발간자료

• **11월 Risk Signal:** 7개월 연속 RISK-ON 시그널 생성중이지만 직전 9월 올해들어 최고 확장세 이후 이번 달에는 추세 이탈 수준의 강도 저하 발생. 경기종합지수 괴리로 최근 확장세는 관세 영향의 일시적 왜곡으로 보이며, 진정한 확장은 선행·후행 지표가 함께 상승할 때를 의미. 미미한 RISK-ON 기조는 내년 상반기까지 이어지며 AI·반도체 중심 순환매가 지속되나, 하반기 RISK-OFF 전환 시 리플레이션 여부에 따른 로테이션 전략 유효.
(계량분석 김경훈)

• **조선 Weekly:** VLGC, LNGc, 대형 컨테이너선 신조선가가 3주 연속 하락. TotalEnergies의 Mozambique LNG가 4년 반 중단되었던 사업 재개 선포. HD한국조선해양과 한화오션의 17척이 2029~2030년 어느 슬롯으로 배분될지가 관심. VLCC 운임이 일 13~17만달러로 폭등. 관련 기관들은 단기 현상이 아닌 것으로 분석. 이재명 대통령은 핵추진 잠수함 승인을 트럼프 대통령에게 요청, 이후 트럼프는 비공식적으로 SNS에서 승인. 단기적인 수혜는 아니지만 중장기적 수혜.
(조선/방산/기계 최광식)

• **자동차 Weekly:** 현대차와 기아, 현대모비스의 3Q25실적 발표. 각각 영업이익은 2.5조원, 1.5조원, 7,803억원 기록. 각각 25% 관세영향이 온기 반영되며 근래들어 최저수준의 영업실적 기록. 한미 관세협상 타결로 자동차 수출 관세는 25%에서 15%로 인하. 일정부분 소급적용에 대한 언급 확인. LG에너지솔루션 3Q25 총 영업이익 6,013억원 중 AMPC 제외시 영업이익은 2,358억원.
(자동차/이차전지 유지웅)

• **기아_BUY/17만원:** 투자의견 BUY를 유지, 적정주가는 17만원으로 상향. 3Q25 실적은 예상치 대비 약 3천억원 이상의 판매보증비가 발생했으나, 관세인하 타결로 인한 밸류에이션 반등이 나타날 것으로 기대. 3Q25 매출액 및 영업이익은 각각 28.7조원(YoY +8.52%), 1.5조원(YoY -49.3%)기록. 3Q25에는 미국 EV시장 할인판매가 보조금 종료를 앞두고 집중되어, 인센티브가 빠르게 증가. 대미 수출관세 축소(25%>15%), 미국 현지생산 크레딧 (MSRP 3.75%) 기간 연장.
(자동차/이차전지 유지웅)

• **현대건설_HOLD/7.7만원:** 매출액 당사추정치와 컨센서스 부합. 영업이익 당사추정치 크게 하회했으나 컨센서스 상회. 계약관리에 다시 변수 발생. 잠재 부실 현장으로 인해 실적 방향성 가늠하기 어려운 시점. 원전 시장 확대에 대한 긍정적 분위기 반영하여 밸류에이션 유지하지만 실적 추정치 하향으로 적정주가를 77,000원, 투자의견 Hold로 하향. 업의 본질인 계약관리 능력에 대한 확인 필요.
(건설/부동산 박영도)

• **대우건설_HOLD/4.3천원:** 매출액 당사추정치와 컨센서스 부합, 영업이익 당사추정치와 컨센서스 대폭 하회. 착공 물량 감소로 인해 매출액은 가이던스대로 하향 추세. 해외 토목 및 플랜트에서 추가 원가 투입되며 원가율 악화. 하자관련 소송충당부채 전입, 해외 현지법인 손실 등이 영업외비용에 반영되면서 순이익 적자. 채권 회수 관련 리스크 있는 현장의 실적 변동성을 반영하여 실적 추정치 하향, 적정주가를 4,300원으로 하향하고 투자의견 Hold로 하향. 실적 개선 또는 업황 개선 필요.
(건설/부동산 박영도)

• **BNK금융지주_BUY/1.9만원:** 연결 지배순이익 2,942억원. 컨센 대비 +20.0% 상회. 4Q25E 추가 환입가능성에도, 높은 기업대출 연체율 하향 여부 확인 필요. 다만, 총주주환원율 가파른 상승 매력. 2025E 총주주환원율 40% 전망.
(금융 김지원)

• **동양생명_BUY/8천원:** 별도 순이익 231억원. 지급금과 시책 증가로 보험손익 감소, 금리 상승에 비용감소하며 투자손익 증가. 모든 전략은 지주 편입 후 자본적정성 확보 목적으로 해석. 따라서 2025년 배당 불가 판단 외에도 2026년 배당 가능 여부는 확인 필요.
(금융 김지원)

• **의료기기 Monthly:** 북미 톡신 호조. 대웅재약의 Evolus 향 물량 선적으로 추정. 북미 톡신 시장 소비자 심리 낮아 경제와 인플레이션 우려 비필수 소비 지출에 영향으로 시장 상황 자체는 좋지 않다는 Abbvie의 코멘트. Galderma의 성장률은 높아 성장 둔화 우려 대비 잘 성장해 우려로만 보기도 힘들 수는 있음.
(의료기기/화장품 박종현)

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 없습니다. 재해당 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 : 89.4%	HOLD : 10.6%	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