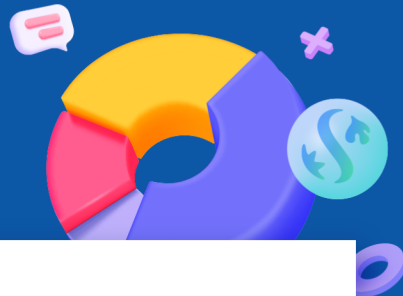


신한생각



Top down

글로벌 주식전략

연말 오버슈팅 장세의 해답, 턴어라운드 주식

채권전략

프랑스 국채: 상대적 약세 지속

Bottom up

기업 분석

퓨런티어 (370090/Not Rated) 수주 확대를 기대하며

해외기업 분석

나이키 (NIKE.US) 경영 재정비 후 다시 볼까

Toei Animation (4816.JP) 더욱 강화된 BIG CYCLE

해외 주식 및 ETF 추천 종목

[주식] 애플, 테슬라, 오라클, 부킹홀딩스, 레나, 일라이 릴리, 잉웨이커, 메디디그룹
[ETF] 전력망, 핀테크

국내 주식 추천 종목

[MP] 소프트웨어, 기계, 증권 ↑ VS 화학, 철강, IT하드웨어 ↓
[중소형주] 스튜디오드래곤, 산일전기, 전진건설로봇, 에이치브이엠, 씨트레이아, 코스맥스, 디어유, 티에스이, 드림텍, 삼목에스폼

KOSPI

2,360.58 (-2.78%)

KOSDAQ

627.01 (-5.19%)

KOSPI200선물

314.10 (-2.65%)

원/달러 환율

1,435.50 (+12.50원)

국고 3년 금리

2.579 (-4.1bp)



신한 리서치
투자정보

www.shinhansec.com



신한투자증권 리서치본부

연말 오버슈팅 장세의 해답, 턴어라운드 주식



Global Equity Strategist

김성환

☎ (02) 3772-2637

✉ shwan.kim@shinhan.com

오한비

☎ (02) 3772-1525

✉ hanbi.oh@shinhan.com

연말 시황: 대형주 위에 중소형주, 그 위에 천상계 '턴어라운드'

대선 이후 굉장히 많은 테마(AI 소프트웨어/클라우드와 보안, 이커머스와 각종 플랫폼, 소비재, 가스 발전소/파이프라인, 자본시장과 암호화폐 등)들이 주도주로 출현하고 있다. 애플린, 팔란티어, 로빈후드, 카바나, 비스트라, 크레도 같은 종목은 최근 급등해 무려 엔비디아의 1년 수익률까지 앞선다. 이 종목들에게 무슨 비밀이 있어 시대의 주도주인 엔비디아마저 제치는 천상계 수익률을 거둔걸까?

얼핏 교집합을 찾기 어려우나 한 가지, 그러나 아주 강력한 공통점이 보여진다. 이들이 모두 턱어라운드 주식이라는 점이다. 언급된 기업들은 공히 작년, 재작년까지 적자를 보다가 실적이 흑자로 전환했거나, 내년 실적이 흑자로 턱어라운드 할거라고 기대되는 주식들이다. 턱어라운드 종목들은 실적 모멘텀이 최고조로 극대화된 기업들인데, 턱어라운드 이후 어디까지 수익성이 개선될지 추정하기도 쉽지 않기 때문에 일반적인 기업들처럼 PER도 한계를 긋기도 어렵다.

연말연초 주도주를 잡으려면 턱어라운드에 집중하라

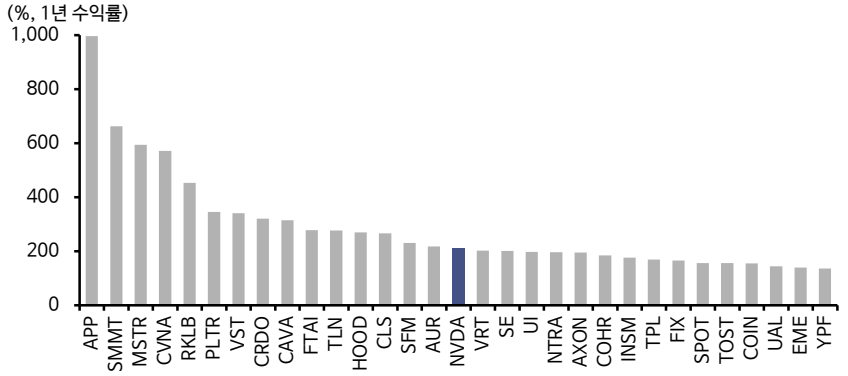
자연스레 시장을 이길 확률이 높다. S&P 1500 종목 내에서 ① 직전 12개월 혹은 13~24개월 구간에서 적자를 본 적이 있는데, ② 컨센서스 상 다음 12개월 흑자로 전환될 것으로 예상되는 기업들을 골라, ③ 동일가중으로 분기 초부터 분기 말까지 보유하는 전략을 2020년부터 구사할 경우 누적수익률이 126%다. 동일가중 지수(60%) 대비 66%p 아웃퍼폼한다. 종목 선별 효과가 뚜렷하게 존재한다.

요컨대, 턱어라운드 종목을 잘 고르면 일관적인 알파를 창출할 수 있는데 하필 지금 턱어라운드 기업들을 조명하는 이유가 크게 세 가지가 있다. 1) 중소형주가 각광받을때 턱어라운드 주식의 성과가 더 좋은데, 2) 최근 중소형주가 강해지면서 실제로 턱어라운드 기업들이 주도주 지위를 차지했고, 3) 결정적으로 주식시장에 턱어라운드를 시험하는 테마와 기업들이 준비하기 때문이다.

팬데믹 시기 적자를 봤지만 고성장한다고 높은 PSR을 적용받았던 기업들이, AI를 비롯한 새로운 내리티브/업황을 만나거나 기술혁신/비용통제의 결과로 최근 흑자 전환한 사례가 많다. 평균 이상의 성장 속도와 수익성 개선이 동반되면서 실적 모멘텀이 극대화되는 주식들이 발견된다. 최근 시장이 테마에 지배되고 있는데, 턱어라운드 기업들은 테마 장세가 종료되고 실적 장세로 복귀해도 우상향이 가능하다. 이들이 연말연초 오버슈팅 장세를 이용하는 해답이라는 판단이다.

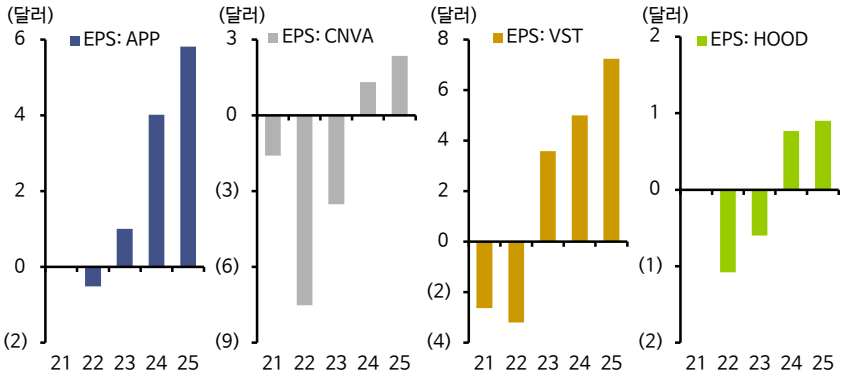
1) 22~24년 적자를 본 적이 있었으나 턱어라운드하고, 2) 금년보다 내년의 수익성이 더 좋아지는데, 3) 최근 실적/주가 모멘텀까지 양호한 기업들의 리스트를 후면에 첨부했다. IT, 플랫폼, 경소비재 업종이 대다수를 차지하고 있다.

1) 시총 100억달러 이상 종목 중, 2) 1년 수익률 상위 30개 종목



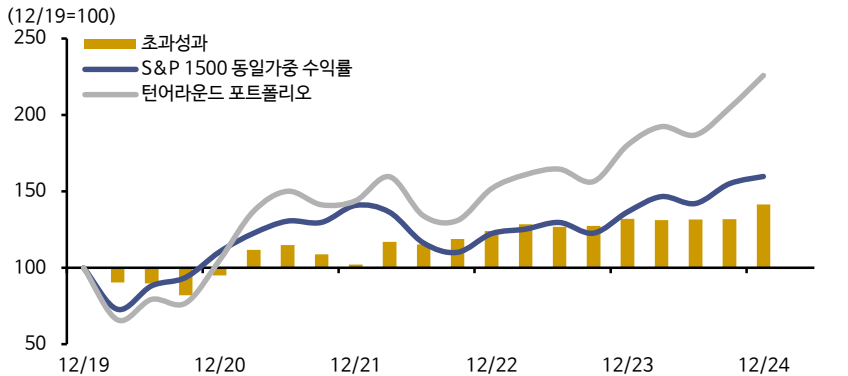
자료: LSEG, 신한투자증권

엔비디아마저 제쳐버린 종목들의 주가 상승 비결은 '턴어라운드'



자료: LSEG, 신한투자증권

일관적인 알파를 제공하는 턴어라운드: 2020년 이후 안정적 초과성과



자료: LSEG, 신한투자증권

연말연초 주목할 턴어라운드 기업들

티커	기업명	업종 (GICS lv.1)	시가총액 (백만달러)	EPS (달러)			순이익률 (%)			매출성장률 (% YoY)			12MF PER	1년 수익률
				23	24F	25F	23	24F	25F	23	24F	25F		
AMZN	아마존	경기소비재	2,387,223	2.9	5.1	6.2	5.3	8.6	9.4	11.8	10.9	10.8	36.9	54.0
PLTR	팔란티어	IT	173,827	0.3	0.4	0.5	9.4	19.9	19.9	16.7	26.2	24.2	162.0	329.6
SHOP	소피파이	IT	152,946	0.7	1.3	1.5	2.0	12.3	13.7	26.1	24.6	22.5	78.4	63.2
APP	애플빈	IT	134,740	1.0	4.0	5.8	10.8	30.3	35.9	16.5	39.9	22.1	69.1	974.7
SPOT	스포티파이	컴즈	100,129	(2.0)	5.9	9.1	(4.0)	7.7	10.6	13.0	17.8	14.8	54.9	151.8
CRWD	크라우드스트라이크	IT	90,064	2.9	3.7	4.3	1.9	2.0	4.0	37.5	29.1	21.8	84.3	50.8
RCL	로얄캐리비안크루즈	경기소비재	69,394	6.7	11.7	14.4	12.2	17.0	21.9	57.2	18.7	9.2	17.9	114.2
SE	Sea	컴즈	66,535	0.2	0.9	2.3	1.2	3.0	6.7	4.9	26.6	21.1	49.5	190.6
VST	비스트라 에너지	유틸리티	54,429	3.6	5.0	7.2	10.6	10.7	12.5	7.6	14.8	15.7	22.1	332.8
ALL	올스테이트	금융	53,925	0.9	16.3	19.0	(0.5)	7.5	8.1	10.0	10.5	7.9	10.7	46.2
FIS	피델리티 NIS	금융	45,943	5.4	5.2	5.7	(54.3)	12.8	15.6	(15.7)	(17.1)	4.3	15.0	44.8
PRU	프루덴셜	금융	45,182	11.6	13.4	14.7	4.8	5.8	8.2	(17.5)	38.1	(12.1)	8.6	25.5
HUBS	허브스팟	IT	38,288	5.9	8.0	9.1	(8.1)	(0.4)	0.2	25.4	19.7	15.8	81.1	47.7
NRG	NRG 에너지	유틸리티	20,107	(1.1)	6.7	6.9	(0.9)	3.8	4.0	(8.6)	8.5	2.4	14.4	107.6
TEVA	테바 파마슈티컬	헬스케어	19,827	2.6	2.5	2.8	(3.3)	(0.8)	7.9	6.2	3.5	4.0	6.2	76.5
NTNX	누텍닉스	IT	18,157	1.0	1.3	1.6	(5.6)	0.7	4.1	18.3	14.0	15.5	41.1	47.3
TWLO	트윌리오	IT	17,397	2.5	3.7	4.3	(24.4)	(2.4)	1.0	8.6	6.5	7.8	26.4	60.6
SOFI	소파이 테크놀로지	금융	17,384	(0.1)	0.1	0.3	(17.1)	6.2	10.8	34.6	22.0	17.9	56.9	97.0
COHR	코허어런트	IT	17,205	1.5	2.3	3.7	(8.7)	2.3	5.2	4.5	10.5	15.0	30.0	168.8
DUOL	듀오링고	경기소비재	16,208	0.3	2.0	3.0	3.0	13.1	14.3	43.7	40.0	29.5	124.8	71.6
CYBR	사이버야크 소프트웨어	IT	15,932	1.1	2.9	3.6	(8.8)	(0.1)	1.5	27.1	31.3	31.9	89.1	60.8
MNDY	먼데이닷컴	IT	14,832	1.8	3.2	3.7	(0.3)	2.0	3.6	40.6	32.3	26.8	80.4	69.7
GWRE	가드와이어 소프트웨어	IT	14,831	0.9	1.6	2.3	(6.2)	0.4	3.9	7.2	13.8	16.9	78.9	81.4
MMYT	메이크마이트립	경기소비재	13,224	0.9	1.2	1.7	6.9	10.9	14.1	36.6	29.4	21.6	69.3	171.4
FTI	테크넵 FMC	에너지	13,073	0.5	1.6	2.0	0.7	8.4	8.5	16.8	15.2	9.8	15.3	62.4
CRDO	크레도 테크놀로지	IT	12,414	(0.0)	0.4	0.8	(20.1)	2.4	12.4	(9.6)	96.6	64.9	87.6	307.6
NCLH	노르웨이안 크루즈	경기소비재	12,158	0.6	1.7	2.1	1.9	7.2	9.7	76.5	10.9	8.2	13.2	48.0
WIX	웍스닷컴	IT	12,043	4.5	6.0	7.3	2.1	6.9	10.4	12.5	12.8	14.9	30.0	112.9
MTZ	마스텍	산업재	11,245	2.0	3.7	5.3	(0.4)	1.3	2.3	22.7	1.9	8.9	26.7	113.6
GAP	갭	경기소비재	9,805	1.0	2.0	2.1	2.3	5.0	5.0	(5.3)	0.8	1.6	12.2	19.9
CRS	카펜터 테크놀로지	소재	9,646	2.9	5.7	7.5	5.3	8.8	12.3	26.4	6.3	8.1	25.8	193.2
APPF	애플리오	IT	9,556	1.7	4.4	5.5	0.4	15.4	16.6	31.5	27.3	17.8	47.9	43.7
HQY	헬스에퀴티	헬스케어	8,751	2.2	3.0	3.7	4.7	9.0	12.0	16.3	18.0	11.8	27.3	46.3
BROS	더치 브로스	경기소비재	8,502	0.3	0.5	0.6	0.2	3.3	4.8	30.7	30.2	21.4	100.1	99.3
PEGA	페가시스템즈	IT	8,342	2.5	2.9	3.2	4.7	6.7	10.1	8.7	3.3	7.1	30.2	85.5
MKSI	MKS 인스트루먼트	IT	7,711	4.4	6.4	7.9	(50.8)	5.3	10.3	2.1	(1.5)	8.8	14.6	36.3
CVLT	캠볼트 시스템즈	IT	7,685	2.9	3.3	3.8	(0.1)	7.0	8.4	3.6	12.7	12.3	46.2	133.6
CWAN	클리어워터 애널리틱스	IT	7,300	0.3	0.4	0.5	(5.8)	7.0	11.7	21.3	21.1	19.7	55.9	54.5
LYFT	리프트	산업재	6,612	0.7	0.9	1.0	(7.7)	(0.6)	0.8	7.5	31.6	15.0	15.4	20.7
ZETA	제타 글로벌 홀딩스	IT	6,216	0.4	0.6	0.8	(25.7)	(8.1)	3.5	23.3	35.4	22.6	32.6	231.4
LTH	라이프타임 그룹	경기소비재	5,034	0.4	0.7	1.0	3.4	5.6	7.2	21.6	17.3	10.2	25.1	70.8
SMTC	셈텍	IT	5,004	0.3	0.7	1.7	(104)	(20.0)	3.9	12.6	5.3	20.8	39.3	229.9

자료: LSEG, 신한투자증권

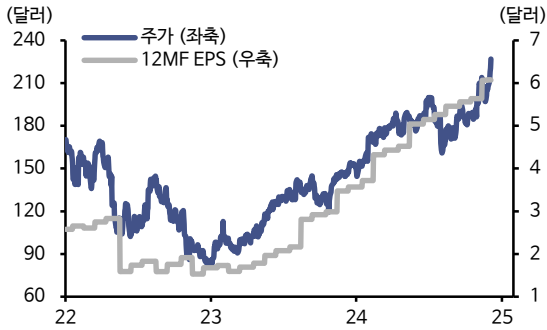
주: 1) 시총 5Bil 이상 종목들 중 22~24년 적자를 본 적 있는데 24~25년 흑자를 볼 것으로 컨센서스가 형성된 기업들 중

2) 24년 대비 25년의 순이익률이 증가하고, 직전 3개월간 24년 ~ 25년의 EPS 컨센서스가 상향된 기업들 중

3) 지난 1년간 S&P 500보다 주가가 많이 상승한 기업들을 시가총액 순으로 sorting

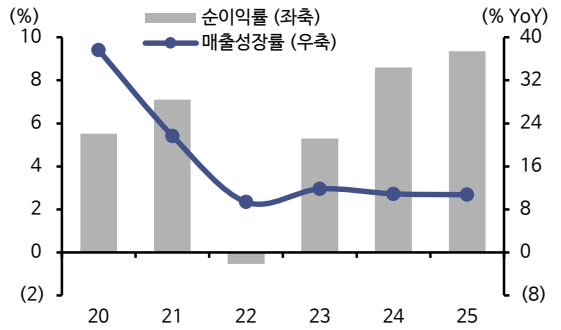
주요 턴어라운드 기업들의 주가, 실적 추이

아마존: 주가와 12MF EPS



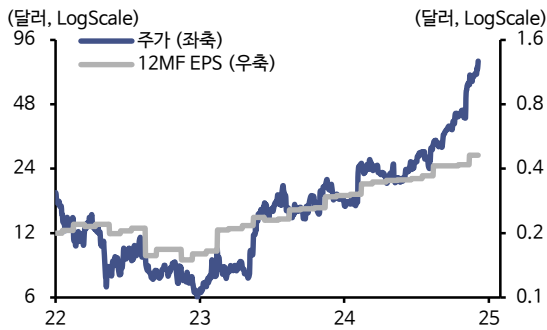
자료: LSEG, 신한투자증권

아마존: 매출 성장률과 순이익률



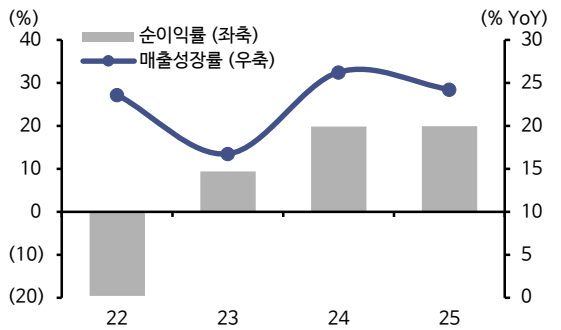
자료: LSEG, 신한투자증권

팔란티어: 주가와 12MF EPS



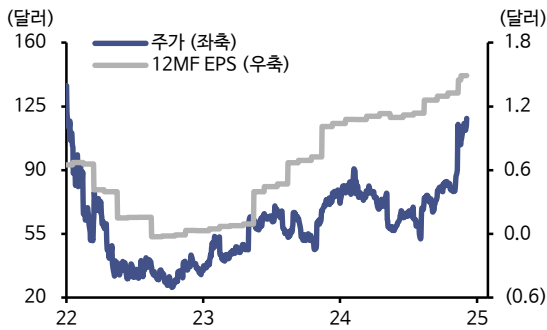
자료: LSEG, 신한투자증권

팔란티어: 매출 성장률과 순이익률



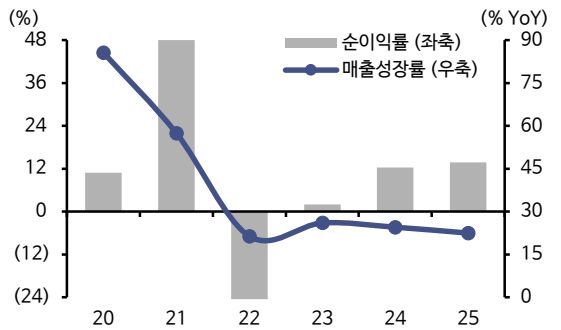
자료: LSEG, 신한투자증권

쇼피파이: 주가와 12MF EPS



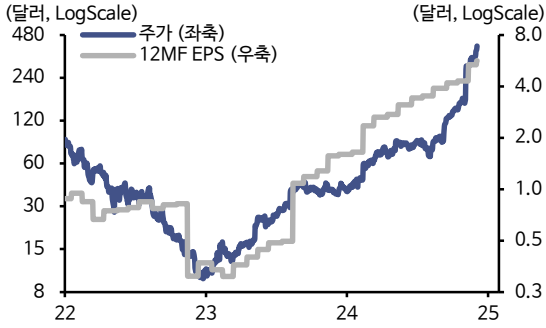
자료: LSEG, 신한투자증권

쇼피파이: 매출 성장률과 순이익률



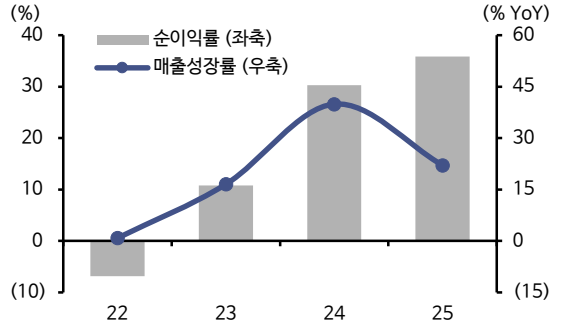
자료: LSEG, 신한투자증권

애플비: 주가와 12MF EPS



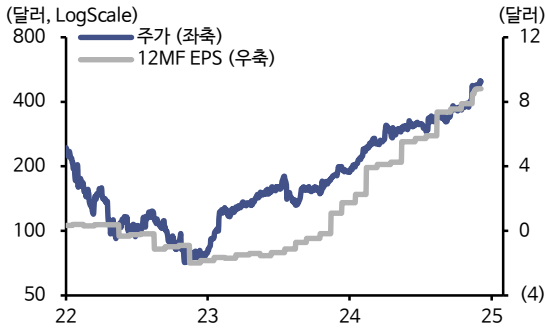
자료: LSEG, 신한투자증권

애플비: 매출 성장률과 순이익률



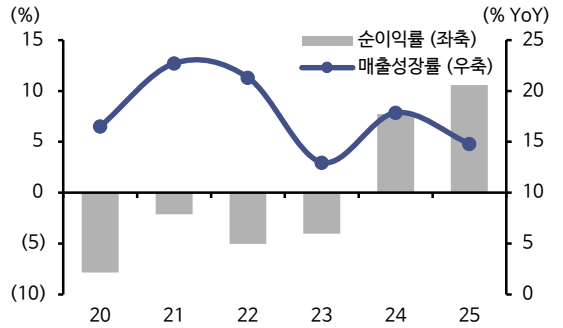
자료: LSEG, 신한투자증권

스포티파이: 주가와 12MF EPS



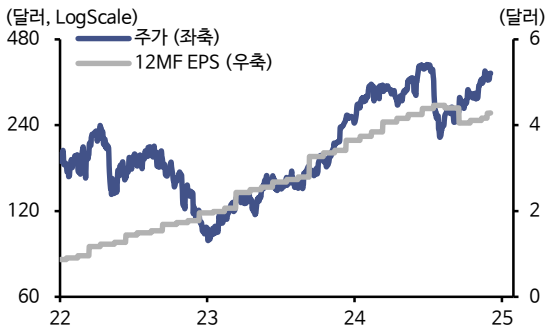
자료: LSEG, 신한투자증권

스포티파이: 매출 성장률과 순이익률



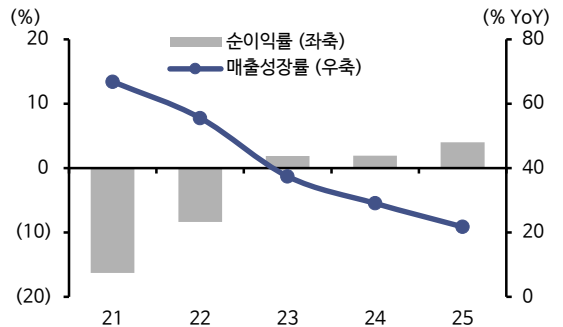
자료: LSEG, 신한투자증권

클라우드 스트라이크: 주가와 12MF EPS



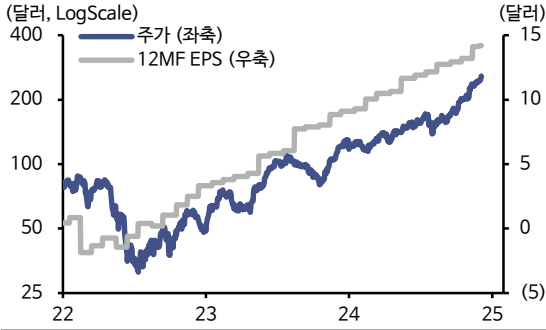
자료: LSEG, 신한투자증권

클라우드 스트라이크: 매출 성장률과 순이익률



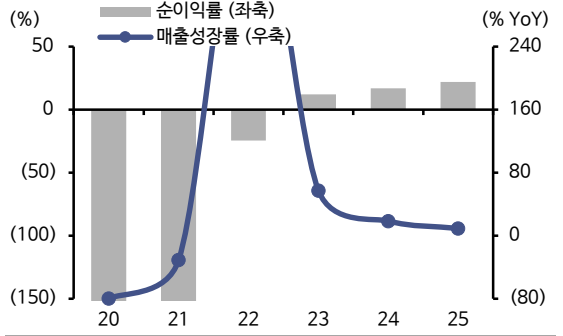
자료: LSEG, 신한투자증권

로열 캐리비안 크루즈: 주가와 12MF EPS



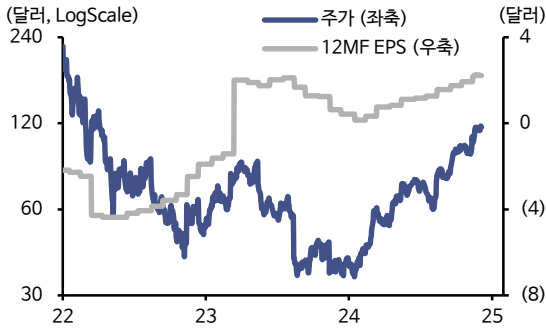
자료: LSEG, 신한투자증권

로열 캐리비안 크루즈: 매출 성장률과 순이익률



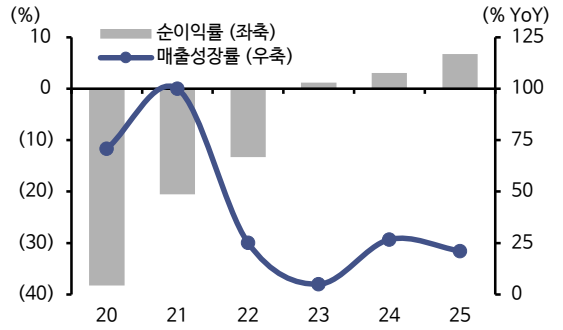
자료: LSEG, 신한투자증권

Sea: 주가와 12MF EPS



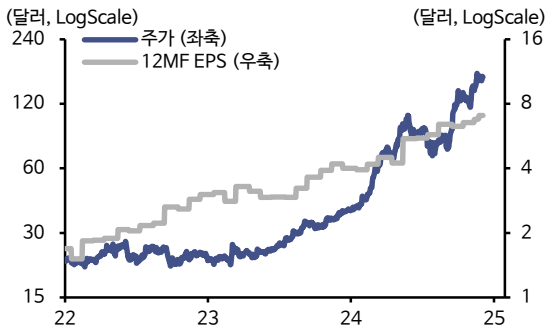
자료: LSEG, 신한투자증권

Sea: 매출 성장률과 순이익률



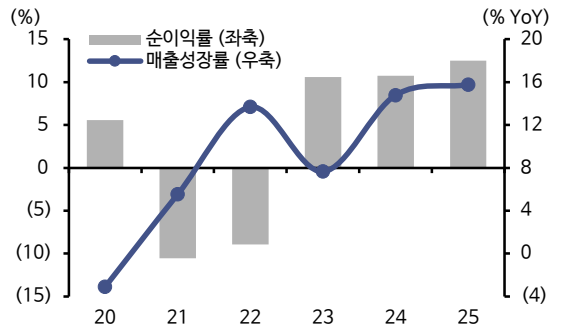
자료: LSEG, 신한투자증권

비스트라 에너지: 주가와 12MF EPS



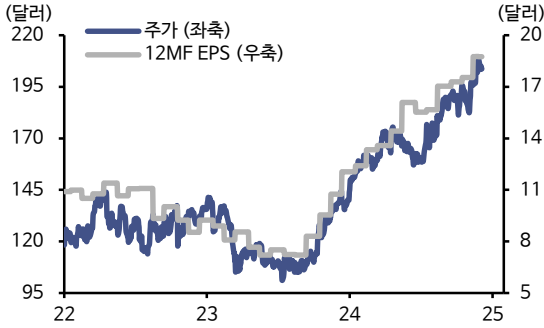
자료: LSEG, 신한투자증권

비스트라 에너지: 매출 성장률과 순이익률



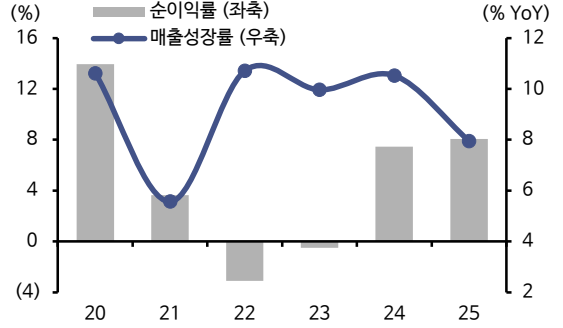
자료: LSEG, 신한투자증권

올스테이트: 주가와 12MF EPS



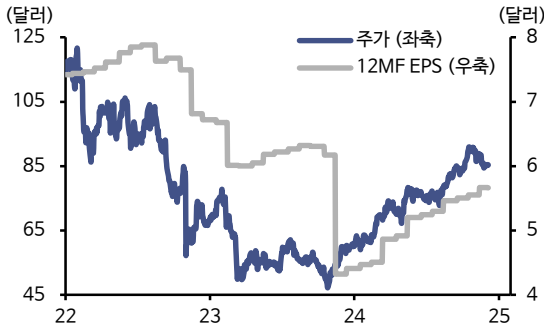
자료: LSEG, 신한투자증권

올스테이트: 매출 성장률과 순이익률



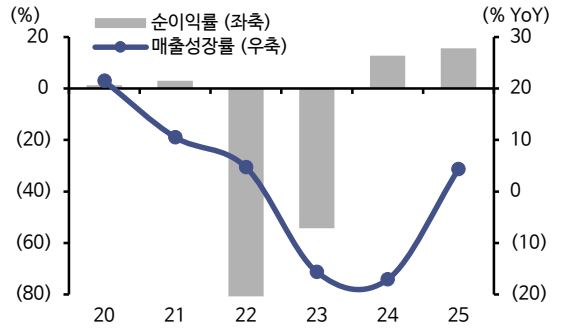
자료: LSEG, 신한투자증권

피델리티 NIS: 주가와 12MF EPS



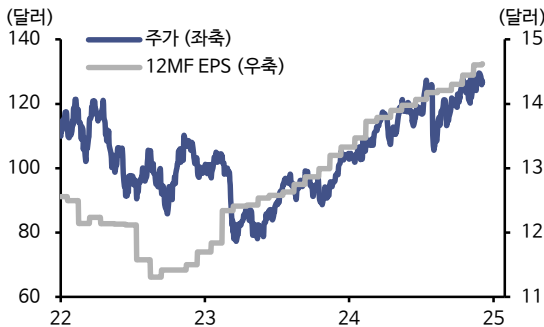
자료: LSEG, 신한투자증권

피델리티 NIS: 매출 성장률과 순이익률



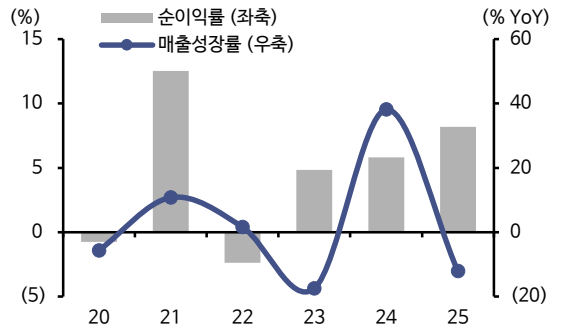
자료: LSEG, 신한투자증권

프루덴셜: 주가와 12MF EPS



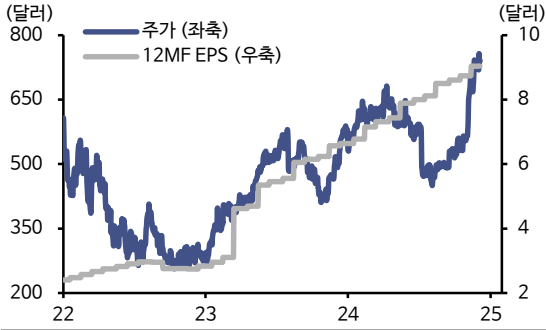
자료: LSEG, 신한투자증권

프루덴셜: 매출 성장률과 순이익률



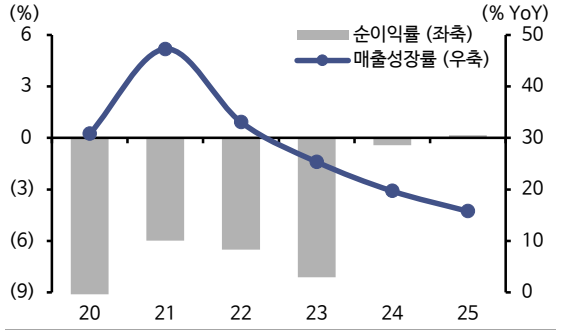
자료: LSEG, 신한투자증권

허브스팟: 주가와 12MF EPS



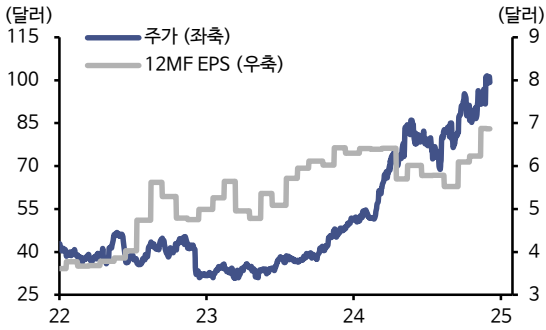
자료: LSEG, 신한투자증권

허브스팟: 매출 성장률과 순이익률



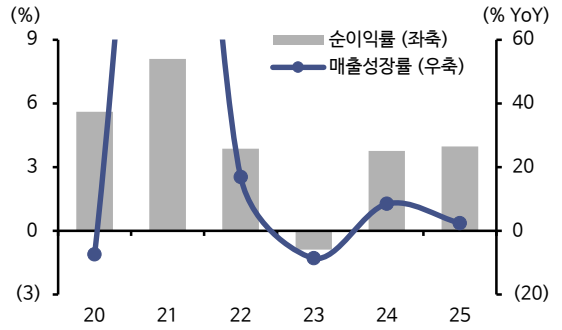
자료: LSEG, 신한투자증권

NRG 에너지: 주가와 12MF EPS



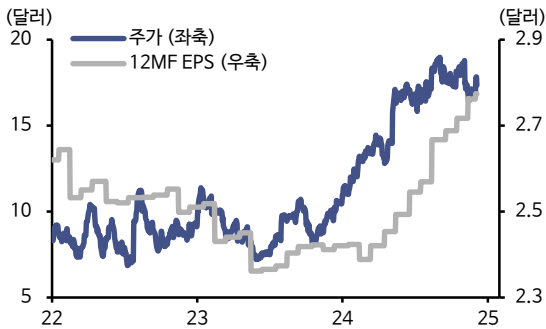
자료: LSEG, 신한투자증권

NRG 에너지: 매출 성장률과 순이익률



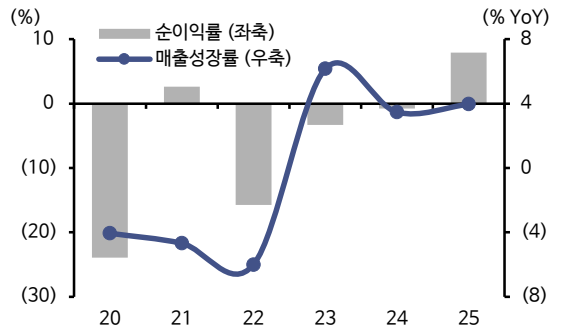
자료: LSEG, 신한투자증권

테바 파마슈티컬: 주가와 12MF EPS



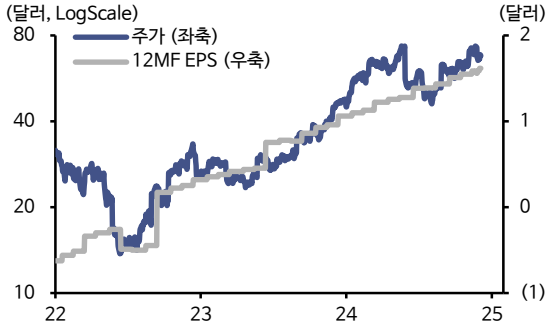
자료: LSEG, 신한투자증권

테바 파마슈티컬: 매출 성장률과 순이익률



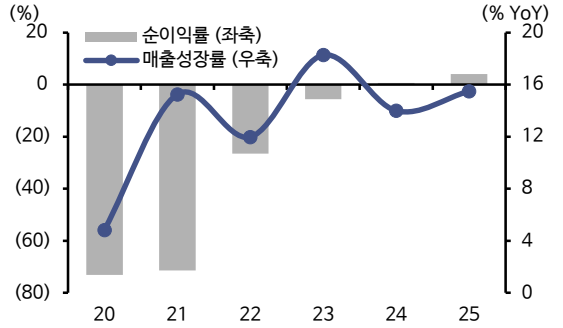
자료: LSEG, 신한투자증권

누태닉스: 주가와 12MF EPS



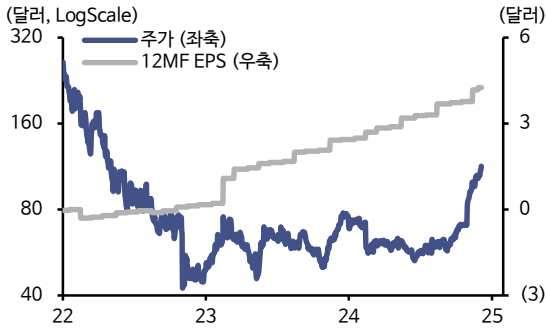
자료: LSEG, 신한투자증권

누태닉스: 매출 성장률과 순이익률



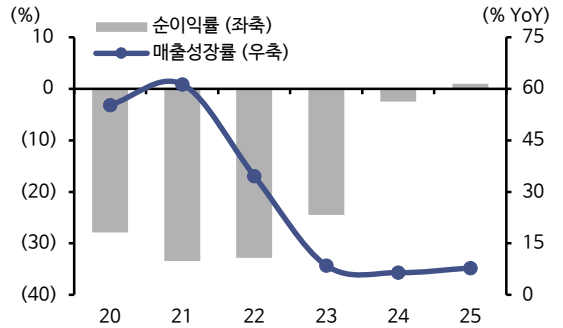
자료: LSEG, 신한투자증권

트윙리오: 주가와 12MF EPS



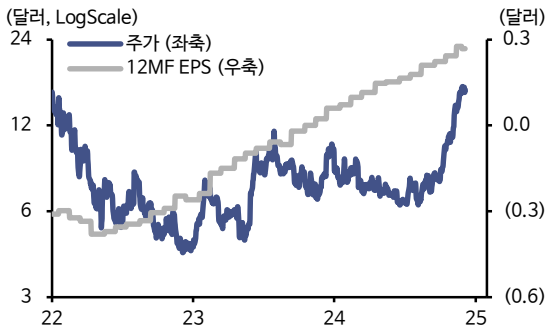
자료: LSEG, 신한투자증권

트윙리오: 매출 성장률과 순이익률



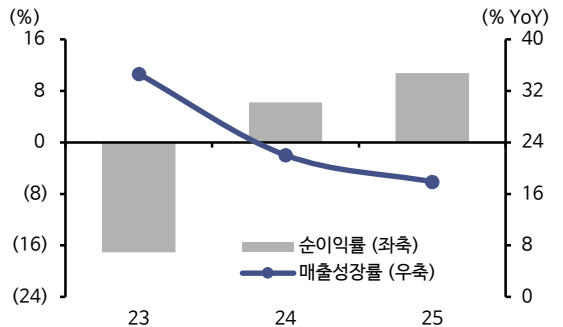
자료: LSEG, 신한투자증권

소파이 테크놀로지: 주가와 12MF EPS



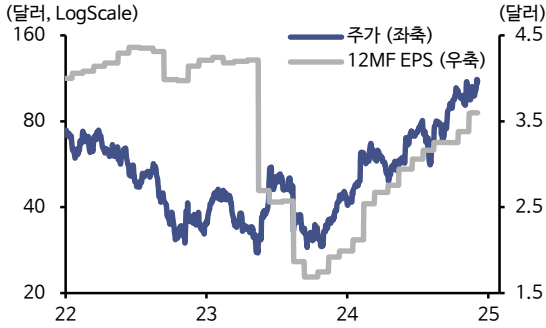
자료: LSEG, 신한투자증권

트윙리오: 매출 성장률과 순이익률



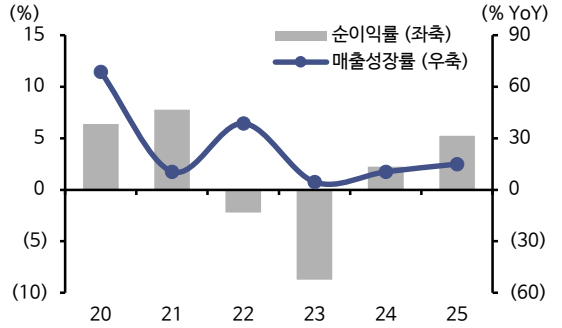
자료: LSEG, 신한투자증권

코히어런트: 주가와 12MF EPS



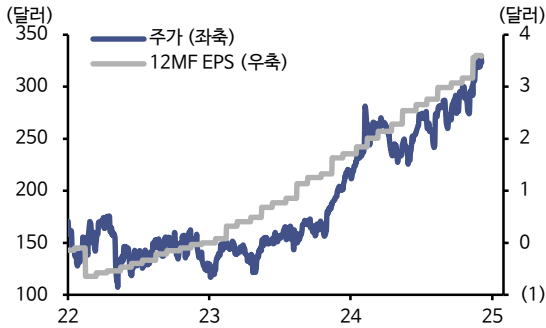
자료: LSEG, 신한투자증권

코히어런트: 매출 성장률과 순이익률



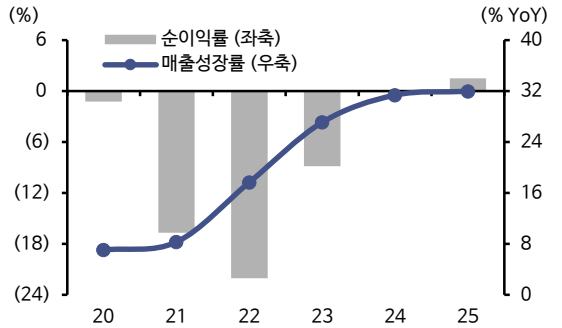
자료: LSEG, 신한투자증권

사이버아크 소프트웨어: 주가와 12MF EPS



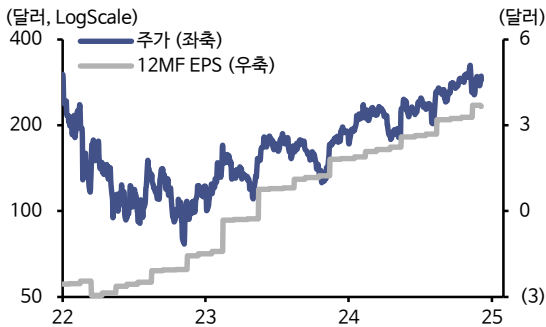
자료: LSEG, 신한투자증권

사이버아크 소프트웨어: 매출 성장률과 순이익률



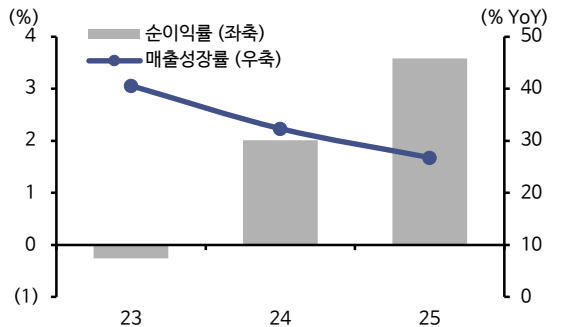
자료: LSEG, 신한투자증권

먼데이 닷컴: 주가와 12MF EPS



자료: LSEG, 신한투자증권

먼데이 닷컴: 매출 성장률과 순이익률



자료: LSEG, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김성환, 오한비).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

프랑스 국채 : 상대적 약세 지속



Fixed Income Strategist

안재균

☎ (02) 3772-1298

✉ jk.ahn@shinhan.com

지백연

☎ (02) 3772-1541

✉ byji@shinhan.com

프랑스 국채 약세 배경: 국가신용등급 강등 및 추가 하향 우려

한국처럼 프랑스도 정치 혼란이 심화되고 있다. 62년 만에 정부 불신임안이 가결되고 마크롱 대통령의 사임 압박이 가중된다. 이에 따라 유럽 국채 중 가장 안전 자산이 독일 국채 10년과 프랑스 국채 10년 스프레드는 12년 만에 최고치인 88bp까지 확대된 후 77bp로 다소 진정된 상황이다.

지난 5월말 S&P는 프랑스 국가신용등급을 AA-로 강등시켰다. GDP 대비 112%인 국가부채비율은 105% 스페인보다 높고, 유로존 평균 88%를 크게 상회한다. 프랑스 재정 악화 원인은 인플레이션 및 고령화로 인한 연금 지급액 증가, 사회보장기여금 증가 등이 핵심이다. 여기에 미래 투자 프로그램 관련 지출을 늘리는 등 구조적 수지 악화가 자리잡고 있다. 누적 재정적자가 큰 상황에서 지출을 늘렸기 때문에 국가신용등급 하향은 불가피했다. 신용등급 강등 전 독일 국채 10년과의 스프레드가 평균 49bp였지만, 이후 평균 72bp로 확대된 점을 보면 프랑스 재정 문제를 현재 이슈의 핵심으로 봐야 한다.

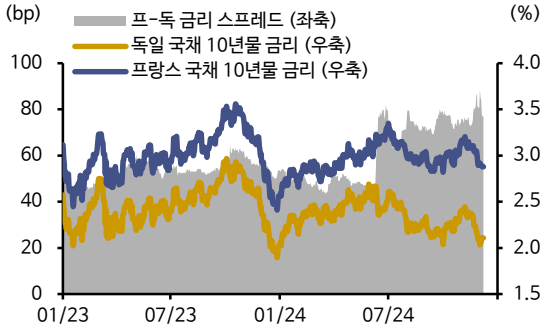
미셸 바르니에 총리는 지난 10월 10일 2025년 재정적자를 GDP 대비 5%까지 감축하는 내용의 내년도 예산안을 발표했다. 약 413억유로의 지출을 줄이고, 193억유로의 증세를 포함한 예산안이었다. 좌파 연합 의석수가 가장 많은 현재 의회 구성에서 이러한 예산안은 반발을 높였고, 정부 불신임안 가결로 이어졌다. 정치권의 극심한 반대로 차기 정부에서 기존의 예산 감축을 재시도할 가능성은 낮다. 이는 국가신용등급 추가 하향 우려를 높이면서 국채 금리 상승을 자극했다.

프랑스 국채 상대적 약세 지속, 프-독 국채 스프레드 60~100bp

향후 프랑스 국가신용등급 추가 하향 가능성은 높다고 판단한다. 프랑스 재정적자는 GDP 대비 5.5%로 EU 재정준칙 기준 3%를 상회해 초과적자국으로 지정된 상태다. EU는 매년 0.5%p 감축을 권고했고, 바르니에 총리는 이를 2029년까지 지키려고 했지만 반대에 부딪쳐 실패했다. 정치적 교착상태가 장기화될 조짐도 보이면서 내년도 성장 둔화 우려도 짙어진다. 막대한 재정적자는 더 늘어나는데, GDP 규모 축소는 결국 부채비율 상승으로 이어지면서 국가신용등급 추가 하향으로 이어질 수 있다. AA-(S&P 기준)의 신용등급이 당장 A로 내려가진 않겠지만 안정적 상태인 등급전망이 부정적으로 바뀔 가능성은 충분하다.

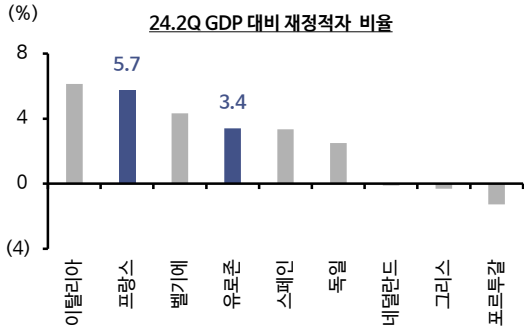
프-독 국채 금리 스프레드는 60~100bp 밴드 내 평균 75bp 수준을 예상한다. 유로존 경기 부진 우려로 3.25%의 기준금리는 내년 1분기말 기준 2.50%까지 하락 흐름을 시장은 예상 중이다. 금리 인하 기대 확산에도 프랑스 국채의 상대적 약세는 당분간 이어질 전망이다.

70bp 이상 확대된 프-독 국채금리 스프레드



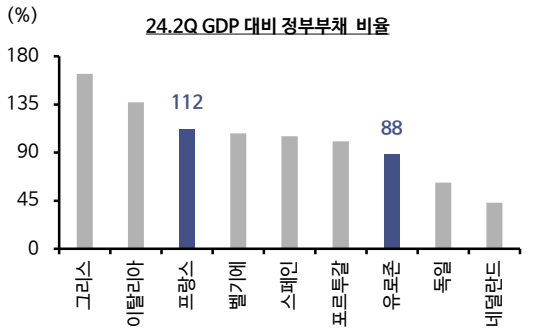
자료: Bloomberg, 신한투자증권

유로존 평균을 웃도는 GDP 대비 재정적자 비율



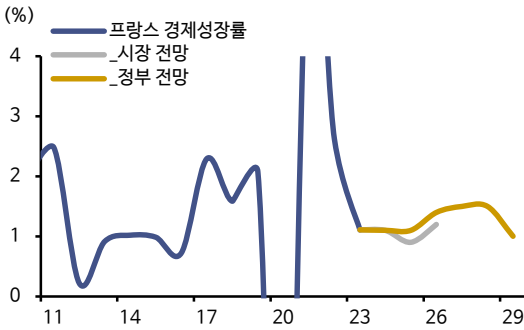
자료: Bloomberg, 신한투자증권

정부부채 비율 또한 유로존 평균을 상회



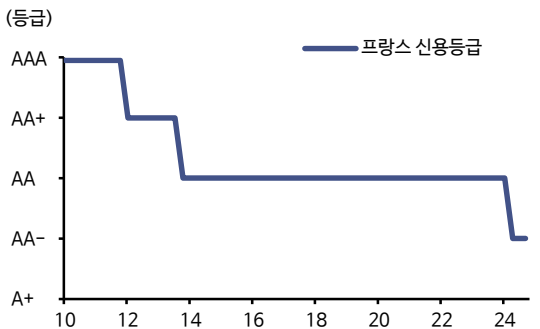
자료: Bloomberg, 신한투자증권

향후 2010년 초반과 유사한 저성장 국면 예상



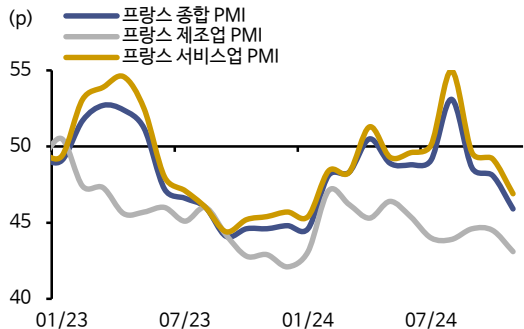
자료: Bloomberg, 프랑스 정부, 신한투자증권

재정 이슈로 5월 AA-로 하향된 국가신용등급



자료: S&P, 신한투자증권

PMI 지표에서도 부각되는 프랑스 경기 우려



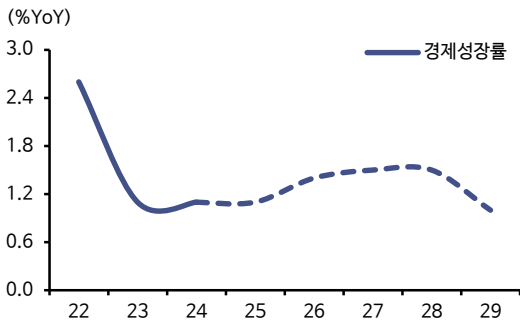
자료: Bloomberg, 신한투자증권

10월 발표한 2025년 예산안 지출 감축 및 증세 관련 내용

지출 감축 (억유로)		증세 관련 (억유로)	
기업지원 관련 예산 축소	150	매출액 €100 억 이상 대기업 한시적 법인세 인상	80
기타	65	친환경 세금	18
프랑스 주정부 및 관련 지출 축소	215	전력공사(EDF) 특별 배당금 세금	20
물가 상승 반영한 연금 지수화 연기	36	기타 자사주 매입 해운사 생산세	18
사회복지관련 지출 축소	65	법인	136
법인의 사회공헌활동 면제 혜택 축소	47	고소득(부부기준 연소득 €50만 이상) 가구 소득세 차등 적용	20
사회안전망 지출 축소	148	전기세 인상	30
지방정부 지출 축소	50	기타	7
		개인	57
Total	413	Total	193

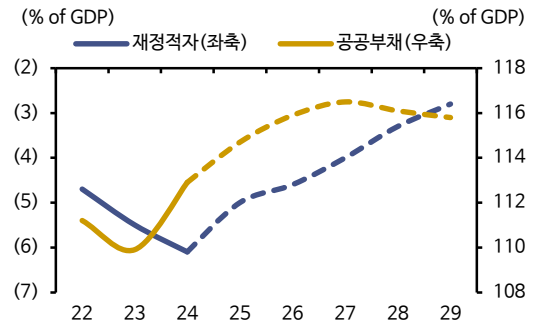
자료: 프랑스 정부, 신한투자증권

10월 발표 예산안 내 경제 성장 경로



자료: 프랑스 정부, 신한투자증권

10월 발표 예산안 내 재정적자, 공공부채 경로



자료: 프랑스 정부, 신한투자증권

📌 Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안재균, 지백연).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

퓨런티어 (370090)

수주 확대를 기대하며

2024년 12월 10일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (12월 9일)	21,250 원

[IT부품/전기전자]

오강호 연구위원
 ✉ snowkh@shinhan.com

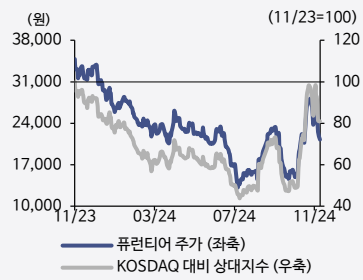
서지범 연구원
 ✉ sjb1226@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	NR

시가총액	181.0십억원
발행주식수(유동비율)	8.5백만주(47.5%)
52주 최고가/최저가	33,900 원/13,230 원
일평균 거래액 (60일)	18,687백만원
외국인 지분율	0.3%
주요주주 (%)	
하이비전시스템 외 1인	39.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	8.1	18.0	(35.7)	(37.3)
상대	28.2	34.4	(14.9)	(12.1)

주가



신한생각 자율주행 시장 개화에 찾아온 기회

2009년 설립된 카메라모듈 관련 자동화 장비 전문 생산 업체. 2023년 전장용 장비 수주 확대에 따른 기술 경쟁력 부각. 2024년 수주 감소 → 실적 부진 → 자율주행 시장 개화에 따른 수혜 기대

자율주행 관련 글로벌 공정장비 생산 업체

ADAS/자율주행 핵심 센서 글로벌 공정장비 생산. 주요 제품은 카메라 모듈 관련 자동화 장비(전장 등). 제품 개발을 통한 고객사 및 어플리케이션 적용 확대가 성장 포인트로 판단. 전장용 장비 수주잔고는 1Q22 14억원 → 4Q22 123억원 → 4Q23 129억원 기록. 2023년 호실적 기록의 배경

2023년 대비 2024년 부진한 실적 흐름 기록. 3분기 매출액 30억원(-72% 전년대비), 영업이익자 29억원 기록. 2023년 실적 성장의 배경인 장비 수주 감소가 실적 부진의 이유로 추정. 이에 기존 3분기 보수적 실적 추정치 (24.08.14, 큰 그림을 그릴 시기) 제시

자율주행 시장 연평균(2024~2028F) 성장률은 40%를 상회할 전망. 산업 특성상 자율주행 시장의 Lv업그레이드와 완성차 업체의 효율성, 안정성 니즈로 카메라 센싱 및 모듈 수혜는 지속될 전망. 2025년 실적 개선 기대

Valuation & Risk

2025년 신규 수주 확대시 실적 레벨업 가능. 최근 자율주행 관심 확대 및 레벨업 업그레이드 기대에 따른 밸류에이션 상향도 긍정적 전망. 리스크 요인으로 수주에 따른 실적 변동성 및 피어 대비 밸류에이션은 확인 필요

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	26.9	1.6	2.0	72.2	7.7	3.8	49.3	-
2023	46.5	7.2	7.5	36.2	17.2	5.6	29.0	-
2024F	25.4	(3.4)	(2.1)	-	-	4.1	-	-
2025F	22.9	2.9	2.8	69.6	5.7	3.9	29.1	-
2026F	30.6	4.7	5.0	38.2	9.6	3.5	26.0	-

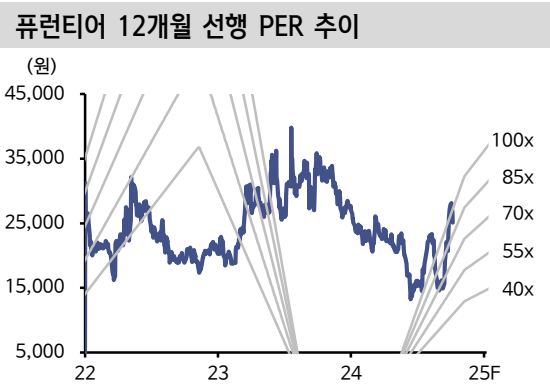
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Peer 그룹								
회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
엠씨넥스	9.4	8.2	1.0	0.9	11.3	12.0	4.2	3.9
엘지이노텍	6.2	5.4	0.7	0.6	12.2	12.5	2.8	2.8
삼성전기	14.0	11.0	1.0	0.9	7.5	8.7	4.7	4.0
덴소	16.9	13.7	1.3	1.1	8.0	8.7	7.2	6.2
서니 옵티컬	26.1	21.1	2.6	2.4	10.3	11.7	12.3	10.4
평균	14.5	11.9	1.3	1.2	9.9	10.7	6.2	5.5
퓨런티어	-	69.6	4.1	3.9	-	5.7	-	29.1

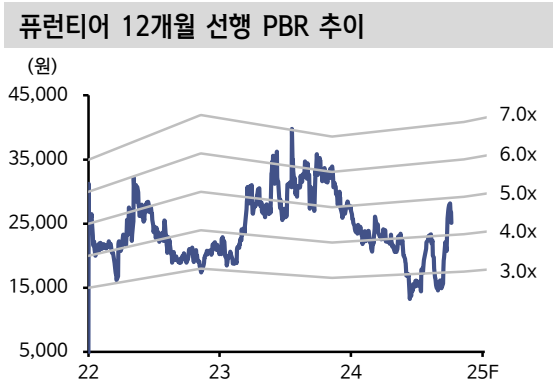
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

퓨런티어의 분기별 영업 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	18.7	12.1	10.8	4.9	9.8	10.0	3.0	2.6	46.5	25.4	22.9
장비	10.2	7.6	7.9	3.0	6.5	7.6	1.8	1.5	28.6	17.4	14.0
부품	8.6	4.5	2.9	1.9	3.3	2.5	1.2	1.1	17.9	8.0	8.9
영업이익	5.2	1.9	1.5	(1.4)	0.0	2.9	(2.9)	(3.5)	7.2	(3.4)	2.9
순이익	5.3	1.5	1.7	(1.0)	0.9	2.9	(2.7)	(3.1)	7.5	(2.1)	2.8
영업이익률	27.8	15.3	14.1	-	0.3	29.3	-	-	15.4	-	12.7
순이익률	28.5	12.7	15.5	-	9.1	28.7	-	-	16.2	-	12.1

자료: Dart, 신한투자증권 추정



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 서지범)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주권사로 IPO를 실시한 기업(퓨런티어)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.



해외주식



나이키 (NIKE.US)

경영 재정비 후 다시 볼까

2024년 12월 10일

✓ 투자판단	★★☆☆☆	✓ 목표주가 (LSEG Workspace)	91.5 달러
✓ 상승여력	1.2%	✓ 현재주가 (12월 6일)	78.9 달러

신한생각 쉬어가는 실적, 경쟁 구도 변화 구간

과거 나이키만의 독보적인 실적 신장세로 압도적인 시장 점유율을 가져왔으나 최근 경쟁 브랜드사들에 비해 신제품 성과 부진해 고전 중. 캐주얼 스니커즈 등이 시장 수요를 견인하는데 비해 동사는 퍼포먼스 라인의 신발류를 지속 강화해오면서 시장 트렌드 대비가 미흡했음. 2025년 분기 성장률 가이드스가 (-)에서 (+)로 돌아서기까지 시간 필요할 전망

실적 눈높이 하향, 또 하향

2025년 2분기(5월 결산) 매출은 전년동기대비(이하 동일) 8~10% 감소할 것으로 사측 가이드스 제시. 직전 분기 매출 10%, 영업이익 25% 감소한 데 이어 오는 분기에도 영업이익 20% 이상 감소가 불가피할 전망. 특히 장비류 제외 시 신발과 의류 매출 모두 10% 이상 역신장 중. 지역별로 봐도 북미, 중화권, 유럽 매출이 대부분 감소 중. 나이키 개별 이슈로 판단

기존 나이키의 스테디셀러인 에어맥스, 조던 라인의 노후화된 이미지가 매출 성장 동력으로 자리하지 못하는 점이 실적 눈높이 하향의 주요인. 최근 아디다스나 푸마 등 시장점유율 2위 이하 브랜드들의 신제품 성과가 양호한 점과 대조. 운동화 재고 소진율이 더더 신제품 매진 성과도 저조. 2025년 제품 라인업에 대한 불확실성도 생겨나는 것으로 보여 CEO 교체에 따른 경영 재정비 여부 및 과정이 중요해질 것으로 전망

Valuation & Risk: 당분간 밸류에이션도 하락 불가피

성장성 부재로 인해 경영 재정비 과정에 들어가면서 내년 상반기까지 비용 부담 가중될 것으로 전망. 시장 컨센서스 주당순이익 하락세가 완화되기 전까지 밸류에이션 디레이팅 지속될 수밖에 없는 상황이라 판단. 재고 하락 추세 및 신제품 라인업 체크하면서 성장 동력 마련될지 주목 필요

[섭유/익복]

박현진 연구위원
✉ hpark@shinhan.com

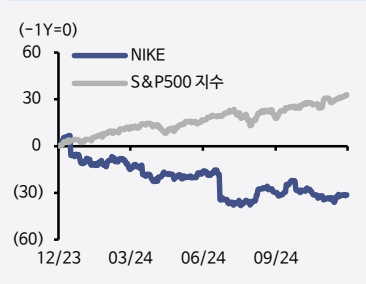
주지은 연구원
✉ jieun.ju@shinhan.com

S&P500 지수 (pt)	6,090.3
시가총액 (조원)	167.2
발행주식수 (백만주)	1,488.5
유동주식비율 (%)	98.3
52주 최고가 (달러)	123.4
52주 최저가 (달러)	70.8

주요주주 (%)	
The Vanguard Group, Inc.	9.3
BlackRock	7.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	4.7	(2.2)	(17.6)	(32.1)
상대	2.0	(14.8)	(31.4)	(65.9)

주가



1월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증가율 (%)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
FY2023	51,217	9.6	5,915	11.5	5,070	3.27	(14.6)	32.6	22.6	11.5	34.6
FY2024	51,362	0.3	6,311	12.3	5,700	3.76	15.0	24.1	17.6	9.9	40.1
FY2025F	47,585	(7.4)	4,829	10.1	4,112	2.81	(25.3)	28.2	21.1	8.8	28.5
FY2026F	49,599	4.2	5,590	11.3	4,682	3.23	15.0	24.4	18.6	9.0	34.4
FY2027F	52,480	5.8	6,251	11.9	5,200	3.60	11.6	21.9	17.1	8.7	38.2

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Non-GAAP 기준

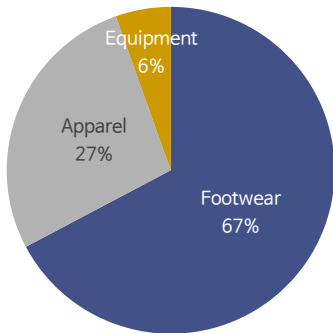
나이키 실적 추이 및 컨센서스

(백만달러, %)	FY1Q24	FY2Q24	FY3Q24	FY4Q24	FY1Q25	(% QoQ)	(% YoY)	FY2023	FY2024	FY2025
매출액	12,939	13,388	12,429	12,606	11,589	(8.1)	(10.4)	51,217	51,362	47,827
사업부문별 매출										
Nike	12,353	12,872	11,948	12,149	11,111	(8.5)	(10.1)	48,763	49,322	45,582
Converse	588	519	495	480	501	4.4	(14.8)	2,427	2,082	1,928
Corporate	(2)	(3)	(14)	(23)	(23)	적지	적지	(42)	(42)	(47)
나이키 카테고리별 매출										
Footwear	8,421	8,607	8,162	8,237	7,462	(9.4)	(11.4)	33,135	33,427	30,997.9
Apparel	3,388	3,774	3,290	3,323	3,032	(8.8)	(10.5)	13,843	13,775	12,439
Equipment	531	479	487	578	603	4.3	13.6	1,727	2,075	2,118
Global Brand Divisions	13	12	9	11	14	27.3	7.7	58	45	49
채널별 매출										
Wholesale	6,983	7,118	6,588	7,069	6,410	(9.3)	(8.2)	27,397	27,758	25,508
DTC	5,357	5,742	5,351	5,069	4,687	(7.5)	(12.5)	21,308	21,519	19,964
국가별 매출										
북미	5,423	5,625	5,070	5,278	4,826	(8.6)	(11.0)	21,608	21,396	-
중화권	1,735	1,863	2,084	1,863	1,666	(10.6)	(4.0)	7,248	7,545	-
EMEA	3,610	3,567	3,138	3,292	3,143	(4.5)	(12.9)	13,418	13,607	-
아시아 & 남미	1,572	1,805	1,647	1,705	1,462	(14.3)	(7.0)	6,431	6,729	-
영업이익	1,604	1,825	1,397	1,546	1,209	(21.8)	(24.6)	5,915	6,311	4,829
순이익	1,450	1,578	1,233	1,500	1,051	(29.9)	(27.5)	5,070	5,700	4,112

자료: Bloomberg, 신한투자증권

주: FY2025는 Bloomberg 컨센서스 기준

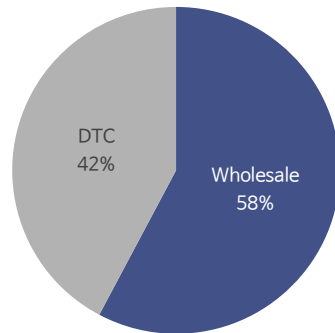
카테고리별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: FY1Q25 기준

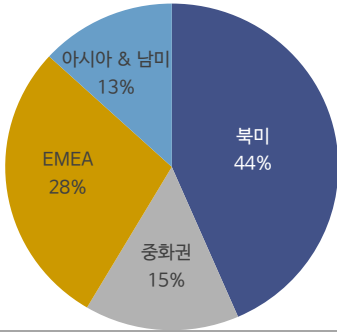
채널별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

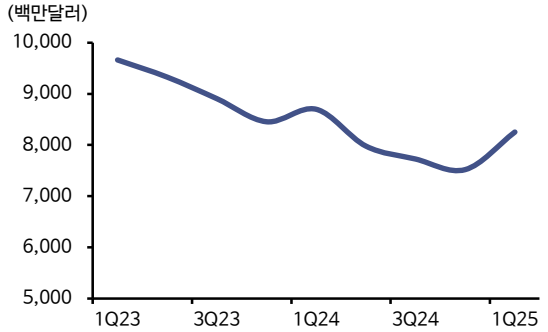
주: FY1Q25 기준

국가별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권
 주: FY1Q25 기준

분기별 재고자산 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 패션 기업 컨센서스 및 밸류에이션 추이

(백만달러, %, 배)		NIKE	LULU LEMON	ADIDAS	PUMA	F&F	FILA	신세계 인터내셔널	한섬
시가총액		117,427	48,665	45,710	7,340	1,274	1,677	246	254
매출액	23	51,362	9,619	23,174	9,303	1,515	3,068	1,037	1,171
	24F	47,585	10,485	24,435	9,282	1,395	3,027	955	1,075
	25F	49,599	11,250	26,812	9,983	1,485	3,124	1,018	1,108
영업이익	23	6,311	2,133	290	672	423	232	37	77
	24F	4,829	2,423	1,288	679	336	289	33	56
	25F	5,590	2,554	2,142	792	365	358	44	69
순이익	23	5,700	1,550	(81)	330	325	33	30	64
	24F	4,112	1,749	763	332	264	126	34	43
	25F	4,682	1,844	1,443	437	283	179	41	53
EBITDA	23	7,725	2,795	1,474	1,059	479	334	82	128
	24F	5,535	2,858	2,462	1,067	393	390	73	110
	25F	6,322	3,041	3,355	1,184	416	455	81	121
EPS 성장률	23	15.0	82.5	-	(14.0)	(3.7)	(87.6)	(66.9)	(31.8)
	24F	(29.1)	10.6	675.9	1.2	(18.8)	288.3	12.0	(26.2)
	25F	15.4	8.5	92.0	31.1	6.9	42.4	21.2	24.1
PER	23	24.1	32.0	-	24.9	8.0	54.6	16.7	5.0
	24F	28.2	28.3	61.0	22.2	4.9	13.5	7.5	5.8
	25F	24.4	26.1	31.8	16.9	4.6	9.5	6.2	4.7
PBR	23	9.9	12.6	7.2	3.0	2.6	1.2	0.8	0.3
	24F	8.8	10.4	8.3	2.6	1.2	1.2	0.4	0.3
	25F	9.0	8.2	6.9	2.4	1.0	1.1	0.4	0.2
ROE	23	40.1	29.0	(1.6)	12.1	38.4	2.3	4.7	6.1
	24F	28.5	39.2	14.3	12.1	26.1	8.9	5.6	4.5
	25F	34.4	34.9	23.2	14.5	23.2	11.7	6.6	5.3

자료: Bloomberg, 신한투자증권
 주: 2024년 12월 9일 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박현진, 주지은).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

Toei Animation (4816.JP)

더욱 강화된 BIG CYCLE

2024년 12월 10일

✓ 투자판단	★★★★☆	✓ 목표주가 (LSEG)	3,451.1 엔
✓ 상승여력	-3.3%	✓ 현재주가 (12월 9일)	3,570.0 엔

[미디어]

지인해 연구위원

✉ inhae.ji@shinhan.com

김지영 연구원

✉ kjy00324@shinhan.com

신한생각 IP 사업의 표본인 듯

IP 누적 효과에 따른 ‘유통망 확대 ⇒ 수출/판권 증가 ⇒ 외형/수익성 동반 성장 ⇒ 멀티플 리레이팅’ 순의 BIG CYCLE로 실적 순항 지속될 전망

3Q24(FY2Q25) 더욱 강화된 BIG CYCLE

〈원피스〉, 〈드래곤볼〉 등의 IP를 보유한 日 최대 애니메이션 제작사. ‘14년 이후 넷플릭스, 디즈니+ 등 글로벌 OTT의 일본 진출 이후 BIG CYCLE 시현. 내수주에서 수출주로 변모+게임/스트리밍 2차 부가수익 확대 ⇒ 외형/수익성/멀티플 리레이팅 삼박자를 고루 갖춘 미디어 IP 사업의 표본

3Q24도 이러한 BIG CYCLE로 역대 최대 이익(외형은 역대 두번째) 갱신. 매출액 259억(+6% YoY), 영업이익 103억엔(+35% YoY) 기록. 사업부문별 매출액/손익/OPM은 필름 115억/55억/48%, 라이선싱 110억/54억/49%, 굿즈 24억/3억엔/13%로 구성. 여전히 핵심은 해외향 성장

핵심 IP의 글로벌 수요 증가에 따라 원천 IP를 게임, 문구 등 다양한 포맷으로 재판매/재창조 할 수 있는 권리인 고마진 라이선싱 매출(OPM 약 50%)은 견조한 흐름 유지. 이번 분기에는 이와 더불어 〈드래곤볼〉, 〈원피스〉의 ‘해외’ 스트리밍 수익을 반영해 필름 사업부 OPM 48%까지 확장+특정 IP 평가손실 제거로 전체 OPM 40% 수준 달성

가이던스 상향의 연속

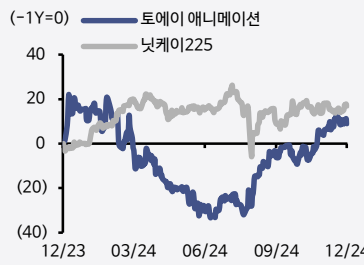
7년 연속 ‘가이던스 제시 ⇒ 중간 상향 조정 ⇒ 실적 상회’ 흐름. 올해도 해외향 서프라이즈 기반 이익 가이던스는 270억엔으로 기존 대비 35% 상향, 배당성향은 30% 이상으로 유지. 1) 기존 슈퍼 IP의 신규 시리즈 및 포맷 다양화, 2) 신규 IP 개발, 3) 해외 현지화로 BIG CYCLE 지속될 전망

NIKKEI225 지수 (pt)	39,160.5
시가총액 (조원)	7.1
발행주식수 (백만주)	204.5
유동주식비율 (%)	25.4
52주 최고가 (달러)	4,154.0
52주 최저가 (달러)	2,145.0

주요주주 (%)	
Toei Co Ltd	33.6
TV Asahi Holdings Corp	19.6

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.3	15.9	7.3	(5.7)
상대	3.2	7.8	(13.9)	(22.7)

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (백만달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2022	57,020	10.5	18,107	31.8	12,820	62.7	15.8	32.4	14.2	7.6	19.0
2023	87,457	53.4	28,669	32.8	20,900	102.2	63.1	25.7	19.9	6.4	16.1
2024P	88,654	1.4	23,364	26.4	18,795	91.9	(10.1)	33.7	15.3	5.5	23.0
2025F	92,991	4.9	28,548	30.7	20,799	101.7	10.6	35.1	15.0	5.0	23.2
2026F	98,804	6.3	30,687	31.1	22,330	109.2	7.4	32.7	14.3	4.5	21.8

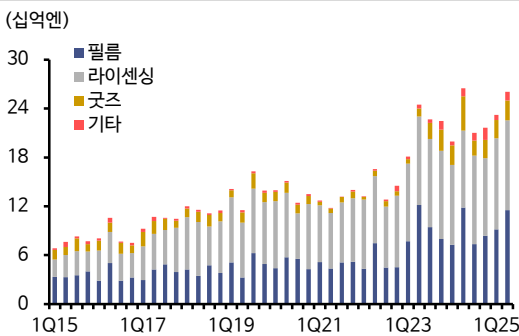
자료: LSEG, 신한투자증권

Toei Animation 실적 추이 및 전망

(백만엔, %)	FY24(23/4/1~24/3/31)				FY25(24/4/1~25/3/31)		FY2023	FY2024	FY2025F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q			
매출액	19,884	26,300	20,933	21,537	23,059	25,905	87,457	88,654	92,991
카테고리별									
필름	7,283	11,829	7,352	8,364	9,145	11,508	37,267	34,828	
영화	978	497	821	339	60	329	7,500	2,635	
TV	659	732	795	575	580	756	2,868	2,761	
DVD	77	126	94	1,433	157	85	389	1,730	
해외	3,999	9,790	4,495	4,248	5,352	9,145	21,917	22,532	
기타	1,568	683	1,148	1,770	2,994	1,193	4,592	5,169	
라이센싱	9,793	9,469	10,867	9,542	11,184	11,033	42,060	39,671	
일본	4,122	3,480	4,511	3,717	4,491	4,278	16,033	15,830	
해외	5,670	5,989	6,357	5,825	6,693	6,755	26,027	23,841	
굿즈	2,401	4,188	1,843	2,249	2,266	2,442	6,149	10,681	
기타	475	1,007	949	1,491	638	1,065	2,216	3,922	
지역별									
일본	9,909	9,959	10,034	11,034	11,007	10,083	39,414	40,936	
해외	10,044	16,533	10,978	10,612	12,227	15,965	48,279	48,167	
미국	3,470	5,281	4,046	3,577	3,703	4,804	17,027	16,374	
유럽	2,063	2,735	2,443	2,755	3,301	2,794	8,502	9,996	
아시아	4,123	8,168	3,654	3,720	4,339	7,601	19,862	19,665	
기타	388	349	835	560	884	766	2,888	2,132	
영업이익	2,095	9,270	6,407	5,592	6,684	10,309	28,669	23,364	28,548
영업이익률	10.5	35.2	30.6	26.0	29.0	39.8	32.8	26.4	30.7

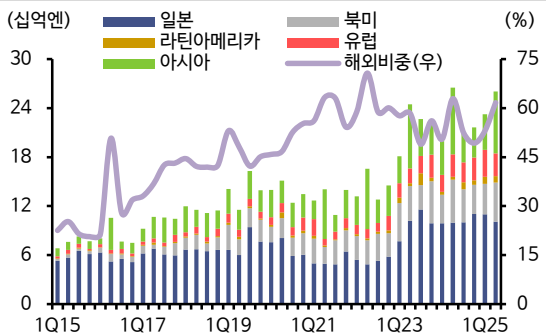
주: FY2025F는 블룸버그 컨센서스 반영
 자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 사업부문별 매출액 추이



주: 일본 FY 기준 1Q15~2Q25 = CY 기준 2Q14~3Q24
 자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 지역별 매출액 추이



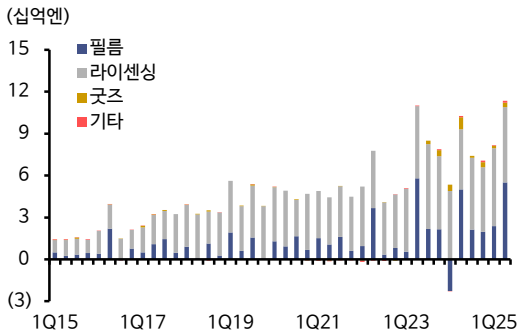
주: 일본 FY 기준 1Q15~2Q25 = CY 기준 2Q14~3Q24
 자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 사업부문별 수익성 지표

(백만엔, %)	FY24(23/4/1~24/3/31)				FY25(24/4/1~25/3/31)		FY2022	FY2023	FY2024
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q			
전체 손익	2,095	9,270	6,407	5,592	6,684	10,309	18,107	28,669	23,364
OPM	10.5	35.2	30.6	26.0	29.0	39.8	31.8	32.8	26.4
필름									
매출	7,280	11,832	7,352	8,364	9,145	11,508	20,769	37,267	34,828
손익	(2,269)	5,002	2,136	1,963	2,367	5,514	5,753	10,680	6,832
OPM	(31.2)	42.3	29.1	23.5	25.9	47.9	27.7	28.7	19.6
라이선싱									
매출	9,793	9,469	10,867	9,542	11,184	11,033	32,995	42,060	39,671
손익	4,899	4,298	5,130	4,629	5,579	5,376	15,957	20,945	18,956
OPM	50.0	45.4	47.2	48.5	49.9	48.7	48.4	49.8	47.8
굿즈									
매출	2,401	4,188	1,843	2,249	2,266	2,442	2,231	6,149	10,681
손익	454	872	147	352	189	324	(189)	648	1,825
OPM	18.9	20.8	8.0	15.7	8.3	13.3	(8.5)	10.5	17.1
기타									
매출	457	1,025	949	1,491	638	1,065	1,104	2,216	3,922
손익	(21)	76	(39)	118	31	130	(253)	103	134
OPM	(4.6)	7.4	(4.1)	7.9	4.9	12.2	(22.9)	4.6	3.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

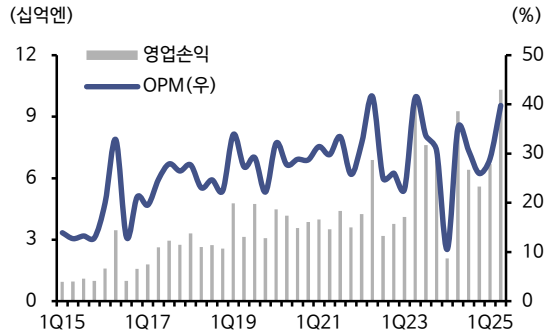
Toei Animation 사업부문별 손익 추이



주: 일본 FY 기준 1Q15~2Q25 = CY 기준 2Q14~3Q24

자료: 회사 자료, 신한투자증권

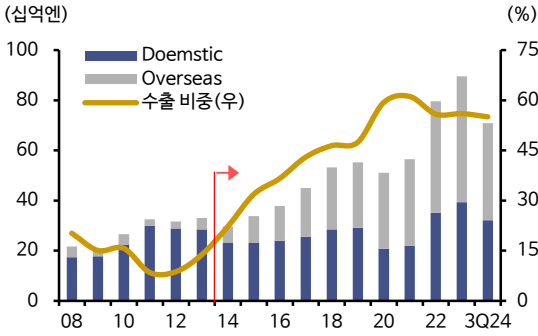
Toei Animation 수익성 추이



주: 일본 FY 기준 1Q15~2Q25 = CY 기준 2Q14~3Q24

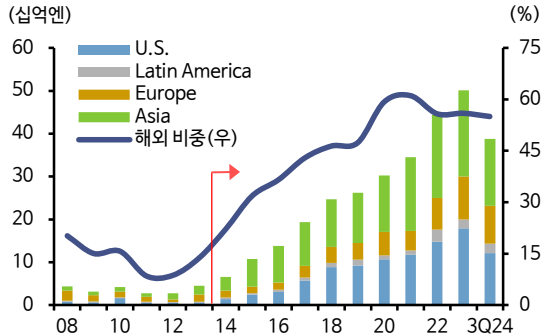
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 국내/해외 매출액 추이



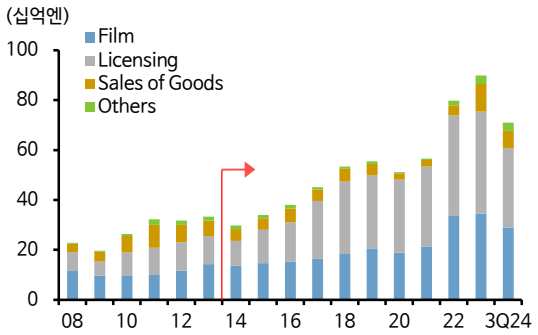
주: 시계열은 CY 기준, 2024년은 3Q24 누적
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 해외 지역별 매출액 추이



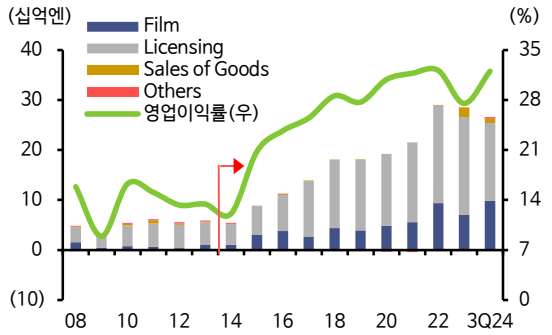
주: 시계열은 CY 기준, 2024년은 3Q24 누적
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 사업부문별 매출액 추이



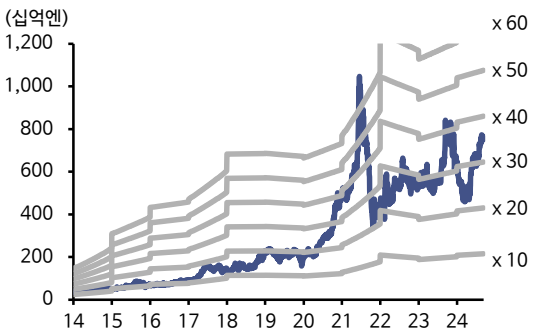
주: 시계열은 CY 기준, 2024년은 3Q24 누적
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 사업부문별 영업손익 추이



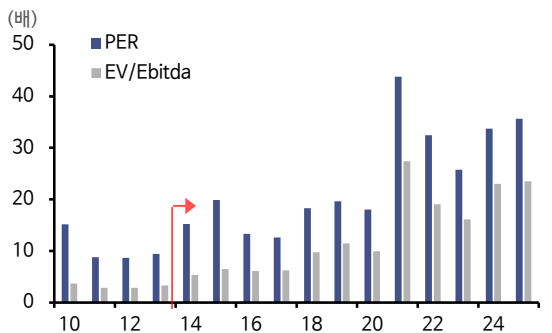
주: 시계열은 CY 기준, 2024년은 3Q24 누적
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation PER BAND CHART



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Toei Animation 밸류에이션 변화



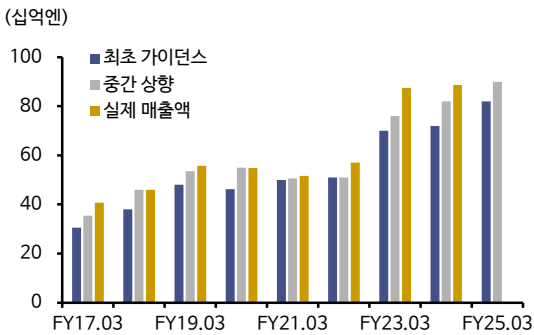
주: 시계열은 연간FY 기준
자료: Bloomberg, 신한투자증권

Toei Animation 연간 가이드스 추이

(백만엔)	매출액			영업이익		
	최초 가이드스	중간 상향	실제 매출액	최초 가이드스	중간 상향	실제 영업이익
FY17.03	30,500	35,400	40,747	5,700	7,700	10,133
FY18.03	38,000	46,000	45,992	9,100	11,600	11,272
FY19.03	48,000	53,500	55,701	12,000	15,000	15,741
FY20.03	46,200	55,000	54,819	12,000	15,000	16,094
FY21.03	50,000	50,600	51,595	10,000	14,000	15,503
FY22.03	51,000	51,000	57,020	11,000	14,500	18,107
FY23.03	70,000	76,000	87,457	18,300	23,500	28,669
FY24.03	72,000	82,000	88,654	17,500	19,000	23,364
FY25.03	82,000	90,000		20,000	27,000	

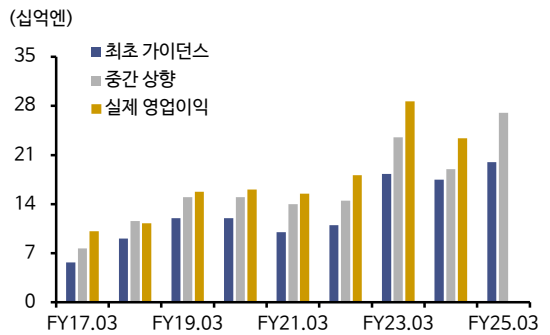
자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출액 가이드스 및 실제 숫자 추이



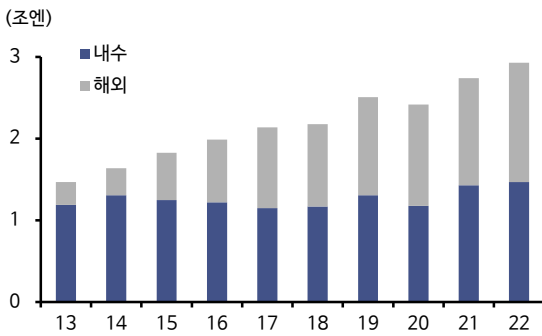
자료: 회사 자료, 신한투자증권

영업이익 가이드스 및 실제 숫자 추이



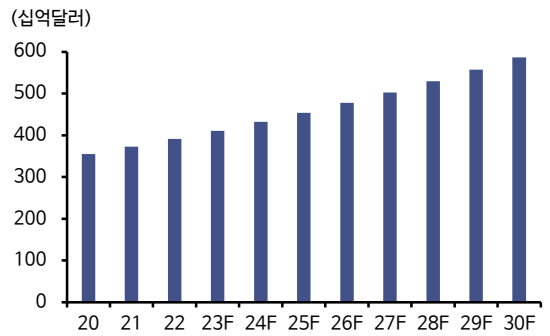
자료: 회사 자료, 신한투자증권

일본 애니메이션 시장규모 추이



자료: Statista, 신한투자증권

글로벌 애니메이션 시장규모 추이 및 전망



자료: Statista, 신한투자증권

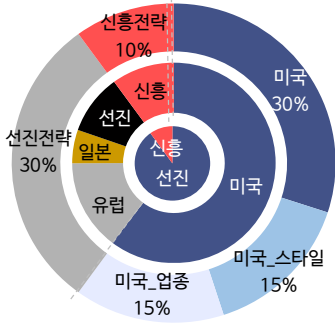
📌 Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 지인해, 김지영).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

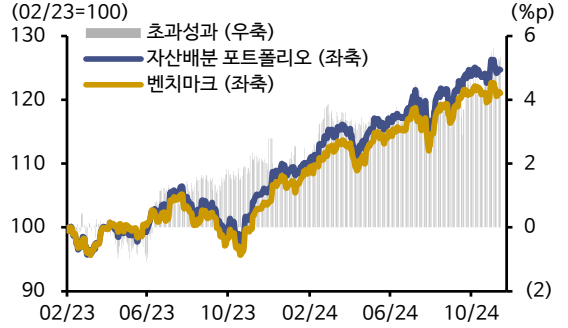
포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: ① 자산배분형

포트폴리오: 글로벌 자산배분 주식 부문



자산배분 포트폴리오 성과 평가



종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	64.0	60.0	4.0		1.2	4.0	14.1
선진	54.0	54.0	0.0				
미국	39.5	36.0	3.5				
S&P500 ETF	21.5	18.0	3.5	SPY.US	3.1	7.3	44.9
스타일배분	3.0	0.0	3.0				
성장 ETF	3.0	0.0	3.0	VUG.US	3.2	8.8	66.0
업종 배분	15.0	0.0	15.0				
핀테크 ETF	2.0	0.0	2.0	FINX.US	14.1	26.3	20.9
운송 ETF	2.0	0.0	2.0	NTY.US	6.1	12.4	1.7
IPO ETF	2.0	0.0	2.0	FPX.US	12.6	25.2	5.8
인프라 ETF	3.0	0.0	3.0	PAVE.US	9.2	18.0	23.3
은행 ETF	3.0	0.0	3.0	KBE.US	12.2	16.5	14.4
클라우드 ETF	3.0	0.0	3.0	SKYY.US	15.0	26.9	18.5
기타 선진	14.5	18.0	(3.5)				
유럽 ETF	10.9	10.9	0.0	FEZ.US	(6.7)	(8.4)	10.3
일본 ETF	3.6	3.6	0.0	DXJ.US	(0.8)	1.7	27.4
기타 선진	0.0	3.5	(3.5)				
선홍	10.0	6.0	4.0				
중국	7.7	1.9	5.8				
A500 ETF	3.0	0.0	3.0	560510.SS	(2.3)	9.9	(4.1)
CSI 300 ETF	4.7	1.9	2.8	2823.HK	(4.5)	9.9	8.8
홍콩 H ETF	0.0	0.0	0.0	2828.HK	(6.4)	10.1	(4.4)
기타 선홍국	2.3	4.1	(1.8)				
한국 ETF	1.2	0.7	0.5	EWY.US	(5.8)	(11.3)	(8.3)
인도 ETF	1.1	1.1	0.0	INDA.US	(0.5)	(4.0)	24.1
선홍국 ETF	0.0	2.3	(2.3)	EEM.US	(4.7)	(0.2)	15.9

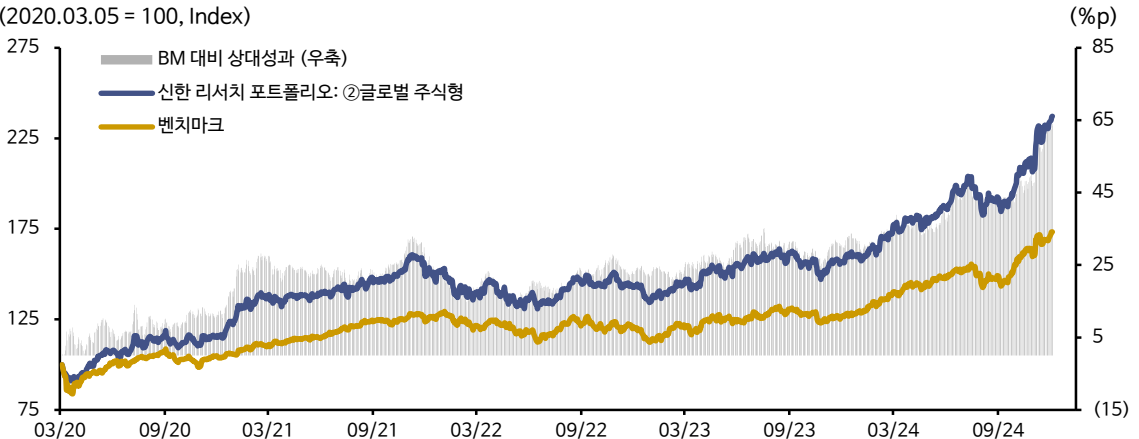
종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	28.0	30.0	(2.0)		0.2	(0.2)	1.4
미국 국채	7.8	6.0	1.8				
국채 단기	4.2	0.9	3.3	SCHO.US	(0.2)	(0.7)	0.3
국채 중기	2.5	3.6	(1.1)	VGIT.US	(0.1)	(2.1)	(0.5)
국채 장기	0.6	1.1	(0.5)	VGLT.US	1.1	(4.5)	(9.6)
물가채	0.6	0.5	0.1	TIP.US	0.4	(0.8)	0.2
미국 크레딧	6.2	6.0	0.2				
MBS	2.8	3.0	(0.2)	MBB.US	0.8	(2.1)	(1.5)
IG 단기	1.7	0.2	1.4	VCSH.US	0.0	(0.5)	3.3
IG 중기	0.8	1.4	(0.6)	VCIT.US	0.2	(1.4)	2.4
IG 장기	0.3	0.7	(0.4)	VCLT.US	1.2	(2.1)	(2.1)
HY 단기	0.1	0.2	(0.0)	SJNK.US	0.3	0.7	2.8
HY 중기	0.4	0.5	(0.0)	HYG.US	0.5	0.8	5.0
비미국	14.0	18.0	(4.0)				
전체	7.0	7.5	(0.5)	IAGG.US	0.6	1.4	7.3
선진	5.6	6.0	(0.4)	BNDX.US	0.5	0.9	3.8
선홍	1.4	4.5	(3.1)	EMLC.US	(1.4)	(4.2)	(4.4)
대체	8.0	10.0	(2.0)		0.8	1.6	4.6
상품	2.0	4.0	(2.0)				
금	0.5	0.5	0.0	GLD.US	(3.9)	5.1	39.6
원유	0.3	1.5	(1.2)	USO.US	1.8	(5.0)	4.4
산업금속	1.0	1.5	(0.5)	DBB.US	(2.7)	2.7	(2.5)
농산물	0.2	0.5	(0.3)	DBA.US	7.4	7.9	33.6
리츠	2.5	2.5	0.0				
물류/산업	1.0	1.0	0.0	INDS.US	(1.2)	(6.8)	(5.0)
미국 부동산	1.0	1.0	0.0	VNQ.US	2.7	4.3	0.0
한국 리츠	0.5	0.5	0.0	329200.KS	(2.5)	(10.6)	(7.7)
인프라	3.5	3.5	0.0				
미드스트림	2.3	2.3	0.0	AMPLP.US	7.8	9.1	23.9
디지털	1.2	1.2	0.0	SRVR.US	(1.8)	6.4	1.8

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: ② 글로벌 주식형

포트폴리오 성과

(2020.03.05 = 100, Index)



종목/테마	1D	편입 후	종목/테마	1D	편입 후
미국/선진			중국/신흥		
엔비디아 NVDA.US	(1.8)	513.3	중신증권 600030.SS	1.1	50.0
브로드컴 AVGO.US	5.3	125.9	공상은행 603605.SS	0.9	(3.7)
일라이 릴리 LLY.US	0.1	34.6	프로야 601398.SS	1.0	0.5
팔란티어 PLTR.US	6.2	268.4	잉웨이커 002837.SZ	(0.6)	3.9
코스트코 COST.US	1.1	17.7			
테슬라 TSLA.US	5.3	95.0	ETF		
오라클 ORCL.US	2.9	15.7	S&P500 SPY.US	0.2	35.0
온홀딩스 ONON.US	(2.9)	14.0	차이나 인터넷 ETF KWEB.US	1.0	(6.8)
로켓 랩 USA RKL.B.US	3.2	225.6	전력망 ETF GRID.US	0.1	(0.5)
아머 스포츠 AS.US	0.4	57.3	지역은행 ETF KRE.US	0.3	2.6
아마존 AMZN.US	2.9	21.6	인프라 ETF PAVE.US	(0.6)	(0.3)
파커 하니핀 PH.US	0.2	10.2	단기채 (USD) SHV.US	0.0	(0.3)
어펄 홀딩스 AFRM.US	5.2	62.7	단기채 (CNY) 511360.SS	0.0	9.4
뉴스케일 파워 SMR.US	5.5	43.7			
킨더 모건 KMI.US	(0.7)	5.7			
GE 베르노바 GEV.US	(0.5)	3.0			
스포티파이 SPOT.US	1.0	24.9			
세니어 에너지 LNG.US	(1.8)	(0.7)			
부킹홀딩스 BKNG.US	0.2	2.4			
리볼브그룹 RVLV.US	2.8	0.2			
마벨 MRVL.US	0.1	(2.7)			

편입: 없음
 편출: 없음

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: 월간 Top Picks



애플 (AAPL.US) | #아이폰 #AI 도입 #애플 인텔리전스

편입일 2024-12-03 · 2025년 상반기 iOS 18.4 업데이트를 통해 애플 인텔리전스 핵심 기능을 추가로 공개할 예정
 누적수익률 (0.0%) · 연말 H/W 업종 수급이 반전될 만한 이벤트는 부재한 것으로 판단. 안정적인 실적 기반 추가 방어 기대



테슬라 (TSLA.US) | #트럼프 #MAGA #자율주행 S/W #로보택시

편입일 2024-06-27 · 테슬라 로보택시는 25년 캘리포니아, 텍사스주에 우선 출시 예정. 자율주행 S/W인 FSDV13은 연말 출시
 누적수익률 95.0% · 트럼프 2기에서 미국 자율주행 규제 완화 전망. 로보택시 시행 주 확대되며 자율주행 모멘텀 반영 시작



오라클 (ORCL.US) | #데이터센터 #데이터베이스 #OCI플랫폼 #Capex 상황

편입일 2024-09-23 · 전 세계 162개 클라우드 데이터센터를 운영/건설 중이며 향후 1~2천개까지 데이터센터 확장 예상
 누적수익률 15.7% · FY24년 대비 FY25년에 CapEx를 두 배로 늘리는 것이 목표(140~150억달러)



부킹홀딩스 (BKNG.US) | #여행 수요 급증 #높은 Take Rate #호텔 외 경쟁력

편입일 2024-11-28 1H24까지 소비자 지출 및 유가 우려로 여행 업계 전반적으로 침체. 예상과 달리 연말로 들어오며 여행 수요
 누적수익률 2.4% · 숙박 예약 뿐만 아니라 항공편과 렌터카 판매에 집중(호텔과 할인 번들로 묶임)하며 매출 다각화 지속



레나 (LEN.US) | #모기지 금리 하락 지속 #주택구매수 증가 #마진 개선

편입일 2024-10-02 · 단기 급등한 미국 모기지 금리는 기준금리 인하로 하향 안정화되면서 주택 건설 기업 추가 상승 전망
 누적수익률 (12.5%) · 주택 구매 수요 확대로 주택 착공 및 허가 지표 회복 기대되며 구매자에 대한 인센티브 축소로 마진 개선



일라이 릴리 (LLY.US) | #비만약 보험적용 법안 상정 #유럽 알츠하이머 치료제 승인 가능성

편입일 2024-01-04 · 바이든대통령 비만약 보험적용 법안 상정해 투심 변동 재료. 유럽 알츠하이머 약물 승인 가능성으로 추가 지지
 누적수익률 34.6% · 3분기 실적발표 이후 추가 부진하나 피어와 밸류 격차 축소 및 비만, 알츠하이머 호재로 반등세 가능



엔웨이커 (002837.SZ) | #중국 AI 대장주 #중국판 버티브 #계속되는 실적 서프라이즈

편입일 2024-11-26 · 3Q24에도 역대급 분기 실적과 수주 잔고 기록. 중국 AI 대장주로서의 존재감 계속해서 입증
 누적수익률 3.9% · 내년도 중국 빅테크들 CapEx 투자 확대 사이클 진입. 업황 호조 지속될 전망



메이디그룹 (000333.SZ) | #중국 대표 소비주 #부동산 회복 #소비 촉진 정책 #고배당

편입일 2024-12-03 · 중국 소비 회복 조짐 가시화. 9월 부양책 패키지 이후 부동산 거래 회복 및 소매판매 회복세 확인
 누적수익률 4.3% · 내수 회복과 동시에 수출은 계속해서 호황 국면. 연말 쇼핑 시즌 기대감 지속 +4.8% 고배당 매력



전력망 ETF (GRID.US) | #2분기 실적 서프라이즈 #전력 인프라 호황 사이클 지속

편입일 2024-09-24 · 전력 인프라 투자와 관련된 산업에 포괄적으로 투자하며 전력망, 전력 측정, 기기, 저장 등을 포함
 누적수익률 (0.5%) · 2025년 미국 전력 인프라 및 유틸리티 사업자들 호실적 지속 전망. 수주잔고도 사상 최대



핀테크ETF (FINX.US) | #미국 증시, 암호화폐 호황 #핀테크 기업들 실적 턴어라운드 확인

편입일 2024-12-03 · 글로벌 핀테크 기업에 투자하는 ETF. 최근 미국 개인 투자자들의 금융투자(주식, 암호화폐) 거래 확산
 누적수익률 0.6% · 새로운 소비 형태(BNPL), 기업들의 ERP 교체수요가 핀테크 호황 견인. 3Q 실적 대부분 호실적

Compliance Notice

- 본 자료는 리서치센터 해외주식팀의 의견을 반영하여 주식과 ETF 등으로 구성된 글로벌 포트폴리오이며 경기투자의견과 상이하거나, 투자이견이 변경될 수 있습니다.
- 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화의 변동 상황 발생 시 진행되고 있으며 비중 및 편-출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 편입 이후 15% 이상 하락할 경우 StopLoss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 글로벌 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 MSCI AC World Index(70%) + Bloomberg Barclays World Bond Index(30%)입니다.
- 상기 종목 정보는 FnGuide, Bloomberg 및 WIND(중국, 홍콩)의 정보와 컨센서스 및 각 ETF 운용사 제공 자료를 인용했습니다.
- 주가(각국 통화 기준)는 각 시장의 직전거래일 기준 증가입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF의 주가는 전전거래일 증가 기준)
- 수익률은 편입일의 증가 대비 직전거래일 증가를 원화로 환산해 계산한 수치입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF는 전전거래일 증가 기준)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 상기 회사(애플, 페이스북, 넷플릭스, 테슬라, 아마존, 엔비디아, AMD, 구글, 마이크로소프트, 노벨리온, 기아)의 실적은 회사 실적에 따라 변동가능합니다. 기타의 종목은 회사 실적에 따라 변동가능합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연결되어 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: ③ 국내주식형

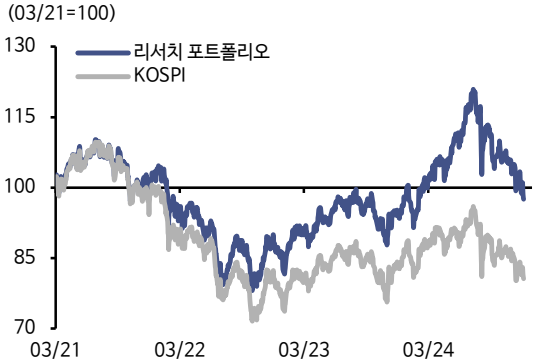
12월 신한 리서치 포트폴리오

섹터	업종	코드	종목명	업종			종목 비중	전주 차이
				비중	제안 비중	차이 (B-A)		
				(A)	(B)	(B-A)		
에너지				2.1	1.9	(0.2)		
	에너지	A010950	S-Oil	2.1	1.9	(0.2)	1.9	(0.1)
소재				7.5	6.7	(0.8)		
	화학	A006650	대한유화	3.4	3.1	(0.3)	0.6	(0.0)
		A051910	LG화학				1.2	(0.0)
		A011780	금호석유				1.2	(0.0)
	비철·목재등	A006260	LS	2.5	2.3	(0.2)	0.7	0.2
		A103140	풍산				0.7	0.2
		A295310	에이치브이엠				0.9	0.3
	철강	A005490	POSCO홀딩스	1.7	1.4	(0.3)	1.0	(0.1)
		A004020	현대제철				0.3	0.0
		A001430	세아베스틸지주				0.1	(0.0)
산업재				16.0	16.3	0.3		
	건설·건축관련	A000720	현대건설	1.4	1.2	(0.2)	1.2	(0.0)
	기계	A267260	HD현대일렉트릭	3.3	3.5	0.3	3.5	0.1
	조선	A329180	HD현대중공업	3.3	3.6	0.2	2.1	(0.1)
		A082740	한화엔진				1.4	(0.1)
	상사·자본재	A064350	현대로템	5.1	5.0	(0.1)	2.4	(0.2)
		A028260	삼성물산				0.8	0.0
		A034730	SK				0.7	(0.0)
		A003550	LG				0.9	0.0
	운송	A003490	대한항공	2.9	3.0	0.2	3.0	(0.1)
경기관련소비재				10.7	11.0	0.3		
	자동차	A005380	현대차	6.7	6.6	(0.1)	2.1	(0.2)
		A000270	기아				3.0	0.0
		A204320	HL만도				1.5	(0.0)
	화장품·의류·완구	A081660	필라홀딩스	2.3	2.4	0.1	0.7	0.0
		A192820	코스맥스				0.9	0.1
		A018290	브이티				0.7	0.2
	호텔·레저서비스	A035250	강원랜드	0.4	0.5	0.1	0.5	신규
	미디어·교육	A253450	스튜디오드래곤	0.7	0.8	0.1	0.7	(0.0)
		A030000	재일기획				0.1	신규
	소매(유통)	A021240	코웨이	0.7	0.7	0.1	0.7	0.2
필수소비재				2.5	2.5	(0.0)		
	필수소비재	A033780	KT&G	2.5	2.5	(0.0)	2.5	(0.0)

섹터	업종	코드	종목명	업종			종목 비중	전주 차이
				비중	제안 비중	차이 (B-A)		
				(A)	(B)	(B-A)		
의료				8.0	8.0	(0.1)		
	건강관리	A196170	알테오젠	8.0	8.0	(0.1)	2.9	0.2
		A207940	삼성바이오로직				3.3	(0.1)
		A068270	셀트리온				1.7	(0.1)
		A000100	유한양행				0.1	(0.0)
금융				12.3	12.8	0.5		
	은행	A055550	신한지주	7.0	7.2	0.2	2.9	(0.1)
		A105560	KB금융				2.9	신규
		A139130	DGB금융지주				1.4	(0.0)
	증권	A005940	NH투자증권	2.4	2.7	0.3	1.4	0.0
		A071050	한국금융지주				1.3	(0.0)
	보험	A000810	삼성화재	2.9	2.9	0.0	1.2	(0.1)
		A138040	메리츠금융지주				1.7	(0.1)
IT				38.0	37.7	(0.3)		
	소프트웨어	A192080	더블유게임즈	5.5	5.8	0.3	0.8	0.1
		A251270	넷마블				2.2	0.2
		A035420	NAVER				1.9	0.1
		A263750	필어비스				0.9	(0.0)
		A012510	더존비즈온				0.0	(0.0)
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.1	0.8	(0.3)	0.2	0.0
		A018260	삼성에스디에스				0.6	(0.0)
	반도체	A005930	삼성전자	24.1	24.1	0.0	17.3	0.2
		A000660	SK하이닉스				6.7	0.4
		A131290	티에스이				0.1	0.0
	IT가전	A066570	LG전자	7.0	6.9	(0.1)	2.0	(0.1)
		A373220	LG에너지솔루션				3.5	0.1
		A006400	삼성SDI				1.4	0.0
	디스플레이	A034220	LG디스플레이	0.3	0.1	(0.2)	0.1	(0.0)
통신서비스				1.5	1.7	0.2		
	통신서비스	A030200	KT	1.5	1.7	0.2	0.9	(0.9)
		A032640	LG유플러스				0.9	신규
유틸리티				1.3	1.3	(0.0)		
	유틸리티	A015760	한국전력	1.3	1.3	(0.0)	0.7	0.0
		A034020	두산에너지빌리티				0.4	신규
		A047050	포스코인터내셔널				0.2	(0.1)

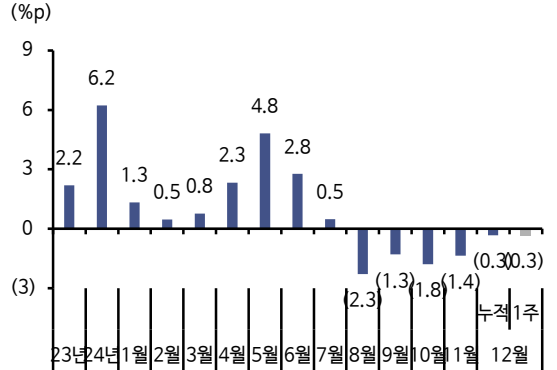
자료: FnGuide, 신한투자증권 / 주: 업종 분류는 FnGuide W126 기준, 12월 6일 종가 기준으로 작성

KOSPI와 신한 리서치 포트폴리오 성과 추이



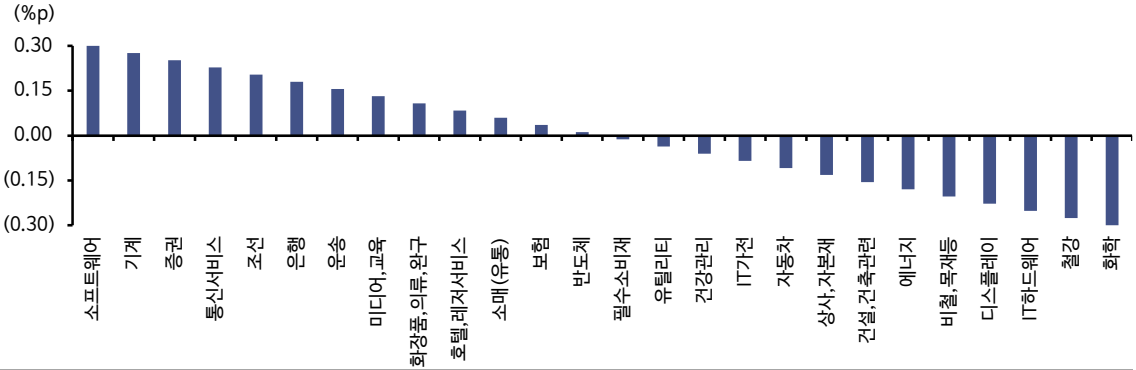
자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 상대수익률



자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 KOSPI 대비 업종 비중 [소프트웨어, 기계, 증권 ↑ VS 화학, 철강, IT하드웨어!]



자료: 신한투자증권

[소프트웨어] AI 수익화와 앱 수수료 인하 기대감에 따라 긍정적인 수급 지속될 것으로 예상

- 넷마블: 내년 10개 신작으로 역대 최대 실적 경신 전망, 앱 수수료 인하 최대 수혜 기업

[기계] 전력기기 업황 호조 지속, 건설장비 쇼크에도 실적 안정성. 북미 투자 수요도 지속될 전망

- HD현대일렉트릭: 4Q24부터 본격 성장세 회복, 북미를 중심으로 여전히 업황 호조

[증권] 금융업종 내 유일한 금리 인하 수혜. 거래대금 회복은 아직 더디나, 운용손익 개선에 따른 투자심리 개선 기대

- 한국금융지주: 주주환원보다 자본유보를 통한 성장 유리. 높은 자본효율성과 Book-biz 신뢰 회복

Compliance Notice

- ◆ 본 자료는 리서치본부의 포트폴리오이며 장기투자조건과 상이하거나, 투자조건이 변경될 수 있습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 변동 상황 발생 시 진행하고 있으며 **비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.**
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 신한지주와 계열회사 관계임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자의 자사주 취득/처분 위탁투자중개업자임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LG, LG전자, NAVER, SK하이닉스, 기아, 삼성SDI, 삼성에스디에스, 삼성전기, 삼성화재, KB금융, 한국전력, 현대차, 삼성전자를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 HD현대일렉트릭, POSCO홀딩스, 제일기획, SK, 코스맥스, 한국전력, 현대제철을 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 HD현대일렉트릭, POSCO홀딩스, 한국전력, 현대제철, 삼성전자를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 이동현은 상기 회사 HD현대일렉트릭, HD현대중공업의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

추천 종목

중소형주

스튜디오드래곤 (253450)		KDQ
주가 (원)	44,050	<ul style="list-style-type: none"> 과거 3년간 악화됐던 콘텐츠 제작 구조 우호적 재편 움직임 포착 [이전] C 상승, P 하락, Q 축소 ⇒ [향후] C 하락, P 상승, Q 확대 전망 <오징어 게임2> 방영 도래로 K콘텐츠로의 관심 환기, 업계 최전방에 있어 최대 수혜 기대
추천일	24년 11월 14일	
수익률	3.8%	
상대수익	12.9%p	
산일전기 (062040)		KSP
주가 (원)	56,900	<ul style="list-style-type: none"> 전력, 배전용 변압기 제조 업체, 선진국향 수출 비중이 85% 차지 주요 매출처는 미국 전력망, 신재생에너지 및 ESS, 데이터 센터로 모두 고성장 영역 변압기 평균수명은 30년 주기로 미국 노후 전력망 교체 수요 가파르게 증가
추천일	24년 11월 8일	
수익률	3.1%	
상대수익	11.0%p	
전진건설로봇 (079900)		KSP
주가 (원)	23,200	<ul style="list-style-type: none"> 북미향 CPC 과점 사업자로 점유율 25%에서 추가 증가 예상 50m 이상 대형 제품 판매 비중 증가로 영업이익률 20% 내외 유지 3년간 배당성장 최소 50%를 공시해 배당수익률 5~6% 예상
추천일	24년 11월 8일	
수익률	-12.1%	
상대수익	-4.2%p	
에이치브이엠 (295310)		KDQ
주가 (원)	19,850	<ul style="list-style-type: none"> 미국 발사체 업체와 특수금속 공동개발, 기존 1개에서 25년 3개까지 확대 25년 11월말 기준 매출액 Capa 3,000억원으로 증가 25년 연내 FMM 소재 킬통과 진행, 고객사 이원화 니즈 증가 중
추천일	24년 11월 8일	
수익률	-22.3%	
상대수익	-7.8%p	
세트렉아이 (099320)		KDQ
주가 (원)	36,300	<ul style="list-style-type: none"> 정부향 프로젝트 건조한 성장, 후속 프로젝트 이어질 전망 초고해상도 관측 위성 해외 수출 협의중, 2025년 계약 기대 자회사 실적 개선 노력 시작, 수주 확대 비용 절감 계획
추천일	24년 11월 8일	
수익률	-25.2%	
상대수익	-10.6%p	
코스맥스 (192820)		KDQ
주가 (원)	130,600	<ul style="list-style-type: none"> 생산 가능량을 넘어서는 주문 물량에 외주 생산 비중을 늘릴 만큼 업황 호조 중국 익스포저가 커 유사 기업 대비 주가 부진했으나 중국 경기 부양책으로センチ먼트 개선 미국 보호무역 주의는 중국 견제 의도가 강하므로 미국 내 제조법인 보유 ODM사 수혜 가능
추천일	24년 11월 8일	
수익률	-16.0%	
상대수익	-8.1%p	

디어유 (376300) KDQ

주가 (원)	32,750	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 4Q24 리사 입점효과 및 라이즈, NEXZ 등 신규 IP 진입으로 가장 중요한 구독자수 순증 임박 ◆ 10/28 중국 텐센트와 전략적 제휴 발표. 기존 iOS only에서 안드로이드 사용자까지 침투 가능 ◆ 단기 가시적인 이익은 437억원으로 현재 이익 체력 대비 45% 증액 효과
추천일	24년 11월 4일	
수익률	-7.1%	
상대수익	19.2%p	

티에스이 (131290) KDQ

주가 (원)	35,050	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 프로브카드 제품 라인업 확대 및 소켓, OLED 테스트 시스템 실적 개선 기대 ◆ 실적 턴어라운드 이후 고객사, 제품 다변화 ◆ 밸류에이션 저점으로 재평가 기대감 고조
추천일	24년 8월 27일	
수익률	-26.9%	
상대수익	-8.7%p	

드림텍 (192650) KDQ

주가 (원)	6,950	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 스마트폰, 의료기기에 이어 반도체까지 사업 다변화 진행 ◆ 드림텍 종속회사 드림텍 인디아가 그레이터 노이다에 제1공장 건설, 지난달 준공식 개최 ◆ 차세대 시장으로 인도 진출 본격화, 원격의료 시장 진출 비즈니스 모델 확대
추천일	24년 8월 21일	
수익률	-25.7%	
상대수익	-13.3%p	

삼목에스폼 (018310) KDQ

주가 (원)	19,460	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 알루미늄폼 등의 건설 토목용 가설재 사업 국내 1위 사업자 ◆ 국내외 자건건설경기의 활황세 및 거푸집 시장 성장 유지 ◆ 2024년 매출 반등의 원년으로 사업 전망도 긍정적
추천일	24년 8월 1일	
수익률	-7.3%	
상대수익	14.6%p	

Compliance Notice

- ◆ 본 자료는 리서치본부의 포트폴리오이며 장기투자 의견과 상이하거나, 투자 의견이 변경될 수 있습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 변동 상황 발생 시 진행하고 있으며 비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 편입 이후 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- ◆ 국내 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 KOSPI(100%)입니다.
- ◆ 중소형주 추천 종목은 추천일 직전거래일 증가 기준 시가총액 3조원 미만의 종목입니다.
- ◆ 주가는 직전거래일 증가 기준이며, 일부 종목 정보는 FnGuide를 참고하였습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 코스맥스를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

[편출]

- ◆ 없음

주요 경제지표 발표 및 이벤트 일정

월		화		수		목		금	
12/9		12/10		12/11		12/12		12/13	
한 일 중	락앤락 상장폐지 3Q24 GDP 11월 PPI, CPI	중 미	11월 수출입동향 11월 NFB 소기업 낙관 3년 만기 국채 입찰	한 중 미	12월 1~10일 수출입동향 중앙경제공감회의 (~12/12) 11월 CPI 10년 만기 국채 입찰	한 유 미	선물옵션 동시 만기일 기준금리 결정 11월 PPI 11월 NFB 소기업 낙관 30년 만기 국채 입찰 브로드컴 실적 발표	한 중 일 유	KRX 대표지수 정기변경 11월 차량 판매 11월 FDI 10월 광공업생산 10월 산업생산
12/16		12/17		12/18		12/19		12/20	
중	MLF 금리 결정 11월 신규주택가격, 기존 주택가격, 광공업생산, 소매판매, 고정자산 투자	유 미	12월 ZEW 서베이 11월 소매판매 선거인단 투표 12월 NAHB 주택지수 20년 만기 국채	일 유	11월 수출입 동향 11월 CPI	일 유 미	금융정책회의 11월 신규 차량등록 FOMC 3Q24 GDP(확)	한 일 중 미	밸류업 지수 특별변경 11월 전국 CPI LPR 금리 결정 11월 기준주택매매 11월 PCE 12월 미시간 소비자신뢰 12월 미시간 1년 인플레이
12/23		12/24		12/25		12/26		12/27	
한 미	12월 1~20일 수출입동향 GS리테일 변경상장 12월 CB소비자기대 2년 만기 국채 입찰	미	조기폐장(홍콩, 미국) 11월 내구재 주문 11월 신규주택매매 5년 만기 국채 입찰	휴장(한국, 홍콩, 미국)		한 미	휴장(홍콩) 오징어게임 시즌2 공개 7년 만기 국채 입찰	일 중 미	12월 도쿄 CPI 11월 소매판매 11월 공업기업이익, 산업 생산 10월 CS 주택가격지수
12/30		12/31		1/1		1/2		1/3	
일 미	12월 제조업 PMI 12월 시카고 PMI	한 중 미	휴장(한국, 일본) 조기폐장(홍콩) 12월 CPI 12월 NBS PMI 10월 CS 주택가격지수	한	휴장(한국, 미국) 12월 수출입동향	중 유 미	12월 Caixin 제조업 PMI 12월 제조업 PMI 12월 제조업 PMI	미	12월 ISM 제조업
1/6		1/7		1/8		1/9		1/10	
일 중 유 미	12월 종합, 서비스 PMI 12월 Caixin 종합, 서비스 PMI 12월 종합, 서비스 PMI 12월 종합, 서비스 PMI 11월 내구재 주문	유 미	12월 CPI 11월 구인이직보고서 12월 ISM 서비스 CES 2025(~1/10)	미	FOMC 회의록	유 미	11월 소매판매 12월 챌린저 Job Cuts 12월 NFB 소기업 낙관	미	12월 고용보고서

자료: Marketpoint, 언론 자료, 신한투자증권 / 주: (예): 예비치, (수): 수정치, (확): 확정치

신한아이 화면번호 안내



[주식/시황 정보]

0100	1054	1058	1059
주식종합	지수추이	주요 거래지표	증시자금 추이
1110	1503	1863	3101
현재가종합	업종별시세	주가등락률 상하위	시황티커
4050			
파워차트			

[선물]

2000	2450	4101	
지수선물 현재가	상품선물옵션 현재가	KOSPI 선물/옵션 분봉	

[수급 정보]

1200(당일)/1203(일자별)	1205	1306	1314
투자주체별 순매수 금액	업종별 투자주체	실시간 외국계 매매종목	외국인/기관 (장중) 매매현황 추정
1407	1457	1670	1881
투자주체별 매도/매수 상위 종목	투자자별 프로그램매매	종목별/일별 대차거래 내역	공매도 일간/누적 상위종목
4540			
장중 투자주체별 매매 추이 (Light)			

[환율/금리/원자재]

3204	3213	3214	
환율 동향	원자재 동향	국내외 금리	

[국내 포트폴리오/리서치 정보]

3150	3154		
신한아이 리서치	리서치 종목 시세		

🔥 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

본자료는 2024년 12월 9일 공표한 자료와 2024년 12월 10일 공표한 자료의 요약본입니다.

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

🔥 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 12월 06일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------