발간자료

• **전략 Weekly:** 언급한 바와 같이 1월 FOMC에서 미 연준 금리 동결 가능성이 있으나, 이미 시장은 6월에나 다음 금리 인하가 가능할 것으로 기대. 어차피 예방적 금리인하 기조라고 한다면, 금리 인하 횟수를 빨리 소진하는 것 보다 인하 기조를 연장하는 것이 우호적으로 받아들여질 수 있어, 1월 금리 동결이 큰 부담 요인은 아닌 것으로 판단. 전략 기조는 기존과 다르지 않음. 반도체 주가 상승이 빨랐다고는 하나 시장 이익 대비 시총 비중 상 부담이 크지 않음. 주도주 지위를 놓치진 않을 것으로 판단. 주도주의 상승탄력 둔화 구간에서의 대안도 조선, 방산 등을 위시한 실적 전망 상향 업종 내에서 선별 바람직

(투자전략 조병현)

•**1월 금통위 Review:** 기준금리 만장일치 동결(2.5%) 결정. 통방문 문구 변화, 단시일 내 금리인하 기대감 훼손. 포워드 가이던스 변경. 인하1 vs 동결5(기존: 인하3 vs 동결3). 환율 안정과 수출 둔화, 내수 회복 탄력도 둔화 조건이 동시 확인될 경우 금리 인하 가능성 존재. 조건 충족 여부 확인은 빨라야 3분기

(투자전략 조병현)

• **은행(Overweight):** 여신: 금리 동향, 정책 기조, 연말 경향성의 복합으로 감소 전환 연간단위로도 증감폭 축소. 여신 증감폭: 가계대출 -2.2조원(vs. 11월 +2.1조원), 기업대출 -8.3조원(vs. 11월 +6.2조원). 수신: 수시입출식 증가에도 정기예금 감소로 상쇄. 수신 증감폭 +7.7조원(vs. 11월 +36.6조원)

(금융 김지원)

• **의료기기 Monthly:** 여신: 금리 동향, 정책 기조, 연말 경향성의 복합으로 감소 전환 연간단위로도 증감폭 축소. 여신 증감폭: 가계대출 -2.2조원(vs. 11월 +2.1조원), 기업대출 -8.3조원(vs. 11월 +6.2조원). 수신: 수시입출식 증가에도 정기예금 감소로 상쇄. 수신 증감폭 +7.7조원(vs. 11월 +36.6조원)

(의료기기 박종현)

• **녹십자_BUY/21만원:** 4Q25 연결 매출액 4,909억원, 영업이익 17억원 기록 전망. 통상 4Q는 성과급 등 계절적 비용이 집중되는 시기이나, 고마진 알리글로 매출 비중 증가 및 자회사 ABL 홀딩스 손실 축소가 이를 상쇄하며 흑자 전환 달성 기대. 알리글로의 가파른 매출 성장으로 시장 기대치 상회 전망. 미국 내 처방 확대 및 연초 약가 인상에 대비한 선제적 재고 영향. 2026년 전 사업부 고른 성장 기대. 실적 가시화에 따라 적정주가 상향. 다만 4Q 기대감 선반영 및 1Q26 실적 슬로우 구간 진입에 따른 단기 변동성 가능

(제약/바이오 이지수)

• **넷마블_BUY/7.6만원:** 스핀엑스: Lotsa Slots과 Cash Frenzy의 4Q25 미국 매출 순위 소폭 반등 및 평균 원달러 환율 상승으로 매출액에 긍정적 영향 기대. 2026년에는 기대작인 <일곱 개의 대죄: Origin>을 포함하여 총 9개의 신작 예정. 주가 상승을 위해서는 기대 이상의 흥행이 필요하다고 판단하며 게임 산업 관심주로 제시

(인터넷/게임/레저 김혜영)

• **에스피지_Not Rated:** SDD(자체 QDD) 1월말 특허 예정. 경쟁사 대비 우수한 성능 및 가격 경쟁력 보유. 국내 유지보수 시장 점령. 주요 대기업 공장의 교체수요를 수주. 1) 스펙 무관하게 커스터마이징이 가능하고, 2) 공급망 안정화 니즈도 높아지며 국내외 휴머노이드 업체와 계약이 기대됨

(운송/로봇 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. 해당 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