

2025.11.13.(목) 증권사리포트 "에이비엘 바이오, 릴리와 3.8조원 L/O, 그리고 더"

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

JYP Ent.

역대 최대 실적을 가린 수익성 둔화

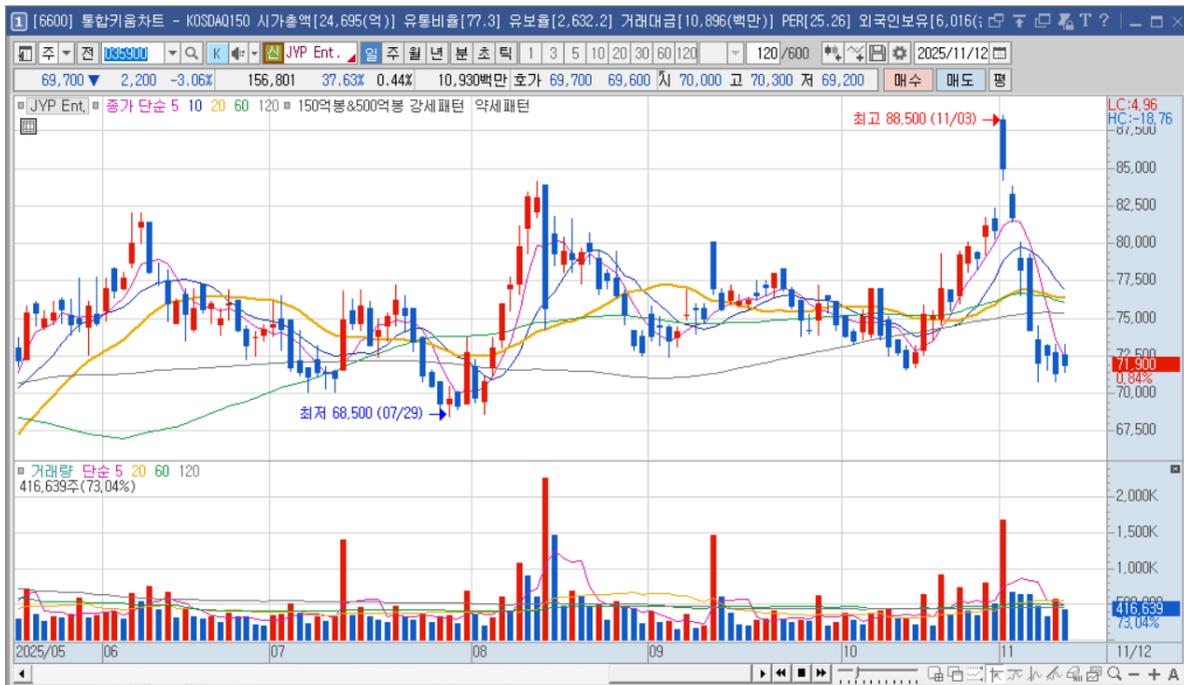
[출처] 키움증권 임수진 애널리스트

3분기 매출액은 사상 최대를 기록했으나, 일시적 비용으로 영업이익은 기대치 하회

키움증권은 JYP Ent.에 대해 2025년 3분기 연결 매출액은 2,326억 원(YoY +36.5%)으로 사상 최고치를 경신했으나, 영업이익은 408억 원(YoY -15.7%)으로 당사 추정치 및 컨센서스를 하회했다고 분석했다. 임수진 키움증권 애널리스트는 영업이익 둔화가 아티스트 인세 분배율이 높은 매니지먼트 매출 비중 확대와 신인 IP 관련 데뷔 비용 및 국내 공연 콘텐츠 제작비 반영과 같은 일시적 비용 요인에 기인하며, 이는 구조적 부담보다는 일회성 요인으로 판단된다고 설명했다. 또한, MD 매출이 시장 기대치 대비 하회한 것은 스트레이키즈 대규모 팝업 스토어가 순매출 기준으로 인식된 회계적 영향에 기인하며, 고연차 IP 중심의 공연 성장과 안정적인 재계약 기반을 감안하면 중장기적 펀더멘털은 여전히 견조하다고 판단했다. 동사는 MD 구조 개편과 글로벌 파트너십 확대로 수익성 회복을 추진 중이며, 2026년 실적 보수적 추정에도 불구하고 MD 수익성 개선이 본격화될 경우 실적 상향 여력이 존재한다고 전망하며, 투자의견 매수와 목표주가 100,000원을 유지했다.

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	566.5	601.8	794.8	826.5
영업이익	169.4	128.3	149.5	166.7
EBITDA	180.5	142.9	177.3	182.5
세전이익	155.7	136.2	234.6	179.2
순이익	105.0	97.7	168.3	128.6
지배주주지분순이익	105.5	97.8	168.4	128.6
EPS(원)	2,971	2,751	4,740	3,620
증감률(%YoY)	56.3	-7.4	72.3	-23.6
PER(배)	34.1	25.4	15.2	19.9
PBR(배)	9.13	5.19	4.02	3.40
EV/EBITDA(배)	18.6	16.0	12.8	11.9
영업이익률(%)	29.9	21.3	18.8	20.2
ROE(%)	30.4	22.4	30.3	18.6
순부채비율(%)	-63.3	-42.9	-46.3	-51.3





POSCO 홀딩스

이런 투자는 언제든지 환영

[출처] 신한투자증권 박광래 애널리스트

호주 리튬 사업 지분 인수로 우량 자원 확보, 리튬 밸류체인 공고화

신한투자증권은 POSCO 홀딩스에 대해 호주 미네랄리소시스의 리튬 사업 지분 30%를 7.65억 달러(약 1조 원)에 인수하는 거래를 성사시켜 적정 밸류에 우량 자산을 확보했다고 평가했다. 박광래 신한투자증권 애널리스트는 이번 거래를 통해 MinRes가 공동 소유한 Wodgina 및 Mt Marion 광산에서 생산되는 스포듀민 정광 약 27만 톤을 매년 오프테이크(장기 구매) 형식으로 확보하게 되며, 이는 수산화리튬 3.7만 톤을 생산할 수 있는 물량에 해당한다고 밝혔다. 이 확보 물량은 기존 광양 PPLS 공장(연 4.3만 톤)의 필요량을 크게 초과하여 향후 신규 다운스트림(정제) 가공 시설 증설을 위한 선제적인 투자로 해석될 수 있는 포인트이며, 호주/아르헨티나, 광석/염호 동시 투자를 통해 특정 방식이나 지역에 의존하는 리스크 제거를 기대할 수 있어 리튬이 디스카운트에서 프리미엄 요인으로 전환될 전망이다이라고 분석했다. 철강 업황 부진과 자회사들의 일회성 비용 쇼크 등으로 암울했던 분위기를 개선시킬 수 있는 저평가 해소의 촉매가 될 것으로 기대하며, 투자의견 매수와 목표주가 400,000원을 유지했다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	77,127.2	3,531.4	1,698.1	24.9	3.2	0.8	7.7	2.0
2024	72,688.1	2,173.6	1,094.9	19.4	2.0	0.4	6.2	3.9
2025F	70,706.2	2,511.8	988.0	24.9	1.8	0.4	6.6	3.3
2026F	74,780.3	3,501.9	1,973.3	12.4	3.6	0.4	5.7	3.3
2027F	76,201.7	4,063.9	2,574.7	9.5	4.7	0.4	5.5	3.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권



한국가스공사

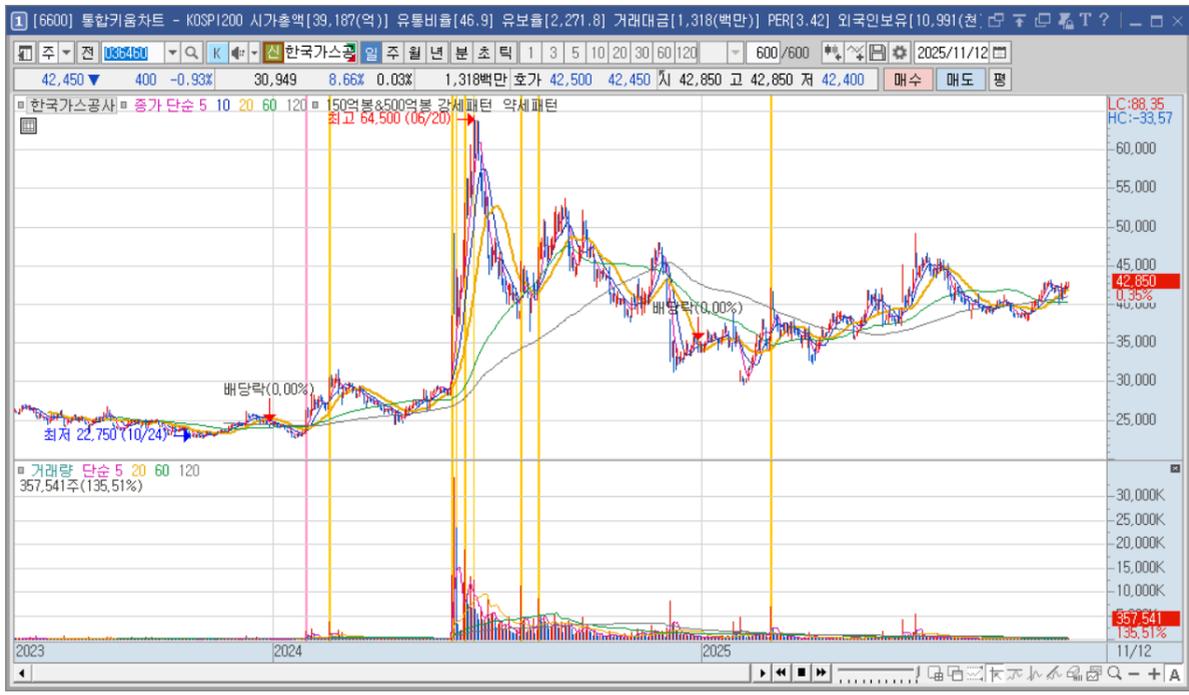
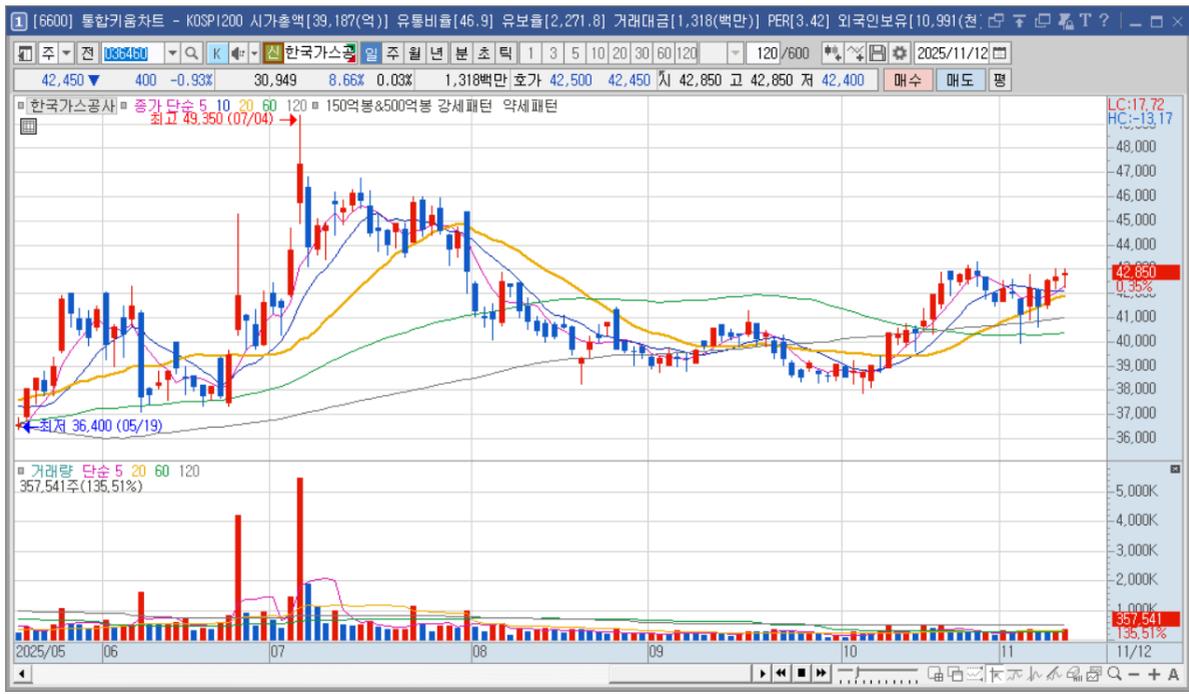
환율이 조금만 내려간다면

[출처] [하나증권 유재선 애널리스트](#)

3분기 영업이익 컨센서스 상회, 미수금 부담에도 배당 기대감 유효

하나증권은 한국가스공사에 대해 2025년 3분기 매출액 6.4조 원(YoY -21.4%), 영업이익 3,890억 원(YoY -11.5%)을 기록하며 시장 기대치를 상회했다고 분석했다. 유재선 하나증권 애널리스트는 천연가스 도입 가격 하락과 판매량 감소로 매출액은 감소했으나, 총괄원가 배분비율이 전년 대비 높게 설정된 영향으로 별도 이익 감소폭이 축소되었다고 설명했다. 해외는 호주 GLNG의 유가 약세로 적자를 기록했지만, 모잠비크 Coral FLNG의 높은 실적 기저효과로 크게 증익했으며, 별도 순이익은 영업이익 감소폭 대비 안정적인 흐름을 보이고 있어 향후 배당 기대감이 부각될 여지가 있다고 판단했다. 다만 최근 환율 약세 기조로 인한 별도 외화환산손실 증가 가능성을 감안하면 4분기 별도 순이익 기여도는 제한적일 수 있지만, 기말 환율이 안정화될 경우 예상치를 상회할 가능성도 충분하며, 미수금의 절대 규모는 증가하고 있지만 배당성향 정상화 시 DPS가 늘어날 수 있다고 전망하며, 투자의견 매수와 목표주가 55,000원을 유지했다.

Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2023	2024	2025F	2026F	
매출액	44,556.0	38,388.7	37,076.6	39,638.0	
영업이익	1,553.4	3,003.4	2,426.7	2,405.7	
세전이익	(861.9)	1,637.6	1,262.2	1,447.6	
순이익	(761.2)	1,146.7	938.8	1,085.7	
EPS	(8,246)	12,422	10,170	11,761	
증감율	적전	흑전	(18.13)	15.64	
PER	(3.00)	2.79	4.21	3.64	
PBR	0.23	0.29	0.34	0.32	
EV/EBITDA	12.36	8.51	9.64	9.35	
ROE	(7.68)	11.21	8.42	9.09	
BPS	105,937	118,591	125,665	135,535	
DPS	0	1,455	2,000	2,000	



티엘비

가파른 성장의 연속

[출처] 신한투자증권 서지범 애널리스트

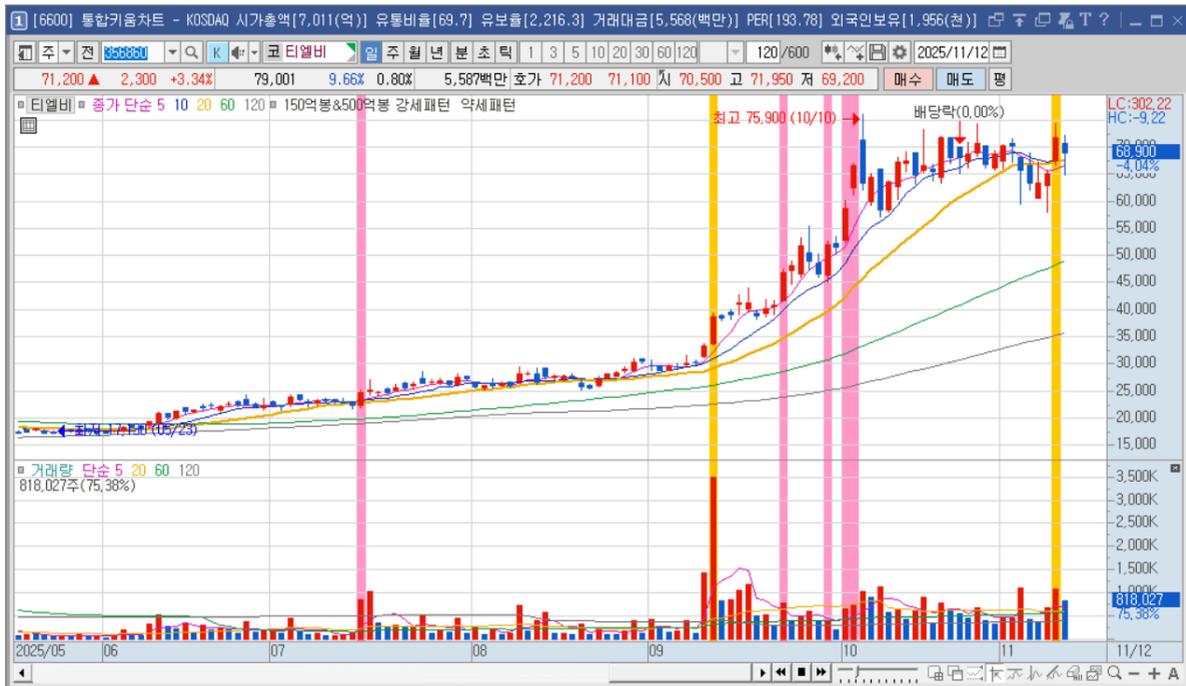
3분기 고부가 기관 비중 확대로 호실적 달성, 2026년 P, Q 동반 상승 기대

신한투자증권은 티엘비에 대해 2025년 3분기 매출액과 영업이익이 전년 대비 각각 48%, 212% 증가하여 예상치를 상회하는 호실적을 발표했다고 분석했다. 서지범 신한투자증권

애널리스트는 이번 실적의 핵심은 하이엔드 서버향(DDR5, eSSD) 고부가 기판 판매 확대이며, 전체 하이엔드 서버향 비중은 2Q25 32%에서 3Q25 51%로 증가했고, ASP 역시 전분기 대비 8% 상승한 111만 원/m²를 기록했다고 밝혔다. 수주잔고가 전분기와 유사한 445억 원으로 견조한 메모리 기판 수요를 확인했으며, 2026년에는 DDR5(8,000Mbps) 및 신성장 동력(소캠, CXL 등) 매출이 본격 가세하여 P(가격), Q(물량) 동반 상승 구간에 진입할 것으로 예상했다. 2026년 영업이익 413억 원(+58%)의 고성장을 기대하며, 밸류에이션 적용 이유는 고부가 기판 비중 확대 및 신성장 동력 확보라고 제시하며, 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 90,000원으로 상향했다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	171.3	3.0	2.5	119.5	2.3	2.7	34.6	0.7
2024	180.0	3.4	3.6	35.5	3.3	1.1	15.8	1.5
2025F	256.5	26.2	18.6	36.3	15.5	5.2	22.1	0.3
2026F	316.0	41.3	31.3	21.7	21.7	4.3	14.7	0.3
2027F	356.7	50.0	38.1	17.8	21.4	3.5	12.0	0.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권





에이비엘바이오

릴리와 3.8조원 L/O, 그리고 더

[출처] 신한투자증권 엄민용 애널리스트

릴리와 3.8조 원 규모 기술이전 계약 체결, 드날리 대비 저평가 상태 판단

신한투자증권은 에이비엘바이오에 대해 일라이 릴리와 약 3.8조 원 규모의 뇌투과 셔틀 플랫폼 Grabody-B 기술이전 계약을 체결했으며, 이는 복수의 비공개 타깃 후보물질을 개발 및 상업화할 수 있는 독점적 권리 이전에 해당한다고 분석했다. 엄민용 신한투자증권 애널리스트는 로슈가 뇌투과 셔틀을 결합한 '트론티네맵' 임상에서 기존 비적용 항체 치료제 대비 압도적인 효능과 부작용 비율 제로 수준을 발표하며 뇌투과 셔틀이 퇴행성 뇌질환에 필수적인 요소가 되었음을 시사했고, 릴리가 보유한 알츠하이머 치료제 도나네맵의 높은 부작용 발생이 에이비엘 셔틀 도입의 핵심 이유로 추정된다고 밝혔다. 동사는 사노피, GSK, 릴리 총 3건에 9.2조 원 규모 L/O를 체결하여 과거 드날리 시가총액(15.6조 원) 대비 저평가 상태이며, 4분기 중 사노피 ABL301 파킨슨병 치료제 임상 2상 진입 및 600억 원 규모 마일스톤 유입 등 항암제 분야에서도 성과가 기대되어 2026년 최선호주로 추천한다고 전망했다. 투자 의견은 Not Rated(중립)를 제시했다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2020	-	-	-	-	-	-	-	-
2021	5.3	(52.3)	(43.6)	-	(77.8)	18.6	-	-
2022	67.3	0.9	3.2	341.0	5.1	15.8	328.8	-
2023	65.5	(2.6)	(2.6)	-	(3.7)	15.9	-	-
2024	33.4	(59.4)	(55.5)	-	(46.0)	9.7	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

