

2025년 21호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

금융
KB금융



유통 소비재
현대백화점



제약/바이오
유한양행



[Summary] 아직 증시 본격 조정에 대비할 때가 아님

Top Stories

금융/KB금융

정태준

- 하반기 한은 기준금리 동결 기조 유지, 국내 금리 상승세로 은행권 순이자마진에 우호적으로 작용.
- 가계대출 통제가 심해지는 가운데, 중소기업 대출 확대로 대출 성장 모멘텀 유지 모색.
- 최근 대손비용률 개선도 긍정적. 비이자이익·자본비용·주주환원 동반 개선으로, 주주환원을 상향 기대.
- 탐픽 **KB금융**: 목표가는 184,000원, PBR 1.0배를 적용. 2026년 50%대 주주환원율에 주주환원수익률은 9%에 이를 것으로 예상됨.

유통 소비자/현대백화점

배송이

- 내수와 외국인 인바운드 전반에 걸쳐 유통업종 하반기 호실적 요인 확인되는 가운데, 외국인 선호도 높은 백화점 업체들 수혜를 기대함.
- 외국인 수요가 강한 더현대서울과 무역점을 보유한 현대백화점과 더불어, 외국인 수요가 강한 점포들(강남점, 본점)의 리뉴얼 재개장 시기가 도래한 신세계에 대한 선호도도 상향.
- 탐픽 **현대백화점**, 목표가 110,000원. 면세점은 흑자로 전환, 백화점은 외국인 기여도 커지면서 매출 개선 확인. 4Q 백화점 부문 사상 최대 매출 실적 기대(순매출 +8% 이상).

제약·바이오/유한양행

김승민

- 역사적으로 4분기는 바이오텍 딜 성수기.
- 탐픽 **유한양행**: 목표주가 17만원 유지. 영업가치 11.1조원과 파이프라인 가치 약 6천억원 등 고려해 산정.
- 美 NCCN, 최근 비소세포폐암(NSCLC) 가이드라인(v1. 2026)을 제정, 레이저티닙+ 아미반타맵 병용요법을 1st line preferred로 등재.
- 출시 5개 분기 차 1st line 선호요법으로 등재된 만큼 향후 예상보다 가파른 처방 증가 기대.
- 향후 이벤트는 1) 아미반타맵 SC 미국 허가, 2) MARIPOSA 최종 OS 데이터, 3) 유한화학 추가 API 수주 등.

Top Picks 기업

HD현대중공업

현대로템

SK하이닉스

삼성전자

삼성전기

LG에너지솔루션

유한양행 +신규

리가캠바이오

현대백화점 +신규

KB금융 +신규

삼성바이오로직스 -제외

포스코인터내셔널 -제외

현대건설 -제외

[Summary] 아직 증시 본격 조정에 대비할 때가 아님



🎯 투자전략 아이디어

- 글로벌 증시는 AI 버블론이 재점화 된 이유 등으로 최근 조정 양상을 보였음. 미국 정부 섯다운이 장기화 되는 가운데서도 연준 인사들의 금리인하에 대한 신중한 의견들이 제기된 것도 주식 차익 실현을 자극했을 것으로 판단됨.
- 하지만, 역사상 최대 신용 팽창이 이루어질 정도로 유동성 여건이 우호적이기 때문에 글로벌 증시 조정이 깊어질 상황과는 기본적으로 거리가 있음. AI 생태계로의 자금 유입도 아직까지는 활발한 단계.
- 연방정부 섯다운 해소 직후에 확인될 경제지표들은 또한 연준 12월 금리인하를 지지하는 방향일 가능성이 높음. 정부 섯다운 상황이 잡마켓에 부정적인 영향을 미쳤을 가능성이 높고 인플레이션을 억제하는 효과도 가졌을 것이기 때문.
- 따라서, AI 원전 방산 등 차익실현 매물이 집중됐던 섹터들에서 주가 반등이 활발히 전개될 가능성이 높다고 판단됨.
- 한국 증시에 대해서도 비슷한 관점으로 접근하되, 배당소득 분리과세 최고 세율이 25%로 조정될 것으로 알려짐에 따라 배당수익률 높거나 주주환원 여력이 높은 기업에 대해서도 좀더 긍정적인 관점으로 대응할 수 있을 것임.

🎯 리서치 톱픽 10 편출입 관련 주요 내용 및 기타 코멘트

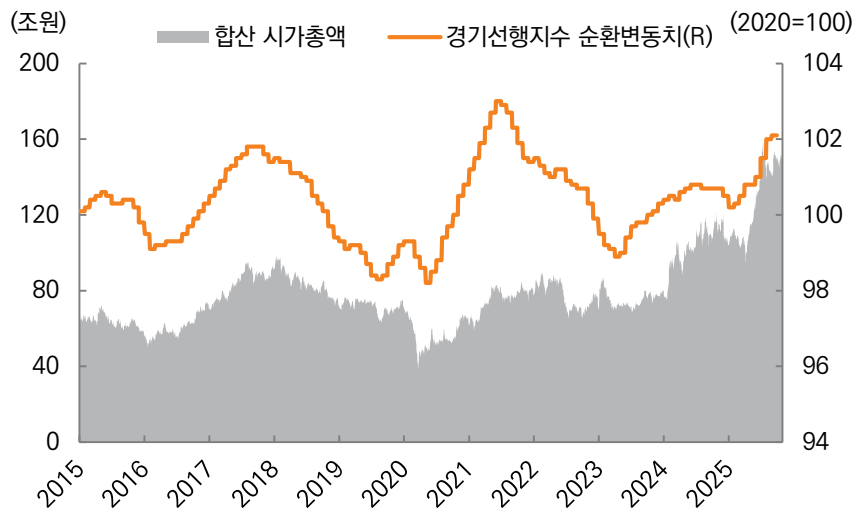
- 리서치 톱픽 10 신규 편입 종목은 **KB금융**, **현대백화점**, **유한양행**(포스코인터내셔널, 현대건설, 삼성바이오로직스 편출).
- **KB금융**은 내년 10% 수준의 순익 증가와 배당소득분리과세 최고세율 인하로 주주환원이 강화될 것으로 기대되며, **현대백화점**은 외국인 인바운드 수요 증가 등으로 4Q 백화점 부문 사상 최고 실적이 기대되고 있음. 한편, **유한양행**은 삼성바이오로직스가 오는 21일까지 2주간 거래 중지 상태가 계속되는 동안 단기 대안으로 추천.
- HD현대중공업, 현대로템 등 최근 주가 급락했으나, 실적은 견고하고 특히 내년 신규 수주 기대감이 크기 때문에 오히려 기회 관점으로 접근할 필요성이 큼. 삼성전자는 SK하이닉스와 달리 주가가 꽤 큰 조정을 받았지만, 메모리 가격 상승세가 이어지는 상황에서 이런 차별적 조정이 오래갈 가능성 낮다고 판단됨. 삼성전기는 AI 서버 부품 수요 증가와 유리기판 기대감 상승 등이 긍정적 투자 포인트.

New Findings

- 하반기 한은 기준금리 동결 기조, 올해 마지막 금통위에서도 금리 동결 예상. 강남권 중심의 부동산가격 불안과 하반기 내수 회복세, 경기선행지수 반등 등이 배경. 이에 따라, 국내 금리 상승세. 은행권 순이자마진에 우호적으로 작용.
- 가계대출 통제가 심해지는 가운데 대출 성장 모멘텀은 중소기업에서 찾을 수 있을 것.
- 최근 대손비용률 개선도 긍정적: 상·매각 이전 고정이하여신 순증 둔화.
- 비이자이익·자본비율·주주환원 동반 개선으로, 주주환원율 상향 기대.
- 배당소득 분리과세 최고세율 25%로 인하가 논의되면서, 배당수익률 높으면서 주주환원 여력 큰 은행들에 관심 상향.

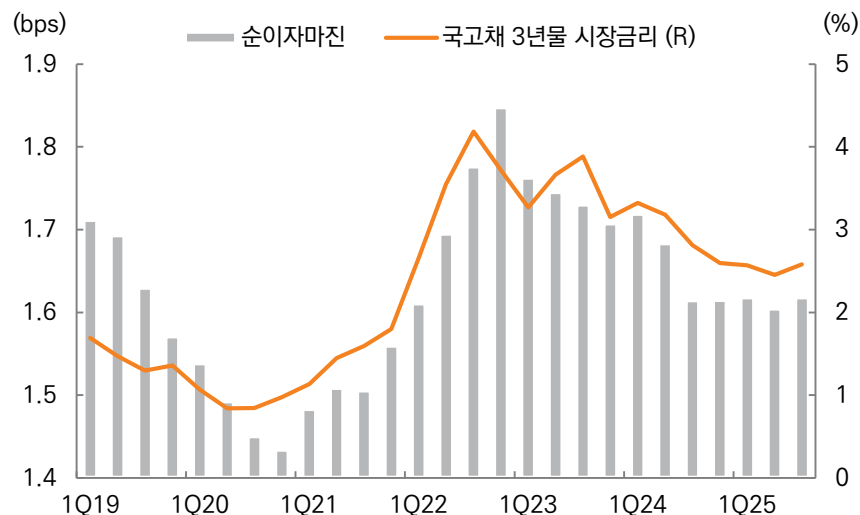
Key Charts

합산 시가총액 vs. 경기선행지수 순환변동치



자료: 한국은행, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

순이자마진 vs. 국고채 3년물 금리



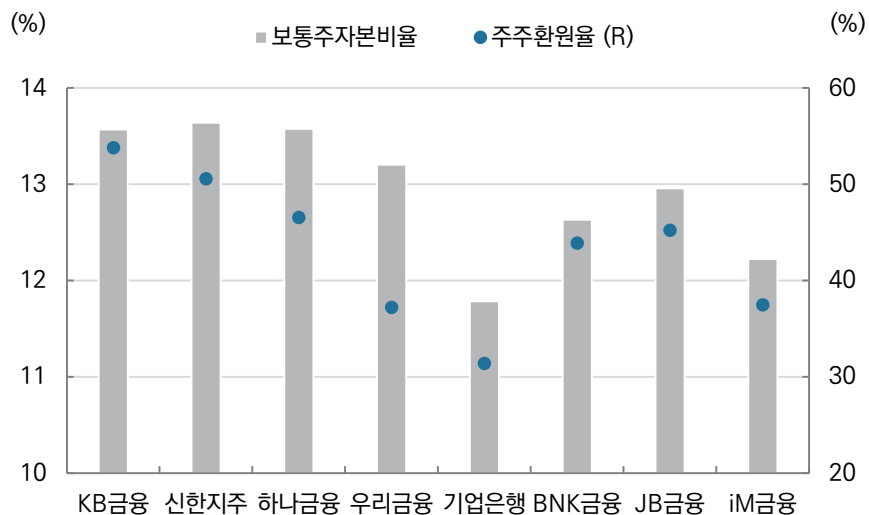
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

Top Pick

- 3Q 실적은 비용·일회성 요인의 영향이 제한적이었고, 은행 NIM 보합 속 비은행 이익이 방어하며 기대치 대비 무난한 결과였음. 연간 가이던스 하향 가능성 낮아졌으며, 2026년 순익 전년비 10% 남짓 증가 기대.
- 은행주는 중소기업 대출 중심의 성장으로 주택담보 규제의 역풍을 상쇄. 그룹 차원 비이자이익도 점진적 회복 기대.
- 자본적정성은 보수적으로 안정적. CET1 여력을 바탕으로 배당+자사주 소각 등 주주환원 정책의 가시성이 높음.
- 2026년 주주환원수익률 9%에 이를 것으로 예상되며, 목표가는 PBR 1.0배를 적용한 184,000원으로 제시.

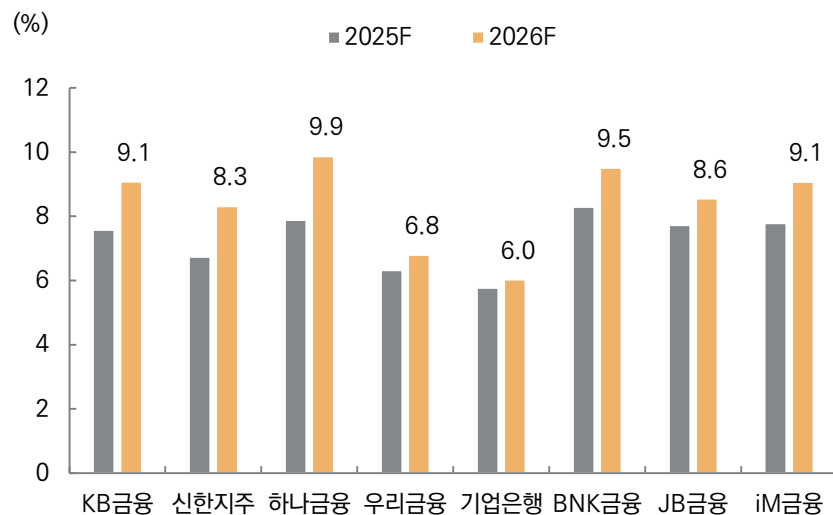
Key Charts

2026F 보통주자본비율 vs. 주주환원율



자료: 미래에셋증권 리서치센터

주주환원수익률 전망



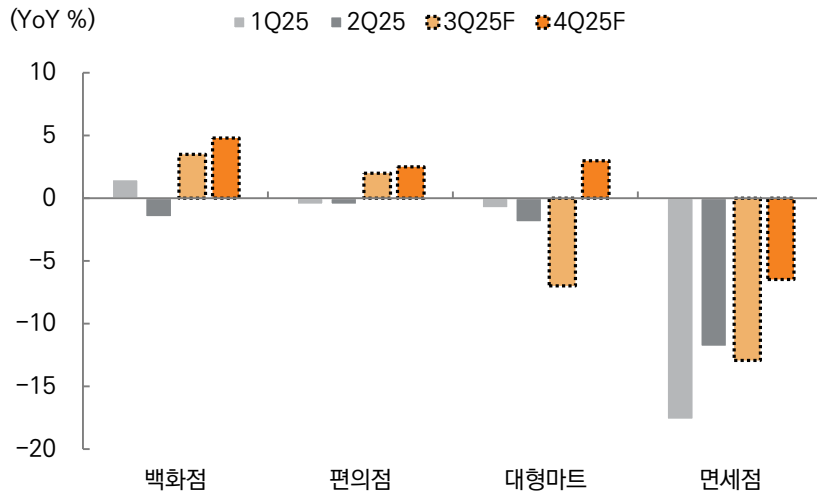
자료: 미래에셋증권 리서치센터

New Findings

- 3분기 주요 유통업체 업체 전반 증익 예상. 업체별로는 차이가 있겠으나, 상반기 경기 불확실성 및 고정비 증가로 업종 전반 감익했던 데에서 추세 전환 기대. 4분기 전년 동기 통상임금 관련 일회성 비용이 인식되어 증익 강도 더 뚜렷해질 전망.
- 추세 전환은 1) 소비심리 강세와 우호적인 객수, 2) 외국인 인바운드의 구조적인 성장에서 비롯.
- 한국 문화를 경험하고 소비하는 경향이 강해진 외국인 쇼핑 트렌드에 따라 외국인 관광객 선호도가 높은 랜드마크 쇼핑 점포를 확보한 백화점 업체들의 수혜 예상. 백화점 3사의 2Q 말 외국인 매출 비중은 4~5% 수준, 하반기 비중 더욱 확대될 것.

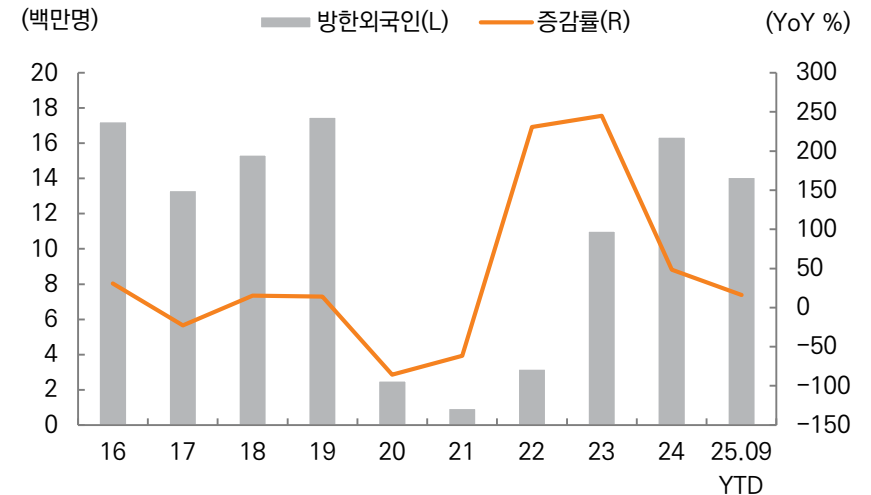
Key Charts

업체별 성장률 추이: 하반기로 갈수록 회복세 뚜렷



자료: 산업통상자원부, 한국면세점협회, 미래에셋증권 리서치센터

방한 외국인 추이; 25년 2천만명 이상으로 역대 최대치 달성 전망



자료: 한국관광공사, 미래에셋증권 리서치센터

Top Pick

- 3Q25 실적 순매출 10,103억원(-3% YoY), 영업이익 726억원(+12% YoY)으로 시장 기대치를 하회함. 관세 타격이 예상되었던 지누스가 78억원 적자까지 기록하며 우려보다도 크게 감익된 탓.
- 백화점 총매출은 16,909억원(YoY Flat), 영업이익은 893억원(+26% YoY, OPM 5.3%)을 기록하며 기대치 상회. 금번 분기 기존점 성장률은 5%로 상반기 대비 확연히 개선되었고, 외국인 매출은 전년비 20% 수준 성장, 매출 비중은 5% 이상을 시현함.
- 면세점은 총매출 3,871억원(-17% YoY), 영업이익 13억원(YoY, QoQ 흑전)으로 8개 분기만에 흑자 전환에 성공
- 지누스 불확실성에도 불구하고, 백화점 강한 실적 모멘텀이 이를 상쇄할 것으로 예상함. 4분기 역대 최대 실적 전망, 매수 유효함.

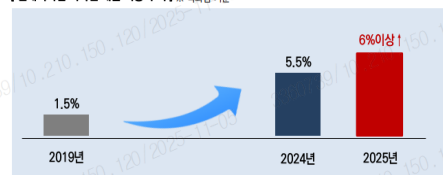
Key Charts

현대백화점 외국인 매출 목표

(1) 외국인 유입 확대 효과로 본업 실적 성장 모멘텀 강화

- K-컨텐츠 열풍 확산 및 중국 무비자 입국으로 외국인 고객 증가하며 백화점-면세점 수혜
- 정부 차원의 관광력 유치 확대 추진에 따라 외국인 관광객 증가 추세 가속화 전망

【현대백화점 외국인 매출 비중 추이】 ※ 백화점 기준



현대백화점 외국인 매출 비중 '19년 대비 4배 이상 증가

단체→개별 관광으로 여행 트렌드가 변경됨에 따라, 국내 이슈성 브랜드, POP~UPOI 많은 더현대서울 및 주변 관광지가 활성화된 무역점 중심으로 현대백화점 방문 외국인 고객 지속 증가 중

2025년 서울 TOP5 인기 관광지

~ 한국관광공사 데이터랩

[1위] 코엑스
[2위] 잠실 롯데월드
[3위] 국립중앙박물관

[4위] 여의도 한강공원
[5위] 예술의 전당

현대백화점 2025년 외국인 매출 약 6,000억 예상, 전년대비 약 +20% 수준 성장 목표
국내 소비 호황과 무관한 추가 매출 확보로 성장 안정성 기반 마련

자료: 현대백화점 미래에셋증권 리서치센터

현대백화점 외국인 마케팅 전략: 더현대서울, 무역점, 신촌점 주력

※ 글로벌 마케팅 전략

“현대백화점 = 필수적으로 방문해야하는 서울 여행의 중심지”로 Positioning

① 주요 점포 관광객 특화 체험 콘텐츠 상시 운영

【더현대서울】한국 문화 체험 Hub

- 글로벌 고객이 선호하는 K-콘텐츠 전시 및 체험 전용 운영 공간 개발 (문화센터)
- 시즌별 글로벌 콘텐츠 테마 연간 운영 정례화 (여의도 라이프 큐레이션, 한국 문화 유산 테마 등)

【신촌점】K-콘텐츠

- K-POP, 드라마 IP (이벤트 · 팝업)

【무역점】비즈니스

- MICE 등 연계 비즈니스 방문객 대상

② 관광업 제휴 확대

온라인 여행 플랫폼-여행사 연동 상품 기획

- OTA(Online Travel Agency) 플랫폼 제휴처 확대 및 당사 외국인 인기 정보 연계 투어 상품 개발 + 판매
- 의료 관광 관련 주요 기관 제휴 확대로 방한 메디컬 관광객 집중 유치

③ 글로벌 고객 커뮤니케이션 강화

국외 발신 채널 운영

- '25년부터 아시아권 소통 기반 확보: 중국(시오통슈), 일본/대만(인스타)
- 미국/유럽 지역으로 소통 채널 확장 예정

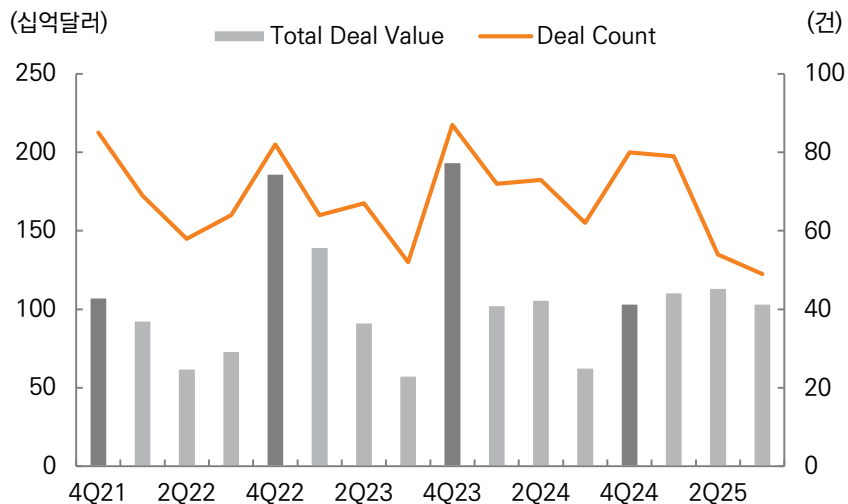
자료: 현대백화점, 미래에셋증권 리서치센터

New Findings

- 역사적으로 4분기는 바이오텍 딜의 성수기. 빅파마들이 연말~연초 성장 전략 소개를 앞둔 시기로, 사업개발(BD) 활동이 활발해지기 때문.
- 총 계약 규모 3억 달러 이상의 딜을 분석한 결과, 매년 4분기의 거래 규모 및 거래 건수가 타 분기 대비 높은 수준을 유지했음을 확인. 월별 분석에서도 10~1월에 거래가 집중되는 패턴이 반복. 올해 매크로 불확실성 완화와 함께 이러한 트렌드가 이어질 것으로 예상.
- Ex. 9월 화이자-멧세라(\$7.3bn→\$10bn), 젠맵-메루스(\$8bn) 및 10월 노바티스-어비디티(\$12bn), 노보-아케로(\$5.2bn) 등.
- 4Q25 다수의 딜을 통한 미국 중소형 바이오텍의 긍정적 주가 흐름 예상. 국내 바이오텍 역시 기술이전 이력이 있는 종목을 중심으로 기술수출 기대감 유효. 에이비엘바이오(중추신경계), 리가캠바이오(항암제), 디앤디파마텍(비만/MASH), 에이프릴바이오(자가면역) 등.

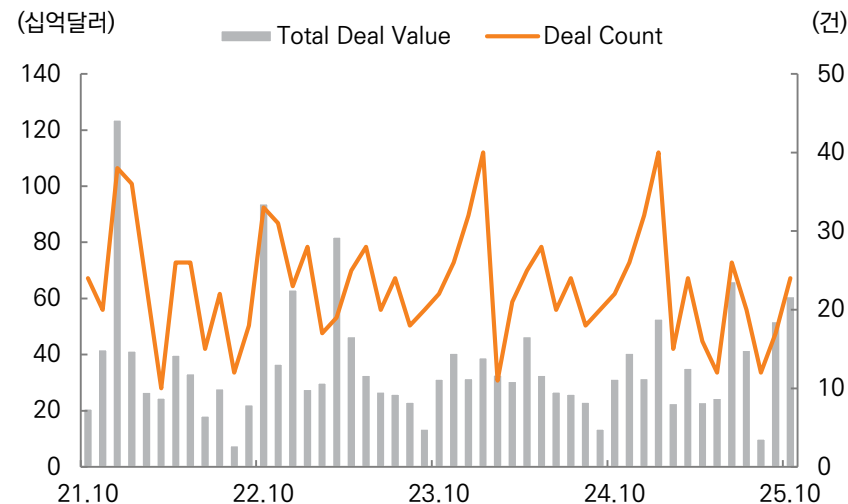
Key Charts

토탈 3억 달러 이상 M&A/Licensing 딜 분기별 구분



자료: Evaluate Pharma, 미래에셋증권 리서치센터

토탈 3억 달러 이상 M&A/Licensing 딜 월별 구분



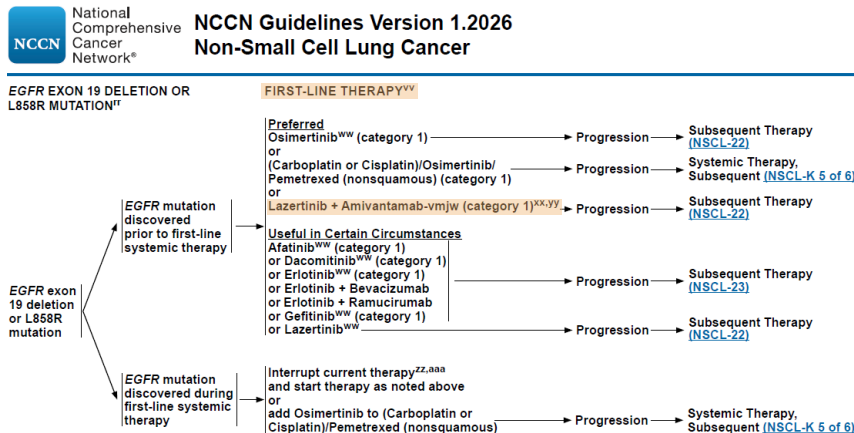
자료: Evaluate Pharma, 미래에셋증권 리서치센터

Top Pick

- 최근 NCCN은 비소세포폐암(NSCLC) 가이드라인을 제정, 레이저티닙+아미반타맵 병용요법을 1st line preferred로 등재.
- 출시 5개 분기 만에 1st line 선호요법으로 등재된 만큼 기존 예상보다 가파른 처방 증가 기대.
(vs. AZ 타그리소의 경우 출시 8개 분기만에 1st line 선호요법으로 등재된 바 있으며, 이후 본격적인 처방 급성장을 확인)
- J&J는 레이저티닙+아미반타맵 병용에 대해 기대하는 연간 최대 매출액이 \$5bn 이상이라 밝혔음. 27~28년 예상 매출액 \$4bn 이상.
- 향후 유한양행 주요 이벤트는 1) 아미반타맵 SC 미국 허가, 2) MARIPOSA 최종 OS 데이터, 3) 유한화학 추가 API 수주 등.

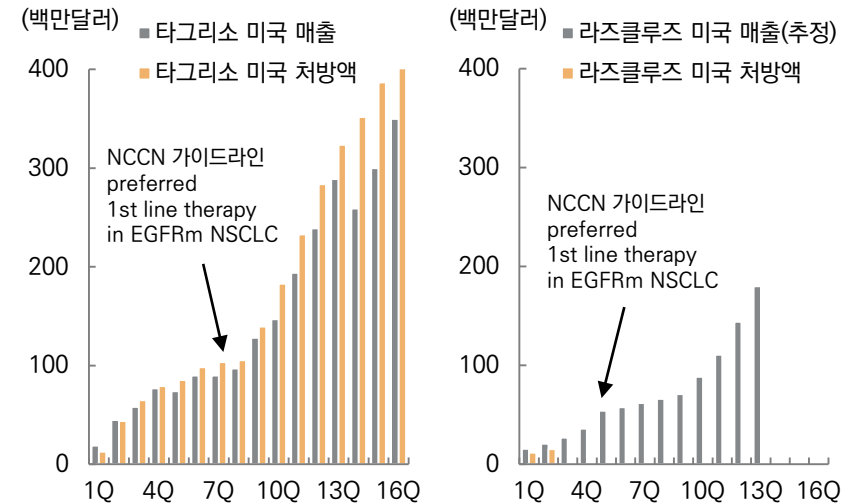
Key Charts

NCCN 비소세포폐암(NSCLC) 가이드라인 v1.2026 1st line 등재



자료: NCCN, 미래에셋증권 리서치센터

타그리소 미국 처방/매출액 추이 및 라즈클루즈 미국 매출 추정



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)



전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유영간	- AI 버블 논란, 미국 섀도우 장기화, 원화 약세 우려가 지속되며 코스피, 코스닥 변동성이 확대. 금주 선물옵션 만기일 까지 시장 변동성은 높은 수준에서 유지될 전망 - 3분기 실적 발표가 약 67% 진행. 한산 매출액과 영업이익 모두 컨센서스를 상회(각각 +1.0%, +5.5%). 반도체를 제외해도 +0.8%, +2.6% 상회. 주로 컨센서스를 하회했던 과거 3분기 실적과 다른 양상 - 실적 시즌 후반부에 접어들면서 기업들의 이익 변화는 연말까지 제한적. 이익모멘텀이 긍정적인 기업 중 이번 주가 하락으로 밸류에이션 여력이 높아진 업종들이 유리 - 현재 코스피 12MF PER은 10.6배. 반도체 업종의 추가 실적 상황 조정까지 반영된다면 코스피 PER은 더 낮아질 수 있음(5년 평균 PER 10.6배). 삼성전자, SK하이닉스 합산 26년 순이익 컨센서스 122조원으로 추가 상황 조정 여력은 충분하다는 판단 - 다만, 주도 업종들의 추가 변동성 확대는 결국 풀림(Crowding) 때문. 풀림 스코어 기준 반도체, ITHW, 2차전지, 조선, 방산, 전력기기의 풀림 스코어가 높은 수준. 풀림 완화가 필요한 국면 - 최근 변동성 확대로 주도 업종(반도체, 산업재)의 가격 매력이 높아진 부분과 추가적으로 바이오, 금융, 지주 업종의 비중 확대가 필요한 시기 - 코스피 대비 코스닥의 가격 매력, 4분기는 바이오테크 딜의 성수가 라는 점을 감안하면 상대적으로 풀림이 덜한 바이오가 유리. 또한, 금융, 지주는 배당소득 분리과세 세율 인하 가능성, 3차 상법개정안 내 자사주 소각 이슈로 투자 심리가 개선될 것으로 판단
선진국전략	김성근	- AI 밸류에이션과 과잉 Capex에 대한 우려는 앞으로도 빈번하게 발생할 전망. 현재 S&P500의 12MF PER은 약 23배로 역사적으로 높은 레벨에 위치해 있고, OpenAI를 중심으로 한 생태계에 대한 우려도 지속. 가파른 Capex 증가세는 26년까지 이어질 전망으로 수익성이 확보된 테크 기업이 상대적 강세를 보일 수 있음. 테크 수익성과 관련해서는 차기 분기 엔비디아 실적 발표(11/19)에 주목할 필요 - 11월 중 섀도우 종료 여부에도 주목할 필요. 유권자들의 불편함이 급속도로 늘어나고 있기 때문. 이번달부터 식품보조제약(SNAP)이 중단된다 미국연방항공청(FAA)는 11/7부터 40개 공항에서 점진적으로 운항 감축을 지시. 일부 양당 의원들은 민주당의 요구인 오바마케어 보조금 지급 관련해 회담을 가짐. 섀도우이 종료될 경우 매크로 지표 발표가 재개되고 밀려있던 연방 공무원들의 임금도 단번에 지급될 예정 - 한편, 이번주 상호관계 관련 대법원 심리는 트럼프 행정부에 불리하게 전개되었다는 평가가 대다수. 만약 상호관계가 위법 판결을 받을 경우 일시적으로 무역 불확실성이 확대될 수 있음. 트럼프 행정부는 무역확장법 122조를 비롯한 대체 수단을 활용해 상호관세를 대체할 수 있겠지만 국가별로 적용되는 관세율은 평균적으로 내려가는 효과를 기대해 볼 수 있음
채권	민지희	- 연방정부 섀도우 장기화, 미국 고용 우려에 미 국제 10년 금리는 4.1%를 중심으로 등락. 섀도우이 예상보다 길어지면서 10월 CPI 확인도 어려워졌음. 금주 미 10년 금리는 연준 위원 발언을 확인하며 4% 초반에서 횡보하는 흐름 예상 - 케빈 해시 백악관 국가경제위원회 위원장은 섀도우이 지속될 경우 4Q 성장률이 마이너스로 떨어질 수 있다고 경고. 주 후반 민주당에서 건강복지 관련 예산을 1년 간 유예하는 타협안을 제시하면서 섀도우 해제 가능성이 높아짐. 연내 섀도우이 해소되고 경제활동이 재개될 경우 경기 우려는 완화되겠지만 인플레이션 경계심은 다시 높아질 수 있음. 고용 둔화 우려 지속되고 있지만 ADP 민간고용에서는 자임금 서비스업종(교육/헬스케어, 무역/운송/유틸리티)의 일자리 증가세 확인됨. 해당 업종은 구인수요도 높고, AI 노출도가 다른 업종에 비해 낮은 편이기 때문에 추가적인 일자리 증가세 이어질 가능성 높다고 판단됨. 미국 고용은 파월 의장이 언급했던 균형 고용(0-5만명) 수준에서 등락하고, 실업률도 횡보할 전망 - 국내 금리는 지난 주 한주간 모든 구간에서 20bp 이상 상승했고, 커브는 베어 플레이트닝 마감. 11월 금통위 금리 인하 기대가 축소됐고, 추가적인 인하 가능성이 열어지면서 금리 상승을 견인. 금통위 통화정책 완화 기대가 축소되면서 크레딧 투자심리도 크게 위축되면서 원화채권 시장 약세폭 심화됨. 2.9%의 국고 3년 금리는 현재 25bp 금리 인상 가능성을 프라이싱하고 있는 수준. 금리 인하 기대가 축소됐지만 현재 금리 레벨은 연말 복클로징으로 인한 수급 고임 등이 겹치면서 다소 오버슈팅되어 있는 레벨이라고 판단됨. 그러나 재정지출 확대, 중시 호조 등으로 인해 내년도 경제성장률 전망치가 상향 조정되고 있어 금분간 금리 하락 여력이 제한적이라고 판단됨. 미 섀도우 이슈도 아직 해소되지 않아 달러환율도 단기 내 안정되기 어려운 점을 감안하면 원화채권 듀레이션 중립 관점으로 연말 금리 변동성 장세에 대응하는 전략이 필요함
크레딧	김성신	- 지난주 국내 크레딧 스프레드 여전히 중심으로 약세. 6월 한전채 3Y/5Y 약세 발행(만행대비 10bp 이상 오버발행), 일부 기관들의 레포펀드 환매에 따른 투신의 여전채 매도 등 크레딧 시장 전반 투심 위축 - 회사채는 10월말 수요예측된 물량들이 11월 첫주 발행으로 이어지며 상대적으로 약세폭 제한됨 - 외국인의 국내 주식, 채권 매도세에 따른 원화 약세와 국제금리 상승, 여전채 스프레드 레벨 부담, 연말 복클로징 등 약재가 겹치며 크레딧 시장 약세로 이어짐 - 연말까지 크레딧 시장 투심 개선을 위해서는 내년 상반기 금리 인하 기대가 회복될 필요. 11월 금통우는 환율 변동성과 부동산 가격 상승세 감안해 금리를 동결하고 내년 초 인하 가능성을 열어줄 것으로 예상 - 은행권 자본비용 관리 기조에 따른 초우량채 수요, 증권사 발행어음 조달액 중 기업금융/모험자본 투자 확대 의무, 내년 상반기 한은 추가 인하 가능성 등 감안할 때 연초 크레딧 강세 전환 기대 유효 - 연말까지 주목할 부분은 증권사 IMA 사업 인가 여부. 현재 미래, 한투, NH가 IMA 사업 인가 심사를 진행 중. IMA 사업 인가 시 크레딧 수요 기반 확대 측면에서 긍정적. 특히 IMA는 A급 회사채가 포함되는 모험자본에 25% 이상 의무적으로 투자하게 됨. 비우량 회사채 수급상 수혜 예상

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	- (태양광) 미국 태양광은 아직 PFE(FEOC) 세부규정이 확정되지 않아, 명확한 사업 방향성을 정하기 어려운 상황. 정부 섯다운도 해당 규정 발표 지연 요인. 다만, 중국 태양광은 구조조정 방향성이 명확해지는 상황이며, 내년 2월까지 정책 구체화될 전망 - (풍력) AI/데이터센터 투자 확대 및 증설이 주목받으면서 다른 이유로 조정받은 에너지원들에 대한 주목도 높아질 것으로 예상. 베스타스는 Power Solutions(터빈 부문)의 실적이 컨센스를 상회하며 실적 발표 당일 추가 +19% 기록	(단기) OCI홀딩스 (중기) OCI홀딩스	OCI홀딩스 - 신규 투자포인트 추가. 웨이퍼 공장 인수. 전세계에서 중국만 할 수 있는 밸류체인인 웨이퍼에 OCI홀딩스가 진출. 향후 미국형 웨이퍼 생산 가능할 전망. ① 매출액 및 수익개선 효과 있으며, ② 안정적인 폴리실리콘 매출처로서의 역할도 존재 - 기존 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 데모로 인한 글로벌 폴리실리콘 피어들의 라레이팅도 긍정적
정유/화학	이진호	- (정유) 3분기 호실적에 이어 4분기까지도 실적 개선세 나타날 전망. 정제마진은 우크라이나의 러시아 정제설비 드론 공격, 미국 엘세군도 정유소 화재 등으로 공급차질이 나타나는 중이며, 수요 역시 난방 시즌으로 접어들며 강할 것으로 예상 - (화학) 예상치에 부합하는 실적 발표 중. 편다멘탈에 있어 큰 변화는 없으나, LG화학은 PRS 2조원 발행 및 팰리스 캐피탈의 주주서한으로 인해 추가 흐름 긍정적. 2차전지의 긍정적인 추가 흐름으로 전지소재 익스포저가 있는 화학 기업 위주로 수혜가능성 높아	(단기) S-Oil (중기) S-Oil	S-Oil - 투자포인트 ① 미국 항공유 부족으로 인한 수출량 증가 기대감, ② 낮은 순증설로 인한 정제마진 강세, ③ 1년 내로 다자간 사한 프로젝트에 대한 가치 반영
방산/항공우주	정동호	- 3Q25 실적 시즌 종료. 기대보다 미진했으나, 전반적으로 무난한 실적 기록. 현대로템 이라크 K2 수출도 내년 상반기로 순연되는 분위기. 이에, 25년 연말에 기대했던 캐탈리스트들이 사라지며, 모멘텀이 약화되는 분위기 - 마찬가지로 LIG넥스원이 호실적에도, ① 4Q25 실적 부진(계절성), ② 미국 비공 사업 불투명, ③ 기대보다 느린 전사 매출 내 수출비중 확대 속도 등의 이유로 실적발표 이후 17% 하락. 12MF P/E 21.8배로 록바텀 25배를 한참 하회 - 순환에도 여전히 강한 상황임으로 25년말 방산 섯의 기간조정은 불가피해 보이나, 26년의 방산 실적 성장 및 수출 모멘텀은 유효하기에 바텀피싱을 하기 좋은 기회라 판단. 현대로템은 최선호는 유지	(단기) 현대로템 (중기) 현대로템	현대로템 - 3Q25 영업이익 2,777억원 (+102.1% YoY, OPM 17.1%)로 컨센 4.6% 상회 - 방산 수출비중은 70%, 수출마진은 36%로 전분기 대비 수익성이 하락했으나, 이는 26년 K2 납품물량 생산준비를 위한 일시적 현상이라 판단. 4Q25부터 기존 수익성(OPM 44% 이상)으로 회복할 것 - ① 이라크, 루마니아, 페루 등 여러 지역에서 K2 추가 수출 가능성 높음, ② 제품 수명 차이가 크게 없을 것으로 사료되는 만큼 당사는 여전히 향후 K2 수출 타진과 함께 26년 납품량이 증가하는 시나리오를 기대 - 철도 매출 성장률 25% 이상, 영업이익률은 1~2%에서 5~7%대까지 점진적으로 개선될 것이라 전망
조선	정동호	- 3Q25 막스선 본격화로 조선사 호실적 기록. 그러나, 실적 및 APEC 플레이 아웃으로 셀은 편다멘탈은 여전히 견조. 순환매로 인한 매출축하라 판단 - 향후 캐탈리스트로 ① 미 LNGC 발주, ② MASGA, ③ 군함 수출 등 다수 존재 - 한국 대형 조선사 및 GTT 컨테이너 100척 이상의 미 LNGC 발주 기대감 형성. 그와 상반되는 여전히 미진하나, 탱커의 운임과 용선료가 변동하고 있는 점은 긍정적 - 미국 외에 호주도 군함 조선소 투자 유치에 나서는 등 조선업이 안보의 큰 축으로 부상하고 있어, 군함 등 새로운 내러티브가 붙어줄 개연성이 많아 비중확대 유지	(단기) HD현대중공업 (중기) HD현대중공업	HD현대중공업 - 3Q25 영업이익 5,573억원 (+170.3% YoY, OPM 12.6%)으로 컨센 15.5% 상회 - 컨센서스 상회 요인은 ① 조업일수 감소에도 매출 qoq +2.1% 증가, ② 건조선이 상승 및 생산성 개선, ③ 엔진기계 사업부 호실적(OPM 20.8%) - 주요 캐탈리스트는 ① 미국발 LNG운반선 발주, ② MASGA 프로젝트 구체화, ③ 반스 플레트스 범 개점, ④ 한팅턴 잉글스(HII)와 미 군함 수주, ⑤ 군함 수출 본격화 - 최선호주 유지, 12MF P/E 24.7배. 군함 밸류에이션 리레이팅 전략 유효
건설/건설재	김기룡	- 3Q25 주요 건설사 실적 발표 마무리. 전년 동기 대비 주택 완가를 개선에 따른 이익 증가는 긍정적이었으나, 해외 Project 비용 이슈 등으로 개선 폭은 축소 - 국토부 장관은 주택 공급 확대 방안에 대해 주택공급분부 설치, LH 내 주택 공급 시스템 구축 등을 언급. LH를 중심으로 한 공공 사업 공급 확대 효과는 제한적. LH의 올해 상반기 영업이익은 -4,277억원으로 작년 상반기 5,570억 원에 적자전환 - 연이은 부동산 규제 발표 및 여파로 주택주 투자심리 악화 지속. 해외 대규모 비용 이슈가 재차 불거지지만, 파이프라인 내 상대적으로 양호한 마진율을 기대할 수 있는 원전 모멘텀 유망가 업종 내 투자 포인트	(단기) 삼성E&A (중기) 현대건설	삼성E&A - 3Q25 영업이익 1,765억원(-13.4%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,675억원, 1개월 기준) 부합 - 3Q25 누계 신규 수주는 4.1조원으로 가이민스의 36%에 불과. 다만, 사우디 SAN-6 블루암모니아(35억), 멕시코 Mexinol(그린/블루 메탄올, 20억), 중동 수의 안건(25억) 등 연내 다수의 화공 수주 모멘텀 유효 - 2026년 실적 턴어라운드, 주주환원 및 강화 기대감은 점차 추가 상승 요인으로 반영될 것으로 전망 현대건설 - 3Q25 영업이익 1,035억원(-9.4%, YoY)으로 낮아진 시장 예상치(영업이익 646억원, 1개월 기준)를 큰 폭으로 상회. 다만, 현대제지니어링 플랜트 수익 개선 활동(+600~700억원)의 일회성 요인으로 추가에 미치는 영향은 제한적 - 최근, 주가는 한-미 무역협상에서의 완전 협력 부재 등으로 원전주 조정과 함께 하락. 다만, 섯 내 주택 기대감이 낮아진 가운데 양호한 수익성을 기대하는 원전 밸류체인 중심의 해외 익스포저와 점진적 가시성 확대는 긍정적 요인 - 2026년, 미국 페르의 대형원전 4기, 불가리아 원전 등 큰 계약 체결에 따른 가시적 성과와 멀티를 확장 기대
철강	김기룡	- 11/4, 산업통상부는 '철강산업 고도화 방안'을 발표. ① 업계의 자율적 구조조정 지원 ② 고부가·저탄소 전환 투자 강화 ③ 수출장벽 불공정 수입 대응 등. 정부는 공급 과잉이 심한 철강·형강부터 자율 구조조정을 유도할 계획. 산업 구조개편과 정책 지원 등은 긍정적이나, 자발적 설비 감축에 대한 인센티브 규모 및 속도가 관건 - 섯지 지원 등 내용을 담은 'K-스틸법'은 현재 국회에 계류 중. 현재 소관 상임위원 산업통상자원소벤처기업위원회 법안심사소위에서 여전히 논의에 착수하지 못한 상태 - 10/24일 중국 공급정보화부는 '철강산업 생산능력 교체 계획안'을 발표. 신규 생산설비 1톤을 추가하려면 최소 1.5톤의 구형 설비를 폐쇄한다는 내용. 다만, 최근 가동된 설비들은 계속 가동될 가능성이 높다는 측면은 뚜렷한 정책 효과를 기대하기 어려운 부분	(단기) 현대제철 (중기) 현대제철	현대제철 - 3Q25 영업이익 932억원(+81.0%, YoY)으로 높아진 시장 예상치(영업이익 1,014억원, 1개월 기준)를 8% 하회. 별도 영업손익은 판매료 Spread 개선 효과 등으로 4분기 만에 흑자전환. 1Q25를 저점으로 한 상회하고 및 2026년 실적 개선 유효 - 현대차그룹 미국 전기로 투자는 주철비 업체 선정 완료 및 관련 인허가 진행 중. 연내 지분 구조 확정은 동사의 재할 조달 불확실성 해소 측면에서 긍정적 - 뚜렷한 철강 시장 개선을 눈치치는 이리므로 판단하나, 2025년 기준 PBR 0.2x의 저평가 국면 지속. 실적 정상화에 기인한 점진적 추가 회복 전망

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
운송	류재현	- 금주 SCFI 1,495.10pt(WoW -3.6%, -55.60pt)로 5주만 하락 전환. 미주 서안(2,212pt, -16.4%), 미주 동안(2,848pt, -17.2%) 조정 주효, 10월 GRI 효과 완화. 유럽(1,323pt, -1.6%), 지중해(2,029pt, 2.3%) 노선은 상대적 안정세. - 원/달러 환율 1,460원대 경신하며 7개월만 최고치. 대미투자 불안, 섣다른 장기화 등 상승압력 작용. 전고점인 1,480원이 단기 저항성. - 10월 국제선 여객 수송실적 6% YoY 증가: 전월 추석연휴 효과 및 중국(22%) 무비자 효과 가시화. 한편 미국(0.2%)의 경우 한층여객 축소되며 일시 부진. 최근(11/7-) 미국 연방항공청은 섣다른 해결 요원한 가운데 주말 항공편을 10% 감편하기로. 하반기 성수기인 추수감사절 연휴 다가오는 가운데 수요 우려 점증 요인. - 항공화물운임 2,235pt(11/03 기준), WoW 52pt(2.4%) 상승하며 전년동기대비 -108pt(-0.7%)까지 개선. 노선별로 상하이(7.1%), 유럽(프랑크푸르트 10.7% WoW) 위주 개선세 주도. 10월 인천공항 화물 수송실적 -2% YoY로 보합.	(단기) CJ대한통운 (중기) 현대글로벌비스	CJ대한통운 - 3분기 영업이익 1,479억원(4.4% YoY)로 시장 기대치(1,384억원) 상회, 3개 분기만의 증익 전환에 성공. - 부문별로 CL(7.8% YoY) 기여도 유효, 택배(16.6% YoY) 역시 신 LMD 커버리지 확대 및 원가효율화로 수익성 개선. - 택배 점유율 방어에 힘입어 긍정적; 쿠팡 포함 전체시장(5% YoY) 대비 물량 성장(5.2%) 감안시 전체 점유율 소폭 성장 추정. 2개 분기 연속 안정세 확인되며 쿠팡발 우려 완화. 현재 12개월 P/B 0.4배로 절대적 저평가, 반등 본격화 기대 구간. 현대글로벌비스 - USTR 자동차선 임항수수료 비용 부과 1년 연기(-26/11/9); 단기 불확실성 완화 긍정적. - 전주 고객사 운임인상 보도되며 추가 조정(-15.3% WoW), 현재 12개월 선행 P/E 7배 중반으로 저평가 매력 부각.
유틸리티	류재현	- 25년 NDC(온실가스 감축목표) 18년 대비 50-60%/53-60%로 상향. 현재 대비 10-20% 높은 수준으로 상한선(60%)은 확정. 발전 5사의 배출권 구매 비용 조원대 추가 발생 요인. - 전기요금 인상 가능성 재부각되나 내년 6월 지방선거 이전 정부의 요금인상 과제 추진은 부담스럽다는 의견도.	(단기) 포스코인터네셔널 (중기) 포스코인터네셔널	포스코인터네셔널 - 3분기 실적발표(10/27) 통해 북미지역 3개 가스전 자산 실사 및 1건 대한 지분인수 협상단계 진입 소문. 세넥스 이후 3년만의 업스트림 확장 가시화. 알래스카 사업 진출 가능성 높아지며 LNG 역량 강화 긍정적. - 글로벌 에너지/첨단산업 공급망 재편 단계에서 원재료 조달 역할 재조명 기대: 미국 최도류 공급망 강화 (9월 ReElement MOU), 동남아 등 종합 약 11천톤 규모 공급 계획. 센트라스/한수원 핵연료 공급 MOU에도 주목. - 최근 일본 상사 추가 상금(EV/EBITDA 16배)으로 추가적인 리레이팅 모멘텀 발생 중.
자동차	김진석	- 관세 불확실성 해소로 펀더멘탈 지표인 미국 수요, 미국 점유율 등이 주가에 반영될 것으로 예상 - 10월 미국 수요 -4% 하락했으나, 누적 기준 +3%로 우려 대비 양호. 금리인하로 수요 확대 예상 - 10월 미국 EV -33% 감소한 가운데, HEV +16% 성장 지속. HMG 점유율 11.4%(+0.1%p MoM) - 배당 분리과세 기대감 높아지는 가운데 현대차 시가배당률 4.5%, 기아 5.9%로 매력적인 수준 - 엔비디아 5만장 GPU 공급으로 그룹사 추가 반등. 26년 SDV 페이스가 공개 등 모멘텀 유효 - 글로벌 OEM 실적 부진하나, 관세 타결, 자사주 매입 등으로 EPS/PER 동반 상승 구간	(단기) 현대차 (중기) 현대차	현대차 - 섹터 내 상대적으로 견고한 실적 지속. 관세 상계 효과 지속 발생. - 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. 9월 출시한 팔리세이드 HEV 113대에서 10월 2,470대까지 확대 - 26년 1월 자사주 매입 계획 공개 예정. 25-27년 총 4조원 매입 필요한 상황
화장품/의류	배송이	- 화장품 업종 3분기 실적은 대부분 시장 기대치 하회 예상. 계절적 변수기, 관세 등이 원인으로 구조적 우려 요인은 아니지만 어닝 시즌 모멘텀은 두드러지지 않을 전망 - 10월 화장품 수출 \$759mn(yoy -13%), 미국향 \$161.9mn(yoy +22%), 중국향 \$116.7mn(yoy -61%). 일본향 \$70.9mn(yoy -17%)를 기록 (yoy 영업일수 미조정) - 그러나 미국 시장에서 한국 화장품의 성장성은 유효하다고 판단. 에이피알 등 미국 오프라인 성장에 예상보다 빠르게 내년 중 이루어질 것으로 기대. - 4분기 메가와일(11/15-27), 아마존 블랙 프라이데이(11/24-28) 성수기 기대감.	(단기) 에이피알 (중기) 코스맥스	에이피알 - 3Q25 실적은 매출액 3,859억원(YoY +122%), 영업이익 961억원(YoY +253%)으로 시장 기대치 상회 - 강한 외형 성장과 고마진 해외 비중 상승으로 영업이익률도 25%를 기록. 관세 및 성수기 진입에 따라 마케팅비 증가에 예상되었으나, 레바리지 효과가 더 강한 것으로 판단 - 역대급 실적에도 불구하고 시장의 기대가 지나치게 높았던 탓에 실적 발표 당일 주가는 11% 급락. 이와는 별개로 향후 성장에 대한 가시성은 더욱 뚜렷해졌다고 판단 - ① 미국 오프라인과 ② 의외로 신사업 진출이 주축이 될 것으로 보이며, 예상보다 빠르게 내년 중 가시화될 것으로 기대됨. 코스맥스 - 하반기도 씬이 성장하며 마진을 방어하는 한편, 주요 고객사의 저마진 팩오더가 마진을 압박할 것. 국내는 저마진 제품에 대한 생산 효율 개선, 해외 마진은 미국 적자 축소가 핵심. - 8월 일본 메이크업 수출 부진(YoY -28.4%), 관세로 인한 재고 조정 등으로 일부 물량 소폭 둔화.
유통	배송이	- 3분기 주요 유통업체 실적 전반적으로 증익할 것으로 예상. 업체별로 회복 강도는 차이가 존재하나, 상반기 경기 불확실성 및 고정비 증가로 인해 업종 전반 감익했던 데에서 추세 전환할 것으로 기대 - 하반기 증익 추세 전환은 ① 소비심리 강세와 우호적인 객수 ② 방한 외국인 성장에서 비롯. 올해 외국인 인바운드는 2천만명 이상으로 역대 최대치를 경신할 것으로 기대. - 매출 회복 강도는 여전히 경기/재 채널인 백화점이 가장 강함. 편의점/마트 등 필수재 채널은 민생지원금 사용 가능 여부에 따라 실적 갈림. 민생지원금 사용 가능했던 편의점 업종 수혜	(단기) 현대백화점 (중기) 신세계	현대백화점 - 3Q25 실적은 순매출 10,103억원(YoY -3%), 영업이익 726억원(YoY +12%)으로 시장 기대치를 하회. 관세 타격이 예상되었던 지누스가 78억원 적자까지 기록하며 우려보다도 크게 감악한 탓 - 지누스는 여전히 불확실성이 남아있으나 백화점의 강한 실적 모멘텀이 이를 상쇄할 것으로 예상. 4분기 우호적인 소비 환경과 성수기 효과에 비롯해 역대 최대 실적을 전방(백화점 순매출 +8% 이상 추정). - 최근 주가는 지누스에 대한 우려로 인해 조정을 겪었으나, 현재 주가는 가격 반영되었다는 판단. 목표가 110,000원으로 유지. 매수 유효함. 신세계 - 3Q25 실적은 총매출액 28,143억(YoY +3.9%), 영업이익 998억(YoY +68%, OPM 3.5%)를 기록 - 백화점 매출액 17,117억(YoY +1.4%), 영업이익 840억으로 주요 점포 리뉴얼 영향으로 매출 성장과 마진 전반 업종 대비 약하겠으나, 강남점 리뉴얼이 분기 중 완료되면서 격차는 점차 축소 중 - 면세점은 매출액 5,388억원(YoY +14.2%), 영업이익자 -56억원으로 기록.

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
엔터테인먼트	김규연	- 글로벌 음악산업에서 K-pop의 점유율 증가를 확인할 수 있는 이벤트 발생 - 미국 음악 시상식 중에서도 가장 보수적인 그래미 어워드에 로제의 APT.가 본상 3개 부문, 케이팝대문헌터스의 Golden이 본상 등 5개 부문에 후보로 이름을 올리고 하이브의 북미 걸그룹 KATSEYE가 신인상 후보로 선정 - 이러한 인지도 확장과 함께 기존 K-pop 비즈니스 모델의 핵심인 높은 객단가가 융합돼 글로벌 음악 및 소비재 산업에서 K-pop을 활용하려는 움직임 증가하며 시장 확장할 것으로 기대 - 26년에는 ① 글로벌 인지도 증가가 확인한 IP와 ② MD/라이선싱 사업에서 협업 강화 움직임에 따른 투자 전략이 유효할 것으로 판단	(단기) 에스엠 (중기) 하이브	에스엠 - 3Q25 매출액 3,216억원, 영업이익 482억원으로 영업이익 컨센서스 473억원 상회 - 당분기 인식될 것으로 예상했던 하츠평 x 하츠평, 하츠평 x 에스파, 베고 x 에스파의 콜라보 IP에서 창출된 매출이 인식되지 않았다는 점을 감안하면 매출과 영업이익 모두 기대치를 상회한 실적이라고 판단 - 4분기 역시 공연이 113회로 매우 활발하게 예정돼 있고 이연된 라이선싱 매출이 반영 예정임을 감안하면 12MF P/E 15x인 현재 밸류에이션은 매우 저평가된 수준 하이브 - 3Q25 실적발표 예정으로 영업이익 컨센서스 363억원 회회 예상(당사 예상치 359억원) - 4Q25 역시 게임 퍼블리싱과 남미 신인그룹 데뷔 콘서트 등으로 일화성 비용 발생 예상 - 다만 KATSEYE가 K-pop 그룹 최초로 그래미 신인상 후보에 오르고 25년 하반기 데뷔한 남비 두 그룹, 26년 데뷔 예정인 북미 세 그룹 등 시장 확장이 지속 중으로 장기적 투자포인트 유효
미디어	김규연	- 3Q25 실적 부진으로 추가センチメント 악화 - 다만 글로벌 협업을 지속적으로 시도하고 있다는 점에서 시장 확장 기대 - 정부에서 경제 성장동력의 핵심으로 미디어 산업을 지목한 만큼 산업 육성을 위한 정책 기대 - 또한 APEC 정상회담 이후 중국에서 국내 콘텐츠 시장에 대한 개방 시그널이 포착됨에 따라 실적 추정이 상향될 가능성 존재	(단기) 스튜디오드래곤 (기존) CJ ENM (중기) CJ ENM	스튜디오드래곤 - 매출 1,365억원, 영업이익 105원으로 컨센서스 매출 1,646억원/영업이익 156억원을 하회 - 실적 하회의 주 원인은 3분기 매출 반영 예정이던 친애하는 X 12회차가 4분기로 이연된 것에 기인 - 4분기는 대풍상사, 알미온 사랑 등 선편매된 작품과 OTT 오리지널이 인식되며 이익률 개선도 기대 CJ ENM - 매출 1.2조원, 영업이익 176억원으로 영업이익 컨센서스 266억원 하회 - 광고 시장의 영향 부진과 영화드라마 연결 자회사 피프스시즌과 스튜디오드래곤의 실적 부진이 원인 - 다만 티빙이 워너브라더스와 동남아 시장 진출에 이어 디즈니+와 협업해 일본에서 티빙 브랜드관을 개설하는 등 글로벌 확장을 계속하며 실적 및 밸류에이션 회복 기대
의료기기	김충현	- 미용: 미용기기의 실적발표를 앞두고 대부분 추가가 부진함. 다만, 3Q25 실적 발표 이후 4Q25에 대한 실적 기대감을 바탕으로한 비중확대 전략이 앞으로 유효해 보임. 미용관련 업종 중 파마리서치와 클래시스 선호 - 디지털 헬스: 씨아스테크놀로지의 국내 영업파트너인 대웅제약이 3Q25에서 디지털헬스 사업의 고숙성장을 다시 한번 시장에 확인시켜줌. 이로 인해 씨아스테크놀로지의 3Q25 호실적에 대한 기대감 높아지고 있음. 11월 중순 이후 중동과 미국 중심의 해외 사업 성과가 기대되며, 연말 이후 AI 추종 ETF와 펀드들의 리밸런싱시 비중확대로 인한 외국인 및 기관 수급 증가도 기대됨	(단기) 파마리서치 (기존) 클래시스 (중기) 클래시스 (기존) 파마리서치	파마리서치 - 최근 추가부진의 원인은 3Q25 실적부진 예상이나 이는 전공익의 수련병원 복귀로 인한 국내 매출공급 일시적 부족이 원인으로 구조적 성장성 훼손이 아님. - 이 과정에서 밸류에이션이 12개월 선행 P/E 기준 30배 중반에서 20배 중반까지 하락. - 4Q25에는 내수시장에서 중국 무비자관광객 효과 기대. 이미 9월 의료관광 소비 지출액 지표가 사상최대를 기록함에 따라, 4Q25 최대 실적 기대감 상승. 또한, 수출 측면에서 유럽 신규 달러인 Vivacy항 수출 속도물량 4Q25 예정되어 있어, 수출 측면에서도 역대 최대 실적이 기대됨 - 3Q25 실적발표 이후 점진적 비중을 늘려나기도 좋을 타이밍으로 판단 클래시스 - 클래시스는 그동안 발목을 잡았던 브라질 리스크를 유통사 인수로 정면 돌파할 예정. 브라질 유통사 인수는 2026년 초 마무리가 예상되는데, 유통사 인수로 브라질 영업 정상화에 속도가 붙을 예정이며, 2026년 700억 원의 매출 증가 효과가 기대 - 특히 브라질을 제외한 전년대비 매출성장률이 지난 몇분기 동안 70%를 상회했다는 점에서 브라질 유통사 인수를 기점으로 다른 지역 성장성의 가치 훼손도 제한적일 것

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)

Top stories

A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
제약/바이오	김승민	- 10월 반도체 등 타 업종으로의 수급 집중으로 상대적으로 부진한 추가 흐름. 다만, 인적분할 이벤트 및 3분기 호실적을 발표한 삼성바이오로직스와 긍정적인 비만 임상3상 데이터를 발표한 한미약품은 추가 급등세를 보였음. - 10월 중순 이후 섹터 순환에 국면 전개되며 코스닥 바이오섹트의 추가 흐름도 개선 - 글로벌 바이오섹트 성수기에 따라 10월 미국 중소형 바이오섹트(XBI US)은 강한 추가 흐름을 보였으며, 여전히 11월 또한 바이오섹트 성수기라는 점을 주목. 노바티스-아비디티, 노보노디스크-아케로, BMS-오비탈 인수 등 대형 거래 지속 - 이와 같은 딜 트렌드가 재현될 가능성이 높고, 이에 따른 중소형 바이오섹트의 긍정적 추가 흐름이 예상. 주목하는 바이오섹트는 중추신경계에서 에이비엘바이오, 항암제에서 라가캄바이오, 비만/MASH에서 다덴타파마텍, 자기면역에서 에이프엘바이오	(단기) 유한양행 (기존) 삼성바이오로직스 (중기) 삼성바이오로직스 (기존) 유한양행	유한양행 - 최근 NCCN은 비소세포암 가이드라인을 제정. 레이저티닙-아미반타맵 병용요법을 1st line preferred로 등재. 출시 5개 분기자 1st line 선호요법으로 등재된 만큼 향후 예상 보다 가파른 처방 증가 기대 - 향후 기대되는 주요 이벤트는 ① 아미반타맵 SC 미국 허가(늦가을), ② MARIPOSA 최종 OS 데이터(4Q25 추경) ③ 유한화학 추가 API 수주, ④ lesigercept 임상1상 아토피 데이터 발표(미정) 등 - 유한화학의 경우 최근 화성공장 29만 리터 규모 HC용 투자를 결정. 임상3상 및 상업화 물량에 대한 문의가 지속되고 있고 이를 고려한 투자로 해석 가능하며, 길리아드와는 올해 총 2,800억원 규모의 계약을 체결한 바 있음 삼성바이오로직스 - 3Q25 호실적 발표 및 인적분할 이벤트 기대감. 거래장식기간 10/30~11/21 및 재상장일 11/24 - 연초 2조원 규모의 대규모 위탁생산 계약에 이어 9월 미국 소재 제약사와 1.8조원 규모의 계약 체결했으며, 최근 유럽 및 아시아 소재 제약사와 2건의 의약품 위탁생산 중액 계약을 체결 - 인적분할에 따른 이해 상충 해소로, 분할 이후 수주 경쟁력은 더욱 강화될 전망 - 25년 매출 성장 가이던스 +25~30% (vs. Lonza 25년 매출 성장 가이던스 +20~21%, EBITDA 마진을 +30~31%) - 향후 기대되는 이벤트는 ① 관세 발표에 따른 대응 방안(미국 현지 투자 등), ② 5공장 추가 수주 및 6공장 투자 발표, ③ 에피스톨러스 신선회사 사업개발 전략 등
글로벌바이오	서미화	- 글로벌 및 국내 헬스케어 섹터 내 딜이 가장 많았던 4분기 딜 성수기에 진입하며, 기술이전에 대한 기대감 고조 - 비만치료제 기업 멧세라 인수를 위해 회사자-노보노디스크가 경쟁 후 회사자가 인수는 방향으로 진행 중. 비만치료제 시장 내 경쟁이 여전히 치열함을 확인 - 중국 기업의 빅파마형 기술이전 및 R&D 성과가 지속됨. Lepu Biopharma의 EGFR 표적 ADC becotatug vedotin가 개발상 또는 전이성 비인두암 치료제로 중국 NMPA 승인을 획득 - 한미 관세 협정 타결로 국내 의약품 최대국 (MFN) 관세를 적용 받게 되어 관세 불확실성 해소된 것으로 판단(10/29). 휴엘의 보톨리눔 독신, 녹십자의 알리글로 등이 포함됨	(단기) 라가캄바이오 (중기) 라가캄바이오	라가캄바이오 - 넥스트유어와 공동개발 중인 B7-H4 ADC 'LNCB74'의 글로벌 임상 1상 코호트(고용량군 동일집단) 추가에 대해 미국 식품의약국(FDA)으로부터 승인을 획득. 임상 순항중이며, 임상 1상에 대한 초기 유효성 입증 데이터는 1H26 예정 - 11월 초 개최된 Annual World ADC Awards(ADC 어워드)에서 라가캄바이오가 2개 부문 수상. 라가캄바이오가 ADC 플랫폼이 적용된 임상약물에 대한 수상을 한것은 처음. 플랫폼 뿐만 아니라 임상 후보물질의 우수성도 인정받고 있다고 판단 - 멀티패키지들을 포함하여 바이오베스트 전략으로 개발 중인 파이프라인에 대한 기술이전 기대감 유효
은행	정태준	- 2026년 금융 최선호 업종으로 제시. 반도체 업황 회복으로 기준금리 인하가 종료될만한 경기 호조가 임박했다고 판단하며, 이는 곧 은행에도 전통적인 상승 사이클인, ROE가 개선되는 순이자마진 상승 사이클이 나타날 것임을 의미하기 때문 - 기준금리 인하가 종료되고 시장금리가 반등하면 순이자마진도 반등. 기준금리의 절대 수준이 낮은 채로 유지되면 기업대출 성장에도, 자산건전성 개선에도 긍정적 - 주주환원율과 주주환원수익률 역시 추가로 상승해 금융업 내에서 가장 높은 매력도가 이어질 것으로 예상	(단기) KB금융 (중기) KB금융	KB금융 - 기대 이상의 자본력을 이어나가고 있으며, 이에 따라 P/B 1배에 가장 먼저 도달하는 은행이 될 것으로 예상 - 생산적 금융이나 과잉금의 영향을 반영하더라도 2026년 주주환원율은 추가 상승할 전망 - 2026년 주주환원율은 53.8%, 주주환원수익률은 9.1%에 이를 것으로 예상
증권	정태준	- 투자의견 중립 유지. 추가는 지난 2분기부터 급등했으나, 이익 추정치는 그만큼 오르지 못하고 있기 때문. 결국 배수만 급하게 상승하고 있다는 뜻인데, 달리 말하면 배수를 지지해줄 이익은 한참 아래에 있다는 점을 의미. 심지어 현재 당사 커버리지 증권사들의 2026년 합산 지배주주순이익 컨센서스는 전년대비 감소하는 것으로 형성 - 시장금리 상승은 배수 상승 추세에 부담 요인. 배수 상승은 유동성 확장세가 강할수록 빠르는데, 시장금리 상승은 유동성 확장 속도에 제약을 가하기 때문 - 그렇게 하락 국면에 진입하면 증권주는 증시보다 더 빠르게 하락한다는 문제가 있음. 이익과 환원에서 비롯하는 지지력이 약하기 때문	(단기) 삼성증권 (기존) NH투자증권 (중기) 삼성증권 (기존) NH투자증권	삼성증권 - ① 내년 예상 배당수익률이 높고, ② 그에 비해 P/B는 경쟁사 대비 낮으며 ③ 구체적인 중장기 배당정책을 발표함에 따라 향후 배당성향이 지속적으로 상승하리라는 기대를 할 수 있음 - 내년 이익 개선 폭 역시 가장 높을 것으로 예상. 윌해 트레이딩 손익에서의 기저가 높지 않고, 브로커리지 수익의 이익 기여도가 높아 거래대금 및 신용공여 잔고 확대의 수혜를 크게 받을 수 있기 때문
보험	정태준	- 3분기 보험사 순이익 컨센서스 하회 전망. ① 의료 정상화에 따른 장기보험 예상치 약화와 ② 자동차보험 손해율 상승으로 인한 자동차보험 손익 약화에 기인 - 최근 당국은 보험사의 생산적 금융 동향을 위해 자본제도 강화를 유예시키는 방안을 검토하겠다고 밝힌 바 있으나, 이는 중자의 위험이 유예되는 것일뿐, 배당가능이익 확보나 실적 개선과는 거리가 있는 내용 - 당사는 보험업 실적이 앞으로 크게 개선될 여지가 없다고 판단하며, 특히 현재 배당을 지급하지 못하는 보험사는 지속적으로 배당을 지급하지 못할 것으로 예상	(단기) 메리츠금융지주 (중기) 메리츠금융지주	메리츠금융지주 - 3분기 순이익은 컨센서스를 하회하겠으나, 하회 폭은 보험사 중 가장 작을 것으로 예상 - 향후 손해를 최저 가장 변경이나 실손보험료 동결 등 잠재적인 위험 요인에서도 가장 방어적일 전망 - 3분기 실적발표에서 새로운 주주환원 정책 발표 기대

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
소비자금융	박주연	(결제) - 테슬라 효과 지속으로 월간 온라인쇼핑 거래액 증가세 지속. 9월 규모 23.8조원으로 전년동기대비 13.3% 증가 - 25년 10월 소비자심리지수는 109.8로 전월대비 0.3pt 하락 (스테이블코인) - 자본시장 기반 모델을 지지하는 대표 주체인 해시드오픈리서치에서 10/23일 유관 보고서 발표. 원화스테이블코인 설계에 대한 의견 대립(은행중심vs비은행중심) 지속 - 한편 리플은 기업가치 약 400억달러 규모로 평가받으며 5억달러 가량 투자 유치. 전세계 스테이블코인 관련 지지는 지속되는 중	(단기) NHN KCP (중기) NHN KCP	NHN KCP - 가장 안정적인 상장 PG사. 소비 개선의 수혜를 직접적으로 받았을 것으로 전망 - 특히 주요 대형 가맹점(전지차 회사)의 거래 증가에 따른 증익 효과도 기대 - 스테이블코인 기대감이 소폭 감소한 모양새이나 현재까지 정부 및 산업의 개발적인 방향성에는 변동 없음. 연방 규제적 가이드라인의 공개 기대
AI	박연주	- 이번 실적 발표에서 빅테크들의 Capex 규모가 대폭 상황 조정되면서 AI 버블 우려 발생. 그러나 알파벳 실적에서 확인하듯 먼저 시장이 형성된 AI 검색의 경우 생성 AI의 도입으로 전체 검색 쿼리 양이 늘어나고 검색 광고의 전환율이 높아지면서 전체 파이가 커지고 있음을 확인. - 마이크로소프트와 메타 역시 투자 확대에 대한 우려로 주가가 하락했으나 마이크로소프트에서 주도하는 기업용 AI 에이전트나 메타의 에이전트 역시 중기적으로는 전체 파이를 확대시키고 그 중에서도 방대한 사용자를 확보한 빅테크의 시장 지배력 더 확대될 전망 - 중기적으로 AI 투자로 인해 빅테크의 파이가 더 커지면서 기업 가치 상승 지속 전망. 단기 조정은 매우 기회로 판단됨.	(단기) 사오미 (중기) 사오미	사오미 - 사오미는 최근 AI 투자 확대와 반도체 가격 상승에 따른 마진 둔화로 추가 조정. 단기적으로 반도체 가격 상승은 불가피하나 중기적으로는 전기차, 가전제품 및 스마트폰 시장에서 글로벌 점유율 상승 지속 전망 - 사오미는 스마트폰 가격 인상으로 소비자들의 우려를 사고 있으나, 일부 모델에 대해 초기 판매 시 판매 가격 인하 등의 방안을 통해 대응. 3분기 중국 내 부진한 스마트폰 수요로 주요 경쟁 업체들이 전년대비 역성장할 기록한 반면 사오미는 신제품 17 시리즈 판매 호조로 전년 동기 대비 시장 점유율 0.6%p 상승. - 사오미의 전기차 판매량은 두달 연속 4만대 이상을 판매하며 견조한 수요를 확인. 최근 월간 판매량이 꾸준히 증가할 수 있는 요인으로는 과거부터 진행해온 베이징 공장 Capa 확장 투자가 본격적으로 효과를 발휘한데 따른 영향. 실제 차량 출고 대기기간은 2달 가까이 단축된 것으로 확인. 추후 본격적인 2공장 가동과 자체 보조금 정책으로 경쟁업체 대비 아декват한 성장세 지속 전망 - 가전제품 부문 역시, 10월말 본격적인 스마트 공장 가동을 통해 양산 경쟁력 확대 및 마진 개선 전망
반도체	김영연	- 전방 산업 Capex 가속화 추세에 따른 수요 성장 내러티브 유효: Meta 26년 Capex 큰폭 증가 전망, Amazon 26년 Capex 증가 전망, Alphabet 25년 Capex 상황(\$85bn → \$92bn), Microsoft 최근 분기 기록적 Capex 집행 - 메모리 공급업체 공식 견적가격 제시 중단 등에 메모리 현물 투기성 거래 및 가격 왜곡 현상 포착. 더블요더링, 프리빌드로 단기 수급 풀림 현상이 증폭될 여지 있음. OEM/세터의 재고 리스크와 분기 말 가격 리프라이싱 가능성 염두 필요. - 메모리 현물의 투기성 거래 현상은 메모리 가격 상승에서의 가격 인상분이 IT Set 최종 판가에 전가될 수 있다는 전망에 기인하는 것으로 보이며, IT 세트의 추가적인 수요 발생 여부에 따라 따라 메모리 현물 투기성 거래 및 가격 왜곡 현상 장기화 가능	(단기) 삼성전자 (중기) SK하이닉스	삼성전자 - 동사 목표주가는 142,000원. 데이터센터용 범용 메모리를 필두로 범용 메모리 가격 상승세 수혜 등 사업 전반 정상궤도 진입 - HBM4의 N사향 샘플 검증이 수월하게 진행되고 있으며, 베이스 다이의 경우 JEDEC 기준을 초과하는 스펙에서도 경쟁사 대비 우위의 성능을 보이는 것으로 파악 - N사의 추론 전용 디바이스인 CPX는 GDDR7를 탑재할 예정인데 동사는 이미 RTX 등 컨슈머용 GPU에 GDDR을 1st Vendor로 공급 중이며, Vera CPU부터 적용될 SOCAMM에도 동사의 LPDDR이 탑재될 예정 SK하이닉스 - 동사 목표주가는 680,000원. 범용 메모리의 업황이 예상보다 빠르고 강하게 반전. 공급 제약 단방만 지속되며 수혜 전망 - 재고 정상화를 이유로 제한적인 Wafer Capa 확장 속 수익성 중심의 운영을 암시. ASP 성장세가 실적 성장을 주도할 전망 - IT 수요의 회복에 더불어 NVDA Vera CPU의 LPDDR5X SOCAMM, NVDA CPX의 GDDR7 차용, Windows 10 1년 연장 EOL 종료 등이 2H26 범용 DRAM의 추가적인 가격 변동 요인으로 작용할 가능성 있음 - HBM3E → HBM4 전환에도 가격 Bargaining power는 견조한 것으로 파악, 이는 공급자 우위의 업계 수급 현황과 제품 세대간 스펙 개선이 수월하게 진행되고 있음을 방증
배터리	김철중	- 섹터 P, Q 사이클 전환 국면. 공급 유연성 확보에 주목. ESS로의 선택 매수 전략 유효 ① 섹터 추가 급등 후, 조정 영분 발생 가능하나 ESS 수혜주로의 선택 매수 유효(LGES, 삼성SDI, 엘엔에프) ② P(판가) 다운사이클 탈피 - 중국 반내권 정책 지속 - 자원인축주의 심화. 공급망 훼손 - 평가 높은 ESS 믹스 급증 ③ Q(출하량) 다운사이클 탈피 - ESS 수요 급증 및 배터리 내 비중 증가(특히, 데이터센터 향) - 우호적 유럽 EV 정책 - 이미 낮아진 북미 EV 비중 ④ 공급 유연성 확보에 주목	(단기) LG에너지솔루션 (중기) LG에너지솔루션	LG에너지솔루션 ① 26-27년 ESS 실적 추정치 상황 조정 지속 ② 미국 내 선행 투자 및 대 중국 배터리 견제 지속에 따른 수혜 ③ EV 보조금 축소 후 미국 EV 수요 변동성은 지속 확인 필요

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(11월 2주차)



Top stories A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리장비	박준서	- LGES-삼성SDI: 각형 ESS 수요 확대에 따라 각형 라인 전환 수혜 업체 부각 - LGES: 기존 북미 파우치 라인 전환 시, 조립 공정 업체가 최대 수혜 예상 - LFP ESS 익스포저 업체 비중 확대 유요. 향후 투자 회수 및 신규 수요 모멘텀 기대	(단기) 피엔티 (중기) 피엔티	피엔티 - 동박 사업 진출, 전지박합금막 연 5만 톤 생산 개시 예정, 신규 소재 사업 본격화 단계 진입 - LFP 양극재(3GWh) 및 LFP ESS 각형(0.2GWh) 라인, '25년 연말까지 세팅 완료 기대 - 인도 등 신흥국향 자체 라인 확대를 통해 오더 증가세 지속 - 전방 CapEx 축소 및 일부 신규업체 파산 영향으로 산업 전반 증설 속도 둔화
전기전자 /하드웨어	박준서	- 세트: 애플 출하량 9,100만대 > 9,400만대로 상향 조정. 현재 판매 데이터 견조한 상황임. - 부품: AI 서버 수요 강세 지속, MLCC-FC-BGA-MLB-CCL 등 주요 부품 중심으로 4Q25 실적 상황 기대. - IT 비중 확대 유요: 대만 10월 IT 매출 +20% YoY, 모바일(+13%)·기판(+13%)·AI 서버(+147%)가 동시 성장 견인. - FC-BGA-MLCC:하이엔드 제품 면적 확대 효과로 공급 여력 더욱 타이트해지는 상황. 관련 업체 Capex 상황 조정 전망. - 기판: 반도체 기판 업체들의 바스켓 전략 유요, AI 외 범용 반도체용 수요도 견조. - 유리기판도 삼성전기 1K/월 생산 라인 구축 및 SKC A사 항 긍정적인 샘플 피드백 받음. - 디스플레이: 애플 폴더블용 디스플레이 SDC 독점 전망, 국내 디스플레이 밴드 최대 수혜 기대.	(단기) 삼성전기 (중기) 삼성전기 (기존) LG이노텍	삼성전기 - 4Q25 실적도 견련 상회 전망. 17 출하량 견조한 상황 - Pro 라인 교체주기(2.75년) 기반으로 하이엔드 물량 지속 성장 예상. - 밸류에이션: 12MF EPS와 추가 상관관계 높음, '26년 실적 상황 시 추가 상승 여력 존재. - 내년 가변 조리가 탑재로 기술 난이도 상승, 이에 따른 선두업체 M/S 확대 기대
통신서비스	최유진	- 통신서비스 3Q25 실적발표 종료 - 통신 3사 모두 인건비 혹은 사이버 침해 사고 영향 관련 일회성 비용 반영 - 분기 이익 바닥 통과하며 26년 이익 성장률이 가장 큰 업체에 주목해야한다고 판단 - ① 전반적인 비용 효율화로 인한 주요 비용(인건비, 마케팅비, 감가상각비 등) 하향 안정화 추세 지속, - ② MNO ARPU 상승으로 인한 무선매출서비스 성장, - ③ 비핵심자산 매각 가능성으로 인한 수익성은 개선될 것으로 예상	(단기) SK텔레콤 (중기) SK텔레콤	SK텔레콤 - 3분기 5G 가입자 수 회복되었으나 사이버 침해 사고 영향 반영 - 4분기부터 사이버 침해 사고 영향으로 인한 추가적인 비용 지출 및 가입자 유출 제한적일 것이며 26년 증익구간 진입 판단 - 26년 이익 성장률 +53.5% YoY, ① AI 투자에 대한 수익화, ② 전반적인 비용 효율화, ③ 포트폴리오 최적화를 통해 상대적으로 이익 성장률이 가장 높은 한 해 기록할 것으로 예상. - 연결 기준 영업이익은 1.9조원(+53.5% YoY)을 기록할 것으로 예상 - AI 사업 수익화의 원년. 데이터센터 EBITDA 마진 40% 전망 - 비용 효율화 기조. 향후 사이버 침해 사고에 따른 추가적 지출 또한 제한적
인터넷	임희석	- 광고 시장은 상반기 3~4% 성장세에서 하반기 5% 이상의 성장을 회복 전망 - 부진이 지속되던 국내 전자상거래 성장률은 3분기부터 반등세 관찰 - 4분기 NAVER는 스테이블코인, 카카오는 AI 모멘텀이 추가로 발생할 가능성 존재 - 카카오는 열개편 효과 관찰 중, 10월 말 챗GPT 온보딩, 11~12월 자체 AI 에이전트 출시 예정 - NAVER, 카카오 모두 긍정적인 상황. 4분기도 호실적 예상 - 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호	(단기) NAVER (중기) NAVER	NAVER - 26F 18배 수준으로 경쟁사 대비 밸류에이션 매력 존재 - 3분기 광고, 전자상거래, 콘텐츠 등 전 사업부문 호조 지속 - 두나무 합병 될 양상에 따른 추가적인 리레이팅 가능성은 여전히 존재 - 연내 스테이블코인 규제안 확립 시 스테이블코인 관련 모멘텀 발생 전망 - 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 - 영업수율 인하도 잠재적 모멘텀. 이익 민감도 높은 기업(넷마블)에 대한 지속적인 관심 필요 - 주요 신작 출시를 앞둔 기업에 대한 관심 필요. 엔씨소프트(아이온2), 넷마블(7대죄 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 12배 수준으로 밸류 매력도 높음 - 펄크리, 세나리 글로벌 온기 반영되며 4분기 실적 서프라이즈 예상 - 인건비 부담이 추가로 완화될 전망이며 자체 IP 증가에 따라 지급수수료율도 지속 감소 예상 - 1/28일 7대죄 오리진 출시 예정. 26년 상반기에도 신작 6종 출시 예정 - 영업수율 인하 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 2W 3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	379,500	480,000	26.5	-6.3 29.7
		롯데케미칼	중립	68,800	64,000	-7.0	-7.7 10.1
		금호석유	중립	111,100	117,000	5.3	-6.4 -0.5
		SK이노베이션	매수	116,100	156,000	34.4	-12.2 7.0
		S-Oil	매수	74,500	88,000	18.1	-0.1 19.8
		코노코필립스	매수	87	112	29.0	-2.1 -6.2
		한화솔루션	매수	26,100	35,000	34.1	-19.6 -13.6
		OCI홀딩스	매수	112,300	131,000	16.7	-4.1 16.0
		퍼스트솔라	매수	268	291	8.7	8.1 44.2
		SK오션플랜트	매수	19,550	25,000	27.9	-17.7 -10.5
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	916,000	1,400,000	52.8	-11.8 -1.7
		한국항공우주	중립	97,300	106,000	8.9	-7.0 4.1
		현대로템	매수	198,600	300,000	51.1	-15.7 3.0
		한화시스템	중립	52,500	59,000	12.4	-7.7 -7.4
		LIG넥스원	중립	397,000	510,000	28.5	-21.7 -34.2
조선	정동호	HD현대중공업	매수	521,000	740,000	42.0	-17.0 9.7
		HD현대미포	매수	203,000	300,000	47.8	-18.3 1.7
		HD한국조선해양	매수	413,000	600,000	45.3	-13.0 13.5
		삼성중공업	매수	26,450	31,000	17.2	-12.0 35.0
철강	김기룡	현대제철	매수	30,500	46,000	50.8	-10.8 -10.2
		POSCO홀딩스	매수	296,500	430,000	45.0	-8.1 -0.3
건설/건자재	김기룡	현대리바트	중립	6,380	7,800	22.3	-7.9 -17.0
		DL이앤씨	매수	39,150	59,000	50.7	-11.2 -17.5
		현대건설	매수	61,900	86,000	38.9	-10.8 -11.1
		GS건설	매수	18,050	27,000	49.6	-4.9 -7.6
		한샘	중립	45,100	45,000	-0.2	1.0 -1.2
		삼성E&A	매수	25,550	38,000	48.7	-10.7 -4.3
		삼성물산	매수	213,500	280,000	31.1	-1.4 29.3
		대우건설	매수	3,365	5,400	60.5	-13.2 -11.7

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가	TP	vs. TP	수익률	
	담당자			(Local)			2W	3M
건설/건자재	김기룡	LX하우시스	중립	30,050	35,000	16.5	4.3	-2.6
운송	류제현	현대글로비스	매수	160,000	210,000	31.3	-6.2	-4.0
		CJ대한통운	매수	83,200	120,000	44.2	0.2	-5.5
		대한항공	매수	21,800	29,000	33.0	-2.2	-9.0
		제주항공	중립	5,260	7,000	33.1	-11.3	-24.2
		진에어	매수	6,910	11,000	59.2	-6.1	-23.1
		팬오션	매수	3,795	5,000	31.8	-1.8	-9.6
		HMM	매수	19,700	29,000	47.2	-7.5	-15.1
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	중립	44,100	36,000	-18.4	2.0	5.0
		한전KPS	중립	49,150	55,000	11.9	-6.6	-8.1
		넥스트에라 에너지	매수	84	103	22.7	-2.4	15.6
		한국가스공사	중립	41,150	38,000	-7.7	-4.1	-2.7
		일진하이솔루스	중립	16,550	17,000	2.7	-10.6	-3.6
		두산퓨얼셀	중립	36,350	22,000	-39.5	15.8	53.4
		블룸 에너지	매수	135	143	5.8	24.6	267.4
		커민스	매수	473	460	-2.8	12.4	23.1
자동차	김진석	LX 인터내셔널	중립	29,500	30,000	1.7	-3.3	-2.8
		포스코인터내셔널	매수	51,600	73,000	41.5	-10.4	7.1
		현대차	매수	263,000	320,000	21.7	2.7	23.8
		기아	매수	110,000	150,000	36.4	-4.7	8.1
		BYD	매수	97	167	71.8	-6.5	-7.7
		현대모비스	매수	288,500	380,000	31.7	-5.7	-2.2
		HLL만도	매수	35,950	52,000	44.6	-3.5	3.6
		한온시스템	중립	4,275	3,400	-20.5	7.5	24.8
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	127,300	160,000	25.7	6.0	-2.2
		코스맥스	매수	195,500	290,000	48.3	-4.9	-26.5
		한국콜마	매수	72,400	110,000	51.9	-3.7	-29.1
		아모레G	매수	26,950	30,000	11.3	6.1	-8.0
		LG생활건강	중립	289,500	290,000	0.2	0.5	-3.2
		에이피알	매수	236,000	300,000	27.1	-2.9	7.5

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률	
							2W	3M
화장품/의류	배송이	코스메카코리아	매수	74,600	100,000	34.0	7.6	10.7
		미스토홀딩스	매수	39,300	47,000	19.6	1.3	4.5
		F&F	매수	61,500	100,000	62.6	-6.1	-5.8
		한세실업	매수	10,890	13,000	19.4	-3.2	3.5
		영원무역	매수	58,100	65,000	11.9	-6.3	-1.9
		신세계인터내셔널	중립	9,710	10,000	3.0	-0.5	-16.6
		화승엔터프라이즈	매수	4,690	12,000	155.9	-17.9	-37.6
유통	배송이	신세계	매수	190,100	240,000	26.2	7.3	6.6
		호텔신라	매수	43,450	72,000	65.7	-12.4	-13.3
		GS리테일	매수	19,990	25,000	25.1	14.6	22.0
		BGF리테일	매수	106,700	140,000	31.2	2.9	-12.8
		현대백화점	매수	89,800	110,000	22.5	9.8	21.4
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	304,500	390,000	28.1	-2.1	9.7
		JYP Ent.	매수	72,100	95,000	31.8	-9.0	-6.6
		에스엠	매수	102,500	160,000	56.1	-15.3	-23.7
		디어유	매수	34,250	54,000	57.7	-12.3	-33.8
		넷플릭스	매수	1,104	1,500	35.9	0.8	-6.5
		스튜디오드래곤	매수	39,500	65,000	64.6	-10.5	-15.3
		CJ ENM	매수	63,800	100,000	56.7	-9.4	-7.5
의료기기	김충현	클래시스	매수	46,800	83,000	77.4	-8.8	-20.7
		덴티움	매수	57,900	85,000	46.8	3.9	-8.4
		디오	매수	16,300	25,000	53.4	-5.1	-9.7
		바텍	매수	21,350	28,500	33.5	-5.7	-10.7
		레이	중립	4,820	9,300	92.9	-13.5	-33.4
		뉴웍스	매수	18,070	30,000	66.0	-9.7	-16.9
		아이센스	매수	16,130	24,000	48.8	-8.7	-10.7
		인바디	매수	27,300	37,000	35.5	-4.0	-3.7
		고영	매수	18,530	20,800	12.3	12.4	25.5
		덱스컴	매수	55	90	63.6	-22.1	-28.0

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률	
							2W	3M
의료기기	김충현	인튜이티브 서지컬	중립	560	590	5.4	1.6	19.2
		스트라이커	매수	356	465	30.6	-7.2	-5.4
		파마리서치	매수	485,500	820,000	68.9	-9.8	-20.1
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,221,000	1,600,000	31.0	0.2	18.7
		셀트리온	매수	171,900	230,000	33.8	-4.0	-0.3
		Sk바이오팜	매수	114,600	165,000	44.0	-1.2	15.1
		유한양행	매수	115,300	170,000	47.4	-3.8	2.8
		한미약품	매수	434,500	370,000	-14.8	1.0	52.5
		종근당	매수	82,000	110,000	34.1	-1.0	0.0
		대웅제약	매수	139,900	210,000	50.1	-0.6	4.1
		동아에스티	매수	50,600	68,000	34.4	5.3	10.2
		일라이 릴리	매수	924	1,170	26.6	11.9	44.2
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	94,700	125,000	32.0	0.0	5.2
		한울바이오파마	매수	45,300	44,000	-2.9	29.4	64.1
		종근당홀딩스	TB	45,050	50,000	11.0	-4.4	-8.1
		다이나미산교	매수	3,368	4,900	45.5	-15.8	-6.4
		엘나일람	중립	443	236	-46.7	-7.5	1.7
		리가켄바이오	매수	146,900	170,000	15.7	1.3	-1.5
		머크	중립	86	91	5.5	-2.0	7.4
		AbbVie Inc	매수	219	264	20.5	-3.9	10.2
		휴젤	매수	213,000	390,000	83.1	-18.9	-40.8
		녹십자	매수	128,500	200,000	55.6	-3.5	-6.7
은행	정태준	KB금융	매수	123,900	184,000	48.5	5.2	7.7
		하나금융지주	매수	92,200	145,000	57.3	4.7	7.5
		신한지주	매수	78,100	106,000	35.7	4.4	12.9
		우리금융지주	매수	25,750	34,000	32.0	-0.2	1.6
		BNK금융지주	매수	14,730	20,000	35.8	3.8	0.8
		JB금융지주	중립	23,300	25,000	7.3	5.2	3.6
		기업은행	중립	19,870	21,000	5.7	1.7	2.6

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자 의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률	
							2W	3M
은행	정태준	IM금융지주	매수	13,580	21,000	54.6	-0.3	-3.3
증권	정태준	삼성증권	매수	73,800	85,000	15.2	-6.3	4.5
		NH투자증권	매수	20,000	28,000	40.0	-4.1	2.0
		한국금융지주	중립	163,000	145,000	-11.0	-8.2	16.8
		키움증권	중립	280,500	320,000	14.1	-5.1	33.9
보험	정태준	메리츠금융지주	매수	115,600	145,000	25.4	1.0	1.4
		삼성화재	중립	498,000	473,000	-5.0	10.2	12.4
		코리안리	중립	11,200	12,000	7.1	2.5	4.1
		DB손해보험	중립	139,400	150,000	7.6	4.0	7.7
		삼성생명	중립	152,400	131,000	-14.0	-5.9	22.7
		현대해상	중립	28,450	28,000	-1.6	1.2	5.0
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	10,110	12,000	18.7	-3.5	-4.9
		카카오페이	매수	50,600	38,500	-23.9	-5.6	-23.4
		NHN KCP	매수	14,580	10,000	-31.4	-13.4	-4.4
		VISA	매수	336	440	30.9	-3.4	1.2
		MASTER	TB	552	630	14.1	-3.6	-1.6
AI	박연주	알파벳	매수	279	360	29.1	3.6	41.9
		메타	매수	622	945	52.0	-17.2	-18.4
		아마존	중립	244	266	8.8	7.7	9.5
		테슬라	매도	430	223	-48.1	-5.1	33.3
		바이두	중립	124	92	-26.0	-0.6	43.5
		샤오미	매수	42	77	82.3	-7.8	-18.5
		마이크로소프트	매수	497	695	39.9	-6.5	-4.6
반도체	김영건	삼성전자	매수	97,500	142,000	45.6	-4.1	38.3
		SK하이닉스	매수	572,000	680,000	18.9	3.4	118.3
		SK	매수	246,000	279,000	13.4	-1.8	27.9
		DB하이텍	중립	53,400	39,200	-26.6	-12.2	17.5
		한솔케미칼	매수	214,000	162,000	-24.3	1.9	22.5
		솔브레인	매수	255,000	216,000	-15.3	-7.1	9.2
		주성엔지니어링	매수	29,000	44,000	51.7	-5.4	5.6

구분	담당자 담당자	종목명	투자 의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률	
							2W	3M
반도체	김영건	케이씨텍	매수	36,650	47,300	29.1	-7.2	17.7
		코미코	매수	104,900	120,000	14.4	-10.2	49.4
		NVIDIA	매수	188	214	13.7	-1.7	4.1
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	463,500	610,000	31.6	-6.5	19.9
		삼성SDI	매수	304,500	450,000	47.8	5.9	40.3
		CATL	매수	395	420	6.2	2.4	50.3
		에코프로비엠	매수	149,900	135,000	-9.9	-14.0	20.1
		포스코퓨처엠	매수	204,000	250,000	22.5	-17.2	34.7
		엘앤에프	매수	120,500	180,000	49.4	-14.9	65.7
		SK아이이테크놀로지	매수	29,250	31,000	6.0	-13.3	3.4
		코스모신소재	매수	50,700	140,000	176.1	-15.9	20.9
		롯데에너지머티리얼즈	매수	24,450	67,000	174.0	-11.9	-5.8
		더블유씨피	매수	7,220	13,000	80.1	-18.0	-9.8
		천보	매수	65,000	46,000	-29.2	-17.5	41.9
배터리장비	박준서	LG디스플레이	TB	13,380	16,000	19.6	-6.0	21.6
		피엔티	매수	41,300	53,000	28.3	-13.5	16.0
		디이엔티	매수	5,940	19,000	219.9	-13.4	-14.0
		하나기술	매수	28,050	80,500	187.0	-12.8	19.6
전기전자/하드웨어	박준서	코원테크	매수	16,350	31,500	92.7	-8.7	30.0
		LG전자	매수	88,100	100,000	13.5	-1.3	14.1
		LG이노텍	매수	256,500	300,000	17.0	16.1	62.7
		삼성전기	매수	220,000	320,000	45.5	-3.3	41.7
		심화콘덴서	매수	31,100	40,000	28.6	-8.0	15.8
		해성디에스	매수	51,300	35,000	-31.8	8.9	113.8
		비에이치	매수	16,820	23,000	36.7	-4.4	10.4
통신/IT서비스	최유진	솔루엠	매수	17,750	20,000	12.7	3.6	11.7
		SK텔레콤	매수	53,300	73,000	37.0	-1.1	-4.0
		KT	매수	48,350	63,000	30.3	-3.0	-11.0
		LG유플러스	매수	15,770	19,000	20.5	3.6	8.3
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	259,000	400,000	54.4	3.0	10.0

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)



구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률	
							2W	3M
인터넷/게임	임희석	카카오	매수	62,800	82,000	30.6	2.6	-1.3
		SOOP	중립	70,500	75,000	6.4	-3.4	-10.0
		크래프톤	매수	258,000	380,000	47.3	-9.6	-20.7
		위메이드	매수	26,050	38,000	45.9	-8.4	-18.7
		넥슨게임즈	매수	13,100	16,000	22.1	-0.7	-8.6
		네오위즈	매수	24,750	30,000	21.2	2.3	-8.2
		엔씨소프트	매수	223,000	260,000	16.6	4.2	9.6
		넷마블	매수	51,000	95,000	86.3	-7.8	-17.6
		펄어비스	중립	35,550	36,000	1.3	1.6	-10.5
		카카오게임즈	중립	15,670	15,500	-1.1	-2.1	-6.3
		유니티	매수	40	25	-37.5	2.2	19.2
		넥슨(JP)	중립	3,250	3,300	1.5	3.9	9.7
		카페24	매수	31,700	67,000	111.4	-13.7	-30.0
		시프트업	매수	37,550	60,000	59.8	-4.3	-14.7



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
OCI홀딩스 (010060)					2024.11.11	매수	260,000	-3.44	20.77
2025.10.14	매수	131,000	-	-	삼성E&A (028050)				
2025.07.25	매수	128,000	-26.20	-17.42	2025.08.25	매수	38,000	-	-
2025.04.15	매수	93,000	-19.02	3.33	2025.07.11	매수	32,000	-17.36	-10.31
2025.02.11	매수	100,000	-25.41	-13.80	2025.02.18	매수	26,000	-21.40	-3.85
2024.08.06	매수	98,000	-30.41	-14.29	2024.11.21	매수	31,000	-42.76	-39.00
2024.07.12	매수	133,000	-42.55	-35.26	2024.03.07	매수	38,000	-37.31	-24.87
2024.04.12	매수	143,000	-35.04	-30.07	2023.11.23	매수	34,000	-26.54	-14.71
2023.10.27	매수	165,000	-39.69	-30.97	2023.04.28	분석 대상 제외	-	-	-
S-Oil (010950)					현대건설 (000720)				
2025.11.04	매수	88,000	-	-	2025.10.22	매수	86,000	-	-
2025.07.14	매수	82,000	-23.08	-8.66	2025.07.11	매수	96,000	-35.22	-23.33
2025.05.27	매수	68,000	-11.62	-5.29	2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.04.29	매수	64,000	-19.04	-16.25	2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2024.10.08	매수	79,000	-26.95	-17.34	2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06	2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75	2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71	2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39
2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85	2023.11.23	매수	54,000	-35.36	-30.93
현대로템 (064350)					2023.04.28	분석 대상 제외	-	-	-
2025.07.03	매수	300,000	-	-	현대제철 (004020)				
2025.05.19	매수	170,000	0.63	25.88	2025.07.08	매수	46,000	-	-
2025.03.14	매수	140,000	-22.95	-10.43	2025.04.02	매수	36,000	-26.02	-1.25
2025.02.07	매수	96,000	-9.61	8.33	CJ대한통운 (000120)				
2024.11.22	매수	85,000	-37.44	-15.88	2025.05.13	매수	120,000	-	-
2024.10.15	매수	78,000	-18.15	-13.97	2025.04.09	매수	130,000	-36.05	-34.23
2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62	2024.07.08	매수	150,000	-40.47	-30.67
2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10	2024.02.13	매수	175,000	-33.96	-20.40
2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54	2024.01.12	매수	160,000	-17.15	-7.19
HD현대중공업 (329180)					2023.11.28	매수	130,000	-6.39	2.31
2025.11.04	매수	740,000	-	-	2023.11.08	1년 경과 이후	-	-	-
2025.10.22	매수	690,000	-13.32	-9.57	현대글로비스 (086280)				
2025.04.28	매수	610,000	-25.75	-7.70	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



투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.11.01	매수	160,000	-22.69	-6.63	2024.11.18	매수	170,000	-12.03	-1.06
2024.07.25	매수	150,000	-23.10	-16.87	2024.08.13	매수	180,000	-25.66	-12.67
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	-7.24
포스코인터내셔널 (047050)					2024.03.08	매수	140,000	-13.66	-3.36
2025.10.27	매수	73,000	-	-	2024.01.18	매수	180,000	-36.01	-27.94
2025.04.24	매수	59,000	-15.37	1.36	2023.08.11	매수	170,000	-24.86	-9.71
2025.02.04	매수	55,000	-8.33	10.91	현대백화점 (069960)				
2024.07.26	매수	65,000	-24.98	-10.00	2025.08.07	매수	110,000	-	-
2024.04.26	매수	60,000	-11.03	14.00	2025.06.17	매수	100,000	-24.37	-16.70
2023.10.31	매수	65,000	-15.78	0.31	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	2025.11.10	매수	280,000	-	-
에이피알 (278470)					2025.10.01	매수	240,000	-25.83	-20.00
2025.08.07	매수	300,000	-	-	2025.08.11	매수	210,000	-16.36	-2.14
2025.06.17	매수	170,000	-3.90	22.65	2025.05.15	매수	200,000	-10.14	-1.10
2025.05.09	매수	125,000	-5.18	8.80	2024.11.22	매수	170,000	-16.74	1.59
2025.04.03	매수	85,000	-15.90	15.76	2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33
2025.02.11	매수	65,000	-3.61	9.69	2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64
2024.11.18	매수	60,000	-15.35	-7.67	2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76
2024.08.01	매수	78,000	-33.75	-24.36	2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60
2024.06.13	매수	90,000	-26.73	-10.56	에스엠 (041510)				
2024.05.22	매수	84,000	-16.54	-12.02	2025.11.06	매수	160,000	-	-
코스맥스 (192820)					2025.06.23	매수	180,000	-25.56	-15.00
2025.08.12	매수	290,000	-	-	2025.05.08	매수	160,000	-18.74	-11.94
2025.06.17	매수	310,000	-17.57	-9.03	2025.04.15	매수	150,000	-21.89	-15.00
2025.05.14	매수	250,000	-12.66	2.40	2025.02.11	매수	120,000	-16.24	-3.42
2025.02.25	매수	200,000	-13.18	-1.95	2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98	2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76
2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91	2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83
2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09	2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00
2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44	2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22
2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69	2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13
하이브 (352820)					유한양행 (000100)				
2025.06.23	매수	390,000	-	-	2025.07.31	매수	170,000	-	-
2025.02.26	매수	310,000	-17.28	-0.32	2025.05.09	매수	160,000	-31.57	-15.13
2024.10.14	매수	270,000	-22.28	-7.04	2025.02.24	매수	165,000	-29.09	-20.55
2024.07.08	매수	300,000	-41.73	-35.23	2024.08.21	매수	116,000	12.29	41.12
2023.11.27	매수	320,000	-33.88	-20.00	2024.07.10	매수	107,000	-13.08	-8.60
2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-	2024.06.03	매수	105,000	-24.46	-14.76
스튜디오드래곤 (253450)					2024.05.02	매수	95,000	-24.15	-18.53
2025.09.10	매수	65,000	-	-	2024.02.07	매수	85,000	-16.37	-6.82
2025.06.23	매수	71,000	-32.94	-24.37	2023.11.01	매수	81,352	-24.50	-15.43
2025.05.09	매수	63,000	-22.77	-11.11	삼성바이오로직스 (207940)				
2025.02.13	매수	59,000	-19.97	-11.53	2025.10.29	매수	1,600,000	-	-
2024.11.18	매수	61,000	-29.19	-19.02	2025.07.24	매수	1,400,000	-24.97	-12.00
2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-	2024.10.22	매수	1,350,000	-23.48	-12.22
CJ ENM (035760)					2024.01.30	1년 경과 이후	1,100,000	-22.26	-0.82
2025.06.23	매수	100,000	-	-	2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18
2025.05.09	매수	75,000	-13.98	6.40	리가켄바이오 (141080)				
2024.11.18	매수	80,000	-27.97	-17.75	2024.10.25	매수	170,000	-	-
2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-	2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33
파마리서지 (214450)					KB금융 (105560)				
2025.08.11	매수	820,000	-	-	2025.11.03	매수	184,000	-	-
2025.07.23	매수	670,000	-14.20	-0.90	2025.07.14	매수	167,000	-32.04	-28.38
2025.05.20	매수	520,000	-4.24	14.23	2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67
2025.03.31	매수	440,000	-15.71	-3.75	2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18
2025.02.11	매수	360,000	-14.25	-6.25	2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80
2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69	2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-
2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42	2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64
클래스스 (214150)					삼성증권 (016360)				
2025.05.20	매수	83,000	-	-	2025.11.10	매수	104,000	-	-
2024.10.18	매수	74,000	-26.11	-4.46	2025.07.07	매수	85,000	-14.43	-5.18

Compliance



투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.09.02	매수	60,000	-17.51	28.67	2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2024.08.12	매수	55,000	-15.50	-12.27	2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.07.03	매수	51,000	-14.02	-10.29	2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.06.10	매수	47,000	-19.71	-14.47	2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-	2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2023.05.31	매수	49,000	-23.94	-16.84	2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
메리츠금융지주 (138040)					2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2025.07.21	매수	145,000	-	-	2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
2025.02.20	Trading Buy	136,000	-14.58	-6.47	LG에너지솔루션 (373220)				
2025.01.20	Trading Buy	130,000	-18.21	-8.08	2025.10.27	매수	610,000	-	-
2024.11.18	매수	130,000	-20.56	-14.00	2025.07.28	매수	530,000	-29.07	-7.17
2024.09.19	매수	120,000	-15.31	-11.58	2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2024.07.15	매수	110,000	-21.38	-13.36	2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2024.06.10	매수	100,000	-22.03	-16.60	2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
NHN KCP (060250)					2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2024.11.18	매수	10,000	-	-	2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
삼성전자 (005930)					2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
2025.10.31	매수	142,000	-	-	2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96
2025.10.15	매수	127,000	-21.89	-18.03	2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10
2025.09.22	매수	111,000	-21.22	-14.95	2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97
2025.09.15	매수	96,000	-17.24	-16.15	2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32	피엔티 (137400)				
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92	2025.08.13	매수	53,000	-	-
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25	2024.11.12	매수	66,000	-41.35	-25.15
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60	2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18	2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76	2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56	2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38
SK하이닉스 (000660)					2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07
2025.11.10	매수	680,000	-	-	삼성전기 (009150)				
2025.10.29	매수	520,000	12.23	19.23	2025.10.30	매수	320,000	-	-
2025.10.29	매수	520,000	0.19	0.19	2025.10.10	매수	250,000	-14.24	-7.20
2025.10.13	매수	520,000	-8.35	2.88	2025.09.10	매수	225,000	-13.08	-8.00
2025.07.14	중립	300,000	-2.47	42.67	2025.07.07	매수	180,000	-15.29	0.17
2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72	2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70

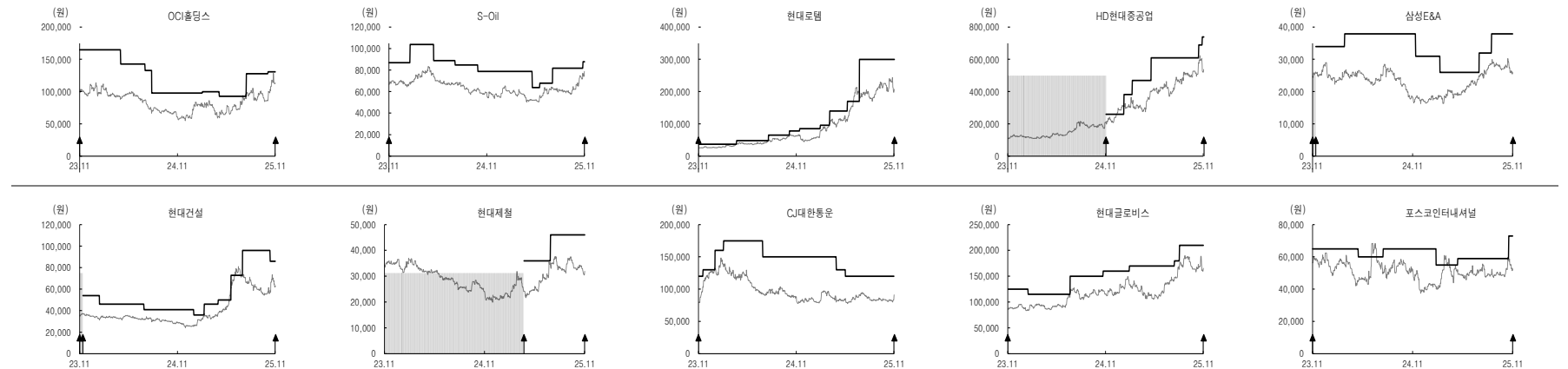
Compliance



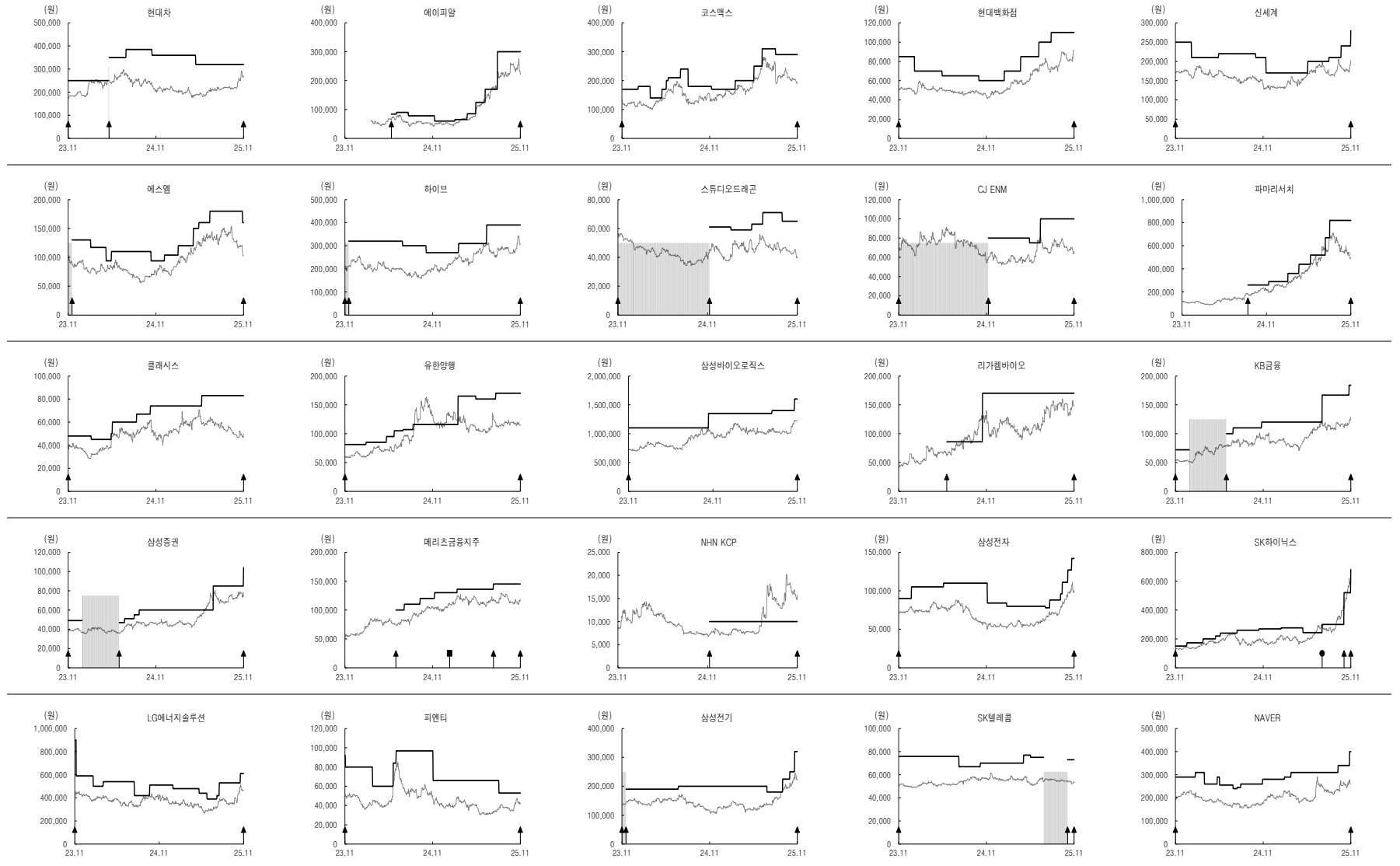
투자 의견 및 목표주가 변동추이

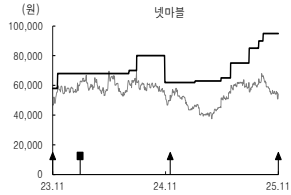
제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65	2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00	2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83
2023.07.31	분석 대상 제외	-	-	-	2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27
SK텔레콤 (017670)					2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90
2025.10.14	매수	73,000	-	-	2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17
2025.07.07	분석 대상 제외	-	-	-	넷마블 (251270)				
2025.05.13	매수	75,000	-28.23	-22.80	2025.09.22	매수	95,000	-	-
2025.04.14	매수	77,000	-27.76	-23.64	2025.09.08	매수	90,000	-28.96	-24.44
2024.10.16	매수	70,000	-19.26	-12.14	2025.08.08	매수	85,000	-29.55	-26.82
2024.07.19	매수	67,000	-17.01	-12.84	2025.06.09	매수	75,000	-19.42	-14.93
2023.10.25	1년 경과 이후	-	-	-	2025.05.09	매수	65,000	-20.10	-14.00
NAVER (035420)					2025.02.14	매수	63,000	-32.95	-24.92
2025.11.05	매수	400,000	-	-	2024.11.25	매수	62,000	-18.45	-6.45
2025.09.18	매수	340,000	-25.01	-19.26	2024.11.08	Trading Buy	62,000	-20.59	-18.39
2025.03.06	매수	310,000	-30.19	-6.29	2024.08.09	Trading Buy	80,000	-26.43	-21.00
2025.02.07	매수	290,000	-23.68	-20.17	2024.07.15	Trading Buy	70,000	-10.67	-0.86
2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14	2024.02.08	Trading Buy	68,000	-13.32	2.06
2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88	2023.11.27	매수	68,000	-15.51	-9.26
2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57	2023.08.09	매수	58,000	-23.93	-4.31
2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04					

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



Compliance





투자의견 분류 및 적용기준

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

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
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 현대로템, 현대글로비스, KB금융, 삼성바이오로직스, 넷마블, 에이피알, SK하이닉스, 현대건설, 현대제철, 신세계, 현대차, 삼성전자, 삼성전기, OCI홀딩스, S-Oil, SK텔레콤, 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.
- 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.