MIRAE ASSET 미래에셋증권

2025년 10호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

제약·바이오
삼성바이오로직스

화장품
코스맥스

엔터테인먼트
에스엠

[Summary] 미국 스태그플레이션 우려, 경기민감 섹터 축소

Top stories

제약·바이오/삼성바이오로직스 — 김승민

- 미국의 의약품 관세 부과, 트럼프 대통령의 약가 인하 행정명령 등이 최근 제약· 바이오 섹터 주가에 부정적 영향.
- 하지만, **삼성바이오로직스**에 미칠 영향 제한적. 의약품 가격에서 원료 의약품 비중이 약 5%에 불과해 관세 인상이 동사의 DS 수출에 큰 영향을 미치지 못할 것이고, 약가 인하도 고가 처방약 이슈로서 바이오시밀러에게 별 상관이 없는 데다가, 오히려 비용 절감 위한 위탁생산이 늘어나면서 수혜도 가능.
- 또한, 로직스/에피스 분할로 저평가 요인 완화, CDMO 고객사 이해상충 문제 해소 등이 긍정적. 섹터 탑픽 유지.

화장품/코스맥스 — 배송이

- 화장품 업종은 1사분기에 기대 이상의 실적 시현. 특히, 기대치 낮았던 중국 실적 개선이 주목할 포인트. 실적 모멘텀 확인하면서 밸류에이션 회복세 동반.
- 탑픽 **코스맥스**. 대량 오더 가능한 고객사 확보한 가운데, 당초 계획보다 빠르게 증설 진행함에 따라 실적 상승도 빨라질 것으로 기대됨. 자회사 중 네오(용기), 씨엠테크(원료) 실적이 대폭 확대된 것도 확인됨.
- 또한, 동사 실적의 30%를 차지하는 중국 실적 개선 긍정적. 1Q 중국 연결 2개 분기 연속 성장, 상해는 4개 분기 만에 첫 성장 전환.

엔터테인먼트/에스엠 — 김규연

- 엔터테인먼트 섹터는 하반기에 실적 모멘텀이 뒷받침 되면서 주가 상승세가 이어질 것으로 기대. 북미 모멘텀이 재개되고, 구조적 성장 요인으로서 MD 매출 기반 강화 긍정적. 중국 공연시장 개방 기대감도 높아지고 있음.
- 탑픽 **에스엠**. 목표가 16만원. 2사분기에는 디어유 연결 편입, 성장성 높은 에스파, RIIZE, NCT WISH 컴백 등으로 역대 최대 실적 및 밸류에이션 상향이 기대됨. 중장기적으로도 에스파의 미국 가능성 등 주력 아이돌 그룹의 실적 기여도 상향 가능성 잠재.

Top picks 기업

삼성바이오로직스 +신규	파마리서치	HD현대중공업	현대로템	효성중공업
코스맥스 +신규	현대백화점	에스엠 +신규	LG유플러스	키움증권
		한화솔루션 -제외	하이브 -제외	삼성전자 -제외

[Summary] 미국 스태그플레이션 우려, 경기민감 섹터 축소

투자전략 아이디어

- 5월 10~11일 미·중 제네바 합의 이후 리세션 우려 완화, 글로벌 증시 빠르게 반등.
- 하지만, 본질적으로 문제가 해결된 것은 아닌 데다가, 3개월간 적용되는 미국의 대중국 수입 관세율이 30%가 그리 만만한 숫자는 아님. 미국의 스태그플레이션 우려는 여전히 현실적이고, 연준 금리인하도 상당 기간 지연될 상황.
- 마진 축소 압박에 직면한 미국 빅텍 기업들 주가는 계속해서 모멘텀이 제한되고 조정 압박에 시달릴 가능성이 높음. 원전 등 상대적 스몰캡에서 정책 수혜 기대감에 따른 강세는 있을 수 있지만, 빅텍 조정 가능성은 미국 증시 전반의 조정 가능성을 의미.
- 한국 주식 투자에 있어서도 관세 불확실성에 큰 영향을 받으면서 경기 민감도가 높은 섹터, 기업을 덜 가져가는 전략 추천.
- 방산 조선 뷰티테크 등이 기본 옵션. 여기에, 내수 부양 기대감, 중국 수요 회복 기대감 등이 작용하는 쪽에서 투자 대안 추가.
- 한편, 5월 금통위에서는 기준금리 25bp 인하 가능성이 매우 높으며 추가 인하 여지도 시사할 것으로 예상됨. 원화는 적절한 수준의 절상이 최근에 진행되었다고 판단되며, 현재 수출 상황 등을 감안하면 추가 절상 가능성에 대해서는 조금 신중하게 봐야 할 듯함.

리서치 탑픽 10 편출입, 관련 주요 코멘트

- 리서치 탑픽 10 신규 편입 종목은 **삼성바이오로직스 코스맥스 에스엠**. 대신, 관세 보조금 등 미국 정책 불확실성 등 감안해서 삼성전자 한화솔루션 편출했고, 하이브는 섹터 탑픽 종목 교체로 편출.
- **삼성바이오로직스**는 로직스와 에피스 분할로 밸류에이션 상승 가능성이 커졌고 트럼프 약가 인하 행정명령에 따른 CDMO 사업 확대 잠재력도 기대됨. **코스맥스**는 중국 실적 개선과 빠른 증설로 향후 실적 업사이드를 높게 평가할 수 있을 것으로 판단되며, **에스엠**은 업종 전반적으로 밸류에이션 추가 상승이 기대되는 가운데 동사에서 성장성 높은 아이돌들의 컴백이 호재로 작용할 전망.
- **파마리서치 효성중공업** 등은 계속된 주가 상승세가 부담스럽지만, 향후 실적도 기대되는 바가 크기 때문에 탑픽 10에 계속 유지. HD현대중공업은 최근 주가 부진하나 2~3Q LNG 운반선 인도에 따른 이익 개선이 기대되고 글로벌 군함 수요 증가 뉴스플로우가 또한 긍정적. **현대로템**도 군비 증강 수요 덕에 실적 상향 잠재력 풍부해 보임.

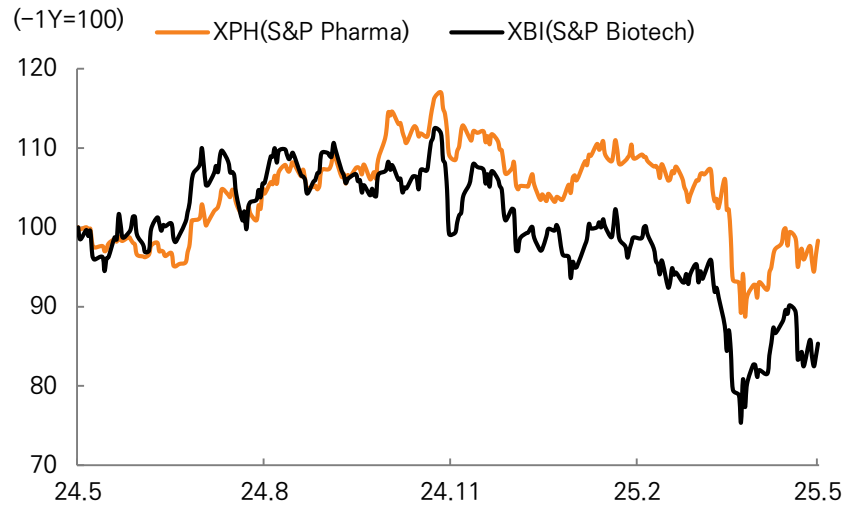
| 김승민 sm.kim.a@miraeasset.com

New findings

- 최근 트럼프 대통령의 1) 미국 내 제조 규제 완화 및 의약품 관세 예고, 2) FDA CBER 인사 리스크, 3) 약가 인하 행정명령, 4) 메디케어 약가 협상안 초안 발표 등으로 글로벌 제약/바이오 섹터 센티멘트 악화되며 비만 등 개별 주식 외 국내 주요 업체들의 주가 동반 조정.
- 하지만, 약가 인하는 고가 처방약을 주된 대상으로 하기 때문에 바이오시밀러에 집중하는 삼성바이오로직스에게는 별다른 영향이 없고, 오히려 외부위탁생산(CDMO) 방식이 늘면서 오히려 수혜를 볼 수도 있음.
- 관세 영향도 우려만큼 크지 않을 것임. 의약품 가격에서 원료의약품이 차지하는 비중은 5% 수준에 불과해 고객사(빅파마)들이 대체로 감당 가능할 것이므로, DS(원료의약품) 수출 업체(삼성바이오로직스, 대웅제약 등)에게 영향은 제한적일 것.

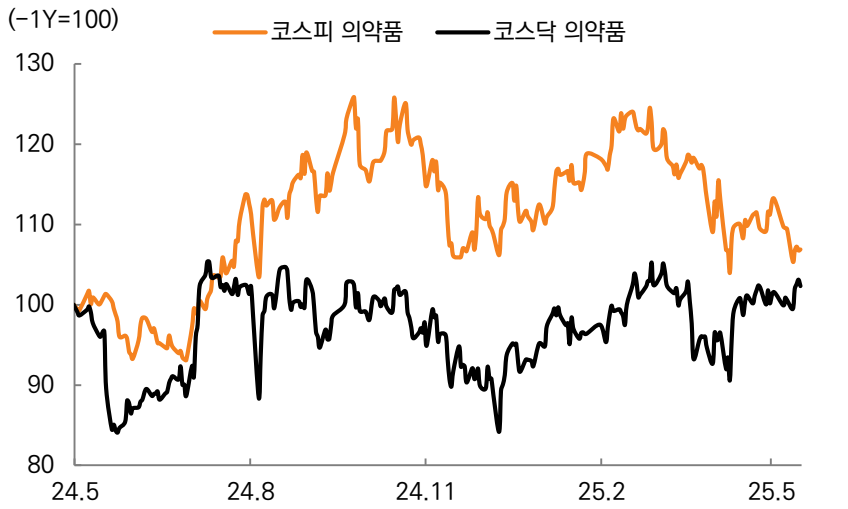
Key charts

미국 제약/바이오 최근 1년 주가 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

한국 제약/바이오 최근 1년 주가 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

삼성바이오로직스

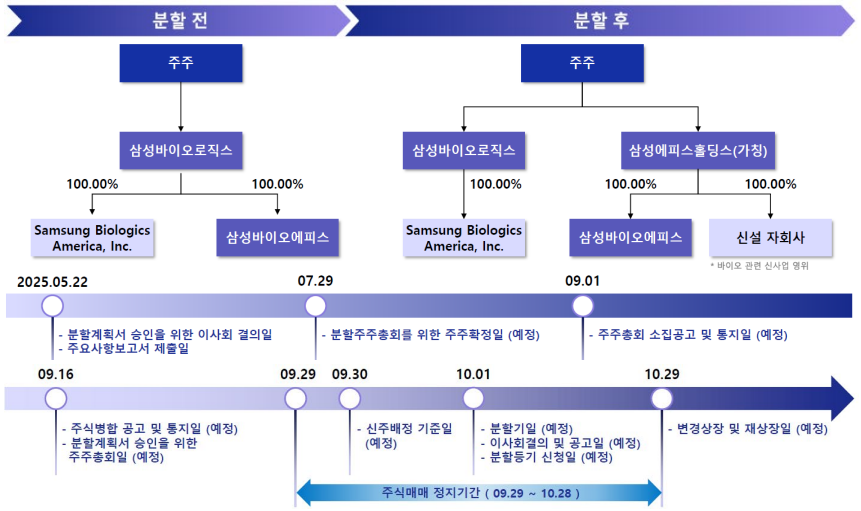
| 김승민 sm.kim.a@miraeasset.com

Top pick

- 인적분할을 통해 CDMO 고객사로부터 이해상충 우려가 해소, 수주 경쟁력을 높일 전망. 기존 로직스의 연결 실적은 성장률/마진율이 상대적으로 낮은 에피스가 포함되어 왔기에 과소평가 되어온 바, 이 또한 해소 가능하다는 점에서 긍정적 평가.
- 분할법인 삼성에피스홀딩스(가칭)는 에피스의 시밀러 비즈니스 외 중장기적 관점에서 신규 사업을 통한 본격적인 +alpha 투자 가능.
- 분할 전 주가 캐털리스트는 1) 5공장 가동에 따른 추가 수주, 2) 6공장 투자 발표가 될 전망.
- 지난 4월 7,400억원 규모의 위탁생산 계약 체결에 이어, 5/26 유럽 및 아시아 소재 제약사와 총 4,400억원 규모의 계약 2건 체결 공시.

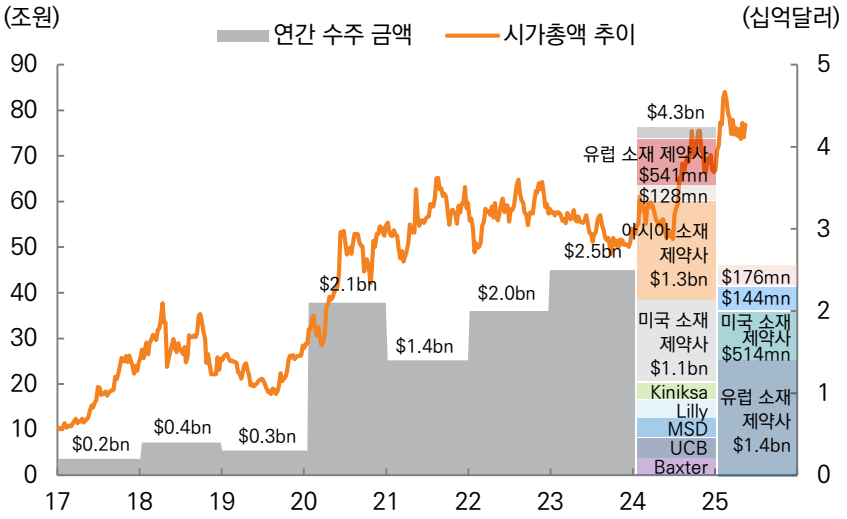
Key charts

분할 전/후 지배구조 및 분할 일정



자료: 삼성바이오로직스, 미래에셋증권 리서치센터

연간 수주(신규+금액 변경) 및 시가총액 추이



자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

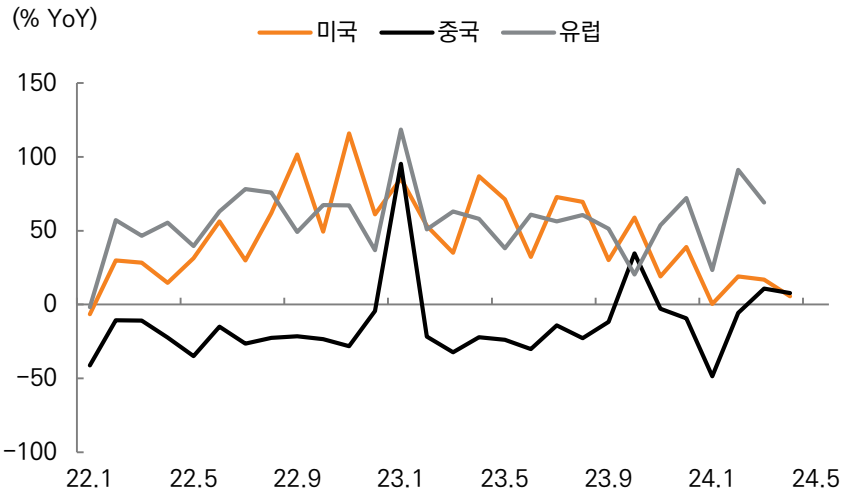
| 배송이 songyi.bae@miraeasset.com

New findings

- 화장품 업종 1분기 강한 실적 시현. 구조적 성장 중인 인디 브랜드와 ODM 뿐만 아니라, 레거시 브랜드도 오랜만에 호실적 기록.
- 기대가 낮았던 중국에서 실적 개선이 감지되는 점에서 긍정적 의미 배가.
- 업종 밸류에이션은 작년 하반기 12MF PER 12배(피크아웃 우려) 저점에서 현재 16배로 회복. 글로벌 확장 이후 형성한 고점 레벨 20배(작년 상반기)에는 도달하지 못한 상황.
- 현재 가격은 실적 모멘텀 정도만 반영된 수준으로 리레이팅 가능성이 커지고 있는 것으로 판단됨.

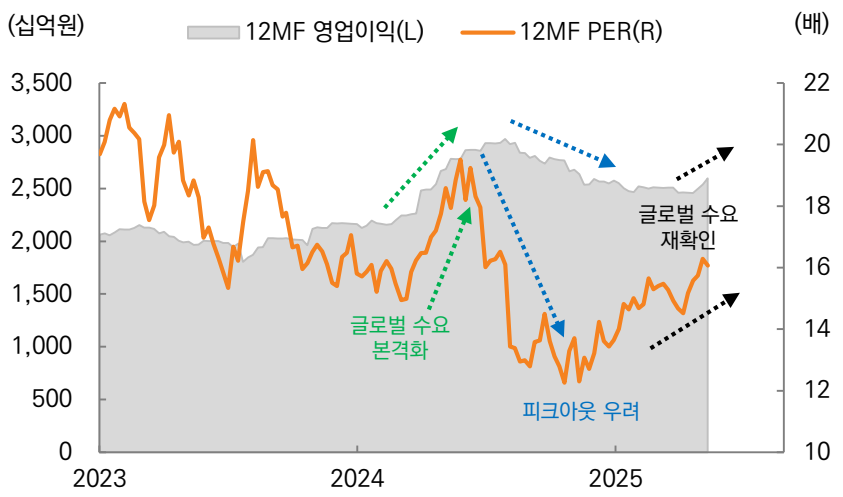
Key charts

화장품 수출: 북미향 부진하나, 유럽향 견고하고 중국향 반등



자료: 관세청, 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

화장품 업종 밸류에이션 회복 후 실적 개선 징후 감지



자료: 퀀티와이즈, 미래에셋증권 리서치센터

코스맥스

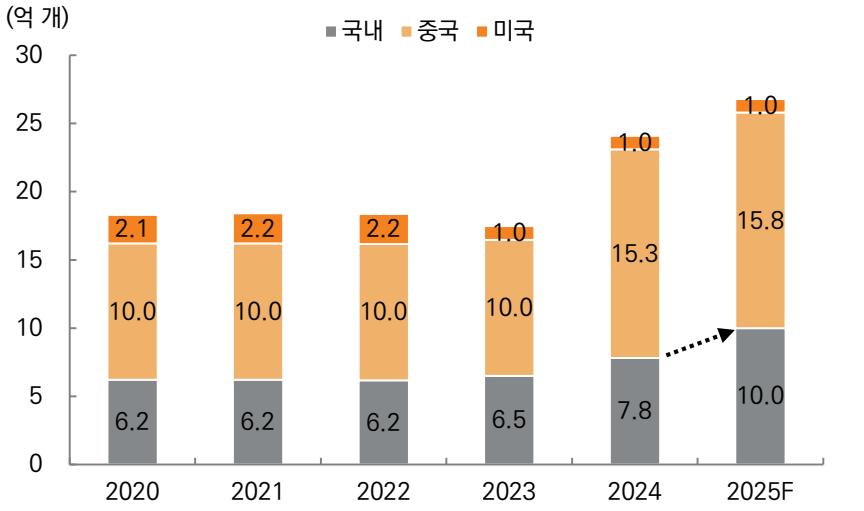
| 배송이 songyi.bae@miraeasset.com

Top pick

- 당초 계획 대비 빠른 증설. 국내 생산능력 증설 기존 계획은 상반기 +15%, 하반기 +15% 였지만, 1분기 중 +30% 대부분 진행. 대량 오더 가능한 고객사 확보된 가운데, 증설 효과 더해져 계단식 성장 예상.
- 네오(용기), 씨엠테크(원료) 히든 밸류 부각. 기존 연간 OP 100억원 미만(연결 이익 5% 내외 기여)이었지만 올해는 1분기에만 OP 40억원 이상을 기록(연결 이익 8% 이상 기여). 해외 저가 브랜드 영업과 시너지.
- 중국 업황 회복 가시화. 1분기 중국 연결 2개 분기 연속, 상해 첫 성장 전환. 인디 브랜드, 레거시 브랜드 전반 오더 회복 추세.

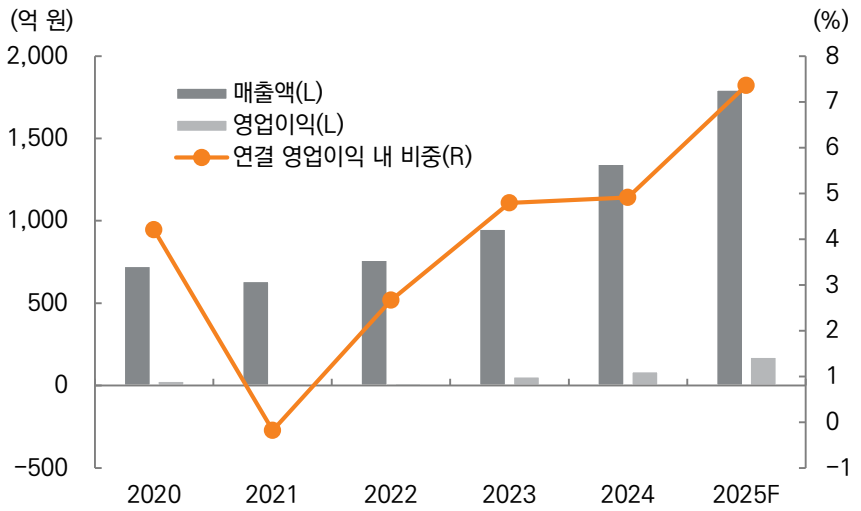
Key charts

코스맥스 Capa 추이: 올해 증설 1분기 중 대부분 완료



Note: 중국 JV 포함
자료: 코스맥스, 미래에셋증권 리서치센터

코스맥스 기타 자회사 실적 추이: 이익 기여 본격화



Note: 코스맥스네오+씨엠테크+기타
자료: 코스맥스, 미래에셋증권 리서치센터

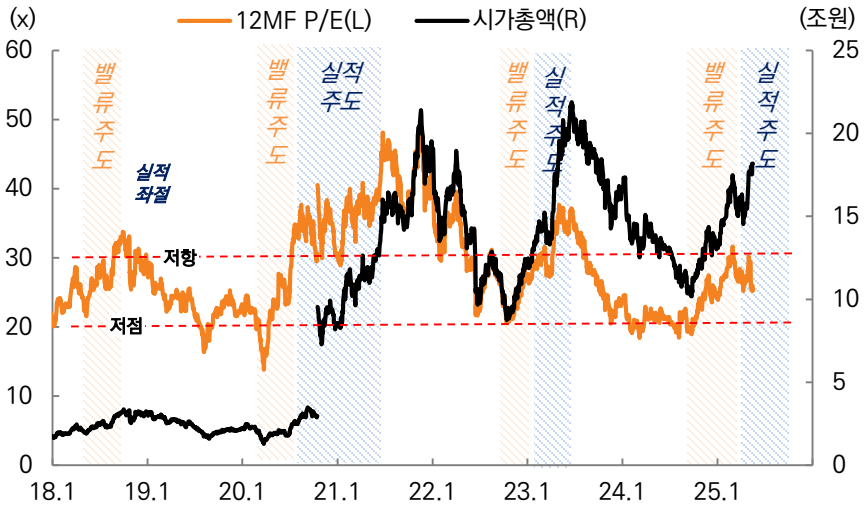
| 김규연 gyuyeon.kim@miraeasset.com

New findings

- 20x 전환 지점(1H25)에서는 턴어라운드에 따른 밸류에이션 상향, 30x 상향 돌파 지점(2H25)에서는 실적 모멘텀이 뒷받침되어야 할 것. 그리고, 하반기 실적 추정 상향 요소가 많다고 판단됨.
- 하반기에는 장기 성장 전략으로서 가치가 큰 북미 모멘텀의 재개 기대(스트레이키즈, BTS, 블랙핑크 등).
- 구조적 성장 요인으로서 MD 소비층 확대도 주목: MD의 캐릭터화 및 일상화로 소비 저변 확대(충성도가 낮은 팬층으로 MD 판매 확산 중). MD 판매를 활성화하는 공연 & 라이선스 사업이 중요도가 커졌음.
- 중국 공연시장 개방 시 구조적 성장 기반은 더욱 튼튼해질 것.

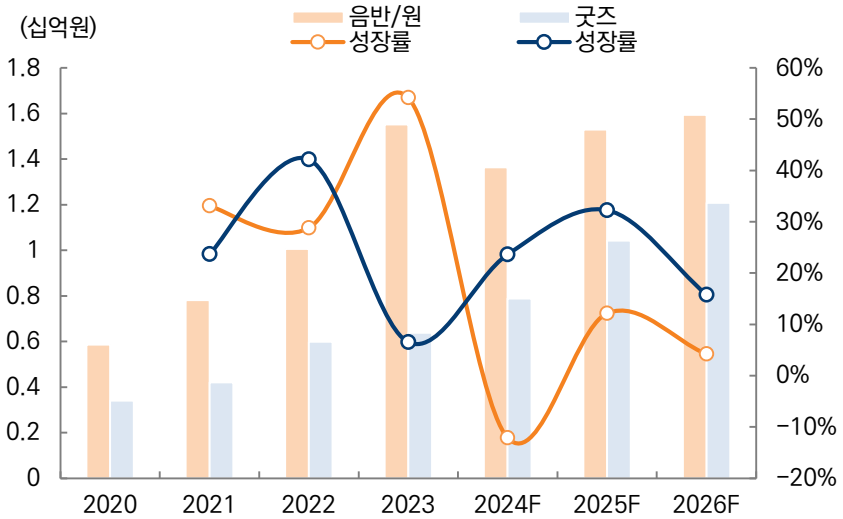
Key charts

실적 주도 장세로 진입한 엔터테인먼트 산업



자료: 미래에셋증권 리서치센터

음반원 매출 따라잡고 있는 굿즈/라이선스 매출



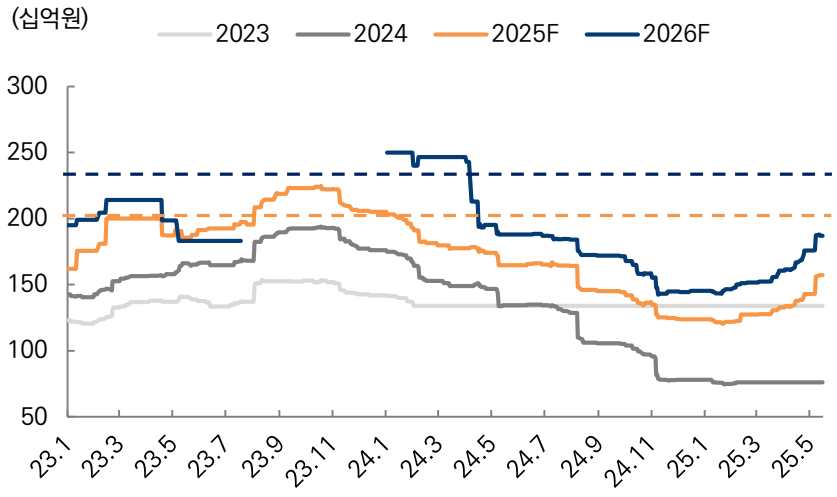
자료: 미래에셋증권 리서치센터

Top pick

- **[단기 View] 에스파 컴백 & 디어유 연결 편입 & 2Q 역대 최대 분기 실적 기대**
  - RIIZE & NCT WISH의 앨범 판매량 증가 및 2분기 10개 앨범 발매로 실적 서프라이즈 기대
  - 에스파 컴백으로 글로벌 주요 차트 차트인 가능성 존재 →밸류에이션 상향 재료
  - 디어유 연결 편입하며 디어유 2Q 역대 최대 분기 실적 + 중국 모멘텀 공유
- **[중장기 View] 에스파의 미국 가능성 & NCT WISH 성장성에 주목**
  - 당사 추정치: OP 2025F 2,006억원(컨센서스 1,580억원), 2026F 2,307억원(컨센서스 1,871억원)
  - 수퍼노바에 이어 글로벌 히트곡 등장시 월드투어 규모 상향 + RIIZE&NCT WISH의 실적 기여도 또한 상향 가능성이 기대됨.

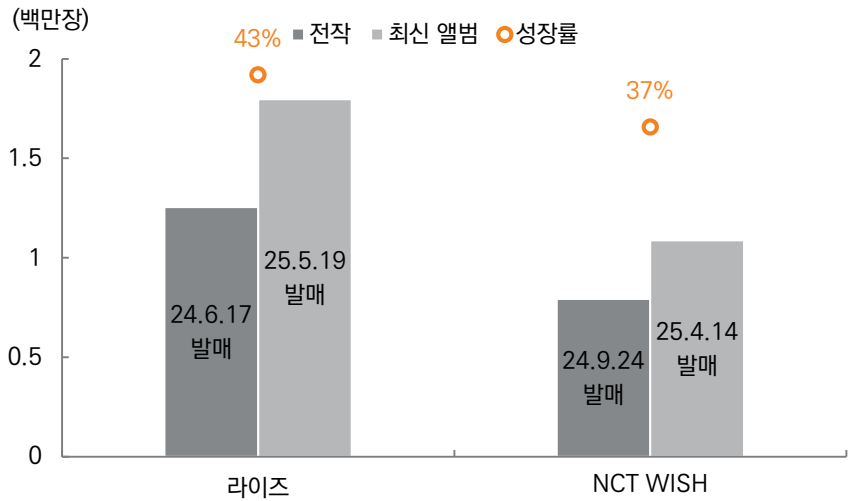
Key charts

디어유 연결 편입으로 추정치 상향 중



주: 점선은 당사 추정치
자료: QuantiWise,미래에셋증권 리서치센터

RIIZE & NCT WISH 초동 판매량 전작 대비 +40%



자료: 한터차트, 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유명간	- 상반기 국내 증시는 관세 영향이 제한적이거나 이익모멘텀이 긍정적인 종목이 강세. 트럼프 관세 불확실성 지속되며 기존 주도 업종, 종목 중심의 주가 차별화 장세가 이어질 가능성(조선/방산/미용기기/엔터 등) - 하반기 코스피 흐름은 국내 기업들의 이익 경로와 유사할 전망. 분기별 실적 모멘텀은 2분기>3분기>4분기. 수출 증가율 둔화, 수익성 부담으로 하반기 실적 하향 조정은 불가피. 3분기, 4분기 합산 영업이익 컨센서스 78조원, 72조원은 달성 가능성이 낮음 - 연간 영업이익 컨센서스에서 10~15%의 하향 조정이 필요하다고 판단(현재 영업이익 증가율 컨센서스 +24%YoY → +5%YoY~+12%YoY). - 한편, 매크로 불확실성이 높아지거나 실적 하향 조정으로 변동성 확대되는 국면에서는 주주환원 스타일이나 지배구조 개선 관련 기업들도 대안이 될 수 있음 - 중장기적으로는 자본시장 활성화 정책(배당소득 분리과세, 상속세/증여세 개정안, 상법 개정안, MSCI 선진국 지수 편입 노력 등)으로 국내 증시의 밸류에이션 재평가 기대 - 국내 기업들의 잉여현금흐름은 42조원으로(1Q25, 4개분기 누적) 5개 분기 연속 개선 추세. 주주환원 여력이 높아졌다고 판단. 기업들의 자사주 매입/소각도 증가 추세 - 하반기 Top picks는 SK하이닉스, 한화에어로스페이스, HD현대중공업, 삼성물산, 현대로템, 하이브, 삼성전기, HD현대미포, 두산, 파마리서치, 에이피알, 한화, CJ, 에스엠, 금호석유화학, F&F, 이마트, 코스맥스, 현대백화점. 자세한 내용은 "25년 하반기 주식전략: 선진화로 가는 길(5/23)" 참조
선진국전략	김성근	- 지난주 장기 국채 금리 변동성이 높아지며 S&P500(-2.0%)은 약세. 무디스의 신용등급 강등, 하원에서 통과된 트럼프 행정부의 감세안 등의 이슈로 미국 30년 국채 금리는 5%를 상회. 커뮤니케이션 서비스(+0.4%)를 제외한 모든 섹터 하락 - 국채 금리에 대한 높은 민감도 당분간 이어질 전망. 미국의 부채 레벨에 대한 우려가 커지면서 5/22 하원에서 통과된 감세안의 예상 재정 적자에 관심이 집중. 미국 의회예산국(CBO)는 향후 10년동안 2.3조의 적자 발생이 예상된다고 발표. 향후 상원에서의 협의가 재정 적자를 추가로 확대하는 방향으로 진행될 경우 부채 우려 한층 확대되며 주식 시장에는 부정적으로 작용할 가능성. 7/4까지 트럼프 대통령 서명을 받는 것이 목표 - 미국 외 지역의 상대적 강세도 지속. 미국 5년 CDS 스프레드는 트럼프 집권 후 빠르게 상승하며 그리스나 중국과 비슷한 레벨에 도달. 미국 자산에 대한 신뢰도가 트럼프 이전보다 낮아졌다는 의미 - 한편 트럼프의 EU에 대한 50% 관세 부과 위협은 EU와의 협상을 가속화 시키려는 의도로 보임. EU 집행위원장이 신속한 협상 진도를 약속한 후 관세 부과는 7/9로 유예. 베센트 재무장관도 관세 위협은 협상 진도를 높이려는 의도라는 입장 표명
채권	민지희	- 무디스의 미 국가 신용등급 강등, 장기물 입찰 부진이 미 국채금리 장기물 위주로 상승. 주 초반 미 국채 30년물 금리 5% 상회 - CBO 추정 올해 재정적자 규모는 1.86조달러로 24년(1.83조달러)과 비슷한 수준. 재정적자 작년 수준이라면 국채 발행량도 대체로 비슷할 전망. 국채 공급 부담 크지 않을 전망 - 연준 위원들의 인하 신중론 재확인. 4월 물가지표에 관세 영향이 제한적으로 반영되었음을 감안하면 연준 위원들은 5~6월 인플레 지표 확인 의지 재차 피력할 가능성 높음 - 이번주 5월 금통위(5/29) 예정. 금리 인하 및 3개월 내 인하 전망 위원들 다수를 차지할 전망. 대선 이후 2차 추경 가능성 상존하나 낮은 성장세에 장기금리 상승 여력 크지 않음. 원화채 듀레이션 확대의견 유지
크레딧	김성신	- 지난주 크레딧 시장은 여전채 중심으로 강세. 국고채 금리 상승으로 크레딧 금리가 기준금리를 하회하는 역캐리 부담이 완화되며 크레딧 매수 수요 높아진 것으로 판단 - 5월 금통위 금리 인하 전망. 금리 인하 시 크레딧 역캐리 부담 더욱 완화되며 스프레드 축소 압력으로 작용할 전망 - 올해 국내 채권형 펀드 설정액은 작년 증가폭을 상회. (24년 연간 +29.9조원, 25년 YTD: +30.1조원). 채권형 펀드 설정이 급증한 24년부터 운용사의 크레딧 포트폴리오 다변화되며 운용사의 회사채, 여전채 순매수 여력 확대 - 하반기 한은 추가 인하 기대와 낮아진 예금금리 매력에 채권형 펀드 자금 순유입 지속되며 크레딧 시장 긍정적인 수급 여건 유지될 전망

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	- (신재생에너지) 트럼프의 IRA 보조금 축소 내용 포함한 OBBB 법안이 하원 통과하며 주가 약세 기록. 주요 내용은 ① 태양광/풍력에 공통적으로 적용되는 ITC/PTC 세액공제 축소, ② 주거용 태양광 설치 방식인 TPO 세액공제 대상 제외, ③ AMPC 일몰 시작 시점 2030년, 4) FEOC 관련 기업 보조금 수취 제한(26년부터) - (태양광) 한화솔루션의 주거용이 TPO 및 대출쪽 보조금 삭감으로 성장 속도 둔화될 것으로 예상. 다만 AMPC가 유지된 점은 긍정적 - (풍력) 태양광과 다르게 풍력은 28년부터 AMPC 보조금 삭감. 미국 내에서는 보다 부정적인 상황. 다만, 최근 트럼프가 중단시켰던 미국 해상풍력 프로젝트 Empire Wind가 다시 건설이 재개되며 주가는 반등	(단기) 한화솔루션 (중기) 한화솔루션	**한화솔루션** - 투자포인트 ① 6/9 반덤핑/상계관세 부과 시점 전후로 미국 모듈 가격 상승 전망, ② 관세에 더해 FEOC 조항 역시 중국 태양광 모듈의 미국 진입 난항으로 한화솔루션의 경쟁력 상승, ③ AMPC는 31년까지 지속될 가능성 높아진 상황(30년부터 일몰)
정유/화학	이진호	- (정유) 연말을 바라보며 긍정적인 관점 제시. 정제설비 순증설 대비 수요 성장치가 더 높고, 증설 일정 중 40%가 12월에 몰려있어 11월까지는 타이트한 수급 밸런스 전망 - (화학) 관세 불확실성이 2분기 화학 제품들에 대한 구매 수요를 둔화시키는 상황. 하지만 50~60달러대 유가 장기화될 경우, 화학 산업의 경쟁력 개선 가능하다 전망	(단기) S-Oil (중기) S-Oil	**S-Oil** - 투자포인트 ① 저가 원유 수출량 감소로 아시아 석유제품 가격 반등, ② 중국 수출물량 감소 및 드라이빙 시즌 접어들며 휘발유 마진 회복, ③ 낮은 밸류에이션(PBR 0.8배)
방산/항공우주	정동호	- 방산 섹터는 1Q25 호실적으로 종료. 합산 1Q25 영업이익 컨센서스 14.4% 상회. 25/26F 연간 영업이익 추정치 8%/14% 상향. 실적 가시성 높은 종목으로 현대로템, 한화시스템, 한화에어로스페이스 제시 - 6월 24~25일 NATO 정상회의 예정. 유럽 재무장 및 국방예산 논의 진전되며 유럽 방산업체 랠리 지속 전망. 이에, 한국 방산업체의 글로벌 피어 멀티플 갭축소 플레이 유효할 것. 현재 한국-유럽 밸류에이션 갭은 28% (vs. 4월 42%) - 방산 투자의견 비중확대 유지. 지정학 리스크 심화 및 글로벌 군비증강 본격화. 강한 탑다운 수혜 지속. 2H25는 실적 및 수주 모멘텀 잔존하고, 유럽 피어와 멀티플 맞춰갈 수 있는 종목으로 선별적 접근	(단기) 현대로템 (중기)한화에어로스페이스	**현대로템** - 1Q25 영업이익 2,029억원 (+354% YoY, OPM 17.2%, 컨센 8.7% 상회)으로 견조한 실적 기록 - 비수기임에도 방산 영업이익률 29.5%로 -3%p QoQ/+15.2%p YoY 대폭 개선. 이는 ① 수출비중 확대와 ② 반복생산에 따른 영업레버리지 효과에 기인. 방산 수출마진은 39.1% (-3.3% QoQ/+17.5% YoY)로 추정 - 당분기 컨콜의 핵심 메세지는 ① 폴란드 2차 계약지연 요인 해소, ② 하반기 매출공백 없음, ③ 40%대 방산 수출마진 지속 - 잠재 수출 파이프라인은 폴란드와 루마니아 (300대) 정도에 불과했으나, 현재는 슬로바키아 (104대), 페루 (200대), 사우디 (700대), 모로코 (400대), 인도 (1,770대)까지 추가되며 수주 포텐셜 풍부 **한화에어로스페이스** - 유상증자 발행가액 687,000원, 주주배정 조달액 2.9조원 확정. 2028년까지 해외방산 CAPA 투자 1.3조원, 해외방산 JV 지분투자 0.9조원, 기타 해외 투자 3.2조원, 자상방산 인프라투자 2.3조원 등 계획 - 사우디와의 방산 협력을 통해 5천억~1조원 규모 투자 계획 중. 유증재원 중 4,188억원을 활용해 현지 파트너와 JV 설립 예정. 시점은 2025년말 사우디의 우선협상대상국 선정 전후로 진행될 것으로 추정 - 미국 MCS 스마트팩토리 구축 투자액은 6천억원. 유럽/미국 등 155mm 포탄 및 장약 수출에 대한 사업이 가시화될 시 ① 탑라인 및 이익 추가 개선 가능성 부각, ② 라인메탈과 밸류에이션 갭 축소될 것
조선	정동호	- 조선 섹터 1Q25 호실적으로 종료. 합산 1Q25 영업이익 컨센서스 53.4% 상회. 25/26F 연간 영업이익 추정치 평균 35%/27% 상향. 1Q25 실적발표 이후 미래 영업이익 추정치 변동율 높았던 HD현대중공업 최선호 - 조선 투자의견 비중확대 유지. 고선가 기조와 완만한 발주 기대. 조선사 P·Q·C 우호적 환경 지속 전망 - 조선업 업황의 경우, 조선소 수 부족 및 친환경/노후선 교체수요로 높은 척당선가 유지 전망. IMO 경제적 조치 및 USTR 중국 선박규제 등 불확실성 해소로 하반기 발주재개 예상. 군함 수출 시 밸류에이션 프리미엄 기대 - 조선사 영업이익 5년 (23~27F) CAGR +95% 전망. 밸류에이션은 과거 사이클 대비 프리미엄 기대. 하반기 실적 모멘텀 강하고, 상선 외 해양/엔진/군함 등 프리미엄 요소 있는 종목 선호	(단기) HD현대중공업 (중기) HD현대중공업	**HD현대중공업** - 금번 1Q25 삼호와 오션 실적을 통해 메탄올 컨테이너선과 LNG운반선 카타르 1차의 이익개선을 목도. 현대중공업도 2,3분기에 동일 선종 첫호선이 나갈 예정이므로 이익개선 기대해볼 수 있을 것. 실적 플레이 유효 - USTR과 IMO 결론나며 선사 발주에 불확실성 해소. 조선사 수주공시가 눈에 띄게 증가하고 있어, 하반기 발주재개 가시성이 높아지고 있다는 판단. 수주잔량이 증가하면 선가도 반등해줄 수 있을 것 - 글로벌 군함 소요 확대 뚜렷. 루마니아는 HD현대중공업에 해군력 증강 협력을 제안했으며, 방글라데시아도 해군력 강화를 위해 장보고급 잠수함 6척 도입을 추진한다는 소식. 미해군 사업 외에도 각 국의 군함 획득사업 다수 존재. 군함 수출 빅딜 체결 시 방산 내러티브가 조선에 본격 반영되며, 펀더멘털과 밸류에이션 모두 끌어올릴 수 있는 요인이 될 가능성 잔존 - 현재 삼성중공업 대비 현대중공업의 12MF P/E 할증률은 12% (삼중 21.3배 vs 현중 23.8배)로 현중 매수 손익비가 우수한 구간. 투자경고로 매수세 제한적이나, 현재의 조정은 좋은 매수기회가 될 것이라 판단

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
건설/건자재	김기룡	- 미국 원전 용량 확대, EU 국가들의 탈원전 재검토 등 글로벌 원전 확대 기대감이 섹터 호재로 작용. 미국 뉴스케일 1개월 수익률은 +96%. 대형 건설사 간 주가 키 맞추기 이어지며 주요 커버리지 대형 건설사 주가 강세 시현. - 6월 3일, 조기 대선을 앞두고 대선 후보들의 주택 공급 확대, GTX 확대 개편 등의 부동산 공약 이어져. 차기 대통령에 대한 섹터 유/불리보다는 2024년 12월 계엄 사태 이후 정치적 불확실성 해소에 주목 - 실적 측면에서는 분양 위축에 따른 매출 감소에도 주택 원가율 개선과 이익 성장 유효. 전년동기 대비 실적 개선 폭은 상반기 대비 하반기에 보다 확대될 전망	(단기) 대우건설 (중기) 현대건설	**대우건설** - 해외 수주 부재에 따른 매출 급감에 대한 할인율 축소 기대. 2024년, 우선협상대상자로 선정되었던 투르크메니스탄 비료 등 파이프라인 내 성과, 모잠비크 LNG 등 기 수주 현장의 매출화 가능성은 긍정적 - 원전, LNG 모멘텀 등 고려 시, 업종 내 수익률 격차 축소 전망, 체코 원전은 프랑스전력공사와의 법정 분쟁으로 수주 시기는 불투명하나, 글로벌 원전 사업 확대 기조와 관련 기대감 반영은 유효 **현대건설** - 글로벌 원전 확대 기대감으로 동사의 원전 밸류체인 모멘텀 부각. 불가리아 원전 EPC, 미국 팰리세이즈 SMR 등 실질적 성과에 대한 가시성 확대 전망 - 현 주가는 2025년 기준 PBR 0.71x. 단기 급등으로 인한 조정 가능성 상존하나, 1조원을 상회하는 연간 영업이익과 원전 등 해외 사업 확대 기조를 고려하면 Valuation 상단을 논하기는 이른 시기로 판단
철강	김기룡	- 3월 중국 전인대에서 언급되었던 것으로 알려진 5천만톤 감산(24년 조강생산량 : 약 10억톤) 효과는 부재.현재까지 중국 철강 수출, 가동률 등 개선 시그널은 미미하나 각국의 반덤핑 제소에 따른 수급 개선 유효할 것으로 전망 - 중국 내수 가격은 4~5월 계절적 성수기 진입에도 보합세 유지. 다만, 원재료 가격 하향 안정화로 중국 철강사 추정 롤마진은 전월과 유사한 수준 - 단기적으로는 연중 1분기를 저점으로 한 2분기 실적 회복 기대감, 7~8월 중국·일본산 열연강판에 대한 반덤핑 제소 예비판정 결과 발표가 업종 반등 포인트가 될 것으로 전망	(단기) POSCO홀딩스 (중기) POSCO홀딩스	**POSCO홀딩스** - 2025년 영업이익은 전년 대비 32% 증가한 2.8조원 상회 추정, 1분기를 저점으로 한 QoQ 실적 개선 흐름 유효 - 중국 철강 감산에 따른 수급 개선, 국내 반덤핑 제소 결과에 따른 점진적인 수익성 개선 전망 - 현대차그룹의 미국 루이지애나주 전기로 제철소 지분 투자, 인도 JSW와 JV를 통한 현지 500만톤 내외 일관밀 투자 검토 등 해외 현지 투자 현실화는 긍정적 이벤트로 판단
전력기기	조연주	- 일론 머스크, 26년 중반~말 AI 데이터센터 전력 부족 직면할 수 있다 언급. 전력인프라 투자 필요성 부각 - 아마존(AWS), 24년 착공한 대만 리전급(Region) 대형 데이터센터 차질 없이 건설 중. 25년 초 정식 가동 예정 - 오픈AI, 미국 텍사스 역에 세계 최대 AI 데이터센터 건설 예정. 총 116억달러(약 16조원) 조달; ChatGPT 등 초대형 언어모델 훈련을 위한 핵심 인프라로 1월 발표된 5,000억 달러 규모의 Stargate 계획 일환. 26년 설립 예정으로 마이크로소프트에 대한 의존도 감소 - 미국 및 글로벌 CAPEX 본격화 시 한국 기업에 수혜 가능	(단기) HD현대일렉트릭 - 직전: 효성중공업 (중기) 효성중공업 - 직전: LS일렉트릭	**HD현대일렉트릭** - 글로벌 송전망 투자에 가장 높은 노출을 보유한 기업으로, 국가 주도형 투자가 지속됨에 따라 수익성 높은 수주 물량의 매출 인식 가능성 증가 - 25년 영업이익률 23% 예상, 이익 추정치 상향이 지속되는 가운데 이익 모멘텀 대비 현재 밸류에이션 매력도 높음 - 목표주가 대비 상승 여력 존재, 실적 기반 리레이팅 가능성 부각 **효성중공업** - 미국 멤피스 변압기 공장에 5,100만 달러 추가 투자, 2027년까지 생산능력 2배 확대 계획. 현재 연간 130대 → 250대 이상 생산 가능 전망 - 해당 공장은 최대 765kV급 초고압 변압기 생산이 가능한 시설로, 최근 미국 내 HVDC 및 고전압 변압기·차단기 수요 증가에 대응 가능한 경쟁력 보유 - xAI와 변압기 공급 협력 공식화, xAI는 멤피스 외곽에 기가와트급 데이터센터를 건설 중으로, 빅테크 기반 수주 모멘텀 확대 가능성 부각
운송	류제현	- 관세 휴전으로 해상운임 강세. SCFI 컨테이너 운임은 전주(10% WoW, 미주 동안/서안 각 30%, 20% WoW) 급등하기도. 금주에도 상승세(7.2% WoW) 유지. 공급 축소 우려되는 유럽도 운임 상승세 커 (유럽 14.1%, 미주 5~6%) - 독일 국적사 하팍로이드는 중국-미국간 화물 예약 50% WoW 증가 보고. 밀어내기 수출 물량 및 6월 추가 GRI로 해운 시황 강세 지속 전망 - 환율 1,300원대로 반년 만의 최저수준 진입; 약달러와 원화 강세가 동시에 영향. 한미 협상 내 원화 절상 방안 언급 더해지며 하락 압박 강화. 최대 수혜업종으로 항공사 주목; 여객 수요 개선 및 원가 절감 통한 실적 개선 가능성. - BAI 항공 운임은 주간 하락세 지속. 알리, 테무, 쉬인 등 C커머스의 미국발 물동량 위축 전망이 영향.	(단기) HMM (중기) 대한항공	**HMM** - 관세 유예기간 내 선제적 재고비축 수요, 소매업체 재고율 개선에 주목. - 대주주 영구채 전환 완료로 희석 리스크 제거 긍정적. 하반기 내 자사주 2조원 매입/소각 **대한항공** - 환율 하락의 최대 수혜; 여객 수요 개선 및 원가 절감 기대로 어닝 기대감 부상 - 장기적인 합병 기대감은 주가에 아직 반영되지 않은 상황. 꾸준한 매집 필요

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
유틸리티	류제현	- 대권 주자 거리 차등 요금제 및 장기 요금 인상 언급으로 요금 인상 기대감 부각. 대선 전후 단기 변동성 확대에는 유의. 과거 손실 제외시 현재 높은 전기요금으로 단기 요금 인상 기대감은 제한적 - 환율 및 유가 방향성은 여전히 비용 절감에 무게. 유틸리티 실적 개선 기대감 유효. - 유럽의 탈원전 회귀 및 트럼프 대통령의 신규 원전 활성화 행정 명령 서명으로 원전 모멘텀 지속	(단기) 한전KPS (중기) 한국전력	**한전KPS** - 1Q25 영업이익 78억원(-85% YoY, OPM 2.7%)으로 시장 전망치 미달. 계획예방정비 물량 배분 편차가 영향. - 루마니아에 이은 해외 원전 수주 기대감은 유효. 최근 미국발 원전 부활 기대감도 존재 **한국전력** - 1Q25 영업이익 컨센서스 소폭 하회했으나 189% YoY로 증익; 원료비 단가 하락 및 발전 믹스 개선에 기인. - 전반적인 영업환경 개선 긍정적; 환율 하락 및 유가 약세는 원료비 부담 완화에 기여, 2Q25 실적 호조 기대. - 원가 하락, 실적 호조로 최근 주가 긍정적 흐름(MTD 17%), 단 PBR 0.4x 이상으로 의미있게 상승하기 위해서는 요금 인상도 필요
자동차	김진석	- 관세 영향과 더불어 환율 하락으로 섹터 주가 부진. 다만 선적 시점 고려 시 2Q 실적엔 1Q 환율이 반영될 예정 부품 관세가 완화되고 영국도 협상 결과를 발표한 가운데 한미 '7월 패키지'에서의 자동차 관세 완화 기대. 한편 관세 25% 영향을 고려하더라도 하방은 제한적. 특히 배당수익률은 6% 이상으로 매력적인 수준 - 6월부터 미국 자동차 ASP 인상되며 점유율 변동 확대될 것으로 예상. 현대차그룹은 현대차를 중심으로 미국 점유율 상승 구간 진입 전망. 가격경쟁력과 HEV/신차/BEV 효과. 점유율 +1%P 변동 시 영업이익에 대한 영향은 1조원 이상 기여 추정. 특히 과거 금융위기, 코로나19 구간 상승한 점유율은 이후 안정적으로 실적에 기여	(단기) 현대차 (중기) 현대차	**현대차** - 1Q25 양호한 실적 기록. 우호적인 환율 환경과 HEV 중심 믹스 개선으로 2Q25 실적 양호할 것으로 예상. 6월 2일까지는 미국 가격 동결하여 재고소진으로 대응할 계획. 금융위기/코로나19 시기처럼 점유율 상승 예상 - 25년 글로벌 OEM 핵심 평가 지표로 예상하는 미국 점유율 확대 전망. 세그먼트 경쟁력, 팰리세이드/투싼 신차 효과, HEV 경쟁력 보유. 2Q 출시될 아이오닉9 및 확보한 IRA 보조금으로 산업 평균 상회 예상. 아이오닉5도 보조금 확보 - 향후 4년간 미국 210억달러(약 31조원) 투자 발표한 가운데 관세 협업 기대감 유효
화장품/의류	배송이	- 화장품 업종 12MF PER 12배(피크아웃 우려)에서 17배로 회복했으나, 작년 상반기 글로벌 확장기 20배에 도달하지 못함 - 하반기 화장품 업종 밸류에이션 리레이팅 본격화 예상 ① 대형화되는 인디브랜드(에이피알 시총 4조원 돌파, 신규상장 달바글로벌 시총 1.3조원)와 ② ODM 실적 체력 레벨업이 근거	(단기) 코스맥스 - 직전: 한국콜마 (중기) 한국콜마 - 직전: 코스메카코리아	**코스맥스** - 기존 연간 증설 계획(CAPA +30%)을 1분기 중으로 앞당겨 완료할 예정. 대량 오더 고객사 확보한 가운데 증설 효과 더해져 계단식 성장 구간 진입 - 원료, 부자재 자회사(코스맥스네오, 씨엠테크) 히든 밸류 부각. 기존 연간 OP 100억원 미만에서 1분기 40억원 이상으로 성장(해외 저가 브랜드 영업 호조) - 중국 2사(차이나, 광저우 법인) 매출 두 개 분기 연속 성장 전환하며 중국 업황 회복 가시화 **한국콜마** - 1분기 국내 인디브랜드 고성장, 썬케어와 히어로 SKU 믹스개선으로 역대 최고 OPM 달성(12.4%) - 그간 부진했던 중국도 썬케어 오더 확대로 매출과 영업이익 각 YoY +20%, 73% 성장 - 미국 최대 고객사 신제품 호조 등으로 오더 강했고, 신규 베이스 고객사 확보하며 미국 공장 최고 가동률 달성(75%) - 미국 신공장 2H25 일부 제품 생산을 시작으로 26년 본격 가동 예정
유통	배송이	- 유통업종 12MF PER 10배 미만으로, 불확실성 해소와 대선 기대감으로 인한 밸류에이션 선반영에도 여유로운 상방(19대 대선 당시 12MF PER 16배) - 소비심리 개선구간에서 경기재 채널이 유리. 4월 불확실성 해소 이후 백화점 5월 +L-MSD%로 반등 가장 강한 유통업종 - 마트는 홈플러스 경쟁 상권에서 공격적 마케팅 진행 중인 롯데쇼핑 기존점 성장 추세	(단기) 현대백화점 (중기) 신세계	**현대백화점** - ① 환율부담으로 인한 국외 지출 하락 전환과 ② 경기재 소비 상승 전환이 실적에 반영되며 잡화, 의류 등 패션/명품 브랜드 저점 확인 - 동사의 경우 ① 주요 리뉴얼 완료(부산, 더현대서울, 중동점)와 ② 동대문 면세점 운영 종료로 향후 비용 리스크 제한적. 백화점 업체 중 돋보이는 실적 모멘텀 기대 **신세계** - 신세계마켓 강남점 1H25 중 리뉴얼 완료, 4월 본관 헤리티지관 신규영업으로 매출 성장 기대 - 리뉴얼 관련 고정비 증가로 이익 상승은 제한적이나, 견조한 럭셔리 수요와 소비경기 개선과 통상임금 관련 일회성 비용 해소로 수익성 점진 개선 전망

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
엔터테인먼트	김규연	- 상반기 주가 상승을 이끌었던 중국 관련 뉴스가 미중 무역협상, 국내 대선 등으로 소강 상태였음 - 그러나 7월부터 중국인 단체관광 가능성이 보도되며 중국 관련 모멘텀이 재개되려는 움직임을 보이고 있음 - 하반기는 스트레이키즈 북미 투어, BTS 6월 제대, 블랙핑크 월드투어 등 미국 관련 모멘텀도 풍부 - 주요 아티스트의 활동도 활발하게 전개되며 기획사 모두 역대 분기 최대 실적 예고 - 또한 팬-아티스트 커뮤니티에 대한 각 국가별 관심 고조되며 플랫폼 기업도 수혜 예상	**(단기) 디어유** **(중기) 에스엠** - 직전: 하이브	**디어유** - 6월 마지막주 TME 뮤직 스트리밍 어플 중 하나인 QQ 뮤직에 오픈 확정 - TME에서 중국 성공을 위해 긴밀한 협업 중 - 한한령 해제 여부를 떠나 중국 시장에 진출할 수 있는 플랫폼 기업으로서 차별화된 투자 포인트 보유 **에스엠** - 2분기 전체 포트폴리오의 79% 앨범 발매 - 앨범은 변동비가 작아 매출 증가에 따른 이익 레버리지 효과가 큰 상품군 - RIIZE와 NCT WISH가 전작 대비 각각 40%의 초동 판매량 증가율을 기록해 2Q 실적 서프라이즈 기대
미디어	김규연	- 엔터테인먼트와 마찬가지로 중국 관련 뉴스가 일부 재개되며 주가 상승 - 다만 CJ ENM에서 제로베이스원의 후배 그룹으로 데뷔 예정이던 보이즈II플래닛K(한국향), 보이즈II플래닛C(중국향) 그룹이 하나로 통합 데뷔 하기로 변경되면서 중국 관련 모멘텀에 대한 제한적 영향 예상	**(단기) 스튜디오드래곤** **(중기) 스튜디오드래곤** - 직전: CJ ENM	**스튜디오드래곤** - 중국 한한령 해제 즉시 인식될 수 있는 매출 존재, 최대 수혜주 - 1Q25 영업이익 쇼크와 중국발 이슈 소강으로 주가 조정받아 중국 뉴스 재개될 경우 조정분 회복 가능성 높음
의료기기	김충현	- 미용: 외국인 피부과 관광객 유입효과를 분석해보면, 오리지널 브랜드를 보유한 기업들의 실적 상승이 눈에 띔. 올쎄라나 써마지같은 글로벌 프리미엄 브랜드들은 국내 1위 기업들의 몇배가 되는 실적을 달성. 가성비를 찾아오는 외국인 관광객 입장에서는 절대 시술가격보다는 시술의 브랜드와 최종가격으로부터의 할인폭을 더 중요하게 생각한다고 볼 수 있음. 그런 점에서 오리지널 브랜드가 가장 유리하며, 오리지널 브랜드가 아닐 경우 꾸준한 브랜드 가치(임상데이터 확보, B2C 마케팅, 새로운 시술법 개발 등)를 높이기 위한 활동이 필요함. - 진단: 1Q25 상위 진단 기업 중심으로 영업이익 턴어라운드에 기반한 실적개선 기대감이 커지는 상황에서 이웃국가로부터 감염성질환 테마가 형성되고 있음. 감염성 질환 테마를 떠나서 펀더멘탈이 개선되고 있다는 점에서 꾸준히 주목할 필요가 있음.	**(단기) 파마리서치** **(장기) 클래시스**	**파마리서치** - 10분기 연속 사상최대 실적을 경신하며 주가랠리가 이어지는 상황 - 국내 매출 비중이 60%가 넘는 상황에서 오리지널 제품이라는 장점을 바탕으로 외국인 피부과 관광객 증가의 수혜를 가장 크게 받고 있음. - 하반기부터는 본격적으로 CVC와 함께 유럽진출도 가시화 될 것 - 밸류에이션 부담이 점점 높아지고 있어 적극적 매수는 부담스러운 상황 **클래시스:** - 4Q24에 이어 1Q25에도 이루다와의 비용절감 시너지가 발생하며 당초 예상보다 높은 이익률을 이어가고 있음. - 2Q25 유러벰서 볼뉴머 및 슈링크 유니버스, 3Q25 미국서 시크릿 맥스 등 신제품 출시가 예정되어 있어 신제품 효과 기대됨. 다만 이로 인해 매출총이익률은 하반기로 갈수록 하락할 가능성이 높음 - 2025년은 견조한 외형성장과 함께 미용의료기기 통합 매출 1위로 올라설 것으로 예상됨 - 최근 최대주주의 블록딜 이후 큰폭의 주가조정이 있었음. 펀더멘탈 견조한 가운데 밸류에이션 부담 해소로 보는 편이 합리적
제약/바이오	김승민	- 최근 트럼프 대통령의 1) 미국 내 제조 규제 완화 및 의약품 관세 정책 예고, 2) FDA CBER 인사 리스크, 3) 약가 인하 행정명령, 4) 메디케어 약가 협상안 초안 등으로 글로벌 제약/바이오 섹터 센티멘트 악화 - 향후 관세 정책 발표 이후 불확실성 해소에 따른 섹터 센티멘트 개선 전망 - 5월 주요 R&D 이벤트: 5/30~6/3 ASCO(미국임상종양학회) 2025 등	(단기) 삼성바이오로직스 **(중기) SK바이오팜**	**삼성바이오로직스** - 사업구조를 CDMO 사업과 투자부문으로 분리하는 인적분할을 공시. 이에 따라 CDMO 고객사로부터 이해상충 우려가 해소, 수주 경쟁력을 높일 전망. 에피스가 포함된 로직스 연결 실적 또한 과소평가 되어온 바, 이 또한 해소 가능 - 분할 전 주가 캐털리스트는 1) 미국 의약품 관세 우려 완화, 2) 5공장 가동에 따른 추가 수주, 3) 6공장 발표 - 분할 이후 CDMO 로직스 기업가치 상승, 시밀러 자회사 보유 삼성에피스홀딩스 기업가치 하락 예상. 에피스홀딩스의 기업 가치는 시밀러 가치 +alpha가 될 전망. 지주사 수익과 차세대 모달리티 등 신규 사업 반영될 것 **SK바이오팜** - 1Q25 엑스코프리의 달러기준 매출액이 -1.2% QoQ 역성장, 처방 건수(TRx) 성장속도 둔화된 바 있으나, 이는 영업일수, 미국 산불 영향으로 3월부터 엑스코프리 처방 성장률 회복세 지속. 일시적 요인으로 판단. - 조정된 용역 수익은 연내 잔여 기간에 이연 반영될 것으로 예상. 최근 주가 하락은 과도한 우려라는 판단

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
글로벌바이오텍	서미화	- 트럼프 행정명령 서명 후 후속조치로 '최혜국 약가 정책' 발표. OECD 회원국 중 1인 GDP가 미국의 60% 이상인 국가들이 지불하는 최저 가격 수준으로 미국 약가를 낮추겠다는 내용. 미국 출시 의약품 보유 기업의 경우 약가 인하에 대한 불확실성 잔존 - 신약개발 기업의 경우 허가 일정에 대한 불확실성이 높아짐. FDA로부터 처방약 유저피법(PDUFA)에 의거한 허가 유무 결정시한을 준수하지 않겠다는 통보를 받는 기업이 증가하고 있음. 신약 허가가 임박한 기업의 경우에도 허가 시기가 연기될 수 있음	(단기) 휴젤 -직전: 녹십자 (중기) 리가켐바이오	**휴젤** - 25년 3월, 미국 레티보 판매가 시작되었으며, 중국 파트너사의 매출이 빠르게 증가하고 있음 - 경기둔화에 따른 소비 심리 악화는 오히려 긍정적 요인이 될 수 있음. 고가의 제품 대비 중저가 톡신을 선택하는 소비자의 비중이 늘어날 것으로 예상 - 단기 주가 모멘텀은 미국향 레티보 선적이 될 것으로 보이며, 3월 미국 런칭으로 2분기 미국향 레티보의 추가 선적이 가능할 것으로 보임 **리가켐바이오** - 4월 중국 듀얼리티 바이오로직스, 5월 인투셀 상장. 유사한 ADC 기업의 상장으로 임상에서 앞서 있는 리가켐바이오에 관심이 더 높아질 것으로 기대 - 하반기 모멘텀 풍부 ① LCB14(HER2 ADC) 중국 허가신청, ② LCB14(HER2 ADC) 호주 임상 1상 결과 발표, ③ LCB84(Trop2 ADC) 임상 1상 종료 및 임상 2상 진입, ④ 12월 ASH(미국 혈액암학회) LCB71(ROR1 ADC) 임상 1b상 중간결과 발표 예상
은행	정태준	- 환원 중심의 접근으로 인해, 성장을 지양하는 기조가 만연. 시장의 초점은 오로지 어떤 은행이 얼만큼 더 환원을 확대할 것인지에 맞추어져 있으며, 이는 은행들이 대출을 비롯한 자산 성장 전반을 통제하는 모습으로 발현되고 있음 - 이번 1분기 실적에서 경영진들은 대부분 ① 연간 대출성장률 목표치는 변하지 않았으며 ② 1분기에 대출성장률이 낮았던 만큼 하반기에는 높일 것이라고 밝힌 바 있는데, 기준금리가 하락하는 추세 속에서 대출 성장 시점을 이연시키는 것은 ① 가파른 순이자마진 하락과 ② 이에 따른 이자이익 감소를 수반할 가능성이 높음. 하반기에는 은행업의 추세 반전을 우려할 필요가 있다고 판단	(단기) iM금융지주 (중기) 신한지주	**iM금융지주** - 1분기에 대손비용이 전년동기대비 56.1% 개선되는 기록적인 턴어라운드를 시현. 1분기 지배주주순이익은 전년동기대비 38.1% 증가했으며, 연간 지배주주순이익 성장률은 116.4%에 이를 전망. **신한지주** - ① 예측 가능하고 가시적인 환원 계획이 설정되어있는만큼 유휴 자본으로 성장을 도모할 수 있는 여력이 있으며, ② 자본비율이 가장 높은 편에 속하기 때문에 유휴 자본이 발생할 여지도 큰 편
증권	정태준	- 증권업은 현재 금융업 내에서 성장 가능성이 가장 높은 산업. 1) 금리 하락기에는 유동성 확대에 힘입어 증권사들의 ROE가 상승하는 경향이 있고, 2) 경기 침체기에는 모험 자본 공급을 장려하는 규제 완화 기조에 따라 증권사들의 사업 영역이 확대되기 때문. 또한 이로 인해 실적이 개선되면 inorganic growth를 위한 재원이 마련된다는 점도 긍정적	(단기) 키움증권 (중기) 한국금융지주	**키움증권** - 기존에 주력하던 브로커리지에서의 강점은 유지한 채, 트레이딩과 IB에서의 역량 강화를 이어나가는 중 **한국금융지주** - ① 새로운 조달 수단인 종합투자계좌(이하 IMA)를 가장 먼저 인가받는 회사 중 한 곳이 될 전망이며, ② 부동산PF 충당금 적립과 환차손의 기저효과로 인해 올해 증권업 내 가장 큰 폭의 이익 회복이 나타날 전망이고 ③ 이에 따라 ROE의 회복과 inorganic growth를 위한 재원 확보는 더욱 가속될 것으로 예상
보험	정태준	- 업계 전반에 걸쳐 자본이 지속적으로 감소하고 있음. 자본비율이 가장 높은 삼성화재조차 자본이 감소하고 있으며, 자본력이 약한 회사일수록 상황은 심각. 게다가 금융당국에서 언급한 기본자본비율 기준의 감독이 구체화되면 중소형사를 중심으로 증자에 대한 우려가 확산될 것으로 예상. 현재 보험업은 성장을 기대할 수 있는 환경이 아니며, 방어가 최우선인 상황	(단기) 삼성화재 (중기) 삼성화재	**삼성화재** - 동사는 업계에서 가장 높은 기본자본비율(4분기 말 기준 156%)을 보유하고 있어 특별한 자본 이슈 없이 안정적인 주주환원 확대 가능
소비자금융	박주연	- 25년 3월 온라인쇼핑 거래액 22.4조원으로 전월 및 전년동월대비 규모 증가(+1.3조원, +0.6조원). 그러나 +2.6% YoY 기록하며 성장 속도는 둔화(전년동월YoY성장률 10.6%로 8.0%p감소). 7-8개월 연속 한자리수 초반 성장세를 지속 중 - 한국은 전 세계적으로 앞선 온라인 시장 성숙을 보이는 중. 3월 온라인 침투율 28%로 이십퍼센트 후반을 지속 (3월 전체 소매판매액 55.6조원) - 내수 소비 전체적으로 둔화 지속되고 있으나 그 속에서도 상대적으로 오프라인과 온라인 소비 결제를 병행하는 기업에 주목. 소비자심리지수는 93.8pt(4월) 기록하며 전월대비 상승(+0.4pt)했으나 여전히 기준선(100pt) 하회	(단기) 카카오페이 (중기) 카카오페이	**카카오페이** - 1Q25 상장 이래 첫 연결 영업흑자 달성. 기대를 상회한 비은행 금융 자회사들의 실적 개선이 연결 영업흑자에 기여. 페이 본업의 성장성에 대한 의문에 관해서는 크로스보더 및 페이민트를 기반으로 하는 오프라인 추가 성장을 기대 - 해외주식 거래대금 증가 및 시장 점유율 확대가 중장기 밸류에이션 리레이팅의 핵심으로 작용할 것으로 전망. 카카오손해보험의 경우 경험통계 누적에 추가 시간 필요.

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
AI	박연주	- 중기적으로 중국 테크/AI 업체들의 리레이팅 지속 전망: 최근 BYD, 샤오미 등에서 매력적인 신차 출시해 중기 글로벌 전기차 시장 점유율 확대 지속 전망. 샤오미의 경우 스마트폰 소프트웨어에 이어 침까지 자체 제작하며 하드웨어 업체에서 전반적인 생태계를 제공하는 업체로 발전 중. 높은 경쟁력 대비 여전히 미국 유사 업체보다 밸류에이션 매력이 높은 상황. - 중국은 ① 가성비 높고 풍부한 AI 기술, ② 기업들의 빠른 상업화, 3) 정부의 적극적인 지원 등에서 강점 보유. 특히 AI 기술의 발전 및 확산으로 기존에는 소수의 탑티어급 엔지니어들만 접근 가능했던 자율주행, 휴머노이드 등 첨단 기술에 접근성이 높아지면서 양산 경쟁력과 빠른 시장 대응력을 갖춘 중국의 점유율 상승 지속 전망.	(단기) 샤오미 (중기) 샤오미	**샤오미** - 5월 27일 1분기 실적 발표, 6월 3일 투자자 행사 예정: 전기차, 스마트폰 판매 호조, IoT/생활 제품의 지속적인 성장 등으로 견조한 1분기 실적 기대. 하반기 첫 전기 SUV 출시로 판매 가격 상승 등에 따른 수익성 개선 기대. 연말 가전 스마트팩토리 가동으로 26년 IoT/생활가전 부문의 성장도 가속화될 전망. - 샤오미의 가성비와 상품성은 자체 스마트 팩토리와 샤오미 생태계에 기반한 것으로 구조적으로 판단. 최근 유상 증자, 전기차 사고, 관세 이슈 등으로 주가가 조정을 받았으나 점진적으로 회복 중. 전기차 사고 영향은 단기적일 것으로 예상되며 중기적으로는 높은 가성비와 상품성을 기반으로 글로벌 점유율 상승 지속 전망.
반도체	김영건	- Computex 종료 등 AI 메모리향 주요 재료 약화 영향 또한 무시하기 어려우나 5월 중 엔비디아의 실적 발표 등 주요 이벤트가 새로운 모멘텀으로 작용할 것으로 전망. - 엔비디아의 경우 할당 문제 등 공급망 제약이 존재하는 것으로 보아 수요가 공급을 크게 앞서고 있는 상황인 것으로 판단. 이는 업계 전반 수요가 견조하다는 부분에서는 긍정적이나, 마진 개선세가 미진한 부분에서 시장이 이러한 수급 역학을 어떻게 해석할지가 변수로 상존. - 최근 관세를 의식한 선구매 수요, 시장 가격 저점 인식 확산의 영향으로 컨벤셔널 메모리 계약 가격은 20% 이상 급등. 다만 이는 온전히 근본적 수요의 개선은 아니기에 연말까지 가격 강세가 지속될지 여부는 불투명하나, 채널 재고가 정상화되었다는 점이 긍정적. - 이에 이러한 상승폭이 단기적 현상에 그칠 가능성 또한 배제할 수 없음. 실제로 스마트폰, PC 등 주요 전방 산업의 세트 출하량/판매량 추정치에서의 유의미한 상향 움직임은 확인되지 않고 있음. - 그럼에도 불구하고 연말 예정되어 있는 Windows 10 지원 종료를 비롯한 PC 교체주기 도래, 1년 선행계약 구조 기반 견조한 HBM 수요 및 사업 안정성, eSSD 고용량 추세에 따른 DRAM 및 NAND 수요 성장세가 이러한 가격 성장세를 지속 견인할 것으로 판단	(단기) 삼성전자 (중기) SK하이닉스	**삼성전자** - 동사에 대한 목표주가는 80,000원.현재 P/B 배수는 0.9배 수준, 최소한의 정상 배수는 1.0배로 판단. SOTP를 통해 도출된 목표가를 25F P/E 및 P/B 배수로 환산할 경우 각각 12배, 1.2배로 동사의 과거 성장률과 수익성의 상대 밸류와 비교해도, 글로벌 동종 업계와 비교해도 부담이 낮은 밸류에이션 수준. - 현 주가는 HBM3E 고객사 인증과 파운드리 2nm 수율 확보에 대한 성공 가능성을 배제한 수준. 당사는 해당 이슈에 대해 낙관적인 입장이나, 결과를 장담하기는 어려움. 그러나 이 중 한 가지라도 성사될 경우 정상 밸류에이션으로 급선회 가능. - 항간에 들리는 HBM3E 퀄테스트 통과 소식은 단품칩 기준으로, 완성품 인증 절차가 얼마나 걸릴지는 미지수. 퀄테스트가 마무리된다 한들 단기적인 대규모 물량 배정은 기대하기 어려우나, 고객사의 공급망 다변화 니즈를 고려했을 때 단기적으로는 기업 센티먼트, 장기적으로는 기업 펀더멘털 개선 요소로 판단. - 한편 트럼프 정부의 관세 압력으로 인해 MX 사업부에 대한 부정적인 모멘텀이 공존하는 상황. **SK하이닉스** - 동사에 대한 목표주가는 244,000원. 현재 P/B 배수는 1.5배를 소폭 상회하는 수준, 목표 배수는 P/B 1.7배. 이익 성장성과 수익성을 고려하면 역사적 고점(2.0배)를 부여해도 크게 무리가 없지만, 하반기 HBM 경쟁사의 진입 가능성이 존재하고, 관세 등 대외적 불확실성 또한 밸류에이션에 영향을 줄 수 있는 요소로 판단. - 일단 현재로서 빅테크의 투자 규모 축소 가능성은 일축됐으나, 투자 수준이 유지된다 하더라도 이들이 구축하는 자산의 대부분이 관세의 영향을 받기 때문에 실질적 구매력의 축소 가능성은 상존.
배터리	김철중	- 단기 업황 변동성 확대. 2분기 중 정책 방향성 확인 필요. 신규 모델 수요와 관세 전후 탈 중국 움직임에 주목 ① 관세 및 유럽 CO2 규제 완화에 따른 2분기 출하량 기존 예상대비 하향 조정(밸류체인별 상이) ② 관세 이슈 후 주요 메탈가격 하락 ③ IRA 수정안 발표: 30D폐지에 따른 수요 둔화우려, 45X 31년까지 지급, AMPC 우려 해소. FEOC 적용 확대에 따름 소재단 탈중국 움직임에 주목 ④ 섹터 전반적으로 상반기 출하량 기준 업황 바닥이라는 의견 유지 ⑤ 밸류체인 별로는 Tesla와 현대/기아차에 주목 → 신규 모델 수요와 관세 이슈 전후 탈 중국 소재 가속화	(단기) LG에너지솔루션 (중기) LG에너지솔루션	단기 및 중장기 Top pick : LG에너지솔루션 유지 ① 상대적으로 견조한 실적 흐름 지속 ② 관세 전쟁 속 수주 우위: 미국 선행 투자/제품 포트폴리오 우위
배터리장비	박준서	- 전극 공정 선호 지속: 전방 Capex 축소 영향으로 단가 인하 압박은 심화, 그러나 전극 공정 업체에 대한 선호는 유지 - 기술 상용화 순서: 건식 → 전고체 순으로 상용화 진행될 가능성 높음 - 건식 공정은 전고체 배터리 생산에도 적용 가능, 기술 호환성 측면에서 전극 공정 선호 유지 요인 - 믹싱 공정을 제외한 전극 공정 생산 비용을 17~30% 절감 가능한 차세대 기술로 주목	(단기) 피엔티 (중기) 피엔티	- 동박 사업 진출. 5만 톤 규모의 전지박 및 합금박 생산 개시 예정 → 신규 소재 사업 본격화 - 전방 불확실성에도 불구하고 2025년 실적은 2024년 대비 개선 기대 - 인도 포함 신흥국 대상 자체 라인 확대에 따라 오더 증가세 지속 - 전방 Capex 축소와 일부 신규업체 파산으로 증설 속도는 둔화, 그러나 건식 공정 오더는 증가 중
전기전자 /하드웨어	박준서	- 세트 수요: 관세 부과로 제품 가격 상승 → 수요 둔화 우려 반영되며 올해 성장률 전망 하향 - 1Q25 실적: 관세 이전 3월 Pull-in 수요 발생 → 부품 업체 중심으로 1분기 실적 개선 기대 유효 - 부품 단가 압력: 부품 자체엔 관세 영향 제한적이나, 세트 가격 인상 부담 → 판가 인하 압력 일부 존재 - MLCC IT향: 수요 약세로 판가 반등 어려움. 전장·AI 서버향: 수요 견조 + 판가 상승 지속 - 중장기 모멘텀: 하반기 수요 불확실성은 존재하나, 2026년 애플 폴더블 출시, 카메라 스펙 고도화 - LLM 기반 Siri 업데이트 등 → 제품 교체 수요 견인 기대	(단기) 삼성전기 (중기) 삼성전기	- IT 세트 수요는 불확실성 지속으로 성장세 둔화 중, 반면 전장 및 AI 서버 향 고부가 제품 수요는 견조한 성장 지속 - 중국 LiDAR 채택 확대 및 ADAS 고도화에 따라 전장 MLCC는 내년까지 고성장 지속 기대 - 2Q25 재고는 4주 수준으로 소폭 개선, 전방 재고도 건강한 상태 유지 중 → 불확실성에도 수요·재고 모두 견조한 흐름 - MLCC 가동률 1Q25 86% → 2Q25 88% → 3Q25 92%로 점진적 상승 예상 → 고부가 믹스 제품 비중도 지속 확대 중 - 2Q25부터 AI 가속기향 FC-BGA 매출 시작, 연간 기준 FC-BGA 매출 비중이 BGA를 상회할 전망

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(5월 4주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리 메탈/소재	최유진	**배터리 메탈** - 1분기 리튬 업체 출하량 증가 예상되나 가격 하락에 따른 업체들의 마진은 부진할 것으로 판단. 이에 따라, 상위업체 우위 구간 지속될 것으로 판단 - 인수합병 및 프로젝트 셧다운 시그널에 주목할 필요 **배터리 소재** - 관세 불확실성 확대로 인한 탈 중국 니즈는 가속화될 것으로 전망 - 실리콘음극재, CNT도전재, 전구체 등 글로벌 탑티어 기술력을 보유한 업체들의 수혜 예상 - 테슬라향으로 납품이 가능한 업체에 주목해야한다고 판단	(단기) 대주전자재료 (중기) 나노신소재	**대주전자재료** - 2분기부터 출하량 증가에 따른 실리콘음극재 매출액 우상향 예상 - 5월 파나소닉 향 실리콘음극재 공급 시작. 21700 업그레이드 버전 출하 시작 이후 46시리즈 탑재 가능성 존재 - BYD향 형광체 공급 시작. 24년 신규 고객사로 채택 후 출하량 증가에 주목 - 이에 따라, 생산능력은 24년 3천톤에서 25년 1만톤으로 확대 예상 **나노신소재** - 고객사 수요 대응을 위한 미국 및 폴란드 공장 가동 시작. 이에 따라, 탑라인 회복 기대. 1분기 저점으로 2분기 우상향 예상 - 1Q25 매출액은 223억원(+2% QoQ), 영업이익은 2억원(흑자전환 QoQ)기록 - 일부 제품에서의 판가 상승 및 CNT도전재 부문에서의 출하량 개선이 주 요인 - 1) 46시리즈, 2) 음극용 CNT도전재 중심으로 성장할 것으로 판단 - LG에너지솔루션 46시리즈 탑재 가능성에 주목할 필요
인터넷	임희석	- 상반기는 광고, 전자상거래 등 유의미한 성장세 증가를 기대하기 어려울 것. 모멘텀은 하반기 이후를 기대 - NAVER 신규 커머스 앱은 일 7만건 수준의 다운로드 수 유지. MoM 100만명 수준의 증가세 전망 - 카카오는 플랫폼, 콘텐츠 부진 지속. 오픈AI와 공동 개발 중인 서비스가 공개되기 시작할 3분기 이후를 기대 - 구글이 겪고 있는 쿼리 우려는 NAVER는 제한적. 버티컬 서비스 이용 비중이 80% 이상 - 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호. 커머스 성장 모멘텀 기대	(단기) NAVER (중기) NAVER	**NAVER** - 25F P/E 18배로 16년 이후 밸류에이션 하단에서 거래 중 - 커머스 앱 성장이 하반기 모멘텀이 될 전망. 일 7만건 이상의 다운로드 수 발생 중 - 현재 500만명 수준의 MAU 추정. 연내 천만명 수준의 MAU에 도달할 것으로 기대 - 6월 초 스마트스토어 수수료 1% 인상 예정. 연 3천억원 수준의 이익 증대 효과 기대 - 구글이 겪고 있는 쿼리 우려는 NAVER는 제한적. 버티컬 서비스 이용 비중이 80% 이상
게임	임희석	- 게임 평균 체류시간 감소 트렌드에 기민한 대응이 가능한 게임사에 대한 리레이팅을 예상 - 슈팅 장르(크래프톤), 서브컬쳐 장르(시프트업, 넥슨게임즈)에 전문성을 가진 게임사가 대표적 - 앱수수료 인하도 잠재적 모멘텀으로 작용 가능. 이익 민감도 높은 기업(넷마블)에 대한 지속적인 관심 필요 - 연내 주요 신작 출시를 앞둔 기업에 대한 관심 필요. 엔씨소프트(아이온2), 넷마블(7대죄 오리진)	(단기) 시프트업 (중기) 시프트업	**시프트업** - 5/22일 니케 중국 출시. 초기 iOS 매출 순위 기대치 하회하며 주가 조정 - 초반 성과 기대치 부합. 로컬 및 PC 플랫폼 매출 호조에 따라 니케 중국 25년 일평균 매출액 10억원 매출 유지 - 주요 BM인 캐릭터 픽업 업데이트 이후 니케 중국 매출 재반등 예상 - 6월 스텔라블레이드 PC 출시 예정. 니케와의 쌍방향 콜라보 업데이트 예정 - 콘솔 이상의 PC 판매량을 기대. 콘솔은 출시 이후 현재까지 200만장 이상 팔린 것으로 추정
통신	김수진	- SK텔레콤 해킹 사건 조사 진행 중, 6월 말에 최종 조사 결과 나오고 과징금도 결정될 것으로 예상 - SK텔레콤에 대한 반사이익으로 KT와 LG유플러스 단기 주가 급등 부담 있지만 여전히 글로벌 피어 대비 디스카운트 거래 중	(단기) LG유플러스 (중기) LG유플러스	- 자사주 소각과 매입을 연이어 진행할 예정이며, 외국인 지분율 36.4%로 부담없는 상황 - 통신 3사 가운데 여전히 EV/EBITDA 기준 가장 낮은 밸류에이션(fwd 12M 3.1배)에 거래 중
IT서비스	김수진	- 1Q 우려했던 IT 지출 축소 우려가 해소되면서 하반기 실적 서프라이즈 기대감 확대 - 하반기 AI agent 상용화 본격화로 모멘텀 나타날 것으로 기대	(단기) LG CNS (중기) LG CNS	- 신한은행 챗봇 구축, SAP에서 AI 기반 ERP 선보이는 등 국내에서 가장 두드러지는 AI 성과 나타나는 중 - 8월 초 6개월 락업 물량 해제 예정되어 있어 상승여력 제한되지만, 단기적으로 낮은 밸류에이션에 대한 수혜로 주가 상승 가능할 것으로 예상

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (1/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	182,400	290,000	**59.0**	-11.2	-26.0
		롯데케미칼	중립	56,400	64,000	**13.5**	-8.7	-20.0
		SKC	TB	86,000	157,000	**82.6**	-10.8	-39.0
		금호석유	TB	108,900	127,000	**16.6**	-4.3	-13.4
		SK이노베이션	매수	81,100	116,000	**43.0**	-10.7	-38.3
		S-Oil	매수	50,700	64,000	**26.2**	-2.7	-17.6
		코노코필립스	매수	85	112	**31.5**	-3.8	-16.5
		한화솔루션	매수	29,500	51,000	**72.9**	-9.6	40.1
		OCI홀딩스	매수	65,200	93,000	**42.6**	-2.7	-20.4
		퍼스트솔라	매수	158	184	**16.2**	12.6	-3.5
		SK오션플랜트	매수	19,050	23,000	**20.7**	25.5	29.9
		씨에스윈드	매수	40,650	62,000	**52.5**	-4.9	-4.8
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	830,000	1,200,000	**44.6**	-4.0	30.7
		한국항공우주	매수	87,600	100,000	**14.2**	-5.9	40.4
		현대로템	매수	125,400	170,000	**35.6**	0.0	44.1
		한화시스템	TB	45,250	44,000	**-2.8**	-3.4	37.3
		LIG넥스원	매수	427,000	450,000	**5.4**	6.2	39.5
조선	정동호	HD현대중공업	매수	389,000	610,000	**56.8**	-5.8	27.3
		HD현대미포	매수	182,600	220,000	**20.5**	6.2	69.2
		HD한국조선해양	매수	288,500	380,000	**31.7**	1.8	32.6
		삼성중공업	매수	14,430	18,700	**29.6**	-2.8	6.2
철강	김기룡	현대제철	매수	24,100	36,000	**49.4**	-1.8	-5.7
		POSCO홀딩스	매수	233,500	430,000	**84.2**	-9.7	-13.0
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	7,870	9,700	**23.3**	1.5	4.4
		DL이앤씨	매수	48,200	53,000	**10.0**	12.0	22.3
		현대건설	매수	54,200	50,000	**-7.7**	31.6	52.0
		GS건설	매수	20,500	22,000	**7.3**	14.6	10.4
		한샘	TB	40,650	45,000	**10.7**	-2.3	-13.7
		삼성E&A	매수	20,950	26,000	**24.1**	5.7	12.5
		삼성물산	매수	142,000	180,000	**26.8**	15.4	7.0

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
건설/건자재	김기룡	대우건설	매수	3,930	4,300	**9.4**	13.1	9.3
		LX하우시스	TB	29,500	35,000	**18.6**	1.4	-6.6
전력기기	조연주	HD현대일렉트릭	매수	386,000	450,000	**16.6**	15.4	3.8
		효성중공업	매수	600,000	600,000	**0.0**	15.8	24.9
		LS ELECTRIC	매수	254,500	250,000	**-1.8**	15.9	-12.7
		일진전기	매수	30,350	32,000	**5.4**	5.6	-1.5
		산일전기	매수	66,400	90,000	**35.5**	14.7	-5.9
운송	류제현	현대글로비스	매수	106,500	170,000	**59.6**	-0.2	-18.3
		CJ대한통운	매수	80,100	120,000	**49.8**	-4.9	-17.8
		대한항공	매수	22,600	30,000	**32.7**	2.5	-6.8
		제주항공	중립	6,710	10,500	**56.5**	-2.5	-8.1
		진에어	매수	9,160	13,000	**41.9**	-0.3	-7.0
		팬오션	매수	3,600	5,500	**52.8**	6.7	-3.9
		HMM	매수	22,200	29,000	**30.6**	22.2	18.5
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	매수	30,700	32,000	**4.2**	13.9	40.2
		한전KPS	매수	44,150	55,000	**24.6**	4.1	0.8
		넥스트에라 에너지	매수	68	103	**52.0**	-3.6	-3.4
		한국가스공사	중립	39,000	38,000	**-2.6**	3.2	10.3
		일진하이솔루스	중립	12,140	17,000	**40.0**	-7.5	-24.6
		두산퓨얼셀	중립	16,710	14,000	**-16.2**	4.4	0.3
		블룸 에너지	TB	19	27	**36.6**	10.6	-25.0
		커민스	매수	317	460	**45.0**	3.4	-17.5
		LX 인터내셔널	매수	27,300	33,000	**20.9**	1.7	-4.2
		포스코인터내셔널	매수	45,900	59,000	**28.5**	-5.1	5.5
자동차	김진석	현대차	매수	179,900	320,000	**77.9**	-5.3	-11.4
		기아	매수	87,100	150,000	**72.2**	-2.5	-7.8
		BYD	매수	405	500	**23.5**	11.5	11.6
		현대모비스	매수	242,000	350,000	**44.6**	-5.3	-5.3
		HL만도	매수	33,250	52,000	**56.4**	-8.5	-25.3
		한온시스템	중립	3,075	4,400	**43.1**	-7.8	-30.1

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	135,300	160,000	**18.3**	7.8	9.1
		코스맥스	매수	209,500	250,000	**19.3**	7.2	31.5
		한국콜마	매수	84,600	110,000	**30.0**	1.2	49.2
		아모레G	매수	24,900	30,000	**20.5**	5.7	11.2
		LG생활건강	매수	317,000	400,000	**26.2**	-2.9	-5.4
		에이피알	매수	111,500	125,000	**12.1**	8.6	106.5
		코스메카코리아	매수	53,500	70,000	**30.8**	14.9	15.1
		휠라홀딩스	매수	35,550	47,000	**32.2**	-5.1	-6.8
		F&F	매수	75,500	100,000	**32.5**	10.4	3.0
		한세실업	매수	10,110	13,000	**28.6**	-9.1	-20.9
		영원무역	매수	58,700	65,000	**10.7**	25.8	32.5
		신세계인터내셔날	중립	10,990	10,000	**-9.0**	10.7	4.3
		화승엔터프라이즈	매수	7,530	12,000	**59.4**	-3.1	-29.4
유통	배송이	신세계	매수	174,400	200,000	**14.7**	7.1	17.2
		호텔신라	중립	48,250	40,000	**-17.1**	11.0	15.4
		GS리테일	중립	13,700	15,000	**9.5**	-2.5	-13.6
		BGF리테일	매수	100,200	140,000	**39.7**	-1.3	-4.0
		현대백화점	매수	70,700	85,000	**20.2**	15.3	26.3
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	285,500	310,000	**8.6**	5.7	14.9
		JYP Ent.	매수	75,400	90,000	**19.4**	8.5	-8.6
		에스엠	매수	132,400	160,000	**20.8**	4.8	30.6
		디어유	매수	53,200	67,000	**25.9**	16.8	11.5
		넷플릭스	매수	1,185	1,195	**0.8**	4.0	15.7
		스튜디오드래곤	매수	46,300	63,000	**36.1**	1.1	-6.3
		CJ ENM	매수	55,300	75,000	**35.6**	-0.5	-8.7
인도소비재	정우창	릴라이언스 인더스트리	매수	1,427	1,690	**18.4**	3.6	15.7
		타이탄 컴퍼니	매수	3,580	4,400	**22.9**	2.0	12.2
		바르티 에어텔	매수	1,832	2,350	**28.3**	-0.9	11.5
		힌두스탄 유니레버	중립	2,359	2,470	**4.7**	1.1	4.9
		인디안 호텔 컴퍼니	TB	770	940	**22.0**	7.2	1.2

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
인도소비재	정우창	조마토	매수	238	271	**14.1**	4.6	1.5
		타타 컨슈머 프로덕트	중립	1,141	1,150	**0.8**	2.4	13.1
의료기기	김충현	씨젠	매수	32,200	42,000	**30.4**	18.2	37.3
		클래시스	매수	59,200	83,000	**40.2**	-16.1	6.5
		덴티움	매수	61,000	85,000	**39.3**	-5.9	-13.6
		디오	매수	18,310	25,000	**36.5**	-11.5	8.0
		바텍	매수	19,720	27,000	**36.9**	-1.6	-5.6
		레이	중립	8,350	9,300	**11.4**	-6.6	0.2
		뷰웍스	매수	22,150	30,000	**35.4**	-11.6	2.5
		아이센스	매수	16,280	24,000	**47.4**	-5.2	-1.4
		인바디	매수	25,000	35,000	**40.0**	4.6	-2.2
		고영	매수	15,720	20,800	**32.3**	-9.6	-17.3
		덱스컴	매수	85	110	**30.2**	-0.2	-5.4
		인튜이티브 서지컬	중립	540	590	**9.4**	0.6	-11.1
		스트라이커	매수	377	445	**18.2**	-1.1	-2.5
		파마리서치	매수	450,000	520,000	**15.6**	12.1	63.0
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,016,000	1,350,000	**32.9**	-2.3	-11.6
		셀트리온	매수	152,700	220,000	**44.1**	-3.4	-15.4
		Sk바이오팜	매수	89,800	150,000	**67.0**	-0.7	-22.3
		유한양행	매수	104,000	160,000	**53.8**	-3.0	-14.9
		대웅제약	매수	141,000	210,000	**48.9**	0.2	6.9
		동아에스티	매수	47,000	77,000	**63.8**	0.0	-3.5
		일라이 릴리	매수	714	1,170	**63.9**	-2.8	-18.3
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	75,500	110,000	**45.7**	1.2	-6.8
		한올바이오파마	매수	25,300	44,000	**73.9**	-4.3	-33.7
		종근당홀딩스	TB	50,500	50,000	**-1.0**	6.3	11.4
		다이이찌산쿄	매수	3,764	6,200	**64.7**	6.1	10.2
		앨나일람	중립	290	236	**-18.6**	15.5	15.5

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
글로벌바이오텍	서미화	리가켐바이오	매수	110,400	170,000	**54.0**	11.6	0.2
		머크	TB	78	146	**88.2**	2.1	-11.5
		AbbVie Inc	매수	183	251	**37.0**	-0.7	-8.8
		argenx SE	매수	588	800	**36.1**	6.9	-9.2
		녹십자	매수	126,100	200,000	**58.6**	6.0	-4.0
		휴젤	매수	359,500	480,000	**33.5**	0.6	25.0
은행	정태준	KB금융	매수	99,000	120,000	**21.2**	7.6	19.7
		하나금융지주	매수	68,700	80,000	**16.4**	7.7	9.9
		신한지주	매수	55,100	76,000	**37.9**	8.7	16.5
		우리금융지주	TB	18,070	18,000	**-0.4**	2.1	4.3
		BNK금융지주	TB	10,400	11,500	**10.6**	0.3	-11.9
		JB금융지주	TB	17,360	19,000	**9.4**	0.3	-6.9
		기업은행	중립	15,360	14,000	**-8.9**	1.4	-1.3
		DGB금융지주	매수	10,510	12,500	**18.9**	1.2	9.4
증권	정태준	삼성증권	매수	56,100	60,000	**7.0**	5.8	15.3
		NH투자증권	매수	16,150	18,000	**11.5**	5.4	6.6
		한국금융지주	매수	98,200	120,000	**22.2**	16.6	20.6
		키움증권	매수	147,200	170,000	**15.5**	3.3	20.8
보험	정태준	메리츠금융지주	TB	109,200	136,000	**24.5**	-7.6	-11.2
		삼성화재	매수	380,000	460,000	**21.1**	1.2	-4.0
		코리안리	매수	9,330	10,000	**7.2**	15.2	12.7
		DB손해보험	매수	96,600	130,000	**34.6**	7.1	-4.2
		삼성생명	매수	92,000	105,000	**14.1**	8.7	-3.7
		현대해상	중립	23,400	23,000	**-1.7**	8.6	-4.3
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	8,700	12,000	**37.9**	-0.9	-1.5
		카카오페이	매수	30,800	38,500	**25.0**	4.8	-3.9
		NHN KCP	매수	7,330	10,000	**36.4**	-4.4	-11.3
		VISA	매수	354	440	**24.5**	0.3	0.9
		MASTER	TB	564	630	**11.8**	-0.9	0.1
AI	박연주	알파벳	매수	168	198	**17.5**	10.3	-8.7

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
AI	박연주	메타	매수	627	850	**35.6**	5.8	-9.8
		아마존	매수	201	270	**34.3**	4.1	-9.8
		테슬라	중립	339	223	**-34.3**	13.8	-4.2
		바이두	중립	83	92	**10.7**	-1.7	-2.8
		샤오미	매수	53	72	**35.8**	3.2	7.8
반도체	김영건	삼성전자	매수	54,200	80,000	**47.6**	-1.1	-7.2
		SK하이닉스	매수	200,000	244,000	**22.0**	5.2	-5.7
		SK	매수	137,500	230,000	**67.3**	0.1	-7.7
		DB하이텍	매수	38,150	39,200	**2.8**	0.1	-16.5
		한솔케미칼	매수	118,200	162,000	**37.1**	5.4	-0.8
		솔브레인	매수	159,300	216,000	**35.6**	-8.3	-19.6
		주성엔지니어링	매수	31,150	46,000	**47.7**	-8.9	-18.5
		케이씨텍	매수	24,950	47,300	**89.6**	-4.6	-34.5
		해성디에스	매수	18,000	35,000	**94.4**	-5.2	-40.6
		NVIDIA	매수	131	151	**15.0**	12.6	-6.3
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	268,000	440,000	**64.2**	-15.7	-28.8
		삼성SDI	매수	160,200	280,000	**74.8**	-6.0	-27.9
		CATL	매수	267	350	**31.1**	7.5	-1.2
		에코프로비엠	매수	83,600	135,000	**61.5**	-14.5	-38.3
		포스코케미칼	매수	100,100	170,000	**69.8**	-16.9	-30.0
		엘앤에프	매수	48,000	90,000	**87.5**	-22.3	-47.2
		SK아이이테크놀로지	매수	20,100	31,000	**54.2**	-10.3	-26.4
		코스모신소재	매수	30,100	140,000	**365.1**	-18.1	-44.8
		롯데에너지머티리얼즈	매수	19,730	67,000	**239.6**	-10.3	-34.5
		더블유씨피	매수	7,290	19,000	**160.6**	-15.9	-35.1
		천보	매수	31,700	46,000	**45.1**	-6.6	-21.8
		LG디스플레이	TB	8,080	16,000	**98.0**	-4.4	-16.8
배터리장비	박준서	피엔티	매수	31,350	66,000	**110.5**	-21.0	-34.2
		디이엔티	매수	5,000	19,000	**280.0**	-10.9	-24.9
		하나기술	매수	17,910	80,500	**349.5**	-10.7	-24.3

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
배터리장비	박준서	코윈테크	매수	11,620	31,500	**171.1**	-9.1	-29.5
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	70,000	120,000	**71.4**	-1.5	-15.2
		LG이노텍	매수	139,300	210,000	**50.8**	0.6	-16.6
		삼성전기	매수	117,300	200,000	**70.5**	0.1	-18.5
		삼화콘덴서	매수	24,000	40,000	**66.7**	-2.8	-20.3
		비에이치	매수	12,200	22,000	**80.3**	-4.5	-22.9
		솔루엠	매수	15,750	29,000	**84.1**	-3.3	-16.2
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	69,900	115,000	**64.5**	-13.1	-34.6
		나노신소재	매수	44,950	75,000	**66.9**	-15.2	-37.3
		고려아연	매수	778,000	700,000	**-10.0**	-8.3	-7.4
		앨버말	매수	58	110	**90.9**	-0.6	-30.2
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	183,100	310,000	**69.3**	-4.1	-17.3
		카카오	매수	37,400	50,000	**33.7**	1.2	-5.9
		SOOP	매도	83,700	75,000	**-10.4**	0.4	-23.2
		크래프톤	매수	379,500	500,000	**31.8**	1.2	14.3
		위메이드	매수	24,350	32,000	**31.4**	-8.3	-42.7
		넥슨게임즈	매수	12,430	16,000	**28.7**	-5.3	-12.4
		네오위즈	매수	24,850	30,000	**20.7**	1.8	20.0
		엔씨소프트	매수	150,800	220,000	**45.9**	1.8	-15.4
		넷마블	매수	50,500	65,000	**28.7**	-1.9	6.8
		펄어비스	중립	36,850	35,000	**-5.0**	-3.5	10.3
		카카오게임즈	매수	14,190	17,500	**23.3**	2.2	-13.7
		조이시티	매수	1,571	2,200	**40.0**	-4.9	-6.2
		유니티	매수	21	25	**20.5**	0.9	-25.9
		넥슨(JP)	매수	2,505	2,800	**11.8**	8.8	24.0
		카페24	매수	44,800	80,000	**78.6**	-10.9	-15.6
		시프트업	매수	50,300	98,000	**94.8**	-9.0	-20.9
통신/IT서비스	김수진	SK텔레콤	매수	50,700	75,000	**47.9**	-3.2	-14.2
		KT	매수	50,000	65,000	**30.0**	-2.9	4.9
		LG유플러스	매수	12,640	16,000	**26.6**	-1.8	16.5

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
통신/IT서비스	김수진	삼성SDS	매수	130,500	179,000	**37.2**	1.2	0.4
		현대오토에버	매수	141,800	210,000	**48.1**	8.8	3.5
		더존비즈온	매수	55,100	84,000	**52.5**	-9.4	-28.3
		LG CNS	매수	51,700	70,000	**35.4**	-5.7	0.8
글로벌소프트웨어	김수진	마이크로소프트	매수	450	555	**23.3**	2.6	8.2
		세일즈포스	매수	273	443	**62.2**	-0.8	-14.2
		크라우드스트라이크	매수	456	448	**-1.7**	11.0	4.5
		포티넷	매수	103	117	**13.4**	5.9	-9.7
		팰로앨토 네트웍스	매수	187	223	**19.4**	-0.1	-6.1

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화솔루션 (009830)				
2025.05.15	매수	51,000	-	-
2025.04.25	매수	38,000	-15.72	-1.71
2025.04.15	매수	29,000	-19.93	-6.55
2025.02.07	매수	26,000	-20.95	-13.27
2025.01.08	매수	23,000	-15.02	-6.74
2024.10.31	매수	28,000	-38.39	-20.89
2024.07.26	매수	35,000	-30.53	-19.71
2024.07.05	매수	39,000	-32.71	-29.87
2024.05.27	매수	45,000	-33.55	-24.67
2024.05.16	Trading Buy	33,000	-8.03	-2.27
2024.04.26	Trading Buy	28,000	-1.05	4.46
2024.02.23	Trading Buy	33,000	-18.93	-11.97
2024.01.12	매수	51,000	-34.94	-25.98
2023.11.23	매수	46,000	-24.03	-14.13
2023.11.01	매수	40,000	-19.93	-14.25
2023.07.31	매수	45,000	-26.61	-13.22
2023.04.28	매수	73,000	-38.71	-33.29
S-Oil (010950)				
2025.04.29	매수	64,000	-	-
2024.10.08	매수	79,000	-26.95	-17.34
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71
2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85
2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15
현대로템 (064350)				
2025.05.19	매수	170,000	-	-
2025.03.14	매수	140,000	-22.95	-10.43
2025.02.07	매수	96,000	-9.61	8.33
2024.11.22	매수	85,000	-37.44	-15.88
2024.10.15	매수	78,000	-18.15	-13.97
2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62
2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10
2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화에어로스페이스 (012450)				
2025.05.02	매수	1,181,647	-	-
2025.04.11	매수	925,623	-13.67	-11.70
2025.02.11	매수	659,753	-0.62	14.03
2024.11.01	매수	472,659	-24.63	-12.40
2024.08.01	매수	354,494	-11.92	9.17
2024.04.15	매수	265,870	-12.24	19.44
2024.02.26	매수	206,788	-3.93	14.76
2023.09.20	매수	147,706	-16.83	5.33
HD현대중공업 (329180)				
2025.04.28	매수	610,000	-	-
2025.02.17	매수	470,000	-32.80	-14.26
2025.01.17	매수	383,000	-17.21	-4.44
2024.11.11	매수	260,000	-3.44	20.77
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-
대우건설 (047040)				
2024.11.21	매수	4,300	-	-
2024.10.31	Trading Buy	4,300	-16.09	-13.49
2024.05.02	매수	4,900	-21.39	-13.06
2024.01.31	매수	5,400	-29.26	-24.91
2023.11.23	매수	5,800	-27.07	-20.00
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
현대건설 (000720)				
2025.04.11	매수	50,000	-	-
2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39
2023.11.23	매수	54,000	-35.36	-30.93
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
POSCO홀딩스 (005490)				
2025.04.02	매수	430,000	-	-
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-
HD현대일렉트릭 (267260)				
2025.04.23	매수	450,000	-	-

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.01.20	매수	510,000	-31.89	-12.75
2024.09.26	매수	490,000	-26.75	-14.69
2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83
2024.03.20	매수	185,000	9.44	31.89
2024.02.16	매수	150,000	-9.76	4.20
2024.01.24	매수	120,000	-12.69	-2.67
2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98
효성중공업 (298040)				
2025.02.04	매수	600,000	-	-
2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41
2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85
2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63
HMM (011200)				
2025.05.15	매수	29,000	-	-
2025.03.11	매수	27,000	-27.88	-22.41
2025.02.25	매수	25,000	-16.01	-11.40
2025.01.23	Trading Buy	22,000	-15.75	-9.09
2024.11.14	Trading Buy	20,000	-7.85	-0.90
2024.08.11	1년 경과 이후	18,000	-4.00	4.78
2023.08.11	중립	18,000	-4.57	22.78
2023.07.24	중립	20,000	-12.42	-9.40
2023.05.26	Trading Buy	21,000	-10.38	-3.33
대한항공 (003490)				
2025.04.14	매수	30,000	-	-
2024.11.07	매수	33,000	-28.71	-21.36
2024.01.31	매수	30,000	-26.65	-18.33
2024.01.10	1년 경과 이후	32,000	-29.42	-27.66
2023.01.10	매수	32,000	-28.09	-17.97
한전KPS (051600)				
2024.11.12	매수	55,000	-	-
2024.09.24	매수	50,000	-12.05	-9.30
2024.03.28	1년 경과 이후	44,000	-14.18	-1.82
2023.03.28	매수	44,000	-21.36	-11.48
한국전력 (015760)				
2025.05.14	매수	32,000	-	-
2024.08.09	매수	27,000	-21.67	-7.96
2024.02.26	Trading Buy	27,000	-22.90	-7.96
2023.11.15	중립	18,000	8.06	30.83
2023.02.28	중립	20,000	-7.86	3.50
현대차 (005380)				
2025.04.25	매수	320,000	-	-
2024.10.25	매수	360,000	-42.92	-37.08
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20
코스맥스 (192820)				
2025.05.14	매수	250,000	-	-
2025.02.25	매수	200,000	-13.18	-1.95
2024.11.18	매수	170,000	-12.03	-1.06
2024.08.13	매수	180,000	-25.66	-12.67
2024.07.12	매수	240,000	-37.30	-25.63
2024.05.22	매수	210,000	-15.67	-5.81
2024.05.14	매수	200,000	-17.64	-13.80
2024.04.26	매수	170,000	-16.24	-7.24
2024.03.08	매수	140,000	-13.66	-3.36
2024.01.18	매수	180,000	-36.01	-27.94
2023.08.11	매수	170,000	-24.86	-9.71
2023.05.30	매수	120,000	-21.41	3.17
2023.05.29	분석 대상 제외		-	-
2023.03.31	매수	98,000	-18.03	-8.78
한국콜마 (161890)				
2025.05.12	매수	110,000	-	-
2025.04.04	매수	92,000	-20.46	-9.13
2025.01.13	매수	80,000	-23.06	-15.50
2024.11.18	매수	74,000	-26.27	-22.57
2024.08.12	매수	85,000	-19.56	-10.35
2024.01.05	매수	75,000	-27.10	-2.67
2023.08.14	매수	74,000	-29.79	-21.62
2023.07.04	매수	57,000	-15.92	-0.35

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.05.30	매수	53,000	-20.34	-16.42
2020.05.15	1년 경과 이후		-	-
현대백화점 (069960)				
2025.04.02	매수	85,000	-	-
2025.01.24	매수	70,000	-19.60	-12.86
2024.10.10	매수	60,000	-22.98	-17.17
2024.05.10	매수	65,000	-26.01	-22.46
2024.01.16	매수	70,000	-26.02	-14.43
2023.10.18	매수	85,000	-39.14	-35.18
2022.09.19	분석 대상 제외		-	-
신세계 (004170)				
2025.05.15	매수	200,000	-	-
2024.11.22	매수	170,000	-16.74	1.59
2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33
2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64
2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76
2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60
2023.05.30	매수	270,000	-28.18	-20.37
2022.09.19	분석 대상 제외		-	-
디어유 (376300)				
2025.05.19	매수	67,000	-	-
2025.03.05	매수	52,000	-20.31	-3.85
2024.10.31	매수	42,000	-10.86	13.57
2024.04.17	매수	37,000	-35.89	-14.73
2023.11.27	매수	47,000	-32.75	-19.15
에스엠 (041510)				
2025.05.08	매수	160,000	-	-
2025.04.15	매수	150,000	-21.89	-15.00
2025.02.11	매수	120,000	-16.24	-3.42
2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25
2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98
2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91
2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09
2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44
2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022.10.11	분석 대상 제외		-	-
스튜디오드래곤 (253450)				
2025.05.09	매수	63,000	-	-
2025.02.13	매수	59,000	-19.97	-11.53
2024.11.18	매수	61,000	-29.19	-19.02
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.04.13	매수	88,000	-31.44	-19.77
파마리서치 (214450)				
2025.05.20	매수	520,000	-	-
2025.03.31	매수	440,000	-15.71	-3.75
2025.02.11	매수	360,000	-14.25	-6.25
2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69
2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42
클래시스 (214150)				
2025.05.20	매수	83,000	-	-
2024.10.18	매수	74,000	-26.11	-4.46
2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76
2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83
2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00
2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22
2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13
2023.08.14	매수	42,000	-15.72	-3.57
2023.05.25	매수	32,000	-3.67	9.06
삼성바이오로직스 (207940)				
2024.10.22	매수	1,350,000	-	-
2024.01.30	1년 경과 이후	1,100,000	-22.26	-0.82
2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18
SK바이오팜 (326030)				
2025.05.12	매수	150,000	-	-
2025.02.07	매수	160,000	-32.48	-20.13
2024.11.11	매수	145,000	-26.87	-12.41
2024.08.11	1년 경과 이후	130,000	-14.20	-3.15
2023.08.11	매수	130,000	-33.27	-20.08
2023.05.31	매수	100,000	-17.79	-0.30
휴젤 (145020)				

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.05.20	매수	480,000	-	-
2024.11.07	매수	410,000	-27.16	-9.27
2024.08.22	매수	360,000	-26.58	-10.83
리가켐바이오 (141080)				
2024.10.25	매수	170,000	-	-
2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33
iM금융지주 (139130)				
2025.04.14	매수	12,500	-	-
2024.11.04	Trading Buy	9,500	-6.97	2.84
2024.06.10	중립	8,000	1.11	5.63
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.31	매수	9,900	-16.08	-14.14
2023.07.31	매수	8,900	-12.85	-5.28
2023.04.10	매수	8,400	-15.45	-10.71
신한지주 (055550)				
2025.02.07	매수	76,000	-	-
2024.07.26	매수	70,000	-22.80	-12.29
2024.07.08	매수	65,000	-18.08	-15.23
2024.06.10	매수	58,000	-17.04	-7.76
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.07.28	매수	48,000	-24.61	-16.35
2023.04.10	매수	44,000	-21.25	-18.41
키움증권 (039490)				
2025.05.02	매수	170,000	-	-
2025.03.10	매수	160,000	-22.69	-14.38
2025.01.07	매수	150,000	-14.96	-3.60
2024.06.10	Trading Buy	150,000	-13.50	-3.60
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.08.09	매수	125,000	-23.76	-14.00
2023.05.31	매수	120,000	-22.67	-13.25
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
한국금융지주 (071050)				
2025.05.15	매수	120,000	-	-
2024.11.11	매수	110,000	-30.93	-18.73
2024.06.10	Trading Buy	80,000	-9.23	-1.00

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	74,000	-26.63	-14.46
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
삼성화재 (000810)				
2024.07.15	매수	460,000	-	-
2024.06.10	매수	430,000	-15.97	-9.53
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
카카오페이 (377300)				
2025.02.06	매수	38,500	-	-
2024.11.18	매수	30,000	-9.68	11.50
삼성전자 (005930)				
2025.02.03	매수	80,000	-	-
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56
2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75
SK하이닉스 (000660)				
2025.04.25	매수	244,000	-	-
2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
2023.01.26	매수	120,000	-23.95	-3.83
LG에너지솔루션 (373220)				
2025.05.02	매수	440,000	-	-
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96
2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10

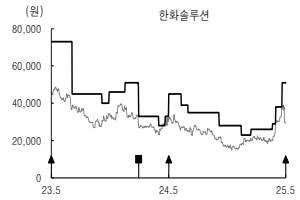
Compliance

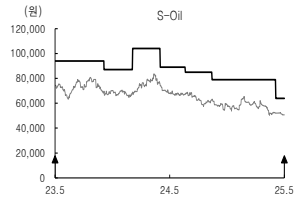
투자의견 및 목표주가 변동추이

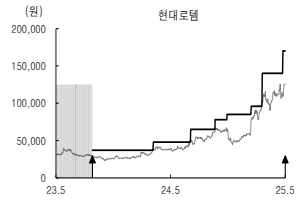
제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97
2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00
피엔티 (137400)				
2024.11.12	매수	66,000	-	-
2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31
2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14
2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50
2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38
2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07
2022.07.29	매수	76,500	-36.57	-11.11
삼성전기 (009150)				
2024.07.03	매수	200,000	-	-
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.01.26	매수	190,000	-22.56	-16.84
대주전자재료 (078600)				
2025.05.12	매수	115,000	-	-
2024.11.25	매수	125,000	-26.86	-6.40
2024.08.14	매수	167,000	-37.82	-25.27
2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27
2010.12.30	1년 경과 이후		-	-
나노신소재 (121600)				
2025.04.29	매수	75,000	-	-
2024.11.25	매수	100,000	-35.89	-22.30
2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56
2022.05.26	1년 경과 이후		-	-
NAVER (035420)				
2025.03.06	매수	310,000	-	-

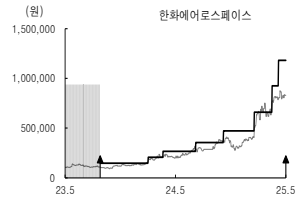
제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.02.07	매수	290,000	-23.68	-20.17
2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14
2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88
2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57
2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04
2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08
2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83
2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27
2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90
2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17
2023.02.06	매수	280,000	-27.39	-16.79
시프트업 (462870)				
2025.03.17	매수	98,000	-	-
2024.09.11	매수	95,000	-37.11	-27.58
LG유플러스 (032640)				
2025.05.09	매수	16,000	-	-
2024.11.27	매수	13,900	-22.44	-10.14
2024.11.11	Trading Buy	11,900	-11.70	-2.77
2024.08.08	Trading Buy	11,600	-15.03	-12.07
2024.05.10	Trading Buy	11,800	-16.64	-14.58
2024.04.25	Trading Buy	11,300	-12.42	-10.80
2024.02.08	Trading Buy	12,000	-16.73	-13.50
2024.01.16	매수	15,000	-32.88	-30.40
2023.10.25	1년 경과 이후	17,000	-39.51	-38.24
2022.10.25	매수	17,000	-35.52	-28.53
LG씨엔에스 (064400)				
2025.04.29	매수	70,000	-	-
2025.04.18	매수	68,000	-22.28	-19.56

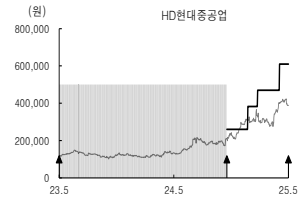
* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



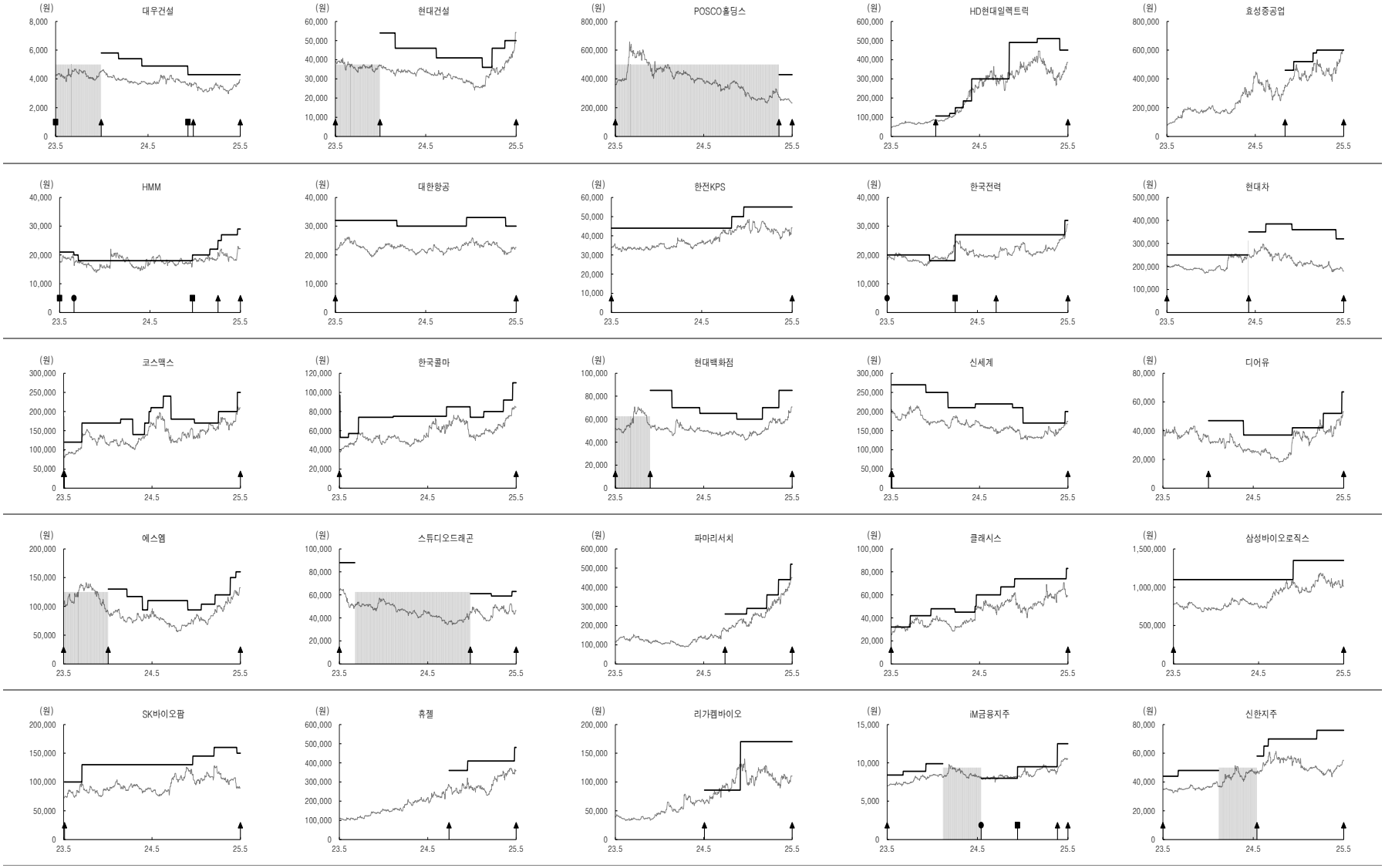




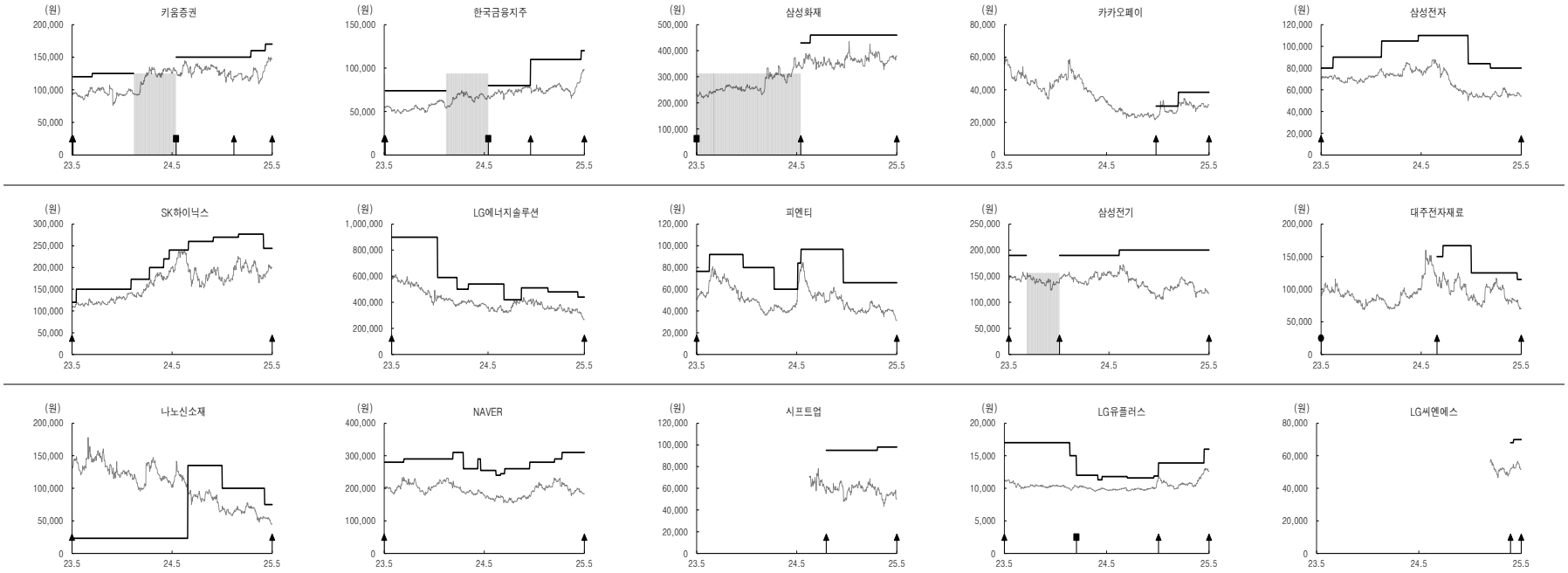




Compliance


(원)
대우건설
현대건설
POSCO홀딩스
HD현대일렉트릭
효성중공업
HMM
대한항공
한전KPS
한국전력
현대차
코스맥스
한국콜마
현대백화점
신세계
디어유
에스엠
스튜디오드래곤
파마리서치
클래시스
삼성바이오로직스
SK바이오팜
휴젤
리가켐바이오
iM금융지주
신한지주
23.5
24.5
25.5

Compliance



투자의견 분류 및 적용기준

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

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

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

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 LG씨엔에스 의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER,LG유플러스 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 한국전력 와(과) 주식매수계약 체결 등의 기타이해관계에 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 한국전력, LG유플러스, NAVER, 한국금융지주, SK하이닉스, 현대건설, 삼성화재, 대한항공, 신세계, 현대차, POSCO홀딩스, 삼성전자, 삼성전기, 한화솔루션, S-Oil, HMM, 한화에어로스페이스, HD현대중공업, LG에너지솔루션, 카카오페이, 삼성바이오로직스, 신한지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 POSCO홀딩스,리가켐바이오,대우건설 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.