

# Morning Meeting Brief

## THE GLOBAL / Global Daishin View

### [Global Daishin View] 2026년 6월 4주차

- 25일 美 5월 PCE 발표, 연내 연준의 매파적 통화정책 기대로 옮겨갈 가능성
- 다만, 26년 경제성장을 상향 조정, 22일 나스닥 편입 종목, AI 하드웨어 관심 지속 예상. 이퀴닉스, 기업용 AI 인프라 플랫폼 강화
- 이번 주 해외 투자 포커스: [신흥국전략] iShares MSCI Taiwan ETF(EWT), [미국주식] 나스닥 편입 종목, [글로벌리츠] 이퀴닉스(EQIX)

글로벌전략 문남중, 신흥국전략 문건우, 글로벌리츠 김다운

## Strategy

### [퀀틴전시 플랜] 반도체 Top2의 시가총액 경쟁 속 SK하이닉스 1위 등극

- 반도체 수급 풀림 속 SK하이닉스 시가총액 1위 등극
- 미국-이란 후속 협상 일단락, 유가 안정에 Risk-On 재개
- 반도체 풀림 속 업종 차별화 뚜렷, LG그룹주는 엔비디아 모멘텀 반영

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

## 산업 및 종목 분석

### [고배당 고금리 2Q26 Preview] NH투자증권: 향상된 이익체력에도 평균을 하회하는 멀티플

- 증권주 부진 지속 심화, 모멘텀 없으나 하락 지속 유인도 적음
- 1배까지 하락한 PBR, 반대급부로 배당수익률 5.8%까지 상승
- 2분기 순이익 1분기과 유사한 수준 전망, 컨센서스 20% 상회 예상

박혜진, Hyejin.park@daishin.com

### [NDR 후기] 올릭스: 릴리가 검증한 플랫폼, 비만과 뷰티로 확장

- MASH(MARC1;Lilly) 2상 진입, 비만(ALK7) 전임상 데이터 하반기 확인
- 로레알 지분투자로 파트너십 업그레이드
- siRNA 플랫폼의 extra-hepatic(피부/눈/CNS) 확장 본격화

홍가혜, kahye0.hong@daishin.com

### [Industry Report][Initiation] 해운업: 안개 짙은 해협을 지나며

- 지정학적 여파로 해운업의 공급(톤마일)의 구조적인 변화를 맞이함
- 2026년 하반기까지 해운업은 섹터별로 탱커/벌크/컨테이너 강세 전망
- Top-Pick은 팬오션으로 투자 의견 매수, 목표주가 8,000원 제시

이지니, jini.lee@daishin.com

**[Industry Report] 방위산업: 성장하는 단거리 방공체계(SHORAD) 시장**

---

- 여전히 유효한 투자포인트, 저렴해진 Valuation
- 미국 권역지속지원체계(RSF)와 인도-태평양 지역 내 기회
- 단거리 방공체계(SHORAD) 시장 성장 전망

최정환. jeonghwan.choi@daishin.com

---

**[Industry Report] 글로벌 헬스케어: LOE 리스크를 넘어, 재평가 국면으로**

---

- 글로벌 헬스케어 LOE(독점권 만료) 사이클 초입에 진입
- 리스크 해소 기업 위주로 리레이팅 전망
- 최선호주 애브비 (ABBV), 차선호주 일라이 릴리 (LLY) 제시

이희영. heeyoung.lee@daishin.com

---

# THE GLOBAL

## Global Daishin View

글로벌전략 문남중  
 신흥국전략 문건우  
 글로벌리츠 김다은

## 2026년 6월 4주차

- 25일 美 5월 PCE, 연내 연준의 매파적 통화정책 기대로 옮겨갈 가능성
- 22일 나스닥 편입 종목 주목. 이퀴닉스, 기업용 AI 인프라 플랫폼 경쟁력 강화
- 주식 포커스: iShares MSCI Taiwan ETF(EWT), 22일 나스닥 편입, 이퀴닉스(EQIX):

### [글로벌전략] 25일 美 5월 PCE 주목. 미국 통화 긴축 우려 부각

25일 美 5월 PCE(근원) 발표 예정. 시장 예상치는 전년동월대비 4.1%(3.4%) 증가로 전월치(3.8%, 3.3%) 상회 예상. 6월 FOMC 이후 첫 발표되는 물가 지표로서, 동 결과는 연내 연준의 매파적 통화정책 기대로 옮겨갈 수 있음. CME 패드워치 톨은 6월 FOMC 이후, 기존 12월 금리 인상에서 9월 금리 인상(49.2%)으로 앞당겨 졌음. 실질정책금리는 4월 (-) 국면 전환 후 2달 째 유지하게 됨. 물가 및 금리 불안 환경 조성을 보여주는 것으로 미국 증시의 상방 압력은 제한될 것

### [신흥국전략] iShares MSCI Taiwan ETF(EWT): 경제성장률 전망치 상향 조정. AI 업황 호조에 상승 장세 지속

19일 대만 중앙은행은 2026년 경제성장률 전망치를 9.45%로 이전 7.28% 대비 2.17%p 상향 조정. 반면 2026년 물가상승률 전망치는 1.90%로 기존 1.75% 대비 +0.15%p 소폭 상향. 경제 지표 호조 지속에 6월 통화정책회의에서 정책금리를 2%로 동결하며 9분기 연속 동결 발표. 한편 10일 TSMC는 5월 매출액이 4,169.8억 대만달러를 기록했다고 발표. 4~5월 매출은 전년동월대비 24% 증가세 기록. 인공지능(AI) 산업 호조에 따른 수혜에 대만 증시 상승세는 당분간 지속

### [미국주식] 22일 나스닥 편입 종목 주목. AI 하드웨어, 시장 관심은 지속될 것

22일 나스닥100지수의 리밸런싱으로 종목 편입 예정. 편입 종목은 아스테라 랩스(ALAB), 코어위브(CRWV), 네비우스 그룹(NBIS), 로켓랩(RKLB), 테라다인(TER). 편입 종목은 차터 커뮤니케이션(CHTR), 코그니트트(CTSH), 인스메트(INSM), 베리스크 애널리틱스(VRSK), 지스케일(ZS) 해당. 새로 합류하는 기업은 AI 하드웨어와 우주 인프라로, 향후 시장의 관심 대상은 여전히 AI 하드웨어라는 점을 상기시켜줄 것

### [글로벌리츠] 이퀴닉스(EQIX): Cisco · NVIDIA 협력으로 기업용 AI 인프라 플랫폼 경쟁력 강화

EQIX는 6월 Cisco · NVIDIA와 협업해, 전 세계 데이터센터에서 기업 고객이 Secure AI Factory를 구축할 수 있도록 지원한다고 발표. 이번 협력은 AI 서버, 네트워크, 보안, 냉각 인프라를 통합 제공하는 구조로, 기업 고객의 AI 인프라 도입 장벽을 낮추는 것이 핵심. 특히 싱가포르에서는 Cisco와 함께 Sovereign AI 인프라 구축도 발표하며, 데이터 보안 · 규제 준수가 중요한 금융 · 제조 · 공공기관 수요를 겨냥. AI 수요가 빅테크 중심의 대규모 임대차를 넘어, 일반 기업의 AI 도입 수요로 확산되고 있음을 확인

## 반도체 Top2의 시가총액 경쟁 속 SK하이닉스 1위 등극

- 반도체 수급 풀림 속 SK하이닉스 시가총액 1위 등극
- 미국-이란 후속 협상 일단락, 유가 안정에 Risk-On 재개
- 반도체 풀림 속 업종 차별화 뚜렷. LG그룹주는 엔비디아 모멘텀 반영

### 반도체 수급 풀림 속 SK하이닉스 시가총액 1위 등극

국내 증시에서는 대형 반도체주로의 풀림 현상이 지속. 그중 SK하이닉스는 시가총액 2,080.4조원을 기록하며 삼성전자 본주 시가총액 2,066.7조원을 넘어섬. 이는 약 26년 만에 시가총액 1위 교체였으며, 메모리 병목에 따른 업황 상승 사이클 속에서 메모리 반도체 비중이 높은 SK하이닉스의 상승 탄력이 더욱 부각된 영향

한편, 6월 1~20일 한국 수출액은 전년 동기 대비 +60.4% 증가한 620억 달러로 역대 최고치를 경신. 특히 반도체 수출액은 전년 동기 대비 +188.4% 증가한 255억 달러로 한국 수출 호조를 견인. 2분기 프리어닝 시즌을 앞두고, 반도체 수출 호조는 이익 모멘텀을 강화하며 주가 상방 압력으로 작용

**반도체:** SK하이닉스(+5.6%), SK스퀘어(+10.7%), 삼성전자(-0.1%)

### 미국-이란 후속 협상 일단락, 유가 안정에 Risk-On 재개

미국과 이란은 스위스에서 후속 협상을 진행. 다만 트럼프 대통령은 이란이 헤즈볼라를 막지 않으면 이란을 공격하겠다고 언급했고, 이란은 레바논에서의 전쟁이 끝나지 않으면 후속 협상을 진행하지 않겠다는 입장. 이에 미국-이란 협상이 80분 만에 중지되며 불확실성 부각

이후 양국 간 논의가 재개되며 미국과 이란의 후속 협상은 종료. 양측은 향후 60일 내 최종 종전 협정을 체결하기 위한 로드맵에 합의했고, 세부적으로 레바논 내 갈등 완화 기구를 설치와 호르무즈 해협 내 통항 메커니즘을 마련하기로 결정

미국과 이란의 후속 협상이 일단락되면서 국제유가도 안정세를 보임. WTI는 75달러, 브렌트유는 78달러대로 하락 안정화되었고, 에너지발 인플레이션 부담 완화와 함께 위험자산 선호심리를 자극

### 반도체 풀림 속 업종 차별화 뚜렷. LG그룹주는 엔비디아 모멘텀 반영

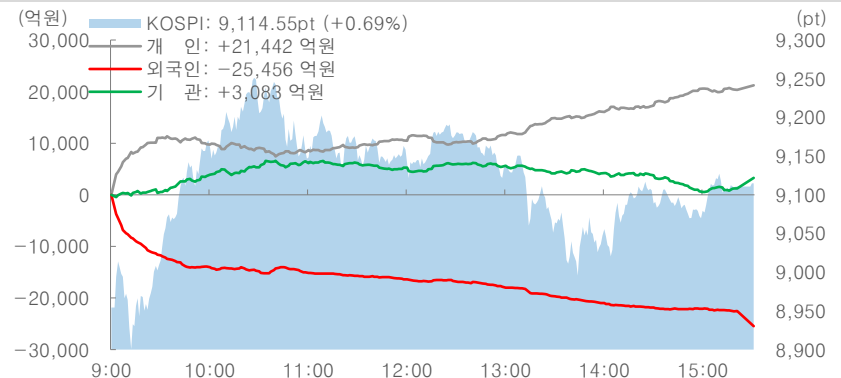
코스피 내 반도체 수급 풀림 심화. 업종 전반적으로 하락하며 업종별 차별화 뚜렷. LG그룹주는 경영진의 엔비디아 본사 방문 소식이 주가 상방 압력으로 작용

**LG그룹:** LG전자(+7.6%), LG씨엔에스(+4.3%), LG(+0.9%)

**자동차:** 현대차(-5.2%), 현대모비스(-7.0%), HL만도(-12.9%)

**조선:** HD현대중공업(-4.7%), 한화오션(-9.3%), HD한국조선해양(-5.1%)

### KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

# NH투자증권 (005940)

박혜진  
권용수RA

hyejin.park@daishin.com  
yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

**Buy**  
유지

6개월  
목표주가

**45,000**  
유지

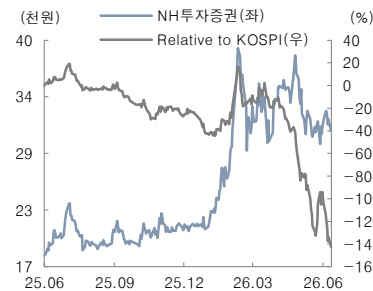
현재주가  
(26.06.22)

**30,800**

증권업종

KOSPI	9,114.55
시가총액	11,425십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	1,845십억원
52주 최고/최저	39,200원 / 18,660원
120일 평균거래대금	357억원
외국인지분율	13.57%
주요주주	농협금융지주 외 7 인 61.94% 국민연금공단 7.94%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.2	-13.5	44.9	60.7
상대수익률	-19.3	-45.1	-34.7	-46.7



## 향상된 이익체력에도 평균을 하회하는 멀티플

- 증권주 부진 지속 심화, 모멘텀 없으나 하락 지속 유인도 적음
- 1배까지 하락한 PBR, 반대급부로 배당수익률 5.8%까지 상승
- 2분기 순이익 1분기와 유사한 수준 전망, 컨센서스 20% 상회 예상

### 투자의견 Buy, 목표주가 45,000원 유지

최근 증권주의 부진이 지속. 최근 3개월간 증권업지수는 코스피지수를 75.9%p 하회하며 조정이 심화되는 양상. 우리가 지난 6월 2일 발간한 보고서에서도 언급했듯이, 특정섹터 쏠림 현상이 매우 심각하고, 통상 상저하고의 실적흐름을 보이는 증권사 특성상 주가는 이를 더 빠르게 선반영하는 측면이 강하기 때문. 동사의 주가도 예외는 아닌데, 최근 3개월간 절대수익률 -10.1%, 코스피 대비 -66.7%p로 커버리지 가운데 세번째로 낙폭이 컸음. 전술한 요인으로 증권주의 상승모멘텀은 제한될 수 있으나, 실적을 감안하면 하락이 지속될 유인도 적음. 이를 판단하기 위해 Valuation을 활용하는 것이며, 최근 동사의 PBR이 1배까지 하락함에 따라 커버리지 평균인 1.54x를 크게 하회하고 있고, 무엇보다 고배당주 특성상 배당수익률이 5.8%까지 상승. 최근 2분기 실적발표를 앞두고 견조한 이익흐름 유지되고 있어 증권업종 가운데 투자 매력 높다는 판단

### 2Q26E 지배주주 순이익 4,685억원(QoQ -1.5%, YoY +82.5%) 전망

2분기 순이익은 컨센서스 3,905억원을 20% 상회할 전망. 거래대금이 연일 증가하여 2분기 평균 89.6조원으로 1분기 대비 28.6% 증가하여 브로커리지 수수료수의 5,104억원(QoQ +27.6%, YoY +214%)으로 사상 최대치를 또 다시 경신할 예정. 자본시장 유동성이 워낙 풍부하여 랩, 펀드 등 투자형 상품 판매가 여전히 호조인지라 자산관리 수수료수익도 1분기 만큼 견조한 수준이 유지될 전망. 강점인 IB수익은 교보증권 회사채발행(4,700억원) 비롯한 다수의 딜 수행으로 990억원(QoQ +1.8%, YoY -23.8%) 예상하며 사실 당 분기 실적은 상품운용 손익이 관건이었는데, 채권금리가 3월부터 꾸준히 상승했기 때문. 1분기는 IB자산 평가익, 채권 만기도래에 따른 처분익을 비롯하여 1, 2월 금리 방향성이 단조로웠기 때문에 큰 폭의 실적 개선 있었으나 2분기는 전술한 요인이 소멸함에 따라 1분기 대비 감소할 것으로 전망. 다만 그럼에도 불구하고 금리 상승을 충분히 예상할 수 있었기에 포지션을 미리 대응한 부분이 있어 관련 수익 규모가 감소할 뿐 예전처럼 적자를 기록하지는 않을 것으로 예상. 따라서 2분기 상품운용손익은 2,200억원(QoQ -18.7%, YoY +94.5%) 기록 예상

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,012	2,676	3,602	2,823	2,879
영업이익	901	1,421	2,087	1,308	1,363
당기순이익	687	1,032	1,564	1,009	1,049
YoY	23.4%	50.2%	51.6%	-35.5%	4.0%
EPS	2,178	2,889	4,229	2,727	2,835
BPS	25,758	26,435	29,257	30,593	33,428
PER	6.2	7.3	7.1	11.0	10.6
PBR	0.52	0.80	1.03	0.98	0.90
ROE	8.46	10.93	14.48	8.91	8.48

자료: NH투자증권, 대신증권 Research Center



# 해운업

## 안개 짙은 해협을 지나며

- 지정학적 여파로 해운업의 공급(톤마일)의 구조적인 변화를 맞이함
- 2026년 하반기까지 해운업은 섹터별로 탱커>벌크>컨테이너 강세 전망
- Top-Pick은 팬오션으로 투자의견 매수, 목표주가 8,000원 제시

### 해운업 투자의견 중립(Neutral)으로 커버리지 개시

지정학적 리스크에 따른 해운 운임 수혜는 정점을 통과해 정상화 되는 국면으로 진입함. 호르무즈 봉쇄 사태가 일시적으로 공급을 감소시켜 단기적으로 운임이 폭등했던 부분이 장기화(100일 ↑)되며 공급망 재편의 변화를 만들음. 공급망 재편이 되면 톤마일이 늘어나며 공급 축소 효과를 기대할 수 있지만, 신규 인도 선복량 증가와 맞물리며 공급 과잉을 일부 상쇄하는 수준에 그칠 것으로 전망

### 섹터별 선호도는 탱커 > 벌크 > 컨테이너로 제시

[탱커] 호르무즈 봉쇄로 유조선 통과 횟수가 전쟁 이전 대비 약 95% 급감함. 우회 인프라는 한계에 근접한데다 신규 파이프라인 역시 2027년 가동 예정이기에 2026년 하반기까지 탱커 의존 구도가 지속될 전망 [벌크] 중국의 철광석 항만재고는 고수준을 유지 중이나 기니 시만두 탄광 가동 효과로 Capesize가 BDI를 견인할 전망. 곡물은 브라질 사상 최대 수확량과 미중 무역전환 효과로, 석탄은 인도 원료탄 성장이 중국 감소분을 상쇄하며 중형 벌크선 보험 수준 유지 전망 [컨테이너] 희망봉 우회 구조 고착으로 약 250만 TEU의 추가 선복 흡수 효과가 지속되며 운임 하방은 지지됨. 다만 신조 선복 공급 증가율이 물동량 증가율을 상회하는 환경이기 때문에 대규모 운임 반등은 제한적. 물동량의 폭발적인 성장 보다는 완만한 증가 흐름이 이어질 것으로 판단

### 해운업 Top-Pick 팬오션, 투자의견 매수, 목표주가 8,000원으로 제시

목표주가는 12MF BPS 11,092원에 Target PB 0.7x를 적용. 투자포인트는 1)동사의 선대 구조는 대형선 위주로 BDI 회복 시 가장 큰 수혜를 받음 2)MR탱커 Pool 전략을 통한 탱커 고운임 수혜 3)LNG 고정 수익 증가, 이는 벌크·탱커 시황과 별개로 안정적인 이익 창출 가능

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	16,861	16,324	17,526	16,499	17,370
영업이익	3,984	1,953	1,745	1,559	1,636
세전순이익	4,179	2,319	1,922	1,659	1,698
총당기순이익	4,050	2,180	1,751	1,538	1,536
지배지분순이익	4,050	2,180	1,751	1,538	1,536
EPS	4,737	2,041	1,668	1,464	1,463
PER	4.3	9.8	11.5	13.1	13.1
BPS	39,185	30,238	31,169	31,628	32,141
PBR	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE	12.1	6.6	5.4	4.7	4.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: HMM, 팬오션, 합산, 대신증권 Research Center



이지니 jinlee@daishin.com

투자의견

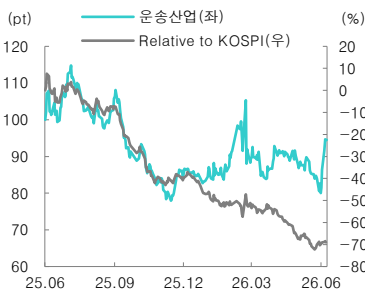
# Neutral

중립, 신규

### Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
팬오션	Buy	8,000원
HMM	Marketperform	23,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	5.8	9.2	-7.6
상대수익률	-8.8	-32.7	-50.0	-69.2



# 방위산업

# 성장하는 단거리 방공체계(SHORAD) 시장

최정환 CFA jeonghwan.choi@dashin.com

투자의견

## Overweight

비중확대, 유지

- 여전히 유효한 투자포인트, 저렴한 Valuation
- 미국 권역지속지원체계(RSF)와 인도-태평양 지역 내 기회
- 단거리 방공체계(SHORAD) 시장 성장 전망

### 여전히 유효한 투자포인트, 저렴한 Valuation

1Q26 실적 발표 이후 길어지는 수주 공백기 속 국내 방위산업체들의 주가 부진 지속되었으나 미국-이란 전쟁 종전에 따라 지연되었던 중동 내 사업 가속화 전망. 현재 주가의 경우 방위산업의 구조적 성장을 바라보는 투자자들에게 매력적인 밸류에이션 수준으로 당사 방위산업체 커버리지 5사에 대한 매수 의견 지속 유지

### 미국 권역지속지원체계(RSF)와 인도-태평양 지역 내 기회

지정학적 상황 및 방위산업 내 대량 양산체계 중요성 증가라는 두 가지 요소가 맞물리며 국내 방위산업의 장기 성장을 전망

**인도-태평양:** 미국의 방위산업 공급망 병목으로 미국 단독으로는 안보 수요 충족 불가. 24년 미국은 한국 등 동맹국과 RSF, PIPR(인태 산업 회복력 파트너십)을 체결하며 인도-태평양 지역을 핵심 MRO 허브로 격상, 우리나라에게 기회로 작용할 전망. '저가 대량 무기체계'와 '제조업 역량'이 중심이 된 현대전 구조에서 우리나라는 인태 지역 내 미국이 필요로 하는 제조업 기반을 제공할 수 있는 아시아 내 최적의 파트너 국가. 한화에어로스페이스는 인태 지역 내 우리나라, 호주, 인도(L&T) 사업장에서 K9자주포, 천무, 레드백 등을 생산하고 있으며 자회사와 함께 항공우주·해상·지상 다영역에 걸쳐 미국의 안보 부담 기조에 따른 전력 공백을 채워줄 수 있음

**유럽:** 프랑스 중심 유럽자강론이 강해지고 있음에도 불구하고 프랑스, 독일 간 진행되던 6세대 전투기 공동 개발 프로그램인 FCAS 전격 중단에 따라 EU 내 여전히 국가 간 경제적 이익이 정치적 논리보다 중요하다는 것을 확인, 유럽 내 방위산업 통합 지연에 따라 우리나라 방위산업에게 기회로 작용. 향후 직수출에 더해 동유럽 기반 현지화 그리고 금번 LIG D&A-라인메탈 JV, 한화에어로스페이스-탈레스 파트너십과 같은 협력 통한 수출 증가 전망

**중동:** 미국의 인도-태평양 지역 집중 및 중동 내 전략적 자율성 증대에 따라 중동 국가들의 방위산업 자립화에 대한 수요 증가를 전망

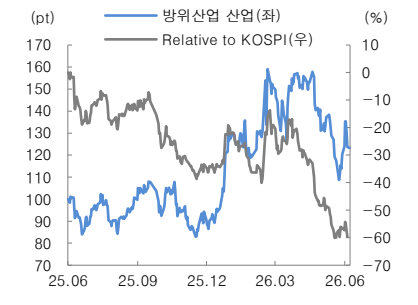
### 단거리 방공체계(SHORAD) 시장 성장 전망

HEL(레이저) 기반 대공 무기체계의 기술적 한계로 단기에 드론에 대응할 수 있는 전방확산탄 및 근접신관 폭발탄 기반 대공포 시장 성장을 전망. 국내에서는 한화에어로스페이스 H-SHORAD, LIG D&A 천궁2, L-SAM, LAMD, CWS-II, 한화시스템 천광에 주목

### Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
한화에어로스페이스	Buy	1,750,000원
LIG D&A	Buy	1,100,000원
현대로템	Buy	280,000원
한국항공우주	Buy	196,000원
한화시스템	Buy	150,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.3	-14.2	36.9	22.0
상대수익률	-26.3	-45.4	-39.2	-59.9



# 해외주식

Analyst 이희영

heeyoung.lee@daishin.com

## 글로벌 헬스케어:

### LOE 리스크를 넘어, 재평가 국면으로

- 글로벌 헬스케어 LOE(독점권 만료) 사이클 초입에 진입
- 리스크 해소 기업 위주로 리레이팅 전망
- 최선호주 애브비 (ABBV), 차선호주 일라이 릴리 (LLY) 제시

#### 글로벌 헬스케어: 긴 터널을 지나 재평가 국면으로

글로벌 헬스케어 섹터는 수년간 투자 심리를 억눌러온 두 가지 핵심 리스크, 1) 2026~2031년 집중된 블록버스터 특허 만료(LOE)와, 2) 미국 정부의 약가 규제 압박이 관리 가능한 영역 내에 있음이 확인되면서 재평가 국면에 진입했다.

빅파마들은 지난 5년간 선제적 M&A 및 라이선싱을 통해 파이프라인 세대 교체를 준비해왔다. 2026년은 LOE 사이클 초입이며, 글로벌 3상 파이프라인은 1,478개로 역대 최고 수준에 달한다. 규제 측면에서도 IRA 약가 인하 정책의 실질 충격은 기존 LOE 및 경쟁 압박을 가속하는 구조에 그쳤다. MFN 정책 역시 적용 채널이 전체 처방약 지출의 10% 미만에 국한돼 있어 펀더멘털 훼손이 제한적인 상황이다.

#### 빅파마 투자 전략: 선별적 접근 필요, LOE 리스크 해소가 첫번째 기준

빅파마 섹터 내 종목 간 성과가 차별화되어 있어, 선별적 접근이 필수적이다.

투자 판단의 핵심 기준은 1) LOE 노출도, 2) 후기 임상 파이프라인 가시성, 3) FCF 창출력 세 가지이다. LOE 노출도가 낮은 기업(릴리, 애브비, AZ, 로슈)은 현재 성장 자산의 특허 수명이 충분히 남아 안정적 매출 성장이 가능하다. 반면, 머크(Keytruda 54% 집중, 2028~29년 만료), 노보 노디스크(Semaglutide 2031~2032년 만료), BMS(Eliquis+Opdivo 이중 절벽, 합산 51% 비중)는 LOE 리스크가 큰 기업들이다. FCF 창출력 기준으로는 JNJ(\$197억), AbbVie(\$178억)가 빅파마 내 최상위 그룹으로, 현금 흐름을 기반으로 M&A 및 라이선싱을 통한 신규 성장동력 확보가 가능하다. 빅파마는 낮은 베타(0.4~0.7)와 높은 FCF 수익률(22%)을 바탕으로 포트폴리오 변동성 축소으로 매력적이다. 또한 금리 상승 및 매크로 불확실성 확대 국면에서 방어적 성장 자산으로서 편입을 추천한다.

#### 빅파마 최선호주 애브비 (ABBV), 차선호주 일라이 릴리 (LLY)

최선호주로 애브비(ABBV)를 제시한다. 메인 제품인 자가면역질환 치료제 Skyrizi와 Rinvoq의 1Q26 합산 분기 매출이 \$66억을 돌파하며 Humira 공백을 초과 달성했다. 2026년 연간 매출 \$67.3B(+10.1%), EPS \$14.25(+42.5%)로 호실적이 전망된다. 현재 12개월 선행 P/E 15.2배, EV/EBITDA 13.8배는 빅파마 평균 대비 낮으며, 배당 수익률은 3.2%로 매력적인 구간으로 판단한다. 하반기 1) 파킨슨 치료제 Tavapadon PDUFA(9/26), 2) Rinvoq SELECT-SLE 3상 결과, 3) Epkinly 1L DLBCL 데이터 발표라는 세 가지 카탈리스트가 집중돼 있어 멀티플 리레이팅 여지가 크다. 차선호주로 일라이 릴리(LLY)를 제시한다. 1Q26 매출 \$19.8B(+55.5% yoy), EPS \$8.55(+156% yoy)로 당노/비만 치료제 주도로 빅파마 내 압도적 매출 성장세가 예상된다. 2026년 Mounjaro+Zepbound 합산 매출은 \$55B(+50.6%)으로 전사 성장의 80% 이상을 견인할 전망이다. 선행 P/E 30.0배는 PEG 0.57 수준으로 성장 대비 합리적인 구간으로 판단하며, 1) 경구용 비만치료제 Foundayo 시장 진입, 2) Retatrutide TRIUMPH 3상 데이터 발표, 3) Kisunla 예방 임상 결과 발표 등 차세대 파이프라인 가시화까지 감안하면 프리미엄 밸류에이션은 정당하다고 판단한다.

#### ▶ 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.