[Biz플랫폼/스마트SCM] 류제현 jay.ryu@miraeasset.com

MIRAE ASSET 미래에셋증권

NAV Dashboard Weekly

지분 변동이 활발했던 한 주

커버리지 평균 현할인 60.7% · 할인 최대 확대 HD현대 +4.1%p · 최대 축소 CJ -0.5%p

- 커버리지 5사 평균 NAV 할인율은 60.7%로 주간 1.6%p 확대
- HD현대 할인율은 4.1%p 확대돼 5사 중 폭이 가장 커(주가 -11.9%, NAV -2.5%)
- 한진칼 최대주주가 호반건설 외 3인(20.69%)으로 바뀜(11/4 공시)
- SK㈜는 SK에코플랜트를 완전자회사로 만들기 위해 잔여주식을 매수
- 거래소가 저PBR 기업 151곳을 처음 공표. 의무공개매수 법안은 정무위안을 유지하는 쪽으로 가닥

커버리지 평균 현할인	평균 상승여력 (발간 TP)	할인 최대 축소	할인 최대 확대
60.7%	+79.7%	CJ	HD현대
주간 +1.6%p	커버리지 5사	-0.5%p · 현할인 63.5%	+4.1%p · 현할인 61.3%

주간 NAV 할인율 동향 및 이슈

NAV 변동은 종목별로 엇갈렸다. 가장 부진한 곳은 LS(-14.3%)이고 한화 -3.7%·HD현대 -2.5%·LG -1.4%·CJ +1.0% 순이다. 상장 자회사 시가총액 변동이 반영된 결과다.

• 한진칼 최대주주가 호반건설 외 3인(20.69%)으로 변경(11/4 공시)되었으나 조원태 회장 측(20.58%)과의 차이는 0.11%p 수준. 조 회장이 12월 32.5만주 추가 매입을 계획하고 있어 재역전 가능성이 높다는 판단.

• SK㈜는 SK에코플랜트 완전자회사 편입을 위해 잔여주식을 1.45조원(주당 8.8만원)에 매수 결정. 같은 주 최태원 회장은 SK㈜ 165만주(약 9,440억원)를 매각해 지분율이 25.65%에서 23.20%로 하락.

• 거래소가 저PBR 기업 151곳을 처음 공표. 의무공개매수 법안은 본회의 계류가 이어지는 가운데 민주당은 정무위안 유지로 가닥.

표 1. 커버리지 5사 NAV 할인율 대시보드 (원, 조원, %)

종목	현재가	시가총액	NAV	현할인	1W	1W NAV	목표할인	목표주가	RTU
LG	90,600	13.70	28.50	51.9	▼5.8%	▼1.4%	36.7	140,000	+30.2
HD현대	124,100	8.77	22.69	61.3	▼11.9%	▼2.5%	40.1	210,000	+53.1
한화	81,400	4.27	10.52	59.4	▼8.2%	▼3.7%	37.6	135,000	+47.4
LS	171,800	4.70	14.46	67.5	▼15.2%	▼14.3%	41.2	452,000	+76.4
CJ	113,800	3.56	9.75	63.5	▲2.5%	▲1.0%	45.5	166,000	+46.7

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

지주회사 공시·이벤트

• 한진칼: 호반 측이 최대주주에 올랐으나 우호지분을 합한 조원태 회장 측의 경영권 방어력은 견고하다는 판단. 최대주주변경 공시(11/4 접수) 기준 호반 측 보유 지분은 1,381.4만주, 20.69%(호반건설 11.50%, 호반호텔앤리조트 8.34%, 호반산업 0.71%, 호반 0.15%)로 조원태 외 18인(20.58%)과의 차이는 0.11%p. 변경 원인은 호반산업의 장내 추가 매수이며, 호반은 보유 목적을 '단순투자'로 공시. 조 회장은 11/2 거래계획 공시에서 32.5만주(약 370.5억원) 매입 계획을 밝혔고, 계획대로 매입하면 조 회장 측 지분은 약 21.07%, 우호지분(델타 14.90%, 산은 10.58%) 포함 시 46% 이상으로 확대.

• SK㈜: 최태원 회장의 지분 매각으로 대주주 지분 오버행(잠재 매도 물량) 이슈는 일단락된 것으로 판단. 최 회장은 165만3,924주를 시간외매매로 처분(11/2 거래, 11/5 대량보유·임원 소유상황 보고)했으며, 처분 단가는 55.9만원과 58.7만원 두 가지이고 한국투자증권과 PRS(주가수익스와프) 계약을 병행. 지분율은 25.65%에서 23.20%로 낮아졌으나 최대주주 지위는 유지. 같은 주 SK㈜는 SK에코플랜트 잔여 보통주 1,643.5만주를 주당 8.8만원, 총 약 1조4,462억원에 장외 매수하기로 결정(11/4 '기타경영사항(자율공시)'). 매수 후 지분율은 96.2%

• 한화 계열: 김동선 사장의 한화머시너리앤서비스홀딩스 공개매수 완료로 3세 계열분리 구도가 사실상 확정된 것으로 판단. 공개매수 조건은 기간 10/12~11/2, 주당 8,000원, 2,297.6만주(약 1,838억원)이며, 김 사장 지분율은 5.81%에서 32.99%로, 특별관계자 포함 지분율은 75.51%로 상승. ㈜한화는 11/4 3Q 잠정실적을 공시했으며 매출 8,420억원, 영업이익 521억원을 기록.

• GS: 3Q 잠정실적(11/5 공시)은 컨센서스를 소폭 하회(매출 7.27조원 -1.5%, 영업이익 1.27조원 -1.1%). 같은 날 주주명부폐쇄·기준일 설정 공시.

• 삼성물산: 종속회사 유상증자 결정 기재정정(11/5, 원공시 8/28)으로 확정발행가 1,174,000원 기재. 이재용 회장은 11월 중 삼성전자 지분 2.59조원을 증여받을 예정(재경일보 보도).

밸류업

• 거래소가 저PBR 기업 151곳(유가증권 96곳, 코스닥 55곳)을 처음 공표(11/1). 개선계획을 공시한 34곳은 제외되었고 151곳의 PBR 중앙값은 0.23배 수준이며, 이마트·롯데쇼핑·현대제철·한화생명 등이 포함. 명단은 매년 5월·11월에 공표하며 HTS/MTS에 '저PBR' 표시가 붙을 예정.

• 밸류업 공시 기업은 누적 801곳, 시가총액 비중 83.8% 수준. 10월 신규 공시는 37곳, 저PBR 개선계획 제출은 62곳.

법·제도

• 자본시장법 개정안(의무공개매수, 50%+1주)은 본회의 처리 일정이 정해지지 않은 상태. 9/17 정무위, 9/28 법사위를 통과했으나 10/1 본회의 상정이 보류된 뒤 계류 중. 쟁점은 대주주 지분을 먼저 매입하는 구조와 '안분(비례) 공개매수' 전환 여부이며, 민주당은 정무위안을 유지하고 본회의 수정안으로 보완하는 방안을 검토 중(11/2 보도). 당정·특위 간담회 이후 11월 본회의 처리 방향을 정할 예정이며 일정은 미정.

→ 시사점: 지주사 경영권 프리미엄의 공유 범위가 좁아질 가능성. 안분 방식이 채택되면 소수주주에게 유리한 구조.

• 상법·공정위: 이번 주 새로운 진행 단계 없음. 자사주 의무소각(2월 본회의 통과)은 시행 단계.

• 중복상장: 7/31 금융위 가이드라인(물적분할 '3%룰' 주주동의) 시행 중.

경로 지표(배당 전환·배당 여력·신뢰) 관점

• 한화 계열: 김동선 사장의 공개매수는 ㈜한화의 경로 지표에 직접 영향이 없는 사안. 계열분리가 확정될 경우 ㈜한화의 귀속배당 구성이 달라질 수 있어 배당 전환·배당 여력 재산정 필요.

• 저PBR 공표·밸류업 공시 확대: 개선계획 공시는 신뢰 항목 가운데 선언(밸류업 계획 공시)에 해당. 공시 기업이 시가총액 기준 83.8%까지 늘어난 만큼 선언만으로는 지주사 간 차별화가 어렵고, 이행현황 공시와 소각·배당 집행이 할인율 차이를 결정하는 단계로 진입했다는 판단.

• 자사주 의무소각: 소각이 의무화되면 신뢰 항목의 소각 집행(최근 2년 소각 공시)은 대부분의 지주사에 해당하게 되어 변별력 약화 전망. 소각 여부보다 발행주식수 대비 소각 비율로 측정하는 방식이 적합하다는 판단.

• 의무공개매수 법안: 경영권 프리미엄을 소수주주와 공유하는 범위에 관한 제도로, 경로 지표 밖의 지배구조 요인. 법안 내용이 확정된 뒤 구조 할인율 반영 여부 판단 필요.

다음 주 일정

• SK에코플랜트 잔여주식 매수 청약(~11/24)

• 의무공개매수 법안 관련 당정·특위 간담회: 11월 본회의 처리 여부가 관전 포인트

• 조원태 회장 한진칼 지분 매입(12/3부터 예정, 당사 해석 기준)s

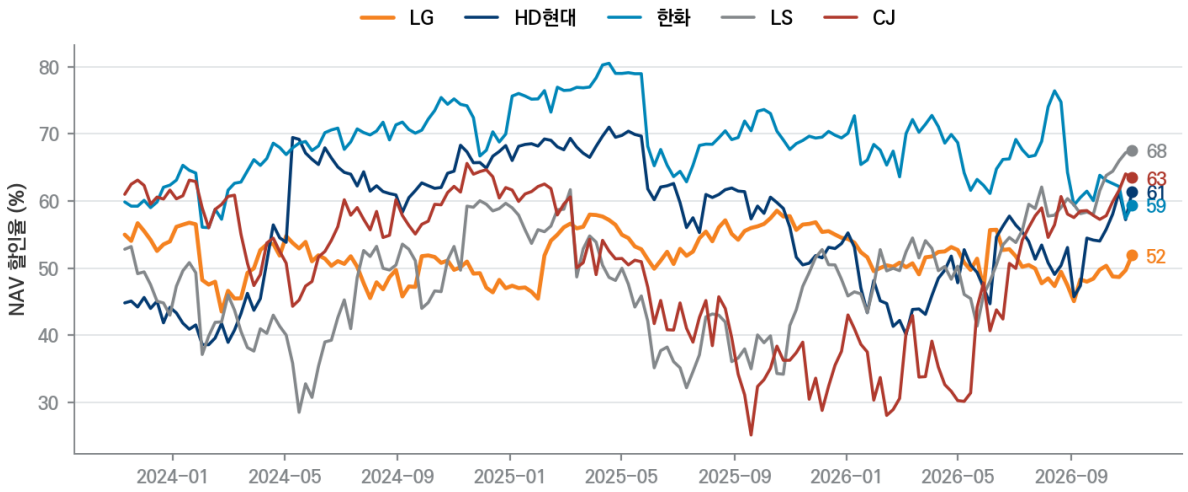
• 참고: 고려아연 자사주 24.7만주 소각 예정일 2027년 1월 13일

표 2. 참고 유니버스: 커버리지 외 (원, 조원, %)

종목	현재가	시가총액	NAV	현할인	1W	1W NAV	목표할인	목표주가	RTU
삼성물산	273,500	44.35	110.72	59.9	▼12.3%	▼9.1%	-	-	+7.3
SK	445,000	24.26	56.41	57.0	▼11.5%	▼13.4%	-	-	+38.5
두산	638,000	8.65	13.84	37.5	▼28.4%	▼13.2%	-	-	-6.2
GS	76,900	7.14	20.39	65.0	▼5.1%	▼0.5%	-	-	+51.0

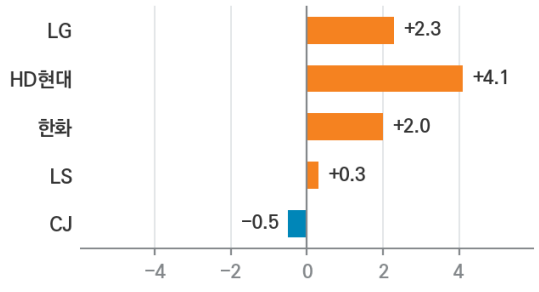
주: 커버리지가 아니므로 목표할인·목표주가·상승여력을 제시하지 않는다. RTU는 모델 적정가치 대비 괴리로, 투자의견·목표주가가 아니다.
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 커버리지 5사 NAV 할인율 추이 (%)



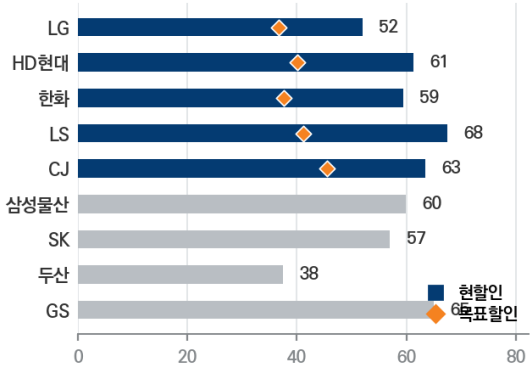
주: 자사주를 제외한 시가총액 ÷ NAV 기준(표 1과 같은 기준)의 주간 시계열
자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주간 할인율 변동 (%p)



자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 현할인 vs 목표할인 (%): 참고 4사는 현할인만



자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주간 주요 뉴스

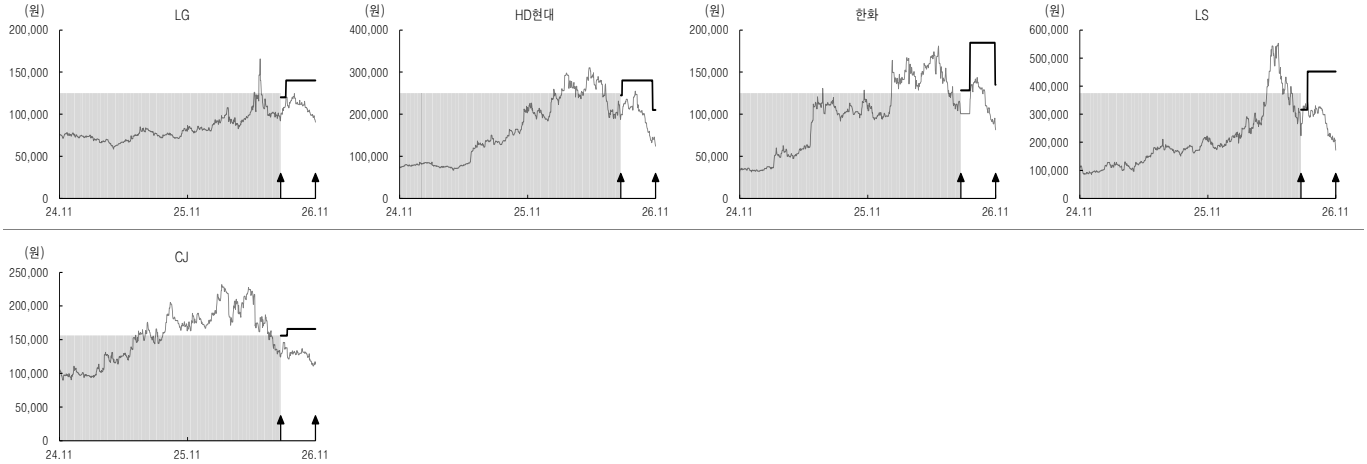
구분		일자
자산·CJ올리브영	11-06	[단독] 올리브영, 美 사이먼 쇼핑몰 3곳 출점…샌디에이고까지 넓힌다 (한국경제)
자산·HD오일뱅크	10-28	HD현대오일뱅크 3분기 영업이익 9천억원…전년대비 371%↑ (연합뉴스TV)
자산·LS전선·MnM	11-05	[프로필] '오너3세' 구본규 LS전선 부회장 "역대 최대 실적·수주 성과" (뉴시스)
자산·LG CNS	11-04	[IR 분석] 삼성SDS·LG CNS, AX 수주 확대 공통 키워드'시스템 재설계' (FETV)
자산·한화에어로	11-04	한화에어로스페이스, 폴란드 유도탄 합작공장 첫 삽 (더트래커)
자산·한화M&S	11-04	[엄브렐라]한화비전 3분기 실적, 어닝 서프라이즈…하이닉스 변동성 속 삼성향 수주 여부 주목 (알파경제)
자산·HD조선·일렉	11-06	HD한국조선해양, 암모니아운반선 4척 수주…연간 목표 달성 '눈앞' (뉴스핌)
자산·CJ제일제당·ENM	11-05	"비주력 매각+미국 합작사…CJ제일제당, 재무구조·원가 경쟁력 동시에 잡는다" (뉴스퀘스트)
자산·CJ올리브영	11-05	풍당, '액소줄렌' 세럼·크림 2종 올리브영 스킨케어 카테고리 입점 (ABC뉴스)
자산·LS전선·MnM	11-06	가온전선, 새만금 수상태양광 전력망 사업 수주··"154kV 초고압 케이블 공급·시공" (글로벌경제신문)
정책·세제·상속	11-03	[전문가 칼럼] 2026년 가업승계 세제개편안…승계 가능한 업종과 제외되는 업종은? (조세금융신문)
정책·지배구조법	11-06	상장사 지배구조 공시 강화…집중투표제 우회·주주환원 감시한다 (SR타임스)
정책·거래소·공정위	11-05	코스피 상장사 826곳, 자사주 소각·배당 공시 강화...유상증자·중복상장 주주보호도 확대 (녹색경제신문)
정책·세제·상속	11-06	"세제개편안, 조세지출 재정사업 전환....지원공백 방지·성과평가 강화해야" (Daily NTN)
정책·거래소·공정위	11-06	삼양홀딩스, 저PBR 명단에…지주사 할인 해소·주주환원 과제 [저PBR 탈출구] (뉴스포스트)
정책·세제·상속	11-05	서울 의원들, 1주택자·실수요자 보호 부동산 세제 개편안 중점 추진 (메디컬투데이)
정책·거래소·공정위	11-05	[저PBR-건설] 서희건설, 자사주 전량 소각으로 재도약 시동 (FETV)
종목·한화	11-04	김동선, 한화M&S 공개매수 목표 미달…김동관·김동원 지분 인수로 최대주주 등극 (인베스트조선)
종목·CJ	11-06	[모닝 리포트] 하나증권 "CJ ENM, TV광고 반등"…목표가 5만6000원으로 상향 (뉴스핌)
종목·삼성물산	11-05	[반도체 제국의 지배구조 ①] 삼성전자 지분 1.58%의 이재용 회장, 어떻게 삼성을 지배하는가 - https://www.climatepol.com/ ()
종목·SK	11-05	최태원, SK㈜ 주식 매각.. '노소영 이혼소송' 재산분할 불똥 지주사 지분까지 〉 뉴스 (지데일리)
종목·두산	11-06	[특징주] 원전주 두산에너빌리티·한전기술·한전산업 등 전반적 약세…코스피·코스닥 급락 속 낙폭 차이 (CBC뉴스)
종목·GS	11-05	"군살 뺀 GS리테일, 4분기 영업이익 44% 뛴다…3분기 이어 연타석 '어닝 서프라이즈'" (뉴스퀘스트)
종목·HD현대	11-05	[HD현대 인사 줌인] 합병 후 첫 인사 '대형선·중형선' 시너지 방점 (Daum)
종목·LS	11-06	LS, 금속 밸류체인 구축·자금 마련 '두 마리 토끼' 잡는다…LS글로벌, LS메탈 사업 인수 (금융신문)
종목·삼성물산	11-06	제일테크노스, 199억 규모 삼성물산 평택 P5 데크 설치 공사 수주 (톱스타뉴스)
종목·SK	11-06	최태원 회장, SK㈜ 지분 165만주 매각…재산분할금 9440억원 마련 (글로벌에픽)
종목·두산	11-06	[특징주] 두산에너빌리티, 장중 11%대 급락세 기록 : 기업주식정보 (재경일보)
종목·GS	11-05	[리포트 브리핑]GS리테일, '실적 개선을 통한 재평가' 목표가 33,000원 - 흥국증권 (뉴스핌)

자료: 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG (003550)				
2026.08.14	매수	140,000	-	-
2026.07.30	매수	120,000	-11.55	-5.25
HD현대 (267250)				
2026.10.29	매수	210,000	-	-
2026.08.03	매수	280,000	-27.21	-8.93
2026.07.30	매수	245,000	-18.53	-18.53
한화 (000880)				
2026.11.05	매수	135,000	-	-
2026.08.25	매수	185,000	-35.79	-22.32
2026.07.30	매수	128,451	-21.68	-21.68
LS (006260)				
2026.08.18	매수	452,000	-	-
2026.07.30	매수	316,000	-0.63	6.65
CJ (001040)				
2026.08.18	매수	166,000	-	-
2026.07.30	매수	156,000	-11.57	-6.47

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



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 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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

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

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

투자의견 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.