

## Company Analysis

# NH투자증권 005940

Nov 28, 2023

## FY23 3Q 1,007억원으로 견조한 실적 시현, 목표주가 상향

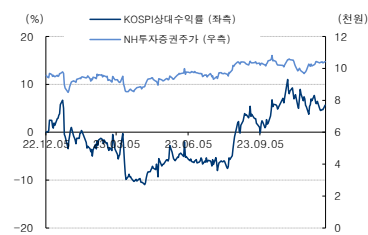
**Buy** 상향

**TP 13,000 원** 상향

## Company Data

|                |           |
|----------------|-----------|
| 현재가(11/27)     | 10,430 원  |
| 액면가(원)         | 5,000 원   |
| 52 주 최고가(보통주)  | 10,810 원  |
| 52 주 최저가(보통주)  | 8,500 원   |
| KOSPI (11/27)  | 2,495.66p |
| KOSDAQ (11/27) | 810.25p   |
| 자본금            | 17,826억원  |
| 시가총액           | 36,463 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 33,167 만주 |
| 발행주식수(우선주)     | 1,887 만주  |
| 평균거래량(60 일)    | 28.0 만주   |
| 평균거래대금(60 일)   | 28 억원     |
| 외국인지분(보통주)     | 15.87%    |
| 주요주주           |           |
| 농협금융지주 외 4 인   | 56.83%    |
| 국민연금공단         | 6.23%     |

## Price &amp; Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가     | 6.0  | 7.7  | 9.3  |
| 상대주가     | -2.2 | 10.5 | 6.8  |



금융 · 미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

### 2023년 3분기 당기순이익 1,007억원, QoQ 44.9%↓, YoY 746.2%↑

NH투자증권의 2023년 3분기 당기순이익(연결기준)은 1,007억원으로 전분기 대비 44.9% 감소했으나, 전년동기에 비해서는 746.2%나 증가함. 이익이 전분기대비 감소한 이유는 IB 및 운용손익이 감소했기 때문이며, 전년동기대비 이익이 증가한 이유는 위탁매매 수익 및 운용손익 증가에 기인함.

2023년 3분기 수탁수수료수익은 1,218억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 10.0%, 43.3% 증가했는데, 국내 거래대금이 늘었기 때문. IB관련 수익은 460억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 60.8%, 30.6% 감소했는데, 전분기 기저효과 및 대체자산 평가손실 등이 반영되었기 때문. 채권금리 상승 및 주식시장 침체로 운용 및 이자수지도 전분기대비 23.0% 감소했으나, 전년동기에 비해서는 이자수지가 개선되면서 42.8% 증가함. WM관련 이자수지는 양호했는데, 714억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 2.6%, 16.5% 증가함. 3분기 판관비는 2,293억원으로 전분기대비 7.4% 감소, 전년동기대비 16.3% 증가를 기록함.

### 투자의견 매수 상향, 목표주가 13,000원으로 상향 조정

NH투자증권에 대해 2023년 3분기 누적 실적 반영으로 실적 상향 조정에 따른 목표주가를 13,000원으로 상향 조정하며, 투자의견도 매수로 상향함. 1) WM관련 경쟁력 강화 노력이 가시적인 성과를 보이고 있으며, 2) 대형증권사 대비 높은 배당수익률도 매력적이기 때문(2023년 11월 27일 주가 기준, 배당 수익률 7.3% 예상).

## Forecast earnings &amp; Valuation

| 12월산(십억원)      | FY21     | FY22     | FY23E   | FY24E   | FY25E   |
|----------------|----------|----------|---------|---------|---------|
| 영업이익(십억원)      | 10,762.2 | 11,535.7 | 9,892.6 | 6,154.0 | 5,442.3 |
| YoY(%)         | -15.7    | 7.2      | -14.2   | -37.8   | -11.6   |
| 영업이익(십억원)      | 1,293.9  | 521.4    | 748.6   | 824.8   | 828.9   |
| 법인세차감전순이익(십억원) | 1,302.1  | 440.2    | 749.0   | 788.2   | 792.0   |
| 순이익(십억원)       | 931.5    | 302.9    | 582.0   | 600.6   | 603.4   |
| YoY(%)         | 61.5     | -67.5    | 92.1    | 3.2     | 0.5     |
| EPS(원)         | 2,894    | 850      | 1,633   | 1,685   | 1,692   |
| BPS(원)         | 21,198   | 20,274   | 21,805  | 23,153  | 24,507  |
| PER(배)         | 4.3      | 10.3     | 6.4     | 6.2     | 6.2     |
| PBR(배)         | 0.6      | 0.4      | 0.5     | 0.5     | 0.4     |
| ROE(%)         | 14.8     | 4.3      | 7.8     | 7.5     | 7.1     |
| ROA(%)         | 1.6      | 0.6      | 1.0     | 0.9     | 0.9     |

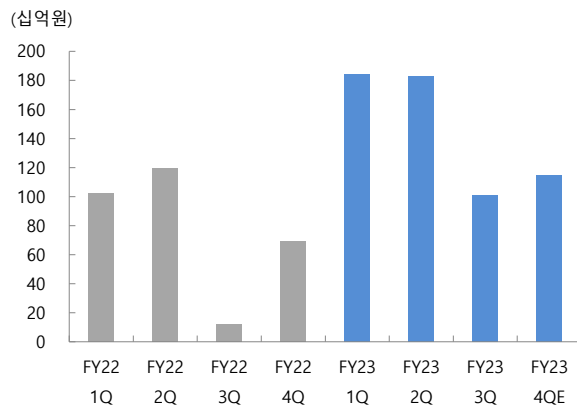
[도표 21] NH투자증권 FY23 3Q 순이익 추이

(단위: 십억원)

|                | 3Q23  | 2Q23  | QoQ    | 3Q22  | YoY    |
|----------------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 순영업수익          | 347.7 | 468.0 | -25.7% | 265.7 | 30.9%  |
| 수수료수지          | 197.3 | 249.7 | -21.0% | 171.6 | 15.0%  |
| 브로커리지          | 121.8 | 110.7 | 10.0%  | 85.0  | 43.3%  |
| 금융상품 판매        | 26.7  | 26.1  | 2.3%   | 22.4  | 19.2%  |
| IB             | 46.0  | 117.3 | -60.8% | 66.3  | -30.6% |
| 기타수수료          | 0.8   | -4.3  | 적전     | -2.0  | 흑전     |
| 운용손익 및 관련 이자수지 | 140.2 | 182.0 | -23.0% | 98.2  | 42.8%  |
| 운용손익 (처분/평가손익) | -30.0 | 23.8  | 적전     | -18.2 | 적지     |
| 운용 관련 이자수지     | 170.2 | 158.2 | 7.6%   | 116.4 | 46.2%  |
| WM 관련 이자수지     | 71.4  | 69.6  | 2.6%   | 61.3  | 16.5%  |
| 증권여신 관련        | 37.0  | 36.3  | 1.9%   | 39.3  | -5.9%  |
| 예탁금 관련         | 34.4  | 33.3  | 3.3%   | 22.0  | 56.4%  |
| 기타             | -61.1 | -33.3 | 적지     | -65.4 | 적지     |
| 판관비            | 229.3 | 247.6 | -7.4%  | 197.2 | 16.3%  |
| 영업이익           | 118.4 | 220.4 | -46.3% | 68.5  | 72.8%  |
| 세전이익           | 124.0 | 225.6 | -45.0% | 37.9  | 227.2% |
| 당기순이익          | 100.7 | 182.6 | -44.9% | 11.9  | 746.2% |

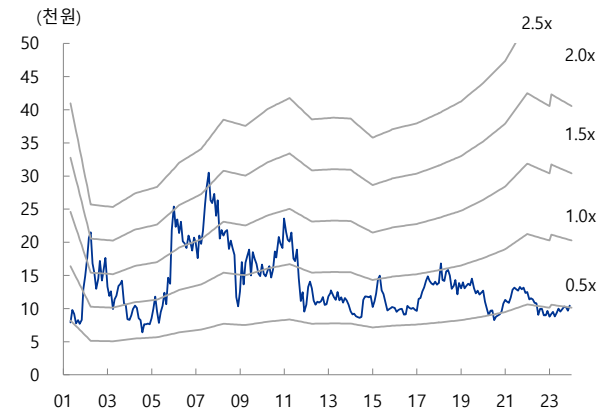
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 22] NH투자증권 분기별 실적 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 23] NH투자증권 PBR 밴드



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

## [NH 투자증권 005940]

## 포괄손익계산서

| (십억원)      | FY16    | FY17    | FY18    | FY19     | FY20     | FY21     | FY22     | FY23E   | FY24E   |
|------------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 영업수익       | 8,841.5 | 9,545.5 | 9,241.3 | 11,503.3 | 12,767.8 | 10,762.2 | 11,535.7 | 9,892.6 | 6,154.0 |
| 수수료수익      | 652.5   | 679.2   | 778.9   | 789.7    | 1,193.3  | 1,417.6  | 1,030.9  | 1,129.6 | 1,205.0 |
| 수탁수수료      | 328.8   | 334.6   | 395.0   | 303.5    | 688.0    | 791.4    | 466.7    | 585.8   | 638.6   |
| 인수수료       | 67.9    | 55.1    | 64.9    | 111.7    | 128.7    | 113.0    | 75.6     | 68.9    | 83.3    |
| 수익증권취급수수료  | 31.0    | 36.7    | 51.2    | 44.2     | 37.0     | 41.6     | 41.4     | 42.0    | 42.3    |
| 신증증권판매수수료  | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0     | 0.0     |
| 이자수익       | 891.2   | 830.9   | 982.6   | 1,049.2  | 981.7    | 999.2    | 1,233.1  | 1,279.0 | 745.4   |
| 상품관련이익     | 6,949.4 | 7,603.3 | 7,242.2 | 9,218.9  | 9,660.2  | 7,496.4  | 8,830.3  | 7,012.6 | 3,705.5 |
| 기타 영업수익    | 277.3   | 352.9   | 237.5   | 411.8    | 887.4    | 802.5    | 441.4    | 471.4   | 498.2   |
| 영업비용       | 8,539.6 | 9,086.3 | 8,701.2 | 10,927.9 | 11,980.6 | 9,468.2  | 11,014.3 | 9,144.0 | 5,329.2 |
| 수수료비용      | 104.5   | 110.8   | 139.6   | 191.5    | 168.2    | 234.5    | 246.8    | 238.4   | 216.9   |
| 이자비용       | 285.6   | 247.8   | 343.4   | 414.2    | 285.7    | 229.5    | 557.6    | 770.1   | 610.1   |
| 상품관련비용     | 7,326.1 | 7,406.9 | 7,217.6 | 9,114.1  | 9,334.8  | 7,335.4  | 8,958.6  | 7,048.0 | 3,557.0 |
| 판매비와 관리비   | 632.8   | 709.2   | 691.5   | 811.9    | 893.6    | 1,046.6  | 845.1    | 923.4   | 876.4   |
| 영업이익       | 301.9   | 459.2   | 540.1   | 575.4    | 787.3    | 1,293.9  | 521.4    | 748.6   | 824.8   |
| 법인세차감전 순이익 | 302.0   | 442.5   | 504.8   | 633.2    | 789.1    | 1,302.1  | 440.2    | 749.0   | 788.2   |
| 당기순이익      | 236.2   | 349.6   | 361.5   | 476.4    | 576.9    | 931.5    | 302.9    | 582.0   | 600.6   |

## 재무상태표

| (십억원)       | FY16     | FY17     | FY18     | FY19     | FY20     | FY21     | FY22     | FY23E    | FY24E    |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 자산          | 42,773.5 | 43,892.7 | 53,422.6 | 50,075.1 | 62,738.4 | 58,542.0 | 53,428.3 | 59,119.9 | 63,601.3 |
| 현금 및 예치금    | 7,014.9  | 597.1    | 7,225.7  | 5,960.6  | 7,088.6  | 9,039.9  | 8,645.1  | 8,990.9  | 9,350.5  |
| 유가증권(단기+장기) | 29,930.4 | 31,551.5 | 37,877.8 | 34,978.0 | 40,529.0 | 35,782.7 | 30,647.1 | 35,427.5 | 38,961.1 |
| 대출채권        | 4,056.0  | 4,842.5  | 5,950.5  | 6,521.5  | 7,006.2  | 7,645.8  | 9,346.4  | 9,720.3  | 10,109.1 |
| 기타자산        | 1,772.3  | 6,901.6  | 2,368.7  | 2,614.9  | 8,114.7  | 6,073.6  | 4,789.7  | 4,981.3  | 5,180.6  |
| 부채          | 38,072.7 | 39,056.5 | 48,368.8 | 44,683.0 | 56,935.6 | 51,718.7 | 46,200.2 | 51,346.1 | 55,346.9 |
| 고객예수금       | 331.3    | 339.8    | 420.9    | 388.8    | 495.4    | 450.0    | 402.0    | 446.8    | 481.6    |
| 환매조건부채권매도   | 5,456.2  | 5,597.2  | 6,931.7  | 6,403.5  | 8,159.5  | 7,411.8  | 6,621.0  | 7,358.4  | 7,931.8  |
| 매도유가증권      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 매도신종증권      | 502.9    | 515.9    | 638.9    | 590.2    | 752.1    | 683.2    | 610.3    | 678.2    | 731.1    |
| 기타          | 1,394.5  | 20,982.1 | 24,890.2 | 20,122.0 | 22,845.3 | 20,655.9 | 19,055.7 | 20,524.6 | 22,111.0 |
| 자본          | 4,700.8  | 4,836.2  | 5,053.8  | 5,392.1  | 5,802.9  | 6,823.3  | 7,228.1  | 7,773.8  | 8,254.3  |
| 자본금         | 1,531.3  | 1,531.3  | 1,531.3  | 1,531.3  | 1,531.3  | 1,609.4  | 1,782.6  | 1,782.6  | 1,782.6  |
| 자본잉여금       | 1,538.4  | 1,539.2  | 1,537.3  | 1,536.9  | 1,535.4  | 1,656.9  | 1,882.8  | 1,882.8  | 1,882.8  |
| 이익잉여금       | 1,458.1  | 1,613.6  | 1,832.5  | 2,157.4  | 2,581.7  | 3,302.6  | 3,274.1  | 3,739.7  | 4,220.2  |
| 자본조정        | 173.0    | 146.6    | 146.6    | 159.5    | 149.4    | 249.3    | 283.9    | 368.7    | 368.7    |

## 주요 투자지표 및 재무비율

| (%, 원, 배) | FY16   | FY17   | FY18   | FY19   | FY20   | FY21   | FY22   | FY23E  | FY24E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROE       | 5.1    | 7.3    | 7.3    | 9.1    | 10.3   | 14.8   | 4.3    | 7.8    | 7.5    |
| ROA       | 0.6    | 0.8    | 0.7    | 1.0    | 0.9    | 1.6    | 0.6    | 1.0    | 0.9    |
| EPS       | 771    | 1,142  | 1,180  | 1,555  | 1,884  | 2,894  | 850    | 1,633  | 1,685  |
| PER       | 12.5   | 12.2   | 11.1   | 8.2    | 6.0    | 4.3    | 10.3   | 6.4    | 6.2    |
| BVPS      | 15,349 | 15,791 | 16,502 | 17,607 | 18,948 | 21,198 | 20,274 | 21,805 | 23,153 |
| PBR       | 0.63   | 0.88   | 0.79   | 0.72   | 0.60   | 0.59   | 0.43   | 0.48   | 0.45   |

자료: 교보증권 리서치센터