

동아리 활동보고서

활 동 명	3월 7일 팀별 발표회		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.03.07	비고	
활동목적	방학 팀별 활동 후 첫 발표		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 국제캠퍼스 멀티미디어교육관 103호 활동내용 : 방학 동안 학회장이 지정해준 산업에 분석하고, 해당 산업에서 기업을 선정하여 해당 일자에 발표를 진행하였습니다. 소감 : 학회에 처음 들어온 학회원들이 기존 학회원들의 도움을 받아 인바운드 관광업을 분석하고 서부T&D, 롯데관광개발이라는 기업에 대한 분석 내용을 pt하였습니다. 다들 처음이라 많이 어려웠겠지만 열심히 분석과 발표에 임하는 모습이 인상적이었습니다. 기타 :		

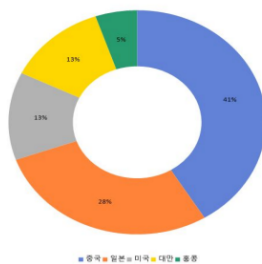
1.2 인바운드 수요 증가 - 한국이 싸다.

1. 호텔 산업 분석

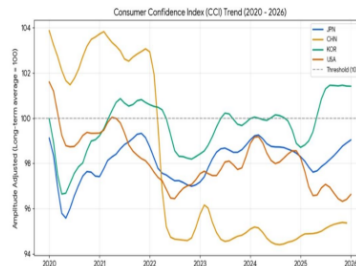
- 소비자 신뢰지수 : 2019년 대비 회복 저조 → 팬데믹 이전만큼 지갑을 열기 어려운 상황
- 실질환율 : 중국, 대만, 미국 > 한국 → 한국이 더 싸다. 일본: 엔저현상임에도 물가가 한국보다 비싼 상황
- 아시아(중국, 대만, 일본) : '단거리' 여행 비중 8~90%
- 한국 시장의 원화 약세 기조 → 해외 여행객에게 실질적인 구매력 증대 효과를 제공하며 여행 동기를

지역별 인바운드 비율

국적별 인바운드객 비율 (2019~2025)



소비자신뢰지수(CCI)



실질환율(중국, 대만, 한국, 일본)



롯데관광 LOTTE TOUR

인바운드 산업 및 롯데관광개발 분석

팀장: 이원빈
팀원: 우정민, 오동관

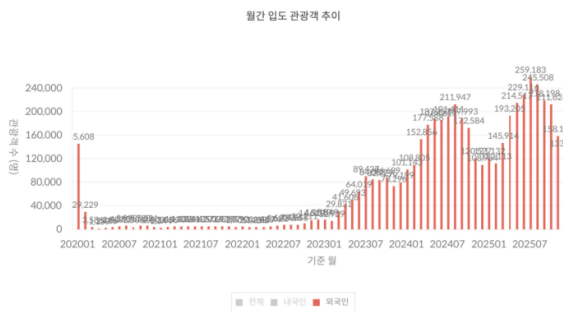
HD A&I

3.1 6월 이후 무비자 독점 혜택을 누릴 제주도

3. 투자포인트

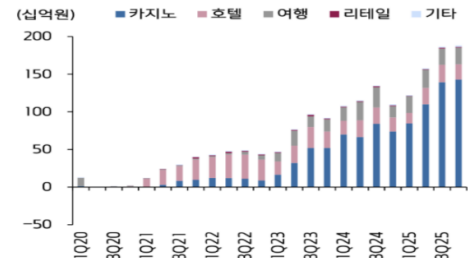
- 국내 유일의 무비자 지역이라는 장점, 앞으로의 증가하는 인바운드 회복 및 반사수혜를 제약 없이 흡수 가능함
- 2022년 무비자 재개 이후 증가하는 외국인 입도객. (70%가 중국인이므로 이는 중국인 입도객이 증가하는것과 같음)
- 2022년 이후 롯데관광개발 매출액 추이는 제주 입도객 추이와 비례함.
- 6월 이후 국내 전역 무비자 종료시 제주도 입도 중국인이 늘게 된다면 이는 곧 롯데관광객 매출액 증가로 귀결될 것.

2022 제주 무비자 재개 이후 급증한 외국인 입도객



증가하는 입도객 추이와 비례하는 매출액 추이

롯데관광개발 매출액 추이 및 전망



자료: 롯데관광개발, 키움증권 리서치센터

자료: 제주관광빅데이터플랫폼, 키움증권리서치, HD A&I

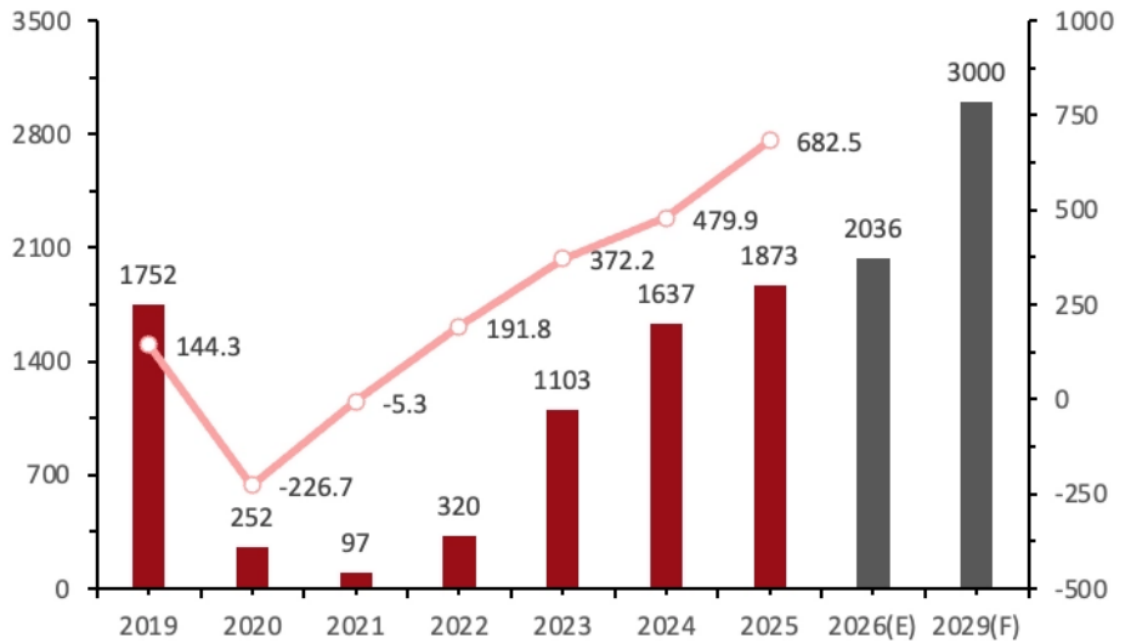
HD A&I

서부 T&D(006730)

- ▶ 산업 분석
- ▶ 기업 분석
- ▶ 투자 포인트

국가별 중국인 관광 방문객 추이

- 이 과정에서 동아시아 내 중국인 관광 수요의 목적지가 일본에서 한국으로 회전하는 흐름이 나타났고, 이는 서울 및 주요 관광지 호텔에 대한 **체류일수 증가와 객실 점유율 상승**으로 이어지고 있다. 결과적으로 서부티앤디가 영위하는 숙박업은 중국발 인바운드 수요의 '대체 수혜'를 직접적으로 누리는 구조로, **한일령이 지속되는 한 안정적인 수요 기반과 견조한 객실 매출**이 유지될 가능성이 높다.



방한 외국인 관광객 수 대비 동사 영업이익 추이 (좌: 만 명, 우: 억 원)

회복된 외국인 증가

- 중국발 한일령으로 일본행 수요 일부가 한국으로 이동한 데 그치지 않고, 비(非)중국권을 포함한 전방위적 방한 수요 회복이 동시에 진행되고 있다. 2025년 방한 외래 관광객 수는 약 1,893만명으로 집계되어 전년 대비 15% 이상 늘었고, 코로나 이전 피크였던 2019년의 1,750만명 수준을 7~8%가량 상회하는 역대 최고치를 기록했다. 2026년에는 방한객이 2,036만명으로 **전년 대비 +8.7%에** 이를 것이라는 전망이 제시되어 있으며, 중국·일본·미국·대만 등 핵심 수요국에서 고르게 성장세가 예상되고 있다.
- 정부 역시 인바운드를 신성장 축으로 설정하고, 당초 2030년으로 잡았던 '**연 3,000만명 방한객**' 목표를 2029년으로 1년 앞당기며 정책적 드라이브를 강화하는 중이다. 이러한 구조적 인바운드 확대 기조는 서울·수도권 중심으로 숙박 수요를 장기적으로 끌어올리는 요인으로 작

동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	3월 14일 최형욱 선배님 재무회계 세션 1회차		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.03.14	비고	
활동목적	금융권 현직자의 재무 및 회계에 대한 기초 강의 세션		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 국제캠퍼스 멀티미디어교육관 101호 활동내용 : 유진투자증권 IB로 근무 중이신 최형욱 선배님이 모교에 방문하셔서 학회원들에게 재무와 회계에 대한 강의를 진행해주셨습니다. 소감 : 금융권 현직자의 관점에서 재무와 회계에 대해 어떻게 이해해야 하는지, 재무와 회계를 어떻게 실무에 적용해야 하는지를 배울 수 있는 값진 시간이었습니다. 기타 :		

활동사진
(3매 이상)





동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

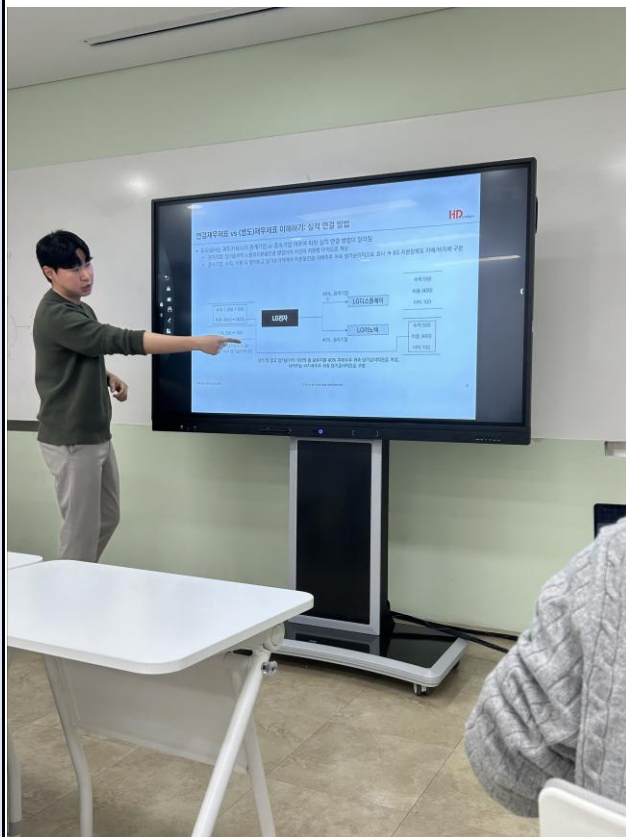
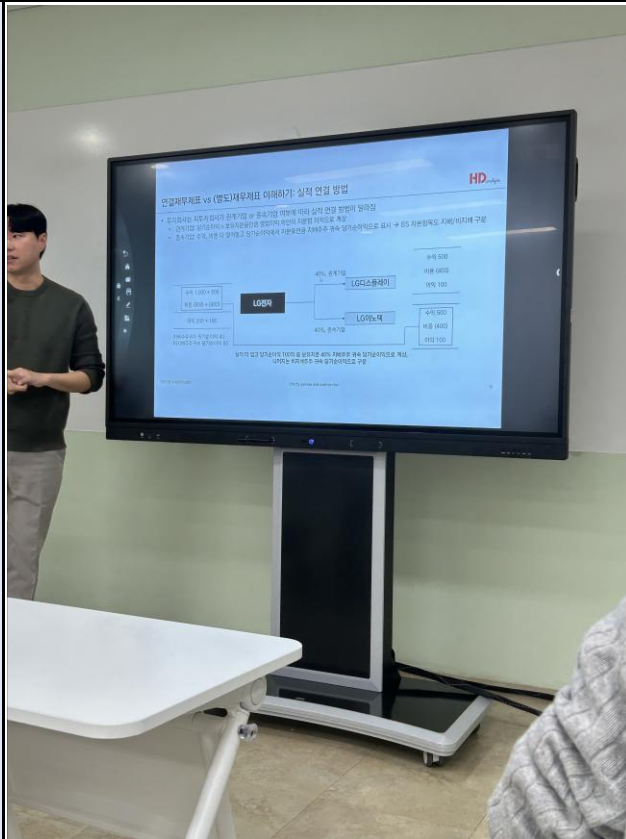
※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	3월 21일 최형욱 선배님 재무회계 세션 2회차		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.03.21	비고	
활동목적	금융권 현직자의 재무 및 회계에 대한 기초 강의 세션		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 국제캠퍼스 멀티미디어교육관 103호 활동내용 : 유진투자증권 IB로 근무 중이신 최형욱 선배님이 모교에 방문하셔서 학회원들에게 재무와 회계에 대한 강의를 진행해주셨습니다. 소감 : 금융권 현직자의 관점에서 재무와 회계에 대해 어떻게 이해해야 하는지, 재무와 회계를 어떻게 실무에 적용해야 하는지를 배울 수 있는 값진 시간이었습니다. 기타 :		

활동사진

(3매 이상)





동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 ‘활동우수지원금’ 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	3월 28일 최형욱 선배님 재무회계 세션 3회차 + IB, 펀드매니저, 애널리스트 선배님 초청 세션		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.03.28	비고	
활동목적	금융권 현직자의 재무 및 회계에 대한 기초 강의 세션, 금융권 현직자의 직무 세션		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 국제캠퍼스 멀티미디어교육관 103호 활동내용 : 유진투자증권 IB로 근무 중이신 최형욱 선배님이 모교에 방문하셔서 학회원들에게 재무와 회계에 대한 강의를 진행해주셨습니다. 또한 이 날은 KB증권 애널리스트이신 김선봉 선배님, LX자산운용 펀드매니저로 재직 중이신 오태현 선배님, 유진투자증권 IB IPO팀장으로 재직 중이신 노경호 팀장님께서 직무 세션도 함께 진행해주셨습니다. 소감 : 금융권 현직자의 관점에서 재무와 회계에 대해 어떻게 이해해야 하는지, 재무와 회계를 어떻게 실무에 적용해야 하는지를 배울 수 있는 값진 시간이었습니다. 또한 실제 여의도 증권가에서 근무하시는 선배님들에게 실제 실무에 대해 양질의 정보를 얻어가는 좋은 시간이었습니다. 기타 : 세션 이후 회식 장소로 이동하여 현업자와 네트워킹할 수 있는 시간도 가졌습니다.		

활동사진
(3매 이상)





IPO 개요

유전투자증권

IPO 개요



기업공개(IPO, Initial Public Offering)란?

한국거래소가 정한 요건을 충족한 기업이,
발행한 주식을 일반투자자들에게 똑같은 조건으로 공모하거나(신주공모) / 이미 발행되어 대주주가 소유한 주식의 일부를 매각하여(구주매출)
주식을 분산시키고 재무내용을 공시함으로써 기업의 자금조달을 원활하게 하고 소유와 경영의 분리를 통하여 경영 합리화를 도모할 수 있게 하는 것

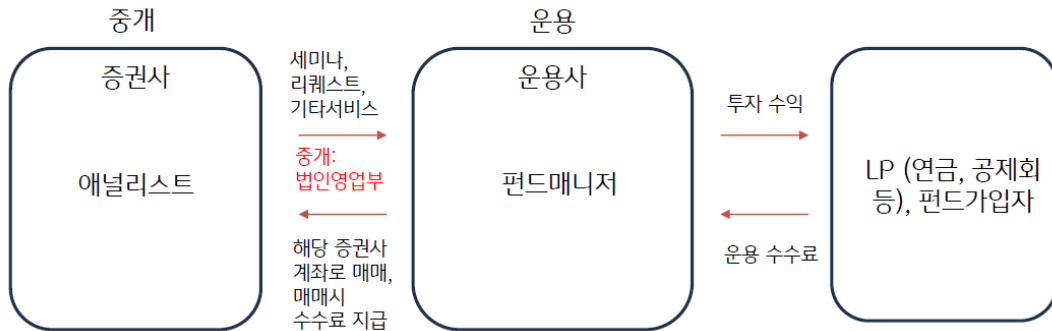
IPO의 장점과 단점	
장점	단점
- 기업 자금 조달 용이 - 회사 홍보 및 마케팅 효과 - 회사의 공신력 제고 - 직원의 사기 진작 - 소유주식 분산 효과 - 답보가치 향상	- 소액투자자의 경영 간섭 - 기업 비밀 노출 리스크 - 공시 의무 및 공시 위반 시 제재 - 외부 영향에 따른 경영권 위협 - 적정 배당에 대한 압력 - 시장 상황에 따른 기업 평가 (저평가 리스크)

IPO 시장의 구분		
	유가증권시장 (KOSPI)	코스닥시장 (KOSDAQ)
시장의 특성	시장 안정성에서의 상대적 우위를 바탕으로 한 중대형 기업에 적합 (제조, 금융 등 전통적 업종)	기술 중심의 높은 성장세를 나타내는 기업에 적합 (IT, BT 등 첨단 업종)
지수 변동성	상대적으로 지수 변동성이 낮고, 안정적인 시장 수급으로 주가 안정성이 높음	상대적으로 지수 변동성 및 주가 회복의 탄력성이 높음
투자자 관심도	상장회사의 대부분이 중대형 기업이므로 중소형 기업은 상대적으로 투자자의 관심이 낮아질 가능성 존재	상장회사의 대부분이 중소형기업으로 기업의 외형보다 성장성 및 기술 중심으로 평가

애널리스트 직무소개



자료는 애널리스트가 쓰고 돈은 법인영업부가 번다?



6

HD 직무세션

자산운용사편

LX Asset Management

(주)비알랩의 상장을 위해 회계사 2명을 포함한 최소 4명의 전담 인력 보장

유진투자증권 업계 최고 수준의 IPO 전담 인력 보유

기업금융본부



기업금융본부 유장훈 대표
연세대학교 경제학 학사
한국거래소 유가(17) 개인상
코스닥(21) 우수 IB 개인상
NH투자증권, 삼성증권 IPO

자본시장실	IPO실			
이주형 실장	오주현 실장			
27명	30명			
ECM팀	8명	IPO 1팀	김성훈	9명
종합금융팀	6명	IPO 2팀	오승철	9명
커버리지팀	9명	IPO 3팀	노경호	8명



IPO실 실장 오주현
서울시립대 회계학 석사
메리츠증권 기업금융
동부증권 기업금융



IPO 1팀 이사 김성훈
중국 상해교통대 경제학 학사
메리츠증권 기업금융
메리츠증권 Analyst



KICPA 박성오 팀장
경력 17년
서울시립대 경영학
회 안전회계법인, 신한투자증권 IPO



김호진 팀장
경력 15년
중국 상해교통대 경제학 학사
회 메리츠증권 기업금융



KICPA 김종혁 팀장
경력 14년
중국대학교 신원방송학 학사
회 삼성회계법인, 신한투자증권 IPO



KICPA 이상미 부장
경력 10년
성균관대학교 경영학 학사
회 삼성회계법인



KICPA 최태훈 부장
경력 9년
한양대학교 경영학 학사
회 삼일 · 삼정 · 한영회계법인



최형욱 과장
경력 7년
경희대 국제학 학사
회 연세 IPO 제1차, NH 위지텍스튜디오 회계팀장



김설혜 과장
경력 5년
동아여자대학교 경영학 학사



AICPA 이해조 과장
경력 5년
이화여자대학교 경영학 학사
회 한영회계법인, 유니온투자파트너스

동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 ‘활동우수지원금’ 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	4월 4일 Top-pick 정성적, 정량적 분석 발표		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.04.04	비고	
활동목적	전반기 최종 발표에 앞서 선정한 탐픽 기업에 대한 정성적, 정량적 분석 내용 발표		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 국제캠퍼스 멀티미디어교육관 103호 활동내용 : 학회 전반기 기업 분석 발표 이전 팀별로 선정한 탐픽 기업에 대해 정성적, 정량적으로 분석한 내용에 대해 간략하게 발표를 듣고 피드백하는 시간을 가졌습니다. 소감 : 학회 시작 초기보다 학회원들의 생각의 수준이 훨씬 더 발전한 모습을 보니 뿌듯하고, 놀라움의 연속이었던 활동이었습니다. 기타 :		

활동사진

(3매 이상)





동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 ‘활동우수지원금’ 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	4월 11일 전반기 최종 발표회		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.04.11	비고	
활동목적	전반기 최종으로 섹터 내 탐픽 기업 발표		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 국제캠퍼스 멀티미디어교육관 103호 활동내용 : 전반기 동안 팀별로 선정한 산업과 그 산업 내 탐픽 기업에 대해 분석한 내용을 최종적으로 발표하는 시간을 가졌습니다. 소감 : 팀끼리 자체적으로 산업을 선정하고 그 산업 내에서 탐픽을 스스로 발굴해냈습니다. 직접 산업 및 기업 분석에 대해 종합적으로 부딪혀본 첫 경험이었으며, 이를 통해 학회원들이 시장을 보는 안목과 실력이 늘어나는 아주 좋은 계기가 되었던 것 같습니다. 기타 :		

활동사진

(3매 이상)







동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 ‘활동우수지원금’ 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	5월 2일 하반기 기업 선정 발표		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.05.02	비고	
활동목적	후반기 최종 발표회에서 발표할 기업 선정		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 국제대학 103호 활동내용 : 하반기 최종 리포트를 작성하고 최종 발표회에서 발표할 기업을 선정하기 위해 학회원들 각자가 분석해온 기업들을 발표하는 시간을 가졌습니다. 소감 : 학회원들 각자 처음으로 혼자 분석한 내용을 발표했습니다. 물론 부족하고 어리숙한 부분들도 있었지만, 혼자서 한 기업에 대해 스스로의 프레임워크를 계획하여 부단한 노력을 통해 분석하여 발표하는 모습이 대견하게 느껴졌습니다. 기타 :		

활동사진

(3매 이상)



동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	5월 16일 실전 밸류에이션 세션		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.05.16	비고	
활동목적	11기, 12기 前 학회장의 밸류에이션 분석 및 기업 분석 프레임워크 설계에 대한 세션		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 멀티미디어교육관 103호 활동내용 : 前 11기, 12기 학회장이신 김지원, 강차윤 선배님께서 모교를 방문하여 학회원들에게 기업 분석 시 향후 실적 추정과 멀티플 부여에 대한 강의를 해주셨습니다. 이와 더불어 기업 분석 시에 어떻게 틀을 잡고 분석하는 것이 가장 효과적인지 노하우를 전수해주셨습니다. 소감 : 뛰어난 실력을 갖추신 분들이 실제 투자 관점에서 어떻게 기업을 분석해야 하는지 알려주셔서 학회원들에게 큰 도움이 되는 시간이었습니다. 기타 : 세션 이후 회식 장소로 이동하여 선배님들과 네트워킹하는 시간을 가졌습니다.		

활동사진

(3매 이상)



동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	5월 23일 은행권 직무 세션		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.05.23	비고	
활동목적	은행권 현직자 직무 세션		
활동내용 및 소감	장소 : 경희대학교 공과대학 102-1호 활동내용 : 하나은행 외환 트레이딩룸에서 재직 중이신 이신탉 선배님께서 모교에 방문하셔서 학회원들에게 은행권 전반과 외환 딜러에 대해 양질의 정보를 제공해주셨습니다. 소감 : 은행권 현업에 대해 모든 것을 알아갈 수 있는 유익한 시간이었습니다. 특히 은행권 내에서도 매우 특수한 직무인 외환 트레이딩 직무에 대해 이해할 수 있는 아주 귀중한 시간이었습니다. 기타 :		

활동사진
(3매 이상)



동아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

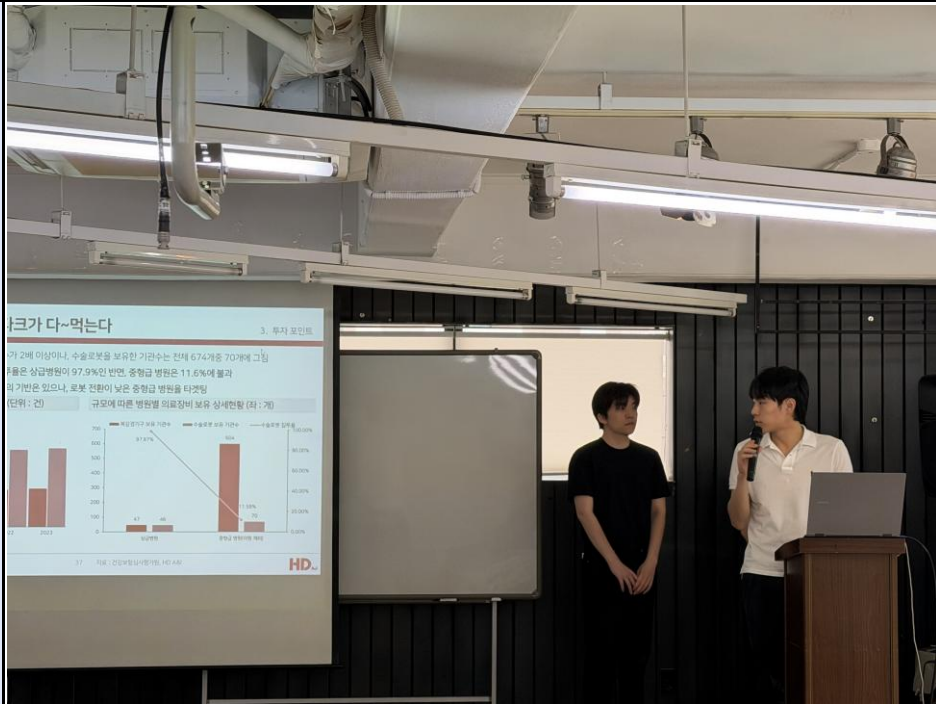
대표학생 : 이원빈 (이원빈)

활 동 명	6월 6일 하반기 최종 발표회		
동아리 분과	학술 분과	동아리명	HD A&I
활동시간	2026.06.06	비고	
활동목적	졸업자 선배님들 초청 후 발표		
활동내용 및 소감	장소 : 종각 nuguna 활동내용 : 한 학기동안 학회 활동과 선배님들 세션을 통해 배운 스킬들과 기업 분석 경험을 총망라하여 팀별로 선정한 토픽을 선정하여 기업 분석 리포트를 작성하고 졸업자 선배님들 앞에서 발표하였습니다. 소감 : 학회를 처음 시작할 때 아무 것도 몰랐던 학회원들이 스스로 경제적 해자가 있는 산업과 기업을 발굴하고, 기업의 펀더멘털과 멀티플에 대해 깊이 있는 분석을 할 수 있게 된 것에 대해 매우 뿌듯하게 생각합니다. 한 학기동안 학회원들의 노력을 리포트에 고스란히 반영하고자 하였습니다. 리포트를 다 작성한 후, 학회 졸업생 선배님들을 초청한 최종 발표회를 진행하였고, 발표 후 피드백을 받으며 놓친 부분을 점검 및 보완하고 부족한 실력을 늘려갈 수 있었습니다.		

활동사진

(3매 이상)





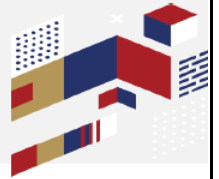




2026년 6월 4일

인텍플러스 (064290)

패키징과일 기판과일, It's 인텍!



KEY DATA

업종	반도체와반도체장비
시가총액	5,332억원
발행주식수	12,863,962
52주 최고	44,900
52주 최저	8,180
외국인 지분율	2.5%

투자의견

투자의견	Buy
목표주가	79,800
현재주가	41,450
상승여력	92.5%

Team Members

이원빈
dldnjsqls0401@khu.ac.kr
노현우
davidroh1217@khu.ac.kr
박채원
chaewon3956@khu.ac.kr
이성준
2024103966@khu.ac.kr
송의령
lovelysong6@khu.ac.kr
오동관
dongkwan0912@khu.ac.kr

기업개요

동사는 1995년 설립된 외관검사장비 제조 전문기업으로 2011.01.05 코스닥에 상장되었다. 주요 사업 분야는 반도체 외관검사분야(1사업부), 반도체 Mid-End 분야(2사업부), 디스플레이 및 2차전지 외관검사 분야(3사업부)로 나뉜다. 주력인 1사업부는 어드밴스드 패키징 외관검사 장비를 공급하며, 2019년 KLA를 제치고 Intel의 솔벤더로 등록된 이후 글로벌 OSAT으로 영토를 확장했다. 2사업부는 FC-BGA 기판 검사장비를 담당하며, 글로벌 M/S 70~80%를 바탕으로 Ividen, Shinko, 삼성전기 등 글로벌 Top-tier 고객사 내 독보적인 리더십을 보유하고 있다. 3사업부는 Flexible OLED 패널 및 EV용 배터리 외관검사장비를 공급하고 있다.

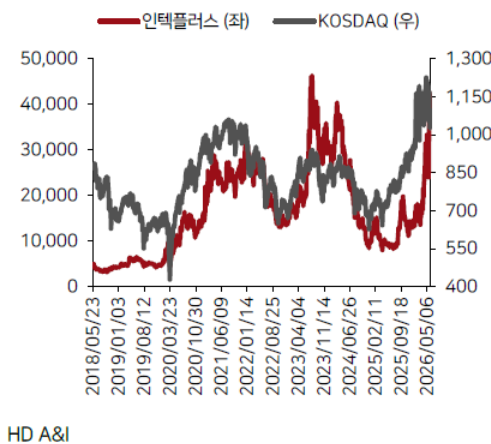
투자포인트

CoWoS 병목의 심화로 Intel EMIB와 삼성전자 I-Cube 등의 대체 2.5D 패키징 플랫폼에 대한 수요가 늘어나고 있다. 이로 인해 Intel, 삼성전자, 그리고 해당 기술들로 외주를 진행하는 OSAT들은 향후 Capex와 CAPA를 지속적으로 늘려 나갈 계획이며, 해당 기업들을 고객사로 확보하고 있으면서 경쟁사인 KLA 대비 가격·리드타임 측면에서 우위에 있는 동사 1사업부에 수혜가 예상된다. 또한, 어드밴스드 패키징 확대에 의해 하이엔드 기판의 수요가 증가하는 국면에서 동사가 고객사로 확보한 글로벌 기판 업체들이 향후 대규모 CAPA를 증설하기에, 압도적인 기술력과 M/S를 보유 중인 동사 2사업부에 수혜가 예상된다. 이와 더불어 동사는 TSMC의 CoWoS 외관검사장비에 대한 월 테스트를 통과하며 TSMC 밸류체인 내 편입되었고, 이로 인해 동사 1사업부에 연간 100억 원 규모의 매출이 추가로 발생할 것으로 예상된다.

Valuation

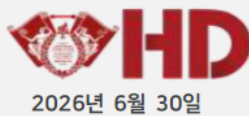
본 리서치팀은 동사와 BM 및 타겟 시장이 가장 유사한 Peer와의 비교를 통해 목표주가 산정의 합리성을 높이고자 하였다. 현재 동사의 2027년 Fwd PER은 Peer Group 대비 디스카운트 되어 있는 상황으로, 이는 동사가 2024~2025년 3사업부의 비중을 크게 늘리며 외관검사 장비 시장 내에서 Pure-player로 인정받지 못했기 때문인 것으로 판단된다. 향후 동사가 3사업부의 비중을 대폭 축소하고 1, 2사업부에 전사적 역량을 다할 것으로 예상되며, 이에 따라 동사는 Peer Group의 2027년 Fwd PER 평균인 33.06배 수준의 멀티플을 부여 받기에 충분하다고 판단된다. 또한 사측 가이드스에 따르면 동사는 2027년 역대 최대 실적을 달성할 것으로 예상되므로 2027년을 기준으로 Target EPS 2,414원을 도출하였다. 결론적으로, 본 리서치팀은 동사의 목표주가로 79,800원, 상승여력 92.5%를 시사하는 바이다.

주가추이



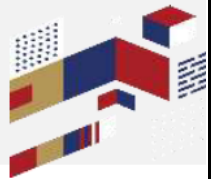
Financial Summary

(단위: 십억 원)	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	119.66	118.84	74.8	83.87	89.77	102.83	153.54
매출원가	-65.09	-67.2	-51.99	-59.42	-60.05	-53.77	-82.69
매출총이익	54.58	51.63	22.87	24.45	29.71	49.06	70.85
GPM(%)	45.6%	43.4%	30.5%	29.2%	33.1%	47.7%	46.1%
판매비와관리비	-27.04	-32.27	-33.9	-40.04	-33.45	-29.98	-34.97
영업이익	27.53	19.36	-11.09	-15.59	-3.73	19.08	35.88
OPM(%)	23.0%	16.3%	-14.8%	-18.6%	-4.2%	18.6%	23.4%
기타수익	0.2	0.15	0.55	0.03	0.14	0.22	0.22
기타손실	-0.02	-0.06	-0.19	-0.1	-0.33	-0.14	-0.16
금융수익	2.7	6.49	3.09	11.05	5.45	5.76	6.37
금융원가	-2.62	-6.91	-3.26	-5.72	-5.59	-4.82	-5.26
지분법투자주식평가이익	-0.03	-0.07	-1.12	-0.41	-0.4	-0.5	-0.5
법인세차감전순이익	27.77	18.96	-12.02	-10.74	-4.47	19.59	36.54
법인세비용	-5.12	-2.63	1.23	-1.13	1.15	-2.94	-5.48
당기순이익	22.64	16.34	-10.79	-11.87	-3.32	16.65	31.06
NPM(%)	18.9%	13.7%	-14.4%	-14.2%	-3.7%	16.2%	20.2%
EPS(원)	1847	1334	-876	-958	-270	1295	2414



리브스메드(491000)

영크크? 대세는 "스타크"



KEY DATA

업종	의료기기
시가총액	1조 2,352억원
발행주식수	25,004,391
52주 최고	95,900
52주 최저	33,200
외국인 지분율	5.63%

기업개요

동사는 2011년 설립된 복강경 수술기기 기업으로, 주력 제품은 기존 일자형 복강경 기구의 한계를 보완한 다관절 수술기구 아티센셜이다. 아티센셜은 5mm 직경에서 상하좌우 90도 관절 구동을 구현한 제품으로, 로봇수술의 조작 자유도와 복강경수술의 접근성을 결합했다. 동사는 아티센셜을 기반으로 아티실, 아티스테이플러, 리브스캠, 수술로봇 스타크까지 제품군을 확장하고 있다. 2025년 12월 24일 코스닥에 기술특례 방식으로 상장했으며, 최대주주는 이정주 대표이사다. 향후 수술로봇 침투율 확대와 최소침습수술 시장 성장에 따른 수혜가 기대된다.

투자의견

투자의견	Buy
목표주가	187,044
현재주가	35,650
상승여력	424.6%

투자포인트

동사의 투자포인트는 수술로봇 스타크의 대중화, 미국 시장 진출, KOL 기반 침투 확대에 요약된다. 기존 da Vinci 중심 수술로봇 시장은 높은 장비 가격과 유지보수비, 전용 수술실 부담으로 인해 대형병원 중심에 머물러 있으나, 스타크는 상대적으로 낮은 비용 구조를 바탕으로 로봇수술의 대중화 가능성을 높일 것으로 판단된다. 또한 미국은 글로벌 최대 수술로봇·복강경 수술기기 시장이며, ASC 중심의 외래수술 확대 및 DRG 기반 원가 절감 압력으로 인해 비용 효율적인 수술기기에 대한 수요가 높다. 이에 따라 동사의 아티센셜과 스타크는 미국 의료기관의 비용 부담을 낮추는 대안으로 자리 잡을 수 있다. 동사는 국내 주요 KOL을 중심으로 임상 레퍼런스를 축적하고 있다. 수술기기는 의료진의 반복 사용과 학회·논문·교육 네트워크를 통해 확산되는 특성이 강하기 때문에, KOL 기반 침투 확대는 향후 국내외 매출 성장의 핵심 기반이 될 전망이다.

Team Members

이지훈
gnswdlfma@khu.ac.kr

이승현
leseungh@khu.ac.kr

심승연
saber0803@khu.ac.kr

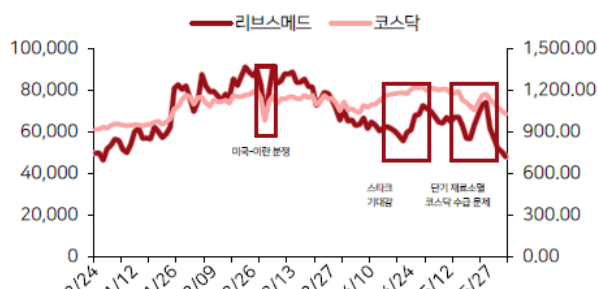
김규성
imkyusung223@gmail.com

이승주
whateveriwant7@khu.ac.kr

Valuation

동사는 현재 이익 규모가 안정화되지 않아 과거 실적 기반의 멀티플 산정만으로는 적정가치를 판단하기 어렵다고 판단하였다. 이에 본 리서치팀은 동사와 유사한 BM 및 사업 방향성을 보유한 수술로봇·복강경 수술기기 업체를 Peer Group으로 선정하고, 해당 Peer Group의 28Fwd PER 평균을 기반으로 Target PER을 산정하였다. 동사의 실적은 아티센셜의 국내 침투율 확대, 미국 시장 진출, 수술로봇 스타크 상용화가 본격화되는 시점부터 구조적으로 성장할 것으로 전망된다. 따라서 본 리서치팀은 미국 진출과 스타크 상용화 효과가 본격적으로 반영되는 2028년을 기준으로 Target EPS 6,092원을 도출하였다. 결론적으로 Target EPS 4,328원과 Target PER 27.1배를 적용하여 동사의 목표주가로 187,044원을 산정하였으며, 현 주가 대비 424.6%의 상승여력을 시사하는 바이다.

주가추이



Financial Summary

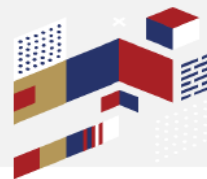
구분 (단위: 천 원)	2,024	2,025	2026E	2027E	2028E
매출액	27,121,460	50,957,072	120,358,274	264,402,245	577,094,226
매출원가	12,574,719	21,657,690	39,585,964	65,198,278	152,877,476
매출총이익	14,546,741	29,299,382	80,772,310	199,203,967	424,216,750
GPM	54%	57%	67%	75%	74%
판매비와 관리비	41,051,201	52,176,611	73,563,359	129,377,514	214,093,612
영업이익	26,504,460	22,877,229	7,208,951	69,826,452	210,123,138
OPM	-98%	-45%	6%	26%	36%
기타영업외수익	24,722	550,186	287,454	418,820	353,137
기타영업외비용	124,594	25,460	75,027	50,244	62,635
금융수익	9,770,033	624,023	1,402,692	1,013,357	1,208,024
금융비용	8,750,612	1,380,055	1,096,136	1,238,095	1,167,115
법인세차감전	-	-	-	-	-



2026년 6월 4일

신세계 (004170)

A&I 백화점으로 오이데~ 맛테루용



KEY DATA

업종	유통
시가총액	5 조 9,410 억원
발행주식수	9,455,200
52 주 최고	680,000
52 주 최저	160,800
외국인 지분율	23.99%

투자의견

투자의견	Buy
목표주가	1,104,000
현재주가	659,000
상승여력	67.5%

Team Members

곽수지
sjkwak08@khu.ac.kr
김도윤
applejack01@khu.ac.kr
김세훈
6soccer@khu.ac.kr
박정현
veiros@khu.ac.kr
우정민
julie_woo@khu.ac.kr

기업개요

동사는 1955 년 동화백화점으로 설립되었으며, 1963 년 삼성그룹에 인수되면서 사명을 '신세계'로 변경하였다. 1Q26 기준 주요 종속회사 10 개를 보유하고 있으며, 백화점 사업을 중심으로 다양한 사업을 영위하고 있다. 동사는 원화 약세에 따른 외국인 소비 확대, 인바운드 관광 트렌드 변화, 국내 자산시장 회복에 따른 자산효과가 맞물리며 지난해 하반기부터 경쟁사 대비 백화점 업황 회복 수혜를 가장 크게 누리고 있다. 현재 백화점 산업 내 시장점유율(M/S) 36%로 업계 최고 수준을 기록하고 있으며, 명품 중심의 메가 점포 전략을 통해 국내 백화점 1 위 입지를 더욱 공고히 할 것으로 판단된다.

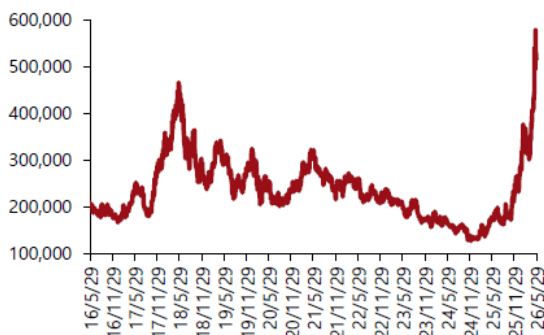
투자포인트

동사는 원화 약세와 강한 외국인 급증을 배경으로 명동 본점, 센텀시티점 등 핵심 입지 점포를 중심으로 인바운드 수혜를 직접적으로 누리고 있으며, 코스피 랠리에 따른 자산효과가 고가 소비 확대로 연결되며 백화점 매출 사이클이 본격 상승 국면에 진입하였다. 현재 한국 백화점 업황은 23~24 년 일본 이세탄 미츠코시의 리레이팅 구간과 구조적으로 유사하며, 핵심 입지 점포를 중심으로 인바운드 및 내수 소비가 동시에 개선되고 있는 동사가 업종 내 최대 수혜주로 판단된다. 명품 중심의 메가 점포 전략과 높은 럭셔리 MD 경쟁력을 바탕으로 VIP 고객층의 고가 소비 수요를 안정적으로 흡수하고 있으며, 핵심 점포 리뉴얼 효과가 본격 가시화되며 경쟁사 대비 차별화된 실적 개선이 지속될 것으로 예상된다.

Valuation

고환율로 증가한 외국인 관광이 주요 관광지의 핵심 점포로 집중되어 외국인 매출 비중이 증가한 점, 임금 상승과 증시 호황으로 내수 소비도 확대된 점을 고려하였을 때, 현재 한국 백화점 업황을 비롯하여 동사와 비교할 수 있는 것은 2024 년 일본 백화점 산업의 리레이팅 구간으로 판단하여 Historical PER 밸류에이션을 사용하였다. 그 중 핵심 점포를 보유하여 동사와 비슷한 입지를 지닌 이세탄 미츠코시를 Peer 로 선정하여 Target PER 은 25 로 설정하였다. 여기에 동사는 외국인 매출 비중의 추가적인 성장 여력이 존재하고, 중국인 방문객의 성장성을 고려하여 멀티플을 적용하였다. 따라서 본 리서치팀은 동사의 목표주가로 원, 상승 여력 67.5%를 제시하는 바이다.

주가추이



HD A&I

Financial Summary

	2024	2025	2026F	2027F
연결매출액	65704	69294	75709	80834
매출원가	52177	27363	29868	31859
매출총이익	40527	41931	45841	48975
gpm(%)	61.7%	60.5%	60.5%	60.6%
판매비	35757	37131	39120	41207
영업이익	477	4800	6721	7768
opm(%)	7.3%	6.9%	8.9%	9.6%
기타영업외수익	162	176	158	146
기타영업외비용	1288	1829	233	246
금융수익	1434	959	1345	1328
금융비용	3009	2589	2352	2354
지분법손익	-123	-123	120	210
법인세차감전순이익	1945	1394	5759	6852
법인세비용	79	675	1458	1734
당기순이익	1866	719	4301	5118
지배주주순이익	1078	139	3635	4085
비지배주주순이익	778	507	667	1033
EPS	10948	1440	38482	44185

등아리활동과 관련하여 상기 결과보고서를 확인합니다.

※본 활동보고서가 '활동우수지원금' 지급에 평가 기준으로 활용됨에 동의합니다.

대표학생 : 이원빈 (이원빈)