Daishin 증권

2026년 01월 13일 화요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 노이즈로 순탄치만은 않았던 코스피 4,600 선 안착

- 다시 시선은 통화정책으로, 1월은 쉬어도 인하 사이클은 유효
- 미국 정부와 하이퍼스케일러의 투자 모멘텀
- 노이즈: 시장을 불안하게 한 요인, 연준 독립성과 물가지표 경계심리

정해창. haechang.chung@daishin.com

The Global / Global Daishin View

[Global Daishin View] 2026 년 1 월 3 주차

- 美 돈로 독트린, 관련국 갈등 예상되지만 금융시장 영향 제한. 대만 가권지수, TSMC 실적 호조 수혜 기대
- 샌디스크, 기업용 SSD 탑재 3D낸드 가격 인상 기대. 인비테이션 홈즈, 트럼프 정책(기관투자자 단독주택 매입 금지) 리스크 제한
- 이번 주 해외 투자 포커스: [신흥국전략] iShares MSCI Taiwan ETF(ECH), [미국주식] 샌디스크(SNDK), [글로벌리츠] 인비테이션 홈즈(INVH)

글로벌전략 문남중, 신흥국전략 문건우, 미국주식 서영재, 글로벌리츠 김다은

산업 및 종목 분석

[Industry Report & Earnings Preview] 자동차/부품: 단기 변동성은 경계하나, 조정은 매수 기회

- 자동차 CES이벤트 소멸/차익실현에 따른 단기 변동성 확대 가능
- 26년 미국MS/실적/로봇/자율주행 모멘텀 감안 => 조정은 매수 기회
- Top Picks: 현대차/에스엘/현대모비스. 관심 SNT모티브/현대오토에버

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[4Q25 Preview] 티엘비: 2026 년 추가로 도약! 거침 없는 성장! (목표주가 20% 이상 상향)

- 2025년, 2026년에 최고 매출을 경신 예상. 서버향 모듈 매출 확대
- 서버용 메모리 모듈의 적층 수 증가: 수량 & 가격이 동시에 상승
- 2026년 영업이익은 47%(yoy) 증가 추정. 고부가 및 생산능력이 증가

박강호. kangho.park@daishin.com

Strategy

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

노이즈로 순탄치만은 않았던 코스피 4,600선 안착

- 다시 시선은 통화정책으로, 1월은 쉬어도 인하 사이클은 유효
- 미국 정부와 하이퍼스케일러의 투자 모멘텀
- 노이즈: 시장을 불안하게 한 요인, 연준 독립성과 물가지표 경계심리

다시 시선은 통화정책으로, 1월은 쉬어도 인하 사이클은 유효

– 금요일 미국 증시의 상승과 이슈들을 반영하면서 코스피 지수는 종가기준 처음으로 4,600선에 안착. 금요일 고용보고서 발표 이후 1월 금리 전망은 동결로 기정사실화, 실업률은 11월 4.5%에서 4.4%로 하락, 그러나 예상(7만명)을 하회한 5만명의 추가 고용자수는 컨센서스를 하회, 여전히 부진한 수치

– 시장에서는 이를 '고용 없는 호황', 경기 연착륙 시그널로 해석. 통화정책 지원이 시급하진 않으나 경기와 고용의 냉각 추세를 확인하면서 연준의 금리인하 사이클이 종료되지 않을 것이라는 전망

미국 정부와 하이퍼스케일러의 투자 모멘텀

– 트럼프 행정부의 AI산업 지원과 에너지 인프라 투자 모멘텀 지속, MBS 2,000억달러 매입지시로 주택 수요 개선 및 건설 업황 호조가 예상, 메타의 신규원전 계약과 한국 정부의 원전 계획 유지 등 가세

원자력발전: 두산에너빌리티(+4.6%), 한전기술(+5.2%), 한국전력(+3.2%)

건설/건설기계: HD현대건설기계(+11.0%), 두산밥캣(+10.9%), 현대건설(+20.2%)

– **우주/방산**: 미국 연방통신위원회, 스페이스X의 스타링크 추가 승인 계획

– 쎄트렉아이(+16.1%), 에이치브이엠(+8.5%), 세아베스틸지주(+10.7%)

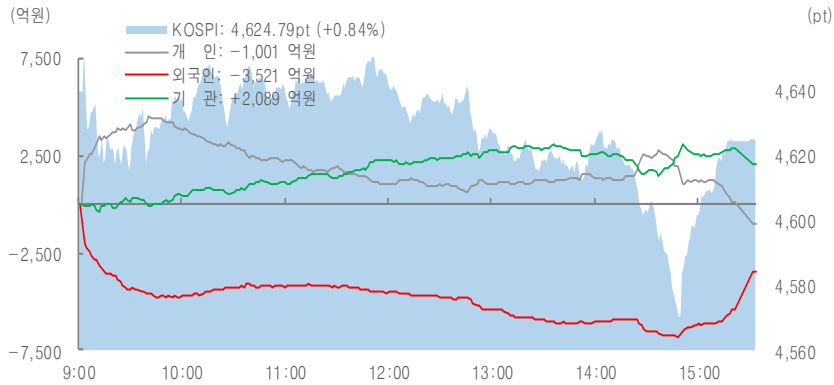
노이즈: 시장을 불안하게 한 요인, 연준 독립성과 물가지표 경계심리

– 오후 장에서 변동성 증가, 15시경 한때 4,567pt까지 하락. 제롬 파월 미 연준 의장의 통화 정책에 대한 정치적 보복으로 연준 본부 개보수 예산 집행 및 의회 증언과 관련한 연방 검찰의 형사 조사를 받고 있다고 밝히며 불확실성 증가. 연준 독립성 우려가 제기되면서 미국 증시 선물은 하락, 10년물 미국채 금리 상승으로 반응

– 내일(13일) 밤 CPI 물가지표 발표를 앞둔 경계심리 또한 존재. 12월 물가지표는 셧다운 영향을 받지 않는 첫 물가지표로 2.7%로 둔화되었던 11월 물가지표의 물가 둔화 방향이 지속되는지 여부가 중요. CPI의 시장 예상치는 11월과 같은 2.7%

– 일본 자민당의 중의원 해산 검토, 미국의 이란 개입 가능성 등이 추가적인 불확실성 요인으로 작용. 달러-원 환율은 리스크 회피 심리에 1,470원까지 상승. 여러 불확실성들이 복합적으로 작용한 결과

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Weekly

The Global
Global Daishin View

2026년 1월 3주차

글로벌전략 문남중
신흥국전략 문건우
미국주식 서영재
글로벌리츠 김다은

- 美 돈로 독트린, 관련국 갈등 예상되지만 금융시장 미치는 영향 제한
- SNDK, 기업용 SSD 탑재 3D낸드 가격↑. INVH, 트럼프 정책 리스크 제한
- 주식 포커스: iShares MSCI Taiwan ETF(ECH), 샌디스크(SNDK), 인비테이션 홈즈(INVH)

[글로벌전략] 트럼프의 그린란드 영토 야욕. 단기적인 지정학적 긴장 요인. 아이러니하게도 금융시장 영향 제한

美 트럼프, 서반구에서 미국의 지배력이 의문시되는 일은 다시는 없을 것이라는 입장 재차 강조. 지난해 1월 캐나다의 51번째 주 편입, 파나마 운하의 미국령화, 그린란드 장악, 콜롬비아와 멕시코에 대한 공격 의사 표명, 올해 1월 베네수엘라 공습, 그린란드 확보를 위한 구체적 행동. 미국이 경제와 안보 측면에서 국제 질서를 리드하기 위해 중요 전략적 가치를 획득하기 위한 목적. 향후 미국의 돈로 독트린 현실화와 관련된 국가와의 갈등 예상되지만 금융시장에 미치는 영향은 제한

[신흥국전략] iShares MSCI Taiwan ETF(EWT): 대만가권, 반도체 산업 호조에 3만선 돌파

15일 TSMC 25.4/4분기 실적 발표 예정. 25. 4/4분기 매출액 전망치는 326.7억 달러(+24% YoY), 25년 매출액 전망치는 1,198.2억 달러(+33% YoY)로 역대 최대 매출액 경신 전망. 글로벌 인공지능(AI) 산업 호조에 따른 반도체 수요 확대, 대미 반도체 수출 증가에 기술주 상승세 지속. 5일 대만가권은 30,105.04pt로 마감하며 사상 처음으로 3만선 돌파. TSMC 실적 호조에 따른 추가 상승 기대

[미국주식] 샌디스크(SNDK): 엔터프라이즈 SSD용 3D 낸드 가격 2배 인상 가능성

최근 샌디스크가 이번 분기 기업용 SSD에 탑재되는 고용량 3D 낸드의 가격을 두 배로 인상할 수 있다는 가능성이 제기되며 주가 급등. 여러 메모리 공급 업체들이 가격을 지속적으로 인상 중이며, 특히 엔터프라이즈급(기업용) 낸드는 매우 공격적인 인상이 이루어지는 중. 이에 샌디스크를 비롯한 씨게이트, 웨스턴 디지털 등 다른 메모리 기업들 주가도 상승

[글로벌리츠] 인비테이션 홈즈(INVH): 기관투자자 단독주택 매입금지 이슈의 실질 영향은 제한적

1월 7일, 트럼프 대통령이 주거비 부담 완화 목적으로 기관투자자 단독주택 매입을 금지 방안 언급. 실제 1,000채 이상을 보유한 기관투자자의 단독주택 보유 비중은 미국 전체 재고의 2.5% 미만 → 주택가격 상승의 핵심 원인은 구조적 공급 부족. 구체적인 입법 근거가 부족해 법제화 가능성 낮고, 상장 리츠는 사모펀드와 동일 선상에서 규제되기 어려워 정책 적용 가능성 제한적. 현재 INVH 12M P/FFO 약 14배 수준으로 과거 밴드 하단에 위치 → 추가하락 여지 제한적, 정책 리스크 완화 시 리레이팅 가능성 상존

Industry Report & Earnings Preview

자동차/부품

단기 변동성은 경계하나, 조정은 매수 기회

- 자동차 CES이벤트 소멸/차익실현에 따른 단기 변동성 확대 가능
- 26년 미국MS/실적/로봇/자율주행 모멘텀 감안 → 조정은 매수 기회
- Top Picks: 현대차/에스엘/현대모비스. 관심 SNT모티브/현대오토에버

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

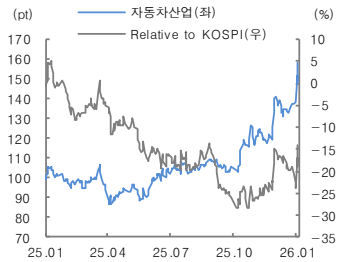
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차(★)	Buy	450,000원
기아	Buy	180,000원
현대모비스(★)	Buy	480,000원
한온시스템	Marketperform	2,800원
HL만도	Buy	80,000원
에스엘(★)	Buy	62,000원
현대위아	Marketperform	95,000원
한국타이어	Buy	69,000원
현대오토에버(☆)	Buy	560,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.0	50.0	51.8	54.7
상대수익률	3.0	16.1	3.7	-14.9



자동차 업종 모멘텀 점검

1/9일 종가 기준, 자동차 업종 12MF PER 6.6배/코스피(10.0배) 대비 할인율 34%까지 축소. 단기 1) 밸류에 기인한 주가 상승(이익추정치 변동 제한), 2) CES 폐막으로 단기 변동성 확대 가능성 존재. 하지만, HMG 1) 미국 점유율 상승, 2) 실적 개선, 3) 로보틱스 밸류체인 확장, 4) 자율주행 전략 변화에 따른 상승여력 여전히 유효

[로보틱스: CES가 끝나고 난 뒤] 현대차 2028년까지 Atlas(휴머노이드) 연간 3만대 양산 체계 구축 계획. 타겟 양산 가격 10만달러(약 1.5억원) 수준으로, 구독모델도 검토중인 것으로 파악. 1) 2026년 RMAC(Robot Metaplant Application Center) 가동, 2) 국내 피지컬 AI 애플리케이션 센터, 3) 로봇 제조 및 파운드리 공장 투자 본격화. 이 외에 옵티머스 v3 공개/유니트리 상장 등 로봇 이벤트 지속될 것

[자율주행: 사실 로봇보다 가까운 미래] Non-Tesla 진영의 자체SW 개발 & 오픈소스 활용 투트랙 전략 가속. 엔비디아 알파마요(자율주행SW 오픈소스)/옴니버스(AI모델 개발/검증 플랫폼) 영업 강화로 엔비디아-완성차 업체(벤츠/현대차/루시드/랜드로버 등) 협력 가능성 확대

실적 변수 점검

[Q] 절대 물량보다 Mix/점유율이 중요한 업황 지속. 4Q25 연결물량 현대차 95.6만대(YoY -4.5%/QoQ -1.1%), 기아 74.0만대(-1.2%/-3.1%) 예상. 현대/기아 2026년 판매 가이던스 각각 416만대(YoY +0.5%)/335만대(+6.8%)

[P] 미국 전기차 판매 축소로 인상 시점 이연. 2026년 완성차 OEM은 신차출시/모델연식 변경에 따른 가격인상 정책 예상. 신차 모멘텀 더욱 중요

[C] 2026년 관세 비용 기저 완화 긍정적이나, 1) 중장기 반도체칩 가격 상승, 2) 알루미늄/구리가격 상승세에 주목할 필요

[환] 4Q25 기말 외화부채 평가손 기저효과 긍정적(4Q24 원달러 기말환율 빼 QoQ +12%). 현재 수준에서 큰 폭의 하락만 아니라면 우려 제한적

투자전략: 단기 이벤트 소멸로 차익실현 가능성 → 조정은 매수 기회

Top Picks: 현대차, 에스엘, 현대모비스. 관심 SNT모티브/현대오토에버

[단기] 이익 가시성 높은 종목 중심 대응 → **[중장기]** 로봇/자율주행 가시화에 따른 성장 수혜 가능한 종목 지속 대응 전략 추천.
커버리지 선호: 현대차/에스엘/기아/모비스 〉 SNT모티브 〉 현대오토에버 〉 만도/현대위아 〉 타이어 〉 명신산업 〉 한온시스템

Earnings Preview

티엘비 (356860)

2026년 추가로 도약! 거침 없는 성장!

- 2025년, 2026년에 최고 매출을 경신 예상. 서버향 모듈 매출 확대
- 서버용 메모리 모듈의 적층 수 증가: 수량 & 가격이 동시에 상승
- 2026년 영업이익은 47%(yoy) 증가 추정. 고부가 및 생산능력이 증가

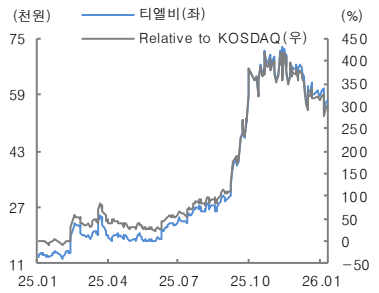
박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
iwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	70,000 상향
현재주가 (26.01.12)	57,600

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	949.81
시가총액	566십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	72,800원 / 12,360원
120일 평균거래대금	241억원
외국인지분율	17.26%
주요주주	백성현 외 8 인 29.12% Morgan Stanley & Co. International plc 5.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.7	-9.0	152.1	324.2
상대수익률	-9.9	-17.7	112.4	220.6



투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 70,000원 상향

티엘비의 목표주가를 70,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 23.5배(실적 호조 상단) 적용)으로 상향, 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 2025년 최고 매출(2,593억원 44.1% yoy)을 예상 동시에 2026년(3,217억원 24% yoy) 성장 확대가 종전 추정을 상회할 전망. 삼성전자와 SK하이닉스, 마이크론 등 메모리 반도체 업체는 수요가 높은 서버향 메모리 생산 확대에 집중, 티엘비의 서버향 메모리모듈의 출하량 증가가 예상을 상회 판단

수량(Q) 증가 속에 가격(P) 상승도 추정을 상회하면서 경쟁사대비 높은 성장세를 시현 중. 특히 서버향 메모리모듈의 적층 수가 높아지면서 평균공급단가 상승, 고부가 비중이 확대되어 수익성은 큰 폭의 증가를 예상. 2025년 매출(2,593억원)과 영업이익(245억원)은 각각 44.1%(yoy), 628.7%(yoy)씩 증가 추정된 가운데 2026년 매출(3,217억원)과 영업이익(360억원)도 24%(yoy), 47.2%(yoy)씩 성장하여 최고를 예상. 투자포인트는

2026년 최고 매출을 예상 : 고부가 서버향 모듈 매출 확대, 소캠2 예상

2026년 서버향 메모리모듈 출하량 증가 및 평균공급단가 상승이 지속. AI 인프라 투자 확대 및 서버향 메모리의 사양 상향(집적화 및 고용량 증대)으로 메모리모듈(DDR5 RDIMM 기준)의 적층 수가 기존에 10~12층에서 14~20층까지 높아지고 있음. 티엘비는 2026년 상반기에 층 수의 증가에 핵심인 내층(Inner Layer, 보통 10층 구조) 부문에 투자를 진행, 하반기에 생산능력 증대로 추가적인 매출 증가가 예상. 현재 주력이 5600 시리즈이나 2026년 이후에 6400, 7200/8000 시리즈 출시 제품은 층 수가 증가(고성능화 될수록 신호 및 전기적 간섭 증가를 줄이기 위해 층수 증가가 필수적 요인) 예상. 서버향 메모리모듈 부문의 경쟁사 중 삼성전자, 하이닉스내 높은 점유율을 확보. 신제품 개발 및 양산화 진행이 앞선 것이 2025년, 2026년 최고 매출을 예상한 경쟁력으로 판단. 주요 원자재인 금 가격 상승으로 원가 부담이 예상되나 고부가 제품 비중 증가, 신제품 출시로 평균공급단가 상승이 진행되면서 일부 상쇄, 수익성 부담은 제한적으로 평가

2026년 2Q, 엔비디아의 소캠2(서버용 저전력 메모리모듈 규격) 생산이 시작될 전망. 소캠2의 추정 매출은 초기에 적지만 엔비디아가 메모리 모듈의 표준화 추진, 성장 확보 전략을 감안하면 2027년 높은 매출 성장을 기대. 소캠2향 모듈 생산은 마이크론, 하이닉스, 삼성전자가 담당, 티엘비 3개사를 확보한 점이 경쟁력. 2026년 역대 최고 매출 및 영업이익의 47.2%(yoy) 증가 전망 속에 소캠 2 매출 반영, 서버향 메모리모듈의 적층 수 증가에 대한 생산능력 증대가 밸류에이션 상향의 배경으로 반영

205년 4Q, 매출(734억원)과 영업이익(73.4억원)은 각각 47.4%(yoy), 680%(yoy) 증가로 추정. 매출은 3개 분기 연속 최대 매출을 추정. 서버향 메모리모듈의 출하량 및 평균공급단가가 상승, 원달러 상승이 추가되면서 경쟁사대비 높은 성장을 예상. 영업이익은 일회성 비용(성과급 등)의 반영으로 전분기대비 감소(18.1%)하나 전년대비 증가 추정은 긍정적으로 평가. 일회성 비용을 제외하면 3Q(영업이익 87억원) 수준을 상회한 것으로 추정

▶ 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.