



발간자료

• **반도체(Overweight):** 하반기 업종 주가는 박스권 트레이딩이 필요하다고 판단. 다만, 박스권 전망의 배경에 업황에 대한 불확실성이나 의구심은 전혀 없다는 것을 강조. 현재와 가장 유사한 국면은 24년 하반기로, 당시에든 펀더멘털 훼손 없이 외부 요인이 변동성을 확대. 24년 1차 구간과 비교하여 대형주 반등 시나리오는 저점 대비 최소 30%, 최대 중간값 수준으로 반등 가능. 삼성전자 26.9~28.5만원, SK하이닉스 172~212만원 산출. 단기 변동성은 금리 이벤트 중심. AMD, Sandisk, Western Digital 실적에서 수요 개선 확인 시 분위기 반전 기대

(반도체/소부장 고영민)

• **의료기기(Overweight):** 중국이 임플란트·교정 2차 VBP 절차를 시작. 글로벌 업체들은 중국 현지 생산, 중국 로컬 업체들은 해외 매출 확대를 기업가치를 높인 반면, 국내 업체도 현지 생산 구축과 매출 다변화가 중요해지는 국면. 향후 ① 임플란트 2.0 낙찰 규칙·인하율 ② 앤젤얼라인 해외 매출 비중 확대 여부 ③ 엔비스타의 VBP 관련 코멘트가 주요 체크포인트

(화장품/의료기기 박종현)

• **전기전자(Overweight):** 전사 영업이익 269억엔(+52% YoY)으로, OP 컨센서스 30% 상회. Electronics(기판)는 매출액 775억엔(+38%), 영업이익 214억엔(+52%), OPM 27.6% 기록. FY26 Electronics 가이드스 매출액 14%, 영업이익 47% 상향. 이익 상향폭이 압도적으로 크다는 점에서 FC-BGA 공급사의 가격 결정력이 손익에 본격 반영되기 시작한 것으로 판단. OPM 가이드스는 29.3%로, 지난 5월 제시했던 FY27 목표 28.9%를 1년 앞당겨 조기 달성. 1분기 호실적에 그치지 않고 연중 30%에 가까운 수익성이 지속될 전망. 고객사 선수금 수취도 본격화. 3월 말 809억엔에서 6월 말 1,545억엔으로 한 분기 만에 736억엔(약 6,800억원) 증가. FC-BGA 업종의 가파른 수익성 개선이 연이어 확인. 삼성전기 최선호주 / 대덕전자, LG이노텍 차선호주 의견 유지

(전기전자 김연미)

• **레저(Overweight):** 7월 외국인 카지노 3사는 월드컵 영향에도 순매출이 모두 전년 대비 증가했으며, 방문객 증가와 양호한 홀드율로 견조한 실적을 기록. 파라다이스는 VIP 드랍액 호조로 성장세를 보였고, 롯데관광개발·GKL도 드랍액 둔화에도 순매출은 증가. 8월 성수기 효과가 기대되는 가운데, 관광기금·갱신허가제 개편이 변수지만 정책 불확실성이 큰 만큼 당분간 개별 이슈에 따른 주가 변동성이 이어질 전망

(인터넷/게임/레저 김혜영)

• **대우건설_BUY/2.4만원:** 매출액 당사추정치와 컨센서스 부합, 영업이익 당사추정치와 컨센서스 대폭 상회. 주택 매출이익률 개선 확인. 토목, 플랜트의 일부 비용조차 상쇄시키는 주택 이익. 특별한 대손 이벤트 발생하지 않으면서 지난분기에 이어 큰 폭의 영업이익 개선 지속. 수주 가이드선 대폭 상향 (18조원 -> 27조원). 달성시 역대최대 수준의 실적. 적정주가 24,000원 유지하고 투자의견 Buy 유지 (건설/부동산 박영도)

• **삼성증권_BUY/17만원:** 2Q26 Review. 연결 순이익 4,882억원(YoY+108.1%)으로, 컨센서스와 당사 추정치 소폭 하회. 괴리 이유는 성과급 추정되는 인건비 큰 폭 증가. 7월 일평균 거래대금까지 반영해 연간 전망치 하향. 그러나 경쟁사 대비 방어력 있다고 평가. 동사 핵심 고객층 기반 Brokerage 및 IB 연계 가능성 잠재. 배당 측면에서도 방어력 있음. 최근 주가 조정 시 업종 내 비교적 높은 배당수익률 부각 구간 (금융 김지원)

• **디어유_BUY/3.3만원:** 영업이익 컨센 하회, 글로벌 버블 구독자 수 감소 영향 주효. PG결제 전환율 및 해외 버블 로열티는 느리지만 개선은 지속 중. 글로벌 버블의 경우 수익성 개선 외 성장 한계 존재, 4Q 예상되는 북미 신사업(커머스) 통한 추가적인 이익 규모가 중요하다 판단. 현재 관련 비용은 선반영 중이나 계획 구체화 전으로 매출은 추정치에 미반영. 수익성 개선 속도와 비용 선반영 구간을 감안, 실적 추정치 및 멀티플을 하향 조정하며 적정주가 하향 (엔터테인먼트 임도영)

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 없으며 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 : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 ·BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상
 ·HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만
 ·SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 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 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치