

NAV Dashboard Weekly

국회로 공이 넘어간 주가누르기 법안

커버리지 평균 현할인 54.7% · 할인 최대 확대 HD현대 +2.5%p · 최대 축소 CJ -2.6%p

- 커버리지 4사(재상장 종목 제외) 평균 NAV 할인율은 54.7%로 주간 0.2%p 축소
- HD현대의 할인율이 2.5%p로 가장 크게 확대(주가 +2.3% · NAV +7.8%)
- CJ는 반대로 2.6%p 축소(주가 +7.6%). CJ올리브영에 대한 관심 재개 기대
- 목표할인 괴리율: 한화가 26.7%p로 가장 큰 상태
- 주가누르기 방지법 원안 유지 → 9월 국회 논의 전망

커버리지 평균 현할인	평균 상승여력 (발간 TP)	할인 최대 축소	할인 최대 확대
54.7%	+31.5%	CJ	HD현대
주간 -0.2%p	커버리지 5사	-2.6%p · 현할인 58.0%	+2.5%p · 현할인 53.0%

1. 주간 NAV 할인율 동향

NAV 자체는 한 주 사이 늘었다. 증가폭이 가장 작은 곳은 CJ(+0.9%)이고 LG +3.8% · HD현대 +7.8% · LS +10.2% 순이다. 상장 자회사 시가총액이 그대로 반영된 결과이며, 할인율은 이 NAV 변동과 주가 변동의 차이에서 나온다.

참고 유니버스에서는 SK의 현재 할인율이 55.6%로 가장 높고 두산이 27.0%로 가장 낮다. 참고 4사는 커버리지가 아니므로 목표할인율과 목표주가를 제시하지 않으며, 비상장 자산과 자체사업 가치는 추정 배수를 적용한 값이다.

정책에서는 주가누르기 방지법이 이번 주 최대 이슈다. 재정경제부는 8월 26일 이 법을 정부 원안대로 9월 1일 국무회의에 상정하기로 했다. 8월 7일 대통령의 전면 재검토 지시에도 수정 없이 국회로 넘기는 것으로, 9월 초 예산안과 함께 제출된다. 원안은 13개 반기 중 12개 반기에서 PBR이 업종 하위권인 기업을 대상으로 고의성을 심의해 상속·증여세를 30% 할증하는 구조다. 납세자연대는 PBR 0.8배 미만 절대기준과 순자산가치 80% 하한을 요구하는 국민동의청원에 들어갔다. 대상 기준이 어떻게 확정되는지가 저PBR 지주회사의 지배 구조 유인에 직접 작용하므로 국회 조세소위 논의를 계속 확인한다.

표 1. 커버리지 5사 NAV 할인율 대비보드

(원, 조원, %)

종목	현재가	시가총액	NAV	현할인	1W	1W NAV	목표할인	목표주가	Upside	RTU
LG	116,300	17.58	33.46	47.4	▲8.0%	▲3.8%	36.7	140,000	+20.4	+19.5
HD현대	218,000	15.41	32.79	53.0	▲2.3%	▲7.8%	39.9	280,000	+28.4	+28.0
한화 *	134,900	7.08	19.81	64.3	-	▲8.3%	37.6	185,000	+37.1	+70.5
LS	313,000	8.56	21.59	60.4	▲6.6%	▲10.2%	41.1	452,000	+44.4	+48.6
CJ	130,500	4.08	9.73	58.0	▲7.6%	▲0.9%	45.5	166,000	+27.2	+28.0

주: 시가총액·NAV = 조원, 1W = 주간 주가 등락, 1W NAV = 주간 NAV 등락.

* 재상장 종목(주간 비교 불가) - 인적분할 거래정지 구간이 1주 비교 기간에 걸쳐 있어, 주간 등락·할인율 변동이 정지 갭과 재상장 리프라이싱을 포함

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 참고 유니버스 — 커버리지 외

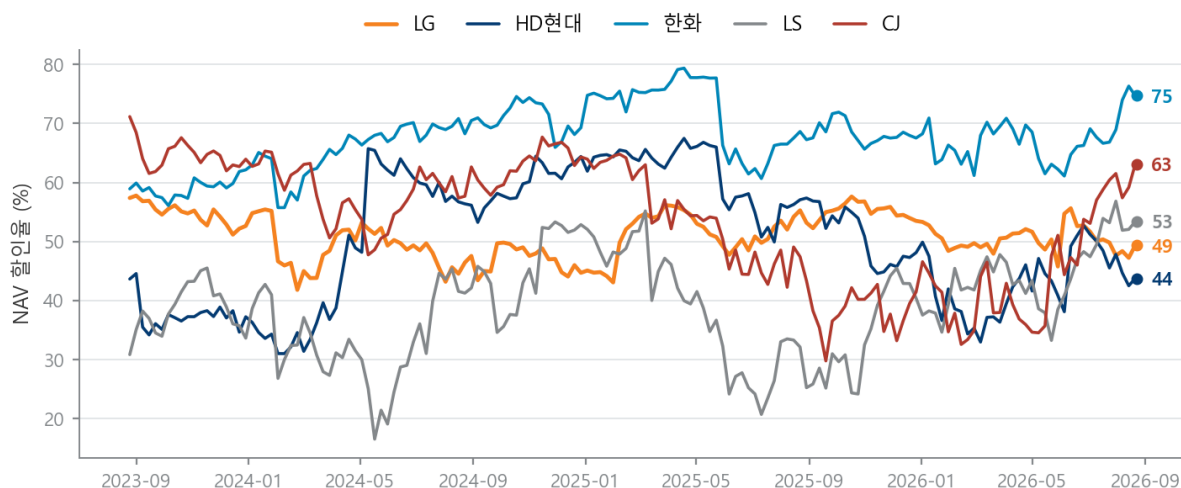
(원, 조원, %)

종목	현재가	시가총액	NAV	현할인	1W	1W NAV	목표할인	목표주가	Upside	RTU
삼성물산	375,000	60.81	133.88	54.6	▼5.2%	▼6.3%	-	-	-	-4.9
SK	543,000	29.61	66.63	55.6	▼7.3%	▼6.5%	-	-	-	+39.3
두산	1,238,000	16.79	23.00	27.0	▲14.8%	▲14.6%	-	-	-	-17.3
GS	129,200	12.00	20.80	42.3	▲11.2%	▲0.4%	-	-	-	-8.0

주: 커버리지가 아니므로 목표할인·목표주가·상승여력을 제시하지 않는다. RTU는 모델 적정가치 대비 괴리로, 투자 의견·목표주가가 아니다.

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 커버리지 5사 NAV 할인을 추이 (주간 엔진 기준, %)



주: 시계열은 주간 엔진 파라미터 기준으로 2010년 이후 일관성을 유지한다. 표 1의 현할인(발간 정보 기준)과는 브랜드 자본화율·우선주·자사주 처리 차이로 종목별 차이가 있다.

자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주간 할인을 변동 (%p)

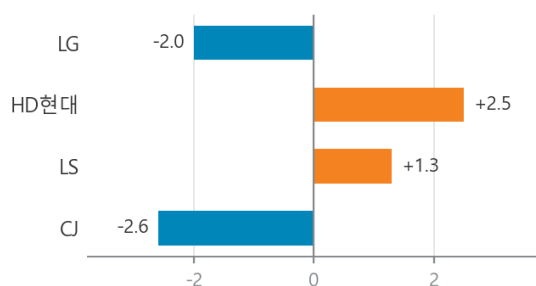
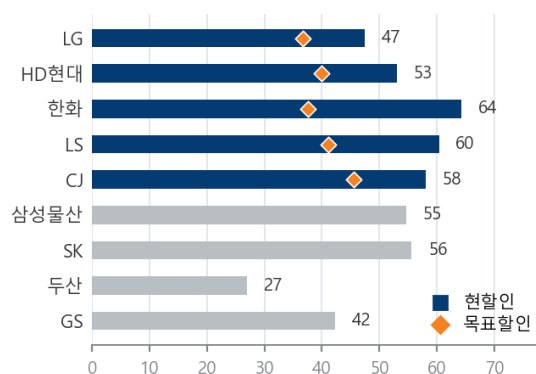


그림 3. 현할인 vs 목표할인 (%) — 참고 4사는 현할인만



자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

자료: DART, KRX, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주간 주요 뉴스

구분		일자
자산·CJ올리브영	08-28	약손명가 '듀얼 리프트 팔사' 전국 올리브영 입점 (비건뉴스)
자산·HD오일뱅크	08-20	공정위, '대산 1호' 조건부 승인...석화 재편 길 열고 가격·공급엔 안전장치 (뉴스저널리즘)
자산·LS전선·MnM	08-23	[단독] 투자금 상환 미루는 LS MnM, 중복상장 규제 뚫고 IPO 시동거나 [시그널] (서울경제)
자산·LG CNS	08-26	LG CNS, AIDC 핵심 승부처 '액체냉각' 시장 본격 진출...네이버클라우드와 삼성데이터센터에 DTC 적용 (전자신문)
자산·한화에어로	08-25	[실적 후] 한화에어로, 호실적에도 목표가 하향 우세...중장기 성장성은 긍정적 (인포스타데일리)
자산·한화M&S	08-27	실적 개선 필름, 재무 부담은 눈덩아...한화갤러리아, 잇단 투자 시험대 [재무포커스] (네이트)
자산·HD조선·일렉	08-23	HD현대일렉트릭, 美 수요 폭발에 증설·수주 '상향'...SK증권 "주가 조정은 매수 기회" (한국정경신문)
자산·CJ제일제당·ENM	08-27	CJ제일제당, 3,000억 규모 전분당 사업 매각 추진...K-푸드·기술소재 '선택과 집중' (한국식품의약신문)
자산·CJ올리브영	08-28	경남제약, 다이어트 건식식 '칼로-컷앤리셋' 출시...올리브영 입점 (파이낸셜포스트)
자산·HD오일뱅크	08-26	[더트래커 2026 상반기 정유·석유 리포트②] HD현대오일뱅크, 상반기 2.8조 흑자...정유→석화 투자 본격화 (더트래커)
정책·세제·상속	08-26	[단독] '주가 누르기 방지' 부동산 세제 정부안, 손질 없이 국회로 (한겨레)
정책·세제·상속	08-27	'주가누르기 방지법' 보완 촉구...납세자연대, 국민동의청원 돌입 (日刊 NTN)
정책·세제·상속	08-26	한국기업승계협회, 2026 세제개편안 기업승계 대응 Zoom 심화 세미나 27일 개최 (국민기자뉴스)
정책·지배구조법	08-27	상법 개정 후 섬유·의류 상장사 주주환원 확대...배당성향 상향·차등배당 검토 (일간스포츠)
정책·거래소·공정위	08-26	[주주환원이 답이다] ① 자사주 소각과 저PBR 공표 압박...선택 아닌 생존 (주주경제신문)
정책·세제·상속	08-25	세제개편안이 바꾼 기업승계, 지금 준비해야 할 것 (텍스워치)
정책·지배구조법	08-13	주주환원인가, 상법개정 대응인가...유한양행 이어 씨젠도 자사주 '전량 소각' (뉴데일리)
정책·거래소·공정위	08-28	DB손보 "2030년 주주환원율 50% 목표"...밸류업 공시 (아시아투데이)
정책·세제·상속	08-28	2026년 지방세제 개편안 꼭 확인해 보세요! - 전체 카드/한컷 멀티미디어 (대한민국 정책브리핑)
종목·LG	08-28	LG, 주당 1000원 중간배당...총 1542억원 (ER 이코노미리뷰)
종목·HD현대	08-24	유안타, HD한국조선해양 목표가↓...주주환원확대시엔 상승여력 (연합뉴스)
종목·한화	08-24	한국투자증권, "한화에어로스페이스, 美 단독 수주로 NATO 진출 물꼬...목표가 200만원" (이투데이)
종목·LS	08-27	LS전선 주요 자회사, 상반기 역대 최대 실적...미국·유럽 전력시장 공략 성과 (메트로신문)
종목·삼성물산	08-24	"실적·주주환원 통한 재평가 기대"...흥국증권, 삼성물산 목표가 54만 원으로 상향 [줍줍리포트] (서울경제)
종목·SK	08-19	SK 주가 16만 원 기준, 상승분엔 '다른 잣대'...최태원 재산분할 재상고 쟁점 (네이트)
종목·두산	08-25	"두산에너지빌리티, 美 중간선거까지 원전 모멘텀...목표가 13.3만원" - 머니투데이 (머니투데이)
종목·GS	08-24	공정위 제재 맞선 GS리테일...부당 반품 소송 대법원서 패소 (더퍼블릭)
종목·HD현대	08-28	HD현대중공업, 올해 벌써 '매출 14조·수주 22조'...호황 속 파업 변수 부상 (뉴스1)
종목·LS	08-27	LS일렉트릭, 다국적 기업 GE버노바와 협력...전압형 HVDC 합작법인 설립 (코리아리포트)
종목·두산	08-25	美 원전 수주 기대에 '불기둥'...두산에너지빌리티 10%대 급등 [오늘, 이 종목] (v.daum.net)
종목·GS	08-23	GS리테일, 공정위 상대 소송에서 패소...납품업체 비용 전가 '법적 제재' 인정받아 (공감신문)

산출 기준: NAV 할인율 = 1 - 지주회사 시가총액 ÷ Full NAV, Full NAV = 상장 자회사 귀속가치 + 비상장 자회사 가치 + 브랜드 가치 + 기타자산 - 순차입금 - 본사비용 자본화.

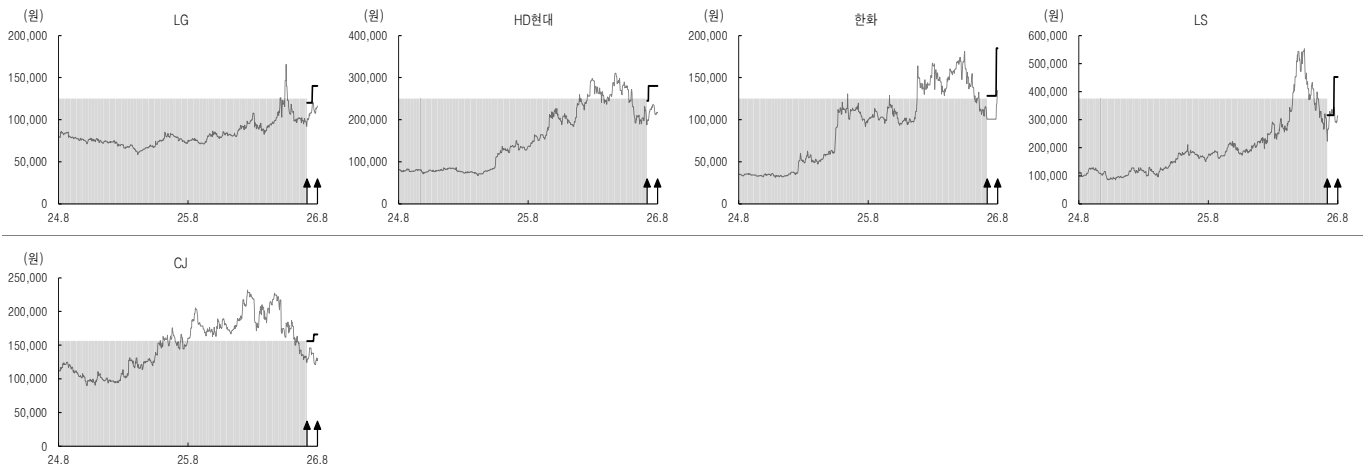
상장 자회사 시가총액은 KRX, 지분율·재무는 DART 공시 기준. 목표할인율과 목표주가는 최근 발간 보고서의 확정치이며 본 자료에서 변경하지 않는다.

자료: 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG (003550)					2026.07.30	매수	128,451	-21.68	-21.68
2026.08.14	매수	140,000	-	-	LS (006260)				
2026.07.30	매수	120,000	-11.55	-5.25	2026.08.18	매수	452,000	-	-
HD현대 (267250)					2026.07.30	매수	316,000	-0.63	6.65
2026.08.03	매수	280,000	-	-	CJ (001040)				
2026.07.30	매수	245,000	-18.53	-18.53	2026.08.18	매수	166,000	-	-
한화 (000880)					2026.07.30	매수	156,000	-11.57	-6.47
2026.08.25	매수	185,000	-	-					

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG, LS 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.