발간자료

• **7 월 리스크 시그널:** 국내 경기 사이클은 6 월에 RISK-ON 시그널 전환, 그리고 이번 7 월까지 3 개월 연속 확장 국면에 접어들며, "현 경기 수축은 사이클의 절반에도 못미쳤다"는 기존 시각과 괴리는 지속 확대 중. 트럼프의 90 일 관세 유예기간 동안 "밀어내기 물량" 효과는 여전히 국내 단기 펀더먼털 향방에 영향을 미치고 있다는 해석. 반면, 장기 추세적인 관점에서의 펀더먼털 지표들은 최근 추가 악화 진행 중. "국내 경기는 내년 상반기까지 수축기조" 및 "트럼프발 착시 현상 제거시 수요 절벽"이라는 기존 시각을 유지하는 바, 현 KOSPI 레벨은 오버슈팅이라는 판단

(계량분석 김경훈)

• **7 월 스타일 로테이션:** 이번 7 월달 스타일은 3 개월만에 "가치 전략"으로 전환됐을뿐만 아니라, 올해 들어 지난 4 월 이후 2 번째로 "가치장" 환경으로 변모. 이러한 모습은 매크로 환경이 "펀더먼털 호황기"로 진입했다는 것을 시사하지만, 세부 변수별로 살펴보면 BDI(물동량) 지표 외 다른 변수들은 일시적 변화 또는 최근 주가 설명력이 낮은 변수라는 점을 감안시 현재로서 단정짓기에는 어려운 상황. 이번달 "가치 전략"에 부합하는 섹터로 보험, 유틸리티, 자동차 등 Low Duration 극단 업종 추천

(계량분석 김경훈)

• **건설기계 (Overweight):** HD 건설기계(HCE+HDI)로의 합병은 추진해오던 시너지와 규모의 경제 가속화를 의미해서 양사 통합 시가총액 상승 모멘텀으로 판단. 또한 9 월 15 일까지 매수청구권 행사가 가능하기에 향후 업황과 실적 회복을 자신하는 타이밍으로 해. HCE(HD 현대건설기계)를 합병에서 선호주로 추천. 이는 1) HCE 가 HDI 의 엔진 등 때문에 발생한 높은 멀티플을 합병하는 키맞추기 플레이가 가능하고, 2) HDI-HCE(합병법인)으로의 합병비율이 확정되어 있기 때문에 향후 HDI 에 벌어질 호재들이 존속 법인인 HCE 의 주가 상승 동력으로도 작동할 것으로 판단

(조선/방산/기계 최광식)

• **의료기기 (Overweight):** 파마리서치 국내외 의료기기 호조로 컨센서스 상회 전망(매출액 1,325 억원, 영업이익 538 억원). 2H25E 가장 중요한 펀더멘탈 이벤트는 유럽 파트너십 체결. 클래시스 원달러 환율 하락으로 컨센서스 하회 전망(매출액 800 억원, 영업이익 404 억원). 슈링크 유니버스는 2025.07 월 중 유럽 CE-MDR 허가 예정, 신규 마이크로니들 RF 제품인 Quadessy(쿼드세이)는 2025.07 월 중 국내 출시 예정. 휴젤 미국 선적 이연으로 컨센서스 하회 전망(매출액 1,161 억원, 영업이익 545 억원). 다만 미국 연간 선적 계획은 변동없음. 베네브 고객 어카운트와 레티보 구글 트랜드 빠르게 증가 중. 리투오 판매중인 엘앤씨바이오, 비올 상장폐지로 아스테라시스 관심종목 제시

(화장품/의료기기 박종현)

• **음식료 (Overweight):** 기존 6 월 말 공장 증축 마무리 일정이 10 월 말로 소폭 지연 (6 월 27 일 신규시설투자 정정공시) 공장 건축은 99% 완료된 상황이나, 현재 사용승인 신청 단계로 사용승인 후 가동 가능. 투자금액은 160억원→ 170억원으로 10억원 증액, 이에 따라 CAPA는 소폭 증가. 현재 추가 증설 계획은 없으나, 10월 증축 후 Full 가동하지 않아도 주요 고객사 물량 대응은 가능한 상황으로 파악. 주요 고객사 매출액 및 수출액은 견조. 삼양식품 추정 소스 수출액은 기존 월 200 만달러 내외→ 3 월 약 410만달러→ 5월 492만달러까지 증가. 신공장 가동과 소스제품 판매 확대에 따라 수출액 레벨 상향 전. 3Q24 부터 동사의 일반기능식품소재 매출액 YoY 증가율은 삼양식품 달러 매출액 YoY 증가율 (매출액에 분기평균 원달러 환율을 적용해 임의 달러 변환)을 상회 중. 올해 고객사의 소스 프로모션 및 수출 확대에 따라 에스앤디의 '25 년 연간 매출액 성장률은 당사 추정 삼양식품 매출액 성장률을 상회할 전망

(음식료 이다연)

• **자동차 (Overweight):** 현대차와 기아의 6 월 글로벌 도매판매는 YoY +1.5%, +0.2% 기록. 가격인상 전 미국판매증가를 통해 판매믹스가 큰 폭으로 개선된 것으로 보임. 현대차와 기아의 6 월 글로벌 도매판매량은 각각 35.9 만대(YoY -1.5%), 26.9 만대(YoY +0.2%) 기록. 각각 2Q 기준으로는 사상최대 볼륨 달성. 현대차 내수에서는 팰리세이드가 YoY +329.8% 기록하며 믹스 주도. 기아는 쏘렌토가 내수 최대판매량 재경신. 4~5 월초 기준으로는 1Q25 의 1,450 원/달러 환율 수출차종들의 미국 판매가 집중, 5~6 월에 일부 적용된 25% 관세를 상쇄. 순수 관세 영향은 2 천억원 미만으로 추정. 4Q24 를 제외하고 현대기아의 볼륨이 사상최대 수준을 기록. EV 는 양사 합산기준 월 5 만대 돌파. 미국 잔존가치 급등으로 3Q25 에도 가격인상흐름이 현실화되며 관세충격을 흡수할 것으로 기대

(자동차 유지웅)

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 87.8%	HOLD : 12.2%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치