하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.5.18

MAY

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 31	25	26	27	28	29	30

원/달러 환율

1,500.80원 (+9.80원)

KOSPI

7,493.18 (-488.23, -6.12%)

KOSDAQ

1,129.82(-61.27, -5.14%)

국고채 10년 금리

4.217(+0.132%p)

Special Report

2026년 하반기 자산배분 전략	AI 집중 시대의 딜레마 (달리는 말에서 내려올 수 없는 이유) [이영주]
건설	스토리로 가는 주식, 분기별 이벤트에 주목하자 [김승준]
신흥국 주식시장 중장기 전망	주요 4개 국가 시각 및 포트폴리오 전략 [김경환, 김근아, 허성우, 이철현, 김성은]

Global Asset Strategy

화수분전략	코스피, 이제 10,000p 시대로 [이재만]

기업분석

SK	반도체 슈퍼사이클에 따른 수혜 [최정욱]
CJ	예상보다 밋밋했지만 2분기 이후를 기대 [최정욱]
에스엘	잘 나가는 램프, 기대되는 로봇 [송선재]
세아제강	2H25의 부진에서 벗어나는 중! [박성봉]
농심	1Q26 Re: 해외법인 수익성 선방 [심은주]
SK가스	시차로 인한 트레이딩 호조. 하반기 발전업 개선 기대 [유재선]
이수페타시스	하반기 믹스개선 본격화 [김민경]
티앤엘	1Q26 Re: 빠른 외형 회복과 줄어든 비용으로 기대 상회 [김다혜]

Weekly

은행	국채금리 임계점 상회. 은행주 소외 현상 완화 예상 [최정욱]
철강금속	주요 철강사들 추가 가격 인상 발표 [박성봉]
반도체 및 소부장	매크로 하락은? 기회다 [김록호]
에너지/화학	한국 태양광, 매수 기회 [윤재성]
음식료/담배	1분기 실적 발표 마무리, 2분기가 본 게임 [심은주]
제약바이오	하나 Biweekly 제약/바이오 [김선아]
2차전지	미중 회담과 한국 배터리 [김현수]
디지털자산	클래리티 액트 마크업 통과, 하반기 기대 [이준호]

글로벌리서치

Applied Materials	연간 가이던스 상향. 중장기 수요 확인 [김록호]
Tech&Stock Weekly	800V DC에 집중될 전력 모멘텀 [김재임, 김시현]
Hana China Weekly	로컬 GPU 공급 확대로 테크 기업 AI Capex 상향 기대 [백승혜]
HANA US Weekly	트럼프는 AI를 밀어줄 수 밖에 없습니다 [강재구]

단기투자유망종목

삼성전자, SK하이닉스, 하나금융지주, 한국금융지주, OCI홀딩스, 한미약품, CJ제일제당, 팬오션, 에스엘, 심텍

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

www.hanafn.com

하나증권

2026년 5월 18일 | Global Asset Research

2026년 하반기 자산배분 전략

AI 집중 시대의 딜레마
(달리는 말에서 내려올 수 없는 이유)

Asset Allocation

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 이영주 leeyoungju@hanafn.com
선임연구원 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

AI 중심으로 재편되는 미국 경제

현재 미국 경제는 과거처럼 소비·주택·고용 동시 확장 구조라기보다 AI 인프라 투자 중심 성장 구조로 재편. 26년 1분기 GDP 반등 역시 데이터센터·반도체·네트워크 장비 중심 비주거 민간투자가 핵심 기여 요인. 이는 AI 투자 확대가 다시 관련 산업 투자와 자산 가격 상승을 자극하는 순환 구조 형성을 의미. 시장 역시 전통적 소비 회복보다, AI 생태계 내부의 투자 지속 여부에 더욱 민감하게 반응

다만 이 성장 구조는 경제 기반 축소를 의미. 기업들은 과거처럼 인력 확대 통한 성장보다 AI 기반 생산성 향상과 자동화 중심으로 전략 재편. 이 과정에서 화이트칼라 산업(IT·금융·전문직 등) 중심 신규 채용 둔화와 소득 성장 약화. 노동 소득 기반 계층은 고용 둔화와 신용 의존 속에 소비 유지. 반면 상위 계층은 자산 가격 상승 수혜 누리면서, 미국 경제는 자산 효과 중심 K자 구조

주택시장 역시 구조 변화 시사. 높은 금리와 가격 부담으로 거래량 감소 중이나, 기존 저금리 모기지 보유자들의 lock-in 효과로 공급 또한 제한되면서 시장 유동성 크게 둔화. 결국 주택시장 역시 과거처럼 美 경기의 강한 성장 엔진 역할을 하기 어려운 구조로 이동

쉽게 꺾이지 않는 물가와 달러 자산 재집중

현재 인플레는 단순 에너지 가격 문제가 아니라, 구조적 명목지출 과열과 공급망 불안, 재정 확대가 동시에 작동한 결과. 유가 상승과 지정학 리스크는 헤드라인 인플레를 자극. 높은 명목지출과 AI 중심 CAPEX 투자 역시 수요 압력 지탱하면서 코어 인플레의 하방 경직성 높이는 중. 결국 연준 금리 인하에도 자산시장과 물가 부담이 커지고, 반대로 고금리 유지해도 성장과 고용 부담 확대되는 정책 제약 환경에 위치

이런 환경 속에서도 글로벌 자금은 미국 이탈보다 달러 시스템 내부에서 재배치되는 흐름. 달러 약세와 탈달러화 논란 반복되지만, 실제 글로벌 자금은 미국 실질 수익률 우위와 AI 투자 사이클 따라 달러 자산으로 재집중. 최근 흐름 역시 지정학 리스크 속에서 자산 보관·결제·유동성 구조의 다변화 과정에 가까움

AI 시대를 떠받치는 Private Credit

이제 사모신용 시장은 단순 대출 시장을 넘어, 美 성장 구조를 떠받치는 거대한 신용 플랫폼으로 진화. 은행·사모대출펀드·PE·보험사·리테일 자금이 연결되며 미들마켓부터 AI 인프라 금융까지 광범위하게 자금 공급. 이 과정에서 동일 자산 위에 대출·지분·펀드 레벨 레버리지의 동시 적층 구조가 형성

상반기 내내 지속되었던 미들마켓 부실 역시 해소되기보다 PIK 전환·만기연장·조건 완화 등 통해 손실 인식 이연되는 모습. 동시에 사모신용 시장은 AI 데이터센터·전력·네트워크 인프라 확대 위한 핵심 자금 조달 창구 역할 수행. 결국 현재 시장은 기존 부실 부담이 제거되지 않은 상태에서도, 풍부한 유동성과 차환 구조, AI 투자 확대 기반으로 신용 팽창 지속

다만 이는 지속적 차환과 유동성 공급 전제로 유지. 향후 금리 상승, AI 투자 둔화, 데이터센터 자산가치 재평가, 중소기업 현금흐름 악화 등이 동시 발생 시, 시장 민감도 역시 빠르게 확대될 소지. 핵심 변수는 차환 시점에, "누가 이 부채를 다시 받아줄 것인가"에 있음

유동성 집중 시대의 자산배분 전략

즉, 현재 시장은 경제 전반 동반 회복보다, AI 중심 CAPEX와 유동성이 특정 산업과 자산으로 집중되는 구조 위에서 진행. 실제 글로벌 자금 역시 정치적 서사보다 미국 실질 수익률 우위와 AI 투자 사이클 따라 달러 자산 재유입 흐름 강화

26년 하반기 자산배분 전략 핵심은 “광범위한 경기 회복” 베팅이 아닌, 유동성과 실적 집중되는 영역 중심의 선택적 접근에 있음. AI 플랫폼(M7), 반도체·전력·네트워크 중심 AI 인프라, 데이터센터 확대 수혜 산업재, 안정적 현금흐름 가진 우량 크레딧 등이 상대적 우위 유지할 가능성 높음. 반면 장기국채는 재정 확대와 금리 변동성 부담으로 과거 같은 절대적 안전자산 역할 약화될 수 있음

또한 단순한 성장주 중심 전략만으로 설명되기 어려울 수 있음. AI 인프라 확대는 전력·에너지·구리·산업설비 등 실물 공급 부담을 동시에 확대. 지정학 리스크와 공급망 재편 역시 구조적 인플레이션 압력을 자극 중이기 때문. 결국 자산배분 시, AI 성장 자산뿐 아니라 에너지·원자재·산업재·달러 유동성·금 등 전략 자산까지 함께 고려하는 방향으로 확장 필요

지금 시장은 AI 투자 확대와 신용 팽창, 그리고 반복적 유동성 공급 위에서 유지 중. 단기적으로 해당 구조의 시장 지지 가능성 높지만, 동시에 특정 산업과 자산에 대한 집중도 역시 높아지고 있음. 결국 위험을 모르고 달리는 시장이 아니라, 위험을 알면서도 내려오기 어려운 시장에 가까움. 향후 자산배분은 단순 경기 사이클 대응이 아닌, “유동성이 어디로 집중되고 있으며, 어떤 자산이 실제 현금흐름과 구조적 수혜를 동시에 확보하고 있는가”를 중심으로 재편될 전망

2026년 5월 18일 | 산업분석_Industry In-depth

건설

스토리로 가는 주식, 분기별 이벤트에 주목하자

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 5월 15일

삼성물산(028260)
BUY | TP 600,000원 | CP 396,500원

아이에스동서(010780)
BUY | TP 50,000원 | CP 30,400원

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

스토리: 2Q 해협 봉쇄, 3Q 원전/재건/MSCI, 4Q 주택/인테리어

시장의 성격이 스토리에 따라 주가가 형성되기에, 투자전략은 스토리에 맞게 움직일 필요가 있다. 2분기는 그동안 주가를 이끌었던 재건과 원전의 스토리가 다소 약해지는 구간인 반면, 호르무즈 해협 봉쇄 장기화 우려가 나타나고 있다. 따라서 2분기는 회사 별개의 이벤트로 종목을 추천하며, 반도체와 저PBR로 투자포인트를 삼아 삼성물산을, 6월 경산에 분양을 준비하는 아이에스동서를 추천한다. 3분기는 대미투자, 베트남원전, 종전후 재건, MSCI 편입 등의 스토리가 나타날 시점으로, 관련 테마 종목으로 삼성E&A(재건, MSCI), DL이앤씨(이란), 대우건설(원전, MSCI), GS건설(베트남원전)을 제시한다. 4분기는 부동산 경기 회복, 상대적으로 저렴한 밸류에이션 등의 스토리로 주택주와 인테리어가 관심을 받을 것으로 전망한다. 이에 따라 IPARK현대산업개발, LX하우시스를 제시한다.

2Q: 해협봉쇄로 개별 이벤트 종목인 삼성물산과 아이에스동서를 추천

전쟁은 휴전 상태지만 봉쇄는 여전히 현재 진행형이다. 호르무즈 해협 봉쇄로 인해 원유와 나프타 수급 차질이 발생했고, 이는 가격 상승과 가동률 하락으로 이어졌다. 현재까지 공사 중단된 사례는 없으나, 장기화될 경우 다소 우려는 존재한다. 다만 정부의 원유 및 나프타 수입 지원과 자재 수급 관리로 공사 중단없이 진행되고 있다. 이에 따라 5~6월 수급 이슈에 따른 공사 중단 우려는 다소 해소된 국면이다. 다만 에너지 가격 상승에 따른 생산자 물가 상승은 불가피해 보인다. 전반적인 공사비의 상승은 원가율 상향으로 이어질 여지가 있으며, 이는 과거 17~18년, 21~22년 유가 상승 시기에도 있었다.

3Q: 삼성E&A(재건, MSCI), DL이앤씨(이란), 대우건설(원전, MSCI), GS건설(원전)

전후 복구 사업은 국내EPC사들에게 기회가 될 수 있다. 피해가 발생했던 바레인, 쿠웨이트, UAE에서 원시공자인 삼성E&A, GS건설, 대우건설 등이 유리할 수 있다. 또한 종전 이후 이란의 인프라 복구 및 유전과 가스전 신규 개발에서 수혜가 나타날 수 있다. 원전은 베트남 팀코리아 시공사 입찰이 있으며, 대미투자와 관련하여서도 나타날 수 있다.

4Q: 주택과 인테리어의 부각, IPARK현대산업개발과 LX하우시스

거주비용 상승에 따른 매매가 상승 추세가 이어지고 있으며, 이러한 분위기는 지속될 것으로 전망한다. 주택 준공물량은 작년 하반기부터 눈에 띄게 감소하면서, 2026년부터 2028년까지 가구수의 증가가 입주세대수와 멸실을 고려한 숫자보다 클 것으로 전망한다. 여기에 통화량은 빠르게 증가하고 있고, 소득도 꾸준하게 상승하고 있다. 이러한 시세상승과 미분양 감소의 동반은 이후 부동산 개발 사업성의 회복으로 연결되며, 착공 증가의 흐름으로 이어질 수 있다. 또한 시세 상승이 나타나는 사이클의 전반기에는 매매거래량 증가가 동반된다. 이러한 매매거래량의 증가는 인테리어 실적 개선으로 이어진다.

2026년 5월 18일 I Global Asset Research

신흥국 주식시장 중장기 전망

주요 4개 국가 시각 및 포트폴리오 전략

신흥국

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.

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com
신흥국 전략 김근아 geunak@hanafn.com
해외채권 허성우 deanheo@hanafn.com
Global Quant 이철현 lch2678@hanafn.com
중국 테마 전략 김성은 seongeunk@hanafn.com

Part 1. 신흥국 매크로 및 주식시장 중장기 전망

신흥국 중장기 전망 총평 : 신흥국 주식시장은 최소 2027년까지 글로벌 CapEx 사이클의 확장과 정치/무역/투자의 구조적인 다극화, 非달러 자산 수요 증가를 반영하며 글로벌 시장을 계속 아웃퍼폼 할 것으로 전망한다. 이는 중단기 매크로와 유동성 사이클 변화를 압도하는 것으로 2025년 이후 새로운 글로벌 질서와 공급망 재편 및 달러의 구조적인 약세 압력이라는 배경하에 'AI 인프라, 에너지 안보, 국방 지출 확대'라는 세가지 메가 트렌드 강화에 기반한다. 2027년까지 신흥국 상승세의 국가별 기여도는 2026년 ㅈ
집중(아시아)에서 점진적인 확산(중국/인도/아세안/남미)이 진행

신흥국의 성장세는 2027년까지 아시아와 아세안 중심의 높은
태 이후 고유가와 재정 악화로 인해 아세안, 중동, 중남미 성장률의 추가 하향 여지가 제한한다. 신흥국 성장세는 제조업과 IT 노출도, 에너지 산업 구조 등에 따라 양극화 국면이 유지될 전망이며, 주식시장의 성장성과 수급 역시 아시아(중국/한국/대만)와 특정 국가(브라질)의 기여도가 계속 높게 유지될 것이다. 우리는 2027년까지 신흥국 주식시장의 강세 배경으로 ①달러의 구조적인 약세, ②신흥 아시아의 고성장, ③중국의 정상화 등 세 가지를 제시한다. 또한, 비중 상위 4개국(중국/인도/브라질/대만)의 상세 전망도 제시했다.

중국은 최소 2027년까지 성장 모델 전환 후유증이 계속 완화되면서 하향 안정화되고 내수 경기 관련 중장기 비관론이 축소되면서 장기금리-환율-주가가 완만하게 '레벨-업'될 전망이다. 중국 경제는 질적 성장 기조 하에 최근 6-7년간 탈(脫) 부동산 후유증(공급자-지방정부-가계)과 산업 고도화 시도를 반영하며 급격한 디레버리징과 디플레이션 압력 및 성장률 급락을 경험했다. 그러나, 2025년 이후 강력한 재정정책과 자산가격 부양이 재개되고, 산업 및 생산력 고도화 성과가 점차 반영되면서 2022년 이후 시작된 성장률과 장기금리 하락세의 감속, 기업과 가계의 투자심리 회복, 물가와 주가의 장기 저점 구축을 확인했다.

특히, 중국의 가격 신호(물가/명목GDP/이익)는 2023년-2025년 '광범위한 하락'에서 2026년과 2027년에 '구조적인 안정과 상승 확산'으로 전환될 것이다. 정책 관점에서 시주석의 4연임이 결정되는 15차 5개년 계획(2026-2030년) 초기 2년간 정부는 4.5%-5%대 성장률 목표를 유지하면서 확장형 재정-통화 정책 조합과 내수 확대 전략을 병행할 것이다.

인도는 트럼프발 관세 충격에도 불구하고 내수 중심의 경제 구조와 정부의 단기 경기 부양책에 힘입어 견조한 성장세를 유지했다. 그러나 2026년 이후 대외 충격의 성격이 통상 불확실성에서 원유발 충격으로 전환되면서, 내수 기반의 방어력만으로는 경제 전반의 부담을 완전히 상쇄하기 어려운 국면에 진입했다. 원유 수입 의존도가 높은 구조상 고유가는 물가·경상수지·환율 전반에 부담 요인으로 작용하고 있으며, 이는 펀더멘털 약화 우려와 투자심리 위축으로 이어지고 있다. 특히 증시는 고유가와 루피화 약세가 외국인 자금 유입을 지연시키고 있어 당분간 증시 상단은 제한될 것으로 전망된다. 다만 향후 유가가 안정될 경우 물가와 환율 부담이 완화되며 민간소비를 중심으로 한 내수 모멘텀이 재차 부각될 것이다. 여기에 최근 정부의 정책축도 단기 경기 부양에서 제조업 육성과 인프라 확충을 통한 중장기 성장 기반 강화로 이동하고 있어, 인도 경제는 내수와 투자 회복을 바탕으로 견조한 성장세가 지속될 전망이다. 장기적으로는 이러한 내수 회복과 정책 모멘텀을 바탕으로 소비재와 인프라 관련 업종의 상대적 매력도가 부각될 수 있다.

브라질은 글로벌 인플레이션 경계감이 상존함에도 불구하고 2026년 주요국 중 유일하게 금리 인하를 단행했다. 타 국가 대비 중립금리와의 격차가 커 통화 완화 여력이 상대적으로 충분하기 때문이다. 다만, 고유가에 따른 물가 상방 리스크와 성장률 하방 리스크가 공존하고 있어 향후 금리 경로에 신중한 스탠스를 유지할 전망이다. 헤알화와 주식의 강세 흐름은 당분간 이어질 전망이다. 2022년 러-우 전쟁 사례를 참고하면 헤알화 고점은 향후 원자재 가격의 피크아웃 시점에 따라 결정될 것으로 판단한다. 주식시장은 하반기 본격적인 인하 기대감과 더불어 원자재 수출 호조에 따른 경상수지 개선, 여전히 높은 실질금리가 지수 상승을 견인하고 있다. 수출 증가율 반등 시점이 지수 상승과 강력한 동행성을 보였다는 점을 감안할 때, 추가 상승 여력은 충분하다. 다만, 10월 대선 변동성 확대 요인은 경계한다.

대만은 지정학적 긴장과 에너지 리스크에도 불구하고, AI 공급망 전반을 아우르는 '풀스택 제조 생태계'의 독보적 경쟁력을 바탕으로 2027년까지 차별화된 성장 모멘텀을 이어갈 전망이다. 반도체 중심의 수출 호황이 실물 경기 확장과 기업 이익 증가로 이어지는 선순환 구조에 진입하며 2026년 GDP 1조 달러 돌파가 예상되나, IT 산업과 전통 산업 간의 격차가 벌어지는 'K자형' 양극화와 전력 수급 불안정은 중장기적 과제로 남아 있다. 증시 측면에서는 글로벌 빅테크의 CapEx 확대에 따른 실적 성장세가 뒷받침되는 가운데, 단일 종목 투자한도 완화와 풍부한 시중 유동성이 하방 경직성을 강화하며 AI 밸류체인 전반의 상승을 이끌 것이다. 결과적으로 대만은 양안 리스크라는 상시적 변수 속에서도 대체 불가능한 전략적 자산으로서의 가치를 증명하며, AI 슈퍼사이클의 최대 수혜국으로서 견고한 강세 흐름을 지속할 것으로 전망된다.

2026년 5월 18일 | Global Asset Research

화수분전략

코스피, 이제 10,000p 시대로

Equity

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.

Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com

강세장은 변동성도 크다. 다만, 시장의 방향성은 유동성과 이익이 결정한다. 현재 2026년 코스피 예상 순이익은 689조원, 2027년은 853조원까지 증가한다. 2010년 이후 코스피 평균 PER은 9.96배다. 2026년 연말까지 2027년 순이익을 지수가 선반영한다면, 코스피 시가총액은 8,499조원(853조원*9.96배)이 된다. 지수로 환산하면, 10,380p다(기존 제시한 코스피 예상 상단 8,470p).

PER 리레이팅을 가정하지 않더라도 현재 이익 추정치가 현실화될 경우 코스피는 10,000p 시대로 진입할 수 있다.

물론 지금과 같은 고유가와 고금리에 기업 이익이 예상대로 증가할 수 있을까에 대한 고민은 있다. 하지만 전쟁으로 인한 가격 급등이라는 점에서 현재 유가 수준은 중장기 추세적 상승보다는 단기 오버슈팅일 가능성이 높다. WTI 가격 상승률(YoY, 최근 3개월 평균 63%) 보다 S&P500 Tech 섹터의 CAPEX 증가율(YoY, 80%)은 여전히 높고, S&P500 Tech와 코스피 반도체 순이익 추정치도 상향 조정 중이다.

S&P500 Tech 섹터의 CAPEX 증가율이 WTI 가격 상승률 보다 낮아지거나, 코스피 반도체 순이익 추정치가 하향 조정될 때 이익 증가를 기반으로 한 지금의 지수 상승은 끝난다.

코스피의 상승이 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 진행되면서 쏠림의 심화도 고민이 될 수 있다. 삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 시총 비중은 48%까지 높아졌다. 그러나 이익 측면으로 생각해 보면, 당연한 결과일 수도 있다. 12개월 예상 순이익 기준 삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 순이익 비중(12개월 예상 기준)은 무려 72%나 된다. 대만 가권지수 내 TSMC의 시총 비중은 44%, 2027년 전망치 기준 순이익 비중은 43%로 시총과 이익 비중이 거의 비슷한 수준이다.

특히, SK하이닉스(시총 비중 22%)는 역대 2위의 코스피 내 시총 비중의 신고점(이전 고점 2000년 5월 SK텔레콤 13%)을 경신 중이고, 삼성전자 시총 대비 85%까지 상승했다.

기업 이익과 버블 붕괴의 시사점은 2000년 사례를 볼 필요가 있다. 2000년 3/27~28일 S&P500지수 내 시스코시스템즈가 마이크로소프트와 GE를 제치고, 시가총액 1위 기업으로 올라섰다.

2000년 시스코시스템즈의 순이익은 27억 달러(2000년 3월 시가총액 1위 당시 시가총액 5,516억 달러)로 이는 당시 GE의 순이익 대비 20%, 마이크로소프트 대비 28%에 불과한 수치다(나스닥지수 2000년 3/10일 5,048p 정점 형성 후 3거래일 동안 -9% 하락 후 3/27일 4,959p까지 반등 후 본격적인 하락 추세로 진입). 2000년 Tech 버블의 종료는 이익 규모와는 상관 없이 주가 과열로 시총 1위 기업만 바뀐 상황에 나타났다.

이익 증가를 기반으로 한 지금의 강세장 종료의 또 다른 시그널은 SK하이닉스의 시총이 삼성전자를 추월하는 경우다. 그래도 아직까지는 삼성전자의 순이익 규모 추정치(26년 280조원, 27년 349조원)가 SK하이닉스(208조원, 272조원) 보다는 크다.

2026년 5월 18일 | 기업분석_Earnings Review

SK (034730)

반도체 슈퍼사이클에 따른 수혜

BUY (유지)

목표주가(12M)	560,000원(상향)
현재주가(5.15)	503,000원

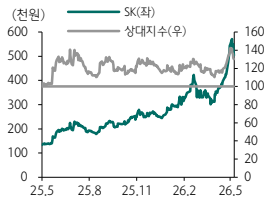
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	571,000/137,100
시가총액(십억원)	36,468.9
시가총액비중(%)	0.59
발행주식수(천주)	72,502.7
60일 평균 거래량(천주)	249.8
60일 평균 거래대금(십억원)	98.6
외국인지분율(%)	29.78
주요주주 지분율(%)	
최태원 외 38 인	25.41
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	125,269.9	129,820.3
영업이익(십억원)	4,761.6	5,336.4
순이익(십억원)	10,331.0	12,441.0
EPS(원)	57,467	92,794
BPS(원)	529,022	845,623

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	123,399.7	122,703.3	128,926.2	130,334.2
영업이익	2,396.0	1,818.5	4,983.3	5,659.7
세전이익	1,328.9	2,637.0	12,092.5	14,132.7
순이익	(1,292.7)	1,597.5	4,007.4	4,755.2
EPS	(17,618)	21,863	54,844	65,079
증감율	적지	흑전	150.85	18.66
PER	(7.46)	11.73	9.17	7.73
PBR	0.36	0.69	1.20	1.05
EV/EBITDA	12.09	13.82	11.25	10.87
ROE	(5.64)	6.35	14.86	15.39
BPS	370,376	371,368	420,180	478,850
DPS	7,000	8,000	8,500	8,500

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

SK스퀘어 지분가치 대폭 상승으로 목표주가 상향. 주요 자회사들 실적도 개선 흐름

SK에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 560,000원으로 상향한다. 목표가 상향 배경은 SK하이닉스 주가 급등으로 SK스퀘어 지분가치가 대폭 상승했고, 그 외 주력 자회사들도 실적과 지분가치가 모두 개선되면서 실질 NAV가 증가한 점을 반영했기 때문이다. SK의 1분기 매출은 YoY 17.7% 증가한 36.8조원, 영업이익은 YoY 817.5% 증가한 3.7조원을 시현했다. 1) SK스퀘어는 영업이익이 YoY 401.8% 급증하는 사상 초유의 실적을 달성했는데 이는 반도체 슈퍼사이클에 따른 SK하이닉스 실적 호조가 지분법 이익을 크게 끌어올렸기 때문이다. 2) SK이노베이션은 SK온의 영업이익 적자 지속에도 국제유가 상승 효과로 석유화학 실적이 개선되면서 영업이익이 2.2조원을 기록해 YoY 흑자전환했다. 3) SK텔레콤은 무선 휴대전화 가입자 증가와 AI 데이터센터 사업 매출 성장에 힘입어 컨센서스에 부합했다. 4) 특히 비상장사인 SK에코플랜트는 매출이 4.9조원으로 YoY 99%, 영업이익은 9,310억원으로 YoY 1,269% 대폭 증가하는 어닝서프라이즈를 시현했다. 이는 반도체 소재 자회사 편입 효과와 메모리 업황 호조에 따른 DRAM 모듈 및 SSD 판매 증가 등에 주로 기인하는데 고마진 반도체 사업 비중 확대에 따라 영업이익률도 19.0%까지 상승했다

SK에코플랜트 본격 성과 창출 단계 진입. 지분율 확대는 NAV 증가 측면에서 긍정적

정부의 중복상장 규제 강화 기조로 인해 SK에코플랜트의 IPO 추진이 사실상 어려워지면서 SK는 FI가 보유한 SK에코플랜트 보통주 및 전환우선주 일부를 4,000억원을 투자해 인수하기로 결정했다. 이에 따라 SK의 SK에코플랜트 지분율은 기존 66.7%에서 71.2%로 상승할 예정이다. SK에코플랜트는 에센코어·SK에어플러스에 이어 SK트리켐·SK레조낙·SK머티리얼즈제이엔씨·SK머티리얼즈퍼포먼스 등 반도체소재 기업 편입 이후 반도체 밸류체인내 사업경쟁력이 부각되는 등 리밸런싱이 성공적으로 이루어지고 있으며 본격적인 성과 창출 단계에 진입하고 있는 상황이다. 한동안 반도체 슈퍼사이클에 기반한 견조한 성장세가 계속될 것이라는 점을 감안할 때 금번 지분율 확대가 그룹 NAV 증가에도 긍정적일거라 전망한다

COE를 상회하는 ROE 달성을 통한 기업가치 제고 전략. 현실화시 할인율 축소 전망

동사는 지난번 실적에서 4.8조원 자사주 소각 발표에 이어 금번에는 COE를 상회하는 ROE 달성을 통한 기업가치 밸류업 목표를 제시했다. 향후 회사측 추정 COE인 12.7%를 상회하는 ROE를 달성하겠다는 전략이다(올해 컨센서스 ROE 15%, 현 PBR은 1.1배 수준). 자회사 지분가치 상승 등으로 현재 SK NAV는 78.2조원으로 추정되는데(자사주 소각 예정분은 제외) 우리가 목표가 산출에 적용하는 목표 NAV 42.0조원은 상장자회사 주식가치를 50% 할인한 수치이다. SK는 현재 주가가 자회사 지분가치 상승분을 충분히 반영하지 못해 NAV 할인율이 크게 축소되지 못하고 있는데 반도체·AI 중심 고수익 포트폴리오로의 전환과 자본효율성 개선 등으로 ROE 상승이 확인된다면 할인율이 점차 축소될 공산이 크다고 판단한다

2026년 5월 18일 | 기업분석_Earnings Review

CJ (001040)

예상보다 밋밋했지만 2분기 이후를 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	240,000원
현재주가(5.15)	217,000원

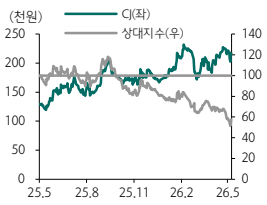
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	232,000/119,500
시가총액(십억원)	6,331.4
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	29,177.0
60일 평균 거래량(천주)	138.8
60일 평균 거래대금(십억원)	28.3
외국인지분율(%)	16.63
주요주주 지분율(%)	
이재현 외 7 인	47.59
국민연금공단	12.81

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	45,312.8	47,729.7
영업이익(십억원)	2,744.4	3,039.4
순이익(십억원)	603.5	790.0
EPS(원)	9,518	12,365
BPS(원)	162,354	168,353

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	43,646.7	45,018.8	47,321.8	50,628.3
영업이익	2,532.3	2,527.7	2,475.6	2,740.1
세전이익	693.6	578.4	621.4	765.8
순이익	94.3	143.3	233.2	244.9
EPS	2,643	4,019	6,539	6,868
증감율	(51.61)	52.06	62.70	5.03
PER	37.50	42.80	33.19	31.60
PBR	0.63	1.15	1.41	1.38
EV/EBITDA	4.89	5.48	5.91	5.80
ROE	1.72	2.69	4.42	4.54
BPS	157,036	150,211	153,644	157,285
DPS	3,000	3,300	3,500	3,500

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

대부분 자회사들이 양호한 매출에도 불구하고 영업이익 감소로 수익성 다소 악화

CJ에 대한 투자의견 매수와 목표주가 240,000원을 유지한다. 1분기 CJ의 연결 매출은 YoY 8.0% 증가한 11.5조원, 영업이익은 13.2% 감소한 4,607억원을 시현해 매출은 컨센서스를 상회했지만 영업이익은 컨센서스를 크게 하회했다. 계열사들 대부분이 양호한 매출에도 영업이익이 감소해 수익성이 악화되는 모습이었다. 1) CJ제일제당은 국내와 해외 식품 매출 성장에도 불구하고 바이오부문 수익성 부진 지속에 따라 영업이익이 YoY 26% 감소했으며, 2) CJ대한통운은 택배 물동량 증가에 힘입어 영업이익이 YoY 7.9% 증가했지만 컨센서스를 하회했다. 3) CJ CGV도 <왕사남> 흥행에 따른 국내 관람객 증가로 영업이익이 개선됐음에도 기대치에는 미치지 못했다. 4) 특히 CJ ENM은 티빙 가입자 증가에도 불구하고 TV 광고 부진으로 예상을 크게 하회하는 어닝쇼크를 기록했다. 5) 주요 비상장사인 올리브영도 온라인 성장세를 기반으로 매출이 YoY 24.5% 증가했지만 해외진출과 관련한 초기 투자비용 증가로 영업이익률이 11% 내외로 낮아졌고, 푸드빌은 물류창고 임대 및 미국 베이커리 사업 확대를 위한 광고선전비 증가로 영업이익률이 1%대로 낮아졌다

올리브영은 2분기 이후 높은 성장세 기대. 푸드빌은 미국 점포 수 증가 속도가 관건

1분기 올리브영의 외국인 인바운드 매출은 YoY 51% 증가했지만 QoQ로는 6% 감소했다. 이는 중국인 입국자 수 증가에도 전체 외국인 입국자 수가 QoQ 2.9% 줄었기 때문이다. 4분기 쇼핑 성수기에 따른 기저효과도 일부 작용했다. 그러나 온라인 매출 비중이 33.1%로 높아지는 등 온라인 매출 증가로 인해 총매출은 YoY 24.5% 증가해 나름 선방한 수준이었다. 특히 올해 선보인 '올리브베러'의 온라인 매출이 월 200억원에 달해 전체 온라인 매출의 약 12%를 차지하고 있다. 다만 1분기 영업이익률은 10.9%로 다소 크게 하락했는데 올리브베러 영업이익률이 낮은데다 미국 진출에 따른 초기 투자비용 때문이다. 그러나 4월 매출 성장률이 상당히 높은 것으로 알려지고 있고, 5월 중 미국 LA 점포와 현지 전용 온라인몰을 오픈할 계획이며 8월부터 600~700개의 세포라 매장에 입점이 예정되어 있어 의미있는 매출 성장 기여를 기대한다. 한편 푸드빌은 1분기 매출이 11.4% 증가했음에도 순익이 71.8% 급감해 영업이익률이 1%대를 기록한 것으로 추정되는데 이는 미국 가맹점주 모집을 위한 광고선전비 증가에 주로 기인했다. 올해 영업이익률은 2025년의 4.9%에서 하락하겠지만 미국 점포 수 증가 속도에 따라서 매출과 영업이익 성장세가 높게 나타날 여지는 있다

올리브영 글로벌 진출의 성과 가시화 여부가 지배구조 개편 시기에 영향 미칠 듯

상법 개정안 시행으로 CJ 7.3%, 올리브영 22.6%의 자사주가 내년 하반기내에는 소각되어야 한다는 점에서 자사주 소각 시기에 투자자들의 관심이 집중되었다. 아무래도 자사주 소각과 맞물려 지배구조 개편 작업이 진행될 공산이 크기 때문이다. 올리브영의 글로벌 진출과 이에 따른 성과 가시화 여부도 주요 관전포인트로 판단한다

2026년 5월 18일 | 기업분석

에스엘 (005850)

잘 나가는 램프, 기대되는 로봇

BUY (유지)

목표주가(12M)	85,000원(상향)
현재주가(5.15)	71,900원

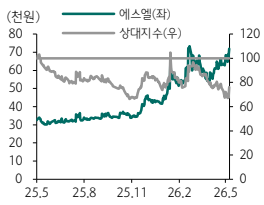
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	73,400/30,050
시가총액(십억원)	3,339.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	46,448.5
60일 평균 거래량(천주)	254.3
60일 평균 거래대금(십억원)	16.3
외국인지분율(%)	15.05
주요주주 지분율(%)	
이성엽 외 9 인	62.92
국민연금공단	9.35

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,613.3	6,008.3
영업이익(십억원)	434.3	475.2
순이익(십억원)	380.2	418.9
EPS(원)	8,020	8,843
BPS(원)	60,261	65,624

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,973.3	5,239.9	5,757.9	6,061.9
영업이익	395.2	407.1	449.5	471.6
세전이익	487.0	445.7	526.0	557.1
순이익	368.4	310.8	382.2	404.8
EPS	7,930	6,692	8,229	8,716
증감율	9.79	(15.61)	22.97	5.92
PER	3.80	6.40	8.74	8.25
PBR	0.61	0.78	1.19	1.09
EV/EBITDA	2.08	2.67	4.07	3.61
ROE	17.42	12.81	14.26	13.80
BPS	49,612	55,055	60,537	65,981
DPS	1,200	2,770	3,300	3,490

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

목표주가를 8.5만원으로 상향

에스엘에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 8.5만원(12MF 목표 P/E 10배)으로 상향한다. 기대를 상회한 1분기 실적과 멕시코/인도 공장의 가동률 상승과 BMS/SBCM 등 전장 부품의 증가, 그리고 2026년말 추가되는 독일 프리미엄 OE향 대규모 램프 공급 등을 반영하여 2026년/2027년 실적 추정을 상향했고, 양호한 외형 성장과 높은 수익성, 그리고 로봇 부품을 통한 추가 성장동력의 확보 등을 감안해 목표 P/E를 상향했기 때문이다. 관련 납품/수주가 증가하는 연말로 갈수록 성장 모멘텀이 강화될 것이다.

1Q26 Review: 영업이익률 10.4% 기록

1분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회했다(영업이익 기준 +26%). 매출액/영업이익은 13%/21% (YoY) 증가한 1.39조원/1,438억원(영업이익률 10.4%, +0.7%p (YoY))을 기록했다. 지역별로 중국에서만 2% (YoY) 감소했을 뿐, 한국/북미/유럽/남미에서는 16%/9%/38%/120% (YoY) 증가했다. 매출 비중이 높은 한국(비중 48%)/북미(비중 32%)에서 대형 SUV인 팰리세이드/텔루라이드 신차 효과와 함께 환율 상승이 기여했다. 제품별로 램프/전장/기타 매출액이 15%/31%/3% (YoY) 증가했다. 영업이익은 21% (YoY) 증가했고, 영업이익률은 0.7%p (YoY) 상승한 10.4%를 기록했다. 부문별 영업이익률은 램프/전장/기타 사업부가 11.7%/6.8%/3.7%였다. 운반비가 증가했지만, 외형 성장에 따라 인건비/상각비 등 고정성 비용의 부담이 하락하면서 수익성이 개선되었다. 더불어 북미 고객사로부터 EV 관련 부품 비용 정산도 있었다. 북미 SL America(매출비중 30%)의 매출액/순이익은 4,416억원/479억원으로 15%/84% (YoY) 증가했고, 당기순이익률은 10.8%(+4.0%p (YoY))를 기록했다. 인도 SL Lumax(매출비중 8%)의 매출액/순이익은 5%/38% (YoY) 감소한 1,108억원/96억원(당기순이익률 8.7%, -4.6%p)였다. 인도 내 경쟁 심화의 영향이지만, 전년 3분기 이후 GST 인하에 따른 수요 증가로 감소폭의 감소했다. 한국 법인의 매출액/영업이익은 +8%/-5% (YoY) 변동한 7,379억원/567억원(영업이익률 7.7%, -1.1%p (YoY))을 기록했다. 영업외로 외환손익이 개선되면서 세전이익/지배순이익은 33%/31% (YoY) 증가한 1,813억원/1,322억원이었다.

로봇용 부품은 아직 작은 규모이지만, 입찰 참여를 통해 품목/규모를 늘릴 목표

에스엘은 현재 로봇용 부품을 보스턴다이내믹스(BD)와 현대차 로보틱스랩을 소규모로 공급하고 있다. BD에는 로봇개인 스팟용 레그 어셈블리(Leg Assembly)을 납품 중인데, 2026년 하반기부터 2세대 모델에도 공급할 예정이다. 물류 로봇인 스트레치용으로는 인디케이터 램프(Indicator Lamp)를 납품하고 있다. 향후 휴머노이드 로봇인 아틀라스에도 램프 및 부품 어셈블리 등에 대한 수주 참여가 예상된다. 현대차 로보틱스랩에는 이동 로봇인 모베드용으로 라이더 모듈과 배터리팩/BMS 등을 납품하고 있고, 향후 후속 모델에 대해서도 입찰에 참여하면서 수주 품목과 금액을 늘려가는 것을 목표 중이다.

2026년 05월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

세아제강 (306200)

2H25의 부진에서 벗어나는 중!

BUY (유지)

목표주가(12M)	200,000원
현재주가(5.15)	159,400원

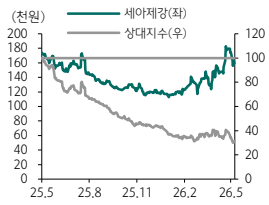
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	183,000/112,700
시가총액(십억원)	452.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	2,836.3
60일 평균 거래량(천주)	24.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
외국인지분율(%)	2.24
주요주주 지분율(%)	
세아제강지주 외 8 인	63.59

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,729.7	1,807.2
영업이익(십억원)	71.4	93.8
순이익(십억원)	44.3	62.9
EPS(원)	15,628	22,159
BPS(원)	408,173	428,763

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,720.1	1,770.0
영업이익	202.9	49.6	89.0	110.7
세전이익	246.9	58.7	90.4	114.7
순이익	137.1	30.0	62.8	76.5
EPS	48,324	10,577	22,135	26,970
증감율	(27.42)	(78.11)	109.27	21.84
PER	2.50	11.09	7.20	5.91
PBR	0.31	0.30	0.39	0.37
EV/EBITDA	1.39	6.94	5.59	4.67
ROE	12.99	2.68	5.48	6.38
BPS	393,136	396,485	413,119	434,590
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

1Q26 무난한 영업실적에 일회성 이익도 가미

2026년 1분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,486억원(YoY +18.4%, QoQ +24.8%)과 241억원(YoY -5.8%, QoQ +191.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스 168억원을 크게 상회했다.

1) 내수 부진에도 불구, 신안우이 해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출이 본격적으로 인식되면서 세아제강의 1분기 전체 강관 판매가 26.2만톤(YoY +38.6%, QoQ +27.9%)을 기록했다. 2) 내수 강관 이익률은 4분기 적자에서 소폭 흑자로 전환되었고 3) 수출 마진 또한 원/달러 환율 상승 효과와 유정관 가격 상승으로 4분기대비 개선된 8.5%를 기록했다. 4) 한편, 재고와 제품의 저가법 인식에 따른 이익과 일부 대손 환입의 영향으로 대략 50억원의 일회성 이익이 추가로 발생했다.

2분기에도 양호한 영업실적 전망

수입산 규제 강화에 따른 수입 감소로 3월부터 강관 소재(열연 및 후판) 유통 가격이 상승세로 전환한 가운데 국내 고로사들이 실수요 출하가격도 인상 중이다. 이에 세아제강도 4월부터 국내 강관 가격 인상을 추진하고 있어서 2분기 내수 강관 수익성은 전분기와 유사할 전망이다. 수출의 경우 캐나다향 물량 감소에 따른 제품 Mix 악화가 우려되지만 원/달러 환율 상승과 4월 유정관 수출 단가 인상에 따른 ASP 상승으로 마찬가지로 전분기와 유사한 영업이익률이 예상된다. 또한 2분기 내수 강관 시장의 계절적 성수기가 기대되지만 수출의 경우 캐나다향 물량 감소와 중동 지역의 지정학적 리스크에 따른 일부 수출 차질 영향으로 세아제강의 2분기 전체 강관 판매는 22.8만톤(YoY +1.5%, -13.2%)을 기록할 전망이다. 종합적으로 세아제강의 2분기 영업이익은 220억원(YoY +5.0%, QoQ -8.9%)을 기록할 것으로 예상된다.

투자의견 BUY와 목표주가 200,000원 유지

세아제강에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 200,000원을 유지한다. 지난해부터 미국의 철강 50% 관세 부과에도 불구, 올해 신규 프로젝트 매출 인식으로 매출 성장 및 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다. 최근 중동 전쟁으로 중동 지역내 안보 이슈로 송유관 신설 및 확장 프로젝트 논의가 진행되고 있는 것으로 알려졌는데 현실화될 경우 세아제강도 일부 수주가 기대된다. 한편, 세아제강의 현재 주가는 12M FWD 기준 PER 7배, PBR 0.4배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.

2026년 5월 18일 | 기업분석_Earnings Review

농심 (004370)

1Q26 Re: 해외법인 수익성 선방

BUY (유지)

목표주가(12M)	540,000원
현재주가(5.15)	399,000원

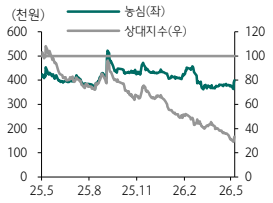
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	522,000/361,500
시가총액(십억원)	2,427.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	25.5
60일 평균 거래대금(십억원)	10.0
외국인지분율(%)	21.48
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5 인	44.24
국민연금공단	5.90

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,655.7	3,807.0
영업이익(십억원)	207.1	225.1
순이익(십억원)	186.4	200.9
EPS(원)	30,535	32,906
BPS(원)	515,386	546,548

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,438.7	3,514.3	3,776.2	3,965.0
영업이익	163.1	183.9	202.6	222.0
세전이익	217.8	218.1	233.6	252.2
순이익	157.3	170.1	175.8	189.6
EPS	25,861	27,970	28,905	31,177
증감율	(8.49)	8.16	3.34	7.86
PER	14.46	15.46	13.80	12.80
PBR	0.83	0.91	0.80	0.76
EV/EBITDA	4.99	5.10	3.67	3.14
ROE	6.17	6.18	6.06	6.22
BPS	452,565	476,371	499,522	524,995
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1Q26 Re: 손익 시장 기대 상회

1분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9,340억원(YoY 4.6%), 674억원(YoY 20.3%)을 시현했다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 7,150억원(YoY 3.1%), 473억원(YoY 24.4%)을 기록했다. 매출은 시장 기대 부합했으며, 손익은 소폭 상회했다. 해외법인 수익성 개선 폭이 예상을 상회한 것에 기인한다.

① 라면 총매출액(국내+해외수출)은 YoY 3.5% 증가했다. 국내 및 수출 매출이 각각 YoY -0.5%, 18.8% 증감했다. 국내 라면 시장은 YoY 1.6% 증가한 것으로 추산되나, 농심 점유율이 55.9%로 YoY 1.6%p 하락한 것으로 파악된다. ② 국내(별도) 수익성은 YoY 1.1%p 개선되었다. 주력 제품 판매 확대 기인한 고정비 절감이 주효했다. ③ 해외법인은 미주(미국+캐나다)/ 중국/ 일본이 각각 YoY 3.4%/16.0%/20.2% 탑라인 성장을 시현했다. 캐나다를 제외한 미국 매출은 YoY 3.9% 증가했는데, 물량은 -3% 감소한 것으로 추산된다. 매출에누리가 감소하면서 작년 말 판가 인상 효과가 실적에 반영된 것으로 해석된다. 수익성도 YoY 3.2%p 개선되었다. 중국은 간식채널 입점 확대 및 환율 효과로 두 자리 수 성장을 시현했다. 일본은 CVS 중심으로 '신라면 툼바' 판매가 주효했던 것으로 파악된다. 유럽판매법인은 매출액 370억원을 기록했다.

2Q26 Pre: 시장 기대(OP 470억원) 부합 전망

2분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 9,275억원(YoY 6.9%), 468억원(YoY 16.4%)으로 추정한다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 0.9%, 0.6% 증가할 것으로 예상한다. 국내 및 수출 라면은 각각 YoY 1.6%, 10.0% 증가할 것으로 추정한다. 국내는 신제품 출시 확대를 통해 수요를 최대한 방어한다는 계획이다. 고정비 절감을 통해 부자재 등 일부 원가 부담을 상쇄해 나갈 것으로 기대한다. 해외법인 탑라인 성장세는 1분기와 유사할 것으로 전망한다. 미주는 '신라면똠양꿍' 입점 확대를 통해 YoY 5% 내외, 중국은 우호적인 환율 효과 및 간식채널 입점 효과를 통해 20% 내외 성장을 예상한다. 다만, 미주에서의 경쟁 강도 감안시, 해외법인 수익성은 1분기 수준을 유지하기는 힘들어 보인다.

저가 매수 유효

글로벌 Peer와 1Q26 미주(남미 제외) 성과를 비교하면, 삼양식품 YoY 37%, 농심 3.9%(물량 -3%), 도요수산 YoY 22%(물량 +mid single 추정), 니신푸드 YoY -4%(물량 -high single)이다. 농심의 미주 성과가 Peer 대비 다소 아쉽긴 하다. 다만, 현 주가는 역사적 밴드 하단에 위치해 저가 매수는 유효해 보인다.

2026년 5월 18일 | 기업분석_Earnings Review

SK가스 (018670)

시차로 인한 트레이딩 호조. 하반기 발전업 개선 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	365,000원(상향)
현재주가(5.15)	290,000원

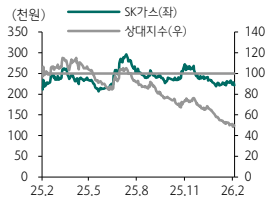
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	296,000/207,000
시가총액(십억원)	2,684.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,257.2
60일 평균 거래량(천주)	39.5
60일 평균 거래대금(십억원)	10.0
외국인지분율(%)	6.40
주요주주 지분율(%)	
SK디스커버리 외 1 인	72.24
국민연금공단	6.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	7,865.5	8,094.6
영업이익(십억원)	480.3	506.5
순이익(십억원)	362.4	367.9
EPS(원)	33,865	35,165
BPS(원)	346,706	372,430

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,095.9	7,676.3	9,175.4	8,844.6
영업이익	287.2	442.8	611.6	503.3
세전이익	259.7	314.2	746.7	490.8
순이익	194.0	235.2	505.9	298.4
EPS	21,020	25,453	54,717	32,278
증감율	(38.66)	21.09	114.97	(41.01)
PER	9.85	8.84	5.30	8.98
PBR	0.69	0.71	0.80	0.75
EV/EBITDA	10.80	7.50	5.89	6.32
ROE	7.24	8.24	16.11	8.62
BPS	301,842	317,513	363,463	386,989
DPS	8,000	9,000	9,000	9,000

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

목표주가 365,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

SK가스 목표주가를 365,000원으로 기존대비 10.6% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 BPS에 목표 PBR 1.0배를 적용했다. 1분기 영업이익은 시장 기대치를 상회했다. 역대 분기 최대 영업이익과 순이익을 기록했다. LPG 가격 강세로 인한 파생상품 관련 평가이익 증가와 시차로 인한 해외 트레이딩 호조 때문이다. 하반기 발전 부문 수익성 개선에 관심을 가질 시점이다. 원유, 천연가스 등 에너지 가격이 상승했지만 미국산 LNG 가격은 안정적인 흐름을 보이고 있어 연료비 단가 경쟁력이 실적에 반영될 전망이다. 2026년 기준 PER 5.3, PBR 0.8배다.

1Q26 영업이익 2,277억원(YoY +101.7%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 2.6조원으로 전년대비 44.2% 증가했다. LPG 가격이 3월부터 급등했고 과거 확보한 물량 기반으로 해외 트레이딩 규모가 확대된 영향이다. 판매량은 해외 트레이딩이 크게 증가했고 대리점, 석화/산업체도 개선된 것으로 보인다. 대리점 물량의 경우 사우디 CP 가격이 빠르게 상승한 것 대비 국내 판매가격으로 전가가 제대로 이뤄지지 않아 향후 실적에 다소 부정적인 영향을 미칠 전망이다. 발전은 SMP 약세에도 발전소 이용률이 개선되면서 외형이 성장했다. 영업이익은 2,277억원으로 전년대비 101.7% 증가했다. LPG 해외 트레이딩 호조가 주요 요인으로 추정된다. 발전은 이용률 상승과 원가 안정화로 이익률이 개선되었다. 3월부터 SK어드밴스드 실적이 연결로 인식되었으며 중동산 에너지 수급 차질로 프로판-프로필렌 마진이 상승함에 따라 흑자로 전환된 것으로 추정된다. 세전이익은 3,581억원으로 전년대비 235.4% 증가했다. LPG 가격 급등으로 파생상품평가, 거래손익이 크게 개선되었다. 이 중 상당 부분은 2분기 이후 LPG 실물 인도 시점에 이익에 부정적인 효과로 반영될 전망이다.

중동 에너지 수급 정상화 전까지 안정적인 선택지

지정학적 불안정성에 원유 수급 불균형이 해소되지 않는 모습이다. 아직 LNG는 상대적으로 안정적인 상황이지만 여름을 지나 겨울을 앞둔 시점까지 중동 이슈가 해소되지 않을 경우 재고 확보 경쟁으로 가격이 상승할 수 있다. 국내로 도입되는 발전연료 가격이 전반적으로 강세를 나타내더라도 미국산 LNG의 가격 경쟁력은 크게 훼손되지 않을 전망이다. SMP는 유가 영향으로 상승하는 가운데 직도입의 장점이 부각될 가능성이 높고 판단된다. 울산GPS 지분 매각으로 지배순이익 기여도는 다소 줄어들 수 있으나 수익 개선이 지분 감소 영향을 상당 부분 상쇄할 것으로 보인다. 대규모 자금이 확보되었기 때문에 신규 사업에 대한 관심 또한 부각될 수 있는 국면이다.

2026년 5월 18일 | 기업분석_Earnings Review

이수페타시스 (007660)

하반기 믹스개선 본격화

BUY (유지)

목표주가(12M)	180,000원(상향)
현재주가(5.15)	128,000원

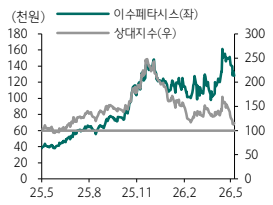
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	161,400/38,100
시가총액(십억원)	9,396.4
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	73,409.2
60일 평균 거래량(천주)	1,382.2
60일 평균 거래대금(십억원)	174.4
외국인지분율(%)	25.06
주요주주 지분율(%)	
이수 외 5 인	26.13
국민연금공단	10.38

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,523.7	1,971.2
영업이익(십억원)	321.5	427.6
순이익(십억원)	264.2	352.5
EPS(원)	3,598	4,802
BPS(원)	12,319	16,872

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	836.9	1,088.0	1,581.2	1,917.2
영업이익	101.9	204.7	326.2	422.0
세전이익	91.8	201.7	319.3	416.9
순이익	74.0	160.5	250.5	327.0
EPS	1,116	2,257	3,413	4,455
증감율	55.22	102.24	51.22	30.53
PER	23.83	52.81	37.50	28.73
PBR	5.39	11.58	9.50	7.23
EV/EBITDA	15.10	36.93	24.98	18.96
ROE	24.91	29.64	28.72	28.58
BPS	4,938	10,292	13,474	17,699
DPS	143	230	230	230

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

1Q26 Review: 후난법인 수익성 대폭 개선

26년 1분기 연결 매출 3,403억원(YoY +35%, QoQ +14%), 영업이익 672억원(YoY +41%, QoQ +19%, OPM 19.8%)을 기록했다. 페타시스는 매출 2,763억원(YoY +32%, QoQ +10%), 영업이익 459억원(YoY +38%, QoQ +7%, OPM 16.6%)을 기록했다. 1단계 증설 효과가 반영되기 시작하며 주요 고객사 가속기 물량 중심으로 월평균 매출액이 전분기대비 약 10% 증가했다. 수익성은 전분기대비 소폭 하락했는데 CCL 가격 상승 영향이며 2분기부터 판가 인상을 통해 상쇄할 것으로 예상된다. 후난법인은 매출 788억원(YoY +47%, QoQ +20%), 영업이익 171억원(YoY +51%, QoQ +56%, OPM 21.7%)을 기록해 전분기대비 수익성이 대폭 개선되었는데 주요 네트워크 고객사의 고사양 제품 매출 비중이 확대된 영향이다.

2026 Preview: 하반기 다중적층 MLB 매출 비중 확대

26년 연결 매출 1조 5,812억원(YoY +45%), 영업이익 3,262억원(YoY +60%, OPM 20.6%)을 기록할 전망이다. 26년 2분기부터 페타시스 증설효과 확대로 월평균 매출액이 1,000억원을 상회하고 하반기부터는 다중적층 MLB 생산 확대로 Blended ASP 효과가 실적을 견인할 것으로 예상된다. 후난 법인 또한 VIPPO 샘플 진행을 활발하게 진행하고 있어 병목공정 투자가 마무리되는 26년 하반기에는 추가적인 수익성 개선이 이루어질 것으로 기대된다. 한편 이수페타시스는 시장 수요 대응을 위해 기존 Vippo 생산능력 전환을 통한 추가 다중적층 Capa 확보 계획을 발표했다. 이에 따라 27년 상반기 기준 다중적층 Capa는 기존 제시했던 10.5k에서 13k로 확대되고 VIPPO 제품은 중국법인 병목공정 투자 및 태국 APEX 투자 완료 후 대응해 나갈 예정이다. 공격적인 증설을 진행하고 있음에도 불구하고 고객사 수요가 더욱 가파르게 증가해 고객사 내 점유율 축소는 불가피하나 고수익성 가속기/스위치 물량 중심으로 생산능력을 할당해 성장을 지속해 나갈 전망이다.

목표주가 18만원으로 상향

이수페타시스에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 18만원으로 상향한다. 목표주가는 27년 예상 EPS 4,455원에 Target PER 40.0배를 적용했으며 Target PER은 12MF PER Band의 최상단 값이다. 이수페타시스의 연초대비 주가 수익률은 7% 수준으로 지수 및 전기전자 업종 수익률을 대폭 하회중이다. 이는 고객사 내 점유율 축소 및 HDI 기술 경쟁력에 따른 우려가 반영된 영향으로 추정된다. 다만 스위치 제품 중심으로 멀티램 수요가 여전히 공급을 상회하고 있으며 HDI 제품 또한 다수 고객사와 활발하게 제품 개발을 진행하고 있다는 점을 감안하면 하방 리스크는 제한적이라고 판단한다.

국채금리 임계점 상회. 은행주 소외 현상 완화 예상

은행 Weekly | 2026.5.18

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주에도 은행주 큰폭 초과하락. 금요일 KOSPI 급락 속 은행주 하락 폭 적었지만 이전 하락 폭이 커 주간 단위 초과하락세 시현

- 전주 은행주는 4.1% 하락해 KOSPI 하락률인 0.1% 대비 초과하락세가 지속되었다. 목요일까지 반도체 위주의 KOSPI 급등세가 계속되는 반면 은행주는 이렇다할 모멘텀이 없이 약세가 이어지는 중이었는데 중동 사태 해결기미가 보이지 않는데다 미국 4월 CPI가 3년만에 최고치를 기록하는 등 유가 상승발 인플레이션 공포가 발생하면서 글로벌 국채금리가 급등하자 KOSPI가 금요일 하루에만 6.1% 급락했다. 은행주도 당일 2.1% 하락했지만 지수에 비해서는 하락 폭이 적었는데 주간 단위로는 여전히 큰폭의 초과하락세를 나타냈다
- 지난주 미국 10년물 국채금리는 4.60%로 그동안 저항선 및 임계점으로 인식되던 4.5%를 단숨에 상회해 한주간 21bp 급등했고, 2년물 국채금리도 4.08%로 16bp 추가 상승했다. 국내 국채금리는 더욱 크게 상승했는데 10년물 국채금리는 4.22%로 한주간 31bp 급등했다. 지난주 외국인은 반도체 위주로 대규모 매도세를 지속하며 KOSPI를 무려 23.3조원이나 순매도했지만 은행주는 오히려 630억원 가량을 순매수했다. 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 2.3조원과 1,590억원 순매도했다

두나무 투자 소식 이후 하나금융 주가 하락은 과민반응. 스테이블코인이 새로운 모멘텀 될 수 있다는 점에서 긍정적 이벤트 판단

- 전주 하나금융은 카카오인베스트로부터 두나무 지분 6.55%를 1조 33억원에 인수했다. 두나무에 대한 회계법인 평가 주당가치는 457,193원으로 하나금융은 주당 439,252원에 인수했다. 디지털자산 기반 미래사업을 공동 추진하고 시장을 선도하기 위한 전략적 파트너십 강화로 스테이블코인 생태계 구축 및 활성화 측면에서 금번 지분 투자는 장기적 관점에서 탁월한 전략으로 평가한다
- 다만 주가가 하락하는 등 시장이 민감한 반응을 보인 이유는 금번 투자가 CET 1 비율을 11bp 하락시키는 요인으로 작용하고, 1조원의 무수익자산이 증가하면서 당장은 NIM과 수익성에 긍정적이지 않을 수 있다는 우려가 커졌기 때문이다
- 그러나 2분기에는 CET 1 비율 상승 요인들(손실사건 운영리스크 RWA 제외, 해외장기지분투자 RWA 제외)이 +30bp 작용하면서 11bp 하락 요인을 상쇄할 것이기 때문에 자본비율과 관련된 우려는 크지 않을 것이고, 무수익자산 증가도 향후 발생할 수 있는 benefit을 고려시 크게 부담이 되지는 않는 규모이다. 물론 환율 영향 또한 작용하기는 했겠지만 금요일 주가 반응은 과도했다고 판단한다. 스테이블코인이 향후 은행주에 새로운 모멘텀이 될 수 있다는 점에서 금번 투자를 우리는 긍정적인 이벤트로 판단한다

4월 월중 NIM은 MoM 하락했지만 QoQ 상승세 지속. 2분기에도 은행 NIM은 1Q 대비 최소 2~3bp 이상 상승 가능성 높음

- 우리 필드테스트에 따르면 은행 4월 월중 NIM은 전월대비 큰폭 하락한 것으로 추정한다. 다만 이는 3월 월중 NIM이 워낙 급등했던데 따른 기저효과로 QoQ 기준으로 볼 때 1월보다는 3~4bp 높은 수준이다. 분기말월 NIM이 계절성 및 일회성 요인으로 상당히 수치가 높게 나오는 경향을 감안하면 2분기에도 NIM은 상승할 것으로 전망한다
- 특히 최근 국채금리가 다시 급등하고 있다는 점에서 5~6월로 갈수록 월중 NIM이 크게 상승할 가능성이 높아졌다. 따라서 2분기 NIM도 1분기 대비 최소 2~3bp 이상 상승할 가능성이 높다고 판단한다. 은행별로는 하나금융과 JB금융의 2분기 NIM이 타행보다 더 크게 상승할 것으로 예상한다

국채금리 상승세 꺾이지 못할 경우 조정 양상 지속될 가능성. 은행주 소외 현상은 완화될 공산 큼. 외국인 매수세 유입도 긍정적

- 미중 협상에서 뚜렷한 결과물이 나오지 않으면서 시장의 관심은 다시 미국과 이란간 협상으로 쏠릴 전망이다. 중동 불안 장기화로 고유가 지속과 인플레이션 우려에 따른 국채금리 상승세가 꺾이지 않을 경우 당분간 조정 양상이 이어질 여지가 높다고 판단한다
- 은행주는 4월 이후에만 KOSPI를 43%p 초과하락하는 등 지수와의 gap이 지나치게 벌어졌고 금리 상승에 따른 부정적인 영향이 타업종보다 적은 만큼 그동안의 소외 현상이 완화될 공산이 크다. 최근 외국인 매수세가 유입되는 점도 우호적인 요인이다

금주 은행 주간 선호 종목으로 KB금융(매수/TP 200,000원)과 하나금융(매수/TP 157,000원)을 제시

주요 철강사들 추가 가격 인상 발표

철강금속 Weekly | 2026.05.18

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)

  열연 유통가: 96만원(WoW, 0.0%), 열연 수입유통가: 93만원(WoW, +1.1%), 철근 유통가: 86만원(WoW, -0.6%), 후판 유통가: 99만원(WoW, 0.0%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*

  미국 열연 유통가: 1,070달러(WoW, +1.4%), 중국 열연 유통가: 3,477위안(WoW, -0.3%), 중국 냉연 유통가: 3,880위안(WoW, +0.2%), 중국 철근 유통가: 3,314위안(WoW, +1.5%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

  중국 철광석 수입가: 110.1달러(WoW, +0.1%), 한국 스크랩가: 45만원(WoW, +3.4%), 호주 원료탄(FOB): 233달러(WoW, 0.0%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

  전기동: 13,554달러(WoW, +0.8%), 아연: 3,519달러(WoW, +3.0%), 연: 1,984달러(WoW, +0.9%), 니켈: 18,304달러(WoW, -2.1%), 금: 4,562달러(WoW, -3.6%), 은: 77.2달러(WoW, -4.0%)

- 국내 철강 유통가격: 단기간 가격 상승에 따른 피로감과 수요가들의 구매 관망세로 전반적으로 보합 마감
- 중국 철강 유통가격: 유통재고 감소와 코크스를 포함한 원재료 가격 상승으로 철강 가격도 강보합 기록
- 산업용 금속가격: 미달러 강세 불구, 미중 정상회담에서의 중동 문제 해결 기대감으로 전반적으로 상승

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

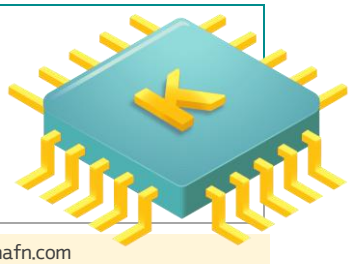
  POSCO홀딩스: 46.75만원(-11.0%), 현대제철: 4.62만원(+7.6%), 세아베스틸지주: 7.01만원(-5.3%), 고려아연: 142.6만원(-8.5%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

  BAO STEEL: 6.22위안(-3.0%), A. MITTAL: 52.24유로(+0.3%), NSSMC: 559.9엔(-1.9%), TATA STEEL: 216.84루피(+1.1%), NUCOR: 227.02달러(-0.2%)

- 총평: 글로벌 철강사들 주가, 철강 가격 상승과 별개로 글로벌 주식 시장 부진에 따라 전반적으로 하락 마감

매크로 하락은? 기회다



반도체 및 소부장 Weekly | 2026.5.18

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

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 차익 실현 욕구를 자극

- 5월 10일 영업일 기준 메모리 반도체 수출금액은 전년동기대비 325% 증가한 15.6억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 전년동기대비 678% 증가한 8.7억 달러, NAND는 전년동기대비 311% 증가한 1.2억 달러를 달성했다. MCP는 전년동기대비 126% 증가한 4.5억 달러, SSD는 전년동기대비 485% 증가한 2.7억 달러를 기록했다. 2분기 이후로 전년대비 기저효과가 축소될 수 있는데, 5월 10일 잠정치 기준으로는 여전히 양호한 데이터가 확인되었다. 실제로 2분기 메모리 가격도 현재 컨센서스를 상회할 가능성이 농후하다.
- 코스피 지수는 0.1% 하락하며 6주만에 하락 전환했는데, 금요일 하루에만 6% 이상 하락했다. 삼성전자는 0.7%, SK하이닉스는 7.9% 상승해 지수대비 아웃퍼폼을 지속했다. 와중에 삼성전자는 6주 연속 SK하이닉스대비 언더퍼폼했다. 누차 언급중이지만, 상여금 관련 파업 이슈로 인해 실적 및 영업 상황 관련 우려가 반영되고 있는 것으로 판단된다. 해당 이슈가 어떠한 방향으로든 결론이 나야 불확실성 해소로 주가가 키높이를 맞출 것으로 예상된다. 미중 협상 및 중동 이슈로 인해 미국 기준 금요일 주식시장 및 반도체 업체들 주가는 하락폭이 큰 편이었다.
- 코스닥 지수도 6.5% 하락하며 코스피와 함께 6주만에 상승 기조를 끝냈다. 하나증권 커버리지 종목 역시 대부분의 종목들 주가가 하락 마감했다. 테스 주가가 무려 27.1% 상승하며 시장을 크게 상회했다. 컨센서스를 상회하는 호실적을 발표했고, 수주잔고액이 1,400억원을 초과하며 지난 3년간 평균 수주잔고액 400억원대를 크게 상회한 것이 주효했다고 판단한다. 뿐만 아니라 제품 믹스를 기반으로 예상치를 상회하는 영업이익률을 시현해 향후 실적에 대한 기대감도 높여 주었다. 업종 내 최선호주를 유지한다.

전망 및 전략: 비중확대 지속 추천. Nvidia 실적 발표로 긍정적 분위기 기대

- 매크로 이슈로 인한 주가 조정을 메모리 업종 및 소부장에 대한 비중확대 기회로 지속 추천한다. 지난 주 매크로 변수로 인해 글로벌 반도체 업체들의 주가가 하락했는데, 언제든 차익 실현 욕구를 자극할 수 있는 주가 퍼포먼스였다. 글로벌 주요 반도체 서플라이체인들의 실적 발표가 마무리되는 가운데 한국 시각 기준 21일 새벽에 Nvidia의 실적이 발표된다. 금번 실적 발표에서도 지난 3년 가까이 확인되었던 것처럼 AI 서버/데이터센터향 강한 수요가 재차 확인될 것으로 예상된다. 아울러 다시 한번 가이던스 상향으로 전반적인 반도체 센티먼트를 회복시켜줄 것으로 기대된다. Vera Rubin의 본격적 출하 시기에 대한 업데이트도 눈여겨볼 포인트다.
- 5월 21일에 한국 수출액 잠정치가 확인된다. 5월 10일까지의 잠정치 기준으로는 전년동월대비 증가폭이 DRAM, MCP, NAND, SSD 모두 전월과 비교했을 때도 양호한 흐름을 보였다. 해당 흐름이 유지될 수 있을지 지켜볼 필요가 있는데, 앞으로는 전년동월대비도 중요하지만, 전월대비 증가세 유지 여부가 중요할 것으로 판단한다.

표 1. 반도체 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액 (십억원)	종가/지수	주가 수익률			주간 순매수 (십억원)			PER (배)		PBR (배)	
			1W	1M	YTD	기관	외국인	개인	26F	27F	26F	27F
코스피	5,953,343	7,493	-0.1	23.0	77.8	-1,110.1	-19,891.0	20,508.0	8.3	6.7	1.9	1.5
코스닥	629,943	1,130	-6.5	-2.0	22.1	-522.3	292.9	391.0	31.7	22.9	3.7	3.3
삼성전자	1,581,418	270,500	0.7	28.2	125.6	547.8	-8,281.4	7,513.4	6.4	5.1	2.6	1.8
SK하이닉스	1,296,406	1,819,000	7.9	60.1	179.4	-1,293.1	-9,917.6	11,068.6	6.2	4.8	3.9	2.1
주성엔지니어링	6,517	140,200	0.9	98.6	406.1	-30.9	-180.5	212.3	100.8	48.5	9.8	8.1
피에스케이	2,937	101,400	-2.5	14.8	174.8	16.8	-2.6	-14.2	26.2	20.6	4.6	3.8
피에스케이홀딩스	2,609	121,000	-2.7	6.8	161.3	4.7	9.0	-12.3	23.6	18.2	4.4	3.7
테스	2,286	118,100	27.1	31.1	165.1	86.1	-25.8	-41.8	25.0	20.6	4.5	3.8
파크시스템스	1,851	264,500	-13.4	-1.3	26.6	-30.4	28.9	1.2	33.7	26.3	6.7	5.4
브이엠	1,343	54,200	-2.3	8.4	79.5	6.1	7.4	-12.6	18.1	13.9	5.6	4.0
씨엠티엑스	1,214	126,000	-5.6	-6.7	26.1	-12.0	-1.5	14.2	19.0	15.0	5.5	3.9
원익머트리얼즈	586	46,450	-7.5	-1.2	50.3	-4.8	4.7	0.3	10.0	7.2	1.0	0.9

자료: 하나증권

한국 태양광, 매수 기회

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.05.18

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 한국 태양광, 매수 기회

- **총평**

- WTI 105.4$(+10%), Dubai 107.3$ (+10%). 정제마진 32.3$(WoW -0.7$). 유럽 디젤 선물 WoW +1%
- 납사 상승 불구 화학제품 가격 전반 하락. 한국 태양광 업체 주가 급락은 매수 기회. Top Picks 한화솔루션, OCI홀딩스

- **한국 태양광, 매수 기회**

- **미중 정상회담, '스몰딜'에 불과:** 양국 간 갈등을 근본적으로 해소한 '빅딜'보다는 협상 분위기 관리를 위한 '스몰딜' 성격. 특히, 성과로 내세운 내용은 품목별 관세 조정, 농산물 시장 접근, 항공기 구매 등으로 합의가 쉬운 상업 의제에 집중. 반도체 수출통제 완화, 첨단 장비 반입, 에너지 장기 구매계약, 대만/안보 등의 합의 거의 없어. 즉, 중국 태양광 규제 완화 우려는 과도
- **Petro-State USA vs. Electro-State China:** 미국은 중장기 에너지 패권 장악을 위해 화석연료+원전/SMR 중심의 구조를 갖춰가고 있음. 최근 캐나다, 베네수엘라, 이란 등 화석연료가 풍부한 국가에 대한 간섭 확대도 이러한 연장선에서 해석 가능. 중국 태양광 규제를 완화하면서까지 고사 직전인 중국업체를 회생시킬 이유도, 신재생을 늘려야 할 이유도 딱히 없음. 태양광 규제 완화는 No.1 Electro-State 중국의 중장기 에너지 패권 장악 가속화 요인. 미국이 이를 좌시할 리 없음. 우주산업의 안보 측면에서의 중요성 감안 시 스페이스X의 중국산 원료 사용 가능성 낮음. 테슬라의 중국산 사용 허가 로비도 결국엔 허용되지 않을 것
- **OBBBA 법안 내 핵심 규정 변경 어려워:** 미국 내 한국 태양광 모듈/폴리실리콘 업체의 프리미엄 근거인 OBBBA 법안 내 AMPC, FEOC/PFE, MACR 등 요건은 법률상 제한 사항으로 중국에 유리하게 바꾸려면 하원, 상원, 대통령 서명 등 6~12개월 필요. 즉, 최근 중국산 모듈 공급 감소의 핵심인 25% 지분 제한, PFE 규정 등은 바꾸기 어렵다는 의미. 정말 최악이라도, MACR 계산 방식이나, effective control 판단 기준 등 법 개정없이 바꿀 수 있는 시행규칙/가이던스 등의 변화만 가능할 것
- **이미 미국 업체들은 중국산을 배제:** Sunrun 등 미국 태양광 설치업체들은 OBBBA 법안 미 준수 시 ITC/PTC 지급 제외 리스크를 우려해 이미 올해 1월부터 중국산을 승인 모듈 목록에서 제외했고, 은행/보험사도 이러한 움직임에 동참하고 있음
- **특히, 폴리실리콘은 공급망 추적의 핵심:** 폴리실리콘은 최종 Upstream으로 중국산 포함 시 모든 밸류체인의 세액공제 적정성 검토가 필요해지는 복잡한 상황이 전개되어 OBBBA 법안 전면 수정이 아닌 이상 규제 완화 대상에 포함되기 힘들어. 게다가, 이미 UFLPA(강제노동수입금지), Setion 301(보복관세: 중국 웨이퍼/폴리 관세) 등 각종 규제가 이미 적용되어 있고, 국가 안보와 직결된 규제인 Section 232까지 발표가 남아 있는 등 중국산을 배제할 각종 규제는 이미 충분
- **미국의 태양광 수요가 급증하고 있는 것으로 추정. 이제는 수요 요인이 더욱 중요:** 당초 빅테크는 미국 내 전력 부족을 이유로 UAE 등 에너지가 풍부한 중동으로 데이터센터를 확장하려 했었음. 하지만, 최근 이란 전쟁으로 이러한 움직임은 급격하게 위축되고, 오히려 미국으로 유턴하면서 미국 내 태양광 수요는 급격하게 증가하고 있는 것으로 추정. 최근 ESS, Gas Generator에 대한 수주 증가가 이를 뒷받침. 실제, NextEra CEO는 초기 가동을 태양광+ESS로 시작하고, 향후 Gas Generator를 추가하면 4~5GW 급 발전소 건설도 가능함을 언급한 바 있음. 이를 감안하면, 가스터빈 병목 하에서 오히려 태양광+ESS+Gas Generator 조합이 각광 받고 있는 것으로 유추할 수 있음. 게다가 우주 태양광은 수요의 추가적인 업사이드 요인
- **결론: 1) 5/15일 한화솔루션 -15%, OCI홀딩스 -20% 등 한국 주요 태양광 업체 주가 급락. 미중 정상회담에 따른 중국 태양광 규제 완화 우려가 부각된 영향 2) 회담의 결과는 반도체, 에너지에 대한 구체적인 협의가 없는 '스몰딜' 성격에 불과하며, 실제 태양광 규제 완화 논의도 없었음 3) 미국이 화석연료+원전/SMR 기반으로 중장기 에너지 패권을 강화하는 판국에, 굳이 중국의 에너지 패권을 강화하고, 고사 중인 중국 태양광 업체를 회생시킬 태양광 규제 완화 카드를 펼칠 이유는 전혀 없음 4) 최악을 가정해도 OBBBA 법안의 전격 개정보다 시행규칙/가이던스 완화 정도 가능. 25% 지분율 규제, PFE 규정 등 핵심은 바꿀 수 없음 5) 특히, 폴리실리콘은 공급망 추적의 최상단으로 규제 완화 가능성 적음 6) 최근 중동을 향하던 데이터센터의 미국 유턴으로 오히려 급증하는 수요 집중. 게다가 우주 태양광은 수요의 추가 업사이드 7) 이번 한국 태양광 업체 주가 급락은 매수 기회**

(이어서)

(이어서)

- **중국의 석유화학 제품 수출은 오히려 늘었다?**

- **지난 4주 간 유가/납사 상승 vs. 정제마진/화학제품가 하락:** 지난 4주 간 Duabi +5%, 납사 +8% 상승했으나, 아시아 정제마진은 -30% 하락했고, 부타디엔 -27%, 가성소다 -18%, 에틸렌 -15%, PVC -11% 등 제품 전반 대폭 하락하며 Spot 마진 축소
- **중국의 석유화학 제품 수출은 오히려 늘었다?:** 중국 3월 PVC/가성소다 수출량 사상 최대치를 기록, PE 수출량은 전월 대비 2배 가량 급증. 이란 전쟁으로 중국 석탄기반 PVC, CTO 등 설비의 비용 우위가 부각된 영향. 중국의 4월 에탄 수입량은 약 100만톤으로 사상 최대치를 기록. 다만, 5월 에탄 수입량은 41.4만톤(MoM -41%) 축소 전망. 에틸렌 다운스트림 마진 축소 때문
- **정유/화학 모두 역래깅 구간 진입:** 정제마진 1m Lagging 최대 138$에서, 최근 18$까지 급락. 5월 OSP 20$ 감안 시 실질적으로 역마진. 1m Lagging HDPE/MEG-Naphtha Spread도 급격하게 위축. 수급이 타이트한 NBL, 스판덱스, 석유수지 등은 방어되나, 실적 둔화는 불가피. 다음 매수 타이밍은 역래깅 효과 종료 시점. 즉, 유가 안정화 이후

- **휴전 기대감 다시 약화: 에너지 산업 Update(12)**

- 석유: WTI 105.4$(+10%), Dubai 107.3$ (+10%). 정제마진 32.3$(WoW -0.7$). 유럽 디젤 선물 WoW +1%
- 가스: 아시아 JKM +4%, 유럽 TTF +14%. 미국 Henry Hub +7%
- 석유화학: 납사 +11% vs. PVC -6%, 부타디엔 -5%, 페놀/아세톤 -4%. 납사 상승 불구 제품 가격 전반 하락

1분기 실적 발표 마무리, 2분기가 본 게임

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.5.18

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 리뷰/전망 및 이슈 코멘트

1) 주간 리뷰 및 전망

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 1.1%p 아웃퍼폼 시현, 코스피 8천지수를 앞두고 대형주 차익실현 매물이 출하되면서 음식료/담배 섹터는 상대적으로 아웃퍼폼 시현, 내수주 전반적으로 저가 매수세가 이어졌던 한 주 였음.
- 지난주 삼양식품이 예상대로 호실적 발표하면서 6.2% 주가 상승. 내용 측면에서도 이변은 없었음. 국내 및 해외 매출액은 각각 YoY 38.6%, 38.0% 증가했는데, 해외는 미주/중국/유럽이 고르게 고성장 시현. CJ제일제당도 실적 발표 이후 주가 바닥에서 반등, 1분기 실적은 시장 기대를 하회했으나 예견된 실적이었기 때문. 오히려 2분기 바이오 부문 실적 회복에 더 주목해야 하는 시점으로 판단. 오리온도 금요일 4월 실적 공시를 했음. 중국 매출은 전년동월대비 22.9% 증가함, 위안화 기준 12% 증가한 것으로 추정. 농심도 금요일 실적 공시함, 1분기 실적은 시장 기대를 소폭 상회했는데 해외법인 수익성 YoY 개선이 주효했음. 섹터 내 시가총액 상위 업체의 실적이 예상보다 견조하면서 단기 저가 매수가 유입될 공산 크다고 판단됨.
- 전주 상승: 빙그레 +6.3%(배당 매력 부각), 삼양식품 +6.2%(1분기 호실적 발표), 농심 +5.7%(저가 매수 유입), 대상 +3.0%(저가 매수 유입), 콜마비앤에이치 +1.5%(저가 매수 유입) 등
- 전주 하락: CJ프레시웨이 -5.3%(1분기 손익 시장 기대 하회), 롯데웰푸드 -4.9%(2분기 일회성비용 반영으로 단기 낮아진 이익 가시성), 현대그린푸드 -4.8%(차익 실현 매물 출하), 동원산업 -2.6%(차익 실현 매물 출하), 풀무원 -2.0%(주가 모멘텀 부재), 삼립 -2.0%(주가 모멘텀 부재) 등

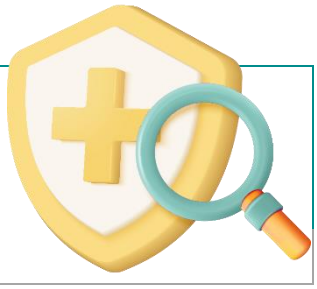
2) 주간 이슈 코멘트

(1) 1Q26 실적 발표 시사점 및 2분기 전략

- 1분기 음식료/담배 업체 실적은 대부분 시장 기대에 부합했다. ① 설날선물세트 영향으로 가공식품 업체 탑라인은 오랜만에 YoY mid single~high single 성장을 시현했다. ② 수출 업체들은 원화 약세가 실적에 긍정적 영향을 미쳤다. ③ 전쟁이 발생한 시점이 3월 이었기 때문에 원부자재 상승에 대한 부담도 제한적이었다. ④ 국내 주류 수요는 여전히 부진했다. 소주 및 맥주 총수요는 각각 YoY -3%, -8% 내외 감소한 것으로 파악된다.
- 2분기부터가 아마도 본 게임일 것이다. 우선, ① 2분기부터 원부자재 상승에 따른 원가 부담이 점진적으로 가중된다. 부자재 가격이 10% 인상된다는 가정하에, 주요 국내 가공 업체의 관련 부담액은 월 15억원(매출액 2~3조원 규모) 내외로 추정한다. 곡물 등 원재료 투입가는 3분기부터 YoY 상승할 것으로 예상된다. 하반기 소맥과 대두 투입가는 YoY 5~15% 상승할 것으로 추산된다.
- ② 2분기도 고환율 추세가 이어지는 분위기이다. 원가 부담을 감안하더라도 수출 비중이 높은 업체가 상대적으로 유리하다. 원달러가 현 수준을 유지한다고 가정하면 2Q26 YoY 5%, 3Q26 7% 상승한다. 위안화는 2Q26 YoY 12%, 3Q26 13% 절상된다. 삼양식품/오리온/농심 실적에 긍정적 영향을 미칠 것으로 사료된다.
- ③ 통계청에 따르면 4월 소비자심리지수는 전년동월대비 5.6p 상승한 99.2를 기록했다. 반도체 수출이 이끄는 수출 호조와 정부의 확장 재정 정책으로 하방을 높이면서 우상향 기조를 보이고 있다. 이러한 내수 소비 회복 기조 및 업체들의 전년 기저 감안시, 2분기 탑라인은 과거 경상적 수준(3%)으로의 회복은 가능할 것으로 추정한다. 1분기 주요 종합가공식품업체 CJ제일제당/동원F&B/대상/풀무원의 국내 가공식품 탑라인 성장은 각각 YoY 9%/ 3%/ 1.5%/ 4.8%을 시현했다. 상대적으로 CJ제일제당의 회복 탄력이 높았다. 소비가 회복되는 시점에서 상대적으로 그동안 매출 감소가 가장 컸던 CJ제일제당이 유리할 수 있는 측면이 있겠다.

- ④ 곡물가가 상승함에 따라 주요 아미노산 판가도 QoQ 상승했다. 이러한 흐름은 적어도 연내 이어질 것으로 전망된다. 관련 업체는 CJ제일제당/ 대상인데, 상대적으로 아미노산 매출 비중이 높은 CJ제일제당의 바이오 손익 개선이 기대된다.
- ⑤ 1분기 KT&G 담배 수출은 YoY 22% 증가하면서 전쟁 영향이 제한적이었다. 사측은 2분기도 우회로 확보를 통해 안정적인 수출 성장이 가능하다고 밝혔다. 글로벌 담배 Peer인 재팬토바코(JT)도 대체 경로 확보 및 충분한 원자재 재고로 아직까지는 영향 제한적이나, 유가 상승에 따른 비용 부담 가능성은 존재한다고 언급했다. 필립모리스(PM)는 운송비 증가, 인도 시점 지연, 현지 통화가치 하락 등을 언급했다. 다만, 장기화될 경우 담배 암시장 확대 위협에 대해 우려했다.
- 결론적으로, 2분기부터 원가 부담은 점진적 가중이 불가피 하겠으나, 수출 비중이 높은 업체는 우호적인 환율 기인해 방어가 가능할 것으로 보인다. 내수 소비의 유의미한 회복을 논하긴 이르나 적어도 하방은 단단해 보인다. 그동안 매출 감소가 컸던, 상대적으로 ASP가 높은 업체는 회복 탄력 가능성을 열어놓을 수 있겠다.

하나 Biweekly 제약/바이오(5월 중간)



제약바이오 Biweekly | 2026년 5월 18일

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

하반기 전망 시즌, Top pick을 모아보자

1) 2026년 5월 제약/바이오 산업 Review

- 하반기 Top pick을 모아볼 때 정신 없는 상반기가 어느덧 거의 다 지나가고, 벌써 하반기 전망 시즌이 도래했다. 곧 각 증권사 마다 Top pick을 내놓을 것이다. 상반기 실적을 보자면, 시가총액 3,500억원 이상의 코스닥 주요 바이오텍만 모아서 비교해도 YoY 수익률에서 코스피 지수를 이기지 못한 상태이고 (117% vs. 186%), YTD는 섹터 최하위권으로 더 물을 것도 없다. 이러하다 보니 대부분의 기관 포트폴리오에 제약/바이오 종목 비중은 크게 줄었고, 시장의 관심도 낮은 상태이다. 최근 미국 10Y 금리의 움직임을 보아 당장 주가에 우호적인 분위기가 형성될 것 같진 않지만, 시장이 전체적으로 조정되면서 소외 섹터에 관심이 돌아오는 것을 고려할 필요는 있다. 금리 환경과 하반기 전망 시즌임을 고려하면 단기간으로 낙폭이 컸던 종목보다 시가 총액 상위 비중을 차지하고 낙폭이 크지 않았던 종목들이 먼저 상승하여 수익률을 유지할 가능성이 높다는 판단이다. 어려운 시기를 버텨낸 데에는 그만한 이유가 있다. 그 이유는 하반기 전망에서 확인할 수 있을 것이니, 증권사 별로 내놓는 Top pick을 모아 보자.
- 볼거리는 줄어들었지만 어쨌든 5월, 6월은 학회 시즌 5-6월은 주요 학회 시즌으로, 7월 AAIC(국제알츠하이머학회) 외에 9월 WCLC(세계폐암학회)이 돌아오기 까지 메인 학회도 여름 휴가로 들어간다. 5/27 EASL(유럽간학회)에 한미약품의 에피노페그듀타이드를 개발한 MSD가 참석하진 않지만, 디앤디파마텍이 DD01의 MASH 2상 48주 투약 후 조직생검에 따른 2차 지표 공개가 예정되어 있다. 5/29 ASCO(미국임상종양학회)에 국내에서는 항암 임상 건수가 가장 많은 리가켐바이오의 파트너들이 참석하지 않으면서 볼거리가 크게 줄어들었지만, 셀비온이 177Lu-Pocuvotide의 PFS 데이터를 업데이트하고, 보로노이가 VRN11 및 10의 뇌전이 환자에 대한 데이터를 업데이트 한다. 6/5 ADA(미국당뇨병학회)에서 비만/당뇨 관련 기업의 전반적인 기술 개발 동향을 확인해야 하고, 6/22 Bio-USA(바이오파트너쉽미국행사) 전후에 신규 파트너십 소식이 들릴 수도 있다. 상기 언급된 기업은 커버리지이거나 시가총액 비중 상 중요한 것만 언급하였으니, 각 기업별 학회 참석 일정을 체크해 보길 권한다.

2) 2026년 5월 추천 종목

- 5월 코스피 Top pick(신규): 한미약품 5월 EASL에 MSD가 MASH 임상2상 데이터를 공개하지 않는 것을 우려하여 지난 번 biweekly에서 top pick 배제하였으나, 시장의 MASH 기대감은 당초에 크지 않았던 것으로 보인다. MSD가 이번 임상에서 최적의 임상 전략을 찾아낸다면 오히려 서프라이즈가 될 수 있겠다. 또한 기술이전 1건 이상이라는 연간 가이던스가 아직 달성되지 않았기에, 하반기 Top pick으로 한미약품이 수차례 언급될 가능성도 높다. 기술이전 가능성이 높은 파이프라인으로는 근육증가제 HM17321(1상 중), 삼중작용제 HM15275(2상 중), 선천성고인슐린혈증 치료제 에페거글루카곤(2상 중) 순으로 주목하고 있다.
- 5월 코스닥 Top pick(유지): 디앤디파마텍, 알테오젠 1) 디앤디파마텍의 DD01의 MASH 치료제로서 2상 데이터 발표 예정이다. EASL이 개최되는 5월 27일에 초록 발표가 있을 예정(한국 시간 5월 27일 오후 3시, 주요 데이터이므로 공시도 함께 있을 것)이고, 48주 임상에 따른 간 조직생검 결과로 향후 글로벌 파트너링의 가시적인 성과 창출 여부를 가늠하는 중요한 지표가 될 것이다. 2) 알테오젠 Halozyme의 특허무효를 위한 PGR에서 6/2 기한 보다 2주나 앞서서 최종 심결이 나왔다. 14개의 PGR이 남아 있지만, 다수의 리포트로 수차례 언급한 바와 같이 이번 PGR과 동일한 이유로 무효심결을 받을 가능성이 높다. 이제 의심을 내려 놓은 새로운 관심이 키트루다Qlex의 매출 성장과 잇따른 기술이전 성과를 따라 모일 것이다.

미중 회담과 한국 배터리

2차전지 Weekly ⚡ 이배속(이번주 배터리 속이야기) | **Overweight** | 2026.5.18

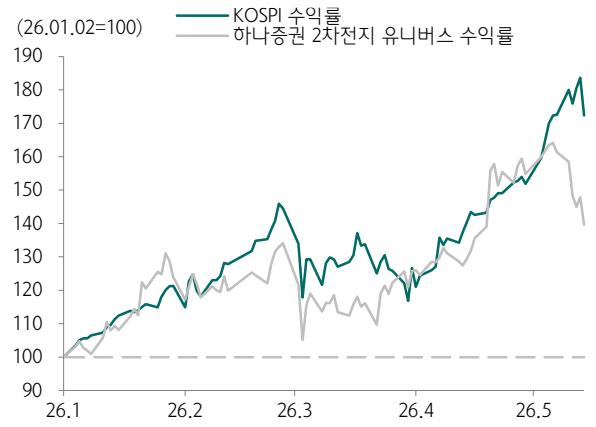
Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 포트폴리오 리밸런싱

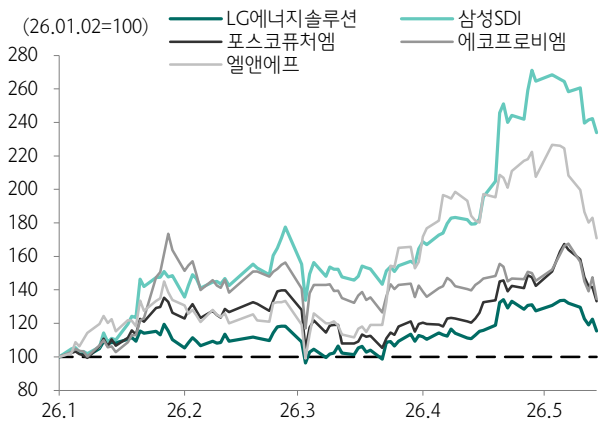
- 미중 정삼회담 기간 동안 한국 배터리 기업들의 주가가 하락하는 것은 지난 8년간 반복되어온 패턴이다. 한국 배터리 기업들의 고멀티플이 미국의 배터리 공급망 탈중국 논리에 기초해 있기 때문에, 미중 지도자간 화해 무드가 조성될 때마다 한국 배터리 산업의 Valuation factor를 타격하며 주가 하락이 발생했던 사례가 다수 있었다.
- 다만, 우려했던 '중국의 미국 배터리 시장 진출 허용'은 이번 회담에서 의제화조차 되지 않았다. 근본적으로는 단기 협상 결과와 무관하게, 미국 입장에서 중국 대비 공급망 완성도 격차 가장 큰 영역 중 하나가 배터리 산업이므로 향후 오랜 기간 동안 무역 전쟁을 수행해야 하는 현 구도상 협상력 확보 위해 탈중국 공급망 구축에 더욱 박차를 가할 것이라는 점은 명약관화하다.
- 한편, 이번 실적 시즌을 통해 확인된 배터리 산업의 흐름은 안정적이다. 연초부터 한국 배터리 기업들 주가가 상승할 수 있었던 두 가지 배경(ESS의 가파른 성장 및 제한적인 EV 추정치 추가 하향 조정)은 이번 1분기 실적과 2분기 가이던스에서도 그대로 확인할 수 있었다. 이를 바탕으로 LG에너지솔루션은 2분기에 3개 분기만의 흑자 전환이 예상되며, 삼성SDI는 적자폭 축소 및 하반기 중 흑자 전환이 예상된다.
- 전기차 부진 속에서도 배터리 기업을 매수할 수 있었던 핵심 논리에는 변화가 없으므로, 이번 하락을 ESS 수혜주에 대한 매수 기회로 삼을 것을 권고한다. 물론 ESS 수혜가 적은 기업들, ESS 수혜가 있더라도 지난 5개월 사이 급등하며 다소 가격 부담이 생긴 기업들에 대해서는 이번 조정을 배터리 포트폴리오 리밸런싱의 기회를 삼을 필요가 있다. 현지 실적 및 가격 측면에서 가장 매력적인 영역은 셀 메이커라는 점에서 대형주 위주의 매수를 권고한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

클래리티 액트 마크업 통과, 하반기 기대

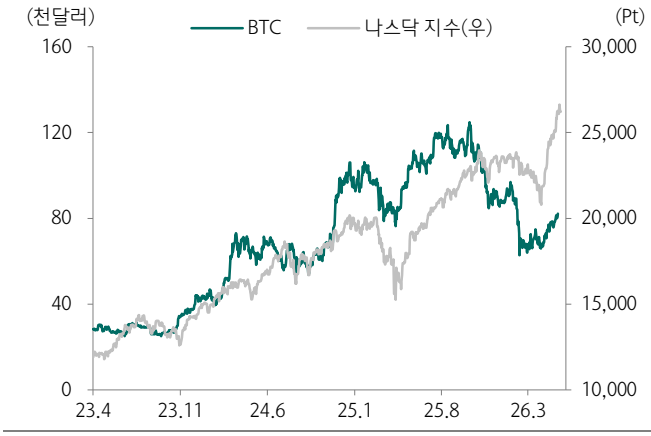
디지털자산 Weekly 온체인(On-Chain) | 2026.5.18

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

디지털자산 및 관련 기업 총평

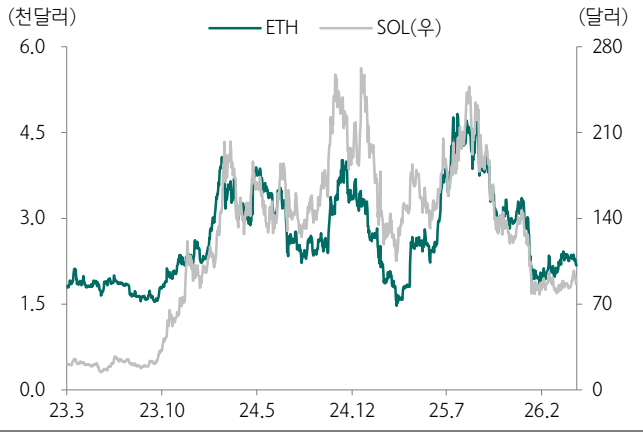
- 디지털자산 시장은 5/10~5/16 동안 정책 진전에도 불구하고 가격 조정을 받았다. 주요 코인들의 수익률은 BTC -5.2%, ETH -8.1%, SOL -10.7%. TRX +0.8%다. 14일 미국 상원 은행위원회는 클래리티 액트의 마크업(Markup)을 승인했다. 공화당 전원(13명)과 함께 민주당 소속 2명이 찬성표를 던지며 15 대 9의 초당적 결과로 통과되었다는 점에서 긍정적이다. 다음 절차는 크게 4가지다. ① 상원 타 위원회 안과 통합, ② 상원 본회의 표결, ③ 하원-상원 단일안 도출, ④ 대통령 서명이다. 상원 본회의에서 공화당 외 최소 7명 이상의 민주당 의원 표가 필요하기에 협상에 대한 뉴스가 지속적으로 이어질 것으로 예상한다. 백악관은 7월 4일을 목표로 하고 있기에 속도감 있는 전개 기대한다. 단기적으로 변동성이 확대됐으나 중장기적으로 정책으로 인한 기대감은 유효하다. 디지털자산 시장 전반, 관련 기업들 모두에 관심을 가질 필요가 있으며 단기 과대 낙폭 발생 시 비중 확대 기회라고 판단한다.
- 서클은 11일 ARC 백서를 공개하여 자체 레이어 1 체인 Arc에 대한 계획을 구체화했다. Arc를 경제 계약, 스테이블코인, 토큰화 자산 및 글로벌 시장을 가동하는 OS 인프라로 발전시킬 예정이다. 네이티브코인 ARC를 발행하여 네트워크를 유지하고 가치를 공유하는 비전도 담았다. 네이티브코인 ARC는 Arc 체인의 사용자가 가스비를 USDC 등 다른 자산으로 지불해도 자동으로 전환되어 가스비로 사용된다. 초기에는 Arc 체인의 운영과 의사결정을 서클이 주도하겠으나 점차 Arc 홀더와 참여자들에게 이전하여 거버넌스를 갖춰갈 예정이다.
- 이외에도 서클은 USDC 기반 AI 인프라를 공개했다. Circle CLI, Agent Wallet, Agent Marketplace 및 Nanopayments가 포함된다. CEO 제레미 알레어는 에이전트 경제를 서클의 중요한 미래의 축으로 강조하고 있다. 소비자 결제에 국한되지 않고 AI 에이전트가 직접 돈을 보유, 결제, 정산하는 구조를 의미한다. 서클, 코인베이스, 스트라이프가 빅테크와 파트너십을 통해 개화를 이끌고 있다. 하반기 에이전트 경제의 실체화가 이뤄지며 주요 플레이어에 대한 관심이 커질 것으로 전망한다.
- 이번 주 국내는 전통 금융권의 거래소 지분 인수 관련 소식이 2건 있었다. 하나금융그룹은 15일 카카오인베스트먼트가 보유한 두나무 지분 6.55%를 약 1조원에 인수하기로 결의, 4대 주주로 올라섰다. 이번 지분 인수로 네이버-두나무-하나금융의 파트너십이 구체화되었다. 디지털자산기본법 통과 이후 원화스테이블코인 사업에 적극적인 움직임을 예상한다. 발행은 하나금융그룹 중심의 컨소시엄에 네이버파이낸셜 혹은 네이버가 참여하는 방식으로 진행될 가능성이 높다. 네이버-두나무의 실물·디지털 경제 영향력이 가장 크기에 이를 메인 유통처로 확보한 발행 컨소시엄이 향후 국내 원화스테이블코인 시장에서 가장 높은 점유율을 차지할 것으로 전망한다.

최근 3년 BTC 가격, 나스닥 지수 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

최근 3년 ETH, SOL 가격 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

2026년 5월 18일 | Global Equity

Applied Materials(AMAT.US)

연간 가이던스 상향. 중장기 수요 확인

미국

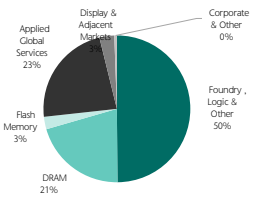
TP(컨센서스)	480.7 USD
CP(5.18)	440.6 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.appliedmaterials.com
시가총액(십억USD)	349.6
시가총액(조원)	523.7
52주최고/최저()	448.45/153.47
주요주주 지분율(%)	
블랙록	10.12
VANGUARD GROUP INC	9.68

주가상승률	1M	6M	12M
절대	11.4	94.9	152.1
상대	3.7	83.5	125.3

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	27,176	28,368	31,857	39,046
영업이익	7,867	8,289	10,090	13,309
순이익	7,177	6,998	8,871	11,622
EPS(USD)	8.7	9.4	11.3	14.8
EPS(YOY, %)	7.5	8.9	20.2	31.0
ROE(%)	40.6	35.5	38.4	41.8
PER(배)	21.7	24.4	38.9	29.7
PBR(배)	8.0	8.9	14.0	11.8
배당률(%)	0.8	0.8	0.4	0.5

자료: Applied Materials, Bloomberg

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

FY2Q26 Review: 파운드리/DRAM 모두 전년동기대비 증가세 시현

Applied Materials(AMAT)는 회계연도 26년 2분기 매출액 79.1억 달러(YoY +11%, QoQ +13%), Non-GAAP 기준 EPS 2.86 달러(YoY/QoQ +20%)를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 3%, EPS는 7% 상회했다. 고마진 제품 비중 증가와 비용 효율화가 컨센서스 상회에 기여했다. 전방산업별로는 파운드리/로직향이 전년동기대비 12% 증가한 40.0억 달러, DRAM향이 전년동기대비 19% 증가한 17.3억 달러, NAND향이 전년동기대비 37% 감소한 2.4억 달러를 달성했다. 선단 공정 및 HBM 투자 주효했던 것으로 판단된다. AGS 매출액은 전년동기대비 17% 증가한 16.7억 달러를 기록했다. 사상 최대 분기 실적을 지난 분기에 이어 또다시 경신했다. 가동률 증가에 따른 스페어 부품 수요 증가와 업그레이드 수요가 기여한 것으로 보인다.

FY3Q26 가이던스: 모든 사업부가 4개 분기 사상 최대 실적을 경신할 전망

AMAT은 회계연도 26년 3분기 가이던스로 매출액 84.5~94.5억 달러, Non-GAAP 기준 EPS 3.16~3.56 달러를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 10%, EPS는 17% 상회했다. 고객사들이 클린룸 부족 문제를 기존 장비 재배치 등을 통해 일부 해결하고 있는 것으로 보인다. 이로 인해 고마진 신규 장비 도입이 빨리진 것으로 보인다. 세부적으로는 장비 사업부인 SS사업부의 매출액은 전년동기대비 24% 증가한 69.0억 달러, AGS 사업부는 전년동기대비 20% 증가한 17.5억 달러를 기록할 것으로 예상된다. SS사업부와 AGS 사업부 모두 4개 분기 연속 사상 최대 매출액을 경신할 것으로 제시되었다. 클린룸 공간 확보로 인한 신규 장비 매출과 기 설치된 장비로부터의 매출을 통해 지속적인 외형성장이 기대된다.

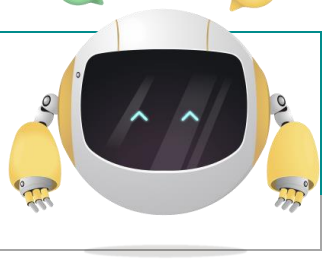
연간 가이던스 상향과 2028년까지의 수요 가시성 확보

AMAT은 CY2026년 SS사업부 매출액 가이던스를 기존 20% 성장에서 30% 성장으로 상향했다. 클린룸 공간 확보에 따른 신규 발주 증가와 수요 가시성이 확보된 고객사들의 선발주가 주효했던 것으로 보인다. AGS 사업의 중장기 매출액 성장률도 기존 10% 초반에서 10% 중반으로 상향했다. 올해는 해당 성장률을 초과할 것이라고 언급했다. 보수적으로 AGS 사업부가 올해 15% 성장한다고 가정하면, 올해 기타 매출을 제외한 전사 매출액은 345억 달러로 전망된다. 이는 전년대비 22% 증가한 수치인데, 2017년 이후 최대 증가폭이다. 외형성장과 더불어 매출이익률도 기존 40% 후반을 넘어 50%에 이를 것으로 전망했다.

이러한 장비 수요는 2026년을 넘어 2027년과 2028년에도 지속될 것으로 보인다. 고객사들이 컴퓨팅 자원 수요에 확신을 가지기 시작하면서, 신규 Fab 건설이 지속적으로 발표되고 있기 때문이다. 또한 해당 팹들에 도입될 장비와 관련해서 이미 AMAT과 소통하고 있는 것으로 보인다. AMAT은 이를 기반으로 고객으로부터 이미 8개 분기의 롤링 포캐스트(Rolling Forecast)를 전달받았다고 언급했다. 장비 업체 특성상 1년 이상의 수요 가시성을 확보하기 어렵다는 점을 감안하면, 이번 발표에서 2028년까지의 수요 가시성이 확인된 것은 기존 장비 싸이클보다 더 긴 장기 싸이클로의 진입을 의미한다.

Tech&Stock Weekly

2026.05.15



Analyst 김재임_jamie@hanafn.com | Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com | RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

800V DC에 집중될 전력 모멘텀

이턴코퍼레이션 (ETN.US): 800V DC 포트폴리오에 집중

1Q26 Re: 역시 견조한 데이터센터 수주

- 매출액 74.5억 달러(YoY +17%), 조정 EPS 2.81달러(+3%)로 모두 컨센 소폭 상회
- 데이터센터 수주는 3~5년에 걸쳐 매출로 전환되며 2025년 건설 속도 기준 12년치로 1분기만에 1년치가 증가
- 북미 공급망에 영향을 주었던 1~2월 한파는 모두 마무리되어 3월에 반등 후 4월에도 강한 흐름
- 선행지표인 북미 협상 파이프라인은 YoY +81% 급증해 수주 모멘텀 이어져

예상을 상회한 램프업 비용

- 전례 없는 수요에 따라 FY2026년 연간 Organic 매출 성장률 가이던스를 200bp 상향조정
- 북미 전력 부문 OPM은 1분기 25.6%로 램프업 과정에서 예상보다 높은 투입 비용과 물량 증대에 따라 지난 분기 대비 4.2%p 하락
- 다만 1) 12개 공장이 램프업 완공 과정, 2) 4월 1일부터 가격 인상, 3) 램프업 비용이 FY25년 4분기부터 FY26년 상반기에 집중되어 있으며 연초 원자재 인플레이션으로 인해 가격 전가에 시차가 발생하고 있음을 고려해야
- 상저하고 흐름으로 가동률 증가와 가격 상승 효과가 발생해 하반기부터 다시 29~30%대 마진 회복이 가시적. 마진 우려보다 차세대 전력 모멘텀인 800V DC에 대한 기대감이 더 합리적인 시점

콘스텔레이션에너지(CEG.US): 불확실성보다 차라리 까다로운 규칙을 선호

1Q26 Re: Calpine 인수 반영, Crane full-capa 승인 여부는 올해 하반기 내

- 매출액 111.2억 달러(YoY +64%)로 Calpine 인수 효과가 처음으로 반영되었으며 컨센을 큰 폭 상회
- 1분기에는 2개의 신규 프로젝트가 성공적으로 가동(Pastoria Solar Project(105MW, Pin Oak Creek (460MW))
- 마이크로소프트와 계약을 체결한 스리마일 발전소(Crane 프로젝트)은 2027년 재가동 및 2031년 연결을 예상하고 있으며 현재는 FERC로부터 전체 캐파 크레딧을 인정받는 단계

용량 중심에서 수급 중심으로 변하는 시장, 원자력 선호 지속될 것

- 원자력 PTC 증액과 우량 고객사와의 장기계약으로 2029년까지 EPS 성장률은 20%를 기록할 것으로 전망
- FY26년의 연간 조정 EPS 가이던스를 11.00~12.00달러로 유지
- PJM의 규제 승인 전까지는 주가는 제한적인 움직임을 보일 것으로 예상되나 현재의 규제 방향성처럼 미국 전력 시장이 용량 중심에서 에너지 수급 중심으로 변화한다면 24시간 안정적인 전력을 생산하는 원자력에 대한 선호가 지속될 것으로 전망

로컬 GPU 공급 확대로 테크 기업 AI Capex 상향 기대

Hana China Weekly | 2026.5.15

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

텐센트(0700.HK): 1Q26 게임 성장률 한 자리 수로 둔화, AI Capex 투자는 추가 확대 계획

- 텐센트 1분기 매출은 1,965억위안(YoY +9%)을 기록하며 컨센서스 1.5% 하회. 순이익은 581억위안(YoY +22%)을 기록하며 컨센서스 0.6% 상회. 사업 부문별로 전체 게임 매출은 642억 위안(YoY +8%)으로 중국 매출은 454억 위안(YoY +6%), 해외 매출은 188억 위안(YoY +13%) 기록. 1분기 게임 매출은 춘절 시기 이연으로 인한 매출 인식 시점 차이(실제 결제액은 십 수% 성장)에 기인해 최근 5개 분기 연속 20%대 성장률에서 크게 둔화.
- GPM은 57%(YoY +1%p)로 개선되었으나 AI 관련 감가상각 및 운영 비용 증가가 일부 상쇄. AI 투자 관련 CAPEX는 319억 위안(YoY +16%)으로 대부분 AI 인프라에 투입. 텐센트 클라우드는 GPU 용량을 외부 대여보다 내부 사용을 우선시해왔으나, 하반기 국산 GPU·ASIC 공급 확대에 따라 연산력 여건이 개선될 것으로 전망하며 향후 CAPEX도 추가 확대할 것이라고 언급. AI 수익화 전략과 관련해서는 중국 내 기업단 AI 구독 시장은 다수 사업자 간 파이 분할 구조가 될 것이라며 수익성 개선 여력이 제한적이라고 언급. 단기적으로 광고·이커머스보다 WorkBuddy 등 고부가가치 생산성 에이전트 중심의 기업단 시나리오를 우선하는 방향으로 전략을 수정.

알리바바(9988.HK): 1Q26 AI 사업 관련 클라우드 매출 역대 가장 성장률 달성

- 알리바바 FY2026년 4분기 매출액은 2,433억위안(YoY +3%)을 기록하며 컨센서스 1.3% 하회. 순이익은 235억위안(YoY +90%)을 기록. 조정 EBITA는 1)즉시 배달 서비스, 보조금 지출 증가, 2)AI 인프라 및 클라우드 투자 확대로 전년 동기 대비 84% 급감.
- 알리바바의 AI 관련 사업 실적이 반영된 클라우드 부문 매출액은 432.8억 위안(YoY +36%)로 AI 모델 수익화가 본격화됨에 따라 분기 기준 역대 가장 높은 성장률 달성. 1분기 클라우드 부문 제3자 상업화 매출이 YoY +40%를 기록하면서 AI 관련 제품 매출은 10분기 연속 세 자릿수 성장을 기록. 경영진은 2033년까지 데이터센터 인프라 규모를 10년 전 대비 10배 확대할 계획이며, 향후 2년간도 높은 수준의 AI 투자를 지속할 계획이라고 언급.

SMIC(0981.HK): 2분기 출하량 증가와 ASP 회복 기대

- 1Q26 매출 25.1억USD(QoQ +0.7%, YoY +11.5%), 가이던스(QoQ 보합)에 부합하였으나 컨센서스 0.3% 하회. GPM 20.1%(QoQ -3.4%p, YoY -2.4%p), 가이던스(18~20%) 부합. GAAP 순이익 2.0억USD(QoQ -14.2%, YoY +5.0%), 컨센서스(2.1억) 7.6% 하회. 가동률 93.1%(QoQ -2.6%p, YoY +3.5%p), 출하량 250.9만장(QoQ -0.2%, YoY +9.5%), Capa(8인치 환산) 월 107.8만장(QoQ +1.8%, YoY +10.8%) 기록. 출하량은 스마트폰 부문 매출 부진에 기인해 전분기 대비 감소하였으나 ASP가 QoQ +9달러/장 상승하면서 GPM 상승에 긍정적으로 작용.
- 2Q26 가이던스로 매출 QoQ +14~16%, GPM 20~22%를 제시하며 고객 수주 증가와 재고 기반으로 매출액 전분기 대비 성장 가속화될 전망. 성숙 공정 전력 반도체 수요 회복에 따른 ASP 인상과 춘절 효과 소멸 후 가동률 정상화가 맞물리며 2분기부터 출하량과 ASP의 동시 회복 국면 진입 예상.

HANA US Weekly

해외주식분석실 | 2026.5.18

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

트럼프는 AI를 밀어줄 수 밖에 없습니다

미국 제조업까지 이끌고 있는 AI

- AI 인프라(반도체, 자동화 등)에 대한 긍정적 관점을 유지한다. 증시 변동성이 발생한다면 매수 기회가 될 것이다. AI는 현재 미국 제조업을 이끄는 가장 중요한 성장축이다. 트럼프 행정부는 제조업 부활을 핵심 정책으로 강조하고 있지만, 전통 제조업의 회복은 여전히 제한적이다. 첨단 기술 산업을 제외한 비에너지 산업생산은 정체에 가깝다. 컴퓨터 및 주변기기, 통신장비, 반도체 등 AI 인프라와 연결된 첨단기술 산업은 뚜렷한 성장세를 보이고 있다. 미국 정부 입장에선 AI를 단순한 디지털 산업이 아닌 제조업 재편의 수요 엔진으로 활용하는 것이 합리적이다. 트럼프 행정부가 AI를 밀어줄 수 밖에 없는 이유다.
- 현지시각 5월 15일 연방준비위원회에서 발표한 미국의 4월 산업생산(MoM)은 +0.7%로 이전치(-0.3%)과 예상치(+0.3%)를 크게 상회했다. 하위 항목별로 에너지 MoM +1% / YoY +2.1%, 비에너지 MoM +0.6% / YoY +1.1%를 기록했다. 비에너지 내 첨단기술 산업은 MoM +1% / YoY +9.2%로 견조했다. 첨단 산업을 제외한 비에너지는 MoM +0.6% / YoY +0.9%에 그쳤다. 에너지 항목이 유가 영향으로 변동성이 크다는 점을 감안하면 미국의 산업생산 개선을 전통적인 제조업 전반이 아닌 첨단기술 산업이 주도하고 있음을 시사한다.
- 세부 항목은 강한 AI 투자사이클을 더 명확하게 보여준다. 4월 컴퓨터 및 주변기기는 MoM +1.5% / YoY +14.5%, 통신장비는 MoM +0.6% / YoY +4.8%, 반도체 및 관련부품은 MoM +1% / YoY +9.9% 등을 기록했다. 초대형 기술기업들의 AI를 위한 자본지출이 서버, 네트워크 장비, 반도체, 전자부품 등 실제 하드웨어 생산으로 연결되고 있음을 시사한다. 컴퓨터 및 주변기기, 통신장비, 반도체 및 관련부품의 생산이 동시에 개선되고 있다는 점은 AI 인프라 사이클이 미국 산업생산 데이터에 반영되고 있음을 보여준다. 가장 수혜를 받을 수 있는 분야도 IT 하드웨어라는 것을 알 수 있다.
- 추세로 보면 AI 인프라의 존재감은 훨씬 선명하다. 컴퓨터 및 주변기기는 가장 일관적인 우상향 흐름을 보이고 있다. 전년 대비로도 꾸준히 확장하고 있다. 통신장비는 중간에 조정이 있었지만 회복하고 있으며, 반도체 및 관련부품은 월별 변동성은 있으나, 추세적으로 강하다. 유틸리티의 강세도 데이터센터 전력 수요와 연결될 수 있는 2차 시그널이지만, 단일 월 데이터만으로 AI 기여분을 직접 식별하는 것은 어렵다. AI 수요의 질을 보려면 에너지보다 컴퓨터, 통신장비, 반도체 항목이 중요하다.
- AI 인프라 사이클에 대한 피크아웃 우려는 당분간 접어두는 것이 투자에 유리할 것이다. 일부 항목에서 기저효과와 월별 변동성은 나타날 수 있다. 급가속 구간이 지나면 YoY 성장률이 둔화될 가능성도 있지만 현재 데이터를 감안하면 아직은 사이클 종료를 말하기는 이르다. 피크아웃이라면 현재 주요 항목인 컴퓨터 및 주변기기, 통신장비, 반도체 및 관련 부품이 동시에 둔화되고, 빅테크의 자본지출과 데이터센터 인프라 수주도 함께 약해져야 한다. 아직 그런 조합은 확인되지 않는다.
- 현재 미국 산업생산 데이터에서 구조적으로 강한 영역이 AI 인프라 투자와 관계가 깊은 첨단 제조업이란 점에서 미국 정부는 AI 육성을 더욱 강조할 것이다. 백악관 홈페이지에 행정부 과업 우선순위 맨 위에 AI 패권 장악이 있는 것도 그 증거다. 미국이 되살릴 제조업은 저부가가치 노동집약 제조업이 아니다. 고부가가치 첨단 제조업이다. AI는 이 전환을 가능하게 하는 핵심 수요다. AI를 키워 반도체 공급망 강화, 전력 인프라 확충, 데이터센터 투자, 자동화 제조업 확대 등을 동시에 자극하는 현실적인 전략일 것이다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	5/18	270,500	신규	-	• 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)	5/18	1,819,000	신규	-	• 1Q26 Review 매출액 52.6조원(YoY +198.0%), 영업이익 37.6조원(YoY +405.0%) 기록 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
하나금융지주 (086790.KS)	5/18	119,000	신규	-	• CET 1 크게 하락했지만 2분기 회복 가능. 큰폭의 NIM 상승세 2분기 지속 전망 • 비은행 이익 턴어라운드 시작되었고 2027년 가속화 예상
한국금융지주 (071050.KS)	5/18	258,000	신규	-	• 1Q26 Review 매출액 11.4조원(YoY +130.3%), 영업이익 9,599억원(YoY +85.0%) 기록 • IMA 출시 이후 추가된 조달재원을 기반으로 레버리지 및 운용자산 규모 확대 기대
OCI홀딩스 (010060.KS)	5/18	291,000	신규	-	• 스페이스X와 다년 공급계약 협의 보도로 우주·데이터센터향 신규 수요처 확보 기대 • 폴리실리콘 CAPA 증설 계획 구체화/가속화에 따른 기업가치 상승 기대
한미약품 (128940.KS)	5/18	472,500	신규	-	• 당뇨 환자 대상 미국 임상2상, 5월부터 개시하여 2027년 하반기 완료를 목표 • 시장의 기대가 높은 비만치료제 HM15275, 2027년 1분기 임상 완료 전망
CJ제일제당 (097950.KS)	5/18	228,500	신규	-	• 전쟁 기인해 시황이 급변하면서 바이오 부문 손익, 예상대비 빠르게 회복할 것으로 전망 • 하반기 중국 돈가 및 소비 회복에 따른 라이신 판매 증가 가능성 긍정적
팬오션 (028670.KS)	5/18	6,030	신규	-	• 비벌크 사업부 영업이익 비중이 60% 이상으로 확대되며 에너지 선사로 리레이팅 기대 • 전쟁 이후 운임과 유류비가 동시에 상승하며 헤지 효과 발생
에스엘 (005850.KS)	5/18	71,900	신규	-	• 현대차·기아 신차 사이클과 글로벌 공장 가동률 개선에 따라 램프 매출 성장 기대 • 고부가 LED 램프 비중 확대와 북미·인도 중심 수주 증가가 중장기 성장 동력
심텍 (222800.KQ)	5/18	100,300	신규	-	• 메모리 기판 단가 인상에 따라 2분기부터 가파른 수익성 개선세 전망 • SOCAMM 관련 PCB에서의 기회가 예상보다 클 전망

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-3.16%	-3.45%p	+80.31%	+17.66%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
삼성물산 (028260.KS)	5/11	422,500	396,500	-6.15%	• 건설 수주 5조원·수주잔고 31.7조원으로 하이테크/데이터센터 중심 수주 모멘텀 지속 • 원전/SMR 수주 추진, 태양광 파이프라인 19GW 및 2030년 미국 5GW 운영자산 목표
팬오션 (028670.KS)	5/11	5,980	6,030	0.84%	• 비벌크 사업부 영업이익 비중이 60% 이상으로 확대되며 에너지 선사로 리레이팅 기대 • 전쟁 이후 운임과 유류비가 동시에 상승하며 헤지 효과 발생
DN오토모티브 (007340.KS)	5/4	48,050	50,900	5.93%	• 핵심 자회사 DN솔루션즈의 재상장 가능성 낮아질 경우 지분 희석·수요 분산 우려 완화 • 자기주식 11.5%를 보유하고 있어 향후 주주환원 확대 시 밸류업 모멘텀 작용 가능
HD현대일렉트릭 (267260.KS)	4/27	1,248,000	1,179,000	-5.53%	• 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	291,000	8.79%	• 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	14,890	-9.87%	• 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	1,819,000	77.12%	• 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
RFHIC (218410.KQ)	4/13	91,900	97,100	5.66%	• 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	270,500	61.78%	• 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	110,800	20.70%	• 글로벌 원전 투자 확대와 체코·미국 등 대형 원전 프로젝트 수주 기대 • 2026년 에너빌리티 부문 가이던스 매출액 7.4조원, 신규 수주 20.3조원 제시
POSCO홀딩스 (005490.KS)	4/1	332,500	467,500	40.60%	• 1Q26부터 대수리 영향 해소와 자회사 실적 개선으로 안정적 수익성 회복 전망 • 수입산 철강 규제·중국 생산 규제 수혜로 철강 부문 스프레드 확대 기대
키움증권 (039490.KS)	4/1	410,500	396,000	-3.53%	• 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	732,000	149.40%	• 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
+24.52%	-16.49%p	+47.93%	-14.71%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	38,365	29.8%	• 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	13,785	-9.1%	• 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	32,700	28.9%	• 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	17,775	36.7%	• 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	578.34	70.5%	• 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	83.19	9.7%	• 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	58.07	27.2%	• 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	37.84	23.4%	• 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
5.10	5.11	5.12	5.13	5.14	5.15	5.16
	▪ 중국 4월 PPI (2.8%, 이전치 0.5%) ▪ 중국 4월 CPI (1.2%, 이전치 1.0%)	▪ 유로존 ZEW 서베이 예상 (-9.1, 이전치 -20.4) ▪ 미국 4월 CPI (3.8%, 이전치 3.3%)	▪ 대한민국 4월 실업률 SA (2.7%, 이전치 2.7%) ▪ 유로권 1분기 GDP SA (0.1%, 이전치 0.1%)	▪ 미국 5월 신규 실업수당 청구건수 (E 205k, 이전치 200k)	▪ 일본 4월 PPI (E 3.0%, 이전치 2.6%)	
5.17	5.18	5.19	5.20	5.21	5.22	5.23
	▪ 중국 4월 소매판매 (E 2.0%, 이전치 1.7%) ▪ 중국 4월 광공업생산 (E 6.0%, 이전치 5.7%) ▪ 중국 4월 누적 고정자산투자(농촌제외) (E 1.7%, 이전치 1.7%)	▪ 일본 1분기 GDP SA (E 1.2%, 이전치 1.3%)	▪ 유로존 4월 CPI (E --, 이전치 3.0%)	▪ 한국 5월 소비자심리 (E --, 이전치 99.2) ▪ 일본 5월 제조업 PMI (E --, 이전치 55.1) ▪ 일본 5월 서비스업 PMI (E --, 이전치 51) ▪ 유로존 5월 제조업 PMI (E --, 이전치 52.2) ▪ 유로존 5월 서비스업 PMI (E --, 이전치 47.6) ▪ 미국 5월 제조업 PMI (E --, 이전치 54.5) ▪ 미국 5월 서비스업 PMI (E --, 이전치 51)	▪ 한국 5월 소비자심리 (E --, 이전치 99.2) ▪ 일본 4월 CPI (E 1.6%, 이전치 1.5%) ▪ 미국 5월 소비자신뢰 (E --, 이전치 48)	

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.