하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.4.24

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
1,479.60원 (+0.10원)

KOSPI
6,475.81 (+57.88, +0.90%)

KOSDAQ
1,174.31(-6.81, -0.58%)

국고채 10년 금리
3.791(+0.094%p)

Global Asset Strategy

Global Macro Alert	한국 1Q GDP: 아직 반영되지 않은 악재, 전망은 상향 [전규연]
신흥국전략	이슈 업데이트: 인도는 조선, 베트남은 원전과 철도 [김근아]
해외채권	워시가 선호하는 인플레이션 지표의 착시 [허성우]

기업분석

KB금융	비은행이 그룹 ROE 상승 견인. 기존 자사주도 모두 소각 [최정욱]
신한지주	RWA 성장률 대비 ROE 수준이 주주환원율을 결정 [최정욱]
현대차	제조업을 넘어 모빌리티/AI 프리미엄 구간으로 진입 [송선재]
현대글로비스	길이 막히면 단가가 뛴다 [송선재]
SK하이닉스	여전히 매력적 [김록호]
삼성에피스홀딩스	1Q26 Re: 서프라이즈, 이 다음 지켜볼 사업 확대 [김선아]
삼성E&A	유효한 재건 기대 [김승준]
삼성에스디에스	성장과 가치 제고라는 명확한 목표 제시 [이준호]
와이제이링크	4개 대륙 거점 확충, 폭스콘·테슬라가 찾는 SMT 장비사 [권태우]

산업분석

태양광	OCI홀딩스가 암시한 대규모 증설의 함의 [윤재성]
운송	그래서 항공권 가격 얼마나 오를까요? [안도현]
Weekly	
통신 서비스/장비	옥석 가리기가 중요해지는 시점 [김홍식]
유틸리티	원가 지표 다시 상승. 발전사에게 유리 [유재선]

글로벌리서치

아이온큐	양자주에 투자할 거면 아이온큐만한 선택이 없습니다 [김홍식]
테슬라	3분기 옵티머스 공개를 기다리며 [송선재]
Texas Instruments	데이터센터향 매출액 증가폭 지속 확대 [김록호]
Lam Research	보수적으로 봐도 매분기 사상 최대 실적 경신 [김록호]
서비스나우	확인이 필요한 과도기 [김재임]
노스롭그루만	1Q26리뷰: 기대치 부합. 사업은 순항 중 [채운샘]
프로로지스	데이터센터 확장 속 연간 가이던스 상향 [하민호]

단기투자유망종목

삼성전자, SK하이닉스, KB금융, 한국금융지주, HD건설기계, 삼아알미늄, 리가켐바이오, 덕산테코피아
LIG아큐버, 와이엠티

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

www.hanafn.com

하나증권

2026년 4월 24일 | Global Asset Research

Global Macro Alert

한국 1Q GDP: 아직 반영되지 않은 악재, 전망은 상향

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.

한국 1분기 GDP는 전기대비 1.7%로 급등. 반도체 수출과 설비투자 회복 영향

한국 1분기 GDP가 전기대비 1.7%, 전년비 3.6% 성장하며 예상치(0.9%, QoQ)를 대폭 상회했다. 2020년 3분기 이후 최고치다. 지난 분기 역성장(-0.2%, QoQ)으로 인한 기저효과가 일부 상존하지만, 반도체 수출 호조와 설비투자 회복이 한국 경제 성장을 견인했다. 산술적으로 남은 2~4분기 성장률이 전기대비 0%여도 2026년 연간 성장률은 2.4%에 이른다.

지출 항목별 기여도를 보면, 내수(+0.6%p)와 순수출(+1.1%p)이 모두 좋았다. 민간소비가 양호한 수준을 유지하는 가운데(+0.2%p), 설비투자와 건설투자 기여도가 각각 +0.4%p, 0.3%p를 기록하면서 내수 회복을 주도했다. 설비투자는 반도체 업황 호조를 토대로 반도체 제조용 기계 투자가 늘어났고, 법인 전기차 구매 등으로 기계류와 운송장비 모두 증가했다. 정부의 공공주택 공급 확대 정책 등으로 착공이 늘어나며 건설투자도 증가했다. 반도체 등 IT 중심으로 수출이 5.1% 증가하며 수입 증가율(3.0%)을 상회해 순수출 기여도는 1.1%p에 달했다. 추경 예산이 4월부터 집행되고 있는 만큼 1분기 정부 기여도는 0.0%p였다.

아직 반영되지 않은 이란 전쟁의 부정적 영향. 순수출 왜곡 현상도 고려할 필요

금번 성장률 급등은 반도체 업황이 예상보다 더 좋았던 영향도 있지만, 이란 전쟁으로 인한 부정적인 영향이 한국 경제에 본격적으로 반영되지 않은 탓도 있다. 이란이 호르무즈 해협을 봉쇄하기 직전 해협을 통과한 마지막 유조선이 3/20에 국내에 입항한 만큼 전쟁 발 하방 압력은 대체로 2분기부터 반영될 공산이 크다. 실제로 한국 3월 수출입동향을 보면, 석유제품 수출은 유가 급등으로 인한 단가 상승으로 54.9% 증가했고, 원유 수입은 단가 상승에도 불구하고 봉쇄로 인한 물량 감소 영향으로 -5.2% 감소해 순수출이 오히려 증가하는 결과로 이어졌다. 4월부터 원유 수입물량 차질이 본격화된 점을 감안하면, 호르무즈 해협 재개방 전까지 한국 순수출의 왜곡 현상은 지속될 수 있으며, 순수출 기여도는 재개방 이후 급격히 악화될 것이다. 한편 정부의 석유 최고가격제 도입으로 3월 말 한국 휘발유 리테일 가격은 2월 말 대비 12% 상승하는 데 그쳤고, 이에 가계 소비 영향도 제한적이었다.

성장 경로의 불확실성은 높지만 2026년 연간 성장률은 2.4%로 상향 조정

1분기 성장 호조를 반영해 한국 2026년 성장률은 2.4%로 상향 조정한다. 전쟁으로 인해 성장 경로의 불확실성이 확대되었지만, 반도체 수출 호조와 정부 추경이 한국 경제 성장을 일부 지탱해줄 것으로 예상한다. 다만 1분기 대비 내수와 순수출 기여도는 모두 약화될 것으로 본다. 전쟁 이후 한국 소비자심리가 3, 4월 연속 하락해 민간소비가 점차 약화될 가능성이 높고, 원자재 가격 상승으로 건설투자 회복도 지속되기 어려울 것이다. 호르무즈 해협 재개방 이후에는 원유 수입이 급증하면서 순수출 기여도도 약화될 것으로 예상한다.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com
RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

2026년 4월 24일 | Global Asset Research

신흥국 전략

이슈 업데이트: 인도는 조선, 베트남은 원전과 철도

인도·베트남

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.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

양국이 직면한 구조적 리스크에 대응하고, 중장기 성장 기반 강화하는 계기가 될 것

이재명 대통령이 4월 19일부터 24일까지 인도와 베트남을 국빈 방문한다. 인도와 베트남은 높은 성장 잠재력을 보유한 대표적 신흥국이지만, 최근 지정학 리스크와 보호무역주의 강화 등으로 대외 불확실성이 확대되면서 외부 충격에 대한 대응력 제고와 성장 기반 안정화의 중요성이 더욱 부각되고 있다. 이번 순방은 한국과의 전략적 협력을 바탕으로 양국이 직면한 구조적 리스크에 대응하고, 중장기 성장 기반을 강화하는 계기가 될 수 있다는 점에서 의미가 크다.

우선 한국과 인도는 조선, 금융, AI, 방산 등 전략산업을 중심으로 협력을 확대하고, 2030년까지 양국 교역 규모를 500억 달러로 두 배 이상 늘리기로 했다. 여러 협력 의제 가운데서도 특히 주목할 분야는 조선이다. 인도는 교역량의 약 95%, 금액 기준 약 70%를 해상 운송에 의존하고 있지만 자국 선대의 운송 비중은 5% 내외에 그쳐 매우 낮은 수준이다. 이로 인해 해운서비스 지급 부담이 지속되고 있고, 지정학적 충격이나 공급망 교란 발생 시 해상 물류의 안정성이 외부 변수에 크게 좌우될 수밖에 없는 구조적 취약성도 안고 있다. 최근 미국·이란 전쟁으로 촉발된 호르무즈 해협 통항 차질은 이러한 약점을 다시 한 번 부각시켰다. 인도 입장에서 조선업 육성은 더 이상 단순한 제조업 진흥 차원에 머무는 사안이 아닌, 해상 물류 안정성 제고와 공급망 회복력 강화, 나아가 경제안보 역량 확충과 직결되는 중장기 국가 전략으로 볼 수 있다. 현재 인도 정부는 조선업 육성을 위한 인센티브 정책을 공식화하는 등 적극적인 지원에 나서고 있는데, 여기에 한국의 높은 기술력과 운영 경험이 결합될 경우 인도는 조선산업 경쟁력 제고는 물론 해상 물류와 공급망 안정성 측면에서도 보다 가시적인 성과를 기대할 수 있을 것으로 판단된다.

베트남은 2025년 또 럼 서기장 방한 당시 합의한 2030년 교역 규모 1,500억 달러 달성 목표를 재확인하는 한편, 원전 건설 프로젝트 관련 MOU 2건을 포함해 전력·인프라 분야에서 총 12건의 MOU를 체결했다. 이 가운데 향후 한국 기업과의 협력이 구체화될 가능성이 가장 높은 분야는 베트남 정부가 확충을 서두르고 있는 원전과 철도로 판단된다. 베트남 정부 추산 연간 전력 수요 증가율은 10~12%로, 산업생산 증가율과 GDP 성장률을 웃도는 증가세를 이어가고 있다. 전력난은 제조업 생산 차질과 성장 둔화, 글로벌 기업의 투자 위축으로까지 이어질 수 있는 구조적 리스크인 만큼, 글로벌 공급망 재편 흐름 속에서 생산기지로서 위상이 높아진 베트남에 안정적인 전력 인프라 확보는 필수다. 이에 정부는 최근 원전을 재도입하고 2030년 원자력 발전소 완공 및 가동 목표를 제시한 상태다. 철도 인프라 역시 베트남이 아세안 내 핵심 물류 거점으로 도약하기 위해 반드시 보완해야 할 과제다. 제조업 확대와 교역 증가로 내륙 및 국경 간 물동량이 빠르게 늘어나고 있지만, 철도 인프라는 미미한 수준에 머물러 있어 개발 필요성이 꾸준히 제기돼 왔다. 현재 남북고속철도를 포함한 국가 철도망 확충을 주요 중장기 과제로 추진하고 있으며, 2026년 사회경제 개발계획에서 철도 등 인프라 프로젝트 집중 추진 의지도 강조한 바 있다.

인도와 베트남이 한국과 추진하는 협력 사업들은 대부분 대규모 투자와 장기간의 집행이 수반되는 프로젝트라는 점에서 단기간 내 가시적인 경제 효과를 기대하기는 쉽지 않지만, 공급망 안정성 확보와 산업 경쟁력 제고를 통해 중장기 성장 기반을 강화할 것으로 기대된다. 증시 관점에서도 이번 회담이 당장의 강한 모멘텀으로 작용할 가능성은 제한적이지만, 양국의 인프라 투자 확대 기조를 다시 한 번 확인하는 계기가 됐다는 점에서 인프라 관련 업종에 대해 중장기적으로 우호적인 시각을 유지할 수 있는 요인으로 판단된다.

2026년 4월 23일 | Global Asset Research

해외채권

워시가 선호하는 인플레이션 지표의 착시

Fixed Income

Compliance Notice

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

해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

- 워시가 선호하는 절사평균(Trimmed mean)과 근원 PCE 물가 간 흐름은 엇갈리기 시작
- 물가 분포 왜곡도(Skewness)가 양수(+)인 상황에서는 헤드라인 PCE는 절사평균보다는 근원 PCE와 높은 상관관계를 가졌던 특징
- 고용과 소비가 여전히 견조한 상황에서 인플레이션 경계감 지속. 미 국채 금리 상방 압력은 당분간 지속될 전망

절사평균 (Trimmed mean) PCE의 통계적 오류 가능성

중기적 물가 추세를 파악하는 핵심은 헤드라인 물가에서 일시적 소음을 제거하는 것이다. 최근 시장의 이목은 워시가 언급한 절사평균(Trimmed mean) PCE에 쏠려 있다. 이 지표는 품목별 상승률 순위 중 하위 24%(24^{th} percentile), 상위 31%(69^{th} percentile)를 제외하는 비대칭적 방식을 사용한다 (2월 기준 177개 항목 중 하단 55개, 상단 65개 제외) **[도표 1]**.

문제는 12개월 기준 근원 PCE와 절사평균 PCE는 2025년 9월까지 좁은 범위 내에서 유사한 흐름을 보이다 최근 두 지표의 흐름이 엇갈리기 시작했다는 점이다 (2월 근원 PCE 3.0%, 절사평균 PCE 2.3%) **[도표 2]**. 앞으로 시장의 관심은 헤드라인 PCE가 근원과 절사평균 중 어느 쪽으로 수렴할 것인지에 대한 논의가 활발할 것으로 보인다.

댈러스 연은 분석에 따르면, 역사적으로 헤드라인 PCE는 근원 PCE보다 절사평균 PCE로 수렴하는 경향이 압도적이었다. 회귀 분석 결과에서도 절사평균의 회귀 계수는 1에 수렴한 반면, 근원 PCE는 통계적으로 유의미하지 않았다.

하지만 물가 분포 왜곡도 (Skewness) 변화까지 감안하면 상반된 결과가 도출된다. 장기간 음수(-)에 머물던 왜곡도가 최근 양수(+)로 전환되면서 절사평균 PCE 지표의 오류 가능성이 커졌기 때문이다 **[도표 3]**. 실제로 작년 4분기 이후 고물가 항목(상승률 5% 이상)의 비중이 눈에 띄게 높아진 영향이다 **[도표 4]**.

절사평균 PCE는 구조적으로 상단 항목을 더 많이 제거하도록 설계되어 있다. 물가 분포가 양의 왜곡을 보이는 상황에서 기계적으로 상단에 있는 변동성 높은 항목을 제거한다면, 실제 인플레이션 압력을 반영하는 고물가 항목들이 대거 누락되어 지표가 헤드라인보다 낮게 산출되는 '하향 편의'가 발생한다. 이는 2021~22년 인플레이션 급등 당시 절사평균 PCE가 뒤늦게 반응했던 이유기도 하다. 즉, 왜곡도가 양수(+)일 때는 오히려 헤드라인 PCE가 근원 PCE와 더 높은 상관관계를 보였다 **[도표 5]**.

결론적으로, 워시가 선호한다고 밝힌 절사평균 PCE의 최근 하락세를 근거로 금리 인하 기대감을 반영하는 것은 무리가 있다는 판단이다. 오히려 유가 충격에서 소비는 여전히 탄탄하며, 노동 시장은 다소 과열 국면에 머물러 있다. 인플레이션 경계감이 지속되는 가운데 미 국채 금리 상방 압력은 당분간 지속될 전망이다.

2026년 4월 24일 | 기업분석_Earnings Review

KB금융 (105560)

비은행이 그룹 ROE 상승 견인. 기존 자사주도 모두 소각

BUY (유지)

목표주가(12M)	200,000원
현재주가(4.23)	158,000원

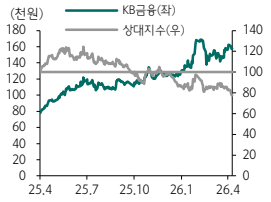
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	168,800/84,600
시가총액(십억원)	58,910.4
시가총액비중(%)	1.11
발행주식수(천주)	368,950.5
60일 평균 거래량(천주)	1,365.0
60일 평균 거래대금(십억원)	208.2
외국인지분율(%)	75.76
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.99
The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인	6.78

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	8,751	9,126
순이익(십억원)	6,272	6,557
EPS(원)	16,924	17,772
BPS(원)	175,832	183,909

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	17,028	17,945	18,614	19,542
세전이익	6,985	8,197	8,764	9,195
지배순이익	5,078	5,843	6,272	6,581
EPS	13,093	15,671	17,178	18,022
(증감율)	12.5	19.7	9.6	4.9
수정BPS	152,438	163,496	179,142	197,164
DPS	3,174	4,370	4,640	4,900
PER	6.3	8.0	9.2	8.8
PBR	0.54	0.76	0.88	0.80
ROE	8.7	9.7	9.9	9.6
ROA	0.69	0.75	0.76	0.76
배당수익률	3.8	3.5	2.9	3.1

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

컨센서스를 대폭 상회한 호실적. 판관비 제외 전부문 양호했고, 증권사 순익 대폭 개선

KB금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 200,000원을 유지한다. 1분기 순익은 YoY 11.5% 증가한 1.89조원을 시현해 컨센서스를 크게 상회하고 우리예상치에 부합했다. 다만 홍콩 ELS 과징금 976억원을 추가 비용처리한 후의 실적이라는 점에서 우리예상마저도 상회한 실적이었다. 1) 은행 원화대출이 0.4% 증가에 그쳤지만 그룹 NIM이 4bp 상승하면서 이자이익이 견고하게 유지되었고, 2) 증권업수수료가 무려 QoQ 1,800억원, 은행 신탁보수도 580억원 가량 증가하면서 수수료이익이 QoQ 18.6%나 급증했으며, 3) 시중금리 상승에도 유가증권관련익도 기대보다 양호해 1분기 총영업이익이 5조원에 육박하는 기염을 토했다. 4) 판관비는 다소 크게 증가했지만 이는 교육세 인상 영향 400억원과 증권 성과급 보정금액 증가에 주로 기인했다. 이를 제외한 경상 증가율은 YoY 4~5% 내외로 추정한다. 5) 은행 매·상각전 실질 연체와 NPL이 다소 큰폭 순증했음에도 불구하고 그룹 대손비용이 5,000억원을 하회한 점도 양호한 순익 시현의 한 배경이다. 특히 증권은 WM 외에 S&T 손익도 크게 증가하면서 3,480억원의 순익을 시현해 ROE가 20%에 육박했는데 그 외 카드와 캐피탈도 순익이 개선되는 등 비은행 실적이 그룹 ROE 상승을 견인하는 모습이었다

기존 자사주 전량 소각 결정. CET 1 비율 13.63%로 19bp 하락했지만 우려보다 선방

전일 이사회는 신규 자사주 취득분 소각 외에 보유중이던 자사주 14.3백만주를 전량 소각하기로 결정했다. 약 2.3조원 규모로 상법개정안 시행에 따라 선제적으로 소각했다. 이에 따라 발행주식수는 약 3.5억만주로 감소하게 되었다. 한편 1분기 CET 1 비율은 13.63%로 QoQ 19bp 하락했지만 우려보다는 선방했다. 환율 상승 영향 -15bp, 시중금리 상승에 따른 OCI 감소 -11bp, 비은행 바젤 3 경과 규정 영향 -6bp 등에 주로 기인했다. 은행 자본규제 완화에 따른 비상장주식 위험가중치 하락 영향은 +4bp에 그친 것으로 추정되는데 이는 평가체계 고도화 작업이 완전히 이루어지지 않은 탓으로 해당 작업이 완료되는 하반기 중 추가 상승 요인으로 작용 예상한다. 또한 자본규제 추가 완화 항목인 운영리스크 적용 기간 축소에 따른 영향은 약 +20bp 내외인데 이는 내년 상반기 중 적용될 전망이다. 따라서 2분기에는 비경상적 CET 1 비율 상승 요인이 크지 않다. 다만 환율이 하락전환했고, 양호한 순익이 계속될 것이라는 점에서 2분기 CET 1 비율은 13.7%를 기록할 수 있을 것으로 전망한다

올해 총주주환원율 57% 상회 예상. 과징금 경감 모멘텀도 기대. 최선호주 계속 유지

1분기 DPS는 1,143원으로 연간 총 배당 예정액은 1.62조원이다. 2분기말 CET 1 비율 13.7% 달성시 하반기 7천억원의 자사주 추가 매입이 가능하므로 상반기 1.2조원을 포함하면 총 1.9조원이다. 따라서 올해 추정 순이익 6.3조원 가정시 총주주환원율은 57%를 상회할 전망이다. 홍콩 ELS 관련 과징금 경감 모멘텀도 기대 요인이다. 강력한 수익성을 보유한 리딩뱅크로서 현 PBR 0.88배는 지극히 초라한 수준이다. 은행업종 최선호주 계속 유지한다

2026년 4월 24일 | 기업분석_Earnings Review

신한지주 (055550)

RWA 성장률 대비 ROE 수준이 주주환원율을 결정

BUY (유지)

목표주가(12M)	126,000원
현재주가(4.23)	99,900원

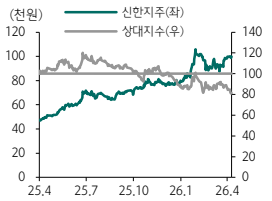
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	106,000/48,750
시가총액(십억원)	47,418.0
시가총액비중(%)	0.89
발행주식수(천주)	474,654.4
60일 평균 거래량(천주)	1,613.5
60일 평균 거래대금(십억원)	151.9
외국인지분율(%)	61.35
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.01
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.12

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,500	7,961
순이익(십억원)	5,520	5,847
EPS(원)	11,394	12,068
BPS(원)	128,310	134,604

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	14,674	15,439	16,453	17,170
세전이익	6,029	6,929	7,313	7,674
지배순이익	4,450	4,972	5,398	5,664
EPS	8,202	9,541	10,526	11,045
(증감율)	4.5	16.3	10.3	4.9
수정BPS	110,144	119,096	131,582	143,656
DPS	2,160	2,590	2,960	3,280
PER	5.8	8.1	9.5	9.0
PBR	0.43	0.65	0.76	0.70
ROE	8.3	8.9	9.1	8.8
ROA	0.6	0.7	0.7	0.6
배당수익률	4.5	3.4	3.0	3.3

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

증권 이익 성장으로 분기 1.6조원 내외의 경상 체력 확보. 그룹 수수료이익 대폭 급증

신한지주에 대한 투자의견 매수와 목표주가 126,000원을 유지한다. 1분기 순익은 YoY 9.0% 증가한 1.62조원을 시현해 우리예상치에 거의 부합했다. 명예퇴직비용과 교육세 및 법인세 인상 등의 비경상 요인을 포함해도 증권 이익 성장으로 1.6조원 내외의 경상 체력을 확보한 것으로 추정한다. 1) 1분기 은행 원화대출은 QoQ 1.4% 성장했고, 은행 NIM도 2bp 상승하면서 영업일수 감소에도 순이자이익은 전분기 수준을 유지했고, 2) 증권수탁수수료와 신용카드수수료, 신탁수수료 등 수수료이익이 전부문에서 늘어나며 QoQ 32%, YoY 39% 대폭 급증했다. 한편 3) 교육세 인상 영향 286억원과 명예퇴직비용 284억원 등으로 인해 판관비는 YoY 9.3% 늘어났으며, 4) 그룹 대손비용도 기업여신 부실 증가로 5,100억원으로 소폭 늘어났지만 증가 폭은 크지 않았다. 1분기에 그룹 NPL이 4,680억원이나 큰폭 순증한 이유는 신탁사에서 책준형 사업장 PF 원리금 지급으로 난외 계정에 있던 3,190억원의 자산이 그룹 자산으로 편입되었기 때문이다. 그러나 대손비용은 전년도 인식으로 영향이 없었다

CET 1 비율 13.19%로 16bp 하락했지만 향후 상승 요인 다수. 2Q 13.4% 상회 예상

1분기 CET 1 비율은 13.19%로 QoQ 16bp 하락해 예상보다 하락 폭이 적었는데 이는 은행 자본규제 합리화 방안 적용으로 막바지에 +9bp의 개선 요인이 반영되었기 때문이다. 그 외 환율 상승 효과 -11bp, 주담대 위험가중치 하한 상향 -1bp, 비은행 바젤 3 경과 규정 적용 -14bp, 주주환원 -21bp 등이 순익 증가 효과 +46bp를 상쇄했다. 한편 해외점포 이익잉여금에 대한 RWA 산출 제외 영향 +11bp와 운영리스크 적용기간 축소에 따른 상승 효과 +15bp 등이 금번 실적 발표 후 최종 수치에 추가 반영되거나 2분기에 반영될 예정으로 이를 감안시 2분기 CET 1 비율은 13.4%를 상회할 가능성이 높다고 판단한다

ROE와 성장률에 연동된 주주환원율 Formula 제시. 예상했던 수준에 부합하는 방안

동사는 Triple Plus라고 명명한 밸류업 2.0 방안을 발표했다. 1) 13% 이상의 안정적인 CET 1 비율 확보와 2) 질적 성장을 통한 ROE 10%+ 달성, 3) 상한없는 주주환원율 50%+ 추진 등이 지향점으로서 방법론으로 ROE와 성장률에 연동된 직관적 주주환원 Formula를 제시했다. 주주환원율 = 1-(자본 또는 RWA 성장률/Target ROE)로 개념적으로는 CET 1 비율을 훼손하지 않는 범위내 주주환원율을 최대화하겠다는 것이다. 즉 RWA 성장률 대비 ROE가 커질수록 주주환원율 확대가 가능하다. 그 외 주주환원 믹스 정책으로는 3년간 비과세배당을 우선 실시하고, 자사주요구수익률과 배당요구수익률을 비교해 자사주와 배당 믹스를 결정할 예정이다. 그럼에도 DPS는 분리과세 요건 충족을 우선시해 매년 10% 이상 확대할 계획이다. 금번 밸류업 업그레이드 방안은 전반적으로 시장 예상에 부합하는 수준으로 판단한다. ROE가 COE보다 낮은 구간하에서는 주주환원율의 점진적 증가가 원칙이기 때문에 큰폭의 주주환원율 확대를 기대하기 위해서는 ROE가 10%를 상회하는지가 관전포인트이다

2026년 4월 24일 | 기업분석

현대차 (005380)

제조업을 넘어 모빌리티/AI 프리미엄 구간으로 진입

BUY (유지)

목표주가(12M)	660,000원
현재주가(4.23)	532,000원

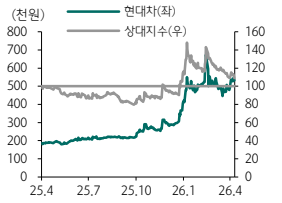
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	674,000/179,900
시가총액(십억원)	108,931.1
시가총액비중(%)	2.05
발행주식수(천주)	204,757.8
60일 평균 거래량(천주)	1,760.0
60일 평균 거래대금(십억원)	916.7
외국인지분율(%)	27.40
주요주주 지분율(%)	
현대모비스 외 11 인	30.67
국민연금공단	7.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	194,697.0	202,766.8
영업이익(십억원)	12,437.1	13,707.7
순이익(십억원)	11,768.1	12,872.7
EPS(원)	40,715	44,857
BPS(원)	470,102	504,590

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	175,231.2	186,254.5	196,908.1	203,759.0
영업이익	14,239.6	11,467.9	11,599.4	12,728.9
세전이익	17,781.4	13,841.9	14,355.3	15,529.5
순이익	12,526.7	9,446.0	9,812.1	10,614.7
EPS	46,042	35,331	36,972	39,996
증감율	5.63	(23.26)	4.64	8.18
PER	4.60	8.39	14.39	13.30
PBR	0.52	0.68	1.15	1.08
EV/EBITDA	7.62	10.91	13.43	12.17
ROE	12.43	8.41	8.24	8.38
BPS	405,094	436,418	463,504	493,612
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

하반기 기술 서비스 기업에 대한 가능성을 확인하게 될 것

현대차에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 66만원(목표 P/E 16배)을 유지한다. 1분기 영업이익은 2.52조원(OPM 5.5%, -2.7%p (YoY))으로 관세(-0.86조원) 및 인센티브 부담이 지속되었으나, HEV 비중이 사상 최대(17.8%)를 기록하는 등 제품믹스 개선은 진행 중이다. 현재 주가는 P/E 12배 수준의 Valuation으로 자동차 제조업체 평균을 상회하고 있다. 자동차 산업 저성장과 경쟁심화, 그리고 지정학적 이슈 등으로 EPS 증가가 부재한 바, 주가 상승을 결정하는 Valuation Multiple 확장을 위해 모빌리티/AI 기술 서비스 기업으로의 프리미엄이 필요하다. 2025년 하반기 이후 진행된 기대감 단계를 지나 이제 시장 형성 속도 및 현대차의 실행 가능성에 대한 확인 단계로 진입했다는 판단이다. 하반기 SDV Pace Car와 L2+ G90 공개를 통한 기술력 확인, 글로벌 빅테크들과 자율주행/로보틱스에서의 제휴, 그리고 보스턴다이내믹스의 로봇 현장 투입 및 IPO 주간사 선정 기대감 등이 핵심 촉매일 것이다.

1Q26 Review: 영업이익률 5.5% 기록

현대차의 1분기 실적은 관세 및 인센티브 증가로 전년 동기 대비 부진했지만, 하나증권 리서치의 Preview 예상치에는 부합했다(영업이익 기준 1Q26 2.52조원 vs. 하나증권 추정치 2.55조원). 1분기 도매판매는 2.5% (YoY) 감소한 97.6만대, 중국을 제외한 글로벌 도매판매는 2.3% (YoY) 감소한 94.9만대였다. 글로벌 도매판매 중 SUV/제네시스/상용의 비중은 66.6%로 +1.2%p (YoY), +0.6%p (QoQ) 개선되었다. 친환경차 판매는 전분기 대비 증가한 24.3만대(비중 24.9%, +3.4%p (YoY))를 기록했으며, 이 중 HEV가 17.4만대(비중 17.8%, +2.7%p (YoY))로 사상 최대 비중을 달성했다. 미국 시장 내 HEV 비중도 역대 최대인 24.8%에 달했다. 1분기 매출액/영업이익은 +3.4%/-30.8% (YoY) 변동한 45.9조원/2.52조원(영업이익률 5.5%, -2.7%p (YoY))을 기록했다. 자동차/금융/기타 부문의 영업이익률이 각각 5.2%/6.4%/6.1%를 기록했다. 영업이익 변동(-11,190억원)에는 환율(+250억원), 기타(+2,920억원), 금융(+80억원)이 긍정적이었지만, 물량(-2,470억원), 믹스(-3,370억원), 관세(-8,600억원)는 부정적이었다. 지분법이익은 5,350억원으로 감소했다(vs. 1Q25 7,400억원).

컨퍼런스 콜의 내용: 하반기 SDV Pace Car 기술 검증, 3분기 RMAC 개소

현대차는 2026년 영업이익률 목표로 6.3%~7.3%를 제시했는데, 1분기 영업이익률은 5.5%로 HEV 믹스/환율/원가 절감 등으로 하반기 수익성 회복이 관건이다. 1분기 부품사 화재로 인한 생산 차질은 4월 중 정상화되고, 대체 부품의 개발과 타지역 공장의 추가 생산 등으로 연간 만회할 계획이다. 일부 원자재의 가격 상승과 중동 이슈로 인한 재료비 상승은 원가 절감 아이템의 발굴 등을 통해 대응한다는 계획이다. 중국 판매 개선을 위해 하반기 아이오닉 신차를 출시하고, 이후 EREV 차종 및 다수의 현지 특화 모델을 투입할 예정이다. 합작 파트너인 BAIC와 공급망을 함께 활용해 원가 경쟁력도 높인다는 목표이다. SDV Pace Car는 2026년 하반기 실제 도로 투입을 통해 기술을 검증할 계획이다. 휴머노이드 로봇 훈련 센터인 RMAC은 3분기 개소하고, 2028년 3만대 생산능력 구축 계획은 기존대로 유지했다.

2026년 4월 24일 | 기업분석

현대글로비스 (086280)

길이 막히면 단가가 뛴다

BUY (유지)

목표주가(12M)	310,000원
현재주가(4.23)	230,000원

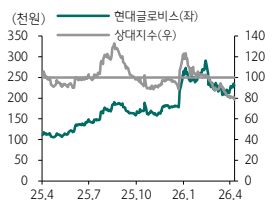
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	290,500/105,400
시가총액(십억원)	17,250.0
시가총액비중(%)	0.32
발행주식수(천주)	75,000.0
60일 평균 거래량(천주)	278.4
60일 평균 거래대금(십억원)	68.3
외국인지분율(%)	47.60
주요주주 지분율(%)	
정의선 외 5 인	29.36
Den Norske Amerikalinje AS	11.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	31,926.7	33,348.1
영업이익(십억원)	2,228.3	2,346.9
순이익(십억원)	1,807.7	1,922.1
EPS(원)	24,057	25,580
BPS(원)	155,021	173,968

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	28,407.4	29,566.4	31,877.0	33,408.4
영업이익	1,752.9	2,073.0	2,141.4	2,265.0
세전이익	1,544.7	2,156.8	2,088.4	2,289.2
순이익	1,093.9	1,733.7	1,669.8	1,830.3
EPS	14,585	23,117	22,264	24,404
증감율	3.09	58.50	(3.69)	9.61
PER	8.10	7.81	10.58	9.65
PBR	1.01	1.31	1.51	1.34
EV/EBITDA	3.55	4.52	5.39	4.73
ROE	13.24	18.13	15.15	14.70
BPS	116,975	138,016	155,963	176,029
DPS	3,700	5,800	6,100	6,500

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

2분기 이후 신조선 인도가 본격적으로 시작

현대글로비스에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 31만원을 유지한다. 1분기 실적에서 컨테이너선 시황 약세와 중동 이슈에 의한 단기 비용으로 수익성이 둔화되었지만, 믹스 개선과 신규 CKD 물량 가세 등에 힘입어 분기 사상 치대 매출액을 기록하면서 영업이익은 시장 기대치 수준을 기록했다. 2분기에는 중동 이슈가 본격적으로 비용화되면서 수익성이 추가 하락하겠지만, 화주와 계약상 1개 분기 시차를 두고 운임으로 전가되고, 2분기 이후 신조선 인도가 시작(현재 97척+연말까지 6척 추가+3척 조기 인도 추진)되면서 고수익 물량에 대한 대응이 늘어난다는 점에서 하반기 수익성은 개선될 것이다. PCTC 및 CKD 부문의 구조적 성장과 보스턴다이내믹스에 대한 지분가치라는 투자매력은 더욱 강화되고 있다.

1Q26 Review: 영업이익률 6.7% 기록

현대글로비스의 1분기 실적은 시장 기대치 수준이었다(영업이익 기준 -2%). 매출액/영업이익은 8%/4% (YoY) 증가한 7.81조원/5,215억원(영업이익률 6.7%, -0.2%p (YoY))이었다. 물류/해운/유통 매출액이 1%/15%/10% (YoY) 증가했다. 물류에서는 국내 물류가 믹스 개선으로 15% (YoY) 증가했고, 해외 물류는 컨테이너 시황 약세가 지속되면서 2% (YoY) 감소했다. 해운에서는 벌크해상운송이 Dry-Bulk 시황 상승에 힘입어 39% (YoY) 증가했고, 완성차해상운송(PCTC)은 중국발 비계열 물량 증가와 중동 이슈에 따른 추가 운임 발생 등에 힘입어 10% (YoY) 증가했다. 유통 중 CKD는 신흥국 조립 공장향 CKD의 신규 가세로 10% (YoY) 증가했다. 중고차 경매/기타유통은 물량 증가와 시세 상승 등으로 5%/12% (YoY) 증가했다. 전체적으로 단기적으로 컨테이너 시황 약세에도 불구하고, 중국발 고운임 비계열 물량의 증가와 신흥국 조립 공장향 CKD 가세, 그리고 EV 및 대형차종 운송 비중 증가 등 구조적 동인들을 통해 높은 외형 성장을 유지했다. 영업이익률은 -0.2%p (YoY), -0.1%p (QoQ) 변동한 6.7%였는데, 물류/해운/유통이 6.6%/13.3%/4.3%를 기록했다. 외형 성장이 높았지만, 해외 물류의 감소와 중동 이슈로 선박 대기비/운송환적비 등 일회성 비용이 발생하면서 수익성이 하락했다(해운 부문의 이익률이 13.3%로 최근 3개 분기 평균 14.6%에서 하락). 영업외로 기말환율 상승으로 외환손실이 발생했다(기타손익 -622억원).

컨퍼런스 콜의 내용: 중동 이슈는 단기로 비용 증가이지만, 중기로는 운임에 반영

현대글로비스는 중동 이슈로 선박의 대기/환적비 및 유가 상승에 따른 연료비 증가 등으로 2분기 PCTC 부문에서 단기 수익성 하락이 예상되지만, 화주와의 계약상 관련 비용들은 2~3개월 시차를 두고 운임으로 전액 보전되기 때문에 중장기 손익에는 중립적이라고 밝혔다. 또한, 현재 글로벌 내 자동차 선복 부족이 지속되고 있는 상황에서 추가적인 물류 교란은 스팟 운임의 상승을 가져오고, 2분기 이후 신조선 인도가 시작되는 만큼 중국발 고수익 화물에 우선 배선해 수익성을 극대화할 계획이다. 그룹 내 Robotics America 법인 설립과 관련하여 지분 구조는 아직 미확정이고, 여러 요소를 종합적으로 고려해 결정할 계획이다.

2026년 04월 24일 | 기업분석_Earnings Review

SK하이닉스 (000660)

여전히 매력적

BUY (유지)

목표주가(12M) 1,750,000원(상향)
현재주가(4.23) 1,225,000원

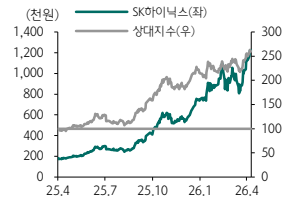
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	1,225,000/177,500
시가총액(십억원)	873,060.4
시가총액비중(%)	16.45
발행주식수(천주)	712,702.4
60일 평균 거래량(천주)	4,661.9
60일 평균 거래대금(십억원)	4,411.6
외국인지분율(%)	53.05
주요주주 지분율(%)	
에스케이스퀘어 외 6 인	20.50
국민연금공단	7.50

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	287,774.9	362,879.4
영업이익(십억원)	210,716.9	260,971.5
순이익(십억원)	168,220.3	205,728.4
EPS(원)	236,494	288,802
BPS(원)	412,652	707,152

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	66,193.0	97,146.7	329,812.3	412,265.4
영업이익	23,467.3	47,206.3	252,512.7	325,882.2
세전이익	23,885.4	50,465.6	267,644.0	341,013.5
순이익	19,788.7	42,919.3	209,201.3	261,501.6
EPS	27,182	58,955	292,851	366,916
증감율	흑전	116.89	396.74	25.29
PER	6.40	11.04	4.18	3.33
PBR	1.66	3.88	2.65	1.48
EV/EBITDA	3.87	7.66	2.66	1.32
ROE	31.06	44.15	93.36	57.18
BPS	104,567	167,604	461,795	825,802
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000

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

1Q26 Review: 컨센서스 부합

SK하이닉스의 26년 1분기 매출액은 52.6조원(YoY +198%, QoQ +60%), 영업이익은 37.6조원(YoY +405%, QoQ +96%)을 기록했다. 하나증권의 추정치대비 매출액은 소폭 하회, 영업이익은 소폭 상회했다. DRAM 가격은 전분기대비 63% 상승, B/G는 플랫했고, NAND 가격은 70% 상승, B/G는 13% 감소했다. 매출액 하회 요인은 NAND 출하 감소폭이 컸기 때문이다. 이는 eSSD 등의 고부가 제품에 집중하며 단품 판매가 감소했고, 선단 공정 투자에 따른 리드타임이 증가했기 때문이다. DRAM은 당초 예상치에 부합했고, 양호한 수익성 시현하며 전사 이익을 견인했다. 서버 중심으로 HBM, 서버용 DRAM, eSSD 등의 고부가 제품의 출하 비중이 확대되며 전사 수익성이 개선되고 있는 것으로 추정된다.

2Q26 Preview: 가격과 출하의 콜라보

26년 2분기 매출액은 81.1조원(YoY +265%, QoQ +54%), 영업이익은 62조원(YoY +577%, QoQ +65%)으로 전망한다. DRAM과 NAND 가격은 전분기대비 각각 35%, 50% 상승할 것으로 가정한다. 서버 중심의 강한 수요와 더불어 모바일 고객사들의 물량 확보 노력으로 인해 DRAM과 NAND 모두 견조한 가격 상승폭이 유지될 것으로 전망한다. 하반기 Nvidia의 Vera Rubin 시스템에 CPU, DPU, LPX 등에 LPDDR이 탑재되며 모바일 DRAM 수급이 보다 타이트해질 가능성이 높다. 모바일 고객사들은 이를 대비해 2분기부터 구매를 서두르는 것으로 파악된다. AI 데이터센터향 eSSD 역시 수요대비 공급이 부족한 상황이 전개중인데, 이로 인해 예상보다 높은 가격이 형성되는 정황이 포착되었다. 현재 NAND 가격 가정이 다소 긍정적이긴 한데, 추가적으로 상승할 여력도 열려 있다고 판단한다. 전통적 비수기인 1분기에서 벗어나 2분기로 진입하며 B/G는 DRAM 8%, NAND 19%로 강하게 나타날 것으로 예상한다.

실적에 미치지 못 하는 주가

SK하이닉스에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 175만원으로 상향한다. 2026년 및 2027년 영업이익을 기존대비 각각 9%, 8% 상향했기 때문이다. 2분기에 이어 하반기에도 예상보다 양호한 가격 상황이 전개될 가능성이 높아지고 있다. 서버향 DRAM 및 eSSD 뿐만 아니라 앞서 언급한 Nvidia의 Vera Rubin에 LPDDR이 탑재되기 때문에 모바일용 DRAM 가격 역시 견조한 가격 흐름이 지속될 것으로 예상된다. 하나증권이 추정하고 있는 2026년 및 2027년 Nvidia가 필요로 하는 LPDDR은 14.6억 GB, 64.6억 GB로 글로벌 모바일 공급 능력의 19%, 72%에 해당하는 수준이다. 원가 부담에 따른 일부 B2C 제품의 출하 감소를 우려하는 것은 합리적이다. 다만, 이를 상쇄하는 수요가 기다리고 있다는 것을 상기할 필요가 있다. 기존 연간 최고 영업이익 2018년 20.8조원, 2021년 23.1조원 기록할 때에 최고 시가총액은 각각 69.4조원, 108.1조원이었다. 2026년 251조원이 기대되는 현재 시가총액은 864조원에 불과하다.

2026년 04월 24일 | 기업분석_기업분석 Report_

삼성에피스홀딩스 (0126Z0)

1Q26 Re: 서프라이즈, 이 다음 지켜볼 사업 확대

Neutral(유지)

목표주가(12M) 620,000원(상향)
현재주가(4.23) 587,000원

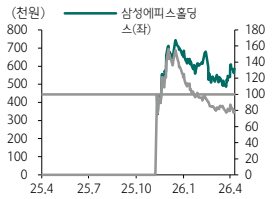
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	743,000/335,500
시가총액(십억원)	14,606.3
시가총액비중(%)	0.28
발행주식수(천주)	24,883.0
60일 평균 거래량(천주)	100.5
60일 평균 거래대금(십억원)	60.5
외국인지분율(%)	7.27
주요주주 지분율(%)	
삼성물산 외 8 인	74.34
국민연금공단	5.70

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,906.0	2,244.9
영업이익(십억원)	203.4	299.5
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	0.0	251.7	1,854.7	2,108.7
영업이익	0.0	(63.6)	244.4	326.1
세전이익	0.0	(48.6)	232.1	328.5
순이익	0.0	(31.4)	228.1	279.2
EPS	0	(7,803)	9,168	11,220
증감율	N/A	N/A	흑전	22.38
PER	0.00	(95.22)	64.03	52.32
PBR	0.00	3.18	2.42	2.31
EV/EBITDA	0.00	4,190.90	21.76	19.04
ROE	0.00	(0.54)	3.86	4.53
BPS	0	233,464	242,632	253,852
DPS	0	0	0	0

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

마일스톤 영향으로 OPM 서프라이즈이나 일시적, 그보다 사업 확대에 주목

에피스 별도 기준 1Q26 실적은, 매출 4,549억원(YoY+14%), 영업이익 1,440억원(YoY +13%, OPM32%)이다. 영업이익률이 연간 가이던스(20% 유지) 보다 현저히 높은 것은, 이번 분기에 Biogen 향으로 SB4(엔브렐BS)의 유럽 판권 연장에 따른 마일스톤 473억원이 발생하였기 때문이다. 마일스톤을 제외한 순수 제품 매출 성장률은 YoY+2%이다. 다소 아쉬운 제품 성장률은 유럽에서 직판 전환하는 중이고, 신규 출시한 SB16(프롤리아BS)을 포함하여 유럽과 미국의 많은 제품이 25년 12월부터 본격적으로 판매되고 있기에 매출 성장 초입에 있기 때문으로 보인다. 유럽의 경우, 루센티스BS '26년 1월 직판으로 전환, 엑스지바BS '26년 2월 출시, 프롤리아BS '25년 12월 직판 시작하였다. 이 중 엑스지바BS와 프롤리아BS는 유럽 내에 10개 이상의 제품이 출시되어 경쟁이 심한 상황이나, 긴 상온 보관 기간과 재냉장 가능성, 29G의 얇은 주사바늘 등의 차별화된 경쟁력으로 시장에 진입 중이다. 미국은 유통업체 Cordavis와 프롤리아BS에 대한 프라이빗 라벨(PL) 계약을 체결하였고, 올해 1월부터 CBS의 선호의약품에 등재되는 등 본격적으로 판매 중이다. Cordavis 사와는 스텔라라BS를 이미 PL로 판매하고 있고, 향후 이 방식을 늘릴 계획이다. '26년 가이던스는 제품 매출 10% 이상 성장(1,400원/달러), OPM 20% 이상 유지하는 것이다. 마일스톤에 대한 연간 가이던스는 500억원 수준이었으므로, 다음 분기와 마일스톤으로 인한 서프라이즈는 기대하기 어렵다. 다만 유럽 직판과 미국 PL 방식의 판매가 본격적인 성과를 보이며 매출 성장세 및 이익 보전을 보여주며 가이던스 이상을 달성할 것으로 기대한다.

적정주가 소폭 상향, R&D 투자 및 성과로 상승 여력 만들어 낼 것

이번 실적 발표로 이익률과 현금흐름을 조정하여 적정주가를 소폭 상향하였으나, 사업 확대 성과가 아직 뚜렷하게 관찰되지 않고 R&D 부분은 개발 초기 단계이므로 투자의견을 상향할 정도의 valuation은 어렵다는 판단이다. 그러나 주가 상승 여력을 만들어 낼 재료는 많다. 최근 4월 AACR에서 첫 ADC 신약인 SBE303 전임상 데이터를 공개하였고, 최대 내약 용량 40mg/kg 이상의 용량에서 MAD 독성 연구 결과 ILD 관찰되지 않음을 확인하였다. 중국 프론트라인 파마로부터 도입한 SBE131의 전임상이 진행 중으로 임상 일정 공개를 기다리고 있다. 지투지바이오와 프로티나와의 공동개발에 따른 후보 물질 도출과 그 데이터 공개도 기대된다. 신약 개발 성과는 주요 학회 등을 통해 공개할 계획이라 하니 그러한 이벤트에 따른 주가 상승을 기대해 봄직하다. R&D 비용 부담이 커지고 있으나, 상기 언급한 사업 확장, 글로벌 BS 규제 완화 분위기(3상 면제 등), 산도즈와의 파트너십 계약으로 경쟁이 심화되는 BS 시장에서 선제적 우위 확보 및 개발비 분담으로 인한 비용 절감을 노력 중이다. 동사의 그룹의 개발 역량을 보아 신규 modality 확보와 신약 자산 확보 및 성과 발표에서의 행보가 주목된다.

2026년 4월 24일 | 기업분석_Earnings Review

삼성E&A (028050)

유효한 재건 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	67,000원(상향)
현재주가(4.23)	50,300원

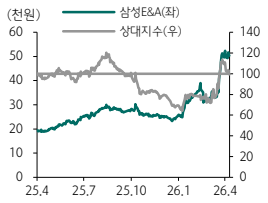
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	52,400/18,940
시가총액(십억원)	9,858.8
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	196,000.0
60일 평균 거래량(천주)	2,660.0
60일 평균 거래대금(십억원)	110.0
외국인지분율(%)	41.86
주요주주 지분율(%)	
삼성SDI 외 6 인	20.59
국민연금공단	7.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,258.5	11,367.0
영업이익(십억원)	859.3	967.0
순이익(십억원)	702.9	787.8
EPS(원)	3,544	3,958
BPS(원)	26,963	30,178

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,966.6	9,028.8	9,425.2	11,226.4
영업이익	971.6	792.1	802.2	932.5
세전이익	903.8	830.4	874.5	1,002.2
순이익	756.9	617.5	654.3	749.3
EPS	3,862	3,150	3,339	3,823
증감율	0.42	(18.44)	6.00	14.50
PER	4.29	7.63	15.15	13.24
PBR	0.77	0.99	1.89	1.70
EV/EBITDA	0.24	2.01	7.29	5.74
ROE	19.65	13.76	13.11	13.53
BPS	21,591	24,187	26,736	29,769
DPS	660	790	790	790

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

1Q26 잠정실적: 컨센서스 부합

삼성E&A 1Q26 매출액 2.3조원(+8.1%yoy), 영업이익 1,882억원(+19.6%yoy)으로 당사 추정치(1,832억원) 및 컨센서스(1,970억원)에 부합했다. 화공과 첨단산업에서의 매출액이 당사 추정치에 못미쳤으나, 화공과 뉴에너지에서의 마진 상회가 이를 상쇄했다. 판관비가 예상보다 소폭 많이 나왔는데, 이는 인센티브의 평균임금 포함 대법원 판결에 따라 퇴직금을 추가로 쌓은 결과다. 1분기 수주는 4.6조원(화공 3.2조원, 첨단산업 0.9조원, 뉴에너지 0.6조원)이다. 화공은 1분기 공시됐던 중동 수의계약건(24억달러)이 반영되었다.

미국-이란 전쟁의 영향: 발주 연기, 재건 기대, 장기화는 우려

미국과 이란의 전쟁으로 인한 영향은 복합적이다. 이란의 드론 등에 따른 에너지 설비 손상으로 대규모 단기 투자는 단기적으로 제한된 상태다. 다만 회사는 카타르, 바레인, 쿠웨이트 중심으로 재건 수요가 있을 것으로 기대하고 있다. 기존에 수행했던 프로젝트(바레인 밥코, 쿠웨이트 KNPC 등) 위주로 수주가 전망된다. 또한 중동외 에너지 개발에 대한 발주 수요도 커질 것으로 본다. 특히 미국/중남미 IOC 중심의 유전 개발과 CIS 국가(아제르바이젠, 카자흐스탄)의 가스와 정유 발주를 기대해볼 만하다. 다만 호르무즈 해협 폐쇄로 인해 홍해 등 우회로를 확보하고 있고, 손익에 차질이 있는 정도의 영향은 현재까지 없는 것으로 보고 있다. 다만 사태가 장기화될 경우 영향이 커질 수 있어, 2분기 모니터링이 필요한 상황이다. 2분기 수주는 중동 수처리(5억달러) 등의 결과를 기다리고 있다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 67,000원으로 상향

삼성E&A 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 46,000원에서 67,000원으로 45.7% 상향한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치에 Target P/E 15.0배를 적용했다. 글로벌 EPC Peer 밸류에이션(15배)에 프리미엄을 적용했다. 프리미엄 부여 배경은 중동 재건이다. 종전 여부에 따라 바레인, 카타르, 쿠웨이트에서의 재건 발주가 나올 수 있으며, 재건사업 특성상 실적에 빠르게 인식될 것으로 전망한다. 불확실한 이벤트에 추정치를 곧바로 상향할 수 없으나, 상향의 여지가 높다고 판단하여 밸류에이션에 프리미엄을 부여했다. 건설주 TOP PICK으로 제시한다.

2026년 4월 24일 | 기업분석_Review

삼성에스디에스 (018260)

성장과 가치 제고라는 명확한 목표 제시

BUY

목표주가(12M)	220,000원
현재주가(4.23)	178,400원

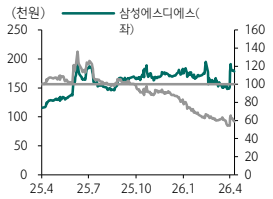
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	195,000/119,200
시가총액(십억원)	13,804.2
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	77,377.8
60일 평균 거래량(천주)	265.2
60일 평균 거래대금(십억원)	45.4
외국인지분율(%)	21.22
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 11 인	48.92
국민연금공단	8.70

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	14,428.1	15,316.2
영업이익(십억원)	975.2	1,109.3
순이익(십억원)	828.1	938.5
EPS(원)	10,437	11,807
BPS(원)	134,713	143,087

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	13,828.2	13,929.9	14,085.2	14,731.9
영업이익	911.1	957.1	838.7	1,079.8
세전이익	1,102.8	1,075.8	1,004.5	1,241.7
순이익	757.0	759.5	707.0	870.1
EPS	9,783	9,816	9,137	11,244
증감율	9.16	0.34	(6.92)	23.06
PER	13.06	17.47	19.53	15.87
PBR	1.06	1.34	1.33	1.25
EV/EBITDA	3.44	5.07	4.51	3.96
ROE	8.42	7.89	6.97	8.14
BPS	120,638	128,172	134,121	142,176
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

1Q26 Re: 컨센서스 하회

삼성에스디에스는 1분기 매출액 3조 3,529억원(-3.9%YoY, -5.2%QoQ), 영업이익 783억원(-70.8%YoY, -65.4%QoQ. OPM 2.3%)으로 컨센서스를 크게 하회했다. 주요 요인은 1) 퇴직금 산정 기준 변경에 따른 일회성 비용(1,120억원), 2) IT 서비스 부문 사업 확대를 위한 투자 확대 영향이다. 1분기 IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,105억원(+0.6%YoY, -3.5%QoQ)을 클라우드 매출액은 6,909억원(+5.8%YoY, +0.5%QoQ)을 기록했다. CSP 매출액은 2,982억원(+11.6%YoY, +9.9%QoQ)을, MSP 매출액은 2,958억원(+4.0%YoY, -5.0%QoQ)을 기록했다. 공공/금융 업종 AX 확대에 따른 사업화가 진행 중이나 수주 사업의 특성상 이번 분기에는 비용의 우선 집행이 컸던 것으로 파악된다. 1분기 물류 부문 매출액은 1조 7,424억원(-7.8%YoY, -6.7%QoQ)을 기록했다. 중동발 지정학적 이슈에 맞물려 운임은 상승했으나 물동량 감소가 이를 상회한 영향이다.

실적은 하반기로 갈수록 좋다

2026년은 매출액 14조 852억원(+1.1%YoY), 영업이익 8,387억원(-12.4%YoY, OPM 6.0%)을 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 8,343억원(+4.4%YoY), 연간 클라우드 매출액은 3조 515억원(+13.8%YoY)으로 추정한다. 공공/금융 AX 사업, 범정부 AI SaaS 매출 발생으로 2분기부터 하반기까지 실적 개선이 점차 확인될 것으로 예상한다`. B300 GPUaaS, 구글 클라우드 협업을 통한 GDC 서비스는 국내 고성능 AI 추론 수요 증가 시기에 경쟁력으로 작동할 것이다. 우호적인 캡티브 상황에 따른 수주 증가 가능성은 추가 업사이드 요인이다.

2031년까지 그려진 청사진

삼성에스디에스는 이번 실적발표에서 2031년까지 총 10조원을 투자할 계획을 발표했다. 구성은 AI 인프라(구미AI 데이터센터, 국가 AI컴퓨팅센터, 신규 데이터센터) 5조원. AX·AI 서비스, AI 플랫폼/솔루션 1조원. 인오가닉 성장/신사업(M&A) 4조원이다. 지난 15일 공개한 KKR과의 파트너십을 통해 글로벌 네트워크 기반 투자 기회를 발굴하고 KRR 포트폴리오 기업과의 사업 협력을 추진할 예정이다. M&A는 3가지 방향으로 추진한다. 1) 미국·아시아 소프트웨어/IT 서비스 기업 인수를 통한 시장 확대, 2) 신사업(피지컬AI/디지털자산) 진출, 3) 기존 AI·클라우드 서비스 강화다. 4조원을 할당한 만큼 과거 엠로와 같은 소규모 볼트-온 딜이 아닌 대형 M&A의 가능성이 높다고 판단한다. KKR의 포트폴리오 중 단기간 시너지를 낼 수 있는 기업은 STT GDC다. STT GDC는 6월 가산 데이터센터(30MW)를 개소할 예정이다. AI 클라우드 수요에 따라 DBO 혹은 임차 형태로 참여를 기대한다. 중장기 계획을 통해 기업의 방향성이 구체화되었다는 측면에서 긍정적이며 향후 국내 AI 클라우드 수요 증가, KRR과의 협업이 가시화되며 기업 가치는 상승할 것이라 전망한다.

2026년 04월 24일 | 기업분석_스몰캡_Report

와이제이링크 (209640)

4개 대륙 거점 확충, 폭스콘·테슬라가 찾는 SMT 장비사

Not Rated

현재주가(4.23) **6,390원**

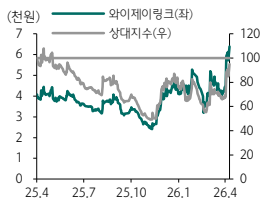
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,174.31
52주 최고/최저(원)	6,390/2,410
시가총액(십억원)	181.8
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	28,443.1
60일 평균 거래량(천주)	3,960.3
60일 평균 거래대금(십억원)	21.2
외국인지분율(%)	0.32
주요주주 지분율(%)	
박순일 외 4 인	43.10

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	0	49	49	46
영업이익	0	9	(1)	(3)
세전이익	0	8	(0)	(4)
순이익	0	7	0	(3)
EPS	0	342	17	(109)
증감율	N/A	N/A	(95.0)	적전
PER	0.0	0.0	363.2	(38.1)
PBR	0.0	0.0	2.2	1.6
EV/EBITDA	0.0	0.0	146.3	0.0
ROE	0.0	17.1	0.5	(4.2)
BPS	0	1,861	2,749	2,619
DPS	10,600	0	0	0

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

SMT 공정 장비 전문 플랫폼 기업

와이제이링크는 2009년 설립된 SMT 스마트 공정 장비 전문 기업이며, 주요 제품은 PCB 이송장비, PCB 추적장비(레이저마킹기), SMT 후공정 장비(라우터·IFCT 검사기) 등 스마트 공정 장비와, 자동화 적재 시스템·자율이동로봇(AMR) 등 자동화 물류 공정 장비로 구성된다. 매출의 90% 이상이 직수출이며, 유럽과 미주 비중이 각각 30% 이상이다. 해외 고객사 569개사를 확보하고 있으며, 주요 자동차 전장 및 EMS 업체의 공식 공급업체로 등록된 상태이다. 현재 한국·베트남·멕시코·독일·일본·중국·인도 7개국에 법인을 운영 중이다.

대륙별 생산 거점 완비, 탈중국의 구조적 수혜주

지정학적 리스크에 따라 제조 고객사의 인도·멕시코 이전이 가속되고 있으며, 현지 SMT 라인 구축 수요도 동반 확대되고 있다. 동사는 한국 본사 외에 베트남과 멕시코에서 제조 공장을 가동 중이며, 인도 벵갈루루에도 생산법인을 건설하고 있어 2026년 연말이면 4개 대륙에 생산 거점을 확보할 예정이다. 이는 경쟁사인 유럽·싱가포르 기반 업체들도 갖추지 못한 체제로, 고객사 인접 거점에서 신속한 장비 공급과 A/S 대응까지 가능하다는 점에서 구조적 수혜가 예상된다. 실제로 폭스콘은 인도 공장 납품 이후 미국 공장으로 추가 발주를 진행하는 등 글로벌 거점을 활용한 수주 확대가 가시화되고 있다.

SMT 풀라인 공급 전환과 신규 고객 모멘텀

본래 SMT 공정의 전·후 공정 장비에 특화되어 있었으나 라인업 확장을 통해 현재 SMT 라인 전체를 통합 공급하는 풀라인 체제를 구축하였다. 풀라인 수주는 건당 수십억원 규모로, 국내 주요 완성차 계열 및 디스플레이 계열 전장 업체로부터 수주가 이루어지고 있으며, 대형 자동차부품사에도 올해부터 장비 납품이 개시된다. 현재 SpaceX에도 장비를 직납하고 있어, 첨단 제조 분야에서의 기술 신뢰도가 입증된 바 있다. 또한 테슬라의 휴머노이드 관련 생산 벤더향 독보적인 SMT 장비 공급 계약 가능성도 매우 높아지는 시점이다. 아울러 태국에서는 일본 대형 전자부품사향 PCB 가공·어셈블리 신규 사업을 추진 중이며, 최대 3개 라인 가동 시 연간 200억원 규모로 OPM 10% 수준이 기대되는 사업이다. 수주 단가 상승과 거점 확대가 맞물리며 외형 성장의 기반이 한층 견고해질 것으로 판단된다.

실적 턴어라운드 본격화 기대

2026년 실적 가이던스로 매출액 800억원(+73.6% YoY, SMT 750억원·기타 50억원), OPM 12%(영업이익 흑전)를 제시했다. 올해 1분기 매출은 전년 동기 대비 약 100% 수준의 성장을 기록한 것으로 파악되며, 4월 단월 기준으로도 전년 2분기 매출의 70%에 근접하는 흐름이 나타나고 있다. 한편 동사는 지난 21일 250억원 규모의 전환사채 발행을 결정하였으며, 조달 자금의 대부분이 인도·태국·멕시코 등 해외 생산 거점 확충에 투입될 예정이다. 공시 기준 희석률 약 12%로 부담이 없지는 않으나, 성장 투자 재원 확보라는 측면에서 향후 외형 확대에 기여할 것으로 보인다. 2027년에는 인도·멕시코 공장 양산 진행에 따라 매출 1,000억원까지 확대를 목표하고 있으며, 본격적인 성장 궤도 진입이 기대된다.

2026년 04월 24일 | 산업분석_Update

태양광

OCI홀딩스가 암시한 대규모 증설의 함의

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 4월 23일

OCI홀딩스(010060)
Not Rated I CP 322,000원

OCI홀딩스, 컨콜을 통해 중장기 대규모 증설 가능성 언급

4/23일 OCI홀딩스는 폴리실리콘의 대규모 증설 가능성을 언급했다. 당초 회사는 Capa 3.5만톤/년에서 2024년 +2만톤/년 증설을 계획했으나, 고객인 동남아에 대한 미국의 AD/CVD, 상호관세로 불확실성이 확대되며 이를 사실 상 철회했다. 하지만, 회사는 이번 컨콜을 통해 기존 계획 +2만톤/년보다 상향된 +3만톤/년 이상의 증설을 빠르면 올해 상반기 중 확정할 가능성을 언급했다. 1Q26 진행된 정기보수에 대해서도 증설을 위한 선제적 작업이 포함되어 있다고 설명했다. 고객과의 협상이 원만하게 진행된다면, 2년 뒤인 2028년 Capa는 현재 대비 2배 가량 확대된 약 6~7만톤/년에 달할 전망이다. 회사의 증설 관련 언급이 변화한 것은 1~2년 전과는 달리 급격하게 변화된 수요 환경의 변화에 기인한다.

Non-China 폴리실리콘 수요가 다양한 거래선을 통해 급증하는 중

단기적으로는 Non-FEOC 규정을 만족하는 미국 내 태양광 모듈 부족에 따른 판가 상승으로 Section 232를 기다리며 오더를 조절했던 고객사의 인내심이 한계에 다다른 것으로 판단된다. 게다가, 이란 전쟁을 기점으로 UAE 등 중동으로 데이터센터를 확장하려던 하이퍼스케일러들이 미국으로 유턴하면서 12~18개월 내 설치 가능한 태양광+ESS+Gas Generator 조합이 더욱 각광 받기 시작했다. 최근 ESS에 대한 배터리 셀 업체들의 톤 변화와 HD현대중공업의 20MW급 Him SEN 엔진의 데이터센터향 공급도 결국은 데이터센터에서의 태양광 수요 확대를 증명하는 사례다. 중장기적으로 OCI홀딩스가 대규모 증설을 언급한 것은 기존 40%에 달하는 장기공급계약에 더해 추가적으로 우주/반도체 등 신규 전방 산업에서의 장기공급계약 문의가 급증하고 있기 때문이다. 특히, 우주 태양광의 경우, 국가 안보와 직결되어 NASA와의 동의 하에 엄격하게 진행될 가능성이 높아 중국산을 배제한 폴리실리콘 공급이 필수다. 반면, Non-China 물량 공급이 가능한 업체는 미국 Hemlock, 독일 Wacker, 한국 OCI홀딩스에 불과하다. Hemlock/Wacker는 높은 전기료에 따라 제조원가가 높고 고부가 전환 등의 이유로 태양광용 폴리실리콘 대규모 증설에 상대적으로 보수적일 수 밖에 없어 실질적인 수혜는 OCI홀딩스에 집중될 전망이다. 향후 우주 태양광 본격화로 Non-China 물량 확보 경쟁이 치열해지면 고객들은 선수금을 지급하고서라도 증설을 독려할 것으로 판단한다. 반도체 기술 진화 과정에서도 실리콘의 신규 수요 창출 가능성이 엿보인다. 차세대 반도체용 웨이퍼 기술은 AI의 데이터 워크로드 증가에 따른 구리 기반 인터커넥트의 전력 소모 등을 보완하기 위해 광신호를 많이 쓰는 실리콘 포토닉스 구조로 진화할 가능성이 높다. 실제, 전방 업체들은 선제적 대응을 위해 폴리실리콘 구매 문의를 늘리고 있다.

Non-China 폴리실리콘, 범용에서 고부가로 재평가 필요

중국산 배제, 우주 태양광, 반도체 공정 고도화 등은 Non-China 폴리실리콘의 성격을 범용 소재에서 고부가 전략 소재로 전환시키는 요인이다. 게다가, 판매 구조 역시 불특정 다수 고객 대상에서 압도적 경쟁력을 갖춘 Top-Tier와의 바인딩 계약 중심으로 재편되는 계기가 된다. 이는 결국 가스터빈 시장의 Top 3 중심 공급 구조 혹은 반도체 산업의 HBM이 소수 핵심 고객 중심으로 납품되는 것과 유사한 구조다. Non-China 폴리실리콘 업체의 밸류에이션이 2027년 EV/EBITDA Multiple GE Vernova 34배 vs. 중국 태양광 11배 중간 어디쯤에서 형성되어야 할 시점이 머지 않았다고 판단한다.

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

2026년 4월 24일 | 산업분석

운송

그래서 항공권 가격 얼마나 오를까요?

Neutral

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 4월 23일

대한항공(003490)
BUY | TP 32,000원 | CP 24,800원

진에어(272450)
BUY | TP 8,500원 | CP 6,450원

항공유 급등에서 살아남기

글로벌 항공사들의 1분기 실적발표를 통해 항공유 가격 상승에 대한 대응과 2026년 하반기 이후의 항공사 실적 흐름에 대해 가늠해보고자 한다. 전 항공사 모두 항공유 가격이 높은 수준에서 유지될 가능성이 높다고 밝혔고, 이러한 원가 상승을 가격 전가와 비수익 노선 축소로 대응 중이다. 미국 주요 항공사(델타/유나이티드/사우스웨스트)의 2분기 여객 운임 상승률은 두자릿수에 이를 것으로 전망 중에 있다. 글로벌 항공사 중에서 현재 가장 유리한 위치를 점하고 있는 항공사는 델타항공과 라이언에어인데, 델타항공은 자체적으로 정유시설을 보유하고 있어서 유가상승분 중 40%~50%를 상쇄 가능하고, 라이언에어는 80% 이상의 항공유를 2027년까지 배럴당 $67~$77 수준에서 헤지를 완료했기 때문이다.

그래서 항공권 가격이 얼마나 올라갈 것인가?

유나이티드항공은 실적 발표에서 증가한 연료비를 100% 전가하려면 여객 운임이 약 15%~20% 상승해야 한다고 밝혔다. 또한 2분기 좌석의 23%, 3분기 좌석의 8%를 유류비 인상 이전 가격으로 판매했고, 장기적으로 운임 인상을 통해 유류비 증가분을 완전히 상쇄하는 것을 기대하고 있다. 하지만 유나이티드 항공의 비용 중 유류비 비중은 21%이고, 60% 이상이 국내선 매출이기 때문에 발권과 탑승 사이의 시차가 짧아 전가가 용이한 점을 감안해야 한다. 국내 항공사의 경우 비용 중 유류비 비중이 30% 내외이고, 80% 이상의 매출이 국제선에서 발생한다는 점을 감안하면 유류비 전액 전가를 위해서는 이론적으로는 30% 수준의 항공권 단가 인상이 필요하고, 이익 정상화 시점도 4분기 이후로 전망한다.

수요가 가장 큰 문제

실제로는 항공권 가격 인상 이후의 수요 위축 가능성 때문에 1.3배의 가격 인상이 이루어지기는 어렵다. 특히 LCC의 주요 노선인 일본/동남아 노선은 공급 과잉 국면에 있기 때문에 가격 인상 여력이 제한적이다. LCC에게는 여러모로 불리한 국면이다. 당분간은 운항 안정성을 보유한 FSC에 대한 선호가 높아질 것으로 전망한다. 대한항공의 경우 2분기 적자를 예상하나 3분기에는 흑자를 전망하고 국제선 점유율도 제고될 것으로 기대한다. 장기적으로 대한항공에 대해 긍정적인 시각을 유지한다. LCC 구조조정이 가시화 될 경우 전체 항공 섹터 내의 주가 트리거로 작용할 수 있다.

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

옥석 가리기가 중요해지는 시점

통신 서비스/장비 Weekly | 2026.4.24

Analyst 김홍식_pro11@hanafn.com

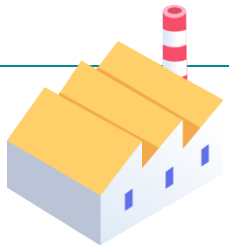
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 미국 광통신주 투자 열풍이 올해 국내 통신장비주 급등으로 이어지면서 이를 경계하는 목소리가 적지 않다. 하지만 일부 업체를 제외하곤 아직 버블의 징후가 없으므로 적극 투자에 나설 것을 권한다. 단 과거 수출 성과와 경쟁 상황에 주목할 필요가 있겠다는 판단이다. 이번에 새롭게 벤더로 선정될 것이다는 막연한 기대감은 결국 큰 실망으로 귀결될 가능성이 높기 때문이다. 그렇다고 보면 상대적으로 국내 업체들의 상대 경쟁력이 높은 무선 통신장비 업체, 미국 진출 경험이 있는 업체, 전방 시장 규모가 큰 업체들 위주로 비중확대에 나설 것을 권한다.
- 미국 AT&T를 필두로 글로벌 통신사들이 CAPEX를 상향 조정할 움직임을 보이고 있다. 그렇다고 보면 기지국, 인빌딩 등 무선 통신장비 업체를 우선 편입할 필요가 있겠다. 과거 사례를 보면 유선 부문은 변동성이 크지 않은 가운데 꾸준히 투자가 이루어지는 반면 무선 부문은 차세대 네트워크 돌입 시 CAPEX가 급증하고 망 구축이 끝나면 CAPEX가 급감하는 패턴을 나타냈기 때문이다. 그렇다고 보면 2027년 글로벌 통신사 CAPEX 증대는 무선 통신장비 업체 집중 수혜로 귀결될 가능성이 높다. 이미 AT&T가 CAPEX 증대를 통해 5G SA/6G에 집중 투자할 것을 언급한 바 있지만 향후 버라이즌, 국내 통신 3사 CAPEX도 무선 부문에 집중될 가능성이 높다는 판단이다.
- 올해 들어 루멘텀/코히런트 등 미국 광통신장비 업체 폭등 영향으로 국내 광통신업체에 관심이 높다. 그런데 현 시점에선 정밀한 옥석 가리기가 필요하다는 판단이다. 현재 글로벌 광통신장비 업체 M/S로 보면 코히런트, 루멘텀, 이노라이트, 이옵토링크, 엑세링크, 스미토모 등이 상위권을 차지하고 있다. 이러한 상황에서 미국의 대중국 장비/부품 규제가 강화된다고 보면 미국 업체인 코히런트, 루멘텀이 특혜를 받을 가능성이 높고 더불어 코히런트/루멘텀에 부품을 공급하는 업체들이 수혜를 받을 공산이 크다. 국내 업체의 경우엔 미국업체와 경쟁해서 벤더로 선정되거나 미국 업체에 부품을 납품하는 업체만이 실제 미국 중국 장비 규제의 수혜를 받을 공산이 커 보인다. 이러한 광통신 업체로 포트폴리오를 집중할 필요가 있겠다는 판단이다.
- 최근 통신장비 업종이 순환매를 거치면서 주가가 급등하는 양상을 나타내고 있다. 그런데 2018~2020년과는 다소 상이한 패턴이다. 미국 수혜가 먼저 나타날 것이고 광통신이 먼저 급등하고 이후 무선 통신 관련주가 상승하는 패턴이 나타나고 있기 때문이다. 그렇다고 보면 아직 통신장비 투자자들에게 많은 기회가 있다는 판단이다. 아직 국내에서 규제 기관이 신규 주파수 공급 및 5G SA 활성화에 대한 구체적인 계획을 발표하지 않았으며 통신 3사의 CAPEX 플랜 역시 언급된 바 없기 때문이다. 심지어 미국에서도 AT&T만 발표했을 뿐 버라이즌은 아직 구체적인 로드맵 발표가 없었다. 곧 국내에서도 AI RAN 활성화를 위한 정책 방안이 발표될 전망이고 매출 규모가 훨씬 큰 무선통신장비 업체들이 5G/6G 투자 수혜를 받을 것이라고 보면 무선 통신장비 업체들의 주가 상승 폭은 크게 나타날 수 있다. 기지국/인빌딩 장비 위주로 집중 매수에 나설 필요가 있겠다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 제시한다. 특히 다음주엔 1분기 DPS 발표에 유의할 필요가 있겠다. 통신 3사 중에선 조기 배당 정상화 기대감이 높아질 SKT를 Top Pick으로 제시한다. 통신장비 업종에선 미국/국내 5G/6G 수혜가 클 KMW/RFHIC/쏠리드/LIG아큐버/오이솔루션을 최선호 종목으로 제시한다.

원가 지표 다시 상승. 발전사에게 유리



유틸리티 Weekly | 2026.04.24

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 2.7% 하회했다. 22일 종가 기준 WTI는 94.8달러/배럴(WoW -4.0%), 미국 천연가스는 2.7달러/mmbtu(-12.6%), 아시아 LNG 현물은 16.1달러/mmbtu(-25.7%), 호주산 유연탄은 132.8달러/톤(-1.9%), 원/달러 환율은 1,478.7원(-1.8%)을 기록했다. 호르무즈 해협 봉쇄 국면이 지속되는 과정에서 원자재 가격은 다시 상승세로 전환되었다.
- 미국과 이란의 협상 진행 일시가 미지수인 가운데 선박 나포 등 휴전 연상에서 벗어날 여지가 있는 이벤트들이 발생하면서 유가, 환율 등 주요 원가 지표들이 상승하는 모습이다. 1차 휴전 협상 직전 고점 대비보다는 낮지만 절대적인 레벨이 높다는 점에서 한국전력 실적 추정치 개선 여지가 제한되는 상황이 지속되고 있다. 발전사업자에는 수혜가 집중될 수 있는 국면이다. 잠재된 리스크는 규제다. 한편 과거 SMP 관련 규제 정책이 발의되었던 2022년보 대비 소매 전기요금이 상당 부분 인상되었고 원가 충격 흡수 능력이 개선된 상황이다. 따라서 현재 시점에서 해당 규제의 실현 가능성은 높게 보기는 어렵다. 유가와 환율이 높은 수준을 유지하는 동안 유연탄, 바이오매스, 미국산 LNG 등 유리한 원가 구조를 보유한 발전사의 수익성은 개선될 것이다.
- 네이버가 GS E&R이 운영하는 GS풍력발전과 직접 PPA를 체결하고 발전소 지분 30%를 인수한다. 2025년 하반기 육상풍력 고정가격계약 경쟁입찰에서 72.28MW 규모 AWP영양풍력발전소가 선정되었고 해당 발전소에서 2028년부터 25년 동안 180GWh(이용률 28% 수준 추정) 공급을 계획하고 있다. 국내에서 RE100 가입 기업이 발전소 법인 직접 투자로 재생에너지를 확보한 첫 사례다.
- 4월 22일에 제12차 전력수급기본계획 전력수요 전망 공개토론회가 진행되었다. 전력수급기본계획 수립의 근간이 되는 수요 전망에 대한 내용이기 때문에 시장 참여자들의 관심이 많을 수 있는 발전원별 전력 Mix는 향후 실무안 또는 초안을 통해 확인될 전망이다. 최종 목표수요 추정 과정에서 기존 수요 추정 모형에 신규로 부하패턴을 추정하기 위한 최소전력 및 부하패턴모형이 활용되었고 수요관리도 부하이전 효과 산정이 신규로 추가되었다. 수요전망 잠정안에 따르면 2040년 전력소비량과 최대전력은 기준 시나리오 657.6TWh와 131.8GW, 상향 시나리오 694.1TWh와 138.2GW로 제시되었다. 기준 시나리오는 현재 경제성장 흐름이 유지되고 전기화 정책(35NDC 53%)이 계획대로 이행되는 상황을 가정한 가장 개연성 높은 미래 수요 경로다. 상향 시나리오는 AI 확산, 경제 구조개혁에 의한 낙관적 경제성장과 과감한 탄소중립 이행(35NDC 61%)을 상정한 가속 경로다. 향후 BTM 태양광 포함 자가용 재생에너지 보급계획 등을 반영하여 수요전망 결과를 재검토할 예정이다.
- 모형수요에 가산되는 첨단산업, 데이터센터, 전기화 등의 추가 수요 전망은 기준 시나리오에서 각각 전력소비량 29.3TWh, 26.5TWh, 112.6TWh, 최대전력 4.0GW, 4.0GWh, 17.2GW로 제시되었다. 첨단산업 신규투자 영향은 11차 전기본처럼 반도체 업종에 한하여 반영되었고 이차전지, 바이오, 로봇, 방산 등은 제외되었다. 추가 수요 전망에서 전기화 비중이 압도적이며 이는 이용률이 낮은 재생에너지 비중 확대를 의미하기 때문에 전통 발전원 대비 추가적인 인프라 투자 증가 가능성을 내포한다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 23일 종가 기준 16,600원으로 전주대비 0.9% 하락, YTD 59.6% 상승했다.

종목 코멘트

- SGC에너지(Top Pick): SMP 우상향 전망 긍정적. 데이터센터 운영 사업 확장과 마진에 대한 윤곽 하반기 중 구체화 기대
- SK가스(Top Pick): 동아시아 프로판 벤치마크 가격은 미국산 물량 증가로 하락. LNG 가격 하락에도 원가 경쟁력 유지 중
- 한국전력: 원가 부담으로 지수 강세 국면에서 소외. 아시아 LNG 가격 하락은 SMP 상단을 낮추는 요소지만 지속 관찰 필요
- 한전기술: 베트남과 체코 대형 원전 뉴스 업데이트에 주가 반응. 가능성이 존재하는 파이프라인들이 멀티플 할증 요소로 작동

2026년 4월 24일 | Global Equity

아이온큐(IONQ US)

양자주에 투자할 거면 아이온큐만한 선택이 없습니다

미국

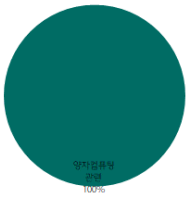
TP(컨센서스)	61.67 USD
CP(4.22)	47.36 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
거래소	New York
산업	정보기술
제품/서비스	기술 하드웨어, 스토리
홈페이지	www.ionq.com
시총(십억USD)	17.4
시총(조원)	25.7
52주최고/최저	84.64/17.88
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.48
모간스탠리	7.57

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(16.2)	(11.4)	56.2
상대	(14.8)	(17.2)	40.6

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	43	130	236	351
영업이익	(232)	(634)	(611)	(598)
순이익	(332)	(510)	(679)	(685)
EPS	(1.6)	(1.7)	(0.9)	(0.8)
EPS(YOY, %)	100.0	7.1	(45.3)	(15.4)
ROE(%)	(76.3)	(24.4)	(7.5)	(8.4)
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	24.1	4.3	3.9	4.2
배당률(%)	0.0	0.0		

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

아이온큐 투자 매력도 높음, 매수 후 장기보유하면 큰 수익률이 기대됩니다

최근 미국에서 양자주가 다시 상승 중이다. 양자산업의 장기전망은 긍정적인데, 양자주에서 텐베거가 나온다면 아이온큐가 될 가능성이 가장 높다고 판단한다. 1) 양자컴퓨터 시장이 커지려면 민간에 보급될 정도로 경박단소화되어야 하는데 아이온큐의 이온트랩이 유리하고, 2) 자체 SDK와 타사 개발 플랫폼 호환성을 모두 갖춰서 향후 양자 SW 구축도 용이하며, 3) 기술력이 구글/IBM 같은 빅테크와 견줄 수 있는 양자전문업체로서 향후 수급의 집중도나 주가 상승률 관점에서 가장 기대치가 높기 때문이다.

아이온큐가 양자컴퓨터 보급의 첨병이 될 것입니다

결국 양자컴퓨터 시장이 본격적으로 커지려면 민간에 보급이 되어야 한다. 아이온큐는 소형화가 가능한 이온트랩 방식을 채택했고, 개발환경을 구축 중인 점을 고려하면 향후 아이온큐가 양자컴퓨터 보급에 주도적인 역할을 할 것으로 기대된다. 양자컴퓨터를 하드웨어로 구현하는데는 여러 방법이 있지만 보통 초전도체 방식과 이온트랩 방식이 있다. 초전도체 방식은 특수한 금속판에 전류를 흘려서 초전도체 상태인 “조셉슨 접합”으로 만드는데, 문제는 극저온상태에서만 구현 가능하다. 때문에 사람만한 원통(“샹들리에”)에 수백개의 큐빗이 있다면 이를 위해 컨테이너만한 극저온 냉각기가 필요해서 소형화가 상대적으로 어렵다. 상온 초전도체가 개발되지 않는 이상은 현실적으로 초전도체보다는 이온트랩이 소형화될 가능성이 높은 이유이다.

개발환경 역시 양자컴퓨터 보급에 중요한 이슈이다. 고전컴퓨터의 이진법 구조와 달리 양자는 일종의 2^n진법 구조여서 기존 컴퓨터의 개발환경은 호환이 어렵다. 결국 양자에 맞는 알고리즘을 새로 만들어야 하는데, 논리 구조가 너무 복잡해서 개발자 친화적이지 못하다. 그런데 마치 초기 GPU가 CUDA를 통해 복잡한 개발환경을 단순화시켰던 것을 생각해보면, 복잡한 양자의 알고리즘 개발환경을 단순화시키는 업체가 향후 시장 주도권을 쥘 수 있다. 아이온큐는 자체 SDK(소프트웨어 개발키트)를 보유함은 물론, IBM의 Qiskit, 구글 Cirq, 엔비디아 CUDA Q 등 타사 플랫폼에도 접근 가능해서 범용성이 높다. 결국 아이온큐는 HW/SW 모두 보급이 수월한 셈이다.

투자 기대수익률 관점에서도 가장 매력적인 옵션입니다

주가 기대수익률 관점에서 보면 아이온큐 만한 양자 주식이 없다. 타사 대비 사업영역 집중도와 현 시가총액을 감안하면 그렇다. 현재 아이온큐와 양자 주도권을 놓고 경쟁하는 업체는 IBM이나 구글 정도가 있겠다. 그런데 전술한 업체들은 사업영역이 다양해서 순수한 양자업체로 보기엔 무리가 있다. 또한 이미 시가총액이 수백조에서 수천조에 달한다. 즉, 양자주 수급 수혜에서 벗어난 것은 물론, 주가 상승률 역시 아이온큐에 미치지 못할 것이다. 그렇다고 아이온큐를 제외한 타 양자전문 업체들은 명백하게 기술/사업적으로 IBM,구글의 하위호환이다. 양자전문 업체 중에선 오로지 아이온큐만이 이온트랩 방식을 통해 독자적인 선두 포지션을 가졌기에 매력적이다. 장기적으로 봤을 때 양자주 중 펀더멘탈 대비 최대 상승률을 보여줄 것으로 예상한다.

2026년 4월 24일 | Global Equity

테슬라(TSLA.US)

3분기 옵티머스 공개를 기다리며

미국

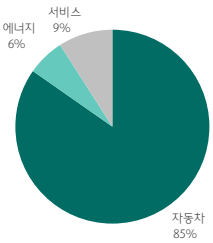
TP(컨센서스)	414.7 USD
CP(4.22)	387.5 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.tesla.com
시가총액(십억USD)	1,455.4
시가총액(조원)	2,157.6
52주최고/최저()	498.83/244.43
주요주주 지분율(%)	
일론 머스크	11.01
VANGUARD GROUP	6.9

주가 상승률	1M	6M	12M
절대	5.0	(12.0)	62.4
상대	(3.6)	(17.4)	28.8

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	94,827	94,827	102,316	118,700
영업이익	4,355	4,355	5,626	8,885
순이익	3,794	3,794	4,686	7,020
EPS(USD)	1.2	1.2	1.9	2.5
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	58.2	33.6
ROE(%)	10.5	4.9	6.4	7.4
PER(배)	195.9	373.1	203.2	152.1
PBR(배)	17.8	20.5	15.2	13.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

1Q26 실적: 판매 +6% (YoY), 매출액 +16%, EPS $0.41(vs. 컨센서스 $0.37)

테슬라의 2026년 1분기 판매/생산은 35.8만대(+6% (YoY))/40.8만대(+13% (YoY))였고, 에너지 출하량은 8.8GWh(-15% (YoY))였다. 매출액/영업이익/순이익은 각각 $223.9억(+16%(YoY))/$9.4억(+136%)/$4.9억(+17%), 영업이익률은 4.2%(+2.1%p (YoY), -1.5%p (QoQ))을 기록했다. 자동차/에너지/서비스 매출액이 +16%/-12%/+42% (YoY) 변동했다. 매출총이익률은 21.1%(+4.8%p (YoY), +1.0%p (QoQ)), 자동차 부문만의 매출총이익률은 21.1%(+4.8%p (YoY), +0.7%p (QoQ)), 크레딧을 제외한 자동차 부문의 매출총이익률은 19.2%(+6.7%p (YoY), +1.3%p (QoQ))였다 에너지/서비스 부문의 매출총이익률은 39.5%/9.5%로 10.8%p/5.7%p (YoY) 상승했다. 크레딧 매출 감소, 성과 보상 비용 및 개발비 증가 등에도 불구하고, ASP 상승, 서비스/기타 매출액 증가, FSD 매출액 증가, 단위 생산 비용 감소, 긍정적 환율, 그리고 일회성 관세 환입 등이 기여했다. EPS는 $0.13(+8% (YoY)), non-GAAP EPS는 $0.41로 시장 기대치였던 $0.37 대비 소폭 상회했다.

실적발표의 내용: 옵티머스 3세대 공개는 7~8월 예상 중

① 자동차/배터리: 2026년 중 세미와 사이버캡의 생산을 시작하고, 네바다의 LFP 셀 공장과 텍사스의 양극재 및 리튬 정제 공장 등에서 생산 증대를 시작했다.

② 에너지: 휴스턴 메가팩토리에서 2026년 하반기부터 메가블럭용 메가팩3를 생산할 예정이다. 뉴욕 기가팩토리에서 자체 설계 태양광 패널의 고객 설치도 시작되었다.

③ 로보택시/자율주행: 4월 롱테일 엣지 케이스 처리 및 인식 성능, 그리고 추론 지연 시간 개선 등을 업그레이드한 FSD v14.3 버전을 출시했다. 로보택시는 오스틴에서 무인 운행 구역을 확대했고, 4월 댈러스/휴스턴에서도 무인 운행 서비스를 시작했다. FSD 구독자 수는 128만명(+16% (QoQ))로 증가했고, 4월 네덜란드에서 FSD(Supervised) 배포 승인을 받아 다른 EU 국가에서도 승인 가능성이 높아졌다. 중국에서도 승인 절차를 진행 중이다.

④ 휴머노이드 로봇: 2분기 중 프리몬트 공장 내 모델 S/X 생산라인을 연간 100만대 규모의 로봇 생산라인으로 전환하고, 장기적으로 텍사스 기가팩토리 공장에 연산 1,000만대 생산능력도 확보할 계획이다. 옵티머스 3세대는 7~8월로 늦춰져 공개될 것이라고 밝혔다.

⑤ 반도체: 로보택시/옵티머스용 안정적 칩 공급을 확보하기 위해 SpaceX와 제휴로 반도체 팹 건설을 추진 중이다. 4월 차세대 AI5 추론 프로세서의 최종 칩 설계를 완료했다.

시사점: 로보택시 및 휴머노이드 로봇의 현실화 속도가 주가의 핵심 동인

1분기 예상을 상회한 GPM, 로보택시 부문의 확장 및 FSD 성능 개선 등은 긍정적이다. 반면, 판매대수 하회와 에너지 부문의 둔화, 그리고 옵티머스 공개 지연 등은 부정적이었다. 테슬라 주가는 로보택시/휴머노이드 로봇으로 확장하는 과정에서 기존 계획 및 시장 기대에 맞는 속도를 보여줄 때 본격적으로 상승할 것이다. 투자액이 증가($200억→$250억)한 상황이라 더욱 그러하다. 3분기 사이버캡 생산 및 옵티머스 3.0 공개가 중요한 변수이다.

2026년 4월 24일 | Global Equity

Texas Instruments(TXN.US)

데이터센터향 매출액 증가폭 지속 확대

미국

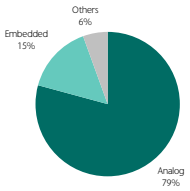
TP(컨센서스)	248 USD
CP(4.23)	236 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	Information Technology
주요 영업	Semiconductors & Semiconductor
홈페이지	www.ti.com
시가총액(십억USD)	215.2
시가총액(조원)	318.6
52주최고/최저()	238.8/151.275
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	10.60
Blackrock Inc	8.69

주가상승률	1M	6M	12M
절대	26.2	38.4	55.3
상대	16.5	31.9	22.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	15,641	17,682	20,042	22,236
영업이익	5,465	6,023	7,582	8,890
순이익	4,799	5,001	5,851	7,397
EPS(USD)	5.2	5.5	6.8	8.2
EPS(YOY, %)	(26.4)	4.8	25.4	20.0
ROE(%)	28.3	30.0	36.8	41.5
PER(배)	38.4	32.0	34.6	28.8
PBR(배)	10.1	9.7	12.4	11.4
배당률(%)	2.8	3.2	2.4	2.5

자료: Texas Instruments, Bloomberg

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

1Q26 Review: 데이터센터향 매출액 전년동기대비 90% 증가

Texas Instruments(TI)는 26년 1분기 매출액 48.3억 달러(YoY +19%, QoQ +9%), EPS 1.68달러(YoY +30%, QoQ +32%)를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 7%, EPS는 22% 상회했다. 산업용 내 전방위적인 수요와 데이터센터향 수요가 실적을 견인했다. 견조한 수요를 바탕으로 예년과 달리 ASP가 전분기 대비 감소하지 않고, 플랫하게 유지되면서 EPS 상회폭이 컸다. 일회성 세금 관련 수익을 제외하더라도 EPS는 컨센서스 대비 18% 상회했다. 전방산업별로 보면, 전년동기대비 데이터센터향이 90%, 산업용이 30%, 자동차향 5% 증가했고, 소비자용은 플랫했던 것으로 추정된다. GPU 랙 스케일 판매 수혜로 데이터센터향의 매출액 증가폭이 지난 분기 70%에서 90%로 확대됐다. 산업용은 방산/우주를 포함해 거의 모든 영역에서 회복을 보였으며, 롱테일 고객들의 수요도 처음으로 회복을 감지했다.

2Q26 가이던스: 데이터센터 및 산업향 수요가 컨센서스 상회 요인

26년 2분기 가이던스로 매출액 50~54억 달러, EPS, 1.77~2.05달러를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 7%, EPS는 22% 상회했다. 2분기에도 데이터센터 및 산업용 수요가 실적을 견인할 것으로 보인다. 전사 매출의 33%를 차지하는 산업용 매출 회복에 더해 데이터센터 매출액이 빠르게 증가하고 있다. 2025년 기준 데이터센터용 매출비중은 9%로 2024년 대비 4%p 성장했다. 데이터센터향 매출액은 26년 1분기 기준 전년동기대비 90% 성장했고, 견조한 AI 수요를 감안하면 2분기에도 증가세를 시현할 것으로 추정된다.

향후 관전 포인트는 데이터센터/산업용 성장 지속과 자동차향 뚜렷한 회복세

AI용 서버의 랙 스케일 판매가 아날로그 반도체 수요를 증가시키고 있다. 이를 반증하듯 GB200 NVL72 출하가 시작된 2025년 상반기를 기점으로 데이터센터향 매출액의 전년동기대비 성장폭이 매분기 확대되고 있다. 아날로그 업체 1위답게 수많은 제품 포트폴리오를 기반으로 랙 스케일 서버에 필요한 거의 모든 아날로그 반도체를 공급할 수 있는 것으로 보인다. GPU 뿐만 아니라 TPU 등 ASIC 업체들의 랙 스케일 구축과 LPX와 같이 랙 스케일 내 신규 칩 출시도 아날로그 반도체 수요를 증가시키고 있는 것으로 추정된다.

신규 먹거리인 데이터센터의 가파른 성장세에 기존 주요 전방인 산업용 시장의 회복세도 두드러진다. 산업용 매출액은 지난 25년 2분기부터 두 자릿수 증가세를 유지하고 있는데, 이번 분기에도 전년동기대비 30% 증가하면서 증가폭이 확대됐다. 산업용 매출액은 아직 코로나 시절 수요의 85% 수준이기 때문에, 추가적인 수요 확대 여력은 충분하다고 판단된다. 데이터센터 및 산업용의 견조한 수요를 바탕으로 하반기에는 가격 인상 가능성도 상존한다. 이번 분기에 수요를 기반으로 ASP가 전분기대비 플랫하게 유지된 것이 가격 인상 가능성을 뒷받침한다. 아직 완만한 회복세를 보이고 있는 자동차용 매출도 뚜렷한 회복세에 접어들면, 실적 개선폭이 한층 확대될 것으로 기대된다.

2026년 4월 24일 | Global Equity

Lam Research(LRCX.US)

보수적으로 봐도 매분기 사상 최대 실적 경신

미국

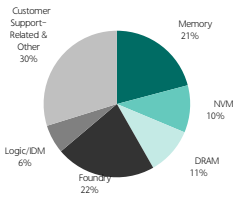
TP(컨센서스)	300 USD
CP(4.23)	266 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	Information Technology
주요 영업	Semiconductors & Semiconductor
홈페이지	www.lamresearch.com
시가총액(십억USD)	331.6
시가총액(조원)	490.9
52주최고/최저()	273.5/66.34
주요주주 지분율(%)	
Blackrock Inc	10.76
Vanguard Group Inc/The	10.51

주가상승률	1M	6M	12M
절대	16.3	88.0	297.9
상대	6.6	81.5	265.2

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	14,905	18,436	22,703	29,099
영업이익	4,264	5,901	7,884	10,747
순이익	3,828	5,358	6,863	9,459
EPS(USD)	3.0	4.2	5.4	7.4
EPS(YOY, %)	(11.4)	37.7	30.6	35.6
ROE(%)	45.7	58.2	63.2	67.2
PER(배)	35.4	23.6	48.8	36.0
PBR(배)	16.3	12.5	28.5	19.2
배당률(%)	0.8	0.9	0.4	0.4

자료: Lam Research, Bloomberg

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

FY3Q26 Review: 또다시 분기 사상 최대 실적 경신

Lam Research는 회계연도 26년 3분기 매출액 58.4억 달러(YoY +24%, +9%), Non-GAAP 기준 EPS 1.47 달러(YoY +41%, QoQ +16%)를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 2%, EPS는 8% 상회했다. 매출액은 DRAM과 파운드리 수요를 중심으로 분기 사상 최대 매출액을 또다시 경신했다. EPS는 비용 절감, 믹스 효과와 더불어 수익성이 좋은 CSBG(설치기반 매출) 매출 호조를 통해 컨센서스를 상회했다. 전방산업별로 DRAM은 전년동기대비 44% 증가한 10.1억 달러, NAND는 전년동기대비 26% 감소한 4.5억 달러, 파운드리는 전년동기대비 38% 증가한 20.2억 달러를 기록했다. CSBG는 전년동기대비 32% 증가한 20.5억 달러를 기록하면서 사상 최초로 20억 달러를 돌파했다. 전방업체들이 클린룸 제약으로 인해 업그레이드를 통해 생산량을 확대하고 있는 것으로 보인다.

FY4Q26 가이던스: 또 또다시 매분기 최대 실적 경신 가능

Lam Research는 회계연도 26년 4분기 가이던스로 매출액 62~70억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익률 49.5~51.5%를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 9%, 매출총이익률은 1.3%p 상회했다. 매출액 증가폭이 두드러진데, 4분기에도 견조한 DRAM 및 파운드리 투자가 예상되면서 가이던스 하단 기준으로도 분기 사상 최대 실적을 경신할 수 있다. 매출총이익률은 고객사 근처 생산 거점 확보와 같은 비용 효율화 전략이 효과를 나타내며 향상될 것으로 보인다.

2026년 WFE 지출 전망치 상향. 추가적인 상향 여력도 상존

이번 실적발표에서 2026년 WFE 지출 전망치를 기존 1,350억 달러에서 1,400억 달러로 상향했다. 메모리 및 파운드리 고객사들이 기존 팹 내에서 클린룸을 추가 확보하면서 전망치가 상향된 것으로 보인다. 클린룸 제약이 장비 반입을 제한하고 있는 만큼, 향후에도 클린룸 확보 여부에 따라 추가적인 상향 여력이 있을 것으로 보인다. 이외에 하반기 매출액이 상반기 매출액보다 클 것이라고 언급했다. 이 부분은 ASML의 연간 가이던스와 일맥상통한다. 클린룸 확보가 연말까지 점진적으로 진행됨에 따라 하반기로 갈수록 실적 향상이 점차 진행될 것으로 보인다. 이를 통해 매분기 사상 최대 실적을 경신할 것으로 기대된다. 다음 분기 가이던스 하단을 기준으로 상반기 매출액을 계산하면, 상반기 매출액은 약 120.4억 달러이다. 하반기 매출액을 보수적으로 상반기와 동일하다고 가정하면, 연간 매출액은 241억 달러이다. 이는 전년 대비 31% 증가한 실적이다. 보수적인 계산하에서 분기/연간 모두 사상 최대 실적을 경신할 것으로 예상된다.

2027년에 관한 코멘트도 있었는데, 이전 실적발표에서 언급했던 다년간 진행될 400억 달러 규모의 NAND 투자가 2027년 이전에 투자가 완료될 것이라고 언급했다. eSSD 수요 증가에 대응한 NAND 업체들의 투자 기조가 반영된 것으로 보인다. 이외에 2027년에도 WFE 지출 전망치가 전년대비 성장할 것이라고 제시했는데, 클린룸 제약이 2027년에 더욱 많이 해소될 것을 고려하면, 성장폭도 확대될 가능성이 상존한다.

2026년 4월 23일 | Global Equity

서비스나우 (NOW.US)

확인이 필요한 과도기

미국

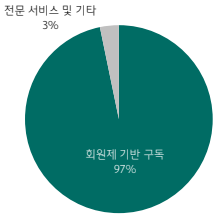
TP(컨센서스)	159.59 USD
CP(4.22)	103.07 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	정보기술
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.servicenow.com
시가총액(십억USD)	106.8
시가총액(조원)	158.1
52주최고/최저(USD)	211/81
주요주주 지분율(%)	
The Vanguard Group	9.84
BlackRock	9.21

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(6.6)	(44.9)	(32.8)
상대	(13.2)	(50.5)	(67.8)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	10,984	13,278	16,055	19,011
영업이익	3,254	4,149	5,115	6,228
순이익	2,902	3,669	4,384	5,297
EPS(USD)	2.78	3.54	7.36	9.79
EPS(YOY, %)	29.1	27.2	107.8	33.1
ROE(%)	16.5	15.5	25.8	24.4
PER(배)	155.1	91.7	24.7	20.5
PBR(배)	22.8	12.4	6.9	5.3
배당률(%)	-	-	-	-

주: 이익 관련 지표는 조정(Non-GAAP) 기준
자료: 서비스나우, Bloomberg, 하나증권

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

중동 분쟁과 계절성 영향으로 2분기 가이던스 기대치 하회

서비스나우는 AI 대체 위협에 대한 우려로 주가 부진을 크게 겪고 있는 대표 SaaS 종목 중 하나다. 시장이 원하는 것은 'AI로 인해 모든 SaaS 종목이 침몰하기 보다는 선별적으로 봐야하며 시스템 오브 레코드 사업자가 가진 강점에 AI 기술을 결합, 여전히 지배력을 이어갈 수 있다'는 점을 실적으로 입증하는 것이다. 1Q26 실적은 투자자 불안감을 해소하고 확신을 주기에는 다소 부족한 결과다. 2026년 AI 매출 전망치를 기존 10억 달러에서 15억 달러로 50% 상향조정하고 대형 계약 체결 등 AI 관련 지표는 상당히 고무적이나 구독매출과 CRPO 등 전사 외형 지표 상회 폭이 이전 추이에 미치지 못했다. 1분기 구독매출은 고정환율(CC) 기준 YoY 19% 성장, 가이던스 상단에 부합했으며 CRPO는 21% 증가하며 가이던스를 100bps 상회했다. 2분기 구독매출과 CRPO 성장 가이던스는 각각 21.5%, 19.5%로 컨센을 소폭 상회했으나, Armis 인수효과(125bps)를 제외하면 시장 예상치(각각 20%, 19%)를 하회했다. 중동전쟁 여파에 따른 계약 타이밍과 계절성을 고려한 보수적인 산정으로 이해되나 자체 성장 추이에 대한 시장의 불안감을 줄이지 못한 것은 아쉬운 점이다. 다양한 AI 시스템을 관리하고 통제하는 AI 컨트롤 타워로서 서비스나우의 포지션에 대한 기대감은 여전히 남아있다. 그러나 AI 수익화가 전사 성장 지표를 통해서 확실한 시그널을 보이기까지는 주가 불확실성이 높을 것으로 예상된다.

M&A 영향으로 2026년 구독매출 가이던스 상향조정, 수익성 지표는 하향

1분기 구독 매출 36.7억 달러(+22% YoY)로 CC기준 19% 증가하며 가이던스 상단에 부합했다. 중동 분쟁으로 대형 온프레미스 계약 지연이 약 75bps 부정적 영향을 미쳤다. CRPO는 126.4억 달러로 21% 증가, 가이던스를 100bps 초과했다. 투자자 기대치는 가이던스 대비 약 150~250bps 상회 수준이었다. 조정 OPM은 32%로 가이던스를 50bps 앞섰으며 FCF마진은 44%를 기록했다. 순신규 ACV 기준 5백만 달러 이상의 대형 계약 16건, 1천만 달러 이상은 5건을 체결, 대형계약 체결 추이가 긍정적이다. 1.5천만 달러를 상회하는 역대 최대 신규 계약 체결을 포함, 신규 고객 ACV 성장이 전년동기대비 50% 이상으로 가속화되었다. 2026년 연간 구독매출 성장 가이던스를 20.5%~21%로 상향조정했다. Armis 인수 효과를 제외할 경우 구독매출 연간 가이던스는 유지 수준이다. Armis 인수 영향으로 GPM과 OPM 가이던스를 81.5%, 31.5%로 각각 25bps, 75bps 하향 조정했다. FCF 마진은 35%로 200bps 내려서 제시했다. 인수로 인한 마진 훼손은 2026년말까지 마무리되고 2027년부터는 마진 확장 궤도로 다시 정상화될 것으로 전망했다.

2026년 AI 매출 가이던스 10억에서 15억으로 상향

AI 지표는 상당히 고무적이다. Now Assist 순신규 ACV 성장이 기대치를 상회하고 있으며 백만 달러 이상 지출 고객수가 130% 증가했으며 백만 달러 이상 계약건수는 30% 늘어났다. 인수한 Moveworks는 1분기에만 작년 한 해 전체 계약수를 초과, 유통채널이 큰 서비스나우와의 통합 시너지에 대한 기대감을 높였다. 5월4일 2026 Financial Analyst Day에서 중장기 전망치를 업데이트하고 AI 최신 역량을 시연할 예정이다.

2026년 4월 24일 | Global Equity

노스롭그루만(NOC.US)

1Q26리뷰: 기대치 부합. 사업은 순항 중

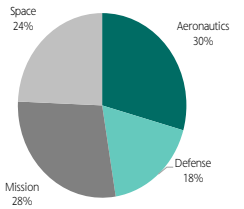
미국

TP(컨센서스) 740.82 USD
CP(4.22) 589.62 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	우주항공 & 국방
홈페이지	www.northropgrumman.com
시가총액(십억USD)	83.7
시가총액(조원)	124.7
52주최고/최저(USD)	774.00/450.13
주요주주 지분율(%)	
CAPITAL GROUP COMPANIES INC	10.74
VANGUARD GROUP	9.68

매출구성



Financial Data (십억USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	41.0	42.0	43.9	46.5
영업이익	4.4	4.5	4.7	5.0
순이익	4.2	4.2	4.0	4.3
EPS(USD)	26.1	26.3	28.0	30.0
EPS(YOY, %)	12.0	1.0	6.4	7.1
ROE(%)	27.7	26.2	22.4	21.7
PER(배)	18.0	22.7	20.1	19.5
PBR(배)	4.4	4.9	5.5	5.1
배당률(%)	1.7	1.6	1.4	1.5

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

기대치 부합하는 실적 기록. 주가는 하락세

1분기 실적은 시장 컨센서스에 부합했다. 작년 손익에 부정적 영향을 미쳤던 대규모 일회성 비용 반영도 없었고 전반적인 프로젝트 매출 인식 확대, 신규수주 증가 등을 고려하면 펀더멘털에 부정적인 이슈는 제한적이었다. 그럼에도 실적 발표 전후로 주가는 하락세가 지속되고 있다. 이는 과거 대비 PER 멀티플이 높아진 가운데 연간 가이던스 유지에 따른 실적 성장 기대감 축소, 미국/이스라엘-이란 전쟁 프리미엄 감소, 미 국방예산 확대의 지속 가능성에 대한 불확실성 등이 복합적으로 작용한 것으로 보인다. 1분기 신규수주액은 99억달러를 기록했다. 1분기 기준 수주잔고는 960억달러로 2.3년치 일감을 보유 중이다. 현재 주가 기준 2026년, 2027년 PER은 각각 20.1배, 19.5배이다.

1Q26 매출액 98.8억달러(YoY +4.4%), 영업이익 9.9억달러(YoY +72.0%)

1분기 매출액은 98.8억달러를 기록하며 전년대비 4.4% 증가했다. 항공 매출 증가가 전사 실적 성장을 견인했다. 부문별로 보면 항공 매출액은 32.8억달러로 전년대비 16.7% 성장했다. F/A-18 양산 후반부 진입으로 물량이 감소했음에도 시험용 B-21 공군 인도, B-21 양산 속도 확대, TACAMO 프로그램 매출이 성장한 것에 기인한다. EAC(Estimate at Completion) 변화는 없었다. 방위 부문 매출액은 19.0억달러로 전년대비 5.2% 성장했다. 차세대 ICBM Sentinel 매출 증가, IBCS 및 전술 미사일/유도탄(GMLRS, PrSM 등) 고체로켓모터 양산 증가에 기인한다. 미션 부문 매출은 28.6억달러로 전년대비 1.9% 증가했다. F-16용 AESA 레이더, 공중 플랫폼 전자전 물량 감소에도 비닉 항공기 탑재 레이더 및 해양 프로그램 양산 증가에 기인한다. 우주 매출은 24.8억달러로 전년대비 3.4% 감소했다. 1Q25 NGI 프로그램 종료로 정산이익 반영되며 기저가 높았던 가운데 Vucal 로켓 고체로켓 부스터 프로그램의 부정적 실적 조정에 기인한다. 영업이익은 10.7억달러, 영업이익률은 10.8%를 기록하며 각각 전년대비 88.7% 증가, 4.8%p 개선됐다. FAS/CAS 조정과 미배분 비용이 전년대비 확대됐음에도 불구하고 우주 부문을 제외하면 모든 사업부의 영업이익이 증가했다. EAC 결과 미션 부문은 영업이익 상향, 우주 부문은 하향 조정이 있었다. 한편 매출액 성장률 대비 큰 폭의 영업이익 증가는 1Q25에 반영됐던 B-21 손실충당금이 이번 분기에는 없었기 때문이다.

2026년 연간 실적 가이던스 유지

2026년 연간 매출액과 영업이익 가이던스는 각각 435.0~440.0억달러, 43.5~50.0억달러로 변동없이 그대로 유지됐다. 가이던스 달성 시 매출과 영업이익은 각각 전년대비 3.7~4.9%, 10.8~14.2% 성장할 전망이다(Segment operating 기준). 연중 분기별 매출액은 상저하고 흐름을 제시했으며 2분기 매출성장률은 1분기보다 높은 한 자릿수로 안내했다.

2026년 4월 24일 | Global Equity

프로로지스 (PLD.US)

데이터센터 확장 속 연간 가이던스 상향

미국

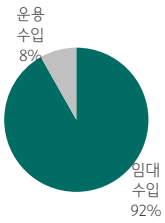
TP(컨센서스)	150.05 USD
CP(4.22)	141.42 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	산업 리츠
홈페이지	www.prologis.com
시가총액(십억USD)	135.1
시가총액(조원)	200.1
52주최고/최저(USD)	145.44/100.22
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	13.23
블랙록	10.68

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.5	12.3	39.4
상대	0.8	5.7	6.6

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,202	8,790	9,324	9,856
영업이익	3,098	3,414	3,614	4,085
순이익	3,732	3,328	3,171	3,393
EPS(USD)	4.0	3.6	3.5	3.3
EPS(YOY, %)	21.9	(11.2)	(2.1)	(4.0)
ROE(%)	7.0	6.2	5.2	5.1
PER(배)	40.7	49.8	40.6	42.2
PBR(배)	1.8	2.2	2.3	2.3
배당률(%)	3.6	3.2	3.0	3.2

자료: Prologis, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

1Q26 Review: 컨센서스 상회

2026년 1분기 실적은 총 매출액 23.0억달러(YoY +7.3%), 주당 Core FFO는 1.50달러(YoY +5.6%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 임대율 역시 95.3%(YoY +0.4%p)으로 높은 수준을 유지했다. 분기 기준 최대 규모의 임대 실적을 기록한 동시에 연간 가이던스를 전반적으로 상향 조정했다. 주당 Core FFO 가이던스는 기존 $6.00~6.20에서 $6.07~6.23로, EPS 역시 $3.70~4.00에서 $3.80~4.05로 상향 조정했다. 평균 점유율 가이던스는 하단을 94.75%에서 95.00%로 높였다. 연간 착공 가이던스는 $40~50억에서 $45~55억으로 높였는데, 이 중 40%에 해당하는 규모가 데이터센터 개발분, 60%가 물류센터 착공분이다.

본업 정상화와 신사업 가속화

①물류센터: 글로벌 물류센터 상황을 수요와 공급이 균형을 이루는 국면에 진입했다고 언급했다. 1분기 공실률은 7.5%로 전분기와 동일하게 유지되면서 피크아웃 구간을 지나고 있다고 평가했다. 신규 건설 중인 물류센터 물량이 전체 재고의 1.7% 수준에 그쳐 10년치 평균인 2.6%보다 크게 낮은 상태다. 임대료는 분기 중 30bp 상승해 약 2.5년 만에 처음 양전환을 보였다고 강조하며, 최근 몇 년간의 조정 국면이 끝나고 다시 임대료 상승 사이클의 초입에 들어섰다고 밝혔다.

②데이터센터: 이번 분기 전체 착공 물량 21억달러 중 13억달러가 두 개의 데이터센터에서 발생했다. 두 프로젝트 모두 350MW급 규모로 하이퍼스케일러와 장기 계약을 맺은 뒤 착공에 들어가 공실 리스크를 최소화했다. 전체 데이터센터 파이프라인은 5.6GW 규모로, 현재 운영 중인 150MW와 이번 분기 착공한 350MW를 포함해 LOI 단계 1.3GW, 추가 협의 중인 3.8GW로 구성돼 있다.

매크로 불확실성 속 펀더멘털 재평가

회사는 물류센터를 직접 운영하는 사업 구조상 중동 분쟁과 같은 매크로 변수의 영향을 피하기 어렵다고 보면서도, 아직 그 영향이 숫자로는 나타나지 않았다고 설명했다. 오히려 호르무즈 항로의 리드타임과 운송비가 올라가는 상황에서 일부 고객이 미국과 유럽 인근에 재고를 더 많이 두는 방향으로 공급망을 재편할 수 있다. 이 경우 수요지 가까운 물류 거점의 중요성이 커지면서 보유한 주요 물류센터에 대한 중장기 수요를 뒷받침하는 요인이 될 수 있다고 판단한다. 현재 주가는 1분기 실적 개선과 데이터센터 기대를 반영하며 빠르게 상승했지만, 단기적으로는 밸류에이션 부담도 함께 커진 구간이다. 다만 기존 물류 자산의 견조한 임대 수요와 데이터센터 사업의 현실화가 계속 이어진다면 중장기적으로 재편될 펀더멘탈에 주목할 필요가 있다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	4/20	216,000	224,500	3.94%	• 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)	4/20	1,128,000	1,225,000	8.60%	• 1Q26 Preview 매출액 53조원(YoY +203.0%), 영업이익 37조원(YoY +395.0%) 전망 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
KB금융 (105560.KS)	4/20	162,300	158,000	-2.65%	• NIM 상승과 판관비 감소, 충당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소 긍정적 요인 • 펀더멘털과 주주환원율 측면에서 리딩뱅크 역할을 할 것으로 기대
한국금융지주 (071050.KS)	4/20	257,000	259,000	0.78%	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • IMA 출시 이후 추가된 조달재원을 기반으로 레버리지 및 운용자산 규모 확대 기대
HD건설기계 (267270.KS)	4/20	162,900	185,300	13.75%	• 신흥국 인프라·광산 투자 수요와 호주 등 해외 판매 확대 지속으로 외형 성장 기대 • 2025년 글로벌 건설장비 판매가 3년 간의 역성장을 마무리하고 반등에 성공
삼아알미늄 (006110.KS)	4/20	53,000	66,800	26.04%	• 2023년 완료된 LIB용 알루미늄박 경쟁력 강화 투자에 이어 추가 투자 지속 • 자동차 제조사들과 배터리 고객사들의 부진에도 ESS 물량 증가로 인한 실적 기대
리가켐바이오 (141080.KQ)	4/20	197,400	201,500	2.08%	• 파트너들의 임상개발 진전 및 자체 보유 파이프라인의 임상진입, 기술수출 기대 • 2027년까지 신약 ADC 파이프라인에서 약 10개의 IND 신청 예정
덕산테코피아 (317330.KQ)	4/20	25,650	23,200	-9.55%	• 미국 내 한국 셀 메이커들의 ESS 생산 본격화되는 과정에서의 낙수효과 기대 • 자회사 덕산일렉테라의 북미 전해액 공장 본격 가동에 따른 실적 턴어라운드 기대
LIG아큐버 (073490.KQ)	4/20	47,850	54,300	13.48%	• 5G SA 시대 맞이해 시험장비/스몰셀 매출 크게 증가할 전망 • 통신장비 업종 내에서 상대적으로 오름 폭이 적은 상태라 밸류에이션 매력도 높아
와이엠티 (251370.KQ)	4/20	17,350	16,620	-4.21%	• AI 시대를 맞아 PCB 산업 고도화 추세. 도금 소재 품질 요구 상승 수혜 가능 • PKG 기판 업체들의 설비투자 확대와 AI·5G·IoT 확산에 따른 고사양 기판 수요 증가 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+5.19%	+0.66%p	+71.04%	+23.72%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
OCI홀딩스 (010060.KS)	4/20	267,500	322,000	20.37%	• 스페이스X와 다년 공급계약 협의 보도로 우주·데이터센터향 신규 수요처 확보 기대감 상승 • 폴리실리콘 CAPA 증설 계획 구체화/가속화에 따른 기업가치 상승 기대
더블유씨피 (393890.KQ)	4/20	16,520	18,880	14.29%	• 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
SK하이닉스 (000660.KS)	4/13	1,027,000	1,225,000	19.28%	• 1Q26 Preview 매출액 53조원(YoY +203.0%), 영업이익 37조원(YoY +395.0%) 전망 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성E&A (028050.KS)	4/13	51,200	50,300	-1.76%	• 1Q26 Preview 매출액 2.3조원(YoY +11.6%), 영업이익 1,832억원(YoY +16.5%) 전망 • 이란 재건 기대감과 해협 개방에 따른 국내 건축자재 수급 우려 해소 기대
RFHIC (218410.KQ)	4/13	91,900	100,100	8.92%	• 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
삼성전자 (005930.KS)	4/1	167,200	224,500	34.27%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
두산에너빌리티 (034020.KS)	4/1	91,800	122,600	33.55%	• 글로벌 원전 투자 확대와 체코·미국 등 대형 원전 프로젝트 수주 기대 • 2026년 에너빌리티 부문 가이던스 매출액 7.4조원, 신규 수주 20.3조원 제시
KB금융 (105560.KS)	4/1	141,900	158,000	11.35%	• 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	410,500	23.46%	• 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	182,500	10.81%	• 2026년 말레이시아 2차, 이집트 경전투기 사업 등의 대형 사업 예정 • 2026년 매출 가이던스 5.7조원은 기존 수주잔고를 바탕으로 충분히 설명 가능
키움증권 (039490.KS)	4/1	410,500	446,500	8.77%	• 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	500,000	70.36%	• 고환율 + 롱테일효과 + 기판 수요 호조로 1Q26 호실적 기대감 존재 • 전장 및 서버용 FCBGA 가동률 상승에 따른 가파른 실적 개선 전망

중장기 투자유망종목 수익률

분기(2Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+19.06%	-6.63%p	+42.47%	-4.85%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	29,985	1.4%	• 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	14,880	-1.8%	• 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	28,080	10.7%	• 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	20,295	56.1%	• 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	79.13	4.4%	• 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	56.58	23.9%	• 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	454.80	34.1%	• 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	36.21	18.1%	• 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
4.19	4.20	4.21	4.22	4.23	4.24	4.25
	▪ 유로권 2월 건설 생산 (-0.2, 이전치 -0.1%)	▪ 미국 3월 소매판매 (1.7%, 2월 0.60%) ▪ 미국 2월 기업재고 (0.4%, 이전치 -1.0%) ▪ 미국 3월 미결주택매매 (1.5%, 이전치 1.8%) ▪ 한국 4월 전년비 수출/입 (49.4%/17.7%, 이전치 50.4% /19.7%) ▪ 독일 4월 ZEW 서베이 예상 (-17.2%, 이전치 -0.5%)	▪ 한국 3월 전년비 PPI (4.1%, 2월 2.40%) ▪ 일본 3월 무역수지 (¥667.0B, 2월 ¥57.3B) ▪ 일본 3월 전년비 수출/입 (11.7%/10.9%, 이전치 4.2%/10.2%) ▪ 유로존 4월 소비자기대지수 P (-20.6, 3월 -16.3) ▪ ECB's Lagarde Speaks (London)	▪ 한국 GDP 전기대비 (1.7%, 이전치 -0.2%) ▪ 한국 4월 소비자심리지수 (99.2, 이전치 107) ▪ 미국 4월 제조업 PMI (E 52.8, 이전치 52.3) ▪ 미국 4월 서비스업 PMI (E 50, 이전치 49.8) ▪ 캔자스시티 제조업활동 (E --, 이전치 11) ▪ 일본 4월 제조업 PMI (E --, 이전치 51.6) ▪ 일본 4월 서비스업 PMI (E --, 이전치 53.4) ▪ 유로존 4월 제조업 PMI (E 50.5, 이전치 51.6)0 ▪ 유로존 4월 서비스업 PMI (E 49.5, 이전치 50.2)	▪ 일본 3월 전년비 CPI (E 1.8%, 이전치 1.60%) ▪ 일본 3월 전년비 CPI ▪ 미국 4월 미시간대학교 소비자신뢰지수 지수 (E 48.3, 이전치 47.6)	
4.26	4.27	4.28	4.29	4.30	5.1	5.2
	▪	▪ 일본 3월 실업률 (E --, 이전치 2.60%) ▪ 일본 3월 유효구인배율 (E --, 이전치 1.19) ▪ 미국 4월 CB 소비자기대지수 (E 88.8, 이전치 91.8) ▪ BOJ 정책 금리 (E --, 이전치 0.75%)	▪ 미국 3월 내구재 주문 (E 1.0%, 이전치-1.3%) ▪ FOMC 금리 결정 (E 3.50~3.75, 이전치 3.5~3.75) ▪	▪ 유로존 4월 GDP SA (E --, 이전치 0.2%) ▪ 유로존 4월 CPI(전년대비) (E --, 이전치 2.6%) ▪ 유로존 4월 CPI(전월대비) (E --, 이전치 1.3%) ▪ 유로존 3월 실업률 (E --, 이전치 6.2%) ▪ 미국 4월 신규 실업수당 청구건수 (E --, 이전치 --) ▪ 미국 1분기 GDP SA(전기대비) (E --, 이전치 0.2%) ▪ 중국 4월 제조업 PMI (E --, 이전치 50.4) ▪ 중국 4월 종합 PMI (E --, 이전치 50.5)	▪ 한국 4월 수출 YoY (E --, 이전치 48.30%) ▪ 미국 4월 ISM 제조업 지수 (E --, 이전치 0.75%)	

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.