



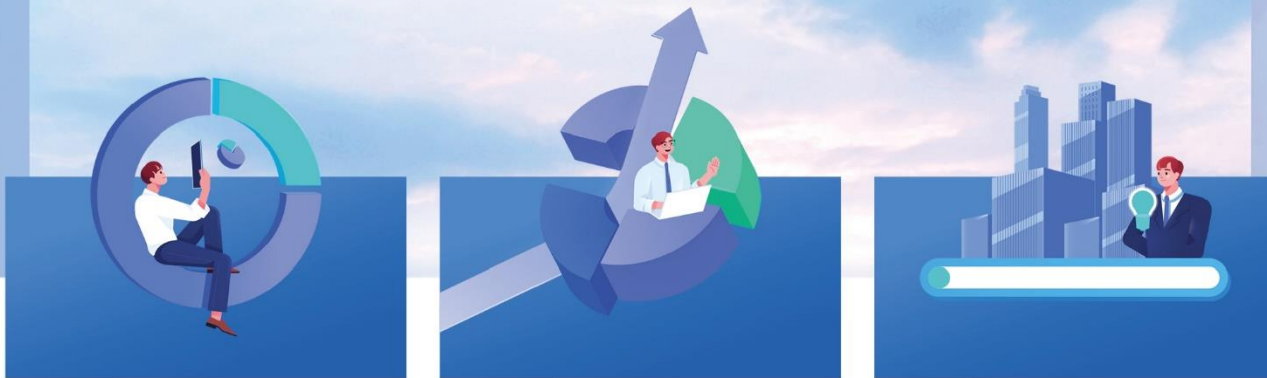
IBK기업은행 금융그룹

IBK투자증권

금융으로
만나는 새로운 세상

2026. 03. 03 | IBKS Research

Insight Monthly 3 2026




반도체	가전·전자부품	인터넷/게임/AI	화학/정유	유통·식자재	미디어
엔터	레저	유틸리티	음식료	자동차	2차전지
건설/부동산	조선	제약/바이오			

본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

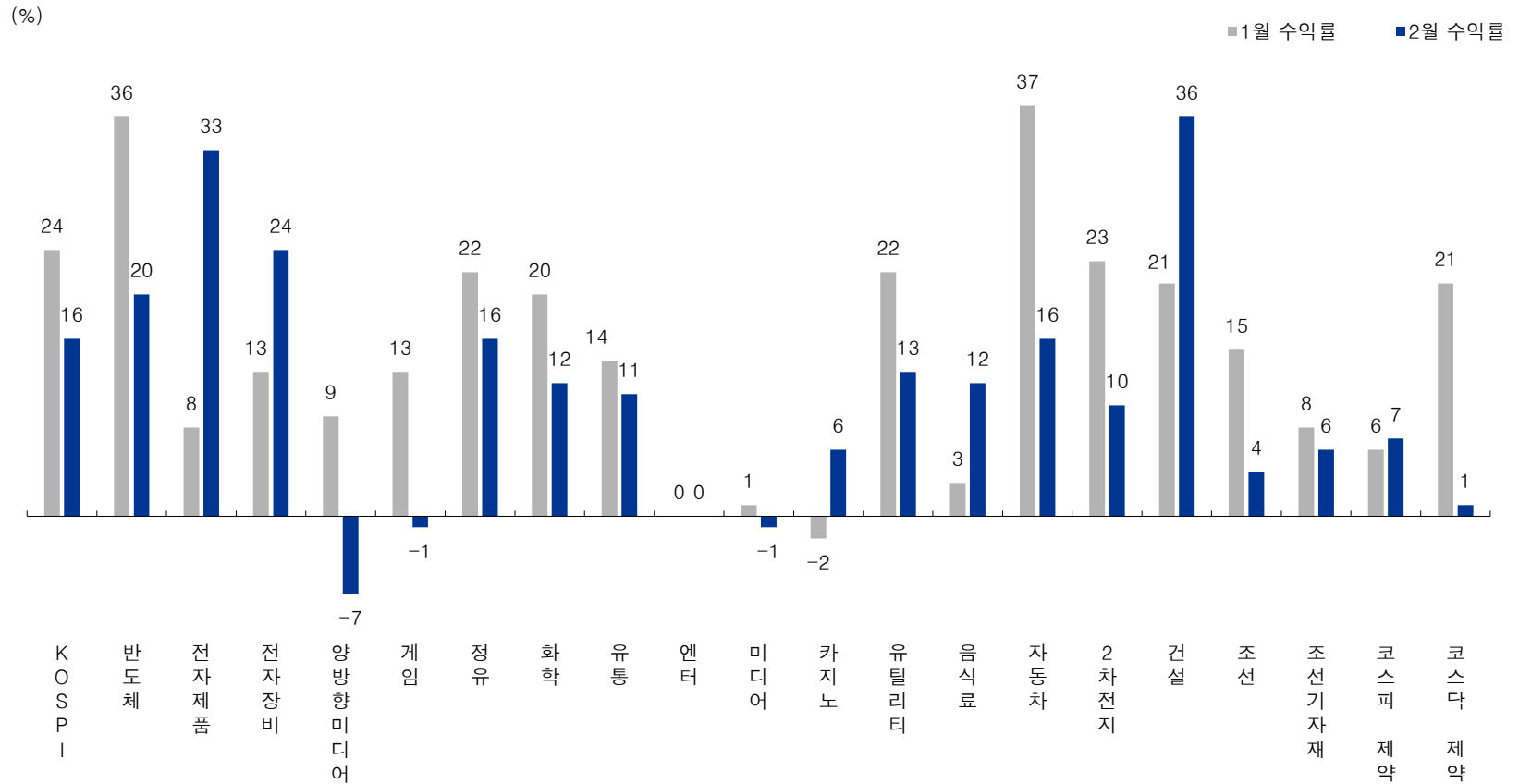
업종별 전망

업종	기상도			Top Picks
	2월	3월	4월	
IT/반도체				삼성전자, SK하이닉스
IT/가전/전자부품				LG전자, 아모텍
AI/인터넷/게임				카카오, 더블유게임즈
화학/정유				S-Oil, 롯데케미칼
유통/식자재				CJ프레시웨이, GS피앤엘
엔터				하이브
미디어				스튜디오드래곤
레저				롯데관광개발, 파라다이스

업종별 전망

업종	기상도			Top Picks
	2월	3월	4월	
유틸리티				효성중공업, LS ELECTRIC
음식료				KT&G, 오리온
자동차				현대차, 현대모비스
2차전지				LG에너지솔루션, 에코프로비엠
건설/부동산				대우건설, 한미글로벌
조선				HJ중공업, HD현대중공업
제약/바이오				한올바이오파마, 녹십자

업종별 수익률



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

업종별

COMMENT

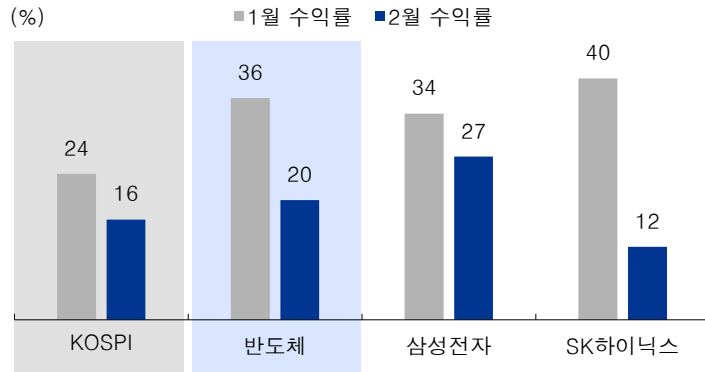


IT/반도체

2월

성과 분석

- 2월 반도체 업종지수는 19.6% 상승하며 코스피 수익율을 3.2%p 상회함
- AI 투자 확대에 대한 기대감 반영. DRAM, NAND 모두 가격이 이전 전망 대비 가파르게 상승. 이에 따라 삼성전자, SK하이닉스 실적 전망치 상향 조정이 진행 중
- 낮은 밸류에이션과 높아진 실적 전망치로 인해 주가 상승한 것으로 판단



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

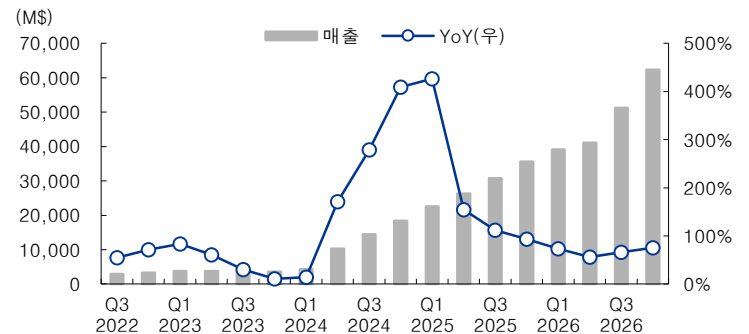
2월

주요 이슈 & 키워드

NVIDIA 26년 4분기 실적 발표

- 매출액은 \$68.13B(YoY +73%, QoQ +20%) 예상치 상회
- 데이터센터 매출액은 \$62.3B(YoY +75%, QoQ +22%). 예상치 상회
- 수익성도 견조. 영업이익률 68%
- 다음 분기 가이던스도 예상치 상회. 매출액 \$78B
- AI 투자 과열에 대한 노이즈를 진정시키는 분위기
- NVIDIA는 현재 AI 산업 초기 국면으로 인식

NVIDIA 데이터센터 매출액 추이



자료: NVIDIA, IBK투자증권

IT/반도체

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 3월 메모리 업황은 전월 대비 개선될 것으로 기대. 가격 상승세 지속될 것으로 전망
- AI 서버 수요 확대에 Conventional DRAM 가격 예상 보다 높은 수준으로 형성될 전망
- NAND 역시 수급은 빠듯하게 흘러갈 것으로 기대. ASP 상승세 지속될 것
- 메모리 업체들의 1분기 실적은 큰 폭으로 상향 조정
- 메모리 중심 포트폴리오 유지

3월

Top Picks

삼성전자

- 26년 1분기 매출액 103.1조원, 영업이익 35.35조원으로 예상
- DS 사업부 영업이익 32.1조원으로 예상. 최근 가격 움직임을 고려하면 상회할 가능성 높음
- 모바일은 원가 부담으로 이익률 하락할 것으로 예상. 일부 소비자 가격에 반영될 전망

SK하이닉스

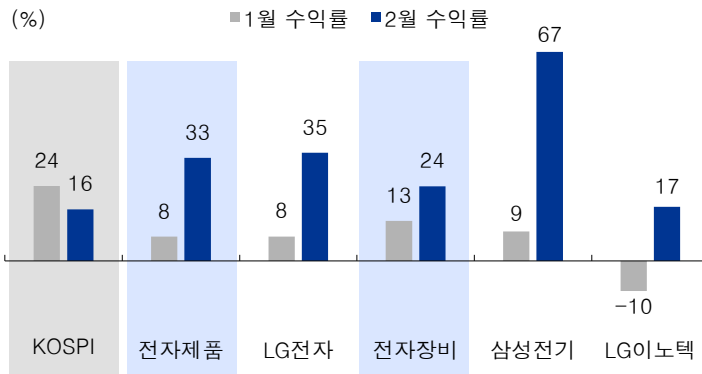
- 26년 1분기 매출액 40.9조원, 영업이익 31조원으로 예상
- DRAM, NAND 모두 예상 대비 높은 가격일 것으로 예상
- DRAM 영업이익률은 80%, NAND 영업이익률은 50% 수준으로 추정

IT/가전/전자부품

2월

성과 분석

- 2월 전자제품 업종지수는 33.0% 상승하며 코스피 수익률을 16.5%p 상회함
- 2월 전자장비 업종지수는 23.8% 상승하며 코스피 수익률을 7.4%p 상회함
- 전자부품은 삼성전기, LG전자 상승이 견인. AI 수요가 MLCC로 확산되고 무라타의 가격 인상 가능성에 대한 언급으로 삼성전기 주가 크게 상승. LG전자는 Physical AI 기대감 반영 중



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

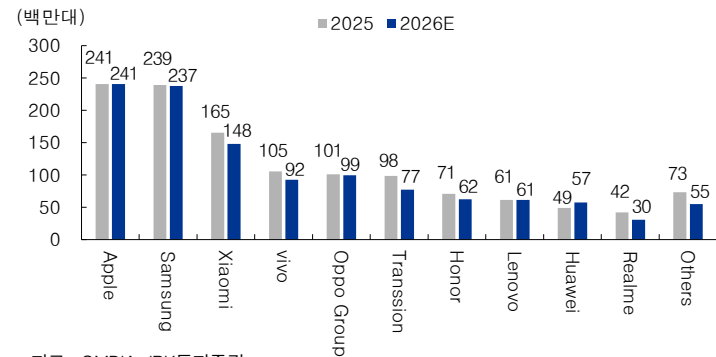
2월

주요 이슈 & 키워드

2026년 스마트폰 시장은 역성장

- 26년 스마트폰 시장은 25년 대비 6.8% 감소한 11.6억대로 예상
- 삼성전자와 애플은 25년 물량 유지할 것
- 화웨이는 16.2% 증가할 것으로 기대
- 저가 제품은 부진할 것. 중국 브랜드 가격인상으로 High End 물량은 상대적 수혜를 기대

주요 메이커별 스마트폰 물량 전망



자료: OMDIA, IBK투자증권

IT/가전/전자부품

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 3월 전자부품 업황은 개선. 모바일, 서버 관련 부품업체들 실적 개선될 전망. 삼성전자 가격 인상에 따른 수요 변화가 변수
- 가전 성수기 진입. 25년 진행된 구조조정 효과 본격화 될 것
- 가전/전자부품 업체들의 Robot, Rocket 산업 진출이 이슈
- 삼성전자 벤더들 신제품 효과 기대. 주력 제품에 따라 실적은 차별화될 것
- MLCC 가격 인상에 대한 기대감. AI 수요 급증에 따른 공급 부족이 원인
- 새로운 성장 모멘텀 확보한 업체에 투자

3월

Top Picks

LG전자

- 26년 1분기 계절성 준비
- 25년 일회성 비용 집행으로 비용 구조 개선 효과 기대
- AI 관련 노출도 높아질 전망

아모텍

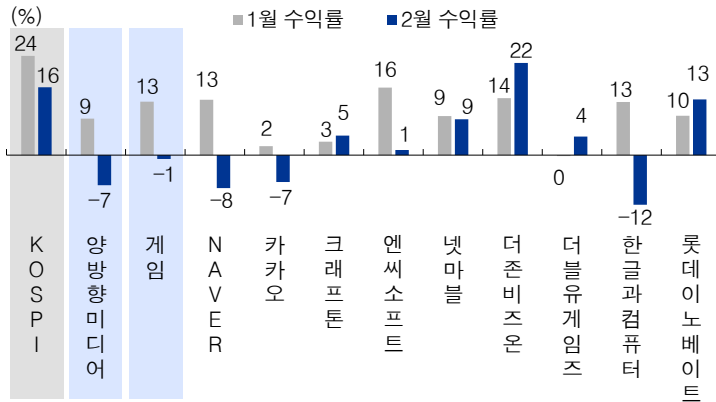
- MLCC 가 성장 동력
- 전장에서 AI로 사업 영역 확대
- AI 주력 제품은 광네트워크
- 광 스위치 칩을 생산하는 Marvell이 대표 고객
- 광트랜시버 메이커인 Coherent도 신규 고객
- 추후 Amphenol로 확장 계획
- GPU 관련 제품 개발 중
- 전장도 국내 고객 비중 확대될 전망

AI/인터넷/게임

2월

성과 분석

- 2월 기준 양방향 미디어 지수는 -7.3% 기록하며 코스피 대비 -23.8%p 하회했고, 게임 지수는 -0.9%를 기록하여 코스피 대비 -17.4%p 하회함
- 양방향 미디어는 엔트로픽의 '클로드 코워크' 발표 이후 소프트웨어 서비스 대체 우려가 부상하며 하락
- 게임 업종은 모멘텀 부재로 업종지수 소폭 하락. 다만, 신작의 성과가 증명된 엔씨소프트, 넷마블 등은 상승



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

구글, 거대세계모델(LWM) '지니3' 서비스 개시

- 구글 딥마인드는 미국의 구글 AI 울트라 구독자를 대상으로 '지니3'의 서비스 개시. '지니3'는 720p의 해상도로 수 분 분량의 실시간 상호작용이 가능한 월드를 생성 가능
- 거대세계모델의 게임 산업 잠식 우려가 급격히 확산되었으나, 국내 게임업계에서는 AI가 AAA급 게임을 당장 대체하기엔 기술적, 정서적 장벽이 높다고 진단

'지니3'를 통해 생성된 상호작용 가능한 월드



자료: Google DeepMind, IBK투자증권

AI/인터넷/게임

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 최근 반도체, 자동차 등 하드웨어 관련 대형주가 급등하고, 미국의 AI발 소프트웨어 위기가 부각되면서 국내 인터넷 관련 기업들의 투자 심리가 위축됨
- AI가 기존 SW 기능을 대체하기 보다는 상호 보완적인 관계로 발전할 가능성이 높기 때문에 AI 관련 우려는 완화될 것으로 예상됨
- 국내 인터넷 기업들의 밸류에이션이 하단까지 내려왔기 때문에 매력도가 높아진 것으로 판단됨
- 게임사는 대형사들의 신작 게임이 출시 전까지는 안정적인 실적 기반의 기업에 대한 관심이 상승할 것으로 전망됨
- Top picks는 카카오와 더블유게임즈를 제시

3월

Top Picks

카카오

- 카카오톡 탭 개편 효과와 비즈니스 메시지의 고성장에 힘입어 4Q25 영업이익이 시장 컨센서스를 상회
- '에이전트 AI'와 온디바이스 AI 서비스인 '카나나'를 통해 메신저 강점을 극대화하고 새로운 수익화 모델 창출 계획
- 구글 및 OpenAI와의 파트너십을 통해 투자를 최적화하는 'AI 오케스트레이션' 전략을 구사

더블유게임즈

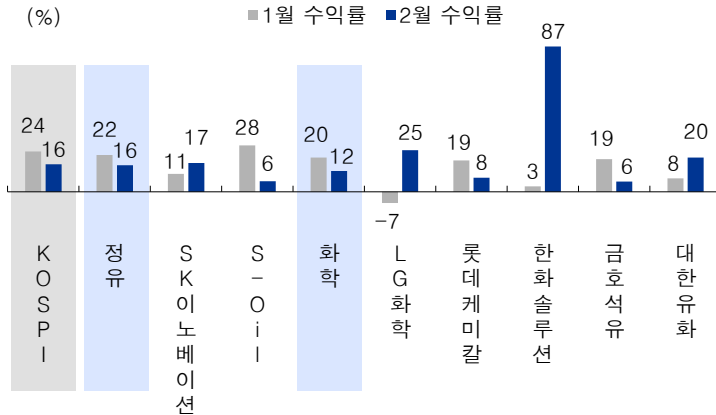
- 올해 인력 감축과 자체 결제 비중 확대, 자회사 수익성 개선에 힘입어 본격적인 영업이익 및 밸류에이션 상승 기대
- 신규 자회사 인수 효과로 4Q25 매출은 전년 대비 +28.3% 증가하며 외형 성장 기록
- 직접 결제(DTC) 비중 확대로 마켓수수료 비중이 1Q24 27.2%에서 4Q25 20.5%까지 하락. DTC 추가 확대를 통해 영업이익률 개선이 지속될 것으로 예상됨

화학/정유

2월

성과 분석

- 2월 정유 업종지수는 +15.8% 상승하며 코스피 수익률을 0.7%p 하회. 작년 4분기 정제마진 개선에 따른 실적 개선으로 호조세 기록
- 2월 화학 업종지수는 +12.4% 상승하며 코스피 수익률을 4.1%p 하회. 범용 업체 구조조정 움직임 및 우주항 태양전지 모멘텀 등으로 주가 반등



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

정부, HD현대케미칼/롯데케미칼 통합안 승인

- 롯데케미칼 110만톤 NCC 설비 축소 3년 가동 중단으로 에틸렌 생산량 대폭 감축
- HD현대오일뱅크와 롯데케미칼은 각각 6천억원의 증가
- 정부 지원은 총 2.1조원으로 1조원 영구채 전환 및 3년간 7.9조원 채무 상환 유예. 또한 전기료 인하 등도 포함

우주 시 데이터센터 구축 계획으로 태양광 수혜

- 테슬라와 스페이스X는 총 200GW 태양광 생산능력 구축 목표. 우주 태양광의 장점은 지상 대비 5~8배 효율. 밤/날씨 무관 및 ESS 불필요
- 국내 업체들의 경우 페로브스카이트 태양전지 적합. 한화솔루션 등 2028년 전 상업화 목표

화학/정유

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 3월 화학 업종은 국내/유럽/중국의 설비 폐쇄 등으로 점진적으로 업황이 개선될 전망. 업황의 드라마틱한 개선 여부 보다는 가동률 상승에 따른 고정비 절감과 정부 지원에 따른 재무구조 개선 등이 주가에 촉매가 될 전망. 또한 러시아-우크라이나 전쟁 종전 시 단기적으로 가격/업황에 긍정적으로 작용할 것으로 예상
- 3월 정유 업종은 일부 CDU 증설에도 불구하고, 수요 회복 및 Capex 부담 확대로 인해 공급이 제한되며 작년에 이어 수급 타이트 현상이 지속될 전망. 특히 러시아 석유제품 공급 차질은 부품/기술 수입 차단으로 올해 중반까지 이어질 것으로 예상

3월

Top Picks

S-Oil

- 총 9.3조원 규모의 사한 프로젝트는 올해 6월 기계적 완공 및 하반기 본격 가동을 목표로 하고 있으며, 현재 안정적인 진척을 보이고 있음. 이 프로젝트는 세계 최초로 TC2C 공정을 도입하여 기존 공정 대비 화학 원료 수율을 3~4배 높이고, 에너지 소비를 20~30% 절감할 것으로 예상. 또한 기존 정유 시설의 증질유 및 부산물을 보조 원료로 활용할 수 있어 원가 경쟁력도 강화될 전망

롯데케미칼

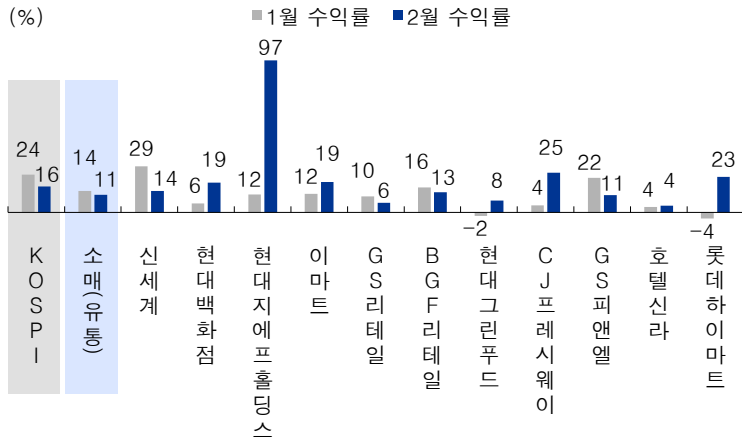
- 롯데케미칼은 작년에 정부의 석화 사업재편 방침에 따라 대산 공장을 물적분할하여 분할회사를 HD현대케미칼과 합병하는 사업재편계획을 제출. '기업활력 제고를 위한 특별법'에 따라 분할합병 절차 간소화 및 세제혜택이 예상되며, 여신 한도 상향, 신용평가 항목에 대한 웨이버 등 금융 인센티브에 대하여 산자부 등 유관기관과 협의 중

유통 · 식자재

2월

성과 분석

- 2월 유통 업종 지수는 11.3% 상승했으며, 코스피 수익률을 -5.1%p 하회
- 2025년 4분기 실적이 발표되면서 그동안 비용구조 개편을 통해 호실적을 발표한 종목들에서 높은 수익률이 나타남
- 현대지에프홀딩스는 현대홈쇼핑과의 포괄적 주식교환을 발표하며 2월 중, 2배 가량 상승



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

현대백화점그룹 지배구조 개편(포괄적 주식교환)

- 2월 11일 현대지에프홀딩스와 현대홈쇼핑의 포괄적 주식교환을 발표, 현대홈쇼핑을 완전자회사(100%)로 편입 예정
- 향후, 현대홈쇼핑은 사업회사와 투자회사로 분리하여 투자회사는 현대지에프홀딩스와 합병 추진
- 이를 통해, 1) 기존 손자회사(한섬, 현대퓨처넷)가 자회사로 변경되어 M&A 등 제한 요건이 완화되고, 2) 기존 현대홈쇼핑의 손자회사였던 현대바이오랜드의 행위제한 요건이 해제되며, 3) 배당 가능 이익 및 배당 재원이 확대될 것으로 판단

유통산업발전법 개정 추진(대형마트 영업제한 완화)

- 2월 8일, 당-정-청은 대형마트의 새벽배송 규제를 완화하는 유통산업발전법 개정안에 의견 합의
- 현행 유통산업발전법은 00시~10시 대형마트의 영업(배송 포함) 제한이 있으나, 배송에 한해 이를 완화하는 내용
- 유통업종 중 가장 부진한 대형마트 업종의 규제 완화는 긍정적이나, 비용 등을 고려 시 새벽배송 진출 가능성은 불투명

유통 · 식자재

3월

전망 및 투자전략

2월

3월

4월



- 2026년 유통업종은 상고하저(上高下低) 전망
- 백화점: 주식, 부동산 등 자산시장 상승에 따른 명품, 주얼리 판매 확대, 외국인 인바운드 유입 등 실적 성장세 유지
- 대형마트: 기존 2위 사업자였던 홈플러스 폐점 확대에 따른 업계 재편, 유통산업진흥법 개정 등 개선 환경 조성
- 편의점: 국내 편의점 산업 포화로 신규 출점은 제한. 반면, 해외 편의점 투자 및 점포수는 확대 가능. 향후 외형 성장폭은 다소 감소하나 수익성 개선 단계로 진입
- 호텔: 외국인 인바운드 수요 확대는 2026년에도 지속될 예정. 특히, 일본-중국간 갈등이 지속되며 중국인 관광객 성장 확대 예정. 이에 다른 호텔숙박, 소비 등 외국인 지출 확대

3월

Top Picks

CJ프레시웨이

- 2025년 4분기 매출액 8,980억원(YoY +5.6%), 영업이익 299억원(YoY +18.8%), 당사 및 시장 기대치 상회
- 마켓보로 지분 인수 통한 본격적인 온라인 식자재 시장 진출 확대, 기존 보유한 물류 역량 활용 2PL 및 3PL 식자재 시장 공략
- 온라인 시장 진출 초기, 독보적인 물류 경쟁력 기반 식자재 O2O 전환으로 퀀텀점프 달성 기대. 온라인 매출액은 25년 1,000억원 수준에서, 26년 2,000억원으로 성장, 이익 기여는 27년 기대

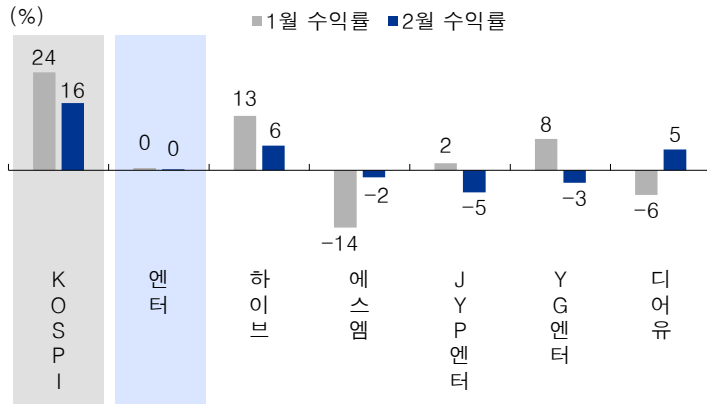
GS피앤엘

- 2025년 4분기 매출액 1,531억원, 영업이익 313억원으로 당사 추정치 +10% 상회. 1) 웨스틴 서울 파르나스 운영 정상화, 2) 나인트리 파르나스 ADR 상승, 3) 내국인 입도객 증가에 따른 제주 파르나스 영업실적 개선
- 2026년 전 사이트 실적 개선 기대. 1) 방한 외국인 관광객 2월 기점 확대(중국인 수요 급증), 2) 웨스틴 파르나스 수익성 회복, 3) 나인트리 ADR 5~7% 성장 가능, 4) 제주도 내국인 입도객 회복에 따른 제주도 영업실적 확대

2월

성과 분석

- 2월 엔터 업종 커버리지 평균 수익률은 +0.2%를 기록하며, 코스피 수익률을 16.5%p 하회
- BTS 컴백을 발표한 하이브와 4Q25 컨센서스 상회하는 실적을 기록한 디어유를 제외하고 소폭 약세
- 하이브는 1/14 시장 예상을 상회하는 규모의 BTS 월드투어 발표와, 온라인 스트리밍 및 라이브 뷰잉 일정도 발표하며 업종내에서 가장 양호한 수익률 시현



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

BTS 월드투어 온라인 스트리밍 발표

- 4/9~4/12 고양 스타디움 투어 3회, Weverse 플랫폼을 통해 온라인 스트리밍 진행 발표(1회당 59,400원)
- 2021년~22년 펜데믹으로 오프라인 공연에 제한이 있던 당시 BTS 월드투어 온라인 스트리밍 공연 첫 시도
 → 회당 58만명, 총 292만명 모객, 매출 1,832억원
- 온라인 스트리밍은 최소 50만명~최대 200만명 모객 전망
 ATP 5.9만원 기준 영업이익 160억~640억원

구분	단위	온라인 스트리밍 공연 모객 수								
		50만	100만	150만	200만	250만	300만	350만	400만	450만
매출액	십억원	30	59	89	119	149	178	208	238	267
온라인 스트리밍 모객	만명	50	100	150	200	250	300	350	400	450
ATP	원	59,400	59,400	59,400	59,400	59,400	59,400	59,400	59,400	59,400
정산금 (40%)	십억원	11	21	32	43	53	64	75	86	96
기타비용 (10%)	십억원	3	6	9	12	15	18	21	24	27
EBIT	십억원	16	32	48	64	80	96	112	128	144
총 투어 추정치 대비	%	3%	6%	9%	13%	16%	19%	22%	25%	28%
2026E 투어 추정치 대비	%	4%	8%	12%	16%	20%	24%	28%	32%	36%
총 투어 추정치	십억원	513								
2026E 투어 추정치 대비	십억원	405								

자료: IBK투자증권 추정

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 3월 엔터업종 주가는 긍정적인 것으로 전망
- 2/27 블랙핑크 미니 3집, 3/20 BTS 컴백 앨범, 3/21 쇼케이스 글로벌 190개국 동시 송출, 3/27 넷플릭스 BTS 다큐 공개, 4/9 월드투어 등 BTS 모멘텀이 엔터업종 전반적인 주가 상승을 견인할 전망
- 또한, 하이브는 BTS 투어 라이브 스트리밍, 라이브 뷰잉에 따른 추가적인 이익개선 기대감에 반영되며 추정치 상향 및 주가 상승 기대
- 에스엠, JYP, 와이지엔터, 디어유 주가는 모멘텀 둔화로 12M Fwd P/E 18배~21배 사이 횡보 중
- 최선호주 하이브(매수, 48만원) 유지

3월

Top Picks

하이브

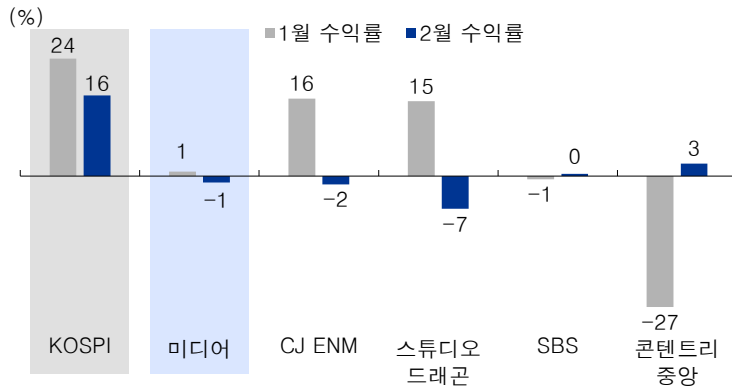
- 4분기 영업이익 46억원(-92.9% YoY, 흑전 QoQ, OPM 0.6%)으로 시장기대치(40억원)에 부합. 음반원 매출(2,180억원, -13.4% YoY) 및 공연 매출(1,751억원, -7.3% YoY)은 4분기 컴백과 투어활동이 상대적으로 적어 부진했으나, 콘텐츠 매출(1,006억원, +61.0% YoY)이 시즌스그리팅, 지민x정국 디즈니+ 오리지널 출연료, 아키텍트 게임 매출 반영으로 큰 폭 개선
- 다만, 북미법인 구조개편 잔여비용 외 Santos Bravos 초기 투자비 및 아키텍트 마케팅비가 대규모로 반영된 점이 기대치 하회의 주 요인
- 그러나, BTS 월드투어 실적이 모객, ATP, 스폰서십 등이 모두 현재 시장기대치를 상회할 가능성이 높아 실적개선에 대한 기대감은 계속 이어질 것으로 전망
- 투자 의견 매수, 목표주가 48만원 유지

미디어

2월

성과 분석

- 2월 미디어 업종 커버리지 평균 수익률은 -1.4%를 기록하며, 코스피 수익률을 17.8%p 하회
- 스튜디오드래곤 -6.7%, CJ ENM -1.7%로 부진했으며, SBS와 콘텐츠리중앙은 각각 0.4%, 2.5%의 수익률을 기록하며 보험세 시현
- 전월 재무관련 이슈로 큰 폭 하락했던 콘텐츠리중앙 추가 하락은 일단락된 것으로 판단하며, 업종 전반적으로 모멘텀이 부재해 횡보



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

Paramount, Warner Bros.에 신규 인수안 제시

- 지난 2월 24일 Paramount Skydance가 Warner Bros. 인수 가격을 기존 주당 30달러에서 주당 31달러로 상향 제시
- 추가로 1) 규제당국 승인 실패로 무산될 경우 70억달러의 위약금을 제시하고, 2) Netflix와 계약 파기에 따른 위약금 28억 달러도 대신 부담하겠다는 조건을 제시
- Warner Bros.는 Paramount의 수정 제안이 현재 체결된 Netflix와의 합병 계약보다 '회사에 우월한 제안'이 될 가능성이 있다고 밝혔으며, 이사회 최종 판단 예정
- Warner Bros. 이사회가 Paramount 제안을 '우월한 제안'으로 판단할 경우 Netflix는 통보 이후 4영업일 내 동일한 조건으로 재협상에 나설 권리를 보유
- Netflix는 Paramount의 제안을 상회하는 신규안으로 맞대응할 가능성 높다고 판단
- 성숙기에 진입한 글로벌 OTT 업황 속에서 1) HBO Max, 2) 레거시 OSMU IP, 3) 스튜디오 제작 역량을 통한 수직적, 수평적 확장 기회는 포기하기 힘든 사업성장 기회이기 때문

미디어

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 3월 미디어 업종 업황은 전월과 유사한 수준 예상
- 스튜디오드래곤, 콘텐츠리중앙 등 제작사의 경우 1Q26 수목드라마 편성 성과에 주목할 필요
- 수목드라마의 좋은 성과로 이후 추가편성이 이루어질 가능성이 높아진다면 추정치 상향 요인이기 때문
- SBS는 1Q26에도 방송광고 업황 부진이 이어지며, 자회사 스튜디오S의 선판매 확대 효과 상쇄 예상
- CJ ENM도 방송광고 업황 부진이 지속되겠지만, 영화/드라마, 음악, 커머스 부문이 양호한 실적을 기록하며 점진적으로 실적 및 투자심리 개선 예상
- 최선호주 스튜디오드래곤 유지

3월

Top Picks

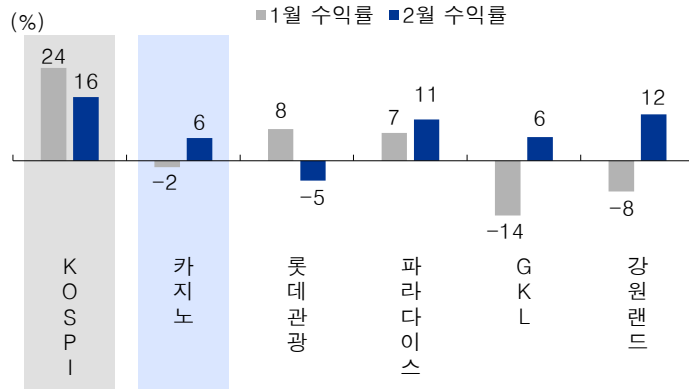
스튜디오드래곤

- 4Q25 매출액 1,459억원(+11.7% YoY, +6.9% QoQ), 영업이익 185억원(+246.3% YoY, +77.0% QoQ, OPM 12.7%)으로 시장기대치 (169억원) 상회
- 친애하는X, 태풍상사, 알미운 사랑, 프로보노, 신시장 프로젝트 등 58회차(TV 46회+OTT 12회) 실적 반영
- 1) 라인업 증가(+12회차 YoY), 2) 글로벌 선판매 확대 (46회 중 40회차), 3) 티빙 브랜드관 구축 판매 효과가 실적 개선을 견인
- 1Q26 우주를 줄게, 세이렌, 언더커버, 건물주, 은애하는 도적남아, 유미의 세포들3 등 82회차 실적 반영 예상
- 투자의견 매수, 목표주가 63,000원 유지

2월

성과 분석

- 2월 카지노 업종 커버리지 평균 수익률은 +5.9%를 기록하며, 코스피 수익률을 10.6%p 하회
- 롯데관광개발 -5.2%를 제외하고, 파라다이스 +10.6%, GKL +6.1%, 강원랜드 +12.0% 등 전반적으로 양호한 수익률을 기록
- 롯데관광개발 주가 부진은 개별 요인보단 수급적 요인으로 파악



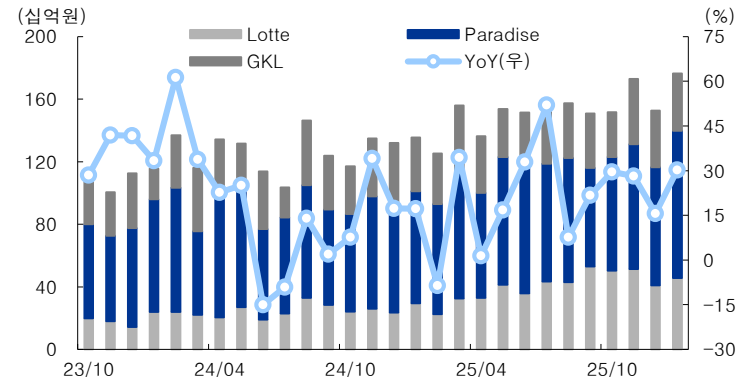
주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

1월 카지노 3사 매출 1,765억원(+30.2% YoY)

- 1월 카지노 3사 합산 매출 1,765억원(+30.2% YoY, +15.6% MoM), 드랍액 1.17조원(+21.9% YoY, +4.3% MoM)
- 회사별 매출액은 롯데관광개발 456억원(+55.0% YoY), 파라다이스 943억원(+31.4% YoY), GKL 366억원(+6.6% YoY)
- 1월 실적은 전월대비 전반적인 반등에 성공해 비수기 저점 통과. 특히, 특히, 외국인 인바운드 성장에 따른 Mass 드랍액 개선이 카지노 3사 모두 공통적으로 확인된 점은 긍정적



자료: 롯데관광개발, 파라다이스, GKL, IBK투자증권

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 3월 카지노 업황 전망도 긍정적
- 카지노 3사 모두 외국인 인바운드의 구조적 성장 수혜로 Mass 중심의 드랍액 상승이 확인되고 있는데, 3월에도 이 추세가 지속될 것으로 예상되기 때문
- 2월 제주도 외국인 입도객은 16.6만명(+48.1% YoY, +17.8% MoM)으로 춘절 중국인 중심의 입도객 증가 효과를 누리며 큰 폭의 개선세 시현 전망
- 3월초 발표되는 카지노업종 주요 지표들은 MoM 반등세가 강화되며 주가 상승 견인 전망
- 업종 최선호주 롯데관광개발 유지

3월

Top Picks

롯데관광개발

- 4Q25 매출액 1,872억원(+70.1% YoY, +0.3% QoQ), 영업이익 442억원(+1,944.3% YoY, -16.5% QoQ, OPM 23.6%)으로 시장기대치 하회. 로열티 일회성 비용 반영 영향
- 2026년 영업이익 2,112억원(+42.9% YoY) 전망. 1) 중/일 노선 확대, 2) VIP 모객 성장이 실적개선 견인 전망
- 투자의견 매수, 목표주가 32,000원 유지

파라다이스

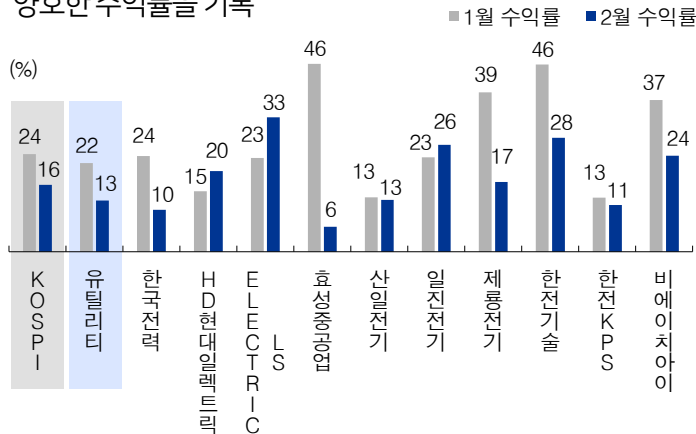
- 4Q25 매출액 2,936억원(+10.5% YoY, +1.9% QoQ), 영업이익 167억원(-14.0% YoY, -57.7% QoQ, OPM 5.7%)으로 시장기대치(310억원) 하회. 인센티브, 광고선전비, 일회성 수수료 증가한 점이 기대치 하회 요인
- 2026년 영업이익 2,160억원(+38.1% YoY) 전망. 1) 인바운드 성장 수혜, 2) 그랜드하얏트 인수를 통한 영업레버리지 효과 기대되기 때문
- 투자의견 매수, 목표주가 24,000원 유지

유틸리티

2월

성과 분석

- 2월 유틸리티 업종은 12.5% 상승하며 코스피 수익률을 3.9%p 하회함
- LSELECTRIC이 33%로 상승률이 가장 높았고, HD현대일렉트릭도 20% 상승했는데, 1월에 상승폭이 컸던 효성중공업은 6% 상승에 그침
- 전력기기 종목 전반의 호실적에 기인한 밸류에이션 리레이팅이 이어졌으며, 한국전력, 한전기술, 한전KPS 등 원전 관련주도 양호한 수익률을 기록



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

전력기기, 기대치를 상회하는 실적 성장세

- IBKS 커버리지 10개 기업 중 4Q25 영업이익이 시장 기대치를 상회한 기업은 7개, 부합은 1개, 하회는 2개사
- 관세부담에도 고마진 수주가 매출화되며 효성중공업, HD현대일렉트릭 등 대형 전력기기 업체의 이익 성장폭이 상대적으로 컸으며, 한전기술, 한전KPS는 영업비용 증가 등으로 부진한 실적을 기록

4Q25 실적 vs 컨센서스

(단위: 억원)	4Q25 실적		전년 대비		컨센 대비		예상
	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익	
효성중공업	17,430	2,605	10.9%	97.0%	4.6%	25.3%	상회
LS ELECTRIC	15,208	1,302	11.9%	8.6%	8.0%	20.3%	상회
대한전선	10,092	434	21.0%	99.0%	6.3%	16.0%	상회
HD현대일렉트릭	11,632	3,209	42.6%	92.9%	2.1%	13.9%	상회
비에이치아이	2,623	221	78.3%	188.2%	22.6%	11.8%	상회
일진전기	6,142	442	30.4%	98.5%	17.3%	9.0%	상회
산일전기	1,421	549	31.1%	62.9%	-4.7%	8.1%	상회
LS에코에너지	2,487	131	6.7%	67.9%	4.4%	-1.3%	부합
한전기술	2,055	226	6.7%	-15.6%	2.9%	-20.6%	하회
한전KPS	4,408	193	2.2%	-52.9%	-1.8%	-66.7%	하회

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

유틸리티

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 초고압변압기 시장은 공급자 우위의 사업 환경이 유지되고 있는 가운데, 공장 증설 효과와 신규 수주분에 대한 관세 비용 평가 반영 등을 고려하면 전력기기 3사에 대한 높은 투자 매력도는 유지될 전망
- 또, 3월 26일부터 해상풍력 보급 촉진 및 산업 육성을 위한 특별법(해상풍력법)이 시행되고, 상반기 중 서해안 에너지 고속도로(1단계: 2030년 준공 예정) 프로젝트 추진이 본격화 될 것으로 예상됨에 따라 대한전선과 LS마린솔루션 등 해저 케이블 관련 기업에 대한 관심이 한층 높아질 것으로 기대

3월

Top Picks

효성중공업

- 올해 연결 매출액은 7조 2,532억원(+21.5% YoY), 영업이익은 1조 1,377억원(+52.3% YoY)으로 전망됨. 중공업 부문 영업이익률은 2023년 6.8%에서 2024년과 2025년 각각 10.2%, 16.8%로 빠르게 개선됐으며, 관세 보전 효과와 2024~25년 고마진 수주 매출화를 감안하면 올해 연간 20% 상회 가능성이 있을 전망
- 현지 유일의 765kV 변압기 생산 업체라는 점에서 수주 경쟁력은 더욱 강화될 것으로 판단

LS ELECTRIC

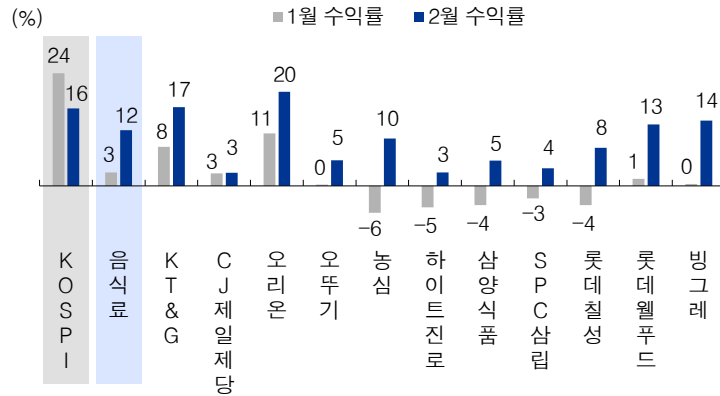
- 올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 5조 9,594억원 (+20.1% YoY), 5,616억원(+31.5% YoY)으로 전망됨. 고객사와의 관세 전가 협의가 마무리된 가운데, 미국 데이터센터 중심의 배전반·배전기기 수요 증가와 다수 빅테크 고객과의 공급 계약 논의가 병행되고 있어 수주 확대 여지가 여전히 높아 보임

음식료

2월

성과 분석

- 2월 음식료 업종은 11.8% 상승하며 코스피 수익률을 4.6%p 크게 하회함
- 부진한 4Q25 실적에도 불구하고 양호한 수익률을 기록했으며, 이는 코스피 상승에 따른 갭 메우기 성격의 수급 유입과 배당금 상향 등 주주환원 정책 강화에 기인한 것으로 판단됨
- 주주가치 제고에 적극적인 오리온(+20%)과 KT&G(17%)의 주가 수익률이 상대적으로 높았음



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

어느때보다 부진했던 4Q25 실적

- 4Q25 실적은 내수 부진, 원가 부담 영향으로 어느때보다 부진했음. IBKS커버리지 중 컨센서스를 유의미하게 상회한 기업이 없었으며, 매출과 영업이익이 4Q24 대비 모두 10% 이상 증가한 기업은 삼양식품과 KT&G 밖에 없었음
- 특히 하이트진로와 롯데칠성 등 주류 업체의 실적 감소폭이 두드러짐

4Q25 실적 vs 컨센서스

(단위: 억원)	2Q25 실적		전년 대비		컨센 대비		예상
	매출액	영업이익	매출액	영업이익	매출액	영업이익	
오리온	9,246	1,676	7.3%	4.9%	0.5%	2.3%	부합
CJ제일제당	70,057	2,959	-6.5%	-24.0%	-2.7%	2.3%	부합
KT&G	17,137	2,488	10.1%	17.1%	2.9%	0.9%	부합
삼양식품	6,377	1,390	33.2%	58.5%	-2.3%	-2.8%	부합
하이트진로	5,697	-95	-9.1%	적자전환	-9.0%	적자	하회
롯데웰푸드	10,198	-105	5.1%	적자지속	0.1%	적자	하회
롯데칠성	8,943	-120	-3.1%	적자전환	-5.3%	적자	하회
빙그레	2,922	-109	0.5%	적자전환	-1.7%	적자확대	하회

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

음식료

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 소비 위축세가 이어지고 있지만 전년 대비 원가 부담이 완화되며 올해 업종 전반의 영업이익 회복 기대감이 유효함
- 더욱이 KT&G를 필두로 오리온 등 주주환원 정책을 강화하는 움직임이 확산되고 있어 수급 측면에서 긍정적으로 작용할 전망
- 실제로 오리온은 작년 동기순이익 감소에도 불구하고 주당 배당금을 3,500원(24년: 2,500원)으로 상향하며 주주가치 제고에 대한 의지를 명확히 했음. 또 CJ제일제당과 롯데월드푸드, 롯데칠성, 하이트진로 등 다수 기업들이 실적 감소에도 배당금을 유지함
- 소비 회복이 지연되는 가운데 밀가루·설탕 등 주요 원재료 업종에 대한 정부의 담합 조사까지 진행되며 가격 인상을 통한 원가 전가 환경도 녹록지 않음. 이러한 국면에서는 실적 기대감보다는 주주환원 모멘텀이 높은 기업 중심으로 상대적인 투자 매력도가 높아질 전망

3월

Top Picks

KT&G

- 올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 6조 9,615억원(+5.8% YoY), 1조 4,637억원(+8.5% YoY)으로 전망됨. 해외 궤련 매출이 국내를 상회한 가운데, 카자흐스탄·인도네시아 공장 가동률 상승에 따른 해외 판매 확대 기대감은 여전히 유효
- 25년 결산 배당금을 4,600원(+400원)으로 증액하고, 5,339억원(발행 주식의 2.8%) 규모의 자사주 소각을 결정하는 등 적극적인 주주환원 정책이 이어지고 있어 긍정적

오리온

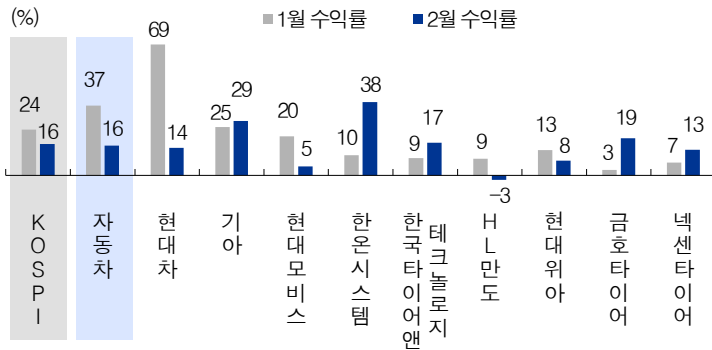
- 배당성향이 2020~24년 평균 12.6%에서 2025년 35.4%로 크게 확대됐으며, 안정적인 재무구조와 충분한 현금 여력(순현금 1.3조원), 향후 실적 성장 흐름을 고려할 때 배당 확대 기조가 이어질 전망
- 1월 잠정 실적, 중국 중심의 국내외 법인 고른 성장세 기록

자동차

2월

성과 분석

- 2월 자동차 업종은 +15.5% 상승. 코스피 수익률 대비 -0.9%p 하회
- 1월 초 현대차그룹이 휴머노이드 로봇 Atlas 공개 이후 자동차 섹터 내 신성장 산업인 로봇 섹터 기대감이 지속적으로 반영 중
- 간부 치킨 회동 이후 12월 GPU, 1월 Atlas 로봇, 2월 새만금 데이터센터 투자 등 현대차 그룹을 필두로 긍정적인 뉴스 플로우가 지속되며 자동차 섹터는 12월에 이어 1월과 2월도 상승세 이어가는 중



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

현대차 새만금 국내 투자 진행

- 현대차그룹이 전북 새만금에 5년간 약 7조원 이상 투자해 미래 신사업 거점으로 육성 계획 중
- 새만금에 투자 분야는 AI, 수소, 로봇 등으로 AI 데이터센터와 수소 산업 인프라를 결합한 복합 전략 거점을 구축하는 방안을 검토 중이며 자세한 내용은 추후 공개할 예정

새만금개발청-현대자동차그룹 협력 MOU 체결



자료: 새만금개발청, IBK투자증권

자동차

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 2025년 글로벌 자동차 시장의 실적 하향 요인이었던 미국발 자동차 상호관세 이슈는 일단락. 대부분의 국가들에서 관세 협상을 체결하며, EU, 일본, 한국 모두 15%로 동일해짐
- 관세율 인하로 인해 현대차와 기아 각각 관세 영향이 2.1조원, 1.6조원 감소하여 합산 3.7조원이 감소할 예정
- 현대차의 자율주행은 1) AVP 본부 필두로 자체 내재화 개발과, 2) 엔비디아의 알파마요 R1 자율주행 오픈소스 플랫폼 활용 검토 등 2가지 방향으로 나아가는 중
- 이번 3월 16일 개막하는 엔비디아 GTC 2026에서 자율주행 및 로봇 관련 방향성 등 현대차그룹과 밀접하게 관련성이 높은 내용들을 발표할 확률이 있는 만큼 주목 필요

3월

Top Picks

현대차

- 현대차 그룹은 아틀라스를 연 3만대 규모로 양산하고, 구독형 (Raas) 모델을 통해 제조 현장에 투입함으로써 Physical AI 산업 적용 본격화 전략을 발표
- 새만금 AI 데이터센터 거점화 발표 이후 주목할 포인트는 GPU Blackwell 5만장의 활용 방안
- 웨이모와 아이오닉5 협업 및 Motional 등 2026년부터 본격화될 로보택시 시장 기대감 유효

현대모비스

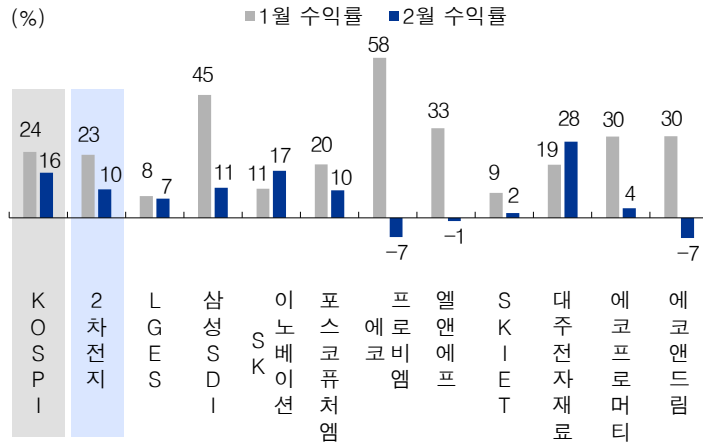
- 휴머노이드 아틀라스에 들어가는 핵심 액추에이터 공급, 액추에이터는 휴머노이드 제작 비용의 약 50%를 차지
- 향후 휴머노이드의 가격을 대당 1억원, 공급량을 3만대 (아틀라스 2028년 양산 계획)라고 가정했을 때, 2028년부터 휴머노이드 향으로 발생 가능한 매출액은 연 1.5조원 수준

2차전지

2월

성과 분석

- 2월 2차전지 업종은 +10.4% 상승. 코스피 수익률 대비 -6.1%p 하락
- 유럽 내 중국 배터리 기업들의 점유율 상승, 미국은 4Q25 부터 전기차 보조금 폐지 등 좋지 않은 업황 환경은 지속
- 3월 11일 예정된 인터배터리 기대감이 지속적으로 반영되며 2차전지 섹터 내 기업들은 전반적으로 상승세 기록



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

글로벌 2차전지 Supply Chain Peer Value

- YTD 달러 기준 LG에너지솔루션은 +15.5% 상승, CATL은 -1.4% 하락
- LG에너지솔루션의 EV/EBITDA는 26년 21.6배, 27년 15.0배, 28년 12.5배. CATL 대비 각 년도 프리미엄은 26년 -17.8%, 27년 +66.8%, 28년 +50.6% 수준

업체명	PER (배)			EV/EBITDA (배)		
	26F	27F	28F	26F	27F	28F
배터리 셀						
LG에너지솔루션	266.0	55.4	30.3	21.6	15.0	12.5
삼성SDI	322.3	27.9	17.8	10.8	13.1	9.8
SK이노베이션	N/A	25.5	12.6	12.7	11.3	9.0
CATL	18.9	15.6	14.5	26.2	9.0	8.3
Panasonic	22.4	13.3	10.9	9.6	7.0	5.8
BYD	17.5	14.3	13.2	12.5	4.8	3.5
양극재						
포스코퓨처엠	421.7	173.5	73.3	78.5	47.3	35.8
에코프로비엠	582.4	209.5	101.5	77.3	51.8	44.5
엘앤에프	133.0	49.4	31.0	156.7	24.9	19.2
코스모신소재	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Umicore	13.2	11.9	10.5	6.4	6.3	5.7
Sumitomo Metal	29.2	20.8	21.3	15.0	17.2	19.2

자료: Bloomberg, IBK투자증권 / 2월 25일 기준

2차전지

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 2026년 LGES, SDI 등 배터리 기업들의 매출액 가이드는 YoY +15~20% 증가 제시, 양극재 기업들은 YoY +10~20% 증가를 제시함
- 23년 상반기 이후 이어온 부진한 배터리 업황은 26년에도 이어갈 것으로 예상하나 올해가 저점임을 확신
- 3월 열릴 인터배터리 기대감은 이미 12월말부터 반영되기 시작했으며, 특별한 이벤트가 없는 이상 무난히 지나갈 것으로 전망
- 문제는 3월 이후 긍정적 뉴스 플로우는 ESS를 제외하면 부재하여 2차전지 섹터에 대한 부정적 뷰 3Q26까지 유지함 (단기적인 예상)

3월

Top Picks

LG에너지솔루션

- 2026년 가이드는 매출액 YoY +15~20% 수준, OPM은 +MS%, CAPEX는 YoY -40% 이상 축소를 제시
- AMPC 수취 물량은 2025년 33GWh였으나, 2026년은 28GWh로 물량이 감소할 것으로 전망
- 글로벌 ESS CAPA는 26년 기준 60GWh(중국 7GWh, 한국 1GWh, 미국 49GWh, 폴란드 3GWh)

에코프로비엠

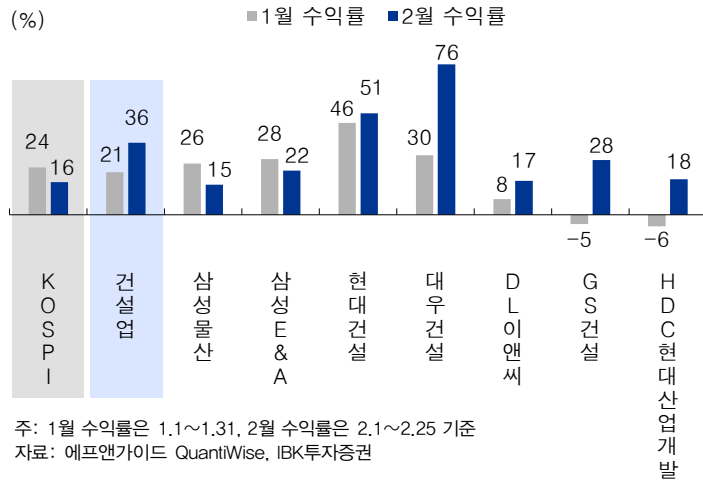
- 양극재 CAPA는 2025년 19만톤에서 2026년 20.8만톤, 2027년 24.4만톤으로 증가할 예정
- 양극재 출하량은 2025년 7.1만톤(출하 비중 36.7%), 2026년 8.8만톤(출하 비중 42.5%), 2027년 13.9만톤(출하 비중 57.3%)으로 예상
- 실적은 좋지 않지만 코스닥 활성화 정책 수혜 기대감 유효

건설/부동산

2월

성과 분석

- 2월 건설 업종 수익률은 +36.4%를 기록. 코스피 수익률 대비 20.0%p 상회. 건설업 지수는 해외 원전 수주 확대 기대감에 힘입어 큰 폭으로 상승
- 종목별로는 대우건설이 +76.1%를 기록하며, 압도적인 수익률을 기록. 높은 수익률의 원천은 중장기 핵심 성장 축이 원전으로 재정의하며, 신규 파이프라인을 테를린 원전, 미국 원전, 베트남 원전까지 언급 범위한 것에서 기인



2월

주요 이슈 & 키워드

2026년 가이드선 발표: 원전, 원전, 원전!

- 대형 상장 건설사들의 원전 가이드선은 공통적으로 미국발 원전 발주 기대에 수렴함. 특히 AI 데이터센터 확산에 따른 전력 수요 급증이 미국 내 신규 원전 수요로 이어지며, 한국 EPC 기업들에 대한 시장의 기대가 빠르게 선반영되는 흐름이 나타남
- 현대건설은 미국 Palisades SMR, Matador 대형원전, 불가리아 Kozloduy 프로젝트를 2026년 원전 수주 파이프라인으로 구체화하며 연간 약 4조원대 원전 수주 목표를 제시
- 대우건설은 체코 두코바니 신규원전 수주 기대가 지속적으로 부각. 2월 기준으로는 최종 결론이 난 상황은 아니나, 팀코리아 내 시공 역할에 대한 기대가 주가에 반영되는 구간. 또한, 테를린 원전, 미국 원전, 베트남 원전 등이 신규 파이프라인으로 추가되며 관심 부각

건설/부동산

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 2월에는 주요 건설사들의 실적 발표와 함께 2026년 가이드언스가 구체적으로 제시되었음. 여전히 불확실한 구간이 많지만, 해외 원전 수주 경로가 구체화됨에 따라 시장 기대감이 높아진 상황
- 3월에는 실제 프로젝트 발주가 나올 것으로 기대. 대표적으로 기대중인 프로젝트는 체코 두코바니 5, 6호기가 될 것으로 판단
- 해당 프로젝트는 팀코리아가 수주한 만큼, 관련 밸류체인이 수혜를 받을 가능성 높다고 판단. 밸류에이션 재평가 여지가 확대될 것으로 전망

3월

Top Picks

대우건설

- 대우건설 4Q25 영업실적은 매출액 1.7조 원(YoY -35.2%), 영업이익은 -1.1조 원(YoY 적자전환)을 기록. 단기 실적에는 상당한 부담이 발생했지만, 매출액 대비 미수금과 미청구공사 합산 비중이 10% 이하로 낮아진 것으로 추정되는 만큼, 실적 불확실성은 상당 부분 해소된 것으로 판단
- 동사는 (기존) 체코 두코바니 원전 5, 6호기에 더해 (신규) 테믈린 원전, 미국 원전, 베트남 원전까지 언급 범위가 확대되며, 중장기 핵심 성장 축이 원전으로 재정의

한미글로벌

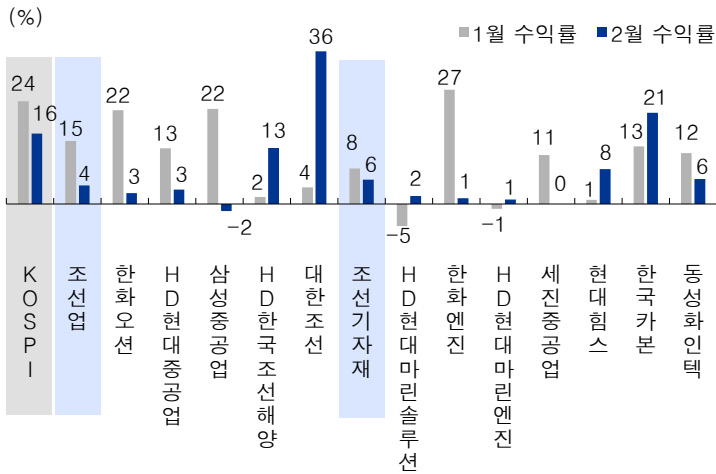
- 하이테크 사업부는 P5 착공 모멘텀까지 겹치며 매출이 바닥을 통과해 반등하는 시작점이 될 것으로 판단
- 동사는 루마니아 체르나보다 1호기 설비개선 PM을 수주하며, 해외 원전 첫 레퍼런스를 확보했다는 점에 주목해야 한다고 판단

조선

2월

성과 분석

- 2월 조선 업종은 +4.3% 상승, 코스피 수익률을 -12.2%p 하회함. 조선 업종 중 대한조선은 오버행 리스크가 해소되고, 탱커 업황이 지속적으로 개선되며 리레이팅
- 조선기자재 업종은 +5.6% 상승, 코스피 수익률을 -10.8%p 하회함. 한국카본은 인도 물량 및 중국 수출 물량이 증가하고, 연결 자회사 적자 축소되며 4Q25 서프라이즈 시현



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

미국의 해양 행동 계획(MAP) 발표

- 2/13 미 백악관은 해양 행동 계획(MAP) 발표
- MAP에서 주목할 부분은 '브릿지 전략'으로 계약 초기 물량은 동맹국 조선소에서 건조하되, 동시에 미국 내 조선소에 자본을 투자하거나 협력을 맺어 궁극적으로 건조 공정을 미국으로 이전하도록 하는 전략임. 브릿지 전략을 통해 국내 조선소에서 초도 물량을 건조할 수 있는 예외적 경로가 마련되는 셈
- 현재 한화오션의 경우 27년 기준 PER 25배 수준의 멀티플을 받고 있는데, 브릿지 전략이 현실화되면 HD현대중공업, 삼성중공업도 리레이팅 될 것이라 판단, 조선기자재 업체들의 블록 수주 가능성도 존재
- 다만 아직 존스법, 번스-톨레프슨법 등 미국이 외국에서 선박을 건조하는 것을 막는 법안이 수정되지는 않음. 적극적인 행정부와 보수적인 입법부의 입장 차이가 좁혀질 때까지 시간이 필요함

조선

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- **발주:** LNGc 발주 재개. 25년 신규 LNGc 발주는 32척으로 YoY -58% 감소. 미국의 중국 제재 리스크로 해운사들의 발주가 지연되었기 때문. 그러나 11월 미중 무역합의 이후 LNGc 발주 재개 중. 26년에는 100척 수준의 발주 전망
- **모멘텀:** 미국 함정 건조 관련 논의 수준을 넘어 실제 발주, 협력, 투자 등 가시적인 진척 본격화 예상
- **실적:** 22년 수주 물량 완전히 해소, 23~24년 수주 물량 본격적으로 실적에 반영. 신조선가지수는 23년초 162.2pt에서 24년 9월 189.9pt까지 17% 상승. 상선 부문에서도 여전히 실적 개선의 여지는 충분히 남아있다고 판단
- **투자전략:** 조선업종 비중확대 의견 견지. 발주, 모멘텀, 실적 모두 2026년에도 견조할 것이라 예상

3월

Top Picks

HJ중공업

- **실적:** 4Q25 영업이익 QoQ 772.9% 증가. 24년 수주한 고선가 컨테이너선 매출에 반영되며 신조선 부문 +14.9% OPM 기록했을 것으로 추정. 26~27년 신조선 부문 매출, 수익성 동시 개선 지속 전망
- **모멘텀:** 대형사와 유사하게 미국 진출 가능성 충분하다고 판단. 전략상선단, 군수지원함, 수송/상륙함 분야에서 협력 가능. 추가적으로 이르면 올해 UAE항 고속상륙정 수출 모멘텀 존재

HD현대중공업

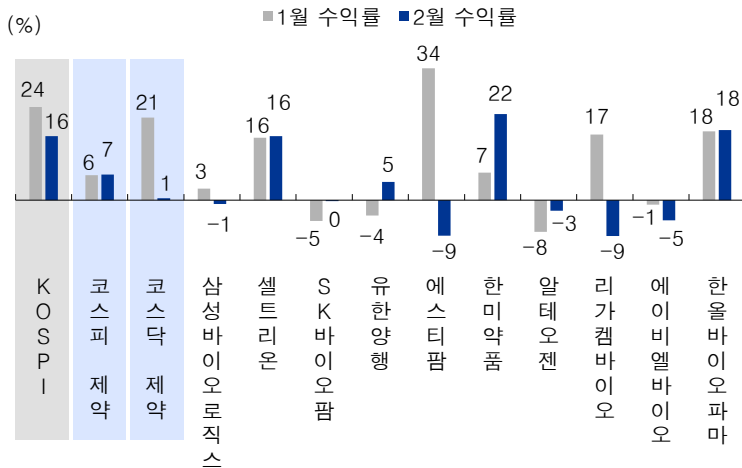
- **실적:** 1) 상선: 23년 이후 수주한 선박 비중이 70%까지 상승 예상. 카타르 2차 LNGc까지 포함하면 90% 수준까지 상승하며 수익성 개선 지속, 2) 엔진: 3Q25에 이미 20% 수익성 달성. 과거 엔진 부문은 30% 이상의 수익성을 달성한 바 있음
- **모멘텀:** 헌팅턴 잉겔스와의 세컨 야드 협력

제약/바이오

2월

성과 분석

- 2월 코스피 제약 지수는 6.6% 상승하며, 코스피 수익률을 9.9%p 하회함. 코스닥 제약 지수는 0.5% 상승하며 코스닥 수익률을 0.8%p 하회함
- 종목별로 실적과 임상 이벤트에 따라 차별화된 주가 흐름 보임. 에이프릴바이오는 파트너사의 아토피피부염 임상 2a상에서 긍정적인 데이터 발표에 19.1% 상승함



주: 1월 수익률은 1.1~1.31, 2월 수익률은 2.1~2.25 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

2월

주요 이슈 & 키워드

4Q25 시장 컨센서스를 상회하는 영업이익 기록

- 셀트리온의 연결 매출액은 1조 3,302억 원(+25.1% YoY), 영업이익은 4,752억 원(+142.0% YoY) 달성하며, 영업 이익률은 전년 동기 대비 17.2%p 개선됨. 신규 바이오 시밀러 제품을 중심으로 제품 믹스 개선되며 원가율 하락 추세 지속. 또한 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과가 더해지며 뚜렷한 수익성 개선 확인
- 한미약품의 연결 매출액은 4,330억 원(+23.1% YoY), 영업 이익은 833억 원(+173.4% YoY)을 기록했으며, 영업이익률은 전년 동기 대비 10.5%p 개선됨. 국내외 호흡기 질환 유행에 따른 계절적 성수기 효과와 에피노페그듀타이드의 임상 시료 공급 매출이 반영되며 영업이익이 큰 폭으로 증가

제약/바이오

3월

전망 및 투자전략

2월



3월



4월



- 3월 17일 덴마크 코펜하겐에서 알츠하이머/파킨슨병 (AD/PD) 학회가 개최되며, 이어 3월 25일에는 유럽폐암학회 (ELCC)가 열릴 예정. 두 학회 모두 CNS 및 항암 분야의 임상 데이터와 연구 성과가 공개되는 자리로, 관련 파이프라인 보유 기업들에 대한 시장의 관심이 집중될 가능성이 높을 것으로 예상
- 2025년 제약/바이오 M&A 계약 규모 기준으로 보면, CNS(23%), 비만·대사질환(22%), 항암제(22%) 순으로 높은 비중을 차지하고 있음. 이는 글로벌 제약사들이 해당 치료 영역을 우선순위로 두고 있음을 의미하며, 기술이전 및 인수합병 가능성이 높은 시장으로 평가

3월

Top Picks

한올바이오파마

- 2026년에는 핵심 파이프라인 '아이메로프루바트(IMVT-1402)'의 난치성 류마티스관절염과 만성 피부질환인 피부 홍반 루푸스의 임상 주요 데이터 발표 기대. 해당 물질임상 효능을 처음으로 직접 입증하는 결과로, 신약 가치에 대한 재평가가 이루어질 수 있는 중요한 분기점이 될 전망
- 1세대 FcRn 억제제 바토클리맵의 갑상선안병증 임상 3상 결과를 상반기 중 발표할 예정. 해당 임상 데이터 공개 이후 파트너사의 바토클리맵 향후 개발 전략 구체화될 전망

녹십자

- 선천성 면역결핍증 치료제 알리글로의 미국 매출 확대되면서 이익 성장에 기여할 것으로 전망. 또한 알리글로의 소아 대상 임상 3상이 2026년 중 종료될 예정이며, 이에 따라 2027년 초 품목 변경 승인 가능성이 높을 것으로 전망

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

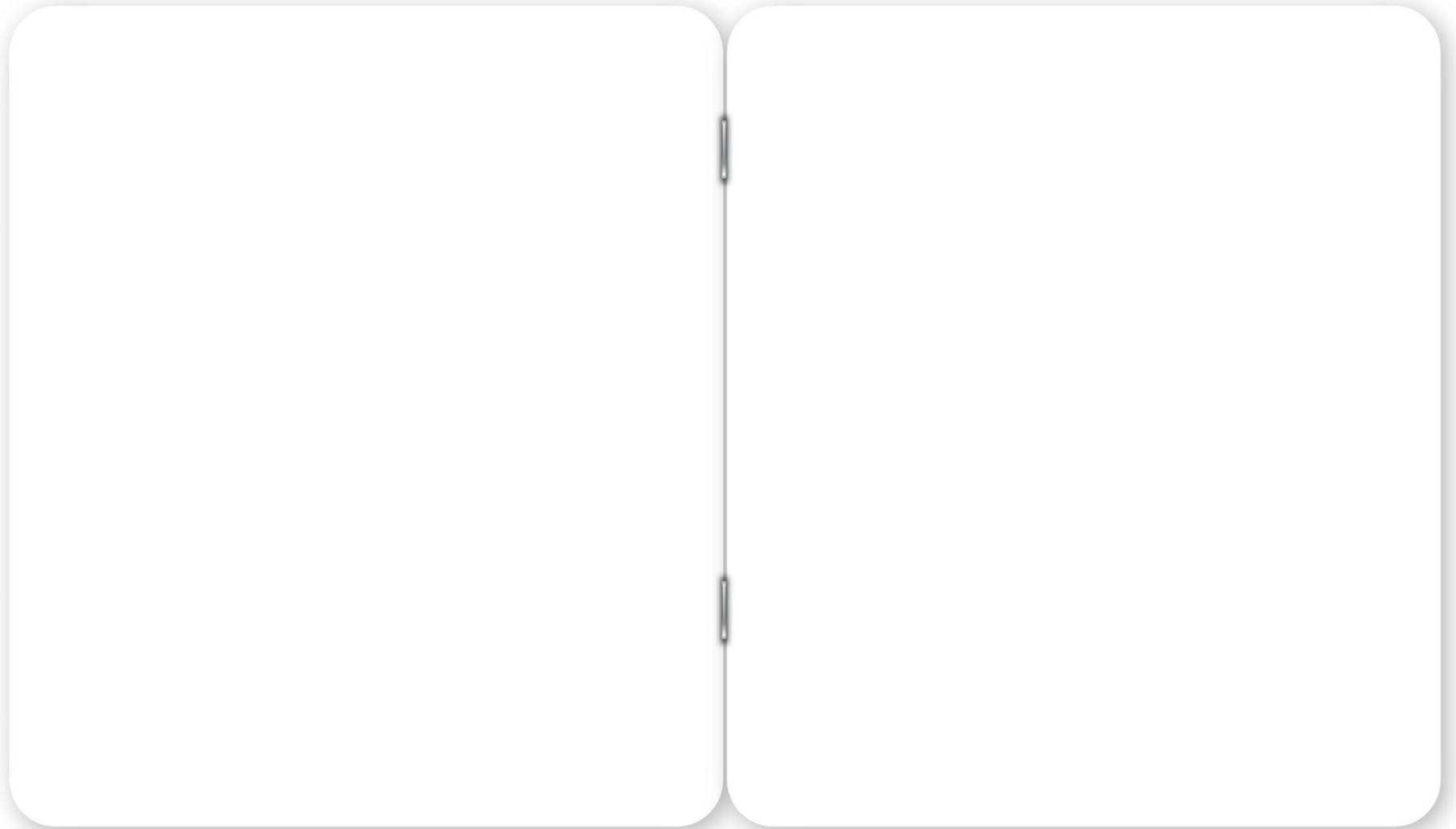
투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

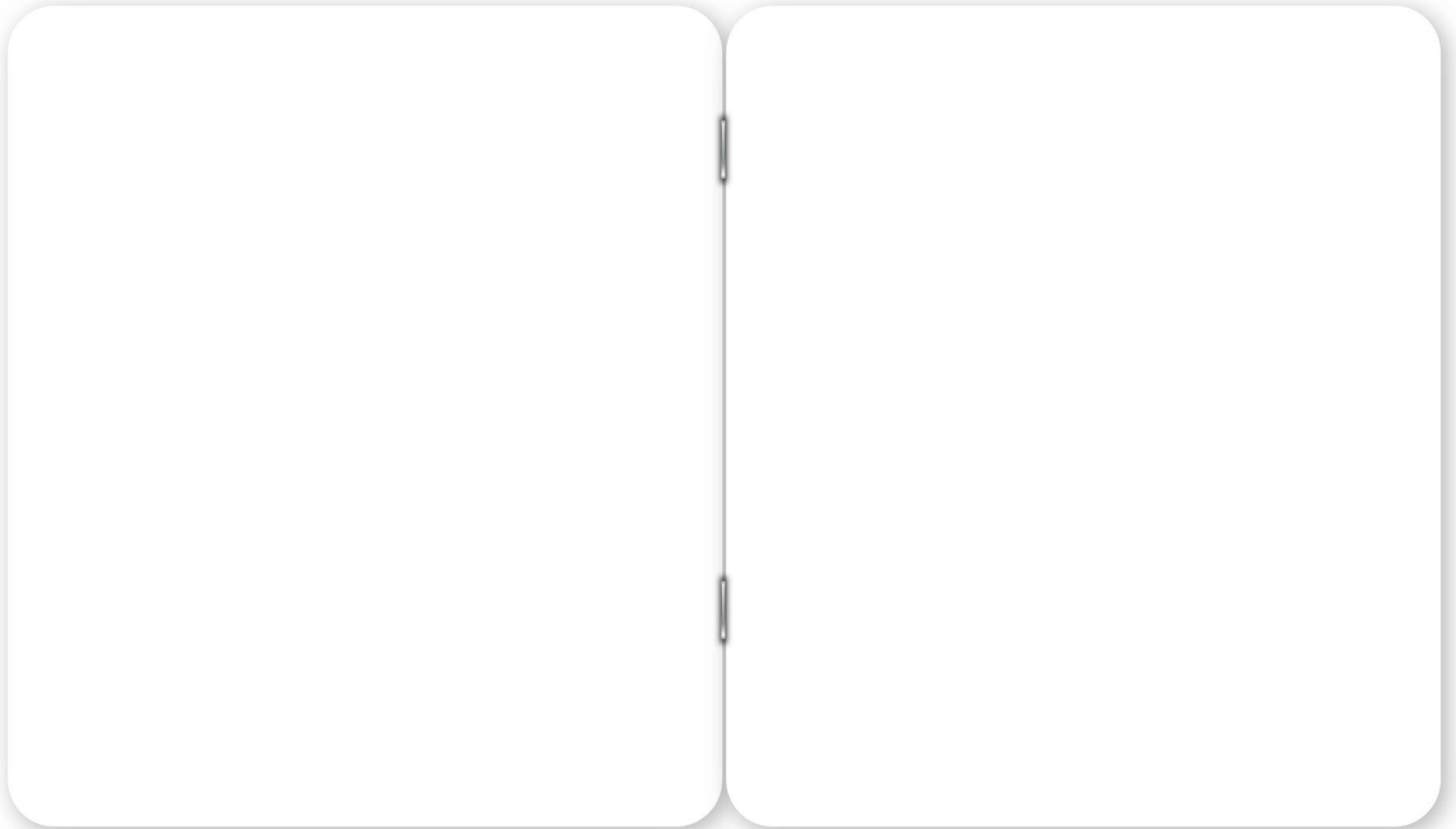
투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

MEMO



MEMO





IBKS Research Center

성명	직급	담당	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	AI/인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com

투자분석부

변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
김인식	연구위원	자산배분/ETF	6915-5472	kds4539@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
조경진	연구위원	해외주식	6915-5464	ckjins@ibks.com

기간산업분석부

이동욱	연구위원	에너지/소재	6915-5671	treestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
김유혁	연구위원	미디어/엔터/레저	6915-5673	yuhyuk.kim@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
오지훈	연구원	조선/기계	6915-5662	jihoonoh@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료/유틸리티/통신	6915-5658	kith0923@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com

코스닥리서치센터

이건재	연구위원	소재·부품·장비/스몰캡	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
강민구	연구원	IT/디스플레이/미드·스몰캡	6915-5473	kmg@ibks.com

“국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권”



IBK기업은행 금융그룹

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
IBK WM센터 강남센터럴	02) 556-4999	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 도곡	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돕기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.