

Morning Meeting Brief

Fixed Income

5월 FOMC: 불확실성, 인내심 그리고 “서두르지 않겠다”

- 美 기준금리 4.50%로 동결, 지난해 3회 인하 이후 올해는 3회 연속 동결
- 경제 전망을 둘러싼 불확실성 ‘더’ 커져: 실업률과 인플레이션 더 오를 위험
- 파월 “현재 기준금리는 적시에 대응할 수 있는 좋은 위치”

공동락. dongrak.kong@daishin.com

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 미중 협상 / 원화강세 / 방산 모멘텀 > FOMC 경계

- 미-중 고위급 협상 예정, 무역긴장 완화 기대감 고조
- 중앙은행들의 완화적 통화정책 방향성, 5월 FOMC 파월 스탠스에 이목 집중
- 코스피 견인한 방산, 이슈별 업종 등락

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q25 Review] LS 에코에너지 : 1Q 실적은 예상을 상회! (투자의견 상향 조정, 목표주가 48% 상향)

- 1Q25 매출과 영업이익은 26.9%(yoy), 58.1%(yoy) 증가, 컨센서스 상회
- 초고압 전선 및 UTP(통신선) 등 고부가 매출 증가, 믹스 개선
- 신성장으로 해저케이블 확대, 2025년 실적 성장 지속

박강호. kangho.park@daishin.com

[1Q25 Review] 엠씨넥스 : 1Q 호실적, 삼성전자내 점유율 확대

- 1Q25 영업이익은 209억원(37.6% yoy/13.4% qoq), 컨센서스 상회
- 구동계 등 휴대폰 매출은 증가(25.4% yoy), 삼성전자내 M/S 확대
- 2025년 영업이익은 72.6%(yoy) 증가 추정, 삼성전자내 1위로 부상

박강호. kangho.park@daishin.com

[1Q25 Review] 롯데칠성: 내수 부진의 그늘

- 국내 경기 위축과 비용 부담 확대되며 1Q25 컨센서스 하회
- 고환율로 원가 부담 여전히 존재, 소비 위축으로 판매량 회복 제한적
- 그러나 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효

정한솔. Hansol.jung@daishin.com

[1Q25 Review] SK 바이오사이언스: CDMO 자회사 조기 턴어라운드 진입

- 1Q25 연결 매출 1,545억원(+594%yoy), 영업이익 -152억원(적지)
- 사노피 백신 유통 증가, IDT 흑자 전환으로 컨센서스 상회
- IDT Biologika의 빠른 턴어라운드, 분기별 이익 성장세에 주목

이희영. Heeyoung.lee@daishin.com

[1Q25 Review] 카카오뱅크: 예대율 하락을 고수하는 속내

- 1분기 예대율 하락, MMF 등 자산운용에 배분하여 비이자이익 약진
- 가계대출 규제, 여신성장 보다는 자산운용을 통한 이익 개선에 집중
- 저원가성 수신 확보 독보적, 연말 출시될 개인사업자 대출 확대 포석

박혜진. hyejin.park@daishin.com

[1Q25 Review] 한섬: 비용과 재고 충분히 감소, 매출 회복만 기다리면 되는 상황

- 경기 요인과 기후 변화 등으로 GPM 8개 분기 하락
- 그러나 올해 2분기부터 다년차 재고 크게 감소하며 GPM 개선 예상
- 비용과 재고 감소로 매출 회복 시 손익 개선 크게 부각될 전망

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[1Q25 Review] 한화: 현주가 NAV 대비 할인율 80%

- 25년 1분기 별도 기준 영업이익 1,519억원으로 당사 추정을 하회
- 에어로스페이스와 솔루션 등 자회사 지분가치 증가 반영해 TP 6.7% 상향
- 자회사 지분가치 증가 대비 지주사 주가 상승률 저조해 절대적인 저평가

양지환. jihwan.yang@daishin.com

[1Q25 NDR] 효성: 화학만 정상화되면 좋는데...

- 효성화학 지분법 이익 유입과 자회사 실적 호전으로 깜짝 실적 시현
- 비나케미칼 지분 49%를 담보로 약 3,800억의 자금 조달 추진 중
- 효성화학의 정상화는 불확실하지만, 지주사의 추가적인 지원 가능성 제한적

양지환. jihwan.yang@daishin.com

[1Q25 Review] 카카오게임즈: 조금 더 필요한 시간

- 1Q, 기존 라인업, 신작 모두 부진한 성과로 컨센 하회하는 실적 기록
- 하반기부터 실적 성장을 견인할 수 있는 기대작들 순차적 출시 예정
- 단, 신작 성과 온기 반영되는 '26년 역시 밸류 부담. 기대치 넘는 흥행 필요

이지은. Jeeun.lee@daishin.com

Fixed Income

Economist & Fixed Income Strategist 공동rak
dongrak.kong@daishin.com

5월 FOMC: 불확실성, 인내심 그리고 “서두르지 않겠다”

- 美 기준금리 4.50%로 동결, 지난해 3회 인하 이후 올해는 3회 연속 동결
- 경제 전망을 둘러싼 불확실성 ‘더’ 커져: 실업률과 인플레이션 더 오를 위험
- 파월 “현재 기준금리는 적시에 대응할 수 있는 좋은 위치”

미 연준, 5월 기준금리 4.50%로 3회 연속 동결

미국 연준(Fed)이 기준금리를 기존 수준에서 그대로 동결했다. 지난 1월과 3월에 이어 3회 연속 금리 동결이다.

연준은 5월 6일~7일 (현지시각) 양일간 열린 공개시장위원회(FOMC)에서 기준금리를 기존 4.25~4.50%로 그대로 동결한다고 밝혔다.

이번 기준금리 동결은 위원 전원의 만장일치로 이뤄졌다.

불확실성, 인내심 그리고 “서두르지 않겠다”

최근까지 파월 의장을 비롯한 연준 관계자들은 기준금리 인하에 대해 “서두르지 않겠다”는 발언을 통해 관세 부과 이후 촉발됐던 경기 및 물가 여건을 더욱 예의주시 하면서 통화정책을 결정할 것이란 입장을 밝힌 바 있다.

즉 2024년 9월 빅컷으로 시작됐던 총 100bp 상당의 금리 인하 이후 너무 높았던 금리를 정상 부근으로 옮겨 놓겠다는 취지의 급박했던 목적은 어느 정도 달성된 만큼 4.50%부터는 경제 여건의 변화와 불확실성 요인들을 꼼꼼하게 따져보고 대응하겠다는 의지가 담긴 발언들이었다.

이번 5월 FOMC는 파월을 비롯한 상당수 통화 당국자들의 구상이 그대로 반영된 통화정책 이벤트였다. 동시에 관세로 대표되는 높아진 불확실성으로 인해 경제 펀더멘털에 대한 판단이나 정책 변화 역시 추후 좀 더 상황을 지켜보고 대응하겠다는 통화 당국 차원의 의지 역시 확인됐다.

사실 금융시장 역시 이러한 상황들을 충분히 예상해 금리 동결을 기정사실화하는 것으로 5월 FOMC를 예상했고, 실제 결과 역시 전망에서 벗어나지 않았다. 따라서 시장의 사전적인 기대 관점에서 이번 회의는 중립적이었다는 평가도 가능해 보인다.

실제 파월 의장은 기자회견을 통해 지금은 기준금리에 어떠한 변화를 주거나 선풍리 상황을 속단할 단계가 아니라는 것을 알리기 위해 상당한 시간을 할애했다. “서두를 필요가 없고 인내할 수 있다”는 기존 발언을 재확인한 것과 함께 물가와 고용 무엇이 더 큰 문제인지에 대한 질문에 대해서도 “아직 알기 이르다”고 밝혔다.

그러면서도 파월은 “현재 통화정책 기조는 적시에 대응할 수 있으며 궁극적으로 정책금리는 좋은 위치에 있다”고 밝혔다. 지난해 100bp 상당의 기준금리 인하를 통해 너무 높은 금리에서는 벗어났고 추후 경제 여건의 변화를 통해 유기적인 대응이 가능한 금리 수준에 있다는 입장을 밝힌 것이다.

다만 파월 의장은 현재 금리 수준에 대한 견해를 묻는 질문에는 “완만하게 또는 적당하게 제약적”이라는 입장을 밝혀 추후 금리의 변경이 이뤄질 경우 인하임을 재확인했다. 해당 발언은 지난 3월 “현재는 (금리를) 인하하거나 유지할 수 있는 지점”과 맥이 달은 대목으로 풀이된다. *다음 페이지에서 계속됩니다.

미중 협상 / 원화 강세 / 방산 모멘텀 〉 FOMC 경계

- 미-중 고위급 협상 예정, 무역긴장 완화 기대감 고조
- 중앙은행들의 완화적 통화정책 방향성, 5월 FOMC 파월 스탠스에 이목 집중
- 코스피 견인한 방산, 이슈별 업종 등락

미-중 고위급 협상 예정, 무역긴장 완화 기대감 고조

연휴 중 미중 무역 긴장 완화, 주요인사 발언에 따른 관세협상 진행 기대감 고조. 코스피 개장 전 미중 고위급 회담이 스위스에서 열릴 것이라는 소식이 공식 발표되면서 무역갈등 완화 기대감에 방점을 찍었음

연휴 중 동아시아 지역에서의 무역 갈등 긴장감 완화와 함께 각국의 협상 과정에서 통화절상 가능성, 수급 영향 등이 더해지며 대만, 한국 등 동아시아 통화 강세. 달러원 환율 계엄령 이후 처음으로 1,400원대를 하회하면서 외국인 수급 개선

중앙은행들의 완화적 통화정책 방향성, 5월 FOMC 파월 스탠스에 이목 집중

내일 새벽 FOMC를 앞둔 경계감에 상승탄력은 반감된 모습. 연휴동안 비농업 고용 보고서에서 예상보다 견조한 고용지표가 확인되면서 Fed Watch 컨센서스 기준 금리 인하 재개 시점은 6월에서 7월로 후퇴. 금리 동결이 기정사실화된 가운데, 시장은 파월 의장의 경기&정책 영향 관련 코멘트와 함께 향후 금리 인하 가능성을 열어두는지 여부에 관심이 쏠려 있음.

한편, 중국 인민은행 총재는 역레포 금리와 LPR 금리를 10bp 인하할 것임을 밝힘. 은행 지급준비율을 50bp 인하하며 시장에 1조위안(약 1,386억 달러)의 유동성을 공급할 계획을 발표. 미국과 중국을 포함한 글로벌 중앙은행들, 중장기적 관점에서 경기부양과 성장 둔화 우려에 대응하기 위한 완화적 통화정책 방향성 확인

코스피 견인한 방산, 이슈별 업종 등락

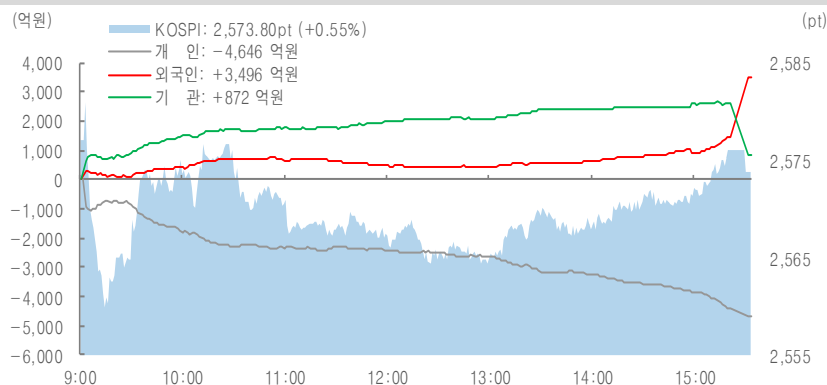
방산: 인도/파키스탄 지정학적 분쟁 확산, 미 군용기 MRO 추진 소식
한화에어로스페이스(+8.8%), 한화시스템(+7.1%), 현대로템(+6.1%) 등

항공: 환율 하락과 유가 하락으로 인한 비용 절감 수혜 기대
대한항공(+7.9%), 아시아나항공(+5.1%), 진에어(+6.9%), 한진칼(+5.7%) 등

원자력발전: 체코 두코바니 원전 최종 계약을 하루 앞두고 프랑스 EDF의 가처분 신청 인용되며 계약 연기, 불확실성 반영
두산에너지빌리티(-1.4%), 한전기술(-3.8%), 한전KPS(-1.9%) 등

제약/바이오: 트럼프 대통령, 2주내 의약품 관세 발표를 예고
SK바이오팜(-7.8%), 리가켄바이오(-6.8%), 삼성바이오로직스(-4.1%) 등

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

LS에코에너지
(229640)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 상향

6개월 목표주가

40,000

상향

현재주가

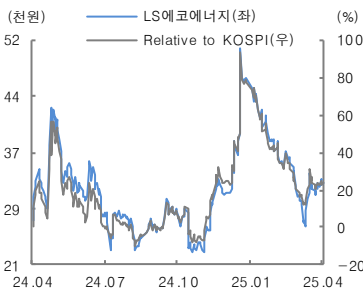
32,750

(25.05.07)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2573.8
시가총액	1,003십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	50,800원 / 22,650원
120일 평균거래대금	161억원
외국인지분율	3.92%
주요주주	LS전선 외 11 인 69.68% 국민연금공단 6.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.4	-22.9	15.5	-4.5
상대수익률	10.7	-24.5	15.1	1.4



1Q 실적은 예상을 상회!

- 1Q25 매출과 영업이익은 26.9%(yoy), 58.1%(yoy) 증가, 컨센서스 상회
- 초고압 전선 및 UTP(통신선) 등 고부가 매출 증가, 믹스 개선
- 신성장으로 해저케이블 확대, 2025년 실적 성장 지속

투자의견 매수(BUY) 상향, 목표주가 40,000원으로 상향(48.2%)

2025년 1Q 매출(2,283억원)과 영업이익(153억원)은 전년 대비 각각 26.9%, 58.1% 증가 등 호실적을 시현. 컨센서스 대비 매출은 1.7% 상회, 영업이익은 20.5% 상회 등 수익성 호조가 지속. 2025년 주당순이익(EPS)을 16.3% 상향. 투자의견은 매수(BUY)로 상향, 목표주가는 40,000원(2025년 EPS X 목표 P/E 32.1 배 적용)으로 상향(41%). 투자의견 상향의 배경은

1) 베트남의 경기 회복과 고부가 제품인 초고압전력선, UTP 등 매출이 증가하여 믹스 효과가 종전 추정을 상회. 2025년 매출과 영업이익은 9,059억원(4.3% yoy), 544억원(21.6% yoy) 증가를 예상. 2년 연속으로 높은 성장을 전망 2) 베트남외 싱가포르, 미국 등 수출 물량이 증가, 특히 글로벌적으로 전례난 관련한 인프라 투자 확대로 초고압전력선, UTP 등 수주 증가, 매출 확대로 연결 3) 그동안 추진 하였던 해저케이블(베트남, 영국에서 해상 프로젝트에 대한 정부 승인결과 대기 중) 및 히트류 사업은 2025년 4Q 이후에 가시화 전망. 밸류에이션 부담 완화의 요인으로 판단

1Q25 매출(2,283억원)/영업이익(153억원)은 27%(yoy), 58%(yoy) 증가

2025년 1Q 매출 2,283억원(26.9% yoy/-2.0% qoq), 영업이익 153.4억원 (58.1% yoy/96.9% qoq), 당기순이익 127.4억원(59.9% yoy/111.9% qoq). 1Q 기준의 최대 영업이익을 시현. 베트남 등 동남아에서 신재생 전력망 사업에서 성과가 매출로 연결, LS-VINA는 필리핀의 풍력 및 태양광 발전단지에 케이블을 공급, 필리핀 정부의 에너지 전환 정책 관련한 핵심 공급 업체로 부상. LS-VINA 매출은 1,646억원으로 26.1%(yoy) 증가, 영업이익은 65.5%(yoy) 증가/ LSCV 매출은 427억원으로 6.5%(yoy) 감소하였으나 UTP 케이블 매출 증가로 영업이익은 9.5%(yoy) 증가

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	180	233	202	228	26.9	-2.0	224	220	-5.4	-3.6
영업이익	10	8	11	15	58.1	96.9	13	14	-5.8	-9.5
순이익	7	5	7	11	55.3	135.4	7	8	-29.9	-18.3

자료: LS에코에너지, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	906	938	983
영업이익	29	45	54	58	61
세전순이익	9	48	51	56	58
총당기순이익	4	35	42	43	45
자배지분순이익	4	31	38	40	41
EPS	135	1,020	1,245	1,305	1,354
PER	155.0	30.4	25.9	24.7	23.8
BPS	4,747	5,989	7,042	8,154	9,317
PBR	4.4	5.2	4.6	4.0	3.5
ROE	2.8	19.0	19.1	17.2	15.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

엠씨넥스
(097520)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

37,000

상향

현재주가

24,750

(25.05.07)

가전 및 전자부품업종

1Q 호실적,
삼성전자내 점유율 확대

- 1Q25 영업이익은 209억원(37.6% yoy/13.4% qoq), 컨센서스 상회
- 구동계 등 휴대폰 매출은 증가(25.4% yoy), 삼성전자내 M/S 확대
- 2025년 영업이익은 72.6%(yoy) 증가 추정, 삼성전자내 1위로 부상

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 37,000원 상향(8.8%)

투자의견은 매수(BUY) 유지. 목표주가는 37,000원(2025년 주당순이익 X 목표 P/E 10.3배 성장기 평균 적용)으로 8.8% 상향. 2025년 1Q 매출과 영업이익은 3,479억원(20.9% yoy/16.6% qoq), 209억원(37.6% yoy/13.4% qoq)으로 컨센서스대비 각각 5.9%, 27.4%씩 상회, 2025년 주당순이익(EPS)을 25.6% 상향

2025년 삼성전자 스마트폰내 점유율 확대, 전장부품의 안정적인 성장으로 2025년 최고 매출(1.42조원 34.5% yoy)을 예상. 영업이익은 2019년(1,131억원) 이후 2025년 최고(766억원 72.6% yoy) 추정 등 경쟁사대비 차별화 실적 전망, 중소형주에서 최선호주 유지. 현재 P/E(2025년) 6.8배, 저평가로 판단

2025년 삼성전자의 스마트폰 라인 업 확대에 수혜

1Q25 및 2025년 실적 호조의 배경은 1) 2025년 1Q에서 구동계 및 카메라모듈 매출 증가는 삼성전자 스마트폰에서 점유율 증가에 기인. 갤럭시S25 및 고가의 A 시리즈에서 카메라/구동계 공급 확대, 점유율 증가로 다른 카메라모듈 업체대비 매출 및 영업이익이 증가, 차별화된 수익성을 기록. 구동계 매출은 13.2%(yoy) 증가 등 휴대폰 부품 매출은 22.5%(yoy) 증가

2) 2025년 2Q에 매출과 영업이익은 3,376억원, 174억원으로 전년대비 각각 49.5%, 128%씩 증가 추정, 실적 호조 지속

3) 2025년 전체 매출(1.42조원)과 영업이익(766억원)은 각각 34.5%(yoy), 72.6%(yoy) 증가로 추정. 구동계 매출은 94.2%(yoy) 증가한 2,063억원 추정, 경쟁사가 애플에 집중하면서 삼성전자내 점유율 확대로 연결, 특히 폴디드폰 관련한 카메라, 구동계의 매출 증가가 전체 수익성 개선을 견인 전망

4) 전장부품의 매출 증가도 다른 카메라모듈 업체대비 차별화 요인, 전장부품 매출은 2024년 2,708억원에서 2025년 3,125억원, 2026년 3,429억원으로 증가, 안정적인 성장을 예상. 현대자동차에 1차 공급업체로 전환 효과 및 자율주행 적용에서 추가적인 매출 증가가 반영. 테슬라가 자율주행 서비스를 2025년 하반기에 제공할 예정, 타자동차 업체의 적용 확대 및 레벨 상향은 엠씨넥스에 새로운 성장 기회를 부여

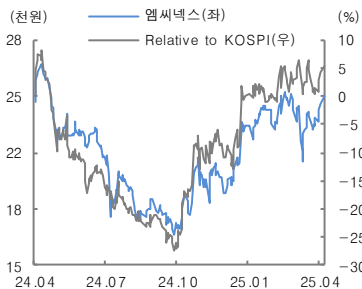
(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	288	298	338	348	20.9	16.6	329	338	49.5	-3.0
영업이익	15	18	16	21	37.6	13.4	16	17	127.7	-16.7
순이익	16	27	14	20	26.0	-25.0	14	14	-22.0	-28.4

자료: 엠씨넥스, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI	2573.8
시가총액	445십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	26,650원 / 16,760원
120일 평균거래대금	15억원
외국인지분율	9.78%
주요주주	민동욱 외 6 인 29.07%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.0	5.5	28.9	-7.1
상대수익률	1.3	3.4	28.4	-1.3



롯데칠성 (005300)

정한솔

hansol.jung@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

140,000

하향

현재주가

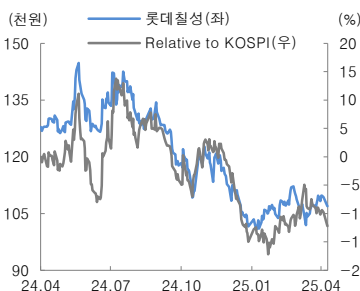
(25.05.07)

106,900

음식료업종

KOSPI	2573.8
시가총액	1,042십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	144,800원 / 100,800원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	12.36%
주요주주	롯데지주 외 15 인 62.40% 국민연금공단 8.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	5.8	-8.3	-16.5
상대수익률	-7.5	3.7	-8.6	-11.3



내수 부진의 그늘

- 국내 경기 위축과 비용 부담 확대되며 1Q25 컨센서스 하회
- 고환율로 원가 부담 여전히 존재. 소비 위축으로 판매량 회복 제한적
- 그러나 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효

투자의견 BUY 유지하나, 목표주가 140,000원(-7%)으로 하향

국내 소비가 여전히 부진하여 판매량 감소가 지속되는 가운데 회사는 신제품 출시를 통해 판매량 회복에 나설 예정. 다만 2-3분기 날씨 변수가 존재하고, 소비 위축에 따른 전반적인 판매량 감소와 원재료 부담이 지속되고 있어 단기적으로 별도 법인 실적 반등은 제한적일 전망. 실적 추정치를 하향 조정함에 따라 목표주가 하향 조정. 다만 필리핀/파키스탄/미얀마 등 해외 법인의 견조한 흐름과 수출 확대는 중장기 투자 매력을 높여주는 요인. 낮은 밸류에이션과 중장기 해외 성과 고려 시 저가 매수 유효하나 긴 호흡의 투자를 권고

1Q25 Review: 내수 부진의 그늘

1Q25 연결 매출액 9,103억원(YoY -3%), 영업이익 250억원(YoY -32%, OPM 2.7%) 기록하며 컨센서스 하회

[별도 음료] 매출액 4,082억원(YoY -5%), 영업이익 130억원(YoY -46%, OPM 3.2%) 기록. 국내 경기 위축으로 수요 둔화가 지속되며 제로탄산(YoY 3%)과 에너지(YoY 11%) 제외 전 카테고리 모두 역성장. 별도 음료 내 7% 비중을 차지하는 수출의 경우 러시아/동남아 중심으로 주력 수출 브랜드 밀키스와 레쓰비 수출 호조로 YoY 7% 증가한 점 긍정적. 다만 판매량 감소로 인한 고정비 레버리지 악화, 고환율과 일부 원재료 가격 상승, 인건비 상승 등으로 비용 부담 확대로 영업이익률 YoY -2.4%p 하락하며 감익 지속

[별도 주류] 매출액 1,929억원(YoY -3%), 영업이익 142억원(YoY 12%, OPM 7.4%) 기록. 유흥시장 위축과 주류 트렌드 변화로 비우호적인 상황에도 새로 판매량은 양호하게 유지되며 새로 매출액 YoY 5% 증가하며 매출액 400억원 추정. 그러나 새로 제외 전 카테고리 역성장. 전년 맥아 관세 과징금 기저와 광고판촉비 축소 운영하며 영업이익률 YoY 1.4%p 개선되며 영업이익 증가

[해외자회사] 매출액 3,405억원(YoY 9%), 영업이익 6억원(YoY -74%, OPM %) 기록. 필리핀과 파키스탄 법인 매출액 각각 YoY 5%, 40% 성장하며 양호한 성장을 시현. 미얀마는 수입 통관 문제로 생산 차질이 발생하며 매출액 YoY -43% 감소. 현재는 통관 이슈 해결되며 성장세 회복된 것으로 파악. 다만 필리핀은 공장 통합 과정에서 일회성 비용 34억원 발생하며 적자가 확대됐고, 미얀마는 매출 감소로 영업이익 적자전환하며 해외 영업이익 부진

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	직전 추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
매출액	937	923	953	910	-2.8	-1.4	953	1,121	2.0	23.2
영업이익	37	9	36	25	-31.7	172.7	39	60	0.4	141.0
순이익	18	-22	20	5	-69.3	흑전	18	39	99.9	615.2

자료: 롯데칠성, FnGuide, 대신증권 Research Center

SK바이오 사이언스 (302440)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

43,000

하향

현재주가

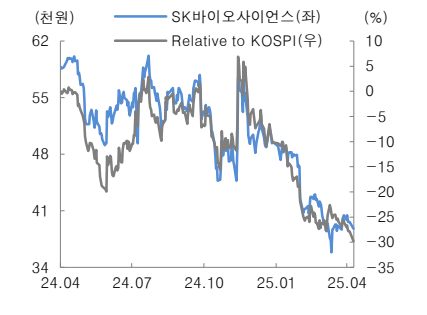
38,800

(25.05.07)

제약업종

KOSPI	2573.8
시가총액	3,041십억원
시가총액비중	0.14%
자본금(보통주)	39십억원
52주 최고/최저	60,200원 / 35,850원
120일 평균거래대금	71억원
외국인지분율	6.64%
주요주주	에스케이케미칼 외 2 인 66.54%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.1	-19.6	-23.6	-34.9
상대수익률	-6.8	-21.2	-23.9	-30.8



CDMO 자회사 조기 턴어라운드 진입

- 1Q25 연결 매출 1,545억원(+594%yoy), 영업이익 -152억원(적지)
- 사노피 백신 유통 증가, IDT 흑자 전환으로 컨센서스 상회
- IDT Biologika의 빠른 턴어라운드, 분기별 이익 성장세에 주목

투자의견 Marketperform 유지, 목표주가 43,000원으로 하향 조정

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 영업가치는 작년엔 인수한 IDT Biologika 실적을 추가, DCF(현금흐름할인) 밸류에이션 방식 적용하여 3.7조원으로 추정. 다만, 지속되는 영업 적자, 단기 모멘텀 부재, 최근 백신에 비우호적 시장 환경 등을 반영하여 20% 할인 적용하였고, 순차입금 포함하여 총 기업가치는 23.4조원으로 산정. 목표주가는 43,000원으로 하향 조정함

동사의 핵심 파이프라인 PCV21가 백신이 글로벌 임상 3상 순항중이나, 중간 결과는 26년에 확인이 가능할 것으로 예상되어 투자의견 Marketperform 유지. 다만, IDT Biologika가 예상보다 빠르게 흑자전환에 성공하였고, 연내 대규모 신규 수주 확보 및 높은 이익률 달성시, CDMO 사업 가치 리레이팅 가능성 유효

1Q25 Review: 사노피 백신 유통 증가, IDT 흑자 전환으로 컨센서스 상회

[1Q25 연결] 매출액 1,545억원(+593.8% yoy), 영업이익 -152억원(적자지속), [별도] 매출액 362억원(+62.6% yoy), 영업이익 -228억원(적자지속), [IDT] 매출액 1,183억원, 영업이익 112억원, OPM 9.5%로 컨센서스를 상회하는 실적 기록. 매출은 대상포진 백신 매출이 자체 물량 이연으로 감소하였으나, 1) 독감 백신 및 수두백신 수출 확대, 2) 사노피 유통 매출 증가, 3) IDT Biologika 기존 고객 추가 발주 및 공장 운영 최적화 성과 가시화에 따라 큰 폭으로 성장함

영업이익은 기존 사업에서 87억원의 흑자를 기록하였으나, 백신 포트폴리오 확장 158억원, 인프라 투자 52억원, 추가 사업 확장(바이오 사업 확장 및 태국 JV 설립 등) 28억원 등 총 238억원을 미래 산업에 투자하여 적자를 기록. 다만 IDT Biologika가 인수 후 두번째 분기에서 흑자로 전환하였고, 이에 영업이익 적자폭이 전년 동기(-281억원)대비 크게 감소한 점은 긍정적인

25년 연결 매출 6,110억원(+128.4% yoy), 영업이익 -1,093억원(적지) 전망. 올해부터 PCV21가 백신 임상 3상 본격화 및 상업화 준비, 차세대 PCV21가 백신 개발, 신규 백신 발굴 등으로 연구개발비 및 투자금액 증가가 예상되나, 1분기부터 IDT Biologika가 흑자전환에 성공하였고, PCV21가 백신 임상 3상 비용의 대부분이 자산화되는 점을 감안하여 영업이익 적자폭은 전년대비 감소할 것 전망함

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25			2Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	22	157	24	155	593.7	-1.5	130	143
영업이익	-28	-51	-19	-15	적지	적지	-24	-9
순이익	-14	-6	64	-9	적지	적지	-23	-5

자료: SK바이오사이언스, FnGuide, 대신증권 Research Center

카카오뱅크
(323410)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

Buy

매수, 유지

6개월
목표주가

30,000

유지

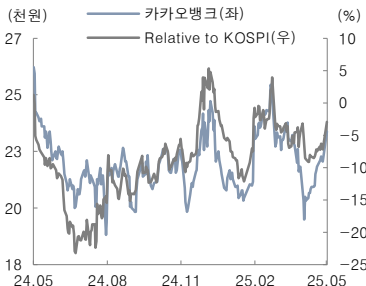
현재주가
(25.05.07)

23,300

은행업종

KOSPI	2,573.80
시가총액	11,114십억원
시가총액비중	0.52%
자본금(보통주)	337십억원
52주 최고/최저	25,850원 / 19,180원
120일 평균거래대금	149억원
외국인지분율	17.02%
주요주주	카카오 27.16% 한국투자증권 27.16%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.2	1.3	5.0	-9.9
상대수익률	0.6	-0.7	4.6	-4.2



예대출 하락을 고수하는 속내

- 1분기 예대출 하락, MMF 등 자산운용에 배분하여 비이자이익 약진
- 가계대출 규제, 여신성장 보다는 자산운용을 통한 이익 개선에 집중
- 저원가성 수신 확보 독보적, 연말 출시될 개인사업자 대출 확대 포석

투자의견 Buy, 목표주가 30,000원 유지

가계대출 증가가 제한되면서 여신성장보다는 자산운용을 통한 이익 개선에 방점을 맞추는 모습. 모임통장을 중심으로 저원가성 수신 증가가 독보적인데, 연말 개인사업자 대출 Full-line up 출시 전까지 이 같은 기조를 이어갈 가능성이 큼. 1분기 NIM은 2.09%(QoQ -6bp, YoY -9bp) 기록하였는데, 2%까지 하락 감수하겠다는 입장

은행의 핵심은 저원가성 수신인데, 이 비중이 높을수록 대출 경쟁력 뿐만 아니라 다양한 포트폴리오를 확보할 수 있음. 동사가 마진 하락을 용인하면서 예대출을 낮추는 것은 앞으로 출시될 개인사업자 대출 라인업 강화를 위한 포석으로 고려됨. 그럼에도 불구하고 사상 최대 분기 실적을 기록한 것도 고무적. 우리가 지속적으로 강조하지만, 개인사업자 대출 시장의 유의미한 MS 확보가 이뤄진다면 동사에 대한 프리미엄 부여가 정당화, 주가 상승 모멘텀으로 작용할 전망

1Q25 순이익 1,374억원(QoQ +62.7% YoY +23.6%), 분기 최고 기록

1분기 순이익은 우리의 추정에 부합하고 컨센서스를 +7.1% 상회. 운용자산 규모 증가에 따라 비이자이익이 상당히 약진하였고, 비용 통제가 잘 되었음

총 수신이 전 분기 대비 +9.9% 증가하였는데, 그 중 모임통장 잔액이 전 분기 대비 1조원 증가하며 저원가성 비중이 60.8%로 상승. 조달비용율을 상당히 낮췄으나, 대출성장 조절하고 이 재원을 MMF 등 단기성 자금 운용에 배분하여 마진과 이자이익은 하락/감소. 1분기 투자금융자산 잔액은 21.1조원으로 4분기 17조원 대비 크게 증가하였으며, 관련 수익도 1,648억원으로 증가. 이에 따라 비이자이익 역시 1,675억원(QoQ +34%, YoY +36.9%)로 약진. 관련하여 예대출이 78.6%에서 73.3%로 하락

최근 자영업자를 중심으로 연체율 상승하고 있으나 동사는 전월세보증금 대출 중 SGI 보증부 상품 비중이 상승하여 오히려 전 분기 대비 하락. 이에 따라 CCR 55bp로 타행 대비 하락

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022	2023	2024	2025E	2026E
이자이익	942	1,116	1,269	1,324	1,462
수수료이익	126	237	303	345	348
플랫폼수익	83	72	94	99	101
총영업이익	920	1,162	1,371	1,438	1,592
당기순이익	263	355	440	485	537
YoY(%)	28.9%	34.9%	24.0%	10.2%	10.7%
BPS	12,028	12,875	13,764	13,942	15,072
PER	45	34	23	20	18
PBR	2.09	1.95	1.52	1.50	1.39
ROE	4.6	5.8	6.7	7.3	7.5

자료: 카카오뱅크, 대신증권 Research Center

한섬
(020000)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

20,000

유지

현재주가

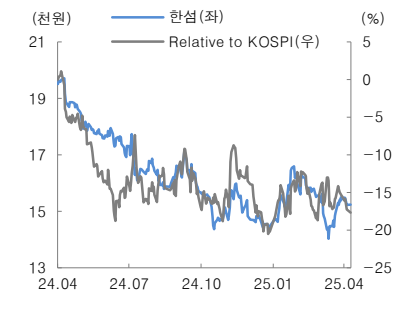
15,240

(25.05.07)

섬유의복업종

KOSPI	2573.8
시가총액	342십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	19,710원 / 14,030원
120일 평균거래대금	5억원
외국인지분율	23.99%
주요주주	현대홈쇼핑 40.50% 베어링자산운용 9.94%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.1	-2.1	-1.8	-22.7
상대수익률	-4.0	-4.1	-2.2	-17.9



비용과 재고 충분히 감소
매출 회복만 기다리면 되는 상황

- 경기 요인과 기후 변화 등으로 GPM 8개 분기 하락
- 그러나 올해 2분기부터 다년차 재고 크게 감소하며 GPM 개선 예상
- 비용과 재고 감소로 매출 회복 시 손익 개선 크게 부각될 전망

투자의견 BUY와 목표주가 20,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 20,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배) 유지

동사는 최근 기후 이상과 소비 경기 둔화 등 어려운 상황 속에 8개 분기 연속 GPM이 하락하면서 구조적으로 손익이 훼손되는 상황에 직면. 그러나 2023년 1분기까지 판매 호조로 늘려왔던 재고는 2분기부터 줄어들며 따라 올해 2분기부터는 다년차 재고가 줄어드는 상황에 진입하게 됨

마진 회복을 위해 이미 판관비는 의미 있게 절감하고 있어, 다년차 재고 감소로 2분기부터 GPM이 회복될 경우 영업이익은 의미 있게 증가할 것으로 전망. 당분간 소비나 기후 등의 변수는 동사에게 여전히 불리하게 작용할 가능성이 높지만 매출이 회복될 경우 앞서 언급한 마진 개선으로 저평가 매력이크게 부각될 것으로 보임. 4-5월 현재 상황을 고려할 때 당사는 이익 회복 시점을 2분기로 예상하고 있음

1Q25 Review: 소비 경기 부진, 고가 의류 수요 감소로 부진

1분기 매출액과 영업이익은 각각 3,803억원(-3%, yoy), 218억원(-33%, yoy) 기록. 소비 심리 악화, 경기 침체, 그리고 고가 정장에 대한 구조적 수요 둔화로 동사의 여성 캐릭터, 남성 등 주력 브랜드 매출 부진. 1분기 오프라인과 온라인 채널 각각 성장률은 -3.7%, -1.4%로 모두 전년동기대비 감소. 매출 감소로 영업이익도 감소세 지속. 비용 절감 노력으로 판관비가 yoy 48억원 감소했지만 원가율이 yoy 200bps 상승하며 영업이익률도 yoy 254bps 하락하였기 때문

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25		2Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus
매출액	394	436	399	380	-3.4	-12.7	392
영업이익	32	21	23	22	-33.1	3.8	29
순이익	24	13	15	16	-36.0	19.6	20

자료: 한섬, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,529	1,485	1,512	1,592	1,656
영업이익	100	63	72	86	103
세전순이익	101	57	67	81	98
총당기순이익	81	43	51	61	75
지배지분순이익	84	45	51	62	75
EPS	3,405	1,894	2,285	2,743	3,341
PER	5.6	7.8	6.9	5.8	4.7
BPS	56,716	59,656	64,134	66,100	68,637
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	6.1	3.2	3.6	4.2	5.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 자료: 한섬, 대신증권 Research Center

한화 (000880)

양지환

jhwan.yang@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

64,000

상향

현재주가

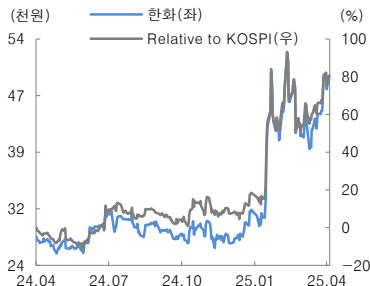
(25.05.07)

48,750

자주업종

KOSPI	2559.79
시가총액	4,094삼억원
시가총액비중	0.19%
지분금(보통주)	375삼억원
52주 최고/최저	52,300원 / 25,550원
120일 평균거래대금	244억원
외국인지분율	15.65%
주요주주	한화에너지 외 7 인 55.85% 국민연금공단 6.16%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.5	60.3	78.8	79.8
상대수익률	8.2	57.7	77.6	88.5



현주가 NAV 대비 할인율 80%

- 25년 1분기 별도 기준 영업이익 1,519억원으로 당사 추정을 하회
- 에어로스페이스와 솔루션 등 자회사 지분가치 증가 반영해 TP 6.7% 상향
- 자회사 지분가치 증가 대비 지주사 주가 상승률 저조해 절대적인 저평가

투자 의견 매수, 목표주가 64,000원으로 6.7% 상향

목표주가 상향은 한화에어로스페이스, 한화솔루션, 그리고 한화비전 등 자회사 주가 상승에 따른 지분가치 증가를 반영. 한화에어로스페이스의 지분가치가 동사의 NAV에서 차지하는 비중이 약 74%에 달해 에어로스페이스 주가 변동에 따른 NAV의 변동성이 커진 것을 반영해 Target 할인율을 기존 70%에서 74%로 상향

25년 1분기 한화의 별도 기준 실적은 당사의 추정을 하회. 건설부문이 예상보다 좋은 실적을 거두었지만, 기타부문의 영업이익이 예상을 하회하였기 때문

한화에어로스페이스의 주주배정 유상증자규모의 축소로 동사의 증자 참여 규모도 6,035억원으로 감소할 예정. 증자 대금은 은행권 차입을 통해 조달한 이후 2025~26년 이라크로부터 수령할 예정인 미수금 및 손실보상충당금 약 5.2억원으로 충당할 전망. 증자 참여에 따른 2025년말 차입금 증가규모는 약 2~3천억원 수준으로 예상

한화에어로스페이스와 자회사들 주가 상승에 따른 지분 가치 증가에 비해 동사의 주가 상승은 저조한 상황으로 현 주가 수준은 NAV대비 80%에 거래되는 중

2025년 1분기 별도 실적 매출액 1조 6,524억원, 영업이익 1,518억원 시현

2025년 1분기 한화의 별도 영업이익은 1,518억원으로 당사의 추정 1,750억원을 하회. 주요 부문별 실적은 (증감은 yoy) [건설] 매출액 6,536억원(-31.8%), 영업이익 130억원(+38.3%), [글로벌] 매출액 3,059억원(-20.8%), 영업이익 107억원(-12.3%), [기타] 매출액 1,430억원(-23.9%), 영업이익 1,282억원(-24.7%)

건설부문은 대형프로젝트 준공 및 플랜트 사업부문 양도에 따라 외형이 감소했으나, 원가율 개선으로 영업이익은 증가. 1분기 수주금액은 147억원으로 미진한 상황이지만, 연간 목표 수주금액 4.1조원 달성에 큰 영향은 없을 전망

글로벌 부문은 석유화학 트레이딩 매출 감소 영향으로 매출 및 이익이 감소. 여수 질산공장 가동 시점은 3월말에서 6월말로 연기. 기타부문은 배당 감소로 예상보다 부진한데 한화생명이 배당을 실시하지 못하면서 배당금 564억원이 감소한 영향

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	53,135	55,647	65,743	67,815	70,528
영업이익	2,412	2,416	4,564	5,283	4,757
세전순이익	2,247	2,068	4,070	4,787	4,274
총당기순이익	1,636	1,690	3,327	3,913	3,494
지배지분순이익	380	773	699	822	734
EPS	3,886	7,916	7,388	8,689	7,759
PER	6.6	3.4	6.6	5.6	6.3
BPS	110,214	109,720	117,087	124,146	130,830
PBR	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
ROE	3.5	7.2	6.4	7.2	6.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한화, 대신증권 Research Center

효성 (004800)

양자환

jhwanyang@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

75,000

유지

현재주가

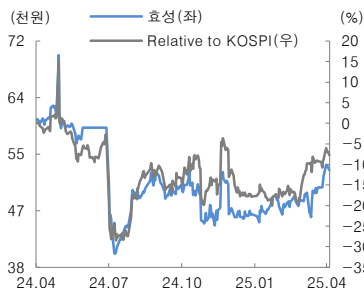
(25.05.07)

53,800

지주업종

KOSPI	2559.79
시가총액	881십억원
시가총액비중	0.04%
지분금(보통주)	87십억원
52주 최고/최저	69,900원 / 40,050원
120일 평균거래대금	12억원
외국인지분율	7.37%
주요주주	조현준 외 11 인 57.75% 국민연금공단 5.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.2	15.1	4.4	-12.3
상대수익률	5.0	13.2	3.7	-8.1



화학만 정상화되면 좋은데...

- 효성화학 지분법 이익 유입과 자회사 실적 호전으로 깜짝 실적 시현
- 비나케미칼 지분 49%를 담보로 약 3,800억의 자금 조달 추진 중
- 효성화학의 정상화는 불확실하지만, 지주사의 추가적인 지원 가능성 제한적

투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지

효성의 2025년 1분기 실적은 당사 추정을 크게 상회하는 깜짝 실적을 시현. 주된 이유는 1)효성화학이 발행한 영구채에 대한 회계처리방식 변경으로 지분법 유입, 2)효성티앤씨의 1분기 실적 시장 기대치 상회, 3)효성티앤세스와 그 외 연결 대상 자회사들의 실적 호전 때문

특히 효성화학이 특수가스사업부 매각에 따라 세전 및 당기순이익이 흑자로 전환한 점이 가장 큰 요인. 또한 효성화학은 비나케미칼의 지분 49%를 담보로 약 3,800억원의 자금 조달을 추진 중으로 유동성 관련한 리스크는 피크를 지나고 있는 것으로 판단(지주사는 나머지 지분을 담보로 신용공여). 효성중공업, 효성티앤씨의 지분법 이익은 개선될 여지가 크고 효성티앤세스 및 기타 자회사들의 손익도 개선되고 있어 최악의 상황은 지나고 있는 것으로 보임

2024년 최악의 한해에도 주당 3천원의 배당을 실시한 점을 고려할 때, 올해에도 최소 3천원 이상의 배당을 실시할 것으로 전망

25년 1분기 실적 매출액 5,539억원, 영업이익 818억원으로 깜짝 실적 시현

주요 회사별 실적은 [효성] 매출액 1,252억원(+208%), 영업이익 600억원(흑전), [효성티앤세스] 매출액 3,123억원(+27.2%), 영업이익 149억원(흑전), [FMK] 매출액 664억원(+35.8%), 영업이익 11억원(흑전), [효성굿스프링스] 매출액 513억원(-13.6%), 영업이익 67억원(+13.6%), [지분법손익] 효성티앤씨(33억원), 효성화학(46억원), 효성중공업(302억원), 기타(133억원). (NDR 주요 Q&A는 4p 참조)

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	작년추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	837	710	502	554	-33.8	-22.0	502	582	292.9	5.0
영업이익	26	129	19	82	220.6	-36.8	19	49	160.2	-40.4
순이익	2	118	5	60	2,656.2	-49.1	5	32	2,447.2	-46.0

자료: 효성, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,847	2,273	2,451	2,539	2,666
영업이익	58	221	213	142	168
세전순이익	18	182	173	105	133
총당기순이익	0	484	161	98	123
자배지분순이익	0	453	145	88	111
EPS	3	24,073	8,632	5,247	6,625
PER	19,547.8	1.9	6.1	10.0	7.9
BPS	116,969	114,515	134,423	136,440	139,585
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	0.0	19.6	6.6	3.9	4.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 효성, 대신증권 Research Center

카카오게임즈 (293490)

이재은

jeeun.lee@daishin.com

투자 의견

Marketperform

시장수익률, 유지

6개월 목표주가

13,000

하향

현재주가

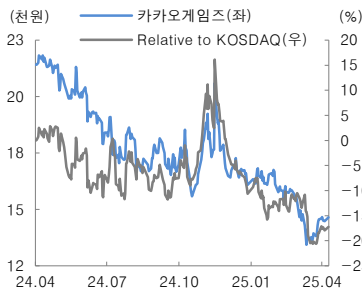
(25.05.07)

14,360

디지털콘텐츠업종

KOSDAQ	722.81
시가총액	1,190십억원
시가총액비중	0.32%
자본금(보통주)	8십억원
52주 최고/최저	22,250원 / 13,030원
120일 평균거래대금	61억원
외국인지분율	10.98%
주요주주	카카오 외 16 인 49.32%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	-12.4	-18.5	-34.9
상대수익률	-7.3	-10.0	-17.3	-21.5



조금 더 필요한 시간

- 1Q, 기존 라인업, 신작 모두 부진한 성과로 컨센 하회하는 실적 기록
- 하반기부터 실적 성장을 견인할 수 있는 기대작들 순차적 출시 예정
- 단, 신작 성과 온기 반영되는 '26년 역시 밸류 부담. 기대치 넘는 흥행 필요

투자 의견 MarketPerform 유지, 목표주가 13,000으로 23.5% 하향

2026 EPS 580원에 Target PER 23.0배 적용. 목표주가 산출연도를 2025년에서 신작 출시 효과가 나타나는 2026년으로 변경. Target PER은 과거 동사가 신작을 통해 본격적으로 실적이 성장했던 '20~'21 평균 PER 적용

TP하향: 기존 라인업의 빠른 매출 하향 속도 및 신작 흥행 부진을 고려하여, 실적 추정치 하향 조정한 영향

신작 다수 대기 중이나, 낮은 기대감

1Q25 매출액 1,229억원(YoY -31.1%, QoQ -7.8%), 영업이익 -124억원(YoY -적자전환, QoQ 적자지속) 기록. 컨센서스 대비 매출, 영업이익 모두 하회

1) 모바일 매출 961억원(QoQ -15%) 기록. 핵심 라인업인 오딘(1Q25 기준 매출 비중 약 40% 추정)의 매출 하향 지속. 국내는 견조했으나 대만 매출 하향 지속 판단. 1월에 출시한 발랄라 서버이별은 흥행 부진으로 실적 기여 미미. 2) PC 매출 268억원(QoQ 30%) 기록. 2024.12 출시한 PoE2의 초기 매출이 이연 반영되면서 전분기대비 매출 성장

1분기 기존 라인업과 신작 모두 부진한 성과 기록. 2분기 역시 오딘의 북미 출시 성과는 제한적이며, 기대 신작 부재한 구간으로 판단. 하반기 가디스오더를 시작으로 프로젝트 Q, C 등 실적 성장을 견인할 수 있는 신작들이 순차적으로 출시될 예정. 신작 출시 효과가 온기 반영되는 2026년에 턴어라운드 가능할 것으로 기대하나, 2026년 신작 성과를 반영한 밸류에이션 역시 부담스러운 수준. 동사의 낮아진 신작 hit ratio에 따라, 신작 출시 모멘텀도 제한적일 것으로 예상하며, 주가 반등을 위해서는 시장 기대치를 상회하는 신작 성과 가시화 필요. 그 전까지는 보수적인 접근 판단

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	178	133	199	123	-31.1	-7.8	133	102	-33.6	-17.3
영업이익	14	-4	11	-12	적전	적지	-8	-24	적전	적지
순이익	0	-110	2	-20	적전	적지	-10	-32	적지	적지

자료: 카카오게임즈, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	726	627	569	718	756
영업이익	75	19	-23	61	70
세전순이익	-357	-108	-25	85	94
총당기순이익	-322	-128	-41	57	64
지배지분순이익	-229	-109	-26	48	54
EPS	-2,774	-1,318	-309	580	651
PER	NA	NA	NA	24.5	21.8
BPS	16,961	16,190	15,839	16,419	17,070
PBR	1.5	1.0	0.9	0.9	0.8
ROE	-14.9	-8.0	-1.9	3.6	3.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 카카오게임즈, 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.