하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.3.16

MARCH

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
29	30	31				

원/달러 환율

1,497.50원 (+16.30원)

KOSPI

5,487.24 (-96.01, -1.72%)

KOSDAQ

1,152.96(+4.56, +0.40%)

국고채 10년 금리

3. 701(+0.052%p)

Special Report

미래산업x선진국기업분석	의사의 손끝에 로봇을 더하다, 의료 로봇 [김재임, 한유건]
2차전지	인터배터리 2026이 배터리 투자자에게 주는 함의 [김현수]

Global Asset Strategy

화수분전략	유가 상승 이후, 경기사이클이 주도 업종을 결정한다 [이재만]
큰 그림으로 보는 중국	시진핑의 10년, 그리고 7년 [김경환]
해외채권	[3월 FOMC 프리뷰] 물가와 고용 사이의 난제 [허성우]

기업분석

한국단자	실적 회복과 배당은 기본. 더 큰 미래도 가능하다 [송선재]

산업분석

유틸리티	1월 전력통계월보: 통계보다 중요한 중동 이슈 [유재선]
유틸리티	전기요금 체계 개편. 인하 효과 발생 [유재선]

Weekly

은행	실적과 수급, 금리 측면에서 방어적 매력 지속 전망 [최정욱]
통신서비스	더 이상 확인할 필요는 없습니다 [김홍식]
철강금속	중국 철강 수출, 본격적인 감소세 전환 [박성봉]
에너지/화학	호르무즈 일부 통과 허용: 에너지 산업 Update(3) [윤재성]
반도체 및 소부장	대외 변수에 의한 하락은 기회를 제공한다 [김록호]
음식료/담배	판가 인하 영향 및 대응 전략 + 남양유업의 특별배당 [심은주]
2차전지	MAGA의 변심과 배터리 [김현수]

글로벌리서치

뉴코어	견조한 내수와 더불어 수입 감소로 수주잔고 급증 [박성봉]
Tech&Stock Weekly	어도비, 사용자 지표는 좋으나, 수익화 증명 필요 [김재임, 김시현]
중천과기	초고압 해저케이블, 광섬유 핵심 공급업체 [백승혜]
Hana China Weekly	전기차 캐즘 국면 속 차별화되고 있는 실적 [백승혜]

단기투자유망종목

삼성전자, 현대차, 한화에어로스페이스, 포스코인터내셔널, 키움증권, 리가켐바이오, 노타, 쏠리드, 덕산하이메탈, CJ프레시웨이

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

www.hanafn.com

하나증권

의사의 손끝에
로봇을 더하다
의료 로봇
선진국기업분석 X 미래산업 Collaboration Report
2026. 3.16
하나증권

2차전지 OVERWEIGHT

BACK TO THE BASIC

배터리 기초 개념과 차세대 소재 개발 동향
(feat.인터배터리)

2025.3.16

한나증권

2026년 3월 16일 | Global Asset Research

화수분전략

유가 상승 이후, 경기사이클이 주도 업종을 결정한다

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

S&P500지수와 WTI 가격, 코스피와 WTI 가격 간의 단기(4주) 상관계수는 -1에 가깝다. 지금은 국제 유가가 하락해야 지수가 상승하는 구조다. 국제 유가 상승 이후 어떤 변수들이 주식시장에 영향을 줄 수 있는가에 대한 고민이 필요한 시기다.

우선 WTI 가격 변화율(YoY)은 미국 CPI YoY에는 2개월, 국내 CPI YoY에는 3개월 선행한다. 인플레이션 압력이 높아지면, 중앙은행의 기준금리 인상 가능성도 높아진다. 최근 미국에서 사모대출 부실 우려가 커지고 있다. 미국 사모대출의 경우 소프트웨어 업종에 대한 대출 비중(20% 수준)이 높기 때문에 최근 하이일드 Tech 섹터의 신용스프레드가 상승하면서(단 최근 고점은 2월 말, 최근 2주 연속 하락), 현재 사모대출 기업들의 주가도 부실 우려로 인해 연중 고점 대비 -15% 하락했다. 실제 기준금리가 인상될 경우 문제는 지금보다 심각해질 수 있다.

현재 연준(Fed)의 기준금리(3.50~3.75%)는 명목 중립금리(실질 중립금리+10년 기대인플레이션=3.50%)와 큰 차이가 없다. 기준금리 인상을 서둘러 결정할 시점은 아닌 것으로 보인다. 참고로 2021년 연초부터 명목 중립금리가 3.5%를 넘어 상승하기 시작했지만, 연준의 기준금리 인상은 실제로 2022년 3월부터 시작됐다.

2022년 3~8월 러/우 전쟁 장기화, WTI 가격 YoY 변화율 평균 50% 이상 유지, 기준금리 인상 시기에 S&P500지수 내 당시 이전 주도 업종이었던 반도체 주가는 추세 없는 상승과 하락 반복, 하드웨어는 -20% 하락 이후 반등했다. 에너지 업종 주가만 강세였다.

같은 기간 코스피에서도 이전 주도 업종이었던 하드웨어와 반도체는 주가가 -20% 정도 급락 이후 반등했다. 조선, 방산, 기계 업종 주가가 꾸준히 강세 기조를 유지했다.

단, 2022년 9월은 기준금리 인상과 영국의 소극적인 재정 정책으로 인한 파운드화 가치 급락 등으로 인해 달러인덱스가 8월 105p에서 9월 114p까지 급등하면서 단기 2번의 W자형 저점 패턴을 형성했다(일반적 급락 이후 단기 1번의 W자형 저점 형성 이후 반등).

한편, 고유가와 기준금리 인상이 무조건적인 지수의 추세적인 하락 국면 진입을 의미하지 않는다. 글로벌 경기사이클이 무너질 때 지수는 본격적인 하락 추세로 진입한다. 장기(3년) 기준 글로벌 PMI제조업지수와 WTI 가격 간의 상관계수는 (-)마이너스를 기록하고 있지만, S&P500 Tech섹터 CAPEX와의 상관계수는 0.6까지 높아졌다.

글로벌 경기사이클 판단의 주요 변수는 ① S&P500 Tech섹터의 CAPEX 증가율과 ② 국내 반도체 수출 증가율 그리고 ③ 글로벌 반도체 기업의 영업이익률이다. 현재 증가율 지표들은 상승하고 있고, 수익성은 2026년 3~4분기까지 꾸준히 높아질 것으로 예상된다.

오는 4월 반도체를 중심으로 한 Tech 기업들의 실적 발표가 예상치에 부합할 경우 글로벌 경기사이클 확장 유지를 기반으로 지수는 상승 추세로 복귀할 가능성이 높다. 2026년 영업이익률 상승 폭은 크지만 최근 PER이 급락한 S&P500 반도체와 소프트웨어 그리고 투자은행, 코스피는 반도체, 방산, 자동차가 추세 복귀를 주도할 것으로 판단된다.

시진핑의 10년, 그리고 7년

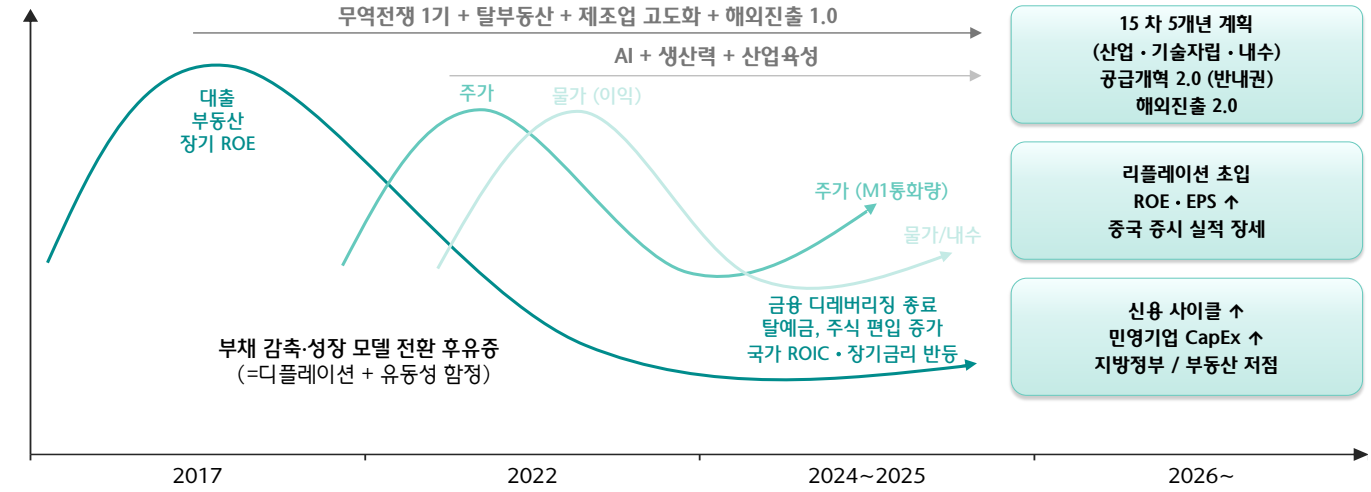
큰 그림으로 보는 중국 | 2026.03.16

중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com
RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

시진핑의 10년, 그리고 7년

- **[큰 그림으로 보는 중국] 최근 10년의 극적인 변화, 최근 3년의 후유증 해결, 향후 5-7년 장기 전략**
- 금번 자료는 최근 6개월간 국내 기관 대상으로 진행한 중국 기초/심화 세미나 관련 내용을 재구성하고 업데이트한 것이다. 우리는 집권 14년차에 돌입한 시주석과 수뇌부의 중장기 설계와 전략 수행을 중심으로 경제와 자산시장을 평가했다. 특히, 경제 체질 개선과 성장 모델 전환 및 산업 고도화로 점철되는 지난 10년을 회고하고, 최근 3년의 후유증 해결 과정과 향후 5-7년의 중장기 전략을 핵심 차트로 요약했다. 국내 투자자 관점에서 중국의 '산업-기술-수출'의 경쟁력을 경계하면서도, 직접 투자 비중이 역대 최저까지 하락한 점은 중국 중장기 전략과 경로에 대한 관심 혹은 신뢰가 낮고, 자산 및 시장 관점의 매력도가 여전히 충분하지 않다는 점을 시사한다. 그러나, 우리는 중국 경제와 자산시장 관점에서도, 국내 중국 투자 관점에서도 2026년이 중요한 변곡점이 될 것으로 판단한다.
- 우리는 큰 틀에서 중국의 2026년-2027년이 단순히 물가-재고-실적 사이클의 반등 뿐만 아니라, ①경제 체질 개선 후유증 완충(신용/부동산/디플레이션), ②자산시장 장기 침체 탈출(장기금리/환율/주식비중), ③15차 5개년 계획과 산업 고도화 성과 부각, ④증시 시가총액 및 수급 구조 변화 등 측면에서 역대 가장 차별화된 강세장과 구조적인 투자 기회를 제공할 것으로 판단한다. 금번 자료는 기존 중장기 전략의 경로와 향후 방향성에 대한 이해를 더 높이기 위한 것이며, 단기 사이클 보다는 구조적인 변화를 중심으로 보고 있다. 구성은 서론, 시진핑 10년 정책 회고, 집권 3기 변화, 미중 관계, 중장기 전략 (15차 5개년 계획/전인대/IPO•유망산업), 자산시장 변화 관련 핵심 차트로 요약되어 있다.

중국 경제-신용-주식 시장 사이클 : 시진핑 집권 2기(2017년-2022년) ~ 집권 3기(2023년-현재)



자료: 하나증권

2026년 3월 13일 | Global Asset Research

해외채권

Fixed Income

[3월 FOMC 프리뷰] 물가와 고용 사이의 난제

- 3월 FOMC, 정책금리 3.75% 동결 예상. 인하 소수의견 2명 예상 (마이런, 월러)
- PCE 물가 전망치 상향 조정 예상. WTI 유가는 $90~$100 내 하방 경직성 강화된 모습
- 단, 장기 기대 인플레이션이 2.4%를 유의미하게 상회하지 않는다면 인하 사이클 유효. 미 국채금리는 당분간 상방 압력 지속될 전망

복잡해진 연준. 그래도 인하 사이클은 지속될 전망

3월 FOMC, 정책금리 3.75% 동결 전망한다. 인하 소수의견 개진 위원 수는 2명으로 지난 1월과 동일할 것으로 예상한다(마이런, 월러). 최근 월러 이사의 발언을 종합해보면, 1월 일시적인 고용 호조 이후 2월 고용 지표가 다시 부진한 흐름을 보인 점에 주목할 가능성이 높다. 이란 전쟁으로 인한 인플레이션 영향이 일시적일 것이라는 견해를 견지해 왔기에, 선제적 인하로 고용 추가 둔화를 방어하는 것이 적절하다고 판단할 것으로 보인다. 만약 2월 고용이 1월과 같은 회복세를 지속했다면 3월 동결이 적절하다고 판단했을 것이다.

점도표는 지난 12월 전망(26년 1회, 27년 1회 인하)을 유지할 것으로 예상된다. 이번 회의의 핵심 관건은 PCE 물가 전망치 상향 조정 및 물가 불확실성과 상방 리스크가 커졌다고 보는 위원 수 증가 여부이다. 트럼프의 '단기간' 내 전쟁 종료 선언과 미국 정부의 선박 재보험 정책 등 유가 안정 노력에도 불구하고 WTI 유가가 $90~$100 근방에서 하방 경직성을 보이고 있기 때문이다.

파월 의장이 1월 기자회견에서 언급했던 '고용 하방 위험과 물가 상방 위험'에 대한 판단은 '축소'에서 '확대'로 변경될 가능성이 높다. IEA(국제에너지기구)의 비축유 방출 결정은 역설적으로 호르무즈 해협을 통한 에너지 수급이 어렵다는 점을 반증한다. 4억 배럴 비축유 방출은 해결책이라고 하기보다는 당장의 위기를 모면하기 위한 시간 벌기일 뿐이다. 3개월에 걸쳐 방출한다면 약 20일 정도의 공급 공백을 메우는 수준에 불과하다.

다만, 공급 측 요인으로 인한 물가 상승은 수요 둔화로 이어져 인플레이션에 미치는 영향은 일시적일 것으로 판단한다. 물론 에너지 가격의 전가 시차를 고려할 때 5월까지 물가가 일시적으로 높아질 수 있겠으나, 이는 전쟁 장기화 여부에 종속된 변수이다.

통화정책의 향방은 장기 기대 인플레이션의 안착 여부가 결정한다. 이번 인하 사이클에서 연준은 장기 기대 인플레이션이 2.4%를 넘지 않을 때 인하를 단행해 왔다. 따라서 유가 상승에도 불구하고 2.4%를 유의미하게 상회하지 않는다면, '인플레이션 리스크'보다 '고용 리스크'를 의식해 인하 사이클을 지속할 것으로 판단한다. 연내 2회 추가 인하 및 최종금리 3.25% 전망을 유지한다. 미 2년물은 연내 기대 인하 기대감이 축소되며 정책금리 상단 3.75% 수준까지 도달했다. 당분간 미 국채금리 상방 압력은 지속될 전망이다.

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 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.

해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

2026년 3월 16일 | 기업분석

한국단자 (025540)

실적 회복과 배당은 기본. 더 큰 미래도 가능하다

Not Rated

목표주가(12M)	N/A
현재주가(3.13)	72,600원

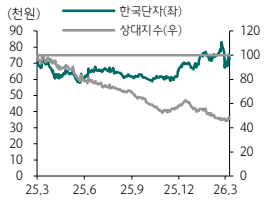
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,487.24
52주 최고/최저(원)	83,100/57,900
시가총액(십억원)	734.3
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	10,115.0
60일 평균 거래량(천주)	51.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.8
외국인지분율(%)	28.77
주요주주 지분율(%)	
이창원 외 10 인	34.28
국민연금공단	9.19

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,456	1,524
영업이익(십억원)	146	160
순이익(십억원)	116	130
EPS(원)	11,392	12,793
BPS(원)	115,640	126,238

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	962	1,168	1,297	1,510
영업이익	76	64	112	171
세전이익	86	70	100	201
순이익	63	49	73	142
EPS	6,041	4,677	7,000	13,654
증감율	8.8	(22.6)	49.7	95.1
PER	12.6	11.1	10.7	4.9
PBR	0.9	0.6	0.8	0.6
EV/EBITDA	5.2	3.9	4.5	2.6
ROE	7.5	5.6	7.8	13.2
BPS	81,164	83,872	89,779	103,622
DPS	700	700	700	2,200

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

4Q25 Review: 영업이익률 9.8% 기록

한국단자의 4분기 매출액/영업이익은 -13%/+8% (YoY) 변동한 3,370억원/331억원(영업이익률 9.8%, +1.9%p (YoY))을 기록했다. 폴란드/베트남 매출액은 유럽 내 전기차 판매 증가와 가동률 상승에 힘입어 31%/41% (YoY) 증가했지만, 한국/미국 매출액이 전기차 물량 감소의 영향으로 11%/67% (YoY) 감소했다. 제품별로는 차량용/전자용이 -23%/+4% (YoY) 변동했다. 차량용/전자용 커넥터의 평균가격은 믹스 개선에 힘입어 각각 3%/2% (YoY) 상승했다. 구리 등 비철원재료와 수지원재료(PBT 등)의 투입원가는 4.8%/4.0% (YoY) 하락했다. 비용 중에서는 인건비는 유지되었고, 상각비/전력비가 13%/5% (YoY) 증가했지만, 외주용역비/연구개발비/운반비/지급수수료 등이 94%/16%/ 46%/68% (YoY) 감소했다. 결과로 매출총이익률이 3.0%p (YoY), 0.9%p (QoQ) 상승했고, 영업이익률은 +1.9%p (YoY), -1.2%p (QoQ) 변동한 9.8%를 기록했다. 전체적으로 외형 감소에도 불구하고, 원재료 가격의 하락 및 고정성 비용의 통제 등을 통해 이익률은 높아졌다. 2025년 연간 매출액/영업이익은 4%/19% 감소한 1.44조원/1,393억원(영업이익률 9.7%, -1.7%p), 지배주주순이익은 1,060억원(-26%)으로 마감되었다.

2026년 영업이익 10% 증가, 영업이익률 10.1% 예상

2023년~2024년에 걸쳐 큰 폭 성장했던 미국 법인(전기차용 ICB 공급)은 고객사(스텔란티스/GM 등)의 전기차 부진과 전기차 세액공제 종료 등으로 2025년 매출액/순이익이 48%/55% (YoY) 감소한 1,559억원/66억원(순이익률 4.2%)를 기록했다. 2026년 상반기에도 미국 전기차 둔화의 부정적 영향이 있겠지만, 고객사로부터의 비용 보전 및 신규 EV 플랫폼 수주에 따라 실적 회복이 진행될 수 있는 바 관련 결과를 지켜볼 필요가 있다. 폴란드 법인은 유럽 전기차 판매 증가에 힘입어 2025년 매출액/순이익이 +79%/흑전 증가했고, 2026년에도 관련 효과로 흑자 기조가 유지될 것이다. 한국 케이티네트워크는 EV/HEV용 하네스 증가와 베트남 생산 기지 효율화로 2025년 매출액/순이익이 19%/34% (YoY) 증가했고, 2026년에도 추가 성장이 기대된다. 이에 따라 2026년 연결 매출액은 5% 증가한 1.51조원, 영업이익은 10% 증가한 1,525억원, 영업이익률은 0.4%p 상승한 10.1%로 전망한다. 고객사로부터의 비용 보전이 진행되면 추가적인 이익 상승도 가능하다.

배당수익률 4% 중반 이상. 배당 분리과세 요건 부합. 로봇용 커넥터 기대

현재 P/E 6배 초반, P/B 0.6배 초반의 낮은 Valuation을 기록 중이다. 전기차 둔화로 미국 법인의 실적이 아쉽지만, 고객사와의 비용 보전이 진행 중이고, 폴란드 법인과 케이티네트워크를 통한 성장이 기대된다. 최근 3년 주당 배당금이 급격하게 증가(700원→2,200원→3,200원)하면서 4% 중반 이상의 배당수익률과 고배당 기업에 대한 배당소득 분리과세 요건(배당성향 25% 이상+배당금 10% 이상 증가)도 가능하다. 신사업으로 로봇/반도체/ESS 등으로 커넥터 사업을 확대하고 있어 관련 수주도 주가 모멘텀이 될 것이다.

2026년 3월 16일 | 산업분석_Update

유틸리티

1월 전력통계월보: 통계보다 중요한 중동 이슈

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 3월 13일

한국전력(051600)

BUY | TP 73,000원 | CP 48,300원

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

1월 전력판매량 YoY +1.1%, 전력판매금액 YoY +2.4%

1월 전력판매량은 49.4TWh로 전년대비 1.1% 증가, 전력판매금액은 8.6조원으로 전년대비 2.4% 증가했다. 용도별 전력판매량은 주택용 +2.4%, 일반용 +4.0%, 산업용 -0.0%, 판매금액은 주택용 +3.9%, 일반용 +4.173%, 산업용 +1.3%를 기록했다. 전력판매단가는 주택용 +1.5%, 일반용 +0.1%, 산업용 +1.3%이고 평균 판매단가는 174.58원/kWh을 기록하면서 전년대비 1.2% 상승했다. 한파 영향으로 1월 전체 수요가 증가했지만 산업용 수요는 4개월 연속 감소 추세가 이어지는 중이다.

올해 원자력 발전소 이용률 1분기 가장 낮고 2분기부터 회복 예상

1월 발전량은 55.1TWh를 기록하며 전년대비 5.2% 증가했다. 유연탄 17.2TWh로 29.2% 증가, 원자력 14.6TWh로 18.1% 감소했다. 기저발전 비중은 57.7%을 기록하며 전년대비 2.1%p 하락했다. 1월 기준 역대 가장 낮은 수치다. 발전량으로 추정한 이용률은 원자력이 75.6%로 전년대비 16.7%p 하락, 유연탄은 61.2%로 15.2%p 상승했다. 유연탄 기여도가 원전 감소를 상쇄하고 있지만 아직 부족한 모습이다. 다만 2분기부터 원전 예방정비 종료 호기 수가 증가하기 때문에 기저발전 비중은 점차 회복 가능하다. 구입전력량은 50.8TWh로 3.9% 증가, IPP+PPA는 19.6TWh로 8.3% 증가했다. 구입전력비는 6.4조원으로 2.6% 감소, IPP+PPA는 2.7조원으로 4.8% 감소했다. 구입단가는 125.89원/kWh으로 6.3% 하락했고 IPP+PPA는 136.58원/kWh으로 12.1% 하락했다. SMP와 IPP+PPA 구입단가 비율은 전년대비 0.8%p 하락한 131.9%를 기록했다.

1월 통계 양호하나 이미 지나간 숫자. 예견된 SMP 상승 가능성에 대비

이란의 호르무즈 해협 봉쇄 이후 국제유가와 천연가스 가격이 급등했다. 유가는 5~6개월 가량 시차를 두고 LNG 연료비단가에 반영되기 때문에 당장 걱정할 부분은 없다. 해협 봉쇄 해제 시 국내 발전원가는 단기 상승 후 정상화될 수 있기 때문에 아직은 지켜볼 시점이다. 봉쇄 기간이 길어질 경우 SMP에 아시아 LNG 현물 영향이 반영되면서 보다 이른 시점부터 원가 상승이 나타날 수 있다. 한국가스공사는 도입물량 중 일정 부분을 현물로 조달한다. 장기계약을 감안한 현물 조달 비중은 2025년 기준 15% 가량으로 추정된다. 국내 소비가 일정하다는 가정에서 중동 LNG 수입이 재개되지 않을 경우 LNG 현물 도입 비중은 30%를 상회할 수 있다. 아직 아시아 LNG 현물 가격은 유가 연동 대비 낮지만 현재 국면이 지속될 경우 2021년~2022년 당시처럼 극단적 환경이 조성될 가능성이 있다. 현재 주요 원가 지표 수준이 유지될 경우 2027년부터는 다시 적자 구간으로 진입할 여지도 존재한다.

2026년 3월 16일 | 산업분석_Update

유틸리티

전기요금 체계 개편. 인하 효과 발생

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 3월 13일

한국전력(051600)

BUY | TP 73,000원 | CP 48,300원

계절·시간대별 전기요금 체계 개편안 공개

3월 13일 계절·시간대별 전기요금 개편안이 공개되었다. 개편 취지는 재생에너지 중심 전력 공급 변화를 가격 신호에 반영하는 동시에 산업계 요금 부담을 완화하려는 목적이다. 재생에너지 확대로 출력제어 횟수 및 제어량이 증가했고 최대부하 시간대도 저녁 시간으로 이동했다. 이에 따라 전력 공급이 증가하는 낮 시간대 요금을 낮추고 최대부하 시간대 요금을 높여 공급과 수요를 일치시키려는 의도가 반영되어 있다. 산업용(을)에 집중된 변화가 확인되며 시간대별 구분 기준 변경, 시간대별 단가 조정, 봄-가을 주말 할인 등으로 구성된다. 개편안은 4월 16일부터 적용되며 2030년 12월 31일까지 운영 예정이다. 향후 송전비용 및 균형성장을 고려한 지역별 전기요금 도입도 추진할 계획이다.

용도별 인하효과: 산업용(을) 1.7원/kWh 수준. 일반용·교육용 1원/kWh 미만

봄, 여름, 가을 평일 낮 시간대 중 일부 구간(11~12시, 13~15시)이 중간부하로 조정되면서 9~15시는 중간부하로 통일되고 기존에 중간부하였던 18시~21시는 최대부하로 변경된다. 각 부하별 요금의 변화를 살펴보면 경부하 요금은 kWh당 5.1원 인상되고 최대부하 요금은 여름·겨울철 16.9원 인하, 봄·가을철 13.2원 인하로 평균 15.4원이 인하된다. 출력제어 빈도가 높아지는 비수기(봄, 가을, 주말 및 공휴일 11~14시)에는 요금이 50% 할인된다. 최종적인 산업용(을) 요금의 평균 인하효과는 1.7원/kWh으로 제시되었다. 365일·24시간 전력소비가 동일한 경우 약 1원/kWh 하락할 것으로 분석되었다. 시간대별 구분 기준 조정은 산업용(갑)Ⅱ, 일반용(갑)Ⅱ, 일반용(을), 교육용(을) 등에 동일하게 적용되며 인하 효과는 1원/kWh 미만으로 추정되는 모습이다.

요금제 개편에 의한 한국전력 실적 영향은 연간 기준 0.5조원 내외로 추정

산업용 내 갑/을 또는 전압별 선택 사용량 비중은 확인되지 않는다. 과거에 공개된 자료를 기준으로 산업용(을)이 90% 가량을 차지한다고 가정하면 2025년 전체 전력판매량 549TWh 중 산업용이 280TWh였기 때문에 1.7원/kWh 인하에 따른 효과는 대략 4,300억원 정도로 추정해볼 수 있다. 시간대별 구분 기준 조정에 의한 인하 효과도 해당 요금제들의 사용량을 산업용과 비슷한 방식으로 추정할 때 1원/kWh 미만의 인하 효과는 1천억원 수준으로 예상된다. 한국전력 연간 매출액이 97조원을 상회하는 점에서 합산 0.5조원 내외의 인하 효과는 크게 부담되지 않는 수준이나 지금처럼 원가 부담이 가중되는 국면에서는 아쉬운 소식이다.

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

실적과 수급, 금리 측면에서 방어적 매력 지속 전망

은행 Weekly | 2026.3.16

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주에도 은행주 초과상승. 롤러코스터 KOSPI에 비해 등락 폭이 적었음. 시중금리 상승 현상과 기관의 순매수 전환 때문인 듯

- 전주 은행주는 0.7% 하락해 KOSPI 하락률 1.7% 대비 선방하면서 2주 연속 초과상승세를 시현했다. 트럼프의 입과 국제유가, 중동 상황에 따라 KOSPI 흐름이 롤러코스터를 계속 타고 있는 가운데 은행주도 변동성을 보이고 있지만 KOSPI에 비해서는 등락이 적었던 편이었다. 외국인의 대규모 KOSPI 매도세 지속으로 인해 전주에는 은행주도 결국 순매도로 돌아서기는 했지만 매도 강도는 상대적으로 약한 편이었고, 은행들의 자사주 매입이 지속되며 국내 기관이 다시 순매수로 전환했다. 원/달러 환율이 상승하고 있지만 국채금리도 큰폭의 상승세가 이어지면서 금리 사이클에 대한 기대감이 커지고 있는 점도 상대적 강세의 배경이었다
- 전주 미국 국채금리는 큰폭 상승했다. 트럼프의 조기 종전 언급과 G7 전략유 방출 결정 등에도 전쟁 장기화 우려 및 유가 급등이 재촉발되며 재상승했다. 원/달러 환율은 주중반 1,460원대까지 하락하기도 했지만 13일 야간거래에서 1,500원선을 상회하기도 했으며 결국 1,497.5원으로 마감해 15.9원 상승했다. 지난주 외국인은 KOSPI를 약 7.2조원 순매도했으며 은행주도 약 1,780억원을 순매도했다. 국내 기관은 KOSPI를 약 1.3조원 순매도했지만 은행들의 자사주 매입 등에 힘입어 은행주는 1,150억원을 순매수했다

2월 월중 NIM 상승 지속. 시중금리 상승으로 BNK와 하나금융의 1분기 NIM 상승 폭 커질 듯. 총대출성장률은 1.2% 내외 전망

- 우리 필드테스트에 따르면 은행들의 2월 월중 NIM은 평균적으로 소폭 상승할 것으로 전망한다. 특히 시중금리 상승세가 이어지면서 은행채 금리에 대출금리가 연동되는 기업대출 비중이 높은 중소형은행들의 NIM 개선 폭이 더 크게 나타날 것으로 예상한다. 대형은행 중에서는 시중금리 변동에 NIM이 민감한 하나금융이 더 양호할 것으로 추정한다. 따라서 1분기 분기 NIM은 은행 평균 약 1~2bp 상승할 것으로 예상되고, BNK와 하나금융은 4bp 이상 상승해 은행 중 NIM 상승 폭이 가장 클 전망이다
- 한편 은행 1~2월 대출성장률은 가계대출은 감소하는 가운데 기업대출(특히 대기업대출)이 큰폭 증가하는 모습이다. 따라서 가계대출 역성장에도 불구하고 1분기 총대출성장률은 약 1.0~1.5%를 기록해 4~5%의 연간 성장 목표에 부합하는 수준일 것으로 보인다

은행 1분기 순익 컨센서스 상회 가능성 높음. NIM 개선과 증권중개수수료 대폭 증가 기대. 우리금융은 일회성 이익 발생 예상

- 은행지주사들의 1분기 순익은 시장컨센서스를 상회할 가능성이 높다고 판단한다. 은행의 경우 연체율 상승과 더불어 중동사태발 경기 둔화와 고금리 부담 등으로 향후 발생할 수 있는 손실에 대비해 충당금 적립 규모를 소폭 확대할 수는 있지만 담보 비중 등을 감안시 추가 적립 규모는 크지 않을 것으로 예상되는 반면 NIM 상승 등으로 인해 이자이익 개선 추세가 지속될 수 밖에 없으며 증권의 경우 주식거래 활성화에 따라 증권중개수수료 등 관련 비이자이익이 대폭 증가할 것으로 기대되기 때문이다. 케이뱅크 보유 지분 일부 매각에 따른 매각익과 잔여 지분 관련익 발생이 예상되는 우리금융은 일회성이익이 추가로 발생할 가능성도 있다
- 물론 환율 상승에 따른 외환환산손실 발생 가능성 등이 다소 변수이기는 하지만 원/달러 환율이 1,500원선을 크게 상회하지 않는 한 외화환산손실 발생 규모도 제한적일 것으로 보인다. 18일 예정된 금융위 정례회의에서의 홍콩 ELS 과징금 경감 규모에 따라 추가 적립 또는 환입이 발생할 지의 여부도 실적에 영향을 줄 수 있는 요인이다

변동성 확대 국면 한동안 지속 예상. 은행주는 valuation 매력과 금리 상승 현상, 수급 측면에서 방어적 매력이 계속 부각될 듯

- 이란의 호르무즈 해협 봉쇄 의지에 국제유가가 다시 상승하고 있고, 이란의 결사항전으로 중동사태가 장기화되면서 관련 뉴스에 따라 주가가 급등락하는 변동성 확대 국면이 한동안 지속될 것으로 예상한다. 은행주는 주가 선조정으로 은행 평균 PBR이 0.65배 수준에 불과해 valuation 매력이 높은데다 인플레 우려로 금리 인하 기대가 소멸되고 국채금리 상승세 또한 이어지고 있다는 점에서 방어적 매력 부각 예상한다. 은행 자사주 매입 실시 등으로 수급 여건 측면에서도 지지력이 높다. 물론 은행주도 유가 상승 지속시 경기 악화에 따른 credit risk 발생 우려에서 자유롭기는 어렵지만 우려 현실화 확인까지는 상당시간이 소요될 것으로 예상한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 KB금융(매수/TP 200,000원)과 신한지주(매수/TP 126,000원)를 제시

더 이상 확인할 필요는 없습니다

통신서비스 Weekly | 2026.3.16

Analyst 김홍식_pro11@hanafn.com

RA 이상훈_sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 3월 들어 통신장비주들이 급등 양상이다. 가장 큰 원인은 미국 AT&T의 CAPEX 2.5배 증액 언급 때문이었다. 향후 5년간 370조원, 연평균 75조원을 투자한다고 했으니 일개 통신사 1곳이 국내 통신 3사 CAPEX 합계의 10배를 집행한다는 파격적인 발표였다. 여기에 경쟁사인 버라이즌, T-Mobile의 투자 동참 가능성이 높은 상황이라고 보면 2026~2030년으로 이어지는 글로벌 통신장비 대호황을 기대해도 좋을 것 같다. AT&T는 대규모 투자 계획을 발표하면서 AI/클라우드 컴퓨팅/자율 어플리케이션을 완벽하게 지원하기 위함이라고 밝혔다. 한마디로 피지컬 AI 성공을 위한 것이라고 볼 수 있겠다. 2026년 이후 5G/광통신/위성 커버리지를 총괄하는 차세대 네트워크로의 진화가 예상되며 특히 광통신 투자에 이어 5G SA 투자가 본격화될 시점이라 큰 기대를 갖게 한다.
- 일부 투자가들은 아직 미국 통신 3사 중 AT&T만 대규모 망 투자 계획을 발표한 상황이고 삼성전자 등 국내 업체와의 거래 관계가 깊은 버라이즌은 아직 구체적인 언급이 없는 상황이니 큰 기대는 섣부른 것 아니냐고 질문한다. 과거 후지쯔를 통해 AT&T에 장비를 공급한 경험이 있는 HFR과 AT&T에 DAS를 공급한 적이 있는 쏠리드를 제외하곤 큰 상관 없지 않냐는 것이다. 하지만 최근 통신 업계 동향을 감안하면 잘못된 해석일 수 있다. 1) 미국 통신 경쟁 환경을 감안하면 버라이즌이 AT&T와의 네트워크 경쟁에서 뒤쳐짐을 용인할 가능성이 희박해 CAPEX 증액 및 5G SA로의 전환에 나설 가능성이 높고, 2) 중국 장비 사용이 금지된 에릭슨이 국내 통신장비를 채택할 가능성이 높아졌으며, 3) 2021년 아쉽게 탈락했던 삼성전자가 이번엔 AT&T에 신규 진입할 가능성이 낮지 않은 상황이고, 4) 수년간 업황 부진으로 상당 수의 통신장비 업체들이 구조 조정된 상태이기 때문이다. 결국 2026년도엔 RFHIC와 KMW의 에릭슨 진출 가능성이 높다는 판단이며 삼성전자의 미국 내 시장점유율 상승이 예상되는 바 기존 AT&T 공급 경험이 있는 HFR/쏠리드는 물론 RFHIC/KMW/이노와이어리스/오이솔루션에 대한 적극 매수로 대응할 것을 권한다.
- 2025년 7월 OBBBA 법 제정에 이어 2026년 3월 AT&T의 CAPEX 증액 선언까지 나왔다. 이미 첫번째 강력한 통신장비 매수 신호와 더불어 두번째 신호가 나온 셈이다. 규제기관이 800MHz에 달하는 대규모 주파수 할당을 예고한 가운데 사업자가 CAPEX 증액을 발표했기 때문이다. 이제 남은 건 수주와 실적 뿐이다. 그런데 숫자가 나오는 시점은 통신장비 주가가 상당히 많이 오른 시점일 가능성이 높다. 과거 2019년 사례로 보면 그렇다. 버라이즌이 CAPEX 증액에 동참하지 않을 가능성이 낮고 삼성전자가 미국 통신 3사 입찰에 모두 탈락할 가능성이 희박하다는 점을 감안하면 이제 2026년 말 이후 통신장비 업종 실적 호전 가능성에 대비한 투자 전략 설정에 나설 필요가 있겠다는 판단이다. 더 이상 확인할 것은 없다는 판단이다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 제시한다. 통신 3사 중에선 SKT를 Top Pick으로 제시한다. 배당소득 2,000만원 미만 기준으로만 따져봐도 세후배당수익률이 SKT 4.8%, LGU+ 3.7%, KT 4.0%로 SKT가 가장 높고 이익 증가율 및 DPS 성장률 역시 3사 중 SKT가 가장 높게 나타나기 때문이다. 통신장비 업종에선 RFHIC/KMW/쏠리드/이노와이어리스/RF머트리얼즈/오이솔루션을 추천 종목으로 제시한다. 광통신장비 업체에 대한 성과가 본격화되는 가운데 무선 부문으로의 수혜 확산 기대감이 커질 것으로 예상되기 때문이다.

중국 철강 수출, 본격적인 감소세 전환

철강금속 Weekly | 2026.03.16

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)

  열연 유통가: 86만원(WoW, +2.4%), 열연 수입유통가: 82만원(WoW, +1.2%), 철근 유통가: 77만원(WoW, 0.0%), 후판 유통가: 92만원(WoW, +1.1%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*

  미국 열연 유통가: 1,010달러(WoW, 0.0%), 중국 열연 유통가: 3,283위안(WoW, +1.4%), 중국 냉연 유통가: 3,760위안(WoW, +0.8%), 중국 철근 유통가: 3,202위안(WoW, +0.1%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

  중국 철광석 수입가: 106.9달러(WoW, +6.3%), 한국 스크랩가: 42만원(WoW, +0.7%), 호주 원료탄(FOB): 211달러(WoW, 0.0%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

  전기동: 12,758달러(WoW, -0.4%), 아연: 3,253달러(WoW, -0.6%), 연: 1,860달러(WoW, -2.6%), 니켈: 17,057달러(WoW, -1.2%), 금: 5,062달러(WoW, -1.9%), 은: 80.9달러(WoW, -3.5%)

- 국내 철강 유통가격: 주요 제품 가격 상승, 특히 열연은 수입 감소와 재고 하락이 반영되며 상승세 두드러져….
- 중국 철강 유통가격: 주요 철강사들의 가격 인상 발표와 더불어 원재료 가격 상승 반영되며 전반적으로 상승
- 산업용 금속가격: 미달러 강세와 유가 급등에 따른 수요 둔화 우려로 대부분 하락 마감

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

  POSCO홀딩스: 33.7만원(-4.7%), 현대제철: 3.70만원(-6.9%), 세아베스틸지주: 7.05만원(+13.9%), 고려아연: 162.8만원(-7.1%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

  BAO STEEL: 7.11위안(+0.1%), A. MITTAL: 44.73유로(-6.6%), NSSMC: 593.2엔(-1.8%), TATA STEEL: 183.40루피(-7.6%), NUCOR: 163.48달러(-3.1%)

- 총평: 글로벌 철강사들 주가 전반적으로 약세였으나 한국과 중국은 가격 상승에 따른 실적 개선 기대감으로 상승

호르무즈 일부 통과 허용: 에너지 산업 Update(3)

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.03.16

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 호르무즈 일부 통과 허용: 에너지 산업 Update(3)

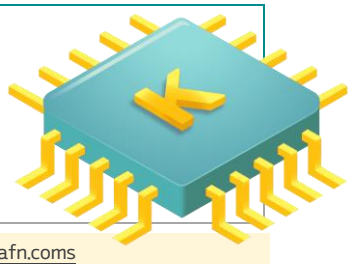
- **총평**

- WTI 98$/bbl로 +9% 상승. 정제마진 25.5$/bbl(WoW -7.7$). 납사 +37% 상승했으나 화학제품 상승률은 이에 미치지 못해
- 에너지 가격 급등 헷지 전략 필요. Top Picks S-Oil, SK이노베이션, 한화솔루션, 유니드

- **호르무즈 일부 통과 허용: 에너지 산업 Update(3)**

- **합의 및 통제 하에 호르무즈 해협 일부 통과 허용&비축유 방출:** 트럼프는 이란 원유 수출의 90%가 집중되는 거점인 이란 하르그섬 내 군사 목표물을 완전 초토화했다고 밝혀. 향후 호르무즈 해협에서의 선박 운항 방해 시 석유 인프라도 공격 대상이 될 수 있다고 경고. 이란의 올해 원유 수출량 170만b/d 중 155만b/d가 하르그섬을 통해 수출되었으며, 전쟁 이후에도 110~150만b/d의 원유를 계속 선적해 옴. 이란의 원유 수출은 대부분 중국을 향하며 해당 설비의 타격 시 자금줄 확보에 어려움을 겪을 수 있어 이란은 일부 협상 등을 통해 제한적인 수준에서의 호르무즈 해협의 일부 통과를 허용. 인도는 이미 자국 선박 2척이 해협을 통과했다고 밝혔고, 중국 또한 협상 중. 미국/이스라엘을 제외한 국가의 통행 허용 루머도 상존하나 향후 이는 확인이 필요. 미국은 IEA의 4억 bbl 비축유 방출 계획의 일환으로 미국 SPR 1.72억 bbl 방출하겠다고 발표(미국 SPR의 41%). 또한 미 재무부는 러시아산 원유와 석유 상품의 판매/인도/하역 관련 모든 거래를 허용한다고 밝혀. 적용 시점은 4/11일
- **이란의 저항도 지속:** 이란은 하르그섬이 공격을 받은 직후 UAE 푸자이라 항에 대한 보복 공격을 실시. 이에 따라, UAE의 Murban 원유 선적에 차질이 발생. 즉, 여전히 이란의 맞대응은 지속. 푸자이라항은 2025년 170만b/d의 원유/석유제품을 수출해 글로벌 수요의 1.7%를 차지. ADCO(하브샨-푸자이라 파이프라인)은 호르무즈를 우회해 150만b/d 원유 수출이 가능한 통로. 하지만, 푸자이라항에 이슈가 발생하면 UAE는 추가 감산이나 생산 중단 불가피. 게다가 이란은 중동의 공격 대상 목록을 발표. 카타르 Ras Laffan LNG설비 및 Q-Chem 화학공장, 사우디 Samref 정제설비/Al-Jubail 화학설비/Sadara 화학단지, UAE Al-Hosn 가스 프로젝트 등 미국과의 JV 설비가 그 대상. 호르무즈 일부 통과 허용으로 유가 추가 급등 가능성은 낮아졌으나, 일정 수준의 군사적 긴장감은 불가피해 보이며 중동 내 인프라 설비 타격에 따른 정상화에 걸리는 시간 등을 감안하면 원유 시장이 단기간 내 정상적인 수급으로 복귀는 어려울 듯. 당분간 WTI는 80~100$/bbl 수준에서 급등락을 지속할 전망
- **원유 시장 영향:** WTI와 Dubai는 각각 98$(+9%)와 145$(+45%)를 기록. 사우디는 원유 생산량 20%를 감축해 800만b/d로 생산량을 축소. 이라크는 전쟁 이전 대비 70% 가량 감축한 140만b/d 생산 중. 쿠웨이트는 전쟁 전 260만b/d에서 생산량 감축과 불가항력 선언. UAE는 저장 제약을 이유로 Offshore 생산량 조정 중. IEA는 해당 국가의 감산 규모 최소 1천만b/d를 추정. 3/12일 기준 사우디/이라크/UAE/이란/쿠웨이트/카타르/바레인 등은 650만b/d 원유/콘덴세이트 수출. VLCC 3척은 얀부항을 출발, 나머지 하나는 카타르 Ras Laffan을 출발해 인도/중국/이집트 등을 향해. 이는 전쟁 이전 수준 1,630만b/d의 1/3에 불과
- **석유제품 시장 영향:** 정제마진 WoW 25.5$/bbl(WoW -7.7$). 유럽 디젤 선물 가격 WoW -2%. UAE Ruwais 92.2만b/d, 사우디 Ras Tanura 55만b/d, 바레인 Sitra 38만b/d의 직접 타격 발생. 쿠웨이트에서는 감산 중. UAE에서는 푸자이라항에서의 선적 차질 발생. 중국/태국은 석유제품 수출 통제를 실시하기 시작했으며, 한국은 가격 상한제를 실시
- **가스 시장 영향:** 아시아 JKM -24%, 유럽 TTF -3%. 미국 Henry Hub -2% 하락
- **석유화학 시장 영향:** 납사 +37% 상승 대비 대부분의 화학제품 상승률 낮은 편. 부타디엔 +37%, 에틸렌 +35%, 프로필렌 +26%, PP +19%, PX +18%, HDPE +7%, EG +6%. 원료 조달 이슈로 중국/인도/한국 등에서 가동률 하향 움직임 포착
- **비료/석탄 시장 영향:** 아시아 석탄 +1%
- **결론: 1) 급속한 종전보다 지리멸렬한 긴장 상태가 지속될 가능성 높아져. 호르무즈 해협의 통행은 일부 허용되면서 에너지 시장의 쇼크 가능성은 줄어. 하지만, 일부 원유/정제설비의 직접적인 타격 및 여전한 긴장 상태를 감안하면 유가는 WTI 80~100$/bbl 수준이 지속될 것 2) 한국 정유업체는 가격상한제로 내수 마진 위축 불가피. 다만, 사후 정산이 가능하며 수출 비중이 절반 수준으로 수출 마진 확대로 충분히 상쇄 가능 3) 에너지 가격 급등 헷지를 위해 S-Oil, SK이노베이션, 한화솔루션, 유니드로 대응 필요**

대외 변수에 의한 하락은 기회를 제공한다



반도체 및 소부장 Weekly | 2026.3.16

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.coms

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 국내 메모리 주가만 하락

- 26년 3월 10일 메모리 반도체의 영업일 평균 수출 금액은 전년동월대비 145%, 증가한 8.2억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 전년동월대비 318% 증가한 4.4억 달러, NAND는 143% 증가한 6,410만 달러를 달성했다. 마지막으로 MCP는 전년동월대비 38% 증가한 2.4억 달러를 기록했다. 지난 달에 이어 양호한 데이터들이 지속되고 있다. 1월에서 3월까지 시간이 지날수록 꾸준하게 메모리 가격이 예상대비 양호한 것으로 파악되고 있고, 그에 준하는 수출 데이터가 확인되고 있다.
- 코스피 지수는 1.8% 하락하며 2주 연속 부진했지만, 지난 주 대폭 하락 이후인 만큼 낙폭은 축소되었다. 삼성전자는 2.5%, SK하이닉스는 1.5% 하락하며 지수와 유사한 수준의 하락폭을 시현했다. Micron은 15.1%, Nanya는 2.2% 상승한 것과 상반되는 모습이다. 누차 언급하고 있지만, 대외 불확실성에 따른 안전자산 선호로 인한 차익 실현으로 밖에 해석이 안 된다. 동일한 업황 속에서 기술적으로도 점유율적으로도 우위에 있는 국내 메모리 업체들 주가만 약할 이유는 없다. 달러 강세 및 유가에 취약한 한국 경제 자체에 대한 불확실성이 펀더멘털과 무관하게 국내 업체들의 주가 약세의 요인으로 지목된다. 대외 변수에 의한 주가 하락 및 조정은 항상 기회였음을 다시 한번 상기할 필요가 있다.
- 코스닥 지수 역시 2주 연속 하락했지만, 폭은 0.2%에 불과했다. 지난 주에도 3.2%로 하락폭은 크지 않았다. 이는 정부 주도하의 코스닥 정책 기대감이 여전히 유효했기 때문으로 해석된다. 하나증권 커버리지 중소형 업체들의 주가는 모두 하락했고, 대부분이 10% 이상 하락세를 시현했다. 연초 이후로 대부분의 업체 주가들이 양호한 수익률을 보이고 있었기 때문에 이 역시 차익 실현일 가능성이 높다는 판단이다. 코스닥 내에서 소부장 업체들은 펀더멘털을 확보한 편에 속하기 때문에 향후에도 긍정적 주가 흐름을 기대한다.

전망 및 전략: 비중확대 기회. GTC, Micron 실적 발표

- 국내외 메모리 업체들의 주가가 방향을 달리 했다. 1분기 메모리 가격이 예상보다 양호하고, 2분기에는 스마트폰 탑티어 업체들의 공격적 출하 계획이 가격 형성에 긍정적으로 작용하고 있다. 동일한 업황 안에서 국내 업체들 주가만 역차별 당할 이유는 없다고 판단한다. Micron 실적 발표를 통해 긍정적 가격 흐름이 확인될 것으로 예상된다. 금번 주가 조정을 비중확대 기회로 활용할 것을 추천한다. 아울러 글로벌 반도체 서플라이체인들은 2027년 메모리 업체들의 신규 공장 완공 이후 투자 증가 기대감으로 멀티플이 확장되었다. 반도체 소부장 업체들은 중장기 실적 가시성, 동종업체 멀티플 확장이라는 호재 속에 코스닥 내에서 상대적으로 견조한 실적 및 부담스럽지 않은 밸류에이션 매력이 돋보일 것으로 판단된다. 소부장 업체들에 대한 대대적인 비중확대도 추천한다.
- Nvidia가 GTC 통해 새로운 추론 칩을 공개할 것으로 기대되고 있다. 빅테크 업체들의 자체 ASIC 출하와 함께 다양한 추론 칩에 대한 관심도가 재차 부각될 가능성이 높다. 메모리 입장에서는 전방 시장의 규모가 확장되는 호재에 더 포커싱할 필요가 있다. 아울러 스토리지의 중요성 및 이를 해결하기 위한 HBF 등이 언급될 가능성도 상존한다.
- 19일에는 Micron이 실적을 발표한다. 12~2월 메모리 가격이 확인되고, 3~5월 가이던스를 통해 향후 메모리 가격 상승폭을 가늠할 수 있다. 긍정적 실적 및 가이던스가 예상되는 가운데, Capex 및 CAPA 계획에 주목해야 한다.
- 같은 날 삼성전자의 밸류업 코멘트가 예상되고 있다. 2026년 풍부한 FCF 기반으로 주주환원 및 밸류업 기대감은 유효하다. 작년과 동일한 비중으로 배당금을 배정하면, 배당수익률은 4%를 초과한다. 자사주 매입도 병행될 것으로 추정되는데, 작년처럼 소각만 할 것인지 별도의 활용 방안을 제시할지 지켜봐야 한다.

판가 인하 영향 및 대응 전략 + 남양유업의 특별배당

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.3.16

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 리뷰 및 이슈 코멘트

1) 주간 리뷰

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 1.8%p 아웃퍼폼 시현, 유가 상승 우려가 확산되며, 반도체 대형주 중심으로 차익 실현 매물이 출하됨. 음식료/담배 섹터는 상대적으로 안정적 주가 흐름 보여줌. 특히 주중 초반에는 우호적인 라면 수출 데이터가 발표되면서 삼양식품 주가가 9% 급등하기도 했음. 다만, 주중 후반 라면 업체의 출고가 인하 소식이 전해지면서 농심/오뚜기 등 관련 업체 중심으로 주가 낙폭 확대됨. 삼양식품은 내수 비중이 10% 내외에 불과해 라면 업체들 가운데 상대적으로 양호한 주가 흐름이 주중 후반까지 이어짐.
- 연초 이후 서민물가품목에 해당되는 '소재' 및 '라면' 출고가 인하 소식이 이어지고 있음. 이러한 뉴스 흐름은 단기 섹터 투자심리에 부정적 영향을 미칠 수 밖에 없음. 당분간은 내수 대비 해외 비중이 높은 업체로의 선별적 투자가 유효할 것으로 사료됨.
- 전주 상승: CJ프레시웨이 +9.9%(코스닥 패시브 수급 유입), 삼양식품 +2.6%(저가 매수 유입), 오리온 +2.2%(1분기 호실적 기대), 하이트진로 +2.1%(저가 매수 유입), CJ제일제당 +2.0%(자산 매각 통한 재무 개선 의지 공표), SPC삼립 +1.4%(미국 수출 증대 기대감), 빙그레 +1.0%(저가 매수 유입 등) 등
- 전주 하락: 농심 -6.5%(라면 출고가 인하 발표), 콜마비앤에이치 -3.6%(단기 실적 부진 전망), 롯데칠성 -3.0%(단기 실적 부진 전망), KT&G -1.1%(차익 실현 매물 출하) 등

2) 주간 이슈 코멘트

(1) 판가 인하 영향 및 대응 전략

- 전주 식품 업체들이 정부 물가 안정 기조에 맞춰 일부 제품 판가 인하를 발표했다. 라면 업체들은 내달부터 일제히 출고가를 인하한다. 삼양식품은 삼양라면 오리지널 출고가를 14.6% 인하했다. 농심은 안성탕면/사리곰탕면 등 16종 출고가를 평균 7.0% 인하했다. 오뚜기는 진짬뽕 등 8종 출고가를 평균 6.3% 인하했다. 팔도는 라면 19종 출고가를 평균 4.8% 인하했다. 소재 업체의 판가 인하도 있었다. 설탕/밀가루/전분당/유지 주요 생산 업체인 CJ제일제당/대상/사조/오뚜기 등이 주요 출고가를 5% 내외 인하했다.
- 이란 전쟁이 촉발시킨 유가 상승이 곡물가 상승을 앞당길 가능성이 높은 상황이다. 옥수수 및 대두를 중심으로 투기세력의 순매수 포지션이 눈에 띄게 증가한 가운데, 미국 봄 파종을 앞둔 상황에서의 비료 가격 상승은 곡물가 상방 압력으로 작용 중이다. 올해는 바이오에탄올 수요도 증가할 것으로 전망된다. 환율도 여전히 높은 수준에서 유지되고 있는 만큼, 전반적인 제조 비용 부담 상승 및 판가 하락에 따른 스프레드 축소가 하반기 갈수록 확대될 것으로 예상된다.
- 중단기적으로는 해외 비중이 높은 업체로의 선별적 투자가 유효해 보인다. ① 삼양식품의 올해 해외 비중은 90%로 추산된다. 올해 해외에서 미주 비중은 35%로 예상되며, 미주는 작년 말 10% 내외 판가 인상을 단행했다. ② 오리온의 올해 해외 비중은 68%로 추정된다. 올해 그동안 다소 부진했던 중국의 탑라인 성장이 견조할 것으로 예상된다. 하나증권은 위안화 기준 YoY 7~9% 성장을 전망하는데, 최근 위안화 대비 원화 약세가 가팔라지면서 한화로는 두 자리 수 성장(12~14%)이 가능해 보인다. 참고로, 두 자리 수 성장은 2017년 사드 이후 처음이다. ③ 농심은 올해 해외 비중이 43%로 추정된다. 다만, 상대적으로 높은 opex 기인해 해외 이익 기여가 매출 대비 낮은 편이다. 전사 손익은 국내 수익성 보전이 더 중요하다. ④ 그 밖으로는 대상 및 롯데웰푸드의 올해 해외 비중이 각각 34%, 25%로 추산된다.

MAGA의 변심과 배터리

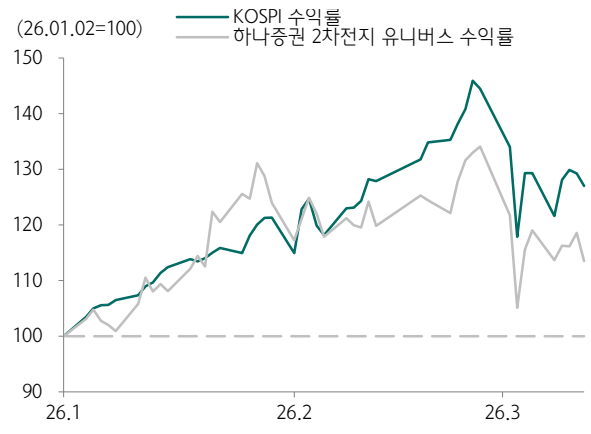
2차전지 Weekly ⚡ 이배속(이번주 배터리 속이야기) | Overweight | 2026.3.16

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : ESS 관련주 집중

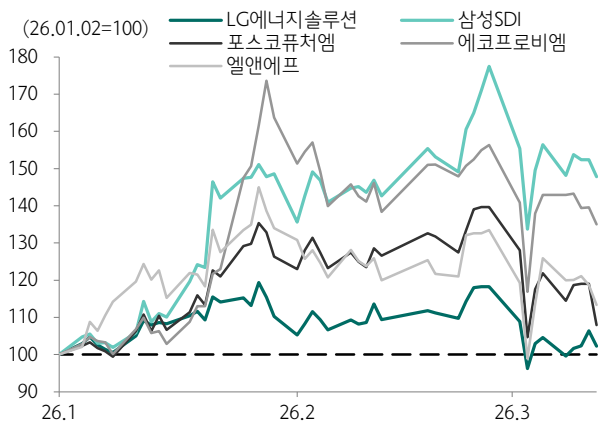
- "태양광은 미래의 에너지다", "하늘에 떠있는 거대한 핵 융합로를 두고 중국과 경쟁하기 위해 태양광을 빠르게 확대해야 한다", "에너지 비용 절감을 위해 태양광이 필요하다". 환경 보호론자들의 주장이 아니다. 트럼프의 정책 멘토이자 공화당의 정신적 지주 깅리치 전 하원의장, 한 때 트럼프 정부 백악관 고문을 맡았던 켈리앤 콘웨이, 전 공화당 관료이자 현 백악관 정책 수석의 부인이며 현재 미국 강성 우파 팟캐스트 운영자 케이티 밀러 등, 공화당 티파티 및 MAGA 진영 오피니언 리더들의 코멘트다.
- 균등화 발전 단가가 낮고 지정학적 리스크에서 자유로운 태양광 발전원에 대한 미국 보수진영의 시각이 바뀌고 있다. 친환경, 탈탄소와 같은 낭만적 이야기가 아니라 패권 전쟁, 물가 안정 등 보수 진영의 핵심 어젠다와 맞아 떨어지며 태양광의 활용가치가 재부각되고 있다.
- 2026년 전망 자료에서 언급한 것처럼(전쟁과 평화 : https://bit.ly/4rtfA6T), 재생에너지 발전량 증가에 따른 ESS 설치 수요 증가는, 탄소 중립이라는 우아한 이야기가 아니라 패권 전쟁이라는 정직한 야만에 기초하기에 구조적 성장을 담보할 수 있다. 전력 수요 증가 및 에너지 안보 독립성 확보 차원에서 재생에너지와 원자력 모두 필요하므로 태양광과 원자력은 제로섬 관계가 아니라고 판단한다. 이렇게 될 수도 있고 저렇게 될 수 도 있음을 말하는 것이 아니라, 한쪽으로 쏠리는 수는 절대 없을 것이라는 의미다.
- 100GW 전력을 태양광으로 공급한다고 했을 때, 이중 20%를 ESS로 연계하고 4시간의 듀레이션을 가정한다면 약 80GWh의 ESS 설치 수요가 발생한다. 태양광의 간헐성과 최근 증가하는 데이터센터 전력 변동성 리스크 고려할 때, ESS 연계율 및 듀레이션은 향후 더 높아질 가능성이 높다. 따라서 ESS 시장 수요 증가는 지속될 것으로 판단한다. ESS로 인해 이익 증가 폭 가팔라지는 셀 메이커(LG에너지솔루션, 삼성SDI), 2026년부터 ESS 용 소재 및 부품 매출 증가 본격화되는 기업(엘앤에프, 더블유씨피, 한중엔시에스)에 대한 매수를 권고한다.
- 한편, 지난 주 미국 국제무역위원회는 중국산 흑연 음극재가 미국 산업을 실질적으로 악화시키지 않는다며 900%에 달하는 반덤핑관세 및 상계관세 부과가 적절하지 않다고 판정했다. 이로 인해 지난 금요일 한국 배터리 소재 기업들 주가 하락폭이 컸으나, 이번 판정은 상기한 것처럼 900%에 달하는 흑연 반덤핑관세의 명분이 부족하다는 것이지, 미국 정부의 배터리 소재 공급망 탈중국 기조 변화를 의미하는 것은 아니다. 포스코퓨처엠은 단기 트레이딩 기회라고 판단한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

2026년 03월 16일 | Global Equity

뉴코어(NUE. US)

견조한 내수와 더불어 수입 감소로 수주잔고 급증

미국

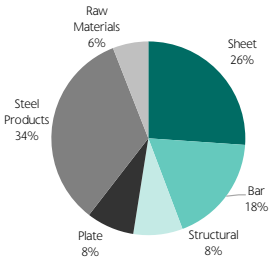
TP(컨센서스)	190.36 USD
CP(3.12)	165.67 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	소재
주요 영업	금속 & 채광
홈페이지	www.nucor.com
시가총액(십억USD)	37.7
시가총액(조원)	56.3
52주최고/최저()	196.895/97.59
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	12.47
STATE FARM MUTUAL AUTO INS	11.13

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(12.3)	17.2	27.9
상대	(9.9)	15.9	7.0

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	30,734	32,494	35,756	37,337
영업이익	2,842	2,592	3,968	4,386
순이익	2,027	1,744	2,749	2,965
EPS(USD)	10.8	9.4	12.0	13.4
EPS(YOY, %)	(43.8)	(13.2)	27.7	12.0
ROE(%)	9.8	8.4	12.3	12.4
PER(배)	10.8	17.4	13.8	12.4
PBR(배)	1.3	1.8	1.6	1.5
배당률(%)	1.2	1.4	1.4	1.4

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

4Q25 계절적 비수기와 정기 보수에 따른 판매량 감소

4분기 뉴코어의 매출액과 영업이익은 각각 76.8억달러(YoY +20.4%, QoQ -9.8%)와 5.0억달러(YoY +129.5%, QoQ -43.6%)에 그쳤다. 계절적 비수기 영향과 설비 보수에 따른 생산 감소로 판재 및 봉형강 등을 생산하는 Steel Mill 부문의 4분기 출하량이 590만톤(YoY -8.6%, QoQ -8.1%)에 그쳤고 철강 가공품을 판매하는 Steel Product 부문의 출하량도 102만톤(YoY -2.2%, QoQ -13.4%)에 불과했다. 4분기 미국 철강 가격이 상승했지만 3분기에 상대적으로 낮은 가격으로 체결된 계약 물량이 지연 판매되면서 판재류 제품 가격의 하락이 두드러졌다. 한편, DRI(직접환원철) 제조와 고철 유통을 담당하는 원재료 부문 역시 4분기 스크랩 판가 하락과 DRI 생산설비 정기보수에 따른 판매량 감소로 인해 영업이익이 2,400만 달러(YoY -57.9%, QoQ -44.2%)로 축소되었다.

1Q26 ASP 상승과 판매 확대로 판재 중심의 실적 회복 전망

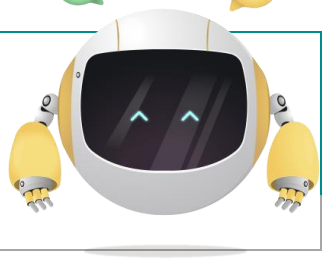
지난해 초 25% 수준이었던 미국 시장 내 수입재 점유율은 6월부터 부과된 철강 50% 관세 영향으로 4분기 기준 10% 중반까지 하락했다. 이러한 상황에서 견조한 내수에 힘입어 연말·연초 미국 철강 유통가격의 상승세가 지속되고 있다. 뉴코어의 경우 수입재 감소에 따른 내수 점유율 확대 분위기 속에서 4분기 정기 보수 종료와 성수기 진입이 맞물리면서 1분기 생산 및 판매 모두 확대될 전망이다. 한편 미국 내수 가격 상승에 힘입어 뉴코어의 Steel Mill과 Steel Product 부문 모두 ASP 상승이 예상되는데 특히 4분기에 부진했던 판재 제품의 매출 확대와 수익성 개선이 두드러질 전망이다.

올해 판매 5% 증가, 주주환원 규모 확대 가능성 높아

2026년에도 AI 데이터센터와 에너지 인프라 수요 호조로 관련 철강 제품 수요가 견조할 전망으로 현재 Steel Mills 부문과 Steel product 부문의 수주잔고는 전년동기대비 각각 40%와 15% 증가하여 합산 390만톤을 기록 중이다. 지난해 주요 생산설비 신증설이 대부분 완료된 가운데 올해 2분기 중으로 Berkley 도금 라인이 가동을 시작하며 뉴코어의 2026년 전체 판매량은 약 5% 증가할 전망이다. 한편 지난 2년간 공격적인 투자로 매년 30억달러 이상의 CAPEX를 집행한 결과 2025년에 잉여현금흐름 적자를 기록했으나, 올해는 CAPEX가 25억달러 수준으로 감소하며 잉여현금흐름도 흑자 전환이 예상된다. 참고로 2025년에는 자사주 매입과 배당을 통해 총 12억달러를 환원하여 주주환원율은 69%를 달성하며 적극적인 주주가치 제고 의지를 보여주었다. 올해 추가 현금흐름 개선이 예상되는 만큼, 주주환원금액이 더욱 확대될 가능성이 높다고 판단된다.

Tech&Stock Weekly

2026.03.13



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com | Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com | RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

어도비, 사용자 지표는 좋으나, 수익화 증명 필요

어도비(ADBE.US): 사용자 지표는 좋으나, 수익화 증명 필요

주요 지표 & 가이던스

- FY26년 1분기 매출 64억(+12% YoY), 조정 EPS 6.06 달러로 시장 예상치 62.8억, 5.87 달러 상회
- FY26년 2분기 가이던스 매출 64.3~64.8억, 조정 EPS 5.80~5.85 달러로 시장 예상치 5.68 달러 상회. 조정 OPM 가이던스는 44.5%로 1분기 대비 2bp 감소한 수치를 제시. 이는 이벤트 비용과 신규 이니셔티브 마케팅 투자 증가가 반영됐기 때문. FY26 연간 가이던스는 기존 매출 259~261억 달러, ARR 성장률 10.2% 수준을 유지

리스크 포인트

- Shantanu Narayen가 18년간의 CEO 재임 후 퇴임 의사를 발표. Shantanu는 후임 확정 시까지 CEO 유지, 이후 이사회 의장으로 잔류 예정
- 새로운 사용자를 즉시 유료 전환하지 않고 freemium으로 유입시키는 전략을 사용 중. 장기적으로는 'Acrobat Reader 무료 배포 → PDF 생태계 장악 → Acrobat 유료 전환'이라는 성공 사례를 반복하겠다는 전략. 하지만 단기 ARR 성장에는 여전히 부담으로 작용하고 있음
- 특히 AI로 인해 역풍을 얻는 사업이 존재하고 있기 때문에 시장은 무료 사용자의 유료 전환을 기대하고 있음. 현재 이미지/비디오/오디오 라이브러리 사업인 Adobe Stock(Getty Images, Shutterstock과 유사한 사업) 부문이 예상보다 가파르게 하락하고 있음. 해당 사업의 규모는 연간 약 4.5억 달러 수준

오라클(ORCL.US): 순항 중인 OCI & 상향된 가이던스, 여전히 남은 체크포인트

3QFY26 실적 지표 시장 컨센 상회, 클라우드 매출 41% 성장, 가이던스 상단 부합

- FY26년 3분기(2월 결산) 주요 실적 지표는 전반적으로 시장 기대치를 상회하는 양호한 실적을 달성. 매출액 172억 달러(+22% yoy), 조정 EPS 1.79 달러(+21%)를 기록(컨센 169억, 1.72)
- 클라우드 매출액은 89억 달러로 고정통화(CC) 기준 41% 성장, 가이던스 상단에 부합. 서프라이즈는 아니더라도 상단에 부합한 것은 기존 보다는 일정 대비 공급 흐름이 개선된 것으로 판단
- 클라우드 매출은 IaaS 49억 달러(+81%), SaaS 40억 (+11%)이며, 전체 매출에서 차지하는 비중이 처음으로 절반을 상회하며 52%까지 상승. RPO는 5,530억 달러를 기록, 전분기 대비 290억 달러를 추가. 추가계약분은 대부분 고객의 선지급금으로 자금이 확보되어 추가 자금조달이 필요하지 않다고 밝힘

긍정적인 실적과 상향된 가이던스, 남아있는 리스크 요인들

- 오라클은 4분기 클라우드 성장 가이던스를 44%~48%(CC기준)로 제시. 매출액 성장 19%~21%를 전망, 시장 예상치에 부합하고 조정 EPS 가이던스는 1.98 달러(+16%)로 컨센(1.94)을 상회. FY26년 연간 매출액(670억)과 Capex(500억 달러) 가이던스는 유지하고, FY27년 매출액 가이던스는 900억 달러로 상향조정
- 1) RPO 추가를 통한 고객 기반 강화, 2) OCI 성장 가속화, 3) 단기 자금조달 우려 해소 등은 이번 실적 이후 주가 상승을 기대하는 요인. 1) RPO에서 매출로의 전환 속도와 가이던스 산정 관련 신뢰도는 추가적인 확인 필요, 2) 클라우드 비중이 높아졌으나 여전히 남아있는 레거시 부문과 SaaS 사업 관련 불확실성, 3) 높은 부채 비중과 CY26년 이후의 자금 조달 관련 이슈 등은 여전히 투자 심리에 영향을 줄 리스크 요인으로 보임

2026년 3월 13일 | Global Equity

중천과기(600522.CH)

초고압 해저케이블, 광섬유 핵심 공급업체

중국

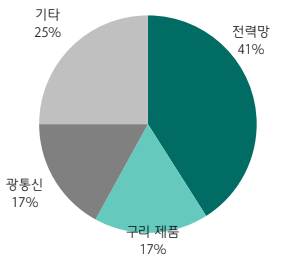
TP(컨센서스)	35.37 CNY
CP(3.12)	30.24 CNY

Key Data

국가	중국
상장거래소	상하이
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.ztt.cn
시가총액(십억HKD)	102.2
시가총액(조원)	22.1
52주최고/최저(HKD)	31.82/12.1
주요주주 지분율(%)	
JIANGSU ZHONGTIAN TECH GRP	22.68
HONG KONG SECURITIES CLEARING	6.47

주가상승률	1M	6M	12M
절대	19.0	85.7	110.6
상대	19.0	78.9	87.9

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	45,065	48,055	53,829	60,938
영업이익	3,118	2,772	3,644	4,859
순이익	3,117	2,838	3,137	4,307
EPS(CNY)	0.8	0.8	1.0	1.3
EPS(YoY, %)	0.0	0.0	14.3	33.9
ROE(%)	9.9	8.3	8.5	10.2
PER(배)	13.7	17.1	31.6	24.0
PBR(배)	1.3	1.4	2.7	2.5
배당률(%)	1.8	2.1	1.1	1.3

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 qiryangan@hanafn.com

AIDC/드론 수요 급증으로 광섬유 현물가 급등 중

중천과기는 중국의 대표적인 광통신 및 전력 인프라 관련 케이블/시스템 공급업체로 AI 데이터센터와 해상풍력 시장 확대에 따른 중장기 수혜가 기대되는 기업이다. 최근 급증하고 있는 글로벌 광섬유 수요가 2026년 중천과기 실적의 새로운 동력으로 작용할 전망이다. 북미 AI 데이터센터와 군용 드론 관련 광섬유 수요는 단기적으로 급증한 반면 2년 가까이 소요되는 증설 기간으로 인해 타이트한 공급 국면이 지속되면서 표준 광섬유 현물가격은 2025년 하반기 24~25위안 수준에서 올해 2월 40위안대로 급등했고, 고마진의 특수 광섬유(G657.A2) 현물가는 3Q25 30~40위안대에서 최근 130위안 수준으로 4배 이상 급등했다. 중국의 광섬유/광케이블 글로벌 생산 점유율은 63%로 그 중 중천과기를 포함한 4대 공급업체가 약 50% 비중을 차지하고 있고, 최근 광섬유 수요 급증으로 중천과기는 약 9천만 코어-km 규모의 설비를 풀가동 중인 상황이다. 중천과기는 고마진의 현물 시장과 특수 광섬유 매출 비중 확대를 근거로 2026년 광통신 사업 부문 GPM을 30% 수준(2024년 25%), 매출액 성장률 YoY +30%를 제시했다. 향후 해외 현지 공장 생산능력을 두 배 확대할 계획이며, 인도네시아를 시작으로 EU 현지 공장 건설을 고려 중이다.

중국/유럽 해상풍력 설치 가속화로 '26년 해양사업 매출 40% 고성장 전망

중국과 유럽 해상풍력 설치 확대로 중천과기의 해저케이블 수주 기대감이 높아지고 있다. 지난 2025년 10월 중국 정부가 발표에 따르면 중국은 2027~30년 연간 해상풍력 신규 설치 규모가 15GW 이상으로 지난 2021~25년 평균 수준(7GW) 대비 크게 확대될 전망이다. 유럽 시장의 경우 2030년까지 연간 23~37GW 수준의 해상풍력 신규 설치가 전망되며, 최근 일부 국가에서 해상풍력 입찰 규모가 가속화되고 있다. 중천과기는 해양사업 관련 수주 잔고 130억위안을 확보한 상황이며, 이 중 500kV 초과 초고압 해저케이블이 30억위안 이상으로 중국 제조사 중 현재 중천과기/닝보오리엔트만 생산 가능해 GPM이 50% 이상으로 추정되고 있다. 해양사업 매출 가이던스는 최대 YoY +40%, GPM은 35~40%로 제시해 고마진의 500kV 제품 매출 비중 확대를 통해 2024년 대비 큰 폭 개선이 예상된다.

광통신/해저케이블 실적 기대감에 이익 추정치 빠르게 상향 중

중천과기는 2026년 로컬 수주와 해외 수출 기대감으로 최근 이익 추정치가 가파르게 상향되고 있다. 2026~27년 연평균 50% 수준의 이익 성장이 예상되는 반면, 주가는 2026년 예상 PER 24배에서 거래 중으로 업종 평균(50.5배) 대비 크게 저평가된 상태에 있어 밸류에이션이 매우 매력적인 상태다. 중천과기의 주가는 지난해 4분기부터 중국 해저케이블 신규 설치와 광섬유 가격 상승 기대감이 주가에 반영되며 3년 만에 반등세를 시현 중이다. 2026년에도 광통신/해저케이블/전력망 3개 부문의 실적 고성장세가 주가 상승을 견인할 전망이다.

전기차 캐즘 국면 속 차별화되고 있는 실적

Hana China Weekly | 2026.3.13

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

니오(9866.HK): 4Q25 수익성 개선되며 분기 첫 흑자 달성

- 3/10 발표한 니오 4분기 매출은 346.5억위안(YoY +76.1%)로 컨센서스 3.3% 상회. GAAP 기준 순이익은 2.8억위안으로 분기 기준 첫 흑자 달성. 4분기에 124,807대(YoY +71.7%)를 인도하며 역대 최고치를 경신하였으며 4억 위안 이상의 가격대와 약 20%의 마진을 가진 3세대 ES8이 39,697대(전체 인도량의 32%) 판매되며 수익성 개선에 긍정적으로 작용. 다만, 니오 경영진은 올해 국가 보조금 혜택 종료와 계절적 요인(설 연휴), 전기차 보상판매 지원책의 전환기 등이 2026년 전기차 판매대수 실적에 하방 요인으로 될 것이라고 전망.

CATL(3750.HK): 전기차 캐즘에도 순이익 성장률 3년래 최고

- 3/9 발표한 CATL 4분기 매출은 1,406억위안(YoY +37%)으로 컨센서스 3.7% 상회, GAAP 기준 순이익은 232억위안(YoY +57%)으로 컨센서스 16% 상회. 순이익 성장률은 최근 3년 사이 가장 높은 수치. 이에 CATL은 전기차 캐즘에도 불구하고 중국 당국이 최근 집중 육성하는 저공 경제를 비롯해 선박, 데이터 센터 등에서 긍정적 성과를 달성했다고 설명.
- 2025년 동력 배터리와 ESS 매출은 각각 3,165억 위안(YoY +25%)과 624억 위안(YoY +9%)을 기록. 동력 배터리와 ESS 출하량은 각각 541GWh(YoY +42%)와 121GWh(YoY +30%)로 증가. 배터리 Wh당 평균 ASP는 하락하였음에도 불구하고 가격 전가, 제품 혁신, 믹스 개선 등을 통해 GPM 26.3%(YoY +1.8%p)로 안정적으로 유지. 또한, 2025년 전체 생산 가동률이 96.9%로 4분기에는 거의 최대 생산 수준에 근접한 점도 수익성 회복을 뒷받침하는 요인으로 작용.

폭스콘산업인터넷(601138.SH): 클라우드 컴퓨팅 사업 호조로 매출, 순이익 컨센서스 상회

- 3/10 발표한 4분기 매출은 2,989.5억위안(YoY +72.5%)로 컨센서스 3.3% 상회. 순이익은 128.0억위안(YoY +58.8%)으로 컨센서스 1.2% 상회. 4분기 GPM은 7.4%(YoY -0.3%p)로 하락하였으나 클라우드 서비스 부문 GPM은 5.7%(YoY -+0.7%p)로 개선됨. AI 서버 등 고부가 제품 비중 확대와 규모의 경제 효과가 반영되며 수익성이 개선된 것으로 판단.
- 클라우드 서비스(CSP)향 AI 서버 매출은 3배 이상 증가하며 전 세계적인 AI 인프라 확장의 최대 수혜자임을 증명. 주요 고객사들이 차세대 AI 가속기를 도입하면서 고성능 네트워크 장비 수요가 집중된 점이 매출 향상에 기여. 베트남 등 동남아시아로의 생산 기지 다변화를 통한 글로벌 AI 공급망 재편을 2026년 핵심 전략으로 제시.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	3/16	183,500	신규	-	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
현대차 (005380.KS)	3/16	517,000	신규	-	• SDV 데모카 공개, 자율주행·로보틱스 협력 확대, 보스턴다이내믹스 지분가치 반영 기대 • 이익 흐름 양호한 상황에서 주주환원 및 주당배당금 증가 기대감
한화에어로스페이스 (012450.KS)	3/16	1,488,000	신규	-	• 현 시점에서 지상방산 수주 파이프라인 50조원 이상으로 추산 • 유럽 내 점유율 확대가 현실화될 경우 수주파이프라인 규모는 더 커질 것으로 전망
포스코인터내셔널 (047050.KS)	3/16	73,700	신규	-	• 호주 Senex 가스전 증산과 미얀마 가스전 안정적 판매 증가로 에너지 실적 개선 기대 • 신규 팜 농장 인수 및 정제 사업 확대에 따른 식량 사업 규모 확대 기대
키움증권 (039490.KS)	3/16	429,000	신규	-	• KOSDAQ 중심으로 개인 매수세가 본격화될 경우, M/S 반등 가능성 높아 • 3월 중 2개년 주주환원 정책 발표 예정되어 있어 배당 확대 기대감 유효
리가켐바이오 (141080.KQ)	3/16	201,000	신규	-	• 파트너들의 임상개발 진전 및 자체 보유 파이프라인의 임상진입, 기술수출 기대 • 2027년까지 신약 ADC 파이프라인에서 약 10개의 IND 신청 예정
노타 (486990.KQ)	3/16	45,750	신규	-	• AI 모델 경량화 플랫폼 'NetsPresso'를 기반으로 온디바이스 AI 시장에서 경쟁력 확보 • 반도체 생태계 내 상용화 매출 확대와 밸류에이션 재평가 가능성 부각
쏠리드 (050890.KQ)	3/16	12,750	신규	-	• 2026년~2027년 미국/유럽/국내 시장 회복을 바탕으로 이익 성장을 지속할 전망 • 무선장비주로의 순환매 본격화, 특히 미국 AT&T CAPEX 증액 선언 긍정적
덕산하이메탈 (077360.KQ)	3/16	14,050	신규	-	• 반도체, FCBGA 수요 증가에 따른 패키징 소재 증가 • 저수익성 Paste 제품을 상대적 고수익성 제품으로 재편하는 것을 추진 중
CJ프레시웨이 (051500.KQ)	3/16	32,750	신규	-	• 코스닥액티브 ETF 자금 유입에 따른 수급 개선 기대감 존재 • 내수 경기 부진에도 식자재 유통의 방어, 급식사업의 성장 기대감

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-1.16%	+0.25%p	+53.38%	+24.13%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
두산에너빌리티 (034020.KS)	3/9	98,000	106,500	8.67%	• 글로벌 원전 투자 확대와 체코·미국 등 대형 원전 프로젝트 수주 기대 • 2026년 에너빌리티 부문 가이던스 매출액 7.4조원, 신규 수주 13.3조원 제시
POSCO홀딩스 (005490.KS)	3/9	353,500	337,000	-4.67%	• 1Q26부터 대수리 영향 해소와 자회사 실적 개선으로 안정적 수익성 회복 전망 • 수입산 철강 규제·중국 생산 규제 수혜로 철강 부문 스프레드 확대 기대
포스코인터내셔널 (047050.KS)	3/9	73,300	73,700	0.55%	• 호주 Senex 가스전 증산과 미얀마 가스전 안정적 판매 증가로 에너지 실적 개선 기대 • 신규 팜 농장 인수 및 정제 사업 확대에 따른 식량 사업 규모 확대 기대
RF머트리얼즈 (327260.KQ)	3/9	51,900	68,800	32.56%	• AI 서버·데이터센터용 광통신 패키지(루멘텀향 포함) 수요 급증으로 실적 개선 기대 • 중국산 부품 제재 및 피지컬 AI 시대 통신용 광모듈 수요 확대 기대
KB금융 (105560.KS)	2/9	149,300	148,900	-0.27%	• 4분기 실적의 특징은 수수료이익 대폭 증가, 기말배당 큰폭 확대, 주주환원 재원 확보 • NIM 상승과 판관비 감소, 충당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소도 긍정적 요인
키움증권 (039490.KS)	2/9	405,000	429,000	5.93%	• 증시로의 자금 유입 속도를 감안 시 2026년 국내·해외주식 거래대금 견조한 수준 유지 전망 • 실적 변동성과 무관하게 배당 확대 기조를 유지하겠다는 입장 밝혀
기아 (000270.KS)	1/12	133,200	164,300	23.35%	• 셀토스 풀체인지 모델 출시 및 판매 본격화로 신차 효과 통한 물량 확대 지속 기대 • 이익 개선및 그룹미래 모빌리티 사업구체화 통한 밸류업 기대
삼성전자 (005930.KS)	1/2	119,900	183,500	53.04%	• 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	910,000	39.78%	• 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
한국항공우주 (047810.KS)	1/2	114,400	182,700	59.70%	• 일회성 비용 부재와 완제기 수출 부문의 일시적 믹스개선으로 3Q25 수익성 개선 • 2026년 말레이시아 2차, 이집트 경전투기 사업 등의 대형 사업 예정
S-Oil (010950.KS)	1/2	83,000	108,000	30.12%	• 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
+30.45%	+1.21%p	+30.45%	+1.21%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 AI반도체 (395160)	2026.02.27	29,560	26,560	-10.1%	• 6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자 • 온디바이스 AI 확산과 AI 서버 수요 폭증으로 인한 메모리 수급 불균형 속에서, 차별화된 기술력을 보유한 국내 반도체 소부장(소재·부품·장비) 기업들의 실적 개선 및 가치 재평가 기대
WON 초대형IB &금융지주 (0154F0.KS)	2026.02.24	15,160	13,725	-9.5%	• 국내 자본시장 활성화 정책 및 밸류업 프로그램의 직접적인 수혜가 기대되는 대형 증권사와 주요 금융지주 등 핵심 금융주에 집중 투자하는 패시브 ETF • 초대형 IB의 구조적 성장성과 금융지주의 안정적인 배당 매력을 동시에 추구. 미래에셋증권, 한국금융지주, KB금융, 신한지주 등 국내 금융 섹터를 대표하는 우량 종목들로 구성
에셋플러스 코리아 대장장이액티브 (442090.KS)	2026.02.24	25,365	24,295	-4.2%	• 전방 산업의 경쟁 심화 속에서 부품, 장비, 소재 등 후방 산업(소부장) 내 독점적 지위를 가진 대장장이 기업들에 집중 투자하는 액티브 ETF • 반도체, 방산, 조선 등 한국의 핵심 수출 산업 밸류체인에서 차별화된 기술력을 보유한 강소기업들을 선별 편입. 국내 주요 수출주들의 실적 개선과 맞물려 시장 지수 대비 추가적인 수익 창출 기대
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	21,235	63.3%	• 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

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
QDF (미국 퀄리티 배당 주식)	2026.02.02	82.93	80.15	-3.4%	• 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	57.51	26.0%	• 미국 S&P500 에너지 업종 ETF. 에너지 섹터의 대형주 20여개로 구성된 포트폴리오. ExxonMobil과 Chevron의 비중이 40%를 상회하는 구성 • 트럼프 정부의 중남미 영향력 확장 시도 가운데, 베네수엘라 정권 개입 상황이 미국 대표 원유 관련 기업들의 이익 증가 및 자산 회복 기회로 연결될 가능성. 유가 모멘텀은 제한되나 높은 비중을 차지하고 있는 기업들의 개별 요인 주목
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	388.13	14.5%	• 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
MADE (미국 제조업 기업)	2025.10.27	30.66	33.88	10.5%	• 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

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

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
3.15	3.16	3.17	3.18	3.19	3.20	3.21
	▪ 미국 2월 전월대비 광공업 생산 (E 0.3%, 1월 0.7%)	▪ 일본 1월 전월대비 3차 산업지수 (E --, 12월 -0.5%)	▪ 미국 FOMC 금리결정 (E 3.50~3.75%, 이전치 3.50~3.75%) ▪ 유로권 2월 전년대비/전월대비 CPI 발표 (최종) (E --/--, 1월 1.9%/0.7%) ▪ 한국 2월 실업률(계절조정) (E --, 1월 3.0%)	▪ 일본 BOJ 금리결정 (E --, 이전치 0.75%) ▪ 유로존 ECB 금리결정 단기수신금리/기준금리/한계대출금리 (E --/--/--, 이전치 2.00%/2.15%/2.40%) ▪ 미국 3월 2주차 신규 실업수당 청구건수 (E --)	▪	
3.22	3.23	3.24	3.25	3.26	3.27	3.28
	▪	▪ 일본 2월 전년대비 전국 CPI (E--, 1월 1.50%) ▪ 유로권 3월 전월대비 HCOB 제조업 PMI (잠정) (E --, 2월 50.8)	▪ 미국 3월 3주차 MBA 주택융자 신청지수 (E --)	▪ 미국 3월 3주차 신규 실업수당 청구건수 (E --)	▪ 미국 3월 미시간대 소비자신뢰지수 (최종) (E --)	

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.