발간자료

• **롯데렌탈_BUY/5만원:** 기업결합 심사결과는 예정 인수주체인 어피니티가 보유한 SK렌터카와의 합산 시장점유율 확대시 나타날 수 있는 과도한 가격인상 우려에 근거. 1) 시장 지배력이 역으로 확인된 셈 2) 기존 매각안의 일부였던 유상증자(주당 2.9만원) 리스크 소멸 3) 롯데그룹에서 매각기조 유지에 따라, 잠재적으로 또다른 M&A에 노출될 모멘텀. 경영진이 목표해온 비용구조 재편도 현실화되고 있어, 중장기 손익의 우상향 흐름이 선명해진 상태

(자동차/2 차전지 유지웅)

• **삼성화재_BUY/59만원:** 4Q25E Preview. 지배순이익 2,328억원(YoY +12.4%, QoQ -56.7%) 전망. CSM 잔액 감소 전망. (1) 신계약 CSM은 운전자보험 절판 이슈, (2) 연말 경상 조정 및 가정변경 외 교육세율 인상분 반영 가능성. 보험손익 감소 전망. 투자손익 감소(YoY로는 방어) 전망. 그래도 경쟁사 대비 연간기준 손익 방어는 양호할 것. 아쉽겠지만 그럼에도 자본적정성과 주주환원 매력은 높음. 2025E 배당성향 41% 전망. 배당소득 분리과세 부합 가능성 주목 필요 판단

(금융 김지원)

• **풍산_BUY/16만원:** 4Q25E 실적 컨센서스 부합 전망. 신동 부문의 이익률 4%, 방산 11% 전망. 해외 자회사의 흑자 역시 이익에 기여. 2026E 증익 예정. 구리 가격 상승으로 판가가 높아져 있어 매출액과 이익의 절대규모가 큼. 방산 역시 수출비중 증가에 따른 이익률의 증가 예상. 구리는 구조적 가격 상승기. 수급 불균형 해소되기 어려워 가격 하락에 따른 메탈로스 발생 예상하지 않음. 방산부문에서의 성장도 기대

(철강 이정우)

• **LG이노텍_BUY/34만원:** 4Q25 영업이익 3,247억원으로 OP 컨센서스(3,708억원) 하회. 일회성 비용 제외하면 3,900억원 내외. 북미 고객사 신제품 호조에 따른 출하량 증가와 우호적 환율 효과 반영. 성수기(4Q) 역대 최대 매출 기록. 1Q26도 스마트폰 물동량 증가 및 선행 구매 수요에 따라 전사 영업이익은 컨센서스 상회하는 호실적 전망. 단, 하반기로 갈수록 세트 수요 감소 본격화와 동시에, 스마트폰 부품 전반의 판가 인하 압력은 확대. 향후 실적 상향 요인은 기판과 로봇에 좌우. 향후 주가 방향성도 광학 실적보다는 패키지솔루션(기판) 성장 가속화 및 로봇 센싱부품 사업화에 민감할 것. 현재 26E P/B는 1.1배 수준으로 여전히 밸류에이션 하단에 위치

(전기전자 김연미)

• **녹십자_BUY/21만원:** 4Q25 연결 매출액 4,978억원, 영업이익 46억원 기록. 고마진 알리글로 매출 성장과 R&D 비용 절감으로 시장 기대치 상회. 세전이익 측면에서는 지씨셀 합병시 발생한 영업권 손상차손이 반영. 다만, 이는 일회성으로 추가 손상 가능성은 제한적일 전망. 26년 알리글로 처방 확대, 자회사 적자폭 축소로 수익성 개선 이어질 전망. 연내 ABO 홀딩스 텍사스 혈액원 Laredo FDA 허가 획득, 알리글로 소아 임상3상 결과 발표 예상. 만성질환 치료제 비중이 낮은 편으로 정부 시행 예정인 약가 인하 영향 제한적.

(제약/바이오 이지수)

• **와이지엔터테인먼트_BUY/10만원:** 4Q25 매출 1,546억원(YoY+47%), 영업이익 214억원(YoY +2,047%; OPM 13.8%)으로 컨센 하회 전망. 음반원 매출은 블핑 디싱, 트레저 판매 호조가 있던 전분기 기저가 높고 적은 IP 컴백 수, 베몬 부진으로 QoQ 하락 전망. 공연 매출은 약 88만명 모객, 전년 동기 대비 크게 성장 전망. 다만 로열티 반영 일본 공연 비중이 증가하며 QoQ 하락 불가피. MD매출은 공연 MD 성장에 따른 YoY 성장 지속 전망. 블핑 앵콜콘 반영 횟수 하향 및 블핑 관련 낮아진 기대감을 감안해 멀티플을 기존 30배에서 28배로 하향 조정함에 따라 적정주가를 10만원으로 하향. 단, 베몬과 트레저는 여전히 견조하고 빅뱅 20주년 역시 활동이 구체화되는 시기에 기대감이 반영될 수 있다고 판단, 투자의견 BUY 유지

(의료기기/화장품 박종현)

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 : 88.7%	HOLD : 11.3%	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