발간자료

• **시황 Daily Issue:** 여당 자사주 원칙적 소각 의무화 상법 개정안 발의. 자사주 매입 시 1 년 안에 원칙적으로 소각, 기존 자사주 보유 기업의 자사주 의무 소각 등 내용 포함. 전일 미국 상호관세가 사실상 최종적으로 유예되었다는 인식과 더불어, 현 정부의 주식시장의 매력도 제고 및 자본시장 개혁에 대한 의지를 재확인. 개선 기대감이 큰 지주, 증권 업종의 반등세가 강하게 연출. 지주, 증권 업종 내 자사주 비율이 높은 종목 강세 예상. 추가적으로 필수소비재, 화장품, 유통 업종 내에서 24 년 이후 자사주 매입을 단행했고, 올해 순이익이 개선되어 추가 매입 소각 여력이 있는 종목 역시 PBR 상승 기대. 위 조건을 충족하는 종목은 아세아, HDC, OCI 홀딩스, 미래에셋증권, NH 투자증권, 신세계, 현대백화점, 영원무역, 신세계인터내셔날, 현대그린푸드

(시황분석 김지현)

• **보험 (Neutral):** 전자 자사주 매입 이후 영향 업데이트. 전일 삼성전자의 3.9 조원 자사주 매입분 중 2.8 조원은 주주환원(소각 예정) 공시. 소각을 가정하면 삼성생명과 삼성화재 지분율 상승으로 법적 기준 초과 딜레마 재직면 가능성. (1) 전자의 해당 매입분 소각일, 혹은 (2) 상황 변화 후 생명과 화재 전자 지분 처분일 관건 판단

(금융 김지원)

• **화장품 (Overweight):** 글로벌 화장품 업체들 영업이익 컨센서스 하향 조정되는 가운데, 국내 인디 브랜드 및 ODM 업체들은 2025 년 들어 컨센서스 추정치 상향 조정. 2H25E 에도 인디 브랜드 및 ODM 을 중심으로 한 화장품 업종 선호 (Overweight) 의견을 유지. Downside risk 는 중국. 중국 및 면세 업황 개선 시, 글로벌 레거시 화장품 업종 실적 추정치 상향과 함께 외국인 수급 이탈 우려. 한국콜마: 컨센서스 부합 전망. 콜마 코리아는 선제품 중심의 실적 성장 주도하는 가운데, 일회성 비용 부재 전망. 적정 주가 14 만원 상향

(화장품/의료기기 박종현)

• **파마리서치_BUY/71 만원:** 2025.06.13 일 이사회 결의 통해 회사 분할 결정하였으나, 2025.07.08 일 이사회를 통해 분할 절차 중단 및 분할 계획서 철회를 결정. 2Q25E 시장 기대치를 상회하는 호실적이 기대되는 가운데, 2025.07 월 중 유럽 파트너사와 판매 계약 체결 예정. 유럽 파트너사는 단순 유통사 아닌 미용 의료기기 업체로 현지 판매망 구축. 2025.07.08 일 공시와 함께 거버넌스 불확실성 해소 해석으로 주가 상승. 상대적으로 부재했던 외국인 수급 회복에 따른 기업 가치 상승 동반 전망. 국내 의료 관광객들의 수요 및 글로벌 확장 전략 속 리쥬란의 침투율 증가를 감안하여 밸류에이션 할증을 부여. 글로벌 PEER 대비 40 배 대비 25% 할증한 50 배 적용하여 적정주가 71 만원 제시

(화장품/의료기기 박종현)

• **삼성전자_BUY/7.1 만원:** 삼성전자 2Q25 잠정 리뷰 주요 포인트 1) 실적 저점은 확인, 2) HBM 관련 비용 일회성 여부, 3) 파운드리 적자 점진적 축소 가능 여부. 핵심 주제 & 아이디어 요약: 연중 실적 저점 확인과 자사주 정책이 주가의 하방 경직성 강화 요인으로 작용할 전망. 다만, AI 수요 중심 구간에서 관련 제품 경쟁력 확인이 동반될 때 추세적 주가 우상향이 나타날 것으로 예상. 선제적 기대보다 사후적 확인이 필요한 시기로, 4Q25 전까지 주가 하단 레벨을 기준점으로 박스권 접근이 유효할 것으로 판단. 2 분기 영업이익 4.6 조원, 컨센서스 6.3 조원 크게 하회. 배경: DS 부문, HBM 관련 비용 반영+파운드리 적자 확대. 부문별 이익 추정: DS 0.7 조원, DX 3.0 조원, SDC 0.6 조원, Harman 0.3 조원. 25 년 영업이익 27.6 조원 전망. 2 분기 실적 저점은 확인. DDR4 영향은 3 분기까지 → 관세 Pull-in 수요에 따른 하반기 가격 약세를 완만하게 해 줄 수 있는 부분. HBM4 샘플 계획 시점 등 감안시 4Q25 중 26 년 HBM 사업에 대한 판단 가능. 향후 관전 포인트 1) HBM 관련 비용이 일회성인지 아닌지, 2) 파운드리 적자 규모 점진적 축소 가능 여부. 현 구간은 선제적 기대보다 사후적 확인이 더 유효할 것으로 판단
(반도체/소부장 고영민)

• **삼성 SDI_BUY/22 만원:** 투자의견 BUY 유지, 적정주가는 기존 240,000 원에서 220,000 원으로 하향. 2Q25 실적 모멘텀이 기존 예상대비 둔화. 2Q25 매출액 및 영업이익은 각각 2.96 조원(YoY -27.6%), -3,577 억원(YoY 적자전환) 기록 예상. 전분기에 이어 영업적자 지속, 시장 기대치 하회 예상. 상반기 유럽 전기차 판매의 YoY +28% 고성장세에도 불구, 고객사별 EV 믹스가 대체로 중소형 세그먼트로 집중되며 동사의 배터리 타입이 상대적으로 둔화세가 나타난 것으로 판단. 스타플러스 에너지의 ESS 물량 전환은 연내 추진이 가능. 다만 2Q25 의 경우 미국향 수출분은 관세적용이 이뤄지기 시작해 ESS 및 소형(BBU 포함)등은 외형대비 수익성 개선이 지연. 연초의 예상대비 2 개분기 가량 손익 개선시점이 지연되고 있음. 다만 연말로 갈수록 유럽내 신규수주 및 미국 스텔란티스향 EV 공급구도가 선명해지며 선행 모멘텀을 기대
(자동차/이차전지 유지웅)

• **SK 바이오팜_BUY/14 만원:** 2Q25 Preview: 매출 정상화 구간: 2Q25 연결 매출액 1,691 억원(+26.2% YoY, +17.2% QoQ), 영업이익 386 억원(+48.3% YoY, +50.5% QoQ; OPM 22.8%)으로 추정. 2Q25 에는 엑스코프리 관련 재고 조정 및 약국 점포 감소 영향 해소될 전망. 안정적인 엑스코프리 처방 확대와 용역 매출 회복으로 시장 기대치 상회 예상. 하반기 세노바메이트의 PGTC(전신 발작) 적응증 임상 3 상 결과 확보, 방사성 치료제 임상 1 상 IND 신청, Second product 도입 등 R&D 모멘텀 지속. 미국 MFN 모델, 관세 등 정책 리스크 해소 시 주가 반등 여력 기대. 투자의견 BUY 및 적정주가 14 만원 유지
(제약/바이오 이지수)

• **종근당_BUY/11 만원:** 2Q25 Preview: 둔화 속 기대 유지: 2Q25 매출액 4,207 억원(+9.3% YoY, +5.4% QoQ), 영업이익 203 억원(-28.3% YoY, +58.4% QoQ; OPM 4.8%)으로 추정. 2Q25 펙수클루, 고덱스 등 신규 도입 품목의 처방 확대와 CKD-510 관련 마일스톤(약 70 억원) 반영으로 매출 성장 예상. 그러나 저마진 품목 비중 확대, 충당금 반영 영향으로 영업이익은 시장 기대치를 하회할 전망. 안정적인 제품 매출 확대에도 불구하고 도입 품목(펙수클루, 고덱스 등) 중심의 제품 믹스 변화와 지속적인 R&D 투자가 예상되어 연간 추정치 하향. 다만 연내 CKD-510 의 후속 임상 개시 및 적응증 및 타임라인 공개가 예정되어 있어 신약가치 반영 가능성은 여전히 유효. 투자의견 BUY 유지

(제약/바이오 이지수)

Compliance Notice

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

투자등급 비율

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

투자등급 관련사항

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

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