Daishin 증권

2024년 12월 27일 금요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜 / 다음주 시장은?] 연초 효과와 함께, 24 년 또한 지나가리라

- KOSPI 연초효과, 2000년 이후 연초 5거래일 주간 평균 수익률 +1.14%
- 1년 포트폴리오 청사진을 그리는 시기, 2025년 KOSPI 손익비에 주목
- 다음주 수출입 동향 발표. 중국, 유럽 등 내수부양과 미국 제조업지수 반등 우호적

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

[글로벌 마켓 레이더 Weekly / 2025 년 1 월 1 째주 전략] 2025 년 을사년, 시작이 좋다!

- 24년 글로벌 증시, 되짚어 보면 US vs. Non US 간 디커플링으로 함축
- 25년 1월 증시, 美 산타랠리 영향권과 트럼프 취임(1.20일 전후) 효과 반영하며 상승 기대
- 25년 을사년의 시작, 美 증시(3가지 키팩터: 경제 체력+완화적 통화정책+신산업 태동)가 주도하며 글로벌 증시 Risk-On 국면 견인

문남중. namjoong.moon@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q24 Preview] LG 전자: 1Q, 주가 상승이 높은 시기

- 4Q 영업이익(2,607억원 -16.6% yoy)은 추정과 컨센서스 하회
- HE(TV), VS(전장), BS는 부진. 4Q에 경쟁심화 및 비용 증가 추정
- 1Q25 이익모멘텀 부각, 밸류에이션 저평가 관점에서 접근

박강호. kangho.park@daishin.com

[Issue Comment] 마크로젠: 소마젠 주식 스왑의 의의

- 생물보안법과 정부 주도 대규모 프로젝트 참여로 동사에 우호적 환경 조성
- 2024년 실적 부진의 원인은 의정사태와 R&D비용 감소
- 국가 바이오 빅데이터 구축 사업과 삼성전자 협업으로 실적 회복 기대

한송협. songhyeop.han@daishin.com

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

[다음주 시장은?] 연초 효과와 함께, 24년 또한 지나가리라

- KOSPI 연초효과, 2000년 이후 연초 5거래일 주간 평균 수익률 +1.14%
- 1년 포트폴리오 청사진을 그리는 시기, 2025년 KOSPI 손익비에 주목
- 다음주 수출입 동향 발표. 중국, 유럽 등 내수부양과 미국 제조업지수 반등 우호적

12월 FOMC에서 연준의 매파적 스탠스에 KOSPI는 다시한번 Rock Bottom (2,390p) 구간 확인한 뒤 반등. 하지만, 4.6%대로 올라선 미국채 10년물 금리와 108선을 상회하고 있는 달러 인덱스, 원/달러 환율의 1,460원선 돌파가 부담으로 작용하며 등락 반복. 미국증시가 단기 조정 이후 산타 랠리 중이고, 아시아 주변국들도 반등 중임을 감안하면 KOSPI 부진은 아쉬운 모습

S&P500지수의 산타 & 연초 랠리, 1950년 이후 연말 마지막 5거래일과 월초 2거래일을 합한 7거래일간 기간 평균 수익률은 1.3%. 여타 기간의 0.3%를 아웃퍼폼

KOSPI도 배당락 이후 연초 5거래일까지 주간 평균 수익률 +1.14%로 여타기간의 0.11%의 수익률을 아웃퍼폼 하며 연초 효과가 존재. 특히 첫 거래일(+0.6%)과, 한해의 마지막 거래일(+0.38%)은 여타 기간(+0.024%)을 아웃퍼폼

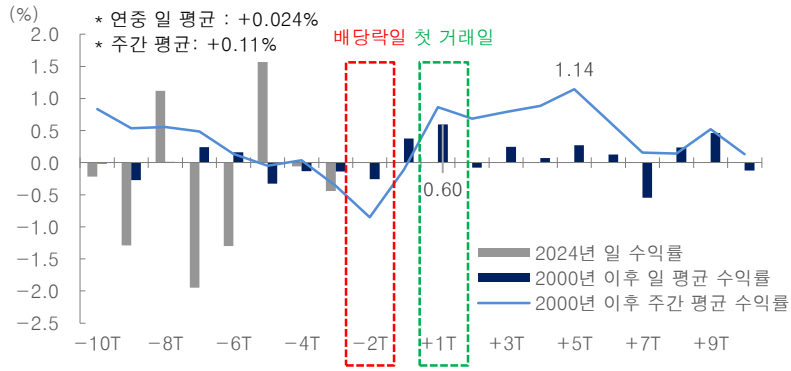
연말까지의 결산이 끝난 뒤 연간 수익률 집계가 시작되는 새해 초에 펀드매니저들이 더욱 적극적으로 거래에 나서는 것이 그 원인. 내년 초에 2025년 수익률을 생각하며 투자자들이 포트폴리오를 재구성한다는 점을 고려할 때, 그동안 계엄사태, 수출성장 둔화 우려 등으로 억눌리며 밸류에이션이 Rock Bottom에 근접한 KOSPI가 손익비의 관점에서 더욱 부각될 수 있는 시기

1일 발표되는 한국의 수출입 동향은 견조할 것으로 예상. 중국, 유럽의 경기부양 정책과, 최근 미국의 ISM 제조업지수의 반등추세 등에 힘입어 수출 성장에 우호적 환경. 최근 수출 성장률 둔화로 한국의 펀더멘털에 대한 우려가 시장에 반영되기도 하였으나 12월 수출 증가율 3.1%로 예상되며 11월 1.4% 대비 반등할 것으로 예상. KOSPI 펀더멘털, 실적 불안심리 진정 가능

중국도 특별부채를 사상 최대 규모(3조위안)로 발행하며 내수 부양에 박차를 가하는 모습. 2일 중국 차이신 PMI제조업 지수 전월 대비 소폭 반등할 것으로 예상, KOSPI는 전통적으로 중국과의 높은 상관관계를 띄는 프록시 증시로 인식. 중국 제조업 경기 회복은 외국인 투자심리에도 긍정적 영향을 미칠 것

KOSPI 2,440~2450 구간은 12개월 PER 8.2배, PBR 0.8배 수준으로 현재 선반영된 정치불안, 반도체 실적 우려 등 대부분의 불안요인이 현실화되었을 나타날 수 있는 Deep Value 구간. 해당 구간 전후에서 지지력 테스트 이후 반등 시도를 이어갈 것으로 예상. 주목해야 할 업종으로 실적대비 저평가 & 낙폭과대 업종인 반도체, 바이오, 금융, 자동차, 2차전지 등 업종 추천

2000 년 이후 평균 새해 첫 5 거래일 수익률 +1.14%, 첫 거래일 +0.6%



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

Global Strategy

2025년 을사년, 시작이 좋다!

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

- 24년 글로벌 증시, 되짚어 보면 US vs. Non US 간 디커플링으로 함축
- 25년 1월 증시, 美 산타랠리 영향권과 트럼프 취임 효과 반영하며 상승 기대
- 25년 을사년의 시작, 美 증시가 주도하며 글로벌 증시 Risk-On 국면 견인

2024년 글로벌 증시, 되짚어 보면 US vs. Non US 간 디커플링으로 함축할 수 있다. 해석에 따라 미국 증시 중심의 쏠림을 부정적으로 폄하할 수도 있겠지만, 한편으로 생각해 보면 미국 증시의 독주가 있었기에 타 증시 수익률이 그나마 잘 버터줬던 배경이기도 하다.

2025년에도 US vs. Non US 간 디커플링은 더욱 뚜렷해질 것이다. 그 첫번째 관문으로서 25년 1월 증시는 산타랠리 영향권과 1월 20일 트럼프 취임을 전후해 트럼프 효과가 반영되며 미국 증시 주도의 상승 흐름이 지속될 것이다. 이유는 분명하다. 미국은 경제 체력이 뒷받침되고 완화적 통화정책 국면에 놓여 있으며, 궁극적으로 팬데믹 이후 AI, 메타버스라는 신산업이 태동해 국가 생산성 증대, 이로 인한 기업 성장률 제고, 주식시장은 실적을 반영하며 상승하는 환경이 조성됐기 때문이다.

또한 가정이는 하지만 1월 FOMC(현지 28~29일) 일정이 트럼프 취임(1.20일) 이후 예정되어 있다는 점에서 트럼프가 연준의 현 통화정책에 대한 소견(당선 전부터, 고금리에 대한 강도 있는 비판)을 제시할 경우, 시장에서는 다시금 완화적 통화정책에 대한 기대가 되살아 날 수 있다. 이는 투자심리 측면에서 증시에도 도움이 될 것이다. 다만 그 외 Non-US에 해당되는 증시, 특히 신흥 증시는 트럼프 관세에 대한 불확실성으로 부진이 상당 기간 지속될 여지가 있다.

2025년 을사년의 시작, 미국 증시가 주도하며 전반적인 글로벌 증시의 Risk-On 국면을 이끌 것이다.

표 1. **다음 주 중요 경제지표 및 이벤트 (24.12.23~12.26)**

경제지표 & 이벤트명	국가	일정	전기치	예상치	방향성	내용 및 시사점
12월 차이신 제조업PMI	중국	1.2	51.5 %	51.6 %	▲	1.20일 트럼프 취임 앞두고, 기업들의 재고 축적 수요 영향 지속
4/4분기 GDP	한국	1.3	0.1 / 1.5 % QoQ, % YoY	- / -	- / -	비상계엄 선포 영향, 한국 경제의 어려움은 한층 가중될 전망
12월 ISM제조업지수	미국	1.4	48.4 P	-	-	팬데믹 이후 미국 경제 성장 뒷받침 요인 서비스 경기, 확대해석 경계

일자	국가/지역	주요 지표	기간	단위	전기치	예상치	대비
12.30	한국	소매판매 / 산업생산	11월	% MoM	-0.4 / 0.0	- / -0.5	- / ▼
12.31		휴장(한국, 일본, 홍콩 등)					
	미국	미결주택매매	11월	% MoM	2.0	0.9	▼
	중국	제조업 / 서비스업PMI	12월	%	50.3 / 50.0	50.3 / 50.2	- / ▲
25.1.1		휴장(미국, 한국, 일본: ~3일, 중국, 홍콩 등)					
1.2	중국	차이신 제조업PMI	12월	%	51.5	51.6	▲
1.3	한국	GDP	4/4분기	% QoQ, % YoY	0.1 / 1.5	- / -	- / -
1.4	미국	ISM 제조업지수	12월	P	48.4	-	-

기준일: 24. 12. 26
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

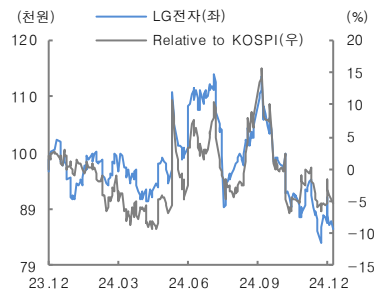
LG전자 (066570)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	125,000 하향
현재주가 (24.12.26)	85,700
	가전 및 전자부품업종

KOSPI	2429.67
시가총액	14,746십억원
시가총액비중	0.69%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	113,900원 / 83,200원
120일 평균거래대금	547억원
외국인지분율	32.69%
주요주주	LG 외 2 인 34.35% 국민연금공단 7.48%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.3	-20.6	-23.1	-14.3
상대수익률	-5.9	-12.7	-11.6	-8.2



1Q, 주가 상승이 높은 시기

- 4Q 영업이익(2,607억원 -16.6% yoy)은 추정과 컨센서스 하회
- HE(TV), VS(전장), BS는 부진. 4Q에 경쟁심화 및 비용 증가 추정
- 1Q25 이익모멘텀 부각, 밸류에이션 저평가 관점에서 접근

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 125,000원으로 하향(3.8%)

2024년 주당순자산(BPS)에 목표 P/B 0.98배(실적회복기에 평균) 적용하여 목표주가 125,000원으로 하향(3.8%). 투자의견 매수(BUY) 유지. 연결, 2024년 4Q 영업이익은 2,607억원(-65.3% qoq/-16.6% yoy)으로 종전 추정(4,360억원)/컨센서스(4,560억원) 하회 전망. 매출은 22.3조원으로 0.7%(qoq/-1.7% yoy) 증가 추정. 매출대비 수익성 부진은 1) HE(TV)가 성수기에서 경쟁 심화, 마케팅 비용 증가 2) 전기자동차 수요 약화로 VS(전장)에서 전기차 부품 중심으로 매출 둔화, 수익성 하락 3) 연결인 LG이노텍의 추정치의 하향. 별도(LG전자만)의 영업이익은 -248억원으로 추정. 2024년/2025년 주당순이익(EPS)을 각각 8.4%, 8.4%씩 하향

HE와 VS, BS 중심의 이익률 하락은 글로벌 수요 약화, 경쟁 심화의 영향에 기인. 반복적인 4Q에 비용 반영을 감안하면 예상 범위의 실적으로 평가. 이제 2025년 1Q가 이익모멘텀 확대, 차세대 성장인 구독가전, B2B 등 포트폴리오의 변화에 초점을 맞춘 전략이 필요. 2025년 P/B 0.7배, P/E 6.6배로 저평가, 분기 중에 1Q가 영업이익 규모가 큰 시기에서 주가 상승을 기대. 최근 주주가치 제고, 인도법인의 IPO 상장 추진도 주가의 상승에 기여 판단

4Q24 영업이익은 0.26조원으로 65.3%(qoq) 감소. HE, VS 부진 전망

2024년 4Q 매출과 영업이익은 각각 22.3조원(0.7% qoq/-1.7% yoy), 2,607억원(-65.3% qoq/-16.6% yoy) 추정. 가전(H&A) 매출은 6.96조원으로 4.1%(yoy) 증가 추정, 볼륨존 공략과 구독 가전, 프리미엄 확대로 컨센서스 상회한 매출 성장. 2024년 매출(H&A)은 32.7조원으로 8.5%(yoy) 증가하여 최고 실적 추정. HE 매출(4Q24)은 4.5조원으로 9.5%(yoy) 증가 추정, 23년 영업적자 이후에 2024년 흑자 전환 예상. VS, BS가 경기 회복 지연, 전기자동차 수요 약화로 부진한 실적 예상

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	4Q24(F)					1Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	22,734	22,176	22,412	22,337	-1.7	0.7	22,523	21,791	3.3	-2.4
영업이익	313	752	436	261	-16.6	-65.3	456	1,168	-12.6	347.8
순이익	-306	49	265	148	흑전	205.1	81	653	37.6	330.6

자료: LG전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	83,467	84,228	87,304	91,061	95,761
영업이익	3,551	3,549	3,546	3,936	4,700
세전순이익	2,540	1,870	2,667	3,777	4,753
총당기순이익	1,863	1,151	1,477	2,757	3,470
지배지분순이익	1,196	713	1,234	2,371	2,984
EPS	6,616	3,942	6,824	13,112	16,502
PER	13.1	25.8	12.7	6.6	5.3
BPS	105,025	108,745	114,698	126,937	142,563
PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6
ROE	6.6	3.7	6.1	10.9	12.2

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

Issue Comment

마크로젠 (038290)

소마젠 주식 스왑의 의의

- 생물보안법과 정부 주도 대규모 프로젝트 참여로 동사에 우호적 환경 조성
- 2024년 실적 부진의 원인은 의정사태와 R&D비용 감소
- 국가 바이오 빅데이터 구축 사업과 삼성전자 협업으로 실적 회복 기대

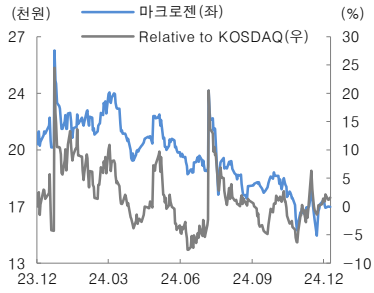
한송협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	27,000 유지
현재주가 (24.12.26)	16,480 스몰캡업종

KOSDAQ	675.64
시가총액	179십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	26,150원 / 14,700원
120일 평균거래대금	27억원
외국인지분율	1.65%
주요주주	서정선 외 7 인 10.97%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.2	-8.4	-13.3	-21.1
상대수익률	2.8	5.6	8.1	-1.0



투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

목표주가는 25년 추정 EBITDA 214억원에 글로벌 Peer 평균 EV/EBITDA 14.8배를 적용한 기업가치(EV)에 순차입금 163억원을 차감하여 산정. 유사기업은 NGS 사업을 영위하는 일루미나, 노보젠을 선정

Biosecure Act로 인한 글로벌 시장에서의 점유율 확대 가능성, 한국 정부 주도의 대규모 프로젝트 참여 등 대내외 환경이 동사에게 우호적으로 조성되어 가는 중

2025년 매출액 1,579억원(YoY+21%), 영업이익 121억원(YoY 흑전, OPM 7.7%) 추정. 내년에도 의정사태 및 R&D 예산 관련 노이즈는 있을 수 있으나, 최신 시퀀싱 장비 도입에 따른 경쟁력 강화, 국가 통합 바이오 빅데이터 구축 사업 수혜(14만건, 3년간 176억원), 삼성전자와의 젠톡(GenTok) 유전자검사 서비스 협업(2025년 상반기 삼성 헬스 연동 플랫폼 론칭 예정) 등의 모멘텀으로 실적이 다시 정상궤도에 올라올 수 있을 것

2024년 실적 부진의 원인은 의정사태와 R&D비용 감소

2024년 매출액 1,306억원(YoY-2%), 영업손실 18억원(YoY 적지) 예상. 실적 부진의 첫 번째 원인은 의정사태(전공의 파업 등). 비교적 고단가·고마진인 병원 임상샘플)부문이 의정사태로 인해 샘플 수급이 어려워짐

올해 R&D 예산 축소도 외형 부진에 영향을 끼침. 동사의 고객사 중 대부분은 연구소 및 대학교이기 때문에 국가 연구개발비가 삭감되고 연구 프로젝트 수가 줄어들면서 외형 성장 둔화 및 마진 하락에 영향

최대주주 소마젠 지분 스왑, 이해관계 정리의 필요성과 지배구조 강화 효과

동사는 12월 26일 서정선 회장이 보유한 소마젠 주식(335만5,338주)을 취득하고, 그 대가로 자사주(86만2,343주)를 서 회장에게 넘기는 방식의 주식 교환을 진행. 글로벌 전략을 통합적으로 관리하기 위해 자사주와 서정선 회장이 보유한 소마젠(미국 법인) 주식을 교환하여 소마젠을 연결 자회사로 편입

마크로젠이 소마젠의 최대주주인 동시에 최대주주(서정선 회장) 역시 소마젠 지분을 상당 부분 보유하고 있어 복잡하게 얽힌 이해관계를 명료화할 필요가 있었음. 또한, 이번 거래를 통해 서 회장의 지분율을 약 9.5%에서 17.5%로 높임으로써 지배구조의 안정성을 크게 강화. 서정선 회장 → 마크로젠 → 소마젠으로 이어지는 지배구조가 한층 명확해져 신속한 의사결정과 사업 추진이 가능

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	139	133	131	158	166
영업이익	5	0	-2	12	12
세전순이익	-29	-20	-9	10	11
총당기순이익	-22	-17	-9	8	9
지배지분순이익	-22	-17	-9	8	9
EPS	-2,053	-1,551	-819	710	825
PER	NA	NA	NA	23.2	20.0
BPS	16,541	14,684	13,810	14,817	16,843
PBR	1.2	1.4	1.2	1.1	1.0
ROE	-11.7	-9.9	-5.7	5.0	5.2

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