



발간자료

• **Active Quant의 정석:** 2분기 실적 발표 이후 반도체 BIG2의 실적 추정치가 정체되었으나, 밸류에이션 자체는 둘 다 Undervalue 상태. S-Oil: 3Q26 OP 1.3조원(컨센 1.1조원)으로 밸류에이션 Fair에 Long 포지션. 이마트: 3Q26 OP 840억원(컨센 1,089억원)으로 밸류에이션 Fair에 Short 포지션

(계량분석 김경훈)

• **중권(Overweight):** Brokerage에 비우호적 환경 이어짐. 하방 지지력 보유 종목 중심으로 선별적 접근 제안. 국내주식 일평균거래대금: (7월) 69.4조원, (8월) 47.2조원. 국내 ETF 일평균거래대금: (7월) 34.8조원, (8월) 16.8조원. 주식 발행실적: 1조 4,924억원(YoY-69.0%, MoM+373.0%). 회사채 발행실적: 24.8조원(YoY+6.0%, MoM-6.3%)

(금융 김지원)

• **알테오젠/Not Rated:** 9/2 노바티스와 ALT-B4 계약 체결. 총 계약규모 최대 32.23억달러(약 4.4조원)이며 판매로열티 별도 수취. 복수 품목 대상으로 노바티스의 항체, ADC, AOC 등 다양한 파이프라인에 적용가능. 올해 4번째 기술이전 계약. 할로자임 특허 무효결정으로 ALT-B4 특허 리스크 점차 완화. 미국 IRA 약가 협상 대상에 Keytruda Qlex 포함여부 확인 필요하나, 관련 불확실에도 추가 기술이전 기대감 유효하다고 판단

(제약/바이오 이지수)

• **인터로조/Not Rated:** 3Q26E 매출액 385억원(YoY +19%), 영업이익 88억원(YoY +86%) 전망, 일본 선적 확대가 성장 견인. 클라렌 리뉴얼·신규 모델 및 홍대 2호점 출점으로 B2C 확대, 2027년 국내 매출의 20%까지 성장 가능. 일본 성장에 B2C 신규 성장축 가세, 2026E PER 6.8배 및 PBR 1.05배 근접

(화장품/의료기기 박종현)

• **리센스메디컬/Not Rated:** 2026E 매출액 127억원(YoY +44%), 영업적자 68억원 전망, 하반기 Cooloa600 출시 및 대리점 재고 정상화로 성장 재개 기대. 국내 홈뷰티·소모품 확대와 중국/일본 진출 추진, 백화점·제약사·ODM·RF 업체 등 다수 상업화 논의 진행. 2H26 상업화 성과 확인이 핵심이며 BEP 매출액 250억원은 2027 가이드런스 하단과 근접, 중소형 종목 중 관심 종목 제시

(화장품/의료기기 박종현)

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 없습니다. 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 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

