발간자료

• **조선(Overweight):** 글로벌 물동량 411MTPA에서 중동의 95MTPA가 중단된 현 상황이 장기화될 경우, 글로벌 에너지 공급 체계 붕괴로 이어질 수 있음. LNG 물동량이 감소하면 200여척의 LNG선이 계선 상태로 전환되고 이로 인해 운임 하락, 신조 투자 감소로 이어질 것을 우려함. 이러한 상황에도 3월말 한국 조선사들은 LNG선 5척을 수주. 1) 전쟁 여파로 노후 LNG선 스크랩이 빨라지고 몇 년 후 LNG선 쇼티지로 이어질 수 있고, 2) 중동 외 지역의 LNG 프로젝트가 가속화되는 와중에 중동 LNG 수출도 재개된다면 더 커진 LNG 사이클이라는 나비 효과로 돌아올 것으로 예상
(조선/기계/방산 최광식)

• **전략 Weekly:** 여전히 불확실성 상황 지속 중, 예상하기 힘든 움직임들이 거듭되며 국면 안정화 기대감이 쉽게 형성되지 못하고 있음. 고유가 길어질수록, 금리 및 이익에 대한 기대까지 영향을 받을 수 있다는 점에서 경계심 강화 가능성. 국내 증시는 삼성전자를 시작으로 1분기 실적 기대가 고조될 수 있는 국면, 충격 발생 시 5,000pt 초반 낮은 레벨에서의 진입은 생각해 볼만한 전략. 변동성 국면에서 시장 민감도가 적은 방어주의 매력이 부각될 수 있으나, 가격 메리트 발생 시 IT 섹터의 비중을 확보할 필요. 에너지 수급 이슈를 향유할 수 있는 대체 전력(원전, 신재생, 인프라)에도 관심
(투자전략 조병현)

• **브이엠_BUY/7.2만원:** 신규 WS는 기존 WH 대비 ASP 최소 +70% 이상 높고 신규 공정 진입 효과로 Q 역시 증가. 1H26 중 고객사 필드 테스트 진행, 1H27 중 최종 퀄 완료 가능 → '27년 용인 클러스터 투자부터 신규 공정 진입 효과 발생(중기 M/S 20% 도달 목표의 시작점). 1Q26 영업이익 273억원 전망(컨센서스 241억원). 전분기 대비 영업이익 3배 가까이 증가하는 호실적 → 경쟁력 본격 입증 시기. 1분기 실적 확인 과정에서 리레이팅 동력이 만들어질 것으로 예상. 최근까지 확인된 수주 공시 합산 2,247억원 → 높은 실적 가시성 확보. 여타 소부장 대비 가파른 실적 개선으로 여전히 합리적 Valuation(26E P/E 14x). 적정주가를 72,000원으로 상향하며, 소부장 최선호주 의견 유지
(반도체/소부장 고영민)

• **한올바이오파마_BUY/6.4만원:** IMVT, 4/2일 갑상선안병증(TED) 적응증 대상 임상 3상 등록임상(3201, 3202) 결과 모두 주평가지표 통계적 유의성 미달성 했으나, 12주(고용량 680mg 투여 시점) 안구돌출 개선 효과는 Pooled 기준 명목상 유의성 달성. FcRn 메커니즘 재현성 추가 확인에 근거해 IMVT-1402 GD 성공확률을 기존 55%에서 62%로 상향 조정. 임상 실패 공시에 따른 단기 주가 하락 압력 불가피하나, 이번 TED 결과는 본질적 가치 훼손 없음
(화장품/의료기기 박종현)

• **휴젤_BUY/41만원:** 한스바이오메드와 국내 분배 계약 체결하며 ECM 스킨부스터 유통으로 non-HA 포트폴리오 진입. 1Q26E 매출액 1,099억원(YoY +22%), 영업이익 408억원(YoY +5%)으로 매출액 추정치 부합, 영업이익 추정치 하회 전망. 북미 인력 확대에 따른 고정비 증가로 단기 OPM 하락 불가피하나 중장기 직판 전환으로 수익성 개선 기대
(화장품/의료기기 박종현)

• **코스맥스_BUY/24만원:** 한스바이오메드와 국내 분배 계약 체결하며 ECM 스킨부스터 유통으로 non-HA 포트폴리오 진입. 1Q26E 매출액 1,099억원(YoY +22%), 영업이익 408억원(YoY +5%)으로 매출액 추정치 부합, 영업이익 추정치 하회 전망. 북미 인력 확대에 따른 고정비 증가로 단기 OPM 하락 불가피하나 중장기 직판 전환으로 수익성 개선 기대
(화장품/의료기기 박종현)

• **레저(Overweight):** 롯데관광개발: 멤버십 기반으로 향후 몇 달간 높은 드랍액 성장 지속될 전망. 성장 구간에 있어 Top-pick 제시. 파라다이스: 드랍액은 전년 동기 대비 유사한 수준임에도 홀드율 영향으로 순매출이 큰 폭으로 하락. 홀드율은 평균으로 회귀하기 때문에 단기적인 이슈이나 1분기 실적에는 타격이 있을 전망. GKL: 드랍액 성장은 양호하였으나 홀드율이 하락하며 순매출은 전년 동기 대비 하락. VIP의 성장 이어질 경우 주가 반등 가능. 이란 전쟁 영향은 제한적이며, 카지노 산업은 물리적인 제약이 없는 이상 대외 이슈보다는 영업력이 중요하다고 판단
(인터넷/게임/레저 김혜영)

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 없습니재 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