2025.06.09.(월) 증권사리포트

📌**최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.**

에이프릴바이오
APB-A1 TED Phase 1b 발표 임박
[출처] DS증권 김민정 애널리스트

1. 3Q25, APB-A1 Phase1b 중간 결과 발표 – 효능 확인
- APB-A1은 CD40 blocker로 '21년 10월 룬드벡에게 라이선스 아웃 된 이후 Phase 1a를 성공하며 순항하고 있는 파이프라인
- 이후 룬드벡은 약 19명의 TED(갑상선안병증) 환자를 모집하여 대략적인 약의 효능을 확인하기 위한 Phase 1b를 '24년 12월부터 시행
- 올해 3분기 Phase 1b 중간 결과를 발표할 것으로 예상되며 중간 결과에서는 TED 환자의 24주차 안구돌출 변화를 측정하여 APB-A1의 효능을 직접적으로 확인할 수 있을 전망

2. APB-A1, 거대 적응증 확장에는 또 다른 개발 전략 필요
- 룬드벡은 TED는 PoC를 위한 첫 적응증이며 이후 MS(다발성경화증), 시신경척수염, 중증근무력증 등의 Neuroimmunology로 적응증을 확장할 것을 밝힘
- TED는 약 87K명 미만의 희귀질환으로 진출이 용이하나 다발성경화증은 약 650K명의 거대질환이며 적응증 내에서도 RRMS, SPMS, PPMS 등으로 세분화되어 총 수천명 이상의 환자 모집이 필요
- 이에 룬드벡은 Phase 1b 결과를 바탕으로 빅파마에게 제 3자 기술이전을 통해 거대 적응증에 진입하는 전략을 도모할 수 있음
- 해당 제 3자 기술이전이 성사될 경우 라이선스 인수자의 영업력을 반영하여 APB-A1의 peak M/S를 상향조정 할 수 있음

3. 투자의견 매수, 목표주가 33,000원 유지
- 기업가치의 대부분을 차지하는 두 파이프라인 모두 개발 순항 중이며 연 내 APB-A1 Phase 1b, APB-R3 Phase 2 결과 발표가 예상
- 1Q25 APB-R3 Phase 2 진입으로 약 21.7억원의 마일스톤을 수령하는 등 현재 충분한 현금 여력을 확보한 점도 긍정적으로 평가
- 기존 우려되었던 오버행 이슈 역시 현재 상당 부분 해소되었다고 판단하여 긍정적인 투자의견 유지

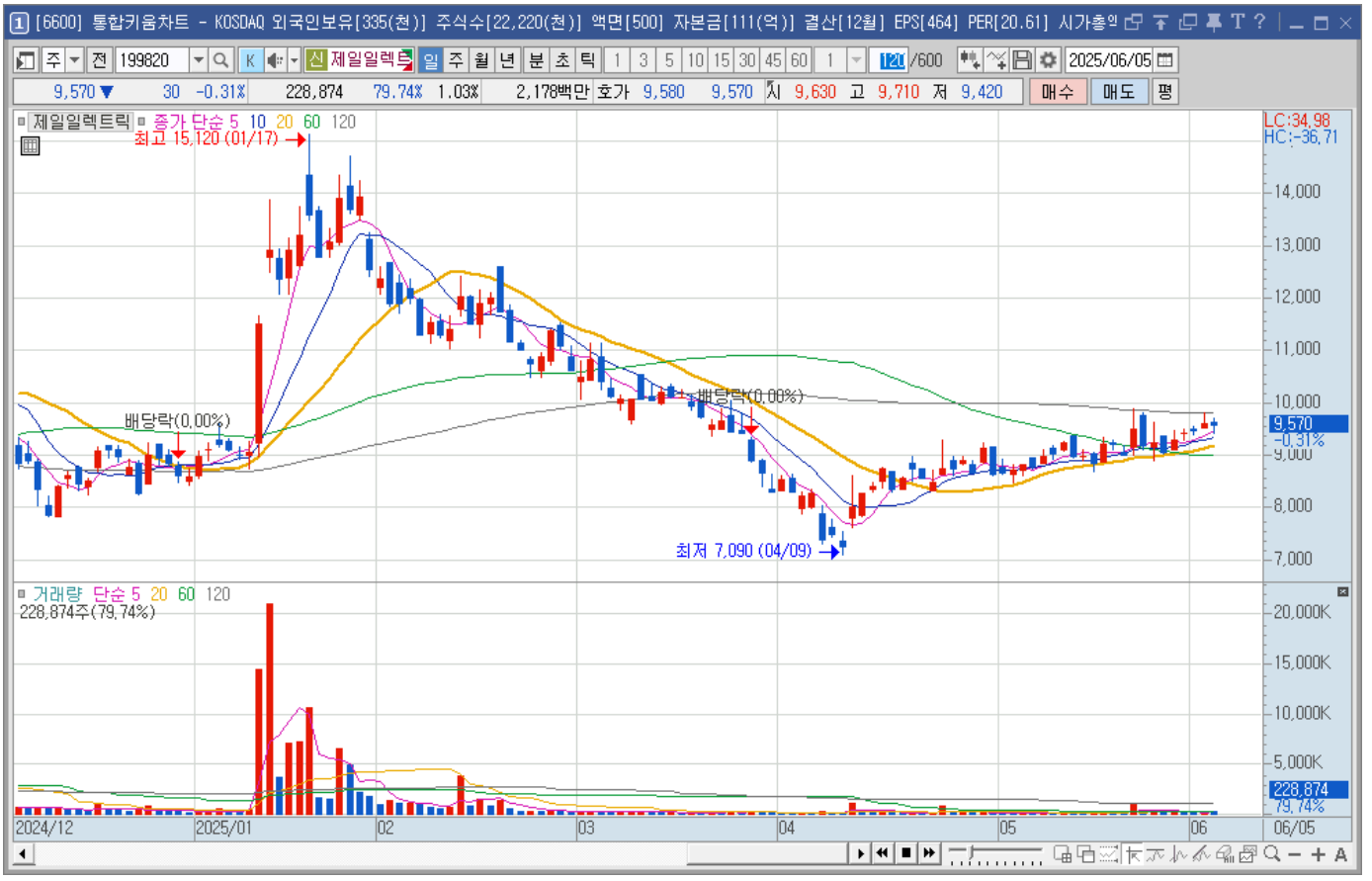
[6600] 통합키움차트 - KOSDAQ 외국인보유[1,171(천)] 주식수[22,528(천)] 액면[1,000] 자본금[225(억)] 결산[12월] EPS[899] PER[18.70]
397030
에이프릴바이오
16,810 ▼ 30 -0.18% 154,948 75.12% 0.69% 2,639백만 호가 16,820 16,810 시 17,300 고 17,480 저 16,690
매수 매도
2025/06/05
최고 19,550 (02/26)
최저 11,980 (04/07)
배당락(0.00%)
LC:40.32
HC:-14.02
거래량 단순 5 20 60 120
154,948주(75.12%)
2024/12
2025/01
02
03
04
05
06
06/05

[6600] 통합키움차트 - KOSDAQ 외국인보유[1,171(천)] 주식수[22,528(천)] 액면[1,000] 자본금[225(억)] 결산[12월] EPS[899] PER[18.70]
397030
에이프릴바이오
16,810 ▼ 30 -0.18% 154,948 75.12% 0.69% 2,639백만 호가 16,820 16,810 시 17,300 고 17,480 저 16,690
매수 매도
2025/06/05
최고 25,900 (10/15)
배당락(0.00%)
무상증자(0.00%)
권리락(-49.98%)
LC:109.39
HC:-35.10
거래량 단순 5 20 60 120
154,948주(75.12%)
2022
2024
2025
06/05

제일일렉트릭
NDR 후기
[출처] IBK증권 김태현 애널리스트

1분기 본업의 실적 아쉬워
1분기 연결 실적은 매출액 517억원(+20.5% yoy), 영업이익 27억원(+16.0% yoy)으로개선됐다. 그러나 이는 작년 5월 인수한 쟈베스코리아전자 실적 반영 효과가 작용한 것으로, 본업(별도)의 매출은 4.0%(yoy) 줄고, 영업이익은 4.6%(yoy) 증가하는데 그쳤다. 국내 매출의 약 70%가 건설사에서 발생하는 가운데, 부동산 경기 침체가 이어지면서 내수 판매 실적이 부진했다. 수출도 19.4%(yoy) 줄었는데, 이는 미국의 관세 정책 여파로 현지 생산과 소비가 전반적으로 위축된 데 따른 것으로 풀이된다.

남은 분기도 1분기와 유사한 실적 흐름 예상
올해 연간(연결) 매출은 2,113억원(+13.4% yoy), 106억원(+19.1% yoy)으로 전망된다. 이 중 쟈베스코리아전자의 매출은 520억원, 영업이익은 25억원이 예상된다. 현대모비스, LG전자 등 주요 고객사를 대상으로 한 와이어링 하네스(자동차 내부 전기장치에 전기신호 및 전력을 전달하는 필수 부품) 판매 호조세가 이어질 전망이다. 반면, 본업의 수출 확대는 제한적일 것으로 보인다. 수출의 약 95%가 미국 에너지 솔루션 고객사 한 곳에 공급되는 아크차단기용 핵심부품 납품에서 발생하고 있는데, 해당 고객사가 추진 중인 신규 프로젝트(기존의 전기 차단기에 통신 기능을 탑재해 원격제어, 에너지 모니터링 등을 구현하는 제품)의 양산 일정이 지연되고 있기 때문이다. 이에 따라 내년 하반기부터 점진적으로 납품이 확대되며, 2027년에는 본격적인 실적 기여가 가능할 것으로 전망된다. 국내 배선기구, 차단기, 분전반 등 판매 실적은 하반기 주택 경기의 회복 여부에 따라 영향을 받을 것으로 보인다. 한편, 올해 2월 산업통상자원부가 행정예고한 한국전기설비규정 개정안에 따르면, 2년의 유예기간을 거쳐 물류창고와 전통시장의 저압 전기설비에 아크차단기 설치가 의무화될 예정이다. 아크차단기 제조사가 제한적인 상황에서, 향후 숙박시설이나 주택 등으로도 적용 범위가 확대될 여지도 있어 중장기적으로 긍정적인 수요 확대가 기대된다.


[6600] 통합키움차트 - KOSDAQ 외국인보유[335(천)] 주식수[22,220(천)] 액면[500] 자본금[111(억)] 결산[12월] EPS[464] PER[20.61] 시가총액
제일일렉트릭
9,570 ▼ 30 -0.31% 228,874 79.74% 1.03% 2,178백만 호가 9,580 9,570 시 9,630 고 9,710 저 9,420
매수 매도
종가 단순 5 10 20 60 120
최고 15,120 (01/17)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
최저 7,090 (04/09)
LC:34,98
HC:-36,71
거래량 단순 5 20 60 120
228,874주(79.74%)
2024/12
2025/01
02
03
04
05
06
06/05

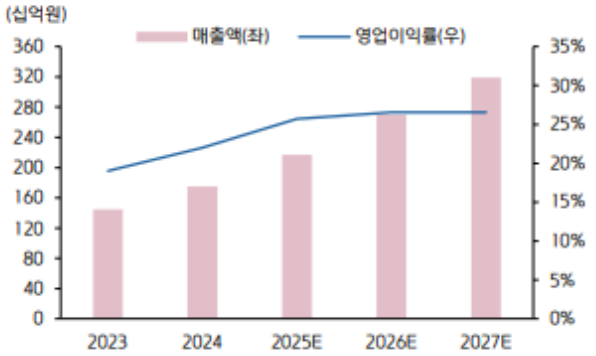
[6600] 통합키움차트 - KOSDAQ 외국인보유[335(천)] 주식수[22,220(천)] 액면[500] 자본금[111(억)] 결산[12월] EPS[464] PER[20.61] 시가총액
제일일렉트릭
9,570 ▼ 30 -0.31% 228,874 79.74% 1.03% 2,178백만 호가 9,580 9,570 시 9,630 고 9,710 저 9,420
매수 매도
종가 단순 5 10 20 60 120
최고 15,450 (05/28)
무상증자(0.00%)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
최저 4,427 (01/04)
LC:116,17
HC:-38,06
거래량 단순 5 20 60 120
228,874주(79.74%)
2022
2024
2025
06/05

파크시스템스
더 강해지는 성장
[출처] 키움증권 오현진 애널리스트

신규 장비 성과로 더 강해지는 성장
동사의 1분기 실적은 매출액 509억원(YoY 98%), 영업이익 132억원(YoY 2481%)을 기록했다. 동사는 기존에 중화권 중심의 매출 구조 및 연초 수주 확보 및 하반기 출고 진행에 따른 극명한 상저하고 실적 흐름을 보였다. 다만, 최근 국내를 중심으로 중화권 외 지역으로 고객사가 확대되고 있으며, 신규 장비의 성과도 지속됨에 따라 1분기 호실적을 기록했다. 1분기 매출 기준 산업용 장비가 72%, 연구용 장비가 24%를 차지하였으며, 지역별로는 중화권 48%, 국내가 22%를 차지했다. 신규 장비 성과가 본격화됨에 따라 제품 포트폴리오가 다변화되고 있는 점을 주목한다. 여전히 산업용 원자현미경 제품 중 NX-Wafer가 가장 많은 비중을 차지하고 있지만, NX-Mask와 NX-Hybrid WLI, NX-TSH가 최근 주요 고객사 향으로 지속적으로 수주가 늘어나고 있는 것으로 파악된다. 특히 NXHybrid WLI는 후공정에서 전공정, NX-TSH는 디스플레이에어 반도체로 고객사 및 적용 공정이 확장되고 있어 동사 제품의 시장 내 다양한 수요를 대변하는 것으로 판단된다.

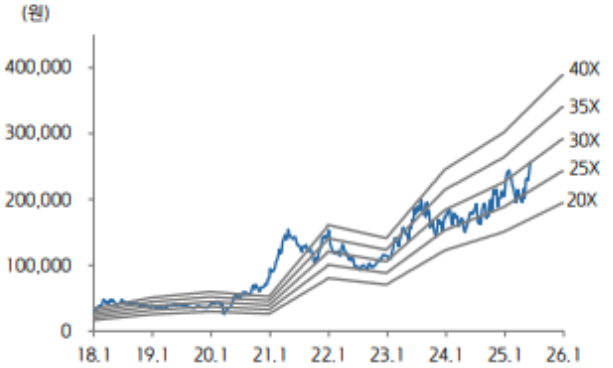
차별화된 성장, 목표주가 320,000원으로 상향
시장 조사기관에 따르면 AFM(원자현미경) 시장은 2030년까지 연평균 11%의 성장을 전망한다. 주로 미세 공정 발달에 따른 반도체 업체 등 산업용 중심의 성장 전망임을 감안 시, 산업용 AFM 시장 내 공고한 입지를 가진 동사의 수혜는 더욱 커질 것으로 예상된다. 늘어나는 수주 잔고가 동사의 성장 가시성을 높인다. 1분기말 기준 수주잔고는 893억원으로, 1분기 호실적에도 역대급 신규 수주가 지속된 것으로 파악된다. 이에 동사의 25년 실적은 매출액 2,168억원(YoY 24%), 영업이익 557억원 (YoY 45%)을 전망한다. 고정비 증가세 둔화에 따라, 향후 외형 성장에 따른 추가적인 수익성 증가도 기대한다. 이익 추정치 상향 및 신규 장비 성과 본격화를 반영하여 투자의견과 목표주가를 Buy와 320,000원으로 상향한다.

파크시스템스 실적 추이 및 전망



자료: 파크시스템스, 키움증권

파크시스템스 12mf PER 밴드

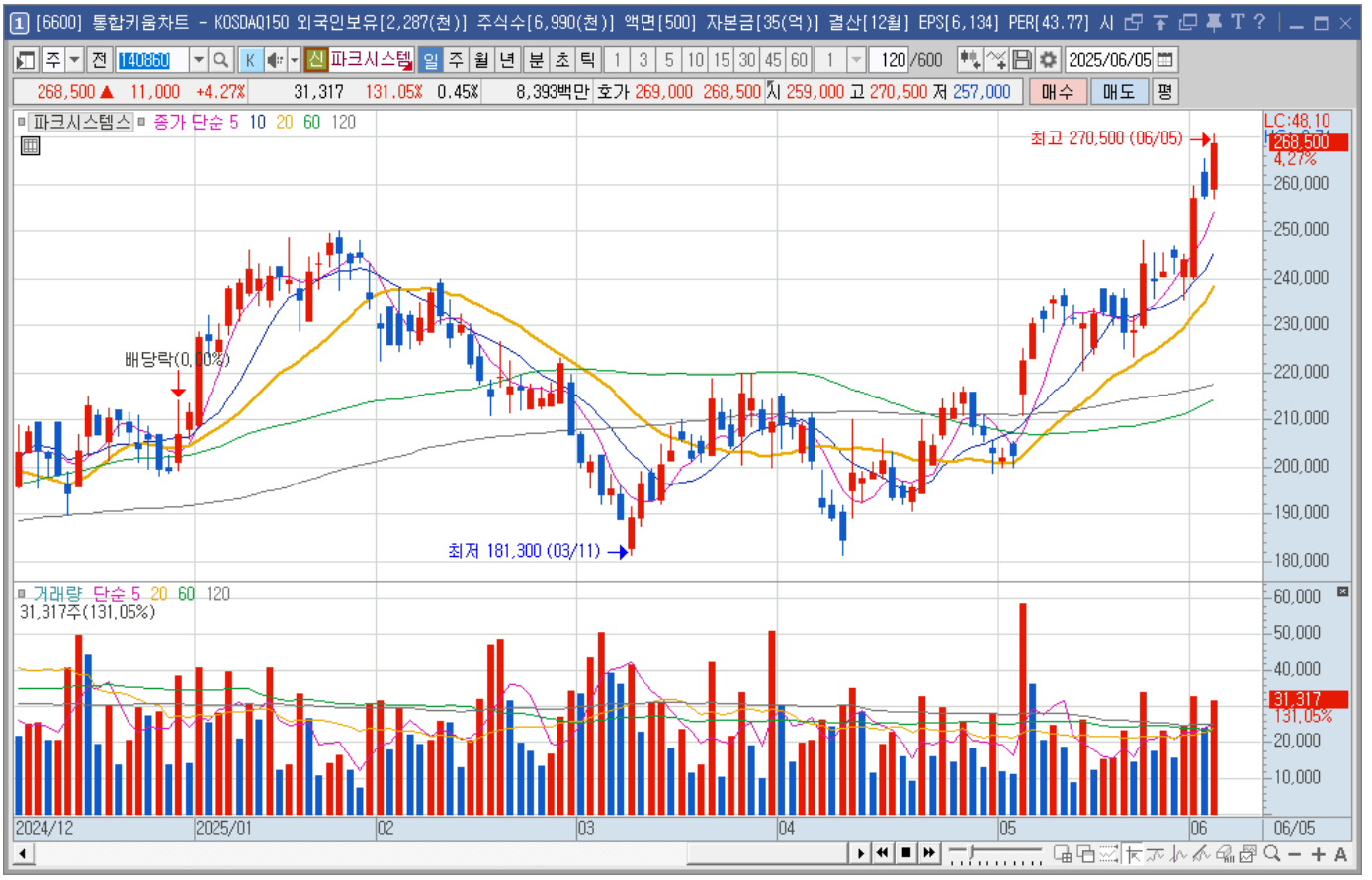


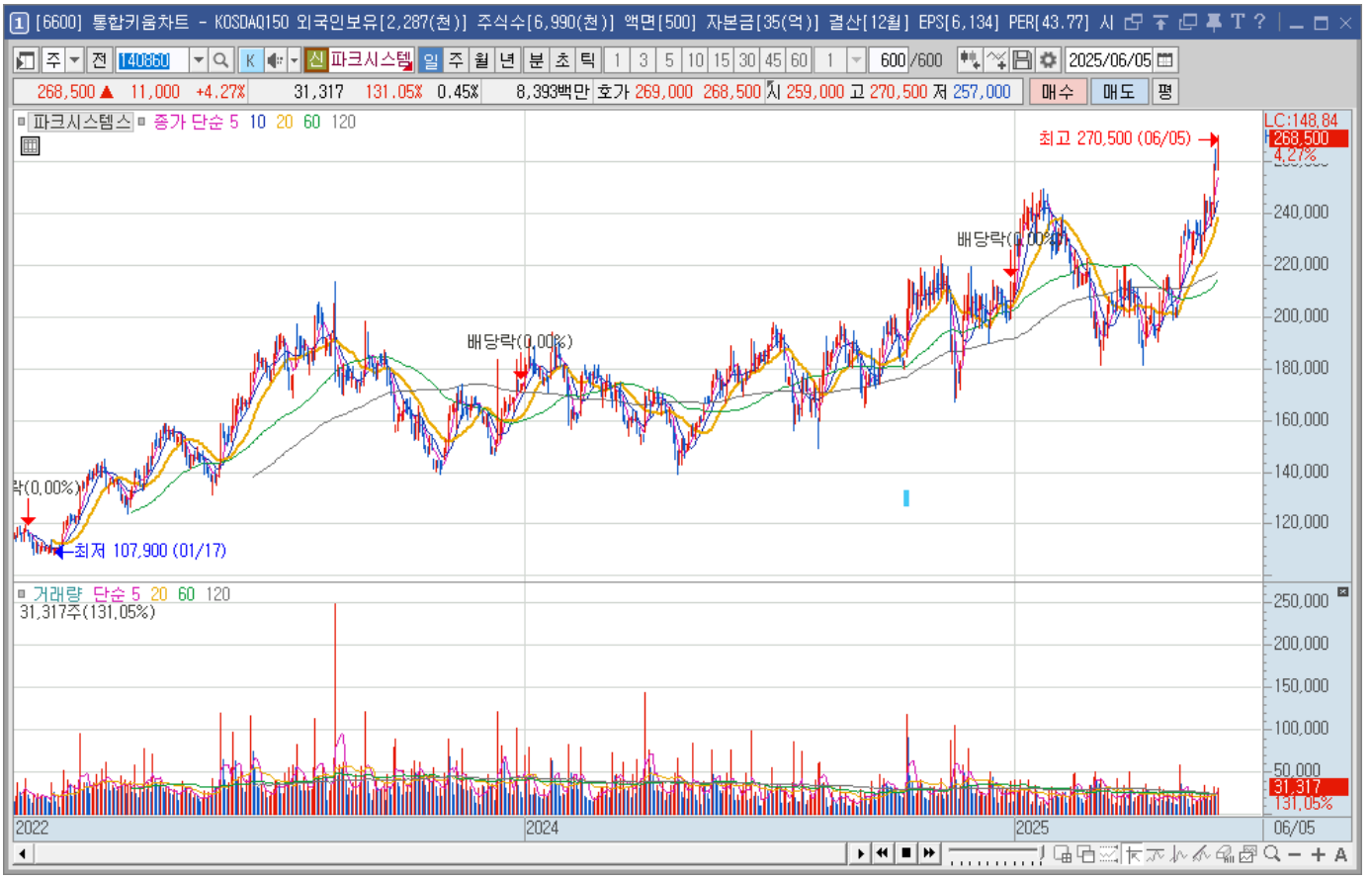
자료: Fn가이드, 키움증권

파크시스템스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**25.7**	**44.7**	**41.4**	**63.3**	**50.9**	**53.2**	**46.4**	**66.4**	**175.1**	**216.8**	**269.9**
%YoY	-6.6	13.3	27.7	39.3	98.4	18.9	12.0	4.8	20.9	23.9	24.5
산업용	18.4	30.9	27.9	45.1	36.4	39.5	33.0	48.3	122.3	157.2	200.6
연구용	5.7	10.4	10.1	15.4	12.4	12.4	11.9	15.1	41.6	51.8	56.4
기타	1.6	3.4	3.4	2.8	2.1	1.3	1.4	3.0	11.2	7.8	12.9
영업이익	**0.5**	**12.7**	**8.7**	**16.6**	**13.2**	**13.7**	**11.1**	**17.7**	**38.5**	**55.7**	**71.7**
%YoY	-76.7	25.6	59.9	69.1	2,480.6	8.3	27.3	6.9	39.8	44.7	28.5
영업이익률(%)	2.0	28.4	21.1	26.2	25.8	25.9	24.0	26.7	22.0	25.7	26.5
세전이익	2.8	14.7	6.3	23.4	15.2	13.8	11.2	17.8	47.2	58.1	74.9
당기순이익	2.7	13.4	6.3	20.3	15.0	12.5	10.2	14.9	42.8	52.6	67.9

자료: 키움증권





서진시스템
수직계열화의 신(神)

[출처] 유진투자증권 허준서 애널리스트

목표주가 33,000 원, 투자의견 BUY 로 커버리지 개시

2025 년 예상 EPS 1,606 원에 Target PER 20 배 적용

목표주가 30,000 원 투자의견 BUY 로 서진시스템의 커버리지를 개시한다. 목표주가는 회사의 주력 사업부인 ESS 부문 성장이 회복되는 2025년의 예상 EPS에

글로벌 EMS 업체들의 평균 PER 인 17 배를 20% 할증해서 산출했다. 현재 회사의 성장동력은 ESS 부문과 반도체 부분이다. ESS 부문은 재생에너지 설치량이 많고 피크시간대 초과 발전량이 전력망의 큰 문제인 미국 서부(CAISO)와 중남부(ERCOT)의 수요에 의해 성장할 전망이다. 반도체 부문은 주요 고객사들의 조립공정 및 부품제조 관련 탈 중국화의 수혜에 힘입어 고성장 할 전망이다. 높아진 유형자산 레벨에 주목하자, 조달한 자금은 전액 시설투자와 운전자본확충으로 사용됐고 지난 4 개년동안 연평균 매출액 성장률 40%를 기록하며 회사는 비전을 이미 증명했다. 작년 하반기부터 축소된 성장과 대외 변수 불확실성은 이미 주가에 반영됐고 이제는 하반기로 가며 회복될 실적에 주목할 시간이다.

서진은 수직계열화의 신이다

잉곳부터 EMS 제조 전공정 내재화

서진시스템의 가장 강력한 투자포인트는 수직계열화다. 메탈 스크랩으로 잉곳을 제조하고 잉곳을 다양한 성형 방식(주조, 압연, 압출, CNC 가공, 다이캐스팅)으로 가공해 고객사가 원하는 완제품을 만들어주는 EMS 밸류체인에서 잉곳 제조공정부터 최종 완제품까지 전 공정을 내재화하고 있다. 이로 인해 서진

시스템은 베트남에 제조 공장을 보유하고 있는 점을 감안하더라도 1) 중국 경쟁사들과도 경쟁력 있는 마진률을 확보할 수 있으며, 2) 고객사가 원하는 납기 스케줄에 맞춰 제품을 인도할 수 있다.

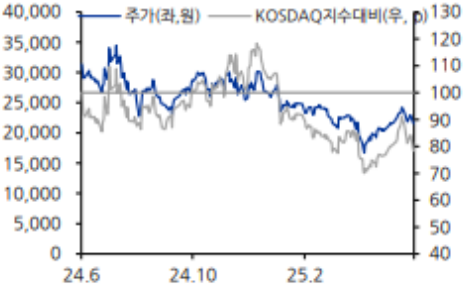
주가(원,6/2)	21,500
시가총액(십억원)	1,209
발행주식수	56,248천주
52주 최고가	35,550원
최저가	16,490원
52주 일간 Beta	0.57
60일 일평균거래대금	66억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	0.0%
주주구성	
전동규 (외 18인)	45.3%
네오솔루션즈 (외 3인)	10.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1.8	-26.2	-22.2
절대기준	4.4	-16.7	-34.0

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	-	신규
목표주가	33,000	-	신규
영업이익(25)	166.7	-	신규
영업이익(26)	265.4	-	신규

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	778.7	1,213.8	1,610.9	2,168.0
영업이익	49.0	108.7	166.7	265.4
세전손익	0.3	118.4	112.3	206.6
당기순이익	(22.7)	83.9	89.3	160.7
EPS(원)	(600)	1,498	1,606	2,887
증감률(%)	적전	흑전	7.2	79.7
PER(배)	-	17.9	13.4	7.4
ROE(%)	(4.3)	12.3	10.4	17.1
PBR(배)	1.4	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	10.6	11.5	7.1	5.4

자료: 유진투자증권



HDC

기분좋은 시작

[출처] 한화투자증권 송유림 애널리스트

1Q25 Review: 기분좋은 시작

HDC의 1분기 매출액은 1.57조 원, 영업이익은 1548억 원으로 전년동기 대비 각각 +14.2%, +104.8%를 기록했다. 기존 영업이익 추정치를 19.1% 상회한 수치다. 예상대로 통영에코파워의 실적 기여가 두드러졌다. 통영에코파워의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 2081억 원, 580억 원(Opm 27.9%)로 양호했으며, 기타 주요 자회사들의 영업이익도 아이앤콘스를 제외하고 모두 YoY 개선이 이루어졌다. 통영에코파워의 상업운전이 작년 10월 말부터 시작된 점을 고려하면 올해는 분기 내내 가파른 실적 개선이 지속될 전망이다.

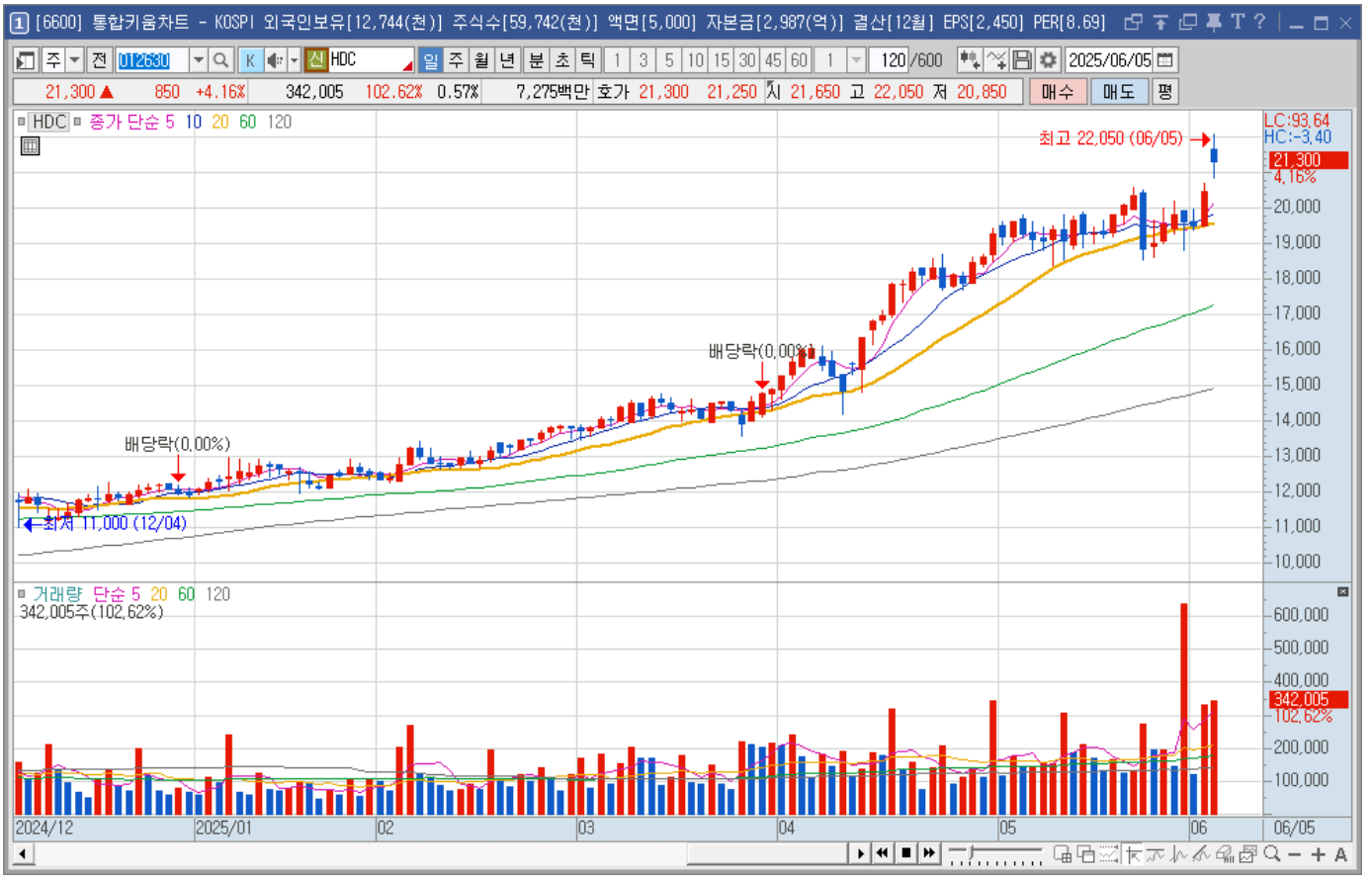
실적 고성장과 함께 높아지는 배당 기대감

올해는 통영에코파워의 실적 기여로, 내년부터는 HDC현대산업개발의 본격적인 이익 성장으로 향후 2~3년 간 HDC의 실적 고성장이 예상된다. 이에 따라 중장기적으로 보유 지분가치의 꾸준한 증대도 기대된다. 다만, 지속적인 주가 상승으로 현재 시가배당률이 작년 DPS(350원) 기준 1%대로 낮아진 상황이다. 향후 별도 실적 개선에 발맞춰 DPS의 점진적인 상향이 예상되며, 이와 관련해 연말께 주주환원 정책 발표를 통해 배당 확대에 대한 가시성을 높여줄 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 30,000원으로 상향

동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 27,000원에서 30,000원으로 상향한다. 목표주가는 SOTP 방식으로 산출했으며, 통영에코파워 호실적 및 HDC현대산업개발 주가 상승 등에 따른 자회

사 지분가치 증대와 1분기 말 별도 순현금 증가를 반영해 목표주가를 상향 조정했다. 작년 이후 꾸준한 주가 상승에도 불구하고 향후 2~3년간 지속될 실적 고성장을 감안하면 밸류에이션 부담은 여전히 낮다. 동사의 현 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/E 3.7배, P/B 0.4배(예상 ROE 9.4%) 수준이다.



HMM
Spot 컨테이너운임 폭등
[출처] 대신증권 양지환 애널리스트

투자의견 시장수익률 유지, 목표주가 26,000원으로 13% 상향
목표주가 상향은 5월 둘째 주부터 4주간 이어진 Spot 컨테이너 운임의 상승을 반영하여 2분기(SCFI 1,352p→1,594p) 및 2025년 컨테이너 운임 전망 (1,450.1p→1,563.5p)과 실적 전망치 상향(OP기준 +2.9%) 및 Target PBR Multiple 상향(0.8x→0.9x)에서 기인. 현 주가 기준 동사의 Peer Group의 PBR은 Hapaq-Lloyd 1.3x, Cosco 0.8x, Evergreen 0.9x, YangMing 0.8x 등. 글로벌 Peer에 비해 높은 수익성 및 선대 경쟁력 감안할 때, 저평가 받을 이유는 없다고 판단. 또한 2조원 규모의 자사주 매입 소각이 예정되어 있어 주가의 하방을 지지할 것으로 전망. 다만, 2025~26년 컨테이너 시황은 공급우위의 상황이 지속될 것이라는 기존 전망은 유지

2025년 5월 30일 SCFI 2,072.7p로 2025년 1월 17일 이후 최고치 기록
지난주 SCFI는 2,072p로 2025년 1월 17일 이후 최고치를 기록하였는데, 직전 주말의 SCFI인 1,586p대비 30.7%(+486.6p) 상승하였음. 특히 미주 서안과 동안의 SCFI는 각각 $6,243/FEU(+45.7% wow), $5,172/FEU(+57.9% wow)로 SCFI의 상승에 기여
미주 항로의 Spot 운임이 크게 상승한 이유는 1)미·중 관세 인하 및 유예조치 이후 미주향 컨테이너 Booking이 크게 증가, 2)성수기 할증료 부과 등 글로벌 선사들의 GRI로 인한 운임 상승의 영향으로 판단
미주 이외의 SCFI유럽 운임도 지난주 $1,587/TEU(+20.5% wow)로 상승하며, 2 월말 이후 최고치를 기록하였는데, 이는 미주항로로의 선박 재배치에 따른 미주 이외 노선에서의 공급 축소 효과 및 GRI 영향 때문

6월 첫째 주, 둘째 주 미주 항로 공급 증가로 운임 상승 이어질지는 불확실
미주항로를 중심으로 한 운임의 상승세 지속 여부는 불확실. 6월 첫째 주에 전주대비 5%, 둘째 주에 약 10% 수준의 선복 증가가 예정되어 있기 때문

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,401	11,700	10,645	9,156	9,318
영업이익	585	3,513	1,701	806	729
세전순이익	1,054	3,897	1,990	1,002	824
총당기순이익	969	3,782	1,882	902	758
지배지분순이익	969	3,782	1,882	902	758
EPS	1,829	5,055	1,914	880	739
PER	10.7	3.5	11.1	24.2	28.8
BPS	40,483	37,228	29,922	29,199	29,666
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
ROE	4.6	15.3	6.6	3.0	2.5

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

[6600] 통합키움차트 - KOSPI200 외국인보유[78,218(천)] 주식수[1,025,039(천)] 액면[5,000] 자본금[51,252(억)] 결산[12월] EPS[4,293] PER
011200
HMM
2025/06/05
21,600 ▼ 950 -4.21% 3,020,941 113.95% 0.29% 66,287백만 호가 21,600 21,550 시 22,650 고 22,950 저 21,550
매수
매도
HMM 종가 단순 5 10 20 60 120
최고 23,650 (06/04)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
최저 17,260 (12/30)
LC:25.14
HC:-8.67
거래량 단순 5 20 60 120
3,020,941주(113.95%)
2024/12
2025/01
02
03
04
05
06
06/05

[6600] 통합키움차트 - KOSPI200 외국인보유[78,218(천)] 주식수[1,025,039(천)] 액면[5,000] 자본금[51,252(억)] 결산[12월] EPS[4,293] PER
011200
HMM
2025/06/05
21,600 ▼ 950 -4.21% 3,020,941 113.95% 0.29% 66,287백만 호가 21,600 21,550 시 22,650 고 22,950 저 21,550
매수
매도
HMM 종가 단순 5 10 20 60 120
최고 24,250 (01/27)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
최저 13,620 (10/23)
LC:58.59
HC:-10.93
거래량 단순 5 20 60 120
3,020,941주(113.95%)
2022
2024
2025
06/05