Daishin 증권

2026년 05월 08일 금요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[다음주 시장은?] 매달 반도체 월초 급등 이후 순환매 장세 전개

- 반도체 주도의 가파른 이익 성장과 이에 근거한 밸류에이션 정상화 국면 전개
- 매달 반도체 월초 급등, 펀드 법적 비중에 따른 현상
- 반도체 급등 이후 순환매 장세 전개, 소프트웨어, 제약/바이오 업종 주목

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] 외국인의 역대급 순매도, 삼성전자 · SK 하이닉스 주도 강세 지속

- 외국인의 대규모 차익실현에도 삼성전자&SK하이닉스 강세
- 미국과 이란 종전 협상 기대에 기술주 중심 투자심리 고조
- 중동 리스크 완화에 따른 업종별 등락과 실적 모멘텀

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

[THE GLOBAL 주간 증시 전략 / 5 월 2 주차] 3 가지 이벤트, 증시에 따뜻한 햇빛이 되어준다 (클래리티 법안 상원 심의, 트럼프 방중, 차기 연준 의장 취임)

- 5월 美 증시, 실적 기반 역사적 사상 최고치 경신 지속 예상. M7, AI 인프라 관련 기업 주도
- 11일 클래리티 법안 상원 심의, 14~15일 트럼프 방중, 16일 케빈 워시 차기 연준 의장 취임 예정
- 동 3가지 이벤트, 미국 증시가 차익 매물에 휩쓸리지 않고 투자심리가 꺾이지 않게 해주는 동인

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Commodity

다시 거론된 종전 가능성, 그럼에도 인플레 베팅 필요

- 다시 거론되고 있는 종전 가능성, 당연히 진정될 수밖에 없는 인플레 우려
- 그러나 일어날 일은 일어나는 법, 금 가격이 말해주는 인플레이션의 방향
- 유가 조정은 저가 매수 기회, 내년 상반기까지 인플레이션 견인 자산 주목

최진영. jinyoing.choi@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q26 Review] GS 리테일: 묵묵히 잘 하고 있는 채널 (목표주가 20% 상향)

- 편의점 기존점 성장률 4.7% 기록하며 호실적 기록
- 슈퍼 채널과 홈쇼핑도 경기 반영하며 실적 개선 기여
- 정부 추경 지원, 소비 회복으로 2026년 전 채널 고른 성장 전망

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[1Q26 Review] 한섬: 이익 급증 본격 시작

- 26년 1분기 영업이익 68% 증가하면서 서프라이즈 기록
- 1분기 GPM 상승으로 브랜드력 및 소비자 구매력 회복 확인
- 실적 눈높이 높여도 되는 상황. 26년은 3년만에 부진에서 탈출하는 첫 해

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[1Q26 Review] HD 현대중공업: 순수 피지컬

- 계절적 요인에도 모두 QoQ 성장한 매출 5.9조원, 이익 9천억원 기록
- 체질 개선은 생산성 개선 덕분, 조기 매출 인식은 양날의 검으로 판단
- 4행정 엔진의 데이터센터 수요 증가로 라이센서사인 동사가 최대 수혜

이지니. jini.lee@daishin.com

[1Q26 Review] LG: 지분법 기저효과로 이익 감소, 주주환원 기조는 유지

- 상장 자회사들의 주가 상승에 따른 NAV 증가 반영 TP 18.2% 상향
- '26년 1분기 연결 영업이익 4,138억 원으로 당사 및 시장 기대치 하회
- NAV 증가에도 상승 동력 부족

이경연. kyungyeon.lee@daishin.com

[1Q26 Review] SKT: B가 효자였어!

- 1Q26 매출 4.4조원(-1% yoy), OP 5,376억원(-5% yoy)
- 사이버 침해사고 영향으로 가입자 기반 감소. 무선 역성장
- DC 등 기업사업 호조로 SKB는 분기 기준 최고 이익 달성. 1,165억원

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[1Q26 Review] LGU+: 서두르지 않고 꾸준히 우상향

- 1Q26 매출 3.8조원(+2% yoy), OP 2.7천억원(+7% yoy)
- 무선의 고성장 지속. 21~25 연평균 +3%, 26E +2.5%
- 총주주환원 25년 3.6천억원, 26E 3.8천억원. 26E 수익률 5.8% 전망

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[1Q26 Review] CJ ENM: 광고가 안보인다.

- 1Q26 매출 1.3조원(+17% yoy), OP 15억원(+107% yoy)
- 티빙, Fifth Season의 실적 개선. TV 광고는 예상보다 더 부진
- TV 광고 부진 지속 vs. 티빙 등 디지털 플랫폼의 실적 개선

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[1Q26 Review] 스튜디오드래곤: 우선 외형은 회복했습니다.

- 1Q26 매출 1.6천억원(+16% yoy), OP 64억원(+50% yoy) 달성
- 1Q26 회차 수 91회차로 21~23년 전성기 수준에 근접
- 21~23년 대비 작품 20% 정도 부족. 마진 개선으로 이익은 유사한 수준

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[1Q26 Review] 콘텐트리중앙: 열심히 노력하고 있습니다.(목표주가 -23% 하향)

- 1Q26 매출 1.9천억원(-15% yoy), OP -16억원(적지 / +106억원 yoy)
- 전사업부 손익 개선. 컨텐츠 제작 확대, 극장 호황. 〈왕사남〉 공동 제작
- 317%의 부채비율과 월드컵 성과의 변동성은 부담

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[1Q26 Review] LGHV: 돌파구가 필요합니다

- 1Q26 매출 2,6천억원(-19% yoy), OP 51억원(-28% yoy)
- 방송, 인터넷, MVNO 역성장. VOD 수익 감소 및 사업구조 재편 영향
- 17~18년 대비 프로그램 사용료와 N/W 사용료 부담은 오히려 증가

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[1Q26 Review] 휴젤: 비용아 어디 갔니

- 1Q26 매출 1,166억(YoY+30%), 영업이익 476억으로 컨센 13% 상회
- 비용 일부 2Q로 이연, 미국 직판 영업인력 채용으로 판관비 증가 예상
- 28F 북남미 톡신 2,604억 전망. 27년 하반기 이후 레버리지 본격화

한송협. songhyeop.han@daishin.com

[1Q26 Review] 한국항공우주: 아쉬운 실적 속 이뤄지는 체질 변화

- 연결 영업이익 671억원(+43.4% YoY, OPM 6.1%), 컨센서스 하회
- 예정원가 상승 및 고마진 사업 매출 인식 부재가 주요 원인
- 26년을 기점으로 국내 및 완제기수출 내 양산매출 인식 증가 전망

최정환. jeonghwan.choi@daishin.com

[1Q26 Review] LIG D&A: 기대 이상의 서프라이즈 시현

- 연결 영업이익 1,711억원(+56.1% YoY, OPM 14.7%), 컨센서스 상회
- UAE향 천궁2 정비 및 수리부속 매출이 주로 인식되며 호실적 시현
- 26년 상고하저 실적 전망, 수출국 확대를 기대

최정환. jeonghwan.choi@daishin.com

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

다음주 시장은?

매달 반도체 월초 급등 이후 순환매 장세 전개

- 반도체 주도의 가파른 이익 성장과 이에 근거한 밸류에이션 정상화 국면 전개
- 매달 반도체 월초 급등, 펀드 법적 비중에 따른 현상
- 반도체 급등 이후 순환매 장세 전개, 소프트웨어, 제약/바이오 업종 주목

반도체 주도의 가파른 이익 성장과 이에 근거한 밸류에이션 정상화 국면 전개

현재 KOSPI 12개월 선행 EPS는 5월 7일 종가 기준 977.8p로 레벨업. KOSPI 사상 최고치 행진, 7,000시대 진입에도 불구하고 현재 선행 PER은 7.66배에 불과한 상황. PER 8배는 7,822p, 9배는 8,800p. 단기 등락은 감안해야겠지만, KOSPI 밸류에이션 정상화만으로도 8,000선 후반까지 상승 여력이 존재. 26년 KOSPI Target 8,800p로 상향 조정

매달 반도체 월초 급등, 펀드 법적 비중에 따른 현상

5월 시작과 함께 KOSPI는 반도체 급등으로 7,400선 돌파. 삼성전자는 3거래일만에 23.13% 급등했고, SK하이닉스는 28.62%, SK스퀘어는 30.68% 급등. 삼성전자는 시가총액 1조 달러에 등극했고, SK하이닉스는 1,000억원을 넘어섰고, SK스퀘어는 시가총액 3위로 레벨업. 월초 반도체 급등은 매달 반복. 펀드에 법적으로 한 종목 비중을 10% 이상 담지 못하기 때문에 벌어지는 현상

최근 몇 개월 동안의 수급 패턴과 삼성전자, SK하이닉스, KOSPI 등락을 보면 월초 급등 이후 삼성전자, SK하이닉스는 등락과 함께 상승 탄력이 둔화되거나 단기 박스권 등락 이후 추가적인 레벨업을 준비. KOSPI도 단기 변동성을 수반한 등락을 통해 매물 소화, 과열 해소 국면을 거치고 월 후반부터 추가 상승을 준비. 외국인과 기관 매매도 월초 대량 매수 이후 다소 엇갈린 매매패턴을 보임

따라서 월말, 월초 삼성전자, SK하이닉스 공략에 실패했다면 서두를 필요가 없음. 월초 급등세를 따라가기보다는 단기 등락을 활용한 비중확대 전략이 유효. 물론, 충분한 비중을 실어 놓았다면 반도체 수출 둔화, 실적 불확실성이 가시화되기 전까지 Holding 전략 유지

반도체 급등 이후 순환매 장세 전개, 소프트웨어, 제약/바이오 업종 주목

한편, 월초 급등 이후 KOSPI 등락 과정에서 반도체 급등세가 진정되는 가운데 순환매 장세가 전개. 4월에는 전력기기, 2차전지가 급등. 12월 16일 저점 이후 업종별 수익률을 보면 미디어/교육, 호텔/레저, 소프트웨어, 제약/바이오 업종만이 마이너스 수익률을 기록 중. 이 중 소프트웨어, 제약/바이오, 호텔/레저 업종은 실적대비 저평가 업종에 위치

특히, 소프트웨어, 제약/바이오 업종은 분기별 실적 레벨업이 예상되는 가운데 밸류에이션 수준은 과거 평균을 크게 하회하는 것은 물론, 역사적 저점권에 위치. 절대적인 밸류에이션 수준이 높아 채권금리 급등의 여파로 억눌려왔음을 감안할 때 채권금리 안정시 가격/밸류에이션 매력에 근거한 반등시도를 기대. 특히, 미국과 이란 간의 종전협상이 타결될 경우 유가 안정, 채권금리 하향 안정이 가능할 전망. 그동안 억눌려있던 성장주에 주목

Strategy

외국인의 역대급 순매도, 삼성전자 · SK하이닉스 주도 강세 지속

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 외국인의 대규모 차익실현에도 삼성전자&SK하이닉스 강세
- 미국과 이란 종전 협상 기대에 기술주 중심 투자심리 고조
- 중동 리스크 완화에 따른 업종별 등락과 실적 모멘텀

외국인의 대규모 차익실현에도 삼성전자&SK하이닉스 강세

코스피는 쏠림 현상이 지속되는 가운데 강세 흐름을 이어가는 모습

최근 2거래일 연속 급등에 따른 부담으로 외국인 투자자의 차익실현 매물이 출회. 외국인 투자자는 7조 1,690억원을 순매도하며 역대 최대 순매도 규모를 기록

외국인 순매도가 전기,전자 대형주에 집중되며 코스피는 장 초반 약세 전개. 다만 삼성전자와 SK하이닉스는 개인 순매수 유입에 힘입어 반등했고, 지수 상승을 견인

금일 코스피 내 상승 종목은 356개, 보합 38개, 하락 503개로 집계. 전일 대비 상승 종목 수가 늘어나며 쏠림은 일부 완화됐으나, 대형주 중심의 상승 흐름 지속

특히 삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 시가총액 비중은 3월 말 40%에서 5월 7일 47%로 상승

반도체 대형주: 삼성전자(+2.1%), SK하이닉스(+3.3%)

미국과 이란 종전 협상 기대에 기술주 중심 투자심리 고조

전일 미국 증시는 기술주 중심의 강세 흐름을 지속. 미국과 이란이 종전과 핵 문제를 포함한 MOU 체결에 근접했다는 소식으로, 유가가 진정되면서 투자심리 고조

미국 4월 ADP 민간고용은 10.9만 명 증가하며 2025년 1월 이후 가장 큰 증가폭을 기록. 다만 시장 예상치인 12만 명을 하회하면서 증시에 미친 영향은 제한적

시장은 고용 지표보다 미국–이란 간 긴장 완화 기대에 더 민감하게 반응. 이에 따라 위험자산 선호심리가 확대됐고, 공포·탐욕 지수는 68을 기록하며 재차 극단적 탐욕 구간에 근접

중동 리스크 완화에 따른 업종별 등락과 실적 모멘텀

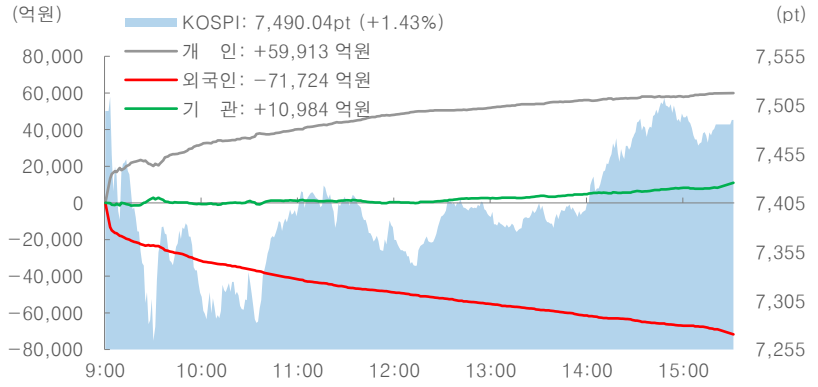
중동 인프라 재건 모멘텀, 실적 발표에 따른 실적 기대감이 상방 압력으로 작용

건설: 삼성E&A(+21.5%), GS건설(+11.0%), DL이앤씨(+7.7%)

조선: HD현대중공업(+6.9%), 삼성중공업(+5.8%), HD한국조선해양(+3.3%)

방산: LIG디펜스앤에어로스페이스(–11.5%), 한화에어로스페이스(–8.1%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

3가지 이벤트, 증시에 햇빛이 되어준다

(클래리티 법안 상원 심의, 트럼프 방중, 차기 연준 의장 취임)

- 5월 美 증시, 사상 최고치 경신 지속 예상. M7, AI 인프라 관련 기업 주도
- 11일 클래리티법안 심의, 14~15일 트럼프 방중, 16일 차기 연준 의장 취임
- 3가지 이벤트, 차익매물에 휩쓸리지 않고 투자심리가 꺾이지 않게 하는 동인

5월 미국 증시, 역사적 사상 최고치 경신은 지속된다. M7, AI 인프라 관련 기업이 주도주가 될 것

5월 미국 증시가 역사적 사상 최고치를 경신할 수 있는 동력은 단연코 실적이다. 현재 진행중인 26.1/4분기 어닝시즌을 살펴보면, S&P500내 실적을 발표한 기업들의(전체의 63% 해당) 84%가 예상치를 상회하고 있다. 1/4분기 S&P500 EPS 증가율은 전년동기대비(이하) 27.1% 증가로 3월 말 추정치(13.1%)를 크게 상회하고 있으며, 섹터내 커뮤니케이션(53.2%), IT(50.0%), 경기소비재(39.0%)가 실적을 주도할 것으로 예상된다.

특히 올해 1/4분기 미국 어닝시즌은 M7 주도의 기업 실적 개선세가 두드러진다. M7의 EPS 증가율은 전년동기대비(이하) 61% 증가, M7을 제외한 S&P493 기업은 10.4% 증가가 예상된다. 전체 실적에 대한 기여도 측면에서 M7내 메타, 알파벳, 아마존, 엔비디아 그 외 기업으로는 마이크론이 해당된다. EPS 서프라이즈 상위 기업에는 인텔, GE 버노바가 나란히 1위, 2위를 차지하고 있어, 5월 미국 증시는 실적 기준 M7과 AI 인프라 확장 관련 기업이 주도주가 될 것이다.

11일 클래리티 법안 상원 심의, 14~15일 트럼프 방중, 16일 차기 연준 의장 취임. 위험 선호 심리를 높인다

11일 클래리티 법안 상원 심의, 14~15일 트럼프 대통령의 중국 방문, 16일 케빈 워시 차기 연준 의장 취임이 예정되어 있다. 동 이벤트들은 사상 최고치를 경신하고 있는 미국 증시가 차익 매물에 휩쓸리지 않고 추가 상승에 대한 투자심리가 꺾이지 않도록 하는 동인이 될 것이다.

1) 11일 클래리티 법안 상원 심의 통과는 가상자산 시장의 제도권 안착을 알리는 신호탄이다. 법적 불확실성 해소에 따라 비트코인 및 암호화폐 생태계로 대규모 기관 자금이 유입되는 계기가 될 것이다.

2) 14~15일 트럼프 대통령의 중국 방문은 약 10년만에 미국 대통령이 중국을 방문하는 일정이 된다. 앞서 이란 전쟁 종전이 공식화될 경우, 트럼프 대통령은 중국 측에 미국산 에너지, 농산물 수입에 대한 합의를 이끌어내면서 경제적 성과를 내세우는데 노력할 것이다. 이를 통해 이란 전쟁으로 분열된 미국 내 민심을 다독이고, 11월 중간선거 승리를 위한 교두보를 마련하고자 할 것이다.

3) 15일 파월 연준 의장 임기 만료 후, 16일 케빈 워시 연준 의장이 취임할 예정이다. 취임 후 물가 상승 우려로 금리 동결은 불가피해 보이지만, 현 트럼프 행정부의 금리 인하 요구에 보다 수용적인 입장을 견지할 인물이라는 점이 부각될 것이다. 증시에 따뜻한 햇빛이 되어 줄 3가지 이벤트를 주목해야 한다.

Commodity

다시 거론된 종전 가능성, 그럼에도 인플레 베팅 필요

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 다시 거론되고 있는 종전 가능성, 당연히 진정될 수밖에 없는 인플레 우려
- 그러나 일어날 일은 일어나는 법, 금 가격이 말해주는 인플레이션의 방향
- 유가 조정은 저가 매수 기회, 내년 상반기까지 인플레이션 견인 자산 주목

다시 거론되기 시작한 종전 가능성, 당연히 진정될 수밖에 없는 인플레 우려

종전 가능성이 다시 거론되고 있다. 지난 6일 트럼프 대통령은 이란 측이 핵무기 불가 원칙에 동의했다면서 이르면 미중 정상회담(5/14~15) 이전에 협상이 타결될 것이라 밝혔다. 지금 합의되지 않더라도 결국에는 자발적으로 협상에 임하게 될 것이라 언급하기도 했다. 이전 자료 〈유정 생산성 훼손된 이란, 시간은 여전히 트럼프의 편(5/4)〉에서 살펴본 것처럼 유정의 영구적 생산성 훼손(워터 코닝 현상) 가능성에 직면한 상황에서 협상 테이블로 복귀할 수밖에 없다는 판단이다.

이는 당면한 인플레이션 우려를 진정시킬 수 있다. WTI 가격은 위 소식이 전해지자 장중 한때 배럴당 90달러를 하회하기도 했다. 종전 시 전 세계 공급의 20%를 차지하는 원유와 LNG 수출이 정상화된다는 점에서 배럴당 70달러 후반까지도 하락도 가능하다. 에너지뿐만이 아니다. 호르무즈 해협 봉쇄로 수출이 중단된 질소계 비료와 비철금속 제련에 사용되는 황산 역시 수급이 안정될 수 있기에 물가 우려는 해소가 가능하다. 시장 금리 하락을 기대해온 시장 참가자들에게는 분명 호재이다.

그러나 일어날 일은 일어나는 법, 금 가격이 말해주는 인플레이션의 방향

그러나 머피의 법칙처럼 일어날 일은 일어난다. 지정학 리스크의 종식이 인플레이션 발생 시점을 늦출 수는 있어도 방향에는 변함이 없다. 1)이라크와 쿠웨이트, 카타르 등 일부 산유국은 이미 장기간 유정을 폐쇄한 상태로 추후 유가에 생산성 문제가 반영될 수밖에 없다. 2)세계 공장인 중국의 가격 인상 역시 불가피하다. 그간 중국은 제재 국가들(이란, 베네수엘라, 러시아)로부터 염가의 원유를 수입하며 디플레를 수출할 수 있었지만 제재가 다시 해제되려는 현 상황에서는 이 같은 모델을 유지하기 어렵다. 특히, 3)유동성을 선반영하는 자산이자 기대 인플레이션을 선행하는 금 가격(상승률)이 말해주는 것처럼 2027년 말까지 인플레이션의 방향은 불변이다.

유가 조정은 저가 매수 기회, 내년 상반기까지 인플레이션 견인 자산에 주목

그렇기에 유가가 조정 받을 때마다 인플레이션에 베팅할 것을 권고하며, 과거 기대인플레이션이 급등했던 구간(예: '20~'22년, '16~'17년, '09~'10년)에서 우수한 성과를 도출한 자산들을 주목할 필요가 있다. 자산별 수익률을 살펴보면 원자재가 양호한 성과를 도출했던 것을 알 수 있다. 이 중 원유를 비롯해 구조적 공급 부족 노출된 구리와 구리 대체재인 알루미늄, 2차전지향 금속이 우수한 성과를 보였다. 지금 당장 IT H/W도 좋지만 과거 성과가 증명하는 것처럼 인플레이션 견인 자산들을 통한 알파 창출이 필요하다. 그러한 점에서 유가 조정 시 에너지와 비철금속에 대한 기존 비중 확대 의견을 유지(2027년 상반기限)할 것을 권고한다.

Result Comment

GS리테일 (007070)

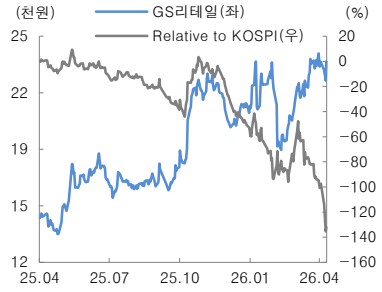
묵묵히 잘 하고 있는 채널

유정현
junghyun.yu@daishin.com
홍성원 RA
seongwon.hong@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	30,000 상향
현재주가 (26.05.07)	23,550 유통업종

KOSPI	7490.05
시가총액	1,969십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	84십억원
52주 최고/최저	24,000원 / 13,620원
120일 평균거래대금	40억원
외국인지분율	13.17%
주요주주	GS 외 2 인 58.62% 국민연금공단 8.57%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.8	13.2	16.9	59.0
상대수익률	-22.4	-23.1	-38.3	-45.4



- 편의점 기존점 성장률 4.7% 기록하며 호실적 기록
- 슈퍼 채널과 홈쇼핑도 경기 반영하며 실적 개선 기여
- 정부 추경 지원, 소비 회복으로 2026년 전 채널 고른 성장 전망

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 30,000원으로 상향(+20%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 30,000원(12개월 FWD P/E 10배)으로 20% 상향 조정. 목표주가 상향은 실적 추정치 상향에 따른 것

1분기 나타났던 소비 회복 기조와 점포 구조조정 효과는 올해 당분간 지속될 것으로 전망. 2분기 기존점 성장률도 MSD%으로 높은 수준이 지속되는 상황. 중동 지역 전쟁 여파로 고유가 상황이 지속되면서 물가 상승으로 구매력이 저하되더라도 편의점 산업은 지난 2년간 점포 폐쇄 효과가 당분간 실적에 주요 변수로 더 크게 영향을 미칠 가능성이 높다고 판단. 주가는 양호한 실적 흐름을 반영하며 우상향 흐름 전개 예상

1Q26 Review: 편의점 양호한 기존점 성장률에 슈퍼, 홈쇼핑 호실적 기록

1분기 총매출액과 영업이익은 각각 2조 8,549억원(+4%, yoy), 583억원(+39%, yoy)을 기록하며 당사 및 시장 컨센서스를 크게 상회

[편의점] 1분기 기존점 성장률은 +4.7% 기록(담배 제외 시 +5.7%). 지난 해까지 부진 점포를 정리하는 이른 바 "스크랩 앤 빌드" 전략을 통해 점당 매출 성장률 회복. 1분기 자산 가격 상승으로 소비가 회복한데다 전년도 낮은 기저 영향으로 매출이 의미 있게 증가하였고 고유가 피해 지원금 등에 따른 매출 증가. 영업이익은 판관비 절감 노력에 따라 24% 증가

[슈퍼 등 기타] 슈퍼 사업부의 기존점 성장률은 3~4% 기록. 1분기 소비가 전반적으로 회복되면서 슈퍼 채널도 양호한 성장세 나타냄. 홈쇼핑 부문도 패션 상품 판매 확대 등으로 마진 개선되며 영업이익 증가(yoy +33%)

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26	
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,750	3,026	2,867	2,855	3.8	-5.7	2,853	3,082	3.7	8.0
영업이익	42	53	50	58	39.4	9.3	52	98	13.5	67.8
순이익	9	-73	19	43	400.3	흑전	22	64	319.4	48.6

자료: GS리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	11,579	11,957	12,390	12,706	13,025
영업이익	256	292	352	378	390
세전순이익	41	89	309	342	347
총당기순이익	10	50	234	259	263
지배지분순이익	3	43	234	259	224
EPS	25	519	2,803	3,100	2,677
PER	666.9	38.7	6.8	6.1	7.1
BPS	31,145	39,284	42,014	45,191	48,135
PBR	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE	0.1	1.3	6.9	7.1	5.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: GS리테일, 대신증권 Research Center

Result Comment

한섬 (020000)

이익 급증 본격 시작

유정현
junghyun.yu@daishin.com
홍성원 RA
seongwon.hong@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	39,000 상향
현재주가 (26.05.07)	24,300 섬유의복업종

- 26년 1분기 영업이익 68% 증가하면서 서프라이즈 기록
- 1분기 GPM 상승으로 브랜드력 및 소비자 구매력 회복 확인
- 실적 눈높이 높여도 되는 상황. 26년은 3년만에 부진에서 탈출하는 첫 해

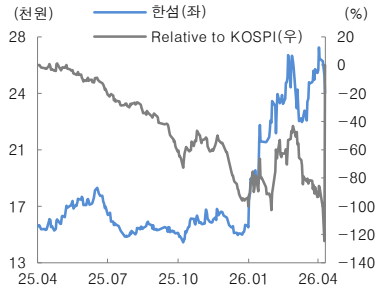
투자의견 BUY를 유지하며 목표주가 39,000원으로 상향(+10%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 39,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배)으로 상향. 목표주가 상향은 실적 상향에 따른 것임

4~5월 백화점 국내 패션 성장률이 1분기 못지 않게 양호한 것으로 전해짐에 따라 2분기도 강력한 턴어라운 모멘텀이 전망됨. 마진율과 브랜드력 가늠의 핵심 요소인 매출총이익률이 올해 1분기부터 상승하면서 영업 레버리지 효과 당분간 지속 전망. 호실적에도 불구하고 P/E는 5~6배 수준에 불과. 투자 매력이 매우 큰 상황

KOSPI	7490.05
시가총액	545십억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	27,300원 / 14,350원
120일 평균거래대금	29억원
외국인지분율	20.66%
주요주주	현대홈쇼핑 40.50% 국민연금공단 9.55%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.7	31.0	62.1	59.4
상대수익률	-20.2	-11.0	-14.4	-45.2



1Q26 Review: 이익 급증 본격 시작

1분기 매출액과 영업이익은 각각 4,104억원(+8%, yoy), 365억원(+68%, yoy)으로 당사 및 시장 컨센서스 상회하는 호실적 기록

오프라인 매출액 9.2% 성장. 백화점 중심으로 성장하면서 온라인 성장률은 2.9%를 기록. 1분기 정상가 판매율 상승으로 매출총이익률은 50bps 상승. 백화점 매출 성장률이 높게 나오면서 오프라인 매출 비중은 전년동기대비 1%p 상승한 78%를 차지. 21년 코로나 시기에 국내 소비가 크게 증가하면서 나타난 오프라인 정상가 판매 비중 상승과 마진 개선이 동반해서 나타나기 시작함

반면 판관비는 yoy 2.5% 증가에 그치면서 판관비율이 yoy 2.7%p 하락. 이전 보고서에서 언급했듯이 동사는 소매 기업으로 매출 증가율이 HSD%을 기록하는데 매출총이익률이 상승하는 구간이므로 판관비 부담이 줄어드는 상황. 정상가 판매율 상승에 비용 부담 완화로 영업이익률은 yoy 3.2%p 상승한 8.9%를 기록하며 최근 3년간 1분기 중 최고치 달성

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	380	464	415	410	7.9	-11.5	409	371	9.6	-9.7
영업이익	22	27	34	37	67.7	34.3	35	13	1,709.8	-63.5
순이익	18	24	25	27	49.0	15.7	28	11	368.9	-58.0

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,485	1,492	1,624	1,791	1,963
영업이익	63	52	111	124	139
세전순이익	57	56	115	130	144
총당기순이익	43	46	88	100	111
지배지분순이익	45	46	88	100	111
EPS	1,894	2,061	4,055	4,662	5,183
PER	7.8	7.8	6.1	5.3	4.8
BPS	59,656	64,033	69,299	74,287	78,788
PBR	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3
ROE	3.2	3.3	6.0	6.4	6.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 한섬, 대신증권 Research Center

Results Comment

HD현대중공업 (329180)

순수 피지컬

이지니

jinj.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	800,000 상향
현재주가 (26.05.07)	693,000 조선업종

- 계절적 요인에도 모두 QoQ 성장한 매출 5.9조원, 이익 9천억원 기록
- 체질 개선은 생산성 개선 덕분, 조기 매출 인식은 양날의 검으로 판단
- 4행정 엔진의 데이터센터 수요 증가로 라이센서사인 동사가 최대 수혜

투자의견 매수, 목표주가 800,000원으로 2.6% 상향

목표주가 상향은 28F EPS 상향에 근거함. 환효과 같은 일회성 요인 없이 순수 사업실적의 개선으로 20년래 분기 최대 이익률 15.3% 기록. 전분기 대비 원달러 평균환율은 +15원에 그쳐 이익 개선효과는 100억원 수준으로 미미했음

빠른 생산 공정, 단기적으로 호재지만 장기적으로는 물량 걱정

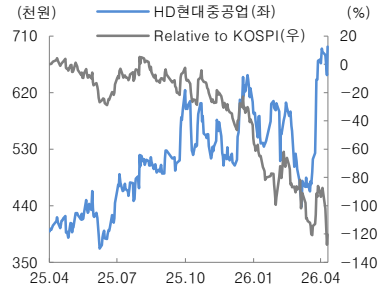
2026년 1분기는 계절적 조업일수 감소에도 불구하고 선종 믹스 개선과 선가 상승, 생산성 향상으로 매출과 이익 모두 전분기 대비 +13.9%, +57.5%로 크게 상승함. 선종별 매출 비중은 LNG선이 43% 이상 차지하고 선가가 높은 2024년 발주한 물량 비중이 29%로 상선의 이익을 쌍끌이한 주요 요소로 판단. 다만 생산성 개선으로 매출 인식이 빨라지는만큼 LNGC 신규발주량(29년 납기 6척 수주)이 받쳐주지 않는다면 해를 거듭할수록 LNGC와 고선가 수주분 비중이 줄어들며 상선의 이익 체력이 약해질 것. 반대로 수주물량을 더 받을 수 있다면 캐파확장 효과가 나타날 수 있는 부분은 긍정적으로 전망

신예 다크호스 엔진의 수요처 다변화 주목

현재 4행정 연간 캐파는 약 3GW로 캡티브 물량 기준으로도 가동률에 부하가 있기 때문에 향후 데이터센터향 발주 물량 수요 증가에 따라서 생산캐파 확축을 검토할 예정. 라이선스 보유 기업의 원가경쟁력이 높기 때문에 동사를 중심으로 수주 나올 가능성이 높을 것으로 전망. 최근 수주한 데이터센터향 발전엔진의 계약규모는 6,271억원으로 총 30기, 660MW 출력가능하며 28~29년에 걸쳐 분할 납품할 예정 (상세실적은 2p 실적 테이블 참고)

KOSPI	7490.05
시가총액	72,738십억원
시가총액비중	1.34%
자본금(보통주)	525십억원
52주 최고/최저	693,000원 / 372,000원
120일 평균거래대금	1,875억원
외국인지분율	13.77%
주요주주	에이치디한국조선해양 외 4 인 69.28% 국민연금공단 6.24%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	47.4	28.6	33.0	66.8
상대수익률	8.2	-12.6	-29.8	-42.7



(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26				2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,823	5,193	5,720	5,916	54.8	13.9	5,751	7,078	70.7	19.6
영업이익	434	575	878	905	108.7	57.5	797	1,003	112.7	10.8
순이익	284	490	673	700	146.4	43.0	632	777	268.3	10.9

자료: HD현대중공업, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,486	17,581	26,356	25,521	26,448
영업이익	705	2,038	3,780	4,332	4,534
세전순이익	798	1,801	3,722	4,448	4,935
총당기순이익	622	1,415	2,925	3,496	3,879
지배지분순이익	622	1,415	2,925	3,496	3,879
EPS	7,001	15,702	27,872	33,311	36,958
PER	41.1	32.4	15.8	13.2	11.9
BPS	64,259	103,625	118,722	157,187	204,537
PBR	4.5	4.9	5.8	4.4	3.4
ROE	11.4	18.8	26.8	24.1	20.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: HD현대중공업, 대신증권 Research Center

Results Comment

LG (003550)

지분법 기저효과로 이익 감소, 주주환원 기조는 유지

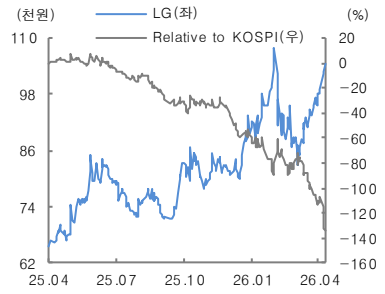
- 상장 자회사들의 주가 상승에 따른 NAV 증가 반영 TP 18.2% 상향
- '26년 1분기 연결 영업이익 4,138억 원으로 당사 및 시장 기대치 하회
- NAV 증가에도 상승 동력 부족

이경연
kyungyeon.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	130,000 상향
현재주가 (26.05.07)	104,600 지주업종

KOSPI	7490.05
시가총액	16,350십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	786십억원
52주 최고/최저	107,700원 / 66,300원
120일 평균거래대금	290억원
외국인지분율	36.54%
주요주주	구광모 외 29 인 42.54% 국민연금공단 8.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.4	16.6	27.4	57.8
상대수익률	-12.4	-20.8	-32.7	-45.8



투자의견 매수, 목표주가 130,000원으로 18.2% 상향

목표주가 상향은 LG화학, LG전자 등 상장 자회사 주가 상승에 따른 NAV 증가를 반영. NAV 대비 Target 할인율은 40% 적용. 최근 LG전자와 LG화학 주가 상승에 따른 NAV 증가에도 불구하고, AI • 반도체 • 조선 • 방산 • 원전 등 시장 상승 섹터에 속한 자회사 부재로 주가 모멘텀은 상대적으로 약하다고 판단.

'26년 1분기 연결기준 매출액 1조 8,006억 원, 영업이익 4,138억 원 시현

'26년 1분기 연결기준 매출액 1조 8,006억 원(-7.0% YoY), 영업이익 4,138억 원(-35.1% YoY, OPM 23.0%) 기록. 별도 기준으로도 매출액 3,931억 원(-2.8% YoY), 영업이익 3,373억 원(-3.7% YoY)으로 전년 대비 감소.

연결종속회사인 LG CNS는 클라우드 서비스 용역 확대에 힘입어 매출액 1조 3,150억 원(+8.6% YoY), 영업이익 942억 원(+19.4% YoY, OPM 7.2%)으로 안정적 성장세 지속. 지분법 손익은 전년 동기 전자 • 화학 지분 확대에 따른 기저효과로 전년 대비 48% 감소한 2,515억 원 기록.

주요 Q&A – 주주환원 정책 유지, 투자 기조는 보수적 접근

별도 조정 당기순이익의 60% 이상 배당 지급 기조를 유지하며, DPS 감소를 최대한 지양하겠다는 방침 재확인. 투자 집행은 단기적으로 신중하고 보수적인 기조를 유지할 예정으로 올해 말까지 투자 규모가 크게 증가할 가능성은 제한적이며, 1조 원 이상의 현금은 계속 보유할 방침.

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,936	1,523	2,095	1,801	-7.0	18.3	1,976	1,933	7.5	7.4
영업이익	638	-422	711	414	-35.1	흑전	657	295	6.5	-28.7
순이익	580	-363	352	224	-61.3	흑전	499	173	-15.2	-22.7

자료: LG, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,176	7,253	7,816	8,277	8,815
영업이익	967	912	1,115	1,215	1,462
세전순이익	1,007	1,335	1,550	1,657	1,908
총당기순이익	790	1,000	1,256	1,342	1,574
지배지분순이익	575	737	666	711	834
EPS	3,585	4,628	4,233	4,523	5,306
PER	20.1	17.4	20.5	19.2	16.4
BPS	168,930	180,223	193,020	205,995	222,772
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	2.2	2.6	2.3	2.3	2.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG, 대신증권 Research Center

Results Comment

SK텔레콤 (017670)

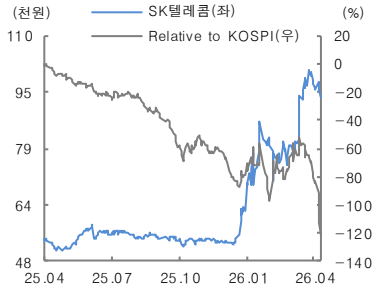
김회재

hojae.kim@daishin.com

투자의견	BUY
	매수, 유지
6개월 목표주가	110,000
	유지
현재주가 (26.05.07)	93,200
	통신서비스업종

KOSPI	7490.05
시가총액	20,018십억원
시가총액비중	0.37%
자본금(보통주)	30십억원
52주 최고/최저	100,500원 / 50,700원
120일 평균거래대금	803억원
외국인지분율	38.91%
주요주주	SK 외 9 인 30.60% 국민연금공단 7.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.2	34.7	74.5	75.5
상대수익률	-16.2	-8.5	-7.9	-39.7



B가 효자였어!

- 1Q26 매출 4.4조원(-1% yoy), OP 5,376억원(-5% yoy)
- 사이버 침해사고 영향으로 가입자 기반 감소. 무선 역성장
- DC 등 기업사업 호조로 SKB는 분기 기준 최고 이익 달성. 1,165억원

투자의견 매수(Buy), 목표주가 110,000원 유지

목표주가는 26E EPS 6,666원에 PER 13배 적용 후 Anthropic의 시장 기대 수준 가치인 3.9조원(IPO 이후 USD 1trn에 약 0.3% 지분 가치 적용)을 반영하여 산정

PER 13배는 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

SKT의 현주가는 Anthropic의 시장 기대 수준의 가치를 상당부분 반영. 향후 주가는 다시 실적 및 주주환원 전망과 결과에 반응할 것으로 전망

1Q26 Review: 25년 충격을 딛고 서서히 정상화

매출 4.4조원(-1% yoy, +2% qoq), OP 5,376억원(-5% yoy, +351% qoq)
별도 OP 4,094억원(-15% yoy), SKB OP 1,165억원(+21% yoy)

사이버 침해사고 영향으로 25년 약 -70만명의 가입자 이탈. 26.1월 KT 위약금 면제 기간 동안 약 +16만명 유입. 25년 대비 가입자 기반이 낮아서 무선 부진

26.1월 KT의 위약금 면제를 끝으로 무선 시장의 일시적 경쟁은 종료
26년 무선 수익 10.4조원(+5% yoy), 24년 10.7조원에 근접한 수순 전망

무선서비스 매출 2.6조원(-3% yoy), 무선 ARPU 29.3천원(+0.2% yoy)
B2C(인터넷, IPTV) 매출 7.7천억원(-0% yoy), B2B 3.8천억원(+10% yoy)

SKB의 인터넷, IPTV 및 IDC를 포함한 기업사업 호조와 비용 효율화로 이익 방어
SKB는 4Q24에 이어 두 번째로 분기 1천억원 이익 달성 및 분기 기준 최고 이익

SKB의 IDC 매출은 25년 3.4천억원(+42% yoy) 달성. 21~25년 연평균 +31% 성장. 울산 IDC를 반영한 30년 매출은 1.1조원, 연평균 +26% 성장 전망

마케팅비 7.4천억원(+7% yoy, -3% qoq). 매출 대비 23.2%로 5G 도입 이후 평균인 24.9% 하회. 감가비 5.6천억원(-3% yoy). 매출 대비 18.0%로 5G 도입 이후 평균인 20.5% 하회. 마케팅비와 감가비 부담 완화

비과세 기준 26~27년 배당은 23~24년 수준 회복

1Q26 DPS 830원 결의. 23~24년 수준 회복

26E DPS 3,320원, 27E DPS 3,000원. 비과세 배당(감액 배당)이 4Q26부터 적용되기 때문에, 당사 추정 DPS는 23~24년 DPS 3,540원과 실수령 기준 동일

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	4,454	4,329	4,455	4,392	-1.4	1.5	4,398	4,366	0.6	-0.6
영업이익	567	119	538	538	-5.2	351.3	513	483	42.6	-10.2
순이익	364	113	400	323	-11.5	186.7	354	370	312.7	14.7

자료: SK텔레콤, FnGuide, 대신증권 Research Center

Results Comment

LG유플러스 (032640)

서두르지 않고 꾸준히 우상향

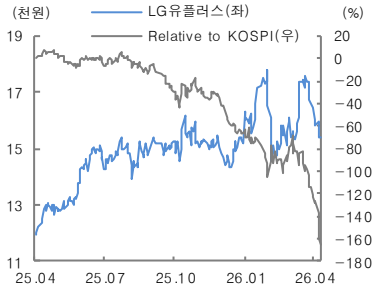
김회재

hojae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	20,000 유지
현재주가 (26.05.07)	15,370
	통신서비스업종

KOSPI	7490.05
시가총액	6,606십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	2,547십억원
52주 최고/최저	17,810원 / 12,370원
120일 평균거래대금	168억원
외국인지분율	41.82%
주요주주	LG 외 3 인 38.26% 국민연금공단 7.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.2	-0.9	-2.2	24.3
상대수익률	-29.0	-32.7	-48.4	-57.3



- 1Q26 매출 3.8조원(+2% yoy), OP 2.7천억원(+7% yoy)
- 무선의 고성장 지속. 21~25 연평균 +3%, 26E +2.5%
- 총주주환원 25년 3.6천억원, 26E 3.8천억원. 26E 수익률 5.8% 전망

투자의견 매수(Buy), 목표주가 20,000원 유지

26E EPS 1,626원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

1Q26 Review: 경쟁사를 압도하는 무선 성과

매출 3.8조원(+2% yoy, -1% qoq), OP 2.7천억원(+7% yoy, +60% qoq)

25년 OP 8.9천억원(+3% yoy). 명퇴비용 등 일회성 요인 제외시 약 1.1조원 수준
26E OP 1.18조원(+31% yoy)

무선서비스 매출 1.6조원(+4% yoy), 무선 ARPU(MNO) 35.6천원(+0.3% yoy)
25년 이후 핸드셋 가입자 약 30만명 증가. 무선 매출 25년 +4.0%, 26E +2.5%
지난 5년간 경쟁사 보다 높은 성장. 연평균 LGU+ +3.0%, KT +2.8%, SKT -0.1%

인터넷 매출 3.2천억원(+8% yoy), IPTV 매출 3.4천억원(+2% yoy),
B2B 매출 4.8천억원(+6% yoy). B2C, B2B 모두 고성장

DC 매출 25년 4.2천억원(+66% yoy), 26E 4.7천억원(+50% yoy)
21~25년 연평균 +13% 성장. 26~30년 연평균 +33% 성장 전망
평촌 센터의 매출 기여도 증가, DBO 사업 시작, 27년 파주 DC 준공

마케팅비 6.1천억원(+12% yoy), 매출 대비 21.7%로 5G 도입 이후 평균인 21.9% 수준. KT 위약금 면제 관련한 마케팅 과정에서 일시적 비용 증가

감가비 5.9천억원(+4% yoy). 매출 대비 20.7%로 5G 도입 이후 평균인 19.7% 수준. 판매비는 안정적, 감가비는 23~24년 대비 부담 완화

기업가치 제고 계획. 서두르지 않고 꾸준히 우상향

주주환원 정책: 별도 조정 당기순이익의 40% 이상의 배당 및 0~20% 자사주
최소 배당은 DPS 650원. DPS 25 660원, 26E 700원, 27E 750원
배당소득 분리과세 해당

자사주 취득/소각 25년 800억원(5/15 소각), 26E 900억원(+13% yoy) 전망
총주주환원 25년 3.6천억원. 26E 3.8천억원, 총주주환원 수익률 5.8% 전망

기업가치 제고 계획상 주주환원율 목표는 40~60%, 중장기 ROE 목표는 8~10%

주주환원율 24년 59%, 25년 67%, 26E 53%, 27E 54%

ROE 25년 6%, 26E 7.7%, 27E 8.1%

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,748	3,848	3,926	3,804	1.5	-1.2	3,868	3,998	4.0	5.1
영업이익	255	171	273	272	6.6	59.7	280	325	6.8	19.5
순이익	166	89	160	177	6.8	98.9	178	196	-10.9	10.5

자료: LG유플러스, FnGuide, 대신증권 Research Center

Results Comment

CJ ENM (035760)

광고가 안보인다.

- 1Q26 매출 1.3조원(+17% yoy), OP 15억원(+107% yoy)
- 티빙, Fifth Season의 실적 개선. TV 광고는 예상보다 더 부진
- TV 광고 부진 지속 vs. 티빙 등 디지털 플랫폼의 실적 개선

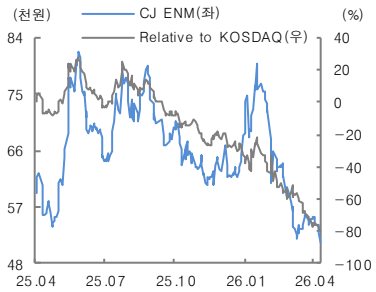
김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	75,000 하향
현재주가 (26.05.07)	51,300
	미디어업종

KOSDAQ	1199.18
시가총액	1,125십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	111십억원
52주 최고/최저	81,800원 / 51,300원
120일 평균거래대금	43억원
외국인지분율	15.81%
주요주주	CJ 외 8 인 42.81%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.3	-28.4	-19.3	-15.3
상대수익률	-14.7	-35.4	-41.0	-49.0



투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 75,000원으로 -12% 하향

12M FWD EPS 3,968원에 PER 19배 적용
TV 광고 회복 지연을 반영하여 26년과 27년 EPS를 각각 -12%, -1% 하향
합병 전 합산 OP 2.5천억원 수준에 근접하면서 타겟 멀티플을 21배(합병 전 평균) 적용해왔으나, 실적 추정을 하향하면서 타겟 멀티플을 19배로 조정(10% 할인)

1Q26 Review: TV 광고는 예상보다 더 부진. 적자 자회사는 실적 개선

매출 1.3조원(+17% yoy, -8% qoq), OP 15억원(+107% yoy, -98% qoq)

미디어플랫폼 -212억원(적지 / -155억원 y). 음악 -58억원(적전 / -84억원 y)
커머스 239억원(-8% / -20억원 y). 영화/드라마 80억원(흑전 / +312억원 y)

미디어플랫폼 중. 티빙 -192억원(적지 / +65억원 yoy)
영화/드라마 중. Fifth Season -29억원(적지 / +144억원 yoy)

[미디어플랫폼] 시청률은 견조한 반면, TV 광고 회복은 지연

TV 광고는 20년 5.1천억원 대비 25년 2.8천억원으로 -49% 하락
견조한 시청률을 기반으로 TV 광고의 반등을 예상하고 있으나, 지정학적 이슈에 따른 경기 위축 우려를 선반영하여 TV 광고의 부진 지속
26년 TV 광고 성장률 추정을 +7% yoy에서 +2.8%, 다시 +0.8%로 하향 조정
1Q26 TV 광고 -11.7% yoy 전망 대비 -20.7%로 크게 부진

tvN 평균 시청률. 1Q25 3.0%, 2Q25 5.9%, 3Q25 8.9%, 4Q25 7.5%, 1Q26 7.3%
시청률은 양호하나, 1Q26 동계올림픽에 따른 시청 분산 영향. 6월말~7월초에도 월드컵 중계에 따른 시청 분산 가능성

[티빙] 가입자의 꾸준한 증가. 높아진 티빙-웨이브 합병은 이제 상수

가입자 540만명(+120만명 yoy, +90만명 qoq) 추정. 배민 제휴, AVOD, 통신사 제휴 확대, SSG 및 롯데 등 제휴 확대. WBC 중계권과 티빙-tvN 동시방영 작품의 상각비 반영되면서 비용도 동반 상승. 1Q OP -192억원(적지 / +65억원 yoy)

25년 OP -696억원(+14억원 yoy), 26E OP -219억원(+479억원 yoy)
가입자 증가 및 광고 매출 동반 상승으로 2Q26 OP -21억으로 BEP 근접 전망

[Fifth Season] TV 시리즈 3편 공급. 2Q26 이후 작품은 아직 미정

25년 OP -56억원(+464억원 yoy), 26E OP -49억원(+7억원)
직전 추정 OP 150억원 대비 하향 조정

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,138	1,438	1,137	1,330	16.8	-7.5	1,185	1,280	-2.5	-3.8
영업이익	1	86	29	2	107.2	-98.3	25	42	47.8	2,720.0
순이익	-62	-80	9	6	흑전	흑전	0	14	-88.7	135.4

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

스튜디오 드래곤 (253450)

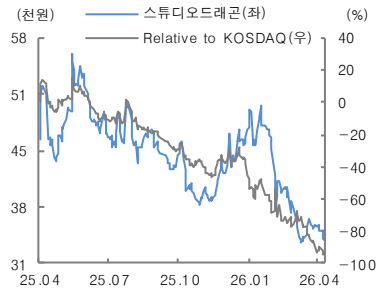
김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	54,000 하향
현재주가 (26.05.07)	33,800
	미디어업종

KOSDAQ	1199.18
시가총액	1,016십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	56,000원 / 33,400원
120일 평균거래대금	39억원
외국인지분율	8.94%
주요주주	CJ ENM 외 3 인 54.79% 네이버 6.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.2	-25.3	-14.5	-34.1
상대수익률	-12.5	-32.7	-37.5	-60.3



Results Comment

우선 외형은 회복했습니다.

- 1Q26 매출 1.6천억원(+16% yoy), OP 64억원(+50% yoy) 달성
- 1Q26 회차 수 91회차로 21~23년 전성기 수준에 근접
- 21~23년 대비 작품 20% 정도 부족. 마진 개선으로 이익은 유사한 수준

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 54,000원으로 -16% 하향

목표주가 54천원은 잔여이익평가모형(RIM)을 이용하여 산출
12M FWD EPS 1,597원에 PER 34배 적용 수준. 최근 5년 PER 평균 하단 56배

1Q26 Review: 외형이 전성기 수준으로 회복된 것이 중요

매출 1.6천억원(+16% yoy, +7% qoq), OP 64억원(+50% yoy, -66% qoq)

작품 수 회복: 1Q26 회차 수 91회차. TV 64회차, 오리지널 27회차
〈프로보노〉, 〈언더커버 미쓰홍〉, 〈우주를 줄게〉, 〈세이렌〉, 〈대한민국에서 건물주 되는 법〉 / D+ 〈골드랜드〉, 일본 NFLX 〈소울메이트〉, NFLX 〈참교육〉

매출액은 직전 추정 대비 오리지널 작품 공급이 증가하면서 상승
비용은 오리지널 작품에 대한 제작원가 반영과, 25년 하반기 tvN-글로벌 OTT 동시방영 작품의 상각비 반영에 따른 증가로 직전 추정 대비 감소

2Q26 회차 수 60~80회차 수준 전망
2Q 〈은밀한 감사〉 / 티빙 〈유미의 세포들3〉, 〈취사병 전설이 되다〉 / NFLX 〈맨끝줄 소년〉 / 지상파향 〈오십프로〉, 〈먼진 신세계〉 등

21~23년 평균 작품 29편, 370회차. 매출 6.5천억원, OP 580억원, OPM 9.2%
26E 작품 25편+, 295회차+. 매출 5.8천억원, OP 552억원, OPM 9.5%
작품 수는 약 20% 정도 부족하지만, 비용 효율화 및 리쿱율 상승으로 마진 개선

시청 성과도 입증. 1Q25 3%로 시작한 시청률은 3Q 8.9%로 회복하면서 25년 평균 6.3%로 장기 평균 수준으로 마감. 1Q26 평균 시청률은 7.3%, 시청률도 21~23년 전성기 평균 시청률 수준으로 회복

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	134	146	138	155	16.1	6.5	143	152	32.8	-2.1
영업이익	4	19	9	6	49.8	-65.5	10	18	흑전	184.4
순이익	2	3	7	7	175.5	134.4	9	14	흑전	118.7

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	550	531	583	607	644
영업이익	36	30	55	77	88
세전순이익	28	12	54	76	86
총당기순이익	33	10	41	58	66
지배지분순이익	33	10	41	58	66
EPS	1,114	343	1,365	1,922	2,181
PER	38.6	124.5	24.8	17.6	15.5
BPS	24,606	26,623	27,988	29,911	31,702
PBR	1.7	1.6	1.2	1.1	1.1
ROE	4.6	1.3	5.0	6.6	7.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

Results Comment

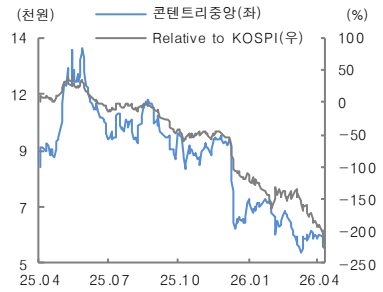
콘텐트리중앙 (036420)

김회재
hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	10,000 하향
현재주가 (26.05.07)	5,750
	미디어업종

KOSPI	7490.05
시가총액	111십억원
시가총액비중	0.00%
자본금(보통주)	96십억원
52주 최고/최저	13,640원 / 5,290원
120일 평균거래대금	6억원
외국인지분율	1.14%
주요주주	중앙피앤아이 외 2 인 42.24%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.7	-18.0	-35.4	-38.8
상대수익률	-20.3	-44.3	-65.9	-79.0



열심히 노력하고 있습니다.

- 1Q26 매출 1.9천억원(-15% yoy), OP -16억원(적지 / +106억원 yoy)
- 전사업부 손익 개선. 컨텐츠 제작 확대, 극장 호황. 〈왕사남〉 공동 제작
- 317%의 부채비율과 월드컵 성과의 변동성은 부담

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가는 10,000원으로 -23% 하향 조정

드라마 제작, 컨텐츠 유통 및 메가박스 가치를 합산한 SOTP 방식 적용
드라마 편당 시가총액의 감소에 따라 목표주가 하향

6년 만의 25년 흑자 전환 및 26년 흑자 확대 전망은 긍정적
317% 수준의 부채비율과 26년 북중미 월드컵 성과에 따라 실적의 하향 조정 가능성이 남아있는 것은 부담

1Q26 Review: 전사업부 손익 개선

1Q26 매출 1.9천억원(-15% yoy, -27% qoq), OP -16억원(적지 yoy, 적전 qoq)
전년 동기대비 +106억원의 손익 개선. 방송, 극장 모두 손익 개선

SLL 별도 OP 81억원(흑전 / +106억원 yoy), 연결 3억원(흑전 / +48억원 yoy)
메가박스 OP -14억원(적지 / +89억원 yoy)

25년 OP 88억원(흑전 / +562억원 yoy), 6년 만의 흑자 전환
26E OP 146억원(+65% yoy / +58억원 yoy). 직전 추정 421억원 대비 하향 조정. 월드컵 중계권료 반영

SLL 별도 25년 307억원(+311% / +233억원 yoy), 26E 387억원(+26% yoy)
SLL 연결 25년 187억원(흑전 / +499억원 yoy), 26E 299억원(+60% yoy)
Wiip 25년 15억원(추정) (흑전 / +415억원 yoy), 26E 40억원(+167% yoy)
메가박스 -123억원(적지 / +29억원 yoy), 26E 151억원(흑전 / +275억원 yoy)

[SLL] 드라마와 예능 모두 제작/판매 확대

SLL 별도 25년 OPM 8.5%. JTBC 10편 포함 19편 제작. 22년 26편 보다 적지만, 리쿱율 상승 및 동시방영 확대로 역대 최대 OPM 달성
26년 20편, Wiip 포함 25편으로 22년 수준에 근접할 것으로 전망
Wiip 25년 OP 15억원(흑전 / +415억원 yoy). 26년 5편 이상, OP 40억원 전망

[메가박스] 비용 효율화 마무리

메가박스 비용 효율화 마무리 단계, 26년 관객수는 1.3억명(+20% yoy), 흑자 전망

체질 개선으로 전국 관객수 연간 1.2억명, 메가박스 2천만명 수준에서 흑자 가능
전국 관객수 25년 1.1억명(-14% yoy), 26E 1.3억명(+20% yoy)
메가박스 25년 2.2천만명(-7%), OP -123억원(적지 / +29억원 yoy). 26E 2.7천만명(+20% yoy), OP 151억원(흑전 / +275억원) 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	225	264	279	192	-14.8	-27.3	238	278	-12.0	44.7
영업이익	-12	8	2	-2	적지	적전	3	9	435.0	흑전
순이익	-29	-15	-16	-17	적지	적지	-7	-10	적지	적지

자료: 콘텐트리중앙, FnGuide, 대신증권 Research Center

Results Comment

LG헬로비전 (037560)

돌파구가 필요합니다

김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견 Marketperform
시장수익률, 유지

6개월 목표주가 2,800
하향

현재주가 2,265
(26.05.07)

미디어업종

- 1Q26 매출 2.6천억원(-19% yoy), OP 51억원(-28% yoy)
- 방송, 인터넷, MVNO 역성장. VOD 수익 감소 및 사업구조 재편 영향
- 17~18년 대비 프로그램 사용료와 N/W 사용료 부담은 오히려 증가

투자의견 시장수익률(Marketperform) 유지, 목표주가 2,800원(-10%) 제시

12M FWD EPS 281원에 PER 10배 적용
17~18년 수준의 OP 700억원대 달성 전까지는 낮은 멀티플 적용
OP 추정 24년 135억원, 25년 187억원(+39% yoy), 26E 298억원(+59% yoy)

1Q26 Review: 매출 감소 속에 관련 비용 부담 증가

매출 2.6천억원(-19% yoy, -15% qoq), OP 51억원(-28% yoy, 흑전 qoq)
방송 1.2천억원(-2% yoy, -2% qoq), 인터넷 338억원(-1% yoy, -1% qoq)
MVNO 368억원(-5% yoy, -4% qoq), 렌탈 409억원(+27% yoy, -10% qoq)

4Q24 영업권 및 자산 손상 약 1.3천억원 반영하면서 순이익 -1.1천억원 달성
25년부터는 연간 약 200억원, 분기당 약 50억원의 감가비 감소 효과
감가비 감소 효과 제외시 BEP 수준. 프로그램 사용료 및 N/W 사용료 부담

1Q 프로그램 사용료 378억원(-3% yoy), 방송 매출 대비 31.4%(-0.2%p yoy)
17~18년 연평균 OP 700억원 당시 프로그램 사용료는 TV 매출 대비 28% 수준

1Q N/W 사용료 403억원(+8% yoy), TV/인터넷 매출 대비 26.7%(+2.4%p yoy)
17~18년 연평균 OP 700억원 당시 N/W 사용료는 관련 매출 대비 21% 수준

MVNO 매출은 12년 이후 분기 매출 600억원대 유지, 19년부터 500억원대, 20년 이후 400억원대. 4Q23 385억원으로 300억원대 진입, 1Q25 389억원. 2Q25 408억원(+4% yoy, +5% qoq). SKT 사이버 침해 사고 반사이익 일부 반영. 하지만, 3Q25 388억원(-2% yoy, -5% qoq)으로 효과는 일시적이었던 것으로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	314	300	270	255	-18.5	-14.7	0	286	-19.3	11.9
영업이익	7	-8	9	5	-28.3	흑전	0	11	5.8	117.6
순이익	3	-10	6	3	-0.6	흑전	0	8	9.3	166.4

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

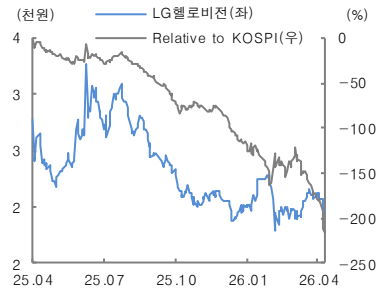
영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,196	1,266	1,140	1,167	1,184
영업이익	13	19	30	50	56
세전순이익	-128	6	22	37	43
총당기순이익	-106	2	17	28	32
지배지분순이익	-106	2	17	28	32
EPS	-1,372	23	221	365	419
PER	NA	102.0	10.3	6.2	5.4
BPS	5,734	5,845	6,065	6,342	6,687
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE	-21.0	0.4	3.7	5.9	6.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LG헬로비전, 대신증권 Research Center

KOSPI	7490.05
시가총액	175십억원
시가총액비중	0.00%
자본금(보통주)	194십억원
52주 최고/최저	3,315원 / 2,130원
120일 평균거래대금	3억원
외국인지분율	4.63%
주요주주	LG유플러스 58.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.6	-3.0	-4.4	-19.7
상대수익률	-25.5	-34.1	-49.6	-72.4



Results Comment

휴젤 (145020)

비용아 어디 갔니

- 1Q26 매출 1,166억(YoY+30%), 영업이익 476억으로 컨센 13% 상회
- 비용 일부 2Q로 이연, 미국 직판 영업인력 채용으로 판관비 증가 예상
- 28F 북남미 톡신 2,604억 전망. 27년 하반기 이후 레버리지 본격화

한송협

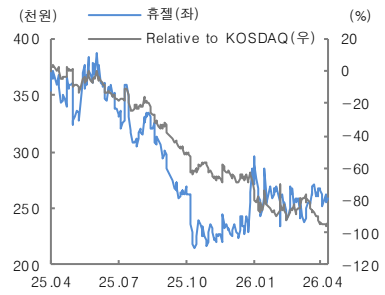
songhyeop.han@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	400,000 유지
현재주가 (26.05.07)	259,500

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	1199.18
시가총액	3,193십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	388,000원 / 214,000원
120일 평균거래대금	179억원
외국인지분율	57.13%
주요주주	Aphrodite Acquisition Holdings LLC 외 1 인 43.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	6.6	21.3	-27.7
상대수익률	-6.7	-4.0	-11.3	-56.4



투자의견 매수, 목표주가 400,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가 400,000원 유지. 목표주가는 2026F EPS 13,831원에 Target PER 28.8배를 적용해 산출(표1 참고)

현재 주가 기준 상승여력은 54.1%. 1Q 실적 호조보다 중요한 투자포인트는 2H26 미국 하이브리드 직판 이후의 매출 성장성. 직판 전환을 통한 ASP 개선과 북미 매출 확대가 확인되면 밸류에이션 재평가 여지는 충분하다는 판단

1Q26 Review: 영업이익 서프라이즈, 비용은 2Q 이후 반영

1Q26 매출 1,166억원(YoY +30%), 영업이익 476억원(YoY +22%, OPM 41%). 컨센서스를 각각 5%, 13% 상회. 최근 3년 내 가장 높은 분기 매출 성장률. 성장은 해외 톡신이 견인. 1Q26 톡신 매출은 654억원(YoY +61%)으로 수출 비중이 68.7%까지 상승. 중국, 북남미, 유럽 모두 성장에 기여. 반면 필러는 321억원(YoY -7%)으로 부진했으며, 경쟁 심화와 내수 정체 영향

영업이익 서프라이즈는 일부 비용 이연 영향. 1Q 판관비는 425억원(YoY +41%)으로 가이던스 하단 수준이나, 광고선전비는 YoY +63% 증가. 2~3Q 미국 영업인력 채용과 런칭 캠페인 본격화로 판관비 증가 예상

2028년을 향한 그림: 27년 통과 후 레버리지 확대

2026F 매출액 5,183억원(YoY +22%), 영업이익 2,178억원(OPM 42%) 추정. 2026년은 미국 직판 비용 선반영으로 수익성이 낮아지는 구간. 다만 하반기 직판 매출 개시를 통해 2027년 이후 이익 레버리지의 기반 형성

2027년은 미국 직판 비용이 연간 반영되나, 매출 확대는 하반기 중심으로 진행될 전망. 북남미 톡신 매출은 2026F 1,051억원에서 2028F 2,604억원으로 확대 예상. 기존 해외 매출 기반에 미국 직판이 더해지는 구조로 경쟁사 대비 판관비 부담률은 낮고 운영 레버리지는 우위. 필러와 스킨부스터 중심 BD 포트폴리오 본격화, 화장품 미국 오프라인 진출도 추가 성장 요인

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	90	119	112	117	29.9	-2.1	111	130	17.9	11.4
영업이익	39	58	39	48	22.3	-17.6	42	55	-2.9	15.6
순이익	29	39	29	39	35.3	2.0	33	43	17.7	9.0

자료: 휴젤, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	373	425	518	634	875
영업이익	166	201	218	275	416
세전순이익	165	197	236	284	427
총당기순이익	143	147	179	218	327
지배지분순이익	136	141	170	207	310
EPS	10,985	11,348	13,831	16,830	25,233
PER	25.5	20.3	18.4	15.2	10.1
BPS	65,015	76,546	86,827	103,251	128,484
PBR	4.3	3.0	3.0	2.5	2.0
ROE	17.5	16.1	16.9	17.7	21.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 휴젤, 대신증권 Research Center

Results Comment

한국항공우주 (047810)

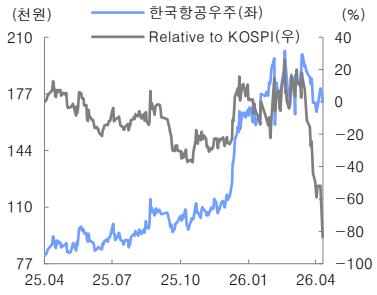
최정환 CFA

jeonghwan.choi@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	196,000 하향
현재주가 (26.05.07)	171,800
	방위산업

KOSPI	7,490.05
시가총액	16,746십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	487십억원
52주 최고/최저	202,000원 / 83,600원
120일 평균거래대금	1,416억원
외국인지분율	27.31%
주요주주	한국수출입은행 26.41% 국민연금공단 8.12%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.8	8.5	77.1	95.2
상대수익률	-32.3	-26.3	-6.5	-32.9



1Q26 Review: 아쉬운 실적 속 이뤄지는 체질 변화

- 연결 영업이익 671억원(+43.4% YoY, OPM 6.1%), 컨센서스 하회
- 예정원가 상승 및 고마진 사업 매출 인식 부재가 주요 요인
- 26년을 기점으로 국내 및 완제기수출 내 양산매출 인식 증가 전망

투자의견 매수 유지, 목표주가 196,000원(-15.5%) 하향

28년 지배주주순이익에 Target PER 30.1x 적용해 목표주가 산출, 목표주가 하향의 경우 실적 추정치 하향 조정 및 27년 지배주주순이익에서 28년 지배주주순이익으로 멀티플 변경 적용에 따른 것

1Q26 컨센서스 대비 매출 및 영업이익 하회하는 실적 시현

1Q26 연결 기준 매출액 1조 927억원(+56.3% YoY), 영업이익 671억원(+43.4% YoY, OPM 6.1%)으로 컨센서스 대비 매출액(1조 860억원) 부합, 영업이익(790억원) 하회하는 실적 시현. 추정치 및 컨센서스 대비 영업이익 하회 주요 요인으로는 1) 환율 상승에 따른 예정원가 상승 2) 고마진 사업인 이라크 CLS 매출 인식 부재로부터 기인. 국내사업에서는 납품사업으로 LAH, FA-50 상환기 납품이 있었으며 완제기수출에서는 폴란드, 말레이시아 FA-50 매출이 인식되며 매출 성장을 견인. UTS사업의 경우에는 Buy America 및 미 해군의 요구도 변경에 따라 전략적으로 입찰을 하지 않기로 결정, 아쉽기는 하나 26년부터 국내 양산을 시작으로 수출까지 연결될 KF-21에 집중할 수 있게 되었다는 점에서 긍정적

26년 본격적으로 시작될 체질 변화를 기대

1) 국내사업: KF-21 국내 양산 개시 및 LAH 인도 대수 증가에 따라 연간 매출액 3.6조원(+110.2% YoY) 전망. 국내 양산매출 비중은 25년 49.0%→26년 70.0%→27년 74.4%로 상승 추정, 이에 따라 국내사업 영업이익률 또한 25년 12.6%→26년 13.6%→27년 13.9%로 개선 전망

2) 완제기수출: 27년 이후 폴란드 FA-50PL, 말레이시아 FA-50 28년 이후 필리핀 FA-50 인도 개시에 따라 수출사업에서도 2H26부터 양산매출 인식 본격화 전망. KF-21 수출의 경우 인도네시아와 협상이 진행 중인 것으로 알려져 있으며 중동, 남중국해 내 다양한 국가들이 도입을 검토 중. 또한 FA-50 단좌기의 경우 원활히 개발이 진행 중이며 미국의 FA-50PL AIM-120 통합 승인에 따라 다목적 전투기로서 경쟁력 한층 더 강화될 것

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,689	6,314	7,157	8,615
영업이익	241	268	356	631	831
세전순이익	197	201	289	580	777
총당기순이익	171	186	247	505	676
지배지분순이익	170	182	241	489	656
EPS	1,741	1,862	2,475	5,021	6,728
PER	30.3	49.8	69.4	34.2	25.5
BPS	17,719	19,465	22,164	26,357	31,975
PBR	3.3	5.0	7.8	6.5	5.4
ROE	9.9	9.8	11.4	19.6	21.7

자료: 한국항공우주, 대신증권 Research Center

Results Comment

LIG D&A (079550)

1Q26 Review: 기대 이상의 서프라이즈 시현

- 연결 영업이익 1,711억원(+56.1% YoY, OPM 14.7%), 컨센서스 상회
- UAE향 천궁2 정비 및 수리부속 매출이 주로 인식되며 호실적 시현
- 26년 상고하저 실적 전망, 수출국 확대를 기대

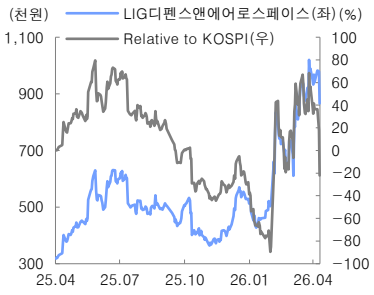
최정환 CFA

jeonghwan.choi@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	1,100,000 유지
현재주가 (26.05.07)	866,000
	방위산업

KOSPI	7,490.05
시가총액	19,052십억원
시가총액비중	0.35%
자본금(보통주)	110십억원
52주 최고/최저	1,020,000원 / 336,500원
120일 평균거래대금	2,167억원
외국인지분율	23.67%
주요주주	엘아이지 외 8인 38.21% 국민연금공단 9.7%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.7	102.8	115.7	157.4
상대수익률	-23.2	37.8	13.9	-11.6



투자의견 매수, 목표주가 1,100,000원 유지

27년 연결 기준 지배주주순이익에 Target PER 31.5x 적용해 목표주가 산출. 26년 실적 추정치는 하향 조정하나 27년까지 천궁2 기반 실적 고성장이라는 사실에는 변함없음. 또한 현재 방공 미사일 부족 현상 심화 및 수출국 확산이라는 투자포인트에는 변함 없는 상황으로 투자의견 및 목표주가 유지

1Q26 추정치 대비 매출 부합, 영업이익 상회하는 실적 시현

1Q26 연결 기준 매출액 1조 1,679억원(+28.7% YoY), 영업이익 1,711억원(+56.1% YoY, OPM 14.7%)으로 추정치 대비 매출액(1조 1,890억원) 부합, 영업이익(1,260억원) 크게 상회하는 실적 시현. 수출 비중의 경우 34.7%로 당사 추정치인 40.4%보다는 낮았으나 수출 매출 내 마진이 높은 UAE 천궁2 정비 및 수리부속 매출이 주로 인식되며 영업이익률 또한 추정치 및 컨센서스를 크게 상회하는 실적을 시현. UAE 천궁2 1,700억원 이외 수출 매출 약 2,300억원은 대부분 중동 포함 기타 국가향 유도탄 매출로 추정. 고스트로보틱스의 경우 영업손실 130억원을 시현하며 적자 지속

26년 상고하저 실적 전망, 수출국 확대를 기대

2H26 UAE, 사우디 천궁2 매출 집중되며 수출 매출 또한 하반기 갈수록 증가하는 추세를 보이겠지만 내수 매출 또한 4Q26 집중되며 영업이익률은 하락 추세를 보일 것이라 전망. 특히 계절적으로 4Q26 집중되는 신규 수주에 따라 충당금 설정이 함께 이뤄질 것이라 추정. 27년 이후 UAE, 사우디, 이라크 천궁2 매출이 함께 인식되며 수출 매출 3.1조원(+68.9% YoY)을 시현하며 수출 비중은 26년 32.6% → 27년 43.3%로 증가, 매출믹스 개선에 따른 영업이익률 상승을 전망. 현재 동사 천궁2에 대해서는 중동 국가 포함 다양한 국가들이 관심을 보이고 있는 상황이며 천궁2 뿐 아니라 L-SAM, LAMD로 이어지는 체계 확장에 따라 수출 제품 포트폴리오 또한 다각화 될 것

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,276	4,307	5,607	7,124	7,589
영업이익	230	321	466	807	833
세전순이익	210	278	458	850	868
총당기순이익	217	237	366	725	740
지배지분순이익	222	253	385	770	786
EPS	10,106	11,516	17,507	35,017	35,733
PER	18	28	49	25	24
BPS	56,248	67,077	79,901	105,725	131,846
PBR	15	13	11	8	7
ROE	17.5	16.1	20.8	31.2	25.5

자료: LIG D&A, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.