

NH투자증권 — 6분기 연속 늘었다, 그리고 증자했다

1H26 영업이익 1조 3,179억원(FY2025 연간의 92.8%) — 2026년 6월 유상증자가 있었다

- 분기 영업이익이 1Q25 2,890억원부터 2Q26 6,812억원까지 6분기 연속 늘었다.
- FY2025 부문 이익에서 Sales(6,183억원)가 IB(4,610억원)를 처음 앞질렀다.
- 10년 최고 이익을 낸 직후인 2026년 6월 2일 유상증자가 결정됐다.

6분기 연속 증가, 반기가 연간의 93%

7월 23일 공시된 2Q26 잠정실적은 영업이익 6,812억원(YoY +111.6%, QoQ +7.0%), 지배주주 순이익 4,896억원(+90.7%)이다. 상반기 누계로는 **영업이익 1조 3,179억원(+115.7%)**, 지배주주 순이익 9,652억원(+107.6%)이다.

반기가 FY2025 연간의 대부분을 채웠다 — 영업이익은 연간 1조 4,206억원(10년 최고)의 **92.8%**, 지배주주 순이익은 연간 1조 315억원의 **93.6%**다.

증가가 끊기지 않았다는 점이 더 눈에 띈다. 분기 영업이익이 1Q25 2,890억원 → 3,219 → 3,913 → 4,184 → 1Q26 6,367 → **2Q26 6,812억원**으로 **6분기 연속** 늘었다. 그 직전 4Q24는 1,672억원으로 저점이었다(표 1).

⚠ 매출액은 증권업 특성상 이자·수수료에 평가·처분손익이 합산되므로 **성장률로 읽을 수 없어** 본 리포트는 영업이익·순이익만 다룬다.

Sales가 IB를 앞질렀다

FY2025 부문별 영업이익은 **Sales 6,183억원(+66.1%)**, IB 4,610억원(+17.4%), Trading 1,190억원(+4.6%)이다. FY2024에는 IB(3,927억원)가 Sales(3,723억원)보다 컸으므로 **한 해 만에 순위가 뒤집혔다**(표 2).

증가분의 대부분도 Sales에서 왔다 — 세 부문 합계 증가 3,196억원 중 Sales가 2,460억원(77.0%)이다. 위탁매매 시장점유율도 8.17% → **8.86%(+0.69%p)**로 올랐다. 거래대금이 늘어난 국면에서 브로커리지가 이익을 끌어올린 구조로 보인다.

다만 세 부문 합과 연결 영업이익 사이에 차이가 있다. FY2025 부문 합은 1조 1,983억원인데 연결은 1조 4,206억원이라 **잔여가 2,223억원**이고, FY2024에는 그 잔여가 223억원이었다 — **1년 만에 10배**다. 미배분 항목이거나 별도 부문일 수 있으나 내역이 공시 범위에 없어 성격은 특정하지 않았다.

이익 최고인데 증자했다

FY2025는 10년 최고 이익(영업 1조 4,206억원, +57.6%)을 낸 해이고 EPS도 1,966원 → 2,882원(+46.6%)이었다. 순자본비율은 1,182.4% → **1,378.3%**로 개선됐다.

그런데 2026년 6월 2일 유상증자가 결정됐다. 10년 희석 공시 2건이 **모두 최근 3년**에 있고, 이 때문에 12개 신호 중 '유상증자(최근 1년 1회)'가 켜져 있다. 이익이 최고인 시점의 증자는 통상 영업 확장을 위한 자본 확충으로 읽히지만 **발행 목적을 단정하지 않았다** — 이 회사의 증권발행실적보고서는 2024년 이후만 157건으로 대부분 **채권·파생결합증권 발행**이라, 주식 희석을 일으키는 건과 그렇지 않은 건이 한 목록에 섞여 있다(표 3).

재무 구조에서도 확장이 확인된다 — FY2025 자기자본은 8조 1,194억원 → 9조 4,381억원(+16.2%)인데 **부채총계는 54조 3,077억원 → 73조 9,473억원(+36.2%)**으로 두 배 빠르게 늘어 부채비율이 669% → **784%**가 됐다. ⚠ 다만 증권사 부채에는 고객예탁금·매도파생결합증권 등이 포함돼 제조업 차입금과 성격이 다르다.

표시점수는 76점·등급 B로 전종목 평균(82점)을 밑돈다. **PER 9.65배는 금융 81사 중 30% 위치**로 중간 아래이고 PBR은 1.10배(68%)다. 환원은 배당 1건(2026-03-11)이다.

국면 판단

**브로커리지 호황
자본 확충 국면**

현재주가 (26/08/07)

27,800원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**Sales 부문 영업이익
(FY2025 6,183억, +66.1%)**

Key Data

시가총액	10.3조원
PER / PBR	9.7배(81사 중 30%) / 1.10배
외국인 / 공매도잔고	13.3% / 0.4%
순자본비율	1,378.3%(전년 1,182.4%)
위탁매매 점유율	8.86%(전년 8.17%)
위험신호 / 표시점수	2건(증자·부채) / 76점 B

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H2
영업이익(억원)	7,258	9,011	14,206	13,17
순이익(억원)	5,530	6,866	10,315	9,65
지배주주 순이익	주y	주y	주y	9,65
EPS(원)	1,588	1,966	2,882	주
자기자본(억원)	76,134	81,194	94,381(+16.2%)	주
부채총계(억원)	490,845	543,077	739,473(+36.2%)	주
영업활동현금흐름	-11,540	-41,967	-54,216	주

⚠ 매출액은 평가·처분손익 합산이라 성장 지표로 쓰지 않았다. 증권사 CFO는 트레이딩 자산 증감을 포함한다. 7/23 연결 잠정치(감사 전). 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다. 주y 우리 적재분에 그 해 값이 없다(회사 미공시가 아니라 수집 공백).

표 1. 분기 영업이익 6연속 증가 (단위: 억원, %)

구분	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
영업이익	1,882	1,672	2,890	3,219	3,913	4,184	6,367	6,812
순이익	1,540	1,099	2,082	2,569	2,831	2,833	4,757	4,894
EPS(원)	437	-	600	746	779	-	1,268	-
4Q24 저점(1,672억) 이후 6분기 연속 증가 — 2Q26은 그 저점의 4.07배다								
1H26 누계	영업이익 13,179(+115.7%) · 세전 13,131(+120.2%) · 순이익 9,651(+107.5%) · 지배주주 9,652(+107.6%)							
연간 대비	1H26 영업이익은 FY2025 연간(14,206억, 10년 최고)의 92.8% · 지배주주 순이익은 연간(10,315억)의 93.6%							

주: ▲ 매출액은 이자·수수료에 평가·처분손익을 합산하므로 1H26 증가율 +188.75%를 성장률로 읽을 수 없다 — 본 리포트는 영업이익·순이익만 다뤘다. 부문별 분기 손익이 공시되지 않아 6분기 연속 증가가 어느 부문에서 왔는지는 연간 데이터(표 2)로만 확인했다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260723800581)·사업보고서(2025.12)

표 2. 부문 순위가 뒤집혔다 (단위: 억원, %)

부문	2024	2025	증감	증가분 기여
Sales	3,723	6,183	+66.1% (+2,460억)	77.0%
IB	3,927	4,610	+17.4% (+683억)	21.4%
Trading	1,138	1,190	+4.6% (+53억)	1.6%
세 부문 합	8,788	11,983	+36.4%	100%
연결 영업이익	9,011	14,206	+57.6%	-
FY2024연 IB > Sales였는데 FY2025엔 Sales > IB로 역전 · 세 부문 밖 잔여가 223억 → 2,223억(10배)				
위탁매매 점유율	8.17%	8.86%	+0.69%p	-

주: 세 부문 합계(11,983억)와 연결 영업이익(14,206억)의 차이 2,223억원은 미배분 항목이거나 별도 부문일 수 있으나 내역이 공시 범위에 없어 성격을 특정하지 않았다 — 1년 만에 10배로 커진 점만 기록한다. 위탁매매 '금액' 항목은 공시 표기 단위가 점유율과 정합하지 않아 본 리포트에서는 점유율만 사용했다(미표시 > 오값). 부문별 자산·자본 배분이 공시되지 않아 부문 수익률은 산출하지 않았다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 손익·영업 현황

표 3. 자본·부채와 자본배분 (단위: 억원, %)

구분	2023	2024	2025
자기자본	76,134	81,194	94,381(+16.2%)
부채총계	490,845	543,077	739,473(+36.2%)
부채비율(%)	644.7	668.9	783.5
순자본비율(%)	-	1,182.4	1,378.3
자본배분(10년) — 희석 2건(유상증자, 최근 2026-06-02) 모두 최근 3년 · 환원 1건(배당, 2026-03-11)			
참고	2026년 7~8월 공시 다수는 증권발행실적보고서(파생결합증권 발행)로 주주 지분 희석과 무관하다		

주: ▲ 부채비율 783.5%는 12개 신호 중 하나로 켜져 있으나 증권사 부채에는 고객예탁금·매도파생결합증권 등이 포함돼 제조업 차입금과 성격이 다르다 — 실질 자본여력은 순자본비율 1,378.3%로 본다. ▲ 이 회사의 증권발행실적보고서는 2024년 이후만 157건이고 대부분 채권·파생결합증권이라, 주식 희석 건을 가려내지 못해 자본증가분(+1조 3,187억원)의 구성을 분해하지 않았다. 영업활동현금흐름이 3년 연속 마이너스이고 폭이 커지는 것도 트레이딩 자산 증감이 포함된 결과여서 '이익의 질' 지표로 쓰지 않았다. 자료: 사업보고서(2025.12) 연결재무제표·자본적정성, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점점 지표

1순위는 Sales 부문 영업이익이다. FY2025에 +66.1%로 늘며 IB를 앞질렀고 세 부문 증가분의 77%를 만들었는데, 브로커리지 이익은 거래대금에 연동되므로 시장이 식으면 같은 폭으로 되돌아온다 — 위탁매매 점유율(8.86%)과 함께 본다. 두 번째는 세 부문 밖 잔여다. 223억원 → 2,223억원으로 10배가 됐고 연결 영업이익의 15.6%를 차지하므로, 연간 보고서에서 별도 부문으로 분리되는지 확인한다. 세 번째는 자본과 부채의 증가 속도 차이다. FY2025 자기자본 +16.2%에 부채 +36.2%였고 2026년 6월 증자가 이어졌으므로, 확장의 재원과 순자본비율(1,378.3%)의 방향을 함께 본다. 매출액 지표는 평균손익 합산이라 사용하지 않는다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가·추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260723800581).

한계: ① 1H26은 감사 전 잠정치다. ② '매출액'은 평가·처분손익을 합산하므로 성장 지표로 사용하지 않았다. ③ 부문별 분기 손익이 공시되지 않아 6분기 연속 증가의 부문별 출처를 특정하지 않았다. ④ 세 부문 밖 잔여 2,223억원의 성격을 확인하지 않았다. ⑤ 위탁매매 금액 항목은 표기 단위가 점유율과 정합하지 않아 사용하지 않았다. ⑥ 증권발행실적 157건 중 주식 희석 건을 가려내지 못해 자본 확충의 목적을 단정하지 않았고, 부채비율·영업활동현금흐름은 증권업 특성상 제조업 기준으로 해석하지 않았다.