발간자료

• **외국인은 언제 반도체를 살까:** 1) 유가 상승에도 나스닥, 빅테크 반등, 2) 금, 구리 가격의 반등, 3) 외국인 반도체 지분율 역사적 최저치 기록. 미국 고용, 물가, 소비심리지수 모두 예상치 상회하며 2분기 인플레이션 압력 확대. 그럼에도 1) 금리인상 가능성 축소, 2) 경기 둔화 및 스태그플레이션 우려 축소는 인플레이션 환경에서 Q 견조, P 상승 수혜업종에 대한 매수 유인. 해당 아이디어에 부합하는 업종은 단연 반도체. 금번 삼성전자 실적 서프라이즈 이후 1) 2분기 내 전쟁 종식 여부와 비미국으로의 자금 이동, 2) 2027년 수요 및 이익 가시성이라는 두 가지 변곡점 확인 필요

(시황/파생 김지현)

• **삼성전자_BUY/35만원:** 1분기 영업이익 57.2조원(컨센서스 40조원), 메가 서프라이즈. ASP DRAM +100%, NAND +95% 추정. 2분기도 모바일 기반 예상을 상회할 수 있는 상황. 높아진 1분기 대비 여전히 +30% 이상 달성이 가시적. 가격 상승폭 보다 중요한 것은 LTA(장기공급계약). 현재의 높은 메모리 판가를 무한정 고객사가 감당하는 것에 한계가 있을 것이라는 우려를 해소 시켜주는 요인. 26E OP 336조원으로 상향 / 적정주가 35만원으로 상향. 4월 실적 시즌 모멘텀을 감안할 때, 현재 저가 매력도가 가장 부각될 시기라 판단

(반도체/소부장 고영민)

• **LG전자_BUY/14.5만원:** 1분기 영업이익 1조 6,736억원으로 컨센서스(OP 1조 3,735억원) 21% 상회. 호실적 배경은 ①MS 사업부의 OPM 대폭 반등 및 ②VS 사업부의 이익률 안착, ③연결 자회사 호실적 영향. 본업 이익 회복은 증명. 다음 트리거는 로봇 사업 구체화. 단기적으로는 부품 브랜드 AXIUM을 통해 밸류체인 내 핵심 영역을 선점하는 전략. 27년 가시화 기대. MS 사업부 턴어라운드, VS 사업부 6%대 OPM, 연결 자회사 호실적을 반영해 26년 영업이익 추정치 4.0조원으로 상향(직전대비 +11%). 적정주가 14.5만원으로 상향. 12MF BPS에 적정 P/B 1.0배 적용. 본업 이익 회복과 신사업인 로봇 사업 구체화 기대감이 맞물리며 적정 P/B 1.0배로의 리레이팅 기대

(전기전자 김연미)

• **LG에너지솔루션_BUY/55만원:** 매출액 6.6조원(YoY -2.5%, QoQ +1.2%), 영업이익 -2,078억원 기록. AMPC를 제외한 영업이익은 -3,975억원을 기록, AMPC는 1,897억원에 해당. AMPC 자체로도 근래 들어 가장 부진한 수준. 1Q26 ESS 매출액은 약 1.6조원(YoY +177%)을 상회한 것으로 추정. 고유가 상태가 지속될 가능성이 제기되고 있어, 당분간 전기차 산업수요 반등을 기대

(자동차/이차전지 유지웅)

• **카카오_BUY/7만원:** 1Q26E 연결 매출액은 2조 195억원(+8.4% YoY), 영업이익은 1,770억원(+67.9% YoY) 예상. 시장 컨센서스 부합 전망. 카카오페이는 국내 주식 거래액 증가로 금융서비스 부문 실적 성장세 지속 예상. 3/19 카나나를 정식 출시하였으며 추후 카카오페이 및 모빌리티 기능이 추가되고, 커머스 및 OTA 기업들과 제휴 예정. 카카오게임즈와 AXZ(다음) 등 계열사 축소 진행 중으로 이익률 개선 가능하지만, 가파른 매출 성장보다는 완만한 성장이 예상되기 때문에 적정주가 70,000원으로 하향

(인터넷/게임/레저 김혜영)

• **NAVER_BUY/30만원:** 1Q26E 연결 매출액은 3조 1,625억원(+13.5% YoY), 영업이익은 5,477억원(+8.4% YoY) 예상하며 시장 컨센서스 부합 전망. N배송 커버리지를 3년 내 50%까지 확장할 계획이며 N+스토어 앱에 에이전트를 도입하며 커머스 성장 도모 중. GPU 투자 금액이 증가하며 상각비가 상승하는 상황에서 단기간 큰 폭의 매출 성장은 어렵기 때문에 적정 주가 300,000원 하향

(인터넷/게임/레저 김혜영)

• **동아쏘시오홀딩스_BUY/15만원:** 1Q26 연결 매출액 3,522억원, 영업이익 234억원으로 추정. 전 사업부 고른 성장으로 컨센서스 상회 전망. 전분기 일회성 재고자산평가 충당금 기저효과 및 배당금 수익 반영으로 이익 개선 기대. 동아제약 안정적 성장, 에스티젠바이오 증설 결정으로 중장기 성장 가시성 확보. 에스티젠바이오는 수주 확대로 풀가동 중인 가운데 약 1,100억원 규모의 증설로 연간 생산 규모 9,000L→14,000L로 확대되며 신규 고객 유치 가속화 전망.

(제약/바이오 이지수)

• **인터로조_Not rated:** 2024년, 2025년 모두 연간 180억원을 상회하는 영업현금흐름 기록, 매출채권회전율, 매출채권 기대손실률 감소. 2026E 매출액 1,410억원(YoY +20%), 영업이익 319억원(YoY +72%) 전망. D2C 판매 개시로 2026E 총 5~6개 플래그십 스토어 설립 예정. 해외는 2026.05월 실리콘-하이드로겔 렌즈 FDA 품목 허가 예정, 추가 3개 제품 2026년 허가 진행

(화장품/의료기기 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 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