NH투자증권 005940 · KOSPI · 증권

한눈에 보는 NH투자증권: 3분기에는 주가도 내렸다

투자의견	목표주가	현재 주가(2026-10-08)	목표주가와의 차이
중립	**24,800** 원	**24,800** 원	**+0.0%**

한눈에

무엇을 하는 회사인가 위탁매매·자산관리, 기업금융(IB), 운용을 하는 증권사다. 2026년 2분기 순영업수익 12,092억원 가운데 Brokerage 수수료수지가 37%다. 국내주식 점유율은 11.4%, 2026년 상반기 IPO 주관 1위다.

지금 어디에 있나 시장 거래대금(KRX + NXT)은 2025년 2분기 하루 23.6조원에서 2026년 2분기 90.0조원이 됐다가 3분기에 52.4조원으로 줄었다. 영업이익은 2025년 2분기 3,219억원에서 2026년 2분기 6,812억원이 됐다. 2026년부터 교육세법이 바뀌어 세금과공과가 분기 141억원에서 1,190억원이 됐다.

의견 투자의견은 중립, 목표주가는 24,800원이다(기준일 주가 24,800원). 가치평가 방식 셋을 과거 다섯 시점에 돌리면 모두 1년 뒤 주가와 40% 넘게 달랐고 현재가를 그대로 둔 쪽이 가장 덜 빗나갔다. 그래서 목표주가를 현재가에 뒀다. 참고 값인 적정가치는 24,277원, 2026년 결산 추정 배당수익률은 7.8%다.

표 1 연간 실적과 추정 (억원, 원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
시장 일평균 거래대금(조원)	19.1	26.2	62.2	35.6	36.3
순영업수익	**20,120**	**26,763**	**39,221**	**33,560**	**33,689**
Brokerage 수수료수지	4,589	6,471	13,257	8,803	8,909
금융상품판매 수수료	1,032	1,175	2,041	1,216	1,239
IB 수수료	3,817	4,370	4,064	4,019	4,019
운용투자손익	2,626	4,781	6,642	6,314	6,314
운용 관련 이자수지	6,250	6,873	6,816	6,988	6,988
증권여신 관련 이자수지	1,693	2,286	3,292	3,520	3,520
예탁금 관련 이자수지	1,417	1,584	2,332	2,432	2,432
판매관리비	11,109	12,557	17,316	15,940	16,001
순영업수익 대비	55.2%	46.9%	44.1%	47.5%	47.5%
영업이익	**9,011**	**14,205**	**21,904**	**17,620**	**17,688**
전년 대비	–	+57.6%	+54.2%	−19.6%	+0.4%
지배주주순이익	6,866	10,315	15,893	12,607	12,657
주당순이익(원)	1,772	2,663	4,055	3,191	3,204
주당순자산(원)	21,665	25,187	28,326	29,588	31,275
자기자본이익률	8.7%	11.8%	15.4%	11.0%	10.5%
주당 배당금(원)	950	1,300	1,928	1,517	1,524

자료: NH투자증권 실적자료, 한국은행 ECOS, 넥스트레이드, One Key 추정

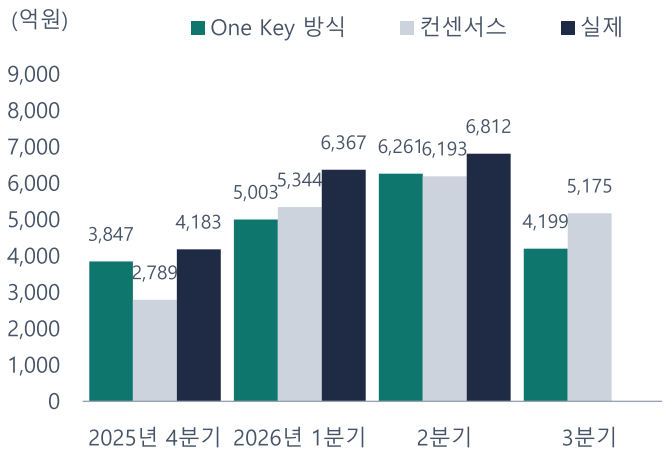
3분기: 거래대금도 주가도 내렸다

국내 위탁매매를 약정금액(시장 거래대금 × 점유율) × 수수료율로 쪼개 3분기 Brokerage 수수료수지를 2,966억원(2분기 4,456억원)으로 봤다. 거래대금이 준 만큼이다.

운용투자손익은 운용 자산(연결 재무상태표의 당기손익-공정가치측정금융자산, 2026년 6월 말 45조원)에 수익률을 곱해 낸다. 수익률은 그 분기의 주가를 따랐다. KOSPI가 오른 아홉 분기의 평균은 0.42%, 내린 두 분기는 −0.06%와 0.16%였다. 3분기에는 KOSPI가 19% 내렸다. 내린 두 분기의 평균을 쓰면 운용투자손익은 229억원으로 2분기(2,405억원)에서 크게 준다.

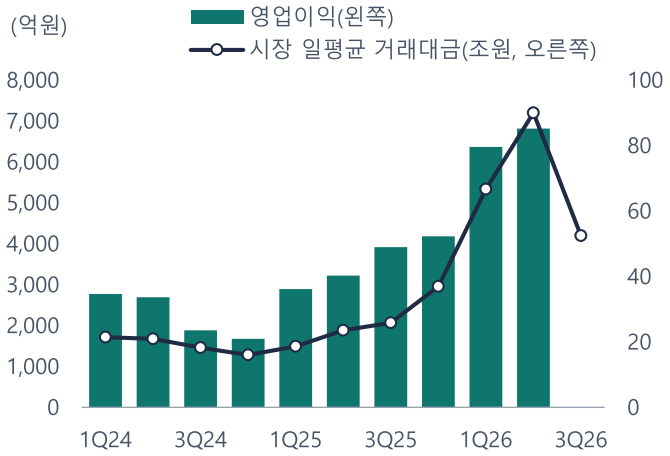
줄마다 쌓은 3분기 영업이익은 4,199억원이다. 컨센서스(5,175억원)보다 19% 적다. 거래대금만 보는 식으로는 5,959억원이 나오는데, 이 식은 주가를 보지 않는다.

그림 1 3분기 영업이익은 4,199억원으로 추정한다. 컨센서스는 5,175억원



주: 앞의 세 분기는 그 분기 발표 전에 나와 있던 자료만 쓴 값. 컨센서스는 발표 전 값
자료: NH투자증권, FnGuide, One Key 추정

그림 2 3분기 시장 거래대금은 하루 52.4조원으로 2분기(90.0조원)보다 42% 줄었다. 2분기 영업이익은 6,812억원이었다



주: 거래대금은 KRX(유가증권 + 코스닥)와 NXT의 합. 2026년 3분기는 거래대금만 나와 있다
자료: NH투자증권 실적자료, 한국은행 ECOS, 넥스트레이드

표 2 국내 위탁매매: 물량 × 가격

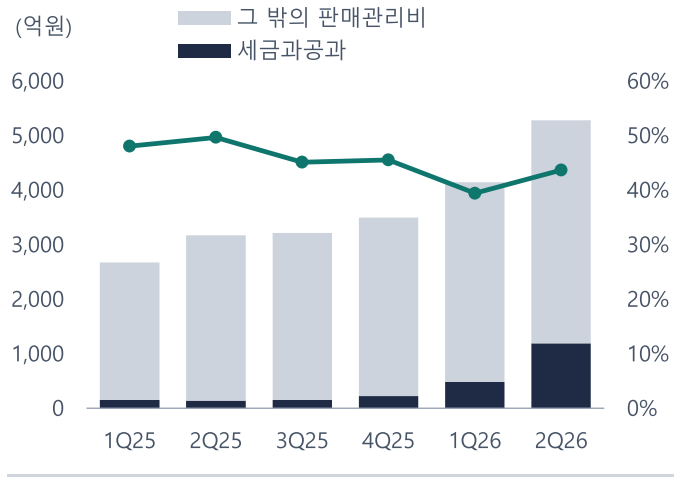
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
시장 일평균 거래대금(조원)	18.6	23.6	25.8	36.9	66.6	90.0
그중 NXT	1%	27%	30%	28%	34%	38%
거래일 수	58	60	65	59	59	61
점유율(%)	9.4	9.0	9.9	10.2	10.7	11.4
약정금액(조원)	**200**	**256**	**332**	**444**	**850**	**1,259**
수수료율(bp)	4.13	4.14	3.89	3.77	3.64	3.10
국내주식 수수료수익(억원)	**826**	**1,061**	**1,291**	**1,672**	**3,097**	**3,909**
해외주식 수수료수익(억원)	404	369	475	602	553	858

자료: NH투자증권 실적자료(새 기준), 한국은행 ECOS, 넥스트레이드

비용과 내년

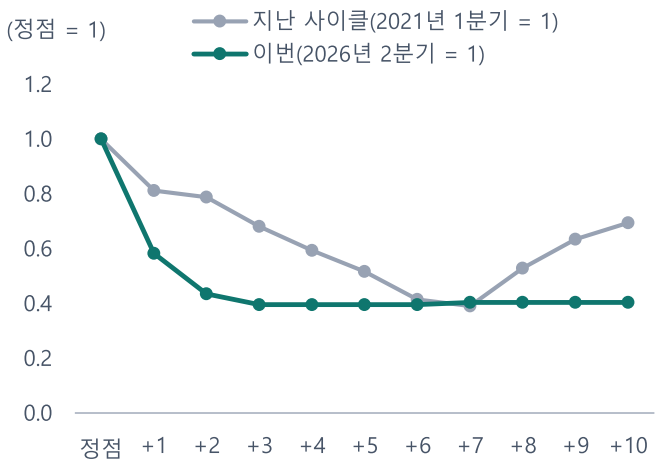
세금과공과는 2분기의 순영업수익 대비 비율(9.8%)이 이어진다고 뒀다. 1분기 수준이면 2027년 영업이익이 1,770억원 많다. 2027년 거래대금은 3분기 실제 수준에 지난 사이클(2021년 정점 뒤)의 모양을 이어 하루 35.6조원으로 뒀고 영업이익은 17,620억원(컨센서스 20,114억원), 자기자본이익률은 11.0%다. 하루 10조원에 영업이익 1,004억원이 움직인다.

그림 3 세금과공과는 2분기 1,190억원으로 1년 전(141억원)의 8.5배. 교육세법이 2026년부터 바뀌었다



자료: NH투자증권 정기보고서 주석, 실적자료

그림 4 지난 사이클(2021년 1분기 정점)에서 거래대금은 여섯 분기 뒤 정점의 41%까지 내려갔다. 이번에는 한 분기 만에 58%가 됐다



주: 지난 사이클은 KRX, 이번은 KRX + NXT. 이번의 +2는 10월 1~8일, +3부터는 가정(2027년과 2028년은 해마다 한 값)
자료: 한국은행 ECOS, 넥스트레이드, One Key 계산

표 3 컨센서스와 나란히 (억원, 원)

	One Key	컨센서스	차이
3분기 영업이익	4,199	5,175	−18.9%
4분기 영업이익	4,525	4,492	+0.7%
2026년 영업이익	21,904	22,910	−4.4%
2027년 영업이익	17,620	20,114	−12.4%
2028년 영업이익	17,688	20,934	−15.5%
2026년 지배주주순이익	15,893	16,761	−5.2%
2027년 지배주주순이익	12,607	14,689	−14.2%
목표주가(원)	24,800	39,344	−37.0%

자료: FnGuide(2026-10-08 기준), One Key 추정

3분기 실적에서 볼 것

확인할 날은 3분기 실적(10월 말~11월 중순)이다. Brokerage 수수료수지가 2,966억원 안팎인지, 세금과공과가 787억원 안팎인지, 운용투자손익이 229억원 안팎인지(두 사례의 범위 −268억~725억원)를 본다. IB 수수료의 82%는 채무보증 수수료다. 종합투자계좌(IMA) 수탁금은 5,172억원으로 아직 작다.

작성 방법과 고지. 이 자료는 One Key가 공개된 자료로 쓴 개인 리서치다. 자료를 모으고 계산을 정리하고 글을 쓰는 데 AI 도구를 썼다. 숫자의 근거와 계산은 모델 엑셀에 남겼다. 그림은 모델 안의 엑셀 차트다. 컨센서스는 견주는 데에만 썼고 추정에는 쓰지 않았다. 투자 권유가 아니다. 자세한 근거는 같은 날 낸 정식 보고서에 있다.