Hanwha 리서치센터 | 2026년 02월 27일 |

3 월의 플레이북

▶ 기업분석팀 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404

업종별 3월의 플레이

업종	투자 포인트	Top Picks	담당자
▶ IT			
반도체	- 26년 글로벌 메모리 시장의 규모는 전년 대비 159% 성장한 5,749억불에 도달할 전망 - AI 수요 급증으로 메모리 산업은 과거 호황 이후 반복되던 변동성이 완화될 것으로 예상 - 메모리 산업 전체에 대한 Re-rating이 진행 중. 이는 메모리 산업의 본질적 체질 변화	삼성전자	박준영
2차 전지	- 2차전지 업종 주가는 당분간 박스권 예상. 1) 리튬 가격은 $20/kg 내외로 유지될 것으로 전망. 2) EV/ESS 부문의 부진/호재 등은 추정치에 어느정도 반영된 상태로 판단하기 때문. 상대적으로 단기 실적 견조하고, LFP 등 모멘텀 있는 엘앤에프 선호 - 향후 기대할만한 부분은 정책 모멘텀. 1) 2~3월 발표될 유럽 산업가속화법 강도에 따라 유럽 현지 공장 보유한 소재 업체에 대한 기대감 상승 가능, 2) 미국 관세 이슈로 대중국 EV용 배터리 관세 인상 가능성에 따른 국내 2차전지 업종 반대 수혜 기대	엘앤에프	이용욱
▶ 커뮤니케이션 서비스			
인터넷 /게임	- 인터넷: STO 및 스테이블코인 등 디지털 금융 인프라 관련 신사업의 움직임이 밸류에이션을 상방으로 열어줄 것으로 예상 - 디지털자산 기본법 법제화 뉴스플로우에 따라 단기 변동성 지속될 것 - 게임: 순환매로 인한 주가 반등세가 크지만, 1) 올해 실적, 2) 신작 모멘텀으로 선별	카카오	김소혜
엔터	- 상반기 주요 기대 포인트는 BTS 컴백 모멘텀 - 하반기로 갈수록 저연차/신인 IP의 흥행 성과가 중요해질 것 - 모멘텀은 상고하저, 실적은 상저하고 전망	하이브 디어유	박수영
▶ 에너지/소재			
에너지 /화학	- 정유 업황은 정제마진 $10~13/b 수준의 강보합세 유지 전망. 지정학 이슈로 유가 강세 유지되고 있으며, OSP도 역대 저점 수준. 2026년부터 수요 증가세가 공급 증가분을 상회하는 사이클 진입했고, 인도/중국 업체들의 원가 경쟁력 우위도 점진적으로 약화될 것 - 화학 업황은 중국발 구조조정 기대로 스프레드 반등했으나, 여전히 시장 내 공급 과잉과 전방 수요 부진에 대한 우려 상존. 구조조정 현실화 여부와 스프레드 회복 추이 관찰 필요	S-Oil	이용욱
철강	- 후판·열연 반덤핑 관세는 우회덤핑 차단과 정품 시장 회복을 통해 시장 구조 재편과 가격 상승을 견인할 전망. 반덤핑 관세에 따른 가격 상승 효과 2026년 본격화 기대 - 글로벌 우주·항공·방산 산업은 스페이스X의 발사 횟수 증가와 항공 엔진 유지보수(MRO) 수요 폭증이 맞물려, 핵심 소재인 특수합금의 공급이 수요를 따라가지 못하는 구조적 공급 부족 국면에 진입. 구조적 공급 부족은 향후 몇 년간 유지될 전망	현대제철 세아베스틸지주	권지우
▶ 산업재			
기계	- 건설기계: 선진시장(북미+유럽)에서의 리테일 수요 회복세, 딜러재고 리스토킹 기대 - 우주항공: Starlink의 경쟁사들(Amazon, Oneweb 등) 밸류체인에 대한 관심 확대 유효 - 방위산업: 러-우 휴전 협상 난항, 상반기 중동 대형 수주 모멘텀 대기	HD건설기계 인텔리안테크 한화에어로스페이스	배성조
조선	- 고선가 물량 매출 증가로 인한 가파른 실적 개선세 '26년에도 지속 - LNG선과 컨테이너선의 고부가가치 선박 선별 수주로 수주잔고 3년치 유지 전망 - 한미 조선업 협력 및 해외 잠수함 프로젝트 참여를 통한 특수선 모멘텀 발생에 주목	한화오션	배성조
건설	- 2007년 이후론 보지 못했던, 국내/해외 동시 성장의 구간 진입 - 원전주는 비싼 종목(원전 수혜 큰 종목), 주택주는 밸류에이션 매력 큰 종목 선호	현대건설 삼성물산	송유림

업종	투자 포인트	Top Picks	담당자
▶ 산업재			
유틸리티	- 2026년에는 K-원전의 추가적인 확대 가시화 전망 - K-원전의 확장성에 따라 관련주 주가 움직임 연동될 전망	한전기술	송유림
항공	- '26년은 비용 인플레 둔화 및 견조한 운임으로 YoY 실적 성장 전망 - 노선 불문 여객 수요 강세 이어지는 가운데, 항공 화물 시황도 견조하게 유지 중 - 항공우주 사업 경쟁력 강화에 따른 대형 항공사의 밸류에이션 리레이팅 기대 가능	대한항공	박수영
▶ 금융			
은행	- 최근 한 달 7개 은행지주 주가는 평균 31% 상승. 이에 '26E 평균 PER은 8.4배로 상승(vs. '25년 PER 7.0배) - 이는 주주환원의 추가적인 확대 가능성이 동반된 결과로, 7개 은행지주의 기대 TSR(평균 6.1%)을 고려하면 valuation 부담은 낮은 것으로 판단	KB금융 우리금융지주	김도하
보험	- DB손보를 제외한 커버리지 원수사의 4Q25 실적은 모두 어닝 쇼크를 기록. 연중 계리지표 악화에 따른 CSM 대폭 감소도 나타남. 현재 회계기준은 지표가 악화 추세일 때 당기손익과 미래손익에 동시에 영향을 주는 구조로, 실적에 더 큰 부담을 야기 - 관리급여 신설에 따른 실손 손해액 감소, 무분별한 신계약 경쟁의 완화로 인한 지표 개선 등이 나타날 때 당기손익과 미래손익의 동반 개선을 기대할 수 있을 것으로 판단	DB손해보험	김도하
▶ 경기소비재 / 필수소비재			
자동차	- 2월 업종 주가는 1월 급등 이후 숨고르기에서 설연휴 이후 재차 상승하며 전고점 돌파 - 서남해안권에 AI, 수소, 로보틱스 거점 조성 계획 발표로 모멘텀 지속성 확인 - 웨이모 6세대 로보택시 배차 시작으로 현대차 아이오닉5 로보택시 제조/공급 시기 임박 모셔널의 로보택시 서비스 개시(12월) 예정으로 북미 중심 자율주행 모멘텀도 가시화 - 1월 미국 수요 부진 속 도요타와 함께 유일하게 판매량 증가세를 기록한 점에도 주목	현대차 현대모비스	김성래
음식료	- 2025년 4분기 실적은 해외 사업이 국내 실적 부진을 상쇄하며, 수출주와 내수주 간의 실적 양극화 현상이 뚜렷하게 나타남 - 내수주보다는 수출주 선호 - 연속성·확장성 측면에서 라면은 단기 호황 품목이 아니라 역대 최대치를 반복 갱신할 수 있는 소비재 수출 축으로 자리매김 할 가능성이 높음	삼양식품	한유정
화장품	- 한국 화장품 산업은 미국 내 수입 비중 1위 등 K-뷰티의 대중화와 방한 외국인 증가로 인한 해외 접점 확대로 구조적 성장기에 진입 - 정책적 지원으로 신생 인디 브랜드의 창업과 수출이 가속화되며 제조 수요 증가 전망 - 수주 쏠림 과열 이후 관리 역량이 검증된 대형 ODM/OEM으로 수주 재집중이 예상. 이를 기다리며 실적 성장 여지가 높은 대형 브랜드사가 현 시점 최선호주	에이피알 아모레퍼시픽	한유정
유통	- 부의 효과에 소득 효과가 가미되면서 내수 소비 강세 폭 확대 - 외국인 인바운드 소비 효과도 성수기 진입으로 현재보다 확대될 전망 - 홈플러스 구조조정 등은 지속되며 소비 강세에 반해 플레이어 수는 감소 추세 지속	롯데쇼핑	이진협
의류	- 내수 소비 강세 지속 - 미국 연방 대법원의 관세 판결 이후, 약 5개월간 상호 관세율 10%로 하향. 바이어 리스톡킹 수요 자극 전망	영원무역 한세실업	이진협
레저	- 중국인 인바운드 확대에 따른 매출 성장 및 이익 레버리지는 올해 더 가속화될 것 - 상대적 비수기인 1분기, 수도권 업장의 견조한 실적에 주목할 필요 있음 - 2분기부터 본격 성수기 진입하는 가운데, 섹터 소외로 낮아진 멀티플은 펀드 신규 편입 부담을 완화	롯데관광개발 파라다이스	박수영

한화 기업분석팀 Top Picks

종목	시가총액 (억 원)	투자포인트	담당자
삼성전자 (005930)	12,904,811	- HBM4 경쟁력 회복에 따른 멀티플 리레이팅과, 압도적 메모리 CAPA 기반의 실적 레버리지 전망 - 1c 공정 도입 및 4nm 베이스다이 내재화로 HBM4 기술 경쟁력 회복 기대. 26F P/B 2.1 배는 북미 경쟁사(26F 5.1 배) 대비 저평가이며, 2026 년 메모리 숏티지로 DS 영업이익 173 조원(YoY +577%) 전망	박준영
엘앤에프 (066970)	50,302	- 미국향 노출이 적어 상대적으로 높은 판매량과 가동률을 유지. 2026~2027 년 출하량 전망에도 변화가 없음 - 1) '26 년 하반기 LFP 양산 본격화, 2) '27 년 NCMA 고객 다변화, 3) 향후 미국향 NCMA 추가 수주 기대감 유효 - 여전히 경쟁사 대비 밸류에이션 매력도 또한 높다고 판단 - 동사의 2026 년 출하량은 9.6 만 톤(NCM 8.7 만 톤, LFP 0.9 만 톤)으로 YoY +40% 증가할 것으로 예상	이용욱
카카오 (035720)	271,760	- 본업 광고 매출 성장에 기반한 이익 회복은 올해 가장 탄력적일 것. DA 성장률은 올해 분기별로 가속화 예상 - 올해 순차적인 AI 서비스 출시로 인해 신규 광고 상품 라인업 증대될 전망 - 현 주가는 과거 멀티플 밴드 하단에 근접. 낮은 밸류는 아니지만 업종 내 주가 흐름은 가장 소외되어 있음	김소혜
S-Oil (010950)	128,007	- 4 분기 실적은 정제마진이 개선으로 컨센서스를 대폭 상회한 것으로 추정. 2026 년에도 정제마진 강세 예상 - 2026 년 원유 공급 확대에 따른 유가 하락 우려는 있으나, 1) 정제마진 강세에 따른 펀더멘털 개선 2) 글로벌 화학 설비 구조조정 국면에서 샤힌 프로젝트의 실적 기여 확대 기대로 밸류에이션 매력도는 충분하다고 판단	이용욱
현대제철 (004020)	51,777	- 3 세대 자동차 강판 개발 등 고부가가치 제품 포트폴리오 강화를 통해 장기적인 수익성 개선 노력 병행 - 일본 및 중국산 열연강판에 대한 반덤핑 예비판정과 중국의 철강 감산 기대로 추가적인 이익 개선 전망 - 국내 설비 축소에 따른 가격 상승 기반 마련 완료. 향후 건설 성수기 진입에 따른 가격 상승 지속 전망	권지우
HD 건설기계 (267270)	67,883	- 글로벌 Peer 들의 선진시장(북미+유럽) 업황 가이던스 긍정적. 딜러 재고도 건전한 수준으로 관리되는 중 - 통합법인 출범 이후 구조적으로 엔진 및 AM(부품) 사업부 비중 확대를 통해 수익성 개선 효과 나타날 것 - 글로벌 마이닝 수요 호조로 신흥 시장 매출 성장 예상. 중국/인도 법인 활용한 가격 경쟁력 확보를 기대	배성조
한화오션 (042660)	428,979	- LNG 선 발주 회복 기대하며 고선가 중심 포트폴리오가 앞으로도 이어질 전망 - 캐나다 잠수함 수주 성과가 가시화되는 구간(3 월 최종 제안서 제출)으로, 대규모 방산 계약 기대감 상승 - MASGA 관련 한미 협력 기대감이 계속해서 부각 받을 예정이며 현지 필리조선소 보유가 강점으로 작용할 것	배성조
현대건설 (000720)	180,396	- 건설사 중 최대 원전 시공 및 UAE 원전 시공 참여라는 가장 강력한 레퍼런스 보유 - 이를 바탕으로 글로벌 원전 확장 사이클에서 가장 풍부하고 확실한 수주 끈 확보하고 있다고 판단	송유림
대한항공 (003490)	103,470	- 노선 불문 여객 수요 강세 이어지는 가운데, 비용 인플레 둔화는 전년 대비 증가한 연간 실적 기대감으로 반영 - 견조한 항공 화물 시황은 회사 실적의 Base 를 탄탄하게 만들어주는 중. 화물 운임 500 원 중반대 유지 추정 - 무인기 및 디지털 MRO 등 항공 우주 사업 경쟁력 강화에 따른 밸류에이션 리레이팅 기대 가능(국내 방산주 PER 멀티플은 20 배)	박수영
KB 금융 (105560)	616,322	- KB 금융은 4Q25 이익과 2026 년 배당액, 상반기 자사주 매입 규모 등 모든 부문에서 서프라이즈를 시현 - 현재 체력에서 연 2 조원 이상의 자사주 매입이 꾸준히 가능할 것으로 추정. 감액배당 가능성, ROE 우상향 등이 동반되며 동사의 업종 내 투자매력 우위가 강해지는 국면으로 판단	김도하
현대차 (005380)	1,246,975	- 로보틱스에서 자율주행으로 기대감 확대 시점. 웨이모 6 세대 자율주행시스템 차량 배차 시작으로 동사 아이오닉 5 로보택시 대규모 공급 시기 임박. 테슬라 사이버캡 연내 양산 가시화 시 로보택시 밸류 리레이팅 - 2 월 새만금 AI/수소/로봇 거점 조성 계획 발표로 성장 모멘텀 지속 AI Factory 및 로봇 공장 건설 계획 가시화	김성래
현대모비스 (012330)	479,975	- SDV/로보틱스 모멘텀도 유효하지만 본업의 전장/전동화 수혜는 이제 막 확대되는 시기. 유럽 Affordable EV 시장 성장세 지속으로 동사의 지난해 북미 HMGMA 효과는 올해 유럽으로 이어질 것 - Non-Captive 전장부품 매출 증가와 북미 휴머노이드 로봇 PoC 통한 동사 액츄에이터 완성도 가시화에도 주목	김성래
삼양식품 (003230)	91,903	- 밀양 2 공장 Ramp-up, 기존 공장 생산 시간 확대, 노후 라인 교체 및 자동화 설비 투입, 중국 공장 조기 가동으로 사상 최대 매출 경신이 매분기 지속될 것으로 기대 - 미국 Mainstream, 클럽/CVS 등의 채널, 캐나다, 중남미 신규 채널 입점도 확대 예정. 유럽 법인의 '26 매출액도 +16.0% YoY 로 추정	한유정
에이피알 (278470)	118,663	- 2026 년은 SKU 확대, 오프라인 확장, 유럽 사업 본격화의 원년 - 주요 지역에서 온라인 비중이 높은 특성상 분기별 매출은 1 분기가 연중 저점일 가능성이 높아 매출 가이던스 2.1 조원은 보수적인 수치라 판단	한유정
롯데쇼핑 (023530)	30,326	- 내수 회복에 따른 백화점 매출 반등 기대 - 중국인 단체관광객 무비자 정책에 따른 면세점과 백화점 간 시너지를 통한 차별화된 외국인 매출 성장 전망 - 롯데마트, 홈플러스 구조조정 수혜	이진협
영원무역 (111770)	41,210	- 주요 바이어 호조에 따라 OEM 업황 부진에도 두 자릿수 성장세 지속 - 연방 대법원의 관세 판결에 따라 OEM 업황 개선 전망	이진협
파라다이스 (034230)	18,028	- 중국 내 한일령 유지되는 가운데 춘절을 기점으로 중국인 인바운드 확대로 P-City 업장의 실적 Up - 상대적 비수기인 1 분기, 경쟁사들 대비 견조한 실적을 기록할 수 있을 전망 - 하얏트 오픈을 기점으로 2 분기부터는 Mass+VIP, 중국인+일본인의 고객군 및 국적을 막론한 강한 드롭액 성장을 기대할 수 있을 것	박수영

주: 시가총액은 2월 26일 종가 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 2 월 27 일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 당사는 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (기업분석팀)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
한화에어로스페이스, 한화오션은 당사와 '독점 규제 및 공정거래에 관한 법률'에 따른 계열회사 관계에 있는 법인입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%