

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 트럼프 후퇴, 금융시장 환호하며 안도렐리

- 트럼프 발 불확실성(미중 관세전쟁 & 연준 독립성) 완화
- 트럼프, 금융시장은 이기지 못한다
- 미국발 기술주 투자심리 완화 & 실적시즌 소화

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q25 Review] 유니드: 시장 기대치 상회

- 동분기 전사차원 영업이익 287억원, 컨센서스(224억원) +28% 상회
- 1) 전분기 일회성 비용 소멸, 2) 주요 제품 마진 반등, 3) 해상운임 하락
- 2Q25 예상 OP 345억원(QoQ +20.3%)으로 업종 내 안정적인 선택지

위정원. Jungwon.ween@daishin.com

[1Q25 Review] LG 이노텍: 1Q 호조, 저평가 초점 > 2H 실적 개선

- 1Q25 매출(4,98조원)과 영업이익(1,251억원)은 컨센서스 상회
- 2025년 하반기 매출과 영업이익은 각각 2%(yoy), 42%(yoy)씩 증가 추정
- 기판소재 및 전장부품은 믹스 효과, 매출 확대에 수익성 호조

박강호. kangho.park@daishin.com

[1Q25 Review] 삼성바이오로직스: 교환율 최대 수혜주

- 1Q25 연결 매출 1,30조원(+37%yoy), 영업이익 4,867억원(+120%yoy)
- 교환율, 4공장 가동, 바이오시밀러 판매 호조로 서프라이즈 기록
- 5공장 가동 시작, 대규모 수주 공시 및 6공장 착공 소식 기대

이희영. Heeyoung.lee@daishin.com

트럼프 후퇴, 금융시장 환호하며 안도랠리

- 트럼프 발 불확실성(미중 관세전쟁 & 연준 독립성) 완화
- 트럼프, 금융시장은 이기지 못한다
- 미국발 기술주 투자심리 완화 & 실적시즌 소화

트럼프 발 불확실성(미중 관세전쟁 & 연준 독립성) 완화

미국 베센트 재무장관과 트럼프 대통령 등의 연이은 긍정적 발언(관세 완화 시사, 파월 의장 해임설 부인)에 시장을 짓누르던 핵심 불안심리 완화. 베센트 재무장관이 미국과 중국간의 현재의 관세가 지속가능하지 않으며, 가까운 시일내에 무역전쟁이 완화될 것이라고 언급한 것이 반전의 신호. 이후 백악관 대변인에 이어 트럼프 대통령이 직접 기자회견에서 중국과의 무역 협상이 순조롭게 진행중이라고 재차 언급. 트럼프는 파월 의장을 해임할 생각이 없었으며 금리를 적극적으로 낮추기 바랄 뿐이라는 발언까지 더하며 연준의 독립성 훼손에 대한 우려 또한 불식 시도

트럼프, 금융시장은 이기지 못한다

백악관 관계자들이 약속이라도 한 듯 시장 우호적 발언을 하고 나오는 것에 주목. 베센트의 발언을 시작으로 이에 대한 기자의 질문에 일관된 메시지로 답변. 최근 트럼프의 정책 불확실성과 미국 신뢰도 하락, 금과 엔화 유로화 등 비달러 안전자산 강세를 보인 반면 미국채와 달러인덱스의 약세, 자산간 이례적인 디커플링 주말사이 트럼프의 발언으로 연준 독립성마저 흔들리며 달러 중심의 불안심리가 더욱 확대되자 금융시장 불안이 커지기 전에 수습에 나서는 모습. 립 서비스 이외의 중국과의 실질적인 협상 진전, 연준 스탠스 등은 확인되지 않았고, IMF 한국 경제 성장률 전망치 대폭 하향 조정 등 불확실성은 잔존된 상황. 당분간 심리 변화에 따른 변동은 불가피 하겠으나, 코스피는 선반영된 불확실성 이후 안도심리 유입, 가격부담도 크지 않은 상황에서 의심의 벽을 타고 상승 중

미국발 기술주 투자심리 완화 & 실적시즌 소화

미국증시에서 낙폭이 컸던 기술주 중심으로 반등 뚜렷, 반도체 업종 등 훈풍 유입
반도체: SK하이닉스(+4.3%), 한미반도체(+13.5%)와 테크윙(+10.7%) 등

전력기기: 가온전선(+15.4%), LS마린솔루션(+5.6%), LS ELECTRIC(+4.9%) 등

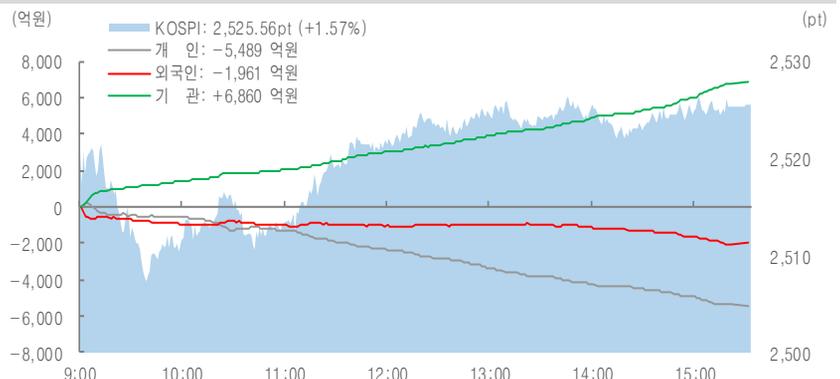
테슬라, 실적발표에서 일론머스크 경영 집중 발언, 2차전지 공급망 훈풍

2차전지: LG에너지솔루션(+5.1%), 포스코퓨처엠(+6.7%), 엘앤에프(+12.3%) 등

중국과의 관세갈등 완화에 따른 공급망/수요 회복 기대감에 애플 3%대 반등

스마트폰부품: LG이노텍(+4.8%), LG디스플레이(+3.9%), 덕산테크피아(+8.8%) 등

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

유니드 (014830)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

92,000

유지

현재주가

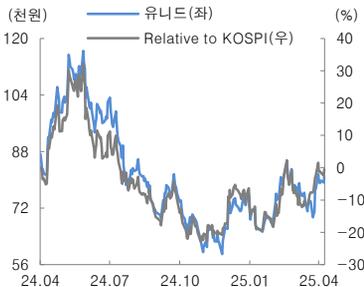
80,800

(25.04.22)

화학업종

KOSPI	2486.64
시가총액	547십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	34십억원
52주 최고/최저	116,500원 / 59,000원
120일 평균거래대금	37억원
외국인지분율	9.54%
주요주주	유니드글로벌상사 외 10 인 45.56% 국민연금공단 6.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.2	19.4	19.5	-0.7
상대수익률	11.8	22.3	23.6	5.0



시장 기대치 상회

- 동분기 전사차원 OP 287억원, 컨센서스(224억원) +28% 상회
- 1) 전분기 일회성 비용 소멸, 2) 주요제품 마진 반등, 3) 해상운임 하락
- 2Q25 예상 OP 345억원(QoQ +20.3%)으로 업종 내 안정적인 선택지

투자 의견 매수, 목표주가 92,000원 유지

목표주가는 25E 169,625원에 Target PBR 0.6배 적용. Target Multiple은 21년도 이전 염화칼륨 300~350달러/톤 당시의 멀티플 평균치 감안해 산정

1Q25 Review: OP 287억원, 컨센서스(224억원) +28% 상회

전사차원 영업이익 287억원(QoQ +130.5%, YoY +4.4%)으로 컨센서스 상회. 국내 OP 187억원으로 QoQ +233.9% 기록. 전분기 일회성비용 소멸(정기보수, 성과급 등)에 따른 기저효과 및 주요 제품 스프레드 반등(수산화칼륨 118.2달러/톤, QoQ +21.6%)에 기인. 계절적 성수기 접근에 따른 판매량 증가(QoQ +5%, YoY +4%) 및 해상운임 하락(1Q25 SCFI 평균 1,761.9, QoQ -21.9%)에 따른 판관비 감소(30억원 추정) 또한 실적 개선에 기여

해외 OP 92억원(QoQ +43.8%, YoY +10.2%)으로 3개 분기 연속 실적 개선. 25년 2월 춘절 이후 염화칼륨 가격 반등과 함께 스프레드 개선 본격화. 중국 내 수산화칼륨 및 탄산칼륨 판가 QoQ +10% 이상 상승. 단, 3월 이후 염소가격 하락에 따른 적자폭 증가로 스프레드 개선효과와 일부 상쇄. 2H24 가동을 시작한 CPs 공정 가동률 상승(4Q 50% → 1Q25 65%)은 긍정적이나 염화파라핀(987.1달러/톤, QoQ -2.3%) 및 염소가격 약세로 적자폭 확대

상반기 안정적 이익흐름 전망, 업종 내 안정적인 선택지

동사의 2Q25 예상 OP 345억원으로 QoQ +20.3% 개선 전망. 실적 개선 근거는 1) 염화칼륨 가격 상승에 따른 수산화칼륨 스프레드 강세 지속, 2) 해상운임(25년 4월 SCFI 평균 1,385, QoQ -21.4%) 및 전기료 하락에 따른 원가절감, 3) 신규공장(UHC, 9만톤) 가동률 상향에 따른 고정비 감소.

25년 3월 이후 중국 내 염소 가격 약세 지속되며 염소 부문 적자폭 확대 우려 상존하나, 염화칼륨 수급 강세로 적자폭 상쇄 전망. 2Q25 러시아 우랄칼리(Uralkali) 정기보수로 염화칼륨 생산량 감소(30만톤). 중국 역시 4월 이후 염화칼륨 가격 소폭 조정 있었으나, 연초대비 25% 이상 강세 지속중. 이익체력 관점에서 화학 업종 내 안정적인 선택지로 판단.

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25		2Q25					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정 YoY	QoQ	
매출액	255	276	336	323	26.6	17.1	314	361	23.6	11.8
영업이익	27	12	22	29	4.4	130.5	22	35	-1	20.3
순이익	22	8	18	21	-1.7	180.3	18	26	-4	21.5

자료: 유니드, FrGuide, 대신증권 Research Center

LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

260,000

유지

현재주가

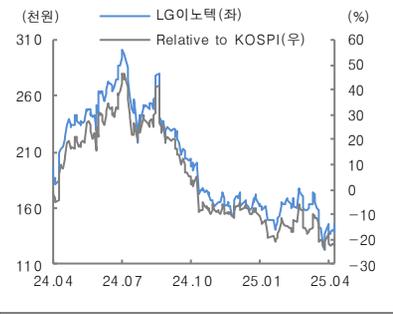
145,500

(25.04.23)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2525.56
시가총액	3,444십억원
시가총액비중	0.16%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	302,000원 / 122,000원
120일 평균거래대금	273억원
외국인지분율	22.81%
주요주주	LG전자 외 1 인 40.79% 국민연금공단 8.43%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.8	-3.1	-27.1	-22.3
상대수익률	-6.7	-3.5	-25.0	-19.3



Result Comment

1Q 호조, 저평가 초점 > 2H 실적 개선

- 1Q25 매출(4.98조원)과 영업이익(1,251억원)은 컨센서스 상회
- 2025년 하반기 매출과 영업이익은 각각 2%(yoy), 42%(yoy)씩 증가 추정
- 기판소재 및 전장부품은 믹스 효과, 매출 확대로 수익성 호조

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 260,000원 유지

투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 260,000원(2025년 주당순이익 X 목표 P/E 12.4배 적용) 유지. 2025년 1Q 영업이익(1,251억원)은 종전 추정(1,239억원) 및 컨센서스(1,065억원)를 상회. 수익성 둔화 우려를 일부 상쇄한 양호한 실적으로 평가. 매출(4.98조원)도 종전 추정(4.55조원), 컨센서스(4.46조원)대비 큰 폭으로 상회. 아이폰 16 시리즈 가운데 프로/프로맥스 등 프리미엄 판매 호조, 환율(원달러) 상승 효과로 광학솔루션의 매출 증가가 예상을 상회. 2025년 2Q 영업이익은 720억원(-42.5% qoq/-52.5% yoy)으로 추정

투자 포인트는 1) 2025년 하반기 실적 개선 전망과 밸류에이션 저평가로 접근, 주가의 반등을 기대한 시기로 판단. 2025년 하반기 매출(12.6조원)과 영업이익(5,373억원)은 전년대비 각각 2.5%, 42%씩 증가 추정, 미국과 중국의 관세 갈등 지속으로 불확실한 요인은 존재하나 스마트폰이 관세 대상에서 제외될 가능성이 높다고 판단. 정상적인 초기의 생산은 진행 판단 2) 2025년 기준으로 P/E 6.6배, P/B 0.6배로 역사적 저점, 주가의 반등을 예상

1Q25 매출(4.98조원)과 영업이익(1,251억원)은 컨센서스 상회

2025년 1Q, 전체 매출과 영업이익은 각각 4.98조원(-24.8% qoq/15% yoy), 1,251억원(-49.5% qoq/-28.9% yoy), 당기순이익 856억원(-19.9% qoq/-38.2% yoy) 시현. 광학솔루션 매출은 4.14조원으로 17.8%(yoy) 증가, 아이폰 16 프로/프로맥스의 양호한 판매 속에 아이폰16e 추가 생산으로 컨센서스를 큰 폭으로 상회, 영업이익률도 개선. 기판소재의 매출은 3,769억원으로 14.8%(yoy) 증가, 전장부품의 매출은 4,675억원으로 -4.8%(yoy) 감소. 기판소재 및 전장부품은 믹스 효과, 원가 개선 노력으로 전년동기대비 영업이익률은 확대

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25				2Q25			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	4,334	6,627	4,551	4,983	15.0	-24.8	4,526	3,961	-13.0	-20.5
영업이익	176	248	124	125	-28.9	-49.5	112	72	-52.5	-42.5
순이익	138	107	75	86	-38.2	-19.9	77	37	-62.5	-56.6

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,564	21,814	22,560
영업이익	831	706	734	811	900
세전순이익	639	589	631	689	791
총당기순이익	565	449	497	537	617
지배지분순이익	565	449	497	537	617
EPS	23,881	18,983	21,005	22,695	26,058
PER	10.0	8.5	6.6	6.1	5.3
BPS	199,204	226,215	245,230	265,935	290,004
PBR	1.2	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE	12.6	8.9	8.9	8.9	9.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

삼성바이오 로직스 (207940)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,300,000

유지

현재주가

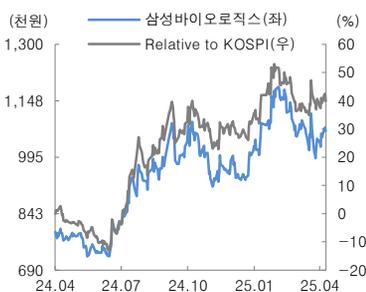
1,066,000

(25.04.23)

재약업종

KOSPI	2525.56
시가총액	75,871십억원
시가총액비중	3.54%
지분금(보통주)	178십억원
52주 최고/최저	1,185,000원 / 727,000원
120일 평균거래대금	780억원
외국인보유율	13.09%
주요주주	삼성물산 외 2 인 74.33% 국민연금공단 6.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.6	1.2	0.7	34.8
상대수익률	1.9	0.8	3.6	40.0



고환율 최대 수혜주

- 1Q25 연결 매출 1,300조원(+37%yoy), 영업이익 4,867억원(+120%yoy)
- 고환율, 4공장 가동, 바이오시밀러 판매 호조로 서프라이즈 기록
- 5공장 가동 시작, 대규모 수주 공시 및 6공장 착공 소식 기대

투자의견 매수, 목표주가 1,300,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출, 별도 삼성바이오로직스 가치는 5공장 풀가동이 예상되는 28년 추정 EBITDA를 허가화하고, 글로벌 피어(론자)의 4년 평균 EV/EBITDA에 30% 할증(피어 대비 높은 EBITDA 마진율 및 CAPEX 투자 가시성)에 기인한 프리미엄 적용)한 값을 적용하여 89.4조원 추정. 삼성바이오에피스 가치는 25년 추정 EBITDA에 글로벌 피어(산도즈, 셀트리온) 12M Fwd EV/EBITDA 평균값을 적용하여 7.1조원 추정. 총 기업가치 96.3조원으로 산정

1Q25 Review: 고환율, 4공장 가동, 바이오시밀러 판매 호조로 서프라이즈

[1Q25 연결] 매출액 1조 2,983억원(+37.1% yoy), 영업이익 4,867억원(+119.9% yoy), OPM 37.5%, [별도] 매출액 9,995억원(+49.3% yoy), 영업이익 4,301억원(+84.8% yoy), OPM 43.0%, [에피스] 매출액 4,006억원(+43.0% yoy), 영업이익 1,280억원(+236.0% yoy), OPM 32.0%로 영업이익 컨센서스 대비 35% 증가하며 서프라이즈 실적 기록. 호실적 주요 요인은 4공장 상업 생산 본격화에 따른 매출 기여도 상승, 피츠치바(스텔라라BS, SB17) 미국 출시 효과, 고환율 기조 지속. 1분기 바이오시밀러 판매량 증가로 내부거래 미실현 이익 일부 실현되었고, PPA 상각 금액 일부가 다음 분기로 이연되어 영업이익 큰 폭으로 개선됨

바이오시밀러 신제품 판매 호조, 우호적인 환율 추세, 내부거래 미실현 이익을 반영하여, 25년 추정 연결 매출 5.68조원(+25.0% yoy), 영업이익 1.77조원, OPM 31.1%로 직전 추정 대비 매출 +2.0%, 영업이익 +11.6% 상향 조정함. 로직스 매출은 2분기에 집중될 예정이고, 에피스는 1분기 피츠치바 초도물량 공급으로 높은 마진을 기록하였으나 분기별 하향 안정화될 것으로 전망함

5공장 가동 시작, 대규모 수주 공시 및 6공장 착공 소식 기대

동사는 작년 매출 수준의 신규 수주를 목표로 하고 있고, 1분기 ADC 생산시설, 4월부터 4공장 가동이 시작됨에 따라, 추가적인 대규모 수주 공시 가능성이 높을 것으로 판단함. 또한 5공장 수주 잔고 증가에 따라 연내 6공장 착공 소식도 주목할 필요가 있음. 견조한 항체 의약품 수요 및 압도적인 트랙레코드로 추가 수주 가능성이 높아 업종내 최선호주 유지

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25			2Q25				
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	947	1,256	1,188	1,298	37.1	3.3	1,226	1,434	23.9	10.4
영업이익	221	326	329	487	119.9	49.4	362	479	10.3	-1.6
순이익	179	321	273	375	109.1	16.7	300	369	16.1	-1.6

자료: 삼성바이오로직스, FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.