기업브리프

키움증권
2018.11.15

실적리뷰

NH투자증권 (005940)

견조한 실적 시현

BUY(Maintain)
목표주가: 18,000원
주가(11/14): 12,950원
시가총액: 38,147억원

보험/증권
Analyst 김태현
02) 3787- 4904
thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/14)		2,068.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	17,050원	11,750원
등락률	-24.05%	10.21%
수익률	절대	상대
1M	4.9%	9.6%
6M	-23.8%	-8.8%
1Y	-8.5%	11.8%

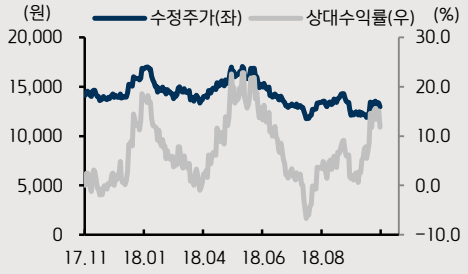
Company Data

발행주식수		300,280천주
일평균 거래량(3M)		969천주
외국인 지분율		12.80%
배당수익률(18E)		4.8%
BPS(18E)		17,576원
주요 주주	농협금융지주 외 2인	49.11%
	국민연금공단	11.18%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2016	2017	2018E	2019E
순영업수익	935	1,168	1,289	1,348
순수수료수익	548	568	651	658
순이자이익	606	583	634	654
상품운용이익	-293	-60	25	20
기타이익	75	77	-22	15
판매비와관리비	633	709	724	784
영업이익	302	459	565	563
지배주주순이익	236	351	405	413
EPS(원)	842	1,250	1,445	1,471
PER(배)	11.5	11.1	9.0	8.8
BPS(원)	16,368	16,882	17,576	18,313
PBR(배)	0.6	0.8	0.7	0.7
영업이익률 (%)	32.3	39.3	43.8	41.8
판관비율(%)	67.7	60.7	56.2	58.2
ROE(%)	5.1	7.4	8.2	8.0
자산/자본(%)	924	908	1,003	1,080

Price Trend



NH투자증권의 3분기 순이익은 1,056억원(연결 지배주주기준)으로 시장컨센서스를 8% 상회했습니다. 전분기 대비 실적은 감소했지만, 경쟁사 대비 감익폭이 적어 안정적 실적을 시현했습니다. IB부분의 강점을 지닌 동사는 향후 IB역량 강화와 IB와 연계된 WM부분의 실적 개선이 주가에 중요할 전망입니다. 단기적으론 배당 기대가 주가에 하방경직성을 제공해 줄 수 있습니다.

>>> 3분기 순이익, 시장 컨센서스 8% 상회

NH투자증권의 3분기 순영업수익은 3,140억원(+13.1%YoY), 당기순이익(지배주주기준)은 1,056억원(+21.4%YoY, -9.6%QoQ)를 기록했다. 당사추정치와 시장컨센서스(985억원)를 각각 10%, 8% 상회하는 실적이다.

전년동기비 실적 개선은 1) IB관련 수수료 수익 증가, 2) 채권금리 하락에 따른 이자이익 증가와 3) 금융상품 판매수수료 수익 증가에 기인한다.
동사의 IB수익(관리회계 기준, IB관련 기타수수료수익 및 이자이익 포함)은 762억원으로 16%YoY증가했다. 4분기에도 라스베가스 DREW리조트개발 브릿지론과 나인원 한남 개발PF, ADT캡스와 BHC인수금융으로 IB수수료 수익은 안정적인 흐름을 이어갈 전망이다.

전분기 대비 감익의 주요인은 주식시장 일평균거래대금 감소에 따른 브로커리지수수료 수익 감소 때문이다. 다만, 감익 폭은 10% 수준에 그치며 경쟁사 대비 안정적인 수익 창출력을 유지했다.

>>> 업종 Top Pick의견 유지

동사에 대한 투자의견을 BUY와 목표주가 18,000원, 업종 Top Pick의견을 유지한다.

증시 변동성이 확대된 가운데, 단기적으로 동사의 높은 배당수익률이 주가의 하방경직성을 제공해 줄 수 있다. 당사가 예상하는 동사의 18년 예상 DPS는 620원으로 현 주가에서 배당수익률은 4.8%이다.

중장기적으로 초대형IB로서 IB역량 강화와 IB와 연계된 WM부문의 성과 개선이 주가에 중요한 요인이 될 전망이다. 7월부터 시작한 발행어음 판매와 신NCR제도, 9월에 늘어난 초대형IB의 신용공여 한도 증가는 동사의 IB역량 강화에 유리한 환경을 제공해 주고 있다.

NH투자증권 3Q18P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	%YoY	%QoQ	당사추정치
순영업수익	278	245	372	340	**314**	13.1	-7.5	304
순수수료수익	134	131	176	187	**143**	6.7	-23.8	155
수수료수익	160	162	213	225	**177**	10.2	-21.5	189
수탁수수료	79	101	125	115	**79**	0.1	-30.9	84
금융상품판매수수료	17	17	20	24	**20**	20.0	-14.5	22
IB 관련수수료	19	11	23	36	**32**	69.0	-9.2	40
기타수수료수익	45	34	45	51	**45**	-0.8	-12.4	43
(수수료비용)	26	31	38	38	**34**	27.7	-10.3	34
순이자이익	147	137	149	157	**166**	12.9	5.4	159
상품운용+기타영업이익	-3	-23	48	-5	**5**	흑전	흑전	-10
판매비와 관리비	159	172	196	174	**168**	5.7	-3.8	173
영업이익	119	73	176	165	**146**	22.9	-11.5	131
영업외이익	-5	-5	-3	-6	**-6**	적유	적유	-4
세전이익	114	69	173	160	**140**	22.3	-12.4	127
지배주주순이익	87	68	128	117	**106**	21.4	-9.6	96

자료: NH투자증권, 키움증권

NH투자증권 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

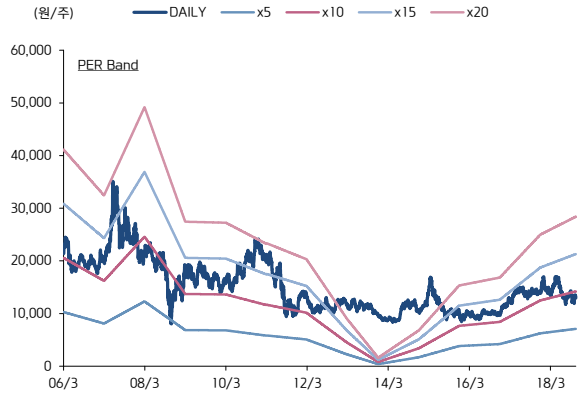
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	FY17	FY18E	FY19E
순영업수익	313	332	278	245	372	340	314	263	1,168	1,289	1,348
영업이익	120	147	119	73	176	165	146	77	459	565	563
지배주주순이익	89	107	87	68	128	117	106	55	351	406	416

자료: NH투자증권, 키움증권

NH투자증권 PBR Band Chart

자료: Dataguide, 키움증권

NH투자증권 PER Band Chart



자료: Dataguide, 키움증권

연결재무상태표

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
현금과예치금	4,932	4,768	5,641	6,344	7,186
유가증권	30,882	30,637	35,320	39,657	44,919
파생상품자산	1,278	987	1,227	1,383	1,567
대출채권	3,932	4,843	5,433	6,089	6,896
유형자산	308	300	349	392	444
기타자산	1,639	2,358	2,524	2,820	3,193
자산총계	42,971	43,893	50,493	56,686	64,206
예수부채	2,372	3,081	3,638	3,868	4,116
차입부채	34,620	33,420	38,629	44,364	51,401
파생상품부채	29	8	114	125	137
기타부채	1,300	2,548	3,079	3,078	3,078
부채총계	38,322	39,057	45,459	51,435	58,732
지배주주지분	4,639	4,831	5,028	5,244	5,468
자본금	1,531	1,531	1,531	1,531	1,531
자본잉여금	1,538	1,539	1,539	1,539	1,539
자본조정	-20	-21	-20	-20	-20
이익잉여금	1,385	1,614	1,858	2,074	2,298
기타포괄손익	182	167	120	120	120
비지배지분	10	6	6	6	6
자본총계	4,649	4,836	5,034	5,250	5,474

별도재무상태표

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
현금과예치금	5,746	5,713	6,395	7,129	8,105
유가증권	29,346	28,718	32,116	36,356	41,376
파생상품자산	1,262	944	939	1,086	1,238
대출채권	2,801	4,026	5,062	5,706	6,492
유형자산	303	296	314	353	401
기타자산	1,112	2,306	2,843	2,843	2,843
자산총계	41,022	41,986	48,365	54,551	62,070
예수부채	2,003	2,622	3,218	3,451	3,699
차입부채	31,089	30,817	35,874	41,600	48,637
파생상품부채	2,221	1,417	1,413	1,425	1,436
기타부채	1,112	2,306	2,843	2,843	2,843
부채총계	36,426	37,162	43,349	49,318	56,614
자본금	1,531	1,531	1,531	1,531	1,531
자본잉여금	1,538	1,538	1,538	1,538	1,538
자본조정	-20	-20	-20	-20	-20
이익잉여금	1,354	1,587	1,830	2,046	2,270
기타포괄손익	194	189	138	138	138
자본총계	4,596	4,825	5,016	5,232	5,456

연결손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
순영업수익	935	1,168	1,289	1,348	1,385
순수수료손익	548	568	651	658	660
순이자이익	606	583	634	654	687
상품운용이익	-293	-60	25	20	14
기타이익	75	77	-22	15	24
판매비와관리비	633	709	724	784	807
영업이익	302	459	565	563	578
영업외이익	0	-17	-20	-19	-19
세전이익	302	443	545	544	559
법인세비용	66	93	140	132	135
당기순이익	236	350	405	413	424
지배주주순이익(연결순이익)	236	351	405	413	424
비지배주주순이익	0	-1	-1	0	0

별도손익계산서

(단위:십억원)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
순영업수익	886	1,164	1,213	1,306	1,343
순수수료수익	544	572	667	660	661
수수료수익	644	672	792	785	787
수탁수수료	303	305	366	315	315
금융상품판매수수료	61	65	83	86	89
IB관련수수료	93	109	135	179	180
기타수수료수익	187	193	208	205	204
(수수료비용)	100	100	126	125	126
상품운용관련손익	-245	34	-42	40	34
순이자이익	566	537	573	599	632
기타영업이익	21	21	15	7	16
판매비와관리비	601	678	692	746	769
영업이익	286	486	520	559	574
영업외손익	-12	-33	-21	-21	-21
법인세차감전계속사업이익	274	453	499	538	553
법인세비용	63	99	138	148	152
당기순이익	211	354	361	390	401

Valuation지표및재무비율

(단위:원,배,%)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
EPS	842	1,250	1,445	1,471	1,511
BPS	16,368	16,882	17,576	18,313	19,098
DPS	400	625	620	630	640
PER	11.5	11.1	9.0	8.8	8.6
PBR	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
ROA	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	5.1	7.4	8.2	8.0	7.9
영업이익률	32.3	39.3	43.8	41.8	41.8
판관비율(판관비/순영업수익)	67.7	60.7	56.2	58.2	58.2
자산/자본	924	908	1,003	1,080	1,173

수익기여도(별도기준)

(단위:%)

12월결산	FY16	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
위탁매매	22.9	17.6	19.8	14.5	14.0
자산관리	6.9	5.6	6.9	6.6	6.6
IB+기타	33.9	27.8	29.5	30.0	29.8
이자손익	63.9	46.1	47.2	45.9	47.0
상품운용손익	-27.6	2.9	-3.4	3.1	2.5

Compliance Notice

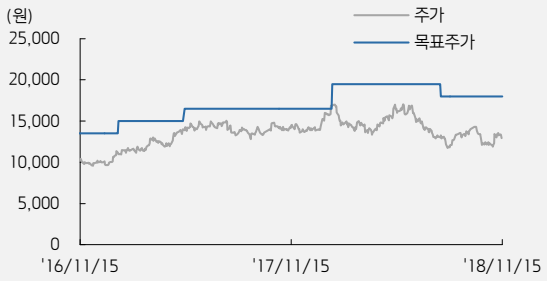
- 당사는 11월 14일 현재 'NH투자증권(005940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
NH투자증권(005940)	2016-11-15	BUY(Maintain)	13,500원	6개월	-25.10	-15.93
	2017-01-23	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-23.53	-20.67
	2017-03-10	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-20.75	-13.33
	2017-04-17	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-18.43	-6.67
	2017-05-16	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-12.75	-9.39
	2017-07-18	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-13.36	-8.79
	2017-08-16	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-14.57	-8.79
	2017-11-15	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-12.19	2.12
	2018-01-25	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-23.51	-12.82
	2018-05-18	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-23.04	-12.56
	2018-08-01	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-26.71	-20.56
	2018-10-04	BUY(Maintain)	18,000원	6개월	-27.69	-20.56
	2018-11-15	BUY(Maintain)	18,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견및적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2017/10/01~2018/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%