김석환 seokhwan.kim@miraeasset.com

MIRAE ASSET 미래에셋증권

월스트리트 파인더

Ep. 186

K-중후장대 산업의 'New 르네상스'

주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
20일 (월)	• 중국, 4월 LPR 금리 • 일본, 3월 무역수지	• 행사: 샌디스크(SNDK), 나스닥 100 지수 편입 미국 상호관세 환급 시스템 1단계 가동 • 공개: 뉴욕 연준 SCE 노동시장 실태 조사
21일 (화)	• 독일, 4월 ZEW 경기기대지수 • 미국, 3월 소매판매·잠정주택판매	• 행사: 미국-이란 '한시적' 휴전 기한 종료 케빈 워시 연준 의장 후보자 청문회 • 실적: GE, 유나이티드헬스, 3M, LS ELECTRIC
22일 (수)	• 한국, 3월 생산자물가지수 • 유로존, 4월 소비자신뢰지수	• 행사: 월드 IT쇼(~24일) • 채권: 미 국채 20년물 입찰 • 실적: 테슬라, 램리서치, 보잉, IBM, 삼성바이오로직스
23일 (목)	• 한국, 1분기 실질 국내총생산(속)·4월 소비자신뢰지수 • 글로벌, 4월 마켓 제조업·서비스업 PMI • 미국, 3월 시카고 연방 국가활동지수	• 행사: 세계골관절염학회(OARSI 2026, ~26일) AI 글로벌 학술대회(ICLR 2026, ~27일) • 실적: 인텔, 블랙스톤, 록히드마틴, KB금융, OCI홀딩스
24일 (금)	• 독일, 4월 ifo 기업환경지수 • 미국, 4월 미시건대 소비자심리지수(확)	• 행사: 4차 석유최고가격제 시행 • 실적: P&G, 길리어드, 해스브로, 하나금융, 현대로템

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준

Executive Summary

1) Issue Dive: 신 르네상스의 주역, 'K-중후장대' 산업

- K-중후장대 산업의 변신
  - 과거 '수동적 굴뚝산업' → 현재 '지능형 제조 플랫폼'
  - 단순 제조를 넘어 플랫폼 및 서비스 산업으로 변모
  - AI는 '물리적 토대'를 통해 현실화 가능
- 주목해야 할 5대 그룹
  - K-중후장대 대표 그룹: 한화, HD현대, 두산, LS, 효성
  - 이들 기업의 합산 시총은 2025년 이후 폭발적 증가
  - 정부, 150조원+α 규모의 국민성장펀드로 직·간접 지원

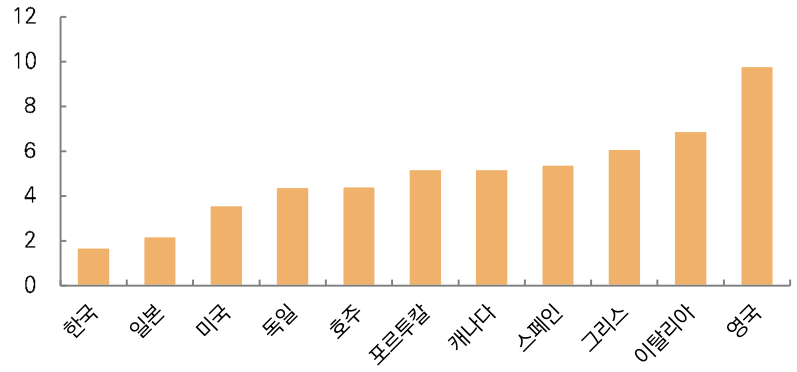
2) Weekly Preview

- 중대 기로에 선 '중동 사태'
  - 21일(미 동부기준), 미국-이란 '한시적' 휴전 종료
  - 미국 증시, 다우 제외 '역사적 신고가' 경신
  - 휴전과 대화 변수에 따른 4가지 시나리오 예상
    * Base: 휴전 연장+대화 계속 → 외교적 안착과 경제 안정

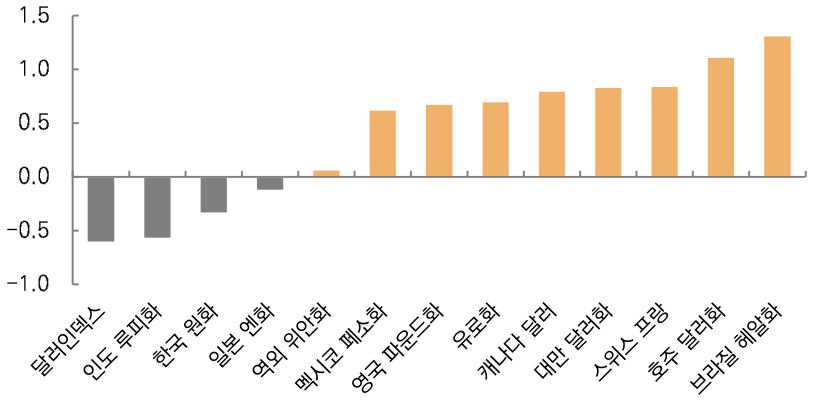
Global Market Snapshot(4.10~4.16)

호르무즈 해협 봉쇄 장기화에 따른 원자재 '공급 병목' 현상 심화 → 금리↑, 긴장 완화에 달러↓+ 리스크 온 확산

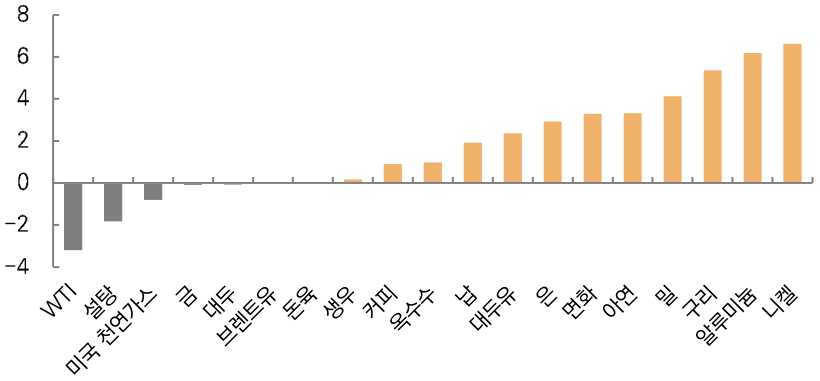
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



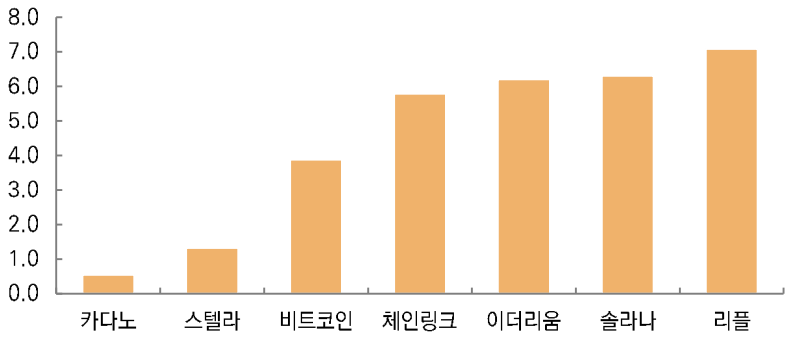
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



나스닥 CME 크립토 지수 항목별 등락률(%)



K-중후장대의 새로운 르네상스 시대

- 과거의 중후장대 산업은 노동 집약적이며 경기 순환(cycle)에 따라 실적이 일희일비하던 수동적인 '굴뚝산업'이었지만, 현재는 AI와 자율화 기술을 입은 '지능형 제조 플랫폼'으로 진화함. 단순 제조를 넘어 플랫폼 및 서비스 산업으로 변모하며 수익 구조의 질적 개선을 이루고 있음.
- AI 혁명은 가상 세계의 알고리즘만으로 완성될 수는 없음. 이를 뒷받침할 전력망, 무탄소 에너지원, 하드웨어, 그리고 이를 실어나를 물류 플랫폼이라는 '물리적 토대(Physical Foundation)'가 필수.
- 지정학적 레버리지 확대는 신냉전 체제에서 K-방산이 대체 불가능한 글로벌 공급망의 핵심 노드가 됨.

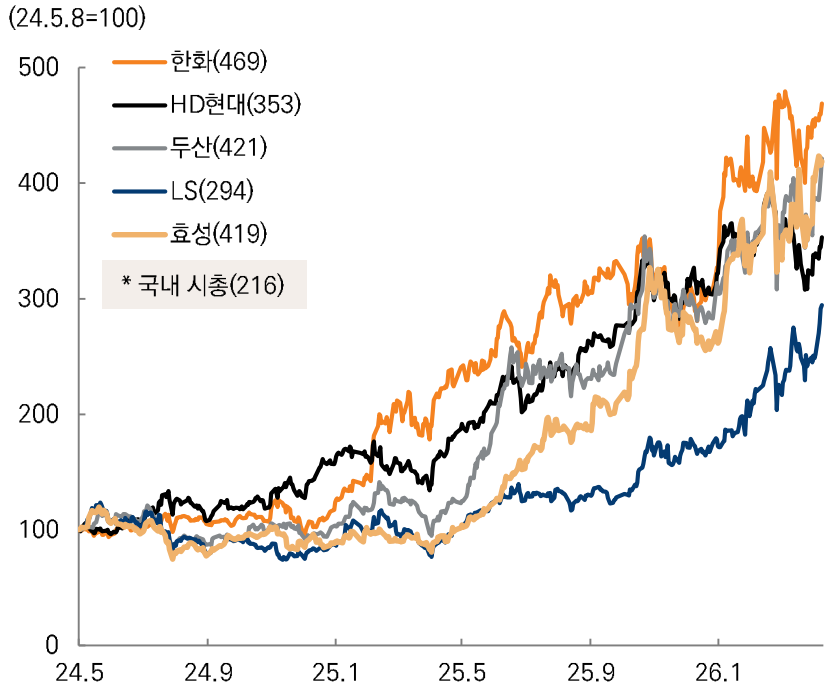
K-중후장대 산업: 과거와 미래

자료: NotebookLM, 미래에셋증권 리서치센터

K-중후장대 '신 르네상승'를 이끄는 주역들

- K-중후장대을 대표하는 5대 그룹(한화, HD현대, 두산, LS, 효성)의 합산 시총은 2025년 이후 폭발적 증가세를 보임. 이는 ① AI 인프라 수요 ② 지정학적 반사 이익 ③ 플랫폼화된 제조 역량 ④ 정책 기대 및 자금 유입 등이 맞물린 결과로 볼 수 있음. 무엇보다 과거 복합적 위기에도 끊임없는 혁신과 사업 다변화를 통해 돌파구를 모색하며 새로운 성장 기회를 창출한 노력의 결과가 '빛'을 발하고 있음.
- 정부는 25년 12월 '150조 원+α' 규모의 국민성장펀드를 출범함. 이는 과거 대출 중심 지원에서 벗어나 미래 가치를 평가하는 '투자' 방식으로 AI, 반도체, 이차전지 등 10대 첨단전략산업에 자본을 집중 투입하고, 투자자에게 소득공제·분리과세 등 세제 인센티브 제공.

K-중후장대 산업의 핵심 플레이어 합산 시총 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 16일 기준

150조원+α '국민성장펀드' 타임라인별 주요 이벤트

날짜		내용
2025년	9월 10일	국민성장펀드 조성 계획 발표
	12월 11일	국민성장펀드 출범
	12월 19일	AI·반도체 등 1차 프로젝트 7곳 선정
	12월 23일	금융위 '국민성장펀드추진단' 신설
2026년	1월 13일	산은 회장 "국민성장펀드 수요 150조 넘어…프로젝트 선별 집중"
	1월 20일	국민성장펀드 3년 투자시 최대 40% 소득공제, 배당 9% 분리과세
	1월 29일	1호 투자처 '신안우이 해상풍력사업' 선정
	2월 26일	삼성전자 평택 P5공장에 초저리 2.5조 지원
	3월 26일	리벨리온에 2,500억 직접 투자
	4월 14일	새만금·소버린 AI 등 2차 프로젝트 선정
	4월 15일	네이버 AI 데이터센터에 4천억 저리대출

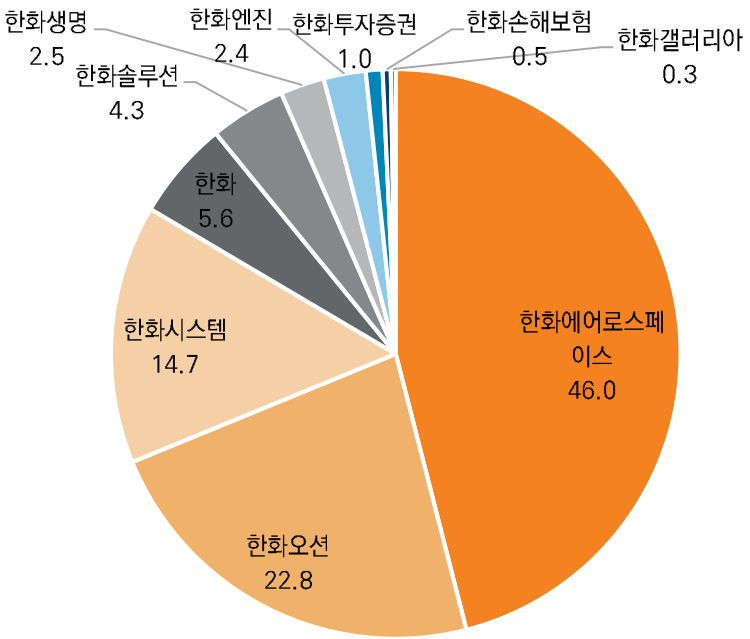
자료: 금융위원회, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

한화: 글로벌 안보·에너지 통합 솔루션

- 한화는 방산, 우주, 에너지를 '안보'라는 키워드로 통합하여 독보적인 시너지를 창출하고 있음. 2028년까지 무인차량(UGV) 풀 라인업을 완성하고, 이를 저궤도 위성 통신망과 결합해 유무인 복합체계(MUM-T) 솔루션을 제공하는 플랫폼 사업자로 거듭나려 하고 있음. 에너지 분야는 북미 '솔라 허브'를 통해 IRA 세액 공제 혜택을 극대화해, 중국산 태양광 제품에 맞설 가격 경쟁력을 확보함.
- 한화는 이를 위해 올해까지 약 38조 원의 대규모 투자를 단행할 예정. 방산 수출 호조가 현금 흐름을 뒷받침하고, 우주와 에너지라는 미래 가치가 밸류에이션을 견인하는 구조임. 안정적 지배구조 확립으로 책임 경영 강화는 긍정적이지만, 최근 유증 이슈는 디스카운트 요인.

(한화오션, 약 2.4조원)

한화 – 그룹 내 주요 계열사별 시총 비중(%)



* 합산 시총(4/16): 169조 1,160억 원(※한화리츠 제외)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 16일 기준

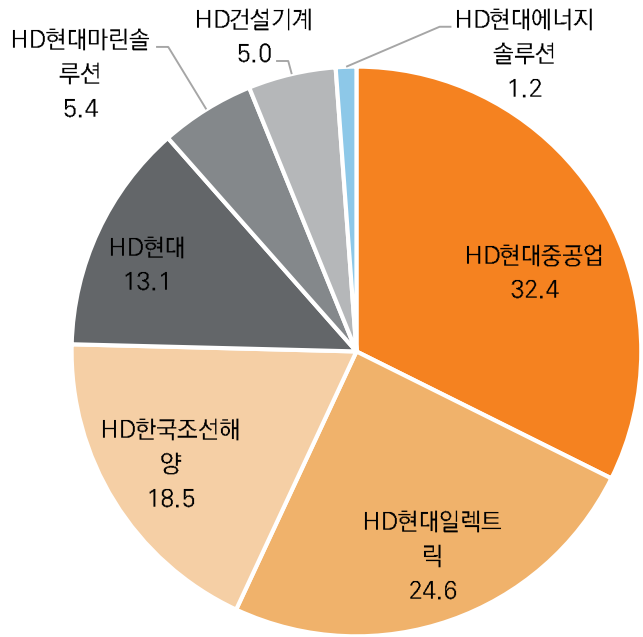
한화 – SWOT 분석

자료: NotebookLM, 미래에셋증권 리서치센터

HD현대: 해상 AI 플랫폼 리더

- HD현대는 단순 선박 건조에서 해상 모빌리티 솔루션 제공자로 진화하며 이익의 질을 근본적으로 바꾸려고 하고 있음. 이러한 변화의 중심에는 자율운항 기술과 스마트 조선소라는 두 개의 핵심 축이 자리함. 자율운항 자회사 아비커스의 '하이나스 컨트롤(HiNAS Control'은 이미 500척 이상의 수주를 기록하며, 해상 자율운항 표준을 선점함. 이는 인력 부족 문제 해결과 최적 항로 설정으로 연료 효율 극대화.
- 또한 '조선소의 미래(FOS)' 로드맵을 통해 전 공정을 데이터로 연결하는 디지털 트윈 조선소를 구축해 중국의 저가 공세를 압도할 원가 경쟁력을 확보할 예정. 미국 무역법 301조에 따른 중국 조선업 규제의 반사 이익 기대. 또한 AI 시대 전력 인프라는 추가 프리미엄 제공.

HD현대 – 그룹 내 주요 계열사별 시총 비중(%)



* 합산 시총(4/16): 153조 9,370억 원

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 16일 기준

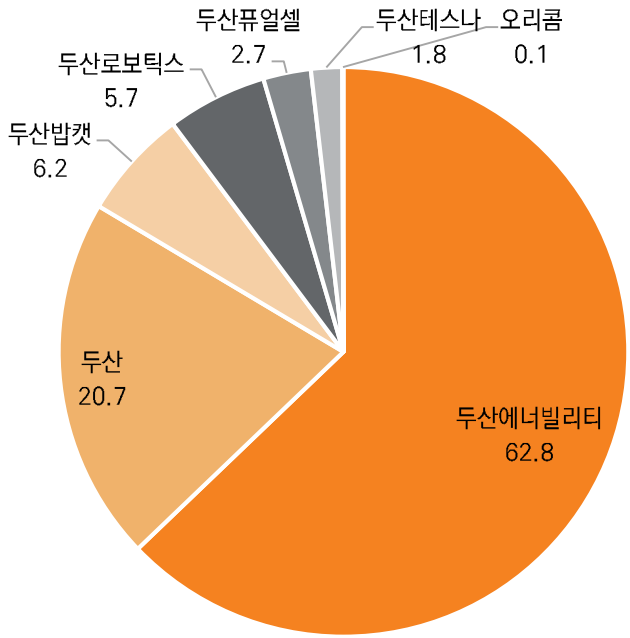
HD현대 – SWOT 분석

자료: NotebookLM, 미래에셋증권 리서치센터

두산: 200년 기업의 근간이 될 하이테크

- 국내 최장수 기업인 두산은 과거의 전통적 기계 산업에서 벗어나 SMR(소형모듈원자로), 협동로봇, 반도체 후공정 등 AI 생태계의 핵심 하드웨어 기업으로 변신에 성공함. AI 데이터센터의 폭발적 증가로 인한 전력 부족 문제를 해결할 최적의 대안으로 소형모듈원자로(SMR)가 부상하면서 그룹의 핵심인 두산에너빌리티의 가치가 재조명되며 기업가치가 급증함. 미국 뉴스케일파워과 전략적 협력 관계 맺음.
- 두산로보틱스는 협동로봇 국내 1위, 글로벌 4위로 AI 로봇 시대를 선도하고 있으며, 두산테스나는 시스템 반도체 테스트 분야 국내 1위 기업으로서, HBM4 및 AI 반도체 테스트 시장에서 삼성 밸류체인의 핵심 파트너임. 두산은 SMR,로봇,테스트의 'AI 시대 필수요소'를 갖춤.

두산 – 그룹 내 주요 계열사별 시총 비중(%)



* 합산 시총(4/16): 106조 2,120억 원

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 16일 기준

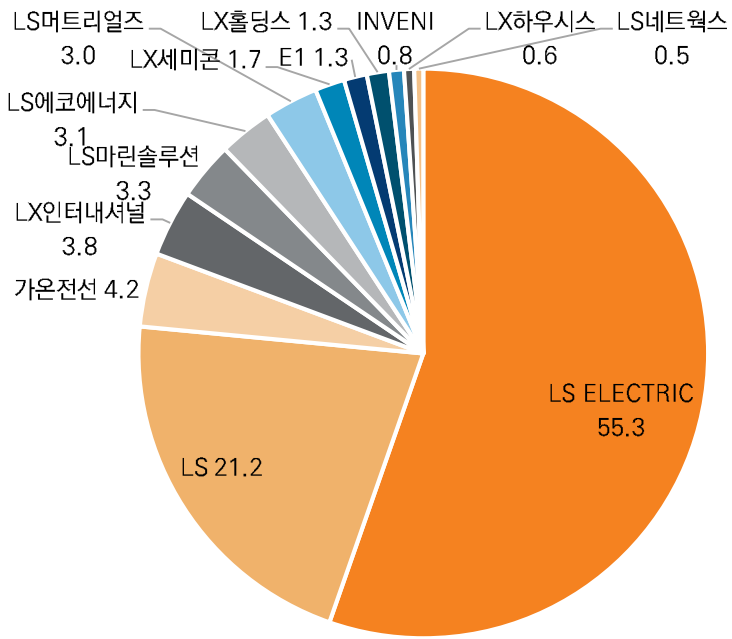
두산 – SWOT 분석

자료: NotebookLM, 미래에셋증권 리서치센터

LS: AI 시대 혈관(전력망) 지배자

- LS는 '전기의 시대(Electrification)'라는 메가 트렌드에서 사상 최대 실적을 달성하고 있음. AI 데이터센터의 확산과 신재생 에너지 전력망 구축이라는 두 가지 메가 트렌드는 LS의 전력 인프라 사업을 과거와는 다른 고부가가치 산업으로 격상시킴. 북미와 유럽을 중심으로 한 전력 인프라 수주 급증. LS 일렉트릭과 LS 전선(비상장)의 합산 수주 잔고는 20조원을 상회함. 생산능력 확대에 향후 5년간 12조원 투자.
- 공급망 수직계열화를 위해 LS MnM을 통해 '황산니켈-전구체-양극재'로 이어지는 배터리 밸류체인을 완성하고, '논차이나(Non-china)' 공급망을 구축해 북미 시장 경쟁력을 강화함. 또한 LS 머트리얼즈의 AI 데이터센터용 울트라커패시터는 소재 업계의 '제번스의 역설'임.

LS – 그룹 내 주요 계열사별 시총 비중(%)



* 합산 시총(4/16): 50조 6,270억 원

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 16일 기준

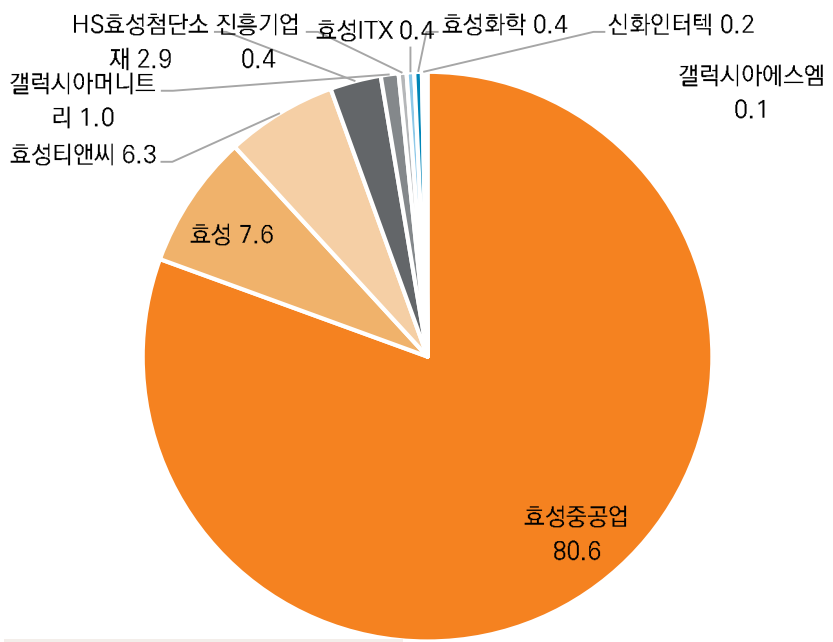
LS – SWOT 분석

자료: NotebookLM, 미래에셋증권 리서치센터

효성: 선견지명

- 효성은 미국 내 노후 전력망 교체 주기를 선점한 전략은 창사 이래 최대의 결실을 맺고 있음. 효성중공업은 미국에서 7,900억 원 규모의 전력기기 사업을 수주하며 단일 프로젝트 기준 한국 기업 사상 최대 기록을 경신함. 미국의 송전망 운영사들과 체결한 765kV 초고압 변압기 및 리액터 공급 계약은 효성이 미국 시장 내 주도적 지위를 공고히 했음을 증명함. 공장가동률 100%, 2030년 이후 장기 일감 확보.
- 효성첨단소재는 '미래 산업의 쌀'로 불리는 탄소섬유 분야에서 독보적인 기술력을 보유함. 국내 유일의 탄소섬유 생산 체계를 갖추고 있으며, 전 세계에서 탄소 독자 기술을 보유하 4곳 중 하나임. 국내 증설 및 베트남 공장 신설 통해 글로벌 공급망 확장은 '미래'를 위한 선제 투자.

효성 – 그룹 내 주요 계열사별 시총 비중(%)



* 합산 시총(4/16): 34조 3,180억 원

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 16일 기준

효성 – SWOT 분석

자료: NotebookLM, 미래에셋증권 리서치센터

중대 기로에 선 '중동 사태'

- 최근 미국 증시는 지정학적 리스크를 비웃듯 강력한 복원력을 보여줌. 특히, 반도체를 중심으로 한 테크株 강세가 이어지며 ① 전쟁 이전 수준 회복과 함께 ② 다우를 제외한 주요 지수는 '역대 최고치'를 기록. 나스닥100 지수는 2017년 이후 최장인 12거래일 연속 상승함.
- 이는 미국-이란 간 '한시적' 휴전이 '영구적' 평화 협정이 될 것이란 기대감이 강하게 작용했기 때문. 그러나 시장 예측 업체인 폴리마켓에 따르면, 4월 22일 이전 평화 협정 체결 가능성은 24%로 여전히 낮은 수준을 기록. 또한 호르무즈 해협에 대한 '이중 봉쇄' 상태는 에너지 공급망의 불안정성을 지속 시키며, 거시경제에 높은 하방 압력을 가하는 중. 휴전과 대화 변수에 따른 4가지 시나리오 예상해 볼 수 있음.

전쟁 이전 수준을 회복한 미국 증시

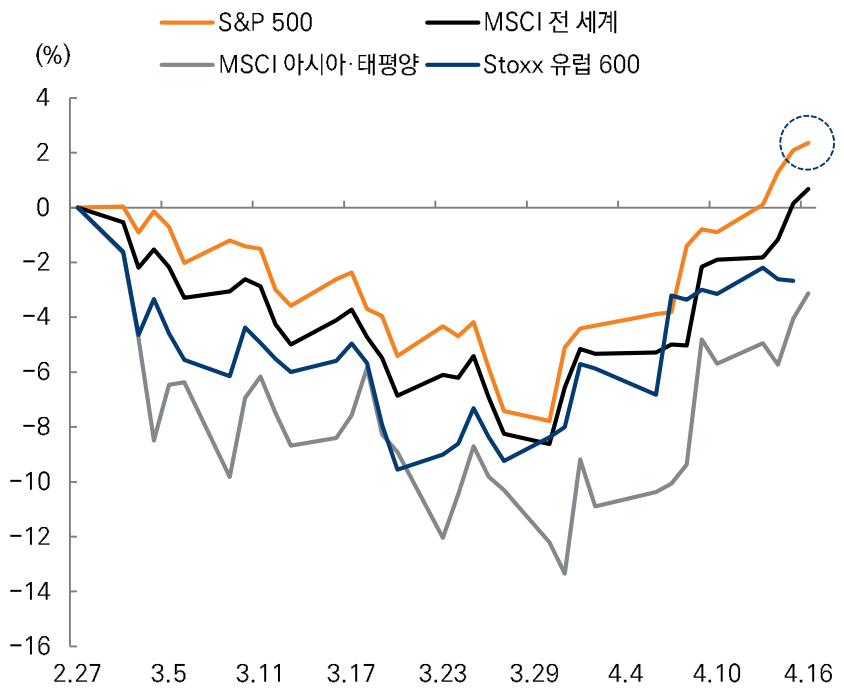


사진: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:

미국-이란 '한시적 휴전' 종료에 따른 예상 시나리오

사진: NotebookLM, 미래에셋증권 리서치센터/주: 일부 오탈자('동 → 등') 있음

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 LS 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.