

2025년 19호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

반도체
SK하이닉스



인터넷
네이버
(두나무 합병 이슈 점검)



[Summary] 미중 갈등 재현 우려 제한, 반도체 기대감 강화



🎯 Top Stories

반도체/SK하이닉스

김영건

- 하이퍼스케일러, 소버린 AI 수요는 급증하는 반면, IT 세트항 범용 메모리 수요는 불확실해 공급사들의 보수적 Capa 증설 기조 지속. 그마저도 HBM에 일부 캐파 잠식.
- 4Q25 DRAM/NAND 계약가는 전월 전망치 대비 각각 최대+13%pt/+9%pt 상향. HBM4 전환에 따른 메모리 캐파 잠식 확대, 4Q26까지 DRAM은 당 분기 대비 1.2~1.5배, NAND의 경우 1.1~1.4배 수준의 ASP 상방 가능성 상존.
- **SK하이닉스**, 목표가 52만 원 및 투자의견 매수로 상향(기존 30만 원, 중립). 26F 영업이익 추정치를 59.8조원(기존 45.9조원)으로 상향했으며, 목표 PBR을 또한 마이크론과 동일한 2.5배로 상향(마이크론 대비 저평가 받을 근거가 줄었다고 판단).

인터넷/네이버(두나무 합병 이슈)

임희석

- 인터넷 섹터에서는 밸류에이션 매력 높은 **네이버** 최선호 유지(게임 섹터에서는 **넷마블** 최선호).
- 스테이블코인 법안 연내 통과에 따른 주가 모멘텀 기대. 네이버-업비트 컨소시엄의 스테이블코인 신규 사업을 통한 2030년 매출액 3천억원, 네이버파이낸셜 이익 개선 폭은 1,500억 원으로 추정.
- 두나무 합병과 관련해서는, 언론에서 언급된 1:3 합병 비율 적용 시 네이버의 실질 지분율 17%로 감소, 그 의미가 제한적. 현금 및 자사주 등으로 합병 법인에 유의미한 지분율을 확보한다면 주가 리레이팅 잠재력 기대.

🏆 Top Picks 기업

HD현대중공업	현대로템	SK하이닉스 +신규	삼성전자	삼성전기
에이피알	삼성바이오로직스	리가캠바이오	에스엠	넷마블
				현대백화점 -제외

[Summary] 미중 갈등 재현 우려 제한, 반도체 기대감 강화



🎯 투자전략 아이디어

- 연준 금리인하 재개로 자산 가치 상승세 심화. 지난해 이후 전세계 금리인하가 진행되면서 유동성 여건이 보강된 상황.
- 9월부터는 미국이 금리인하에 다시 동참. 미국 인플레이가 움직이고 있지만 아직 빠르게 올라가는 것은 아닌 데다가 좋지 않은 고용지표가 추가적인 금리인하의 명분을 제공, 올해 연말까지 두 차례 더 금리인하가 있을 것이라는 시장 기대 형성.
- 주가와 금값이 동시에 랠리를 펼치는 상황 전개. Non US 증시와 금 값이 같이 움직이는 현상은 과거에도 많았지만, 미국 증시와 금의 동반 강세는 예외적인 현상에 해당. 유동성 여건이 그만큼 좋다는 방증이 될 수 있음.
- 중국의 희토류 수출 통제 강화, 이에 대한 트럼프 대통령의 대중국 100% 관세 위협에 10월 10일 미국 증시 급락했지만, 3~4월과 같은 주가 급락세 재현 가능성 낮다고 판단됨. 시장은 TACO(Trump Always Chicken Out) 트레이드 기회에 더 관심을 보일 듯함.
- 한국 증시는 올해 전세계에서 가장 가파른 상승세를 보이고 있음: 정책 기대감에 이어, 메모리 반도체 빅2가 최근 주가 상승을 주도.
- 빅텍들의 가파른 CAPEX 증가로 메모리 반도체 공급 부족 현상 발생. 조만간 있을 한국과 미국 어닝시즌에서는 반도체 실적 기대감이 연장될 가능성이 높아 보임.
- 시장의 핵심 리스크 팩터는 미국 인플레이 상승에 따른 연준 금리인하 가능성 후퇴, AI 버블론과 연계된 빅텍들의 CAPEX 위축 등으로 요약됨. 증시 조정이 나타난다면, 이 두 가지 중에서 좀더 선명한 신호가 있을 때일 것으로 판단됨.

🎯 리서치 톱픽 10 편출입 관련 주요 내용 및 기타 코멘트

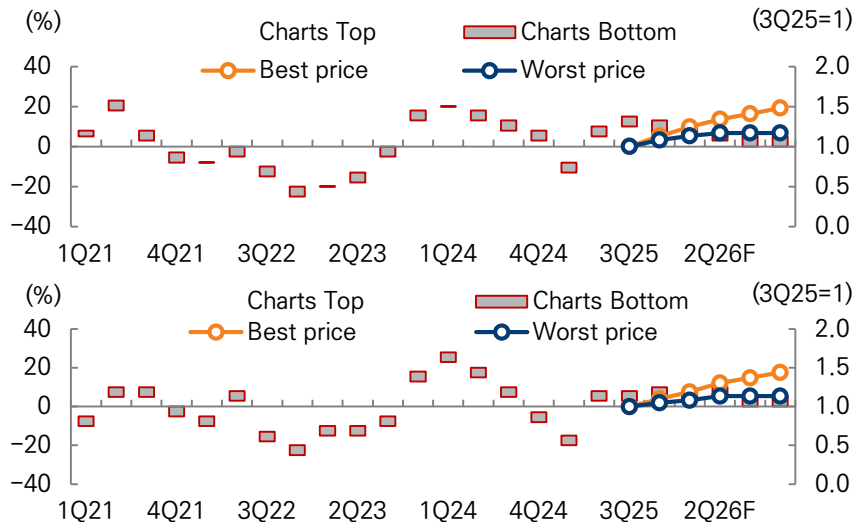
- 리서치 톱픽 10 신규 편입 종목은 **SK하이닉스**(현대백화점 편출).
- 반도체 섹터 낙관 편향 강화되는 중. 빅텍들 CAPEX 확대, 서버 수요 증가 속에서 메모리 반도체 공급 부족 인식. 메모리 가격 상승과 고환율이 삼성전자 SK하이닉스 모두에게 우호적. AI 서버 및 전장 수요 확대는 MLCC 수요에도 긍정적, 삼성전기도 톱픽 10에 유지.
- 반도체 제외 시 국내 기업 이익 모멘텀은 그리 강하지 않은 편이나, 그 중에서는 여전히 조선 방산 화장품 섹터가 견고한 편. **에이피알**은 화장품 섹터에서 가장 강한 실적 모멘텀이 이어질 것으로 기대되는데, 다만 실적 눈높이가 높아진 점에 대한 부담은 감안해야 함. 한편, **에스엠**은 최근 주가 조정 있지만, 펀더멘털에 이슈가 있는 것은 아니므로 톱픽 10에 계속해서 유지.

New Findings

- 샘 올트만의 29년 DRAM 900k wpm 필요 발언 등 하이퍼스케일러, 소버린 등 전방위적으로 본격화되고 있는 데이터센터향 수요 강세에 메모리를 비롯, 업종 전반 수혜 기대감 유효. 반면 IT 세트향 수요 불확실성에 따른 공급사들의 보수적인 Capa 증설 기조와 HBM의 Capa 잠식 영향이 맞물리며 4Q25 DRAM/NAND 계약가는 전월 전망치 대비 각각 최대 +13%pt/+9%pt 상향.
- HBM4와 1cnm 공정 전환을 고려하면 공급은 여전히 제한적이며, 이에 현재 낮게 전망 되어있는 Set 수요가 회복될 경우 메모리 가격 강세 장기화 시나리오 전개 가능성 有. 4Q26까지 DRAM은 당 분기 대비 1.2~1.5배, NAND의 경우 1.1~1.4배 수준의 ASP 상방 상존.
- 중국의 희토류 관련 규제는 트럼프 1기때부터 중국측의 협상 카드로 사용돼 왔으며, 금번 이슈 또한 과거 사례와 궤를 크게 달리 하지 않을 것으로 전망. 이에 실질적인 공급망 영향은 제한적일 것으로 보이며 시장 영향 또한 단기적일 것으로 판단.

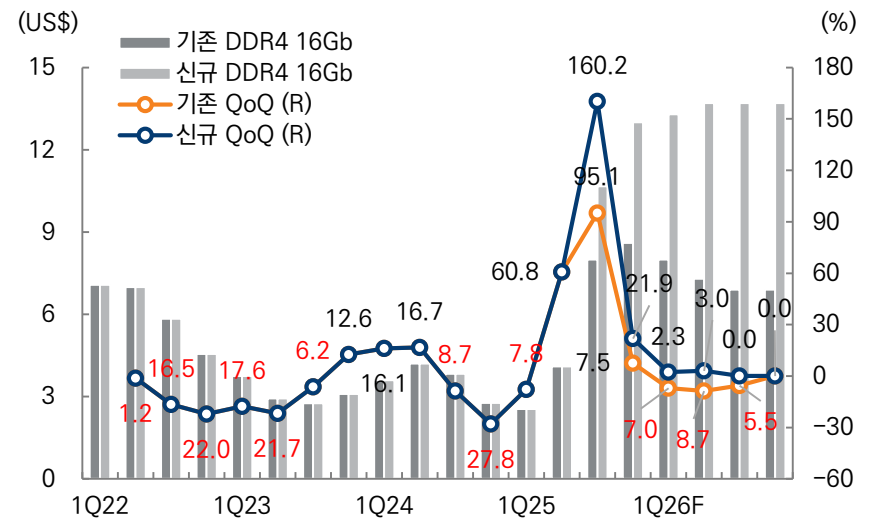
Key Charts

DRAM/NAND ASP 추이 및 전망



자료: TrendForce, 미래에셋증권 리서치센터

DRAM DDR4 계약가격 추이 및 전망



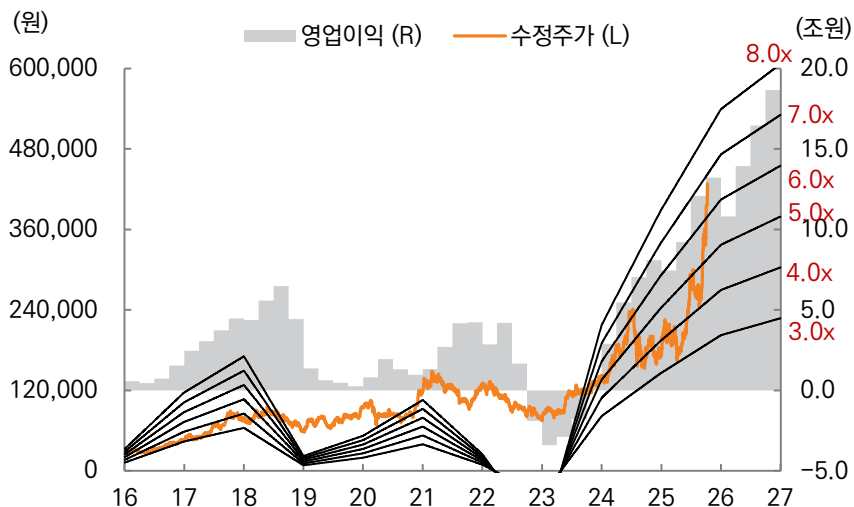
자료: TrendForce, 미래에셋증권 리서치센터

Top pick

- 투자 의견 '중립'에서 '매수' 상향, 목표주가 520,000원(기존 300,000원)으로 상향. 26F OP 추정치를 59.8조원(기존 45.9조원)으로, 목표 배수를 P/B 2.5배(기존 1.7배)로 각각 30.5%, 47.0% 상향. 범용 메모리 업황이 예상 시기보다 빠르고 강하게 반전되었다는 판단.
- HBM 경쟁 심화를 고려해 목표 P/B 배수를 1.7배로 제한했던 기존 전망과 달리 컨벤셔널 메모리 가격 강세 여파가 HBM 가격 하락 저지 압력으로 작용할 가능성이 있다 판단해 목표 배수를 마이크론 수준인 2.5배로 상향.
- 컨슈머 수요의 약세로 메모리 웨이퍼 Capa 확장이 제한적인 가운데, HBM3E가 HBM4로 전환되며 범용 DRAM Capa 잠식률이 30% 확대되는 등 전반적인 공급 제약 압박. 스토리지의 경우 3개 공급사로 과점화된 HDD가 60TB급 이상의 고용량 제품 구성에 한계를 나타내며 공급 차질에 당면. 이에 현 시점 메모리 계약가격은 DRAM, NAND 공히 4Q26까지 약 20% 수준의 상승 기대.

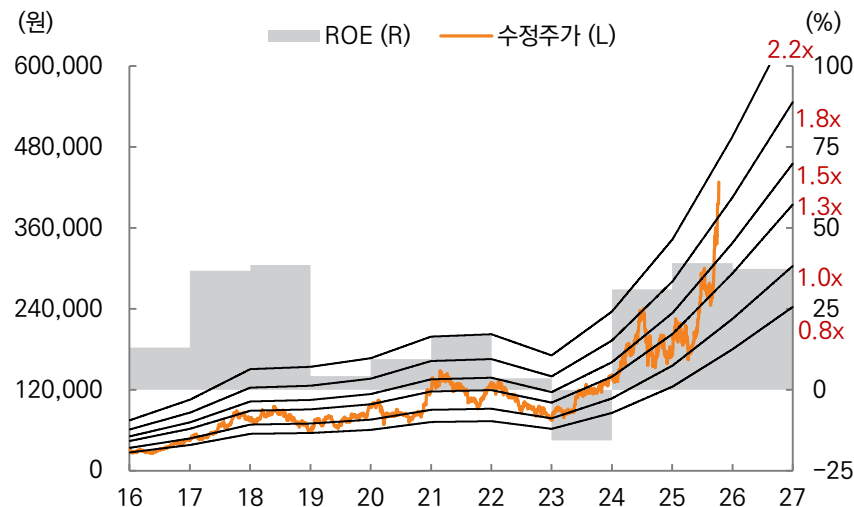
Key Charts

SK하이닉스 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

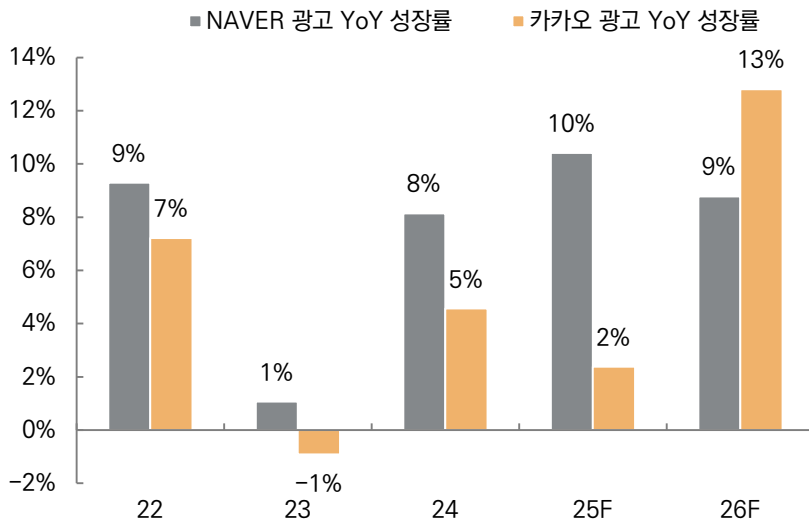


New Findings

- 광고 시장은 상반기 3~4% 성장세에서 하반기 5% 이상의 성장률 회복 전망.
- 부진이 지속되던 국내 커머스 성장률은 3분기부터 반등세 관찰. 티메프 기저 효과+내수 진작 정책.
- 4분기 NAVER는 스테이블코인, 카카오는 AI 모멘텀이 추가로 발생할 가능성 존재.
- 카카오는 1) 앱개편, 2) 10월 챗GPT 온보딩, 3) 11월 자체 AI 에이전트 출시에 따른 체류시간 증대 예상.
- 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호. 중소형주에서는 카페24를 최선호.

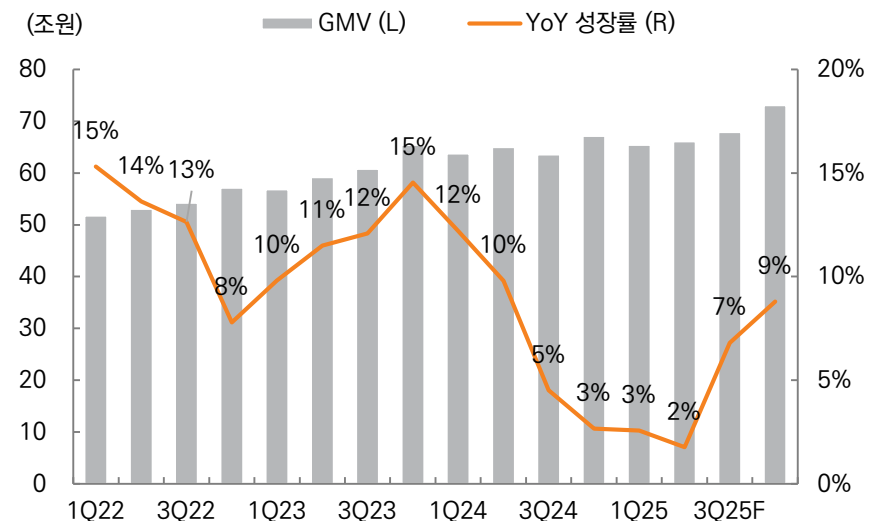
Key Charts

NAVER, 카카오 광고 부문 성장률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

국내 전자상거래 분기 GMV 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

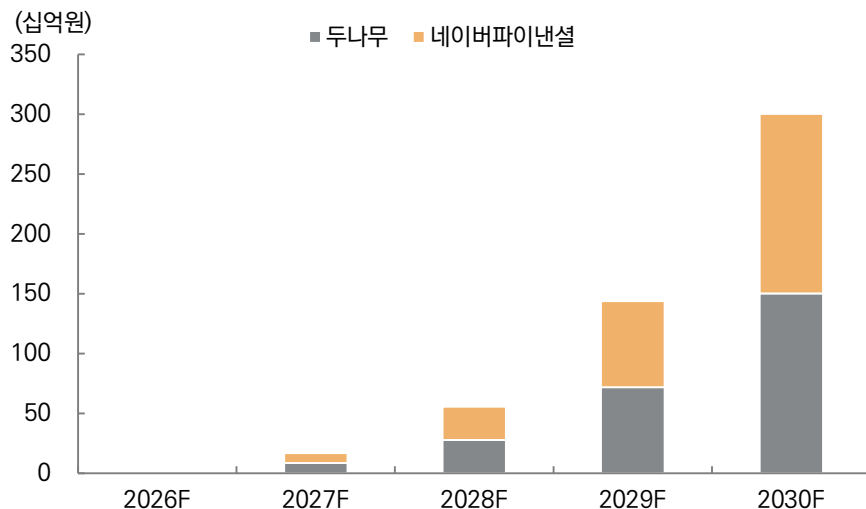


Top pick

- 25F 25배, 26F 23배 수준으로 경쟁사 대비 밸류에이션 매력 존재. 두나무 합병 가능성이 부각된 이후 15% 수준의 주가 상승 발생.
- 언론에서 언급 중인 1:3 비율로 합병될 경우 합병 법인에 대한 NAVER의 실질 지분율은 17% 수준으로 감소, 26F EPS 증가분은 11% 수준으로 최근 주가 상승에 반영. 현금 및 자사주 등의 활용을 통해 합병 법인에 대해 유의미한 지분율을 확보한다면 추가 리레이팅 가능.
- 단, 두나무 합병 결과와 별개로 연내 스테이블코인 법안이 통과되면서 스테이블코인 모멘텀이 강력하게 발생할 것으로 예상.
- NAVER-업비트 컨소시엄의 원화 스테이블코인 사업을 통한 신규 매출액은 30년 3천억원 예상. 네파 이익 개선폭은 1,500억원 예상.

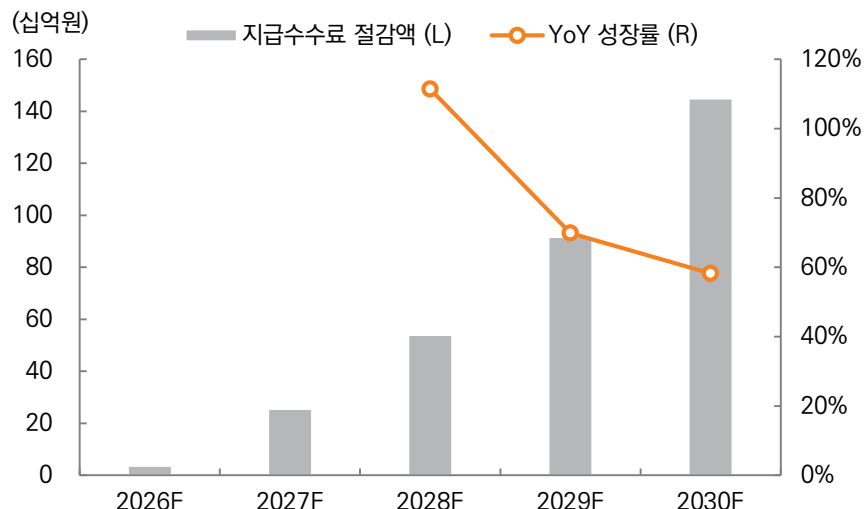
Key Charts

스테이블코인 신사업 매출액 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인 도입에 따른 네이버파이낸셜 지급수수료 절감액 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유영간	- 국내 기업 3분기 합산 영업이익 컨센서스는 76조원(+18%YoY). 삼성전자, SK하이닉스 영향으로 3분기 영업이익 컨센서스는 상황 조정 흐름, 반도체를 제외한 합산 영업이익 컨센서스는 정체 - 반도체를 포함한 IT 업종의 이익모멘텀 개선으로 3분기 영업이익 컨센서스가 실적치를 크게 하회할 가능성은 낮아보임. 반도체를 제외한 영업이익 컨센서스 55조원에서 5~10% 하향 조정 감안하면 증가율은 +9%YoY~+14%YoY 수준 - 업종별로 3분기 실적은 차별화가 예상. 반도체, 디스플레이, 조선, 정유, 방산, 유틸리티, 증권, 엔터의 이익모멘텀이 개선. 반면, 2차전지, 화학, 통신, 운송, 화장품, 의류, ITHW, 철강, 필수소비재, 미디어, 기계, 지주, 유통, 자동차 업종의 이익모멘텀은 부진 - 중장기적으로 국내 증시의 밸류에이션 리레이팅 가능성을 점검. PBR은 거버넌스 개선, 주주환원 확대로 상황 조정 기대 유지. PER 리레이팅은 실적 변동성 축소가 핵심 - 향후 국내 기업들의 실적 변동성은 낮아질 전망. 경기에 민감해 실적 변동성이 큰 업종들의 이익 기여도는 낮아졌고(정유/화학/철강/자동차), 성장성이 높고, 변동성이 낮은 업종들의 기여도는 높아질 전망이다(조선/방산/전력기기/SW/헬스케어). - 풍부한 현금흐름도 기업 실적 변동성을 낮추는 요인임 - 증시 활성화 정책 기대가 이어지면서 지수 하락은 제한적인 범위 내에서 진행되었지만 단기 급등에 따른 밸류에이션 부담과 인플레이션 등 대외 변수에 유의해야 하는 시기. 이익모멘텀이 긍정적인 업종이나 기업 중심으로 대응하는 전략이 유리한 선택 ("10월 주식전략: 리레이팅 조건, 실적 변동성 축소" 참고)
선진국전략	김성근	- 미국 섯다운이 이어지면서 경기 관련 불확실성도 고조될 전망. 10/1부터 시작된 섯다운은 양당간의 의견 대립이 이어지면서 장기화될 가능성이 높은 상황. 섯다운으로 BLS, Census Bureau 등도 운영을 중단하면서 핵심 경기 지표 발표 지연 - 트럼프 대통령의 관세 발표로 단기 변동성은 나타날 수 있겠지만 시장 영향은 제한적일 전망. 관세는 중국과의 협상을 목적으로 제시한 카드일 가능성이 높기 때문. 미국은 중국의 희토류 수출 제한 조치에 11/1부로 100% 추가 관세 부과를 예고. - 중국은 12월부터 군사적 목적의 희토류 수출을 차단하는 한편 반도체 기업들에 대해서는 건당 심사를 진행하겠다는 입장 표명. 10/31부터 11/1까지 진행되는 APEC 정상회담에서 트럼프-시진핑 회담 성사 여부에 주목 - 한편 AI 수익성 이슈에는 계속 예의주시할 필요. AMD와 OpenAI가 체결한 6GW 규모의 GPU 공급 및 기술 로드맵 공유 일 발표와 소버린 AI 영향으로 반도체주 강세. 다만 버블 우려도 꾸준히 제기되고 있음. IMF와 BOE는 AI 열풍으로 주식시장 밸류에이션이 닷컴버블 수준에 근접했다며 급격한 조정 위험 경고. BoE의 경우 CAPE 비율 기준 S&P500 기대수익률(2.57%)이 과거 닷컴 레벨(2.39%)에 근접했다고 지적. CAPE 비율은 현재 39.2배로 21년 고점인 38.3배를 상회. OpenAI가 집행하고 있는 투자로 예상한 수익을 내지 못할 경우 AI 관련 인플레이션 수요도 둔화될 수 밖에 없는 구조
채권	민지희	- 이번 주 미 국채 10년 금리는 4.0%에 근접하는 수준까지 하락. 트럼프 대통령이 11/1부터 대중국 관세 100% 추가 부과를 예고하자 위험 회피 심리가 강화됐기 때문. 9월 FOMC 의사록에서는 연준 위원들의 금리 인하에 대한 신중한 입장을 재확인. - 고용 하방 위험이 높아졌지만 인플레이션 상방 위험도 함께 제시됐음. 대중국 추가 관세 및 10월부터 부과되는 섯더 관세도 인플레이션 위험을 부각시키는 요인임 - 연방정부 섯다운 영향이 이어지며 BLS는 미국 CPI 발표 일정을 10/24일로 지연시킴. CPI, PPI, 소매판매 등 주요 경제지표 발표가 부재한 상황. 9월 FOMC 의사록에서 언급된 것처럼 기업들은 관세 비용을 가격에 전가하고 있음. 추가적인 관세 부과가 예고된 상황에서 10월 미시간대 1년 인플레이션 기대심리도 여전히 4.6%를 기록해 높은 수준을 유지. 9월 코어 CPI는 전월비 +0.3% 수준을 유지하며 인플레이션 경계심 지속될 가능성 높음. 4.0%에서 미 국채 10년 금리는 상승 압력 우세할 전망 - 한국 국채시장은 연휴 간 WGBI 편입이 재확인됐으나, 달러환율이 1,420원을 상회하면서 외국인들의 원화채권 투자심리 악화. 부동산시장 가격 상승으로 인해 10월 금통위 금리 인하 가능성이 낮아진 점도 투자심리 악화 요인으로 작용. - 10월 금통위(10/23)에서는 금리 동결이 예상됨. 정부는 연휴 이후 부동산 추가 규제 대책을 발표할 예정으로 한은은 거시건전성 정책 영향을 확인 후 경기 부진에 통화정책으로 대응하겠다는 입장임. 그러나 최근 소비, 고용, 설비투자 등이 둔화되고 있으며 미-중 갈등과 한-미 관세 협상 지연으로 인해 수출 둔화 우려도 지속 중. 경기와 금융안정 사이에서 균형을 잡는 금통위의 스탠스 확인될 가능성 높음. 높아진 국내 금리 레벨은 원화채권 듀레이션 확대 기회로 활용하는 것이 유리
크레딧	김성신	- 연말 복클로징 다가오며 스프레드 소폭 확대 전망. 크레딧 레벨 부담 높아진 상황에서 연말 신규 자금 유입 둔화가 스프레드 확대 압력으로 작용할 가능성에 유의 - 11월 한은 금리 인하 가능성 열려 있어 4Q MMF, 채권형 펀드 등 채권수요자금 순유출은 평년 대비 낮게 나타나며 대체로 양호한 유동성 환경 유지될 전망. 다만 스프레드 레벨 부담 높은 상황. 유동성에 의해 견인된 강세는 연말로 갈수록 되돌림 나타날 수 있음 - 정부는 가계대출 규제를 위해 주담대 위험가중치 하한을 상향했으며, 이에 은행권 자본비용 관리 압력 높아진 상황. 당분간 은행은 위험가중치가 낮은 은행채, 공사채 운용 비중 확대에 집중할 전망. - 은행 수신잔고 증가율도 견조해 초우량채 수요는 비교적 양호할 가능성 높음 - 연말 스프레드 확대 가능성 감안해 AAA급 공사채, 은행채 중시 초우량채 매수 대응이 유리하다고 판단

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	- (태양광) 중국, 하반기 태양광 수요는 상반기 대비 성장이 둔화될 것으로 예상. 하지만 구조조정에 대한 기대감으로 인한 폴리실리콘 가격 상승세가 전반적인 업황 개선을 야기할 전망 - (풍력) AI/데이터센터 투자 확대 및 중설이 주목받으면서 전력 부족 현상으로 인한 조정받은 에너지원들에 대한 주목도 높아질 것으로 예상. 풍력은 트럼프 정부의 규제 가능성으로 인해 조정 받았으나, 향후 데이터센터 전력 부족현상을 해결해줄 수 있는 하나의 수단으로서 각광받을 가능성 존재	(단기) OCI홀딩스 (중기) OCI홀딩스	OCI홀딩스 - 섹터 내 탄팩 유지. 중국의 폴리실리콘 가격 상승으로 투자 센터 개선되고 있으며, 미국 수출 기업 내 Non-China 폴리실리콘에 대한 수요도 강해지는 중 - 투자포인트는 ① 미국의 중국 제품 배제 정책 강화로 Non-China 폴리실리콘 수요 급증 전망, ② 9월부터 가동률 정상화(90%)되며 실적 바닥에서 턴어라운드 예상, ③ 중국 Anti-Involution 테마로 인한 글로벌 폴리실리콘 피어들의 리레이팅도 긍정적
정유/화학	이진호	- (정유) 해상물동량 증가로 인해 단기 유가 약세 전망. 다만, 중국의 비축유 매입으로 인해 하락폭은 제한적일 것으로 예상. 미국 LA 정유소 화재 사건으로 인해 추가 정체마진 강세가 예상되며, 향후 유가하락으로 인해 조정받는다면 매수 기회로 판단 - (화학) 중국 및 한국 구조조정 테마로서 단기 트레이딩 구간. 중국의 화학 구조조정까지 겹치며 기대감이 확대되는 상황이며, 국내 화학 기업들 간 자율적인 통폐합 노력들도 나타나는 상황. 다만, 실적 개선에 대한 큰 기대감을 가지기는 어려우며, 안정적인 재무구조를 가진 기업들 위주로 보유를 권고	(단기) S-Oil (중기) S-Oil	S-Oil - 투자포인트 ① 미국 항공유 부족으로 인한 수출량 증가 기대감, ② 낮은 순증설로 인한 정체마진 강세, ③ 1년 내로 다가온 사린 프로젝트에 대한 가치 반영
방산/항공우주	정동호	- 우크라이나 전쟁은 장기화 국면. 유럽의 재무장은 유효. 유럽 방산업체들이 얼마나 빠르게 생산캐파를 확보할 수 있는지가 관건. 유럽 방산업체 순환 시 한국 방산업체에겐 밸류에이션 리레이팅 측면에서 긍정적. 난항 시 한국 방산업체에겐 유럽 내 시장점유율 확대 가능성이 열리게 되므로 나쁠 것 없다는 판단. - 25년 주요 캐탈리스트는 여전히 연말 사우디 우선협상대상국 선정 이벤트. 한-사우디 잠재 방산 획득사업 규모는 40조원 이상. 이스라엘 휴전 협상 중이나, 그럼에도 중동의 국방력 강화 의지는 강할 것. 중동 시장진출 기사회 시 실적/밸류에이션 리레이팅 기대. 가장 빠른 달은 현대로템의 이라크 K2 수출이 될 것 - 기존 투자전략 유지. ① 수출 모멘텀과 ② 3Q25 실적 플레이 유효한 현대로템 최선호, 한화에어로스페이스 차선호	(단기) 현대로템 (중기) 현대로템	현대로템 - 루마니아 K2 선정 가능성 확대. 최대 기본계약 타진 기대. 가장 빠른 계약은 연내 이라크 K2 수주. 5~6조원 수준으로 예상되며, K2 수출 타진 시 실적 추정치 상향되며 밸류에이션 매력도는 더 강해질 여지 존재 - 방산 및 철도 수주 환경 매우 긍정적. 여전히 글로벌 피어 대비 낮은 수준. 방산 내 최선호주 유지
조선	정동호	- 신조선가 185.26pt (-0.11pt, -0.11% WoW)로 하락. 선사 발주 관망세 지속 - 신조선 발주의 대부분은 컨테이너선이 주도, LNGC도 일부 계약. 중국 조선소 수주 점유율 57% (24년 70%). 한국 조선소 점유율 22% (24년 15%). 에버그린에 이어 머스크도 LNG D/F 컨테이너선 12척 발주 준비 중. - 한국 조선사가 가져오며 주요 경쟁선종에서 연말까지 점유율을 의미있는 수준까지 올리는 것이 중요. 10월 USTR 시행과 IMO 결과가 방향성 바꿀 가능성 존재 - 선사들의 발주 관망세는 당분간 이어질 것이나, 미국 LNG 수출 프로젝트 FID가 진행 중이므로, 연말~내년 초 내로 미국발 LNG 운반선 발주 기대. 대부분 29~31년 슬롯이기 때문에, 한국 조선사 수주 가능성 높음	(단기) HD현대중공업 (중기) HD현대중공업	HD현대중공업 - 선종 및 선가 믹스개선 효과로 인해 3분기 실적 호조 전망 - 미국 군함 MRO 및 전략상선단 250척도 근시일 내 가시화 기대. 미국의 수출의 경우 25년 목표료 필리핀 호위함 2척, 에콰도르 호위함 1척, 모로코 원해경비함 2척 수주 기대. 사우디 호위함 5척은 26~27년 예상. - 특수선이 동사의 새로운 성장 축으로 부상할 전망 - 중장기 매수 전략 유효. ① 군함 사업의 주체이며, ② 글로벌 군함 수출과 미국 군함시장 진출 가능한 국내의 조선사 대비 저평가 되어 있기 때문
건설/건설자재	김기룡	- 6.27 대책 등 정부의 부동산 규제, 국내 현장 안전관리 강화 우려로 전반적인 섹터 주가 부진 지속 - 정부의 주택시장 안정화 추가대책 발표 가능성 거론. 공시가격 현실화를 및 공정시장가액비율 상향의 세제 부문과 DSR 한도 축소, 주담대 축소(6억원 → 4억원) 및 특정 초과주택에 대한 주담대 비율 0% 적용안 등이 검토 중인 것으로 알려져 - 9/29, 서울시는 '신속통합기획(신통기획) 2.0' 추진 계획 발표. 정비사업 기간 단축을 통해 2031년까지 31만 가구(한강벨트 19.8만 가구) 착공 목표 제시 - 단기적인 업종 변동 모멘텀 부재. 업종 내에서는 수주 변동과 해외 익스포저 중심의 사업 구조를 보유한 삼성E&A, 3Q25 실적 가이던스 하향 조정에도 뚜렷한 원전 밸류체인 모멘텀을 보유한 현대건설 선호도 유지	(단기) 삼성E&A (중기) 현대건설	삼성E&A - 신규 수주 회복, 26년 실적 변동. 주주환원 기대감은 점차 부각될 것으로 예상 - 2025년 신규 수주 가이던스(11.5조원) 달성 가능성 유효할 것으로 전망[1H25 : 약 2.6조원]. 미국 블루암모니아 등 화공 부문과 삼성전자하 비화공 수주 회복에 기인 - 정부의 국내 부동산/안전관리 강화 스탠스에 따른 상대적 선호도 유효 현대건설 - 3Q25 실적 가이던스 하향 가능성은 부정적이나, 해외 원전 밸류체인에서의 실질적 성과가 변동 트리거가 될 전망 - 기존 원전 파이프라인이었던 불가리아 원전(2025년 말~ 2026년 초), 연내 미국 엘리세이즈 SMR 성과 [10월 미국 에너지부(DOE) 차급 지원부처 선정 예상] 유효

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
철강	김기룡	- 신화통신에 따르면 중국공산당 중앙정착국은 제20기 중앙위원회 제4차 전체회의를 오는 10월 20일부터 23일까지 베이징에서 소집하기로 결정. 연중 이어진 중국 감산 의지 재확인 가능할 것으로 전망 - 중국산 후판 반덤핑 관세 부과에 이어 중국 일본산 열연강판 잠정 관세 부과 결정. 급증했던 중국 일본산 수입물량 감소와 내수 가격 상승으로 상공정(POSCO홀딩스, 현대제철)업체 실적 회복에 기여할 것으로 예상 - 10/7, EU 집행위는 기존 철강 세이프가드 조치를 대체하는 철강 관세율할당제 도입안 발표. - 철강 무관세 쿼터 총량 47%(3,053만톤 → 1,830만톤)축소. 쿼터 초과 물량은 기존 25%에서 50%로 높아진 관세가 적용. 작년 한국은 EU에 393만톤 수출 - 국내에서는 10월 중 철강산업 고도화 방안 발표 예고. 불공정 수입에 대한 통상 방어 강화, 저탄소·고부가 전환 투자 확대 지원 등의 내용이 포함될 전망	(단기) 현대제철 (중기) 현대제철	현대제철 - 중국산 후판 및 중국 일본산 열연강판(예비판정) 반덤핑 관세 부과에 따른 판재류 중심의 실적 개선 유효 - 2025년 상저하교의 실적 유효. 3Q25 영업이익의 917억원(+78.2%, YoY). 현 컨센서스(990억원, 1개월 기준) 부합 추정 - 연내 예정인 미국 전기로 투자 발표와 재원 마련의 불확실성 해소, 현대IFC등 비핵심자산 매각, 현대모비스 지분가치 부각(6.0%) 등은 긍정적 투자포인트
운송	류재현	- SCFI 컨테이너 운임 4.1% WoW 상승한 1,160pt. 연후 이전 주요화주 수요 광망 영향으로 -7% 하락하기도. 미서안(-11%), 유럽(-8%) 등 주요 노선 중심 조정세 가팔랐으나 반등세 확인은 긍정적. - 한편 USTR의 중국 선박규제 임항수주 부과안은 오는 14일 발효 예정. 통당 56달러에서 시작하여 2028년 4월 17일부터 통당 157달러로 점진적으로 인상. 중국 역시 같은날 미국 선박에 대한 수수료 부과 시작. 공급 측면에서는 항로 재조정 등으로 긍정적이나, 최근 무역 갈등 재개로 극적인 상황 반등 가능성은 제한적 - 원/달러 환율 연후 직후 장중 1,420원대 진입하며 5월 이후 최고 수준. 연방정부 섣다른, 일본/프랑스 재정 우려 등 갈릴리 요인 소화, 한미 통상협상 교착 정치화로 원화 추가 절하압력 작용 등 영향. - 당분간 1,400원대 하방 지지 예상되는 가운데 아웃바운드 여객 수요 둔화 등 항공업계 실적 우려 확인. 다만 중국 무비자정책 시행 및 글로벌 환승객 호조(델타항공 3Q25 가이던스 상향) 영향으로 대형 FSC 한해 실적 방어는 가능할 것으로 보임. - BAI 화물운임 2,077pt로 소폭 회복(-4.0% YoY). 미주 노선 De-minimis 폐지 영향 지속되나 (-29.7% YoY) 중국발 비미국 물량 발생하며 상쇄 이루어지는 것으로 파악(홍콩 -2.3%, 상하이 -5% 등).	(단기) CJ대한통운 (미진) HMM (중기) 현대글로벌비스	CJ대한통운 - 소형 택배 물량 증가로 택배 단가 하락세는 지속되었으나, 전반적인 물동량 반등으로 실적 개선 기대 - 시장 우려였던 택배 시장 점유율 역시 점차 안정되는 모습을 보여 줄 듯. - 스마트 물류 경쟁력을 바탕으로한 W&D 사업 실적 개선으로 CL 사업가치 부각 가능. PBR 0.4배의 저평가 해소 기대 현대글로벌비스 - 3분기 PCTC 호실적 유지 예상: 중국 OEM 중심 비계열 물량 유채(2Q24 12만대→2Q25 14.3만대, 20% YoY) 주효. 9월 주요 고객사(BYD) 현지 물류센터 방문 보도 등 협력 강화 추세 긍정적. - 그룹사 미국 현지생산 확대(HMGMA 2028년까지 연간 +20만대). 지난해 수출물량 약 230만대(현대차 120만대, 기아 110만대), 동사 배선물량 100만대 수준으로 비계열 물량비중 확대(2Q24 40%→2Q25 55%) 추세 점검할 필요. - 밸류업 및 지배구조 변화 기대감 유지. 보스턴 다이내믹스 지분가치(11%) 재평가. 추가 주주환원이 리레이팅 요인. - 단기적으로 임항수수료 부과에 따른 비용 증가 우려는 존재. 연간 영업이익 5% 이상 감소 가능하나, 항로 최적화, 고객 다변화 및 수수료 전가 등으로 영향은 최소화될 전망.
유틸리티	류재현	- 4분기 전기요금 동결 결정. 가정용 200kWh 이하 120원, 산업용 179.2원 유지. 연료비 조정단가 역시 5원 유지. 이로써 가정용 요금은 10분기 연속, 산업용은 4분기 연속 동결이 확정. - 기후에너지환경부 공식 출범(10/1). 기존 산자부 관할의 전기생산/발전, 원전산업 육성 등이 기후부로 이관. 에너지정책 방향성이 재생에너지 중심으로 개편될 가능성에 무게. 비용 증가로 요금 인상 필요성은 커질 듯. - 단, 내년 1분기 요금 방향성 역시 예단하기 어려움. 환경장관은 취임과 동시에 산업용 전기요금 인상 억제 의사를 밝히기도 한 상황. 한전전 이사회는 기업고객 이월을 근거로 산업용 보다는 주택용 요금 인상에 주목.	(단기) 포스코인터내셔널 (중기) 포스코인터내셔널	포스코인터내셔널 - 지난해 글린파른과 전략적 파트너십 체결 통해 알래스카 LNG 프로젝트에 공식적 참가. 주요 내용은 20년간 연간 100만톤의 LNG 공급계약, 1,300여km 파이프라인 건설을 위한 강제 제공 계약. - 수요처 확보 및 추진력 강화는 긍정적이나 투자비 회수 우려는 여전히 상존. 동사 역시 직접적 지분 참여는 아직 검토 중. - 추가 조정세 지속되며 12개월 선행 EV/EBITDA 8배 이하 유지 중. 3분기 실적발표 전후 추가 미국 본토 업스트림/미드스트림 투자 가시화와 함께 모멘텀 기대
자동차	김진석	- 3Q 섹터 실적 컨센서스 하회 전망. 완성차 관세 영향 1조원 이상. 다만 최근 이익추정치 하향으로 주가에 어느정도 반영된 것으로 보임. 3Q 실적익이 바닥 - 10월 31일 APEC 개최 예정. 일본/유럽 관세 완화된 가운데 한국 자동차 관세 완화 시 빠른 반등 예상 - 미국 자동차 수요는 견조함. 9월 +7%, 영업일 1일 감소 조정 시 +2%로 시장 우려 크게 상회. - 특히 10월부터 보조금 종료로 HEV 수요 큰 폭 확대 예상 - 9월 현대차그룹 점유율 11.3% 고고한 수준. 가격경쟁력/HEV/신차효과. 미국 전체 ASP 대비 20% 저평. 동일 세그먼트 모델 대비 8% 저렴한. 완성차 25년 예상 배당수익률은 6% 이상으로 매력적. 과거 코로나19 기간 최고점은 7%	(단기) 현대차 (중기) 현대차	현대차 - 하반기 미국 점유율 본격 상승 예상. 자동차 산업 ASP 인상 구간. 금융위기/코로나19 시기처럼 점유율 상승 구간 진입 예상. 이는 글로벌 업체간 핵심 평가 지표. 7월부터 미국 플리세이드 신차 기여 시작. 10월부터 HEV 수요 확대되는 가운데 4Q 2.5L 플리세이드 HEV 투입 예정. - 관세 실적 영향에도 DPS 전년대 유지할 것으로 예상. 25년 예상 배당수익률 6%로 과거 코로나19 고점 7% 근접. 2분기부터 나타난 비용절감 효과도 지속 전망 - 연말 자사주 매입 발표 기대

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
화장품/의류	배승이	- 9월 화장품 수출 \$961.1mn (yy+24.1%), 중화권(중국+홍콩)향 \$246.3mn (yy-5.2%), 미국향 \$204mn (yy+39.1%), 일본향 \$82.6mn (yy+5.4%)로 미국을 포함한 전반적인 국가가 회복세를 보임. - 수출 지역이 특정 지역이나 문화권에 국한되지 않는 모습. 지역은 유럽을 중심으로, 채널 다변화 측면에서는 미국 오프라인 진출이 확대되며 하반기도 무리 없이 고성장 기조 이어갈 것으로 전망 - 외국인 관광객 쇼핑 채널이 면세 → 쇼핑몰/로드샵으로 전환되었고, 쇼핑 품목도 해외 브랜드 제품 → 한국산 화장품과 의류로 변화. 외국인 인바운드 증가에 따른 수혜 예상.	(단기) 에이피알 (중기) 코스맥스	에이피알 - 에이피알의 3Q25 실적은 매출액 3,676억원(YoY +111%), 영업이익 864억원(YoY +217%, OPM 23.5%)으로 시장 기대치에 부합할 전망 - 주요 지역별 성장률은(YoY) 미국 +242%, 일본 +224%, B2B +425%으로 추정. 특히 미국이 아마존 중심으로 고성장하여 1,355억으로 단일 지역 최초로 천억원대 매출을 달성할 전망. - 이와 같은 호실적은 ① 화장품 모멘텀 견조 ② 신성장동력인 디바이스가 견인 코스맥스 - 현재 주가는 12MF PER 15.5배 수준으로 업종 평균 하회. 실적 모멘텀이 약해진 구간으로, 마진 레버리지가 재확인되는 시점에서 모멘텀 발생할 것으로 예상. - 8월 일본 메이크업 수출 부진(YoY -28.4%), 관세로 인한 재고 조정 등이 동사 3분기 실적에 영향 미칠 것 - 미국은 하반기 분기 BEP 가이던스 달성 여부가 관건. 동반하는 합산 기준 큰 특이사항 없음.
유통	배승이	- 3분기 주요 업체 전반 증익 예상. 업태별로는 백화점 회복이 가장 두드러지며(기존점 YoY +4% 추정), 편의점과 마트는 민생지원금 사용 가능 여부에 따라 갈릴 것(기존점 YoY: 편의점 +2%, 마트 -7% 추정). - 요인 1. 내수 개선: 소비심리 7월 4년만의 최대치인 111pt 도달 이후 9월(110pt)까지 견조. 정부 지원책과 내국인 아웃바운드 안정화로 오프라인 객수 회복 흐름. - 요인 2. 외국인 인바운드의 성장: 중국인 단체관광 무비자 입국 허용 등을 바탕으로 25년 방한 외국인 역대 최대치 경신 예상. 전 업종에 걸친 외국인 소비 증가 수혜. 특히 미용/의료와 쇼핑 소비 증가 두드러짐 (방한 외국인 소비 YTD: 전체 +22%, 미용/의류 +59%, 외식 +18%, 숙박 +12%)	(단기) 현대백화점 (중기) 신세계	현대백화점 - 3Q25 실적 순매출 9,666억원(YoY -7%), 영업이익 709억원(YoY +10%)으로 시장 기대치를 하회할 전망 - 지누스가 관세 여파로 인해 실적이 지연됨을 감안하여 3분기 추정치 조정하였으나, 지누스를 제외한 유통 본업은 양호한 실적 흐름 이어갈 것으로 예상 - 외국인 수요로 더현대서울과 무역센터점은 외국인 매출 비중이 15% 이상까지 확대된 것으로 추정. - 양 점포 합산 매출이 전체 백화점 내 비중 20% 내외로 파악되는 대형 점포들로 전체 백화점 실적 견인 기대. 신세계 - 3Q25 실적은 순매출 16,844억원(YoY +9%), 영업이익 1,001억원(YoY +8%)으로 시장 기대치를 소폭 하회할 전망 - 신세계인터. 까사미아 등 일부 자회사 부진의 영향. 본업 백화점과 면세점 실적은 예상 수준으로 기대 - 연중 리뉴얼 중이었던 강남점과 본점이 각각 3분기, 4분기 중 재개장 예정. 초대형 점포이자 외국인 주력 점포임을 감안하면 리뉴얼 완료 후 반등세가 강할 것. - 리뉴얼과 기자효과가 맞물리면서 26년 증익 예상. 12MF PER로 밸류에이션 시점을 이동하여 목표주가 21만원 → 24만원으로 상향.
엔터테인먼트	김규연	- 중국 발 뉴스에 따른 변동성 확대 및 수급에 상대적으로 부정적인 영향 - 26년 선행 P/E는 24년 말과 유사한 수준으로 밸류에이션 매력도 존재 - 26년 실적 성장이 가시적인 중국 위주의 선별적 접근이 유효하다고 판단	(단기) 에스엠 (중기) 하이브	에스엠 - 3Q25 매출액 및 영업이익 컨센서스 부합전망(당사 추정치 3,232억원/499억원 vs. 컨센서스 3,290/501억원) - 중국발 변동성에 가장 크게 영향을 종속으로 단기 하락폭이 가장 컸음 - 다만 3분기 실적에서 MD를 중심으로 견조한 실적을 기록하며 내년 성장 가능성 보여줄 것으로 기대 - 26년 NCT WISH 등 저연차 투어 개시, SMRT25의 데뷔가 예정되었는 점도 긍정적 하이브 - 3Q25 영업이익 컨센서스 하회 전망(당사 추정치 6,915억원/359억원 vs. 컨센서스 6,817/592억원) - 3분기 빅히트 신인 보이그룹 코르티스, 남미 그룹 오디션 프로그램 두 작품과 데뷔 등으로 일회성 비용 부담 발생 - 그러나 26년 BTS 복귀로 실적성장 가시성이 가장 높음 - 신인 코르티스 또한 총 음반 판매량이 60만장, 일평균 스포티파이 스트리밍수가 200만대로 고무적인 성과를 기록 - KATSEYE로 대변되는 미주지역 현지화 그룹에 대한 기대감도 존재
미디어	김규연	- 중국 발 뉴스에 따른 변동성 확대 및 수급에 상대적으로 부정적인 영향 - 다만 하반기 실적 개선이 가시적 - 대중문화교류위원회 출범으로 정부의 미디어 정책의 구체화와 본격적인 실행에 대한 가능성으로 인한 수혜 기대	(단기) CJ ENM (중기) CJ ENM	CJ ENM - 영화 어플수가 없다 누적 관객수 244.4만명으로 손익분기점으로 알려진 130만명 돌파 - 보이즈2플래닛 데뷔조 확정, 누적 투표수가 제로베이스원 데뷔 프로그램인 시즌1을 상회해 데뷔 이후 흥행 기대 - 또한 데뷔조에 포함되지 않은 중국인 스폰오프 그룹 결성 예정 및 현지 활동 논의중

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
의료기기	김승현	- 미용: 국내시장에서 전공의 복귀로 인한 일시적 공급부족, 스킨부스터 내 경쟁, 특정 지역 수출 부진 등으로 미용기기 전반에 걸쳐 부진한 모습이 이어지고 있음. 다만, 3Q25 실적시즌을 앞두고 어닝쇼크 수준의 실적부진까지 이어질 가능성이 높아 보이는 것은 아님. 의료관광객에 의한 탄탄한 내수시장과 수출확대의 구조적 성장스트리가 견조한 가운데, 대부분 기업에서 과거 주가대비 밸류에이션 매력이 발생하고 있음. - 디지털 헬스: 인바디는 2Q25 영업인력 총원이 마무리됨에 따라 3Q25부터 외형성장에 따른 영업레버리지 효과가 기대됨. 씨어스테크놀로지는 대용제약과 파트너십에 의해 임원환자 모니터링 사업부문의 고성장이 이어지고 있음. 현재 누적 3,000병상에 설치되었으며 수주잔고는 8,500병상 이상. 대용제약이 영업과 마케팅을 전담하고 있어 비용구조가 단순화됨에 따라 당사는 매출이 상승할수록 영업레버리지 효과가 발생하는 구조라는 것도 긍정적. - 혁신의료기기: 넥스트바이오메디컬의 통증완화용도의 색전치료제인 넥스피어의 기대감이 커지고 있음. 넥스피어는 플랫폼 기술로서 의약품 영역까지 확대가능한 잠재력이 있음. 올해 안에 색전치료제의 글로벌 파트너 공개도 중요한 이벤트	(단기) 인바디 (기준) 파마리서치 (중기) 파마리서치 (기준) 클레시스	인바디 - 북미시장 중심의 견조한 외형성장기 이어지고 있음. 북미시장에서는 ASP 1.5만달러 이상의 High-end 모델이 성장을 견인하고 있음. - 미국 매출은 2024년 기준 644억원에 불과(국내 시장 피크 매출 403억원) - 2Q25 공격적인 영업인력 총원을 마무리함에 따라 하반기 영업레버리지 효과 기대 파마리서치 - 최근 엘엔씨바이오의 리투오라는 스킨부스터가 주목을 받으면서 주기변동성이 확대되고 있으나, 아직 리추란과 비교하기에는 시기상조. - 리추란은 내수에서는 중국 무버자임과 및 외국인의 미용 시술관련 부가가치세환급 일몰제 수혜, 그리고 수출에서는 유럽 유통파트너인 비바시향 초도물량 출고로 인해 하반기에도 견조한 성장 기대. - 2025년 리추란 매출 예상치 2,958억원 - 현재 밸류에이션은 12개월 선행 P/E 기준 25배 이하로 밸류에이션 매력관점에서 접근
제약/바이오	김승민	- 미국 정책 불확실성 해소에 주목. 10/1 트럼프 대통령은 미국 공장에 공장을 건설하지 않는 업체의 브랜드 의약품에 100% 관세를 부과하겠다 밝혔으며, MFN 약가 행정명령 관련 화이자는 행정부와 약가 인하 및 DTC 합의를 도출 - 지난 4월부터 섹터를 누르고 있던 정책 리스크의 해소로, 이에 따른 국내 업체들의 대응 방안 및 밸류에이션 회복 기대 - 특히, 4분기는 역사적으로 바이오에 달의 성수기. 연말~연초 빅파마들의 Investor Day 등을 앞두고 성장 전략을 시장에 제시하기 때문. 이는 특허만료 의약품 방어에 위한 전략 - 이와 같은 달 트렌드가 재현될 가능성이 높고, 이에 따른 중소형 바이오의 긍정적 주가 흐름이 예상. 주목하는 바이오텍은 중추신경계에서 에이비엘바이오, 항암제에서 리가켄바이오, 비만/MASH에서 디앤디파마텍, 자가면역에서 에이프빌바이오 - 10/14 존슨앤존슨을 시작으로 10월 중순 상성바이오로직스를 비롯한 국내외 주요 제약바이오 기업들의 3분기 실적 발표가 이어질 예정	(단기) 상성바이오로직스 (중기) 유한양행	상성바이오로직스 - 10월 중순 상성바이오로직스를 시작으로 3Q25 실적 시즌 시작. 호실적 및 인적분할 이벤트 (신주배정기준일 10/31, 거래정지기간 10/30~11/21) 기대감 - 연초 2조원 규모의 대규모 위탁생산 계약에 이어 9월 미국 소재 제약사와 1.8조원 규모의 계약 체결 - 1H25 호실적 기반 25년 매출 성장 가이던스를 기존 +20~25%에서 +25~30%로 상향 - 향후 기대되는 이벤트는 ① 관세 발표에 따른 대응 방안(미국 현지 투자 등), ② 5공장 추가 수주 및 6공장 투자 발표, ③ 에피스홀딩스 신설자회사 사업개발 전략 등 유한양행 - 3Q25F에도 높은 호실적 가능성. 레이저터닝 유럽 출시 마일스톤 \$30mn 유럽 및 해외사업부 고성장 예상. - 10/14 존슨앤존슨 실적 발표를 통해 레이저터닝 판매 성과 확인 가능 - 향후 기대되는 이벤트는 ① 아마반타암 SC 미국 허가(늦가을), ② MARIPOSA 최종 OS 데이터(4Q25 추경) 및 NCCN 1st line preferred 등재, ③ 유한화학 추가 API 수주, ④ lesigercept 임상1상 아토피 데이터 발표(미정) 등 - 유한화학의 경우 최근 화성공장 29만 리터 규모 HC동 투자를 결정. 임상3상 및 상업화 물량에 대한 논의가 지속되고 있고 이를 고려한 투자로 해석 가능하며, 길리어드와는 올해 총 2,800억원 규모의 계약을 체결
글로벌바이오	서미화	- 글로벌 및 국내 헬스케어 섹터 내 달이 가장 많았던 4분기 달 성수기에 진입하며, 기술이전에 대한 기대감 고조. 리가켄바이오, 에이프빌바이오 등 임상 결과에 대한 모멘텀들도 하반기에 집중되어 있음 - 노보 노디스트는 아케로 테라퓨틱스를 52억 달러에 인수. 아케로 테라퓨틱스는 대사질환 치료제를 개발 중인 나스닥 상장 기업. 젠마-메라스(80억 달러), 화이자-벤티세라(49억 달러), 로슈-89바이오(24억 달러) 등 큰 규모의 달이 이어지고 있음 - 10월 17~21일 유럽종양학회(ESMO) 개최. 리가켄바이오, 한미약품, 에스티팜 등의 국내 기업도 포스터 발표를 진행할 예정	(단기) 리가켄바이오 (중기) 휴젤	리가켄바이오 - 티씨노-리가켄바이오, 면역항암제 및 ADC 페이로드 개발 공동연구 체결. 다양한 페이로드를 이용한 파이프라인 확장이 예상됨. 다양한 후보물질 확보로 기술이전 대상 물질도 늘어나고 있음 - 유럽종양학회(ESMO, 10월 17~21일)에서 HER2 ADC의 글로벌 임상 1상 중간결과 및 중국 위암 2상 결과 발표 예정. - 엔하투 내성환자 대상 좋은 효능 결과가 기대됨 - 멀티패지징을 포함하여 바이오베스트 전략으로 개발 중인 파이프라인에 대한 기술이전 기대감 유요 휴젤 - 장두현 CEO(전 보령제약 운영총괄 부사장)가 선임됨. 좋은 인력을 지속적으로 투자하고 있다는 점에서 인수관련 노이즈에서 자유로워질 것으로 판단 - 브라질 디마드림과 전략적 파트너십 체결. 기존 브라질 파트너사와의 계약해지로 부채했던 브라질형 특신 수출이 3분기 실적부터 반영될 예정 - 중국항 수출도 꾸준히 유지될 것으로 보임. 특신 미국 수출 매출액은 2Q25부터 4Q25로 갈수록 증가될 것으로 예상

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
은행	정대준	- 은행업 주가는 세계개편안 발표 이후에도 ELS 과징금, LTV 합합 과징금, 교육세, 주택담보대출 RW 상황, 법인세를 인상 등 다양한 이슈들이 새로이 부각되며 상대적으로 부진 - 그러나 ELS 과징금의 대상인 주요 시중은행들의 주가는 관련 이슈가 청모로 보도된 31일의 저점 이하로 하락하지 않고 있으며, 이는 그만큼 주주환원 확대에 힘입어 주가의 하방 지지력이 강해졌기 때문이라고 판단 - 더욱이 주주환원수익률은 금융업권 내에서 가장 높는데 P/B는 가장 낮은 상황이 지속되고 있으며, 이는 우려를 감안하더라도 한자한 저평가 국면에 머물러 있음을 시사 - 특히 배당수익률이 현저히 낮거나 이에 없고, 자사주 매입/소각은 계획조차 없는 보험사들보다도 valuation이 낮은 것은 은행에 대한 우려가 충분히 반영되어 있다는 점을 방증. 적극적인 비중 확대 유효	(단기) KB금융 (중기) KB금융	KB금융 - 동사는 하반기 자사주 매입-소각 규모를 시장의 기대에 부합하는 8,500억원을 발표할 바 있으며, 이에 따라 올해 주주환원율은 52.6%에 이를 것으로 예상 - 더욱이 금융당국에서 과징금이 위험가중자산에 운영리스크로 반영되는 강도를 완화하려는 움직임을 보이고 있어, 과징금 부과로 인해 주주환원이 축소될 우려도 점점 감소하고 있다고 판단
증권	정대준	- 최근 반도체 업황 개선 기대에 힘입어 신고가를 기록하고 있는 증시와는 달리, 증권업은 지난 7월 전고점을 돌파하지 못하고 있는 양상. 이는 ① 실적이 개선되는 폭은 주가 상승을 설명할 수 있을 정도로 크지 않고 ② 배수를 추가로 더 끌어올릴만한 정책 모멘텀은 없기 때문이라고 판단 - 올해 주가 상승을 단순히 기대감에 따른 모멘텀으로 끝내지 않기 위해서는 실제로 주주환원 정책에서의 개선이 필요. 현재 증권사들의 배당수익률은 높다고 할 수 없는 수준	(단기) NH투자증권 (중기) NH투자증권	NH투자증권 - 올해 예상 배당수익률이 가장 높고, 과거 수년간 40% 이상의 배당성향을 유지했다는 점에서 증권 최선호주 유지 - 최근 동사는 IMA 사업 진출을 위한 자본 확충 목적으로 6,500억원 규모의 유상증자를 단행했으나, 이는 ① 모회사인 농협지주가 100% 출자하고, ② 최근 증가로 발행해 BPS 희석이 제한적이며, ③ 주주환원 정책에는 영향이 없을 것이기 때문에 중립적인 이슈라고 판단
보험	정대준	- 보험업 주가는 지배구조 개편 기대감이 반영되는 삼성생명을 중심으로 급등 - 삼성생명의 경우, 보유 중인 삼성전자 주식이 기존에 '계약자지분조정'이라는 원가부채로 예외 적용되었으나 신임 감사위원장이 이를 국제회계기준에 맞게 정상화하겠다고 밝혀 주가가 급등. 원가부채가 시가부채로 재평가되면 자본 부담이 커져 삼성전자를 강제로 매각하게 될 것이라는 기대가 반영되었기 때문 - 그러나 현재 회계에서 유배당계약은 일반계정으로 분류되어있기 때문에 계약자지분조정을 시가평가할 경우, 삼성전자 주식이 매각대상이 아니라고 정의하면 오히려 시가부채가 증가하는 것이 아니라 자본만 증가하는 결과가 나타난다. 향후 어떤 방향으로 결론이 나는가에 따라 변동성 확대 예상	(단기) 메리츠금융지주 (중기) 메리츠금융지주	메리츠금융지주 - 적극적인 자사주 매입 정책에도 불구하고, 외국인들의 지속적인 차익 실현에 따라 약세 - 이는 증시를 주도하는 다른 업종으로의 투자를 위해 약세장에서 강했던 동사를 주로 매도하는 것으로 추정 - 그러나 동사의 펀더멘털과 주주환원 정책에는 변함이 없으며, 오히려 매수 기회라고 판단
소비자금융	박주연	결제 - 3분기 결제사 실적은 전반적인 증익 예상. ① 민생회복쿠폰을 통해 직접적인 소비 가용액 증가했으며 ② 이는 전반적인 소비심리 개선으로도 이어질. ③ 새 정부 기대감 및 여름휴가 특수 영향도 존재했을 것으로 전망 - 25년 8월 통계청 소매판매지수는 102.2pt(-2.4%QoQ), 온라인쇼핑 거래액 22.5조원(+6.6% YoY). 소비자심리지수 111.4p(+0.6p QoQ) 스테이블코인 - 금융위원회는 원화 스테이블코인 규제 등이 담긴 가상자산 2단계 법안의 국회 제출을 10월 내 진행하는 것으로 목표로 한다 언급했던 바, 추석 이후 법제화 본격화 기대	(단기) NHN KCP (중기) NHN KCP	NHN KCP - 가장 안정적인 상장 PG사. 소비 개선의 수혜를 직접적으로 받았을 것으로 전망 - 특히 주요 대형 가맹점인 전기차 회사의 거래 증가에 따른 증익 효과도 기대 - 스테이블코인 기대감이 소폭 감소한 모양새이나 현재까지 정부 및 산업의 개괄적인 방향성에는 변동 없음. 10월 구체적 가이드라인의 공개 기대
AI	박주연	- AI 투자 확대 가속화: 오픈 AI를 중심으로 AI 투자 확대가 가속화되는 모습. 일부 버블 우려도 있으나 실제 빅테크의 경우 AI 투자를 통해 중장기 기업 가치가 증대될 가능성이 높고, 기술 경쟁에서 뒤처질 경우 현재의 지위도 유지하기 어려울 것으로 예상되는 만큼 투자 캘리가 이어질 전망. - 실제 메타의 경우 AI 기반 광고 추천 알고리즘 개선으로 광고 시장 내 점유율이 확대되고 있고, 마이크로소프트의 경우 코파일럿과 코파일럿 스튜디오를 통해 기업용 에이전트로 발전하면 단위당 매출액이 대폭 증가할 수 있음. - 알파벳 역시 검색 및 에이전트 경쟁에서 뒤처질 경우 현재의 독점적 지위를 잃을 수 있는 만큼 AI 투자 경쟁이 불가피한 상황. - 이 가운데 알리바바, 텐서트 등 중국 업체들의 AI 모델이 빠르게 발전하고 있음. 그 동안 버블체로 작용했던 고성능 반도체 부족도 화웨이 등을 중심으로 국산화에 성공. 미국 빅테크 대비 AI 기술력이 뒤지지 않는데다 효율적 연산 능력 등 강점이 높은데 반해 아직 밸류에이션은 매력적인 수준으로, 중장기 상승 잠재력 높다고 판단	(단기) 사오미 (중기) 사오미	사오미 - 신규 SUV YU7 판매 호조와 Capa 확장 효과가 더해지며 8월 전기차 판매량 36,396대, 9월 41,948대로 성장세 지속. YU7 인도 대기기간 55주로 높은 수요 확인. 전기차 판매 확대로 3분기도 전기차 부문 실적 호조 예상 - 26년 가전 스마트 공장 가동 등으로 자체적인 원가 경쟁력이 더 강해질 것으로 기대되며 이러한 경쟁력과 방대한 사용자 기반을 바탕으로 글로벌 시장에서의 점유율도 지속적으로 확대될 전망 - 중국 경기 회복이 예상보다 지연되는 가운데 스마트폰, 가전, 전기차 등 주요 영역에서 경쟁이 심화되고 있음에도 불구하고 사오미는 특유의 양산 경쟁력 및 소프트웨어 기술력을 기반으로 빠른 실적 성장세를 유지 - 중장기 중국의 뛰어난 AI 기술과 다바이스 양산 경쟁력이 합쳐지며 글로벌 경쟁력을 갖춘 AI 다바이스 업체로 성장 전망

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
반도체	김영진	- 중국의 희토류 관련 규제는 트럼프 1기때부터 중국측의 협상 카드로 사용돼왔으며, 이에 금번 이슈 또한 과거 사례와 궤를 크게 달리 하지 않을 것으로 전망. 관련 업계 영향은 제한적일 것으로 보이며 시장 영향 또한 단기적일 것으로 판단 - 셀 알트만이 29년까지 필요하다 언급한 DRAM 900k wpm의 경우 수치 자체의 정확도와 산출 근거는 불투명. 다만 이를 일종의 수요 강도 프록시로 활용하는데는 큰 무리가 없어 보이며 이에 메모리 업종 필수 업종 전반 수혜 기대감 유효.	(단기) 삼성전자 (중기) SK하이닉스	삼성전자 - 동사 목표주가는 111,000원. 데이터센터용 범용 메모리를 필두로 예상보다 가파른 범용 메모리 가격 상승세 수혜 전망 - HBM4와 1cm 공정 전환을 고려하면 공급은 여전히 제한적이며, 이에 현재 낮게 전망 되어있는 Set 수요가 회복될 경우 메모리 가격 강세 장기화 시나리오 전개 가능성 有 - OpenAI와 국내 주요 메모리 양사의 파트너십 체결에 따른 메모리 업계 순풍 기대감 유효 SK하이닉스 - 26년 영업이익 전망치 및 밸류에이션 목표 배수 상황 불가피. HBM 경쟁심화에 따른 제한적 실적 전망과 밸류에이션 반영 예상했으나, 예상보다 빠른 컨벤셔널 메모리 업황 개선으로 전반적인 가격 상승 반영 - 산업 내 제한적 설비 투자에 따라 공급량의 충분한 확대가 어려운 가운데 HBM4 전환에 따라 capa 희생분 확대로 전반적인 공급 부족 국면 진입 예상 - 스마트폰, PC 등 IT 수요 전망치가 아직 보수적인 가운데 서버용 메모리 위주의 업황 개선 중인 상황이며 IT 수요의 회복이 향후 추가적인 업사이드 요인으로 작용할 개연성 있음 - 금일 미중 분쟁이슈로 조정구간 진입시 비중확대가 적절해 보임
배터리	김철중	- 미중 갈등 재 심화. 한국 배터리 상대적 수혜. 조정 구간 매수 전략 유효 ① 미중간 갈등 심화. 중국 배터리 수출 규제 가능성에 따른 상대적 수혜 ② 북미 ESS 업황 호조. 26년부터 LGES, 삼성SDI ESS 이익 비중 상승 본격화. 수주 모델명 확대 유효 ③ 유럽 EV 수요 정책 재개 후 공격적 수요 데이터 기대 ④ 테슬라 3Q25 EV / ESS 수요 서프라이즈 - 관련 밸류체인에 주목 ⑤ 단기 및 중장기 관점 북미 ESS 수혜 명확한 업체 및 테슬라 밸류체인 매수전략 유효: LGES, 삼성SDI, 엘앤에프	(단기) LG에너지솔루션 (중기) LG에너지솔루션	LG에너지솔루션 ① 하반기 ESS 및 소형(Tesla) 중심의 견조한 실적 흐름 예상 ② 3Q25 섹터 내 상대적으로 견조한 실적 예상 ③ 미국 내 선행 투자 및 대 중국 배터리 견제 지속에 따른 수혜 ④ OBBBA 법안에 따른 미국 EV 수요 변동성은 지속 확인 필요
배터리장비	박준서	- 전방 Capex 축소로 단기 인하 압력은 심화되나, 전기 공정 업체에 대한 선호는 유지 - 기술 상용화는 건식 → 전고체 순으로 진행될 가능성 높음 - 건식 공정은 전고체 배터리 생산에도 적용 가능. 기술 호환성 측면에서 유리 - 막식 체외 전기 공정 비용 17~30% 절감 가능. 차세대 공정으로 주목	(단기) 피엔티 (중기) 피엔티	피엔티 - 동박 사업 진출, 전지박·합금박 연 5만 톤 생산 개시 예정 → 신규 소재 사업 본격화 - LFP 양극재 3Gwh, LFP ESS 각형 0.2Gwh 올해 연말까지 세팅 완료 기대 - 인도 등 신흥국 대상 자체 라인 확대로 오더 증가세 지속 - 전방 Capex 축소 및 일부 신규업체 파산으로 종설 속도는 둔화되고 있음
전기전자/하드웨어	박준서	- 세트: 25년 SP 판매량 전망을 +1%로 상향 조정. 우력 대비 견조한 수요 흐름 확인. 8월 글로벌 잠정 판매량은 +3% YoY 기록. - 아이폰: 17 판매량 9,100만대(+3.4% YoY) 추정 유지. 코로나 시기 수요의 교체 주기가 판매 증가를 견인 중. - 부품: AI 서버 수요 지속 강세. 관련 부품(MLCC, FC-BGA, MLB, CCL) 중장기 견조한 수요 지속 전망. - FC-BGA-MLCC: 기존 레거시 수요 정체에도 불구하고, 하이엔드 제품의 면적 확대 효과로 공급 여력 더욱 타이트. - 기판: 반도체 기판 업체들의 바스켓 전략 유효. AI 외 범용 반도체용 기판 수요도 견조. - 디스플레이: 애플 폴더블용 디스플레이는 SDC 독점 전망. 국내 디스플레이 벤더 최대 수혜 기대.	(단기) 삼성전기 (중기) LG이노텍 (기존) 삼성전기	삼성전기 - 3Q25 실적: 컨센서스를 상회할 전망. 우호적 환율 효과와 하이엔드 중심의 구조적 개선이 주요 요인. - MLCC-FC-BGA: 하이엔드향 적용 수 증가 효과로 인해 중장기 성장 동력 확보 - 내년 다양한 ASIC향 고객사 및 수요 확대가 지속될 것으로 판단 - 유리기판: 중장기 성장 동력 유효. 풀판별 대비 생산 방식의 수출 개선이 기대됨. LG이노텍 - 아이폰: 하반기 아이폰 생산량 +3.4% YoY 추정. - Pro 라인의 교체 주기 2.75년 환산 시, 하이엔드 물량 지속 성장 전망. - 밸류에이션: 12MF EPS와 주가 상관관계 높음. 26년 실적 상황 시 주가 추세적 상승 전망. - 내년 가변 조리개 탑재로 기술 난이도 상승. 이에 따른 선두업체인 동사의 M/S 확대 기대감 존재.

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(10월 3주차)



Top stories **A** 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리 메탈/소재	최유진	- 실리콘음극재, CNT도전재, 전구체 등 글로벌 탭티어 기술력을 보유한 업체에 주목할 필요 - 선행투자가 진행된 선발 업체들의 방향성은 여전히 유효 - LG에너지솔루션, 테슬라량 북미 ESS LFP 수주, 수주 모멘텀 확대 가능성에 주목	(단기) 대주전자재료 (중기) 나노신소재	대주전자재료 - EV4 및 아이오닉9 신차 출시 효과로 인한 매출액 증가 - 3분기 파나소닉 출하량 증가에 따른 매출액 우상향 지속 전망 나노신소재 - 3분기 CNT도전재 출하량 +50%YoY 증가 예상 - 국내 음극재 CNT도전재 출하량 비중 확대 지속
인터넷	임희석	- 광고 시장은 상반기 3~4% 성장세에서 하반기 5% 이상의 성장을 회복 전망 - 부진이 지속되던 국내 커머스 성장률은 3분기부터 반등세 관찰. 티메프 기저 효과+내수 진작 정책 - 4분기 NAVER는 스테이블코인, 카카오는 AI 모멘텀이 추가로 발생할 가능성 존재 - 카카오는 애플케어 효과 관찰 중. 10월 챗GPT 온보딩, 11월 자체 AI 에이전트 출시 예정 - 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호. 중소형주에서는 카페24를 최선호	(단기) NAVER (중기) NAVER	NAVER - 25F 25배, 26F 23배 수준으로 경쟁사 대비 밸류에이션 매력 존재 - 두나무 합병 될 앙상에 따른 추가적인 리레이팅 가능성은 여전히 존재 - 4분기 스테이블코인 규제안 확립 시 스테이블코인 관련 모멘텀 발생 전망 - 3분기 평이한 실적 예상. 커머스 지표 호조 예상되나, 마케팅비는 증대 불가피 - 디즈니 파트너십 본격화에 따른 콘텐츠 부문 성장세 반전으로 점진적 리레이팅 예상
게임	임희석	- 지속적인 비용 구조 개선과 AI 적용에 따른 인건비 부담 완화로 게임사 전반 수익성 개선 중 - 다만 중국 게임사와의 격차는 여전히 존재. 글로벌 게임 시장에서의 경쟁 강도 심화 지속 - 앱수수로 인하도 잠재적 모멘텀. 이익 민감도 높은 기업(넷마블, 위메이드)에 대한 지속적인 관심 필요 - 주요 신작 출시를 앞둔 기업에 대한 관심 필요. 엔씨소프트(아이온2), 넷마블(7대최 오리진)이 대표적 - 4분기 실적, 신작 모멘텀을 모두 갖춘 넷마블 최선호	(단기) 넷마블 (중기) 넷마블	넷마블 - 신작 Hit Ratio 증가+비용 효율화로 리레이팅 발생 전망. 26F P/E 13배 수준으로 밸류 매력도 높음 - 뱀피르, 세나리 글로벌 온기 반영되며 4분기 실적 서프라이즈 예상 - 뱀피르는 매출 순위 1~2위를 유지하며 흥행 장기화. 세나리 글로벌도 10억원 이상의 매출 유지 추정 - 인건비 부담이 추가로 완화될 전망이며 자체 IP 증가에 따라 지급수수료율도 지속 감소 예상 - 1/28일 7대최 오리진 출시 예정. 26년에도 신작 5종 및 지역 확장 5종 예정 - 앱수수로 인한 시나리오 현실화 시 모바일 비중이 높은 동사가 가장 큰 수혜주

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (1/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 4W 3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	279,000	360,000	29.0	-4.9 1.8
		롯데케미칼	중립	65,400	64,000	-2.1	-1.7 -1.8
		금호석유	중립	108,600	117,000	7.7	-3.4 -11.4
		SK이노베이션	매수	103,000	116,000	12.6	-3.7 -14.9
		S-Oil	매수	66,800	82,000	22.8	12.6 3.7
		코노코필립스	매수	88	112	27.8	-5.1 -8.1
		한화솔루션	매수	28,200	38,000	34.8	-8.0 -18.7
		OCI홀딩스	매수	86,500	128,000	48.0	-13.7 3.0
		퍼스트솔라	매수	226	228	0.9	9.1 36.8
		SK오션플랜트	매수	23,550	25,000	6.2	-17.5 14.9
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	1,042,000	1,400,000	34.4	5.7 22.2
		한국항공우주	중립	107,000	106,000	-0.9	9.6 23.4
		현대로템	매수	220,000	300,000	36.4	2.3 13.5
		한화시스템	중립	57,900	54,000	-6.7	3.8 3.0
		LIG넥스원	중립	480,000	570,000	18.8	-3.0 -18.8
조선	정동호	HD현대중공업	매수	515,000	610,000	18.4	3.3 28.6
		HD현대미포	매수	201,500	270,000	34.0	3.1 8.6
		HD한국조선해양	매수	415,000	380,000	-8.4	0.9 26.1
		삼성중공업	매수	22,400	26,000	16.1	3.7 25.3
철강	김기룡	현대제철	매수	32,550	46,000	41.3	-11.9 -1.5
		POSCO홀딩스	매수	263,000	430,000	63.5	-7.7 -16.4
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	6,990	9,700	38.8	-3.6 -17.3
		DL이앤씨	매수	41,700	67,000	60.7	-5.0 -15.3
		현대건설	매수	56,200	96,000	70.8	-6.3 -22.6
		GS건설	매수	18,800	27,000	43.6	-3.4 -9.8
		한샘	중립	45,600	45,000	-1.3	2.8 -8.2
		삼성E&A	매수	27,700	38,000	37.2	-2.8 12.1
		삼성물산	매수	202,500	230,000	13.6	3.4 13.8
		대우건설	매수	3,700	6,100	64.9	-2.6 -11.0

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 4W 3M
건설/건자재	김기룡	LX하우시스	중립	28,000	35,000	25.0	-4.4 -15.9
운송	류제현	현대글로비스	매수	163,800	210,000	28.2	-10.6 15.0
		CJ대한통운	매수	82,800	120,000	44.9	-4.3 -10.8
		대한항공	매수	22,600	30,000	32.7	-4.2 -7.6
		제주항공	중립	6,230	7,000	12.4	-5.7 -13.5
		진에어	매수	7,770	11,000	41.6	-7.7 -16.3
		팬오션	매수	3,590	5,500	53.2	-13.4 -9.1
		HMM	매수	19,870	29,000	45.9	-15.3 -19.6
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	중립	35,750	36,000	0.7	-2.9 -4.0
		한전KPS	중립	48,700	55,000	12.9	-0.2 -12.6
		넥스트에라 에너지	매수	83	103	23.6	16.6 11.7
		한국가스공사	중립	38,750	38,000	-1.9	-3.8 -15.2
		일진하이솔루스	중립	17,630	17,000	-3.6	-8.6 5.9
		두산퓨얼셀	중립	32,700	22,000	-32.7	-1.2 34.6
		블룸 에너지	중립	87	38	-56.7	29.6 236.1
		커민스	매수	413	460	11.4	-0.3 21.5
		LX 인터내셔널	중립	30,650	30,000	-2.1	-4.1 -3.0
		포스코인터내셔널	매수	47,850	59,000	23.3	-5.4 -7.1
자동차	김진석	현대차	매수	217,000	320,000	47.5	0.9 4.3
		기아	매수	100,600	150,000	49.1	-1.1 0.5
		BYD	매수	108	167	54.9	-0.8 0.7
		현대모비스	매수	298,000	370,000	24.2	-3.7 -4.9
		HL만도	매수	32,850	52,000	58.3	-5.3 -7.1
		한온시스템	중립	3,055	3,400	11.3	-9.6 -5.4
화학품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	119,800	160,000	33.6	-2.2 -12.3
		코스맥스	매수	204,500	290,000	41.8	-5.8 -22.2
		한국콜마	매수	75,500	110,000	45.7	-4.6 -30.9
		아모레G	매수	25,950	30,000	15.6	-6.7 -20.9
		LG생활건강	중립	289,000	290,000	0.3	-0.9 -12.2
		에이피알	매수	257,000	300,000	16.7	19.3 59.8

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 4W 3M
화장품/의류	배송이	코스메카코리아	매수	67,800	90,000	32.7	5.0 2.0
		힐라홀딩스	매수	38,000	47,000	23.7	-3.8 2.7
		F&F	매수	63,400	100,000	57.7	-8.6 -21.8
		한세실업	매수	10,190	13,000	27.6	-4.0 -9.3
		영원무역	매수	62,100	65,000	4.7	-0.8 3.8
		신세계인터내셔널	중립	9,900	10,000	1.0	-6.0 -20.6
		화승엔터프라이즈	매수	5,600	12,000	114.3	-18.8 -33.3
유통	배송이	신세계	매수	177,500	240,000	35.2	-1.7 -5.5
		호텔신라	매수	49,850	72,000	44.4	-2.3 0.2
		GS리테일	중립	16,520	15,000	-9.2	-1.1 -5.2
		BGF리테일	매수	105,200	140,000	33.1	-3.9 -15.0
		현대백화점	매수	82,600	110,000	33.2	3.1 5.5
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	272,500	390,000	43.1	-4.9 -0.7
		JYP Ent.	매수	75,100	95,000	26.5	-1.3 5.8
		에스엠	매수	126,300	180,000	42.5	-10.8 -5.6
		디어유	매수	41,700	67,000	60.7	-10.4 -31.2
		넷플릭스	매수	1,220	1,500	22.9	1.5 -2.4
		스튜디오드래곤	매수	43,850	65,000	48.2	-5.6 -8.1
		CJ ENM	매수	71,100	100,000	40.6	-4.8 2.0
인도소비재	정우창	릴라이언스 인터스트리	매수	1,382	2,020	46.2	-1.3 -8.9
		타이탄 컴퍼니	매수	3,532	4,500	27.4	-0.1 3.3
		바르티 에어텔	매수	1,940	2,550	31.5	1.9 -1.3
		힌두스탄 유니레버	중립	2,529	2,680	6.0	-2.0 5.0
		인디안 호텔 컴퍼니	매수	736	1,050	42.8	-7.0 -1.0
		조마토	매수	348	271	-22.2	7.7 32.5
		타타 컨슈머 프로젝트	매수	1,127	1,330	18.1	2.2 3.5
의료기기	김충현	씨젠	매수	24,950	44,000	76.4	-4.2 -21.5
		클래시스	매수	48,800	83,000	70.1	-11.9 -16.7
		덴티움	매수	55,700	85,000	52.6	-4.3 -22.5
		디오	매수	17,590	25,000	42.1	0.0 -6.1

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 4W 3M
의료기기	김충현	바텍	매수	22,900	28,500	24.5	-2.8 6.5
		레이	중립	5,410	9,300	71.9	-14.5 -31.5
		뷰웍스	매수	20,000	30,000	50.0	-1.7 -7.0
		아이센스	매수	19,830	24,000	21.0	7.5 1.3
		인바디	매수	31,600	37,000	17.1	14.9 32.5
		고영	매수	16,080	20,800	29.4	2.9 7.0
		텍스컴	매수	65	110	68.9	-13.8 -23.8
		인튜이티브 서지컬	중립	430	590	37.3	-1.0 -18.3
		스트라이커	매수	365	465	27.5	-3.3 -7.6
		파마리서치	매수	542,000	820,000	51.3	-13.4 -3.4
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,014,000	1,400,000	38.1	-2.5 -6.1
		셀트리온	매수	173,600	220,000	26.7	2.1 -2.8
		Sk바이오팜	매수	103,900	165,000	58.8	-6.7 4.9
		유한양행	매수	120,700	170,000	40.8	1.4 7.7
		한미약품	매수	354,500	370,000	4.4	18.6 24.0
		종근당	매수	81,000	110,000	35.8	-1.9 -4.6
		대웅제약	매수	132,300	210,000	58.7	-6.0 -18.6
		동아에스티	매수	44,900	68,000	51.4	-4.4 -10.0
		일라이 릴리	매수	833	1,170	40.4	11.4 5.4
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	90,300	125,000	38.4	-5.2 5.5
		다이하이산교	매수	4,064	4,900	20.6	14.7 26.6
		엘나일람	중립	460	236	-48.7	-0.1 42.7
		리가멤바이오	매수	150,600	170,000	12.9	-2.0 6.2
		머크	중립	86	91	5.8	6.1 2.3
		AbbVie Inc	매수	231	251	8.9	5.9 18.2
		argenx SE	매수	797	840	5.4	5.3 41.5
		녹십자	매수	130,200	200,000	53.6	-3.3 -3.3
		휴젤	매수	275,000	480,000	74.5	-15.6 -22.1

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 4W 3M
은행	정태준	KB금융	매수	112,800	167,000	48.0	-5.7 -3.4
		하나금융지주	매수	86,000	133,000	54.7	-5.4 -6.7
		신한지주	매수	72,000	97,000	34.7	3.0 3.0
		우리금융지주	매수	25,350	29,000	14.4	-4.2 0.6
		BNK금융지주	매수	14,090	19,000	34.8	-9.7 -6.6
		JB금융지주	TB	22,500	19,000	-15.6	-8.5 -10.9
		기업은행	중립	18,970	20,000	5.4	-5.1 -6.3
		DGB금융지주	매수	13,410	19,000	41.7	-9.8 -10.6
증권	정태준	삼성증권	매수	73,300	85,000	16.0	-2.9 -5.8
		NH투자증권	매수	19,360	24,000	24.0	-10.6 -13.2
		한국금융지주	중립	145,500	145,000	-0.3	-8.5 -5.6
		키움증권	중립	250,500	232,000	-7.4	-6.4 4.4
보험	정태준	메리츠금융지주	매수	111,400	145,000	30.2	-11.7 -4.5
		삼성화재	중립	451,500	473,000	4.8	-3.9 -4.1
		코리안리	중립	10,870	12,000	10.4	-2.7 -4.1
		DB손해보험	중립	133,100	150,000	12.7	-8.0 -2.6
		삼성생명	중립	160,000	131,000	-18.1	-0.4 20.3
		현대해상	중립	27,900	28,000	0.4	-1.4 -0.7
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	10,600	12,000	13.2	1.3 -11.8
		카카오페이	매수	52,800	38,500	-27.1	-2.9 -39.1
		NHN KCP	매수	18,400	10,000	-45.7	34.9 15.9
		VISA	매수	344	440	28.0	1.4 -3.4
		MASTER	TB	557	630	13.0	-4.4 -1.1
AI	박연주	알파벳	매수	237	241	1.9	-6.0 33.2
		메타	매수	705	945	34.0	-7.8 -3.0
		아마존	중립	216	252	16.5	-6.5 -2.7
		테슬라	매도	413	223	-46.1	0.8 33.4
		바이두	중립	126	92	-26.9	12.1 44.9
		샤오미	매수	52	77	47.9	-7.4 -8.5
		마이크로소프트	매수	511	695	36.0	-0.9 1.9

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 4W 3M
반도체	김영건	삼성전자	매수	94,400	111,000	17.6	23.4 54.8
		SK하이닉스	매수	428,000	520,000	21.5	29.3 44.1
		SK	매수	219,000	279,000	27.4	-6.0 -4.8
		DB하이텍	중립	59,000	39,200	-33.6	13.0 27.7
		한솔케미칼	매수	223,000	162,000	-27.4	16.2 31.2
		솔브레인	매수	288,500	216,000	-25.1	10.7 60.5
		주성엔지니어링	매수	32,550	44,000	35.2	9.4 7.6
		케이씨텍	매수	40,900	47,300	15.6	6.8 49.3
		코미코	매수	110,400	120,000	8.7	14.6 66.8
		NVIDIA	매수	183	214	16.8	3.0 11.6
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	359,500	530,000	47.4	1.1 13.1
		삼성SDI	매수	207,000	315,000	52.2	2.7 21.6
		CATL	매수	382	420	10.0	7.7 40.4
		에코프로비엠	매수	112,300	135,000	20.2	-7.2 10.6
		포스코케미칼	매수	146,300	170,000	16.2	10.6 13.0
		엘앤에프	매수	71,400	110,000	54.1	5.6 37.0
		SK아이이테크놀로지	매수	26,750	31,000	15.9	-7.8 -7.0
		코스모신소재	매수	39,900	140,000	250.9	-4.5 11.1
		롯데에너지머티리얼즈	매수	22,350	67,000	199.8	-6.7 -3.7
		더블유씨피	매수	6,520	19,000	191.4	-8.3 -7.6
배터리장비	박준서	천보	매수	42,550	46,000	8.1	-1.6 7.2
		LG디스플레이	TB	15,620	16,000	2.4	29.6 67.6
		피엔티	매수	34,450	53,000	53.8	-7.8 10.4
		디이엔티	매수	5,990	19,000	217.2	-4.0 -8.5
		하나기술	매수	27,450	80,500	193.3	1.5 20.9
		코원테크	매수	16,140	31,500	95.2	10.6 31.2
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	79,000	100,000	26.6	2.5 4.8
		LG이노텍	매수	191,800	250,000	30.3	14.2 21.5
		삼성전기	매수	210,500	250,000	18.8	11.4 53.5
		삼화콘덴서	매수	36,000	40,000	11.1	11.3 39.0

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 4W 3M
전기전자/하드웨어	박준서	비에이치	매수	17,510	23,000	31.4	-3.3 35.5
		솔루엠	매수	17,080	20,000	17.1	-9.3 -0.7
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	64,900	115,000	77.2	-6.1 -6.5
		나노신소재	매수	45,850	75,000	63.6	-8.3 -5.1
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	267,500	340,000	27.1	14.3 3.1
		카카오	매수	62,100	80,000	28.8	-3.0 2.1
		SOOP	매도	74,200	75,000	1.1	-4.7 -18.9
		크래프톤	매수	302,000	450,000	49.0	-6.1 -14.4
		위메이드	매수	26,600	38,000	42.9	-5.5 -20.2
		넥슨게임즈	매수	13,410	16,000	19.3	-8.3 -6.0
		네오위즈	매수	24,450	30,000	22.7	-15.7 0.2
		엔씨소프트	매수	217,000	260,000	19.8	-4.4 5.1
		넷마블	매수	58,000	95,000	63.8	-6.8 -6.5
		펄어비스	중립	35,400	36,000	1.7	4.0 -12.8
		카카오게임즈	중립	15,520	17,000	9.5	-4.6 -16.0
		유니티	매수	36	25	-30.7	-22.5 23.7
		넥슨(JP)	중립	3,261	3,300	1.2	-4.0 15.8
		카페24	매수	40,650	67,000	64.8	0.6 -11.2
		시프트업	매수	40,000	60,000	50.0	-5.7 -11.6



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
OCI홀딩스 (010060)					2025.08.25	매수	38,000	-	-
2025.07.25	매수	128,000	-	-	2025.07.11	매수	32,000	-17.36	-10.31
2025.04.15	매수	93,000	-19.02	3.33	2025.02.18	매수	26,000	-21.40	-3.85
2025.02.11	매수	100,000	-25.41	-13.80	2024.11.21	매수	31,000	-42.76	-39.00
2024.08.06	매수	98,000	-30.41	-14.29	2024.03.07	매수	38,000	-37.31	-24.87
2024.07.12	매수	133,000	-42.55	-35.26	2023.11.23	매수	34,000	-26.54	-14.71
2024.04.12	매수	143,000	-35.04	-30.07	2023.04.28	분석 대상 제외	-	-	-
2023.10.27	매수	165,000	-39.69	-30.97	현대건설 (000720)				
2023.07.20	매수	186,000	-47.49	-36.83	2025.07.11	매수	96,000	-	-
S-Oil (010950)					2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.07.14	매수	82,000	-	-	2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.05.27	매수	68,000	-11.62	-5.29	2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.04.29	매수	64,000	-19.04	-16.25	2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.10.08	매수	79,000	-26.95	-17.34	2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06	2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75	2023.11.23	매수	54,000	-35.36	-30.93
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71	2023.04.28	분석 대상 제외	-	-	-
2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85	현대제철 (004020)				
2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15	2025.07.08	매수	46,000	-	-
현대로템 (064350)					2025.04.02	매수	36,000	-26.02	-1.25
2025.07.03	매수	300,000	-	-	CJ대한통운 (000120)				
2025.05.19	매수	170,000	0.63	25.88	2025.05.13	매수	120,000	-	-
2025.03.14	매수	140,000	-22.95	-10.43	2025.04.09	매수	130,000	-36.05	-34.23
2025.02.07	매수	96,000	-9.61	8.33	2024.07.08	매수	150,000	-40.47	-30.67
2024.11.22	매수	85,000	-37.44	-15.88	2024.02.13	매수	175,000	-33.96	-20.40
2024.10.15	매수	78,000	-18.15	-13.97	2024.01.12	매수	160,000	-17.15	-7.19
2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62	2023.11.28	매수	130,000	-6.39	2.31
2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10	2023.10.13	1년 경과 이후	-	-	-
2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54	2022.10.13	매수	-	-	-
HD현대중공업 (329180)					현대글로비스 (086280)				
2025.04.28	매수	610,000	-	-	2025.08.13	매수	210,000	-	-
2025.02.17	매수	470,000	-32.80	-14.26	2025.07.25	매수	180,000	-13.80	-5.67
2025.01.17	매수	383,000	-17.21	-4.44	2025.02.07	매수	170,000	-27.10	-12.47
2024.11.11	매수	260,000	-3.44	20.77	2024.11.01	매수	160,000	-22.69	-6.63
삼성E&A (028050)					2024.07.25	매수	150,000	-23.10	-16.87



투자조건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.07.01	매수	150,059	-18.50	-14.97	2024.07.12	매수	240,000	-37.30	-25.63
2024.01.26	매수	115,046	-19.16	-0.22	2024.05.22	매수	210,000	-15.67	-5.81
2024.01.10	1년 경과 이후	125,050	-31.63	-28.68	2024.05.14	매수	200,000	-17.64	-13.80
2023.01.10		매수	125,050	-30.71	-20.16	2024.04.26	매수	170,000	-16.24
포스코인터내셔널 (047050)					2024.03.08	매수	140,000	-13.66	-3.36
2025.04.24	매수	59,000	-	-	2024.01.18	매수	180,000	-36.01	-27.94
2025.02.04	매수	55,000	-8.33	10.91	2023.08.11	매수	170,000	-24.86	-9.71
2024.07.26	매수	65,000	-24.98	-10.00	현대백화점 (069960)				
2024.04.26	매수	60,000	-11.03	14.00	2025.08.07	매수	110,000	-	-
2023.10.31	매수	65,000	-15.78	0.31	2025.06.17	매수	100,000	-24.37	-16.70
2023.04.27	매수	35,000	63.38	160.00	2025.04.02	매수	85,000	-25.04	-14.82
현대차 (005380)					2025.01.24	매수	70,000	-19.60	-12.86
2025.04.25	매수	320,000	-	-	2024.10.10	매수	60,000	-22.98	-17.17
2024.10.25	매수	360,000	-42.92	-37.08	2024.05.10	매수	65,000	-26.01	-22.46
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66	2024.01.16	매수	70,000	-26.02	-14.43
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86	2023.10.18	매수	85,000	-39.14	-35.18
2024.04.26	분석 대상 제외	-	-	-	신세계 (004170)				
2023.04.26		매수	250,000	-18.64	2.20	2025.10.01	매수	240,000	-
에이피알 (278470)					2025.08.11	매수	210,000	-16.36	-2.14
2025.08.07	매수	300,000	-	-	2025.05.15	매수	200,000	-10.14	-1.10
2025.06.17	매수	170,000	-3.90	22.65	2024.11.22	매수	170,000	-16.74	1.59
2025.05.09	매수	125,000	-5.18	8.80	2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33
2025.04.03	매수	85,000	-15.90	15.76	2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64
2025.02.11	매수	65,000	-3.61	9.69	2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76
2024.11.18	매수	60,000	-15.35	-7.67	2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60
2024.08.01	매수	78,000	-33.75	-24.36	2023.05.30	매수	270,000	-28.18	-20.37
2024.06.13	매수	90,000	-26.73	-10.56	에스엠 (041510)				
2024.05.22	매수	84,000	-16.54	-12.02	2025.06.23	매수	180,000	-	-
코스맥스 (192820)					2025.05.08	매수	160,000	-18.74	-11.94
2025.08.12	매수	290,000	-	-	2025.04.15	매수	150,000	-21.89	-15.00
2025.06.17	매수	310,000	-17.57	-9.03	2025.02.11	매수	120,000	-16.24	-3.42
2025.05.14	매수	250,000	-12.66	2.40	2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25
2025.02.25	매수	200,000	-13.18	-1.95	2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98
2024.11.18	매수	170,000	-12.03	-1.06	2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91
2024.08.13	매수	180,000	-25.66	-12.67	2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44	2025.02.24	매수	165,000	-29.09	-20.55
2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69	2024.08.21	매수	116,000	12.29	41.12
하이브 (352820)					2024.07.10	매수	107,000	-13.08	-8.60
2025.06.23	매수	390,000	-	-	2024.06.03	매수	105,000	-24.46	-14.76
2025.02.26	매수	310,000	-17.28	-0.32	2024.05.02	매수	95,000	-24.15	-18.53
2024.10.14	매수	270,000	-22.28	-7.04	2024.02.07	매수	85,000	-16.37	-6.82
2024.07.08	매수	300,000	-41.73	-35.23	2023.11.01	매수	81,352	-24.50	-15.43
2023.11.27	매수	320,000	-33.88	-20.00	2023.07.31	매수	95,708	-27.93	-20.10
2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-	리가켄바이오 (141080)				
CJ ENM (035760)					2024.10.25	매수	170,000	-	-
2025.06.23	매수	100,000	-	-	2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33
2025.05.09	매수	75,000	-13.98	6.40	휴젤 (145020)				
2024.11.18	매수	80,000	-27.97	-17.75	2025.05.20	매수	480,000	-	-
2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-	2024.11.07	매수	410,000	-27.16	-9.27
인바디 (041830)					2024.08.22	매수	360,000	-26.58	-10.83
2025.08.14	매수	37,000	-	-	KB금융 (105560)				
2024.11.08	매수	35,000	-32.32	-18.57	2025.07.14	매수	167,000	-	-
2024.02.27	1년 경과 이후	37,000	-30.41	-18.51	2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67
2023.02.27	매수	37,000	-28.00	-13.51	2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18
파마리서지 (214450)					2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80
2025.08.11	매수	820,000	-	-	2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-
2025.07.23	매수	670,000	-14.20	-0.90	2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64
2025.05.20	매수	520,000	-4.24	14.23	2023.07.20	매수	63,000	-14.62	-8.41
2025.03.31	매수	440,000	-15.71	-3.75	NH투자증권 (005940)				
2025.02.11	매수	360,000	-14.25	-6.25	2025.07.07	매수	24,000	-	-
2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69	2025.03.10	매수	18,000	-11.05	15.00
2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42	2024.11.11	매수	17,000	-17.23	-9.88
삼성바이오로직스 (207940)					2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25
2025.07.24	매수	1,400,000	-	-	2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40
2024.10.22	매수	1,350,000	-23.48	-12.22	2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-
2024.01.30	1년 경과 이후	1,100,000	-22.26	-0.82	2023.05.31	매수	13,000	-22.27	-16.85
2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18	메리츠금융지주 (138040)				
유한양행 (000100)					2025.07.21	매수	145,000	-	-
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



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.11.18	매수	130,000	-20.56	-14.00	2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
2024.09.19	매수	120,000	-15.31	-11.58	2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96
2024.07.15	매수	110,000	-21.38	-13.36	2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10
2024.06.10	매수	100,000	-22.03	-16.60	2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97
NHN KCP (060250)					2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00
2024.11.18	매수	10,000	-	-	파엔티 (137400)				
삼성전자 (005930)					2025.08.13	매수	53,000	-	-
2025.09.22	매수	111,000	-	-	2024.11.12	매수	66,000	-41.35	-25.15
2025.09.15	매수	96,000	-17.24	-16.15	2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32	2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92	2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25	2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60	2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18	삼성전기 (009150)				
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76	2025.10.10	매수	250,000	-	-
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56	2025.09.10	매수	225,000	-13.08	-8.00
SK하이닉스 (000660)					2025.07.07	매수	180,000	-15.29	0.17
2025.10.13	매수	520,000	-	-	2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70
2025.07.14	중립	300,000	-2.47	42.67	2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65
2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72	2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00
2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12	2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-
2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48	LG이노텍 (011070)				
2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19	2025.10.10	매수	250,000	-	-
2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42	2025.06.23	매수	220,000	-25.50	-10.23
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77	2025.04.24	매수	210,000	-30.99	-26.95
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80	2025.04.03	매수	205,000	-33.03	-28.88
2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76	2025.01.10	매수	230,000	-29.92	-22.83
2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67	2024.10.24	매수	280,000	-40.29	-36.57
LG에너지솔루션 (373220)					2024.07.25	매수	350,000	-33.40	-20.00
2025.07.28	매수	530,000	-	-	2024.06.27	매수	330,000	-14.61	-8.48
2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38	2024.01.29	매수	280,000	-23.09	-2.50
2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56	2023.11.28	매수	350,000	-34.48	-28.57
2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57	2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69	대주전자재료 (078600)				
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41	2025.05.12	매수	115,000	-	-

Compliance

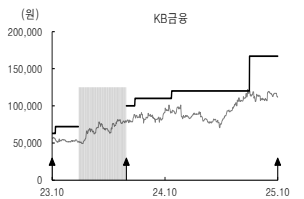
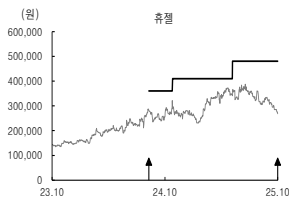
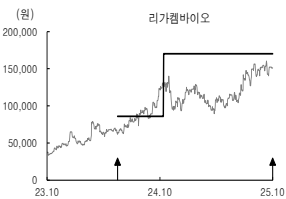
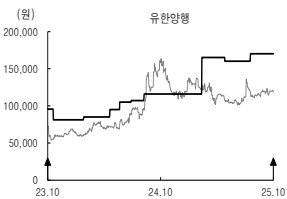
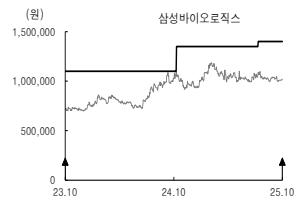
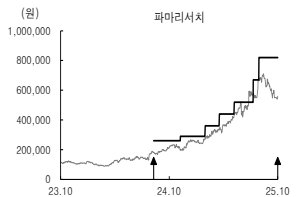
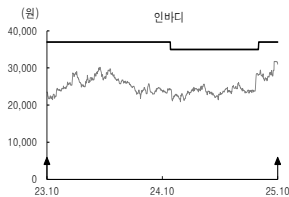
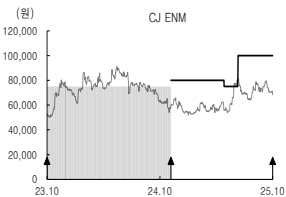
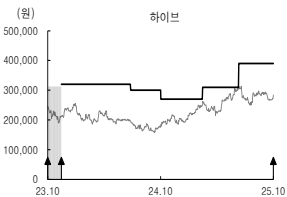
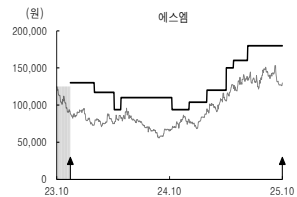
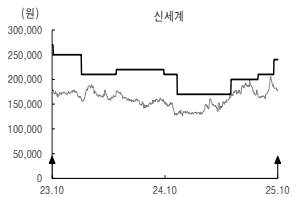
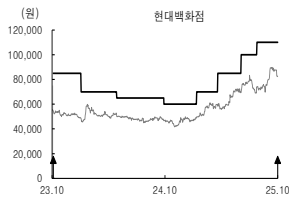
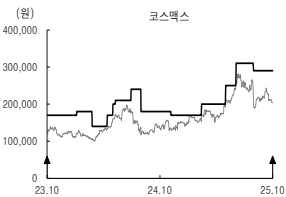
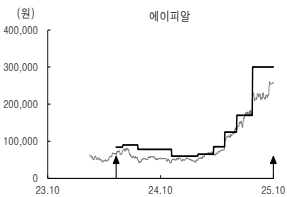
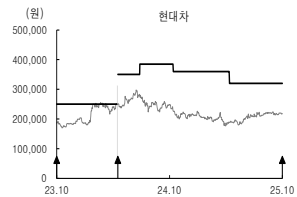
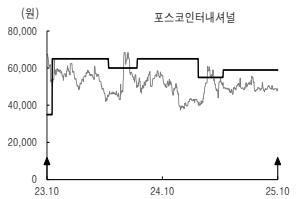
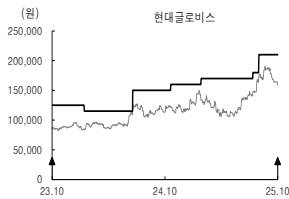
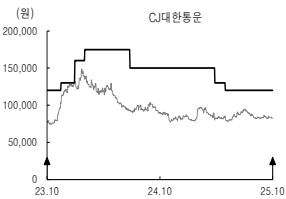
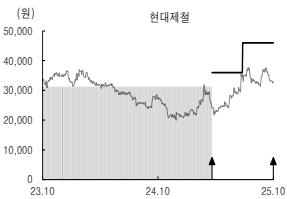
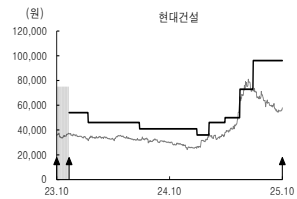
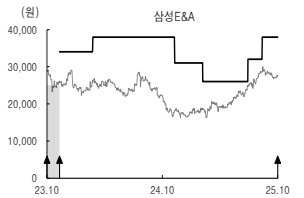
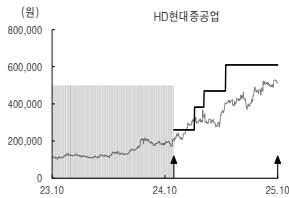
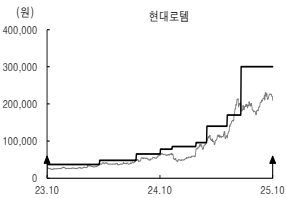
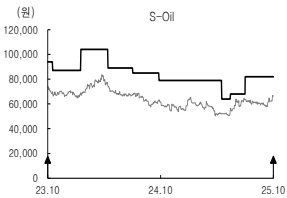
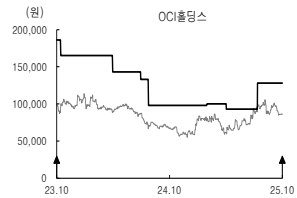


투자의견 및 목표주가 변동추이

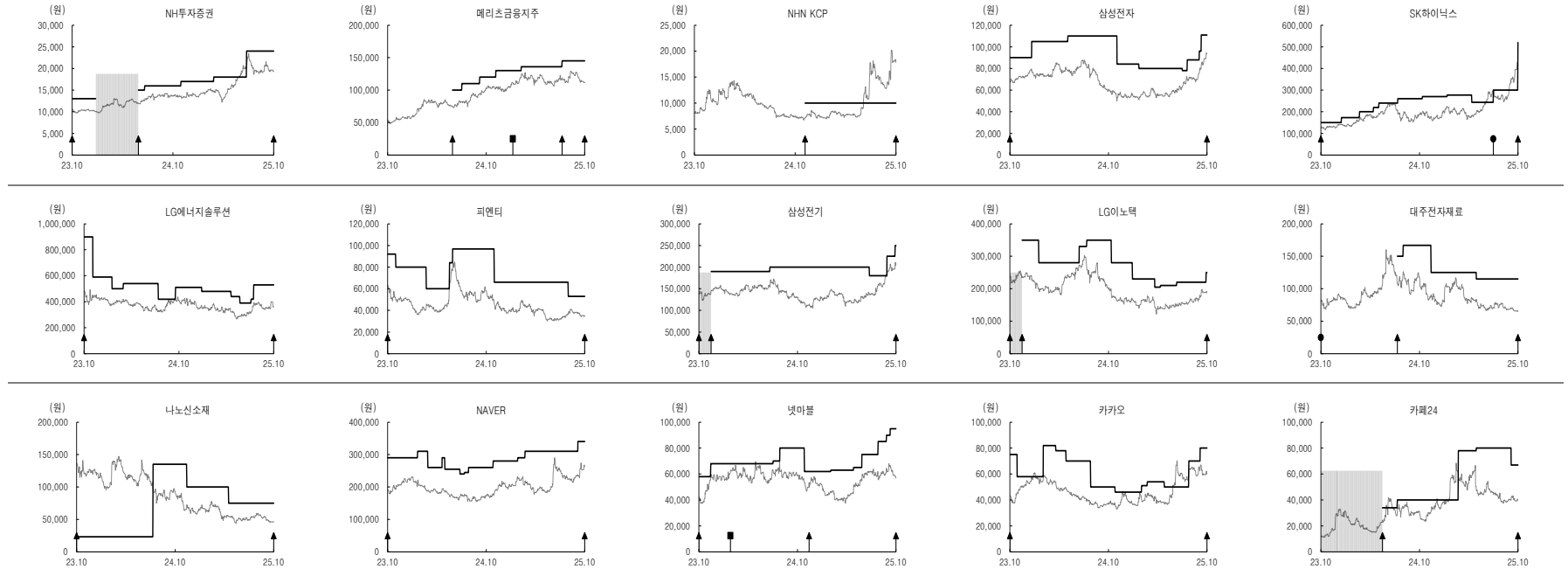
제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.11.25	매수	125,000	-26.86	-6.40	2024.11.25	매수	62,000	-18.45	-6.45
2024.08.14	매수	167,000	-37.82	-25.27	2024.11.08	Trading Buy	62,000	-20.59	-18.39
2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27	2024.08.09	Trading Buy	80,000	-26.43	-21.00
2010.12.30	1년 경과 이후		-	-	2024.07.15	Trading Buy	70,000	-10.67	-0.86
나노신소재 (121600)					2024.02.08	Trading Buy	68,000	-13.32	2.06
2025.04.29	매수	75,000	-	-	2023.11.27	매수	68,000	-15.51	-9.26
2024.11.25	매수	100,000	-35.89	-22.30	2023.08.09	매수	58,000	-23.93	-4.31
2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56	카카오 (035720)				
2022.05.26	1년 경과 이후		-	-	2025.09.18	매수	80,000	-	-
NAVER (035420)					2025.08.07	매수	70,000	-10.59	-6.43
2025.09.18	매수	340,000	-	-	2025.05.08	매수	50,000	4.30	40.80
2025.03.06	매수	310,000	-30.19	-6.29	2025.03.06	매수	54,000	-24.46	-15.93
2025.02.07	매수	290,000	-23.68	-20.17	2025.02.13	매수	51,000	-20.11	-12.84
2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14	2024.11.07	매수	46,000	-14.87	1.30
2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88	2024.08.08	매수	50,000	-26.77	-21.20
2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57	2024.05.09	매수	70,000	-39.43	-31.71
2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04	2024.04.01	매수	78,000	-37.66	-34.36
2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08	2024.02.15	매수	82,000	-33.15	-28.41
2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83	2024.01.09	매수	58,000	-2.74	5.34
2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27	2024.01.09	매수	58,000	-1.38	-1.38
2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90	2023.11.10	매수	58,000	-10.83	-0.17
2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17	2023.08.04	매수	75,000	-39.38	-29.60
넷마블 (251270)					카페24 (042000)				
2025.09.22	매수	95,000	-	-	2025.09.18	매수	67,000	-	-
2025.09.08	매수	90,000	-28.96	-24.44	2025.05.12	매수	80,000	-45.10	-31.88
2025.08.08	매수	85,000	-29.55	-26.82	2025.03.06	매수	78,000	-28.76	-14.62
2025.06.09	매수	75,000	-19.42	-14.93	2024.07.23	매수	40,000	-9.74	71.25
2025.05.09	매수	65,000	-20.10	-14.00	2024.05.29	매수	34,000	-3.78	22.79
2025.02.14	매수	63,000	-32.95	-24.92					

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

Compliance



Compliance



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업

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 악화

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

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

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

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 카카오, 현대로템, 현대글로벌비스, KB금융, 삼성바이오로직스, 넷마블, 에이피알, SK하이닉스, 현대건설, 현대제철, 신세계, 현대차, 삼성전자, 삼성전기, OCI홀딩스, S-Oil, LG이노텍, 삼성E&A, NAVER, HD현대중공업, 하이브, LG에너지솔루션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 리가켄바이오 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.
- 당사의 애널리스트는 자료 작성일 기준으로 1개월 이내에 CJ대한통운 의 기업설명회 등에 해당 법인의 비용으로 참석한 사실이 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

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