

2025년 4호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

조선
HD현대중공업



IT서비스
더존비즈온



IT하드웨어
삼성전기



의류
F&F





🌀 Top stories

조선/HD현대중공업

정동호

- 미국 반스-톨레프슨 수정법 개정 추진, 외국 조선소의 미국 함정 건조 기대. 미 해군은 30년간 364척 함정 조달 계획. 한국은 소형 수상전투함, 군수지원함, 전투보급함 15~48척(21~68조원) 수주 기대.
- 1~2월 한국 조선사는 119만CGT 수주, 중국 47만CGT 대비 2.5배. 미국의 중국 선박 제재에 따른 선사의 중국 발주 선호도 감소세 뚜렷. 교체 사이클 지속.
- 탑픽 **HD현대중공업**. 목표주가 기존 38.3만원에서 47만원으로 22.7% 상향. Target P/E 26배(엔진/특수선 프리미엄 +30%).

IT하드웨어/삼성전기

박준서

- 중국 춘절 직전 1주일간 휴대폰 판매량은 전월비 74%, 전년비 30% 증가. 중국 판매 개선 → 세트 재고 부담 해소 → 부품 재고 리스타킹 사이클이 도래할 것으로 기대.
- 탑픽 **삼성전기**, 목표가 200,000원. MLCC 가동률 1Q25 83% → 2Q25 86% → 3Q25 90%로 상승 추세 예상: 1) 매출 비중 40%인 중국 내수 개선에 따른 실적 개선 기대, 2) AI 서버의 MLCC 탑재량은 기존 서버 대비 B100, H100, B200이 각각 10배, 15배, 150배 이상 증가할 것으로 추정.
- 더불어, ASiC 기판도 올해 글로벌 고객사 유치로 모멘텀 기대.

IT서비스/더존비즈온

김수진

- DeepSeek 등장 이후 소프트웨어에 대한 긍정적センチ먼트 조성. 차익 실현 압박 있겠으나, AI에서 실적이 발생하는 기업들 주가는 견고하게 유지, 상승세를 보일 것으로 기대.
- 탑픽 **더존비즈온**, 4Q24 실적 서프라이즈: 클라우드 전환 확대로 기업당 계약액이 증가하면서 매출액 증가 시현했고, 이익에서는 AI 개발로 외주개발용역비 감소가 크게 기여,
- AI 성과는 25년 본격적일 것으로 기대. 지난 연말 OneAI 계약 2,290개사와 체결. OneAI 4,000개사 사용시 연매출 150억원 이상 가능. 목표가는 타겟 PER 48배 적용, 106,000원 제시.

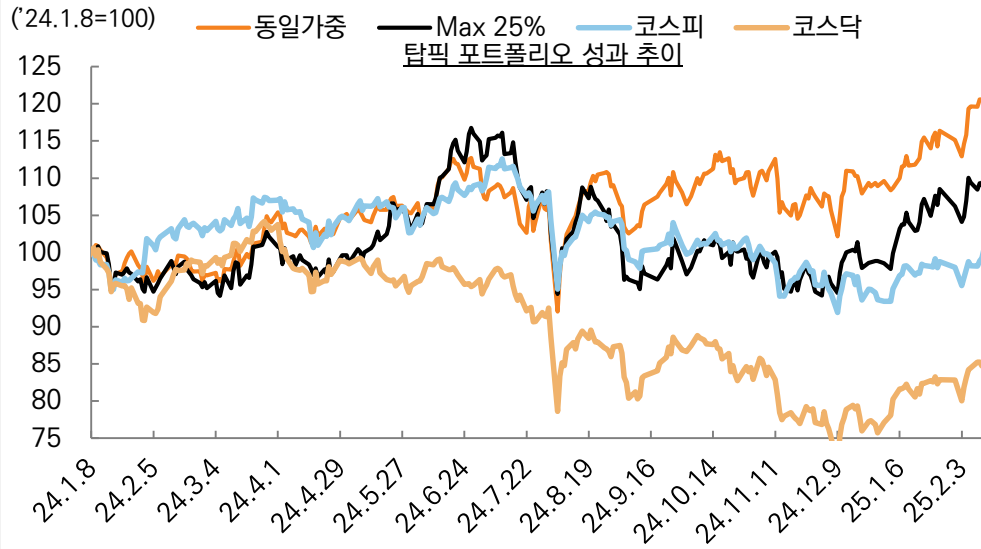
의류/F&F

배송이

- 내수 반등 양상 감지. 지난 연말 대내외 불안 요인으로 소비심리 급락했으나 연초에는 반등 확인.
- 외부 일시 충격으로 소비심리 급락한 경우에는 탄력적으로 반등세를 보였던 경험. 금번 반등 구간에서는 1) 휴일 효과 극대화된 가운데, 대표적 경기재인 2)명품과 3)의류 강세 시현 중.
- 심리 반등과 금리인하 효과 → 유통/의류업종 저가 매수 유효, 해외 모멘텀 보유 종목은 추가적인 밸류에이션 정상화도 기대됨.
- 이런 관점에서 **F&F**를 의류업 탑픽으로 유지, 목표가 85,000원. 중국 실적 개선 기대.

[Summary] AI, 방산, 그리고 턴어라운드

🎯 Performance Review



- 당 리서치센터 탐픽 10개 종목 포트폴리오는 지난 1년여 동안 코스피 대비 약 20%p 초과 성과 달성 (동일 가중치 기준).
- 지난해 하반기 코스피 약세 구간에 견고한 성과를 유지하면서 격차 확대. 조선 방산 전력기기 등 견고한 실적 성장 섹터와 턴어라운드 기대되던 서비스 섹터(엔터테인먼트, 인터넷 소프트웨어) 등 추천 종목 조합이 좋았기 때문.
- 올해 들어 코스피가 반등하는 상황에서도 당사 탐픽 포트폴리오는 시장을 아웃퍼폼 하고 있음.
- 지난 2주간은 현대로템, SK바이오팜, 시프트업 등이 포트폴리오 성과에 크게 기여.

🏆 Top picks 기업

SK하이닉스	삼성전기 +신규	현대로템	HD현대중공업 +신규	F&F +신규
SK바이오팜	더존비즈온 +신규	KT	시프트업	에스엠
	HD현대일렉트릭 -제외	HD현대미포 -제외	NAVER -제외	클래시스 -제외

[Summary] AI, 방산, 그리고 턴어라운드



🎯 투자전략 아이디어

- tap다운 상황 판단에 변화 없음. 미국 1월 소비자물가는 조금 높았지만, 1월 소매판매는 예상보다 부진해서 인플레이가 잠시 높더라도 오래 갈 수 없는 환경임을 시사. 디스인플레이션 지속에 대한 긍정 관점 유지하며, 연준 금리인하도 연 1회보다는 많을 것이라는 의견도 유지.
- 트럼프 정부 관세 정책이 현실화 되고 있지만, 미국에게 유리한 것을 얻어내기 위한 협상용이라는 인식은 더 강화되고 있음. 관세인상에 따른 인플레이 상승 등의 부작용이 증시 부진을 야기할 가능성에 대해서는 크게 우려하지 않아도 될 것.
- 오히려, 최근 미국 ISM 제조업지수 반등은 조만간 수출 환경이 개선될 가능성에 대한 기대감을 자극. 아울러, 중국 내수에 대해서도 부양책 기대감이 상존. 한국 주식에 나쁘지 않은 환경이 조성되고 있으며, 최근 경기민감 섹터, 종목들 주가 반등은 이를 반영하는 현상.
- 여기에 덩시크 충격에 의한 중국 AI 테크 분야에 대한 기대감은 중국 주식에 대한 기대감을 야기. 밸류에이션 부담이 커진 미국 주식에서 미국외 주식으로 머니무브를 자극하는 측면이 있음. 달러 약세 요인으로, 한국 주식에게 나쁘지 않은 변화.
- 국내 주식 투자전략은 기존과 마찬가지로 안정보다 수익을 지향하는 방향성 유지. 추세적 성장성과 실적 턴어라운드 기대감을 적절히 배합하는 포트폴리오 제시.

🎯 리서치 톱픽 10

- 리서치 톱픽 10에 **HD현대중공업 더존비즈온 삼성전기 F&F** 신규 편입. 대신, HD현대미포 HD현대일렉트릭 NAVER 클래식스 편출.
- 1) **HD현대중공업**은 조선업 톱픽 변경 반영한 것으로, 4Q24 어닝콜 내용이 다소 실망스러웠던 HD현대미포와 교체. 2) **더존비즈온**은 AI 관련 매출 인식에서 긍정적 변화 확인, AI 테마 대표 기업으로서 추천할 만함. 3) **삼성전기**는 AI 탑재량 급증과 중국 매출 개선으로 MLCC 가동률 상승 추세가 기대되며, 4) **F&F**는 소비심리 개선에 따른 1Q25 실적 반등 및 중국발 디레이팅 요인 완화 기대.
- 국내 증시 주도 섹터인 조선 방산 섹터에 긍정 관점 유지하나, 전력기기는 밸류에이션 등 감안 시 상대 매력도가 조금 떨어진 것으로 평가.
- 올해 하반기 반도체 섹터 턴어라운드 기대 유지. 삼성전자 주가도 회복세가 기대되나 섹터 톱픽으로서 SK하이닉스 계속 추천.

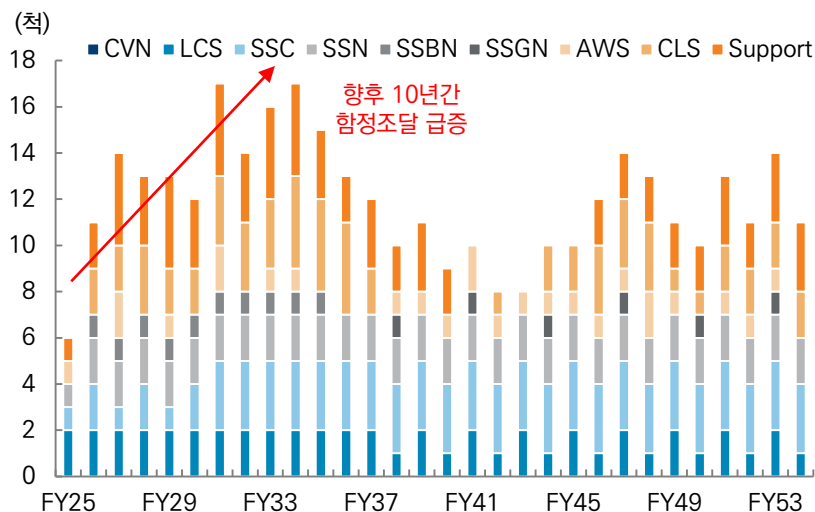


New findings

- 미 상원의원은 NATO 및 인도-태평양 등 동맹국 조선소의 함정 건조를 허용하는 해군 준비태세 보장법과 해안경비대 준비태세 보장법 발의. 미국의 동맹국 중 1) 함정 건조 레퍼런스가 우수하고, 2) 낮은 비용으로 3) 빠른 납기를 맞출 수 있는 국가는 한국과 일본이 유일.
- 미 해군은 30년(2025~54년)간 364척의 함정 조달 계획. 함정별로 보면 주력 함정인 항공모함, 잠수함은 이전과 차이 없으나, 소형 수상전투함, 군수지원함, 전투보급함의 건조척수는 유의미하게 증가. 외국 조선소에 건조 허용 가능성 높은 2~3티어급 함정.
- 당사는 미 함정 시장규모 500조 원(135척)으로 추정. 그 중 한국 조선사에게 유효한 시장은 소형 수상전투함, 군수지원함, 전투보급함으로 약 108조 원(총 77척)으로 추산. 한국은 시나리오별로 21~68조 원(15~48척) 수주 기대.

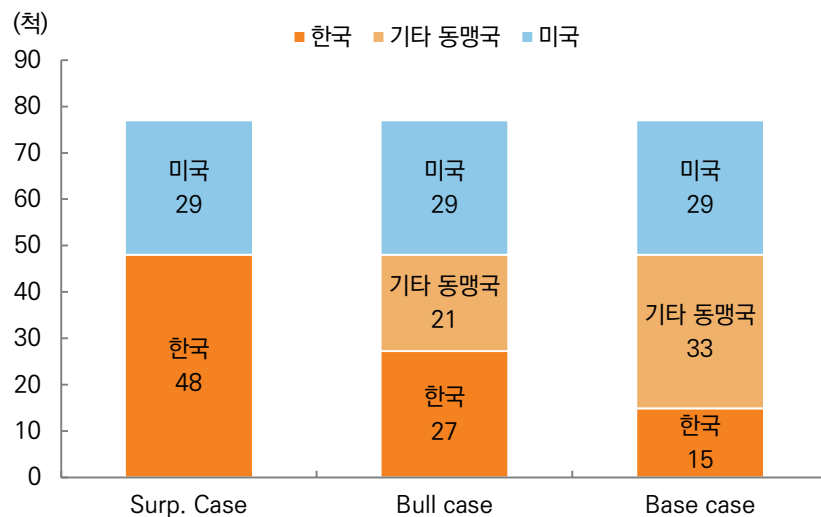
Key charts

미 해군 30년간 364척 함정 조달 계획



자료: USN PB2025 Shipbuilding Plan, 미래에셋증권 리서치센터

시나리오별 한국/동맹국/미국 조선소 수주척수 (2025~2034년)



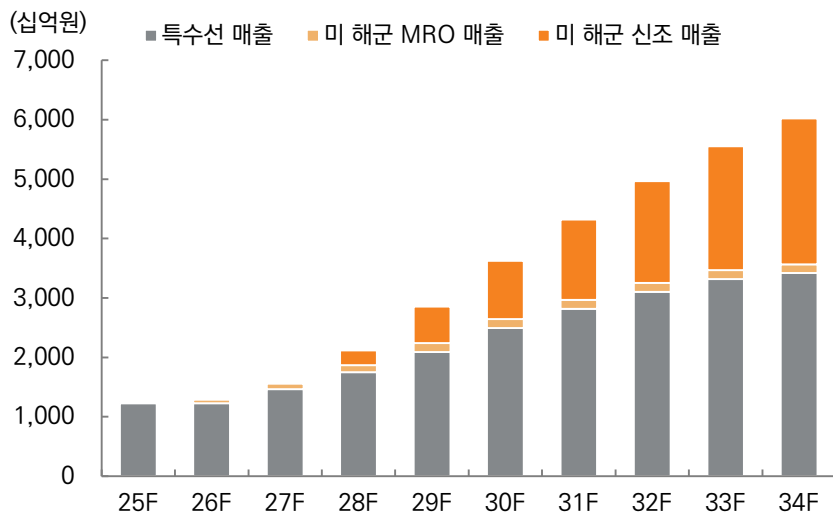
자료: USN PB2025 Shipbuilding Plan, 미래에셋증권 리서치센터 추정

Top pick

- 특수선 매출 목표치 2030F 2.5조원 / 35F 3.5조원. 현재 연 캐파는 수상함 2~3척, 잠수함 0.5척, 창정비 0.5~1척으로 평균 1조원에서 최대 2조원까지 소화 가능. 향후 수주잔고 확보 시 추가 증설 기대. 2025년 특수선 수주 목표치는 16억 달러(수출 12억, 국내 4억).
- 미 해군 사업은 당장 2월부터 MSC 7함대 MRO 입찰에 참여 예정. 동사는 미국 조선소를 보유하고 있지 않아 함정 계약을 수주하는데 제약이 존재했으나, 반스-톨레프슨(Byrnes-Tollefson) 수정법 개정을 추진하고 있는 만큼, 향후 수주 가능성이 높아질 것. 동사는 소형 수상전투함, 군수지원함 등 분야 경쟁력 보유. '34F 특수선 매출 6조원 추정(특수선 3.4조, USN MRO 1,500억, USN 신조 2.5조 원).
- 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 기존 38.3만원에서 47만원으로 22.7% 상향. Target P/E 26배 적용(엔진/특수선 프리미엄 +30%).

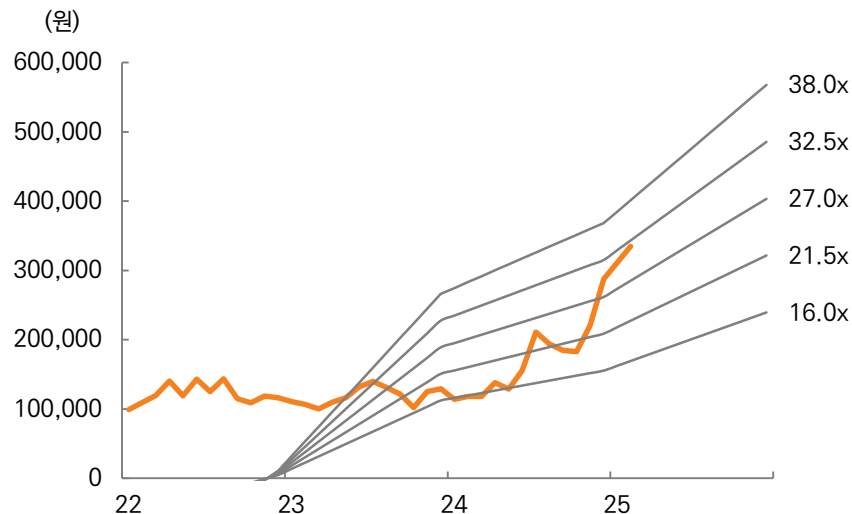
Key charts

특수선 매출 및 향후 미 해군 MRO/신조 매출 추정



자료: 현대로템, 미래에셋증권 리서치센터 추정

12개월 선행 P/E 밴드차트



자료: 현대로템, 미래에셋증권 리서치센터 추정

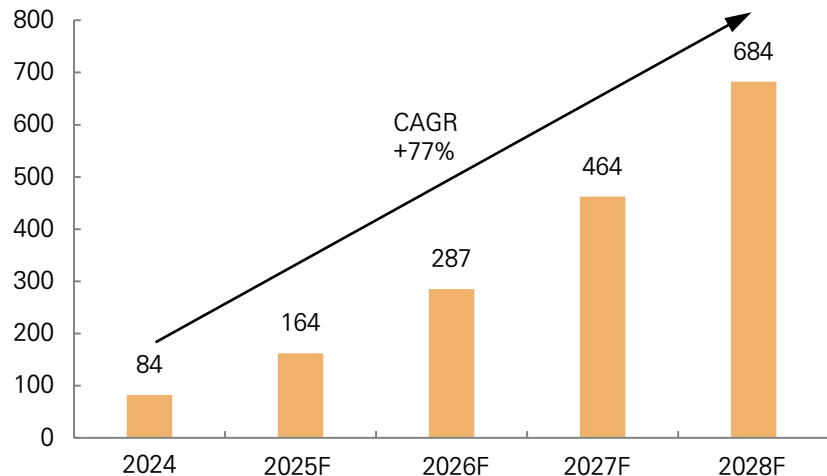
 New findings

- DeepSeek 등장과 팔란티어의 서프라이즈 이후 소프트웨어에 대한 긍정적인 기대감 확대. LLM 가격 하락으로 SW 개발 비용 하락과 제품 가격 하락 나타날 수 있기 때문.
- AI 도입 중요성 계속 강조되는 국면으로, 실질적인 실적 발생하는 기업 중심으로 우상향 기조 나타날 것으로 기대. 1) AI 판매 기업은 ASP (평균 판매 가격) 상승으로 탑라인 확대가 나타나기 시작할 것이며, 2) AI 사용 기업은 노동력을 AI로 대체하면서 비용 절감이 본격화 될 것.
- Top-Pick 더존비즈온, 관심종목 엠로 추천. 더존비즈온은 AI 제품 판매 성장이 예상을 상회하며 25년 AI 매출이 가시화 될 것으로 기대.

 Key charts

국내 생성AI 소프트웨어 시장 규모 전망

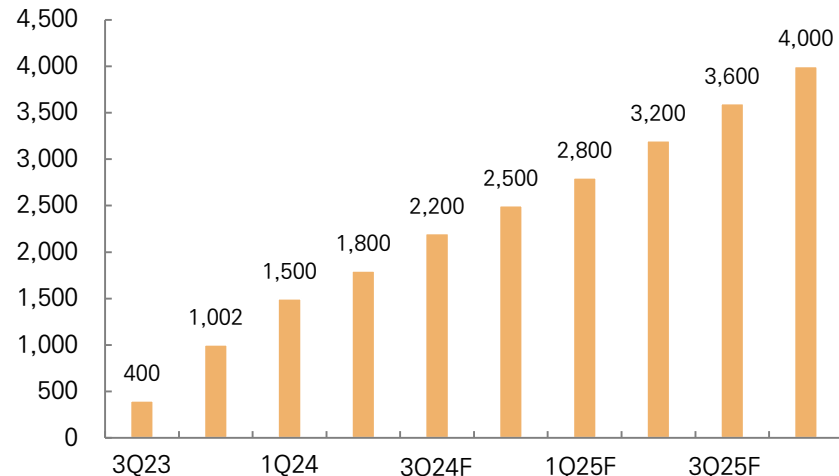
(십억원)



자료: 소프트웨어정책연구소, 미래에셋증권 리서치센터

더존비즈온 One AI 고객사 수 추이 및 전망

(개사)



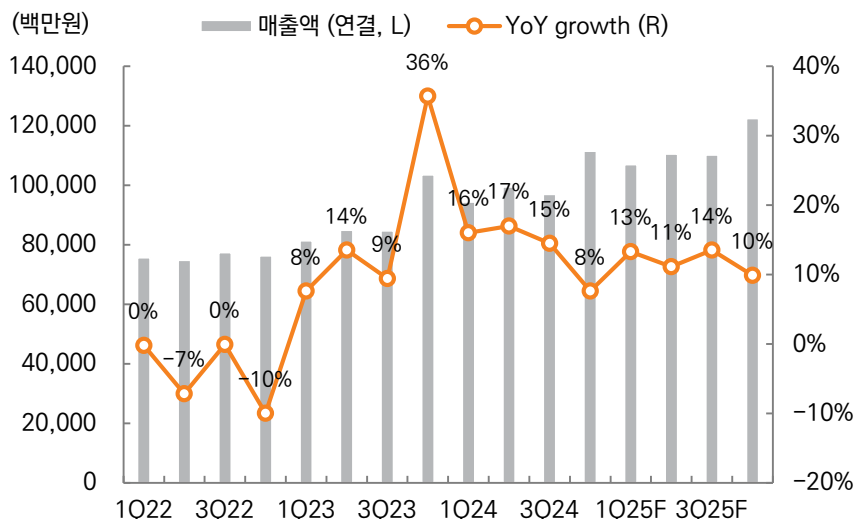
자료: 더존비즈온, 미래에셋증권 리서치센터

Top pick

- 4Q24 어닝 서프라이즈. 연결 매출 1,115억 원(7.6% YoY), 영업이익 295억 원(+24.9% YoY)으로 예상치 대비 각각 2.7%, 20% 상회.
- 클라우드 전환 확대로 기업당 계약액이 증가하면서 매출액 증가 시현. 이익에서는 AI 개발로 외주개발용역비 감소가 크게 기여, 4Q 별도 OPM 30%로 상승(3.6%p YoY).
- AI 성과 주목: OneAI 6개월 만에 계약 고객 기준 2,290개 판매됐고, 매출 10억 원 발생 시작.
- AI 성과는 2025년 본격화 될 것으로 기대. OneAI 4,000개사 사용시 연간 매출 150억 원 이상 가능.

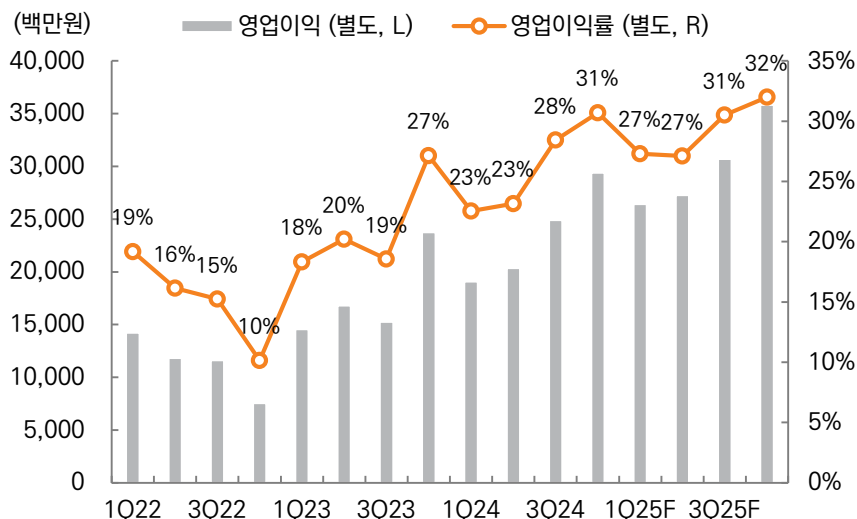
Key charts

연결 기준 매출액 및 연간 성장률 추이



자료: 더존비즈온, 미래에셋증권 리서치센터

별도 기준 영업이익 및 영업이익률 추이



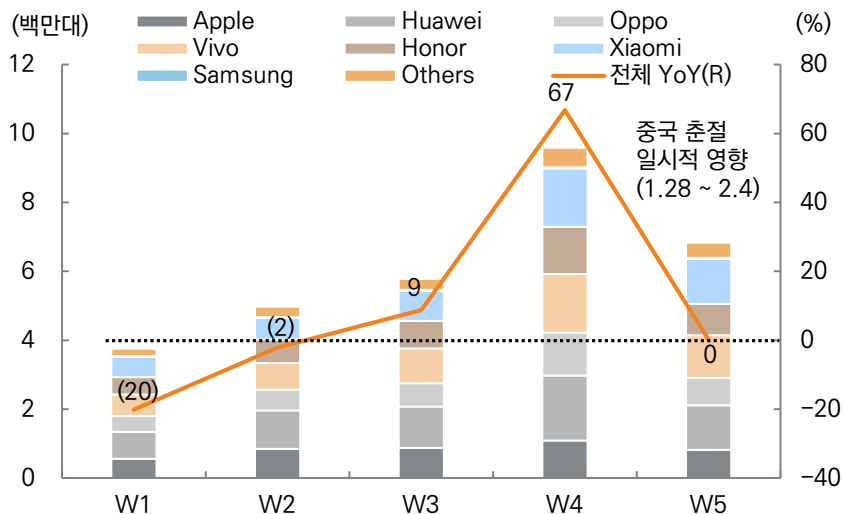
자료: 더존비즈온, 미래에셋증권 리서치센터

New findings

- 중국향 익스포저가 높은 업체에 주목 필요. 중국 판매 개선 → 세트 재고 부담 해소 → 부품 재고 리스타킹 사이클이 도래할 것으로 판단.
- 글로벌 세트 수요 개선은 시기 상조. 다만, 중국 보조금 판매 시행에 따른 중국 IT 수요 개선 지속. 스마트폰 1월 잠정 판매량 +12% YoY.
- 중국 상무부에 따르면, 1월 20일부터 2월 8일까지 총 2,009만 명의 소비자가 2,541만 대의 디지털 제품 구매 보조금을 신청.
- 중국 춘절 직전 1주일간 휴대폰 판매량은 전월비 74%, 전년비 30% 증가했으며, 매출액은 전월비 65%, 전년비 34% 증가.
- 4,000~6,000위안 제품의 판매량(+108% YoY)이 급증하며 가장 높은 성장세 기록. 일부 중국 지역 6,000위안 이상 제품도 보조금 지원.

Key charts

중국 스마트폰 주간 잠정 판매량



주: 1월 1일~2월 3일까지 주간 잠정 스마트폰 판매량
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

중국 이구환신 2025년 변경 사항

구분	변경사항
소비재 이구환신 자금	이구환신 연장 (25년 3월에 연간 자금 결정). 25년 컨센서스 3,000억 위안 (vs. 24년 1,500억 위안)
설비 교체 지원	지원 범위 확대로 전자정보, 안전생산, 시설농업 추가 및 중앙정부 이자 보조금 1.5% 신설
소비재 범위 확대	가전제품 지원 품목 8종 → 12종으로 확대
전자기기 보조금	최대 500위안 보조금 상한 설정(일부 지역 1,000위안까지)
자동차 보조금	승용차 보조금 적용 대상 확대 ('국 3' → '국 4'), 전기버스 보조금 증가 (6만 위안 → 8만 위안), 신차 구매 지원 조건 완화
기타 소비재 보조금	가정 소비재 지원 확대, 기존 전기자전거 교체 지원 강화, 노후 가전·가구 교체 보조금 신설
가전제품 보조금	지원 대수: 에어컨 1대 → 에어컨 3대 지원

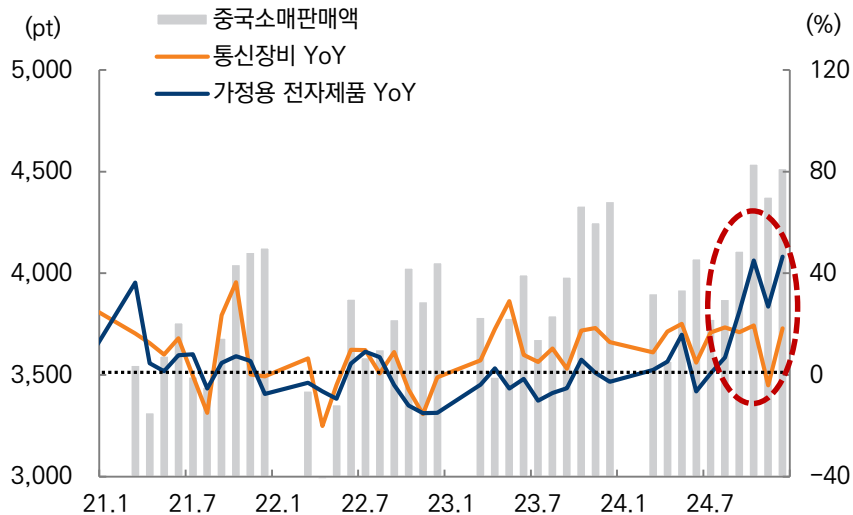
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

Top pick

- 삼성전기를 최선호주로 유지. 매출에서 중국 비중은 약 40%로 추정되며, 중국 내수 판매 데이터 개선으로 실적 개선이 기대됨.
- 1Q25 실적은 매출액 2.7조 원(+7.3% YoY), 영업이익 1,996억 원(+10.7% YoY, OPM 8%)으로 전망됨.
- MLCC 가동률은 1Q25 83% → 2Q25 86% → 3Q25 90%로 상승할 것으로 예상. AI 서버의 MLCC 탑재량은 기존 서버 대비 B100, H100, GB200이 각각 10배, 15배, 150배 이상 증가할 것으로 추정.
- ASiC 기판도 올해 글로벌 고객사 유치로 모멘텀 기대.
- 현재 밸류에이션은 5년 평균 12MF P/B 1.5배보다 낮은 1.2배에서 거래 중. 목표가 20만 원 유지.

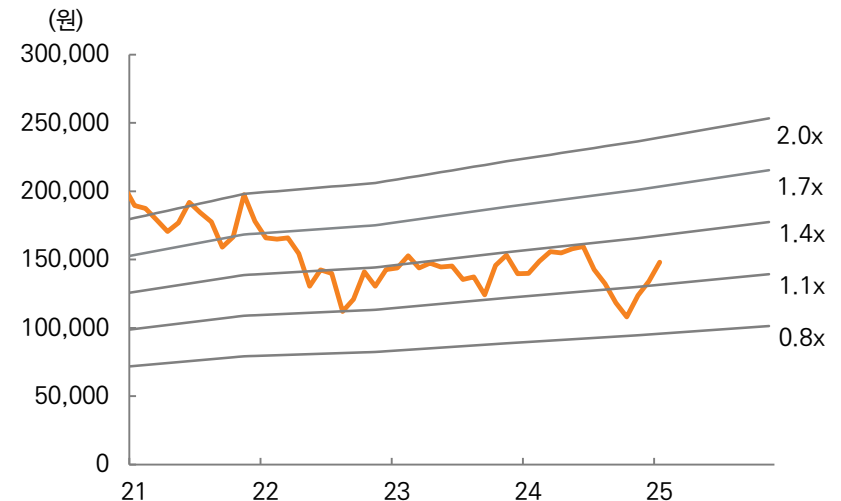
Key charts

중국소매판매액 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 12개월 선행 P/B 밴드 차트



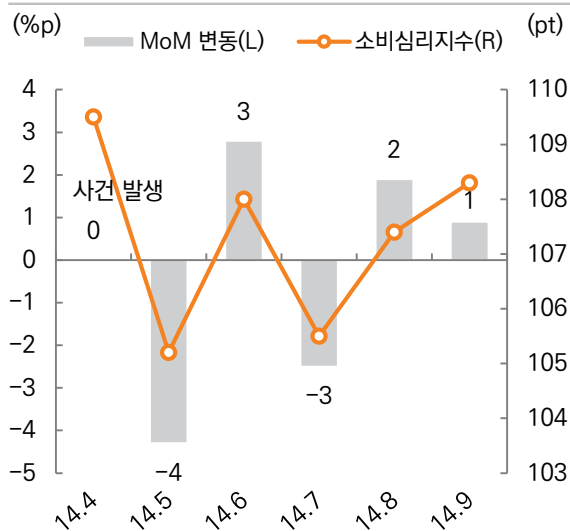
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

New findings

- 최근 내수 반등 양상 감지. 12월 소비심리는 대내외 불안 요인으로 인해 전월비 12pt 역대급 낙폭으로 하락했으나 연초 회복에는 반등. 과거 사례들을 보면 외부 충격에 의한 급락 이후에는 불확실성 완화에 따라 탄력적으로 반등했던 것 확인할 수 있음.
- 금번 반등은 1) 휴일 효과가 극대화된 가운데 2) 명품과 3) 의류 강세가 나타나는 점이 특징적. 유사 사례에서 소비심리 회복 패턴을 염두에 둔다면, 경기소비재인 명품과 의류 강세 기대 가능.
- 현재 유통업종 12MF PER 8배, 의류업종 12MF PER 7배로 절대적으로 낮음. 소비심리 회복과 금리인하 효과 등 감안할 때 저가 매수 유효한 구간으로 판단되며, 해외 모멘텀 보유한 종목에 대해서는 추가적인 밸류에이션 정상화도 기대.

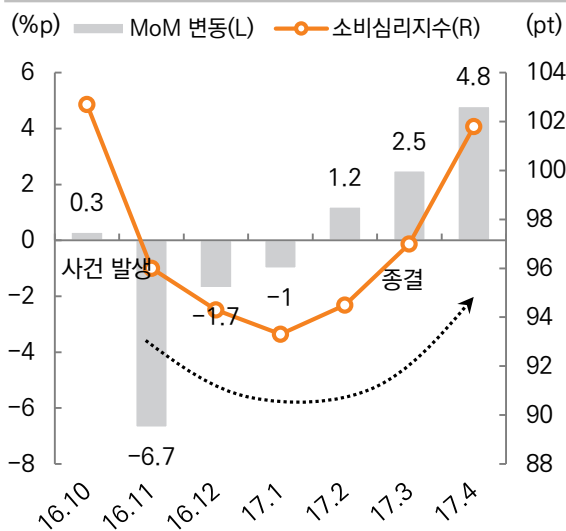
Key charts

소비심리 급락 사례 ① : 세월호



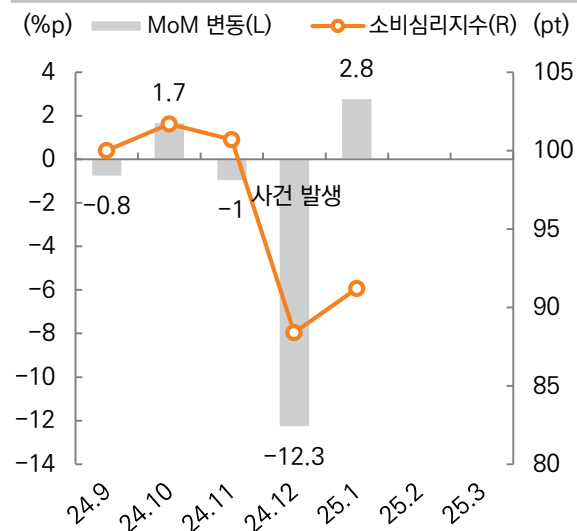
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

소비심리 급락 사례 ②: 탄핵정국



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

소비심리 급락 사례 ③: 탄핵정국+여객기 사고



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터



Top pick

- 동사에게 실적은 내수, 밸류에이션은 중국이 핵심. 지난해 실적은 내수 부진으로 인해 매출과 이익 전반 하락하였으며, 밸류에이션도 중국 투자심리 악화로 인해 디레이팅.
- 2025년 양 요인의 개선 예상. 내수는 MLB와 디스커버리 모두 지난해 매분기 매출 하락하여 기저효과 나쁘지 않을 것으로 보이는 가운데, 뒤늦은 강추위와 의류 소비 환경 개선으로 인해 연초 이후 성장 전환, 1Q25 실적 기대 상승.
- 중국은 투자심리 개선과 더불어 디스커버리 신규 진출 기대감 유효. 진출 초기임에도 불구하고 MLB를 비롯한 매출 상위권 브랜드에 준하는 매장 효율 시험 중. 긍정적인 초기 성과에 비롯해 사측은 2025년 연말까지 매장 수 100개 가이던스 재확인.

Key charts

F&F 중국 매출 추정

억원

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024P	2025F
중국 매출액	2,390	1,545	2,502	2,142	2,456	1,692	2,857	2,439	5,811	8,133	8,579	9,444
YoY %	14.9	10.3	(4.0)	4.2	2.8	9.5	14.2	13.9	51.6	40.0	5.5	10.1
MLB	2,390	1,545	2,502	2,133	2,442	1,659	2,743	2,269	5,811	8,133	8,570	9,114
성장률(YoY %)	14.9	10.3	(4.0)	4.2	2.2	7.4	9.6	6.4	51.6	40.0	5.4	6.3
온라인	239	216	150	428	244	227	152	453	804	930	1034	1075
성장률(YoY %)	14.9	(3.5)	0.1	23.1	2.0	5.0	1.0	5.7	30.7	15.7	11.2	4.0
오프라인	2,151	1,329	2,351	1,705	2,199	1,432	2,591	1,816	4,997	7,203	7,536	8,038
성장률(YoY %)	14.9	12.9	(4.3)	0.3	2.2	7.8	10.2	6.6	55.2	44.1	4.6	6.7
매장 수(개)	1,130	1,120	1,123	1,120	1,122	1,123	1,124	1,125	860	1129	1120	1125
점당 월 매출	0.6	0.4	0.7	0.5	0.7	0.4	0.8	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
디스커버리				9	14	33	114	170			9	331
매장 수(개)				5	10	30	65	100			5	100
점당 월 매출				0.6	0.6	0.6	0.8	0.7				0.5

자료: F&F, 미래에셋증권 리서치센터

참고: 국내 점당 월 매출(면세 제외)

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유영간	- 선진국, 신흥국 이익모멘텀 둔화 흐름. 대만, 일본, 중국이 상대적으로 양호. 인도, 홍콩, 미국의 이익모멘텀이 부진. 한국은 4분기 실적 시즌 후반부에 접어들면서 실적 하향 조정 폭이 둔화되는 모습 - 국내 기업 4Q24 실적 발표 마무리 국면. 합산 영업이익은 컨센서스를 -15% 하회. 환율효과 등으로 과거 4분기 실적보다 양호한 수준을 달성 - 실적 하향 조정 폭 둔화에 따라 상반기 실적 회복 기대가 높아질 수 있는 국면으로 전환. 또한, 기업들의 마진 개선 여건이 나쁘지 않아 1분기, 2분기 실적은 예상보다 양호할 가능성 - ISM 제조업 지수(3개월 연속 개선) 등 국내 증시와 민감도가 높은 지표들의 방향성도 양호. 달러 강세 둔화, 공매도 재개도 외국인 수급에 긍정적인 요인으로 판단 - 코스피 12MF PER은 6개월 만에 9배를 상회(2/14 종가 기준 9.2배). 확정실적 기준 PBR은 0.91배로 연초 이후 추가 상승에도 밸류에이션 부담 크지 않다고 판단 - 상반기 국내 증시에 대한 긍정적 시각 유지. 다만, 트럼프 관세, 특정 업종으로의 추가 쏠림으로 변동성 확대에는 유의할 필요. K-프리미엄 업종(조선/방산/반도체/ITHW/엔터) 선호 유지
선진국전략	김성근	- 지난해 관세 우려가 완화되며 S&P500은 IT(+3.1%) 중심으로 상승. 철강, 알루미늄 관세 부과로 인한 반사이익 기대로 소재(+2.1%) 업종도 강세. 반면 1월 CPI의 영향으로 금리가 상승하며 Russell2000(-1.0%) 중소형 지수는 약세 - 트럼프가 4/1까지 상호 관세 부가를 위한 플랜을 제시하며 관세 관련 불확실성은 일부 해소. 각국별로 차별화된 조치를 부과할 예정이며 협상 여지도 남겼다는 측면에서 시장은 긍정적으로 평가. 다만 국가별 협상 결과에 따라 각국 증시 퍼포먼스가 차별화될 가능성. - 관세를 기준으로 보면 EM 국가들이 협상 리스크에 가장 많이 노출되어 있지만, VAT(부과세)까지 감안하면 유럽국가들도 안심할 수 없음 - 우크라이나 휴전으로 인한 재건 테마에도 관심 필요. 트럼프와 푸틴은 2/12 휴전 협상을 개시하기로 합의. 협상과 관련해서는 원안 안보회의(2/14-16)에 주목. 회의에서 공개될 수 있는 트럼프의 휴전안에 대한 유럽, 우크라이나의 반응이 중요
채권	민지희	- 1월 미 CPI 예상치 상회로 상반기 연준 금리인하 기대 후퇴. 연초 발행하는 가격인상을 고려해 계절조정 효과를 반영할 경우 인플레이션은 연초 가속된 후 안정되는 경향. 1월 CPI에서 급등한 항목들이 대체로 월간 변동성이 크다는 점은 2-3월 물가지표에서 긍정적으로 기대 가능한 부분 - 관세 경계심에 따른 기대 인플레이션 상승은 임금과 서비스 물가 안정을 제한하는 요인. 무역협상 결과와 물가지표 확인하며 미 국채 10년물 금리 4.5% 내외 회복 전망 - 연준 금리인하 기대 후퇴했으나 한은은 성장률과 인플레이션을 방어하기 위해 중립금리(2% 초중반 추정)를 하회하는 수준까지 금리인하 단행할 전망. 추경을 둘러싼 정치적 교착상태 고려할 때 국내 장기금리 추가 상승여력 크지 않다고 판단. - 원화채 듀레이션 확대 관점 유지
크레딧	김성신	- 지난해 건조한 수요예측 성과 지속. KB증권(AA+) 4천억원 공모채에는 3.1조원의 주문이 몰렸고 동사는 8천억원으로 증액발행. 하위등급인 SK에코플랜트(A+), 한화오션(BBB+)도 모든 트랜치에서 5배 이상의 응찰배수 기록. 2월 금통위 앞두고 캐리수익 확보 수요에 강한 수요예측 성과는 지속될 전망 - 미국은 3/12일부터 철강 및 알루미늄에 대한 25% 관세 부과 예고. 포스코, 현대제철 등 판재류 중심 기업은 수출금이 다변화되어 있어 관세 부과의 직접적인 실적 영향은 미미할 전망. 동업종 업황은 중국산 철강제품 공급과잉 완화, 국내 건설경기 회복 여부에 좌우될 전망. 세아제강 등 미국 수출의존도가 높은 강관 중심 기업은 관세부과로 현지업체와의 경쟁강도는 높아질 가능성. 다만 미국 내 석유시추 증가로 강관수요 증가가 예상되는 가운데 타이탄한 공금여건 속에서 단가상승 수혜로 부정적 효과는 어느 정도 상쇄될 전망

자료: 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	- (태양광) 12월 미국 셀/모듈 수입량 2.8GW(-43% MoM) 기록. 아직 모듈 가격 변동은 없으나, 재고 소진 기대감 커지는 상황. OCI홀딩스는 미국 밸류체인 진출 준비중. - (풍력) 17일 해상풍력 특별법 국회 상임위원회 통과에 대한 기대감 고조. 해상풍력 특별법 통과 시, 풍력 기업들에 대한センチ먼트 개선 가능하며, 씨에스윈드의 4분기 실적 역시 호실적 기대	(단기) 씨에스윈드 -직전: 한화솔루션 (중기) 씨에스윈드	씨에스윈드 - 투자포인트 ① 미국/베트남 타워 공장 캠프업 속도 가속화로 4분기 호실적 가능성, ② 베스타스의 밸류체인으로서 추가 수주 기대감, ③ 미국 육상풍력 영향 호조, ④ 11월부터 트럼프 리스크는 반영된 추가. 호실적 기록 시 변동 가능성 높음 전망
정유/화학	이진호	- (정유) 시장에서는 미국의 캐나다 석유 관세(10%) 부과로 인해 국내 원료가 하락 가능성을 보고 있는 상황. 당사의 의견은 캐나다산 석유를 수입할 수 있는 여력이 많지 않아 해당 영향성은 제한적일 것으로 전망 - (화학) 러시아 종전 가능성으로 인한 납사가 하락 가능성으로 강세 기록. 하지만 중장기적 수급 밸런스 개선 측면에서는 크게 달라진 점이 없어 기존과 마찬가지로 업황에 대해서는 보수적 의견 지속	(단기) S-Oil (중기) S-Oil	S-Oil - 투자포인트 ① 러시아/이란 등 저가 원유 수출량 감소로 아시아 석유제품 가격 변동, ② 중국 수출물량 줄어들며 휘발유 마진 회복으로 인한 정제마진 상승, ③ 낮은 밸류에이션(PBR 0.8배)
방산/항공우주	정동호	- 방산 커버리지 4Q24 합산 영업이익은 1조 1,863억원으로 컨센서스 (8,444억원) 40% 상회. 컨센서스 상회 요인은 ① 폴란드항 K9/K2/천무 등 납품량 분기 최대 기록, ② 반북생산에 따른 영업 레버리지 효과, ③ 환율상승 등. 종목별로는 한화에어로스페이스 (컨센 대비 +70.2% 상회)와 현대로템 (+89.0%, 일화성 제외), LIG넥스원 (+39.3%) - 2024년 전 세계 국방비 지출액 3,560조원 (+7.4% YoY)으로 역대 최고치 경신. GDP 대비로는 1.9%에 불과. 2월 14일 열린 한미안보회의에서 미 펜스 부통령은 트럼프 대통령이 강조해왔던 NATO 회원국의 GDP 대비 국방예산 비율 5% 재차 피력. 유럽의 재무장 및 우크라이나 지원 부담 가중 예상. 군비확 또는 재무장 수요를 유럽 방산업체 캐파면으로는 감당 못할 것이기에 추후 미국, 한국 등 외산무기 수요도 동반 상승할 전망 - 방산 섹터 12개월 선행 P/E 19.6배. ① 시장 기대치를 뛰어넘는 호실적과 ② 한화시스템 등 미 해군 함정 시장 진출 기대감으로 인해 투자センチ먼트 개선. 기존 P/E 고점이었던 20배 트라이할 것. 섹터 레이팅 A로 상향	(단기) 현대로템 (중기) LIG넥스원	현대로템 - 4Q24 영업이익 1,617억원 (+131.6% YoY, OPM 11.2%, 컨센 5.4% 상회) 기록. 일화성 제외 영업이익 2,897억원 (OPM 20.1%, 컨센 89% 상회). 폴란드 K2 납품량 증가, 반북생산에 따른 영업레버리지 효과, 환율상승 등에 기인 - 당분기 실적에서 철도 일화성 총당금 1,400억원 발생. 이익 클리타지 제고 기대. 철도 사업부 25/26F 영업이익률 2~3%/5~6%으로 턴어라운드 뚜렷할 것 - 폴란드 K2 2차 실행계약 (6~10조) 3월중 체결 전망. 루마니아 K2 1차계약 (54대, 1.4조)은 6~8월 예상 LIG넥스원 - 4Q24 영업이익 628억원(+69.9% YoY, 컨센 39.3% 상회). 인도네시아 무전기, UAE M-SAM II, 국내 양산사업 등 매출인식 본격화로 영업이익의 증가 영향. 영업이익률은 5.4%로 전년 대비 유사한 수준 - 2025년 연간 가이던스는 매출액 성장률 15% 제시. 수주잔고도 지속적인 수출 계약으로 7~8년치 유지 전망 - 25년 수출 모멘텀 10조+, 미국 비공 (5조+), 말레이시아 천궁-II, 해군, 중동 2개 국가 (UAE, 사우디) L-SAM 각 4~5조원 규모 기대. 체결시점은 하반기에 몰릴 것으로 예상
조선	정동호	- 신조선가 188.68p (+0.21p WoW)로 소수점 하락. 그러나, 1월 삼성중공업 LNGC 1척 (2.6억불), 현대중공업 LNG D/F 컨테이너선 12척 (25.8억불) 수주에 이어 2월 한화오션 LNGC 2척 (5억불), HD현대미포 LNG BV 4척 (3.7억불)로 한국 조선사는 1~2월에만 37.2억불 (119만CGT) 수주. 중국 (47만CGT) 대비 2.5배 수주. 미국의 중국 선박 제재에 따른 신사의 중국 발주 선호도 감소세 뚜렷 - 4Q24 실적발표 완료. 조선사별 컨센서스 대비 편차는 있으나, 전반적으로 ① 제품믹스 개선, ② 인력 등 생산안정화, ③ 환율상승 효과에 기인하여 양호한 실적 달성. 이익 턴어라운드 초입 흐름 유지 - 미 상원의원이 '해군 준비태세 보장법'과 '해안 경비대 준비태세 보장법' 발의. 외국 조선소의 미 합정 건조를 허용하여 기존 납기 지연, 비용증가 문제 해결 목적. 미 합정의 여내 건조를 강제하는 반스-플레르스 법안 개정을 골자로 하는 것. 미국의 NATO 및 인도-태평양 동맹국 중 조선업 기반이 되는 국가는 한국과 일본이 유일	(단기) HD현대중공업 -직전: HD현대미포 (중기) HD현대중공업 -직전: HD현대미포	HD현대중공업 - 특수선 30F 2.5조원 목표. 연 캐파 수성률 2~3척, 잠수함 0.5척, 청정비 0.5~1척 기준 평균 1조원에서 최대 2조원 까지 소화 가능. 미 해군 MSC 7함대 MRO 사업 2월 RFI 예상. 2~3척 수주 기대. MSC 7함대에서 나올 수 있는 오버홀 (ROH) 계약은 연간 4~5척 예상, 계약당 150억원 수준 - 엔진 사업부 국내 50%, 중국 25%, 그외 국가 25%. 기존 중소형 엔진사업은 HD현대미포연진으로 배분하고 평균 단가 및 수익성 좋은 대형엔진 사업 위주로 믹스개선 기대. 대형엔진은 숏타지 지속에 따라 추가 단가 상승 여지 존재 - 상선의 경우 영업이익률 25년 6~7% / 26년 8~9% 예상. 27년부터는 카타르 LNG 1차물량이 믹스에서 사라지며 수익성 큰 폭으로 개선, 영업이익률 Double-digit 기대
건설/건자재	김기룡	- 부진했던 4Q24 어닝 발표 이후, 주요 대형 건설사 주가는 2025년 실적 개선 기대감으로 자수를 아홉땀. 현대건설(흑전, YoY), DL이앤씨(+87%, YoY) 중심의 어닝 기대감은 연중 이어질 것으로 전망 - 정부의 건설 경기 부양 목적의 정책 방향성은 긍정적. 언론에 따르면 정부는 관계 부처 합동으로 이른바 이번 주 '건설 시장 안정 대책' 발표 예정. 지방 미분양 해소 및 경기 회복이 목적. 지역 중소형 건설사의 유동성 문제를 야기할 '책임준공' 완화 등이 포함될 전망. 다만, DSR 한시적 완화는 포함되지 않는 것으로 알려져 - 2025년, 주택 원가율 개선에 기인한 업종 반등 유효. 연내 체고 등 해외 원전 성과 기대. 우크라이나 재건 기대감 반영에 대한 모니터링은 필요할 것으로 판단	(단기) 현대건설 -직전: 삼성E&A (중기) DL이앤씨	현대건설 - 2025년, 연간 영업이익은 1조원을 상회, 업종 내 가장 드라마틱한 실적 개선[2024년 영업손익 : -1.22조원] - 원전 밸류체인(해와 원전, SMR, 원전 해체사업)성과, 재건사업 등 모멘텀 반영 가능성 역시 긍정적 - 3월 말, CEO Investor Day 예정. 원전 밸류체인을 비롯한 에너지 분야, 주주환원 정책 등 세부 내용 공유 예정 DL이앤씨 - 2025년 영업이익은 전년대비 87% 증가. ① 2024년 원가 점령 여파로 부진했던 자회사 DL건설 기저 효과 ② 주택 Mix 개선, LH 도급중액(318억원) ③ 플랜트 매출 증가(+33%, YoY) - 2025년 자사주 매입 규모는 약 340억원 추정. 미국 SMR 기업인 X-energy(비상장) 지분가치(1% 이상), 이를 통한 SMR 사업 확장 가능성 - 2025년 뚜렷한 이익 개선과 안정적 재무 구조(순현금 약 1조원), 주주환원 투자포인트 유효

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
전력기기	조연주	- 미국 최대 전력망 운영사 PJM, AI 데이터센터의 급증하는 전력 수요에 대비해 신규 발전소 승인 절차를 대폭 단축. 전력 인프라 투자 속도 단축 기대 - 프랑스 국영 전력망 운영사 RTE, 40년까지 데이터센터 인프라에 약 1,000억 유로 투자 계획. 신재생에너지 등 전력 공급 포함, 특히 데이터센터에 대한 추가 전력망 수요 요청이 지속됨을 강조. 지역 전력망 투자 확대 예상 - 미국 유틸리티사, DeepSeek 등장 이후 여러 고객사와 논의 가졌으나, 전력 수요 전망이 변할 것이라는 언급은 없었음을 공유	(단기) 효성중공업 (중기) HD현대일렉트릭	효성중공업 - 25~26년 실적 개선 가시성과 더불어 친환경 제품, HVDC 등 차세대 전력망 관련 기술 실증화 다수. 중장기 성장성 기대 - 호주 컨솔랜드 주정부 전력회사 '파워링크'와 350억 규모 변압기 공급 계약 체결. 호주 신재생 발전소 인근 송전망 건설 프로젝트 일환으로 레퍼런스 지역 확대는 긍정적. HD현대일렉트릭 - 트럼프 정부 들어서면서 미국 시장 확대 전략 가속화. 정책적 수혜 또는 관세 리스크 제한적일 것으로 예상 - 높은 북미 노출도 및 고부가가치 제품 주력으로 수익성(OPM 20%+) 개선세 지속될 가능성 높다고 판단
운송	류제현	- 항공: 최근(2월 10일) BAI 항공화물 지수는 -2.7% WoW 하락한 2,102pt 기록. 24년 저점 대비 315pt(17.6%) 상승한 상태. 전년대비 상승(1.8 YoY) 추세 이어가고 있으나 상승률은 매우 제한적. 1월 항공 여객 수요 둔화 중이나 그 강도는 제한적. 원화 약세, 경기 둔화 효과에도 설 연휴 효과가 크게 작용. FSC 로 쓸림현상 관찰 - 해운: 상해 해운운임지수(SCFI)는 2/14일 1,387pt(-7.3% WoW), 25년 들어 29.8% 하락. 수요 공백 지속. 수에즈 운하 운항 재개에 따른 톤마일 수요 감소 우려. 트럼프발 교역량 감소도 본격화 될 듯. - 물류/택배: 쿠팡 성장 증명하고 있으나, 4Q24 C.J.대한통운의 점유율 하락은 매우 제한적으로 추정. 주 7일 배송본격화, 네이버 쇼핑 개편에 기대	(단기) 현대글로벌비스 (중기) 대한항공	현대글로벌비스 - 4Q24 실적: 우려대비 호실적 기록 - 물류 부문 호조, PCTC 실적 반등 반영 - 2025년 실량스러운 가이드선 발표에도 불구하고, 2025년 실적 기대감은 유지될 전망. - 동사의 PCTC 선대 확충, 비계열 물량 확보로 장기 성장 모멘텀 유지 망 대한항공 - 화물 시장 둔화 지속되고 있으나 FSC 중심의 여객 모멘텀은 예상외로 강한 상황 - 유류할증료 하락 등으로 여객 단가 하락이 나타날 것으로 보이나 2Q25 이후 안정화 기대 - 메가캐리어 탄생에 따른 장거리 노선 경쟁력 강화, LCC와의 시너지 확대에 주목
유틸리티	류제현	- 제한적인 유가 반등. 환율 상승세도 소강 국면. 원재료비 인상 우려 완화 중 - 천연 가스 도입 단가 하락에 따른 SMP 하락으로 한전 구입 전력비 감소 예상. - 루마니아 원전 성능 개선 사업에 이어, 체코, 폴란드, UAE 의 연쇄적인 원전 계약 기대. - 국내발 원전 모멘텀 유지되는 가운데, 해외 원전 모멘텀 확산 기대 - 최근 대왕 거래 탐사 시추, 실량스러운 결과 도출. 센티멘트 악화 지속	(단기) 한전KPS (중기) 한국전력	한전KPS - 루마니아 체르나보다 원전 설비 개선 수주(한수원 측 계약 금액 1.2조원)에 따른 계약 금액은 5,000억원 수준으로 보임. 계약 기간 감안시 연간 500~1,000억원 수준의 매출 인식 가능. 2025년 초기 매출 인식 시작 기대 - 국내 원전 센티멘트 둔화되었으나 체코, UAE 등 추가 수주 계약 기대감은 여전. 폴란드 정부의 프로젝트 재검토는 부정적이나, 정권 교체에 따른 것으로 추후 기대감 재개는 가능 - 전기요금 등 요금 정책과 관련한 이슈에서 상대적으로 자유로워 안정적 실적 개선 및 배당 기대 한국전력 - SMP 하락 효과 등으로 비용 감소에 따른 실적 호조 기대 - 여전히 역사적으로 낮은 수준의 밸류에이션(P/B 0.3x), 추가 반등 가능성 존재 - 약한 전기요금 인상에 따른 기대는 리스크
자동차	김진석	- 4월 2일 미국 트럼프 대통령이 수입차 관세 시행 또는 관세 부과 계획을 밝힐 것으로 예상되는 가운데 변동성은 확대될 수 있으나, 아직 자세한 내용은 공개되지 않았으며 실제로 부과하더라도 지속될지는 의문 - 보편관세 부과에 따른 이익 감소폭은 추정 가능한 수준이며, 현재 3~4배 수준의 P/E에 관세 우려는 반영되어 있다고 판단됨. 실적 시즌 이후 2~3월 높은 배당수익률이 하락을 지지할 것으로 예상(기아 7%, 현대차 4%) - 우호적인 환율 환경에서 완성차 1Q25 양호한 이익모멘텀 기대. 평균환율 기저가 낮고, 4Q24와 달리 기밀환율 환경까지 견조한 상황. 25년 현대차그룹 미국 점유율 상승 기대. 북미 지역의 영업이익 비중은 50% 이상	(단기) 기아 -직전: 현대차 (중기) 현대차	기아 - 현대차의 자사주매입이 거의 소진된 가운데, 단기적으로는 기아의 상대적으로 높은 배당수익률(7%)이 부각될 것으로 예상. 해당 이후 시작될 상반기 자사주매입 기대감 유효. 멕시코 관세 유예 기간 종료가 가까워지고 있으나, 미국 업체들의 노출도가 더 높은 상황으로 실제 부과할지는 의문 현대차 - 25년 글로벌 OEM 핵심 평가 지표로 예상하는 미국 점유율 확대 전망. 세그먼트 경쟁력, 팰리세이드/투싼 신차 효과, HEV 경쟁력 보유. 특히 1월 미국 산업 BEV 판매증가율이 +25% 수준으로 우상향하는 가운데 1Q 출시될 아이오닉9 및 확보할 IRA 보조금으로 산업 평균 상회하는 BEV 판매증가를 예상

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
화장품/의류	배송이	- 내수 반등 가능성 주목. 연말 일시적 소비경색 이후 1월 공휴일 효과 및 소비심리 반등 긍정적. 늦은 한파도 겹치며 경기재에 우호적 영업환경 조성 - 실제 연초 이후 백화점, 명품, 의류 등 경기민감 카테고리 반등세. 1분기 실적 기대감 고조 예상하며 해외 모멘텀 보유한 기업에 대해서는 밸류에이션 정상화도 기대 - 화장품은 밸류에이션 회복 나타난 가운데 무난한 어닝 시현	(단기) F&F -직전: 한국콜마 (중기) 코스메카코리아	F&F - 4Q24 매출액 YoY -6%, 영업이익 YoY -16%로, 예상치에 부합하는 실적전반 하락을 기록함. 그럼에도 중국법인 매출이 YoY +5% 성장하며 리뉴얼 성과 나타남. - 지난 11월 중국에 오프라인 매장 개점한 디스커버리가 중국 5개 점도 확보하였으며, 매장당 실적 호조세 이어지고 있음. - 25년 디스커버리 중국과 동남아 매장 각각 100개 가이던스 제시한 바, 디스커버리 아시아 중시 회복 전망함. 코스메카코리아 - 잉글우드랩 공개매수로 지분을 기존 39%에서 50%로 확대 진행 중이며 미국사업 성과를 연결이익에 보다 유기적으로 반영할 수 있게 됨. - 두자릿수 매출성장 국내 사업 여전히 견조함.
유통	배송이	- 유통업종 평균 12MF PER 8배로, 과거 대비 절대적으로 낮은 구간임 - 4분기 실적은 연말 소비심리 급락과 통상임금 관련 퇴직충당금 반영으로 인해 대부분 부진했으나 소비심리 반등 및 불확실성 축소에 따라 회복여력 남아있음 - 백화점 1월 10% 수준 반등 추세. 명품 성장 가속화되었고 의류도 성장으로 추세전환	(단기) 현대백화점 -직전: BGF리테일 (중기) 신세계	현대백화점 - 4Q24 연결 영업이익 1,079억원 (YoY +12%)로 일시 퇴직충당금 설정으로 인한 125억 비용발생에도 불구하고 실적 견조함 - 면세 매출 비중 약 20%로 경쟁사 대비(신세계 30%, 호텔신라 80%) 면세 리스크 노출 가장 적음. - 지누스 영업이익 YoY+144억 증가하며 턴어라운드 기조 이어지며 향후 연결실적 견인할 전망. 관세 관련 경쟁사 대비 유리한 생산시설(미국, 인나) 보유한 바, 매크로 우려 낮음. 신세계 - 4분기 백화점: 일회성 비용 제외시 영업이익 YoY+20% 소폭 증가함. / 면세: 매출 yoy+15% 신장했지만 희망퇴직금과 임차료로 QoQ 적자 확대됨. - 25년 본점 럭셔리부터 쿠폰 전문점 오픈, 강남점 푸드마켓 리뉴얼, 고단가 명품 매장 추가 오픈으로 외형 성장 전망됨.
엔터테인먼트	김규연	- 당사 커버리지 23년 11월 하향 전환해 24년 9월을 기점으로 반등했는데 23.11-TD 수익률 -1.7%, 24.9-TD 수익률 45%, YTD 수익률 16% 기록해 약 1년 간의 추가 하락분 대부분 회복 - 최근 급등한 주가로 부담느끼는 투자자 있을 수 있으나 1) 최근 실적발표된 기업들이 MD 사업을 중심으로 서프라이즈를 내고 있다는 점, 2) BTS와 블랙핑크로 대표되는 미국발 밸류에이션이 본격적으로 반영되지 않았다는 점을 고려할 때 향후 실적 추정치 상황과 밸류에이션 추가 상승 여력이 존재한다고 판단	(단기) 에스엠 (중기) 하이브	에스엠 - 4Q24 매출 2,738억원, 영업이익 358억원으로 영업이익 부문에서 컨센서스 대비 약 140억원의 서프라이즈 기록 - 매출과 영업이익의 서프라이즈 모두 SME 별도의 호실적에서 기인했는데 특히 이익률이 높은 음반원과 MD/라이선싱 부문이 호조 - 2/24일에 신인 걸그룹 하츠투하츠 데뷔 예정돼 있어 단기 모멘텀 존재 - 특히 자회사 키이스트의 매각이 우선협상대상자를 선정하며 본격화되고 있어 추가에 긍정적 영향 하이브 - 2/25 실적발표를 앞둔 가운데 매출액 6,516억원, 영업이익 869억원으로 영업이익에서 컨센서스를 상회할 것으로 기대 - 3월 초 제이홉의 신곡 발매와 월드투어가 예정돼 있어 이로 인한 모멘텀도 풍부
미디어	김규연	- 최근 중국 콘텐츠 개방에 대한 뉴스가 보도되며 실적 상황에 대한 기대감으로 미디어 섹터 수익률 호조 - 2/11 실적발표 당시 영화/드라마 판매를 중심으로 서프라이즈를 기록하면서 단기 급등하기도 했으나 이후 실적발표로 인한 서프라이즈 반납 - 4Q24 실적은 미디어 산업 실적이 바닥을 형성하고 반등하기 시작했다는 시그널로 체력 개선 가시적	(단기) 스튜디오드래곤 -직전: CJ ENM (중기) CJ ENM	스튜디오드래곤 - 4Q24 매출 1,360억원, 영업이익 54억원을 기록하며 컨센서스 대비 27%, 46%의 서프라이즈 기록 - 특히 non-captive 향 판매 매출이 주효했는데 4Q 작품들이 디즈니플러스, 훌루, U-NEXT, 라쿠텐비기 등 다수의 OTT에 판매되면서 리콴율이 증가한 것으로 추정 - 25년도도 이와 같이 단일 작품을 다수의 OTT에 판매하며 긍정적인 실적 창출할 것으로 판단 CJ ENM - 매출 1,820원, 영업이익 410억원으로 영업이익의 쇼크를 기록 - 스튜디오드래곤과 피프스시즌의 작품 판매가 매출에서는 긍정적인 영향을 미쳤으나 피프스시즌의 세브란스시즌2를 일시 상각하며 이익에 부정적으로 작용 - 국내 시장에서 넷플릭스와 콘텐츠 수급 경쟁 중인만큼 변동성 확대되는 구간으로 판단. 프로야구 시작으로 티빙의 지속 가능성을 판단할 수 있는 3월까지 지속적인 트레이딩 필요

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
의료기기	김충현	- 미용: 미용 섹터 전반의 호실적 기록 중이며, 대표 미용기업인 클래식스와 파마리서치 모두 사상최대 실적 달성. 수출은 고환율 수혜 및 지역 다각화 지속. 국내는 외국인 인바운드 환자 수요 견조. 다만, 1월 관세청 수출 데이터가 전년대비 부진한 실적기록. 1월 데이터 만으로 1Q25 실적을 추정하기에는 아직 이르나, 수출 비중이 높은 기업보다 국내 인바운드 외국인환자 수혜가 가능한 기업 선호 - 디지털 헬스: 뇌수술로봇(Geniant Cranial)의 FDA 허가 이후 급등한 고영의 주가가 지난 2주간의에도 약 25% 상승하며 밸리를 이어감. 이로 인해 여전히 투자경고종목 연장됨. 고대하던 미국 시장진출의 첫번째 관문을 넘어서 전에서 의미있는 이벤트이나, 향후 상업화를 위해 영업망 구축, 임상 데이터 확보 등 남아 할 산이 많음. 단기에 발생할 큰 이벤트가 없는 상황에서 적극적인 매수 전략은 지양해야할 것.	(단기) 파마리서치 -직전: 클래식스 (중기) 클래식스 -직전: 파마리서치	파마리서치 - 기업 발생 이후 외국인 국내 인바운드 수요 감소 우려가 있었으나 4Q24 실적발표로 기우였음을 증명. 오히려 2024년 주력제품인 리주란 매출이 1,650억원을 넘어서 글로벌 1위 스킨부스터로 올라섬 - 2024년 리주란의 성과는 사실상 국내외 아시아 매출만으로 달성한 성과로 2025년에는 유럽으로 시장을 확대해 나갈 것으로 예상 - 약 4,000억원 이상의 현금성 자산을 활용한 코스보더 M&A 기대감도 매력적 클래식스 - 이루다 합병이후 시너지가 빠르게 나타나고 있음. 4Q24 매출은 이루다 매출 117억원이 더해지며 전년대비 58% 성장. 무엇보다 합병완료 1분기만에 상당한 비용절감 효과를 만들어내며 당초 예상보다 높은 이익률을 기록 - 2025년에는 유럽과 미국에서 4월부터 신제품 출시가 예정되어 있어 지역 다각화에 박차를 가할 것. 직접영업을 본격화하는 일본도 주목할 만한. - 다만, 호실적에도 불구하고 최대주주 지분매각 이슈가 다시 부상. 이번엔 거론된 잠재 인수기업은 솔브레인.
제약/바이오	김승민	- 지난 1월말 트럼프 행정부의 과세 정책으로 섹터 전체 급락이 나타났으나, 섹터에 대한 우려보다는 시장 전체 불확실성 확대에 따른 급락이라는 판단 - 광범위한 관세 정책의 경우 즉각적인 의약품 가격 상승을 촉발하기에 의료 시스템에 부담으로 작용할 수 있음. 다만, 이는 트럼프 행정부가 주장해온 의약품 가격 인하와 상충되기에 가능성이 낮을 것으로 봄 - 매크로 변수 외에 바이오텍 섹터멘트 개선으로 이어질 만한 이벤트로는 알테오젠의 SC 제형 기술수출 여부, 리가캠바이오의 ADC 기술수출 여부, 에이비엘바이오의 BBB 서를 기술수출 여부 등 - 최근 주목 받은 발표로는 올릭스-일라이릴라 약 9,100억원 규모의 MASH 치료제 파이프라인(OLX702A) 기술이전 딜 발표, 유한양행 미국 알레르기 천식 면역학회(AAAAI 2025) 알라지 치료제(YH35324) 1b상 초록 발표	(단기) SK바이오팜 (중기) 삼성바이오로직스	SK바이오팜 - 연결 기준, 4Q24P 매출액 1,630억원(+29% YoY), 영업이익 407억원(+175% YoY) 기록하며 컨센서스를 각각 +7%, +35% 상회. 흑자구조 정착에 따른 미인식 이연법인세자산(약 1,500억원)의 일시 인식으로 순이익 1,864억원(+2,031% YoY) 급증 - 25년 엑스코프리 매출 가이던스 \$420~450mn 제시. 가이던스 상단 달성할 전망 - DTC 광고와 영업 조직 강화, 차세대 모달리티 투자로 판관비 증가 예상되나 엑스코프리의 성장이 더욱 가파른 상황 - 엑스코프리 미국 공급망 활용한 2nd Product는 상반기 중 도입 가능성 삼성바이오로직스 - 별도 기준, 4Q24P 매출액 9,504억원(+15% YoY) 및 영업이익 3,147억원(-6% YoY) 기록. 1~3공장 풀가동 및 4공장 랩트입, 강달려 지속. 4공장 18만리터동 가동률 상승에 따른 일시적인 비용 인식 - 1/14 유럽소재 제약사와 2조 규모의 CMO 계약 체결하며 역대 최대 규모의 수주 기록 - 분자 실적 발표를 통해 CDMO 시장 호황 지속 중임을 확인. 마켓 성장률은 +8~10% 수준 - 바이오텍 펀딩 회복으로 초기단계 CDO 수요 또한 견조한 상황. 중장기적 관점에서美 생물보안법 수혜 기대
글로벌바이오텍	서미하	- 바이오텍: 올릭스의 MASH 치료제, 지놈앤컴퍼니의 면역항암제 기술이전 딜이 발표됨. 이로 인해 임상 마무리 단계의 파이프라인이 있거나 기술이전 아력이 있는 기업에 대한 관심이 다시 높아짐 - 항체에 단백질분해제를 결합한 DAC 기술을 보유한 오름테라퓨틱 상장(2월 14일). 성장전 이미 BMS, Vertex에 기술이전을 한 기업으로 향후 추가 기술이전 및 임상진행에 대한 기대 - 특산: 미국 및 중국 경기 침체 분위기로 인해 고가브랜드 앨라간의 보톡스 대신 중저가 브랜드의 특산의 수요가 증가하고 있음(중국에서는 휴젤의 특산 매출 증가, 미국에서는 에볼루스의 특산 매출 증가)	(단기) 리가캠바이오 (중기) 리가캠바이오	리가캠바이오 - 다안바이오로부터 항암 타깃 신규 항체 기술을 도입함. 이를 통해 지속적으로 ADC 후보물질을 확보할 수 있음 - 리가캠바이오의 Trop2 ADC는 임상 1상 중으로 안센이 옵션 행사 시, 약 3천억의 기술료 수취 가능 - 브릿지바이오의 특발상페트스염중치료제 BBT-877 임상 2상 결과 발표 기대(리가캠바이오에서 도입한 파이프라인으로 기술이전 시 리가캠바이오도 이익 공유 가능)
은행	정태준	- 4분기 은행업 지배주주순이익은 대체로 추정치를 하회. 최근 은행업 주가는 전반적으로 강세가 나타났으나, 시중은행들은 상대적으로 부진. 이는 ① 상대적으로 높은 환율 민감도와 ② 이에 따른 주주환원 축소 우려가 밸류에이션 프리미엄에 대한 부담으로 반영된 것으로 판단. - 더욱이 지난 5일 KB금융이 시장의 기대에 하회하는 주주환원을 발표하면서 시중은행 중심의 주가 부진은 더욱 심화. 그러나 이어서 기대를 상회하는 환원을 발표한 신한지주 등을 중심으로 향후 반등이 가능할 전망.	(단기) 신한지주 -직전: KB금융 (중기) 신한지주 -직전: KB금융	신한지주 - 시장의 기대를 뛰어넘는 자사주 매입-소각(5,000억원)을 발표하며 가시적이고도 강력한 주주환원을 이어나감. 더욱이 이는 지난 1월 중 진행한 자사주 매입 1,500억원에 이어 곧바로 진행되는 것이라는 점에서 고무적이며, 앞으로는 동사는 공백 없는 자사주 매입을 이루어나갈 것으로 예상. 동사는 이미 2023년부터 매 분기 ① 균등 배당과 ② 자사주 매입-소각을 이어가고 있으며, 철저한 자본비용 관리를 통해 가장 가시적인 주주환원 정책을 진행하고 있음.

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
증권	정태준	- 4분기 증권업 순이익은 대체로 추정치를 하회. ① 부동산PF 총당금 추가 적립과 ② 원화 약세에 따른 환차손 등에 기인한 것으로, 주로 일회성 요인에 기인한 것이며 경상적인 수익은 양호. - 1분기에는 증시와 거래대금이 반등하는 모습을 보이고 있어 업종 전반적으로 수혜를 받을 것으로 예상.	(단기) NH투자증권 (중기) 한국금융지주	NH투자증권 - 동사는 오는 2024년 배당에서 배당락이 배당락 전 수익률보다 낮을 것으로 예상. 이는 동사가 기업가치제고계획에 따라 배당과 동시에 자사주 매입-소각도 발표할 전망이다. 동사는 지난 12월 발표한 기업가치제고계획에서 ROE가 할인율보다 낮을 경우 자사주 매입-소각을 병행하는 주주환원을 시행하겠다고 밝힌 바 있으며, 실제로 이를 동시에 진행한 2023년 배당의 경우에서도 배당락이 더 낮은 모습을 시현. 한국금융지주 - 4분기 지배주주순이익은 당사 추정치와 컨센서스를 크게 하회했으나 환차손을 제외할 경우 기대 이상의 실적을 달성했으며, 동사의 가장 큰 우려 요인이었던 자산건전성은 크게 개선된 점이 긍정적. 이에 따라 2025년 이익 증가 폭은 18.1%를 보이며 업종 내 가장 높을 것으로 예상.
보험	정태준	- 주요 보험사 4분기 순이익은 메리츠금융지주를 제외하고는 대체로 컨센서스를 하회할 것으로 예상. - 보험손익은 손해보험의 경우 ① 독감 유행에 따른 보험금 예실자 확대와 ② 자동차보험 손해율 상승에 따라, 생명보험의 경우 유배당계약 손실 발생에 따라 부진할 전망. 투자손익은 ① 채권 교체 매매에 따른 금융상품 처분손실과 ② 비시장성 자산 평가 손실이 반영되며 추정치를 하회할 것으로 예상	(단기) DB손해보험 (중기) 삼성화재	DB손해보험 - 삼성화재가 최근 보유 자사주 소각을 담은 밸류업 정책을 발표함에 따라 동사에 대한 기대감도 상승. 주당배당금은 6,800원으로 시장 기대치에 부합했으며, 배당수익률은 전일 종가 기준 6.7% 수준. 삼성화재 - 4분기 실적은 부동산 관련 총당금 발생으로 예상치를 하회하였으나, 주가는 최근 발표한 밸류업 정책에 힘입어 강세. 더불어 삼성생명도 동사를 자회사로 편입하는 안건을 금융위에 신청함에 따라 밸류업의 핵심 요소였던 보유 자사주 소각도 안정적으로 이루어질 것으로 예상.
소비자금융	박주연	- 24년 12월 온라인소평동향 21.2조원으로 전월에 이어 21조 수준 유지. 전년동월대비로는 3.2%(6천억원) 증가. 변동폭 제한적 - 한국은행 소비자심리지수는 25년 1월 기준 91.2pt(MoM+3%p), 소비자출전망 103pt(MoM+1%p). 아직 내수 소비 아쉬우나 12월 저점으로부터 반등세(소비자심리지수 11월 100.7pt, 12월 88.2pt) - 겹제사 4분기 실적 잠정 공시 완료, NHN KCP는 예상대로 대형 고객사들 기반 타라인 유지에 성공. KG이니시스는 티메프 사태를 위시한 일회성 요인들로 일시적 이익 훼손. 카카오페이 25년 영업손익 흑전 가능성에 따른 추가 변동성 증가	(단기) 카카오페이 -직전 : NHN KCP (중기) 카카오페이 -직전 : NHN KCP	카카오페이 - 4분기 매출액 시장 컨센서스 상회. 영업손실은 330억원 적자 기록했으나 이는 일회성 비용의 계정 조정 (이전 영업외비용) 반영된 사항으로, 해당 요인 제외 시 영업손실 9억원에 해당해 적자축소 - 금융서비스 매출액 840억원 기록하여 큰 폭 증가(+111.4% YoY, +52.6% QoQ). 특히 해외주식거래 증가에 힘입은 카카오페이증권의 영업흑자 전환에 주목 - 25년도에도 증권사업 성장에 힘입은 금융서비스 수익 증가 전망, 이를 통한 연결 영업손익 흑자전환 기대
AI	박연주	- 구글 제미니 2.0 플래시, 오픈 AI o3-mini 등 답시크 출현 이후 AI 기업들이 고급 추론 모델을 잇따라 출시하며 추론 성능 경쟁이 심화되는 양상. - 추론 비용의 급격한 하락으로 파운데이션 업체들간 가격 경쟁 역시 본격화될 것으로 전망. 기존 모델의 가격을 인하하거나 라이트모델 출시하는 방식으로 업체들 대응 중 - 보안 등의 이슈로 중국 모델을 선진국에서 사용하는데 제약이 존재하는데만 빅테크에 대한 긍정적 시각 유지 - 중국 AI 기술에 대한 관심이 높아지며, 차세대 파운데이션 모델 출시를 발표한 업체들 중심으로 추가 상승 모멘텀을 받고 있는 상황. 중국 AI 관련 업체에도 관심 확대 필요	(단기) 메타 (중기) 메타	메타 - 광고 시스템 개선과 숏폼 콘텐츠 사용시간 증대로 인해 매출 성장세 지속 전망되며 메타 AI 사용자 수 확장과 라마 4 출시를 통해 25년에도 AI 경쟁력 확대 전망 - AI 인력 충원과 더불어 올해 Capex 가이드نس로 전년대비 60% 이상 증가한 600~650억달러를 제시한만큼 AI로의 전환 더욱 가속화될 것으로 예상 - 5% 인력 감축 결정은 단기적으로 비용절감 장기적으로는 경영효율성 증대를 기대하게 하는 요인. - 주주환원의 일환으로 5% 인상된 주당 0.525달러의 분기 배당 발표

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
반도체	김영건	- TrendForce의 2월 메모리 수급 전망 데이터에 따르면, 25년 DRAM의 수요 전망치가 +0.2% 상향. 응용별로는 모바일 및 PC DRAM의 수요가 각각 +0.4%, +1.2% 상향. 중국에서의 IT 제품 보조금 지원 등의 효과가 반영된 것으로 추정. 한편, 그래픽 DRAM(HBM 포함)의 수요는 NVDA의 GB200 NVL72의 출하 지연이 반영으로 소폭 하향 2월 기준 메모리 계약가격 전망은 전반적으로 추가 하향에도 불구하고, ① DDR5의 가격 하락률이 2Q25부터 축소될 전망이며, ② DDR5, DDR4 공히 3Q25 이후 가격 하락이 멈출 것으로 전망되고 있고, ③ NAND 전반의 가격 이 이르면 2Q25 부터 상승할 것이라는 점은 긍정적. 연중 가격 전망치가 추가 하향 되었다라든가 YoY 하락률 환산 기준 저점이 급변 6월 전후라는 점은 변화가 없음. - 미 상무부의 CXMT 제재범위 확대로 미국 장비사들의 철수 시작. TrendForce, CXMT Capa 및 Bit growth 전망치 하향 조정. 국내 메모리 업체의 최대 리스크 요인 일부 완화	(단기) SK하이닉스 (중기) 삼성전자 -직전: SK하이닉스	SK하이닉스 1Q25 단기적 실적 정체가 불가피할 것으로 예상되나, 3Q25 부터는 다시 최대 실적을 경신할 것으로 전망. - 이에 25년 전사 OP는 34.8조원(YoY +48.2%)를 달성할 것으로 추정. 25년 연간 HBM 매출액과 OP는 각각 31.2조원(YoY +140%)와 18.5조원(YoY +150%)으로, AI형 부품사의 밸류에이션을 감안하면 HBM 사업 가치만으로도 동사의 현 기업가치는 설명 가능. - HBM 사업이 올해 100% 이상 성장할 예정이며 26년 물량마저 상반기 중 확정될 가능성이 높아 보이는데, 이는 곧 전사 생산 설비 운영의 효율성이 크게 개선될 수 있는 부분. 삼성전자 - 동사에 대한 관심도를 높일 시기 1) 컨벤셔널 수요의 HBM 대비 단기적 상승률 우위, 2) 최대 우려인 CXMT 제재에 따른 전망치 하향, 3) 금융계열사 자사주 블록딜에 따른 삼성전자 자사주 소각 가능성 증대. - DDR5 가격은 2Q25 부터 하락폭 축소 전망, DDR4도 하반기 부터 가격 하락은 멈출 것으로 보이며, NAND는 3Q25부터 인상 전망. 해당 추세라면 6월 중 DRAM 가격 YoY 변동폭 기준 최저점 형성이 예상되며, 4-5개월 선행적 추가 반등 사례를 참고할 필요가 있음. 2월 DRAM의 수요 전망치가 컨벤셔널 위주로 상황된 점과 삼성전자의 자사주 매입 및 소각 가능성 등을 고려했을 때, 동사의 밸류에이션을 감안한 자정 비중 확대가 유효하다는 판단.
배터리	김철중	정책 및 수요 방향성 확인 필요 1월 글로벌 EV 수요 견조. 평가 하향안정화 지속 2-3월 중 유럽/미국/중국 등 주요 시장 정책 방향성 확인 필요 지역별 정책 방향성 시나리오 ① 유럽: 3월 5일 Action Plan CO2 벌금 유예 vs. 보조금 재개 및 법인 차량 EV 의무화 등 친환경 정책 기조 유지 여부 ② 미국: 상하원에서 발의 중인 예산 조정안 초안 내용 확인 필요 ③ 중국: 이구환신 연장 후 EV 판매량 추이 및 양회 후 추가적인 수요 견인 정책 여부 확인	(단기) LG에너지솔루션 (중기) LG에너지솔루션	1분기 바닥 통과 후, 2분기 점진적 실적 개선 예상 - IRA 보조금 명단 변경에 따른 상대적 수혜 전망 4680, LFP 등 신제품 제품 포트폴리오 다각화. 상위 업체 수주 풀림 지속
배터리장비	박준서	- 삼성SDI-GM4 JV항 발주 모델템 존재 - 기술적 상용화는 간식 > 전고체 순으로 이루어질 것으로 판단 - 간식 기술은 전고체 생산에도 도입이 가능하며 전구 공정 선호 유지 - 간식 공정은 막심 제외 전구 공정 생산 비용을 17~30%를 줄여주는 차세대 공정임	(단기) 피엔티 (중기) 피엔티	피엔티 4Q24 역대 최대 매출 기록 전망. 수주 잔고는 소폭 낮아질 것으로 추정. 3Q24 수주 잔고 2조원으로 소폭 낮아졌으나 간식 및 전고체 비중이 증가 - 고객사 다변화 지속. 최근 인도 시장 포함 신흥국에서의 오더가 증가하고 있음 - 차세대 간식에 대한 신규 업체들과의 논의가 지속되고 있음
전기전자/하드웨어	박준서	1H25 글로벌 세트 수요 성장은 보수적이나 중국의 내수 기반 세트 수요가 증가하고 있음 - 중국 25년 4주 잠정 판매 데이터 +64% YoY 성장 기록. 높았던 재고가 해소되고 있는 상황. 추가적인 부품 리스타킹 오더가 발생할 것으로 기대되는 상황. 또한 일부 부품 업체의 가동률이 상승하고 있는 상황으로 파악 - 매출: 4Q24 중금 판매 부진으로 중국 매출 -11% YoY 기록하면서 관련 하드웨어 업체 추가 부진이 지속됨 - 아이폰 3개 모델 가격 인하하면서 보조금 리스트에 포함됨. 1월 판매량 역성장폭 축소 중 - 삼성: S25 10일간 사전 예약 데이터 130만 대 기록 (Vs. S24 121만대)	(단기) 삼성전기 (중기) 삼성전기	삼성전기 - 중국 세트 보조금 정책 기반 중국 내수 세트 수요 견조한 상황. 추가 부품 오더 기대감 존재 - 동사의 중국 항 매출 비중은 40%로 추정되고 재고 주기도 4-5주로 안정된 상황임 - 중국 보조금 정책 및 AI 서버, 전장 견인으로 MLCC Q +9% QoQ, P +1% QoQ 추정
배터리 메탈/소재	최유진	배터리 메탈 - 앨버말을 시작으로 주요 배터리 메탈 업체 실적발표 시작 - 전반적으로 리튬 가격 하락 및 출하량 감소에 따른 탐라인 성장폭은 제한적일 것으로 예상하나 각 업체 별 장기공급계약 가격 상한선 및 하한선에 따라 조정 EBITDA 마진은 업체별로 차별화 예상 4Q24부터 가격은 안정화 구간 진입에 따라서 향후 실적은 점진적으로 개선될 것으로 판단 - 앨버말의 경우 관세에 대한 직접적인 영향은 크지 않을 것으로 예상하는데, 중국에서 미국으로의 출하량이 약 10% 미만으로 미미 배터리 소재 - 테슬라 3월 신규 제품 출시에 따른 기대감 유효. 테슬라향으로 납품이 가능한 업체에 주목해야한다고 판단.	(단기) 대주전자재료 (중기) 나노신소재	대주전자재료 24년 매출액 및 영업이익 모두 전년대비 대비 큰 폭으로 증가. 매출액은 2,193억원으로 약 19% YoY 증가하였고, 영업이익은 약 +289억원으로 13.2% YoY 증가하였는데 실리온음극재 및 형광체 중심으로 탐라인 성장한 것으로 예상 25년에도 탐라인 성장은 지속될 것으로 예상하는데, LG에너지솔루션 및 파나소닉을 통해서 Tesla항 공급이 진행될 것으로 예상 나노신소재 - 미국 및 폴란드 공장 가동 3월 시작 예정. 다수의 고객사를 통해 OEM으로의 확장은 지속될 것으로 예상 - Mass 모델로의 확장 시작, 본격적인 생산능력 확대, SWCNT 메인 플레이어이기 때문에 급증하는 수요 당분간 독식할 것으로 전망

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(2월 4주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
인터넷	임희석	- 업황의 드라마틱한 회복세는 미관찰. NAVER는 커머스, 카카오는 AI서비스가 메인스토리로 대두 - 저비용, 고비용 파운데이션 모델이 주류가 될 경우 퍼스트파티 데이터를 보유한 플랫폼의 가치는 더욱 상승할 것. NAVER 수혜를 예상 - NAVER: 4분기 실적에서 검색 광고 성장세 가속화 확인. 디스플레이 광고는 건조한 성장세 지속. 커머스 지표 긍정적 - 카카오: 4분기 실적에서 콘텐츠 부문 부진 지속. 오픈AI와 공동 개발 중인 서비스는 연내 출시 목표	(단기) NAVER (중기) NAVER	NAVER - 25F P/E 22배로 16년 이후 밸류에이션 하단에서 거래 중 - 1H25 출시 예고한 커머스 단독 앱 출시가 또 한 번의 모멘텀이 될 전망 - 저비용 고성능 AI가 보편화될 경우 퍼스트파티 데이터 중요도는 더욱 증가 - 홈페이지 개편 효과로 앱 체류시간 감소세 일단락. SA 성장세 가속화 관찰
게임	임희석	- 글로벌 게임 시장은 콘텐츠 공급 회복기를 거치며 성장세 가속화 - 플랫폼 수수료 인하 가능성도 25년 잠재적인 모멘텀. 상반기 구글 EU 지역 수수료 인하 예상 - 생성 AI 도입 본격화에 따른 생산성 향상 및 비용 효율화 관찰 - 국내 게임사 전반 대형 신작 2H25~1H26 출시 예정에 따른 모멘텀 공백기 - 니케 중국, 스텔라블레이드 PC 출시 등 2분기 강력한 라인업을 갖춘 시프트업 최선호	(단기) 시프트업 (중기) 시프트업	시프트업 - 글로벌에서 고성능하고 있는 서버컬처 장르에서 가진 차별화된 개발력 보유 - AI를 학습시킬 수 있는 자체 일러스트를 다수 보유한 점 역시 강점 - 1H25 이후 니케 중국 확장 및 스텔라블레이드 PC 확장에 따른 폭발적인 성장 기대 - 텐센트 마케팅 본격화 이후 니케 중국 사전 예약 추이 가속화 전망
통신	김수진	- 지난주 3사 모두 4Q24 실적 발표 마무리 - 3사 모두 일회성 인건비 발생했고, 24년 배당금과 배당기준일 2월 말로 확정. - 25년은 통신사에게 AI 성과가 중요한 해가 될 것. 본업에서의 저성장으로 AI로 얼마나 대체하느냐가 경쟁력 가를 것으로 전망	(단기) KT (중기) KT	KT - 3사 중 유일하게 자사주 매입 및 소각 계획 모두 발표. 2,500억원의 자사주 매입부터 진행하고, 외국인 지분을 - 한도 때문에 당장 시행할 수 없지만 추후 2,500억원 소각까지 진행 예정 - 25년 가이던스 28조원(기존 컨센서스 27.8조원)으로 제시하며, AI와 클라우드 통한 성장 기대감 확대
IT서비스	김수진	- DeepSeek 등장 이후 소프트웨어에 대한 긍정적인センチ먼트는 유지되나, 급등한 종목 위주로 차익 실현 진행 - AI 도입 중요성 계속 강조되는 국면으로, 실질적인 실적 발생하는 기업 중심으로 우상향 기초 나타날 것으로 기대	(단기) 더존비즈온 (중기) 더존비즈온	더존비즈온 - 어닝 서프라이즈 기록. 연결 매출 1,115억원(7.6% YoY), 영업이익 295억원(+24.9% YoY)으로 예상치 대비 각각 2.7%, 20% 상회 - 클라우드 전환 확대로 기업당 계약액 증가 - OneAI 6개월 만에 2,290개 판매됐고, 매출 10억원 발생 시작 - 단기 급등으로 조정 나타났지만, AI 성과는 25년 본격적일 것으로 기대

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (1/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W 3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	227,500	340,000	49.5	-4.2 -20.9
		롯데케미칼	TB	59,000	64,000	8.5	3.9 -26.2
		SKC	TB	156,100	157,000	0.6	-0.5 52.6
		금호석유	TB	114,200	120,000	5.1	8.2 11.1
		SK이노베이션	매수	122,000	150,000	23.0	-4.3 18.8
		S-Oil	매수	59,500	79,000	32.8	-2.5 8.0
		코노코필립스	TB	96	125	29.9	-2.6 -14.8
		한화솔루션	매수	22,000	26,000	18.2	11.3 25.7
		OCI홀딩스	매수	76,500	100,000	30.7	-3.3 34.9
		퍼스트솔라	매수	160	290	81.5	-4.6 -18.1
		SK오션플랜트	매수	14,300	16,000	11.9	17.7 12.7
		씨에스윈드	매수	41,850	62,000	48.1	0.2 5.5
		씨에스베어링	매수	6,140	8,700	41.7	-7.0 57.6
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	533,000	670,000	25.7	33.3 32.1
		한국항공우주	매수	54,800	76,000	38.7	2.8 -21.4
		현대로템	매수	82,900	96,000	15.8	40.0 29.5
		한화시스템	매수	34,250	33,000	-3.6	35.9 14.7
		LIG넥스원	매수	284,000	321,000	13.0	25.4 15.9
조선	정동호	HD현대중공업	매수	334,500	470,000	40.5	7.6 53.8
		HD현대미포	매수	109,600	198,000	80.7	-11.9 -1.3
		HD한국조선해양	매수	225,500	329,000	45.9	-2.8 16.9
		삼성중공업	매수	12,710	18,700	47.1	-2.3 8.4
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	7,310	9,700	32.7	-2.7 -5.3
		DL이앤씨	매수	38,050	46,000	20.9	21.4 25.0
		현대건설	매수	34,600	36,000	4.0	11.4 20.1
		GS건설	매수	18,710	26,000	39.0	8.4 6.9
		한샘	매수	45,700	74,000	61.9	-2.7 -8.1
		삼성E&A	매수	18,540	31,000	67.2	2.9 12.2
		삼성물산	매수	127,600	190,000	48.9	6.4 10.2
		대우건설	매수	3,595	4,300	19.6	6.5 -2.8

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W 3M
건설/건자재	김기룡	LX하우시스	매수	30,700	41,000	33.6	-0.8 -11.7
		HD현대일렉트릭	매수	386,000	510,000	32.1	-5.9 1.8
		호성중공업	매수	488,000	600,000	23.0	8.8 1.8
		LS ELECTRIC	TB	241,500	250,000	3.5	4.5 66.2
전력기기	조연주	일진전기	매수	31,400	32,000	1.9	-3.5 22.4
		현대글로벌비스	매수	130,600	170,000	30.2	-12.6 16.5
		CJ대한통운	매수	95,300	150,000	57.4	19.4 20.8
운송	류제현	대한항공	매수	23,250	33,000	41.9	-6.3 -1.9
		제주항공	중립	7,290	10,500	44.0	-1.2 -17.0
		진에어	매수	9,740	13,000	33.5	-2.8 -3.4
	류제현	팬오션	매수	3,465	5,500	58.7	4.2 0.9
		HMM	TB	18,320	22,000	20.1	-3.8 4.0
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	매수	21,100	27,000	28.0	0.2 -8.7
		한전KPS	매수	44,050	55,000	24.9	-5.3 -2.3
		넥스트에라 에너지	매수	68	103	51.3	-4.9 -9.6
		한국가스공사	중립	31,600	48,000	51.9	-7.6 -22.5
		일진하이솔루스	중립	15,800	23,000	45.6	0.1 -10.5
		두산퓨얼셀	중립	15,970	20,000	25.2	-2.0 10.3
		블룸 에너지	매수	25	18	-29.2	7.8 91.3
		커민스	매수	374	460	23.1	4.9 2.8
	류제현	LX 인터내셔널	매수	27,700	33,000	19.1	11.0 2.0
		포스코인터내셔널	매수	41,200	55,000	33.5	-2.0 -12.9
자동차	김진석	현대차	매수	206,000	360,000	74.8	0.0 2.2
		기아	매수	95,000	150,000	57.9	-6.9 2.7
		BYD	매수	356	445	25.0	29.7 20.8
		현대모비스	매수	249,500	350,000	40.3	-5.3 -2.3
		HL만도	매수	45,900	52,000	13.3	3.1 23.1
	류제현	한온시스템	중립	4,360	4,400	0.9	2.0 5.2
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	119,100	160,000	34.3	-8.2 11.3
		코스맥스	매수	152,400	170,000	11.5	-7.3 18.4

주: 02/14(금) 종가 기준. 투자 의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분
자료: 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W 3M
화장품/의류	배송이	한국콜마	매수	58,300	80,000	37.2	-3.8 9.2
		아모레G	매수	21,900	30,000	37.0	-9.3 -1.6
		LG생활건강	중립	309,000	350,000	13.3	0.7 -13.4
		에이피알	매수	53,800	65,000	20.8	16.5 28.4
		코스메카코리아	매수	50,600	90,000	77.9	-2.1 -18.3
		힐라홀딩스	매수	38,250	47,000	22.9	-2.5 0.0
		F&F	매수	70,900	85,000	19.9	10.3 39.6
		한세실업	매수	12,630	25,000	97.9	-4.0 -4.8
		영원무역	매수	44,300	57,000	28.7	0.8 13.3
		신세계인터내셔널	중립	10,070	13,000	29.1	-1.4 -2.0
		화승엔터프라이즈	매수	11,200	12,000	7.1	5.0 23.8
유통	배송이	신세계	매수	135,700	170,000	25.3	2.3 4.9
		호텔신라	중립	39,650	40,000	0.9	3.5 3.5
		GS리테일	중립	15,100	20,000	32.5	-1.3 -16.7
		BGF리테일	매수	104,700	140,000	33.7	1.1 -0.3
		현대백화점	매수	51,100	70,000	37.0	1.4 22.7
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	248,000	270,000	8.9	10.2 25.0
		JYP Ent.	매수	81,000	90,000	11.1	8.0 42.6
		에스엠	매수	92,300	120,000	30.0	10.5 24.4
		디어유	매수	41,100	42,000	2.2	14.6 8.9
		넷플릭스	매수	1,059	1,184	11.8	8.4 26.4
		스튜디오드래곤	매수	41,100	59,000	43.6	9.5 -4.5
		CJ ENM	매수	56,300	80,000	42.1	5.0 -2.8
인도소비재	정우창	퀵리언스 인더스트리	매수	1,217	1,690	38.8	-3.8 -4.0
		타이탄 컴퍼니	매수	3,213	4,400	36.9	-7.9 0.9
		바르티 에어텔	매수	1,717	2,350	36.9	5.6 10.7
		힌두스탄 유니레버	중립	2,318	2,570	10.9	-6.1 -3.0
		인디안 호텔 컴퍼니	TB	710	940	32.4	-7.1 -4.2
		타타 컨슈머 프로젝트	TB	1,023	1,150	12.5	-0.2 10.5
의료기기	김충현	씨젠	매수	22,850	38,000	66.3	-3.4 3.9

주: 02/14(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분

자료: 미래에셋증권 리서치센터

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W 3M
의료기기	김충현	클래시스	매수	51,600	74,000	43.4	-4.8 13.2
		덴티움	매수	72,900	100,000	37.2	4.7 29.5
		디오	매수	17,320	25,000	44.3	-0.6 9.3
		바텍	매수	19,280	38,000	97.1	1.1 -3.6
		레이	TB	8,400	7,400	-11.9	11.6 29.4
		뷰웍스	매수	21,500	30,000	39.5	1.4 4.9
		아이센스	매수	17,010	28,000	64.6	-5.8 -11.9
		인바디	매수	24,250	35,000	44.3	0.6 14.7
		고영	매수	20,500	14,000	-31.7	25.4 150.3
		덱스컴	매수	89	100	12.3	2.6 19.3
		인튜이티브 서지컬	중립	596	590	-0.9	4.1 10.7
		스트라이커	TB	385	445	15.5	-1.6 0.5
		파마리서치	매수	286,500	360,000	25.7	18.6 36.4
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,180,000	1,350,000	14.4	9.2 23.3
		셀트리온	매수	180,800	250,000	38.3	0.6 14.1
		Sk바이오팜	매수	125,600	160,000	27.4	15.1 21.4
		유한양행	매수	125,100	116,000	-7.3	-3.5 2.2
		한미약품	매수	260,500	350,000	34.4	6.8 -12.0
		종근당	매수	80,700	130,000	61.1	-6.8 -11.7
		대웅제약	매수	131,900	210,000	59.2	-4.2 -2.2
		동아에스티	매수	49,350	77,000	56.0	-1.9 -25.8
		일라이 릴리	매수	844	1,170	38.6	4.1 7.4
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	84,400	120,000	42.2	-2.8 -6.8
		한올바이오파마	매수	38,800	45,000	16.0	-4.8 -4.2
		종근당홀딩스	TB	44,200	70,000	58.4	-4.0 -12.5
		다이하이즈산교	매수	3,646	6,200	70.0	-14.8 -19.9
		엘나일람	중립	256	236	-8.0	-5.5 -0.6
		리가캠바이오	매수	118,300	170,000	43.7	-6.5 0.6
		머크	TB	83	146	75.9	-16.0 -15.6

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자 의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	3M
글로벌바이오	서미화	녹십자	매수	134,700	200,000	48.5	-2.4	-3.9
		휴젤	매수	288,000	410,000	42.4	21.3	5.1
은행	정태준	KB금융	매수	79,700	120,000	50.6	-13.1	-11.3
		하나금융지주	매수	60,800	80,000	31.6	0.5	1.7
		신한지주	매수	48,350	76,000	57.2	-5.4	-14.4
		우리금융지주	TB	17,050	18,000	5.6	5.9	7.4
		BNK금융지주	TB	11,280	14,000	24.1	-7.2	20.6
		JB금융지주	TB	18,050	20,000	10.8	-8.7	1.5
		기업은행	중립	15,350	14,000	-8.8	-1.2	7.1
		DGB금융지주	TB	9,610	9,500	-1.1	4.2	17.9
증권	정태준	삼성증권	매수	48,250	60,000	24.4	5.8	8.5
		NH투자증권	매수	14,740	17,000	15.3	2.1	12.5
		한국금융지주	매수	80,100	110,000	37.3	0.8	12.3
보험	정태준	키움증권	매수	119,000	150,000	26.1	-5.0	-8.4
		메리츠금융지주	TB	117,700	130,000	10.5	3.1	14.9
		삼성화재	매수	392,000	460,000	17.3	2.8	16.8
		코리안리	매수	8,160	10,000	22.5	-1.0	3.0
		DB손해보험	매수	102,100	130,000	27.3	5.1	-3.2
		동양생명	중립	4,625	6,000	29.7	-0.2	-22.7
		삼성생명	TB	96,600	105,000	8.7	8.4	1.0
		한화손해보험	중립	3,985	4,500	12.9	-2.0	-10.8
		현대해상	중립	24,400	29,000	18.9	-1.4	-14.8
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	8,650	12,000	38.7	0.7	-1.4
		카카오페이	매수	30,400	38,500	26.6	12.6	36.0
		NHN KCP	매수	7,700	10,000	29.9	8.3	13.2
AI	박연주	알파벳	매수	185	240	29.6	-9.2	5.5
		메타	매수	737	850	15.4	6.9	27.6
		아마존	매수	229	270	18.1	-3.8	8.1
		테슬라	매수	356	394	10.7	-12.1	14.4
		바이두	TB	97	107	10.8	10.0	19.2

주: 02/14(금) 종가 기준. 투자 의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분

자료: 미래에셋증권 리서치센터

구분	담당자 담당자	종목명	투자 의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	3M
AI	박연주	샤오미	매수	45	48	7.4	16.7	60.5
반도체	김영건	삼성전자	매수	56,000	80,000	42.9	6.9	12.2
		SK하이닉스	매수	210,000	277,000	31.9	5.4	21.4
		SK	매수	147,600	230,000	55.8	-0.3	6.6
		DB하이텍	매수	42,500	39,200	-7.8	31.4	31.4
		한솔케미칼	매수	106,200	215,000	102.4	14.6	1.8
		솔브레인	매수	188,200	263,000	39.7	11.5	0.6
		주성엔지니어링	매수	33,850	46,000	35.9	6.8	22.9
		케이씨텍	매수	37,150	47,300	27.3	22.2	25.9
		해성디에스	매수	30,300	35,000	15.5	21.4	47.8
		NVIDIA	매수	139	194	39.7	15.6	-5.4
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	353,000	480,000	36.0	0.3	-16.4
		삼성SDI	매수	213,500	530,000	148.2	-3.8	-19.3
		CATL	매수	270	380	40.9	4.9	-1.9
		에코프로비엠	매수	128,000	175,000	36.7	-2.3	-5.3
		포스코케미칼	매수	132,300	220,000	66.3	-7.4	-28.6
		엘앤에프	매수	80,500	130,000	61.5	-8.6	-26.6
		SK아이이테크놀로지	매수	24,350	35,000	43.7	5.9	-7.2
		코스모신소재	매수	49,650	140,000	182.0	-6.0	-30.3
		롯데에너지머티리얼즈	매수	25,600	67,000	161.7	15.8	-8.9
		더블유씨피	매수	10,690	27,000	152.6	0.3	-18.8
배터리장비	박준서	천보	매수	39,150	80,000	104.3	6.0	1.7
		LG 디스플레이	TB	9,530	16,000	67.9	3.0	-3.7
		피엔티	매수	41,600	66,000	58.7	2.6	-4.9
		다이엔티	매수	6,370	19,000	198.3	14.6	6.2
		하나기술	매수	23,250	80,500	246.2	10.5	9.4
		코원테크	매수	15,880	31,500	98.4	7.2	15.3
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	79,500	120,000	50.9	-5.6	-11.4
		LG이노텍	매수	163,600	230,000	40.6	10.0	0.9
		삼성전기	매수	148,200	200,000	35.0	10.5	39.3

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W 3M
전기전자/하드웨어	박준서	삼화콘덴서	매수	30,550	40,000	30.9	5.9 8.9
		비에이치	매수	16,660	30,000	80.1	9.5 12.3
		솔루엠	매수	17,660	29,000	64.2	-6.3 2.2
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	104,000	125,000	20.2	1.5 25.0
		나노신소재	매수	62,300	100,000	60.5	-5.3 -7.6
		고려아연	매수	796,000	700,000	-12.1	-3.4 -22.3
		앨버말	매수	81	110	35.5	-3.5 -20.5
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	221,000	290,000	31.2	2.1 17.2
		카카오	매수	38,750	51,000	31.6	1.0 18.1
		SOOP	TB	107,500	140,000	30.2	33.9 10.0
		크래프톤	매수	312,000	450,000	44.2	-14.3 6.3
		위메이드	매수	42,250	53,000	25.4	5.6 1.0
		넥슨게임즈	매수	13,620	20,000	46.8	3.0 4.6
		네오위즈	매수	20,550	25,000	21.7	10.1 3.9
		엔씨소프트	TB	172,900	210,000	21.5	0.1 -15.5
		넷마블	매수	46,250	63,000	36.2	4.4 -4.1
		펄어비스	중립	32,800	30,000	-8.5	12.9 -6.7
		카카오게임즈	매수	16,010	22,000	37.4	-1.4 4.0
		조이시티	매수	1,535	2,200	43.3	-0.1 12.7
		유니티	매수	22	25	16.2	-3.1 14.2
		넥슨(JP)	매수	2,101	4,000	90.4	3.6 -0.8
		카페24	매수	56,200	40,000	-28.8	36.4 86.4
통신/IT서비스	김수진	시프트업	매수	64,700	95,000	46.8	10.0 33.0
		SK텔레콤	매수	56,300	70,000	24.3	1.6 -0.2
		KT	매수	46,950	60,000	27.8	-2.2 14.1
		LG유플러스	매수	10,690	13,900	30.0	6.5 6.9
		삼성SDS	매수	129,000	179,000	38.8	6.9 -7.5
		현대오토에버	매수	140,500	210,000	49.5	-1.7 9.4
		롯데정보통신	매수	20,250	46,000	127.2	3.6 0.5
		더존비즈온	매수	81,400	106,000	30.2	18.5 22.4

주: 02/14(금) 종가 기준. 투자의견은 매수/TB(Trading Buy)/중립/매도로 구분
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W 3M
글로벌소프트웨어	김수진	마이크로소프트	매수	408	530	29.8	-1.6 -4.3
		세일즈포스	매수	327	443	35.7	-4.4 -1.5
		클라우드스트라이크	매수	452	448	-0.8	13.5 31.2
		포티넷	매수	112	117	4.8	10.7 18.2
		팔로앨토 네트워크스	매수	200	223	11.5	8.5 1.4

Compliance

투자익건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
씨에스원드 (112610)					2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2025.01.22	매수	62,000	-	-	2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39
2024.11.22	매수	68,000	-39.04	-34.04	2023.11.23	매수	54,000	-35.36	-30.93
2024.08.09	매수	78,000	-23.52	-7.31	2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
2024.05.10	매수	59,000	-16.99	5.93	2022.11.23	매수	48,000	-21.91	-14.38
2023.10.18	매수	70,000	-21.80	0.71	DL이앤씨 (375500)				
S-Oil (010950)					2024.07.08	매수	46,000	-	-
2024.10.08	매수	79,000	-	-	2024.04.08	매수	50,000	-29.39	-20.30
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06	2024.02.02	Trading Buy	50,000	-24.86	-13.80
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75	2023.11.23	매수	50,000	-23.82	-13.80
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71	2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85	2022.11.23	Trading Buy	45,000	-21.87	-7.00
2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15	효성중공업 (298040)				
2023.01.19	매수	114,000	-28.12	-20.09	2025.02.04	매수	600,000	-	-
현대로템 (064350)					2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41
2025.02.07	매수	96,000	-	-	2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85
2024.11.22	매수	85,000	-37.44	-15.88	2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63
2024.10.15	매수	78,000	-18.15	-13.97	HD현대일렉트릭 (267260)				
2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62	2025.01.20	매수	510,000	-	-
2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10	2024.09.26	매수	490,000	-26.75	-14.69
2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54	2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83
LIG넥스원 (079550)					2024.03.20	매수	185,000	9.44	31.89
2024.11.11	매수	321,000	-	-	2024.02.16	매수	150,000	-9.76	4.20
2024.09.23	매수	269,000	-9.85	0.00	2024.01.24	매수	120,000	-12.69	-2.67
2024.07.29	매수	255,000	-23.00	-16.86	2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98
2024.04.15	매수	208,000	-10.86	15.14	현대글로비스 (086280)				
2024.02.08	매수	140,000	12.98	30.93	2025.02.07	매수	170,000	-	-
2023.09.20	매수	130,000	-19.29	6.54	2024.11.01	매수	160,000	-22.69	-6.63
HD현대중공업 (329180)					2024.07.25	매수	150,000	-23.10	-16.87
2025.02.17	매수	470,000	-	-	2024.07.01	매수	150,059	-18.50	-14.97
2025.01.17	매수	383,000	-17.21	-4.44	2024.01.26	매수	115,046	-19.16	-0.22
2024.11.11	매수	260,000	-3.44	20.77	2024.01.10	1년 경과 이후	125,050	-31.63	-28.68
2022.09.14	분석 대상 제외	-	-	-	2023.01.10	매수	125,050	-30.71	-20.16
현대건설 (000720)					대한항공 (003490)				
2025.01.10	매수	36,000	-	-	2024.11.07	매수	33,000	-	-

Compliance

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.01.31	매수	30,000	-26.65	-18.33	2023.07.31	매수	160,000	-39.07	-25.63
2024.01.10	1년 경과 이후	32,000	-29.42	-27.66	2023.05.30	매수	220,000	-45.38	-38.55
2023.01.10	매수	32,000	-28.09	-17.97	코스메카코리아 (241710)				
한전KPS (051600)					2024.11.18	매수	90,000	-	-
2024.11.12	매수	55,000	-	-	2024.08.13	매수	120,000	-33.50	-20.08
2024.09.24	매수	50,000	-12.05	-9.30	2024.07.12	매수	100,000	-20.91	-11.20
2024.03.28	1년 경과 이후	44,000	-14.18	-1.82	현대백화점 (069960)				
2023.03.28	매수	44,000	-21.36	-11.48	2025.01.24	매수	70,000	-	-
2022.09.29	Trading Buy	40,000	-15.15	-6.88	2024.10.10	매수	60,000	-22.98	-17.17
한국전력 (015760)					2024.05.10	매수	65,000	-26.01	-22.46
2024.08.09	매수	27,000	-	-	2024.01.16	매수	70,000	-26.02	-14.43
2024.02.26	Trading Buy	27,000	-22.90	-7.96	2023.10.18	매수	85,000	-39.14	-35.18
2023.11.15	중립	18,000	8.06	30.83	2022.09.19	분석 대상 제외	-	-	-
2023.02.28	중립	20,000	-7.86	3.50	신세계 (004170)				
2023.02.25	1년 경과 이후	23,000	-21.04	-21.04	2024.11.22	매수	170,000	-	-
2022.02.25	중립	23,000	-9.03	7.61	2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33
기아 (000270)					2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64
2024.10.28	매수	150,000	-	-	2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76
2024.04.29	매수	160,000	-30.27	-17.31	2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60
2024.04.26	분석 대상 제외	-	-	-	2023.05.30	매수	270,000	-28.18	-20.37
2023.10.27	매수	120,000	-16.12	7.08	2022.09.19	분석 대상 제외	-	-	-
2023.07.05	매수	130,000	-37.10	-31.54	에스엠 (041510)				
2023.04.27	매수	120,000	-28.37	-24.92	2025.02.11	매수	120,000	-	-
2022.10.25	매수	100,000	-28.64	-13.40	2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25
현대차 (005380)					2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98
2024.10.25	매수	360,000	-	-	2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66	2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86	2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44
2024.04.26	분석 대상 제외	-	-	-	2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69
2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20	2022.10.11	분석 대상 제외	-	-	-
2022.10.24	매수	220,000	-21.91	-8.64	하이브 (352820)				
F&F (383220)					2024.10.14	매수	270,000	-	-
2024.07.29	매수	85,000	-	-	2024.07.08	매수	300,000	-41.73	-35.23
2024.04.17	매수	95,000	-31.57	-22.11	2023.11.27	매수	320,000	-33.88	-20.00
2024.01.09	매수	120,000	-41.03	-33.08	2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.05.31	매수	345,000	-19.37	-11.01	2024.01.30	1년 경과 이후	1,100,000	-22.26	-0.82
2023.04.12	매수	300,000	-9.56	-1.83	2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18
2022.10.11	분석 대상 제외		-	-	리가캠바이오 (141080)				
스튜디오드래곤 (253450)					2024.10.25	매수	170,000	-	-
2025.02.13	매수	59,000	-	-	2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33
2024.11.18	매수	61,000	-29.19	-19.02	신한지주 (055550)				
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-	2025.02.07	매수	76,000	-	-
2023.04.13	매수	88,000	-31.44	-19.77	2024.07.26	매수	70,000	-22.80	-12.29
CJ ENM (035760)					2024.07.08	매수	65,000	-18.08	-15.23
2024.11.18	매수	80,000	-	-	2024.06.10	매수	58,000	-17.04	-7.76
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-	2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.04.13	매수	100,000	-27.42	-15.50	2023.07.28	매수	48,000	-24.61	-16.35
파마리서치 (214450)					2023.04.10	매수	44,000	-21.25	-18.41
2025.02.11	매수	360,000	-	-	NH투자증권 (005940)				
2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69	2024.11.11	매수	17,000	-	-
2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42	2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25
클래시스 (214150)					2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40
2024.10.18	매수	74,000	-	-	2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76	2023.05.31	매수	13,000	-22.27	-16.85
2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83	2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00	2022.11.23	Trading Buy	11,000	-15.60	-11.09
2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22	한국금융지주 (071050)				
2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13	2024.11.11	매수	110,000	-	-
2023.08.14	매수	42,000	-15.72	-3.57	2024.06.10	Trading Buy	80,000	-9.23	-1.00
2023.05.25	매수	32,000	-3.67	9.06	2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.05.11	매수	30,000	-15.56	-12.00	2023.05.31	매수	74,000	-26.63	-14.46
2023.02.16	매수	25,000	-16.13	0.60	2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
SK바이오팜 (326030)					2022.11.23	매수	72,000	-18.39	-10.56
2025.02.07	매수	160,000	-	-	DB손해보험 (005830)				
2024.11.11	매수	145,000	-26.87	-12.41	2024.06.10	매수	130,000	-	-
2024.08.11	1년 경과 이후	130,000	-14.20	-3.15	2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
2023.08.11	매수	130,000	-33.27	-20.08	2022.04.08	매수	89,000	-28.82	-12.58
2023.05.31	매수	100,000	-17.79	-0.30	삼성화재 (000810)				
삼성바이오로직스 (207940)					2024.07.15	매수	460,000	-	-
2024.10.22	매수	1,350,000	-	-	2024.06.10	매수	430,000	-15.97	-9.53

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-	2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50
2022.09.23	Trading Buy	230,000	-11.63	-5.22	2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38
카카오페이 (377300)					2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07
2025.02.06	매수	38,500	-	-	2022.07.29	매수	76,500	-36.57	-11.11
2024.11.18	매수	30,000	-9.68	11.50	삼성전기 (009150)				
SK하이닉스 (000660)					2024.07.03	매수	200,000	-	-
2025.01.24	매수	277,000	-	-	2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00
2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48	2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19	2023.01.26	매수	190,000	-22.56	-16.84
2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42	대주전자재료 (078600)				
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77	2024.11.25	매수	125,000	-	-
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80	2024.08.14	매수	167,000	-37.82	-25.27
2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76	2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27
2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67	2010.12.30	1년 경과 이후		-	-
2023.01.26	매수	120,000	-23.95	-3.83	나노신소재 (121600)				
삼성전자 (005930)					2024.11.25	매수	100,000	-	-
2025.02.03	매수	80,000	-	-	2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60	2022.05.26	1년 경과 이후		-	-
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18	NAVER (035420)				
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76	2025.02.07	매수	290,000	-	-
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56	2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14
2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75	2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88
LG에너지솔루션 (373220)					2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57
2025.01.09	매수	480,000	-	-	2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41	2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08
2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31	2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83
2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96	2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27
2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10	2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90
2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97	2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17
2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00	2023.02.06	매수	280,000	-27.39	-16.79
2022.11.14	매수	750,000	-29.69	-20.00	시프트업 (462870)				
피앤티 (137400)					2024.09.11	매수	95,000	-	-
2024.11.12	매수	66,000	-	-	KT (030200)				
2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31	2025.01.17	매수	60,000	-	-
2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14	2024.11.27	매수	55,000	-17.42	-10.91

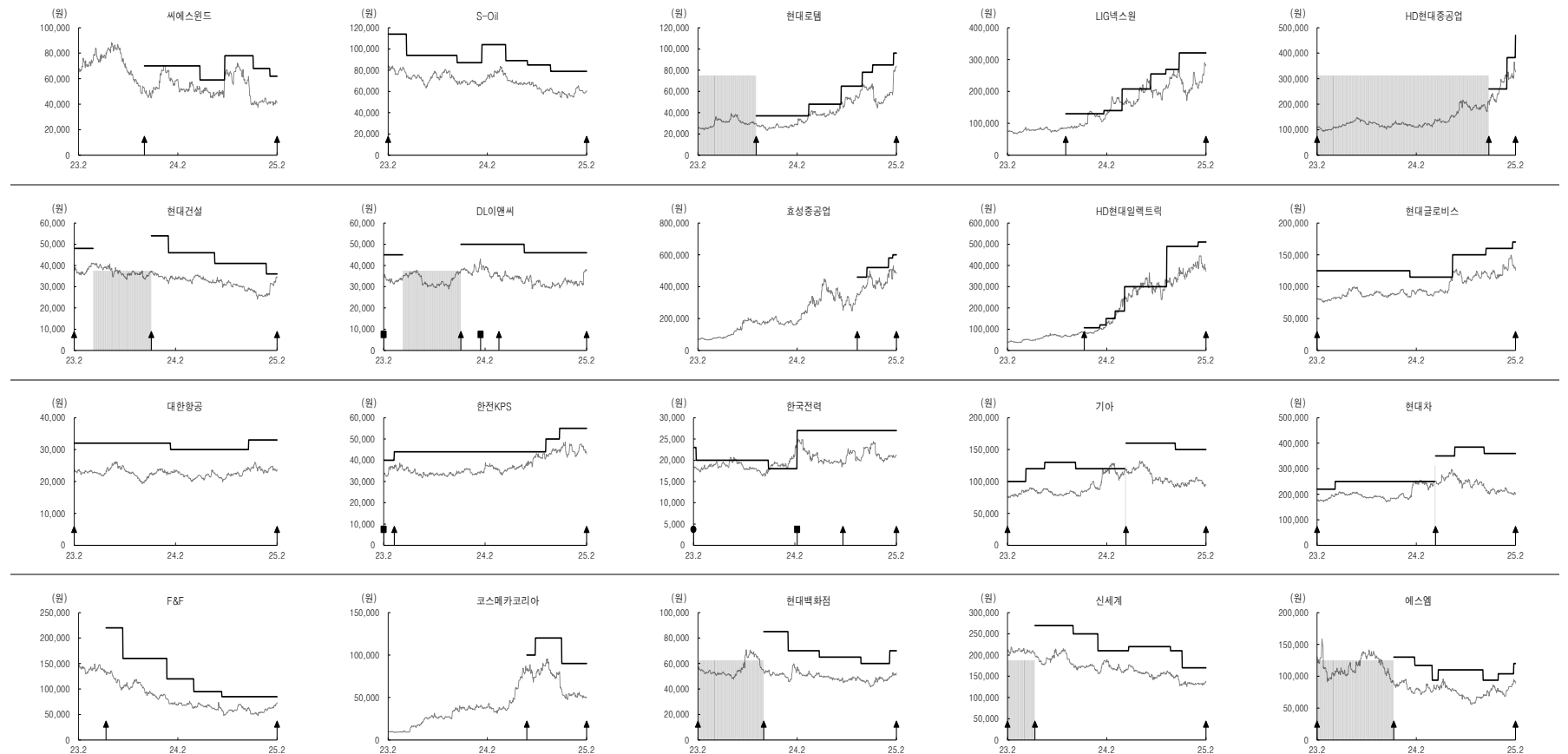
Compliance

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

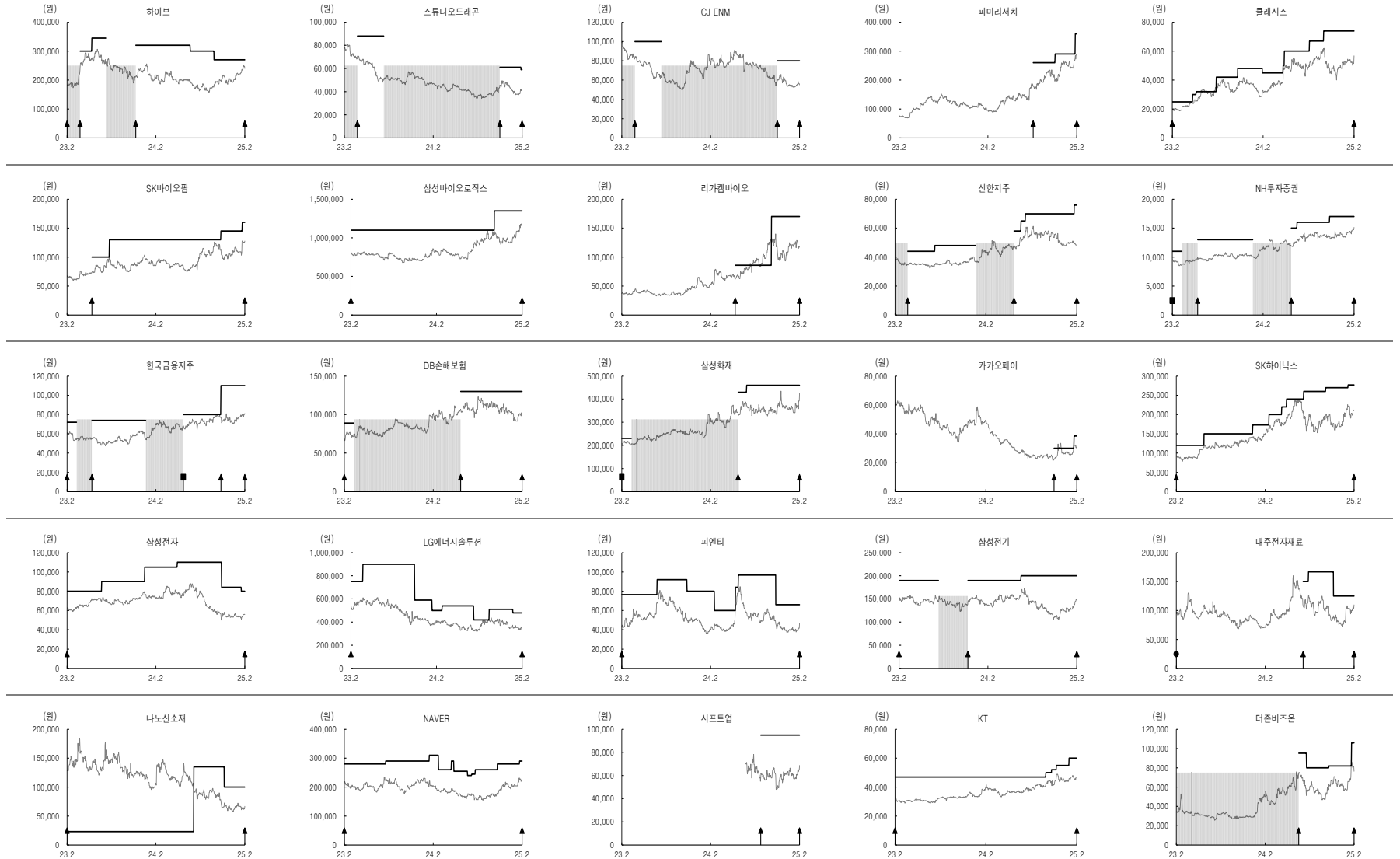
제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.11.08	매수	52,000	-16.86	-12.50	2025.02.07	매수	106,000	-	-
2024.10.16	매수	50,000	-12.78	-11.30	2024.11.06	매수	82,000	-22.07	7.32
2023.10.25	1년 경과 이후	47,000	-21.93	-10.21	2024.08.06	매수	80,000	-30.99	-17.63
2022.10.25	매수	47,000	-30.74	-19.26	2024.07.05	매수	95,200	-29.50	-20.90

더존비즈온 (012510)

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



Compliance



Compliance

투자 의견 분류 및 적용 기준

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

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

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,KT,NAVER,신한지주,한국금융지주,현대글로비스,기아,SK하이닉스,현대건설,삼성화재,대한항공,신세계,현대차,삼성전자,삼성전기,S-Oil,HD현대중공업,하이브,LG에너지솔루션,카카오페이,삼성바이오로직스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 리가캠바이오 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 HD현대중공업의 지급보증·배서·담보제공·채무인수 등의 방법으로 채무이행을 직·간접적으로 보장하는 업무를 수행 중입니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

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