

2024. 4. 26



▲ 금융
Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 14,000 원

현재주가 (4.25) 11,910 원

상승여력 17.5%

KOSPI	2,628.62pt
시가총액	39,501억원
발행주식수	32,749만주
유동주식비율	39.53%
외국인비중	17.14%
52주 최고/최저가	13,060원/8,950원
평균거래대금	108.7억원

주요주주(%)

농협금융지주 외 4 인	56.82%
국민연금공단	6.23%

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.9	19.0	29.6
상대주가	-3.0	7.0	22.7

주가그래프



(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	1,366	521	303	866	(70.6)	20,647	10.1	0.4	0.5	4.3	8.0
2023	1,678	726	556	1,587	83.4	21,757	6.5	0.5	1.0	7.5	7.7
2024E	1,917	911	685	1,954	23.1	22,065	6.1	0.5	1.2	8.9	7.1
2025E	1,971	951	689	1,966	0.6	23,132	6.1	0.5	1.1	8.7	7.6
2025E	2,060	1,007	730	2,082	5.9	24,265	5.7	0.5	1.1	8.8	8.0

NH투자증권 005940

1Q24 Review: 양호한 실적으로 스타트

- ✓ 1Q24 지배주주순이익 2,250억원(+22.5% YoY, +153.7% QoQ): 컨센서스 상회
- ✓ 순수수수료수익 +33.4% QoQ: 브로커리지 +37.4% QoQ, IB수익 +5.3% QoQ
- ✓ 운용손익 -7.1% QoQ: 시장금리 상승 영향(국고채 3년물 +17bp QoQ)
- ✓ WM관련 이자수지 +17.0% QoQ: 고객예탁금 +9.8% QoQ
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 14,000원 유지

1Q24 당기순이익 2,250억원: 컨센서스 상회

NH투자증권 1Q 지배주주순이익은 2,250억원(+22.5% YoY, +153.7% QoQ)으로 컨센서스를 31.9% 상회하였다. 전 부문 양호한 이익을 창출하였다.

[순수수료수익] 전분기대비 33.4% 증가했다. 1) 브로커리지 수익은 1,192억원으로 전분기대비 37.4% 증가했다. 1Q 일평균 거래대금이 21.5조원으로 전분기대비 29.5% 증가했기 때문이다. 동사의 M/S는 9.3%(+0.1%p QoQ)를 기록했다. 2) IB 수익은 818억원으로 전분기대비 5.3% 증가했다. 채무보증 수수료가 전분기와 유사한 수준으로 양호했으며, LG에너지솔루션, 한온시스템 회사채 발행 등 DCM 중심 실적 회복에 기인한다. 3) 금융상품판매 수수료 수익은 297억원으로 전분기대비 52.4% 증가했다. 공모주 펀드, Wrap 등 판매 증가에 기인한다. [운용손익 및 관련 이자수지] 시장금리 상승(국고채 3년물 +17bp QoQ)에도 불구하고, 전분기대비 7.1% 감소에 그치며 안정적으로 방어되었다. [WM관련 이자수지] 전분기대비 17.0% 증가했다. 증권여신이 8.5% 감소함에도 불구하고, 고객예탁금이 9.8% 증가했기 때문이다.

높은 배당 매력도를 지닌 이유

동사에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 14,000원을 유지한다. 1) 브로커리지, IB부문 등 전 부문 이익이 개선된 가운데, 2) 신뢰성 높은 배당 정책 기반 높은 배당수익률(2024E 7.1%)을 기대할 수 있다. 2022년 당시 손익 감소(-57.3% YoY)에도 불구하고, 배당성향 81.0%(DPS 700원)으로 신뢰성을 구축한 바 있다. 작년부터는 자사주 515억원을 매입하며 적극적인 주주환원정책이 시작되었다(전년대비 증가한 당기순이익(별도 기준)에서 현금배당과 법정적립금을 차감한 잔여재원의 50% 한도 내 자사주 매입 및 소각을 활용 예정). 업종 내 배당 매력도가 높은 이유이다.

표1 NH투자증권 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순영업수익	540	11.3	42.8				
영업이익	277	10.1	104.5				
지배주주순이익	225	22.5	153.7	178	26.8	171	31.9

자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 NH투자증권 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	685	689	636	678	7.7	1.7

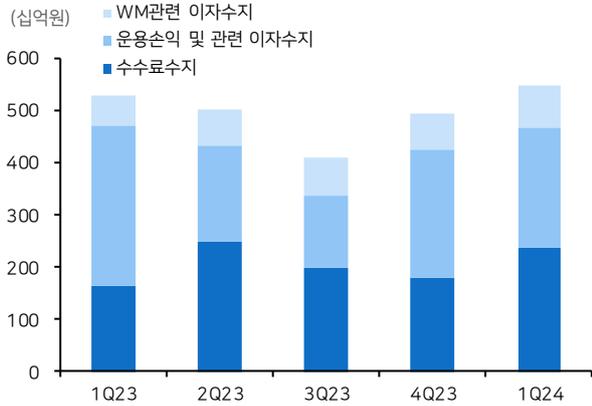
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 NH투자증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	FY24E	FY25E	FY26E
순수수료수익	172	152	164	250	197	178	238	853	867	915
수탁수수료	78	74	95	106	109	68	96	355	366	386
수익증권취급수수료	8	7	7	9	8	6	6	26	27	28
랩어카운트수수료	4	3	3	4	5	3	3	14	15	15
인수및주선수수료	11	5	9	13	10	12	10	45	55	64
기타수수료수익	71	62	49	118	65	89	95	386	404	423
순이자수익	159	162	164	199	211	216	202	819	852	887
순상품운용수익	(10)	50	186	20	1	35	52	200	256	263
기타이익	(55)	(16)	(30)	(1)	(62)	(52)	48	45	(4)	(4)
순영업수익	266	348	485	468	348	378	540	1,917	1,971	2,060
판매비와관리비	197	211	233	248	229	242	263	1,007	1,020	1,054
영업이익	69	137	251	220	118	135	277	911	951	1,007
영업외이익	(31)	(33)	(9)	5	6	(7)	14	14	0	0
법인세차감전순이익	38	104	243	226	124	129	291	925	951	1,007
법인세	26	35	58	43	23	43	66	240	261	277
당기순이익	12	69	184	183	101	86	225	685	689	730
지배주주 순이익	12	69	184	183	101	89	225	685	689	730

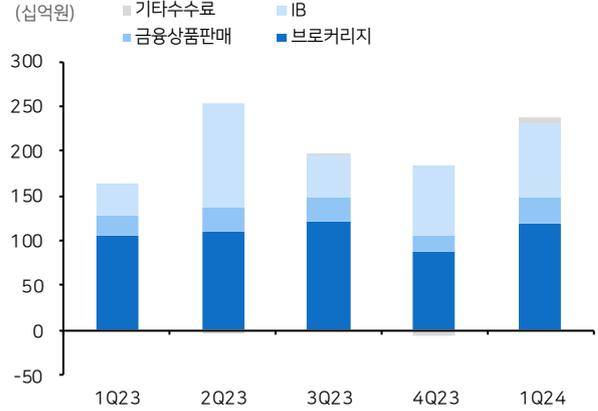
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NH투자증권 순영업수익 추이



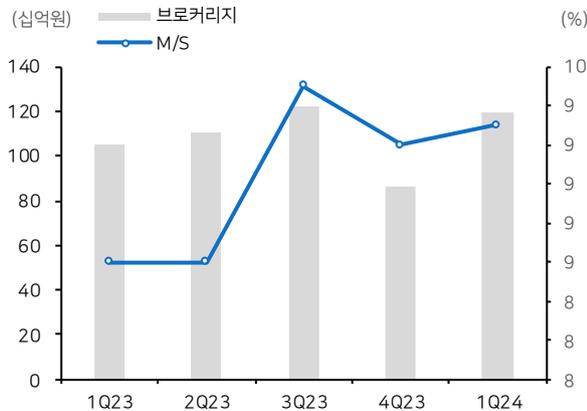
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림2 NH투자증권 수수료수익 추이



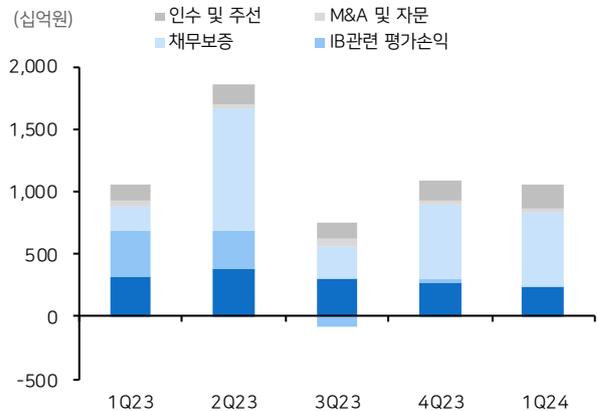
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림3 NH투자증권 브로커리지 수수료 및 M/S 추이



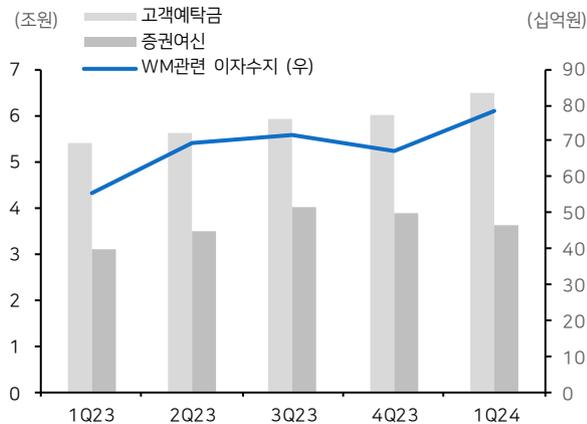
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림4 NH투자증권 IB수익 추이



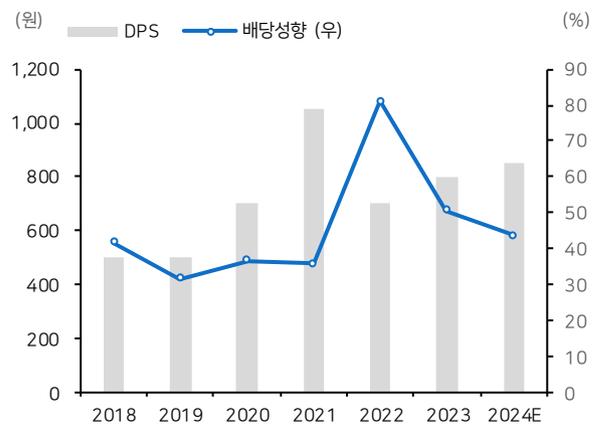
자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림5 NH투자증권 고객예탁금, 증권여신 추이



자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

그림6 NH투자증권 DPS 및 배당성향 추이



자료: NH투자증권, 메리츠증권 리서치센터

NH 투자증권(005940)

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	8,645	9,291	9,669	10,061	10,470
현금및현금성자산	1,967	2,175	2,264	2,356	2,451
예치금	6,678	7,116	7,405	7,706	8,018
유가증권	30,647	30,540	31,780	33,070	34,413
단기매매증권	20,822	22,452	23,363	24,312	25,299
매도가능증권	8,434	7,009	7,294	7,590	7,898
파생상품	1	0	0	0	0
기타유가증권	1,391	1,079	1,122	1,168	1,215
대출채권	9,536	10,480	10,174	10,587	11,017
유형자산	182	183	190	198	206
무형자산	24	26	27	28	29
기타자산	4,394	6,179	8,563	8,970	9,390
자산총계	53,428	56,698	60,402	62,914	65,524
예수부채	5,600	7,177	7,727	8,040	8,367
차입부채	38,693	37,052	40,943	42,605	44,335
차입금	11,334	11,899	13,148	13,682	14,238
환매조건부채권매	6,692	7,020	7,758	8,073	8,400
매도신증증권	7,877	7,991	8,830	9,189	9,562
사채	3,529	2,922	3,229	3,360	3,496
기타차입부채	9,261	7,220	7,978	8,302	8,639
기타부채	1,865	4,694	3,724	3,875	4,033
미지급금	3,603	5,268	4,179	4,349	4,525
미지급비용	405	446	354	369	384
제세예수금	58	70	56	58	60
임대보증금	7	7	6	6	6
이연법인세부채	85	6	5	5	5
기타	(2,296)	(1,134)	(900)	(936)	(974)
부채총계	46,200	49,084	52,681	54,820	57,046
자본금	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,883	1,882	1,882	1,882	1,882
기타자본	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)
기타포괄이익누계	299	377	377	377	377
이익잉여금	3,274	3,585	3,692	4,066	4,450
비배주주지분	5	2	2	2	2
자본총계	7,228	7,613	7,721	8,095	8,479

Key Financial Data I

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
수익성					
자기자본회전율	155.3	137.6	146.4	140.5	135.5
ROA	0.5	1.0	1.2	1.1	1.1
ROE	4.3	7.5	8.9	8.7	8.8
총자산영업이익률	1.6	1.1	1.4	1.5	1.5

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순수수료수익	784	789	853	867	915
수탁수수료	355	381	355	366	386
수익증권취급수수료	32	30	26	27	28
캡여카운트수수료	17	16	14	15	15
인수및주선수수료	57	44	45	55	64
기타수수료수익	323	318	386	404	423
손이자수익	676	791	819	852	887
순상품운용수익	(42)	243	200	256	263
기타이익	(51)	(145)	45	(4)	(4)
순영업이익	1,366	1,678	1,917	1,971	2,060
판매비와관리비	845	953	1,007	1,020	1,054
영업이익	521	726	911	951	1,007
영업외이익	(81)	(5)	14	0	0
법인세차감전순이익	440	721	925	951	1,007
법인세	137	168	240	261	277
당기순이익	304	560	685	689	730
지배주주 순이익	303	556	685	689	730

Key Financial Data II

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	20,647	21,757	22,065	23,132	24,265
EPS (원)	866	1,587	1,954	1,966	2,082
DPS (보통주, 원)	700	800	850	900	950
PBR (배)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
PER (배)	10.1	6.5	6.1	6.1	5.7
배당성향 (%)	81.0	50.5	43.6	45.8	45.7
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	8.0	7.7	7.1	7.6	8.0
효율성 (%)					
판매비율	162.1	131.3	110.5	107.3	104.7
영업수지율	113.9	119.1	120.6	121.0	121.8
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	(26.1)	28.2	7.7	4.1	4.1
총자산증가율	(8.7)	6.1	6.5	4.2	4.2
자기자본증가율	5.9	5.3	1.4	4.8	4.9
순영업이익증가율	(41.6)	22.8	14.2	2.8	4.5
순이익증가율	(67.4)	83.4	23.1	0.6	5.9
EPS 증가율	(70.6)	83.4	23.1	0.6	5.9
BPS 증가율	(4.5)	5.4	1.4	4.8	4.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

NH 투자증권 (005940) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

