

NH투자증권 (005940)

대출채권 손상차손 확대로 추정치 하회

투자의견 BUY, 목표주가 13,000원 유지

4분기 지배주주순이익은 889억원으로 당사 추정치 1,280억원 하회, 컨센서스 1,028억원에 하회. 별도 이익도 718억원으로 당사 추정치 1,065억원 하회. 당초 금리 하락에 따른 채권평가이익 개선으로 양호한 실적을 기록할 것으로 예상했으나, 대출채권 손상차손이 확대됨에 따라 트레이딩 및 상품손익이 적자 전환했기 때문. 그럼에도 연간 실적이 기존 추정치에서 크게 벗어나지는 않았기 때문에 여전히 주당배당금 700원은 지급할 수 있을 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 13,000원 유지.

순수수료이익 연결 +17.2% YoY, -9.7% QoQ, 별도 +38.0% YoY, -3.6% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매와 IB 및 기타 수수료이익은 추정치를 상회, 자산관리 수수료는 하회.

이자손익 연결 +33.6% YoY, +2.3% QoQ, 별도 +32.8% YoY, +3.0% QoQ로 추정치 부합.

트레이딩 및 상품손익 연결 362억원, 별도 153억원 손실 발생하며 추정치 하회. 금리 하락으로 채권운용이익은 개선되었으나 대출채권 손상차손이 확대되었기 때문.

기타손익 연결 추정치 상회, 별도 추정치 하회. 연결 기타손익 호조는 FVPL 채무증권 기타수익 항목이 증가한 점이 주요.



정태준 보험/증권/은행/CFA
taejoon.jeong@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 13,000원 (M)

현재주가 (2/08) 11,300원

상승여력 15%

시가총액 39,430억원

총발행주식수 350,536,889주

60일 평균 거래대금 51억원

60일 평균 거래량 487,138주

52주 고/저 11,300원 / 8,540원

외인지분율 16.91%

배당수익률 8.00%

주요주주 농협금융지주 외 6 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 12.7 11.5 17.2

상대 10.4 3.1 11.1

절대 (달러환산) 11.6 10.1 11.2

Quarterly earning Forecasts

(십억 원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	378	8.6	8.7	376	0.5
영업이익	135	-1.1	14.3	154	-12.1
세전이익	129	23.4	3.6	140	-8.1
연결순이익	86	23.9	-15.1	108	-20.6
지배주주순이익	89	28.3	-11.9	103	-13.6

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024E
순영업이익	2,363	1,366	1,678	1,746
영업이익	1,317	521	726	836
지배순이익	948	303	556	573
PER (배)	4.1	9.9	6.5	7.0
PBR (배)	0.58	0.42	0.47	0.50
ROE (%)	15.0	4.3	7.5	7.4
ROA (%)	1.56	0.54	1.01	0.98

주: 2022년까지는 IFRS4+IAS39 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] 4분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	388	340	
순수수료이익	160	189	위탁매매, IB 추정치 상회, 자산관리 하회
이자손익	187	186	
트레이딩 및 상품손익	57	-15	대출채권 손상차손 확대
기타손익	-15	-20	
판매비와관리비	233	222	경비율(65.2%)은 추정치(60.0%) 상회
영업이익	155	118	
영업외수익	3	19	
영업외비용	14	24	
세전이익	145	113	
법인세비용	38	42	
당기순이익	106	72	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 4분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	437	378	
순수수료이익	166	178	
이자손익	219	216	
트레이딩 및 상품손익	67	-36	대출채권 손상차손 확대
기타손익	-15	20	
판매비와관리비	252	242	경비율(64.2%)은 추정치(57.7%) 상회
영업이익	185	135	
영업외수익	3	17	
영업외비용	14	24	
세전이익	174	129	
법인세비용	46	43	
연결당기순이익	128	86	
지배주주순이익	128	89	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024E
순영업수익	485	468	348	378	1,366	1,678	1,746
영업이익	251	220	118	135	521	726	836
세전이익	243	226	124	129	440	721	780
연결당기순이익	184	183	101	86	303	553	573
지배주주순이익	184	183	101	89	303	556	573

자료: 유안타증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

별도 포괄손익계산서	(단위: 십억 원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	2,207	1,325	1,564	1,571	1,600
순수수료이익	1,088	757	789	636	583
수수료수익	1,283	940	981	789	723
위탁매매	726	406	470	397	361
자산관리	102	93	95	90	85
IB 및 기타	455	440	416	303	277
수수료비용	195	182	192	153	140
이자손익	733	596	679	751	719
트레이딩 및 상품손익	63	-246	-50	29	85
기타손익	322	218	146	155	212
판매비와 관리비	978	775	874	830	800
영업이익	1,229	550	690	741	800
영업외수익	13	12	26	26	26
영업외비용	83	82	130	82	82
세전이익	1,159	480	586	685	744
법인세비용	349	142	151	181	196
당기순이익	810	338	435	504	548

별도 재무상태표	(단위: 원, 배, 십억원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
자산	55,828	50,403	53,454	56,407	59,660
현금 및 예치금	4,069	4,640	4,633	4,889	5,171
유가증권	38,589	32,799	33,282	35,121	37,146
대출채권	6,059	7,046	8,153	7,983	8,076
유형자산	153	175	173	183	194
무형자산	13	13	16	17	18
투자부동산	54	57	52	55	59
기타자산	6,890	5,672	7,145	8,160	8,998
부채	49,348	43,550	46,347	49,043	51,993
예수부채	6,860	4,941	6,629	6,725	7,069
차입부채	36,081	32,907	32,206	34,368	36,497
기타충당부채	61	101	60	64	68
이연법인세부채	74	82	0	0	0
기타부채	6,272	5,520	7,452	7,885	8,360
자본	6,480	6,853	7,107	7,365	7,666
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,659	1,885	1,885	1,885	1,885
이익잉여금	3,010	3,000	3,189	3,448	3,749
기타자본	201	185	250	249	250

별도 ROA 분해	(단위: %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	49.3	57.2	50.5	40.5	36.5
수수료수익	58.1	70.9	62.7	50.3	45.2
위탁매매	32.9	30.7	30.1	25.3	22.6
자산관리	4.6	7.0	6.1	5.7	5.3
IB 및 기타	20.6	33.2	26.6	19.3	17.3
이자손익	33.2	45.0	43.4	47.8	44.9
트레이딩 및 상품손익	2.9	-18.6	-3.2	1.9	5.3
기타손익	14.6	16.5	9.3	9.9	13.3
자산회전율					
순수수료이익	1.95	1.50	1.48	1.13	0.98
수수료수익	2.30	1.86	1.84	1.40	1.21
위탁매매	1.30	0.81	0.88	0.70	0.61
자산관리	0.18	0.19	0.18	0.16	0.14
IB 및 기타	0.82	0.87	0.78	0.54	0.46
이자손익	1.31	1.18	1.27	1.33	1.21
트레이딩 및 상품손익	0.11	-0.49	-0.09	0.05	0.14
기타손익	0.58	0.43	0.27	0.27	0.36

자료: Company data, 유안타증권

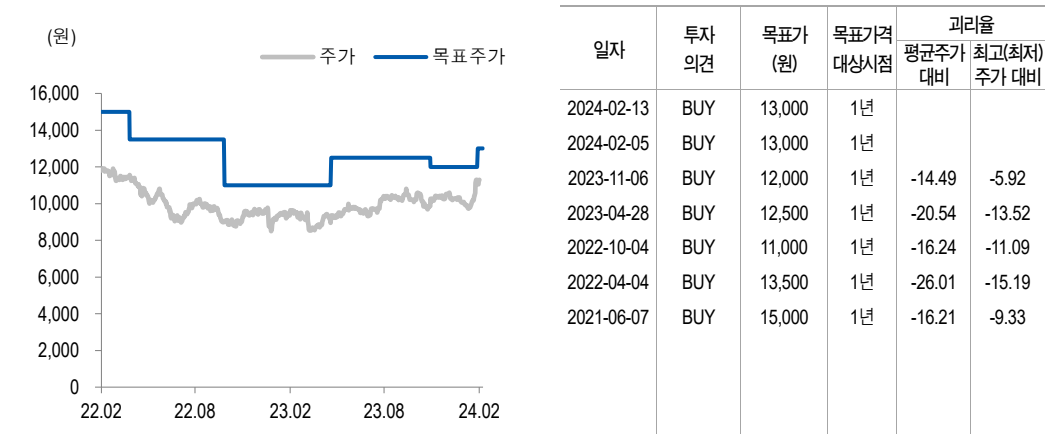
연결 재무제표	(단위: 십억 원)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	2,363	1,366	1,678	1,746	1,776
순수수료이익	1,183	784	789	656	603
이자손익	770	676	791	873	843
트레이딩 및 상품손익	222	-290	-67	62	118
기타손익	189	197	164	155	212
판매비와 관리비	1,047	845	953	910	880
영업이익	1,317	521	726	836	896
영업외수익	106	44	95	26	26
영업외비용	98	125	100	82	82
세전이익	1,325	440	721	780	841
법인세비용	377	137	168	207	223
연결당기순이익	948	303	553	573	618
지배주주순이익	948	303	556	573	618
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
자산	58,542	53,428	56,698	59,748	63,098
부채	51,702	46,200	49,084	51,807	54,785
자본	6,840	7,228	7,613	7,941	8,313

주요 투자지표	(단위: 원, %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation					
PBR	0.58	0.42	0.47	0.50	0.48
PER	4.1	9.9	6.5	7.0	6.5
배당수익률	8.4	8.0	6.8	6.2	6.2
주당지표					
BPS	21,630	20,647	21,757	22,692	23,755
EPS	3,067	882	1,580	1,626	1,752
DPS	1,050	700	700	700	700
성장성					
BPS 성장률	11.8	-4.5	5.4	4.3	4.7
EPS 성장률	60.0	-71.2	79.1	2.9	7.7
수익성					
ROE	15.0	4.3	7.5	7.4	7.6
ROA	1.56	0.54	1.01	0.98	1.01
비용/수익비율	44.3	58.5	55.9	52.9	50.0
영업이익률	55.7	38.2	43.2	47.9	50.5
세전이익률	56.1	32.2	42.9	44.7	47.3
순이익률	40.1	22.2	33.2	32.8	34.8
재무레버리지 (별도)	8.1	6.5	6.8	6.8	6.8

연결 ROA 분해	(단위: %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	50.1	57.4	47.0	37.6	34.0
이자손익	32.6	49.4	47.1	50.0	47.5
트레이딩 및 상품손익	9.4	-21.2	-4.0	3.5	6.6
기타손익	8.0	14.4	9.8	8.9	12.0
자산회전율					
순수수료이익	2.02	1.47	1.39	1.10	0.96
이자손익	1.31	1.26	1.40	1.46	1.34
트레이딩 및 상품손익	0.38	-0.54	-0.12	0.10	0.19
기타손익	0.32	0.37	0.29	0.26	0.34

주식 수와 배당성향	(단위: 백만 주, %)				
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
기말발행주식수	315,905	350,537	350,537	350,537	350,537
보통주	297,034	331,666	331,666	331,666	331,666
우선주	18,871	18,871	18,871	18,871	18,871
배당성향	35.0	81.0	44.2	42.9	39.8
보통주배당성향	32.8	76.4	41.6	40.4	37.5
우선주배당성향	2.2	4.7	2.5	2.5	2.3

NH투자증권 (005940) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.1
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.