Daishin 증권

2026년 04월 28일 화요일

Morning Meeting Brief

THE GLOBAL / Global Daishin View

[Global Daishin View] 2026 년 4 월 5 주차

- 주요국 중앙은행의 매파적 통화정책 결정 불구, 3가지 요인 바탕 글로벌 증시 상승세 지속 예상. 비중확대
- 베트남, 제조업 활성화 정책 기대 부각. 인텔, CPU 수요 급증&실적 개선 기대. 디지털 리얼티, AI 수요의 일반기업 확산 긍정
- 이번 주 해외 투자 포커스: [신흥국전략] VanEck Vietnam ETF(VNM), [미국주식] 인텔(INTC), [글로벌리츠] 디지털 리얼티(DLR)

글로벌전략 문남중, 신흥국전략 문건우, 미국주식 서영재, 글로벌리츠 김다은

Strategy

[퀀틴전시 플랜] AI 실적 기대감 부각, 코스피 6,600 선 안착

- AI 데이터센터향 실적 기대감 강화, 반도체/전력기기 동반 강세
- 중동 지정학적 리스크 정점 통과, 단기 노이즈는 경계
- 피지컬 AI 모멘텀 확산, 자동차/로봇주 강세

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q26 Review] LG 이노텍: 1Q 깜작실적! 반도체 기판의 재평가 진행 (목표주가 50% 상향)

- 1Q26 영업이익(2,953억원 136% yoy)은 추정, 컨센서스대비 상회
- 반도체 기판의 가동율 확대 및 믹스 효과가 예상을 상회
- 2026년 영업이익은 51.5%(yoy) 증가 추정. 저평가 지속

박강호. kangho.park@daishin.com

[Issue comment] 비에이치: 신성장 동력을 추가로 확보! 북미, ESS, 휴머노이드/로봇! (목표주가 20.9% 상향)

- 미국에 생산법인 설립으로 신성장 동력을 추가로 확보
- 2027년 ESS용 BMS 모듈을 생산, 추가로 휴머노이드/로봇으로 확대
- 밸류에이션 재평가: ① 애플 폴더블폰 ② ESS ③ 휴머노이드 順으로

박강호. kangho.park@daishin.com

[1Q26 Preview] 하나머티리얼즈: Earning Surprise (목표주가 35.9% 상향)

- 1분기 Earning Surprise 전망. 분기 최대 매출액 경신할 것.
- 우호적 업황에 Bottom up 단의 긍정적 변화가 동반. 초과성장 기대.
- 목표주가를 106,000원으로 상향. 매수의견 유지.

박강호. kangho.park@daishin.com

[1Q26 Preview] SK 스퀘어: 백조는 날고 싶다 (목표주가 31.5% 상향)

- NAV 대비 할인율은 24년 65%, 25년 51%, 전일 기준 46%
- 금투협의 하이닉스 편입 비중과 시총 사이의 괴리. 스퀘어 대안 매력 증가
- 누적 환원 7.1천억원. 26년 2천억원 현금배당(비과세), 자사주 1.1천억원

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[1Q26 Review] 한화시스템: 견고한 본업, 아쉬운 필리조선소 적자

- 연결 영업이익 340억원(+1.9% YoY, OPM 4.2%), 컨센서스 하회
- 견고한 방산 부문 마진율(14.6%) 속 아쉬운 필리조선소 적자
- 수출비중 증가 및 필리조선소 턴어라운드에 따른 실적 개선 지속 전망

최정환. jeonghwan.choi@daishin.com

[1Q26 Review] 한화오션: 상선이 이끄는 이익 성장

- 26년 1분기 매출 3.2조원, 영업이익 4,411억원으로 컨센 상회
- 고선가 비중 확대로 반복건조 효과로 상선 사업이 전체 이익성장 견인
- KDDX 수상함 수주 여부에 따라 특수선 고정비 부담 완화 가능

이지니. jini.lee@daishin.com

THE GLOBAL
Global Daishin View

글로벌전략 문남중
신흥국전략 문건우
미국주식 서영재
글로벌리츠 김다은

2026년 4월 5주차

- 주요국 매파적 통화정책 결정 불구, 3가지 요인 바탕 글로벌 증시 상승세 지속 예상
- 인텔, CPU 수요 급증&실적 개선 기대. 디지털 리얼티, AI 수요의 일반기업 확산 긍정
- 주식 포커스: VanEck Vietnam ETF(VNM), 브로드컴(AVGO), 프로로지스(PLD)

[글로벌전략] 글로벌 증시, 3가지 요인을 바탕으로 안도 랠리 기반의 상승세 지속. 비중확대

주요국 중앙은행들의 매파적 통화정책 결정이 예상됨에도, 글로벌 증시는 3가지 요인(이란 전쟁 종전 수순, 미국 양호한 기업이익, AI 성장 기대감)에 더 반응하며 사상 최고치 행렬 지속할 것. 올해 1/4분기 미국 어닝시즌은 M7 주도의 기업 실적 개선세 예상(M7 22.8% YoY vs. S&P493 10.1% YoY). S&P500 전체 실적 기여도 측면에서 M7내 엔비디아, 그 외 샌디스크, 마이크론, 브로드컴 등 AI 인프라 확장 관련 기업 차지. AI 부문에 대한 성장 기대감이 강화될 것으로 보이는 점도 향후 증시 견인의 한 축이 될 것

[신흥국전략] VanEck Vietnam ETF(VNM): 베트남 주요국과 정상회담 지속. 제조업 활성화 정책 기대감 확대

15일 베트남 또 럼 서기장은 시진핑 국가주석과 정상회담에서 AI▪반도체 협력 및 중국 '일대일로' 와 베트남 '양랑일권' 기반 표준궤 철도 연결 사업 추진. 23일 이재명 한국 대통령과 정상회담에서 첨단인력 양성, 에너지, AI전환, 과학기술 협력을 4대 과제로 선정. AI데이터센터 건설 및 개발, 신규 원전 협력, 초고압 케이블 사업 협력, 음극재 공장 건립 등 70여건의 업무협약(MOU) 및 계약 체결. 또 럼 서기장 재선출 이후 정상회담이 지속되며 제조업 활성화 정책 기대가 증시 상방 요인으로 작용

[미국주식] 인텔(INTC): CPU 수요 증가, 실적 반등 기대

26.1/4분기 매출액 135.8억 달러로 예상치 124.2억 달러 상회, 조정EPS 0.29달러로 예상치 0.01달러 상회. 2/4분기도 긍정적인 전망 제시. CPU 수요가 급증함에 따라 데이터센터 사업부문 매출이 전년 대비 22% 증가한 51억 달러 기록. 립부탄 CEO는 고객사들이 인텔의 차세대 14A 공정 기술을 적극적으로 평가 중이며, 18A 기술 당시보다 더 빠른 속도로 개발이 진행되고 있다고 언급. 테슬라의 일론 머스크는 1/4분기 실적 발표에서 인텔의 14A 공정을 활용한 칩 생산을 언급한 바 있음

[글로벌리츠] 디지털 리얼티(DLR): AI 수요 저변 확대 확인

26.1/4분기 매출액 16.4억 달러(+16.2% YoY), 주당 AFFO 1.9달러 (+7.9% YoY) 컨센서스 부합. 신규 임대계약(DLR 지분기준) 4.23억 달러 + 백로그 18억 달러 확보 + 건설 중 파이프라인 1.2GW 확보 → 2027~2028 실적 가시성 확대. 200MW 초대형 하이퍼스케일 임차 + 0~1MW 및 상호 연결 수주 최대 기록 → AI 수요가 대형 클라우드 고객을 넘어 일반 기업 수요로 확산. 12MF P/FFO 25배. 중소형 수주성장 이어질 경우 기존 홀세일 코로케이션 중심 평가에서 엔터프라이즈 수요까지 반영한 밸류에이션 재평가 가능

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

AI 실적 기대감 부각, 코스피 6,600선 안착

- AI 데이터센터향 실적 기대감 강화, 반도체/전력기기 동반 강세
- 중동 지정학적 리스크 정점 통과, 단기 노이즈는 경계
- 피지컬 AI 모멘텀 확산, 자동차/로봇주 강세

AI 데이터센터향 실적 기대감 강화, 반도체/전력기기 동반 강세

코스피는 AI 밸류체인 중심 실적 기대감이 확산되며 사상 최고치를 재차 경신

지난주 금요일 인텔이 AI 데이터센터향 매출 증가에 힘입어 어닝 서프라이즈를 기록하고, 주가가 약 24% 급등. 반도체 업종 투자심리가 고조되며 필라델피아 반도체지수(+4.3%)가 강세 전개했고, 글로벌 반도체 훈풍이 국내 반도체로 확산

이번 주 M7 중 5개 기업의 실적 발표를 앞두고 주요 빅테크의 어닝 서프라이즈 가능성이 선반영되는 상황, 그중에서도 AI 데이터센터 관련 실적 및 수주 모멘텀으로 반도체, 전력기기 업종 강세가 뚜렷

반도체: 삼성전자(+2.3%), SK하이닉스(+5.7%), 한미반도체(+26.4%)

전력기기: LS ELECTRIC(+12.8%), 효성중공업(+11.0%), HD현대일렉트릭(+4.7%)

중동 지정학적 리스크 정점 통과, 단기 노이즈는 경계

실적 기대감을 억누르던 중동 지정학적 리스크는 완화/해소 국면. 지난주 미국과 이란의 2차 협상은 성사되지 못했지만, 트럼프 대통령이 이란과의 전화 협상 가능성을 언급하면서 협상 재개에 대한 긍정적 시그널은 유지되는 모습

이란은 호르무즈 해협을 개방하고 핵 협상을 유예하자는 새로운 제안을 제시. 호르무즈 해협 개방이나 미국-이란 협상이 실제 진전된 것은 아니지만, 이란이 협상안을 제시했다는 사실만으로도 지정학적 리스크 완화 기대가 유입

다만 오후 1시 40분경 이스라엘 북부 지역에 경보 사이렌이 울리면서 지정학적 경계심리가 재차 유입. WTI 선물이 95달러 부근에서 상승 전환하자 코스피는 상승폭을 일부 반납하는 모습

피지컬 AI 모멘텀 확산, 자동차/로봇주 강세

피지컬 AI 모멘텀 및 빅테크와의 협력 기대감이 상방 압력으로 작용

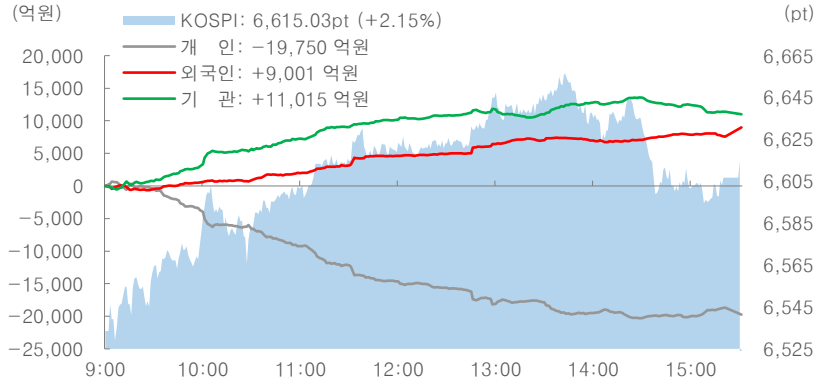
자동차: 현대차(+2.1%), 현대모비스(+2.4%), 현대위아(+2.5%)

로봇: 두산로보틱스(+7.7%), 레인보우로보틱스(+9.3%), 로보티즈(+19.0%)

저가매수세 유입 및 업종별 순환매 전개

제약/바이오: 삼천당제약(+8.1%), 에이비엘바이오(+9.9%), 에스티팜(+13.2%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Result Comment

LG이노텍 (011070)

1Q 깜작실적! 반도체 기판의 재평가 진행

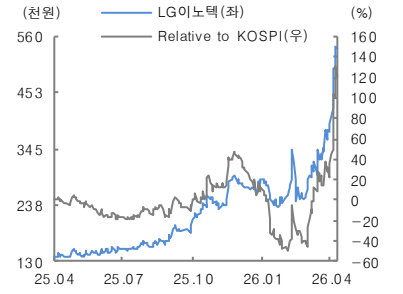
- 1Q26 영업이익(2,953억원 136% yoy)은 추정, 컨센서스대비 상회
- 반도체 기판의 가동율 확대 및 믹스 효과가 예상을 상회
- 2026년 영업이익은 51.5%(yoy) 증가 추정. 저평가 지속

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	630,000 상향
현재주가 (26.04.27)	536,000 가전 및 전자부품업종

KOSPI	6615.03
시가총액	12,686십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	542,000원 / 137,600원
120일 평균거래대금	696억원
외국인지분율	30.07%
주요주주	LG전자 외 1 인 40.79% 국민연금공단 8.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	67.2	108.2	143.1	277.7
상대수익률	37.5	60.0	48.6	45.4



투자의견 매수(BUY) 유지. 목표주가 630,000원 상향(50%)

투자의견은 매수(BUY)를 유지, 목표주가는 630,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 20.3배, 실적 고성장기 밴드)으로 상향(50%). 2026년, 2027년 주당순이익(EPS)을 종전대비 각각 23.2%, 11%씩 상향, PCB 사업에 밸류에이션 상향을 반영. 5월 전기전자 업종(대형주)에서 최선호주 유지. 1Q 및 2026년 실적에서 추가적으로 예상을 상회한 부분은 광학솔루션의 수익성이 증가, 또한 반도체 기판에서 가동율 확대 및 믹스 개선으로 실적 상향이 진행. 투자 포인트는

2026년 영업이익(1조원)은 51.5% 증가(yoy) 추정. FC BGA는 고부가(PC향 CPU 및 테슬라) 수주 증가 예상

① 2026년 1Q 영업이익은 2,953억원(136% yoy/-9.1% qoq)으로 종전 추정(2,020억원), 컨센서스(2,297억원)을 상회, 깜작실적을 기록. 2Q도 종전대비 상향하여 연간 영업이익은 1조원으로 51.5%(yoy) 증가 등 큰 폭의 실적 성장을 전망. 스마트폰 시장에서 애플만 성장을 예상, 카메라모듈 및 반도체 기판(SiP, AiP)에서 높은 점유율, 고부가 중심의 매출 구조를 감안하면 2026년 영업이익(1조원 추정)은 2021년(1.26조원) 이후로 최고의 실적, 추가 이익 상향도 예상

2026년 글로벌 스마트폰에서 애플만 판매량 증가, 점유율 확대가 진행, 아이폰 프로/프로맥스 모델의 비중이 상향, 평균공급단가의 상승이 예상을 상회 전망, 우호적인 환율로 2026년 추가적인 이익 상향 가능성이 높다고 판단. 애플은 메모리 확보에서 유리한 상황인 동시에 내부적인 원가개선 부분을 반영하면 우려대비 판매 가격의 상승이 높지 않을 것으로 분석. 스마트폰의 교체 수요를 예상 동시에 신규 이동(M/S 증가)도 가능

② 반도체 기판의 변화, 성장 확대에 주목할 시점, 밸류에이션 재평가가 진행 중으로 판단. 단기적으로 모바일향 RF SiP 제품은 높은 가동율 및 점유율 확대가 진행, 사양의 상향으로 평균공급단가 상승. 수량(Q), 가격(P)이 동시에 상승, 2026년 실적 개선의 기여도가 높아질 전망. 또한 서버향 메모리향 기판(GDDR5)도 매출 확대로 추가적인 이익 개선 전망. 장기적으로 2027년 FC BGA 사업의 정상화, 본격 성장 궤도 진입. 2026년 하반기에 인텔의 CPU 및 테슬라의 자율주행 반도체(AI4)에 진입하면서 매출을 예상, 추가적인 투자가 동시에 진행 전망, 밸류에이션 반영하면 추가적인 주가 상승의 촉매로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	4,983	7,610	5,381	5,535	11.1	-27.3	5,484	4,941	25.6	-10.7
영업이익	125	325	202	295	136.0	-9.1	219	146	1,183.5	-50.5
순이익	86	136	130	229	167.6	68.6	146	96	흑전	-58.1

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

비에이치
(090460)

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

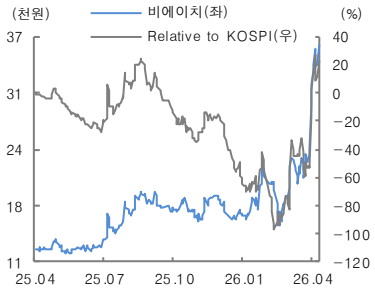
6개월 목표주가 52,000
상향

현재주가 36,050
(26.04.27)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	6615.03
시가총액	1,215십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	36,050원 / 11,970원
120일 평균거래대금	109억원
외국인지분율	17.98%
주요주주	이경환 외 6 인 21.85% 국민연금공단 7.47%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	66.1	114.3	104.8	187.3
상대수익률	36.6	64.8	25.2	10.6



Issue Comment

신성장 동력을 추가로 확보! 북미, ESS, 휴머노이드/로봇!

- 미국에 생산법인 설립으로 신성장 동력을 추가로 확보
- 2027년 ESS용 BMS 모듈을 생산, 추가로 휴머노이드/로봇으로 확대
- 밸류에이션 재평가: ① 애플 폴더블폰 ② ESS ③ 휴머노이드 順으로

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 52,000원 상향(20.9%)

전일(4/27), 비에이치의 자회사인 디케이티(비에이치의 지분율 25%)가 북미에 신규로 시설투자(220억원)하기로 결정. 비에이치도 연결대상인 비에이치EVS(BH EVS)가 220억원을 투자, 미국에 생산법인을 설립하기로 결정. 2027년 매출은 ESS용 BMS(배터리관리시스템) 모듈로 추정, 점차 자동차용 무선충전모듈 확대 그리고 휴머노이드, 로봇 관련한 신규 매출을 예상. 비에이치 입장에서 향후 2~3년 후에 연결 실적으로 추가될 가능성이 높다고 판단(2027년 지분법손익(영업외수익)으로 반영 예상)

비에이치는 스마트폰 중심의 포트폴리오가 2022년 전장(차량)용 무선충전모듈로 다각화한 이후 2027년 및 향후 ESS, 휴먼노이드 분야에서 추가로 매출이 반영될 것으로 전망. 밸류에이션의 재평가가 진행될 것으로 판단, 목표주가를 52,000원으로 상향(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 16.9배(성장기 밴드에 10% 할증) 적용), 투자의견은 매수(BUY) 유지. 국내 PCB 업체 가운데 2026년/2027년 실적 기준(컨센서스), 비에이치가 P/E 11.0배로 가장 낮으며, 저평가로 판단. PCB 업종 중 최선호주 유지

2027년 ESS향 BMS 모듈로 매출 시작, 휴먼노이드(로봇)의 충전 시스템, R/F PCB 분야로 매출 다각화 추진 = 〉 PCB 업체 중 P/E 기준으로 가장 저평가

비에이치가 자회사(디케이티)와 공동으로 미국에 생산법인을 설립한 배경은 북미 지역에서 전장용 중심으로 거래선 추가 및 매출 확대를 진행. 추가로 신성장 동력 강화 차원, 즉 포트폴리오 다각화에 초점이 맞춘 의사결정으로 판단. 추정한 배경은

① 2027년 초기 매출은 ESS(에너지저장장치) 관련한 BMS(배터리관리시스템)로 예상, 디케이티가 국내 배터리 업체로부터 수주, 북미의 자동차 업체로 공급할 예정. 미국 트럼프 정부의 관세 정책, 미국과 중국의 무역 마찰의 장기화를 감안하면 미국의 생산 법인이 필요한 시점. 또한 추가적인 거래선 다변화 관점에서 유리하다고 판단

② 향후, 북미에서 휴머노이드 및 로봇 등 피지컬 AI 업체와 충전 시스템, R/F PCB 등 신규로 공급 거래 가능성이 높아질 것으로 판단. 비에이치는 2022년 LG전자(VS 사업)에서 차량용 무선충전 사업을 1,367억원에 인수, 2025년 3,450억원 매출(비중은 17.9%)을 기록. 미국에 생산법인을 설립, 북미 자동차 업체를 대상으로 기존의 차량용 무선 충전모듈 사업을 확대. 또한 피지컬 AI의 충전기 영역에서 TX(발신 역할) 시장에 진입 동시에 추가로 휴머노이드(로봇)에서 머리, 팔 및 다리의 관절, 정밀한 움직임을 보조한 R/F PCB(연성CPB, HDI)의 공급을 추진 전망. 비에이치는 연성PCB의 R/F PCB를 애플에 공급, 추가로 HDI(경성PCB)의 기술, 생산능력을 확보. 피지컬 AI의 수요 증가에 충전시스템 및 R/F PCB 매출 추진이 신성장 축을 담당

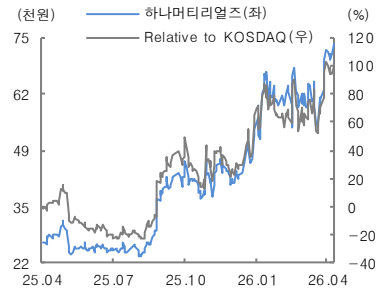
하나머티리얼즈 (166090)

류형근
hyungkeun.ryu@daishin.com
서지원RA
jwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	106,000 상향
현재주가 (26.04.27)	73,400
	반도체업종

KOSDAQ	1226.18
시가총액	1,452십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	73,400원 / 23,600원
120일 평균거래대금	139억원
외국인지분율	19.62%
주요주주	하나마이크론 외 3 인 44.33% Tokyo Electron Limited 13.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.8	15.8	75.8	157.1
상대수익률	7.8	2.2	29.4	53.0



Earning Surprise

- 1분기 Earning Surprise 전망. 분기 최대 매출액 경신할 것.
- 우호적 업황에 Bottom up 단의 긍정적 변화가 동반. 초과성장 기대.
- 목표주가를 106,000원으로 상향. 매수의견 유지.

투자전략: 증익의 가치

이익 전망 상향 분을 반영하여 목표주가를 106,000원으로 상향. 극단적 수급 불균형 속, 공급업계는 신규 Capa 증설 및 가동률 상향으로 고객 수요에 대응 중이며, 이에 메모리반도체 부품 수요가 본격적으로 상승하기 시작.

현 수급 환경을 감안 시, 부품 수요 상승은 적어도 4Q27까지 이어질 것. 하나머티리얼즈의 경우, 금번 사이클에서 분기 매출액이 1,200억원 대까지도 상승 가능할 것 (2025년 평균 분기 매출액: 약 684억원). 견고한 이익 Rally가 펼쳐질 것으로 예상되는 만큼 증익의 가치가 주가에 추가 반영될 필요.

이익 전망 상향

1. 1Q26 Preview: Earning Surprise

매출액 911억원 (q-q +13%, y-y +55%), 영업이익 221억원 (OPM +24%)으로 컨센서스 (매출액 830억원, 영업이익 187억원)를 크게 상회할 것으로 전망. 일회성 비용 (주식매수선택권 및 기타 제반 비용)의 인식 속에서도, 20% 이상의 영업이익률을 유지 가능할 것. 일회성 비용 제거 시, 영업이익률은 27%까지도 확장 가능했을 것이라는 판단.

2. 연간 이익 전망: 매년이 신기록

2026년과 2027년 영업이익 전망치를 각각 1,003억원 (OPM +27%), 1,337억원 (OPM +30%)으로 상향. 컨센서스 (2026년 800억원, 2027년 1,157억원)를 25%, 16% 상회하는 수준으로 향후 2년간 매년 역대 최대 실적 Rally를 이어갈 것이라는 판단. 우호적 업황 속, Bottom up 단에서의 긍정적 변화 (DRAM 매출 비중 상승, 북미 고객사 내 점유율 상승, 일본 고객사의 신규 장비 런칭에 따른 볼륨 성장 기회 등)가 동반되고 있는 만큼 초과성장 가능할 것.

금번 사이클에서 분기 최대 매출액은 1,200억원 내외 (4Q27)에서 형성될 것. 지난 Upcycle (2Q22 매출액: 808억원) 대비 높아진 이익 레벨과 신사업을 통한 추가 성장 기회 등을 감안할 필요. 더 큰 기업으로 도약을 기대.

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	58	81	81	91	55.4	12.6	83	85	32.7	-6.9
영업이익	9	21	19	22	153.4	5.9	19	23	170.5	5.3
순이익	6	18	15	17	179.7	-2.4	13	18	232.5	5.5

자료: 하나머티리얼즈, FnGuide, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

SK스퀘어 (402340)

백조는 날고 싶다

- NAV 대비 할인율은 24년 65%, 25년 51%, 전일 기준 46%
- 금투협의 하이닉스 편입 비중과 시총 사이의 괴리. 스퀘어 대안 매력 증가
- 누적 환원 7.1천억원. 26년 2천억원 현금배당(비과세), 자사주 1.1천억원

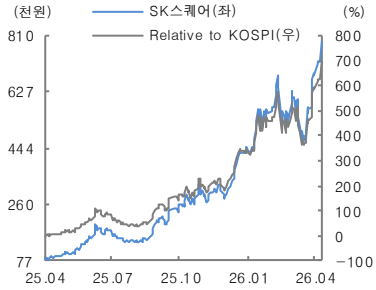
김회재

hojae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	1,000,000 상향
현재주가 (26.04.27)	789,000
	통신서비스업종

KOSPI	6615.03
시가총액	104,115십억원
시가총액비중	3.13%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	789,000원 / 86,700원
120일 평균거래대금	2,752억원
외국인지분율	49.94%
주요주주	SK 외 10 인 32.20% 국민연금공단 8.84%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	45.0	66.8	170.7	779.6
상대수익률	19.2	28.2	65.4	238.6



투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 1,000,000원으로 +32% 상향

목표주가는 NAV에 할인율 30% 적용(기존 33%). 21.11.29 분할 신규 상장 후 형성된 할인율은 44~77%, 평균 66%. NAV의 97%를 차지하는 SK하이닉스의 시총 상승 및 추가 상승 전망 반영, 스퀘어 할인율 밴드 하단에 32% 디스카운트 적용

컨센서스 기준 SK하이닉스의 목표 시총은 12M FWD BPS에 3.0배 적용 수준
PBR 3.0배는 12M FWD PBR 밴드 상단인 2.3배 대비 32% 할증 수준

시가총액 100조원 달성. 하이닉스 실적/주가 전망 감안시 상승 여력 충분

전일 동사의 시가총액은 사상 처음으로 100조원 돌파. 5번째 100조원 기업
임직원 84명 기준 인당 시가총액 1.2조원으로 국내 최고
전일 상승률은 SK스퀘어 +8.8%, SK하이닉스 +5.7%

〈자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령〉 제8조에 따라 주식형 펀드에 대한 단일 종목 편입 한도 10% 제한 기준 적용. 25.10월부터 하이닉스에도 적용

금융투자협회에서는 하이닉스 시총 비중을 월 1회씩 조정하고 있으나, 하이닉스의 급등에 따라 금투협이 제시하는 비중과 실제 하이닉스 시총 사이의 괴리 발생

4/1에 공지한 시가총액 비중은 3월 평균 시총을 반영한 14.7%이나, 전일 기준 하이닉스의 시총 비중은 17.5%. 하이닉스 실적 전망 상향에 따른 주가 급등이 지속되는 동안, 스퀘어의 하이닉스에 대한 대안 투자 매력 지속

하이닉스의 12M FWD PBR은 2.3배 수준으로 역사적 고점
스퀘어의 NAV 대비 할인율 역시 추가로 축소되어야 한다고 판단. 타겟 30% 제시
25.11월에 발표한 스퀘어의 기업가치 제고 계획에서 동사는 NAV 대비 할인율 목표를 기존 27년 50% 이하에서, 28년 30% 이하로 제시

26년 주주환원 3.1천억원. 2천억원의 현금배당(비과세) 및 자사주 1천억원

동사는 23년 첫 주주환원을 시작한 이후 누적 7.1천억원의 주주환원 실시
공식적인 주주환원은 경상배당수입의 30% 이상과 투자 성과의 일부이나,
매년 주주환원율은 경상배당수입과 투자 성과의 50~60% 수준

26년 주주환원은 첫 현금배당이면서 비과세 배당인 2천억원과 자사주 1.1천억원
26년 하이닉스로부터의 배당수입은 특별배당 포함 컨센서스 기준 7.1천억원
배당수입의 30%와 투자 성과의 일부를 감안하여 3.1천억원의 주주환원 공시

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	349	358	311	311	-11.0	-13.3	311	333	-6.3	7.2
영업이익	1,652	3,099	5,589	8,455	411.7	172.9	2,568	10,509	650.1	24.3
순이익	1,616	3,283	5,317	8,045	397.8	145.1	2,508	10,001	594.4	24.3

자료: SK스퀘어, FnGuide, 대신증권 Research Center

Results Comment

한화시스템 (272210)

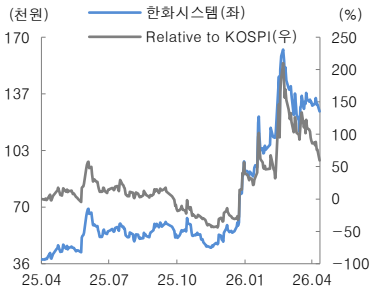
최정환 CFA

jeonghwa.choi@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	150,000 유지
현재주가 (26.04.24)	126,500
	방위산업

KOSPI	6,615.03
시가총액	23,823십억원
시가총액비중	0.72%
자본금(보통주)	945십억원
52주 최고/최저	162,700원 / 39,000원
120일 평균거래대금	2,549억원
외국인지분율	9.02%
주요주주	한화에어로스페이스 외 3인 59.5% 국민연금공단 7.2%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.6	43.9	124.0	214.5
상대수익률	-16.5	10.7	36.9	21.0



1Q26 Review: 견고한 본업, 아쉬운 필리조선소 적자

- 연결 영업이익 340억원(+1.9% YoY, OPM 4.2%), 컨센서스 하회
- 견고한 방산 부문 마진율(14.6%) 속 아쉬운 필리조선소 적자
- 수출비중 증가 및 필리조선소 턴어라운드에 따른 실적 개선 지속 전망

투자의견 매수, 목표주가 150,000원 유지

27년 기존사업(방산, ICT)과 신사업(우주, 조선) 가치 SOTP 통해 목표주가 산출. 1Q26 아쉬운 실적을 보였지만 여전히 1) 방산 수출 매출 비중 증가 2) 필리조선소 적자폭 축소에 따른 영업이익률 개선 3) 26년 제주한화우주센터 가동에 따른 우주 사업 본격화라는 동사의 투자포인트에는 변동 없으며 중장기적 관점에서 접근 필요, 투자의견 매수 유지

1Q26 추정치 대비 매출 부합, 영업이익 하회하는 실적 시현

1Q26 연결 기준 매출액 8,070억원(+17.0% YoY), 영업이익 340억원(+1.9% YoY, OPM 4.2%)로 당사 추정치 대비 매출(8,110억원) 부합, 영업이익(710억원) 크게 하회하는 실적 시현. 영업이익 하회 주요 요인은 26년 초 미국 북동부 지역 대설에 따른 조업일수 감소로 필리조선소 적자 지속으로부터 기인. 방산부문의 경우 매출액은 당사 추정치인 5,630억원을 하회했으나 영업이익률 측면에서 14.6%를 시현하며 당사 추정치 11.6%를 상회하며 본업의 견고한 실적 성장세를 보여줌. 방산부문 수출 비중은 약 30%로 UAE, 사우디 향 매출 인식이 본격화 되었을 것으로 추정

26년 필리조선소 적자 폭 축소를 기대

방산부문: UAE, 사우디, 이라크 MFR 매출이 단계적으로 상승, 27년 수출 비중 약 47.0%로 믹스 개선에 따른 영업이익률 상승을 전망. 26년 내 분기별 영업이익률은 하반기로 갈수록 감소할 것으로 추정. 이는 1Q26 집행되지 않은 자체 투자 비용의 2H26 집중에 따른 것

필리조선소: 25년 대비 투입 비용 감소, NSMV 및 SIRV 진수 이후 고마진 선박에 대한 매출 인식에 따라 적자폭 축소를 기대

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,802	3,672	4,480	4,568	3,500
영업이익	219	120	281	455	278
세전순이익	581	115	215	556	363
총당기순이익	445	209	180	465	304
지배지분순이익	454	249	235	456	290
EPS	2,358	1,107	952	2,459	1,608
PER	32.9	46.9	132.5	51.3	78.4
BPS	12,791	26,472	27,684	32,101	35,554
PBR	1.8	2.7	4.6	3.9	3.5
ROE	18.4	4.2	3.4	7.7	4.5

자료: 한화시스템, 대신증권 Research Center

Results Comment

한화오션 (042660)

상선이 이끄는 이익 성장

이지니

jinji.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	164,000 유지
현재주가 (26.04.27)	133,500
	조선업종

- 26년 1분기 매출 3.2조원, 영업이익 4,411억원으로 컨센 상회
- 고선가 비중 확대로 반복건조 효과로 상선 사업이 전체 이익성장 견인
- KDDX 수상함 수주 여부에 따라 특수선 고정비 부담 완화 가능

투자의견 매수, 목표주가 164,000원 유지

2026년 1분기 매출액은 3조 2,099억원(+2.1% YoY), 영업이익 4,411억원(+70.6% YoY, OPM 13.7%) 기록. 일회성 요인 없이 상선 사업부의 이익이 대폭 성장함. 성장 요인은 반복건조 효과에 따른 조기인도 효과와 원가절감 등. 성과급은 작년과 동일하게 연말 일시 반영으로 결정

고선가 매출 비중 증대 효과 톡톡히

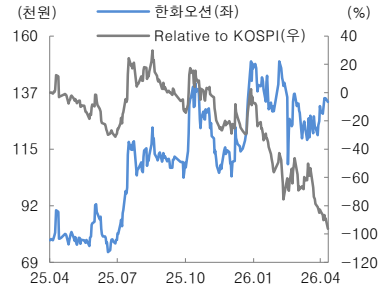
상선사업부는 고수익/고선가 선박 반복건조와 생산 효율 개선으로 이익 레버리지 효과를 발휘하는 중. 2023년 이후 수주한 고선가 물량의 매출 인식이 본격 확대되고 LNGC 위주의 고수익선가의 비중이 증가하는 구조 유지. 카타르 1차 물량이 빠지며 전체 상서네서 LNGC의 매출 비중은 소폭 하락하겠지만 이익은 증가할 것

특수선 수주가 관건

특수선 사업부는 미 MRO 사업 C/O 잔여분의 2Q 반영이 예정되어 있어 단기적인 실적 보완 요인으로 작용할 것으로 예상됨. 중기적으로는 2~3분기 내 KDDX 및 태국 호위함 수주가 가시화될 경우 고정비 부담 완화 가능. 관건은 상반기 캐나다 CPSP 잠수함 사업의 수주 여부

KOSPI	6615.03
시가총액	40,906십억원
시가총액비중	1.23%
자본금(보통주)	1,537십억원
52주 최고/최저	149,900원 / 73,100원
120일 평균거래대금	2,835억원
외국인지분율	11.16%
주요주주	한화에어로스페이스 외 1 인 37.68% 한국산업은행 15.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.4	-5.0	-4.4	48.5
상대수익률	-10.9	-27.0	-41.6	-42.8



(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26 직전추정	1Q26 잠정치	1Q26 YoY	1Q26 QoQ	1Q26 Consensus	2Q26 당사	2Q26 YoY	2Q26 QoQ
매출액	3,143	3,323	3,466	3,210	2.1	-3.4	3,290	3,603	9.4	12.2
영업이익	259	248	352	441	70.6	78.2	375	388	4.3	-12.1
순이익	216	612	265	335	55.2	-45.3	294	292	96.7	-12.8

자료: 한화오션, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,776	12,784	13,458	15,426	17,948
영업이익	238	1,168	1,344	2,235	2,453
세전순이익	181	842	1,253	2,338	2,690
총당기순이익	528	1,246	1,002	1,871	2,152
지배지분순이익	528	1,246	1,002	1,871	2,152
EPS	1,724	4,066	3,271	6,105	7,024
PER	21.7	27.9	39.1	21.0	18.2
BPS	15,858	20,137	23,213	29,144	36,011
PBR	2.4	5.6	5.8	4.6	3.7
ROE	11.5	22.6	15.1	23.3	21.6

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

▶ 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.