발간자료

• **전략 Weekly:** 시장 이익관련 변화된 내용은 찾아보기 어렵고 유동성 환경 및 밸류에이션 측면에서의 부담 역시 아직은 상정하기 어려움. 지수 차원의 우상향 국면에 여전히 위치하고 있다고 판단. 전략 측면에서 반도체의 비중을 낮출 이유는 없음. Top2 종목의 시장 내 이익 비중이 53% 수준으로 집계되는 반면 시총 비중은 여전히 40% 내외에서 형성. 가격 부담이 크다고 보기 어렵고, 이익 전망치에 대한 주도력도 여전히 독보적. 연휴 이후 중국 양회 모멘텀을 기대해 볼 수 있으나, 연휴를 앞두고 포트폴리오 확장에 대한 부담이 있을 수 있다는 점도 일단 주도주 집중 전략을 지지하는 요인.
(투자전략 조병현)

• **채권 Indepth:** 한국 국채금리 펀더멘털 대비 높은 수준. 한은 인상, 추경, 주식으로 자금 이동, 일본 국채금리 소화하며 상승. 상단 지지선 국고3년 3.2% / 국10 3.7%에서 확인. 한은, 추경 재료는 대부분 선반영되었다고 판단. 향후 자금 이동, 일본 금리는 시간을 갖고 추가 상승 재료로 소화될 여지. 각 독립변수의 가중치를 달리하여 금리 추가 상단 추정 시 실질적 상단 국고3년 3.35% / 3.85% 예상. 2월 금리 상승 구간에서 어느 정도 확인했다고 판단. 해당 레벨부터는 분할매수 유효.
(채권분석 허정인)

• **한화엔진_BUY/7.5만원:** 2024년 빈티지의 힘을 보여준 4Q25 수익성 개선은, 2026년에도 계속 확대. 2026년에 AM이 늘고, 컨테이너선과 탱커가 늘어서 MIX 효과는 더 강함. 중국 엔진 수요를 바탕으로 2027년 2조원 이상으로 생산능력 확충. 적정주가 75,000원으로 +10% 상향. 적정PER 20배 유지 x 백로그너머를 2028년으로 반년 옮김 x 2028년 EPS +2% 올림.
(조선/방산/기계 최광식)

• **자동차 SPOT:** Nvidia와의 Waymo간의 자율주행 경쟁이 본격화됨에 따라 완성차 업체들간의 지형 변화를 기대. Nvidia에 있어 자동차 산업은 Edge Chip을 판매하는 것보다 Blackwell과 같은 AI GPU를 판매 하는게 궁극적인 목적. 현대기아의 경우 Nvidia와의 파트너십이 진행될 확률이 높은 포지션. 작년말 Blackwell GPU 확보 역시 Nvidia의 자율주행 플랫폼 사용을 앞두고 이뤄진 것으로 보임.
(자동차/이차전지 유지웅)

• **은행 SPOT:** 여신: 가계대출 감소폭 확대, 기업대출 증가폭 다소 축소. 대출성장률은 아직 높지 않은 수준 전망. 여신 증감폭: 가계대출 -0.9조원(vs. 25년 1월 -0.5조원), 기업대출 +5.7조원(vs. 25년 1월 +7.8조원). 수신: 감소폭 크게 확대. 주로 수시입출식예금 감소 영향. 수신 증감폭 -50.8조원(vs. 25년 1월 -33.3조원).
(금융 김지원)

• **HK이노엔_BUY/7만원:** 4Q25 매출액 2,919억원, 영업이익 401억원 기록. 수액제 및 케이캡 처방 확대, H&B 사업부 매출 회복, 코로나 백신 매출 발생으로 시장 기대치 부합. 26년에는 의사 파업 종료로 수액제 매출 회복, 코프로모션 품목 매출 성장과 케이캡 처방 확대, 중국향 로열티 매출 증가가 예상됨. 미국 3상 결과 기반으로 유럽 L/O 모멘텀 유효. 케이캡 FDA 품목 허가 신청 완료로 허가 성공 가능성 상향됨에 따라 신약 가치 조정, 적정주가 7만원으로 상향.
(제약/바이오 이지수)

• **카카오_BUY/8만원:** 4Q25P 연결 매출액은 2조 1,332억원, 영업이익은 2,034억원으로 매출액은 컨센서스에 부합하고 영업이익은 시장 컨센서스에 상회. 톡비즈: 광고형 매출은 톡개편을 통한 DA 광고와 비즈니스메세지 성장에 따라 전년 동기 대비 성장. 플랫폼기타: 카카오페이 영업수익은 증권/보험/플랫폼 모두 두 자릿수 성장 지속했으며 영업이익은 208억원으로 역대 최대 이익. 2026년 매출과 톡비즈 광고에 대해 10% 이상 성장을 가이던스로 제시.
(인터넷/게임/레저 김혜영)

• **하이브_BUY/46만원:** 1Q 음반, 2Q 투어 개시 등 BTS 실적 본격 반영 구간 돌입. 26년 매출 4.4조원, 영업이익 5,231억원으로 가파른 실적 개선 전망. BTS 투어는 북미/유럽 ATP 상향조정하며 전체 ATP 30만원 수준, 총 티켓 매출 1.5조원 전망. MD 합산시 2조원 수준. 코르티스는 음원 성장세뿐만 아니라 1월까지 데뷔 앨범 누적 판매량 176만장 달성, 초동(44만장) 기간 이후에도 이례적인 대규모 팬덤 유입 중. 장기적으로 코르티스, 캣츠아이 성과 확인이 하이브 밸류에이션 시장 눈높이 상향에 기여 가능할 전망.
(엔터테인먼트 임도영)

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 : 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