Morning Meeting Notes

2026-02-13

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
[반도체](OVERWEIGHT) 대만 1월 실적 Review / CPO 시대 도래
[중국] 중국 백주 섹터 코멘트 - 가격 약세, 춘절 직전 낮아진 소비 기대감 반영

주식시장
국내 증시는 상승 마감. 미국 증시에서 메모리 반도체 상승에 국내 반도체 대형주도 강세를 보이며 지수 상승 주도. 금융주가 호실적과 배당 확대 소식에 상승을 지속했으며, 로봇 배터리 납품 기대에 배터리 업종도 강세
미국 증시는 하락 마감. 인공지능 서비스가 금융, 엔터테인먼트, 물류 사업 모델 등 전반적인 산업까지 잠식할 수 있다는 공포가 확산되며 투자심리 악화. 업종별로는 기술 섹터가 -2.65% 급락하였고, 금융 섹터도 -1.99% 하락. 특징 종목으로 트럭 운송 기업인 CH 로빈슨은 AI가 화물 운송 비효율성을 줄여 서비스 수요가 감소할 수 있다는 우려에 주가 -14.54% 하락

금리&환율
국고채 금리는 하락 마감. 한국은행이 최근 국고채 금리 상승 흐름이 과도하다는 '구두개입'성 메시지를 발신하자 국고채 강세
미국채 금리는 하락 마감. 뉴욕 증시 3대 지수의 급락으로 위험회피 분위기가 확산되며 미국채 금리는 일제히 하락. 특히, 30년물 입찰에 강력한 수요가 몰리며 장기물 금리의 하방 압력이 심화
원/달러 환율은 전장 대비 9.90원 하락한 1,440.20원에 마감. 엔화 및 위안화 강세 속, 외인이 국내주식을 3조원 규모로 사들이자 원/달러는 하방 압력을 받음
달러인덱스는 96.91로 약보합 마감. 엔화 강세로 인해 약세를 보이던 달러는 뉴욕 증시 급락으로 안전자산 선호 심리가 고조되자 낙폭을 축소

주요뉴스
美 경제 지표
미국 신규 실업보험 청구 건수는 계절 조정 기준 22만7천건으로 직전 주보다 5천건 감소했지만, 시장 예상치(22만2천건)는 상회
한편, 1월 미국 기존 주택 판매는 계절 조정 기준 연율 환산 391만채로 전월 대비 8.4% 급감. 전년 동월 대비로도 4.4% 감소

New Publications
[경제] 2026년 경제전망 업데이트: United and Divided States of America(2026-02-11)
[미국주식] 미국 장단기 전략 - 지쳐있는 미국 증시(2026-02-06)
[유통] "In"과 "OUT"의 환상의 콜라보(2026-01-29)
[미국주식] AI 인프라의 승부처 - 전력·냉각 통합 역량(2026-01-27)
[전기전자/디스플레이] 기판 New Normal Era: 구조적 Up-Cycle 진입(2026-01-20)
[반도체/자동차/2차전지] CES 2026 - 방문 후기 및 투자 활용법(2026-01-14)
[자산배분] 대체투자 비중확대와 자산배분 - 대체투자 벤치마크 한계와 TPA의 대안(2025-01-07)
[중국] 2026년 중국 경제/증시 전망 - 소비&투자 확대가 5%성장의 Key (2025-12-15)
[반도체] (OVERWEIGHT) 2026년 반도체 산업 전망(2025-12-08)
[지주] (OVERWEIGHT) 2026년 지주회사 전망 - 계속 여력이 남아있다(2025-11-26)
[건설] (OVERWEIGHT) 2026년 건설 전망 - 오늘보다 나은 내일(2025-11-21)
[음식료/화장품] (OVERWEIGHT) 2026년 음식료/화장품 전망 - 이제는 K-소비재가 Trend Setter!

Rating, Target Price Changes

세아베스틸지주	BUY	59,000 원 ▷	BUY	88,500 원	(2026-02-12)
풍산	BUY	165,000 원 ▷	BUY	154,000 원	(2026-02-12)
롯데렌탈	M.PERFORM	36,000 원 ▷	BUY	46,000 원	(2026-02-11)
대우건설	BUY	6,000 원 ▷	BUY	7,400 원	(2026-02-10)
덕산하이메탈	신규	▷	BUY	16,500 원	(2026-02-09)
금호타이어	M.PERFORM	6,000 원 ▷	BUY	7,700 원	(2026-02-09)
한국앤컴퍼니	BUY	32,000 원 ▷	BUY	36,000 원	(2026-02-09)
아모레퍼시픽	BUY	160,000 원 ▷	BUY	170,000 원	(2026-02-09)
KT&G	BUY	180,000 원 ▷	BUY	200,000 원	(2026-02-06)
한화솔루션	BUY	38,000 원 ▷	BUY	47,000 원	(2026-02-06)
HL만도	BUY	44,000 원 ▷	BUY	75,000 원	(2026-02-06)
금호건설	BUY	4,800 원 ▷	BUY	5,700 원	(2026-02-06)
현대건설	BUY	84,000 원 ▷	BUY	150,000 원	(2026-02-05)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	2,393,006
SK하이닉스	580,941
삼성전자우	212,091
POSCO홀딩스	105,406
한미반도체	75,775

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
SK하이닉스	617,395
현대차	155,921
KB금융	144,462
LG에너지솔루션	132,274
삼성전자우	103,319

외국인 순매도

순매도	금액(백만)
두산에너빌리티	-151,320
현대차	-144,898
KB금융	-90,552
카카오	-87,222
LG전자	-76,658

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
NAVER	-222,189
KODEX 200선물인버스2X	-145,511
카카오	-65,838
KODEX 인버스	-52,892
KODEX 200	-47,442

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	5,522.27	+3.13	+15.11
대형주	5,832.10	+3.38	+15.44
중형주	4,471.99	+1.55	+14.35
소형주	2,801.66	+0.96	+10.91
KOSDAQ	1,125.99	+1.00	+18.38

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-44,547	30,079	13,800
누적순매수(D-20)	21,659	-76,237	29,523

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	442,179	362,040	401,651

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	135.50	+0.59	+17.09
금융	1,024.77	+3.53	+25.07
운수장비	6,072.87	+0.65	-0.93
유통	629.37	+3.20	+17.54
음식료	5,084.58	+2.22	+12.75
의약품	19,295.66	+0.18	-0.10
전기전자	69,719.22	+4.63	+19.93
철강금속	7,953.52	+1.97	+7.48
화학	4,960.29	+1.88	+13.92
유틸리티	1,731.91	-1.00	+11.28
통신	632.80	+3.08	+26.67

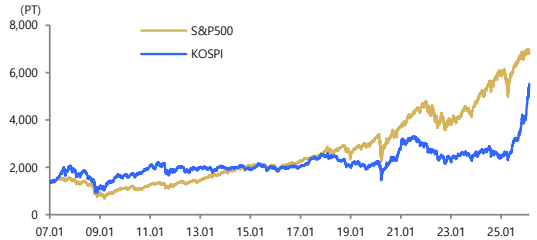
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	6,832.75	-1.57	-1.61
NASDAQ	22,597.15	-2.03	-3.96
일본	57,639.84	-0.02	+6.52
중국	4,134.02	+0.05	+0.52
독일	24,852.69	-0.01	-1.97

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.15	-4.60	+6.40
국고채 (10년)	3.62	-2.10	+12.50
은행채AAA (3년)	3.48	-5.00	+16.30
미국국채 (2년)	3.46	-5.60	-10.90
미국국채 (10년)	4.10	-7.30	-7.20

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,440.20	-0.68	-2.01
원/백 엔	943.23	-0.33	+1.81
원/위안	208.69	-0.52	-1.08
달러/유로	1.19	-0.01	+2.29
위안/달러	6.90	-0.17	-0.94
엔/달러	152.69	-0.35	-3.75
Dollar Index	96.91	-0.01	-2.49

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	62.84	-2.77	+6.17
금 (usd/oz)	4,941.40	-3.08	+6.87
BDI	2,095.00	+7.00	+33.78
천연가스(NYMEX)	3.22	+1.84	+2.85

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

반도체 산업

대만 1월 실적 Review / CPO 시대 도래

OVERWEIGHT

Analyst 노근창 greg@hmsec.com
RA 윤동욱 donguk.youn@hmsec.com

TSMC의 1월 매출액은 MoM으로 18.5% 증가 / Nanya Tech의 1월 매출액은 MoM으로 27.4% 증가

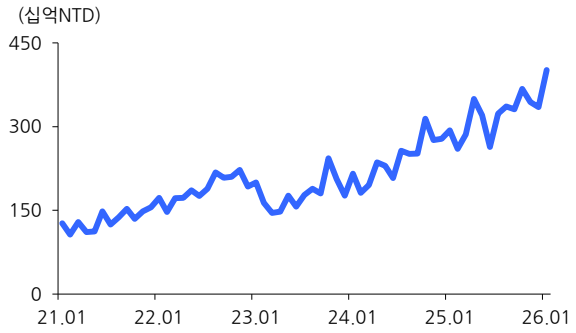
매월 실적을 공시하는 대만 IT업체들의 1월 실적은 반도체 수요가 여전히 강하다는 점을 충분히 설명하고 있음. 먼저 **TSMC의 1월 매출액은 MoM으로 18.5%, YoY로 34.5% 증가**한 NTD 4,022억을 기록하였고 12인치가 주력인 UMC와 PSMC도 MoM으로 각각 8.20%, 8.17% 증가하였음. 반면에 중국 Foundry 업체들의 공세로 어려움을 겪고 있는 8인치 Foundry 회사인 VIS 매출액은 MoM으로 18.6% 감소하는 등 Foundry 산업 내 Decoupling은 심화되고 있음. TSMC는 지난 4분기 실적 발표에서 1분기 매출액 Guidance 평균치 (USD 352억)는 QoQ로 4.4% 증가할 것으로 예상하였지만 1월 실적 (동 실적이 2월과 3월에도 유지된다고 가정할 경우 QoQ로 15% 증가)만 놓고 보면 **Guidance 상단 (QoQ로 6.1%)도 충분히 달성 가능**할 것으로 보임. TSMC의 1분기 호실적에는 NVIDIA와 Broadcom향 3nm 제품 출하량 증가와 Apple향 2nm 제품 출하량 증가 (iPhone18 Pro에 탑재되는 A20 Chip, 생산 Lead Time 증가로 1분기부터 양산 개시)가 주요 원인으로 추정됨. **A20 Chip용 Wafer Input은 QoQ로 150% 증가**할 것으로 예상되며, **NVIDIA와 Brodacom향 3nm 제품 출하량도 QoQ로 각각 316.7%, 120.0% 증가**할 것으로 전망. NVL Vera Rubin Series에는 다양한 선단 공정 제품이 장착된다는 점에서 NVL System의 수요 상승 효과에 주목할 때라고 판단됨. 한편, 대만 메모리 반도체 기업들의 1월 매출액의 경우 **순수 DRAM 회사인 Nanya Tech의 1월 매출액은 MoM으로 27.4% 증가**하였고 DRAM과 NAND를 동시에 만드는 **Winbond 매출액은 MoM으로 20.6% 상승**하였음. OSAT 기업인 ASE 매출액은 MoM으로 1.9% 증가에 그쳤음

Cisco의 호실적도 AI Workload와 관련된 Networking 수요가 견인 / Switch에서 출발한 CPO 주목

세계 1위 Networking 장비 업체인 **Cisco System**의 지난 분기 매출액은 (2QFY26)은 YoY로 10% 증가하였는데 **Networking 제품 매출은 YoY로 21% 증가**하면서 성장을 견인하였음. Cisco는 AI Agentic 서비스 확대로 추론 수요가 급증할 것으로 예상하였고 이에 따라 Networking과 Security 수요가 급성장할 것으로 전망하였음. 특히, Networking 수요가 가장 크게 성장할 것으로 예상하였고 2027년 전세계 시장 규모는 USD 2,210억까지 성장할 것으로 전망. 특히, Cisco의 Networking 장비 수요 증가에는 AI Data Center의 Interconnect 수요와 관련이 큰데 **Scale Out과 Scale Across 수요가 크게 성장**할 것으로 예상하였음. 특히, NVIDIA와 Partnership을 통해 **NVIDIA의 Switch Chip이 Cisco의 Networking 장비에도 탑재**되고 있음. 금번 CES에서 NVIDIA는 실리콘포토닉스 (CPO, Co Packaged Optics)를 장착한 Spectrum-X Ethernet CPO를 공개하였음. NVIDIA는 InfiniBand에도 CPO를 장착한 제품을 공개하였음. 한편, Cisco의 주요 반도체 제품인 **Silicon One의 최신 제품들은 TSMC의 5nm 공정을 통해 양산**되고 있는데 Cisco 8804에 92개의 Chip이 탑재됨. 동사는 **FY2Q26에 1백만개의 Silicon One Chip을 공급**하는 등 **Cisco도 TSMC의 선단 공정 매출액에서의 기여도가 상승**하고 있음. 무엇보다도 Data Center의 TCO를 줄이기 위해 Data Center내 독립된 Server (Scale Out)간의 Networking, 해당 Server 내 반도체 Chip 연결 (Scale Up), Data Center간의 Networking (Scale Across)을 위한 수요는 확대될 것으로 보이며, **Networking Chip과 Networking Packaging 시장이 반도체 수요의 새로운 성장 동력**이 될 것으로 예상. 한편, NVIDIA는 Switch Chip에 CPO를 장착하였지만 향후 3년 내에 가속기에 CPO를 장착할 것으로 보임. 이에 따라 Marvel은 CPO관련 기술을 가진 Celestial AI를 2025년에 약 USD 32.5억에 인수하였음. Optical Solution 회사인 Coherent는 2025년 10월에 CPO 관련 Laser, Precision Optics, Detector 등을 공개하였음.

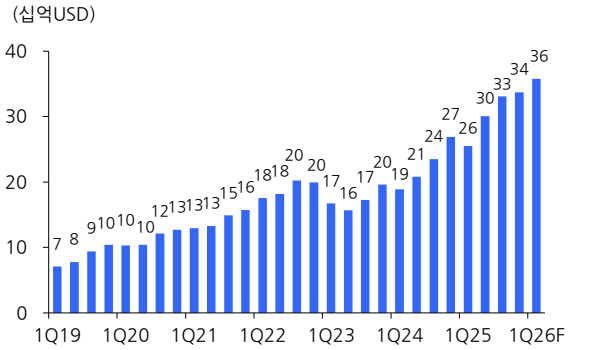
현재 Switch에 탑재되는 CPO가 Main Stream 제품인 가속기에도 탑재될 경우 해당 시장은 더욱 성장할 것으로 예상. AI Data Center에 **CPO가 탑재된 Chip 수요가 증가하고 있다는 점은 Low Latency를 위한 추론 수요 증가**를 의미하며 핵심 수혜 산업인 **메모리 반도체 수요에도 긍정적**으로 작용할 것으로 보임

<그림1> TSMC 월별 매출액 추이



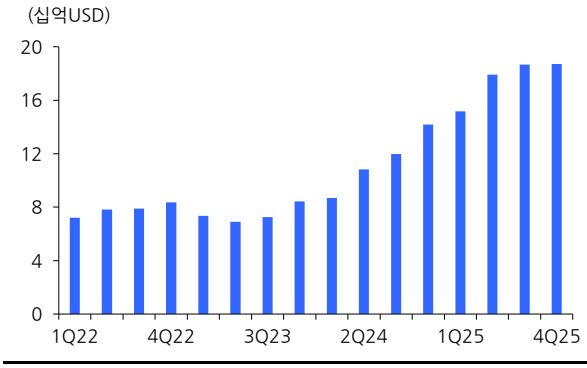
자료: TSMC

<그림2> TSMC 분기별 매출액 추이



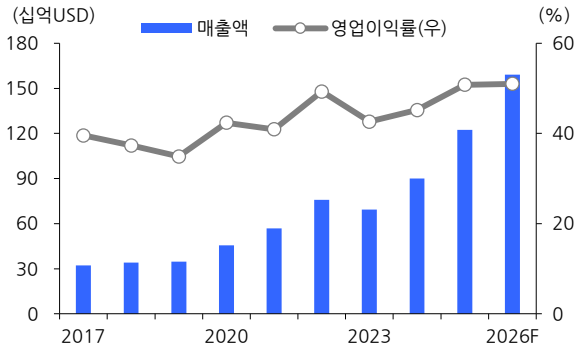
자료: TSMC

<그림3> TSMC HPC 매출액 추이



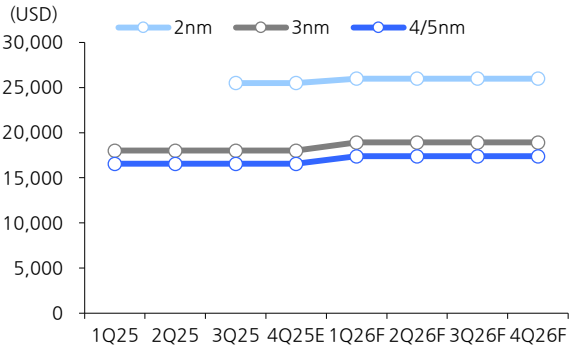
자료: TSMC

<그림4> TSMC 연간 실적 추이



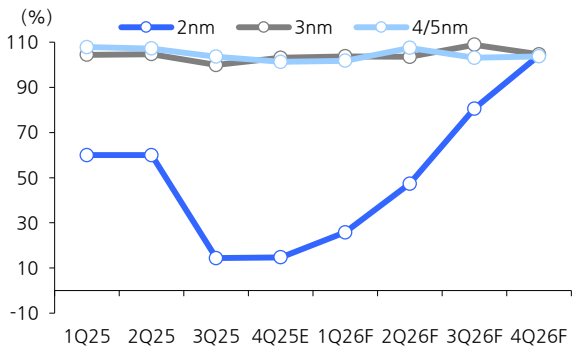
자료: TSMC

<그림5> TSMC Wafer ASP 추이



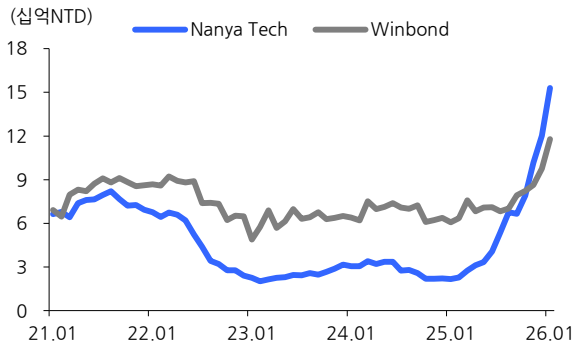
자료: TrendForce

<그림6> TSMC 선단 공정별 가동률 추이



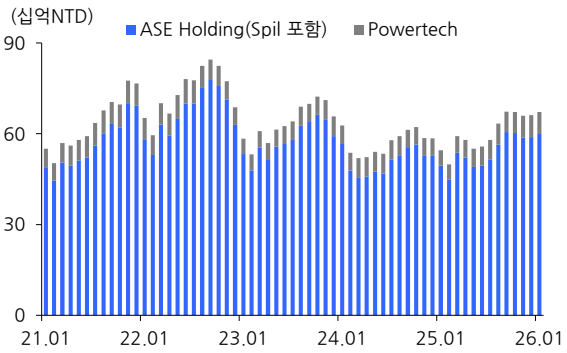
자료: TrendForce

<그림7> 대만 메모리 반도체 업체 월별 매출액 추이



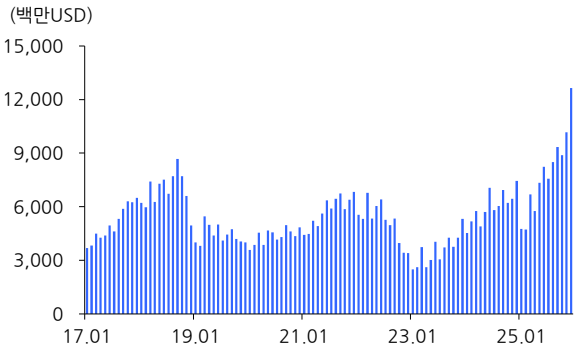
자료: 각사

<그림8> 대만 OSAT 업체 월별 매출액 추이



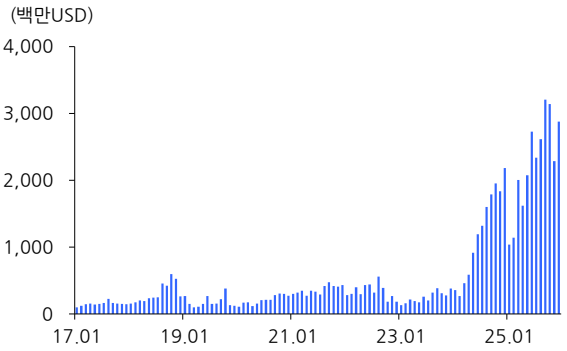
자료: 각사

<그림9> 한국 메모리 반도체 수출액 추이



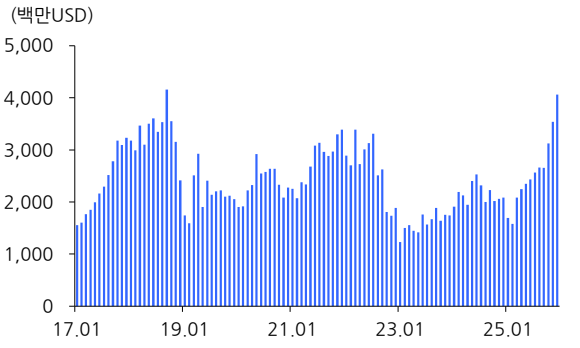
자료: KITA

<그림10> 한국의 대만향 메모리 반도체 수출액



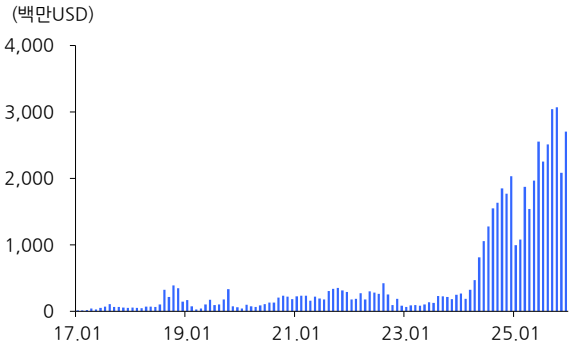
자료: KITA

<그림11> 한국의 중국향 메모리 반도체 수출액



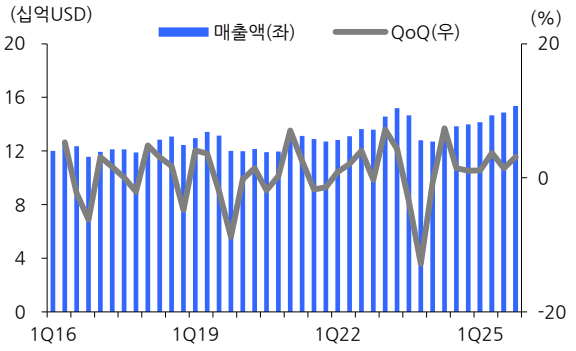
자료: KITA

<그림12> 한국의 대만향 MCP 수출액 추이



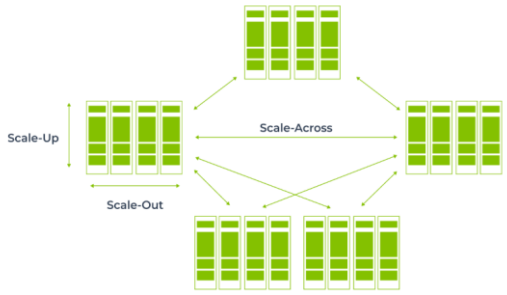
자료: KITA, 대만향 MCP의 상당 부분이 HBM으로 추정

〈그림13〉 Cisco 매출액 추이



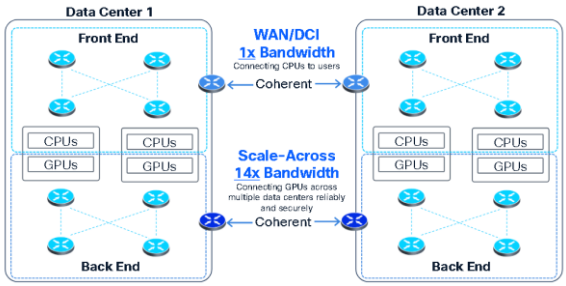
자료: Cisco Systems

〈그림14〉 Data Center Interconnect 기술



자료: TrendForce

〈그림15〉 Cisco의 Scale Across 기술

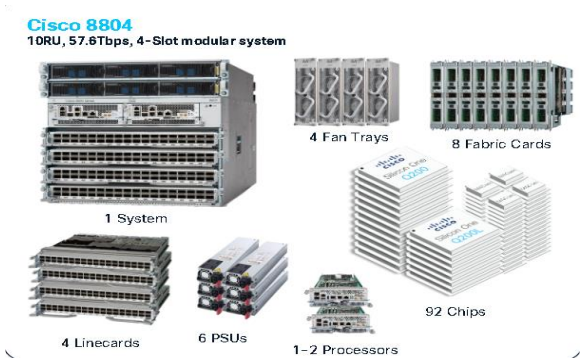


자료: Cisco Systems

〈그림16〉 Cisco의 Silicon One Series

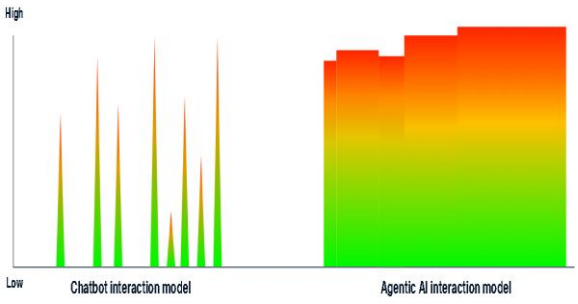
자료: Cisco Systems

〈그림17〉 Cisco 8804 제품군과 탑재되는 Chip



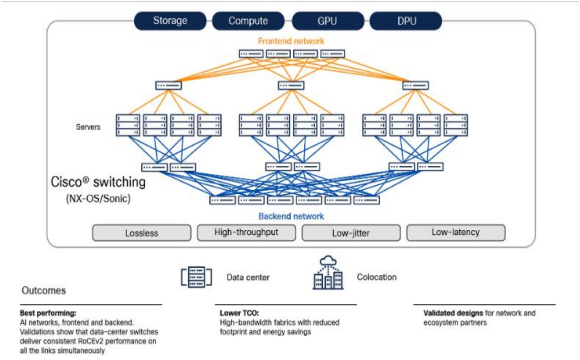
자료: Cisco Systems

〈그림18〉 Chatbot과 Agentic AI의 추론 수요



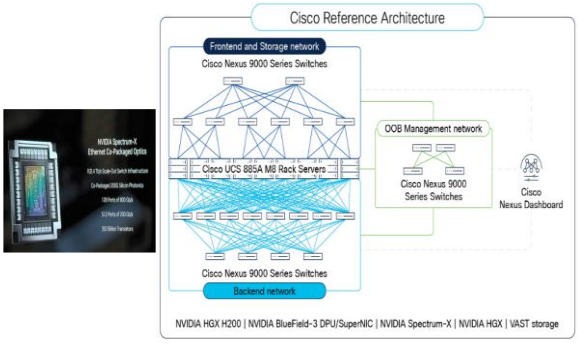
자료: Cisco Systems

<그림19> Data Center내 Networking



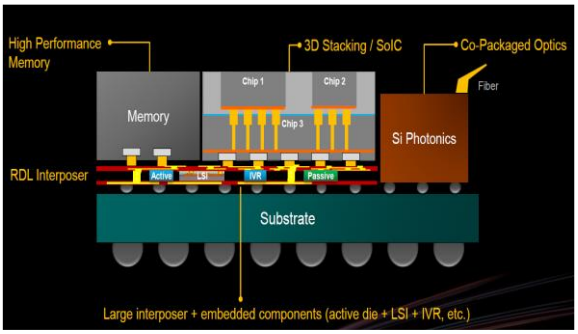
자료: Cisco Systems

<그림20> Cisco Switch에 장착되는 NVIDIA Switch Chip



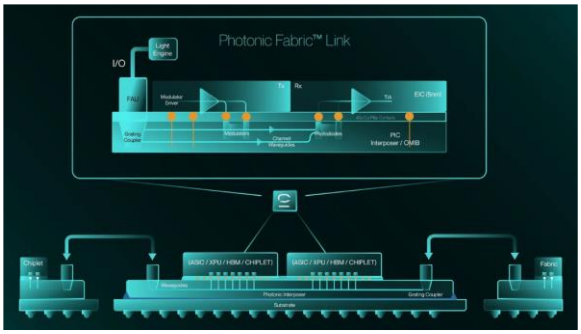
자료: 현대차증권

<그림21> 가속기에 장착되는 CPO



자료: TSMC

<그림22> Celestial AI의 Photonic Fabric Link



자료: Celestial AI

중국 백주 섹터 코멘트

가격 약세, 춘절 직전 낮아진 소비 기대감 반영

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

춘절 직전에도 중국 고급 백주 가격은 이례적 약세

-중국의 연중 최대 명절이자 소비 대목인 춘절 직전 중국 백주기업들이 가격 약세로 고전하고 있음

-귀주모태주의 가장 대표성이 높은 제품인 비천모태주 53도500ml의 시중 거래가격은 낱병 기준 1,650위안 내외로 출고가 1,169위안 대비 500위안, 공식 판매가격 1,499위안대비 150위안 정도를 웃도는 프리미엄을 형성하고 있음

-'25년 초 형성된 2,200위안 수준의 가격대와 비교해도 상당히 낮아 마진 발생이 어려운 상황

-2위 기업인 오량액의 대표 제품인 8대 오량액 보오와, 3위 기업인 노주노교의 국교1573은 출고가보다도 50~100위안 낮은 가격에 형성되어 있어 기업에서 판매점들에게 제공하는 마케팅 보조금을 제외하면 사실상 역마진이 발생하는 상황

백주 가격 약세는 중국 소비 부진, 정부의 소비 부양책 전환을 반영

-지난해 5월 중순 중국 정부가 공무원 금주령(공식명 당·정부 기관 절약 및 반낭비 조례)을 발표했지만, 2012년 금주령 이후 고급 백주 소비의 핵심 주체가 정부와 공공기관에서 민간 수요로 이미 넘어온 만큼 이번 가격 하락에 있어 2025년 금주령의 영향은 제한적이라고 판단

-춘절 연휴를 앞두고도 중국 대표 백주들의 가격 약세 지속 현상은 근본적으로 중국 내수 소비 부진에 따른 수요 감소가 가장 큰 이유라고 볼 수 있음

-특히, 최근 종료된 성급 지방 양회를 통해 2026년에 예상되는 내수 확대의 의미와 방향이 과거의 투자와 규모 확장에 의존하던 정책에서 수요 구조의 최적화와 성장 동력의 고도화 중심으로 정책이 전환되고, 내수 수요의 질, 지속 가능성, 내생적 성장력을 중시하려는 정부의 의지가 반영된 점이 인위적 소비 부양과 거리가 멀어 부정적 요인으로 작용했다고 판단

중국 소비 섹터 전망

-백주 섹터 주요 기업 외에도 해천미업, 이리실업 등 필수소비재 대표기업들 다수가 부진

-중국 소비 관련 지수는 대부분 필수소비재 기업들 비중이 높아 기준 지수 대비 부진이 지속

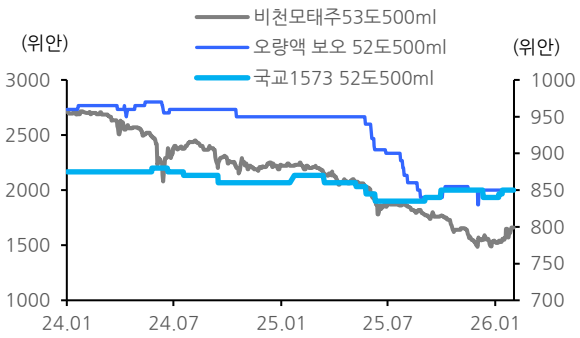
-당분간 중국 소비 관련 정책에 대해 보수적 시각을 유지할 필요가 있어, 내수 소비 관련 지표들의 회복이 확인되기 전까지 관련 지수 및 대표 기업들에 대해서는 관망이 바람직하다고 판단

〈표1〉 중국 고급 백주별 제품 2월12일 시장 가격

브랜드	제품	출고가	상자기준 1병 가격	낱병 기준 1병 가격
귀주모태주	비천모태주 53도500ml	1,169위안	1,715위안	1,660위안
오량액	오량액 보오 52도500ml	900위안	850위안	820위안
노주노교	국교1573 52도500ml	980위안	850위안	

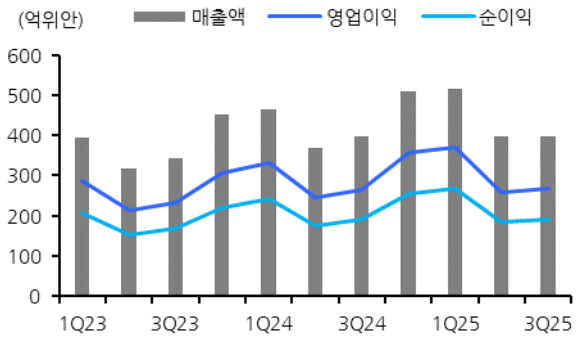
자료: Wind, 중국언론 및 SNS, 현대차증권

〈그림1〉 귀주모태주, 오량액, 노주노교 제품 가격 추이



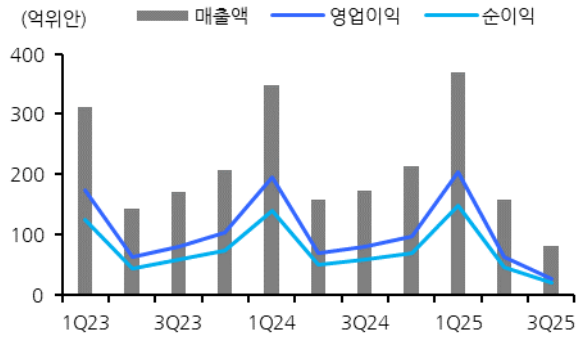
자료: Wind, 중국언론, 현대차증권

〈그림2〉 귀주모태주 분기별 매출액/영업이익/순이익 추이



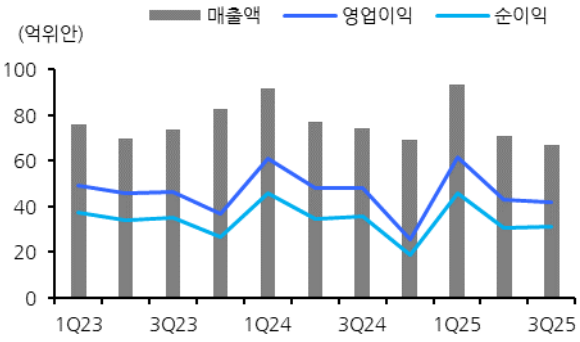
자료: Wind, 귀주모태주, 현대차증권

〈그림3〉 오량액 분기별 매출액/영업이익/순이익 추이



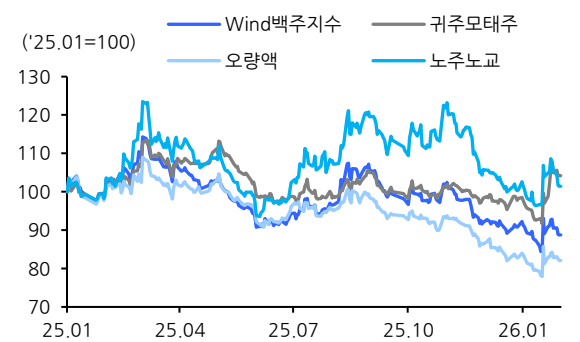
자료: Wind, 오량액, 현대차증권

〈그림4〉 노주노교 분기별 매출액/영업이익/순이익 추이



자료: Wind, 노주노교, 현대차증권

〈그림5〉 중국 백주지수 및 3대 백주기업 주가 추이



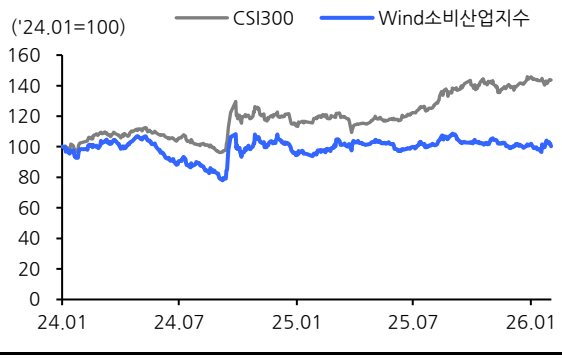
자료: Wind, 현대차증권

〈표2〉 Wind소비산업지수 구성 상위 10개 종목 현황

종목명	티커	시가총액(억위안)	비중(%)
귀주모태주	600519	18,616	26.7
오량액	000858	4,061	6.48
이리실업	600887	1,683	5.44
목원식품	002714	2,569	3.89
노주노교	000568	1,702	2.96
산서분주	300498	1,034	2.96
해천미업	600809	2,029	2.41
해천미업	603288	2,085	1.87
둥펑음료	605499	1,488	1.67
하이드그룹	002311	898	1.44

자료: Wind, 현대차증권

〈그림6〉 중국 CSI300지수와 Wind소비산업지수 비교



자료: Wind, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.