



발간자료

• **ESG:** ESG 투자 개념이 초과수익 혹은 위험 완화 수단으로 기능할 수 있을지 점검. V-KOSPI 기준으로 2020년 이후 '단기 변동성 국면'을 정의한 뒤 일반 지수와 ESG 대표 지수 간 성과 비교. 2026년은 V-KOSPI가 평균을 크게 웃도는 수준에 머물렀다는 점을 감안해 추세적 상승 구간과 급한 조정이 나타났던 구간으로 양분. 결론적으로 변동성 국면 대응이 목적이라면 저변동성(Low Vol), 최소분산(Min. Variance) 등의 방어 전략이 보다 직접적인 선택지

(투자전략 조병현)

• **반도체(Overweight):** FY2Q27 매출액 \$96.2B, 영업이익 \$64.0B로 컨센 및 가이드언스 상회. 수주잔고 성격 지표는 전분기 \$119B → 당분기 \$279B. 공급제약이 아니었다면: CY27 매출액 가이드언스 +70% 제시. 수요보다 공급 제약 상황을 감안해 제시한 것이며 공급 제약 요인 배제시 70%보다 상당히 높은 수준. ACIE(하이퍼스케일러 외) 성장 가속화: 향후 빅테크의 서비스 대비 클라우드 비즈니스 집중 확대, 메모리 하드웨어 프리미엄 전개 가능. 중국을 반영하지 않고: 중국 내 주요 빅테크 실적 발표에서 확인할 수 있듯 중국은 강한 수요처. 중국 반영임에도 현재의 강한 수요 전망 확인

(반도체/소부장 고영민)

• **자동차(Overweight):** 2026년 연간 영업이익률 가이드언스 레인지인 6.3%~7.3%는 유지했으나, 2030년 영업이익률 가이드언스는 기존 7~8%가 9%+α로 확대. 미국을 중심으로 1)부품 현지화율 80%로 상향 2)HEV의 비중을 현재 25%에서 50%로 상향 3)제네시스 HEV출시를 통해 Mix를 대폭 상향하려는 의지를 확인. 유럽 전용 차종인 아이오닉3의 역할이 4Q26 이후 주가의 최대 결정변수로 귀결될 가능성 존재

(자동차/이차전지 유지웅)

• **SK바이오팜/BUY/16만원:** 8/26 Biohaven과 뇌전증 신약 오파칼림, 기타 화합물 및 플랫폼 도입계약 체결(계약금 400mn, 총 795mn). 오파칼림은 Kv7.2/7.3 채널을 선택적으로 활성화해 신경세포 과흥분을 억제, 아제투칼너 대비 내약성 측면의 차별화. RISE-3 탐라인은 2026년 말, 미국 출시는 1H29 목표. 오파칼림 신약가치 7,175억원을 신규 반영하고, 차입금 상쇄 반영하여 TP 16만원으로 상향

(제약/바이오 이지수)

- **코스맥스엔비티/Not Rated:** 신규 유통채널 확대와 제품 포트폴리오 다변화를 통해 매출 성장 기반을 넓히는 중. 가동률 상승과 원가율 개선으로 하반기 실적 턴어라운드 기대. 신공장 가동률이 빠르게 상승하면서 2Q26부터 흑자전환 가능성이 높아짐. 현재 CAPA는 약 3,200억원, 향후 1,000억원 규모 추가 증설도 검토 중이며, 국내 생산능력 확대와 해외 유통망 확장을 바탕으로 중장기 외형 성장 여력이 유효

(음식료/통신 이다연)

- **빙그레/Not Rated:** 해태 흡수합병·관세 환급·원가 개선 효과가 겹치며 큰 폭의 이익 성장 기록. 하반기에도 원재료비·물류비 절감, SKU 정리 및 마케팅 효율화에 따른 영업 레버리지 효과가 이어질 전망. 국내는 바나나맛우유 중심으로 견조하며, 해외는 메로나 등 핵심 브랜드 확장과 북미 생산·유통 확대를 통해 중장기 성장 기반 강화

(음식료/통신 이다연)

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 주권사로 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 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 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