발간자료

• **유한양행_BUY/15만원:** 4Q25 연결 매출액 5,461억원, 영업이익 261억원 기록. 라즈클루즈의 중국 및 유럽 출시 마일스톤 반영이 예상되었으나, 중국 마일스톤(4,500만달러)만 반영되며 시장 기대치를 하회. 2026년 라즈클루즈 마일스톤 및 로열티 매출, 해외사업부 매출 성장 기대. 연내 MARIPOSA OS 결과 발표 예상. YH35324, YH25724, 항암제 등 후속 파이프라인의 임상 성과에 따라 밸류에이션 재평가 가능성 존재

(제약/바이오 이지수)

• **한국금융지주_BUY/28.5만원:** 4Q25 Review. 연결 지배순이익 3,491억원(YoY +251.3%, QoQ -48.2%). 컨센과 당사 추정치 하회. 전분기 상장차익 기저와 연말 추가 충당금 반영 영향. 다만, YoY로는 트레이딩 이익 증가로 상쇄하며 이익 방어 확인. 보통주, 우선주 합산한 배당성향 25.1%. 배당소득 분리과세 기준 충족. 예상 이상의 배당 서프라이즈 긍정적

(금융 김지원)

• **휴젤_BUY/41만원:** 4Q25P 매출액 1,192억원, 영업이익 586억원으로 컨센서스 상회. 2026E 매출액 5,091억원, 영업이익 2,167억원 전망하며 북남미 톡신 YoY +76%, 미국향 매출 YoY +106% 전망. Evolus 직원당 손익 추이를 적용하여 휴질 미국 손익 추정하면 2026E 미국 매출액 700억원, 판관비 511억원으로 190억원 수준 영업이익 발생 전망

(의료기기/장품 박종현)

• **풍산_BUY/16만원:** 영업이익 컨세서스 부합했으나 순이익 하회. 셀 헷지로 인한 손실과 자회사 PMX의 이연법인세자산 손실이 원인. 2026E 가이던스 방산은 내수 비중이 늘어나면서 OPM 2025년 대비 하락 불가피. 신동은 구리가격 가정이 낮아 가이던스 비트 가능. 구리 가격은 타이트한 수급으로 현재 가격 유지 가능성 높음. T/C나 선물거래소 재고 비축 등이 가격 지지 요인으로 작용 중

(철강 이정우)

• **오리온_BUY/17만원:** 4Q25 연결 매출액 9,246억원, 영업이익 1,675억원으로 시장 기대치 부합. '26년 1) '25년 연초/말 반영되지 못한 춘절 효과, 2) 러시아 내 파이 다제품군 체제 가속화, 3) CAPA 대비 초과 수요가 확인되는 주요 법인 증설, 4) 베트남 내수 회복 및 신제품 출시 확대가 실적 성장을 이끌 것. 적정 P/E를 13→ 15배로 적정주가 17만원으로 상향 조정. 적정 P/E Peer 3사의 '26년 P/E 평균값. 매해 미드싱글 이상 외형 성장, OPM 17% 이익 체력, 할인 없는 Multiple. 주가 트리거 1) 중국 성장채널향 매출액 증가, 2) 베트남의 턴어라운드 확인, 3) 원재료 비용 부담 완화로 이익률 개선이 될 것

(음식료 이다연)

• **에스엠_BUY/15.5만원:** 4Q 어닝 서프 배경은 MD/라이선싱 매출 고성장과 C&C, 재팬, 디어유, 드메 등 주요 자회사들의 실적 개선 영향. 음반 부진 불구 구보 중심의 견고한 음원 매출 확인. 본사 중심 현지 법인과 사전 전략을 통한 현지 MD 판매 확대 추구, 현장 판매 효율 개선 등 공연 MD 집중 계획. 1Q 팝업(위시, 엑소) 및 라이선싱(위시X위시캣, 슴미니즈)도 활발, 26년 추가적인 MD/라이선싱 매출 성장 가능 판단. 26년 본업 중심의 안정적인 수익 창출과 디어유 온기 반영을 포함한 자회사 실적 개선 지속 전망. 12MF P/E 기준 18.6배 수준으로 밸류에이션 부담도 낮음

(엔터테인먼트 임도영)

Compliance Notice

투자등급 관련사항

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%

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