발간자료

• **조선 Weekly:** HMM이 13,000-TEU 12척을 HD현대중공업에 8척, 한화오션에 4척 건조를 맡길 것으로 관측. VLCC 2척도 HD현대중공업에 발주. 단, 1,800-TEU, 2,700-TEU의 피더십 7+5척은 중국 조선사들과 입찰이 진행 중인 것으로 전함. 10월 14~17일 IMO의 NZF(탄소배출제로) 최종 채택 여부를 위한 회의가 시작. 트럼프는 미국 소비자를 보호한다며 국제 탄소세를 반대, 통과 시 인사 제재, 항만 벌금 조치, 선원 대상 제재 등으로 보복하겠다 밝힘. NZF 반대는 한국 조선업에 로 악재이기도 하지만, 트럼프의 정책들은 MASGA 진행에 따라 큰 호재를 제공하고 다가올 LNG선 발주 사이클을 기대하게함.
(조선/방산/기계 최광식)

• **자동차 Weekly:** 한미 관세협상 진전을 앞두고 완성차를 중심으로 한 업종 주가 반등. 한미통화 스와프 체결, 투자 패키지 구체화 단계. 재계 총수들의 주말 방미를 통해 스타게이트 관련 투자 유치 역시 업종 변수로 해석. 기아의 차세대 팰리세이드 풀체인지 모델이 11월 20일 LA오토쇼에서 최초공개 예정. 현대차는 인도 인베스터데이를 통해 2030년까지 약 7.2조원 투자 계획을 밝힘. 중국 정부는 APAC 정상회담을 앞두고 음극재를 포함한 배터리소재에 대한 통제 계획을 발표. 한국 음극재 등 소재 업체들의 반사수혜가 기대. 셀, 소재 등 이차전지 전반에 걸쳐 주가 대반등. 3Q25실적 이후에도 ESS기반 실적이 호조세를 보이는 근거 확산. 관세협상 진전으로 대미 자동차 수출 관세가 15%로 감소할 경우, 현대차와 기아의 연간 비용 감소분이 각각 2조원, 1.8조원 발생 가능. 2차전지 주가랠리는 차후에도 ESS 수주 모멘텀과 동반될 수 있음. 이미 Tesla Energy의 3Q25 ESS 판매가 12Gwh를 넘어서기 시작해 가파른 시장 확대가 지속되고 있음을 확인.
(자동차/이차전지 유지웅)

• **현대차_BUY/33만원:** 3Q25 실적은 시장 기대치 다소 하회 예상. 관세협상 진전 가능성 확대에 힘입어, 기업가치는 금번 3Q25 실적시즌을 기점으로 반등 예상. 투자의견 BUY 및 적정주가 33만원 유지. 3Q25 매출액 및 영업이익은 각각 47.5조원(YoY +10.7%), 2.7조 원(YoY -24.4%) 예상. 3Q25 관세비용은 약 1.4조원 발생 추정. 관세비용은 월평균 약 4.5천억원, 대당 통관비용 37백만원 가정. 전분기 대비 판매보증비 환입분 소멸에 따른 2천억원 등 전분기대비 총 9천억원의 비용 상승 추정. 3Q25 판매량은 104.8만대를 기록, YoY +3.6%로 연초이후 반등 국면이 지속. 미국 재고는 2.7개월로 연초이후 최저치를 기록 중으로 판매 믹스가 상당히 견조함을 시사. 미국 인센티브의 경우 QoQ +800달러 반등. 10월부터 EV판매볼륨 둔화로 인센티브 자체는 현저하게 감소세로 접어들 것으로 기대. 25% 관세에도 불구하고, 동사의 미국판매는 1)현지 재고가 연초대비 0.5개월간 감소 2)EV를 제외시 인센티브 비용이 유지. 기본적인 펀더멘털은 개선흐름을 보인 상태로 판단.
(자동차/이차전지 유지웅)

• **기아_BUY/15만원:** 투자의견 BUY 및 적정주가 150,000원 유지. 연초이후 관세 불확실성이 반영되며 주가와 이익 기대치가 모두 상당한 조정이 진행. 3Q25 매출액 및 영업이익은 각각 28.9조원(YoY +9.0%), 2.1조원(YoY -28.1%)전망. 3Q25 손익의 최대 변수는 미국향 관세비용으로 약 1.2조원을 추정. 관세협상이 최근 빠르게 개선세를 보이는 것으로 판단되며, 금번 3Q25 실적시즌을 기점으로 실적 하향조정은 당분간 마무리 단계에 접어들 것으로 예상. 4Q25부터 시행되는 IRA 섹션 30D(EV 신차 구매 보조금)의 중단으로 실적의 변곡점을 기대. 미국 외에 유럽시장을 중심으로 EV캐즘 극복을 위한 EV 라인업 확대가 가속화될 것으로 예상.
(자동차/이차전지 유지웅)

• **의료기기 (Overweight):** 의료 관광·미용 시술 회복세 본격화. 9월 의료관광 소비액은 1,994억 원으로 4월 이후 최대(+72% YoY, +30% MoM), 전문의 복귀로 현장 정상화 중이며 10월 국경절·무비자 효과로 사상 최대 기대. 미국 톡신 시장은 점유율 재편 국면. Allergan MS 감소, Galderma·Evolus 성장, 휴젤은 메디컬 마케팅으로 대응. 10~11월 주요 기업 실적 발표 예정. 업종 밸류에이션 저점 및 종목 모멘텀 부각. 미용·의료기기 업종 12M Fwd PER 저점, 의료관광 성장 기대. Top pick은 파마리서치(80만 원), 클래시스·휴젤 매수 의견 유지
(의료기기/화장품 박종현)

• **증권 (Overweight):** 3Q25E 실적은 대체로 컨센서스를 상회하거나 부합할 전망. 분기 중 변동성에도, 주식시장 연동된 이익 증가 기대. 일부 종목 제외하고, 선행 ROE보다 선행 BPS 상향. 업종의 구조적 리레이팅 기로에 있는 상황으로 판단. 누적된 불확실성 vs. 정책 및 대형주 이익 성장 사이클 본격화 기대. 후자의 경우, 증권업종 상승여력 잠재력 충분. 따라서 증권업종 Overweight 일단 유지.
(금융 김지원)

• **철강 (Overweight):** 열연 수입량 역대 최저치 달성. 반덤핑 효과 시작. 재고가 소진될 4Q25E부터 본격적인 국내 철강사 내수 판매량 회복 전망. WSA, 2026E 글로벌 철강 수요 YoY +1.3% 반등 전망. 한국은 역시 부진하긴 하지만 YoY +0.7% 반등. 반덤핑 효과 유통향에서 가장 먼저 효과 볼 수 있는 현대제철 탑픽 유지. 세아베스틸지주, POSCO홀딩스도 선호 의견 유지
(철강 이정우)

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