



발간자료

• **의료기기/화장품(Overweight):** 8월 수출은 파마리서치(YoY +50%)가 추정치 부합, 휴젤 특신(-44%)·클래시스(+14%)는 추정 하회. 에이피알은 미국 둔화에도 유럽 점유율 확대 및 신규 Hero SKU 부상, 파마리서치와 달바글로벌도 환율 제외 영업 흐름 견조. 원화 강세에 따른 실적 우려에도 브랜드 경쟁력은 유지, 에이피알·파마리서치·달바글로벌 선호 유지

(의료기기/화장품 박종현)

• **전기전자(Overweight):** 27년 이후 AI 가속기 대면적화가 본격화되며 EMIB-T 채택 유인 확대. Google 차세대 TPU Humufish는 약 9.5x Reticle 규모로 개발 중이며, 2H27 이후 EMIB-T 적용 양산 예상. 양산 안정화 시 타 ASIC 및 차세대 GPU로 적용처 확대 가능. EMIB-T 양산의 핵심 병목은 FC-BGA 기판. Intel 로드맵상 Bridge 수가 26년 20개+ → 28년 38개+로 증가하며 수율 부담 확대. 현재 공급사는 Ibiden, Shinko, Unimicron, AT&S 등 4개사로 제한. VPD 적용으로 전력 공급 경로가 짧아지는 동시에 고 Capacitance Density·저 ESL/ESR 특성을 갖는 Si-cap 채용 확대 기대. 수혜 영역은 ① FC-BGA 기판, ② 실리콘 커패시터. LG이노텍의 EMIB 기판 공급망 신규 진입 가능성, 삼성전기의 AI 패키지용 Si-cap 추가 고객 및 Contents 확대 가능성에 주목

(전기전자 김연미)

• **오름테라퓨틱/Not Rated:** BMS에 기술이전한 ORM-6151의 임상1상 개발·계약 종료. 기수령 계약금 1억달러는 반환 의무 없으며, 중단 사유 미공개로 후속 파이프라인 영향 판단은 제한적. ORM-5029에 이은 개발 중단으로 DAC 플랫폼 검증 부담 확대. 항체·링커는 다르지만, 공통 GSPT1 분해 페이로드의 안전성 확인 필요. 향후 관건은 후속 AML 파이프라인 ORM-1153. 임상1상에서 안전 용량 내 충분한 항암효과 입증 여부가 재평가의 핵심 변수

(제약/바이오 이지수)

• **하나투어/BUY/3.7만원:** 2026E 매출액 5,629억원(YoY -4%), 영업이익 458억원(YoY -21%) 전망, 유류할증료·환율 상승으로 영업환경 악화. 장거리 수요 부진 지속에도 온라인·중고가 패키지 판매는 견조, 실적 회복에는 유류비·환율 등 외부환경 개선 필요. 실적 하락분 반영해 적정주가 3.7만원으로 하향

(인터넷/게임/레저 김혜영)

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