Daishin 증권

2025년 12월 29일 월요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 반도체 홀로 견인한 코스피

- 사상 최고치를 기록한 삼성전자, 반도체 혼자 떠받친 코스피
- 원화 강세 지속, 외국인 수급 우호적 환경
- 특징업종: 바이오, 조/방/원

정해창. haechang.chung@daishin.com

산타랠리를 넘어 신년 주도주로... AI 의 확산과 성장 수혜주 발굴

- 산타랠리 이후 성장주로 수급 전이 가능성, 코스닥 아웃퍼폼 계절성 주목
- AI의 상용화 가속화, IT/기술주/성장주로의 모멘텀 확산 전망
- 저평가 성장주를 중심으로 주도주 선점을 위한 옥석 가리기 필요

정해창. haechang.chung@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q25 Preview] 컴투스: 비용 효율화로 호실적 전망. 2026 년 일본 시장 재도전

- 기존 타이틀의 견조한 매출과 조직 개편에 따른 비용 구조 개선, 4Q 호실적 전망
- TP 11% 하향. 신작 부재 및 낮은 hit-ratio 반영하여 Target PER의 할인율 확대
- '26, 반복되는 일본 신작 성과 부진에도 일본 시장 재도전. '도원암귀' 흥행이 핵심 변수

이지은. Jeeeun.lee@daishin.com

Strategy

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

반도체 홀로 견인한 코스피

- 사상 최고치를 기록한 삼성전자, 반도체 혼자 떠받친 코스피
- 원화 강세 지속, 외국인 수급 우호적 환경
- 특징업종: 바이오, 조/방/원

사상 최고치를 기록한 삼성전자, 반도체 혼자 떠받친 코스피

– 반도체 업종이 코스피 상승을 주도. 삼성전자가 5%대 상승하면서 사상 최고가를 기록했으며 SK하이닉스도 동반 상승. 반도체 업종이 코스피 지수 전체 상승분보다 큰 약 54pt 상승 기여

– AI 데이터센터와 서버 DRAM의 견조한 수요로 메모리 가격 상승, 이익 개선이 빠르게 진행되고 있다는 분석. 노무라 증권은 메모리 슈퍼사이클이 최소 2027년까지 이어질 것이라고 평가. 글로벌 메모리 3사 일제히 상승랠리 지속, 마이크론도 사상 최고치 랠리 진행 중

– 반도체 업종을 중심으로 외국인 매수세가 집중. 외국인 투자자는 코스피 1.8조원, 전기전자 업종은 2.1조원 가까이 매수. 즉, 반도체 등 전기전자 업종을 제외한 나머지 시장은 매도한 것. 한편, 반도체 업종으로 수급이 쏠리면서 상승 종목은 253개에 불과

반도체: 삼성전자(+5.3%), SK하이닉스(+1.9%), 원익홀딩스(+11.1%) 등

원화 강세 지속, 외국인 수급 우호적 환경

– 달러-원 환율은 24일 당국의 고강도 구두개입 이후 1,480원대에서 1,440원대 후반으로 레벨 다운된 데 이어 오늘은 장중 1,430원대까지 밀리며 원화 강세 연장

– 국민연금의 전략적 환헤지 재개 소식과 함께 연초 결재수요, 이번 정부정책으로 인한 26년도 해외이전자본의 환류 전망. 정부의 강한 의지에 당분간 원화 약세 전망이 힘을 얻기 어려운 상황. 원화 강세 흐름은 중장기적인 외국인 순매수에 우호적으로 작용할 것으로 기대. 98선에 머무르며 약세를 보이는 달러와 5거래일 연속 상승을 시현한 미국증시 등이 훈풍으로 가세

특징업종: 바이오, 조/방/원

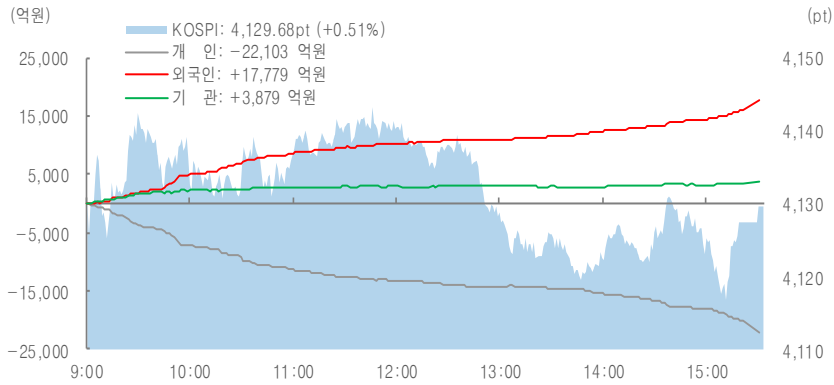
– **제약/바이오**: 알테오젠(+2.1%)이 글로벌 제약사와 기술이전이 포함된 계약을 체결하면서 최근 지적재산권 우려에서 반등.

삼성에피스홀딩스(+6.6%), 디앤디파마텍(+6.3%), 에이비엘바이오(+6.1%) 등

– **조선/방산/원전**: 원화 강세 흐름 해외 수주의 원화 기준 실적과 경쟁력 우려

한화오션(-2.1%), LIG넥스원(-3.9%), 두산에너빌리티(-3.0%) 등

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Strategy

산타랠리를 넘어 신년 주도주로... AI의 확산과 성장 수혜주 발굴

Strategist JR. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 산타랠리 이후 성장주로 수급 전이 가능성, 코스닥 아웃퍼폼 계절성 주목
- AI의 상용화 가속화, IT/기술주/성장주로의 모멘텀 확산 전망
- 저평가 성장주를 중심으로 주도주 선점을 위한 옥석 가리기 필요

국내증시에서는 산타랠리 기간 코스닥과 성장주의 아웃퍼폼 뚜렷

2000년대 이후 산타랠리 기간의 상승률 통계는 지수별로 차이가 존재한다. 2000년대 이후 연말 마지막 5 거래일, 이듬해 첫 2거래일의 상승 통계를 집계한 결과 S&P500의 경우 25개년 중 18번 산타랠리가 나타났다. 상승 확률은 72%이며, 해당 기간 평균 수익률은 0.7%를 기록했다.

코스피 지수의 경우 2000년 이후 상승이 나타난 것은 절반을 간신히 넘은 13번에 불과했다. 평균 상승폭도 0.2%에 불과하다. 주목해볼 것은 같은 기간 코스닥의 경우 19번 상승에 성공했다는 것이다. 무려 76%의 상승 확률이며 평균 상승 폭은 1.8%에 달한다. 코스피의 경우 연말 대주주 회피와 배당락 영향이 기간 수익률에 영향을 주는 것으로 예상된다. 정부의 배당 선진화 정책으로 이러한 영향력은 점차 줄어들 것이지만 여전히 영향력을 무시하기는 어렵다. 한편 코스피 매도대금은 성장주와 코스닥으로 이동하는 것으로 예상된다.

기술 트렌드의 방향성을 확인할 CES, AI의 상용화 방향과 속도 체감

다가오는 1월 6~9일 개최되는 CES 2026 행사를 통해 AI의 발전 방향성을 가늠할 수 있을 것이며 성장주로의 수급 이동을 가속화할 수 있다. 2026년은 AI가 실질적인 비즈니스 가치를 창출하는 전환점이 될 것으로 예상한다.

여전히 AI가 글로벌 기술 혁명을 주도하는 가운데 AI의 상업화 방향은 크게 Agentic AI와 Physical AI로 구조화된다. Agent AI는 생성형 AI가 실생활로 침투하는 킬러 앱의 등장을 기대한다. 각 산업에 특화된 AI 솔루션과 자율 에이전트들이 선보여질 것으로 예상되며, Physical AI는 로보틱스, 자율주행차량, 온디바이스 AI 등 물리적 기기와 AI의 결합 사례가 빠르게 시장성을 갖추게 될 것으로 예상된다. CES를 계기로 소프트웨어, IT하드웨어, 로보틱스, 모빌리티 산업의 AI 모멘텀 확장 가능성을 전망하며 기존 AI 수혜 업종인 반도체, 전력설비 산업의 펀더멘털 또한 견조하다.

이외에도 디지털 헬스케어 산업, 공간 컴퓨팅은, 핀테크, 푸드테크, IoT(사물인터넷), 우주기술, 친환경기술 등이 CES2026에서 주목할 만한 키워드로 뽑힌다.

투자전략: 2026년 주도주 옥석가리기, 저평가된 성장주에 주목

연초 성장주 랠리와 함께 주목할 것은 새해 주도주가 드러나는 경우가 잦다는 것이다. 대표적으로 2025년 주도주였던 조선/방산/원전 업종의 상승 또한 1월 트럼프 트레이드와 함께 시작되었다. 이러한 경향성이 나타나는 이유는 연초에 신성장 산업·테마에 대한 새해 주도주 내러티브가 강조되기 쉽고, 연말 수익 확정과 윈도우 드레싱 이후 포트폴리오가 재편되기 때문이다.

반도체, 2차전지 업종은 단기 변동성을 활용한 매집전략을 이어가는 가운데 제약/바이오, 인터넷, IT하드웨어 업종에서 연초 성장주 모멘텀에 대비하여 적극적인 비중 확대를 제안한다. 정책 모멘텀이 더해질 수 있는 코스닥과 중소형주에서 옥석 가리기를 더한다면 추가 수익을 기대할 수 있는 시기이다.

Earnings Preview

컴투스 (078340)

비용 효율화로 호실적 전망. 2026년 일본 시장 재도전

이지은

jeeeun.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	40,000 하향
현재주가 (25.12.26)	29,400
	디지털컨텐츠업종

- 기존 타이틀의 견조한 매출과 조직 개편에 따른 비용 구조 개선, 4Q 호실적 전망
- TP 11% 하향. 신작 부재 및 낮은 hit-ratio 반영하여 Target PER의 할인율 확대
- '26, 반복되는 일본 신작 성과 부진에도 일본 시장 재도전. '도원암귀' 흥행이 핵심 변수

투자의견 매수 유지, 목표주가 40,000원으로 11% 하향

12MF EPS 2,701원에 Target PER 16.4배 적용. Target PER은 동사의 '21~'23 평균 PER 대비 20% 할인. 당분간 신작 공백과 낮은 신작 hit ratio를 고려하여 할인율 적용. 최근 신작들의 부진한 흥행 성과를 반영해 할인율 확대(10% →20%), TP 하향

4Q, 비용 효율화를 통한 호실적 전망

4Q25 매출 1,770억원(YoY -7%, QoQ 11%), 영업이익 80억원(YoY 270%, QoQ 흑전) 예상. 매출은 컨센 하회, 영업이익은 비용 효율화를 통한 컨센 상회 전망

RPG 게임 매출 738억원(YoY -8%, QoQ 16%) 추정. '서머너즈 워 천공의 아레나' 대규모 업데이트 효과 및 '더 스타라이트'(9/18 출시) 실적이 온기 반영될 전망. 스포츠 게임 매출 607억원(YoY 4%, QoQ 13%) 추정. KBO, MLB의 견조한 매출 성장 예상

3분기 동사는 사내 개발 팀 일부 조직 개편 및 연결 자회사 구조조정에 따른 일회성 비용과 함께 신작 관련 마케팅비가 반영되며 영업손실 -194억원의 적자를 기록. 이에 따라 향후 인건비 및 연결 자회사 관련 영업 비용의 구조적 감소 기대. 또한 4분기는 신작 부재에 따라 마케팅비 감소 예상. 인건비 297억원(YoY -14%, QoQ -2%), 마케팅비 158억원(YoY -9%, QoQ -40%) 예상. 경영 효율화 효과 고려 시, 동사의 비용 구조는 점진적으로 개선되고 있어, 영업이익 체력 역시 단기적으로 회복 국면 진입 가능 판단. 단, 신작 성과 부재를 고려하면, 실적 반등의 지속성은 제한적일 것으로 판단

2026년, 일본 시장 재도전. '도원암귀' 흥행이 핵심 변수

2025년을 돌아보면, 기존 대표작 '서머너즈 워: 천공의 아레나'가 여전히 캐시카우 역할을 하고 있으나, 장기화에 따른 매출 감소 흐름 지속. KBO·MLB 라인업은 프로야구 인기 확산에 힘입어 성장세 유지. 이를 제외한 신작 전반의 성과는 기대에 미치지 못했음. 특히 NPB 라인업 및 RPG 장르 신작들은 모두 유의미한 흥행에 실패하며, 실적 기여 미미. 다만 연결 자회사들의 영업손실은 2024년 -165억 원에서 2025E -92억 원으로 축소 예상하며, 적자 개선 흐름 지속 전망

향후 2026년 실적 개선과 밸류에이션 리레이팅을 위해서는 신작 흥행이 사실상 유일한 돌파구로 판단. 특히 동사는 2025년에 이어 2026년에도 일본 시장 공략을 전략적으로 이어가고 있으며, 일본 인기 만화 IP에 기반한 신작 '도원암귀 크림슨 인페르노'의 1H26 일본 선출시 예상. 또한 최근 일본 대형 출판사 코단샤의 제작위원회로 참여. 이를 통해 게임화가 가능한 '가치아쿠타' 등 일본 IP 확보는 전략적 시도로 평가. 단, 그간 일본 시장에서의 성과가 반복적으로 부진했던 것을 감안하면, 신작의 흥행 가시성은 여전히 낮은 상황으로 출시 전까지 보수적 접근 필요 판단. 이후 신작의 흥행 성과 확인되어야 긍정적 주가 흐름 가능 판단

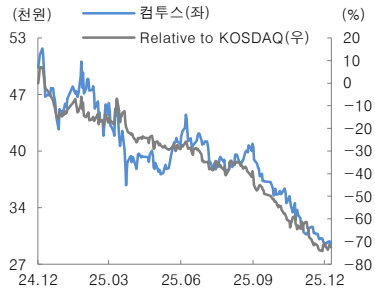
(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	190	160	199	177	-7.0	10.5	196	163	-3.3	-8.2
영업이익	2	-19	8	8	269.8	흑전	5	4	119.2	-53.3
순이익	-126	0	21	14	흑전	32,535.9	-3	5	흑전	-63.2

자료: 컴투스, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	919.67
시가총액	374십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	50,300원 / 29,050원
120일 평균거래대금	14억원
외국인지분율	9.54%
주요주주	컴투스홀딩스 외 7 인 29.76%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	-20.8	-30.2	-38.9
상대수익률	-8.3	-28.0	-40.2	-55.1



▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.