



BUY(Maintain)

목표주가: 15,000원
주가(3/12): 12,050원
시가총액: 39,966억원



증권/보험 Analyst 김재철
kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(3/12)	2,681.81pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	12,050 원	8,540원
등락률	0.00%	41.10%
수익률	절대	상대
1M	6.6%	2.5%
6M	16.4%	4.9%
1Y	33.4%	18.9%

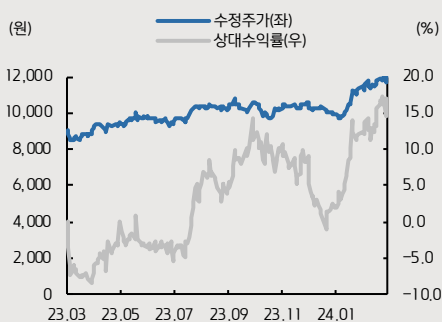
Company Data

발행주식수	350,537 천주
일평균 거래량(3M)	664천주
외국인 지분율	16.46%
배당수익률(2023F)	6.6%
BPS(2023F)	22,955원
주요 주주	농협금융지주 외 6인 56.83%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
순영업수익	1,366	1,678	1,813	1,938
판관비	845	953	865	880
영업이익	521	726	947	1,058
당기순이익	303	553	637	709
ROE(%)	4.3	7.3	7.9	8.3
BPS(원)	20,647	22,955	24,166	25,752
P/B(배)	0.42	0.52	0.50	0.47
P/E(배)	10.0	7.2	6.3	5.6
배당수익률(%)	6.8	6.6	7.1	7.5

Price Trend



NH투자증권(005940)

주주환원확대 Start



동사는 배당기준일(3/29), 배당금(2,808억원), 자사주취득(500억원) 공시. 추정치를 상회하는 배당금과 소각을 위한 자사주취득결정은 본격적인 주주환원확대 행보로 해석. 배당기준일이 약 2주 남은 현재 시점 기대 배당수익률은 +6.6%, 2024년 기대 최소 총주주수익률(TSR)은 약 +8.3%로 소폭의 배당락을 고려하더라도 배당일 전후 모두 높은 수준의 기대수익률 전망

>>> 예상치를 상회한 배당

동사는 3/11일 이사회결의를 통해 배당기준일 3/29일, 보통주와 우선주를 포함한 총 배당금 2,808억원, 보통주 DPS 800원, 우선주 DPS 850원을 결정했다. 금일 이후 2023년 결산 배당이 예정되어있는 기업들의 평균 배당수익률은 +3.3%, 그 중 금융업종 평균 배당수익률은 +4.9%로 동사의 배당수익률 +6.6%는 업종 평균을 상회하고 있다. 금번 배당 결정으로 2023년 총 배당성향은 50.5%를 기록, 당사 추정치인 44.3%를 상회하였다.

지난 해 실적 회복세를 보이며 DPS 상향, 우선주 포함 배당성향 50%대 진입을 통해 배당신뢰도를 더 높였다는 점과 아직 2023년 결산 배당이 남아있는 기업들 중에서도 상위권의 배당수익률이 기대된다는 점이 긍정적이다. 또한 올해 역시 이어지는 실적 회복 사이클에 맞춰 더 높은 배당안정성을 보여줄 수 있을 것으로 전망한다.

>>> 자사주 취득 및 소각은 이제부터 시작

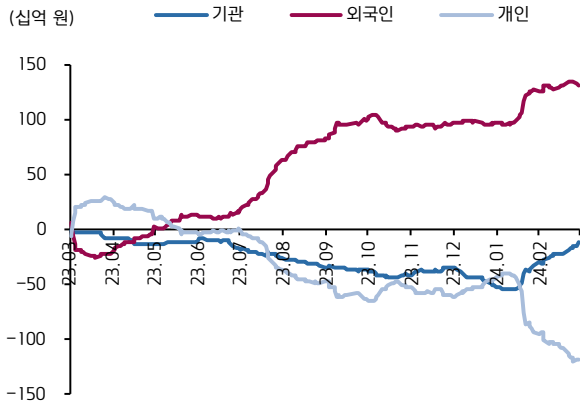
동사는 약 10년간 주주가치제고 및 소각을 위한 자사주매입을 진행한 이력이 없었으나 금번 소각을 위한 자사주취득결정 공시는 본격적인 주주환원확대 의지를 보인 것으로 해석된다. 취득예정주식 수는 총 500억원 규모(417만주)로 시가총액의 약 1.25% 비중이며 3개월 내 취득 완료될 예정이다.

동사의 자사주 취득 및 소각이 지속될 것이라는 점에서 총주주수익률(TSR)에 주목할 필요가 있다. 이는 배당과 자사주소각을 통한 기대수익률의 합으로, 공시한 자사주취득규모와 23년과 동일한 지배주주순이익 및 850원의 DPS 가정 시 보수적인 관점의 2024년 기대 TSR은 +8.3%이다. 올해 실적 상승에 기반한 배당규모 상향 및 추가 자사주 취득 및 소각이 발생할 경우 +9% 이상에 달하는 TSR을 기대해볼 수 있다.

>>> 투자의견 BUY, 배당 전후 모두 매력적

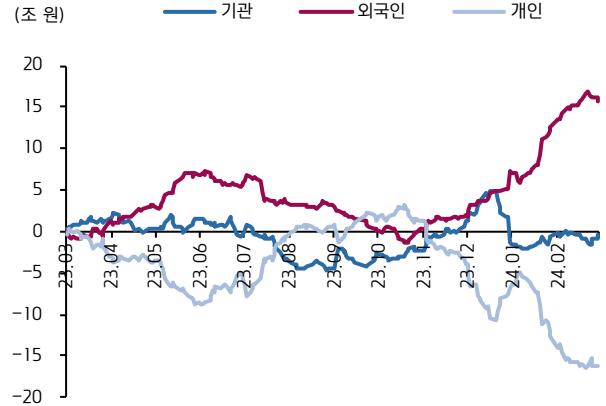
배당기준일이 약 2주 정도 남은 현재 시점에서 +6.6%의 배당수익률과 보수적 관점의 2024년 기대 총주주수익률(+8.3%)을 고려한다면 배당 전후 모두 기대수익률은 높은 수준으로 판단, 투자의견 BUY, 목표주가 15,000원을 유지한다.

NH투자증권 1Y 수급동향(기관/외인/개인)



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

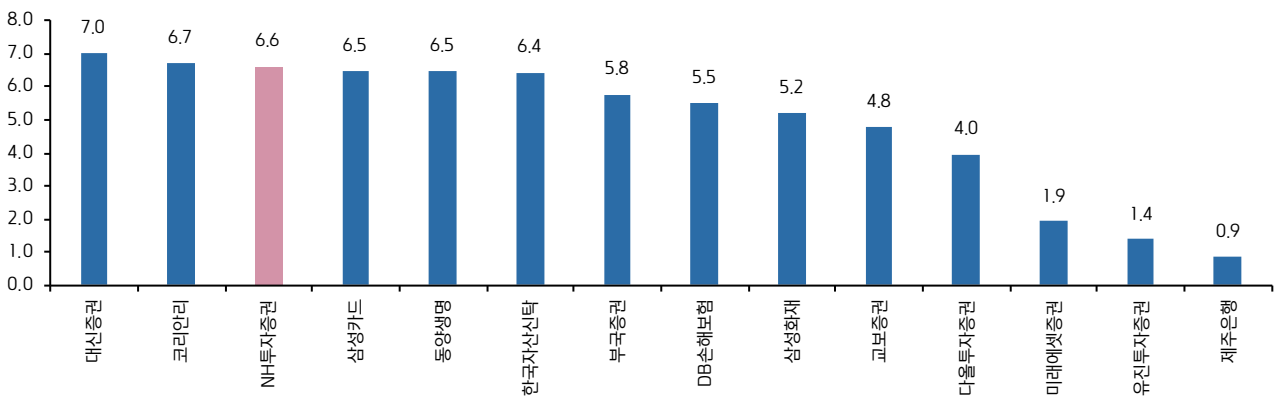
코스피 1Y 수급동향(기관/외인/개인)



자료: Fnguide, 키움증권 리서치

금융업종 내 배당기준일 변경 기업 기준 배당수익률

(%)



주: 2024.03.12일자 수정주가 기준 배당수익률

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

NH투자증권 2023년 결산 배당 공시 내용

구분	보통주	우선주
DPS	800원	850원
주식 수	331,665,921주	18,870,968주
배당금	2,648억원	160억원
총 배당금	2,808억원	
총 배당성향	50.5%	
총 배당수익률	6.6%	

자료: NH투자증권, 키움증권 리서치센터

NH투자증권 자기추식취득결정 공시 내용

구분	내용
취득예정주식	4,173,622주
취득예정금액	500억원
취득예상기간	2024.03.12 ~ 2024.06.11
취득목적	주식소각
취득방법	장내매수
시가총액 대비 비중	1.25%

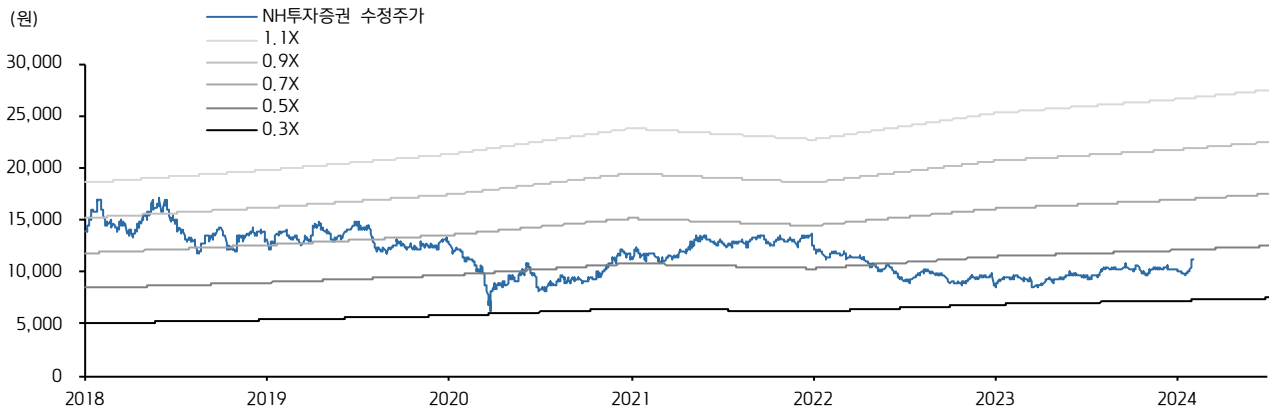
자료: NH투자증권, 키움증권 리서치센터

NH투자증권 총주주수익률(TSR) 추정

구분	2023	2024F	2025F
순이익(억원)	5,564	6,370	7,090
DPS(원)	800	850	900
배당성향(%)	47.6	44.2	42.0
총 주주환원율(%)	47.6	52.0	49.1
배당수익률(%)	6.6	7.0	7.5
총 주주수익률(%)	6.6	8.3	8.7

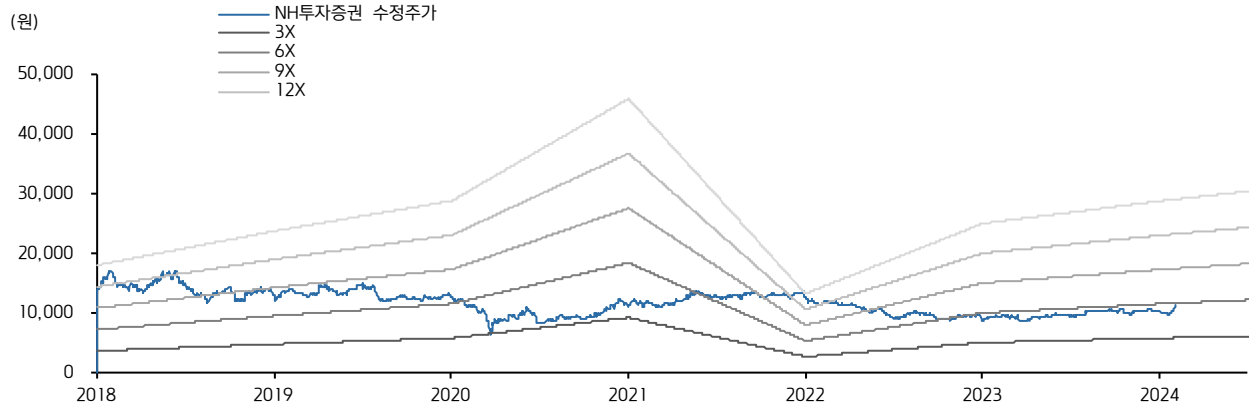
주: 보유 자사주 683,671주 제외 보통주식 기준
 자료: NH투자증권, Fnguide, 키움증권 리서치센터

NH투자증권 12M Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

NH투자증권 12M Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연결 재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	58,542	53,428	56,698	55,429	59,523
현금 및 예치금	9,041	8,647	9,294	9,931	10,618
유가증권	35,108	29,770	29,919	30,933	33,816
파생상품자산(매매+헤지)	675	877	620	646	672
대출채권	7,859	9,521	10,467	7,766	8,496
신용공여금	3,980	3,180	3,471	118	118
기타 대출채권	3,879	6,341	6,997	7,648	8,378
유형자산	161	182	183	176	169
기타자산	5,698	4,431	6,215	5,979	5,752
부채총계	51,702	46,200	49,084	47,414	50,982
예수부채	7,575	5,600	7,177	4,633	4,823
차입부채	36,986	34,057	33,438	33,688	36,391
파생상품부채	644	1,403	1,151	1,245	1,347
기타부채	6,498	5,140	7,318	7,848	8,421
자본총계	6,840	7,228	7,613	8,015	8,541
지배주주지분	6,835	7,223	7,612	8,013	8,539
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,882	1,882	1,882
이익잉여금	3,319	3,274	3,585	3,998	4,507
기타포괄/자본조정	249	284	362	350	368
비지배주주지분	5	5	2	2	2
자본 및 부채총계	58,542	53,428	56,698	55,429	59,523

연결 손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,363	1,366	1,678	1,813	1,938
리테일	771	465	519	580	610
위탁매매	668	371	424	476	513
자산관리	103	95	95	103	96
IB	413	319	270	284	327
인수및주선	113	76	58	82	108
부동산PF	226	238	220	145	136
기타수수료	74	5	-8	58	83
이자	770	676	792	839	856
이자수익	999	1,233	1,613	1,595	1,670
이자비용	230	558	821	756	814
운용 및 기타	410	-93	97	110	145
운용수익	191	-367	-100	16	36
기타	219	274	198	94	108
판매 및 관리비	1,047	845	953	865	880
인건비	705	525	607	569	586
기타	342	321	346	296	294
영업이익	1,317	521	726	947	1,058
영업외손익	8	-81	-5	9	7
법인세차감전순이익	1,325	440	721	956	1,066
법인세비용	377	137	168	320	356
당기순이익	948	303	553	637	709

별도 손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,184	1,325	1,564	1,584	1,657
리테일	726	423	483	520	544
위탁매매	624	329	388	420	452
자산관리	102	94	95	100	92
IB	363	334	306	279	306
인수및주선	107	73	57	74	97
부동산PF	240	259	237	168	158
기타수수료	15	3	12	37	50
이자	733	596	680	754	771
이자수익	932	1,100	1,424	1,449	1,517
이자비용	199	504	744	695	747
운용 및 기타	363	-28	95	30	36
운용수익	42	-323	-181	-129	-118
기타	320	295	276	159	155
판매 및 관리비	978	775	874	814	828
인건비	663	484	564	546	561
기타	315	291	310	269	267
영업이익	1,206	550	690	769	829
영업외손익	-70	-70	-104	-15	-17
법인세차감전순이익	1,136	480	586	754	812
법인세비용	343	142	151	110	119
당기순이익	794	339	435	643	693

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성지표(%)					
자산증가율	-6.7	-8.7	6.1	-2.2	7.4
부채증가율	-9.2	-10.6	6.2	-3.4	7.5
자본증가율	17.9	5.7	5.3	5.3	6.6
순영업수익증가율	40.6	-42.2	22.8	8.0	6.9
리테일	11.0	-39.6	11.5	11.7	5.1
IB	24.8	-22.8	-15.2	5.3	15.1
이자	10.5	-12.2	17.2	5.9	2.1
운용및기타	-1105.5	-122.7	-204.6	12.4	32.0
판매비증가율	17.1	-19.3	12.7	-9.2	1.7
영업이익증가율	67.2	-60.4	39.2	30.5	11.7
당기순이익증가율	64.3	-68.0	82.6	15.1	11.4
주요비율(% 원, 배)					
ROE	14.8	4.3	7.3	7.9	8.3
ROA	1.5	0.5	1.0	1.1	1.2
EPS	3,067	882	1,667	1,920	2,139
BPS	21,630	20,647	22,955	24,166	25,751
P/E	4.1	10.0	7.2	6.3	5.6
P/B	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
DPS	1,050	700	800	850	900
배당수익률	8.4	6.8	6.6	7.1	7.5
배당성향	35.6	81.0	50.5	44.1	42.0

Compliance Notice

- 당사는 03월 12일 현재 'NH투자증권(005940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

고지사항

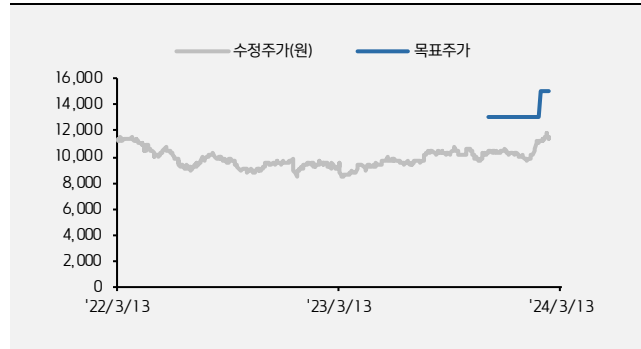
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NH투자증권 (005940)	2023-11-14	Buy(Initiate)	13,000원	6개월	-21.26	-18.54
	2024-01-22	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-20.71	-13.15
	2024-02-08	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-23.46	-21.53
	2024-03-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

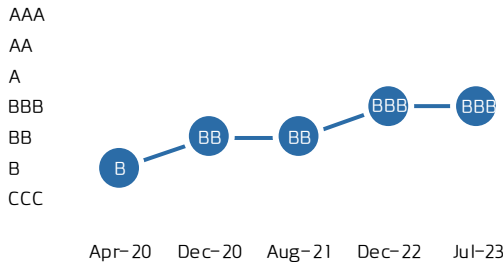
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

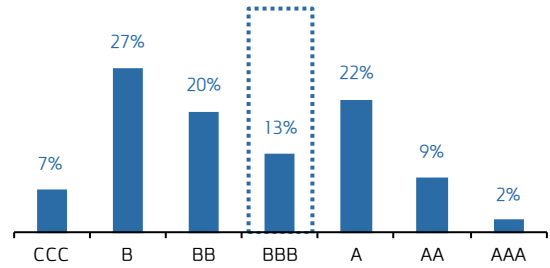
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ACWI Index constituents, 투자은행 및 증권사 55 개 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
Weighted-Average Key Issue	5.2	5.2	11.0%	
ENVIRONMENT	5.2	4.6	11.0%	▼0.2
Financing Environmental Impact	3.5	3.5	52.0%	▼0.2
SOCIAL	2.6	2.3	21.0%	
Human Capital Development	2.9	3.1	16.0%	
Responsible Investment	5.5	5	15.0%	
Privacy & Data Security*	5.4	4.9	37.0%	
GOVERNANCE	7.0	6.2		▲0.8
Corporate Governance	4.2	4.6		▲1.0
Corporate Behavior	5.2	5.2	11.0%	

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	특이사항 없음

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

	자금 조달 환경 영향	인적 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	책임 투자	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
SAMSUNG SECURITIES CO.,LTD	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	AA	▲
Macquarie Korea Infrastructure Fund	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	● ● ● ●	●	● ● ● ●	A	
NH INVESTMENT & SECURITIES CO.,LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	BBB	◀▶
KIWOOM Securities Co.,Ltd.	● ● ●	●	● ●	● ●	●	● ● ●	B	◀▶
Korea Investment Holdings Co., Ltd	● ●	●	● ●	●	● ● ● ●	●	B	◀▶
DAISHIN SECURITIES CO.,LTD	●	● ● ●	N/A	● ●	● ● ●	●	B	◀▶

자료: MSCI, 키움증권 리서치