Morning Meeting Notes

2026-01-12

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
LG전자(BUY/110,000원) 단기 실적보다는 중장기 성장 모멘텀을 보자
네오티스(BUY/14,000원) AI향 마이크로비트 수요 Cycle은 아직 초입부
[자산배분] 주간 Style 전략 - EPS 주도 코스피 상승 국면, 대형성장·대형가치 바벨 전략
[주식전략] Strategy Weekly - 트럼프의 돈로 독트린, 천하 삼분지계와 새로운 질서

주식시장
국내 증시는 상승 마감. 반도체 업종이 숨고르기 보였으나 운송장비/부품(+6.24%)이 강세를 보이며 코스피 지수는 상승. 자동차 업종은 CES 이후 피지컬 AI 기대감 높아지며 상승했으며, 방산 업종은 미국 국방비 증액 및 조선 협력 기대감에 강세
미국 증시는 상승 마감. 미국 고용지표가 발표된 가운데, TSMC의 예상을 상회하는 매출 발표에 반도체 업종 호조, S&P500 지수와 역대 최고치를 기록. 업종별로는 의료건강과 금융을 제외한 모든 업종이 상승. 미 대법원의 트럼프 관세 판결 연기도 불확실성 완화 요인. 특징 종목으로 주택 건설업체인 풀티그룹은 트럼프 대통령이 모기지 대출 기관을 통해 MBS를 2천억 달러 규모로 매입하도록 지시하면서 주가가 7.34% 상승

금리&환율
국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 9일 저녁 발표되는 미국 고용지표 경계감에 약세 출발. 이후 정부의 경제 성장률 전망치 상향과 외국인 국채선물 순매도세 유입되며 약세폭 확대. 정부는 올해 경제 성장률 전망치를 2.0%로 발표하며 이전 대비 0.2%p 상향
미국채 금리는 혼조 마감. 미국 12월 실업률이 4.4%로 전월대비 0.1% 낮아지자 미국채 금리는 일제히 상승하였으나, 미 대법원의 상호관세 판결이 연기되면서 장기물 금리는 하락세로 전환
원/달러 환율은 전날 대비 7.00원 오른 1,457.60원에 마감. 글로벌 달러화 강세와 외인 국내주식 대규모 매도세로 인해 원/달러는 상방 압력을 받음
달러인덱스는 99.14로 상승. 엔화 약세 속, 미국의 12월 실업률이 하락하자 달러는 강세 양상을 보임

주요뉴스
트럼프, 이란의 자유를 도울 준비 돼있다
트럼프 대통령, 트루스소셜을 통해 이란은 아마도 그 어느 때보다 자유를 간절히 바라고 있고, 미국은 도울 준비가 돼 있다고 언급. 또한 뉴욕타임스 보도에 따르면 트럼프 대통령이 이란 공격을 실행에 옮길지 검토하는 과정에서 새로운 군사 공격 방안에 대한 브리핑을 받았다고 전해짐
다만 트럼프 대통령은 이에 대해 아직 최종 결정을 내리지 않았음

New Publications
[자산배분] 대체투자 비중확대와 자산배분 - 대체투자 벤치마크 한계와 TPA의 대안(2025-01-07)
[중국] 2026년 중국 경제/증시 전망 - 소비&투자 확대가 5%성장의 Key (2025-12-15)
[반도체] (OVERWEIGHT) 2026년 반도체 산업 전망(2025-12-08)
[지주] (OVERWEIGHT) 2026년 지주회사 전망 - 계속 여력이 남아있다(2025-11-26)
[건설] (OVERWEIGHT) 2026년 건설 전망 - 오늘보다 나은 내일(2025-11-21)
[음식료/화장품] (OVERWEIGHT) 2026년 음식료/화장품 전망 - 이제는 K-소비재가 Trend Setter! (2025-11-21)
[투자전략] 2026년 투자전략 연간전망 - Thrive to Survive(2025-11-19)
[전기전자/디스플레이] (Overweight) 2026년 전기전자/디스플레이 산업 전망: Super-Cycle 지속(2025-11-19)

Rating, Target Price Changes

삼성전기	BUY	288,000 원 ▷	BUY	340,000 원	(2026-01-08)
삼성물산	BUY	270,000 원 ▷	BUY	320,000 원	(2026-01-07)
현대제철	BUY	47,000 원 ▷	BUY	43,000 원	(2026-01-07)
LG에너지솔루션	BUY	613,000 원 ▷	BUY	500,000 원	(2026-01-02)
SK하이닉스	BUY	740,000 원 ▷	BUY	790,000 원	(2026-01-02)
삼성전자	BUY	129,000 원 ▷	BUY	143,000 원	(2025-12-29)
덕산네오룩스	BUY	58,000 원 ▷	BUY	57,000 원	(2025-12-24)
세아베스틸지주	BUY	40,000 원 ▷	BUY	59,000 원	(2025-12-23)
리가켐바이오	BUY	150,000 원 ▷	BUY	240,000 원	(2025-12-22)
한일시멘트	M.PERFORM	19,000 원 ▷	M.PERFORM	21,000 원	(2025-12-22)
한미약품	BUY	400,000 원 ▷	BUY	550,000 원	(2025-12-18)
아모레퍼시픽	BUY	170,000 원 ▷	BUY	160,000 원	(2025-12-15)
CJ제일제당	BUY	280,000 원 ▷	BUY	300,000 원	(2025-12-12)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
한화시스템	141,469
삼성중공업	100,476
삼성전자우	76,822
한화에어로스페이스	73,060
알테오젠	70,081

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	551,525
SK하이닉스	274,915
현대차	187,127
한화에어로스페이스	183,134
한화오션	111,263

외국인 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-917,850
SK하이닉스	-713,710
현대차	-118,683
현대모비스	-75,345
에이비엘바이오	-65,031

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
KODEX CD금리액티브(합성)	-101,157
두산	-49,687
LG이노텍	-47,248
SK이노베이션	-45,754
LG에너지솔루션	-43,549

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	4,586.32	+0.75	+10.06
대형주	4,825.10	+0.73	+12.35
중형주	3,741.20	+0.99	-4.42
소형주	2,468.01	+0.58	-4.60
KOSDAQ	947.92	+0.41	+1.13

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	3,364	-15,090	8,998
누적순매수(D-20)	-28,529	29,040	-9,639

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	319,694	367,013	226,521

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	101.85	+1.99	-4.34
금융	794.81	+0.67	+1.77
운수장비	5,612.29	+6.24	+13.99
유통	502.80	-0.03	-0.85
음식료	4,441.57	+0.57	-4.12
의약품	19,146.90	+0.34	+8.74
전기전자	56,092.13	-0.43	+19.52
철강금속	6,522.49	+0.11	-5.68
화학	4,017.68	+0.44	-7.49
유틸리티	1,442.63	+0.46	-2.24
통신	482.21	+0.50	-2.19

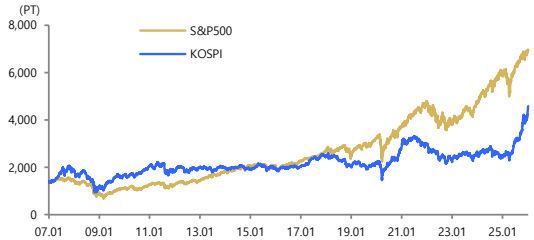
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	6,966.28	+0.65	+2.03
NASDAQ	23,671.35	+0.81	+2.05
일본	51,939.89	+1.61	+2.17
중국	4,120.43	+0.92	+5.94
독일	25,261.64	+0.53	+4.45

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.94	+4.00	-15.10
국고채 (10년)	3.39	+4.50	-2.30
은행채AAA (3년)	3.19	+2.90	-14.10
미국국채 (2년)	3.53	+4.40	+1.00
미국국채 (10년)	4.17	-0.20	-1.95

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,457.60	+0.48	-1.09
원/백 엔	923.20	-0.11	-2.35
원/위안	208.91	+0.57	+0.01
달러/유로	1.16	-0.14	-0.89
위안/달러	6.98	-0.09	-1.10
엔/달러	157.89	+0.59	+1.29
Dollar Index	99.14	+0.22	+0.74

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	59.12	+2.35	+2.92
금 (usd/oz)	4,500.90	+0.90	+3.99
BDI	1,688.00	-4.95	-26.42
천연가스(NYMEX)	3.17	-6.99	-22.95

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG전자 (066570)

Analyst 김중배 kjb6551@hmsec.com

단기 실적보다는 중장기 성장 모멘텀을 보자

BUY **TP 110,000원**

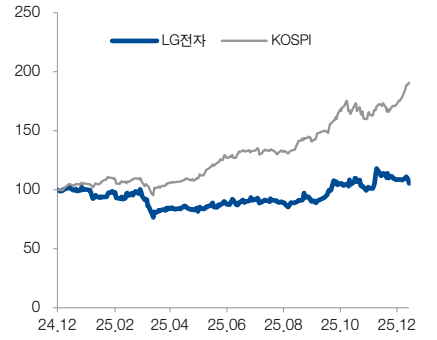
현재주가 (1/9)	89,100원
상승여력	23.5%
시가총액	14,513십억원
발행주식수	162,886천주
자본금/액면가	904십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	99,700원/64,700원
일평균 거래대금 (60일)	71십억원
외국인 지분율	31.67%
주요주주 지분율	
LG외2인	35.27%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-6.7	16.6	20.9
상대주가(%p)	-15.7	-9.7	-17.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	8,304	16,639	110,000
After	9,868	16,182	110,000
Consensus	8,531	9,412	114,619
Cons. 차이	15.7%	71.9%	-4.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 대외환경 불확실성이 전반적인 소비심리 개선을 미루고 있고, 이에 따라 동사는 운영 효율화 등을 통해 수익성 개선에 초점을 두고 있음. HS에서의 구독사업 및 Two-Track 전략 등은 비우호적인 환경에서 매출 성장을 통해 증명할 수 있는 부분이고, 전사업부에서 B2B 비중은 지속적으로 확대되고 있음. HVAC/Chiller 및 Robotics의 미래 성장 동력을 위한 투자 역시 지속. **다만, 이러한 전반적인 내용들이 단기 실적보다는 비용 부담으로 작용하고 있는 구간. 단기 실적보다 중장기 모멘텀에 주목**할 필요가 있음. 투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- **25년 4분기 잠정 기준 연결 매출액은 23조 8,538억원(YoY +1%), 영업이익은 -1,094억원(YoY 적자전환)을 기록하여 이익 기준 컨센서스를 하회**. 주된 배경은 전사에서 희망퇴직 비용을 포함한 일회성 비용 반영과 연결자회사 실적 반영 및 소비심리 둔화, 신사업 비용 반영 등임
- HS: Macro 및 지정학적 리스크에도 불구하고 Two-Track 전략 및 구독 비중 확대로 인해 Top-line은 전년동기대비 성장하였음. **다만, 계절성과 더불어 희망퇴직 반영으로 인해 손익은 악화되었음. 일회성을 제외하면 지속 성장 가능하다고 판단되며, 신사업과 더불어 장기적으로는 Robotics 등의 모멘텀이 점차 가시화될 것**으로 보임
- MS: IT 세트 판매 부진의 영향이 지속되고 있고 소비심리가 아직까지 크게 개선되고 있지 않다고 판단됨. OLED TV 판매는 연간으로 전년대비 10% 성장한 것으로 추정되나, 중국 TV 경쟁력의 확대로 인해 여전히 뚜렷한 개선세를 보이고 있지 못함. **아직까지 Memory 가격 인상이 원가에서 크게 부담되는 수준은 아니나, 향후 수익성에 영향을 주는 것은 불가피할 것. 고수익 제품 위주의 Mix 개선과 더불어 소비심리 개선이 필요한 시점**
- VS: **4분기 및 연간으로 양호한 실적의 배경은 IM에서의 Mix 개선 및 오퍼레이션 효율화로 인해 수익성이 양호**했다는 점임. 향후에도 IM 및 ADAS를 비롯한 다양한 전장 솔루션 기반으로 안정적인 수주잔고 증가를 기록할 것으로 전망
- ES: 시장 불확실성 및 소비심리 위축 등으로 인해 외형은 전년대비 축소되었음. **HVAC/Chiller 신사업 준비 영향으로 핵심인원 충원을 비롯해 비용이 반영되어 손익 역시 악화. 다만 동사의 주요 모멘텀인 HVAC/Chiller 사업은 글로벌 빅테크를 비롯해 여전히 순항** 중에 있음

주가전망 및 Valuation

- 목표주가는 26F BPS 138,423원에 Target P/B 0.8배(3개년 평균 P/B)를 적용하여 산출. 향후 신사업에 대한 구체적인 Timeline이나 계획 등이 실적으로 가시화된다면 Multiple Re-rating 요소로 작용할 것

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	82,263	3,653	713	6,870	4,267	-41.0	23.9	0.9	3.8	3.7	0.8
2024	87,728	3,420	368	6,954	2,136	-50.0	39.1	0.7	3.5	1.8	1.2
2025F	89,202	2,478	1,630	6,042	9,868	362.1	9.3	0.7	4.1	7.5	1.1
2026F	92,619	3,935	2,654	7,211	16,182	64.0	5.5	0.6	2.6	11.2	1.1
2027F	98,649	4,554	3,367	7,281	20,562	27.1	4.3	0.6	1.8	12.7	1.1

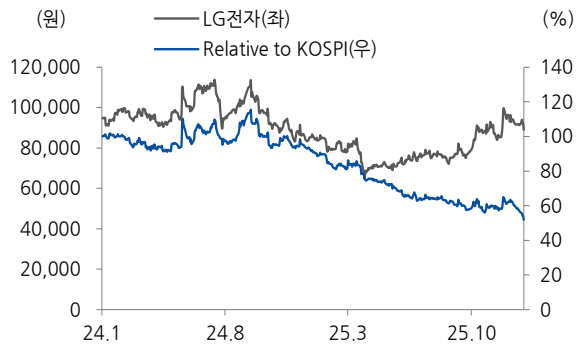
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉LG전자 분기별 실적추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**22,740**	**20,735**	**21,874**	**23,854**	**23,350**	**21,284**	**22,342**	**25,643**	**87,728**	**89,202**	**92,619**
HS	6,697	6,594	6,580	6,199	6,911	6,746	6,830	6,447	24,806	26,071	26,935
ES	3,054	2,644	2,167	1,456	3,128	2,724	2,217	1,551	8,821	9,322	9,619
VS	2,843	2,849	2,647	2,759	2,971	3,000	2,731	2,869	10,621	11,098	11,572
MS	4,950	4,393	4,653	5,455	4,777	4,306	4,597	5,565	20,889	19,452	19,244
기타 및 내부조정	212	319	458	400	347	381	396	381	1,391	1,389	1,505
LGI	4,983	3,935	5,369	7,584	5,216	4,128	5,570	8,830	21,201	21,871	23,744
영업이익	**1,259**	**639**	**689**	**-109**	**1,480**	**1,104**	**929**	**423**	**3,420**	**2,478**	**3,935**
HS	645	440	366	-174	712	621	533	32	1,301	1,277	1,897
ES	407	251	133	-135	425	272	161	-78	675	655	781
VS	125	126	150	162	191	224	183	232	116	563	830
MS	5	-192	-303	-360	-67	-193	-266	-206	268	-849	-732
기타 및 내부조정	-47	3	140	43	35	56	70	52	353	138	214
LGI	125	12	203	355	183	123	248	390	706	695	944
영업이익률	**5.5%**	**3.1%**	**3.1%**	**-0.5%**	**6.3%**	**5.2%**	**4.2%**	**1.6%**	**3.9%**	**2.8%**	**17.3%**
HS	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	5.2%	4.9%	8.0%
ES	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%	7.7%	7.0%	-3.2%
VS	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.1%	5.1%	7.2%
MS	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	1.3%	-4.4%	0.2%
기타 및 내부조정	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	25.4%	10.0%	17.2%
LGI	2.5%	0.3%	3.8%	4.7%	3.5%	3.0%	4.5%	4.4%	3.3%	3.2%	15.4%

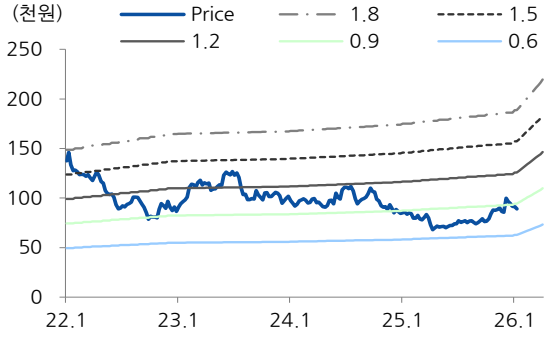
자료: LG전자, 현대차증권

〈그림1〉LG전자 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉LG전자 P/B Band



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**82,263**	**87,728**	**89,202**	**92,619**	**98,649**
증가율 (%)	-1.4	6.6	1.7	3.8	6.5
매출원가	**62,461**	**66,349**	**68,339**	**70,789**	**76,027**
매출원가율 (%)	75.9	75.6	76.6	76.4	77.1
매출총이익	**19,801**	**21,379**	**20,864**	**21,830**	**22,622**
매출이익률 (%)	24.1	24.4	23.4	23.6	22.9
증가율 (%)	-2.1	8.0	-2.4	4.6	3.6
판매관리비	**16,148**	**17,960**	**18,386**	**17,895**	**18,068**
판관비율 (%)	19.6	20.5	20.6	19.3	18.3
EBITDA	**6,870**	**6,954**	**6,042**	**7,211**	**7,281**
EBITDA 이익률 (%)	8.4	7.9	6.8	7.8	7.4
증가율 (%)	5.1	1.2	-13.1	19.4	1.0
영업이익	**3,653**	**3,420**	**2,478**	**3,935**	**4,554**
영업이익률 (%)	4.4	3.9	2.8	4.2	4.6
증가율 (%)	2.9	-6.4	-27.5	58.8	15.7
영업외손익	**-594**	**-1,091**	**-806**	**-28**	**262**
금융수익	1,280	1,168	1,093	553	844
금융비용	1,381	1,133	1,580	581	582
기타영업외손익	-492	-1,127	-319	0	0
종속/관계기업관련손익	-1,045	-992	232	0	0
세전계속사업이익	**2,015**	**1,336**	**1,904**	**3,907**	**4,816**
세전계속사업이익률	2.4	1.5	2.1	4.2	4.9
증가율 (%)	-20.7	-33.7	42.6	105.2	23.3
법인세비용	757	463	350	858	1,074
계속사업이익	1,258	873	1,554	3,049	3,741
중단사업이익	-107	-282	-5	0	0
당기순이익	**1,151**	**591**	**1,549**	**3,049**	**3,741**
당기순이익률 (%)	1.4	0.7	1.7	3.3	3.8
증가율 (%)	-38.2	-48.6	161.9	96.8	22.7
지배주주지분 순이익	713	368	1,630	2,654	3,367
비지배주주지분 순이익	438	224	-81	395	374
기타포괄이익	95	1,476	-88	0	0
총포괄이익	1,245	2,068	1,461	3,049	3,741

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**30,341**	**33,924**	**35,204**	**43,126**	**50,658**
현금성자산	8,488	7,573	1,360	6,743	12,499
단기투자자산	70	896	7,169	7,707	8,083
매출채권	9,265	10,536	11,041	11,869	12,449
재고자산	9,125	10,729	11,244	12,088	12,678
기타유동자산	3,318	4,189	4,390	4,719	4,950
비유동자산	**29,900**	**31,706**	**32,143**	**29,162**	**26,641**
유형자산	16,819	17,075	15,781	13,069	10,823
무형자산	2,868	3,519	3,838	3,274	2,793
투자자산	4,762	4,043	4,316	4,611	4,818
기타비유동자산	5,451	7,069	8,208	8,208	8,208
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	**60,241**	**65,630**	**67,347**	**72,288**	**77,300**
유동부채	**24,160**	**27,307**	**28,651**	**30,570**	**31,914**
단기차입금	708	564	941	941	941
매입채무	9,427	9,885	10,359	11,136	11,680
유동성장기부채	1,894	2,325	2,120	2,120	2,120
기타유동부채	12,131	14,533	15,231	16,373	17,173
비유동부채	**12,582**	**13,110**	**12,174**	**12,328**	**12,436**
사채	5,183	6,380	5,348	5,348	5,348
장기차입금	5,537	4,713	4,711	4,711	4,711
장기금융부채	53	57	60	60	60
기타비유동부채	1,810	1,960	2,054	2,208	2,316
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**36,742**	**40,418**	**40,825**	**42,898**	**44,349**
지배주주지분	19,665	20,995	22,453	24,926	28,113
자본금	904	904	904	904	904
자본잉여금	3,025	2,970	3,038	3,038	3,038
자본조정 등	-45	-45	0	0	0
기타포괄이익누계액	-421	812	644	644	644
이익잉여금	16,201	16,353	17,867	20,340	23,526
비지배주주지분	**3,834**	**4,217**	**4,069**	**4,464**	**4,838**
자본총계	**23,499**	**25,212**	**26,522**	**29,390**	**32,951**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**5,914**	**3,843**	**4,830**	**6,367**	**6,498**
당기순이익	1,151	591	1,549	3,049	3,741
유형자산 상각비	2,704	2,993	2,996	2,712	2,246
무형자산 상각비	513	541	568	564	481
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-1,218	-3,797	-1,227	42	29
기타	2,764	3,515	944	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-5,290**	**-4,212**	**-9,654**	**-833**	**-583**
투자자산의 감소(증가)	904	1,980	-210	-295	-207
유형자산의 감소	47	41	63	0	0
유형자산의 증가	-3,270	-2,356	-1,850	0	0
기타	-2,971	-3,876	-7,658	-538	-376
재무활동으로인한현금흐름	**1,503**	**-705**	**-1,457**	**-150**	**-160**
차입금의 증가(감소)	848	-920	396	31	21
사채의증가(감소)	1,009	1,197	-1,032	0	0
자본의 증가	-23	-55	68	0	0
배당금	-241	-317	-266	-181	-181
기타	-90	-611	-622	0	0
기타현금흐름	**38**	**159**	**67**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**2,165**	**-915**	**-6,213**	**5,384**	**5,755**
기초현금	6,322	8,488	7,573	1,360	6,743
기말현금	8,488	7,573	1,360	6,743	12,499

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	6,942	3,503	9,373	18,607	22,859
EPS(지배순이익 기준)	4,267	2,136	9,868	16,182	20,562
BPS(자본총계 기준)	129,945	139,419	147,286	163,212	182,985
BPS(지배지분 기준)	108,745	116,100	124,690	138,423	156,118
DPS	800	1,000	1,000	1,000	1,000
P/E(당기순이익 기준)	14.7	23.8	9.8	4.8	3.9
P/E(지배순이익 기준)	23.9	39.1	9.3	5.5	4.3
P/B(자본총계 기준)	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	3.8	3.5	4.1	2.6	1.8
배당수익률	0.8	1.2	1.1	1.1	1.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-38.6	-49.5	167.5	98.5	22.9
EPS(지배순이익 기준)	-41.0	-50.0	362.1	64.0	27.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.0	2.4	6.0	10.9	12.0
ROE(지배순이익 기준)	3.7	1.8	7.5	11.2	12.7
ROA	2.0	0.9	2.3	4.4	5.0
안정성 (%)					
부채비율	156.4	160.3	153.9	146.0	134.6
순차입금비율	21.6	23.6	19.1	순현금	순현금
이자보상배율	6.8	6.0	4.2	6.8	7.8

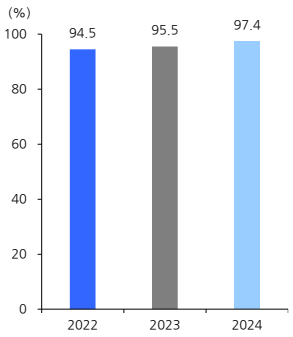
** K-IFRS 연결 기준*

ESG Index & Summary Report

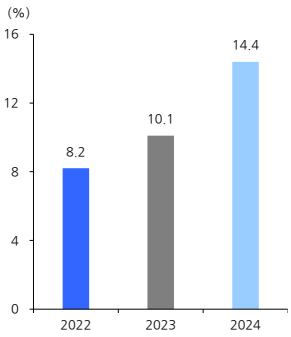
<그림1> LG전자 주요 ESG INDEX

환경(E)

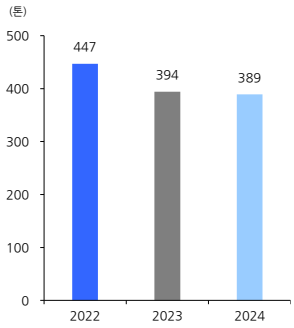
폐기물 재활용률



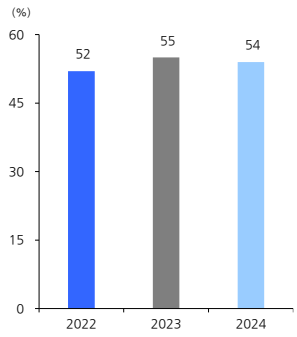
재생에너지 전환율



용수 재이용량

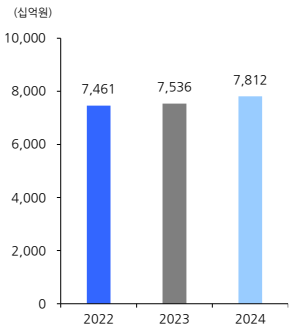


온실가스 감축률('17년 대비)

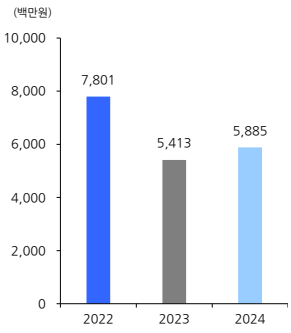


사회(S)

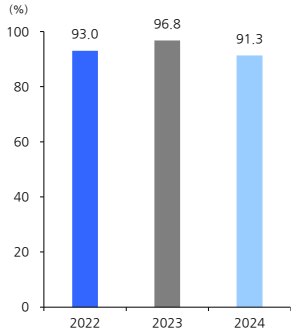
협력사 자금지원규모



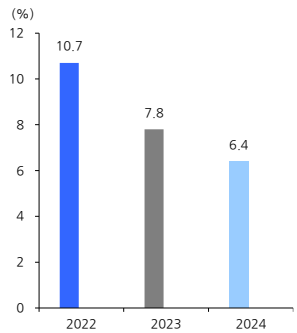
사회공헌 지출액



육아휴직 후 업무 복귀율

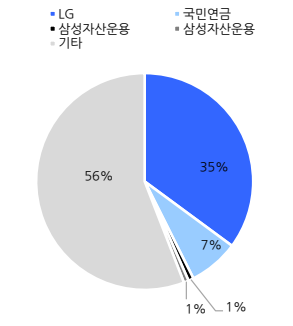


이직률

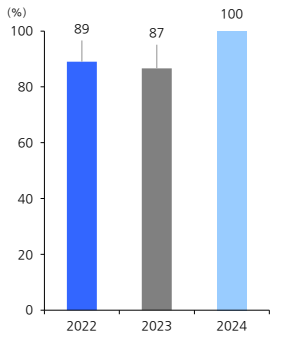


지배구조(G)

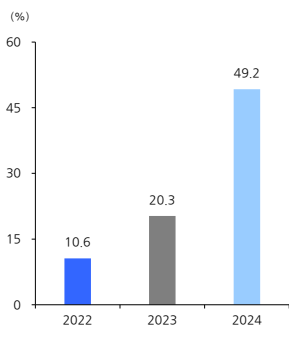
주주구성 현황



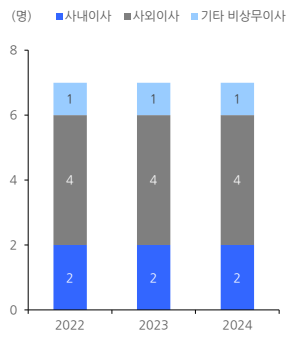
이사회 참석률



배당 성향



이사회 구성



자료: LG전자 지속가능경영보고서, 현대차증권

<그림2> LG전자 ESG Summary Report

LG전자

종목코드: 066570

NICE 산업분류: 기타제조

NICE신용평가

기업ESG평가 Corporate ESG Evaluation

평가일: 2025.07.10

기업ESG등급						
A	환경(E)	S	A	B	C	D
	사회(S)	S	A	B	C	D
	지배구조(G)	S	A	B	C	D

송미경 실장 02.2014.6216 mksong@nicerating.com

최영록 수석연구원 02.2014.6228 youngchoi@nicerating.com

LG전자의 기업 ESG 평과결과는 '우수'

평가요소별 평가 결과

			D	C	B	A	S
환경(E)	산업				B		
		환경친화적 제품 및 공정	■	■			
		온실가스 및 오염물질 배출	■				
		환경관련 규제의 영향	■	■			
A	기업					A	
		환경경영정책 및 관리체계	■	■	■	■	■
		온실가스 및 에너지	■	■	■	■	■
		오염관리	■	■	■	■	■
사회(S)	산업				B		
		인적자원	■	■			
		안전관리 및 정보보호	■	■			
		공급망 및 커뮤니티 관리	■				
		사회관련 규제의 영향	■	■			
A	기업					A	
		근무환경	■	■	■	■	
		다양성	■	■	■		
		안전관리 및 정보보호	■	■	■	■	■
		공급망 및 커뮤니티 관리	■	■	■	■	
지배구조(G)	기업					A	
		ESG경영의지 및 의사결정 체계	■	■	■	■	■
		이사회 및 감사위원회	■	■	■	■	
S		주주가치 제고	■	■	■	■	
		기업윤리	■	■	■	■	
		보고의 투명성	■	■	■	■	■

자료: NICE신용평가, 현대차증권

〈그림3〉 LG전자 ESG Summary Report

평가요소별 주요 평가내용 요약

부문	구분	평가요소	주요 평가내용
환경	산업요인		• 해당산업 영위에 있어 환경 관련 위험요인의 영향수준 '양호(B)'
	기업요인	환경경영 정책 및 관리체계	• 환경경영 조직구성 및 경영체계, 탄소중립 선언 여부, 환경관련 교육수행 여부, 환경관련 보유인증, 생물다양성 보호활동, 재생/재활용품 사용 현황 등을 종합하면, 회사의 '환경경영 및 대응전략' 수준 '매우 우수(S)'
		온실가스 및 에너지	• 온실가스 배출, 에너지소비 수준 및 감축 추세, 신재생에너지 사용 현황 등을 종합하면, 회사의 '온실가스 저감 및 친환경 에너지 활용' 수준 '매우 우수(S)'
		오염관리	• 용수 사용, 폐기물 배출, 대기오염물질과 수질오염물질의 배출 관리 등을 종합하면, 회사의 '오염관리' 수준 '매우 우수(S)'
사회	산업요인		• 해당산업을 영위하는데 사회 관련 위험요인의 영향수준 '양호(B)'
	기업요인	근무환경	• 보상수준, 근속연수, 정규직 비율, 노조활동, 임직원 교육, 직원 고충처리제도 등을 종합하면, 회사의 '근무환경' 수준 '우수(A)'
		다양성	• 직원 및 임원의 성별 다양성, 장애인 고용 현황, 차별금지정책 시행 현황 등을 종합하면, 회사의 '다양성' 수준 '양호(B)'
		안전 관리 및 정보보호	• 안전 관련 조직, 교육 및 안전점검 활동, 인증 보유 현황 등 안전경영체계와 정보보호 관련 관리체계, 안전 및 정보 관련 사고 발생 이력 등을 종합하면, 회사의 '안전관리 및 정보보호' 수준 '매우 우수(S)'
		공급망 및 커뮤니티 관리	• 공급망 관련 ESG경영 수준, 고객 소통 채널 운영 현황, 사회공헌활동 수준 등을 종합하면, 회사의 '공급망 및 커뮤니티 관리' 수준 '매우 우수(S)'
지배구조	기업요인	ESG경영의지 및 의사결정체계	• ESG위원회 설립 여부 및 이사회의 ESG의사 결정 관여 등 'ESG경영 관련 의사결정 체계' 수준 '매우 우수(S)'
		이사회 및 감사위원회	• 등기이사와 사외이사, 감사위원회의 구성, 이사회의장의 대표이사 겸임 여부, 사외이사 활동 현황 등을 종합하면, 회사의 '이사회 및 감사위원회 운영의 적정성' 수준 '우수(A)'
		주주가치 제고	• 주주 보호 관련 제도의 도입 현황, 지분 구조의 특성, 배당 정책 및 실행의 안정성 등을 종합하면, 회사의 '주주가치 제고 노력' 수준 '매우 우수(S)'
		기업윤리	• 윤리경영 관련 경영체계, 배임/횡령 등 부정/부패행위 발생 이력, 공기업의 경우 청렴도 평가 등을 반영한 회사의 '기업윤리' 수준 '매우 우수(S)'
		보고의 투명성	• 주요 경영활동 및 ESG 경영활동의 공시 수준, 외부회계감사 이력 및 의견 등을 종합할 때, 회사의 '보고의 투명성' 수준 '매우 우수(S)'
기타 고려요소		해당 사항 없음	

자료: NICE신용평가, 현대차증권

<그림4> LG전자 ESG Summary Report

【기업ESG 평가등급의 정의】

등 급	정 의
S	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [매우 우수]한 수준임
A	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [우수]한 수준임
B	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [양호]한 수준임
C	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [미흡]한 수준임
D	환경, 사회, 지배구조 측면의 경영활동 계획 및 이행실적과 환경, 사회, 지배구조 관련 위험 및 기회에 대한 대응능력 등이 [매우 미흡]한 수준임

○ Disclaimer

본 기업ESG기본평가는 NICE신용평가㈜의 기업ESG 평가방법론에 의거하여 수행되었습니다.

NICE신용평가㈜가 제공하는 기업ESG기본평가는 ESG요소가 사업 및 재무적으로 기업에 미치는 영향과 이와 관련한 기업의 대응 수준,ESG 경영활동 성과 등에 대한 NICE신용평가㈜ 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견입니다. 본 기업ESG기본평가는 평가대상 기업의 의뢰에 기반하지 않으며, 평가대상 기업의 자료 제출, 의견 소명 등의 절차를 갖지 않습니다.

NICE신용평가㈜는 기업ESG기본평가의 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 각종 공개/공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있습니다. 다만, NICE신용평가㈜는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가㈜는 기업ESG기본평가시 활용된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가㈜는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 평가결과 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가㈜의 평가결과와 발간물은 예상치 못한 환경변화 및 정부정책의 변동 등에 따라 영향을 받을 수 있습니다. 또한, 평가결과와 발간물은 사실의 진술이 아니라, 기업의 ESG경영성과 등에 대한 NICE신용평가㈜의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 평가결과와 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보 이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

NICE 신용평가㈜에서 작성한 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE 신용평가㈜의 소유입니다. 따라서 NICE 신용평가㈜의 사전 서면동의 없이는 본 보고서 내용의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.

특히, 본 보고서의 전부 또는 일부가 NICE신용평가㈜의 사전 서면동의 없이 기재 또는 첨부되어서는 안되며, NICE신용평가㈜는 이로 인해 발생하는 어떠한 민형사상 책임을 지지 않습니다.

COVERAGE INITIATION

네오티스 (085910)

AI향 마이크로비트 수요 Cycle은 아직 초입부

BUY **TP 14,000원**

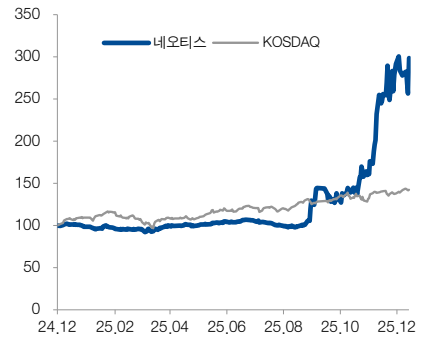
현재주가 (1/9)	9,440원
상승여력	48.3%
시가총액	132십억원
발행주식수	13,935천주
자본금/액면가	7십억원/500원
52주 최고가/최저가	9,500원/2,920원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	10.39%
주요주주 지분율	
권은영외 6인	43.88%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	20.7	106.6	186.1
상대주가(%p)	18.6	86.2	138.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	N/A	N/A	
After	250	634	14,000
Consensus	316	969	
Cons. 차이	-20.9%	-34.6%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 마이크로비트는 PCB의 드릴 공정에 핵심적으로 사용되는 부품으로서, PCB 수요에 직결됨. 과거 **2Q21 PCB 업황이 단기 Peak였고 동사의 매출 역시 2Q21 이후 꾸준히 감소 추세 전환 이후 올해 2분기부터 PCB업체의 실적 반전과 더불어 동사의 실적도 지속적으로 개선**되고 있음. 이는 현재 글로벌 업체들도 같은 상황으로 **PCB용 드릴 비트는 글로벌 쇼티지 상황이고, 수급은 올해 증설에도 불구하고 더욱 타이트해질 것.** 투자의견 BUY, 목표주가는 14,000원으로 커버리지 개시

주요이슈 및 실적전망

- 2026년 연결 기준 매출액은 947억원(YoY +33.9%), 영업이익은 176억원(YoY +107%, OPM +18.6%)을 예상
- **이미 25년 4분기 기준 마이크로비트의 Capa는 분기당 875만대 수준이고, 1Q26 기준 Capa는 QoQ 20%, 올해 연말 기준으로는 YoY 약 40% 수준으로 증가할 것. 월별 출하량 기준 이미 지난해 1월대비 12월에는 50% 내외 증가**한 것으로 파악됨. Capa 증가하는 수요에 대한 현재 수준에서의 계획이고, 글로벌 쇼티지가 가속화되는 가운데 추가적인 증설 가능성도 있을 것으로 보임. 다만, 26년 실적 추정에는 현재 계획 Capa 수준에서의 출하량을 반영하였음
- 마이크로비트의 수요가 가속화됨에 따라 Blended ASP도 꾸준히 상승하고 있음. **ASP의 상승 배경은 1) PCB향 Mix 개선, 2) 원자재(텅스텐) 가격 상승분 반영 등임. 특히 MLB향 드릴비트는 다른 PCB향 드릴 비트 대비 더욱 가격이 높고, 25년 말 기준 MLB향 비중은 약 40% 내외**인 것으로 파악됨. 결국 출하량 증가분에서 MLB 비중이 높아지게 됨에 따라 Mix 개선에 따른 가격과 마진 모두 상승할 것. 또한 원자재인 텅스텐 가격의 상승에 따라 마진 축소 우려가 있지만 쇼티지 상황 속 이는 충분히 판가에 반영되고, 이는 이미 분기별 이익 개선세를 통해 확인할 수 있는 대목임. **향후 Capa 증가분에 따라 이익 레버리지 효과는 더욱 극대화될 것이고 이에 따른 수익성 역시 개선될 것으로 전망**
- 마이크로비트 이외의 품목에서도 안정적인 성장세를 예상. 샤프트는 해외 중심의 매출 중심에서 국내 M/S가 확보되며 소폭 성장세를 유지할 수 있을 것. 렌즈 연마기는 중국향 매출이 지속 확대되면서 전년부터 성장 전환하여 올해도 성장세를 이어갈 것. **다만, 올해부터는 마이크로비트 실적 증가폭이 두드러짐에 따라 전체 매출 중 마이크로비트의 비중은 25년 34%에서 26년 47%까지 증가할 것으로 추정**

주가전망 및 Valuation

- 글로벌 PCB향 드릴비트 쇼티지 상황 속 글로벌 Peer들의 주가는 지속적인 상승세를 기록 중. **일본의 Union Tool은 지난해 연초 대비 70%, 대만의 Topoint는 448%의 상승폭을 기록하였음. Union Tool과 Topoint의 26F P/E는 각각 22배, 43배 수준**. Union Tool은 지난해 보수적인 가이던스로 대만 업체 대비 저평가 받고 있으나 연초에 주가는 상승세를 보이고 있음. **동사는 26F 지배주주 EPS 기준 P/E는 15배 수준에 불과. 이는 글로벌 Peer 대비 현저히 저평가받는 수준.** 26F EPS 634원에 Target Multiple 22배(글로벌 Peer인 Union Tool의 P/E)를 적용한 목표주가는 14,000원 제시

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	54	-0	-3	4	-221	적전	NA	1.0	21.8	-5.7	5.6
2024	54	3	5	7	348	흑전	9.0	0.8	10.8	9.4	6.3
2025F	71	9	3	12	250	-28.3	35.9	2.3	13.9	6.5	2.2
2026F	95	18	9	21	634	153.7	14.9	2.2	8.4	15.5	2.1
2027F	119	26	14	29	1,009	59.2	9.4	1.8	6.1	21.4	2.1

* K-IFRS 연결 기준

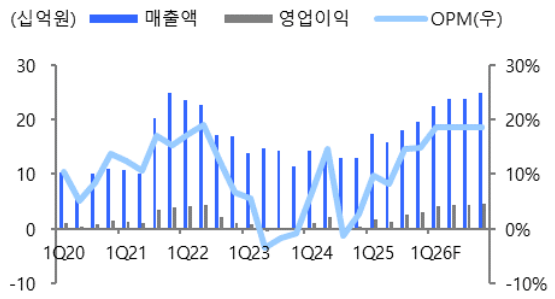
Q: PCB 드릴 비트 쇼티지는 얼마나 심각한가?

우선 PCB 업황과 드릴 비트의 수요는 그대로 동행한다는 점에 주목할 필요가 있다. PCB를 가공할 때(마이크로 드릴-홀 가공, 마이크로 라우터-외곽 가공) 드릴 비트는 사용되는 소모품이기 때문에 Cycle이 같을 수밖에 없다. AI 투자에 따른 Advanced Packaging이 가속화되며 MLB, FC-BGA 등 PCB에 대한 수요가 점차 증가하였다. 이에 더해 AI LLM 추론에서의 핵심은 Memory이기 때문에, Memory 패키징 기판 수요까지 더해지며 PCB는 전례없는 호황이다. 동사의 주요 고객사이기도 한 국내 PCB 업체들의 실적은 전년 상반기부터 꾸준한 상승세를 보이고 있고, 동사 역시 마이크로 비트 부분이 지난 해 실적에서 지속적인 상승세를 유지하고 있다. 실제 출하량 기준으로 전년에는 MoM 성장을 지속해왔고, 성장세는 둔화되지 않고 오히려 가파르게 증가하고 있다. 향후 실적 증가세는 둔화되기 어렵다고 판단된다.

전방산업의 업황 이외에도 PCB 드릴비트의 주요 수요 트리거는 기판 고다층화로 인한 빠른 마모 속도로 마이크로 비트에 대한 수요가 더욱 가속화되고 있다는 점이다. 기존 Layer가 20-30층 수준에서는 Laser 기반의 홀 가공이 가능하였다면, Layer가 40-50층, 혹은 그 이상이 되며 기존 방식의 한계가 드러났다. Laser 기반의 방식은 일정 Laser가 넘어가면 끝 부분이 훼손되는 문제가 발생하기 때문에, 마이크로 드릴 기반의 미세한 홀 가공의 공정이 요구된다. 이렇기 때문에 MLB 수요가 가속화됨에 따라 마이크로 비트의 수요 역시 더욱 가속화되고 교체 주기도 더욱 짧아지고 있는 상황이다.

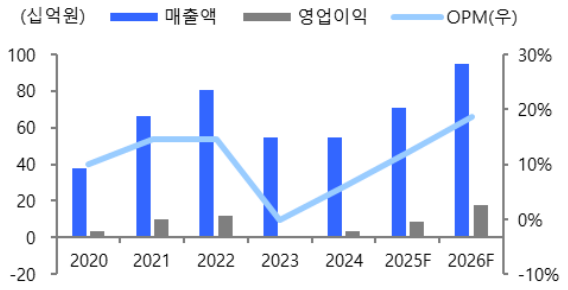
즉, PCB 마이크로 드릴 비트는 전방 업황+ 고다층 기판 수요 가속화로 수요가 PCB 대비 더욱 가팔라지고 있어 전례없는 Shortage 상황인 것이다. 동사는 **이러한 산업 수요에 발맞춰 올해도 증설 계획**을 갖고 있다. 전년에는 노후화된 설비 교체로 인해 생산 효율을 증대시켜 Capa를 확대했다고 하면, 올해는 신규 장비 반입을 통해 Capa를 확대할 계획이다. 연말 기준으로 약 37% 수준의 생산능력이 확대할 계획이다. 다만, 이러한 증설에도 불구하고 쇼티지는 지속될 것으로 예상된다. **현재는 판매보다 양산, 즉 얼마나 만들어낼 수 있냐가 실적을 판가름할 것이기 때문에 향후 증가하는 생산능력에 주목할 필요가 있다.**

<그림1> 네오티스 분기별 실적 추이



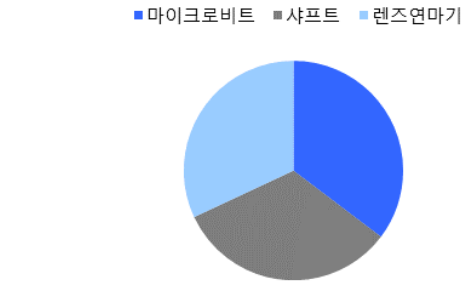
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림2> 네오티스 연간 실적 추이



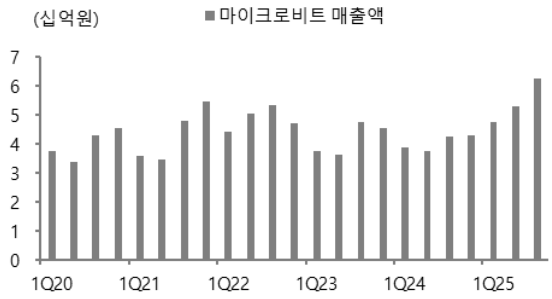
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림3> 네오티스 제품별 매출 비중(3Q25 기준)



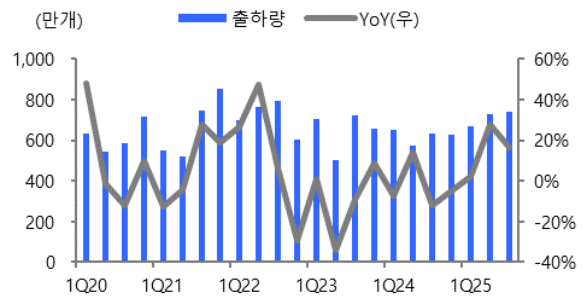
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림4> 네오티스 마이크로비트 매출 추이



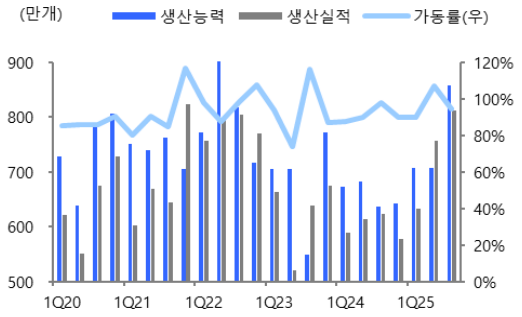
자료: 네오티스, 현대차증권

<그림5> 네오티스 마이크로비트 출하량 추이



자료: 네오티스, 현대차증권

<그림6> 네오티스 마이크로비트 Capa 및 가동률 추이



자료: 네오티스, 현대차증권

P, C: 왜 드릴 비트 가격은 오를 수밖에 없는가?

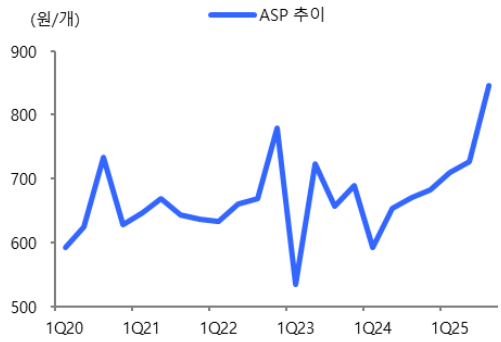
가격(Blended ASP) 상승에 대한 원인은 크게 2가지로 구분될 수 있다. 그 배경은 1) 고부가가치 PCB향 제품 Mix 개선, 2) 원자재 가격 상승분에 대한 판가 전이다. 우선 PCB향 제품 Mix 개선되는 점은 매우 긍정적인 요소 중 하나이다. 앞서 언급한 MLB향 PCB 드릴 비트는 다른 PCB 대비 단가가 더 높다. 즉, 수요 비중에서 MLB 비중이 확대될수록 단가는 더욱 높아질 수밖에 없는 것이다. 최근 증가하는 수요는 고부가가치 중심의 기판이기 때문에 Blended ASP는 지속적으로 상승 추세를 보이고 있다. 이는 IT Handset이 아닌 Server향 수요가 증가하기 때문에 FPCB, CSP, BGA 등 범용보다는 FC-BGA, MLB 등 고부가가치 수요로 이어질 수밖에 없는 것이다. 결국 이러한 이유로 인해 Mix는 개선되고 있고 가격 상승과 더불어 수익성이 개선되는 구조이다.

여기에 더해 원자재 가격 상승에도 주목할 필요가 있다. 마이크로 드릴 비트에는 텅스텐이 주요 원재료로 사용된다. 텅스텐은 글로벌 방위 산업, ESS, 우주항공 등의 수요 확대로 가격 상승이 지속되고 있다. 여기에 더해 중국 정부의 환경 규제 강화 및 일부

광산 생산 차질 등으로 인한 공급단의 문제가 더해지며 가격은 더욱더 빠른 속도로 상승하고 있다. 다만, 노무비 등 간접비가 아닌 원재료 가격 상승분에 대해서는 판가 인상에서 반영될 수 있고, 이러한 부분은 가격 상승세나 수익성 추이를 통해 확인할 수 있는 내용이다.

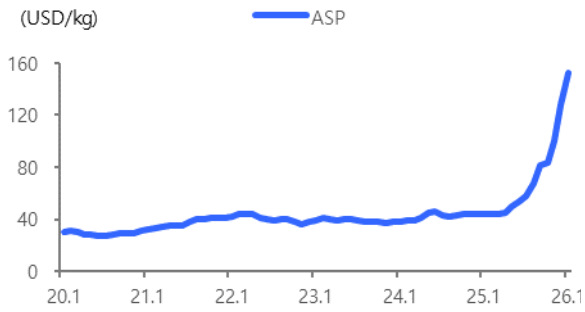
이로 인해 지난해 3분기 기준 Blended ASP는 QoQ +17%, YoY +26% 증가한 것으로 추정된다. 원자재 가격이 연초에도 둔화되지 않고 있으며, 최근 수요가 증가하는 제품이 역시 **고부가가치 PCB향 제품 수요가 이어지고 있기 때문에 Blended ASP는 지속적으로 증가할 것으로 예상**된다.

〈그림7〉 네오티스 마이크로비트 ASP 추이:상승세 지속



주: ASP는 공시 기준 국내향 매출이 아닌 마이크로비트 매출액/출하량으로 계산
자료: 네오티스, 현대차증권

〈그림8〉 텅스텐 가격추이(마이크로비트 원재료)



주: 텅스텐 카바이드(Tungsten carbide Powder(3-4 micron) FOB) 기준
자료: 한국자원정보서비스(KOMIS), 현대차증권

글로벌 업체들과의 경쟁 구도: 기술력은 글로벌 최고 수준이고 가성비가 매우 높음

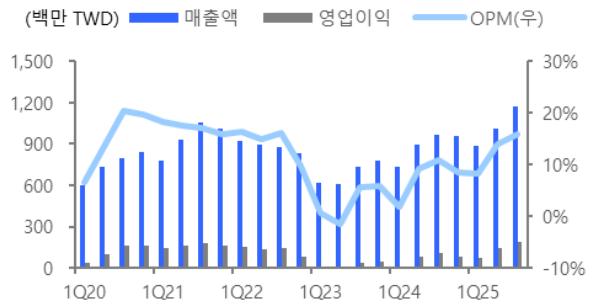
동사의 기술 경쟁력에도 주목할 필요가 있다. 드릴 비트는 단순 소모품이 아니라 PCB의 미세한 Hole 가공을 위해 정밀한 공법을 통해 양산되는 부품이다. 특히 마이크로 드릴 비트는 0.2mm 이하의 미세한 제품이기 때문에 강도와 정밀도를 구현하는 것이 기술력의 핵심이다.

동사는 15년 이상의 드릴 비트 업력을 유지하고 있으며, 기술력으로는 글로벌 Top-Tier 수준이다. 대만 대비 기술 경쟁 우위에 있고, 글로벌 최고 기술력을 인정받는 일본 회사와도 유사한 수준이다. 이는 특히 MLB, FC-BGA와 같은 고다층, 고난도 기판에서 기술력이 증명되는데 이미 동사의 고객사(PCB 업체)는 이러한 부분에 있어 글로벌 핵심 Supplier로서 지위를 유지하고 있고, 추가적인 고객사 역시 지속적으로 수요가 발생하고 있다. 가격 역시 글로벌 경쟁사 대비 낮은 수준으로 공급되고 있어 고객사로부터 가성비 수요가 지속 발생하고 있는 상황이다.

무엇보다 국내 PCB 업체들 내에서의 M/S가 확대되고 있다. 국내 PCB 업체들은 공급망 안정화 및 리드타임 등을 고려하여 국내 부품사를 사용하는 것이 유리하다. 특히

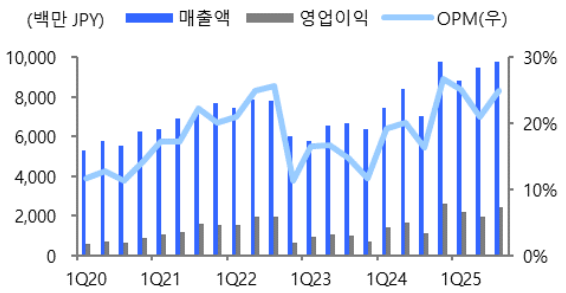
드릴 비트의 경우 현재 PCB 업체들의 가동률이 빠르게 상승하다보니 리드타임이 길어지는 점은 고객사에 큰 리스크가 될 수 있다. 단순 국가 간 거리 문제가 아니라 글로벌 업체들 역시 쇼티지에 있어 대응을 잘 못하고 있는 상황 속에서 국내 PCB 업체들은 국내 업체에 대한 수요가 발생할 수밖에 없다. **그리고, 동사는 국내 유일의 PCB향 마이크로 드릴 비트 Supplier이다.**

〈그림9〉 대만 Topoint Technology 실적 추이



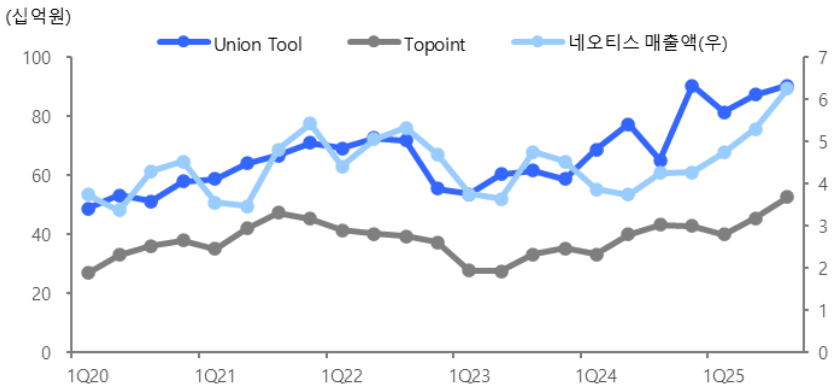
자료: 네오티스, 현대차증권

〈그림10〉 일본 Union Tool 실적 추이



자료: 한국자원정보서비스(KOMIS), 현대차증권

〈그림11〉 글로벌 드릴비트 업체 매출 비교: 25년 상반기부터 뚜렷한 반등세



주: 1JPY=9.25원, 1NT$=45원으로 계산

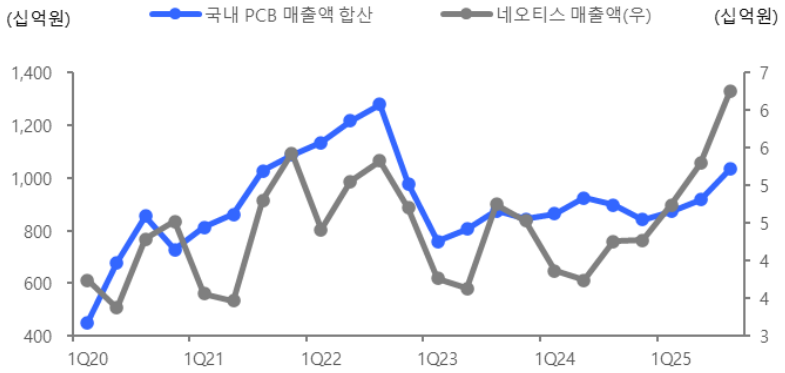
자료: 각 사, 현대차증권

리스크는 무엇인가? 1) PCB 수요 둔화, 2) 원자재 가격 급등으로 인한 수익성 악화

결론부터 언급하면 현재로서 리스크의 가능성은 매우 낮아보인다. 최근 PCB의 수익성 악화 우려에 대해 시장에서 우려하고 있지만, 이는 수요에 대한 우려는 아니다. AI Cycle은 구조적인 우상향 산업 Cycle로 판단되고, 특히 지금과 같은 고성장 구간에서 PCB 및 동사의 실적은 이와 Coupling될 수밖에 없다. 이미 실적에서 이러한 부분이 반영되어왔고, 향후 실적에서도 이를 확인할 수 있을 것이다.

원자재 가격 급등으로 인한 마진 축소에 대해서도 PCB업체와 동사 모두 우려될 수 있는 상황이다. **다만, 분명한 것은 원자재 가격 상승에 따라 동사의 수익성이 개선되는 폭이 소폭 둔화될 수는 있지만 수익성이 축소되기는 어렵다고 판단된다. 앞서 언급한 바와 같이 판가 전이가 되고, 동사는 고수익 부품 위주의 공급을 확대하고 있기 때문이다.** 특히 현재 PCB 업체들보다 쇼티지는 더욱 가속화(현재 업체들 가동률은 이미 Full-Capa, 고객 수요는 지속적으로 증가)될 것으로 보이고, 이로 인해 판가 협상의 상황은 우호적으로 판단된다.

<그림12> 국내 PCB 업체 실적과 네오티스 마이크로드릴 실적비교: 업황 동행



주: 국내 PCB 업체는 동사의 주요 고객사인 대덕전자, 심텍, 코리아써키트 3사의 매출 합산

자료: 각 사, 현대차증권

Valuation 및 목표주가 산출

글로벌 PCB 드릴 비트 업체들을 Peer Group으로 선정하고, Peer Group PER Valuation을 통해 목표주가를 산출하였다. 글로벌 Peer Group으로는 Union Tool, Topoint, TCT 등이 있으며 이 업체들은 이미 지난해 높은 주가 수익률을 기록하고 연초에도 좋은 흐름을 유지하고 있다. Topoint의 경우 12월 매출액 기준 25년 1월 대비 63.6% 상승하였고, 25년 2월부터는 매출액이 MoM으로 매월 꾸준히 상승하고 있다. **이에 따라 지난해 Topoint의 주가는 448% 상승하였고, Union Tool은 70% 상승하였다. 연초에도 주가 상승세는 지속되고 있다.** Union Tool은 4분기 실적 기대감과 더불어 주가는 연초 대비 5% 상승하였다. 대만의 Topoint 역시 12월 실적을 통해 업황이 지속되고 있음을 증명하고 연초 대비 10% 상승하였다.

이에 따라 Topoint는 26F P/E 43배, Union Tool은 26F P/E 22배 수준이다. 이는 PCB 업체들의 평균 Multiple 대비 높은 수준인데 이는 드릴 비트 쇼티지가 PCB보다 더욱 가속화되고 있다는 것을 반영한다고 판단된다. 다만, 동사의 주가는 26F 지배주주 순이익 기준 P/E는 15배 수준으로 **글로벌 Peer 평균 대비 54% Discount 받고 있다.** 26년 지배주주 순이익 기준 드릴비트의 순이익 비중은 약 85% 수준인 것을 감안하였을 때, 저평가될 이유는 없다고 판단된다.

다만, 동사의 Target P/E는 보수적인 Valuation을 위해 글로벌 Peer Group 중 가장 낮은 Multiple을 적용받는 Union Tool의 Multiple을 적용하였다. 26F 지배주주 EPS 6,310원에 Target Multiple 22배를 적용하여 목표주가 14,000원을 산출하였다.

〈표1〉 네오티스 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**17.3**	**15.7**	**18.0**	**19.7**	**22.5**	**23.7**	**23.7**	**24.8**	**54.3**	**70.7**	**94.7**
YoY	*21.7%*	*11.4%*	*39.5%*	*50.8%*	*30.1%*	*50.5%*	*31.7%*	*26.2%*	*0.0%*	*30.2%*	*33.9%*
QoQ	*32.6%*	*-9.1%*	*14.3%*	*9.4%*	*14.4%*	*5.2%*	*0.1%*	*4.7%*			
마이크로비트	4.7	5.3	6.3	7.7	9.8	10.6	11.5	12.4	16.1	24.0	44.3
샤프트	6.7	5.8	5.8	6.2	6.8	7.0	6.1	6.1	25.8	24.4	25.9
렌즈연마기(광진정밀)	5.8	4.5	5.7	5.8	5.9	6.0	6.2	6.4	12.0	21.7	24.5
Etc	0.1	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.5	0.0
매출원가	**12.8**	**11.9**	**12.7**	**13.7**	**15.6**	**16.3**	**16.3**	**17.1**	**40.8**	**51.1**	**65.3**
(%)	*74.1%*	*75.6%*	*70.3%*	*69.8%*	*69.3%*	*69.0%*	*68.8%*	*68.7%*	*75.2%*	*72.3%*	*68.9%*
매출총이익	**4.5**	**3.8**	**5.3**	**5.9**	**6.9**	**7.3**	**7.4**	**7.8**	**13.5**	**19.6**	**29.4**
GPM	*25.9%*	*24.4%*	*29.7%*	*30.2%*	*30.7%*	*31.0%*	*31.2%*	*31.3%*	*24.8%*	*27.7%*	*31.1%*
판매관리비	**2.8**	**2.6**	**2.7**	**3.0**	**2.7**	**2.9**	**3.0**	**3.2**	**10.3**	**11.1**	**11.8**
(%)	*16.2%*	*16.2%*	*15.1%*	*15.3%*	*12.2%*	*12.3%*	*12.5%*	*12.7%*	*19.0%*	*15.7%*	*12.4%*
영업이익	**1.7**	**1.3**	**2.6**	**2.9**	**4.2**	**4.4**	**4.4**	**4.6**	**3.2**	**8.5**	**17.6**
YoY	*78.7%*	*-38.0%*	*흑자전환*	*737.6%*	*148.0%*	*243.3%*	*68.5%*	*57.5%*	*-60.8%*	*-2.5%*	*92.9%*
OPM	*9.7%*	*8.2%*	*14.6%*	*14.9%*	*18.5%*	*18.7%*	*18.7%*	*18.6%*	*5.9%*	*12.1%*	*18.6%*

자료: 현대차증권

〈표2〉 글로벌 드릴비트 Valuation Table

		네오티스	UNION TOOL	TOPOINT Technology	KEYWARE
시가총액(백만USD)		90	1,130	969	313
매출액	2024	40	215	110	36
	2025F	47	248	135	N/A
	2026F	60	274	183	N/A
영업이익	2024	2	45	9	0
	2025F	6	52	18	N/A
	2026F	11	60	34	N/A
영업이익률	2024	5.9%	21.1%	8.0%	-0.8%
	2025F	12.3%	21.1%	13.7%	N/A
	2026F	18.0%	22.0%	18.9%	N/A
EBITDA	2024	5	65	20	4
	2025F	N/A	73	33	N/A
	2026F	N/A	87	46	N/A
순이익	2024	3	36	7	1
	2025F	3	40	12	N/A
	2026F	9	46	23	N/A
EBITDA Margin	2024	12.9%	30.0%	18.4%	10.6%
	2025F	N/A	29.5%	24.5%	N/A
	2026F	N/A	31.6%	25.4%	N/A
ROE	2024	9.4%	7.5%	4.6%	-0.1%
	2025F	N/A	8.3%	6.4%	N/A
	2026F	N/A	N/A	13.2%	N/A
P/E	2024	8.5	16.4	23.1	N/A
	2025F	N/A	25.4	82.9	N/A
	2026F	N/A	21.9	43.3	N/A
P/B	2024	0.8	1.2	1.0	1.0
	2025F	N/A	2.0	5.9	N/A
	2026F	N/A	1.9	6.0	N/A
EV/EBITDA	2024	5.8	8.9	7.3	17.7
	2025F	N/A	14.2	29.9	N/A
	2026F	N/A	12.0	21.3	N/A

자료: Bloomberg, 현대차증권

〈표3〉 Valuation 및 목표주가 산출

구분	내용	비고
26F EPS (원) (A)	634	
Target P/E (배) (B)	22	글로벌 PCB 드릴 비트 업체를 Peer Group으로 선정, 특히 국내 PCB에 공급하고 있는 글로벌 상장사 기준으로 Screening 진행 - Union Tool 26F P/E 22x - Topoint Technology 26F P/E 43x 보수적인 Valuation을 위해 Union Tool의 P/E를 Target Multiple로 선정
A x B (원)	13,948	
목표주가 (원)	14,000	
현재주가 (원)	9,440	
Upside Potential (%)	48.3	

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**54**	**54**	**71**	**95**	**119**
증가율 (%)	-32.5	0.0	31.5	33.8	25.3
매출원가	**43**	**41**	**51**	**65**	**81**
매출원가율 (%)	79.6	75.9	71.8	68.4	68.1
매출총이익	**11**	**13**	**20**	**29**	**38**
매출이익률 (%)	20.4	24.1	28.2	30.5	31.9
증가율 (%)	-52.2	18.2	53.8	45.0	31.0
판매관리비	**11**	**10**	**11**	**12**	**12**
판관비율(%)	20.4	18.5	15.5	12.6	10.1
EBITDA	**4**	**7**	**12**	**21**	**29**
EBITDA 이익률 (%)	7.4	13.0	16.9	22.1	24.4
증가율 (%)	-75.0	75.0	71.4	75.0	38.1
영업이익	**-0**	**3**	**9**	**18**	**26**
영업이익률 (%)	0.0	5.6	12.7	18.9	21.8
증가율 (%)	-100.0	N/A	200.0	100.0	44.4
영업외손익	**-3**	**4**	**-1**	**0**	**0**
금융수익	3	6	2	1	1
금융비용	5	5	2	1	1
기타영업외손익	-1	3	-1	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**-3**	**7**	**7**	**17**	**25**
세전계속사업이익률	-5.6	13.0	9.9	17.9	21.0
증가율 (%)	적전	흑전	0.0	142.9	47.1
법인세비용	-0	1	2	4	6
계속사업이익	-3	6	6	13	19
중단사업이익	-1	0	0	0	0
당기순이익	**-3**	**6**	**6**	**13**	**19**
당기순이익률 (%)	-5.6	11.1	8.5	13.7	16.0
증가율 (%)	적전	흑전	0.0	116.7	46.2
지배주주지분 순이익	-3	5	3	9	14
비지배주주지분 순이익	-0	1	3	4	5
기타포괄이익	-0	-0	0	0	0
총포괄이익	-3	6	6	13	19

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**63**	**63**	**71**	**87**	**108**
현금성자산	20	26	15	16	20
단기투자자산	8	3	5	6	8
매출채권	18	17	26	33	41
재고자산	15	15	22	28	35
기타유동자산	1	2	3	4	5
비유동자산	**68**	**62**	**60**	**59**	**59**
유형자산	49	51	51	49	49
무형자산	4	4	2	2	2
투자자산	3	2	2	3	3
기타비유동자산	12	5	5	5	5
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**131**	**125**	**131**	**146**	**167**
유동부채	**54**	**47**	**36**	**39**	**43**
단기차입금	27	35	24	24	24
매입채무	4	3	4	5	6
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	23	9	8	10	13
비유동부채	**6**	**3**	**17**	**18**	**20**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	0	12	12	12
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	3	5	6	8
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**60**	**50**	**53**	**58**	**63**
지배주주지분	50	53	54	60	71
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	16	16	16	16	16
자본조정 등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	38	40	41	47	59
비지배주주지분	**21**	**22**	**24**	**28**	**33**
자본총계	**71**	**75**	**78**	**88**	**104**

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**8**	**9**	**-2**	**7**	**10**
당기순이익	-3	6	6	13	19
유형자산 상각비	4	3	3	3	3
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
외환손익	0	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	4	3	-13	-9	-11
기타	2	-2	2	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	**-6**	**4**	**-4**	**-3**	**-4**
투자자산의 감소(증가)	-1	2	-1	-0	-0
유형자산의 감소	0	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-1	-2	-3
기타	-4	1	-2	-1	-1
재무활동으로인한현금흐름	**-6**	**-8**	**-5**	**-2**	**-2**
차입금의 증가(감소)	3	-3	12	0	0
사채의증가(감소)	1	-9	-3	0	0
자본의 증가	-10	0	0	0	0
배당금	-4	-3	-3	-3	-3
기타	4	7	-11	1	1
기타현금흐름	**0**	**0**	**-0**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**-4**	**6**	**-11**	**1**	**4**
기초현금	25	20	26	15	16
기말현금	20	26	15	16	20

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	-239	448	430	906	1,346
EPS(지배순이익 기준)	-221	348	250	634	1,009
BPS(자본총계 기준)	5,124	5,393	5,596	6,310	7,464
BPS(지배지분 기준)	3,638	3,791	3,856	4,298	5,115
DPS	200	200	200	200	200
P/E(당기순이익 기준)	NA	7.0	20.9	10.4	7.0
P/E(지배순이익 기준)	NA	9.0	35.9	14.9	9.4
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.6	1.6	1.5	1.3
P/B(지배지분 기준)	1.0	0.8	2.3	2.2	1.8
EV/EBITDA(Reported)	21.8	10.8	13.9	8.4	6.1
배당수익률	5.6	6.3	2.2	2.1	2.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	흑전	-4.0	110.8	48.6
EPS(지배순이익 기준)	적전	흑전	-28.3	153.7	59.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-4.4	8.5	7.8	15.2	19.5
ROE(지배순이익 기준)	-5.7	9.4	6.5	15.5	21.4
ROA	-2.4	4.9	4.7	9.1	12.0
안정성 (%)					
부채비율	83.6	66.5	68.1	65.5	60.6
순차입금비율	27.2	14.0	22.9	17.8	10.5
이자보상배율	NA	1.5	6.3	12.9	18.7

** K-IFRS 연결 기준*

HYUNDAI
MOTOR GROUP

2026.01.12

주간 Style 전략 :

EPS 주도 코스피 상승 국면,

대형성장 · 대형가치 바벨 전략

자산배분/스타일전략 김중원
02) 3787-2290
simon@hmsec.com

내일의 차이
현대차증권

Executive Summary

1. EPS주도 코스피 상승 국면: 대형성장•대형가치 바벨 전략

- 코스피 상승은 PER 확장보다는 반도체를 중심으로 한 12개월 선행 EPS의 뚜렷한 상향 조정이 주도한 흐름으로, 이익 개선이 지수 레벨을 끌어올리는 구조가 형성.
- 코스피 12개월 선행 PER은 11배 내외에서 안정적으로 유지되고 있어 지수 상승에도 불구하고 밸류에이션 부담은 과거 대비 제한적인 상황.
- 이는 실적 사이클이 단순 기대 국면을 넘어 이익 가시성이 확보되는 진행 국면에 진입했음을 시사하며, 이익 주도 환경에서는 대형 성장주의 모멘텀과 대형 가치주의 안정성을 병행하는 바벨 전략이 유효.

2. 성장주: ROE 모멘텀에 따른 차별화

3. 대형 성장주는 연초 이후 ROE 전망의 뚜렷한 개선을 바탕으로 시장 주도 흐름을 이어가고 있으며, 실적 가시성이 높은 종목 중심으로 자금 유입이 집중되는 모습.
4. 단순한 밸류에이션 재평가 국면이 아니라 이익률 및 자본 효율성 개선이 주가 상승을 뒷받침하는 구조로, 성장주 내에서도 ROE 개선 속도와 지속성에 따라 성과 격차가 확대되는 국면.

3. 가치주:실적 모멘텀 유무에 따른 선별

- 가치주는 저평가 매력만으로는 주가 반등을 설명하기 어려운 환경이 이어지고 있으나, 이익 전망이 동반 개선되는 대형 가치주에 한해 점진적인 주가 회복 흐름이 확인.
- 반면 실적 모멘텀이 부재한 가치주는 상대적으로 시장 관심에서 소외되고 있어 현 국면 가치주의 전략은 밸류에이션보다 이익 개선 여부가 핵심

4. 대형 · 중형주: 규모별 펀더멘탈 차별화

- 대형주는 반도체를 중심으로 한 EPS 상향 조정이 이어지며 펀더멘털 우위가 지속되는 반면, 중형주는 업종 · 종목별 실적 가시성 차이에 따라 성과 변동성이 확대되는 흐름.
- 실적 사이클이 진행 국면에 접어들면서 안정적인 이익 창출 능력을 보유한 대형주에 대한 선호가 점진적으로 강화되는 상황.

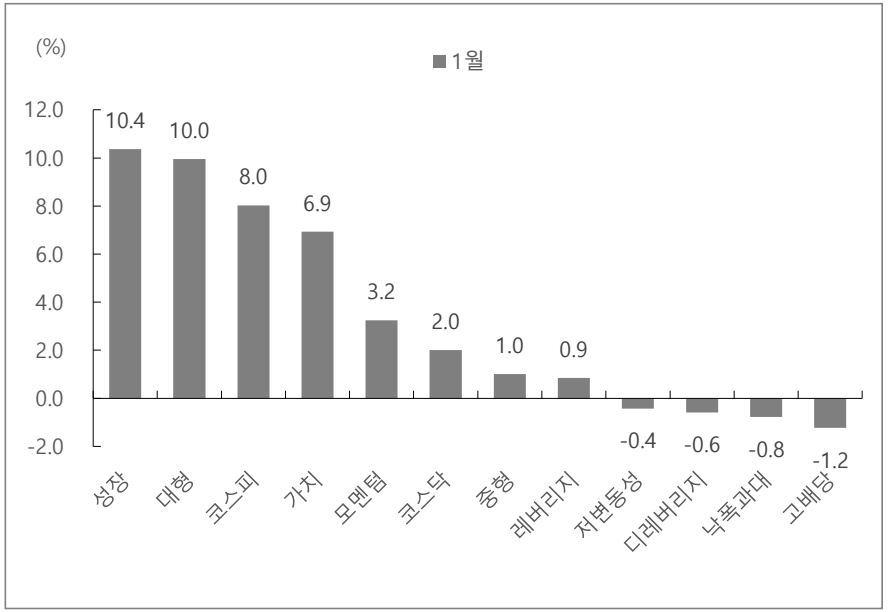
5. 고배당 · 저변동성: 주도주 장세 속 방어주 제약

- 코스피 강세장은 뚜렷한 주도주를 중심으로 전개되며, 방어주 성격의 고배당 · 저변동성 스타일은 상대적으로 성과가 제한되는 국면
- 고배당 · 저변동성 스타일은 실적 전망 자체는 안정적이나, 위험자산 선호가 강화된 환경에서는 수급 측면에서 불리한 구조가 형성.
- 이는 방어주 펀더멘털의 약화라기보다는 시장 국면에 따른 스타일 선택의 문제로, 변동성 확대 국면 전환 시 전략적 활용 여지는 여전히 유효.

1월 스타일 동향:성장주와 가치주가 동반 강세

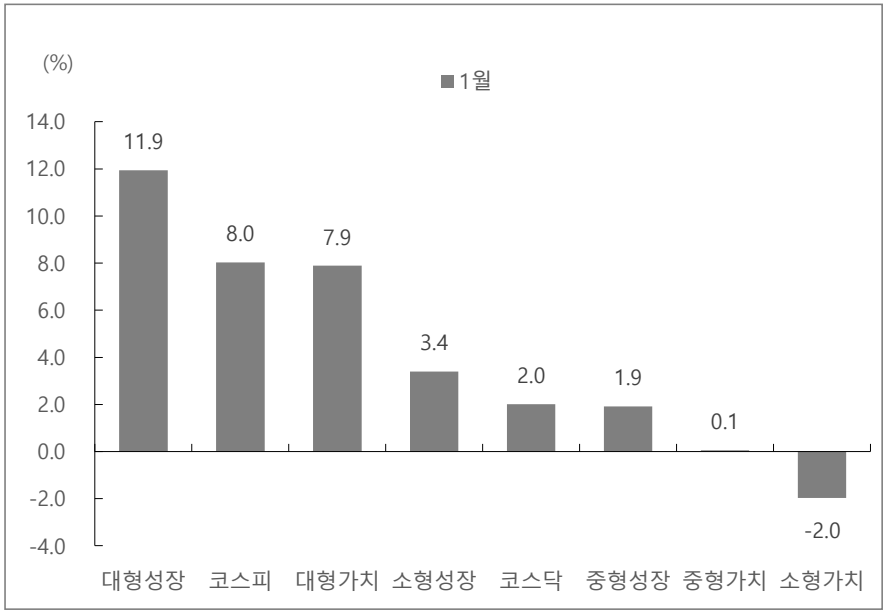
- 2026년 1월 첫주 코스피와 코스닥 시장은 각각 +8.0%와 +2.0% 상승한 가운데, 성장(10.4%) 대형즈가(+10.0%) 강세를 보이며 차별적인 수익률을 기록한 상황.
- 반면 고배당과(-1.2%) 낙폭과대(-0.8%)스타일은 부진한 흐름을 나타낸 국면.
- 시총별로는 가치주와 성장주 수익률을 비교하면 대형성장과(+11.9)와 대형가치주가(+7.9%) 상대적으로 높은 수익률을 기록한 반면, 소형가치와(-2.0%) 중형가치는(+0.1%) 상대적으로 약세를 기록

1월 국내 주요 스타일 지수 수익률 비교



주:1/8일까지 수익률 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiwWse, 현대차증권

1월 시총별 가치주와 성장주 수익률 비교

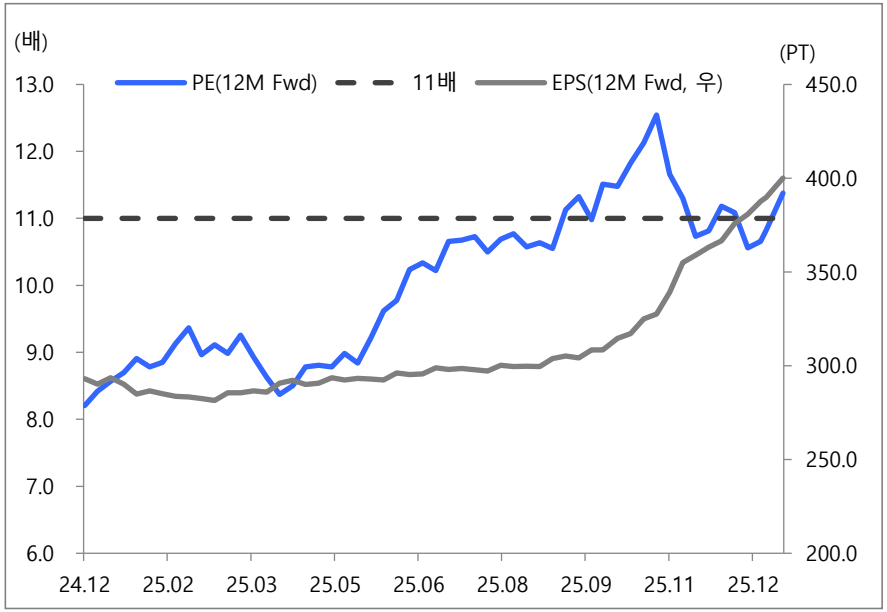


주: 1/8일까지 수익률 기준
자료: 에프앤가이드 QuntiWise, 현대차증권

반도체 중심 이익 상향 속 EPS 주도 코스피 상승 국면

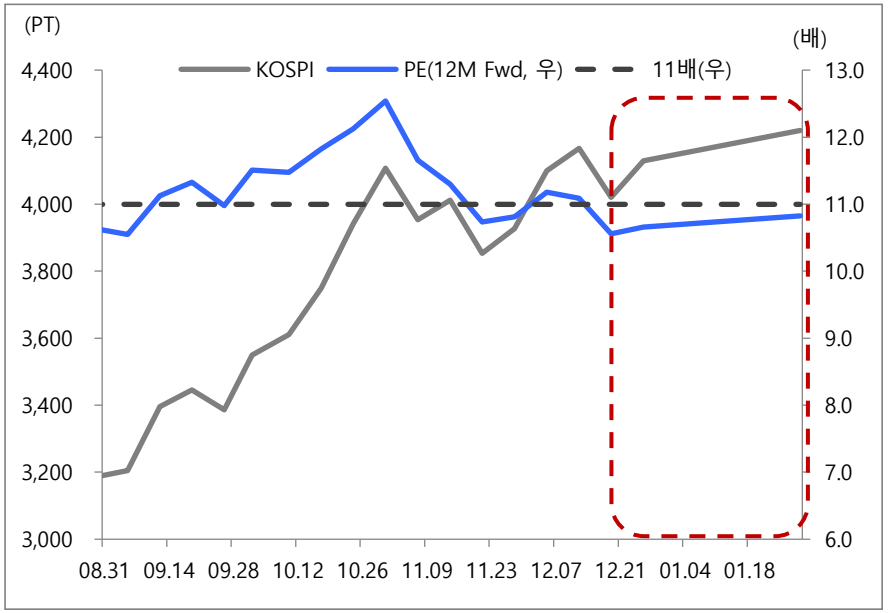
- 2026년 1월 코스피는 4,600선을 상회하고 있으나, 이번 상승은 반도체를 중심으로 한 12개월 선행 EPS의 뚜렷한 상향 조정이 주도한 흐름으로, PER 확장에 의한 랠리와는 구분되는 국면.
- 실제로 지수는 상승했지만 코스피 12개월 선행 PER은 11배 내외에서 제한적으로 움직이며, 밸류에이션 부담은 크지 않은 모습.
- 이는 이익 전망이 빠르게 상향되며 지수 레벨을 끌어올린 결과로, 이번 상승의 질이 이익 기반에 있음을 시사.
- 반도체 업종을 중심으로 이익 상향 조정 흐름이 이어지고 있어, 코스피는 EPS 개선에 연동된 점진적인 추가 상승 가능성이 높은 국면으로 판단.

12개월 선행 EPS 상향 조정 속 PER 안정 흐름



자료: 에프앤가이드 QuantiwWse, 현대차증권

코스피 상승은 PER 확장 아닌 이익 증가에 기반

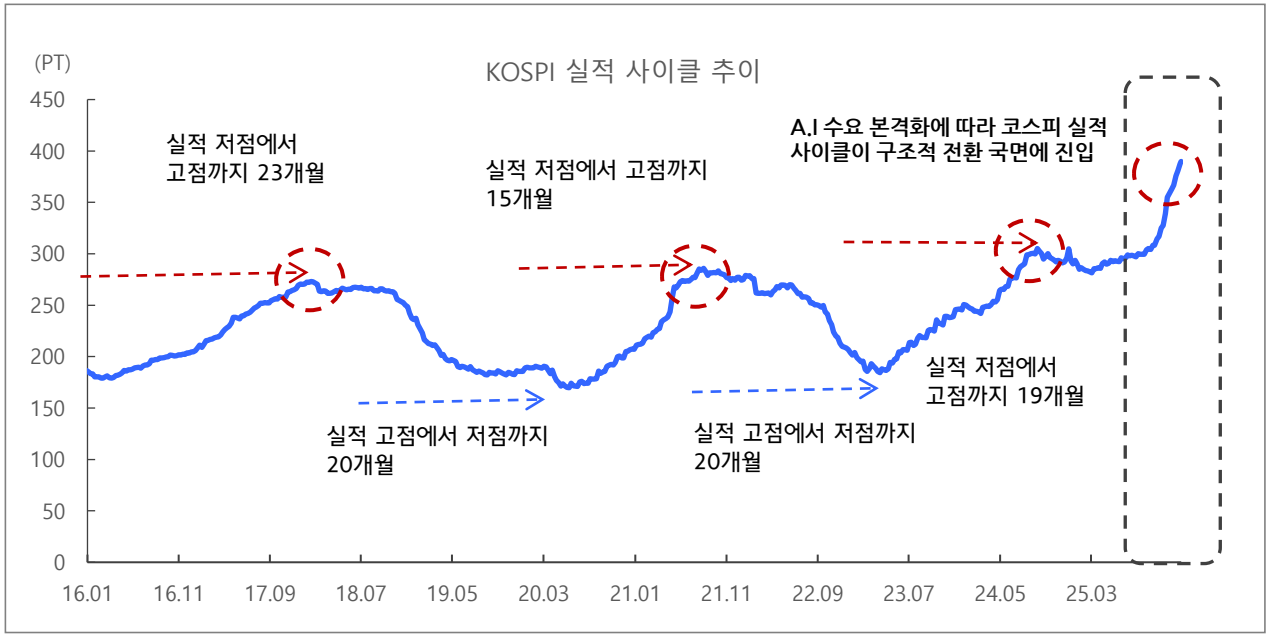


자료: 에프앤가이드 QuantiwWse, 현대차증권

AI 수요로 시작된 신규 실적 사이클, PEAK-OUT 우려는 제한적

- 코스피 실적 사이클은 '25년 8월부터 A.I 수요가 본격적으로 추가되며, 기존 사이클과 구분되는 새로운 국면에 진입한 것으로 판단.
- 과거 실적 사이클을 분석하면 이번 사이클은 최소 15개월(2026년 10월까지) 동안 이익 전망의 상향 조정이 이어질 가능성이 높음.
- 이에 따라 최근 코스피 상승은 PER 확장보다 EPS 상향, 즉 이익 개선에 의해 주도된 흐름으로, 펀더멘털에 기반한 상승 국면
- 실제로 코스피 12개월 선행 PER은 11배 내외에서 안정적으로 유지되고 있어, 밸류에이션 부담과 PEAK-OUT 우려는 제한적
- 이익 전망 개선 흐름이 지속되는 가운데 코스피는 올해 상반기까지 EPS 개선에 연동된 점진적 상승 흐름을 전망.

코스피 실적 사이클 분석: EPS 상승 국면의 지속성



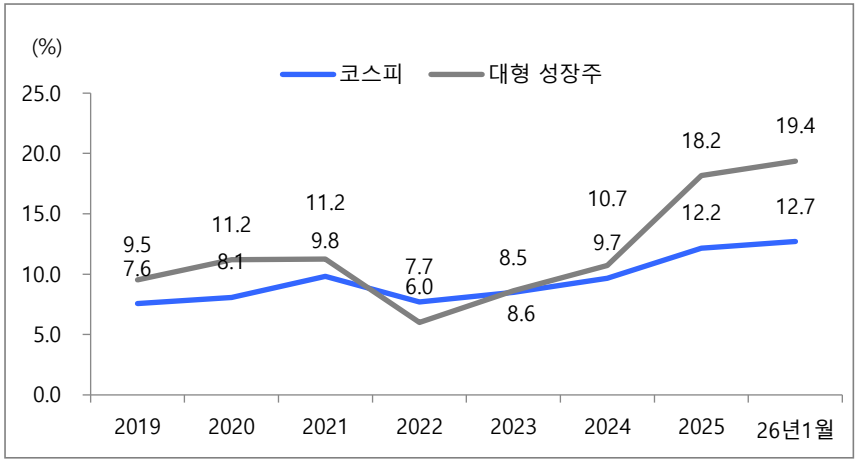
자료:Refinitive, 현대차증권

성장주: ROE 모멘텀에 따른 차별화

대형 성장주, 펀더멘탈 우위 지속

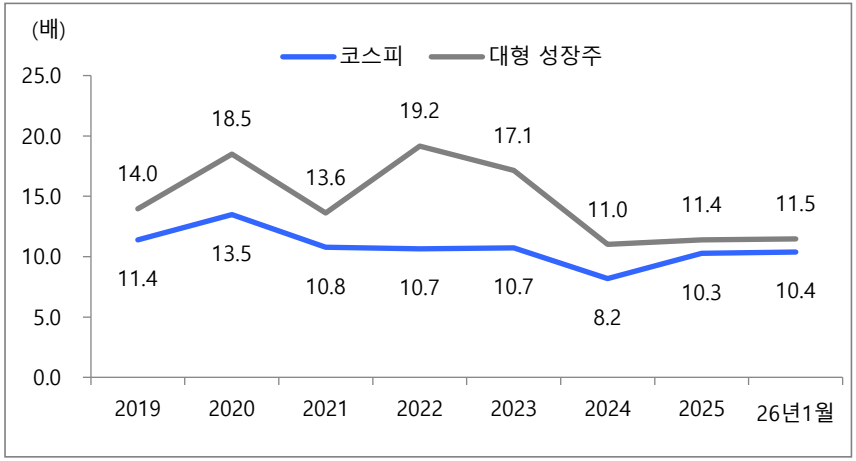
- 12개월 선행 ROE는 평균 10.8%로 코스피 대비 1.7%p 높은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 19.4%로 +6.7% 높은 펀더멘털 강세가 이어진 상황.
- 동기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 38.8% 할증된 수준에서 현재 10.3%까지 하락
- 반면 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 59.4% 할증 거래되었으나 11월 현재 68.2%까지 확대되며 성장주의 자산가치 프리미엄이 유지되는 흐름.
- 코스피 대비 ROE 우위가 유지되는 가운데, PER 부담은 완화되고 PBR 프리미엄은 정당화되는 구간으로 판단

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



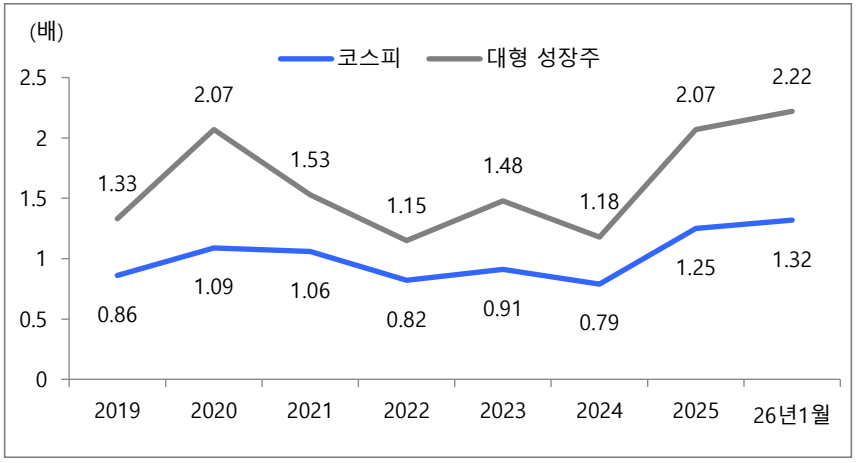
자료:에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PBR 추이

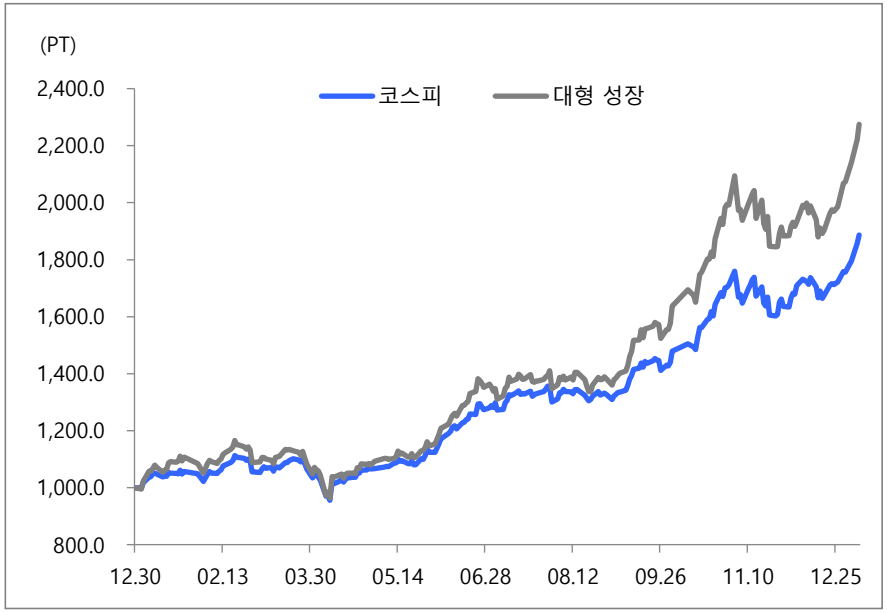


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 성장주, 주가 강세는 ROE 개선에 기반

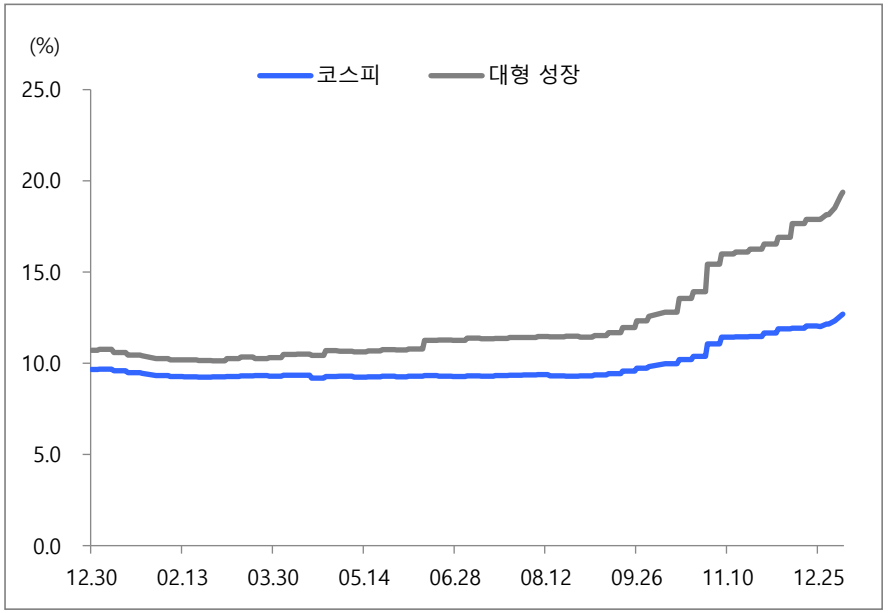
- 2025년 대형 성장주는 107.2% 상승하며 코스피 상승률(75.6%)을 크게 상회했는데 2026년 1월도 10.1% 상승해 코스피 (+8.0%) 대비 상대 강세를 지속
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.7%로 개선된 반면, 대형 성장주는 11%에서 19.4%까지 상승하며 펀더멘털 개선폭이 훨씬 크게 확대된 흐름.
- 대형 성장주는 ROE 개선이 구조적으로 강화되며 시장 내 성장주 매력과 주도권이 견고하게 유지되는 국면.

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 성장 시총 상위 10 종목

- 01/08일 기준 2026년 연초이후 코스피는 8.0% 상승했고 대형 성장주 지수는 11.9% 상승
- 대형 성장주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 SK하이닉스(16.1%), 삼성전자와(15.8%) 한화에어로스페이스(15.8%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 성장 시총 상위 10개

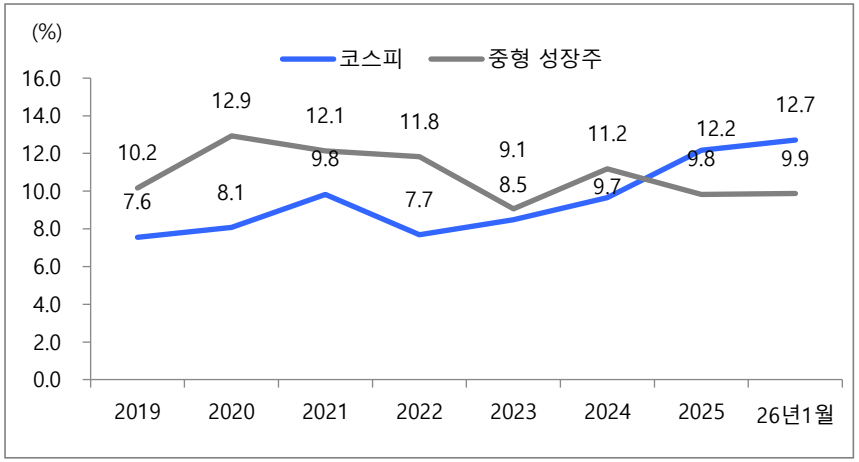
No.	기업명	업종명	시가총액 (억원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	R.O.E (Fwd.12M)	수익률(%)	
							2025년	2026년 1월
1	삼성전자	반도체	821.6	10.4	1.81	17.5	125.4	15.8
2	SK하이닉스	건강관리	550.4	7.61	2.81	9.3	274.4	16.1
3	삼성바이오로직스	기계	87.3	47.2	6.09	12.9	21.4	11.2
4	LG에너지솔루션	조선	85.6	90.1	3.76	4.2	5.9	-0.7
5	HD현대중공업	상사,자본재	61.1	23.3	5.19	22.2	77.0	14.3
6	SK스퀘어	건강관리	56.9	5.7	1.64	28.7	364.1	17.0
7	한화에어로스페이스	상사,자본재	56.2	23.0	4.98	21.6	192.7	15.8
8	두산에너빌리티	조선	53.6	135.0	6.55	4.9	329.1	11.2
9	셀트리온	조선	49.2	37.2	2.43	6.5	0.2	17.7
10	하나금융지주	은행	25.3	6.1	0.53	8.6	6.4	60.2

주: 1월 8일 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 성장주: 수익성 둔화 속 밸류에이션 부담 확대

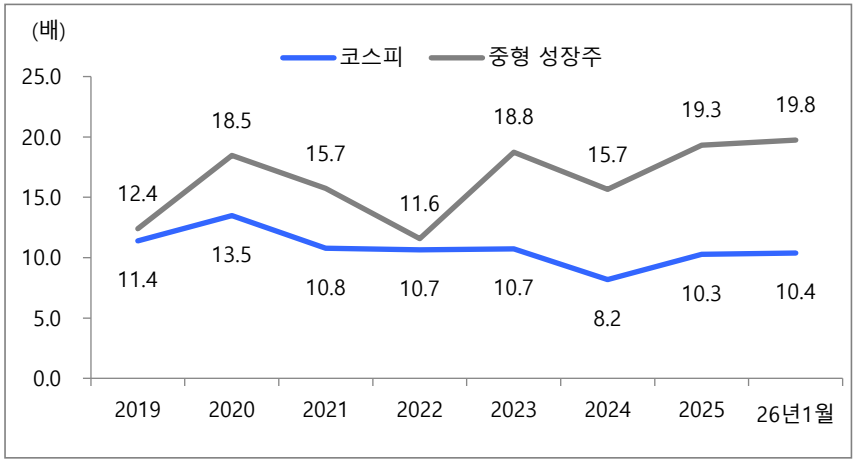
- 2019년 이후 중형 성장주의 12개월 선행 ROE는 평균 11.0%로 코스피 대비 +2.0%p 높은 수준을 유지해 왔으나 2026년 1월 현재는 오히려 코스피 대비 -2.8%p 낮은 수준으로 전환된 상황
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 48.2% 할증 거래되었으나, 2026년 1월 현재 90.1%까지 상승하며 밸류에이션 부담이 크게 증가
- 반면, PBR 프리미엄은 평균 81.1%에서 47.7%로 축소되며, 자산가치 측면의 프리미엄은 점진적으로 약화되는 흐름

2019년 이후 코스피와 중형성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



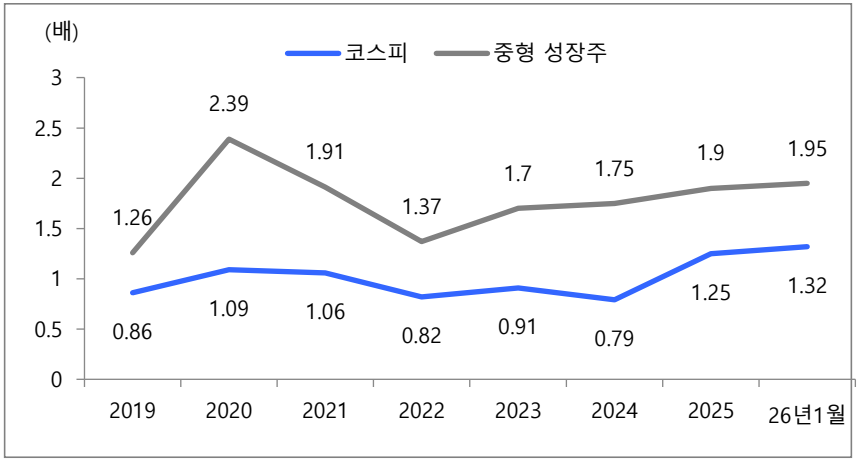
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PBR 추이

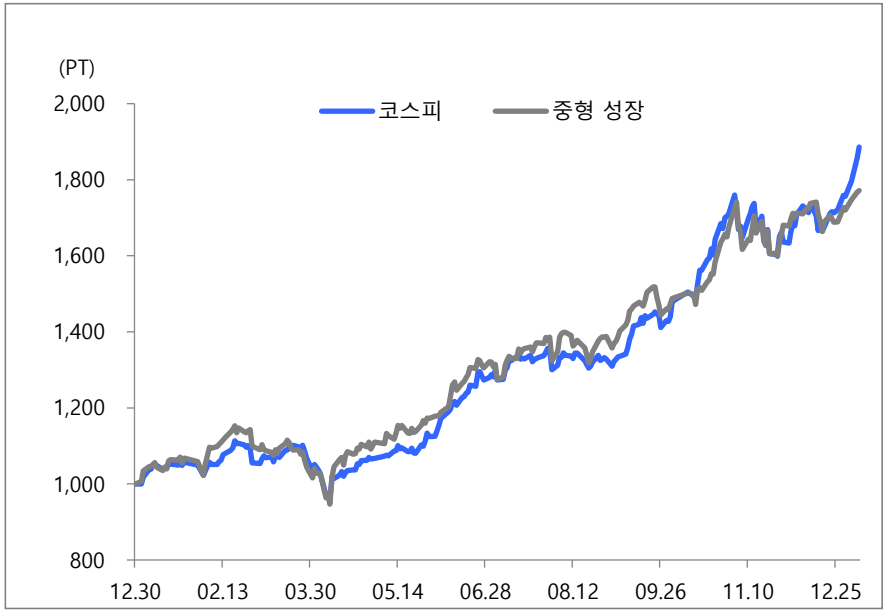


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 성장주, ROE 피크아웃 이후 주가 모멘텀 둔화

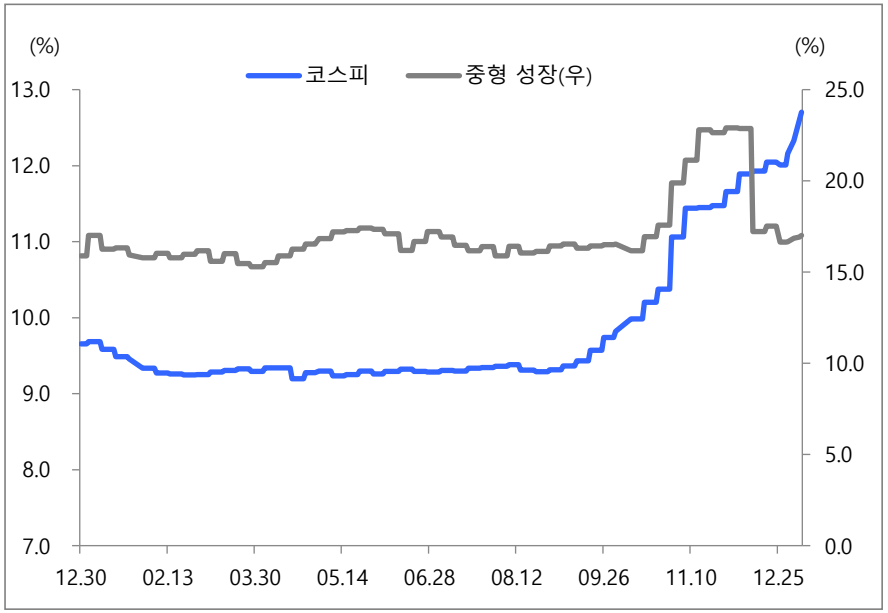
- 2025년 중형 성장주는 연간 72.0% 상승하며 코스피 수익률을(75.6%) 소폭 하회했으며, 2026년 1월에 코스피가 8.0% 상승하는 동안 중형성장주는 +2.0% 상승에 그치며 상대 성과가 둔화
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.7%로 뚜렷하게 개선된 반면 중형 성장주의 12개월 선행 ROE는 2025년 4분기를 정점으로 하락 전환되는 흐름

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



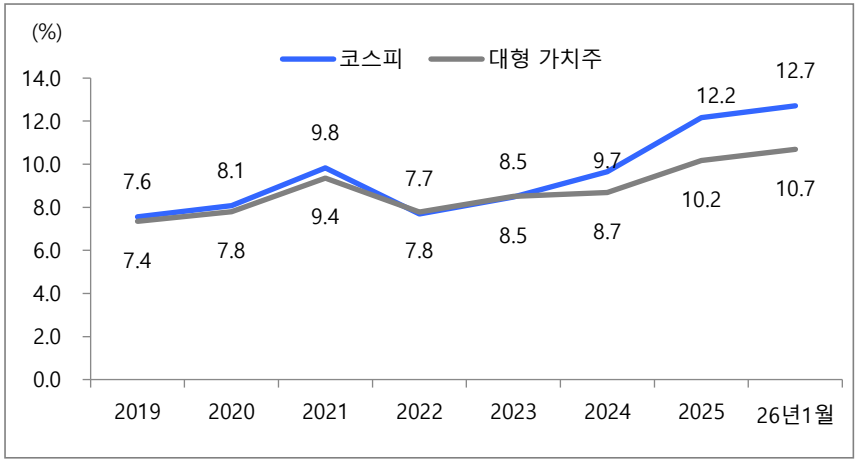
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

가치주:실적 모멘텀 유무에 따른 선별

대형 가치주: 실적 개선이 주가로 연결되는 구간

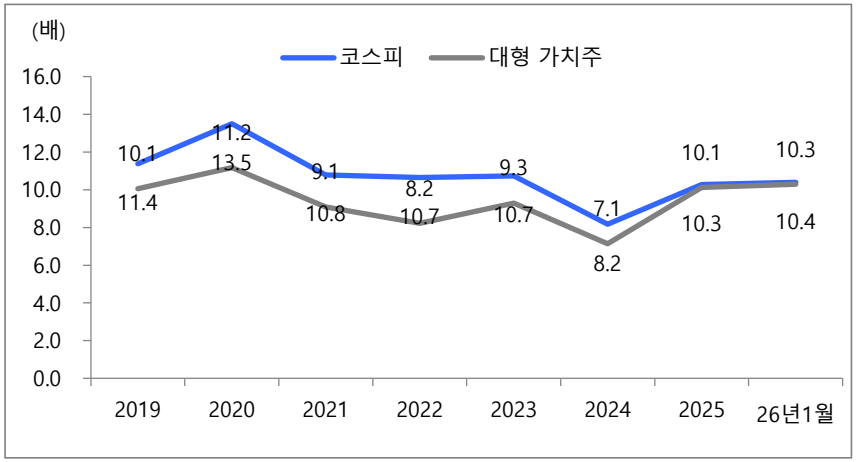
- 2019년 이후 대형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.5%로 코스피 평균(9.1%) 대비 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재 10.7%로 격차가 −2.0%p까지 확대되어 실적 개선 흐름은 여전히 제한적인 상황.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -13.8% 할인 거래되었으나, 최근에는 할인폭이 −1.0%까지 축소되며 밸류에이션 매력은 크게 약화된 상황
- PBR 또한 평균 −18.3%에서 −16.7%까지 할인율이 축소되며, 자산가치 기준의 재평가 가능성이 일부 확대되는 흐름

ROE 격차 확대: 실적 개선은 제한적 흐름



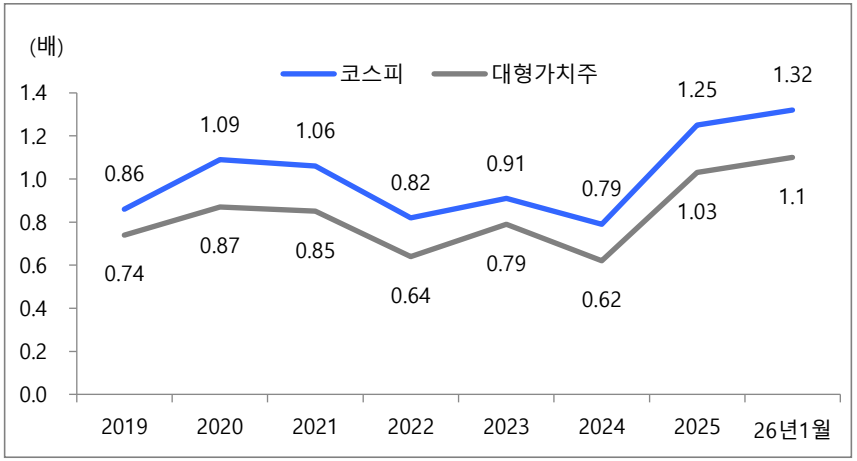
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인율 축소: 밸류에이션 매력 회복



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 확대: 자산가치 재평가 국면

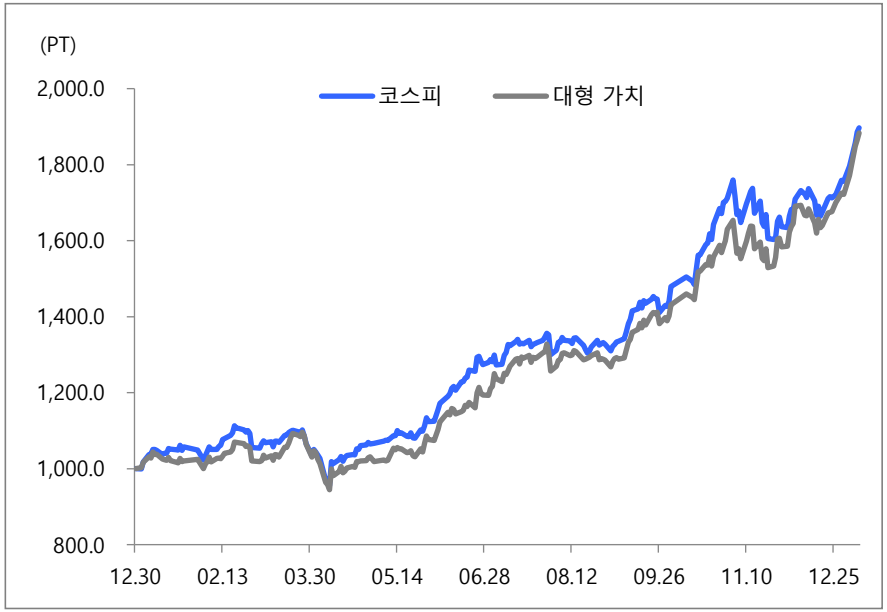


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형가치주:ROE 개선에 대한 주가 반응 구간

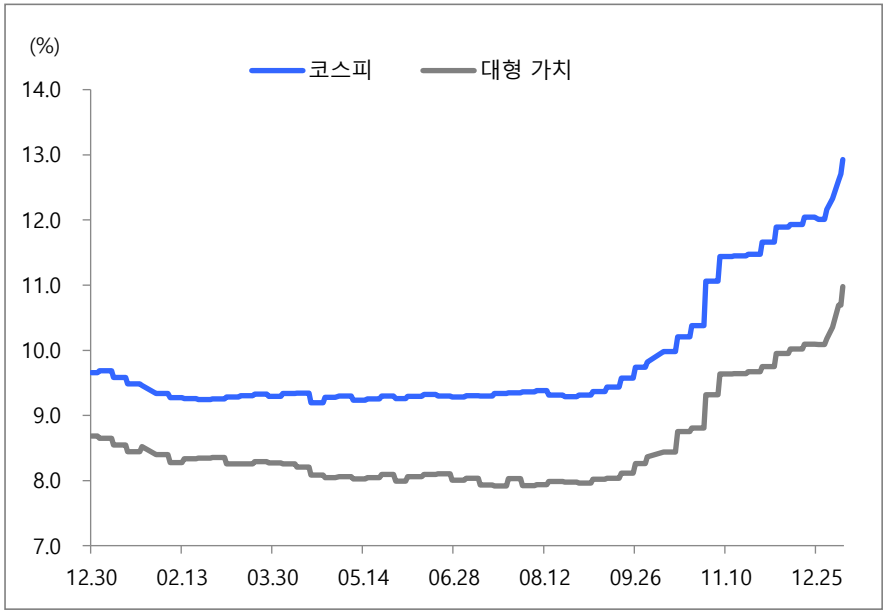
- 2025년 대형 가치주는 72.2% 상승하며 코스피(75.6%)를 소폭 하회했으나, 2026년 1월에는 대형가치주가 +9.4% 상승하며 코스피 수익률(+8.0%) 상회.
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%까지 개선된 반면 대형 가치주의 12개월 선행 ROE 또한 8.7%에서 11.0% 상승하며 실적 전망이 점진적으로 개선되는 흐름.
- 대형 가치주는 구조적 ROE 우위는 제한적이나, 실적 전망 개선에 대한 주가 반응이 나타나는 구간으로 비중 보환 관점의 접근이 유효

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 가치주 시총 상위 10 종목

- 01/08일 기준 2026년 연초이후 코스피는 8.0% 상승했고 대형 가치주 지수는 7.9% 상승
- 대형 가치주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 셀트리온(17.7%), 현대차와(14.8%) 삼성물산(12.9%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 가치주 시총 상위 10개

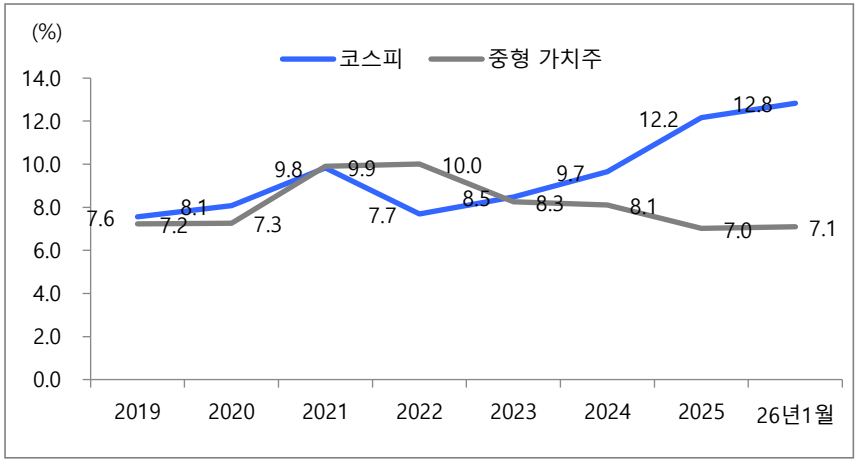
No.	기업명	업종명	시가총액 (억원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	R.O.E (Fwd.12M)	수익률(%)	
							2025년	'26년1월
1	현대차	2차전지	69.7	7.7	0.71	9.2	39.9	14.8
2	셀트리온	자동차	49.2	37.23	2.43	9.3	0.2	17.7
3	기아	기계	48.8	5.7	0.72	12.6	21.0	2.5
4	KB금융	건강관리	47.1	7.7	0.69	8.9	50.4	-1.0
5	삼성물산	자동차	46.0	19.4	1.22	6.3	108.6	12.9
6	NAVER	은행	39.4	17.2	1.25	7.3	21.9	3.5
7	신한지주	상사,자본재	37.6	7.1	0.60	8.5	61.4	0.8
8	현대모비스	소프트웨어	35.5	7.9	0.65	8.2	57.7	4.8
9	삼성생명	은행	31.8	12.9	0.64	5.0	66.2	1.0
10	한국전력	자동차	31.6	2.9	0.54	18.7	135.4	4.1

주: 1월 8일 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 가치주, 실적 모멘텀 제한 속 밸류에이션 부담 확대

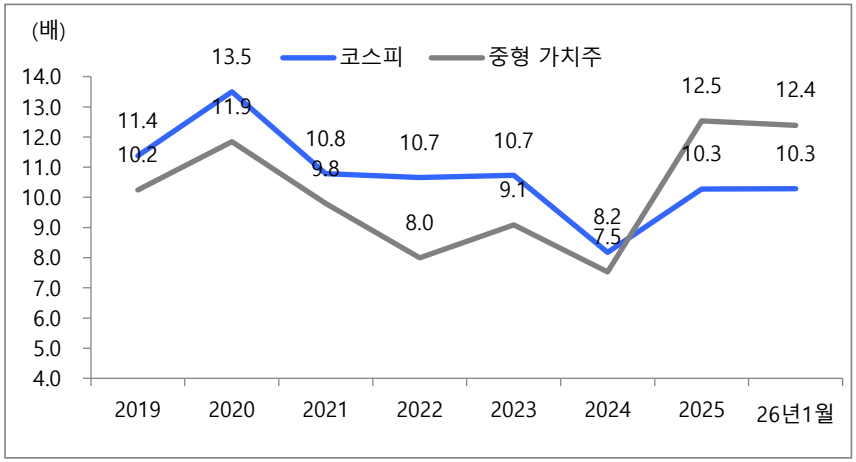
- 2019년 이후 중형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.3%로 코스피 평균(9.1%) 대비 0.5%p 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재 격차가 -5.7%p로 확대되며 실적 모멘텀이 제한적인 흐름.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 8.6% 할인 거래되는 흐름이 지속되었으나, 최근에는 +20.4%로 전환되며 오히려 할증 거래되는 모습.
- 시장의 기대보다 높은 밸류에이션 부담이 확인된 구간.
- PBR 또한 평균 -17.3%에서 -33.3%로 할인 폭이 확대되며 자산가치 측면에서는 여전히 저평가 영역에 위치한 상황.

ROE 격차 확대, 실적 모멘텀 제한



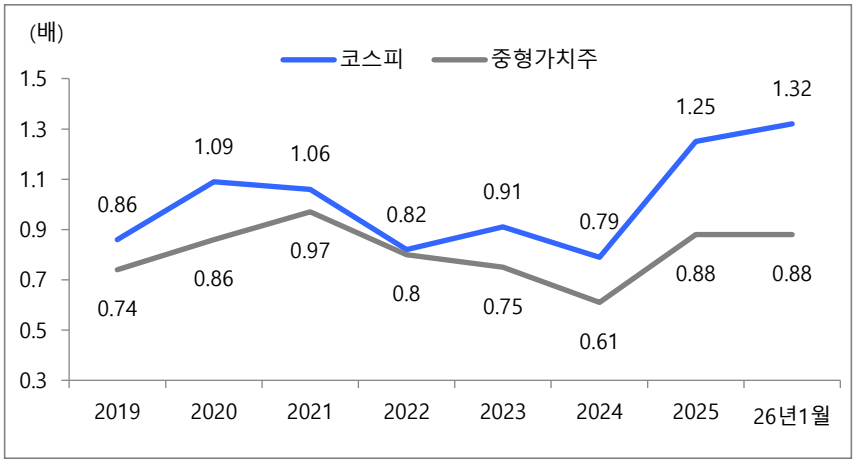
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인에서 할증으로 전환된 밸류에이션



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 확대, 자산가치 저평가 지속

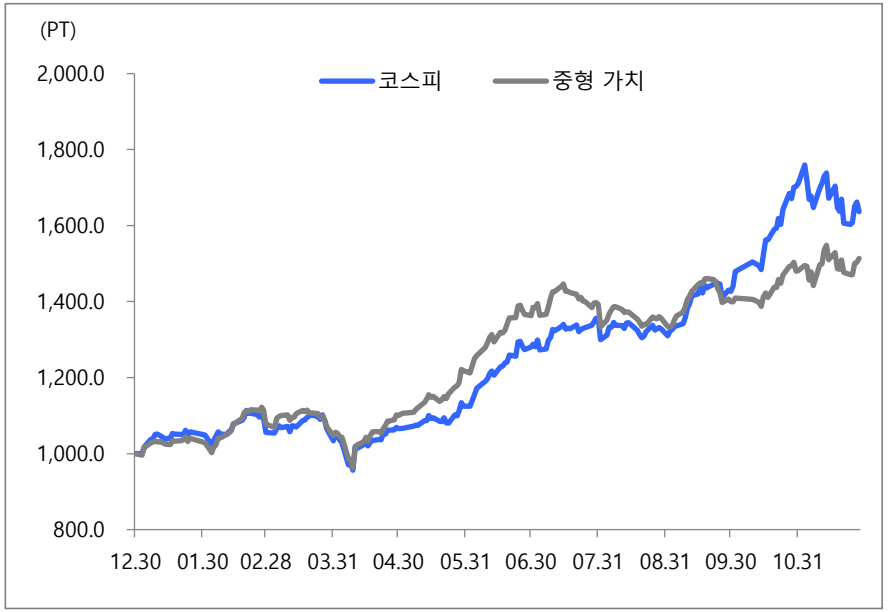


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 가치주: 주가 부진 속 ROE 모멘텀 정체

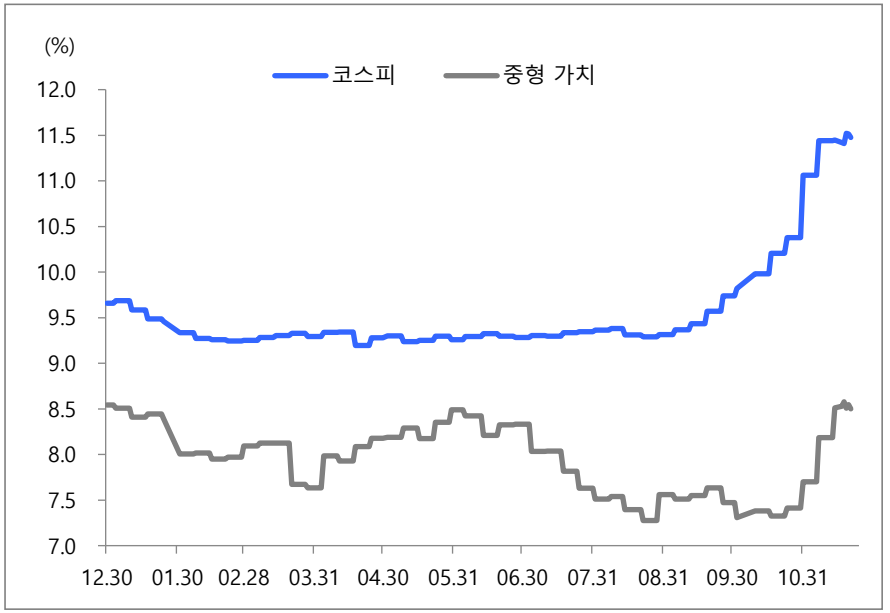
- 2025년 중형 가치주는 연간 기준 51.7% 상승에 그치며 코스피 수익률을(75.6%) 크게 하회했으며, 2026년 1월에도 코스피가 8.0% 상승하는 동안 동안 중형가치주는 +1.0% 상승에 그치며 상대 성과 부진이 지속.
- 같은 기간 코스피 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%로 뚜렷한 개선세를 보인 반면, 중형 가치주의 12개월 선행 ROE는 8.5%에서 2026년 1월 현재 8.6%에 머물며 이익 모멘텀이 정체된 모습
- 중형 가치주는 주가와 ROE 모두에서 모멘텀이 제한적인 구간으로, 적극적 비중 확대 보다는 관망 또는 비중 축소 관점의 접근이 합리적

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



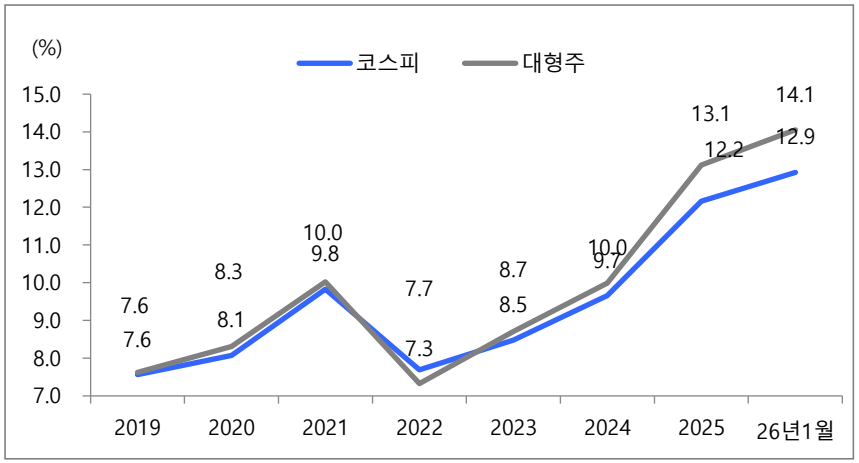
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 · 중형주: 규모별 펀더멘탈 차별화

대형주:안정정 이익 구조와 자본 효율성 개선

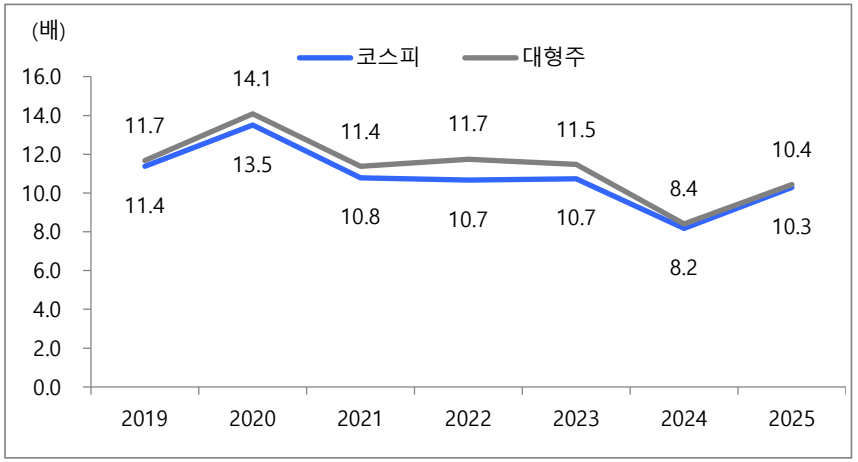
- 2019년 이후 대형주의 12개월 선행 ROE는 평균 9.3%로 코스피 평균(9.1%) 대비 0.2%p 높은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 14.1%까지 상승해 코스피 대비 격차가 +1.0%p로 확대된 상황.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 +4.9% 할증에서 현재는 1.7% 수준까지 축소되며, 밸류에이션 부담은 점진적으로 완화되는 흐름
- PBR 또한 평균 +7.2%에서 +10.5%로 소폭 확대되며, 자산 효율성 개선이 점진적으로 반영되고 있는 모습.

ROE 격차 확대, 안정적 이익 구조 유지



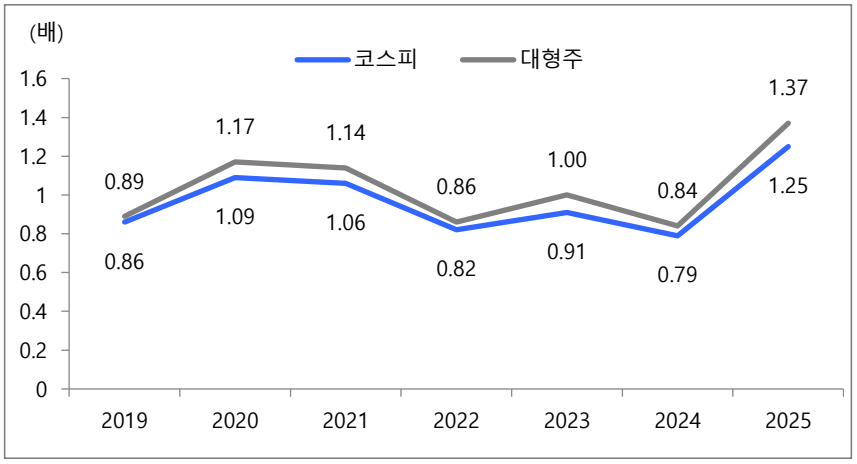
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할증 축소, 밸류에이션 부담 완화



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 프리미엄 상승, 자본 효율성 개선 반영

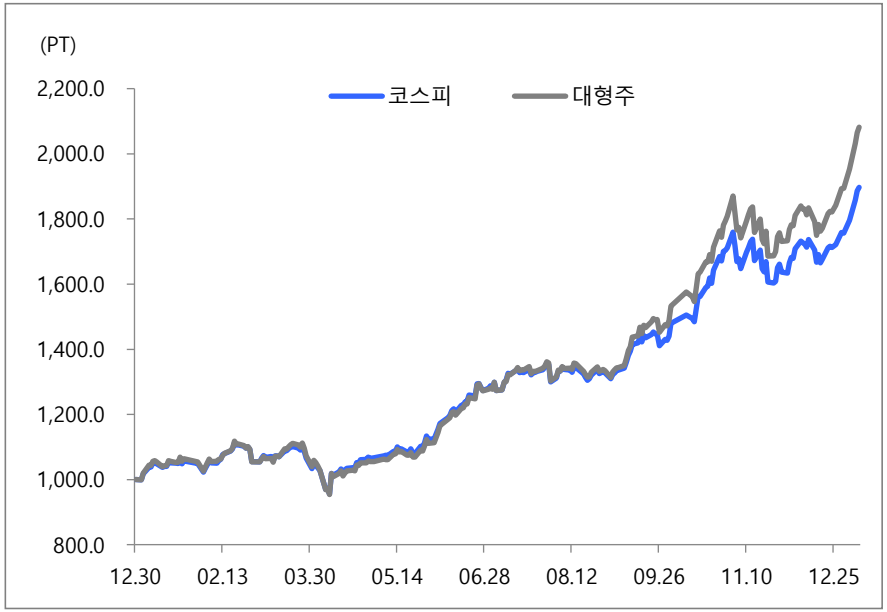


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형주:ROE 개선에 기반한 주가 강세

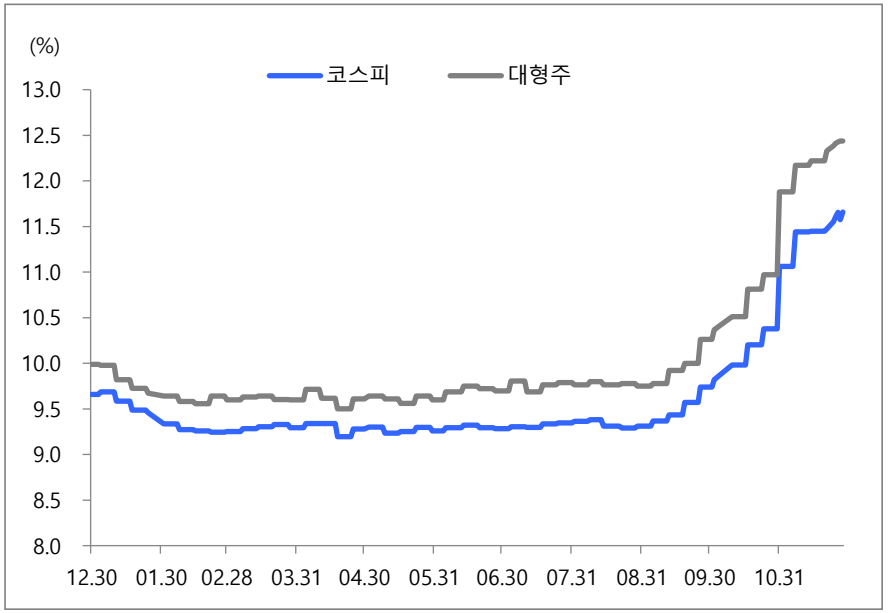
- 2025년 대형주는 89.4% 상승하며 코스피 수익률을(75.6%)상회했으며, 2026년 1월에도 +9.9% 상승해 코스피 수익률(8.0%)을 지속적으로 상회.
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%로 개선된 가운데, 대형주의 12개월 선행 ROE는 10.0%에서 14.1%로 상승하며 이익 개선 흐름이 더욱 뚜렷하게 나타난 상황.
- 주가 조정 국면은 일부 있었으나, 펀더멘털 개선 속도는 유지되며, 대형주의 안정적 이익 구조가 재확인되는 흐름.

2025년 이후 코스피와 대형주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이

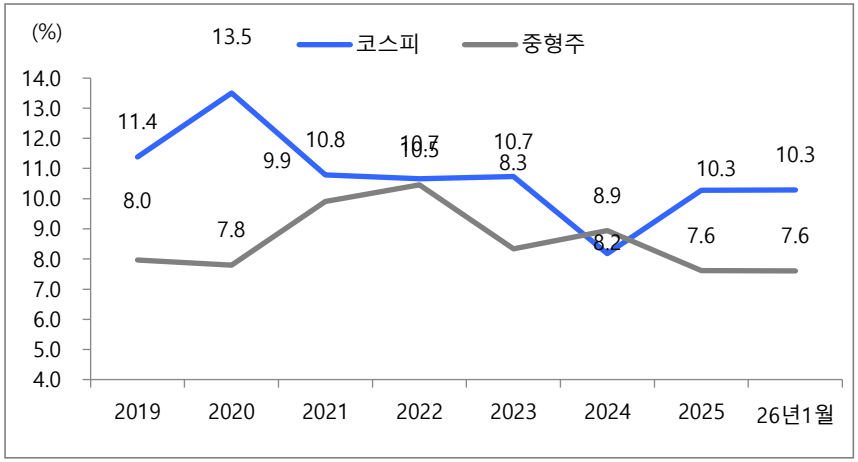


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형주:이익 모멘텀 둔화와 밸류에이션 괴리 확대

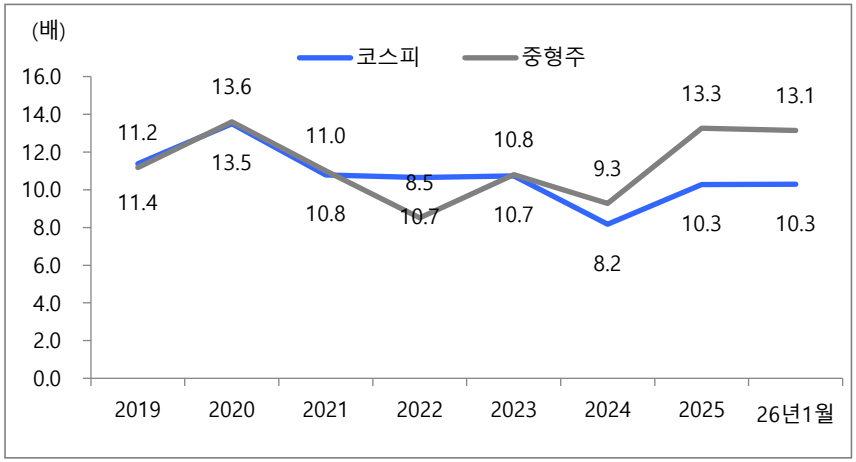
- 2019년 이후 중형주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.7%로 코스피 평균 9.1%) 대비 0.4%p 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 7.6%까지 하락해 ROE 격차가 -5.3%p로 확대된 상황.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 +2.8% 소폭 할증 거래되었으나, 2026년 1월 현재는 +27.7%로 확대되며 이익 둔화 대비 밸류에이션 프리미엄이 크게 확대된 구조.
- PBR은 또한 평균 -1.6%에서 -24.8%로 할인 폭이 확대되며, 자본효율성 둔화가 점진적으로 반영되고 있는 모습

ROE 하락 전환, 이익 모멘텀 둔화 구간



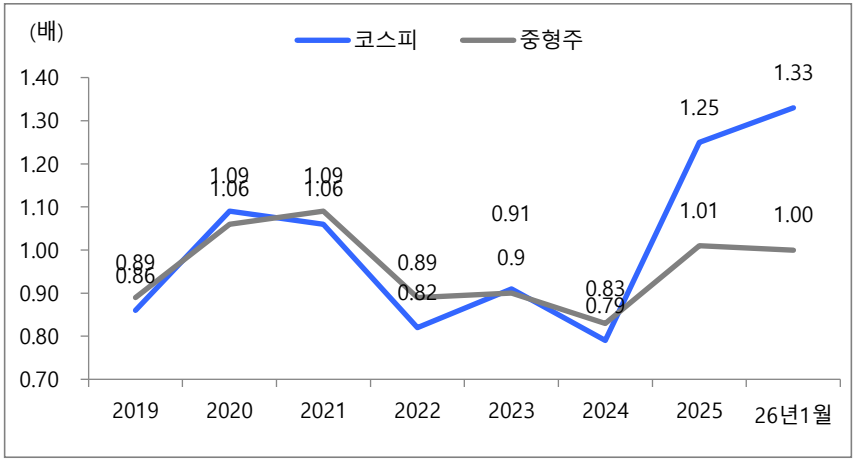
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 프리미엄 확대, 성장 기대 반영



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 전환, 자본 효율성 둔화 반영

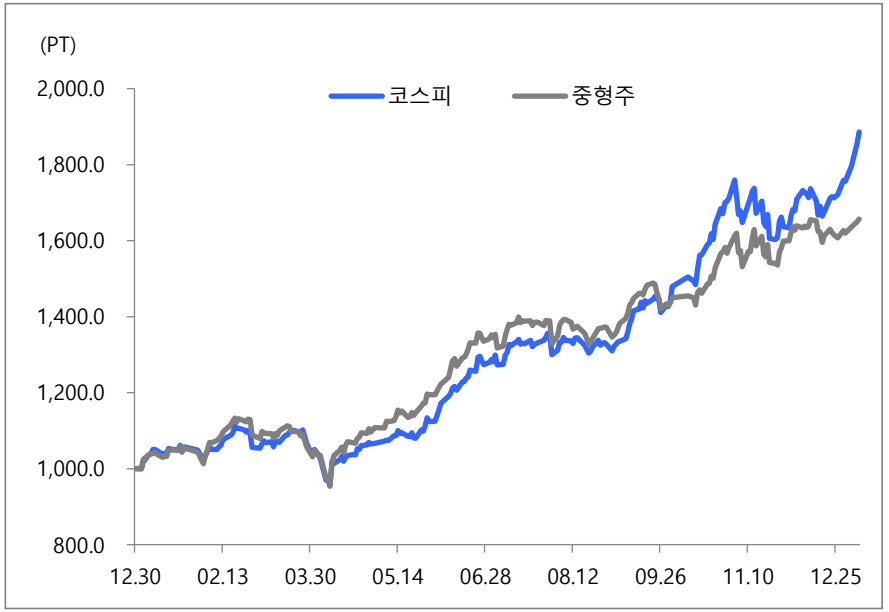


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형주: 단기 방어에도 ROE 모멘텀 둔화

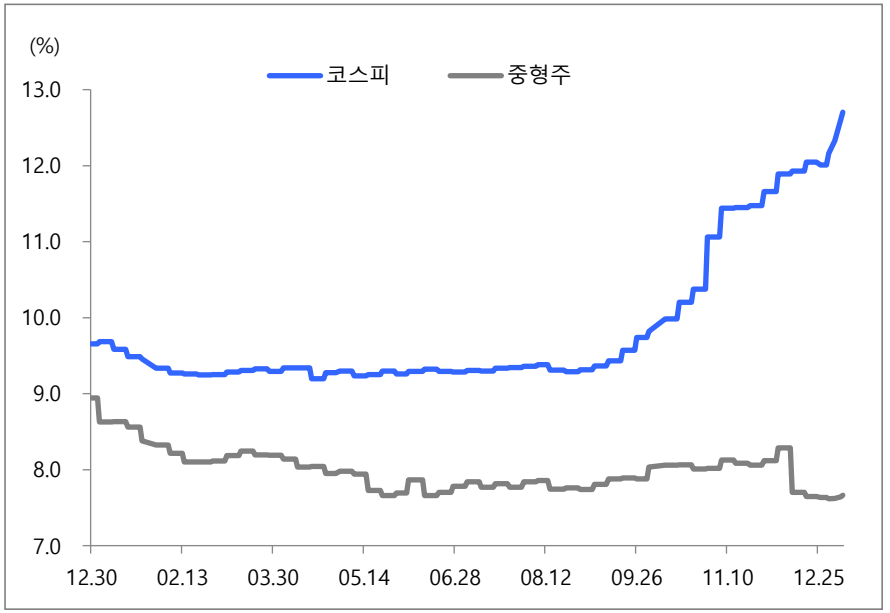
- 2025년 중형주는 62.0% 상승하며 코스피(75.6%)를 하회했으나, 2026년 1월 코스피가 +8.0% 상승하는 동안 중형주는 +1.5% 상승하는데 그침
- 다만 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%까지 개선된 반면, 중형주의 12개월 선행 ROE는 8.5%에서 7.6%로 하락하며 이익 모멘텀 둔화가 확인된 모습.
- 지난 11월 단기 조정에서는 방어력이 나타났지만, 중장기 펀더멘털 측면에서는 성장주 · 고배당 · 저변동성 대비 경쟁력이 제한된 흐름.

연초 이후 코스피와 중형주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

연초 이후 코스피와 중형주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



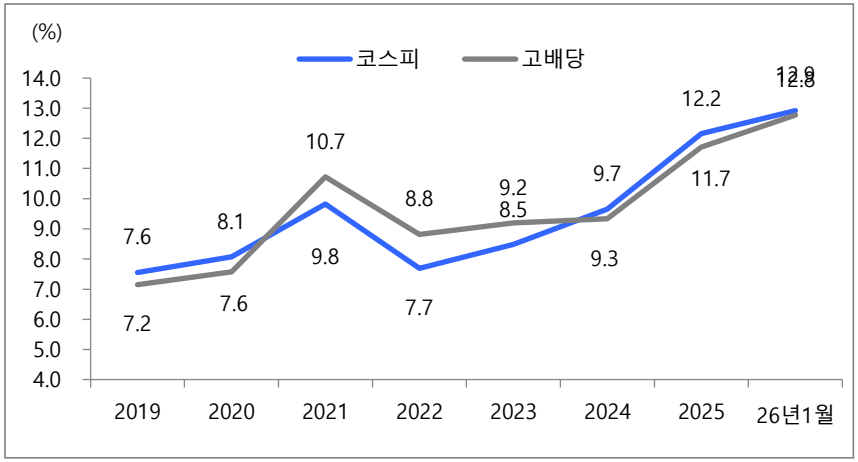
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

고배당 · 저변동성:
주도주 장세 속 방어주 제약

고배당주, ROE 개선에도 상대 매력은 제한적

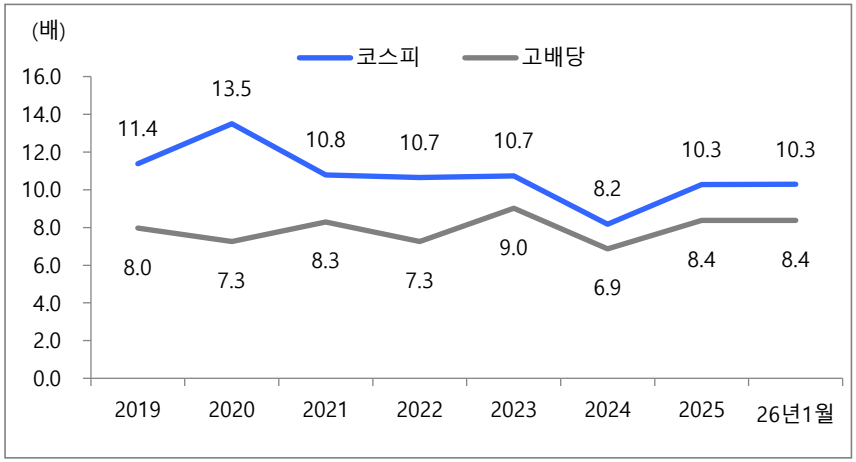
- 2019년 이후 고배당주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.8%로 코스피 평균을(8.5%) 소폭 상회했으나, 2026년 1월 현재 12.8%로 코스피 대비 상대 우위는 제한적인 상황
- 동기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -26.1% 할인 구간에서 -18.6%수준까지 할인 폭이 축소되며, 밸류에이션 매력은 일부 반영된 상황.
- PBR 역시 평균 -24.8%에서 -19.5% 수준으로 할인 폭이 축소되었으나, 여전히 자산가치 대비 저평가 구간이 유지되는 흐름.
- 고배당주는 ROE 개선 흐름은 확인되나, 밸류에이션 할인 축소로 상대적 투자 매력은 중립적 수준으로 판단.

ROE 개선, 이익모멘텀 부각



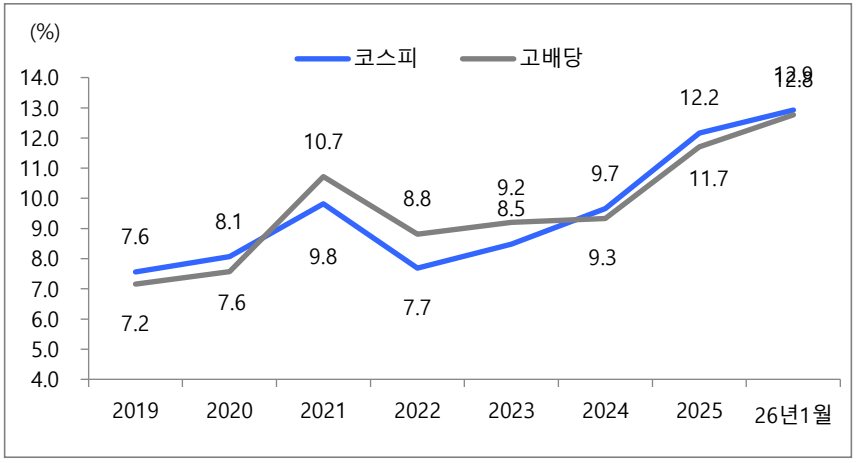
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인 확대, 밸류에이션 매력 부각



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 완화, 자산가치 저평가 유지

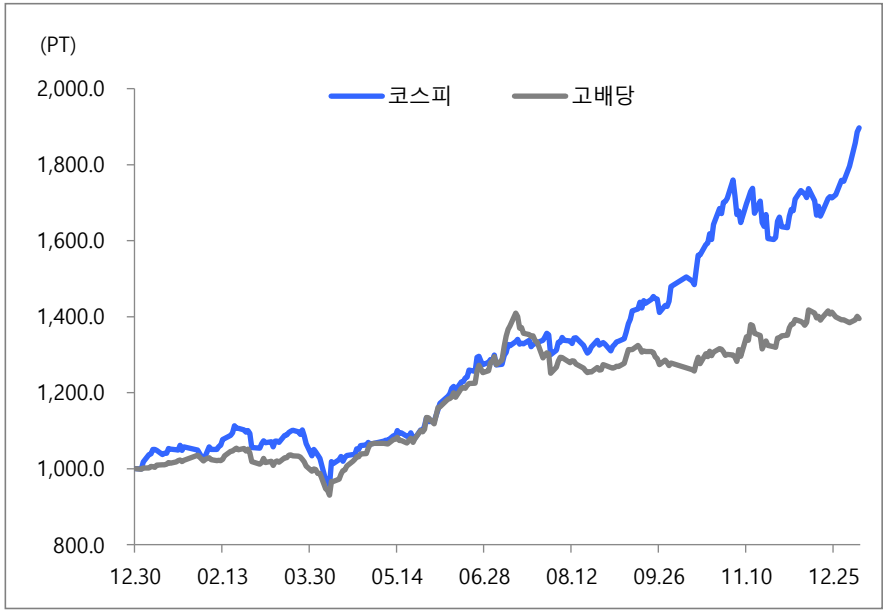


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

고배당주:주가 부진 속 ROE 개선 흐름

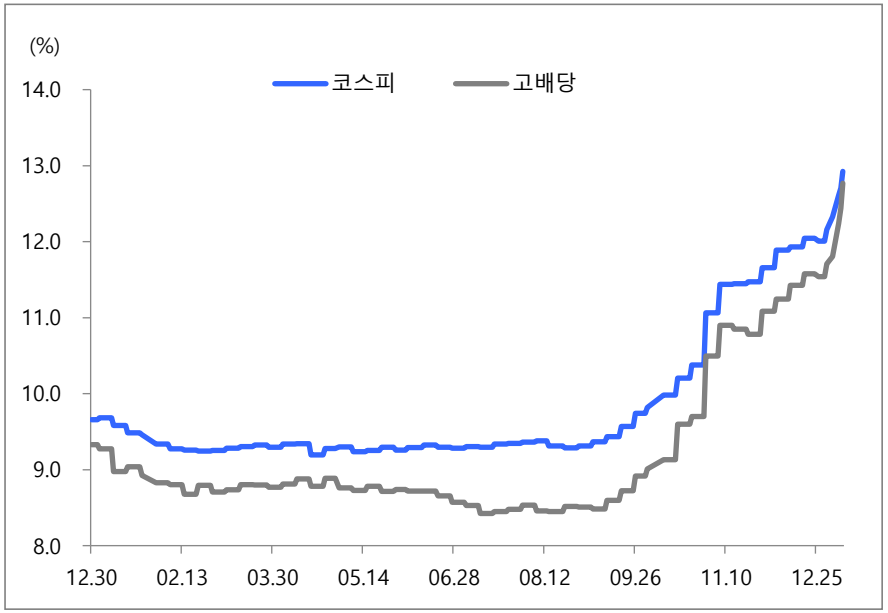
- 2025년 코스피가 75.6% 상승하는 동안 고배당주는 39.2% 상승에 그치며, 코스피 대비 상대적 수익률 하회가 지속.
- 2026년 1월에도 코스피 가 8.0% 상승한 반면, 고배당주는 +0.2% 상승에 그치며 단기 성과 측면에서 부진한 흐름을 기록
- 동기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 완만한 개선 흐름을 보였으며, 고배당주 ROE 또한 9.3%에서 12.8%로 상승하며 펀더멘털 기반의 안정성은 유지되는 모습.
- 고배당주는 이익 모멘텀 개선에도 불구하고 주가 반응은 제한적인 만큼, 적극적인 비중확대 보다는 보조적, 방어적 관점에서의 접근이 적절한 구간.

2025년 이후 코스피와 고배당 주가 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 R.O.E 전망 추이

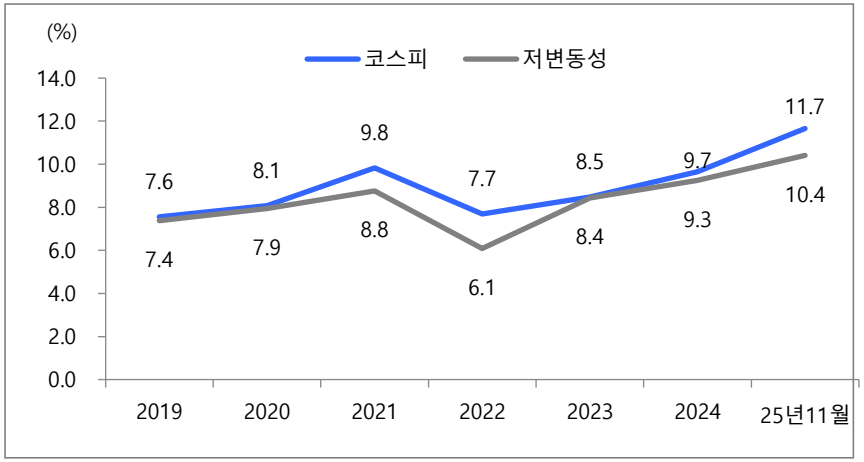


자료: Quantiwise, 현대차증권

저변동성(Low Vol): 주도주가 뚜렷한 강세장에서 상대적 부진

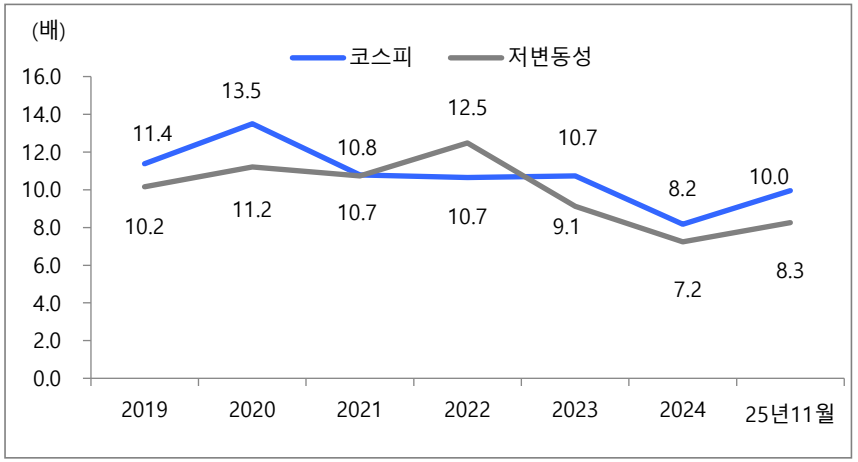
- 2019년 이후 저변동성 지수의 12개월 선행 ROE는 평균 8.4%로 코스피 평균(9.1%) 대비 –0.7%p 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 11.9%로 개선되는 등 실적 전망 자체는 안정적인 흐름을 보이고 있음.
- 동기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 –7.3% 할인에서 –11.7%로 확대
- PBR 또한 평균 –14.7%에서 –20.0%로 할인 폭이 확대되며 자산가치 저평가 구간이 강화된 모습.
- 대형성장과 대형주 주도주 중심의 코스피 강세장에서 방어주 성향의 저변동성 지수의 상대 매력이 둔화되는 구간

ROE 격차 확대, 실적 모멘텀 둔화



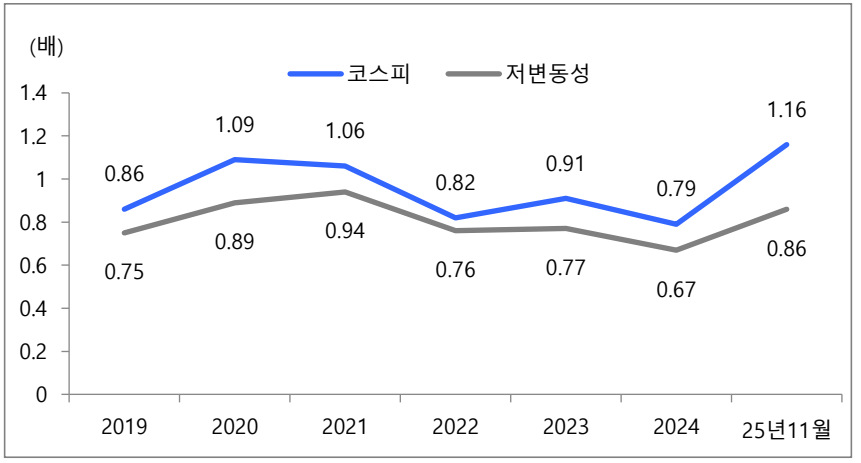
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인폭 확대, 밸류 매력은 지속



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 심화, 자산가치 저평가 구간

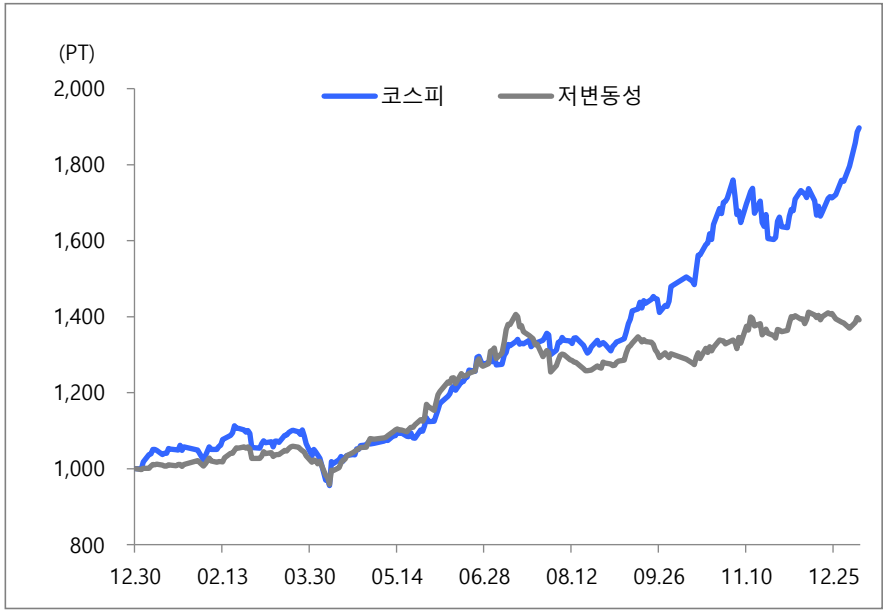


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

저변동성: 주가 부진에도 ROE 개선 흐름 지속

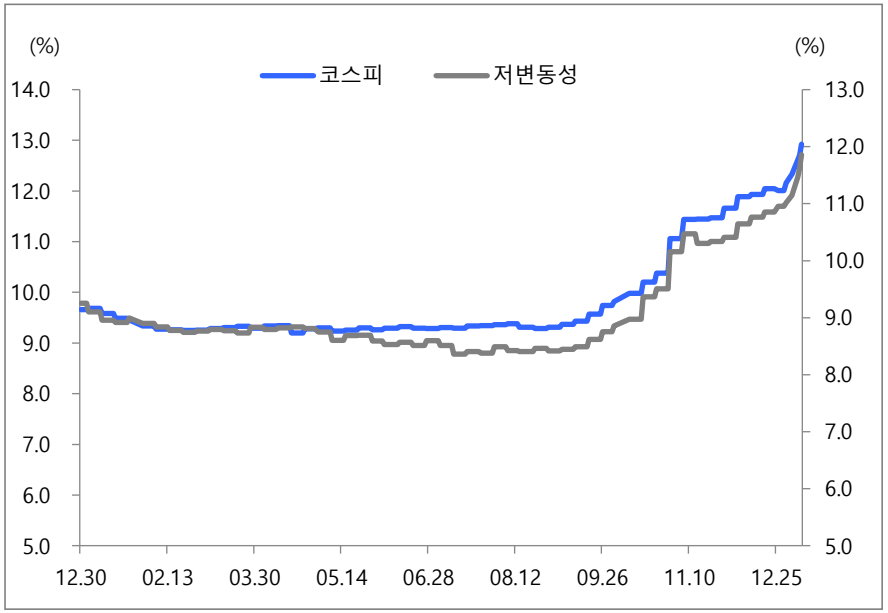
- 2025년 저변동성 지수는 38.3% 상승에 그치며 코스피(75.6%)를 큰 폭의 상대적 부진을 기록.
- 2026년 1월에도 코스피가 +8.0% 상승하는 동안에도 저변동성 스타일은 +0.5% 상승에 머물며 성과 격차 지속.
- 동기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%까지 개선되었고, 저변동성 스타일 또한 9.3%에서 11.9%로 상승하며 실적 측면에서는 안정적인 개선 흐름 유지.
- 주도주가 뚜렷한 상승장에서는 성과가 제한되나, 실적 안정성을 바탕으로 시장 변동성 확대 국면에서 재평가 가능성이 유효한 스타일.

연초 이후 코스피와 저변동성 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

연초 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

Strategy Weekly

트럼프의 돈로 독트린, 천하 삼분지계와 새로운 질서

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

- 트럼프 2기 행정부의 국가안보전략 보고서 주목, 21세기 돈로 독트린 선언
- 서반구가 미국의 핵심 세력권 및 안보 지역으로 설정
- 중국과 러시아에 대해서는 동맹국의 역할과 책임 강조. 국방비 증가 피할 수 없음
- 새로운 질서 하에 2026년 연초부터 글로벌 증시 항공/방산주 강세장 진행

트럼프 2기 행정부의 국가안보전략 보고서 주목, 21세기 돈로 독트린 선언

지난 4일 미국 백악관의 공식 SNS 계정에 트럼프 대통령의 사진과 함께 '더 이상의 게임은 없다. 까불면 다친다(No games, FAFO)'는 메시지를 올렸다**(그림1)**. 니콜라스 마두로 베네수엘라 대통령 체포 작전 성공과 군사력과 경제력을 통한 미국의 자국 중심 대외 정책 기조를 다시한번 전세계에 알렸다는 평가이다. 이후 트럼프 대통령은 미국의 안보를 위해 그린란드를 확보하겠다는 뜻을 강조하고 있다. 2025년 관세 협상 과정에서 트럼프 대통령이 강경한 발언 이후 막상 막판에는 물러서면서 'TACO(Trump Always Chickens Out, 트럼프는 항상 겁먹고 도망친다)'라고 조롱 받았던 것과는 대조적인 모습이다.

베네수엘라에서 마두로 축출 작전 이후 트럼프 2기 행정부의 국가안보전략 보고서(National Security Strategy, NSS)가 주목받고 있다. NSS 보고서는 미국 행정부가 발간하는 문서로 행정부의 국가안보 환경과 도전에 대한 인식과 대응 방안 및 수단 등을 담고 있어 전세계 국가들이 관심을 보이고, 국제 질서에 영향을 미친다. NSS 보고서는 1986년 입안된 '골드워터-니콜스 법(Goldwater-Nichols Act)'에 의거해 행정부가 매년 의회에 국가안보의 총체적 여건과 현황을 예산안과 함께 보고하도록 되어 있으나, 2000년 이후로는 행정부가 바뀌면 4년 임기 내 1회 발간하는 관행이 보편화되고 있다. 트럼프 2기 행정부는 지난 2025년 12월 5일 NSS 보고서를 공개하였다.

총 29페이지의 NSS 보고서에서 과거 미국은 전 세계의 경찰 역할을 하며 자유무역을 전파하는 것이 미국의 국익에 부합한다고 보았지만, 동맹국들은 미국을 활용해 자신들의 이익을 챙겼고, 그 결과 미국은 미국적인 가치를 잃고, 중산층이 붕괴되며 산업 기반이 공동화되었다고 보았다. 그러므로 이제 미국은 힘을 통한 자국의 국민과 안보, 경제와 산업을 최우선에 둔 대외전략을 펼칠 것이라 밝혔다. **이 과정에서 21세기 먼로 독트린(Monroe Doctrine)이라고 할 수 있는 돈로 독트린(Donroe Doctrine) 선언을 통해 '서반구'가 미국의 안정을 위한 최우선의 핵심 세력권 및 안보 지역으로 설정되었다.** 반면 러시아 문제는 개입을 통해

전쟁의 확대를 방지하고, 러시아 불확실성을 낮추며, 유럽 경제의 정상화를 목표하지만 유럽이 방위의 1차적인 책임을 스스로 지도록 유도할 것이다. 중국에 대해서는 과거 미국이 가졌던 개방을 통해 중국이 국제 질서에 편입될 것이란 믿음이 틀렸다고 전제하며, 중국을 반드시 이겨야 할 상대로 인식하면서도 군사적인 충돌은 피하되 동맹국과의 경제 및 기술 협력을 통해 경제적인 승리를 쟁취하도록 목표하고 있다. 이는 군사적으로는 압도적인 우위를 유지할 수 있도록 노력하지만 동맹국들의 방위비 지출과 투자를 강화하도록 압박할 것임을 강조했고, 경제에 대해서는 중국과의 완전한 디커플링은 아니지만, 반도체와 AI 등 핵심 영역에 대해서는 경제적, 기술적 우위를 유지해 중국이 미국의 경쟁 상대가 되지 못하도록 만들도록 목표한다.

결론적으로 미국은 자국 이익을 위해 세계의 경찰 역할을 축소하면서, 핵심 지역인 서반구에서의 세력과 안보를 유지하고, 러시아에 대해서는 유럽이 지역의 안보를 위한 역할을 다하고, 중국에 대해서는 아시아-태평양 동맹국들의 역할을 강조한 것이라고 볼 수 있다. 이를 통해 **중국이 미국의 패권 경쟁 상대가 아닌 지역 강국(Regional Power) 수준으로 세력을 인정하고 유지되도록 노력할 것으로 전망된다. 미국의 일극 체제가 아닌, 각 지역에서 다극화된 지역 세력을 인정하면서 동맹국을 통해 관리하는 트럼프의 천하 삼분지계라고 할 수 있다.**

새로운 질서 하에 2026년 연초부터 글로벌 증시 항공/방산주 강세장

국내 증시는 지난해 12월 이후 반도체 업종 중심으로 강세장이 지속되고 있다. 최근 1달간 수익률을 보면 반도체 업종이 +29.5% 상승하면서 코스피 상승을 주도하고 있다**(그림2)**. **다만 지난 한주간 업종 수익률을 보면 조선과 상사/자본재 업종이 강세를 보였다.** 트럼프 대통령이 2027년 회계연도 미국 국방 예산을 50% 확대해야 된다는 입장을 밝혀 조선과 항공, 방산 등 국내 방위 산업 관련주들의 수혜 가능성이 높아진 영향이다.

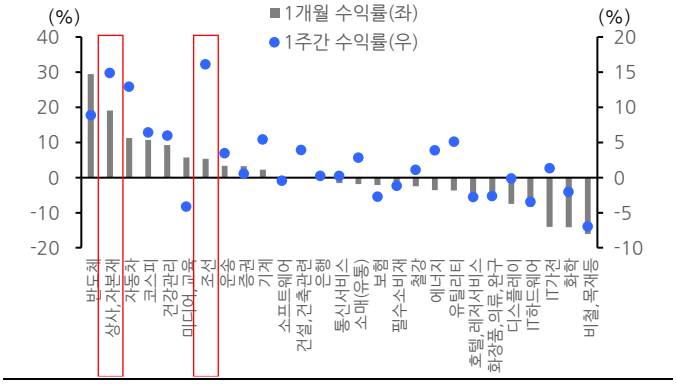
항공/방산주의 강세는 국내 증시에서만 나타난 특징이 아니다. 지난주 글로벌 증시에서 국방 예산 증액에 가장 큰 수혜를 받는 미국 방산주는 물론, 유럽과 중국, 일본 증시에서 항공/방산 업종이 강세를 보였다**(그림3)**. 미국 동맹국들은 미국의 자국 우선주의 선언에 안보 자립도를 높이기 위해 노력할 것이다. 그린란드 논란 이후 유럽의 재무장은 더욱 빨라질 수 있다. 미국의 적대 세력들은 미국의 갑작스런 공격 가능성에 맞서 방위비 지출 확대가 예상된다. 냉전 시대 미국의 국방비 증가는 소련의 군비 확대를 이끌었다. 나아가 중국과 러시아 같은 지역 강국들은 미국의 '돈로 독트린' 선언을 자신들의 지역내 세력 확대의 기회로 삼을 수도 있다. 이는 자발적인 군비 확대 요인이다.

국내 및 글로벌 증시에서 방산 업종은 러시아-우크라이나 휴전 협상 결과와 글로벌 지정학적 리스크 여부에 따라 단기적으로 변동성이 확대될 수 있다. **하지만 장기적으로는 '돈로 독트린' 선언 이후 새로운 글로벌 질서로 인한 군비 경쟁 기조에 발맞춰 꾸준히 주목받을 것이다.** 특히 현대의 안보는 육군, 해군, 공군으로만 한정되지 않는다. 항공/방산주의 일부는 우주 산업도 영위하는데, 올해 스페이스X의 상장이 예정되어 있다는 점에서 우주 산업 개막과 함께 항공/방산주들은 우주 테마로도 주목받을 수 있다. 올해 국내 증시에서 순환매 움직임이 나올 때마다 항공/방산주는 투자자들의 관심을 받을 전망이다.

〈그림 1〉 백악관 SNS에 게시된 트럼프 'FAFO'

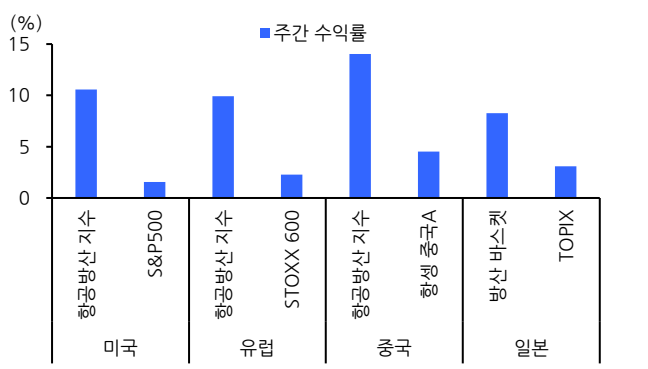
자료: 백악관, 현대차증권

〈그림 2〉 국내 증시에서 한주간 방산 관련주들 강세장



자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 3〉 글로벌 증시에서도 항공/방산 업종 강세

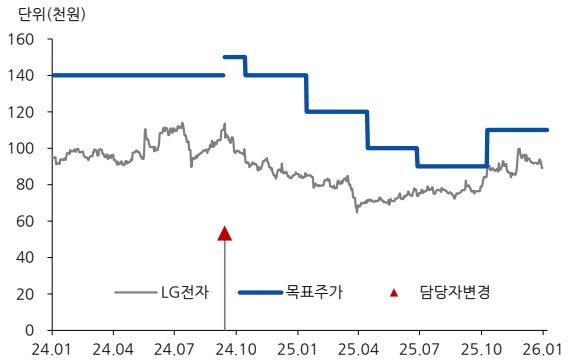


자료: 블룸버그, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.08.23	BUY	140,000	-28.32	-22.50
2024.02.23	AFTER 6M	140,000	-28.47	-18.64
2024.09.24	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2024.09.24	BUY	150,000	-32.97	-28.07
2024.10.25	BUY	140,000	-37.09	-32.50
2025.01.24	BUY	120,000	-35.34	-29.33
2025.04.25	BUY	100,000	-27.30	-22.10
2025.07.08	BUY	90,000	-14.41	-6.33
2025.10.20	BUY	110,000	-17.55	-9.36
2026.01.12	BUY	110,000		

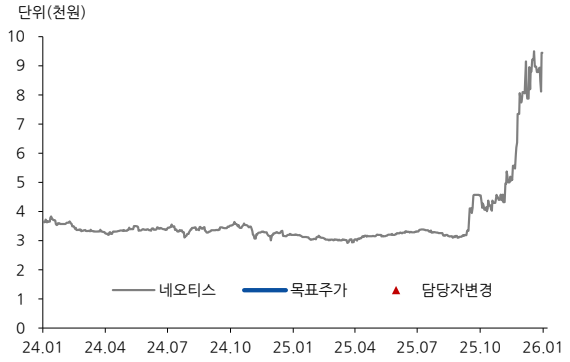
▶ 최근 2년간 LG전자 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.01.12	BUY	14,000		

▶ 최근 2년간 네오티스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.