NH투자증권

NH Morning Meeting Brief

주식전략/경제

AI/빅데이터 전략	2025년 9월, 미국 3분기 어닝 프리뷰	김규진

산업/기업분석

오리온 (Buy유지/TP:140,000원유지)	국가별 희비교차	주영훈

해외주식

NH 해외주식 Bi-Weekly	격주간 미중일 주식시장 동향	임지용/고민성/조철군/김채윤
일본 주식시장/Spot Comment	AI 모멘텀과 정치 이벤트	김채윤

NH Morning Meeting Brief는 당사 Research 자료의 요약본입니다. 자세한 내용은 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 조회하실 수 있습니다.

- 동 자료상 투자의견이 제시된 기업 중 별도의 언급이 없는 한, NH투자증권은 해당기업의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

주식전략/경제

AI/빅데이터 전략

김규진 (02-2229-6737)

2025년 9월, 미국 3분기 어닝 프리뷰

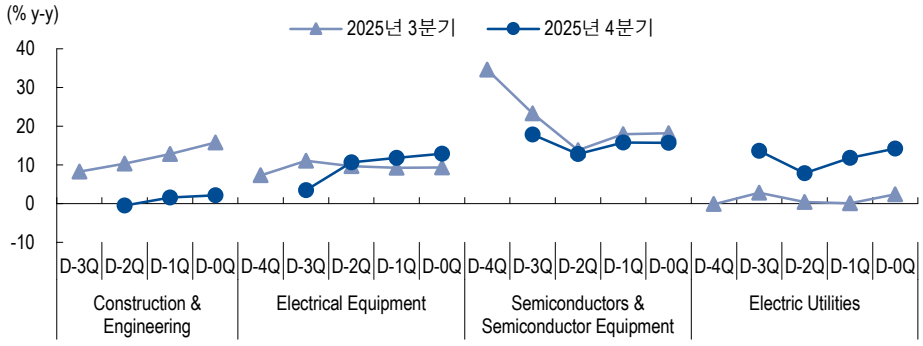
원문보기

3분기는 미국 시장 성장률 변동폭이 저점을 기록하며, 실적에 대한 기대감이 낮은 시기입니다. 이번 어닝 시즌에서는 상반기 실적 기대감이 낮았던 산업의 반등이 예상됩니다. 화학, 지상 운송, 소비재 유통 및 소매 등이 이에 해당합니다. AI 반도체도 섹터 전반의 실적 상향 조정이 예상됩니다.

- **AI 반도체 실적 기대감은 지금이 저점**
  - 미국 내 반도체 공급 우려, 수출 규제 증가, 경쟁 심화로 인해 AI 반도체 산업 내 기업별 주가가 엇갈리는 양상이 나타나고 있다. 그러나 미국 내 데이터센터 투자 증가에 따른 AI 칩 수요의 지속적인 증가를 전망한다. AI 관련 섹터 전반 실적 전망치가 2026년부터 상향 조정되고 있으며, 관련 설비의 건설투자도 증가하고 있다. 최근 AI 빅테크 기업들의 공격적인 업데이트도 이를 뒷받침한다. Nvidia의 실적 기대감도 향후 상승할 것으로 전망한다. 2025년 4분기와 2026년 1분기 실적 추정치가 시간 Premium으로 인해 가장 저평가되는 시점에 위치해 있으며, 저평가 해소에 따른 주가 반등이 예상된다.

- **미국 주식시장 3분기 어닝 시즌. 턴어라운드 산업에 주목**
  - 미국 주식시장 순이익 성장률은 2025년 하반기에 저점을 기록할 것으로 전망한다. 성장률 반등 시점은 2026년 1분기로 예측하며, 당사 모델은 4%p의 서프라이즈를 추정하는 바, 2025년 4분기부터 가이던스 상향을 기대한다.
  - 실적이 반등하기 전까지 시장은 턴어라운드(성장률이 3분기 저점 기록 후, 4분기 반등) 산업에 주목할 것으로 판단한다. 당사 모델 추정치를 기준으로 향후 실적 모멘텀이 유효한 산업은 화학, 지상 운송, 소비재 유통 및 소매이다.

AI 반도체, 데이터센터 관련 산업 2025년 하반기 성장률은 상향 조정 추세



주: 현재 시점 대비, n분기 전 분기순이익 연간성장률 추정치(컨센서스 기준)의 변화를 추적하는 차트
자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

산업/기업분석

오리온 (271560.KS/Buy유지/TP:140,000원유지/CP:108,800원)

주영훈 (02-2229-6221)

국가별 희비교차

원문보기

러시아 법인의 높은 성장 및 중국 법인 실적 개선은 고무적. 다만, 국내 법인이 참붕어빵 회수 관련 영향으로 손익 부진한 점이 아쉬운 사안

- **참붕어빵 회수 관련 영향 존재**
  - 중국 법인이 회복세를 보였으며 러시아 법인이 매출과 이익 모두 전년 대비 30% 이상 성장을 보인 점이 긍정적. 반면, 국내 법인이 참붕어빵 회수 관련 일시적 영향이 발생(총 손익 감소 54억원)한 점과 베트남 법인 매출이 감소한 점은 아쉬움. 참붕어빵 관련 영향 제외 시 국내 매출과 영업이익이 전년 동기 대비 각각 4%, 10% 성장한 것으로 추정되며, 베트남 또한 지정학적 요인들이 완화되며 회복세를 보일 것으로 전망되는 만큼 연말로 갈수록 실적 정상화 가능성 높다고 판단하며 이에 오리온에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 14만원 유지

- **8월 영업(잠정)실적 요약**
  - **한국:** 매출액 915억원(+1% y-y), 영업이익 117억원(-23% y-y) 기록. 주력 제품들의 성장이 이어지고 있으나 참붕어빵 회수 관련 일시적인 매출 차감으로 인해 영업이익 감소. 다만, 8월 2주차부터 정상 판매 시작된 만큼 9월 회복 기대
  - **중국:** 매출액 1,142억원(+4% y-y), 영업이익 245억원(+13% y-y) 기록. 시장침체에도 불구하고 간식점 및 온라인 채널을 중심으로 매출 성장을 이루어냄
  - **베트남:** 매출액 409억원(-5% y-y), 영업이익 76억원(-16% y-y) 기록. 전년 동월 행사물량 기저 및 지정학적 불안에 따른 일부 출고 제한 영향으로 부진
  - **러시아:** 매출액 302억원(+37% y-y), 영업이익 42억원(+31% y-y) 기록. 8월말 기준 공장 가동률이 120%를 기록할 정도로 판매 호조가 이어지고 있음

오리온 3분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E					4Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존추정	컨센서스	
매출액	774.9	861.8	801.8	777.2	825.5	6.5	6.2	838.0	839.4	940.4
영업이익	137.1	159.7	131.4	121.5	136.4	-0.5	12.3	153.7	144.2	164.3
영업이익률	*17.7*	*18.5*	*16.4*	*15.6*	*16.5*			*18.3*	*17.2*	*17.5*
세전이익	141.0	310.4	145.0	103.5	143.4	1.7	38.6	160.7	151.6	186.6
(지배)순이익	99.7	253.1	104.3	69.8	106.6	6.9	52.6	122.1	113.3	145.3

자료: 오리온, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

해외주식

NH 해외주식 Bi-Weekly

임지용/고민성/조철군/김채윤 (02-768-7350)

격주간 미중일 주식시장 동향

원문보기

글로벌 주식(미/중/일) 투자 아이디어

- **미국**
  - 미국은 오라클의 이례적인 호실적 발표 후 AI 인프라 관련 주식이 강한 시세를 분출. 9월 18일 FOMC를 앞두고 경계감과 차익실현 가능성 존재하지만 AI 온기 확산에 주목. 웨스턴디지털(WDC.US), 어펌 홀딩스(AFRM.US), 파월인더스트리(POWL.US)를 신규로 편입

- **중국**
  - 중국은 정부의 15차 5개년(2026~2030년) 계획과 공급 과잉 산업에 대한 구체적인 대응책 발표 등 정책 모멘텀이 기대되는 AI, 로봇, 태양광 등 업종 선호. 신규 유망 종목으로 중국 대표 AI 기업인 SenseTime(00020.HK) 제시

- **일본**
  - 일본은 AI향 반도체 관련주 중심으로 매수세 유입되며 재차 사상 최고가 경신(9/16, NIKKEI225 45,017엔). 향후 일본 기업들의 실적 가이던스 상향 가능성을 토대로 주가지수 우상향 전망 지속 유지하며 저밸류, 고배당 관련주 포지션 확대 권고

일본 주식시장/Spot Comment

김채윤 (02-768-7725)

AI 모멘텀과 정치 이벤트

원문보기

- **일본 주식시장, 속도 조절 국면 진입 예상**
  - 일본 주식시장은 미국 브로드컴과 오라클의 실적 발표에서 확인된 AI 수요 강세를 촉매로, 어드밴테스트·이비덴·디스코 등 반도체 관련주를 중심으로 상승했다. NIKKEI225는 45,000엔을 돌파하며 사상 최고치를 경신(9/16 장중 45,055엔)했고, NT 배율 또한 급등했다.
  - 금번 BoJ(일본은행) 금융정책결정회의(9/18~19)에서는 정책금리 동결 가능성이 높다. 이에 따라 향후 시장의 중요한 변수는 미국 FOMC(연방공개시장위원회)의 금리 정책이다. 이번 회의에서 금리 인하가 단행될 경우, 단기적으로는 하이테크주의 차익실현 매물이 확대될 가능성이 있다. 즉 NIKKEI225가 45,000엔을 안정적으로 상회하기에는 매수 재료가 부족하며, 일본 주식시장은 단기 랠리 이후 속도 조절 국면에 진입할 것으로 판단한다.

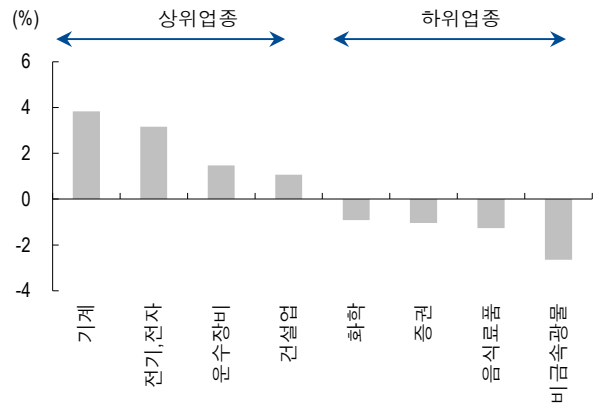
- **AI 모멘텀과 정치 이벤트**
  - 일본 주식시장의 추가 상승을 위해서는 개별 기업 실적 개선에 따른 프리미엄뿐 아니라, 시장 전반의 투자심리를 반영하는 시장 프리미엄 상승이 필수다. 현재 일본은 이시바 정권의 종료와 차기 정권에 대한 기대감이 단기 매수세를 자극하고 있다. 그러나 동시에 보수 정권의 탄생을 저지하려는 정치적 움직임이 활발히 전개되고 있어, 자민당 총재 선거 결과가 향후 시장 방향성을 좌우할 가능성이 크다.
  - 자민당 총재 선거(10/4)에서는 고이즈미(좌파·리버럴)와 다카이치(중도보수) 간 결선 가능성에 주목한다. 현지 일본 미디어는 고이즈미 후보를 지지하는 보도를 강화하고 있으나, 시장은 두 가지 상반된 시나리오를 반영할 것으로 예상한다. 1) 고이즈미 정권 탄생 시: 시장 프리미엄이 평가절하되며 지수는 단기 급락할 가능성이 크다. 다만 이후에는 개별 기업 프리미엄이 부각되며 점진적 회복세로 전환할 가능성 또한 존재한다. 2) 다카이치 정권 탄생 시: 시장 프리미엄 절상이 강하게 작용하여 NIKKEI225 주가지수가 45,000엔을 돌파하고, 시장 기대치를 상회하는 상승세가 전개될 가능성이 있다.
  - 이에 선거 전까지의(단기) 일본 주식시장은 NIKKEI225 43,500~45,500엔, TOPIX 3,100~3,200P 범위 내에서 움직일 것으로 예상하며 1) 단기 급등 시→이익 확정 매도, 2) 단기 급락 시→밸류주 저가 매수 기회로 활용할 것을 권고한다. 즉, 반도체 관련 성장주(어드밴테스트, 디스코, 이비덴 등)의 비중을 유지하는 동시에, 금리 상승 수혜가 예상되는 금융주와 고배당의 상사주 등 저밸류/그로스 종목을 병행 보유하는 바벨 전략이 합리적이라고 판단한다.
  - 정리하자면 일본 주식시장은 AI 모멘텀과 정치 이벤트라는 두 가지 핵심 변수를 동시에 반영하며, 단기적으로는 박스권 장세를 예상한다. 10월 4일 자민당 총재 선거 이후 정권 구도에 따라 시장 프리미엄의 방향성이 결정될 것이며, 이는 지수 상승 속도를 크게 좌우할 전망이다. 이에 단기 변동성에 대응하는 차익 실현·저가 매수 전략을 병행하면서, 성장주와 금융주를 아우르는 바벨 전략을 권고한다.

Domestic Market

Trading Summary		Index					Performance/Spread			
		16-Sep	15-Sep	12-Sep	11-Sep	10-Sep	1Day	1Week	1Month	1Year
거	주가지수(P,%)	3,449.62	3,407.31	3,395.54	3,344.20	3,314.53	1.24	5.81	6.94	33.94
래	거래량(백만주)	406	379	449	436	565	27	-40	72	-53
소	거래대금(십억원)	14,059	12,793	13,932	14,947	13,704	1,266	568	3,595	3,440
코	주가지수(P,%)	851.84	852.69	847.08	834.76	833.00	-0.10	3.28	4.49	16.18
스	거래량(백만주)	1,036	945	954	960	895	91	38	102	134
닥	거래대금(십억원)	7,789	8,082	8,289	7,912	7,664	-293	-186	1,797	1,214
투자자별순매수(순매도)										
거	외국인(십억원)	1,793	267	1,435	300	1,382	1,793	5,177	4,564	-15,581
래	국내기관(십억원)	108	-138	612	823	905	108	2,310	3,507	16,772
소	개인(십억원)	-1,764	-137	-2,029	-1,149	-2,263	-1,764	-7,342	-9,558	-15,552
코	외국인(십억원)	-214	-64	188	-66	79	-214	-76	230	-851
스	국내기관(십억원)	-45	-41	97	30	65	-45	105	-62	-710
닥	개인(십억원)	272	149	-269	53	-135	272	69	150	4,193
Market Indicators										
	3년만기 국고채(%,%P)	2.42	2.44	2.43	2.42	2.43	-0.03	-0.01	0.01	-0.41
	3년만기 회사채(AA-)(%,%P)	2.89	2.91	2.90	2.89	2.90	-0.02	-0.01	-0.01	-0.53
	콜금리(%,%P)	2.51	2.53	2.52	2.52	2.50	-0.03	0.00	-0.01	-1.03
	시가총액(조원)	3,280	3,245	3,232	3,183	3,159	34.99	169.86	206.84	821.70
	원/달러 환율(원,%)	1,378.90	1,389.00	1,388.20	1,391.80	1,386.60	-0.73	-0.65	-0.22	3.72
	원/100엔 환율(원,%)	942.70	940.15	943.79	941.70	940.93	0.27	-0.06	0.28	-0.32
증시주변자금										
	고객예탁금(십억원)	-	74,764	72,887	71,012	70,591	-	6,386	5,367	23,364
	미수금(십억원)	-	896	890	883	875	-	2	-105	-40
	신용잔고(십억원)	-	22,323	22,234	22,271	22,221	-	147	288	5,401
	순수주식형수익증권(십억원)	-	163,687	163,203	162,097	161,241	-	3,532	6,021	47,982

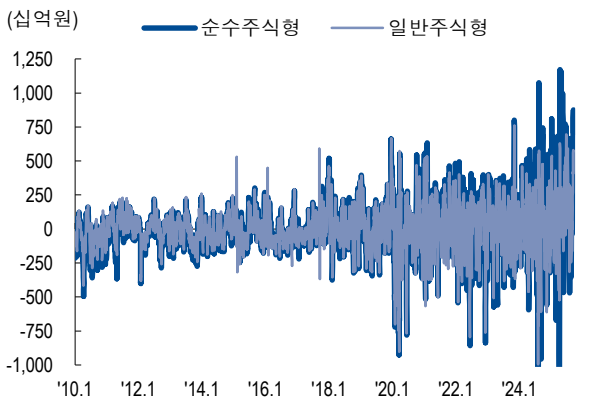
주: 투자자별순매수의 Performance/Spread는 해당 기간 동안의 누적순매수

Daily Sector Performance



자료: KRX

Domestic Equity Fund Flow



자료: AMAK, Zeroin

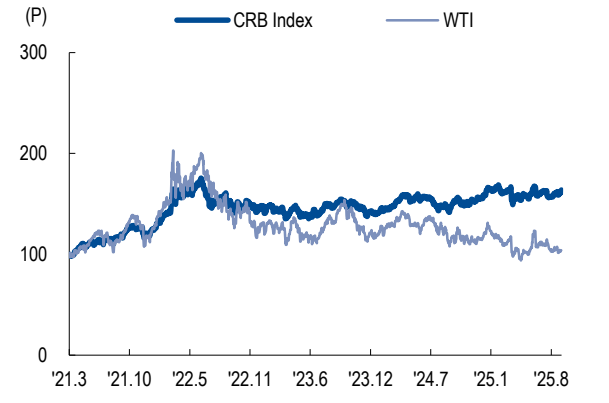
Global Market

		Index					Performance/Spread			
해외주요증시		16-Sep	15-Sep	12-Sep	11-Sep	10-Sep	1Day	1Week	1Month	1Year
미국	NASDAQ(P,%)	22,334	22,349	22,141	22,043	21,886	0.87	2.92	3.29	26.29
	S&P500(P,%)	6,607	6,615	6,584	6,587	6,532	0.34	1.93	2.43	17.43
	Dow Jones(P,%)	45,758	45,883	45,834	46,108	45,491	-0.17	0.79	1.81	10.54
유럽	영국(P,%)	9,196	9,277	9,283	9,298	9,225	-0.94	-0.14	0.62	11.15
	독일(P,%)	23,329	23,749	23,698	23,704	23,633	-1.56	-1.13	-4.23	24.76
아시아	일본(P,%)	44,902	44,768	44,768	44,373	43,838	0.30	4.38	3.51	22.74
	대만(P,%)	25,630	25,357	25,475	25,216	25,193	0.61	4.63	5.32	17.79
	중국(P,%)	9,386	9,385	9,365	9,260	9,328	0.23	3.63	3.84	54.60
	인도(P,%)	82,381	81,786	81,905	81,549	81,425	0.58	2.07	2.21	-0.62
라틴	멕시코(P,%)	62,102	62,102	61,799	61,554	60,489	0.49	2.68	6.48	19.39
	브라질(P,%)	144,062	143,547	142,272	143,151	142,349	1.26	1.00	5.66	6.81
국제금리 및 환율										
금리	미국채 10년(%,%P)	4.03	4.04	4.06	4.02	4.05	-0.04	-0.05	-0.29	0.38
	스프레드(10년-2년) (%,%P)	0.52	0.50	0.51	0.48	0.50	0.02	-0.04	-0.04	0.46
환율	엔/달러(엔,%)	146.48	147.40	147.68	147.21	147.46	-0.81	-0.64	-0.48	4.00
	달러/유로(달러,%)	1.19	1.18	1.17	1.17	1.17	1.13	1.28	1.40	7.15
국제 원자재 가격										
	CRB Index(P,%)	307	305	302	300	302	1.84	3.19	3.97	12.21
	WTI ($/Barrel,%)	63	63	63	62	64	0.97	2.31	0.80	-7.79
	Gold ($/Troy Ounce,%)	3,690	3,679	3,643	3,634	3,641	1.29	2.88	10.60	43.15
	구리($/Metric ton,%)	10,187	10,187	10,068	10,052	10,013	1.18	2.92	4.23	9.44

	1Week (%,%P)			1Month (%,%P)			PER (배)	
Global Company Performance	해외	국내	Gap	해외	국내	Gap	해외	국내
Intel/삼성전자	3.18	14.24	-11.06	2.89	10.89	-8.00	-	14.83
Micron Technology/SK하이닉스	20.90	27.24	-6.34	31.40	25.86	5.54	215.10	10.68
Philips/LG전자	-0.42	2.53	-2.95	1.15	-0.26	1.41	-	37.28
NTT Docomo/SK텔레콤	0.00	-0.55	0.55	0.00	-2.85	2.85	13.52	9.50
Google/NAVER	6.91	2.62	4.29	22.70	4.68	18.02	29.57	18.34
Toyota/현대차	-0.95	-2.27	1.33	2.82	-1.15	3.97	8.03	4.68
Nippon Steel/POSCO	-2.27	1.99	-4.26	9.82	-8.29	18.11	9.42	19.48
Exxon Mobil/SK이노베이션	4.99	0.00	4.99	7.69	0.00	7.69	14.30	-
Singapore Airlines/대한항공	-0.76	-1.27	0.51	-1.06	-6.22	5.16	7.31	6.66
Mitsubishi Heavy/현대중공업	5.30	-2.92	8.21	-2.86	9.91	-12.77	52.19	25.52

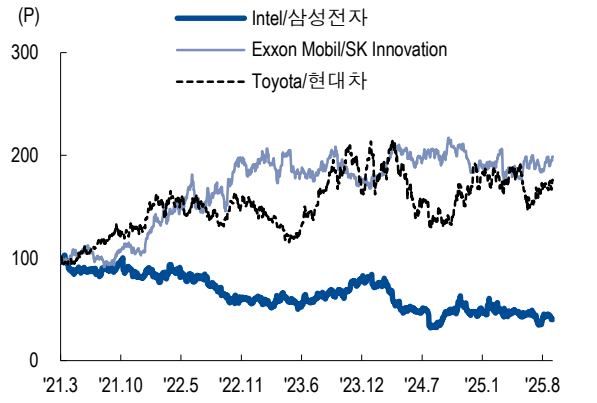
주: 해외=해외주식의 수익률, 국내=국내주식의 수익률, Gap=해외와 국내주식의 수익률의 차

Global Commodities Price Trend



자료: Bloomberg, Dramexchange

Global Company Relative Performance



자료: Bloomberg

〈종목 투자등급 (Stock Ratings)〉

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라 Buy(15%초과), Hold(-15%~15%), Sell(-15%미만)로 구분

- 본 조사자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 결정은 투자자 여러분들이 판단하여 주시기 바랍니다. 본 조사자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민. 형사상 책임을 지게 됩니다.