

# NAV Dashboard Weekly

## NAV 하락이 두드러졌던 한 주

### 3분기 실적 우려에 NAV 하락, 커버리지 평균 할인율 0.8%p 확대

- 커버리지 5사(재상장 종목 제외) 평균 NAV 할인율은 57.8%로 주간 0.8%p 확대
- LS 할인율은 2.8%p 확대돼 5사 중 폭이 가장 커(주가 -10.4%, NAV -3.4%).
- 한화는 주가가 11.5% 하락했으나 NAV가 11.9% 줄어 할인율은 0.2%p 축소.
- 현재 할인율과 목표 할인율의 격차는 한화가 25.1%p로 가장 크게 확대.
- 정책·규제 측면에서는 중복 상장 예외의 첫 사례, 제도 강화에 맞춘 상장사의 대응이 이어져.

| 커버리지 평균 현할인 | 평균 상승여력 (발간 TP) | 할인 최대 축소           | 할인 최대 확대           |
|-------------|-----------------|--------------------|--------------------|
| 57.8%       | +50.0%          | 한화                 | LS                 |
| 주간 +0.8%p   | 커버리지 5사         | -0.2%p · 현할인 62.7% | +2.8%p · 현할인 63.9% |

### 1. 주간 NAV 할인율 동향: 악재와 제도에 대한 기업체의 대응 이어져

커버리지 NAV는 상장 자회사 시가총액 하락을 반영해 CJ(+0.4%)를 제외한 4사가 감소했다. 감소 폭은 한화 -11.9%, HD현대 -7.8%, LS -3.4%, LG -0.9% 순이다. 조선·방산·전력기기 업종의 주가 하락 폭이 컸고, 원/달러 환율에 따른 3분기 실적 우려가 반영된 것으로 보인다.

공정거래위원회(공정위)의 정유사 가격 담합 제재는 일회성 악재로 판단한다. HD현대 등은 HD현대오일뱅크가 포함된 정유사 제재 이슈가 있었으나, 호실적을 감안하면 영향은 지속되지 않을 것으로 보인다.

정책·규제 관련 보도로는 중복상장 예외 첫 사례인 디티에스의 코스닥 상장과 자체 주주환원책, 상법 개정 이후 커진 자사주 매입의 주가 효과(기사 기준 4%), 저PBR 공표를 앞둔 밸류업 개선계획 공시 764곳이 있었다.

표 1. 커버리지 5사 NAV 할인율 대비보드

(원, 조원, %)

| 종목   | 현재가     | 시가총액  | NAV   | 현할인  | 1W     | 1W NAV | 목표할인 | 목표주가    | RTU   |
|------|---------|-------|-------|------|--------|--------|------|---------|-------|
| LG   | 108,100 | 16.34 | 32.69 | 50.0 | ▼1.5%  | ▼0.9%  | 36.7 | 140,000 | +25.8 |
| HD현대 | 179,500 | 12.69 | 27.93 | 54.6 | ▼9.6%  | ▼7.8%  | 40.4 | 280,000 | +31.5 |
| 한화   | 110,100 | 5.78  | 15.47 | 62.7 | ▼11.5% | ▼11.9% | 37.6 | 185,000 | +62.6 |
| LS   | 267,500 | 7.32  | 20.27 | 63.9 | ▼10.4% | ▼3.4%  | 41.3 | 452,000 | +62.6 |
| CJ   | 130,400 | 4.08  | 9.67  | 57.8 | ▼0.6%  | ▲0.4%  | 45.5 | 166,000 | +27.3 |

주: 시가총액·NAV = 조원, 1W = 주간 주가 등락, 1W NAV = 주간 NAV 등락.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 참고 유니버스 — 커버리지 외

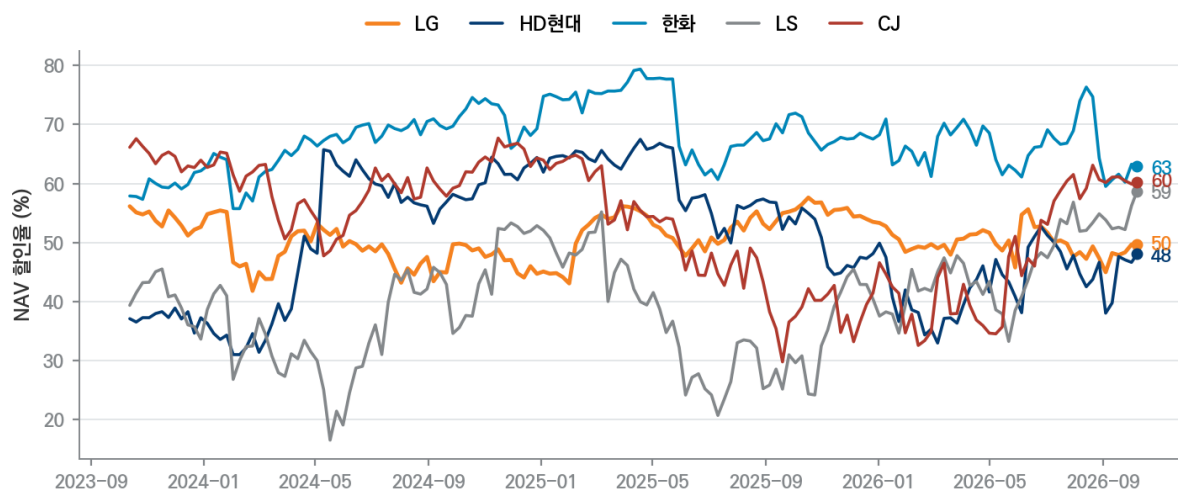
(원, 조원, %)

| 종목   | 현재가       | 시가총액  | NAV    | 현할인  | 1W    | 1W NAV | 목표할인 | 목표주가 | RTU   |
|------|-----------|-------|--------|------|-------|--------|------|------|-------|
| 삼성물산 | 317,500   | 51.49 | 128.32 | 59.9 | ▼8.0% | ▼6.4%  | -    | -    | +7.6  |
| SK   | 555,000   | 30.26 | 75.83  | 60.1 | ▼5.1% | ▼3.1%  | -    | -    | +51.2 |
| 두산   | 1,342,000 | 18.20 | 20.46  | 11.0 | ▼3.0% | ▼6.2%  | -    | -    | -32.5 |
| GS   | 104,000   | 9.66  | 20.57  | 53.0 | ▲1.9% | ▼0.1%  | -    | -    | +12.8 |

주: 커버리지가 아니므로 목표할인·목표주가·상승여력을 제시하지 않는다. RTU 는 모델 적정가치 대비 괴리로, 투자 의견·목표주가가 아니다.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 커버리지 5사 NAV 할인율 추이 (주간 엔진 기준, %)



주: 시계열은 주간 엔진 파라미터 기준으로 2010년 이후 일관성을 유지한다. 표 1의 현할인(발간 정보 기준)과는 브랜드 자본화율·우선주·자사주 처리 차이로 종목별 차이가 있다.

자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주간 할인율 변동 (%p)

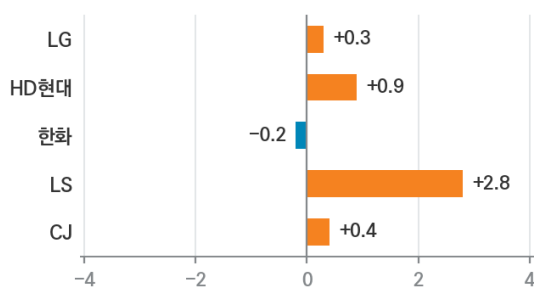
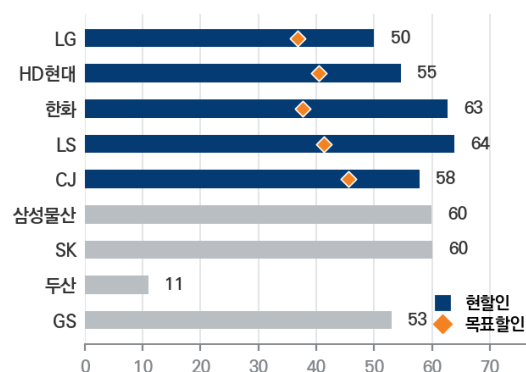


그림 3. 현할인 vs 목표할인 (%) — 참고 4사는 현할인만



자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주간 주요 뉴스

| 구분            |       | 일자                                                                                             |
|---------------|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 자산·CJ올리브영     | 10-08 | <a href="#">광동제약, '광동 V라인 슬림핏' 올리브영 '올리브베러' 4개점 입점 (일간투데이)</a>                                 |
| 자산·HD오일뱅크     | 10-07 | <a href="#">SK에너지·HD현대오일뱅크, 44조원대 '가격 담합' 혐의로 공정위 제재 위기 By EBN (Investing.com 한국어)</a>         |
| 자산·LS전선·MnM   | 10-08 | <a href="#">LS전선, 스리랑카 송전망 프로젝트 '세제 특혜'... '특별사업' 지정으로 재정 부담 ↓ (더구루)</a>                       |
| 자산·LG CNS     | 10-06 | <a href="#">"디지털자산 진출 지원"... LG CNS, 블록체인 인프라 플랫폼 '기틀' 출시 (디지털데일리)</a>                         |
| 자산·한화에어로      | 10-06 | <a href="#">KAI 인수부터 채용논란까지... 한화, 국감 검증대 오른다 (이데일리)</a>                                       |
| 자산·한화M&S      | 10-06 | <a href="#">한화갤러리아, 타임월드 매각 저울질... 서울 핵심 상권 투자 확대 (더퍼블릭)</a>                                   |
| 자산·HD조선·일렉    | 10-07 | <a href="#">대신궐 "HD현대일렉트릭, 환율 여파에 3Q 실적 저조... 목표가 ↓" (Daum)</a>                                |
| 자산·CJ제일제당·ENM | 10-06 | <a href="#">CJ제일제당, 바이오 강화... ADM과 사료용 아미노산 합작 (CEO스코어데일리)</a>                                 |
| 자산·LS전선·MnM   | 10-06 | <a href="#">LS전선, 동해공장 1동 매각 추진... 사업재편 속 노사갈등 기폭제 우려 (전기신문)</a>                               |
| 자산·LG CNS     | 10-07 | <a href="#">아이티센앤티크, 2173억 'K-에듀파인 고도화' 수주 (뉴시스)</a>                                           |
| 정책·세제·상속      | 10-07 | <a href="#">병원 승계 막는 '기업상속 공제 제외', 해법 열리나 (의협신문)</a>                                           |
| 정책·지배구조법      | 10-08 | <a href="#">상법 개정 후 KOSPI200 주주환원 확대... 박상혁 의원 "공시 접근성은 개선 과제" (Daily NTN)</a>                 |
| 정책·거래소·공정위    | 10-08 | <a href="#">[IPO 간담회] '중복상장 예외 1호' 디티에스 코스닥行... 자체 주주환원책은 '미정' (메트로신문)</a>                     |
| 정책·세제·상속      | 10-08 | <a href="#">선초군, 세제개편안·재건축 세무설명회 20일 개최 (헤럴드경제)</a>                                            |
| 정책·지배구조법      | 10-07 | <a href="#">"자사주 사면 주가 4% 뚫다"... 상법 개정 뒤 더 강해진 주주환원 효과 (www.ebn.co.kr)</a>                     |
| 정책·거래소·공정위    | 10-07 | <a href="#">자PBR 공표 앞두고 첫 개선계획 공시... 밸류업 764곳 (자본시장뉴스)</a>                                     |
| 정책·지배구조법      | 10-07 | <a href="#">상장사, 자사주 매입·취득 카드 움직임... 상법개정·금리 인상이 복병으로 대두 (이주경제)</a>                            |
| 종목·LG         | 10-07 | <a href="#">"LG전자, 실적 쇼크에 10% 급락은 과도... 목표가 ↑"-DB (한국경제)</a>                                   |
| 종목·HD현대       | 10-08 | <a href="#">[리포트 브리핑] HD현대마린엔진, '중국항 수주 폭발인데! PER 6배대로?' 목표가 104,000원 - 다올투자증권 (뉴스핌)</a>       |
| 종목·한화         | 10-07 | <a href="#">정치 쟁점화 되는 KAI... 한화의 인수는 용인될까 (인베스트조선)</a>                                         |
| 종목·LS         | 10-08 | <a href="#">효성중공업·LS일렉트릭, 2GW급 HVDC 성능검증 설비 구축... 대만 최대 석유화학 기업과 합작법인 설립 수주사업 확대 (여성소비자신문)</a> |
| 종목·CJ         | 10-07 | <a href="#">[리포트 브리핑] CJ ENM, '3Q 예상 OP 196억원(+12%)' 목표가 48,000원 - 하나증권 (뉴스핌)</a>              |
| 종목·삼성물산       | 10-08 | <a href="#">삼성물산, 목동13단지에 '래미안 모브 13' 제안... 수주 굳히기 (데일리안)</a>                                  |
| 종목·SK         | 10-02 | <a href="#">최태원 SK 회장, 지주사 지분 9440억원 매각... 노소영 재산분할 실패 마련 (디지털데일리)</a>                         |
| 종목·두산         | 10-08 | <a href="#">[리포트 브리핑] 두산반도체, '2분기 매출 이연으로 과거와 다른 계절성' 목표가 75,000원 - 신한투자증권 (뉴스핌)</a>           |
| 종목·GS         | 10-07 | <a href="#">[리포트 브리핑] GS리테일, '수퍼마켓의 호실적을 기대' 목표가 35,000원 - DB증권 (뉴스핌)</a>                      |
| 종목·LG         | 10-07 | <a href="#">[기업실적] LG전자 실적 '상승'... 3Q 영업이익 7818억원 전년비 13.5% ↑ (NSP통신)</a>                      |
| 종목·한화         | 10-08 | <a href="#">한화솔루션 주가 150원 하락 후 장마감 (아시아뉴스통신)</a>                                               |
| 종목·CJ         | 10-01 | <a href="#">CJ올리브영, 'K-슈퍼루키 워드 영' 3기 운영... 중소 브랜드 자생력 키운다 (코리아리포트)</a>                         |

산출 기준: NAV 할인율 = 1 - 지주회사 시가총액 ÷ Full NAV. Full NAV = 상장 자회사 귀속가치 + 비상장 자회사 가치 + 브랜드 가치 + 기타자산 - 순차입금 - 본사비용 자본화.

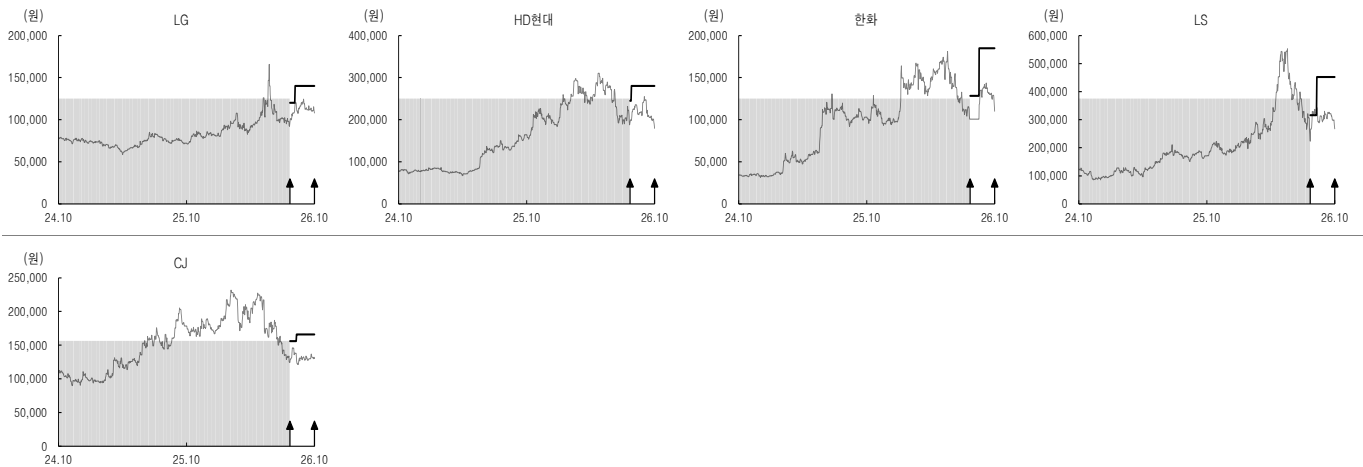
상장 자회사 시가총액은 KRX, 지분율·재무는 DART 공시 기준. 목표할인율과 목표주가는 최근 발간 보고서의 확정치이며 본 자료에서 변경하지 않는다.

자료: 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

## 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 |
| LG (003550)   |       |         |        |            | 2026.07.30  | 매수    | 128,451 | -21.68 | -21.68     |
| 2026.08.14    | 매수    | 140,000 | -      | -          | LS (006260) |       |         |        |            |
| 2026.07.30    | 매수    | 120,000 | -11.55 | -5.25      | 2026.08.18  | 매수    | 452,000 | -      | -          |
| HD현대 (267250) |       |         |        |            | 2026.07.30  | 매수    | 316,000 | -0.63  | 6.65       |
| 2026.08.03    | 매수    | 280,000 | -      | -          | CJ (001040) |       |         |        |            |
| 2026.07.30    | 매수    | 245,000 | -18.53 | -18.53     | 2026.08.18  | 매수    | 166,000 | -      | -          |
| 한화 (000880)   |       |         |        |            | 2026.07.30  | 매수    | 156,000 | -11.57 | -6.47      |
| 2026.08.25    | 매수    | 185,000 | -      | -          |             |       |         |        |            |

\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



## 투자 의견 분류 및 적용 기준

| 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 악화 |

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

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

## 투자 의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도    |
|--------|-----------------|--------|-------|
| 89.66% | 0%              | 9.77%  | 0.57% |

\* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG, LS 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 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.