

2024년 3호

# Mirae Asset Minutes

Bi-weekly New Findings



# [Summary] 저PBR테마 강세 속 균형 추구



## Top stories

### 에너지·태양광/OCI홀딩스

이진호

- OCI홀딩스는 저PBR 테마에 부합. 12MF PBR 0.5배, 2) 순현금 1,500억원(3분기말 기준), 3) 안정적인 24년 현금흐름.
- 2/7 예정된 4분기 실적발표에서 신규 배당정책과 자사주 매입 및 소각 발표를 예상. 영업이익도 시장 컨센서스 상회할 것으로 기대됨.
- 폴리실리콘 가격도 생산단가 수준으로 하락(가격 경쟁력 있는 대형 기업들만 여유가 있는 상황), 따라서 가격 추가 하락보다 반등을 기대

### 인터넷·게임/크래프톤

임희석

- 중국 월간 내자판호 건 수 확대(1월) 및 외자판호 추가 발급(2월)으로 게임 산업 규제 확대에 대한 우려 해소. 기대작 공급 확대 및 비용 효율화로 게임사 전반 24년 실적 개선 전망.
- 크래프톤 4분기 실적 서프라이즈 (매출액 23%, 영업이익 49% 상회). 기존작 매출 반등에 의한 실적 호조라면 2/8 컨콜 이후 24F 영업이익 컨센서스 10~15% 상승 가능. 게임 업종 탑픽.
- PBR 관점에서는 컴투스(0.4배), NHN(0.5배), 더블유게임즈(0.7배)가 저평가. 주주환원정책 관심.

### 반도체/삼성전자

김영건

- 마이크로소프트, 아마존, 메타 등 실적 서프라이즈. 하이퍼스케일러의 데이터센터 설비투자 증가 추세 지속. AI 투자 뿐만 아니라 Conventional Server에 대한 투자 병행.
- 연중 Processor, HBM 및 DDR5 Server DRAM 수요 긍정 관점.
- 삼성전자: 고객사의 재고가 정상구간에 접어들기 시작 경쟁사에 비해 뒤쳐졌던 AI형 HBM3E 에서의 고객사 쿼 통과 및 점유율 회복 가능성 기대. 12MF P/B 1.2배에 불과하며 경쟁사(SK하이닉스, 1.7배) 대비 저평가 메리트 보유.

## Top picks 기업

삼성전자	SK하이닉스	삼성SDI +신규	현대차 +신규	OCI홀딩스 +신규
크래프톤	삼성바이오로직스 +신규	HD현대일렉트릭	CJ대한통운	코스맥스
	SKIET -제외	종근당-제외	한국항공우주 -제외	하이브 -제외



## 🎯 투자전략 아이디어

- 빅테크 실적이 여전히 강력한 모습을 보이면서 미국 증시 강세 견인. 글로벌 주식은 빅테크 중심으로 계속 가져가야 할 때.
- 연준 3월 금리인하 가능성은 낮아졌지만, 디스인플레이션에 따른 금리 정상화 컨셉은 올해 계속될 것.
- 미국 고용지표 양호했지만, 풀타임 취업자 증가세 둔화 완연. 상반기 소비 위축에 따른 일자리 조정 가능성은 여전히 크다고 판단됨.
- 한국에서는 저PBR 테마가 좀더 이어질 가능성에 무게를 두고 대응. 현금흐름 양호한 기업들로 압축되어 갈 것.
- 저PBR 주가 변동성이 커질 가능성에도 대비. 실적 모멘텀이 양호한 반도체가 계속해서 포트폴리오의 중심에 있어야 할 것.

## 🎯 탐픽 일부 교체, 저PBR 테마 등 감안

- OCI홀딩스, 현대차를 탐픽으로 신규 편입. 양사 주주환원정책 강화 기대되며, 현대차는 기아 대비 상대적 저평가 메리트도 부각.
- 대신, 성장 스타일에 해당하는 한국항공우주, 하이브 제외. 단, 금리인하 중장기 컨셉 유효하므로, 성장 스타일에 대한 긍정적 관심 유지.
- 2차전지 섹터에서는 SKIET에서 삼성SDI로 탐픽 교체. 제약바이오에서는 종근당에서 삼성바이오로직스로 교체.
- 한편, 크래프톤, 코스맥스 등 실적 모멘텀 양호하다는 판단 하에 탐픽 유지.

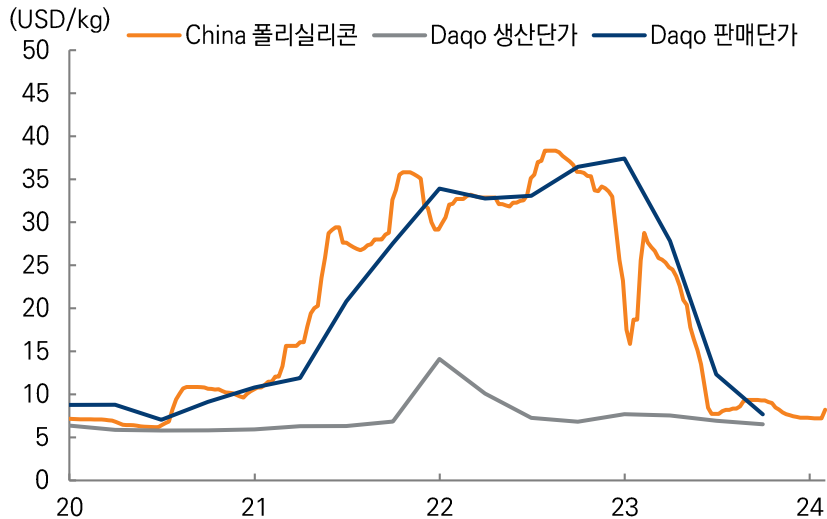


## New Findings

- 태양광 밸류체인 내에서는 모듈보다는 폴리실리콘의 반등이 빠를 것으로 예상
- 지난 주, 중국 폴리실리콘 가격은 14.0% 반등해 7.2달러 → 8.2달러/kg 기록. 가격 상승 요인은 중국 상위권 업체들의 춘절 수요
- 중국 폴리 업체인 Daqo의 생산단가는 6.5달러, 판매단가는 7.7달러(3분기 기준)
- 폴리실리콘 과잉 공급에도 불구하고, 높은 수요와 생산 단가에 다다른 가격 덕분에 점진적 반등 전망
- 미 상원의원 4명, 바이든에 중국 태양광 업체들에 대한 추가 관세 부과 요구. 국내 태양광 업체들에 수혜

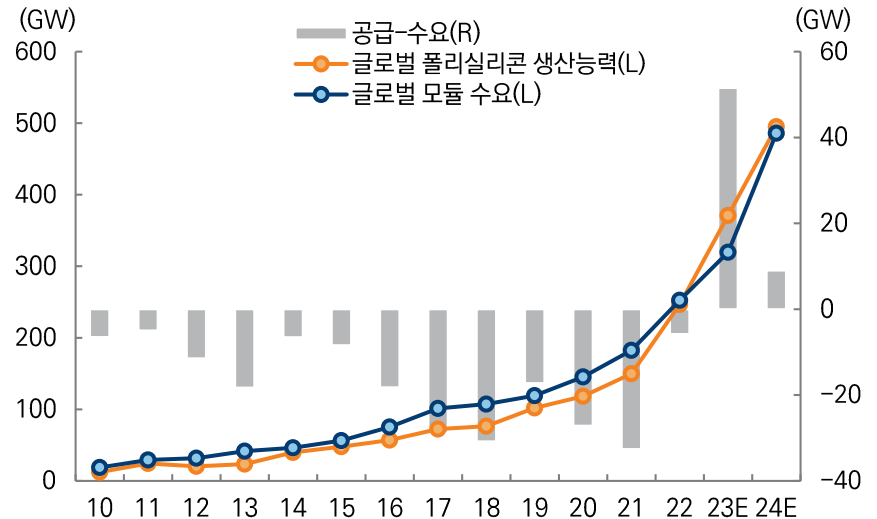
## Key charts

### 중국 폴리실리콘 가격은 생산단가에 다다른 상황. 점진적 반등 전망



자료: PVInsights, Daqo, 미래에셋증권 리서치센터

### 폴리실리콘 공급 과잉은 24년부터 점차 해소될 전망



자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

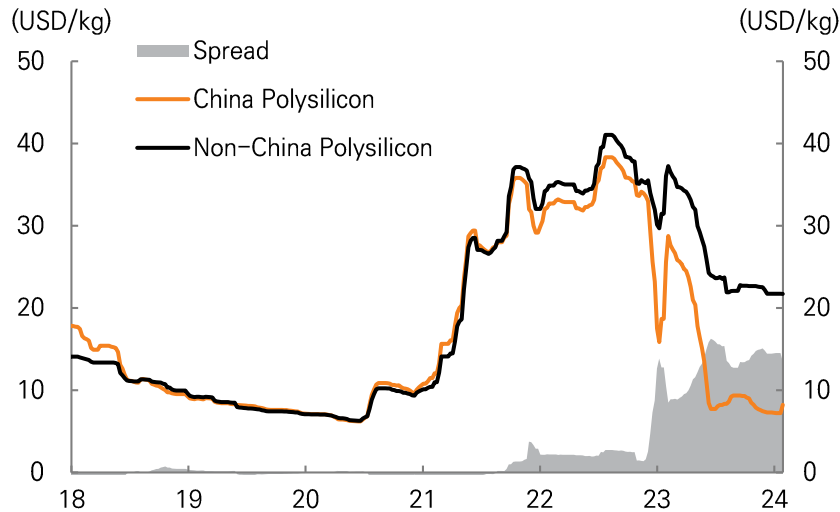


## ☀️ Top pick

- 저PBR 테마에 적합. 1) 12MF PBR 0.5배, 2) 순현금 1,500억원 보유(3분기말 기준), 3) 안정적인 24년 현금흐름
- 2/7 예정된 4분기 실적발표에서 신규 배당정책과 자사주 매입 및 소각 발표를 예상
- 4분기 영업이익은 1,461억원으로 컨센서스 1,373억원 대비 소폭 상회 전망. Non-China 프리미엄의 지속성 다시 한번 입증하며 전분기 대비 실적 개선 기대. 24년에도 미국 내 중국 태양광에 대한 규제가 지속되며, 프리미엄 역시 지속될 것으로 예상
- 한미사이언스와 지분교환은 차질없이 진행될 전망. 오히려 한미 측의 지분싸움 우려로 인한 주가 하락을 되돌릴 것으로 예상

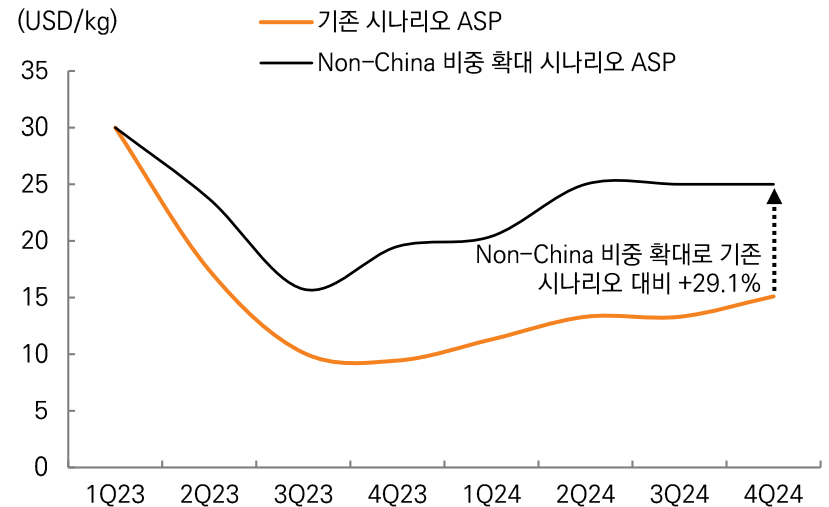
## 📊 Key charts

### 1년째 유지 중인 Non-China 프리미엄. 24년에도 유지 전망



자료: PVInsights, 미래에셋증권 리서치센터

### Non-China 비중 확대를 통한 ASP 개선 지속



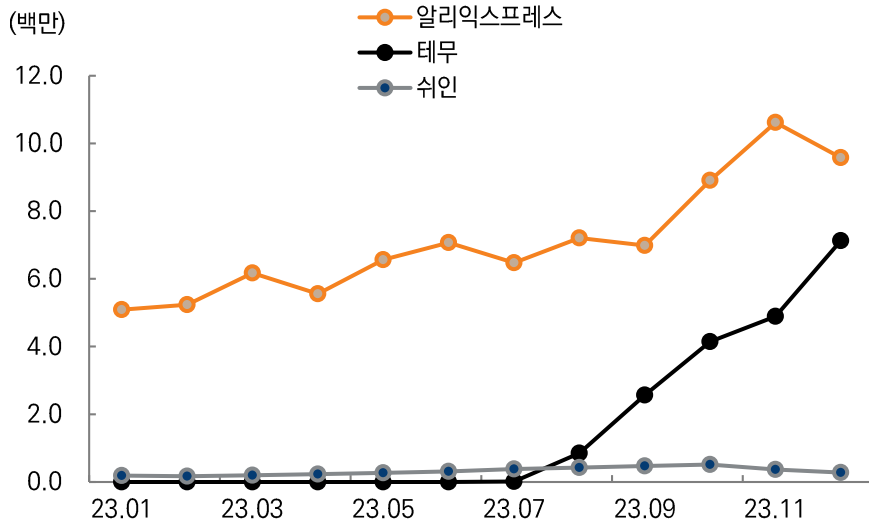
자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 🔍 New Findings

- 광고 업황 점진적 회복 지속, 콘텐츠 거래액 반등 움직임 관찰. 4분기 NAVER 실적 광고 부합, 콘텐츠 호조, 커머스 쇼크
- 웹툰 성장세 가속화 긍정적인 부분이나 국내 이커머스 부진 우려는 심화. 알리, 테무를 필두로 한 중국 직구 거래액 성장세 가속화
- 4Q23 중국 직구 거래액 1조원 돌파. YoY 성장세는 161%로 가속화. 다운로드, MAU 트래픽도 지속 증가세
- 쿠팡 4분기 실적에서도 GMV 성장세 둔화가 뚜렷하게 감지될 경우 국내 이커머스 업체들에 대한 밸류 디스카운트 논의가 가속화될 전망

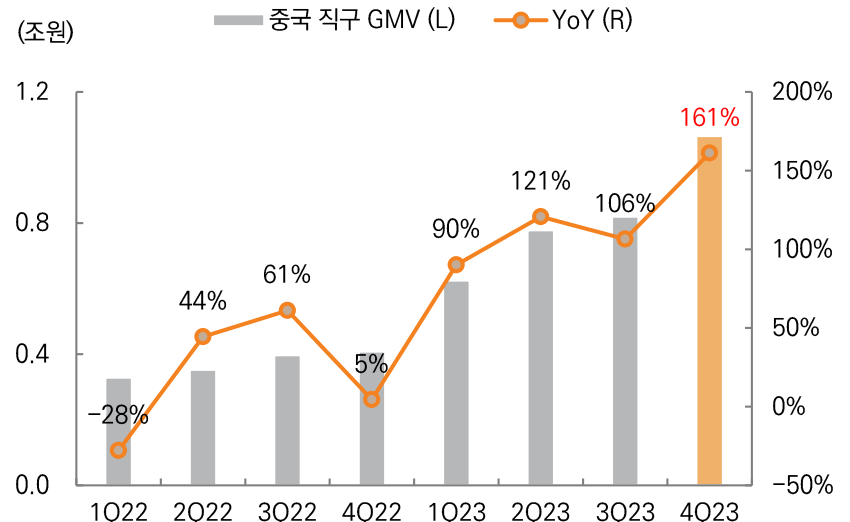
## 📊 Key Charts

### 중국 직구 플랫폼 국내 MAU



자료: 코리아안클릭, 미래에셋증권 리서치센터 추정

### 중국 직구 분기 GMV



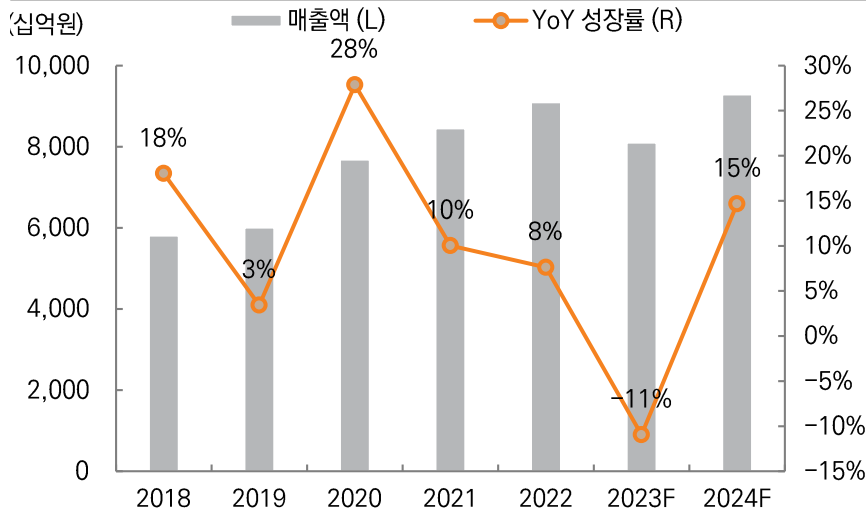
자료: 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

## 🔍 New Findings

- 중국 월간 내자판호 건 수 확대(1월) 및 외자판호 추가 발급(2월)으로 게임 산업 규제 확대에 대한 우려 해소
- 기대작 공급 확대 및 비용 효율화 영향으로 게임사 전반 24년 탑라인 성장, 바텀라인 개선 나타날 전망
- 4분기 실적은 크래프톤과 넷마블을 제외한 게임사는 전반적으로 부진한 실적 예상. 실적 호조, 신작 모멘텀 모두에서 크래프톤 최선호
- PBR 관점에서 본다면 컴투스(0.4배), NHN(0.5배), 더블유게임즈(0.7배)가 저평가. 실적 발표에서 주주환원 정책 변화 확인 주시할 필요

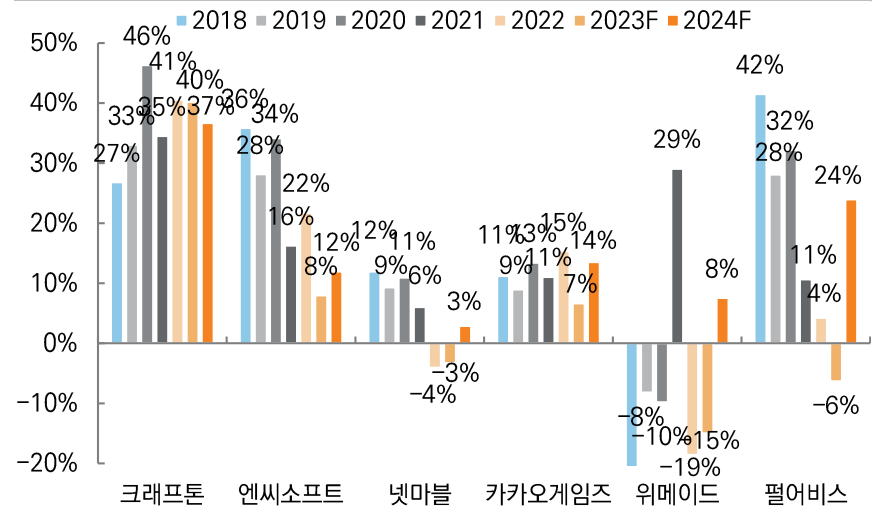
## 📊 Key Charts

### 시총 상위 6개사 합산 연간 매출액 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

### 시총 상위 6개사 연간 영업이익률 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

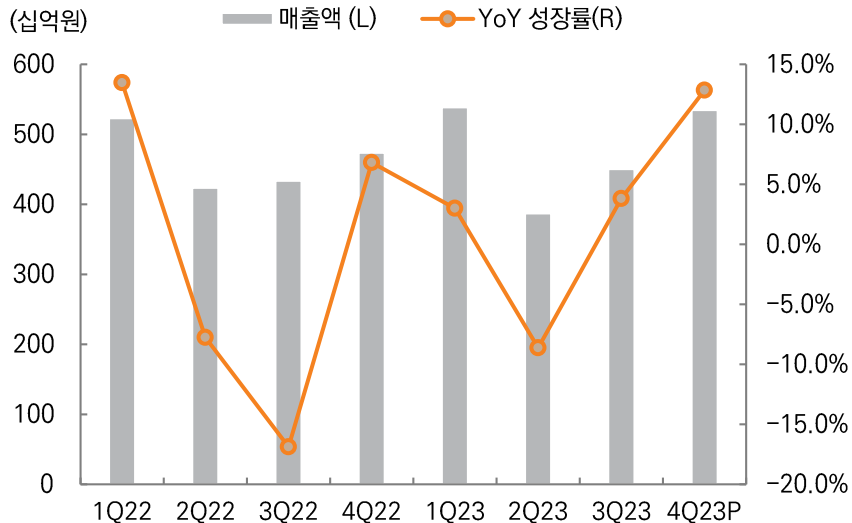


## Top Pick

- 4분기 실적 서프라이즈(매출액 23%, 영업이익 49% 상회). 2/8일 컨콜 예정으로 서프라이즈 요인에 대해서는 미확인 된 상황
- 시장에서는 서프라이즈 요인에 대해 일회성 요인 발생으로 보지만 상승한 영업비용을 고려 시 기존작 매출 반등에 의한 효과로 보는 것이 타당
- 기존작 매출 반등에 의한 실적 호조라면 2/8 컨콜 이후 24F 영업이익 컨센서스 10~15% 수준 상승 있을 것으로 예상
- 중국 규제안에 대한 우려 해소, 24F 실적 전망 상향 가능성을 고려 시 여전히 업종 내 가장 매력적인 게임주로 판단

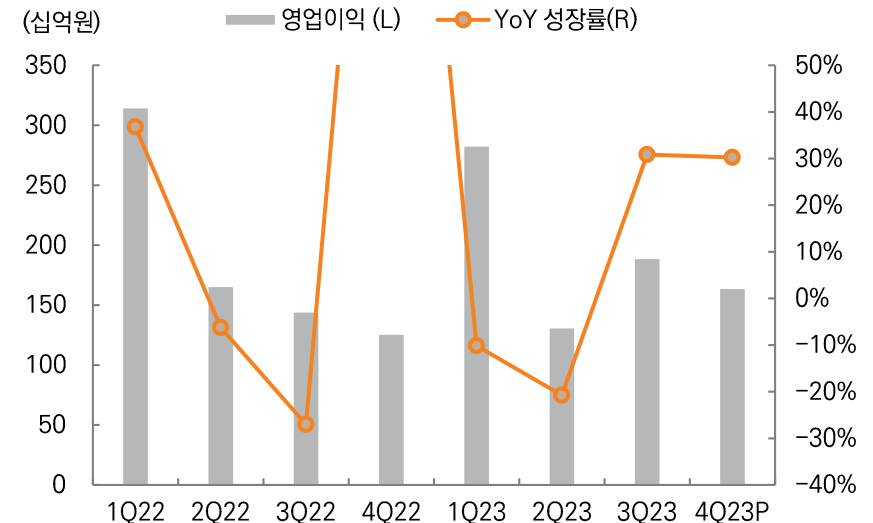
## Key Charts

### 크라프트톤 분기 매출액, YoY 성장률



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

### 크라프트톤 분기 영업이익, YoY 성장률



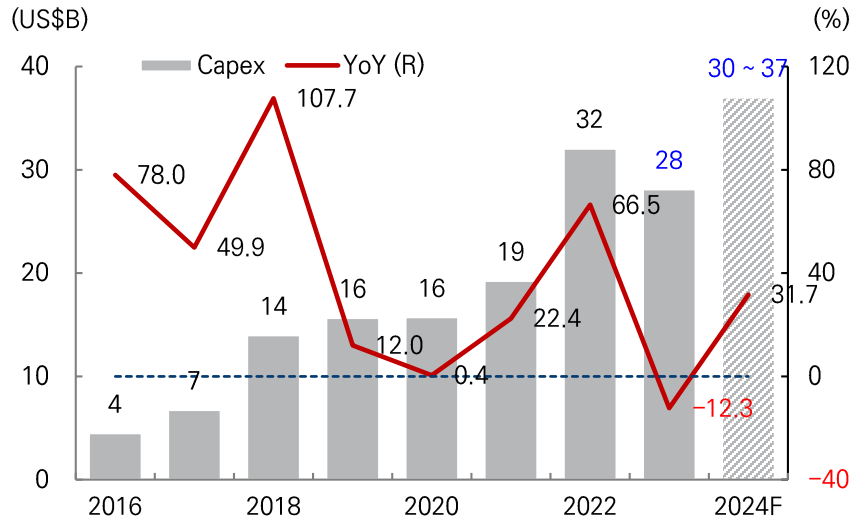
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

## 💡 New Findings

- **Meta**, 4Q23 Capex \$7.9B(QoQ +16.8%) 기록. **24F Capex 가이드런스 \$30 ~ 35B → \$30 ~ 37B로 상단 상향**
- **Microsoft**, 4Q23 Capex \$11.5B(QoQ +2.7%) 기록. **5개분기 연속 QoQ 성장, 이후에도 QoQ 성장 가이드런스 제시**
- 하이퍼스케일러의 데이터센터 설비투자 증가 추세 지속. AI 투자 뿐만 아니라 Conventional Server에 대한 투자 병행
- **연중 Processor, HBM 및 DDR5 Server DRAM 수요 호조 지속 될 것으로 전망**

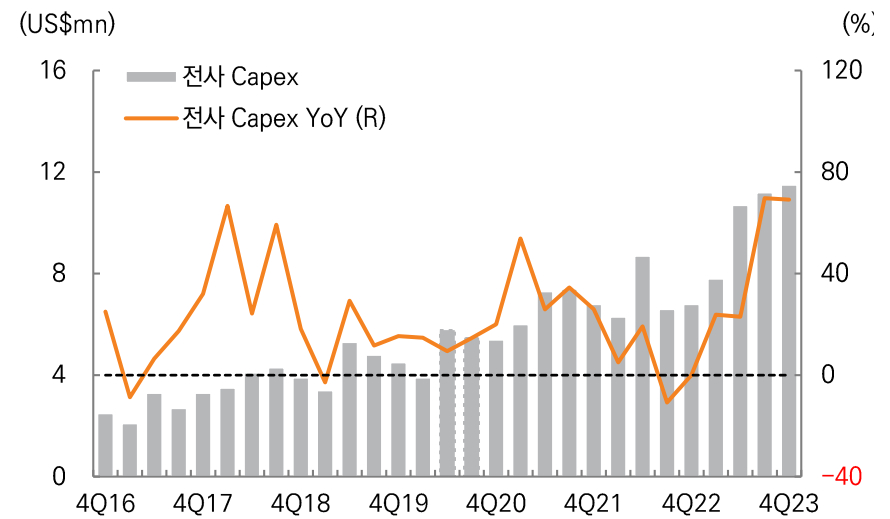
## 📊 Key charts

### Meta's 연간 Capex 추이 및 전망



자료: Meta, 미래에셋증권 리서치센터

### Microsoft's 분기 Capex 추이



자료: Microsoft, 미래에셋증권 리서치센터

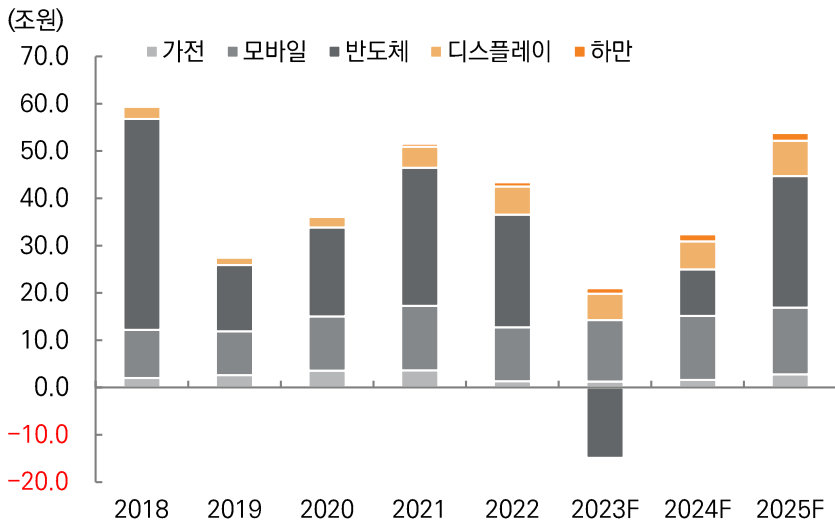


## Top pick

- **고객사의 재고가 정상구간에 접어들기 시작하며 메모리 수요 본격적인 회복 시작**
- 가격 상승에 대한 인식이 확산됨에 따라 일부 응용에서는 선제적 재고 비축을 위한 수요가 관측
- 경쟁사에 비해 뒤쳐졌던 AI형 HBM3E 에서의 고객사 쉐어 통과 및 점유율 회복 가능성 기대
- 24년 전사 매출액은 315조원(YoY +20.5%), 영업이익 34.7조원(YoY +339%)로 시장기대치를 소폭 상회할 것으로 전망
- 12MF P/B 1.2배에 불과하며 경쟁사(SK하이닉스, 1.7배) 대비 저평가 영역으로 판단

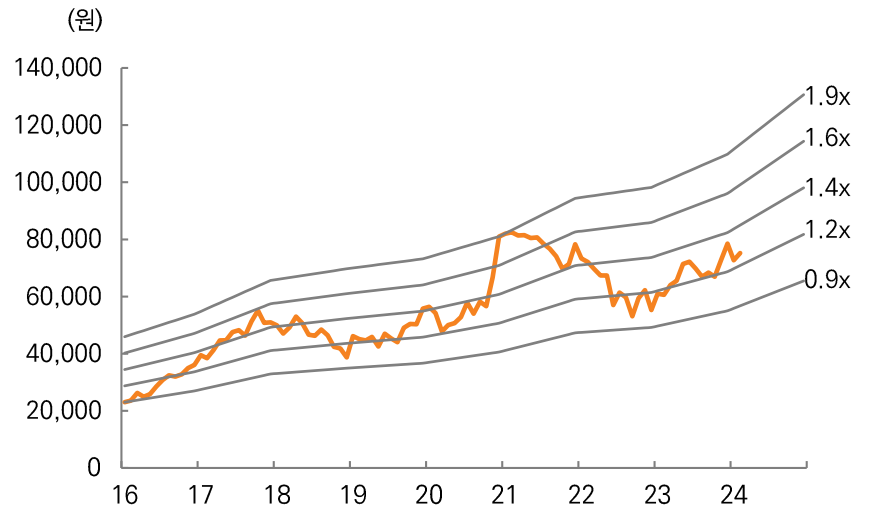
## Key charts

### 삼성전자 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 미래에셋증권 리서치센터

### 삼성전자 12MF P/B 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 미래에셋증권 리서치센터 New Findings 회의록(2월 1주차)



전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유명간	정부의 기업 밸류업 프로그램 도입으로 저PBR주 강세 흐름 지속. 매크로 불확실성이 높고 실적 회복을 기대하기 어려운 상황에도 밸류에이션 상승을 기대하는 쓸림 현상으로 판단. 은행, 증권, 보험, 자동차, 지주 업종이 해당. 중장기적 관점에서는 ROE 개선여부(=PBR 상승 요인)를 확인할 필요. 적극적인 주주환원 정책을 위해 현금흐름이 양호하고 자사주 매입, 소각 가능성이 높은 기업에 관심. 연초 이후 상대적으로 부진한 주가 흐름과 달리 반도체/비반도체간 이익모멘텀 차별화는 심화. 매출 성장에 대한 주가 프리미엄은 지속 전망. 반도체, 소프트웨어, 중소형화학제품 긍정적인 시각 유지
선진국전략	김성근	-이번주 빅테크 기업들의 실적 발표에서는 AI로 인한 실적 개선, AI투자 확대 의지를 확인할 수 있었음. 대표적으로 Azure 매출은 전년대비 30% 증가했는데, 이중 AI개발이 6%p를 기여. -마이크로소프트, 구글의 4분기 capex는 각각 전분기 대비 3억, 30억달러 증가. 빅테크 강세 재개되고, AI 인프라 관련주도 동반 상승할 수 있을 것. 이익 관련 이벤트가 마무리되면서 시장은 금리에 조금 더 관심을 가질 것 -리스크 측면에서는 미국 상업적 부동산 관련 우려에 주목. NYCB 지역은행은 4분기 실적 발표 후 40% 가량 하락. 보유한 상업적 부동산 포트폴리오 재평가가 일어나며 실적 악화 확인
인도전략	정우창	회계연도 25년 연방 예산안 발표: 시장 기대와는 달리, FY25년 예산안은 정부 투자보다는 재정 적자 축소에 무게 중심. GDP 대비 재정 적자 비율 5.1%로 제시 (시장 기대치: 5.2~5.5%)=> 국채금리 인하. 주식시장보다는 채권시장에 긍정적. 정부 설비투자 관련 재정 지출은 전년 대비 16.9% 증가 목표치를 제시하면서 시장 기대치를 하회 (전년: 28.4% YoY). 주식 시장 불확실성을 야기하는 포퓰리즘 예산편성 없음 증시에 미치는 영향은 소폭 긍정적. 인도 증시 장기 리레이팅 스토리 유효. 다만, 올해 상반기 밸류에이션 부담 및 bottom-up 낮은 실적 surprise 가능성 및 작년 4분기 지수 상승 피로감으로 올해 상반기 지수 조정 예상 (-5~10%하반기 지수 회복 예상)
채권	민지희	- FOMC 이후 WIRP 금리 포워드 시장에서 24년 12월과 3월 금리 스프레드는 135bp로 확대. 채권시장이 연내 5차례 정도의 연준 금리 인하 기대를 예상하고 있는 것 - 3월 FOMC 금리 인하 여부는 크게 중요하지 않다고 판단됨. 금리 인하가 단행되지 않더라도 최근 인플레이 둔화 기조 고려하면 3월 점도표 정책금리와 인플레이 전망치 하향 조정이 예상되기 때문 - 미 재무부는 금융시장의 연방정부 재정 적자 우려가 높은 점을 고려하고 있다고 언급. 3월부터 장기채(10Y~30Y 구간) 발행 물량을 이전보다 30억달러씩 줄일 것을 예고. 국채 투자심리에 우호적 - 한국은행도 금리 인하에 대해 보수적인 스탠스를 유지하고 있으나, 한은 총재의 매파적 스탠스로 인해 금리 반등 시 채권 매수 전략 유효. 국내 인플레이 둔화와 함께 소비, 투자 등 부진하며 내수 위축 흐름 이어질 가능성 높기 때문. 3월 FOMC 전까지 채권 듀레이션 확대(장기채 선호) 필요
크레딧	정연홍	- 지난해 뉴욕커뮤니티은행(NYCB), 일본 아오조라은행(AOZORA)이 큰 폭의 총당금 설정하자 주가 급락하고 미 국채 금리에도 영향을 미쳤음 - 두 은행의 공통점은 미국 상업용 대출 비중이 높고 규제압박을 받고 있었다는 점이 특징. NYCB 44%, AOZORA 6.6% - 미국 대형은행 및 일본은행의 미국 상업용 부동산 익스포저는 낮은편이나 중소형 은행들의 건전성 이슈는 당분간 지속될 전망

# 미래에셋증권 리서치센터 New Findings 회의록(2월 1주차)

Top stories    센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	- (태양광) 미 상원의원, 바이든에 중국 태양광에 추가 관세 제안. 국내 태양광 기업들에 수혜 기대 - (풍력) 트럼프 리스크, AMPC 세어링, 국내 풍력 프로젝트 중국 업체들 진입 가능성 등으로 인해 추가 약세	(유지) OCI홀딩스	- 2/7 실적발표에서 지주사 전환 이후 첫 주주환원 정책 발표에 대한 기대감 존재 - 저PBR 테마에 가장 부합하는 종목 - PBR 0.6배, 순현금 1,500억원, 24F FCF 5,600억원 전망 - 신규 배당 정책과 자사주 매입/소각으로 인한 추가 강세를 전망
정유/화학	이진호	- (정유) 섹터 의견 중립에서 비중확대로 상향. 미국의 예상보다 견조한 수요, 한파로 인한 정제설비 셧다운, 홍해 석유제품 운송 차질, OSP 추가 인하 가능성 등이 이유 - (화학) 4분기 실적은 예상을 하회하고 있으나, 저PBR 및 현금성 자산이 많거나 자사주 비중이 높은 기업들 위주로 좋은 추가 흐름을 보이고 있음	(신규) S-Oil (기존) 금호석유화학	- 투자포인트는 1) 글로벌 원유 수요 전망치 상향 조정, 2) 밸류에이션 PBR 밴드 최하단 위치(12MF PBR 0.8배), 3) 사우디 OSP 추가 인하 가능성 - 4분기 실적은 예상된 수준의 부진. 1분기 실적 반등에 더 무게를 두는 상황
방산/항공우주	정동호	-저PBR 섹터에서 소외, 방산주는 PBR 1.3~2.7배로 높은 편. 그럼에도 뚜렷한 ROE 개선과 낮은 순차입금비율 (평균 17%)은 긍정적 -폴란드 2차계약 노이즈 지속. 계류 중인 수은법 개정안 통과 여부가 관건. 2/19 임시총회서 통과 못할 시, 방산 센터 일시 약화 예상. 당분간 뉴스에 따라 움직이는 불확실성 확대 구간될 것 -폴란드 잔여계약 있는 한화에어로, 현대로템 영향 가장 클 것. 반대로 한국항공우주, LIG넥스원은 직접적인 영향 미미	(유지) 한국항공우주	-4Q23 영업이익 컨센서스 27% 상회. 호실적에도 KF-21 인니 기술유출 이슈로 장중 5% 하락. 사측도 해당 사안에 대해 사실확인 불가한 상황. 단순 해프닝으로 끝날 시 추가 회복 예상되나, 국가간 문제로 반질 시 주요 투자 포인트 훼손 가능성 존재 -반면 KF-21 고발음각 시험 성공 및 사우디 공동개발 참여 촉각 등 프로젝트는 순항 -24년 잠재 해외수주들이 하나씩 체결될 시 추가 모멘텀 회복될 것. 1H24는 중동 수리온과 우즈벡 FA-50 계약 기대
건설/건자재	김기룡	- 4분기 주요 대형 건설사 실적 발표 마무리. 주택 현장의 원가 부담이 이어지며 24년 상반기까지 주택/건축 부문 원가율 개선은 제한적일 전망 - 일부 건설사의 주주환원 이슈는 주가에 부정적으로 반영 : 주주환원 정책 발표 유보(삼성엔지니어링), 주주환원을 상향(자사주 매입, 순이익의 5%→15%, 자사주 활용 계획 부재) - 저 PBR주에 대한 시장의 관심과 이에 대한 섹터 접근은 유효하다고 판단하나, 부동산PF를 비롯한 주택 관련 우려는 투자 매력 희석 요인	(유지) 삼성엔지니어링	- 4분기 영업이익은 시장 예상치 37% 상회, 약 850억원 규모의 일회성 이익 반영 - 사측은 예고되었던 주주환원 정책 발표에 대해 재무 안정성 강화, 대외적 환경을 이유로 유보 결정(1/30). 1/31일 주가는 7.3% 하락, 외인 중심의 매도세 강화 - 주주환원 정책 발표 실망감은 주가에 기 반영되었다고 판단. 1분기 사우디 파드힐리(40억불)를 비롯한 해외 화공 수주 모멘텀이 추가 반등의 근거가 될 전망
전력기기	조연주	- 전력기기(변압기 등) 제조 기업 주요 3사(HD현대일렉트릭, LS, 효성중공업) PBR은 1.1~2.6배 수준. 22년 말부터 이어진 산업 호황기로 업황 전반에 걸친 긍정적인 센터먼트 유지 중 - 북미 수주 트렌드 상 24년 역시 아직 피크에 대한 분위기는 전혀 없는 상황, 신재생 관련 물량 수요 다수. 중동 지역 역시 2030년까지 예정된 월드컵, 엑스포 개최 등 모두 수행해야 하기에 올해 내내 단납기 추가 물량 이어질 것으로 전망	(유지) HD현대일렉트릭	- 4Q23 어닝 서프라이즈 기록. 전력기기 부문의 높은 매출 성장 두드러진 가운데, 전 부문 모두 양호한 실적, 높은 단가의 물량 매출 인식으로 사상 최대 영업이익률 15.6% 달성 - 미국 PPI지수 증가 분만큼 판가에 모두 전가 중. 양중법인의 경우, 우회 루트가 존재하는 상황으로 올해 인건 전쟁으로 인한 물류비 영향은 제한적일 것으로 예상
운송	류제현	-알리익스프레스, 국내 판매자에 플랫폼 수수료 0%로 프로모션 개시. 이를 통해 그 동안 중국 제품 중심의 제품군이 확대될 수 있을 전망. 최근 국내 이커머스 시장에서 지위를 확장하던 중국 플랫폼 지위 추가 확대. 이들의 배송 물량을 담당할 수 있는 택배 업체에 대한 관심 확대 -최근 저 PBR 종목이 주목 받는 가운데, 운송업종 중에서는 비교적 현금이 풍부한 PBR 1배 이하 종목군. 추가 주주가치 제고 기대감이 나타날 종목은 현대글로비스	(유지) CJ대한통운	-알리익스프레스의 라스트마일 배송 업체로 부각 -4Q23 실적발표 임박(2월 8일), 이커머스 물량 확대 기대 -알리익스프레스 국내 시장 확대시 풀필먼트를 비롯한 물류 시설 운영 관리자로서의 가능성도 부각될 수 있음 -최근 추가 상승에도 여전히 PBR 0.8배로 자산주로서의 부각 가능성도 존재

# 미래에셋증권 리서치센터 New Findings 회의록(2월 1주차)

Top stories    센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
유틸리티	류제현	- 한국의 유틸리티는 그 동안 규제 이슈로 극심한 저평가 상태(PBR 0.4~0.6배) - 최근 자산주 밸리에 동참하며 최근 주가 반등이 관찰되고 있음 - 다만, 최근 유가 상승등으로 실적 및 현금흐름 악화 재현 가능성이 존재 - 5월 총선 이후 요금 인상에 대한 불확실성 해소시까지 관망	(유지) 한전KPS	- PBR은 1배 이상으로 높은상황으로 최근 저PBR 밸리에서는 소외 - 하지만, 상대적으로 규제리스크에서 자유롭고 높은 배당성향(50%)으로 프리미엄의 이유는 존재 - 원전 확대 등으로 장기적인 성장성 개선 가능성에 기대
모빌리티플랫폼	이창민	- 주요 렌터카업체 4분기 실적은 1) 중고차 매각 감소, 2) 마케팅 비용 증가로 인해 전년 동기 대비 둔화되고 컨센서스 하회 전망 - 최근 대통령 주재 민생토론회에서 택시 호출 플랫폼에 대한 추가 규제 예고. 업계에서 가장 우려하는 대목은 정부의 '개선명령 권한' 도입 추진. 정부가 택시 배차 및 요금 산정에 개입할 수 있게 되어 시장 전반 위축 가능성 존재	(유지) 롯데렌탈	- 4분기 실적발표(2월 7일) 임박: 중고차 매각물량 축소로 인해 매출 및 수익성 전년 동기 대비 부진 전망 - PBR 1배 미만 저평가주로 주주환원정책 지속적 강화 의지도 있음('24년에도 배당성향 35% 이상 유지 예정) - 최근 공정위가 롯데렌탈의 쏘카 지분취득 승인하며 쏘카 2대주주(지분율 35%)로서 지위 공고화. 카셰어링 사업 중장기 성장동력으로 정착 기대
자동차	박연주	- 1) 정부 정책 기대감에 따른 저PBR주 재평가, 2) 견조한 실적에 기반한 적극적인 주주환원, 3) 증익 및 제한적인 감익 가이던스로 주가는 빠르게 상승. 주요 경쟁사인 도요타의 지속된 품질 이슈와 4월 이후 엔화 강세 기대감도 일부 반영된 것으로 보임 - 5일 중가 기준 현대차 12MF PBR 0.61배(24F ROE 13.2%), 기아 PBR 0.86배(18%)로 극심한 저평가는 벗어남. 그러나 높은 수준의 ROE 대비 여전히 저평가된 수준. 상반기는 이익 변동이 크지 않은 구간으로 단기 주가는 정책 모멘텀에 좌우될 전망	(신규) 현대차 (기존) 기아	- 현재 12MF PBR 0.61배는 24F ROE 13.2% 대비 여전히 저평가. 배당성향은 지배순이익 기준 25%로 향후 3년간 보유 자사주 1%씩 소각할 예정. 23년말 기준 순현금은 약 16조원으로 추정됨. 23년 기말 배당수익률 보통주 3.5%, 2우B 6.3% - 상반기 미국 볼륨 모델 샌타페 신차 출시에 따른 인센티브 감소 예상. 주요 지역 내 하이브리드 비중 상승, 선진국 중심 물량 회복에 따른 견조한 실적 전망. 주요 경쟁사인 도요타의 품질 이슈는 동사 M/S 및 주가 측면에서 유리하게 작용할 전망 - 한편 회사의 공식 발표가 아닌 국내외 매체 보도에 따르면 동사는 올해 인도 법인 상장을 위한 초기 협상을 진행중. 기업가치는 220~280억달러(약 29~37조원)로 지분 15~20%를 매각해 33~56억달러(약 4조 4천억원~7조 5천억원)을 조달할 전망
화장품/의류	배송이	- PBR 1배 미만 해당사항 없음. 브랜드 업체 풍부한 현금 창출 능력을 바탕으로 주주 환원 여력 있으나 구체적인 주주가치 제고 내용은 미정. 현금 보유량이 많고 지주사 성격이 짙은 아모레G(PBR 0.7배) 정도가 가능성 있음	(유지) 코스맥스	- 화장품 ODM 전반 4분기 호실적 전망 - 2월 초 중소형, 2월 중순 이후 대형 업체 순으로 실적 발표
유통	배송이	- 업종 PBR 0.6, PER 8배로 절대적인 저평가 상태. 투자심리 개선으로 최근 주가 반등 - 실제적인 주주가치 제고 가능성은 두고볼 필요. 이마트(PBR 0.3배), 롯데쇼핑(PBR 0.3배) 등 주가 반등 특히 강했으나, 각각 10조원 내외 순차입 상태로 현금 활용 여력 제한적 - 최근 지주사 전환으로 주주환원 의지가 높고 재무 구조가 우량한 현대백화점 기대감 유효(부채비율 90%, 자사주 7%)	(신규) 현대백화점 (기존) GS리테일	- 저PBR 관련 실제적인 주주환원 강화 가능성이 유통업종 내 가장 높음 - 주주환원 강화 의지가 높고 재무적인 여력도 충분
엔터테인먼트	김규연	- 엔터테인먼트 산업의 매출은 크게 앨범 판매, 음원(스트리밍), 공연, 굿즈, 콘텐츠로 구분됨. 이 중 앨범 판매량과 공연 모객량은 공개 데이터이며 음원, 굿즈, 콘텐츠 매출 관련 사항은 비공개 데이터 - 따라서 1) 우수한 음원 성적, 2) 공연과 연동된 굿즈 판매 호조, 3) 유료 콘텐츠 공개에 해당하는 기업이 컨센서스 대비 긍정적인 실적 창출할 것으로 예측 - 엔터 산업 전반적으로 매출액, 영업이익, 순이익의 하향 조정과 함께 주가 하락하며 컨센서스와 실제 실적 간 괴리는 크지 않을 것으로 판단하나 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 앨범 판매 하락으로 인한 우려에 확실하게 대응하지 못하는 기업은 엔터테인먼트에 부정적인 영향이 있을 것	(유지) 하이브	- 1) 음원 강자인 정국, 뉴진스, 르세라핌의 장기적인 선전과 세븐틴, 엔하이픈, TXT의 컴백으로 우수한 음원 성적 기록, 2) 팬덤 구매력이 강한 세븐틴과 엔하이픈 등의 콘서트 활동으로 굿즈 매출이 기대되며 3) 디즈니+에 공개된 BTS 다큐와 세븐틴 나나투어 등의 유료 콘텐츠 수입 존재. - 매출 컨센서스 또한 Big4 중 유일하게 작년 말 대비 유지 수준(-0.7%) - 르세라핌, 뉴진스, 엔하이픈, &TEAM, 보이넥스트도어 등 기존 자연차 그룹과 신인 TWS, 아이릿, KATSEYE가 매출 성장을 견인할 것으로 판단. 주요 아티스트의 활동이 본격화되는 2Q부터 증익 가시화될 것

# 미래에셋증권 리서치센터 New Findings 회의록(2월 1주차)

Top stories    센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
중국소비재	김지은	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CSI300 중 P/B 0.7배 미만 35개 (은행 51%, 금융 외 '中' 자기업 20%)</li> <li>- 약세장에 안전자산을 선호하는 심리가 커지면서 '中' 자기업 및 배당주 선호</li> <li>- 은행 / 증권 이외에도 석탄 / 석유 / 가전 등 배당주를 중심으로 관심도 증가</li> <li>- 중국증시 하방을 제한시키는 역할로 '국가대표팀' 추가 유입 가능성 확대</li> <li>- 이에 '국편자금'이 선호하는 대형 우량주와 우량주들로 구성된 CSI300 ETF 및 '中' 자기업에 대한 유동성 공급 증가 예상</li> </ul>	(유지) 귀주모태주	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 장기 설연휴(2.10 ~ 17)를 앞두고 위험자산 회피 심리 심화 및 변동성 확대 전망</li> <li>- 이에 2월은 실적 안정성과 성장성 겸비하고 유동성 추가 유입 가능한 종목 주목</li> <li>- 1분기 매출은 한 해 매출의 약 26%를 차지, 성수기 도래로 적극적 마케팅 진행</li> <li>- 다채널: 자사업 외(가입자 약 5.3천만명 돌파), Wechat 미니앱 출시(2.2) 추가 다운로드 없이 사용자 편의성 제공 및 고객 유입 / 디지털 전환 추세 주도</li> <li>- 다제품: 설연휴를 맞아 다양한 IP제품 출시, 선물용 / 음용 다양한 수요 충족</li> </ul>
인도소비재	정우창	<p>광의의 주요 소비재 섹터 3Q24 실적은 대체로 시장 기대치를 소폭 하회. FY25년 연방 예산: 농촌 소비 진작을 위한 특별 예산 편성은 없었음=&gt;소비재 업종에 영향 미미</p>	(유지) 릴라이언스 인더스트리	<p>지난 2주동안 정유업종 센터먼트 개선으로 7.8% 상승. 견고한 유통 및 통신 사업 부문 성장, 부진한 정유/화학 사업부문 여전히 높은 밸류에이션 매력도</p>
의료기기	김충현	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내시장에서 저 P/B테마가 부상하면서, 상대적으로 고 P/B에 속하는 의료기기는 수급 상 불리한 상황. 또한, 어닝시즌을 맞아 과거보다 실적개선 종목이 상대적으로 많지 않은 상황. 개별종목 이슈가 더 중요해짐</li> <li>- 상대적으로 제외진단 업종은 4분기 실적기대감/수급개선/개별종목 이슈 등으로 다른 세 부업종보다 선방했음</li> </ul>	(유지) 인바디	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CES 2024에서 기존 장비에서 측정된 데이터를 솔루션화한 유료구독프로그램인 LB 트레이너 공개. 체성분/약력/신체동작/손크기를 바탕으로 개인화된 식단과 운동프로그램을 제시. 3년내 매출 100억원 목표</li> <li>- 4Q23 실적은 전쟁영향에 의해 미군부대 입찰지연 영향으로 3Q23대비 둔화될 가능성이 높아보이나, 반대로 이야기하면 2024년에는 이연수익 기대 가능</li> </ul>
제약/바이오	김승민	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 론자로부터 확인되는 상업용 CMO 호황, Biosecure Act를 통한 반사 수혜 가능성</li> <li>- 삼성바이오로직스의 강한 반등.</li> <li>- 간암 1차 치료제 FDA 허가 여부(PDUFA 5/16) 결정되는 리보세라닙+캄팔리주람, 코스피 이전 상장 기대감 등 반영되며 HLB 그룹 주들의 추가 섹터 대비 아웃퍼폼</li> <li>- 시장 컬러 변화에 따른 바이오핵 추가 언더퍼폼, 호실적을 발표한 제약주들이 상대적으로 아웃퍼폼</li> </ul>	(신규)삼성바이오로직스 (기존) 종근당	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q23 매출 8,279억원(+11% YoY), 영업이익 3,340억원(+8% YoY)로 컨센서스에 부합. 24년 매출 3조 3,121억원(+13% YoY), 영업이익 1조 2,255억원(+3% YoY) 전망</li> <li>- 금리 인하 가능성 대두되며 CDMO 플레이어들의 밸류에이션 하락 일단락. 경쟁사 론자로 부터 확인되는 상업용 CMO 업황 호황, Biosecure Act에 경쟁사 Wuxi가 포함되며 밸류에이션 개선 구간 진입 판단</li> </ul>
글로벌바이오핵	서미화	<p>지난 1월 25일 미국이 국가안보를 위해 중국 특정 바이오기업을 겨냥한 생물보안법(Biosecure Act)을 발의. 우시 애플 및 우시 바이오로직스도 적용 대상 기업. 삼성바이오로직스, 셀트리온, 예스티팜 등 국내 CRO 및 CDMO기업이 장기 수혜 가능성 높음</p>	(유지) 한올바이오파마	<p>23년 4분기 매출액은 317억원(+5.3% YoY), 영업손실 43억원(적전 YoY). 기술료 손실은 임상 종료 시점을 보수적으로 반영하면서 이미 받은 기술료를 조정한 것. 하반기 발표될 중증근무력증 임상 3상 결과는 미국 판매 승인 여부가 걸린 중요한 이벤트. 임상 3상이 성공한다면 한올바이오파마의 가치는 더 높아질 수 있을 것</p>
AI	박연주	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적 모멘텀에 따른 추가 차별화: 테슬라는 단기 실적 둔화 및 모델 2 생산 지연(25년 하반기)으로 추가 조정. 알파벳(구글)은 광고 매출 둔화 및 비용 지출 확대로 추가 조정, 메타는 호 실적과 함께 대규모 자사주 매입 발표로 추가 상승</li> <li>- AI 기술의 빠른 발전은 지속: 향후 2~3년간 AI 도입에 따른 산업 경쟁 구도 변화 본격화 예상. 24년에는 수익화 정도에 따라 추가 차별화 예상</li> </ul>	(신규) 메타	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 동영성 콘텐츠 수익화, 중국 이머저스 업체발 매출 성장 등으로 시장 기대 상회하는 실적 시현. 실적 성장성 감안 시 부담스럽지 않은 밸류에이션</li> <li>- 중장기적으로 AI 기술 개발에 필요한 대규모 자금력과 기술력, 수익화에 필요한 방대한 사용자 기반 및 데이터 등 경쟁 우위 확보. 24년 구체화될 AI 수익화 전략에 주목</li> </ul>
반도체	김영건	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 반도체 업종 실적 발표 마무리. 전반적으로 수요에 대한 저점 형성 인식 되었으나, 1) 1Q24의 계절적 수요 휴지기, 2) 2Q24의 가격 상승폭 둔화에 대한 모멘텀 우려 상존</li> <li>- 2Q24 전후로 데이터센터의 재조정 마무리 될 경우, 3Q24로 예상되었던 메모리 가격 상승폭 확대시점이 2Q24로 앞당겨질 가능성 있다고 판단함</li> <li>- 단기적으로는 HBM 등 AI용 메모리의 실적 부각될 수 있으나, 본격적인 메모리 가격 상승구간에는 Conventional 메모리의 이익기여도가 더 클 것으로 전망</li> </ul>	(유지) 삼성전자	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 메모리 양사의 24F 연간 Capex 규모는 증가할 것으로 전망되나, 보수적 공급기조를 재확인. DRAM 업주의 가동률 상승 및 설비투자를 상대적으로 기대</li> <li>- 반도체 장비 업종의 경우 전반적으로는 상반기중 실적 회복 속도가 더딜 가능성 높음. 상대적으로 적극적인 설비투자 분야에 주목 1) 삼성전자 HBM 설비투자, 2) SK하이닉스 DRAM 전환투자</li> </ul>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Findings 회의록(2월 1주차)

□ Top stories    ■ 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리	김철중	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 부진한 4분기 실적 발표 마무리 구간 진입. 분기 단위로 1분기, 월 단위로 2월 중 업황 바닥 통과할 것으로 판단.</li> <li>- 연초 섹터 수요 및 실적에 대한 기대감은 충분히 낮아졌다고 판단. 24년 업황은 극단적 상저하고 예상.</li> <li>- 업황 번복점이 조금 빨리 온다면 2월 중순(춘절 이후)일 것으로 판단. 1) 리튬 가격 방향성 확인 필요(하향 안정화 예상), 2) 1월 EV 판매 데이터 확인 필요(OEM 재고 소진 수준 확인 필요)</li> <li>- 하반기 FEOC 정책 수혜로 인한 Q 증가 예상되는 분리막 및 전해액 여전히 선호하나, 1분기 전체적인 업황 바닥 통과 중임을 감안 시 저평가된 셀 업체 삼성SDI 탑픽으로 제시</li> </ul>	<p>(신규) 삼성SDI</p> <p>(기존) SKIET</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 1분기 분기 실적 바닥 통과 중. 2분기 P6 물량 증가 및 미주 비중 확대(스텔란티스)로 분기 실적 개선 구간 진입 전망. 섹터 내 P/B 기준 극단적 저평가 종목.</li> </ul>
배터리장비	박준서	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적: 전체 배터리 장비업체 4분기 실적 컨센서스 대비 하회 전망. 북미 증설 속도 지연으로 장비 업체들의 매출 인식 지연 지속되는 추세. 24년 신규 셀 업체들의 증설도 둔화되는 기조가 지속될 것으로 판단. 실적에 대한 추정은 보수적인 시각이 필요</li> <li>- 모멘텀: 기존 셀 업체 중에서도 24년 북미 향 증설이 지속되는 LG엔솔 밸류체인에 주목</li> </ul>	(유지) 코원테크	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 신규 장비 도입: 신규 AMR 자동화 장비 도입 지속. 믹싱 공정 AGV 물량이 증가할 것으로 기대. 올해 조립공정 신규 AMR 장비가 주요 고객사에게 납품될 것으로 기대</li> <li>- 주요 고객사 24년 CAPEX 상황 및 유지: LG엔솔 10조원, 삼성SDI 7조원 CAPEX 추정되며 공격적인 증설 기조 유지</li> </ul>
전기전자/하드웨어	박준서	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적은 상저하고 흐름, 주가는 하반기로 갈수록 개선될 것으로 전망</li> <li>- MLCC: 업황 개선 시그널 존재. 주요 일본 업체들 4Q23 기준 BB ratio 1.0에 근접, 전체 재고일수 감소. 특히 전장 쪽 회복이 두드러지며 TDK는 컨센서스 상회.</li> <li>- AI 탑재된 S 시리즈 판매 호조 지속될 전망. XR/VR에 대한 긍정적인 시각 유지</li> </ul>	<p>(신규) 삼성전기</p> <p>(기존) 솔루엠</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적: 4Q23 저점으로 실적 개선. 24년 영업이익 +24% YoY 성장할 것으로 전망</li> <li>- 당사의 추정치보다 상승 여력 존재. 1) AI 탑재된 S 시리즈의 판매 호조, 2) 전장 쪽 MLCC 견조할 것으로 기대</li> <li>- 전방 수요 시그널 존재: 주요 경쟁사 양호한 BB ratio 1.0 기록과 재고일수 감소</li> </ul>
인터넷/게임	임희석	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 인터넷: 광고 업황 점진적 회복 지속, 콘텐츠는 성장세 반등, 커머스는 중국 직구 플랫폼 약진 영향으로 부진, NAVER 4분기 무난한 실적 발표. 광고 부문 회복세가 더욱 가파른 카카오의 단기 퍼포먼스 더 높을 전망</li> <li>- 게임: 중국 월간 내자판호 건 수 확대 및 외자판호 추가 발급으로 게임 산업 규제에 대한 우려 해소. 다만 크래프톤과 넷마블을 제외한 게임사는 전반적으로 부진한 4분기 실적 예상. 실적 시즌 이후 추가 반등 본격화 전망</li> </ul>	(유지) 크래프톤	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 4분기 실적 서프라이즈(매출액 23%, 영업이익 49% 상회). 2/8일 컨콜 예정</li> <li>- 시장에서는 서프라이즈 요인에 대해 일회성 요인이 발생했다고 보지만, 상승한 영업비용을 고려 시 기존작 매출 반등에 의한 효과로 보는 것이 타당</li> <li>- 컨콜 이후 24F 영업이익 컨센서스 10~15% 수준 상승 있을 것으로 예상</li> </ul>
통신/IT서비스	김수진	<p>IT서비스: 1월 계속해서 생성AI, VR 등의 테마가 주목받은 가운데, MS, 아만존, 메타 호실적 이어지며 혁신 테마 모멘텀 지속될 것으로 기대. 4Q23 실적은 전반적으로 예상을 크게 벗어나지 않았고, 이제 24년에 얼마나 혁신 테마들이 실적에 직접적으로 반영되는지 주목해야 할 때</p> <p>통신서비스: 2월 둘째주 3사 실적 발표 예정. 전반적으로 무난한 실적 예상. 최근 저PBR주 주목받으며 통신섹터 중에서 PBR 낮은 KT와 LGU+도 추가 상승. 반면 SKT는 상대적으로 PBR 높아 상승폭 제한적</p>	<p>(신규) KT</p> <p>(기존) 롯데정보통신</p>	<p>통신사가 대표적인 저PBR 산업이면서도 특히 1) 여러 계열사를 보유해 지주사 성격 가졌으며, 2) 공공기관 성격을 가져 주주환원 강화 가능성이 높고, 3) 에스테이트 계열사 등을 통해 부동산을 많이 보유하고 있어 저PBR주로서의 성격 가장 강하다고 판단. 2월 8일 실적도 우려했던 빅배스 없이 견조할 것으로 예상</p>

# 미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (1/3)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가			수익률	
				(Local)	TP	vs. TP	2W	3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	461,000	530,000	15.0	19.1	-2.1
		롯데케미칼	TB	132,500	157,000	18.5	13.6	-11.9
		SKC	매수	77,600	130,000	67.5	2.4	-7.5
		금호석유	TB	130,600	146,000	11.8	20.7	7.0
		SK이노베이션	매수	124,400	200,000	60.8	14.9	-9.3
		S-Oil	매수	68,800	104,000	51.2	5.4	1.6
		코노코필립스	TB	111	134	21.1	2.4	-7.6
		한화솔루션	매수	34,700	51,000	47.0	7.8	12.8
		OCI홀딩스	매수	107,600	165,000	53.3	11.3	5.0
		SK오션플랜트	매수	15,440	22,000	42.5	-12.1	-7.2
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	132,200	150,000	13.5	-10.7	10.2
		한국항공우주	매수	48,350	76,000	57.2	-12.9	0.1
		현대로템	매수	27,150	37,000	36.3	-1.1	10.6
		한화시스템	매수	15,140	19,000	25.5	-18.4	11.0
		LIG넥스원	매수	106,900	130,000	21.6	-13.7	17.9
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	7,820	11,000	40.7	11.9	-6.6
		DL이앤씨	TB	40,700	50,000	22.9	10.7	13.8
		현대건설	매수	34,400	46,000	33.7	7.3	-0.3
		쌍용C&E	TB	6,410	6,600	3.0	17.4	14.5
		GS건설	매수	15,400	21,000	36.4	9.8	12.3
		한샘	중립	49,850	52,000	4.3	7.6	-6.8
		삼성엔지니어링	매수	23,050	34,000	47.5	-1.5	-5.5
		삼성물산	매수	148,700	170,000	14.3	27.5	38.6
		대우건설	매수	3,970	5,400	36.0	2.3	-1.6
		LX하우시스	매수	40,400	56,000	38.6	7.2	-1.6
전력기기	조연주	HD현대일렉트릭	매수	99,600	120,000	20.5	-1.0	30.7
운송	류제현	현대글로벌비스	매수	189,100	230,000	21.6	11.8	13.3
		CJ대한통운	매수	148,500	160,000	7.7	17.9	95.7

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가			수익률	
				(Local)	TP	vs. TP	2W	3M
운송	류제현	대한항공	매수	23,150	30,000	29.6	2.9	13.2
		제주항공	매도	12,340	11,500	-6.8	-6.1	18.7
		진에어	매수	13,170	18,000	36.7	-1.6	16.3
		팬오션	매수	3,825	5,600	46.4	3.1	-10.5
		HMM	중립	19,660	18,000	-8.4	4.9	30.8
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	중립	20,350	18,000	-11.5	10.4	23.6
		한전KPS	매수	34,900	44,000	26.1	2.0	4.8
		넥스트에라 에너지	매수	58	103	76.8	2.3	-2.1
		한국가스공사	TB	27,550	27,000	-2.0	18.2	20.3
		일진하이솔루스	매수	23,500	30,000	27.7	-7.3	16.0
		두산퓨얼셀	중립	20,950	17,000	-18.9	-0.5	18.8
		블룸 에너지	매수	12	20	72.4	-3.8	7.4
		커민스	매수	245	304	24.2	4.6	8.3
모빌리티플랫폼	이창민	LX 인터내셔널	TB	28,400	33,000	16.2	5.6	8.0
		포스코인터내셔널	매수	54,000	65,000	20.4	10.9	0.4
자동차	박연주	롯데렌탈	매수	26,950	37,000	37.3	3.5	3.3
		쏘카	매수	17,070	21,000	23.0	4.0	20.0
자동차	박연주	현대차	매수	227,000	250,000	10.1	26.0	30.9
		기아	매수	119,500	120,000	0.4	37.0	54.0
		Tesla	매수	188	270	43.7	-10.0	-14.6
		현대모비스	매수	232,000	280,000	20.7	16.6	6.4
		HL만도	매수	36,750	52,000	41.5	8.2	9.7
		한온시스템	TB	6,480	9,000	38.9	8.5	-8.5
		명신산업	매수	17,440	23,000	31.9	4.6	6.7
한국타이어엔테크놀로지	매수	50,800	58,000	14.2	7.5	21.0		
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	123,100	180,000	46.2	-6.7	-7.7
		코스맥스	매수	115,000	180,000	56.5	-5.7	-11.1
		한국콜마	매수	48,950	75,000	53.2	-7.1	-6.0
		애경산업	매수	16,700	25,000	49.7	-0.8	-26.6
		아모레G	매수	26,750	45,000	68.2	3.3	-10.2

주: 2/2(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분  
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/3)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)			수익률	
				TP	vs. TP	2W	3M	
화장품/의류	배송이	LG생활건강	중립	314,000	330,000	5.1	-0.3	-4.3
		힐라홀딩스	중립	41,400	40,000	-3.4	4.0	10.5
		F&F	매수	72,500	120,000	65.5	2.5	-20.6
		한세실업	매수	20,500	30,000	46.3	2.5	-7.7
		영원무역	매수	50,600	65,000	28.5	23.4	-5.6
		신세계인터내셔널	TB	16,710	19,000	13.7	4.1	5.4
유통	배송이	신세계	매수	179,900	210,000	16.7	13.7	7.2
		호텔신라	TB	59,700	70,000	17.3	1.9	-8.2
		GS리테일	매수	23,100	33,000	42.9	6.9	-5.1
		BGF리테일	매수	139,300	180,000	29.2	-4.7	-3.7
		현대백화점	매수	58,500	70,000	19.7	26.5	8.9
엔터테인먼트	김규연	하이브	매수	205,500	320,000	55.7	-4.9	-4.9
		JYP Ent.	매수	76,900	140,000	82.1	-8.9	-26.8
		에스엠	매수	76,100	130,000	70.8	-5.0	-28.0
		디어유	매수	28,000	47,000	67.9	-13.7	-18.0
중국소비재	김지은	귀주모태주	매수	1,596	2,200	37.8	-2.8	-11.9
		오량액	TB	124	170	37.3	-2.5	-22.5
		청도맥주	TB	72	87	20.7	4.0	-9.9
의료기기	김충현	씨젠	TB	26,150	25,000	-4.4	7.2	29.8
		클래시스	매수	29,350	48,000	63.5	-14.9	-14.7
		덴티움	매수	113,000	170,000	50.4	-7.8	-0.4
		디오	매수	19,510	33,000	69.1	-15.5	-18.7
		바텍	매수	32,150	44,000	36.9	-2.9	4.2
		레이	매수	18,800	32,000	70.2	-13.2	-8.1
		뷰웁스	매수	27,950	40,000	43.1	-3.0	-3.5
		아이센스	매수	25,200	31,500	25.0	-10.0	-0.4
		인바디	매수	25,450	37,000	45.4	-5.6	11.1
		고영	매수	17,530	15,000	-14.4	2.3	51.0
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	859,000	1,100,000	28.1	8.3	21.8
		Sk바이오팜	매수	92,400	130,000	40.7	0.5	19.5

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)			수익률	
				TP	vs. TP	2W	3M	
제약/바이오	김승민	유한양행	매수	59,900	85,000	41.9	0.5	5.9
		한미약품	매수	318,500	440,000	38.1	-2.2	10.9
		종근당	매수	109,500	160,000	46.1	0.3	13.3
		대웅제약	매수	110,900	160,000	44.3	-2.1	9.2
		동아에스티	매수	69,200	76,000	9.8	-1.7	22.8
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	61,200	100,000	63.4	0.3	-11.6
		한올바이오파마	매수	30,050	45,000	49.8	-12.6	-5.5
		종근당홀딩스	TB	59,800	63,000	5.4	2.0	9.9
반도체	김영건	삼성전자	매수	75,200	105,000	39.6	0.1	8.0
		SK하이닉스	매수	134,900	173,000	28.2	-5.4	7.2
		SK	매수	196,800	270,000	37.2	25.8	26.6
		한미반도체	매수	59,400	32,600	-45.1	2.9	5.1
		DB하이텍	매수	51,200	76,600	49.6	-1.2	-1.7
		한솔케미칼	매수	191,500	300,000	56.7	-10.1	19.6
		솔브레인	매수	276,000	350,000	26.8	-9.4	15.5
		주성엔지니어링	매수	31,500	46,000	46.0	-7.2	13.1
		케이씨텍	매수	27,900	35,000	25.4	-14.2	38.5
		해성디에스	매수	50,400	70,000	38.9	-7.0	4.1
배터리	김철중	네퍼스아크	매수	24,750	32,000	29.3	-14.9	28.4
		LG에너지솔루션	매수	387,500	500,000	29.0	4.2	-3.6
		삼성SDI	매수	393,000	520,000	32.3	9.8	-13.4
		에코프로비엠	매수	229,000	300,000	31.0	-7.7	-0.4
		포스코케미칼	매수	264,500	380,000	43.7	0.6	-1.7
		엘앤에프	매수	145,600	550,000	277.7	-18.2	-2.8
		SK아이이테크놀로지	매수	76,000	100,000	31.6	5.4	13.3
		코스모신소재	매수	146,500	200,000	36.5	10.2	-8.6
		롯데에너지머티리얼즈	매수	33,150	67,000	102.1	1.4	-18.1
		더블유씨피	매수	41,800	75,000	79.4	2.0	0.5
LG디스플레이	TB	천보	매수	85,200	145,000	70.2	-7.7	-16.6
		LG디스플레이	TB	11,890	16,000	34.6	-3.6	-0.4

주: 2/2(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분  
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/3)



구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
배터리장비	박준서	피엔티	매수	36,750	80,000	117.7	-8.1	-29.6
		씨아이에스	매수	9,960	15,300	53.6	-0.5	1.7
		다이엔티	매수	12,810	19,000	48.3	6.0	-32.0
		하나기술	매수	54,000	80,500	49.1	0.4	-23.3
		코원테크	매수	26,450	31,500	19.1	1.9	-10.5
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	97,300	130,000	33.6	6.7	-4.0
		LG이노텍	매수	199,500	280,000	40.4	-6.3	-11.9
		삼성전기	매수	140,200	190,000	35.5	-5.2	4.5
		삼화콘덴서	매수	34,600	51,000	47.4	-5.9	0.9
		비에이치	매수	18,150	30,000	65.3	-7.4	-8.1
		솔루엠	매수	27,150	43,000	58.4	-9.0	-9.8
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	221,500	310,000	40.0	2.1	10.5
		카카오	매수	56,300	80,000	42.1	-0.2	36.3
		크래프톤	매수	223,000	300,000	34.5	13.8	31.3
		위메이드	매수	52,100	75,000	44.0	0.8	25.1
		넥슨게임즈	매수	15,270	20,000	31.0	2.6	-3.9
		네오위즈	매수	26,400	35,000	32.6	2.9	-8.3
		엔씨소프트	TB	204,000	220,000	7.8	8.4	-21.1
		넷마블	매수	60,200	68,000	13.0	8.5	46.5
		펄어비스	중립	34,250	40,000	16.8	8.0	-29.6
		카카오게임즈	매수	25,550	33,000	29.2	5.6	1.2
		조이스티	매수	3,190	4,000	25.4	7.2	22.2
		유니티	매수	33	40	21.8	-4.0	18.8
		넥슨	매수	2,806	3,900	39.0	21.9	-1.8
통신/IT서비스	김수진	SK텔레콤	매수	50,300	76,000	51.1	1.7	1.0
		KT	매수	38,550	47,000	21.9	14.4	15.9
		LG유플러스	매수	10,440	15,000	43.7	7.1	1.7
		삼성SDS	매수	160,200	244,000	52.3	-2.7	16.5
		현대오토에버	매수	155,300	230,000	48.1	-15.0	10.8
		롯데정보통신	매수	40,650	53,000	30.4	-13.8	46.0

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
글로벌소프트웨어	김수진	마이크로소프트	매수	411	506	23.0	3.7	16.6

주: 2/2(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분  
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 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)					2022.02.14	매수	160,000	-25.29	-14.06
2023.10.27	매수	165,000	-	-	2021.11.08	매수	190,000	-32.29	-25.79
2023.07.20	매수	186,000	-47.49	-36.83	한전KPS (051600)				
2023.04.20	매수	166,000	-33.40	-27.23	2023.03.28	매수	44,000	-	-
2023.01.26	매수	113,000	-13.20	2.04	2022.09.29	Trading Buy	40,000	-15.15	-6.88
2022.10.27	매수	169,000	-44.92	-37.28	2022.07.15	1년 경과 이후	48,000	-18.94	-9.27
2022.07.27	매수	151,000	-27.50	-11.92	2021.07.15	Trading Buy	48,000	-18.75	-5.73
2022.05.30	매수	163,000	-22.30	-11.96	롯데렌탈 (089860)				
2021.09.10	분석 대상 제외		-	-	2023.11.29	매수	37,000	-	-
S-Oil (010950)					코스맥스 (192820)				
2024.01.29	매수	104,000	-	-	2024.01.18	매수	180,000	-	-
2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85	2023.08.11	매수	170,000	-24.86	-9.71
2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15	2023.05.30	매수	120,000	-21.41	3.17
2023.01.19	매수	114,000	-28.12	-20.09	2023.05.29	분석 대상 제외		-	-
2022.04.07	매수	133,000	-28.69	-8.65	2023.03.31	매수	98,000	-18.03	-8.78
2022.01.27	매수	121,000	-26.20	-16.53	2022.09.30	매수	94,000	-28.20	-8.72
한국항공우주 (047810)					2021.11.29	매수	170,000	-55.90	-37.94
2023.09.20	매수	76,000	-	-	현대백화점 (069960)				
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-	2024.01.16	매수	70,000	-	-
2022.05.04	매수	60,000	-10.61	3.33	2023.10.18	매수	85,000	-39.14	-35.18
2021.05.28	매수	45,000	-23.58	4.89	2022.09.19	분석 대상 제외		-	-
삼성엔지니어링 (028050)					2022.08.12	매수	110,000	-43.33	-39.91
2023.11.23	매수	34,000	-	-	2021.09.16	매수	115,000	-34.57	-24.87
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-	하이브 (352820)				
2022.11.23	매수	34,000	-22.09	-6.76	2023.11.27	매수	320,000	-	-
2022.03.21	중립	26,000	-7.69	7.69	2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2021.06.18	Trading Buy	26,000	-8.90	7.69	2023.05.31	매수	345,000	-19.37	-11.01
HD현대일렉트릭 (267260)					2023.04.12	매수	300,000	-9.56	-1.83
2024.01.24	매수	120,000	-	-	2022.10.11	분석 대상 제외		-	-
2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98	2022.06.29	매수	270,000	-40.29	-30.37
CJ대한통운 (000120)					2022.04.25	매수	360,000	-41.88	-27.64
2024.01.12	매수	160,000	-	-	2021.12.15	분석 대상 제외		-	-
2023.11.28	매수	130,000	-6.39	2.31	인바디 (041830)				
2023.10.13	1년 경과 이후	120,000	-32.41	-13.75	2023.02.27	매수	37,000	-	-
2022.10.13	매수	120,000	-31.17	-21.00	2022.11.14	매수	33,000	-36.95	-19.24

# Compliance

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

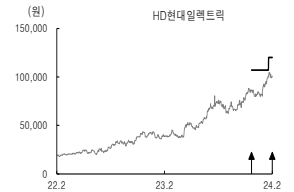
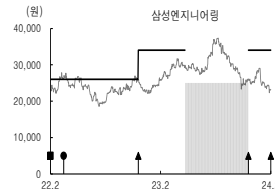
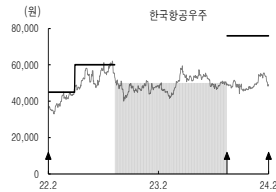
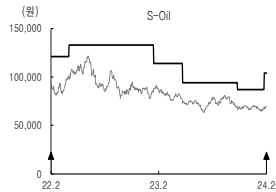
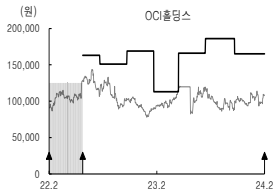
제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022.05.12	매수	40,000	-42.32	-28.00	2023.01.26	매수	190,000	-22.56	-16.84
2021.08.11	매수	36,000	-28.53	-12.50	2022.10.17	매수	170,000	-20.39	-10.59
삼성바이오로직스 (207940)					2022.06.30	매수	220,000	-39.77	-33.64
2023.01.30	매수	1,100,000	-	-	2021.09.06	매수	256,000	-35.02	-22.85
2023.01.03	매수	1,000,000	-19.74	-18.80	크래프톤 (259960)				
한울바이오파마 (009420)					2023.11.27	매수	300,000	-	-
2023.11.23	매수	45,000	-	-	2023.10.17	매수	280,000	-35.55	-25.00
2023.05.30	매수	32,000	-18.15	23.28	2023.08.10	매수	270,000	-42.91	-39.59
삼성전자 (005930)					2023.05.11	매수	280,000	-32.47	-26.61
2024.01.03	매수	105,000	-	-	2023.02.09	매수	250,000	-28.18	-18.80
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56	2022.11.23	매수	290,000	-37.23	-21.38
2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75	2022.11.11	매수	250,000	-9.40	-5.40
2022.06.07	매수	84,000	-21.71	-4.17	2022.08.12	매수	330,000	-35.77	-18.48
2021.12.06	Trading Buy	84,000	-14.42	-4.17	2022.07.18	매수	310,000	-18.85	-15.00
삼성SDI (006400)					2022.03.18	매수	350,000	-26.39	-14.71
2024.01.31	매수	520,000	-	-	2022.01.03	분석 대상 제외	-	-	-
2023.11.01	매수	650,000	-33.26	-22.15	KT (030200)				
2023.04.28	1년 경과 이후	1,100,000	-42.81	-32.55	2022.10.25	매수	47,000	-	-
2022.04.28	매수	1,100,000	-41.60	-27.91	2022.02.07	분석 대상 제외	-	-	-
2021.11.03	매수	1,300,000	-52.13	-41.31	2021.08.11	매수	42,500	-25.58	-19.29
코원테크 (282880)					현대차 (005380)				
2024.01.31	매수	31,500	-	-	2023.04.26	매수	250,000	-	-
2023.07.21	매수	54,994	-44.11	-23.14	2022.10.24	매수	220,000	-21.91	-8.64
2023.05.17	매수	42,363	-18.56	-8.03	2022.01.25	매수	250,000	-26.85	-19.20
2023.01.31	매수	31,772	-11.51	18.20	SK하이닉스 (000660)				
2022.07.29	매수	30,929	-20.51	-9.48	2023.12.29	매수	173,000	-	-
2022.05.23	매수	40,199	-36.93	-23.65	2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
삼성전기 (009150)					2023.01.26	매수	120,000	-23.95	-3.83
2023.11.28	매수	190,000	-	-	2022.06.07	매수	133,000	-32.46	-20.30
2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-	2021.12.06	중립	118,000	-0.23	12.71

# Compliance

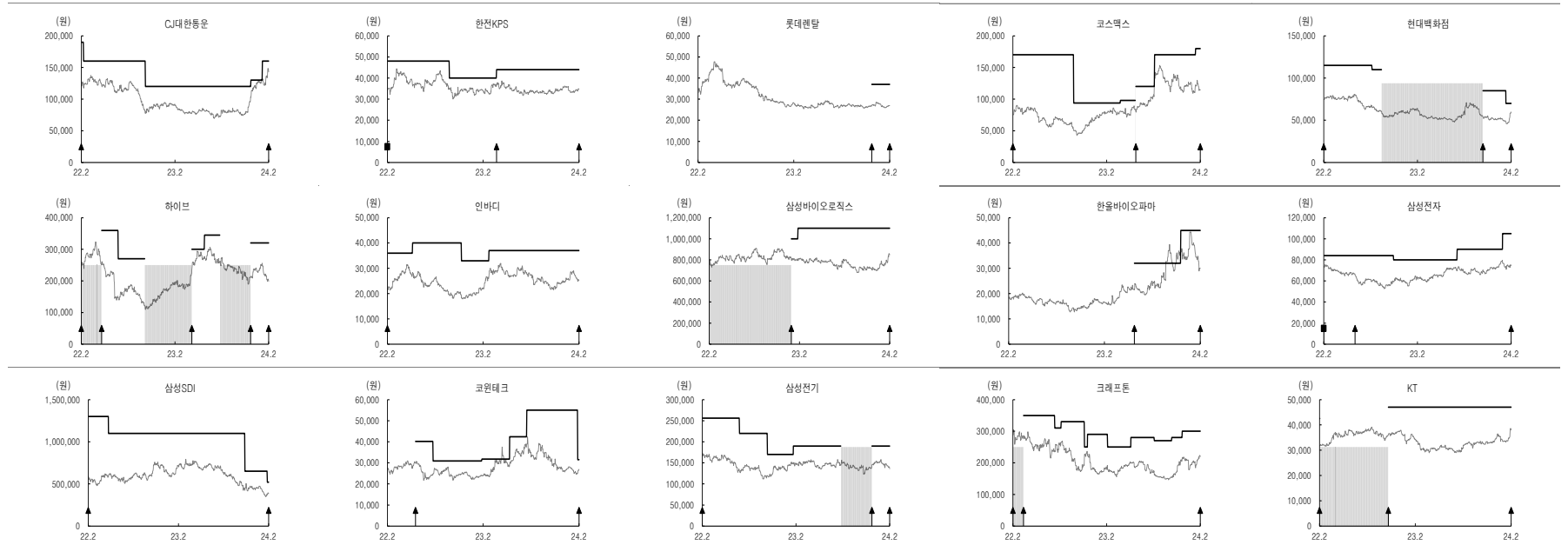
## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022.05.12	매수	40,000	-42.32	-28.00	삼성전기 (009150)				
2021.08.11	매수	36,000	-28.53	-12.50	2023.11.28	매수	190,000	-	-
삼성바이오로직스 (207940)					2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.01.30	매수	1,100,000	-	-	2023.01.26	매수	190,000	-22.56	-16.84
2023.01.03	매수	1,000,000	-19.74	-18.80	2022.10.17	매수	170,000	-20.39	-10.59
한울바이오파마 (009420)					2022.06.30	매수	220,000	-39.77	-33.64
2023.11.23	매수	45,000	-	-	2021.09.06	매수	256,000	-35.02	-22.85
2023.05.30	매수	32,000	-18.15	23.28	크래프트론 (259960)				
삼성전자 (005930)					2023.11.27	매수	300,000	-	-
2024.01.03	매수	105,000	-	-	2023.10.17	매수	280,000	-35.55	-25.00
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56	2023.08.10	매수	270,000	-42.91	-39.59
2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75	2023.05.11	매수	280,000	-32.47	-26.61
2022.06.07	매수	84,000	-21.71	-4.17	2023.02.09	매수	250,000	-28.18	-18.80
2021.12.06	Trading Buy	84,000	-14.42	-4.17	2022.11.23	매수	290,000	-37.23	-21.38
삼성SDI (006400)					2022.11.11	매수	250,000	-9.40	-5.40
2024.01.31	매수	520,000	-	-	2022.08.12	매수	330,000	-35.77	-18.48
2023.11.01	매수	650,000	-33.26	-22.15	2022.07.18	매수	310,000	-18.85	-15.00
2023.04.28	1년 경과 이후	1,100,000	-42.81	-32.55	2022.03.18	매수	350,000	-26.39	-14.71
2022.04.28	매수	1,100,000	-41.60	-27.91	2022.01.03	분석 대상 제외		-	-
2021.11.03	매수	1,300,000	-52.13	-41.31	KT (030200)				
코원테크 (282880)					2022.10.25	매수	47,000	-	-
2024.01.31	매수	31,500	-	-	2022.02.07	분석 대상 제외		-	-
2023.07.21	매수	54,994	-44.11	-23.14	2021.08.11	매수	42,500	-25.58	-19.29
2023.05.17	매수	42,363	-18.56	-8.03	현대차 (005380)				
2023.01.31	매수	31,772	-11.51	18.20	2023.04.26	매수	250,000	-	-
2022.07.29	매수	30,929	-20.51	-9.48	2022.10.24	매수	220,000	-21.91	-8.64
2022.05.23	매수	40,199	-36.93	-23.65	2022.01.25	매수	250,000	-26.85	-19.20

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



# Compliance



## 투자 의견 분류 및 적용 기준

### 기업

- 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
- Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상
- 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
- 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상

### 산업

- 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
- 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
- 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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

## 투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

\* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

# Compliance

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 OCI홀딩스,하이브 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스, 현대차,삼성전자,삼성SDI,삼성전기,OCI홀딩스,S-Oil,삼성엔지니어링,KT,한국항공우주,삼성바이오로직스,크래프톤,하이브 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급재(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.