2026-10-27

EARNINGS REVIEW

NH 투자증권 (005940/KS)

3Q26 Review: 비우호적인 업황에도 편안하다

금융. 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

매수(유지)

목표주가: 32,000 원(하향)
현재주가: 22,550 원
상승여력: 41.9%

Signal: 3 분기 지배주주순이익은 컨센서스 소폭 상회
Key: 거래대금 감소로 수수료수익이 부진하였으나, 운용손익은 선방
Step: 증시 위축으로 투자심리 좋지 않으나, 배당수익률 8.0%로 매력적

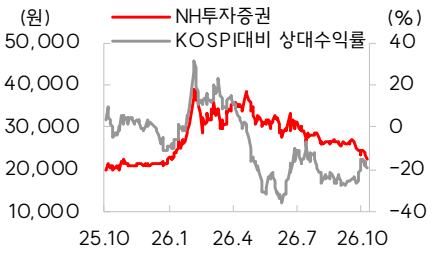
STOCK DATA

주가(26/10/26)	22,550 원
KOSPI	5,469.47 pt
52 주 최고가	39,200 원
60 일 평균 거래대금	13 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	36,921 만주
시가총액	8,326 십억원
주요주주	
농협금융지주(외 9)	63.51%
국민연금공단	7.67%
외국인 지분율	13.04%

주가 및 상대수익률



3 분기 지배주주순이익은 컨센서스 상회

3Q26 지배주주순이익은 3,836 억원(YoY +35.5%, QoQ -21.6%)으로 컨센서스 4.3% 상회하였다. 증시 위축으로 전 부문이 부진한 가운데, 금리 상승에도 보수적인 운용 기조로 운용손익이 변동성 대비 선방하며 양호한 실적을 시현하였다.

[BK/WM] 3 분기 일평균 거래대금이 75.3 조원(KRX+NXT 52.4 조원, ETF 22.9 조원)으로 전분기 대비 -36.2% 감소함에 따라, 브로커리지 수수료수익은 QoQ -46.7% 감소하였다. 또한, 증시 위축에 따른 목표전환형 랩 판매 둔화로 자산관리 수수료수익 역시 QoQ -52.2% 감소하였다.

[운용/판관비] 우려 대비 실적이 선방한 가장 큰 이유는 운용손익이다. 운용손익은 금리 상승에 대비하여 채권 듀레이션을 대폭 축소하는 등 보수적인 운용을 통해 전분기 대비 -20.3% 감소에 그치며 선방하였다. 또한, 주식시장 부진으로 전분기에 크게 증가하였던 교육세 부담이 완화되며 판관비는 QoQ -29.5% 감소하였다.

우려 대비 양호한 실적 시현. 배당수익률은 8.0%에 달함

주식시장 환경이 급변함에 따라 업계 전반적으로 실적에 대한 우려가 높았으나, 동사는 안정적으로 변동성을 잘 관리하였다는 점을 긍정적으로 평가한다. 다만, 최근 국내 증시 부진으로 일평균 거래대금이 감소함에 따라, 26 년과 27 년 일평균 거래대금을 각각 83.9 조원, 58.0 조원으로 하향함에 따라 이익 추정치를 하향 조정하였으며, 이에 따라 목표주가 역시 32,000 원으로 하향한다.

거래대금 위축에 따라 증권업 전반적으로 단기적인 상승 모멘텀은 제한적이기는 하나, 동사의 배당수익률은 8.0%(2026F DPS 1,800 원, 배당성향 42.6% 전망)로 높은 수준이므로 매력적이다. 반면, P/B 는 0.8 배 수준이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 3 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	893	882	1.3	N/A		3,947	4,070	-3.0	N/A	
영업이익(십억원)	521	501	4.0	509	2.3	2,242	2,395	-6.4	2,274	-1.4
세전이익(십억원)	501	485	3.2	483	3.6	2,198	2,390	-8.0	2,215	-0.7
지배주주순이익(십억원)	384	360	6.6	368	4.3	1,637	1,738	-5.8	1,662	-1.5

자료: SK 증권
주: 연결 기준

NH 투자증권 3Q26 Review 주요 실적 요약 (단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	835	628	33.1%	1,100	-24.0%	3,625	2,439	48.7%
수수료손익	384	293	30.8%	620	-38.1%	1,883	1,160	62.3%
수수료수익	495	391	26.5%	788	-37.2%	2,388	1,511	58.0%
위탁매매	266	189	40.6%	499	-46.7%	1,427	720	98.1%
자산관리	46	38	18.9%	96	-52.2%	246	125	97.5%
IB 및기타	183	164	12.0%	194	-5.5%	715	666	7.3%
수수료비용	111	98	13.5%	168	-33.9%	505	351	44.1%
이자손익	226	218	3.7%	220	2.6%	892	840	6.1%
운용손익	201	128	56.7%	252	-20.3%	818	433	89.0%
기타손익	25	-11	흑자전환	8	227.9%	32	5	539.1%
판매및관리비	351	300	17.2%	499	-29.5%	1,605	1,167	37.6%
영업이익	484	329	47.3%	601	-19.5%	2,022	1,274	58.7%
영업외손익	-18	-16	적자지속	-17	적자지속	-69	-70	적자지속
세전이익	466	312	49.3%	584	-20.2%	1,954	1,205	62.2%
법인세비용	125	83	51.2%	153	-18.2%	522	296	76.3%
별도 당기순이익	341	229	48.5%	431	-20.9%	1,431	908	57.6%
당기순이익	384	283	35.5%	489	-21.6%	1,637	1,032	58.7%
지배주주순이익	384	283	35.5%	490	-21.6%	1,637	1,032	58.7%

자료: NH 투자증권, SK 증권

NH 투자증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	13.4
자기자본비용(COE)(%)	13.0
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.03
12M Forward BPS(원)	31,185
적정 주가(원)	32,273
목표 주가(원)	32,000
전일 종가(원)	22,550
상승여력(%)	41.9%
투자의견	BUY

자료: SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	1,902	2,439	3,625	3,254	3,358
수수료손익	951	1,160	1,883	1,578	1,634
수수료수익	1,144	1,511	2,388	1,947	1,989
위탁매매	510	720	1,427	1,115	1,165
자산관리	106	125	246	224	232
IB및기타	527	666	715	607	592
수수료비용	193	351	505	369	355
이자손익	680	840	892	879	912
운용손익	356	433	818	748	768
기타손익	-85	5	32	49	44
판매및관리비	1,024	1,167	1,605	1,447	1,500
영업이익	879	1,274	2,022	1,807	1,858
영업외손익	-29	-70	-69	-24	-20
세전이익	850	1,205	1,954	1,783	1,838
법인세비용	224	296	522	480	494
당기순이익	626	908	1,431	1,303	1,343

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,011	2,674	3,947	3,535	3,634
수수료손익	955	1,212	1,998	1,691	1,746
수수료수익	1,178	1,553	2,482	2,047	2,088
위탁매매	543	759	1,487	1,174	1,224
자산관리	106	125	246	225	232
IB및기타	528	669	750	648	632
수수료비용	223	341	485	355	342
이자손익	801	952	999	985	1,018
운용손익	319	501	925	803	817
기타손익	-63	10	25	55	52
판매및관리비	1,111	1,256	1,707	1,548	1,600
영업이익	901	1,421	2,242	1,987	2,034
영업외손익	24	-73	-44	-12	-9
세전이익	925	1,348	2,198	1,975	2,025
법인세비용	238	316	561	494	506
당기순이익	687	1,032	1,637	1,481	1,519
지배순이익	687	1,032	1,637	1,482	1,519

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	19.9	32.9	47.6	-10.4	2.8
수수료손익	21.0	26.9	64.9	-15.3	3.2
이자손익	1.4	18.8	5.0	-1.4	3.3
운용손익	31.3	57.1	84.6	-13.2	1.9
판매및관리비	16.6	13.0	35.9	-9.3	3.4
영업이익	24.2	57.7	57.8	-11.4	2.4
당기순이익	24.2	50.2	58.7	-9.5	2.5
지배순이익	23.4	50.2	58.7	-9.5	2.5
자산총계	10.1	33.6	29.0	-4.5	4.1
부채총계	10.6	36.2	29.9	-5.8	3.8
자본총계	6.6	16.2	21.5	6.5	6.6

자료: NH투자증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	62,427	83,385	107,526	102,691	106,929
현금 및 예치금	6,712	10,730	11,772	11,752	12,089
FVPL 금융자산	32,132	37,594	45,030	43,098	44,706
FVOCI 금융자산	8,228	11,260	17,732	16,874	17,496
AC 금융자산	14,061	22,274	30,816	28,832	31,307
종속관계기업투자자산	472	534	442	505	515
유형자산	139	114	109	108	108
투자부동산	290	280	276	281	282
무형자산	181	124	119	123	124
기타자산	214	475	1,231	1,117	301
부채총계	54,308	73,947	96,063	90,481	93,911
예수부채	7,972	13,001	15,503	13,339	14,473
차입부채	24,447	32,673	39,584	35,922	37,880
사채	2,850	4,707	6,441	6,704	6,847
FVPL 금융부채	12,163	13,210	15,681	16,934	17,615
매도파생결합증권	7,581	7,725	9,288	9,737	10,148
기타부채	6,875	10,356	18,855	17,582	17,096
자본총계	8,119	9,438	11,463	12,210	13,018
지배주주지분	8,114	8,141	11,459	12,205	13,014
자본금	1,783	1,944	2,008	2,008	2,008
자본잉여금	1,882	2,370	2,706	2,706	2,706
이익잉여금	3,941	4,595	5,733	6,516	7,317
기타자본	509	524	1,012	975	982
비지배주주지분	5	5	5	5	5

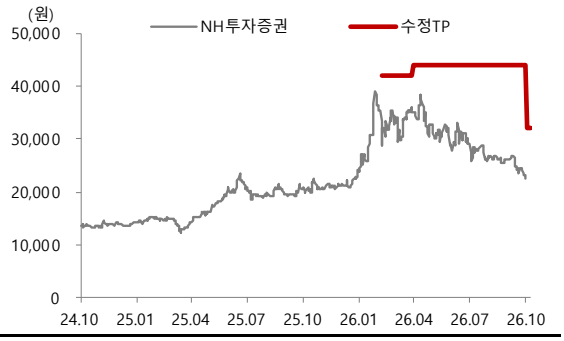
순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	50.0%	47.6%	51.9%	48.5%	48.7%
Brokerage	21.7%	23.1%	32.0%	27.4%	27.7%
WM	5.4%	4.8%	6.0%	6.2%	6.3%
IB및기타	22.9%	19.7%	14.0%	14.9%	14.7%
이자손익	35.7%	34.5%	24.6%	27.0%	27.2%
운용손익	18.7%	17.7%	22.6%	23.0%	22.9%
기타손익	-4.5%	0.2%	0.9%	1.5%	1.3%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	8.7	12.7	16.7	12.5	12.0
ROA(지배)	1.2	1.4	1.7	1.4	1.4
판관비용률	55.2	47.0	43.2	43.8	44.0
투자지표(원)					
EPS(지배)	1,986	2,754	4,227	3,824	3,921
BPS(지배)	23,474	21,736	29,578	31,506	33,592
DPS(보통주)	950	1,300	1,800	1,850	1,900
Valuation					
P/E(x)	7.0	7.7	5.3	5.9	5.8
P/B(x)	0.6	1.0	0.8	0.7	0.7
배당성향(%)	48.0	47.3	42.6	48.4	48.5
배당수익률(보통주, %)	6.8	6.2	8.0	8.2	8.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.10.27	매수	32,000원	6개월		
2026.04.24	매수	44,000원	6개월	-34.16%	-12.61%
2026.03.03	매수	42,000원	6개월	-21.60%	-14.40%
2025.08.01	중립	22,000원	6개월	0.24%	78.18%
2024.10.29	매수	18,000원	6개월	-13.10%	30.28%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영임)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 10 월 27 일 기준)	매수	96.48%	중립	3.52%	매도	0.00%