Daishin 증권

2026년 04월 06일 월요일

Morning Meeting Brief

Daishin's VIew

[Daishin's View] 2026년 4월 2주차

- **금리**: 과도한 금리 상승이나 당분간 공포감이 지배하는 채권시장 **환율**: 지정학 리스크 연동 장세. 2~3주 동안 오버슈팅 경계
- **국내증시**: 지정학 변수에 반도체 이슈까지, KOSPI 선행 PER 8배↓ 비중확대 **글로벌 증시**: 중동 지정학 위기 완화 시, 안도랠리 도래
- **원자재**: 카르그섬 공격 경고에도, 전쟁권한법으로 이달 종전 가능 **부동산**: 강한 '구두개입'에 약보합 고려. 상업용 Quality 자산 선호

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Macro

미국 고용: 침체도 인상도 없다

- 미국 3월 고용 +17.8만 명 증가해 시장 예상치 상회, 실업률 4.3%로 하락
- 일시적 노이즈들에 급등락 반복 중이나, 추세를 보면 조금씩 개선 중
- 취약하지도 좋지도 않은 고용, 당장은 침체나 금리 인상 모두 제한적

이정훈. jhoon.lee@daishin.com

Strategy

[주간 퀀틴전시 플랜] 선행 PER 8배 이하, Buy the Dip! 트럼프/중동 리스크 정점 통과. 1Q 실적 시즌, 펀더멘털 강화 동력

- 지정학적 리스크 완화/해소 시 금융시장 정상화, 회복 탄력에 힘을 실어줄 전망
- 선행 PER 8배 이하는 Deep Value 국면, 적극 비중확대 구간
- 실적 전망 상향 & 외국인 수급, 에너지, 화학, IT하드웨어, 필수소비재 등

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] 지정학적 리스크는 정점 통과, 최악의 시나리오 회피에 무게

- 미국의 일방적 철수 이후 이란의 통행료 부과로 사태 마무리 조짐
- 고용, 트럼프 불확실성에 따른 경계 심리로 상승폭 제한
- 중동 사태 전후 변화되는 지정학 및 에너지 수급 균형 변화에 주목

정해창. haechang.chung@daishin.com

Global Strategy

[THE GLOBAL 주간 증시 전략 / 4월 2주차] 이란 전쟁, 미국의 시계에 맞추면 끝이 보인다

- 트럼프 대국민 연설, 확대 해석 경계. 4.9일 미국 잠정 종전일 전, 이란 합의를 독촉하는 압박 카드
- 4.1일, 4.6일, 4.9일, 4.22일, 5.14~15일. 트럼프 행정부의 시계는 이란 전쟁의 끝을 가늠하는 척도
- 4월 증시, 안도랠리 기대. 다만 10일 발표되는 美 3월 CPI/근원 결과 주목. 이란 전쟁 기간 데이터, 매파적 통화정책 기대 영향

문남중. namjoong.moon@daishin.com

[Issue&News] 반도체업: 견고해지는 이익의 성벽

- 이익의 폭증이 현실화. 2026년 합산 영업이익은 530조원에 달할 것.
- 전 제품군에 걸친 Fundamental의 개선, 장기 계약 확산 등에 주목.
- 삼성전자와 SK하이닉스 매수의견 유지. 적극적 매수 접근 필요

류형근. hyungkeun.ryu@daishin.com

[1Q26 Preview] 롯데쇼핑: 핵심 지역에 핵심 랜드마크 점포

- 백화점 기존점 11% 성장하며 전사 실적 개선 견인
- 서울과 부산 등 핵심 상권에서 고성장으로 백화점 가치 재평가 돼야
- ROE 개선으로 PBR 재평가 전망

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[1Q26 Preview] 현대백화점: 부진한 자회사 실적 주가에 기반영 상태

- 소비 심리 회복, 고마진 패션 매출 회복으로 백화점 양호한 실적 전망
- 지누스는 영업적자 지속되며 부진한 실적 전망
- 1분기 실적 발표 후 valuation 매력 부각으로 주가 회복 전망

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[1Q26 Preview] 신세계: 자산 효과와 인바운드 소비가 성장의 축

- 백화점 국내 및 인바운드 소비자 매출 호조로 매우 양호한 실적 전망
- 면세점도 시내점 매출 호조로 예상보다 양호
- 전쟁 우려 불구 올해 백화점 산업 성장성 지속 전망

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[Initiation] 넥스틴: 바닥은 다졌고 위를 바라볼 때

- 투자의견 매수, 목표주가 85,000원으로 커버리지 개시
- 장비 라인업 확대되면서 '27년 신규 장비의 매출 비중 40%대까지 확대
- 2H26 중국 법인 가동과 함께 중국 수주 재개, '27년 본격 회복 전망

김진형. jinhyung.kim@daishin.com

[1Q26 Preview] 자동차 1Q26 Preview: 저점 매수 & 비중확대

- 자동차 실적 Pre: 1Q 전쟁 영향은 제한적. 2Q 이후 비용 부담 예상
- 전쟁 부담 불가피하나, 저점 매수/비중 확대 전략 => 완성차 대응 추천
- 4월 기아CID/3Q RMAC 개소/AI Physical 정책 모멘텀 주목

김귀연. gwiyeon.kim@daishin.com

Daishin's View

Daishin Research Center

2026년 4월 2주차

[금리] 국고 3년 3.20~3.70%

과도한 금리 상승이나 당분간 공포감이 지배하는 채권시장

이란 전쟁 이후 고유가와 인플레이션 우려로 기준금리 인하 기대가 사라지고 인상 전환에 대한 불안까지 불거짐. 과도한 금리 상승 평가에도 공포 심리가 시장 지배. 한국은 신임 한은 총재 지명과 더불어 기준금리 인상 우려가 빠르게 확산. 그러나 이미 수차례 기준금리 인상을 반영하는 수준까지 금리가 높아져 과매도 영역이란 인식

[환율] 달러원 환율 1,400~1,530원

지정학 리스크에 연동되는 장세. 트럼프가 언급한 향후 2~3주 동안 오버슈팅 경계

미-이란 전쟁으로 외환시장 높은 변동성 지속 중. 예상보다 길어졌던 전쟁과 국제유가 급등에 달러-원 1,500원대에 안착 후 상방 압력에 노출 중. 사태 진정 시 환율 되돌림 나타날 공산 크나, 지난주 트럼프가 언급한 향후 2~3주 동안 전황에 따라 오버슈팅 반복될 수 있음

[국내 증시] KOSPI 5,000~7,500p

지정학적 리스크에 반도체 이슈 가세, KOSPI 선행 PER 8배 ↓. 적극 비중확대 기회

KOSPI 5,000선 초반, 선행 PER 8배 이하에서 비중확대 전략 강화. 4월 중 중동 지정학적 리스크 완화 예상. 터보 퀀트로 인한 반도체 수요 둔화 우려 과도하다는 판단.

오히려 정책 드라이브 강화, 1Q 프리어닝 시즌 맞아 선행 EPS 상승세 뚜렷. 지정학적 리스크 완화시 펀더멘털 동력과 밸류에이션 매력에 근거한 상승추세 재개 전망

[글로벌 증시] S&P500 6,400 ~ 7,700p

중동 지정학 위기 완화 시, 안도랠리 도래. 전쟁 변수 제외 시 현 투자환경 Risk-On

美 4.9일 종전 시한 설정, 이란과 협상 진행 등 중동 긴장 완화 기대 부각. 전쟁이 가져온 인플레이션 우려 불구 기대 인플레이션 안정, 빅테크 중심의 지속적 기업이익 증가 주목. 전쟁 종전 시, 에너지 공급 교란에 대한 여파는 최소 1~2달 더 지속될 것. 무역수지 감소, 비용 증가에 따른 기업 실적 감소 등 우려에서 빗겨서 있는 에너지 순수출국 선호를 높이는 요인

[원자재] WTI 95~115$/bbl.

2~3주 내 카르그섬 공격 경고한 트럼프, 전쟁권한법 고려하면 이달 중 종전 가능

트럼프 대통령, 이란 측이 미국의 요구 수용하지 않을 경우 2~3주 내 카르그섬(이란 원유 수출의 90% 차지)까지 공격할 것이라 경고, 여전히 전쟁 중임을 재확인하면서 불확실성↑ 다만, 전쟁권한법 고려하면 이달 중 종전 가능. 오바마는 지상군 투입하지 않았다는 이유로 리비아전('11) 지속. 다만, 이는 중간선거 이후의 군사 행동, 중간선거 앞둔 트럼프에게는 부담

[부동산] 주택 : [조건부] 보합, 상업 : 상승.

강남권 다주택자 매물 發 조정은 마무리 국면, 정책에 따라 추가 조정 가능성 有

주택 : 다주택자 양도세 관련 조정은 마무리 국면. 다만, 1주택자 세제 변화 수준에 따라 5월 이후에도 물량 증가 가능성 有, 다만, 전세가율 높은 중저가 지역의 수요 드리븐 상승 지속

상업 : 시장 금리 상승과 오피스 임대 시장 둔화로 투자 매력도 감소, 다만 유동성 충분한 상황에서 수급은 대형/신축/주요권역으로 집중될 가능성이 높음

Macro

미국 고용: 침체도 인상도 없다

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

- 미국 3월 고용 +17.8만 명 증가해 시장 예상치 상회, 실업률 4.3%로 하락
- 일시적 노이즈들에 급등락 반복 중이나, 추세를 보면 조금씩 개선 중
- 취약하지도 좋지도 않은 고용, 당장은 침체나 금리 인상 모두 제한적

미국 고용은 10개월째 퐁당퐁당 중, 올해 들어 진폭 확대

미국 3월 비농업 취업자는 +17.8만 명 증가해 시장 예상치였던 6만 명 내외를 아득하게 뛰어넘었다. 실업률은 4.3%로 다시 하락했는데, 취업자 증가 보다는 노동 공급 감소가 주 원인이었다. 시간당 임금 상승률은 +3.5%YoY 로 약 5 년 만의 최저치로 떨어졌고, 직전 2 개월 고용은 7 천 명 하향 조정되었다.

올해 들어 월별 고용 증감을 보면, '+16.0 만 → −13.3 만 → +17.8 만' 이라는 퐁당퐁당(?)에 가까운 모습을 보이고 있다. 지난해 6 월부터 '감소 → 증가 → 감소 → 증가' 패턴이 반복 중인데, 올해 들어 진폭이 더 커졌다. 두 가지 정도의 시사점이 있을 것 같다. 1) 연초 이후 날씨 변화에 따른 일시적인 고용 시장의 변동성이 커졌을 가능성, 2) 한 달의 데이터에 너무 많은 의미를 부여하지 말 것.

지겹지만 이번에도 날씨가 영향

지난 달 고용이 급감했을 때 필자는 1 월 온화했던 날씨 탓에 고용이 좋아졌다가 1 월 말 – 2 월 초 한파로 2 월 고용이 부진했을 가능성을 언급했다. 샌프란시스코 연은의 모델을 참고하면, 이번 3 월은 날씨 영향이 꽤 컸을 수 있다.

정작 2 월의 경우 날씨 보정이 들어가면 더 큰 폭으로 감소해야 한다는 것을 눈치챘을 수도 있다. 하지만 해당 모델은 고용 데이터가 수집되는 특정 주간(월 중순)의 날씨를 기준으로 통계적 보정에 들어가기 때문에, 1–2 월처럼 월말–월초 한파 예보로 고용을 선제적으로 늘렸다 줄이는 경우는 보정하기 어렵다. 반면 3 월의 경우 한 달 내내 날씨가 매우 온화했다.

당장은 침체도 금리 인상도 우려할 필요 없어

3 월에는 헬스케어 업종의 파업 영향도 되돌려졌다. 이러한 일시적인 노이즈들을 제외하기 위해 3 개월 평균 증감을 보면, 전산업으로 보나 헬스케어를 제외하고 보나 지난해 말부터 조금씩 개선되고 있기는 하다. 신규 실업수당 청구건수에 기반한 해고도 늘지 않고 있다. 노동 공급 축소를 감안하면, 고용시장은 그다지 취약하지 않다. 전쟁이 곧 끝난다면, 벌써부터 침체를 걱정할 필요는 없다.

그렇다고 이번 데이터로 연준의 금리 인상을 우려할 이유도 없다. 고용시장이 취약하지 않을 뿐, 2022 년과는 근본적으로 다른 환경에 있다. 노동시장이 사실상 균형에 가까운 지금은 비용 상승이 임금을 밀어 올려 다시 인플레 압력을 유발하는 악순환이 발현될 위험이 크지 않다.

만약 트럼프가 언급한 2~3 주를 넘겨 유가 상승이 장기화된다면, 실질 임금이 아니라 가계 전체의 총소득이 실질 기준으로 감소할 위험이 높아진다. 기업과 달리 가계는 여전히 금리 인하의 효과를 거의 체감하지 못하는 상황에서, 연준은 이번에는 정말로 침체를 감수하고 금리를 인상해야 한다.

아직은 침체도 금리 인상도 가능성이 낮다. 하지만 에너지 시장의 추가 불안은 종국적으로 인플레가 아니라 성장 우려로 귀결될 것이다.

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

선행 PER 8배 이하, Buy the Dip!
트럼프/중동 리스크 정점 통과.
1Q 실적 시즌, 펀더멘털 강화 동력

- 지정학적 리스크 완화/해소 시 금융시장 정상화, 회복 탄력에 힘을 실어줄 전망
- 선행 PER 8배 이하는 Deep Value 국면, 적극 비중확대 구간
- 실적 전망 상향 & 외국인 수급, 에너지, 화학, IT하드웨어, 필수소비재 등

지정학적 리스크 완화/해소 시 금융시장 정상화, 회복 탄력에 힘을 실어줄 전망

여전히 **지정학적 리스크가 글로벌 금융시장 관련 모든 이슈를 흡수하는 중**. 지난주에는 휴전 기대와 실망으로 등락 전개. 기승전 지정학적 리스크 상황 지속. **이번주 미국, 중국 물가지표, FOMC 의사록 확인 과정**에서 임계치를 넘나드는 글로벌 금융시장의 가격 변수로 인한 추가 변동성 확대 국면 감안. 하지만, **2차 변동성 확대는 비중확대 기회**. 펀더멘털 악화를 선반영한 상황에서 매크로 환경, 주요 산업 업황, 실적, 정책동력은 견고하고 오히려 더 강해졌기 때문

이란의 군사 대응력 약화, 타협 필요한 상황. 트럼프 행정부 입장에서 인플레이션 부담 가중. 중간 선거를 감안할 때 전쟁 장기화의 비용이 큰 상황. 미국 휴전 의사 표명은 긍정적. 미국이 아시아 에너지 수출 확대를 도모하고 있음을 고려하면, 미-중 정상회담 일정 이전인 4월 중 출구 전략 가시화 전망. 지정학적 리스크 완화시 금리인하 기대 재유입, 채권금리, 달러화 정상화 가능. **증시 반등 탄력에 힘을 실어줄 또다른 동력이 될 전망**

선행 PER 8배 이하는 Deep Value 국면, 적극 비중확대 구간

KOSPI는 선행 EPS 레벨업(2월말 611p에서 4월 3일 693.8p로)에 힘입어 선행 PER 7.75배로 레벨다운. 주 중 7.58배를 기록하기도 함. **KOSPI 12개월 선행 PER 8배 이하는 Deep Value 국면**으로 과거 경기/실적 불확실성이 증폭되고, 경기 침체, 실적 악화가 현실화 되었던 상황. 코로나 19 당시 7.52배, 2018년 미중 무역전쟁, 반도체 업황 악화, 채권금리 상승 여파로 7.62배 기록했던 바 있음. 실질적인 경기 충격이 없었던 25년 4월에는 딥시크 쇼크와 트럼프 대통령의 상호관세 발표로 AI 산업 성장성 우려, 교역, 경기 악화 불안에 7.85배 기록. **세 번 모두 당시 저점을 시작으로 추세 반전이 가시화**되었고, 경기 충격이 우려에 그칠 경우 V자 반등, 상승 전개. 지정학적 리스크 완화/해소시 상승 반전 예상

이 외에도 중단기 매크로 리스크 인덱스가 Risk On 시그널로 전환되었고, VIX도 30%에서 하락 반전하며 변동성 완화 국면 진입 가능성 시사. 대내적으로는 외국인의 KOSPI 시장과 반도체 업종에 대한 매도 Climax 권역 진입. **선물시장에서는 3월 24일 이후 1.75만 계약, 3.58조원 누적 순매수 기록** 중. 조만간 **위험자산 선호심리 회복/개선과 외국인 현물 매수 전환 가능성**을 높이는 변화. KOSPI 밸류에이션 매력과 실적 모멘텀 재평가 동력

Trading 전략: 실적 전망 상향 & 외국인 수급, 에너지, 화학, IT하드웨어 등

반도체 관련 이슈/논란 또한 실질적인 펀더멘털 영향 제한적. **7일 삼성전자 26년 1Q 실적 가이던스(4월 컨센 43조원 전후) 공개.** 등락 이후 **반도체 밸류에이션 매력, 실적 모멘텀 재평가의 전환점 예상**

4월 전반부 변동성은 **KOSPI 선행 PER 8배 이하에서 주도주/소외주 비중을 늘릴 수 있는 기회**. 변동성을 활용한 분할매수 전략 유효. 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 **에너지, 화학, IT하드웨어, 필수소비재, 통신 업종** 주목. 실적 안정성과 수급 동력 견고. 이와 함께 가격/밸류에이션 매력이 높은 **인터넷, 제약/바이오**도 관심 필요. 채권금리 하향 안정시 가격/밸류에이션 매력 부각될 가능성 높음. 한편, 실적 호조에도 불구하고 외국인 매도에 억눌려있던 **반도체, 자동차**와 실적 턴어라운드가 가시화되고 있는 **2차전지** 업종도 1분기 실적 시즌을 기대

Strategy

지정학적 리스크는 정점 통과, 최악의 시나리오 회피에 무게

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 미국의 일방적 철수 이후 이란의 통행료 부과로 사태 마무리 조짐
- 고용, 트럼프 불확실성에 따른 경계 심리로 상승폭 제한
- 중동 사태 전후 변화되는 지정학 및 에너지 수급 균형 변화에 주목

미국의 일방적 철수 이후 이란의 통행료 부과로 사태 마무리 조짐

이란발 지정학적 리스크는 정점을 통과한 것으로 판단. 이란 외무부 차관은 오만과 평시 해협 항행을 규율하기 위한 규약을 마련 중. 약 40개국 외교장관도 호르무즈 해협 개방을 위한 논의. 이를 감안하면 호르무즈 해협 조건부 개방이 초읽기 돌입

이에 따라 주요 원자재의 물리적 공급 차질이 현실화되는 최악의 시나리오는 피할 가능성 확대. 장기적으로 에너지 가격이 추가로 급등할 여지는 제한적이라는 판단

전일 트럼프 대통령의 연설 이후 종전 시나리오 부재와 해석에 대한 혼란이 있었지만, 결과적으로는 2~3주 내 공세 정점 이후 철군 가능성을 시사한 것으로 해석. 트럼프 행정부는 경제적 부담과 정치적 타격을 줄이기 위한 사태 수습 수순에 들어갈 가능성

고용, 트럼프 불확실성에 따른 경계 심리로 상승폭 제한

국내 증시는 하단을 지지하며 반등하는 모습을 보였으나, 추가 상승 폭은 제한되는 상황. 이는 미국 고용지표를 앞두고 일부 경계심리가 잔존한 것으로 해석

또한 미국 증시가 부활절로 휴장하는 가운데, 주말까지 이어지는 공백 동안 트럼프 대통령이 어떤 행동을 할 지 알 수 없다는 불확실성이 반영되며 상승폭 제한

국제 유가도 호르무즈 해협 개방 기대로 한때 하락했지만, 여전히 WTI/BRENT유 모두 100달러 선을 상회. 통행료 부과 가능성, 중동 내 군사적 충돌 등 불확실성이 완전히 해소되지는 않았음을 시사

중동 사태 전후 변화되는 지정학 및 에너지 수급 균형 변화에 주목

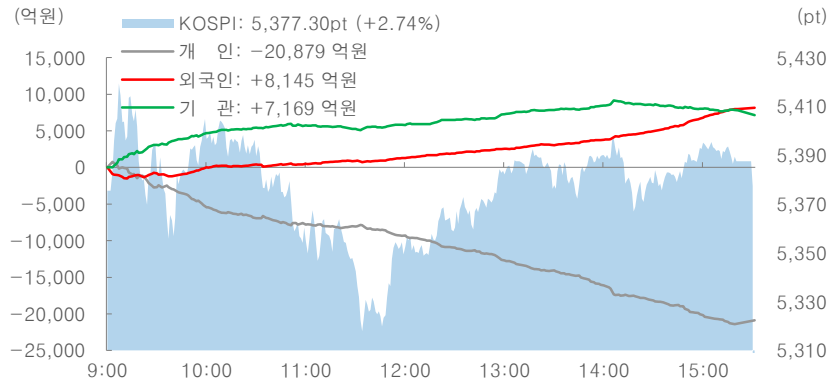
이란 사태 정점 통과에도 사태 이전과 대비했을 때, 방산, 에너지 등 불확실성에 대한 수요 지속될 것이라는 전망. 지정학적 사태에 주목받았던 주도주 강세

조선: HD현대중공업(+9.2%), HD한국조선해양(+7.0%), 한화오션(+7.3%) 등

방산: LIG넥스원(+9.7%), 한화시스템(+4.8%), 현대로템(+4.2%) 등

원전/친환경: DL이앤씨(+10.1%), OCI홀딩스(+12.0%), 씨에스윈드(+18.5%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

이란 전쟁, 미국의 시계에 맞추면 끝이 보인다

- 트럼프 대국민 연설, 해석 경계. 4.9일 미국 잠정 종전일 전 이란 압박 카드
- 4.1일, 4.6일, 4.9일, 4.22일, 5.14~15일. 트럼프 행정부의 시계 주목
- 10일 美 3월 CPI 결과 주목. 전쟁 기간 데이터, 매파적 통화정책 기대 영향

트럼프 대국민 연설, 확대 해석 경계. 4.9일 미국 잠정 종전일 전, 이란 합의를 독촉하는 압박 카드

4.1일 트럼프 대통령의 중동 관련 대국민 연설을 두고 금융시장은 우선 실망감을 표출했다. 이란에 대해 향후 2~3주 동안 대대적 공격을 가할 것이라는 예고가 발단이었지만, 트럼프 대통령의 정치적 술수를 감안하면 확대 해석을 경계해야 한다. 트럼프 협상의 양대 축은 과도한 요구와 마감 시한이다. 현재 양국 간 종전을 위한 협상이 진행되는 상황에서 자국안을 최대한 수용시키기 위한 압박 카드로 해석해야 한다. 미국이 제시한 종전 잠정일은 4.9일로 4.9일 전 이란의 합의를 독촉하려는 의도로 파악된다.

4.1일, 4.6일, 4.9일, 4.22일, 5.14~15일. 트럼프 행정부의 시계는 이란 전쟁의 끝을 보여주고 있다

2.28일 미국 · 이스라엘–이란 공습 이후, 전쟁이 진행되면서 향후 일정을 사전에 제시하고 있는 트럼프 행정부의 시계를 주목해야 한다. 3월 트럼프 행정부는 이란과 전쟁을 치르는 동시에 이란 차기 지도부 물색과 협상을 동시에 진행하며 출구 전략에 나서고 있다. 4.6일까지 이란 발전소 공격 유예는 앞서 4월 1일 트럼프 대통령의 대국민 연설과 함께 트럼프 행정부가 종전 잠정일로 제시한 4.9일까지 종전 선언을 하기 위한 이란 압박 카드로 해석된다. 4월 22일 이스라엘 건국기념일이 예정되어 있으며, 이란 전쟁이 종전된다는 전제하에 트럼프 대통령은 이스라엘을 방문해 이스라엘 최고 권위의 훈장 '이스라엘상'을 받게 된다.

동 일정을 감안하면 트럼프 행정부가 제시한 종전 잠정일 4.9일까지 미국과 이란이 포괄적 합의에 이르고, 트럼프 대통령의 중국 방문일인 5월 14일 전까지 세부 사항을 논의하는 선 합의–후 논의 방식이 진행될 가능성이 높다.

4월 증시, 안도랠리 기대. 10일 美 3월 CPI/근원 결과 주목. 이란 전쟁 기간 데이터, 매파적 통화정책 기대로 해석될 경우 일시적 노이즈 작용

4월 증시는 이란 전쟁의 끝이 보이면서, 안도랠리에 들어서게 될 것이다. 전쟁으로 물가 우려는 커졌지만 장기 기대인플레이션은 안정적이며, 4월 중순 이후 미국의 26.1/4분기 실적 시즌이 시작되면서 M7 중심의 지속적 기업이익 증가를 재확인하게 될 것이다. 25.1/4분기 S&P500 EPS 증가율은 전년동기대비 +13%(25.12월말 추정치 12.8%) 상회, 실적을 주도하는 섹터는 IT(45.1%, 12월 말 추정치 34.4% 이하), 소재(24.7%, 24.8%), 금융(14.7%, 14.4%)이다. 지정학 위기에 대한 역발상 관점의 해석과 안도랠리를 염두에 둔 비중확대 전략이 유효하다. 다만 10일 발표되는 미국의 3월 CPI(근원)는 이란 전쟁 기간 데이터로 헤드라인 CPI가 2%대에서 3%대로 올라서는 결과에 대해 금융시장이 매파적 통화정책 기대로 해석할 경우, 일시적인 노이즈로 작용할 것이다.

Issue & News

반도체업

견고해지는 이익의 성벽

- 이익의 폭증이 현실화. 2026년 합산 영업이익은 530조원에 달할 것.
- 전 제품군에 걸친 Fundamental의 개선, 장기 계약 확산 등에 주목.
- 삼성전자와 SK하이닉스 매수의견 유지. 적극적 매수 접근 필요.

류형근 hyungkeun.ryu@daishin.com
서지원RA jiwon0.seo@daishin.com

투자의견

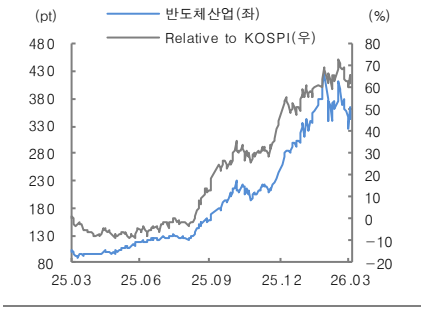
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성전자	Buy	270,000원
SK하이닉스	Buy	1,450,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.3	37.7	111.9	257.7
상대수익률	1.9	10.4	39.9	65.4



견고해지는 성벽

주가와 Fundamental의 Decoupling이 심화. 시장은 매크로 불확실성과 높아진 기저 부담을 근거로 반도체 주식을 차익실현하고 있으나, 주가의 방향 전환을 이끌 긍정적 변화도 현실화. AI 추론의 확장과 제한적 공급 증가가 가져온 극한의 수급 불균형이 메모리반도체 이익의 폭증을 이끌고 있고, 장기 계약의 확산 속, 사이클의 지속력은 강화. 적극적 매수 접근이 필요한 시점.

1. 이익의 폭증: 합산 영업이익 2026년 530조원, 2027년 595조원

메모리반도체 가격 전망 상향 분을 반영하여 2026년 영업이익 전망을 상향 (삼성전자: 298.5조원, SK하이닉스: 231.5조원). 한국 반도체의 합산 1Q26 영업이익은 92.6조원에 이를 것 (삼성전자: 53.0조원, SK하이닉스: 39.6조원).

2. 범용 DRAM: 장기 계약의 확산과 모바일에서의 Surprise

서버와 PC를 중심으로 장기 계약이 확산되고 있고, 모바일에선 서버에서 경험했던 연쇄적 ASP 상승이 재현될 것. 한국 반도체의 2026년 범용 DRAM ASP는 전년대비 253% 상승할 것 (기존 전망: 전년대비 218% 상승).

1) 장기 계약의 확산: Prepayment 기반으로 계약 체결이 본격화되고 있고, 그 비중 또한 매우 유의미한 수준인 것으로 추정. 2027년 말까지 공급업계의 DRAM Capa가 제한적이라는 점을 감안 시, Capa를 사전에 확보하지 못한 고객들의 공급망 우려는 극대화될 것이고, 이는 공급업계가 차후의 계약 체결에 있어 유리한 Positioning (가격의 상한선 상향)을 가져갈 수 있는 이유.

2) 모바일: IOS 생태계 확장을 위한 북미 거래선의 공격적인 Build up이 지속. IOS의 강한 고객 구속력을 감안 시, 비 IOS 진영의 두려움은 가중될 것이고, 이는 서버에서 경험했던 연쇄적 DRAM 가격 상승을 유발할 것.

3. NAND: 제품 다각화와 최소 투자

AI 추론 확장에 따른 메모리 계층화 속, NAND에서도 제품 다각화가 본격화 (TLC, QLC, KV Cache, Storage Next, HBF 등). 강력한 서버향 수요 성장 기회에도, 공급업계의 최소 투자 기조는 유지되고 있으며, 이는 가격의 Surprise을 유발할 변화. 한국 반도체의 2026년 NAND ASP는 전년대비 164% 상승할 것으로 전망 (기존 전망: 전년대비 114% 상승).

4. HBM: 다시 한번 주역으로

범용 DRAM과 HBM의 수익성 역전 현상 심화. 1Q26 기준 범용 DRAM과 HBM의 수익성은 20%pt 이상 확대. 2025년 보수적 가격 협상의 결과물.

2027년에는 "제 값 받기" 노력이 강화될 것. 전 제품군에 걸친 ASP 정상화 노력과 제품 믹스 변화 효과 (2026년 HBM3e/HBM4 중심, 2027년 HBM4/HBM4e 중심) 속, 2027년 HBM ASP는 전년대비 38% 상승할 것으로 전망. 2023-2025년과 같이, HBM이 전체 DRAM 가격 상승을 주도하는 모습을 다시 한번 목격할 수 있을 것이라는 판단.

롯데쇼핑 (023530)

핵심 지역에 핵심 랜드마크 점포

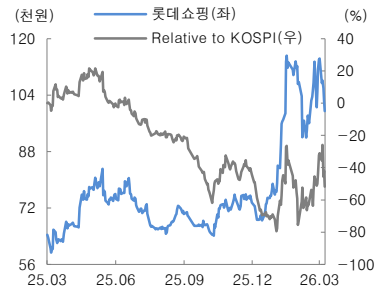
유정현
junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	130,000 상향
현재주가 (26.04.03)	99,500 유통업종

- 백화점 기존점 11% 성장하며 전사 실적 개선 견인
- 서울과 부산 등 핵심 상권에서 고성장으로 백화점 가치 재평가 돼야
- ROE 개선으로 PBR 재평가 전망

KOSPI	5377.3
시가총액	2,815십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	141십억원
52주 최고/최저	115,200원 / 60,300원
120일 평균거래대금	102억원
외국인지분율	10.57%
주요주주	롯데지주 외 26 인 60.13% 국민연금공단 10.69%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.1	45.0	43.0	65.0
상대수익률	3.3	16.2	-5.6	-23.7



투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 130,000원으로 상향(+13%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 130,000원(12M FWD P/E 12배)로 상향. 목표주가 상향은 26-27년 실적 상향 조정에 따른 것

손익의 대부분을 차지하는 백화점 부문이 국내 소비 회복과 인바운드 매출 고성장으로 마진이 예상 보다 더 크게 개선되고 있는 것으로 보임. 동사는 서울 주요 상권인 명동, 잠실뿐 아니라 최근 외국인 관광객 급증 지역인 부산에 핵심 점포를 보유함에 따라 백화점 점포 경쟁력 재평가 중. 1-2월 누계로 외국인 매출 증가율은 본점 115%, 잠실점 84%, 부산 3개점 합산 110%를 기록. 이에 따라 전사 영업이익의 90% 이상을 차지하는 백화점 사업부의 1분기 영업이익률이 과거 5-6%대에서 올해 7% 수준으로 상승하고 있어 손익 개선의 강도가 매우 세게 나타나는 상황. 이 밖에 주요 자회사도 실적이 전반적으로 개선되는 구조에 진입

동사의 낮은 ROE(2026년 1.7% 전망)로 PBR valuation도 낮은 상태(0.2배). 2017-2019년 백화점 호황기 때 수정 평균 ROE 2%, PBR은 0.5배를 기록했는데 백화점 산업의 증흥기에 진입한 현 시점에서 향후 동사의 ROE가 상승할 것으로 전망됨에 따라 valuation도 상향 재평가될 가능성 매우 높다고 판단

1Q26 Preview: 모든 사업부가 다 좋다

1분기 순매출액과 영업이익은 각각 3조 9,600억원(+15%) 영업이익 2,064억원(+39%)으로 양호한 실적을 기록할 전망(yoy) **[백화점]** 국내점 기존점 성장률 +11% 예상. 소비 심리 회복으로 고마진 경기 민감 카테고리인 국내 패션과 인바운드 외국인 매출 증가로 시장 전망치를 상회하는 성장 기록한 것으로 추정 **[대형마트]** 국내 대형마트 매출액은 홈플러스 경합점들의 실적 호조와 소비 진작 효과로 기존점 성장률 3% 이상 기록하며 손익 개선 추정 **[기타]** 컬쳐웍스는 영화 "왕과 사는 남자"의 대흥행 효과로 실적 개선

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,457	3,522	3,807	3,960	14.6	12.4	3,604	3,881	15.9	-2.0
영업이익	148	228	167	206	39.2	-9.3	195	64	58.1	-68.9
순이익	16	112	59	93	476.8	-16.9	62	-13	적지	적전

자료: 롯데쇼핑, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13,987	13,738	16,227	16,814	17,084
영업이익	473	547	673	765	832
세전순이익	-1,021	83	348	435	511
총당기순이익	-994	74	265	330	388
지배지분순이익	-968	52	265	330	388
EPS	-34,219	1,822	9,352	11,682	13,716
PER	NA	39.8	10.8	8.6	7.3
BPS	548,061	536,787	538,848	543,281	549,791
PBR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	-7.7	0.3	1.7	2.2	2.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 롯데쇼핑, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

현대백화점 (069960)

부진한 자회사 실적 주가에 기반영 상태

- 소비 심리 회복, 고마진 패션 매출 회복으로 백화점 양호한 실적 전망
- 지누스는 영업적자 지속되며 부진한 실적 전망
- 1분기 실적 발표 후 valuation 매력 부각으로 주가 회복 전망

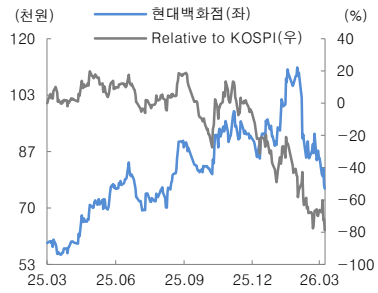
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	145,000 유지
현재주가 (26.04.03)	75,500 유통업종

KOSPI	5377.3
시가총액	1,708십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	112십억원
52주 최고/최저	111,500원 / 55,800원
120일 평균거래대금	104억원
외국인지분율	24.71%
주요주주	현대지에프홀딩스 외 2 인 41.34% 국민연금공단 12.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-26.3	-11.1	-13.8	29.7
상대수익률	-20.7	-28.7	-43.1	-40.0



투자의견 BUY와 목표주가 145,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 145,000원(12개월 FWD P/E 10배) 유지

백화점 사업의 호실적에도 불구하고 지누스 실적 부진이 주가에 마이너스 영향을 미치고 있음. 2026년 P/E valuation이 6-7배 수준까지 하락했는데 향후 1분기 실적 발표에서 지누스 실적 부진 정도를 확인한 후 주가는 다시 회복 국면에 진입할 것으로 전망

전쟁이 길어지며 소비 위축 우려 존재. 그러나 주요 기업들의 성과급과 외국인 소비 증가 영향으로 내수 소매 시장이 중장기적으로 성장하는 구간에 있다고 판단. 이에 따라 1분기 실적 확인 후 저평가 매력 부각으로 동사 주가 회복 예상

1Q26 Preview: 백화점 호조, 지누스는 다소 아쉬운 실적

총매출액과 영업이익은 각각 2조 4,692억원(-3%, yoy), 1,062억원(-6%, yoy)을 기록할 전망

[백화점] 1분기 기존점 성장률 9% 기록 전망. 1분기 주식시장 호황에 따른 부의 효과 등으로 소비 심리가 양호, 외국인 매출 증가도 전체 매출에 긍정적 영향 미친 것으로 파악. 서울 명동, 부산 등 외국인 관광객이 집중적으로 몰리는 지역에 랜드마크 점포 부재로 백화점 기존점 성장률은 타사 대비 1-2%p 낮을 것으로 추정되나 고마진 국내 패션 매출이 지난 해 4분기부터 회복하면서 백화점 수익성 개선에 기여한 것으로 추정

[면세점/지누스] 면세점은 동대문점 철수에 따른 비용 절감 등으로 지난 해 4분기부터 흑자 기조 지속된 것으로 파악됨. 그러나 지누스는 미국 관세 영향으로 올해 1분기는 전년동기와 정반대로 영업적자 180억원 기록하며 부진할 것으로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,098	1,042	1,211	1,211	10.2	16.2	1,038	1,154	6.8	-4.7
영업이익	112	106	110	106	-5.6	0.2	100	97	-10.7	-8.5
순이익	68	49	46	48	-29.3	-2.0	57	50	-20.1	4.2

자료: 현대백화점, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,188	4,230	4,765	4,867	4,974
영업이익	284	378	427	449	488
세전순이익	6	123	411	480	527
총당기순이익	-1	142	312	365	401
지배지분순이익	-36	208	272	318	349
EPS	-1,543	9,177	12,402	14,737	16,181
PER	NA	9.7	7.0	5.9	5.4
BPS	188,635	201,050	218,724	236,486	253,020
PBR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE	-0.8	4.6	5.8	6.4	6.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

신세계 (004170)

자산 효과와 인바운드 소비가 성장의 축

- 백화점 국내 및 인바운드 소비자 매출 호조로 매우 양호한 실적 전망
- 면세점도 시내점 매출 호조로 예상보다 양호
- 전쟁 우려 불구 올해 백화점 산업 성장성 지속 전망

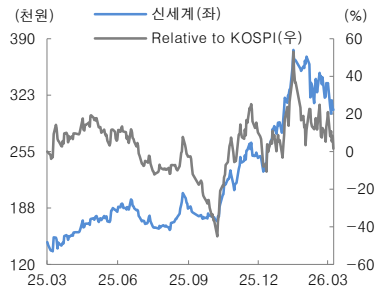
유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	460,000 상향
현재주가 (26.04.03)	305,000 유통업종

KOSPI	5377.3
시가총액	2,942십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	48십억원
52주 최고/최저	376,500원 / 135,400원
120일 평균거래대금	193억원
외국인지분율	21.08%
주요주주	정유경 외 3 인 29.18% 국민연금공단 13.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.2	32.0	67.4	125.3
상대수익률	-8.6	5.8	10.5	4.2



투자의견 BUY와 목표주가 460,000원으로 상향(+12%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 460,000원(12개월 FWD 예상 P/E 15배)으로 상향. 목표주가 상향은 26-27년 실적을 상향 조정에 따름

국내 백화점 업계는 국내 주요 기업들의 실적 호조에 따른 상여금 증가에 따른 소비 여력 증대와 인바운드 관광객 매출 급증으로 새로운 성장 국면을 맞이함. 중동 지역 전쟁이 길어지면서 소비 둔화 우려가 부각되고 있음에도 불구하고 올해 백화점 산업은 양호한 성장을 기록할 전망. 이는 전쟁이 소득 중상위 계층의 자산 증가에 미치는 영향이 일부에 그칠 것으로 보이고 고환율로 인해 해외 소비가 크게 늘지 못하는 반면 인바운드 관광 수요는 꾸준히 유지될 가능성이 높다고 판단되기 때문. 최근 주가 조정으로 동사에 대해 투자 매력도 증가. 매수하기에 좋은 시기

1Q26 Preview: 부진한 계열사 없이 주요 사업부 실적 모두 대폭 개선 전망

연결 기준 총매출액과 영업이익은 각각 3조 1,622억원(+10%, yoy), 1,531억원(+16%, yoy)으로 양호한 실적을 기록할 전망 **[백화점]** 1분기 백화점 기존점 매출 성장률은 회계 기준 13%(관리 기준 20%)를 기록할 것으로 전망. 자산 효과에 따른 양호한 소비 심리를 바탕으로 고마진 카테고리인 국내 패션이 12% 증가하며 영업레버리지가 크게 나타난 것으로 추정. 외국인 매출 비중은 지난 해 4분기에 5.7%에서 올해 1분기 7%로 상승하며 yoy 80~90% 매출 성장한 것으로 보임 **[신세계 DF]** FIT 매출 증가와 공항점 정규 매장 면적 확대로 면세점 일매출액이 두 자릿 수 성장 지속 파악. 공항 임차료 증가에도 불구하고 시내점 매출 증가 및 할인율 하락으로 적자폭이 예상보다 축소될 것으로 전망 **[SI]** 신세계인터는 패션 소비 호조에 힘입어 영업이익이 전년동기 50억원에서 올해 1분기 120억원으로 대폭 증가한 것으로 추정되는 등 계열사 전체적으로 호실적 전망됨

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순매출액	1,666	1,934	1,793	1,810	8.7	-6.4	1,773	1,690	-0.2	-6.6
영업이익	132	173	134	153	15.7	-11.3	150	118	56.2	-23.1
순이익	58	-77	62	74	28.5	흑전	66	50	흑전	-32.3

자료: 신세계, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	6,570	6,929	7,076	7,580	8,117
영업이익	477	480	617	673	700
세전순이익	195	132	443	490	498
총당기순이익	187	65	332	368	373
지배지분순이익	108	14	266	294	336
EPS	10,948	1,440	28,012	31,157	35,577
PER	12.1	171.5	12.5	11.2	9.8
BPS	433,221	460,432	492,893	522,393	553,773
PBR	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
ROE	2.5	0.3	5.8	6.1	6.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 신세계, 대신증권 Research Center

Initiation

넥스틴 (348210)

바닥은 다졌고 위를 바라볼 때

김진형
jinhyung.kim@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 신규

6개월 목표주가 85,000
신규

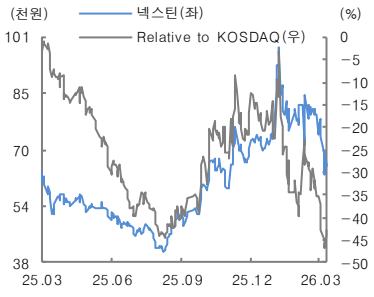
현재주가 66,000
(26.04.01)

반도체업종

- 투자의견 매수, 목표주가 85,000원으로 커버리지 개시
- 장비 라인업 확대되면서 '27년 신규 장비의 매출 비중 40%대까지 확대
- 2H26 중국 법인 가동과 함께 중국 수주 재개, '27년 본격 회복 전망

KOSDAQ	1063.75
시가총액	691십억원
시가총액비중	0.15%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	98,500원 / 41,000원
120일 평균거래대금	82억원
외국인지분율	11.77%
주요주주	AP시스템 외 3 인 25.95% 삼성자산운용 6.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.5	-10.2	26.4	14.8
상대수익률	-13.9	-20.2	1.5	-26.2



투자의견 매수, 목표주가 85,000원으로 커버리지 개시

넥스틴에 대해 투자의견 매수, 목표주가 85,000원으로 커버리지를 개시. 목표주가는 12개월 선행 EPS 3,514원에 Target P/E 24배(글로벌 1위 업체 KLA의 12개월 선행 P/E 34배에 상장 이후 KLA와의 평균 할인율 30% 적용)를 적용하여 산출. 넥스틴은 국내 유일의 광학 패턴 검사장비 제조 기업. 동사의 검사장비 수요는 고객사의 수율 고민이 심화될 수록 증가. 현재 국내는 HBM에서, 중국은 전(前)공정에서 수율 제고에 대한 고민 지속 중. 동사는 신규 장비 출시와 중국 법인 가동을 통해 양 수요 모두 대응 예상

1) 신규 장비 모멘텀 지속과 2) 중국 법인 가동과 함께 중국 수주 재개

1) '25년 출시한 KROKY와 '26년 출시 예정인 ASPER 등으로 신규 장비의 매출 비중은 '27년 40% 수준까지 확대 전망, HBM용 검사장비 KROKY는 HBM 수요가 견조한 만큼 '26~'27년 매출 발생 지속 전망. 2H26 신규 장비 ASPER 출시될 예정이며 본격적인 매출 기여 시점은 '27년 예상. 국내 신규 HBM 고객사향 공급이 예상됨에 따라 고객사 다변화도 기대. 2) 중국 현지 법인의 가동 기점으로 중국 수주 재개 전망. 남아있는 행정적 절차 감안하면 2H26 가동 시작 예상. 이 경우 보조금 혜택에 따른 실질 가격 경쟁력 제고와 로컬 경쟁사 대비 기술 우위 등을 바탕으로 중국 고객사 내 점유율 회복 전망. 중국 주요 고객사의 증설이 예상되는 '27년 중국향 매출은 588억원(+61% YoY)으로 본격 회복 전망

1Q26 영업적자 8억원(적자지속), '26년 영업이익 369억원(흑자전환) 전망

1Q26 매출액 106억원(-38%, 이하 YoY)과 영업적자 8억원(적자지속) 예상. 다만 연간으로는 2026년 매출액 1,293억원(+93%)과 영업이익 369억원(흑자전환) 전망. 중국향 AEGIS는 마진이 높고 신규 장비 ASPER 또한 KROKY 대비 단가가 높을 것으로 예상되어 수익성이 빠르게 개선될 것으로 기대

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	114	67	129	172	197
영업이익	47	-1	37	60	76
세전순이익	49	-3	37	61	76
총당기순이익	38	-3	32	52	65
지배지분순이익	38	-2	32	52	65
EPS	3,708	-235	3,008	4,938	6,162
PER	13.8	NA	20.8	12.7	10.1
BPS	15,211	14,334	16,842	21,283	26,948
PBR	3.4	5.0	3.9	3.1	2.4
ROE	27.0	-1.6	19.3	25.9	25.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 넥스틴, 대신증권 Research Center

자동차/부품

자동차 1Q26 Preview : 저점 매수 & 비중확대

- 자동차 실적 Pre: 1Q 전쟁 영향은 제한적. 2Q 이후 비용 부담 예상
- 전쟁 부담 불가피하나, 저점 매수/비중 확대 전략 => 완성차 대응 추천
- 4월 기아CID/3Q RMAC 개소/AI Physical 정책 모멘텀 주목

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com
박서영 RA seoyoung.park@daishin.com

투자의견

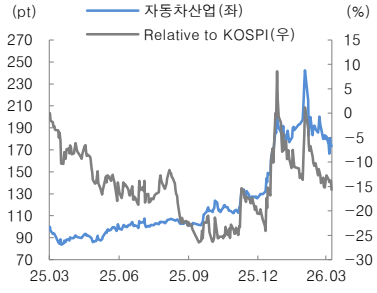
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차	Buy	660,000원(유지)
기아	Buy	240,000원(상향)
현대모비스	Buy	570,000원(하향)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.2	34.3	67.9	88.7
상대수익률	-13.0	7.7	10.8	-12.7



1Q26 자동차 실적 Preview: 아직은 전쟁 영향 제한

[Q] 1Q26 현대/기아 중국 제외 도매 물량 171만대(YoY -1.1%). 현대차 95만대(-2.4%), 기아 76만대(+0.7%)대로 현대차 대비 기아의 약진 지속
[P] 제한적인 산업수요와 매크로 불확실성으로 신차 가격 상승폭은 제한적. 하지만, 현대차 북미 중심 판매 확대, 기아 주요 RV 차종 판매 확대로 1Q26 P 흐름 양호했을 것

[C] 반도체-환율 동반상승 영향 외 단기 부담은 제한적. 2Q26 유가/원재료비 상승분 반영 예상

이란 전쟁: 비싸게 만들어 파느냐? 못 파느냐?

이란 전쟁으로 자동차 업종은 1) 비싸게 만들 걱정, 2) 못만들 걱정, 3) 비싸게 팔 가능성을 모두 생각해야하는 상황. 글로벌 경기 위축/미국 금리 인하 지연 => 신차 수요 둔화 가능성 또한 존재

1. 생산비용 상승분은 타이어 => 부품 => 완성차 순으로 흘뿌려질 것. 완성차 원재료비(전체 매출 대비 약 70%) 중 플라스틱/합성수지 비중은 38%, 철강/비철금속 비중 44% 추정. 가공/유통 마진 제외한 매출 대비 실제 원재료비는 철강/비철금속 17%, 플라스틱/합성수지 13%로 추정. 단순 계산시, 유가 상승으로 플라스틱/합성수지 원가가 30% 상승하면, 완성차 마진은 약 4% 훼손. 다만, 실제로는 1) 제품별 래깅, 2) 장기 계약에 따른 헷지, 3) 밸류체인 비용 분담 통해 영향이 여러 분기에 흘뿌려질 것. 2Q26 타이어 => 3Q26 부품 => 4Q26 완성차 순으로 생산비용 부담이 확대 예상

2. 가동률 조정? 선택적 생산 가능하다면 오히려 좋을 수 있음. 생산차질은 기본적으로 부정적 이슈이나, 선택적 생산 가능하다면 오히려 좋을 수 있음. 고수익 차종 중심의 '선택적 생산'은 차량 가격 상승과 완성차 업체의 수익성을 견인할 수 있기 때문.

3. 자동차 체력 = 정유/화학 체력 + 2~2.5개월 예상. 국내 자동차 완제품/반재품/부품/재고 합산 2~2.5개월 수준으로 추정. 정유/화학 설비 완전 셧다운 되더라도 약 2~2.5개월의 버퍼 있을 것

그럼에도 자동차 업종의 상승: 2H26 모멘텀 보고 모아가야할 때

2026년 1) 외부 협력(엔비디아/구글 등) 통한 자율주행/로봇 전략 가속화, 2) 데이터 투자(RMAC/AI 데이터센터) 통한 HW+SW 역량 확보, 3) 한/미국 정책 모멘텀 지속되며 자동차 업종의 밸류 리레이팅을 이끌 것. 이란 전쟁/매크로 불확실성으로 주가 빠질 때마다 완성차 중심의 저점 매수 => 비중확대 전략 추천. 부품주는 중동 전쟁 정점 통과 양상에 따른 대응 전략 제시*(p.22 참고)*

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.