하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.4.29

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

1,473.60원 (+1.10원)

KOSPI

6,641.02 (+25.99, +0.39%)

KOSDAQ

1,215.58 (-10.60, -0.86%)

국고채 10년 금리

3.861 (+0.041%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

CrediVille	제이알글로벌리츠 이슈 점검 및 시사점 [김상만]
실전 퀀트	또 다른 실적주를 찾아서 [이경수]
해외채권	[4월 BOJ] 6월 인상 가능성 높아졌다 [허성우]

기업분석

iM금융지주	CET 1 비율 12.3% 상회를 향해 [최정욱]
에치에프알	저도 미국 시장 수혜주입니다 [김홍식]
금호타이어	믹스 개선으로 증명한 이익 체력, 신공장으로 여는 도약 [송선재]
한화솔루션	위기를 기회로 전환하는 것도 능력 [윤재성]
인텔리안테크	분기 연속 흑자 가능성 UP [한유건]
삼성SDI	실적에 기반한 상승, 2024년과 다르다 [김현수]
대우건설	건축부문 실적 서프라이즈 [김승준]
현대건설	서프라이즈 기록 [김승준]
HD현대일렉트릭	일부 납기 조정에도 20% 중반 마진 [유재선]

글로벌리서치

Amkor	하이엔드 스마트폰 수요에 기반해 가이던스 상향 [김록호]

단기투자유망종목

KB금융, 삼성SDI, HD현대일렉트릭, 한국금융지주, HD건설기계, 알루코, 심텍, 피에스케이홀딩스, RF머트리얼즈, 코세스

하나증권

2026년 4월 29일 | Global Asset Research

CrediVille

제이알글로벌리츠 이슈 점검 및 시사점

Credit

Compliance Notice

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

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

벨기에 자산 해외 대주단의 입장이 관건

"홍길동씨는 안정적인 임대수입을 올리기 위한 목적으로 상업용부동산에 투자하였다. 건물 구입 비용은 대부분 은행에서 담보대출을 통하여 조달하였다. 그런데 관련 대출의 만기가 길지 않아 몇 년 후 만기연장기한이 도래하였다. 그런데 그 사이 시중금리의 상승으로 인해 채권자는 대출금리 인상을 요구함과 동시에 담보물건의 가치하락을 사유로 인해 대출원금의 일부 상환을 요구하였다. 수중에 여윳돈이 없던 홍길동씨는 제2금융권의 문을 두드렸고 다행히 무담보로 신용대출을 받아 자금문제를 해결할 수 있었다. 그런데 만기연장한 이후 얼마 시간이 지나지 않은 시점에서 은행은 담보가치가 추가적으로 하락하였고 그에 따라 당초 대출약정시 정한 LTV 비율을 위반하였다고 주장하였다. 그리고 LTV 비율이 기준치를 회복할 때까지 건물에서 나오는 임대수입을 대출 상환에 사용하겠다고 통보하였다. 은행의 감정평가가 적절하지 않다고 판단한 홍길동씨는 별도의 감정평가 등을 통하여 대응하고 있지만 그 사이 제2금융권에서 빌린 대출의 만기가 도래하면서 연체가 발생하였다"

현재 제이알글로벌리츠(이하 동사)가 처한 상황을 간략하게 비유/정리하자면 위와 같다. 그리고 여기에 등장하는 제2금융권은 동사가 발행한 회사채 및 단기사채를 매입한 채권투자자이다. 채권 투자자들은 담보권을 보유한 해외 대주단과 달리 무담보로 후순위 대출을 해준 셈이다. 물론, 담보가 없다고 해도 보유한 부동산가치>담보채권+무담보채권인 상황을 유지하는 한에서는 암묵적인 담보력에 대한 신뢰를 바탕으로 채권에 투자할 수가 있었다. 만에 하나 문제가 발생해도 보유자산 처분을 통하여 채권을 회수할 가능성이 높기 때문이다. 금번 사태의 경우에도 해외 대주단이 (낮게) 평가한 감정가 기준으로도 동사의 자산가치는 차입금의 가치를 상회하는 것으로 파악된다. 다만, 회사가 차입금을 상환하지 못하고 기업회생을 신청하는 상황이 발생함에 따라 셈법이 복잡해졌다.

여기서 중요한 포인트는 해외 대주단과 동사가 맺은 대출약정의 세부조건이다. 벨기에 자산의 대주 제시 2025년 말 기준 감정평가액 대비 선순위 담보부대출 잔액('26.4.15기준) 비율(LTV)은 약 61%(약정 기준 52.5% 미만)이며, 대주 측은 최종적인 감정가액 확정 시, 관련 대출 계약에 포함된 재무적 준수사항 위반에 따른 자금동결(Cash Trap)사유가 발생한다는 사실을 동사에 통지하였다. 즉, 해당 사유 발생으로 인해 향후 벨기에 자산에서 발생하는 임대료에서 필수 비용 등을 제외한 잔여금액은 대주 통제하에 있는 계좌로 이체되고 선순위 담보부대출금의 의무적 조기상황 등에 사용될 것으로 예상된다. 이 경우 동사의 주주배당금 및 채권 이자의 지급이 어려워지게 된다. 한편 대주단의 자금 동결 사유를 즉시 해소(약정 LTV 기준인 52.5% 미만으로 조정)하기 위한 필요한 조기상환 규모는 약 EUR 78.3M으로 이는 벨기에 자산 2025년 임대료의 108.5%수준이다. 즉, 주주나 채권자가 약 13개월간(1.08년)을 희생하면 해당 사유가 해소될 수 있다는 (이론적) 계산이다.

하지만 이는 어디까지나 동사가 국내 만기도래 채권 상환에 실패하기 전까지 유효한 시나리오라고 볼 수 있다. 일단 사태가 벌어진 이상 통상적인 절차보다는 감안해야 할 변수가 많아졌다.

일단 동사는 회생절차 개시신청과 함께 일명 ARS 절차(Autonomous Restructuring Supply) 프로그램의 적용도 동시에 신청하였다. ARS란 법원의 지도 및 감독하에 채무자(회사)가 채권단과 자율구조조정협의를 진행하고 ARS기간 동안 회생절차 개시를 보류하는 방식이다. 즉, 법정관리보다는 채권단 간의 자율적인 워크아웃을 통해 기업회생을 먼저 도모하겠다는 취지이다. 동사의 국내 무담보 채권자 입장에서도 법정관리보다는 워크아웃 방식의 추진에 따른 실익이 상대적으로 클 수 있다. 해외 대주단 감정평가 기준으로도 자산 가치가 차입금을 상회하는 상태이기 때문에 외부의 손(법정관리)을 빌리지 않고도 이해관계자의 피해를 최소화할 수 있는 가능성이 열려있기 때문이다.

문제는 담보권을 쥐고 있는 해외 대주단의 입장과 행동방식이다. 해외 대주단과의 구체적인 대출약정사항을 알기는 어렵지만 법정관리와 같은 이벤트 발생 시 기한이익상실조항이 존재하고 그것을 근거로 해외 대주단이 담보권을 행사하게 되는 경우 국내 채권자들의 회수율은 그렇지 않은 경우에 비해 떨어질 가능성이 크다. 해외 대주단의 경우 원금 회수가 일차적인 목적이기 때문에 매각 가격에 연연하지 않을 수 있기 때문이다. 결론적으로 동사가 어떤 형식의 구조조정 방식을 취하는지와는 별개로 해외 대주단의 담보권 실행 여부가 무담보 채권자들의 회수율을 결정하는 핵심 변수라 판단된다.

(한편 동사는 제3의 감정평가법인 선정 등 해외 대주단의 감정평가 결과에 대한 법적인 이의절차를 제기하고 있는 것으로 알려졌다. 만일 새로운 감정평가 결과가 동사에 유리하게 나오게 된다면 동사의 구조조정 절차는 생각보다 빨리 종료될 수도 있다)

마지막으로 관련 사태의 채권시장 및 크레딧 시장 영향 및 시사점에 대해 생각해보자. 동사는 일반적인 제조기업 등과 달리 일종의 부동산투자목적회사(SPC)의 성격을 띠고 있다. 즉, 사업성 저하가 문제가 된 것이 아니라 조달 구조 및 조건 변동 과정에서의 자금수급 불일치 등이 복합적으로 작용하면서 이벤트가 발생한 성격이다. 따라서 일반적인 사업회사들처럼 펀더멘털 측면에서 접근할 성격은 아니라 판단되기에 회사채 시장 전체에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 물론, 향후 리츠회사들의 경우 시장성 차입에 대한 접근성은 제약이 커질 수밖에 없겠지만 말이다. 한편, 일반적인 기업이 아니라고 해도 이벤트 직전 동사가 A-등급을 보유하고 있었다는 점은 하위등급 기업들에 대한 투자심리에는 부정적인 영향을 미칠 수 있다.

결론적으로 전반적인 크레딧 시장에 미치는 부정적 영향은 제한적이겠지만 관련 산업 내지 하위등급에는 불리한 상황 전개라 할 수 있겠다.

2026년 4월 29일 | Global Asset Research

실전 퀀트(Quant MP)

또 다른 실적주를 찾아서

Quant

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 이경수 gang@hanafn.com
RA 이철현 lch2678@hanafn.com

반도체 상승세 둔화 가능성, 미묘한 환경 변화와 계절성

과거 통계적으로 반도체 업종의 언더퍼폼을 유발했던 6가지 매크로 및 수급 환경은 ① 개인 거래비중 증가, ② 공매도 거래대금 급증, ③ 국내 이익 모멘텀 둔화, ④ 금리 하락, ⑤ 코스피 지수 하락 또는 탄력 둔화, ⑥ 외국인 순매도이다.

현재는 ① 개인(금투 포함) 거래비중 증가, ③ 이익 모멘텀 둔화, ⑥ 외국인 순매도 등 3가지 요건이 충족된 상태로 반도체의 상승세가 발산하는 환경으로 보기는 어렵다.

또한, 반도체 지수는 실적 발표를 앞둔 직전 달(3, 6, 9, 12월)과 연초·연말(1, 10월)에 강한 아웃퍼폼을 보이는 반면, 실적 컨센서스가 공백기에 접어드는 달(2, 5, 8, 11월)에는 시장 대비 부진한 경향이 뚜렷하다.

최근 반도체 실적 상향 속도가 실적발표 직후 일시적 소강상태에 진입했고, 국내 반도체 ETF 설정액이 감소세를 보이는 등 수급 에너지가 약화되고 있어 5월부터는 기존의 하향 계절성으로 회귀할 가능성이 높다고 판단된다.

5월, 한 달간은 반도체보다 또 다른 알파가 시장을 주도할 가능성이 높다. 다른 한편으로는 반도체의 눌림목을 활용하여 반도체의 평단을 낮추기 좋은 시기가 될 수 있을 것이다.

실체 있는 ‘Sell in May’, 또 다른 실적주 찾기 장세

2010년부터 미국 S&P 500 일간 데이터 분석 결과, 5월 초순부터 중순까지의 조정 계절성이 통계적으로 유의미하게 관찰되었다. 이는 국내 증시에도 수급 로테이션을 촉발하는 트리거가 될 것이다. ‘글로벌 실적 최상위’인 한국 반도체에 집중되었던 과매수 수급이 분산될 때, 그 대체 종목은 역시 '확실한 실적'을 보유한 종목이 될 가능성이 높다.

특히, 5월은 '실적 상향(Earnings Revision)' 팩터가 계절적으로 1위 성과를 기록하는 시기이다. 또한, 5월은 거래대금 상위 및 거래대금 증가 등의 수급 요인도 알파 측면에서 의미가 있다.

결국 5월 장세의 핵심은 반도체 주도주의 낙수효과를 받아낼 수 있는 '실적 개선의 강도'와 '수급의 활력'일 것이다. 따라서, 1분기 실적 리뷰 이후 향후 이익 추정치 상향 폭이 가장 크고 계절성 측면에서 유리한 '거래대금 상위' 및 '거래량 증가' 종목군이 로테이션 장세의 핵심 투자 대상이 될 수 있다.

소팅 상위 종목군은

에너지/건설: OCI홀딩스, 대한전선, 효성중공업, 삼성E&A, LS

IT부품/장비: LG이노텍, 삼성전기, 대덕전자

조선/기계: 한화엔진 등이다.

2026년 4월 29일 | Global Asset Research

해외채권

Fixed Income

[4월 BOJ] 6월 인상 가능성 높아졌다

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.

- 4월 BOJ, 정책금리 0.75% 동결. 인상 소수의견은 3명으로 역대 최고치
- 경제전망을 통해 성장률 하방 리스크와 물가 상방 리스크 모두 강조. 기자회견에서 추가 인상에 대한 명확한 힌트 없었지만 Behind the Curve를 경계하는 모습
- 6월 25bp 추가 인상 전망. 10년물 금리 상단 2.50~2.70% 전망 유지

4월 BOJ 리뷰

4월 일본 BOJ는 정책금리 0.75%를 동결했다(3차례 연속 동결). 인상 소수의견은 3명(나카가와, 타카타, 타무라 위원)으로, 우에다 총재 체재 하에서 가장 많은 소수의견이 개진된 만큼 BOJ 내부에서도 의견이 엇갈리는 모습이다 **[도표 1]**.

새롭게 발표된 경제 전망 보고서에서는 유가 상승으로 인한 성장률 하방 리스크와 물가 상방 리스크 모두 강조했다. GDP 성장률은 일시적 둔화 후 반등하는 흐름을, 근원 물가(신선식품 제외)는 '상고하저' 흐름을 예상했다(26년 성장률 1.0%→0.5%, 근원 물가 1.9%→2.8% / 27년 성장률 0.8%→0.7%, 근원 물가 2.0%→2.3%) **[도표 2]**. 참고로 BOJ 위원들의 '전망치와 위험 평가'(Forecasts and Risk Assessments)를 살펴보면 경기 하방 리스크가 커졌다고 판단한 위원보다 물가 상방 리스크가 커졌다고 판단한 위원 수가 많았다(경기 하방 리스크 확대 5명 vs 물가 상방 리스크 확대 7명) **[도표 3,4]**.

통화정책 관련 문구는 '정상화의 불확실성 제거'로 요약할 수 있다. 1월에는 경제전망 실현에 대한 전제가 제시됐던 반면, 4월에는 기저 물가가 2%에 도달하고 있다고 언급했다. 이는 BOJ가 금리 인상 가능성을 넘어 '인상 타이밍과 속도'(the timing and pace of adjustment)를 고민하는 단계로 진입했음을 시사한다.

기자회견을 통해 우에다 총재는 추가 인상에 대한 명확한 힌트를 주지 않으면서도 가능성을 완전히 닫지는 않았다. BOJ가 새롭게 발표한 정부의 에너지 보조금이나 일시적인 세제 혜택 등 정책적 왜곡을 제거한 인플레이션 지표가 2%를 꾸준히 웃돌고 있기 때문이다 **[도표 5]**. 물론 중동 전쟁에 따른 성장률 하방 리스크도 감안해야 하지만, 공급 충격이 경제의 '급격한 둔화'를 초래하지 않는다면 추가 금리 인상이 가능하다는 점을 언급했다는 점은 감안하면 BOJ는 물가 오버슈팅 리스크와 정책 대응이 늦어지는 'Behind the Curve' 상황을 경계하는 모습이었다.

이에 BOJ의 점진적인 인상 기조는 이어질 전망이다. 6월 회의에서 발표될 국채 매입 중간 검토에서 월간 JGB 매입 축소폭 0.2조 엔 유지 여부도 주목할 필요가 있겠다 **[도표 6]**. 시장금리는 정책금리 인상 기대가 상당 부분 반영되어 있어 상방 압력은 제한적이라는 판단이다. 6월 25bp 추가 인상과 10년물 금리 상단 2.50~2.70% 전망을 유지한다.

해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

2026년 4월 29일 | 기업분석_Earnings Review

iM금융 (139130)

CET 1 비율 12.3% 상회를 향해

BUY (유지)

목표주가(12M)	24,500원(상향)
현재주가(4.28)	19,280원

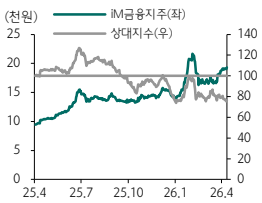
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	21,650/9,650
시가총액(십억원)	3,096.8
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	160,624.6
60일 평균 거래량(천주)	845.4
60일 평균 거래대금(십억원)	15.2
외국인지분율(%)	43.70
주요주주 지분율(%)	
오케이캐피탈 외 2 인	9.99
국민연금공단	9.14

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	688	730
순이익(십억원)	505	535
EPS(원)	3,056	3,238
BPS(원)	41,308	43,329

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	2,082	2,052	2,187	2,302
세전이익	260	582	638	666
지배순이익	221	444	484	506
EPS	1,305	2,763	3,059	3,197
(증감율)	-43.1	111.7	10.7	4.5
수정BPS	35,455	38,720	41,552	44,749
DPS	500	700	750	820
PER	6.3	5.6	6.3	6.0
PBR	0.23	0.40	0.46	0.43
ROE	3.7	7.3	7.6	7.4
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5
배당수익률	6.1	4.5	3.9	4.3

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

컨센서스에 부합했지만 일회성 요인 제외시 양호한 실적. 비은행도 뚜렷한 개선 추세

iM금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 24,500원으로 상향한다. 목표가 상향 배경은 연내 CET 1 비율 12.3% 상회 및 주주환원율 확대 가능성 등을 반영해 자기자본비용률을 BNK금융과 JB금융 수준으로 낮추면서 목표 PBR을 상향했기 때문이다. 1분기 순익은 YoY 0.1% 증가한 1,545억원으로 시장컨센서스에 부합했다. 1) 은행 원화대출은 기업대출 증가에 힘입어 은행 중 가장 높은 +2.7%의 고성장을 기록했으며, 2) 은행 NIM은 QoQ 1bp 하락했지만 일회성 제외시 경상적으로는 +1bp 상승한 것으로 추정한다. 3) 증권 브로커리지수수료와 금융상품판매 증가로 그룹 수수료이익도 QoQ 42.7% 급증했다. 다만 증권과 캐피탈 유가증권관련익이 증가했지만 은행 유가증권/외환/파생관련익은 YoY 감소했다. 4) 판관비도 큰폭 늘어났는데 통상임금 관련 비용 190억원과 증권 교육세 인상 영향 57억원 발생에 기인했다. 5) 대손비용은 은행과 증권이 선방했음에도 캐피탈에서 커버리지비율 개선을 위한 보수적인 충당금 적립 등으로 예상 수준에 그쳤다. 일회성 요인 제외시 양호한 실적으로 평가되며 증권과 라이프, 캐피탈 모두 뚜렷한 개선 추세를 보인 점이 인상적이었다

CET 1 비율 약 12% 내외. 추가 상승 요인 감안시 연내 12.3% 상회는 충분히 가능

1분기 CET 1 비율은 11.99%로 QoQ 12bp 하락했다. 이는 당기 순익 효과와 은행 자본규제 완화 영향이 각각 +36bp와 +10bp 있었지만 금리 상승에 따른 기타포괄손익누계액 감소 영향 -14bp와 은행 외에 증권·캐피탈에서도 성장세가 높게 나타나면서 RWA 증가 폭이 커졌기 때문이다. 다만 자산성장률은 향후 둔화가 예상되고, 연내 신용평가모형 업그레이드 승인 및 증권 지분율 확대 가능성 등에 따른 상승 요인이 약 40bp 정도로 예상되어 연내 CET 1 비율 12.3% 상회는 충분히 가능할 전망이다. 동사의 밸류업 계획상 12.3% 상회 여부가 총주주환원율 40% 이상 확대 가능성의 트리거이므로 이는 중요한 의미로 작용한다. 동사는 2023년 중 자사주 활용 방안으로 iM증권 잔여지분 인수를 검토한 적이 있었는데(자사주는 이후 소각), 증권업 활황에 따른 이익 기여 추가 확대 및 자본 증가를 통한 CET 1 비율 상승 측면에서 다시 잔여지분 인수를 검토할 가능성이 높다고 판단한다. BPS dilution이 소폭 발생할 수 있지만 이익 확대와 자본비율 개선 측면에서 긍정적으로 평가한다

저 PBR 매력과 외국계 롱머니 유입 조짐. 자본비율 상승 여부가 모멘텀으로 작용될 듯

4월 이후 상대적 주가 강세에도 현 PBR은 0.46배에 불과해 은행 중 가장 낮은 multiple에 거래 중이다. 외국인의 전반적인 은행주 매도 현상 속에서 확연히 드러나고 있지는 않지만 외국계 롱머니도 유입되고 있는 것으로 추정한다. 중소형 은행들에 대한 보유 비중을 늘렸던 외국계 롱머니가 iM금융 지분도 확대하고 있는 것으로 보인다. CET 1 비율이 12.3%를 상회할 경우 40%를 하회하고 있는 총주주환원율이 의미있게 개선될 수 있다는 점에서 향후 자본비율 추가 상승 여부가 중요한 주가 상승 모멘텀으로 작용될 전망이다

2026년 04월 29일 | 기업분석_기업분석(Report)

에치에프알 (230240)

저도 미국 시장 수혜주입니다

BUY (신규)

목표주가(12M)	50,000원
현재주가(4.28)	25,200원

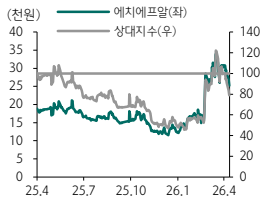
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,215.58
52주 최고/최저(원)	33,950/11,580
시가총액(십억원)	335.4
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	13,309.0
60일 평균 거래량(천주)	592.2
60일 평균 거래대금(십억원)	15.7
외국인지분율(%)	8.11
주요주주 지분율(%)	
정종민 외 2 인	30.66

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	2024	2025	2026F	2027F
매출액	157.1	142.0	145.2	337.3
영업이익	(20.2)	(1.6)	(12.5)	75.4
세전이익	(15.1)	(1.5)	(15.7)	74.1
순이익	(18.6)	(0.3)	(15.7)	57.3
EPS	(1,384)	(23)	(1,182)	4,304
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(12.82)	(503.48)	(22.80)	6.26
PBR	1.47	1.03	2.68	1.88
EV/EBITDA	(18.37)	37.09	(73.90)	4.68
ROE	(11.34)	(0.21)	(11.70)	36.88
BPS	12,107	11,231	10,048	14,352
DPS	0	0	0	0

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

HFR에 대한 투자의견 매수, 목표주가 50,000원으로 커버리지 재개

HFR에 대한 투자의견 매수, 목표주가 50,000원으로 커버리지를 재개한다. 추천 사유는 1) 미국에서 역대 최대 주파수 경매가 예정된 가운데 AT&T가 예년대비 2배 증액한 2,500억 달러 CAPEX 계획을 발표했으며, 2) 중국 통신장비 업체들이 미국에서 퇴출되어 국내 벤더사들에 반사 수혜가 기대되고, 3) HFR은 미국내 전송장비 2위 SI업체인 후지쯔 원피니티를 통해 AT&T에 프론트홀을 공급한 레퍼런스가 있으며, 4) SKT를 통해 국내 AI-RAN 전략에도 효율적으로 대응하고 있기 때문이다. 목표주가 50,000원은 2026년 FWD BPS 10,000원에 과거 AT&T향 프론트홀을 공급했던 20~21년의 평균 PBR 5배를 적용하여 산출했다.

후지쯔 원피니티 통해 AT&T에 진입할 가능성이 높습니다

올해 6월 미국에서 AWS-3 재경매를 시작으로 800MHz에 달하는 역대 최대 수준의 주파수 경매가 연이어 진행될 예정이다. 이미 AT&T는 향후 5년간 2,500억달러로 기존 대비 2배 늘어난 CAPEX 계획을 발표했다. 더욱이 과거 5G 경매와 달리 중국 통신장비 업체들이 미국에서 퇴출된 점도 호재이다. 화웨이는 M/S 1위 였고, ZTE M/S까지 합산하면 글로벌 SI에겐 거의 절반에 가까운 파이가 새로 생기는 샘이다. 결국 이번에 글로벌 SI에 수주를 받을 국내 통신장비업체들은 역대급 매출을 기록할 것이라 봐도 과언이 아니다. 그런데 이런 상황에서는 과거 후지쯔를 통해 AT&T향 프론트홀 장비를 대거 공급한 레퍼런스가 있는 HFR에 주목할 것을 권하고 싶다. 특히 후지쯔 북미 자회사 원피니티는 미국 전송장비 M/S 15~20%대로 1위 시에나에 이은 2위를 기록하고 있다. 통상적으로 과거 SI 공급 전례가 있는 벤더사들이 재차 수주받는 점을 감안하면 노키아/삼성향 공급업체와 함께 후지쯔향 공급업체인 HFR을 선택하면 안정적인 북미향 포트폴리오가 되겠다.

6월 미국 주파수 경매 최대 수혜주, 주가 너무 못 올랐습니다

그렇다고 보면 HFR의 주가 상승잠재력은 충분하다. HFR이 무선장비 주도주인 점, 통신장비내 다른 섹터 및 후발주의 주가 상승률을 감안하면 그렇다. 통신사 CAPEX를 살펴보면 유선투자가 안정적으로 지출되고, 무선투자는 망 교체시기에 집중된다. 그렇기 때문에 무선장비주는 실적과 주가 변동성이 유선장비주보다 월등히 심하다. 게다가 안정성이 중요한 통신망 특성상 한번 선정된 벤더사가 유지되는 경향이 있다. 이를 종합하자면 주파수 경매시점이 도래하면 무선장비주 상승률은 유선장비주보다 높아야하며, 주도주가 후발주보다 상승률이 높아야한다. 그런데 현재 에치에프알은 유선장비 주도주는 물론 무선장비내 2~3위 벤더보다도 주가 상승폭이 적다. 이미 무선장비 주도주는 3~10배 상승한 것을 고려하면 미국 AWS-3 재경매가 진행되는 6월 즈음에는 키 맞추기식 HFR 주가 상승이 이뤄질 공산이 크다. 특히 현재 PBR 3배로 전고점에도 못 미치는만큼 매수하기엔 부담이 없어보인다. 6월 전에는 매수할 것을 추천한다.

2026년 04월 29일 | 기업분석

금호타이어 (073240)

믹스 개선으로 증명한 이익 체력, 신공장으로 여는 도약

Not Rated

목표주가(12M)	N/R
현재주가(04.28)	6,120원

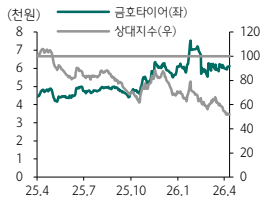
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	7,530/4,165
시가총액(십억원)	1,758.0
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	287,260.3
60일 평균 거래량(천주)	783.1
60일 평균 거래대금(십억원)	5.1
외국인지분율(%)	10.95
주요주주 지분율(%)	
상해이코리아	45.00
한국산업은행	7.43

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,071	5,346
영업이익(십억원)	645	683
순이익(십억원)	459	465
EPS(원)	1,506	1,522
BPS(원)	8,634	9,870

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	3,559	4,041	4,532	4,701
영업이익	23	411	589	576
세전이익	(84)	227	433	460
순이익	(79)	158	325	347
EPS	(275)	549	1,131	1,209
증감율	적지	흑전	106.0	6.9
PER	(10.1)	9.8	4.2	4.8
PBR	0.7	1.2	0.8	0.8
EV/EBITDA	11.1	5.2	3.8	3.6
ROE	(7.0)	12.5	18.9	17.1
BPS	3,920	4,401	5,990	7,065
DPS	0	0	0	0

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

1Q26 Review: 영업이익률 12.6% 기록

금호타이어의 1분기 실적은 시장 기대치를 충족했다(영업이익 기준 +0%). 매출액/영업이익은 -3%/+0% (YoY) 변동한 11,678억원/1,470억원(영업이익률 12.6%, +0.5%p (YoY))을 기록했다. 지역별로 한국/북미/유럽/중국에서 -15%/+0%/+6%/-5% (YoY) 변동했다. 한국에서 시장 수요 부진 및 북미/유럽 우선 물량 재배치 여파로 감소했고, 북미/유럽에서는 수요 둔화에도 믹스 개선과 신규 거래선 확대로 증가했으며, 중국에서는 전방 수요 둔화로 감소했다. 고인치 타이어 비중은 2.5%p (YoY) 상승한 45.1%였고, OE 중 EV용 타이어의 비중은 20.6%였다. 영업이익률은 +0.5%p (YoY), +0.0%p (QoQ) 변동한 12.6%를 기록했다. 판가가 높은 유럽/미국의 매출비중 상승 및 북미/유럽/중국 내 고인치 타이어 비중의 확대 등으로 수익성이 높아졌다. 세전이익/지배주주순이익은 3%/0% (YoY) 감소한 1,291억원/950억원이었다. 1분기 말 차입금은 신공장 투자로 2025년말 대비 314억원 증가한 17,792억원이었고(부채비율 158.4%로 상승), 순이자비용은 2025년 1분기 235억원, 2분기 160억원, 3분기 152억원, 4분기 145억원, 그리고 2026년 1분기 136억원으로 지속 감소했다.

컨퍼런스 콜의 내용: 공장 화재 후 물량 보전 진행 중. 신공장 건설은 초기 단계

2026년 목표는 매출액 5.1조원(+8.5% (YoY)), 고인치 비중은 47%(+4%p), OE 내 EV 타이어 비중은 30%(+10%p)이다. 1분기 기준 매출액은 22.9% 달성했고(vs. 2025년 1분기 달성률은 25.7%), 고인치 비중은 45.1%, OE 중 EV 비중은 20.6% 등으로 아직은 하회 중이다. 최근 원재료가 상승의 원가 반영은 2분기부터 본격화되고, 3분기에 가장 부정적일 것으로 전망 중이다. 판가 대비 재료비 비율은 33~34%인데, 평균 유가를 110달러(vs. 현재 100달러)를 가정했을 때 재료비 비율이 3~4%p 상승할 것으로 보고 있다. 이를 상쇄하기 위해 판가 인상을 추진 중인데, 아시아에서 4~5% 수준의 인상을 발표했고, 북미/유럽에서는 선두업체들의 동향에 맞춰 비슷한 인상을 고려 중이다. 공장 화재에 따른 물량 보전은 1) 광주 공장을 4월 재가동하여 300만본, 2) 중국 더블스타를 통한 외주 생산인 300만본(2분기 50만본, 하반기 300만본), 3) 기타 공장에서 150만본을 목표 중이다. 기존 계획대비 더블스타와 기타 공장의 목표량(-50~-100만본)이 줄었는데, 더블스타 물량 중 일부에 대한 품질 검증 지연 때문이라고 밝혔다. 신공장 건설은 1) 함평 공장(530만본)은 5월 건물 건축을 시작했고, 2027년 상반기 중 정련 고무 생산을 먼저 시작하며, 2028년 상반기 양산을 개시한다. 2) 유럽 공장(600만본)은 함평 공장 대비 약 6개월 후행하는 일정이다.

단기로 원가 상승 전망. 장기로 2028년 신공장 가세로 한단계 도약

1분기 실적은 전방 수요 둔화와 공장 화재 여파에도 불구하고, 믹스 개선과 신규 거래선 확대 등으로 기대치에 부합했다. 2분기 이후 유가 상승에 따른 투입원가의 상승으로 수익성에 부정적 영향이 있겠지만, '원가 상승-판가 인상'의 과거 사이클 경험상 마진은 4분기 이후 다시 개선될 것으로 전망한다. 화재 영향을 극복 중이고, 2028년 완공되는 2개의 신공장으로 한단계 도약할 발판이 마련될 것이다. 현재 P/E 4배 초반으로 타이어 3사 중 가장 낮다.

2026년 04월 29일 | 기업분석_Earnings Review

한화솔루션 (009830)

위기를 기회로 전환하는 것도 능력

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원(상향)
현재주가(4.28)	49,400원

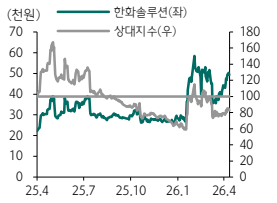
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	58,500/26,100
시가총액(십억원)	8,491.5
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	171,892.5
60일 평균 거래량(천주)	7,658.5
60일 평균 거래대금(십억원)	340.4
외국인지분율(%)	13.48
주요주주 지분율(%)	
한화 외 8 인	36.92
국민연금공단	5.75

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	16,063.2	17,252.9
영업이익(십억원)	667.7	1,326.3
순이익(십억원)	78.1	638.4
EPS(원)	426	3,595
BPS(원)	56,700	60,737

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,394.0	13,333.1	17,277.5	17,786.8
영업이익	(300.2)	(364.8)	762.7	1,161.5
세전이익	(1,423.7)	(838.0)	391.7	821.7
순이익	(1,404.4)	(650.4)	312.5	655.7
EPS	(8,050)	(3,728)	1,791	3,758
증감율	적지	적지	흑전	109.83
PER	(2.00)	(7.19)	27.58	13.15
PBR	0.29	0.51	0.90	0.85
EV/EBITDA	35.32	46.37	14.46	11.21
ROE	(15.99)	(7.01)	3.38	6.73
BPS	54,793	52,796	54,587	58,346
DPS	300	0	0	0

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

1Q26 영업이익 컨센 대폭 상회

1Q26 영업이익은 926억원(QoQ 흑전, YoY +206%)으로 컨센(115억원)을 대폭 상회했다. 태양광/케미칼의 흑자전환 영향이다. 태양광 영업이익은 622억원(QoQ +4,582억원)으로 대폭 개선되었다. 셀 통관 이슈가 해결되면서 판매량이 QoQ +80% 확대되었고, 미국 내 Non-FEOC 규정을 만족하는 모듈의 프리미엄이 확대되면서 판가가 QoQ +14% 가량 인상된 영향이다. 판매량 개선으로 AMPC도 2,161억원(QoQ +1,143억원)으로 확대되었다. 발전사업 및 주택용 에너지 또한 소폭 개선되며 실적 개선에 힘을 보탰다. 케미칼 영업이익도 341억원(QoQ +1,362억원)으로 대폭 개선되었다. 자회사 YNCC의 가동률 조정에 따른 원료 조달의 위기에도 불구하고 경영진의 과감한 에틸렌 소싱 전략이 빛을 발했다. 에틸렌 조달이 원활히 이뤄지면서 현재 다운스트림 가동률은 90%를 상회하는 상황이며, 생산된 제품을 공급이 부족한 지역에 높은 판가로 판매하며 오히려 위기가 기회로 전환된 상황이다.

2Q26 영업이익 대폭 개선 전망

2Q26 영업이익은 2,155억원(QoQ +133%, YoY +111%)으로 대폭 개선을 전망한다. 현재 컨센(1,148억원)을 88% 상회하는 수치다. 태양광 영업이익은 1,242억원(QoQ +100%)으로 개선을 추정한다. 모듈의 판가가 QoQ +8% 상승하면서 영업적자는 추가로 축소될 전망이며, 판매량은 전분기와 유사한 수준을 유지하면서 AMPC는 전분기와 유사한 2,136억원을 기록할 것이다. 발전사업/주택용에너지 사업은 매출액이 QoQ +50~60% 증가하면서 영업이익 개선에 일부 긍정적 영향을 미칠 전망이다. 케미칼 영업이익은 933억원(QoQ +174%)으로 대폭 개선을 전망한다. 경쟁사의 가동률 조정에도 불구하고, 저가의 에틸렌 조달에 따른 높은 가동률에 따른 판매량 호조 및 마진 개선효과가 4~5월부터 극대화되기 때문이다.

위기를 기회로 전환하는 것도 능력

BUY 유지, TP는 4.6만원에서 6만원으로 상향한다. 2026~27년 추정치 10~20% 가량 상향, 유상증자 규모 축소에 따른 주식수 증가분 조정 덕이다. 미국 태양광 모듈의 공급 과잉 해소로 Non-FEOC 규정을 만족하고, 수직계열화된 한화솔루션 모듈의 프리미엄이 형성되기 시작했다. 하반기에는 DCA 규정을 만족하는 모듈이 생산되면서 프리미엄은 추가적으로 확대될 것이다. 이에 따라, 연간 영업이익은 7,627억원(YoY +1.1조원)으로 대폭 개선을 추정한다. 실제, 회사는 최근 판매가를 감안할 때, 모듈의 연 평균 ASP 상승이 +5 cent/W 수준은 가능할 것으로 추정한다. 2026년 출하량 목표 9GW, 환율 1,450원 가정 시 이론적으로 +5 cent/W 당 연간 영업이익은 약 +6,500억원 개선된다. 참고로, 하나증권의 2027년 태양광 영업이익 추정치 약 1조원은 2024년 대비 태양광 모듈 ASP가 +8 cent/W 개선된다는 가정에 기초한다. 아시아 케미칼 업체의 원료 소싱 우려에도 불구하고 에틸렌의 선제적 조달에 따른 높은 가동률/마진 확보 또한 위기를 기회로 전환하는 회사의 능력 중 하나다.

2026년 4월 29일 | 기업분석_Update

인텔리안테크 (189300)

분기 연속 흑자 가능성 UP

Not Rated

현재주가(4.28) **140,100원**

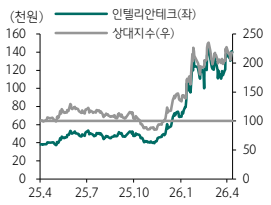
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,215.58
52주 최고/최저(원)	143,400/37,400
시가총액(억원)	15,043.2
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	10,737.5
60일 평균 거래량(천주)	234.9
60일 평균 거래대금(억원)	284.9
외국인지분율(%)	20.34
주요주주 지분율(%)	
성상엽 외 6 인	23.14

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	4,108.4	5,045.6
영업이익(억원)	390.2	578.6
순이익(억원)	349.2	465.0
EPS(원)	3,014	4,359
BPS(원)	29,743	33,808

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	2,395	3,050	2,578	3,196
영업이익	153	107	(194)	120
세전이익	168	72	(22)	67
순이익	160	55	(30)	75
EPS	1,689	550	(281)	695
증감률	145.9	(67.4)	적전	흑전
PER	39.0	131.8	(133.5)	85.6
PBR	3.4	2.8	1.5	2.2
EV/EBITDA	5.1	2.6	30.8	4.9
ROE	9.0	2.0	(1.1)	2.8
BPS	19,278	25,993	25,642	26,498
DPS	100	100	100	200

Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

1Q26 Preview: 확실한 기저효과 예상

인텔리안테크 1Q26 예상 실적은 매출액 599.5억원(YoY+38.3%, QoQ+61.3%), 영업이익 6.0억원(YoY 흑자전환, QoQ+1,351.6%, OPM 1.0%)을 기록할 전망이다. 1분기 그라운드게이트웨이 매출은 공격적인 인식은 아니지만 전체 매출의 약 1/3을 차지하며, 매년 안정적인 매출 성장이 예상된다. 또한 해상용 VSAT 안테나 부문은 신제품 출시 및 전방 업황 회복에 따른 이머셋, 마링크향 출하 확대와 원웹향 매출 확대가 1분기 호실적의 주 요인으로 파악된다.

인텔리안테크, '위성 3강 체제' 핵심 파트너로 부상

최근 우주 산업은 안테나와 통신 소재 등 주요 부품의 고도화로 인해 산업 밸류체인 전반에 급격한 변화가 일어나고 있다. 특히 저궤도(LEO) 위성망의 확장으로 기존 정지궤도(GEO)와 저궤도를 결합한 하이브리드 안테나 수요가 교체 주기와 맞물리며 폭발적으로 증가할 전망이다. 이는 과거 인텔리안테크의 성장을 저해했던 해상용 안테나 부문의 실적 반등을 이끌 핵심 동력이 될 것으로 판단된다. 글로벌 민간 우주 시장에 Company A사가 본격적으로 가세하며 1) 스타링크, 2) 아마존, 3) 원웹 중심의 '위성 3강 체제'가 확고해지고 있다. 인텔리안테크는 Company A사가 주도하는 대규모 위성 발사 프로그램에 필수적인 게이트웨이 안테나를 거의 독점적 수준으로 공급하고 있어, 이에 따른 직간접적 수혜가 상당할 것으로 예상된다. 현재 동사의 매출 및 수익 구조는 신규 수주를 바탕으로 빠르게 안정화 되고 있다. 2025년 12월 체결된 약 860억원 규모의 수주는 올해 안정적으로 매출에 반영되고 있으며, 프로젝트의 속도를 고려할 때 추가 PO에 대한 가능성 역시 상당히 높다고 판단된다. 특히 AST스페이스모바일과 파나소닉에비오닉스향 수주도 실적 기여를 높여갈 것으로 예상되는데, 특히 AST스페이스모바일향 물량은 지난해 반영분을 제외한 약 220억원이 올해 모두 매출로 인식될 전망이다. 외형 성장뿐만 아니라 수익성 개선의 핵심인 방산향 매출 비중은 올해 전체 매출의 약 15%에 달할 것으로 보인다. 북미와 유럽을 거점으로 한 방산 수요는 글로벌 위성 시장의 양적 팽창과 궤를 같이하며 동사의 장기적인 성장 축으로 자리 잡을 것으로 기대된다.

2026년 확실한 턴어라운드

올해 인텔리안테크는 대내외적으로 성장에 우호적인 환경 조성으로 인해 가파른 실적 개선이 예상된다. 핵심 성장 동인은 1) 민간 기업 참여 확대와 위성통신에 대한 수요의 폭발적 증가로 인해 절대적인 시장 파이가 커져가고 있다. 이에 따른 2) 신제품 출시 및 교체 시기 도래에 따른 과거 부진 사업부의 회복 기조, 3) 신규 고객사 및 중장기 안정적인 공급계약 확보, 4) R&D 비용 감소에 따른 수익성 개선, 5) 환 효과에 따른 일부 영업외 수혜 등이 핵심 요소로 판단된다. 이에 따라 올해 동사의 예상 매출액은 약 3,867.5억원(YoY +21.0%), 영업이익 352.9억원(YoY+195.2%, OPM 9.1%)으로 확실한 턴어라운드가 예상된다.

2026년 4월 29일 | 기업분석_Earnings Review

삼성SDI (006400)

실적에 기반한 상승, 2024년과 다르다

BUY (유지)

목표주가(12M)	857,000원(상향)
현재주가(4.28)	680,000원

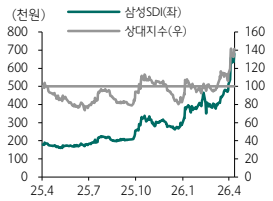
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	680,000/160,200
시가총액(십억원)	54,798.2
시가총액비중(%)	1.01
발행주식수(천주)	80,585.5
60일 평균 거래량(천주)	915.3
60일 평균 거래대금(십억원)	413.2
외국인지분율(%)	25.35
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5 인	20.31
국민연금공단	6.87

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	15,105.4	18,735.3
영업이익(십억원)	(382.8)	1,067.9
순이익(십억원)	85.1	1,302.0
EPS(원)	1,541	16,145
BPS(원)	275,214	295,603

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	16,592.2	13,266.7	15,701.3	18,715.3
영업이익	363.3	(1,722.4)	(105.6)	1,246.2
세전이익	527.3	(1,364.0)	532.3	1,848.4
순이익	599.3	(649.5)	353.4	1,297.6
EPS	8,288	(8,325)	4,299	15,785
증감율	(70.17)	적전	흑전	267.18
PER	29.24	(32.37)	158.18	43.08
PBR	0.87	1.02	2.52	2.38
EV/EBITDA	13.38	314.44	41.46	29.54
ROE	3.13	(3.15)	1.63	5.78
BPS	278,144	265,050	269,349	285,133
DPS	973	0	0	0

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

1Q26 Review : 2개 분기 연속 적자폭 축소

1분기 실적은 매출 3.6조원(YoY +13%, QoQ -7%), 영업손실 1,556억원(YoY 적자지속, QoQ 적자지속)으로 6개 분기 연속 적자 지속됐으나 적자폭은 2개 분기 연속 전분기 대비 축소됐다(+1,436억원). 1) 중대형 EV 부문(매출 비중 40%)의 경우, 유럽 출하 부진 지속되며 매출 QoQ -13% 감소했으나, 부문 수익성은 미국 스텔란티스 JV에서 생산해 유럽으로 수출한 물량에 대한 AMPC 수취 및 보상금 수취 효과 맞물리며 QoQ +5.4%p 개선된 것으로 추정된다(OPM -9.4%). AMPC 제외 시 부문 영업이익률은 -12.2%(QoQ +2.8%p)다. 2) ESS(매출 비중 24%)의 경우 미국 스텔란티스 JV에서 당초 NCA ESS 출하 늘어날 예정이었으나 상기한 유럽향 EV 물량 대응에 인력이 먼저 할당되며 부문 매출 QoQ -9% 감소했다. 이에 따라 ESS AMPC 발생 금액 역시 QoQ -50% 감소한 것으로 추정된다. 그럼에도 불구하고 부문 수익성은 4Q25에 발생했던 1회성 비용이 소멸하고 미국 공장 가동률이 상승함에 따라 QoQ +6.3%p 개선된 것으로 추정된다(OPM 7.1%, AMPC 포함 기준). 3) 전자재료 부문은 계절적 비수기 진입하며 매출 QoQ -6% 감소한 가운데, 고수익성 OLED 소재 비수기 영향으로 부문 영업이익률 QoQ -7.1%p 하락했다(OPM 9.5%).

2분기 : 3개 분기 연속 적자폭 축소 전망

2분기 실적은 매출 3.6조원(YoY +13%, QoQ +1%), 영업손실 650억원(YoY 적자지속, QoQ 적자지속)으로 3개 분기 연속 적자폭 축소를 전망한다(QoQ +906억원). EV 부문의 경우 매출 감소 불구 CAPA 축소에 따른 고정비 부담 감소 및 EV 물량 보전 보상금 수취로 인해 수익성 개선이 지속될 전망이다. ESS의 1분기 매출 감소는 미국 공장의 일시적인 유럽 EV 대응에 따른 것으로 2분기부터는 회복되어 하반기에는 가파른 증가세가 전망된다.

실적 및 Valuation Factor 동반 개선, 이제는 시총 50조원이 하단

투자의견 상향 이후 3개월 간 +97% 상승하며 단기 조정 부담 커졌으나 팔 상황이 아니다. EV는 3년간 약 20% 감축한 유럽 CAPA로 인해 고정비 부담 줄어든 가운데, 하반기 현대차 신제품 출하를 시작으로 2027년 BMW 신규 프로젝트 진입, 2028년 벤츠 신규 물량 매출 반영 힘입어 현재 50% 수준의 헝가리 공장 가동률이 2027년에는 80% 이상으로 상승 전망된다. ESS의 경우 2028년 연간 35GWh의 출하가 예상되는데(AMPC 대상 물량 23GWh), 2026년 기준 북미 ESS 총수요 90GWh 및 향후 4년 CAGR +12% 감안할 때, 충분히 달성 가능한 숫자라고 판단한다. 특히 ESS의 경우 북미 전력 수요 부족에 따른 설치 증가 논리에 기초하고 있다는 점에서 신뢰 가능성 높다고 판단한다. 이를 종합해 2028년 실적 추정치를 기존대비 30% 상향 조정하였다. 멀티플의 경우 감익 구간(2024-2025년)과 증익 구간(2021-2023년)을 구분할 필요가 있다. 흑자 전환을 앞두고 있고 실적 추정치가 상향 조정되고 있는 현 시점은 증익 구간 배수 적용이 적절하다고 판단한다. 증익 구간의 24M Fwd P/E는 평균 24배, 상단 37배다. 따라서 28년 예상 지배순익 2조원에 평균 배수 적용 시 도출되는 시총 50조원은 이제 주가 하단으로 작동할 가능성이 높다. 한편, 2020년대 초반 삼성SDI의 멀티플 할인 요인이었던 증설 계획의 모호함이 현재는 SDC지분 매각 과정에서 가시화될 것으로 예상됨에 따라 LGES 대비 멀티플 할인 폭이 점진적으로 축소될 전망이다. 이에 따라 2028년 예상 지배순익 2조원에 상기한 멀티플 상단에 근접하는 배수 적용 가능하다고 판단하며, 이에 따라 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가는 857,000원으로 상향 조정한다. 실적과 Valuation Factor 가 동반 개선된다는 점에서 단기 반등 후 주가가 큰 폭 하락했던 2024년과는 상황이 다르다고 판단한다.

2026년 4월 29일 | 기업분석_Earnings Review

대우건설 (047040)

건축부문 실적 서프라이즈

BUY (유지)

목표주가(12M)	49,000원(상향)
현재주가(4.28)	37,150원

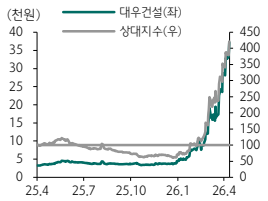
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	37,150/3,360
시가총액(십억원)	15,265.2
시가총액비중(%)	0.28
발행주식수(천주)	410,907.6
60일 평균 거래량(천주)	36,850.6
60일 평균 거래대금(십억원)	681.6
외국인지분율(%)	10.29
주요주주 지분율(%)	
중흥토건 외 2 인	51.34
국민연금공단	5.79

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,133.0	8,875.4
영업이익(십억원)	514.1	623.6
순이익(십억원)	292.4	387.5
EPS(원)	699	929
BPS(원)	8,784	9,729

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,503.6	8,054.6	8,169.2	9,320.2
영업이익	403.1	(815.4)	750.3	786.2
세전이익	358.5	(1,208.8)	640.1	627.8
순이익	234.1	(912.3)	507.0	510.6
EPS	563	(2,195)	1,231	1,243
증감율	(54.26)	적전	흑전	0.97
PER	5.52	(1.74)	26.97	26.71
PBR	0.29	0.46	3.45	3.05
EV/EBITDA	6.38	(4.82)	18.20	17.81
ROE	5.62	(23.88)	14.08	12.42
BPS	10,569	8,299	9,628	10,871
DPS	0	0	0	0

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

1Q26 잠정실적: 컨센서스 상회

대우건설 1Q26 매출액 2.0조원(-6.0%yoy), 영업이익 2,556억원(+68.9%yoy)으로 컨센서스(OP 1,213억원) 및 추정치(1,435억원)을 크게 상회했다. 컨센서스를 상회한 배경으로 건축주택에서의 마진 서프라이즈다. 25년 4분기 실적발표 당시 주택건축 마진을 13% 이상 기대하고 있다고 회사가 밝힌 바 있었는데, 올해 1분기 건축주택 GPM이 20.8%를 기록했다. 전반적으로 믹스 개선 효과가 있었던 가운데, 예정원가율 하향조정(580억원), 정산이익 및 도급증액효과(430억원)가 있었다. 해당 금액들을 제거 시 GPM 13% 내외로 추정한다. 이외 연결종속에서 THT 토지매각(80억원)이 있으면서, GPM 47.9%를 기록하며 전반적으로 호실적을 보였다. 1분기 분양세대수는 847세대(연간 가이던스 17,957세대)이며, 1분기 수주는 3.4조원(주택건축 3.1조원)이다.

2Q26 실적 추정: 매출액 2.0조원, 영업이익 1,435억원(OPM 7.1%)

2026년 매출액 2.0조원(-11.4%yoy), 영업이익 1,435억원(+74.6%yoy)으로 추정한다. GPM을 토목 7.0%, 주택건축 13.5%, 플랜트 15.0%, 연결종속 25.0%로 추정했다. 건축주택 부문은 2021년 착공 현장은 전부 종료됐으며, 2022년 착공 현장도 7~8%만 남아있어 2025년보다 개선된 마진을 2026년에 보일 것으로 전망한다. 또한 2025년에 착공한 자체사업 현장의 매출 비중이 7%에서 14%까지 확대될 것으로 보아 마진 믹스 개선에 영향을 줄 수 있다. 1분기 GPM 20.8%는 일회성 정산 이익 등이 반영됐으며, 2분기 마진은 이를 제거할 때의 마진 13.5%(GPM)로 가정했다. 2분기 중 체코 원전 계약을 기대하고 있으며, 약 3.5조원으로 추정했다. 2분기 분양은 6,822세대 예정이며, 3분기 6,169세대, 4분기 4,119세대다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 49,000원으로 상향

대우건설 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 8,000원에서 49,000원으로 상향한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 40.0배를 적용했다. 작년 4분기 빅배쓰 이후 실적 턴어라운드 및 원전 기대감으로 주가가 급등했다. 2분기 중 체코 원전 수주 계약이 이루어질 것으로 기대하고 있는 가운데, 2027~28년에는 베트남, 체코, 미국에서의 원전 수주를 추진 중이다. 또한 MSCI Korea지수에 편입될 가능성도 존재한다. 이러한 기대감을 밸류에이션에 프리미엄을 적용했다.

2026년 4월 29일 | 기업분석_Earnings Review

현대건설 (000720)

서프라이즈 기록

BUY (유지)

목표주가(12M)	240,000원
현재주가(4.28)	167,100원

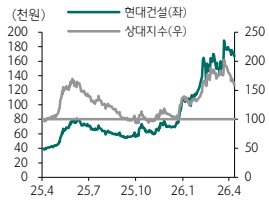
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	188,700/40,800
시가총액(십억원)	18,607.5
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	111,355.8
60일 평균 거래량(천주)	1,696.2
60일 평균 거래대금(십억원)	256.9
외국인지분율(%)	23.57
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 5 인	34.92
국민연금공단	10.29

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	27,728.9	28,949.4
영업이익(십억원)	812.3	1,133.0
순이익(십억원)	663.2	927.7
EPS(원)	4,427	6,344
BPS(원)	77,119	82,714

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	32,670.3	31,062.9	26,646.4	28,259.5
영업이익	(1,263.4)	653.0	802.9	1,209.1
세전이익	(985.7)	646.8	958.7	1,331.4
순이익	(168.7)	373.1	576.1	847.9
EPS	(1,500)	3,320	5,125	7,543
증감율	적전	흑전	54.37	47.18
PER	(16.93)	21.11	32.60	22.15
PBR	0.36	0.95	2.06	1.90
EV/EBITDA	(2.18)	9.37	18.87	13.19
ROE	(2.09)	4.58	6.63	8.92
BPS	71,394	73,523	81,151	87,894
DPS	600	800	800	800

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

1Q26 잠정실적: 컨센서스 상회

1Q26 매출액 6.3조원(-15.8%yoy), 영업이익 1,809억원(-15.3%yoy)으로, 컨센서스(1,677억원)와 당사 추정치(1,613억원)을 상회했다. 매출액은 당사 추정치에 비해 현대엔지니어링에서 크게 부진했지만, 현대건설, 현대엔지니어링의 이익률이 기대를 상회했다. 현대건설 별도 플랜트 부문에서 자푸라 현장에서의 환입으로 GPM 9.8%를 기록했으며, 현대엔지니어링도 화공부문 7.8%, 건축주택부문 10.5%으로 호실적을 기록했다. 다만 현대건설 별도 판관비에서 대손상각비 약 300억원이 반영됐다. 영업외에서는 환평가이익이 약 800억원이 있었다. 1분기 연결 수주는 약 4.0조원, 수주잔고는 92.3조원이다. 1분기 착공은 현대건설 0세대, 현대엔지니어링 0세대다. 특이사항으로 자산 재평가가 있었다. 원가법 회계처리에서 공정가치로 회계정책을 변경했으며, 이에 따라 유형자산 3,714억원, 투자부동산 5,387억원이 자산에서 증가했으며, 이는 자본에서 재평가잉여금 3,579억원, 이익잉여금 3,223억원으로 반영됐다. 자본이 6,802억원이 늘어난 효과다.

2Q26 추정: 매출액 6.9조원, 영업이익 1,950억원(OPM 2.8%)

2Q26 매출액 6.9조원(-10.8%yoy), 영업이익 1,950억원(-10.1%yoy)로 추정한다. GPM 추정은 현대건설 별도 건축주택 6.5%, 토목 7.0%, 플랜트 3.0%, 현대엔지니어링 8.0%로 추정했다. 건축주택은 원가율 높은 현장 종료로 마진이 개선될 것으로 추정한 반면, 플랜트부문은 1분기 환입요인을 제거한 수준의 마진으로 추정했다. 2분기 기대할 수 있는 수주로 복정역세권(건축, 3.5조원), 미국제철소(플랜트 5.4조원), 펠리세이드 SMR Ph1(플랜트), 현대ENG 카자흐스탄 천연가스(2조원), 현대ENG 베트남 가스처리(1조원) 등이 있다. 미국 페르미 마타도르는 4월말 FEED 종료 후 2분기 중 EPC 계약 구조를 협상할 계획이다. 불가리아 대형원전은 ESC 계약 연장됐으며, 연내 수주를 목표로 추진 중이다. 미국 홀텍 펠리세이드 SMR은 2분기 중으로 계약이 이루어질 기대하며, 구간별로 나눠서 금액을 수주할 가능성도 있다. 중동 프로젝트 현장들은 정상적으로 진행 중이다. 일부 자재는 우회로를 통한 수급을 계획하고 있다. 국내 자재 수급은 나프타 수급 등에 따른 영향은 있지만, 일부 자재에 국한된 것으로 원가에 미치는 영향은 미미하다고 회사는 본다.

투자의견 Buy, 목표주가 240,000원 유지

현대건설 투자의견 Buy, 목표주가 240,000원을 유지한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 45.0배를 적용했다. 원전에 대한 기대감을 프리미엄 적용했다. 중동 재건에 대한 기대, 2분기 원전 계약 등 센티가 개선될 수 있다.

2026년 4월 29일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대일렉트릭 (267260)

일부 납기 조정에도 20% 중반 마진

BUY (유지)

목표주가(12M) 1,440,000원(상향)
현재주가(4.28) 1,238,000원

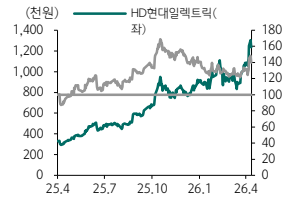
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,641.02
52주 최고/최저(원)	1,306,000/298,000
시가총액(십억원)	44,626.4
시가총액비중(%)	0.82
발행주식수(천주)	36,047.1
60일 평균 거래량(천주)	165.8
60일 평균 거래대금(십억원)	165.1
외국인지분율(%)	37.16
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 4 인	37.23
국민연금공단	8.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,726.2	5,527.4
영업이익(십억원)	1,255.2	1,558.3
순이익(십억원)	974.2	1,212.0
EPS(원)	27,061	33,664
BPS(원)	76,068	101,326

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,322.3	4,079.5	4,565.3	4,955.0
영업이익	669.0	995.3	1,269.9	1,490.9
세전이익	650.1	956.4	1,277.7	1,460.1
순이익	501.6	732.6	963.1	1,109.7
EPS	13,914	20,324	26,719	30,784
증감율	93.55	46.07	31.47	15.21
PER	27.45	38.08	46.33	40.22
PBR	9.08	13.65	16.65	13.11
EV/EBITDA	18.48	25.45	33.66	28.18
ROE	39.34	41.50	41.04	36.66
BPS	42,085	56,704	74,337	94,437
DPS	5,350	7,100	10,700	12,300

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

목표주가 1,440,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

HD현대일렉트릭 목표주가를 1,440,000원으로 기존대비 33.3% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2028년 예상 EPS에 목표 PER 40배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 고마진 프로젝트 매출 이연에도 양호한 실적을 기록했다. 신규 수주는 18.0억달러로 전년대비 34.6% 증가하며 단일 분기 최대치를 경신했다. 수주잔고는 78.9억달러로 28.2% 증가했다. 북미 잔고 비중은 69.2%로 전분기대비 3.4%p 상승했다. 전력기기 수주단가는 지속적으로 상승 중이며 향후 배전기기와 회전기기의 성장을 주목할 필요가 있다. 2026년 기준 PER 46.3배, PBR 16.7배다.

1Q26 영업이익 2,583원(YoY +18.4%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 10,365억원을 기록하며 전년대비 2.1% 증가했다. 전력기기 중심 호실적이 이어지는 가운데 회전기기 외형 성장이 주목할 부분이다. 전력기기는 변압기의 경우 국내와 북미, 고압차단기는 국내와 중동 중심 실적 성장이 나타났다. 배전기기는 미국 패드변압기 납품 마무리로 인한 기저효과에 더해 국내에서 반도체 등 육상용 배전반 납품이 2분기 이후 집중된 영향으로 매출이 감소했다. 회전기기는 선박용뿐만 아니라 북미 육상용 수요 증가로 단일 분기 최대 매출을 기록했다. 종속법인은 알라바마 법인 생산량 증가에도 고객사 납기 조정으로 아틀란타 판매 법인 매출이 감소하며 둔화되었다. 영업이익은 2,583억원으로 전년대비 18.4% 증가했고 마진은 24.9%로 1분기 기준 역대 최고치를 경신했다. 부정적 관세 영향이 260억원 가량 반영된 가운데 미국, 중동 등에서 납기 조정에 따른 일시적 매출 공백에도 1분기 기준 분기 최대 이익을 기록했다.

이제는 회전기기와 배전기기 성장 잠재력에 주목할 시점

전력기기 중심의 기록적인 수주가 이어지고 있다. 기존 변압기 수요에 더해 차단기도 향후 친환경 420kV GIS 제품 개발 이후 유럽향 수주가 본격화될 전망이다. 영국 전력청향 대규모 수주도 2분기 중에 가시화될 수 있다. 최근 그룹사의 미국 데이터센터 개발사향 가스엔진 공급계약 공시가 확인되었다. 빠른 납기의 전력공급수단이 절실한 미국 데이터센터 시장에 적합한 시스템으로 간주되며 장기적으로 그룹사에서 생산한 중속엔진, 고속엔진, 발전기의 시스템 공급으로 대응할 예정이다. 배전기기는 빅테크향 매출의 경우 납기를 감안하면 연내 매출로 이어지는 물량은 제한적이지만 2027년 이후로 공급 물량이 빠르게 증가할 수 있다. 전력기기 중심 포트폴리오에 배전기기와 회전기기까지 유의미한 기여가 가능해지면서 향후 중장기적인 실적 우상향 추세가 더욱 견고해질 것으로 기대된다.

2026년 4월 29일 | Global Equity

Amkor(AMKR.US)

하이엔드 스마트폰 수요에 기반해 가이던스 상향

미국

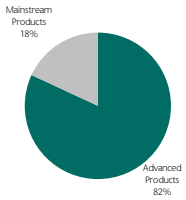
TP(컨센서스)	55.3 USD
CP(4.28)	75.6 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	Information Technology
주요 영업	Semiconductors & Semiconductor
홈페이지	www.amkor.com
시가총액(십억USD)	18.7
시가총액(조원)	27.6
52주최고/최저()	79.23/16.54
주요주주 지분율(%)	
KIM FAMILY	47.58
KCP LLC	6.74

주가상승률	1M	6M	12M
절대	0.4	127.1	115.6
상대	0.5	118.1	100.8

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	6,318	6,708	7,455	8,229
영업이익	438	467	595	789
순이익	354	374	463	620
EPS(USD)	1.4	1.5	1.8	2.5
EPS(YOY, %)	(1.8)	4.9	20.6	38.8
ROE(%)	8.7	8.7	9.7	12.1
PER(배)	18.0	26.3	41.8	30.1
PBR(배)	1.5	2.2	3.7	3.3
배당률(%)	1.2	0.8	0.5	0.5

자료: Amkor, Bloomberg

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

1Q26 Review: 데이터센터 및 하이엔드 스마트폰 수요 견조

Amkor는 26년 1분기 매출액 16.8억 달러(YoY +27%, QoQ -11%), EPS 0.33달러(YoY +267%, QoQ -52%)를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 2%, EPS는 28% 상회했다. EPS 상회폭이 큰데, AI 데이터센터향 및 하이엔드 스마트폰향 매출 증가로 인한 믹스 효과로 보인다. 전방산업별로 보면, 커뮤니케이션향은 전년동기대비 40% 증가한 7.4억 달러를 기록했다. Apple을 중심으로 하이엔드 스마트폰향 수요가 강했다. 자동차향은 전년동기대비 27% 증가한 3.5억 달러를 기록했다. ADAS 및 인포테인먼트 수요가 실적을 견인했다. 컴퓨팅향은 전년동기대비 22% 증가한 3.5억 달러를 달성했는데, 데이터센터향 견조한 수요가 PC향 부진을 상쇄했다. 소비자향은 전년동기대비 5% 성장한 2.4억달러를 기록했다.

2Q26 가이던스: 소비자향 외 모든 전방산업에서 전년동기대비 성장세 시현 전망

Amkor는 26년 2분기 가이던스로 매출액 17.5~18.5억 달러, EPS 0.42~0.52달러를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 4%, EPS는 34% 상회했다. EPS 상회폭이 큰데, 부동산 매각익 2천만 달러가 포함된 영향이다. 일회성 이익을 제외하면, EPS 상회폭은 11%로 추정된다. 2분기에도 iPhone을 중심으로 하이엔드 스마트폰 수요가 지속되는 가운데, 데이터센터용 CPU 램프업도 본격적으로 시작될 것으로 보인다. 전방산업별로 보면, 커뮤니케이션향은 전년동기대비 약 30%, 컴퓨팅향은 약 12% 성장으로 제시되었다. 컴퓨팅향이 CPU 램프업에도 불구하고 다소 낮게 제시되었는데, PC향 부진과 하반기에 수요가 집중된 영향으로 보인다. 자동차향은 전년대비 23% 증가, 소비자향은 약 5% 감소할 것으로 보인다.

커뮤니케이션향 가이던스 상향. 연간으로 최대 실적 기대

Amkor는 2026년 커뮤니케이션향 가이던스를 기존 한 자릿수 성장에서 한 자릿수 후반~두 자릿수 초반으로 상향했다. 예상보다 강한 하이엔드 스마트폰 수요가 반영된 것으로 보인다. AI 등장 이전 Amkor의 매출 비중은 커뮤니케이션향이 50% 내외였다. 그 중 대부분이 iPhone 등 하이엔드 모델임을 고려하면, 메모리 가격 상승에 의한 저가 스마트폰 출하량 감소 영향을 상대적으로 적게 받는 것으로 보인다. 이번 가이던스 상향으로 인해 자동차와 소비자향이 전년대비 플랫하더라도 2026년 연간 매출액은 전년대비 8% 성장해 연간 최대 실적을 기대할 수 있게 되었다. 2026년 자동차향도 견조한 성장세를 보일 것으로 제시했기 때문에, 2026년 연간으로 최대 실적을 달성할 것으로 전망된다.

Amkor는 최근 중동 지정학적 리스크 및 공급망 병목에 따른 원자재 가격 상승분을 고객사와의 가격 협상을 통해 대부분 상쇄할 계획이라고 언급했다. 실제로 1분기부터 일본을 중심으로 가격 인상을 시작했으며, 현재 대부분의 고객사와 연중 가격 조정 협의를 진행 중이다. 이를 통해 하반기 매출총이익률은 10% 중후반 수준으로 개선될 것으로 전망된다. 외형 측면에서는 2분기부터 데이터센터용 CPU 패키징 램프업이 시작되어 3분기부터 본격적인 매출 기여가 예상된다. 하반기에는 가격 인상에 따른 이익률 개선과 램프업에 따른 외형 성장이 동반되면서 실적의 가파른 증가가 기대된다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KB금융 (105560.KS)	4/27	157,400	158,800	0.89%	• NIM 상승과 판관비 감소, 충당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소 긍정적 요인 • 펀더멘털과 주주환원율 측면에서 리딩뱅크 역할을 할 것으로 기대
삼성SDI (006400.KS)	4/27	641,000	680,000	6.08%	• 삼성디스플레이 지분 매각 추진으로 보유 지분 전량 현금화 시 최대 11조원 유입 가능 • 현금 유입으로 유동 비율 1 회복 및 FCF의 플러스 전환 전망
HD현대일렉트릭 (267260.KS)	4/27	1,248,000	1,238,000	-0.80%	• AI 데이터센터의 GW급 전력 수요 증가와 초고압 중심의 송전 투자 확대 흐름 지속 • 청주 배전캠퍼스 증설. 배전 제품 포트폴리오 성장 전망
한국금융지주 (071050.KS)	4/27	259,000	258,500	-0.19%	• 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)	4/27	194,700	194,000	-0.36%	• 신흥국 인프라·광산 투자 수요와 호주 등 해외 판매 확대 지속으로 외형 성장 기대 • 2025년 글로벌 건설장비 판매가 3년 간의 역성장을 마무리하고 반등에 성공
알루코 (001780.KS)	4/27	2,540	3,445	35.63%	• 알루미늄 압출 수직계열화 기반, 전기차 배터리 케이스·구조물로 성장축 전환 • 장기 배터리 모듈케이스 공급계약 확보로 EV 부품 매출 가시성 확대
심텍 (222800.KQ)	4/27	88,900	86,500	-2.70%	• 메모리 기판 단가 인상에 따라 2분기부터 가파른 수익성 개선세 전망 • SOCAMM 관련 PCB에서의 기회가 예상보다 클 전망
피에스케이홀딩스 (031980.KQ)	4/27	113,500	132,800	17.00%	• 2026년 글로벌 OSAT 업체(Amkor, ASE, SPIL 등)의 리플로우 장비 발주 모멘텀 지속 • HBM·CoWoS 후공정 핵심 장비 Reflow·Descum 수혜 전망
RF머트리얼즈 (327260.KQ)	4/27	92,300	89,100	-3.47%	• AI 서버·데이터센터용 광통신 패키지(루멘텀향 포함) 수요 급증으로 실적 개선 기대 • 중국산 부품 제재 및 피지컬 AI 시대 통신용 광모듈 수요 확대 기대
코세스 (089890.KQ)	4/27	44,100	42,450	-3.74%	• 반도체 후공정·레이저 응용장비 기반, AI 패키징 투자 확대 수혜 전망 • Bloom Energy향 SOFC 전극셀 장비 수주로 AI 데이터센터 전력 인프라 모멘텀 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+4.69%	+2.15%p	+76.37%	+26.50%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
HD현대일렉트릭 (267260.KS)	4/27	1,248,000	1,238,000	-0.80%	• AI 데이터센터의 GW급 전력 수요 증가와 초고압 중심의 송전 투자 확대 흐름 지속 • 청주 배전캠퍼스 증설. 배전 제품 포트폴리오 성장 전망
OCI홀딩스 (010060.KS)	4/20	267,500	367,500	37.38%	• 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	18,500	11.99%	• 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	1,300,000	26.58%	• 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	56,300	9.96%	• 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	87,800	-4.46%	• 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	222,000	32.78%	• 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	127,800	39.22%	• 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	158,800	11.91%	• NIM 상승과 판관비 감소, 충당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소 긍정적 요인 • 펀더멘털과 주주환원을 측면에서 리딩뱅크 역할을 할 것으로 기대
POSCO홀딩스 (005490.KS)	4/1	332,500	466,500	40.30%	• 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	168,000	2.00%	• 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	445,500	8.53%	• 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	577,000	96.59%	• 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
+22.40%	-5.83%p	+45.81%	-4.05%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	33,660	13.9%	• 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	14,635	-3.5%	• 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	31,715	25.0%	• 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	18,455	42.0%	• 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
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	506.26	49.3%	• 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
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.80	80.27	5.9%	• 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	56.77	24.4%	• 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
MADE (미국 제조업 기업)	2025.10.27	30.66	36.73	19.8%	• 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
4.26	4.27	4.28	4.29	4.30	5.1	5.2
		▪ 일본 3월 실업률 (2.7%, 이전치 2.6%) ▪ 일본 3월 유효구인배율 (1.18, 이전치 1.19) ▪ 미국 4월 CB 소비자기대지수 (E 88.8, 이전치 91.8) ▪ BOJ 정책 금리 (E 0.75, 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 45.7%, 이전치 0.2%) ▪ 유로존 4월 CPI(전년대비) (E --, 이전치 2.6%) ▪ 유로존 4월 CPI(전월대비) (E 1.0%, 이전치 1.3%) ▪ 유로존 3월 실업률 (E 6.2%, 이전치 6.2%) ▪ 미국 4월 신규 실업수당 청구건수 (E 212k, 이전치 214k) ▪ 미국 1분기 GDP SA(전기대비) (E 2.2%, 이전치 0.5%) ▪ 중국 4월 제조업 PMI (E 50.1, 이전치 50.4) ▪ 중국 4월 종합 PMI (E --, 이전치 50.5)	▪ 한국 4월 수출 YoY (E 45.7%, 이전치 48.3%) ▪ 미국 4월 ISM 제조업 지수 F (E 54, 이전치 54) ▪ 일본 PMI 제조업 (E --, 이전치 54.9)	▪ 미국 3월 내구재 주문 (E 1.0%, 이전치-1.3%) ▪ FOMC 금리 결정 (E 3.50~3.75, 이전치 3.5~3.75)
5.3	5.4	5.5	5.6	5.7	5.8	5.9
	▪ 대한민국 4월 PMI 제조업 (E --, 이전치 52.6) ▪ 유로존 4월 제조업 PMI (E --, 이전치 52.2)	▪ 미국 4월 PMI 서비스업 (E --, 이전치 51.3) ▪ 미국 4월 종합 PMI (E --, 이전치 52) ▪ 미국 4월 ISM 서비스 지수 (E 54, 이전치 54) ▪ 미국 4월 ISM 서비스 고용 (E --, 이전치 45.2) ▪ 미국 3월 JOLTs Job Openings Rate (E --, 이전치 4.2%) ▪ 미국 3월 JOLTs Layoffs Rate (E --, 이전치 1.1%)	▪ 대한민국 4월 CPI (E --, 이전치 2.2%) ▪ 중국 4월 레이팅독 종합 PMI (E --, 이전치 51.5%) ▪ 중국 4월 레이팅독 서비스 PMI (E --, 이전치 52.1%) ▪ 유로존 4월 종합 PMI (E --, 이전치 48.6%) ▪ 유로존 4월 서비스업 PMI (E --, 이전치 47.4%) ▪ 유로존 3월 PPI(전년) (E --, 이전치 -3.0%)	▪ 일본 3월 금정위 의사록 공개 ▪ 미국 5월 신규 실업수당 청구건수 (E --, 이전치 --)	▪ 일본 4월 PMI 종합 (E --, 이전치 52.40%) ▪ 일본 4월 PMI 서비스 (E --, 이전치 51.2%) ▪ 독일 3월 무역수지 SA (E --, 이전치 19.8b) ▪ 미국 4월 실업률 (E 4.4%, 이전치 4.3%) ▪ 미국 3월 미시간대 소비자신뢰 (E --, 이전치 49.8)	

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.