하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.1.8

JANUARY

S	M	T	W	T	F	S
				1	2	3
4	5	6	7	8	9	10
11	12	13	14	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

원/달러 환율

1,445.70원 (-1.95원)

KOSPI

4,551.06 (+25.58, +0.57%)

KOSDAQ

947.39 (-8.58, -0.90%)

국고채 10년 금리

3.354 (-0.044%p)

Special Report

1월 자산배분의 창(窓) 금리는 상단을 찾고, 신용은 속도를 늦춘다(일본 채권과 AI 투자 사이클 변화) [이영주]

Global Asset Strategy

화수분전략 코스피 상단 5,600p로 상향 조정 [이재만]

산업분석

자동차 2025년 미국 양호, 유럽 부진, 인도 혼조로 마감 [송선재]

자동차 자동차 업종의 로봇 모멘텀에 대한 단상 [송선재]

에너지 베네수엘라 원유의 Trade Flow 변화와 그 영향 [윤재성]

글로벌리서치

바이두(BIDU.US) 전통 AI 강자의 성공적인 귀환? [백승혜]

미국 건설 건자재 관세 유예가 주택시장에 미치는 영향 [하민호]

단기투자유망종목

삼성전자, 한화에어로스페이스, 한국전력, 키움증권, 롯데렌탈, 해성디에스, 알테오젠, 현대무벡스, 에코마케팅, RF머트리얼즈

동 자료는 오늘 발간된 자료의 요약본이 포함되어 있습니다. 자세한 내용은 홈페이지에서 각 자료를 확인해 주시기 바랍니다.

www.hanafn.com

하나증권

2025년 1월 8일 | Global Asset Research

1월 자산배분의 창(窓)

2025년 각국 통화정책, 고차방정식 풀기

Asset Allocation

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

이번 달 주목할 투자 Insight

올해 각국 중앙은행의 통화정책은 '고차방정식'이 될 것. 고려해야 할 변수 상당. 자국 고용(성장), 물가는 물론 미국 금리인하 속도와 최종금리까지 고려해야. 또한 이를 결정하게 될 트럼프 2기 정책과 외환시장 동향도 주시. 상당한 어려움이 가중될 2025년

자산배분 Insight 1. 연준, 신중한 균형잡기 노력

- 2차례 인하 가능성과 예상보다 높아진 중립금리 등 보수적 포워드 가이던스 제시하며 공격적 금리완화의 끝을 시사 ▷ 시장금리 베어스티프닝
- 물가 제한하며 성장 둔화 막아야하기에 인하 휴식기 길어질 것 ▷ 신중한 Recalibration
- 경제 전망 역시 상향 조정. 단, 차기 정부 정책 방향과 강도 가늠이 어렵고, 제한된 금리 환경 가정 하에 높은 성장 기대 경계 필요
- 인플레에 대한 시선 바꿔볼 필요 (무역전쟁 격화 시 상품 디플레 유발 가능성, 달러 가치 급등의 디플레 효과, 이민자 감소에 따른 지출 축소와 AI 도입이 가져올 디플레 효과 등)

자산배분 Insight 2. 기대보다는 약했던 유럽 비둘기, 내려오기엔 너무 일러

- 12월 ECB의 연속된 비둘기 행보. 그러나 시장은 실망. 소프트 지표 부진 심화되고 독일과 프랑스 정국 혼란에 따른 유로존 경제 리더쉽 부재에 전체 경제 회복 지연 가능성 때문
- 시장은 ECB 대비 유럽 경제 하향 전망에 향후 빅컷 기대 높이는 중. 유럽 채권금리 하락 속도는 미국 대비 가파를 것

자산배분 Insight 3. 영국 성장통, 극복할 수 있을까?

- BOE, 아직 강한 금리인하 전망 내놓지 않음. 성장 기대 이어지는 가운데 부담스러운 서비스 인플레 레벨. 다만, 핵심 서비스 인플레가 더딘 하락세 이어가고, 예상보다 저조한 4Q 경기 재확인하며 BOE도 인하 속도 낼 것. 하방으로 기울어진 영국 경제 전망이나, 유로존보다 나은 성장률 기대. 예산안 통과(재정확대), 낮은 무역 마찰, 정치 환경 변화 영향

자산배분 Insight 4. 엔 약세에도 다시 날아오른 BOJ 비둘기

- BOJ, 12월 동결. 임금 인상 지속성과 충분한 트럼프 정책 검토 필요하다는 입장. 문제는 인플레 재가속화 우려. 기업 투입비 4개월째 상승세. 임금 상승 이어지고 엔 약세에 원자재/운송비 등 비용 부담 가중
- 비둘기 BOJ 인식 커질수록 엔 약세 심화되고, 이에 BOJ 인상 압박 커지게 될 것(작년 7~8월 경험) ▷ 1월 금리 인상 가능성

자산배분 Insight 5. 유로존 거대 두 경제국의 정부 붕괴. 그럼에도 프랑스와 독일 국채에 대한 차별화된 평가

- 11, 12월 연달아 프랑스와 독일 정부 붕괴. 그럼에도 독일 국채 금리는 글로벌 주요국들 중 가장 적은 무위험금리 대비 비용 부담. 견고한 재무건전성과, 러우 전쟁, 프랑스 정치 갈등 고조 등으로 독일 채권 수요 증가했기 때문. 성장 우려 크지만, 2월 총선 후 '채무제동' 개혁 통해 재정확대 기대
- 반면, 프랑스 금리는 그리스와 동일 레벨. 프/독 금리 스프레드는 역사적 상위 수준 도달

Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com
선임연구원 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

- 유로존 내 거대경제국인 프, 독의 경제력 약화와 자국 내 갈등 고조는 유로존 전체 회복을 더디게 할 수 있음을 우려

Key Takeaways

- 선진국/신흥국 주식 축소한 반면, 국내 비중 단기 확대
- 1월 변동성 확대 가능성에 채권군 비중 축소
- 선진국 크레딧 비중 소폭 확대. 높은 금리 레벨과 1월 발행량 증가 고려
- 지정학 불안 반복에 따른 금 비중 확대

추천 ETF

- QGRO, BLOK, 487230, 407830

2026년 1월 8일 | Global Asset Research

화수분전략

코스피 상단 5,600p로 상향 조정

Equity

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com
RA 박성제 parksungjae@hanafn.com

2025년 11/24일 코스피 시가총액은 3,073조 원(3,846p)에서 현재 3,647조 원(4,551p)으로 574조 원 증가했고, 해당 기간 동안 코스피 시가총액 증가분의 74%는 삼성전자(46%)와 SK하이닉스(28%)의 몫이었다.

두 기업의 주가는 과열된 상황이다. 삼성전자 주가의 20일과 60일 이격도는 2024년 이후 최고치, SK하이닉스의 경우는 20일 이격도 기준 최고치다. 1월 실적 발표(예정: 삼성전자 8일, SK하이닉스 21일)가 있다는 점과 27~28일 FOMC회의 기준금리 동결 가능성(Fed Watch 기준 84%)이 높다는 점은 단기 차익 실현의 빌미를 제공할 가능성이 있다.

그러나 중장기적인 관점에서는 보면, 코스피 반도체 업종의 순이익(12개월 예상 기준) 비중은 무려 47%나 된다. 삼성전자와 SK하이닉스의 2026년 순이익 증가율 전망치는 114%와 75%로 상대적으로 높다(코스피 48%). 2026년 코스피 순이익 중 삼성전자 비중은 26%(25년 18%), SK하이닉스는 21%(25년 18%)다. 두 기업의 이익 증가율과 규모는 압도적으로 높고, 크다.

미국 Tech 섹터의 투자 수요 증가 기대(2026년 S&P500 Tech 섹터 CAPEX 증가율 전망치 27%)와 현재 진행되고 있는 반도체 가격 상승 그리고 높은 원/달러환율 수준까지 감안하면, 이익 증가에 대한 가시성은 높은 편이다.

반도체에 대한 고민 중 하나는 일반적으로 이익 증가 시 PER이 낮아지는 즉 이익 증가율 대비 주가 수익률이 낮은 업종이라는 점이다. 최근 반도체 업종 주가는 급등했지만, 12개월 예상 PER은 8.8배에 불과하다.

2016~18년 반도체 업종은 3년 연속 이익이 증가하며, 순이익은 직전 고점 대비 83% 증가한 60조 원으로 사상 최고치 경신했다. 당시 3년간 반도체 업종의 주가 수익률은 90%(연중 고점 기준)로 이익 증가율 대비 주가 수익률 비율은 1.08배였다.

이번 반도체 이익사이클은 2026년까지 3년 연속 이익 증가와 사상 최고치 경신을 기대하고 있다. 2016~18년과 유사한 이익사이클 국면이라는 점을 감안 해 당시 이익 증가율 대비 주가 수익률 비율(=1.08배)을 적용 할 수 있다.

2024년 대비 26년 반도체 순이익 증가율 전망치는 189%, 반도체 예상 주가 수익률은 204%(189%*1.08배)다. 반도체 업종 주가가 이미 143%(2026년 1월 고점 반영) 상승했기 때문에 기존 상승률을 차감할 경우 반도체의 추가 주가 상승 여력은 61%다.

코스피 내 반도체 업종의 시가총액 비중이 38%라는 점을 감안할 경우 반도체를 기반으로 코스피가 상승할 수 있는 여력은 23%(61%*0.38)다. 이를 적용할 경우 코스피 상단은 5,600p로 제시할 수 있다(현재 코스피 4,550p 기준).

국내 반도체 업종의 이익 증가율(YoY) 정점은 2026년 2분기다. 짧게는 1분기, 길게는 2분기까지 반도체는 코스피 상승을 주도할 수 있는 업종이라고 판단된다.

완성차 지역별 판매 동향(2025년 12월)

2025년 미국 양호, 유럽 부진, 인도 혼조로 마감 | 2026.01.08

투자의견	Overweight	자동차 Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com	RA 강민아

Key Insight: 자동차 판매의 주가 견인력은 약화. 성장 산업으로의 확장 Story가 주가 상승의 동력

시사점

- 현대차/기아의 12월 및 누적 합산 도매판매는 -1%/+1% (YoY)로 물량 저성장 지속. 미국 양호, 유럽 부진, 인도 혼조 등 흐름
- 2026년 글로벌 시장수요 증가율이 높지 않다는 점에서 물량 증가를 위해 현대차/기아의 지역별 점유율 상승이 필요
- 현대차/기아는 다수의 친환경차 모델 출시와 신공장들의 가동률 상승 등을 통해 점유율 상승을 도모
- 낮은 물량 증가(2026년 도매판매 목표 +3%)는 자동차 산업 내 실적을 통한 주가 견인력을 약화시키는 상황
- 2026년 자동차 업종의 주가 상승은 SDV/자율주행차에서의 진전과 로보택시/로보틱스/AAM 등 성장 산업으로의 확장에서 기인할 것

현대차: 12월 글로벌 도매판매 -1% (YoY), 소매판매 -1% (YoY). 도매 EV/HEV +14%/+21%

도매판매

- 12월 32.8만대(-1% (YoY)). 내수 6.3만대(+2%), 해외 26.6만대(-1%). 해외 비중은 80.9%(-0.5%p)
- 해외 권역별) 북미 9.0만대(+1%), 유럽 4.3만대(-16%), 인도 4.3만대(+0%), 아중동 2.8만대(-2%), 중남미 2.9만대(+8%), 아태 1.6만대(-1%), 중국 1.3만대(+29%)
- 12월 누적 도매판매는 413.8만대(-0%). 북미 122.4만대(+3%), 유럽 60.1만대(-2%), 인도 57.5만대(-5%), 중국 12.8만대(-0%)

소매판매

- 12월 35.8만대(-1% (YoY)). 내수 6.3만대(-2%), 해외 29.5만대(-1%)
- 해외 지역별) 미국 8.6만대(-1%), 유럽 3.9만대(-4%), 인도 5.8만대(+0%), 중동 1.8만대(-9%), 중국 1.3만대(+30%), 브라질 1.8만대(-6%), 캐나다 1.0만대(+2%), 중남미 1.0만대(-1%)
- 12월 누적 소매판매는 409.4만대 (+1%). 북미 98.2만대(+8%), 유럽 53.3만대(-2%), 인도 56.8만대(-5%), 중국 12.6만대(-18%)

재고

- 12월 글로벌 재고일수는 2.0개월(+0.0개월 (MoM))
- 미국/서유럽 재고일수가 각각 2.9개월(+0.0개월)/2.8개월(+0.0개월)

친환경차

- 12월 현대차의 전기차(FCEV/PHEV/BEV) 도매판매는 14% (YoY) 증가한 19,283대. 비중은 5.9%(+0.7%p (YoY), -0.9%p (MoM))
- BEV/PHEV/FCEV가 각각 16,253대(+18%)/2,802대(-0%)/228대(-23%)
- 주요 모델) 아이오닉5 6,341대, 아이오닉6 1,281대, 아이오닉9 2,008대, 캐스퍼EV 2,362대, 코나EV 2,680대, 넥쏘 105대
- 하이브리드차의 도매판매는 21% (YoY) 증가한 56,174대. 비중은 17.1%(+3.0%p (YoY), +0.8%p (MoM))
- 12월 누적 전기차 판매는 32.8만대(+26%), 비중 7.9%(+1.6%p). 하이브리드차 판매는 63.7만대(+28%), 비중 15.4%(+3.4%p)

기아: 12월 글로벌 도매판매 -2% (YoY), 소매판매 +2% (YoY). 소매 EV/HEV -8%/+19%

도매판매

- 12월 23.6만대(-2% (YoY)). 내수 4.5만대(-3%), 해외 19.1만대(-2%). 해외 비중은 80.9%(+0.3%p)
- 해외 권역별) 미국 6.4만대(+3%), 유럽 3.2만대(-14%), 인도 1.9만대(+107%), 중국 0.8만대(+1%)
- 12월 누적 도매판매는 313.5만대(+2%). 북미 108.3만대(+2%), 유럽 53.4만대(-6%), 인도 28.0만대(+14%), 중국 8.1만대(+4%)

소매판매

- 12월 25.5만대(+2% (YoY)). 내수 4.5만대(-3%), 해외 21.0만대(+3%)
- 해외 지역별) 미국 7.5만대(+2%), 유럽 3.2만대(-6%), 인도 2.8만대(+27%), 중국 0.8만대(-2%)
- 12월 누적 소매판매는 309.7만대(+4%). 북미 105.7만대(+7%), 유럽 53.6만대(-4%), 인도 28.0만대(+15%), 중국 8.1만대(+2%)

재고

- 12월 글로벌 재고일수는 2.5개월(+0.2개월 (MoM))
- 미국/서유럽 재고일수가 각각 2.7개월(-0.1개월)/3.0개월(+0.3개월) 기록

친환경차

- 12월 기아의 전기차(PHEV/BEV) 소매판매는 8% (YoY) 감소한 18,681대. 비중은 7.3%(-0.8%p (YoY), -1.0%p (MoM))
- BEV/PHEV가 각각 15,541대(-1%)/3,140대(-32%)
- 주요 모델) EV3 4,909대, EV4 1,360대, EV5 2,014대, EV6 1,930대, EV9 2,119대
- 하이브리드차의 소매판매는 19% (YoY) 증가한 39,518대. 비중은 15.5%(+2.2%p (YoY), -1.2%p (MoM))
- 12월 누적 전기차 판매는 29.6만대(+9%), 비중 9.6%(+0.5%p). 하이브리드차 판매는 45.3만대(+23%), 비중 14.6%(+2.3%p)

2026년 1월 8일 | 산업분석

자동차

Overweight

자동차 업종의 로봇 모멘텀에 대한 단상

로봇 모멘텀을 바라보는 우리의 인식 흐름

최근 자동차 업종의 주가 상승 동인으로서 로봇 모멘텀이 강하다. 자동차 업종의 로봇 모멘텀과 관련한 하나증권 자동차 애널리스트의 인식 흐름은 다음과 같다.

1. 글로벌 로봇 시장 규모는 장기적으로 자동차 산업의 2배를 형성할 것이라고 생각한다. 이는 산업 노동인구의 20% 대체 및 글로벌 가구당 1대의 로봇 배치를 가정한 것이다.

2. 해당 규모까지 로봇 산업이 성장하는데 걸리는 시간은 기술발전 속도와 국가별 수용 속도 등에 연동하면서 장기적이겠지만(ex. 자동차 산업은 100년 걸림), 최근 빨라진 기계/IT/AI 기술의 개발 속도를 감안할 때 시장의 개화 시기는 멀지 않았다.

3. 현 시점에서 기술 수준, 시장 규모, 생산/판매 밸류체인 등을 모두 감안할 때, 글로벌 로봇 산업의 패권은 미국-중국이라는 양 진영에서 가져갈 가능성이 높다.

4. 미국과 중국의 경쟁구도를 감안할 때, 양 진영의 생산/판매 밸류체인이 상호 공유될 수 있는 부분은 크지 않을 것이란 판단이다. 이를 감안하면, 미국 로봇 산업에 대한 접근이 가능한 한국의 생산 밸류체인들에게는 기회가 발생할 것이다.

5. 자동차/부품 기업들이 지금까지 쌓아온 기계 및 이동성 기술에 대한 이해와 생산 능력(원재료 수급/가공, 부품/시스템 제조, 원가/생산 관리 등), 그리고 이미 구축되어 있는 생산시설/밸류체인 등을 활용하여 로봇 산업에서의 기회 요인을 충분히 잡을 수 있다.

6. 또한, 로봇 기술을 발전시킬 때 필수적인 산업 노동에 대한 데이터 소스로서 자동차 공장들이 가진 이점도 상당하다. 자동차 산업은 이미 상당한 인력이 투입되고, 체계화된 생산 시스템을 갖추고 있어 로봇의 활용도가 가장 높은 산업이기도 하다.

7. 한국의 자동차 산업은 국내 생산규모 420만대와 현대차/기아의 글로벌 판매규모 730만대를 갖춘 경쟁력 있는 생태계를 구성하고 있다. 자동차라는 거대한 산업 기반으로 로봇이라는 새로운 산업으로 진출할 수 있는 브라운필드 전략을 구현하기 용이하다.

8. 자동차 주식들은 자동차 산업이 가진 저성장(연평균 물량 증가율 +2% 전후)으로 낮은 Valuation을 적용 받아왔다. 로봇이라고 하는 대규모 성장 산업의 부상과 이에 따른 기회는 기존 Legacy로 인식되던 자동차 산업의 자산을 재평가하는 요인이 될 것이다.

9. 현재 로봇이라는 테마가 일부 업체들에게는 주가 버블성으로 반영되는 경우도 목격된다. 하지만, 금융 시장에서의 버블은 우수 인력과 자금의 유입을 통해 산업 성장 및 생태계 조성에 기여하는 역할이 있다. 향후 핵심 수혜 업체들과 비핵심 수혜 업체들로 차별화되는 과정이 진행될 것이다(개별 기업의 목표가는 추후 재조정할 계획).

10. 2026년 중 산업(테슬라의 옵티머스 공개, 유니트리 상장, 미국의 로봇 지원 등) 및 현대차그룹 내 로봇 모멘텀(RMAC/아틀라스/SDV 등) 자체는 강화될 것이다. 단기로 상업화 속도 대비 오버슈팅이 있을 수 있지만, 중장기적으로는 재평가 및 주가 동력의 요인이다.

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

2026년 01월 08일 | 산업분석_Update

에너지

베네수엘라 원유의 Trade Flow 변화와 그 영향

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 01월 07일

S-Oil(010950)
BUY | TP 110,000원 | CP 80,900원

SK이노베이션(096770)
Neutral | TP 150,000원 | CP 102,000원

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

베네수엘라 원유의 Trade Flow가 바뀐다

1/7일 새벽 미국 정부 관계자 등은 베네수엘라 원유를 미국으로 수출하는 방안을 논의 중이라고 밝혔다. 양 측은 이번 주 내로 구매자들이 참여할 수 있는 경매 방식의 판매 구조 혹은 PDVSA의 사업 파트너들에게 미국 정부가 라이선스를 발급해 공급계약으로 이어지는 방안 등 다양한 판매 매커니즘을 구상 중인 것으로 알려졌다. Bloomberg는 베네수엘라로 향하던 Dark Fleet 최소 12척이 미국 정부의 제재로 인해 회항했다고 보도했다. 이에 베네수엘라 내 미국 원유 생산업체인 Chevron는 최소 11척의 유조선을 예약했고, 선적된 모든 원유는 Valero(VLO), Phillips 66(PSX), Marathon Petroleum(MPC) 등을 포함한 미국 내 정유 설비로 수송될 예정이라고 언급했다. 즉, 베네수엘라 원유 수출 약 60만b/d 중 약 63%가 중국을 향하고 있으나, 이 물량들이 향후 미국으로 행선지를 변경하게 되는 것이다.

중국 정유업체 부정적. 미국 정유업체 긍정적

2024년과 25년 3월 누적 기준 중국이 수입한 베네수엘라산 원유 단가는 각각 65$/bbl, 57$/bbl로 사우디산 대비 각각 22%, 29% 저렴했다. 중국의 베네수엘라산 원유 도입 비중은 5%에 불과하나, 해당 원유 수입이 어려워짐에 따라 절대적 원가 우위는 소멸될 수 밖에 없다. 반면, 미국 정유업체는 저렴한 중질 원유 수입 옵션이 늘어나 원유 수입량의 63%를 차지하는 상대국인 캐나다와의 협상력에 있어서도 우위를 점할 수 있게 된다.

아시아 정유사 수혜. 넘쳐나는 중질 원유가 OSP 대세 하락 사이클을 견인할 것

2025년 10월 누적 기준 미국의 원유 수입량 약 630만 b/d의 상위를 차지하는 국가는 캐나다(63%), 멕시코(7%), 사우디(4%)이며, 베네수엘라는 9위(2%)를 차지한다. 단기적으로 베네수엘라의 중국향 수출 40만b/d 가량이 미국을 향하게 된다면 미국의 베네수엘라산 원유 수입 비중은 현재 2%에서 9%까지 급증하게 된다. 이 경우, 멕시코와 사우디는 일정 부분 미국 내 M/S를 빼앗길 수 밖에 없고 이를 아시아로 뿌릴 수 밖에 없다. 중장기적으로도 트럼프가 본격적인 지원을 통해 베네수엘라산 원유 생산을 확대하면 멕시코/사우디/브라질/콜롬비아 등은 미국 내에서 M/S를 잃고 중질 원유를 받아 줄 아시아를 향하게 될 것이다. 캐나다 또한 아시아향 수출을 늘릴 정치적 명분을 얻게 된다. 즉, 단기는 물론 중장기적으로 아시아에는 캐나다, 멕시코, 사우디, 브라질 등 중질 원유가 넘쳐나는 상황이 펼쳐지는 것이다. 2015~18년 미국의 Shale Boom으로 M/S를 잃을 뻔했던 중동은 OSP를 (-)로 내렸고 이는 동 기간 이어진 한국 정유사의 3년 Up-Cycle의 근거가 되었다. 지금과 유사하지 않은가? 중동은 이제 아시아에서 다양한 원유와 경쟁하게 되었다. 2026년부터 OSP의 대세 하락 사이클을 전망하며 특히, 2026년 중 OSP의 (-)를 다시 한 번 경험할 것이라 판단한다. 단기 유가 하락 요인보다 구조적인 원가 절감과 마진 확대에 초점을 두어야 할 시점이라는 점을 강조한다. 유가 하락 시 마다 정유업체에 대한 적극 매수를 권한다. Top Picks는 S-Oil이다.

2026년 1월 7일 | Global Equity

바이두(BIDU.US)

전통 AI 강자의 성공적인 귀환?

중국

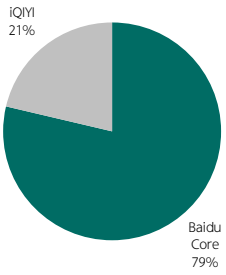
TP(컨센서스)	160.04 HKD
CP(1.6)	145.90 HKD

Key Data

국가	CHINA
상장거래소	Hong Kong
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	인터랙티브 미디어
홈페이지	www.baidu.com
시가총액(십억HKD)	405.9
시가총액(조원)	75.4
52주최고/최저(HKD)	147.5/73.25
주요주주 지분율(%)	
블랙록	6.59
BBH & CO	4.84

주가상승률	1M	6M	12M
절대	20.0	69.8	81.4
상대	17.6	58.2	44.0

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	134,598	133,125	129,399	135,639
영업이익	21,856	21,270	13,477	15,903
순이익	20,315	23,760	18,616	19,898
EPS(CNY)	51.3	60.8	53.4	56.3
EPS(YoY, %)	37.3	18.4	(12.2)	5.5
ROE(%)	8.4	9.1	5.1	6.1
PER(배)	16.5	10.1	19.5	18.5
PBR(배)	1.2	0.8	1.2	1.3
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

국산 반도체 대규모 상용화에 앞서고 있는 'Kunlunxin'

최근 중국의 AI 스타트업 IPO 소식이 이어지고 있는 가운데 연초 바이두도 AI 반도체 자회사(지분 60%)인 Kunluxin의 홍콩거래소 상장 계획을 공식화하면서 주가가 18% 이상 급등세를 보였다. 바이두는 Kunlunxin을 통해 지난 10년 이상 AI 칩 자체 개발을 지속해왔고, 중국의 대형 클라우드 사업자 중에서는 화웨이 다음으로 AI 칩 대규모 상용화에 가장 앞서고 있다. 2025년부터 바이두는 Kunlun 칩 기반의 컴퓨팅 인프라 확장에 주력해왔다. 바이두는 최신 3세대 P800 칩을 대규모로 연결한 데이터센터급 추론용(1만장→3만장)/훈련용(5천장→1만장) 컴퓨팅 인프라 확장을 통해 100개 이상 기업의 대형 모델을 지원하고 있다.

2026년 국산 AI 칩 수요는 더욱 강해질 전망

2025년부터 중국은 정부 주도로 AI 칩 국산화를 본격적으로 추진 중이다. 지난 몇 년간 미국산 고성능 칩에 대한 접근이 제한됨에 따라 바이두/알리바바/텐센트/바이트댄스 등 대형 테크 기업들은 자체 개발 또는 국산 칩 테스트 속도를 높여왔고, 중국 내 유일한 선단 공정 파운드리인 SMIC의 7nm 이하 공정 생산능력이 개선되면서 대량 양산이 가능해졌기 때문이다. 2026년에도 바이두의 Kunlun 칩을 포함한 국산 AI 칩에 대한 수요는 더욱 강해질 전망이다. 최근 반도체 스타트업들의 IPO 추진 등 직간접적인 정부 자금 지원을 바탕으로 로컬 기업들의 고성능 제품 출시가 가속화될 예정이며, 정부 주도로 AI 칩 국산화를 추진 중이다.

AI 실적 가시화로 Peer 대비 양호한 주가 흐름 기대

3Q25 실적을 기점으로 바이두의 AI 사업 성과가 가시화되기 시작하면서 센티먼트가 크게 개선되고 있다. 지난해 3분기 최초로 공개된 반도체 관련 실적 코멘트에 따르면 GPU 임대 구독 매출(2Q/3Q25 YoY +50%/+128%) 고성장으로 클라우드 매출 성장률이 2024년 YoY 16%에서 2025년 1~3분기 YoY 32%로 가속화되었다. 3Q25 기준 1)GPU 구독, 2)Kunlun 칩 외부 판매, 3)입찰 프로젝트 매출로 구성된 AI 클라우드 인프라 부문이 전체 클라우드 매출의 68%를 기여했으며, 이를 통해 클라우드 매출(Core 매출의 25%)은 바이두의 주요 성장 동력으로 자리잡았다. 2026년에도 급성장세가 예상되는 GPU 구독과 Kunlun 칩 외부 판매 매출이 클라우드 실적을 견인할 전망이다. 바이두의 주가는 최근 3Q25 실적 발표를 기점으로 AI 칩 상용화 기대감이 반영되며 현재 중국 Peer(알리바바/텐센트) 대비 높은 밸류에이션(2026년 P/E 18.5배)을 부과 받고 있다. 바이두는 최근 몇 년간 중국 대형 테크주 중 가장 저평가 되어있었던 만큼 2026년 AI 칩 관련 실적 호조세가 확인된다면 Peer 대비 주가 상승 여력이 충분히 큰 상황이다.

미국

2026년 1월 8일 | 글로벌 산업분석

미국 건설

건자재 관세 유예가 주택시장에 미치는 영향

건자재 관세 1년간 유예

지난 10월, 트럼프 행정부는 Section 232 국가안보 조항에 근거해 수입 주방찬장, 세면대, 천을 씌운 목재가구 등 각종 건자재에 25% 관세를 부과한 바 있다. '외국 목재제품 수입에 대한 과도한 의존이 경제 안정성을 저해할 수 있다'는 이유다. 이를 근거로 2026년 1월 1일부터 가구류는 30%, 찬장, 세면대는 50%로 관세를 추가 인상할 계획이었다. 그러나 지난 12월 31일, 백악관은 목재제품 수입에 관한 협상이 진행 중이라며, 추가 인상을 2027년 1월 1일까지 1년간 유예한다고 발표했다. 이에 따라 2026년 한 해 동안은 현행 25% 관세 수준이 유지되며, 영국·일본·EU 등 일부 국가는 별도 협정을 통해 예외를 받는다.

중간선거를 앞두고 눈치보기

이번 관세 인상 유예는 트럼프 행정부가 올해 11월 중간선거를 앞두고 주택 비용과 생계비 부담이라는 이슈에 대응하기 위한 정치적 함의로 해석된다. 2025년 하반기 내내 NAHB와 주택건설업계는 높은 관세가 건설비용을 올려 결국 소비자가 더 비싼 집값을 부담하게 된다며 반대 의견을 벌였다. 이는 곧 주택시장의 주 소비자인 중산층 유권자들의 불만으로 직결됐다. 트럼프 대통령은 지난해 12월 "2026년을 역대 가장 공격적인 주택 개혁의 해로 만들겠다(I will announce some of the most aggressive housing reform plans in American history.)"며 ①주택 관련 국가비상사태 선포 가능성, ②50년 만기 모기지 도입, ③규제 완화 및 인허가 인센티브, ④건자재 관세 재검토 등을 공약했다. 결국 주택비 부담을 줄이겠다는 정치적 메시지를 던지면서도 국가안보 보호라는 기존 대의을 철회하지 않고 협상 카드로 남겨두는 이중 전략으로 볼 수 있다.

주택시장 혼조세 이어갈 것

다만 이번 유예는 추가 인상을 막았을 뿐, 이미 부과된 25% 관세와 캐나다 목재 45% 이상 관세는 그대로 남아 있어 주택 건설비용 상승과 공급 축소 압력은 지속될 것으로 보인다. CAP 보고서에 따르면, 건자재 관세는 2026~2030년 사이 신규 주택공급을 약 45만호(연평균 9만 호, 2020~2024년 준공량의 약 6%) 감소시키고, 신축 1채당 평균 1.7~1.8만 달러의 추가 비용을 유발할 것이라고 분석했다. 이미 200만호 이상 주택 부족을 겪고 있는 상황에서 45만호가 추가로 사라지면 집값과 임대료의 상방 압력이 심화될 수밖에 없다. 때문에 2026년 한 해 동안 미국 건설업계는 여전히 보수적인 전략을 이어갈 수밖에 없다. 중간선거 결과, 여론, 무역 협상 등에 따라 2027년에도 재차 유예 혹은 축소가 이루어질 가능성도 열려 있어 주택시장은 혼조세를 이어갈 것으로 판단한다.

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	1/5	128,500	141,000	9.73%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
한화에어로스페이스 (012450.KS)	1/5	946,000	1,010,000	6.77%	• 4Q25 Preview 매출액 8.6조원(YoY +78.7%), 영업이익 1.2조원(YoY +30.9%) 전망 • 호주, 이집트 등 비(非)폴란드 향 K9과 천무 매출이 전년보다 큰 폭 증가할 것으로 추정
한국전력 (015760.KS)	1/5	46,500	49,600	6.67%	• 지역별 요금차등제, 평균 전력판매단가 상승으로 이어지며 영업현금흐름 개선 기대 • 전기요금 동결에도 국제 유가 하락하며 전력조달비용 감소세 지속
키움증권 (039490.KS)	1/5	301,500	310,000	2.82%	• 브로커리지와 트레이딩을 중심으로 견조한 실적 흐름이 이어질 것으로 예상 • 배당소득 분리과세 최고세율 인하 기조에 맞춰 배당성향 상향 가능성 높아
롯데렌탈 (089860.KS)	1/5	30,000	29,900	-0.33%	• 중고차 렌터카가 월간 1,000대 가량 순증하며 이익 기여도를 높여가고 있어 • 2026년에는 신차 렌터카의 P와 Q가 핵심 지표가 될 것으로 예상
해성디에스 (195870.KS)	1/5	54,800	50,800	-7.30%	• D5 패키지기판 공급 확대로 패키지 기판 사업 부문 턴어라운드 기대 • 전장 리드프레임 전방 수요 완만한 회복 지속
알테오젠 (196170.KQ)	1/5	457,000	471,000	3.06%	• 피하주사 전환에 대한 니즈가 투약 편의성 개선, 바이오시밀러 방어의 이유로 증가 중 • 파트너사의 지속적인 유입 전망, 공장 증설에 따른 제품 수익 증가 기대
현대무벡스 (319400.KQ)	1/5	23,700	24,100	1.69%	• 해외 사업 확장 및 유지보수 매출 확대로 점진적 수익성 개선 전망 • 국내 기업향 에너지저장장치, 화장품, 가전 관련 물류 자동화 수주 기대
에코마케팅 (230360.KQ)	1/5	13,910	15,890	14.23%	• 베인캐피탈, 공개매수 추진. 공개매수 완료 후 상장폐지에 나설 계획 • 공시상 전량 매수로 안내돼 단기 성사 불확실성이 낮은 편
RF머트리얼즈 (327260.KQ)	1/5	25,550	24,850	-2.74%	• AI 산업 성장과 공급망 탈중국 기조 덕분에 실적 우상향 지속 전망 • 미국의 중국 견제 정책에 따라 중국산 부품 퇴출의 수혜 가능

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+7.02%	-0.76%p	+7.02%	-0.76%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
에스피지 (058610.KQ)	1/5	82,700	80,000	-3.26%	• 대표적인 정밀기계부품인 유성/SH/SR감속기를 모두 양산 가능한 국내 독보적인 기업 • 미국 주요 로봇 메이커의 4족 보행로봇에 에스피지의 유성감속기 적용 시작
삼성전자 (005930.KS)	1/2	119,900	141,000	17.60%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
SK하이닉스 (000660.KS)	1/2	651,000	742,000	13.98%	• 3Q25 Review 매출액 24.5조원(YoY +39.0%), 영업이익 11.4조원(YoY +62.0%) 기록 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성바이오로직스 (207940.KS)	1/2	1,695,000	1,767,000	4.25%	• 신규 수주 기반으로 5공장 안정적인 ramp-up, 1분기 초 6공장 증설 계획 발표 예상 • 1월 12~15일 개최되는 JPM healthcare에서 향후 사업전망 main track에서 발표 예정
KB금융 (105560.KS)	1/2	124,700	124,700	0.00%	• 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁혀지면서 가격 매력 재부각 • 2026년에도 추정 순익 약 5.9조원 내외를 기록하며 증익 추세 굳건히 지속될 전망
삼성전기 (009150.KS)	1/2	255,000	267,500	4.90%	• 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
하이브 (352820.KS)	1/2	330,000	329,000	-0.30%	• BTS, 26년 봄 신보 발매를 시작으로 연중으로 대규모 투어 진행 예정 • 글로벌 주요 거점 지역에서 다양한 현지 아티스트 데뷔를 준비하며 글로벌 시장 확대 기대
한국항공우주 (047810.KS)	1/2	114,400	136,100	18.97%	• 일회성 비용 부재와 완제기 수출 부문의 일시적 믹스개선으로 3Q25 수익성 개선 • 26년 말레이시아 2차, 이집트 경전투기 사업 등의 대형 사업 예정
한국금융지주 (071050.KS)	1/2	161,700	170,400	5.38%	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • IMA 출시 이후 추가된 조달재원을 기반으로 레버리지 및 운용자산 규모 확대 기대
S-Oil (010950.KS)	1/2	83,000	80,900	-2.53%	• 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이트한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 • 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아
지역난방공사 (071320.KS)	1/2	96,400	96,900	0.52%	• 3Q25 Review 매출액 7,582억원(YoY +29.6%), 영업이익 894억원(YoY +209.6%) 기록 • 열요금 변동, 판매량 증감, 원가 변화고 세 가지 변수 모두 양호한 방향 나타내는 중
한국단자 (025540.KS)	1/2	67,300	69,600	3.42%	• 자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜와 고객사 다변화 기대 • 자동차용/전자용 커넥터를 기반으로 반도체용/ESS용/로봇용으로 확장 중

중장기 투자유망종목 수익률

분기(1Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+4.92%	-2.87%p	+4.92%	-2.87%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	1.10
	▪ 일본 12월 S&P글로벌 제조업 PMI F(50p, 11월 49.7p) ▪ 중국 12월 레이팅독 종합 PMI(51.3P, 11월 51.2p) ▪ 중국 12월 레이팅독 서비스업 PMI(52.1P, 11월 52.1p)	▪ 미국 12월 ISM 제조업 PMI(47.9p, 11월 48.2p) ▪ 미국 12월 ISM 구매물가지수(58.5p, 11월 58.5p) ▪ 일본 12월 전년대비 본원통화 (-9.8%, 11월 -8.5%)	▪ 미국 12월 ADP 취업자 변동(E 5.5만건, 11월 -3.2만건) ▪ 미국 주간 전주대비 MBA 주택융자 신청지수 (E --, -5.00%) ▪ 유로 12월 전년대비, 전월대비 CPI(E --/--, 11월 2.10%, -0.30%)	▪ 미국 주간 신규 실업수당 청구건수(E --, 전주 --) ▪ 미국 10월 전월대비 내구재 주문 F(E --, 9월 -2.20%) ▪ 미국 10월 전월대비 제조업수주(E -1.00%, 9월 0.20%) ▪	▪ 미국 12월 비농업부문고용자수 변동(E 6만건, 11월 6.4만건) ▪ 중국 12월 전년대비 CPI (E --, 11월 0.70%) ▪ 중국 12월 전년대비 PPI (E --, 11월 -2.20%)	
1.11	1.12	1.13	1.14	1.15	1.16	1.17
		▪ 미국 12월 전년대비 CPI/Core CPI (E --/2.70%, 11월 2.70/2.60%) ▪ 일본 11월 BoP 경상수지 (E --, 10월 2.8조엔)	▪ 미국 11월 전월대비 소매판매(E 0.40% / 0.00%) ▪ 미국 11월 전년대비. 전월대비 PPI(E 2.60%, 0.30%) ▪ 한국 1월 실업률(E --, 2.70%)	▪ 미국 뉴욕주 1월 제조업 지수(E --, 12월 -3.9p) ▪ 일본 12월 전년대비 PPI (E --, 11월 2.70%)	▪ 미국 12월 전월대비 광공업생산 (E --, 11월 0.20%)	

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.