발간자료

• **ESG:** 트럼프 재집권에 따른 미국의 반 ESG 기조 강화와 주요 금융기관들의 기후 이니셔티브 탈퇴가 이어지며 글로벌 전반의 환경 정책 후퇴 기조 가시화. 유럽 또한 경제적 압박과 외교적 압박에 기업 규제(CSRD/CSDDD) 및 내연기관차 퇴출 정책은 대폭 완화했으나, 전력망 확충에 대해서는 'European Grid Package'를 발표하며 인허가 간소화 및 투자 확대 등 적극적 행보 확인. 환경 이념의 후퇴와 무관하게 AI 시대의 필수재이자 에너지 안보의 핵심인 전력망 인프라 확충에 대한 투자의 방향성은 오히려 확고해졌다는 판단
(투자전략 조병현)

• **반도체(Overweight):** 연초를 기점으로 분위기 전환 본격화 기대.단기 우려들이 충분히 반영된 상황에서 강력한 메모리 업종 데이터 포인트는 다시 한번 기대감을 형성 시켜줄 수 있는 재료. 1월을 유의미한 주가 상승 추세의 시작점으로 판단하며, 업종 비중확대 유효 시점으로 제시. SK하이닉스 95만원, 삼성전자 16만원으로 적정주가 상향. 4Q25 컨센서스 상회 전망 (범용 제품이 견인하는 큰 폭의 가격 상승). 대형주 영업이익, 컨센 대폭 상회 → 삼성전자 20.4조원(Con. 16조원), SK하이닉스 17조원(Con. 14.8조원). 공급자 우위, 공격적 가격 협상. 26년 가격 상승 지속의 근거 (수요처 매출 Up & 공급 증가는 제한적). 최근 2개월 사이, 글로벌 주요 메모리 수요처들의 CY26 매출액 컨센서스 상향 중. 반면, 26년 메모리 3사 Conventional 공급량은 신규 Fab 공백으로 제한적 증가. 투자전략: 24년 12월 바닥다지기~25년 1월 급반등과 유사한 26년 1월 → 1) 단기 우려 기반영, 2) 수급 공백. 1월 실적 발표 시즌 중 재차 인지될 강한 메모리 업황, 분위기 반전의 트리거. 대형주 모두 적극적 비중확대 유효한 시점
(반도체/소부장 고영민)

• **의료기기(Overweight):** 12월 브라질 미용 의료기기 수출 YoY +87%로 클래시스 브라질 유통사 인수 효과 확인. 4Q25 시작으로 파마리서치 2026 EPS YoY +35% 성장 국면. 원화 약세로 방한 외국인 구매력 증가에 미용 의료 시술 횟수 증가로 미용 의료기기 업종 Overweight 유지
(의료기기/화장품 박종현)

• **아모레퍼시픽_BUY/16만원:** 일회성 비용으로 인한 컨센서스 하회 전망되나, 2026E 비용 구조 소폭 개선 및 주요 브랜드 서구권 확장에 주목. 2026E부터 COSRX의 성장 전환이 핵심. 글로벌 화장품 업종 평균 PER 하락으로 적정주가 16만원 하향
(의료기기/화장품 박종현)

• **코스맥스_BUY/21만원:** 4Q25E 실적은 컨센서스 소폭 하회 전망. 컨센서스 추정치 하향 조정이 종료되는 국면으로 4Q25E 실적 이후로는 호재에 민감한 국면 진입 기대. 추정치 하향에 따라 적정주가 21만원 하향. 2026E 중국 상하이의 대형 고객사 수주 확보 추이 및 광저우 색조 매출 비중 증가 기대
(의료기기/화장품 박종현)

• **대한항공_BUY/2.9만원:** 4Q25 연결 영업이익 2,886억원(-38% YoY, 이하 YoY), 컨센서스 상회 예상. 고환율이 반영되며 수익성은 악화 예상. 대한항공 별도: 영업이익 4,041억원(-7%) 예상. 여객 운임 +3%, 화물운임 +1%. 다만 연결 자회사들의 여객실적 부진은 지속
(운송 오정하)

• **CJ대한통운_BUY/11만원:** 4Q25 연결 영업이익 1,489억원(-4% YoY, 이하 YoY), 컨센서스 부합 예상. 오네 서비스 안정화 및 쿠팡사태 반사수혜로 물동량 6% 증가가 예상됨. 다만 글로벌 물류경기 둔화 영향으로 항만, 포워딩 사업 실적 부진. 오네 서비스 확산에 따른 시장점유율 확대에 집중
(운송 오정하)

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