하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.2.5

FEBRUARY

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

원/달러 환율

1,450.20원 (+4.80원)

KOSPI

5,371.10 (+83.02, +1.57%)

KOSDAQ

1,149.43 (+5.10, +0.45%)

국고채 10년 금리

3.712 (+0.051%p)

Special Report

퀀트/철강금속	낙오된 언더밸류 '철강' 실적 개선 가시성도 높아 [박성봉, 이경수]

Global Asset Strategy

해외크레딧	KP: 2월, 1월의 강세 발행이 남긴 과제 [하형민]

기업분석

카카오뱅크	향후 관전포인트는 inorganic 성장 전략과 스테이블코인 [최정욱]
넥센타이어	P/E 5배대 불과. 넥센타이어는 지금 타이어보다 싸다 [송선재]
한국타이어앤테크놀로지	타이어는 돈 버는 기계다 [송선재]
롯데정밀화학	중국 PVC 구조조정과 반도체 수요 강세의 수혜 [윤재성]
롯데케미칼	좋아지는 업황 방향성 vs. LCI의 실적 불확실성 [윤재성]
GS피앤엘	올해 상당히 좋습니다 [이기훈]
한화오션	일회성 비용으로 시장 눈높이 하회 [유재선]
HD현대마린솔루션	Mix 변화에 따른 일시적 마진 하락 [유재선]
ISC	이유 없는 증설은 없다 [김민경]
키움증권	4Q25 Re: 이상 무 [고연수]

산업분석

태양광	머스크가 제시하는 태양광의 세계관 확장 [윤재성]
자동차	미국 자동차 판매 동향(2026년 1월) [송선재]

글로벌리서치

루멘텀	글로벌 광 수요 대세 성장, 지금 사도 늦지 않았습니다 [김홍식]
월트 디즈니	DTC 성장과 함께 하반기를 기대 [이기훈]
이턴코퍼레이션	11년치 데이터센터 수주잔고 [김시현]

단기투자유망종목

삼성증권, 대한전선, 엘앤에프, 금호석유화학, 디앤디파마텍, 케이엠더블유, 브이엠, 덕산하이메탈, CJ프레시웨이

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

www.hanafn.com

하나증권

2026년 2월 5일 | Collaboration report

퀀트/철강금속

낙오된 언더밸류 '철강' 실적 개선 가시성도 높아

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 02월 04일

POSCO홀딩스(005490)

BUY | TP 740,000원 | CP 363,500원

저평가 종목군으로의 수익률 확산 가능성

최근 시장의 상승 변동성이 둔화되면서 업종별 수익률 표준화(Mean Reversion)가 예상되는 시점이다. 소외되었던 저평가 종목군의 반등은 소위 '키 맞추기' 장세의 핵심 동력이다. 역사적으로 저평가 종목군은 시장 전반의 밸류에이션 상향 이후 후행적으로 연동되는 경향을 보여왔다. 특히 최근 미 증시 내 가치주 강세는 고금리 환경과 맞물려 이러한 흐름을 뒷받침한다. 향후 코스닥의 가파른 상승세 완화와 원화 강세 환경은 그간 상대적으로 성과가 부진했던 저PBR 및 저PER 종목군에 강력한 모멘텀이 부각될 것으로 확신한다.

Why 철강? 역사적 저평가와 매크로 환경의 조화

철강 업종은 현재 PBR 0.44배로 국내 전 업종 중 가장 낮은 수준에 위치해 있다. 시장 전체 PBR(1.5배) 대비 약 70% 할인된 수치는 역사적 최저 수준의 디스카운트를 반영하고 있으며, 이는 키 맞추기 장세에서 가장 탄력적인 반등을 기대하게 하는 요소이다. 매크로 측면에서도 철강 업종은 달러화 약세 및 금리 상승 기조에서 우호적인 성과를 기록해 왔다. 무엇보다 1월 미 ISM 제조업 신규주문 지수의 급등과 기대인플레이션 상승은 산업금속 지수와 강한 정(+)의 상관관계를 가진다. 결론적으로 철강 업종은 퀀트적인 관점에서 추가 상방 모멘텀이 극대화되는 최적의 타이밍에 위치해 있다.

산업용 금속(리튬, 구리) 가격 급등. 다음은 철강 차례

지난해 말부터 리튬과 구리와 같은 산업용 금속 가격이 큰 폭으로 상승했는데 리튬 가격은 지난해 저점 대비 3배 가까이 상승했고 1월말에는 구리 가격(LME 3개월 선물가 기준) 또한 기존 사상최고치인 톤당 11,000불을 훨씬 상회하는 14,000불 중반까지 상승했었다. 하지만 아시아 철강가격은 중국의 부동산 중심의 수요 둔화와 밀어내기식 수출 확대로 반등에 실패했다. 현재로선 중국 정부의 강력하고 인위적인 철강산업 구조조정 가능성은 낮아졌지만 하반기로 갈수록 고정 투자 회복과 철강 수출 감소로 아시아 철강가격도 상승세로 전환될 것으로 예상된다.

POSCO홀딩스: 기저효과와 업황 회복으로 실적개선 가시성 높아

지난해부터 중국산을 중심으로 한 철강 수입 규제가 강화되면서 국내 재고가 점차 소진되고 있는 가운데 2분기부터는 일정 수준의 가격 인상이 가능할 것으로 예상된다. 또한 POSCO홀딩스의 주요 자회사들이 지난해 대규모 영업손실을 기록했는데 올해는 일정 수준의 정상화가 전망되기 때문에 기저효과에 따른 영업실적 개선 가시성도 높다고 판단된다. 뿐만 아니라 최근 단기간에 리튬가격이 큰 폭으로 상승하면서 리튬에 대한 시장의 관심이 확대된 가운데 중장기적으로 리튬 공급 부족이 전망되기 때문에 관련 사업부의 가치가 점차 부각될 것으로 예상된다.

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
Analyst 이경수 gang@hanafn.com
RA 이철현 lch2678@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

2026년 2월 5일 | Global Asset Research

해외크레딧

KP: 2월, 1월의 강세 발행이 남긴 과제

Global Credit

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.

Analyst 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

1월: 우려를 불식시킨 투자 수요

2026년 1월 KP(Korean Paper) 발행시장의 최대 관전 포인트는 약 90억 달러에 달한 대규모 만기 물량의 소화 여부였다. 1월 한 달간 총 발행 규모는 약 112억 달러를 기록, 5년 연속 1월 순발행 흐름을 이어갔다. 결과적으로 시장은 연초 계절적 수요에 힘입어 공급 물량을 무리 없이 흡수하며 발행사 우위의 장세를 연출했다. 주요 북빌딩 결과를 보면, 수요 강도는 특정 섹터나 트랜치에 국한되지 않고 전방위적으로 나타났다. 대표적으로 포스코 북빌딩 건을 꼽아볼 수 있다. 고정금리부채권(FXD) 10년물 3억 달러 모집에서 약 11.3배수의 수요를 확보했으며, 5년물(4억 달러) 역시 8.0배의 경쟁률을 기록했다. 이는 우호적이지 않은 글로벌 업황과 주문 거품 가능성을 감안하더라도 1월 대기 자금 유입이 강했던 것으로 해석된다.

발행시장 호조가 유통시장으로 전이되면서 국책은행/공기업 및 민간기업 스프레드 모두 1월 중 뚜렷한 하향 안정화 흐름을 보였다. 절대금리 측면에서도 4%대의 고정 수익을 확보하려는 실수요가 유통시장의 하단을 견고히 지지한 것으로 분석된다. 다만, 밸류에이션 관점에서는 경계가 필요하다. 민간기업 KP물과 미국 투자등급(IG) 크레딧 스프레드 간 동조 및 수렴 흐름이 강화되면서 일드 픽업 메리트가 희석되고 있다. 이러한 흐름은 한국물 펀더멘털에 대한 긍정적 재평가로 해석할 수 있겠으나, 추가적인 스프레드 축소 여력은 제한적일 것으로 판단된다.

2월: 공급 감소와 가격 부담의 딜레마

2월 시장의 핵심은 공급 공백이다. 2월 만기 도래 물량은 1월 대비 급감한 37억 달러 규모이다. 연휴와 1월 선제적 조달, 과거 패턴(1월 多→2월 少) 등을 감안하면 신규 발행은 제한적일 가능성이 높다. 이 경우 1월에 물량을 확보하지 못한 대기 수요가 유통시장으로 유입되며 스프레드 확대 압력을 억제하는 우호적 요인으로 작용할 수 있다.

수급 우위와 밸류에이션 부담이 공존하는 2월에는 롤다운과 캐리 중심의 접근이 합리적이다. 미국 국채 금리 스티프닝 압력을 고려해 장기물보다는 3~5년물에 집중할 필요가 있다. 해당 구간은 커브 기울기가 가팔라지면서 상대적으로 롤다운 효과를 기대할 수 있으며 캐리 최적화에 유리하다. 또한 시중은행 선순위채 스프레드가 저점권에 근접한 상황에서 후순위채를 선별적으로 활용하는 것이 유효할 수 있다. 선순위채와 후순위채 간 스프레드 갭이 과거 대비 축소되기는 했으나, 펀더멘털을 고려할 때 듀레이션 확대 없이 절대 수익률을 제고할 수 있는 합리적 선택지가 될 것으로 판단한다.

2026년 2월 5일 | 기업분석_Earnings Review

카카오뱅크 (323410)

향후 관전포인트는 inorganic 성장 전략과 스테이블코인

BUY (유지)

목표주가(12M)	32,000원
현재주가(2.4)	25,000원

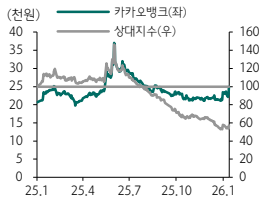
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	37,000/19,800
시가총액(십억원)	11,925.3
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	477,011.4
60일 평균 거래량(천주)	1,069.6
60일 평균 거래대금(십억원)	24.1
외국인지분율(%)	15.00
주요주주 지분율(%)	
카카오	27.16
한국투자증권	27.16

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	625	679
순이익(십억원)	464	502
EPS(원)	973	1,053
BPS(원)	14,250	14,943

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025	2026F
총영업이익	1,162	1,371	1,411	1,528
세전이익	469	589	640	781
지배순이익	355	440	480	578
EPS	744	923	1,007	1,212
(증감율)	34.7	24.0	9.1	20.3
수정BPS	12,829	13,712	14,152	14,903
DPS	150	360	460	550
PER	38.3	22.8	21.5	20.6
PBR	2.2	1.5	1.5	1.7
ROE	6.0	7.0	7.2	8.3
ROA	0.8	0.8	0.7	0.7
배당수익률	0.5	1.7	2.1	2.2

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

실적은 컨센서스 상회. 예상과 달리 NIM이 큰폭 상승했지만 비이자이익은 다소 부진

카카오뱅크에 대한 투자의견 매수와 목표주가 32,000원을 유지한다. 4분기 순익은 YoY 24.6% 증가한 1,052억원으로 컨센서스를 상회했다. 1) 보금자리론 중심의 주담대 증가로 4분기 대출성장률이 3.7%를 기록했고, 예상과 달리 NIM도 13bp나 상승하면서 순이자이익이 QoQ 11.2%나 급증했다. 2) 다만 광고수익 증가에도 체크카드 수익 감소로 Fee·플랫폼 수익이 QoQ 감소했으며, 수익증권평가익 등 투자금융자산수익도 급감하면서 비이자이익은 다소 부진했다. 3) 4분기에 주로 실시하는 PD값 변경에 따른 추가 충당금 150억원 등으로 대손비용도 다소 늘었지만, 4) 종업원 충당부채 추정 변경에 따른 일시적 판관비 환입이 약 200억원 발생한 점이 실적이 컨센서스를 상회했던 주요 배경이다. 4분기 NIM 13bp 상승은 조달비용률 하락에 따른 예대스프레드 확대 6bp와 운용자산 증가에 따른 자산 효과 7bp에 주로 기인한다. 시중금리 상승으로 인해 향후 NIM 하락 압력은 우려와 달리 완화되겠지만 반면 금리 상승은 투자금융자산수익에는 부정적인 영향을 미칠 수 밖에 없다는 점에서 전체적으로 손익에 미치는 영향은 크지 않을 전망이다

해외투자 성공 사례. 향후 M&A 등 inorganic 성장 전략에 대한 신뢰 및 기대감 점증

카카오뱅크가 지분투자한 인도네시아 디지털은행인 슈퍼뱅크가 1년만에 흑자전환에 성공했고, 지난 12월 자카르타 증시에 상장하는 등 IPO마저 완료하면서 평가익이 크게 발생했다(2023년 지분 9.95%를 1,033억원에 인수했고, 상장 후 지분가치는 약 2배 가량으로 확대). 보유 슈퍼뱅크 지분은 지분법주식에서 FV-OCI로 회계처리 변경되고, 2026년 1분기 중 세전 933억원의 평가익이 인식될 전망이다. FV-OCI로 분류되므로 슈퍼뱅크 주가 변동시에도 손익에는 영향을 미치지 않으며, 기타포괄손익누계액을 통해 자본에만 영향을 미치게 된다. 이는 단순히 일회성 이익의 범위를 넘어 해외투자 성공 사례를 확실히 보여줌으로서 M&A 등 inorganic 성장 전략에 대한 신뢰와 기대감을 높인다는 점에서 긍정적이다. 국내에서의 대출성장이 제한적일 수 밖에 없는 환경하에서 동사는 결제사와 캐피탈사 M&A를 통한 수익다각화와 이익 성장을 이끌어내겠다는 전략을 피력했는데 성공 DNA가 계승될지가 주요 관심사가 될 것으로 보인다. 한편 1분기 중의 일회성 이익 인식으로 인해 2026년 추정 순익은 5,800억원에 육박해 YoY 20% 증가하고, ROE는 8%를 상회할 수 있을 것으로 전망이다

규제만 아니면 본원적 대출성장 여력은 높은 은행. 스테이블코인 모멘텀도 향유 가능

주식시장으로의 머니무브 현상에도 수시입출금이 지속적으로 증가하고 있고, 최근 퇴직연금형 정기예금이 급증하는 등 수신기반이 확고한데다 고객기반 및 플랫폼 경쟁력이 뛰어나 규제만 아니라면 본원적 대출성장 여력은 상당히 높다. 한편 카카오그룹의 기술력과 인프라 등을 감안시 조만간 제도화될 원화스테이블코인 시장에서 동사도 모멘텀을 향유할 공산이 크다. 따라서 법제화 합의시 주가 변동성 확대 및 multiple 상승 기대감도 커질 전망이다

2026년 2월 5일 | 기업분석

넥센타이어 (002350)

P/E 5배대 불과. 넥센타이어는 지금 타이어보다 싸다

BUY (유지)

목표주가(12M)	10,500원(상향)
현재주가(2.04)	8,040원

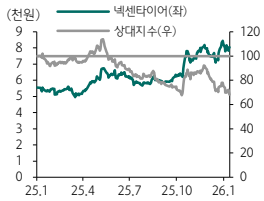
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	8,450/4,960
시가총액(십억원)	785.2
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	97,667.9
60일 평균 거래량(천주)	185.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	9.87
주요주주 지분율(%)	
넥센 외 2 인	69.18
브이아이피자산운용	5.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,142.3	3,319.2
영업이익(십억원)	176.3	216.4
순이익(십억원)	137.7	161.9
EPS(원)	1,347	1,524
BPS(원)	19,443	20,965

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,189.6	3,297.1
영업이익	187.0	172.1	170.3	215.5
세전이익	149.7	169.8	198.2	211.9
순이익	102.8	126.4	150.8	157.5
EPS	987	1,213	1,448	1,512
증감율	흑전	22.90	19.37	4.42
PER	8.15	4.95	5.20	5.32
PBR	0.49	0.34	0.38	0.38
EV/EBITDA	5.92	4.93	4.44	4.05
ROE	6.26	7.10	7.72	7.44
BPS	16,314	17,905	19,658	21,041
DPS	115	130	130	130

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

목표주가를 10,500원으로 상향

넥센타이어에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 9,000원에서 신규 10,500원(기준년도를 2026년 변경. 목표 P/E 7배 유지)으로 상향한다. 4분기 실적은 높은 외형 성장에도 재료비/감가상각비 증가 등으로 기대치를 하회했다. 2026년에는 체코공장의 가동률 상승, 판매거점 강화, 판가 상승 등으로 매출액이 6% 증가하고, 원재료비/운반비/관세 등의 안정화로 영업이익은 26% 증가할 것으로 예상한다. 최근 6개월 주가 상승률은 37%(vs. KOSPI +71%, 한국/금호타이어 +51%/+30%)로 시장지수 대비 하회했다. 미국 공장의 부재와 운임 상승 등으로 운반비가 증가하여 이익률이 하락한 상황에서 최근 다시 붉어진 관세율 이슈가 실적 우려로 연결되고 있기 때문이다. 하지만, 현재 Valuation이 P/E 5배 초반, P/B 0.3배 후반으로 낮은 상태이고, 실적이 저점을 지나 개선되고 있는 방향성이라는 점을 감안할 때 관세율 이슈만 종료되면 주가는 반등할 것으로 예상한다.

4Q25 Review: 영업이익률 4.9% 기록

넥센타이어의 4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -13%). 매출액/영업이익은 19%/162% (YoY) 증가한 8,331억원/405원(영업이익률 4.9%, 2.6%p (YoY))을 기록했다. 지역별로는 한국/북미/유럽/기타에서 각각 +92%/+9%/+6%/-10% (YoY) 변동했다. 한국 매출액이 크게 증가한 이유는 일회성으로 렌탈 판매에 대한 회계처리를 변경(월 렌탈 매출→잔여 기간에 대한 현재가치 매출)에 따른 효과가 약 800억원 반영되었기 때문이고, 이를 제거한 기준의 증가율은 26%였을 것이다. 북미에서는 OE 고객사의 공급 차종 판매가 호조를 보였고, RE에서는 유통 다변화 효과에 힘입어 증가했다. 유럽에서는 체코 2공장의 가동률 상승(전체 91%→95%) 및 올웨더/EV 등 고가 제품의 확대 등에 힘입어 8개 분기 연속 성장을 유지했다. 글로벌 고인치 비중은 9.3%p (YoY), 4.7% (QoQ) 상승한 42.8%를 기록했다. 영업이익률은 +2.6%p (YoY), -1.1%p (QoQ) 변동한 4.9%를 기록했다. 2024년 4분기 발생했던 미국 유통망 이슈가 해소되면서 전년 동기대비 이익률이 개선되었는데, 관세 비용에도 불구하고 해상운임 안정화로 운반비 비율이 크게 하락(-2.9%p)한 덕분이다. 감가상각비가 크게 증가(4Q24 627억원→4Q25 1,146억원)한 이유는 렌탈 판매 회계처리 변경상 일회성 감가상각비가 460억원 반영되었기 때문이다.

컨퍼런스 콜의 내용: 2026년 매출액 +3.5%, 영업이익률 High Single 목표

넥센타이어는 2026년 사업계획 목표로 매출액 3.3조원, 영업이익률 High Single을 제시했다. 매출액 증가율 목표는 3.5%로 낮지만, 2025년 반영된 회계 변경 효과를 제거할 경우 실질 성장률은 6% 수준인 것이다. 낮은 시장수요 증가에도 체코공장 완전 가동과 RDC 등 판매거점 강화, 그리고 미국 월마트 등 공급 확대 등으로 성장을 목표하고 있다. 수익성은 믹스 개선과 체코공장 가동률 상승, 그리고 비용 최적화 등으로 개선을 기대 중이다.

2026년 2월 5일 | 기업분석

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

타이어는 돈 버는 기계다

BUY

목표주가(12M)	80,000원(상향)
현재주가(2.04)	65,100원

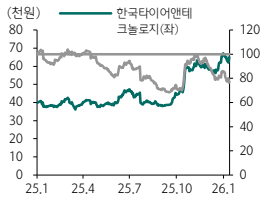
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	67,200/36,200
시가총액(십억원)	8,064.3
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	340.9
60일 평균 거래대금(십억원)	20.6
외국인지분율(%)	38.35
주요주주 지분율(%)	
한국앤컴퍼니 외 22 인	43.19
국민연금공단	8.01

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	21,153.3	22,241.3
영업이익(십억원)	1,849.2	2,141.6
순이익(십억원)	1,217.8	1,388.1
EPS(원)	9,815	11,041
BPS(원)	96,516	105,582

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,939.6	9,411.9	21,202.3	22,265.5
영업이익	1,327.9	1,762.3	1,842.5	2,076.8
세전이익	1,171.2	1,573.8	1,455.7	1,657.7
순이익	720.2	1,114.6	1,098.5	1,133.4
EPS	5,814	8,998	8,868	9,150
증감율	4.34	54.76	(1.44)	3.18
PER	7.81	4.27	6.57	7.11
PBR	0.59	0.43	0.51	0.53
EV/EBITDA	2.23	1.95	3.39	3.28
ROE	7.85	10.79	8.67	7.74
BPS	77,476	89,971	115,276	121,836
DPS	1,300	2,000	2,800	3,600

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

목표주가를 8.0만원으로 상향

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가는 기존 6.0만원에서 신규 8.0만원(목표 P/E 8.7배)으로 조정한다. 목표주가는 타이어 부문에 대한 영업가치 9.2조원(=NOPAT*7배), 열관리 부문에 대한 지분가치(=목표 시가총액 4.5조원*지분율 51%*50% 할인) 1.2조원, 그리고 타이어 부문의 순차입금 0.5조원을 감안한 목표 시가총액 9.9조원을 기준한 것이다. 지배구조와 관련한 부정적인 인식에도 불구하고, 타이어 부문에서의 뛰어난 펀더멘털을 간과할 수 없을 정도이고, 연결 자회사인 한온시스템의 실적도 개선되는 방향성이 명확하여 당분간 추가적인 재무적 부담으로 이어지지 않을 것으로 판단하기 때문이다. 향후 3년간 배당성향 35%(현재 22%)까지 확대되는 주주환원도 기대한다.

4Q25 Review: 영업이익률 10.0% 기록

4분기 실적은 시장 기대치에 부합했지만(영업이익 기준 -1%), 연결 편입된 열관리 부문의 실적이 기대치를 상회했다는 점에서 타이어 부문만의 실적은 기대치를 소폭 하회한 것이다(영업이익 기준 -4%). 연결 매출액/영업이익은 전년 동기대비 116%/16% 증가한 5.46조원/5,483원(영업이익률 10.0%, -8.7%p (YoY))을 기록했다. 2025년 1분기부터 신규로 열관리 부문(=한온시스템)이 연결 편입된 영향으로 변화율이 크다. 타이어 부문의 매출액/영업이익은 9%/2% (YoY) 증가한 2.75조원/4,850억원(영업이익률 17.6%, -1.1%p (YoY))을 기록했다. 매출액 증가에는 중량(-0.9%)/판가(+3.5%)/환율(+6.8%) 등이 모두 긍정적으로 기여했다. 지역별로는 기타(-24%, 비중 9%)에서 감소했지만, 한국(+11%, 비중 13%)/유럽(+8%, 비중 46%)/북미(+6%, 비중 23%)/아시아(+12%, 비중 10%)에서는 증가했다. 18인치 이상 고인치 타이어의 비중은 2.7%p (YoY) 상승한 49.2%였다(vs. 3Q25 47.4%). 원재료 투입원가는 12% (YoY), 8% (QoQ) 하락한 $1,622/톤을 기록했다. 매출원가율이 0.6%p (YoY), 0.7%p (QoQ) 하락했고, 판관비율은 1.7%p (YoY), 2.3%p (QoQ) 상승했다. 이에 영업이익률은 1.1%p (YoY), 1.6%p (QoQ) 하락했다. 전년 동기 AD관세 환급 등 일회성 요인(700억원)으로 인한 높은 기저로 이익률은 하락했지만, 재료비/물류비 등 주요 비용의 감소와 믹스 개선을 통해 높은 수익성은 유지되었다. 열관리 부문(=한온시스템)의 4분기 매출액/영업이익은 +7%/흑전 (YoY) 변동한 2.70조원/912억원(영업이익률 3.4%, +8.8%p (YoY))을 기록했다. 한온시스템 인수 관련 PPA(Purchase Price Allocation) 상각비는 281억원이었다.

컨퍼런스 콜의 내용: 수익성 중심의 질적 성장을 목표

한국타이어는 2026년 실적 가이던스를 제시하지는 않았지만, 수익성 중심의 질적 성장을 지속하는 것을 목표 중이라고 밝혔다. 테네시 및 헝가리 공장의 증설을 완수하고, 미주 등 선진시장 내 점유율 확대 및 신흥시장 개척, 그리고 TBR 대응력 강화 등을 통해 글로벌 타이어 시장의 성장률을 상회하는 매출 성장을 달성한다는 목표이다. 또한, 테네시 공장 증설을 통한 관세 부담 완화와 고인치/EV/SUV 등 전략상품 판매를 통해 높은 수익성도 유지한다는 계획이다. 열관리 시스템 자회사의 수익성 개선도 기대하고 있다.

2026년 2월 5일 I 기업분석_Earnings Review

롯데정밀화학 (004000)

중국 PVC 구조조정과 반도체 수요 강세의 수혜

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원
현재주가(2.04)	50,500원

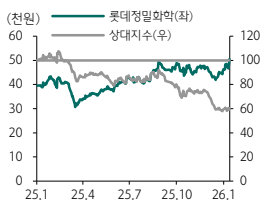
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	50,500/30,700
시가총액(십억원)	1,302.9
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	25,800.0
60일 평균 거래량(천주)	56.5
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	22.15
주요주주 지분율(%)	
롯데케미칼 외 6 인	43.52
국민연금공단	8.89

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,756.5	1,846.8
영업이익(십억원)	81.2	138.2
순이익(십억원)	112.9	164.1
EPS(원)	4,374	6,339
BPS(원)	96,105	100,928

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,752.8	1,864.4
영업이익	154.8	50.4	74.4	98.7
세전이익	252.8	26.1	117.8	142.9
순이익	182.0	36.4	107.5	108.6
EPS	7,055	1,410	4,167	4,210
증감율	24.54	(80.01)	195.53	1.03
PER	8.22	27.91	10.69	12.00
PBR	0.63	0.43	0.47	0.52
EV/EBITDA	2.57	3.63	3.73	3.79
ROE	7.78	1.53	4.47	4.39
BPS	92,735	92,172	94,958	97,687
DPS	2,000	1,400	1,500	1,500

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

4Q25 영업이익 컨센 31% 하회

4Q25 영업이익은 193억원(QoQ -30%, YoY +58%)으로 컨센(279억원)을 31% 하회했다. 순이익은 284억원으로 영업이익을 상회했다. 케미칼/그린소재 모두 감익되었고, 일회성 비용이 약 50억원 가량 반영된 영향이다. 전방 에폭시 부진에 따라 ECH에서의 판가 전이가 어려움을 겪은 것으로 판단되며, 이로 인해 ECH의 적자폭은 소폭 확대되었다. 암모니아 트레이딩은 물량 증가로 인해 전분기 대비 이익이 개선되었다. 그린소재는 식의약용의 계절적 비수기 및 고객사의 재고 조정 등 영향으로 물량이 감소하며 전분기 대비 감익되었다. 여전히 산업용(헤셀로스/메셀로스)의 어려운 환경도 지속되고 있는 모습이다.

1Q26 영업이익 QoQ +16% 증익 전망

1Q26 영업이익은 224억원(QoQ +16%, YoY +19%)으로 전분기 대비 증익을 전망한다. 전분기에 발생한 일회성 손실 중에서 약 20억원 내외가 제거될 것으로 예상되며, ECH 및 그린소재의 증익도 가능하기 때문이다. 최근 글리세린 강세가 지속되면서 ECH의 시장 가격도 반등이 나타나고 있다. 암모니아 트레이딩 또한 전분기 대비 물량이 증가하며 전사 실적 개선에 힘들 보탤 전망이다. 그린소재는 산업용 소재는 부진한 흐름이 지속되는 반면, 식의약용에서 전분기 물량 감소분이 회복되면서 실적 개선이 나타날 전망이다.

중국 PVC 구조조정과 반도체 수요 강세의 수혜

BUY, TP 6만원을 유지한다. ECH 강세는 2026년에도 지속될 가능성이 높다. 1) 미국/유럽의 친환경 정책 후퇴로 바이오디젤 생산량이 감소하며 부산물인 글리세린 생산량이 감소하고 2) 2027년 EUDR 시행으로 바이오디젤의 원재료 팜유 강세 가능성이 상존하기 때문이다. 팜유/글리세린 강세는 중국 업체의 가동률 조정의 핵심 요소다. 게다가 중국을 중심으로 진행되었던 ECH의 글로벌 증설 사이클도 2025년을 기점으로 Peak Out 한다. 가성소다는 현재 국내 주요 수요처에 판매하며 매우 높은 이익률을 시현 중이다. 특히, 반도체 웨이퍼 세정/에칭용 고순도 가성소다는 국내 최대 반도체 기업향으로 판매되고 있으며, 그 절대 물량 및 비중도 증가 중이다. 향후 고객사의 증설 시에도 동반하여 물량 증가가 가능하다. 게다가, 중국의 석탄기반 PVC 구조조정 약 300만톤(중국의 10%)이 논의되고 있어, 이는 향후 가성소다의 가격 반등을 기대케 하는 요소다.

2026년 2월 5일 | 기업분석_Earnings Review

롯데케미칼 (011170)

좋아지는 업황 방향성 vs. LCI의 실적 불확실성

BUY (유지)

목표주가(12M)	100,000원
현재주가(2.04)	85,400원

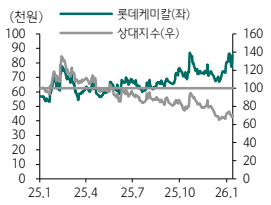
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	87,000/53,400
시가총액(십억원)	3,653.0
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	42,775.4
60일 평균 거래량(천주)	186.2
60일 평균 거래대금(십억원)	14.3
외국인지분율(%)	23.23
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 41 인	54.58
국민연금공단	7.39

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	18,821.2	20,568.9
영업이익(십억원)	(739.1)	(215.5)
순이익(십억원)	(1,085.6)	(419.7)
EPS(원)	(21,669)	(7,921)
BPS(원)	318,010	313,330

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	19,946.4	20,430.4	18,483.0	20,014.4
영업이익	(347.7)	(894.1)	(943.5)	(445.5)
세전이익	(452.3)	(2,258.1)	(2,724.3)	(1,023.7)
순이익	(50.0)	(1,710.5)	(2,044.8)	(661.3)
EPS	(1,194)	(39,988)	(47,802)	(15,460)
증감율	적전	적지	적지	적지
PER	(128.31)	(1.50)	(1.47)	(5.52)
PBR	0.42	0.18	0.22	0.32
EV/EBITDA	20.67	41.26	24.32	17.75
ROE	(0.33)	(11.44)	(14.59)	(5.26)
BPS	363,366	335,527	319,718	268,120
DPS	3,500	2,000	1,000	1,000

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

4Q25 영업이익 컨센 대폭 하회. LCI 신규 가동 영향

4Q25 영업이익은 -4,339억원(QoQ 적지, YoY 적지)으로 컨센(-2,350억원)을 크게 하회했다. 지배순이익은 -1.4조원을 기록했는데, 이는 자산손상차손 약 1조원을 반영한 영향이다. 영업이익 기준 전 사업부가 감익되었다. 재고관련손실 약 500억원과 인니법인(LCI) 10/15일부터 신규 가동에 따른 고정비 부담 증가, 천연가스 가격 급등에 따른 LC USA의 적자 확대 등 영향이다. Olefin 영업이익은 -1,656억원(QoQ -892억원)으로 적자폭이 확대되었다. 납사 및 판가 하락에 따른 재고관련손실과 역래깅 효과 때문이다. LC Titan은 LCI의 신규 가동에 따른 고정비 부담으로 영업이익 -2천억원 후반 수준을 추정한다. 롯데첨단소재는 221억원(QoQ -62%), 롯데정밀화학은 193억원(QoQ -30%)을 기록했다.

1Q26 전분기 대비 적자폭 축소

1Q26 영업이익은 -2,553억원(QoQ 적지, YoY 적지)으로 전분기 대비 적자폭 축소를 전망한다. 최근 제품가격 상승과 낮은 납사 가격 투입에 따른 긍정적 래깅 효과가 발생하기 때문이다. 전분기에 발생한 일회성 손실도 제거된다. LC Titan의 영업이익은 -1,557억원(QoQ +1,193억원)을 추정한다. 인니법인(LCI)의 가동률이 80% 내외 수준으로 추정되는데, 시황 개선으로 전분기 대비 적자폭은 줄어 들겠으나 초기 가동에 따른 비용 부담은 여전할 것으로 보인다. Olefin 영업이익은 -1,072억원(QoQ +584억원)을 예상한다. 최근 BD를 중심으로 시황 반등이 나타나고 있기 때문이다. LC USA는 에탄 강세로 적자폭 축소에 그칠 전망이다.

상반기 시황 반등 가능성 감안해 BUY 유지. 다만, LCI의 적자폭 축소 필요

BUY, TP 10만원을 유지한다. 중국의 전방위적인 소재 산업에 대한 구조조정이 2026년부터 진행될 것으로 예상한다. 이를 뒷받침하기 위한 정부의 후속 조치들도 이어지고 있다. 납사 소비세 개편 및 석유화학 제품에 대한 증치세 환급 폐지 등이 이에 해당한다. 중국 석유화학 입장에서는 구조조정 및 세제 개편은 원가 상승 요인이기에 판가 상향이 필요한 이벤트이며, 고객 입장에서는 향후 판가 상승 가능성을 대비해 선제적으로 재고를 확대해야 하는 상황이다. 이러한 상황이 맞물려 2026년 상반기 석유화학 시황은 반등이 가능할 것으로 생각한다. 게다가, 롯데케미칼은 구조조정 방안을 가장 먼저 제시했고, 이를 통해 수천억원의 적자를 축소할 수 있다. 이외의 Asset Light 전략도 추가로 진행 중이다. 단기 주가 변동성이 클 수는 있으나, 방향성은 우상향이다. 다만, LCI의 신규 가동에 따른 고정비 부담, 이에 따른 적자가 지속되고 있는 만큼 주가 Upside가 더욱 커지기 위해서는 이에 대한 이익 가시성 확보가 필요해 보인다.

2026년 2월 5일 | 기업분석_Earnings Review

GS피앤엘 (499790)

올해 상당히 좋습니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	69,000원(상향)
현재주가(2.4)	55,200원

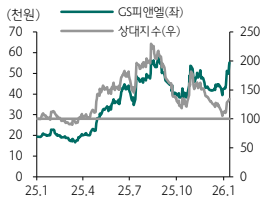
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	57,600/16,590
시가총액(십억원)	1,094.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	19,830.8
60일 평균 거래량(천주)	200.1
60일 평균 거래대금(십억원)	9.3
외국인지분율(%)	12.17
주요주주 지분율(%)	
GS 외 2 인	58.62
국민연금공단	6.06

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	480.7	636.9
영업이익(십억원)	76.0	125.1
순이익(십억원)	47.5	86.8
EPS(원)	1,592	2,944
BPS(원)	44,089	47,406

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	-	38.3	481.7	611.3
영업이익	-	(0.0)	78.0	119.9
세전이익	-	(1.3)	57.5	105.0
순이익	-	(0.9)	19.4	55.7
EPS	-	(49)	978	2,809
증감율	-	N/A	흑전	187.22
PER	-	(453.06)	42.94	19.65
PBR	-	0.53	0.97	1.21
EV/EBITDA	-	265.51	23.27	15.33
ROE	-	(0.11)	2.29	6.33
BPS	-	42,243	43,221	45,681
DPS	-	0	350	700

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

목표주가 상향

2025년 말부터 시작된 한일령의 수혜로 중국 인바운드 관련 호텔 산업의 수혜가 예상된다. 1분기는 정치적 이슈에 따른 기저효과, 날이 따뜻해지는 2분기부터는 가파른 인바운드 성장에 따른 수혜를 전망하고 있으며 동사의 높은 입지 경쟁력을 감안하면 ADR 상승에 따른 실적 레버리지가 예상된다. 2026년 예상 매출액/영업이익은 각각 6,108억원(+27% YoY)/1,198억원(OPM 20%)으로 1분기 그랜드 2층 연회장 리뉴얼로 약 5% 하향했으나 매우 단기적인 이슈이며 2분기 이후로는 경쟁력 강화 요인이다. 2027년 EPS 기준 목표 P/E를 힐튼/메리어트 대비 25% 할인한 22.5배로 상향 적용하여 목표주가를 69,000원(+11%)으로 상향한다. 주당 배당은 350원을 결정했으며, 향후에는 차입금 상환에 집중할 것으로 전망된다.

4Q Review: OP 313억원

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,531억원(+1,148억원 YoY)/313억원(+314억원)으로 컨센서스(294억원)를 소폭 상회했다. 호텔별 OCC는 그랜드 88.3%(-3.5.%p), 웨스틴 71.9%, 제주 84.8%(+6.6%p), 나인트리 83.1%(-)를 기록했으며, ADR은 제주가 미드 싱글, 그랜드 하이 싱글, 나인트리는 두 자릿수 성장한 것으로 추정된다. 그랜드에서는 인건비 효율화 등을 통해 영업이익 145억원(+76억원 YoY)을 기록했으며, 웨스틴은 적자 규모가 10억원까지 축소되면서 올해 가파른 턴어라운드가 나타날 것이다. 영업외적으로는 법인세 소급 적용으로 약 110억원 추가 반영되면서 당기순이익은 부진했다. 1분기 예상 영업이익은 212억원(+66%)으로 웨스틴의 정상화가 기여하겠지만 1~4월까지 오래된 그랜드의 2층 연회장 리뉴얼을 결정하면서 수익성 좋은 MICE 관련 매출이 일시적으로 부진할 것이다.

웨스틴에서만 2025년 대비 500억원 내외 이익 개선

웨스틴 서울 파르나스는 14개월 간 Capex 약 2,000억원 규모의 전면 리뉴얼을 거친 후 2025년 9월 영업을 재개했는데 연간 적자만 약 260억원을 기록했다. 그러나 입지가 가진 강력한 장점을 기반으로 점진적인 정상화가 나타날 것이며, 2028년까지 중장기적으로 접근하면 ADR 45만원, OCC 85%, 연 매출액 2,000억원 내외까지 성장 가능한 호텔로 판단한다. OPM 12% 내외(2023년 OPM 15%)를 가정하면 약 240억원이다. 즉, 2025년 이익 대비로는 500억원 내외 개선될 수 있을 것으로 전망하며, 날이 추운 1분기보다는 2분기부터 가파른 회복을 전망한다.

2025년 10월 28일 | 기업분석_Earnings Review

한화오션 (042660)

일회성 비용으로 시장 눈높이 하회

BUY (유지)

목표주가(12M)	175,000원(상향)
현재주가(2.4)	144,000원

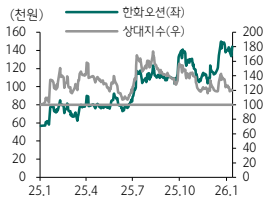
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	149,900/58,100
시가총액(십억원)	44,123.5
시가총액비중(%)	0.99
발행주식수(천주)	306,413.4
60일 평균 거래량(천주)	2,307.3
60일 평균 거래대금(십억원)	297.8
외국인지분율(%)	11.10
주요주주 지분율(%)	
한화에어로스페이스 외 1 인	42.01
한국산업은행	15.25

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	12,885.0	14,092.6
영업이익(십억원)	1,284.0	1,822.6
순이익(십억원)	929.2	1,383.2
EPS(원)	3,032	4,514
BPS(원)	19,026	23,532

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	7,408.3	10,776.0	12,688.4	13,893.4
영업이익	(196.5)	237.9	1,109.1	1,764.9
세전이익	(116.3)	181.0	768.5	1,654.9
순이익	159.9	528.1	1,172.6	1,679.1
EPS	757	1,724	3,827	5,480
증감율	흑전	127.74	121.98	43.19
PER	33.16	21.66	29.68	26.28
PBR	1.78	2.36	5.79	5.74
EV/EBITDA	(160.84)	38.95	29.34	23.58
ROE	6.33	11.52	21.58	24.51
BPS	14,063	15,859	19,618	25,097
DPS	0	0	0	0

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

목표주가 175,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

한화오션 목표주가를 175,000원으로 기존대비 6.1% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2027년 예상 BPS에 목표 PBR 5.7배를 적용했다. 4분기 실적은 시장 컨센서스를 하회했다. 경영 성과급 지급 및 기타 인건비가 반영된 영향이며 해당 효과를 제외하면 시장 눈높이에 부합한 수준이다. 2025년 4분기 누적 신규 수주는 100.5억달러, 수주잔고는 321.8억달러로 전분기대비 개선되었다. 연속 흑자로 배당 가능 이익이 확보되었으나 중장기 성장 및 재무 안정성 확보 목적으로 배당은 실시하지 않는다. 2026년 기준 PER 26.3배, PBR 5.7배다.

4Q25 영업이익 1,890억원(QoQ -34.8%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 3.2조원을 기록하며 전분기대비 6.8% 증가했다. 조업일수 8일 증가 효과에 더해 상선에서 고마진 LNG선 매출 비중이 늘어난 영향이다. 2023년 이후 계약 매출 기여도 상승으로 성장세가 지속될 전망이다. 2026년 상선 매출 비중은 70% 수준을 유지할 것으로 예상된다. 특수선은 건조 중인 프로젝트의 예정원가 변동에 의한 공정률 조정으로 외형이 둔화되었다. 올해 장보고 Ⅲ 배치-Ⅱ 2번함 및 울산급 배치-Ⅲ 5~6번함 공정 본격화로 성장이 나타날 전망이다. 해양은 주요 공사 마무리 단계 진입으로 외형이 크게 감소한 가운데 올해 상반기까지 매출 변동이 지속될 여지가 있으나 하반기 신규 공사 착수로 회복이 예상된다. E&I는 신안우이 해상풍력 프로젝트 등을 기반으로 연간 외형 성장이 기대된다. 영업이익은 1,890억원으로 전분기대비 34.8% 감소했다. 해양에서 FPSO 체인지오더 반영에도 특수선 판관비 증가에 더해 성과급 및 인건비 등의 일회성 비용으로 다소 부진했다. 상선은 성과급 영향을 제외한 마진 확인이 어렵지만 건조 Mix 개선으로 경상 이익률을 개선되었을 것으로 추정된다. 과거 저선가 카타르 LNG 물량 감소를 고선가 물량으로 대체하며 견조한 마진이 지속될 전망이다. 특수선은 가공비 중심으로 예정원가가 상승한 가운데 해외 사업 관련한 판관비 증가로 적자전환했다. 현재 진행 중인 L/D 관련 소송 결과에 따라 향후 일부 환입이 나타날 수 있다. 해양은 FPSO 체인지오더로 흑자를 기록했다. 순이익은 이연법인세 환급이 반영되어 세전이익 대비 개선폭이 유의미하게 나타났다.

미래를 대비한 특수선 투자. 중장기 시장 확대 기대

LNG선 신규 발주는 용선료 회복 이후 재개되는 모습이고 해양도 FPSO와 FLNG 중심으로 수요가 견조할 것으로 기대되어 향후 잔고 확보에 긍정적일 전망이다. 거제 조선소 투자로 특수선 생산능력이 잠수함 4척, 수상함 2척으로 확대되었다. 향후 캐나다 CPSP, 사우디 등 주요 프로젝트 수주 결과에 따라 생산능력은 각각 5척, 3척까지 상향될 수 있다. 해외 주요 생산 거점을 활용한 특수선 사업 기회 확장에 지속적인 관심이 필요하다.

2026년 2월 5일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대마린솔루션 (443060)

Mix 변화에 따른 일시적 마진 하락

BUY (유지)

목표주가(12M)	285,000원(유지)
현재주가(2.4)	177,500원

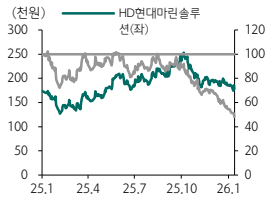
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	253,000/126,700
시가총액(십억원)	7,957.6
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	44,831.3
60일 평균 거래량(천주)	205.6
60일 평균 거래대금(십억원)	39.7
외국인지분율(%)	30.46
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 3 인	55.35
Global Vessel Solutions, L.P.	7.23

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,980.6	2,277.8
영업이익(십억원)	354.7	453.4
순이익(십억원)	274.3	360.0
EPS(원)	6,119	8,029
BPS(원)	18,852	21,844

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	1,430.5	1,745.5	1,982.7	2,250.0
영업이익	201.5	271.7	350.1	431.2
세전이익	201.0	296.9	354.8	443.5
순이익	151.1	227.9	269.6	337.0
EPS	3,778	5,302	6,013	7,518
증감율	44.03	40.34	13.41	25.03
PER	0.00	30.44	32.18	23.61
PBR	0.00	9.35	10.54	8.33
EV/EBITDA	0.24	23.68	22.56	18.16
ROE	71.59	44.98	33.78	37.90
BPS	5,999	17,255	18,352	21,320
DPS	2,500	3,150	3,950	5,300

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

목표주가 285,000원, 투자의견 매수 유지

HD현대마린솔루션의 목표주가 285,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. Core 이익률은 전분기대비 하락했지만 구조적 변화는 아닌 점에서 장기 성장 추세는 유효하다. 기말 배당은 1,850원으로 결정되며 연간 DPS는 3,950원, 배당성향은 69%로 높은 수준을 기록했다. 2026년 추정치 기준 PER 23.6배, PBR 8.3배다.

4Q25 영업이익 905억원(QoQ -3.3%)으로 컨센서스 부합

4분기 매출액은 5,162억원으로 전분기대비 0.6% 증가했다. 분기 최대 매출을 달성했으며 벙커링 기여도 감소로 핵심사업 비중도 61.8%를 기록하며 최대치를 달성했다. 지난 분기에 이어 AM솔루션과 디지털솔루션은 역대 분기 최대 매출을 경신했다. AM솔루션은 직전 분기 벌크성 매출 감소의 기저효과에도 불구하고 성장을 이어갔다. 대형엔진 중심 매출이 이어진 가운데 비엔진도 회복세를 기록했다. D/F 엔진 비중이 지속적으로 상승하면서 매출 Mix가 개선되는 모습이며 LTSA 매출 비중도 18%로 상승했다. 2025년 16척의 LTSA 계약 갱신이 이뤄졌고 연내 54척 재계약이 기대된다. 초기 LTSA 계약 선박 매출화 시점 도래로 성장이 이어질 전망이다. 2025년 인식 예정이던 일부 육상발전 공사는 올해 상반기 중 반영될 예정이다. 친환경솔루션은 4분기 가스 재액화 개조 공사 4척 완료되며 매출이 증가했다. 원가 절감분이 이익으로 반영되면서 마진 개선에 기여했다. 현재 잔고 3척 중 2척은 올해 하반기 매출 반영이 예상된다. 납기가 짧은 EPLO의 경우 잔고 기반 약 60척 공사가 예정되어 있다. 디지털솔루션은 샤프트제너레이터 3척이 매출로 반영되며 성장을 이어갔다. 컨테이너선사 수요 확대로 잔고는 총 50척 1.5억달러 규모로 증가했고 연내 20척이 실적 반영 예정이다. 벙커링은 공급 물량이 증가했지만 유가 하락으로 전분기대비 감소했다. 영업이익은 905억원으로 전분기대비 3.3% 감소했다. Core 이익률은 28.4%로 전분기대비 2.7%p 하락했지만 직전 분기 벌크성 매출 가운데 중형엔진 비중이 높았던 Mix상의 기저효과로 보인다. 친환경 솔루션 원가 절감 효과와 디지털솔루션 샤프트제너레이터 매출 기여도 상승으로 AM솔루션 Mix 변화 영향을 일정 부분 만회한 것으로 보인다.

AM 솔루션 중심 높은 성장세 지속 기대

2026년 매출액 가이던스 2.33조원 가운데 핵심사업은 1.4조원 이상으로 기존 성장 추세를 이어갈 전망이다. AM 솔루션 부문 Full Potential 전략 기반 헬스체크 등 신규 서비스 수요 창출이 실제 수주로 이어지는 모습이다. 노후 엔진 부품 판매 확대, 주요 정비 부품 키트화 판매 등 전략 다변화도 진행되고 있다. 싱가포르 물류센터는 4월 가동을 시작하며 북유럽, 중동 등에서도 현지 서비스를 위한 법인 및 지사 설립을 추진 중이다.

2026년 2월 4일 | 기업분석_Earnings Review

ISC (095340)

이유 없는 증설은 없다

BUY (유지)

목표주가(12M)	180,000원(상향)
현재주가(2.04)	143,100원

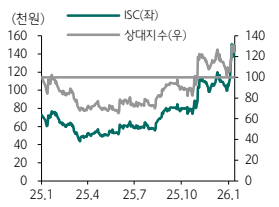
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,149.43
52주 최고/최저(원)	150,700/43,600
시가총액(십억원)	3,033.3
시가총액비중(%)	0.48
발행주식수(천주)	21,197.1
60일 평균 거래량(천주)	277.5
60일 평균 거래대금(십억원)	29.7
외국인지분율(%)	20.52
주요주주 지분율(%)	
SKC 외 2 인	45.16
국민연금공단	6.16

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	215.9	282.7
영업이익(십억원)	56.9	79.6
순이익(십억원)	54.1	75.0
EPS(원)	2,555	3,563
BPS(원)	26,243	29,064

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	140.2	174.5	220.2	302.9
영업이익	10.7	44.8	60.1	93.7
세전이익	17.6	69.6	66.6	100.4
순이익	13.2	54.7	55.9	81.6
EPS	720	2,579	2,638	3,850
증감율	(71.56)	258.19	2.29	45.94
PER	111.53	27.96	42.12	37.17
PBR	3.47	2.83	4.26	4.91
EV/EBITDA	73.34	22.01	28.94	24.56
ROE	3.56	10.98	10.57	14.38
BPS	23,173	25,507	26,091	29,159
DPS	200	810	810	850

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

4Q25 Review: 데이터센터향 매출이 수익성 견인

25년 4분기 매출 723억원(YoY +84%, QoQ +12%), 영업이익 219억원(YoY +192%, QoQ +26%, OPM 30%)를 기록해 하나증권 추정치를 각각 6%, 13% 상회했다. 고객사 내 점유율 확대 및 고객사 다변화로 수익성이 높은 AI 가속기 소켓 출하가 증가한 것이 주 요인이다. AI 반도체용 테스트 소켓 매출 비중은 75%로 전분기대비 8%p 증가했다. 메모리 부문에서도 DDR5, LPDDR5X, GDDR7 등 고부가 제품 중심 수요 증가와 HBM 테스트 솔루션 공급 개시로 수익성이 개선되었다. 25년 인수했던 장비소재 사업 부문에서는 100억원 수준의 매출이 발생했는데 번인테스터, 모듈테스터, 테스트 소켓 및 케미컬의 턴키 방식 공급을 통해 사업 간 시너지 효과가 가시화 되고 있다. 전통적 비수기인 4분기에도 AI 가속기 양산 물량 확대 및 고객사 내 점유율 상승으로 컨센서스를 상회하는 호실적을 기록해 안정적 실적 성장을 위한 체력을 확보했다는 판단이다.

2026 Preview: 대규모 증설로 중장기 성장 가시성 확보

26년 매출 3,029억원(YoY +38%), 영업이익 937억원(YoY +56%, OPM 31%)를 기록할 전망이다. AI 가속기 중심의 고객사 다변화 및 고객사 내 점유율 확대가 동시에 이루어지고 있으며 ASIC 고객사의 양산 확대로 구조적 성장 구간에 진입했다고 판단한다. ISC는 급증하는 테스트 소켓 수요에 대응하기 위해 2단계에 걸친 대규모 증설을 추진할 계획이다. 1단계로는 베트남 기존 생산시설에 대한 투자를 통해 상반기 중 생산 효율화를 진행하고 2단계는 베트남 기존 생산시설 3배 규모의 신규 생산시설을 확보해 납기 안정성과 품질 경쟁력을 강화할 예정이다. 이와 함께 국내 생산시설의 통합 및 공정 고도화를 통해 추가적인 운영 효율 개선도 기대된다. 금번 대규모 증설은 단순 선제적 투자가 아닌 다수 고객사의 중장기 수요가 반영된 결정으로 중장기 실적 성장의 기반이 될 것으로 판단한다.

목표주가 18만원으로 상향

ISC에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 18만원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS 4,025원에 Target PER 43.8배를 적용해 산출했으며 Target PER은 대만 Winway 26년 예상 PER을 기준으로 최근 주가 상승에 따른 밸류에이션 부담과 사업 포트폴리오 차이를 감안해 30%의 할인율을 적용했다. 최근 주가 급등으로 단기 주가 부담은 존재하나 AI 반도체 중심의 테스트 시장의 구조적 성장을 감안하면 중장기 관점에서 추가적인 업사이드 여력은 충분하다는 판단이다. 반도체 고성능화가 가속화되며 패키지 테스트에 대한 기술적 요구사항과 품질 기준이 상향되고 있으며 이에 따른 반도체 테스트 시장은 견조한 성장세가 이어질 전망이다. 높은 AI 반도체 매출 비중을 고려하면 ISC는 직접적인 수혜를 누릴 수 있을 것으로 기대된다.

2026년 02월 05일 | 기업분석_기업분석(Report)

키움증권 (039490)

4Q25 Re: 이상 무

BUY

목표주가(12M) 540,000원(상향)
현재주가(02월04일) 444,000원

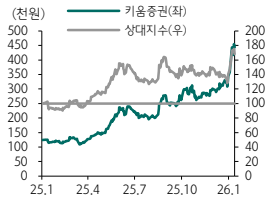
Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,371.10
52주최고/최저(원)	455,000/109,200
시가총액(십억원)	12,008.3
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	27,112.1
60일 평균거래량(천주)	121.8
60일 평균거래대금(십억원)	39
외국인 지분율(%)	29.58
주요주주 지분율(%)	
다우기술 외 4인	41.20
국민연금공단	11.69

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,069	13,466
영업이익(십억원)	1,621	1,682
순이익(십억원)	1,243	1,281
EPS(원)	45,518	46,645
BPS(원)	280,836	316,827

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025	2026F
순영업수익	1,159.6	1,845.9	2,396.2	2,856.2
영업이익	564.7	1,098.2	1,488.2	1,918.0
세전이익	585.1	1,092.3	1,540.7	1,974.0
지배순이익	436.3	835.0	1,113.6	1,357.4
PER	6.2	3.70	6.86	8.63
PBR	0.5	0.49	1.12	1.50
ROA	0.8	1.5	1.4	1.6
ROE	9.0	14.94	16.61	17.49
DPS	3,000	7,500	11,500	14,000
배당수익률	3.0	6.5	4.0	3.2

Analyst 고연수 @hanafn.com

2025년 4분기 실적은 컨센서스를 15% 하회

4분기 연결 지배주주순이익은 2,466억원으로 컨센서스(2,886억원)를 14.5% 하회했으며, 4분기 연환산 ROE는 14.7% 기록했다. 주가 연동 성과급 반영으로 인건비가 전년동기대비 50.5% 증가해 컨센서스를 하회했으나, 본업에서의 실적은 예상대비 양호했다.

[브로커리지] 4분기 국내증시 거래대금이 전분기대비 43.0% 증가하며 위탁매매 수수료수익은 2,203억원(YoY +54.6%, QoQ +27.3%) 기록했다. 4분기 위탁매매 수수료수익 내 국내주식과 해외주식 비중은 57%, 43% 수준이다(연간 기준 55%, 45%).

[이자손익] 신용공여이자수익 증가에도 불구하고 조달금리 상승 영향으로 1,314억원(YoY +14.5%, QoQ -3.0%) 기록했다. 4분기 리테일 신용공여 평잔은 4.7조원으로 전분기대비 약 12% 증가했으나, 신용융자 M/S는 14.5%로 전분기대비 1.3%p 하락했다.

[IB] IB 및 기타수수료수익은 958억원(YoY +92.8%, QoQ +30.1%) 기록했다. 목동KT 부지 오피스텔 개발사업, 한강지역주택조합 개발사업, 송도 GS 주상복합 개발사업 등 우량 딜 중심으로 구조화PF 수수료수익이 증가한 데 기인한다. **[트레이딩]** 채권운용수익 부진에도 ETF LP 관련 분배금 수익이 증가한 영향으로 768억원(YoY +27.2%, QoQ -43.8%) 기록했다.

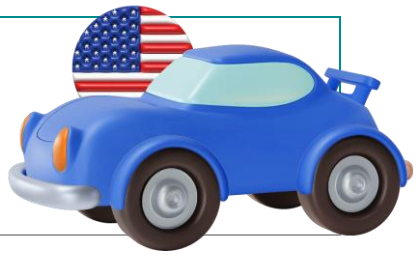
키움증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 540,000원으로 상향

키움증권에 대한 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 540,000원으로 상향한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 296,576원에 Target P/B 1.83배를 적용해 산출했다. 코리아 디스카운트 해소와 함께 증권주에 대한 할인요소는 모두 제거되었으며, 현재 증시로의 자금 유입 속도를 감안하면 2026년 국내·해외주식 거래대금은 모두 견조한 수준 유지할 것으로 기대된다. RIA 제도 신설에도 불구하고 1월 해외주식 거래대금은 2025년 월평균과 유사한 수준 기록했으며, 동기간 국내주식 거래대금은 전월대비 약 90% 증가했다. 가계 자산 내 투자자산 비중이 확대되고 있다는 점에 주목할 필요가 있다.

당사는 국내증시 일평균 거래대금 추정치를 기존 37.4조원에서 61.0조원으로 상향조정한다. 이에 따른 키움증권의 2026년 연결 순이익은 전년대비 21.9% 성장한 1.36조원이며, 연간 ROE는 17.5% 수준이다.

금번 실적 발표에서 주목할만한 부분은 배당 확대에 대한 의지다. 실적 변동성과 무관하게 배당 확대 기조를 유지하겠다는 입장을 밝혔으며, 주총 이전 밸류업 공시를 예고해 3월 중 밸류업 정책이 발표될 가능성이 높다. 최근 주가가 큰 폭으로 상승했음에도 불구하고, 실적과 배당 측면에서 밸류에이션 매력도는 여전히 높다.

미국 자동차 판매 동향(2026년 1월)



전기차 -26% vs. 현대차/기아 +8%의 비밀은 하이브리드차 | 2026.02.05

투자의견	Overweight

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

Key Insight: HEV 호조를 통한 미국 내 점유율 확대는 긍정적. 2026년 주가 상승 동인은 SDV/로보틱스를 통한 Valuation 확장

산업

- 미국 자동차 소매판매는 1월 -0% (YoY)를 기록하며 4개월 연속 감소. 하루 많았던 영업일수 조정한 기준으로는 -4%
- 파워 트레인별로는 내연기관차/전기차/하이브리드차가 각각 +3%/-26%/+4% (YoY) 기록. 전기차 감소가 전체 시장의 하락 원인
- 전기차 판매는 전기차 세액공제 종료 후 4개월 연속 20%가 넘는 하락세 기록했으나, 1월 들어 감소폭은 다소 완화
- 세액공제 종료와 CAFÉ 규정 완화, 그리고 관세 영향 등으로 전기차 판매부진이 당분간 이어질 것으로 전망
- 하이브리드차는 전체 시장대비 상회 중이지만, 높아진 기저 영향으로 두 자릿수에서 한 자릿수의 성장률로 하락
- 현대차/기아의 미국 판매는 1월 +2%/+13% (YoY)로 시장을 상회한 실적 기록하며 점유율 11.3%로 확대
- 산업수요 감소에도 불구하고 HMGMA 신공장 및 HEV 차종의 판매 호조(+40% (YoY)) 등의 효과

주가

- 미국 자동차 시장의 저성장에도 시장 내 HEV 수요가 견조하고, 현대차/기아의 HEV 모델 라인업이 강화되면서 점유율 확대 지속
- 현대차/기아에게 미국 HEV 판매 호조는 글로벌 판매 및 ASP 상승에 모두 기여하면서 실적 방어에 중요한 역할
- 다만, 전체 시장수요 증가율이 낮아지고 있고, 현대차/기아의 기저도 높아지는 구간에 진입했다는 점은 주가 견인력 측면에서는 다소 약화
- 2025년과 마찬가지로 환율/관세라는 외부 변수 및 미국/HEV라는 특정 시장/차종에서의 물량이 실적에 미치는 영향력이 지속된다는 부담
- 현재 P/E 9배 수준의 Valuation은 글로벌 상위권 자동차 업체들의 평균. Valuation 확장은 SDV/자율주행차/로보틱스에서의 진전이 동인
- SDV/자율주행차는 하반기 Pace Car로 확인 가능. 로보틱스는 BD 지분(88%)와 밸류체인, 그리고 외부 협력 등으로 지속될 모멘텀

현대차/기아: 1월 소매판매: +8% (YoY), DSR로는 +4% (YoY)

소매판매

- 현대차의 1월 미국 소매판매 6.1만대(+2% (YoY)), MS 5.5%(+0.1%p). 영업일수를 조정한 DSR 기준으로는 -2% (YoY)
- 현대차의 세단/RV 소매판매 -13%/+8% (YoY). RV 비중 77.7%
- 세단 중 엘란트라/쏘나타 +3%/-34% (YoY). RV 중 싼타페/투싼/팰리세이드/싼타크루즈 +9%/-4%/+29%/-32% (YoY)
- 제네시스 브랜드의 판매는 5,170대(+7% (YoY). 판매 비중은 8.5%(+0.3%p (YoY))
- 기아의 1월 미국 소매판매 6.5만대(+13% (YoY)), MS 5.8%(+0.7%p). DSR 기준 +9% (YoY)
- 기아의 세단/RV가 +1%/+20% (YoY). RV 비중 69.5%
- 세단인 K5/쏘울 +44%/-51% (YoY). RV 중 텔루라이드/스포티지/셀토스/쏘렌토 +7%/+23%/+86%/-14% (YoY)
- 양사 합산 소매판매 12.5만대(+8% (YoY)). DSR 기준 +4% (YoY). 합산 MS 11.3%(+0.8%p (YoY), +0.2%p (MoM))

미국 시장: 1월 시장 소매판매 -0%, SAAR 1,480만대(-5%),

소매판매

- 1월 미국 시장 자동차 소매판매는 110.6만대(-0% (YoY)).
- 전년 대비 하루 많았던 영업일수를 조정한 DSR 기준으로는 1월 -4%. 연환산판매대수(SAAR) 1,480만대(-5%)
- 세그먼트별로는 중형세단(+20%)/SUV(+14%)/픽업(-1%)/CUV(-7%)/대형세단(-9%)/소형세단(-11%)/럭셔리(-40%)

업체별

- GM/포드/스텔란티스 19.1만대/12.8만대/8.4만대(-1%/-6%/+1% (YoY)). MS 17.3%(-0.2%p (YoY))/11.6%(-0.7%p)/7.6%(+0.1%p)
- 테슬라 4.4만대(+1%). MS 4.0%(+0.0%p)
- 일본 토요타/혼다/닛산 17.7만대/9.9만대/7.1만대(+8%/+2%/+5%). MS 16.0%(+1.2%p)/8.9%(+0.2%p)/6.4%(+0.3%p)
- 독일 아우디/BMW 1.3만대/2.4만대+(0%/+3%). MS 1.2%(+0.0%p)/2.2%(+0.1%p)

친환경차

- 1월 미국 친환경차 판매는 22.6만대(-10% (YoY). 판매 비중 20.4%(-2.7%p (YoY)))
- HEV 13.9만대((+4%). 비중 12.6%). PHEV 1.4만대((-38%). 비중 1.2%). BEV 7.3만대((-23%). 비중 6.6%). FCEV 32대에 불과.
- 전기차(PHEV+BEV+FCEV) 판매는 8.7만대(-26% (YoY)). 비중 7.8%(-2.7%p (YoY))

2026년 02월 05일 | 산업분석_Update

태양광

머스크가 제시하는 태양광의 세계관 확장

Neutral

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 2월 5일

한화솔루션(009830)

BUY | TP 36,450원 | CP 30,000원

스페이스X로 실현할 우주 AI/데이터센터. 현재는 III-V 다중접합 태양전지가 메인

1/30일 스페이스X는 100만기 규모의 태양광 기반 위성 군집을 발사해 우주 AI/데이터센터에 전력을 공급할 계획을 밝혔다. 이에 대한 승인을 위해 미국 연방 통신위원회(FCC)에 관련 서류를 제출했다. 재사용 발사체가 Falcon 9에서 Starship으로 진화하며 발사 비용 감소와 빈도 증가 및 대형화가 가능해지면서 내놓은 전략이다. 실제, Starship은 이미 11차례 시험발사를 마쳤으며, 올해 상업용 탑재체(페이로드)를 궤도에 올릴 계획이다. 우주는 날씨 변화 및 밤낮 주기, 대기 감쇠 등이 없기에 지상 태양광보다 5배 이상 많은 에너지를 낼 수 있으며, 낮은 온도를 활용한 냉각판으로 효율적 냉각 시스템 구현이 가능하다. 즉, 머스크는 AI와 우주를 잇는 핵심인 에너지원(전력)을 태양광으로 제시하고 있으며, 2~3년 안에 전면 배치도 가능하다고 밝혔다. 이를 위해 스페이스X는 100GW 규모의 태양광 모듈 제조설비 구축 작업을 향후 3년 간 진행할 계획을 밝혔다. 우주용 태양전지를 Si(실리콘) 기반으로 제조할 수 있으나, 고효율이 중요하기에 Si보다 III-V(GaAs;갈륨비소) 다중접합 태양전지가 유리한 것으로 알려진다. 실제 SpectroLAB은 Boing 계열로 최대 32% 효율의 3중 접합 우주용 태양전지를 제조하는 것으로 알려져 있다. 페로브스카이트도 이론적으로는 가능하기에 기술적 완성도에 따라 향후 기대감이 높아질 수 있다.

머스크팀의 중국 태양광 업체 방문은 공급망 및 차세대 기술 구축 차원

이번 머스크팀의 중국 실리콘 웨이퍼 및 페로브스카이트 관련 업체 방문은 우주용으로 당장 사용을 위해서라기 보다는 중장기 관점에서의 차세대 전지 개발 현황 점검 및 테슬라가 지상에서 준비하는 100GW 모듈 설비의 공급망 구축 목적이 컸을 것으로 추측된다. 최근 중국의 태양광 산업에 대한 머스크의 언급은 이미 중국과의 협력 필요성을 암시하고 있다. 실제, 머스크팀의 방문으로 +20% 상한가를 기록한 Jinko Solar는 N-Type TOPCon 기반 페로브스카이트 탠덤셀의 효율 34%를 달성한 것으로 알려진다. 즉, 머스크는 트럼프 임기 종료 이후에도 중국과의 태양광 동맹 강화를 통해 차세대 기술을 지원하거나 M&A 및 JV 등의 작업을 이어나갈 것으로 보인다. 현재 미국의 태양광 모듈은 65GW이나, 셀 37GW, 웨이퍼 8GW, 잉곳 8GW에 불과하다. 200GW의 태양광 모듈 설비를 지을 계획에서 중국이 배제되기 어려운 환경인 것이다.

태양광 산업의 새로운 세계관 vs. 한국 업체에 생겨나는 리스크

머스크는 AI와 로봇, 우주 간 결합의 필수 에너지원으로 태양광을 지목했다. 이는 태양광의 세계관 확장이며, 광범위한 수요 팽창을 담보하기에 산업의 밸류에이션 확장 요소다. 다만, 머스크의 급격한 태양광 확장 계획에서 중국이 배제되기 어렵다는 것은 그 간 미국의 중국을 배제한 정책 덕분에 한국 업체가 누렸던 반사 수혜의 폭이 줄어들 리스크 요인이기도 하다. 양날의 검인 셈이다. 이러한 리스크를 극복하고 머스크의 구상 속 핵심 밸류체인에 속하기 위해서는 결국 차세대 태양전지 기술(ex. 페로브스카이트 등)에 대한 기술적 우위 입증 및 조기 상용화 등이 필요할 것이다. 커져가는 기대를 충족하는 한국 태양광 업체가 있기를 진심으로 바란다.

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

2026년 02월 04일 | Global Equity

루멘텀(LITE US)

글로벌 광 수요 대세 성장, 지금 사도 늦지 않았습니다

미국

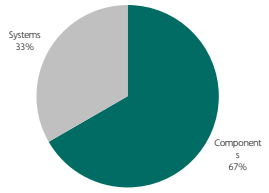
TP(컨센서스)	399.52 USD
CP(02.03)	435.10 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	통신 장비
홈페이지	www.lumentum.com
시총(십억USD)	30.8
시총(조원)	44.7
52주최고/최저	464/45.65
주요주주 지분율(%)	
FMR	13.56
블랙록	11.23

주가상승률	1M	6M	12M
절대	12.7	307.9	404.0
상대	11.8	297.0	389.4

매출구성



Financial Data (백만 SEK)

투자지표	2024	2025P	2026F	2027F
매출	1,359	1,645	2,644	3,717
영업이익	(434)	(180)	566	939
순이익	(547)	26	272	674
EPS	(6.4)	0.4	5.9	9.3
EPS(YOY, %)	(2,182.7)	(106.9)	1,250.0	58.7
ROE(%)	(47.3)	2.5	34.5	42.3
PER(배)	-	217.2	73.9	46.6
PBR(배)	3.5	5.8	26.6	15.5
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

루멘텀 투자매력도 높음, 주가 상승 재료 넘쳐나는 상황

루멘텀 투자매력도 높다고 평가한다. 1) 이번 4분기에도 영업이익이 컨센서스를 상회했는데, 엔비디아향 UHP가 본격적으로 공급되면 당분간 어닝 서프라이즈가 지속될 전망이고, 2) 피지컬 AI가 활성화됨에 따라 더 많은 서버가 필요해지고 서버를 망에 연결하는 광 모듈 수요도 증가할 것이며, 3) 피지컬 AI의 경우 초저지연성 이슈가 더욱 중요해질 것이라 늘어난 대역폭을 감당하기 위해 광 모듈 내부에 더 많은 광 소자가 탑재될 것이고, 4) 미국과 유럽에서 중국 광 모듈 업체들이 퇴출되는 추세여서 루멘텀에 막대한 반사 수혜로 돌아올 것이기 때문이다. 당분간은 주가 상승 재료가 넘쳐난다는 판단이다.

당분간은 엔비디아발 어닝 서프라이즈가 지속될 것입니다

루멘텀이 FY26 2분기(4Q 25) 실적을 발표했다. 매출 6.65억달러(YoY +65%, QoQ +24%), 영업이익 0.64억달러(YoY 흑전, QoQ +830%)를 기록했다. Non-GAAP 기준 영업이익은 1.67억달러로 컨센서스 1.37억달러를 크게 상회했다. 어닝 서프라이즈로 실적 발표 후 주가가 또 다시 상승했는데, 당분간은 계속 어닝 서프라이즈가 나오면서 주가 상승 추세가 이어질 것으로 전망한다. 루멘텀은 엔비디아 CPO에 들어가는 UHP 레이저의 주요 공급업체로 선정됐는데, 2026년부터 CPO가 기존 서버 광통신 방식을 대체하기 시작하면서 본격적인 UHP 수요가 발생할 것이기 때문이다. 현재는 CPO 도입 초기 단계이고 그렇게 보면 엔비디아향 실적 성장세가 제대로 반영되지 않았단 판단이다. 테크/장비 업종은 어닝 서프라이즈를 확인하면서 주가가 계속 상승한다는 점을 감안하면 지금 매수하는 것도 늦지 않았다고 보여진다.

피지컬 AI 수요와 경쟁사 퇴출까지 감안하면 추가 성장 동력도 충분합니다

추가 성장 동력도 충분하다. 피지컬 AI가 활성화되면 광 모듈 수요가 지금보다 더 증가할 것이고, 모듈 내부에 탑재되는 광 소자 수도 증가하며 산업이 폭발적으로 성장할 것이기 때문이다. 자율주행 차량이나 휴머노이드가 작동하기 위해선 분당 수십 MB 이상의 이미지 영상 데이터를 연산·저장해야 하니 LLM보다 압도적으로 더 많은 서버가 필요하고 자연스레 서버를 망에 연결하는 광 모듈 수요도 증가할 수 밖에 없다. 또한 피지컬 AI는 초저지연성이 중요해진다. 증가한 대역폭을 감당하기 위해 더 대용량의 광 모듈이 필요해지고, 모듈 내부에 더 많은 광 레인(Lane)이 탑재될 것이다. 당연히 광 소자 수요도 증가한다. 이런 상황에서 중국 부품 업체들이 미국과 유럽에서 퇴출되는 추세이다. 북미와 유럽 AI 서버 시장 점유율 60%('24)에 달하고, 중국 광 모듈 업체들의 기존 시장점유율이 높았던 점을 감안하면 중국산 부품 퇴출은 루멘텀에 막대한 반사 수혜로 돌아올 것이다.

2026년 2월 4일 | Global Equity

월트 디즈니(DIS.US)

DTC 성장과 함께 하반기를 기대

미국

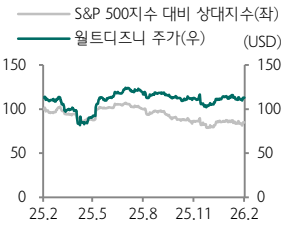
TP(컨센서스)	131.87 USD
CP(02.02)	104.45 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	엔터테인먼트
홈페이지	www.thewaltdisneycompany.com
시가총액(십억USD)	185.0
시가총액(조원)	268.3
52주최고/최저(USD)	124.69/80.1
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	8.99
블랙록	7.16

주가상승률	1M	6M	12M
절대	0.8	(3.3)	(0.2)
상대	(0.3)	(14.5)	(15.1)

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	91,361	94,425	100,756	104,930
영업이익	8,319	13,832	18,614	20,182
순이익	4,972	12,404	10,419	11,639
EPS(USD)	5.9	5.2	6.6	7.3
EPS(YOY, %)	97.6	(12.2)	27.8	10.8
ROE(%)	5.0	11.8	9.9	10.0
PER(배)	16.3	22.0	15.8	14.3
PBR(배)	1.8	1.9	1.6	1.5
배당률(%)	0.8	0.9	1.4	1.6

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

FY1Q26 Review: OP 46억달러(-9% YoY)

1분기 매출액/영업이익/조정 EPS는 각각 $260억(+5% YoY)/$46억(-9%)/$1.63(-7%)를 기록하며 매출과 조정 EPS는 컨센서스($257억, $1.56)를 상회, 영업이익은 부합($46억)했다. 엔터테인먼트/스포츠/체험 영업손익은 각각 $11억(-35%)/$2억(-23%)/$33억(+6%)을 기록했다. 엔터테인먼트 부문은 <주토피아 2>와 <아바타: 불과 재>가 흥행했으나 마케팅 비용이 증가하면서 영업이익에 부담으로 작용했다. 스포츠 부문은 Youtube 송출 중단이 영업이익에 약 $1억 수준의 영향을 끼쳤다. 체험 부문 매출액은 분기 기준 사상 처음으로 $100억을 돌파했다. 신규 어트랙션의 인기와 크루즈 라인의 성장이 실적을 뒷받침했다. 한편, 이번 호실적을 견인한 체험 부문의 대표 조시 다마로가 차기 CEO로 선임됨에 따라, 체험 부문과 게임 등 신사업 전략 강화가 기대되며 데이나 윌든이 COO로 선임되면서 콘텐츠 부문의 성장도 균형 있게 추진될 것으로 전망된다.

하반기를 기대하며 가이던스 유지

엔터/스포츠 부문의 영업이익 감소 등이 우려를 낳으며 주가는 실적 발표 직후 약 7% 하락했다. 그러나 회사는 연간 EPS의 두 자릿수 성장 등 기존 가이던스를 유지하고 있어, 하반기 실적 반등 가능성은 높을 것으로 보인다. 엔터테인먼트 부문은 하반기 극장 라인업과 SVOD의 수익성 개선이 실적을 뒷받침할 것으로 보이며, 체험 부문은 신규 크루즈선의 본격적인 운영을 통해 하반기 실적을 견인할 전망이다. 회사는 연간 $190억 수준의 영업활동 현금흐름을 목표하고 있으며, 이를 바탕으로 $70억 규모의 자사주 매입을 차질없이 진행할 계획이다.

스트리밍은 궤도에 올랐다

SVOD 부문 매출액은 $53억(+11%), 영업이익은 $4.5억(+72%)을 기록하며 뚜렷한 수익성 성장을 보이고 있다. 구독 가격 인상과 번들링 전략을 병행하면서 매출 성장 및 이탈률 완화에 주력한 효과다. 영업이익률도 전년 동기 대비 약 3.0%p 개선되었다. 향후 수익성 개선세는 더욱 가속화될 전망이다. 회사는 2분기 SVOD 영업이익 가이던스로 전년 동기 대비 약 $2억 증가한 $5억을 제시했으며, 연간 OPM 10% 달성 목표를 재확인했다. 이러한 자신감은 어플리케이션 통합 효과에 따른 이탈률 감소와 추천 알고리즘 고도화, 생성형 AI를 활용한 숏폼 콘텐츠 도입 등이 바탕이 되고 있다. 성장이 둔화된 전통 매체에서 D2C로 전환에 성공한다면, 글로벌 스트리밍 플랫폼으로서의 리레이팅도 기대할 수 있다. 현재 주가는 2026년 예상 P/E 16배 수준에서 거래 중이다.

2026년 2월 4일 | Global Equity

이턴코퍼레이션 (ETN.US)

11년치 데이터센터 수주잔고

미국

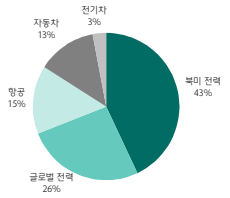
TP(컨센서스)	402.78 USD
CP(2.3)	362.53 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.eaton.com
시가총액(십억USD)	140.8
시가총액(조원)	204.6
52주최고/최저(USD)	399.6/231.9
주요주주 지분율(%)	
뱅가드	9.77
블랙록	7.36

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.8	(4.9)	14.9
상대	9.9	(15.8)	(0.5)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	27,448	27,448	30,125	32,787
영업이익	5,209	5,209	6,353	7,159
순이익	4,087	4,087	4,768	5,508
EPS(USD)	12.1	11.1	13.4	15.3
EPS(YOY, %)	0.0	(8.2)	20.8	14.2
ROE(%)	20.2	21.6	23.9	24.1
PER(배)	33.3	28.7	27.1	23.7
PBR(배)	7.1	6.4	6.4	5.7
배당률(%)	1.1	1.3	1.2	1.3

주: 조정 기준
자료: Eaton, Bloomberg 시장 예상치, 하나증권

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

4Q25 Re: 메가프로젝트 수주잔고 YoY +30%

매출액 70.6억 달러(YoY +13%), 조정 EPS 3.33달러(+18%)로 컨센(71.0억 달러, 3.32달러)에 부합했다. 데이터센터의 전년 동기 대비 수주는 +200%, 매출은 +40% 증가했다. 메가프로젝트(10억 달러 이상)의 수주잔고는 전년대비 30% 증가해 3조 달러에 이르렀으며 866개 프로젝트를 추진하고 있다. 메가프로젝트는 데이터센터 프로젝트가 54%, 나머지는 대부분 리쇼어링으로 구성된다. 2025년 건설 속도 기준 Dodge 데이터센터 건설 수주잔고는 약 11년치다. 미국 전체 수주잔고 206GW 수준이며 착공 비율은 소폭 상승한 16%다. 3~5년에 걸쳐 매출로 전환되는 메가프로젝트 특성상 북미 전력사업부의 탑라인 우려는 없다.

모빌리티 분사 발표, 전력과 항공에 집중

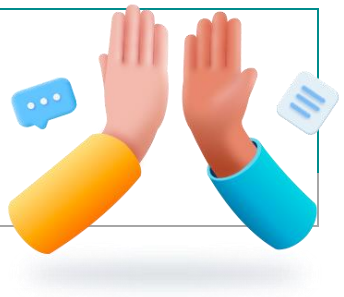
'27년 1분기 말까지 성장성이 낮은('21~25 매출 성장률 +2%) 모빌리티 사업부를 분사해 전력과 항공 사업에 집중할 계획이다. **북미 전력** 수주잔고는 YoY +31% 증가하며 최고치를 경신했다. 12개월 누적 기준 수주가 가속화되며 3분기 +7%에서 4분기 +16%로 증가했다. OPM 29.8%로 전년 대비 180bp 하락했는데, 이는 주로 캐파 램프업 비용 영향이다. **글로벌 전력** 수주잔고는 YoY +19%, 최근 12개월 누적 수주는 +6% 증가했다. OPM은 19.7%로 전년 대비 200bp 상승했는데, 매출 성장과 EMEA 지역의 지속적 운영 개선에서 기인했으며 인플레이션으로 일부 상쇄되었다. **항공**은 상업용 OEM과 방산 부품 모두 두드러지게 성장하며 분기 기준 사상 최대 매출을 기록했다. 매출 성장에 따른 OPM 증가는 120bp로 24.1%다. 올해 1월에 항공우주 & 방산용 전기 시스템을 설계하는 Ultra PCS 인수를 마무리했다.

램프업 비용은 매 분기 개선 전망

FY26년 연간 Organic 매출 성장률 가이던스는 +7~9%로 상업용 항공에 대한 전망을 기존 '견조한 성장(solid growth)' 에서 높은 두 자릿수 성장으로 상향조정했다. 반면 주택용 시장은 소폭 성장에서 보합으로 하향조정했다. FY26년 연간 OPM 가이던스는 24.6~25.0%로 중간값 기준 FY25년 대비 30bp 상승이다. 95억 달러 Boyd 인수 진행으로 FY26년 자사주 매입 계획은 없다. 다만 1QFY26 분기 가이던스가 매출 성장률 +5~7%, OPM 22.2~22.6%로 컨센을 하회했다. 캐파 확대 과정에서 연초에 통상보다 높은 수준의 램프업 비용이 발생하고 있어 매 분기 마진 개선에 대한 입증이 필요한 시점이다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성증권 (016360.KS)	2/2	90,600	92,600	2.21%	• 발행어음 사업 진출 시 IB-WM간 시너지를 통해 이익 체력 강화될 수 있다 판단 • 거래대금 민감도가 높아 거래대금 추정치 상향구간에서는 밸류에이션 매력도 높아
대한전선 (001440.KS)	2/2	29,400	33,500	13.95%	• 누적 수주잔고 3.4조원으로 최고치를 지속적으로 경신하는 중 • 북미 빅테크사들의 전력망 비용 직접 부담 증가로 지중선 발주 증가 기대
엘앤에프 (066970.KS)	2/2	126,300	120,700	-4.43%	• AI 관련 투자 확대로 전력 인프라로서의 ESS 중요도 급부상 • 미국향 매출 비중 3%미만, 미국 전기차 판매량 급락 쇼크로부터 상대적으로 자유로워
금호석유화학 (011780.KS)	2/2	144,100	140,200	-2.71%	• 최근 석유화학 시황에서 부타디엔과 MDI 가격 동반 강세 보이며 업황 개선 시그널 확인 • 제품 가격 상승에 따른 영업이익 및 지분법 이익(금호미쓰이화학) 기대
디앤디파마텍 (347850.KQ)	2/2	94,500	86,000	-8.99%	• MASH, 경구제까지 데이터 확인 시 가치 상향 가능 기대 • 파트너사인 미국 바이오텍 기업 멧세라가 투자자 컨퍼런스에서 경구제 개발 의지 피력
케이엠더블유 (032500.KQ)	2/2	18,920	18,860	-0.32%	• 삼성과 더불어 에릭슨, 노키아로의 매출 확장 가능성 상승 • 미국 및 국내에서 수개월 내 신규 주파수 할당 공고 및 경매 이루어질 전망
브이엠 (089970.KQ)	2/2	30,050	29,500	-1.83%	• 실적이 집중되는 상반기에 영업이익률 30%에 육박하는 수익성을 달성할 것으로 기대 • 25년 4분기부터 M15x 신규 투자 관련 매출액이 반영되기 시작한 것으로 파악
덕산하이메탈 (077360.KQ)	2/2	8,890	11,640	30.93%	• 반도체, FCBGA 수요 증가에 따른 패키징 소재 증가 • 저수익성 Paste 제품을 상대적 고수익성 제품으로 재편하는 것을 추진 중
CJ프레시웨이 (051500.KQ)	2/2	27,950	32,200	15.21%	• 내수 경기 부진에도 식자재유통의 방어, 급식사업의 성장 기대 • 온라인 채널 고객사 빠르게 증가 중이며, 아파트/군 급식 등 신규 수주 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+4.55%	+1.40%p	+29.19%	+4.35%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
이수페타시스 (007660.KS)	2/2	117,500	125,400	6.72%	• 26년 다중적층 MLB 양산 공급 본격화로 Blended ASP 대폭 상승 기대 • 강한 AI 인프라 투자가 지속되며 MLB에도 고속/저손실/고전력 특성이 요구되고 있어
에스티팜 (237690.KQ)	2/2	159,600	155,900	-2.32%	• 고객사로부터 선제적 상업화 물량 수주 증가로 실적 가시성 상승 • RNA 치료제 상업화 확대로 인한 올리고핵산 수요 폭증의 직접 수혜주
케이엠더블유 (032500.KQ)	2/2	18,920	18,860	-0.32%	• 삼성과 더불어 에릭슨, 노키아로의 매출 확장 가능성 상승 • 미국 및 국내에서 수개월 내 신규 주파수 할당 공고 및 경매 이루어질 전망
팬오션 (028670.KS)	1/19	4,155	5,030	21.06%	• 아비트라지 수요가 촉발되며 탱커선 운임을 견인할 것으로 예상 • 현재 MR탱커를 9척 보유하고 있으며, 연중 4척 추가 인도될 예정
기아 (000270.KS)	1/12	133,200	156,800	17.72%	• 셀토스 풀체인지 모델 출시 및 판매 본격화로 신차 효과 통한 물량 확대 지속 기대 • 이익 개선및 그룹미래 모빌리티 사업구체화 통한 밸류업 기대
에스피지 (058610.KQ)	1/5	82,700	155,600	88.15%	• 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	169,100	41.03%	• 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	900,000	38.25%	• 4Q25 Review 매출액 32.8조원(YoY +66.0%), 영업이익 19.2조원(YoY +137.0%) 기록 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
하이브 (352820.KS)	1/2	330,000	369,500	11.97%	• 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	171,200	49.65%	• 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	213,000	31.73%	• 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	99,900	20.36%	• 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

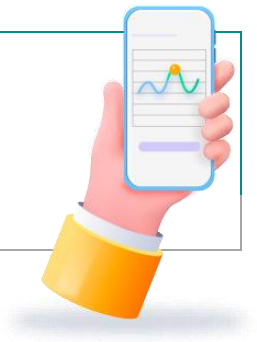
중장기 투자유망종목 수익률

분기(1Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+24.80%	-0.04%p	+24.80%	-0.04%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

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국AI테크 TOP10 (485540.KS)	2025.07.22	12,290	14,555	18.4%	• 미국에 상장되어 있는 AI 관련 핵심기업 10개 종목에 집중 투자하는 종목. AI 기술을 적용한 서비스를 개발하거나 AI를 비즈니스에 적극적으로 적용시키고 있는 Magnificent7와 AI5 기업들에 집중하는 테마 ETF • 상용화의 영역 확장이 지속되고 있으며, 반도체를 중심으로 소버린 AI, 신제품 교체 수요들이 꾸준히 확인되고 있는 상황. 중국 수출 규제 완화와 트럼프 정부의 AI 육성 정책 모멘텀도 긍정적
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	20,670	59.0%	• 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 • 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
WON 미국빌리어네어 (489290.KS)	2025.02.03	13,065	15,235	16.6%	• 미국 최상위 억만장자들이 보유하고 있는 주식들로 구성하는 패시브 ETF. 미국에 상장된 주요 우량주 중심의 포트폴리오 • Tech, 임의소비재, 커뮤니케이션, 금융, 필수소비재의 5개 업종이 포트폴리오의 90% 이상 비중을 차지. 브로드컴, 테슬라, 알파벳, 아마존, 월마트, 마이크로소프트, 엔비디아 등 50개 우량 종목으로 구성
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	15,720	62.2%	• 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF • 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 구글, 샤오미, 마이크로소프트, TSMC, 텐센트 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
QDF (미국 퀄리티 배당 주식)	2026.02.02	82.93	82.10	-1.0%	• 우량 배당주 선별 투자. 미국 상장 기업 중 펀더멘털(수익성, 경영 효율성, 현금흐름)이 우수하면서도 배당 수익률이 높은 '퀄리티' 기업들로 구성 • 정책 변화와 금리 변동성 확대 구간에서, 재무구조가 탄탄한 기업들은 하락 방어력이 높음. 성장보다는 안정성과 현금 창출에 집중하는 균형추 역할 기대
XLE (미국 에너지)	2026.01.02	45.65	51.67	13.2%	• 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 • 엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소버린 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	397.68	17.3%	• 미국 내 매출비중 조건 반영. 중대형 제조업, 제조업 관련 기업들로 구성된 ETF • 관세 구조와 트럼프 정책의 지속성에 초점. 상호관세는 협상 여지가 있는 반면, 품목관세는 협상 가능성이 낮아 장기간 유지될 가능성이 높은 상황. 공급망의 리쇼어링 현상 확대 전망. 정책 수혜 및 내수 익스포저 기반의 수혜 기대
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.04.25	50.62	76.30	50.7%	• 미국 인프라 산업 관련 기업들로 구성된 인프라 테마 ETF. 산업재를 중심으로 소재, 건설장비, 운송, 엔지니어링 기업들을 편입하여 구성 • 금융시장 환경 변화 가운데 향후 정책 모멘텀 반영 가능성. 정치적 관점에서도 리쇼어링은 양당 모두 선호하는 방향성. 품목별 관세의 연속성 고려시 협상 과정에서 미국 내 인프라 수요 꾸준히 증가 전망

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일종가는 한국 시장 3시 30분 기준.

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.7
	▪ 중국 1월 레이팅독 제조업 PMI (50.3p, 12월 50.1p) ▪ 미국 1월 S&P 글로벌 제조업 PMI (52.4p, 12월 51.9p)	▪ 한국 1월 전년대비, 전월대비 CPI (2.0%/0.4%, 12월 2.3%/0.3%) ▪ 미국 1월 ISM 제조업지수 (52.6p, 12월 47.9p)	▪ 유로 1월 전월대비 CPI (E --, 12월 0.20%) ▪ 미국 1월 ADP 취업자 변동 (E 5만건, 12월 4.1만건)	▪ 미국 ISM 서비스업 PMI (E 52.9p, 12월 54.4p)	▪ 미국 1월 비농업고용지수 (E 8만건, 12월 5만건) ▪ 미국 1월 실업률 (E4.4%, 12월 4.4%)	
2.8	2.9	2.10	2.11	2.12	2.13	2.14
	▪ 일본 12월 BoP 경상수지 (E--, 11월 3.7조엔)	▪ 미국 12월 전월대비 소매판매 (E 0.5%, 11월 0.6%) ▪ 미국 12월 전월대비 수입물가지수 (E --, 11월 0.0%	▪ 한국 1월 실업률 (E --, 4.0%) ▪ 미국 1월 전년대비/전월대비 CPI (E --/0.2%, 12월 0.3%/2.7%)	▪ 일본 1월 전년대비/전월대비 PIP (E --/--, 0.1%/2.4%)	▪ 미국 1월 기존주택매매 (E 424만건, 12월 435만건)	

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.