Daishin 증권

2025년 12월 23일 화요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 회복되는 투자심리, 코스피를 주도하는 반도체

- 지난주 불안 요인 완화에 따른 투자심리 회복
- 코스피 상승을 견인한 반도체 '투톱', 호재 반영 시작
- 기술주 강세: 우주항공, 로봇, 2차전지 등

정해창. haechang.chung@daishin.com

Strategy

Santa Claus Coming to KOSPI? 연말 필승 전략 공개!

- 크리스마스 랠리 기대보다 변동성을 활용한 비중확대 전략 유효
- 불확실성 완화 & 금리인하 기대 재개, 반도체 주도 실적 전망 상향 조정
- 수익률 키 맞추기 & 밸류에이션 매력 = 자동차, 소프트웨어, 건강관리 등

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue comment] 삼성전기: 2026년 : ① 최고 실적, 주가 ② 애플, 공급 확대 ③ 테슬라, 전략적 협력 강화

- 26년 매출 12.3조원(9.3% yoy), 영업이익 1.2조원(31% yoy)은 최고 추정
- 애플에 FP 코일 공급 예상, 향후에 액츄에이터 공급 추진
- 테슬라와 전략적 협력 강화 : FC BGA, MLCC, 카메라 등 공급 확대

박강호. kangho.park@daishin.com

[Issue & News] 한화오션: 거제조선소 탐방일지

- 용접 로봇은 생산성 증대의 핵심 포인트, 2030년까지 자동화율 90% 목표
- 동사가 지향하는 스마트야드의 종착지는 낙후된 미국 조선소
- 캐나다 CPSP 프로젝트 수주 가능성은 충분함

이지니. jini.lee@daishin.com

Strategy

회복되는 투자심리, 코스피를 주도하는 반도체

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 지난주 불안 요인 완화에 따른 투자심리 회복
- 코스피 상승을 견인한 반도체 '투톱', 호재 반영 시작
- 기술주 강세: 우주항공, 로봇, 2차전지 등

지난주 불안 요인 완화에 따른 투자심리 회복

– 코스피는 종가 기준으로 12월 12일 이후 열흘 만에 4,100선을 회복

– 지난 금요일 미국증시 상승을 반영, 지난주 AI 산업의 수익성 논란과 투자지연 우려의 중심에 있던 오라클이 +6.6% 반등하며 기술주 중심의 투자심리 개선 주도

– 지난주 BOJ 우에다 총재의 기자회견 진행, 추가 금리 인상 여지는 열어 두었으나 인상 속도와 시기에 대한 신중론은 비둘기파 적으로 해석되며 엔화 약세 전환

– 중국 인민은행은 7개월 연속으로 금리를 동결했으나 선반영된 금리 인하 기대감이 낮아 중국 증시 안도 랠리 시현. 연말 산타랠리 기대감 또한 유효

코스피 상승을 견인한 반도체 '투톱', 호재 반영 시작

– 미국 기술주 반등과 함께 코스피 반도체 업종이 대표주를 중심으로 반등

– 금요일 마이크론의 실적발표와 엔비디아의 중국향 H200 수출허용 가능성, 오라클의 틱톡인수 등 호재에 미국에서 기술주 투자심리가 회복되는 모습

– 12월 1~20일 수출 실적에서 반도체가 전년 동기대비 +41.8%의 고성장을 이어가면서 수출실적을 견인, 같은 기간 전체 수출 또한 전년 동기대비 6.8% 증가

– 전기전자, 대형주를 중심으로 외국인과 기관 1조원대 쌍끌이 순매수 유입. 코스피 상승분 +85pt 중 삼성전자와 SK하이닉스가 각각 약 +30pt씩 기여

반도체: SK하이닉스(+6.0%), 삼성전자(+4.0%), 한미반도체(+9.1%) 등

기술주 강세: 우주항공, 로봇, 2차전지 등

– **우주항공**: SpaceX의 IPO 주관사 선정 착수 등 상장 기대감 지속. 관련 산업 전반의 기대감 확산

에이치브이엠(+22.3%), 세아베스틸지주(+16.7%), 인텔리안테크(+19.1%) 등

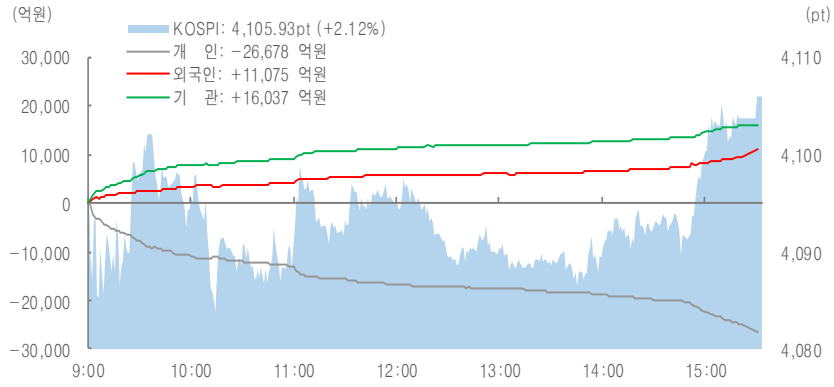
– **로봇**: 국내외 정책 수혜, 현대차그룹의 CES 2026에서 보스턴다이내믹스 차세대 아틀라스 시연 등

현대무벡스(+18.6%), 삼현(+17.6%), 레인보우로보틱스(+4.9%) 등

– **2차전지**: 지난주 악재에 하락했으나 저가매수세 유입되며 반등

LG에너지솔루션(+2.8%), 포스코퓨처엠(+2.6%), LG화학(+2.2%) 등

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Strategy

Santa Claus Coming to KOSPI? 연말 필승 전략 공개!

- 크리스마스 랠리 기대보다 변동성을 활용한 비중확대 전략 유효
- 불확실성 완화 & 금리인하 기대 재개, 반도체 주도 실적 전망 상향 조정
- 수익률 키 맞추기 & 밸류에이션 매력 = 자동차, 소프트웨어, 건강관리 등

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

크리스마스 랠리 기대. 증시 등락에 따른 대응 시나리오가 필요한 시점

크리스마스를 앞두고 산타 랠리에 대한 기대가 커지고 있다. 2010년 이후 크리스마스 이후 40거래일까지 수익률은 확대된다(평균 1.7%, 상승 확률 66.7%). 상승 확률도 71.4%에 달한다.

그러나 현재로서는 강한 크리스마스 랠리보다는 단기 변동성 확대 가능성을 경계한다. Macro Risk Index가 0.2 수준에서 등락 중이고, VIX 또한 15% 수준에 머물러 있다. AI 수익성 악화 논란이 다소 누그러졌지만 안심하기 이르고, 원/달러 환율도 1,470원을 상회한 수준에서 등락 중이다. 최근 투자심리에 영향을 미치는 비트코인 또한 9만 달러 회복에 번번히 실패하며 불안함 흐름을 이어가고 있다.

과열 해소, 매물 소화 국면의 후반부가 전개될 것으로 예상

최근 AI 산업의 변동성을 자극하는 것은 버블 논란보다 수익성 악화, 투자 지연 논란이다. AI 수요는 여전히 견고하고, 성장을 지속해 나갈 전망이다. 이 과정에서 나스닥 12개월 선행 PER은 28배를 하회하면서 충분한 조정이 전개되었다고 볼 수 있다. 따라서 추가적인 변동성 확대는 비중확대 기회로 판단한다. 단, 실적, 수익성 가시성이 높고, 재무구조가 단단한 종목으로 옥석가리기는 필요하다.

지난주 발표된 고용지표, 소매판매는 부진했고, 11월 CPI는 예상치를 크게 하회했다. 주목해야 할 점은 물가 전망이 바뀌었다는 점이다. Inflation Now 기준 12월 CPI, Core CPI 전망은 2.92%, 2.99%에서 2.62%, 2.64%로 하향 조정되었다. 관세의 일시적 영향을 고려하면 고용지표 상황에 따라 금리인하 기대가 강해질 수 있다.

한편, 지난주 마이크론의 실적 서프라이즈, 실적 가이던스 레벨업이 AI 버블, 수익성 악화 논란을 잠재웠다면, 좀 더 긴 호흡으로는 글로벌 반도체, 한국 반도체 기업들의 실적 전망 상향조정 가능성을 열어주었다고 본다. KOSPI 이익 전망을 주도하는 삼성전자, SK하이닉스 실적 전망에도 긍정적인 영향을 주는 변화로 판단한다. 반도체 주도의 KOSPI 상승추세 강화가 예상된다.

KOSPI 12개월 선행 PER 10배 하회, 밸류에이션 저평가 영역 진입. 매수 기회

지난 주말 KOSPI 4,020.55p는 12개월 선행 PER 9.88배로 저평가 영역에 위치했다. 선행 EPS가 406.9p로 레벨업 된 영향이다. 12개월 선행 PER 10배 수준인 KOSPI 4,070p 이하는 저평가 영역으로 매수권역이라는 의미이다. 한편, 4분기 실적 시즌 돌입과 함께 반도체 주도로 실적 호조가 현실화되면 선행 EPS는 추가적인 레벨업, KOSPI의 밸류에이션 매력은 배가되고, 상승 여력은 더욱 확대될 전망이다. KOSPI 4,000선 전후에서 등락은 26년 상승 여력을 감안할 때 좋은 매수 기회로 판단한다.

26년 전망과 주간 전망을 통해 언급해왔던 26년 유망 업종, 주도 예상 업종 매집 전략은 유효하다. 반도체, 2차전지로 중심을 잡고 수출주는 조선, 자동차, 성장주는 인터넷, 제약/바이오 비중확대를 유지한다.

연말 수익률 평준화 현상이 빈번하게 발생함에 따라 밸류에이션 재평가 가능성이 높고 선행 PER이 낮은 수준에 위치한 제약/바이오, 인터넷, 자동차, 화장품/의류, 호텔/레저 업종 또한 적극적인 매매전략을 구사하기를 제안한다.

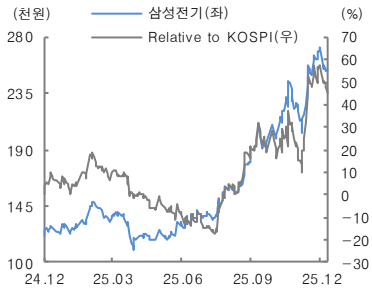
삼성전기 (009150)

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	330,000 유지
현재주가 (25.12.22)	254,500
	가전 및 전자부품업종

KOSPI	4105.93
시가총액	19,353십억원
시가총액비중	0.58%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	272,000원 / 109,500원
120일 평균거래대금	1,031억원
외국인지분율	37.87%
주요주주	삼성전자 외 5 인 23.81% 국민연금공단 10.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.0	22.9	90.9	97.7
상대수익률	9.8	3.9	40.5	15.8



Issue Comment

2026년 : ① 최고 실적, 주가 ② 애플, 공급 확대 ③ 테슬라, 전략적 협력 강화

- 26년 매출 12.3조원(9.3% yoy), 영업이익 1.2조원(31% yoy)은 최고 추정
- 애플에 FP 코일 공급 예상, 향후에 액츄에이터 공급 추진
- 테슬라와 전략적 협력 강화 : FC BGA, MLCC, 카메라 등 공급 확대

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 330,000원 유지

삼성전기에 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 330,000원(2026년 목표 P/E 26.7배(실적 확장기의 상단)을 유지. 이익 증가 속에 포트폴리오의 재평가가 진행, 추가적인 상승은 가능하다고 판단. 현 시점에서 2026년 3개의 주요 변화(밸류에이션 재평가 관점)에 주목해야 한다고 판단

① 2026년 실적(매출 12.3조원(9.3% yoy), 영업이익 1.19조원(30.9% yoy))은 최고(경신)를 추정, 주가도 최고(282,500원)을 넘어설 것으로 예상

과거대비 매출과 이익의 창출 배경이 IT 기기 출하량 증가보다 AI 인프라 및 데이터 센터에 투자 수혜, 신규 거래선의 추가로 FC BGA 및 MLCC의 매출 증가에 기인. FC BGA는 글로벌 빅테크에 AI향 FC BGA 공급 증가로 2025년 3Q에 기판솔루션 매출내 비중이 50% 넘어선 동시에 2026년 매출은 20%(yoy) 증가하여 전체 성장을 견인 판단. 일본 이비덴이 엔비디아의 공급업체이나 삼성전기는 AMD, 아마존을 시작으로 다양한 ASIC 업체 대상으로 2026년 매출이 확대되면서 높은 성장을 예상. MLCC는 IT보다 산업용 및 전장용이 이미 50% 이상의 매출 비중을 기록. 2026년 AI 인프라 투자 및 자동차의 전장화, 자율주행 채택의 확대에서 수혜를 예상. 산업용 및 전장용 MLCC는 일본 업체와 동등한 기술력, 포트폴리오를 구축, 2026년 매출 증가 과정에서 2위권인 삼성전기의 점유율 확대가 상대적으로 높을 것으로 판단

2026년 AI 및 자동차 중심으로 포트폴리오 변화, 밸류에이션 상향 진행 중

② 2026년 애플에 휴대폰 부품 추가 공급을 예상, 향후에 공급 부품이 다각화될 가능성을 주목

2026년 하반기에 액츄에이터 중 피치파인 코일(FP 코일)을 스템코(삼성전기와 일본 도레이의 합작법인)를 통해서 신규 공급할 가능성이 높은 것으로 추정. 이미 렌즈, 반도체 기판을 공급한 경험을 통해 피치파인 코일(FP 코일)을 아이폰(18 추정)에 공급하게 되면 추가로 액츄에이터의 공급을 추진할 가능성을 예상. 삼성전자의 폴디드줌 카메라에 적용된 액츄에이터는 독자적인 특허 보유, 양산 경험을 감안하면 애플에 공급 가능성은 열려 있다고 판단. 삼성전자와 중국 스마트폰 업체에 액츄에이터와 폴디줌 카메라를 공급하고 있음

③ 2026년 테슬라와 전략적인 협력의 확대를 예상

FC BGA, MLCC, 카메라모듈을 공급, 약 9~10% 매출 비중(2025년)으로 추정. 테슬라가 2026년 휴머노이드(옵티머스), 로보택시, 스페이스X 사업을 확대, 새로운 성장의 축으로 판단. 미국과 중국간 견제, 관세 정책을 감안하면 삼성전기에 의존도가 높아질 가능성에 주목. 삼성전자와 테슬라는 AI6 반도체 공급 계약을 체결, 삼성전기는 AI(4,5)칩에 반도체 기판(FC BGA)을 이미 공급 중, 추가로 확대 전망. MLCC는 테슬라의 전기자동차 및 스페이스X에 공급 중, 로보택시의 확대로 대당 MLCC 채택 증가가 예상. 휴머노이드에 카메라, 액츄에이터, MLCC 등 공급을 추진, 테슬라의 신성장 분야에서 삼성전기와 협력이 확대 전망

Issue & News

한화오션 (042660)

거제조선소 탐방일지

- 용접 로봇은 생산성 증대의 핵심 포인트, 2030년까지 자동화율 90% 목표
- 동사가 지향하는 스마트야드의 종착지는 낙후된 미국 조선소
- 캐나다 CPSP 프로젝트 수주 가능성은 충분함

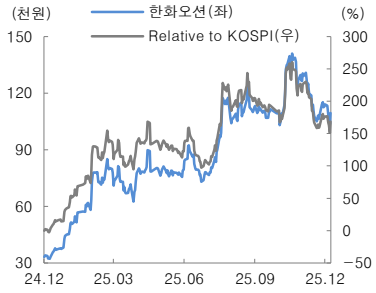
이지니

jinji.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	160,000 유지
현재주가 (25.12.19)	109,700
	조선업종

KOSPI	4020.55
시가총액	33,552십억원
시가총액비중	1.01%
자본금(보통주)	1,537십억원
52주 최고/최저	141,000원 / 32,250원
120일 평균거래대금	3,019억원
외국인지분율	9.53%
주요주주	한화에어로스페이스 외 1 인 42.01% 한국산업은행 15.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.0	-2.0	22.8	239.5
상대수익률	-13.0	-16.0	-9.1	105.7



용접 로봇의 등장, 생산성 증대의 개화기

한화오션의 거제 조선소 탐방일정은 자동화 공장, LNG 화물창, 특수선 사업장 순서로 방문하였다. 도시 속에서 살아가는 사람들에게 있어 조선소는 낙후한 현장일 것이라는 이미지와는 달리 거제조선소는 깨끗하고, 선진적이고, 질서정연했다. 가장 주목할만한 점은 자동화 공장이었다.

자동화 공장에는 선체의 평블록을 용접하는 용접 로봇들이 있었다. 용접로봇은 단순히 선체에만 관여하지 않고 LNG 화물창 내부에서도 운용 중이었다. 화물창을 구성하는 인바(Invar) 평면 역시 자동 용접을 적용했다. 현재 자동 용접이 기술적으로 어려운 곳은 곡블록이나 각진 면뿐이다.

현재는 현장직 1명당 용접로봇 3대를 운용할 수 있어 효율성이 3배로 늘어나며 2026년까지 3천억원을 투입해 현재 68% 수준의 내업 용접 자동화율을 2030년까지는 90% 이상 끌어올리는 것을 목표에 두고 있다. 현재 운용 중인 로봇을 타 공정에도 투입할 수 있도록 업무를 확장시킬 계획이며 자율주행으로 돌아다니며 용접하는 로봇도 기술개발 중에 있다. 한국의 조선업은 여타 산업 못지 않게 기술개발과 자동화를 통해 '스마트 야드'를 조용히 구축하고 있는 중이다.

왜 스마트야드여야 하는가?

동사의 스마트 야드는 해외, 즉 미국에서 더 큰 시너지를 발휘할 것이다. 미국은 중국을 견제하기 위해 조선업을 재건하려 하는데, 가장 큰 허들은 인력(혹은 인건비)와 생산성이다. 이를 타개하기 위해서는 AI와 로봇, 그리고 데이터를 축적하는 일은 필수불가결이다. 동사는 국내 거제조선소를 기반으로 쌓은 데이터를 미국 필리조선소에 implement 시키고 있다. 동사는 필리조선소에 50억 달러를 투입해 자동화 설비, 디지털, 트윈, 품질 관리시스템 등을 단계적으로 구축할 계획이다. 조선업의 디지털 전환은 인간의 일자리를 AI/로봇이 대체하는 것이 아닌 산재로부터 지켜주고 육체적인 부하를 줄여주는 순기능을 보여주며 더 이상 기피 산업이 아닌 성장 산업으로 거듭날 수 있을 것이다.

특수선 특화 기업

특수선 구역은 4개의 공장으로 구성되어 있으며 2공장은 MRO(창정비)를 수행하고, 4공장은 잠수함과 수상함을 모두 건조할 수 있는 신설 공장이다.

현재 입찰 진행 중인 캐나다 CPSP 프로젝트는 한국의 원팀(한화오션과 HD현대중공업)과 독일의 TKMS가 경쟁 중이다. 한국의 경쟁력은 단연 빠른 납기이다. 현재 한국은 2034년까지 캐나다에 4척 인도를 제안했고 독일은 2033년까지 1척을 제안했다. 폴란드와는 달리 북미지역은 빠른 납기를 중시하고 있어 국내 조선사의 수주 가능성을 긍정적으로 보고 있다.

▶ 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.