MIRAE ASSET 미래에셋증권

2025년 18호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

반도체
삼성전자

IT하드웨어
삼성전기

소비재
현대백화점

[Summary] 반도체, IT HW 눈높이 상향 vs. 미국발 변동성 리스크

Top Stories

반도체/삼성전자 — 김영건

- 하이퍼스케일러, 소버린 AI 수요는 급증하나, IT 세트향 범용 메모리 수요는 불확실해 공급사 Capa 증설 제한, 그마저도 HBM에 편중되는 양상.
- 이런 수급 불균형 영향으로 범용 반도체 가격은 상승 중이며, 26년 HBM DRAM Capa 잠식 효과 심화에 따른 범용 반도체 가격 추가 상승 전망.
- 탑픽: **삼성전자**, 범용 메모리 최대 Capa 보유. 목표가 96,000원으로 상향(기존 88,000원). HBM4 퀄 통과 가능성이 점차 높아질 것으로 보이며, '26년부터 T社 향 파운드리 매출액이 일부 발생하면서 디스카운트 완화 기대.

IT하드웨어/삼성전기 — 박준서

- MLCC 업황은 하이엔드(서버·전장) 수요가 주도하는 상승 국면에 진입.
- FC-BGA 업황은 AI 서버·네트워킹 램프업과 하이엔드 믹스 확대에 힘입어 수급이 타이트해지고 있음.
- 탑픽 **삼성전기**, 목표가 22.5만원.
- Tier-1의 과점적 구조로 인한 MLCC 가격 결정력과 '명목 증설 대비 실효 캐파' 축소에 따른 수혜 기대.
- FC-BGA 수급 상황 개선 및 테슬라향 매출 상승에 따라 가동률 추가 상승 전망.

소비재/현대백화점 — 배송이

- 8월 소비자 심리지수 111.4pt. 코로나 이후 소비가 강하게 반등했던 21년 6월 준하는 수준으로 강하게 회복함.
- 9월 중 2차 민생회복 소비쿠폰의 지급, 중기부 상생페이백 제도에 따른 내수 진작 효과 기대.
- 이 같은 내수 부양책과 소비심리 회복 외에, 중국인 단체 관광객 무비자 입국이 또한 긍정적.
- 탑픽 **현대백화점**, 목표주가 110,000원: 백화점 부문은 외국인 비중이 올라오고 있고, 면세점 부문은 하반기 흑자 전환 예상. 자사주 추가 매입이 계획 중이며, 동사 최초의 중간 배당 예정.

Top Picks 기업

HD현대중공업	현대로템	삼성전자 +신규	삼성전기 +신규	에이피알
삼성바이오로직스	리가켐바이오	현대백화점 +신규	에스엠	넷마블
		LG에너지솔루션 -제외	LG이노텍 -제외	CJ ENM -제외

[Summary] 반도체, IT HW 눈높이 상향 vs. 미국발 변동성 리스크

투자전략 아이디어

- 9월 들어 글로벌 증시는 연준 금리인하 기대 상승과 AI 및 반도체 업황 기대감 회복 등으로 강세. 9월 계절적 조정 우려를 극복하는 양상.
- 오라클은 지난주 실적 발표에서 클라우드 인프라 부문 잔여 계약액이 전년비 약 360% 급증한 것으로 발표했으며 향후 실적 전망치도 대폭 상향. 동사 주가 급등은 물론, 데이터센터 수요 낙관론을 자극하면서 반도체 주가 강세도 견인.
- 근래 범용 메모리 가격은 공급 부족 인식 강화에 따른 상승세 진행 중이며, 이에 따라 국내 메모리 빅2 주가 강세.
- IT 지출 증가가 반영되고 있는 것으로 판단되어, 주식 포트폴리오에서도 이런 부분을 반영할 필요성이 커졌음.
- 아울러, 중국과의 경제 교류 증가 가능성에 따른 수혜 기대 업종과 종목에도 계속해서 긍정적 관심을 가져갈 필요가 있음.
- 한편, 방산 조선 뷰티 등 지난 수개월간 수익률이 좋았던 섹터·테마는 차익실현 욕구가 작동하는 면이 있지만, 실적 모멘텀이 받쳐주고 있기 때문에 포트폴리오에 일정 부분은 담아 두는 것이 좋다고 판단됨.
- 끝으로, 9월 FOMC에서는 25bp 금리인하가 기대되나, 최근 오름세를 보이는 미국 인플레가 더 자극될 위험과 리세션 시그널일 수 있다는 우려가 혼재하는 상황으로 가면서 증시에 미칠 영향은 제한될 것. 오히려 마켓 변동성이 커질 가능성에 유의.

리서치 탑픽 10 편출입 관련 주요 내용 및 기타 코멘트

- 리서치 탑픽 10 신규 편입 종목은 **삼성전자 삼성전기 현대백화점**(LG에너지솔루션, LG이노텍, CJ ENM 편출).
- **삼성전자**와 **삼성전기**는 각각 범용 반도체와 MLCC 하이엔드 수급 상황이 우호적이라는 점에서 실적 전망 상향, 섹터 탑픽 의견. **현대백화점**은 국내 내수 부양책과 중국인 인바운드 수요 증가가 기회 요인.
- **현대로템**은 러시아의 위협이 계속되면서 동유럽으로부터 수요가 지속될 가능성이 높으며, **현대중공업**은 미국 군함 MRO 2척 숏리스트에 포함되었고 미국 전략 상선단 250척으로 확대도 조만간 가시화될 가능성이 높음. 방산 테마로서 두 기업에 대한 긍정적 관점 유지. **넷마블**은 신작 '뱀피르'가 국내 양대 마켓 1위를 유지하는 가운데 4사분기에는 '7대죄 오리진' 출시도 예상되어 리레이팅이 기대됨.

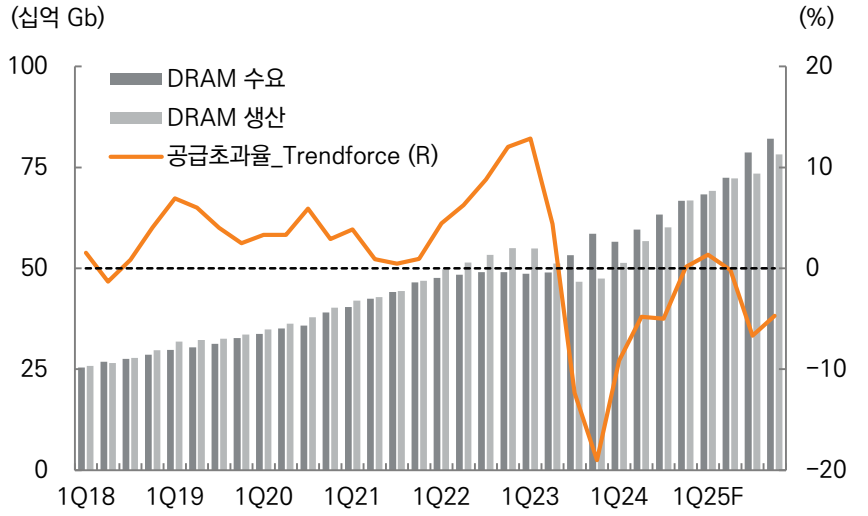
| 김영건 younggun.kim.a@miraeasset.com

New Findings

- 하이퍼스케일러, 소버린 수요에 의해 본격화되고 있는 AI향 수요에 비해 불확실한 IT 세트향 범용 메모리 수요 불확실성은 공급사들의 제한된 Capa 증설을 유도. 제한된 캐파 증설마저도 현재로서는 HBM에 편중되는 양상. 26F DRAM/NAND 수요 B/G는 +12%/+8%로 전망되는 한편, 웨이퍼 Capa 증분은 +6.5%/+0.6%로 3년래 최저로 예상.
- 최근 국내 메모리 제조업체의 HBM4 개발 및 양산 체제 구축은 AI 산업 공급망 전반 개발 로드맵이 순항 중에 있는 것을 의미하며, 전방 산업단의 Capex 규모 유지 및 확대 가능성 또한 높을 것으로 판단. 이는 곧 범용 반도체의 타이트한 수급이 장기간 지속될 수 있음을 의미.
- 실제로 마이크론, Sandisk 등 주요 메모리 제조업체들은 범용 반도체 제품 가격을 인상 중이며, 이는 공급 제한에 따른 가격 상승으로 판단. HBM4의 DRAM Capa 잠식 효과에 26년에도 타이트한 수급 상황은 지속될 것으로 전망되며, IT 수요 반등 시 가격 상승폭 확대 가능.

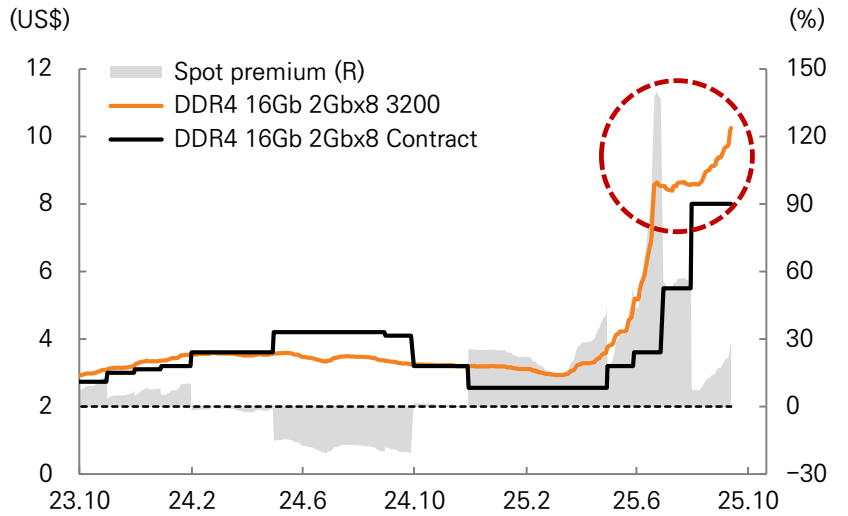
Key Charts

DRAM 수급 동향 및 전망



자료: TrendForce, 미래에셋증권 리서치센터

범용 메모리(DDR4 DRAM) 현물 가격 추이



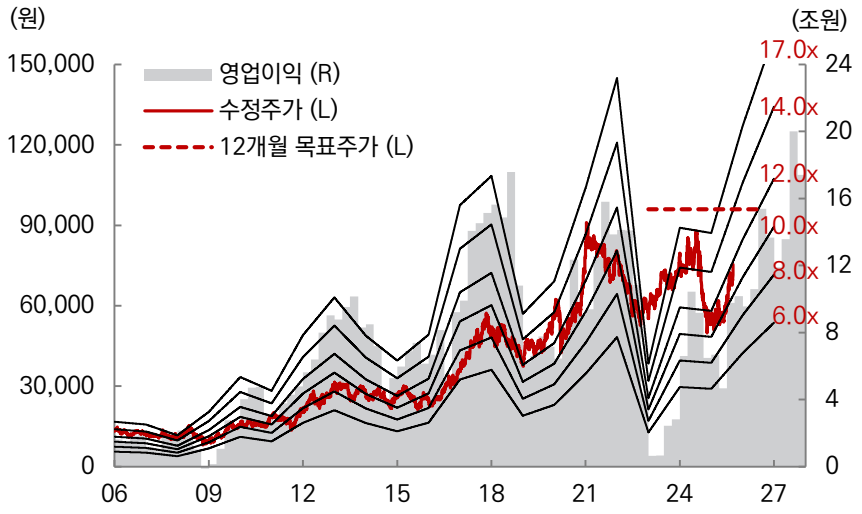
자료: DRAMexchange, 미래에셋증권 리서치센터

Top pick

- 목표주가 96,000원(기존 88,000원)으로 상향. 25F/26F OP 추정치 각 +2.9%/+5.3% 상향. 메모리와 파운드리의 EV/EBITDA 배수는 Peer 대비 각 30% 할인 적용했으나, 본격적인 N社 향 HBM4와 T社 향 파운드리 공급으로 할인이 급격히 해소될 수도 있는 국면.
- HBM4 의 DRAM Capa 잠식이 본격 확대되는 가운데 IT 수요 반등 시 범용 반도체 공급난 직면 가능, 26년 메모리 가격 상승폭 추가 확대 가능. 해당 시나리오 전개 시 범용 메모리 Capa 450K로 DRAM 3社(총 1,100K)의 41%를 차지하는 동사 최대 수혜 예상.
- 전체 HBM 생산 Capa의 약 10%가 샘플 생산에 할당되는 것으로 추정 . 샘플 규모가 커지며 매출액 인식도 시작될 전망. 동사 HBM4 제품은 후공정 수율 개선과 1cnm 기반 신공정이 적용된 제품으로 전작 대비 높은 전성비 구현, N社향 퀄 통과 가능성도 점차 높아질 전망. 한편 T社 향 파운드리는 26년 부터 디자인 매출액 일부 발생 전망.

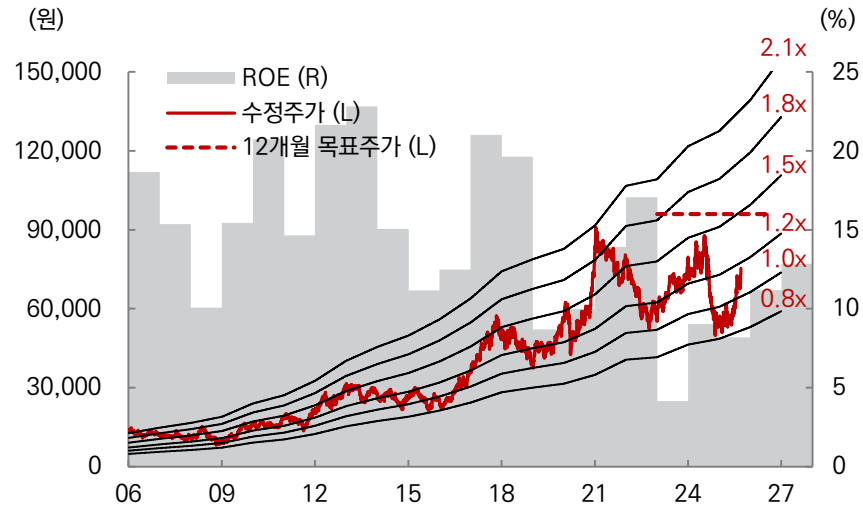
Key Charts

삼성전자 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성전자 12개월 선행 P/B 밴드 차트



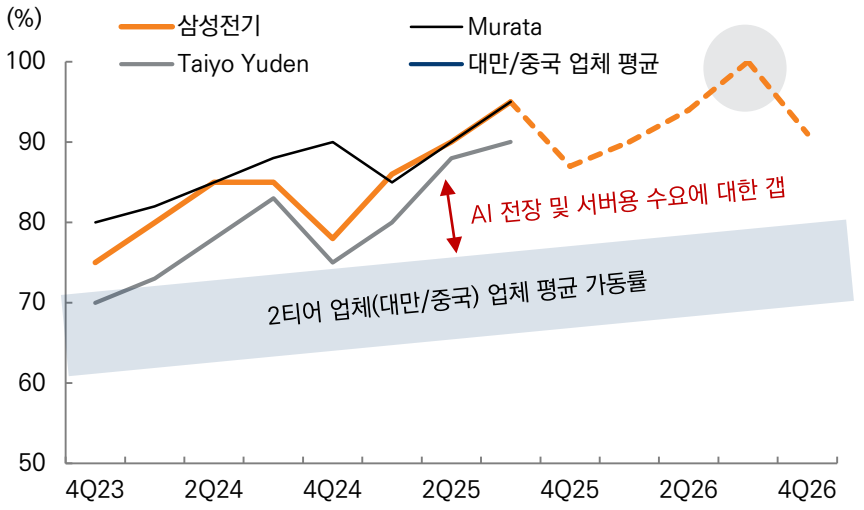
자료: 미래에셋증권 리서치센터

New Findings

- 세트 수요에 대한 보수적 시각은 여전히 유효하나, 대부분의 리스크 요인은 상반기 중 주가에 선반영된 상태. 애플 밸류체인은 3Q25에 계절성을 상회할 가능성이 높으며, 저평가 구간의 전통 밸류체인에 전략적 관심도 필요한 시점.
- 9월 전기전자 투자전략의 핵심은 하이엔드 익스포저가 큰 업체를 중심으로 재편하는 것. 레거시 전방 수요는 선별적 회복인 반면, AI 서버 및 네트워킹 수요는 견고한 성장세 예상. 이에 따라, 탑픽을 LG이노텍에서 삼성전기로 변경.
- 삼성전기는 MLCC와 FC-BGA에서 동시에 레버리지 작동. MLCC 판가는 2026년 하이엔드(서버·전장) 수요가 주도하는 상승 국면에 진입. FC-BGA는 공급 과잉 해소되고 수급이 타이트해지는 국면으로 전환 중.

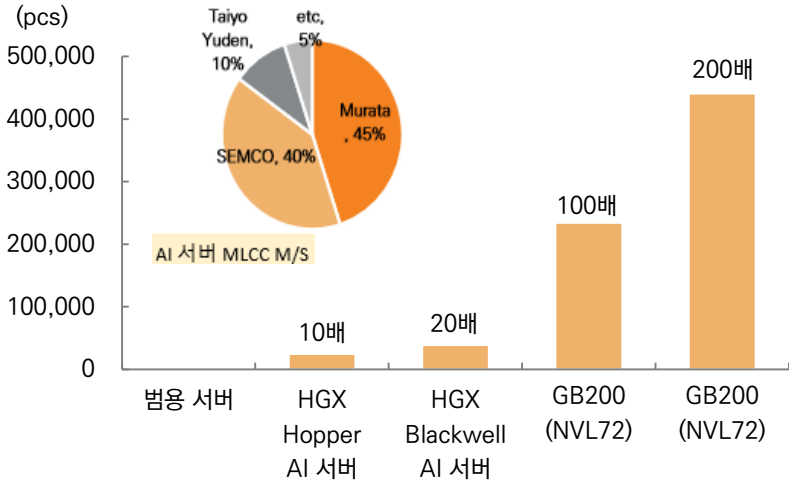
Key Charts

티어 1,2 업체들의 가동률 추이 전망



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터 추정

MLCC AI 서버용 탑재량 및 AI 서버 M/S 추정



자료: Counterpoint, 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기

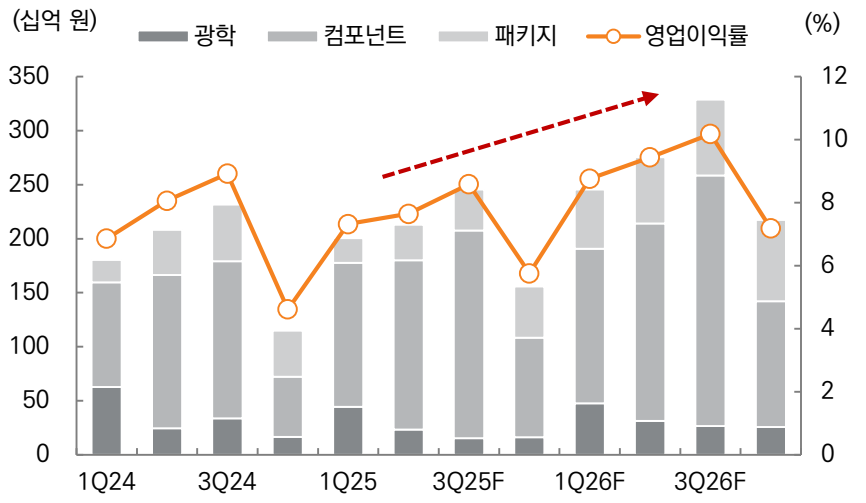
| 박준서 park.junseo@miraeasset.com

Top Pick

- 동사의 3Q25, 4Q25 영업이익은 각각 +5.9% YoY, +35.4% YoY로 견실한 성장세 예상.
- MLCC는 AI 및 전장 발 하이-로우 엔드 양극화 지속. 3Q25 Tier-1 업체들의 가동률이 90% 중후반, 3Q26에는 100%에 근접할 전망.
- 이는 ① Tier-1의 하이엔드 과점 구조, ② 고적층·고신뢰성 요구에 따른 생산 효율 저하로 '명목 증설 대비 실효 캐파' 축소, ③ Taiyo Yuden의 보수적인 증설 가이던스 5%(종전 10 ~ 15% 증설)에 근거함.
- FC-BGA 또한 AI 서버·네트워킹 램프업과 대면적·고다층 믹스 확대로 '과잉 → 타이트' 전환이 진행 중. 동사의 가동률도 추가 상승 예상.
- T사향 FC-BGA 매출은 '25년 706억 → '34년 8,960억으로 추정. 물량과 믹스의 동시 레버리지로 단계적 매출 상승이 지속될 전망.

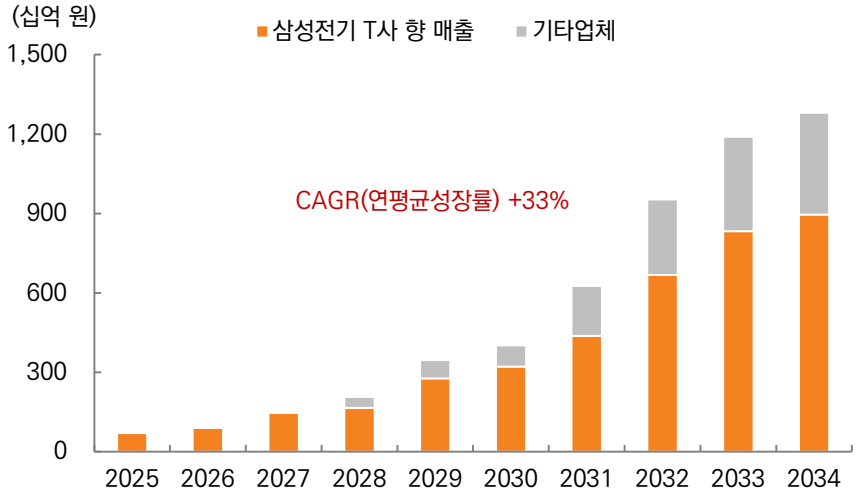
Key Charts

삼성전기 영업이익 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

삼성전기 T사향 FC-BGA 매출 추정



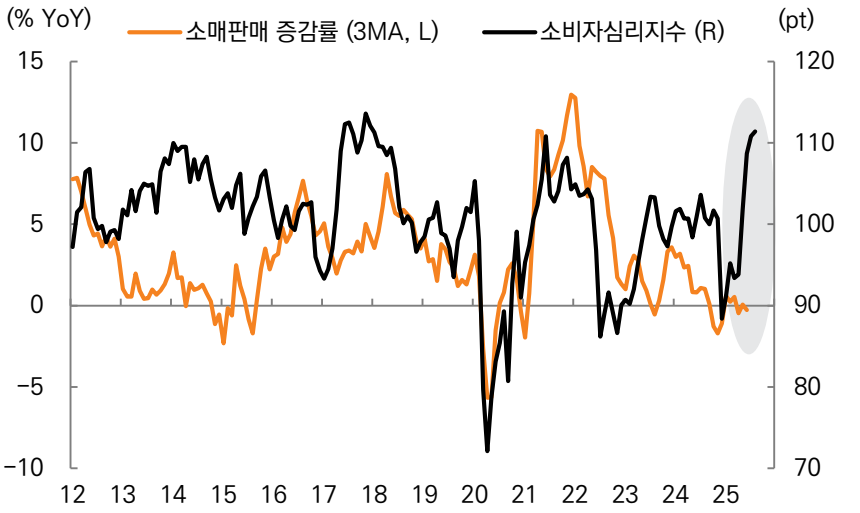
자료: 미래에셋증권 리서치센터

New Findings

- 7월 면세점 매출은 총 6.7억 달러(YoY -8%, MoM -16%)로 감소. 공항 면세점의 더딘 실적 개선 예상. 이는 외국인 관광객의 소비 채널이 다각화되었기 때문.
- 7월 외국인 인바운드는 약 173만 명(+23% YoY)로 개선되고 있으며, 7월 중국인 인바운드는 약 60만 명(+31% YoY)로 그 비중 증가. 백화점 부문은 외국인 매출 비중이 전체의 5~6%(FY24 3~4% 수준)까지 올라오고 있음. 인바운드 증가의 수혜 기대.
- 다음 3가지 이유로 하반기 업황 개선 기대: 1) 소비심리 개선(8월 111.4pt, 4월 94pt 이후 5개월 연속 전월비 반등), 2) 2차 민생회복 소비쿠폰 지급, 중기부 상생페이백 제도에 따른 내수 진작 효과, 3) 중국인 단체 관광객 무비자 입국 허용에 따른 인바운드 증가.

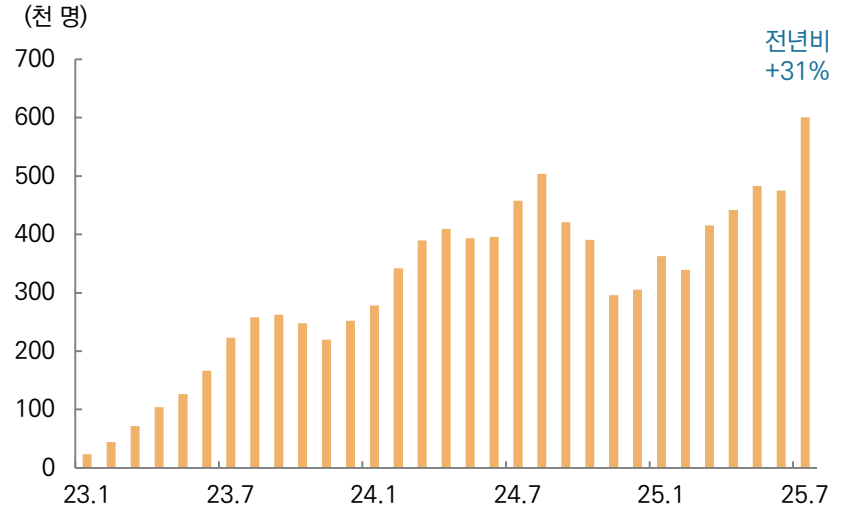
Key Charts

소비심리와 소매판매 증감



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

월별 방한 중국인 관광객 추이



자료: 한국관광통계, 미래에셋증권 리서치센터

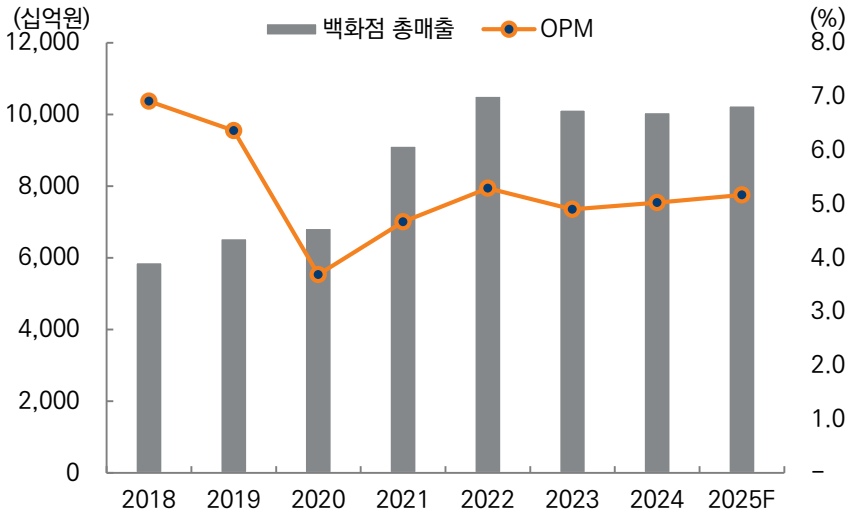
현대백화점 | 배송이 songyi.bae@miraeasset.com

Top Pick

- 현대백화점 목표가 110,000원 제시: 타겟 PER 10배(현재 7배 수준)로, 실적 개선 기대감 및 자본 효율화 감안하였음.
- 백화점 부문은 4월까지 불안했던 내수경기와 주요 점포 리뉴얼과 디큐브점 철수 영향으로 매출이 부진하였으나, 하반기는 정부의 경기 부양책과 중국인 인바운드 증가에 따른 견고한 매출 실적 기대.
- 면세점 부문은 하반기 흑자 전환 예상: 공항점은 안정적인 이익을 유지하고 있고 시내면세점은 무역점 단독 운영으로 점포 효율화.
- 지누스는 하반기 DI 판가 조정과 비매트리스 캄보디아 생산으로 관세의 실질적인 영향은 크지 않을 것으로 예상.
- 주주환원 정책으로 자사주 매입(1.3%) 완료, 추가 자사주 매입 계획 추진 중. 동사 최초로 중간배당(총액 108억원)을 이행할 예정.

Key Charts

백화점 부문 총매출과 영업이익 증가율



자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대백화점 주요 지표 추이

	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
시가총액(기말)	16,709	17,575	13,807	12,122	10,692	18,080
연결 당기순이익(지배)	703	1,894	1,541	1,702	2,184	2,462
PBR(기말, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.4
ROE(지배)	1.7	4.4	3.4	3.8	4.9	5.4
PER(지배)	23.8	9.3	9.0	7.1	4.9	7.3

Note: 비경상손익 제외, 2025F는 5월 말 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유명간	- 국가별 이익모멘텀 차별화가 진행. 미국, 한국(MSCI), 대만의 실적 변화가 양호. 중국, 유럽은 상대적으로 부진. 선진국, 신흥국 공통적으로 IT, 금융 업종의 이익모멘텀이 긍정적. 경기소비재, 필수소비재 등은 이익모멘텀이 부진 - 국내 기업들의 합산 이익 변화율은 크지 않지만 IT 업종에서의 실적 변화가 나타나고 있다는 점이 긍정적. 삼성전자, SK하이닉스, 삼성전기 등 대형주를 포함해 중소형주 내에서도 이익전망치가 상향 조정되는 모습 - 다만, 단기 주가 상승으로 밸류에이션 부담이 높아질 수 있는 국면. 코스피 12MF PER은 11배 상회해 올해 가장 높은 수준을 기록 중. PBR(TTM)은 1.14배로 2022년 수준까지 상승. 중장기적으로 국내 증시의 거버넌스 리스크 해소에 따른 COE 하락 기대는 유효. COE 하락, ROE 상승 효과로 계산한 코스피의 적정 PBR은 1.14배~1.19배 - 다음주 16~17일 FOMC가 예정. 연내 금리 인하 횟수 변화에 주목. FOMC 이후 주식 시장은 펀더멘탈에 집중할 것으로 예상. 국내 기업들의 3분기 이익증가율은 높지 않음(하향 조정 감안하면 +5%YoY 이하). 2분기에 이어 3분기 실적도 컨센서스를 하회할 가능성이 커보임. 지수 레벨에 대한 부담으로 이익모멘텀 긍정적인 업종, 종목 중심으로 압축하는 전략이 유리(방산, 조선, 전력기기, IT, 호텔/레저 등) - 한편, 최근 주가 상승이 긍정적인 고배당 업종인 금융주에 대한 관심도 지속. 기업들의 주주환원 여력이 높아졌고(잉여현금흐름 개선), 정부의 증시 정상화 정책 기대에 따라 주주환원 스타일의 상대적인 강세도 이어질 전망
선진국전략	김성근	- 지금까지 시장은 경기 우려보다는 금리 인하에 집중. 그러나 9월 FOMC(9/18) 이후 경기 둔화에 시선을 돌릴 가능성에 유의. 최근 고용 지표가 예상보다 부진하면서 테크(IT, Comm.Serv) 업종을 제외한 시클리컬 업종의 상대강도는 9월부터 하락 중. 8월 소매판매(9/16)을 비롯해 FOMC 이후 경기 지표 결과에 주목 - 지난주 오라클의 가이던스 영향으로 AI 관련 기업들이 강세를 보였지만 오라클이 가이던스를 실제로 달성할 수 있을지에 대한 의구심도 존재. 오라클은 클라우드 부문 매출이 FY25년에 기록한 100억달러에서 FY30년에는 1,440억달러로 증가할 것으로 전망. 그러나 향후 AI 프로젝트들의 수익성이 예상치에 미달하면 해당 전망치는 달성하기 어려울 가능성. OpenAI의 경우 오라클과 5년간 3,000억달러 규모의 컴퓨팅 계약을 체결했지만 연간 매출은 아직 100억달러에 불과 - 한편, NATO 회원국인 폴란드 영공에서 다수의 러시아 드론이 격추되며 러시아 제재 강화 움직임이 전개. 미국 상원에서는 지난 7월에 공개된 러시아 제재안에 대한 표결을 준비. 러시아산 원유, 가스, 우라늄 수입국에 대해 최대 500% 관세를 부과할 수 있는 권한을 대통령에게 부여. 중국, 인도가 주요 대상. 상원 통과시 유가 변동성과 함께 미국-중국 무역협상 불확실성 높아질 전망 - 미국-EU 무역합의에 대한 불확실성도 확대. 공식 성명서대로 자동차 관세율을 낮추기 위해서는 EU의 관세 인하가 선행되어야 하는데, 관세 인하에는 EU의회의 동의 필요. 그러나 EU의회 내에서의 반발이 강경한 편
채권	민지희	- 미 국채 10년 금리는 4.0%로 하락. 연내 연준 금리 인하 예상 횟수도 3회 정도로 확대됨. 헤드라인 일자리 증가세가 크게 둔화됐고 노동수요도 감소. 실업수당 수령자 수도 증가하며 고용시장 부진 우려 심화됨 - 물가에서는 8월 CPI가 의류, 자동차 등 관세 영향을 받는 항목에서 인플레가 급등. 자동차 가격이 상승하면서 자동차 관련 유지/수리 서비스도 동반 상승 중. 고용 하방 위험과 인플레 상방 리스크가 함께 높아지고 있음 - 9월 FOMC(9/16~17)에서는 25bp 금리 인하가 예상되며, 다음과 같은 관전포인트에 주목. ① 점도표 연내 금리 인하 횟수, ② 올해 인플레 전망, ③ 10월 추가 인하 시그널 전달 여부. 올해 금리 인하 횟수는 2회로 유지될 가능성이 높아 보이고, 코어 PCE 인플레 전망치는 3.3~3.4% 수준으로 상향 조정 전망 - 파월 의장은 고용과 인플레 위험에 모두 집중하겠다는 입장 유지할 것. 연준의 이중 책무 강조 및 노동시장 하방 위험 확대를 고려해 시장의 연내 2~3회 금리 인하 기대는 지속. 미 국채 10년 금리 4.0~4.3% 등락 예상 - 서울 집값이 주간 기준 다시 반등하면서 10월 금통위 금리 인하 기대 조정되고 있음. 미국 고용 둔화로 인해 다소 도비쉬해질 연준과 하반기 원화 장기국채 발행 감소, 관세 불확실성에 따른 수출 둔화 우려 등은 장기채권에 우호적인 재료로 작용할 전망. 국고채 3/10년 커브는 플래트닝 압력이 우세할 전망
크레딧	김성신	- 9.7 부동산 대책 발표. ① LH 직접시행 공공주택 개발 강화, ② 3기 신도시 토지보상 가속화, ③ 장기미사용 비주택용지를 주택용지로 전환 등을 통한 공공주택 공급 확대 방안 포함 - 해당 부동산 대책은 LH 자금 소요를 높이며 순발행 증가로 이어질 가능성 높음. 과거 2기 신도시 택지공급 과정에서 LH 발행잔액이 2007년 20조원에서 2010년 55조원까지 증가한 바 있음 - 공공택지를 민간 시행사에 매각하지 않고 LH가 직접 시행할 경우 투자자금 회수시점이 늦어지며 LH 차입구조가 장기화될 가능성도 존재 - 25~29년 공공기관 중장기 재무관리계획에서는 향후 LH, 한국도로공사를 포함한 SOC 관련 기업 중심으로 부채 규모가 증가할 것이라고 예고 - 공공기관 차입부담 증가는 공사채 스프레드 확대 요인이나, 단기적으로 수급 부담에 따른 스프레드 확대폭은 크지 않을 전망. 공사채 주요 매수주체인 은행과 보험사의 크레딧 수요는 양호하게 유지될 것으로 예상되기 때문 - 예금자보호한도 상향에 따른 은행 예금 증가, 가계대출 규제에 따른 대출 증가율 둔화는 은행권 증권 운용여력을 높이는 요인. 보험사 역시 자산-부채 듀레이션 규제 강화에 국채, 공사채 장기물 매수 수요도 지속되고 있음

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	- (태양광) 단기 선수요, 중장기 성장성 둔화 의견 유지. 2분기 설치량은 OBBBA 법안이 국회 내에서 통과되는 과정에서 관망세를 보였기에 약세를 기록. 하지만 미국 내 태양광 발전이 보조금을 수취하기 위해서는 단기적으로 착공 조건을 만족시켜야 하기 때문에, 선수요 효과는 확실하게 나타날 전망 - (풍력) 펀더멘탈의 큰 변화는 없는 상황에서, 태양광보다는 풍력 쪽의 선수요가 더 강하게 나타날 전망. PTC 보조금은 완공 이후 10년간 받을 수 있는 보조금이기 때문에, 26년 7월 4일 이전, 착공을 인정받는 것이 더 중요해질 것	(단기) OCI홀딩스 (중기) OCI홀딩스	**OCI홀딩스** - 섹터 내 탑픽 유지. 중국의 폴리실리콘 가격 상승으로 투자 센티 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) 3분기에는 유가 악세로 인해 주가 센티먼트는 부정적일 전망. OPEC+가 10월에도 증산을 이어가며 생산량 더 늘어나겠으나, 예상보다 OPEC+의 증산이 쿼터만큼 이뤄지지 않을 가능성이 존재하고, 미국 셰일의 생산량 감소로 인해 유가 상승세 예상. 이미 정제마진은 높은 상황이기에, 연말 유가 회복과 함께 정유주 주가 상승을 기대 - (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 국내 및 중국 구조조정으로 인한 샤힌 프로젝트의 경쟁력 강화, ② 낮은 순증설로 인한 정제마진 강세, ③ 낮은 밸류에이션(PBR 0.8배)
방산/항공우주	정동호	- K-방산 12MF P/E 26.6배 (1W +5.8%)로 반등. ① 전쟁 장기화 가능성 확대, ② EU 국방차관 프로그램 SAFE 1,500억유로 발표에 따라 유럽 방산주가 반등 (1W +7.2%) 한 영향. 목표 멀티플은 28~30배 - 한국 국방부 2025~2029년 국방중기계획상 연평균 7~8% 증액 계획. 10년 후 GDP 대비 국방예산 3.5% 달성 전망. KF-21 및 방공시스템, 군함 건조사업이 주요 획득사업. 지상방산 분야는 성능개량 위주로 추진 예상 - 기존 하반기 투자전략 유지. ① 수출 모멘텀과 ② 호실적 기대 종목으로 압축 플레이 유효. 현대로템 최선호, 한화에어로스페이스 차선호. 당사 25년 한국 수출 모멘텀 26조원 추정, 그 중 현대로템이 15조원으로 60% 차지. 한화에어로스페이스는 2H25 실적 플레이 및 사우디 빅딜 기대감	(단기) 현대로템 (중기) 현대로템	**현대로템** - 크로아티아 부총리/국방장관 방한 후 K2 전차 협력 논의. 크로아티아는 유고슬라비아제 M-84 44대 교체 수요 존재. 작년 11월 독일 Leopard2A8 50대 구매의사 밝힌 바 있음. 가격 및 납기 이슈로 K2 선택 시 50대 기준 1조 2,500억원 수준 사업될 것으로 예상 - 650억 달러 규모 베트남 북남고속철도 사업 협력논의. 24년 11월 베트남 의회에서 승인, 27년 착공 목표, 35년 완공 예정. 중국 CRRC가 강력한 경쟁자. 베트남 반중 (남중국해 분쟁) 정서와 한국의 기술이전/현지화 옵션 평가 부각 시 수주 가능성 존재 - 방산 및 철도 수주 환경 매우 긍정적. 12MF P/E 23.6배, 27F P/E 17.4배로 여전히 글로벌 피어 대비 낮은 수준. K2 수출 타진 시 실적 추정치 상향되며 밸류에이션 매력도는 더 강해질 여지 존재
조선	정동호	- 신조선가 185.66pt (-0.17pt, -0.09% WoW)로 하락. 선사 발주 관망세 지속 - 25년 1~8월 상선 신조 발주량은 2,710만 CGT(938척)로 전년 대비 46% 감소한 수치이지만, 10년 평균과 유사한 수준. 이는 미국 USTR 정책과 일부 선종의 높은 신조선가 등 여러 요인의 영향을 반영 - 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 - 선사들의 발주 관망세는 당분간 이어질 것. 10월 14~17일 IMO MEPC84차 회의 결과에 주목. 미국 정부가 강하게 반대하고 있으나, 친환경 선박 트렌드를 바꾸기엔 역부족이라 판단	(단기) HD현대중공업 (중기) HD현대중공업	**HD현대중공업** - 미국 군함 MRO 2척 숏리스트에 포함. 전략상선단 250척도 근시일 내 가시화 기대. 미국외 수출의 경우 25년 목표로 필리핀 호위함 2척, 에콰도르 호위함 1척, 모로코 원해경비함 2척 수주 기대. 사우디 호위함 5척은 26~27년 예상. 특수선이 동사의 새로운 성장 축으로 부상할 전망 - 기존 군함 건조캐파는 수상함 3척, 잠수함 0.5~1척. 미포와 합병 후 8척까지 확대 예상 - 중장기 매수 전략 유효. ① 군함 사업의 주체이며, ② 글로벌 군함 수출과 미국 군함시장 진출 가능한 국내외 조선사 대비 저평가 되어 있기 때문. 12MF P/E 기준 미쓰비시 중공업 (일본) 39배, 핀칸티에리 (이탈리아) 37배, 오스탈 (호주) 37배, 한화오션 (한국) 30배인 반면 HD현대중공업은 26배에 불과
건설/건자재	김기룡	- 9/7, 이재명 정부의 첫 공급대책인 '주택공급 확대방안' 발표. 2026년 ~ 2030년 수도권에 총 134.9만호 (서울 33.4만호 포함)의 신규 주택 '착공' 을 목표치로 제시. LH 주도의 직접 시행을 통한 공공 주도의 공급 확대 추진 - 금번 공급 대책의 실질적인 공급 효과는 중립적으로 판단. 공공 주택 공급 확대를 위한 LH 역할에 대한 실효성, 민간 정비사업을 위한 규제 완화 부재 등은 한계점. 다만, 공급 효과보다는 극단적인 건설업 위축 시나리오의 우려 완화 기대 - 이재명 대통령은 취임 100일 기자회견에서 대규모 신규 원전 건설에 대해 "실현 가능성이 없다"고 언급, 원전이 아닌 재생에너지 확대를 통해 대응하겠다는 구상. 환경부 장관도 신규 원전 건설은 대국민 공론화를 거쳐야 한다는 입장 - 이는 원전 관련주(현대건설, 대우건설, DL이앤씨) 주가 측면에서는 부정적. 2H25F 체코 원전(대우건설), 4Q25~1Q26F 미국 팰리세이즈 SMR, 불가리아 원전(현대건설)에서의 실질적 성과 기대	(단기) 삼성E&A (중기) 현대건설	**삼성E&A** - 국내 건설 현장에 대한 규제 강화 및 관련 우려 등으로 주택 리스크에서 자유로운 섹터 내 상대적 선호도 유효 - 2025년 하반기, ① 화공/비화공 수주 회복 ② 연말 주주환원 ③ 26년 실적 반등 기대감은 점차 부각될 것으로 예상 - 2025년 신규 수주는 비화공 4조원 등 연간 가이던스 11.5조원 달성 가능성 유효할 것으로 전망 [1H25 : 약 2.6조원] **현대건설** - 2025년 상반기 실적 및 원전 기대감에 기인한 주가 급등 이후, 하반기 주가 조정 국면 지속 - 3Q25 실적 가이던스 하향 가능성 상존. 해외 원전 분야에서의 실질적 성과가 반등 트리거가 될 전망 - 2025년 말~ 2026년 초 불가리아 원전, 미국 팰리세이즈 SMR 성과 [10월 미국 에너지부(DOE) 착공 지원부지 선정 예상] 기대

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
철강	김기룡	- 7월, 무역위원회의 중국 · 일본산 열연강판에 대한 잠정 덤핑방지관세 부과 결정(28.16~33.1%, 31.58~33.57%). 해당 국가·제품은 총 철강재 수입량의 20% 이상 → 점진적인 내수 가격 및 판매량 회복에 기여할 전망 - 8/28 로이터 통신은 중국 철강 산업의 구체적인 구조조정 로드맵이 문서화되어 보고가 되었다고 보도 - 8/31 상하이협력기구정상회의, 9/3 전승절 등 행사 영향으로 중국 조강생산량 감소 추세는 이어질 것으로 전망. [7월 YoY 중국 : -3.9%, 글로벌 -1.8%] - 멕시코 정부는 2026년 예산안 및 경제정책 개편의 일환으로 중국산 및 일부 아시아 국가(한국·인도·태국 등)에서 수입하는 자동차에 대한 관세를 50%, 철강·장난감·오토바이는 35% 부과할 것이라고 밝혀	(단기) 현대제철 (중기) 현대제철	**현대제철** - 2025년 중국산 후판 및 중국·일본산 열연강판(예비판정) 반덤핑 관세 부과에 따른 판가, 판매량 회복 전망 - 현대IFC, 포항 중기사업부 등 비핵심자산 매각을 통한 사업 합리화 진행 중 - 2025년 상저하고의 실적 유효. 3Q25 Spread 개선 및 설비 보수 관련 비용 소멸로 별도 기준 QoQ 흑자 전환 추정 - 코스피 대형주 지수 신규 편입, 시총 회복에 따른 MSCI 재편입 가능성 긍정적
운송	류제현	- SCFI 컨테이너 운임 -3.2% WoW 하락한 1,398pt. 미서안(8.3%), 동안(7.6%) 반등세 지속한 가운데유럽 (-12/2%, 지중해 -11.8%) 조정 폭이 커지며 종합 지수 약세. - 주요 선사 공급 조정 본격화되는 가운데, 10월 중국 선박 규제에 따른 선복 조절 효과 기대 - BAI 항공운임 부진세 지속(-5.0% YoY). 연누적 -15.3% 하락한 수준. 항공화물 수송량은 미국(-6.3% YoY), 중국(-0.1% YoY) 모두 부진. De-minimis 폐지로 조기 선적 효과가 소멸된 영향. - 환율은 1,300원대 후반에서 안정세. 국제유가 연초 대비 -16.3%, 하향 안정화 국면. OPEC+ 증산과 경기 부진 등 반영. 8월 국제선 여객수는 3.5% YoY 증가하며 2개월 연속 개선. 일본은 지진 우려 해소로 회복세(4.6% YoY). - LCC 실적 회복세를 보이는 가운데, 중국인 무비자 입국 허용 본격화로 10월부터 긍정적 지표 예상	(단기) HMM (이전) 대한항공 (중기) 현대글로비스	**HMM** - 포스코홀딩스 인수설 관심 지속. 인수 확정시 계열 물량 확보, 벌크 물량 확대 기대 - 포스코그룹 편입 시 운영·재무 안정성 강화, 불확실성 완화, 잔여 현금성 자산(소각 후 약 12조원) 활용한 추가 환원 가능성이 재평가 포인트. - 컨테이너 안정세 지속시 10월 중국 선박 규제 기대감 발생. SCFI 안정화 여부에 주목 **현대글로비스** - 2차 상법개정안 통과로 현대차그룹 지배구조 변화 기대감 확산되며 주가 강세. 정 회장에 지분 20% 보유한 상황으로 그룹사 차원의 지분가치 부양 예상. 기존 밸류업 계획 가속화할 촉매로서 긍정적으로 판단 - 보스턴 다이내믹스(지분 10.95%) 가치 재평가, 호실적(25F EPS +54%), 배당 및 주주환원 확대가 리레이팅 요인 - 배당성향 가이던스(최소 25%) 고려시 DPS 상향여력 역시 높을 것으로 전망
유틸리티	류제현	- 4분기 전기요금 내달 결정 예정. 정부의 전기요금 인상 필요성 언급되고 있으나 아직 상승을 예단하기는 어려운 상황. 주택용 요금 인상이 쉽지 않은 가운데 산업용 요금 역시 높은 수준으로 추가 인상 부담 - 정부는 최근 국민 성장펀드 규모를 150조원으로 확대. 국민성장펀드는 향후 5년간 첨단전략산업(인공지능, 반도체 등)과 관련기업에 투자. AI 산업 확대와 이를 위한 전력 인프라 투자 증액 기대감 발생. - 한국가스공사, 토탈 에너지와 27년부터 10년간 매년 100만톤 LNG 도입 계약 체결. 공급선 다변화로 안보 강화. 안정적 물량 확보 기대.	(단기) 포스코인터내셔널 (중기) 포스코인터내셔널	**포스코인터내셔널** - 알래스카 LNG 프로젝트 개발사인 글렌파른과 연간 100만톤의 LNG 20년간 공급계약 체결. 계약에는 1,300여km 파이프라인 건설을 위한 강재 제공 계약도 포함. 이로서 포스코인터내셔널은 공식적으로 알래스카 LNG 프로젝트에 참가. - 직접적 지분 참여가 없다면 리스크는 최소화 하면서 실리를 얻을 수 있는 계약으로 평가. - 현재 12개월 선행 EV/EBITDA 8배 이하까지 조정 후 반등 시도. 하반기 추가 미국 본토 업스트림/미드스트림 투자 가시화와 함께 모멘텀 기대
자동차	김진석	- 9/4 미국-일본 자동차 관세 하향(15%) 확정, 16일부터 발효 예상되는 가운데, 유럽/한국 관세 하향 기대감 유효 - 미국 자동차 수요는 견조함. 8월 +4%, 영업일 1일 감소 조정 시 +8%로 시장 우려 크게 상회. 인센티브는 5월 이후 반등했으나 재고 감소세와 맞물려 8월 전월비 둔화. 특히 10월부터 보조금 선수요 종료될 전기차 침투율 하락으로 추가 둔화 예상 - 8월 현대차그룹 점유율 12.1%로 역사적 고점 기록. 가격경쟁력/HEV/신차효과, 미국 전체 ASP 대비 20% 저렴, 동일 세그먼트 모델 대비 8% 저렴함. 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 팰리세이드 신차 기여 시작. 10월부터 HEV 수요 확대되는 가운데 4Q 2.5L 팰리세이드 HEV 투입 예정. - 관세 실적 영향에도 DPS 전년비 유지할 것으로 예상. 25년 예상 배당수익률 6%로 과거 코로나19 고점 7% 근접. 2분기부터 나타난 비용절감 효과도 지속 전망 - 18일 인베스터데이에서 자사주, 미국 신공장, 보스턴다이내믹스 관련 내용 기대

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
화장품/의류	배송이	- 화장품 섹터 12M Fwd P/E 19.6x - 8월 화장품 수출 $703.8mn(YoY +2.8%), 중화권(중국+홍콩)향 $168.7mn(YoY -0.5%), 미국향 $143.7mn(YoY -9%), 일본향 $58mn(YoY -21.5%)로 중화권이 소폭 회복하고 美/日향 수출 둔화 - 미국은 관세 부과에 따른 7월까지의 선반영 물량의 영향을, 일본은 9월 메가와리에 대비한 소비 위축의 타격을 입은 것으로 보임. 9/10 발표한 10일치 화장품 수출 잠정치에서는 미국 $55.9m(MoM +122%, 영업일수 조정 시 MoM +67%), 일본 $26mn(MoM +56%, 영업일수 조정 시 MoM +17%)로 재반등. - 2분기 울타뷰티의 양호한 실적(YoY +9%)과 울타뷰티 내 K-뷰티 제품군의 확대를 고려할 때, 하반기에 브랜드사들의 미국 오프라인 진입 성과 가시화 기대	(단기) 에이피알 (중기) 코스맥스	**에이피알** - 큐텐 메가와리(8/31~9/8 기준)에서 에이지알 부스터프로, PDRN 스킨케어, 부스터프로 미니가 각각 누적 판매액 기준 악 72.3억, 50.7억, 21.6억 원 매출을 기록하며 순항. 메가와리 실적이 반영되는 3분기에도 일본 매출 성장세 지속될 것. - 울타뷰티 온·오프라인 채널을 통해 메디큐브 제품 20종의 판매를 시작. 일본과 미국으로 오프라인 침투가 본격화되며 하반기 고성장 기조 이어질 것으로 예상 - 9/12부터 코스피 대형주 지수에 신규 편입 **코스맥스** - 현재 주가는 12MF PER 16.7배 수준으로 업종 평균 소폭 하회. 실적 모멘텀이 약해진 구간으로 가격 매력이 부각되는 상황은 아님. 마진 레버리지가 재확인되는 시점에서 모멘텀 발생할 것. - 국내는 저마진 제품에 대한 생산 효율 개선, 해외는 미국 적자 축소가 마진 개선의 핵심. 3분기는 신규 바이어 계약이 매출로 확정되는 시기로, 사측 가이던스(하반기 BEP 도달) 달성 시 밸류에이션 상승 기대 - 최근 AI 기반 뷰티테크 기업인 자회사 아트랩을 흡수합병과 내년 이탈리아에 첫 유럽 생산공장 설립 계획 발표
유통	배송이	- 유통 12MF P/E 9.0x - 7월 면세점매출 $668.7mn(YoY -8%, MoM -16%)으로 감소. 외국인 트래픽은 99만명(YoY +25%)로 증가하였으나, 면세점 외국인 매출액 $465.3mn(YoY -14%)과 외국인 ARPU $0.47mn(YoY -31%)는 지속적으로 감소 추세. 외국인 관광객의 소비 채널 다각화에 따른 것으로 보임. - ① 소비심리 개선(8월 소비자심리지수 111.4, MoM + 0.6pt) ② 2차 민생회복 소비쿠폰, 중기부 상생페이백 제도에 따른 내수 진작 효과 ③ 중국인 단체 관광객 무비자 입국 허용에 따른 인바운드 증가로 업황 개선 기대	(단기) 현대백화점 (중기) 신세계	**현대백화점** - 정부 경기 부양책과 중국인 인바운드 증가에 따른 소비 회복으로 백화점 부문 실적 견조 예상 - 시내면세점 무역적 단독 운영으로 면세점 점포 효율화. 면세점 부문 하반기 흑자전환 예상. - 주주환원 정책으로 ① 자사주 매입(1.3%) 완료, ② 당사 최초 중간배당 (총액 108억) 이행 예정. **신세계** - 사측은 하반기 감가상각비 YoY +150~200억 수준 예상. 2분기 때 제시한 가이던스(YoY +7% 신장, 영업이익 100억 증익)는 감가비 200억 기준. 가이던스는 현재 매출 트렌드 상 달성 가능. - 7월 면세점 일매출 75억 (공항 매출 24억, FIT 비중 51%), 8월 일 매출 81억(공항 매출 23억, FIT 비중 44%). 시내점의 이익률은 양호하나, 공항점 손익이 악화됨 - 인천공항과 면세점 임대료 조정 결렬. 철수 시 위약금은 1,900억원 수준.
엔터테인먼트	김규연	- 중국 하이난 지역에서 9월 예정돼 있던 5만석 규모의 드림 콘서트 일정이 연기 - 그러나 9/9 정부가 대중문화교류위원회 설치와 함께 초대 공동위원장으로 최휘영 문화체육관광부장관 및 JYP 박진영 대표 프로듀서를 내정함에 따라 K-컬처 산업 육성에 대한 정책적 의지를 표명 - 9월 29일부터 중국인 단체 관광객 무비자 입국이 허용됨에 따라 국내에서 진행하는 콘서트 및 팝업스토어 등 매출 활성화로 수혜를 받을 수 있을 것으로 전망	(단기) 에스엠 (중기) 하이브	**에스엠** - 중국인 관광객이 NCT WISH의 팝업 스토어 굿즈를 사재하기하는 모습이 기사화되며 화제 - 팬덤 내 중국인 비중 50%로 단체 관광객 방문시 콘서트, 오프라인 굿즈 등 실적 수혜 받을 수 있을 것으로 판단 - NCT WISH, 에스파 등 주요 아티스트의 신보 판매ㅏㄹㅇ이 전작 대비 각각 30%, 10% 증가했으며 조이, 찬열, NCT 해찬 등 솔로 음반 판매량도 호조 **하이브** - 법률 소송이 진행되며 거버넌스 이슈로 인한 부정적 영향이 존재 - 그러나 신인 코르티스의 데뷔 음반 판매량이 44만장으로 우수했으며 하반기 세븐틴, 엔하이픈, 투모로우바이투게더 등의 월드투어도 진행 중
미디어	김규연	- 하반기 각 TV와 영화관에서 텐트폴 작품이 잇따라 공개되며 센티멘트에 긍정적 영향 - 영화에서는 좀비딸(개봉 47일차 누적 관객수 550만명), 귀멸의 칼날(개봉 24일차 누적 관객수 446만명)이 대표적 - 드라마에서는 tvN 폭군의 셰프, 디즈니플러스 북극성, SBS 사마귀 등 작품이 화제 - 하반기 미디어 산업의 실적 개선이 가시적인 가운데 밸류에이션 역시 역사적 저점 수준으로 매력적	(단기) CJ ENM (중기) CJ ENM	**CJ ENM** - 티빙x웨이브 더블 이용권 출시에 이어 콘텐츠 제휴 등 협력을 강화 - 티빙에서는 KBS 실시간 라이브 채널을 제공하며, 웨이브에서는 tvN 신작을 동시에 공개 - 하반기 영화드라마 사업부 중심의 실적 개선이 기대되는 상황에서 12MF EV//EBIT 14.4x로 밸류에이션 매력적

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
의료기기	김충현	- 미용: 스킨부스터의 인기가 높아지면서, 포스트 리쥬란 찾기가 시작되고 있음. 이로 인해 리투오라는 ECM 스킨부스터를 제조 및 유통하는 엘앤씨바이오와 휴메딕스의 주가가 급등하고 있음. 스킨부스터에서 가장 중요한 요소는 바이럴 마케팅과 안전성. 그리고 생산 캐파라는 점에서 과도한 실적 기대감보다는 트레이딩 관점에서 접근할 필요가 있어보임 - 혁신의료기기: 넥스트바이오메디컬의 통증완화용도의 색전치료제인 넥스피어F의 기대감이 커지고 있음. 비만치료제와의 병용요법 가능성을 다룬 임상케이스 공개. 올해 안에 색전치료제의 글로벌 파트너 공개도 중요한 이벤트 - 디지털 헬스: 대웅제약과 파트너십에 의해 입원환자 모니터링 사업부문의 고성장세가 이어지고 있음. 현재 누적 3,000병상에 설치되었으며 수주잔고는 8,500병상 이상. 대웅제약이 영업과 마케팅을 전담하고 있어 비용구조가 단순화됨에 따라 동사는 매출이 상승할수록 영업레버리지 효과가 발생하는 구조라는 것도 긍정적.	(단기) 파마리서치 (중기) 클래시스	**파마리서치** - 최근 엘앤씨바이오의 리투오라는 스킨부스터가 주목을 받으면서 주가변동성이 확대되고 있으나, 아직 리쥬란과 비교하기에는 시기상조. - 리쥬란은 내수에서는 중국 무비자입국 및 외국인의 미용 시술관련 부가가치세환급 일몰제 수혜, 그리고 수출에서는 유럽 유통파트너인 비바시향 초도물량 출고로 인해 하반기에도 견조한 성장 기대. 2025년 리쥬란 매출 예상치 2,958억원 - 올해 의료관광 트렌드를 고려할때 외형성장에 큰 걸림돌은 없어보임. 다만, 내년에 다가갈수록 올해의 높은 실적에 의한 기저효과와 유럽 지역 성과 기대감으로 밸류에이션 논쟁이 커질 수 있음. **클래시스** - 2Q25 호실적을 발표했음에도 주가약세를 보였으나, 최근 바닥에서 다시 반등하는 모습을 보이고 있음. - 하반기에는 한국에서 7월 판매허가를 획득한 쿼드세이, 유럽에서 이제 막 판매허가를 획득한 볼뉴머(5월)과 슈링크 유니버스(7월)이 가세하며, 미국에서는 쿼드세이가 런칭할 예정. 일본에서 직판 강화효과도 기대 - 이루다에 이은 추가 M&A 가능성은 중요한 투자 포인트 중 하나.
제약/바이오	김승민	- 9월, 금리 인하와 정책 불확실성 완화에 주목. 미래 현금흐름의 가치가 기업 가치 산정에 핵심 요소로 작용하는 섹터의 특성상 금리 인하에 따른 할인율 하락은 곧 밸류에이션 개선으로 이어질 수 있음 - 주목하는 바이오텍은 중추신경계에서 에이비엘바이오, 항암제에서 리가켐바이오, 비만/MASH에서 디앤디파마텍, 자가면역에서 에이프릴바이오 - 미국-EU 의약품 관세는 오리지널 의약품에 최대 15%, 제네릭(원료의약품 및 전구체 화학물질 포함)에 대해서는 0%에 근접한 사실상 무관세가 적용될 예정 - 지난 4월부터 섹터를 누르고 있는 의약품 관세 정책의 윤곽이 잡힌 만큼, 정책 불확실성 완화에 따른 비즈니스 성과(수주 등) 기대 가능 - 주목할 만한 이벤트로는 9/15~19 EASD 25(한미약품 비만 후보물질 비임상 데이터 등) , 디앤디파마텍 DD01 24주차 추가 데이터, 알테오젠 관련 키트루다 SC FDA 허가 결정(PDUFA 9/23) 및 미국 CMS 28년 악가 협상 최종 가이드라인 발표(9월말~10월초) 등	(단기) 삼성바이오로직스 (중기) 유한양행	**삼성바이오로직스** - 9/9, 미국 소재 제약사와 1.8조원 규모의 위탁생산 계약 체결 - 분할계획서 승인 위한 주주총회일을 기존 9/16에서 10/17로 변경. 거래소의 요청에 따라 증권신고서 제출이 지연되었기 때문. 이에 에피스홀딩스 창립 예정일은 기존 10/1에서 11월 초로, 로직스 변경 상장 및 에피스홀딩스 재상장 예정일은 10/29에서 11/24로 변경 - 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. 레이저티닙 유럽 출시 마일스톤 $30mn 유입 및 해외사업부 고성장 예상 - 향후 기대되는 이벤트는① 아미반타맙 SC 미국 허가(늦가을), ② MARIPOSA 최종 OS 데이터(4Q25 추정) 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 문의가 지속되고 있고 이를 고려한 투자로 해석 가능. 증설 시 총 캐파 약 129만 리터 - 8월 길리어드와 총 1,700억원 규모의 계약을 체결. 8/20 HIV 치료제 원료의약품(API) 공급계약(843억) 및 8/27 HCV 치료제 API 공급계약(850억)을 발표
글로벌바이오텍	서미화	- 트럼프 행정부, 중국산 의약품 허가 제한 행정명령 고려 중. 행정명령 초안에는 미국 제약회사가 중국 바이오기업으로부터 의약품을 허가하려는 시도에 대해 더 엄격한 조사를 제안하는 정책이 포함되 있는 것으로 보임 - 지속적으로 중국 바이오를 견제하려는 움직임. 단기간 중국 제약사에 대한 투자 위축이 있을 수 있음 - 하반기 금리인하에 대한 기대감이 높아짐. 금리인하는 특히 신약개발 기업의 밸류에이션 상승으로 이어질 수 있음. 방어주 성격의 대형제약사에 대한 투심 개선 - 과거 다수의 헬스케어 기술이전딜은 하반기에 집중되어 있어 기술이전에 대한 기대감도 고조 - 리가켐바이오, 에이프릴바이오, 알테오젠 등 임상 결과에 대한 모멘텀들도 하반기에 집중되어 있음	(단기)리가켐바이오 (중기)휴젤	**리가켐바이오** - 미국 고테라퓨틱스로부터 신규항체 기술도입 계약완료. 항체를 도입해 새로운 ADC를 개발하는 프로세스가 잘 이뤄지고 있음. 다양한 후보물질 확보는 기술이전 대상 물질도 늘어나는 효과 - 세계 폐암학회에서 CEACAM5 ADC 전임상 데이터 발표. 2Q27 미국 IND 신청을 목표로하고 있음 - 멀티패키딜을 포함하여 바이오베스트 전략으로 개발 중인 파이프라인에 대한 기술이전 기대감 증가 - 하반기 모멘텀 풍부 ① LCB14(HER2 ADC) 중국 허가 신청, ② LCB14(HER2 ADC) 호주 임상 1상 결과 발표, ③ LCB84(Trop2 ADC) 임상 1상 종료 및 임상 2상 진입, ④ ASH(미국 혈액암학회)에서 LCB71(ROR1 ADC) 임상 1b상 중간 결과 발표 예상 **휴젤** - 브라질 더마드림과 전략적 파트너십 체결. 기존 브라질 파트너사와의 계약해지로 부재했던 브라질향 톡신 수출이 3분기부터 재개됨 - 중국향 수출도 꾸준히 유지될 것으로 보임. 톡신 미국 수출 매출액은 2Q25부터 4Q25로 갈수록 증가될 것으로 예상 - CBC그룹 휴젤 매각설에 대한 뉴스는 루머라고 해명한 상황이나 이로인한 주가 변동성이 나타날 수 있음

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
은행	정태준	- 은행업 주가는 세제개편안 발표 이후에도 ELS 과징금, LTV 담합 과징금, 교육세, 주택담보대출 RW 상향, 법인세율 인상 등 다양한 이슈들이 새로이 부각되며 상대적으로 부진 - 그러나 ELS 과징금의 대상인 주요 시중은행들의 주가는 관련 이슈가 청므으로 보도된 31일의 저점 이하로 하락하지 않고 있으며, 이는 그만큼 주주환원 확대에 힘입어 주가의 하방 지지력이 강해졌기 때문이라고 판단 - 더욱이 주주환원수익률은 금융업권 내에서 가장 높은데 P/B는 가장 낮은 상황이 지속되고 있으며, 이는 우려를 감안하더라도 현저한 저평가 국면에 머물러 있음을 시사 - 특히 배당수익률이 현저히 낮거나 아예 없고, 자사주 매입/소각은 계획조차 없는 보험사들보다도 valuation이 낮다는 것은 은행에 대한 우려가 충분히 반영되어있다는 점을 방증. 적극적인 비중확대 유효	(단기) KB금융 (중기) KB금융	KB금융 - 동사는 하반기 자사주 매입·소각 규모를 시장의 기대에 부합하는 8,500억원을 발표한 바 있으며, 이에 따라 올해 주주환원율은 52.6%에 이를 것으로 예상 - 이는 주주환원의 상단이 정해져 있다는 오해를 해소시킬 수 있을 전망이며, 주주환원의 지속적인 확대를 기대하는 장기 투자자들의 유입을 촉진시킬 전망 - 예상보다 주주환원 규모가 급격히 증가하는 상황에서도 기존에 제시한 주주환원의 방식을 원칙대로 지키고 있다는 점에 주목할 필요가 있으며, 예측 가능하고 신뢰할 수 있는 주주환원 계획의 이행이 고무적이라고 평가
증권	정태준	- 최근 증권업 주가는 대주주 양도소득세 기준이 50억원으로 유지될 것이라는 기대감에 힘입어 급등 - 그러나 주주환원에 대한 소통은 여전히 부재한 상황이며, 오히려 추가 증자를 통한 자본 확대에만 주력하는 상황 - 현재 주주환원 기대수익률(=1÷2025F P/E)이 ROE 대비 현저히 높은 상황이기 때문에, 적극적인 주주환원 확대 필요	(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 종가로 발행해 BPS 희석이 제한적이며, ③ 주주환원 정책에는 영향이 없을 것이기 때문에 중립적인 이슈라고 판단
보험	정태준	- 보험업 주가는 지배구조 개편 기대감이 반영되는 삼성생명을 중심으로 급등 - 삼성생명의 경우, 보유 중인 삼성전자 주식이 기존에 '계약자지분조정'이라는 원가부채로 예외 적용되었으나 신임 금감원장이 이를 국제회계기준에 맞게 정상화하겠다고 밝혀 주가가 급등. 원가부채가 시가부채로 재평가되면 자본 부담이 커져 삼성전자를 강제로 매각하게 될 것이라는 기대가 반영되었기 때문 - 그러나 현행 회계에서 유배당계약은 일반계정으로 분류되어있기 때문에 계약자지분조정을 시가평가할 경우, 삼성전자 주식이 매각대상이 아니라고 정의하면 오히려 시가부채가 증가하는 것이 아니라 자본만 증가하는 결과가 나타남. 향후 어떤 방향으로 결론이 나는가에 따라 변동성 확대 예상	(단기) 메리츠금융지주 (중기) 메리츠금융지주	메리츠금융지주 - 최근 동사는 하반기 자사주 매입/소각 금액으로 상반기 5,500억원 대비 증액한 7,000억원을 발표하며 시장 기대치 상회 - 게다가 경영진이 오는 3분기 실적발표에서 새로운 중장기 주주환원 정책을 발표하겠다는 계획을 밝힌만큼, 동사 중심의 주가 차별화가 지속될 것으로 예상
소비자금융	박주연	**내수 결제** - 8월 중 소비자심리지수는 111.4p 기록하며 4개월 연속으로 기준선 상회. 2차 민생회복 소비쿠폰은 9/22 신청 시작 예정, 지속적인 민생회복 소비쿠폰 발 심리 개선을 기대 - 온라인소비규모는 7월 기준 23.3조원(+7.3% YoY)으로 25년 시작 이후 이례적인 성장세 달성. 다만 24년 하반기 티메프 기저효과 존재 **스테이블코인** - 9/4 디지털 혁신법 발의. 계속해서 스테이블코인 관련 신규 법안이 발의되는 가운데, 정부의 통합된 의견에 대한 수요 지속 증가. 10월 중 통합안 공개될 것으로 알려져 기대	(단기) NHN KCP (중기) NHN KCP	NHN KCP - 가장 안정적인 상장 PG사. 정부의 내수 진작 정책(민생회복 쿠폰 지급)에 따른 소비 개선의 수혜 기대 - 스테이블코인 기대감이 소폭 감소한 모양새이나 현재까지 정부 및 산업의 개괄적인 방향성에는 변동 없음. 10월 구체적 가이드라인의 공개 기대

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
AI	박연주	- 향후 3~5년 기업용 AI 에이전트 본격 상용화 예상. 추론모델, 표준 프로토콜 등 기술 발전으로 에이전트의 전반적인 기술 완성도 높아지고 있는 상황. 응용 특화 인지 아키텍처의 발전과 함께 에이전트의 생산성 개선 기여도는 더욱 높아질 것으로 예상되며, 글로벌 소프트웨어 업체의 시장 진출은 상용화를 가속화시키는 요인 - 방대한 사용자 기반과 선제적인 오픈생태계 구축을 통해 오케스트레이션 에이전트와 플랫폼 선점 잠재력 높은 마이크로소프트의 경쟁우위 전망 - 중국 내 AI 상용화가 본격화되며 탄탄한 수요를 기반으로 중국 빅테크들의 클라우드 매출 성장세 지속. 특히 알리바바는 클라우드-모델-칩으로 이어지는 AI 밸류체인 전반에서 경쟁우위 지속 전망. 1조 개 파라미터 탑재한 프론티어급 모델 출시하며 글로벌 경쟁력 입증. 모델-클라우드로 이어지는 풀스택 전략을 바탕으로 25년 상반기 중국 AI 클라우드 시장 점유율 35.8%로 1위 기록. 자체 칩 개발 소식 전해지며 향후 보다 강력한 AI 밸류체인 구축할 것으로 전망. - 중국 테크 업체들 AI 기반의 제품 및 응용 서비스 출시가 이어지며 AI 수익화 기대감 상승. 향후 양산 경쟁력과 기술력 기반으로 중장기 글로벌 점유율 확대 지속 전망. 샤오미에 대한 긍정적 의견 유지.	(단기) 샤오미 (중기) 샤오미	**샤오미** - 신규 SUV YU7 판매 호조와 Capa 확장 효과가 더해지며 8월 샤오미 전기차 판매량 36,396대로 두 달 연속 판매량 3만대 돌파. YU7 인도 대기기간 55주로 높은 수요 확인. 전기차 부문 2분기 매출총이익률은 26.4%로 수익성 개선세도 뚜렷 - 6월 공개한 스마트 안경에 알리페이 결제 기능 통합하는 등 AI 기반의 서비스 확장 중으로 중장기 AI 디바이스 시장에서 글로벌 강자로 성장할 잠재력 입증 - 중국 경기 회복이 예상보다 지연되는 가운데 스마트폰, 가전, 전기차 등 주요 영역에서 경쟁이 심화되고 있음에도 불구하고 샤오미는 특유의 양산 경쟁력 및 소프트웨어 기술력을 기반으로 빠른 실적 성장세를 유지 - 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
반도체	김영건	- 美 정부의 국내 메모리 양사 대상 VEU 규제에 더해 中 정부의 미국 대상 반도체 반차별 및 덤핑 조사 등 미중 무역갈등 지속에 따른 대외 불확실성 요인은 상존. 반면, 미중 외 일본, 카타르 등 국가 전반에 걸친 반도체 분야 투자 동향이 다수 확인되며, 이에 정치적인 대외 불확실성 요인과는 별개로 소버린 수요는 본격화 국면에 진입한 것으로 판단. - 특히 최근 국내 주요 메모리 제조업체의 HBM4 개발 및 양산 체제 구축은 AI 산업 공급망 전반 개발 로드맵이 순항 중에 있는 것을 의미하며, 전방 산업단의 Capex 규모 유지 및 확대 가능성 또한 높아지고 있는 것으로 판단. - 한편 마이크론, Sandisk 등 주요 메모리 제조업체들은 범용 반도체 제품들의 가격을 인상 중인 것으로 확인. 이는 주로 공급 제한에 따른 가격 상승으로 판단. HBM4의 DRAM Capa 잠식이 확대될 것으로 예상되는 가운데 IT 수요 반등 시 공급난에 따른 가격 상승폭 확대 가능.	(단기) 삼성전자 (중기) SK하이닉스	**삼성전자** - 동사 목표주가는 96,000원으로 상향. 이는 메모리와 파운드리의 EV/EBITDA 적용 배수가 여전히 Peer 대비 각 30%의 할인 적용된 가격으로, 본격적인 N社 향 HBM4와 T社 향 파운드리 공급으로 할인이 급격히 해소될 수도 있는 국면 - HBM4 의 DRAM Capa 잠식이 본격 확대되는 가운데 IT 수요 반등 시 공급난에 따른 내년 메모리 가격 상승폭 추가 확대 가능, 동사의 범용 메모리 Capa는 450K로 DRAM 3社(총 1,100K)의 41%를 차지하는 등 최대 수혜 예상 **SK하이닉스** - 동사에 대한 목표주가는 300,000원, 3~4Q 이익(10조원) 수준 감안 시 250,000원 부근에서 하방이 형성된 것으로 판단. - HBM4 양산 구축 체계 등 HBM 로드맵은 순항 중인 것으로 판단. 이에 기존 시나리오(4Q25 HBM4 초기 시장 점유율 80% 이상 수준에서 26년 연중 60%를 소폭 하회하는 수준까지 희석) 전망 유지 - 밸류에이션 수준이 상향되기 위해서는 ① HBM4E 이후에서의 점유율 유지, ② 추가적인 주주환원 집행 필요
배터리	김철중	조정 구간 매수 전략 유효 - 리튬가격 조정, 섹터 조달 이슈 잔존에 따른 수급이슈로 전반적인 조정 구간 - 단기 및 중장기 관점 ESS 수혜 명확한 업체로의 매수전략 유효: LGES, 삼성SDI, 엘앤에프 - 북미 ESS 업황 호조. 26년부터 LGES, 삼성SDI ESS 이익 비중 상승 본격화. 수주 모멘텀 확대 유효 - 9월 말 장시성 리튬 광산 생산 중단 여부가 중요. 리튬 현물가격 확인 지속 필요 - 유럽 EV 수요 정책 재개 - 영국, 독일, 프랑스, 스웨덴 기 발표. 주말 중 이탈리아 보조금 정책 발표 - 8월 유럽 EV 판매 +48% YoY	(단기) LG에너지솔루션 (중기) LG에너지솔루션	**LG에너지솔루션** - 하반기 ESS 및 소형(Tesla) 중심의 견조한 실적 흐름 예상 - 3Q25 섹터 내 상대적으로 견조한 실적 예상 - 미국 내 선행 투자 및 대 중국 배터리 견제 지속에 따른 수혜 - OBBBA 법안에 따른 미국 EV 수요 변동성은 지속 확인 필요
배터리장비	박준서	- 전방 Capex 축소로 단가 인하 압력은 심화되나, 전극 공정 업체에 대한 선호는 유지 - 기술 상용화는 건식 → 전고체 순으로 진행될 가능성 높음 - 건식 공정은 전고체 배터리 생산에도 적용 가능, 기술 호환성 측면에서 유리 - 믹싱 제외 전극 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 증설 속도는 둔화되고 있음

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(9월 3주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
전기전자 /하드웨어	박준서	- 세트: 2Q25 스마트폰 생산량 +4.8% YoY 증가. 하반기 IT 하드웨어 수요에 대한 불확실성은 지속 - 글로벌 AI 서버는 수요 지속 견조. HDD 및 eSSD 부품도 수요 증가로 가격 상승이 지속되고 있음. - 레거시 기판 업체들 MoM 매출 성장 지속되고 있음. 전방 재고 건전한 수준이며 레거시 수요 회복이 기대되는 상황. - MLCC: 양극화 심화. 티어-1 업체들 가동률 100% 근접. AI 및 전장 향 수요 지속 견조. - 애플 폴더블의 디스플레이는 국내 SDC 독점 전망. 디스플레이 관련 외 밸류체인 선정은 연말 내 결정	(단기) 삼성전기 - (이전) LG이노텍 (중기) 삼성전기	**삼성전기** - 3Q25 실적 상향 조정. 우호적 환율과 기판 수요가 견조한 상황을 반영 - 3Q26 MLCC 가동률 100% 근접. 이는 AI 향 하이엔드 MLCC 수요가 지속 증가. 전장 MLCC 수요 견조 - FC-BGA 내년 가동률 80% 전망. 신규 ASIC 고객사 진입 시, 80% 넘어 공급이 타이트해질 전망. - 3Q25 재고 4주, 가동률 94%로 전망되며 MLCC 성수기 진입으로 영업이익 개선 전망
배터리 메탈/소재	최유진	- 실리콘음극재, CNT도전재, 전구체 등 글로벌 탑티어 기술력을 보유한 업체에 주목할 필요 - 선행투자가 진행된 선발 업체들의 방향성은 여전히 유효 - LG에너지솔루션, 테슬라향 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 성장률 회복 전망 - 부진이 지속되던 국내 커머스 성장률은 7월 지표부터 급반등 시작. 티메프 기저 효과+내수 진작 정책 - AI는 여전히 센티멘트에 주요한 역할 예상. 카카오는 오픈AI와 공동 개발 중인 서비스가 주요 이벤트 - 카카오는 9월 앱개편, 11~12월 AI 에이전트 출시 예정. 이벤트에 따른 단기 모멘텀은 존재 - 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호. 중소형주에서는 카페24를 최선호	**(단기) NAVER** **(중기) NAVER**	**NAVER** - 25F 20배, 26F 18배 수준으로 밸류에이션 부담이 높지 않은 구간 - 다만 추가적인 리레이팅은 GMV 성장세 가속화, M/S 확대 등 지표 확인이 필요할 전망 - 3분기까지는 평이한 실적 예상. 커머스 부문 고성장세 기대되는 4분기 실적 호조 기대 - 4분기 스테이블코인 규제안 확립 시 스테이블코인 관련 기대감 다시금 발생 전망. 두나무와 협업 중 - 디즈니와 네이버웹툰의 파트너십 발표. 글로벌 콘텐츠 부문 성장세 반전으로 점진적 리레이팅 예상
게임	임희석	- 지속적인 비용 구조 개선과 AI 적용에 따른 인건비 부담 완화로 게임사 전반 수익성 개선 중 - 게임 평균 체류시간 감소 트렌드에 기민한 대응이 가능한 게임사에 대한 리레이팅을 예상 - 앱수수료 인하도 잠재적 모멘텀. 이익 민감도 높은 기업(넷마블, 위메이드)에 대한 지속적인 관심 필요 - 연내 주요 신작 출시를 앞둔 기업에 대한 관심 필요. 엔씨소프트(아이온2), 넷마블(7대죄 오리진)이 대표적 - 하반기 실적, 신작 모멘텀을 모두 갖춘 넷마블 최선호, 엔씨소프트 차선호	**(단기) 넷마블** **(중기) 넷마블**	**넷마블** - 신작 Hit Ratio 증가+비용 효율화 지속됨에 따라 리레이팅 가능할 전망. 26F P/E 14배 수준으로 밸류 매력도 높음 - 2분기 실적 서프라이즈 기록. 8월 말 출시한 뱀피르 신작 효과가 더해지며 3분기도 실적 호조 예상 - 뱀피르는 국내 양대 마켓 1위를 장기화하며 서프라이즈 성과를 기록 중. 일매출 20억원 이상 추정 - 인건비 부담이 추가로 완화될 전망이며 자체 IP 증가에 따라 지급수수료율도 지속 감소 예상 - 4분기 7대죄 오리진 출시 전망. 26년에도 신작 5종 및 지역 확장 5종 예정 - 앱수수료 인하 시나리오 현실화 시 모바일 비중이 높은 동사가 가장 큰 수혜주

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (1/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
에너지/정유/화학	이진호	LG화학	매수	290,000	360,000	**24.1**	4.5	37.8
		롯데케미칼	중립	66,700	64,000	**-4.0**	5.0	0.0
		금호석유	중립	109,500	117,000	**6.8**	-0.1	-9.7
		SK이노베이션	매수	107,900	116,000	**7.5**	6.9	13.0
		S-Oil	매수	59,200	82,000	**38.5**	-1.8	0.0
		코노코필립스	매수	92	112	**21.2**	-6.6	-2.4
		한화솔루션	매수	29,750	38,000	**27.7**	4.9	-18.0
		OCI홀딩스	매수	96,900	128,000	**32.1**	10.7	22.5
		퍼스트솔라	매수	202	228	**13.0**	3.3	20.2
		SK오션플랜트	매수	30,300	25,000	**-17.5**	45.3	50.0
		씨에스윈드	매수	45,150	60,000	**32.9**	8.1	-12.0
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	1,002,000	1,400,000	**39.7**	13.3	5.1
		한국항공우주	중립	99,100	106,000	**7.0**	4.1	9.5
		현대로템	매수	215,000	300,000	**39.5**	11.9	19.6
		한화시스템	중립	54,800	54,000	**-1.5**	7.7	3.4
		LIG넥스원	중립	504,000	570,000	**13.1**	3.0	9.6
조선	정동호	HD현대중공업	매수	510,000	610,000	**19.6**	-1.9	21.6
		HD현대미포	매수	199,800	270,000	**35.1**	-2.3	9.4
		HD한국조선해양	매수	416,500	380,000	**-8.8**	2.5	22.3
		삼성중공업	매수	22,000	26,000	**18.2**	3.3	25.1
철강	김기룡	현대제철	매수	36,350	46,000	**26.5**	13.2	22.2
		POSCO홀딩스	매수	285,000	430,000	**50.9**	-0.2	7.3
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	7,260	9,700	**33.6**	0.1	-11.7
		DL이앤씨	매수	43,350	67,000	**54.6**	2.4	-13.6
		현대건설	매수	59,400	96,000	**61.6**	-4.3	-22.0
		GS건설	매수	19,430	27,000	**39.0**	4.1	-17.8
		한샘	중립	43,400	45,000	**3.7**	2.8	-4.9
		삼성E&A	매수	28,400	38,000	**33.8**	-2.4	21.4
		삼성물산	매수	183,000	230,000	**25.7**	9.1	8.9
		대우건설	매수	3,790	6,100	**60.9**	1.9	-16.1

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
건설/건자재	김기룡	LX하우시스	중립	29,650	35,000	**18.0**	4.4	-9.9
전력기기	조연주	HD현대일렉트릭	매수	595,000	580,000	**-2.5**	20.8	37.1
		효성중공업	매수	1,445,000	1,220,000	**-15.6**	16.5	113.4
		LS ELECTRIC	매수	316,000	350,000	**10.8**	11.1	20.4
		일진전기	매수	38,200	32,000	**-16.2**	5.4	21.7
		산일전기	매수	118,000	140,000	**18.6**	5.5	67.1
운송	류제현	현대글로비스	매수	188,100	210,000	**11.6**	2.0	55.5
		CJ대한통운	매수	83,700	120,000	**43.4**	0.2	-2.6
		대한항공	매수	23,900	30,000	**25.5**	0.6	7.2
		제주항공	중립	6,580	7,000	**6.4**	-0.2	-6.4
		진에어	매수	8,520	11,000	**29.1**	0.1	-9.4
		팬오션	매수	4,165	5,500	**32.1**	6.9	8.0
		HMM	매수	24,300	29,000	**19.3**	10.0	5.7
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	중립	36,900	36,000	**-2.4**	1.5	29.7
		한전KPS	중립	49,900	55,000	**10.2**	-0.8	-0.8
		넥스트에라 에너지	매수	72	103	**43.8**	-0.6	-3.0
		한국가스공사	중립	40,250	38,000	**-5.6**	1.8	5.1
		일진하이솔루스	중립	19,690	17,000	**-13.7**	9.4	31.6
		두산퓨얼셀	중립	32,750	22,000	**-32.8**	14.5	69.9
		블룸 에너지	중립	67	38	**-44.1**	27.0	202.3
		커민스	매수	410	460	**12.1**	3.0	26.3
		LX 인터내셔널	중립	31,300	30,000	**-4.2**	5.4	7.6
		포스코인터내셔널	매수	50,300	59,000	**17.3**	4.8	-2.7
자동차	김진석	현대차	매수	223,500	320,000	**43.2**	1.6	10.9
		기아	매수	105,900	150,000	**41.6**	0.1	7.6
		BYD	매수	106	167	**57.7**	-7.1	-10.1
		현대모비스	매수	313,500	370,000	**18.0**	-1.6	10.2
		HL만도	매수	35,350	52,000	**47.1**	-1.0	1.6
		한온시스템	중립	3,485	3,400	**-2.4**	-2.5	12.4
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	122,100	160,000	**31.0**	1.5	-10.0

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
화장품/의류	배송이	코스맥스	매수	219,500	290,000	**32.1**	1.4	-9.5
		한국콜마	매수	79,100	110,000	**39.1**	1.7	-12.6
		아모레G	매수	27,500	30,000	**9.1**	1.1	-2.5
		LG생활건강	중립	294,000	290,000	**-1.4**	-0.5	-14.2
		에이피알	매수	218,000	300,000	**37.6**	-4.0	61.4
		코스메카코리아	매수	66,200	90,000	**36.0**	6.3	18.0
		휠라홀딩스	매수	40,300	47,000	**16.6**	-3.5	16.3
		F&F	매수	69,700	100,000	**43.5**	4.8	-10.2
		한세실업	매수	10,520	13,000	**23.6**	13.1	-5.0
		영원무역	매수	59,600	65,000	**9.1**	1.5	-2.0
		신세계인터내셔날	중립	10,590	10,000	**-5.6**	3.3	-6.7
		화승엔터프라이즈	매수	6,950	12,000	**72.7**	3.1	-7.8
유통	배송이	신세계	매수	176,600	210,000	**18.9**	6.8	-0.6
		호텔신라	중립	50,900	40,000	**-21.4**	8.5	-2.5
		GS리테일	중립	16,660	15,000	**-10.0**	2.8	-3.0
		BGF리테일	매수	108,900	140,000	**28.6**	-7.2	-8.5
		현대백화점	매수	79,900	110,000	**37.7**	7.5	10.7
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	292,000	390,000	**33.6**	1.7	-3.3
		JYP Ent.	매수	76,800	95,000	**23.7**	5.6	-0.8
		에스엠	매수	143,200	180,000	**25.7**	3.2	4.1
		디어유	매수	48,000	67,000	**39.6**	-2.9	-9.9
		넷플릭스	매수	1,188	1,500	**26.2**	-1.6	-2.2
		스튜디오드래곤	매수	46,200	65,000	**40.7**	2.4	-14.8
		CJ ENM	매수	75,000	100,000	**33.3**	5.0	-1.4
인도소비재	정우창	릴라이언스 인더스트리	매수	1,395	2,020	**44.8**	2.8	-3.2
		타이탄 컴퍼니	매수	3,572	4,500	**26.0**	-1.6	3.5
		바르티 에어텔	매수	1,903	2,550	**34.0**	0.7	3.2
		힌두스탄 유니레버	중립	2,581	2,680	**3.9**	-3.0	10.6
		인디안 호텔 컴퍼니	매수	778	1,050	**35.0**	2.5	4.4
		조마토	매수	321	271	**-15.7**	2.4	27.8

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
인도소비재	정우창	타타 컨슈머 프로덕트	매수	1,104	1,330	**20.5**	3.6	1.7
의료기기	김충현	씨젠	매수	26,000	44,000	**69.2**	0.2	-22.2
		클래시스	매수	55,100	83,000	**50.6**	5.6	-10.3
		덴티움	매수	58,500	85,000	**45.3**	1.7	-15.6
		디오	매수	17,500	25,000	**42.9**	7.8	-7.6
		바텍	매수	22,850	28,500	**24.7**	10.1	2.9
		레이	중립	6,160	9,300	**51.0**	1.1	-27.1
		뷰웍스	매수	20,300	30,000	**47.8**	-0.5	-9.0
		아이센스	매수	18,400	24,000	**30.4**	4.5	9.1
		인바디	매수	27,700	37,000	**33.6**	2.2	7.4
		고영	매수	15,580	20,800	**33.5**	6.7	-0.8
		덱스컴	매수	76	110	**44.3**	1.2	-8.0
		인튜이티브 서지컬	중립	450	590	**31.2**	-5.0	-12.3
		스트라이커	매수	383	465	**21.3**	-2.1	0.7
		파마리서치	매수	644,000	820,000	**27.3**	-5.3	23.1
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,038,000	1,400,000	**34.9**	3.7	0.9
		셀트리온	매수	171,700	220,000	**28.1**	2.4	4.8
		Sk바이오팜	매수	111,000	165,000	**48.6**	12.6	18.7
		유한양행	매수	119,700	170,000	**42.0**	5.5	10.4
		한미약품	매수	296,000	370,000	**25.0**	-2.3	-5.7
		동아에스티	매수	46,800	68,000	**45.3**	5.6	-4.6
		일라이 릴리	매수	755	1,170	**54.9**	3.1	-7.0
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	95,200	125,000	**31.3**	2.8	14.7
		한올바이오파마	매수	34,000	44,000	**29.4**	13.9	25.0
		종근당홀딩스	TB	49,350	50,000	**1.3**	2.3	-9.3
		다이이찌산쿄	매수	3,544	4,900	**38.3**	0.4	-1.9
		앨나일람	중립	466	236	**-49.3**	4.3	52.9
		리가켐바이오	매수	154,400	170,000	**10.1**	4.7	31.5

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
글로벌바이오텍	서미화	머크	중립	83	91	**9.9**	-1.6	1.2
		AbbVie Inc	매수	218	251	**15.0**	3.8	13.5
		argenx SE	매수	756	840	**11.1**	6.2	28.9
		녹십자	매수	134,000	200,000	**49.3**	3.3	-1.8
		휴젤	매수	320,500	480,000	**49.8**	1.6	-14.9
은행	정태준	KB금융	매수	119,300	167,000	**40.0**	10.3	12.7
		하나금융지주	매수	88,700	133,000	**49.9**	7.9	14.9
		신한지주	매수	69,300	97,000	**40.0**	6.1	18.3
		우리금융지주	매수	25,650	29,000	**13.1**	3.4	24.8
		BNK금융지주	매수	15,510	19,000	**22.5**	7.7	31.2
		JB금융지주	TB	24,900	19,000	**-23.7**	6.0	19.1
		기업은행	중립	19,760	20,000	**1.2**	3.9	18.2
		DGB금융지주	매수	14,290	19,000	**33.0**	4.2	24.4
증권	정태준	삼성증권	매수	74,000	85,000	**14.9**	7.6	16.0
		NH투자증권	매수	20,550	24,000	**16.8**	5.8	13.2
		한국금융지주	중립	150,000	145,000	**-3.3**	11.6	22.9
		키움증권	중립	249,500	232,000	**-7.0**	21.4	26.6
보험	정태준	메리츠금융지주	매수	126,800	145,000	**14.4**	0.2	13.0
		삼성화재	중립	470,000	473,000	**0.6**	5.9	7.1
		코리안리	중립	10,990	12,000	**9.2**	1.4	9.4
		DB손해보험	중립	145,000	150,000	**3.4**	9.9	22.1
		삼성생명	중립	159,900	131,000	**-18.1**	11.7	30.4
		현대해상	중립	27,900	28,000	**0.4**	0.0	6.5
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	10,490	12,000	**14.4**	4.3	3.7
		카카오페이	매수	55,600	38,500	**-30.8**	-7.0	-1.9
		NHN KCP	매수	14,100	10,000	**-29.1**	4.0	54.6
		VISA	매수	339	440	**29.6**	-3.5	-8.6
		MASTER	TB	580	630	**8.5**	-2.5	-1.5
AI	박연주	알파벳	매수	241	241	**0.1**	13.1	37.1
		메타	매수	756	945	**25.1**	2.3	9.0

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
AI	박연주	아마존	중립	228	252	**10.5**	-0.4	7.0
		테슬라	매도	396	223	**-43.7**	18.6	24.1
		바이두	중립	115	92	**-20.1**	28.7	34.1
		샤오미	매수	55	77	**39.6**	4.4	5.7
		마이크로소프트	매수	510	695	**36.3**	0.6	6.5
반도체	김영건	삼성전자	매수	75,400	96,000	**27.3**	8.2	26.7
		SK하이닉스	중립	328,500	300,000	**-8.7**	22.1	39.5
		SK	매수	222,500	279,000	**25.4**	7.5	15.6
		DB하이텍	중립	51,500	39,200	**-23.9**	12.1	14.1
		한솔케미칼	매수	186,400	162,000	**-13.1**	5.1	22.0
		솔브레인	매수	242,000	216,000	**-10.7**	10.8	42.9
		주성엔지니어링	매수	28,650	44,000	**53.6**	4.6	-10.5
		케이씨텍	매수	35,400	47,300	**33.6**	5.8	30.1
		해성디에스	매수	25,400	35,000	**37.8**	13.1	6.1
		NVIDIA	매수	178	214	**20.3**	2.1	22.6
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	355,500	530,000	**49.1**	1.0	16.9
		삼성SDI	매수	204,000	315,000	**54.4**	-1.4	16.7
		CATL	매수	325	420	**29.2**	6.1	30.1
		에코프로비엠	매수	119,000	135,000	**13.4**	-1.8	22.1
		포스코케미칼	매수	133,500	170,000	**27.3**	-5.5	4.0
		엘앤에프	매수	65,500	110,000	**67.9**	-0.8	24.1
		SK아이이테크놀로지	매수	28,200	31,000	**9.9**	1.6	20.3
		코스모신소재	매수	41,750	140,000	**235.3**	-2.6	16.5
		롯데에너지머티리얼즈	매수	24,100	67,000	**178.0**	-7.1	5.2
		더블유씨피	매수	7,070	19,000	**168.7**	-5.1	-9.0
		천보	매수	43,350	46,000	**6.1**	0.9	2.6
		LG디스플레이	TB	12,100	16,000	**32.2**	0.8	33.7
배터리장비	박준서	피엔티	매수	38,050	53,000	**39.3**	-1.0	16.5
		디이엔티	매수	6,180	19,000	**207.4**	-0.5	2.1
		하나기술	매수	27,500	80,500	**192.7**	21.7	18.8

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
배터리장비	박준서	코윈테크	매수	14,190	31,500	**122.0**	12.4	14.2
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	77,000	100,000	**29.9**	4.2	2.4
		LG이노텍	매수	167,800	220,000	**31.1**	-0.8	11.9
		삼성전기	매수	190,400	225,000	**18.2**	18.6	44.9
		삼화콘덴서	매수	32,000	40,000	**25.0**	25.2	19.0
		비에이치	매수	17,810	23,000	**29.1**	-3.6	41.7
		솔루엠	매수	19,300	20,000	**3.6**	15.8	25.3
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	69,100	115,000	**66.4**	-0.3	-4.2
		나노신소재	매수	53,500	75,000	**40.2**	1.9	5.1
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	236,000	310,000	**31.4**	10.0	18.7
		카카오	매수	65,500	70,000	**6.9**	4.8	29.7
		SOOP	매도	78,700	75,000	**-4.7**	1.0	-13.9
		크래프톤	매수	322,500	450,000	**39.5**	-1.5	-15.6
		위메이드	매수	28,250	38,000	**34.5**	0.9	-11.3
		넥슨게임즈	매수	14,330	16,000	**11.7**	2.9	-6.0
		네오위즈	매수	27,100	30,000	**10.7**	11.8	13.2
		엔씨소프트	매수	220,000	260,000	**18.2**	8.4	24.6
		넷마블	매수	61,900	90,000	**45.4**	3.3	3.3
		펄어비스	중립	34,400	36,000	**4.7**	5.2	-11.6
		카카오게임즈	중립	16,420	17,000	**3.5**	1.4	-3.9
		유니티	매수	44	25	**-42.6**	10.5	74.3
		넥슨(JP)	매수	3,396	2,800	**-17.6**	1.2	29.1
		카페24	매수	40,500	80,000	**97.5**	5.5	-15.4
		시프트업	매수	42,200	60,000	**42.2**	1.3	-19.9

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
OCI홀딩스 (010060)				
2025.07.25	매수	128,000	-	-
2025.04.15	매수	93,000	-19.02	3.33
2025.02.11	매수	100,000	-25.41	-13.80
2024.08.06	매수	98,000	-30.41	-14.29
2024.07.12	매수	133,000	-42.55	-35.26
2024.04.12	매수	143,000	-35.04	-30.07
2023.10.27	매수	165,000	-39.69	-30.97
2023.07.20	매수	186,000	-47.49	-36.83
S-Oil (010950)				
2025.07.14	매수	82,000	-	-
2025.05.27	매수	68,000	-11.62	-5.29
2025.04.29	매수	64,000	-19.04	-16.25
2024.10.08	매수	79,000	-26.95	-17.34
2024.07.15	매수	85,000	-25.12	-19.06
2024.04.26	매수	89,000	-23.31	-17.75
2024.01.29	매수	104,000	-27.27	-19.71
2023.10.30	매수	87,000	-21.92	-18.85
2023.04.27	매수	94,000	-22.15	-14.15
현대로템 (064350)				
2025.07.03	매수	300,000	-	-
2025.05.19	매수	170,000	0.63	25.88
2025.03.14	매수	140,000	-22.95	-10.43
2025.02.07	매수	96,000	-9.61	8.33
2024.11.22	매수	85,000	-37.44	-15.88
2024.10.15	매수	78,000	-18.15	-13.97
2024.07.29	매수	65,000	-18.77	-4.62
2024.04.01	매수	48,000	-17.53	-0.10
2023.09.20	매수	37,000	-24.25	-0.54
HD현대중공업 (329180)				
2025.04.28	매수	610,000	-	-
2025.02.17	매수	470,000	-32.80	-14.26
2025.01.17	매수	383,000	-17.21	-4.44
2024.11.11	매수	260,000	-3.44	20.77
삼성E&A (028050)				
2025.08.25	매수	38,000	-	-
2025.07.11	매수	32,000	-17.36	-10.31
2025.02.18	매수	26,000	-21.40	-3.85
2024.11.21	매수	31,000	-42.76	-39.00
2024.03.07	매수	38,000	-37.31	-24.87
2023.11.23	매수	34,000	-26.54	-14.71
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
현대건설 (000720)				
2025.07.11	매수	96,000	-	-
2025.05.29	매수	73,000	1.42	11.10
2025.04.11	매수	50,000	-11.57	24.00
2025.02.18	매수	46,000	-24.30	-17.83
2025.01.10	매수	36,000	-16.60	-3.89
2024.07.08	매수	41,000	-28.03	-15.98
2024.01.24	매수	46,000	-27.05	-22.39
2023.11.23	매수	54,000	-35.36	-30.93
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
현대제철 (004020)				
2025.07.08	매수	46,000	-	-
2025.04.02	매수	36,000	-26.02	-1.25
HMM (011200)				
2025.05.15	매수	29,000	-	-
2025.03.11	매수	27,000	-27.88	-22.41
2025.02.25	매수	25,000	-16.01	-11.40
2025.01.23	Trading Buy	22,000	-15.75	-9.09
2024.11.14	Trading Buy	20,000	-7.85	-0.90
2024.08.11	1년 경과 이후	18,000	-4.00	4.78
2023.08.11	중립	18,000	-4.57	22.78
현대글로비스 (086280)				
2025.08.13	매수	210,000	-	-
2025.07.25	매수	180,000	-13.80	-5.67
2025.02.07	매수	170,000	-27.10	-12.47
2024.11.01	매수	160,000	-22.69	-6.63
2024.07.25	매수	150,000	-23.10	-16.87
2024.07.01	매수	150,059	-18.50	-14.97

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.01.26	매수	115,046	-19.16	-0.22
2024.01.10	1년 경과 이후	125,050	-31.63	-28.68
2023.01.10	매수	125,050	-30.71	-20.16
포스코인터내셔널 (047050)				
2025.04.24	매수	59,000	-	-
2025.02.04	매수	55,000	-8.33	10.91
2024.07.26	매수	65,000	-24.98	-10.00
2024.04.26	매수	60,000	-11.03	14.00
2023.10.31	매수	65,000	-15.78	0.31
2023.04.27	매수	35,000	63.38	160.00
현대차 (005380)				
2025.04.25	매수	320,000	-	-
2024.10.25	매수	360,000	-42.92	-37.08
2024.07.09	매수	385,000	-35.73	-27.66
2024.04.29	매수	350,000	-23.93	-14.86
2024.04.26	분석 대상 제외		-	-
2023.04.26	매수	250,000	-18.64	2.20
에이피알 (278470)				
2025.08.07	매수	300,000	-	-
2025.06.17	매수	170,000	-3.90	22.65
2025.05.09	매수	125,000	-5.18	8.80
2025.04.03	매수	85,000	-15.90	15.76
2025.02.11	매수	65,000	-3.61	9.69
2024.11.18	매수	60,000	-15.35	-7.67
2024.08.01	매수	78,000	-33.75	-24.36
2024.06.13	매수	90,000	-26.73	-10.56
2024.05.22	매수	84,000	-16.54	-12.02
코스맥스 (192820)				
2025.08.12	매수	290,000	-	-
2025.06.17	매수	310,000	-17.57	-9.03
2025.05.14	매수	250,000	-12.66	2.40
2025.02.25	매수	200,000	-13.18	-1.95
2024.11.18	매수	170,000	-12.03	-1.06
2024.08.13	매수	180,000	-25.66	-12.67
2024.07.12	매수	240,000	-37.30	-25.63

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.05.22	매수	210,000	-15.67	-5.81
2024.05.14	매수	200,000	-17.64	-13.80
2024.04.26	매수	170,000	-16.24	-7.24
2024.03.08	매수	140,000	-13.66	-3.36
2024.01.18	매수	180,000	-36.01	-27.94
2023.08.11	매수	170,000	-24.86	-9.71
현대백화점 (069960)				
2025.08.07	매수	110,000	-	-
2025.06.17	매수	100,000	-24.37	-16.70
2025.04.02	매수	85,000	-25.04	-14.82
2025.01.24	매수	70,000	-19.60	-12.86
2024.10.10	매수	60,000	-22.98	-17.17
2024.05.10	매수	65,000	-26.01	-22.46
2024.01.16	매수	70,000	-26.02	-14.43
2023.10.18	매수	85,000	-39.14	-35.18
2022.09.19	분석 대상 제외		-	-
신세계 (004170)				
2025.08.11	매수	210,000	-	-
2025.05.15	매수	200,000	-10.14	-1.10
2024.11.22	매수	170,000	-16.74	1.59
2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33
2024.05.09	매수	220,000	-28.54	-19.64
2024.01.17	매수	210,000	-19.08	-9.76
2023.10.18	매수	250,000	-31.42	-28.60
2023.05.30	매수	270,000	-28.18	-20.37
에스엠 (041510)				
2025.06.23	매수	180,000	-	-
2025.05.08	매수	160,000	-18.74	-11.94
2025.04.15	매수	150,000	-21.89	-15.00
2025.02.11	매수	120,000	-16.24	-3.42
2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25
2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98
2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91
2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09
2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69
2022.10.11	분석 대상 제외		-	-
하이브 (352820)				
2025.06.23	매수	390,000	-	-
2025.02.26	매수	310,000	-17.28	-0.32
2024.10.14	매수	270,000	-22.28	-7.04
2024.07.08	매수	300,000	-41.73	-35.23
2023.11.27	매수	320,000	-33.88	-20.00
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
CJ ENM (035760)				
2025.06.23	매수	100,000	-	-
2025.05.09	매수	75,000	-13.98	6.40
2024.11.18	매수	80,000	-27.97	-17.75
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
파마리서치 (214450)				
2025.08.11	매수	820,000	-	-
2025.07.23	매수	670,000	-14.20	-0.90
2025.05.20	매수	520,000	-4.24	14.23
2025.03.31	매수	440,000	-15.71	-3.75
2025.02.11	매수	360,000	-14.25	-6.25
2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69
2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42
클래시스 (214150)				
2025.05.20	매수	83,000	-	-
2024.10.18	매수	74,000	-26.11	-4.46
2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76
2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83
2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00
2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22
2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13
2023.08.14	매수	42,000	-15.72	-3.57
삼성바이오로직스 (207940)				
2025.07.24	매수	1,400,000	-	-
2024.10.22	매수	1,350,000	-23.48	-12.22
2024.01.30	1년 경과 이후	1,100,000	-22.26	-0.82
2023.01.30	매수	1,100,000	-30.95	-25.18
유한양행 (000100)				
2025.07.31	매수	170,000	-	-
2025.05.09	매수	160,000	-31.57	-15.13
2025.02.24	매수	165,000	-29.09	-20.55
2024.08.21	매수	116,000	12.29	41.12
2024.07.10	매수	107,000	-13.08	-8.60
2024.06.03	매수	105,000	-24.46	-14.76
2024.05.02	매수	95,000	-24.15	-18.53
2024.02.07	매수	85,000	-16.37	-6.82
2023.11.01	매수	81,352	-24.50	-15.43
2023.07.31	매수	95,708	-27.93	-20.10
리가켐바이오 (141080)				
2024.10.25	매수	170,000	-	-
2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33
휴젤 (145020)				
2025.05.20	매수	480,000	-	-
2024.11.07	매수	410,000	-27.16	-9.27
2024.08.22	매수	360,000	-26.58	-10.83
KB금융 (105560)				
2025.07.14	매수	167,000	-	-
2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64
2023.07.20	매수	63,000	-14.62	-8.41
NH투자증권 (005940)				
2025.07.07	매수	24,000	-	-
2025.03.10	매수	18,000	-11.05	15.00
2024.11.11	매수	17,000	-17.23	-9.88
2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25
2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	13,000	-22.27	-16.85

투자의견 및 목표주가 변동추이

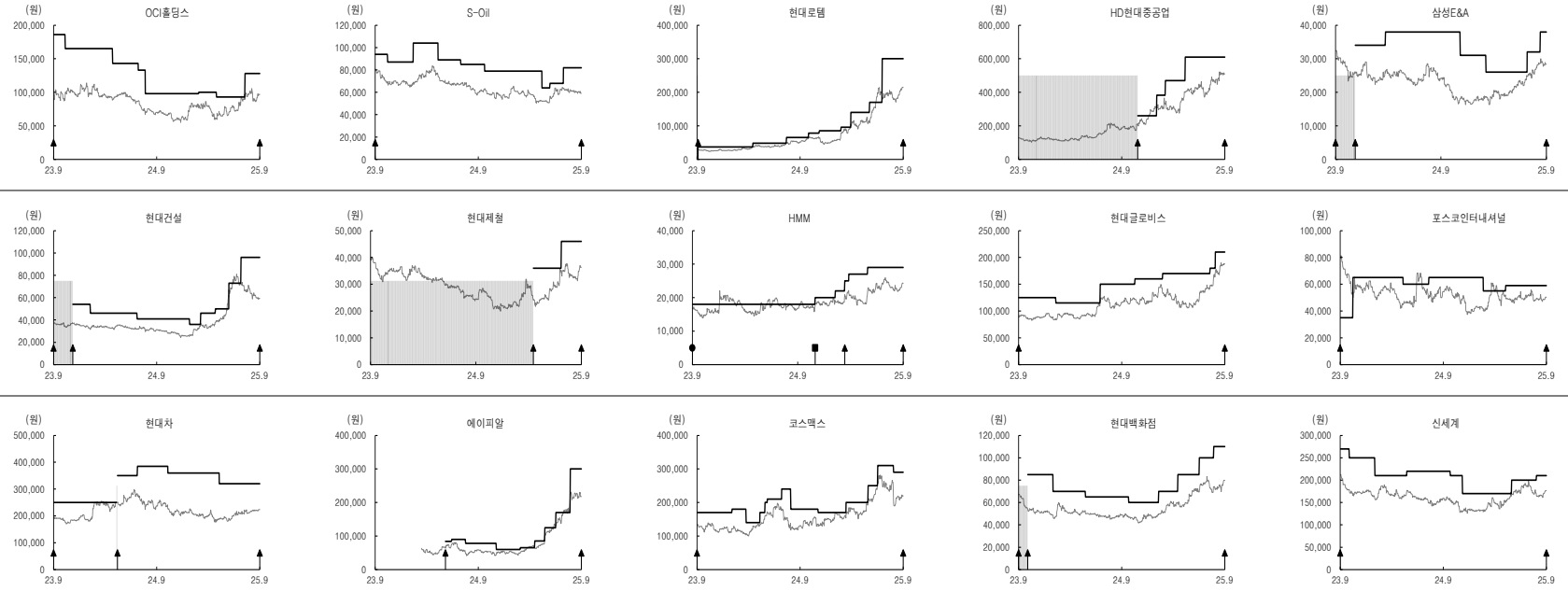
제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
메리츠금융지주 (138040)				
2025.07.21	매수	145,000	-	-
2025.02.20	Trading Buy	136,000	-14.58	-6.47
2025.01.20	Trading Buy	130,000	-18.21	-8.08
2024.11.18	매수	130,000	-20.56	-14.00
2024.09.19	매수	120,000	-15.31	-11.58
2024.07.15	매수	110,000	-21.38	-13.36
2024.06.10	매수	100,000	-22.03	-16.60
NHN KCP (060250)				
2024.11.18	매수	10,000	-	-
삼성전자 (005930)				
2025.09.15	매수	96,000	-	-
2025.08.01	매수	88,000	-19.69	-14.32
2025.07.14	매수	78,000	-13.28	-6.92
2025.02.03	매수	80,000	-28.59	-20.25
2024.11.14	매수	84,000	-35.00	-30.60
2024.05.16	매수	110,000	-34.12	-20.18
2024.01.03	매수	105,000	-27.24	-18.76
2023.07.10	매수	90,000	-21.80	-11.56
SK하이닉스 (000660)				
2025.07.14	중립	300,000	-	-
2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72
2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
LG에너지솔루션 (373220)				
2025.07.28	매수	530,000	-	-
2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96
2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10
2023.11.17	매수	590,000	-29.28	-22.97
2023.04.10	매수	900,000	-41.09	-32.00
피엔티 (137400)				
2025.08.13	매수	53,000	-	-
2024.11.12	매수	66,000	-41.35	-25.15
2024.06.11	매수	96,700	-40.48	-12.31
2024.05.30	매수	84,000	-14.38	-7.14
2024.03.05	매수	60,000	-28.58	0.50
2023.11.13	매수	80,000	-43.55	-34.38
2023.07.13	매수	92,000	-28.66	-12.07
삼성전기 (009150)				
2025.09.10	매수	225,000	-	-
2025.07.07	매수	180,000	-15.29	0.17
2025.07.03	1년 경과 이후	200,000	-30.70	-30.70
2024.07.03	매수	200,000	-34.28	-13.65
2023.11.28	매수	190,000	-22.13	-16.00
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
대주전자재료 (078600)				
2025.05.12	매수	115,000	-	-
2024.11.25	매수	125,000	-26.86	-6.40
2024.08.14	매수	167,000	-37.82	-25.27
2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27
2010.12.30	1년 경과 이후		-	-
나노신소재 (121600)				
2025.04.29	매수	75,000	-	-
2024.11.25	매수	100,000	-35.89	-22.30
2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56
2022.05.26	1년 경과 이후		-	-
NAVER (035420)				
2025.03.06	매수	310,000	-	-

Compliance

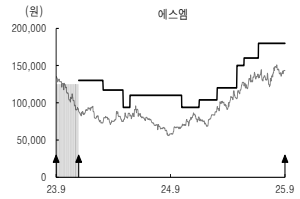
투자의견 및 목표주가 변동추이

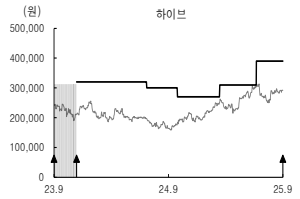
제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.02.07	매수	290,000	-23.68	-20.17	2025.08.08	매수	85,000	-29.55	-26.82
2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14	2025.06.09	매수	75,000	-19.42	-14.93
2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88	2025.05.09	매수	65,000	-20.10	-14.00
2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57	2025.02.14	매수	63,000	-32.95	-24.92
2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04	2024.11.25	매수	62,000	-18.45	-6.45
2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08	2024.11.08	Trading Buy	62,000	-20.59	-18.39
2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83	2024.08.09	Trading Buy	80,000	-26.43	-21.00
2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27	2024.07.15	Trading Buy	70,000	-10.67	-0.86
2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90	2024.02.08	Trading Buy	68,000	-13.32	2.06
2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17	2023.11.27	매수	68,000	-15.51	-9.26
넷마블 (251270)					2023.08.09	매수	58,000	-23.93	-4.31
2025.09.08	매수	90,000	-	-					

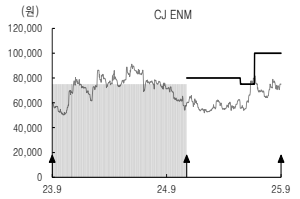
* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

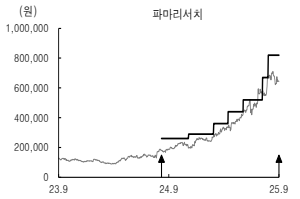


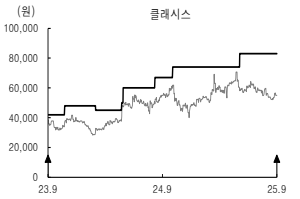
Compliance

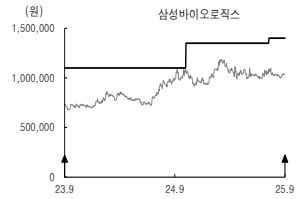

(원)
에스엠
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9

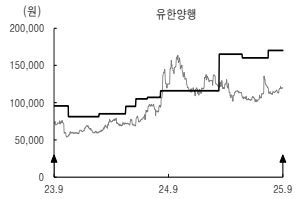

(원)
하이브
500,000
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.9
24.9
25.9

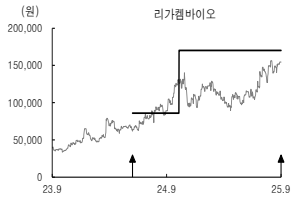

(원)
CJ ENM
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.9
24.9
25.9

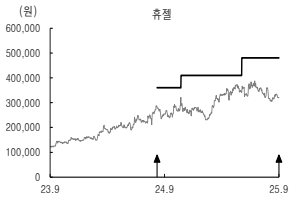

(원)
파마리서치
1,000,000
800,000
600,000
400,000
200,000
0
23.9
24.9
25.9

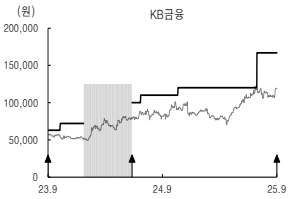

(원)
클래시스
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.9
24.9
25.9

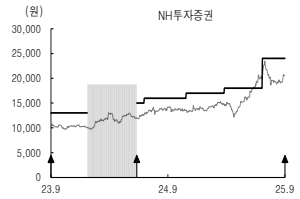

(원)
삼성바이오로직스
1,500,000
1,000,000
500,000
0
23.9
24.9
25.9

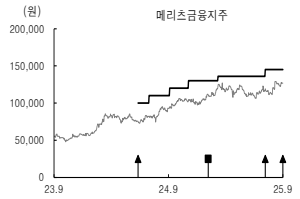

(원)
유한양행
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9

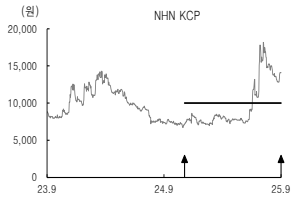

(원)
리가켐바이오
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9

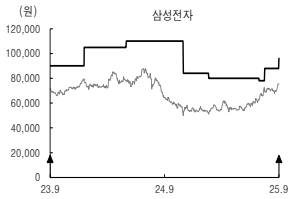

(원)
휴젤
600,000
500,000
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.9
24.9
25.9

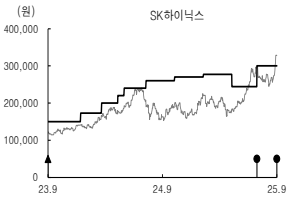

(원)
KB금융
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9

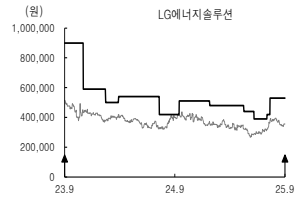

(원)
NH투자증권
30,000
25,000
20,000
15,000
10,000
5,000
0
23.9
24.9
25.9

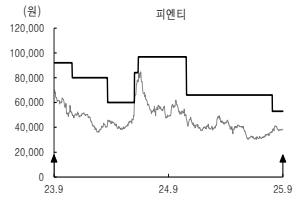

(원)
메리츠금융지주
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9

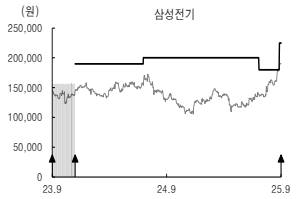

(원)
NHN KCP
20,000
15,000
10,000
5,000
0
23.9
24.9
25.9

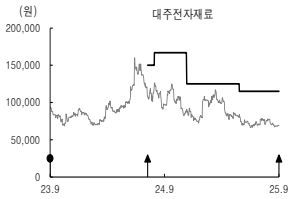

(원)
삼성전자
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.9
24.9
25.9

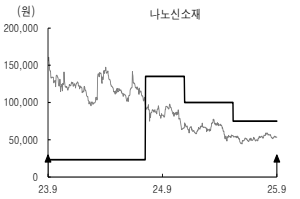

(원)
SK하이닉스
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.9
24.9
25.9

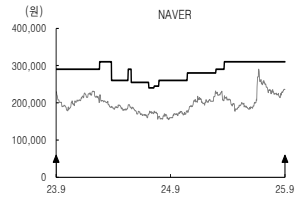

(원)
LG에너지솔루션
1,000,000
800,000
600,000
400,000
200,000
0
23.9
24.9
25.9

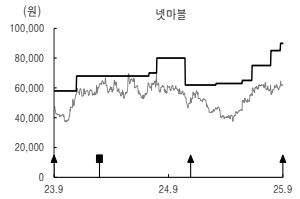

(원)
피엔티
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.9
24.9
25.9


(원)
삼성전기
250,000
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9


(원)
대주전자재료
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9


(원)
나노신소재
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.9
24.9
25.9


(원)
NAVER
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.9
24.9
25.9


(원)
넷마블
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.9
24.9
25.9

Compliance

투자의견 분류 및 적용기준

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

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

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

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

투자의견 비율

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

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 대주전자재료, NAVER, 하이브 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션, 현대로템, HD현대중공업, 하이브, 현대글로비스, KB금융, 삼성바이오로직스, 넷마블, 에이피알, SK하이닉스, 현대건설, 현대제철, 신세계, 현대차, 삼성전자, 삼성전기, OCI홀딩스, S-Oil, HMM, 삼성E&A, NAVER 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 리가켐바이오 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.