발간자료

• **엔비디아:** AI 투자의 경쟁적 확대가 지속될 수 있음을 다시 한번 체감할 수 있는 실적 발표. Physical AI 생태계의 본격 확장이 26년부터 구체적으로 전개 중. 27년까지의 수요 가시성이 보여지는 상황에서 재고 확보가 주요 현안 중 하나이며, 메모리 공급사들의 우위 구도가 더욱 이어질 수 있다는 점에서 긍정적. 실적 컨센서스 상회. 차분기 가이던스 역시 기존 컨센서스 상회하는 수준 제시. 수주잔고 성격 지표: 전분기 503억달러 → 당분기 952억달러 급증. 삼성전자, SK하이닉스에 대한 비중확대 의견과 함께 소부장은 신성이엔지, 브이엠, 에스티아이, 주성엔지니어링 선호 의견 유지
(반도체/소부장 고영민)

• **한국카본/BUY_5.7만원:** 4Q25에 수익성 개선 요인 중 하나인 '외주 관리 강화'는 구조적, 영구적 개선. 2026년 수익성개선, 증익으로 예상치 상향. 주가 트리거인 LNG 신조시장 전망이 매우 밝은 가운데, 미국 조선업 재건 긴급조치 MAP의 정책 MPZ를 통한 미국 진출 가능성도 기대. 적정주가 5.7만원으로 1.0만원 상향. 백로그너머를 2027~2028년으로 1년 옮기고, 실적 예상치도 상향. 적정PER 20배 유지
(조선/기계/방산 최광식)

• **한국콜마/BUY_11만원:** 1Q26E 스킨케어/선케어 비중 확대에 따른 OPM 개선 기대 및 4Q25부터 인식되고 있는 글로벌MNC향 매출이 추가적인 업사이드로 작용할 전망. 2026년부터 인디 브랜드(1위)와 H&B 채널 PB 브랜드(3위) 앞세워 국내 법인의 성장세가 돋보일 전망. 화장품 업종 중 동사의 1H26E 이익 개선 가시성 높아 추정치 상향, 적정주가 11만원 상향
(의료기기/화장품 박종현)

• **오리온/BUY_18만원:** 법인별 1월 실적: 한국 매출액 +3.6%, 중국 매출액은 +37.5%, 베트남 매출액 +12.0%, 러시아 매출액 +35.4% 증가. 현재 주가 레벨에서 유의미한 주가 반등이 나타나려면 베트남의 완연한 턴어라운드, 중국 성장폭 상향 조정, 이익률 개선 등 필요. 베트남 내수 경기 회복 조짐 확인, 중국 내 간식점 입점 SKU 확대 중, 명절 효과는 2월까지도 반영될 것, 원재료 가격 하락 추세 지속 시에는 유의미한 이익률 개선도 가능할 것
(음식료 이다연)

• **KT&G/BUY_22만원:** 상법 개정안 국회 통과, 보유 자사주 전량 소각 계획 공시. 상법개정안이 주주총회(3/26일) 개최 전에 시행될 시, 기보유 자기주식 전량 소각 계획. 소각 시점은 기보유 자기주식은 시행일로부터 6개월의 유예 기간을 두고, 해당 기간 경과 후 1년 내 소각 의무 있음. 적정P/E는 19배를 유지하나, 주식 소각에 따른 발행주식수 감소를 반영, '26년 연간 EPS 조정으로 적정주가 상향. 담배 세금 인상 기대감은 주가에 추가로 반영 가능

(음식료 이다연)

• **음식료 Spot:** KT&G 최선호주 유지, 오리온 차선호주 유지, 삼양식품 Trading Buy 의견 새롭게 제시. KT&G는 상법 개정안이 주주총회 개최 전에 시행될 시, 자기주식 약 1,087만주 (9.5%)를 전량 소각할 계획을 발표. 담뱃세 인상 기대감도 동사 주가에 반영될 수 있음. 오리온의 명절 효과는 2월 실적까지도 반영될 것, 베트남 내수 회복 조짐이 확인, 중국 성장채널향 매출액 증가 지속 가능. 삼양식품의 2월 1~20일 기준 라면 수출액은 영업일수 감소에도 해당 기간 기준 사상 최고치를 기록. 3월 수출액을 확인하는 과정 속 주가 회복이 기대

(음식료 이다연)

• **대한항공/BUY_3.4만원:** 26년 항공우주사업 매출액 1조원(+33% 예상). 해외수출 시 추가 매출 및 마진 상향도 기대됨. 아태지역 주둔하는 미군의 핵심 MRO 파트너. 국군 실적대비 비중은 7:3으로 미군이 많음. 2026년 투자포인트: 1) 성능개량 프로젝트 매출 온기 반영, 2) 무인기 개발 역량으로 안두릴 등 추가 해외 수주 기대. 투자의견 Buy, P/B 1.5배 적용. 적정주가 34,000원 상향

(운송 오정하)

• **삼성SDI/BUY_58만원:** 투자의견 BUY를 유지, 적정주가는 58만원으로 상향. 적정주가는 2027년 기준 P/E 34배 적용. 4Q25를 기점으로 손익 저점 확인. 이후부터 SPE JV의 ESS라인 본격 가동으로 AMPC에 기반한 손익 개선 사이클에 진입. 미국 공화당의 중국산 ESS 배터리 수입금지 법안 발의로, 동사를 포함한 한국 셀 업체들의 미국산 ESS 수주 가속화를 기대

(자동차/2 차전지 유지웅)

• **포스코퓨처엠/BUY_37만원:** 미국의 중국산 1)ESS 수입 금지법안 발의 2)음극재 반덤핑 최종 판결 임박 3)리튬 가격 반등추세를 종합적으로 반영해 투자의견 BUY를 유지, 적정주가는 37만원으로 상향. 공화당의 ESS 수입 금지법안 발의에 따라 한국 배터리사들의 구조적 수혜가 예상. 현재 매출비중이 양극재가 50%, 음극재는 7%에 불과하나, 미국 배터리 공급에서 현재 최대 병목은 음극재

(자동차/2 차전지 유지웅)

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