Daishin 증권

2026년 05월 06일 수요일

Morning Meeting Brief

Strategy

금리인상 시그널에도 KOSPI 가 강한 이유. 실적/매크로 장세!

- 미국, 한국 등 주요국 금리인상 우려 강화. 증시 반응은 제한적
- 현재 글로벌 증시는 매크로/실적 장세. 경기/실적 등 펀더멘털 동력이 핵심
- 글로벌 경기 견고. KOSPI 실적 전망 급등으로 전형적인 실적 장세 진행 중

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] SK 하이닉스 시총 1,000 조 원 돌파, KOSPI 7,000 선 근접

- 실적/수주 모멘텀 강화, 코스피 밸류에이션 정상화 흐름
- 외국인 수급 유입 기대 부각, 반도체/증권 동반 강세
- 실적 장세 흐름 속 대형주 중심 강세

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

[THE GLOBAL 월간 증시 전략 / 26.5 월] 5 월 글로벌 증시, 새로운 길을 개척해 나간다

- 미국·이스라엘–이란 전쟁, 종전을 위한 막바지 단계. 5월 안도랠리에서 펀더멘탈이 중심이 되는 장세의 성격 변화 주목
- 5월 이벤트, 위험선호심리 뒷받침(美 전쟁권한법 만료, 4월 고용, 트럼프 방중, 차기 연준 의장 취임, 엔비디아 실적, 클래리티 법안)
- 5월 글로벌 증시, 역사적 사상 최고치 경신 지속. 美 26.1/4분기 양호한 기업이익, AI 성장 기대감 확산 주목. 비중확대

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Global Strategy

미국 증시, 통화정책보다는 실적을 우선시하는 장세 지속

- 4월 FOMC, 금리 동결 예상 수순. 이란 전쟁 영향 주시. 연준, 신중한 태도 견지
- 미국 증시, 사상 최고치 경신의 견인 축은 실적. 26.1/4분기 어닝시즌, AI 인프라 확장 관련 기업 두각
- 5월 증시, 안도 랠리의 연장선. 5가지 요인 주목. 美 증시의 사상 최고치 경신 지속(비중확대. S&P500 향후 6개월 상단 밴드 7,700p)

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Global Strategy

대만 증시, AI 슈퍼사이클 속 사상 최고치 경신

- 반도체 수출 호조와 TSMC 실적 서프라이즈에 가권 지수 신고가 랠리 지속
- 26.1/4분기 대만 경제성장률 전년동기대비 +13.69%, 39년만에 최고치 기록
- 첨단 제조업 기반 산업 포트폴리오 다변화 기대, 얕은 조정 시 비중 확대

문건우. gunwoo.moon@daishin.com

Fixed Income

Hike Signal

- 한은 부총재 "5월 금통위에서 인상 시그널 나올 가능성", 하반기 인상 시사
- 근거 1) 성장 보다 물가에 더 부담되는 환경 2) 예상보다 반도체 장기호황
- 하반기 1회 인상 (26년말 韓 기준금리 2.75% 예상). 2회 이상은 불확 성커

공동락. dongrak.kong@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q26 Review] 파트론: 1Q, 매출 상회/수익성 하회

- 1Q26 영업이익은 122.5억원(94% yoy/-21.1% qoq), 추정대비 하회
- 1Q26 매출은 37%(yoy/33.2% qoq) 성장, 고객사내 M/S 확대
- 밸류에이션 저평가에 초점. 중장기적 관심

박강호. kangho.park@daishin.com

[1Q26 Review] 비에이치: 1Q 영업이익은 호실적~ 이제는 폴더블폰, 아이폰 18!

- 1Q26 영업이익은 107억원(흑전 yoy)으로 컨센서스(69억원) 55% 상회
- 아이폰18, 폴더블폰 출시로 2H26 영업이익은 57%(yoy) 증가 추정
- 밸류에이션 재평가 : 2026년 최고 실적, 피지컬AI 진출

박강호. kangho.park@daishin.com

[Initiation] 2 차전지: 2 차전지, 숏티지 롱전략

- 2차전지 업종 투자의견 Overweight, Top Picks 삼성SDI/엘앤에프 제시
- 숏티지 롱전략: ESS 성장에 따른 LFP 양극재 숏티지 수혜주에 주목
- 2H26 이후, 1) EV 수요 반등, 2) 차세대 배터리 양산 모멘텀 지속될 것

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[Initiation] LG 에너지솔루션: 꽉 차있는 수주 창고

- 2026년말 북미 ESS 수주 잔고 140GWh로 2029년까지 수주 Full
- AI DC발 구조적 성장의 수혜를 선제적으로 누리게 될 것
- ESS 사업 본격화로 2Q 연결OP 흑전 → 2027년까지 QoQ 개선

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[Initiation] 삼성 SDI: 안정성에 성장성까지!

- 2026년 북미 ESS Capa 확장 및 출하 본격화
- 비중국 LFP 양극재 선제 확보함으로써 추가 수주 영업력 높아질 것
- 전고체 양산도 경쟁사 대비 빠른 시점(27년) 타겟. 기술 우위 부각 예상

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[Initiation] 에코프로비엠: 모멘텀 가시화가 관건

- 하이니켈 사업구조로 EV 캐즘 영향 컸으나, 2027년 이후 개선 전망
- 1) 미국 양극재 대응 전략, 2) 유럽 IAA 적용 강화 여부에 주목
- 27년 미드니켈 생산 본격화, 완성차OE EV 전략 확대에 따른 펀더 개선

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[Initiation] 엘앤에프: 퓨어한 수혜주

- 2H26 비중국 LFP 양극재 캐파 확보 → 미국 현지 증설 계획 중
- 비중국 LFP 물량 선제확보로 북미 ESS 성장 수혜 온전히 받을 것
- 북미 ESS 배터리셀 생산 본격화됨에 따라 동사 양극재 수요 증가 예상

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[Initiation] 포스코퓨처엠: 정책 모멘텀이 필요해

- 실적 대비 밸류 매력 제한적이나, 2H26 모멘텀 발현 여부에 주목
- 1) 얼티엄셀즈의 재가동 가시화, 2) 미국/유럽 비중국 체인 강화 여부
- 해당 모멘텀 현실화될 경우, 2027년 실적턴어라운드 시점 가속화 예상

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

Strategy

금리인상 시그널에도 KOSPI가 강한 이유. 실적/매크로 장세!

- 미국, 한국 등 주요국 금리인상 우려 강화. 증시 반응은 제한적
- 현재 글로벌 증시는 매크로/실적 장세. 경기/실적 등 펀더멘털 동력이 핵심
- 글로벌 경기 견고. KOSPI 실적 전망 급등으로 전형적인 실적 장세 진행 중

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

금리인상 우려에도 증시 변동성은 제한적. 실적장세이기 때문

한국은행 부총재의 금리인상 시사에도 불구하고 KOSPI는 당일 5.12% 급등했고, 미국 금리인상 우려가 증폭되며 미국채 30년물은 5%를 넘어섰고, 10년물도 4.4%를 상회했지만, 미국 증시 변동성은 제한적이었다. 나스닥은 -0.19%, S&P500은 -0.41% 수익률을 기록했고, 필라델피아반도체지수도 -0.57% 하락에 그쳤다.

이유는 국면이 변했기 때문이다. 25년 하반기부터 글로벌 증시의 성격은 유동성 장세에서 매크로/실적 장세로 전환되었다고 본다. 특히, 올해 들어서는 전형적인 매크로/실적 장세 성격을 보이며 통화정책 스탠스 변화보다 경기/실적 등 펀더멘털 동력에 증시 등락이 결정되고 있다.

특히, KOSPI의 경우 금리인상 시그널의 이유로 1) 성장률이 예상보다 덜 떨어지는데 반해 물가는 더 상승했고, 2) 반도체 사이클이 기존에 비해 더 장기적으로 호황 가능성 등을 제시했다는 점에서 더욱 견고한 흐름을 보일 수 있었다고 본다.

경기 확장, 모멘텀 강화 국면에서 금리인상은 증시에 우호적

90년대, 2004년 ~ 2007년에는 미국을 중심으로 한 글로벌 주요국들의 금리인상, 채권금리 상승에도 불구하고 상승추세를 이어갔다. 핵심은 펀더멘털 모멘텀이다. 물가 상승, 금리인상을 이겨낼 수 있는 경기, 펀더멘털 모멘텀이 글로벌 증시 상승추세를 이끌었던 것이다.

종전 협상 타결, 지정학적 리스크 해소라는 전제조건이 필요하지만, 지금까지 확인되었고, 예상되는 매크로 환경에서는 매크로 장세가 지속될 것으로 예상한다.

KOSPI는 전형적인 실적 장세 진행 중. 선행 EPS 레벨업으로 PER 7.18배 불과 밸류에이션 정상화만으로도 7,000시대를 넘어 8,000시대 가능성도 열려...

한편, KOSPI는 전적으로 실적에 근거한 상승추세를 이어가고 있다. KOSPI는 본격적인 1분기 실적시즌에 돌입하면서 12개월 선행 EPS는 966.2p로 레벨업되었다. 그 결과 KOSPI는 사상최고치 행진에도 불구하고 선행 PER은 7.18배에 불과하다. 선행 EPS가 꺾이기 전까지 KOSPI 상승추세는 지속될 전망이다.

선행 EPS 레벨업으로 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 7,000시대 그 이상을 열 수 있다. 선행 PER 8배는 7,729p, 9배는 8,695p에 달한다. 단기 등락은 감안하더라도 상단을 열어놓고 적극적인 매수 대응이 필요하다는 판단이다. 금리인상 우려보다 실적 모멘텀이 더 강하다.

실적에 근거한 중장기 상승추세, 대세 상승은 유효하더라도 단기적으로는 기대심리 후퇴, 기대와 현실 간의 괴리 축소로 인한 등락은 감안해야 할 시점이다.

단기적으로는 순환매 대응에 집중하는 가운데 반도체, 자동차, 2차전지 조선, 방산 등 주도주에 있어서는 비중을 유지하거나 변동성 확대 시 비중확대 전략을 지속해 나갈 필요가 있다.

Strategy

SK하이닉스 시총 1,000조 원 돌파, KOSPI 7,000선 근접

- 실적/수주 모멘텀 강화, 코스피 밸류에이션 정상화 흐름
- 외국인 수급 유입 기대 부각, 반도체/증권 동반 강세
- 실적 장세 흐름 속 대형주 중심 강세

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

실적/수주 모멘텀 강화, 코스피 밸류에이션 정상화 흐름

한국 증시가 5월 1일 노동절로 휴장한 사이, 미국 증시는 애플, 샌디스크, 알파벳 등 호실적을 발표한 기술주를 중심으로 강세. 국내 증시는 어린이날 휴장을 앞둔 상황 속 직전 휴장 기간 반영하지 못했던 미국 기술주 상승분을 소화하며 급등

실적 및 수주 모멘텀에 기반한 기술주 중심 상승 탄력은 강화되는 중. 한국 4월 수출은 859억 달러(+48% YoY)를 기록했고, 반도체 수출은 319억 달러(+174% YoY)를 기록. 여기에 최근 북미향 전력기기 수주 공시가 잇따르면서, 반도체와 전력기기를 중심으로 이익 전망 상향 기대가 확산

국내 증시가 신고가를 경신하고 있음에도 밸류에이션 부담은 제한적. **KOSPI 12개월 선행 P/E는 4월 30일 기준 7.12배 수준으로 여전히 저평가 구간. 12개월 선행 EPS도 3월말 666.6p 대비 4월말 926.8p로 성장하며 레벨업 국면**. 이익 전망 상향을 감안할 때 추가 상승 여력은 여전히 충분하다는 판단

외국인 수급 유입 기대 부각, 반도체/증권 동반 강세

삼성증권(+28.3%)은 미국 온라인 증권사 IBKR과 협업해 외국인 통합계좌 서비스를 28일부터 시범 개통했으며, 다음 주부터 본격적으로 서비스를 개시할 예정

해당 서비스가 본격화될 경우 미국 개인투자자들은 IBKR 계좌를 통해 국내 주식에 직접 투자할 수 있게 되며, **외국인 개인투자자 순매수 확대 요인으로 작용할 전망**

금일 코스피에서 외국인은 3조원가량 순매수했고, 전기,전자 업종을 중심으로 매수세가 집중. 특히 SK하이닉스(+12.5%)는 외국인 수급이 유입되는 동시에 삼성증권을 경유한 매수 수량도 629,048주로 뚜렷해 외국인 투자 개선 기대가 부각

실적 기대감과 외국인 개인 투자자 접근성 개선에 따른 수혜 업종 차별화 뚜렷

반도체: SK하이닉스(+12.5%), SK스퀘어(+17.8%), 삼성전자(+5.4%)

증권: 삼성증권(+28.3%), 미래에셋증권(+8.5%), 한국금융지주(+9.2%)

실적 장세 흐름 속 대형주 중심 강세

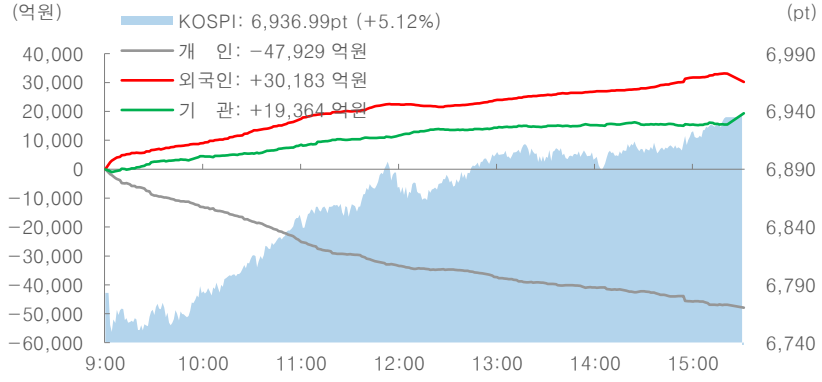
업종별 순환매 이어지는 가운데, 대형주 중심 강세 흐름

전력기기: 산일전기(+25.4%), 효성중공업(+8.1%), 대한전선(+7.8%)

2차전지: 엘앤에프(+9.2%), 포스코퓨처엠(+6.0%), 에코프로머티(+5.6%)

전기,전자: 삼성전기(+10.3%), LG이노텍(+3.8%)

KOSPI 투자주체별 수금 및 장중흐름



Global Strategy

5월 글로벌 증시, 새로운 길을 개척해 나간다

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

- 5월 증시, 안도랠리에서 펀더멘탈이 중심이 되는 장세의 성격 변화 주목
- 5월 이벤트, 위험선호심리 뒷받침. 26.1Q 美 실적 모멘텀, AI 성장 기대 주목
- 글로벌 증시, 역사적 사상 최고치 경신 예상. 비중확대

[투자환경] 미국·이스라엘–이란 전쟁, 종전을 위한 막바지 단계. 안도랠리에서 펀더멘탈이 중심이 되는 장세의 성격 변화 주목

현 미국·이스라엘–이란 전쟁은 4월 7일 2주간 휴전을 통해 양국 모두 종전을 위한 포괄적 합의에 암묵적으로 동의한 것이며, 트럼프 대통령의 중국 방문일인 5월 14일 전까지 세부사항을 논의하는 '선 합의–후 논의' 방식이 진행되고 있는 것으로 해석해야 한다.

4월 안도랠리는 종전 낙관론을 기반으로 나타난 단기 현상으로, 이제는 경기, 실적 등 펀더멘탈이 개선되는지 여부가 5월 증시 흐름을 좌우하는 핵심 변수가 될 것이다. 이를 확인할 수 있는 기준은 1. 글로벌 금융환경(VIX, MOVE, CVIX 등 변동성 지표 안정), 2. 경기선행지수(미국 ISM 제조업/서비스업 지수 경기확장국면), 3.기업 실적 모멘텀(미국 S&P500 EPS 증가율, 26.1/4분기 포함 13개 분기 연속 예상치를 상회하는 결과치), 4. 수급(주요국 유동성 지표 증가세 지속)으로 4가지 모두 긍정적이다. 이는 5월 증시가 안도랠리의 연장선 상에서, 펀더멘탈 장세로 탈바꿈하며 역사적 사상 최고치 경신을 지속하는 바탕이 될 것이다.

특히 올해 1/4분기 미국 어닝시즌은 M7 주도의 기업 실적 개선세가 두드러진다(M7 61.0% YoY vs. S&P493 10.4% YoY). S&P500 전체 실적에 대한 기여도 측면에서 M7내 메타, 알파벳, 아마존, 엔비디아, 그 외 기업으로는 마이크론 등 AI 관련 기업이 차지하고 있다.

[투자전략] 5월 이벤트, 위험선호심리 뒷받침. 글로벌 증시, 역사적 사상 최고치 경신 예상. 주식을 여전히 들고 있어야 하는 국면. 비중확대

5월 중요 이벤트를 살펴보면 1. 5.1일 美 전쟁권한법 60일 시한 만료, 2. 8일 美 4월 고용지표 발표, 3. 14~15일 트럼프 대통령 중국 방문, 4. 16일 케빈 워시 차기 연준 의장 취임 예정, 5. 21일 엔비디아 실적 발표, 6. 5월 중 이란 전쟁 종전 기대, 7. 美 1/4분기 어닝시즌, 8. 11일 美 클래리티 법안 상원 심의, 9. 12일 美 CPI(근원) & 28일 PCE(근원) 발표 등이다. 5.1일 美 전쟁권한법 시한 만료는 트럼프 대통령 입장에서 전쟁 종전을 서두르게 하는 압박 요인이 된다는 점, 8일 美 4월 고용지표는 비농업부문 고용추세 감소로 노동시장 둔화 우려를 높여 올해 연준의 금리 인하 기대를 유지시키는 근간이 되는 점, 16일 케빈 워시 차기 연준 의장 취임 시, 단기적으로 물가 상승 우려로 금리 동결은 불가피해 보이지만 현 트럼프 행정부의 금리 인하 요구에 보다 수용적인 입장을 견지할 인물이라는 점 부각, 21일 엔비디아 실적 발표 및 현재 진행중인 美 26.1/4분기 어닝시즌은 M7 주도의 기업 실적 개선세를 통해 AI 부문에 대한 성장 기대감을 강화시켜 줄 것이다.

5월 글로벌 증시는 안도랠리의 연장선 상에서 펀더멘탈 개선이 중심이 되는 장세가 될 것이다. 美 26.1/4분기 양호한 기업이익 확인, AI 성장 기대감 확산이라는 요인을 통해 위험 선호 심리가 지속되며 역사적 사상 최고치 경신을 지속할 전망이다. (비중확대. S&P500지수의 향후 6개월 밴드 상단은 7,700p)

Global Strategy

미국 증시, 통화정책보다는 실적을 우선시하는 장세 지속

Global & DM Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

- 4월 FOMC, 금리 동결. 예상됐던 결과. 위험선호심리, 부정적 영향 제한
- 현 미국 증시, 역사적 사상 최고치 경신 배경은 펀더멘탈. 그 중심에는 실적
- 5월 글로벌 증시, 안도 랠리의 연장선. 미국 증시, 사상 최고치 경신 예상

4월 FOMC, 금리 동결 예상 수순. 이란 전쟁 영향 주시. 연준, 신중한 태도 견지

4월 FOMC는 예상 수순대로 현 정책금리(3.5~3.75%)를 동결했다. 이란 전쟁 여파가 4월 발표되는 3월 경제지표(CPI/근원: 3.3%, 2.6% YoY, PCE/근원: 3.5%, 3.2% YoY)를 통해 확인되면서, 전쟁에 따른 에너지 가격 상승이 물가 상승에 영향을 미치고 있는 점을 이번 정책 결정의 배경으로 삼았다. 3월 당시 연준은 유가 충격을 일시적으로 판단하고 있었지만, 4월 FOMC에서는 이란 전쟁이 경제에 미칠 영향과 향후 경제 전망에 대해 우려를 하기 시작한 점이 확인됐다. 연준 내에서 매파적 성향이 강화되고 있는 점이기도 해, 미국 드라이빙 시즌(5월 말~9월 초) 동안은 금리 인하가 어려울 가능성을 높인다. 4월 29일 상원 은행위원회는 케빈 워시 차기 연준 의장 지명자에 대한 인준을 승인했다(공화당 13명 찬성, 민주당 11명 반대). 상원 최종 인준도 빠른 시일내 통과할 것으로 보여, 5월 차기 연준 의장 취임이 확실해졌다. 당장은 전쟁발 인플레이션 우려에 금리 동결을 우선시할 수 있지만, 현 트럼프 행정부의 금리 인하 요구에 보다 수용적인 입장을 보일 것으로 점쳐지는 점은 위험선호심리에 부정적이지 않을 것이다.

미국 증시, 사상 최고치 경신의 견인 축은 실적. AI 인프라 확장 관련 기업 두각

4.15일 이후 미국 증시(S&P500)는 역사적 사상 최고치 경신을 지속 중이다. 종전 낙관론이 꽃피운 안도랠리로 해석해도 되겠지만, 23년 10월 말부터 시작된 증시 상승 추세의 바탕에는 펀더멘탈이 자리잡고 있다. 특히 26.1/4분기 어닝 시즌을 맞이해 양호한 기업이익이 확인되고 있는 점은 빅테크 중심의 주가 상승세를 견인하는 동력이다. 현재까지 S&P500내 실적을 발표한 기업들의(전체의 63% 해당) 84%가 예상치를 상회하는 결과치를 기록했고, 5년(78%)과 10년(76%) 평균치를 크게 상회했다. 게다가 예상치를 20.7% 상회하면서 5년(7.3%), 10년(7.1%) 평균을 크게 웃돌아 지난 분기 대비 실적 모멘텀이 두드러지고 있다. 26.1/4분기 전체적으로 S&P500 EPS 증가율 예상치는 전년동기대비 27.1% 증가로, 3월 말 추정치(13.1%) 상회하고 있다. 실적을 주도하는 섹터는 커뮤니케이션(53.2%), IT(50.0%), 경기소비재(39.0%), 소재(35.2%) 순이며, 반대로 헬스케어(-4.5%), 에너지(-3.9%)는 감익이 예상된다. 26.2/4분기 역시 S&P500 EPS 증가율은 전년동기대비 21.3% 증가가 예상되며, 3월 말(18.8%) 대비 상향 조정 중이다.

5월 글로벌 증시, 안도 랠리의 연장선. 양호한 미국 기업 이익, 트럼프 전쟁 종전 발표 기대, 트럼프 방중 일정, 차기 연준 의장 취임, 재무부 TGA 잔고 감소 등 미국 증시의 사상 최고치 경신 지속(비중확대. S&P500 향후 6개월 상단 밴드 7,700p)

5월 글로벌 증시는 안도랠리 연장선상에서 위험선호심리가 지속될 것이다. 5월 예정된 호재성 이벤트 감안 시(1. 26.1/4분기 양호한 미국 기업이익, 2. 트럼프 전쟁 종전 발표 기대, 3. 트럼프 방중 일정, 4. 케빈 워시 차기 연준 의장 취임, 5. 재무부의 TGA 잔고 감소) 미국 증시가 사상 최고치를 경신하는 또 다른 이유가 될 것이다

(정책: AI 및 반도체, 우라늄 · 원전, 가상자산&스테이블코인, 양자컴퓨터, 테마: 휴머노이드 로봇, 스타일: 성장, 대형, 퀄리티).

Global Strategy

대만 증시, AI 슈퍼사이클 속 사상 최고치 경신

EM Strategist 문건우
gunwoo.moon@daishin.com

Global & AM Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

- 반도체 수출 호조와 TSMC 실적 서프라이즈에 가권 지수 신고가 랠리 지속
- 26.1/4분기 대만 경제성장률 전년동기대비 +13.69%, 39년만에 최고치 기록
- 첨단 제조업 기반 산업 포트폴리오 다변화 기대, 얕은 조정 시 비중 확대

대만 증시, 경제성장률 전망치 상향과 TSMC 사상 최대 실적 기록에 신고가 경신

대만 가권 지수는 연초 이후 +36.8% 상승하며 사상 최고치를 경신했다(4.27일, 39,616.63pt). 미국-이란 전쟁 장기화에 따른 에너지 불확실성에도 불구하고, 1) '26년 경제성장률 전망치 상향('25.8월 2.81% → '25.11월 3.54% → '26.2월 7.71%), 2) 반도체 업황 호조에 따른 수출 확대, 3) TSMC 실적 서프라이즈가 증시 상방 요인으로 작용했다. 4.16일 발표된 TSMC의 26.1/4분기 매출액은 1.13조 대만달러 +35.1%(YoY 이하), 순이익은 5,725억 대만달러 +58.3%로 역대 최대 실적을 기록하며 AI 슈퍼사이클 수혜가 본격적으로 반영됐다.

고성능 반도체·AI 서버 중심의 수출 호조가 주도하는 대규모 경제 성장

4.30일 대만 통계총국에 따르면 26.1/4분기 경제성장률이 전년동기대비 +13.69% 증가했다고 발표했다. 성장 기여도 측면에서 1) 순수출(9.62%p)이 압도적인 비중을 차지했는데, 이는 반도체 중심의 수출 급등에 기인한다. 2) 민간소비(2.23%p)는 '25.11월 시행된 1인당 1만 대만달러 현금 지급 정책 효과가 반영됐고, 3) 고정자본투자(1.38%p)도 AI 인프라 및 전력망 설비 투자 확대가 상승세를 견인했다. 대만 경제부의 선행 지표인 3월 수출수주 금액의 경우 전자제품이 367.1억 달러로 +73.7%, 정보통신제품이 342.8억 달러로 +120.9% 급증했다. 글로벌 AI 인프라 투자 가속과 1.15일 미국-대만 무역 협상 타결에 따른 효과가 동시에 작용한 결과로 판단된다.

다만 반도체와 미국 수출 의존도가 급격히 상승된 점은 리스크 요인이다. 대만 재무부에 따르면 3월 수출액은 801.8억 달러로 +61.8%(YoY 이하)를 기록했으나, 기계·전기전자 품목 비중이 85.8%로 대부분을 차지했다. 대미(對美) 수출 비중도 37.8%로 의존도가 심화됐다. 대만 가권 지수 중 TSMC 시가총액이 차지하는 비중은 43.75%, 반도체 업종 비중은 55.29%로 절반 정도를 차지하는 만큼(5.1일), 향후 AI 투자 사이클에 대한 의문이 제기될 때마다 증시 변동성 요인으로 작용할 수 있다.

AI·반도체 경쟁력을 기반으로 산업 다변화 추진. 높은 밸류에이션에도 구조적 성장 매력은 여전히 유효. 장기 상승 추세에서 얕은 조정 시 비중 확대로 대응

대만 행정원은 3.29일 5대 신뢰 산업(반도체·AI·국방·보안·차세대 통신)에 실리콘 포토닉스·양자, AI 로보틱스, 핵심광물, 바이오·헬스케어, 금융 허브, 공공인프라·도시재생, 문화창작, 관광 등 8개 산업을 추가한 '13대 전략 산업'을 강조했다. AI·반도체 중심의 첨단 제조 경쟁력을 금융·인프라·바이오 등 내수·서비스 영역으로 확장해 산업 포트폴리오를 다변화하려는 정책 기조에 해당한다.

한편 대만 가권 지수의 12개월 선행 P/E는 18.7배로 최근 5년 평균 15.1배를 상회하여 밸류에이션 부담은 존재한다. 그럼에도 1) AI 산업 전환에 따른 구조적 성장 지속, 2) 신흥국 중 압도적인 경제성장률('26년 예상치 7~9%), 3) 글로벌 반도체 공급망 내 전략적 위상 강화, 4) 미국-대만 무역 협상 타결에 따른 직접적 수혜를 감안할 때, 대만 증시는 여전히 매력적이며, 얕은 조정 시 비중 확대 기회로 판단한다.

*[대만 ETF] 미국(EWT): iShares MSCI Taiwan ETF

Fixed Income

Hike Signal

- 한은 부총재 "5월 금통위에서 인상 시그널 나올 가능성", 하반기 인상 시사
- 근거 1) 성장 보다 물가에 더 부담되는 환경 2) 예상보다 반도체 장기 호황
- 하반기 1회 인상(26년말 韓 기준금리 2.75% 예상). 2회 이상은 불확실성 커

Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

한은 발(發) 통화정책 전환 가능성 시사, 사실상 하반기 금리 인상 신호

한국은행이 본격적인 통화정책에 대한 전환 가능성을 시사하며, 사실상 하반기 기준금리 인상에 대한 신호를 남겼다.

이에 당사는 올해 중에 기준금리가 연간으로 동결될 것이라는 기존 전망을 하반기 1회 인상으로 조정하고자 한다(2026년 연말 한국 기준금리 2.75% 예상).

"5월 금통위에서 인상 시그널 나올 가능성"

4일 아시아개발은행(ADB) 연차총회에 참석하기 위해 우즈베키스탄 사마르칸트를 찾은 유상대 한국은행 부총재는 중동 전쟁의 영향으로 최신 물가 및 성장 경로를 확인한 결과 5월 금통위에서는 인상 시그널이 나올 가능성이 있다고 밝혔다.

또한 유가 급등으로 인한 인플레이션 우려의 경우 최고가격제 등 정부의 물가안정 대책 등을 감안해도 상당한 압력이 가해지고 있다고 진단했다.

한국은행 부총재는 당연직 금통위원으로 실제 금리 결정에 참여하는데, 최근 금통위원이 공개 발언을 통해 금리 인상을 거론한 것은 이번이 처음이다.

경기보다 물가에 부정적 측면이 더 강해 + 반도체 기존보다 장기 호황 가능성

유 부총재는 "4월 금통위 당시에는 중동 전쟁 직후여서 성장 하방 및 물가 상방을 모두 고려하면서 금리를 동결했다"며 "4월 이후에는 지금까지 상황을 감안하면 경기보다는 물가에 부정적 측면이 더 강했기 때문에 금리 인상을 고민할 때가 됐다"고 말했다.

유 부총재는 "작년 말까지는 금통위 전반적으로 한 번 더 인하하고 인하 사이클을 마무리해도 될 것이라는 시각이 우세했는데, 올해 여러 상황이 바뀌고 특히 이란 전쟁이 발발하면서 고민이 커졌다"고 밝혔다.

또한 "이란 전쟁으로 인한 오일 쇼크는 물가를 올리고 경기는 나쁘게 하면서, 스태그플레이션이라고는 할 수는 없지만, 그런 뉘앙스를 풍기는 상황이 전개되면서 좀 더 확인해 봐야겠다는 스탠스"라고 말했다.

그는 "다만 경기에 대해 걱정을 많이 했지만 느닷없이 반도체 사이클이 굉장히 강하게 나오면서 수출을 중심으로 좋아지고, 정부 부양책으로 소비심리도 크게 회복했다"며 "경기가 애초 우려보다 크게 나빠지지 않은 것 아닌가 하는 생각을 하고 있다"고 언급했다.

해당 발언들을 종합할 때 유 부총재는 기준금리 인상 시그널이 필요하다는 근거로 1) 성장률이 예상보다 덜 떨어지는데 반해 물가는 더 상승 2) 반도체 사이클이 기존에 비해 더 장기적으로 호황 가능성 등을 제시했다.

*다음 페이지에서 계속됩니다.

Results comment

파트론 (091700)

1Q, 매출 상회/수익성 하회

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

투자의견 BUY
매수, 유지

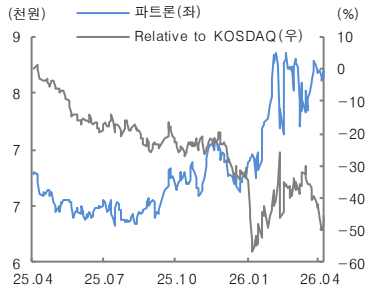
6개월 목표주가 9,000
유지

현재주가 8,280
(26.04.30)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1192.35
시가총액	455십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	27십억원
52주 최고/최저	8,600원 / 6,290원
120일 평균거래대금	23억원
외국인지분율	25.24%
주요주주	김종구 외 12 인 27.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.3	15.3	20.0	20.3
상대수익률	-3.2	11.2	-10.3	-27.6



- 1Q26 영업이익은 122.5억원(94% yoy/-21.1% qoq), 추정대비 하회
- 1Q26 매출은 37%(yoy/33.2% qoq) 성장, 고객사내 M/S 확대
- 밸류에이션 저평가에 초점. 중장기적 관심

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지

2026년 1Q 매출(4,510.4억원)은 37.5%(yoy) 증가 및 종전 추정(4,359억원)을 상회 등 높은 성장을 시현. 영업이익은 122.5억원으로 93.9%(yoy) 증가 등 전년대비 개선되었으나 종전 추정(195억원)을 하회, 예상보다 카메라모듈에서 원가 부담 가중으로 수익성이 하락한 것으로 분석. 2026년 주당순이익(EPS)을 3.7% 하향하나 2026년 P/B 0.8배로 역대 최저 수준, 주가는 저점으로 판단. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 9,000원 유지

2026년 글로벌 스마트폰 및 삼성전자의 판매량은 전년대비 역성장을 추정. 메모리 가격 상승으로 수요 둔화, 중저가 영역에서 원가 상승으로 수익성 확보에 어려움이 예상. 카메라모듈 구성에서 주요 원자재의 가격 상승도 수익성에 부담. 다만 2026년 파트론이 삼성전자내 점유율 증가로 매출 성장은 긍정적으로 평가. 밸류에이션에 초점 맞춘 중장기적 관점에서 투자전략 제시

1Q26 매출은 38%(yoy) 증가 / 영업이익은 94%(yoy) 증가

2026년 1Q 매출은 4,510.4억원으로 37.5%(yoy/33.2% qoq) 증가, 영업이익은 122.5억원 93.9%(yoy/-21.2% qoq) 증가. 광메카 부문의 매출은 3,076억원으로 37%(yoy) 증가 등 성장을 견인. 휴대폰향 카메라모듈은 2,557억원으로 45.7%(yoy) 증가, 전장향 카메라모듈은 511.1억원으로 10.5%(yoy) 증가. 휴대폰향 삼성전자내 갤럭시S26 및 A시리즈에서 공급 증가 및 점유율 확대로 분석. 센서&패키지 매출은 912.9억원으로 24.7%(yoy) 증가 등 고객사의 신모델(갤럭시워치8 심박/온도 센서모듈 공급) 출시, 점유율 확대로 추정을 상회한 성장. 다만 매출 성장에도 불구하고 영업이익률은 2.7% 기록

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	328	339	436	451	37.5	33.2	423	312	3.6	-30.8
영업이익	6	16	20	12	93.9	-21.1	17	7	14.5	-40.1
순이익	7	13	14	10	46.5	-24.3	0	5	흑전	-45.8

자료: 파트론, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,486	1,350	1,489	1,509	1,585
영업이익	62	45	46	54	57
세전순이익	73	47	51	60	63
총당기순이익	56	33	38	45	48
지배지분순이익	53	34	35	40	43
EPS	908	592	680	809	857
PER	7.6	11.8	12.2	10.2	9.7
BPS	8,581	8,974	10,246	11,060	11,611
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE	10.9	6.6	6.7	7.5	7.6

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

Results Comment

비에이치 (090460)

1Q 영업이익은 호실적~ 이제는 폴더블폰, 아이폰18!

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

투자의견 BUY
매수, 유지

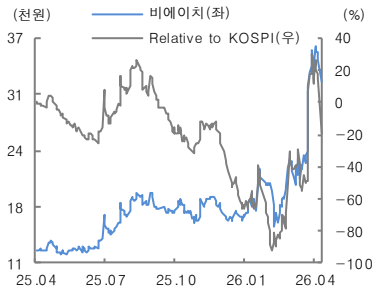
6개월 목표주가 52,000
유지

현재주가 31,950
(26.05.04)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	6936.99
시가총액	1,077십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	36,050원 / 11,970원
120일 평균거래대금	113억원
외국인지분율	17.43%
주요주주	이경환 외 6 인 21.85% 국민연금공단 10.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	39.2	74.3	79.8	156.4
상대수익률	7.9	35.0	6.8	-5.4



- 1Q26 영업이익은 107억원(흑전 yoy)으로 컨센서스(69억원) 55% 상회
- 아이폰18, 폴더블폰 출시로 2H26 영업이익은 57%(yoy) 증가 추정
- 밸류에이션 재평가 : 2026년 최고 실적, 피지컬AI 진출

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 52,000원 유지

2026년 1Q 매출은 3,716억원(11.8% yoy/-26.9% qoq), 영업이익은 106.6억원으로 흑자전환(yoy/-63% qoq) 등 호실적을 기록. 영업이익은 컨센서스(69억원)대비 55% 상회 등 호실적을 기록. 애플의 2026년 1Q 아이폰 매출이 21.7%(yoy) 증가 등 아이폰 17, 특히 프로/프로맥스 판매량이 예상을 상회하면서 부품업체의 2026년 1Q 영업이익이 예상을 상회한 것으로 분석. 애플은 중국을 포함한 글로벌에서 판매 증가. 비에이치의 애플향 매출도 2,150억원으로 18.1%(yoy) 증가, 아이폰17내 프로/맥스 비중 상향으로 수익성 개선이 높았던 것으로 분석

폴더블폰향 R/F PCB 생산은 5월(2026년) 예상

이제는 애플의 아이폰18 및 폴더블폰의 판매 증가에 긍정적인 시각이 높아질 전망. 폴더블폰은 애플의 첫 모델인 동시에 최상위급인 점을 감안하면 수율 안정에 주력. 글로벌 폴더블폰 시장 확대에 단초가 될 것으로 전망. 동시에 애플의 매출 성장을 가속화에 기여. 비에이치도 기존의 아이폰18 프로 시리즈(프로/맥스) 생산과 폴더블폰 모델이 추가되면서 최대의 믹스 효과를 예상. 2026년 하반기 영업이익은 991억원으로 56.6%(yoy) 증가 추정, 2026년 연간 영업이익은 1,237억원으로 129%(yoy) 증가 등 최고 실적을 예상. PCB 업종 내 가장 저평가, 최선호주를 유지. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 52,000원(2026년 EPS X 목표P/E 16.8배 적용, 실적 회복기의 상단) 유지

1Q26 매출은 11.8%(yoy) 증가, 영업이익은 흑자전환(yoy)

2026년 1Q 매출은 3,715.6원은 11.8%(yoy/-26.9% qoq) 증가, 영업이익은 106.6억원으로 흑자전환(yoy/-63%. qoq) 기록. 애플향 R/F PCB 매출은 2,150억원으로 18.1%(yoy) 증가 등 아이폰 17 프로/프로맥스 판매 증가 및 비중 확대에 기인. 차량용 무선충전기 매출은 883억원으로 전년동기 수준(894억원)이나 전분기대비 11.3% 증가 등 성장을 기록. 애플향 R/F PCB 및 차량용 무선충전기 매출 증가로 영업이익은 흑자전환(yoy), 컨센서스를 상회

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	332	508	389	372	11.8	-26.9	375	409	4.8	10.0
영업이익	-25	29	13	11	흑전	-63.0	7	14	-13.0	30.9

자료: 비에이치, FnGuide, 대신증권 Research Center

Initiation Report

2차전지

2차전지, 숏티지 롱전략

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

투자의견

Overweight

비중확대, 신규

- 2차전지 업종 투자의견 Overweight, Top Picks 삼성SDI/엘앤에프 제시
- 숏티지 롱전략: ESS 성장에 따른 LFP 양극재 숏티지 수혜주에 주목
- 2H26 이후, 1) EV 수요 반등, 2) 차세대 배터리 양산 모멘텀 지속될 것

2차전지: 숏티지에 투자하라

2차전지 섹터 투자의견 Overweight, Top Picks 삼성SDI, 엘앤에프 제시

삼성SDI(BUY, TP 92만원): 1) 엘앤에프 LFP 양극재 물량 선제 확보, 2) 북미 ESS 캐파 확장과 본격 가동에 따른 추가 수주 지속 예상

엘앤에프(BUY, TP 31만원): 선제적인 비중국 LFP 양극재 Capa 확보. 북미 ESS 사업자/셀업체에 있어서 편안한 조달처. 이에 따른 북미 수주 수혜 예상

AI데이터센터발 ESS 성장 → LFP 양극재 수요 숏티지 유발할 것

미국 ESS 산업은 2025년 51GWh → 2030년 148GWh로 CAGR +20% 성장할 것으로 전망. 데이터센터발 글로벌 전력수요는 2024년 420TWh에서 2030년 940TWh로 급증할 것으로 예상되는 바, 이는 AI 데이터센터와 연계된 BESS 수요 성장을 동반할 것이기 때문

미국의 비중국 공급망 정책 가속화로 ESS/LFP 배터리의 수급 숏티지 유발될 것으로 예상. 가격/안전성 이슈로 ESS향 배터리의 90% 이상이 LFP 배터리 적용하는데, 글로벌 LFP 양극재 시장은 사실상 중국이 독점 중(MS 80% ↑). 북미 ESS LFP 양극재 수요는 2025년 12만톤 → 2030년 30만톤 예상되는 반면, 비중국 양극재 조달 능력은 제한적(상주리원 5만톤, 엘앤에프 3만톤/2H26, 포스코퓨처엠 5만톤/2027년). 중국 업체와 실질 지분관계 감안하면 비중국 LFP 배터리 조달 리스크 더 커질 수 있음

2025년 FEOC 규정 강화로 약 40GWh의 셀생산 계획이 무산. 미국 OBBBA 법안에 따른 FEOC(외국 우려기업) 규정 강화로 미국 ESS 시장 내 비중국 LFP 배터리 공급 부족 가시화되고 있는 것으로 판단

국내 배터리 셀3사는 170GWh의 북미 ESS 수주잔고를 확보한 것으로 추정되는 바, 북미 ESS 배터리 숏티지에 따른 2차전지 업종의 수혜 가시성 높음

2H26 이후 포인트: ① 유럽IAA, ② EV 수요 반등, ③ 차세대배터리

2H26 유럽 IAA 최종 가이드라인 발표에 따라 유럽의 비중국 밸류체인 배제 기조 강화될 경우, 한국 업체들의 수혜 강도는 더 커질 것으로 예상. 유럽 IAA 법안은 FTA/관세동맹 상대국을 Union Origin으로 간주하기에, 중국 업체 대비 한국 업체의 상대적 우위 높아질 것이기 때문

고유가 장기화/수요 기저에 따른 EV 수요 반등으로 실적 하방 부담은 지속 축소될 것. 여기에 2027년 전고체배터리(삼성SDI)/나트륨배터리(LGES) 양산 시점 가시화되며 차세대 배터리에 대한 시장 관심 또한 지속될 것으로 예상

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
LG에너지솔루션	Buy	650,000원
삼성SDI(★)	Buy	920,000원
에코프로비엠	Buy	240,000원
엘앤에프(★)	Buy	310,000원
포스코퓨처엠	Marketperform	240,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.8	24.4	19.0	91.2
상대수익률	-1.8	-1.5	-26.3	-25.9

▶ 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.