하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.3.23

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
1,504.70원 (+3.70원)

KOSPI
5,781.20 (+17.98, +0.31%)

KOSDAQ
1,161.52(+18.04, +1.58%)

국고채 10년 금리
3. 736(+0.043%p)

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

www.hanafn.com

기업분석

CJ제일제당	1Q26 Pre: 바이오 시황 부담 [심은주]
FSN	편한 거 알려드릴게요 [박찬솔]

산업분석

자동차	자동차 업종 내 저PBR을 주목하자 [송선재]

Weekly

은행	PBR 아직도 낮고, 실적도 편안하다 [최정욱]
철강금속	중국철강협회, 올해 중국 철강 수요 소폭 감소 전망 [박성봉]
에너지/화학	에너지 가격 급등과 수요 탄력도 [윤재성]
반도체 및 소부장	좋은 업황과 Capex 증가 [김록호]
음식료/담배	1~2월 분위기 + 자산 효율화 현황 [심은주]
2차전지	태양열은 호르무즈를 건너지 않는다 [김현수]

글로벌리서치

Tech&Stock Weekly	클라우드플레어, AI 에이전트 결제 인프라 주축으로서 잠재력에 주목 [김재임, 김시현]
Hana China Weekly	2025년 실적 발표 속 기업 간 차별화 심화 [백승혜]
페덱스	성장성 제고와 비용 효율화 두가지 축 [안도현]

WEDBUSH ×

Rivian	Uber 협업 기반 R2 상업화 본격화 [박승진]

단기투자유망종목

S-Oil, 키움증권, 삼양식품, SGC에너지, 한신공영, 티에프이, 더블유씨피, 오이솔루션, 셀비온, 피에이치에이

하나증권

2026년 3월 23일 | 기업분석_기업분석(Report)

CJ제일제당 (097950)

1Q26 Pre: 바이오 시황 부담

BUY (유지)

목표주가(12M)	300,000원
현재주가(3.20)	212,000원

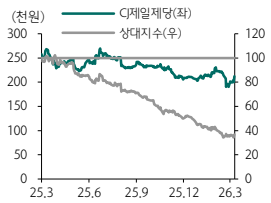
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,781.20
52주 최고/최저(원)	269,500/190,000
시가총액(십억원)	3,191.5
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	15,054.2
60일 평균 거래량(천주)	70.6
60일 평균 거래대금(십억원)	14.9
외국인지분율(%)	14.60
주요주주 지분율(%)	
CJ 외 7 인	45.50
국민연금공단	7.81

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	28,275.9	29,329.0
영업이익(십억원)	1,303.5	1,477.9
순이익(십억원)	536.7	680.2
EPS(원)	23,408	30,161
BPS(원)	485,573	509,898

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	27,239.7	27,342.6	27,855.7	28,830.6
영업이익	1,452.1	1,233.6	1,274.2	1,412.7
세전이익	573.5	64.9	751.3	929.1
순이익	132.3	(571.5)	400.3	487.8
EPS	8,074	(34,884)	24,434	29,776
증감율	(65.73)	적전	흑전	21.86
PER	31.64	(5.96)	8.19	6.72
PBR	0.53	0.48	0.44	0.42
EV/EBITDA	6.24	6.40	6.29	6.24
ROE	1.76	(7.67)	5.55	6.45
BPS	485,169	437,008	455,570	479,472
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000

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

1Q26 Pre: 올해는 상저하고

연결 매출액 및 영업이익을 각각 6조 8,383억원(YoY -5.1%), 2,650억원(YoY -20.5%)으로 추정한다. 물류 제외한 연결 매출액 및 영업이익은 각각 3조 8,864억원(YoY -10.9%), 1,470억원(YoY -40.3%)으로 예상한다. F&C 매각(4Q25)에 따른 실적 미반영을 전년 동일한 베이스로 적용시, 연결 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 1.7%, -30.4% 증감할 것으로 추정한다.

① 국내 가공 매출은 선물세트 반영 효과 및 신제품 판매 호조 기인해 YoY 6% 증가할 것으로 예상된다. 선물세트 반영이 일부 원가 상승 부담(돈육, 쌀 등)을 상쇄하면서 수익성도 YoY 소폭 개선될 것으로 판단된다. ② 해외 가공 매출은 YoY 5% 증가할 것으로 예상된다. 달러 기준 매출 성장은 2% 내외로 추산된다. 미주에서의 만두 및 디저트 카테고리의 견조한 성장과 더불어, 유럽은 YoY 두 자리 수 성장이 이어질 것으로 기대한다. ③ 바이오는 상반기는 YoY 큰 폭 감익이 불가피하다. 라이신을 포함 주요 아미노산 시황이 여전히 부진하다. 주요 아미노산 판가 약세 및 핵산 수요 부진 기인해 '셀렉타' 제외한 아미노산 손익은 소폭 적자가 예상된다.

바이오, 1Q26 바닥으로 하반기 회복 전망

올해 분기 실적 방향성의 Key는 '바이오'이다. 4Q25 F&C 매각에 따른 손익 역기저(890억원)를 차치하더라도, 바이오 시황 악화에 따른 YoY 손익 기여 감소가 전사 이익 성장에 부정적으로 작용하기 때문이다. 바이오가 1H25 분기 1천억원 내외 기여 했으나 1H26은 BEP 내외가 전망된다. 다만, 1분기를 바닥으로 QoQ 점진적 개선을 전망한다. 하반기가 보다 긍정적인 점은, 최근 유가 상승이 대두를 포함한 전반적인 곡물가 상방을 확대시키고 있기 때문이다. 더불어, 하반기 중국 돈가 상승에 따른 라이신 수요 회복을 기대해 볼 수 있다. 중국 경기에 따라 핵산 수요가 동반 회복할 가능성도 존재한다.

비핵심자산 유동화 의지 긍정적이나 '바이오 시황' 더 중요할 듯

사측은 4Q25 실적 발표에서 비핵심자산 유동화를 통한 재무구조 개선 의지를 피력했다. 국내는 이미 2019년 가양동 부지, 인재원 등 비핵심 자산을 매각한 경험이 있다. 아직 구체적인 실행 계획을 밝히지는 않았으나, 이번에는 국내 뿐 아니라 해외도 자원 재배치가 단행될 공산이 커 보인다. 아직 구체적 규모나 시행 시기가 아직 정해지지 않은 만큼, 단기 주가에는 '바이오 시황 개선' 여부가 더 중요한 영향을 미칠 것으로 예상한다.

2026년 03월 23일 | 기업분석_스몰캡_Report

FSN (214270)

편한 거 알려드릴게요

Not Rated

현재주가(3.20) **2,470원**

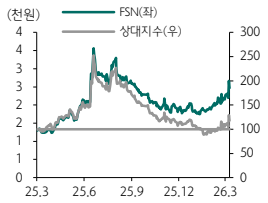
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,161.52
52주 최고/최저(원)	3,560/1,234
시가총액(억원)	1,079.2
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	43,691.0
60일 평균 거래량(천주)	519.9
60일 평균 거래대금(억원)	11.4
외국인지분율(%)	0.00
주요주주 지분율(%)	
제이투비 외 12 인	10.98
제이브이씨	8.17

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	N/A	N/A
영업이익(억원)	N/A	N/A
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	2,118	1,765	1,756	2,656
영업이익	102	(21)	(60)	8
세전이익	82	(160)	(165)	(587)
순이익	1	(107)	(238)	(609)
EPS	4	(374)	(717)	(242)
증감율	흑전	적전	적지	적지
PER	3,450.0	(8.7)	(3.8)	(7.5)
PBR	3.6	0.9	1.2	1.0
EV/EBITDA	2.6	1.3	11.9	7.8
ROE	0.1	(9.0)	(31.5)	(13.4)
BPS	3,886	3,566	2,272	1,801
DPS	0	0	0	0

Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

히트 제품 내는 Branding Company

FSN은 마케팅, 브랜드, 플랫폼 부문 역량을 활용해 제품/서비스를 종합 브랜딩 하는 업체다. 타사 브랜드를 마케팅 하는 것뿐만 아니라 직접 브랜드를 키우는 영역으로 사업을 확장 중이다. 2025년 매출액 비중은 마케팅 26.0%, 브랜드 및 플랫폼 74.0%이다. 과거 FSN은 핀테크 분야로도 사업 확장을 시도했으며, 당시 수익성이 부정적인 영향을 받았다. 그러나 지난 3년간 브랜드 액셀러레이터이자 핵심 자회사 부스터즈가 규모 있는 수준으로 성장하며 2025년 중단영업 반영 기준 연결 매출액 2,723억(YoY +47.0%), 영업이익 305억원(YoY +175.0%. OPM 11.2%)을 기록해 실적이 크게 턴어라운드 했다. 순이익은 -151억원을 기록했는데, 적자 자회사 매각에 따른 일회성 손실(-168억원) 영향이 크다. 계속 기업 기준으로는 흑자 전환한 것으로 파악된다. 2025년 부스터즈의 매출액은 약 2,000억원 수준인데, 그 중 르무통의 매출액은 1,500억원, 링티가 500억원에 가까운 실적을 달성했을 것으로 추정된다. 부스터즈는 여러 회사/브랜드와 지분 투자 파트너십을 맺고, 업체의 국내외 독점 판권을 획득하며, 제품/서비스에 대한 마케팅비를 공동 지출하는 방식으로 브랜드를 키우고 있다. 부스터즈가 키워낸 대표 브랜드들은 '르무통', '링티', '디닥넥' 등이 있다.

날씨가 풀리면 부스터즈 사업을 보자

부스터즈 브랜드 중 르무통의 성장성에 주목한다. 르무통이 연간 매출액 100억원 규모일 때 FSN이 지분을 투자해서 탑라인을 15배 키웠다. 르무통 브랜드 중 대표 제품 '메이트'는 이미 누적 150만족을 판매했으며, ASP 11만원을 가정하면 단일 제품으로만 누적 1,650억원의 매출액을 만들었다. 하지만 아직 더 성장할 여력이 남아 있다는 판단이다. 매년 1-2개의 신제품을 출시하고 있으며, 이제 막 경북 문경 플래그십 매장 등 오프라인 확장 단계이다(플래그십 외 오프라인 매장 2024년 16개 → 2025년 25개). 해외는 일본 수출이 2026년 본격화될 전망이다. 일본 시장의 경우 국내 시장의 약 2배 규모의 시장인데, 큐텐/라쿠텐에 2025년 입점을 완료했다. 2026년 5월부터는 일본 오프라인 매장 팝업이 예정되어 있다. 르무통 매출액은 편안한 신발 카테고리 성장에 힘입어 2026년에도 성장을 예상한다.

현재 시점에서 85억원 규모의 CB 전환 여부나 시기, 구체적인 르무통 매장 출점 계획 및 일본 성장 전략 등을 파악하기 힘들다고 판단해 투자의견은 제시하기 어렵다. 다만 지금까지 FSN이 부스터즈로 성장 돌파구를 마련해 왔기 때문에, 2026년 투자 포인트도 부스터즈의 브랜드 성장이라고 생각한다. 따라서 2026년 브랜드 부문 성장성, 2026년 2월부로 FSN 적자에 기여했던 자회사 하이퍼코퍼레이션의 연결 제거 등으로 인한 실적 개선에 주목해 향후 트래킹이 필요한 업체로 보고 있다.

2026년 3월 23일 | 산업분석

자동차

자동차 업종 내 저PBR을 주목하자

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 03월 20일

피에이치에이(04337)
BUY | TP 15,000원 | CP 12,630원

DN오토모티브(007340)
Not Rated | TP N/A | CP 39,750원

한국단자(025540)
Not Rated | TP N/A | CP 76,500원

화신(010690)
Not Rated | TP N/A | CP 12,250원

서연이화(200880)
Not Rated | TP N/A | CP 14,270원

모토닉(009680)
Not Rated | TP N/A | CP 10,870원

대원산업(005710)
Not Rated | TP N/A | CP 13,170원

코리아에프티(123410)
Not Rated | TP N/A | CP 7,250원

티에이치엔(019180)
Not Rated | TP N/A | CP 8,830원

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

기업가치 제고 노력에 참여할 가능성이 높은 저PBR 기업을 선정

정부의 자본시장 체질개선의 방안 중 하나인 주주보호와 관련하여 중복상장 원칙금지, 낮은 주가방치 등 주주권익 침해 방지가 추진된다. 이를 위해 업종별 저PBR 기업 리스트를 공표하고, 기업가치 제고 계획의 공시를 통해 가치제고 노력을 유도한다는 계획이다. 자동차 부품업체들 중 저PBR 및 저PER 기업들은 향후 기업가치 제고 노력에 참여할 가능성이 높고, 이 중 성장성/수익성/재무구조를 고려하여 투자매력이 높은 업체들을 선정해 본다.

30개 부품업체들의 평균 PBR은 0.63배, PBR 기준 하위 20%의 평균은 0.30배

이와 관련된 주요 분석 및 우리의 생각을 정리해 보면 다음과 같다.

① 2025년 결산실적 기준 30개 자동차 부품업체들의 평균 PBR은 0.63배였고, 30개 중 PBR 1배 이하가 27개였다. 30개 중 PBR 하위 20%인 6개 기업의 평균 PBR은 0.30배이다.

② 30개 기업 중 PBR 0.3배 이하는 3개, PBR 0.3배~0.5배 구간에는 9개 등 PBR 0.5배 이하의 기업수가 12개이다. PBR 0.5배 이상은 18개인데, PBR 0.5배~0.7배 구간에는 7개, PBR 0.7배~1.0배 구간에는 8개, PBR 1.0배 이상은 3개 기업이 있다.

③ PBR 0.5배 이하의 평균 영업이익률은 3.8%, 평균 PER은 5.1배였고, PBR 0.5배 이상의 평균 영업이익률은 5.9%, 평균 PER은 9.8배였다. 저PBR은 저수익성에서 기인한 낮은 자산 효율성을 의미한다. 30개 전체의 평균 영업이익률은 5.0%, 평균 PER은 8.5배였다.

④ 자동차 부품업체들의 저PBR은 산업 저성장, 특정 고객에 대한 의존도, 제한된 수익성, 지속적인 Capex 소요, 낮은 주주가치 등에서 기인한다. 산업적 할인 요인은 로봇 및 신성장 산업의 진출을 통해 해소될 수 있고, 주주가치는 지배구조 개선, 배당 증가 및 자기주식 소각 등으로 개선되고 있다. 즉, 업종 전반적인 PBR 상승의 여건이 조성되고 있다.

⑤ 로봇 및 신성장 산업의 진출로 Valuation이 재평가된 대표적인 기업들은 에스엘과 화신이다. 에스엘은 미국/멕시코/인도 공장의 성장과 양호한 수익성에도 PBR 0.6배 이하의 Valuation을 기록했지만, BMS/SBCM 등 전장 부품의 증가와 로봇 부품 모듈 사업의 부각에 힘입어 PBR 1.1배까지 상승했다. 화신은 PBR 0.5배 수준에서 배터리 케이스 사업 진출과 미국 공장의 건설, 그리고 로봇 외장재 사업에 대한 기대로 PBR 0.7배로 상승했다.

⑥ 주주가치 개선으로 Valuation이 상승한 기업들로는 DN오토모티브와 티에이치엔이다. DN오토모티브는 방진제품과 공작기계 사업의 경쟁력에도 불구하고, 자회사 상장 이슈로 PBR 0.5배대에 머물렀으나 관련 이슈의 완화로 PBR 0.9배 이상으로 상승했다. 티에이치엔은 실적 호전과 관계사와의 사업 통합에 힘입어 PBR 0.4배에서 0.7배 이상으로 상승했다.

⑦ 현 시점에서 저PBR 기업들에 대해 투자할 때는 안정적 이익 창출력 및 우수한 재무구조를 기본으로 하고, 낮은 Valuation이 해소될 수 있는 촉매를 점검해야 한다. 이 관점에서 선호하는 기업들은 (1) 서연이화/피에이치에이/화신: 미국/인도에서 고객사들과 동반성장, (2) 대원산업/모토닉/티에이치엔: Valuation Call. 저PER 및 순현금, (3) 한국단자/DN오토모티브/코리아에프티: 실적 회복 및 성장 사업 보유 등으로 분류할 수 있다.

PBR 아직도 낮고, 실적도 편안하다

은행 Weekly | 2026.3.23

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 은행주 5% 상승해 시장과 대동소이. 이전과는 달리 KOSPI 상승시에도 지수 상승률을 쫓아가는 모습을 보인 점이 특징적

- 전주 은행주는 5.0% 상승해 KOSPI 상승률 5.4%와 대동소이했다. 지난주의 특징적인 점은 이전과는 달리 KOSPI 상승시에도 은행주 상승률이 지수 상승률을 쫓아가는 모습을 보였다는 점이다. 중동 사태가 장기화되고 있음에도 트럼프의 출구전략 언급 등이 투자심리를 개선시키고, 엔비디아와의 협력 기대감으로 삼성전자와 SK하이닉스 등이 급등하면서 KOSPI 상승세가 계속되는 가운데 시중금리가 계속 상승하고 있고 대통령 주재 자본시장 안정과 정상화를 위한 간담회에서 저 PBR를 지적하면서 PBR이 낮은 은행주에도 시장 관심이 확산되었다. 금요일에는 업종내에서도 PBR이 더 낮은 중소형은행들의 상승 폭이 크게 나타났다
- 한편 지난주에도 미국 국채금리는 큰폭 추가 상승했다. 중동 전쟁 장기화에 따른 에너지발 인플레이션 충격 우려로 사실상 금리 인하 기대가 사라졌고, 국채금리 상승세가 지속되고 있는 중이다. 한편 원/달러 환율은 정부 개입 경계감으로 1,490원대를 맴돌다 결국 1,500원대를 재진입했다. 1,504.7원으로 마감해 한주간 7.2원 추가 상승했다. 지난주 외국인은 KOSPI를 약 4.1조원 순매도해 순매도세가 계속되고 있으며 은행주도 약 1,670억원을 순매도했다. 반면 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 1.8조원과 1,800억원 순매수했다. 하나금융이 지난주에 자사주 매입을 일시적으로 멈췄던 이유는 분기말 자본비율 관리 때문으로 추정된다

삼성카드 기업가치 제고 계획 공시. 고배당대상 적용기업 의무화 약식 공시로 유의미한 계획 없었음. 1년 후 발표 가능성 높음

- 삼성카드를 포함한 삼성그룹 계열사들이 기업가치 제고 계획을 자율공시했다. A4 1장 분량의 약식 공시였는데 이는 배당소득 분리과세 고배당대상 적용 기업이 되기 위해서는 기업가치 제고 계획 공시를 의무화했고, 첫해인 올해에만 약식으로 공시가 가능해지면서 이 양식으로 공시한 것이다. 따라서 의미가 있을만한 밸류업의 구체적인 계획은 없었다
- 삼성카드의 경우 상법개정안 시행으로 1년 6개월내에 보유 자사주 7.9%를 처분해야 하는데 6개월내에는 소각을 안 하기로 이미 공시한 바가 있다. 따라서 늦어도 내년 이맘때에 발표할 기업가치 제고 계획 공시에는 유의미한 계획이 발표될 것으로 추정된다

은행 1Q 추정 순익 6.9조원. 증권자회사 규모 큰 대형 은행지주사는 이익 기여도 더 확대될 듯. CET 1 비율도 나쁘지 않을 전망

- 은행지주사들 전체 1분기 추정 순익은 약 6.9조원으로 전년동기대비 11.6% 증가해 컨센서스인 6.5조원을 크게 상회할 전망이다. 이조차도 다소 보수적인 추정치로 실제 순익은 6.9조원을 웃돌 가능성이 높다고 판단한다
- 1분기 대출성장률이 1%를 상회하는 반면 은행 평균 NIM은 상승하면서 이자이익이 양호할 것으로 예상되고, 자본시장 활성화에 따른 각종 수수료 증가 등으로 순수수료이익은 큰폭 증가할 것으로 예상한다. 특히 증권 자회사 규모가 큰 대형 은행지주사의 경우 이익 기여도가 더 커질 가능성 높다. 환율 상승에 따른 외화환산손실 발생과 금리 상승에 따른 채권평가손 발생이 예상되지만 투자주식 관련 이익이 이를 상당부분 상쇄할 전망이다. 충당금도 큰 이슈가 없어 실적은 시장기대치 크게 상회 가능하다
- 관심이 높은 CET 1 비율도 크게 하락하지 않을 공산이 크다. 비상장주식 위험가중치 하향 등 은행 자본규제 완화에 따른 자본비율 상승 요인이 원/달러 환율 상승과 바젤 3 경과 규정에 따른 자본비율 하락 압력을 상쇄할 것으로 추정되기 때문이다. 따라서 1분기 실적 시즌도 편안할 전망이다

국내 증시에 경계감 높아지겠지만 은행주의 방어적 매력은 계속 부각될 것으로 예상. 1분기 실적 또한 편안함을 더해주는 요인

- 중동 전쟁 확전 우려가 커지면서 미국 증시가 3일 연속 약세를 보이고 있고, 국제유가도 높은 수준이 지속되고 있어 당분간 국내 증시에 대한 경계감도 높아질 것으로 보인다. 다만 은행주는 평균 PBR이 여전히 0.7배를 하회하고 있고(당분간 저 PBR 업종에 대한 시장 관심이 지속될 가능성 높음), 시중금리 상승세 또한 표면적으로는 크게 부정적이지 않다는 점에서 방어적 매력은 계속 부각될 것으로 전망한다. 여기에 1분기 실적도 컨센서스보다 상당히 양호할 것으로 예상되는 점은 편안함을 더해주는 요인이다

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

중국철강협회, 올해 중국 철강 수요 소폭 감소 전망

철강금속 Weekly | 2026.03.23

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)

  열연 유통가: 86만원(WoW, 0.0%), 열연 수입유통가: 83만원(WoW, +1.2%), 철근 유통가: 77.5만원(WoW, +0.6%), 후판 유통가: 93만원(WoW, +1.1%)

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

  미국 열연 유통가: 1,010달러(WoW, 0.0%), 중국 열연 유통가: 3,288위안(WoW, +0.2%), 중국 냉연 유통가: 3,780위안(WoW, +0.5%), 중국 철근 유통가: 3,209위안(WoW, +0.2%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

  중국 철광석 수입가: 107.5달러(WoW, +0.6%), 한국 스크랩가: 42.1만원(WoW, +0.2%), 호주 원료탄(FOB): 230달러(WoW, 0.0%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

  전기동: 12,022달러(WoW, -5.8%), 아연: 3,042달러(WoW, -6.5%), 연: 1,857달러(WoW, -0.2%), 니켈: 16,827달러(WoW, -1.3%), 금: 4,575달러(WoW, -9.6%), 은: 69.4달러(WoW, -14.3%)

- 국내 철강 유통가격: 주요 제품 가격 2주 연속 상승, 특히 수입산 규제 강화로 판재류 가격 상승세 두드러져….
- 중국 철강 유통가격: 원재료 가격 상승과 성수기 돌입에 따른 수요 개선으로 전반적으로 상승 마감
- 산업용 금속가격: 유가 급등에 따른 수요 둔화 우려로 2주 연속 하락. 특히 귀금속 가격 하락폭 두드러져….

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

  POSCO홀딩스: 34.35만원(+1.9%), 현대제철: 3.75만원(+1.2%), 세아베스틸지주: 6.62만원(-6.1%), 고려아연: 158.7만원(-2.5%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

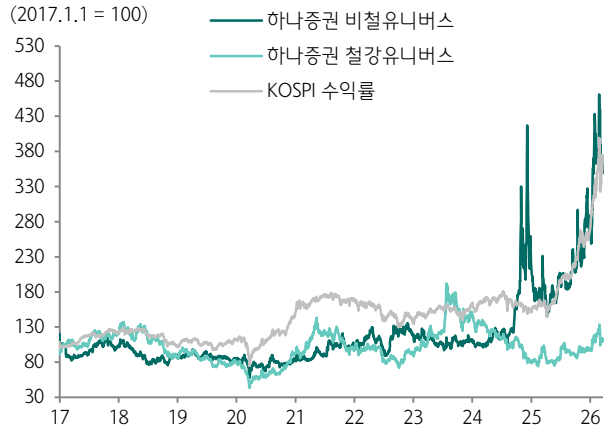
  BAO STEEL: 6.57위안(-7.6%), A. MITTAL: 42.01유로(-6.1%), NSSMC: 592.7엔(-0.1%), TATA STEEL: 196.77루피(+7.2%), NUCOR: 158.58달러(-3.0%)

- 총평: 글로벌 철강사들 주가, 유가 급등에 따른 수요 둔화 우려로 전반적으로 약세

주간 Issue & Comment

- 중국철강협회, 올해 중국 철강 수요 소폭 감소 전망: 중국철강협회에 따르면 수출 수요 감소와 부동산 개발 사업 둔화 영향으로 올해 중국의 명목상 철강 수요 소폭 감소할 것으로 전망했다. 2024년부터 2025년까지 중국산 철강 수출에 대한 반덤핑 조사가 대거 개시되었는데 특히 올해는 최종 판결이 급증할 것으로 예상된다. 실제로 올해 2월 누적 중국의 완제품 철강 수출은 1,560만톤으로 전년동기대비 8% 감소했다. 동시에 1월부터 실시된 중국 정부의 300여 종의 철강 제품 대상 수출 허가제 도입이 중국 수출 활동을 위축시킬 것으로 전망된다. 참고로 해당 제품은 탄소강 및 합금강, 반제품 및 완제품, 특수강에 이르기까지 광범위한 품목을 포함한다. 또한 지난해에 이어 올해도 부동산 시장 부진이 철강시장에 부정적으로 작용할 것으로 예상된다. 중국철강협회는 올해 중국 부동산 총 투자액이 지난해대비 11% 감소할 것으로 예상함과 동시에 신규 분양 프로젝트의 총 건축면적 또한 전년 대비 8% 감소할 것으로 전망했다. 대신 제조업체들의 철강 수요는 꾸준히 증가할 것으로 전망됨에 따라 올해 중국의 명목상 철강 수요는 1% 감소에 그칠 것으로 예상된다. 참고로 올해 조선용 및 가전용 철강 수요는 각각 12%와 2% 증가할 것으로 전망된다.

KOSPI 대비 철강/비철금속섹터 수익률



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 철강제품별 유통가격 추이

자료: Bloomberg, 하나증권

에너지 가격 급등과 수요 탄력도

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.03.23

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 에너지 가격 급등과 수요 탄력도

- **총평**

- WTI 98$/bbl로 -0.4% 하락 Vs. Dubai유 159$/bbl로 +9.2% 상승. 정제마진 19.3$/bbl(WoW -6.3$)
- 시황 강세. 납사 +8% Vs. PVC +25%, 에틸렌 + 24%, DOP +20%, PET +19%, 가성소다 +18%가 눈에 띄는 부분
- 에너지 가격 급등 헷지 전략 필요. Top Picks S-Oil, SK이노베이션, 한화솔루션, 유니드

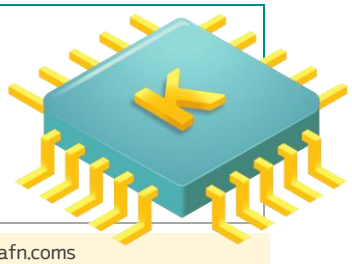
- **호르무즈 일부 통과 허용: 에너지 산업 Update(4)**

- **호르무즈에서 에너지 인프라 전반에 대한 타격으로 확산:** 호르무즈 해협 조건부 통과 등에도 불구하고, 전쟁은 에너지 인프라 전반에 대한 공격으로 확대되는 모습. 이스라엘은 일나 가스전인 South Pars를 타격. 이에 대한 보복으로 이란은 카타르 Las Laffan LNG와 사우디 얀부 정제설비 및 가스설비에 대한 공격을 시도. 게다가 UAE 푸자이라 항에 대한 공격도 지속
- **원유 시장 영향:** WTI와 Dubai는 각각 98$(WoW -0.4%)와 159$(+9.2%)를 기록. 이라크는 전쟁 이전 430만b/d 대비 70% 가량 감축한 120만b/d 생산 중. 쿠웨이트는 전쟁 전 260만b/d에서 생산량 감축과 불가항력 선언. 이번 주 정제설비 타격 감안 시 추가 생산량 조정 불가피. UAE는 푸자이라항 공격으로 생산량 절반 이상 감소. IEA는 해당 국가의 감산 규모 최소 1천만b/d 추정
- **석유제품 시장 영향:** 정제마진 19.3$/bbl(WoW -6.3$). 유럽 디젤 선물 가격 +19%. 2주 전 사우디 Ras Tanura, 바레인 Sitra 정제설비에 이어, 지난 주 사우디 얀부 SAMREF 40만b/d, 쿠웨이트 Mina Abdullah 34.6만b/d, Mina Al-Ahmadi 45.4만b/d 타격 발생. IEA는 이란 전쟁으로 이미 3백만b/d의 셧다운이 발생했고, 400만b/d의 설비가 영향권에 있다고 보고. 이는 글로벌 Capa의 3~4%에 해당. 카타르 LNG 타격으로 아시아/유럽의 발전용 디젤 수요도 꾸준해 디젤 마진은 48$/bbl로 강세 지속
- **가스 시장 영향:** 아시아 JKM +36%, 유럽 TTF +19%. 미국 Henry Hub -1% 하락. LNG 공급의 약 20%를 차지하는 세계 최대 LNG 설비 카타르 Ras Laffan(8천만톤) 두 번째 공격으로 가동중단. 14개 LNG 트레인 중 2개가 손상되어 생산능력의 17%가 향후 3~5년 간 차질 발생 불가피. 작업자 안전보장 문제 등 이슈로 이탈리아/벨기에/한국/중국 등과의 장기계약 불가항력 선언 가능성 대두. 이에 엮여 있는 콘덴세이트 24%, LPG 13%, 헬륨 14%, 나프타/황 6% 수출 감소까지 예상. 카타르 LNG 수출의 90%가 아시아향이며, 유럽향은 7%로 LNG 발전을 대체하기 위한 아시아/유럽의 석탄/디젤 발전 수요 급증 전망
- **석유화학 시장 영향:** 일부 제품 가격 급등. 납사 +8% Vs. PVC +25%, 에틸렌 + 24%, DOP +20%, PET +19%, 가성소다 +18%
- **비료/석탄 시장 영향:** 1) 세계 최대 비료 수출국 중국은 기존 요소 비료 수출 제한에 이어 3월 중순 질소-칼륨 복합비료와 일부 인산 비료 품종의 수출을 금지. 이는 중국의 비료 수출 중 50~7%에 해당. 인도도 카타르 LNG 수출 타격으로 내수 가스 공급을 제한하면서 요소 생산에 차질 발생. 방글라데시는 비료 공장 5개 중 4개가 가동중단. 이집트 요소가격은 전쟁 전 대비 50% 급등. 요소/인 수급 타이트로 대체재 칼륨도 강세 예상. 2) 아시아 석탄 +0.4%. LNG 급등으로 대체 발전 수요 발생된 영향

- **에너지 가격 급등과 수요 탄력도**

- **Duabi유 170$/bbl에서 수요 파괴는 어디에서 가장 빨리 오나?:** 3/19일 167$/bbl로 역사적 최대치를 경신한 Dubai유. 아시아 다운스트림 수요 파괴 불가피. 1) 휘발유 급등으로 이미 아시아의 수요 파괴는 현실화. 휘발유-Duabi유 스프레드 Zero 전후에서 확인 가능. 반면, 2) 디젤-Duabi유 스프레드는 48$/bbl로 초강세. 이는 디젤의 수요 탄력도가 상대적으로 낮기 때문. ① 디젤은 발전용으로 사용. 최근 LNG/석탄 급등에 따른 대체 수요 증가 ② 전쟁 시 군 차량 및 군수 트럭, 구호/보급 수송, 항만/공항 장비 등 디젤 기반 장비 사용 빈도 증가 ③ 제조업/농업/광업/트럭 운송 등 산업용으로 꾸준히 사용 ④ 디젤 가격 상한제 등은 수요 파괴를 막을 안전 장치 3) 유가/물가 급등에 따른 구매력 감소를 감안할 때 생활 필수품 대비 자동차/가전/건설용 석유화학 제품은 급격한 수요 위축 발생 가능. 디젤/LNG 공급 부족 시 전방 업체의 가동률 하향도 불가피. 즉, 석유화학도 수요 파괴 가능 4) 태양광은 긍정적인 수요 탄력 기대 5) 비료도 수요 탄력도 낮아
- **결론: 1) 극적인 종전 시 석유화학 업체 주가 매력도 높을 수 있음. 하지만, 긴장 상태 지속 가정 시 수요 타격이 적은 섹터 중심 포트폴리오 전략 유효 2) 에너지 가격 강세에 따른 수요 타격이 적은 섹터는 태양광>>정유(디젤)=비료>>석유화학 순서 3) Top Picks는 S-Oil, SK이노베이션, 한화솔루션, 유니드 / 원재료 조달 이슈가 적은 미국 에너지 업체가 상대적으로 유리**

좋은 업황과 Capex 증가



반도체 및 소부장 Weekly | 2026.3.23

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

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 양호한 수출 데이터. GTC에서 강조된 메모리

- Micron은 실적 발표 이후 주가가 부진했다. 매크로 이슈도 병행되었지만, 가이던스가 기대치를 하회한 것이 주요인으로 지목된다. 다음 분기 매출액 가이던스의 전분기대비 증가폭이 40%로 제시되었는데, 최근의 메모리 가격 상승세를 감안하면 기대치를 하회하는 것으로 판단된다. 이는 Micron만의 이슈일 것으로 판단되는데, 1) 지난 분기 bit 출하가 예상대비 양호했던 반대급부, 2) 장기 공급 계약 및 HBM으로 인한 가격 상승폭의 제한 때문이다. 다만, Micron은 회계연도 25년 3분기 실적 발표 이후에, 회계연도 25년 4분기 가이던스를 상향한 바 있다.
- 3월 20일 영업일 평균 메모리 반도체 수출 금액은 전년동기대비 185% 증가한 9.5억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 전년동기대비 309% 증가한 4.3억 달러, NAND는 전년동기대비 130% 증가한 7,262만 달러를 기록했다. MCP는 전년동기대비 110% 증가한 3.8억 달러를 달성했다. 10일 데이터 대비 MCP 수출 금액이 대폭 확대되면서 메모리 수출 금액 전체 증가폭도 확대됐다. 메모리 가격이 예상대비 양호하게 지속되고 있기 때문에, 3월 온기로도 준수한 데이터가 확인될 것으로 예상된다.
- 코스피 지수는 5.4% 상승하며 3주만에 반등에 성공했다. 삼성전자는 8.7%, SK하이닉스는 10.7% 상승하며 지수를 상회하는 양호한 수준의 상승폭을 시현했다. 대외 불확실성이 지속되는 가운데, Nvidia가 GTC에서 추론 AI의 지연을 해결하기 위한 LPX가 공개되며 AI 시스템 내에서 메모리 사용량의 추가 증가 기대감이 형성되었다. 업황 및 실적에 대한 기대치도 계속 상향중이다.
- 코스닥 지수도 3주만에 반등했지만, 폭은 0.7%에 불과했다. 최근 미국-이란 간 갈등이 있던 3주간 코스피대비 변동폭이 작은 추세가 지속되고 있다. 이는 연초 이후 주가 변동폭이 코스피보다 작았고, 정부 주도 하의 코스닥 정책으로 인한 수급 때문으로 해석된다. 하나증권 커버리지 중소형 업체들은 원익머트리얼즈를 제외하고 모두 상승했다. 그 중에서도 최선호주들인 피에스케이와 브이엠의 주가 상승폭이 유독 컸는데, 현재 추정치를 상향할 수 있는 실적 흐름이 확인된 것으로 추정된다.

전망 및 전략: 메모리뿐만 아니라 소부장에 대한 투자 아이디어도 지속 추천

- 메모리 업체들에 대한 비중확대 의견에는 변함이 없다. 1분기 메모리 가격이 당초 예상보다 양호한데, 2분기에도 해당 흐름이 지속될 것으로 추정된다. 그로 인해 메모리 업체들의 추정치가 상향될 여력은 여전히 남아 있다. 해당 흐름이 유지되는 동안에는 주가 역시 우상향 가능하다고 판단한다. Micron의 보수적 가이던스가 메모리 업황을 대변하는 상황은 아니기 때문에 국내 메모리 업체들에 대한 투자의견은 지속한다.
- 삼성전자가 밸류업 공시를 했는데, 투자 금액 110조가 언급되었다. 하나증권 및 시장의 예상치를 상회하는 금액인데, P4 잔여 공간에 대한 설비 투자보다는 미국 테일러 및 P5 건설 투자를 기존대비 상향하는 비중이 클 것으로 추정된다. 예상대비 증가한 Capex로 인해 주주환원에 대한 재원이 축소될 것으로 보인다. 다만, 앞서 언급한 것처럼 추정치 자체가 상향될 가능성도 높기 때문에 주주환원에 대한 기대감 및 모멘텀은 여전히 유효하다고 판단한다.
- 삼성전자와 Micron의 Capex 상향으로 인해 소부장 업체들에 대한 투자 아이디어가 보다 명확해졌다. 2027년 신규 Fab 완공 이후에 메모리 업체들의 투자 규모는 향후 업황에 따라 결정될 것이다. 다만, 증설 가능한 공간이 확보되었다는 것 자체가 소부장 업체들에게는 기회 요인이다. 이는 중장기 외형 확대에 대한 기대감이 반영될 수 있다는 것이고, 이에 따라 멀티플이 확장되기 때문이다. 기존과 같이 전공정장비 내에서 테스, 브이엠, 피에스케이 모두 최선호주를 유지한다. 뿐만 아니라 코스닥 소부장 업체들에 대한 대대적인 비중확대도 가능하다고 판단한다.

1~2월 분위기 + 자산 효율화 현황

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.3.23

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 리뷰 및 이슈 코멘트

1) 주간 리뷰

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 -1.9%p 언더퍼폼 시현, 주중 정부가 '저 PBR 개선 2법'에 대한 의지를 피력하면서 업종 내 저 PBR 중심으로 주가가 강하게 반등함. 동원산업/농심/하림지주가 각각 6.1%/3.1%/14.9% 상승함. 참고로, 동원산업/하림지주 26F PBR은 각각 0.5배/0.6배 수준. 코스닥 시장 내 긍정적 수급 기인해 CJ프레시웨이도 2.1% 주가 상승 시현.
- 한편, 주요 대형주도 좋은 주가 흐름 시현. 삼양식품 및 오리온도 각각 6.0%, 6.6% 상승하면서 좋은 흐름 보여줌, 상대적으로 해외 비중이 높으며 탑라인이 견조한 업체에 대해 긍정적 관점 재차 유지. 최근 실적 추정치가 상향 조정되면서 상대적 밸류에이션 매력도도 높아진 상황임.
- CJ제일제당도 오랜만에 주가가 6.1% 상승, 사측의 재무구조 개선 의지 및 중국 아미노산 Spot 가격이 강하게 반등하면서 저가 매수세가 유입됨. 바이오 업황이 실제 1Q26 바닥으로 회복 가능성을 열어 둘 수 있는 만큼 단기 주가는 양호할 것으로 전망.
- 전주 상승: 오리온 +6.6%(올해 중국 실적 개선 기대감), 동원산업 +6.1%(저 PBR 저가 매수 유입), CJ제일제당 +6.1%(중국 아미노산 Spot 가격 상승), 삼양식품 +6.0%(높아진 밸류에이션 매력), 농심 +3.1%(저 PBR 저가 매수 유입), KT&G +2.9%(저가 매수 유입), CJ프레시웨이 +2.1%(코스닥 수급 수혜) 등
- 전주 하락: 빙그레 -2.1%(단기 실적 부진 전망), 하이트진로 -1.0%(단기 실적 부진 전망) 등

2) 주간 이슈 코멘트

(1) 1~2월 분위기 점검

- 주요 수출주인 삼양식품 및 오리온은 높아진 시장 기대를 충족~소폭 상회할 공산이 커 보인다. 해외 성장이 견조한 가운데, 환율 효과도 기대되기 때문이다. 1분기 미 달러 및 중국 위안화가 각각 YoY 2%, 5% 절상되었다. 삼양식품의 미국/중국 합산 매출 비중은 약 60%, 오리온의 중국 비중은 약 43%이다. 양사 모두 2% 내외 연결 매출 증가 효과가 있겠다.
- 가공 식품은 선물세트가 반영되면서 견조한 성장이 전망된다. CJ제일제당 및 대상 국내 가공 식품 성장은 각각 YoY 7%, 5% 내외 증가할 것으로 추산된다. 다만, 바이오가 전사 실적에 부담으로 작용할 전망이다. 라이신을 비롯한 주요 아미노산 판가 QoQ 하락하면서 4Q25에 이어 1Q26에도 적자 기조가 이어질 것으로 판단된다. 그나마 긍정적인 점은, 미국-이란 전쟁이 촉발한 유가 상승으로 전주 중국 내 주요 Player들이 판가를 10% 내외 인상했다는 점이다. 상기 감안시 바이오 시황은 1분기 저점으로 QoQ 회복 흐름을 보여줄 것으로 기대한다.
- 주류 및 음료 수요는 여전히 부진한 흐름이다. 롯데칠성은 '필리핀 팹시' 중심으로 한 해외 견조한 성장은 긍정적이나, 국내 주류 매출의 YoY 감소세가 이어질 것으로 추산된다. 연결 손익을 300억원 내외(컨센서스 360억원)로 추정한다. 하이트진로도 맥주 매출의 YoY 감소세가 이어질 것으로 예상된다. 내부적인 비용 감축 및 광판비 수준에 따라 시장 기대(OP 570억원)를 소폭 하회~부합할 것으로 판단된다. 롯데웰푸드는 4Q25와 유사하게 카카오 및 가공버터 등 유제품 관련 원가 부담이 이어질 것으로 추정된다. 현재 시장 기대(OP 240억원)는 다소 높아 보인다.

(2) 자산 효율화 현황

- 최근 주요 업체들이 수익성 개선을 위한 자구책으로 '비핵심 자산 매각'을 추진 중이다. 2024년 말 맏형 KT&G는 기업가치 제고 계획을 통해 자산효율화 의지를 밝혔다. 비핵심자산 유동화를 통해 실제 주주환원을 대폭 강화했다. 롯데제과-롯데푸드 합병으로 탄생한 롯데웰푸드도 2024년부터 opex 비용을 감축하고자 생산설비 통폐합을 추진 중이다. 증평공장 매각에 이어, 작년 청주공장도 영업을 중단했다. 김천공장으로 생산라인이 통폐합되었다. 풀무원은 일본 공장 5곳을 3곳으로 통합 중이다. 현재 1개 공장은 운영을 중단했으며, 상반기 내 1개 공장도 운영을 중단할 예정이다. CJ제일제당도 최근 실적 발표에서 국내외 비주력 자회사/자산 유동화를 통한 재무구조 개선 의지를 피력했다. 2019년에도 가양동 부지, 인재원, 영등포공장 등 매각을 통해 약 1조원을 유동화 시킨 경험이 있다. 아직 구체적인 실행 계획을 밝히지는 않았으나, 국내는 생산설비 통폐합, 해외는 비핵심 계열사 매각을 통한 자원 재배치가 단행될 것으로 사료된다.

3) 주간 관심종목

- 오리온, 삼양식품(1분기 실적 시장 기대 소폭 상회 예상) > CJ제일제당(중국 아미노산 Spot 가격 상승)

태양열은 호르무즈를 건너지 않는다

2차전지 Weekly ⚡ 이배속(이번주 배터리 속이야기) | **Overweight** | 2026.3.23

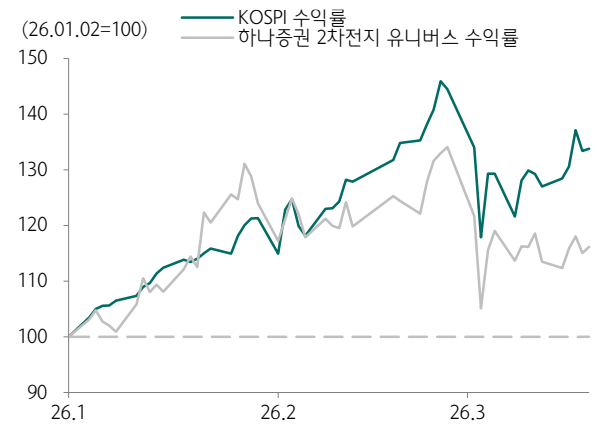
Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : ESS 관련주 집중

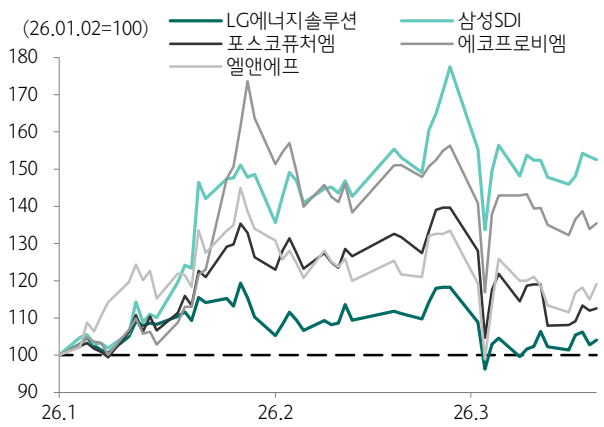
- 태양광과 풍력은 에너지의 이동성 제약이 뚜렷하다. 송배전망을 통해 일정 거리 이동 가능하나, 원유가 중동에서 인도양, 태평양을 건너 각 대륙을 넘나드는 수준과 비교하기 어렵다. 그러나 이러한 이동성의 제약이 에너지 안보 관점에서는 축복이다. 특정 국가 혹은 특정 경제 권역 내에서 생산되고 소비되어야 하는 재생에너지의 이동성 제약은 자연스럽게 에너지 안보의 독립성을 가져다 준다.
- 이란 전쟁으로 인해 화석에너지의 지정학적 리스크 재부각되며 최근 재생에너지 관련 기업들의 주가가 상승한 것도 이러한 인식에 기초하고 있으며, 미국 MAGA 진영과 공화당 오피니언 리더들의 태양광-friendly 코멘트 역시 지정학적 리스크를 고려한 언급이라고 판단한다.
- 투자자들이 배터리를 바라보는 시선 역시 친환경에서 안보로 전환되어야 한다. 재생에너지 및 배터리 관련 투자의 당위가 2020년대 초반까지는 탄소중립, 탈탄소 등 친환경 담론에 있었다면, 이제는 에너지안보의 독립성, 데이터센터로 인한 전력 수요 부족 등과 같은 패권 및 이익 논리에 기초하고 있다는 점에서 구조적이다.
- 물론, 새로운 공급망 리스크도 크다. 빛과 바람은 호르무즈 해협을 막아도 자유롭게 쓸 수 있지만, 태양열과 풍력을 전기로 전환시켜주는 부품 및 소재 공급망 내 중국 의존도 심화 리스크는 해결해야할 과제다. 태양광 및 배터리 공급망에 대한 중국 의존도 심화는 미국과 유럽 입장에서 새롭게 관리하고자 하는 영역이다. 그리고 이러한 관리가 이제 막 시작되는 초기 단계라는 점에서 한국 배터리 관련 기업들의 높은 멀티플은 정당화될 수 있다고 판단한다. 다만, 여전히 전기차 관련 실적 부진 크다는 점에서 ESS 관련 실적 수혜 큰 기업들에 대한 선별 접근을 권고한다(LG에너지솔루션, 삼성SDI, 엘앤에프, 더블유씨피, 한중엔시에스 등).

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률

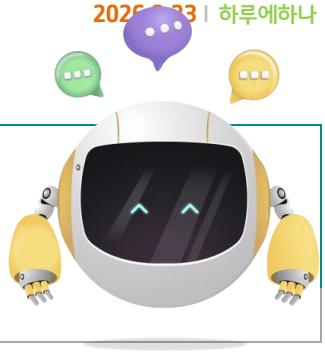


자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권



Tech&Stock Weekly

2026.03.20

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

클라우드플레어, AI 에이전트 결제 인프라 주축으로서 잠재력에 주목

클라우드플레어(NET.US): AI 에이전트 결제 인프라 주축으로서 잠재력에 주목

- 클라우드플레어가 올해 출시 예정인 스테이블코인 발행을 앞두고 코인베이스와 제로해쉬가 발행 파트너 자리를 두고 경합 중이라는 보도에 클라우드플레어 주가 상승
- The Information 보도에 따르면, 코인베이스가 기존 가상화폐 거래 수수료 의존도를 낮추고 새로운 수익원을 창출하기 위해 AI 에이전트 간 결제 시장 선점에 박차를 가하고 있으며 중심 내용으로 클라우드플레어의 스테이블코인 발행 추진에 초점을 맞추고 있다는 내용. 이 딜이 성사되면 클라우드플레어와 코인베이스가 AI 에이전트 기반 트래픽의 핵심 결제 인프라가 될 수 있다고 보도

마이크론테크놀로지(MU.US): 메모리, 커머디티에서 전략자산으로

- 메모리가 단순 커머디티가 아닌 AI 시대 핵심 전략자산으로 전환되고 있음. 더 긴 컨텍스트 윈도우, 더 깊은 추론 체인, 멀티에이전트 오케스트레이션 등 AI가 진화할수록 컴퓨트 아키텍처가 구조적으로 메모리 집약적으로 변하고 있음. 그에따라 기존 LTA를 넘어서는 SCA가 등장. 메모리 밸류에이션의 상단이 막히는 이유는 본질적으로 지속가능성이 부족하기 때문. 하지만 SCA를 통해 장기 실적 가시성이 올라올 경우 재평가가 가능. 기존 PC/모바일 사이클과 다르게 침투의 한계가 정해져 있지 않기 때문에 밸류에이션 리레이팅의 가능성이 존재한다고 판단

주요 지표 & 가이던스

- FY26 2분기 매출 238.6억, 조정 EPS 12.2 달러로 시장 예상치 197.4억, 8.9 달러를 큰 폭으로 상회. 조정 GPM도 74.9%로 시장 예상치 69.1%를 상회
- FY26 3분기 매출 327.5~342.5억, 조정 EPS 18.75~19.55 달러로 시장 예상치 225억, 11.7 달러를 큰 폭으로 상회. 조정 GPM 가이던스는 81% 내외를 제시

루멘텀(LITE.US): 중장기 성장 로드맵 제시

- 이번 OFC 2026에서 CY28~30까지 내다볼 수 있는 장기 전망을 제공. 특히 CY28 기준 분기 매출 20억 달러+@(신규 팹) 구조를 공유. 2년 이상을 내다볼 경우 합리적인 밸류에이션이 될 수 있음을 제시함. 월요일 GTC에서는 엔비디아 젠슨 황 CEO가 구리와 광을 병행한다는 코멘트를 해서 광통신 섹터 전체가 약했음. 하지만 OFC에서 루멘텀이 제시한 것은 28년 이후 Scale-up 랙 내부까지 광이 구리를 대체 할 수 있다는 것. 젠슨 황의 코멘트도 구리가 당장 없어지지 않는다는 뜻이지 장기적으로는 Scale-out을 넘어 Scale-up까지 광이 쓰일 것이라고 얘기함. 현재 주력 제품인 EML에 대한 수급 미스매치는 여전하며, Scale-out, up, OCS 같은 신규 성장 동력이 점점 가속화 되는 구간. 내러티브에서 넘버스로 넘어가는 구간이기 때문에 AI Capex가 유지될 시 대장주의 역할을 할 수 있음

장기 TAM 및 재무 모델 업데이트

- 커버 가능한 TAM은 현재 약 180억 달러에서 5년 내 900억 달러 이상으로 확대될 것으로 추산. Sacle-out, up, OCS 모두 2030년까지 새로 생기는 시장
- 다음 분기 매출 가이던스 중간값인 8.05억 달러 대비, 9~12개월 내 분기 12.5억 달러(OPM ~35%), 18~24개월 내 20억 달러(OPM 40%) 달성을 타겟으로 제시. 내부적으로는 각각 9개월이면 가능하다고 보나, 공급망 불확실성을 감안해 3개월 버퍼를 추가
- 분기 20억 달러 기준 매출 구성은 OCS·CPO·트랜시버가 60%, EML 등이 40%
- 신규 팹인 그린즈버러 관련 매출은 CY28 이후이므로 해당 가이던스에 포함되지 않음

AI & 보안: 사이버보안 Top 3 종목 점검 & 전망

사이버보안 시장 동향

- AI 기업의 보안 기능 출시로 AI의 보안 시장 잠식 우려가 제기되었으나 AI 보안 기능과 보안 통합 사업자의 역할은 뚜렷하게 구분
- AI 보안 영역이 확장된다 하더라도 보안 통합 플랫폼 대표 사업자가 가진 강점과 기반을 고려하면 AI 보안의 대체 가능성 낮아

주요 종목 실적 점검 & 전망

- 팔로알토: 사이버아크, 크로노스피어 인수 이후 과도기 고려하여 FY26년 연간 가이던스 상당히 보수적으로 제시. 단기적으로 인수 영향에 대한 경계심 높으나 보안과 모니터링 포괄하는 통합 플랫폼으로 전체 시장 점유율 상승 속도 더욱 높일 것
- 크라우드스트라이크: IT대란 영향을 마무리 짓고 FY26년 하반기에 성장 반등 본격화, FY27년에 성장 모멘텀 강세 지속 전망. AI로 주력인 엔드포인트 보안 2개 분기 연속 성장 가속화 달성. FY27년 Beat & Raise 속도 빠를 것으로 예상되며 주가 선전 이끌 것
- 클라우드플레어: 글로벌 분산 네트워크를 통한 낮은 지연 시간과 높은 신뢰성을 바탕으로 AI 트래픽 폭증의 직접적인 수혜자. FY26년 매출 성장 가이던스(29%)가 시장 기대치(26%) 크게 상회, Beat & Raise 패턴 고려하면 가이던스 보다 높게 달성하며 전년대비 성장 가속화 전망

AI/플랫폼

엔비디아(NVDA.US): AI 칩 누적 수주 1조 달러 전망 제시

- 젠슨 황 CEO는 GTC 2026 키노트에서 Blackwell 및 Vera Rubin 세대 칩의 누적 수주 규모가 2027년까지 최소 1조 달러에 달할 것으로 전망했는데, 이는 지난해 11월 실적 발표에서 제시한 2026년까지 5,000억 달러 전망을 두 배로 상향한 수치

알파벳(GOOGL.US): 개인화 AI 기능 'Personal Intelligence' 미국 전체 무료 사용자로 확대

- Google이 기존 유료 사용자에게만 제공하던 Personal Intelligence 기능을 미국 내 모든 무료 사용자로 확대한다고 발표
- 이 기능은 Gmail, Google Photos 등 Google 생태계 전반의 개인 데이터를 연결해 Gemini AI의 응답을 맞춤화하는 것으로, Search의 AI Mode, Gemini 앱, Chrome 내 Gemini에서 이용 가능

마이크로소프트(MSFT.US): Copilot 조직 통합 및 경영진 역할 전환

- Microsoft가 그간 분리 운영해 온 소비자용·기업용 Copilot 엔지니어링 조직을 통합하고, 전 Snap 임원 Jacob Andreou를 EVP로 승격해 통합 Copilot 경험을 총괄하게 함
- AI 부문 CEO인 Mustafa Suleyman은 Copilot 제품 일선에서 물러나 자체 프론티어 모델 개발과 초지능(Superintelligence) 연구에 집중하게 되며, 향후 3~5년간 원가(COGS) 최적화된 엔터프라이즈 특화 모델 계보를 구축하는 것을 목표로 함

메타(META.US): AI 올인 전략의 명암

- Meta가 AI 중심의 전면적 사업 재편을 동시다발적으로 추진하고 있음. 인프라 측면에서는 네덜란드 AI 클라우드 기업 Nebius와 5년간 최대 270억 달러 규모의 장기 계약을 체결했는데, 120억 달러의 전용 컴퓨팅 용량과 150억 달러의 추가 가용 용량으로 구성되며 Nvidia의 최신 Vera Rubin 칩 기반 대규모 배포가 최초 사례 중 하나가 될 전망

오픈AI(비상장): PE 공동 투자로 100억 달러 규모 엔터프라이즈 JV 추진

- OpenAI가 TPG, Bain Capital, Brookfield Asset Management, Advent International 등 주요 사모펀드(PE)와 프리머니 밸류에이션 약 100억 달러 규모의 합작법인(JV) 설립을 위한 막바지 협상을 진행 중

2025년 실적 발표 속 기업 간 차별화 심화

Hana China Weekly | 2026.3.20

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

GDS(9698.HK): 매출 증가했으나 순손실은 확대

- 4분기 매출은 29.2억위안(YoY +8.6%)으로 컨센서스 1.1% 상회, 순손실은 4.6억위안을 기록. GPM은 21.0%로 YoY 기준 -0.53%p 하락. 2024년 GDS는 지분 매각으로 대규모 일회성 이익이 발생함에 따라 순이익이 일시적으로 증가하였으나 2025년에는 해당 기저 효과가 제거된 가운데 금융 비용 및 전력비 증가로 손실폭이 확대됨.
- GDS는 실적 회복세가 확인됨에 따라 Capex 투자를 공격적으로 진행 중인 상황. 2026년 Capex 가이던스는 90억 위안으로, 2025년 47억 위안 대비 크게 증가할 전망. 중국 AI 데이터센터 수요는 정부 정책 지원과 함께 빠르게 증가하고 있으며, 데이터센터 수 기준 미국(약 5,400개) 대비 중국(약 500개)로 격차가 큰 점을 감안할 때 향후 인프라 투자 확대 여력이 충분한 것으로 판단됨.

텐센트(0700.HK): 매출, 순이익 컨센서스 상회, 게임/AI 부문 실적 긍정적

- 3/18 발표한 4분기 매출은 1,944.7억위안(YoY +12.7%)로 컨센서스 0.1% 상회. 순이익은 582.6억위안(YoY +13.5%)으로 컨센서스 5.8% 상회. 4분기 GPM은 30.0%(YoY +3.1%p)를 기록. 특히 중국 게임 부문에서는 <델타포스>, <발로란트 모바일> 등의 자체 개발작이 흥행에 힘입어 YoY 기준 +18% 성장하였으며, 해외 게임 부문 역시 Supercell과 PUBG MOBILE의 견조한 성과를 바탕으로 YoY 기준 +32% 성장을 기록.
- 이번 실적에서 텐센트는 향후 AI 부문이 중장기 핵심 성장 축으로 자리매김 할 가능성을 시사하였음. 2023년 공개한 훈위안은 지속적인 성능 업데이트를 진행하고 있으며, 텐센트는 WorkBuddy, QClaw 등의 AI 에이전트를 잇따라 출시하며 AI 응용 생태계 확장을 가속화하는 모습을 보임. 2026년 텐센트는 기존 14억 유저 기반의 위챗을 중심으로 게임, 미니프로그램 등으로 AI 기술을 적용하여 전반적인 경쟁력 강화를 추진할 것으로 판단됨.

알리바바(BABA.US): 수익성 압박에 직면

- 2025년 4분기(3Q26FY) 매출액은 2,848.4억 위안(YoY +1.7%)으로 컨센서스를 1.7% 하회했으며, 순이익은 163.2억 위안(YoY -66.7%)으로 컨센서스 38.7% 하회. 매출은 안정적인 성장세를 유지했으나, 마케팅 및 영업 비용 증가와 즉시 배송 서비스 및 로컬 커머스 부문의 가격 경쟁 심화 영향으로 수익성이 크게 악화됨. GPM은 3.7%로 YoY 기준 -11.0%p 하락하였으나 QoQ 기준 +1.6%p 상승.
- 클라우드 사업은 AI 수요 확대에 힘입어 YoY +36.4%로 고성장세를 지속. 경영진은 Qwen 모델 등 자체 AI 기술과 기업용 클라우드를 중심으로 AI 수요가 지수적으로 증가하고 있다고 강조. 알리바바는 4분기 실적 발표에서 향후 5년 내 인공지능 및 클라우드 사업에서 1,000억 달러 이상의 매출을 달성하겠다는 목표를 제시. 알리바바는 매출 성장 둔화 및 이익 급감이라는 단기 부담에도 불구하고, AI 및 클라우드를 중심으로 사업 구조 전환이 진행 중인 것으로 판단.

2026년 3월 23일 | Global Equity

페덱스 (FDX.US)

성장성 제고와 비용 효율화 두가지 축

미국

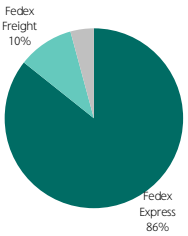
TP(컨센서스)	400.27 USD
CP(03.19)	356.11 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	항공 화물 운송 & 물류
홈페이지	www.fedex.com
시가총액(십억USD)	85.0
시가총액(조원)	127.5
52주최고/최저()	392.86/194.295
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.93
Smith Frederick Wallace	8.22

주가 상승률	1M	6M	12M
절대	(7.1)	53.7	44.6
상대	(3.3)	54.5	28.0

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	87,693	87,926	93,050	97,025
영업이익	5,559	5,217	6,224	7,144
순이익	4,331	4,092	4,398	5,092
EPS(USD)	17.8	18.2	18.7	21.9
EPS(YOY, %)	19.0	2.2	3.0	17.1
ROE(%)	16.1	14.7	15.2	16.8
PER(배)	13.1	12.0	19.0	16.2
PBR(배)	2.2	1.8	2.8	2.7
배당률(%)	2.0	2.5	1.6	1.7

자료: Bloomberg

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

FY2026 3Q: 매출액 +8%, 영업이익 +4%

페덱스의 FY2026 3분기(2025년 12월~2026년 2월) 매출액은 8% (YoY) 증가한 $240억, 수정 영업이익은 4% 증가한 $13.5억(영업이익률 5.6%)을 기록했다. 패키지 단가와 물량이 모두 상승했다. 미국 국내 항공 특송 매출액이 11% (YoY), 택배 부문이 10% 증가했고, 유럽 향 물동량 증가로 국제 항공특송 매출액도 8% 증가했다. 화물 부문은 미국 내 산업 경기 위축과 소량화물 물동량 감소가 이어지며 매출액은 5% (YoY) 감소했다. Fedex의 화물 부문은 6월 1일 부로 별도의 상장회사로 분사될 예정이며, 유럽 내 최대 택배 보관함 기업인 인포스트를 2026년 하반기까지 인수할 예정이다.

탑라인 성장과 비용 효율화 효과가 지속되는 중

페덱스는 B2B 성장률 제고를 3분기 실적 호조의 주요 요인으로 제시했고, 네트워크 효율화를 통한 비용 절감도 계획 대비 빠르게 진행되고 있음을 밝혔다. 전반적으로 성장성이 회복되는 모습인데, 특히 미국 국내 택배 매출액 성장률(+10%)은 2022년 이후 최고 수준을 기록한 것이다. 국제 항공 특송 매출액 성장률도 8%로 높았는데, 아시아-미주 항공 공급을 줄이고, 아시아-유럽/유럽 권역으로 공급을 재배치하고 있다. 유가 상승으로 인한 비용 증가에 대해서는 유류할증료를 주 단위로 조정하고 있기 때문에 향후 수익성에 대한 우려는 제한적일 전망이다. 화물사업부는 분사 관련 비용($6,000만)이 집행되며 감익했으나, 단가 인상을 통해 감익을 방어 중이다. 페덱스는 네트워크 2.0/ONE 등 비용 절감 이니셔티브에 힘입어 FY2026년 연간 비용 절감 목표인 $10억을 초과 달성할 것으로 기대하고 있다.

FY2026 가이던스 상향 조정: 매출액 +6~6.5%, 조정 EPS $19.3~$20.1

페덱스는 FY2026 가이던스를 2분기에 이어 3분기에도 상향 조정했는데, 연간 매출액 성장률 6~6.5%와 조정 EPS $19.3~20.1로 제시했다. 화물 부문 부진과 MD-11 항공기 운항 중단에도 불구하고 국내 택배와 국제 특송 호조가 실적을 견인하는 모습이다. 페덱스는 FY2026년 연간 잉여현금흐름(조정)을 $38억으로 예상하고 있으며, 2029년까지 목표치인 $60억을 달성할 계획이라고 밝혔다. 현재 페덱스의 12MF P/E는 17배인데, 회복한 성장성과 제고되는 수익성을 감안하면 주가는 추가 상승 여력이 있다는 판단이다.

2026년 3월 20일 | Global Equity

Rivian (RIVN)

`

- Uber Deal Starts to Change the Rivian Narrative: R2 Emerges as AV Platform

OUTPERFORM

TP(컨센서스)	$25.00
CP(3.19)	$16.12

Company Information

Market Cap (M)	$19,632
Enterprise Value (M)	$19,438
Shares Outst (M)	1,220.0
52-Week Range	$10.36 - $22.69

REV(M) (in $)

FYE	Dec	2025A	2026E	2027E
Q1	Mar	1,240.0A	1,341.5E	2,600.3E
Q2	Jun	1,303.0A	1,743.1E	2,807.9E
Q3	Sep	1,558.0A	2,117.7E	2,929.1E
Q4	Dec	1,286.0A	2,440.0E	2,992.2E
YEAR*		**5,387.0A**	**7,642.4E**	**11,329.5E**

EPS (in $)

FYE	Dec	2025A	2026E	2027E
Q1	Mar	(0.41)A	(0.53)E	(0.48)E
Q2	Jun	(0.80)A	(0.51)E	(0.47)E
Q3	Sep	(0.65)A	(0.50)E	(0.46)E
Q4	Dec	(0.54)A	(0.49)E	(0.45)E
YEAR*		**(2.39)A**	**(2.04)E**	**(1.87)E**

Pricing data provided by Thomson Reuters.

*Numbers may not add up due to rounding

Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Dan Ives가 작성한 보고서('Uber Deal Starts to Change the Rivian Narrative: R2 Emerges as AV Platform', 3월 19일)를 번역하여 작성된 자료입니다. Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

Analyst 박승진 sj81.prk@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

Uber와의 파트너십 체결 통한 R2 상업화 가시성 확보

Rivian 은 Uber 와의 획기적인 파트너십을 발표했다. 이는 그동안 주가에 가장 큰 부담으로 작용했던 핵심 우려 사항인 R2 수요 전환 속도와 램프업 과정에서의 현금 소진 지속성 문제를 직접적으로 해결하는 의미있는 전략적 이정표로 판단된다. 이번 계약은 플랫폼에 구속력 있는 상업적 앵커(Anchor)를 제공하며, 생산 사이클의 임계점에서 자본 가시성을 제고하는 동시에 자율주행 차량 로드맵에 대한 시장 신뢰도를 제고하는 계기로 작용할 전망이다.

Uber와 자율주행 파트너십 가속화 및 대규모 투자 유치

Rivian과 Uber의 파트너십은 양사의 자율주행 계획을 가속화할 것이다. 두 회사는 오는 2028년 샌프란시스코와 마이애미에서의 운행을 시작으로 2031년까지 25개 도시까지 확장하여 총 10,000대 규모의 완전 자율주행 R2 로보택시 배치를 목표로 하고 있다. Uber는 자율주행 관련 마일스톤 달성 조건에 연동하여 2031년까지 Rivian에 최대 12.5억 달러를 투자할 계획이며, 규제 승인을 전제로 계약 체결과 함께 3억 달러를 우선적으로 투입할 예정이다. 전체 R2 로보택시 플릿은 Uber 플랫폼을 통해서만 독점적으로 운영되며, 양사는 2030년부터 최대 4만 대의 추가 자율주행 R2 차량 구매에 대한 협상 옵션을 보유하게 된다.

한편, 자율주행 로드맵 가속화에 따른 R&D 비용 증가로 Rivian의 2027년 조정 EBITDA 흑자 전환 시점은 기존 예상대비 지연될 전망이다. 다만 이는 상업화 기회가 가시화되는 중요한 시기에 자율주행 분야에 전력 투구하는 전략적 선택으로 판단된다. 결과적으로 최소 1만 대의 확정 수요와 최대 12.5억 달러의 자본 유입은 R2 양산을 준비하는 Rivian에게 재무 여력을 의미있게 보강하는 요인으로 평가된다.

Rivian의 기술적 수직 계열화 및 중장기 성장성 부각

R2는 자체 개발한 RAP1 실리콘과 레벨4 자율주행을 위해 설계된 멀티모달 센서 제품군을 기반으로 하는 Rivian의 3세대 자율주행 플랫폼을 탑재하고 있다. 소비자에게 인도되는 모든 R2는 Rivian의 데이터 플라이휠에 데이터를 공급하는 수집 노드 역할을 하게 되며, 특히 3D LiDAR 포인트 클라우드 데이터는 엔드 투 엔드(end-to-end) AI 모델 학습에 매우 높은 전략적 가치를 가진다. 이에 따라 플릿 규모 확대와 함께 성능 개선이 가속화되는 구조적 효과가 창출될 전망이다. 차량 하드웨어와 자체 실리콘, 그리고 소프트웨어 전반에 걸친 Rivian의 수직 계열화 역량은 이번 파트너십 성사의 핵심 동력으로 작용했다. 금번 Uber 계약과 Volkswagen JV로부터 확보한 약 20억 달러의 자본 약정은, 본격적인 변곡점에 진입하는 Rivian의 장기 성장 스토리에 대한 신뢰를 한층 더 강화하는 요인이다. 당사(Wedbush)는 Rivian에 대한 Outperform(비중 확대) 투자의견을 유지하며, 목표주가는 25달러로 제시한다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
S-Oil (010950.KS)	3/23	111,800	신규	-	• 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
키움증권 (039490.KS)	3/23	460,500	신규	-	• KOSDAQ 중심으로 개인 매수세가 본격화될 경우, M/S 반등 가능성 높아 • 3월 중 2개년 주주환원 정책 발표 예정되어 있어 배당 확대 기대감 유효
삼양식품 (003230.KS)	3/23	1,151,000	신규	-	• 밀양 2공장, 작년 12월부터 용기면 포함한 6개 라인 모두 가동되기 시작한 것으로 파악 • 추가 생산 기지 건립 가능성 + 소스 및 신사업 기대
SGC에너지 (005090.KS)	3/23	62,500	신규	-	• REC 확대, 구역전기 전환, 데이터센터 전력공급으로 2030년까지 이익 성장 모멘텀 뚜렷 • 전체적인 배출권 공급 축소와 수요 증가로 배출권 가격 상승 전망
한신공영 (004960.KS)	3/23	17,730	신규	-	• 회원2구역 재개발 수주 확보, 저PBR 부각까지 더해져 자산가치 대비 저평가 매력 • 원가율 안정과 주택부문 수익성 회복으로 실적 턴어라운드 진행 중
티에프이 (425420.KQ)	3/23	67,500	신규	-	• cpo, socamm 등 어플리케이션 확대, 고객사 다변화로 가파른 실적 개선 전망 • 테스트 수요 성장에 따른 테스트 소켓 수요 증가세 지속
더블유씨피 (393890.KQ)	3/23	13,230	신규	-	• ESS 중심 출하 회복과 분리막 가격 인상 사이클 진입으로 2026년 하반기 흑자전환 기대 • SK온향 ESS용 LFP 분리막 공급 추진 등으로 고객사 다변화와 중장기 성장 여력 확대 중
오이솔루션 (138080.KQ)	3/23	33,900	신규	-	• AT&T 2,500억 달러 역대 최대 CAPEX 계획 발표, 망 투자 논리 구체화되는 중 • 수급이 서버향 트랜시버에서 프론트홀향 트랜시버로 본격 확장 진행 중
셀비온 (308430.KQ)	3/23	30,900	신규	-	• Lu-Pocuvotide가 임상 2상에 성공, 2026년 조건부허가 신청 및 3상 진행 예정 • 2월 학회에서 부족했던 데이터(OS, Mpfs)를 5월, 6월 학회나 파트너링을 통한 공개 기대
피에이치에이 (043370.KQ)	3/23	12,630	신규	-	• P/E 4배 후반, 순현금이 시가총액의 75%, 배당수익률 3.3%, 자기주식 7.0% 보유 • 2026년 미국 및 인도 법인의 확대로 5% 성장할 전망

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+0.98%	-4.42%p	+54.36%	+19.72%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
GS건설 (006360.KS)	3/23	31,800	신규	-	• 주택부문 원가율 안정과 플랜트·인프라 확대를 바탕으로 2026년 수익성 회복 기대 • 분양 회복과 PF 리스크 완화, 우발채무 감소로 실적 정상화와 밸류에이션 재평가 여지 확대
두산에너빌리티 (034020.KS)	3/9	98,000	109,600	11.84%	• 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	343,500	-2.83%	• 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	77,000	5.05%	• 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	73,900	42.39%	• 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	155,200	3.95%	• 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	460,500	13.70%	• 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	168,500	26.50%	• 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	199,400	66.31%	• 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	1,007,000	54.69%	• 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	185,700	62.33%	• 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	111,800	34.70%	• 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
+35.90%	+1.26%p	+35.90%	+1.26%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	28,620	-3.2%	• 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	14,280	-5.8%	• 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	25,275	-0.4%	• 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	20,950	61.2%	• 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	79.61	-4.0%	• 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	59.36	30.0%	• 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	394.92	16.5%	• 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	33.95	10.7%	• 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
3.22	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 --)	
3.29	3.30	3.31	4.1	4.2	4.3	4.4
		▪ 일본 2월 실업률 (E--, 1월 2.7%) ▪ 중국 3월 제조업 PMI (E--, 2월 49) ▪ 유로존 3월 전월대비/전년대비 CPI (잠정) (E--/--, 2월 0.6%/1.9%)	▪ 한국 3월 전년동기대비 수출 (E--, 2월 28.70%) ▪ 중국 3월 레이팅독 제조업 PMI (E--, 2월 52.1) ▪ 미국 3월 ADP취업자 (E--, 2월 63K) ▪ 미국 2월 전월대비 소매판매 (E--, 1월 -0.20%) ▪ 미국 3월 ISM 제조업 (E 52.2, 2월 52.4)	▪ 한국 3월 전월대비/전년대비 CPI (E--/--, 0.3%/2.0%) ▪ 미국 2월 4주차 신규 실업수당 청구건수 (E--)	▪ 미국 3월 비농업부분 고용자수 변동 (E 51K, 2월 -92K) ▪ 미국 3월 ISM 서비스 지수 (E 55.5 2월 56.1)	

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.