

주식전략

[3월] 밸류에이션과 머니무브

증시 상승 국면 지속: 밸류에이션 점검

기업 실적 개선과 증시 친화적인 정책 기조가 뒷받침되면서 국내 증시 상승세가 이어지고 있다. 2월 코스피는 +14% 상승해 6,000p를 상회했다. 코스피 12개월 선행 PER은 9.9배(2/24 기준)로 부담이 크지 않지만 확정실적 기준의 PBR은 1.91배로 2배에 근접했다. 2000년 이후 코스피 PBR이 2배를 상회한 적은 두 차례(2000년 초, 2007년 말)에 불과했다.

반도체만 놓고 보면 PBR 부담은 크지 않다. 이익모멘텀 개선으로 ROE 추가 상승 조정이 가능하기 때문이다. 그러나 삼성전자, SK하이닉스 제외 코스피 PER은 13배 수준으로 +2.5표준편차(5년 기준)까지 높아졌다. 현재 PBR은 적정 PBR 대비 30% 이상 비싸졌다. 일드갭(채권 대비 주식의 기대수익률)도 삼성전자와 SK하이닉스를 제외하면 4.7%로 지난 10년간 가장 낮은 수준을 기록하고 있다.

반도체 외 대안은

시장 전반적으로 밸류에이션 부담이 있다보니 PBR이 싼 업종들의 관심이 높아졌다. 다만, 단순히 PBR이 싼 업종보다는 ROE 대비 PBR이 싼 업종이나 PBR이 비싸더라도 ROE 개선 추세에 있는 업종들로 선별할 필요가 있다. 현재 PBR-ROE 관계에서 투자 매력이 높다고 판단되는 업종은 에너지, 건설, 화장품, IT하드웨어다.

한편, 실적 개선의 중심은 여전히 반도체다. 2026년 코스피 영업이익 컨센서스는 580조원(+106%YoY), 반도체 상위 10% 반영 시 637조원까지 높아졌다. 삼성전자, SK하이닉스 컨센서스 평균과 상단을 비교하면 추가 상향 여력은 남아있다. 지난 2월 자료에서 논의한 대로 반도체 비중에 대한 고민 시점은 1분기 실적 발표 전후다.

개인의 머니무브는 지속

주식 시장으로의 자금 유입은 구조적 흐름이다. 개인연금+퇴직연금 합산 규모는 약 918조원으로 추정되며, 원리금 보장형 비중은 72%다. 퇴직연금 DB형에서도 약 210조원이 원리금 보장형이다. ISA 가입금액도 48조원까지 증가했다. 반면, 은행 예금은 지난해 4분기부터 증가폭이 둔화됐고, 12월 대비로는 약 40조원 감소했다.

코스닥 및 배당소득 분리과세 충족 기업들에 관심이 필요하다. 코스닥은 ETF 중심의 금융투자 순매수가 지속되고 있다(1/23 이후 15조원 순매수). 배당소득 분리과세 시행으로 고액 금융소득 개인 투자자들의 배당주 투자 유인도 확대될 전망이다.

3월 전략: 반도체, 산업재, 금융, 지주, 건설, 화장품, IT하드웨어

국내 기업들의 1분기 이익모멘텀이 강하기 때문에 3월 국내 증시도 긍정적 흐름이 예상된다. 다만, PBR 부담이 높아진 점을 감안해 실적 개선이 뚜렷하거나 PBR 매력이 높은 업종을 선별했다. 반도체, 산업재(방산/전력기기/원전 등), 금융(은행, 증권), 지주 업종의 기존 비중 확대 의견을 유지한다. PBR 부담이 낮은 건설, 화장품, IT하드웨어 업종에도 주목할 필요가 있다.

[3월] 밸류에이션과 머니무브

증시 상승 국면 지속: 밸류에이션 점검

코스피 PBR 2배에 근접

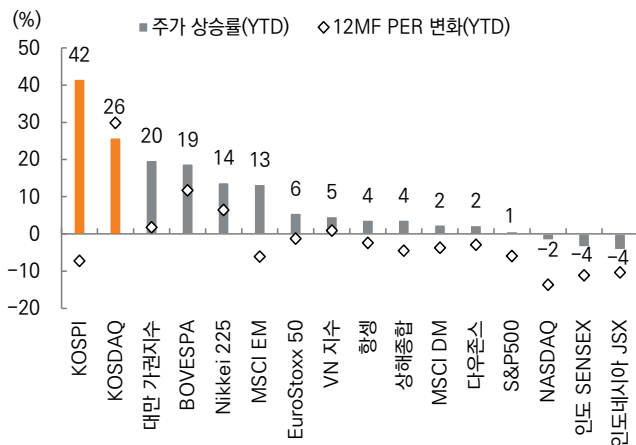
기업 실적 개선과 증시 친화적인 정책 기조가 뒷받침되면서 국내 증시 상승세가 이어지고 있다. 2월 코스피는 +14% 상승해 6,000p를 상회했다. 1월 상승률 +24%와 비교하면 주가 상승 속도는 둔화됐지만 여전히 글로벌 증시 내에서도 가장 높은 성과를 기록 중이다(그림 1 참조).

연초에는 증시 상승이 반도체에 집중되어 있었다면(1월 코스피 수익률 상위 업종: 반도체, 자동차, 지주, 2차전지, 방산, 증권, 기계, 전력기기), 2월 들어서는 다른 업종으로도 주가 상승세가 확산되는 흐름이다. 반도체, 증권, 전력기기가 상승세를 이어갔고, 밸류에이션이 저평가되어 있는 은행, 보험, 건설, 에너지, 운송과 IT하드웨어, 디스플레이 업종의 2월 성과가 개선됐다(그림2 참조).

증시 상승세에도 코스피 PER 부담은 여전히 크지 않다. 주가 상승을 기업 실적이 견인하고 있기 때문이다. 코스피 12개월 선행 PER은 9.9배로 과거 평균 수준보다 소폭 낮은 수준이다(2/24 기준). 연초 이후 코스피 12개월 선행 EPS는 +48% 개선됐고, PER은 4% 하락했다(다음페이지 그림3 참조).

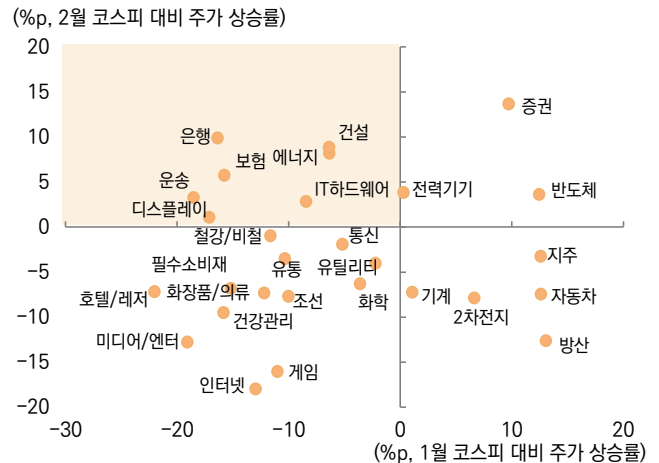
PER과 달리 PBR 부담은 높아졌다. 확정실적 기준의 코스피 PBR은 1.91배로 1년 만에 105% 상승해 2배에 근접했다. 코스피 PBR이 2배를 상회했던 적은 2000년 초와 금융위기 직전인 2007년 말 두 차례밖에 없었다. 또한, 12개월 선행 PBR-ROE의 관계에서 현재 코스피 12개월 선행 PBR은 1.61배로 적정 PBR 1.43배 대비 13% 비싸다. ROE 16.3%에서 19.0%까지 +17% 상향 조정이 필요한 수준이다(그림4 참조).

그림 1. 연초 이후 주요국 지수 상승률과 PER 변화



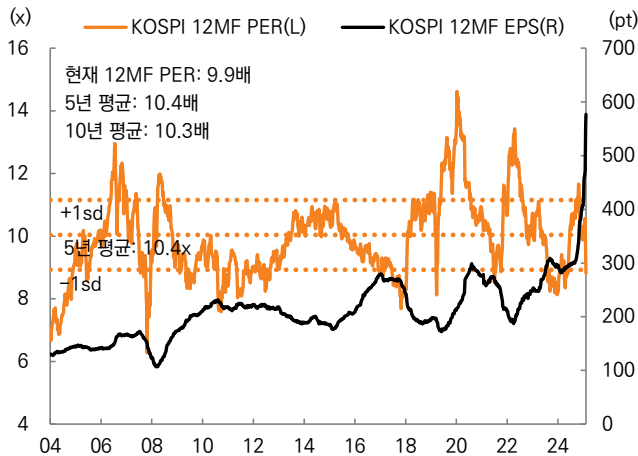
주: 2월 24일(화) 종가기준
자료: Bloomberg, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 연초 이후 업종별 코스피 대비 주가 상승률



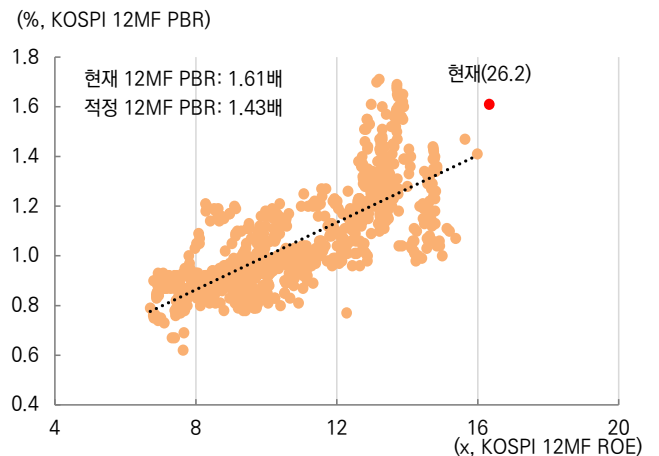
주: 2월 24일(화) 종가기준
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. KOSPI 12개월 선행 PER과 EPS



주: 2월 24일(화) 종가기준
 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. KOSPI 12개월 선행 PBR과 ROE(2005년 이후)



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

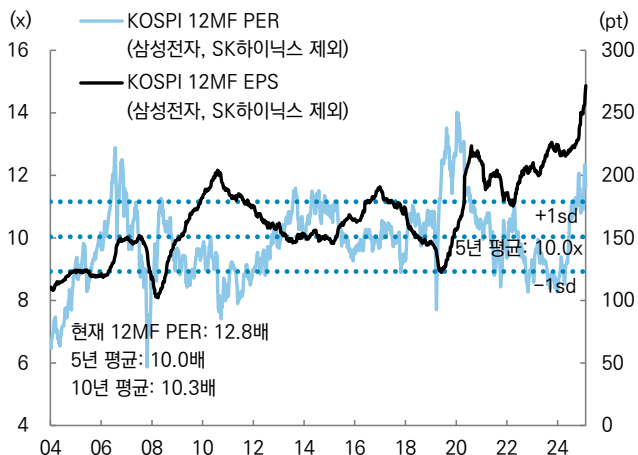
반도체를 제외하면 밸류에이션이 부담

반도체만 놓고보면 PBR 부담은 크지 않다고 판단된다. 이익모멘텀 개선이 지속되면서 ROE 추가 상향 조정 가능성이 매우 높기 때문이다. 또한, 국내 기업들의 실적 개선의 대부분은 삼성전자와 SK하이닉스가 기여했다. 올해만 하더라도 삼성전자, SK하이닉스의 2026년 영업이익 각각 +106%(+93조원), +99%(+76조원) 상향 조정됐지만, 두 기업을 제외한 합산 영업이익 컨센서스는 연초 이후 +1.9% 상향 조정되는데 그쳤다.

국내 증시는 반도체 외 업종들로 주가 상승세가 확산 중이다. 특히, 시장 전체 PBR이 높아 지다보니 절대적으로 밸류에이션이 싼 업종들에 대한 관심이 높아졌다.

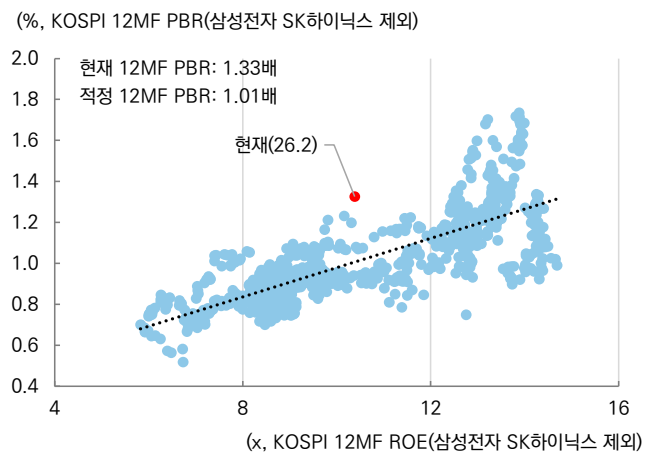
그러나 반도체를 제외하면 코스피 밸류에이션 부담이 높은 상황이다. 실적 개선 폭이 제한적이었기 때문이다. 삼성전자와 SK하이닉스를 제외한 코스피의 12개월 선행 PER은 12.8배로 과거 5년 평균인 10.0배를 크게 상회하고 있다(+2.5표준편차). 또한, 삼성전자, SK하이닉스를 제외한 PBR은 1.33배로 적정 PBR 대비 30% 이상 비싸다. ROE는 10%에서 15%까지 개선이 필요하다(그림5~7 참고).

그림 5. 삼성전자, SK하이닉스 제외 12개월 선행 PER과 EPS



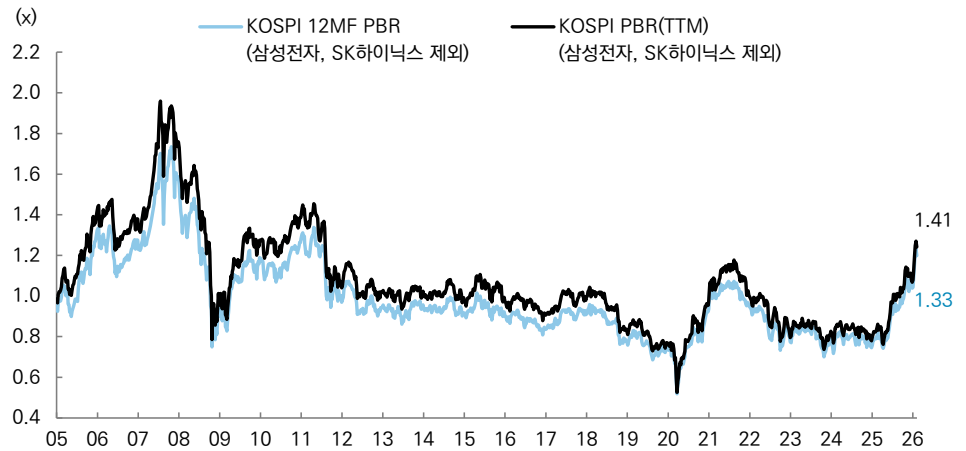
주: 2월 24일(화) 종가기준
 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 삼성전자, SK하이닉스 제외 12개월 선행 PBR과 ROE



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전자, SK하이닉스를 제외한 PBR 추이(최대한 길게) (12MF, TTM)



주: 2월 24일(화) 종가기준
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

채권 대비 주식 기대수익률을 판단하는 일드갭으로 판단해도 유사한 결론이다. 코스피의 일드갭은 7.0%로 지난해 수준과 크게 다르지 않다. 그러나 삼성전자와 SK하이닉스를 제외한 일드갭은 4.7%로 지난 10년간 가장 낮은 수준을 기록하고 있다(그림8,9 참조).

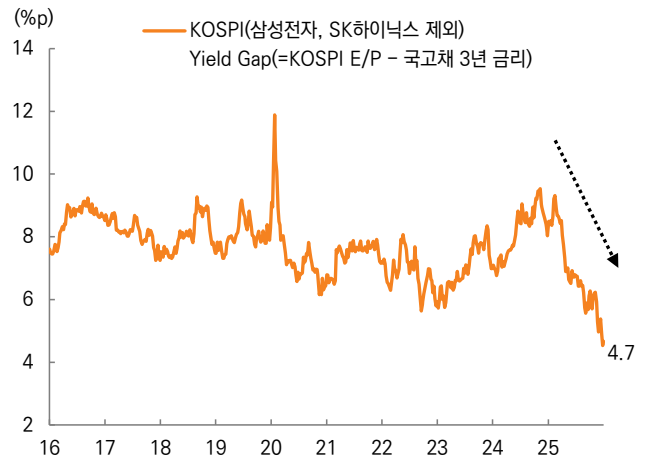
당분간 금리 하락이 제한적일 가능성이 높아 밸류에이션 지표가 중요해지는 국면이다. 미국 연준의 금리 인하 기대는 연내 1~2회 정도로 유지될 가능성 높다. 미국 슈퍼코어 서비스 인플레이(주거비 제외)가 반등 중이며, CPI에 선행하는 PPI에서도 미국의 인플레이 상승 압력이 확인되고 있다. 한국도 증시 강세와 반도체 슈퍼사이클 등으로 경기 개선 기대가 유지되면서 금리 하락 여력은 제한적이다. 차기 한은 총재 후보자(5월 취임 예정)들도 부동산 시장 정책 공조를 위해 금리 인하에 보수적인 입장을 유지할 것으로 판단된다.

그림 8. 코스피 Earnings Yield Gap

그림 9. 코스피(삼성전자, SK하이닉스 제외) Earnings Yield Gap

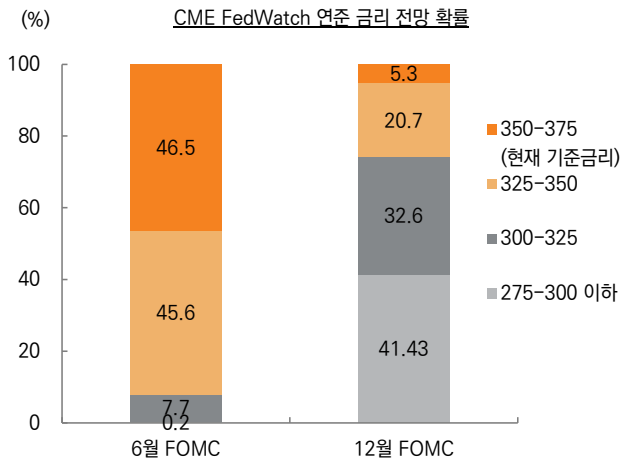


주: 2월 24일(화) 종가기준
 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터



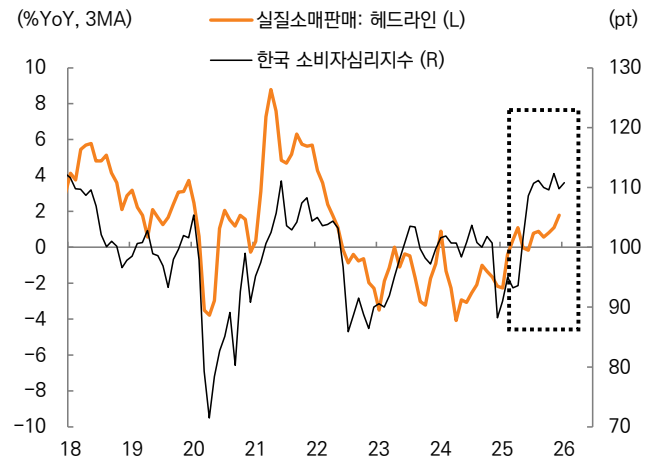
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 미국 연내 금리 인하 기대 1~2회 수준



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 한국 소비심리 개선세



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

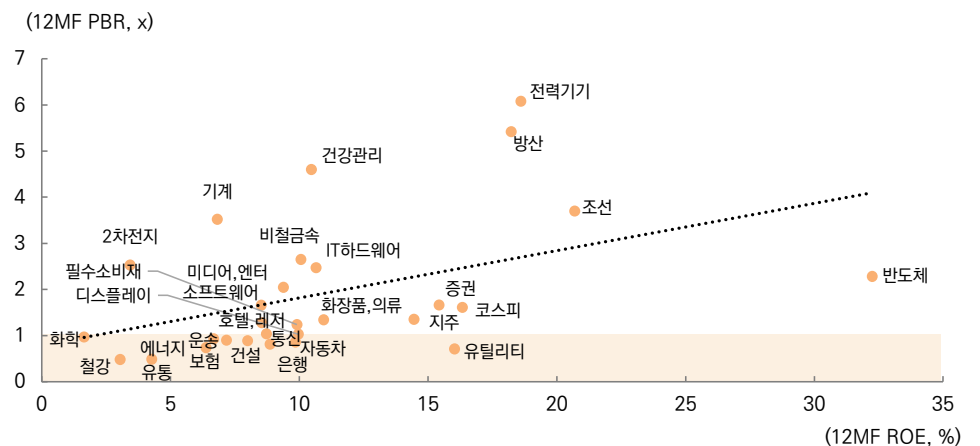
중요해지는 밸류에이션 지표

ROE, PBR로 업종 매력도 판단

앞서 논의한 대로 시장 전반적으로 밸류에이션 부담이 있다보니 PBR이 싼 업종들의 관심도 높아졌다. 2월 코스피 주가 상승률을 상회한 업종 중 은행, 보험, 건설, 에너지, 운송의 평균 PBR은 0.85배로 1배를 하회하고 있다. 저평가 업종으로 확산 분위기가 이어지고 있고, 금리 환경을 감안하면 밸류에이션이 낮은 업종, 종목들에 대한 시장 참여자들의 관심은 조금 더 이어질 수 있다.

밸류에이션이 싼 업종이나 종목들을 선택할 때에는 향후 이익 개선 가능성 혹은 주주환원 노력 등을 판단할 필요가 있다. 단순히 PBR만 싼 업종은 주가 상승이 지속되기 어렵기 때문이다. 이를 보완하기 위해서는 ROE 지표를 활용할 수 있는데, 같은 수준의 ROE 대비 PBR이 싼 업종이나 PBR이 비싸더라도 ROE 개선 추세에 있는 업종들로 선별할 필요가 있다.

그림 12. 업종별 PBR과 ROE



주: 2월 24일(화) 종가기준
 자료: 미래에셋증권 리서치센터

ROE가 개선된 업종 중에서 현재 PBR과 적정 PBR을 비교해 투자 매력도를 판단했다. 주가는 이익에 선행하기 때문에 현재 ROE 수준이 업황 개선 초기인지 후기인지 구분했다.

업황 개선 초기(ROE가 과거 5년 내 하위 30%)에서는 현재 PBR > 적정PBR인 업종이 투자 매력이 높다. 업황의 바닥에서 주가가 이익보다 먼저 반응하고 있는 업종이다. 반대로 ROE가 낮은 수준에서 현재 PBR < 적정 PBR인 업종은 일시적인 이익 개선일 가능성이 있다.

업황 개선 후기(ROE가 과거 5년 내 상위 30%)에서는 현재 PBR < 적정 PBR인 업종에 주의가 필요하다. 실적 개선 기대가 충분히 반영된 후 피크아웃 우려가 높아지는 국면으로 해석할 수 있다. 반면, 현재 PBR > 적정 PBR이라면 실적의 추가 개선 기대가 있는 주도 업종으로 주가 상승세가 이어질 가능성이 높다.

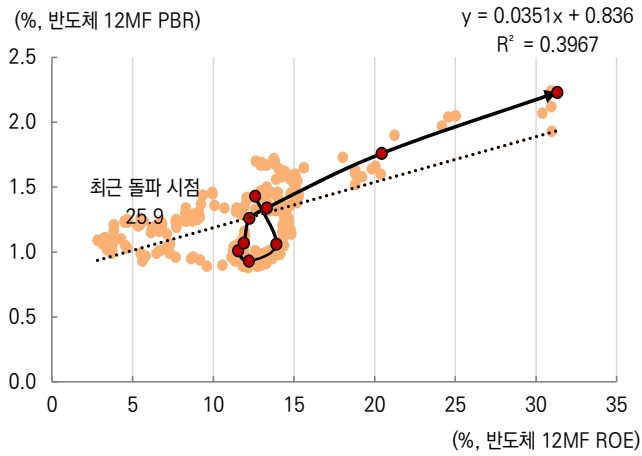
업황 개선 중반(ROE가 과거 5년 내 30~70%)에서는 현재 PBR < 적정 PBR인 업종이 주가 매력 높은 업종이다.

표 1. 업종별 12개월 선행 ROE, PBR 기준 투자매력도 (%, 배)

업종명	12MF ROE				12MF PBR			적정 PBR 상회 시점	투자 판단
	3개월 전	현재	상대위치	개선 여부	현재	적정	5년 평균		
에너지	5.4	6.7	28.6	↑	0.93	0.70	0.73	26.01	↑↑
화학	2.8	1.6	0.0		0.97	0.63	1.15	25.10	↓↓
철강/비철	3.3	3.0	4.3		0.48	0.43	0.44	26.01	↓↓
건설	7.2	8.0	19.2	↑	0.89	0.56	0.64	25.05	↑↑
기계	10.5	6.8	18.3		3.52	1.70	1.52	25.04	↓↓
전력기기	17.3	18.6	100.0	↑	6.08	3.82	1.66	25.07	↑
조선	21.5	20.7	93.8		3.70	3.36	1.77	26.02	↓↓
방산	17.2	18.2	93.5	↑	5.42	3.88	2.27	25.12	↑
지주	10.8	14.5	100.0	↑	1.35	1.01	0.64	25.09	↑
운송	7.2	7.2	1.2		0.90	0.72	0.82	25.11	↓↓
자동차	10.0	9.9	34.3		0.86	0.61	0.58	26.01	↓↓
화장품/의류	10.6	10.9	20.5	↑	1.34	1.07	1.35	25.01	↑↑
호텔/레저	8.2	8.5	69.0	↑	1.28	1.42	1.52	23.06	
미디어/엔터	8.6	9.4	57.1	↑	2.05	1.98	1.77	26.02	
유통	4.1	4.3	37.1	↑	0.49	0.40	0.44	26.01	
필수소비재	9.6	9.9	53.8	↑	1.24	1.01	0.97	25.05	
건강관리	9.1	10.5	39.5	↑	4.60	3.86	3.91	25.10	
은행	8.6	8.9	67.3	↑	0.81	0.44	0.45	25.05	
증권	14.5	15.4	100.0	↑	1.66	1.12	0.64	25.11	↑
보험	8.5	6.4	14.9		0.74	0.51	0.53	25.05	↓↓
인터넷	8.1	8.2	9.6	↑	1.82	1.91	2.01	25.06	
게임	9.6	9.4	23.0		1.27	1.60	1.77	23.10	↓↓
IT하드웨어	9.8	10.7	29.8	↑	2.47	1.42	1.50	25.08	↑↑
반도체	19.2	32.2	100.0	↑	2.28	1.90	1.25	25.09	↑
2차전지	3.7	3.4	2.5		2.53	1.82	2.51	25.10	↓↓
디스플레이	9.1	10.0	89.4	↑	1.03	0.93	0.88	26.02	↑
통신	8.5	8.7	80.4	↑	1.04	0.73	0.70	25.04	↑
유틸리티	15.7	16.0	99.6	↑	0.71	0.41	0.40	25.05	↑

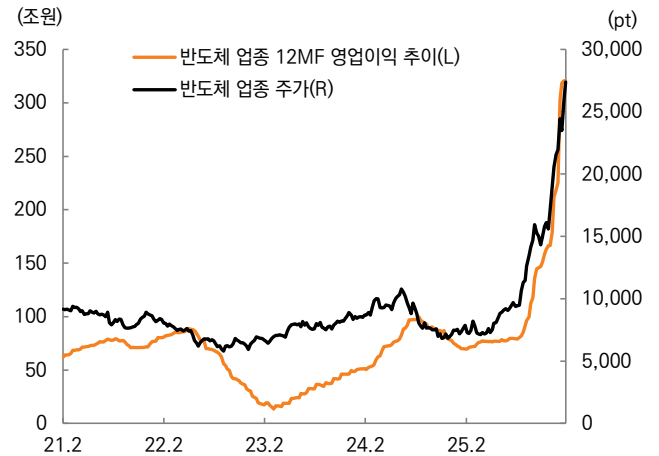
주1: ROE 상대위치는 지난 5년간 값들 중 (최대-현재)/(최대-최저)로 계산. 0~100 사이의 값으로 표기
 주2: ROE 개선 여부는 3개월 전 대비로 판단. 투자 매력은 ROE 개선 + PBR 위치로 판단. ROE 하향 조정 업종은 ↓↓
 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 반도체 업종의 PBR-ROE



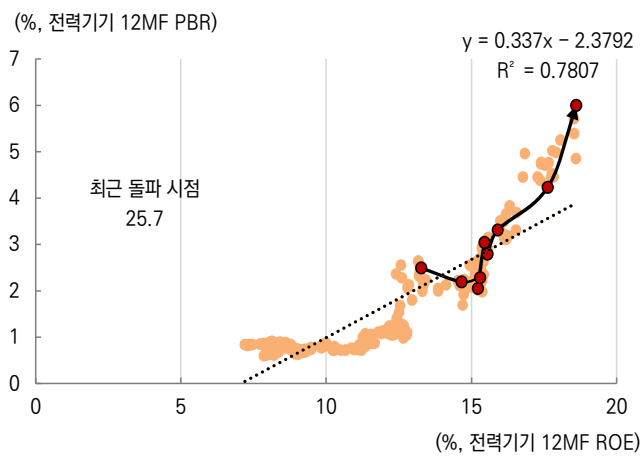
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 반도체 업종 주가와 EPS



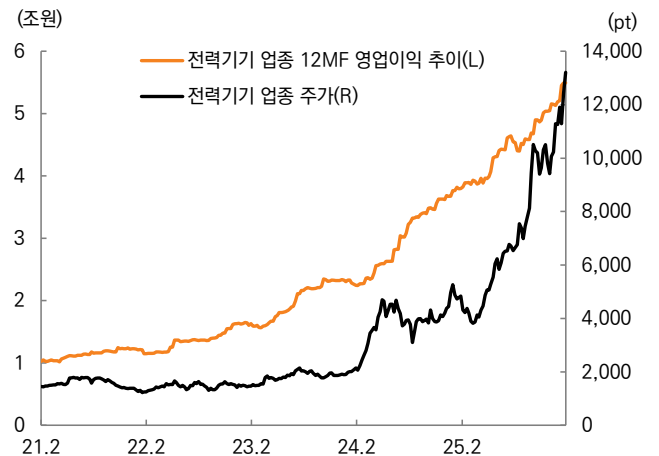
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 전력기기 업종 PBR-ROE



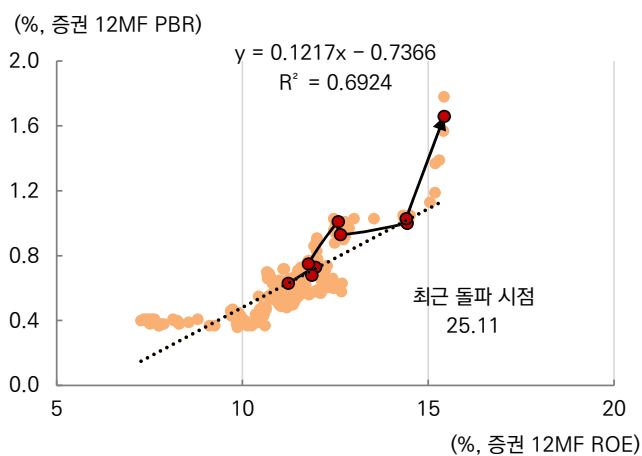
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 전력기기 업종 주가와 EPS 변화율



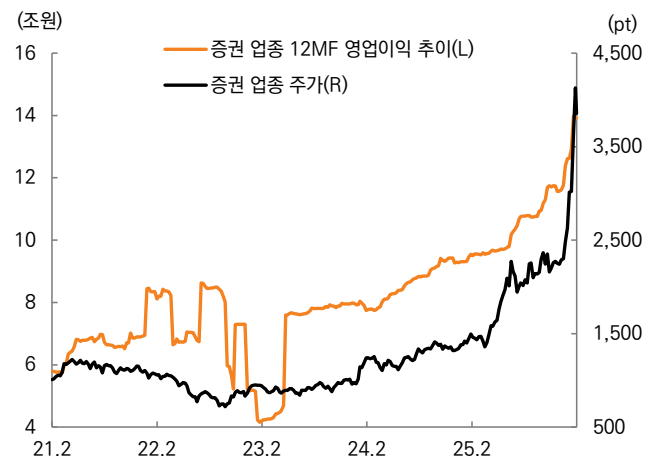
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 증권 업종 PBR-ROE



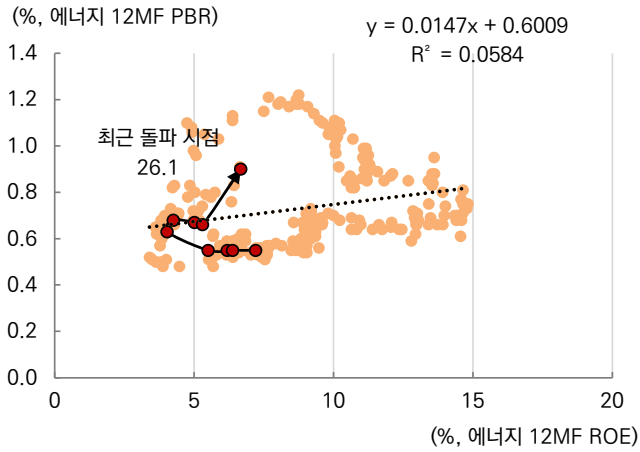
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 증권 업종 주가와 EPS 변화율



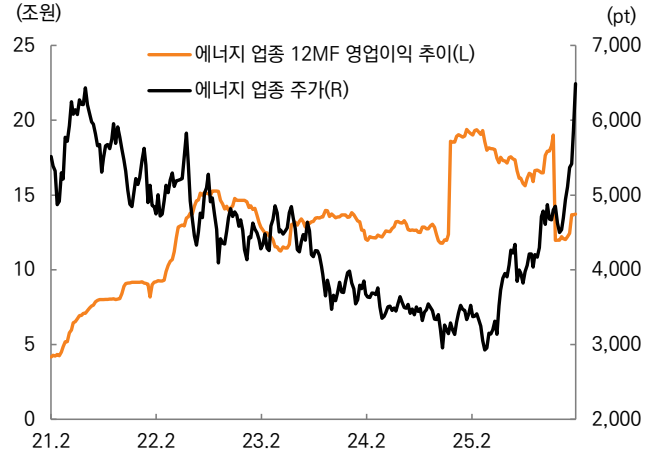
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 에너지 업종 PBR-ROE



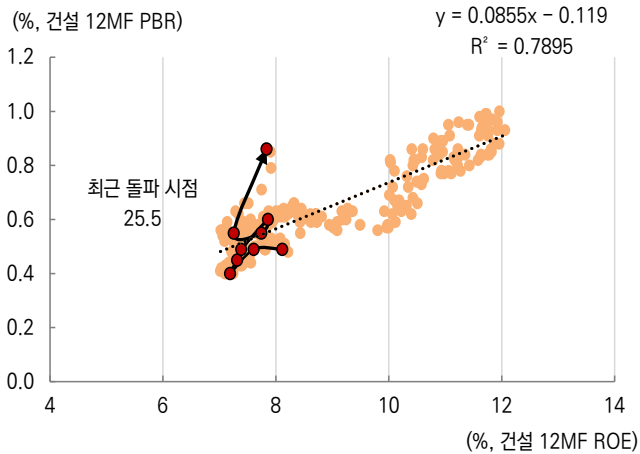
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 에너지 업종 주가와 EPS 변화율



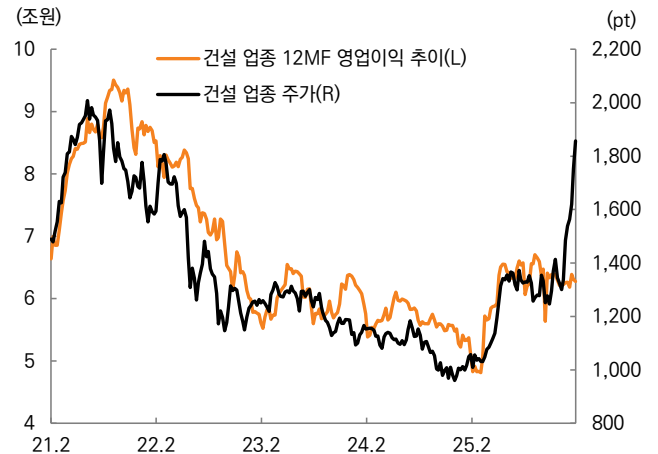
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 건설 업종의 PBR-ROE



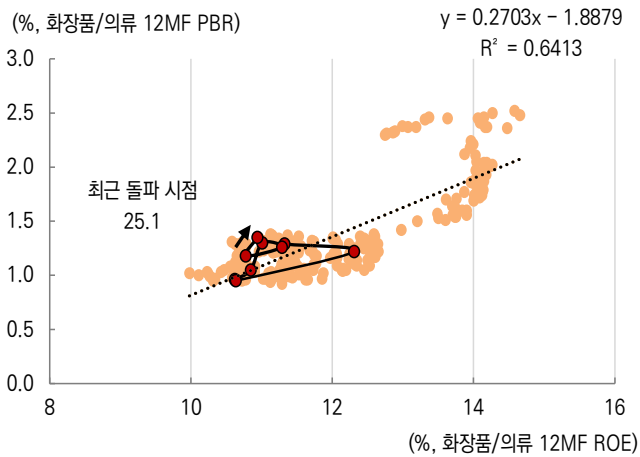
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 건설 업종 주가와 EPS 변화율



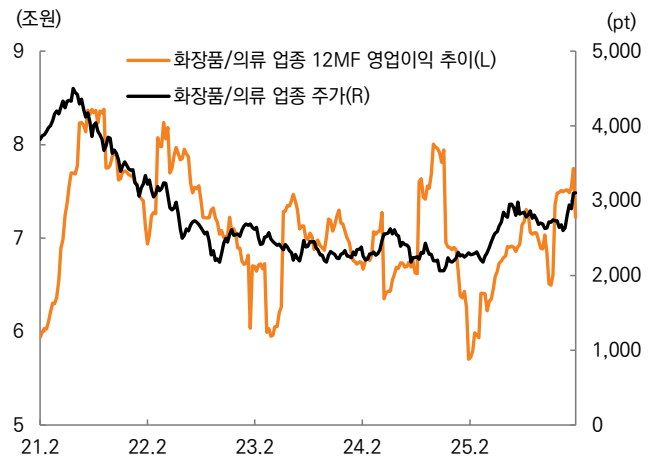
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 화장품/의류 업종 PBR-ROE



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 화장품/의류 업종 주가와 EPS 변화율



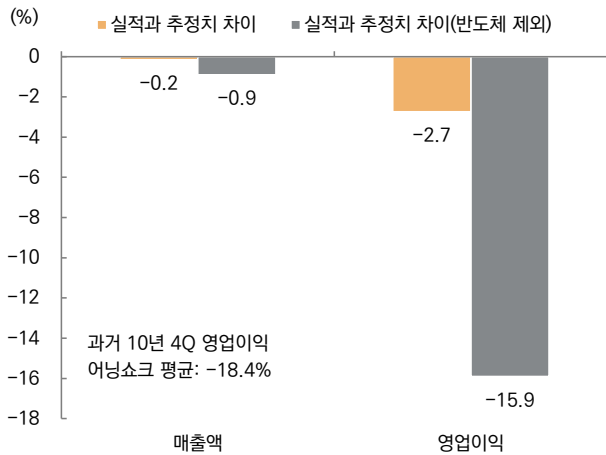
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

반도체 비중 확대는 여전히 유효

연간 영업이익 600조원 달성 가능성

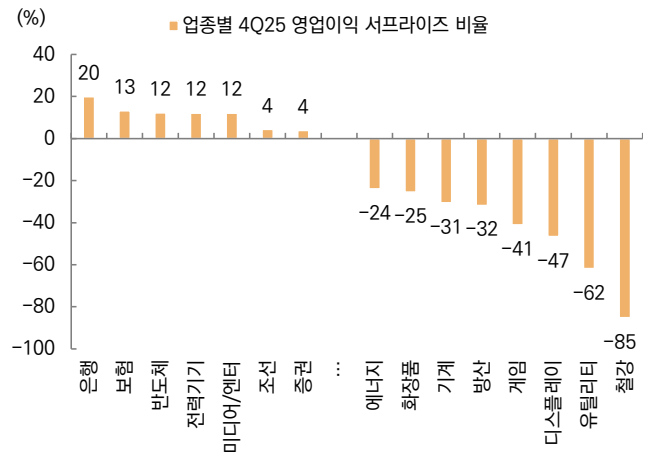
반도체 PBR 부담에도 현재의 이익모멘텀을 감안하면 주도권은 지속될 전망이다. 2025년 4분기 실적도 삼성전자와 SK하이닉스의 어닝 서프라이즈 영향으로 과거 평균 대비 매우 양호한 결과였다. 반도체를 포함해 은행, 보험, 전력기기, 미디어/엔터, 조선, 증권 업종의 4분기 실적이 예상보다 긍정적이었다(그림25,26 참조).

그림 25. 4Q25 실적은 과거 평균 대비 양호



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 업종별 4Q25 영업이익 서프라이즈 비율



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

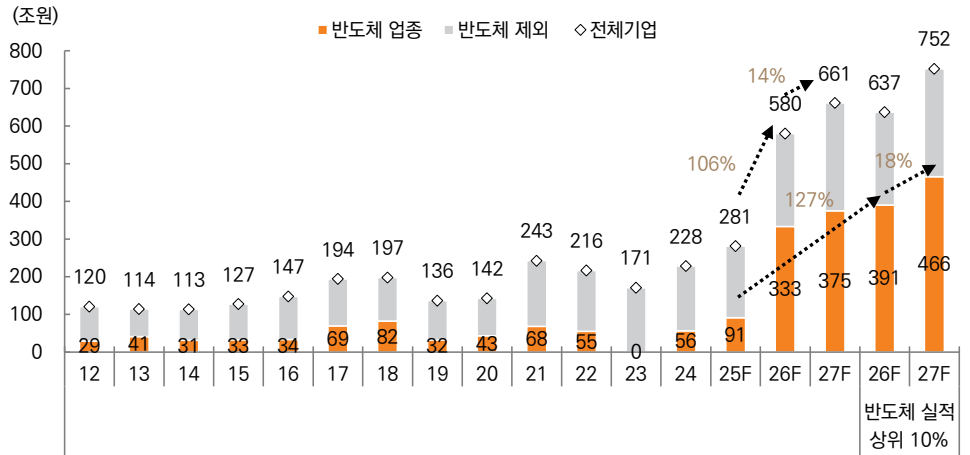
2025년 코스피 영업이익은 281조원으로 전년 대비 +23% 증가했고, 2026년 컨센서스는 580조원으로 전년 대비 +106% 성장이 기대된다. 반도체의 영업이익은 91조원에서 333조원으로 +266% 증가할 전망이다. 반도체 실적 상위 10%를 반영하면 2026년 합산 영업이익은 637조원까지 높아진다. 2027년은 무려 752조원에 달한다. 반도체 영업이익 비중은 2024년 25%, 2025년 32%에서 2026년에는 57%까지 높아질 전망이다(2027년은 57%). (다음페이지 그림27 참조).

삼성전자의 2026년 영업이익 컨센서스는 현재 평균 180조원이다. 3개월 전 78조원, 1개월 전 122조원에서 빠르게 상향 조정됐다. 주목할 점은 컨센서스 상단이 227조원으로 평균과의 괴리가 여전히 크다는 것이다. SK하이닉스 역시 평균 154조원에서 상단 199조원으로 상향 여력이 남아있다. 컨센서스의 분포 크기도 1개월, 3개월 전 대비 확대 추세다. 실적 상향 조정 가능성은 여전히 높다(다음페이지 그림30 참조).

반도체 외 업종으로의 적극적인 분산을 고민할 시점은 지난 2월 주식전략 자료에서 논의한 대로 삼성전자, SK하이닉스의 영업이익률이 과거 고점을 넘어서는 시기와 QoQ 증가율이 가장 높을 것으로 예상되는 1분기 실적발표 전후다.

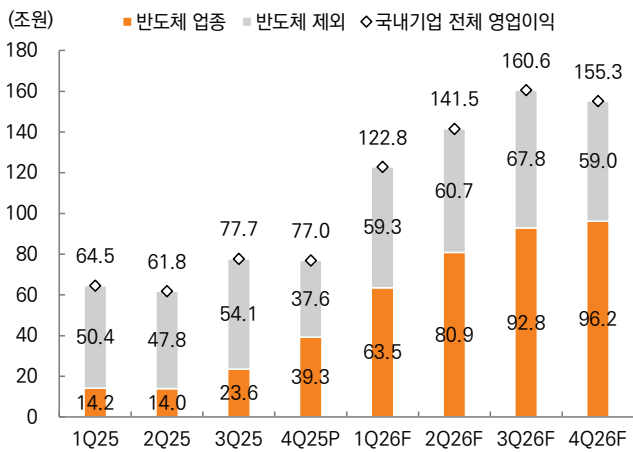
삼성전자의 영업이익률(TTM)은 과거 고점을 2Q26 실적에서 돌파할 것으로 예상된다(26년 컨센서스는 38%). SK하이닉스는 이미 1Q26에 직전 고점인 53%를 넘어서며, 2026년 영업이익률은 70%로 역대 최고 수준이 전망된다. 올해 분기별 반도체 이익 증가율(QoQ)은 1Q26F +61%QoQ→2Q26F +27%QoQ→3Q26F +15%QoQ로 예상되고 있다.

그림 27. 코스피 연도별 영업이익



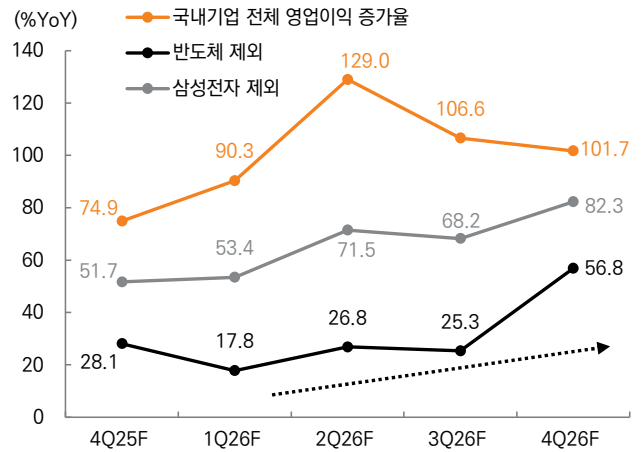
주1: 국내기업 25, 26, 27F 합산 순이익은 229조원/ 456조원/ 527조원, 반도체 업종은 83조원/ 276조원/ 315조원
 주2: 컨센서스가 존재하는 코스피 247개 기업 합산. 삼성전자, SK하이닉스의 컨센서스 상위 10% 영업이익은 각각 210조원, 180조원.
 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 국내 기업 분기별 영업이익



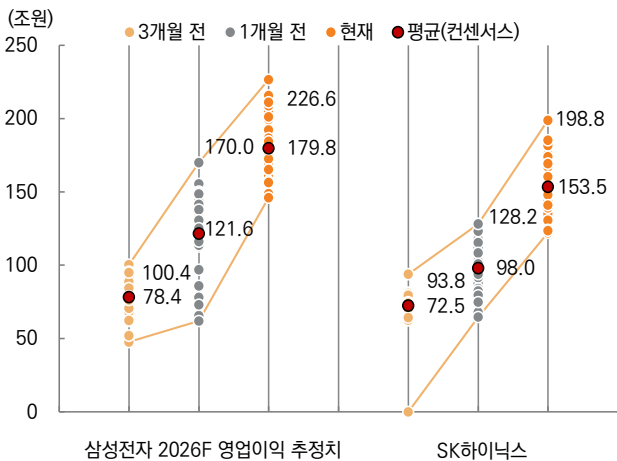
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 국내 기업 분기별 영업이익 증가율



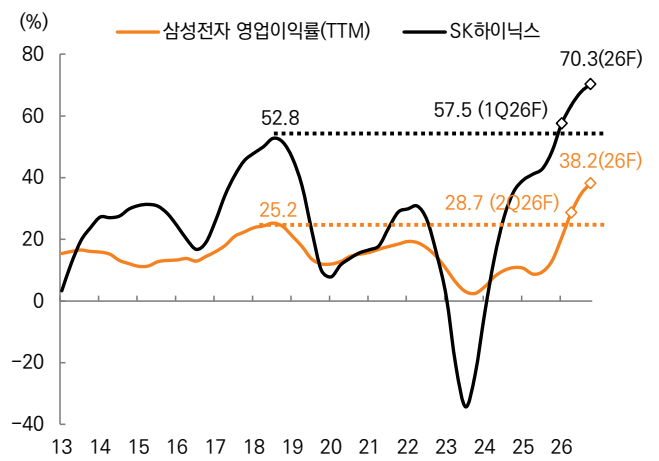
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 삼성전자, SK하이닉스 애널리스트 컨센서스 분포



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. 삼성전자, SK하이닉스 영업이익률 추이



주: 컨센서스 상위 10% 값을 적용 / 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

이익모멘텀 스타일 강세 지속

이익 변화의 중심은 여전히 반도체다. 과거 어닝 쇼크가 일반적이었던 4분기 실적 시즌이었지만 반도체 때문에 실적과 주가 간 민감도가 커졌다. 마찬가지로 1분기 실적 시즌은 4월부터 시작되지만 3월에도 이익모멘텀 스타일의 강세는 이어질 수 있다.

국내 기업들의 2026년 영업이익 컨센서스는 최근 1개월 동안 +25.6%(약 108조원) 상향 조정됐다. 이 중 반도체가 +52% 상향 조정되면서 약 104조원을 기여했다. 1분기 영업이익도 상향 조정이 이어지고 있다.

업종별 2026년 영업이익 변화율을 보면, 반도체 외에는 증권(+11%), 에너지(+10%), 기계(+10%), 철강/비철(+8%), 전력기기(+5%), 미디어/엔터(+4%), IT하드웨어(+3%) 순이다. 반면, 화학(-27%), 2차전지(-59%)는 큰 폭의 하향 조정이 이어지고 있다(그림34 참조).

그림 32. 2026년 영업이익 컨센서스 추이

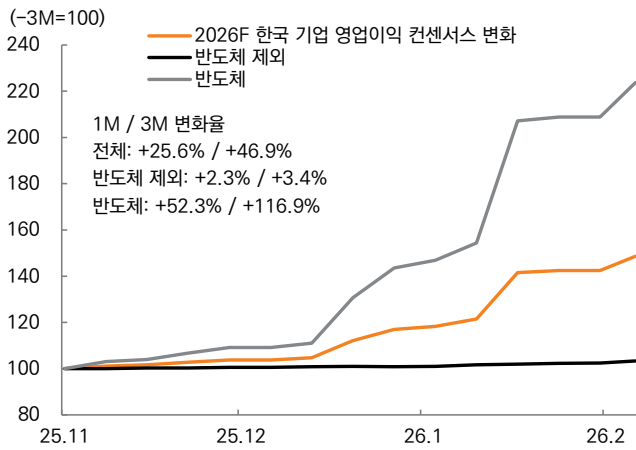
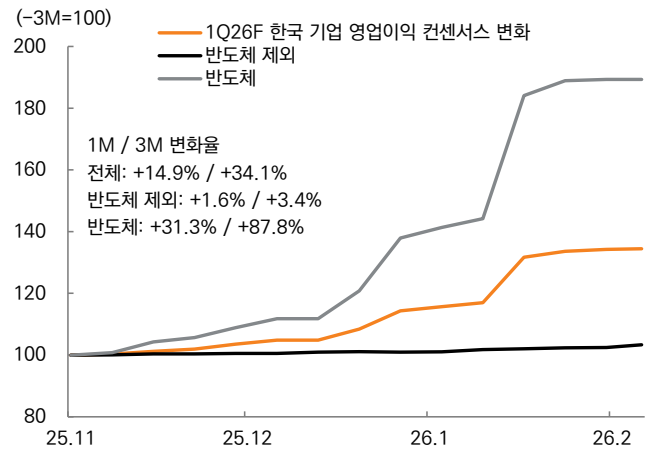


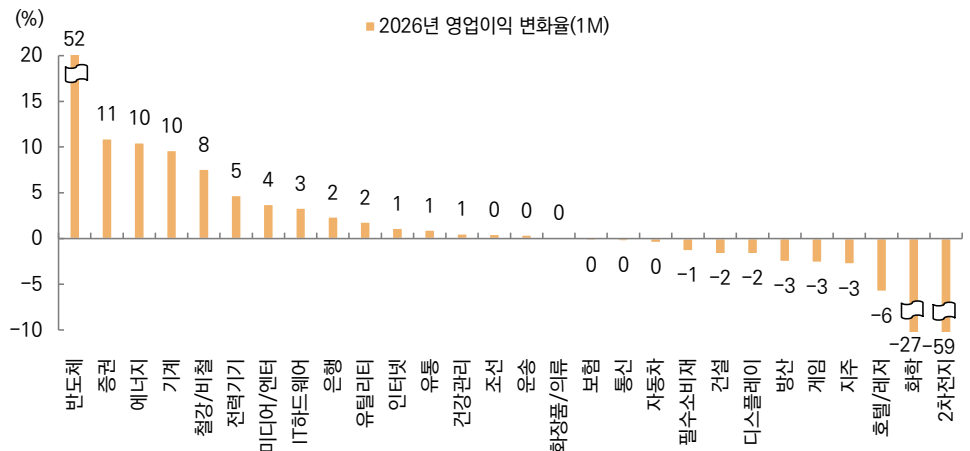
그림 33. 1Q26 영업이익 컨센서스 추이



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. 2026년 업종별 영업이익 변화율

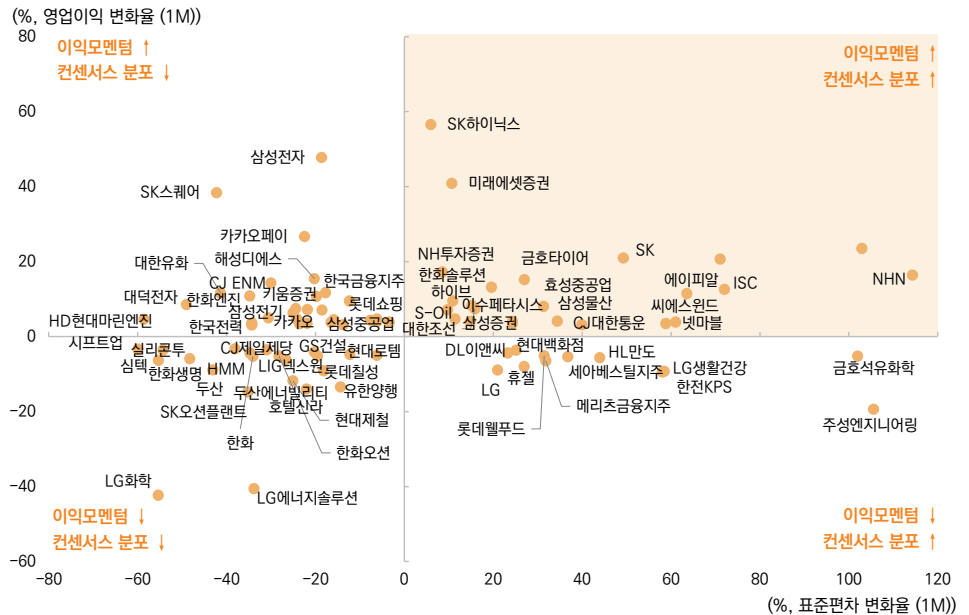


자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

2월 자료에서도 언급했듯이 이익모멘텀 스타일(컨센서스 상향) 기업 중에서는 컨센서스 표준편차 변화율이 (+)인(=컨센서스 분포 확대)기업이 유리한 선택이다. <그림 35>에서 선호도는 1/4분면, 2/4분면, 3/4분면, 4/4분면 순이다. 1/4분면에 해당하는 기업은 이익이 상향 조정됐고, 컨센서스의 분포가 넓어지면서 추가적인 실적 상향 조정 가능성이 높은 기업이다. SK하이닉스, 삼성물산, 미래에셋증권, SK, 효성중공업, 하이브, NH투자증권, S-Oil, 에이피알, 삼성증권, 한화솔루션, 이수페타시스 등이 포함된다.

2/4분면에 속하는 기업들은 이익은 상향 조정됐지만 컨센서스 분포가 좁아진 기업으로 컨센서스 상단값의 변화를 살펴볼 필요가 있다. 3/4분면은 이익은 하향 조정됐지만 컨센서스 분포가 좁아지면서 실적 불확실성이 낮아지고 있는 기업이다.

그림 35. 이익모멘텀 기준 1/4분면이 유리한 선택



주: 시가총액 1조원 이상이면서 컨센서스가 5개 이상 존재하는 기업 대상(1/23 기준)
 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

4Q25 실적을 기준으로 첫 번째 어닝서프라이즈 기업과 두 번 연속 어닝 서프라이즈 기업들을 선정했다. 상대적으로 실적 피크아웃 우려에서 자유로운 기업들로 올해 1분기 실적 시즌까지 관심을 가질 필요가 있다(표2, 표3 참조).

표 2. 4Q25 기준 첫 번째 어닝 서프라이즈 기업 리스트

(%, %YoY)

종목코드	종목명	시장	업종명	시가총액 (조원)	수익률		영업이익 증가율		영업이익 변화율(1M)		어닝 서프라이즈/쇼크 연속 횟수				
					1M	3M	1Q26F	2026F	1Q26F	2026F	4Q25	3Q25	2Q25	1Q25	4Q24
A068270	셀트리온	KS	건강관리	57.4	17.2	36.5	129.1	43.7	-2.7	7.0	⊙	X		X	X
A316140	우리금융지주	KS	은행	28.7	32.3	51.6	26.5	23.0	-2.6	1.4	⊙	X		X	⊙
A010120	LS ELECTRIC	KS	기계	22.4	46.6	71.1	58.8	48.2	5.4	7.7	⊙	X	X	X	⊙
A047050	포스코인터내셔널	KS	상사/자본재	12.9	16.0	43.4	13.4	14.0	-3.0	2.6	⊙				X
A128940	한미약품	KS	건강관리	7.9	32.3	38.1	15.2	8.6	3.4	4.4	⊙				X
A175330	JB금융지주	KS	은행	6.5	40.5	47.8	21.3	9.4	2.4	2.7	○			X	⊙
A095340	ISC	KQ	반도체	3.9	75.0	106.9	183.2	46.4	13.9	15.6	⊙	X	X	X	X
A282330	BGF리테일	KS	소매(유통)	2.4	17.1	24.5	25.1	8.4	6.8	4.6	⊙			X	
A035760	CJ ENM	KQ	미디어/엔터	1.6	13.8	16.1	4,616.3	53.2	-1.7	14.4	⊙	X	X	X	X
A253450	스튜디오드래곤	KQ	미디어/엔터	1.4	0.8	21.2	147.2	83.7	10.5	1.1	○	X	X	X	⊙
A131970	두산테스나	KQ	반도체	1.3	22.2	60.7	흑전	흑전	-7.4	1.2	⊙	X	X	X	X
A499790	GS피앤엘	KS	호텔/레저	1.2	39.2	13.4	53.8	56.9	-15.4	1.3	○	X			
A079160	CJ CGV	KS	미디어/엔터	1.0	-5.0	6.1	396.7	34.5	33.6	11.6	⊙	X	X	X	X
A090460	비에이치	KS	IT하드웨어	0.7	22.9	27.0	흑전	105.1	-17.3	2.3	○	X	⊙	X	X
A089590	제주항공	KS	운송	0.5	13.6	20.3	흑전	흑전	48.3	635.4	○	X	X	X	X
A020000	한섬	KS	화장품/의류	0.5	40.5	39.3	31.5	44.5	12.8	10.3	⊙	X	X	X	X
A286940	롯데이노베이트	KS	소프트웨어	0.4	11.0	24.7	22.9	35.0		20.7	⊙	X		X	X
A241590	화승엔터프라이즈	KS	화장품/의류	0.3	8.0	15.8	-29.2	105.8	0.0	2.4	⊙	X	X	X	⊙

주1: 시가총액 5,000억원 이상, 애널리스트 추정치 3개 이상, 2026F 영업이익 증가율 +5% 이상, 영업이익 변화율 +1% 이상인 기업 대상

주2: 어닝 서프라이즈/쇼크는 영업이익 전망치 대비 ±5% 이상 시 적용, +10% 이상 상회 시 ⊙ 표기

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 4Q25 기준 2개 분기 연속 어닝 서프라이즈 기업 리스트

(%, %YoY)

종목코드	종목명	시장	업종명	시가총액 (조원)	수익률(%)		영업이익 증가율		영업이익 변화율(1M)		어닝 서프라이즈/쇼크 연속 횟수				
					1M	3M	1Q26F	2026F	1Q26F	2026F	4Q25	3Q25	2Q25	1Q25	4Q24
A005930	삼성전자	KS	반도체	1,183.9	31.5	106.8	409.7	312.3	33.4	110.4	○	⊙	X	⊙	X
A055550	신한지주	KS	은행	49.0	20.3	32.2	7.8	6.3	1.3	2.4	⊙	○			X
A010130	고려아연	KS	비철금속	39.1	18.4	73.6	97.1	53.4	20.1	63.3	⊙	○	X	⊙	
A267260	HD현대일렉트릭	KS	기계	38.6	21.0	42.7	30.6	27.0	4.2	3.1	⊙	○	X	○	X
A011200	HMM	KS	운송	21.6	12.8	23.0	-62.5	-41.3	20.3	-0.6	⊙	○	X		⊙
A017670	SK텔레콤	KS	통신서비스	17.4	29.0	49.5	-11.4	71.6	-1.0	0.9	○	⊙	X	○	
A000720	현대건설	KS	건설/건축	15.4	26.8	132.0	-23.5	24.8	10.9	-5.2	⊙	⊙		⊙	X
A078930	GS	KS	에너지	6.8	17.4	22.5	-7.7	-1.4	1.3	0.3	○	⊙	X		○
A066970	엘앤에프	KS	2차전지	5.0	3.6	11.7	흑전	흑전	125.4	14.9	⊙	⊙	X	X	X
A353200	대덕전자	KS	IT하드웨어	3.2	28.7	34.4	흑전	252.6	15.4	15.4	○	⊙	X	X	X
A000120	CJ대한통운	KS	운송	3.2	35.2	49.3	44.6	12.6	9.9	2.2	○	○		X	
A098460	고영	KQ	IT하드웨어	2.2	8.8	66.5	85.1	128.3		14.6	⊙	⊙	X	X	
A112610	씨에스윈드	KS	에너지	2.1	22.2	27.7	-37.8	-4.9	7.6	3.8	⊙	⊙	X	⊙	X
A073240	금호타이어	KS	자동차	2.1	17.1	36.0	-1.9	11.0	7.4	20.1	⊙	⊙		X	
A185750	종근당	KS	건강관리	1.3	10.2	12.1	53.8	7.1	-6.1	-0.2	⊙	○	X		X
A181710	NHN	KS	소프트웨어	1.3	27.6	20.9	15.0	19.7	19.3	21.7	⊙	○	X		
A195870	해성디에스	KS	반도체	1.1	17.2	32.7	6,852.1	129.8	9.0	19.9	⊙	⊙	X	X	X
A089970	브이엠	KQ	반도체	1.0	67.8	74.1	1,075.5	162.5	13.3	4.6	○	⊙	X	⊙	X

주1: 시가총액 5,000억원 이상, 애널리스트 추정치 3개 이상, 2026F 영업이익 증가율 +5% 이상, 영업이익 변화율 +1% 이상인 기업 대상

주2: 어닝 서프라이즈/쇼크는 영업이익 전망치 대비 ±5% 이상 시 적용, +10% 이상 상회 시 ⊙ 표기

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

주식 시장으로 자금 유입은 구조적 흐름

개인들의 머니무브는 지속

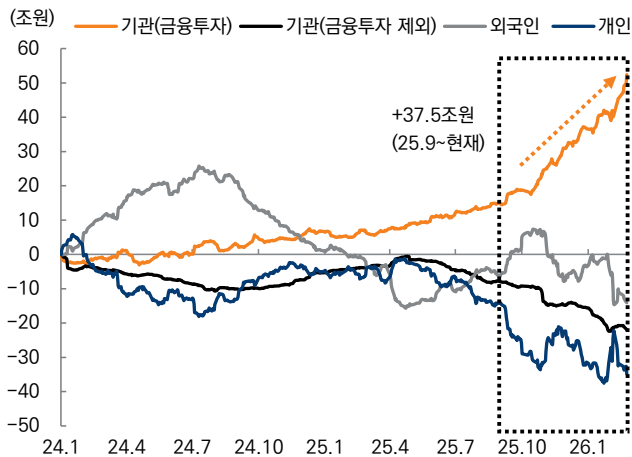
코스피, 코스닥의 수급 주체는 금융투자자다. 개인 투자자들의 코스피, 코스닥 ETF 순매수가 확대됐기 때문이다. 지난해 9월 이후 현재까지 코스피를 38조원 순매수 했고(외국인, 기관(금융투자 제외) 각각 -8조원, -14조원), 코스닥에서는 +15조원 순매수 했다.

개인연금과 퇴직연금 합산 규모는 2024년 기준 821조원(개인연금 389조원, 퇴직연금 432조원)이다. 2025년에는 918조원(개인연금 421조원, 퇴직연금 497조원)까지 증가할 전망이다. 2016년 453조원에서 연평균 8% 이상의 성장세가 이어지고 있다.

세제적격 개인연금과 퇴직연금 약 700조원에서 원리금 보장형의 비중은 72% 수준이다. 금액으로 환산하면 500조원이다. 또한, 퇴직연금 내 DB(확정급여)형 중에서 약 210조원이 원리금 보장형으로 주식 시장으로의 자금 유입 여력은 아직 크다고 볼 수 있다.

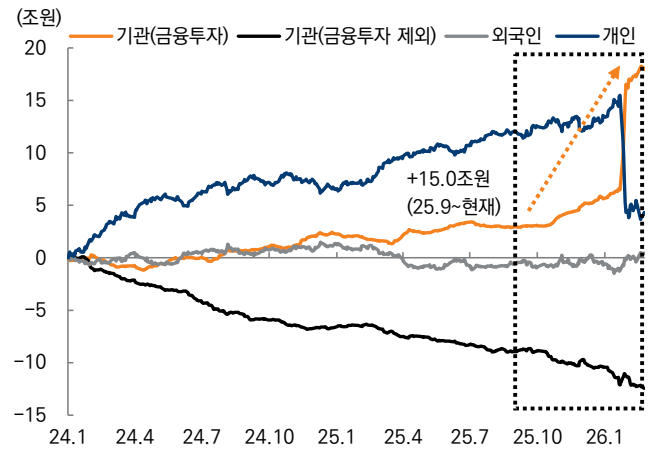
지난해부터 ETF 투자가 가능한 ISA 가입금액도 빠르게 증가하고 있다. 현재 ISA 가입금액은 약 48조원으로 25년 들어 월간 유입 금액도 확대되고 있다. 반면, 최근 은행 예금 증가 폭은 지난해 4분기부터 크게 둔화됐다. 현재 은행예금 잔고는 2,076조원(1/30 기준)으로 지난해 12월 대비 약 39조원 감소한 모습이다.

그림 36. 코스피 금융투자자 순매수 지속



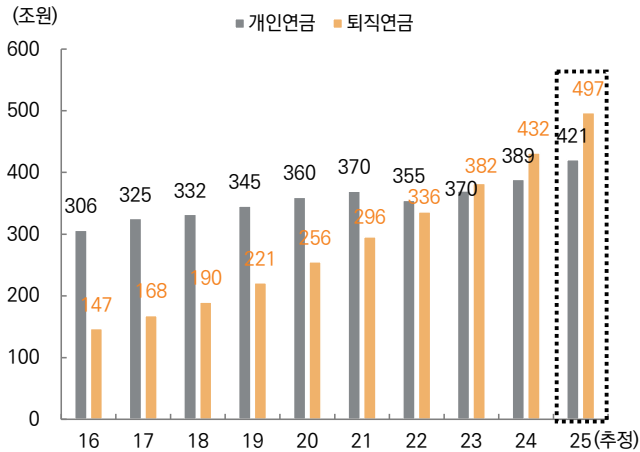
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 37. 코스닥도 마찬가지



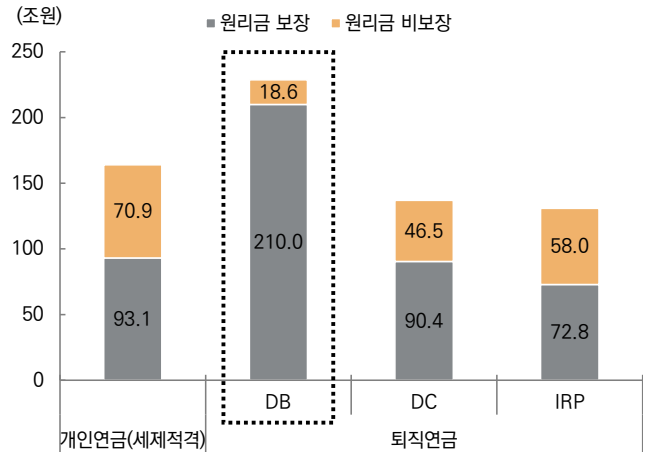
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 38. 개인연금+퇴직연금 약 918조원



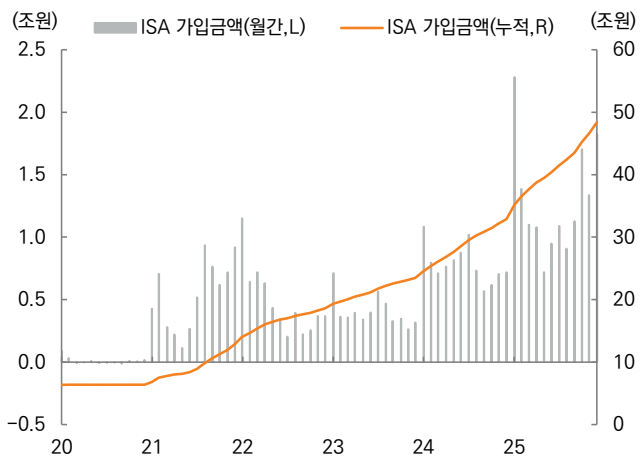
주: 2025년 개인연금, 퇴직연금 추정치는 2025년말 세제적격 금액 195조원(세제적격 증가율 +8.3%) + 2024년 세제비적격 금액 208.4조원에서 +8.3% 증가를 반영
 자료: 금융감독원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 39. 개인연금+퇴직연금 내 원리금 비보장형 28% 수준



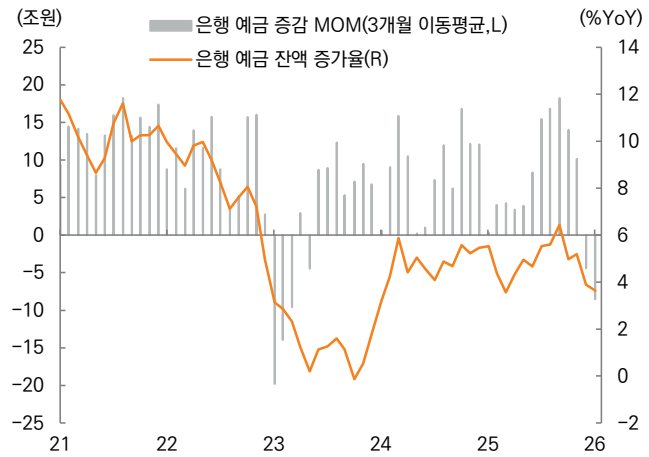
주1: 개인연금 세제적격은 연금저축, IRP, 세제 비적격은 변액연금보험, 일반연금보험
 주2: 개인연금(세제적격) 금액은 현금성 자산을 제외한 수치
 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 40. ISA 가입금액 추이



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 41. 은행 예금 증가세 둔화



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

1) 코스닥으로 머니무브: 코스닥 시가총액 상위주

코스닥의 2월 수익률은 +1.4%로 코스피 +14.3% 대비 부진했다. 그러나 기관 투자자들의 코스닥 투자 유인을 확대하는 정책 기대는 유효하고 개인 수급 여력도 아직 충분하다.

2020~2021년 코스닥 강제 구간에서의 개인 수급과 비교할 수 있다. 당시 개인의 누적 순매수는 +27.0조원에 달했다. 코스닥은 500pt에서 1,000pt를 넘어섰다. 올해 1/23 이후 코스닥의 금융투자(ETF)의 누적 순매수 금액은 약 +15조원 수준이다. 고객 예탁금도 현재 108조원까지 증가했다. 또한, 2021년에는 코스닥 신용잔고 비율이 부담이었는데(2.8%), 현재는 1.5% 중반에서 비교적 안정적인 수준을 유지하고 있다(그림42~46 참조).

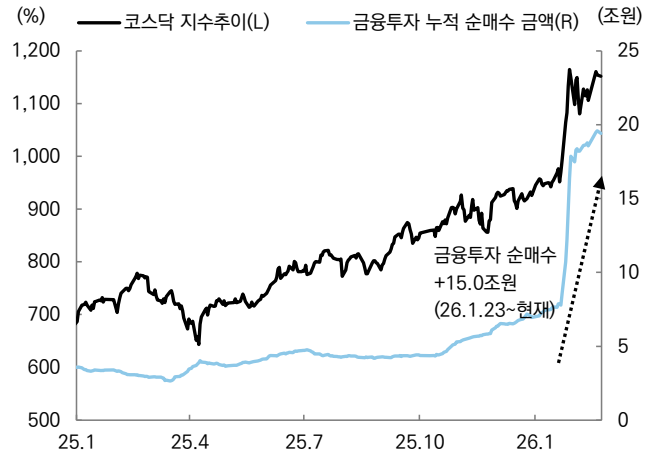
한편, ETF 투자 확대로 코스닥 내에서는 코스닥150에 포함되는 종목으로 수급이 집중됐다. 지난 1월 중순 이후 금융투자의 코스닥 순매수 12조원 중에서 코스닥150 종목의 순매수 금액이 약 99%를 차지했다. 코스닥 내에서는 시가총액 상위주가 유리한 선택이다.

그림 42. 코스닥 개인, 금융투자 순매수 추이(2020~2021)



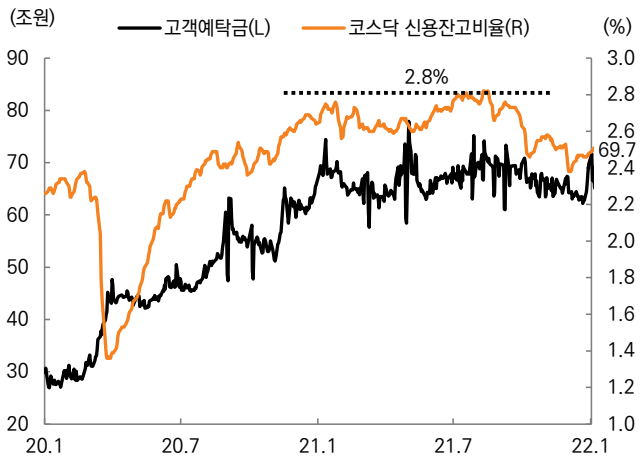
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 43. 코스닥 개인, 금융투자 순매수 추이(2024~현재)



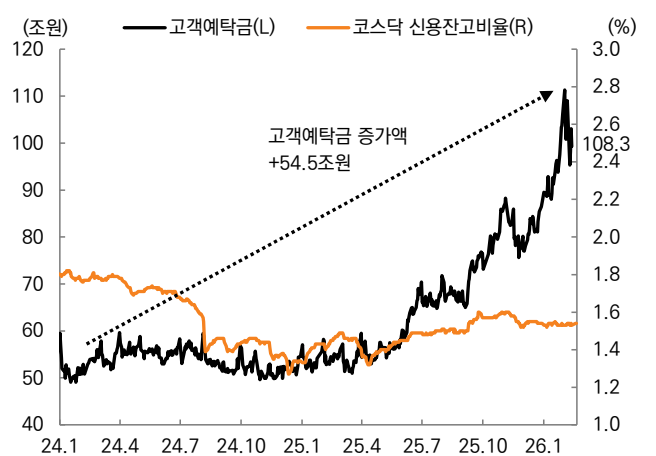
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 44. 코스닥 고객 예탁금, 신용잔고 비율 추이(2020~2021)



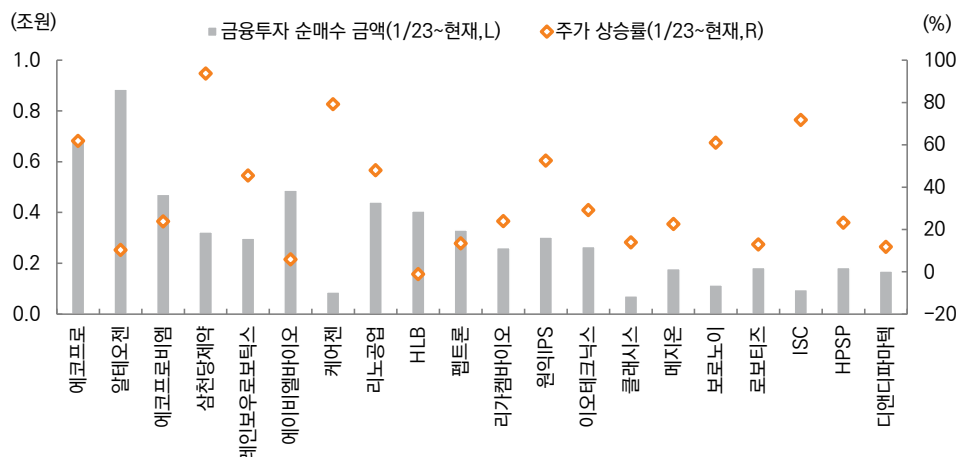
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 45. 코스닥 고객 예탁금, 신용잔고 비율 추이(2024~현재)



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 46. 코스닥 시가총액 상위주 중심 대응이 유리



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

2) 배당소득 분리과세로 머니무브: 삼성전자

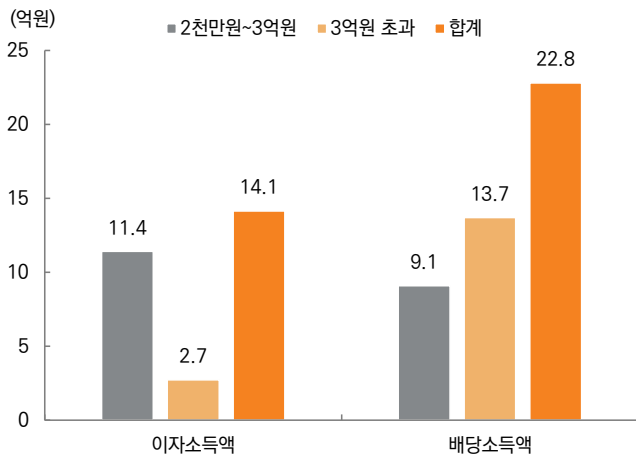
올해부터 시행되는 배당소득 분리과세도 주식 시장으로의 머니무브에서 중요한 역할을 할 것으로 기대된다. 개인 투자자들의 기회비용 측면에서 배당소득 분리과세 요건에 충족하는 기업들로 투자 유인이 확대될 수 있다.

2024년 기준 금융소득 종합과세 대상자의 이자소득은 14.1조원(2천만원~3억원 구간 11.4조원, 3억원 초과 2.7조원), 배당소득은 22.8조원(2천만원~3억원 구간 9.1조원, 3억원 초과 13.7조원) 규모다. 연이율 3% 가정할 경우 이자소득의 원금은 약 470조원에 해당된다(그림47 참조).

기존 제도에서는 배당+이자소득 합산 2,000만 원을 초과할 경우 최고 49.5%의 종합소득세율 적용됐기 때문에 연 2,000만 원 이상 이자소득 보유 개인 기준 세후 수익률 관점에서 배당주 투자 매력이 제한됐다.

배당소득 분리과세를 적용하면 개인들의 배당주 투자 유인은 확대될 전망이다. <그림 48>은 금융소득 규모별로 과거 종합소득 편입 시 세부담과 현행 배당소득 분리과세 적용 시 세부담을 비교한 것이다. 예를 들어, 금융소득이 20억원인 경우 기존 세부담은 약 8.3억원이지만, 배당소득 분리과세 적용 시 약 6.3억원으로 약 2억원 감소한다. 금융소득이 높아질수록 분리과세에 따른 세부담 경감 효과가 크다는 것을 확인할 수 있다.

그림 47. 금융소득 종합과세 신고 현황(2024년 기준)



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 48. 배당소득 분리과세 적용시 세금(예상)

금융소득	과거 (금융소득 종합소득)	현재 (배당소득 분리과세 적용)	(단위: 만원)
			비교
4,800	594	714	과거 유리
8,000	1,344	1,274	현행 유리
14,000	3,356	2,504	
28,000	8,646	6,156	
48,000	16,606	11,926	
98,000	37,566	29,256	
200,000	83,406	63,406	
1,200,000	533,406	443,406	

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

또한, 고액의 이자소득이 발생하는 개인은 위험선호 성향이 낮을 가능성이 있다. 따라서 업종으로 보면, 시가총액 규모가 크고, PBR과 주주환원 수익률이 매력적인 은행, 지주 업종이 해당된다.

다음페이지 <표 4,5>에 시가총액 2조원 이상, PBR 1.5배 이하 기업 중에서 배당소득 분리과세 요건을 만족시키는 기업들을 스크리닝했다. 이 중에서 삼성전자에 주목할 필요가 있다. 삼성전자는 특별배당을 실시해 2025년 보통주+우선주 현금배당 총액 11.1조원, 당기순이익 44.2조원으로 현금배당성향 25.1%, 배당증가율 13%로 우수형 고배당기업 분리과세 요건 충족했다. 고액 금융소득 개인들의 수급 개선이 기대된다.

표 4. 배당소득 분리과세 요건 충족 <우수형> 기업 리스트(시가총액 2조원 이상, PBR 1.5배 이하)

(조원, 배, %)

종목코드	종목명	업종명	시가총액	PBR (TTM)	순이익 증가율		배당수익률			배당성향	배당증가율
					25P	26F	25P(기말)	25P(연간)	26F(연간)		
A032830	삼성생명	보험	44.8	1.04	9.3	5.2	2.4	2.4	2.7	41.3	17.8
A000810	삼성화재	보험	25.4	1.26	-2.7	5.4	3.5	3.5	4.0	41.1	2.6
A003550	LG	상사/자본재	15.4	0.56	28.3	76.9	2.1	3.1	3.2	64.9	0.0
A003490	대한항공	운송	9.8	0.9	-42.6	12.7	2.8	2.8	2.9	36.6	0.0
A032640	LG유플러스	통신서비스	7.5	0.85	39.9	39.9	2.4	3.8	4.1	53.7	0.7
A029780	삼성카드	은행	7.4	0.78	-2.8	1.8	4.4	4.4	4.5	46.3	0.0
A241560	두산밥캣	기계	6.3	0.9	-24.2	19.9	0.8	2.6	2.9	38.1	2.3
A031210	서울보증보험	보험	4.1	0.79	9.8	20.9	4.9	4.9	4.9	85.5	0.0
A004170	신세계	소매(유통)	3.4	0.69	-87.9	1,877.4	1.5	1.5	1.5	350.5	15.6
A023530	롯데쇼핑	소매(유통)	3.2	0.21	흑전	412.7	2.5	3.6	3.7	219.3	5.3
A139480	이마트	소매(유통)	3.0	0.26	흑전	60.6	2.3	2.3	2.4	49.2	25.0
A001430	세아베스탈지주	철강	2.5	1.31	205.2	36.7	1.7	1.7	1.7	62.4	0.0

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 배당소득 분리과세 요건 충족 <노력형> 기업 리스트, 삼성전자 포함(시가총액 2조원 이상, PBR 1.5배 이하)

(조원, 배, %)

종목코드	종목명	업종명	시가총액	PBR (TTM)	순이익 증가율		배당수익률			배당성향	배당증가율
					25P	26F	25P(기말)	25P(연간)	26F(연간)		
A005930	삼성전자	반도체	1,183.9	3.30	31.6	236.0	0.3	0.8	0.9	25.1	13.2
A055550	신한지주	은행	49.0	0.84	11.7	8.2	0.9	2.6	2.9	25.1	14.6
A032830	삼성생명	보험	44.8	1.04	9.3	5.2	2.4	2.4	2.7	41.3	17.8
A086790	하나금융지주	은행	35.1	0.78	7.1	6.0	1.1	3.3	3.5	28.0	10.2
A316140	우리금융지주	은행	28.7	0.81	1.8	5.0	1.9	3.5	3.8	31.8	12.1
A051910	LG화학	화학	24.7	0.85	적축		0.6	0.6	0.5	-26.6	100.0
A011200	HMM	운송	21.6	0.85	-50.8	-38.7	3.1	3.1	2.4	35.5	24.9
A066570	LG전자	2차전지	21.9	1.07	161.4	83.7	0.6	1.0	1.0	25.4	35.0
A030200	KT	통신서비스	16.6	0.91	268.1	-14.4	0.9	3.7	3.8	33.6	18.2
A071050	한국금융지주	증권	14.9	1.35	97.3	-1.1	3.2	3.2	3.3	24.8	118.3
A005830	DB손해보험	보험	13.6	1.17	-20.1	10.9	3.9	3.9	4.3	31.1	12.9
A016360	삼성증권	증권	9.6	1.23	13.5	17.1	3.7	3.7	4.4	35.0	14.3
A161390	한국타이어앤테크놀로지	자동차	9.3	0.80	-1.4	29.9	2.0	3.1	4.0	25.5	15.0
A175330	JB금융지주	은행	6.5	1.09	4.9	5.8	1.9	3.3	3.8	30.0	12.4
A138930	BNK금융지주	은행	6.8	0.63	11.9	7.5	1.7	3.4	3.8	28.1	10.5
A267270	HD건설기계	기계	6.8	1.39	-0.6	332.3	0.4	0.4	1.2	26.5	199.0
A078930	GS	에너지	6.8	0.48	38.2	4.9	4.1	4.1	4.0	36.3	11.1
A271560	오리온	필수소비재	5.4	1.50	-21.5	14.4	2.5	2.5	2.5	33.6	40.0
A251270	넷마블	소프트웨어	4.9	0.87	833.3	42.4	1.5	1.5	1.6	30.0	110.1
A004990	롯데지주	상사/자본재	3.9	0.48	적축		3.4	3.4	3.7	-33.4	11.9
A004170	신세계	소매(유통)	3.4	0.69	-87.9	1,877.4	1.5	1.5	1.5	350.5	15.6
A139130	iM금융지주	은행	3.3	0.53	106.6	11.4	3.4	3.4	3.8	25.3	35.1
A139480	이마트	소매(유통)	3.0	0.26	흑전	60.6	2.3	2.3	2.4	49.2	25.0
A000240	한국엔컴퍼니	자동차	3.1	0.68	-0.2	65.7	2.4	3.3	3.6	29.8	10.0
A028670	팬오션	운송	2.9	0.52	12.4	19.9	2.8	2.8	2.8	26.6	25.0
A081660	미스토홀딩스	화장품/의류	2.8	1.40	187.0	13.9	2.0	3.8	3.7	43.6	51.9
A002790	아모레퍼시픽홀딩스	화장품/의류	2.6	0.87	-50.8		1.2	1.2		30.5	21.2
A003690	코리안리	보험	2.8	0.70	-2.4	-4.9	4.0	4.0	4.4	32.6	10.7
A005850	에스엘	자동차	2.8	1.14	-16.3	18.8	4.5	4.5	3.1	41.4	130.8
A018670	SK가스	유틸리티	2.3	0.76	33.2	5.9	2.9	3.7	3.9	34.0	12.9

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

3월 전략: 실적 개선이 뚜렷하거나 PBR 매력이 높은 업종

반도체, 산업재, 금융, 지주, 건설, 화장품, IT하드웨어

1/4분기 이익모멘텀이 강하기 때문에 3월 국내 증시도 긍정적 흐름이 이어질 전망이다. 다만, 증시 전반적인 PBR 부담이 높아진 점과 미국 소프트웨어 업종의 AI 대체 우려, 트럼프 행정부의 관세 정책 불확실성에는 유의할 필요가 있다. 실적 개선이 뚜렷하거나 PBR 매력이 높은 업종들로 대응하는 전략이 유리하다.

3월 선호 업종은 반도체, 산업재(방산/전력기기/원전 등), 금융(은행, 증권), 지주, 건설, 화장품, IT하드웨어, 코스닥이다. 반도체, 산업재, 금융, 지주 업종은 기존 비중 확대 의견을 유지한다. 또한, PBR-ROE 관계에서 투자 매력이 높은 건설, 화장품, IT하드웨어 업종에 주목했다. 코스닥도 정책 기대와 개인 투자자들의 머니무브로 양호한 흐름이 예상된다.

관심 종목으로는 삼성전자, SK하이닉스, 두산에너지빌리티, 한화에어로스페이스, KB금융, 삼성물산, 삼성전기, 효성중공업, 두산, 에이피알, 삼성증권, 아모레퍼시픽, 한화솔루션, 삼성 E&A, 대우건설을 선정했다(표6 참조).

표 6. 3월 관심종목 리스트

(조원, %, %YoY, 배)

종목코드	종목명	시가 총액	주가 상승률		영업이익 변화율(1M)		영업이익 증가율		12MF 밸류에이션	
			1M	3M	1Q26F	2026F	1Q26F	2026F	PER	PBR
A005930	삼성전자	1,183.9	31.5	106.8	33.4	47.8	409.7	312.3	8.9	2.2
A000660	SK하이닉스	716.3	31.0	93.3	45.3	56.6	294.4	225.2	5.7	2.7
A034020	두산에너지빌리티	64.9	8.6	39.7	-21.9	-9.1	40.8	51.8	159.1	7.9
A012450	한화에어로스페이스	64.0	-1.1	45.2	0.1	-1.8	52.4	43.6	26.2	5.1
A105560	KB금융	62.2	22.9	38.6	1.9	3.8	5.9	1.0	10.0	1.0
A028260	삼성물산	57.5	10.6	55.1	3.2	4.1	20.9	18.3	21.8	1.3
A009150	삼성전기	33.3	64.0	97.4	6.9	7.5	43.2	43.4	32.1	3.2
A298040	효성중공업	25.7	17.5	44.9	2.5	8.1	71.3	41.6	31.9	8.0
A000150	두산	17.8	16.4	28.9	0.0	-8.9	0.0	59.4	43.7	8.3
A278470	에이피알	11.0	6.7	19.2	14.8	11.5	115.8	50.2	24.3	12.1
A016360	삼성증권	9.6	25.3	36.1	9.8	8.3	21.9	19.5	8.1	1.1
A090430	아모레퍼시픽	9.2	18.3	20.5	-2.4	0.6		35.1	29.5	1.9
A009830	한화솔루션	8.7	71.4	92.4	적전	13.2	적전	흑전	63.7	1.0
A028050	삼성E&A	7.2	35.2	44.0	6.3	4.7	25.6	8.2	10.1	1.3
A047040	대우건설	3.4	56.9	135.8	5.4	1.6	-18.7	흑전	11.5	0.9

주: 2월 24일(화) 종가 기준

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스, 삼성전자, 삼성전기, 한화솔루션, 한화에어로스페이스, 삼성E&A, 삼성물산, 두산에너지빌리티, 아모레퍼시픽, KB금융, 에이피알, 효성중공업 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 대우건설 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.