

NH투자증권 (005940)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

tajeon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	13,500원 (M)
현재주가 (7/25)	9,540원
상승여력	42%

시가총액	33,432억원	
총발행주식수	350,536,889주	
60일 평균 거래대금	67억원	
60일 평균 거래량	676,510주	
52주 고	13,600원	
52주 저	8,980원	
외인지분율	13.50%	
주요주주	농협금융지주 외 4 인 56.83%	

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.6	(9.1)	(26.6)
상대	1.6	(9.5)	(26.1)
절대(달러환산)	0.5	(13.5)	(35.7)

우려를 극복해낸 실적

투자의견 BUY, 목표주가 13,500원 유지

2분기 연결 이익은 1,196억원으로 당사 추정치 995억원과 컨센서스 1,056억원을 상회. 별도 이익도 1,144억원으로 당사 추정치 973억원을 상회. 분기말 금리 급등으로 채권운용손실이 확대됨에 따라 트레이딩 및 상품손익은 추정치를 크게 하회하였으나 IB 및 기타 수수료수익 호조와 해외 자회사 영업 확대에 따른 이자손익 증가, 환차익 증가 등이 이를 상쇄했기 때문. 여기에 7월부터는 본격적인 시장금리 하락이 나타나고 있기 때문에 하반기부터는 턴어라운드가 뚜렷하게 나타날 것으로 기대. 투자의견 BUY와 목표주가 13,500원 유지.

순수수료이익 연결 -43.7% YoY, -4.1% QoQ, 별도 -10.0% YoY, +7.7% QoQ로 연결은 추정치 하회, 별도는 추정치 상회. 별도 기준으로 위탁매매는 추정치를 하회했으나 IB 및 기타 수수료수익이 추정치를 상회하며 순수수료이익을 견인.

이자손익 연결 +0.7% YoY, +22.4% QoQ, 별도 -10.8% YoY, +5.8% QoQ로 추정치 상회. 금리 상승으로 유가증권 이자이익이 증가했고 해외 자회사 영업 확대에 따라 이자부자금이 증가했기 때문. 하반기에는 증시 반등과 함께 신용공여금 반등도 가능할 것으로 예상.

트레이딩 및 상품손익 연결 1,334억원, 별도 1,001억원 손실 발생. 채권운용 손실 규모가 예상치를 크게 상회했기 때문. 다만 7월부터 시장금리가 본격적인 하락세를 보이고 있기 때문에 하반기에는 반대로 크게 회복할 수 있을 것으로 기대.

기타손익 기타손익은 원/달러 환율 급등에 따른 환차익 증가로 추정치 상회. 최근 경기침체 우려가 확산되며 시장에서는 증권사들의 부동산 익스포저의 건전성을 염려하는 분위기지만 실제로 대손비용 등의 건전성 수치는 양호하게 유지되는 양상.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	369	-43.7	-4.1	374	-1.4
영업이익	154	-60.8	-4.7	152	1.5
세전이익	155	-59.1	8.8	148	5.4
연결순이익	120	-55.8	16.9	115	4.0
지배주주순이익	120	-55.7	16.9	106	13.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,681	2,363	1,834	2,032
영업이익	787	1,317	913	1,072
지배순이익	577	948	614	715
PER (배)	5.0	3.1	5.1	4.3
PBR (배)	0.49	0.44	0.44	0.41
ROE (%)	10.3	15.0	8.5	9.1
ROA (%)	1.02	1.56	1.01	1.10

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 별도 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	353	357	
순수수료이익	209	233	위탁매매 하회, 자산관리 부합, IB 상회
이자손익	152	162	금리 상승에 따른 유가증권 이차이익 증가
트레이딩 및 상품손익	-48	-100	채권운용손실 규모 추정치 상회
기타손익	39	62	환차익 증가
판매비와관리비	212	197	
영업이익	141	160	
영업외수익	4	1	
영업외비용	11	12	
세전이익	134	149	
법인세비용	37	35	
당기순이익	97	114	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	374	369	
순수수료이익	234	223	해외 자회사 영업 확대에 따른 수수료비용 증가
이자손익	158	195	해외 자회사 영업 확대
트레이딩 및 상품손익	-58	-133	채권운용손실 규모 추정치 상회
기타손익	39	84	환차익 증가
판매비와관리비	229	214	
영업이익	144	154	
영업외수익	4	29	
영업외비용	11	27	
세전이익	137	155	
법인세비용	38	36	
연결당기순이익	99	120	
지배주주순이익	99	120	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	384	369	586	496	2,363	1,834	2,032
영업이익	162	154	323	273	1,317	913	1,072
세전이익	143	155	312	228	1,325	839	987
연결당기순이익	102	120	227	165	948	614	715
지배주주순이익	102	120	227	165	948	614	715

자료: 유안타증권 리서치센터

NH 투자증권 (005940) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,560	2,207	1,728	1,883	1,898
순수수료이익	1,010	1,088	905	956	961
수수료수익	1,147	1,283	1,088	1,152	1,158
위탁매매	650	726	478	530	520
자산관리	80	102	96	102	97
IB 및 기타	417	455	514	519	542
수수료비용	138	195	183	196	198
이자손익	662	733	652	702	706
트레이딩 및 상품손익	-59	63	-61	16	21
기타손익	-52	322	233	210	210
판매비와 관리비	836	978	850	888	899
영업이익	724	1,229	878	996	999
영업외수익	8	13	13	13	13
영업외비용	45	83	98	98	98
세전이익	686	1,159	793	910	914
법인세비용	197	349	212	250	251
당기순이익	489	810	581	660	662

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	61,027	55,828	59,641	64,426	69,001
현금 및 예치금	2,799	4,069	5,083	5,491	5,881
유가증권	42,568	38,589	39,284	42,436	45,449
대출채권	5,825	6,059	6,033	6,140	6,264
유형자산	132	153	158	170	183
무형자산	13	13	14	15	16
투자부동산	53	54	65	70	75
기타자산	9,638	6,890	9,004	10,104	11,133
부채	55,408	49,348	52,479	56,800	60,938
예수부채	6,259	6,860	6,872	7,407	7,947
차입부채	40,080	36,081	37,632	40,760	43,729
기타충당부채	262	61	88	95	102
이연법인세부채	0	74	165	179	192
기타부채	8,807	6,272	7,723	8,359	8,968
자본	5,648	6,480	7,162	7,626	8,063
자본금	1,531	1,609	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,538	1,659	1,885	1,885	1,885
이익잉여금	2,411	3,010	3,243	3,707	4,143
기타자본	169	201	252	252	252

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	64.7	49.3	52.4	50.8	50.6
수수료수익	73.5	58.1	62.9	61.2	61.0
위탁매매	41.7	32.9	27.6	28.1	27.4
자산관리	5.2	4.6	5.5	5.4	5.1
IB 및 기타	26.7	20.6	29.8	27.6	28.5
이자손익	42.4	33.2	37.7	37.3	37.2
트레이딩 및 상품손익	-3.8	2.9	-3.6	0.8	1.1
기타손익	-3.3	14.6	13.5	11.1	11.0
자산회전율					
순수수료이익	1.65	1.95	1.52	1.48	1.39
수수료수익	1.88	2.30	1.82	1.79	1.68
위탁매매	1.07	1.30	0.80	0.82	0.75
자산관리	0.13	0.18	0.16	0.16	0.14
IB 및 기타	0.68	0.82	0.86	0.81	0.78
이자손익	1.08	1.31	1.09	1.09	1.02
트레이딩 및 상품손익	-0.10	0.11	-0.10	0.02	0.03
기타손익	-0.09	0.58	0.39	0.33	0.30

자료: Company data, 유안타증권

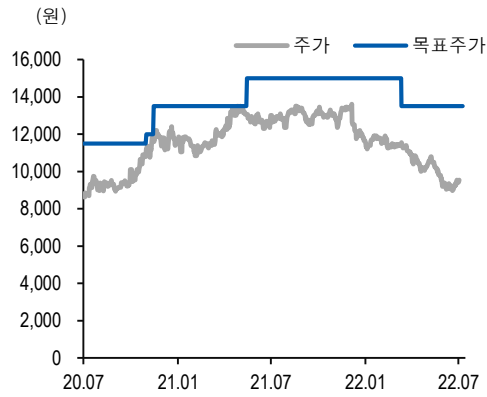
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,681	2,363	1,834	2,032	2,050
순수수료이익	1,025	1,183	955	1,009	1,015
이자손익	696	770	759	838	844
트레이딩 및 상품손익	-71	222	-124	-24	-19
기타손익	31	189	244	210	210
판매비와 관리비	894	1,047	922	960	971
영업이익	787	1,317	913	1,072	1,079
영업외수익	57	106	50	13	13
영업외비용	55	98	124	98	98
세전이익	789	1,325	839	987	993
법인세비용	212	377	225	271	273
연결당기순이익	577	948	614	715	720
지배주주순이익	577	948	614	715	720
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
자산	63,168	58,542	62,606	67,471	72,129
부채	57,365	51,702	54,974	59,320	63,483
자본	5,803	6,840	7,632	8,152	8,646

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PBR	0.58	0.58	0.44	0.41	0.39
PER	5.9	4.1	5.1	4.3	4.3
배당수익률	6.2	8.4	6.8	7.9	7.9
주당지표					
BPS	19,352	21,630	21,801	23,286	24,700
EPS	1,917	3,067	1,883	2,193	2,208
DPS	700	1,050	650	750	750
성장성					
BPS 성장률	7.7	11.8	0.8	6.8	6.1
EPS 성장률	21.3	60.0	-38.6	16.5	0.6
수익성					
ROE	10.3	15.0	8.5	9.1	8.6
ROA	1.02	1.56	1.01	1.10	1.03
비용/수익비율	53.6	44.3	49.2	47.1	47.3
영업이익률	46.8	55.7	49.7	52.8	52.6
세전이익률	46.9	56.1	45.7	48.5	48.4
순이익률	34.3	40.1	33.5	35.2	35.1
재무레버리지 (별도)	10.0	8.1	7.7	7.7	7.7

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	61.0	50.1	52.1	49.6	49.5
이자손익	41.4	32.6	41.4	41.3	41.2
트레이딩 및 상품손익	-4.2	9.4	-6.7	-1.2	-0.9
기타손익	1.9	8.0	13.3	10.3	10.2
자산회전율					
순수수료이익	1.62	2.02	1.53	1.49	1.41
이자손익	1.10	1.31	1.21	1.24	1.17
트레이딩 및 상품손익	-0.11	0.38	-0.20	-0.04	-0.03
기타손익	0.05	0.32	0.39	0.31	0.29

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	300,280	315,905	350,537	350,537	350,537
보통주	281,409	297,034	331,666	331,666	331,666
우선주	18,871	18,871	18,871	18,871	18,871
배당성향	36.5	33.3	31.9	31.5	31.3
보통주배당성향	34.1	31.1	29.7	29.4	29.2
우선주배당성향	2.5	2.2	2.2	2.1	2.1

NH 투자증권 (005940) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-07-26	BUY	13,500	1년		
2022-04-04	BUY	13,500	1년		
2021-06-07	BUY	15,000	1년	-16.21	-9.33
2020-12-07	BUY	13,500	1년	-11.43	0.00
2020-11-23	BUY	12,000	1년	-6.06	-1.67
2020-07-27	BUY	11,500	1년	-17.39	-5.22
2020-04-06	BUY	12,500	1년	-26.14	-12.80

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)	0.6
Buy(매수)	92.3
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-07-23

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	9위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+9점
E (Environment)	+4점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	NH 투자증권
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	005940 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejuon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
NH 투자증권	4	1	1	6
미래에셋증권	4	1	-1	4
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
삼성증권	4	1	3	8
메리츠증권	0	-2	-1	-3
키움증권	0	-3	-1	-4
한양증권	0	-1	-1	-2
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 NH 투자증권 포함 41 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA
+1	한국경영인증권(2021): 국내 100대 ESG 경영 우수기업 선정
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

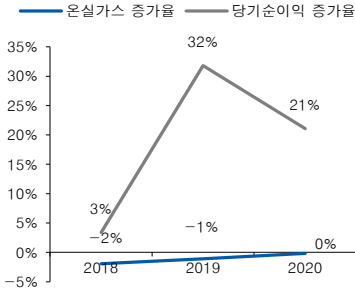
유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율



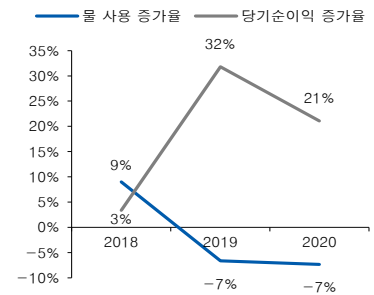
주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



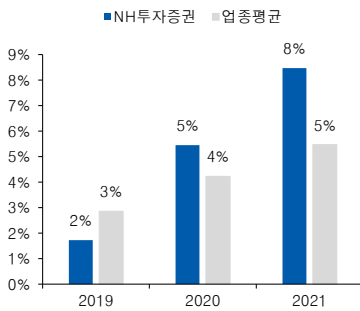
주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social



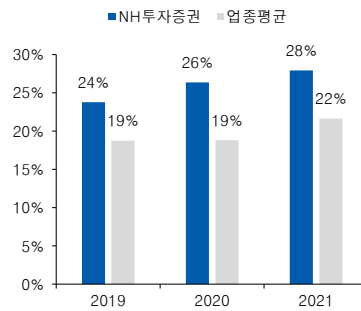
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

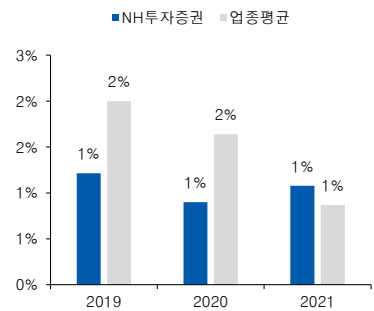
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



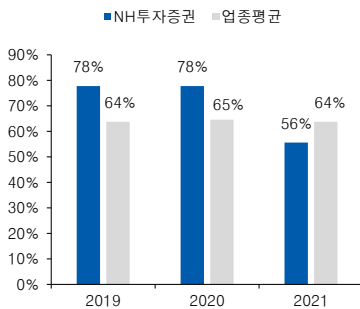
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance



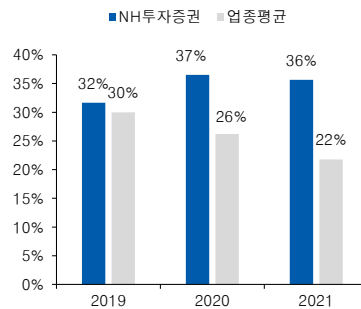
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

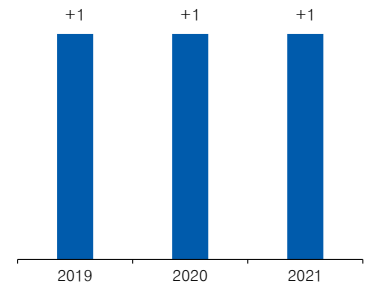
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사과 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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.