

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

woo.dohyeong@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 12,700원

현재가 (1/15) 9,910원

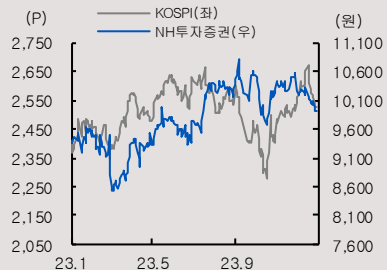
KOSPI (1/15)	2,525.99pt
시가총액	3,469십억원
발행주식수	350,537천주
액면가	5,000원
52주 최고가	10,810원
최저가	8,500원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	16.0%
배당수익률 (2022.12월)	8.0%

주주구성	
농협금융지주 외 4 인	56.83%
국민연금공단	6.23%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	6%	0%
절대기준	-3%	2%	6%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	유지
목표주가	12,700	12,700	-
EPS(23)	1,583	1,552	▲
EPS(24)	1,674	1,655	▲

NH투자증권 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

NH투자증권 (005940)

4Q23 Preview: 커버리지 중 가장 양호한 실적

4분기 실적 컨센서스 하회 전망

4분기 NH투자증권의 지배주주순이익은 862억원 (+ 24.4% YoY, -14.5% QoQ)으로 컨센서스를 20.6% 하회할 것으로 전망된다. 다만 이는 기존 당사 추정치 754억원 대비 14.2% 높은 수준이며 4분기 금리 하락으로 인해 개선된 처분 및 평가손익에 기인한다. NH투자증권의 태영건설 관련 익스포저는 230억원 수준으로 추정되며 일부는 셀다운이 이루어 질 것으로 판단된다. 이에 따라 타사 대비 익스포저가 상대적으로 적어 실적에 대한 태영건설 관련 우려는 적을 것으로 생각된다.

양호한 실적 시현 전망

NH투자증권의 4분기 실적은 커버리지 증권사 중 가장 양호할 것으로 전망된다. 이는 타사 대비 적은 충당금 적립액과 높은 트레이딩 손익 개선세에 기인한다. 트레이딩 및 기타 손익은 전분기 대비 151.6% 증가할 것으로 판단되며 전년동기 대비는 3.9% 개선될 것으로 전망된다. 4분기 영업환경 악화에 따라 Brokerage 관련 손익은 전분기 대비 25.1% 감소할 것으로 전망된다. 투자자예탁금 이용료율은 올해 1월 29일부터 기존 0.5%에서 1.0%로 변경 (1,000 만원 미만 0.6%, 이상 1.0%)되며 2024년 세전이익에 대한 영향은 200억원 수준으로 추정된다. IB 및 기타 손익은 전분기 대비 14.7% 감소할 전망이다.

투자의견 매수 및 목표주가 12,700원 유지

NH투자증권에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 12,700원을 유지한다. 투자의견을 매수로 유지하는 이유는 1) 타사 대비 국내외 부동산 익스포저가 적어 2024년 실적에 대한 부담이 적을 것으로 판단되기 때문이며, 2) 6.8%의 높은 배당수익률로 인해 배당기준일이 결정되는 3월까지 주가 하방은 견고할 것으로 생각되기 때문이다.

(단위:십억원, 배, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,363	1,366	1,675	1,737	1,728
영업이익	1,317	521	719	778	795
지배주주순이익	948	303	554	586	614
EPS	3,007	867	1,583	1,674	1,756
증감률	56.2	-71.2	82.5	5.7	4.9
P/E	4.2	10.1	6.5	5.9	5.6
BVPS	21,682	20,647	21,783	22,520	22,591
P/B	0.58	0.42	0.47	0.44	0.44
ROA	1.6	0.5	1.0	1.1	1.1
ROE	15.0	4.3	7.5	7.6	7.8
배당수익률	8.4	8.0	6.8	7.1	7.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 4분기 실적 전망 (연결기준)

(십억원, %)	4Q23E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q22	3Q23
순영업수익	374	389	-3.8	7.6	7.7	348	348
영업이익	128	162	-20.9	-6.4	8.2	137	118
지배주주순이익	86.2	109	-20.6	24.4	-14.5	69	101

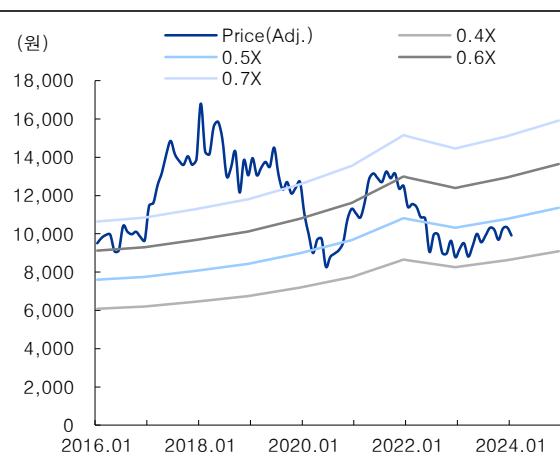
자료: IBK투자증권

표 2. NH투자증권 실적추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	YoY	QoQ	4Q22누적	4Q23누적	YoY
순영업수익	357	267	324	436	458	331	347	7.1	5.0	1,325	1,572	18.6
수수료손익	233	171	137	160	244	196	147	7.1	-25.2	757	747	-1.4
위탁매매	88	74	66	94	102	112	74	11.8	-34.6	329	382	16.2
자산관리	24	23	21	22	26	27	25	17.3	-8.3	94	101	7.1
IB 및 기타	120	75	50	44	115	57	48	-3.4	-14.7	334	264	-21.0
B관련이자수지	74	69	65	67	78	84	74	13.0	-12.5	277	303	9.3
트레이딩 및 기타	51	27	122	209	136	51	127	3.9	151.6	291	522	79.6
판관비	197	180	192	216	225	211	228	18.6	8.1	775	881	13.7
영업이익	160	87	132	220	232	120	119	-9.7	-0.4	550	691	25.6
영업외손익	-11	-13	-27	-25	-22	-52	-28	N/A	N/A	-70	-127	N/A
세전이익	149	74	105	195	211	68	92	-12.5	35.4	480	564	17.5
별도순이익	114	46	68	142	163	58	66	-2.0	14.7	338	429	26.9
연결순이익 (지배주주)	120	12	69	184	183	101	86.2	24.4	-14.5	303	554	82.5
ROE (연결)	6.7	0.7	3.8	10.2	10.0	5.4	4.5	0.7	-0.8	7.5	7.6	0.1
ROA (연결)	0.8	0.1	0.5	1.3	1.2	0.7	0.6	0.2	-0.1	0.5	1.0	0.5
자본총계 (연결)	7,236	7,307	7,223	7,246	7,436	7,546	7,621	5.5	1.0	7,223	7,621	5.5
자산총계 (연결)	59,133	59,581	53,428	59,285	59,994	54,388	52,411	-1.9	-3.6	53,428	52,411	-1.9

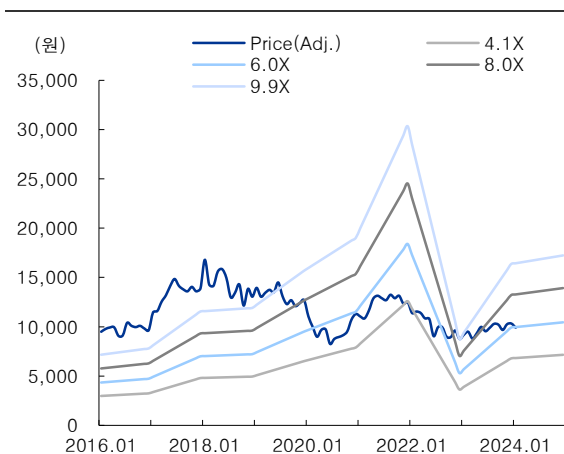
자료: NH투자증권, IBK투자증권

그림 1. PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. PER 밴드 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

NH투자증권 (005940)

재무상태표 (연결)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예금	1,349	1,967	1,779	1,813	1,860
당기손익금융자산	34,594	24,979	26,347	26,972	27,821
매도가능금융자산	5,144	8,434	6,509	6,666	6,879
중속및관계기업투자	436	398	287	321	367
대여금및 수취채권	16,238	16,842	16,749	16,984	17,303
신용공여금	3,980	3,180	3,571	3,657	3,773
대출금	1,058	1,384	1,778	1,778	1,778
유/무형/기타자산	782	808	740	878	1,066
자산총계	58,542	53,428	52,411	53,634	55,295
예수부채	7,575	5,600	4,279	4,817	5,111
당기손익금융부채	14,138	13,916	14,371	15,457	16,657
매도파생결합증권	7,578	7,877	8,892	9,824	10,854
차입부채	23,488	21,544	19,432	18,774	18,914
차입금	4,757	4,206	4,436	4,436	4,436
발행어음(초대형IB)	3,443	5,920	3,861	2,173	1,188
발행사채	3,415	3,518	2,742	2,742	2,742
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	3,086	1,622	3,962	3,962	3,962
부채총계	51,702	46,200	44,785	45,751	47,387
지배주주지분	6,835	7,223	7,621	7,879	7,904
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,883	1,883	1,883
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	3,319	3,274	3,562	3,822	3,847
기타자본	249	284	394	391	391
비지배주주지분	5	5	5	5	5
자본총계	6,840	7,228	7,626	7,883	7,908

손익계산서 (연결)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업수익	10,762	12,657	10,348	11,287	11,495
수수료수익	1,418	1,031	1,030	1,004	1,019
Brokerage	791	467	522	478	493
자산관리	102	94	100	104	107
IB+기타	524	470	408	421	420
이자수익	999	1,233	1,570	1,491	1,489
금융상품관련수익	8,325	10,374	7,735	8,879	9,071
기타수익	20	19	12	-86	-85
영업비용	9,446	12,135	9,629	10,509	10,700
수수료비용	235	247	268	269	269
이자비용	230	558	802	731	732
금융상품관련비용	7,801	10,425	7,477	8,669	8,880
기타비용	134	61	124	-120	-114
판관비	1,047	845	956	959	933
영업이익	1,317	521	719	778	795
영업외손익	8	-81	-21	-23	0
법인세차감전순이익	1,325	440	698	755	795
당기순이익	948	303	554	586	614
지배주주순이익	948	303	554	586	614

자본적정성 지표

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산/순자산비율	8.6	7.4	6.9	6.8	7.0
신NCR	2,077	1,852	2,009	2,166	2,181
구NCR	178	165	176	182	183

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

손익계산서 (별도)

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	2,184	1,325	1,572	1,625	1,615
수수료손익	1,088	757	747	721	732
Brokerage	624	329	382	342	356
자산관리	102	94	101	104	107
IB+기타	363	334	264	274	269
Bro_ 이자수지	288	277	303	274	263
트레이딩 및 상품손익	874	338	660	654	644
배당/분배금	365	263	318	233	240
처분/평가손익	32	-311	-114	-15	-41
Trading 이자수지	476	385	461	467	475
기타수익	-66	-47	-138	-24	-24
판관비	978	775	881	882	856
영업이익	1,206	550	691	742	759
법인세차감전순이익	1,136	480	564	699	739
당기순이익	794	338	429	506	534

성장성지표 (연결)

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산총계	-7.3	-8.7	-1.9	2.3	3.1
부채총계	-9.9	-10.6	-3.1	2.2	3.6
자본총계	17.9	5.7	5.5	3.4	0.3
지배주주자본	64.3	-68.0	82.5	5.7	4.9
순영업수익	40.6	-42.2	22.6	3.7	-0.6
판관비	17.1	-19.3	13.2	0.3	-2.8
영업이익	67.2	-60.4	37.8	8.3	2.2
법인세차감전순이익	67.9	-66.8	58.5	8.2	5.3
지배주주순이익	64.3	-68.0	82.8	5.8	4.9

수익기여도 (별도)

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Brokerage/관련이자수익	41.7	45.7	43.5	37.9	38.3
자산관리	4.7	7.1	6.4	6.4	6.6
인수/주선/기타	16.6	25.2	16.8	16.9	16.6
트레이딩 손익(이자포함)	40.0	25.5	42.0	40.3	39.9
기타	-3.0	-3.5	-8.8	-1.5	-1.5
영업비용률	44.8	58.5	56.0	54.3	53.0

주요지표가정

(조원, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
KOSPI market cap	2,207	1,977	1,982	2,037	2,148
일평균거래대금	15	9	10	9	10
KOSDAQ market cap	415	365	401	435	450
일평균거래대금	12	7	10	9	9
시장일평균거래대금	27	16	20	18	19
회전율	258.1	167.1	201.7	182.7	181.0

투자지표 (연결)

(원, x, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
ROE	15.0	4.3	7.5	7.6	7.8
ROA	1.6	0.5	1.0	1.1	1.1
EPS	3,007	867	1,583	1,674	1,756
BVPS	21,682	20,647	21,783	22,520	22,591
DPS	1,050	700	700	700	750
P/E	4.2	10.1	6.5	5.9	5.6
P/B	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

NH투자증권	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.11.12	매수	16,000	-32.97	-15.00					
	2022.11.12	1년경과	16,000	-40.34	-32.44					
	2023.09.25	담당자변경	-	-	-					
	2023.09.25	매수	12,700	-19.45	-16.54					
	2024.01.16	매수	12,700							