대신증권
Research Center
해외주식팀

일본 증시 2.0:

구조적 변화를 이끄는 국가대표 15선

조재운 jaeun.jo@daishin.com

Daishin 증권

소프트뱅크

SoftBank

SoftBank (9984)

현재 주가(엔, 25.12.22)	17,815
52주 최고/최저	5,730/27,695
시가총액(조엔)	25.7
PER	108.1
PBR	1.79
ROE	24.4

섹터	Information & Communication
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	7.7
배당수익률(과거5년)	0.6
신용 배율	4.9

개요 및 현황

손정의 회장이 이끄는 일본 최대 투자 지주회사이자 글로벌 AI 혁신의 중심. 비전펀드를 통해 전 세계 유니콘 기업에 투자하며, 반도체 설계 자회사 ARM을 핵심 자산으로 보유

'수비'에서 '공세'로 경영 기조를 전환해 AI 반도체 및 인프라 투자에 집중. 자회사 ARM의 주가 상승이 기업가치(NAV) 확대를 견인하며 LTV 등 재무 건전성이 개선

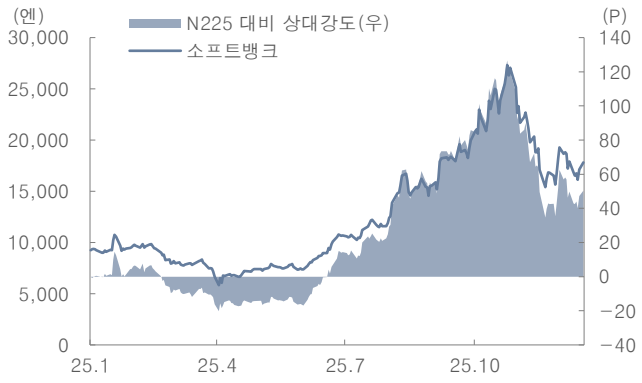
투자전망

- 자회사 ARM은 모바일에서 데이터센터로 영토를 확장하며, AI 시대의 필수재로서 그룹 전체 자산 가치 상승을 지속적으로 견인할 전망
- 손정의 회장이 주장한 '초인공지능(ASI)' 실현을 위해 에너지, 로봇, 데이터센터 등 AI 밸류체인 전반에 걸친 공격적 투자가 재개
- 보유 자산 가치 대비 주가 괴리율(NAV Discount)이 여전히 높아, 주주환원 정책 및 투자 성과 가시화 시 밸류에이션 매력이 부각

핵심포인트 & 리스크

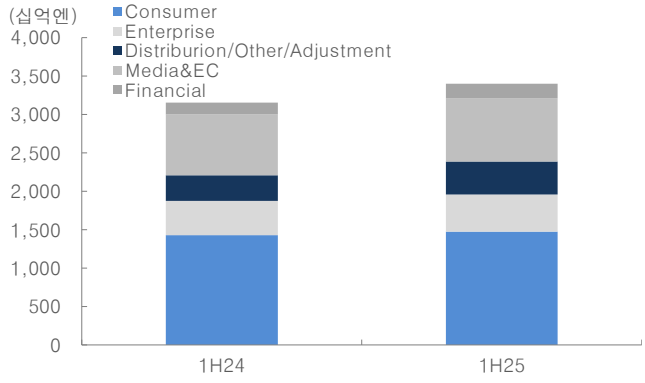
- 기술주 변동성에 민감한 비전펀드(SVF)의 손익 구조는 실적의 변동성을 키우며, 미상장 포트폴리오의 엑시트(Exit) 지연 우려가 상존
- 금리 인상 기조와 알리바바 지분 축소 이후, 신규 AI 투자 재원 마련을 위한 자금 조달 비용 상승과 LTV(담보대출비율) 관리가 핵심 변수

주가 추이



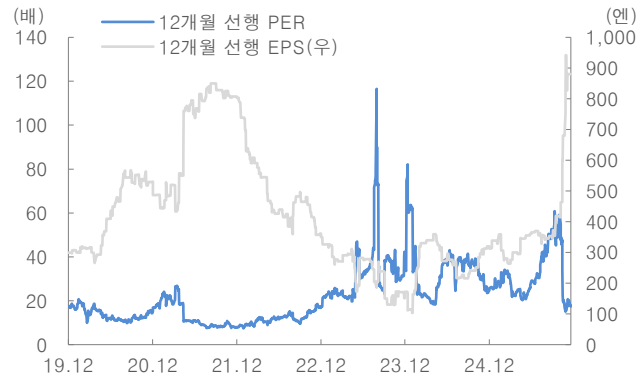
자료: Refinitiv, 대신증권

부문별 매출액 증가 추이



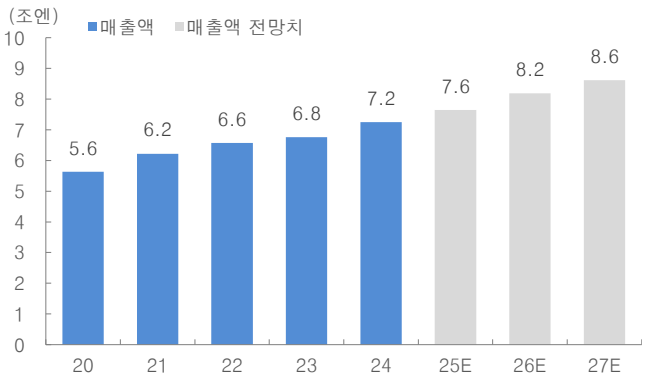
자료: Softbank, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

토요타자동차

Toyota Motor Corp (7203)

현재 주가(엔, 25.12.22)	3,455
52주 최고/최저	2,227/3,495
시가총액(조엔)	55.0
PER	58.1
PBR	1.2
ROE	0.0

섹터	Transportation Equipment
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	6.8
배당수익률(과거5년)	2.7
신용 배율	1.9

개요 및 현황

5년 연속 글로벌 판매 1위를 수성한 일본 자동차 산업의 상징이자 대표 모빌리티 기업. 다이하츠를 완전 자회사로, 스바루 및 마쓰다와 자본 제휴를 맺어 거대 연합을 구축

전기차 캐즘 속 하이브리드 판매 호조가 역대급 실적을 견인. 엔저 효과로 수출 채산성이 극대화되었으며, 품질 인증 부정 이슈를 딛고 생산 정상화와 미래 모빌리티 투자를 가속화

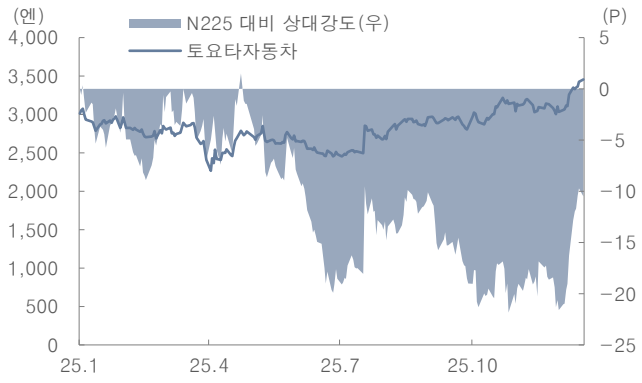
투자전망

- **실적 호조:** 전 세계적인 전기차 캐즘(Chasm, 일시적 수요 정체) 현상 속에서 하이브리드(HEV) 차량의 판매가 급증하며 실적 방어
- **환율 효과:** 엔저 기조가 장기화됨에 따라 수출 채산성이 높게 유지되어, 판매량 감소(중국 등) 이슈를 영업이익률 개선으로 상쇄
- 인증 부정 이슈로 인한 상반기 생산 차질에도 불구하고, 북미 시장의 강력한 HEV 수요에 힘입어 견조한 연간 가이던스를 유지 중

핵심포인트 & 리스크

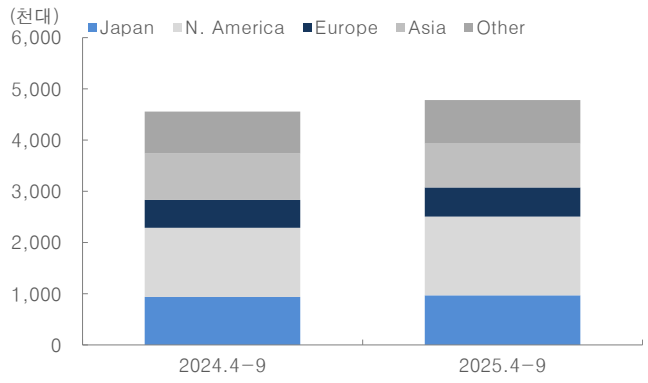
- **인증 부정(Governance) 이슈:** 2024~2025년에 걸쳐 다이하츠, 히노, 토요타자동직기 등 그룹사 전반에서 발생한 '품질 인증 데이터 조작' 스캔들은 브랜드 신뢰도에 타격을 주었으며, 일시적 생산 중단(공장 가동 중지)을 초래
- **중국 시장 고전:** BYD 등 로컬 업체의 저가 공세와 애국 소비 성향으로 인해 중국 내 시장 점유율이 지속적으로 하락

주가 추이



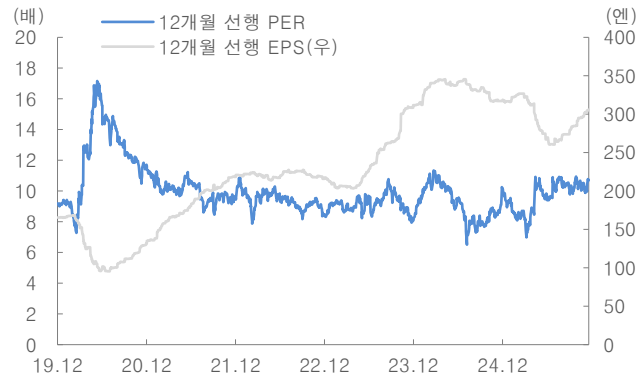
자료: Refinitiv, 대신증권

지역별 자동차 판매 추이



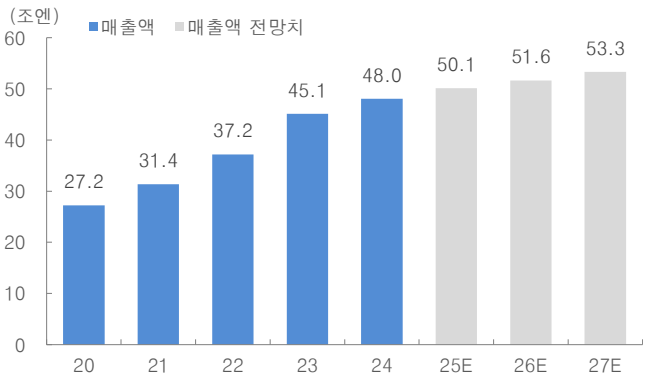
자료: 토요타자동차, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

파스트 리테일링

Fast Retailing (9983)

현재 주가(엔, 25.12.22)	57,410
52주 최고/최저	41,650/59,830
시가총액(조엔)	18.1
PER	266.9
PBR	7.73
ROE	20.2

섹터	Retail Trade
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	8
영업이익률	14.4
배당수익률(과거5년)	0.8
신용 배율	0.4

개요 및 현황

'유니클로'를 보유한 글로벌 3대 SPA 브랜드이자 일본 시총 최상위 의류 기업. 기획부터 생산, 판매를 통합한 비즈니스 모델로 '라이프웨어' 철학을 전 세계에 확장 중

일본 및 중국의 안정적 수익 기반 위에 북미와 유럽에서 가파른 성장을 실현. 엔저 효과와 해외 사업 호조로 사상 최대 실적을 경신하며 글로벌 톱티어 입지를 확고

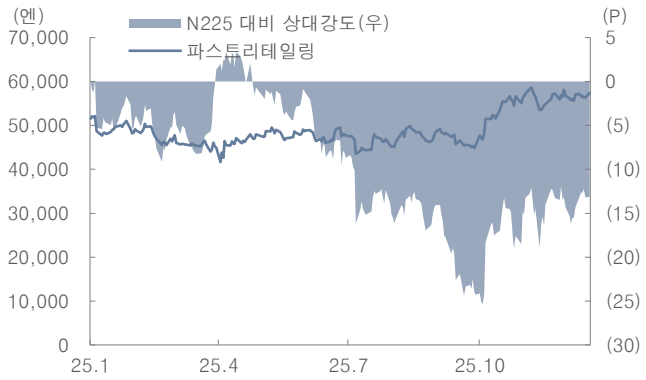
투자전망

- 북미와 유럽 시장에서 브랜드 인지도 상승과 매장 확대로 구조적 이익 개선이 본격화, 해외 유니클로가 전사 성장을 주도하는 구간에 진입
- 세컨드 브랜드 'GU'의 글로벌 진출 가속화와 Theory 등 포트폴리오 다변화를 통해 유니클로 단일 의존도를 낮추고 수익원을 확장
- RFID 도입 등 디지털 전환을 통한 재고 관리 효율화와 공급망 혁신이 이익률을 제고하며, 엔저에 따른 환산 이익 증가도 실적에 긍정적

핵심포인트 & 리스크

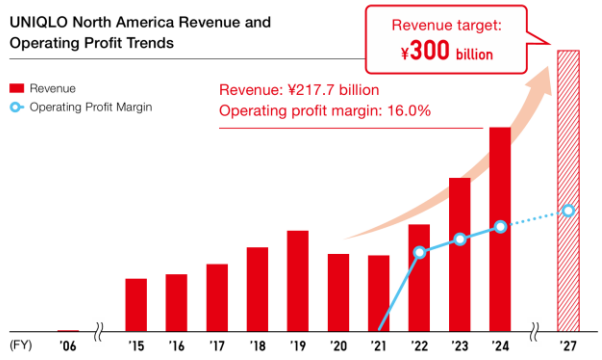
- 전체 매출 비중이 높은 중국 시장의 소비 심리 위축과 이상 기후에 따른 계절 의류 판매 부진은 단기 실적 변동성을 확대시키는 주 요인
- 원자재 가격 변동과 글로벌 인건비 상승에 따른 비용 부담이 상존하며, 공급망 이슈 발생 시 물류비 증가가 수익성 개선을 제한할 수 있음

주가 추이



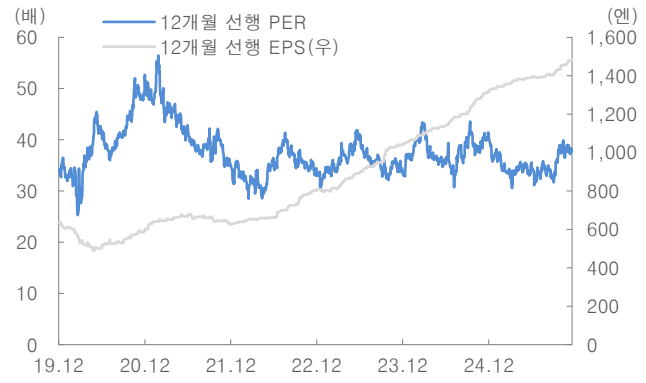
자료: Refinitiv, 대신증권

북미 매출액 증가 추이



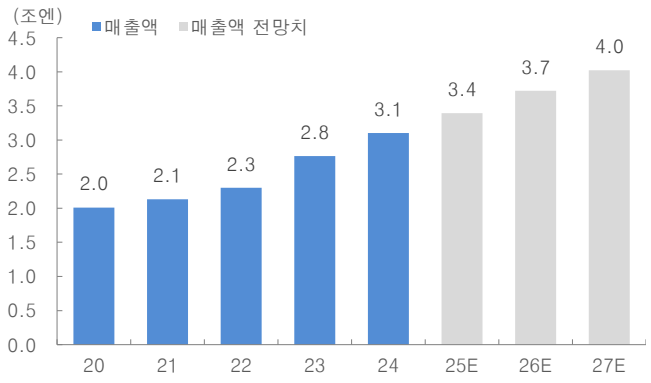
자료: 파스트리테일링, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

히타치 제작소

HITACHI

Hitachi (6501)

현재 주가(엔, 25.12.22)	5,004
52주 최고/최저	2,590/5,555
시가총액(조엔)	23.1
PER	130.8
PBR	3.71
ROE	13.7

섹터	Electric Appliances
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	11.7
배당수익률(과거5년)	1.5
신용 배율	8.5

개요 및 현황

일본 대표 제조 기업에서 데이터와 기술 중심의 사회 혁신 기업으로 성공적 전환. 독자 디지털 플랫폼 '루마다'를 핵심으로 IT, 에너지, 철도 등 글로벌 인프라 시장을 선도

비주력 사업 매각 등 과감한 구조개혁을 완료하고 글로벌 로직 인수로 디지털 역량을 강화함. 전력망과 철도 등 해외 수주 호조로 역대 최고 수준의 순이익과 주가 흐름을 기록 중

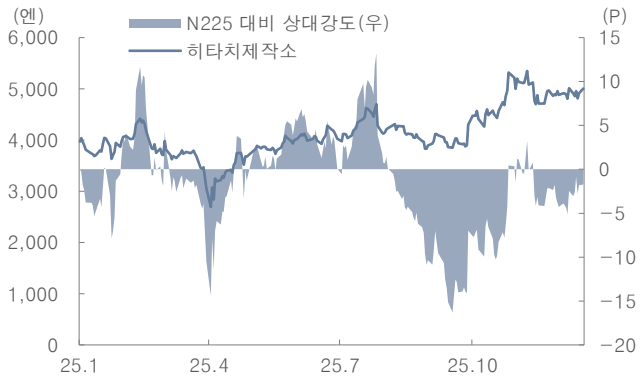
투자전망

- 디지털 솔루션 '루마다(Lumada)'의 매출비중 확대가 전사 수익성을 견인, IT와 OT의 융합 시너지가 본격화되어 이익 체력이 한 단계 레벨업
- 글로벌 탄소중립 트렌드에 맞춰 송배전망 등 에너지 인프라 투자가 급증, 북미와 유럽을 중심으로 대규모 수주 지속되며 중장기 성장성 부각
- 선제적인 사업 포트폴리오 재편 완료로 자본 효율성(ROIC)이 크게 향상, 지속적인 주주환원 확대 정책이 밸류에이션 프리미엄을 정당화

핵심포인트 & 리스크

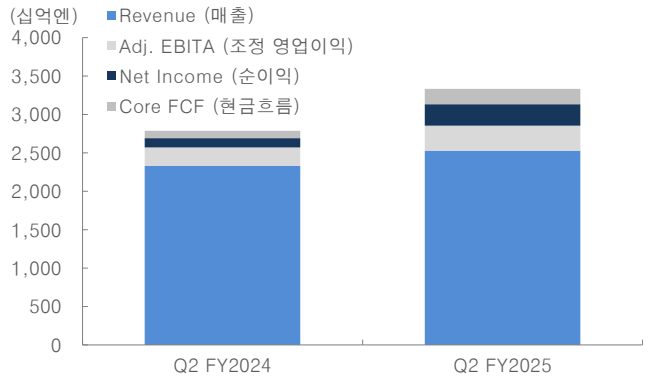
- 글로벌 경기 침체로 인한 기업들의 IT 투자 축소와 대형 인프라 프로젝트의 착공 지연 가능성은 단기 실적 변동성을 키울 수 있어 거시 환경 주시가 필요
- 해외 매출 비중이 높은 구조상 엔화 강세 전환 시 환산 이익 감소 우려가 상존, 원자재 가격 상승에 따른 비용 부담 통제가 수익성의 변수

주가 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

주요 재무제표 개선 추이

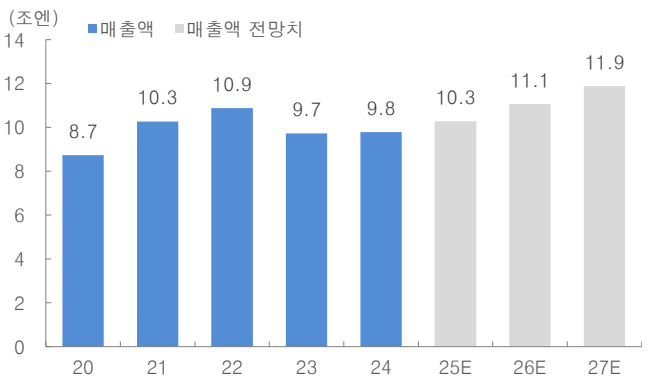


자료: 히타치제작소, 대신증권

밸류에이션 추이

자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

애드반테스트

Advantest (6857)

현재 주가(엔, 25.12.22)	20,050
52주 최고/최저	4,703/23,675
시가총액(조엔)	15.4
PER	189.4
PBR	23.38
ROE	48.2

섹터	Electric Appliances
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	41.3
배당수익률(과거5년)	0.9
신용 배율	1.7

개요 및 현황

글로벌 반도체 후공정 검사 장비(ATE) 시장 1위 기업. 미국 테라다인과 시장을 양분하며, SoC 및 메모리 테스트 전 영역에서 대체 불가능한 기술력을 보유

AI 반도체 붐으로 엔비디아 향 고사양 SoC 테스터 매출이 급증. HBM용 고속 번인 장비 수요까지 더해져, 반도체 슈퍼사이클의 최대 수혜주로 역대급 실적을 기록 중

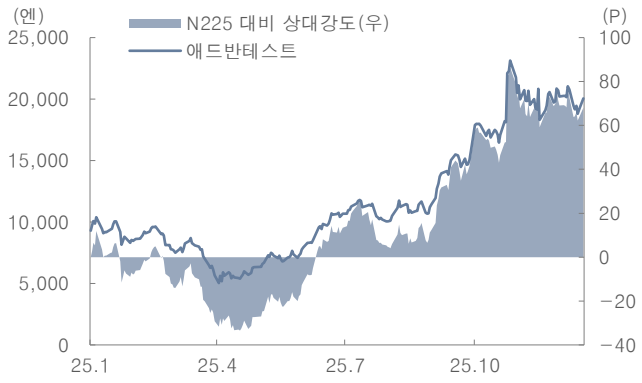
투자전망

- AI 칩 고도화로 테스트 시간이 늘어 고사양 장비 수요가 증가하며, P(가격)와 Q(수량) 동반 상승이 전사 이익 성장을 강력하게 견인
- HBM 확대로 고속 번인 장비 등의 중요성이 커져, 메모리 업황 회복과 맞물린 수주 모멘텀이 장기간 실적 베이스를 지지할 전망
- 글로벌 ATE 시장의 독보적 과점 지위와 AI 밸류체인 내 필수성을 고려할 때, 이익 체력 강화에 따른 밸류에이션 프리미엄은 정당

핵심포인트 & 리스크

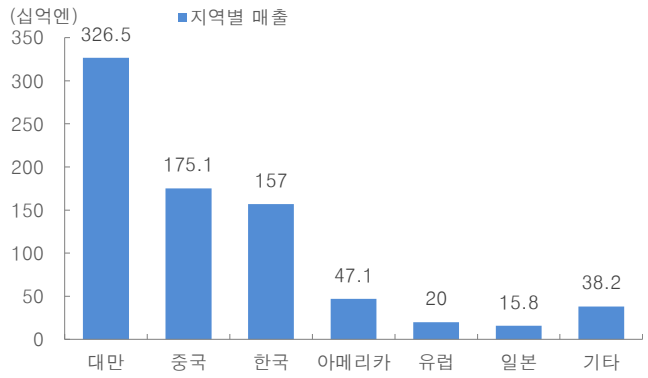
- 엔비디아 등 특정 고객사 의존도가 높아 전방 투자 지연 시 타격이 불가피하며, 반도체 사이클 피크아웃 우려 시 주가 변동성 확대 가능성
- 대중국 반도체 장비 수출 규제 리스크가 상존하며, 경쟁사 테라다인과의 기술 경쟁 격화에 따른 R&D 비용 증가는 수익성 개선 제한 요인

주가 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

2024년 지역별 매출

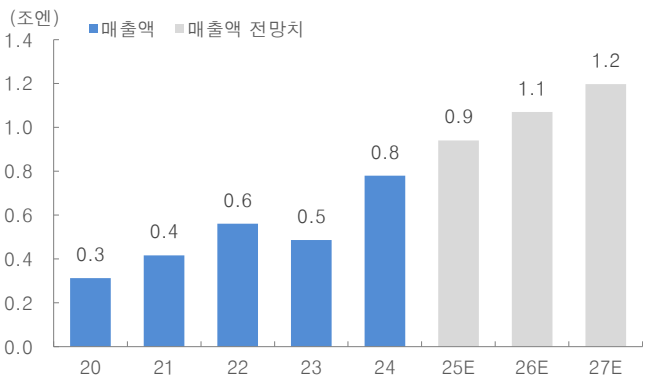


자료: 애드반테스트, 대신증권

밸류에이션 추이

자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

스미모토 미쓰이 파이낸셜 그룹

Sumitomo Mitsui Financial Group (8316)

현재 주가(엔, 25.12.22)	5,064
52주 최고/최저	2,561/5,114
시가총액(조엔)	19.6
PER	49.9
PBR	1.3
ROE	9.3

섹터	Banks
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	51.9
배당수익률(과거5년)	4.0
신용 배율	9.3

개요 및 현황

일본 3대 메가뱅크 중 하나로 높은 수익성과 효율성을 자랑하는 종합 금융 그룹. 디지털 플랫폼 '올리브'의 성공과 공격적인 해외 확장을 통해 글로벌 금융사로 도약

금리 인상 국면에 따른 예대마진 개선으로 본업 수익성이 대폭 확대됨. 역대 최고 순이익 달성과 적극적인 자사주 매입 등 주주환원 강화가 맞물려 주가 상승세를 지속

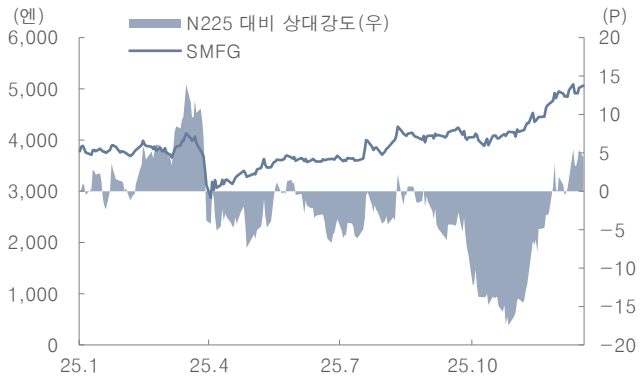
투자전망

- 금리 정상화 본격화로 대출 자산 이자 수익이 늘어나며, 핵심 지표인 순이자마진(NIM)의 구조적 개선 추세가 장기간 실적을 견인할 전망
- 베트남, 인도 등 고성장 국가를 공략하는 '아시아 멀티 프랜차이즈' 전략이 결실을 맺으며, 국내 시장의 한계를 넘는 신규 수익원을 확보
- 배당 성향 확대와 대규모 자사주 매입 정례화로 자본 효율성이 높아지고 있어, 저PBR 해소 기대감에 따른 밸류에이션 재평가가 지속될 것

핵심포인트 & 리스크

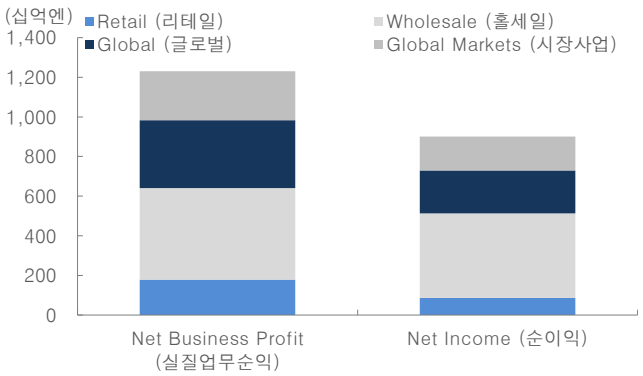
- 글로벌 경기 둔화와 미국 상업용 부동산 부실 우려는 해외 자산 건전성을 악화시키고 대손충당금 적립 부담을 가중시키는 주요 리스크 요인
- 급격한 금리 상승 시 보유 채권의 평가 손실이 확대될 수 있으며, 엔화 환율 변동성에 따른 환손익 등 거시 경제 변수가 실적에 영향

주가 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

1H FY3/2026 사업 부문별 실적

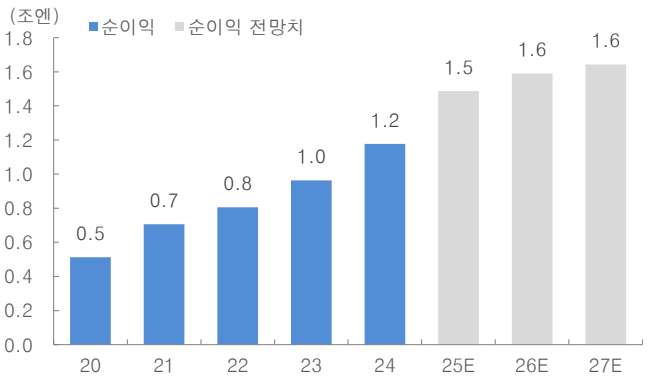


자료: SMFG, 대신증권

밸류에이션 추이

자료: Refinitiv, 대신증권

순이익 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

이토추 상사

Itochu Corp (8001)

현재 주가(엔, 25.12.22)	9,393
52주 최고/최저	5,873/9,899
시가총액(조엔)	14.9
PER	56.4
PBR	2.2
ROE	16.2

섹터	Wholesale Trade
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	5.2
배당수익률(과거5년)	2.6
신용 배율	3.1

개요 및 현황

비자원 분야의 압도적 1위이자 워런 버핏이 최선호하는 일본 종합상사. 패밀리마트와 식료, 섬유 등 소비재 중심 포트폴리오로 경기 방어적 수익 구조를 구축

사상 최고 수준의 순이익을 달성하며 업계 시총 1위를 굳건히 함. 빅모터 인수 등 과감한 투자와 높은 주주환원율이 맞물려 밸류에이션 리레이팅이 지속

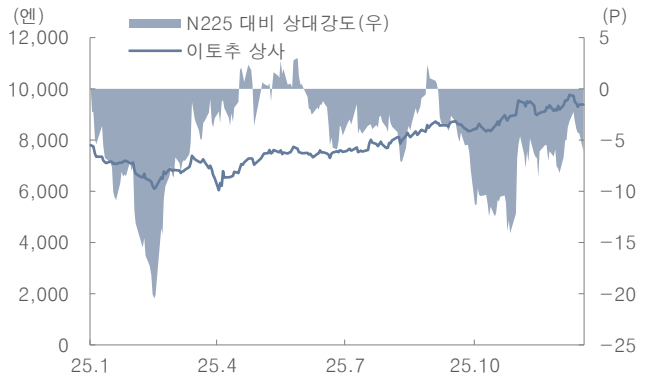
투자전망

- 비자원 부문의 이익 기여도가 70%를 상회하여 원자재 가격 변동성에도 흔들리지 않는 이익 체력을 증명, 안정적 성장이 기대됨.
- 중고차 사업(WECARS) 정상화 및 패밀리마트의 디지털/금융 결합 시너지가 신규 수익원으로 부상하며 내수 시장 지배력을 강화함.
- 총환원성향 40% 이상의 강력한 주주환원 정책과 지속적인 자사주 매입 소각은 주가 하방 경직성을 확보하고 프리미엄을 정당화함.

핵심포인트 & 리스크

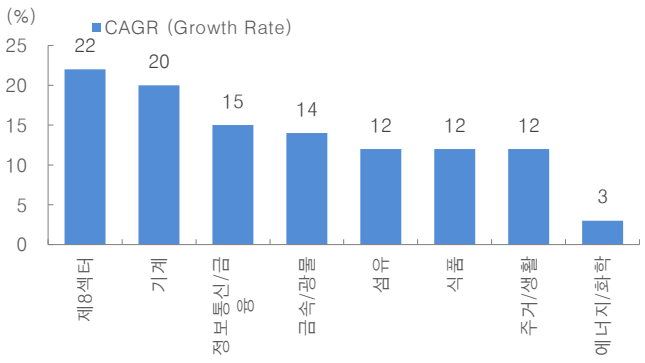
- 중국 국유 기업(CITIC) 관련 투자 비중이 높아 중국 경기 둔화 및 지정학적 리스크 부각 시 지분법 이익 감소 우려가 존재
- 주가 상승으로 인해 타 상사 대비 PER 밸류에이션 부담이 높아졌으며, 빅모터 인수 법인의 조기 턴어라운드 여부가 이익의 변수

주가 추이



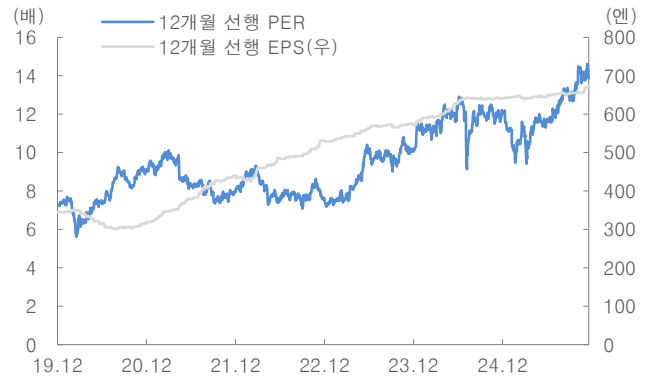
자료: Refinitiv, 대신증권

세부 부문별 장기 성장률 (FY2010~2024)



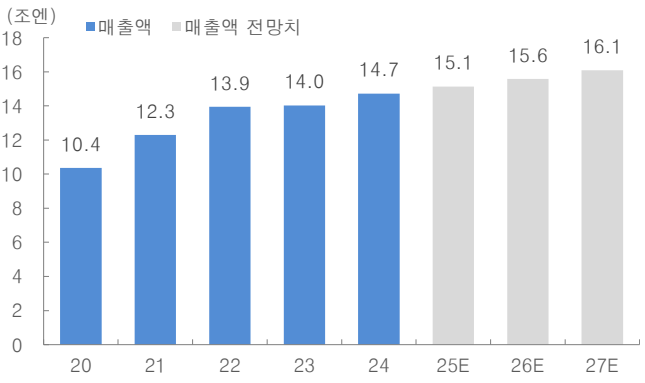
자료: 이토추상사, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

다케다 약품공업

Takeda Pharmaceutical (4502)

현재 주가(엔, 25.12.22)	4,684
52주 최고/최저	3,916/4,686
시가총액(조엔)	7.5
PER	132.1
PBR	1.06
ROE	0.5

섹터	Pharmaceutical
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	12.8
배당수익률(과거5년)	4.6
신용 배율	8.5

개요 및 현황

일본 최대 제약사이자 글로벌 톱티어 바이오 기업. 2019년 샤이어 인수로 희귀질환 및 혈장 유래 제제 분야를 강화했으며 항암, 소화기, 신경계 등 5대 핵심 사업에 집중

주력 제품 엔티비오의 견조한 매출과 뎅기열 백신 큐덴가의 글로벌 판매 호조로 외형 성장을 지속. 대규모 구조조정을 통한 비용 절감 노력으로 수익성을 개선하고 R&D 효율 향상

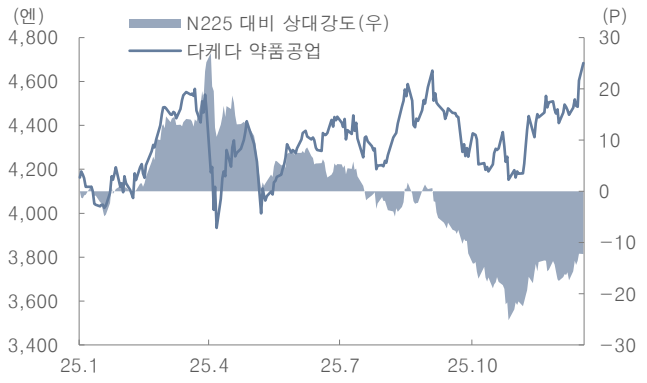
투자전망

- 뎅기열 백신 '큐덴가'의 접종 국가 확대와 매출 본궤도 진입이 실적 성장의 새로운 엔진으로 작용하여, 기존 제품의 특허 만료 우려를 상쇄
- 기면증 치료제(TAK-861) 등 후기 임상 파이프라인의 개발 순항이 미래 기업가치를 상향, 블록버스터 신약 출시 기대감이 주가에 반영
- 적극적인 경영 효율화 프로그램으로 영업이익률 개선세가 뚜렷하며, 부채 감축을 통한 재무 건전성 회복이 배당 등 주주환원 여력을 뒷받침

핵심포인트 & 리스크

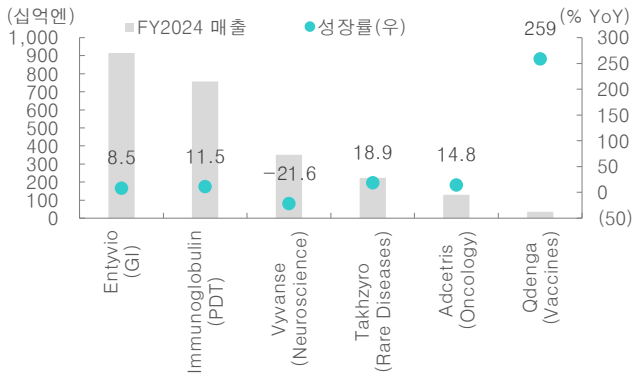
- 주력 의약품인 바이반스의 특허 만료 여파와 엔티비오의 바이오시밀러 경쟁 리스크는 중장기 매출 방어에 부담을 주는 구조적 요인으로 작용
- 신약 개발 실패 리스크와 미국 내 약가 인하 정책 등 규제 환경 변화는 수익성에 부정적, 글로벌 확장 전략에 따른 환율 변동성이 실적 변수

주가 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

핵심 제품 매출 성장

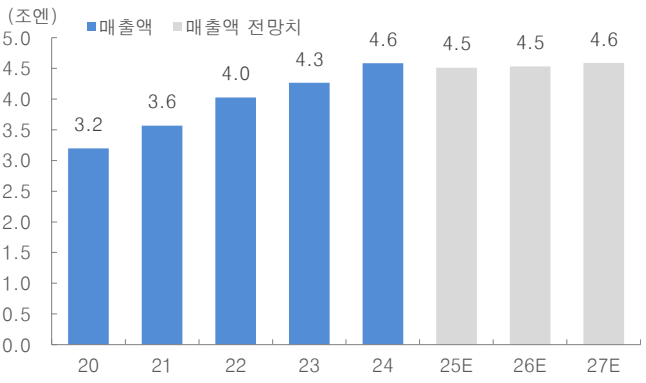


자료: 다케다약품공업, 대신증권

밸류에이션 추이

자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

미쓰비시 상사

Mitsubishi Corp (8058)

현재 주가(엔, 25.12.22)	3,605
52주 최고/최저	2,257/3,856
시가총액(조엔)	14.5
PER	85.2
PBR	1.52
ROE	7.6

섹터	Wholesale Trade
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	0.8
배당수익률(과거5년)	3.3
신용 배율	3.1

개요 및 현황

자원과 비자원을 아우르는 일본 최대 종합상사. 에너지 전환(EX)과 디지털(DX)을 핵심 성장 전략으로 삼아 사업 포트폴리오를 재편하며 주주가치 제고를 지속

원자재 시황 안정화로 이익은 숨 고르기 중이나, 로손(Lawson) 공동경영 등 비자원 강화로 체질을 개선. 적극적인 자사주 매입과 소각이 주가를 지지

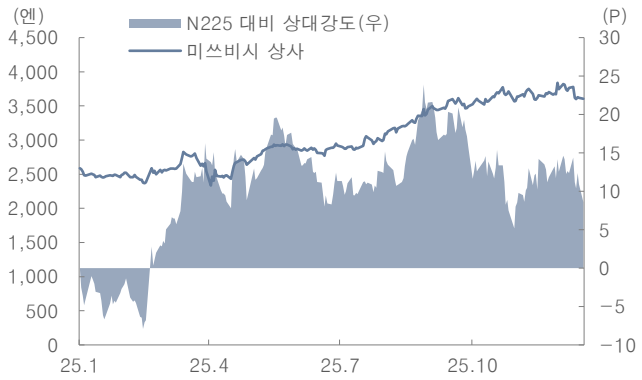
투자전망

- 천연가스, 구리 등 자원 사업의 경쟁력을 기반으로, 탈탄소 시대를 대비한 EX(에너지 전환) 투자가 중장기 이익 성장의 핵심 동력이 될 전망
- KDDI와의 로손 공동 경영을 시작으로 리테일 및 데이터 기반의 신규 사업 기회를 창출하여, 자원 부문에 편중된 수익 구조를 다변화
- 총환원성향 40% 수준을 목표로 하는 누진적 배당 정책과 지속적인 자사주 매입 소각은 밸류에이션 매력을 높이는 강력한 투자 포인트

핵심포인트 & 리스크

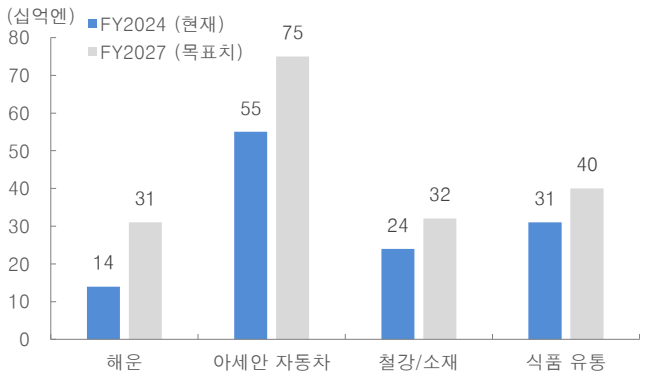
- 이익 내 원료탄과 LNG 등 자원 부문 비중이 여전히 높아, 원자재 가격 급락 시 실적 변동성이 확대될 수 있는 구조적 리스크가 상존
- 글로벌 경기 둔화와 환율 변동성은 주요 실적 변수이며, 탈탄소 전환 과정에서 기존 화석연료 자산의 가치 하락 리스크에 대한 관리가 요구

주가 추이



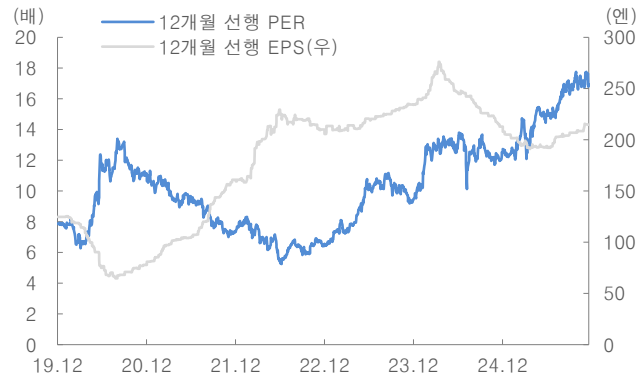
자료: Refinitiv, 대신증권

주요 사업 부문별 순이익 성장 목표



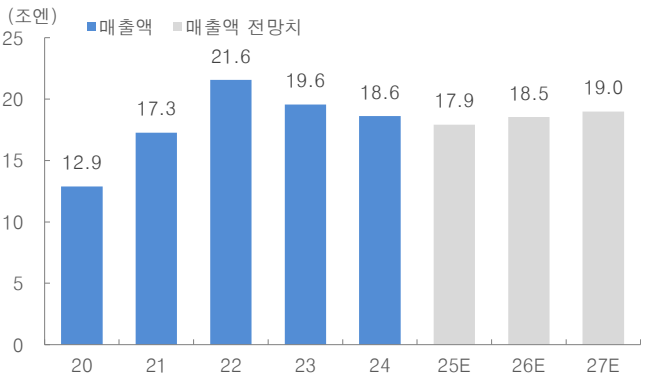
자료: 미쓰비시상사, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

미쓰비시 UFJ 파이낸셜 그룹

MUFG (8306)

현재 주가(엔, 25.12.22)	2,495
52주 최고/최저	1,310/2,576
시가총액(조엔)	29.7
PER	55.8
PBR	1.37
ROE	9.2

섹터	Banks
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	50.1
배당수익률(과거5년)	3.3
신용 배율	8.9

개요 및 현황

일본 최대 자산 규모를 자랑하는 압도적 1위 금융 그룹. 모건스탠리와의 제휴를 통해 글로벌 IB 경쟁력을 확보했으며, 전 세계 50개국 이상의 방대한 네트워크를 보유

금리 상승 사이클 진입으로 본업인 은행의 예대마진이 대폭 개선되어 역대 최고 실적을 기록함. 적극적인 주주환원과 정책 보유주 매각 가속화로 자본 효율성이 크게 향상

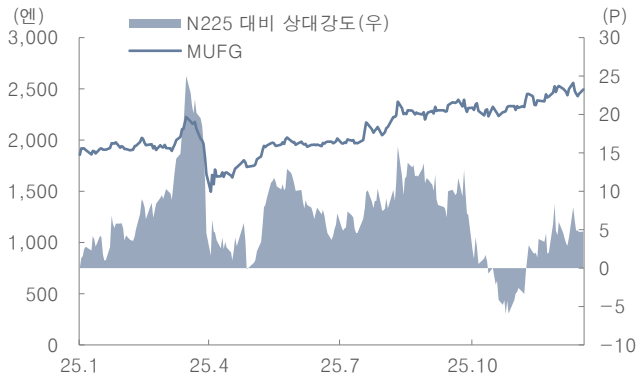
투자전망

- 일본 금리 정상화 수혜가 가장 큰 종목으로, 대출 금리 상승에 따른 순이자이익(NII) 증가세가 장기간 실적 성장을 주도할 것
- 모건스탠리와의 연계 강화로 해외 IB 부문 수익성이 높아지고 있으며, 비이자 수익 비중 확대로 안정적인 이익 포트폴리오를 구축
- 역대 최대 규모의 자사주 매입과 누진적 배당 정책은 주가 하방을 지지하며, ROE 개선 목표 달성에 대한 경영진의 의지가 확고

핵심포인트 & 리스크

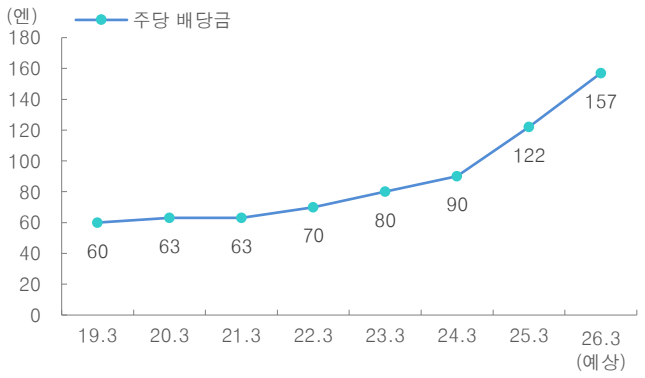
- 미국 상업용 부동산 시장 침체 등 해외 신용 리스크가 대손비용 증가로 이어질 수 있어, 글로벌 경기 변동에 대한 모니터링이 필수적
- 금리 상승 속도가 예상보다 빠를 경우 보유 채권의 평가 손실이 일시적으로 확대될 수 있으며, 이는 자본 비율 관리에 부담 가능성

주가 추이



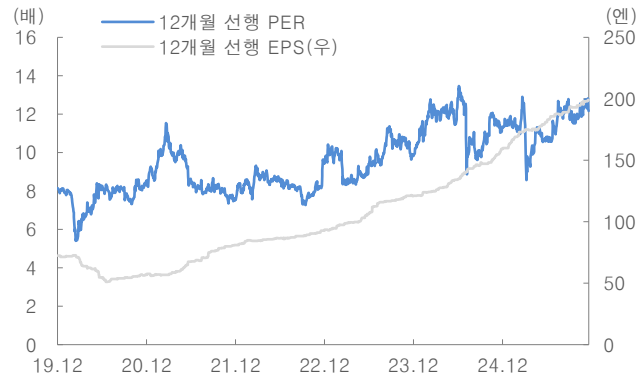
자료: Refinitiv, 대신증권

주당 배당금 증가 추이



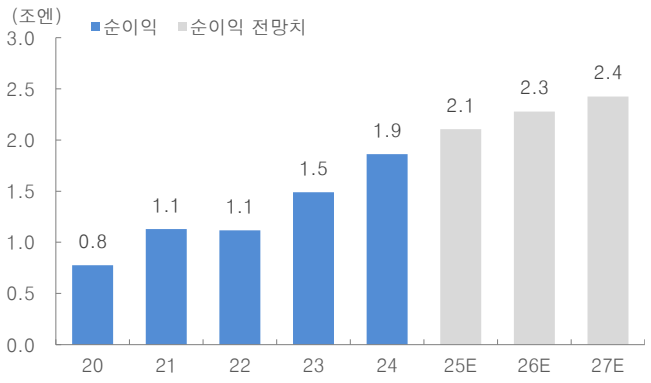
자료: MUFG, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

순이익 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

소니그룹

Sony Group (6758)

현재 주가(엔, 25.12.22)	3,960
52주 최고/최저	2,879/4,776
시가총액(조엔)	24.7
PER	80.8
PBR	3.28
ROE	15.7

섹터	Electric Appliances
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	13.9
배당수익률(과거5년)	0.6
신용 배율	8.0

개요 및 현황

게임, 음악, 영화 등 글로벌 엔터테인먼트와 이미지 센서 반도체 사업을 영위하는 일본 대표 복합 기업. 강력한 IP와 기술력을 융합해 크리에이티브 엔터테인먼트 회사로 도약

PS5 보급 확대와 스트리밍 성장으로 콘텐츠 수익이 견조하며, 이미지 센서는 모바일 고사양화 수혜를 지속함. 금융 자회사 분할을 통해 엔터테인먼트와 기술 중심 사업 구조로 재편 중

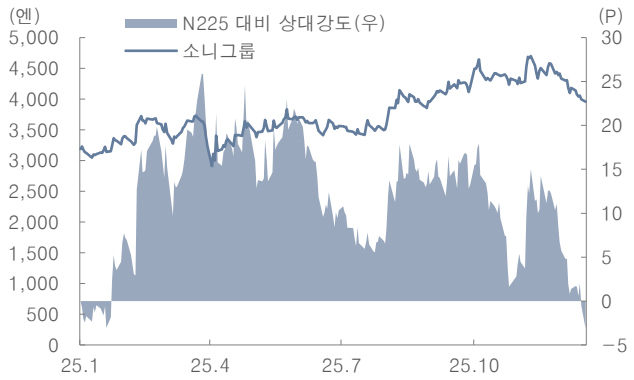
투자전망

- 게임 부문의 구독 서비스 성장과 음악, 영화 등 보유 IP의 멀티 유즈 전략이 수익성을 강화하며 글로벌 콘텐츠 리더 입지를 확고
- 스마트폰 카메라의 대형화 및 전장용 수요 증가로 독보적 점유율의 이미지 센서(CIS) 부문이 전사 실적 성장의 핵심 축을 담당
- 금융 자회사 분할 상장을 통해 확보한 재원으로 엔터테인먼트 및 이미지 센서 분야의 대규모 투자를 집행하여 밸류에이션 재평가를 모색

핵심포인트 & 리스크

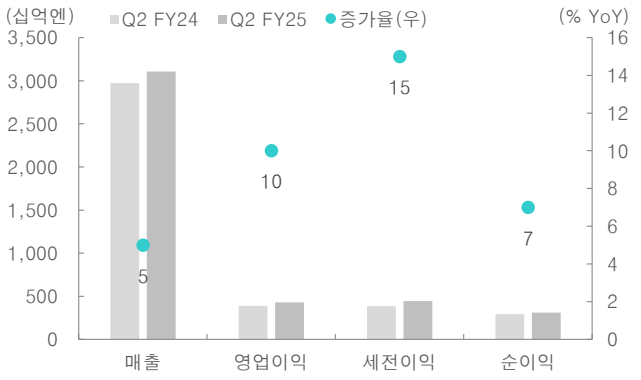
- 게임 콘솔 사이클의 정점 통과 우려와 글로벌 스마트폰 시장 성숙에 따른 센서 수요 변동성은 단기 실적에 부담 요인으로 작용
- 글로벌 빅테크 기업들의 게임 및 콘텐츠 산업 진출 가속화로 경쟁 비용이 증가하고 있으며, 대형 M&A 성과에 따라 이익 변동성이 확대

주가 추이



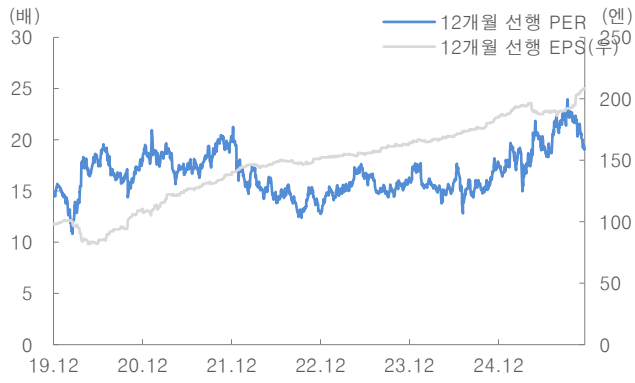
자료: Refinitiv, 대신증권

전년 동기 대비 주요 실적 증가율



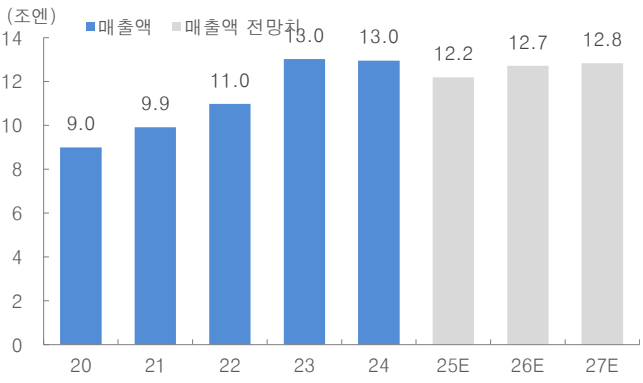
자료: 소니그룹, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

닌텐도

Nintendo (7974)

현재 주가(엔, 25.12.22)	10,245
52주 최고/최저	8,888/14,795
시가총액(조엔)	13.6
PER	163.1
PBR	4.34
ROE	13.8

섹터	Other Products
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	16.7
배당수익률(과거5년)	2.8
신용 배율	11.0

개요 및 현황

마리오, 젤다 등 독보적 IP를 보유한 글로벌 게임 엔터테인먼트 기업. 하드웨어와 소프트웨어를 통합 개발하는 독창적 비즈니스 모델로 전 세계 콘솔 시장을 주도

스위치 판매 감소로 하드웨어 매출은 둔화되었으나, 풍부한 유저 기반과 IP 사업 확장이 실적을 방어함. 차세대 콘솔 발표 기대감이 고조되며 주가 변동성이 확대되는 국면

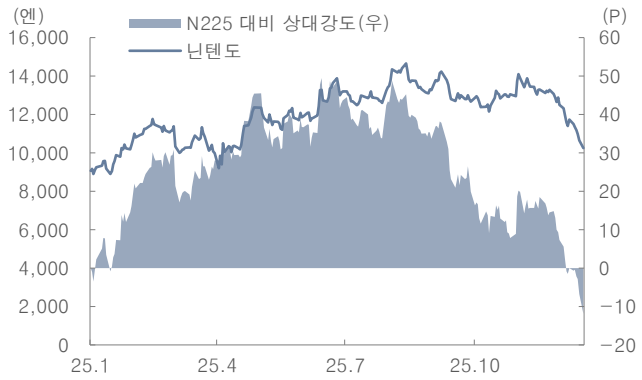
투자전망

- 영화와 테마파크 등 IP를 활용한 비즈니스 확장이 본격화, 게임 사이클에 의존하던 수익 구조가 다변화되고 브랜드 가치가 지속적으로 상승
- 1억 명 이상의 연간 플레이 유저를 기반으로 한 디지털 매출 비중 확대는 이익률 개선에 기여하며, 견고한 팬덤이 차세대 기기 전환의 성공을 담보

핵심포인트 & 리스크

- 스위치 노후화에 따른 하드웨어 및 소프트웨어 판매량 동반 감소세는 불가피, 신형 기기 출시 전까지 실적 공백기가 발생할 수 있다는 점은 부담
- 차세대 기기의 성공 여부에 대한 시장의 눈높이가 매우 높아져 있어, 출시 지연이나 스펙에 대한 실망감이 발생할 경우 단기 주가 부담 요인

주가 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

2026년 3월기(FY26) 배당금 전망 및 정책 변경

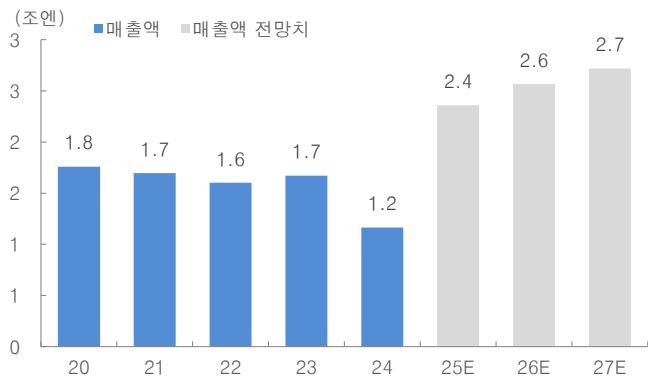
구분	변경 전	변경 후	비고
연간 배당금 (예상)	129 엔	181 엔	기존 전망 대비 +52 엔 상향
배당 성향 (Payout Ratio)	50%	60%	연결 순이익 기준
영업이익 기준 배당률	33%	40%	연결 영업이익 기준

자료: 닌텐도, 대신증권

밸류에이션 추이

자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

리크루트 홀딩스

Recruit Holdings (6098)

현재 주가(엔, 25.12.22)	8,949
52주 최고/최저	6,050/11,525
시가총액(조엔)	14.4
PER	106.5
PBR	8.77
ROE	27.9

섹터	Services
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	17.5
배당수익률(과거5년)	0.4
신용 배율	2.4

개요 및 현황

'인디드'와 '글래스도어'를 보유한 글로벌 HR 테크 1위이자 일본 최대 매칭 플랫폼 기업. 인력 파견부터 결혼, 주택 등 라이프스타일 전반을 아우르는 데이터 생태계를 구축

미국 채용 시장 둔화로 HR 테크 부문은 조정기이나, 일본 내 구조적 인력난으로 매칭 및 파견 사업이 호조를 보임. 비용 효율화와 자사주 매입 등 주주환원으로 이익을 방어

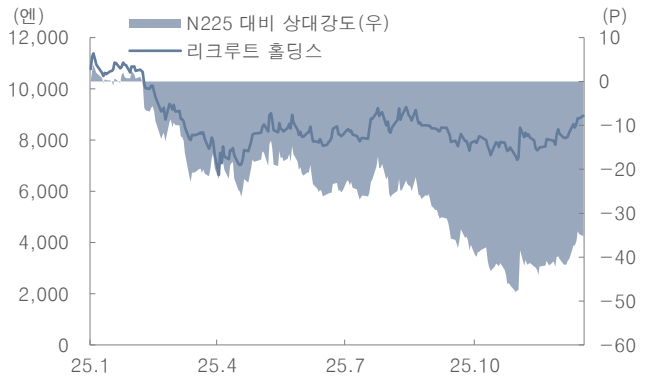
투자전망

- 미국 노동 시장의 연착륙 기대감과 금리 인하 사이클이 맞물려, 주력인 인디드(Indeed)의 채용 공고 수가 회복세로 전환될 전망
- 일본의 생산가능인구 감소가 기업들의 채용 경쟁을 심화시켜, 매칭 솔루션 및 업무 자동화 SaaS인 'Air' 시리즈의 수요가 구조적으로 급증
- 풍부한 잉여 현금 흐름을 바탕으로 한 대규모 자사주 매입이 주가 하단을 견고하게 지지하며, 글로벌 피어 대비 밸류에이션 매력이 부각

핵심포인트 & 리스크

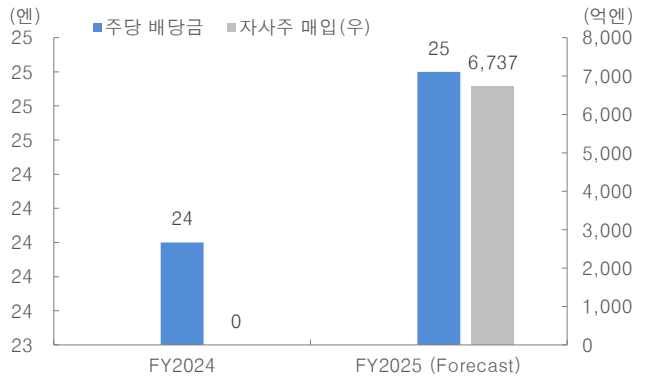
- 전체 이익의 핵심인 미국 HR 테크 사업은 경기 민감도가 매우 높아, 미국 경기 침체 시 실적 훼손 폭이 예상보다 클 수 있음
- 글로벌 임금상승에 따른 기업들의 채용비용 부담 증가는 플랫폼 단가 인상 저항으로 이어질 수 있어, 수익성 방어를 위한 가격 결정력이 중요

주가 추이



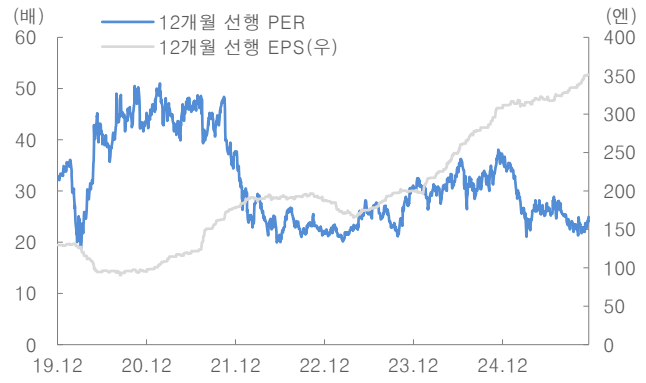
자료: Refinitiv, 대신증권

주주환원 계획



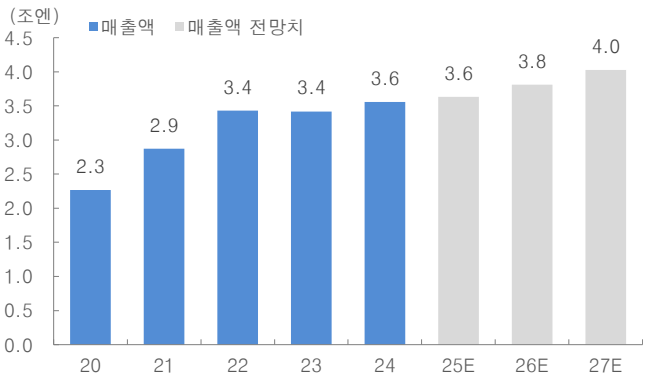
자료: 리크루트홀딩스, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

키엔스

Keyence Corp (6861)

현재 주가(엔, 25.12.22)	56,830
52주 최고/최저	49,780/69,490
시가총액(조엔)	13.9
PER	129.9
PBR	4.26
ROE	13.1

섹터	Electric Appliances
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	50.3
배당수익률(과거5년)	0.4
신용 배율	5.4

개요 및 현황

공장 자동화(FA) 센서와 머신비전 분야의 글로벌 1위이자 초우량 기업. 생산 시설이 없는 팹리스 경영과 독자적인 직판 모델로 50%대의 경이적인 영업이익률을 창출

중국 경기 부진 영향이 있으나, 북미와 유럽 등 선진국 중심의 자동화 투자 수요가 이를 상쇄함. 지속적인 신상품 개발과 데이터 기반 영업으로 높은 수익성을 유지

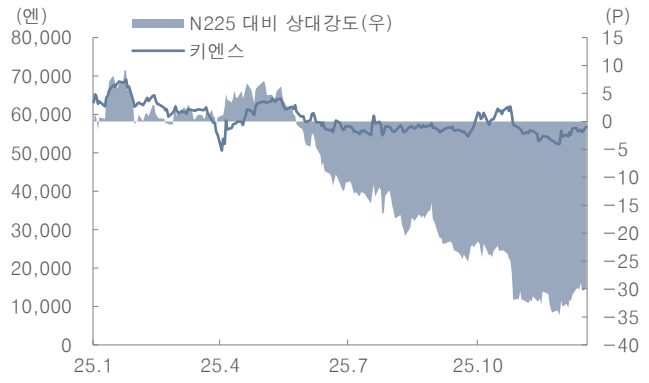
투자전망

- 인건비 상승과 인력 부족에 따른 공장 자동화(FA) 수요는 구조적이며, 머신비전 등 고수익 제품군이 전사 성장을 지속 견인할 것
- 경쟁사가 모방하기 힘든 컨설팅 영업 방식과 압도적인 신제품 개발 속도는 50% 이상의 영업이익률을 유지하게 하는 강력한 해자
- 탈중국 공급망 재편에 따라 인도 및 동남아 지역의 설비 투자가 확대되고 있어, 새로운 시장에서의 외형 성장이 기대되는 시점

핵심포인트 & 리스크

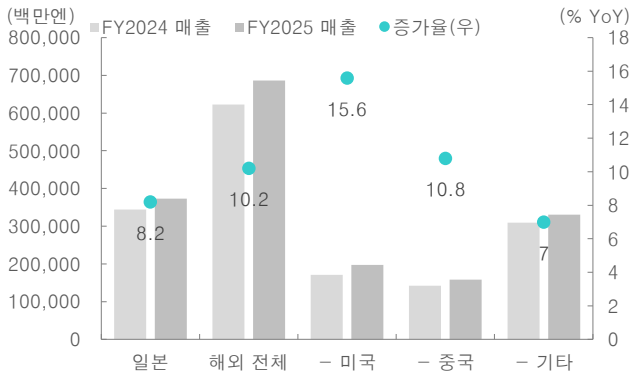
- 매출 비중이 높은 중국 및 아시아 제조업 경기의 회복 지연은 설비 투자 심리를 위축시켜 단기 실적 모멘텀을 둔화시킬 가능성
- PER 등 밸류에이션 지표가 업종 내에서 매우 높은 수준으로 형성되어 있어, 성장률 둔화 시그널 발생 시 주가 변동성 확대

주가 추이



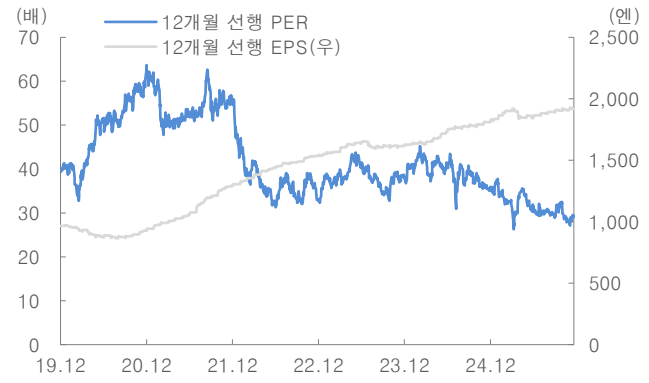
자료: Refinitiv, 대신증권

주요 지표



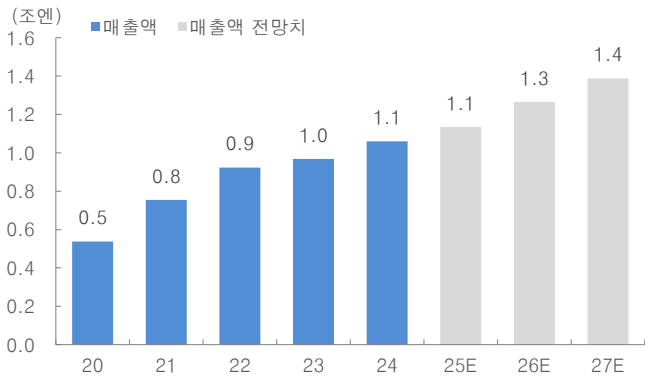
자료: 키엔스, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

매출액 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

도쿄해상홀딩스

Tokio Marine Holdings (8766)

현재 주가(엔, 25.12.22)	5,820
52주 최고/최저	4,355/6,710
시가총액(조엔)	11.4
PER	0.0
PBR	2.24
ROE	20.3

섹터	Insurance
상장시장	Tokyo Stock Exchange
결산월	9
영업이익률	15.2
배당수익률(과거5년)	3.2
신용 배율	14.2

개요 및 현황

일본 손해보험 업계 부동의 1위이자 글로벌 보험 그룹. 적극적인 해외 M&A로 수익원을 다변화했으며, 정책 보유주 전량 매각 선언으로 거버넌스 개혁을 주도

북미 등 해외 사업 호조와 국내 요율 인상 효과로 사상 최대 이익을 달성함. 정책 보유주 매각에 따른 막대한 현금 유입으로 자사주 매입 규모를 지속 확대

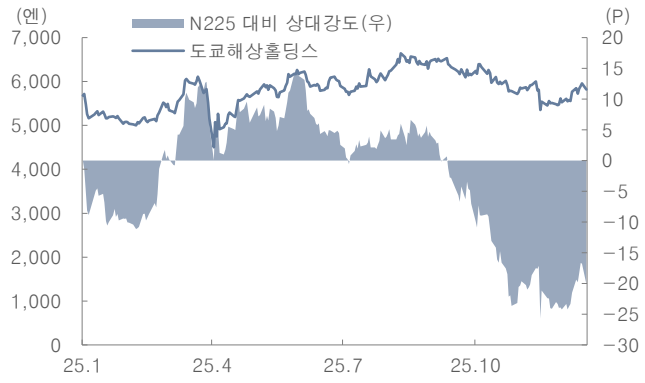
투자전망

- 북미 법인의 요율 인상과 손해율 안정화가 구조적으로 정착되어, 해외 부문이 전사 이익 성장의 50% 이상을 견인하는 핵심 축
- 국내 자동차 및 화재 보험료 인상 효과가 본격 반영되고, 금리 상승에 따른 자산 운용 수익 증가가 더해져 본업의 펀더멘털이 한층 강화
- 정책 보유주 매각 재원을 활용한 강력한 주주환원 정책은 ROE 목표 달성을 앞당기며, 글로벌 피어 대비 밸류에이션 프리미엄을 정당화

핵심포인트 & 리스크

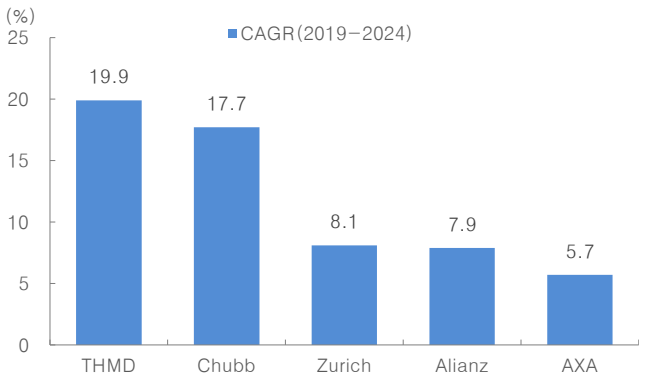
- 기후 변화에 따른 자연재해 대형화는 손해율 불확실성을 키우는 요인이며, 이에 따른 재보험 비용 상승이 수익성 개선 폭을 일부 제한
- 해외이익 기여도가 높아 엔화강세 전환 시 환산 실적 감소 우려가 있으며, 글로벌 금융 시장 변동성에 따른 투자 자산 평가 손실 위험이 상존

주가 추이



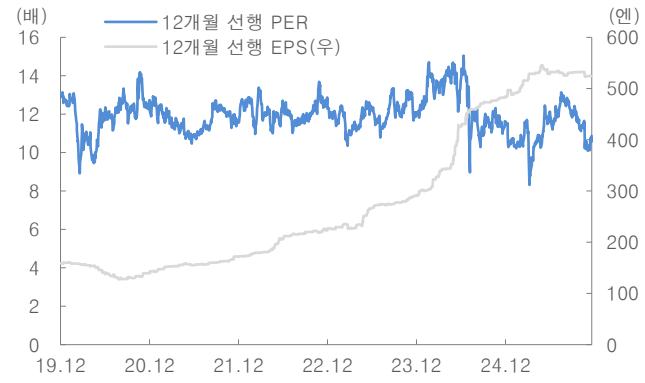
자료: Refinitiv, 대신증권

경쟁사 대비 장기 EPS 성장률



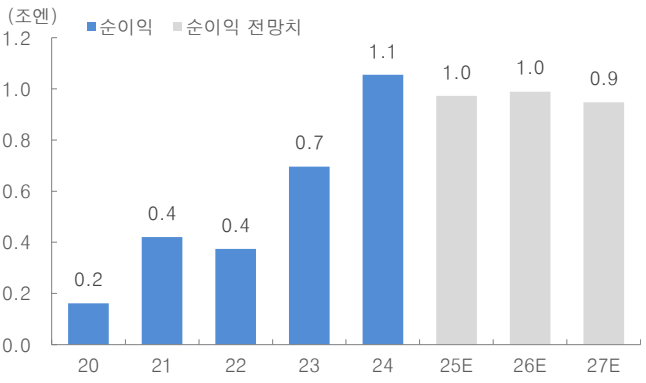
자료: 도쿄해상홀딩스, 대신증권

밸류에이션 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

순이익 추이



자료: Refinitiv, 대신증권

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.