MIRAE ASSET 미래에셋증권

2025년 13호

MIRAE ASSET MINUTES

Bi-weekly New Findings

인터넷
NAVER

방산
현대로템

제약·바이오
리가켐바이오

[Summary] 하반기 실적 전망 하방 리스크에 대비

Top stories

인터넷/NAVER — 임희석

- 하반기 광고 및 국내 커머스 성장세 동반 강화 예상. AI 관련해서도 정책 기대가 지속될 수 있어 긍정적. 다만, 스테이블코인 관련 과한 기대감은 경계.
- 밸류에이션 매력도 높은 **NAVER**가 섹터 탑픽. 25F P/E 23배 수준으로, 16년 이후 밸류에이션 하단에 위치.
- 플러스스토어 출시에 따른 커머스 부문 호조가 하반기 펀더멘털 개선 견인하고, 신규 인벤토리가 활용되는 커머스 광고와 수수료가 인상되는 중개 및 판매 매출 호조 예상. 이에 따라 하반기 실적 서프라이즈 기대. 동사가 보유한 유저 행동데이터 가치도 더 커질 전망.

방산/현대로템 — 정동호

- 한국 방산 영업이익 성장률 144%로 유럽 28%, 미국 7% 대비 고성장. 반면, 12MF P/E는 한국 26배로 유럽 34배 대비 할인 거래. K-방산의 연말 중동 레퍼런스 확대 가시화 시 리레이팅 전망.
- 2025년 잠재 수출계약은 26~42조원 전망. 현대로템이 41%, LIG넥스원과 한화에어로스페이스가 각각 25%, 24% 차지. 중장기 방산 수출 모멘텀 유효.
- 탑픽 **현대로템**. 목표가 30만원으로 76.5% 상향. 폴란드 K2 2차 9.1조원 수주 확보로, 영업이익 26F/27F 각각 19.6%/69.3% 상향. 그리고, 추가 수주 기대 반영해서 밸류 할인은 제거.

제약·바이오/리가켐바이오 — 서미화

- 탑픽 **리가켐바이오** 하반기 모멘텀 풍부: 1) LCB14(HER2 ADC) 중국 허가 신청, 2) LCB14 (HER2 ADC) 호주 임상 1상 결과 발표, 3) LCB84(Trop2 ADC) 임상 2상 진입, 4) ASH(미국 혈액암학회)에서 LCB71(ROR1 ADC) 임상 1b상 중간결과 발표 예상.
- 26년부터 특허만료 ADC 제품이 등장할 예정. 효능이 더 좋고 부작용이 낮은 약물 개발로 동사 매출 성장세 기대.
- ADC 플랫폼과 다수의 파이프라인을 묶어서 진행하는 멀티에셋 플랫폼 패키지를 통한 빅 패키지 딜을 수행할 계획. 기존보다 큰 규모의 딜이 기대됨.

Top picks 기업

HD현대중공업	현대로템 +신규	삼성바이오로직스	리가켐바이오 +신규	클래시스
코스맥스	HMM	NAVER +신규	넷마블	에스엠
		CJ ENM -제외	현대백화점 -제외	한화에어로스페이스 -제외

[Summary] 하반기 실적 전망 하방 리스크에 대비

투자전략 아이디어

- 6월 들어 정체 양상을 보이던 미국 증시는 최근 두 주 동안 다시 상승세. 관세 관련 낙관론, 미국 감세안 통과, 중동 상황 진정 등이 엔비디아 등 AI 관련 기업들 실적 기대와 더불어 미국 증시 강세 견인.
- 하지만 지속성에 대해서는 의문. 주요 교역 파트너와의 관세 및 무역 협상이 원활히 진행되는 것 같지 않고, 특히 대중국 고율관세로 인한 미국 인플레 상승이 하반기에 불가피하게 전개될 것으로 판단되기 때문.
- 연준 금리인하 기대감은 인플레 재상승 확인하면서 약해질 가능성이 높아 보이며, 이는 미국 주식 밸류에이션 부담을 높이면서 조정 압력으로 작용할 듯함. 가계 및 기업이 비용 부담 상승에 직면하면서 실적 전망에도 나쁜 영향을 미칠 수 있음.
- 관세 여파가 본격화 되면서 하반기 한국 기업들 이익 전망에도 하방 압력이 커질 전망. 따라서, 계속해서 실적 모멘텀이 강세를 보일 것으로 예상되거나, 하반기에 실적 모멘텀이 개선될 수 있는 기업 및 섹터로 포트폴리오를 구축하는 것이 좋을 것.
- 전자에 속하는 것은 계속해서 방산, 조선, 뷰티 등이며, 후자에는 인터넷, 게임 등을 대표적으로 들 수 있겠음. 일부 내수·서비스 기업들도 후자에 속하지만, 대선 전후로 주가가 이미 많이 반응한 상황으로 판단됨.

리서치 탑픽 10 편출입 관련 주요 내용 및 기타 코멘트

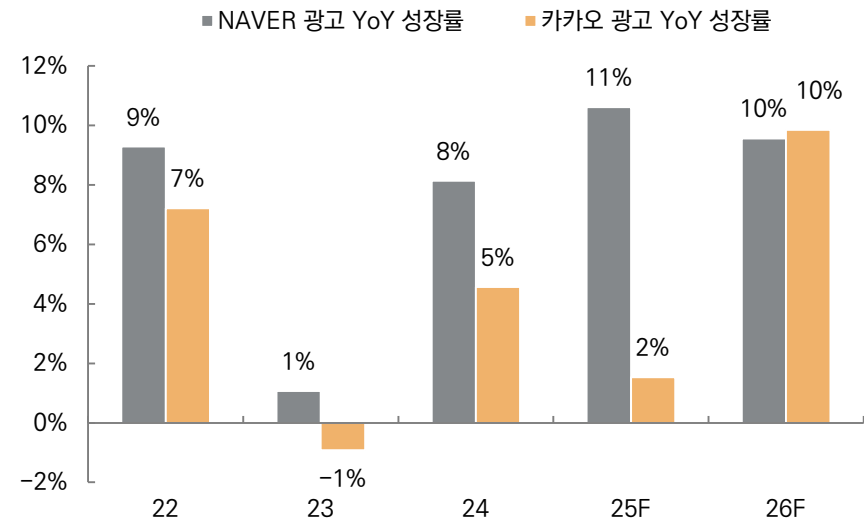
- 리서치 탑픽 10 신규 편입 종목은 **NAVER, 현대로템, 리가켐바이오**(CJ ENM, 한화에어로스페이스, 현대백화점 편출).
- 방산 섹터 탑픽을 다시 **현대로템**으로 변경: 대규모 폴란드 수주 감안해서 목표가를 30만원으로 상향(기존 17만). 신규 수주 불확실성이 제거되었을 뿐만 아니라 추가 수주에 대한 기대감도 커졌음. **NAVER**는 하반기 실적 회복이 기대되는 가운데, AI 관련 정책 기대감과 동사 보유 유저 행동데이터 가치 상승 가능성 긍정적. **리가켐바이오**는 하반기 임상 관련 모멘텀이 기대되며, 앞으로 ADC 플랫폼과 다수의 파이프라인을 묶는 멀티에셋 플랫폼 패키지를 통한 라이센싱 딜 전략이 매출 성장세 강화에 기여할 전망.
- 한편, 국내 대선 이후 일부 테마에서 주가가 조금 과도하게 상승한 경향이 있고, 당사에서도 커버리지 기업 중에서 한국전력, 키움증권, 한국금융지주 등에 대해 투자의견을 중립으로 하향하였음. 빠른 가격 변화에 수반되는 변동성 확대에 주의해야 할 것.

New Findings

- 광고 시장은 상반기 3~4% 성장세에서 하반기 5% 이상의 성장률 회복 전망. NAVER는 시장 아웃퍼폼 지속 전망.
- 부진이 지속되던 국내 커머스 성장률은 하반기 본격적인 반등 전망. 티메프 기저 효과+내수 진작 정책.
- AI는 여전히 센티멘트에 주요한 역할 예상. NAVER는 정책 수혜 기대감, 카카오는 오픈AI와의 협업 기대감 존재.
- 스테이블코인 도입 효과에 대해서는 신중하게 접근; 3~5년 내 실적에 유의미한 영향을 주기는 어렵다고 판단됨.
- 밸류에이션 매력도 높은 NAVER를 대형주에서 최선호. 중소형주에서는 커머스 업황 반전의 수혜가 예상되는 카페24를 최선호.

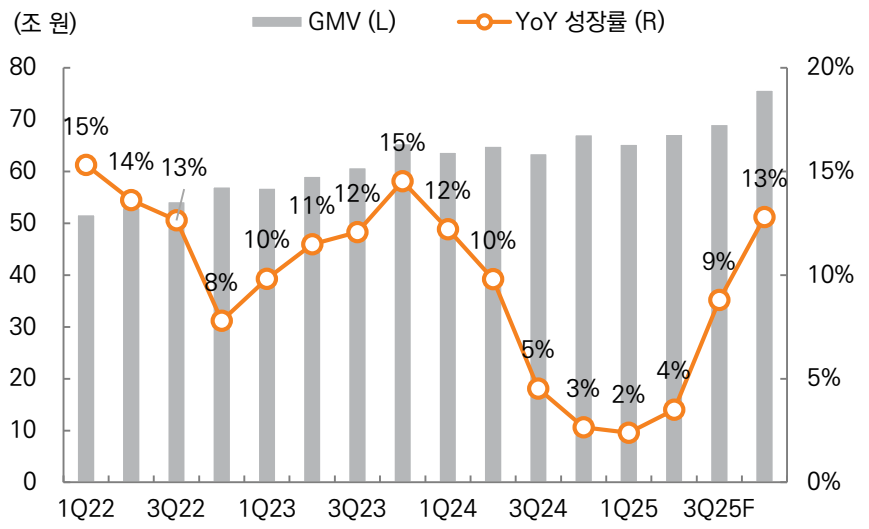
Key Charts

NAVER, 카카오 광고 부문 성장률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

국내 전자상거래 분기 GMV 전망



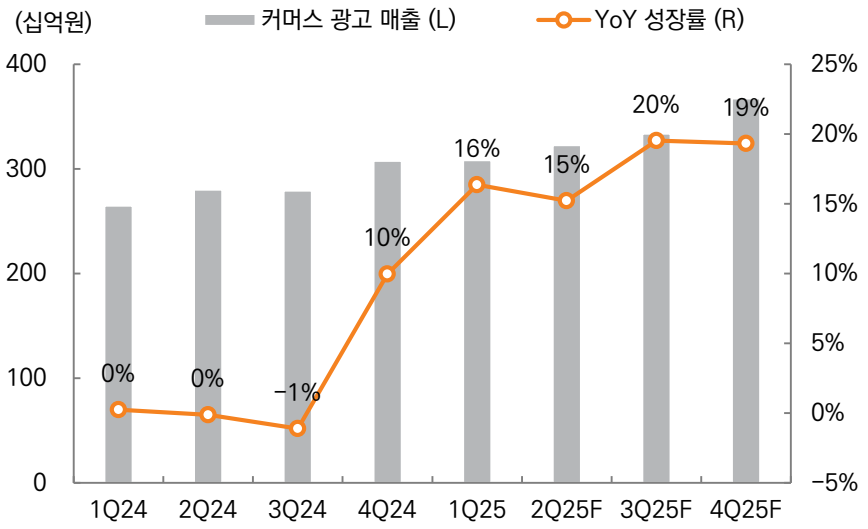
자료: 미래에셋증권 리서치센터

Top Pick

- 최근 주가 반등에도 25F P/E 23배 수준으로 부담스럽지 않음. 16년 이후 밸류에이션 하단에 위치, 하반기 리레이팅 지속될 수 있음.
- 하반기 키워드는 커머스와 AI. 플러스스토어 출시에 따른 커머스 부문 호조가 하반기 펀더멘털 개선 견인할 전망.
- 신규 인벤토리가 활용되는 커머스 광고와 수수료가 인상되는 중개 및 판매 매출 호조 예상. 이에 따라 하반기 실적 서프라이즈 기대.
- AI 부문에 대한 정부 지원이 본격화될 경우 중장기 수혜 가능성 존재. B2G 영역에서의 서비스 공급, GPU 비용 지원 등을 예상.
- AI 시대가 도래함에 따라 퍼스트파티 데이터 중요도는 더욱 증가. 동사가 보유한 유저 행동데이터 리레이팅 가능성도 고려 가능.

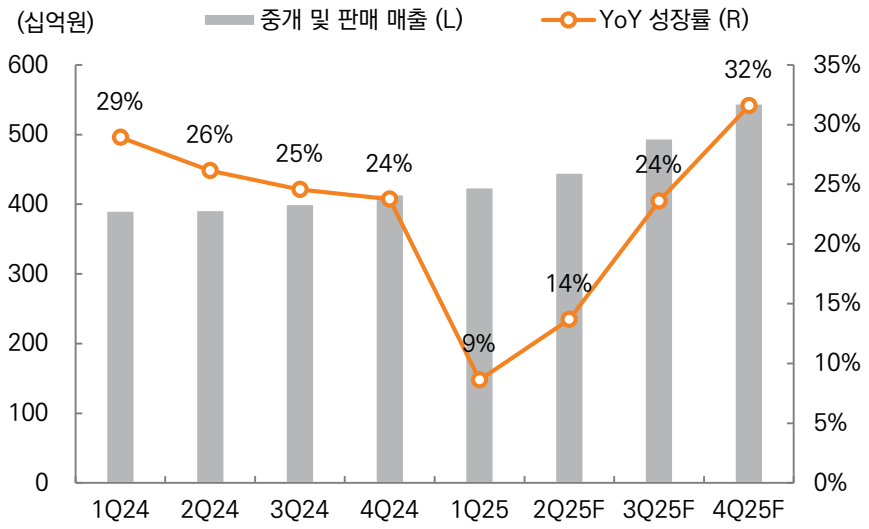
Key Charts

NAVER 커머스 광고 분기 매출액, YoY 성장률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

NAVER 중개 및 판매 분기 매출액, YoY 성장률 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

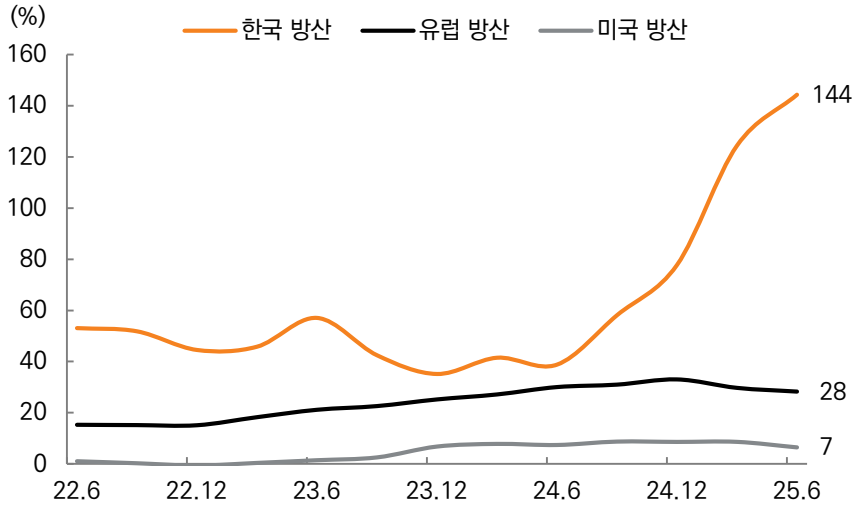
| 정동호 dongho.jeong@miradasset.com

New Findings

- 12MF P/E 기준 한국은 26배로 유럽 34배 대비 할인 거래. 그러나, 국가별 방산업체 합산 영업이익 성장률은 한국이 144%로 유럽 28% 대비 큰 폭의 성장률인 점을 감안하면 밸류에이션 할인을 축소해 나갈 가능성 충분. K-방산의 중동 수출 레퍼런스 확대 시 리레이팅 전망.
- 2025년 잠재 수출 계약은 26~42조원 전망: 현대로템 11조 원(폴란드 K2 2차 9조 원 등), LIG넥스원 8조 원(미국 비궁 2조, 사우디 L-SAM 5.6조 등), 한화에어로스페이스 6.3조 원(베트남 K9 2.5조, 폴란드 레드백 3.4조 등).
- 방산 섹터는 최근 차익 실현 영향으로 주가 조정 있었으나, K2 수출 빅딜 체결 가시화 등 펀더멘털 감안하면 주가 조정은 좋은 매수 기회.

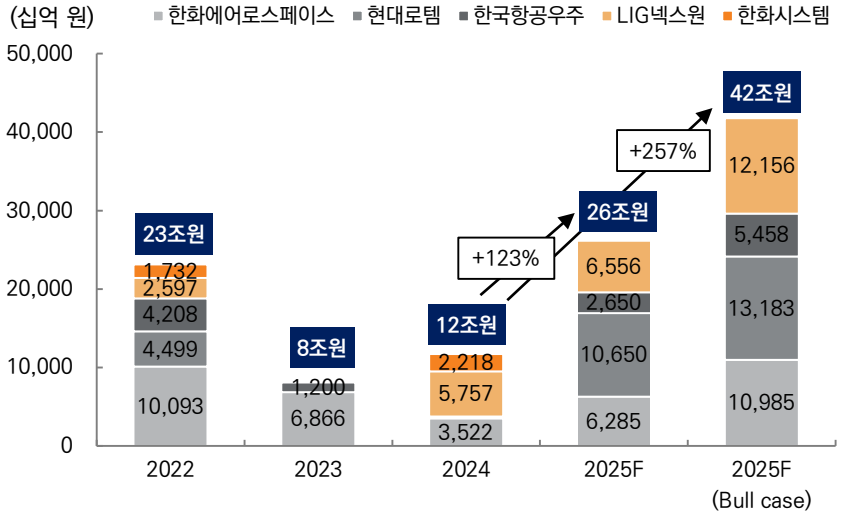
Key Charts

글로벌 방산 12MF 영업이익 성장률 비교



주: 각 국가별 방산업체의 합산 12MF 영업이익의 YoY 성장률
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2025년 방산 수출 모멘텀 26~42조원 전망



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

현대로템

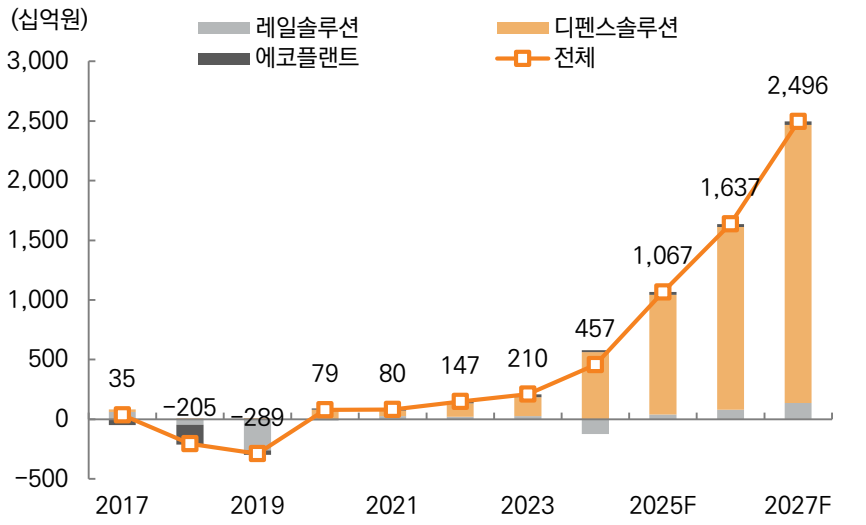
| 정동호 dongho.jeong@miradasset.com

Top pick

- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 기존 170,000원에서 300,000원으로 76.5% 상향. 26~27F EPS 14,746원 기준 목표 P/E 20배.
- [실적] 2Q25 매출액 1조 2,938억원 (+18.2% YoY), 영업이익 2,378억원 (+237.8% YoY, OPM 18.4%)로 기대치 부합 예상.
- [수주] 폴란드 K2 2차 67억달러 (9.1조원)로 발표. 대수는 K2 180대 (GF 117대, PL 63대)와 계열전차 81대. 폴란드 K2PL 후속 640대, 루마니아 250대, 슬로바키아 104대 가능성 확대. 추가로 이라크 250대, 사우디 500대 등 중동향 잠재 수출 사업도 존재. 파이프라인 풍부.
- [밸류에이션] 12개월 선행 P/E 23배. 당사 추정치 기반 25~26F P/E 19.6배.

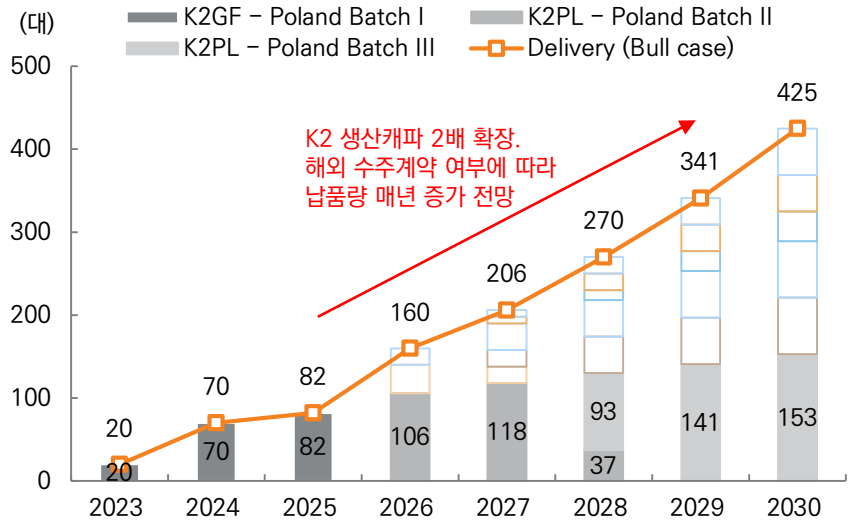
Key Chart

폴란드 K2 2차 반영. 26F/27F 영업이익 19.6%/69.3% 상향



자료: 현대로템, 미래에셋증권 리서치센터 추정

폴란드 외에도 K2 전차 잠재 수출 가능성 풍부



자료: 현대로템, 미래에셋증권 리서치센터 추정

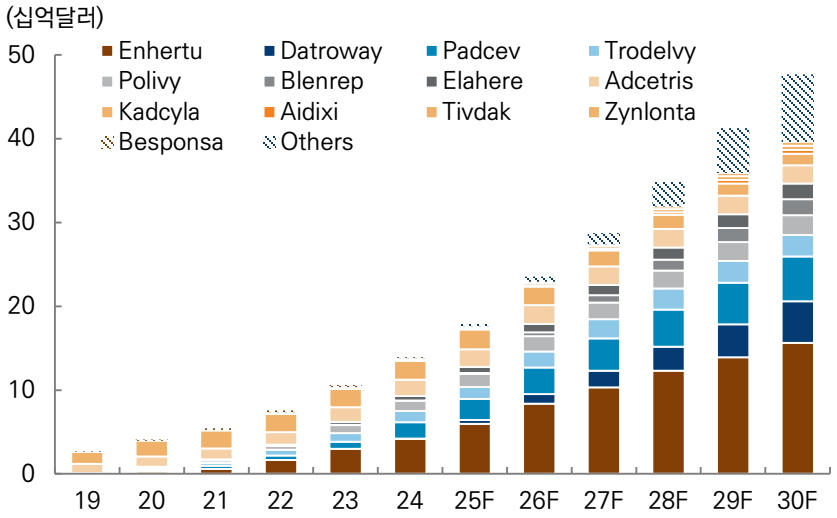
| 서미화 mihwa.seo@miraeasset.com

New Findings

- ADC(Antibody Drug Conjugates)는 치료제 모달리티 중 하나로, 항체가 원하는 세포를 표적하고 페이로드(대부분 독성물질) 세포를 죽이는 기전으로 선택성과 효능을 높인 항암제로 평가받고 있음.
- 첫번째 ADC의 FDA 허가 후 14년이 지남. 26년부터 특허만료 ADC 제품이 등장할 예정.
- 리가켐바이오는 BioBest 전략을 통해 특허만료 ADC를 대상으로 임상적으로 검증된 항체는 유지하되, 링커만 바꾸거나 링커와 페이로드를 바꿔서 더 효능이 좋고 부작용이 낮은 약물 개발을 진행할 예정. 이는 신약개발 기간이 짧고, 임상 실패 확률이 낮다는 장점을 보유.

Key Charts

2030년 ADC 치료제 시장은 477억 달러까지 성장할 전망



자료: 이밸류에이트파마, 미래에셋증권 리서치센터

ADC 의약품의 특허만료 시기 도래

약물이름	타깃	페이로드	FDA 허가	특허만료
Adcetris	CD30	MMAE	2011.08	2026
Besponsa	SIGLEC2	Calicheamicin	2017.08	2027
Polivy	CD79b	MMAE	2019.06	2029
Padcev	Nectin-4	MMAE	2019.12	2031
Trodelvy	TROP2	SN-38	2020.04	2036
Zynlonta	CD19	PBD	2021.04	2031
Elahere	FRα	DM4	2022.11	2031
Kadcyla	HER2	DM1	2013.02	2030
Mylotarg	CD33	Calicheamicin	2000.05 (reapproved)	2022
Enhertu	HER2	DXd	2019.12	2037
Blenrep	BCMA	MMAF	2020.08	2035
Tivdak	TF	MMAE	2021.09	2035
Datroway	TROP2	DXd	2024.01	2036

자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

리가켐바이오

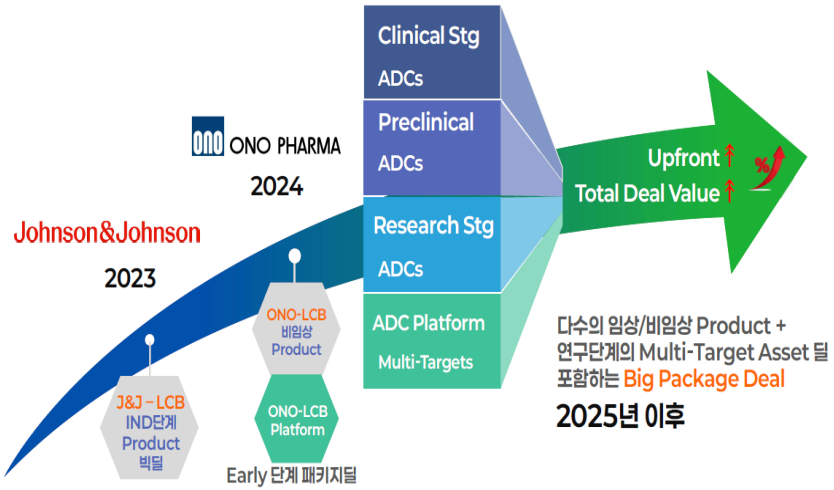
| 서미화 mihwa.seo@miraeasset.com

Top Pick

- R&D Day(7월 1일)를 통해 2027년까지 10개 이상의 IND 신청 계획 및 BioBest 전략을 통한 특허만료 ADC 제품에 대한 대응책 발표
- 하반기 모멘텀 풍부: 1) LCB14(HER2 ADC) 중국 허가신청, 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 중간결과 발표 예상.
- 향후 라이센싱 딜의 전략: ADC 플랫폼과 다수의 파이프라인을 묶어서 진행하는 멀티에셋 플랫폼 패키지를 통한 빅 패키지 딜을 수행할 계획. 24년 오노약품과 딜에서 패키지딜을 수행한 바 있어 멀티에셋 플랫폼 패키지 딜에 대한 성공 가능성도 높은 것으로 판단되며, 기존 라이센싱 규모보다 큰 규모의 딜이 나올 수 있을 것으로 기대됨.

Key Charts

리가켐의 딜 전략: 멀티에셋 플랫폼 딜



자료: 리가켐바이오, 미래에셋증권 리서치센터

리가켐바이오의 2027년까지 예상 IND 타임라인

시기(연도)	카테고리	파이프라인명	타깃
2026	ADC	LCB02A	Claudin18.2
		LCB36	CD20xCD22
		LCB43	미공개
		LCB43A	미공개
		LCB45	미공개
		LCB44	미공개
		LCB67A	미공개
	Immuno-oncology	LCB39	STING agonist
2027	ADC	LCB22	미공개
		LCB56A	미공개
		LCB58A	미공개
		LCB62A	미공개
		LCB71A	미공개

자료: 리가켐바이오, 미래에셋증권 리서치센터

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(7월 2주차)

전략	담당자	전략 코멘트
주식전략	유명간	- 대내외 정책 모멘텀(상법개정안, 미국 감세법안)에도 관세 정책 불확실성, 2분기 실적 우려로 증시 상승세 둔화되는 모습 - 2분기 합산 영업이익 증가율 컨센서스는 +4.7%YoY이지만 분기 실적 변동성이 높은 삼성전자 제외하면 +13%YoY로 1분기(+14.6%YoY)와 유사. 이익 증가율 관점에서 나쁘지 않은 수준 - 그러나 3분기 영업이익 컨센서스 78조원이 부담. 2분기 서프라이즈가 나더라도 3분기 실적 상향 조정 가능성은 매우 제한적. 3분기 영업이익 컨센서스에서 10~15% 하향 조정시 증가율은 +4%YoY~+10%YoY로 낮아짐. 즉, 2분기 실적 피크아웃에 대한 우려가 높아질 수밖에 없음(증시 상단이 제한적인 이유) - 코스피 12개월 선행 PER은 10배 중반, 확정 PBR은 1.02배. 단기 주가 상승에 따른 밸류에이션 부담은 있음. 물론 중장기적으로는 지배구조 개편, 주주환원 확대로 국내 증시 디스카운트 해소 가능하겠지만 현재 수준에서 추가 상승을 위해선 실적 개선이 필수적 - 매크로 환경 불확실성도 지속(인플레, 금리인하 시기, 관세). 정책 기대가 유효한 저PBR 스타일이나 2분기 실적 시즌을 앞두고 이익모멘텀이 긍정적인 기업 중 하반기 실적 개선이 지속될 기업들을 선별할 필요
선진국전략	김성근	- 경기 기대감 고조되며 S&P500(+1.7%) 상승. 6월 고용지표는 예상치 상회했고 베트남과 무역합의 체결. 소재(+3.7%), IT(+2.4%), 금융(+2.4%) 순으로 강세 - 미국 상하원도 감세안을 통과. 적자 관련 우려 잔존해 있지만 시장은 기업 대상 세제 혜택 영구화에 주목하는 모습. 특히 투자비용즉시공제(full expensing)와 감가상각 비용 전액 처리 허가 등은 인프라, 자본재에 대한 수요를 높이는 부분 - 상호관세 유예 만료일(7/9) 이후 관세율 변화에 주목. 베센트 재무장관은 100개 국에 10% 관세율이 적용될 수 있다고 했지만 트럼프 대통령은 금일부터 각국에 관세율을 지정한 서한을 보내겠다고 발표. 하루에 약 10개 국가에 송부될 예정이며 20, 25, 30%를 잠정 관세율로 제시. 만료일 전후 4월초, 5월말과 같은 변동성 나타날 수 있음. 협상 중인 주요국 중 미국과의 무역 규모가 가장 큰 EU와의 합의 여부가 핵심. 트럼프는 7/9부터 EU에 50% 관세를 부과할 수 있다고 경고
채권	민지희	- 지난 주 미국 경제지표에서 경기 둔화 우려 일부 완화되며 연준 금리인하 기대 축소됨에 따라 미 국채 금리는 단기물 위주로 상승. 미 국채 커브는 플래트닝 마감 - 6월 미국 비농업 고용지표에서는 제조업 및 도매 운송 일자리가 전월대비 감소. 서비스업 일자리 증가세도 크게 둔화됨. 관세정책의 영향이 경제지표에 서서히 반영되기 시작했다고 판단. 관세 영향 본격화되는 3Q 인플레 상승 리스크에 유의할 필요 - 이번 주에는 미국 주요 경제지표 발표 부재하기 때문에 연준 인사들의 발언에 주목하게 될 전망. 연준 인사들은 금리 인하를 서두르지 않겠다는 입장을 유지할 가능성이 높음. 연준 통화정책 완화 기대 조정되는 국면 지속되면서 미 국채 10년 금리 4.3% 중심 등락 예상 - 7월 금통위(7/10)는 금리 동결 및 3개월 내 금리 인하 주장하는 위원은 6명 중 4명 정도로 5월과 비슷할 전망. 총재는 가계대출 증가세를 경계하겠지만 대부분의 금통위원이 성장 둔화 흐름도 우려 중. 금통위의 매파 기조가 더 강화되기 어렵다고 판단. 추경을 반영하면 하반기에 중단기 구간 국채 발행 물량 증가가 예상됨. 국고채 장기물 위주의 대응이 유리, 원화채권 듀레이션 확대 의견 유지
크레딧	김성신	- 3일 가결된 미 감세안에는 ① 감가상각비를 투자 당해연도에 전액 비용처리 허용, ② 이자비용 공제한도를 EBIT*30%에서 EBITDA*30%로 변경(상향), ③ 중소기업 설비투자에 대한 세제혜택 확대 등이 포함. 해당 법안 통과로 기업들의 설비투자 유인 높아지며 회사채 발행을 통한 자금 조달 수요 증가할 가능성 - 전미경제연구소(NBER)는 2017년 TCJA가 단기적으로 기업들의 국내투자 규모를 20% 증가시켰다고 평가한 바 있음. 지난주 IG 시장은 감세안 호재 반영하며 설비투자 의존도가 높은 소재, 통신, 에너지 섹터 강세 - 석유화학 업황 부진과 대규모 투자로 인한 재무부담에 롯데케미칼 신용등급이 AA(N)에서 AA-(S)로 하향. 롯데 핵심 계열사 등급이 하향되자 그룹 통합 신용도 저하되며 롯데지주(AA-/N→A+/S), 롯데물산(AA-/N→A+/S) 등 주요 계열사 등급 동반 하락. 상반기 정기평정에서도 석유화학 업종 등급 하향 압력 우세. 중국 대규모 석유화학 설비 증설로 인한 구조적 공급과잉 등에 업황 회복 지연되며 등급 추가 하향 우려 잔존 예상

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(7월 2주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
에너지	이진호	- (신재생에너지) OBBB 법안은 트럼프 서명만을 앞둔 상황. 신재생에너지 전방 수요에 영향을 미치는 ITC/PTC 보조금은 27년까지로 축소되었으나, AMPC는 그대로 유지. 짧아진 보조금 수취 기간으로 인해 향후 1년간 선수요 발생 전망. 수요 감소는 28년부터로 예상 - (태양광) 단기 선수요 기대감, 중장기 수요 전망치 하향 조정 필요. TPO도 수취 가능해서 향후 2년반동안은 주택용 태양광 성장을 전망 - (풍력) 마찬가지로 단기 선수요 기대감, 중장기 수요 전망치 하향 조정 필요. 법안 발효 후 12개월 내 착공 조건은 전력 생산마다 보조금을 수취하는 PTC(주로 풍력)에 유리	(단기) 한화솔루션 (중기) 한화솔루션	**한화솔루션** - 이번 법안이 통과됨으로서 ① 27년까지 TPO 보조금이 지속되며 사업 성장성이 지속될 전망이며, ② 단기 선수요를 통해 미국 모듈 가격 상승이 나타날 것으로 예상하기 때문. - AD/CVD로 인한 공급 부족, 주택용 에너지 사업의 성장성, 미국 모듈 가격 상승 등 투자포인트는 모두 살아있어 상승 여력은 충분
정유/화학	이진호	- (정유) 연말까지 정제마진 강세로 인한 실적 개선 예상. 정제마진도 수요 성장치 대비 순증설 부족해 확대를 예상하며, More OPEC, Less Shale로 인한 크랙 스프레드도 확대될 것으로 전망 - (화학) 하반기 투자의견 중립 유지. 글로벌 경기 반등 시점에서는 스프레드 개선 가능하나, 중국 공급과잉은 크게 개선되기 어려워 실적 개선 폭은 제한적일 전망	(단기) S-Oil (중기) S-Oil	**S-Oil** - 투자포인트 ① 크랙 스프레드 반등으로 인한 고도화설비 비중 높은 동사 수혜, ② 중국 수출물량 감소 및 드라이빙 시즌 접어들며 휘발유 마진 회복, ③ 낮은 밸류에이션(PBR 0.8배)
방산/항공우주	정동호	- 러시아-우크라이나, 이스라엘-하마스 및 이란 등 휴전 가능성 약화. 동중국해 리스크도 부상 전망. 전 세계적으로 방위산업 중요성은 더욱 강조될 것 - 7/17일 영-독 상호방위조약 체결 예정. 유럽 동맹국 간 방산협력 강화 조치. 두 국가는 해군력 확장을 발표한 바 있음. NATO 정상회의서 국방예산/GDP 비율 5% 합의함에 따라 향후 유럽 방산 획득시장 규모 확대 전망 - 러시아 T-90M 전차 생산캐파 매년 1.5~2배씩 확대해 이미 300대 근접. 이에, 유럽 내 주력전차 소요 증가 예상 - 한국 방산 12MF P/E 24배. 역사적 밸류에이션 +1SD (27배) 하회. 유럽 방산 34배 대비 30% 할인. 밸류에이션 부담 해소. 수급이동 영향으로 섹터 전반 주가 조정 있었으나, K2 수출 빅딜 체결 가시화 등 펀더멘탈 개선 지속 전망. 주가 조정은 매수 기회	(단기) 현대로템 -직전:한화에어로스페이스 (중기) 현대로템 -직전:한화에어로스페이스	**현대로템** - 폴란드측 K2 2차계약 9조원 협상완료 어나운스. 방산 수주잔고 10조원 이상 확보. 밸류에이션 할인 해소 - 26F/27F 영업이익 추정치 각각 19.6%/69.3% 상향. 영업이익 26년 1.6조원 (OPM 24%), 27년 2.5조원 (27%) - K2 공급사 캐파 2배 확장 중. K2 생산캐파 現120대→240대까지 확대 전망. 방산 매출 탑라인 2배 성장 기대 - 잠재 신규수주 50조원 잔존. 폴란드 잔여 640대, 루마니아 250~300대, 이라크 250대, 사우디 500대 - 폴란드 K2 계약 뉴스 이후 셀온. 주가 조정으로 26F P/E 15.3배 안착. 매수기회, Conviction buy
조선	정동호	- 신조선가 187.1pt로 WoW 0.01pt (0.01%) 하락. 다만, 중고선가는 상승세 - 상반기 신조 발주량 yoy -54%. 지정학 리스크 및 IMO, USTR 불확실성 영향. 하반기 발주 재개 기대 - HD현대삼호 LNGC 4척 수주. 28년 납기, 선가는 $256.5mn. 금년 한국 LNGC 수주성과는 8척 (vs. FY24 50척). 미 LNG 액화 프로젝트 확대에 따라 글로벌 선주 26~33년 LNGC 300척+ 필요 전망. 2H25~1H26 발주시작 기대 - 수급이동, 발주량 감소, 후판가 상승 영향으로 섹터 조정. 실질 계약선가는 크게 하락하지 않는 점은 긍정적. 선사들은 고선가 압박과 조선소 슬랏 부족에 부담 느끼는 중. 조선사들이 선가 내리지 않고 일감 3년치 유지하는 선에서 하반기 발주 재개될 수 있는지가 관건	(단기) HD현대중공업 (중기) HD현대중공업	**HD현대중공업** - 2Q25 실적은 컨센서스 부합 수준 전망. 원달러 환율하락에 따라 환차손 200억 내외 예상 - 30년까지 특수선 매출 3조원 목표. 25~26년 필리핀, 사우디, 페루 등 글로벌 군함 사업 본격화 기대 - HD현대중공업 12MF P/E는 21.8배로 삼성중공업 19.5배 대비 할증률 12%. 매수 손익비 좋은 구간
건설/건자재	김기룡	- ① 6/27 '가계부채 관리 강화 방안'(수도권·규제지역 내 주택 구입 목적 주택담보대출 최대 한도 6억원 일괄 제한 등) 발표 ② 7/1, 3단계 스트레스 DSR 시행이 섹터 투자심리 악화 요인으로 작용 - 사망사고 발생 시 건설사 매출액의 최대 3% 과징금 또는 최대 1년의 영업정지 처분을 내릴 수 있도록 한 '건설안전특별법'이 국회에 발의. 다만, 현 시점에서 현실적인 시행 가능성은 높지 않다고 판단 - 2Q25 어닝 시즌 도래. 주택 원가율 개선에 따른 YoY 실적 개선 전망. 삼성E&A를 제외한 주택주 실적 모멘텀 유효	(단기) 대우건설 (중기) 현대건설	**대우건설** - 3분기 한수원과 체코 원전 계약 기대. 2분기 투르크메니스탄 비료 Project 성과로 2025년 해외 수주는 전년 실적 상회 - 원전·LNG 모멘텀, 부진했던 해외 수주 공백 만회로 섹터 내 Valuation Gap 축소 전망 **현대건설** - 6/26, 원자력안전위원회는 '고리 1호기 해체 승인 안건' 승인. 해외, SMR에 이어 원전 밸류체인 모멘텀으로 작용 - 주가 급등에 따른 조정 가능성 상존하나, 원전 분야에서는 연말 불가리아 계약 외 추가 파이프라인의 점진적 구체화로 Valuation 부담 완화 전망
철강	김기룡	- 대형 철강사 주가는 지수를 크게 아웃퍼폼. ① 중국 정부의 감산 메시지 ② 미-베트남 관세 합의에 따른 대미국 관세 우려 완화 기대 ③ 실적 개선 기대감에 기인한 결과로 판단 - 중국은 중앙재정경제위원회 제6차 회의에서 기업들의 저가 무질서 경쟁 규제, 제품 품질 향상, 노후화 된 생산능력을 순차적으로 퇴출하도록 유도해야 한다고 강조. 이는 올해 3월 양회에 이어 중국 철강 감산 기대감을 재차 확인하는 요인으로 작용 - 7월 말~8월 국내 무역위원회의 중국·일본산 열연강판 반덤핑 제소 예비판정 결과 발표 예상, 판가 회복 기대감 유효	(단기) 현대제철 (중기) 현대제철	**현대제철** - 2025년, 실적 턴어라운드와 1분기를 저점으로 QoQ 이익 개선, 전분기 대비 흑자 전환 추정 - 2분기 실적은 판매량 증가, Spread 개선 전망. 다만, 설비 개보수에 따른 고정비 부담 및 비용 증가로 현 시장 예상치 소폭 하회 전망 - 국내 건설 회복 지연으로 봉형강류 부진은 이어지고 있으나, 새로운 악재로 해석하기 어렵다고 판단

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(7월 2주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
전력기기	조연주	-트럼프 정부, 미국의 AI 역량 확대를 뒷받침할 전력 공급을 늘리기 위한 행정명령 패키지 준비 중 – 발전 프로젝트의 계통 연계 용이, AI데이터센터 짓도록 연방 토지 제공, 데이터센터 설립 인허가 간소화 등 – 25년 6월 기준, 변압기 수출 금액 전년 동기 대비 50% 성장. 고마진의 배전변압기(지상) 및 고압 전력기기(변압기, 차단기) 비중이 24년 하반기부터 올라서면서 25~26년은 국내 기업들의 수주와 실적 동반 상승 구간으로 판단	**(단기) 효성중공업** **(중기) 효성중공업**	**효성중공업** – 미국 전력회사와 GIS 고압차단기 2641억원 수주. 역대 최고 수주액으로 초고압 인프라 연계 프로젝트에 따라 25년 들어 차단기 수주 점유율 빠르게 상승 중. – 전통적으로 AIS 비중이 70%였던 미국 시장도 GIS로 변화 중. 데이터센터 확대로 도심 변전소 수요 증가, 설치 면적 적은 GIS 수요 폭증 – 이르면 2분기 내 미국 공장 추가 증설 발표 예상, 변압기 뿐만 아니라 차단기 직접 생산도 고려 중인 것으로 파악
운송	류제현	– SCFI 컨테이너 운임 3주 연속 하락했으나, 하락 폭 크게 둔화: 유럽은 공급 조절에 따라 오히려 상승 중 – 항공 화물 요율 하락세 지속 전년비 5.3% 하락한 상태: 비수기는 끝나가는 상황으로 하반기 기대감 상존 – 유가 및 환율 안정화: 유가 장기적 하락 안정 지속 기대, 단 관세 영향으로 하락세는 제한 – 유가/환율 안정시 항공주 반등 기대감 지속 – BDI(건화물 운임 지수) 2,000pt에 육박한 이후 1,751pt로 조정된 상태. 중국 중심으로 수요 반등하며 저점 확인은 완료된 것으로 판단.	**(단기) 대한항공** (중기) HMM	**대한항공** – CBE 물량 무관세 폐지, 수출 관세 부과에 따른 물량 감소 우려. 하지만, 아직까지 의미있는 물량 감소 효과는 미미한 것으로 추정. – 전쟁, 유가 상승, 원화 강세 둔화 등으로 주가 하락. 주가 매력 강화. 펀더멘털 훼손에 대한 우려 완화와 함께 주가 반등 기대 **HMM** – 시황 둔화로 단기적인 모멘텀은 둔화되나 하락세 둔화는 긍정적: 실적 기대감 상존 – 최근 산업은행 BIS 비율 산정시 HMM 지분은 3년간 제외키로 결정: HMM 주가 상승 부담 지워. 자사주 매입 스케줄 빨라질 듯 – 공개 매수가에도 부담이 없어질 것으로 보여, 긍정적 주가 흐름 기대
유틸리티	류제현	– 3분기 전기요금 인하요인 발생했음에도 동결. 과거 전기요금 미인상에 따른 취약한 한전의 재무 구조 반영 – 당분간 요금 인상이 없을 것이라는 확신 강화 – 상법 개정에 따른 주주 충실 의무: 추후 요금 인상 요인 발생시 공공요금 동결 부담 커질 것이라는 기대 – 다만, 장기적으로 수익성은 투자보수 회수 가능한 수준으로 ROE 회귀할 듯: 한국전력 적정 투자 보수를 감안한 밸류에이션 도달 0.5배 – 포스코인터내셔널은 최근 미국 셰니어 LNG 도입 계약에 이어 미주 LNG 프로젝트 등 업스트림으로 투자 확대 기대.	**(단기) 한전KPS** **(중기) 포스코인터내셔널**	**한전KPS** – 체코 두코바니 원전 체결의 직접적 수혜 예상. 한수원과 시운전 및 정비 계약 통한 실적 개선 기대. – 전력 수요 확대에 따른 원전 회귀 현상. 국내외 수주 여건 우호적 전환 **포스코인터내셔널** – 유가 상승, SMP 하락으로 발전 부문 부진 예상되나, 미얀마 가스, 세넥스 등 업스트림 실적 호조 예상 – 중간 배당 신설하여 주주환원 정책 강화 예상. 상반기 실적 호조와 함께 배당 기대감 존재 – 호주 세넥스에 이어 최근 지난 멕시코 LNG 프로젝트, 셰니어 에너지 LNG 도입 계약 등 미주LNG 밸류체인 확대 기대
자동차	김진석	– 2Q 실적발표로 관세 불확실성 해소될 것으로 예상. 2Q 실적은 관세로 컨센서스 대비 부진할 전망이나, 주가에 선반영된 것으로 판단. 인센티브 하락 추세는 하반기 지속 예상. – 완성차 25년 예상 배당수익률은 6% 이상으로 매력적. 과거 코로나19 기간 최고점 7%에 근접하며 하방 지지 예상. – 7월부터 미국 자동차 ASP 인상되며 점유율 변동 확대될 것으로 예상. 6월 현대차그룹 11.0% 기록. 현대차그룹은 현대차를 중심으로 미국 점유율 상승 구간 진입 전망. 가격경쟁력과 HEV/신차/BEV 효과. 점유율 +1%P 변동 시 영업이익에 대한 영향은 1조원 이상 기여 추정. 특히 과거 금융위기, 코로나19 구간 상승한 점유율은 이후 안정적으로 실적에 기여할 것	**(단기) 현대차** **(중기) 현대차**	**현대차** – 2Q 실적은 관세 영향으로 현재 컨센서스 대비 부진할 전망이지만, 주가에는 어느정도 반영된 것으로 보임. 인센티브 하락, HEV 믹스 개선, 재료비 절감 추세는 지속될 전망 – 7월부터 미국 자동차 ASP 인상 구간 진입. 금융위기/코로나19 시기처럼 현대차그룹 점유율 상승 예상 – 관세 실적 영향에도 DPS 전년비 유지할 것으로 예상. 25년 예상 배당수익률 6%로 과거 코로나19 고점 7% 근접 – 25년 글로벌 OEM 핵심 평가 지표로 예상하는 미국 점유율 확대 전망. 세그먼트 경쟁력, 팰리세이드/투싼 신차 효과, HEV 경쟁력 보유. 2Q 출시될 아이오닉9 및 확보한 IRA 보조금으로 산업 평균 상회 예상. 아이오닉5도 보조금 확보 – 3Q 인베스터데이 개최 예상
화장품/의류	배송이	– 6월 화장품 수출 호조. 전체 수출 YoY +20%, 미국향 YoY +20%, 일본향 YoY +35%. 중국향 YoY -18% 여전히 하락해 유럽향 수출도 높은 두 자릿수로 추정됨 – 일본향 수출 강세 고무적. 메가와리 성료되어 행사 효과 반영되었고(에이피알, 달바, 더파운더즈 상위권 유지. 일부 브랜드 행사 매출 QoQ 신장 추정), 오프라인 침투 본격화되는 중 – 7월 아마존 프라임데이 확대(2일->4일), 일본 및 유럽 채널 확장 지속되며 견조한 수출 성장 유지될 전망	(단기) 코스맥스 **(중기) 한국콜마**	**코스맥스** – 2분기 실적 시장 기대치 부합 예상. 국내는 썬 카테고리 강화, 해외는 동남아 성과 가시화에 비롯해 경쟁사 대비 강한 성장 예상 – 주가 조정으로 인해 가격은 12mf 19배로 부담 완화 **한국콜마** – ① 인디 브랜드 고성장 지속 및 2분기 썬케어 성수기 도래, ② 중국 썬케어 오더 확대, ③하반기 미국 신공장 가동에 따른 온쇼어 수요 흡수 기대, ④ 다만 최근 경영권 분쟁 발생

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(7월 2주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
유통	배송이	- 6월 소비심리 109pt(mm7pt) 급격한 반등 시현. 리오프닝 이후 최대 수준. 향후경기전망과 자산가치전망 반등이 특히 크게 나타나면서 경기재 소비에 우호적 심리 환경 조성 - 민생회복 소비쿠폰 내달 지급 예정. 가맹 편의점 사용 가능. 편의점2사 본부임차 비율 40% 이상으로 높음. 기존점 회복에 대한 이익 레버리지 가능한 구조. 3분기 이후 실적 모멘텀 확인 유효	(단기) 현대백화점 (중기) 신세계	**현대백화점** - 2분기 실적 시장 기대치 부합 예상. 백화점 5월 소폭 성장 전환(전체 백화점 2%, 현대백화점 3%), 6월 신장폭 확대 추정(5% 내외) - 면세 프로모션 경쟁 참여하지 않으면서 이익 방어 예상. 하반기 중 BEP 달성 목표 재확인 **신세계** - ① 주력 점포인 본점 더 헤리티지 4월 오픈, 5월 강남점 식품관 리뉴얼 및 2H 본점 본관오픈(현재 면적 70%만 운영)에 따른 매출 성장 기대, ② 리뉴얼 관련 고정비 증가로 이익 증가는 제한적이나 견조한 럭셔리 수요와 전년 하반기 기저에 비롯해 백화점 부분 점진 개선 예상, ③ 임차료, 구조조정이 마무리되며 2H 면세점 이익 개선 기대, ④ 기존점 총 19개 지점(백화점 12곳, 면세점 2곳, 아울렛 5곳) 운영 중
엔터테인먼트	김규연	- 국내 증시 차익실현에 대한 수요 증가로 섹터 센티멘트 악화 - 메가IP 컴백 등 단기적 재료 소멸이 중첩 - 이후 실적 및 신인 데뷔, IP 컴백 등 이벤트에 따른 선별적인 접근 필요	(단기) 에스엠 (중기) 하이브	**에스엠** - NCT WISH, RIIZE, 에스파 등 주요 아티스트의 음반 판매량이 전작 대비 40% 증가 - 매출총이익률이 높은 라이선스에서 가장 활발한 사업을 펼치고 있어 2Q 실적 서프라이즈 가능성이 가장 높다고 판단 (에스파x배틀그라운드 콜라보, NCT WISH x 에버랜드 등) **하이브** - 세븐틴의 음반 판매 부진, 팝업 스토어 원가 증가 등의 이유로 컨센서스가 하향되고 있는 점이 단기적으로는 리스크 - 다만 8월에 빅히트 신인 보이그룹 데뷔가 예정돼 있어 이 시점을 전후로 반등할 것으로 판단
미디어	김규연	- 광고 업황 부진 지속 등으로 미디어 산업의 2Q 컨센서스 하향 추세 - 제작사 역시 OTT 오리지널 및 편성 부진으로 2Q 실적이 바닥을 기록할 것으로 판단되나 하반기부터 반전 예상 - 8~9월께 K-OTT 정책 및 중국의 한국 콘텐츠 개방에 대한 논의가 정부차원에서 재개됨에 따라 반등할 것	(단기) CJ ENM (중기) 스튜디오드래곤	**CJ ENM** - 고정비 절감을 위한 재무 구조 개편과 비용 집행으로 실적 개선을 꾀하고 있으나 광고 업황 부진 지속, 네이버멤버십플러스 해지로 인한 구독자 이탈 등으로 2Q 실적은 부진할 것으로 예상 - 다만 K-OTT 정책의 수혜주로서의 모멘텀은 여전 **스튜디오드래곤** - TV 및 OTT 편성 부진으로 2Q 실적 부진 예상 - 하반기부터 수목 드라마 편성 재개 및 실비 정산을 통한 원가 절감으로 인한 실적 개선 투자 포인트는 여전
의료기기	김충현	- 미용: 파마리서치가 인적분할 발표 이후 어수선한 상황에서 주가 회복이 진행되고 있음. 그러나 인적분할 완료까지 불확실성이 여전히 남아 있는 상황. 신규 매수관점보다 트레이딩 관점이 적절해보임. - 진단: 의료기기 섹터의 미용을 대체할 로테이션 아이디어로서 씨젠을 염두에 둘만 함. 팬더믹 기간 동안 늘어난 고객 베이스에 기반한 수출호조가 이어지며 견조한 외형성장이 이어지고 있음. 대장주인 씨젠이 유럽지역을 중심으로 High Multiplex PCR 보험 정책 강화 수혜를 받고 있어 주목할만함. - 디지털 헬스: 연속혈당측정기를 제조하는 아이센스가 송도 제2공장 자동화 라인을 가동하며 생산능력을 연 200만대로 확대했음. 하반기부터 본격적인 수출 확대가 예상되어 있고, 유럽에서 중국 의료기기 입찰 제한, 미국에서 보건복지부 장관의 친 웨어러블 정책 등 거시환경적 요소도 긍정적.	(단기) 클래시스 (장기) 파마리서치	**클래시스** - 2Q25부터 신제품효과에 기반한 견조한 실적 기대. 2Q25 유럽 볼뉴머 허가완료, 7월 유럽 슈링크유니버스 허가 예정, 7월 국내 시크릿맥스 출시 예정, - 2025년은 견조한 외형성장과 함께 미용의료기기 통합 매출 1위로 올라설 것으로 예상됨 **파마리서치** - 인적분할 성사 전까지 시간을 고려할 때 변동성이 커질만한 요소들이 여전히 많음. 펀더멘탈이 훼손되는 이슈가 아니지만, 적극 매수 관점보다는 과매도 시 매수와 같은 트레이딩 전략이 유효. - 신규투자로 가장 좋은 투자시점은 인적분할 이후 지주사전환 완료까지로 지주사전환 과정에서 지분스왑 시 분할기업의 가치를 높이기 위한 전략이 실행될 가능성이 높음. 더불어 사업자회사의 분할비율이 25%라는 점도 밸류에이션 매력을 더욱 높이는 요소.

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(7월 2주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
제약/바이오	김승민	- 지난 6월, 코스피 강세에도 불구하고 제약/바이오 업종은 상대적 부진. 실적 기대가 높거나 정책 모멘텀 관련 섹터로 수급이 집중되었기 때문. 반면, 제약/바이오 업종은 여전히 미국 관세 및 약가 정책 불확실성이 섹터 센티멘트를 악화시킨 상황 - 디앤디파마텍의 DD01 임상2상 긍정적 탑라인 공개 및 한미약품의 ADA2025 데이터 발표, 지아이이노베이션의 키트루다 병용 임상2상 중간 데이터 발표 등 일부 기업들의 R&D 이벤트가 있었음 - 7월, 제약/바이오 섹터 반등을 기대. 코스피 대형주들의 호실적과 바이오텍의 기술수출 기대감 지속될 것으로 예상. 관세 관련 우려는 지난 상반기 동안 주가에 반영되었다 판단. 실제 관세율 발표 시 불확실성 완화로 접근 가능	(단기) 삼성바이오로직스 (중기) 유한양행	**삼성바이오로직스** - 사업구조를 CDMO 사업과 투자부문으로 분리하는 인적분할을 공시. 이에 따라 CDMO 고객사로부터 이해상충 우려가 해소, 수주 경쟁력을 높일 전망. 에피스가 포함된 로직스 연결 실적 또한 과소평가 되어온 바, 이 또한 해소 가능 - 분할 전 주가 캐털리스트는 ① 미국 의약품 관세 우려 완화, ② 5공장 가동에 따른 추가 수주, ③ 6공장 발표 - 분할 이후 CDMO 로직스 기업가치 상승, 시밀러 자회사 보유 삼성에피스홀딩스 기업가치 하락 예상. 에피스홀딩스의 기업 가치는 시밀러 가치 +alpha가 될 전망. 지주사 수익과 차세대 모달리티 등 신규 사업 반영될 것 - 6/10, 유럽 소재 제약사와 약 1,024억원 규모의 의약품 위탁생산 계약 체결 **유한양행** - MARIPOSA OS데이터 기반 비소세포폐암 1차 치료 시장 침투 가속화 전망. 최종 OS데이터는 4Q25 가능성, NCCN 가이드라인 preferred 등재 가능성 - 유한화학 API 수출 증가에 따른 해외 부문 고성장 전망. 길리어드향 API 수출 증가, 길리어드외 블록버스터 가능성 상업화 물량 수주 논의 추정. 라즈클루즈 CMO 가능성 - 2Q25F 영업이익 컨센서스 대비 +10% 상회 전망. API 수출 규모에 따라 추가적인 서프라이즈 가능성 존재 - 알러지신약 2상 진입 전략 및 기술수출 동시 추진. EGFRx4-1BB 임상1상 환자 모집 시작. 스파인바이오파마에 기술수출한 퇴행성디스크 신약 미국 임상3상 데이터 발표 예상(중순)
글로벌바이오텍	서미화	- 릴리-카무루스 8.7억 달러 기술이전, 릴리-버브 13억 달러, 사노피-블루프린트 95억 달러 인수 등 1조원 이상의 딜들이 다시 나오고 있음. 소강상태였던 기술이전이 다시 활발해질 수 있다는 기대감 증가 중 - 국내에서도 에이비온이 1.8조원 규모의 항체의약품 공동개발 계약을 체결하며, 국내 바이오텍의 기술이전 기대감은 유효 - 과거 다수의 딜이 상반기 대비 하반기에 집중되어 있었던 점을 고려하면, 하반기로 갈수록 바이오텍에 대한 관심이 높아질 것으로 보임 - 리가켐바이오, 에이프릴바이오, 알테오젠 등 임상 결과에 대한 모멘텀들도 하반기에 집중되어 있음	(단기) 휴젤 (중기) 리가켐바이오	**휴젤** - 기대보다 낮은 6월 톡신 수출로 인해 주가 하락했으나, 하반기 증량된 추가 선적 예상 - 경기둔화에 따른 소비 심리 악화는 오히려 긍정적 요인이 될 수 있음. 고가의 제품 대비 중저가 톡신을 선택하는 소비자의 비중이 늘어날 것으로 예상 **리가켐바이오** - R&D day를 통해 2027년까지 10개이상의 IND 신청 계획을 발표 - IKS014(HER2 ADC)는 임상 1상 중간 결과에서, 엔허투로 치료받은 환자 5명 중 4명에서 부분관해를 확인 - 하반기 모멘텀 풍부 ① LCB14(HER2 ADC) 중국 허가신청, 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 중간결과 발표 예상
은행	정태준	- 환원 중심의 접근으로 인해, 성장을 지양하는 기조가 만연. 시장의 초점은 오로지 어떤 은행이 얼만큼 더 환원을 확대할 것인지에 맞추어져 있으며, 이는 은행들이 대출을 비롯한 자산 성장 전반을 통제하는 모습으로 발현되고 있음 - 이번 1분기 실적에서 경영진들은 대부분 ① 연간 대출성장률 목표치는 변하지 않았으며 ② 1분기에 대출성장률이 낮았던 만큼 하반기에는 높일 것이라고 밝힌 바 있는데, 기준금리가 하락하는 추세 속에서 대출 성장 시점을 이연시키는 것은 ① 가파른 순이자마진 하락과 ② 이에 따른 이자이익 감소를 수반할 가능성이 높음. 하반기에는 은행업의 추세 반전을 우려할 필요가 있다고 판단	(단기) 신한지주 (중기) 신한지주	**신한지주** - ① 예측 가능하고 가시적인 환원 계획이 설정되어있는만큼 유휴 자본으로 성장을 도모할 수 있는 여력이 있으며, ② 자본비율이 가장 높은 편에 속하기 때문에 유휴 자본이 발생할 여지도 큰 편
증권	정태준	- 최근 증권업은 증시 강세와 주주환원 확대, 스테이블코인 시장 참여 등 다양한 기대요인에 힘입어 P/B가 1배에 접근하는 수준까지 상승 - 대부분의 증권사들이 기업가치제고계획에서 저평가 해소의 기준을 P/B 1배로 제시한만큼, 이제 증권업의 저평가는 해소되었다고 판단 - 2008년 금융위기 이후부터 지금까지 증권업은 자본 활용에 대한 규제가 지속적으로 강화되었기 때문에 지속가능 ROE가 하락한 점을 반영, P/B 1배를 넘는 valuation을 부과하기는 어렵다고 판단	(단기) NH투자증권 - 직전 키움증권 (중기) NH투자증권 - 직전 키움증권	**NH투자증권** - 동사는 가장 높은 배당성향과 주주환원율을 보유한 회사로, 배당성향 35% 이상 기업에 대한 배당소득 분리과세가 시행될 경우 즉각 수혜를 받을 수 있는만큼 P/B 1배에 다시 도달할 가능성이 있다고 판단. - 동사의 2025년 예상 주주환원수익률은 6.6%로, 여전히 매력적인 수준. - 2분기 지배주주순이익은 컨센서스를 34.3% 상회할 것으로 예상. ① 최근의 거래대금 증가와 지난 하반기부터 나타난 PF 잔고 확대에 따른 수수료이익 증가와 ② 증시 호조와 금리 하락에 따른 트레이딩 손익 개선 등에 기인할 전망.

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(7월 2주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
보험	정태준	- 업계 전반에 걸쳐 자본이 지속적으로 감소하고 있음. 자본비율이 가장 높은 삼성화재조차 자본이 감소하고 있으며, 자본력이 약한 회사일수록 상황은 심각. 게다가 금융당국에서 언급한 기본자본비율 기준의 감독이 구체화되면 중소형사를 중심으로 증자에 대한 우려가 확산될 것으로 예상. 현재 보험업은 성장을 기대할 수 있는 환경이 아니며, 방어가 최우선인 상황 - 최근 삼성 그룹의 지배구조 개편에 대한 기대감으로 삼성생명과 삼성화재의 주가가 급등한 바 있으나, 실제 지배구조 개편이 발생하지 않으면 급락할 수 있는만큼 경계 필요	(단기) DB손해보험 (중기) DB손해보험	DB손해보험 - 최근 금융업이 전반적으로 큰 폭의 강세를 보임에 따라 동사의 상대적인 배당 매력도가 부각. 특히 삼성 그룹주는 지배구조 개편 기대감으로 신고가를 돌파하는 수준까지 상승 - 동사의 2025년 예상 배당수익률은 6.1%로 아직 경쟁력 있는 편
소비자금융	박주연	(내수결제) - 4일 국회 본회의에서 제2회 추가경정예산안 의결. 기존 정부안보다 1.3조원 증가한 31.8조원 규모로 통과. 이 중 민생회복 소비쿠폰 예산으로만 12.1조원 편성, 21일부터 신청 시작 - 금번 추경은 하반기 즉각적인 내수 소비 증진에 기여할 것으로 기대 - 25년 6월 소비자심리지수 108.7pt로 2개월 연속 기준선 상회. 전월에 이어 괄목할만한 성장세 기록(5월 전월대비 증가세 8.0pt, 6월 전월대비 증가세 6.9pt). 해당 수치는 근 4년만에 최고치에 해당 - 5월자 소매판매액 55.2조원(+0.8% YoY), 온라인 소비규모 22.5조원(+0.9% YoY) (스테이블코인) - 6일 한국은행은 비은행에 원화 스테이블코인 발행 허용 시 유관기관의 만장일치 결정을 거치는 방안을 제시한 것으로 보도됨 - 이는 이전까지 비은행기관의 발행에 반대하는 입장으로부터 한 발 물러난 것으로 해석될 여지 높음. 원화 스테이블코인에 대한 기대감은 다시 한 번 지탱될 것으로 판단 - 그럼에도 불구하고 대표주의 거래정지가 반복 발생하는 등 높아진 변동성에 대한 주의 필요	(단기) NHN KCP (중기) NHN KCP	NHN KCP - 가장 안정적인 상장 PG사. 하반기 내수 소비 개선의 수혜를 기대 - 최근 스테이블코인 기대감을 지속적으로 받는 중. 정부의 강력한 스탠스로 정책 기대감은 계속해서 이어질 것으로 전망하나 높아진 밸류에이션 수준에 유의 필요
AI	박연주	- 중국은 프론티어급 AI 기술의 오픈 소스로 제공이 가속화되고 있으며 이러한 고성능/저비용 모델을 활용하여 관련 기능 업그레이드가 더욱 활발해질 것으로 전망 - 중국의 AI 기반 기술뿐만 아니라 잘 갖춰진 서플라이 체인과 풍부한 AI 인력 역시 AI 기술 개발과 수익성 확보에 경쟁 우위로 작용할 것으로 판단 - 미국 빅테크 중에서는 릴스 중심의 수익화 지속되고 있어 호조가 기대되는 메타 선호 의견 유지. 테슬라의 경우 로보택시 이벤트로 주가 상승했으나 자율주행 시장에서 경쟁이 심화되고 있어 중국 전기차 업체 선호 의견 유지	(단기) 샤오미 (중기) 샤오미	샤오미 - 예상보다 강한 신차 수요와 IoT/생활 가전 부문의 빠른 매출 성장세를 반영해 25년 하반기~26년 실적 추정치를 상향 조정 - 최근 주가가 상승했으나 실적 개선 속도가 빨라 과거 대비 PER 밸류에이션 부담 낮아진 상황. 중기적으로 AI 디바이스 시장에서 글로벌 플레이어로 발전할 잠재력이 높다는 점을 감안할 때 여전히 매력적 - 신규 SUV 모델 YU7 출시 1시간 만에 29만대 주문을 받았으며, 이는 높은 양산 경쟁력과 소프트웨어 기술 기반으로 우수한 상품성을 입증하였기 때문. 샤오미 전기차에 대한 강한 수요와 하반기 2공장 가동, 수익성이 높은 SUV 판매 확대로 실적 모멘터 강화 예상 - 샤오미는 우수한 양산 경쟁력과 방대한 디바이스 생태계를 기반으로 데이터 플라이휠 효과 강화 예상. 글로벌 AI 디바이스 업체로의 성장 가능성이 높다고 판단. 최근 공개한 샤오미 AI 글래스는 경쟁모델 메타 Rayban 대비 우수한 가격과 성능 경쟁력 입증
반도체	김영건	- 섹터 내 단기 주가 방향성은 美 정부의 반도체 관세 유예 연장(~7/8)에 대한 추가 연장안 타결, 중국 반도체 공장 내 첨단 장비 반입 제한 규제 적용 여부 등에 결정될 것으로 전망. - 희토류 수출 규제 완화, EDA 소프트웨어 판매 금지 해제 등 미중 무역 갈등 완화 시그널 포착. 반면 美 정부는 중국의 반도체 우회 조달 차단을 위해 말레이시아와 태국 내 AI 칩 생산에 대해서도 수출 통제를 확대할 방침인 것으로 확인되는 등 양국 협상 카드로서의 규제 활용 가능성 상존. - 작금의 대외 불확실성에도 불구 6월 반도체 수출액은 역대 최고치 기록. 특히 대만향 MCP(HBM) 수출액이 $2,552M로 YoY +142% 상승. 공급 제한에 따른 메모리 가격 상승, 풀인 수요 영향 등을 감안하더라도 AI 수요는 견조한 것으로 판단. - DDR4 메모리 가격이 DDR5를 역전하면서 일부 주요 제조사들이 생산 재개에 나선 것으로 파악되며, 업종 전반에 걸친 수익성 위주 생산 및 투자 기조는 지속될 것으로 전망, 이에 따른 업종, 종목별 쏠림 현상 또한 지속될 것으로 예상	(단기) 삼성전자 (중기) SK하이닉스	삼성전자 - 동사에 대한 목표주가는 80,000원.현재 P/B 배수는 1.1배를 소폭 하회하는 수준으로 최소한의 정상 배수는 도달. - 현재 3nm 파운드리 수율 40%대 도달, 1c DRAM은 순항 중. HBM3E 12hi 제품의 경우 퍼포먼스의 열위 있으나, 가격 매력도 및 수급 안정성을 위한 고객사 선택 가능성 高. - 양사간의 밸류에이션 격차 과도, 적정 밸류에이션(P/B 배수 기준 1.2배)에만 도달 시 삼성전자 상승여력 +20% 이상. SK하이닉스 - 신고가(298,500원) 달성, 현재 P/B 배수는 2.0배를 소폭 상회하는 수준으로 역사적 고점(2.0배) 돌파, 하반기 HBM 경쟁사의 진입 가능성과 관세 및 수출 규제 등 대외적 불확실성 또한 밸류에이션에 영향을 줄 수 있는 요소로 상존. - 일단 현재로서 빅테크의 투자 규모 축소 가능성은 일축됐으나, 투자 수준이 유지된다 하더라도 이들이 구축하는 자산의 대부분이 관세의 영향을 받기 때문에 실질적 구매력의 축소 가능성은 상존."

미래에셋증권 리서치센터 New Finding 회의록(7월 2주차)

Top stories　A 센터 Top pick

섹터	담당자	섹터 코멘트	Top pick	종목 코멘트
배터리	김철중	- 2분기 실적 견조한 선발업체 중심 트레이딩 접근 유효 ① 미국 감세안 통과. 연초 예상했던 수준의 정책 변경. 30D는 부정적이나 45X와 중국 견제책 유지는 긍정적. 수요/공급 영점 잡기 시작. ② EU Social Lease 및 독일, 스웨덴, 프랑스 등 각 유럽 지역 보조금 정책에 주목. 일부 국가 하반기 보조금 재개 ③ 하반기 업황 불확실성은 잔존: 주요 메탈 가격 하락과 지역 별 정책 변경에 따른 OEM 별 출하량 변동성 확대 ④ 국가별 관세 이벤트 전후, 메탈가격 변동성에 주목 ⑤ Tesla 신규 모델 Y 초기 수요 및 로보택시 서비스 시작에 따른 모멘텀 유효	(단기) LG에너지솔루션 (중기) LG에너지솔루션	LG에너지솔루션 - ① 상대적으로 견조한 분기 실적 흐름 지속 전망, ② 미국 내 선행 투자 및 대 중국 배터리 견제 지속에 따른 수혜, ③ 유럽/미국 등 주요 지역 ESS 업황 호조 지속. EV 부진 일부 상쇄
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 - 전방 불확실성에도 불구하고 25년 실적은 전년 대비 개선 기대 - 인도 등 신흥국 대상 자체 라인 확대로 오더 증가세 지속 - 전방 Capex 축소 및 일부 신규업체 파산으로 증설 속도는 둔화, 그러나 건식 공정 관련 오더는 확대 중
전기전자 /하드웨어	박준서	- AI 서버 수요 견조, 중국 ADAS 부품 수혜 지속. IT 세트 수요는 하반기 추가 하향 조정 예상 - 25년 스마트폰 판매량 Flat 전망. 부품 판가 인하 압박 존재 - 2Q25 환율 부담 심화 → 전체 컨센서스 하향 조정 불가피 - 부품: 직접적인 관세 영향 제한적이나, 세트 가격 인상으로 판가 인하 압력 지속 - MLCC는 IT향 수요 약세로 판가 반등 어려움, 전장·AI 서버향은 수요 견조 및 판가 상승 지속	(단기) 삼성전기 (중기) 삼성전기	삼성전기 - 환율 우려 대비 2Q25는 견조할 것으로 전망 - AI 서버에 필요한 산업 MLCC 수요가 지속 강화되고 있음 - 중국 LiDAR 확산·ADAS 고도화 → 전장 MLCC 고성장 지속 - 2Q25 재고 4주로 개선, non IT 수요· 전방 및 동사의 재고 모두 안정적 - 2Q25부터 AI 가속기향 FC-BGA 매출 시작 → 연간 FC-BGA 비중이 BGA 상회 전망
배터리 메탈/소재	최유진	- 정책 불확실성 축소 중이나 하반기 업황 불확실성 잔존. Tesla 신규 모델 초기 수요 및 로보택시 서비스 시작에 주목 - 주요 메탈 가격 하락과 지역 별 정책 변경에 따른 OEM 별 출하량 변동성 확대 - Tesla 신규 모델 Y 초기 수요 및 로보택시 서비스 시작에 따른 모멘텀 유효	(단기) 대주전자재료 (중기) 나노신소재	대주전자재료 - 2분기 실리콘음극재 출하량 +100% YoY 증가 예상 - 5월 파나소닉 향 실리콘음극재 공급 시작. 21700 업그레이드 버전 출하 시작 이후 46시리즈 탑재 가능성 존재 나노신소재 - 2분기 CNT도전재 출하량 +50% YoY 증가 예상 - 국내 배터리셀 사향 음극용 CNT도전재 출하 비중 확대
인터넷	임희석	- 광고 시장은 상반기 3~4% 성장세에서 하반기 5% 이상의 성장률 회복 전망 - 부진이 지속되던 국내 커머스 성장률은 하반기 급반등 전망. 티메프 기저 효과+내수 진작 정책 - AI는 여전히 센티멘트에 주요한 역할 예상. 카카오는 오픈AI와 공동 개발 중인 서비스가 주요 이벤트 - 생성 AI 검색 점유율 확대 현실화. NAVER는 쿼리 수, 쿼리 점유율 방어를 증명할 시기 - 밸류에이션 매력도 높은 NAVER 최선호. 중소형주에서는 카페24를 최선호	(단기) NAVER (중기) NAVER	NAVER - 최근 급등 이후 25F 23배 수준에서 거래 중. 밸류에이션 상승 여력은 여전히 존재 - 다만 추가적인 리레이팅은 GMV 성장세 가속화, M/S 확대 등 지표 확인이 필요할 전망 - 플러스스토어 앱 성장 본격화로 하반기 GMV 성장률 가속화 전망 - MoM 100만명 수준의 MAU 증가세 지속 예상. 연내 1,200만명의 MAU 달성 가능할 것 - 구글이 겪고 있는 쿼리 우려는 NAVER는 제한적. 버티컬 서비스 이용 비중이 80% 이상
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 - 대형주는 하반기 실적, 신작 모멘텀을 모두 갖춘 넷마블 최선호. 중소형주는 위메이드 최선호	(단기) 넷마블 (중기) 넷마블	넷마블 - 수익성 개선, 확실해진 이익 체력. 지속적인 인력감축과 비용 효율화로 분기 500억원 수준의 이익 체력을 회복 - 인건비 부담이 내려올 여지는 여전하며 자체 IP 증가에 따른 지급수수료율 감소 기대 - 하반기 신작 모멘텀 존재. 3분기 몬길, 4분기 7대죄 오리진 출시 예상 - 앱수수료 인하 시나리오 현실화 시 모바일 비중이 높은 동사가 가장 큰 수혜주 - 25F P/E 20배 수준에서 거래. 추가적인 실적 상향 가능성을 고려 시 밸류 부담이 높은 상황은 아님

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	264,500	290,000	9.6	25.1	18.6
		롯데케미칼	중립	67,900	64,000	-5.7	9.2	13.5
		SKC	TB	109,000	157,000	44.0	-2.3	7.9
		금호석유	TB	118,200	127,000	7.4	4.6	0.5
		SK이노베이션	매수	115,200	116,000	0.7	12.5	12.2
		S-Oil	매수	62,300	68,000	9.1	1.3	13.7
		코노코필립스	매수	94	112	19.6	-1.1	-1.6
		한화솔루션	매수	36,450	51,000	39.9	13.4	82.9
		OCI홀딩스	매수	84,500	93,000	10.1	16.9	31.6
		퍼스트솔라	매수	185	184	-0.6	27.6	35.8
		SK오션플랜트	매수	20,650	23,000	11.4	10.8	61.5
		씨에스윈드	매수	48,100	62,000	28.9	0.0	40.0
방산/항공우주	정동호	한화에어로스페이스	매수	779,000	1,200,000	54.0	-17.0	13.5
		한국항공우주	매수	84,700	100,000	18.1	-10.7	8.3
		현대로템	매수	180,600	300,000	66.1	-14.8	79.3
		한화시스템	TB	51,900	44,000	-15.2	-20.8	53.6
		LIG넥스원	매수	490,500	450,000	-8.3	-19.5	87.9
조선	정동호	HD현대중공업	매수	372,000	610,000	64.0	-16.0	25.9
		HD현대미포	매수	172,000	220,000	27.9	-7.0	46.5
		HD한국조선해양	매수	307,000	380,000	23.8	-18.2	48.0
		삼성중공업	매수	15,720	18,700	19.0	-6.8	12.2
철강	김기룡	현대제철	매수	34,750	36,000	3.6	19.8	43.0
		POSCO홀딩스	매수	316,500	430,000	35.9	20.6	16.8
건설/건자재	김기룡	현대리바트	매수	8,280	9,700	17.1	5.3	18.5
		DL이앤씨	매수	49,700	61,000	22.7	7.1	19.2
		현대건설	매수	71,300	73,000	2.4	-5.3	98.6
		GS건설	매수	20,800	22,000	5.8	-4.8	24.9
		한샘	TB	45,150	45,000	-0.3	-0.7	14.2
		삼성E&A	매수	23,900	26,000	8.8	6.7	18.6
		삼성물산	매수	162,500	180,000	10.8	0.4	37.6

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
건설/건자재	김기룡	대우건설	매수	4,095	5,600	36.8	-3.8	28.8
		LX하우시스	TB	33,150	35,000	5.6	5.1	16.5
전력기기	조연주	HD현대일렉트릭	매수	432,000	450,000	4.2	-8.1	47.7
		효성중공업	매수	889,000	600,000	-32.5	7.5	111.9
		LS ELECTRIC	매수	262,000	250,000	-4.6	-4.9	53.4
		일진전기	매수	36,200	32,000	-11.6	10.0	42.5
		산일전기	매수	82,300	90,000	9.4	0.4	55.9
운송	류제현	현대글로비스	매수	135,100	170,000	25.8	-1.2	14.4
		CJ대한통운	매수	90,700	120,000	32.3	0.0	9.4
		대한항공	매수	23,550	30,000	27.4	9.3	11.9
		제주항공	중립	7,160	7,000	-2.2	-0.4	7.2
		진에어	매수	9,340	13,000	39.2	1.6	5.7
		팬오션	매수	3,845	5,500	43.0	-1.7	15.5
		HMM	매수	24,300	29,000	19.3	5.7	23.0
유틸리티/그린에너지	류제현	한국전력	중립	36,900	36,000	-2.4	26.8	71.6
		한전KPS	매수	55,000	55,000	0.0	-4.7	34.5
		넥스트에라 에너지	매수	74	103	39.4	3.3	2.4
		한국가스공사	중립	47,350	38,000	-19.7	24.1	30.4
		일진하이솔루스	중립	16,600	17,000	2.4	2.5	30.1
		두산퓨얼셀	중립	21,700	14,000	-35.5	-7.5	65.6
		블룸 에너지	TB	24	27	9.7	11.4	25.3
		커민스	매수	332	460	38.6	5.6	12.4
		LX 인터내셔널	중립	30,350	33,000	8.7	-2.3	20.9
		포스코인터내셔널	매수	52,000	59,000	13.5	5.9	6.8
자동차	김진석	현대차	매수	210,500	320,000	52.0	0.2	8.6
		기아	매수	99,100	150,000	51.4	0.4	9.1
		BYD	매수	331	500	51.1	-2.7	-7.4
		현대모비스	매수	295,500	350,000	18.4	1.4	13.7
		HL만도	매수	33,950	52,000	53.2	0.9	-10.3
		한온시스템	중립	3,375	4,400	30.4	7.5	-1.0

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (2/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
화장품/의류	배송이	아모레퍼시픽	매수	133,600	160,000	**19.8**	-8.2	24.2
		코스맥스	매수	246,500	310,000	**25.8**	-11.8	45.3
		한국콜마	매수	95,600	110,000	**15.1**	5.9	41.4
		아모레G	매수	31,050	30,000	**-3.4**	-2.7	51.5
		LG생활건강	매수	324,000	400,000	**23.5**	-7.0	2.9
		에이피알	매수	137,800	100,000	**-27.4**	-1.4	115.6
		코스메카코리아	매수	55,800	70,000	**25.4**	-9.7	15.2
		휠라홀딩스	매수	37,850	47,000	**24.2**	11.8	-1.8
		F&F	매수	81,000	100,000	**23.5**	2.1	32.4
		한세실업	매수	11,020	13,000	**18.0**	2.6	11.9
		영원무역	매수	59,400	65,000	**9.4**	-0.8	34.8
		신세계인터내셔날	중립	12,400	10,000	**-19.4**	-8.8	33.2
		화승엔터프라이즈	매수	8,070	12,000	**48.7**	5.4	3.9
유통	배송이	신세계	매수	187,600	200,000	**6.6**	0.2	38.6
		호텔신라	중립	50,700	40,000	**-21.1**	-1.9	35.0
		GS리테일	중립	16,990	15,000	**-11.7**	0.0	25.4
		BGF리테일	매수	121,200	140,000	**15.5**	-3.0	17.1
		현대백화점	매수	76,600	100,000	**30.5**	0.7	31.6
미디어/엔터	김규연	하이브	매수	275,500	390,000	**41.6**	-10.3	16.2
		JYP Ent.	매수	71,400	95,000	**33.1**	-6.1	16.7
		에스엠	매수	130,500	180,000	**37.9**	-5.6	20.6
		디어유	매수	54,500	67,000	**22.9**	-5.7	30.7
		넷플릭스	매수	1,297	1,195	**-7.9**	5.3	41.5
		스튜디오드래곤	매수	48,350	71,000	**46.8**	-11.6	1.2
		CJ ENM	매수	69,500	100,000	**43.9**	-12.8	18.0
인도소비재	정우창	릴라이언스 인더스트리	매수	1,527	1,690	**10.7**	4.2	22.3
		타이탄 컴퍼니	매수	3,687	4,400	**19.3**	4.8	17.9
		바르티 에어텔	매수	2,017	2,350	**16.5**	4.2	15.5
		힌두스탄 유니레버	중립	2,339	2,470	**5.6**	1.4	4.2
		인디안 호텔 컴퍼니	TB	748	940	**25.7**	-2.4	-10.0

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
인도소비재	정우창	조마토	매수	261	271	**3.7**	3.2	23.9
		타타 컨슈머 프로덕트	중립	1,090	1,150	**5.5**	-1.0	1.7
의료기기	김충현	씨젠	매수	32,200	44,000	**36.6**	-4.6	40.6
		클래시스	매수	59,600	83,000	**39.3**	-2.1	-1.8
		덴티움	매수	63,900	85,000	**33.0**	-1.7	-15.9
		디오	매수	18,150	25,000	**37.7**	-5.0	7.3
		바텍	매수	21,400	27,000	**26.2**	-2.3	0.9
		레이	중립	7,470	9,300	**24.5**	-5.6	-5.9
		뷰웍스	매수	21,550	30,000	**39.2**	-0.7	-4.6
		아이센스	매수	18,270	24,000	**31.4**	12.8	25.3
		인바디	매수	23,350	35,000	**49.9**	-3.7	3.5
		고영	매수	15,670	20,800	**32.7**	-3.9	13.1
		덱스컴	매수	83	110	**32.6**	3.7	34.2
		인튜이티브 서지컬	중립	544	590	**8.4**	6.9	10.1
		스트라이커	매수	395	445	**12.6**	5.3	7.4
		파마리서치	매수	492,500	520,000	**5.6**	7.8	45.1
제약/바이오	김승민	삼성바이오로직스	매수	1,038,000	1,350,000	**30.1**	2.2	-6.7
		셀트리온	매수	178,000	220,000	**23.6**	9.7	6.7
		Sk바이오팜	매수	91,400	150,000	**64.1**	-1.6	-12.9
		유한양행	매수	106,500	160,000	**50.2**	2.2	-3.4
		대웅제약	매수	155,500	210,000	**35.0**	-1.6	30.8
		동아에스티	매수	49,150	77,000	**56.7**	2.5	12.7
		일라이 릴리	매수	781	1,170	**49.9**	2.4	-1.1
글로벌바이오텍	서미화	에스티팜	매수	84,800	110,000	**29.7**	5.0	14.0
		한올바이오파마	매수	25,500	44,000	**72.5**	-0.8	-6.8
		종근당홀딩스	TB	53,400	50,000	**-6.4**	0.0	20.5
		다이이찌산쿄	매수	3,223	6,200	**92.4**	-2.6	-11.3
		앨나일람	중립	332	236	**-28.9**	7.2	26.6

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (3/4)

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
글로벌바이오텍	서미화	리가켐바이오	매수	121,200	170,000	**40.3**	12.8	26.0
		머크	중립	81	91	**12.4**	2.4	-6.3
		AbbVie Inc	매수	189	251	**32.6**	2.1	-6.1
		argenx SE	매수	543	800	**47.2**	0.2	-7.9
		녹십자	매수	131,400	200,000	**52.2**	1.6	4.3
		휴젤	매수	362,000	480,000	**32.6**	-1.8	3.7
은행	정태준	KB금융	매수	112,100	120,000	**7.0**	5.3	45.4
		하나금융지주	매수	85,400	80,000	**-6.3**	6.7	45.0
		신한지주	매수	63,000	76,000	**20.6**	6.2	32.5
		우리금융지주	TB	22,900	18,000	**-21.4**	7.3	37.7
		BNK금융지주	TB	13,400	11,500	**-14.2**	13.7	35.9
		JB금융지주	TB	21,600	19,000	**-12.0**	2.4	19.1
		기업은행	중립	18,950	14,000	**-26.1**	9.6	31.7
		DGB금융지주	매수	13,200	12,500	**-5.3**	12.1	47.5
증권	정태준	삼성증권	매수	69,900	85,000	**21.6**	3.2	54.3
		NH투자증권	매수	19,900	24,000	**20.6**	3.8	48.0
		한국금융지주	중립	132,900	145,000	**9.1**	0.8	81.8
		키움증권	중립	210,500	232,000	**10.2**	-1.4	70.9
보험	정태준	메리츠금융지주	TB	113,300	136,000	**20.0**	6.5	-4.9
		삼성화재	매수	432,500	460,000	**6.4**	0.9	21.1
		코리안리	매수	10,280	10,000	**-2.7**	2.9	31.8
		DB손해보험	매수	123,400	130,000	**5.3**	2.7	42.2
		삼성생명	매수	123,900	105,000	**-15.3**	-2.6	52.4
		현대해상	중립	27,350	23,000	**-15.9**	6.4	26.9
소비자금융	박주연	KG이니시스	매수	10,840	12,000	**10.7**	-7.3	31.4
		카카오페이	매수	79,100	38,500	**-51.3**	-0.6	158.9
		NHN KCP	매수	10,760	10,000	**-7.1**	-9.1	39.7
		VISA	매수	359	440	**22.6**	6.0	5.7
		MASTER	TB	569	630	**10.7**	6.8	7.3
AI	박연주	메타	매수	719	850	**18.2**	5.4	35.2

구분	담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
AI	박연주	바이두	중립	86	92	**7.1**	3.6	-2.2
		샤오미	매수	58	77	**33.9**	6.4	25.3
반도체	김영건	삼성전자	매수	63,300	80,000	**26.4**	6.4	9.9
		SK하이닉스	매수	270,500	244,000	**-9.8**	5.3	39.0
		SK	매수	196,600	275,000	**39.9**	-0.1	55.3
		DB하이텍	중립	46,000	39,200	**-14.8**	-2.2	5.5
		한솔케미칼	매수	164,800	162,000	**-1.7**	1.2	39.2
		솔브레인	매수	184,800	216,000	**16.9**	0.5	-0.2
		주성엔지니어링	매수	30,550	44,000	**44.0**	-3.0	-20.0
		케이씨텍	매수	28,600	47,300	**65.4**	8.3	-10.2
		해성디에스	매수	29,400	35,000	**19.0**	13.5	18.1
		NVIDIA	매수	159	174	**9.2**	10.8	56.5
배터리	김철중	LG에너지솔루션	매수	310,500	390,000	**25.6**	1.8	-1.4
		삼성SDI	매수	181,100	280,000	**54.6**	2.7	1.0
		CATL	매수	266	350	**31.7**	10.6	9.3
		에코프로비엠	매수	104,100	135,000	**29.7**	2.1	14.3
		포스코케미칼	매수	131,200	170,000	**29.6**	1.5	17.2
		엘앤에프	매수	53,400	90,000	**68.5**	4.5	-7.1
		SK아이이테크놀로지	매수	28,800	31,000	**7.6**	10.1	40.5
		코스모신소재	매수	38,050	140,000	**267.9**	12.6	3.5
		롯데에너지머티리얼즈	매수	23,200	67,000	**188.8**	0.0	9.2
		더블유씨피	매수	7,360	19,000	**158.2**	0.4	-0.8
		천보	매수	42,100	46,000	**9.3**	4.7	33.7
		LG디스플레이	TB	9,300	16,000	**72.0**	0.9	12.9
배터리장비	박준서	피엔티	매수	31,900	66,000	**106.9**	1.1	-16.8
		디이엔티	매수	6,610	19,000	**187.4**	9.4	35.0
		하나기술	매수	23,350	80,500	**244.8**	3.3	23.2
		코윈테크	매수	12,340	31,500	**155.3**	0.8	1.2
전기전자/하드웨어	박준서	LG전자	매수	77,200	100,000	**29.5**	4.3	5.9
		LG이노텍	매수	152,400	220,000	**44.4**	1.8	7.1

미래에셋증권 리서치센터 커버리지 (4/4)

구분	담당자 담당자	종목명	투자의견	현재 주가 (Local)	TP	vs. TP	수익률 2W	수익률 3M
전기전자/하드웨어	박준서	삼성전기	매수	138,600	180,000	**29.9**	4.0	15.0
		삼화콘덴서	매수	26,150	40,000	**53.0**	-1.7	6.7
		비에이치	매수	12,680	22,000	**73.5**	-1.9	-2.2
		솔루엠	매수	16,760	20,000	**19.3**	5.4	2.6
배터리 메탈	최유진	대주전자재료	매수	74,000	115,000	**55.4**	7.2	-10.5
		나노신소재	매수	52,400	75,000	**43.1**	2.5	2.5
		고려아연	매수	799,000	700,000	**-12.4**	-2.1	12.4
		앨버말	매수	67	110	**63.7**	18.6	1.1
인터넷/게임	임희석	네이버	매수	249,000	310,000	**24.5**	-7.6	25.4
		카카오	매수	58,400	50,000	**-14.4**	-12.3	36.3
		SOOP	매도	89,400	75,000	**-16.1**	-4.1	2.8
		크래프톤	매수	359,500	500,000	**39.1**	0.4	1.7
		위메이드	매수	33,300	38,000	**14.1**	-1.2	13.1
		넥슨게임즈	매수	14,380	16,000	**11.3**	-2.8	15.9
		네오위즈	매수	24,150	30,000	**24.2**	0.0	5.9
		엔씨소프트	매수	207,000	220,000	**6.3**	8.7	40.9
		넷마블	매수	61,400	75,000	**22.1**	1.5	47.4
		펄어비스	중립	41,600	35,000	**-15.9**	-2.2	32.3
		카카오게임즈	매수	18,040	17,500	**-3.0**	-2.8	27.0
		조이시티	매수	2,045	2,200	**7.6**	8.0	40.1
		유니티	매수	26	25	**-4.3**	13.3	43.7
		넥슨(JP)	매수	2,835	2,800	**-1.2**	-0.2	41.3
		카페24	매수	45,900	80,000	**74.3**	-12.4	-15.9
		시프트업	매수	44,650	80,000	**79.2**	-12.8	-9.3

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한화솔루션 (009830)				
2025.05.15	매수	51,000	-	-
2025.04.25	매수	38,000	-15.72	-1.71
2025.04.15	매수	29,000	-19.93	-6.55
2025.02.07	매수	26,000	-20.95	-13.27
2025.01.08	매수	23,000	-15.02	-6.74
2024.10.31	매수	28,000	-38.39	-20.89
2024.07.26	매수	35,000	-30.53	-19.71
2024.07.05	매수	39,000	-32.71	-29.87
2024.05.27	매수	45,000	-33.55	-24.67
2024.05.16	Trading Buy	33,000	-8.03	-2.27
2024.04.26	Trading Buy	28,000	-1.05	4.46
2024.02.23	Trading Buy	33,000	-18.93	-11.97
2024.01.12	매수	51,000	-34.94	-25.98
2023.11.23	매수	46,000	-24.03	-14.13
2023.11.01	매수	40,000	-19.93	-14.25
2023.07.31	매수	45,000	-26.61	-13.22
2023.04.28	매수	73,000	-38.71	-33.29
S-Oil (010950)				
2025.05.27	매수	68,000	-	-
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
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-
대우건설 (047040)				
2025.05.29	매수	5,600	-	-
2024.11.21	매수	4,300	-20.22	-2.56
2024.10.31	Trading Buy	4,300	-16.09	-13.49
2024.05.02	매수	4,900	-21.39	-13.06
2024.01.31	매수	5,400	-29.26	-24.91
2023.11.23	매수	5,800	-27.07	-20.00
2023.04.28	분석 대상 제외		-	-
현대건설 (000720)				
2025.05.29	매수	73,000	-	-
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)				
2025.04.02	매수	36,000	-	-
2022.09.14	분석 대상 제외		-	-
효성중공업 (298040)				
2025.02.04	매수	600,000	-	-
2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41
2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85
2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63
대한항공 (003490)				
2025.04.14	매수	30,000	-	-

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.11.07	매수	33,000	-28.71	-21.36
2024.01.31	매수	30,000	-26.65	-18.33
2024.01.10	1년 경과 이후	32,000	-29.42	-27.66
2023.01.10	매수	32,000	-28.09	-17.97
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
2023.07.24	중립	20,000	-12.42	-9.40
2023.05.26	Trading Buy	21,000	-10.38	-3.33
한전KPS (051600)				
2024.11.12	매수	55,000	-	-
2024.09.24	매수	50,000	-12.05	-9.30
2024.03.28	1년 경과 이후	44,000	-14.18	-1.82
2023.03.28	매수	44,000	-21.36	-11.48
포스코인터내셔널 (047050)				
2025.06.23	매수	55,000	-	-
2025.04.24	매수	59,000	-16.53	-7.46
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
코스맥스 (192820)				
2025.06.17	매수	310,000	-	-
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
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
2023.05.30	매수	120,000	-21.41	3.17
한국콜마 (161890)				
2025.05.12	매수	110,000	-	-
2025.04.04	매수	92,000	-20.46	-9.13
2025.01.13	매수	80,000	-23.06	-15.50
2024.11.18	매수	74,000	-26.27	-22.57
2024.08.12	매수	85,000	-19.56	-10.35
2024.01.05	매수	75,000	-27.10	-2.67
2023.08.14	매수	74,000	-29.79	-21.62
2023.07.04	매수	57,000	-15.92	-0.35
현대백화점 (069960)				
2025.06.17	매수	100,000	-	-
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)				
2025.05.15	매수	200,000	-	-
2024.11.22	매수	170,000	-16.74	1.59
2024.10.10	매수	210,000	-31.43	-26.33

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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
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		-	-
2023.05.31	매수	345,000	-19.37	-11.01
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		-	-
2023.04.13	매수	100,000	-27.42	-15.50
스튜디오드래곤 (253450)				
2025.06.23	매수	71,000	-	-
2025.05.09	매수	63,000	-22.77	-11.11
2025.02.13	매수	59,000	-19.97	-11.53
2024.11.18	매수	61,000	-29.19	-19.02
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.04.13	매수	88,000	-31.44	-19.77
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
2023.05.25	매수	32,000	-3.67	9.06
파마리서치 (214450)				
2025.05.20	매수	520,000	-	-
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
삼성바이오로직스 (207940)				
2024.10.22	매수	1,350,000	-	-
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)				
2025.05.09	매수	160,000	-	-
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
2023.04.27	매수	76,567	-25.56	-13.38
휴젤 (145020)				
2025.05.20	매수	480,000	-	-

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.11.07	매수	410,000	-27.16	-9.27
2024.08.22	매수	360,000	-26.58	-10.83
리가켐바이오 (141080)				
2024.10.25	매수	170,000	-	-
2024.05.29	매수	86,000	2.96	52.33
신한지주 (055550)				
2025.02.07	매수	76,000	-	-
2024.07.26	매수	70,000	-22.80	-12.29
2024.07.08	매수	65,000	-18.08	-15.23
2024.06.10	매수	58,000	-17.04	-7.76
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.07.28	매수	48,000	-24.61	-16.35
2023.04.10	매수	44,000	-21.25	-18.41
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
DB손해보험 (005830)				
2024.06.10	매수	130,000	-	-
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
NHN KCP (060250)				
2024.11.18	매수	10,000	-	-
삼성전자 (005930)				
2025.02.03	매수	80,000	-	-
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
2022.11.04	매수	80,000	-20.29	-8.75
SK하이닉스 (000660)				
2025.04.25	매수	244,000	-	-

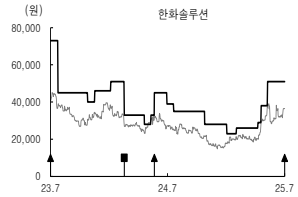
제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67
LG에너지솔루션 (373220)				
2025.06.05	매수	390,000	-	-
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)				
2024.11.12	매수	66,000	-	-
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
2022.07.29	매수	76,500	-36.57	-11.11
삼성전기 (009150)				
2025.07.07	매수	180,000	-	-
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		-	-
2023.01.26	매수	190,000	-22.56	-16.84
대주전자재료 (078600)				
2025.05.12	매수	115,000	-	-

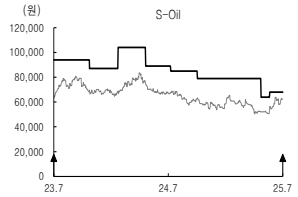
Compliance

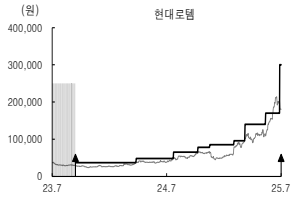
투자의견 및 목표주가 변동추이

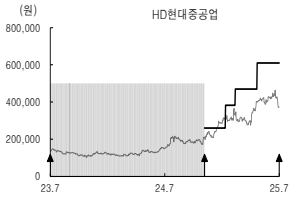
제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.11.25	매수	125,000	-26.86	-6.40
2024.08.14	매수	167,000	-37.82	-25.27
2024.07.23	매수	150,000	-26.08	-19.27
2010.12.30	1년 경과 이후		-	-
나노신소재 (121600)				
2025.04.29	매수	75,000	-	-
2024.11.25	매수	100,000	-35.89	-22.30
2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56
2022.05.26	1년 경과 이후		-	-
NAVER (035420)				
2025.03.06	매수	310,000	-	-
2025.02.07	매수	290,000	-23.68	-20.17
2024.11.08	매수	280,000	-27.39	-17.14
2024.08.09	매수	260,000	-35.83	-30.88
2024.07.25	매수	245,000	-31.29	-28.57
2024.07.08	매수	240,000	-27.69	-26.04
2024.05.13	매수	255,000	-32.42	-26.08
2024.05.03	매수	290,000	-34.26	-32.83
2024.03.11	매수	260,000	-28.39	-25.27
2024.02.02	매수	310,000	-35.52	-32.90
2023.08.07	매수	290,000	-27.61	-20.17
2023.02.06	매수	280,000	-27.39	-16.79
넷마블 (251270)				
2025.06.09	매수	75,000	-	-
2025.05.09	매수	65,000	-20.10	-14.00
2025.02.14	매수	63,000	-32.95	-24.92
2024.11.25	매수	62,000	-18.45	-6.45
2024.11.08	Trading Buy	62,000	-20.59	-18.39
2024.08.09	Trading Buy	80,000	-26.43	-21.00
2024.07.15	Trading Buy	70,000	-10.67	-0.86
2024.02.08	Trading Buy	68,000	-13.32	2.06
2023.11.27	매수	68,000	-15.51	-9.26
2023.08.09	매수	58,000	-23.93	-4.31
2023.03.15	매수	70,000	-17.62	3.00

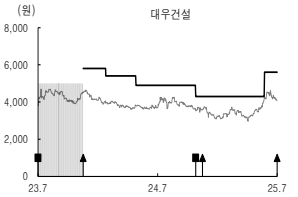
* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

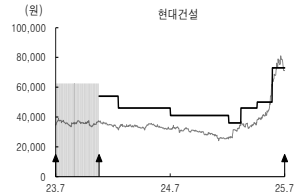


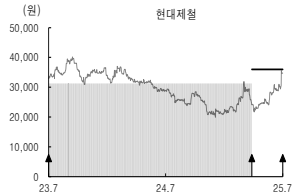


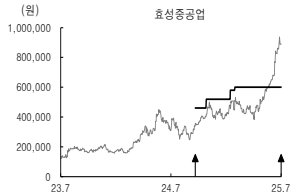


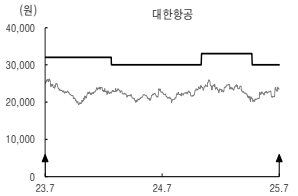


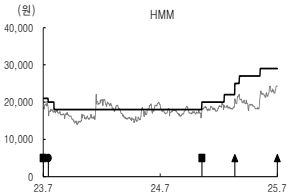




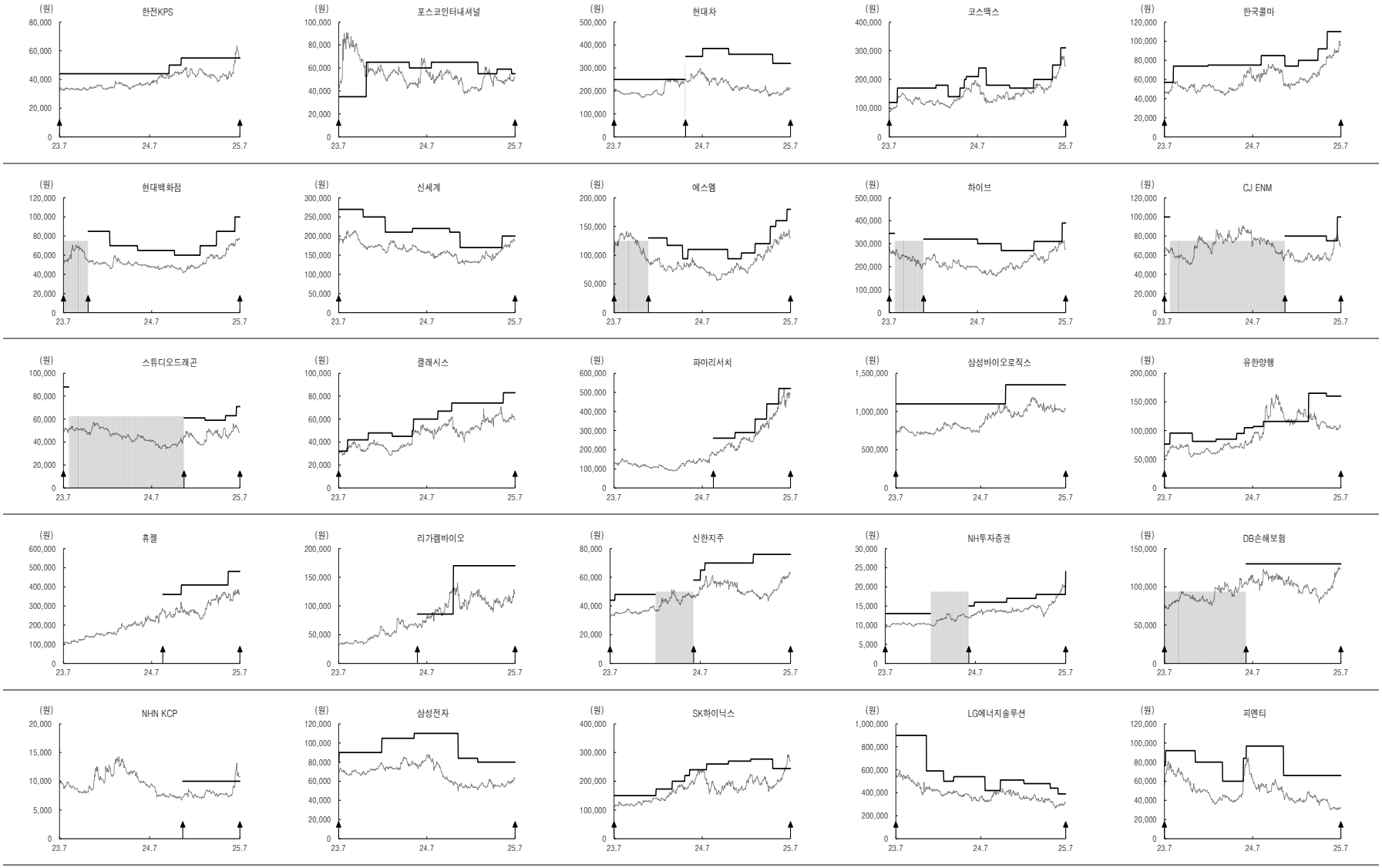




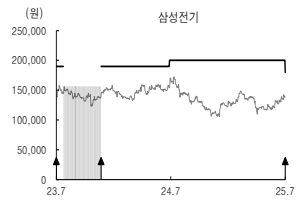


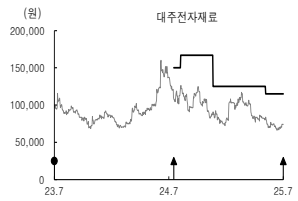


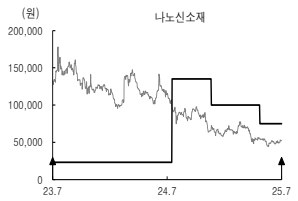
Compliance

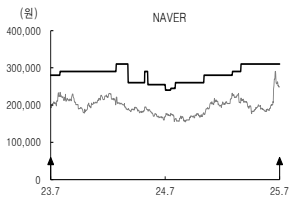

(원)
한전KPS
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
포스코인터내셔널
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
현대차
500,000
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
코스맥스
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
한국콜마
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
현대백화점
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
신세계
300,000
250,000
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
에스엠
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
하이브
500,000
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
CJ ENM
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
스튜디오드래곤
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
클래시스
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
파마리서치
600,000
500,000
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
삼성바이오로직스
1,500,000
1,000,000
500,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
유한양행
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
휴젤
600,000
500,000
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
리가켐바이오
200,000
150,000
100,000
50,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
신한지주
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
NH투자증권
30,000
25,000
20,000
15,000
10,000
5,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
DB손해보험
150,000
100,000
50,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
NHN KCP
20,000
15,000
10,000
5,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
삼성전자
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
SK하이닉스
400,000
300,000
200,000
100,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
LG에너지솔루션
1,000,000
800,000
600,000
400,000
200,000
0
23.7
24.7
25.7
(원)
피엔티
120,000
100,000
80,000
60,000
40,000
20,000
0
23.7
24.7
25.7

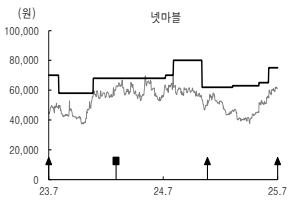
Compliance











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
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER, 하이브 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션, 신한지주, 삼성바이오로직스, 넷마블, HD현대중공업, 하이브, SK하이닉스, 현대건설, 대한항공, 현대제철, 신세계, 현대차, 삼성전자, 삼성전기, 한화솔루션, S-Oil, HMM, NAVER 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 리가켐바이오, 대우건설 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.