하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.4.1

APRIL

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		

원/달러 환율

1,530.10원 (+14.40원)

KOSPI

5,052.46 (-224.84, -4.26%)

KOSDAQ

1,052.39(-54.66, -4.94%)

국고채 10년 금리

3.879(-0.012%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

CrediVille	상황은 현재진행형 [김상만]
New K-ETF	미국 AI 광통신 네트워크 [박승진]
New K-ETF	미국 성장 다우존스, 글로벌 저작권 기업 액티브 [박승진]
실전 퀀트	고유가와 미국증시 바닥 조합의 의미 [이경수]
자산배분의 창(窓)	미국 주택시장 구조 변화: 거래는 멈추고, 수요는 약해진 [이영주]
FX Spotlight	1,500원대 달러-원 환율, 어떻게 봐야 할까? [전규연]
월간 하나채권	[4월] 5번의 유가 쇼크가 남긴 교훈 [박준우]

기업분석

오리온	배당락 이후 주가 하락은 기회 [심은주]
롯데웰푸드	1Q26 Pre: 단기 실적 모멘텀 부재 [심은주]
LX인터내셔널	석탄 가격 강세와 물류 운임 상승 수혜 [유재선]
삼성E&A	1분기는 양호 [김승준]

산업분석

자동차	현대차 자율주행 로드맵과 엔비디아와의 협업 [송선재]
Monthly	
자동차/2차전지	2026년 2월 EV -13%. 유럽을 제외한 주요 지역 부진 [송선재 & 김현수]

글로벌리서치

GE 버노바	분할 상장 후 2년, 신고가 지속의 비결 [김시현]

단기투자유망종목

삼성전자, 기아, KB금융, 키움증권, LG이노텍, 오리온, RFHIC, 더블유씨피, 제테마

하나증권

2026년 4월 1일 | Global Asset Research

CrediVille

상황은 현재진행형

Credit

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

추세전환을 논하기에는 갈 길이 너무 멀다

지난주 신용스프레드는 전반적으로 확대세를 보였다. 중동사태의 부정적 여파에 따라 국채금리가 모든 만기에서 크게 상승하는 가운데 신용스프레드 또한 상승 압력을 받았다. 다만, 섹터별/만기별로는 차별화 양상을 보였다. 섹터별로는 특수채/은행채 등 초우량물이 약보합세를 보인 반면 회사채/여전채는 확대되었다. 만기별로는 은행채/여전채가 단기물 중심으로 신용스프레드 확대폭이 컸고 여타 섹터의 경우에도 약세를 면치 못했다. 특히 전주에는 분기 말 기관 환매 등에 따른 고유동성 채권(은행채/여전채)의 수급 부담이 전반적인 투자심리에 부정적인 영향을 미친 것으로 파악된다.

중동사태가 한 달이 지나도록 해결의 기미가 보이지 않고 있는 가운데 크레딧 채권시장 또한 일종의 인지부조화 현상을 겪고 있다. 즉, 전반적인 자산 시장이 부정적인 영향권에 직접 노출된 가운데 상대적으로 평온한(?) 흐름을 유지하면서 “이래도 되는 것일까?”라는 인지적 불편함이 시장 참가자들의 혼란을 가중시키고 있는 것이다. 3월 27일 기준으로 한 달 동안 신용스프레드의 변동폭(3년 기준)을 보면 공사채/은행채는 소폭 하락하였고 회사채/여전채는 소폭 확대되었다. 확대된 경우에도 대부분의 변동이 지난주에 이루어지는 등 전쟁 3주차까지만 하더라도 거의 움직임이 없었다.

그렇다면 크레딧 시장은 중동사태가 미치는 영향은 제한적인 것으로 판단하고 있는 것일까? 그렇지는 않을 것이다. 오히려 이 같은 외생적 부정변수에 대해 반응은 단기물에 집중되어 나타나고 있는 것으로 판단된다. 시장금리 급상승에 따른 듀레이션 위험 확대로 투자자들의 중장기물에 대한 회피 심리가 커짐에 따라 단기구간에 대한 선호도가 높아져 있는 상황이다. 그에 따라 상황 변화에 대한 민감도가 단기구간에서 집중적으로 나타나고 있다. 결론적으로 단기구간은 거래가 집중되기도 하면서 변동성 또한 확대되어 있는 상황이다. 따라서 현재의 크레딧 시장의 풍향계는 단기구간의 움직임, 그것도 확대된 변동성에서 읽어내야 할 것으로 판단된다.

한편 앞으로 신용스프레드의 움직임은 어떤 방향으로 움직이게 될까? 중동사태가 아직 뚜렷한 실마리를 잡지 못하고 있는 상황에서는 방향성을 잡기가 어렵다. 유가상승에 따른 물가 우려를 반영하면서 국내외 시장금리는 일단 위쪽으로 방향을 잡았다. 시장금리가 안정세를 보일 때 까지는 대응이 쉽지 않아 보인다. 그리고 만약 시장금리가 반락하는 흐름이 나오더라도 그것이 물가상승 등에 따른 수요 충격에 기인한 성격이면 크레딧 관점에서 그다지 반길만한 상황도 아닐 수 있다.

따라서 현 국면에서 크레딧 시장의 대응 포인트는 시장금리가 언제 반락할 것인지의 여부에서 찾아서는 안 될 것이다. 공급망교란에 따른 기업들의 제반비용상승 등과 같은 사업환경 변화에 대한 일차적인 확인이 필요할 것이고 그 다음으로는 전반적인 자원(자금) 재분배 과정에서 구축되는 영역이 나타날 것인지의 여부에 대한 확인작업이 필요하다. 변곡점을 생각하기에는 갈 길이 너무 멀다.

Analyst 김상만 credinal@hanafn.com
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 3월 31일 | Global Asset Research

New K-ETF

미국 AI 광통신 네트워크

Global ETF

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.

신규 상장 ETF(3/31)

- KODEX 미국 AI 광통신 네트워크

KODEX 미국 AI 광통신 네트워크: 미국 증시에 상장된 광통신 및 네트워크 인프라 리더 기업들로 포트폴리오를 구성하는 테마형 패시브 ETF이다. AI 산업의 핵심 동력이 반도체와 전력을 넘어, 폭발적인 데이터 트래픽을 처리하기 위한 네트워크 병목 해결로 이동함에 따라 광통신 기술 전반을 편입 대상으로 한다.

GPU 성능 향상에 발맞춰 전기 신호를 빛으로 전환해 속도와 전력 효율을 극대화하는 광학솔루션 기업들이 중심이며, AI 성능 구현의 마지막 퍼즐로 평가받는 영역이 되겠다.

NYSE와 NASDAQ에 상장된 종목 중 시가총액 20억 달러 이상, 일 평균 거래대금 100만 달러 이상의 조건을 충족하는 기업을 유니버스로 설정한다. LLM 기반 테마 분석 플랫폼인 NEXUS를 활용하여 'AI Optical Communication and Network Infrastructure' 키워드와의 관련성을 평가한다. 키워드 절대 점수가 1점 이상인 종목 중 유사도 순위가 높은 10개~15개 기업을 선정하여 최종 포트폴리오를 구성한다.

ETF 포트폴리오의 개별 종목 편입 비중은 유사도 점수(50%)와 로그 유동시가총액 점수(50%)를 합산한 통합 점수를 기반으로 산출된다. 산출된 통합 점수 순위에 따라 상위 종목에 점진적으로 더 높은 비중을 부여하는 시그모이드(Sigmoid) 순위 가중 방식을 적용하는 것이 특징이다. 이 방식은 특히 상위 3개 종목에 비중을 집중하도록 설계되어 있으며, 개별 종목의 최대 편입 비중(Cap Rate)은 25%, 최소 비중은 2%로 제한된다.

상장일(3/31) 기준의 포트폴리오에는 광학 기술 및 모듈 분야의 글로벌 리더인 Lumentum과 Coherent, 장거리 광전송 장비 전문 기업인 Ciena가 핵심 종목으로 편입되어 있다. 이외에도 실리콘 포토닉스 파운드리 기업인 Tower Semiconductor, 차세대 네트워크 인프라의 Nokia, 세계 최대 광섬유 제조사인 Corning, 서버 및 스토리지 솔루션의 Celestica, 광학 솔루션 전문 Applied Optoelectronics, 데이터센터 고속 연결칩의 Marvell Technology, 초정밀 광학 모듈 제조사 Fabrinet 등의 10개 기업들이 편입되어 있다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 4회(매년 3월, 6월, 9월, 12월의 옵션만기일)에 걸쳐 진행된다. 총 보수 0.55%의 패시브 ETF이다.

Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

도표 1. KODEX 미국 AI 광통신 네트워크 ETF의 종목 개요

ETF명	KODEX 미국AI광통신네트워크
상장일	2026년 3월 31일 화요일
기초지수	Akros AI 미국 광통신 및 네트워크 인프라 지수
복제방법	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원
총 보수	0.55%
구성종목 수	15종목 ('26.2월 말 기준)
비중결정방식	NEXUS 유사도 점수와 로그 시가총액 점수를 합산한 통합 점수 순위를 기준으로, 시그모이드 함수 순위 가중방식 적용
정기변경	연 4회 (매년 3월, 6월, 9월, 12월 옵션만기일)

자료: KRX, 하나증권

2026년 3월 31일 | Global Asset Research

New K-ETF

미국 성장 다우존스, 글로벌 저작권 기업 액티브

Global ETF

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.

Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

신규 상장 ETF(3/31)

- KIWOOM 미국 성장 다우존스, PLUS 글로벌 저작권 핵심기업 액티브

KIWOOM 미국 성장 다우존스: 미국 대형 성장주 가운데 수익성과 성장성이 검증된 종목들로 구성하는 패시브 ETF이다. S&P 다우존스의 스타일 점수 산출 체계를 기반으로 성장주를 선별하며, 미국의 대표 성장주 ETF인 SCHG와 동일한 지수를 추종하여 국내에서도 ISA나 연금 계좌를 통해 투자할 수 있는 대안을 제공하는 ETF 종목이 되겠다. 매출 성장률 뿐만 아니라 과거와 미래의 이익 성장 전망 등 6가지 팩터들을 반영하여 우량 성장주를 선정한다.

'Dow Jones U.S. Large Cap Index'의 750개 구성종목을 유니버스로 하며, 예상 PER, 예상 EPS 성장률, PBR, 배당수익률, 5년 매출 증가율, 21개 분기 EPS 증가율 등 6가지 스타일 점수를 합산하여 종목을 선정한다. 이를 통해 S&P500보다는 높은 성장성을 지향하고, NASDAQ100보다는 거래소 분산 및 섹터 쏠림 완화를 통해 상대적으로 높은 안정성을 추구한다. 나스닥에 상장되지 않은 Visa, Mastercard, Eli Lilly, GE Vernova, GE Aerospace 등 NYSE의 우량주까지 포괄하여 포트폴리오를 구성한다.

편입 종목은 유동시가총액 가중방식을 적용하여 비중을 결정하며, 개별 종목의 최대 비중은 23%로 제한하고 4.5%를 초과하는 종목들의 합산 비중은 47%의 Cap을 적용한다. 포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 9월에 연 1회 실시된다. 0.03%의 총 보수가 적용된다.

PLUS 글로벌 저작권 핵심기업 액티브: 컨텐츠와 플랫폼 등 보유 저작권을 활용한 사업을 영위하는 글로벌 기업들로 구성하는 액티브 ETF이다. 무형자산인 지적재산(IP)이 미래 산업의 핵심 경쟁력이 되는 흐름에 따라, 독점적인 원천 자산을 보유한 기업들을 선별하여 포트폴리오에 편입한다. 비교지수와의 상관계수 0.7 유지 조건이 적용되는 액티브 운용 방식의 종목이 되겠다.

주요 투자 종목군 중에서도 1) 수년간의 투자를 마치고 이익 확대 전환기에 진입한 글로벌 구독 플랫폼(넷플릭스, 디즈니 등), 2) 추가 생산비용 없이 지속적인 로열티 수익을 창출하는 강력한 IP보유 기업(닌텐도, 산리오 등), 3) AI 기업들의 학습 데이터 수요에 따라 저작권 라이선싱이라는 신규 매출원을 확보한 기업(레딧, 뉴욕타임스 등)들을 중심으로 포트폴리오를 구성한다.

비교지수인 'iSelect 미국AI지적재산 지수'는 NYSE와 Nasdaq에 상장된 종목(ADR 포함)들 가운데 유동성 기준(시가총액 5억달러↑, 평균 거래대금 100만달러↑)을 충족시키는 기업들을 편입 대상 유니버스로 구성한다. 이어 캐릭터, 게임, 음악, 플랫폼 라이선스 등 관련 키워드 유사도가 높은 상위 25개 종목을 선정한다. 액티브 ETF인 만큼 비교지수 대비 초과수익을 추구하는 과정에서 기업 인수, AI 라이선싱 계약, 소송 판결 등 주가 영향 이벤트를 상시 모니터링하며 비중을 적극적으로 조정한다.

상장일(3/31) 기준의 포트폴리오에는 Netflix, Walt Disney, Spotify, Sony Group, Comcast, Take-Two, Reddit, Tencent, Amazon, NYTimes 등이 편입되어 있다. 비교지수의 정기 리밸런싱은 연 2회(5월, 11월 옵션만기일의 다음주 첫 영업일)에 걸쳐 진행되며, 7%의 Cap Rate가 적용된다. 총 보수는 0.45%이다.

도표 1. KIWOOM 미국 성장 다우존스, PLUS 글로벌 저작권 핵심기업 액티브 ETF의 종목 개요

ETF명	KIWOOM 미국성장다우존스	PLUS 글로벌저작권핵심기업 액티브
상장일	2026년 3월 31일 화요일	2026년 3월 31일 화요일
기초(비교지수	미국성장다우존스 지수	iSelect 미국 지적재산 지수
복제방법	실물(패시브)	실물(액티브)
1좌당 가격	10,000원	10,000원
총 보수	0.03%	0.45%
구성종목 수	197종목 ('26.2월말 기준)	25종목
비중결정방식	유동시가총액 가중	유동시가총액 가중방식
정기변경	연 1회 (매년 9월)	연 2회 (매년 5월, 11월 옵션만기일의 다음주 첫 영업일)

자료: KRX, 하나증권

고유가와 미국증시 바닥 조합의 의미

실전 퀀트 | 2026.04.01

Analyst 이경수 gang@hanafn.com

RA 이철현 lch2678@hanafn.com

전쟁 후(증시 저점)에도 남겨질 '구조적 고금리'

퀄리티 및 방어적 팩터 유지, 손실 만회 전략보다는 평가 '자산 보존'

- 1. 전쟁의 종료에도 여전히 유효한 '고물가·고금리' 잔상
- 미국의 유가 상승 용인 정책: 미국 원유 생산량 급증 및 순수입 급감(곧 순수출 야망) → 고유가는 이제 비용이 아닌 미국의 이익 모멘텀(최근 미국 에너지 섹터 이익모멘텀 상향폭 최상위) → 인플레이션 우려 지속의 핵심 동인
- 타국 대비 압도적인 미국의 경기 펀더멘털(최근 글로벌과 미국 이익모멘텀 격차 심화)
- 재정적자 한도 초과 및 국채 발행 부담 가중 → 공급 과잉에 따른 금리 상방 압력 지속
- 2. 위 환경, 금리 vs 달러 중 '금리'의 상승 압력이 더 부각될 것
- 전쟁 후에도 막대한 재정 지출 불가피 → 장기 국채 공급 확대에 따른 기간 프리미엄 발생
- 과도한 부채 상황에서 수출 성장을 위해 강달러는 정부에 큰 부담 → 일본 등 주요국 금리 인상 유도 및 자국 통화 정책(FED) 공조를 통한 달러 강세 압력 통제 가능
- 결국 달러는 정책적으로 어느정도 제어 가능, 다만 금리는 수급과 펀더멘털에 의해 높은 수준에서 경직적 흐름
- 3. 스타일 전략: 고금리 시대의 장기화, '보수적 퀄리티'
- 고금리 동행 팩터: 미국 저PBR, 저PER, 중형주, 고배당, FCF 상위 등 디펜시브 성향 강세 (동행 델타 상관성 기준)
- 금리 안정 시 후행 팩터: 금리 상승세가 멈추더라도 미국 실적 상향, FCF, 고배당 등 '퀄리티' 팩터의 강세 지속 전망 (1개월 후행 델타 상관성 기준)
- 고금리는 기업들의 스트레스 테스트 야기, 기대수익률이 높거나(저평가) 및 고배당, 높은 현금창출능력으로 높은 이자 변제 능력 등이 핵심 팩터가 될 것
- 4. 여타 환경 요인: '일시적'일 수 있는 안전자산 선호 완화
- 정치적 불확실성: 전쟁 소강 시에도 미국 예산안 처리 및 중간선거 이후 레임덕 우려 잔존
- 신용 리스크: 물가 상승 후폭풍 및 사모대출펀드(Private Credit) 부실 우려 등 잠재적 꼬리 위험(Tail Risk)
- 국내 시장: 고환율까지 부담 → 환율 민감도가 낮고 펀더멘털이 견고한 보수적 색채의 퀄리티 주 위주 포트폴리오 재편 필수

2026년 4월 1일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

미국 주택시장 구조 변화: 거래는 멈추고, 수요는 약해진

Asset Allocation

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.

자산배분/해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

美 주택시장의 역할 변화: 성장 동력에서 부담 요인으로

미국 주택시장은 경제 전반을 지탱하는 핵심 축이자, 오랫동안 성장 엔진으로 작동해왔다. 주택 건설과 거래, 리모델링, 내구재 소비까지 포함하면 관련 활동은 GDP의 약 6분의 1 이상을 차지한다. 주택가격은 '웰스 효과 (Wealth effect)'를 통해 소비와 직접 연결된다.

쉽게 말해, 가격 상승은 가계 자산 증가와 소비 확대로 이어져 경기 확장을 지지하는 구조를 만든다. 팬데믹 이후 초저금리 환경에서는 이러한 효과가 더욱 강화되며 주택시장이 경기 회복의 핵심 동력이 되었다. 그러나 금리 상승 이후 거래가 급감하고 가격 상승세도 둔화되면서, 주택시장은 점차 경기의 지지 요인에서 부담 요인으로 전환되고 있다.

이번 보고서에서는 기존주택과 신규주택 시장의 흐름, 차입자 구조 변화, 임대와 매수 간 수요 재편, 그리고 정책 환경을 중심으로 미국 주택시장의 구조적 변화를 점검한다.

기존주택 시장: 거래 붕괴 이후, '묶인 공급'의 등장

미국 주택시장은 가격이 아니라 거래에서 먼저 균열이 나타나고 있다. 기존주택 거래량은 2019년 대비 약 25% 낮은 수준에서 유지되고 있으며, 1995년 이후 최저 수준에 머물러 있다. 이러한 거래 위축의 주된 배경엔 'lock-in 효과'가 있다.

팬데믹 시기 3% 수준의 모기지를 확보한 차입자들은 현재 6% 이상의 금리 환경에서 기존 주택을 매도하고 새로운 대출로 이동하는 것을 피하고 있다. 특히 4% 이하의 저금리 모기지는 여전히 전체 대출의 절반을 차지하고 있으며, 그 비중 감소 속도도 완만하다. 이는 기존 주택 보유자들의 이동 자체를 구조적으로 제한하는 요인으로 작용해왔다.

그 결과 매물이 시장에 충분히 나오지 않는 구조가 형성되었고, 이는 가격 조정보다 거래 붕괴로 먼저 나타나는 현재 시장의 특징으로 이어지고 있다. 다시 말해 현재의 가격 안정은 수요 강세가 아닌, 공급 억제의 결과이다.

그러나 최근 공급 측면에서도 변화의 조짐이 관측되었다. Redfin 데이터에 따르면, 2025년에 철회되었던 약 4.5만채의 주택이 2026년 초 다시 시장에 등장했다. 절대 규모만 보면 시장 전체 흐름을 바꿀 수준은 아니지만, 추가 추이를 지켜볼 필요가 생겼다.

앞으로 중요한 것은 방향성이 될 것이다. 그동안 가격 하락을 우려해 매도를 유보했던 보유자들이 점차 시장으로 복귀하고 있다는 점은, 억눌려 있던 공급이 점진적으로 현실화되고 있음을 시사한다. 이는 단순한 매물 증가라기보다 '지연된 공급 (delayed supply)'이 재유입되는 초기 신호로 볼 수 있다. 아직 시장에 드러나지 않은 잠재 매물 역시 유사한 경로를 통해 등장할 가능성이 높고, 향후 가격 형성 구조에 영향을 줄 수 있는 변수다.

신규주택 시장: 가격 조정이 먼저 시작된다

기존주택 시장이 거래 정체에 머물러 있는 사이, 가격 조정은 신규주택 시장에서 먼저 나타났다.

건설사들은 초기에는 금융 인센티브를 통해 수요를 유지하려 했지만, 판매 부진이 지속되면서 분양가 자체를 낮추는 방향으로 전략을 전환하였다. 일부 대형 건설사의 평균 판매가격은 인센티브를 반영할 경우 2017년 수준까지 하락했으며, 매출과 이익 역시 크게 감소했다.

흥미로운 점은 이러한 수요 둔화에도 불구하고 주택 건축 허가가 일정 수준 유지되거나 증가하는 흐름이 나타난다는 점이다. 이는 단기 수요가 아니라, 구조적인 공급 부족 기대와 프로젝트 특성에서 비롯된다. 주택 개발은 허가, 착공, 완공까지 수년이 걸리는 장기 사이클을 가지기 때문에, 건설사들은 단기 시장 둔화에도 불구하고 허가를 확보해 두고 이후 착공 시점을 조정하는 전략을 사용한다. 또한 기존주택 공급이 막혀 있는 상황에서는 신축이 상대적으로 유일한 거래 수단으로 기능하기 때문에, 일정 수준의 공급은 유지될 수밖에 없다.

현재 시장은 공급이 급격하게 늘어나지 않아도 '허가와 실제 공급 사이에 시차가 존재'하고 있다. 가격 조정이 이미 시작된 상황에서 이러한 잠재 공급이 시장에 미리 반영된다면, 가격 하방 압력을 확대시키는 요인이 될 수도 있다.

내부 균열: Negative Equity와 잠재 공급 리스크

주택 시장 내부를 들여다보면, 차입자 구조에 균열도 관측되었다.

최근 증가하고 있는 negative equity (집 값 < 대출잔액 상태) 가구는 특히, 특정 차입자 그룹에 집중되어 있다. 이들은 주로 2021~2022년 주택가격 고점에서 진입한 초기 구매자들로, 낮은 다운페이먼트 (3~5%)와 높은 대출 비율을 기반으로 시장에 들어온 경우가 많다. 이러한 구조에서는 초기 자기자본이 얇기 때문에 주택가격이 5~10%만 조정되거나 정체되어도 대출 잔액이 주택가치를 초과하는 상태로 빠르게 전환된다.

실제 2025년 동안 negative equity 가구 수는 약 60% 증가해 100만 가구를 넘어섰으며, 압류 건수 역시 증가하고 있다. 동시에 'mortgage help' 관련 검색량이 금융위기 수준까지 상승하는 등 차입자 스트레스도 행동 지표에서 확인되었다.

문제는 현재 금리 환경에서 이러한 차입자들이 대응할 수 있는 선택지가 제한적이라는 점이다. 재융자 (refinancing)를 통해 금리를 낮추는 것이 불가능하며, negative equity 상태에서는 매도를 통해 손실을 회피도 어렵다.

그 결과, 일부 차입자들은 손실 상태를 유지한 채 시장에 남게 되고 이는 단기적으로는 매물 출회를 억제하는 요인으로 작용할 수 있다. 그러나 고용 여건이 악화되거나 소득 충격이 발생할 경우, 이러한 물량은 연체 및 압류를 통해 시장에 공급으로 전환될 수 있다.

즉, negative equity 증가는 시차를 두고 시장 내 공급 확대로 이어질 수 있는 잠재 리스크임을 기억해야 한다. 심지어 기존주택 시장 내 '지연된 공급' 물량과 맞물린다면, 가격 조정 압력이 비선형적으로 확대될 가능성도 있다.

구조 전환: 임대로 이동하지만, 전반적으로 약한 주택시장 수요

최근 주택시장에서는 매수 수요 둔화와 함께 임대 시장으로의 수요의 이동이 관측되고 있다. 현재 주택 구매 비용은 임대 대비 약 80~90% 높은 수준까지 벌어졌으며, 이 때문에 주택 구매를 미루는 수요 일부가 임대시장으로 이동하고 있다.

동시에 임대시장 역시 구조적으로 약화된 모습이다. 팬데믹 이후 멀티패밀리 공급이 크게 증가하면서 2026년 초 기준 미국 아파트 공실률은 약 7.4% (Top 25 Metros 기준)까지 상

승했다. 또한 약 9만 가구 이상의 오피스 전환 프로젝트 (아파트나 콘도)가 진행 중 (전년비 +28%)이며, 여기에 2021~2024년 크게 늘었던 순이민 흐름도 최근 둔화되거나 전환되어 임대 수요 증가를 제한하고 있다.

그 결과 매수 시장에서 이탈한 수요가 임대시장으로 일부 이동하고 있음에도 불구하고, 임대료는 크게 오르지 못하고 있으며, 일부 지역에서는 오히려 하락 압력까지 나타나고 있다.

이는 더 이상 임대시장이 매수 수요를 흡수하며 주택시장 전체를 지지하는 구조가 아니라는 점을 시사한다. 매수와 임대 시장 모두에서 수요가 강하게 형성되지 못한다면 주택시장 전반의 가격 상승 압력은 약화될 것이다.

정책과 현실: 완화 기대와 구조적 제약의 충돌

정책 측면에서는 일부 기대 요인도 존재한다. 모기지 금리 부담 완화, FHA 대출 확대, 규제 완화 등 다양한 정책이 논의되고 있다.

그러나 구조적 제약은 여전히 크다. 현재 주택시장이 다시 성장 엔진으로 작동하기 위해서는 구매 여건이 약 30~40% 개선되어야 한다는 분석도 존재한다. 하지만 금리가 높은 수준을 유지하는 상황에서 이러한 개선은 정책만으로 달성되기 어렵고, 결국 가격 조정을 통해 이루어질 가능성이 높다.

또한 최근 데이터에서 매도자가 매수자를 크게 상회하는 구조가 확인되었다. 2026년 초 기준 매도자는 매수자보다 약 46% 많았으며, 일부 지역에서는 두 배 이상의 차이가 났다. 이는 시장의 수급 구조가 이미 균형에서 벗어나 있음을 보여준다.

지연된 조정에서 구조적 하방 압력이 드리운 가운데

현재 미국 주택시장은 단순 거래 둔화를 넘어 구조적 전환점으로 판단된다.

높은 모기지 금리와 고용 둔화 환경 속에서 주택 구매는 투자 판단이 아닌 가계의 현금흐름 부담 문제로 전환되었으며, 이는 수요를 지속적으로 제약하고 있다. 시장에서는 실제 거래가 lock-in 효과로 억제되었고, 가격 조정은 신규주택을 중심으로 나타났다. 게다가 negative equity 중심의 잠재 공급도 축적되고 있다. 뿐만 아니라 임대시장에서도 공급 증가와 수요 둔화가 겹치며 주택 가격 지지 기능이 약화되었다.

현재 시장은 가격이 유지되고 있는 것이 아니라, 수요 약화와 잠재 공급이 누적되며 조정이 지연되고 있는 셈이다. 이러한 환경에서 가격 조정은 점진적으로 진행되다, 특정 시점 이후 공급이 현실화된다면 하방 압력 확대로 이어질 가능성도 존재한다. 이제 미국 주택시장은 웰스 효과에 따른 경기의 지지 요인보다, 금리·고용·소비 변화에 따라 변동성을 확대시키는 변수로 전환되고 있다.

2026년 4월 1일 | Global Asset Research

FX Spotlight

1,500원대 달러-원 환율, 어떻게 봐야 할까?

Economy

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.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com

확전 불안감 심화되며 금융위기 이후 최고치를 기록한 달러-원 환율

달러-원 환율이 1,530원을 넘어서며 금융위기 이후 최고치를 기록했다. 협상 과정에 대한 미국과 이란 측 보도 내용이 상이하고, 이스라엘 남부 산업단지, 쿠웨이트 전력 및 담수 시설 등 중동 국가들의 피해가 지속되고 있다. 예멘 후티 반군이 전쟁에 참여하면서 상황은 복잡해지고 있고, 이란은 호르무즈 해협을 톨게이트화 하면서 글로벌 원유 공급 차질을 심화시키고 있다. 이란 전쟁에 대한 비관적 시나리오가 시장을 지배하면서 1) 안전통화에 대한 선호 심리, 미 연준 금리 인상 가능성 등으로 미 달러 강세가 지속되고 있고, 2) 한국의 원유 공급 차질 우려가 커졌으며, 3) 외국인들의 국내주식 투매가 심화되며 달러-원 환율 상승을 이끌었다.

구조적 위기가 아닌 영점 조정의 개념으로 접근할 필요

역사적으로 달러-원 환율이 1,500원을 넘었던 사례는 1996년 외환위기, 2008년 금융위기 두 차례가 있다. 당시는 외환보유고 고갈, 글로벌 신용위기와 같은 심각한 구조적 위기가 동반됐던 반면 현재 한국의 CDS 프리미엄, 대외부채 등 건전성 지표는 안정적인 상황이다. 차이는 시작점에 있다. 외환위기 당시 달러-원 환율은 800원대에서 1,900원대까지 상승했으며, 금융위기 당시 달러-원 환율은 1,000원 내외에서 1,570원까지 올랐다. 이란 전쟁 전 달러-원 환율은 1,440원이었고, 현재 원화는 전쟁 이전보다 5.8% 절하됐다. 물론 주요국 통화 대비 원화의 절하 폭이 큰 것은 사실이지만, 1,500원대 환율을 구조적 위기로 인식하기보다는 원화가 절하되기 시작한 시점을 기준으로 영점을 조정해 절하율의 관점으로 접근하는 것이 적절하다.

2026년 평균 달러-원 환율은 1,460원으로 상향 조정

하나증권은 **분기별 달러-원 환율 전망을 2Q 1,490원 – 3Q 1,440원 – 4Q 1,450원(분기 평균 기준), 연평균 1,460원으로 상향 조정**한다. 호르무즈 해협을 통과하는 선박 수가 하루 100척 내외에서 1~5척 내외로 급감했고, 그마저도 중국, 인도, 파키스탄으로 향하고 있어 아시아 지역을 중심으로 원유 공급 차질이 불가피할 것이며, 특히 중동산 원유 의존도가 높고 대체 에너지원 전환이 힘든 한국은 금번 위기에서 취약한 위치에 있다. 한국의 비축유와 원유 긴급 도입 물량은 약 81일간 에너지 소비를 충당해주는 수준이다. 한국 경기에 대한 눈높이가 낮아짐에 따라 달러-원 환율 전망을 상향 조정할 필요성이 높아졌다.

다만 미 달러의 절상률(2.8%), 주요 아시아 통화의 절하율(중국 -0.6%, 일본 -2.3%, 인도 -4.1%)과 비교할 때 원화의 절하율이 과도하다는 점도 염두에 둘 필요가 있다.

코스피 차익실현 심리와 전쟁 발 위험회피 심리가 겹치면서 외국인은 유가증권시장에서 35조원 넘게 순매도했고, 이로 인한 달러-원 환율의 추가 상승은 증시 안정 이후 되돌려질 공산이 크다. 당장 4월부터 8개월 동안 단계적으로 이루어지는 한국 국고채의 WGBI 편입도 단기 달러 자금 유입으로 이어질 가능성이 있다.

전쟁 이슈가 완화된 이후에는 미 달러의 방향성도 달라질 것으로 보인다. 미국은 유가 급등으로 인한 물가 상승이 일시적일 가능성이 높아 연내 금리 인하 경로(9월 한 차례)가 유효하다. 반면 ECB는 유가 발 물가 상승을 경계하며 매파적인 스탠스를 취하고 있어 연내 동결 혹은 인상 리스크가 있다. BOJ도 중동 사태에 따른 물가 상승을 경계해 연내 금리 인상을 가속화할 수 있는 상황이다. 주요국 금리차 축소는 미 달러의 약세를 지지하는 요인이다. 미 달러는 연준 금리 인하 기대에 발맞춰 완만하게 하락할 것으로 예상하며, 달러-원 환율도 큰 틀에서 미 달러의 전개 방향에 연동될 것으로 전망한다.

2026년 3월 31일 | Global Macro Strategy

월간 하나채권

[4월] 5번의 유가 쇼크가 남긴 교훈

Fixed Income

국채 투자의견

	축소		중립		확대
한국		□	●		
미국		□	●		

주: 3월 23일 기준. ●는 직전 전망

- 과거 5번의 유가 쇼크를 보면, (1) 기대 인플레이션, (2) 성장 추세, (3) 정책 대응이 중요
- (1) 장기 기대 인플레이션 하락은 금리 상승이 추세적일 가능성이 낮음을 시사
- (2) 양호한 성장과 인플레이션 트라우마를 고려하면 금리 상승 리스크 상존
- (3) 금융환경이 긴축될수록 시장의 관심이 물가에서 수요로 이동하며 금리 반락 예상
- 한/미 국채에 대한 투자의견을 '축소'로 유지. 단, 하반기 금리 전망은 현 수준보다 낮음

1. 5번의 유가 쇼크가 남긴 교훈: 기대 인플레이션, 성장 추세, 통화정책 대응

1) 이란 사태가 금리 급등을 야기한 이유
- 예상보다 큰 원유 충격, 침체 리스크 제한적, 통화정책 긴축 리스크

2) 과거 유가 쇼크 사례 시사점: 기대인플레이션, 성장 추세, 통화정책 대응이 중요
- 성장과 물가 리스크를 저울질하기 전에 기대 인플레이션 안정이 최우선
- 기대 인플레이션이 안정된 상태라면 물가보다 성장 (특히 충격 이전의 추세)이 중요
- 통화정책 등 정책 대응에 따라 결과가 완전히 달라질 수 있음
- 마지막으로 국채 금리의 고점은 물가 상승률(YoY) 정점보다 선행

3) 향후 금리 방향성에 대한 판단: 1970년대, 2022년보다 1990, 2008년을 참고
- 미국 10년 4%대 레벨 자체가 높아질 상황 아님 (∵ 장기 기대 인플레이션 안정)
- 양호한 성장 + 통화정책 긴축으로 금리 상승 리스크는 상존
- 위험자산 조정 등 수요 둔화가 보이기 시작하면 금리는 2분기 중 고점 예상

2. 투자 전략 및 금리 전망

1) 국채 투자의견
- 한국: 글로벌 금리 상승 리스크가 여전한 가운데, 25조 원 규모의 전쟁 추경이 일시적 인플레이션을 고착화시킬 위험이 있어 '축소' 의견 유지
- 미국: 양호한 경제와 긴축 리스크로 금리 상승 위험. 위험자산의 가격 조정이 더 진행돼야 시장의 관심이 '물가'에서 '수요' 리스크로 옮겨갈 것. '축소' 의견 유지

2) 기준금리 및 국채금리 전망
- 한미 모두 2분기 중 금리 고점 형성 후 안정 찾을 것으로 기대
- 한국 기준금리 연내 동결. 3, 10년 각 3.70%, 4.0%까지 한번 더 상승 후 안정 예상
- 미국 기준금리 9월 인하 전망. 10년 4.5%까지 상승 후 안정

채권 Strategist 박준우, CFA
junoopark@hanafn.com

2026년 4월 1일 | 기업분석_Update

오리온 (271560)

배당락 이후 주가 하락은 기회

BUY (유지)

목표주가(12M)	200,000원
현재주가(3.31)	128,000원

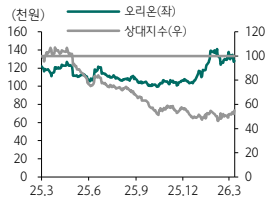
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,052.46
52주 최고/최저(원)	141,000/99,300
시가총액(십억원)	5,060.6
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	39,536.1
60일 평균 거래량(천주)	152.0
60일 평균 거래대금(십억원)	18.8
외국인지분율(%)	35.95
주요주주 지분율(%)	
오리온홀딩스 외 9 인	43.81
국민연금공단	8.12

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,629.5	3,858.8
영업이익(십억원)	635.2	685.5
순이익(십억원)	483.0	521.5
EPS(원)	12,039	13,028
BPS(원)	104,124	114,053

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,104.3	3,332.4	3,646.4	3,865.2
영업이익	543.6	558.3	636.7	722.8
세전이익	692.2	546.6	670.1	761.6
순이익	524.6	382.7	480.2	548.5
EPS	13,269	9,680	12,146	13,874
증감율	39.28	(27.05)	25.48	14.23
PER	7.72	10.92	10.46	9.15
PBR	1.17	1.10	1.21	1.10
EV/EBITDA	4.37	4.15	4.57	3.79
ROE	16.57	10.51	12.07	12.62
BPS	87,814	96,349	104,996	114,971
DPS	2,500	3,500	3,900	4,400

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

배당락 이후 주가 하락은 기회

배당락 이후 주가 하락은 매수 기회로 판단한다. 오리온은 2025년 DPS 3,500원을 공시했고, 2026년에도 배당소득 분리과세에 적합하는 선에서 주당배당금을 결정할 것이라고 밝혔다. 따라서 올해도 최소 10% 증액이 예상된다. 안정적인 재무상황(순현금 보유) 및 이익 창출 능력 감안시, 중장기 배당 확대 여력이 상대적으로 돋보이는 업체이다. 더불어, 올해는 호실적도 기대된다. 2026년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 3조 6,464억원(YoY 9.4%), 6,367억원(YoY 14.0%)으로 추정한다. 국가별 로컬 통화 기준 매출 성장은, 한국/중국/베트남/러시아 각각 YoY 3.0%/7.0%/5.5%/15.0%으로 예상한다. ① 올해 실적 개선의 Key는 중국이다. 중국은 올해 매출 1.4조원을 상회하여 역사적 매출을 경신할 것으로 전망한다. 약 10년 만에 두 자리 수 탑라인 성장이 가능해 보인다. 1Q26 춘절 효과가 본격화되는 가운데, 고성장 중인 간식 및 온라인 채널에서의 보폭 확대가 고무적이다. 손익 측면에서는 2Q25 출혈 경쟁 기인한 기저효과 및 2Q26부터 '카카오' 등 원재료 부담 완화가 긍정적이다. ② 베트남도 기저효과 및 수출 재개가 탑라인 및 손익 개선에 우호적으로 작용할 것이다. ③ 러시아는 '파이' 생산라인 증설(작년 10월, 2개 라인) 및 추가 라인 증설 기인한 고성장 흐름이 지속될 것이다. ④ 한국은 신규 채널(다이소 등) 및 미국 수출 확대 기조가 이어질 것으로 전망한다.

달라진 '중국' 체력

2025년 이후 중국의 신(新)소비 테마 중 하나인 '간식 채널'에 주목할 필요가 있다. '간식 채널'은 '가성비'를 앞세우면서 코로나 이후 급성장 중이다. 언론보도에 따르면 대형 마트 대비 30% 내외 저렴한 것으로 추산된다. 더불어 '한입 거리' 낱개 포장 제품을 통해 소비자의 다양성을 존중하되, 이를 무게로 계산하는 방식을 택해 사용자의 편의성을 극대화했다. 통계에 따르면, 2020년 말 약 1,800개에 불과했던 간식 채널 수는 2025년 4만 5천 개로 증가한 것으로 추산된다. 중국 오프라인 소매가 전반적으로 압박을 받는 상황에서도 나홀로 성장세를 시현 중이다. 오리온은 '간식 채널 특화 제품'을 다양하게 출시하면서, 지난 5년 간 연평균 73% 성장했다. Peer 대비 아웃퍼폼하는 실적을 시현 중이다. 참고로, 간식 채널 비중은 2020년 2% 내외→2025년 26%까지 큰 폭 상승한 것으로 추산된다. 올해 간식 채널 비중은 30%를 상회할 것으로 추정된다.

주가는 밴드 하단

현 주가는 역사적 하단인 12개월 Fwd PER 10배 내외에서 거래 중이다. 적극적인 비중 확대 전략이 유효하다.

2026년 4월 1일 | 기업분석_Earnings Preview

롯데웰푸드 (280360)

1Q26 Pre: 단기 실적 모멘텀 부재

BUY (유지)

목표주가(12M)	200,000원
현재주가(3.31)	111,100원

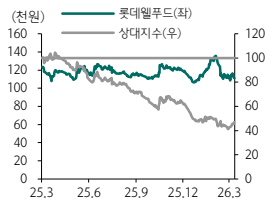
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,052.46
52주 최고/최저(원)	135,600/106,300
시가총액(십억원)	1,033.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	9,204.6
60일 평균 거래량(천주)	19.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
외국인지분율(%)	13.79
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 11 인	68.56
국민연금공단	7.21

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,402.3	4,588.0
영업이익(십억원)	178.5	205.8
순이익(십억원)	108.8	129.8
EPS(원)	12,029	14,317
BPS(원)	256,380	267,969

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,044.3	4,216.0	4,398.3	4,574.2
영업이익	157.1	109.5	162.0	183.1
세전이익	107.8	100.1	124.6	147.2
순이익	84.6	72.3	94.4	106.6
EPS	8,969	7,734	10,219	11,583
증감율	19.97	(13.77)	32.13	13.35
PER	12.44	14.82	10.93	9.64
PBR	0.49	0.48	0.45	0.44
EV/EBITDA	5.65	6.74	5.60	5.13
ROE	4.04	3.34	4.24	4.65
BPS	228,737	237,423	247,086	255,535
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300

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

1Q26 Pre: 주요 원재료 부담 지속

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 186억원(YoY 4.5%), 230억원(YoY 40.4%)으로 추정한다. 카카오 및 유제품 투입가 상승은 여전히 부담이나, ① 해외 매출 두 자리 수 성장, ② 베이커리 반사수혜, ③ 명절선물세트 반영은 실적에 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 YoY 2.5% 증가할 것으로 추정한다. 건과 및 빙과 매출은 YoY 2% 내외 증가 하겠으나, 베이커리 매출이 경쟁사 반사수혜로 견조한 성장(YoY 5% 추정)이 이어질 것으로 판단된다. ② 푸드 매출은 YoY 2.5% 증가할 것으로 추정한다. 유지는 대두유 시세 상승에 따른 매출 증가 효과가 기대된다. 유가공 매출은 YoY 감소 흐름이 이어질 것으로 추정한다. ③ 해외 제과 매출액은 YoY 10.5% 증가할 것으로 예상한다. 카자흐스탄의 매출 회복과 더불어, 인도 건과 및 빙과의 견조한 성장이 이어질 것으로 기대한다.

사측 연간 가이던스 높아 보여

사측은 지난 4Q25 실적 발표에서, 2026년 연결 매출 성장 YoY 4~5%, OPM 4~6%를 가이던스로 제시했다. 연결 손익 가이던스 하단이 대략 1,750억원이다. 하나증권은 2026년 연결 손익을 기존 추정치 1,690억원(YoY 54.3%)에서 1,620억원(YoY 47.9%)으로 소폭 하향 조정했다. 1분기는 선물세트 반영 효과 등 기인해 시장 기대(OP 240억원)를 크게 하회하지 않을 것으로 예상한다. 다만, 2분기부터 일부 품목 판가 인하가 반영되기 시작한다. 언론보도에 따르면 희망퇴직도 진행 중인 것으로 파악되어, 일회성 비용 반영 가능성도 열어둬야 할 것으로 판단된다.

단기 실적 모멘텀 부재

2분기까지도 실적 모멘텀은 제한적일 것으로 전망한다. 다만, 하반기 갈수록 기저 및 영업레버리지가 본격화될 것으로 기대한다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 10배 거래 중으로 밸류에이션은 부담 없다.

2026년 4월 1일 I 기업분석_Earnings Preview

LX인터내셔널 (001120)

석탄 가격 강세와 물류 운임 상승 수혜

BUY (유지)

목표주가(12M)	66,000원(상향)
현재주가(3.31)	45,250원

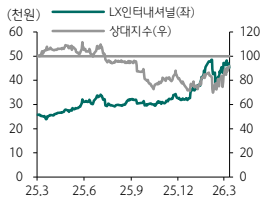
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,052.46
52주 최고/최저(원)	48,450/23,900
시가총액(십억원)	1,753.9
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	38,760.0
60일 평균 거래량(천주)	211.1
60일 평균 거래대금(십억원)	8.8
외국인지분율(%)	22.68
주요주주 지분율(%)	
엘엑스홀딩스	27.83
국민연금공단	10.03

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,443.0	17,888.2
영업이익(십억원)	351.9	390.4
순이익(십억원)	254.3	283.7
EPS(원)	5,809	6,526
BPS(원)	78,688	83,946

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	16,637.6	16,706.3	17,843.8	17,742.8
영업이익	489.2	292.2	487.1	429.5
세전이익	460.4	202.8	462.6	375.0
순이익	175.7	141.8	312.3	253.1
EPS	4,533	3,659	8,056	6,530
증감율	50.05	(19.28)	120.17	(18.94)
PER	5.97	8.88	5.83	7.19
PBR	0.39	0.45	0.60	0.57
EV/EBITDA	3.84	5.19	4.46	4.49
ROE	7.12	5.22	10.80	8.20
BPS	69,684	72,567	78,767	82,514
DPS	2,000	2,000	3,000	2,500

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

목표주가 66,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

LX인터내셔널의 목표주가를 66,000원으로 기존대비 43.5% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 BPS에 목표 PBR로 2022년 상단 0.84배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 컨센서스를 상회할 전망이다. 자원과 트레이딩/신성장 부문에서 전분기대비 가파른 회복이 예상되며 물류도 2분기부터 전사 실적에 기여할 것으로 기대된다. 2022년과 유사한 에너지 원자재 가격, 물류 운임 상승이 나타나는 중이며 중동 분쟁이 장기화될수록 이익 체력 개선 여력이 확대될 수 있다. 2026년 기준 PER 5.8배, PBR 0.6배다.

1Q26 영업이익 1,025억원(YoY -12.3%) 컨센서스 상회 전망

1분기 매출액은 4.2조원으로 전년대비 3.1% 증가할 전망이다. 원/달러 환율과 원자재 가격 상승 영향으로 외형은 우상향 흐름이 예상된다. 영업이익은 1,025억원으로 전년대비 12.3% 감소할 전망이다. 전년동기대비 물류 운임이 약세를 기록한 기저효과 때문이다. 실적 관련 주요 지표가 반등 추세에 있어 2분기부터는 전년대비 증익 구간에 진입할 수 있다. 자원은 유연탄, 팜, 니켈 모두 가격이 우호적이고 특히 중동 에너지 원자재 수급 불균형 본격화로 석탄 가격은 추가 상승이 가능한 상황이다. GAM 광산 생산량은 전년대비 소폭 증가할 전망이며 유류비 대비 판가 상승폭이 확대될 경우 마진이 크게 개선될 수 있다. 팜은 전년대비 가격이 낮은 상황이나 생산량 증가로 증익이 기대된다. 트레이딩/신성장은 물동량이 양호한 가운데 메탄올과 유연탄 가격 강세로 트레이딩 수익이 증가할 것으로 예상된다. LX글라스는 적자폭 감소가 예상되며 포승그린파워는 최근 2개 분기 적자에서 벗어나 평년 수준의 이익 레벨로 복귀할 전망이다. 물류는 CL 기여도가 증가하고 있으나 운임 안정화로 감익이 예상된다. 한편 호르무즈 해협 봉쇄 이후 물류 운임이 급격히 상승하고 있어 시차를 두고 2분기부터 마진이 개선될 것으로 기대된다. 지분법은 중국 내수 석탄 가격 회복과 생산량 증가로 양호한 실적이 예상되며 요소비료 공장 수익도 확대될 수 있다.

유연탄 가격 반등 국면. 중동발 에너지 수급 이슈 지속 관찰 필요

인도네시아 저열량탄 가격은 2025년 3분기 40달러/톤 수준의 저점을 기록한 이후 3월 들어 60달러/톤까지 상승한 상황이다. 중동산 LNG 수급 불안정이 지속될 경우 대체재로 유연탄 가격이 빠르게 강세를 보일 여지가 있다. 채탄 장비 운용 관련 유류비 부담 및 연료 조달에 이슈가 없다면 광산과 유연탄 트레이딩 마진 개선에 긍정적으로 작용할 전망이다. 지분법에 반영되는 중국 광산의 경우 고열량탄을 생산하고 OPEX 중 유류비 부담이 노천 광산 대비 상대적으로 작기 때문에 가격 상승에 따른 실적 수혜가 두드러지게 나타날 것으로 보인다.

2026년 4월 1일 | 기업분석_Earnings Preview

삼성E&A (028050)

1분기는 양호

BUY (유지)

목표주가(12M)	46,000원(상향)
현재주가(3.31)	35,700원

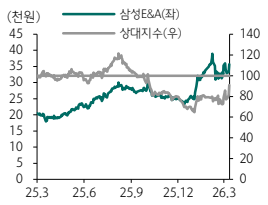
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,052.46
52주 최고/최저(원)	38,950/17,950
시가총액(십억원)	6,997.2
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	196,000.0
60일 평균 거래량(천주)	1,472.6
60일 평균 거래대금(십억원)	47.4
외국인지분율(%)	46.07
주요주주 지분율(%)	
삼성SDI 외 7 인	20.61
국민연금공단	8.34

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,317.7	11,151.2
영업이익(십억원)	855.8	939.7
순이익(십억원)	703.6	768.5
EPS(원)	3,605	3,916
BPS(원)	26,953	30,119

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,966.6	9,028.8	10,024.5	12,493.5
영업이익	971.6	792.1	784.7	949.0
세전이익	903.8	830.4	855.4	1,015.3
순이익	756.9	617.5	639.9	761.5
EPS	3,862	3,150	3,265	3,885
증감율	0.42	(18.44)	3.65	18.99
PER	4.29	7.63	10.18	8.56
PBR	0.77	0.99	1.25	1.12
EV/EBITDA	0.24	2.01	3.48	2.28
ROE	19.65	13.76	12.84	13.77
BPS	21,591	24,187	26,662	29,757
DPS	660	790	790	790

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

1Q26 추정: 매출액 2.3조원, 영업이익 1,832억원(OPM 7.8%)

삼성E&A 1Q26 매출액 2.3조원(+11.6%yoy), 영업이익 1,832억원(+16.5%yoy)으로 추정한다. 화공부문은 사우디 파딜리 프로젝트에서 매출 기여가 여전히 클 것으로 추정했으며, 비화공부문은 재개한 P4 프로젝트의 매출 기여가 나타날 것으로 봤다. 화공 GPM은 13%, 비화공 GPM 14%로 추정했다. 1분기 수주는 4.9조원으로 추정(화공 3.6조원, 비화공 1.3조원)했다. 1분기 중 중동에서 수의계약 LOA 수령(25억달러)한 것을 화공 수주로 기록했다. 수주 파이프라인으로 중동 수처리(5억달러, 1H26)가 추가됐다. 가스제거 및 담수를 통한 산업용수 제공 프로젝트로 상반기 내 결과를 기다리고 있다. 상반기 기대하는 다른 프로젝트로는 사우디 블루암모니아(35억달러), 멕시코 메탄올(20억달러), UAE PLA(5억달러), 중동 그린수소(5억달러)가 있다.

이란 사태의 영향: 1분기에는 없으나 장기화될 경우를 고려

이란 사태, 호르무즈 해협 봉쇄 등으로 인한 영향은 1분기 실적에 크게 영향이 없을 것으로 봤다. 카타르의 경우 재택근무하다가 다시 현장 재개로 전환됐으며, 사우디와 UAE는 변동없이 공사 진행 중이다. 해협 봉쇄에 따라 자재 수급에 대한 이슈는 나타날 수 있으나, 있는 자재를 활용 중이라 장기화되지 않는다면 큰 영향은 없다. 또한 대체 항구(사우디 제다, UAE 푸자이라 등)를 활용하여 자재를 수급하고 있기도 하다. 다만 육로 수송이 불가피함에 따라 비용이 추가되는 부분이 있지만, 이는 체인지오더를 통해 사업주와 협의할 예정이다. 현재 입찰 진행중인 프로젝트들은 발주처가 기한은 연기한다는 등의 소식은 아직까지 없다. 또한 아직까지 재건에 관한 얘기는 없는 것으로 알려졌다.

LNG 업데이트: 2027년 개화를 위해

삼성E&A가 해외EPC사들의 과점시장인 LNG액화 시장 진출을 위해 FEED를 진행 중이다. 인도네시아 LNG도 FEED(경쟁)를 미국 KBR과 같이 수행하고 있으며, 북미 Pre-FEED도 수행중이다. LNG 액화플랜트 EPC 시장은 과점시장인데, 과점 기업들의 캐파 대비 수요가 더 많이 나타나다 보니, 삼성E&A가 같이 참여할 수 있는 기회가 생겼다. 현재는 단독으로 진행하지 못하지만, 컨소시엄을 통해 경험을 얻고 추후에 단독으로 할 수 있는 것이 목표다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 46,000원으로 상향

삼성E&A 투자의견 Buy 유지하며, 목표주가는 기존 39,000원에서 46,000원으로 17.9% 상향한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 14.0배(해외 EPC Peer 밸류)를 적용했다. 26년 추정치 기준 LNG 액화EPC 1위 기업 테크닙에너지는 PER 12.5배, 가스처리와 화학으로 유명한 테크니몽은 14.0배, 일본 LNG로 유명한 JGC는 17.0배를 받고 있다.

2026년 04월 01일 | 산업분석_Issue Comment

자동차

현대차 자율주행 로드맵과 엔비디아와의 협업

Overweight

Issue Comment

*CP 2026년 03월 31일

현대차(005380)
BUY | TP 660,000원 | CP 445,500원

기아(000270)
BUY | TP 210,000원 | CP 145,200원

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

현대차가 자율주행 로드맵을 공유

현대차가 주주총회에서 자율주행 로드맵을 일부 공개한 가운데, 4월 기아 CEO Investor Day 등을 통해 추가적인 공유가 기대된다. 현재까지 나온 내용을 정리하면, 2026년 하반기에는 SDV 기술 실증용 선행 모델인 Pace Car를 공개하고, 제네시스 G90 상품성 개선 모델(F/L)에 L2+ 수준의 자율주행 기술을 적용할 예정이다. 2027년에는 고속도로 자율주행이 가능한 L2+ 수준의 차세대 SDV 플랫폼 차종을 공개한다. 2028년에는 제네시스 대형 SUV 모델에 고속도로/도심 자율주행이 가능한 L2++ 기술을 적용하고, SDV 플랫폼을 적용한 차세대 전기차도 공개한다는 계획이다.

엔비디아의 자율주행 생태계를 활용하여 개발 속도를 높이는 전략

이 과정 속에서 현대차그룹은 자율주행 HW 부문은 엔비디아와 협업을 강화하고, SW 부문에서는 엔비디아와 일부 영역에서 협력해 자체 AI 모델을 고도화하는 전략을 취하는 것으로 판단된다. 엔비디아는 이미 차량 내 컴퓨팅 HW와 AI/SW 스택, 그리고 인프라스트럭처 부문에서 자율주행 생태계를 구성해 왔다. 컴퓨팅 HW에서는 고성능 AGX Thor/Orin 칩을 개발했고, 이를 센서/SW 등과 결합한 참조 아키텍처인 DRIVE Hyperion을 구성했다. AI/SW에서는 자동차 OS인 DRIVE OS와 자율주행 SW 스택인 DRIVE AV를 가지고 있고, 자율주행 추론 AI 모델인 Alpamayo도 공개했다. 인프라스트럭처에서는 주행 데이터를 학습하는 슈퍼컴퓨터인 DGX, 디지털 트윈 시뮬레이션 플랫폼인 Omniverse와 여기서 구동하는 월드 파운데이션 모델인 Cosmos를 보유하고 있다.

엔비디아의 자율주행 생태계 제품들 중에서 현대차그룹은 Thor/Orin 칩, DRIVE Hyperion, 그리고 Omniverse/Cosmos 등을 활용하게 된다. 자율주행 HW에서는 현대차그룹이 차량 설계 및 HPVC를 제조하고, 엔비디아의 고성능 칩 및 DRIVE Hyperion을 활용한다. SW에서는 자체 Pleos OS와 Atria AI 주행 모델을 고도화하는 과정에서 엔비디아의 AI 학습 인프라와 SW 스택을 활용한다. 그룹(현대차/기아/모셔널/포티투닷)에서 수집한 표준화된 실주행 데이터와 엔비디아의 시뮬레이션 데이터를 결합하여 데이터 학습 속도를 높일 수 있다.

현대차그룹의 자율주행 전략적 방향은 검증된 HW 플랫폼의 도입으로 기술 개발 및 규제 대응의 돌파구를 마련하여 개발 속도를 높이고, 회사 내 가용 자원을 SW 및 자율주행 AI 모델 등에 효율적으로 배분하여 핵심 기술에 대한 주도권은 유지하고자 하는 것이다.

하반기 SDV Pace Car와 L2+ G90이 Valuation 기술 프리미엄의 시작점

자동차 업체들의 기업가치 결정 변수 중 하나가 자율주행 기술의 개발 및 속도라는 점에서 현대차그룹의 자율주행 로드맵과 실행 전략에 대한 평가는 지속될 수 밖에 없다. 자체 역량 강화 및 엔비디아와의 협업 등으로 자율주행 HW 부문에서 테슬라 및 중국업체들과의 기술 격차 해소의 토대는 마련되었다. 향후 데이터 확보/학습을 통해 Atria AI의 성능이 얼마나 고도화되는지가 확인되는 과정에서 Valuation의 기술 프리미엄이 반영될 것이다. 하반기 SDV Pace Car와 L2+ G90이 재평가 시작점이 될 수 있다는 판단이다.

글로벌 친환경차/2차전지 Monthly

2026년 2월 EV -13%, 유럽을 제외한 주요 지역 부진 | 2026.4.1

투자의견	Overweight

자동차 Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
2차전지 Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원

전기차: 2월 글로벌 전기차 증가율은 -13% (YoY)

글로벌
- 2월 105.5만대(-13% (YoY)). BEV/PHEV 72.1만대/33.4만대(-13%/-12%)

미국
- 2월 7.5만대(-35% (YoY)). BEV/PHEV 6.3만대/1.2만대(-30%/-50%)
- 2월 판매대수 1위/2위는 테슬라의 모델Y/모델3로 각각 1.70만대/0.80만대

중국
- 2월 50.4만대(-31% (YoY)). BEV/PHEV 31.5만대/18.9만대(-33%/-26%)
- 2월 판매대수 1위/2위는 Geely의 Star Wish/테슬라의 모델Y로 각각 2.73만대/2.58만대

유럽
- 2월 31.0만대(+20% (YoY)). BEV/PHEV 20.9만대/10.1만대(+15%/+30%)
- 2월 판매대수 1위/2위는 테슬라의 모델Y, 스코다의 ELROQ로 각각 1.16만대/0.85만대

한국
- 2월 3.7만대(+139% (YoY)). BEV/PHEV 3.6만대/0.1만대(+154%/-33%)

2차전지: 글로벌 2월 배터리 출하 -5%(YoY), CATL 1위

출하량
- 2월 글로벌 전기차 배터리 출하량은 -5%(YoY) 감소한 61.2GWh를 기록했다. 업체별 출하량은 CATL 25.2GWh(+4%), BYD 7.7GWh(-27%), LGES 6.9GWh(+5%), SK on 2.9GWh(-4%), CALB 2.5GWh(-4%), Panasonic 2.2GWh(-16%), 삼성SDI 1.7GWh(-22%)
- 2월 LFP 배터리 침투율은 글로벌 45.6%로 전월 대비 -6.0%p 하락

원재료 동향
- 주 원재료 가격 동향: 리튬/니켈/코발트/망간/구리/알루미늄/LiPF6 가격은 1월 +16%/+20%/+7%/+2%/+11%/+10%/-14%(MoM), 2월 +9%/-4%/+1%/+1%/-1%/-3%/-16%(MoM)

전기차(BEV+PHEV) 주요 지표 (2026년 2월)

(단위: 대, %)

지역	2월	YoY
글로벌	1,054,745	-12.6%
미국	74,756	-34.5%
중국	504,351	-31.0%
유럽	309,545	19.9%
한국	37,160	139.1%

주: 소매판매 기준 / 자료: SNE Research, 하나증권

전기차 배터리 출하량 업체별 순위

(단위: GWh, %)

월 순위	업체명	2월	YoY	점유율	누적순위	누적	YoY	점유율
	Total	61.2	-5.0			134.9	4.3	
1	CATL	25.2	4.0	41.1	1	56.9	13.6	42.1
2	BYD	7.7	-27.3	12.6	2	18.1	-12.5	13.4
3	LGES	6.9	5.4	11.2	3	11.8	-2.8	8.7
4	SK on	2.9	-3.9	4.7	6	5.2	-13.0	3.8
5	CALB	2.5	-3.5	4.1	4	6.3	22.9	4.7

자료: WardsAuto, CPCA, EV-sales, ACEA, KAMA, 현대차, 기아차, SNE Research, 하나증권

시사점 및 의견: 국내 셀 메이커 3사 유럽 부진 지속

2차전지
- 2026년 2월 유럽 전기차 배터리 출하는 16.6GWh로 전년 동월 대비 +14% 증가. 반면, 국내 3사(LGES, 삼성SDI, SK on)의 유럽 출하량은 각각 3.1GWh(YoY -2%), 0.8GWh(YoY -15%), 1.3GWh(YoY +7%) 기록. 3사 모두 시장 성장률을 하회하며 점유율 하락세 지속. 긍정적 요인은 2025년 이후 물량 감소폭이 축소되며 3사 합산 점유율 30%대를 방어하 있다는 점. 유럽 OEM들의 비중국산 배터리 조달 비중 최소 30% 이상 확보 니즈가 있다고 판단. 다만, 여전히 점유율 하락세 자체는 유지되고 있는데다, CATL의 유럽 공장 가동 본격화될 경우 추가 점유율 하락 가능성 상존. 아직까지 한국 셀 메이커들의 유럽 출하 회복 시그널 확인되고 있지 않다는 점에서 전기차 배터리 부문에 대한 기대치는 계속 낮게 유지하는 것이 적절하다고 판단. 물론, 현재 국내 셀 메이커들의 전기차 배터리 부문 매출은 극도의 부진을 이미 가정하고 있어 주가에 미치는 영향은 미미. 현재의 ESS 고성장세 유지될 경우 셀 메이커의 위주의 트레이딩 접근 지속 가능하다고 판단

2026년 3월 31일 | Global Equity

GE 버노바(GEV.US)

분할 상장 후 2년, 신고가 지속의 비결

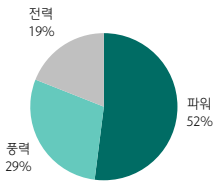
미국

TP(컨센서스)	893.22 USD
CP(3.30)	817.35 USD

Key Data

국가			미국
상장거래소			NYSE
산업 분류			산업재
주요 영업			전기 장비
홈페이지			www.gevernova.com
시가총액(십억USD)			220.3
시가총액(조원)			337.1
52주최고/최저(USD)			948.4/252.3
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP			9.28
FMR			7.97
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(10.6)	76.6	108.4
상대	(10.7)	50.0	93.9

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	34,935	20,934	44,632	50,217
EBITDA	2,035	3,196	5,754	8,520
순이익	578	1,984	3,821	6,031
EPS(USD)	1.98	7.19	14.77	21.78
EPS(YOY, %)	-	263.1	105.4	47.6
ROE(%)	18.3	47.1	31.8	38.1
PER(배)	48.4	35.9	57.1	37.2
PBR(배)	9.5	15.8	16.7	12.6
배당률(%)	0.0	0.0	0.2	0.3

주: 2024년 4월 분사
자료: GE버노바, Bloomberg 시장예상치, 하나증권

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

3월 S&P 100 편입 효력 발생

GE 버노바 주가는 YTD +25.2%, 1년간 +168.5% 상승하며 섹터(산업재, YTD +1.3%)와 지수(S&P 500, -7.1%)를 큰 폭 상회했으며 신고가를 지속 경신하고 있다. 주가의 지속적인 상승 배경은 크게 3가지로 1) 3월 23일부터 S&P 100 지수 편입의 효력이 발생하며 기관 및 인덱스펀드 자금의 유입이 증가, 2) 3월 18일 BofA 글로벌 산업재 컨퍼런스에서 가스터빈 수요 지표 가속화와 마진 증가를 확인, 3) 800V DC 전환을 겨냥해 하이퍼스케일러와 SST(Solid-State Transformer)를 핵심으로 하는 포트폴리오를 구축하고 있으며 2027년부터 계약 가시성 높다는데 있다.

1Q26 Pre: 가스터빈 수주는 12~24GW

3월 열린 글로벌 산업재 컨퍼런스에 참여한 GEV CEO는 1Q26 수주가 12-24GW일 것으로 예상했다. 전년 동기(8GW) 대비 2-3배 수준이다. 정식 수주는 아니나 선납 계약금을 통해 구속력이 있는 슬롯 예약 계약(SRA)은 기존 백로그 대비 10-20% 더 높은 가격으로 체결되고 있다. 연말 기준 SRA는 43GW이며 통상 6~18개월 이후 백로그로 전환된다. 마진이 높은 수주가 2027년과 2028년에 본격적으로 매출로 전환됨에 따라 EBITDA 마진은 2025년 15.3%에서 2028년 20%까지 증가할 것으로 전망했다. 일부 잔여물량까지 고려할 때 마진 상승은 2030년까지 지속될 것으로 예상한다. 2026년 중반까지 가스터빈 연간 캐파를 20GW로, 2028년에는 24GW로 확대할 계획이다. 2025년 연간 총 15.3GW의 가스터빈 매출이 인식되었다.

1GW 규모 데이터센터당 전력 장비 기회는 약 2~3억 달러

가스터빈 병목의 주된 원인이었던 숙련된 인력 부족의 문제는 자동화의 적극적 도입으로 해결하고 있다. 다만 2027년까지는 투자규모도 계속 2배 이상 늘어나며 실적 효과가 상당히 미미할 것으로 전망했으며 2028년 의미 있는 순효과가 나타날 것으로 기대했다. 전력화는 향후에도 가장 빠른 성장이 기대되는 사업부로 특히 HVDC 장거리 송전 프로젝트의 백로그는 10개, 100억 달러 수준이다. HVDC는 현재의 글로벌 3사 과점 체제와 시장 규모(1,000~1,500억 달러)를 고려할 때 앞으로도 최소 300억 달러의 수주 기회를 기대할 수 있다. GEV는 현재 데이터센터 1GW 규모당 전력 장비 관련 기회가 2~3억 달러 발생하는 것으로 추정하고 있으며 SST 등이 이번 가을부터 납품을 준비하고 있어 추가 상승의 여지가 크다. 신제품 수주 증가 효과 역시 2027년, 매출 반영은 2028년 이후로 전망하고 있어 경쟁사 대비 장기적인 수혜가 기대된다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	3/30	179,700	167,200	-6.96%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
기아 (000270.KS)	3/30	155,800	145,200	-6.80%	• 셀토스 풀체인지 모델 출시 및 판매 본격화로 신차 효과 통한 물량 확대 지속 기대 • 이익 개선 및 그룹미래 모빌리티 사업구체화 통한 밸류업 기대
KB금융 (105560.KS)	3/30	152,200	141,900	-6.77%	• NIM 상승과 판관비 감소, 충당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소 긍정적 요인 • 펀더멘털과 주주환원율 측면에서 리딩뱅크 역할을 할 것으로 기대
키움증권 (039490.KS)	3/30	435,000	410,500	-5.63%	• KOSDAQ 중심으로 개인 매수세가 본격화될 경우, M/S 반등 가능성 높아 • 실적 변동성과 무관하게 배당 확대 기조를 유지하겠다는 입장 밝혀
LG이노텍 (011070.KS)	3/30	320,500	293,500	-8.42%	• 고환율 + 롱테일효과 + 기판 수요 호조로 1Q26 호실적 기대감 존재 • 전장 및 서버용 FCBGA 가동률 상승에 따른 가파른 실적 개선 전망
오리온 (271560.KS)	3/30	134,500	128,000	-4.83%	• 하반기 '카카오' 등 원재료 및 부자재 부담 완화가 영업마진 개선을 견인할 것으로 전망 • 주당배당금의 유의미한 증액 등 주주정책 강화를 통한 신뢰 회복 기대
RFHIC (218410.KQ)	3/30	82,400	75,000	-8.98%	• 미국 및 국내에서 수개월 내 신규 주파수 할당 공고 및 경매 이루어질 전망 • NXP의 통신 부문 철수와 미국/EU의 중국 장비 규제 강화로 MS 확대 예상
더블유씨피 (393890.KQ)	3/30	13,490	14,150	4.89%	• 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
제테마 (216080.KQ)	3/30	8,140	7,480	-8.11%	• 필러·톡신을 모두 보유한 에스테틱 플랫폼 기업으로 밸류에이션 재평가 기대 • 중국 등 해외 신규 허가 효과 더해지며 수출 성장성 부각

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-6.27%	+0.96%p	+55.09%	+26.23%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
삼성전자 (005930.KS)	4/1	167,200	신규	-	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
LG에너지솔루션 (373220.KS)	4/1	394,500	신규	-	• ESS 매출, 미국 LFP 라인 가동 확대를 바탕으로 급성장하며 2026년 실적 개선 전망 • 하반기 미국 공장 가동 재개와 QoQ 매출 반등 가시성 확보 시 재평가 가능
두산에너빌리티 (034020.KS)	4/1	91,800	신규	-	• 글로벌 원전 투자 확대와 체코·미국 등 대형 원전 프로젝트 수주 기대 • 2026년 에너빌리티 부문 가이던스 매출액 7.4조원, 신규 수주 13.3조원 제시
KB금융 (105560.KS)	4/1	141,900	신규	-	• NIM 상승과 판관비 감소, 충당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소 긍정적 요인 • 펀더멘털과 주주환원율 측면에서 리딩뱅크 역할을 할 것으로 기대
POSCO홀딩스 (005490.KS)	4/1	332,500	신규	-	• 1Q26부터 대수리 영향 해소와 자회사 실적 개선으로 안정적 수익성 회복 전망 • 수입산 철강 규제·중국 생산 규제 수혜로 철강 부문 스프레드 확대 기대
한국항공우주 (047810.KS)	4/1	164,700	신규	-	• 2026년 말레이시아 2차, 이집트 경전투기 사업 등의 대형 사업 예정 • 2026년 매출 가이던스 5.7조원은 기존 수주잔고를 바탕으로 충분히 설명 가능
포스코인터내셔널 (047050.KS)	4/1	71,500	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)	4/1	410,500	신규	-	• 증시로의 자금 유입 속도를 감안 시 2026년 국내·해외주식 거래대금 견조한 수준 유지 전망 • 실적 변동성과 무관하게 배당 확대 기조를 유지하겠다는 입장 밝혀
LG이노텍 (011070.KS)	4/1	293,500	신규	-	• 고환율 + 롱테일효과 + 기판 수요 호조로 1Q26 호실적 기대감 존재 • 전장 및 서버용 FCBGA 가동률 상승에 따른 가파른 실적 개선 전망
오리온 (271560.KS)	4/1	128,000	신규	-	• 하반기 '카카오' 등 원재료 및 부자재 부담 완화가 영업마진 개선을 견인할 것으로 전망 • 주당배당금의 유의미한 증액 등 주주정책 강화를 통한 신뢰 회복 기대
SK가스 (018670.KS)	4/1	269,000	신규	-	• 해외 트레이딩 수익과 프로판 가격 급등에 따른 파생평가이익 증가, 단기 실적 뒷받침 전망 • 에너지 수급 불안정 우려 가운데 적절한 도피처로 부각 가능
에스티팜 (237690.KQ)	4/1	144,600	신규	-	• 고객사로부터 선제적 상업화 물량 수주 증가로 실적 가시성 상승 • RNA 치료제 상업화 확대로 인한 올리고핵산 수요 폭증의 직접 수혜주

중장기 투자유망종목 수익률

지난 분기(1Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+23.41%	+1.78%p	+23.41%	+1.78%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	23,795	-19.5%	• 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	13,055	-13.9%	• 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	22,815	-10.1%	• 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	19,910	53.2%	• 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
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.80	73.46	-3.1%	• 수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자 • 매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구
XLE (미국 에너지)	2026.01.02	45.65	61.96	35.7%	• 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	362.53	6.9%	• 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	32.00	4.4%	• 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
3.29	3.30	3.31	4.1	4.2	4.3	4.4
		▪ 일본 2월 실업률 (2.6%, 1월 2.7%) ▪ 중국 3월 제조업 PMI (50.4, 2월 49) ▪ 유로존 3월 전월대비/전년대비 CPI (잠정) (1.2%/2.5%, 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 신규실업수당 청구건수 (E--)	▪ 미국 3월 비농업부분 고용자수 변동 (E 51K, 2월 -92K) ▪ 미국 3월 ISM 서비스 지수 (E 55.5 2월 56.1)	
4.5	4.6	4.7	4.8	4.9	4.10	4.11
		▪ 중국 3월 외환보유액 (E--, 이전치 $3,427B) ▪ 미국 2월 내구재 주문 (잠정) (E--)	▪ 한국 2월 BoP 경상수지/상품수지 (E--/--, $13,259m/$15,173m) ▪ 일본 2월 BoP 경상수지 (E--, 이전치 ¥941.6b) ▪ 미국 3월 FOMC 회의록	▪ 미국 4월 1주차 실업수당 청구건수 (E--)	▪ 한국 4월 금융통화위원회 (E 2.5%, 이전치 2.5%) ▪ 미국 3월 CPI (E--, 이전치 2.40%) ▪ 중국 3월 CPI (E--, 이전치 1.30%)	

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.