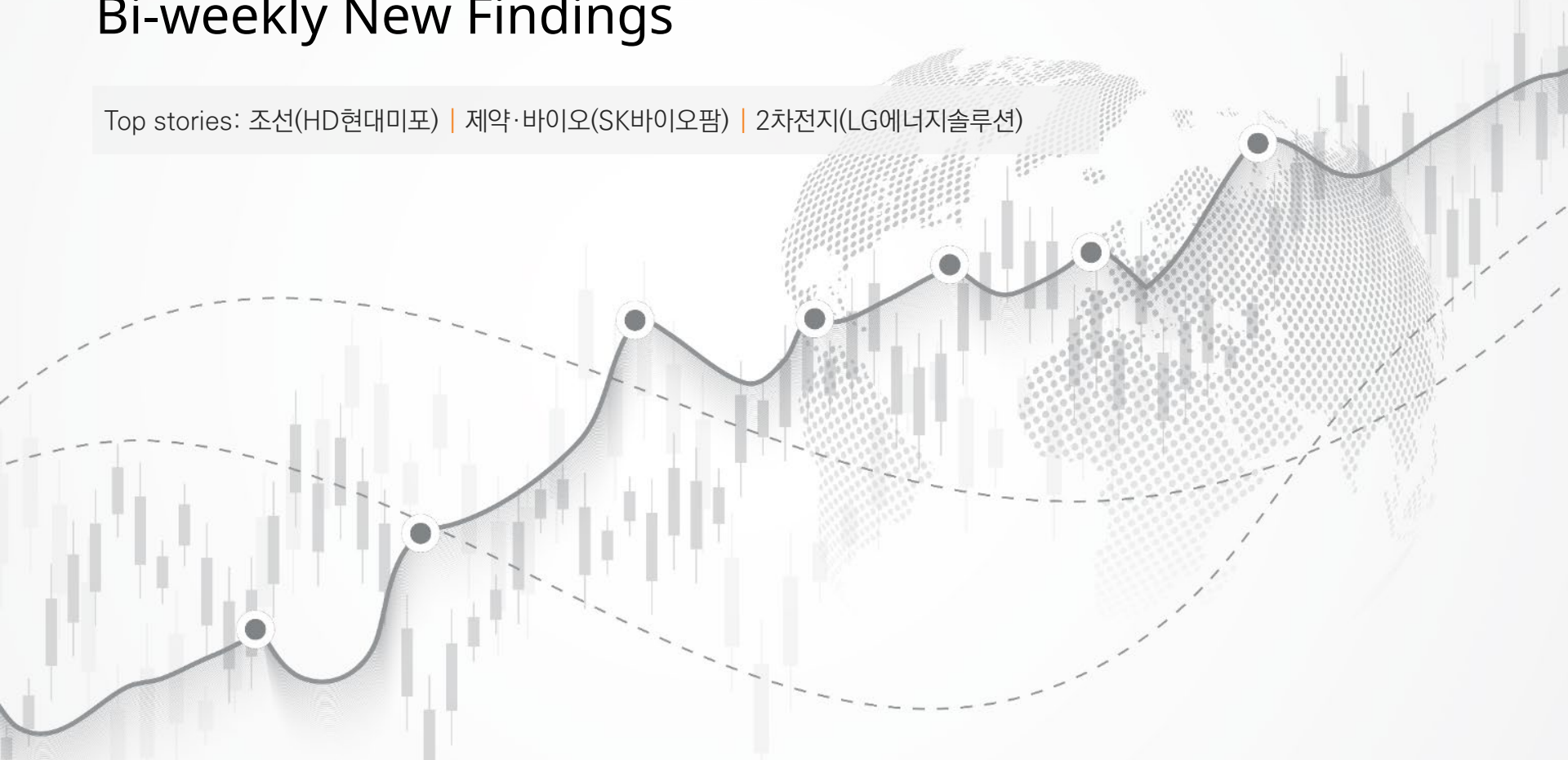


2024년 22호

# Mirae Asset Minutes

## Bi-weekly New Findings

Top stories: 조선(HD현대미포) | 제약·바이오(SK바이오팜) | 2차전지(LG에너지솔루션)



# [Summary] 트럼프 2기에도 경쟁력 있는 기업은 계속 성장한다



## 🌀 Top stories

<p><b>조선/HD현대미포</b> 정동호</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>조선 업황은 스테디 사이클(steady cycle)을 지나고 있음. 불황기와 호황기 사이의 회복기에 있는 것으로 판단됨.</li> <li>아직 물량은 제한된 가운데, 신조선가의 가파른 상승세 진행, 2008년 고점을 상회. 최근 수주 단가는 2026~27년 실적에 온전히 반영될 것. 또, 건조량 개선과 건조비용 안정화가 동시에 진행.</li> <li>탑픽 <b>HD현대미포</b>, 목표가 17만 원 (2026~27년 타겟 P/B 2.1배 적용). 다른 종목들 대비 고선가 물량 인식이 상대적으로 빠르다는 강점. 생산성 개선 효과도 긍정적.</li> </ul>	<p><b>제약·바이오/SK바이오팜</b> 김승민</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>4분기는 역사적으로 바이오텍 딜 성수기. 4Q24에도 다수의 M&amp;A 딜로 국내외 바이오텍 주가에 긍정적 영향 예상.</li> <li>또, 알테오젠이 ADC SC 제형 변경 기술을 다이이찌산쿄에 수출하면서 국내 업체 기술 수출 기대감 지속 전망.</li> <li>국산 신약의 글로벌 성과 도출 확인 구간. <b>SK바이오팜</b>은 뇌전증 신약(엑스코프리) 기반의 본격 이익 성장 구간 진입 판단. 내년에는 더 가파른 성장세 기대.</li> <li>동사 기업가치를 멀티플 밸류에이션으로 변경 산정(기존 DCF), EV/EBITDA 27배 적용한 14.5만 원 목표가 제시.</li> </ul>	<p><b>2차전지/LG에너지솔루션</b> 김철중</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>트럼프 2기, 2차전지 상위 업체 중심 투자에 긍정 관점. 후발주자 중심의 공급 축소 강화(상위 업체로 쏠림), 그에 따른 평가 지표 안정화 등이 기회 요인. 탈중국화 기조 가속화 여부도 주목할 부분.</li> <li>미국 대선 최대 수혜자로 꼽히는 테슬라 밸류체인에 있는 <b>LG에너지솔루션</b> 탑픽.</li> <li>테슬라 전기차 공급 확대, 저가형 모델 출시 등에 따른 4680 시장 확대 유효. 스페이스X항 공급 계약의 확장성에도 주목. 물론, 트럼프 2기는 테슬라 외 미국 기업에 대한 공급 확대 가능성에도 긍정적 환경.</li> </ul>
---	---	---

## 🏆 Top picks 기업

SK하이닉스	NAVER	시프트업	리가캠바이오	SK바이오팜 +신규
LG에너지솔루션	HD현대일렉트릭	현대로템	HD현대미포 +신규	대한항공
			삼성증권 -제외	삼성바이오로직스 -제외

# [Summary] 트럼프 2기에도 경쟁력 있는 기업은 계속 성장한다



## 🎯 투자전략 아이디어

- 미국 트럼프 대통령 당선과 공화당 상하원 석권으로 미국 친기업 성향 강화 기대, 미국 증시 강세 지속.
- 한편, 연준은 기준금리 25bp 인하했고 12월 추가 인하에 대해 절반의 가능성을 제시. 이에 따라, 트럼프 당선 확인 직후 금등세를 보이던 미국채 금리의 추가 상승이 제한되면서 증시 강세에 기여.
- 반면, 한국 증시는 부진 지속. 트럼프 2기 공격적 관세 인상 및 무역 분쟁 우려가 한국 증시 전반에 부정적 영향을 미치는 듯함.
- 한국 기존 선호 섹터들에서 주가 차별화: 전력기기 방산 등은 주가 강세가 이어졌지만 제약·바이오는 금리 부담 등으로 조정 양상. 또, 반도체에서 삼성전자가 계속 부진한 가운데, SK하이닉스 주가 추가 상승도 제한되는 모습.
- 미국 금리에 대해 크게 우려하지 않아도 될 것: 2016년 트럼프 당선 당시는 글로벌 경기 회복 전환으로 미국채 10년물 금리가 1%대에서 2%위로 올라가던 시기이며 연준 금리인상 초기 국면. 지금은 당시 대비 미국채 금리가 훨씬 높은 상황에서 경기 둔화와 연준 금리인하가 진행되는 상황. 이처럼 지금은 2016년 후반부와 차이가 큰 상황으로, 미국채 금리가 계속 오를 여건은 아니라 판단됨.
- 트럼프 트레이드 피해 섹터로 분류되는 2차전지의 경우, 업계 하위 업체 중심으로 공급 조정 압박이 커지면서 상위 업체들에게는 오히려 기회가 될 가능성, 특히 이번 대선 최대 수혜자로 꼽히는 테슬라의 밸류체인에 대해 적어도 단기적으로 긍정 관점 대응 가능.
- 리서치 톱픽 10 종목에서는 **HD현대미포 SK바이오팜** 신규 편입했고, 삼성바이오로직스 삼성증권 편출. 조선업종은 당사에서 이번에 새로 커버를 시작했으며, 전반적인 업황 회복세 속에서도 가장 강한 실적 모멘텀을 HD현대미포에서 기대하고 있음. SK바이오팜은 뇌전증 신약의 본격적인 성장세에 주가 밸류업 기대.

## 🎯 리서치 톱픽 10 외 관심 종목

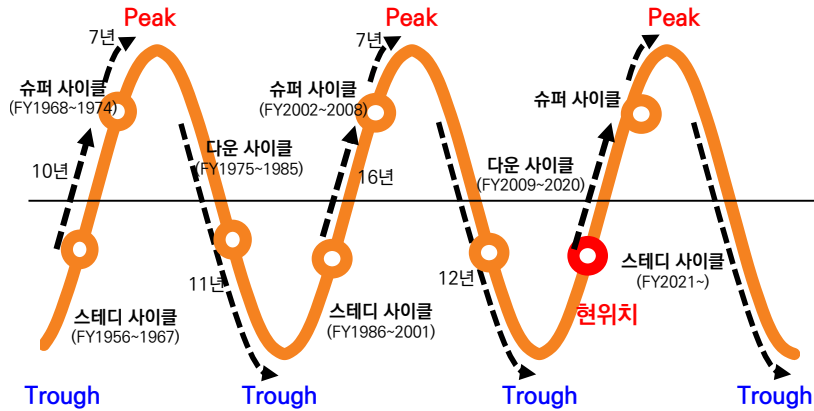
- **LIG넥스원**: 올해 실적 전망치 달성 예상되며, 2025년 중동향 천궁-II 매출 인식 본격화가 기회 요인. 2025~26년 타겟 P/B 4.5배 적용, 목표가 321,000원으로 상향(기존 269,000원)
- **화승엔터프라이즈**: 주요 고객사인 아디다스 매출 회복세(실적 가이던스 올해만 세번 상향)에 동사 연간 매출액도 회복세로 전환. 2025년은 제품 믹스 변화로 수량 증가와 단가 상승이 동시에 기대되어, 매출액 14% 증가에 영업이익은 56%의 큰 폭 증가를 기대.

## 💡 New findings

- 조선 업황은 스테디 사이클(steady cycle)에 근접. 통상 불황기와 초호황기 사이의 회복기를 의미.
- 지난 3~4년간 선가와 발주량은 매우 견고했으나, 물동량과 운임은 상반된 모습.
- 이는 현재 회복세가 글로벌 경기 회복이 아닌, 1) 환경규제 심화, 2) 지정학 이슈, 3) 노후화 등 수요 외적 요인 또는 공급 요인에 주로 기인하기 때문. 다음 슈퍼 사이클의 트리거는 경기와 물동량 회복이 될 것.

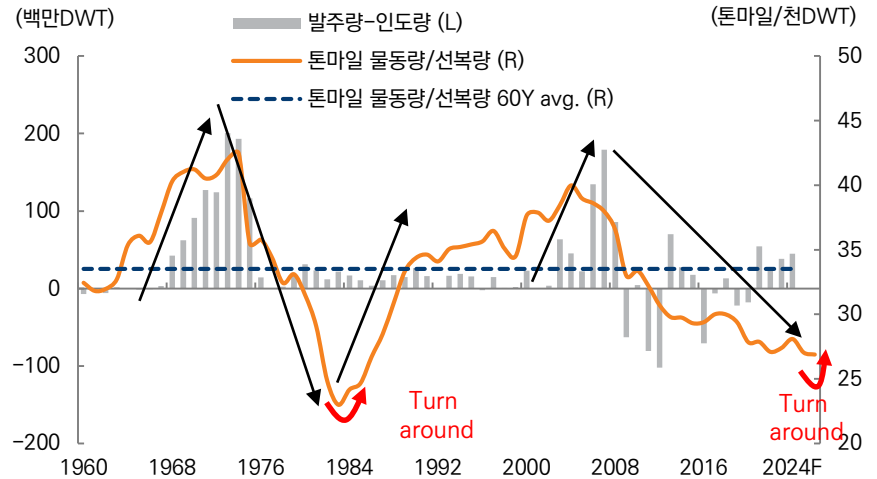
## 📊 Key charts

### 과거 60년 조선업 사이클 도식화 (1950~현재)



자료: 미래에셋증권 리서치센터

### 슈퍼 사이클을 위해선 물동량/선복량의 반등 (수요회복) 필요



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

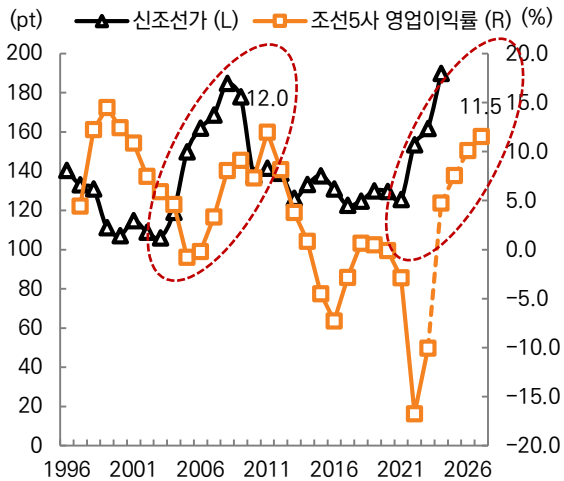


**New findings**

- 신조선가는 190pt, 2008년 고점 상회. 신조선가가 매출로 반영되기까지 2~3년 소요되므로, 170~190pt에 수주한 물량들은 2026~27년에 온전히 반영됨.
- 외국인 근로자 비자(E-7, E-9) 완화 효과로 조선5사 가동률 개선 뚜렷. 건조량(Q) 확대 기대.
- 한편, 후판 가격은 선가가 본격 상승해 왔던 2022년부터 최근까지 지속 하락. 이에 따라 건조비용(C)은 개선 예상.
- 이처럼 우호적인 P Q C 상황은 2025년부터 극대화 될 것. 현 시점은 조선업 이익 회복세의 초입 구간이라고 판단.

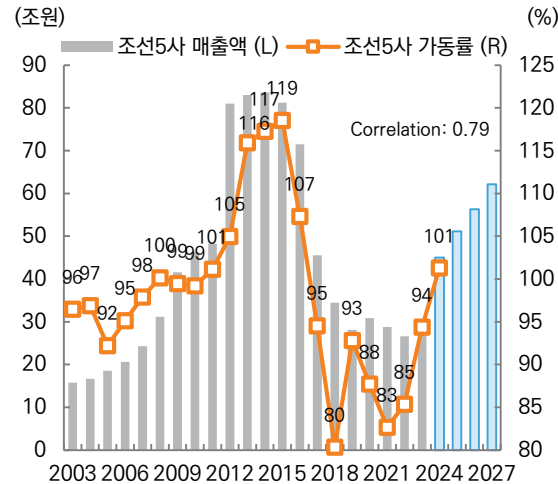
**Key charts**

건조선가(P)는 선가 상승에 맞춰 ↑



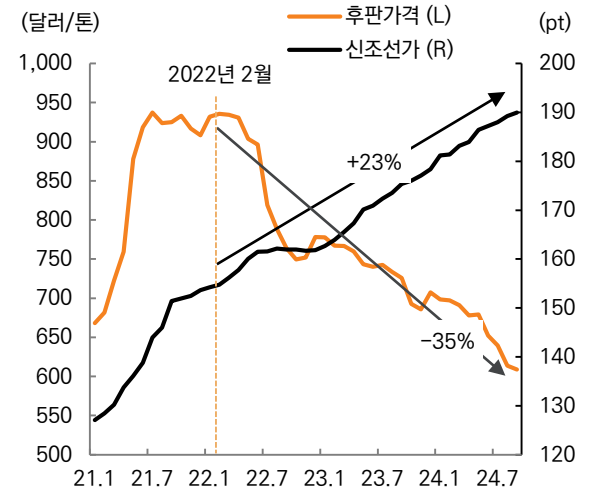
자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

건조량(Q)도 가동률 상승에 따라 ↑



자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

건조비용(C)은 후판가 하락 영향으로 ↓



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

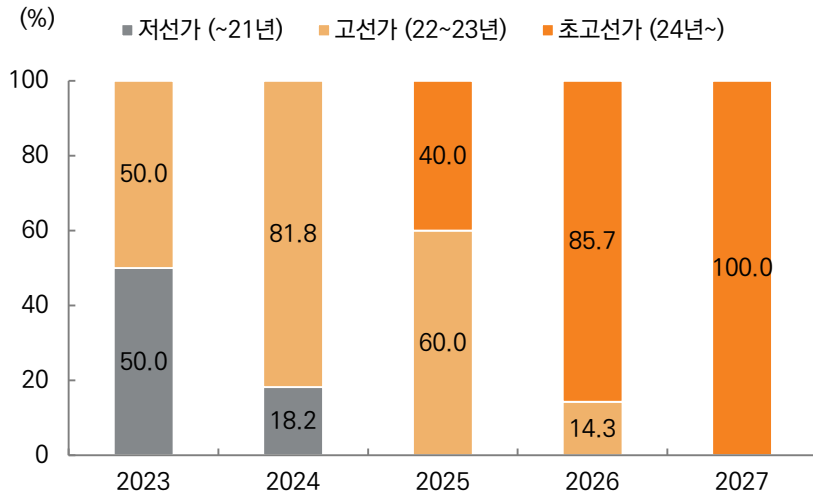


## Top pick

- 스틸커팅 기준 2025년 인식물량의 60%가 고선가, 40%가 초고선가로 구성. 국내 조선사 중 고선가 물량 가장 빠르게 인식.
- 선종별 제품믹스도 저가 피더 컨테이너선 비중 줄어들고, 수익성 좋은 PC선 및 중형 LPG운반선 위주로 개선될 것.
- 이에 따라, HD현대미포 영업이익률 2026F 10.3%, 2027F 12.1% 전망.
- 투자 의견 '매수', 목표주가 170,000원(upside 54.5%), 조선업종 내 Top-pick으로 커버리지 개시.

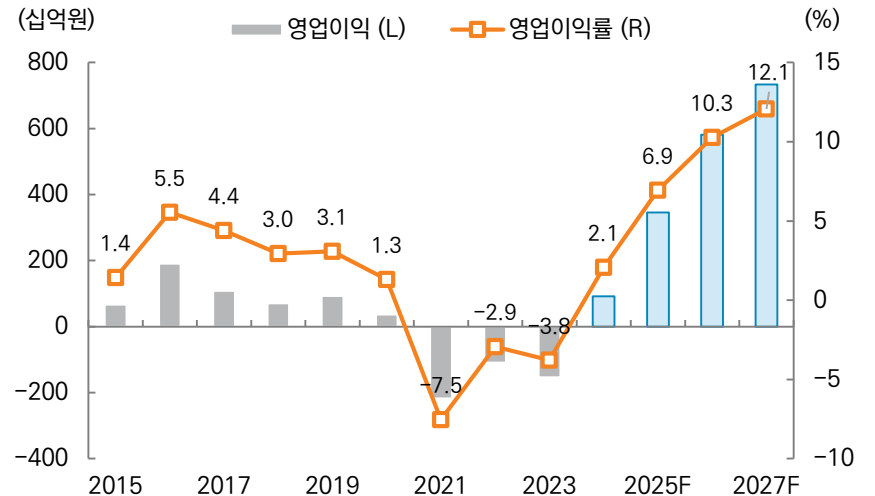
## Key charts

### 2025년 고선가 60%, 초고선가 40% 매출 Mix 예상



자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터 추정

### 영업이익률 2026F 10.3%, 2027F 12.1% 전망



자료: HD현대미포, 미래에셋증권 리서치센터 추정

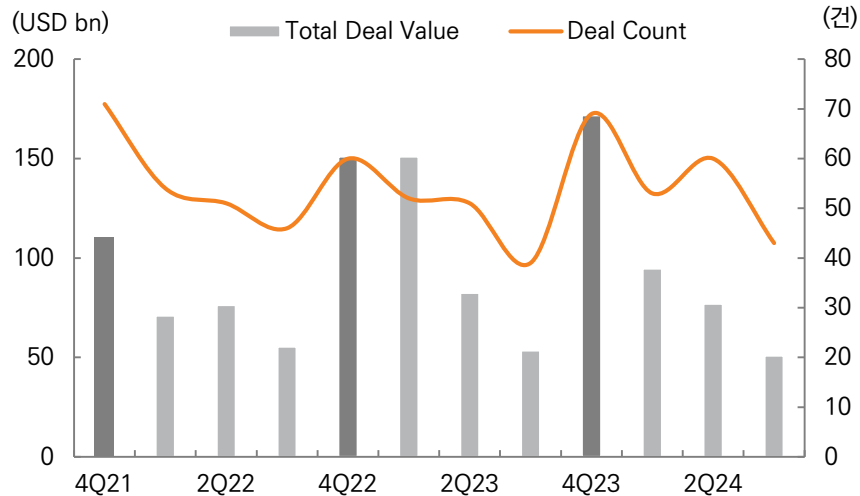


## 🔍 New findings

- 4분기는 역사적으로 바이오텍 딜 성수기. 최근 3년간 전체 계약 규모 3억불 이상 M&A/라이선스 계약 트렌드를 분기별로 보면 4Q23 > 1Q23 > 4Q22 > 4Q21.
- 이번 4Q24에도 다수의 M&A딜 등을 통한 미국 중소형 바이오텍과 한국 바이오텍에 긍정적인 영향 예상.
- 알테오젠이 ADC SC 제형 변경 기술 다이이찌산쿄에 기술 수출. 국내 업체 기술수출 기대감 지속 전망.
- 국산 신약의 글로벌 성과 도출 확인 구간. 유한양행(레이즈클루), SK바이오팜(엑스코프리), 셀트리온(짐펜트라), 녹십자(알리글로) 등.

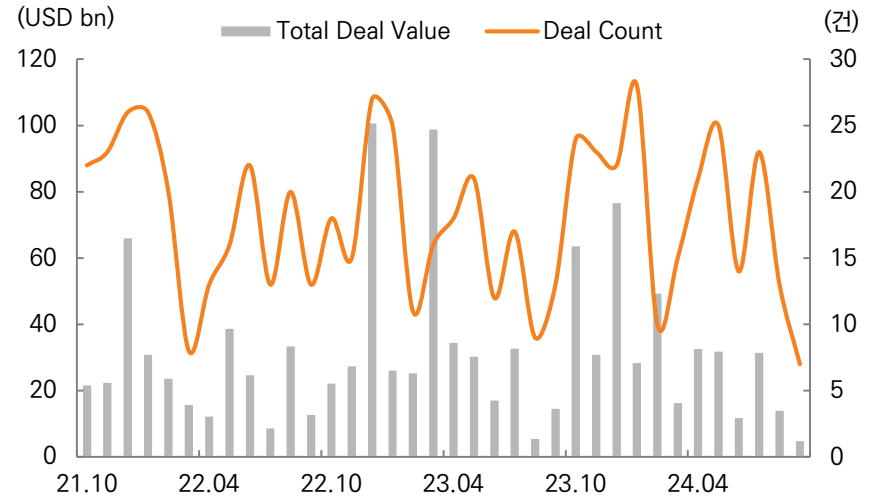
## 📊 Key charts

### 토탈 3억불 이상 M&A/Licensing 딜 분기별 구분



자료: Evaluate Pharma, 미래에셋증권 리서치센터

### 토탈 3억불 이상 M&A/Licensing 딜 월별 구분



자료: Evaluate Pharma, 미래에셋증권 리서치센터



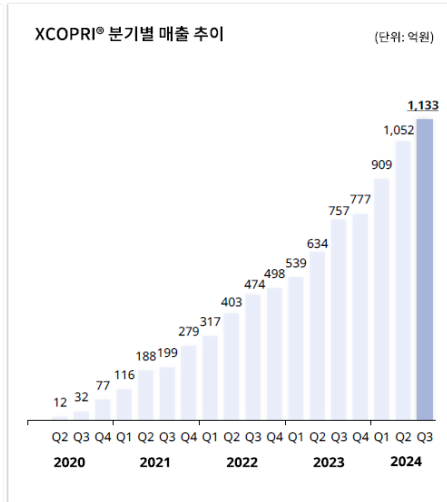
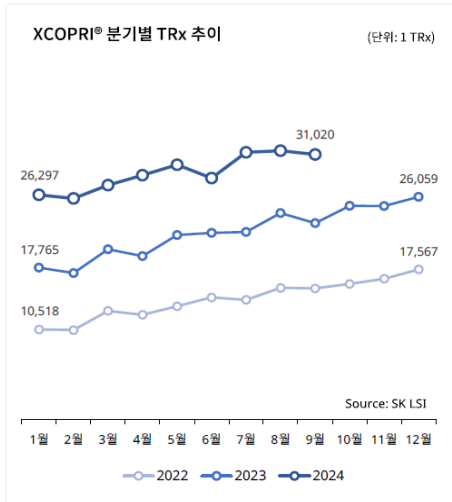
## Top pick

- 연결 기준 3Q24P 매출액 1,366억원(+51% YoY), 영업이익 193억원(흑전 YoY), 컨센서스에 부합. 엑스코프리 매출은 허리케인 영향 등으로 9월 매출 일부가 10월로 이월되었음에도 불구하고 1,133억 원, +8% QoQ 성장.
- 4Q24F 엑스코프리 호실적 기대. Cenobamate(엑스코프리) 파트너사들의 NDA 신청 및 런칭 준비로 용역수익 추가 유입 기대. 25년 엑스코프리의 DTC 광고 가능성, 임상4상 및 연구자 임상에 대한 투자 증가 가능성도 기대됨. 또한, 엑스코프리 미국 판매망을 활용할 수 있는 후속 2<sup>nd</sup> Product 도입 협상 중. 빠르면 내년 초 도입 가능성.
- 목표가 14.5만 원으로 상향: 엑스코프리 기반 본격 이익 성장세 감안, 멀티플 밸류에이션으로 변경(EV/EBITDA 27배 적용).

## Key charts

### 엑스코프리 분기별 처방(TRx) 및 매출 추이

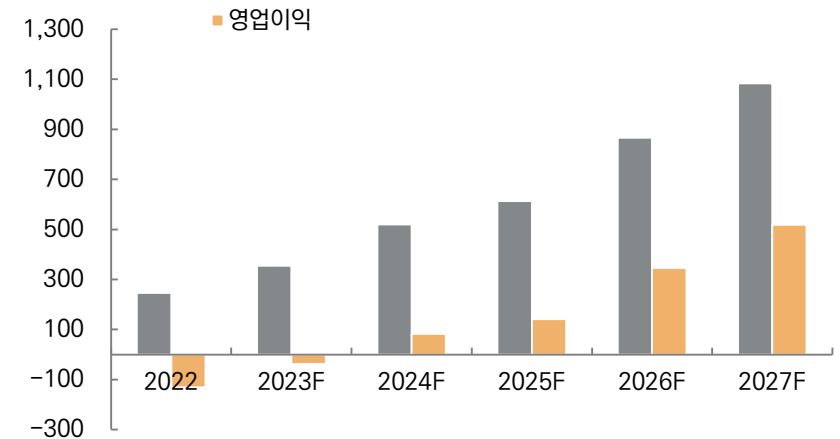
(십억원, %, %p)



자료: SK바이오팜, 미래에셋증권 리서치센터

### SK바이오팜 연간 매출 및 영업이익 전망

(백만달러)



자료: 미래에셋증권 리서치센터



## New findings

- 미국 대선 결과(Red wave)는 2차전지 섹터 전반에 불리하게 작용할 수 있으나, 상위업체 중심 역발상 투자 전략 유효하다고 판단.
- 먼저, 미국 대선의 최대 수혜인 Tesla 밸류체인 긍정적. 국내 탐픽으로 LG에너지솔루션, 엘앤에프 제시.
- 아울러, 1) 후발 주자 중심의 공급 축소 신호 강화에 따른 선발 업체 중심의 수주 쏠림 가속화 가능성, 2) 공급 축소에 따른 평가 지표 안정화 가능성 증가 등을 기회 요인으로 삼을 수 있음.
- 또한, 리쇼어링 기조 확대(대 중국 관세 추가 인상 등)에 따른 주요 배터리/소재 탈 중국화 기조 가속화 가능성에도 주목해야 할 것.

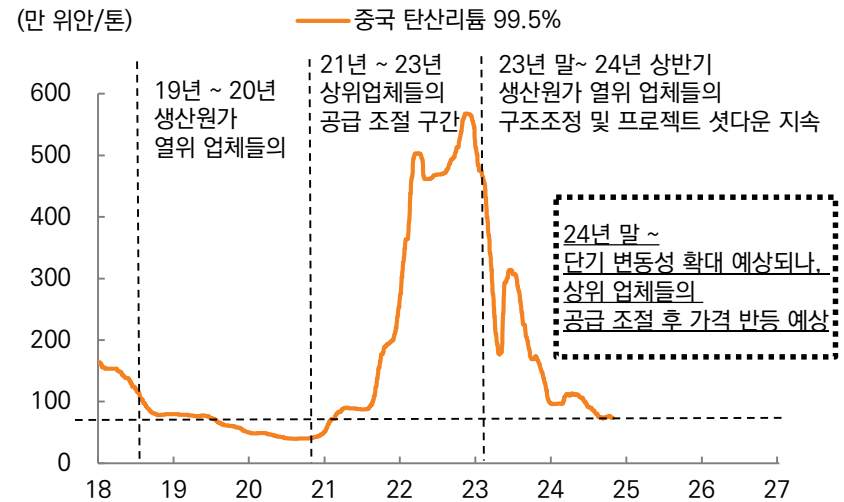
## Key charts

### 선발 EV 업체 우위 구간 (Tesla 주가 추이). Tesla 밸류체인 주목



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 전방 불확실성 확대로 공급 축소 가속화에 주목(리튬 가격 추이)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



## 💡 Top pick

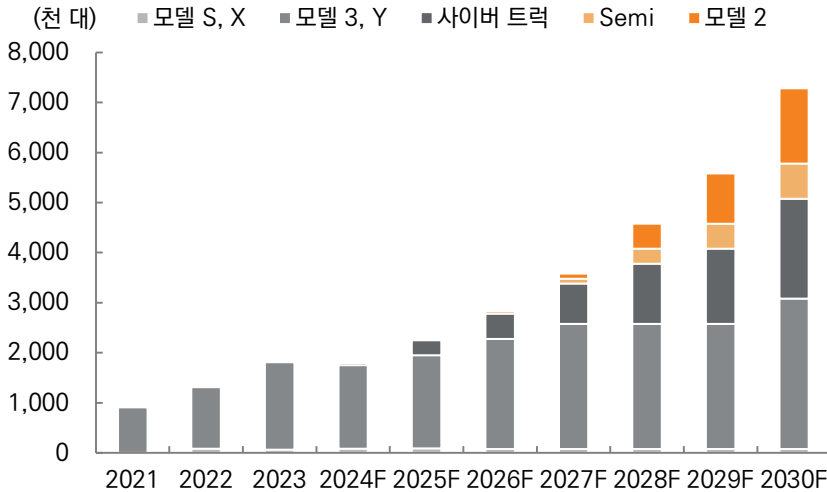
### • Tesla에 거는 기대

- 1) 25년 2170 업그레이드 및 4680 양산 본격화 → Cybertruck 저가형, 로보택시 및 저가형 모델 출시에 따른 4680 시장 확대 유효
- 2) 스페이스 X 향 2170 원통형 공급 예정 → 4680으로의 변화 가능성에도 주목

- 24년 P/B 4.5배 수준, CATL(4.8배)과 유사. 미국의 중국 견제 강화에 따른 서구 시장에서의 기회 요인 감안하면 밸류에이션은 아직 큰 문제 아닌 듯. 테슬라 외 미국 기업에 대한 공급 확대 기대.

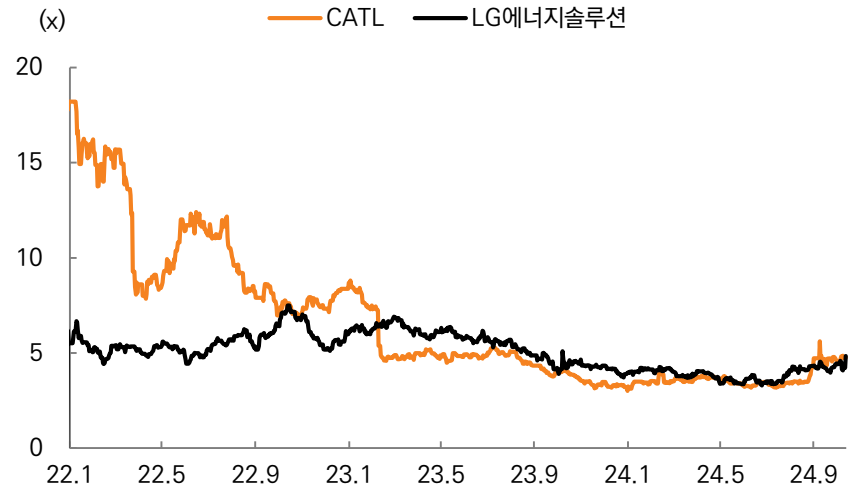
## 📊 Key charts

### Tesla EV 판매량 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

### LG에너지솔루션, CATL 12개월 선행 P/B 비교



자료: Quantwise, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)



전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유명간	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 대선이라는 큰 이벤트가 종료됐지만 국내 주식시장 변동성은 여전히 높은 모습. 기업들의 부진한 펀더멘탈에 더해 트럼프 정부(Red Sweep)의 정책 불확실성 때문. 재정적자 부담 심화는 금리 상승 요인, 관세 인상, 이민 제한 정책 등은 인플레이션 부담을 높일 수 있는 요인. 금리, 달러 등 매크로 변수들의 지속적으로 모니터링이 필요</li> <li>- 대형 수출주(삼성전자, 경기민감업종, 2차전지 등)의 회복 지연 가능성. 내년 이익성장률이 높지만 3분기에 이어 4분기에도 부진한 실적 발표가 예상. 내년 1~2월까지는 이익모멘텀 둔화가 지속될 전망. 당분간 트럼프 트레이드를 포함해 내러티브 스타일(성장)의 중폭 장세가 이어질 가능성 높음. 내년 3월 이후부터 하반기 G2 경기회복 기대로 주가가 긍정적인 전망(2025년 시장은 긍정적 의견 제시)</li> <li>- 11월 FOMC에서 통화정책 불확실성이 완화되면서 당분간 금리 상승세는 제한적일 전망. 금주 CPI 발표에서도 인플레이션 둔화 기조가 이어지면 금리는 하향 안정화 가능성. 다만, 국내 기업들의 전반적인 이익모멘텀 둔화로 지수보다는 업종, 종목 선택이 중요한 국면은 지속</li> <li>- 1) 트럼프 정책 수혜 및 실적이 뒷받침되는 업종과 2) 금리 상승 부담 완화 및 개별 모멘텀이 기대되는 업종이 유리합니다. 반도체(SK하이닉스), 조선, 방산, 전력기기 및 헬스케어 섹터를 유지</li> </ul>
선진국전략	김성근	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난주 미국 시장에서는 트럼프 당선으로 인한 트럼프 트레이드가 부각. 대선 결과 발표 이후 러셀2000이 5.4% 상승한 가운데 자유소비재, 금융, 산업재 등이 강세. 유틸리티, 부동산, 필수소비재는 부진. IT도 4.4% 오르며 테크 강세는 지속. 테마별로는 블록체인, 은행, 석유 인프라가 강세</li> <li>- 당분간 트럼프 트레이드는 지속될 전망. 다만, 2016년 트럼프 1기 경기 환경과는 다름. 현재는 경기 둔화 국면에 가까움. 경기 둔화 환경에 맞는 시테크를 비롯한 핵심 성장 분야에 트럼프 정책 수혜를 볼 수 있는 분야에 집중. 트럼프 정책의 핵심은 감세, 관세 부과를 통한 제조업 육성, 규제 완화</li> <li>- 트럼프 당선으로 인플레이션 우려가 자카될 가능성이 높아진 만큼, 물가 관련 지표에도 주목. 10월 CPI(11/13), PPI(11/14), 소매판매(11/15)가 예정</li> </ul>
채권	민지희	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미 국채 10년 금리는 트럼프 당선으로 4.5% 수준까지 상승 후 FOMC를 지나며 하락 반전. 파월 의장의 사임 가능성 일축, 추가 금리 인하 시사 등이 통화정책 불확실성 완화에 기여. 3% 초반의 중립 금리, 인플레이션 둔화 흐름은 긴축의 점진적 완화 필요성을 시사. 12월 FOMC 25bp 금리 인하 전망</li> <li>- 다음 주 미국 10월 CPI(11/13), 10월 PPI(11/14) 예정. 코어 CPI 시장 예상치는 +0.3% MoM. 인플레이션 기저도 높은 주거비와 일부 서비스 항목은 선행지표(주택 및 자동차 가격) 안정 흐름을 고려할 때 시차를 두고 둔화 기조 이어갈 전망. 미 국채 장기금리 4%를 향해 안정 전망, 미국 금리 반등 시 매수 전략 필요</li> <li>- 낮은 국내 성장률과 1%대 인플레이션으로 미국 대비 국내 금리 상승폭 제한. 트럼프 2기의 보호무역조치는 한국 수출 증가를 둔화 요인. 금통위 금리 인하 필요성 높아지겠으며 연말 금리 변동성 장세에는 원화채권 저가매수 전략으로 대응</li> </ul>
크레딧	정연홍	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난주 미 크레딧 시장은 큰 폭의 강세를 나타내며 US IG 스프레드는 2000년대 이후 가장 타이트한 레벨을 기록. 트럼프 대통령 당선과 함께 의회도 공화당이 장악할 것으로 예상되자 각종 부양책에 대한 기대감이 위험자산을 끌어올렸고 금리는 다소 천천히 내려갈 것이라는 전망에 크레딧이 수혜</li> <li>- 트럼프 공약 중 관세 정책은 한국의 수출에 직접적인 영향을 줄 수 있음. 한국은 대미 무역 흑자국이며 수출에서 미국이 차지하는 비중이 높기 때문. 산업별로는 반도체, 자동차, 이차전지, 철강업종 등 주력 수출산업 환경에 비우호적인 영향. 국내 내수경기가 부진한 가운데 수출 동력까지 둔화되면 한은의 금리인하 필요성 높아질 수 있음. 관세가 기업실적에는 부정적이지만 채권시장 자금유입을 부추겨 스프레드에는 긍정적일 수 있다는 판단</li> </ul>

자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	<ul style="list-style-type: none"> <li>- (재생에너지) 트럼프 당선으로 추가 변동성 지속 전망. IRA 보조금 삭감 리스크 있지만, 여전히 발전단가 측면에서는 가스보다는 육상풍력 및 태양광 우위. 신재생에너지의 성장은 지속</li> <li>- (태양광) 중국 태양광 기업들의 미국 진출 노력 확대. 11월말 AD 관세 예비심사 판결에 주목</li> <li>- (풍력) 글로벌 풍력 업체들 3분기 실적 부진. 25년 전망이 흔들리는 구간으로서 결국 기업의 시장 경쟁력 및 펀더멘탈에 수렴할 것으로 판단</li> </ul>	<p>(단기) 씨에스원드</p> <p>(중기) 씨에스원드 - 직전 한화솔루션</p>	<p><b>씨에스원드</b></p> <p>- 트럼프 당선 이후 추가 약세 지속. 하지만 성공적인 평가 협상을 통해 25년 실적 성장도 기대 가능할 것으로 전망. 1) 동사는 육상풍력이 주력이기에 해상풍력만큼 불확실성이 높지 않으며, 2) 실적발표 당일날 발표된 신규 수주 통해 수주 잔고도 다소 채워진 상황. 결국 펀더멘탈에 수렴할 전망</p>
정유/화학	이진호	<ul style="list-style-type: none"> <li>- (정유) 단기 언더슈팅했던 정제마진의 회복세를 전망. 난방 수요 및 경기 부양책을 통해 수요 개선 예상하기 때문. 트럼프 트레이드 영향은 중립적으로 판단</li> <li>- (화학) 3분기 매우 부진한 실적 기록. 트럼프 정책 통해 석유 생산량 증가하며 에너지 가격의 하락을 기대해볼 수 있음. 하지만 아직까지는 중국 부양책이나, 수요 회복의 기미는 없는 상황</li> </ul>	<p>(단기) S-Oil</p> <p>(중기) S-Oil</p>	<p><b>S-Oil</b></p> <p>- 미국/중국 금리 인하로 인한 경기 부양 및 겨울철 등경유 수요 확대로 인한 정제마진 및 유가 상승 예상. 역사적 밸류에이션 저점인 0.7배를 기록하고 있는 점에도 주목</p>
방산/항공우주	정동호	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미 대선 트럼프 당선이 방산 섹터에 긍정적으로 작용. 휴전 우려 있으나, 러시아에 유리한 휴전안으로 추진 시 결국 유럽 내 군비증강은 오히려 강화될 것</li> <li>- 미 대선 종료 후 이스라엘도 가자 공세 강화. 급부상 했었던 휴전 분위기가 다시금 냉각. 중동지역 대립 장기화 예상</li> <li>- NATO 국방예산/GDP 비율 3%안 급진 시 한화에어로스페이스, 현대로템 선호. 미국 방산시장 진출 가능성 높은 LIG넥스원도 주목 필요</li> </ul>	<p>(단기) 현대로템</p> <p>(중기) LIG넥스원 - 직전 현대로템</p>	<p><b>현대로템</b></p> <p>- 제164회 방위사업추진위원회에서 K2 4차양산 국산 번시기 탑재 최종통과. 수출 경쟁력 강화 예상. 루마니아, 중동지역 전차 수출 가능성 확대 전망</p> <p>- 폴란드 2-1차 협상 중. 폴란드 정부와 현지업체 의지는 강하지만, 두 주체의 우선 순위가 다름. 정부는 납기, 현지업체는 현지생산. 문제는 현지업체의 생산역량이 떨어진다는 점. 로템이 기술이전 해줘도 현지업체의 생산분이 늘어나면 납기 맞추기 어려워짐. 이 간극을 어떻게 풀어나갈지가 관건. 그럼에도 연내 계약 체결은 가능할 것</p> <p><b>LIG넥스원</b></p> <p>- 3Q24 매출액 컨센서스 부합, 영업이익 15% 하회. 2024년 연간 가이던스인 매출액 3조원 / 영업이익률 7%는 달성 가능할 것</p> <p>- 2024년 연간 수주잔고 내 수출비중 70% 이상. 2025년부터 중동 천궁-II 프로젝트 매출인식 본격화. 수출비중 확대에 따른 이익개선 기대</p> <p>- 미중관계 악화 및 남중국해 대립 심화에 따라 미국 비공 수출계약 가능성 높아질 것. 규모는 5-7조 예상</p>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
조선	정동호	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 조선업 비중확대로 신규 커버리지 개시</li> <li>- 현재 산업주기는 스테디 사이클 (Steady cycle)에 진입. 불황기를 지나 호황기 전 단계에 접어들었다는 의견. 슈퍼 사이클 진입을 위해선 물동량의 구조적 개선 불가피</li> <li>- 선가와 발주량은 매우 견조. 2025년부터 2022~24년에 수주한 고선가 물량들이 본격적으로 매출에 반영되기 시작. 조선사들의 실적밸리를 준비할 필요 있다는 판단</li> <li>- 이익 사이클에서 주가와 24MF 영업이익 간 상관관계는 0.8 이상으로 연관성 높음. 이에 탐픽으로 HD현대미포를, 차선호주로 HD한국조선해양을 제시</li> <li>- 중장기 패러다임으로 친환경과 방산 트렌드를 주목. 특히, 트럼프 당선 후 미국과 한국의 조선업 협력을 시사한 바 있음. 미해군 군함 MRO 및 해외 잠수함/호위함 수출 가시성 확대 기대. 다만, 방산 사업은 통상 긴 호흡으로 진행되는 만큼 장기적 관점으로 주시</li> </ul>	<p>(단기) HD현대미포</p> <p>(중기) HD현대미포</p>	<p><b>HD현대미포</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 스틸커팅 기준 2025년 인식물량의 60%가 고선가, 40%가 초고선가로 구성. 국내 조선사 중 고선가 물량 가장 빠르게 인식</li> <li>- 선종별 제품믹스도 저가 피더 컨테이너선 비중 줄어들고, 수익성 좋은 PC선 및 중형 LPG운반선 위주로 개선될 것</li> <li>- 이에 따라, HD현대미포 영업이익률 2026F 10.3%, 2027F 12.1% 전망</li> <li>- 투자이건 '매수', 목표주가 170,000원 (Upside 54.5%), 조선업중 내 Top-pick으로 커버리지 개시</li> </ul>
건설/건설재	김기룡	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 대선 결과, 트럼프 대통령 당선에 따른 건설업종 영향은 중립적. 중동 강경책, 유가 하락 안정화 가능성은 중동 신규수주 측면에서 부정적</li> <li>- 반면, 우크라이나-러시아 종전에 따른 우크라이나 재건산업 참여 가능성은 모멘텀 측면에서 긍정적. 다만, 원자재 가격 상승에 따른 공사비 이슈 재부각은 부담 요인. 해외 수주 성과가 주가에 미치는 긍정적 효과는 과거 대비 약화된 상황</li> <li>- 국토교통부는 '8·8 주택 공급 활성화 방안'의 후속 조치로 서울 서초구 서리풀(2만), 경기도 고양·의왕·의정부시 등 4개 지역 그린벨트 해제를 통해 5만가구 공급 계획 발표(11/5). 정부는 2029년 첫 분양, 2031년 입주를 목표. 단기적 공급 효과는 제한적이나, 공급 확대의 정책 방향성은 지속</li> </ul>	<p>(단기) 삼성E&amp;A</p> <p>(중기) GS건설</p>	<p><b>삼성E&amp;A</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연말에 가까워지며 주주환원 재개 기대감 유효. 글로벌 EPC 대비 할인을 축소 전망</li> <li>- 삼성전자 비화공, 사우디 LTC 투자 우려로 인한 추가 급락은 과도. 연내 UAE 타지즈 메탄올(15억불) 말레이시아 SAF(10억불), 카타르 RLP(3억불) 수주 기대</li> <li>- UAE ADIPEC(11/4~7) 오일&amp;가스 박람회 참여. EPC 전 단계에서 탈탄소 관련 브랜드화를 통한 고객사 확대 추진 등 신사업 진행 상황 공유</li> </ul> <p><b>GS건설</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q24 영업이익은 818억원(+36%, YoY)으로 시장 예상치 부합. 주택 개발사업 투자이익(1,277억원) 반영으로 세전이익은 1,812억원(+368%, YoY)기록하며 대폭 증가</li> <li>- 실적 턴어라운드, 순차입금 축소[3.2조원(2Q24) → 2.5조원(3Q24P)], 신규수주 확대(가이던스 달성률 97%) 등 여러 지표 개선 흐름 지속</li> <li>- 자회사 매각(지에스엘리베이터, 자이에너지운영) 진행 중. GS이니마 매각 현실화는 재무구조 개선 가속화에 기여할 전망</li> </ul>
전력기기	조연주	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 텍사스주와 미 남동부를 잇는 전력망 프로젝트 본격 착수. 약 515km 구간을 HVDC 케이블로 연결하는 대규모 사업 진행 예정. 미국 에너지부(DOE)가 최근 발표한 2조원 규모 신규 송전망 투자 계획에 포함.</li> <li>- 미국 중부 전력망 운영자 SPP, 24년 통합 송전 계획 일환으로 77억 달러 규모의 89개 송전 프로젝트 승인, 계획에는 2,333마일의 신규 송전과 495마일의 송전 재건 포함. 20년 역사상 규모와 가치 면에서 가장 큰 단일 포트폴리오</li> </ul>	<p>(단기) 효성중공업</p> <p>(중기) HD현대일렉트릭</p>	<p><b>효성중공업</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q24 영업이익 1,110억원(+18% YoY)으로 컨센서스 31% 상회. 주요 해외 생산 법인의 영업이익률 모두 15%이상 기록, 중공업 부문 이익률 13.9% 달성하는 호실적. 높은 가동률과 지역 믹스(수주 수출분 비중 70% 이상) 개선을 통해 10% 이상의 마진을 지속 및 추가 상승할 여지 충분하다 판단.</li> <li>- 11/1 덴마크 해상풍력 사업자 Orsted로부터 2.912억원 규모의 육상/해상변전소에 설치할 변압기 공급계약 체결. 올해 유럽 변압기 수주 실적 1조원 돌파</li> </ul> <p><b>HD현대일렉트릭</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 초고압 변압기 쇼티지가 지속되는 가운데, 고객의 요구 스펙 상승하는 트렌드 지속 중. 이에 동사의 선별 수주 전략에 더해 추가적인 수주 단가 상승 기대해볼 수 있는 상황.</li> </ul>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
운송	류제현	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 11/1 중국 외교부는 사상 최초로 한국인의 무비자 입국을 허용. 단거리 노선 중 공급 대비 수요 회복률이 가장 저조했던 점, 인바운드 수요 점진적 성장에도 불구하고 아웃바운드 수요 반등이 미미했던 점 고려 시 강력한 성장 모멘텀으로 부각 가능</li> <li>- BAI 항공화물 지수는 전월비 소폭 안정화 추세. 다만, 10월 인천공항 화물 물동량은 +7% YoY 성장하며 반등하는 흐름. 시장 우려 대비 견조한 중국발 이커머스 수요, 반도체/전자제품 등 전통 항공화물 수출 강세 동반된 것으로 해석</li> <li>- SCFI 지수는 3주 연속 반등세 지속. 트럼프 당선 이후 주요 외신은 관세 정책 변경 가능성에 대비한 미소매입체, 제조사들의 앞당긴 선적 처리 요청 증가를 보도</li> <li>- 다만, 트럼프 2기 행정부의 보호무역주의 현실화 시 중국과 EU등의 무역 비용 증가로 결과적인 무역 수요, 물동량이 모두 감소할 수 있음은 우려</li> </ul>	<p><b>(단기) 진에어</b> - 직전 대한항공</p> <p><b>(중기) 대한항공</b> - 직전 현대글로벌비스</p>	<p><b>진에어</b> - 3분기 실적 발표 통해 4분기 지속 기재 공급 증가 가능성 확인. - 중국 비중 낮은 편(2019년 기준 9%)이나, 에어서울 및 에어부산과의 통합 운영 개시할 경우 네트워크 추가 통해 무비자 정책 대응한 중국 노선 수요 흡수 가능</p> <p><b>대한항공</b> - 3분기 영업이익 19% YoY 증가한 6,584억원(vs. 컨센서스: 6,060억원). 주요 동인은 하계 여객 성수기 기간 공급 적시 확대, C커머스 등 화물 수요 유지 등 - 무비자 정책에 따른 수요 개선 대응에 유연한 협상력 보유. 보잉 기재 인도 차질, 티웨이항공에 노선 이양, 기재 임대하는 상황에서도 여객 기단 규모 유지함은 긍정적</p>
유틸리티	류제현	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 환율 상승은 한국전력에 부정적 요소. 다만, 향후 미국 에너지 수출 확대 통한 유가 약세 국면 지속 시 SMP 하락 및 비용부담 완화 통한 수혜 가능</li> <li>- 美 환경보호국의 규제 완화 통해 LNG 터미널 건설, 석유 개발 등 절차 간소화 시 유망 프로젝트의 추진 가속화 가능. 포스코인터내셔널 등 업스트림 업체 긍정적 영향</li> <li>- 가스공사는 11월 상입용/발전용 천연가스 도매요금을 2개월 연속 소폭인하, 민수용은 동결. 러-우 전쟁 지속 및 중동 갈등에도 국제유가 및 LNG가 안정세 지속에 기인. 내수 악화로 산업체향 도시가스 판매량은 지속 급감. 요금 소폭 인하로 수요 회복 기대</li> <li>- 복수의 언론이 첫 시추 시점의 사실상 확정을 보도하며 동해 가스전 기대감 재부각. 최근 석유공사는 정부에 첫 탐사시추 계획안을 제출. 산업부는 이달 중 개발회의 개최 후 최종 허가 예정. 12월 중순 시추 시작 전망</li> </ul>	<p><b>(단기) 포스코인터내셔널</b></p> <p><b>(중기) 한국전력</b></p>	<p><b>포스코인터내셔널</b> - 3분기 영업이익 15% YoY 성장하며 사상 최고치, 에너지, 트레이딩 성장이 주효 - 향후 성장은 에너지, E&amp;P분야 주도. 미안마, 세넥스 가스전 안정적 이익 관촬 - 국내 유일한 광구탐사-개발-생산에 이르는 과정 수행 경험 보유한 업스트림 업체. 동해 가스전 관련 주요부처 논의 소식에서 대표적인 수혜주로 부각</p> <p><b>한국전력</b> - 환율 상승은 부정적 요소이나, 지난(10/23) 산업용 요금 인상과 유가, 금리 하락 국면 지속 시 실적 개선 지속 - 이익 체력의 개선폭 대비 주가는 지속 약세, 밸류에이션 매력 유지</p>
모빌리티플랫폼	이창민	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적 발표 마무리 구간 진입. 롯데렌탈은 영업이익 기준 시장 기대치를 다소 하회했으나 '23년 사업 포트폴리오 재편 이후 최대 분기 영업이익을 시현. 4분기 ①장기렌터카 보유대수 순증, ② 카셰어링 부문 실적 개선 등으로 이익 개선세 지속 전망</li> <li>- 내년부터 주요 렌터카 업체들의 ①중고차 매각사업 재개, ②조달금리 하락 효과로 인한 본격적인 이익 개선 구간 진입 전망</li> </ul>	<p><b>(단기) 쏘카</b></p> <p><b>(중기) 쏘카</b></p>	<p><b>쏘카</b> - 내일 쏘카 3분기 실적 발표 예정. 매출액과 영업이익은 성수기 및 적극적인 광고선전비 절감 효과로 인해 모두 YoY로 개선 전망. 특히 영업이익은 5개분기만에 흑자 전환 기대. 다만 예상 대비 부진한 성수기 효과로 영업이익 기준 컨센서스는 소폭 하회 예상 - 비수기인 4분기에도 쏘카플랜을 통한 효율적 차량 배치와 비용구조 개선으로 영업이익 흑자 기조 유지 예상 - 내년부터 중고차 매각도 순차적 재개(사용년수 4년 이상 된 중고차량 5~8천대 대상)되며 동사 수익성 큰폭으로 개선 전망</p>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
자동차	김진석	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적발표가 종료된 가운데, 섹터 단기 추가 결정 요인은 주주환원으로 판단. 현대모비스는 11월 19일 CID가 예정됨. 기아는 4Q 기업가치 제고계획 발표 예정. 이중 현대차의 인도법인 상장 유입 자금의 추가 주주환원이 11월에 발표될 것으로 예상하고, 규모 측면에서 가장 클 것으로 기대되며 단기 타픽으로 재선정</li> <li>- 미국 트럼프 당선에 따른 관세 우려 있으나 7월 이후 충분히 반영된 것으로 판단. 실질적으로 미국 현지 생산 비중 및 미국 신공장 고려 시 영향은 10% 관세 적용 시 25년 영향은 4% 수준. 미국은 수입 비중이 높은 국가로 경쟁사들도 관세 영향은 마찬가지. 최근 환율도 매우 건조한 상황 지속 중. 12MF P/E는 3~4배, 배당수익률 5% 이상으로 하방 단단함. 1Q25 기아 자사주 매입 예정된 가운데 현대차 자사주 매입 4Q24 예상</li> </ul>	<p>(단기) 현대차 - 직전 현대모비스</p> <p>(중기) 현대차</p>	<p><b>현대차</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 11월 현대차 인도법인 상장 유입 자금 기반의 주주환원 발표될 것으로 예상. 세금 및 주주환원을 고려하면 7~8천억원 규모 자사주 매입 예상. 통상적으로 자사주 매입은 공시 이후 3개월 이내 전량 매입 필요하기에 연말까지 매입 수급 지속될 것으로 예상.</li> <li>- 매입 전략이 중요함. 기아의 자사주 1~2년 매입 전략을 살펴보면 영업일 기준 30일, 캘린더 기준 45일 시행됨. 현대차도 유사할 것으로 예상. 7~8천억원을 30일간 매수 시 하루 약 200억원 이상으로 일평균거래대금 2,000억원 대비 10% 수준</li> <li>- 펀더멘탈 측면에서도 ① 25년 핵심 지표인 미국 점유율 확대 구간 진입. 가격경쟁력 및 HEV 효과. ② 25년 미국 BEV 판매증가를 상승 전망하며 중장기 타픽 유지</li> </ul>
화장품/의류	배송이	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 의류업종 밸류에이션은 12MF PER 5배로 업황 약세를 충분히 반영중. 업사이드 리스크에 대비 필요</li> <li>- 경기 반등 재진입 전까지 트렌드, 유행 포착해 대응하는 bottom-up 전략 유효. 10~20대를 중심으로한 신생 영캐주얼 브랜드와 Y2K 기성 브랜드들의 성장이 강하게 나타나는 중</li> <li>- 화장품은 3분기 실적이 기업별로 차별화되면서 추가 변동성 확대. 브랜드별(코스알엑스 부진 vs 에이피알 호조), 제조사별(코스메카코리아 부진 vs 한국콜마 호조)로도 실적 차별가 나타남</li> <li>- 최고 성수기인 4분기 실적 윤곽이 파악되기 전까지 변동성 구간 지속될 것으로 예상. 다만 업종 확장 구간은 유효하기에 성장 추세인 브랜드 업체와 제조사에 대한 저점 매수는 여전히 유효</li> </ul>	<p>(단기) 화승엔터프라이즈 - 직전 코스메카코리아</p> <p>(중기) 코스메카코리아</p>	<p><b>화승엔터프라이즈</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주요 고객사인 아디다스는 올해 중에만 가이던스를 세 번 상향하며 개선된 실적 체력을 증명하는 중</li> <li>- 아디다스 실적을 견인중인 오리지널 라이프스타일 라인 제품 생산이 24년 4분기부터 본격화 될 전망. 해당 제품 공급이 온기 반영된 2025년에는 전체 매출 비중의 10% 내외를 차지할 것으로 기대</li> </ul> <p><b>코스메카코리아</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적은 매출액 1,266억원 (YoY +9%), 영업이익 152억원(YoY +11%)으로 컨센서스 하회</li> <li>- 국내 별도 사업부는 매출 825억원 (YoY +24%), 영업이익 120억원 (YoY +153%), 영업이익률 14.5% 기록하며 호실적을 이어가는 중</li> <li>- 잉글우드랩 매출 비중 1위 고객의 용기 수급이 중국발 선적 지연 장기화로 인해 지체되면서 매출과 이익 전반 큰 폭 하락. 개별 고객의 문제이지만 하지만 매출 비중이 크기 때문에 불확실성 해소 필요</li> </ul>
유통	배송이	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 9월 유통업체 전체 매출 YoY +6.7% 증가. 오프라인 매출 YoY -0.9%, 온라인 매출 YoY +15.7% 증가하며 온라인 채널 침투 지속</li> <li>- 면세점 실적 부진 장기화: 9월 면세점 이용객수는 251만명으로 YoY +19% 증가했으나 매출은 1조 1,940억원으로 YoY -10% 감소</li> <li>- 외국인 여행객들의 주요 쇼핑처가 기존 면세점에서 편의점, 로즈숍 등 소매판매점으로 이동중</li> </ul>	<p>(단기) BGF리테일</p> <p>(중기) 신세계</p>	<p><b>BGF리테일</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적 매출액 2조 3,256억원 (YoY +5.4%), 영업이익 912억원 (YoY +4.8%)으로 영업이익 기준 시장 기대치 소폭 상회</li> <li>- 우량 신규점 개점에 힘입어 매출 증가 지속. 연간 출점 가이던스 800개 점 달성 가능할 것으로 예상</li> <li>- 기존점 매출 성장률 +0.1%로 성장 전환하며 4개 분기만에 증익</li> </ul> <p><b>신세계</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적은 순매출액 1조 5,401억원 (YoY +2.8%), 영업이익 930억원 (YoY -29%)으로 시장 기대치 하회</li> <li>- 백화점 사업부가 외형 성장을 지속한 점은 긍정적이나 주요 점포 리뉴얼 투자에 의한 감가상각비 증가 영향으로 영업이익이 전년대비 감소</li> <li>- 면세점과 신세계 인턴내셔널을 제외한 자회사들의 실적 개선도 이어지고 있는 바, 4분기 백화점 기준점 효율 회복 여부가 관건</li> </ul>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
엔터테인먼트	김규연	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 엔터테인먼트 실적발표 진행 중, 하이브 매출 및 영업이익 컨센서스 상회, 에스엠은 연결 자회사 실적 부진 영향으로 매출과 영업이익 모두 컨센서스 하회(-7%, -50)</li> <li>- 25년 엔터테인먼트 전반 실적 턴어라운드가 유력한 가운데 중국 시장에 대한 기대감이 섹터 주가를 견인하고 있음</li> <li>- 디어유과 텐센트 뮤직 엔터테인먼트 음악 스트리밍 앱 내에서 K-pop과 C-pop 아티스트 메시징 서비스를 제공하며</li> <li>- 한국인 관광객 무비자 허용 등이 그 근거로 작용</li> </ul>	(단기) JYP	<p><b>JYP</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4Q23부터 세 개 분기 연속 영업이익 쇼크로 실적발표 때마다 주가 크게 하락했으나 당분기 실적은 컨센서스 상회할 것으로 예상 (당사 추정치 매출 1,699억원, 영업이익 382억원/ 컨센서스 매출 1,585억원, 영업이익 377억원)</li> <li>- 주요 아티스트 25년 일정이 공개되고 있는 가운데 동사의 핵심 아티스트인 스트레이키즈의 대규모 북미 투어 공연장 공개 이후 24년 밸류에이션 하락의 원인 중 하나였던 미국 모멘텀으로 인한 회복이 기대됨</li> </ul>
중국소비재	김지은	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 10월 사회소비품 소매총액은 11월 15일에 발표될 예정. 시장에서 예상하는 증가율은 3.8%로, 9월 3.2%보다 상승할 것으로 전망. 이는 기저효과로 일정 앞당겨진 '광군제' 및 '이구환신'이 10월 소매판매에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상</li> <li>- 지방정부의 부채 상환 압력을 완화하고, 중국판 밸류업의 일환으로 국유기업들의 적극적인 배당이 예상됨 (예: 11월 8일 장 쑹료 후 귀주모태주는 중간 현금 배당 계획을 발표하며 주당 23.882위안 지급할 예정. 배당금 총액은 총 300억위안, 이는 1~9월 누적 지배주주이익의 49%에 해당하며, 올해 배당성향은 75%를 상회)</li> </ul>	<p>(단기) 메이디그룹</p> <p>(중기) 메이디그룹</p>	<p><b>메이디그룹</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 매출액은 1,022.28억 위안으로 전년동기대비 8.08% 증가하였으며 (시장 기대치 부합), 지배주주순이익은 108.95억 위안으로 14.86% 증가하여 시장 기대치를 9% 상회. 연말까지 이구환신과 밀어내기 수출이 4Q24 매출 성장을 견인할 것으로 예상됨</li> <li>- 특히, 광군제 기간 동안 가전제품이 가장 큰 수혜를 받을 것으로 보임. 10월 30일 기준, 광군제 온라인 거래액은 8,450억 위안에 달하며, 이 중 가전제품이 15.7%로 가장 높은 비중을 차지</li> </ul>
인도소비재	정우창	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 지난 2주 동안 인도 소비재 업종은 부진한 분기 실적 발표로 소폭 하락(-1.4%). 주요 인도 소비재 업체들의 2Q25 분기 실적은 시장 기대치를 하회하지는 않으나 전반적으로 시장 기대치 수준의 낮은 성장률을 기록하면서, 최근 증시 조정과 맞물려 차익 실현으로 업종 조정이 진행 중.</li> <li>- 주요 소비재 업체들의 매출 성장률은 FY2Q25를 바닥으로 회복 예상</li> </ul>	<p>(단기) 릴라이언스 인더스트리</p> <p>(중기) 타이탄 컴퍼니</p>	<p><b>릴라이언스 인더스트리</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 견고한 통신 사업에도 불구하고 유통 및 에너지 사업 부문의 부진으로 FY2Q25 연결 EBITDA는 3,906억 루피(-5.0% YoY)에 그치면서 시장 기대치를 하회(-3.3%). 그러나, 인도 농촌 소비 시장이 전체 인도 소비 시장의 51%를 차지하는 가운데, 우호적인 기후(엘리뇨 → 라니냐)로 인한 작황 개선과 정부의 농촌 소비 진작 노력에 힘입어 하반기부터 농촌 소비가 개선될 것으로 기대</li> </ul> <p><b>타이탄 컴퍼니</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- FY2Q25 보석 부문의 매출 성장률이 전년 대비 20% 중반으로 회복. 특히, 세공 보석 매출 성장률은 10% 중반을 기록한 반면, 순금 매출 성장률이 30% 이상으로 두드러지며 전체 보석 부문의 성장을 견인한 것으로 분석. 올해 힌두교 결혼 길일이 11월~12월(FY3Q25)에 집중되어 있어, FY3Q25까지 결혼 시즌의 긍정적인 영향이 지속될 것으로 예상</li> </ul>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
의료기기	김충현	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미용: 클래스시가 나쁘지 않은 3Q24 실적을 시현하였으나, 최대주주 매각설과 이루다의 실적부진으로 투심이 회복되지 않고 있음. 3Q24 실적 발표를 앞둔 파마리서치와 비올에 관심을 가질 필요있음</li> <li>- 진단: 체외진단 대장주 씨젠이 3Q24 호실적 발표. 비용통제로 2분기만에 다시 영업이익 흑자전환 성공. 계절적 최대성수기인 4분기를 앞두고 있어, 시장의 관심이 커질 수 있음. EV/EBITDA 기준 글로벌 Peer 대비 저평가 상태</li> <li>- 디지털헬스: 11월 중순으로 예정된 아이센스의 글로벌 유통 파트너 발표 이벤트가 주목할만하며, 뷰노의 3Q24 덩카스 주도의 실적개선이 기대됨</li> <li>- 치과: 3Q24 실적에서 장비와 임플란트 모두 부진함을 확인. 4Q24가 성수기이나 특별한 모멘텀 없음. 금리인하 효과는 내년 상반기 이후에나 확인 가능</li> </ul>	<p><b>(단기) 파마리서치</b></p> <p><b>(장기) 클래스스</b></p>	<p><b>파마리서치</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 실적발표를 앞두고 주가변동성이 커지고 있으나, 이는 매분기 실적발표를 앞두고 패턴처럼 나타나는 현상. 3분기 실적은 시장기대치를 하회할 가능성은 낮다고 생각됨. 시장기대치를 하회하더라도 리주란의 해외확장 스토리와 유상증자로 확보한 현금을 활용한 M&amp;A 전략은 매력적</li> </ul> <p><b>클래스스</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 실적은 시장기대치를 크게 어긋나지 않았으나, 최대주주 매각설과 이루다의 실적부진으로 투자심리에 여전히 영향을 끼치고 있음. 지역적, 품목적 다각화전략과 M&amp;A 전략을 고려할 때 여전히 성장잠재력은 충분해 보이나, 노이즈에서 해소되기에는 시간이 필요해 보임</li> </ul>
제약/바이오	김승민	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 삼성바이오로직스를 시작으로 3Q24 실적 발표 시작. 1.7조원의 대규모 수주에서 확인할 수 있듯, CMO 비즈니스는 호황이며 중장기적 생물보안법 수혜 기대 가능</li> <li>- 4Q는 역사적으로 바이오텍 달의 성수기. 4Q24 M&amp;A 달 등을 통한 美 중소형 바이오텍의 긍정적인 주가 흐름을 예상. 이와 연동된 국내 코스닥 제약 지수의 동반 상승 기대</li> <li>- 알테오젠 ADC SC제형 다이이피산교에 기술수출. 국내 기술수출 레코드를 보유하고 있거나 기술수출 기대감 종목들의センチ멘트 개선 지속 전망(알테오젠, 리가캠바이오, 펩트론, 울릭스 등)</li> <li>- 국산 신약의 글로벌 성과 도출 확인 구간: 유한양행(레이즈클루), SK바이오팜(엑스코프리), 셀트리온(짐펜트라), 녹십자(알리글로)</li> </ul>	<p><b>(단기) SK바이오팜</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 직전 삼성바이오로직스</li> </ul> <p><b>(중기) 삼성바이오로직스</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 직전 중근당</li> </ul>	<p><b>SK바이오팜</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 연결 기준, 3Q24P 매출액 1,366억원(+51% YoY), 영업이익 193억원(흑전 YoY)으로 컨센서스에 부합하는 실적. 엑스코프리 9월 매출 일부 10월로 이월되었음에도 QoQ +8% 성장 지속. 영업 레버리지 확대도 영업이익 흑자 지속 전망. 2nd product는 협상중. 바르면 내년 초 도입 가능성. DCF 밸류에이션에서 Multiple 밸류에이션으로 변경. 목표주가 13만원에서 14.5만원으로 상향조정</li> </ul> <p><b>삼성바이오로직스</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 별도 기준, 3Q24P 매출액 1조 671억원(+21% YoY) 및 영업이익 4,447억원(+17% YoY), 영업이익률 41.7%(-1.6%p YoY)로 컨센서스를 +10%, +5% 상회하는 호실적 기록. 1, 2, 3공장 풀가동과 4공장 랩업, 우호적 환율로 최초 분기 매출 1조 달성</li> <li>- 기존 24년 매출 성장을 가이던스 +10~15%에서 +15~20%로 상향조정</li> </ul>
글로벌바이오텍	서미화	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 알테오젠, 3억 달러 규모로 다이이피산교에 엔허투 SC제형 개발 및 판매에 대한 라이선스 계약 체결</li> <li>- 리가캠바이오, 웰드 ADC서 '베스트 ADC 플랫폼'을 수상하였으며, 이는 3년 연속 수상임. ADC 링커 기술에 대해 인정받고 있음</li> <li>- 알테오젠의 기술이전 딜로 플랫폼 기술을 보유한 기업에 대한 기술이전 기대감은 지속될 것으로 예상</li> </ul>	<p><b>(단기) 휴젤</b></p> <p><b>(중기) 리가캠바이오</b></p>	<p><b>휴젤</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q24 매출액 1,051억원(+23.9% YoY), 영업이익 534억원(+54.5% YoY)으로 영업이익은 컨센서스 21% 상회하는 호실적 기록</li> <li>- 미국 및 중국 특신 수출 증가가 이익 개선에 중요한 역할을 할 것으로 예상(미국의 경우, 연내 런칭이 기대됨)</li> <li>- ITC 소송 종료로 지급수수료가 감소하며 판관비율이 낮아지는 부분도 긍정적</li> </ul> <p><b>리가캠바이오</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ADC 플랫폼 기술에 대한 인정을 받고 있다고 판단(베스트 ADC 플랫폼 수상)</li> <li>- 미국혈액학회(ASH)에서 ROR1 ADC(CS5001) 초기 임상 데이터가 추가 공개될 예정(12월 7~10일)</li> </ul>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
은행	정태준	<p>- 2025년 은행 합산 지배주주순이익은 1.0%에 그칠 전망이다. 이는 지난 10년 간 코로나19 직후 대규모 총당금을 쌓았던 2020년과 부동산PF에 대한 대규모 총당금을 쌓았던 2023년을 제외하고는 가장 낮은 수준. 이익 성장을 둔화를 예상하는 것은 1) 순이자마진 하락과 대출성장을 감소로 이자이익이 감소하고 2) 수수료이익 성장을 둔화와 기타손익 감소로 비이자이익도 감소할 전망이다이기 때문. 다만 대손비용이 선제 및 추가 총당금 적립 영향 소멸로 개선되면서 외형 감소를 상쇄할 전망이기에 이익 성장은 소폭이나마 가능할 것으로 예상</p>	<p>(단기) KB금융 (중기) KB금융</p>	<p><b>KB금융</b> - 당사는 1) 최소 주주환원율 40% 유지, 2) P/B 1배 도달 전까지 보통주자본비율 13.5% 초과분에 대한 전액 환원, 3) 그리고 업종 최고 수준 주주환원을 지향할 제시했으며, 이에 따라 이익 성장이 둔화되더라도 EPS 성장률은 높은 수준으로 유지할 계획을 제시. 실질적인 주주가치 제고를 위해 가장 적극적으로 노력하고 있는 점이 고무적이며, 은행업 최선호주 유지</p>
증권	정태준	<p>'- 2025년 증권업의 합산 지배주주순이익은 전년대비 3.6% 증가할 전망이다. 이는 기준금리 인하 초기에 나타나는 증시 부진을 감안한 것으로, 유사한 시기인 2012년과 2018년에는 각각 -28.3%, 3.3%의 이익 성장률이 나타난 점을 감안하면 2025년은 상대적으로 양호할 전망이다. 더욱이 하반기부터는 유동성 확대가 누적됨에 따라 증시가 다시 상승하며 이익 성장을 회복이 나타날 것으로 예상 - 증권업은 금융업 내에서 금리 인하의 수혜주라고 할 수 있는 유일한 업종. 이익 성장률도 증권업이 가장 높을 것으로 예상하며, 기술적으로는 밸류업 정책에 대한 기대감이 가장 적게 반영된만큼 주가 부담도 가장 적다고 할 수 있음. 2025년에는 밸류업에 대한 모멘텀이 약해지고 기준금리 인하의 영향이 두드러질 것으로 예상하는데, 이는 곧 1) 이익 성장률의 크기와 2) ROE 대비 P/B가 얼마나 매력적인가에 대한 관심이 더욱 상승할 것임을 시사. 이자이익이 감소할 전망이다 은행이나, 자본이 감소할 전망이다 보험보다 증권의 매력력이 더욱 두드러질 것으로 예상</p>	<p>(단기) 삼성증권 (중기) 한국금융지주 - 직전 삼성증권</p>	<p><b>삼성증권</b> - 당사는 높은 배당성향을 바탕으로 매년 높은 배당수익률을 기록하는데, 2024년 배당수익률은 7.5%, 2025년 배당수익률은 7.7%를 시험할 전망이다. 기업가치제고계획은 아직 발표하지 않았으나, 점진적인 배당성향 향상을 제시할 것으로 예상</p> <p><b>한국금융지주</b> - 당사는 밸류업 프로그램으로 인한 상승에서 주주환원율이 낮다는 점으로 인해 시장의 관심에서 소외되어 있었기 때문에 ROE 대비 P/B가 업종 내 가장 낮은 수준에 머물러 있음. 그러나 1) 동사 역시 높은 이익 성장률에 힘입어 2025년에는 배당수익률이 6%대로 상승할 전망이고 2) 타사는 뚜렷한 이익 성장이 나타나지 않을 것으로 예상하기 때문에 valuation 격차는 감소할 것으로 판단. 2025년 증권업 최선호주로 제시</p>
보험	정태준	<p>- 오는 제4차 보험개혁회의에서는 무-저해지 보험 해약률 조정과 관련된 내용이 나타날 전망이다. 해약률 조정의 핵심은 경험통계가 존재하지 않는 구간에서 보험사마다 해약률 가정을 다르게 적용하고 있으니 이를 보수적인 수준으로 통일하자는 내용인데, 이 경우 ① 보유계약 내 무-저해지 보험의 비중이 높고 ② 보유한 무-저해지 보험의 만기가 길수록 CSM이 크게 감소할 것으로 예상. 주로 2위권 손해보험사가 여기에 해당 - 다만 이미 경제적 가정 변경과 금리 하락의 이중고로 K-ICS비율이 급격하게 하락하고 있는 가운데 무-저해지 보험 해약률 조정으로 CSM마저 감소한다면 K-ICS비율은 연말에 재차 급락할 가능성이 있음. 여기에 앞으로 남은 경제적 가정 변경, 특히 2025년으로 예정되어있는 최종관찰만기 연장이 도입되면 K-ICS비율에는 다시 한 번 충격이 가해질 전망이다. 결국 자본력이 낮을수록 우려가 누적되는 셈</p>	<p>(단기) 메리츠금융지주 (중기) 삼성화재</p>	<p><b>메리츠금융지주</b> - 동사의 기업가치제고계획에 따르면 P/E 10배 수준까지는 자사주 위주의 주주환원이 이어지는데, 그 수준에 곧 다다를 것으로 예상 - 3월까지로 예정된 1조원 규모의 자사주 매입이 완료되었을 때 P/E 10배에 도달한 경우 자사주 매입 강도가 약화될 수 있음</p> <p><b>삼성화재</b> - 삼성화재 중심의 시장 재편이 나타날 것으로 예상. 이는 자본력 격차에서 비롯. 자본력이 강한 삼성화재가 보험료를 낮추고 보장을 늘린다면, 가격경쟁력만으로도 시장을 장악할 수 있기 때문</p>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
AI	박연주	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 트럼프 당선 이후 자율주행 규제 완화 기대감으로 테슬라 주가 급등. 실제 규제 완화 여부는 확인해야 할 필요가 있으나 자율주행 기술 수준이 상당히 높아졌고 중국 등 경쟁 국가에서도 적극 지원하고 있어 방향성 측면에서는 긍정적으로 판단. 주가가 단기 급등해 변동성이 있을 수 있으나 로봇택시 사업이 본격화될 경우 중장기적인 기업 가치 상승은 지속될 전망.</li> <li>- 부상하는 AI 에이전트 시장: GPT-o1 출시 이후 AI의 추론 능력이 빠르게 발전하는 가운데 빅테크들의 AI 에이전트 개발 가속화. 25년에는 단순히 챗봇이 아니라 보다 복잡한 업무를 단계적으로 추론하고 필요한 액션까지 할 수 있는 에이전트 시장 본격 개화 예상. 이 경우 AI의 잠재 시장 규모 대폭 확대 가능. 이에 빅테크들의 AI 관련 투자는 지속될 전망.</li> </ul>	<p>(단기) 메타</p> <p>(중기) 메타</p>	<p><b>메타</b></p> <p>- 견조한 실적 시현했으나 이미 기대치가 높아진 가운데 AI 관련 투자 확대 우려로 주가는 박스권 등락 중. AI 투자 확대는 불가피한 상황이나 AI 전략에 따라 빅테크간 경쟁 구도가 바뀔 수 있는 상황인 만큼 투자를 안하는 리스크가 더 큰 상황. AI 챗봇, 에이전트 상용화, 프론티어 모델 개발, AI 디바이스 준비 등 메타는 AI 전략 측면에서 다른 빅테크 대비 앞서가는 모습. 25년 빅테크들의 주가가 AI 전략에 따라 차별화될 것이라는 점에서 메타의 아웃퍼폼 지속 전망</p>
반도체	김영건	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최근 1개월간 고시된 메모리 공급데이터에 기반하면, 25F DRAM B/G는 +22% 수준으로 24F B/G +18%(SKH 기준: HT% vs. MHT%)를 상회하는 수준이며, 전월 대비 전망 하향폭은 미미한 수준</li> <li>- 이에 더해 레거시 응용의 B/G는 PC DRAM +14%, Mobile DRAM +11% 수준으로 다소 보수적이긴 하나 추가적인 수요 전망 조정 여지는 제한적이며 이에 현재 업종 전반 다소 우려가 과도한 국면이라 판단</li> <li>- 가격 측면에서는 Street 전망치와 ASP 간의 괴리율 과도(ex. TrendForce 4Q24 계약가 DDR4 -22%/DDR5 -5% vs. ASP 4Q24 Max 5% → Max 3% 하향), 이에 실제 ASP 변동폭은 Max -MS%수준일 것으로 전망</li> <li>- 전공정 장비주 Capex 전망과 커플링 가능성 높은 구간으로 4Q 전공정 Value Chain에 주목할 필요 有</li> </ul>	<p>(단기) SK하이닉스</p> <p>(중기) 삼성전자</p>	<p><b>SK하이닉스</b></p> <p>- 금번 분기부터 HBM/eSSD의 매출액 비중이 각각 DRAM/NAND의 30%/60%를 초과하기 시작했으며, 견고한 사업 방향성 기반 4Q 각 40%/70% 이상 확대 전망</p> <p>- AI 생태계 주요 부품사 지위 확대. 목표 밸류에이션(P/B 2.0x) 부여에 부담감 축소. 4Q24 실적까지 증익 추세 지속 전망되며, 4Q 실적이 견조하다면 연말연초 주도주 모멘텀 이어갈 가능성 有</p> <p><b>삼성전자</b></p> <p>- 3분기 실적 약세 등 뚜렷한 HBM Qual 외 추가 개선 모멘텀 부재한 상황이나, 지정학적 반사 수혜 가능성, HBM3E Qual 통과 가능성(11월말~12월초)이 상존하기에 단기적 트레이딩 관점 접근 유효 판단. 밸류에이션 역사상 저점으로 중장기 매수관점 종목 매력도 高</p>
배터리	김철중	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 대선 결과에 따른 섹터 불확실성 확대. 단, 선발업체 및 Tesla 밸류체인에 대한 역발상 유효</li> <li>- 미국: Red Wave에 따른 불확실성 확대. 단, IRA 전면 폐지 가능성은 낮다고 판단</li> <li>- 유럽: 연말 EV 보조금 기대 유효</li> <li>- 역발상 유효</li> <li>1) 후발 업체 공급 축소에 따른 선발업체 수주 쏠림과 평가 지프 안정화 여부에 주목</li> <li>2) 대 중국 관세 추가 인상 등 리쇼어링 강화는 배터리 소재 탈 중국화 가속. 한국 소재 업체 수혜</li> <li>3) Tesla 및 BYD 등 선발업체 우위 구간 진입으로 후발업체들의 EV 관련 전략 변동 여부에 주목</li> <li>4) 25년 연간 관점에서 P/B 1.0배 이하 극단적 저평가 종목 관심</li> </ul>	<p>(단기) LG에너지솔루션</p> <p>(중기) LG에너지솔루션</p>	<p><b>LG에너지솔루션</b></p> <p>- 리튬안 4680 배터리 수주 등 상위업체 중심 중장기 수주 쏠림 가속</p> <p>- 4680 및 ESS LFP 등 신규제품 양산 시점 경쟁사 대비 선행</p>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리장비	박준서	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 기술적 상용화는 건식 &gt; 전고체 순으로 이루어질 것으로 판단</li> <li>- 건식 기술은 전고체 생산에도 도입이 가능하며 전극 공정 선호 유지</li> <li>- LG엔솔, 24년말 건식 파일럿 세팅 완료. 28년까지 양극, 음극 건식 도입 전망</li> <li>- 건식 공정은 믹싱 제외 전극 공정 생산 비용을 17~30%를 줄여줄 것으로 추정</li> </ul>	<p>(단기) 피엔티</p> <p>(중기) 피엔티</p>	<p><b>피엔티</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3Q24 작년 대비 높은 매출 성장과 영업마진 상승 기대. 다만, 신사업 비용 집행 존재</li> <li>- 수주 잔고 역대 최대 2.2조원 달성과 3Q24 수주 잔고 성장 기초 유지 기대</li> <li>- 북미 고객사 향 연내 건식 발주. 국내와 해외 업체와 추가 건식 공정 장비발주</li> <li>- 글로벌 증설 기초 둔화에도 불구하고 신규 고객사들이 지속 늘어나고 있는 상황</li> </ul>
전기전자 /하드웨어	박준서	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 스마트폰 평가 상승 부담 지속. BoM Cost 줄이기 위한 경쟁 심화 지속</li> <li>- 세트 판매량은 견조할 예정이나 재고 부담 점점 올라가는 중</li> <li>- 중국 9월 스마트폰 셀수가가 셀인 대비 증가하면서 재고 부담 증가</li> <li>- 대만 IT 9월 매출 +22% YoY 기록. AI 서버 향 수요 견조, 아이폰 16 재고 때문</li> </ul>	<p>(단기) 삼성전기</p> <p>-직전 LG전자</p> <p>(중기) 삼성전기</p>	<p><b>삼성전기</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 4Q24 계절성으로 재고 조정 영향. 전장과 산업은 견조할 것으로 기대</li> <li>- 온디바이스 AI로 AP 성능 개선 지속 수혜. 노이즈 제거 MLCC 고부가 수요 증가</li> <li>- 온디바이스 수혜 기대. AP 성능 상향으로 S25 전작 대비 MLCC 용량 +24% 증가</li> <li>- MLCC 4Q24 재고 평균 4~5주 지속. 전방 재고도 안정적인 상황</li> </ul>
배터리 메탈/소재	최유진	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 배터리 메탈: 리튬 및 니켈 업체 실적시즌 시작. 앨버말을 포함한 리튬 업체들의 판매량(Q) 증가에도 불구하고 가격 하락으로 인한 전분기 대비 감익 예상.</li> <li>니켈 업체들의 경우 전분기와 플랫폼할 것으로 전망</li> <li>- 배터리 소재: 3분기 전방 고객사 재고조정 및 고정비 증가로 인한 영업이익 감소 예상. 다만, 업체 별 신규 고객사 진입에 따라 실적 우상향 전망. 특히, 46시리즈 밸류체인에 주목할 필요</li> </ul>	<p>(단기) 대주전자재료</p> <p>(중기) 나노신소재</p>	<p><b>대주전자재료</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기 SK은 출하 증가로 인한 매출액 증가 예상. 전방 산업 재고조정으로 인해 영업이익은 전분기 대비 소폭 하회할 전망</li> <li>- 그럼에도 불구하고 ① Mass 모델로의 확장 시작, ② 생산능력 본격적으로 확대, ③ 글로벌 최초 SiOx 상용화 성공하였기 때문에 최소 4~5년 우위 지속할 것으로 예상</li> </ul> <p><b>나노신소재</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 3분기를 시작으로 CNT도전재 중심으로 매출액 우상향 예상. 다만, 영업이익은 연결 기준 미국 및 폴란드 공장 가동으로 인한 고정비 증가 반영.</li> <li>- ① Mass 모델로의 확장 시작, ② 생산능력 본격적으로 확대, ③ SWCNT 메인 플레이어이기 때문에 급증하는 수요 당분간 독식할 것으로 전망</li> </ul>
인터넷	임희석	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 광고는 금리 인하 이후 광고집행비 증가 기대. DA 부문 회복 전망</li> <li>- 커머스 불확실성은 감소. 중국 직구 플랫폼 성장세 둔화 관찰</li> <li>- NAVER: 앱 개편 이후 디스플레이 광고 성장세 가속화. 금리 인하 수혜도 기대</li> <li>3분기 실적은 광고, 콘텐츠 기대치 상회, 커머스 부합</li> <li>- 카카오: 메시지형 광고를 제외한 전 사업부문 저성장세 지속</li> <li>3분기 실적은 콘텐츠 부문 역성장세 심화, DA 성장세 둔화 지속</li> </ul>	<p>(단기) NAVER</p> <p>(중기) NAVER</p>	<p><b>NAVER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 25F P/E 17배로 16년 이후 밸류에이션 하단에서 거래 중</li> <li>- 홈페이지 개편 효과로 앱 체류시간 감소세 일단락. 3분기 SA, DA 동반 호조 기록</li> <li>- 금리 인하 이후 국내 광고 집행비 증가에 따른 디스플레이 광고 수혜 예상</li> <li>- 상반기 대비 커머스 불확실성 완화. 중국 플랫폼 증가세 둔화. 티메프 사태 반사 수혜</li> <li>- 1H25 출시 예고한 커머스 단독 앱 출시가 또 한 번의 모멘텀이 될 전망</li> </ul>
게임	임희석	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 게임 시장은 콘텐츠 공급 회복기를 거치며 성장세 가속화</li> <li>- 생성 AI 도입 본격화에 따른 생산성 향상 및 비용 효율화 관찰</li> <li>- 국내 게임사 인건비 부담 감소 추세. 인건비 상승세 둔화 및 보수적 채용 영향</li> <li>- 게임 장르 중 고성장 중인 서브컬처 장르에서 차별화된 개발력을 보유한 기업에 대한 관심 필요. 시프트업 최선호</li> </ul>	<p>(단기) 시프트업</p> <p>(중기) 시프트업</p>	<p><b>시프트업</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌에서 고성장하고 있는 서브컬처 장르에서 가진 차별화된 개발력 보유</li> <li>- 1H25 이후 니케 중국 확장 및 스텔라블레이드 PC 확장에 따른 폭발적인 성장 기대</li> <li>- 11월 진행 중인 니케 2주년 업데이트 효과에 따른 4분기 실적 호조 예상</li> <li>- 니케 중국 판호 획득에 성공. 2Q25부터 매출 온기 반영 예상</li> </ul>

# 미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)



Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
통신	김수진	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 통신 3사 모두 예상을 상회하는 견조한 실적 발표했고, SK텔레콤과 KT는 밸류업 (주주가치 재고) 프로그램도 발표(LG유플러스 11월 중 발표 예정)</li> <li>- 연말 배당주 주목받는 시즌 앞두고, 4Q 배당 규모에 집중</li> </ul>	<p>(단기) KT</p> <p>(중기) KT</p> <p>- 직전 SKT</p>	<p>KT</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 밸류업과 구조조정 통한 비용 축소 계획 발표</li> <li>- 밸류업으로 현재 8%인 ROE 28년까지 9~10%로 확대할 계획</li> <li>- 특별 구조조정 2,800명과 자회사 진출 1,700여명으로 4Q 1조원 가량 일시적 비용 발생하나, 25년부터 30% 이상 별도 기준 인건비 절감 될 것으로 전망</li> <li>- MSCI 편출로 지난주 일시적 추가 조정 있었으나, 25년 이익 개선세 감안시 탐픽으로 제시</li> </ul>
IT서비스	김수진	<ul style="list-style-type: none"> <li>- SI의 경우 전방산업 부진에도 IT 시스템 확대와 AI, 자율주행 등 신기술에 대한 수요가 늘어날 것이라 기대감 강화</li> <li>- 생성AI의 국내외에서 직접적인 비용 절감과 매출 확대가 실적에서 나타나기 시작</li> <li>- 25년 연초까지 소프트웨어 섹터 강세 기대</li> </ul>	<p>(단기) 더존비즈온</p> <p>(중기) 더존비즈온</p>	<p>더존비즈온</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 별도 기준 영업이익률 28.4%로 +5%pt QoQ, +10%pt YoY 서프라이즈 기록했는데, 이는 생성AI로 외주용역비 등 주요 비용 크게 절감한 영향</li> <li>- 10월 말 기준 생성AI 솔루션 OneAI 고객사 1,008개사 돌파하며, 매출과 이익 모두에서 생성AI가 기업 실적에 직접적 영향 미치기 시작</li> <li>- 이런 추세는 25년에도 계속 심화될 것으로 기대</li> </ul>

# 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	303,000	420,000	<b>38.6</b>	-6.0	9.6		
		롯데케미칼	TB	87,900	100,000	<b>13.8</b>	-3.7	-1.7		
		SKC	TB	127,100	157,000	<b>23.5</b>	-9.2	11.8		
		금호석유	TB	121,000	140,000	<b>15.7</b>	-14.6	-6.6		
		SK이노베이션	매수	111,100	150,000	<b>35.0</b>	-2.9	13.7		
		S-Oil	매수	59,300	79,000	<b>33.2</b>	2.8	-9.6		
		코노코필립스	TB	112	125	<b>12.0</b>	6.7	3.1		
		한화솔루션	매수	19,090	28,000	<b>46.7</b>	-6.7	-15.9		
		OCI홀딩스	매수	61,000	98,000	<b>60.7</b>	-9.2	-12.9		
		퍼스트솔라	매수	194	290	<b>49.5</b>	-2.3	-9.0		
		SK오션플랜트	매수	12,910	20,000	<b>54.9</b>	3.5	7.1		
		씨에스윈드	매수	46,750	78,000	<b>66.8</b>	-17.1	-25.2		
		씨에스베어링	매수	4,510	8,700	<b>92.9</b>	-12.4	-24.3		
		방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	403,500	480,000	<b>19.0</b>	6.7	32.9
				한국항공우주	매수	63,000	72,000	<b>14.3</b>	10.1	16.0
현대로템	매수			63,100	78,000	<b>23.6</b>	-1.9	37.5		
한화시스템	매수			23,200	26,000	<b>12.1</b>	21.7	19.0		
LIG넥스원	매수			261,000	321,000	<b>23.0</b>	4.8	27.9		
조선	정동호	HD현대중공업	매수	209,500	260,000	<b>24.1</b>	5.8	-3.0		
		HD현대미포	매수	110,000	170,000	<b>54.5</b>	-0.5	-1.2		
		HD한국조선해양	매수	194,000	288,000	<b>48.5</b>	-3.0	-5.6		
		삼성중공업	매수	11,010	15,000	<b>36.2</b>	11.2	0.8		
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	8,450	14,000	<b>65.7</b>	9.3	-8.7		
		DL이앤씨	매수	31,300	46,000	<b>47.0</b>	3.8	1.5		
		현대건설	매수	29,250	41,000	<b>40.2</b>	4.3	-6.3		
		GS건설	매수	18,230	28,000	<b>53.6</b>	0.7	-2.2		
		한샘	매수	51,700	74,000	<b>43.1</b>	2.0	-5.5		
		삼성E&A	매수	18,360	38,000	<b>107.0</b>	-0.3	-32.3		
		삼성물산	매수	123,100	190,000	<b>54.3</b>	-6.9	-10.9		
		대우건설	TB	3,705	4,300	<b>16.1</b>	2.3	-4.6		

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
건설/건자재	김기룡	LX하우시스	매수	39,400	56,000	<b>42.1</b>	-2.1	-7.4
전력기기	조연주	HD현대일렉트릭	매수	363,500	490,000	<b>34.8</b>	5.4	27.1
		효성중공업	매수	461,500	520,000	<b>12.7</b>	17.7	69.0
		LS ELECTRIC	매수	162,000	210,000	<b>29.6</b>	8.4	-1.6
		일진전기	매수	28,850	30,000	<b>4.0</b>	19.2	30.0
운송	류제현	현대글로벌비스	매수	115,400	160,000	<b>38.6</b>	-7.3	9.8
		CJ대한통운	매수	88,300	150,000	<b>69.9</b>	-0.5	-11.0
		대한항공	매수	23,950	33,000	<b>37.8</b>	2.8	16.0
		제주항공	중립	9,370	10,500	<b>12.1</b>	6.0	7.6
		진에어	매수	11,490	14,000	<b>21.8</b>	8.4	16.8
		팬오션	매수	3,620	5,500	<b>51.9</b>	6.3	-1.9
		HMM	중립	17,050	18,000	<b>5.6</b>	1.3	-1.5
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	매수	22,200	27,000	<b>21.6</b>	-2.6	15.7
		한전KPS	매수	44,700	50,000	<b>11.9</b>	0.2	12.5
		넥스트에라 에너지	매수	77	103	<b>33.6</b>	-5.5	-0.7
		한국가스공사	중립	41,550	48,000	<b>15.5</b>	3.0	0.7
		일진하이솔루스	중립	20,450	23,000	<b>12.5</b>	1.5	1.5
		블룸 에너지	매수	13	20	<b>51.9</b>	38.6	25.0
		커민스	매수	356	460	<b>29.0</b>	8.3	19.9
		LX 인터내셔널	매수	29,350	37,000	<b>26.1</b>	1.0	1.6
		포스코인터내셔널	매수	52,300	65,000	<b>24.3</b>	5.4	12.6
모빌리티플랫폼	이창민	롯데렌탈	매수	28,650	37,000	<b>29.1</b>	0.4	-2.6
		쏘카	매수	17,690	26,000	<b>47.0</b>	-4.7	-7.7
자동차	김진석	현대차	매수	203,500	360,000	<b>76.9</b>	-9.8	-14.0
		기아	매수	93,000	150,000	<b>61.3</b>	0.3	-8.5
		현대모비스	매수	244,500	330,000	<b>35.0</b>	-4.7	14.3
		HL만도	매수	36,500	49,000	<b>34.2</b>	-9.2	5.6
		한운시스템	중립	4,040	4,400	<b>8.9</b>	6.7	-0.6
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	123,100	180,000	<b>46.2</b>	4.9	2.2
		코스맥스	매수	154,100	180,000	<b>16.8</b>	15.9	24.0

주: 11/08(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분  
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률			
				(Local)			2W	3M		
화장품/의류	배송이	한국콜마	매수	61,200	85,000	<b>38.9</b>	-7.8	2.3		
		애경산업	매수	15,330	25,000	<b>63.1</b>	-2.2	-13.7		
		아모레G	매수	23,750	50,000	<b>110.5</b>	6.5	-3.5		
		LG생활건강	중립	347,000	350,000	<b>0.9</b>	0.3	-0.9		
		에이피알	매수	49,200	78,000	<b>58.5</b>	-7.7	12.8		
		코스메카코리아	매수	80,400	120,000	<b>49.3</b>	10.9	9.4		
		힐라홀딩스	매수	37,450	47,000	<b>25.5</b>	-5.3	-9.8		
		F&F	매수	58,800	85,000	<b>44.6</b>	2.8	18.7		
		한세실업	매수	15,050	25,000	<b>66.1</b>	-1.3	-15.6		
		영원무역	매수	41,250	57,000	<b>38.2</b>	2.9	10.4		
		신세계인터내셔널	중립	12,600	13,000	<b>3.2</b>	0.6	-6.1		
		화승엔터프라이즈	매수	9,720	12,000	<b>23.5</b>	10.6	27.9		
		유통	배송이	신세계	매수	141,500	210,000	<b>48.4</b>	-3.3	-2.6
				호텔신라	중립	39,950	50,000	<b>25.2</b>	-7.1	-16.3
GS리테일	매수			20,800	28,000	<b>34.6</b>	2.5	0.2		
BGF리테일	매수			109,800	150,000	<b>36.6</b>	-0.9	-3.6		
현대백화점	매수			44,350	60,000	<b>35.3</b>	-1.2	-3.3		
엔터테인먼트	김규연	하이브	매수	198,600	270,000	<b>36.0</b>	3.1	8.1		
		JYP Ent.	매수	54,900	71,000	<b>29.3</b>	7.9	-3.7		
		에스엠	매수	74,800	94,000	<b>25.7</b>	6.4	6.3		
		디어유	매수	39,850	42,000	<b>5.4</b>	67.4	88.9		
중국소비재	김지은	귀주모태주	매수	1,610	1,850	<b>14.9</b>	3.3	12.5		
		오량액	TB	156	170	<b>8.6</b>	5.6	21.9		
		청도맥주	TB	74	87	<b>18.3</b>	6.1	7.7		
		핀뒤뒤	매수	118	130	<b>10.3</b>	-3.8	-14.6		
인도소비재	정우창	퀵리얼스 인터스트리	매수	1,284	3,900	<b>203.8</b>	-3.3	-11.4		
		타이탄 컴퍼니	매수	3,186	5,000	<b>56.9</b>	-2.5	-3.3		
		바르티 에어텔	매수	1,570	2,350	<b>49.7</b>	-5.8	8.1		
		힌두스탄 유니레버	중립	2,508	2,740	<b>9.3</b>	-0.8	-8.3		
		인디안 호텔 컴퍼니	매수	733	850	<b>16.0</b>	6.0	19.3		

주: 11/08(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분  
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
인도소비재	정우창	타타 컨슈머 프로덕트	중립	993	1,150	<b>15.8</b>	2.0	-15.7
의료기기	김중현	씨젠	매수	23,550	38,000	<b>61.4</b>	3.7	-15.4
		클래시스	매수	48,500	74,000	<b>52.6</b>	-8.5	-1.6
		덴티움	매수	62,800	100,000	<b>59.2</b>	-16.4	-28.1
		디오	매수	16,090	21,800	<b>35.5</b>	0.8	-2.5
		바텍	매수	22,550	38,000	<b>68.5</b>	-2.0	-12.8
		레이	TB	8,170	14,700	<b>79.9</b>	-1.6	-16.5
		뷰웍스	매수	23,400	30,000	<b>28.2</b>	-3.7	-9.5
		아이센스	매수	18,300	28,000	<b>53.0</b>	-3.4	9.6
		인바디	매수	24,200	35,000	<b>44.6</b>	4.1	1.3
		고영	매수	9,620	14,000	<b>45.5</b>	-2.3	-6.5
		텍스컴	매수	70	100	<b>42.9</b>	-4.7	-2.2
		인튜이티브 서지컬	TB	536	504	<b>-6.0</b>	4.9	15.7
		스트라이커	TB	376	400	<b>6.4</b>	6.6	15.3
파마리서치	매수	219,000	260,000	<b>18.7</b>	-6.0	27.5		
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,004,000	1,350,000	<b>34.5</b>	-5.4	3.1
		셀트리온	매수	181,500	250,000	<b>37.7</b>	-2.6	-7.3
		Sk바이오팜	매수	112,000	145,000	<b>29.5</b>	-5.6	24.7
		유한양행	매수	132,500	116,000	<b>-12.5</b>	-10.1	49.7
		한미약품	매수	323,000	440,000	<b>36.2</b>	-2.3	13.3
		종근당	매수	104,600	160,000	<b>53.0</b>	0.3	-12.2
		대웅제약	매수	151,700	160,000	<b>5.5</b>	-0.8	14.1
		동아에스티	매수	75,300	86,000	<b>14.2</b>	2.3	9.1
		녹십자	매수	154,200	200,000	<b>29.7</b>	-5.2	2.4
		일라이 릴리	매수	832	1,170	<b>40.7</b>	-6.9	-1.6
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	94,900	120,000	<b>26.4</b>	-2.5	7.0
		한올바이오파마	매수	44,950	45,000	<b>0.1</b>	-4.9	26.6
		종근당홀딩스	TB	56,800	70,000	<b>23.2</b>	2.3	6.2
		다이이싸산코	매수	4,869	6,200	<b>27.3</b>	1.6	-11.8
		엘나일람	매수	277	208	<b>-25.0</b>	-2.6	2.6

# 미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
글로벌바이오섹	서미화	리가캠바이오	매수	130,600	170,000	<b>30.2</b>	3.7	45.4
		머크	TB	103	146	<b>41.9</b>	-1.0	-9.7
		녹십자	매수	154,200	200,000	<b>29.7</b>	-5.2	2.4
		휴젤	매수	296,000	410,000	<b>38.5</b>	10.2	14.3
은행	정태준	KB금융	매수	93,200	120,000	<b>28.8</b>	-7.7	13.4
		하나금융지주	매수	61,200	80,000	<b>30.7</b>	-8.0	2.7
		신한지주	매수	56,800	70,000	<b>23.2</b>	-2.1	4.8
		우리금융지주	TB	16,180	18,000	<b>11.2</b>	-5.3	12.0
		BNK금융지주	TB	9,470	11,000	<b>16.2</b>	-4.4	-0.1
		JB금융지주	TB	18,230	20,000	<b>9.7</b>	-0.3	29.7
		기업은행	중립	14,620	14,000	<b>-4.2</b>	-0.7	9.2
		DGB금융지주	TB	8,270	9,500	<b>14.9</b>	0.6	5.5
증권	정태준	삼성증권	매수	46,450	60,000	<b>29.2</b>	-1.5	9.0
		NH투자증권	매수	13,500	17,000	<b>25.9</b>	-0.3	0.7
		한국금융지주	매수	77,200	110,000	<b>42.5</b>	-2.5	11.1
		키움증권	TB	128,300	150,000	<b>16.9</b>	-4.8	2.1
보험	정태준	메리츠금융지주	매수	105,800	120,000	<b>13.4</b>	1.0	29.5
		삼성화재	매수	345,000	460,000	<b>33.3</b>	-3.2	-1.1
		코리안리	매수	8,010	10,000	<b>24.8</b>	4.5	18.2
		DB손해보험	매수	108,500	130,000	<b>19.8</b>	-4.5	6.3
		동양생명	TB	5,740	6,000	<b>4.5</b>	0.5	-34.2
		삼성생명	TB	104,900	95,000	<b>-9.4</b>	3.1	19.6
		한화생명	중립	2,895	3,000	<b>3.6</b>	0.2	2.8
		한화손해보험	중립	4,680	5,000	<b>6.8</b>	-0.8	-10.9
		현대해상	중립	30,200	34,000	<b>12.6</b>	-0.5	-13.1
		AI	박연주	알파벳	매수	178	220	<b>23.4</b>
메타	매수			589	750	<b>27.3</b>	2.8	15.6
아마존	매수			208	240	<b>15.3</b>	10.8	25.6
테슬라	매수			321	316	<b>-1.6</b>	19.3	61.5
바이두	TB			89	107	<b>20.3</b>	2.2	10.0

주: 11/08(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분  
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
AI	박연주	샤오미	매수	28	27	<b>-4.6</b>	9.1	78.7
반도체	김영건	삼성전자	매수	57,000	110,000	<b>93.0</b>	2.0	-22.3
		SK하이닉스	매수	200,500	270,000	<b>34.7</b>	-0.2	22.7
		SK	매수	150,900	270,000	<b>78.9</b>	1.5	10.4
		DB하이텍	매수	36,000	57,000	<b>58.3</b>	1.1	-11.7
		한솔케미칼	매수	121,000	215,000	<b>77.7</b>	1.4	-17.1
		솔브레인	매수	198,300	263,000	<b>32.6</b>	1.7	-15.3
		주성엔지니어링	매수	30,700	46,000	<b>49.8</b>	13.9	14.1
		케이씨텍	매수	35,300	47,300	<b>34.0</b>	0.4	-8.8
		해성디에스	매수	25,950	44,000	<b>69.6</b>	-3.0	-5.5
		네패스아크	매수	12,910	32,000	<b>147.9</b>	4.5	-14.7
배터리	김철중	NVIDIA	매수	148	180	<b>21.9</b>	4.3	40.6
		삼성SDI	매수	284,500	530,000	<b>86.3</b>	-11.6	-6.1
		CATL	매수	258	380	<b>47.6</b>	-0.5	49.4
		에코프로비엠	매수	160,600	300,000	<b>86.8</b>	1.9	-3.5
		포스코케미칼	매수	212,000	280,000	<b>32.1</b>	-6.6	6.3
		엘앤에프	매수	114,300	220,000	<b>92.5</b>	13.1	32.6
		SK아이이테크놀로지	매수	30,100	50,000	<b>66.1</b>	-2.3	-8.6
		코스모신소재	매수	85,600	140,000	<b>63.6</b>	-15.2	-21.1
		롯데에너지머티리얼즈	매수	33,200	67,000	<b>101.8</b>	-10.6	7.6
		더블유씨피	매수	15,570	50,000	<b>221.1</b>	0.4	-23.9
배터리장비	박준서	천보	매수	50,200	80,000	<b>59.4</b>	-6.2	-5.1
		LG디스플레이	TB	10,170	16,000	<b>57.3</b>	0.6	-3.7
		피엔티	매수	50,200	96,700	<b>92.6</b>	-1.2	-8.1
		씨아이에스	매수	9,950	15,300	<b>53.8</b>	21.0	20.6
전기전자/하드웨어	박준서	디이엔티	매수	7,080	19,000	<b>168.4</b>	-1.9	-3.0
		LG전자	매수	91,200	150,000	<b>64.5</b>	-1.0	-3.1
		LG이노텍	매수	172,100	280,000	<b>62.7</b>	-0.1	-29.2
		삼성전기	매수	116,800	200,000	<b>71.2</b>	-0.2	-18.5
		삼화콘덴서	매수	32,400	60,000	<b>85.2</b>	-1.1	-16.1

# 미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
전기전자/하드웨어	박준서	비에이치	매수	15,950	30,000	<b>88.1</b>	2.2	-19.9
		솔루엠	매수	19,360	38,000	<b>96.3</b>	-3.2	14.0
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	92,400	167,000	<b>80.7</b>	-10.2	-9.1
		나노신소재	매수	78,700	135,000	<b>71.5</b>	-7.2	-1.3
		고려아연	매수	1,146,000	700,000	<b>-38.9</b>	-8.5	122.5
		앨버말	매수	101	126	<b>25.0</b>	7.8	23.2
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	174,600	280,000	<b>60.4</b>	4.1	7.3
		카카오	매수	35,000	46,000	<b>31.4</b>	-4.1	-9.0
		SOOP	매수	93,100	150,000	<b>61.1</b>	4.7	-7.1
		크래프톤	매수	325,000	470,000	<b>44.6</b>	-5.7	15.2
		위메이드	매수	40,650	50,000	<b>23.0</b>	21.2	29.5
		넥슨게임즈	매수	14,760	28,000	<b>89.7</b>	1.4	-49.0
		네오위즈	매수	20,950	25,000	<b>19.3</b>	7.5	9.0
		엔씨소프트	TB	212,500	250,000	<b>17.6</b>	-0.5	17.9
		넷마블	TB	53,400	62,000	<b>16.1</b>	-4.6	-23.1
		펄어비스	중립	39,250	41,000	<b>4.5</b>	4.7	-9.2
		카카오게임즈	매수	17,050	22,000	<b>29.0</b>	2.8	-5.3
		조이시티	매수	1,536	2,200	<b>43.2</b>	-1.0	-19.6
		유니티	매수	21	25	<b>22.0</b>	4.0	42.8
		넥슨(JP)	매수	2,671	4,000	<b>49.8</b>	2.8	-15.5
		카페24	매수	28,050	40,000	<b>42.6</b>	13.6	-16.1
시프트업	매수	62,000	95,000	<b>53.2</b>	6.9	-16.1		
통신/IT서비스	김수진	SK텔레콤	매수	56,400	70,000	<b>24.1</b>	-1.9	3.7
		KT	매수	41,100	52,000	<b>26.5</b>	-7.0	4.7
		LG유플러스	TB	9,950	11,900	<b>19.6</b>	-0.1	2.8
		삼성SDS	매수	135,700	244,000	<b>79.8</b>	-4.4	-5.0
		현대오토에버	매수	143,500	240,000	<b>67.2</b>	0.8	-7.1
		롯데정보통신	매수	22,900	46,000	<b>100.9</b>	2.7	-3.0
더존비즈온	매수	61,700	82,000	<b>32.9</b>	14.3	11.4		
글로벌소프트웨어	김수진	마이크로소프트	매수	423	519	<b>22.8</b>	-1.3	4.9

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
글로벌소프트웨어	김수진	세일즈포스	매수	322	355	<b>10.3</b>	10.8	29.2
		클라우드스트라이크	매수	330	334	<b>1.3</b>	9.8	37.2
		포티넷	매수	92	99	<b>7.2</b>	14.6	34.0
		팰로앨토 네트웍스	매수	391	445	<b>13.7</b>	6.8	23.3

주: 11/08(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
씨에스윈드 (112610)					2024.08.28	매수	28,000	-	-
2024.08.09	매수	78,000	-	-	2024.07.29	매수	24,000	-18.55	-10.21
2024.05.10	매수	59,000	-16.99	5.93	2024.02.01	매수	21,000	-26.56	-8.52
2023.10.18	매수	70,000	-21.80	0.71	2023.11.23	매수	23,000	-33.63	-26.91
S-Oil (010950)					2023.04.28	분석 대상 제외	-	-	-
2024.10.08	매수	79,000	-	-	2022.11.23	Trading Buy	26,000	-14.43	-4.23
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06	2022.07.11	매수	44,000	-39.45	-24.55
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75	효성중공업 (298040)				
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71	2024.11.01	매수	520,000	-	-
2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85	2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63
2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15	HD현대일렉트릭 (267260)				
2023.01.19	매수	114,000	-28.12	-20.09	2024.09.26	매수	490,000	-	-
2022.04.07	매수	133,000	-28.69	-8.65	2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83
현대로템 (064350)					2024.03.20	매수	185,000	9.44	31.89
2024.10.15	매수	78,000	-	-	2024.02.16	매수	150,000	-9.76	4.20
2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62	2024.01.24	매수	120,000	-12.69	-2.67
2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10	2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98
2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54	진에어 (272450)				
LIG넥스원 (079550)					2024.10.15	매수	14,000	-	-
2024.11.11	매수	321,000	-	-	2024.01.23	매수	18,000	-31.92	-19.67
2024.09.23	매수	269,000	-9.85	0.00	2023.08.14	Trading Buy	18,000	-32.70	-19.67
2024.07.29	매수	255,000	-23.00	-16.86	2023.03.24	Trading Buy	19,000	-16.99	-8.00
2024.04.15	매수	208,000	-10.86	15.14	2022.12.10	1년 경과 이후	18,000	-7.73	0.83
2024.02.08	매수	140,000	12.98	30.93	2021.12.10	중립	18,000	-10.27	16.67
2023.09.20	매수	130,000	-19.29	6.54	대한항공 (003490)				
HD현대미포 (010620)					2024.11.07	매수	33,000	-	-
2024.11.11	매수	170,000	-	-	2024.01.31	매수	30,000	-26.65	-18.33
2022.02.07	분석 대상 제외	-	-	-	2024.01.10	1년 경과 이후	32,000	-29.42	-27.66
삼성E&A (028050)					2023.01.10	매수	32,000	-28.09	-17.97
2024.03.07	매수	38,000	-	-	2022.11.04	매수	35,000	-29.20	-24.29
2023.11.23	매수	34,000	-26.54	-14.71	포스코인터내셔널 (047050)				
2023.04.28	분석 대상 제외	-	-	-	2024.07.26	매수	65,000	-	-
2022.11.23	매수	34,000	-22.09	-6.76	2024.04.26	매수	60,000	-11.03	14.00
2022.03.21	중립	26,000	-	-	2023.10.31	매수	65,000	-15.78	0.31
GS건설 (006360)					2023.04.27	매수	35,000	63.38	160.00

# Compliance

## 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.04.25	1년 경과 이후	33,000	-18.03	-18.03	2023.11.28	매수	170,000	-20.13	-15.59
2022.04.25	매수	33,000	-31.05	-5.30	신세계 (004170)				
한국전력 (015760)					2024.10.10	매수	210,000	-	-
2024.08.09	매수	27,000	-	-	2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64
2024.02.26	Trading Buy	27,000	-22.90	-7.96	2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76
2023.11.15	중립	18,000	8.06	30.83	2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60
2023.02.28	중립	20,000	-7.86	3.50	2023.05.30	매수	270,000	-28.18	-20.37
2023.02.25	1년 경과 이후	23,000	-21.04	-21.04	2022.09.19	분석 대상 제외	-	-	-
2022.02.25	중립	23,000	-9.03	7.61	JYP Ent. (035900)				
쏘카 (403550)					2024.10.14	매수	71,000	-	-
2024.05.14	매수	26,000	-	-	2024.07.29	매수	75,000	-32.64	-23.07
2024.02.21	매수	23,000	-10.60	-3.26	2024.05.13	매수	85,000	-32.71	-28.71
2023.11.29	매수	21,000	-21.71	-11.43	2024.04.17	매수	90,000	-24.70	-22.22
2023.11.28	분석 대상 제외	-	-	-	2024.03.20	매수	110,000	-37.79	-34.09
2023.08.09	매수	21,000	-33.71	-7.62	2023.11.27	매수	140,000	-39.20	-24.71
2023.02.16	매수	28,000	-38.96	-20.18	2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-
2022.11.29	매수	23,000	-11.14	-1.96	2023.05.31	매수	155,000	-15.22	-8.97
현대차 (005380)					2023.04.12	매수	95,000	3.35	28.63
2024.10.25	매수	360,000	-	-	2022.10.11	분석 대상 제외	-	-	-
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66	파마리서치 (214450)				
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86	2024.08.22	매수	260,000	-	-
2024.04.26	분석 대상 제외	-	-	-	클래스스 (214150)				
2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20	2024.10.18	매수	74,000	-	-
2022.10.24	매수	220,000	-21.91	-8.64	2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76
화승엔터프라이즈 (241590)					2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83
2024.10.31	매수	12,000	-	-	2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00
2023.09.26	분석 대상 제외	-	-	-	2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22
2022.11.29	1년 경과 이후	21,000	-59.05	-47.48	2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13
2021.11.29	매수	21,000	-34.26	-16.19	2023.08.14	매수	42,000	-15.72	-3.57
코스메카코리아 (241710)					2023.05.25	매수	32,000	-3.67	9.06
2024.08.13	매수	120,000	-	-	2023.05.11	매수	30,000	-15.56	-12.00
2024.07.12	매수	100,000	-20.91	-11.20	2023.02.16	매수	25,000	-16.13	0.60
BGF리테일 (282330)					2022.05.11	매수	23,000	-28.17	-14.35
2024.08.02	매수	150,000	-	-	SK바이오팜 (326030)				
2024.01.16	매수	180,000	-32.63	-18.83	2024.11.11	매수	145,000	-	-

# Compliance

## 투자익건 및 목표주가 변동추이

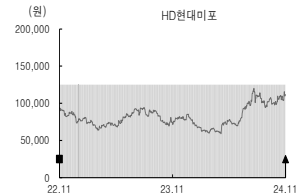
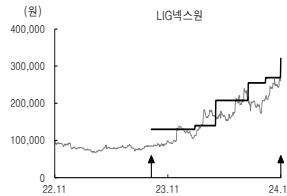
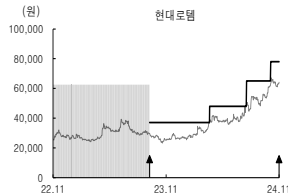
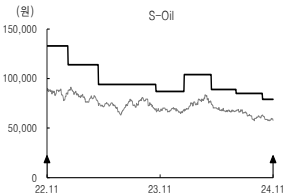
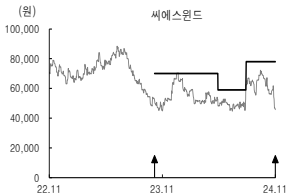
제시일자	투자익건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자익건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.08.11	1년 경과 이후	130,000	-14.20	-3.15	2024.06.10	Trading Buy	80,000	-9.23	-1.00
2023.08.11	매수	130,000	-33.27	-20.08	2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-
2023.05.31	매수	100,000	-17.79	-0.30	2023.05.31	매수	74,000	-26.63	-14.46
삼성바이오로직스 (207940)					2023.03.30	분석 대상 제외	-	-	-
2024.10.22	매수	1,350,000	-	-	2022.11.23	매수	72,000	-18.39	-10.56
2024.01.30	1년 경과 이후	1,100,000	-22.26	-0.82	2022.06.15	매수	90,000	-37.20	-29.56
2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18	메리츠금융지주 (138040)				
2023.01.03	매수	1,000,000	-19.74	-18.80	2024.09.19	매수	120,000	-	-
휴젤 (145020)					2024.07.15	매수	110,000	-21.38	-13.36
2024.11.07	매수	410,000	-	-	2024.06.10	매수	100,000	-22.03	-16.60
2024.08.22	매수	360,000	-26.58	-10.83	삼성화재 (000810)				
리가캠바이오 (141080)					2024.07.15	매수	460,000	-	-
2024.10.25	매수	170,000	-	-	2024.06.10	매수	430,000	-15.97	-9.53
2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33	2023.03.30	분석 대상 제외	-	-	-
KB금융 (105560)					2022.09.23	Trading Buy	230,000	-11.63	-5.22
2024.11.04	매수	120,000	-	-	SK하이닉스 (000660)				
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18	2024.10.24	매수	270,000	-	-
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
2023.04.10	매수	62,000	-22.04	-18.71	2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2022.02.03	분석 대상 제외	-	-	-	2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
삼성증권 (016360)					2023.01.26	매수	120,000	-23.95	-3.83
2024.09.02	매수	60,000	-	-	2022.06.07	매수	133,000	-32.46	-20.30
2024.08.12	매수	55,000	-15.50	-12.27	삼성전자 (005930)				
2024.07.03	매수	51,000	-14.02	-10.29	2024.05.16	매수	110,000	-	-
2024.06.10	매수	47,000	-19.71	-14.47	2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-	2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56
2023.05.31	매수	49,000	-23.94	-16.84	2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75
2023.03.30	분석 대상 제외	-	-	-	LG에너지솔루션 (373220)				
2022.11.23	Trading Buy	41,000	-18.09	-12.80	2024.09.30	매수	510,000	-	-
2022.06.15	Trading Buy	43,000	-22.51	-16.40	2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
한국금융지주 (071050)					2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96
2024.11.11	매수	110,000	-	-	2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10

# Compliance

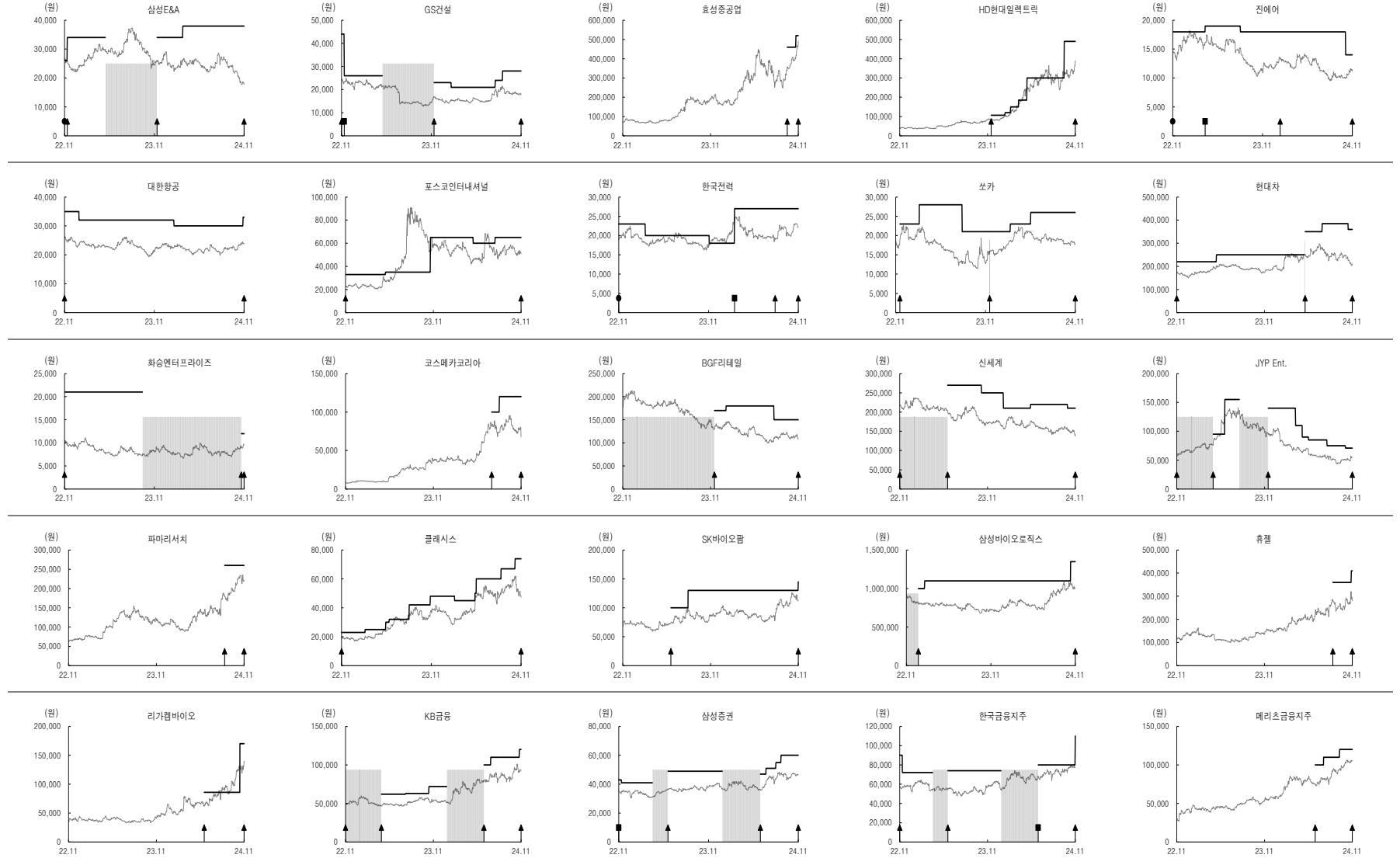
## 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97	NAVER (035420)				
2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00	2024.11.08	매수	280,000	-	-
2022.11.14	매수	750,000	-29.69	-20.00	2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88
2022.05.31	매수	670,000	-31.94	-6.87	2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57
피엔티 (137400)					2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04
2024.06.11	매수	96,700	-	-	2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08
2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14	2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83
2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50	2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27
2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38	2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90
2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07	2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17
2022.07.29	매수	76,500	-36.57	-11.11	2023.02.06	매수	280,000	-27.39	-16.79
삼성전기 (009150)					2022.11.08	매수	250,000	-24.17	-10.60
2024.07.03	매수	200,000	-	-	시프트업 (462870)				
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00	2024.09.11	매수	95,000	-	-
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-	KT (030200)				
2023.01.26	매수	190,000	-22.56	-16.84	2024.11.08	매수	52,000	-	-
2022.10.17	매수	170,000	-20.39	-10.59	2024.10.16	매수	50,000	-12.78	-11.30
대주전자재료 (078600)					2023.10.25	1년 경과 이후	47,000	-21.93	-10.21
2024.08.14	매수	167,000	-	-	2022.10.25	매수	47,000	-30.74	-19.26
2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27	더존비즈온 (012510)				
2010.12.30	1년 경과 이후		-	-	2024.11.06	매수	82,000	-	-
나노신소재 (121600)					2024.08.06	매수	80,000	-30.99	-17.63
2024.07.23	매수	135,000	-	-	2024.07.05	매수	95,200	-29.50	-20.90
2022.05.26	1년 경과 이후		-	-					

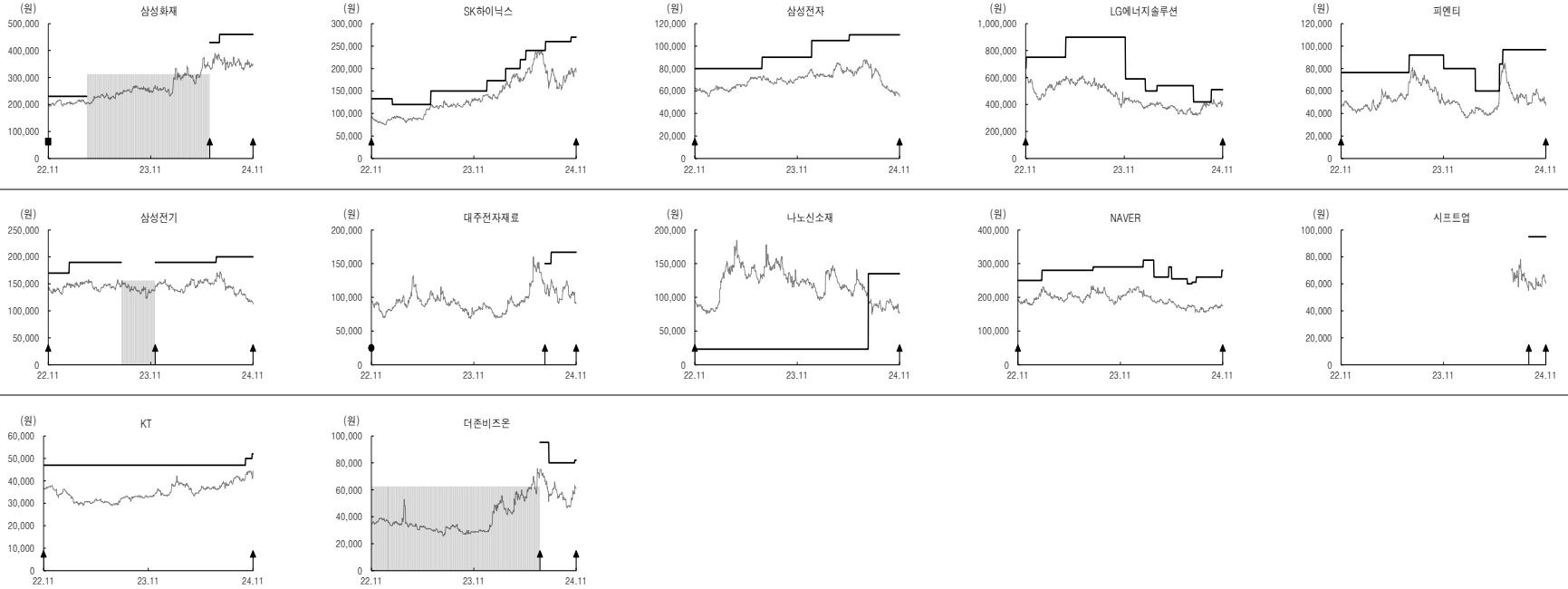
\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



# Compliance



# Compliance



## 투자의견 분류 및 적용기준

### 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 하락

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

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

\* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

# Compliance

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 한국전력 와(과) 주식매수계약 체결 등의 기타이해관계에 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 한국전력,삼성E&A,KT,NAVER,JYP Ent.,한국금융지주,KB금융,SK하이닉스,삼성화재,대한항공,신세계,현대차,삼성전자,GS건설,삼성전기,삼성바이오로직스,LG에너지솔루션,S-Oil 올(을) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 HD현대미포,리가켄바이오 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사의 애널리스트는 자료 작성일 기준으로 1개월 이내에 삼성E&A 의 기업설명회 등에 해당 법인의 비용으로 참석한 사실이 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.