발간자료

• **전략 Weekly:** 전략 측면에서도 생각은 기존과 크게 다르지 않음. 반도체의 위상은 여전하다고 생각하지만, 미국증시와 한국증시 모두 피로도가 표출되고 있음. 단기적으로는 여타 모멘텀들을 활용할 수 있는 후보군을 활용한 초과 수익 추구가 필요해 보임. 지난 해 소비 부진의 기저가 역으로 작용할 수 있고, 중국 인바운드 수혜까지 중첩되며 내수 반등 기대를 반영할 수고 있는 유통, 화장품, 의료기기, 호텔레져 등은 단기에 관심.

(투자전략 조병현)

• **시황 Daily Issue:** 금융투자, 2/5 현물 2.3조원 순매도, 선물 3.5조원 순매수. 외국인, 2월 들어 현선물 동반 순매도. 1/28 기점으로 선물 순매도폭 확대, 2/2까지 4거래일간 -4.3조원 순매도. 1/28 코스피 지수가 5,200pt 부근 도달한 이후 조정이 나오고 있지만, 신규 숏 베팅이라기 보단 기존 포지션 청산으로 해석 가능. 옵션의 경우, 2월 누적으로 외국인 풋옵션 순매수는 행사가 772.5~782.5pt(지수 환산 시 5,270~5,330pt)에서 물량 각각 쌓여있음.

(시황전략 김지현)

• **HL만도_HOLD/6.8만원:** 4Q25 부진한 실적을 기록. 26년에 대한 어닝을 가이던스를 반영해 하향. 투자의견 및 적정주가를 Hold 6.8만원으로 하향. 4Q25 매출액 및 영업이익은 각각 2.46조원(YoY +1.6%), 797억원(YoY -28.2%) 기록. 26년 신규 수주 목표에 대해 다소 보수적인 스탠스가 확인. 회사는 2023년부터 16.6조원 > 17.6조원 > 11.9조원(25년)에 이어 26년 목표로 13.0조원 제시.

(자동차/2 차전지 유지웅)

• **셀트리온_BUY/26만원:** 4Q25 연결 매출액 1조 3,302억원, 영업이익 4,752억원 기록. 주력 신제품 고성장에 이어, 2025년 스테키마, 옴니클로, 스토보클로/오센벨트 등 고마진 신제품 매출확대로 마진 개선 효과로 시장 기대치 상회. 2026년 신제품 출시 효과 본격화, 테바 및 일라이릴리 CMO 매출 반영으로 실적 성장세 이어질 전망. 실적 추정치 상향과 함께 Peer 멀티플 리레이팅을 반영해 적정주가 상향.

(제약/바이오 이지수)

• **한미약품_BUY/66만원:** 4Q25 연결 매출액 4,330억원, 영업이익 883억원 기록. 파트너사 임상 시료 공급 및 롤베돈 로열티 수익 확대, 북경한미 매출 회복으로 시장 기대치 상회. 2026년에는 로수젯 등 기존 주요 제품의 견조한 성장과 신규 도입 품목 매출 반영, 자회사 실적 회복 지속 전망. R&D 측면에서는 상반기 에피노페그듀타이드 임상2b상 및 HM15275 임상2상 데이터 발표, 하반기 에포시페그트루타이드와 에페거글루카곤 임상2상 결과 발표, 에페글레나타이드 출시 기대.

(제약/바이오 이지수)

• **넷마블_BUY/7.6만원:** 4Q25P 연결 매출액은 7,976억원, 영업이익은 1,108억원으로 모두 컨센서스 부합하였으며, 영업권 손상차손으로 지배 주주 당기순손실 341억. 주주환원 재원을 연결 조정 지배주주순이익의 40% 이내로 확대하여 배당 및 자사주 취득·소각으로 사용할 계획이며 기취득 자사주 전량 소각하여 주주가치 제고. 2026년에 지급수수료 절감과 자체 IP 흥행을 통한 구조적 성장 증명 필요.
(인터넷/게임/레저 김혜영)

• **Alphabet_Not Rated:** 4Q25 매출액은 1,138억 달러로 컨센서스 부합, 당기순이익은 345억 달러로 컨센서스 크게 상회하였으며 Google Cloud 매출의 고성장 확인. 2026E CapEx가 1,750~1,850억 달러로 예상치 크세 상회하나 공급이 부족하고 생성형 AI 판도가 바뀌는 상황에서 주도권 잡기 위한 투자 필요하다고 판단. 2025.12월 기준 생성형 AI 시장에서 Gemini 점유율은 15%이며 상승 가능성 높다고 판단.
(인터넷/게임/레저 김혜영)

• **KB금융_BUY/17.5만원:** 4Q25 Review. 연결 순이익 7,213억원(YoY +5.6%, QoQ -57.2%)으로, 컨센서스 크게 상회. 동사 주요 경쟁력인 비은행 자회사 강점의 성과. 예상보다 비이자이익 성장이 주효. 여유있는 CET1비율과 주주환원 초과재원 축소 우려 불필요. 예상 이상의 주주환원 긍정적. 배당소득 분리과세 충족.
(금융 김지원)

• **신한지주_BUY/11만원:** 4Q25 Review. 연결 순이익 5,106억원(YoY +25.7%, QoQ -64.1%)으로 컨센서스 부합. 견조한 이자이익 속 비이자이익 성장과 비용관리가 중요. 향후 개선을 기대. 감액배당, 자사주 매입소각 규모 확대 등 보다 높아진 주주환원 수준 긍정적. 배당소득 분리과세 충족.
(금융 김지원)

• **JB금융지주_BUY/3.5만원:** 4Q25 Review. 연결 순이익 1,317억원(YoY +15.1%, QoQ -36.8%)으로, 컨센서스 상회. 고수익 대출 중심 자산 성장과 리밸런싱 기조 지속. NIM 크게 개선. 안정적인 Top-line 강점. 향후에도 자사주 매입소각 확대 기대. 배당소득 분리과세 충족.
(금융 김지원)

• **키움증권_BUY/50만원:** 4Q25 Review. 연결 지배순이익 2,466억원(YoY +68.8%, QoQ -23.4%). 컨센과 당사 추정치를 하회하는 아쉬운 실적. 그럼에도 본래 강점인 Fee-biz 이익성장력 입증. 적정주가 상향. 배당성향 25.4%. 배당소득 분리과세 기준 충족. 향후에도 기준 부합을 위한 DPS 우상향 가능성 전망.
(금융 김지원)

• **KT&G_BUY/20만원:** 4Q25 연결 매출액 1조 7,137억, 영업이익 2,488억원으로 시장 기대 부합. [궐련] 추석 선수요로 국내 궐련 매출액은 YoY 감소. 해외 궐련 매출액은 기진출 지역 내 가격 전가 확대 바탕 P 상승 효과 지속으로 YoY +14.7% 기록. [NGP] 시장 침투율 확대, 신제품 출시 효과에 힘입어 국내 NGP 매출액 YoY 증가. 해외는 핵심 시장 내 디바이스 업그레이드, 스틱 신제품 출시로 매출증가. [주주환원] '25년 DPS 6,000원, 기취득 자사주 330만주 소각 공시. '26년 자사주 4% 소각, 신규 매입 3,000억원 계획, DPS 상향 예정. 당사는 KT&G의 '26년 연간 주주환원 규모로 1조 5,200억원 전망, 주주환원율 목표 100% 이상 달성 가능 전망.

(음식료 이다연)

• **CJ프레시웨이_BUY/4만원:** 4Q25 연결 매출액 8,980억원, 영업이익 300억원으로 매출액 시장 기대치 소폭 하회, 영업이익 기준 부합. [외식식자재] RS 매출액 역성장. '25년 자회사 프레시원 흡수 합병, 저수익 지점을 폐점한 데 기인. FC는 거래처 수주 확대 및 2차 소비쿠폰 영향 고성장. [푸드서비스] 영업일수 감소에도 경로별 신규수주 확대, 인천공항 컨세션 매출 확대. [향후 전망] '26년 매출액 3조 8,333억원, 영업이익 1,119억원 전망. 푸드서비스는 전공의 복귀로 병원 경로 매출 회복, 단체급식 신규수주 확대 기대. 식자재유통 O2O 전략, M/S 확대 전망. [투자의견] 자체 영업력 강화, 영업 효율화로 업황을 아웃퍼폼하는 성장 지속 전망.

(음식료 이다연)

• **CJ대한통운_BUY/13만원:** 정부의 쿠팡 제재가 지속되며 동사의 기회요인으로 작용할 전망: 택배물량 4분기 7%, "1월 10% 초중반대, 2월도 하이싱글(연휴)". 1) 5일 쿠팡 추가 개인정보 유출 공개. 6일 2차 청문회가 예정됨, 2) 대형마트 새벽영업 제한 해제 시 동사의 고객사인 신세계 수혜 전망. 4Q25 연결 영업이익 1,581억원(+2% YoY), 컨센서스 6% 상회 예상. 1) 택배 물동량 확대, 2) 미국 물류창고 가동률 확대에 기반한 성과. 2026년 투자포인트: 1) 택배 시장점유율 확대, 2) 글로벌 미국/인도 법인 성장. 투자의견 Buy, 적정주가 13만원 상향.

(운송 오정하)

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 없습니재 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 : 88.7%	HOLD : 11.3%	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