 위한 8조원 이상 자본유지로 24년 대비 배당성향은 하락이 예상되나, 연간이익 급증으로 주당배당금은 1,100원으로 확대될 전망. 예상 배당수익률은 5.4%이며, 배당소득세 분리과세 도입에 따른 수혜가 예상됨

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순영업이익	1,678	2,012	2,529	2,613	2,771
영업이익	726	901	1,314	1,300	1,354
지배주주순이익	556	687	980	968	1,007
EPS (원)	1,590	1,986	2,617	2,584	2,690
증감률 (%)	83.4	24.9	31.7	-1.3	4.1
BPS (원)	21,757	23,474	25,213	26,707	28,277
ROE (%)	7.5	8.7	11.2	10.0	9.8
ROA (%)	1.0	1.2	1.4	1.2	1.2
PER (x)	6.1	6.5	7.8	7.9	7.6
PBR (x)	0.45	0.55	0.81	0.76	0.72

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (상향)

목표주가 (상향)	24,000 원
현재주가	20,350 원
상승여력	17.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (10/31)	4,107.5 pt
시가총액	72,516 억원
발행주식수	356,344 천주
52 주 최고가/최저가	23,450 / 12,200 원
90 일 일평균거래대금	139.8 억원
외국인 지분율	13.4%
배당수익률(25.12E)	5.4%
BPS(25.12E)	25,213 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -15.2%
	6개월 -28.1%
	12개월 -8.5%
주주구성	농협금융지주 (외 4인) 61.9%
	국민연금공단 (외 1인) 8.4%
	NH투자증권우리스주 (외 1인) 1.0%

Stock Price

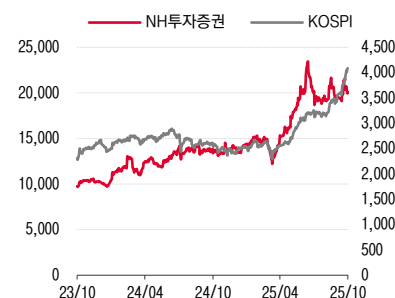
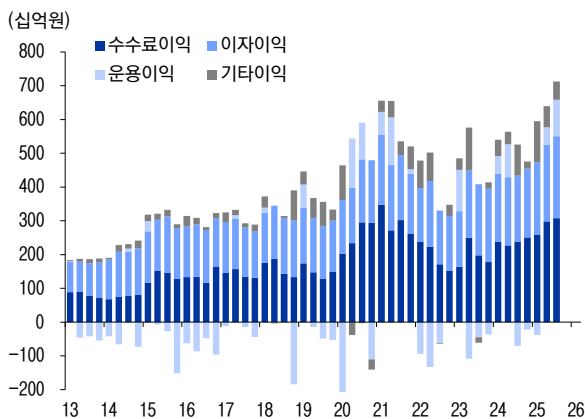


표1 NH투자증권 분기실적

(단위:십억원)	2024			2025E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
순영업수익	563	456	453	557	639	713	11.5	56.3	620
순수수료수익	227	239	251	259	298	307	3.2	28.7	357
수탁수수료	137	132	135	141	163	199	22.4	50.8	221
자산관리수수료	31	22	23	26	31	38	24.6	72.9	39
IB/기타수수료	120	145	146	143	181	171	-5.4	18.0	181
(수수료비용)	60	60	53	51	76	101	32.5	67.8	84
순이자수익	201	195	204	214	228	243	6.6	24.8	245
상품운용손익	98	-70	-22	-38	51	108	112.3	-253.3	-11
기타영업손익	37	92	21	122	62	54	-13.0	-41.2	30
판관비	295	268	286	268	317	321	1.2	20.0	309
영업이익	269	188	167	289	322	391	21.6	107.9	312
세전이익	270	203	160	277	320	372	16.4	82.9	312
지배주주순이익	197	154	110	208	257	283	10.2	83.9	232

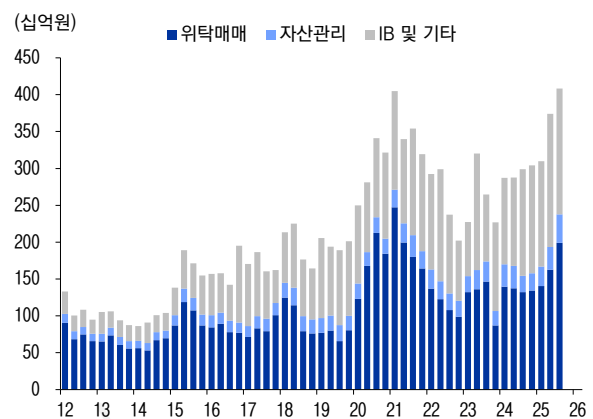
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



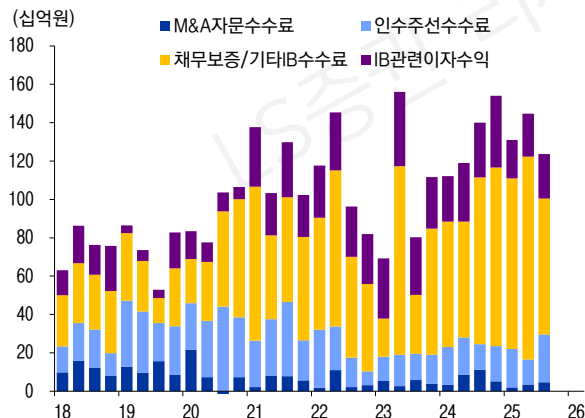
자료: LS증권 리서치센터

그림2 순수수료수익 추이



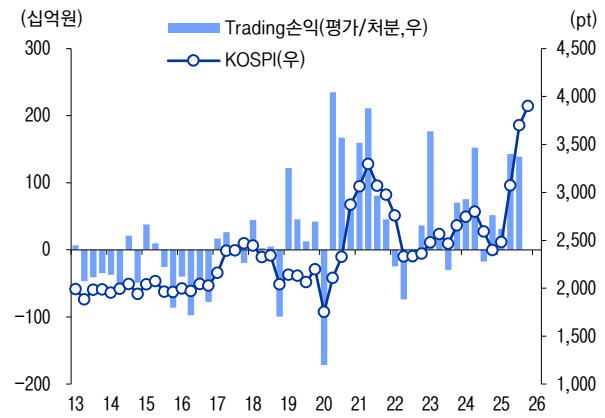
자료: LS증권 리서치센터

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	2,529	2,613	2,771
순수수료수익	789	955	1,222	1,340	1,361
수탁수수료	502	543	723	768	775
자산관리수수료	95	106	134	157	160
IB업무수수료	76	99	94	105	107
기타수수료	367	429	581	624	637
(수수료비용)	250	223	311	314	318
순이자수익	791	802	930	871	1,002
상품운용손익	-67	57	109	87	89
기타영업손익	164	198	268	314	319
판관비	953	1,111	1,215	1,312	1,417
인건비	668	778	851	919	993
물건비	285	333	364	393	424
영업이익	726	901	1,314	1,300	1,354
영업외손익	-5	24	-34	0	0
세전이익	721	925	1,280	1,300	1,354
법인세	168	238	300	332	345
(유효세율%)	23.3	25.8	23.4	25.5	25.5
당기순이익	553	687	980	969	1,008
지배주주순이익	556	687	980	968	1,007
비지배주주순이익	-3	0	0	1	1

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	1,590	1,986	2,617	2,584	2,690
BPS	21,757	23,474	25,213	26,707	28,277
DPS	800	950	1,100	1,130	1,200
Valuation					
PER	6.1	6.5	7.8	7.9	7.6
PBR	0.45	0.55	0.81	0.76	0.72
수익성 및 효율성					
ROE	7.5	8.7	11.2	10.0	9.8
ROA	1.0	1.2	1.4	1.2	1.2
순영업이익/총자산	3.0	3.4	3.5	3.2	3.3
영업이익/자기자본	9.8	11.5	15.0	13.4	13.1
수탁수수료/순영업이익	15.0	15.9	16.3	17.4	16.5
판관비/순영업이익	56.8	55.2	48.0	50.2	51.1

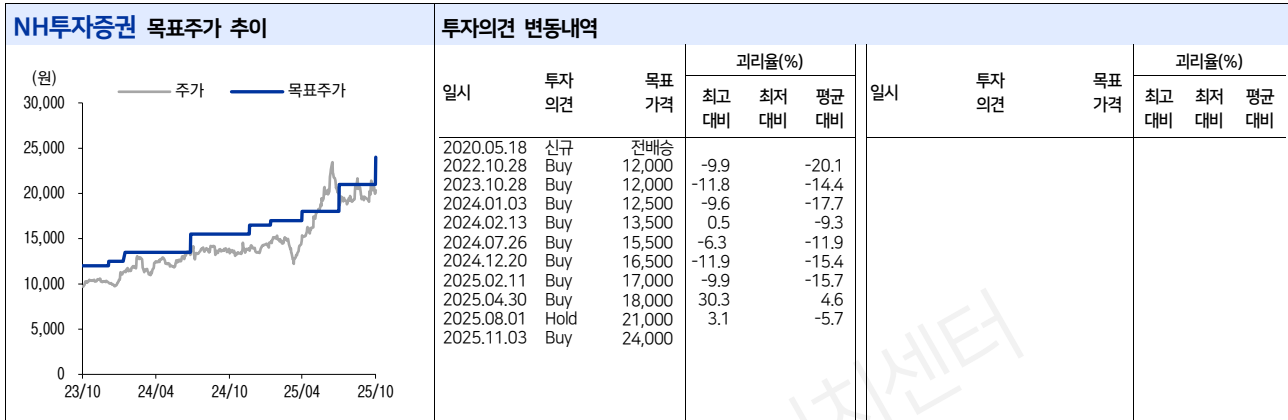
자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총자산	56,698	62,427	82,077	83,729	85,413
현금및예치금	5,753	10,296	15,271	15,579	15,893
유가증권	34,683	37,247	43,328	44,201	45,092
당기손익인식	27,337	28,547	33,064	33,731	34,410
매도가능증권	7,009	8,228	9,796	9,994	10,195
기타유가증권	337	472	467	476	486
파생상품	0	0	0	0	0
대출채권	9,542	9,223	11,753	11,990	12,231
유형자산	183	139	118	118	118
기타자산	6,538	5,522	11,607	11,841	12,080
총부채	49,084	54,308	72,629	73,721	74,818
예수부채	7,177	7,972	11,447	11,677	11,913
차입부채	21,834	27,297	35,509	27,425	16,224
기타부채	20,073	19,039	25,673	34,619	46,681
자본총계	7,613	8,119	9,448	10,008	10,596
지배주주지분	7,612	8,114	9,443	10,003	10,591
자본금	1,783	1,783	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	1,882	1,882	2,370	2,370	2,370
이익잉여금	3,585	3,941	4,544	5,091	5,666
기타자본	362	509	585	598	610
비지배주주지분	2	5	5	5	5

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	6.1	10.1	31.5	2.0	2.0
예수부채증가율	28.2	11.1	43.6	2.0	2.0
자기자본증가율	5.3	6.6	16.4	5.9	5.9
순영업이익증가율	22.8	19.9	25.7	3.3	6.1
영업이익증가율	39.2	24.2	45.8	-1.0	4.1
순이익증가율	83.4	23.4	42.7	-1.3	4.1
EPS증가율	83.4	24.9	31.7	-1.3	4.1
BPS증가율	5.4	7.9	7.4	5.9	5.9
안정성(%)					
부채비율	644.7	668.9	768.7	736.7	706.1
자기자본비율	13.4	13.0	11.5	12.0	12.4
재무레버리지	7.4	7.7	8.7	8.4	8.1
배당성향	50.5	48.0	42.9	44.7	45.6



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)	투자이전 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	89.4% 10.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자이전 비율은 2024. 10. 01 ~ 2025. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)