



Buy (Maintain)

목표주가: 44,000 원 (상향)

주가(4/23): 34,950 원

시가총액: 124,542 억원



보험/증권 Analyst 안영준 yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

Table with 4 columns: Metric, Value, High, Low. Rows include KOSPI, 시가총액, 52 주 주가동향, 최고/최저가대비 등락율, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(26E), BPS(26E), 주요 주주.

Table with 5 columns: (십억원, 배), 2023, 2024, 2025, 2026E. Rows include 순영업수익, 이자이익, 비이자이익, 영업이익, 연결순이익, ROE (%), ROA (%), EPS, BPS, PER, PBR, DPS, 배당수익률 (%).

Price Trend



NH 투자증권 (005940)

1Q26 Re: 역대 최대 실적, 늘어난 자본 규모에 주목



- 1 분기 실적은 브로커리지 및 운용 호조로 시장 기대치 상회
- 증시 거래대금 급증과 더불어 운용손익의 큰 폭 성장으로 실적 서프라이즈
- 신종자본증권 발행 등을 통해 자본 확충 기조 지속, 자금 조달 확대 및 실적 성장 기대. 목표주가 상향

>>> 1Q26 지배순이익 +128% (YoY), 컨센서스 20% 상회

2026 년 1 분기 지배주주순이익은 전년동기대비 128% 증가한 4,757 억원을 기록하여 시장 기대치와 추정치를 각각 20%/19% 상회했다.

>>> 업그레이드된 이자손익, BK/운용 큰 폭 증가

NH 투자증권의 브로커리지 수수료손익은 217% (YoY) 증가한 3,241 억원을 기록했는데, 국내 증시 활황으로 거래대금이 81% (QoQ)/265% (YoY) 증가한 영향이다.

IB 수수료손익은 8% (YoY) 감소했는데, IB 수수료손익의 대부분을 차지하는 채무보증수수료가 전년동기대비 18% 감소한 757 억원을 기록한 영향이다. 이자손익은 자산 증가에 힘입어 28% (YoY) 증가했는데, 작년 7 월 6,500 억원 규모의 유상증자를 단행한데 이어 지난 3 월 신종자본증권 5,000 억원을 발행하는 등 자본 확충 기조를 이어가고 있다.

운용 및 기타 손익은 192% (YoY) 증가했는데, 견조한 배당금수익과 더불어 1 분기 시중금리 상승 기조에도 적절한 운용 전략을 통해 좋은 실적을 기록했다.

>>> 자본 확충 지속, 실적 추정치 및 목표주가 상향

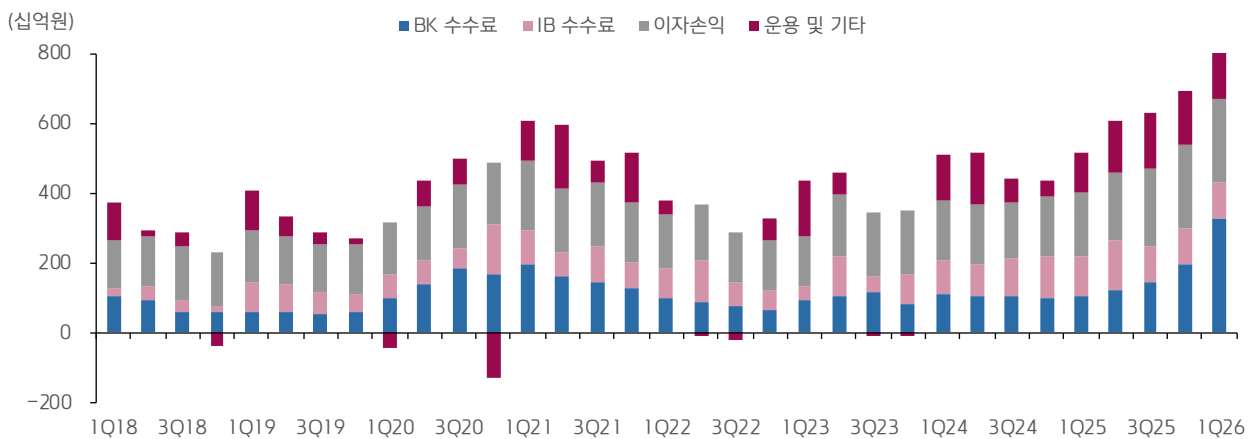
NH 투자증권에 대한 투자 의견 Buy 를 유지하고 목표주가는 자본 증가와 실적 추정치 상향 등으로 44,000 원으로 상향조정한다. 연간 예상 ROE 는 17%이며 목표 PBR 은 1.5 배를 적용했다. 유상증자와 신종자본증권 발행 등으로 자본이 빠르게 증가하고 있는데(24 년말 8.1 조원 -> 25 년말 9.4 조원 -> 1Q26 10 조원), 늘어난 자본과 높은 기업금융 역량이 결합하여 경상 실적의 증가로 이어질 것으로 예상된다.

NH 투자증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	515.1	605.6	628.6	691.4	967.0	841.9	816.1	787.9	2,440.7	3,412.9
(YoY)	1%	18%	42%	58%	88%	39%	30%	14%	28%	40%
수수료손익	247.5	289.5	293.3	330.1	493.5	491.2	469.3	447.7	1,160.3	1,901.6
브로커리지	102.3	121.4	146.5	193.2	324.1	325.6	300.4	274.7	563.4	1,224.7
IB	113.4	144.7	102.1	104.0	104.3	109.3	106.3	108.4	464.3	428.2
기타	31.7	23.5	44.7	32.9	65.1	56.3	62.7	64.6	132.7	248.7
이자손익	187.6	194.0	218.5	242.5	240.0	259.4	253.7	261.7	842.6	1,014.7
운용 및 기타	80.0	122.2	116.9	118.8	233.5	91.3	93.1	78.6	437.8	496.6
총당금 등	(7.6)	(7.3)	0.1	(32.1)	(6.6)	0.0	0.0	0.0	(46.9)	0.0
판관비	245.7	296.4	299.8	324.6	387.7	329.3	330.3	340.4	1,166.5	1,387.6
인건비	166.1	201.4	212.0	218.4	272.7	228.0	229.5	234.1	797.9	964.4
인건비 외	79.6	95.1	87.7	106.2	114.9	101.3	100.8	106.2	368.6	423.2
영업이익	269.4	309.2	328.8	366.8	579.3	512.6	485.7	447.6	1,274.2	2,025.3
(YoY)	0%	29%	68%	111%	115%	66%	48%	22%	45%	59%
영업외손익	(13.4)	(3.7)	(16.5)	(36.0)	(12.6)	(16.7)	(15.2)	(19.3)	(69.5)	(63.9)
세전이익	256.0	305.5	312.4	330.8	566.7	495.9	470.5	428.3	1,204.7	1,961.4
법인세비용	68.8	63.5	82.9	81.1	153.1	119.0	112.9	102.8	296.4	487.8
당기순이익	187.2	242.0	229.4	249.7	413.6	376.9	357.6	325.5	908.3	1,473.6
(YoY)	-9%	56%	53%	114%	121%	56%	56%	30%	45%	62%
연결당기순이익	208.2	256.9	283.1	283.4	475.7	418.0	405.2	371.6	1,031.5	1,670.5
지배주주순이익	208.2	256.7	283.1	283.5	475.7	418.0	405.3	371.7	1,031.6	1,670.7
(YoY)	-8%	30%	84%	158%	128%	63%	43%	31%	50%	62%

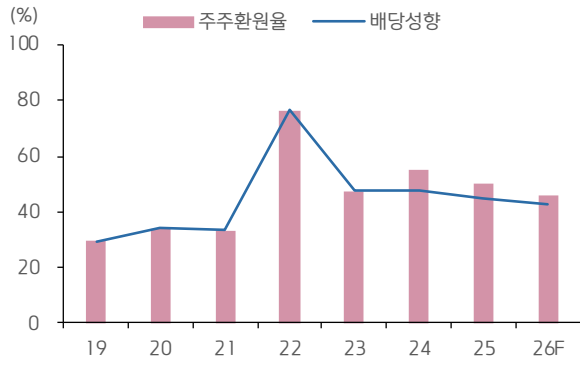
자료: NH 투자증권, 키움증권 리서치센터

NH 투자증권의 부문별 실적 추이



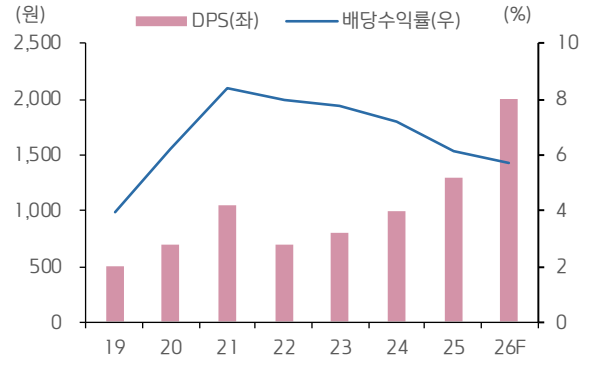
자료: NH 투자증권, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: NH 투자증권, 키움증권 리서치센터

DPS와 배당수익률



자료: NH 투자증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
순영업수익	1,325.1	1,564.0	1,903.0	2,440.7	3,412.9
수수료손익	757.3	789.2	951.4	1,160.3	1,901.6
브로커리지	329.4	388.0	413.5	563.4	1,224.7
IB	331.9	294.2	415.9	464.3	428.2
기타	95.9	107.0	122.0	132.7	248.7
이자손익	595.8	679.2	680.3	842.6	1,014.7
운용 및 기타	(28.0)	95.6	271.4	437.8	496.6
총당금 등	(8.0)	(69.9)	(70.3)	(46.9)	0.0
판매비	774.9	874.0	1,023.8	1,166.5	1,387.6
인건비	483.7	564.3	676.1	797.9	964.4
인건비 외	291.2	309.7	347.8	368.6	423.2
영업이익	550.2	689.9	879.2	1,274.2	2,025.3
영업외손익	(69.9)	(103.7)	(29.0)	(69.5)	(63.9)
세전이익	480.3	586.3	850.2	1,204.7	1,961.4
법인세비용	141.8	151.3	224.3	296.4	487.8
당기순이익	338.5	435.0	625.9	908.3	1,473.6
연결당기순이익	302.9	553.0	686.6	1,031.5	1,670.5
지배주주순이익	303.4	556.4	686.7	1,031.6	1,670.7
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	57	50	50	48	56
브로커리지	25	25	22	23	36
IB	25	19	22	19	13
자산관리 및 기타	7	7	6	5	7
이자손익	45	43	36	35	30
운용 및 기타	(2)	6	14	18	15
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.4	4.5	4.7	4.4	4.1
조달금리	1.8	2.8	2.9	2.3	2.3
스프레드	1.5	1.7	1.9	2.1	1.8
판매비율	58	56	54	48	41
인건비	37	36	36	33	28
인건비 외	22	20	18	15	12

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
성장률 (%)					
자산	(9)	6	10	34	1
부채	(11)	6	11	36	(0)
자본	6	5	7	16	7
순영업수익	(40)	18	22	28	40
수수료손익	(30)	4	21	22	64
이자손익	(19)	14	0	24	20
운용 및 기타	적전	흑전	184	61	13
판매비및관리비	(21)	13	17	14	19
영업이익	(55)	25	27	45	59
당기순이익	(58)	29	44	45	62
연결당기순이익	(67)	83	24	50	62
지배주주순이익	(67)	83	23	50	62
자본적정성지표 (%)					
신 NCR	1,302	1,510	1,880	2,415	2,643
구 NCR	150	153	156	159	162

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
현금및현금성자산	1,967	2,175	1,584	2,631	2,628
FVPL 금융자산	24,979	27,337	32,132	37,616	37,726
지분상품자산	1,079	1,175	1,521	3,087	2,466
채무증권	11,104	10,645	11,879	13,326	14,369
FVOCI 금융자산	8,434	7,009	8,228	11,260	10,900
채무상품	6,410	5,009	5,599	7,646	7,268
AC 금융자산	16,842	18,828	19,188	30,373	31,257
예치금	4,039	3,577	5,128	8,099	7,832
대출채권	8,997	9,866	9,601	14,133	13,270
중속기업및관계기업지분	0	0	0	0	0
유형자산	182	183	139	114	124
투자부동산	57	259	290	280	289
무형자산	64	65	99	62	75
기타	902	841	768	1,050	1,036
자산총계	53,428	56,698	62,427	83,385	84,035
FVPL 금융부채	13,916	12,755	12,163	13,210	14,157
매도파생결합증권	7,877	7,991	7,771	7,956	8,170
예수부채	5,600	7,177	7,972	13,001	14,099
차입부채	18,026	18,919	24,447	32,673	33,742
발행사채	3,518	2,915	2,850	4,707	4,686
기타	5,140	7,318	6,875	10,356	7,224
부채총계	46,200	49,084	54,308	73,947	73,908
자본금	1,783	1,783	1,783	1,944	1,944
자본잉여금	1,883	1,882	1,882	2,370	2,370
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	289	364	514	529	751
이익잉여금	3,274	3,585	3,941	4,595	5,061
이익준비금	213	238	266	299	347
대손준비금	90	86	118	100	125
임의적립금	2,371	2,443	2,487	2,722	3,068
미처분이익잉여금	593	810	1,062	1,467	1,521
자본총계	7,228	7,613	8,119	9,438	10,127

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	47	48	51	45	45
FVOCI	16	12	13	14	13
AC	32	33	31	36	37
주요비율 (% 배)					
ROA	0.5	1.0	1.2	1.4	2.0
ROE	4.3	7.5	8.7	11.7	17.1
P/E	5.6	6.0	6.6	7.3	7.4
P/B	0.4	0.5	0.6	0.8	1.2
주주환원지표					
DPS (원)	700	800	1,000	1,300	2,000
증가율(YoY, %)	(33)	14	25	30	54
배당성향 (%)	76.4	47.6	47.6	45.0	42.5
배당수익률 (%)	8.0	7.7	7.2	6.2	5.7
현금배당액 (십억원)	231.7	264.8	326.8	463.7	710.5
자기주식수 (천주)	684	684	684	684	684

Compliance Notice

- 당사는 4월 23일 현재 'NH투자증권(005940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

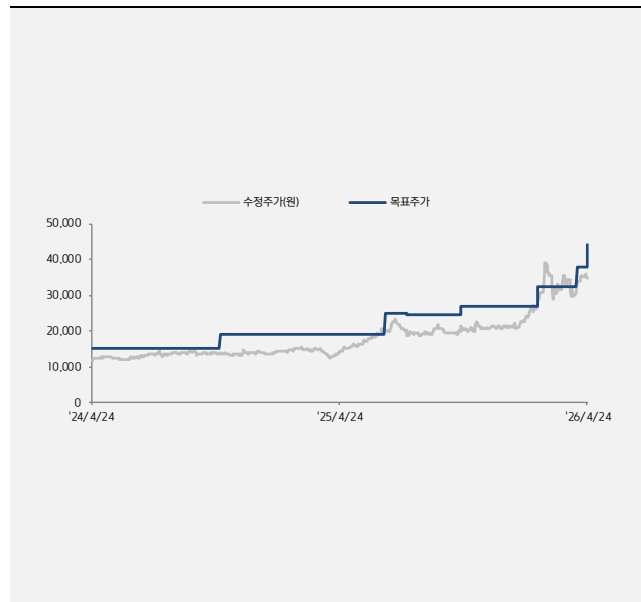
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NH 투자증권(005940)	2024-04-25	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-12.32	-5.33
*담당자변경	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	19,000 원	6개월	-29.17	-27.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-28.12	-23.53
	2025-01-20	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-27.39	-23.47
	2025-02-11	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-26.11	-19.37
	2025-03-12	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-25.95	-19.37
	2025-04-11	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-26.20	-19.37
	2025-04-29	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-9.49	8.95
	2025-06-30	Buy(Maintain)	25,000 원	6개월	-15.31	-6.20
	2025-08-01	Buy(Maintain)	24,500 원	6개월	-19.91	-11.63
	2025-10-20	Buy(Maintain)	27,000 원	6개월	-23.91	-20.74
	2025-10-31	Buy(Maintain)	27,000 원	6개월	-19.17	0.37
	2026-02-10	Buy(Maintain)	32,300 원	6개월	1.96	21.36
	2026-04-08	Buy(Maintain)	38,000 원	6개월	-8.45	-5.39
	2026-04-24	Buy(Maintain)	44,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

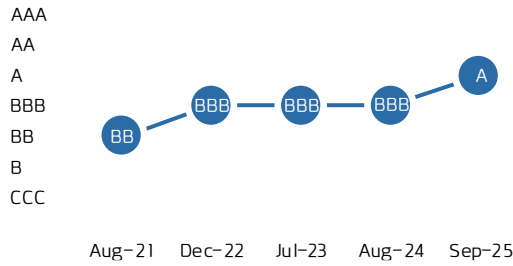
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

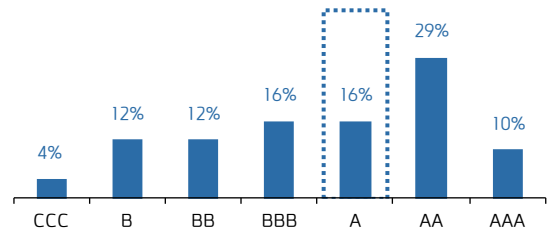
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 내, 55개 증권사 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	4.8		
환경	4.6	5.8	11.0%	▲0.1
자금조달의 환경 영향	4.6	5	11.0%	▲0.1
사회	3.7	3.5	52.0%	▲0.1
인적 자원 개발	1.8	2.7	21.0%	▼0.4
책임 투자	3.5	3.2	16.0%	▼0.2
개인정보 보호와 데이터 보안	6.6	5.8	15.0%	▲1.0
지배구조	6.3	5.6	37.0%	▲1.0
기업 지배구조	7.6	6.4		▲1.0
기업 활동	5.2	5.8		▲0.6

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (증권)	자금조달의 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
Korea Investment Holdings Co., Ltd	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	AA	▲
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	A	▲
HANWHA INVESTMENT&SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	BBB	▲
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	● ●	BB	▲
DAOU TECHNOLOGY INC	● ● ●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터