

2025년 16호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

태양광
OCI홀딩스



화장품
에이피알



매크로 이슈
미국 7월 PPI 급등



[Summary] 미국 인플레이, 관세 불확실성 지속



Top Stories

태양광/OCI홀딩스 이진호	화장품/에이피알 배송이	매크로 이슈/미국 7월 PPI 급등 민지희
<ul style="list-style-type: none"> 미국 태양광 시장은 OBBBA 법안 변경으로 인해 선수요가 발생하며 27년까지 높은 수준의 수요 유지 예상. 중국 노출도를 낮추는 규제 정책들도 도입됨에 따라 Non-China 제품들의 선호도가 높아질 것으로 예상. 탑픽 OCI홀딩스, 목표가 12.8만원. 중국 제외 시 희소한 폴리실리콘 생산자로서, 실적의 가파른 개선 및 밸류에이션 리레이팅 기대. 중국 공급개혁 기대감 또한 동사의 실적 및 밸류에이션에 긍정적으로 작용하게 될 것. 	<ul style="list-style-type: none"> 중국 매출 비중 높은 업체들은 2사분기 실적 부진, 화장품 섹터는 어닝 시즌에 전반적으로 주가 조정. 반면, 에이피알은 예상을 크게 상회하는 서프라이즈로 주가 차별화. 상호관세 부과 이후 수출은 나쁘지 않은 수준으로 보이며, 관세 인상분이 판가로 전가된다 하더라도 한국 화장품 가격 경쟁력은 여전히 높다고 판단됨. 탑픽 에이피알, 목표가 300,000원. 대장주로 등극했다는 판단 하에 목표 PER 35배로 제시. 하반기 미국 일본 오프라인 침투 본격화 및 B2B의 견고한 성장세 유지 예상. 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 7월 생산자물가는 전월비 0.9%로 최근 3년간 최고치 기록, 이에 따라 전년비도 3.3%로 높아짐. 포트폴리오 운용(전월비 +5.8%), 가정용전자(+5.0%), 증권 중개(+3.2%) 등이 PPI 급등 견인. 상관관계를 고려할 때, PPI 급등 이후 PCE 물가 상승이 따라올 가능성 높음. 포트폴리오 운용, 증권 중개 등은 PCE 물가에도 반영됨. 서비스 인플레이 재상승세가 확인되고 있는 가운데, 앞으로 관세발 상품 물가 상승도 점차 강화될 전망. 연준 9월 금리인하 관련 불확실성은 여전히 높은 수준으로 판단됨.

Top Picks 기업

HD현대중공업	삼성전자	LG이노텍	LG에너지솔루션	OCI홀딩스 <small>+신규</small>
삼성바이오로직스	리가캠바이오	에이피알 <small>+신규</small>	넷마블	에스엠
			NAVER <small>-제외</small>	현대로템 <small>-제외</small>

[Summary] 미국 인플레이, 관세 불확실성 지속



🎯 투자전략 아이디어

- 미국 7월 소비자물가에서 헤드라인 인플레이가 전월비 0.2%로 나오면서 9월 금리인하에 대한 기대치가 커졌지만, 코어 인플레이는 전월비 0.3%로 조금 애매한 수치를 기록했고, 특히 서비스 인플레이가 재차 오르는 모습을 보이는 것이 연준 금리인하가 확실하다고 하기에는 불안한 요소였음.
- 여기에, 미국 7월 생산자물가는 전월비 0.9%로 시장 예상이나 그간의 추세를 크게 상회. 생산자물가 상승도 서비스가 주도한 것으로 확인됨. 즉, 관세 인상으로 인한 상품물가 상승이 본격화 되기 전에 서비스 물가가 한발 앞서 반응하고 있는 상황.
- 여전히 9월 금리인하 기대가 압도적이지만, 향후 발표될 미국 8월 고용 및 물가 지표에 따라 금리인하 기대가 후퇴할 리스크는 상당히 높다고 판단됨.
- 더욱이, 미국은 철강 알루미늄 품목 관세 적용 범위를 더 확대하고 반도체 및 의약품 품목 관세도 조만간 확정할 예정으로, 관세발 인플레이 추가 상승 압박 내지 불확실성은 좀더 유지될 여건.
- 주식에 대한 기대수익률을 낮추고, 포트폴리오는 실적 모멘텀이 좋은 상태에 있거나 향후 실적 개선 확실성이 높은 종목들 위주의 압축적인 구성이 좋을 것으로 판단됨.

🎯 리서치 톱픽 10 편출입 관련 주요 내용 및 기타 코멘트

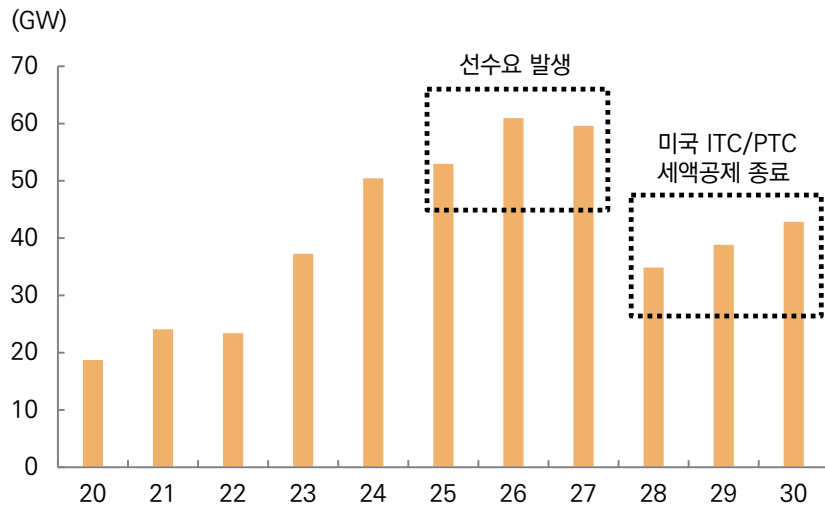
- 리서치 톱픽 10 신규 편입 종목은 **OCI홀딩스 에이피알**(NAVER 현대로템 편출).
- **OCI홀딩스**는 미국의 중국 배제, 중국의 공급개혁 등 양국의 정책 방향이 우호적, 향후 실적의 가파른 개선 및 밸류에이션 리레이팅이 기대되며, **에이피알**은 2사분기 실적에서 확인된 온라인 오프라인 매출 동반 급성장세에 향후 실적 추정치 및 밸류에이션 모두 상향.
- 조선과 방산 섹터 주가 차별화 양상 감안해서 HD현대중공업은 톱픽10에 유지, 현대로템은 편출. 조선은 미국향 수주 모멘텀에 대한 기대가 계속 우호적인 반면, 방산은 주가가 지난 3개월간 급등한 상황에서 트럼프 대통령의 우크라이나 휴전 추진으로 주가 조정 압박.
- 그 외에, 넷마블은 하반기 신작, 에스엠은 주요 아티스트 신곡이 각각 기대되며, LG이노텍은 아이폰 카메라 공급자로서의 압도적 위상이 미국의 중국 견제로 인해 더 강화될 것으로 기대됨.

New Findings

- 미국, OBBBA 법안 통과 이후로 태양광 설비 및 폴리실리콘에 대한 선수요 발생 중. 향후 12개월 내 프로젝트를 착공해야만 ITC/PTC 보조금 수취 가능.
- 트럼프 대통령의 행정명령(8/16 발표)은 시장 우려 대비 완화적으로 발표. 미국 태양광 산업은 큰 우려 하나를 덜어낸 셈.
- PFE 조항, Section 232, AD/CVD 등의 정책들은 중국 제품의 비중 축소를 강제. 미국 내 Non-China 제품군의 선호도 높아질 전망.
- 또한, 중국 공급개혁 기대감으로 폴리실리콘 선물 및 스팟 가격 동반 상승 중. 공급 조정 정책 기대감 하반기에 지속될 가능성.

Key Charts

미국 태양광 설치량 전망



자료: BNEF, 미래에셋증권 리서치센터

OBBBA 및 행정명령 이후, 신재생에너지에 변화된 규정 정리

구분	기존 규정 (OBBBA 이전)	신규 규정
운영 개시 기한	- 풍력/태양광 프로젝트는 2032년까지 건설을 시작하면 세액공제를 받을 수 있음	- 2026년 7월 4일 이후 건설을 시작한 풍력/태양광 프로젝트는 2027년 12월 31일까지 가동 필수
	- 세액공제는 2033년 이후, 단계적으로 폐지	- 2026년 7월 4일 이전에 건설을 시작한 프로젝트는 세액공제 자격 충족 위해 4년의 완공기간 제공
건설 시작 인증	- 건설 시작 인증을 위해 두 가지 방법 허용	- 프로젝트 내 물리적 시공 조건만 허용
	(1) 프로젝트 현장 내 "중대한 물리적 작업" 수행	- 디벨로퍼는 물리적 시공 입증할 필요(규제는 강화됨)
	(2) 프로젝트 전체 비용의 5% 이상을 핵심 구성 요소에 지불하거나 부담	- 5% Safe Harbor는 1.5MW(AC) 이하의 태양광 프로젝트만 예외적으로 허용

자료: 미래에셋증권 리서치센터

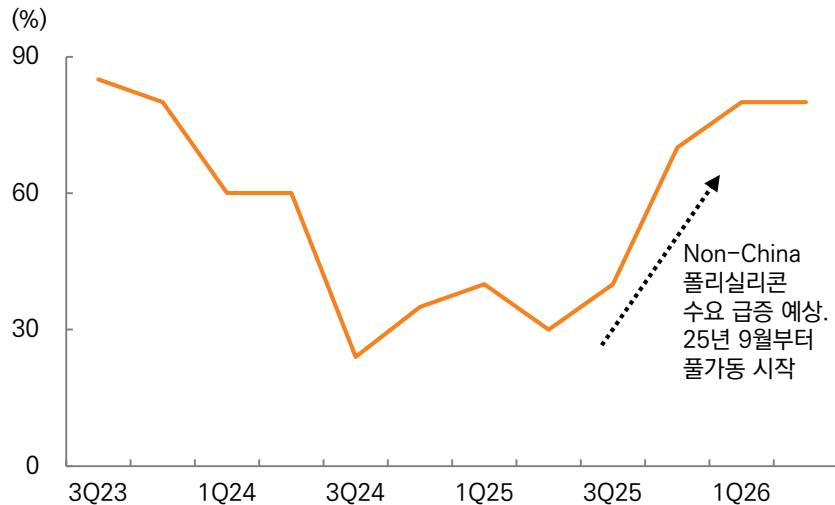


Top Pick

- 목표주가 12.8만원 제시. 2사분기 실적 바닥으로 하반기 빠른 실적 회복 예상.
- 투자포인트는, 1) 미국 규제로 인한 Non-China 폴리실리콘 수요 급증, 2) 가파른 가동률 회복으로 실적 정상화, 3) 밸류에이션 리레이팅.
- 미국, 중국 노출도를 낮추는 규제 진행 중(PFE, 트럼프 행정명령, Section 232 등). 따라서 동사의 폴리실리콘 선호도 상승하는 상황.
- 가동 중단 했었던 폴리실리콘 공장은 8월부터 가동을 시작해 9월부터는 풀가동 예상. 급작스러운 실적 턴어라운드를 전망.
- 중국 공급개혁(Anti-Involution)으로 인한 글로벌 폴리실리콘 기업들의 밸류에이션 리레이팅 역시 긍정적인 모멘텀으로 작용 예상.

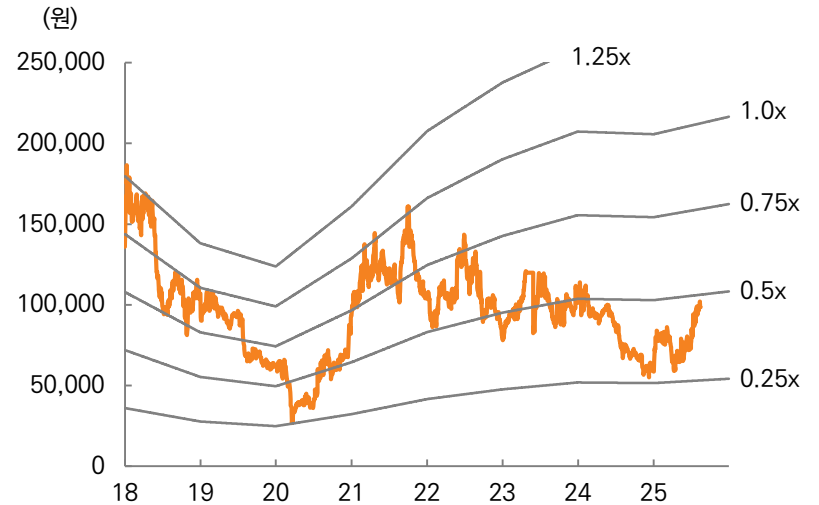
Key Charts

OCI홀딩스 폴리실리콘 공장 가동률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

OCI홀딩스 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

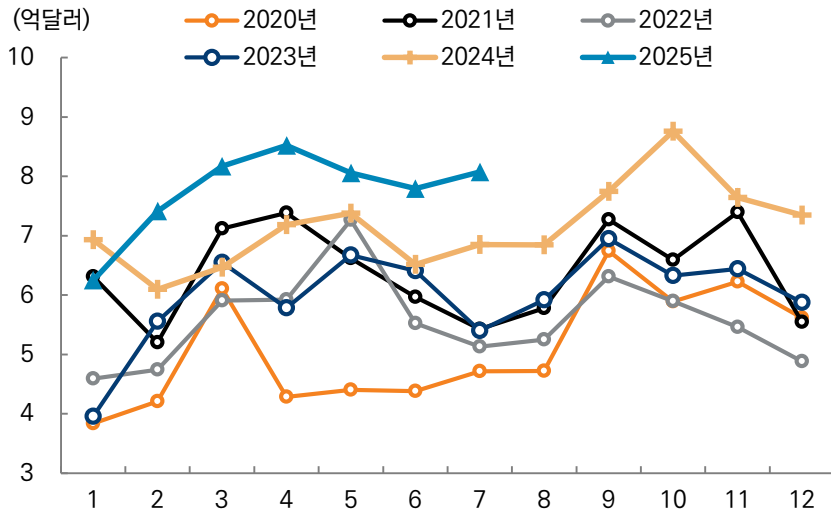


💡 New Findings

- 중국 럭셔리 화장품 시장 성장세 부진으로 LG생활건강 등 중국 매출 비중이 높은 기업들은 2분기 실적이 부진했으나, 에이피알 등은 견조한 해외 매출을 바탕으로(해외 +230% YoY, 전사 매출 비중 78%) 시장 기대치를 크게 상회하며 희비가 엇갈림.
- 관세 부과 첫 주였던 8월 10일까지 화장품(HS CODE: 3304) 수출 잠정치는 177.5백만 달러(영업일수 조정 잠정치 -9% MoM). 상호관세 우려로 수출 물량이 7월로 일부 앞당겨 졌음을 고려할 때 나쁘지 않은 수준으로 판단됨.
- 그리고, 관세 인상분을 판가로 전가하더라도 한국 화장품의 가격 경쟁력은 여전히 높다고 판단됨.

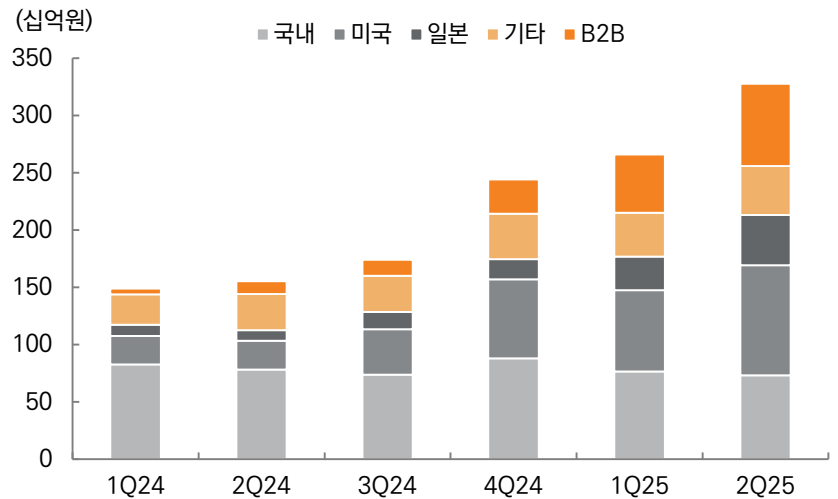
📊 Key Charts

월별 화장품 수출 (25년 7월 YoY +17.9%)



자료: Trass, 미래에셋증권 리서치센터

에이피알 지역별 매출 추이



자료: 에이피알, 미래에셋증권 리서치센터

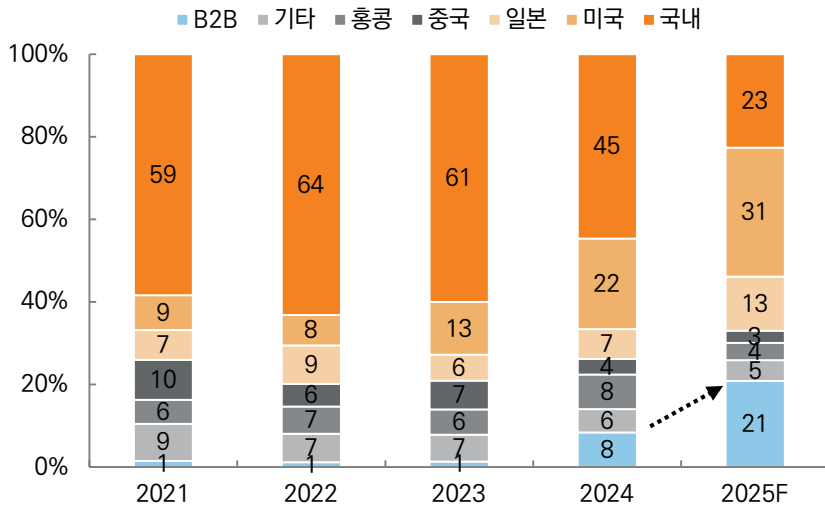


💡 Top Pick

- 에이피알 목표가 300,000원 제시. 2Q25 실적은 매출액 3,277억원(+111% YoY), 영업이익 846억원(YoY +202%, OPM 25.8%)로 시장 기대치를 큰 폭으로 상회하는 어닝 서프라이즈 시현. 동사가 래거시와의 초격차를 확대하고 대장주로 등극했다고 판단됨.
- 특히 비수기인 2분기에 프로모션 등 비용 투입은 적었으나 매출이 강하게 성장하며 수익성 큰 폭 개선. 하반기 성수기 진입하며 비용 증가 가능성 있으나, 외형 성장과 믹스 개선 효과로 20% 이상 마진 추세적으로 유지할 것으로 기대.
- 미국(전년비 +286%), 일본(+366%), B2B(+537%) 고성장 지속. 하반기에 미국과 일본의 오프라인 침투가 본격화되고, B2B는 견고한 셀아웃을 바탕으로 강한 발주 트렌드를 유지하며 확장 여력 크다고 판단.

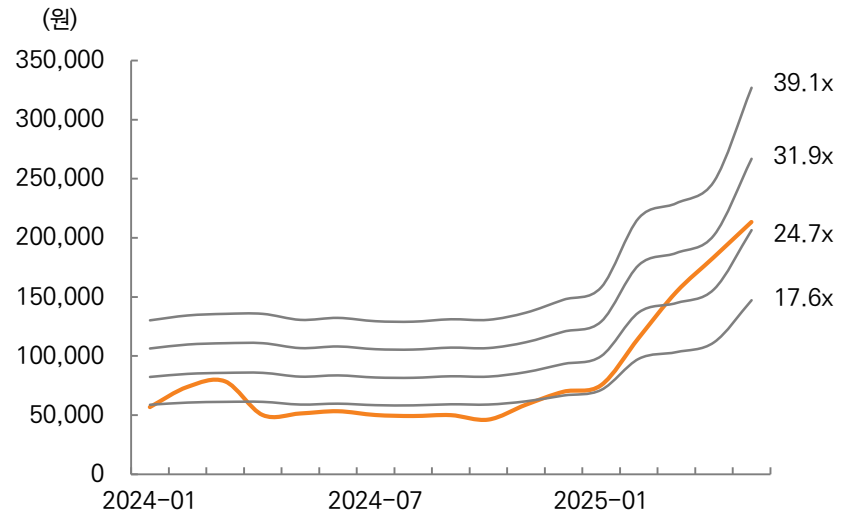
📊 Key Charts

에이피알 지역/채널별 비중 추이



자료: 에이피알, 미래에셋증권 리서치센터

에이피알 12MF PER 밴드차트



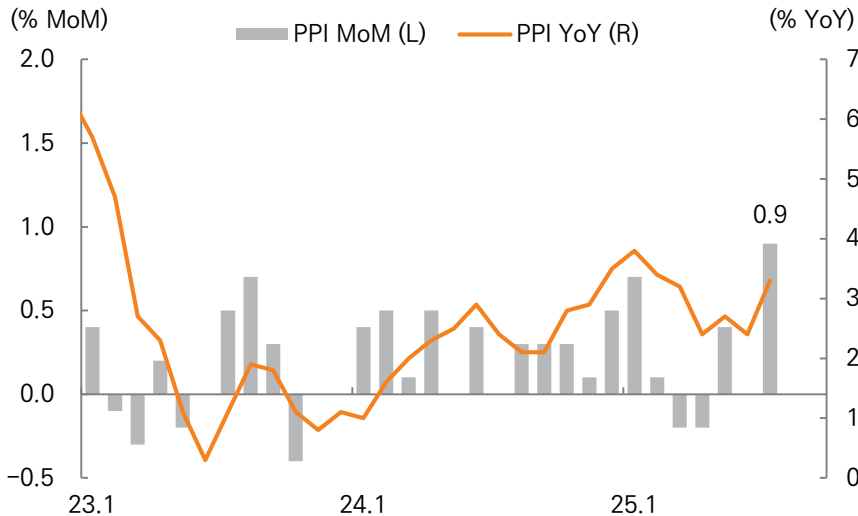
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

New Findings

- 7월 미국 생산자물가 PPI는 전월비 +0.9%, 전년비 +3.3%로, 시장 예상치(각 +0.2%, +2.6%)와 6월(0.0%, +2.4%) 수치를 크게 상회.
- PCE 물가에 반영되는 주요 항목들 중 포트폴리오 운용업은 전월비 기준 +5.8%, 증권 중개업은 +3.2%로 급등하며 PPI 상승 견인. 가정용전자, 자동차, 스포츠용품, 항공운임 등도 전월 대비 비교적 큰 폭의 상승률을 기록.
- 관세가 인플레이에 미치는 영향이 지표에서 점차 확인되는 단계로 판단됨. 특기할 부분은 상품보다 서비스 물가가 더 크게 오른 것이 7월 소비자물가, 생산자물가에서 공통적으로 확인됨. 앞으로 상품물가 오름 폭이 더 커지면서 인플레이 상승을 더 압박할 것으로 예상됨.

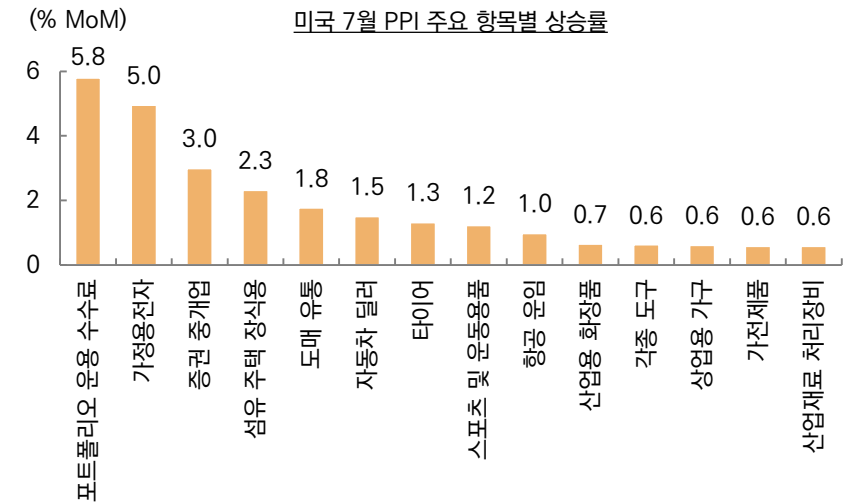
Key Charts

미국 7월 PPI 급등



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

7월 PPI 상승을 견인한 항목들



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

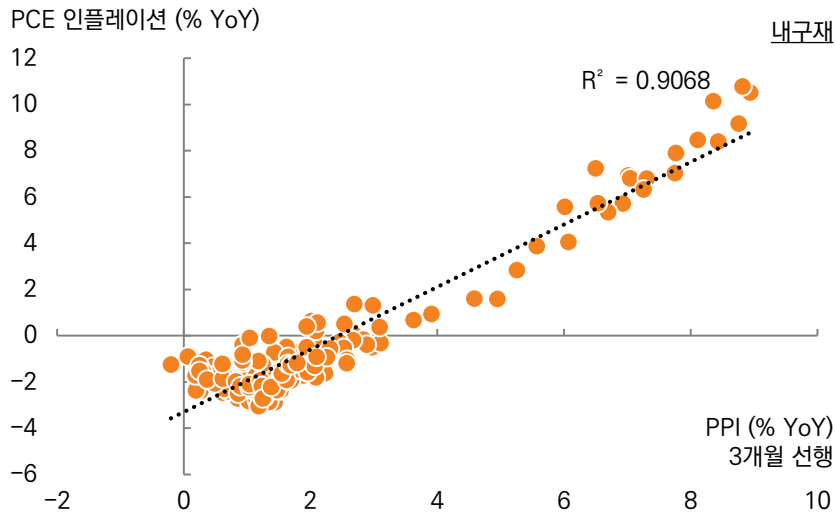


New Findings

- 미국 생산자물가와 PCE 물가간 상관관계 높으며 3개월 시차를 두고 가장 높은 상관성을 보이고 있음. 따라서, 이번 생산자물가 급등은 향후 3개월간 PCE 물가 상승률을 높이는 압력으로 작용하게 될 전망.
- 9월 연준 금리인하에 대한 기대감이 높지만, 핵심 PCE 물가가 전월비 0.3% 이상으로 높아지면 금리인하 관련 불확실성도 높아질 수밖에 없으며, 결국 다음달 발표되는 8월 고용 및 물가 지표까지 다 확인해야만 할 것.
- 일부 친정부 인사들을 제외한 대다수 연준 위원들이 인플레 우려를 지속 언급하고 있는 점도 주목. 9월 FOMC 전까지 연준 인사들은 인플레에 대체로 신중한 입장 유지할 것 같고, 따라서 금리인하 기대도 조정되는 흐름 예상. 미 국채 10년 금리 점차 상승 전망.

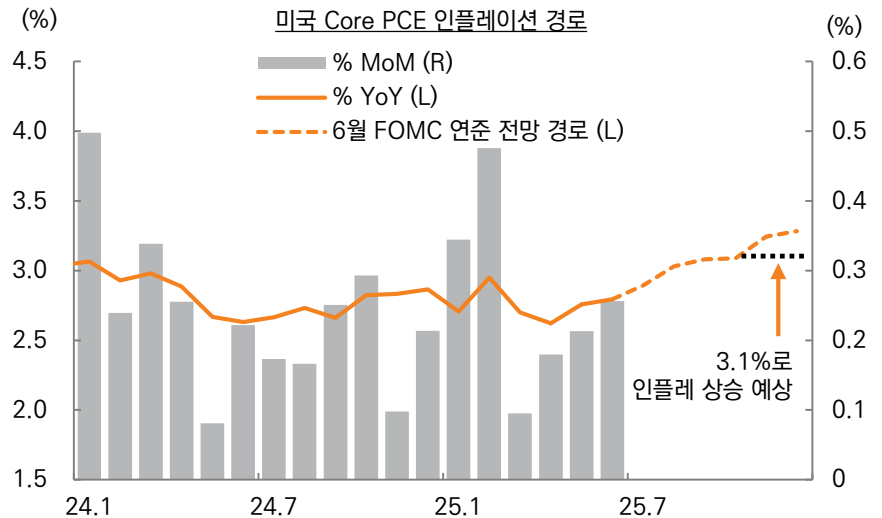
Key Charts

PPI 내구재와 PCE 인플레 간 상관관계 높음



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

연준, 연말까지 PCE 인플레 +0.3% MoM 속도로 상승 예상



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)



전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유영간	<ul style="list-style-type: none"> - 업종/종목별 주가 차별화 장세 흐름. 미국 고용지표 발표 이후(금리인하 확률 상승)에 2차전자, 디스플레이, IT하드웨어, 반도체, 미디어/엔터, 바이오테크 주가가 강세 - 2분기 합산 매출액과 영업이익은 컨센서스를 각각 -2.2%, -4.7% 하회(반도체 제외 시 -2.6%, -2.3%). 컨센서스 상회 종목 비율은 48%(157개/326개)로 지난 1분기 대비 부진한 실적 시즌으로 평가. 업종별로는 증권, 건설, 조선, 통신, 헬스케어, 소프트웨어, 기계가 컨센서스를 상회. 에너지, 2차전자, 화학, 상사/자본재, ITHW, 반도체(삼성전자는 컨센서스를 하회 - 최근 어닝 서프라이즈 이후 주가가 하락하거나 반대로 부진한 실적에도 주가가 상승하는 경우가 빈번. 당장의 실적 가시성이 높지 않더라도 터어라운드가 예상되는 기업에 관심이 높아지는 시기이기 때문. 8~10월은 실적 전망치 변화가 적어 실적 상황/하향 스타일 간 수익률 편차가 축소. 하반기 또는 내년 실적 증가율이 높은 기업들과 기존 주도주 내에선 피크아웃 우려가 제한적인 기업으로 선별(→과거 어닝 서프라이즈 횡수가 적은 기업) - 9월 FMOOC까지 매크로 지표에 민감한 국면. 시장 전반적으로 밸류에이션 부담이 존재(코스피 12개월 선행 PER 10배 후반, PBR(TTM) 1.09배). 3분기, 4분기 컨센서스 부담으로 하반기 이익모멘텀 둔화 흐름은 불가피→업종, 종목 장세 이어질 가능성이 높음. 주도주(조선, 방산) + 터어라운드(ITHW, 2차전자) + 금리 인하 기대로 헬스케어 관심
선진국전략	김성근	<ul style="list-style-type: none"> - 금리 인하 기대감이 확산되며 지난주 S&P500(+1.2%) 상승. 특히 금리에 민감한 Russell2000(+4.9%) 중소형주 지수가 강세. 미중 관세 유예 기간도 90일 연장 - 관세 영향은 소비자들에게 아직 완전히 전가되지는 않은 모습. 4월에 발표된 10% 글로벌 관세가 부과됐던 2Q 기간 동안 S&P500 기업 중 비유입분을 흡수한 기업이 더 많음. 매출원가가 전년 대비 증가한 기업 중 매출총이익률(GPM)이 유지되거나 하락한 기업은 107개. 상승한 기업은 98개. 다만 이는 기업들의 수익성을 낮추는 요인으로 향후 실적에는 부정적. S&P500의 예상 3Q25 매출총이익률은 37.1%(전년대비 +2.9%p). 순이익률은 13.0%(전년대비 +1.6%p) - 관세 영향과 관련해 타겟(8/20), TJX(8/20), 월마트(8/21) 등 주요 소매 기업들의 실적 발표에도 주목. 관세에 대한 소매점들의 대응을 살펴볼 필요. 특히 수입 의존도가 높은 의류, 가전 등의 품목 판매 비중이 높은 타겟, TJX의 대응이 중요. 6월, 7월 헤드라인 CPI는 예상치에는 부합했지만 수입 의존도가 높은 품목들의 가격 상승률이 부각 - 한편 지난주 엔비디아, AMD는 미국 정부와 AI칩 중국 수출 재개를 허가 받는 대신 중국 매출의 15%를 지불하는 합의를 체결. 단기적으로는 중국 시장에 대한 엑세스가 재개됐다는 측면에서 긍정적일 수 있지만 향후에도 미국 정부가 개입할 여지가 생겼다는 측면에서 불확실성이 생겼고, 중국도 자국 AI칩 개발 성과를 보호하기 위해 수입을 권장하지 않는다는 입장을 발표하며 엔비디아가 이번 합의를 얻을 수 있는 효과는 제한적. 8/27에 예정된 엔비디아의 실적을 지켜볼 필요는 있었지만 빅테크 대비 다른 섹터들의 상대적 강세 기대
채권	민지희	<ul style="list-style-type: none"> - 7월 미국 PPI가 +0.9% MoM로 예상(+0.2%)치 크게 상회하자 9월 50bp 금리 인하 기대는 소멸. 미 정부 인사들이 꾸준한 금리 인하 가능성을 제기함에 따라 시장은 9월 금리 인하를 기정사실화하고 있음. 그러나 PPI 급등 이후 인플레이션 경계심 높아짐. PPI와 PCE 인플레이션 높은 상관관계를 고려하면 월말 PCE 인플레이션에서도 인플레이션 전월비 +0.30% 이상으로 높아질 가능성 - 2주 간 중요한 이벤트로는 연준 잭슨홀 미팅(8/21~23)과 7월 미국 PCE 인플레이션(8/29)에 주목할 필요. 파울 의장은 7월 일자리 증가세 둔화를 고려해 잭슨홀 미팅에서 9월 인하 옵션을 열어 두겠지만 관세의 인플레이션 영향을 확인하겠다는 입장 유지할 가능성 높음. CPI에서 자동차 수리 등 수입 원자재 활용하는 서비스 인플레이션 상승폭 확대됐고 상품 물가도 상승했기 때문. CPI에서 확인한 것처럼 PCE 인플레이션에 비해서 높은 헬스케어 인플레이션 상승 압력 확대될 가능성. 미 국제 10년 금리는 4.3%를 중심으로 횡보 전망 - 국내 채권시장, 8월 금통위(8/28)와 2026년 예산안 경제심사, 최근 기재부는 지출 구조조정을 통해 내년도 지출 총액을 27조원 가량 절감했다고 언급. 지출 절감분과 총지출 증가율을 7%로 가정하면 내년도 720조원의 총지출 예상. 정부 추정치인 총수입 3.9% 증가 시나리오를 가정하면 26년 통합재정수지 적자는 45조원. 올해(59.6조원) 대비 재정적자 축소 가능, 국채 발행 부담 완화 기대. 한-미 관세협상 이후 8월 금통위 금리 인하 기대 다소 후퇴했지만 잠재성장률을 크게 하회하는 성장세에 금통위가 완화적 스탠스를 이어갈 가능성 높음. 국내 금리 상승 여력 크지 않다고 판단함. 듀레이선 확대 전략 유지
크레딧	김성신	<ul style="list-style-type: none"> - 국정위는 100조원 이상의 국민성장펀드 조성 계획을 발표. 이종 정부와 정책금융을 통한 조달 규모는 50조원으로 산은채, 정부보증 특채, 산업은행 기금 출연 등으로 마련될 예정 - 올해 산업은행채는 누적 0.8조원 순상환. 과거 산업은행 주도의 펀드 조성 초기 산은채 순발행이 대체로 증가해왔던 점을 감안하면 내년도 산업은행채 순발행 증가할 가능성 높음 - 기간산업안정펀드는 2020년부터 6년간 40조원 규모로 조성됐으며, 뉴딜펀드는 2021년부터 5년간 20조원 규모로 조성. 2020~2022년 산업은행채 순발행은 16.5조원→3.7조원→11.7조원으로 3년 연속 연간 순발행 지속 - 한-미 관세협상 타결 과정에서 약속한 3,500억달러 대외 투자펀드 조성으로 산업은행과 수출입은행 자금 조달이 수반될 것으로 보임. 이는 산업은행채 발행 증가 요인이며, 향후 국제적인 펀드 재원 조달 방안 확인이 필요

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)

Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	<ul style="list-style-type: none"> - (태양광) 트럼프의 행정명령 조사 결과 발표되어 불확실성 완화. 기존 신재생에너지 프로젝트 보조금 수취 조건 강화될 것으로 우려되었으나, 예상보다 약한 규제 발표. 향후 미국 내 중국 배제 정책은 더욱 강화될 전망. 26년 PFE 조항까지 이어지지만 Non-China 밸류체인에 위치한 기업들의 선호도가 높아질 전망. - (풍력) 육상풍력은 지속적인 강세가 예상. 미국은 PTC 세이프 하버 매출 달성을 위해 선수로 효과 발생하며, 관련 밸류체인 기업들의 경쟁력이 높아질 전망. 다만, 해상풍력에 대한 전망은 하향 조정 지속 	<p>(단기) OCI하출딩스</p> <p>(중기) 한화솔루션</p>	<p>OCI하출딩스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 투자포인트 ① 미국의 중국 제품 배제 정책 강화로 Non-China 폴리실리콘 수요 급증 전망, ② 9월부터 가동될 정선화(90%)되며 실적 바닥에서 턴어라운드 예상, ③ 글로벌 폴리실리콘 업체들의 밸류에이션 리레이팅도 수급에 긍정적 <p>한화솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> - 투자포인트 ① 27년까지 TPO 보조금이 지속되며 사업 성장성이 지속될 전망, ② 단기 선수요를 통해 미국 모듈 가격 상승이 나타날 것으로 예상하기 때문
정유/화학	이진호	<ul style="list-style-type: none"> - (정유) 2분기 실적은 유가/환율 동반 하락으로 인해 부진. 하지만 이를 바탕으로 정제마진 강제 이어지는 상황에서 4분기 유가 상승을 전망. OPEC+의 증산 조기종료와 미국 셰일의 생산량 감소로 인해 유가 상승세가 나타날 것으로 예상하기 때문. 다만, 3분기 내 OPEC+의 공급 증가분이 시장에 변동성을 가져올 가능성은 높은 상황 - (화학) 하반기 투자조건 중립 유지. 글로벌 경기 변동 시점에서는 스프레드 개선 가능하나, 중국 공급과잉은 크게 개선되기 어려울 실적 개선 폭은 제한적일 전망 	<p>(단기) S-Oil</p> <p>(중기) S-Oil</p>	<p>S-Oil</p> <ul style="list-style-type: none"> - 투자포인트 ① 크레 스프레드 변동으로 인한 고도화설비 비중 높은 동사 수혜, ② 미국 경동유 재고는 5년래 최저수준을 기록하고 있어 마진 추가 개선 전망, ③ 낮은 밸류에이션(PBR 0.8배)
방산/항공우주	정동호	<ul style="list-style-type: none"> - 미-러 평화회담은 우-러 전쟁 휴전에서 종전으로 선회. 우크라이나의 영토포기 시 종전 타결 가능성 존재. 종전 시나리오에도 군비증강과 군 비축 수요확대 지속, 중장기 방산업 호황기는 유지될 전망. 다만, 단기 전쟁 리스크가 해소됨에 따라 주식시장은 재건, 소비, 테크 등 새로운 테마와 내러티브를 찾으며 수급 분산 예상. 하반기 방산주 모멘텀이 다소 약화될 가능성을 염두할 필요 있음. 휴전/종전 불발 시 현상유지, 유럽 및 한국 방산주 변동 예상 - 하반기 투자전략은 ① 수출모멘텀, ② 어닝 플레이, ③ 밸류에이션 매력 유효한 중국 위주로 압축 플레이 추천. 탐픽 현대로템, 차선호주 한화에어로스페이스 제시 - 25년 주요 캐발리스트는 한국-사우디 방산협력 가시화, 사우디의 잠재 방산 획득사업 규모는 40조원 이상. 유럽 외 중동 시장진출 가시화 시 실적/밸류에이션 리레이팅 기대 	<p>(단기) 현대로템</p> <p>(중기) 현대로템</p>	<p>현대로템</p> <ul style="list-style-type: none"> - K2PL에 국산 변속기 탑재 결정. 향후 리드타임 및 원가절감에 효과적일 것. 추후 슬로바키아 등 유럽 내 M/S 확대 기대 - 하반기 수출모멘텀 유효. 중동 K2ME, 루마니아 K2, 슬로바키아 K2PL 등 인과이어리 다수 존재하며 가시성 높음 - 2H26-27년 목표표 2배 증설 예상. 기존 K2 연 생산캐파 120대에서 240대로 확대. 이익 2배 성장 전망
조선	정동호	<ul style="list-style-type: none"> - 신조선가 186.26 (-0.08pt, -0.04% WoW)로 전주 반등에도 불구하고 다수급 소수점 단위 하락. 10월 USTR 시행 및 IMO MEPC84차 회의 전까지 신조발주 관망세 지속될 것 - 그럼에도, 13-15K TEU급 컨테이너선 발주 속적이 들려오는 것은 긍정적. 하반기 대형 컨테이너선 및 미국발 LNG운반선 발주 시 센터먼트 개선 기대 - 조선사 하반기 실적은 믹스개선으로 인해 강할 것으로 예상. 또한, YTD 추가 수익률이 50% 내외로 부담 적으며, 미국 조선업 재건 수혜 기대감에 따라 센터먼트 양호. 다만, 발주감소, 신가하락 등 업황에 대한 우려는 상존. 하반기 발주재개 여부가 중요 	<p>(단기) HD현대중공업</p> <p>(중기) HD현대중공업</p>	<p>HD현대중공업</p> <ul style="list-style-type: none"> - 미해군 7함대 4만톤급 화물보급함 USNS 앨런셰퍼드 MRO 수주. 오선 대비 군함 프리미엄이 덜 부각되어 향후 균형 수출 가시화 시 밸류에이션 리레이팅 여지 존재 - 하반기로 갈수록 QoQ 증익은 뚜렷. 수익성 좋은 고선이 선박 비중이 늘어나기 때문. 건조세가 기준으로는 매분기 2-3%씩 상승. 선종 믹스도 4Q25 기준 가스선이 84%까지 상승하고, 컨테이너선은 16%로 하락 - 2Q25 누적 수주액은 80억달러 (6월 기준)로 수주목표 (126억달러)의 64% 달성. 향후 ① 조선업의 중장기 공급부족, ② 조선사의 강한 턴어라운드, ③ 글로벌 균형 시장 개화 기대
건설/건설재	김기룡	<ul style="list-style-type: none"> - 6/27 '가계부채 관리 강화 방안' 발표, 7/1 3단계 스트레스 DSR 시행으로 섹터 투자심리 악화과 추가 약세 지속 - 정부는 연이어 발생한 건설업 종대재해에 대해 강경한 스탠스를 이어가. 이재명 대통령은 종대재해 발생 건설사의 시공사 임찰 자격을 영구 박탈하는 방안 검토 언급, 모든 산재 사망사고에 대한 최대한 빠른 직보 등을 지시 - 고용부는 앞으로 다수의 근로자 사망사고가 발생한 사업장에 대해서는 영업정지와 입찰제하를 비롯한 경제처 불이익이 대폭 강화되고 공시도 의무화하는 것을 골자로 하는 종합대책을 9월 중으로 발표한다고 밝히 - 종대재해 관련 강화 기조, '과징금 3% 료' 도입 검토, 노란분투법 등 섹터 내 부정적 요인 상존. 비화공/화공 수주 재개, 주택 익스포저에서 벗어나 있는 삼성E&A 선호 	<p>(단기) 삼성E&A</p> <p>- 직전 대우건설</p> <p>(중기) 현대건설</p>	<p>삼성E&A</p> <ul style="list-style-type: none"> - 종대재해 강화 등 주택주 관련 불확실성 요인 상존. 주택 익스포저에서 벗어나 있는 상대적 투자 매력도 높아질 전망 - 그룹사(삼성전자, 삼성바이오로직스 등) 투자 재개, 비화공 수주 회복 가능성. 하반기 다수 화공 수주 파이프라인 성과 기대 <p>현대건설</p> <ul style="list-style-type: none"> - 주택주 투자심리 악화. 원전 모멘텀 반영 이후 추가 조정 국면 - 2025년 영업이익 가이던스 하회 가능성은 부정적이나, 실적 턴어라운드 방향성과 원전 기대감 유효. - 2025년 말~ 2026년 초 불가리아 원전, 미국 팰리세이즈 SMR 가시적 성과(10월 미국 에너지부(DOE) 착공 지원부처 선정 예상) 기대
철강	김기룡	<ul style="list-style-type: none"> - 8/13일 일본 정부는 한국, 중국산 용융아연도금강판(GI)에 대한 반덤핑 조사를 공식 개시. 한국산 제품의 덤핑 마진은 약 10-20%, 중국산은 30-40%에 달한다고 주장. 자국 철강 산업 보호를 위한 글로벌 국가의 움직임은 지속될 전망 - 7/24 무역위원회의 중국, 일본산 열연강판 반덤핑 예비판정 발표 이후 8월 열연 수입유통기는 톤당 80만원 → 82만원으로 상승. 중국산 후판 반덤핑 사례와 유사한 내수가격 회복 및 판재류 수익성 개선 전망 - 중국 수요 회복의 보수적 관점에도, 감산에 대한 수급 개선의 시나리오는 유효할 것으로 예상. 중국 주조 철강사는 9월 제품 가격을 일제히 인상한 것으로 일러져 	<p>(단기) 현대제철</p> <p>(중기) 현대제철</p>	<p>현대제철</p> <ul style="list-style-type: none"> - 중국 일본산 열연강판 예비판정 이후 내수 가격 회복 및 판재류 수익성 개선 전망 - 8월 중순, 9월 초 중소형 H형강에 대한 두 차례 가격 인상 시도를 통한 봉형강류 실적 방어 기대 - 2025년 하반기, 미국 전기로 투자 발표는 동사의 재편 조달의 불확실성 해소 측면에서 긍정적 - 호주 BHP, 일본 미쓰이상사 등 5개 외국 철강사와 탄소 포집저장 활용(CCUS)을 위한 공동 연구 협약 체결

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중목 코멘트
전력기기	조연주	<ul style="list-style-type: none"> - 미 상무부, 철강-알루미늄 파생 제품 범위를 완제품 1000여 종으로 확대. 변압기와 건설기계 등 한국 주력 제품이 15% 상호관세 대신 관세율이 50%에 달하는 철강-알루미늄 품목관세를 적용받을 것으로 예상. - 이에 따른 변압기 제품 단가 인상 불가피할 것으로 전망. 변압기 원재료 비중에서 전기강판은 35%, 구리 30% 차지 	<p>(단기) HD현대일렉트릭</p> <p>(중기) 효성중공업</p>	<p>HD현대일렉트릭</p> <ul style="list-style-type: none"> - 영국서 140억 친환경 초고압 변압기 수주. 인도 시점은 28년으로 지난 5월 스코틀랜드 전력회사와의 초고압 변압기 공급 계약에 이은 것으로, 두 달 만에 추가 수주에 성공. 영국 변압기 시장에서 점유율 확대 회복 긍정적 <p>효성중공업</p> <ul style="list-style-type: none"> - MSCI 한국 지수 편입 성공. 8월 28일부터 공식 효력 예정. 유동성 증가로 단기적인 주가 상승 요인이나 이미 많이 예견된 편입이었다는 점에서 영향 제한적일 것으로 전망 - 향후 2년 간 HVDC 핵심 설비 확충, R&D 과제 수행 등을 포함해 총 3,300억원 투자 예정. 이번 HVDC 전용 공장 신설로 인해 창원공장 전체 변압기 생산능력은 약 20% 증가할 것으로 기대. 2025년 상반기 내에는 창원공장이 약 +10% CAPA 확장을 완료하고 가동을 시작, 미국 멤피스 공장은 기존 대비 2배 CAPA 확대 예정. 창원과 멤피스를 합친 초고압 변압기 생산능력은 2027년까지 기존 대비 약 40% 증가할 것으로 예상
운송	류제현	<ul style="list-style-type: none"> - SCFI 컨테이너 운임 2.0% WoW 하락. 유럽 -7.2%WoW, 지중해 -1.7%WoW, 미서안 -3.5%WoW 동안 -2.6% 올해 저점대비 13% 높으나 미주 노선은 여전히 하회기 지속 - 중국과의 관세 협상이 늦춰지고, 조기 선적 수요가 종료되면서 수요 부진 지속 - BDI(건화물 운임 지수) 2,044PT 기록 중. 중국 석탄수요, 경기 부양 기대감, 노후화 선박 해체 기대감 존재 - 7월 인천공항 화물 수요 반등 성공. 관세 부과 이전 밀어내기 효과로 판단 	<p>(단기) 대한항공</p> <p>(중기) 현대글로벌비스</p>	<p>대한항공</p> <ul style="list-style-type: none"> - 관세 영향에 따른 화물 수요 부진 우려 지속. UPS 실적 부진도 일부 영향 판단. - 아시아 및 비즈니스 수요 호조발 서프라이즈로 아시아 항공시장 내 유력 투자안으로 부상 기대감 존재 <p>현대글로벌비스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 실적 호조: 현대차 물량 부족이 중국 등 비계열 물량 확대가 가능한 기회 작용 - 높은 비계열 물량 수익성에 기반, 해운 마진 사상 최고 수준 기록 - 계열 물량이 없는 유럽 선사의 마진을 감안시 추가 실적 개선 가능
유틸리티	류제현	<ul style="list-style-type: none"> - 최근 산업용 전기요금에 대한 부담으로 한국전력의 산업용 전력 시장에서의 점유율 하락 우려 - 산업용 전기요금 인하 압력이 예상되는 가운데, 주력용/산업용 전기요금 인상 가능성은 높지 않을 것으로 예상 - 최근 정부에서 신재생에너지 확대에 따른 전기요금 인상 필요성이 언급되고 있으나, 아직은 원론적인 언급으로 보임. - 지역별 차등 요금제 역시 연구 용역기간을 감안시 2026년 하반기에나 논의될 수 있을 것으로 예상됨 - 알래스카를 포함한 미주 LNG 모멘텀에 주목: 하반기 상류자산 인수 가능성 (포스코인터) - 한국가스공사, 유가 하락은 미수금 부담 완화에 기여할 요인으로 긍정적. 다만, 본격적인 미수금 축소에는 시간이 필요. 	<p>(단기) 포스코인터내셔널</p> <p>(중기) 포스코인터내셔널</p>	<p>포스코인터내셔널</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 SMP 약세로 발전 부문 수익성 악화 현실화. 다만, 미안마 가스, 세넥스 등 업스트림 호조로 상쇄 - 주가 동력은 신규 LNG 프로젝트 참여 관련 기대감. 하반기 북미 프로젝트 인수 가시화시 업스트림/미드스트림 부문 강점 부각 예상 - 밸류에이션 매력도 유요: EV/EBITDA 9배 이하, 일본 상사 대비 저평가 완화 기대
자동차	김진석	<ul style="list-style-type: none"> - 7월 미국 자동차 수요 +9%, 영업일 조정 시 +5%로 시장조사기관 예상치 상회 흐름 지속. 인센티브는 전월비 상승한 것은 전기차 선호에 영향을 판단. 재고는 우하향 흐름으로 인센티브 둔화세 전환 예상. 수요는 양호함. 미국 수입차 비중이 높은 한국 일본 유럽 관세는 인하. 멕시코 인하 또는 금리 인하는 수요 추정치 상향으로 이어질 수 있음 - 7월 현대차그룹 미국 점유율 11.2%로 우상향 흐름. 가격경쟁력/신차/H/EV가 점유율 우상향에 기여할 것. - 미국 전체 ASP 대비 20% 저렴, 동일 세그먼트 모델 대비 8% 저렴함. 일부 경쟁사는 5-7월 1% 이상 가격 인상 시작 - 완성차 25년 예상 배당수익률은 6% 이상으로 매력적. 과거 코로나19 기간 최고점은 7% 	<p>(단기) 현대차</p> <p>(중기) 현대차</p>	<p>현대차</p> <ul style="list-style-type: none"> - 7월부터 미국 자동차 ASP 인상 구간 진입. 금융위기/코로나19 시기와 같은 점유율 상승 구간 예상. - 미국 팰리세이드 신차 기여 시작 - 관세 실적 영향에도 DPS 전년대비 유지할 것으로 예상. 25년 예상 배당수익률 6%로 과거 코로나19 고점 7% 근접 - 25년 글로벌 OEM 핵심 평가 지표로 예상하는 미국 점유율 확대 전망. 세그먼트 경쟁력, 팰리세이드/투싼 신차 효과, HEV 경쟁력 보유. 2Q 출시될 아이오닉9 및 확보한 IRA 보조금으로 산업 평균 상회 예상. 아이오닉5도 보조금 확보
화장품/의류	배송이	<ul style="list-style-type: none"> - 화장품 섹터 12M Fwd PER 18.1x - 8/10까지 화장품품 수출 잠정치 \$177.5M (중국 \$32.3M, 미국 \$25.2M, 일본 \$16.7M)으로 관세의 영향에도 수출은 우호적. - 중국 럭셔리 화장품 시장이 둔화됨에 따라 LG생활건강 등 대중국 매출 비중이 높은 기업들 2분기 실적 부진. - 하반기 성수기 북중국 소비 트렌드에 부합하는 북중이 신제품으로 실적 회복하며 동절기 의류 업종 전반의 회복 기대 	<p>(단기) 에이피알</p> <p>(중기) 코스맥스</p>	<p>에이피알</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 프로모션 등 비용 투입 적었으나 매출이 강하게 성장하며 수익성 큰 폭으로 개선됨. 하반기에도 20% 이상 마진 추세적으로 유지할 것으로 기대. - 미국(+YoY +286%), 일본(+366%), B2B(+537%) 고성장 지속. 하반기 오프라인 침투가 본격화됨에 따라 향후 확장 여력 크다고 판단. (2Q25 지역별 오프라인 실적: 일본 20% 미만, 미국 3% 미만 추정) - 연내 유럽 법인 설립을 통해 밴더와 시너지 강화 계획. 건조한 셀아웃을 바탕으로 강한 하반기 발주 트렌드. <p>코스맥스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 전략 제품인 썬이 50% 이상 성장하였으나 주력 카테고리인 색조 성장 완화에 일부 상쇄 - 상위 고객사들이 수주 성장세에 따라 미국 사업 전망 개선. 사측 미국 하반기 분기 BEP 가이던스 제시. 적자 법인인 만큼 가동률 상승 시 강한 레버리지 발생 기대. - 하반기 썬 성장률 통한 마진 방어 예상

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중목 코멘트
유통	배송이	<ul style="list-style-type: none"> - 유통 섹터 12M Fwd PER 9.2X - 정부의 중국 단체 관광객 대상 한시적 비자 면제 조치(25.09.29~26.06.30)에 따른 관광 수요 부활 기대. 특히 중국인 관광객 매출 비중이 높은 면세업계 수혜 기대. - 소비쿠폰 지급으로 대형 유통업체 중 편의점이 수혜 가능하나 효과는 크지 않을 것으로 추정(편의점 사용 비율 5% 가정 시 기준점 2% 내외 기여 예상) 	<p>(단기) 현대백화점</p> <p>(중기) 신세계</p>	<p>현대백화점</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 실적 시장 기대를 상회. 동대문 폐점 비용을 제외하면 면세점 부문 흑자전환 - 5월 이후 소비환경 개선되며 신장세가 뚜렷(5월 +3%, 6월 flat, 7-8월 +MSD%) - 디류브점 철수 영향도 커넥트현대 청구 개점으로 하반기 상채 예상 - DI 평가 조정과 비매트리스 캄보디아 생산으로 저수리 관세 영향 크지 않을 것 <p>신세계</p> <ul style="list-style-type: none"> - 신세계인터, 까사미야 등 부진한 자회사 실적으로 2분기 실적 시장 기대치 하회 - 26년 상반기까지 점포 리뉴얼에 따른 감가상각비 부담 지속. (1Q25 50억원, 2Q25 64억원) - 시내점의 타이공 수수료 경쟁 지양, T2 입차료 측정 방식을 변경하며 면세점 부문 QoQ로 적자 축소
엔터테인먼트	김규연	<ul style="list-style-type: none"> - 엔터테인먼트 섹터 전반 호실적을 기록 - 영업이익(컨텐츠사 제외) 하이브 659억원(-3%), SM 476억원(23%) JYP 529억원(26%), YG 84억원(37%), 디어유 74억원(-6%) - 공통적으로 MD 사업에서 호조를 보였는데 관객수가 늘어남에 따라 총 구매액이 커진 것은 물론 공연 외에 상시 판매 또는 기획 판매하는 MD에 대한 인당 구매력이 늘어난 것으로 판단 - 하반기에도 실적 호조를 이어갈 것으로 예상 	<p>(단기) 에스엠</p> <p>(중기) 하이브</p>	<p>에스엠</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 매출 3,029억원/영업이익 476억원으로 컨센서스를 6%/23% 상회 - MD 사업 매출액이 640억원으로 분기 최대 실적을 갱신했으며 NCT WISH, 에스파 등 주요 아티스트의 신보 발매가 계속됨에 따라 하반기 실적 기대 <p>하이브</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 매출 7,056억원/영업이익 659억원으로 컨센서스를 2%/3% 하회 - 그러나 8/18 빅히트 신인 보이그룹 코르티스를 시작으로 라틴 밴드그룹, 보이그룹의 오디션 프로젝트가 진행 중 글로벌 확장을 진행하고 있어 장기적 방향성은 명확
미디어	김규연	<ul style="list-style-type: none"> - 2분기는 실적은 부진했으나 컨퍼런스를 내용으로 바탕으로 하반기 실적 개선 가능성이 명확해짐 - 본업의 체력 증가를 바탕으로 한 실적 개선에 더해 중국 콘텐츠 개발에 대한 가능성이 아직 존재함을 고려했을 때 상반기의 부진한 실적으로 낮아진 현 밸류에이션에서 투자 매력도 높음 	<p>(단기) CJ ENM</p> <p>(중기) 스튜디오드래곤</p>	<p>CJ ENM</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 매출 1조 3,129억원/영업이익 286억원으로 컨센서스에 부합하는 수준의 실적을 보임 - 동사 성장의 핵심동력인 티빙은 전년대비 부진한 판매를 유지하고 있으나 웨이브와의 통합이 진척되는 흐름 - 또한 영화드라마 사업부에서 하반기 자회사 피프스시즌과 스튜디오드래곤 실적의 유의미한 개선이 기대되고 영화에서 BEP 달성이 가시적 <p>스튜디오드래곤</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 매출 1,145억원/영업손실 29억원으로 적자 전환하며 컨센서를 하회 - 그러나 하반기부터 드라마 편성편수가 두 배 이상 증가할 것으로 예상 - 또한 정년이, 별들에게 물어봐 등 텐트폴 작품의 무형자산상각이 모두 종료되었기 때문에 비용에 대한 부담도 감소
의료기기	김충현	<ul style="list-style-type: none"> - 미용: 클래스시는 호실적에도 불구하고 베인캐피탈 블록딜 가격이하로 하락함. 하반기는 주요지역에서 신제품 효과가 발생할 예정이라는 점에서 밸류에이션 매력 부각될 예정. 또한, 파마리서치는 하반기 중국인 무비자 관광객과 부가가치세환급 일몰제 영향으로 의료관광객 증가 수혜가 기대됨. - 진단: 씨젠의 2Q25 실적에서 다소 아쉬운 영업이익률을 기록했으나, 가장 매출이 적은 분기에 하방을 확인할 수 있었던 점이 긍정적. 3Q25는 성병 검사 수요가 피크이며, 4Q25는 플루시즌이 도래할 하반기 영업레버리지효과를 기대하는 투자아이디어는 여전히 유효. - 디지털 헬스: 씨어스테크놀로지가 예상대로 2Q25 높은 외형성과 영업이익 흑자전환을 시현함. 하반기에도 대중제약과 파트너십으로 진행 중인 병원 모니터링 설비 구축사업의 호조가 이어지는 가운데, 미국 진출까지 예상 	<p>(단기) 클래스시스</p> <p>(중기) 파마리서치</p>	<p>클래스시스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 실적은 컨센서스 부합하는 실적 예상. 브라질의 부진(-61% YoY)에도 이루다 인수를 통한 장비 및 지역다각화 효과로 분기 최대실적 갱신 - 하반기에는 한국에서 7월 판매허가를 획득한 퀴드세이, 유럽에서 이제 막 판매허가를 획득한 불누머(5월)과 슈링크 유니버스(7월)이 가세하며, 미국에서는 퀴드세이가 런칭할 예정. 일본에서 직판 강화효과도 기대 - 실적발표 직후 주가하락은 과도하다고 판단됨. 밸류에이션 매력 발생 구간이라는 판단. <p>파마리서치</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 다시 한번 어닝서프라이즈 기록하며 호실적 달성. 하반기에는 중국인 무비자입국 및 미용사설 부가가치세 환급 일몰로 인한 의료관광객 증가 예상. - 2025년 리유턴 매출 예상치 2,958억원(기준 2,310억원)으로 상향. - 올해 의료관광 트렌드를 고려할때 외형성장에도 큰 걸림돌은 없어보임. 다만, 내년엔 다가결수록 유효의 높은 실적에 의한 기저효과와 유럽 성과 기대감으로 밸류에이션 논쟁이 커질 수 있음.

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중목 코멘트
제약/바이오	김승민	<ul style="list-style-type: none"> - 섹터 펀더멘털의 레벨업과 금리인하 기대에 주춤, 국내 기업들의 펀더멘털은 생산, 상업화, 개발 측면에서 모두 레벨업 중 ① 생산: 삼성바이오로직스, 에스티팜, 유한양행(유한화학)은 컨센서스를 각각 +9%, +91%, +15% 상회 ② 상업화: SK바이오팜, 유한양행, 셀트리온도 각각 +72%, +15%, +0% 상회 ③ 개발: 알테오젠, 리가켄바이오, 에이비엘바이오, 펩트론 등 주요 R&D 플레이어의 기술수출 기대감 - 미국 의약품 관세와 직접적으로 연관된 글로벌 빅파마들 또한 호실적과 함께 가이던스 상향. 실제 영향은 Section232 조사 결과 발표 이후에 본격적으로 판단 가능할 전망 - 9월 연준의 금리 인하 가능성에 주춤, 미래 현금흐름의 가치가 기업 가치 산정의 핵심 요소로 작용하는 섹터의 특성상, 금리인하에 따른 할인율 하락은 밸류에이션 상승으로 이어질 수 있음 	<p>(단기) 삼성바이오로직스</p> <p>(중기) 유한양행</p>	<p>삼성바이오로직스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 별도 기준, 2Q25P 매출액 1조 142억원(+25% YoY) 및 영업이익 4,770억원(+45% YoY), 영업이익률 47% (+6.4%p YoY) 기록하며 컨센서스 대비 매출액 -6% 하회, 영업이익 +9% 상회 - 일부 배지 매출 인식이 3Q25로 이연되며 매출액이 컨센서스 하회했음에도 예상보다 빠른 4공정 캠프업, 영업레버리지 효과로 마진을 개선. 호실적 기반 25년 매출 성장 가이던스를 기준 +20~25%에서 +25~30%로 상향 - 향후 기대되는 이벤트는 ① 관세 발표에 따른 대응 방안(미국 현지 투자 등), ② 5공장 추가 수주 및 6공장 투자 발표, ③ 에피스플딩스 신설차사 사업개발 전략 등 <p>유한양행</p> <ul style="list-style-type: none"> - 연결 기준, 2Q25P 매출액 매출액 5,790억원(+10% YoY) 및 영업이익 499억원(+169% YoY) 기록하며 컨센서스 대비 매출액 부합, 영업이익 +15% 상회 - 3Q25F에도 높은 호실적 가능성. 레이저터널 유럽 출시 마일스톤 \$30mn 유럽 및 해외사업부 고정장 예상 - 향후 기대되는 이벤트는 1) 아미반타프 SC 미국 허가(늦가을), 2) MARIPOSA 최종 OS 데이터(4Q25 추경) 및 NCCN 1st line preferred 등재, 3) 유한화학 추가 API 수주, 4) lesigercept 임상1상 아토피 데이터 발표(미정) 등 - 유한화학의 경우 최근 화성공장 29만 리터 규모 HC동 투자를 결정. 임상3상 및 상업화 물량에 대한 문의가 지속되고 있고 이를 고려한 투자로 해석 가능. 증설 시 총 개파 약 129만 리터
글로벌바이오섹	서미하	<ul style="list-style-type: none"> - 트럼프 미국 대통령이 의약품 수입에 대해 최대 250%의 고율 관세 부과 가능성을 거론. 하지만 실제 집행까지는 제약이 클 것이라는 전망이 우세 - 과거 다수의 기술이전설은 하반기에 집중. 하반기로 갈수록 기술이전에 대한 기대감 증가 - 리가켄바이오, 에이프퀵바이오, 알테오젠 등 임상 결과에 대한 모멘텀들도 하반기에 집중되어 있음 	<p>(단기) 휴젤</p> <p>(중기) 리가켄바이오</p>	<p>휴젤</p> <ul style="list-style-type: none"> - 휴젤은 지난 6~7일 말레이시아 최대 규모의 의료 미용 학회인 AMSC(Aesthetic Medicine & Surgery Conference)에 참가해 레티볼을 소개하며 공식 론칭 - 중국향 수출도 꾸준히 유지될 것으로 보임 - 특산 미국 수출 매출액은 2Q25부터 4Q25로 갈수록 증가될 것으로 예상. 3Q25부터는 파트너사 변경으로 축소되었던 브라질향 특산 수출도 기대 <p>리가켄바이오</p> <ul style="list-style-type: none"> - 멀티패키지일을 포함하여 바이오베스트 전략으로 개발 중인 파이프라인에 대한 기술이전 기대감 증가 - 다이피산코의 1Q25 다트르웨이 글로벌 매출은 53억 엔으로, 연간 가이던스 216억 엔 제시. - 다트르웨이는 리가켄바이오의 Trop2 ADC의 경쟁약물로 시장의 수요를 검증하고 있음 - IKS014(HER2 ADC)는 임상 1상 중간 결과에서 엔허투로 치료받은 환자 5명 중 4명에서 부분관해를 확인 - 하반기 모멘텀 풍부 ① LCB14(HER2 ADC) 중국 허가 신청, ② LCB14(HER2 ADC) 호주 임상 1상 결과 발표, ③ LCB84(Trop2 ADC) 임상 1상 종료 및 임상 2상 진입, ④ ASH(미국 혈액암학회)에서 LCB71(ROR1 ADC) 임상 1b상 중간 결과 발표 예상
은행	정대준	<ul style="list-style-type: none"> - 현재 은행업은 금융업종 중 가장 매력적. ① 가장 높은 주주환원수익률을 보유하고 있는 동시에 ② 가장 낮은 P/B에 머물러 있기 때문 - 그럼에도 가장 적극적인 소통을 통해 주주환원 확대의 속도를 앞당기고 있으며, 앞으로도 주주환원수익률이 우상향할 것을 기대할 수 있음 - 최근 은행업 주가는 세계개편안에 대한 기대감이 소멸하며 큰 폭의 하락을 시현했으나, 은행은 자사주 중심의 주주환원 정책을 펼치고 있는만큼 오히려 상대적인 매력도가 상승하는 위치 - 증권업 및 보험업은 절대적으로 배당 중심의 정책을 펴고 있는만큼, 은행업은 오히려 금융업종 내 자금 재분배에 따른 반사 수혜를 받을 것으로 예상 	<p>(단기) KB금융</p> <p>(중기) KB금융</p>	<p>KB금융</p> <ul style="list-style-type: none"> - 통사는 하반기 자사주 매입-소각 규모를 시장의 기대에 부합하는 8,500억원을 발표한 바 있으며, 이에 따라 올해 주주환원율은 52.6%에 이를 것으로 예상 - 이는 주주환원의 상단이 정해져 있다는 오해를 해소시킬 수 있을 전망이며, 주주환원의 지속적인 확대를 기대하는 장기 투자자들의 유인을 촉진시킬 전망 - 예상보다 주주환원 규모가 급격히 증가하는 상황에서 기존에 제시한 주주환원의 방식을 원칙대로 지키고 있다는 점에 주목할 필요가 있으며, 예측 가능하고 신뢰할 수 있는 주주환원 계획의 이행이 고무적이라고 평가
증권	정대준	<ul style="list-style-type: none"> - 최근 증권업은 세계개편안에 대한 실망으로 큰 폭의 주가 약세를 보인 바 있으며, 이는 증시 하락에 대한 우려 외에도 주주환원의 추가 확대에 대한 기대감이 감소한 점도 반영된 것으로 판단 - 앞으로 증권업에 가장 중요한 포인트는 배당수익률이 될 것으로 예상. ① 신사업에서 차별화되는 성과를 내는 회사가 있거나 ② 기대 이상의 주주환원 확대 정책을 발표하는 회사가 있다면 이에 대한 매수세가 집중되었지만, 그렇지 않은 회사들에게 남은 것은 기존에 보여주었던 배당 정책뿐이기 때문. 따라서 지금은 배당수익률 중심의 접근이 유효하다고 판단 	<p>(단기) NH투자증권</p> <p>(중기) NH투자증권</p>	<p>NH투자증권</p> <ul style="list-style-type: none"> - 올해 예상 배당수익률이 가장 높고, 과거 수년간 40% 이상의 배당성향을 유지했다는 점에서 증권 최선호주 유지 - 최근 통사는 IMA 사업 진출을 위한 자본 확충 목적으로 6,500억원 규모의 유상증자를 진행했으나, 이는 ① 모회사인 농협지주가 100% 출자하고, ② 최근 증가로 발행해 BPS 희석이 제한적이며, ③ 주주환원 정책에는 영향이 없을 것이기 때문에 중립적인 이슈라고 판단

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)



Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중독 코멘트
보험	정태준	<ul style="list-style-type: none"> - 보험업은 배당 개선에 대한 기대가 소멸했다고 판단. ① 세계개편안 이후 보험사들이 배당성향을 상향시킬 유인이 소멸했고, ② 현재 보험사들의 배당수익률도 매력적인 수준이 아니며, ③ 이미 배당을 지급하지 못하고 있는 보험사들은 앞으로도 배당을 지급하기 어려울 것으로 예상하기 때문 - 2분기 보험사 순이익은 컨센서스를 대체로 상회, 당사 추정치에 대체로 부합. 보험손익과 투자손익 모두 예상 수준에 부합하거나 이를 소폭 상회했고, 신계약 CSM도 배수 상승에도 판매 물량 감소가 크지 않아 전분기대비 증가했으며, 자본도 금리 낙폭 둔화와 중시 호조에 힘입어 기타포괄손익 누계액이 개선됨에 따라 전분기대비 증가 	<p>(단기) 메리츠금융지주</p> <p>(중기) 메리츠금융지주</p>	<p>메리츠금융지주</p> <ul style="list-style-type: none"> - 최근 코스피 대비 강세, 이는 동사가 일반 자사주 매입량을 늘린데 이어, 경영진이 컨퍼런스콜에서 연간 자사주 매입량을 기존 계획보다 늘리겠다는 계획을 밝힌 점에 기인 - 동사는 8월 14일까지 지난 자사주 매입 공시 금액 5,500억원의 99.7%를 집행했으며, 이에 따라 곧 새로운 자사주 매입 공시를 발표할 전망 - 게다가 경영진이 오는 3분기 실적발표에서 새로운 증장기 주주환원 정책을 발표하겠다는 계획을 밝힌만큼, 동사 중심의 주가 차별화가 지속될 것으로 예상
소비자금융	박주연	<p>내수 결제</p> <ul style="list-style-type: none"> - 7월 소비자심리지수는 110.8p 기록하며 전월 대비 2.1p 상승, 해당 수치는 리오프닝(21.06) 이후 최치대 - 6월사 소매판매액 53.3조원(+1.5% YoY), 6월 온라인 소비규모 21.9조원(+1.8% YoY) <p>스태이블코인</p> <ul style="list-style-type: none"> - 일반 금융청, 올 가을에 첫 연화 스타이블코인 발행 허용 예정으로 보도 - 8월 4째주(금주), 서울 일원 히스 타버트가 방한해 국내 금융권, 핀테크, 정부 관계자 등과의 일정을 소화 예정. 앞서 지난 5월 서울은 하나은행과 비대면 MOU를 체결한 것으로 알려져 - 18일 국회에서 원화 스타이블코인 도입 주제로 토론회 예정 	<p>(단기) NHN KCP</p> <p>(중기) NHN KCP</p>	<p>NHN KCP</p> <ul style="list-style-type: none"> - 가장 안정적인 성장 PG사, 정부의 내수 진작 정책(민생회복 쿠폰 지급)에 따른 소비 개선의 수혜 기대 - 스타이블코인 기대감을 지속적으로 받는 중, 정부의 스태프가 단기간에 바뀔 것으로 예상하지는 않으나, 규제적 법안 발의 대기
AI	박연주	<ul style="list-style-type: none"> - 빅테크의 AI 수익화 시작: 메타는 AI 기술을 적용해 광고 전환율 상승 중, 중장기 글로벌 광고 시장 내 점유율 상승 기대. 마이크로소프트는 M365 등에 코파일럿, 코파일럿 에이전트 등 적용해 수익성 강화 예상, AI 수익화 잠재력이 가장 높은 메타와 마이크로소프트가 빅테크 중 아웃퍼폼 기대. - 중국 테크 업체들은 최근 경기 둔화 우려 등으로 조정 중, 그러나 AI 관련 제품 출시가 꾸준히 이어짐에 따라 관련 매출 성장세가 지속 중이며, 중국 오픈소스 모델의 점유율이 빠르게 성장 중. 향후 양산 경쟁력과 기술력 기반으로 중장기 글로벌 점유율 확대 지속 전망. 사오미에 대한 긍정적 의견 유지. 	<p>(단기) 사오미</p> <p>(중기) 사오미</p>	<p>사오미</p> <ul style="list-style-type: none"> - 에어컨 등 대항전 제품 판매 호조에 따른 IoT 및 생활가전 부문 2분기 실적 호조 기대 - 2분기 중국 정부의 스마트폰 보조금 지급 효과가 약해지며 중국 스마트폰 시장 성장률이 둔화되었으나, 사오미 플래그십 제품 출시 통해 시장 대비 아웃퍼폼. 618 행사기간 경쟁업체의 대대적인 할인행사로 점유율이 전분기대비 하락 하였으나, 이는 일회성 성격이 강하다 판단되며 3분기 신규모델 출시가 예정되어 있는데다 2분기 출시된 플래그십 모델의 판매가 온기 반영되는 3분기 성장을 지속 전망 - 6월 공개한 사오미 AI 클래스는 경쟁모델 대비 우수한 가격과 성능 경쟁력을 바탕으로 출시 할달만에 온/오프라인 매장에서만 5만대 이상 판매 달성하며 글로벌 AI 디바이스 업체로 성장 가능성 입증 - 신규 SUV 모델 YU7 출시 1시간 만에 29만대 주문을 받았으며, 이는 높은 양산 경쟁력과 소프트웨어 기술 기반으로 우수한 상품성을 입증하였기 때문. 7월 전기차 판매량은 처음으로 3만대를 돌파하며 사오미 전기차에 대한 강한 수요 확인. 하반기 2공장 가동, 수익성이 높은 SUV 판매 비중 확대로 실적 모멘텀 강화 예상 - 과거 대비 PER 밸류에이션 부담 낮아진 상황. 중기적으로 AI 디바이스 시장에서 글로벌 플레이어로 발전할 잠재력이 높다는 점을 감안할 때 여전히 매력적
반도체	김영건	<ul style="list-style-type: none"> - 트럼프 행정부 반도체 품목 최대 300% 관세를 적용 가능성 시사, 다만 미국에 제조시설을 이전한 기업들의 경우 면제 가능성은 언급한 바 있으며, 이에 국내 주요 메모리 제조업체들의 경우 관련 직접적인 영향은 제한적일 것으로 전망 - 최근 빅테크 업체들의 Capex 운용 동향을 비롯해 업계 전반 AI 관련 수요 앙급화 및 가속화 추세가 확인되나, 상기와 같은 정책 관련 불확실성은 공급망 내 투자 지연 등 투자 의사결정에 영향 가능 - 美 정부의 인텔 국유화 가능성 대두, 이는 국가 차원의 핵심 산업 및 기업 부양 움직임으로 보이며 단기적인 모멘텀으로 국한 되지 않을 가능성, 국내 Chain 내 인텔 공급망 편입 기업 섹출 전략 또한 유효할 것으로 판단 	<p>(단기) 삼성전자</p> <p>(중기) SK하이닉스</p>	<p>삼성전자</p> <ul style="list-style-type: none"> - 동사 목표주가는 88,000원. 금번 파운드리 수주는 AI를 주도하는 빅테크로부터 기술력을 공식적으로 인정받은 사례 - 테슬라향 파운드리 매출도 27년부터 본격화될 예정, 빅테크 고객사를 확보한 선단 파운드리 + HBM 사업 모델은 아직 전례가 없으며 그만큼 밸류에이션의 잠재적 여력도 크다는 판단 <p>SK하이닉스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 동사에 대한 목표주가는 300,000원으로, 현재 이익 전망치와 밸류에이션은 상당 부분 반영 완료 - HBM4 초기(4Q25) 시장 점유율 80% 이상 수준에서 26년 연중 60%를 소폭 하회하는 수준까지 회복 전망 - 밸류에이션 수준이 상향되기 위해서는 ① HBM4E 이후에서의 점유율 유지, ② 추가적인 주주환원 집행 필요

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리	김철중	<ul style="list-style-type: none"> - ESS 수혜 명확한 업체로의 선별 - 단기 및 중장기 관점 ESS 수혜 명확한 업체로의 매수전략 유효: LGES, 삼성SDI, 엘앤에프(이상 3종목 목표가 상향) - 북미 ESS 업황 호조. 26년부터 LGES, 삼성SDI ESS 이익 비중 상승 본격화. AMPC 포함 영업이익율 20~30% 수준 예상. LGES, Tesla 향 북미 ESS LFP 수주. 타 업체로의 수주 모멘텀 확대 유효 - 중국 정부 주도 공급 조절 이벤트 지속 및 리튬 가격 상승: CATL 리튬 가동 중단 발표. 향후 공급조절 관련 이벤트 지속 확인 필요 - 유럽 EV 수요 정책 재개: ① 영국, 독일, 프랑스, 스웨덴 기 발표. 주말 중 이탈리아 보조금 정책 발표, ② 7월 정책 시작된 독일 +58% YoY 	<p>(단기) LG에너지솔루션</p> <p>(중기) LG에너지솔루션</p>	<p>LG에너지솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> - 하반기 ESS 및 소형(Tesla) 중심의 견조한 실적 흐름 예상 - 하반기 LFP 배터리(EV, ESS) 매출 인식 본격화 - 미국 내 선행 투자 및 대 중국 배터리 견제 지속에 따른 수혜 - OBBBA 법안에 따른 미국 EV 수요 변동성은 지속 확인 필요
배터리장비	박준서	<ul style="list-style-type: none"> - 전방 Capex 축소로 단기 인하 압력은 심화되나, 전극 공정 업체에 대한 선호는 유지 - 기술 상용화는 건식 → 전고체 순으로 진행될 가능성 높음 - 건식 공정은 전고체 배터리 생산에도 적용 가능, 기술 호환성 측면에서 유리 - 막상 제외 전극 공정 비용 17~30% 절감 가능, 차세대 공정으로 주목 	<p>(단기) 피엔티</p> <p>(중기) 피엔티</p>	<p>피엔티</p> <ul style="list-style-type: none"> - 동박 사업 진출, 전지박합금박 연 5만 톤 생산 개시 예정 → 신규 소재 사업 본격화 - LFP 양극재 3Gwh, LFP ESS 각형 0.2Gwh 올해 연말까지 세팅 완료 기대 - 인도 등 신흥국 대상 자체 라인 확대로 오더 증가세 지속 - 전방 Capex 축소 및 일부 신규업체 파산으로 증설 속도는 둔화되고 있음
전기전자 / 하드웨어	박준서	<ul style="list-style-type: none"> - 세트: 25년 스마트폰 판매량 Flat 전망. CSP Capex 상황 조정으로 AI 서버 출하량 강세 지속 전망 - 하반기 세트 수요 둔화 지속되나, 25년 하반기 아이폰 출하량 9,100만대 추정(24년 8,800만대) - 부품: 직접적인 관세 영향 제한적이나, 세트 가격 인상으로 평가 인하 압력 지속 - MLCC는 IT항 수요 약세로 평가 반등 어려움, 전장-AI 서버항은 수요 견조 및 평가 상승 지속 - 애플 폴더블의 디스플레이는 국내 SDC 독점 전망. 따라서 관련 디스플레이 벤더 최대 수혜 전망 	<p>(단기) LG이노텍</p> <p>(중기) 삼성전기</p>	<p>LG이노텍</p> <ul style="list-style-type: none"> - 하반기부터 YoY 실적 개선. 올해 차기 모델 M/S는 상승할 것으로 전망 - 아이폰 하반기 생산량은 전년 대비 +3.4% 성장 추정 - Pro 라인 교체 주기 2.75년으로 환산 시 하이엔드 물량은 지속 성장 전망 - 12MF EPS와 주가 상관관계가 높아져, 주가는 추세적으로 성장 전망 - 내년 카메라 스펙업(가변 조리개, 슬림화), 애플 폴더블 출시에 최대 수혜 <p>삼성전기</p> <ul style="list-style-type: none"> - AI 서버에 필요한 산업 MLCC 수요가 지속 강화되고 있음 - FC-BGA 공급 과잉은 26년부터 해소되고 동사의 연간 FC-BGA 비중이 BGA 상회 전망 - 3Q25 재고 4주, 가동률 94%로 전망되며 MLCC 성수기 진입으로 영업이익 개선 전망
배터리 메탈/소재	최유진	<p>배터리 메탈</p> <ul style="list-style-type: none"> - 중국 정부 주도 하에 리튬 공급축소 움직임 확산되고 있다는 점에 주목할 필요 - ESS 수요 증가에 따른 가격 상승 가능성 존재한다고 판단 <p>배터리 소재</p> <ul style="list-style-type: none"> - 실리콘음극재, CNT도전재, 전구체 등 글로벌 탭티어 기술력을 보유한 업체에 주목할 필요 - 선행투자가 진행된 선별 업체들의 방향성은 여전히 유효 	<p>(단기) 대주전자재료</p> <p>(중기) 나노신소재</p>	<p>대주전자재료</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 매출액 634억원(+17.4% QoQ), 영업이익 53억원(+11.9% QoQ) 기록 - EV4 및 아이오닉9 신차 출시 효과로 인한 매출액 증가 - 3분기 파나소닉 출하량 증가에 따른 매출액 우상향 지속 전망 <p>나노신소재</p> <ul style="list-style-type: none"> - 3분기 CNT도전재 출하량 +50%YoY 증가 예상 - 국내 음극재 CNT도전재 출하량 비중 확대 지속

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 3주차)



섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중목 코멘트
인터넷	임희석	<ul style="list-style-type: none"> - 광고 시장은 상반기 3~4% 성장세에서 하반기 5% 이상의 성장을 회복 전망 - 부진이 지속되던 국내 커머스 성장률은 하반기 급반등 전망. 티메프 기저 효과+내수 진작 정책 - 시는 여전히 센터멘트에 주요한 역할 예상. 카카오는 오픈시와 공동 개발 중인 서비스가 주요 이벤트 - 카카오는 9월 앱개편(오픈채팅탭을 피드형 콘텐츠 지면으로 교체), 11~12월 AI 에이전트 출시 예정 - 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호. 중소형주에서는 카페24를 최선호 	<p>(단기) NAVER</p> <p>(중기) NAVER</p>	<p>NAVER</p> <ul style="list-style-type: none"> - 25F 21배, 26F 19배 수준으로 밸류에이션 부담이 높지 않은 구간 - 다만 추가적인 리레이팅은 GMV 성장세 가속화, M/S 확대 등 지표 확인이 필요할 전망 - 플러스스토어 앱 성장 본격화로 하반기 GMV 성장률 가속화 전망 - 디즈니와 네이버웹툰의 파트너십 발표. 글로벌 콘텐츠 부문 성장세 반전으로 점진적 리레이팅 예상 - 2분기는 평이한 실적 기록, 커머스 부문 고성장세 기대되는 하반기 실적을 기대
게임	임희석	<ul style="list-style-type: none"> - 지속적인 비용 구조 개선과 AI 적용에 따른 인건비 부담 완화로 게임사 전반 수익성 개선 중 - 게임 평균 체류시간 감소 트렌드에 기민한 대응이 가능한 게임사에 대한 리레이팅을 예상 - 애플수요 인하도 잠재적 모멘텀. 이익 민감도 높은 기업(넷마블, 위메이드)에 대한 지속적인 관심 필요 - 연내 주요 신작 출시를 앞둔 기업에 대한 관심 필요. 엔씨소프트(아이온2), 넷마블(7대죄 오리진)이 대표적 - 대형주는 하반기 실적, 신작 모멘텀을 모두 갖춘 넷마블 최선호, 엔씨소프트 차선호. 중소형주는 위메이드 최선호 	<p>(단기) 넷마블</p> <p>(중기) 넷마블</p>	<p>넷마블</p> <ul style="list-style-type: none"> - 신작 Hit Ratio 증가+비용 효율화 지속됨에 따라 리레이팅 가능할 전망. 26F P/E 14배 수준으로 밸류 매력도 높음 - 2분기 실적 서프라이즈 시현했으며 하반기도 신작 및 권역 확장에 따른 실적 모멘텀 발생 전망 - 인건비 부담이 추가로 완화될 전망이며 자체 IP 증가에 따라 지급수수료율도 지속 감소 예상 - 4분기 7대죄 오리진 출시 전망. 26년에도 신작 5종 및 지역 확장 5종 예정 - 애플수요 인하 시나리오 현실화 시 모바일 비중이 높은 동사가 가장 큰 수혜주

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (1/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	282,500	360,000	27.4	-2.6	39.5
		롯데케미칼	중립	60,900	64,000	5.1	-4.8	3.7
		금호석유	중립	108,300	117,000	8.0	-6.6	-3.1
		SK이노베이션	매수	109,100	116,000	6.3	7.0	23.4
		S-Oil	매수	61,200	82,000	34.0	1.5	18.1
		코노코필립스	매수	95	112	17.5	2.8	2.5
		한화솔루션	매수	30,000	38,000	26.7	0.3	-18.9
		OCI홀딩스	매수	98,400	128,000	30.1	5.1	27.6
		퍼스트솔라	매수	200	228	14.0	8.7	7.4
		SK오션플랜트	매수	20,200	25,000	23.8	4.4	8.0
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	883,000	1,400,000	58.6	-6.0	9.1
		한국항공우주	중립	90,900	106,000	16.6	0.0	2.4
		현대로템	매수	179,700	300,000	66.9	-7.4	61.5
		한화시스템	중립	54,500	54,000	-0.9	-9.0	21.4
조선	정동호	LIG넥스원	중립	506,000	570,000	12.6	-14.5	30.4
		HD현대중공업	매수	477,000	610,000	27.9	0.1	14.5
		HD현대미포	매수	190,000	270,000	42.1	-2.9	9.1
		HD한국조선해양	매수	378,500	380,000	0.4	10.3	31.0
철강	김기룡	삼성중공업	매수	18,890	26,000	37.6	1.7	31.0
		현대제철	매수	33,000	46,000	39.4	-3.5	27.9
건설/건자재	김기룡	POSCO홀딩스	매수	307,500	430,000	39.8	5.9	23.0
		현대리바트	매수	7,420	9,700	30.7	-3.0	-5.0
건설/건자재	김기룡	DL이앤씨	매수	42,600	67,000	57.3	-3.0	-2.2
		현대건설	매수	63,800	96,000	50.5	-2.7	46.8
		GS건설	매수	18,570	27,000	45.4	-1.1	0.2
		한샘	중립	44,650	45,000	0.8	-1.0	7.2
		삼성E&A	매수	28,150	32,000	13.7	9.1	37.3
		삼성물산	매수	163,900	230,000	40.3	1.4	33.0
		대우건설	매수	3,730	5,600	50.1	1.8	3.5

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
건설/건자재	김기룡	LX하우시스	중립	29,800	35,000	17.4	-0.7	1.9
전력기기	조연주	HD현대일렉트릭	매수	487,500	580,000	19.0	0.7	34.1
		효성중공업	매수	1,215,000	1,220,000	0.4	3.9	110.2
		LS ELECTRIC	매수	307,000	350,000	14.0	5.0	28.5
		일진전기	매수	39,400	32,000	-18.8	-4.9	42.5
		산일전기	매수	114,000	90,000	-21.1	-3.7	80.7
운송	류제현	현대글로벌비스	매수	177,300	210,000	18.4	20.6	56.6
		CJ대한통운	매수	83,100	120,000	44.4	-3.5	4.9
		대한항공	매수	24,900	30,000	20.5	7.1	9.9
		제주항공	중립	6,850	7,000	2.2	2.9	-0.7
		진에어	매수	8,950	11,000	22.9	2.8	-2.8
		팬오션	매수	4,100	5,500	34.1	3.5	13.9
		HMM	매수	22,100	29,000	31.2	-3.9	-0.2
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	중립	38,850	36,000	-7.3	7.5	46.6
		한전KPS	중립	53,300	55,000	3.2	8.2	33.4
		넥스트에라 에너지	매수	75	103	36.6	7.1	1.2
		한국가스공사	중립	40,250	38,000	-5.6	-2.5	12.0
		일진하이솔루스	중립	17,650	17,000	-3.7	10.2	30.5
		두산퓨얼셀	중립	26,150	22,000	-15.9	18.9	54.2
		블룸 에너지	중립	45	38	-17.0	23.3	128.5
		커민스	매수	399	460	15.2	12.2	20.3
자동차	김진석	LX 인터내셔널	중립	29,650	30,000	1.2	0.2	6.1
		포스코인터내셔널	매수	49,200	59,000	19.9	3.1	3.3
		현대차	매수	217,500	320,000	47.1	3.6	12.8
		기아	매수	103,700	150,000	44.6	2.9	13.7
		BYD	매수	106	500	371.4	0.3	-15.5
		현대모비스	매수	296,500	370,000	24.8	4.6	16.3
화장품/의류	배송이	HL만도	매수	34,900	52,000	49.0	3.3	-4.3
		한온시스템	중립	3,160	3,400	7.6	0.0	-8.1
		아모레퍼시픽	매수	122,600	160,000	30.5	-6.8	1.1

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
화장품/의류	배송이	코스맥스	매수	190,100	290,000	52.6	-20.3	-8.8
		한국콜마	매수	79,700	110,000	38.0	-14.3	-4.6
		아모레G	매수	28,000	30,000	7.1	-5.1	23.1
		LG생활건강	중립	305,500	290,000	-5.1	4.3	-4.5
		에이피알	매수	213,500	300,000	40.5	24.1	93.2
		코스메카코리아	매수	62,500	90,000	44.0	-3.4	43.2
		힐라홀딩스	매수	36,600	47,000	28.4	2.1	-3.3
		F&F	매수	62,900	100,000	59.0	-6.3	-9.5
		한세실업	매수	10,190	13,000	27.6	0.4	-7.8
		영원무역	매수	58,000	65,000	12.1	1.2	14.6
		신세계인터내셔널	중립	10,650	10,000	-6.1	-4.1	3.8
		화승엔터프라이즈	매수	7,470	12,000	60.6	1.5	-8.9
		유통	배송이	신세계	매수	164,100	210,000	28.0
호텔신라	중립			49,700	40,000	-19.5	8.5	12.1
GS리테일	중립			16,640	15,000	-9.9	6.0	18.0
BGF리테일	매수			119,000	140,000	17.6	6.3	18.4
현대백화점	매수			72,700	110,000	51.3	5.4	9.2
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	283,500	390,000	37.6	12.9	3.7
		JYP Ent.	매수	79,300	95,000	19.8	13.8	7.2
		에스엠	매수	148,600	180,000	21.1	14.7	23.3
		디어유	매수	52,400	67,000	27.9	13.3	12.8
		넷플릭스	매수	1,239	1,195	-3.5	6.9	5.2
		스튜디오드래곤	매수	45,950	71,000	54.5	2.6	1.9
인도소비재	정우창	CJ ENM	매수	72,600	100,000	37.7	13.1	26.0
		클라이언스 인터스트리	매수	1,374	1,850	34.7	-1.4	-5.5
		타이탄 컴퍼니	매수	3,489	4,180	19.8	5.2	-4.1
		바르티 에어텔	매수	1,874	2,350	25.4	-0.6	0.4
		힌두스탄 유니레버	중립	2,481	2,470	-0.4	-2.9	5.3
인디안 호텔 컴퍼니	매수	774	976	26.0	4.5	1.3		
조마토	매수	318	271	-14.9	4.5	31.3		

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
인도소비재	정우창	타타 컨슈머 프로덕트	중립	1,051	1,150	9.4	-1.8	-8.4
의료기기	김충현	씨젠	매수	27,900	44,000	57.7	-4.0	-10.6
		클래시스	매수	56,200	83,000	47.7	2.4	-13.5
		덴티움	매수	61,500	85,000	38.2	-0.8	-3.3
		디오	매수	17,780	25,000	40.6	-2.3	-9.7
		바텍	매수	22,950	28,500	24.2	1.1	13.1
		레이	중립	7,020	9,300	32.5	-1.4	-16.6
		뷰웍스	매수	21,250	30,000	41.2	5.2	-11.1
		아이센스	매수	17,820	24,000	34.7	1.5	6.1
		인바디	매수	28,250	37,000	31.0	18.7	20.2
		고영	매수	15,470	20,800	34.5	10.2	-10.3
		덱스컴	매수	81	110	35.9	2.1	-5.5
		인튜이티브 서지컬	중립	480	590	22.9	-0.6	-14.3
		스트라이커	매수	382	465	21.8	1.1	-2.6
파마리서치	매수	684,000	820,000	19.9	24.1	66.8		
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,033,000	1,400,000	35.5	-0.1	3.5
		셀트리온	매수	175,000	220,000	25.7	2.2	18.6
		Sk바이오팜	매수	100,600	165,000	64.0	7.2	10.9
		유한양행	매수	114,400	170,000	48.6	1.5	6.9
		한미약품	매수	279,500	370,000	32.4	3.5	-4.3
		동아에스티	매수	46,050	68,000	47.7	1.4	-2.8
일라이 릴리	매수	701	1,170	66.8	-8.0	-4.4		
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	92,800	125,000	34.7	12.2	24.4
		한울바이오파마	매수	29,250	44,000	50.4	13.8	10.0
		중근당홀딩스	TB	47,450	50,000	5.4	0.1	-3.9
		다이하이산교	매수	3,676	4,900	33.3	-0.1	9.4
		엘나일람	중립	449	236	-47.4	11.7	58.4
리가컴바이오	매수	156,300	170,000	8.8	22.9	52.8		

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
글로벌바이오섹터	서미화	머크	중립	84	91	8.1	6.2	12.6
		AbbVie Inc	매수	207	251	21.4	5.9	13.8
		argenx SE	매수	654	840	28.5	-3.0	16.4
		녹십자	매수	134,600	200,000	48.6	-2.0	8.3
		휴젤	매수	317,000	480,000	51.4	-1.2	-9.4
은행	정태준	KB금융	매수	113,200	167,000	47.5	6.8	20.9
		하나금융지주	매수	86,300	133,000	54.1	4.9	31.4
		신한지주	매수	69,100	97,000	40.4	6.1	33.7
		우리금융지주	매수	25,450	29,000	13.9	7.8	40.9
		BNK금융지주	매수	14,650	19,000	29.7	6.1	39.8
		JB금융지주	TB	22,200	19,000	-14.4	2.1	23.8
		기업은행	중립	19,460	20,000	2.8	4.3	25.8
		DGB금융지주	매수	14,300	19,000	32.9	6.3	35.8
증권	정태준	삼성증권	매수	68,800	85,000	23.5	2.8	28.4
		NH투자증권	매수	19,340	24,000	24.1	3.6	21.0
		한국금융지주	중립	137,500	145,000	5.5	2.8	47.1
		키움증권	중립	210,500	232,000	10.2	5.0	43.2
보험	정태준	메리츠금융지주	매수	120,800	145,000	20.0	8.2	6.1
		삼성화재	중립	441,000	473,000	7.3	5.4	19.2
		코리안리	중립	10,970	12,000	9.4	6.6	35.3
		DB손해보험	중립	128,900	150,000	16.4	5.2	32.5
		삼성생명	중립	128,500	131,000	1.9	7.4	53.9
		현대해상	중립	27,800	28,000	0.7	8.0	23.8
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	10,500	12,000	14.3	1.7	17.7
		카카오페이	매수	65,900	38,500	-41.6	8.4	121.5
		NHN KCP	매수	15,000	10,000	-33.3	1.6	93.3
		VISA	매수	344	440	27.7	1.5	-4.9
		MASTER	TB	582	630	8.3	3.9	-0.1
AI	박연주	알파벳	매수	204	241	18.2	7.8	24.4
		메타	매수	785	945	20.3	4.7	22.0

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
AI	박연주	아마존	중립	231	252	9.1	7.6	12.6
		테슬라	매도	331	223	-32.5	9.2	-3.6
		바이두	중립	87	92	5.7	1.8	-2.7
		샤오미	매수	53	77	45.7	-1.0	5.4
		마이크로소프트	매수	520	695	33.6	-0.8	14.8
반도체	김영건	삼성전자	매수	71,600	88,000	22.9	3.9	25.0
		SK하이닉스	중립	276,500	300,000	8.5	7.2	37.9
		SK	매수	186,300	275,000	47.6	-1.2	35.1
		DB하이텍	중립	46,600	39,200	-15.9	6.6	18.3
		한솔케미칼	매수	171,600	162,000	-5.6	0.6	35.7
		솔브레인	매수	243,000	216,000	-11.1	10.5	35.2
		주성엔지니어링	매수	28,450	44,000	54.7	8.0	-19.9
		케이씨텍	매수	34,950	47,300	35.3	20.3	25.7
		해성디에스	매수	25,100	35,000	39.4	8.2	25.2
		NVIDIA	매수	180	214	18.6	3.9	33.8
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	394,000	530,000	34.5	5.6	28.3
		삼성SDI	매수	224,000	280,000	25.0	17.9	32.0
		CATL	매수	281	350	24.7	6.7	7.9
		에코프로비엠	매수	138,800	135,000	-2.7	29.4	42.8
		포스코케미칼	매수	163,200	170,000	4.2	19.0	47.0
		엘앤에프	매수	90,500	110,000	21.5	35.9	45.5
		SK아이이테크놀로지	매수	31,700	31,000	-2.2	19.8	40.0
		코스모신소재	매수	51,000	140,000	174.5	37.3	44.5
		롯데에너지머티리얼즈	매수	27,150	67,000	146.8	11.0	23.7
		더블유씨피	매수	8,280	19,000	129.5	16.3	-1.3
배터리장비	박준서	천보	매수	49,200	46,000	-6.5	15.8	35.5
		LG디스플레이	TB	11,880	16,000	34.7	12.5	37.2
		피엔티	매수	38,600	53,000	37.3	14.9	2.4
		다이엔티	매수	6,710	19,000	183.2	-3.0	21.6
		하나기술	매수	25,450	80,500	216.3	15.7	25.4

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률	
							2W	3M
배터리장비	박준서	코원테크	매수	12,940	31,500	143.4	7.3	0.3
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	77,200	100,000	29.5	2.9	7.8
		LG이노텍	매수	166,900	220,000	31.8	9.4	11.9
		삼성전기	매수	162,600	180,000	10.7	13.5	33.1
		삼화콘덴서	매수	26,850	40,000	49.0	1.7	6.8
		비에이치	매수	17,320	22,000	27.0	22.0	30.2
		솔루엠	매수	15,800	20,000	26.6	-0.8	-4.0
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	77,400	115,000	48.6	9.2	-1.5
		나노신소재	매수	58,800	75,000	27.6	12.4	9.5
		고려아연	매수	807,000	700,000	-13.3	6.3	-1.0
		앨버말	매수	82	110	33.8	21.0	36.3
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	224,500	310,000	38.1	-0.2	18.7
		카카오	매수	64,400	70,000	8.7	16.0	71.0
		SOOP	매도	78,500	75,000	-4.5	0.3	-6.4
		크래프톤	매수	315,500	450,000	42.6	0.0	-15.9
		위메이드	매수	29,800	38,000	27.5	-1.8	16.9
		넥슨게임즈	매수	14,130	16,000	13.2	3.9	5.8
		네오위즈	매수	23,250	30,000	29.0	-3.3	-7.7
		엔씨소프트	매수	210,000	260,000	23.8	10.2	35.0
		넷마블	매수	58,900	85,000	44.3	1.2	17.3
		펄어비스	중립	30,000	36,000	20.0	-22.7	-20.0
		카카오게임즈	중립	16,850	17,000	0.9	1.5	18.3
		조이시티	매수	1,865	2,200	18.0	1.8	11.2
		유니티	매수	38	25	-34.2	19.4	79.1

Compliance



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
OCI홀딩스 (010060)					2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85
2025.07.25	매수	128,000	-	-	2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15
2025.04.15	매수	93,000	-19.02	3.33	현대로템 (064350)				
2025.02.11	매수	100,000	-25.41	-13.80	2025.07.03	매수	300,000	-	-
2024.08.06	매수	98,000	-30.41	-14.29	2025.05.19	매수	170,000	0.63	25.88
2024.07.12	매수	133,000	-42.55	-35.26	2025.03.14	매수	140,000	-22.95	-10.43
2024.04.12	매수	143,000	-35.04	-30.07	2025.02.07	매수	96,000	-9.61	8.33
2023.10.27	매수	165,000	-39.69	-30.97	2024.11.22	매수	85,000	-37.44	-15.88
2023.07.20	매수	186,000	-47.49	-36.83	2024.10.15	매수	78,000	-18.15	-13.97
한화솔루션 (009830)					2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62
2025.07.31	매수	38,000	-	-	2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10
2025.05.15	매수	51,000	-33.08	-23.43	2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54
2025.04.25	매수	38,000	-15.72	-1.71	HD현대중공업 (329180)				
2025.04.15	매수	29,000	-19.93	-6.55	2025.04.28	매수	610,000	-	-
2025.02.07	매수	26,000	-20.95	-13.27	2025.02.17	매수	470,000	-32.80	-14.26
2025.01.08	매수	23,000	-15.02	-6.74	2025.01.17	매수	383,000	-17.21	-4.44
2024.10.31	매수	28,000	-38.39	-20.89	2024.11.11	매수	260,000	-3.44	20.77
2024.07.26	매수	35,000	-30.53	-19.71	2022.09.14	분석 대상 제외		-	-
2024.07.05	매수	39,000	-32.71	-29.87	삼성E&A (028050)				
2024.05.27	매수	45,000	-33.55	-24.67	2025.07.11	매수	32,000	-	-
2024.05.16	Trading Buy	33,000	-8.03	-2.27	2025.02.18	매수	26,000	-21.40	-3.85
2024.04.26	Trading Buy	28,000	-1.05	4.46	2024.11.21	매수	31,000	-42.76	-39.00
2024.02.23	Trading Buy	33,000	-18.93	-11.97	2024.03.07	매수	38,000	-37.31	-24.87
2024.01.12	매수	51,000	-34.94	-25.98	2023.11.23	매수	34,000	-26.54	-14.71
2023.11.23	매수	46,000	-24.03	-14.13	2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
2023.11.01	매수	40,000	-19.93	-14.25	현대건설 (000720)				
2023.07.31	매수	45,000	-26.61	-13.22	2025.07.11	매수	96,000	-	-
S-Oil (010950)					2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.07.14	매수	82,000	-	-	2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.05.27	매수	68,000	-11.62	-5.29	2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.04.29	매수	64,000	-19.04	-16.25	2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.10.08	매수	79,000	-26.95	-17.34	2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06	2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75	2023.11.23	매수	54,000	-35.36	-30.93
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71	2023.04.28	분석 대상 제외		-	-

Compliance



투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대제철 (004020)					2023.01.10	매수	125,050	-30.71	-20.16
2025.07.08	매수	46,000	-	-	포스코인터내셔널 (047050)				
2025.04.02	매수	36,000	-26.02	-1.25	2025.04.24	매수	59,000	-	-
2022.09.14	분석 대상 제외	-	-	-	2025.02.04	매수	55,000	-8.33	10.91
HD현대일렉트릭 (267260)					2024.07.26	매수	65,000	-24.98	-10.00
2025.07.23	매수	580,000	-	-	2024.04.26	매수	60,000	-11.03	14.00
2025.04.23	매수	450,000	-8.13	12.89	2023.10.31	매수	65,000	-15.78	0.31
2025.01.20	매수	510,000	-31.89	-12.75	2023.04.27	매수	35,000	63.38	160.00
2024.09.26	매수	490,000	-26.75	-14.69	현대차 (005380)				
2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83	2025.04.25	매수	320,000	-	-
2024.03.20	매수	185,000	9.44	31.89	2024.10.25	매수	360,000	-42.92	-37.08
2024.02.16	매수	150,000	-9.76	4.20	2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66
2024.01.24	매수	120,000	-12.69	-2.67	2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86
2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98	2024.04.26	분석 대상 제외	-	-	-
효성중공업 (298040)					2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20
2025.07.10	매수	1,220,000	-	-	에이피알 (278470)				
2025.02.04	매수	600,000	-6.01	60.00	2025.08.07	매수	300,000	-	-
2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41	2025.06.17	매수	170,000	-3.90	22.65
2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85	2025.05.09	매수	125,000	-5.18	8.80
2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63	2025.04.03	매수	85,000	-15.90	15.76
대한항공 (003490)					2025.02.11	매수	65,000	-3.61	9.69
2025.04.14	매수	30,000	-	-	2024.11.18	매수	60,000	-15.35	-7.67
2024.11.07	매수	33,000	-28.71	-21.36	2024.08.01	매수	78,000	-33.75	-24.36
2024.01.31	매수	30,000	-26.65	-18.33	2024.06.13	매수	90,000	-26.73	-10.56
2024.01.10	1년 경과 이후	32,000	-29.42	-27.66	2024.05.22	매수	84,000	-16.54	-12.02
2023.01.10	매수	32,000	-28.09	-17.97	코스맥스 (192820)				
현대글로비스 (086280)					2025.08.12	매수	290,000	-	-
2025.08.13	매수	210,000	-	-	2025.06.17	매수	310,000	-17.57	-9.03
2025.07.25	매수	180,000	-13.80	-5.67	2025.05.14	매수	250,000	-12.66	2.40
2025.02.07	매수	170,000	-27.10	-12.47	2025.02.25	매수	200,000	-13.18	-1.95
2024.11.01	매수	160,000	-22.69	-6.63	2024.11.18	매수	170,000	-12.03	-1.06
2024.07.25	매수	150,000	-23.10	-16.87	2024.08.13	매수	180,000	-25.66	-12.67
2024.07.01	매수	150,059	-18.50	-14.97	2024.07.12	매수	240,000	-37.30	-25.63
2024.01.26	매수	115,046	-19.16	-0.22	2024.05.22	매수	210,000	-15.67	-5.81
2024.01.10	1년 경과 이후	125,050	-31.63	-28.68	2024.05.14	매수	200,000	-17.64	-13.80

Compliance



투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.04.26	매수	170,000	-16.24	-7.24	하이브 (352820)				
2024.03.08	매수	140,000	-13.66	-3.36	2025.06.23	매수	390,000	-	-
2024.01.18	매수	180,000	-36.01	-27.94	2025.02.26	매수	310,000	-17.28	-0.32
2023.08.11	매수	170,000	-24.86	-9.71	2024.10.14	매수	270,000	-22.28	-7.04
현대백화점 (069960)					2024.07.08	매수	300,000	-41.73	-35.23
2025.08.07	매수	110,000	-	-	2023.11.27	매수	320,000	-33.88	-20.00
2025.06.17	매수	100,000	-24.37	-16.70	2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2025.04.02	매수	85,000	-25.04	-14.82	CJ ENM (035760)				
2025.01.24	매수	70,000	-19.60	-12.86	2025.06.23	매수	100,000	-	-
2024.10.10	매수	60,000	-22.98	-17.17	2025.05.09	매수	75,000	-13.98	6.40
2024.05.10	매수	65,000	-26.01	-22.46	2024.11.18	매수	80,000	-27.97	-17.75
2024.01.16	매수	70,000	-26.02	-14.43	2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.10.18	매수	85,000	-39.14	-35.18	스튜디오드래곤 (253450)				
2022.09.19	분석 대상 제외		-	-	2025.06.23	매수	71,000	-	-
신세계 (004170)					2025.05.09	매수	63,000	-22.77	-11.11
2025.08.11	매수	210,000	-	-	2025.02.13	매수	59,000	-19.97	-11.53
2025.05.15	매수	200,000	-10.14	-1.10	2024.11.18	매수	61,000	-29.19	-19.02
2024.11.22	매수	170,000	-16.74	1.59	2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33	클래시스 (214150)				
2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64	2025.05.20	매수	83,000	-	-
2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76	2024.10.18	매수	74,000	-26.11	-4.46
2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60	2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76
2023.05.30	매수	270,000	-28.18	-20.37	2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83
에스엠 (041510)					2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00
2025.06.23	매수	180,000	-	-	2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22
2025.05.08	매수	160,000	-18.74	-11.94	2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13
2025.04.15	매수	150,000	-21.89	-15.00	2023.08.14	매수	42,000	-15.72	-3.57
2025.02.11	매수	120,000	-16.24	-3.42	파마리서치 (214450)				
2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25	2025.08.11	매수	820,000	-	-
2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98	2025.07.23	매수	670,000	-14.20	-0.90
2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91	2025.05.20	매수	520,000	-4.24	14.23
2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09	2025.03.31	매수	440,000	-15.71	-3.75
2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44	2025.02.11	매수	360,000	-14.25	-6.25
2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69	2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69
2022.10.11	분석 대상 제외		-	-	2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42

Compliance



투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성바이오로직스 (207940)					2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25
2025.07.24	매수	1,400,000	-	-	2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40
2024.10.22	매수	1,350,000	-23.48	-12.22	2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-
2024.01.30	1년 경과 이후	1,100,000	-22.26	-0.82	2023.05.31	매수	13,000	-22.27	-16.85
2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18	메리츠금융지주 (138040)				
유한양행 (000100)					2025.07.21	매수	145,000	-	-
2025.07.31	매수	170,000	-	-	2025.02.20	Trading Buy	136,000	-14.58	-6.47
2025.05.09	매수	160,000	-31.57	-15.13	2025.01.20	Trading Buy	130,000	-18.21	-8.08
2025.02.24	매수	165,000	-29.09	-20.55	2024.11.18	매수	130,000	-20.56	-14.00
2024.08.21	매수	116,000	12.29	41.12	2024.09.19	매수	120,000	-15.31	-11.58
2024.07.10	매수	107,000	-13.08	-8.60	2024.07.15	매수	110,000	-21.38	-13.36
2024.06.03	매수	105,000	-24.46	-14.76	2024.06.10	매수	100,000	-22.03	-16.60
2024.05.02	매수	95,000	-24.15	-18.53	NHN KCP (060250)				
2024.02.07	매수	85,000	-16.37	-6.82	2024.11.18	매수	10,000	-	-
2023.11.01	매수	81,352	-24.50	-15.43	삼성전자 (005930)				
2023.07.31	매수	95,708	-27.93	-20.10	2025.08.01	매수	88,000	-	-
휴젤 (145020)					2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92
2025.05.20	매수	480,000	-	-	2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25
2024.11.07	매수	410,000	-27.16	-9.27	2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.08.22	매수	360,000	-26.58	-10.83	2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
리가캠바이오 (141080)					2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2024.10.25	매수	170,000	-	-	2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56
2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33	SK하이닉스 (000660)				
KB금융 (105560)					2025.07.14	중립	300,000	-	-
2025.07.14	매수	167,000	-	-	2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72
2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67	2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18	2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80	2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-	2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64	2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2023.07.20	매수	63,000	-14.62	-8.41	2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
NH투자증권 (005940)					2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2025.07.07	매수	24,000	-	-	2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
2025.03.10	매수	18,000	-11.05	15.00	LG에너지솔루션 (373220)				
2024.11.11	매수	17,000	-17.23	-9.88	2025.07.28	매수	530,000	-	-

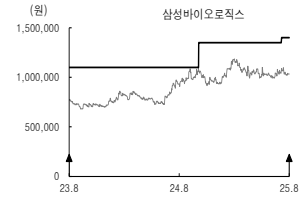
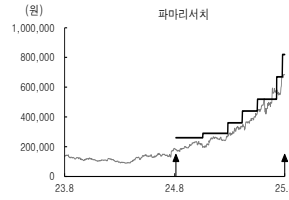
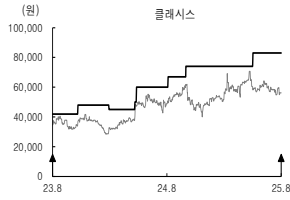
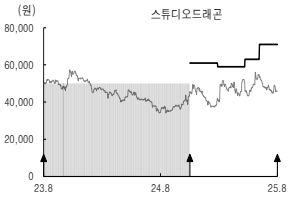
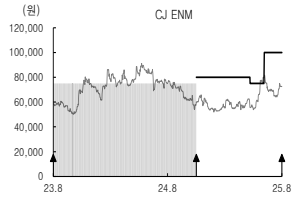
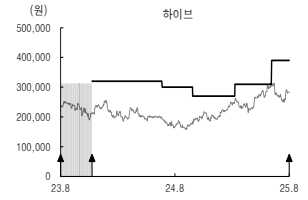
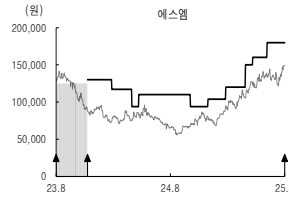
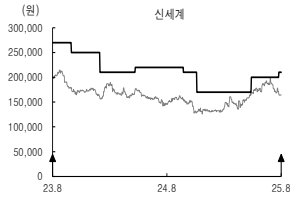
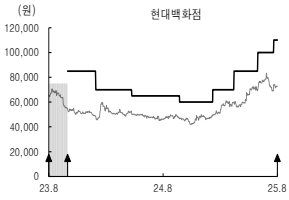
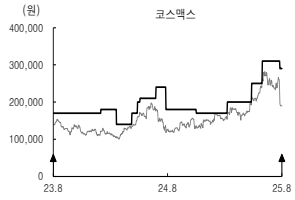
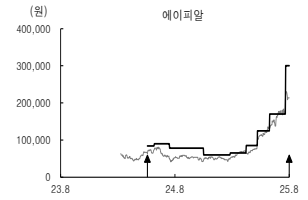
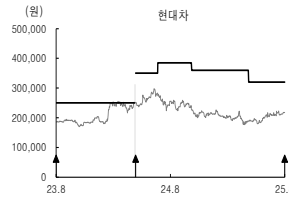
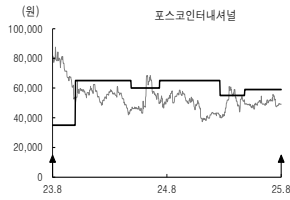
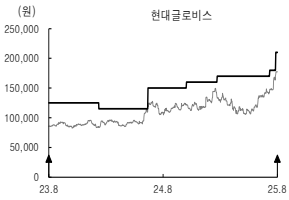
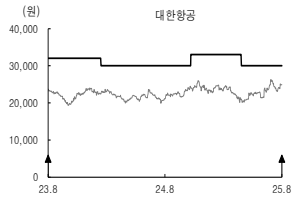
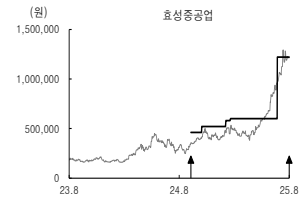
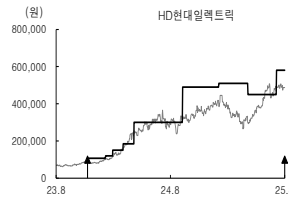
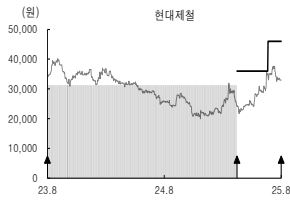
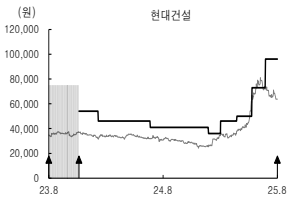
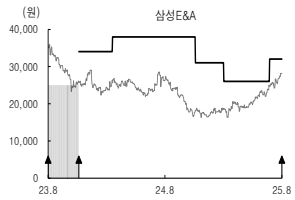
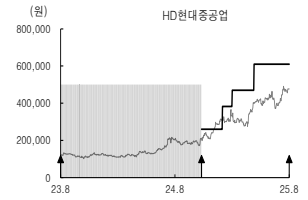
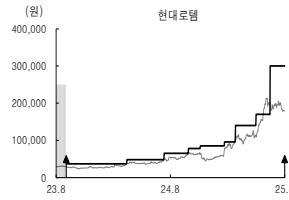
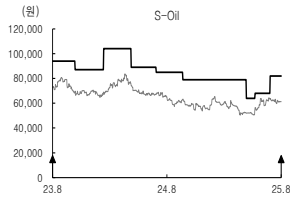
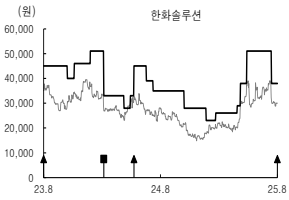
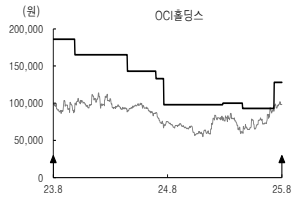
Compliance



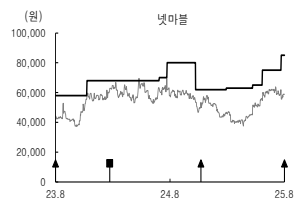
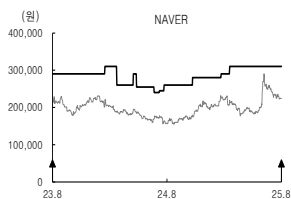
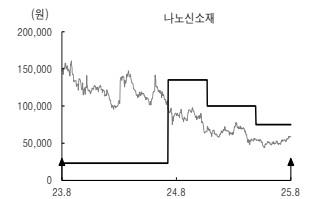
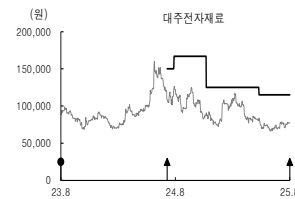
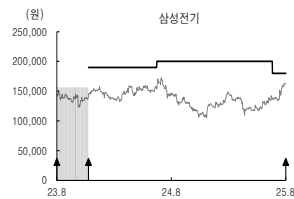
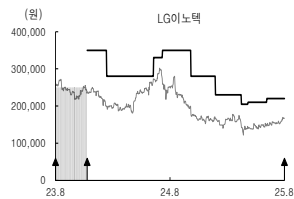
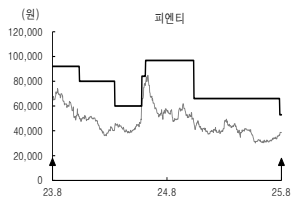
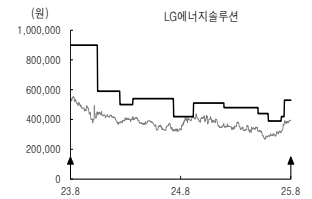
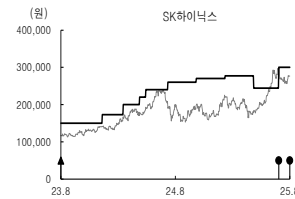
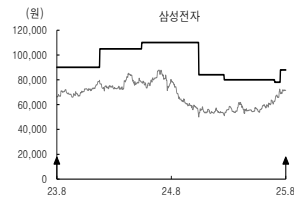
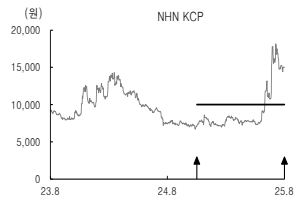
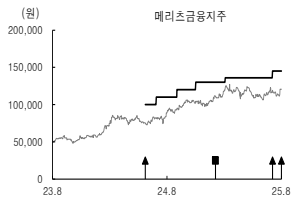
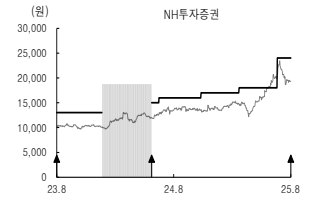
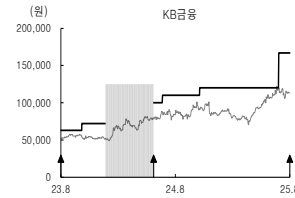
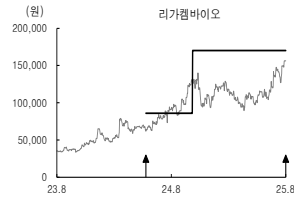
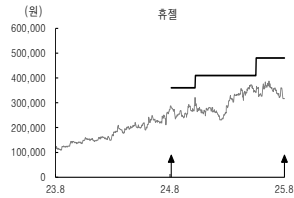
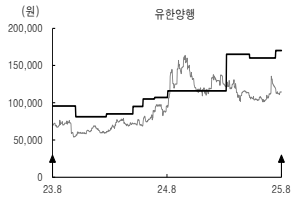
투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38	대주전자재료 (078600)				
2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56	2025.05.12	매수	115,000	-	-
2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57	2024.11.25	매수	125,000	-26.86	-6.40
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69	2024.08.14	매수	167,000	-37.82	-25.27
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41	2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27
2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31	2010.12.30	1년 경과 이후		-	-
2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96	나노신소재 (121600)				
2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10	2025.04.29	매수	75,000	-	-
2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97	2024.11.25	매수	100,000	-35.89	-22.30
2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00	2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56
피엔티 (137400)					2022.05.26	1년 경과 이후		-	-
2025.08.13	매수	53,000	-	-	NAVER (035420)				
2024.11.12	매수	66,000	-41.35	-25.15	2025.03.06	매수	310,000	-	-
2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31	2025.02.07	매수	290,000	-23.68	-20.17
2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14	2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14
2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50	2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88
2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38	2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57
2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07	2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04
LG이노텍 (011070)					2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08
2025.06.23	매수	220,000	-	-	2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83
2025.04.24	매수	210,000	-30.99	-26.95	2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27
2025.04.03	매수	205,000	-33.03	-28.88	2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90
2025.01.10	매수	230,000	-29.92	-22.83	2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17
2024.10.24	매수	280,000	-40.29	-36.57	넷마블 (251270)				
2024.07.25	매수	350,000	-33.40	-20.00	2025.08.08	매수	85,000	-	-
2024.06.27	매수	330,000	-14.61	-8.48	2025.06.09	매수	75,000	-19.42	-14.93
2024.01.29	매수	280,000	-23.09	-2.50	2025.05.09	매수	65,000	-20.10	-14.00
2023.11.28	매수	350,000	-34.48	-28.57	2025.02.14	매수	63,000	-32.95	-24.92
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-	2024.11.25	매수	62,000	-18.45	-6.45
삼성전기 (009150)					2024.11.08	Trading Buy	62,000	-20.59	-18.39
2025.07.07	매수	180,000	-	-	2024.08.09	Trading Buy	80,000	-26.43	-21.00
2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70	2024.07.15	Trading Buy	70,000	-10.67	-0.86
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65	2024.02.08	Trading Buy	68,000	-13.32	2.06
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00	2023.11.27	매수	68,000	-15.51	-9.26
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-	2023.08.09	매수	58,000	-23.93	-4.31

Compliance



Compliance



Compliance



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(→), 목표주가(⇄), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER, 하이브 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션, 현대글로비스, KB금융, 삼성바이오로직스, 넷마블, HD현대중공업, 하이브, SK하이닉스, 현대건설, 대한항공, 현대제철, 신세계, 현대차, 삼성전자, 삼성전기, 한화솔루션, OCI홀딩스, S-Oil, LG이노텍, 삼성E&A, NAVER 울(울) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 리가켄바이오 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 HD현대중공업의 지급보증·배서·담보제공·채무인수 등의 방법으로 채무이행을 직·간접적으로 보장하는 업무를 수행 중입니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.