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

하나증권 리서치센터

화수분전략

섹터마다 잘 나가는 기업은 다 이유가 있다

현재 엔비디아의 주가는 2025년 고점 대비 -11% 하락해 있다. 반면 해당 기간 동안 알파벳 주가는 20%나 상승하며 S&P500지수 내 시가총액 2위가 됐다. 2026년 이후에는 인텔(22%), 마이크론 테크놀로지(18%)와 같은 반도체 기업들의 주가 수익률이 높다.

엔비디아 대비 알파벳의 상대적인 장점은 2026년 매출 증가율 턴어라운드 기대, S&P500 내 순이익 규모 1위(엔비디아 4위), 낮은 PER(2026년 순이익 기준 알파벳 28배, 엔비디아 40배)이다. 인텔과 마이크론 테크롤로지의 2026년 순이익 증가율 전망치는 286%와 99%로 엔비디아(57%)보다 높고, PER이나 PBR은 상대적으로 낮다.

2026년에도 Tech 섹터가 성장을 주도할 것이라는 것은 이미 알고 있다. 해당 섹터는 성장에 대한 기준점이 필요하다. S&P500 내에서는 엔비디아보다, 국내는 SK하이닉스 보다 2026년 순이익 증가율은 높고, PER 또는 PBR은 낮은 기업을 선별할 필요가 있다(도표 5).

한편 연초 이후 S&P500지수(YTD 2%) 내 경기소비재(5%)와 소재(6%), 산업재(4%), 에너지(4%) 섹터의 주가 수익률이 높은 편이다.

우선 경기소비재 내에서는 홈디포(8%)와 레나(15%)와 같은 기업들의 주가 수익률이 높다. 두 기업은 미국 주택시장 관련 기업이다. 2024년 5월부터 현재까지 NAHB 주택시장지수는 위축 국면(50p 미만)을 벗어나지 못하고 있다. 지난 10일 트럼프 대통령은 트루스 소셜을 통해 “내 대리인들에게 2,000억 달러의 MBS 매입을 지시했다”고 밝혔다. 현재 30년물 고정 주택담보대출금리는 6.2%로 2023년 1분기 이후 가장 낮은 수준까지 하락했다.

소비재는 시중금리 수준이 상대적으로 높아, 투자 매력이 낮은 섹터다. 타이밍을 예측하기는 어렵지만, 미국 10년물 국채금리가 4.0%를 밑돌고 하락하기 시작한다면 S&P500지수 내 유통, 내수소비재, 자동차/부품 업종, 국내 증시 내에서는 증권 자동차/부품, 헬스케어 업종의 주가 수익률이 높아진다는 점은 염두에 둘 필요가 있다.

한편 소재, 산업재, 에너지 섹터의 주가는 국제 상품가격(금, 은, 구리, 유가 등) 변화에 영향을 많이 받는다. 2025년의 경우 구리 생산 기업인 프리포트 맥모란(35%)보다는 구리 정제 기업인 아우루비스(Aurubis, 62%)의 주가 수익률이 더 높았다. 그러나 26년 들어서는 아우루비스(5%)보다는 프리포트 맥모란(11%)의 주가 수익률이 상대적으로 높다.

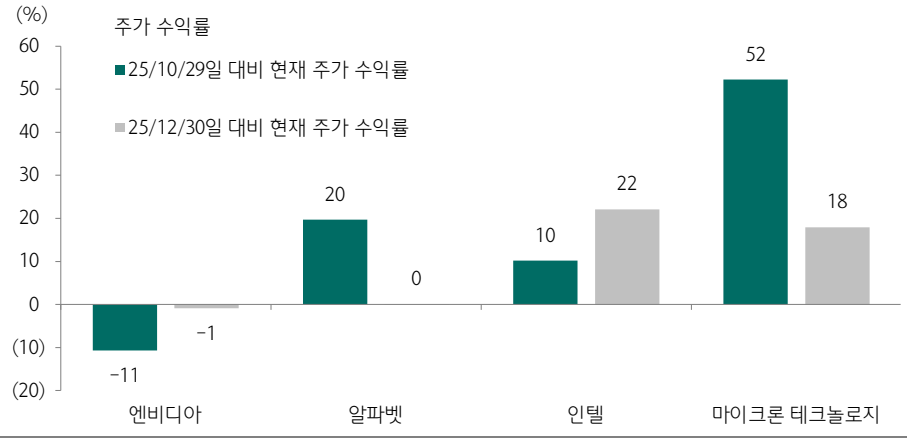
해당 섹터들의 경우 상품 가격은 제품 판매 가격인 동시에 생산 원가이기도 하다. 현재의 국제 상품 가격 수준은 원가 부담을 높여 마진 축소 가능성이 제기될 수 있는 국면이라는 추측이 가능하다. 프리포트 맥모란의 영업이익률은 2025년 26%에서 26년 32%로 상승하지만, 아우루비스는 4%에서 2%로 하락할 것으로 예상된다.

전통 시클리컬 업종 내에서는 생산 원가율 상승 시 영업이익률 상승 폭이 상대적으로 큰, 즉 가격전가력이 높은 기업을 선별할 필요가 있다(도표 14).

현재 엔비디아의 주가는 2025년 고점 대비 -11% 하락. 해당 기간 동안 알파벳 주가는 20% 상승, S&P500지수 내 시가총액 2위

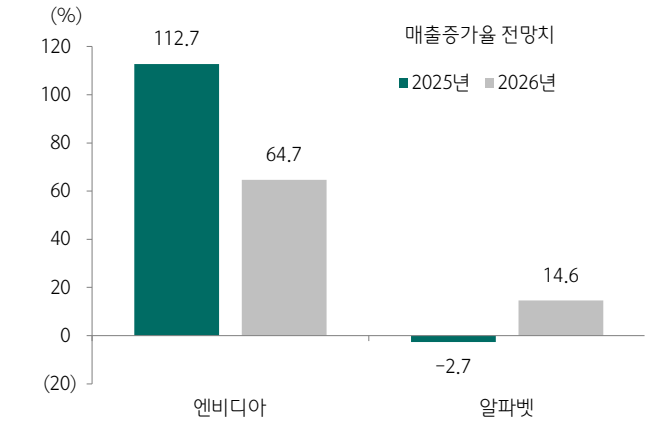
2026년 이후에는 인텔(22%), 마이크론 테크놀로지(18%)와 같은 반도체 기업들 주가 수익률 높음

도표 1. 엔비디아 주가가 부진했던 기간 동안 알파벳이 부각됐고, 2026년에는 인텔과 마이크론 테크놀로지와 같은 반도체 기업 주가 강세



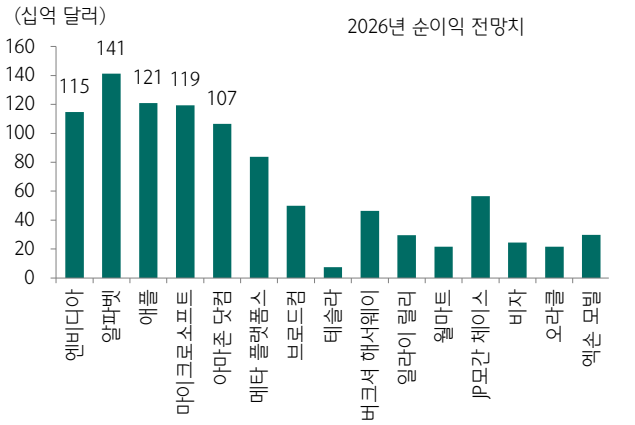
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. AI에 투자만 하는 알파벳 컨센이 2026년 매출 증가율 턴어라운드 기대로 변화



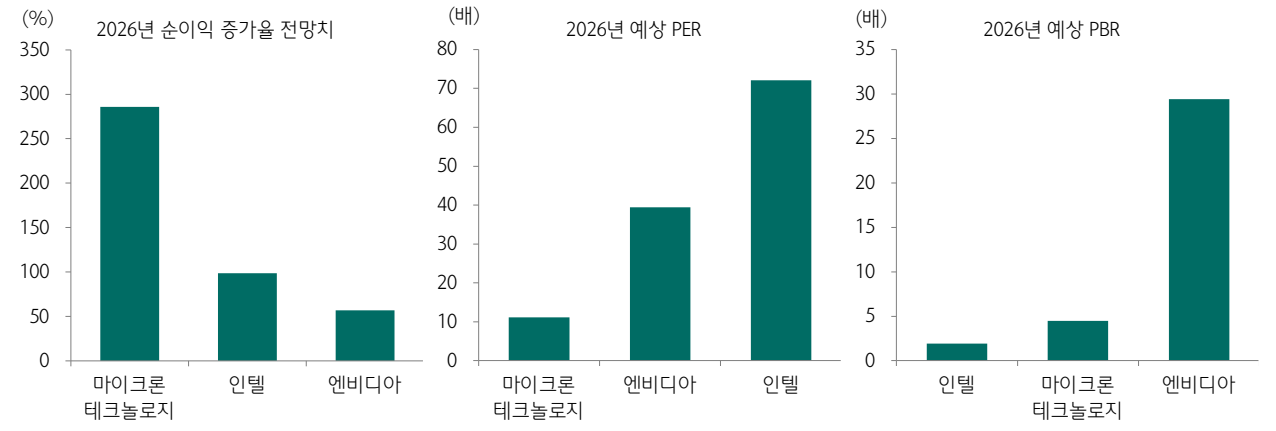
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 2026년 순이익 전망치: 알파벳 1,412억 달러(PER 27.7배)로 1위. 엔비디아 1,148억 달러(PER 39.5배)



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 인텔과 마이크론 테크놀로지는 엔비디아 보다 2026년 순이익 증가율이 높음. 한편 PER 또는 PBR은 엔비디아보다 낮음



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 2026년에도 Tech 섹터가 성장을 주도할 것이라는 것은 이미 알고 있음. 해당 섹터는 성장에 대한 기준점이 필요: S&P500 내에서는 엔비디아보다 국내에서는 SK하이닉스보다 2026년 순이익 증가율은 높고, PER 또는 PBR은 낮은 기업을 선별

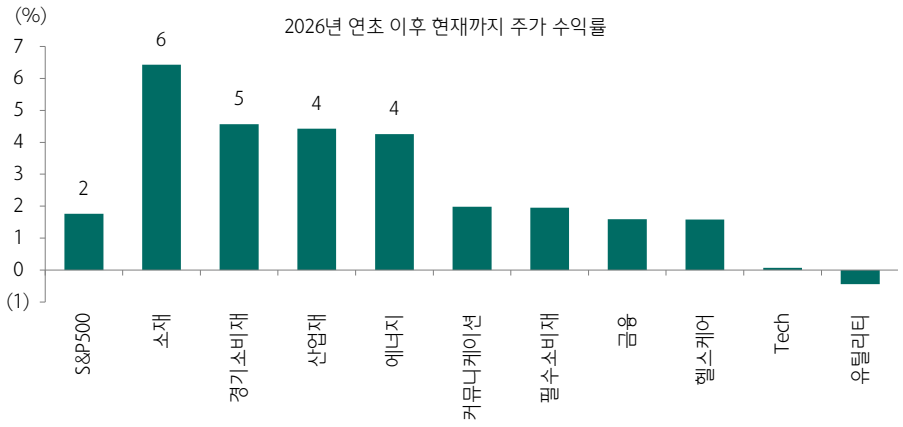
기업명	순이익 증가율(26.E%)	PER(26.E)	PBR(26.E)
엔비디아	56.9	39.5	29.4
마이크론 테크놀로지	285.9	11.1	4.5
AMD	64.3	31.1	4.8
인텔	98.7	72.1	1.9
샌디스크	3,667.0	28.8	5.1
SK하이닉스	79.8	7.6	2.9
삼성전자	147.6	9.4	1.8
대덕전자	173.6	16.9	2.1
주성엔지니어링	87.9	16.5	2.2
코리아써키트	119.5	14.0	2.5
해성디에스	132.0	11.2	1.3
솔루엠	87.0	14.9	1.6
원익QnC	124.8	16.0	1.2
비에이치	178.2	6.6	0.7

자료: Bloomberg, 에프앤 가이드 QuantiWise하나증권

도표 6. S&P500지수 기준: 연초 이후 주가 수익률이 높은 섹터는 경기소비재, 소재, 산업재, 에너지

연초 이후 S&P500지수 연초 이후 현재까지 1.8% 상승

경기소비재(4.6%), 소재(6.4%), 산업재, 에너지 섹터의 주가 수익률 높은 편

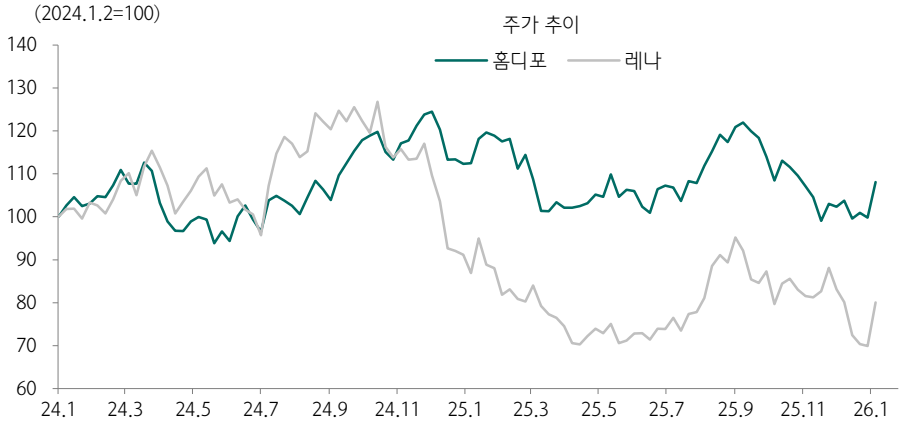


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. S&P500 경기소비재 섹터 내에서는 주택시장과 연관성이 높은 홈디포와 레나 주가 강세

S&P500 경기소비재 내 기업 중에서는

홈디포(8.2%)와 레나(14.8%)와 같은 주택시장 관련 기업들의 주가 수익률이 높음

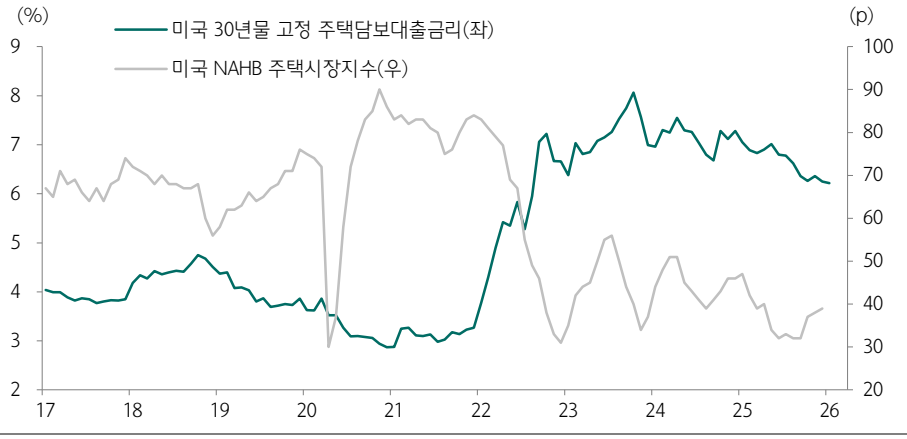


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 트럼프 대통령의 MBS 매입 지시로 미국 30년물 고정 주택담보대출금리 하락, 주택시장 개선 기대 높아짐

지난 10일 트럼프 대통령은 트루스 소셜을 통해 "내 대리인들에게 2,000억 달러의 MBS 매입을 지시했다"고 밝힘

미국 30년물 고정 미국 주택담보대출금리는 6.2%로 하락하며 2023년 1분기 이후 가장 낮은 수준까지 하락

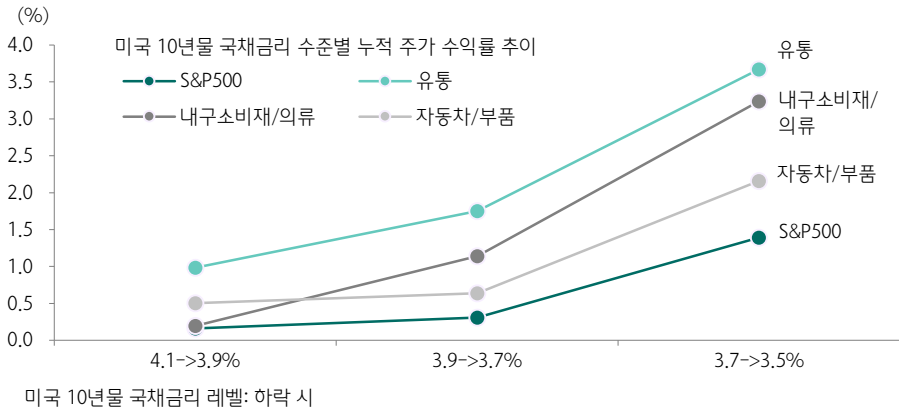


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. 소비재는 시중금리 수준이 상대적으로 높아 투자 매력이 낮음: 다만 미국 10년물 국채금리가 4%를 밑돌고, 하락하기 시작하면 주가 상승 기회가 주어질 수 있음(1) S&P500 금리 하락 수혜 소비주

소비재는 시중금리 수준이 상대적으로 높아 투자 매력이 낮음

타이밍을 예측하기는 어렵지만, 미국 10년물 국채금리가 4.0%를 밑돌고 하락하기 시작한다면 S&P500지수 내 유통, 내수소비재, 자동차/부품 업종 주가 강세

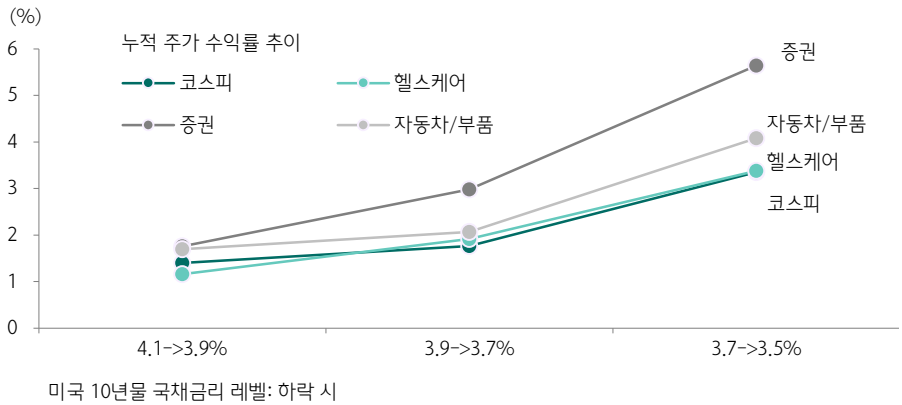


주) 2023년 이후 평균
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. 소비재는 시중금리 수준이 상대적으로 높아 투자 매력이 낮음: 다만 미국 10년물 국채금리가 4%를 밑돌고, 하락하기 시작하면 주가 상승 기회가 주어질 수 있음(2) 코스피 금리 하락 수혜 소비주

소비재는 시중금리 수준이 상대적으로 높아 투자 매력이 낮음

미국 10년물 국채금리가 4.0%를 밑돌고 하락하기 시작한다면 코스피 내 증권, 자동차/부품, 헬스케어 업종 주가 강세

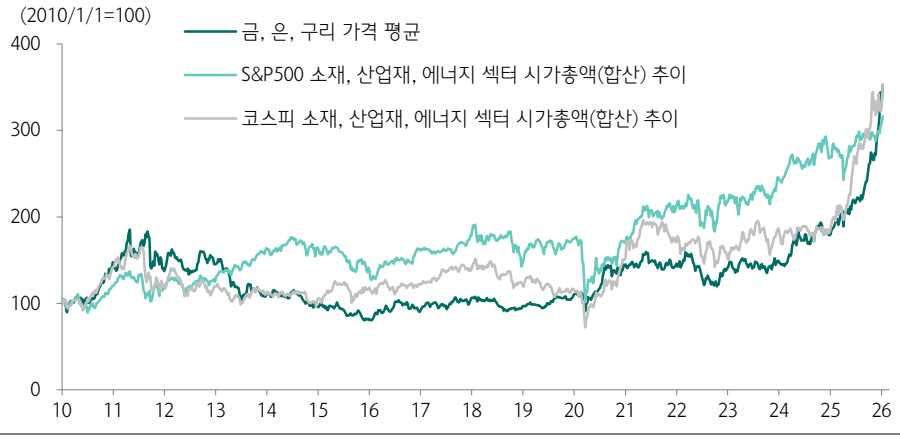


주) 2023년 이후 평균
자료: Bloomberg , 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 11. 소재, 산업재, 에너지 섹터의 주가는 국제 상품가격(금, 은, 구리, 유가 등) 변화에 영향을 많이 받음

금, 은, 구리 가격 사상 최고치 경신 중

S&P500과 코스피 전통 시클리컬(소재, 산업재, 에너지) 업종 2026년에도 주가 상승 기조를 이어가고 있음

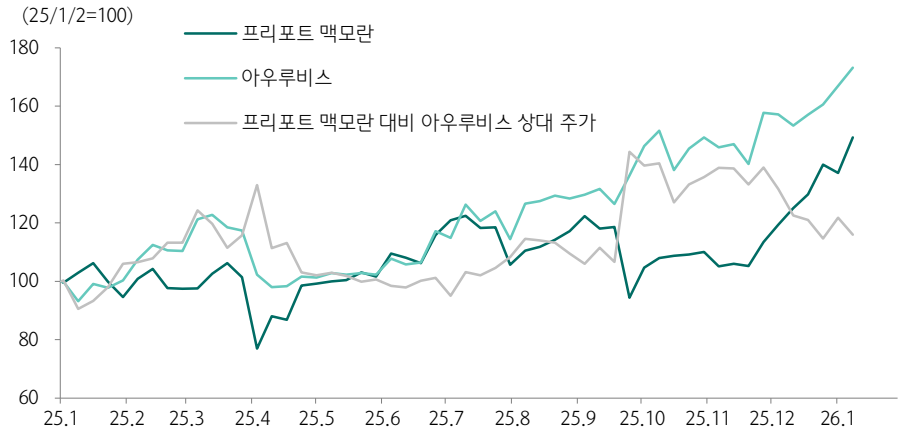


자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 12. 구리 생산 기업과 구리 정제 기업 주가 비교: 2025년과는 달리 26년에는 정제 기업 보다는 생산 기업인 프리포트 맥모란 주가 수익률이 더 높음

2025년의 경우 구리 생산 기업인 프리포트 맥모란(35%) 보다는 구리 정제 기업인 아우루비스(Aurubis, 62%)의 주가 수익률이 더 높았음

26년 들어서는 아우루비스(5%) 보다는 프리포트 맥모란(11%)의 주가 수익률 상대적 높음

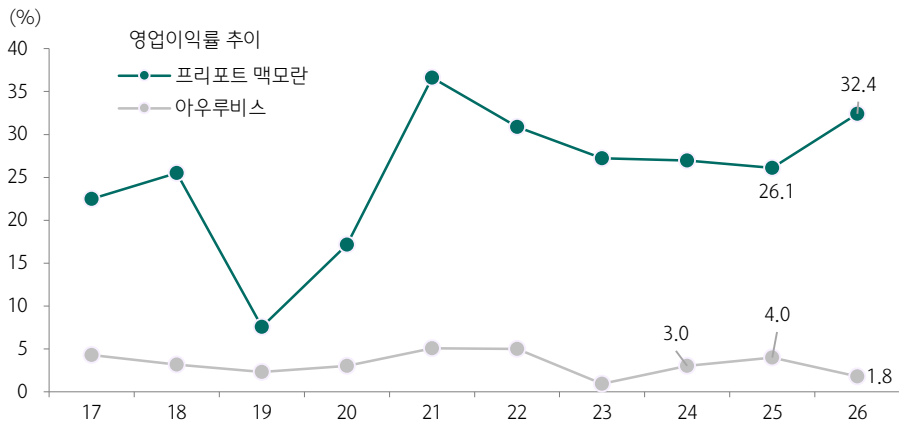


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 13. 프리포트 맥모란의 영업이익률은 2025년 26%에서 26년 32%로 상승하지만, 아우루비스는 4%에서 2%로 하락할 것으로 예상

해당 섹터들의 경우 상품 가격은 제품 판매 가격인 동시에 생산 원가

현재의 국제 상품 가격 수준은 원가 부담을 높여 마진 축소 가능성이 제기될 수 있는 국면이라는 추측 가능



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 14. 전통 시클리컬 업종 내에서는 생산 원가율 상승 시 영업이익률 상승 폭이 상대적으로 큰, 즉 가격전가력이 높은 기업을 선별 필요

기업명	가격 전가력 (2018년 이후 매출원가율 상승 시 1개 분기 후 영업이익률 개선 폭)	영업이익률(25.E, %)	영업이익률(26.E, %)
제너럴 에어로스페이스	15.8	16.0	16.2
쉐브론	18.3	7.0	7.6
린데	12.4	22.9	23.1
GE 버노바	37.1	5.5	8.8
이튼	7.4	17.2	17.6
록히드 마틴	28.0	6.9	8.6
뉴몬트	26.1	32.1	35.5
파커-하니핀	15.3	17.6	18.2
오토매틱 데이터 프로세싱	22.2	19.9	20.3
제너럴 다이내믹스	7.2	8.1	8.6
웨이스트 매니지먼트	9.6	11.9	12.6
노스롭 그루만	8.3	9.0	9.3
HD현대중공업	4.3	12.7	16.0
한화에어로스페이스	0.7	13.0	14.5
한화오션	6.7	10.2	12.6
HD한국조선해양	2.7	13.4	15.7
HD현대일렉트릭	3.3	23.5	25.6
삼성중공업	10.3	8.1	11.6
현대로템	3.3	17.9	19.4
효성중공업	0.1	11.7	14.1
한국항공우주	0.4	8.3	9.2
LS ELECTRIC	0.4	8.6	10.2
LIG넥스원	2.5	8.5	9.6
S-Oil	2.2	0.5	4.1
풍산	0.3	5.8	6.3

자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권