

2025.10.02.(목) 증권사리포트 "삼성에스 디에스, 한국에 열린 스타게이트"

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 요약하여 제공합니다. 전체 내용은 증권사 홈페이지(링크삽입)에서 확인해주세요.

두산에너지빌리티

충분한 주가 조정, 다가오는 수주 모멘텀

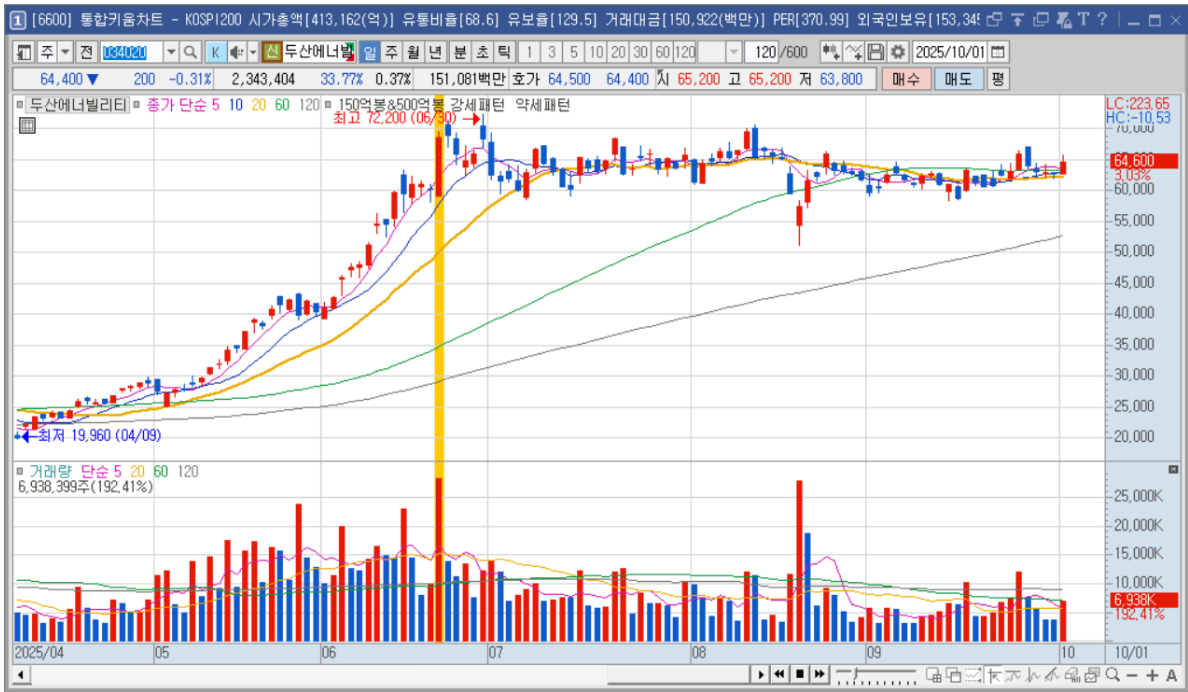
[출처] KB증권 정혜정 애널리스트

3분기 실적 개선과 SMR/원전 수주 모멘텀 임박

KB증권은 두산에너지빌리티에 대해 3분기 예상 영업이익이 전년 동기 대비 151.0% 증가한 2,881억원으로 컨센서스에 부합할 것으로 분석했다. 정혜정 KB증권 연구원은 저마진 수주 잔고 소진과 신한울 3, 4호기 주기기 제작 및 중동 가스복합발전 EPC 등 고마진 프로젝트의 매출 반영으로 실적 개선이 예상된다고 전망했다. 또한, 중장기 성장 동력인 대형원전 및 SMR 분야에서 X-energy와 Centrica의 대규모 SMR 건설 협약 체결 등 시장의 강력한 수요가 확인되고 있으며, 연말에서 내년으로 가면서 NuScale SMR 모듈 조립 수주와 체코/불가리아 원전 기자재 수주가 임박했다는 점을 긍정적인 투자 포인트로 제시하며 투자 의견 매수와 목표주가 89,000원을 유지했다

Earnings Forecast & Valuation

계산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	16,233	16,834	18,610	19,901
영업이익 (십억원)	1,018	1,087	1,538	1,796
지배주주순이익 (십억원)	111	230	670	831
EPS (원)	174	359	1,046	1,298
증감률 (%)	100.0	106.3	191.4	24.1
P/E (x)	100.9	179.9	61.8	49.8
EV/EBITDA (x)	12.3	30.5	23.2	20.1
P/B (x)	1.5	5.3	4.9	4.5
ROE (%)	1.5	3.0	8.3	9.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0



삼성에스디에스

한국에 열린 스타게이트

[출처] 신영증권 정원석 애널리스트

스타게이트 프로젝트 참여 및 ChatGPT Enterprise 리셀러 선정으로 저평가 해소 기대
 신영증권은 삼성에스디에스에 대해 OpenAI와의 전방위적 파트너십 발표를 통해 AI 인프라 확장에 따른 수혜가 예상되며 저평가 해소의 기회가 될 것으로 분석했다. 정원석 신영증권 연구원은 삼성에스디에스가 스타게이트 AI 데이터센터 설계, 구축, 운영에 참여하고 국내 최초로 ChatGPT Enterprise의 리셀을 담당하는 등 주도적인 역할을 할 것으로 전망했다. 특히 OpenAI의 공격적인 AI 인프라 확장으로 인해 데이터센터 인프라 구축에 참여하는 동사의 수혜가 기대되며, 국내 첫 ChatGPT Enterprise 리셀러 확보는 기업용 AI 시장에서 강력한 제품군을 보유하게 된 것으로 해석하며 투자 의견 매수와 목표주가 200,000원을 유지했다.

Valuation Indicator

(배, %, 원)	24A	25F	26F
PER	13.1	15.8	14.0
PBR	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA	3.3	4.3	4.2
ROE	8.4	8.4	8.8
DPS	2,900	2,900	3,200





두산

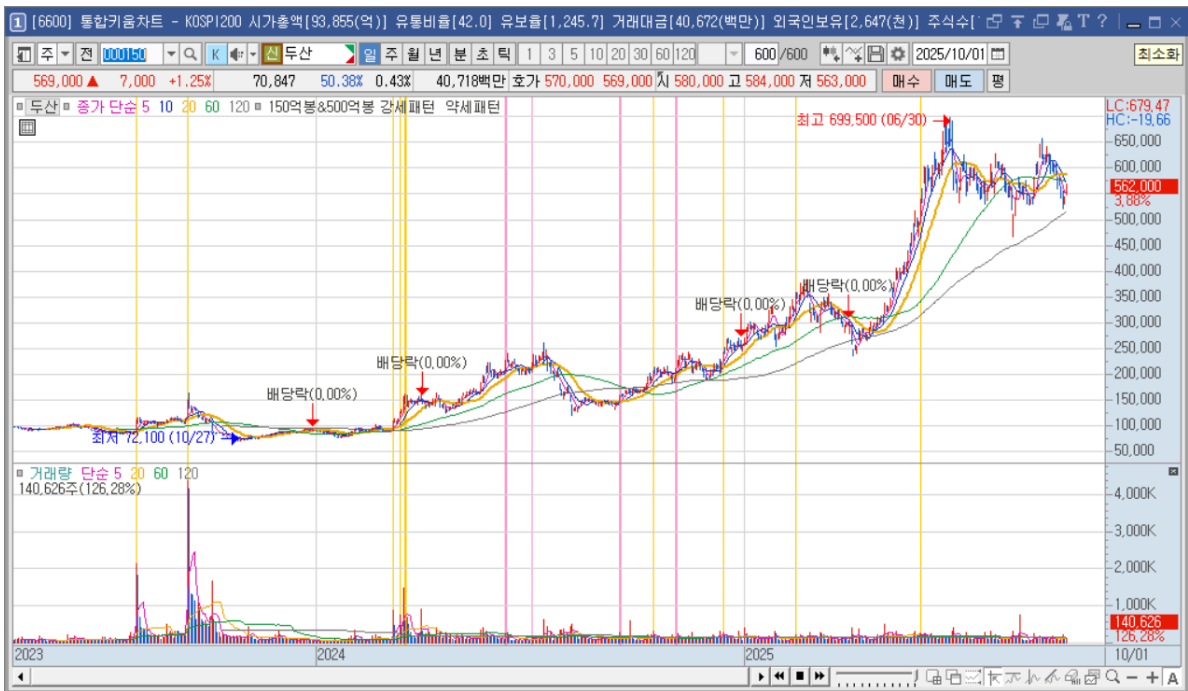
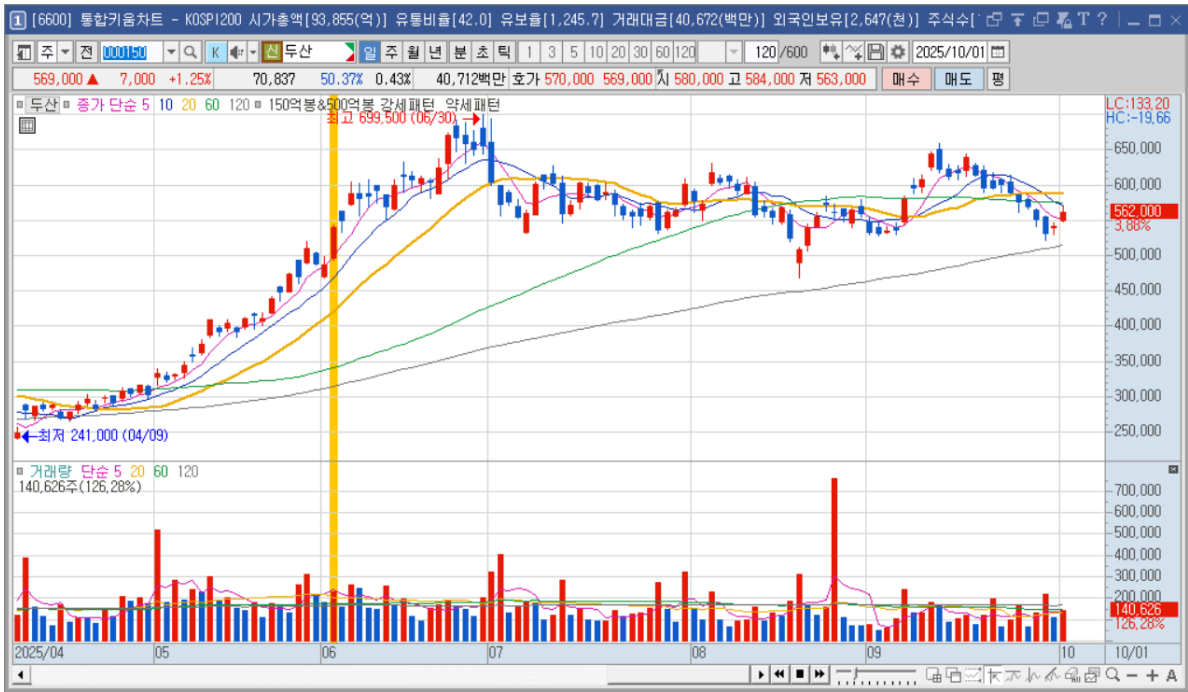
외부 요인에 가려진 AI CCL 슈퍼사이클

[출처] 메리츠증권 양승수 애널리스트

AI CCL 슈퍼사이클 진입, 전자BG 저평가 해소 기대

메리츠증권은 두산에 대해 3Q25 전자BG 영업이익이 전년 동기 대비 356.2% 급증하며 AI CCL(Copper Clad Laminate) 슈퍼사이클에 진입했다고 분석했다. 양승수 메리츠증권 연구원은 북미 N사향 공급량이 7월 일시적 재고 조정 이후 8월부터 우상향 흐름을 지속하고 있으며 4분기에는 출하 정점을 기록할 것으로 기대된다고 전망했다. 특히, 북미 NV사의 Rubin CPX 칩 등장과 함께 GDDR7 채택 수혜 및 CPX, 중국 저가형 AI 가속기, Kyber 랙 등 AI 확산 기반의 CCL 수요 확대가 지속될 것이라 예상했다. 현재 시가총액 내 전자BG의 반영 기업가치(26E PER 약 10.9배)가 글로벌 Peer 대비 현저히 저평가되어 있다고 판단하며 투자의견 매수와 적정주가 850,000원을 제시했다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	19,130.1	1,436.3	-388.3	-24,026	-43.7	75,846	-3.9	1.2	7.2	-22.7	152.4
2024	18,132.9	1,003.8	-226.2	-14,215	-40.8	69,123	-17.9	3.7	11.5	-14.6	153.5
2025E	20,056.2	1,549.2	502.6	29,883	-310.2	90,380	18.8	6.2	12.0	29.4	158.1
2026E	22,423.9	2,419.6	1,089.4	65,398	118.8	139,769	8.6	4.0	8.5	44.2	151.2
2027E	24,115.0	2,009.3	1,136.9	68,274	4.4	191,376	8.2	2.9	9.3	32.1	144.2



SK스퀘어
긍정적 흐름 시현. NAV 증가 반영
 [출처] 현대차증권 김한이 애널리스트

대표 자회사 주가 호조에 따른 NAV 증가 반영

현대차증권은 SK스퀘어에 대해 대표 자회사 주가 호조로 인한 지분가치(NAV) 증가를 반영하여 목표주가를 상향 조정하며 긍정적 시각을 유지했다. 김한이 현대차증권 연구원은 대표 자회사 주가 상승세가 지속되면서 전일 기준 NAV가 58.5조원으로 증가한 점을 반영해 목표주가를 243,000원으로 21.5% 상향했다고 밝혔다. 또한, 9월 주가도 긍정적 흐름을 시현했으며, 규제 변화 기조와 정책 기대감 외에도 취득한 자사주의 소각 결정 기대감과 차기 주주환원정책에 대한 기대가 상존하는 점 등이 주가 상승에 보탬이 되었다고 분석하며 투자 의견 매수와 목표주가 243,000원을 제시했다.

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	2,278	-2,340	-1,287	-2,196	-9,137	격전	NA	0.5	NA	NA	0.0
2024	6,138	3,913	3,714	4,016	27,346	흑전	2.9	0.6	2.6	21.7	0.0
2025F	8,316	6,261	6,021	6,342	45,337	65.8	4.5	1.1	2.9	27.4	0.0
2026F	8,851	6,777	6,409	6,838	48,355	6.7	4.2	0.9	2.6	22.9	0.0
2027F	9,178	7,124	6,766	7,171	51,051	5.6	4.0	0.7	2.4	19.7	0.0

* KIFRS 연결 기준





LG전자

이제, 반등의 시간!

[출처] 대신증권 박강호 애널리스트

3Q25 실적 우려 대비 양호, 인도법인 상장으로 기업가치 확대 기대

대신증권은 LG전자에 대해 3분기 실적이 우려 대비 양호하고 인도법인 상장으로 유입되는 현금이 기업가치 확대에 기여할 것으로 전망했다. 박강호 대신증권 연구원은 3Q25 영업이익(연결 5,955억원)이 컨센서스 소폭 하회 예상에도 불구하고 MS(TV 등) 부문의 인력 효율화 비용을 반영하면 실질적으로 컨센서스를 상회할 가능성이 높다고 분석했다. 특히, 10월 중 인도법인 상장으로 대규모 현금(약 1.74조원~1.84조원) 유입이 예상되며, 이 자금은 미래 성장 동력 확보를 위한 M&A 투자 및 추가 배당에 활용되어 현재의 저평가 매력을 해소하고 주가 상승의 단초를 제공할 것으로 예상하며 투자의견 매수와 목표주가 105,000원을 유지했다.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	82,263	87,728	88,744	93,888	97,900
영업이익	3,653	3,420	2,740	3,625	4,066
세전순이익	2,015	1,336	2,878	3,572	4,103
총당기순이익	1,151	591	2,184	2,500	2,872
지배순이익	713	368	2,005	2,150	2,470
EPS	3,942	2,032	11,106	11,942	13,716
PER	25.8	41.1	6.8	6.3	5.5
BPS	108,745	116,100	126,434	137,725	150,483
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE	3.7	1.8	9.2	9.0	9.5

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





현대제철

좋아질 일만 남았다

[출처] 다올투자증권 이정우 애널리스트

3분기 별도 실적 흑자전환, 4분기 스프레드 개선 기대

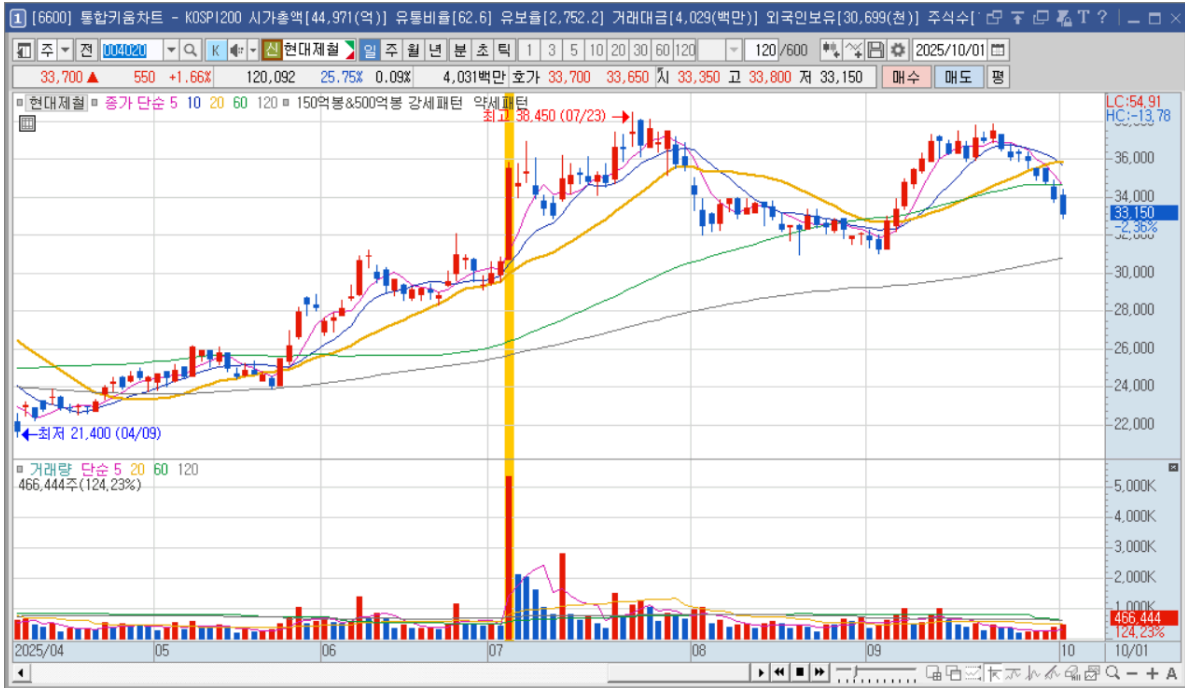
다올투자증권은 현대제철에 대해 3Q25E 연결 영업이익이 1,042억원으로 컨센서스를 소폭 하회할 전망이다. 비수기임에도 별도 부문 실적 개선으로 연결 실적은 전 분기와 유사한 수준이 예상된다고 분석했다. 이정우 다올투자증권 연구원은 별도 부문 실적의 흑자전환 배경에는 판재류 판가 상승과 원재료 가격 하락에 따른 스프레드 개선이 유효했기 때문으로 판단했다. 연결 실적은 2Q25의 일시적인 SSC 실적 호조가 상쇄되고 현대스틸파이프의 미국 관세 부과로 인한 수요 약화가 예상되면서 소폭 둔화될 것이라 전망하며, 4분기부터는 봉형강 판가 인상 및 원가 하락 효과로 스프레드 개선이 예상되어 투자의견 매수와 적정주가 46,000원을 유지했다.

3Q25 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.09(E)	2025.09(E)	vs Chg	2025.09(E)	vs Con		2024.09(A)	YoY	2025.06(A)	QoQ		
매출액	5,646.0	5,617.0	0.5	5,789.7	(2.5)		5,624.3	0.4	5,945.6	(5.0)		
영업이익	104.2	109.0	(4.4)	119.5	(12.8)		51.5	102.1	101.8	2.4		
지배주주순이익	53.3	60.0	(11.1)	45.4	17.4		(17.6)	흑전	33.8	57.6		
OPM	1.8%	1.9%	-0.1%p	2.1%	-0.2%p		0.9%	0.9%p	1.7%	0.1%p		
NIM	0.9%	1.1%	-0.1%p	0.8%	0.2%p		-0.3%	1.3%p	0.6%	0.4%p		

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권



CJ제일제당

Feed & Care 매각 관련 코멘트

[출처] 한국투자증권 강은지 애널리스트

Feed & Care 매각으로 '선택과 집중' 전략 가속화

한국투자증권은 CJ제일제당에 대해 사료·축산 사업부문인 CJ Feed & Care 지분 매각 결정을 통해 핵심 사업 역량에 집중하고 재무 건전성을 개선하는 '선택과 집중' 전략을 가속화할 것으로 전망했다. 한국투자증권은 언론 보도와 공시 내용을 고려할 때 Feed & Care 가치가 1.0~1.2조원으로 추정되며, 부채 약 8,000억원을 제외한 현금 유입을 통해 미래 성장을 위한 투자 여력이 확보되었다고 분석했다. 이와 같은 사업구조 재편은 장기적으로 기업 가치에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 평가하며 투자 의견 매수와 목표주가 320,000원을 유지했다.

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	29,023	29,359	29,781	30,798	31,697
증가율(%)	(3.5)	1.2	1.4	3.4	2.9
영업이익(십억원)	1,292	1,553	1,437	1,559	1,665
순이익(십억원)	386	148	466	706	815
EPS(원)	24,081	9,244	29,117	44,141	50,969
증가율(%)	(35.2)	(61.6)	215.0	51.6	15.5
EBITDA(십억원)	2,834	3,095	2,934	3,087	3,201
PER(x)	13.5	27.6	7.9	5.2	4.5
EV/EBITDA(x)	6.7	6.0	6.2	5.9	5.6
PBR(x)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	5.6	2.0	5.8	8.3	8.9
DY(%)	1.7	2.3	2.6	2.6	2.6

