



발간자료

• **퀀트 Risk Signal:** 선행경기지표가 올해들어 처음으로 반락하며, 경기확장에 대한 RISK-ON 강도 또한 올해들어 가장 약해진 상황. 이번달 경기확장 모멘텀의 둔화가 일시적일지 혹은 추세가 될 것이지는 향후 2~3개월의 데이터가 중요. 올해 상반기가 반도체를 필두로한 "실적장세"라면, 하반기 이후에는 미국에서 전개될 우호적인 금융환경 속 "멀티플 리레이팅" 국면

(계량분석 김경훈)

• **퀀트 Style Rotation:** 이번달 매크로 변수 전반적인 변화는 크게 부재한 가운데, 미국 증시의センチ먼트를 대변하는 1의 역수로 보는 PUT/CALL RATIO가 한달만에 둔화. 이에 따라 직전 8월 소폭의 반등을 경험한 우리 증시는 이번 9월을 거치며 큰 변동성 없이 횡보장 관망세가 이어질 개연성. 이번달 탐다운 시그널인 "성장주"에 부합하는 유망업종에는 화장품, 상사/자본재등 2개만이 멀티팩터 평가와의 교집합

(계량분석 김경훈)

• **의료기기(Overweight):** PN/PDRN 임상 근거 빠르게 축적 중이며, 리쥬란 코스메틱도 세포라 초기 반응 양호해 글로벌 브랜드 인지도 확대 기대. 휴젤은 미국 직판 후 트래픽 개선은 제한적이나 영업·Strategic Accounts 중심 인력 확충으로 판매망 구축 중으로 향후 반등의 근거로 기대. 파마리서치 화장품 Upside, 휴젤 미국 직판 성장 잠재력 주목. 의료기기 업종 내 양사 최선호 의견 유지

(화장품/의료기기 박종현)

• **철강(Overweight):**センチ먼트: 8/25 리튬가 -5% 하락 — CATL 젠사워광산·호주광산 재가동 우려로 3만달러대→2만달러까지 조정, 중국 이차전지 증설 승인 중단·젠사워 환경평가 반발 등 수급과 무관한 뉴스에도 하락 반응. 수급: 중국 탄산리튬은 여전히 수요 우위 — 8월 생산량 감소·수입 둔화로 밸런스 악화, 아르헨티나·칠레산 수입 확대로 유통가·수출단가 갭은 거의 소멸. 전망: 톤당 2.5만달러 내외 유지 전망 — 9월 이후 생산계획 확대로 리튬광 수요 늘며 스포듀민 강세가 하단 지지. 변수: 젠사워 광산 실제 재가동 여부와 짐바브웨 리튬 정제시설발 완제품 출하 시점 주목

(철강 이정우)

- **엔터테인먼트(Overweight):** OTT 사업자에 이어 Spotify도 스트리밍을 넘어 슈퍼팬 수익화로 사업 영역 확대. K-POP은 슈퍼팬 비중이 높은 동시에 음악뿐 아니라 MV, 퍼포먼스, 멤버간 관계성 등 비음원 콘텐츠가 팬덤 형성에 중요한 역할을 한다는 점에서 이들의 슈퍼팬 중심 전략과 적합성이 높다고 판단. 이러한 전략은 글로벌 이용자와의 접점을 넓히는 신규 팬덤 유입 채널로 작용 가능. 국내 플랫폼들은 확대된 팬 접점을 자사 팬 플랫폼으로 유입시켜 아티스트와의 직접적인 관계 형성을 통해 공연, MD, 멤버십 등으로 소비 확장 기대

(엔터테인먼트 임도영)

삼성전기/BUY/280만원: 1조 722억원 규모 MLCC 공급계약 공시. 현재까지 공시된 27년 MLCC 공급계약은 누적 1.82조원. 공급 부족 장기화 우려로 최종 고객사가 서버 OEM/ODM을 거치지 않고 직접 MLCC 조달을 관리하려는 수요 확대. LTA 구조는 2~3년치 중장기 물량을 바인딩하기보다 1년 단위로 물량을 확정하는 형태. 유통채널 판가 상승에 이어 직납 고객과도 가격 협상 진행 중으로, 관련 효과 3~4Q26부터 반영. MLCC 가동률은 90% 후반으로 추가 공급 여력이 제한적, 범용 제품부터 가격 조정 시점 단계. 삼성전기 적정주가 280만원 및 최선희주 의견 유지

(전기전자 김연미)

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 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