

2025년 15호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

IT하드웨어
LG이노텍



반도체
삼성전자



2차전지
LG에너지솔루션



[Summary] 수익 기대 약화, 위험 관리 필요성 커진 증시



Top Stories

IT하드웨어/LG이노텍

박준서

- 하반기 글로벌 IT셋 수요는 불확실하나, 애플 신모델 출하량은 전년 대비 +3.4% YoY로 추정. Pro 모델 교체주기(2.75년) 도래하면서 출하 증가 예상.
- 지난 2사분기에 애플과 부품사간 판가 협상으로 부품 물동량 3주 지연 발생. 3Q25에는 이연된 매출 발생으로 애플 밸류체인 실적 양호할 전망.
- 탑픽 **LG이노텍**, 목표주가 22만원 유지. 북미 고객사 물동량 증가로 하반기 실적 개선 전망. 미-중 관계 영향으로 점유율 소폭 상승 예상되며 하이엔드 매출 비중 확대 기대. '26년에도 P, Q 성장 스토리 유효할 전망.

반도체/삼성전자

김영건

- 알파벳의 연간 Capex 상향 조정, 메타의 연간 Capex 하단치 상향 조정 등 빅테크 투자는 강세 유지.
- 수요는 강하나 산업망 전반에 걸쳐 공급 제약 요인들은 상존, 내년 상반기까지 수요 우위 시장 양상 지속될 가능성 다분.
- 탑픽 **삼성전자**, 빅테크 수주로 견조한 기술력 재증명. 목표주가 88,000원으로 상향(8/1 상향, 기존 78,000원).
- 테슬라향 파운드리 수주는 장기적으로 레퍼런스 확보, 고객사 확대 계기. HBM3E 12단의 고객사 납품 가능성 상존하고 HBM4 샘플 적기 대응하면서 26년 HBM M/S 확대가 기대됨.

2차전지/LG에너지솔루션

김철중

- 한국 배터리 셀 업체들의 북미 ESS 사업 가치 재평가 필요. ESS 사업 성장 감안 시, EV 수요 추정치 하향 조정 됨에도 '26년 실적은 시장 우려 대비 양호할 것으로 기대됨.
- 북미 ESS 양산의 경우, AMPC 수량을 감안하면 20~30% 수준의 영업이익률 기록이 가능할 것으로 전망하며,
- LG에너지솔루션의 북미 Tesla 향 LFP 배터리 수주를 시작으로, 미국 내 ESS 고객들의 탈 중국 가속화, 한국 기업들의 수주 확대 기대.
- 탑픽 **LG에너지솔루션** 목표가 53만원.

Top Picks 기업

HD현대중공업	현대로템	삼성전자 +신규	LG이노텍 +신규	LG에너지솔루션
삼성바이오로직스	리가캠바이오	NAVER	넷마블	에스엠
			KB금융 -제외	클래시스 -제외

[Summary] 수익 기대 약화, 위험 관리 필요성 커진 증시



🎯 투자전략 아이디어

- 강세를 보이던 한국 증시, 미국 증시 모두 지난 주말에 다소 큰 폭 하락세. 한국은 정책 기대감이 6.3 대선 이후 주가 급등 배경이었는데, 세계 개편안 실망감으로 증시 친화적 정책 기조가 의심받는 상황으로 바뀌었으며, 미국은 7월 고용지표에서 일자리 증가세가 견고하다는 믿음이 훼손되고 경기 침체 우려가 자극됨.
- 양국 모두 주가가 조금 부담스럽게 오르면서 변동성 내지 조정 리스크 또한 동시에 커져 있는 상황이었음. 미국은 관세로 인한 인플레이 상승 가능성, 한국은 기업실적 하방 위험 등이 하반기 증시 강세를 억제할 수 있는 부정적 요인.
- 특히, 미국에서 스태그플레이션과 유사한 양상이 가시화 된다면, 연준 금리인하도 쉽지 않아지면서 증시 조정 압박이 커질 수 있음. 9월 FOMC 전에 발표되는 미국 7~8월 소비자물가의 중요도 매우 높음.
- 주가의 상승 잠재력이 줄어들고 변동성 리스크가 커진 점 감안해서, 주식 포트폴리오는 좀더 안정성 높은 쪽을 지향하는 것이 좋을 듯함. 아울러, 연준 금리인하 가능성이 높아진 채로 유지될 가능성도 배제하지 않는 전술적 대응이 필요해 보이며, 탑다운 상황과는 별개로 실적 턴어라운드 기대를 가질 만한 기업들을 선별 편입함으로써 시장 수익률보다 우수한 성과를 추구.

🎯 리서치 톱픽 10 편입 관련 주요 내용 및 기타 코멘트

- 리서치 톱픽 10 신규 편입 종목은 **LG이노텍**, **삼성전자**(KB금융, 클래시스 편출). 기본적으로 실적 턴어라운드 기대감을 감안한 것.
- **LG이노텍**은 애플 아이폰17 출시에 연계된 실적 턴어라운드 모멘텀 기대, **삼성전자**는 반도체 수요 우위 시장 상황 지속 및 테슬라향 파운드리 수주에 따른 잠재적 실적 상향 가능성이 기회 요인.
- HD현대중공업 현대로템 등 시장 주도 섹터(조선 방산)의 대표 기업으로서 톱픽 리스트에 유지하며, 에스엠 삼성바이오로직스도 실적 모멘텀이 여전히 긍정적이어서 톱픽 10에 유지.
- 한편, 2주전 톱픽10 리스트에 신규로 올렸던 LG에너지솔루션은 이후 주가 강세가 선명했으며, 북미 ESS향 LFP 매출 기대치 상승으로 목표주가 상향, 긍정적 의견 유지함.

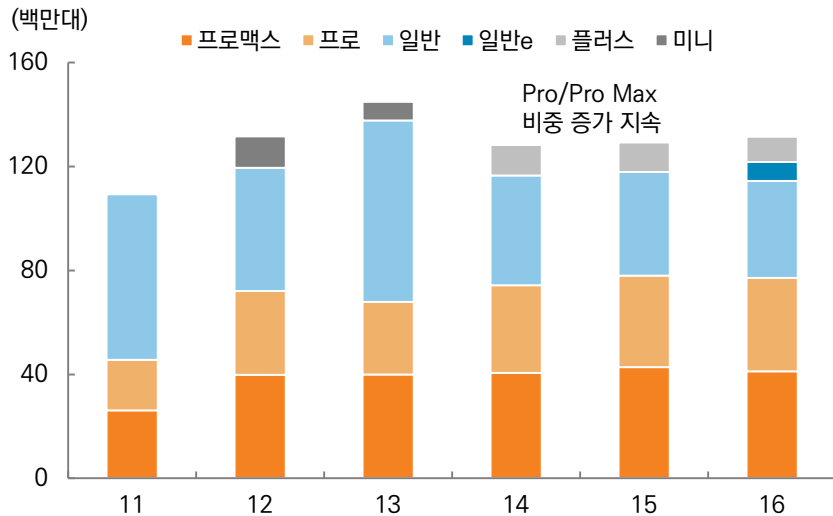


New Findings

- 2025년 스마트폰 판매량은 전년 수준으로 예상되나, CSP Capex 확대에 AI 서버 출하 강제는 지속될 전망.
- 세트 수요 둔화에도 불구하고, 25년 하반기 아이폰 출하량은 9,100만대로 추정 (vs. 24년 8,800만대). Pro 라인업 교체주기(2.75년) 도래에 따른 교체 수요 유입이 기대됨.
- 지난 분기에 애플과 부품사 간 판가 협상으로 부품 물동량 약 3주 지연 발생, 따라서 3Q25에는 지연된 매출 집행으로 애플 밸류체인 실적에 양호할 전망.
- 폴더블 아이폰 디스플레이는 삼성디스플레이가 독점 공급할 것으로 보이며, 현재 수혜 업체로는 비에이치, LG이노텍, 파인애플이 유력.

Key Charts

애플 모델 별 비중 추이

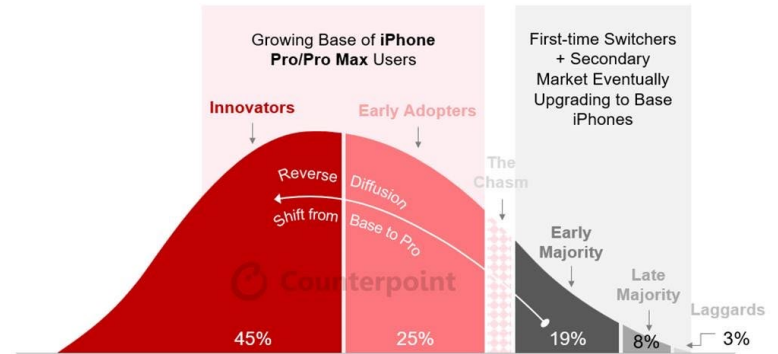


자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

애플 모델별 교체 주기는 프로 2.75년 vs. 일반 3.15년

The Growing Reverse Diffusion Curve

- Current Pro iPhone users identify themselves as Innovators and Early Adopters.
- This self-identification is also driving motivation to upgrade faster, i.e. within 24-30 months.
- Base users are increasingly looking to cross the chasm and move towards upgrading to Pro models.



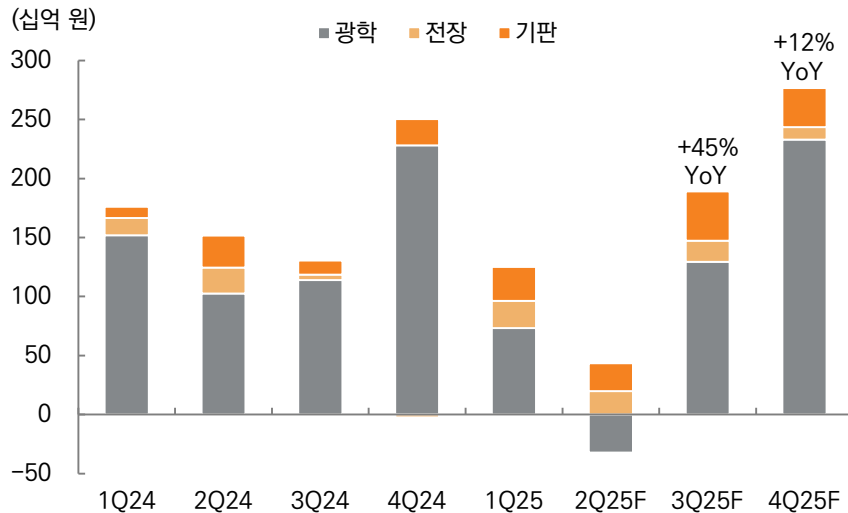
자료: Counterpoint, 미래에셋증권 리서치센터

💡 Top Pick

- 동사의 3Q25, 4Q25 영업이익은 각각 +44.9% YoY, +11.6% YoY로 견실한 성장세 예상. 증가율 차이는 지난해 3Q가 부진했던 데 따른 기저효과에 의한 것.
- 1) 하반기 아이폰 17 출하량 증가(+3.4% YoY), 2) 동사 점유율(M/S) 소폭 상승이 실적 개선을 견인할 것으로 판단되며, Pro 라인업 교체주기(2.75년) 도래로 하이엔드 모델 비중 확대가 기대되는 점이 또한 실적에 유리한 요소.
- 26년에도 P, Q 성장 스토리는 유효: ① 가변 조리개 및 카메라 슬림화 채택, ② 애플 폴더블 출시에도 높은 점유율 유지 기대.
- 주가는 12MF EPS와의 상관관계수 0.91로 높은 연동성을 보여왔으며, 내년 EPS 개선이 기대되는 만큼 주가 상승 여력이 가능하다고 판단.

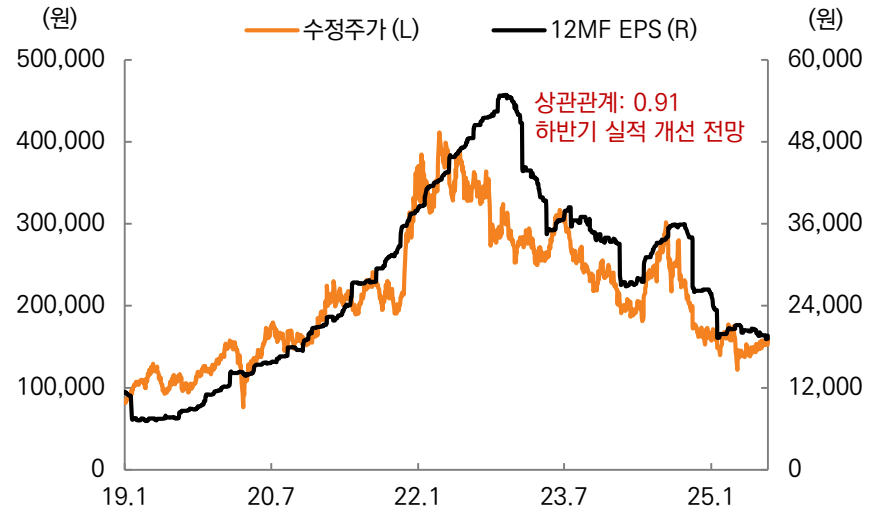
📊 Key Charts

LG이노텍 분기 영업이익 전망

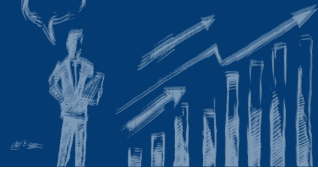


자료: 미래에셋증권 리서치센터

12MF EPS와 주가 상관관계



자료: 미래에셋증권 리서치센터

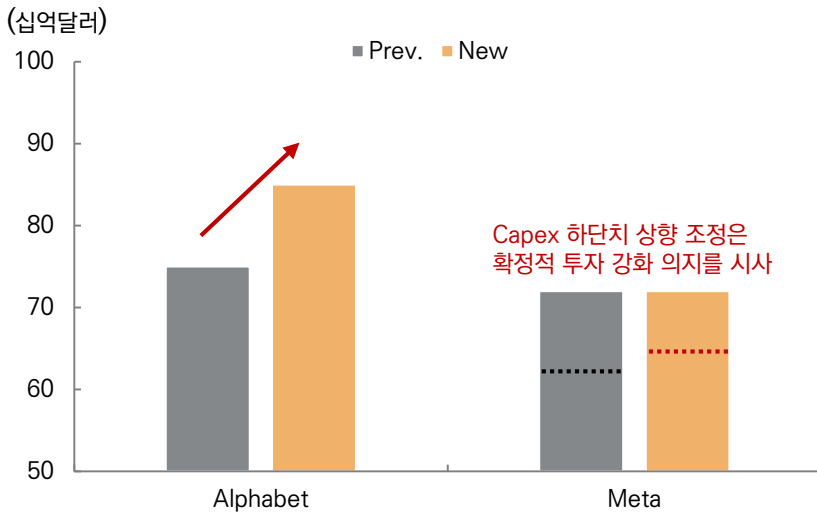


New Findings

- 알파벳의 연간 Capex 상향 조정(USD 75B → 85B), 메타의 연간 Capex 하단치 상향 조정(USD 64B → 66B) 등 최근 빅테크 업체들의 Capex 운용 동향을 비롯해 업계 전반 AI 관련 수요 양극화 및 가속화 추세 확인.
- 전력, 칩 수율 및 신제품 출시 지연 등 산업망 전반에 걸쳐 공급 제약 요인들이 상존하는 것으로 파악되며, 다양한 병목 지점들과 더불어 기판 공급 부족에 따른 CoWoS 확장 지연 가능성이 제기되는 등 수요 우위 시장 양상이 내년 상반기까지 지속될 가능성이 다분해 보임.
- 반도체 품목 관세율의 경우 15% 수준일 것으로 예상. 한국으로부터 주요 반도체 제품들을 수입해야 하는 미국 반도체 공급망 구조 특성상 기본 관세율을 상회하는 수준의 관세율 적용은 제한적일 것.

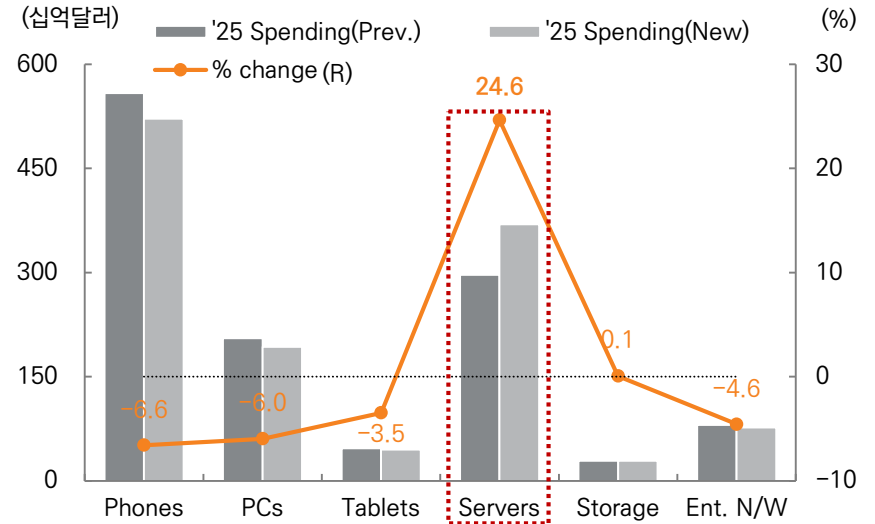
Key Charts

알파벳, 메타 연간 Capex 변경 내역

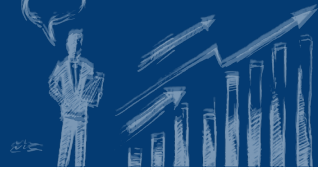


자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

IT 지출 변경 내역 (2Q25 vs. 1Q25)



자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

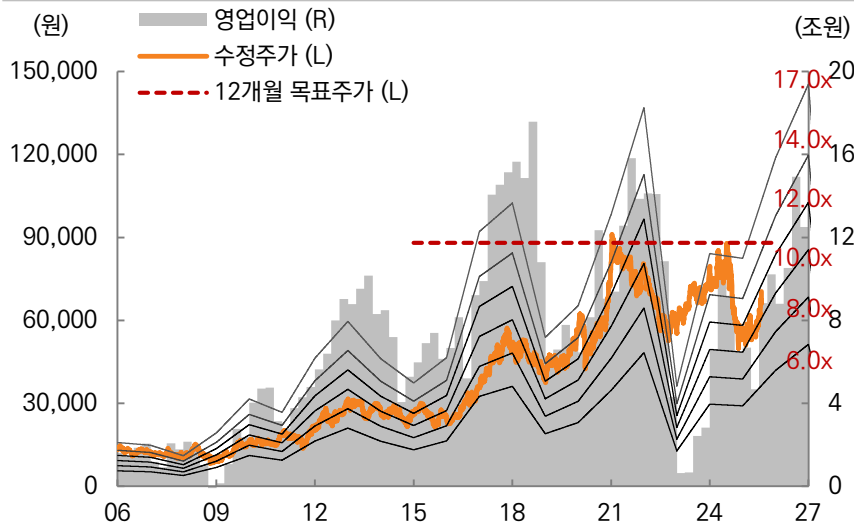


Top Pick

- 목표주가 88,000원 제시. 금번 테슬라향 파운드리 수주는 AI 주도업체로부터 기술력을 공식적으로 인정받은 사례로, 27년부터 매출 본격화 예정. 금번 수주로 단기내 이익을 내기에는 어려울 것으로 보이나, 레퍼런스 확보로 향후 고객사 확대 계기를 마련.
- AI 서버향 수요 강세와 PC 신제품 효과 등으로 DRAM/NAND B/G는 각각 +7.6%/+5.0%로 전망. 재고 수준이 양호하고(DRAM 정상 이하, NAND 정상 수준), 업계 생산 증가도 제한적으로 ASP 전반 상승 예상. 전분기의 총당금 설정이 일단락된 점 또한 긍정적.
- HBM3E 12단의 고객사 납품 가능성이 상존하며, HBM4의 샘플도 적기 대응한 상황. 26년 HBM M/S 확대 가능성 높을 것으로 전망. 빅테크 고객사를 확보한 선단 파운드리 + HBM 사업 모델은 아직 전례가 없기 때문에, 경우에 따라 밸류에이션 상승 기회가 될 수 있음.

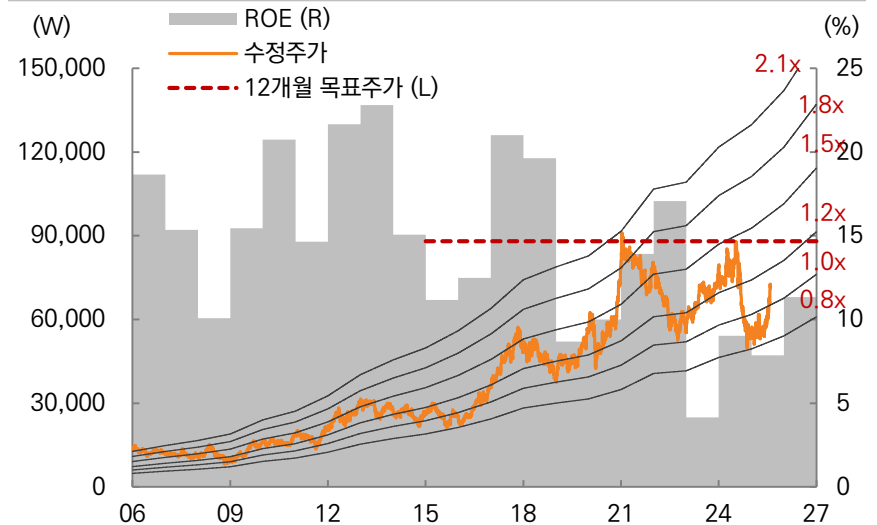
Key Charts

삼성전자 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

New Findings

- 한국 배터리 셀 업체의 북미 ESS 사업가치 재평가 필요. 26년부터 ESS 사업의 매출 및 이익 비중 큰 폭으로 상승할 것으로 전망.
- 북미 ESS 수요는 OBBBA 효과 기대: ITC / PTC / AMPC 등의 기한 설정으로 인하여 27년까지 수요 풀린 효과 발생할 것으로 예상.
- 중국 경쟁사 북미 시장 진입 제한적으로 판단, 이는 1) 대중 관세, 2) MACR 및 PFE 조건에 따른 미국 내 양산 제품 원가 우위에 기인.
- 지난 7월 30일, LG에너지솔루션 Tesla 북미 ESS 향 LFP 배터리 수주가 이러한 전방 상황을 방증
→ 관세 및 MACR(재료비 비중 조건)이 존재하는 북미 시장 향 수주 LFP 배터리 수주 모멘텀 지속될 것으로 기대됨.

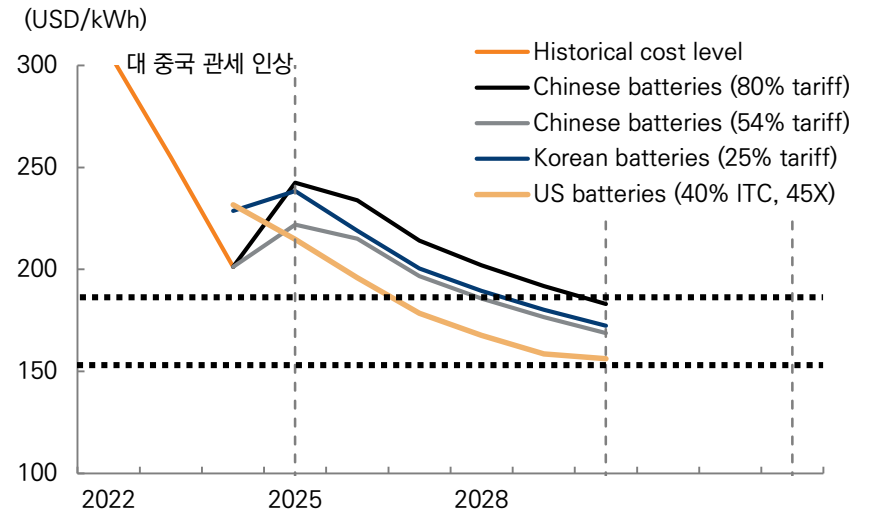
Key Charts

LG에너지솔루션 LFP 수주 공시 내용 세부

본문		첨부
2025. 07. 30 단일판매 · 공급계약체결		+첨부선택+
본 공시사항은 [한국거래소 유가증권시장본부] 소관사항입니다.		
단일판매 · 공급계약 체결		
1. 판매 · 공급계약 구분	기타 판매 · 공급계약	
- 체결계약명	LFP 배터리 공급계약	
2. 계약내역	계약금액 (원)	5,944,227,336,000
	최근매출액 (원)	25,619,585,140,102
	매출액대비 (%)	23.2
	대규모법인여부	해당
3. 계약상대	-	
- 회사와의 관계	-	
4. 판매 · 공급지역	해외 지역	
5. 계약기간	시작일	2027-08-01
	종료일	2030-07-31

자료: DART, 미래에셋증권 리서치센터

ESS 배터리 대중국 관세 부과에 따른 지역별 원가 비교: 미국 내 양산 < 한국 내 양산 < 중국 내 양산



자료: BNEF, 미래에셋증권 리서치센터

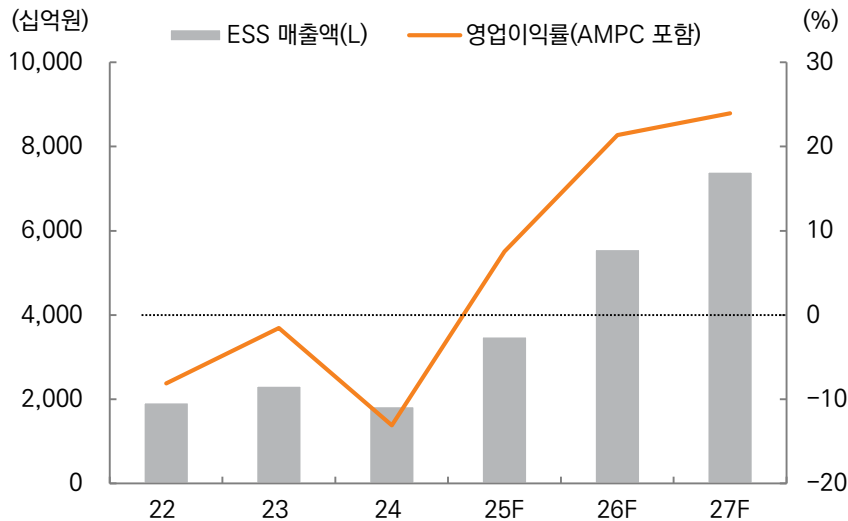


💡 Top Pick

- ESS 사업가치 40조원 이상으로 추정. ESS 사업부 영업이익률은 AMPC 포함 20%를 상회할 것으로 전망.
- 북미 ESS 라인의 경우, 판가 200달러에 AMPC 45달러 수령 가정 시, 이론적으로 25% 이상의 영업이익률도 가능할 것으로 판단.
- 북미 Tesla 향 ESS LFP 배터리 수주의 의미: 1) 친중 성향이 강한 Tesla도 최근 무역 분쟁 상황 감안 시 탈중국 불가피, 2) 한국 배터리 셀 업체들의 북미 산 LFP 배터리 수주 확보 지속될 것으로 판단.
- 동사 ESS 타겟 EV/EBITDA를 20배로 상향했으며, 이를 반영해서 목표주가는 53만 원으로 상향(7/28 상향, 기존 42만 원).

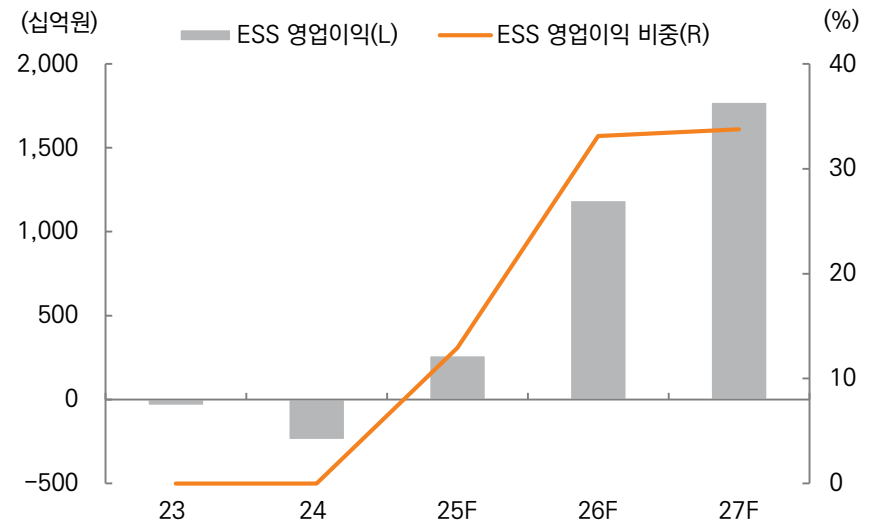
📊 Key Charts

LG에너지솔루션 ESS 사업부 실적 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

ESS 사업부 영업이익 비중 전망(AMPC 포함): '26년 이후 30%대



자료: 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)



전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유영간	<ul style="list-style-type: none"> - 무역 합의에도 증시 내 상승 압중, 상승 기업 비중이 하락. 이러한 국면에서 지수 상승 속도는 둔화했던 경험이 있음. 7월 수익률이 코스피를 상회한 압중은 26개 업종 중 8개 - 하반기 이익모멘텀 둔화에 유의. 2분기 이후 실적 피크아웃에 대한 우려 높아질 전망. 삼성전자를 제외한 3분기 영업이익의 증가율 컨센서스는 실적 하향 조정을 감안하면 +5~10%YoY 수준까지 하락할 가능성이 높음(컨센서스: +23%YoY) - 코스피 밸류에이션은 PBR 1.1배 수준까지 높아짐. 단기적으로 PBR은 거버넌스 리스크 해소에 대한 기대가 충분히 반영. 디스카운트 해소는 자산효율성 개선 등 중장기적으로 접근할 필요 - 다만, 기업들의 주주환원 노력은 높아짐(현금흐름 개선, 1Q25 기준 70조원 수준). 한국 기업들의 유형도 성장기에서 성숙기로 진입. 주주환원 확대 기조는 유지될 전망 - 8월 증시 환경은 중립적. 특정 업종, 스타일에 집중하기 보다 적절히 분산하는 전략 유리. 매크로 환경(인플레이, 미국 금리인하 등)이 불확실 하고 하반기 실적 하향 조정 압력이 커질 수 있기 때문 - 선호 업종은 조선, 방산, 2차전지, 에너지, 철강, IT하드웨어, 지주, 금융. 탐픽은 LG에너지솔루션, 한화에너지스페이스, KB금융, HD현대중공업, 삼성전기, HD현대미포, 한화, 예이피알, S-Oil, 파마리서치, LG이노텍, HD현대인프라코어(7/30, *주식전략: 데자뷰, 익숙하지만 견고해진 하단* 참고)
선진국전략	김성근	<ul style="list-style-type: none"> - 8/1부로 트럼프의 최종 관세율 확정. 그러나 시장은 관세 관련 이슈에 계속 주목할 전망. 협상 기한이 8/7로 연기된 만큼 추가 협상 타결 여부에도 관심이 이어지겠지만 앞으로는 관세로 인한 매크로 영향에 더 주목할 가능성 - 실제 협의를 감안하더라도 미국의 실효관세율은 18%에 형성돼 8/1 이전보다 높은 레벨에 위치. 6월 CPI 데이터에서도 수입 상품 중심으로 관세 영향 확인. 관세 여파는 자동차 등 일부 기업들의 2Q 실적에도 나타났음 - 8/12부로 만료되는 중국과의 관세 휴전 기간 연장 여부에도 주목. 지난주 스웨덴 회담에서는 양국간 휴전 연장에 대한 잠정 합의는 있었지만 트럼프 대통령은 아직 공식적으로 동의하지 않음 - 미중 협상과 관련해 러시아 원유 수입 관련 제재에 관심을 가질 필요. 러시아 원유를 수입하는 국가들에게 고관세율을 부과한다는 내용으로, 러시아가 우크라이나 휴전에 동의하게 유도하려는 조치. 트럼프는 8/8까지 휴전에 동의하지 않으면 제재를 가하겠다고 경고. - 러시아 원유의 상위 수입국은 중국, 인도로 실제 제재를 시행할 경우 이들 국가들과의 무역 합의에도 차질이 생길 가능성 - 한편 지난주 빅테크 2Q 실적 발표에 힘입어 테크 강세가 지속. 그러나 자기 분기부터는 빅테크 기업들이 지난 이익 측면에서의 상대적 우위가 점차 위축되며 M7 대비 493 기업들의 상대적 우위 전개될 것으로 예상. 2Q(M7 14.1% YoY, M493 3.4%), 3Q(M7 9.5% YoY, M493 6.8%). 다음주 예정된 Palantir(8/4), Arista Networks(8/5), Eaton(8/5), Eli Lilly(8/7) 등의 실적 발표에도 주목
채권	민지희	<ul style="list-style-type: none"> - 7월 비농업 고용보고서에서 5-6월 미국 일자리 증가 규모가 초기 발표치 대비 총 25.8만개 하향 조정되면서 미 국제 금리 급락. 비농업 고용지표 쇼크에 9월 연준 금리 인하 기대 급증. 미 국제 2년 금리는 3.6%까지 급락. 이민자 유입이 급감하면서 노동공급에 충격이 발생. 이민 감소가 비농업 헤드라인 일자리 수와 실업률 간의 괴리를 초래 - 실업률은 4.2%로 아직 완전고용에 근접한 수준이지만 5-6월 비농업 일자리 수가 전월대비 +1만개로 대폭 하향 조정된 점은 연준 금리 인하 기대를 뒷받침하는 요인임. 금리 인하에 보수적이었던 쿠글러 연준 이사가 조기 사임하게 되면서 트럼프 정부는 조만간 금리 인하를 옹호하는 위원을 새롭게 임명할 예정. 금리 인하에 대한 정치적인 압력과 고용 쇼크는 금리 인하 기대를 지지할 가능성이 높음. 향후 1) 코어 인플레이가 전월비 +0.3% 위로 높아지는 지 여부, 2) 리세션 프라이싱이 강화되며 증시 변동성 심화 여부, 3) 8월 잭스홀 미션에서 파월 의장의 메시지에 주목할 필요 - 한국 채권시장에서는 한-미 관세 협상 타결로 8월 금리 인하 기대가 다소 약화되며 금리 변동함. 그러나 고용 둔화 흐름이 지속되고 있으며 건설경기 부진, 관세 영향이 하반기부터 나타나며 수출 둔화 압력 심화 등으로 올해 1%를 하회하는 성장세 예상됨. 8월 금리 인하 가능성 높다고 판단되며 높아진 국내 금리 레벨은 듀레이션 확대 기회로 활용 권고
크레딧	김성신	<ul style="list-style-type: none"> - 주요 신용카드사 2분기 실적 발표. 상반기 신용카드 6개사(삼성, 신한, 하나, 우리, KB, 현대) 합산 반기 당기순이익은 1.1조원으로 전년동기 대비 -18% 감소. 대손비용은 1.9조원으로 전년동기 대비 +11% 증가. 연체율은 1H24 1.3%에서 1H25 1.4%로 상승 - 내수 소비 부진으로 취약계층 차주 상환능력 저하 심화되며 총담금 적립 부담이 증가한 점이 카드사 상반기 손익 감소의 주된 원인. 연초 영세 가맹점 수수료율 인하로 영수입의 감소 요인으로 작용 - DSR 3단계 시행으로 카드론 대출규제가 강화되며 카드사 영업 여건 악화될 가능성. 대손비용 부담도 지속될 경우 카드사 수익성 둔화 압력 이어질 수 있음 - 한편 카드사 총자산 규모는 전년동기 대비 -0.2%로 감소. 카드론 영업 여건 저하로 카드사 자산 성장률은 낮게 유지될 가능성 높으며, 이는 카드세 발행 수요 둔화로 이어질 전망

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)

Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중목 코멘트
에너지	이진호	<ul style="list-style-type: none"> - (태양광) 트럼프의 OBBBA법안과 행정명령으로 인해 밸류체인에 중국이 포함된 제품은 미국 내 반입이 점점 더 어려워질 전망. 이에 따라 당분간 중국 태양광 노출도가 낮은 기업들이 아웃퍼폼할 전망 - (풍력) 육상풍력은 지속적인 강세가 예상. 미국은 PTC 세이프 하버 매출 달성을 위해 선수요 효과 발생하며, 관련 밸류체인 기업들의 경쟁력이 높아질 전망. 다만, 해상풍력에 대한 전망은 하향 조정 지속 	<p>(단기) OCI홀딩스 -직진 한화솔루션</p> <p>(중기) 한화솔루션</p>	<p>OCI홀딩스 - 투자포인트 ① 미국의 중국 제품 배제 정책 강화로 Non-China 폴리실리콘 수요 급증 전망, ② 9월부터 가동될 정성화 (90%)되며 실적 바닥에서 턴어라운드 예상, ③ 글로벌 폴리실리콘 업체들의 밸류에이션 리레이팅도 수급에 긍정적</p> <p>한화솔루션 - 투자포인트 ① 27년까지 TPO 보조금이 지속되며 사업 성장성이 지속될 전망, ② 단기 선수요를 통해 미국 모듈 가격 상승이 나타날 것으로 예상하기 때문</p>
정유/화학	이진호	<ul style="list-style-type: none"> - (정유) 2분기 실적은 유가/환율 동반 하락으로 인해 부진. 하지만 이를 바탕으로 정제마진 강세 이어지는 상황에서 하반기 유가 상승을 전망. OPEC+의 증산 조기종료와 미국 셰일의 생산량 감소로 인해 유가 상승세가 나타날 것으로 예상하기 때문 - (화학) 하반기 투자여건 중립 유지. 글로벌 경기 반등 시점에서는 스프레드 개선 가능하나, 중국 공급과잉은 크게 개선되기 어려워 실적 개선 폭은 제한적일 전망 	<p>(단기) S-Oil</p> <p>(중기) S-Oil</p>	<p>S-Oil - 투자포인트 ① 크랙 스프레드 반등으로 인한 고도화설비 비중 높은 동사 수혜, ② 미국 경등유 제고는 5년래 최저수준을 기록하고 있어 마진 추가 개선 전망, ③ 낮은 밸류에이션(PBR 0.8배)</p>
방산/항공우주	정동호	<ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 실적 시즌 진행 중. 한화에어로스페이스 영업이익 컨센서스 20% 상회, 방산 QoQ/YoY 성장 지속 전망. 차선호주로 제시. 반면, 한화시스템 (56% 하회)과 한국항공우주 (24% 상회)는 실적 불확실성 증대 및 높은 밸류에이션을 이유로 상승여력이 제한적, 투자여건을 기존 매수에서 중립으로 하향 - 8/1일 9조원 규모 폴란드 K2 2차 실행계약 체결. 한국 방산 역사상 최대 규모 수출, 27년까지 K2GF 116대, 28-30년 K2PL 64대 인도 예정. 이외에도 계열전차 81대 (공병전차 25대, 교량전차 25대, 군산전차 31대), 군수/훈련 장비, 탄약, 기술이전 등 포함. 금년 수출모델링 측면에서 현대로템 최선호주 유지 - 25년 주요 캐탈리스트는 연방 사우디 우선협상대상국 선정 이벤트. 한-사우디 경제 방산 확대사업 규모는 40조원 이상. 유럽 및 중동 시장진출 가속화 시 실적/밸류에이션 리레이팅 기대 	<p>(단기) 현대로템</p> <p>(중기) 현대로템</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 폴란드 K2 2차계약 9조원, 리드타임 5년 (26-30년 납품), 연 매출 1.8조원, 영업이익 7,200억원 (OPM 40%) add. - 사우디 K2 500대 이상 물량 마케팅 중. 12.5조원 규모. 연말-내년초 솔리드, 빠르면 내년 분계약 체결 예상. - 루마니아 K2 250대 26년 분계약 예상, 올해 기본계약 시 서프라이즈 - 2H26-27년 타겟 현인코, 엠엔씨 등 캐파 2배 증설 중. 로템 기존 120대에서 240대로 캐파업, 27년 기준 방산 매출 2배 확장, 영업이익 2조 레벨 예상
조선	정동호	<ul style="list-style-type: none"> - 신조선가 186.15 (-0.51pt, -0.27% WoW)로 소수점 단위 하락 지속. 10월 USTR 시행 및 IMO MEPC84차 회의 전 신조선발주 관망세 - 대미 조선업 협력펀드 1,500억달러. 조선사와 정부지원 금융대출 등을 통해 미 조선업 재건에 투자. 미국의 전략상선단 및 군함, 지원함, MRO 등 수주까지 이어지는 계기가 될 것 - EU가 28년까지 미국산 에너지 7,500억달러 구매 약속. 매년 2,500억달러로 기존 EU가 매년하던 규모의 10배 이상. 원유, LNG, 석유제품 등을 운반할 선박 부족 예상. 이는 신조선발주 트리거가 될 수 있으며, 미국산 제품을 운반하는 만큼 중국이 아닌 한국에 발주할 가능성 높음 	<p>(단기) HD현대중공업</p> <p>(중기) HD현대중공업</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 매출액 4조 1,471억원 (+7% YoY, 컨센 1.2% 상회), 영업이익 4,715억원 (+141% YoY, 컨센 2.9% 상회)으로 시장 기대치에 부합. 환손실 -293억원, 해양 일회성 C/O 손익 70억 발생 - 하반기로 갈수록 QoQ 증익은 뚜렷. 수익성 좋은 고선이 선박 비중이 늘어나기 때문. 건조선가 기준으로는 매분기 2-3%씩 상승. 선종 믹스도 4Q25 기준 가스선이 84%까지 상승하고, 컨테이너선은 16%로 하락 - 2Q25 누적 수주액은 80억달러 (6월 기준)로 수주목표 (126억달러)의 64% 달성. 향후 ① 조선업의 중장기 공급부족, ② 조선사의 강한 턴어라운드, ③ 글로벌 균형 시장 개화 기대
건설/건설자재	김기룡	<ul style="list-style-type: none"> - 6/27 '가계부채 관리 강화 방안' 발표 이후, 서울 아파트 매매가격지수 변동률 상승 폭 축소 지속 (6/30, +0.40% → 7/28, +0.12%), 이에 따른 섹터 투자심리 부정적 여파 지속 - 정부의 추가적인 부동산 수요 억제 정책 발표 경계감 상존. 전세자금대출의 DSR 규제 적용, 규제지역 확대 지정 및 LTV 강화 등이 거론 - 2Q25 주요 건설사 어닝 시즌 종료. 주택 완가를 개선은 긍정적이었으나, 해외 비용 이슈 등이 부정적 요인으로 작용 - ① 원전 밸류체인 모멘텀 유무 ② 실적 턴어라운드 강도를 기준으로 현대건설) DL이앤씨) 대우건설의 업종 내 중목 선호도 유지. 7/31, DL이앤씨는 기 발표한 주주환원 정책에 근거한 344억원 규모의 자사주 매입 계획 공시 (25.08.01-25.12.24) 	<p>(단기) 대우건설</p> <p>(중기) 현대건설</p>	<p>대우건설 - 2Q25 영업이익은 822억원(-21.6%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,006억원, 1개월 기준) 18% 하회. 주택 완가를 개선은 유효했으나, 미분양 대손 약 500억원과 국내외 토목 현장 추가 원가 반영이 실적 부진의 이유</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25, 투르크메니스탄 비료 수주에 이어 3Q25F 한수원과의 체코 원전 계약 시, 해외 수주 공백 해소와 원전 모멘텀 반영의 긍정적 시나리오 전망 <p>현대건설 - 2Q25 영업이익 2,170억원(+47.3%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 2,211억원, 1개월 기준) 부합 국내 주택 저마진 현장의 실적 기여 축소와 Mix 개선은 긍정적일 반면, 사우디와 카타르 현장 원가 상승이 부정적 요인으로 작용</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2025년 영업이익 가이던스 하회 가능성은 아쉬운 부분이나, 실적 턴어라운드 방향성과 원전 기대감은 여전히 긍정적. 추가 등등에 따른 조정 국면에도 불구하고, 원전 밸류체인을 중심으로 한 해외 익스포져 확대와 멀티플 확장의 방향성 유효

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
철강	김기홍	<ul style="list-style-type: none"> - 7/24, 무역위원회는 중국·일본산 열연강판 반덤핑에 각각 28.16~33.1%, 31.58~33.57%의 잠정 덤핑방지관세 부과를 기재부에 건의하기로 결정. 중국산 후판 반덤핑 사례와 유사한 내수가격 회복 → 철강사 수익성 개선의 시나리오 전망 - 미국과의 무역협상 타결에도 철강 알루미늄 등 품목 관세는 논의되지 않으면서 대미 관세율은 기존 50%를 유지 - 7/30, 중국 신화통신에 따르면 중국철강공업협회는 "공급이 결정적인 요인으로 작용하고 있다"며 철강업계 생산 합리화와 수출 전략 조정을 촉구. 연중 이어지고 있는 중국 정부의 감산 의지 확인 - WSA에 따르면 5, 6월 중국 조강생산량은 전년동기 대비 각각 -6.8%, -9.2% 감소. 동기간 글로벌 -3.8%, -6.2% 대비 생산량 감소 폭 확대 	<p>(단기) 현대제철</p> <p>(중기) 현대제철</p>	<p>현대제철</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 영업이익 1,018억원(+3.9, YoY)으로 시장 예상치(영업손익 832억원, 1개월 기준)를 22% 상회, 전분기 대비 흑자전환. 다만, 별도 영업손익은 건설 시황 부진과 봉형강 Spread 축소로 -75억원을 기록하며 QoQ 적자 지속 - 중국 정부의 일관된 감산 의지가 확인되는 가운데, 실적 개선 흐름과 열연 반덤핑 제세 예비판정의 긍정적 결과 발표 - 2025년 하반기로 예상되는 미국 전기로 투자 발표는 자원 조달의 불확실성 해소 측면에서 긍정적 이벤트로 판단
전력기	조연주	<ul style="list-style-type: none"> - 미국 대부분의 상장 전력 유틸리티 기업들은 실적 발표에서 강한 데이터센터별 수요를 언급. 다수의 유틸리티 기업들이 최소 1GW 급의 데이터센터 계약을 맺었고 때문에 증설을 진행 중 또는 계획 중임을 발표. 액셀 에너지는 25년부터 최소 1년 간 450억달러 규모의 CAPEX 투자 발표하는 등 대규모 전력망 투자 사이클 본격화 시사. - 아마존 역시 2Q25 실적 발표에서 AWS의 수요는 공급을 초과한 상태로, 가장 큰 계약은 전력 공급으로 언급. 	<p>(단기) HD현대일렉트릭</p> <p>(중기) 효성중공업</p>	<p>HD현대일렉트릭</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 본사 실적 기준 27.7% 영업이익률 달성. 연결 조정으로 영업이익의 성장세가 다소 완만해 보일 수 있으나 1분기 대비 QoQ 2.7%p 상승. 수주잔고의 높은 수익성이 실적에 꾸준히 반영되고 있음 - 최종 관세 15%로 확정된 만큼 줄어든 부담과 기존 고객사와의 긍정적인 협의로 추가 비용에 대한 보전 가능. 향후 수익성 개선 여지 충분하다고 판단 <p>효성중공업</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 중공업 부문 전력 사업부 영업이익률 18.7%(+4.3%p QoQ) 기록하며 역대 최고치 달성. 2분기 전체 수주 2.2조원 중 1조원 이상이 북미 비중으로 가파르게 미국 비중 상승 중 - 27년까지 2500억원 규모의 HVDC변압기 추가 신규 증설 투자 발표. 국내 공장에는 미국 내 놓이지는 고압차단기 수요를 반영해 600억원 시설 투자 통해 연 3400억원 매출 증대 예상. - 원자력 관련 미국 수주(약 2600억원 규모)의 추가 수주 기대. 하반기 수주 모멘텀으로 작용할 것으로 예상. 27년까지 실적 개선 흐름 뚜렷
운송	류재현	<ul style="list-style-type: none"> - SCFI 컨테이너 운임 -2.6% WoW 하락. 유럽 지역 안정세 지속. 전자점 대비 20% 높은 상황 - 항공운임(BA) 하락세 역시 완화. 주요 노선 별로는 강보합세 - UPS 실적 부진, 가이던스 일시 중단으로 관세 영향에 따른 부정적 영향 현실화 우려. 하반기 여객 수요 반등 기대 유지 - BDI(건화물 운임 지수) 2,000PT 회복. 전고점 대비 10% 조정 받은 상황이나 비수기 선방 중 ① 폭염발 중국 석탄수요 및 ② 정치국회의/4중전회 기점 경기부양책 발표 기대감 부상 중. 중장기적으로는 노후화 선박 해체 및 IMO 탄소세 기반 공급 흡수효과 예상. 	<p>(단기) 대한항공</p> <p>(중기) HMM</p>	<p>대한항공</p> <ul style="list-style-type: none"> - 관세 영향에 따른 화물 수요 부진 우려 지속. UPS 실적 부진도 일부 영향 판단. - 아시아 및 비즈니스 수요 호조발 서프라이즈로 아시아 항공시장 내 유력 투자안으로 부상 기대감 존재 <p>HMM</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 실적 불확실성 상층. 5월 미-중간 고율 관세 유예로 조기선적 일부 발생했으나 전반적 운임 하락 여파 불가피. - 최근 추가 흐름은 컨테이너 시황과 차별화: ① 하반기 2조원 규모 자사주 매입/소각 일정 및 ② 산은 BIS비율요건 개정 통한 매각 부담 완화 역시 긍정적. ③ 정부 주도의 부산이전 경우 해운도시 조성/발전 특별법 제정되며 추진 가속화 가능.
유틸리티	류재현	<ul style="list-style-type: none"> - 평년 대비 이른 6월 폭염이 최근까지 이어지면서 3Q25 판매량 호조 이어질 가능성 부각 - 최근 원전 모멘텀이 다시 부각되고 있으나, 집중해야 할 것은 요금 인상 모멘텀 둔화 - 7-9월 누진제 완화 및 4Q25 산업용 인상(4Q24) 기저효과로 P 상승률은 둔화 불가피. - 알래스카를 포함한 미주 LNG 모멘텀에도 주목: 하반기 상류자산 인수 가능성 (포스코인더) - 한국가스공사, 유가 하락은 미수금 부담 완화에 기여할 요인으로 긍정적. 다만, 본격적인 미수금 축소에는 시간이 필요. 	<p>(단기) 한전KPS</p> <p>(중기) 포스코인더내셔널</p>	<p>한전KPS</p> <ul style="list-style-type: none"> - 국내 전방 여건 우호적 전환 지속; 정부/해외발 원전 필요성 지속 - 한수원 체코 두코바니 이은 추가 국외 수주 기대감 부상. 추가 계약체결 시 시운전 및 정비 매출 발생으로 직접적 수혜 예상. <p>포스코인더내셔널</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 SMP 약세로 발전 부문 수익성 악화 현실화. 다만, 미안마 가스, 세넥스 등 업스트림 호조로 상쇄 - 추가 동력은 신규 LNG 프로젝트 참여 관련 기대감. 하반기 북미 프로젝트 인수 가치시절 업스트림/미드스트림 부문 강점 부각 예상. - 밸류에이션 매력도 유효: EV/EBITDA 9배 이하. 일본 상사 대비 저평가 완화 기대

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)

Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중독 코멘트
자동차	김진석	<ul style="list-style-type: none"> - 관세 기준 25%에서 15%로 완화. 관세 영입이익 영향은 현대차 기준 5조원에서 3조원으로 2조원 절감, 기아 기준 4조원에서 2.7조원으로 1.3조원 절감(역시 10%P 인하 시 1.6조원). 시장에서는 유럽/일본 대비 기준 2.5%P 관세 우위가 사라진 것에 우려가 있지만, 현대차그룹 가격경쟁력은 여전히. 미국 전체 ASP 대비 20% 저렴. 동일 세그먼트 모델 대비 8% 저렴함. 일부 경쟁사는 5-7월 1% 이상 가격 인상 시작 - 완성차 25년 예상 배당수익률은 6% 이상으로 매력적. 과거 코로나19 기간 최고점 7%에 근접하며 하락 지지 - 7월부터 미국 경쟁 OEM 가격 인상 예상. 점유율 변동 구간 진입. 현대차그룹 점유율 확대 예상. 현대차그룹 영업이익의 중 북미 비중 60%, 점유율 1%P 변동 시 영업이익 영향은 1조원 이상으로 추정 	<p>(단기) 현대차</p> <p>(중기) 현대차</p>	<p>현대차</p> <ul style="list-style-type: none"> - 양호한 2Q 실적 기록. 전체 관세 영향 중 40% 수준의 비용 절감 효과 발생. 재고/HEV/인센티브/환율 효과 있을 것 - 7월부터 미국 자동차 ASP 인상 구간 진입. 금융위기/코로나19 시기처럼 현대차그룹 점유율 상승 예상 - 관세 실적 영향에도 DPS 전년비 유지할 것으로 예상. 25년 예상 배당수익률 6%로 과거 코로나19 고점 7% 근접 - 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 - 3Q 인베스티데이 개최할 예정. 주목할 포인트는 북미 점유율, 전기차 전략, 보스턴다이나믹스 사업 관련
화장품/의류	배송이	<ul style="list-style-type: none"> - 7월 화장품 수출 잠정치 \$807.3M (YoY +18%), 중국향 \$114.9M (YoY -18%), 미국향 \$167.9M (YoY +22%), 일본향 \$70.4M (YoY +15%)으로 미국 수출 물량 역대 최대. - 화장품 섹터 12M Fwd PER 10.9x. - 수출 브랜드의 대부분 원가율이 낮고, 판매비 상당 부분이 변동비로 구성되어 유연한 조정 가능하므로 관세의 영향은 제한적. 판가로 전가하여도 한국 화장품의 가격 경쟁력 유호 - 백화점 의무 5월 이후 하락세 멈추고 소폭 성장 전환. 비수기의 영향으로 여타 경기장, 내구재 대비 변동 강도는 약함. 스펀웨어 등 이를 성수기 북풍의 회복세는 뚜렷. 	<p>(단기) 코스메카코리아</p> <p>(중기) 한국콜마</p>	<p>코스메카코리아</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 실적 시장 기대치 상회 예상. 기존 제품 재고 확충과 신제품 추가에 따른 실적 회복 본격화 기대. - 상위 고객사 재고 소진, 주력 고객사 재고 확충 및 신제품 생산에 따른 국내 오더 회복. - 미국 5개 분기만에 매출 성장 전환 전망. 이는 재고 소진, 고객사의 채널 확장(부티 전문 리테일러 /온라인 → 내셔널 리테일러/오프라인) 및 신제품 생산에 따른 미국 오더 반등에 기인. <p>한국콜마</p> <ul style="list-style-type: none"> - 인디 브랜드 고성장 지속 및 2분기 썬케어 성수기 도래에 따른 이익 개선 효과. - 7월부터 미국 제2공장 본격 가동. 2공장에서만 약 1억 2천만개 제품 생산이 가능. 공장 가동으로 하반기 비용 증가할 수 있음. 온소어 수요 흡수에 따른 상과 기대. - 경영 분점 심화
유통	배송이	<ul style="list-style-type: none"> - 7월 소비심리 111pt(MoM+2pt)로 리오닝 시기인 21년 6월 이후 최고치 도달. 현재경기판단 86pt (MoM+12pt). 소비지출전망도 111pt (MoM+1pt) 기록하며 경기재에 대한 지출 의향 크게 반등 - 총 14조원 규모의 민생회복 소비쿠폰 지급은 사용기한(7/21~11/30)에 걸쳐 5% 수준 성장을 기여할 것으로 추정. 객수 증가에서 오는 연계 소비로 지급 금액 이상의 내수 진작 효과 기대. - 유통업체 7월 기준점 수 백화점 YoY -0.9%, 대형마트 YoY -2.8%, 편의점 YoY -0.7% 기록 - 백화점 7월부터 MSD-HSD% 수준으로 회복. 내수 산업으로 관세 영향 제한적. 	<p>(단기) 현대백화점</p> <p>(중기) 신세계</p>	<p>현대백화점</p> <ul style="list-style-type: none"> - 리뉴얼 이슈 없고 수도권 대형 점포 기여가 커 3분기 초 실적 반등이 경쟁사 대비 강함 - 6월 기준점 +5%, 7월 기준점 +7%으로 낮은 한자릿수 기준점 신장을 기록했으나 25년 6월 이후 회복으로 이익 방어 가능 - 1Q25 백화점 부문 실적 기준점 YoY +1%, 영업이익(일회성 비용 제외) Flat으로 현 추세 하에서 증익 실현 예상. 하반기 중 BEP 달성 목표 재확인. <p>신세계</p> <ul style="list-style-type: none"> - 5월 중순까지의 소비경기 악화, 면세 적자 축소, 신세계 인터내셔널의 패션 부문 부진 등의 영향 2분기 반등 - 1Q25 백화점 부문 실적 기준점 Flat, 영업이익(일회성 비용 제외) -5% - 소비심리 전반과 경기장, 내구재 중심의 지출 의향 회복 및 전년 하반기 기저에 비해서 백화점 부문 점진 개선 예상
엔터테인먼트	김규연	<ul style="list-style-type: none"> - 미국 수출시 관세 적용을 받는 생활 소비재에 속하는 상품군은 음반과 한국에서 생산되는 MD가 있으나 음반 매출에서 미국이 차지하는 비중이 낮고 공연 MD는 현지 위탁 생산이 가능하다는 점을 고려하면 영향은 제한적 - 다만 한미 관세협상에서 중국과의 갈등 소지가 될 수 있는 군사 및 안보 관련 내용이 포함될 수 있다는 것이 리스크였으나 미국 에너지 구매 등 투자 협정에 대한 내용이 핵심으로 시장에서 위 리스크가 일부 해소된 것으로 인지하며 섹터センチ먼트 회복 - JYP의 트와이스, 엑스디나리허어로즈, 킷클럽과 하이브의 보이넥스트도어, 썬샤이닝 플라플루자 시카고에 공연하면서 미국 활동을 전개한 것도センチ먼트에 긍정적 - 금주부터 주요 기업 실적발표가 진행될 예정으로 MD 사업부를 중심으로 한 하반기 실적 추정치 상향 가능 여부가 가장 중요 - 8/5 디어유, 8/6 에스엠 및 하이브, 8/13 JYPE 실적발표 예정 	<p>(단기) 에스엠</p> <p>(중기) 하이브</p>	<p>에스엠</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 서프라이즈 가능성이 가장 높다고 판단(영업이익 컨센서스 390억원 vs. 당사 예상치 400억원, 컨센서스 상향 추세) - 이익 레버리지가 큰 음반, MD 매출 효소가 예상되며 저연차 위주로 실적이 발생하고 있는 점도 긍정적 - 8/12 텐센트 뮤직 엔터테인먼트의 2분기 실적발표에서 1분기처럼 중국 시장 내 협업 내용 발표 가능성 존재 <p>하이브</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 실적 예상치 하회 예상(영업이익 컨센서스 676억원 vs. 당사 추정치 664억원, 컨센서스 하향 추세) - 8/18 빅히트 보이그룹 데뷔 예정이며 하이브아메리카에서 신규 프로젝트를 발표할 예정으로 글로벌 프로젝트 순항 중

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
미디어	김규연	<ul style="list-style-type: none"> - 2분기 실적 부진이 예상되며 센터멘트에 부정적으로 작용하고 있으나 하반기 글로벌 프로젝트 본격화에 따른 모멘텀 존재 - 애플TV에서 미국 원로 가수들이 K-POP 그룹과 한 팀을 이뤄 K-POP 무대를 하는 경연 프로그램 KPOPPED 공개 예정(8/29) - 애플TV와 콘텐츠 제휴 중인 티빙에서도 시청 가능하며 경연 프로젝트에 노하우를 가진 CJ ENM이 협업 - 스튜디오드래곤이 공동 기획한 내 남편과 결혼해줘 일본판도 일본 아마존 프라임 역대 최대 시청률 기록하며 확장 가능성 증명 	<p>(단기) CJ ENM</p> <p>(중기) 스튜디오드래곤</p>	<p>CJ ENM</p> <ul style="list-style-type: none"> - 하반기 애플TV와 공동 기획한 KPOPPED 및 보이즈II플래닛(한중), 언프리티랩스타(한일) 등이 방영 예정으로 글로벌 모멘텀 존재 - 웨이브와 tvN의 첫, 사람을 위하여 등 웨이브와의 협업 및 운영 효율화 작업도 진행중 - 정부의 K-콘텐츠 수출과 K-OTT 정책의 수혜 받을 가능성이 가장 높음 <p>스튜디오드래곤</p> <ul style="list-style-type: none"> - 하반기 CJ ENM의 수목 드라마 재개와 OTT 편성 편수 증가로 실적 개선 확실시 - 내 남편과 결혼해줘 일본판이 동사의 드라마 제작 역량을 증명함에 따라 일본을 중심으로 한 글로벌 시장 확장에 대한 가능성도 높아짐
의료기기	김충현	<ul style="list-style-type: none"> - 미용: 실적발표를 앞두고 미용관련 기업들의 주가가 변동성이 커지고 있음. 다만, 하반기 중국 관광객의 무비자 입국정책 가능성과 미용관련 부가가치세 환급제 일몰 등의 이유로 하반기 외국인 의료관광 수요가 크게 증가할 가능성이 있음. 실적발표 전후 주가변동성 확대시 매수 기회로 대응 가능. 이외 파마리서치의 대안 투자아이디어로 유젤/엘맨씨바이오가 부각되고 있으나, 아직 실적으로 증명이 더 필요하다고 판단됨 - 진단: 의료기기 섹터의 미용을 대체할 로테이션 아이디어로서 씨젠을 염두해둔한 함. 이를 위해 2Q25 실적이 중요함. 2분기는 PCR 기업의 비수기인 점에서 외형이 1분기 대비 줄어들 가능성이 높는데, 마진이 크게 훼손되지는 않다는 점에 성수기로 진입하는 하반기를 염두해둔 실적개선 아이디어로 주목할 만 함. - 디지털 헬스: 씨아스테크놀로지의 강세, 대응제약과 파트너십으로 진행 중인 병원 모니터링 설비 구축사업의 호조가 이어지고 있음. 기술특례상장 주 아래적으로 상장 1년만에 흑자전환이 기대되는 것과 미국 진출이 가시권에 있다는 것도 긍정적. 	<p>(단기) 클래스시스</p> <p>(장기) 파마리서치</p>	<p>클래스시스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 실적은 컨센서스 부합하는 실적 예상. - 하반기는 주요지역에서 신제품 출시로 인한 신제품효과 기대: 유럽 5월 불뉴며, 3Q25 수렁크유니버스 예정, 한국(7월 퀴드세이), 미국 (3Q25 퀴드세이 예정) - 2025년은 주요지역에서의 신제품효과와 일본 직판 강화에 힘입어 미용의료기기 통합 매출 1위로 올라갈 것으로 예상됨 <p>파마리서치</p> <ul style="list-style-type: none"> - 인적분할 취소 발표이후 주가변동성이 크게 상승함. 의료관광 수혜를 가장 많이 받는 오리지널 제품 특성상 올해는 실적개선이 지속될 가능성 높음 - 다만, 현재 밸류에이션을 고려할 때 적극매수로 접근하기에는 부담스러움. - 단기 모멘텀으로는 유럽 유통 파트너십 계약 완료, MSCI 지수 편입 등이 있고, 장기모멘텀으로는 특산 캠퍼 증설, 유럽 침투 본격화, M&A가 있음 - 미용관련 부가가치세 환급제도 일몰이 예상됨에 따라 하반기 더 많은 의료관광객이 몰릴 가능성 부각되고 있음.
제약/바이오	김승민	<ul style="list-style-type: none"> - 트럼프 대통령은 17개 주요 제약사 CEO들에게 서한을 보내 미국의 처방약 가격을 해외 수준으로 낮출 것을 요구하며 9/29까지 구속력 있는 약속을 제출할 것을 통보. 이는 지난 행정명령 이후 업계가 제출한 자발적 이행 방안이 기대치에 미치지 못했기 때문. 약가 인하 이슈 재부각되며 글로벌 빅파마들의 주가 하락 - 한편, 한-미 관세의 경우 금번 합의 대상에 의약품 미포함. 다만, 다른 나라에 대비해 불리하지 않은 대우를 받게 될 예정이라 밝힌 만큼, 국내 의약품에 대해서도 유사한 수준의 관세 부가가 예상. 발표 이후 불확실성 해소에 따른 센터멘트 개선 전망 - 국내 개별 기업의 경우, 상업화, 생산, 개발에서 모두 레벨업 중임을 확인 ① 상업화: 유한양행 라즈클루즈, SK바이오팜 엑스코프리, 셀트리온 짐펜트라 등 ② 생산: 미국 리소어링과 생물보안법 재추진 가능성에 따른 삼성바이오로직스, 유한화학 등 수혜 가능성 ③ 개발: BBB서를 기술수출 레코드 보유 에이비엘바이오, 잇세라랑 경구 플랫폼 기술수출 디앤디파마텍, 바이오베스트 전략 추진 중인 리가팜바이오, 3Q25 룬드백 기술수출 APB-A1의 임상1b상 중간 발표 기대되는 에이프엘바이오 등 	<p>(단기) 삼성바이오로직스</p> <p>(중기) 유한양행</p>	<p>삼성바이오로직스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 별도 기준, 2Q25P 매출액 1조 142억원(+25% YoY) 및 영업이익 4,770억원(+45% YoY), 영업이익률 47% (+6.4%p YoY) 기록하며 컨센서스 대비 매출액 -6% 하회, 영업이익 +9% 상회 - 일부 배지 매출 인식이 3Q25로 이연되며 매출액이 컨센서스 소폭 하회했음에도 예상보다 빠른 4공장 램프업, 영업레버리지 효과로 마진율 개선 - 1H25 실적 기반, 25년 매출 성장 가이던스를 기존 +20-25%에서 +25-30%로 상향 - 향후 기대되는 이벤트는 관세 최종안 발표에 따른 대응 방안(미국 현지 투자 등), 5공장 추가 수주, 6공장 투자 발표, 에피스홀딩스 신설자회사 사업개발 전략 등 <p>유한양행</p> <ul style="list-style-type: none"> - 연결 기준, 2Q25P 매출액 5,790억원(+10% YoY) 및 영업이익 499억원(+169% YoY) 기록하며 컨센서스 대비 매출액 부합, 영업이익 +15% 상회 - 3Q25F에도 높은 호실적 가능성. 레이저티닙 유럽 출시 마일스톤 \$30mn 유입 및 해외사업부 고성장 예상 - 향후 기대되는 이벤트는 아미반타말 SC 미국 허가(늦가을), MARIPOSA 최종 OS 데이터(4Q25 추정) 및 NCCN 1st line preferred 등재, 유한화학 추가 API 수주, lesigercept 임상1상 아토피 데이터 발표(미정) 등 - 유한화학의 경우 최근 화성공장 29만 리터 규모 HC동 투자를 결정. 임상3상 및 상업화 물량에 대한 문의가 지속되고 있고 이를 고려한 투자로 해석 가능. 증설 시 총 캐파 약 129만 리터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
글로벌바이오	서미화	<ul style="list-style-type: none"> - 트럼프 대통령이 미국 내 약값을 낮추기 위해 17개 메이저 제약사 최고경영자(CEO)에게 서한을 발송. 서한의 내용은 늦어도 다음 달 말까지 미국에서 청구하는 약값을 다른 부유한 국가들 수준으로 낮출 것을 요구. 관세에 대한 불확실성이 다시 대두되며 제약바이오 섹터 약화 - 과거 다수의 딜이 상반기 대비 하반기에 집중되어 있었던 점을 고려하면, 하반기로 갈수록 바이오에 대한 관심이 높아질 것으로 보임. 특히 기술을 보유한 바이오의 경우 관세 영향 낮음 - 리가캠바이오, 에이프퀵바이오, 알테오젠 등 임상 결과에 대한 모멘텀들도 하반기에 집중되어 있음 	<p>(단기) 휴젤</p> <p>(중기) 리가캠바이오</p>	<p>휴젤</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2Q25 매출액 1,101억원(+15.3% YoY), 영업이익 539억원(+26.9% YoY)으로 추정된다. 매출액 및 영업이익의 모두 시장기대치(매출액 1,181억원, 영업이익 590억원) 대비 하회할 것으로 예상 - 특히 미국 수출 매출액은 2Q25부터 4Q25로 갈수록 증가될 것으로 예상된다. 중국항 수출은 꾸준히 유지될 것으로 보이며, 3Q25부터는 파트너사 변경으로 축소되었던 브라질항 특신 수출이 기대 - 경기둔화에 따른 소비 심리 약화는 오히려 긍정적 요인이 될 수 있음. 고가의 제품 대비 중저가 특신을 선택하는 소비자의 비중이 늘어날 것으로 예상 <p>리가캠바이오</p> <ul style="list-style-type: none"> - 다이이피산료의 1Q25 다트르웨이 글로벌 매출은 53억 엔으로 연간 가이던스 216억 엔 제시. - 다트르웨이는 리가캠바이오의 Trop2 ADC의 경쟁약물로 시장의 수요를 검증하고 있음 - IKS014(HER2 ADC)는 임상 1상 중간 결과에서, 엔허투로 치료받은 환자 5명 중 4명에서 부분관해를 확인 - 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 ASH(미국 혈액암학회)에서 LCB71(ROR1 ADC) 임상 1b상 중간결과 발표 예상
은행	정대준	<ul style="list-style-type: none"> - 현재 은행업은 금융업 중 가장 매력적. 1) 가장 높은 주주환원수익률을 보유하고 있는 동시에 2) 가장 낮은 P/B에 머물러 있기 때문. - 그럼에도 가장 적극적인 소통을 통해 주주환원 확대의 속도를 앞당기고 있으며, 앞으로도 주주환원수익률이 우상향할 것을 기대할 수 있음. - 최근 은행업 주가는 세계개편안에 대한 기대감이 소멸하며 큰 폭의 하락을 시현했으나, 은행은 자사주 중심의 주주환원 정책을 펼치고 있는만큼 오히려 상대적인 매력도가 상승하는 위치 - 증권업 및 보험업을 절대적으로 배당 중심의 정책을 펴고 있는만큼, 은행업은 오히려 금융업 중 내 자금 재분배에 따른 반사 수혜를 받을 것으로 예상 	<p>(단기) KB금융</p> <p>(중기) KB금융</p>	<p>KB금융</p> <ul style="list-style-type: none"> - 당사는 하반기 자사주 매입-소각 규모를 시장의 기대에 부합하는 8,500억원을 발표한 바 있으며, 이에 따라 올해 주주환원율은 52.6%에 이를 것으로 예상 - 이는 주주환원의 상당이 정해져 있다는 오해를 해소시킬 수 있을 전망이며, 주주환원의 지속적인 확대를 기대하는 장기 투자자들의 유입을 촉진시킬 전망 - 예상보다 주주환원 규모가 급격히 증가하는 상황에서도 기존에 제시한 주주환원의 방식을 원칙대로 지키고 있다는 점에 주목할 필요가 있으며, 예측 가능하고 신뢰할 수 있는 주주환원 계획의 이행이 고무적이라고 평가
증권	정대준	<ul style="list-style-type: none"> - 최근 증권업은 증시 강세와 주주환원 확대, 스테이블코인 시장 참여 등 다양한 기대요인에 힘입어 P/B가 1배에 접근하는 수준까지 상승 - 대부분의 증권사들이 기업가치제고계획에서 저평가 해소의 기준을 P/B 1배로 제시한만큼, 이제 증권업의 저평가는 해소되었다고 판단 - 2008년 금융위기 이후부터 지금까지 증권업은 자본 활용에 대한 규제가 지속적으로 강화되었기 때문에 자사가 ROE가 하락한 점을 반영, P/B 1배를 넘는 valuation을 부과하는 어렵다고 판단 	<p>(단기) NH투자증권</p> <p>(중기) NH투자증권</p>	<p>NH투자증권</p> <ul style="list-style-type: none"> - 당사는 IMA 사업 진출을 위한 자본 확충 목적으로 6,500억원 규모의 유상증자를 단행 - 그러나 이는 ① 모회사인 농협지주가 100% 출자하고 ② 최근 증가로 발행해 BPS 희석이 제한적이며 ③ 주주환원 정책에는 영향이 없을 것이기 때문에 중립적인 이슈라고 판단 - 오히려 신사업 진출에 따른 이익 개선이 이루어질 수 있다는 점에서 긍정적으로 볼 수도 있음
보험	정대준	<ul style="list-style-type: none"> - 최근 보험업은 ① 당국의 자본적정성 강화 속도 조절 의지 표명에 더불어 ② 자사주 강제 소각과 배당소득 분리과세에 대한 기대감 등 다양한 이슈로 인해 강한 상승세를 보임. 그러나 현재 주가에는 이런 기대 요인들이 충분히 반영되어 있다고 판단 - 최근 주가는 기업가치제고계획을 가장 충실히 이행하는 메리츠금융지주가 역설적으로 제일 부진 - 이는 기업가치제고계획이 없거나 시장의 기대에 미치지 못하는 보험사들이, 정부의 정책으로 인해 강제로 주주환원을 크게 확대해야 할 것이라는 기대가 주로 반영되었기 때문으로 판단 - 하지만 기대와 현실의 괴리는 현실이 기대만큼 따라오지 못한다는 점을 확인할 때 축소되기 마련. 이제는 ① 정말 보험사들이 주주환원을 확대해서 기대를 충족하거나 ② 그렇지 못해 기대에 부합하지 못하는 미래만이 남아있음 	<p>(단기) 메리츠금융지주</p> <p>(중기) 메리츠금융지주</p>	<p>메리츠금융지주</p> <ul style="list-style-type: none"> - 최근 보험업은 자사주 강제 소각이나 배당소득 분리과세 등 다양한 정책 기대감에 의해 강세를 보인 바 있음. 다만 당사는 강세의 주인공으로 주목 받지 못했는데, 이는 역설적으로 당사의 주주환원 정책에 더 개선할 부분이 없기 때문. 그러나 향후 정책 변화가 완료된 후, 회사들의 주주환원에 기대에 미치지 못할 경우 당사 주주환원 정책의 진가가 다시 두드러질 것으로 예상 - 목표 P/B는 2.28배를 제시하며, 이는 P/E 기준으로 10.0배에 해당. 당사에게 높은 valuation을 부과하는 이유는 ① 동사가 P/E 10배 도달을 위해 지속적인 자사주 매입-소각 중심의 주주환원 정책을 펼치고 있으며, ② 이에 대한 계획과 결과를 지속적으로 투명하게 소통하고 있기 때문

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	중독 코멘트
소비자금융	박주연	<p>(내수 경제)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 7월 소비자심리지수는 110.8p 기록하며 전월 대비 2.1p 상승, 해당 수치는 리오프닝(21.06) 이후 최대치 - 6월차 소매판매액 53.3조원(+1.5% YoY), 6월 온라인 소비규모 21.9조원(+1.8% YoY) <p>(스태이블코인)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 7/28 더불어민주당 스타이블코인 제도화 관련 법안 발의(안도걸 의원, '가치안정형 디지털자산의 발행 및 유통에 관한 법률안'), 같은날 국민의힘 김은혜 의원 또한 '가치고정형 디지털자산을 활용한 자금 혁신에 관한 법률안' 제출 - 법안 난립이 지속되는 가운데 정부의 통일된 의견 필요 	<p>(단기) NHH KCP</p> <p>(중기) NHH KCP</p>	<p>NHH KCP</p> <ul style="list-style-type: none"> - 가장 안정적인 상장 PG사, 정부의 내수 진작 정책(민생회복 쿠폰 지급)에 따른 소비 개선의 수혜 기대 - 스타이블코인 기대감을 지속적으로 받는 중, 정부의 스타벅스 단기간에 바뀔 것으로 예상하지는 않으나, 구체적 법안 발의 대기
AI	박연주	<ul style="list-style-type: none"> - 빅테크의 AI 수익화 시작: 메타는 AI 기술을 적용해 광고 전환율 상승 중, 중장기 글로벌 광고 시장 내 점유율 상승 기대. 마이크로소프트는 M365 등에 코파일럿, 코파일럿 에이전트 등 적용해 수익성 강화 예상. AI 수익화 잠재력이 가장 높은 메타와 마이크로소프트가 빅테크 중 아웃퍼폼 기대. - 중국 테크 업체들은 최근 경기 둔화 우려 등으로 조정 중, 그러나 양산 경쟁력과 기술력을 기반으로 중장기 글로벌 점유율 확대 지속 전망. 사오미에 대한 긍정적 의견 유지. 	<p>(단기) 사오미</p> <p>(중기) 사오미</p>	<p>사오미</p> <ul style="list-style-type: none"> - IoT 및 생활 가전 부문 판매 호조로 2분기 실적 호조 기대. - 8개 분기 연속 판매량 성장세를 보이고 있는 스마트폰 부문의 실적도 호조 기대. 2분기 중국 스마트폰 시장 내 점유율이 하락한 듯하나, 자사 친이 탑재된 사오미 15S 프로와 패드 7 울트라 판매가 인기 반영되는 3분기 성장률 지속 전망. 주요 경쟁업체의 대대적인 할인 행사도 일부 작용한 것으로 보이나 일시적인 영향에 그칠 것으로 판단. - 6월 공개한 사오미 AI 클래스는 경쟁모델 대비 우수한 가격과 성능 경쟁력을 바탕으로 출시 한달만에 오프라인 매장에서만 5만대 이상 판매 달성하며 글로벌 시 디바이스 업체로 성장 가능성 입증. - 3년 내 연간 판매량 5백만대 달성 목표 제시 - 신규 SUV 모델 YU7 출시 1시간 만에 29만대 주문을 받았으며, 이는 높은 양산 경쟁력과 소프트웨어 기술 기반으로 우수한 상품성을 입증하였기 때문, 7월 전기차 판매량은 처음으로 3만대를 돌파하며 사오미 전기차에 대한 강한 수요 확인. 하반기 2공장 가동, 수익성이 높은 SUV 판매 비중 확대로 실적 모멘텀 강화 예상. - 과거 대비 PER 밸류에이션 부담 낮아진 상황, 중기적으로 AI 디바이스 시장에서 글로벌 플레이어로 발전할 잠재력이 높다는 점을 감안할 때 여전히 매력적
반도체	김영건	<ul style="list-style-type: none"> - 최근 빅테크 업체들의 Capex 운용 동향을 비롯해 업계 전반 AI 관련 수요 양극화 및 가속화 추세 확인. 한편 기판 공급 부족에 따른 CoWoS 확장 지연 가능성 또한 제기되는 등 수요 우위 시장 양산 내년 상반기까지 지속될 가능성 유 - 반도체 품목 관세율에 대해 시장 전반의 의견은 15%(일부 최대 25%) 수준, 반도체 공급망 구조 감안 시 기본 관세율을 상회하는 수준의 관세를 적용은 제한적일 것으로 예상되며 발효 시 관련 불확실성 해소에 따른 안도감이 주요할 것으로 판단. 	<p>(단기) 삼성전자</p> <p>(중기) SK하이닉스</p>	<p>삼성전자</p> <ul style="list-style-type: none"> - 동사 목표주가는 88,000원, 금번 파운드리 수주는 AI를 주도하는 빅테크로부터 기술력을 공식적으로 인정받은 사례 - 테슬라향 파운드리 매출도 27년부터 본격화될 예정, 빅테크 고객사를 확보한 선단 파운드리 + HBM 사업 모델은 아직 전례가 없으며 그만큼 밸류에이션의 잠재적 여력도 크다는 판단 <p>SK하이닉스</p> <ul style="list-style-type: none"> - 동사에 대한 목표주가는 300,000원으로, 현재 이익 전망치와 밸류에이션은 상당 부분 반영 완료. - HBM4 초기(4Q25) 시장 점유율 80% 이상 수준에서 26년 연중 60%를 소폭 하회하는 수준까지 회복 전망. - 밸류에이션 수준이 상향되기 위해서는 ① HBM4E 이후에서의 점유율 유지, ② 추가적인 주주환원 집행 필요.
배터리	김철중	<ul style="list-style-type: none"> - ESS 사업가치 재평가. 중국 공급조절 여부가 추세전환의 Key ① 북미 ESS 업황 호조. 26년부터 LGES, 삼성SDI ESS 이익 비중 상승 본격화. AMPC 포함 영업이익률 20-30% 수준 예상 ② LGES, Tesla 향 북미 ESS LFP 수주 ③ 중국 정부 주도 공급 조절 이벤트에 주목, 공급 조절 가시화 시, 평가 지표 상승 및 점점적 주문량 회복 예상 ④ 유럽 보조금 정책 재개 시작 - 영국, 독일, 프랑스, 스웨덴 기 발표, 주말 중 이탈리아 보조금 정책 발표 - EU, 렌터카 및 법인 차량 EV 판매 의무화 정책 준비 중 	<p>(단기) LG에너지솔루션</p> <p>(중기) LG에너지솔루션</p>	<p>LG에너지솔루션</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 하반기 ESS 및 소형(Tesla) 중심의 견조한 실적 흐름 예상 ② 하반기 LFP 배터리(EV, ESS) 매출 인식 본격화 ③ 미국 내 선행 투자 및 대 중국 배터리 견제 지속에 따른 수혜 ④ OBBBA 법안에 따른 미국 EV 수요 변동성은 지속 확인 필요

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(8월 1주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리장비	박준서	<ul style="list-style-type: none"> - 전방 Capex 축소로 단가 인하 압력은 심화되나, 전극 공정 업체에 대한 선호는 유지 - 기술 상용화는 건식 → 전고체 순으로 진행될 가능성 높음 - 건식 공정은 전고체 배터리 생산에도 적용 가능, 기술 호환성 측면에서 유리 - 막상 제외 전극 공정 비용 17~30% 절감 가능, 차세대 공정으로 주목 	<p>(단기) 피오티</p> <p>(중기) 피오티</p>	<p>피오티</p> <ul style="list-style-type: none"> - 동박 사업 진출, 전지박합금막 연 5만 톤 생산 개시 예정 → 신규 소재 사업 본격화 - 전방 불확실성에도 불구하고 25년 실적은 전년 대비 개선 기대 - 인도 등 신중국 대상 자체 라인 확대로 오더 증가세 지속 - 전방 Capex 축소 및 일부 신규업체 파산으로 증설 속도는 둔화, 그러나 건식 공정 관련 오더는 확대 중
전기전자/하드웨어	박준서	<ul style="list-style-type: none"> - 세트: 25년 스마트폰 판매량 Flat 전망. CSP Capex 성향 조정으로 AI 서버 출하량 강세 지속 전망 - 하반기 세트 수요 둔화 지속되나, 25년 하반기 아이폰 출하량 9,100만대 추정(24년 8,800만대) - 애플과 판가 협상에 따른 부품 물동량 3주 지연, 애플 밸류체인 3Q25 실적 견조 전망 - 부품: 직접적인 관세 영향 제한적이거나, 세트 가격 인상으로 판가 인하 압력 지속 - MLCC는 IT항 수요 약세로 판가 반등 어려움, 전장·AI 서버항은 수요 견조 및 판가 상승 지속 - 애플 폴더블의 디스플레이는 국내 SDC 독점 전망, 따라서 관련 디스플레이 벤더 최대 수혜 전망 	<p>(단기) LG이노텍</p> <p>-직전 삼성전기</p> <p>(중기) 삼성전기</p>	<p>LG이노텍</p> <ul style="list-style-type: none"> - 하반기 영업이익 YoY 실적 개선으로 추정됨 - 아이폰 하반기 생산량은 전년 대비 +3.4% 성장 추정 - Pro 라인 교체 주기 2.75년으로 환산 시 하이엔드 물량은 지속 성장 전망 - 12MF EPS와 추가 상관관계가 높아져, 주가는 추세적으로 성장 전망 - 내년 가변 조리개, 애플 폴더블 출시에 최대 수혜 <p>삼성전기</p> <ul style="list-style-type: none"> - AI 서버에 필요한 산업 MLCC 수요가 지속 강화되고 있음 - FC-BGA 공급 과잉은 26년부터 해소되고 동사의 연간 FC-BGA 비중이 BGA 상회 전망 - 3Q25 재고 4주, 가동률 94%로 전망되며 MLCC 성수기 진입으로 영업이익 개선 전망
배터리 메탈/소재	최유진	<p>배터리 메탈</p> <ul style="list-style-type: none"> - 리튬 이차전지 8개 공급 조절에 따른 현선을 가격 상승세 지속, 중국 정부 공급축소 움직임 확산되고 있다는 점에 주목할 필요 - ESS 수요 증가에 따른 가격 상승 가능성 존재한다고 판단 <p>배터리 소재</p> <ul style="list-style-type: none"> - 실리콘음극재, CNT도전재, 전구체 등 글로벌 배터리 기술력을 보유한 업체에 주목할 필요 - 선행투자가 진행된 선발 업체들의 방향성은 여전히 유효 	<p>(단기) 대주전자재료</p> <p>(중기) 나노신소재</p>	<p>대주전자재료</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 실적은 음극재 출하량 +100%YoY 증가 예상 - 46시리즈 탑재 가능성에 주목할 필요 <p>나노신소재</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2분기 CNT도전재 출하량 +50%YoY 증가 예상 - 국내 음극재 CNT도전재 출하량 비중 확대 시작
인터넷	임희석	<ul style="list-style-type: none"> - 광고 시장은 상반기 3~4% 성장세에서 하반기 5% 이상의 성장을 회복 전망 - 부진이 지속되던 국내 커머스 성장률은 하반기 급반등 전망. 티메프 기저 효과+내수 진작 정책 - AI는 여전히 선택멘트에 주요한 역할 예상. 카카오는 오픈AI와 공동 개발 중인 서비스가 주요 이벤트 - 카카오는 9월 앱가편(오픈채팅앱을 피드형 콘텐츠 지면으로 교체), 11~12월 AI 에이전트 출시 예정 - 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호. 중소형주에서는 카페24를 최선호 	<p>(단기) NAVER</p> <p>(중기) NAVER</p>	<p>NAVER</p> <ul style="list-style-type: none"> - 25F 19배 수준에서 거래 중, 밸류에이션 매력 존재하는 구간 - 다만 추가적인 리레이팅은 GMV 성장세 가속화, M/S 확대 등 지표 확인이 필요할 전망 - 플러스스토어 앱 성장 본격화로 하반기 GMV 성장률 가속화 전망 - 구글이 갖고 있는 키워 우려는 NAVER는 제한적, 버티컬 서비스 이용 비중이 80% 이상 - 2분기는 평이한 실적 예상. 커머스 반등 본격화될 하반기 실적을 기대
게임	임희석	<ul style="list-style-type: none"> - 지속적인 비용 구조 개선과 AI 적용에 따른 인건비 부담 완화로 게임사 전반 수익성 개선 중 - 게임 평균 체류시간 감소 트렌드에 기인한 대응이 가능한 게임사에 대한 리레이팅을 예상 - 앱수수로 인하도 잠재적 모멘텀. 이익 민감도 높은 기업(넷마블, 위메이드)에 대한 지속적인 관심 필요 - 연내 주요 신작 출시를 앞둔 기업에 대한 관심 필요. 엔비스프트(아이온2), 넷마블(7대지 오라진)이 대표적 - 대형주는 하반기 실적, 신작 모멘텀을 모두 갖춘 넷마블 최선호. 중소형주는 위메이드 최선호 	<p>(단기) 넷마블</p> <p>(중기) 넷마블</p>	<p>넷마블</p> <ul style="list-style-type: none"> - 신작 Hit Ratio 증가+비용 효율화 지속됨에 따라 리레이팅 가능할 전망. 25F P/E 19배 수준에서 거래 - RF온라인 인기 반영, 세븐나이츠리버스 출시 등 신작 효과 더해짐에 따라 2분기 실적 서프라이즈 가능성 존재 - 인건비 부담이 추가로 완화될 전망이며 자체 IP 증가에 따라 지급수수료율도 지속 감소 예상 - 하반기 신작 모멘텀 존재, 3분기 모길, 4분기 7대지 오라진 출시 예상 - 앱수수로 인하 시나리오로 현실화 시 모바일 비중이 높은 동사가 가장 큰 수혜주

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (1/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	290,000	290,000	0.0	6.4	34.3
		롯데케미칼	중립	64,000	64,000	0.0	-3.0	6.1
		SKC	TB	96,600	157,000	62.5	-3.4	-5.4
		금호석유	TB	115,900	127,000	9.6	-8.2	-2.4
		SK이노베이션	매수	102,000	116,000	13.7	-10.1	8.1
		S-Oil	매수	60,300	82,000	36.0	-2.6	16.0
		코노코필립스	매수	93	112	20.7	1.2	2.3
		한화솔루션	매수	29,900	38,000	27.1	-15.3	0.0
		OCI홀딩스	매수	93,600	128,000	36.8	4.6	44.7
		퍼스트솔라	매수	184	228	23.9	4.6	45.4
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	939,000	1,400,000	49.1	4.8	19.6
		한국항공우주	중립	90,900	106,000	16.6	0.6	9.8
		현대로템	매수	194,000	300,000	54.6	-0.2	72.9
		한화시스템	중립	59,900	54,000	-9.8	7.5	53.6
		LIG넥스원	매수	592,000	450,000	-24.0	-6.2	84.7
조선	정동호	HD현대중공업	매수	476,500	610,000	28.0	17.5	18.5
		HD현대미포	매수	195,600	220,000	12.5	-2.2	17.3
		HD한국조선해양	매수	343,000	380,000	10.8	3.5	26.1
		삼성중공업	매수	18,580	26,000	39.9	-1.1	27.5
철강	김기룡	현대제철	매수	34,200	46,000	34.5	-1.7	39.6
		POSCO홀딩스	매수	290,500	430,000	48.0	-6.6	11.5
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	7,650	9,700	26.8	-5.8	5.2
		DL이앤씨	매수	43,900	67,000	52.6	-11.5	1.0
		현대건설	매수	65,600	96,000	46.3	-7.5	57.7
		GS건설	매수	18,780	27,000	43.8	-8.8	2.9
		한샘	TB	45,100	45,000	-0.2	-2.0	6.2
		삼성E&A	매수	25,800	32,000	24.0	0.8	34.1
		삼성물산	매수	161,700	230,000	42.2	-7.3	32.1

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
건설/건자재	김기룡	대우건설	매수	3,665	5,600	52.8	-8.7	3.4
		LX하우시스	중립	30,000	35,000	16.7	-7.8	3.8
전력기기	조연주	HD현대일렉트릭	매수	484,000	580,000	19.8	0.3	57.4
		효성중공업	매수	1,169,000	1,220,000	4.4	10.5	138.8
		LS ELECTRIC	매수	292,500	350,000	19.7	2.1	43.7
		일진전기	매수	41,450	32,000	-22.8	4.0	64.5
		산일전기	매수	118,400	90,000	-24.0	23.7	117.2
운송	류제현	현대글로벌비스	매수	147,000	180,000	22.4	3.1	28.9
		CJ대한통운	매수	86,100	120,000	39.4	-6.7	3.5
		대한항공	매수	23,250	30,000	29.0	-10.4	11.0
		제주항공	중립	6,660	7,000	5.1	-5.4	-0.6
		진에어	매수	8,710	13,000	49.3	-5.1	-2.5
		팬오션	매수	3,960	5,500	38.9	-5.9	18.7
		HMM	매수	23,000	29,000	26.1	-8.0	26.0
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	중립	36,150	36,000	-0.4	-0.3	40.9
		한전KPS	매수	49,250	55,000	11.7	-6.4	11.7
		넥스트에라 에너지	매수	70	103	46.3	-7.3	6.6
		한국가스공사	중립	41,300	38,000	-8.0	-6.2	6.3
		일진하이솔루스	중립	16,010	17,000	6.2	-7.7	18.2
		두산퓨얼셀	중립	22,000	22,000	0.0	-1.8	44.2
		블룸 에너지	중립	37	38	2.4	46.9	118.4
		커민스	매수	356	460	29.3	1.6	20.7
		LX 인터내셔널	중립	29,600	33,000	11.5	-10.6	11.5
		포스코인터내셔널	매수	47,700	59,000	23.7	-7.7	-3.3
자동차	김진석	현대차	매수	210,000	320,000	52.4	-0.2	10.2
		기아	매수	100,800	150,000	48.8	1.0	11.5
		BYD	매수	106	500	372.6	-3.6	-10.1
		현대모비스	매수	283,500	370,000	30.5	-6.4	6.0
		HL만도	매수	33,800	52,000	53.8	-3.4	-9.3
		한온시스템	중립	3,160	4,400	39.2	-1.9	-11.2

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	131,500	160,000	21.7	-3.0	5.7
		코스맥스	매수	238,500	310,000	30.0	-1.9	38.3
		한국콜마	매수	93,000	110,000	18.3	-5.4	22.5
		아모레G	매수	29,500	30,000	1.7	-9.6	28.5
		LG생활건강	중립	293,000	290,000	-1.0	-11.3	-13.2
		에이피알	매수	172,000	100,000	-41.9	1.2	128.4
		코스메카코리아	매수	64,700	80,000	23.6	-4.4	49.6
		힐라홀딩스	매수	35,850	47,000	31.1	-2.4	-3.2
		F&F	매수	67,100	100,000	49.0	-15.0	-5.0
		한세실업	매수	10,150	13,000	28.1	-8.4	-9.0
		영원무역	매수	57,300	65,000	13.4	-4.8	21.0
		신세계인터내셔널	중립	11,100	10,000	-9.9	-12.0	12.6
		화승엔터프라이즈	매수	7,360	12,000	63.0	-7.5	-5.0
		유통	배송이	신세계	매수	168,500	200,000	18.7
호텔신라	중립			45,800	40,000	-12.7	-12.1	4.2
GS리테일	중립			15,700	15,000	-4.5	-10.5	6.1
BGF리테일	매수			112,000	140,000	25.0	-7.4	3.9
현대백화점	매수			69,000	100,000	44.9	-13.4	15.4
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	251,000	390,000	55.4	-6.3	-6.0
		JYP Ent.	매수	69,700	95,000	36.3	-7.2	0.7
		에스엠	매수	129,500	180,000	39.0	-0.9	4.5
		디어유	매수	46,250	67,000	44.9	-15.1	-2.7
		넷플릭스	매수	1,159	1,195	3.1	-4.2	2.2
		스튜디오드래곤	매수	44,800	71,000	58.5	-6.6	-12.5
		CJ ENM	매수	64,200	100,000	55.8	-6.6	4.1
인도소비재	정우창	퀼라이언스 인터스트리	매수	1,394	1,850	32.7	-5.6	-0.8
		타이탄 컴퍼니	매수	3,316	4,180	26.1	-2.6	-1.9
		바르티 에어텔	매수	1,884	2,350	24.7	-0.9	1.1
		힌두스탄 유니레버	중립	2,554	2,470	-3.3	2.6	9.0
		인디안 호텔 컴퍼니	매수	741	976	31.7	-3.3	-5.9

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
인도소비재	정우창	조마토	매수	305	271	-11.1	18.5	31.1
		타타 컨슈머 프로덕트	중립	1,070	1,150	7.4	-2.3	-8.2
의료기기	김충현	씨젠	매수	29,050	44,000	51.5	-9.2	10.5
		클래시스	매수	54,900	83,000	51.2	-6.0	-14.6
		덴티움	매수	62,000	85,000	37.1	-9.8	-15.1
		디오	매수	18,200	25,000	37.4	-4.7	-6.5
		바텍	매수	22,700	27,000	18.9	3.9	11.8
		레이	중립	7,120	9,300	30.6	-9.2	-12.7
		뷰웍스	매수	20,200	30,000	48.5	-5.6	-17.7
		아이센스	매수	17,550	24,000	36.8	-6.7	7.1
		인바디	매수	23,800	35,000	47.1	0.4	-1.7
		고영	매수	14,040	20,800	48.1	-7.6	1.7
		덱스컴	매수	79	110	38.7	-5.5	12.8
		인투이티브 서지컬	중립	483	590	22.1	-6.8	-6.6
		스트라이커	매수	378	445	17.8	-3.0	1.0
		파마리서치	매수	551,000	670,000	21.6	-2.8	46.3
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,034,000	1,400,000	35.4	-1.6	-1.7
		셀트리온	매수	171,300	220,000	28.4	-5.0	10.4
		Sk바이오팜	매수	93,800	150,000	59.9	-8.9	-11.9
		유한양행	매수	112,700	170,000	50.8	-14.6	-1.0
		대웅제약	매수	142,800	210,000	47.1	-16.7	3.5
		동아에스티	매수	45,400	68,000	49.8	-10.6	-5.7
		일라이 릴리	매수	762	1,170	53.5	-1.2	-4.0
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	82,700	125,000	51.1	-11.9	4.7
		한올바이오파마	매수	25,700	44,000	71.2	-12.3	-7.4
		종근당홀딩스	TB	47,400	50,000	5.5	-12.2	2.3
		다이이피산교	매수	3,678	6,200	68.6	2.2	0.6
		엘나일람	중립	402	236	-41.3	25.4	57.5

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가		vs. TP	수익률	
				(Local)	TP		2W	3M
글로벌바이오텍	서미화	리가캠바이오	매수	127,200	170,000	33.6	-13.7	21.1
		머크	중립	79	91	14.8	-0.8	-4.8
		AbbVie Inc	매수	195	251	28.6	3.1	1.0
		argenx SE	매수	674	800	18.7	19.3	5.3
		녹십자	매수	137,400	200,000	45.6	-10.5	10.6
		휴젤	매수	321,000	480,000	49.5	-10.7	-12.2
은행	정태준	KB금융	매수	106,000	167,000	57.5	-6.5	17.5
		하나금융지주	매수	82,300	133,000	61.6	-10.1	27.6
		신한지주	매수	65,100	97,000	49.0	-5.5	26.7
		우리금융지주	매수	23,600	29,000	22.9	-5.0	33.3
		BNK금융지주	매수	13,810	19,000	37.6	-11.8	33.4
		JB금융지주	TB	21,750	19,000	-12.6	-8.4	27.4
		기업은행	중립	18,650	20,000	7.2	-9.0	21.6
		DGB금융지주	매수	13,450	19,000	41.3	-8.4	30.8
증권	정태준	삼성증권	매수	66,900	85,000	27.1	-10.3	28.2
		NH투자증권	매수	18,660	24,000	28.6	-14.2	21.6
		한국금융지주	중립	133,800	145,000	8.4	-10.1	61.2
		키움증권	중립	200,500	232,000	15.7	-12.8	46.4
보험	정태준	메리츠금융지주	매수	111,600	145,000	29.9	-4.0	-10.1
		삼성화재	중립	418,500	473,000	13.0	-10.3	11.7
		코리안리	중립	10,290	12,000	16.6	-6.4	27.0
		DB손해보험	중립	122,500	150,000	22.4	-11.0	34.3
		삼성생명	중립	119,700	131,000	9.4	-11.7	38.9
		현대해상	중립	25,750	28,000	8.7	-7.5	16.0
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	10,320	12,000	16.3	-14.4	18.3
		카카오페이	매수	60,800	38,500	-36.7	3.2	92.1
		NHN KCP	매수	14,770	10,000	-32.3	-5.9	90.8
		VISA	매수	339	440	29.7	-2.8	-0.9
		MASTER	TB	560	630	12.5	1.3	2.4
AI	박연주	알파벳	매수	189	241	27.4	2.2	17.3

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가		vs. TP	수익률	
				(Local)	TP		2W	3M
AI	박연주	메타	매수	750	945	26.0	6.5	31.1
		아마존	중립	215	252	17.3	-5.0	12.9
		테슬라	매도	303	223	-26.3	-8.2	7.9
		바이두	중립	86	92	7.6	-0.6	-1.1
		샤오미	매수	53	77	44.2	-6.3	6.9
		마이크로소프트	매수	524	695	32.6	2.8	23.2
반도체	김영건	삼성전자	매수	68,900	88,000	27.7	2.7	24.1
		SK하이닉스	중립	258,000	300,000	16.3	-4.1	45.4
		SK	매수	188,500	275,000	45.9	-14.9	42.4
		DB하이텍	중립	43,700	39,200	-10.3	-7.6	14.0
		한솔케미칼	매수	170,500	162,000	-5.0	-5.6	47.4
		솔브레인	매수	220,000	216,000	-1.8	4.5	26.4
		주성엔지니어링	매수	26,350	44,000	67.0	-12.6	-21.6
		케이씨텍	매수	29,050	47,300	62.8	6.0	11.3
		해성디에스	매수	23,200	35,000	50.9	-11.6	0.4
		NVIDIA	매수	174	214	23.2	0.8	55.6
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	373,000	530,000	42.1	15.7	14.9
		삼성SDI	매수	190,000	280,000	47.4	4.1	8.0
		CATL	매수	263	350	33.0	-3.0	13.6
		에코프로비엠	매수	107,300	135,000	25.8	-4.4	5.7
		포스코케미칼	매수	137,100	170,000	24.0	-12.6	13.2
		엘앤에프	매수	66,600	90,000	35.1	7.1	2.8
		SK아이이테크놀로지	매수	26,450	31,000	17.2	-9.3	17.8
		코스모신소재	매수	37,150	140,000	276.9	-1.1	-5.6
		롯데에너지머티리얼즈	매수	24,450	67,000	174.0	3.6	7.9
		더블유씨피	매수	7,120	19,000	166.9	-1.8	-22.4
		천보	매수	42,500	46,000	8.2	2.9	17.4
		LG디스플레이	TB	10,560	16,000	51.5	14.7	24.7
		배터리장비	박준서	피엔티	매수	33,600	66,000	96.4
디이엔티	매수			6,920	19,000	174.6	-1.8	21.0

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
				(Local)			2W	3M
배터리장비	박준서	하나기술	매수	22,000	80,500	265.9	-5.6	10.2
		코원테크	매수	12,060	31,500	161.2	-4.0	-6.4
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	75,000	100,000	33.3	-1.6	5.0
		LG이노텍	매수	152,600	220,000	44.2	-1.3	9.3
		삼성전기	매수	143,300	180,000	25.6	3.3	21.8
		삼화콘덴서	매수	26,400	40,000	51.5	0.2	6.5
		비에이치	매수	14,200	22,000	54.9	4.5	15.1
		솔루엠	매수	15,930	20,000	25.5	-4.0	-3.0
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	70,900	115,000	62.2	-8.3	-14.2
		나노신소재	매수	52,300	75,000	43.4	0.4	-3.0
		고려아연	매수	759,000	700,000	-7.8	-6.2	-4.9
		앨버말	매수	68	110	62.0	-11.9	14.5
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	225,000	310,000	37.8	-7.0	12.2
		카카오	매수	55,500	50,000	-9.9	-2.5	45.1
		SOOP	매도	78,300	75,000	-4.2	-15.3	-4.6
		크라프트톤	매수	315,500	450,000	42.6	-10.9	-15.1
		위메이드	매수	30,350	38,000	25.2	-10.1	5.9
		넥슨게임즈	매수	13,600	16,000	17.6	-4.4	5.5
		네오위즈	매수	24,050	30,000	24.7	-2.4	3.0
		엔씨소프트	매수	190,600	220,000	15.4	-9.0	30.3
		넷마블	매수	58,200	75,000	28.9	-4.9	30.2
		펄어비스	중립	38,800	35,000	-9.8	-1.6	9.4
		카카오게임즈	매수	16,600	17,500	5.4	-4.4	16.9
		조이스티	매수	1,832	2,200	20.1	-18.6	11.9

Compliance



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
OC홀딩스 (010060)					2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85
2025.07.25	매수	128,000	-	-	2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15
2025.04.15	매수	93,000	-19.02	3.33	현대로템 (064350)				
2025.02.11	매수	100,000	-25.41	-13.80	2025.07.03	매수	300,000	-	-
2024.08.06	매수	98,000	-30.41	-14.29	2025.05.19	매수	170,000	0.63	25.88
2024.07.12	매수	133,000	-42.55	-35.26	2025.03.14	매수	140,000	-22.95	-10.43
2024.04.12	매수	143,000	-35.04	-30.07	2025.02.07	매수	96,000	-9.61	8.33
2023.10.27	매수	165,000	-39.69	-30.97	2024.11.22	매수	85,000	-37.44	-15.88
2023.07.20	매수	186,000	-47.49	-36.83	2024.10.15	매수	78,000	-18.15	-13.97
한화솔루션 (009830)					2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62
2025.07.31	매수	38,000	-	-	2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10
2025.05.15	매수	51,000	-33.08	-23.43	2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54
2025.04.25	매수	38,000	-15.72	-1.71	HD현대중공업 (329180)				
2025.04.15	매수	29,000	-19.93	-6.55	2025.04.28	매수	610,000	-	-
2025.02.07	매수	26,000	-20.95	-13.27	2025.02.17	매수	470,000	-32.80	-14.26
2025.01.08	매수	23,000	-15.02	-6.74	2025.01.17	매수	383,000	-17.21	-4.44
2024.10.31	매수	28,000	-38.39	-20.89	2024.11.11	매수	260,000	-3.44	20.77
2024.07.26	매수	35,000	-30.53	-19.71	2022.09.14	분석 대상 제외		-	-
2024.07.05	매수	39,000	-32.71	-29.87	대우건설 (047040)				
2024.05.27	매수	45,000	-33.55	-24.67	2025.05.29	매수	5,600	-	-
2024.05.16	Trading Buy	33,000	-8.03	-2.27	2024.11.21	매수	4,300	-20.22	-2.56
2024.04.26	Trading Buy	28,000	-1.05	4.46	2024.10.31	Trading Buy	4,300	-16.09	-13.49
2024.02.23	Trading Buy	33,000	-18.93	-11.97	2024.05.02	매수	4,900	-21.39	-13.06
2024.01.12	매수	51,000	-34.94	-25.98	2024.01.31	매수	5,400	-29.26	-24.91
2023.11.23	매수	46,000	-24.03	-14.13	2023.11.23	매수	5,800	-27.07	-20.00
2023.11.01	매수	40,000	-19.93	-14.25	2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
2023.07.31	매수	45,000	-26.61	-13.22	현대건설 (000720)				
S-Oil (010950)					2025.07.11	매수	96,000	-	-
2025.07.14	매수	82,000	-	-	2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.05.27	매수	68,000	-11.62	-5.29	2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.04.29	매수	64,000	-19.04	-16.25	2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2024.10.08	매수	79,000	-26.95	-17.34	2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06	2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75	2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71	2023.11.23	매수	54,000	-35.36	-30.93

Compliance



투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-	2023.07.24	종립	20,000	-12.42	-9.40
현대제철 (004020)					한전KPS (051600)				
2025.07.08	매수	46,000	-	-	2024.11.12	매수	55,000	-	-
2025.04.02	매수	36,000	-26.02	-1.25	2024.09.24	매수	50,000	-12.05	-9.30
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-	2024.03.28	1년 경과 이후	44,000	-14.18	-1.82
HD현대일렉트릭 (267260)					2023.03.28				
2025.07.23	매수	580,000	-	-	포스코인터내셔널 (047050)		44,000	-21.36	-11.48
2025.04.23	매수	450,000	-8.13	12.89	2025.04.24	매수	59,000	-	-
2025.01.20	매수	510,000	-31.89	-12.75	2025.02.04	매수	55,000	-8.33	10.91
2024.09.26	매수	490,000	-26.75	-14.69	2024.07.26	매수	65,000	-24.98	-10.00
2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83	2024.04.26	매수	60,000	-11.03	14.00
2024.03.20	매수	185,000	9.44	31.89	2023.10.31	매수	65,000	-15.78	0.31
2024.02.16	매수	150,000	-9.76	4.20	2023.04.27	매수	35,000	63.38	160.00
2024.01.24	매수	120,000	-12.69	-2.67	현대차 (005380)				
2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98	2025.04.25	매수	320,000	-	-
효성중공업 (298040)					2024.10.25				
2025.07.10	매수	1,220,000	-	-	2024.07.09	매수	360,000	-42.92	-37.08
2025.02.04	매수	600,000	-6.01	60.00	2024.04.29	매수	385,000	-35.73	-27.66
2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41	2024.04.26	매수	350,000	-23.93	-14.86
2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85	2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63	2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20
대한항공 (003490)					코스메카코리아 (241710)				
2025.04.14	매수	30,000	-	-	2025.07.08	매수	80,000	-	-
2024.11.07	매수	33,000	-28.71	-21.36	2025.05.13	매수	70,000	-23.14	-9.43
2024.01.31	매수	30,000	-26.65	-18.33	2024.11.18	매수	90,000	-45.97	-37.44
2024.01.10	1년 경과 이후	32,000	-29.42	-27.66	2024.08.13	매수	120,000	-33.50	-20.08
2023.01.10	매수	32,000	-28.09	-17.97	2024.07.12	매수	100,000	-20.91	-11.20
HMM (011200)					한국콜마 (161890)				
2025.05.15	매수	29,000	-	-	2025.05.12	매수	110,000	-	-
2025.03.11	매수	27,000	-27.88	-22.41	2025.04.04	매수	92,000	-20.46	-9.13
2025.02.25	매수	25,000	-16.01	-11.40	2025.01.13	매수	80,000	-23.06	-15.50
2025.01.23	Trading Buy	22,000	-15.75	-9.09	2024.11.18	매수	74,000	-26.27	-22.57
2024.11.14	Trading Buy	20,000	-7.85	-0.90	2024.08.12	매수	85,000	-19.56	-10.35
2024.08.11	1년 경과 이후	18,000	-4.00	4.78	2024.01.05	매수	75,000	-27.10	-2.67
2023.08.11	종립	18,000	-4.57	22.78	2023.08.14	매수	74,000	-29.79	-21.62
					2023.07.04	매수	57,000	-15.92	-0.35

Compliance



투자익건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자익건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자익건	목표주가(원)	과리율(%)		
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비	
현대백화점 (069960)					2023.07.31 분석 대상 제외					
2025.06.17	매수	100,000	-	-	CJ ENM (035760)	매수	100,000	-	-	
2025.04.02	매수	85,000	-25.04	-14.82	2025.06.23	매수	75,000	-13.98	6.40	
2025.01.24	매수	70,000	-19.60	-12.86	2025.05.09	매수	80,000	-27.97	-17.75	
2024.10.10	매수	60,000	-22.98	-17.17	2024.11.18	매수				
2024.05.10	매수	65,000	-26.01	-22.46	2023.07.31	분석 대상 제외				
2024.01.16	매수	70,000	-26.02	-14.43	스튜디오드래곤 (253450)					
2023.10.18	매수	85,000	-39.14	-35.18	2025.06.23	매수	71,000	-	-	
2022.09.19	분석 대상 제외		-	-	2025.05.09	매수	63,000	-22.77	-11.11	
신세계 (004170)					2025.02.13	매수	59,000	-19.97	-11.53	
2025.05.15	매수	200,000	-	-	2024.11.18	매수	61,000	-29.19	-19.02	
2024.11.22	매수	170,000	-16.74	1.59	2023.07.31	분석 대상 제외				
2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33	클래시스 (214150)					
2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64	2025.05.20	매수	83,000	-	-	
2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76	2024.10.18	매수	74,000	-26.11	-4.46	
2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60	2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76	
2023.05.30	매수	270,000	-28.18	-20.37	2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83	
에스엠 (041510)					2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00	
2025.06.23	매수	180,000	-	-	2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22	
2025.05.08	매수	160,000	-18.74	-11.94	2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13	
2025.04.15	매수	150,000	-21.89	-15.00	2023.08.14	매수	42,000	-15.72	-3.57	
2025.02.11	매수	120,000	-16.24	-3.42	2023.05.25	매수	32,000	-3.67	9.06	
2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25	파마리서치 (214450)					
2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98	2025.07.23	매수	670,000	-	-	
2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91	2025.05.20	매수	520,000	-4.24	14.23	
2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09	2025.03.31	매수	440,000	-15.71	-3.75	
2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44	2025.02.11	매수	360,000	-14.25	-6.25	
2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69	2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69	
2022.10.11	분석 대상 제외		-	-	2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42	
하이브 (352820)					삼성바이오로직스 (207940)					
2025.06.23	매수	390,000	-	-	2025.07.24	매수	1,400,000	-	-	
2025.02.26	매수	310,000	-17.28	-0.32	2024.10.22	매수	1,350,000	-23.48	-12.22	
2024.10.14	매수	270,000	-22.28	-7.04	2024.01.30	1년 경과 이후		1,100,000	-22.26	-0.82
2024.07.08	매수	300,000	-41.73	-35.23	2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18	
2023.11.27	매수	320,000	-33.88	-20.00	유한양행 (000100)					

Compliance



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.07.31	매수	170,000	-	-	2025.02.20	Trading Buy	136,000	-14.58	-6.47
2025.05.09	매수	160,000	-31.57	-15.13	2025.01.20	Trading Buy	130,000	-18.21	-8.08
2025.02.24	매수	165,000	-29.09	-20.55	2024.11.18	매수	130,000	-20.56	-14.00
2024.08.21	매수	116,000	12.29	41.12	2024.09.19	매수	120,000	-15.31	-11.58
2024.07.10	매수	107,000	-13.08	-8.60	2024.07.15	매수	110,000	-21.38	-13.36
2024.06.03	매수	105,000	-24.46	-14.76	2024.06.10	매수	100,000	-22.03	-16.60
2024.05.02	매수	95,000	-24.15	-18.53	NHN KCP (060250)				
2024.02.07	매수	85,000	-16.37	-6.82	2024.11.18	매수	10,000	-	-
2023.11.01	매수	81,352	-24.50	-15.43	삼성전자 (005930)				
2023.07.31	매수	95,708	-27.93	-20.10	2025.08.01	매수	88,000	-	-
휴젤 (145020)					2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92
2025.05.20	매수	480,000	-	-	2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25
2024.11.07	매수	410,000	-27.16	-9.27	2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.08.22	매수	360,000	-26.58	-10.83	2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
리가켄바이오 (141080)					2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2024.10.25	매수	170,000	-	-	2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56
2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33	SK하이닉스 (000660)				
KB금융 (105560)					2025.07.14	중립	300,000	-	-
2025.07.14	매수	167,000	-	-	2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72
2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67	2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18	2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80	2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-	2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64	2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2023.07.20	매수	63,000	-14.62	-8.41	2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
NH투자증권 (005940)					2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2025.07.07	매수	24,000	-	-	2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
2025.03.10	매수	18,000	-11.05	15.00	LG에너지솔루션 (373220)				
2024.11.11	매수	17,000	-17.23	-9.88	2025.07.28	매수	530,000	-	-
2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25	2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40	2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-	2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
2023.05.31	매수	13,000	-22.27	-16.85	2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
메리츠금융지주 (138040)					2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
2025.07.21	매수	145,000	-	-	2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31

Compliance

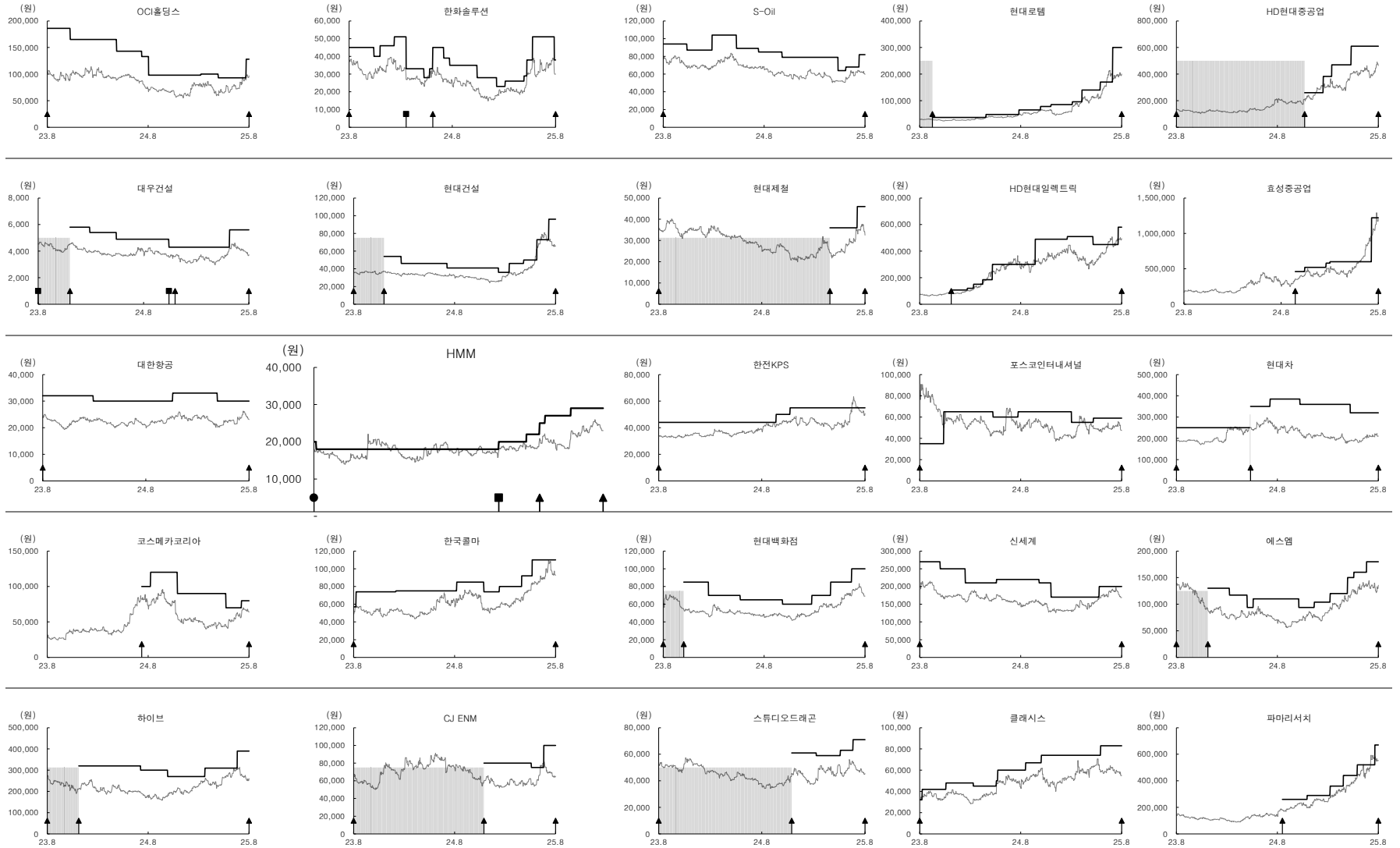


투자이건 및 목표주가 변동추이

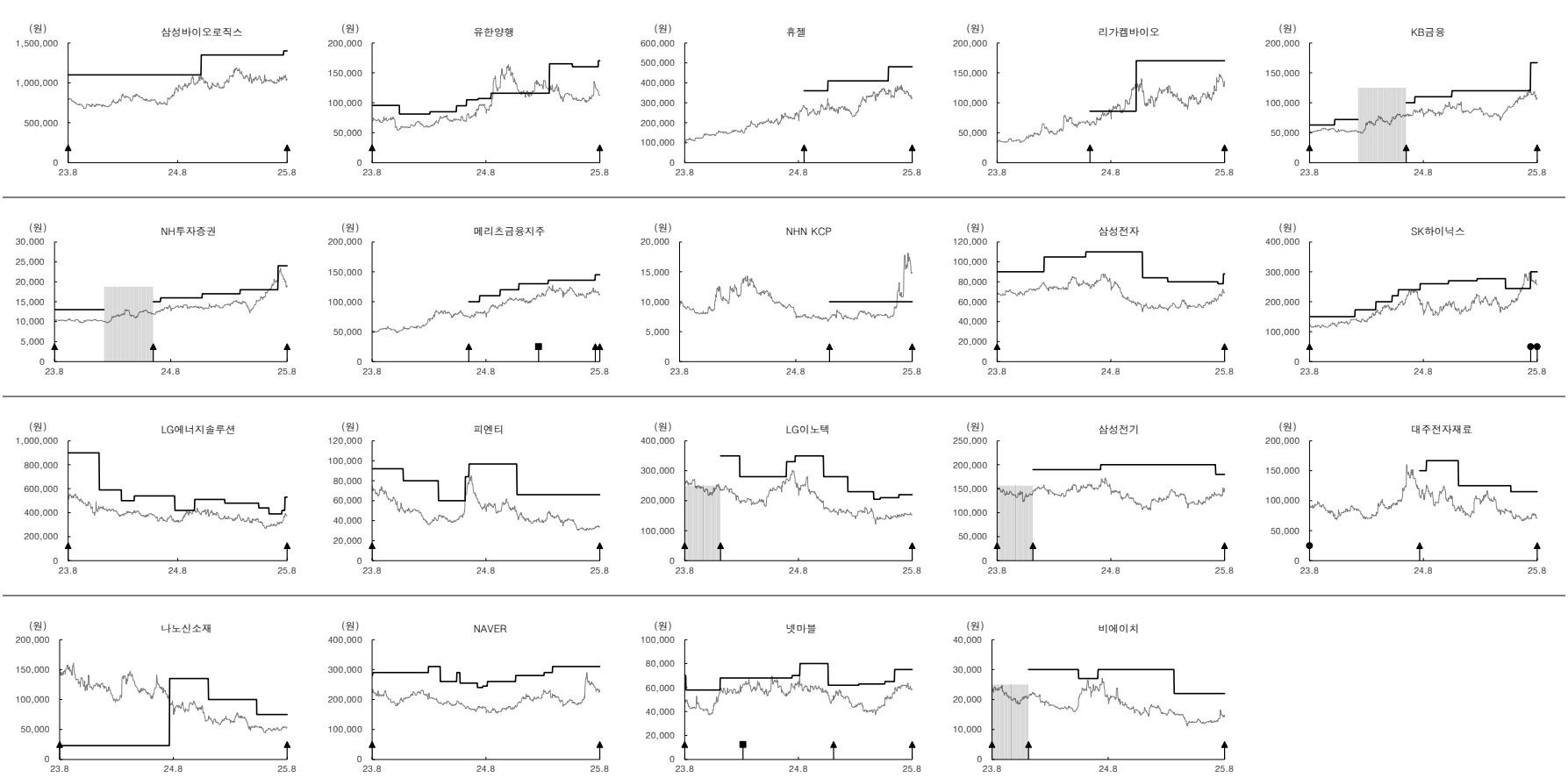
제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96	2025.04.29	매수	75,000	-	-
2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10	2024.11.25	매수	100,000	-35.89	-22.30
2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97	2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56
2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00	2022.05.26	1년 경과 이후		-	-
피엔티 (137400)					NAVER (035420)				
2024.11.12	매수	66,000	-	-	2025.03.06	매수	310,000	-	-
2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31	2025.02.07	매수	290,000	-23.68	-20.17
2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14	2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14
2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50	2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88
2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38	2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57
2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07	2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04
LGI노택 (011070)					2024.05.13				
2025.06.23	매수	220,000	-	-	2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83
2025.04.24	매수	210,000	-30.99	-26.95	2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27
2025.04.03	매수	205,000	-33.03	-28.88	2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90
2025.01.10	매수	230,000	-29.92	-22.83	2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17
2024.10.24	매수	280,000	-40.29	-36.57	2023.02.06	매수	280,000	-27.39	-16.79
2024.07.25	매수	350,000	-33.40	-20.00	넷마블 (251270)				
2024.06.27	매수	330,000	-14.61	-8.48	2025.06.09	매수	75,000	-	-
2024.01.29	매수	280,000	-23.09	-2.50	2025.05.09	매수	65,000	-20.10	-14.00
2023.11.28	매수	350,000	-34.48	-28.57	2025.02.14	매수	63,000	-32.95	-24.92
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-	2024.11.25	매수	62,000	-18.45	-6.45
삼성전기 (009150)					2024.11.08				
2025.07.07	매수	180,000	-	-	2024.08.09	Trading Buy	62,000	-20.59	-18.39
2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70	2024.07.15	Trading Buy	80,000	-26.43	-21.00
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65	2024.07.15	Trading Buy	70,000	-10.67	-0.86
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00	2024.02.08	Trading Buy	68,000	-13.32	2.06
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-	2023.11.27	매수	68,000	-15.51	-9.26
대주전자재료 (078600)					2023.08.09				
2025.05.12	매수	115,000	-	-	2023.03.15	매수	58,000	-23.93	-4.31
2024.11.25	매수	125,000	-26.86	-6.40	2023.03.15				
2024.08.14	매수	167,000	-37.82	-25.27	비에이치 (090460)				
2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27	2025.02.27	매수	22,000	-	-
2010.12.30	1년 경과 이후		-	-	2024.07.03	매수	30,000	-39.12	-9.50
나노신소재 (121600)					2024.05.03				
					2023.11.28	매수	27,000	-13.08	-2.04
					2023.11.28	매수	30,000	-38.19	-25.17
					2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
					2023.04.28	분석 대상 제외		-	-

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

Compliance



Compliance





투자의견 분류 및 적용기준

기업

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

산업

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

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

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

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER, 하이브 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션, KB금융, 삼성바이오로직스, 넷마블, HD현대중공업, 하이브, SK하이닉스, 현대건설, 대한항공, 현대제철, 신세계, 현대차, 삼성전자, 삼성전기, 한화솔루션, OCI홀딩스, S-Oil, LG이노텍, HMM, NAVER 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 리가켄바이오, 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.