2026.5.19

선진국 기업분석 **강재구** · RA **이재은**

하나증권

미국 Overweight

Trump Showtime: 하반기에도 미국증시를 즐기세요
(AI 슈퍼사이클 모멘텀 & 확장될 리쇼어링)

Analyst 강재구
E-mail: jaekoo.kang@hanafn.com
Tel : 02-3771-3386

RA 이재은
E-mail: jaeeunlee@hanafn.com

하나증권

[Executive Summary]

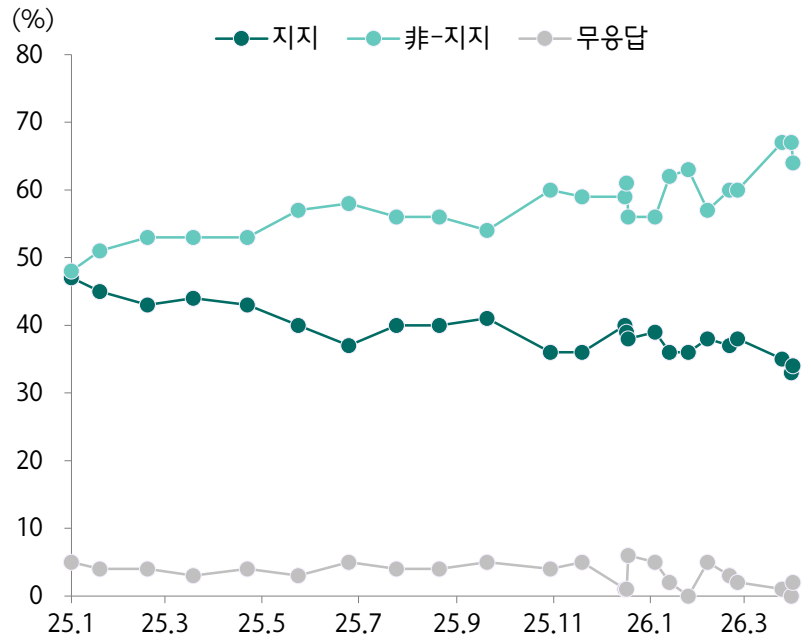
미국 Overweight: 2026 하반기에도 미국증시를 즐겨야 하는 이유

- AI CAPEX 약 7,000억 달러 + 미국향 투자 예정 9.6조 달러 + 트럼프의 증시 부양 인센티브가 동시에 작동하는 하반기
- 변하지 않는 흐름: 미국향 투자 대기자금 10~11조 달러
  - ✓ 정부 유치 투자 9.6조 달러 + 초대형 플랫폼 4사(GOOGL, AMZN, META, MSFT) 약 7,000억 달러
  - ✓ S&P 500 연초 대비 EPS 컨센서스 +7.1%, SPS +2.8%: 매출과 이익이 동시 상향
  - ✓ 단기 병목(HBM, GPU) → 중기(네트워킹, 광모듈, AI 서버 통합) → 장기(데이터센터 외부 인프라)로 수혜 영역 순환
- 차별화: AI가 가져올 변화 → 시장 지형변화 & 기업의 진화 + 리쇼어링 & 피지컬 AI
  - ✓ 9.6조 투자약속의 집행 단계 진입: 자본재, 자동화 부품, 전력 수요 확대
  - ✓ 자동화 셀에서 휴머노이드로 확장: 액추에이터, 머신비전, 베어링 직접 수혜
  - ✓ 초기 부가가치는 부품, 중장기 부가가치는 두뇌(AI)로 이동
- Trump Showtime: 10월까지 강한 증시 부양 동기
  - ✓ 트럼프 지지율 34%(역대 최저권) + 11월 중간선거 → 승부수는 증시 부양
  - ✓ 6/14 UFC → 6~7월 월드컵 → 7/4 America 250(미국 독립기념 250 주년)까지 39일 압축 소비 모멘텀
- 2026년 하반기 추천종목
  - ✓ 공급 병목: 마이크론(MU), 엔비디아(NVDA), 시게이트(STX), 코히어런트(COHR), 갤럭시 디지털(GLXY)
  - ✓ 시장 지형 변화 및 기업의 진화: AMD(AMD), 아마존닷컴(AMZN)
  - ✓ 피지컬 AI: 노벤타(NOVT), 리걸 렉스노드(RRX), 코그넥스(CGNX), 팀켄(TKR)
  - ✓ 소비 모멘텀: 비자(V)

낮은 지지율, 의석 차이는 종이 한 장

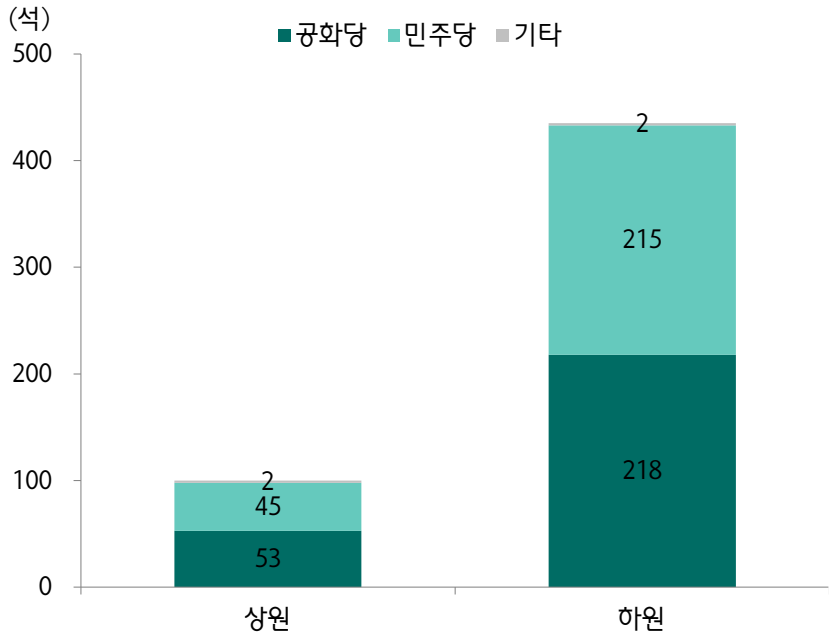
- 트럼프 대통령 지지율 2026년 4월 기준 34%: 2기 출범 이후 최저치. 강한 반대도 약 48% 수준
- 공화당 지지층 내 지지율도 68%까지 하락한 상황: 무당층 지지율은 취임 초 46%에서 25% 수준으로 급락
- 하원 218 vs 212(기타 5), 상원 공화당 53 vs 민주당 45 + 기타 2: 하원 3석, 상원 4석만 뒤집히면 다수당 지위 상실

트럼프 행정부 2기 지지율: 34%로 임기 시작 후 가장 低



자료: American Presidency Project, 하나증권

상원 및 하원의 정당별 의석수: 비등한 수준



자료: 상원 공식 홈페이지, 하원 공식 홈페이지, 하나증권

동기 비교로 본 트럼프의 위치

- 트럼프의 취임 15개월 지지율 34%는 역대 대통령 동기 비교에서 최저권에 해당
  Vs. 닉슨(52%)·카터(42%)·레이건(43%)·오바마(47%)·바이든(38%)보다도 낮은 수준
- 현대 정치의 극단적 양극화로 인해 트럼프의 지지율 변동 폭은 역대 대통령 중 가장 작은 편(15%p)
- 바닥도 높지 않음을 의미하며 현재 34%는 구조적으로 40% 이상 회복이 어려운 환경임을 시사

취임 15개월 시점 지지율 비교

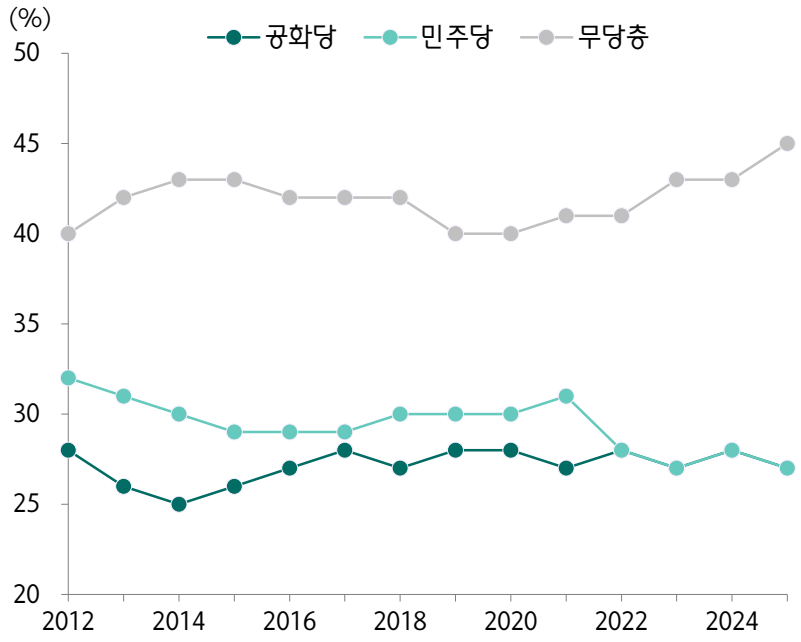
대통령	취임 15개월 지지율	비고
닉슨 (1970.04)	~52%	Watergate 이전
카터 (1978.04)	~42%	오일쇼크 이전
레이건 (1982.04)	~43%	경기침체 구간
클린턴 (1994.04)	~43%	의료개혁 실패 후
오바마 (2010.04)	~47%	금융위기 대응 후
트럼프 1기 (2018.04)	~41%	무역전쟁 시작
바이든 (2022.04)	~38%	인플레 급등기
트럼프 2기 (2026.04)	34%	역대 최저권

자료: Gallup, 하나증권

역대 최고 수준의 무당층(45%)이 판을 가를 것

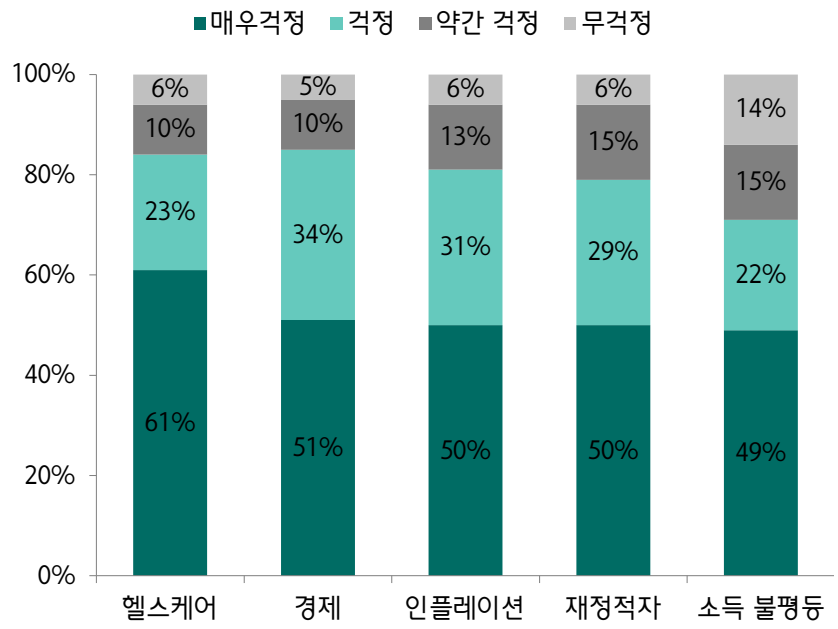
- 미국인의 45%가 무당층: 1988년 Gallup 집계 이래 역대 최고치 기록. 공화당과 민주당의 약 27% 수준이 무당층(강력한 정치세력)
- 무당층의 트럼프 대통령에 대한 지지율은 취임 초 46%에서 25% 수준으로 급락
- 대다수의 미국인이 걱정하는 부분은 의료, 경제, 인플레이션 등 주로 생활과 관련된 이슈 = 트럼프의 숙제

미국 무당층의 영향력



자료: Gallup, 하나증권

미국인들이 걱정하는 주요 이슈: 주로 생활 관련 내용



자료: Gallup, 하나증권

서민을 위한다고 강조했지만 혜택은 고소득 중산층에게

- 2026 연초 국정연설을 통해 팁 소득 및 초과근무 소득공제를 강조했지만 실제 수혜는 고소득 중산층이 받은 상황

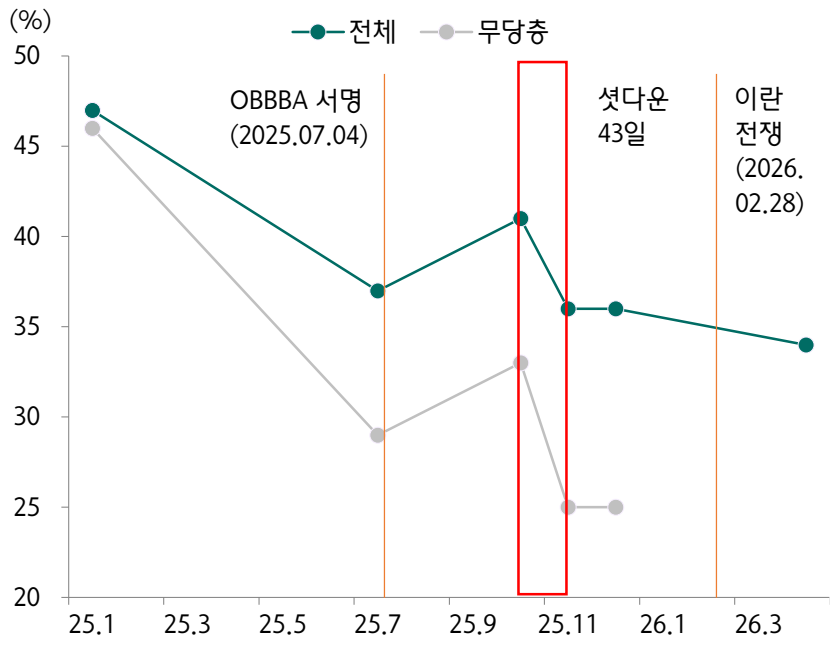
→ Medicaid $1.02조, SNAP $1.87조 삭감으로 재원 충당해 실제 저소득층의 혜택은 제한적

- 팁 · 초과근무 공제는 환급 가능한 세액공제가 아닌 소득공제: 연방세를 내지 않는 최저소득층에겐 실질 혜택 전무. 복지 삭감만
- 미 의회 예산국, 상위 10%는 2034년까지 소득 2.7% 증가 vs. 하위 10%는 3.1% 감소 전망: 실질 수혜 구조 괴리가 무당층 이탈 가속

OBBBA: 설계 의도와 실제 수혜의 괴리

자료: 미 의회 예산국, Brookings, CRFB, RBC Economics, 하나증권

OBBBA, 셧다운, 이란전쟁이 누적된 지지율 하락

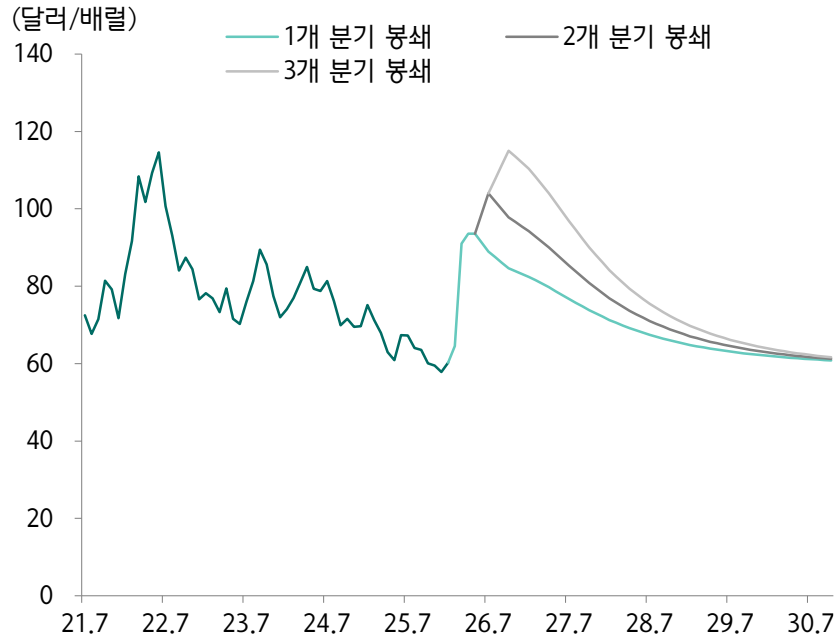


자료: Gallup, 하나증권

호르무즈 봉쇄가 미국 가계에 영향을 미치는 경로

- 2월 28일 시작된 미·이스라엘-이란 전쟁은 3월 4일 이란의 호르무즈 해협 봉쇄로 이어져 전 세계 원유 공급의 20%가 차단
- Brent 원유는 전쟁 직전 $72에서 최고 $120까지 급등. 4월 8일 휴전 발표 후에도 인프라 손상·공급망 붕괴로 높은 수준에서 고착화
- Dallas Fed는 호르무즈 3개 분기 봉쇄 시 2026년 헤드라인 인플레이션이 1.1%p 추가 상승 예상

달라스 연방은행의 호르무즈 봉쇄 기간에 따른 브렌트유 가격 시나리오



자료: 달라스 연방은행, 하나증권

달라스 연방은행의 호르무즈 봉쇄 영향 예상

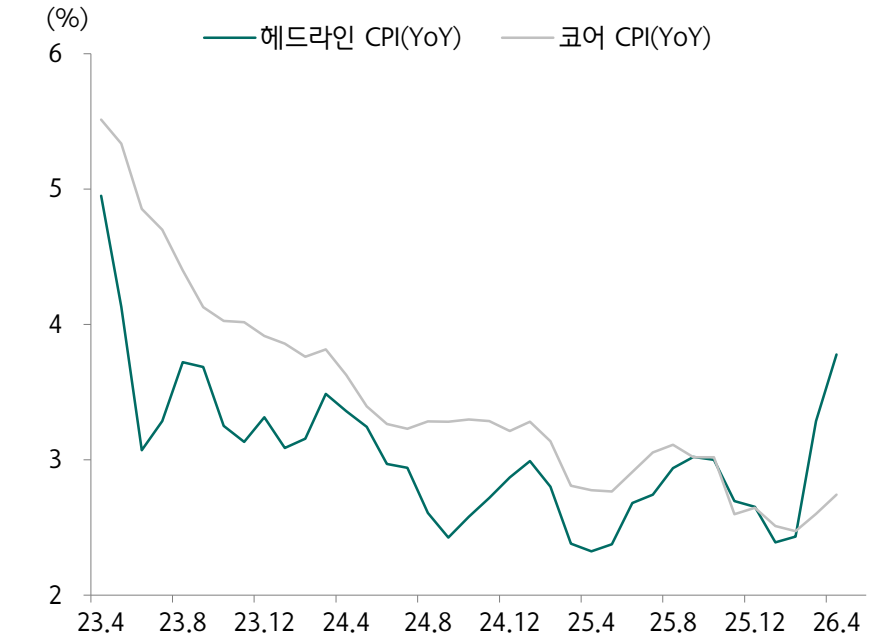
2026	Headline inflation	Core inflation	1-Year inflation expectations
Q1	1.7	0.1	0.1
Q2	0.8	0.4	0.4
Q3	1.3	0.4	0.5
Q4	0.6	0.4	0.4
Q4/Q4	1.1	0.3	-

자료: 달라스 연방은행, 하나증권

관세에 이란전쟁까지

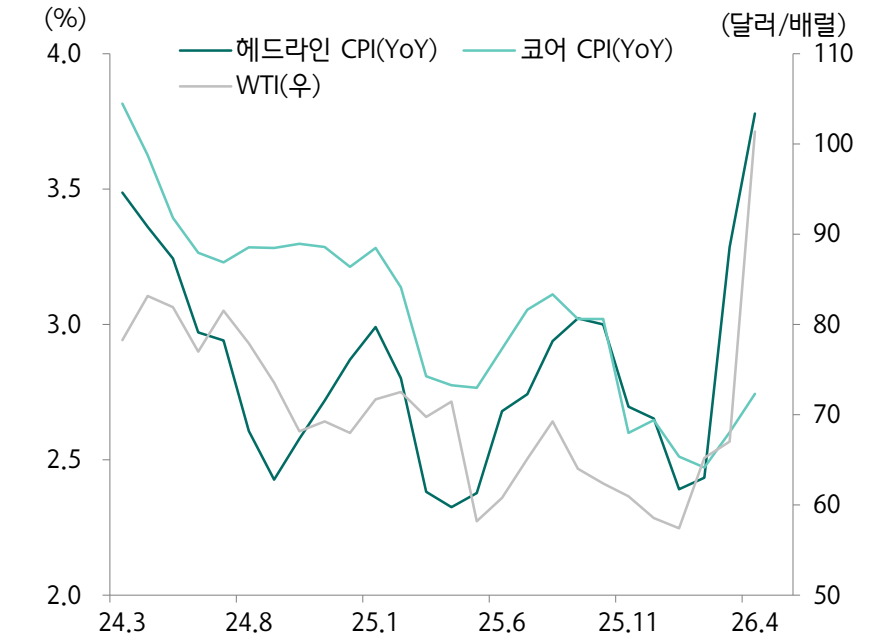
- 헤드라인 CPI는 2026년 3월 3.3%로 1월(2.4%)에서 다시 반등. 3월 CPI 상승분의 75%가 유가 급등이 원인
- 전쟁 전 갤런당 $3 수준이던 휘발유 가격은 $4.15까지 상승. CPI 에너지 항목(MoM) 기준 1967년 이후 최대 월간 상승폭
- 미국인의 55%가 자신의 경제적 상황이 나빠지고 있다고 응답: 역대 최고치이며 대공황 이후 처음으로 5년 연속 악화

헤드라인 및 코어 CPI YoY 추이



자료: 미 노동통계청, Factset, 하나증권

유가와 소비자 물가지수



자료: 미 노동통계청, Factset, 하나증권

모기지, 카드, 학자금 + 유가

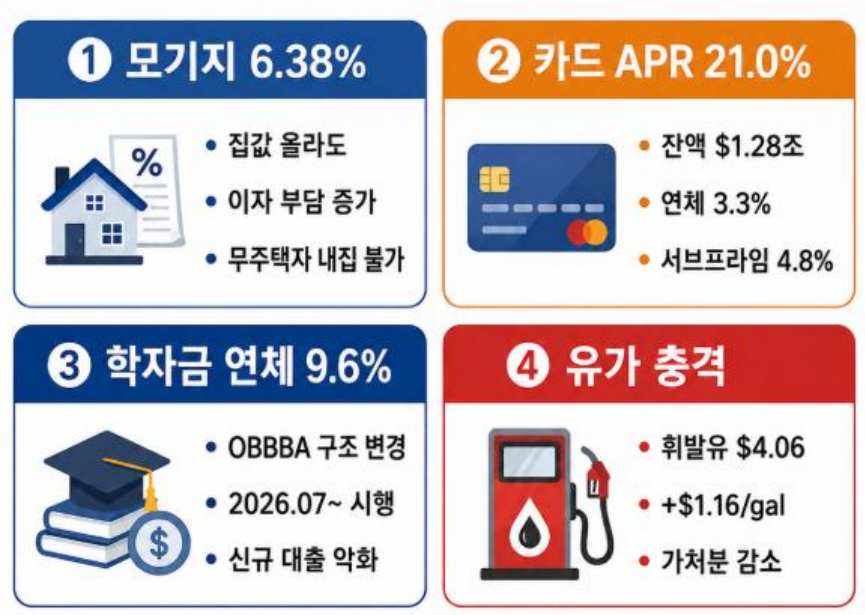
- 미국 가계 총 가계부채 2025년 4분기 $18.8조로 역대 최고치 기록: 모기지·카드 APR·학자금 연체·유가 충격 동시 작용
- 신용카드 잔액은 $1.28조로 계속 증가 중이며, 전체 가계부채의 4.8%가 연체 상태: 학자금 대출의 9.6%가 90일 이상 연체 상태 → 저소득층을 중심으로 재정 압박이 심화
- 프라임 차입자와 서브프라임 차입자 간 연체율 2.5%p 격차: 하위 소득층의 재정 건전성이 빠르게 악화

미국 가계부채 구조(2025년 4분기 기준)

항목	잔액	비고
총 가계부채	$18.8조	역대 최고
모기지	$12.6조	금리 6.38%
자동차	$1.7조	-
학자금	$1.6조	연체 9.6% (90+일)
신용카드	$1.28조	APR 21.0%
연체(4.8%)	~$0.9조	Q4 2025

자료: 뉴욕 연방은행, 하나증권

미국 가계의 4중 압박 구조



자료: 하나증권

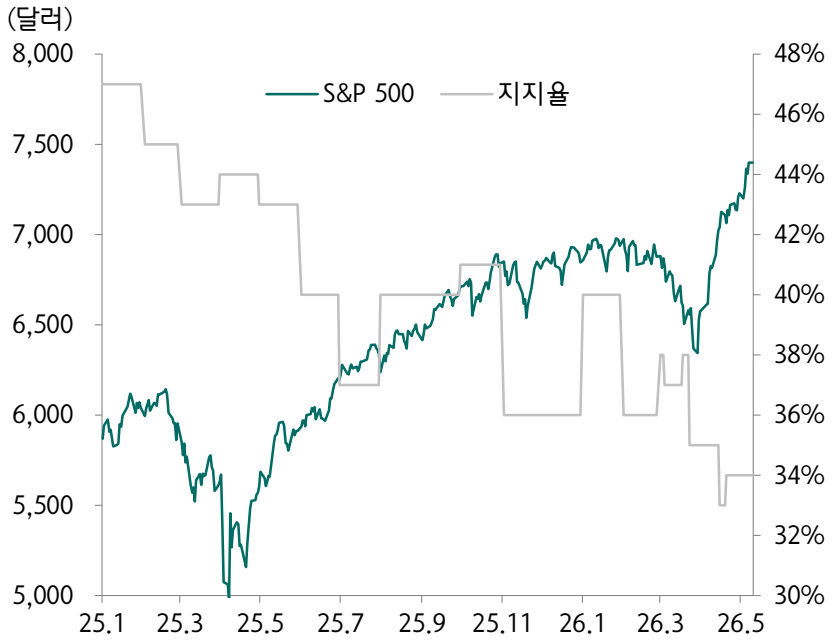
증시 상승은 기존 지지층을 지탱하는 축

- S&P 500은 트럼프 행정부 2기 첫 1년 16.4% 상승: 증시 부의 수혜는 자산의 55%가 주식인 상위 1%에 집중(기존 지지층 지탱)
- 하위 50%는 전체 자산 중 5%만 주식: 주요 자산인 부동산도 모기지 레버리지 60% 이상

→ 인플레이션과 높은 금리 부담 + 주식이 야기한 부의 효과는 제한적

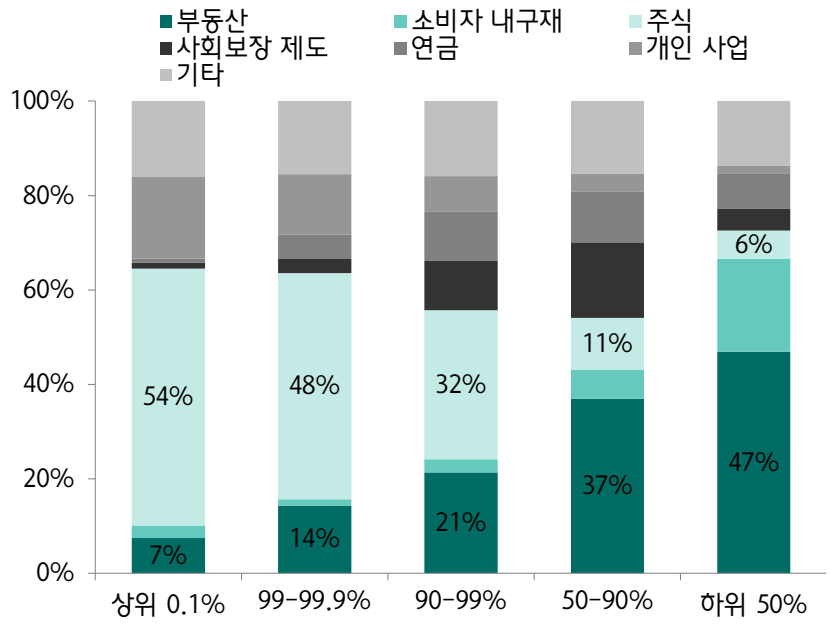
- 증시 상승은 기존 지지층을 유지했지만 중간선거의 키를 쥔 무당층의 체감 경기에 미치는 영향은 제한적

S&P 500과 트럼프 행정부 지지율



자료: American Presidency, Factset, 하나증권

계층별 자산구조

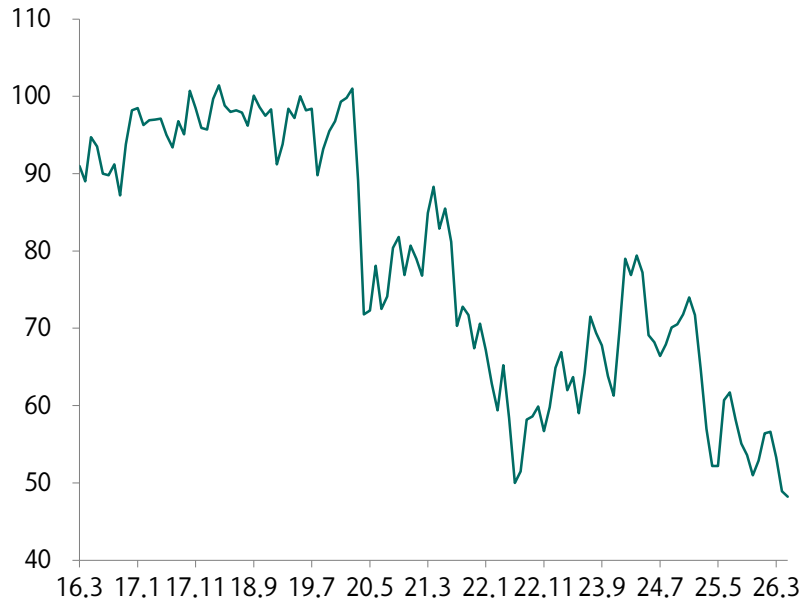


자료: FED, 하나증권

같은 경제, 다른 체감: 미시간 소비자 심리 최저 vs. 컨퍼런스보드 소비 심리 양호

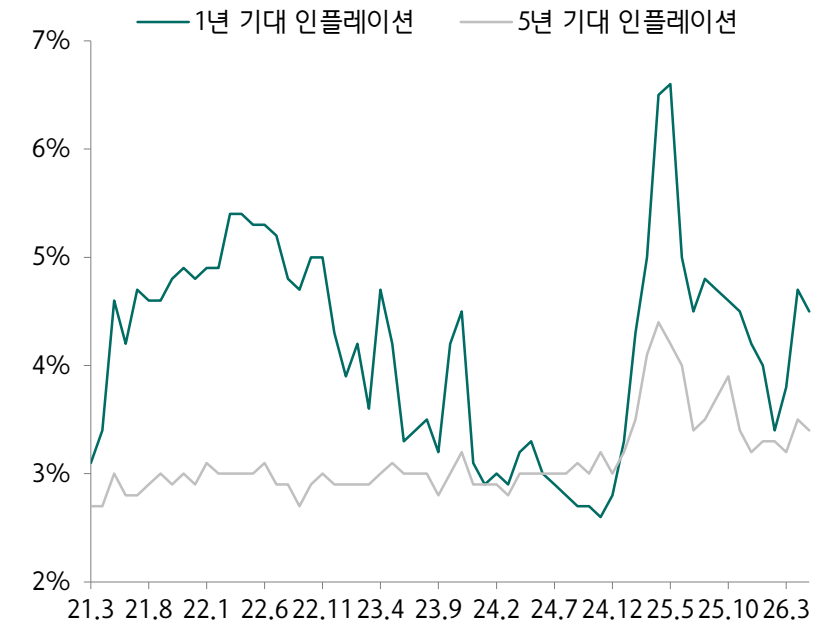
- 미시간대 소비자심리지수는 2026년 5월 48.2로 역대 최저치 기록: 소비자의 33% 유가, 30%가 관세를 자발적으로 언급
- 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 92.8로 상대적 견조: 가계 순자산 $184.1조 중 금융자산 비중이 높아 주가 상승에 따른 자산 효과 有
- 자산효과는 상위 10%에서 주로 작동: 유가 급등 직격탄 맞는 저소득, 무당층 유권자 체감 경기는 역대 최저
- 저소득 / 무당층의 소비심리 또는 경기 개선 체감이 중요할 것

미시간대 소비자 심리지수: 역대 최저



자료: 미시간대, FRED, 하나증권

미시간대 기대인플레이션: 단기 기대 인플레이션 상승

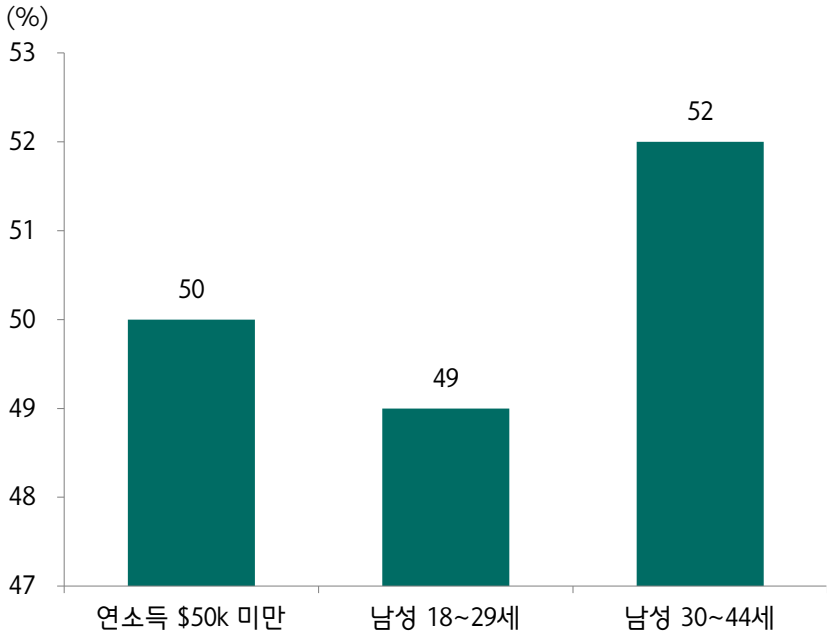


자료: 미시간대, FRED, 하나증권

트럼프를 지지한 사람들은 바이든 정부의 생활비 심판

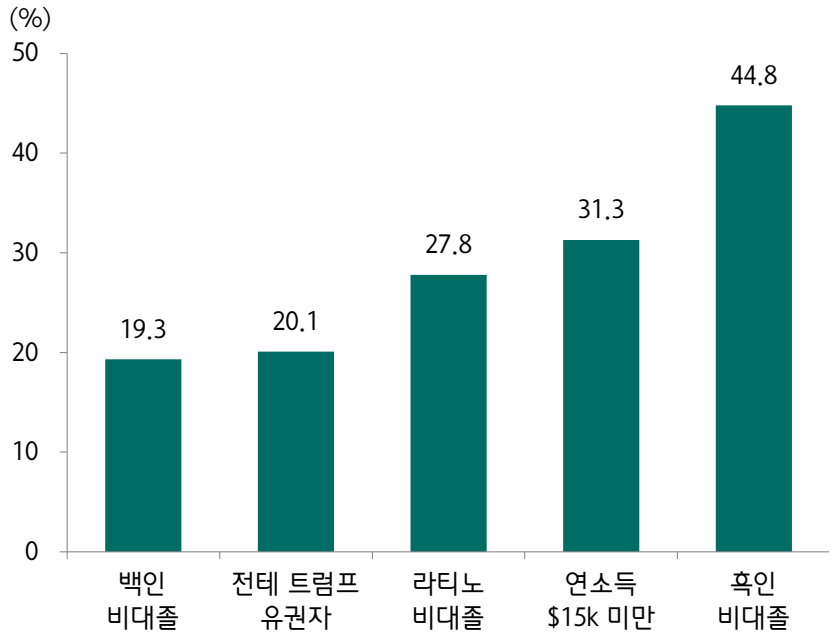
- 2024년 트럼프는 연소득 $50K 이하 저소득층 50%·남성 50세 미만 49%·히스패닉 남성 +17%p 반전을 기록
  → "다인종 노동자계층" 연합을 구축했으나, 이는 이념적 전환이 아닌 바이든 정부 인플레에 대한 응징
- 지지자의 1/6이 지지 철회 + 이탈은 청년·비백인·저소득층에서 2~5배 집중: 가장 많이 유입된 계층에서 가장 빠른 이탈 발생
- 생활비 유권자(affordability voters)가 2026년 11월 선거의 캐스팅보트가 될 가능성 高

2024년 트럼프 지지율 변화



자료: Roper Center, 하나증권

트럼프 지지층 이탈 리스크: 저소득, 비백인 노동계층에 집중

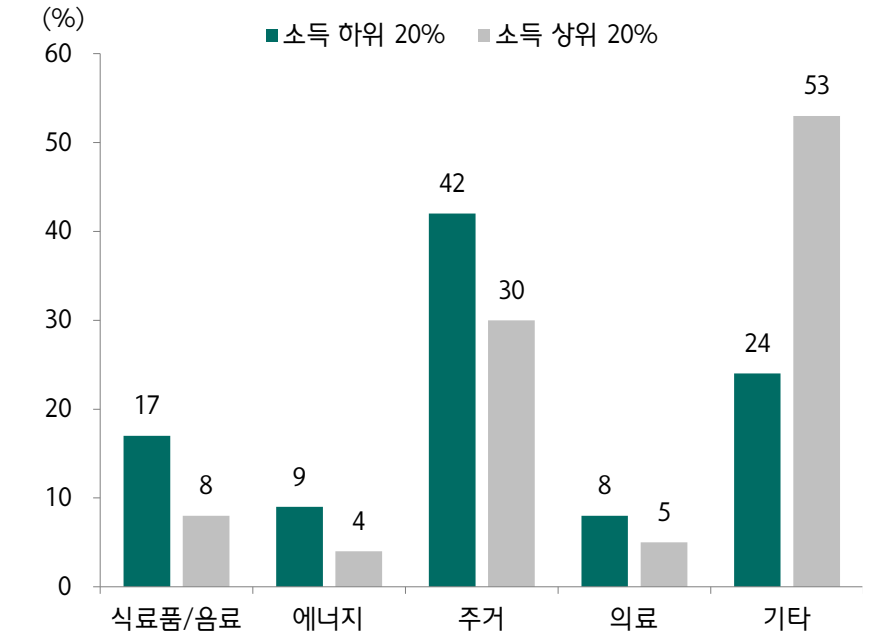


자료: Edison Research, 하나증권

같은 미국, 다른 경제

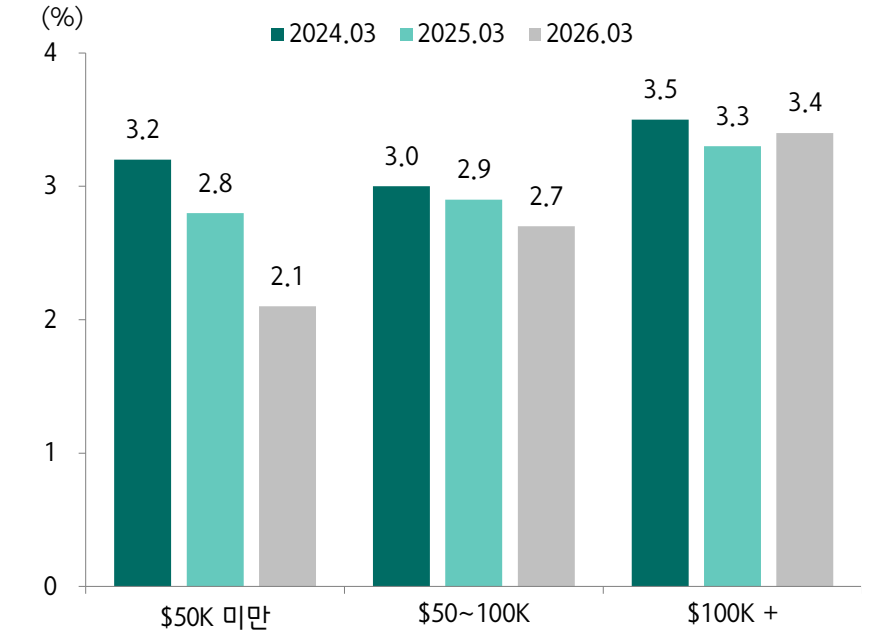
- 양극화: 미국 가계 자산은 $184.1조로 정점이나 상위 10%가 주식의 87%를 독점 중 vs. 하위 50%의 1인당 자산은 $45,000 수준
- 구매력 붕괴: 저소득층 소득 전망(2.1%) 꺾인 반면 물가 부담 커져 실질 구매력 저하 → 미시간대 소비자심리지수 역대 최저치 원인
- 정치적 이동: 식비·주거비 등 필수 지출 비중이 큰 이들의 경제적 소외감이 '바이든노믹스'에 대한 반감으로 이어져, 2024년 대선 당시 트럼프의 핵심 신규 표심으로 작동 → 다시 이탈 가능성 有

소득별 물가 체감 비중 차이



자료: 미 노동 통계청, 하나증권

소득별 1년 소득 성장 기대



자료: 뉴욕 연방 은행, 하나증권

6월 UFC Freedom 250부터 중간선거까지

- 하반기 굵직한 5개 이벤트는 저소득, 무당층 지지율을 반등시킬 수 있는 기회: 소비 → 증시부양 → 10월까지 지지율 회복 목표
- 6월 11일 월드컵 개막부터 7월 19일 결승까지 39일간이 핵심 구간: America 250이 겹치면서 소비 모멘텀과 성과 내러티브가 동시에 최고조에 달하는 하반기 최대 피크 포인트
- 트럼프 대통령은 10월 증시를 역사적 고점에 올려 놓기 위해 6~9월 이벤트 효과를 최대한 활용할 필요 有

2026년 미국 이벤트

시점	이벤트	내용	관련 산업
6월 14일*	UFC Freedom 250 (Flag Day)	• 스포츠 X 애국주의 강조 • 트럼프 생일에 맞춰 진행 • Freedom 250은 백악관의 미국 독립기념 행사 250주년 명칭	• 미디어, 광고, 스포츠 배팅 등
6월 11일~7월 19일	2026 FIFA 북중미 월드컵	• 북미 최대 소비 이벤트	• 여행, 결제, 미디어 등
7월 4일	America 250 (250주년 미국 독립기념일)	• 미국 우선주의 강조: 애국심 고양 • 전쟁 공과 강조 • 리쇼어링, AI 성과 강조	• 인공지능, 리쇼어링, 제조업, 방위산업 등
9월 11일	911테러 25주년 추모행사	• 안보: 국토 및 사이버 보안	• 방위산업, 보안 등
11월 3일	중간선거	• 정책 방향성 결정	• 섹터 로테이션

주: 6월 14일은 트럼프 대통령 생일
자료: 백악관, 언론종합, FIFA, UFC, 하나증권

트럼프의 돌파 경로: 이벤트 → 소비 → 증시부양 → 소비심리 개선 → 선거

- 트럼프는 지지율 34% 역대 최저라는 최악의 출발점에서 11월 중간선거를 맞이해야 하는 상황
- 단기에 물가나 금리를 바꾸기 어려운 구조에서 이벤트를 통한 소비 자극과 증시 부양이 사실상 유일한 카드
- 6월 스포츠 이벤트, 7월 250주년 독립기념일, 9월 25주년 911 추모까지 이어지는 이벤트 사이클로 소비 자극, 기업 실적 개선, 10월까지 S&P 500을 현 수준 이상으로 올리는 것이 트럼프에게 유리할 것

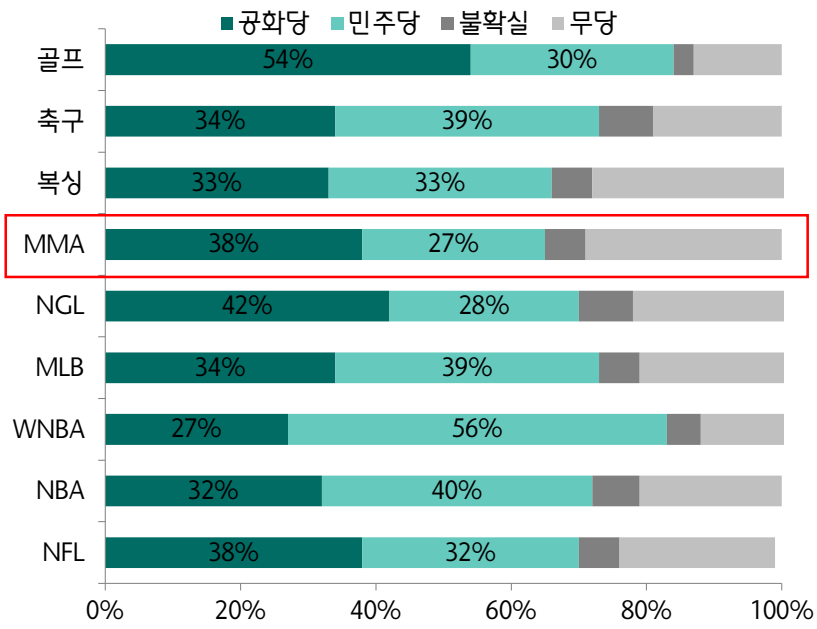
이벤트 → 소비 → 증시부양 → 소비심리 개선 → 선거 플로우

자료: 하나증권

트럼프의 생일잔치: 하반기 소비 심리 회복 모멘텀의 점화

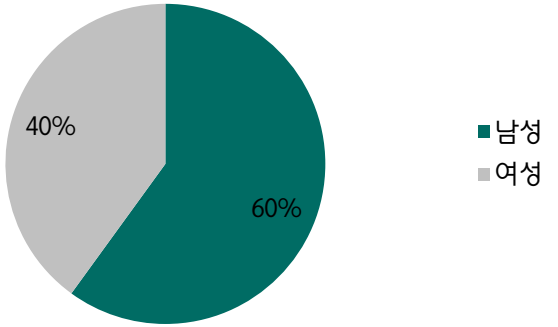
- 트럼프 대통령 생일(6/14)에 개최되는 역사상 최초의 대통령 주관 UFC 이벤트
- 정치적 의미: 트럼프 핵심 지지층(남성, 블루칼라, 무당층 일부 등)을 결집하는 내러티브 기회
- 경제적 의미: 월드컵(6/11)과 겹치는 스포츠 소비 모멘텀의 서막
  → UFC 시청자는 약 2억 명 이상, PPV 구매 및 글로벌 광고권, 광고 수익이 동시에 발생하는 미디어 소비 이벤트

정치적 성향에 따른 스포츠별 선호도



자료: YMRP, 하나증권

UFC 전 세계 팬(약 7억 추산) 중 남녀 비율



자료: Gitnux, 하나증권

역사상 최대 소비 이벤트

- 항공, 숙박, 외식, 결제, 미디어 등 PCE 서비스 비중 69%를 자극할 수 있는 이벤트: 단기 집중 수요 유발
- FIFA-WTO 연구: 북미 GDP 기여분 $409억, 직접 방문자 지출 $139억 추정
- 약 6,500만 명의 누적 방문객 추산: 경기장 관중 약 650만 명, 해외 방문객 약 500~700만 명
  → 1인당 평균 지출은 $5,000 이상 수준(일반 여행자의 1.7배)

2026 FIFA 북중미 월드컵의 예상 경제효과

자료: FIFA, 하나증권

전 세계 관광객 유입 효과

- 212개국·지역 팬이 이미 200만 장 티켓을 구매: 구매 수요는 개최국이 주도. 잉글랜드, 독일, 브라질, 콜롬비아 등 순
- FIFA 기준 총 관중 652만 명, 외국인 비중 40%, 평균 체류 12일, 1일 관광객 지출 $416을 가정하며, 총 관광 지출은 약 $7.5B 추정
- 브라질·콜롬비아·스페인·아르헨티나 등 라틴권 상위 구매국 수요는 마이애미·LA·휴스턴·댈러스 등 주요 개최도시 팬 트래픽 뒷받침 가능성 有

2026 FIFA 북중미 월드컵의 경제효과

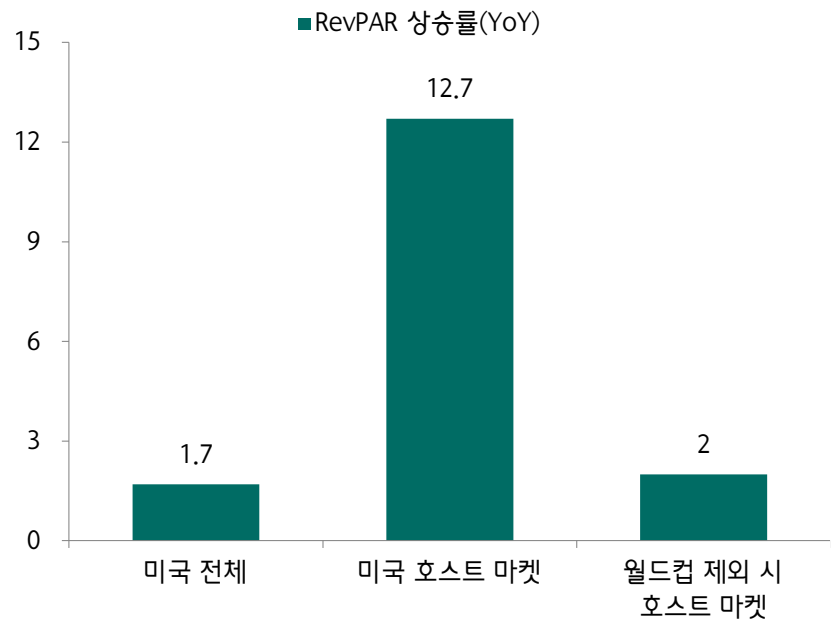
구분	관광객·관중 유입 지표	지출·경제효과 지표	해석
2026 월드컵 전체	예상 총 경기장 관중 6.5M명	전체 이벤트 관련 지출 $13.9B	48개국·104경기 체제로 역대 최대 규모. 경기 관람, 관광, 숙박, 교통, 리테일 지출을 유발
관광 지출 전체	외국인 관중 비중 40%가정	관광 지출 $7.5B	총 $13.9B 중 관광 지출이 약 54%로 가장 큰 비중
관광객 체류 가정	평균 체류 12일, 1인 평균 2경기 관람	1일 관광객 지출 $416	항공·숙박·식음료·교통·현지 소비를 포함한 관광 소비 산정의 핵심 가정
글로벌 경제효과	16개 개최도시 방문 수요	총산출 $80.1B, GDP 기여 $40.9B	관광·숙박·교통·리테일·서비스업 전반에 파급효과 발생
고용효과	개최도시 관광·운영 수요 증가	824k FTE 고용효과	호텔, F&B, 보안, 이벤트 운영, 교통, 미디어, 리테일 고용 증가
미국 전체	미국 내 국제 방문객 약 1.24M명 예상	GDP 기여 $17.2B, 세수 $3.4B	11개 개최도시를 보유한 미국이 전체 경제효과의 핵심
뉴욕·뉴저지	지역 방문객 1.2M명+	직접지출 $1.7B, 총 경제효과 $3.3B	결승전 포함 8경기 개최. 숙박·식음료·교통·관광 소비 예상
로스앤젤레스	8경기 개최에 따른 방문객 지출	직접 방문객 지출 $515M, 총 경제효과 $892M	숙박, 외식, 리테일, 교통, 엔터테인먼트 소비 중심
댈러스/DFW	팬 페스티벌 100만 명+ 예상	지역 경제효과 $1.5B~2.1B	9경기·준결승·IBC·팬페스티벌 등 관광·미디어·이벤트 집중

자료: FIFA, 언론종합, 하나증권

예상 월드컵의 경제적 파급력

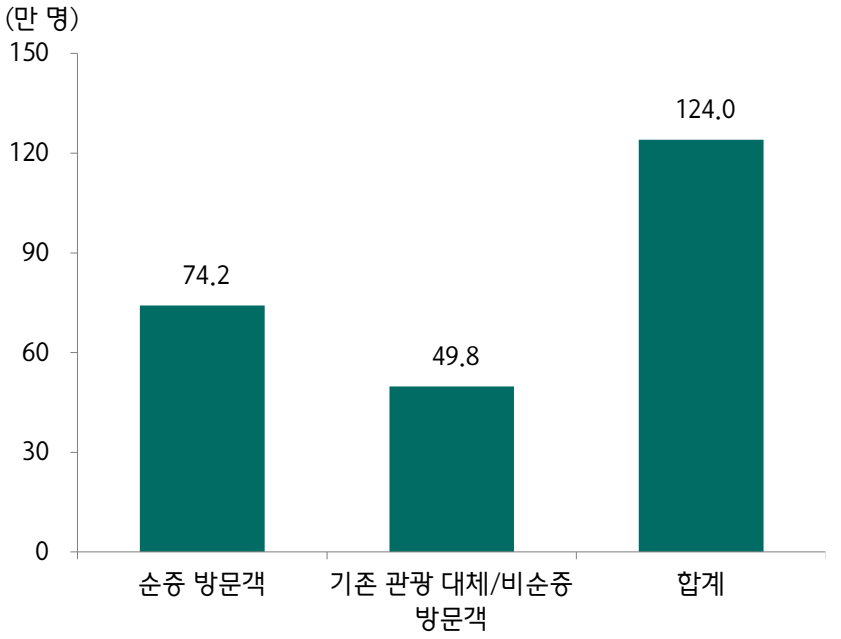
- 월드컵 경제 파급은 항공·교통, 숙박, 외식, 리테일, 결제 등 서비스 소비 전반으로 확산될 가능성 有
- CoStar/Tourism Economics는 월드컵 기간 미국 호스트 마켓 RevPAR이 +12.7% YoY 증가할 것으로 전망
  → PCE에서 서비스가 차지하는 비중이 약 69%인 소비 구조와 맞물려 항공·호텔·외식·결제 업종의 매출 개선 요인으로 작용 여지 有
- 방송권, 티켓·호스피탈리티, 스폰서십이 주요 수익원으로 작용해 미디어·광고·결제 관련 매출 기회를 확대할 수 있음

미국의 객실 평균 단가(RevPAR)에 대한 개최도시 예상 집중 효과



자료: FIFA, 언론종합, 하나증권

월드컵 방문객 60%는 신규 유입으로 추정



자료: Oxford Economics, 하나증권

2026 북중미 월드컵 vs. 과거 월드컵

- 2026 월드컵은 1994 미국 월드컵 대비 팀 수 2배, 경기 수 2배로 확대된 역대 최대 규모 대회
- 2026년은 카타르식 대규모 신규 인프라 투자보다 기존 북미 스포츠 인프라 활용 + 관광·숙박·외식·교통 소비가 핵심
- 자본투자는 $0.9B, 관광 지출은 $7.5B: 자본투자보다 서비스 소비 파급이 더 큰 구조
  → 인프라 부담이 낮고 서비스 소비 집중도가 높은 월드컵

역대 월드컵의 경제효과

이벤트	연도	경기/종목 수	관중·방문객 지표	경제효과	인프라·개최 비용	비고
1994 미국 월드컵	1994	52경기	경기장 관중 350만명+	사전 추정 ~$4B	기존 보유한 대형경기장 중심	흥행은 성공했으나 경제효과 과대평가 논란 有
2018 러시아 월드컵	2018	64경기	경기장 관중 약 300만명대	공식·추정치 다양	개최 비용 약 $11B~14B	12개 경기장 사용, 일부 신축·개보수
2020 도쿄 올림픽	2021	33개 스포츠 / 339개 세부종목	무관중	관광·티켓 효과 급감	총비용 약 $15.4B	코로나 직격, 해외 관광 효과 소멸
2022 카타르 월드컵	2022	64경기	방문객 약 130만~140만명	경제 기여 약 $17B 추정	경기장 약 $6.5B, 광의 인프라 $220B 내외	대규모 도시·교통 인프라 투자 동반
2024 파리 올림픽	2024	32개 스포츠 / 329개 세부종목	티켓 판매 1,200만장+	순경제효과 €6.7B~€11.1B	총비용 약 $9B	기존·임시 시설 활용, 관광 대체효과 존재
2026 북미 월드컵	2026	104경기	예상 관중 650만명	글로벌 GDP $40.9B, 미국 GDP $17.2B	Capital Investments 약 $0.9B	기존 스타디움 활용, 서비스 소비 중심

자료: FIFA, 언론종합, 하나증권

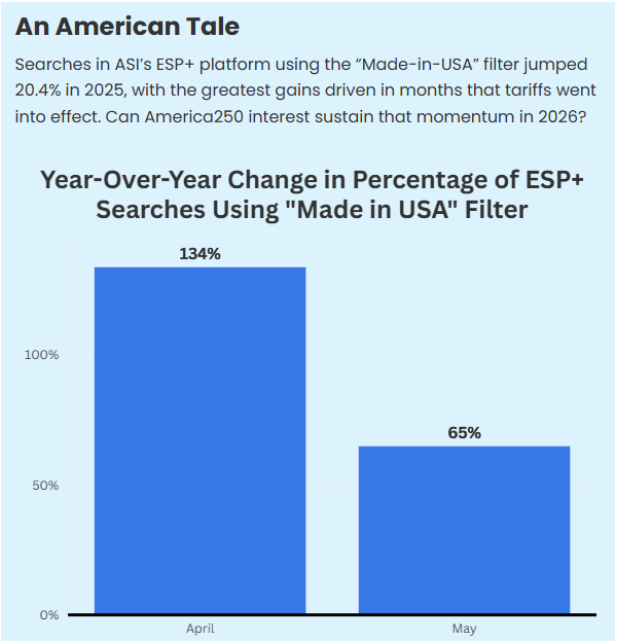
7월 4일, 월드컵이 한창인 그 날: 성과 내러티브의 절정

- 2026년 7월 4일 미국의 독립기념일과 월드컵이 겹치며 소비 모멘텀과 성과 내러티브가 동시에 최고조에 달하는 피크 포인트
- 독립 기념 행사에서 미국 투자 계획 성과, 미국산 제품에 대한 높아진 관심도 등을 강조할 여지 有
- 미국 프로모션 굿즈 B2B 플랫폼(ASI)에 따르면 Made in USA 검색은 관세 발표 이후 급증: 2025년 YoY +20.4%

1년 동안 준비하고 있는 미국 독립기념 250주년 행사

자료: Whitehouse, 하나증권

높아진 Made in USA에 대한 관심도

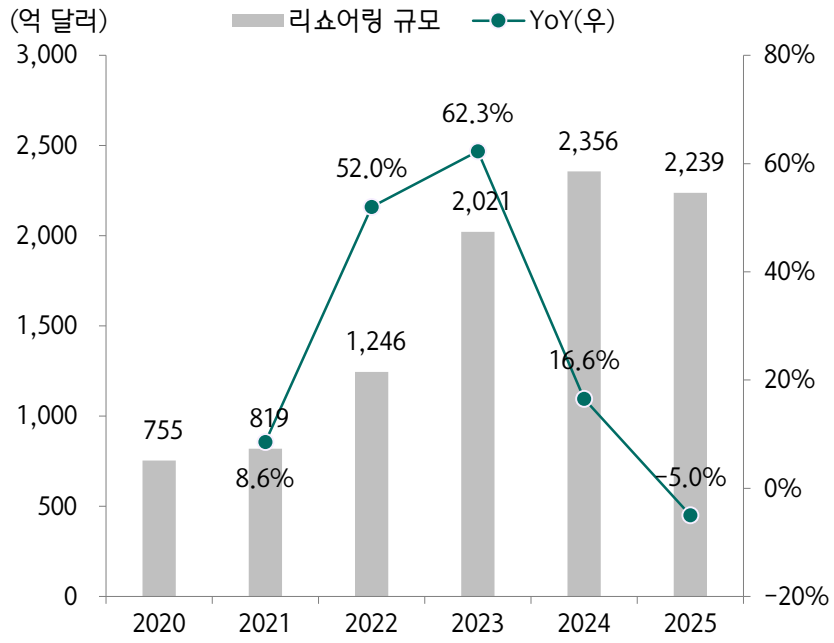


자료: ASI, 하나증권

Make America Great Again: 리쇼어링 강조

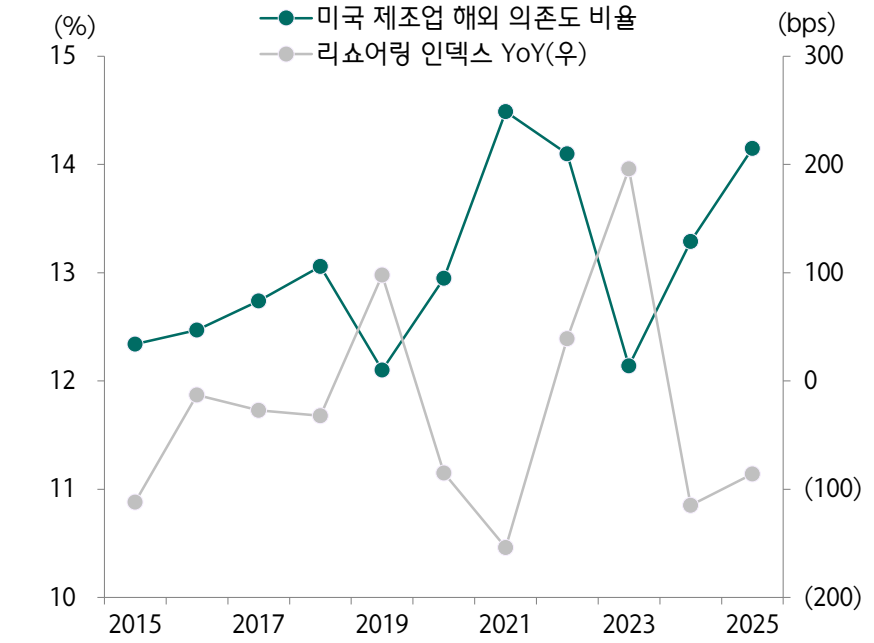
- 1기 트럼프(2017–2019) 시절 발표된 리쇼어링 약속 대비 실제 미국 내 제조 생산능력 증가는 1.5%p 수준
- 이번 사이클은 과거와 구조적 차이 有: 자본 종류(반도체 팹·데이터센터·전력 인프라), 인센티브 스택(OBBBA 세제), 지정학적 강제력
- 검증 지표는 발표(약속)가 아닌 착공·집행: 미 인구조사국 제조업 건설지출이 2022년 이후 사상 최고 수준이라고 발표
- 단, 착공 → 가동 → 산출까지 평균 24~36개월 → 2026년 하반기는 약속과 집행의 시차 구간

투자는 2000년 대비 3배 늘었으나, 생산능력 향상은 1.5%p 수준



자료: Kearney, 하나증권

미국 제조업 해외 의존도 비율, 리쇼어링 인덱스 추이

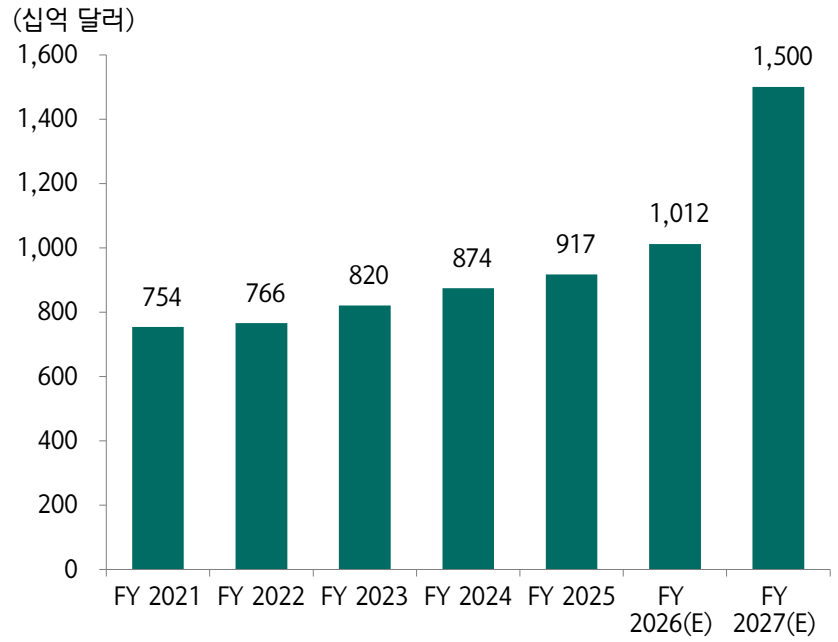


자료: Kearney, 하나증권

안보와 정책 프레임 강조

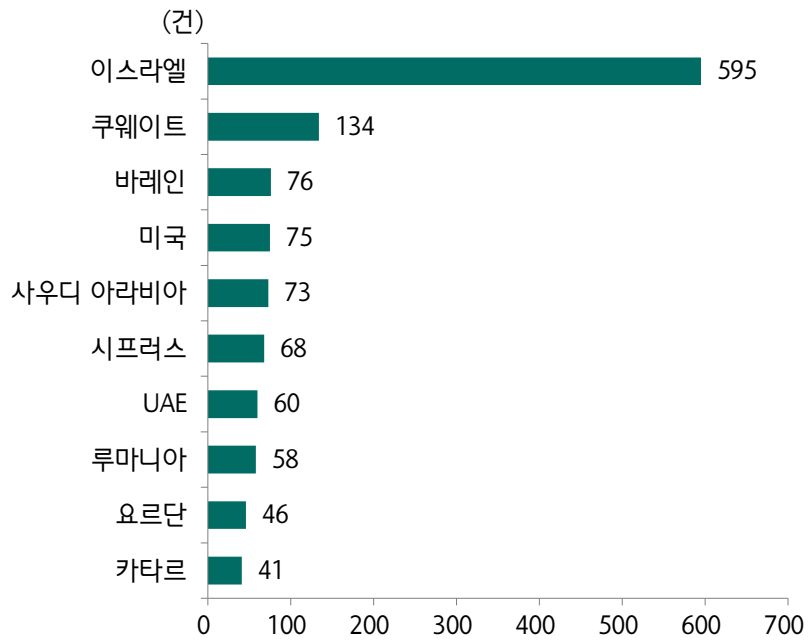
- 트럼프 행정부가 강조하는 두 정책(국가안보, 이민자 정책)을 강조할 수 있는 이벤트
- 자주 국방: 이란 전쟁에 대한 나토의 비 적극적인 태도를 지적하며 국방력 강화 주장 가능성 → 국방예산 확대 정당화
- 사이버 보안 강조 가능성: 이란 전쟁 발발 이후 사이버 공격 급증

미국의 국방지출 추이 및 예상



자료: Whitehouse, DoW, 하나증권

중동 지정학 갈등 관련 국가별 사이버 공격 식별 건수



자료: socradar, 하나증권

결국은 11월 중간선거를 위한 포석

- 11월 중간선거는 섹터별 차별화를 만들 수 있는 가장 중요한 이벤트
- 트럼프 행정부의 정책 추진력은 대통령, 상원(53석), 하원(218석) 등 트라이펙타 덕분
- 선거 결과에 따라 정책 불안으로 이어질 수 있음

미국 정부의 정책 추진력의 핵심은 트라이펙타

자료: Whitehouse, 하나증권

트럼프 행정부의 첫 심판대

- 2026 중간선거는 트럼프 행정부 정책(OBBBA, 관세, 이란전쟁 등)과 상 · 하원 다수당 구조에 대한 중간평가
- 역사적으로 대통령 집권 2년차 중간선거에서 여당은 하원 의석을 20석 중반 수준을 뺏기는 경향 有:
  → 현재 낮은 대통령 지지율, 정당 선호도(Generic Ballot)이 민주당에게 우호적인 점 감안하면 현재 공화당에 불리한 환경
- 선거 결과에 따라 섹터 선호도가 달라질 수 있다는 점에서 중간선거는 중요한 이벤트

역대 중간선거 여당 하원 의원 손실

선거 연도	대통령	하원 의석 손실	선거 직전 지지율
1994	클린턴	-52석	48%
2006	부시 W.	-30석	37%
2010	오바마	-63석	45%
2014	오바마	-13석	41%
2018	트럼프	-40석	44%
2022	바이든	-9석	40%
2026 예상	트럼프	?	34%

주: 선거 직후 확정 의석 기준. 후속 보궐선거 및 회기 개시 시점 기준으로 차이 발생 가능
자료: American Presidency Project, 하나증권

최근 미국 정당지지도 관련 여론조사

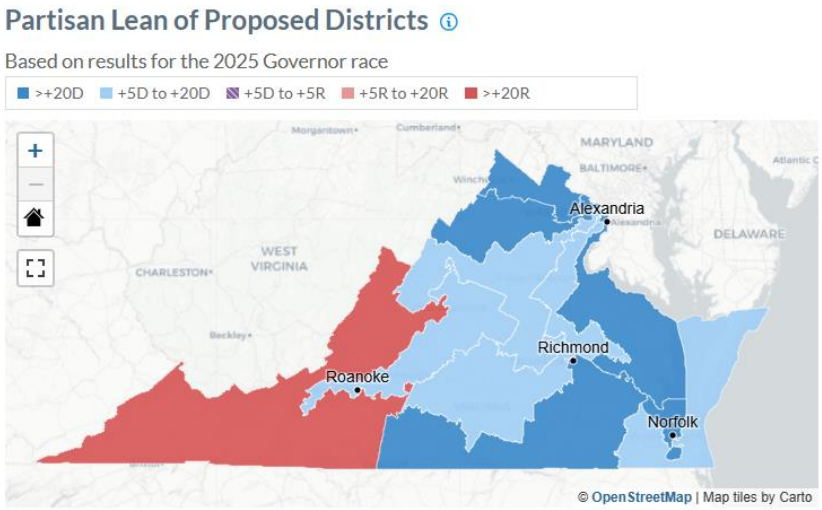
조사일시	조사기관	민주당 선호도	공화당 선호도
5/4-5/6	RMG Research	50%	41%
4/29-5/5	Forbes	48%	46%
5/1-5/4	Economist	44%	41%
4/30-5/3	Morning Consult	46%	43%
4/27-4/30	NPR/PBS/Marist	52%	42%
4/25-4/28	Big Data Poll	50%	39%
4/24-4/28	Washington Post	49%	44%
4/24-4/27	Reuters/Ipsos	41%	37%
4/24-4/26	Emerson College	50%	40%
4/21-4/23	Quantus Insights	47%	42%
4/17-4/20	Echelon Insights	50%	44%
4/17-4/20	Fox News	52%	47%
4/15-4/19	CNBC	49%	45%
4/8-4/16	Marquette	53%	43%

자료: BallotPedia, 하나증권

민주당 탈환 조건: 3석 이상 순증 필요

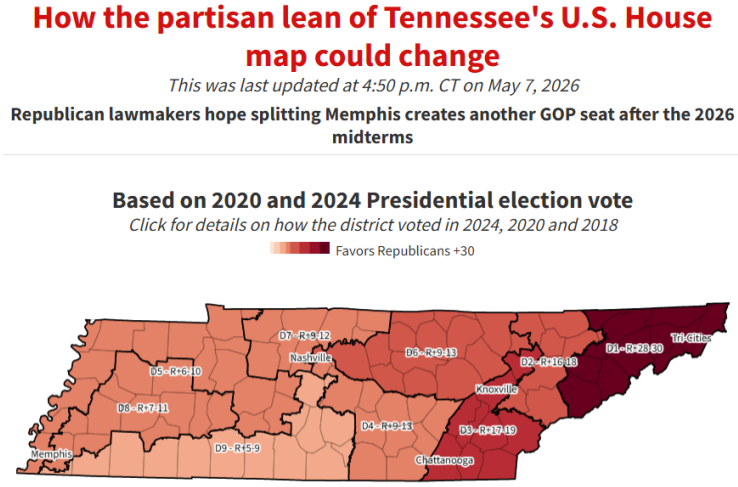
- 민주당 의석수 215석으로 과반 218석을 위해 3석 이상 순증 필요: 2022년 공화당이 하원을 탈환했던 것과 유사(공화당 5석 탈환)
- 버지니아주(민주당 우위)의 선거 구역 재설정 제동 걸리며 유리한 효과 약해짐: 4석 상실 예상
- 플로리다, 테네시: 공화당 강세가 강한 지역에서 공화당에 유리한 지역이 다시 획정

민주당이 제안했던 새로운 선거구 안: 법원에서 제동



자료: vpap.org, 하나증권

공화당이 제안한 테네시주의 선거구: 버지니아와 달리 제동 無



자료: tennesseelookout.com, 하나증권

4가지 시나리오 + 확률

- 4가지 시나리오(상원 + 하원): ① R + D, ② D + D, ③ R + R, ④ D + R
- 컨센서스로 계산한 가장 확률이 높은 시나리오는 1번: 상원 공화당, 하원 민주당
- D 스윕은 두 번째로 높은 확률이지만 상원 탈환 조건이 까다롭고, R 스윕 유지는 확률이 낮음

4가지 선거 매트릭스 시나리오

시나리오	확률 * 단순 계산	주요 정책
상원: 공화당 하원: 민주당	79% x 58% = 46%	예산, SNAP, Medicaid 등 주요 정책적 안건에서 갈등 예상
상원: 민주당 하원: 민주당	79% x 42% = 33%	정책 불확실성 야기 최악의 경우 2028년 미국 대선에 대한 우려로 번질 가능성도 고려
상원: 공화당 하원: 공화당	21% x 58% = 12%	현 구조 지속. 정책 탄력 강화
상원: 민주당 하원: 공화당	21% x 42% = 9%	가능성 낮은 조합

주: 폴리마켓: 2026년 하원 민주당 가능성 79% 예상, 칼시: 상원 공화당 가능성 58%로 계산 = 45.8%
자료: 폴리마켓, 칼시, 하나증권

중간 선거 전과 후 S&P 500 수익률

- 중간 선거가 증시 전체에 미치는 영향력은 제한적: 중간선거가 있던 11월 S&P 500은 선거 결과와 낮은 상관관계
  → 민주당이 하원을 가져가더라도 증시 변동성은 제한적일 증시에 미치는 영향력 제한적일 가능성 高
- 2018년과 2022년 중간선거가 있던 해의 연간 수익률이 (-)인 이유는 선거와 무관: 금리, 물가 등
- 정책적 이견으로 섹터별 변동성은 있을 수 있으나, 시장 전체에 영향을 주는 요인은 아닐 것

역대 중간선거 결과

연도	현직 대통령 (Term)	소속 정당	선거 결과 요약	선거 후 상원 다수	선거 후 하원 다수	11월 S&P 500 수익률	선거 3개월 전 S&P 500 수익률	선거 12개월 후 S&P 500 수익률	중간선거 해 S&P 500 수익률
1994	빌 클린턴 (1기)	민주 (D)	공화당이 상·하원 모두 탈환 (R Sweep)	공화 (R)	공화 (R)	-4.0%	3.1%	33.4%	-1.5%
1998	빌 클린턴 (2기)	민주 (D)	공화당 다수 유지 민주당 5석 확보	공화 (R)	공화 (R)	5.9%	-2.0%	19.4%	26.7%
2002	조지 W. 부시 (1기)	공화 (R)	공화당 하원 유지 + 상원 탈환	공화 (R)	공화 (R)	5.7%	-2.8%	13.0%	-23.4%
2006	조지 W. 부시 (2기)	공화 (R)	민주당 상·하원 탈환	민주 (D)	민주 (D)	1.6%	7.9%	5.7%	13.6%
2010	버락 오바마 (1기)	민주 (D)	공화당이 하원 탈환 (Tea Party 돌풍)	민주 (D)	공화 (R)	-0.2%	7.4%	5.6%	12.8%
2014	버락 오바마 (2기)	민주 (D)	공화당이 상원 탈환 하원 유지 (R Sweep)	공화 (R)	공화 (R)	2.5%	4.5%	0.6%	11.4%
2018	도널드 트럼프 (1기)	공화 (R)	민주당이 하원 탈환 (Blue Wave)	공화 (R)	민주 (D)	1.8%	-3.7%	13.8%	-6.2%
2022	조 바이든 (1기)	민주 (D)	공화당이 근소한 차이로 하원 탈환	민주 (D)	공화 (R)	5.4%	-6.3%	12.0%	-19.4%
2026	도널드 트럼프 (2기)	공화 (R)	민주당 하원 탈환 가능성 고조 중	미정 (현재 R)	미정 (현재 R)	-	-	-	

자료: Factset, 언론종합, 하나증권

트럼프가 의회 없이 할 수 있는 것들

- 트럼프는 행정조치를 통해 상당 부분의 정책을 의회 다수당 구성과 별개로 추진 가능
  → 이 권한들은 법원 판결, 의회 감독, 예산 제한, 법률 개정 가능성에 의해 제약될 가능성도 존재
- 민주당 다수라도 관세·이민 단속·규제완화·외교·AI 인프라 및 리쇼어링 지원 같은 행정부 주도 정책은 지속될 가능이 高
- 법안 통과가 필요한 의제는 막힐 가능성 大

행정권 vs. 입법권 분류

정책	권한 분류	민주당 하원 탈환 시
관세 232·301	행정권 중심	대체로 유지 가능
이민 단속	행정권 중심	대체로 유지 가능
AI 및 리쇼어링 등 투자 정책 드라이브	행정권 중심	대체로 유지 가능
이란전쟁 대응	행정권+의회 세출권	단기 대응 가능, 장기전·추가 예산은 협상 필요
Stargate 드라이브	민간 협력+행정 지원	대체로 유지 가능
SNAP 추가 삭감	입법권 필요	차단 가능성 높음
Medicaid 추가 삭감	입법권 필요	차단 가능성 높음
감세 연장 심화	입법권 필요	차단 가능성 높음
방산 예산 $1.5조	입법권 필요	협상 필요
연방 규제 철폐 신규	행정권+입법	행정규제 완화는 가능, 법률 개정은 차단

자료: 하나증권

중간선거 전 섹터별 평균 수익률

- 미국 중간 선거 전 평균 수익률이 양호했던 섹터는 헬스케어, 정보기술, 필수소비재, 커뮤니케이션
- 헬스케어와 필수소비재의 공통점은 상대적으로 방어적인 성격의 섹터
- 정보기술과 커뮤니케이션은 구조적인 성장 기업들은 선거의 영향 제한적: 포트폴리오 핵심은 성장 유지하는 것이 합리적
- 미국향 대규모 투자 및 선거 전 소비 심리 개선되면 이번 선거전엔 방어적 섹터 매력도 낮아질 가능성 높다고 판단

(1994~2022) 중간선거 전 6~10월 섹터별 평균 수익률

자료: Factset, 하나증권

무풍지대(AI, 리쇼어링) vs. 갈등영역(에너지, 헬스케어, 금융규제)

- 포트폴리오의 핵심은 선거와 무관한 구조적 성장주로 구성하는 것이 합리적
- AI, 리쇼어링은 양당의 이견이 거의 없는 초당적 방향성: 선거 결과의 영향력은 제한적일 것
- 에너지(화석연료 vs. 친환경), 헬스케어, 금융규제 등은 상대적으로 정책 민감 섹터
  → 선거 결과에 따라 규제, 보조금, 세제 환경 등이 달라질 여지 有

공화당과 민주당의 공통 수혜 분야와 갈등 분야

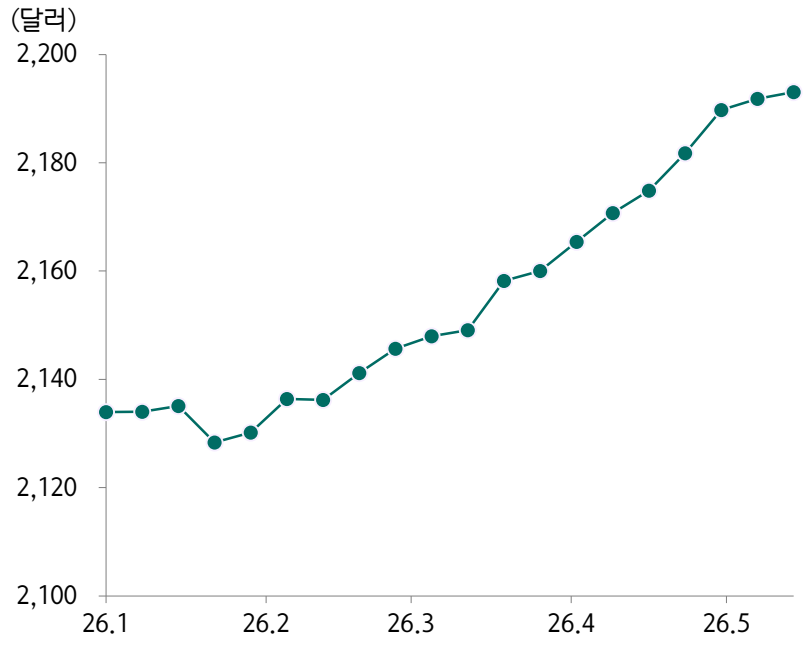
구분	분야	평가
초당적 방향성	AI	• 미국의 AI 주도권, 중국 견제, 데이터센터·전력 인프라 확충은 양당 모두 큰 방향에서 동의 • 공화당은 규제완화·연방 단일규칙, 민주당은 안전·노동·소비자보호 규제를 더 강조
초당적 방향성	리쇼어링 / 산업정책	• 공급망 안보, 반도체, 핵심광물, 조선, 방산 제조기반 강화는 양당 모두 지지 • 민주당은 보조금·노동조건·친환경 제조, 공화당은 관세·세제·규제완화 쪽을 선호
갈등 영역	에너지 정책	• 가장 큰 차이 • 공화당은 화석연료·LNG·시추·규제완화, 민주당은 재생에너지·배터리·전력망·기후정책을 선호 • AI 데이터센터 전력 수요 때문에 양당 모두 전력 증설 필요성은 인정하지만, 어떤 에너지원으로 공급할지에서 충돌
갈등 영역	헬스케어	• Medicaid, ACA 보조금, 약가 규제, 병원·보험사 규제에서 차이가 큼 • 민주당은 보장 확대·보조금 유지, 공화당은 지출 축소·근로요건·주정부 재량 확대 쪽
갈등 영역	규제	• 금융, 빅테크, 환경, 노동, 소비자보호 규제에서 차이가 큼 • 공화당은 규제완화, 민주당은 감독·안전·반독점·소비자보호 강화 쪽

자료: 하나증권

하반기에도 미국증시를 즐겨야 하는 이유: 준비된 투자와 개선되는 이익

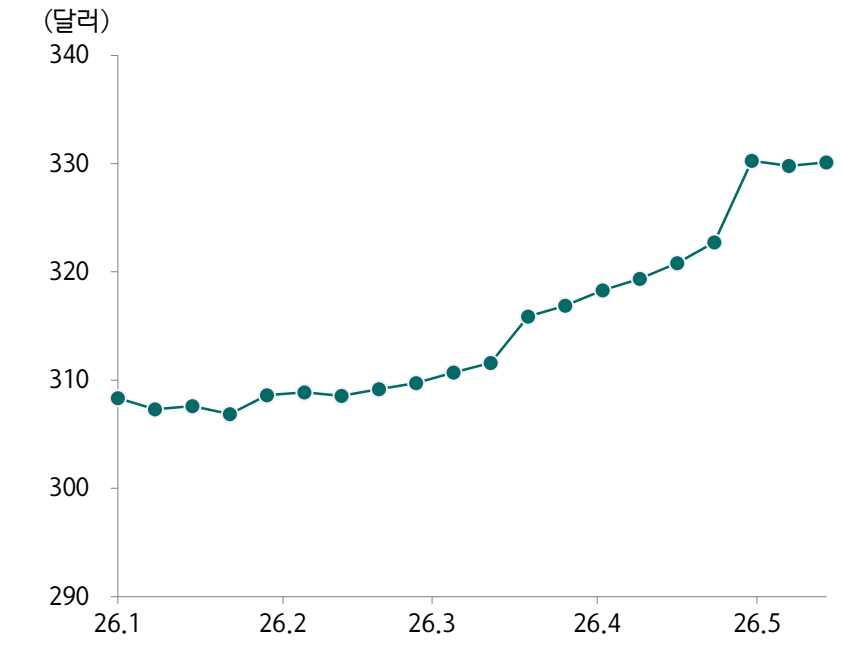
- 하반기에도 미국증시에 기대가 큰 이유는 미국 정부와 플랫폼 기업들의 투자사이클 지속되고, 이익 개선의 시너지 예상하기 때문
- S&P 500의 주당 순매출(SPS)의 컨센서스는 연초 대비 2.8% 상향, 주당 순이익(EPS) 전망치는 7.1% 상향
- 기업들의 1분기 실적 발표 후 매출 전망보다 EPS 컨센서스가 더 빠르게 상향됐다는 점은 비용 증가 제한 및 이익 개선을 시사

S&P 500의 주당 순매출(SPS) 컨센서스 추이



자료: Factset, 하나증권

S&P 500의 주당 순이익(EPS) 컨센서스 추이

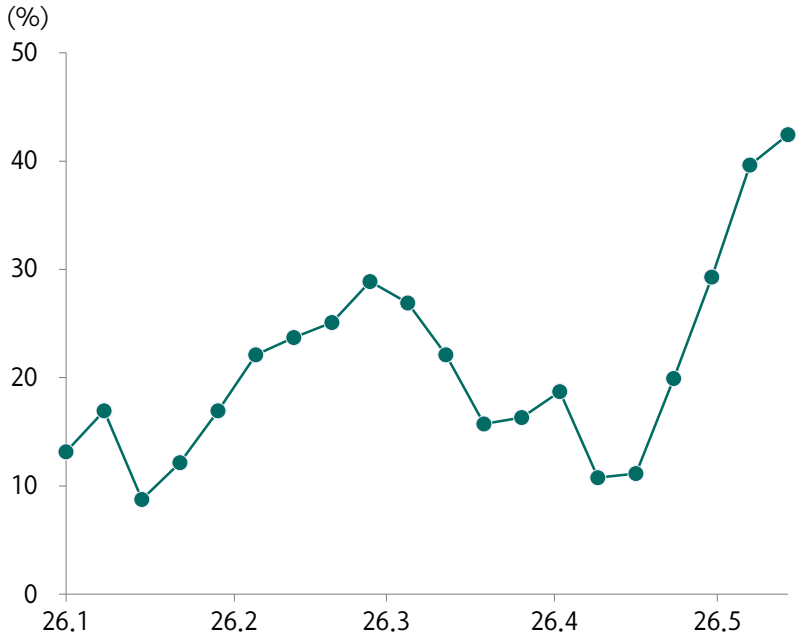


자료: Factset, 하나증권

매출과 이익 전망이 동시에 개선되고 있는 구간

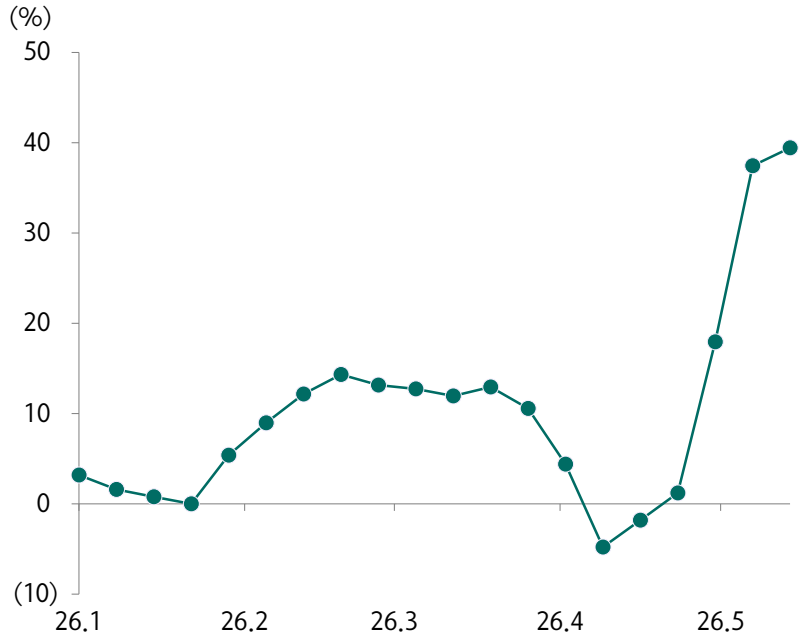
- 투자사이클이 본격적으로 기업 매출에 반영되면 영업레버리지 효과 극대화 기대
- S&P 500의 주당 순매출 컨센서스 상향률은 2.8%에 그쳤지만, 최근 SPS 상향 비율은 빠르게 확대
- SPS 수정비율 개선은 매출 컨센서스의 추가 상향 여지를 시사하며, EPS 개선과 결합되면 이익 선순환 가능성 高

S&P 500의 주당 순매출(SPS) 수정비율 추이



자료: Factset, 하나증권

S&P 500의 주당 순매출(EPS) 수정비율 추이

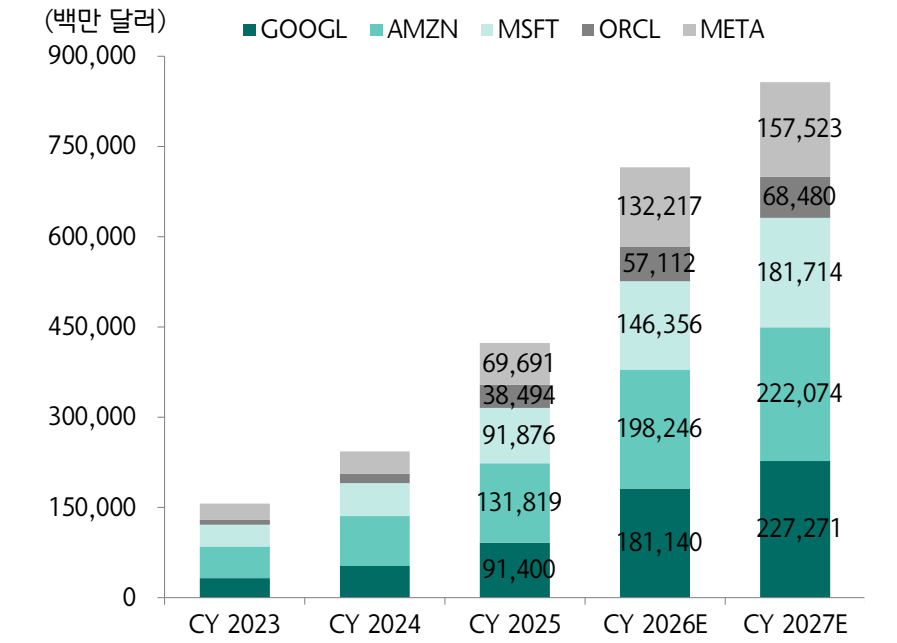


자료: Factset, 하나증권

10조 달러 이상의 미국향 투자: 정부와 플랫폼 기업의 합작품

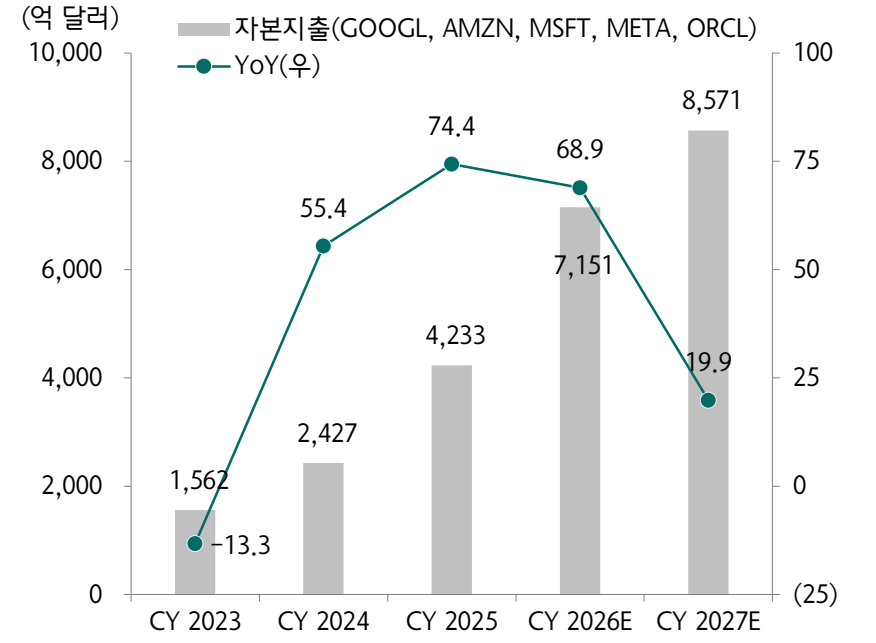
- 미국에 준비된 투자금액은 10~11조 달러 이상으로 추정: 정부와 플랫폼 기업들의 경제 부양 시너지 예상
- 2025년 트럼프가 관세를 이용해 전 세계로부터 받아낸 9.6조 달러의 투자: AI 인프라, 리쇼어링, 방산 무기 판매, LNG 수출 등
- 초거대 기술 기업들(알파벳, 아마존, 마이크로소프트, 메타, 오라클 등)의 CY 2026 자본지출 컨센서스는 약 7,000억 달러

주요 기술별 연간 자본지출 및 컨센서스 추이



자료: Factset, 하나증권

주요 기술기업들의 연간 자본지출 및 컨센서스 합계 추이

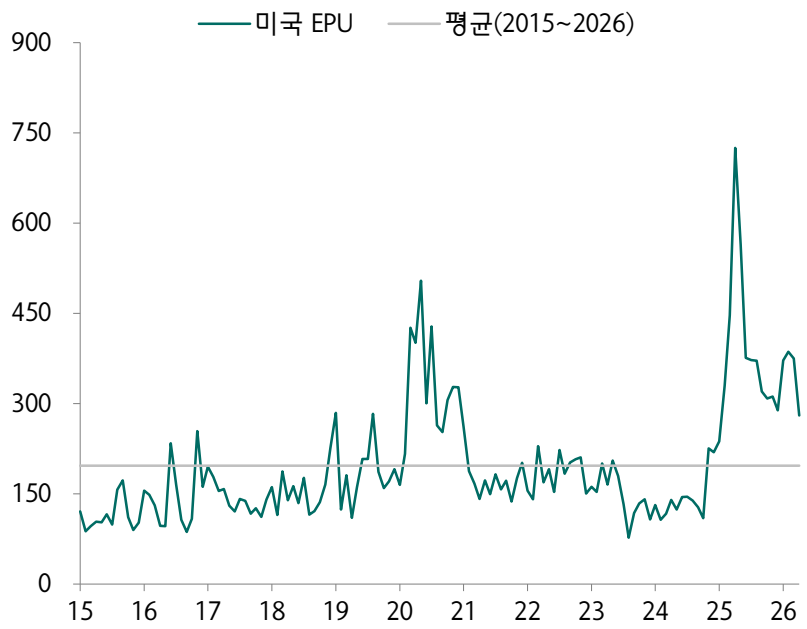


자료: Factset, 하나증권

미국의 경제 정책 불안 지수(Economic Policy Uncertainty Index, EPU)

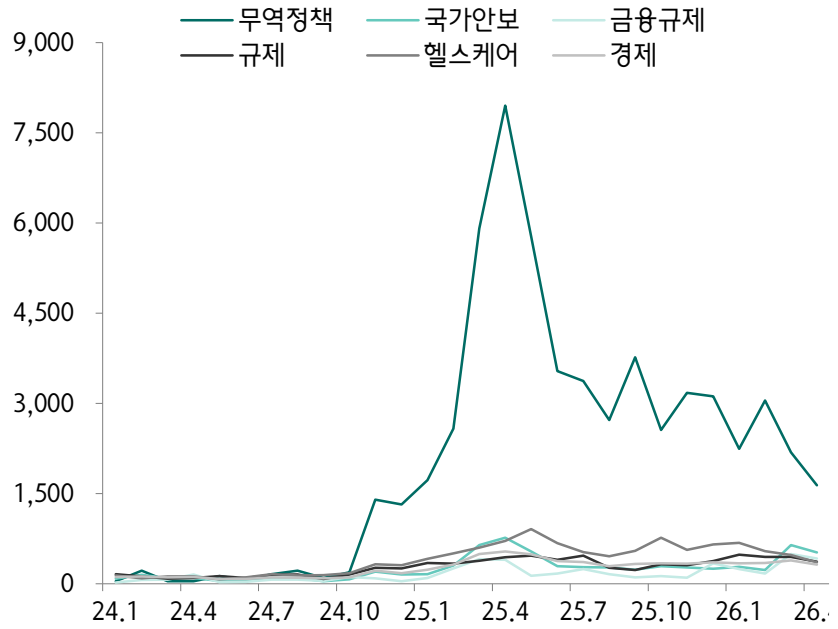
- 미국 경제 정책 불안 지수는 관세 충격 시기보단 낮아졌으나, 여전히 팬데믹 수준으로 높은 상황
- EPU 상위 6개 항목 중 무역 정책이 압도적으로 높음: 트럼프 행정부의 주력 정책이 미국인들에겐 불안 요인이라는 점을 시사
- 중간 선거 승리를 위해 트럼프 대통령은 정책 당위성 강조 必

미국의 경제 정책 불확실성 지수



자료: Economic Policy Uncertainty, 하나증권

미국 EPU의 주요 상위 항목

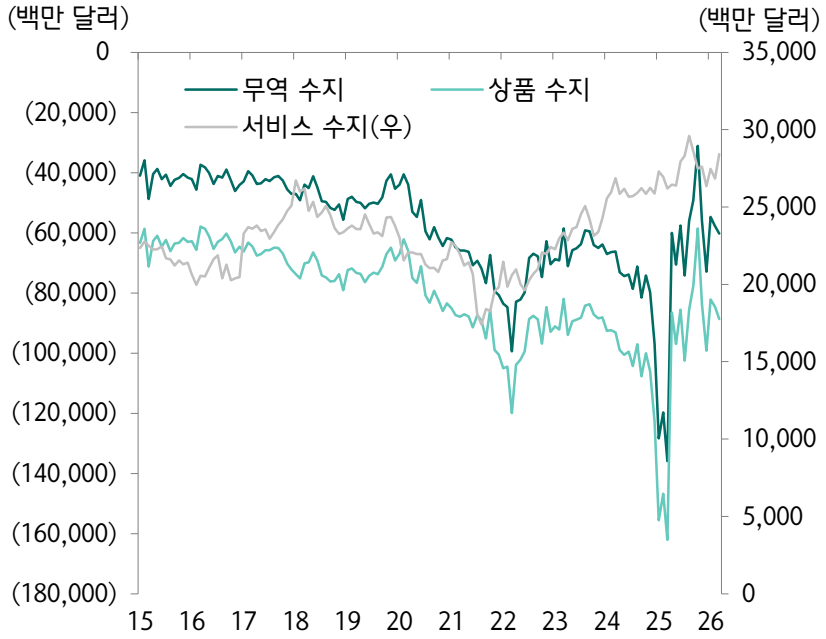


자료: Economic Policy Uncertainty, 하나증권

관세는 미국 무역 수지 개선에 크게 기여했을까?

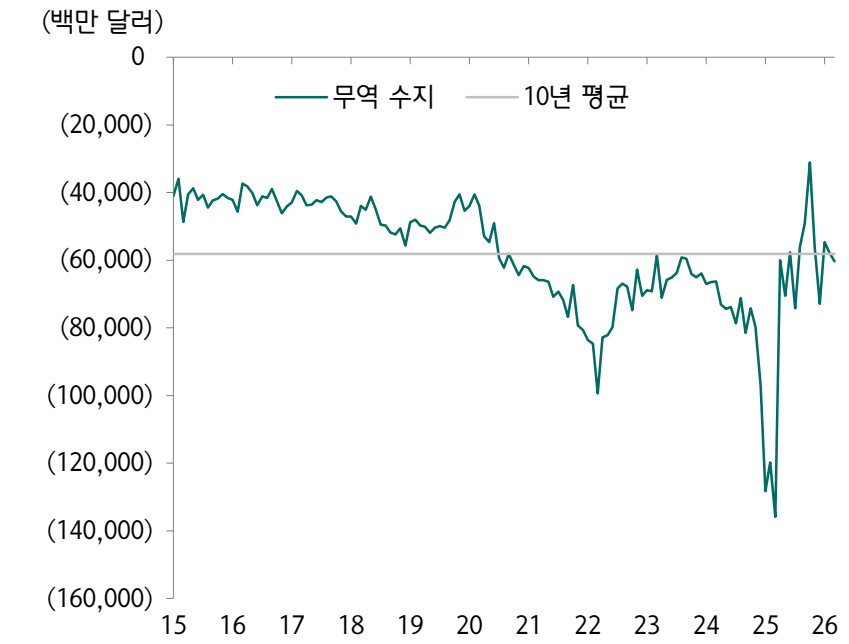
- 트럼프가 주장한 것과 달리 미국 무역 수지 개선세는 뚜렷하지 않은 상황
- 무역수지는 상품 수지의 영향을 많이 받는 경향: 상품수지는 2025년 8월부터 11월까지 10년 평균을 상회하기도 했지만 12월 다시 하회한 후 평균 회복 못하고 있는 상황 = 일시적일 가능성
- 무역 및 상품 수지가 2024년 12월부터 2025년 3월까지 급격히 나빠졌다는 점도 특징적: 관세와 관계가 있을 것

미국의 무역, 상품, 서비스 수지



자료: Census, 하나증권

미국의 상품 수지 추이

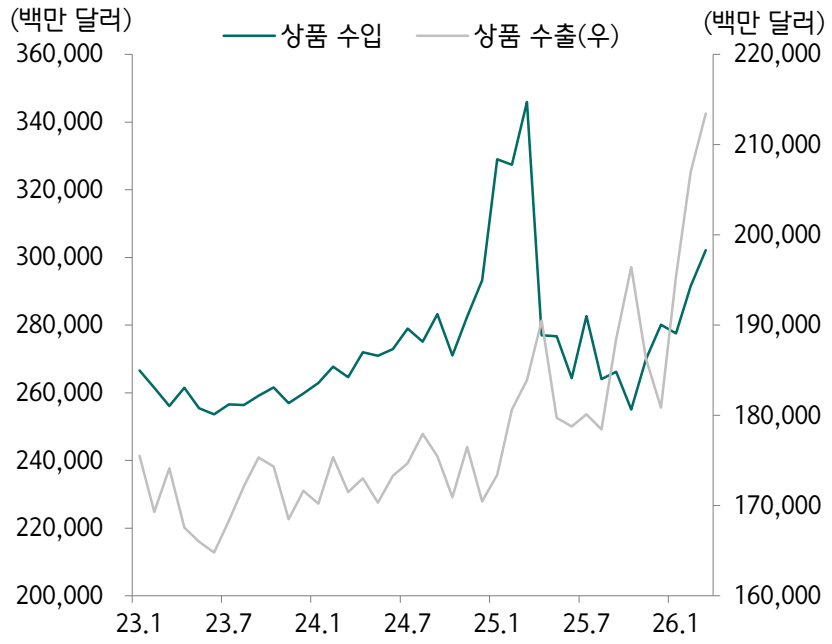


자료: Census, 하나증권

미국 무역수지 일시적 개선의 이유

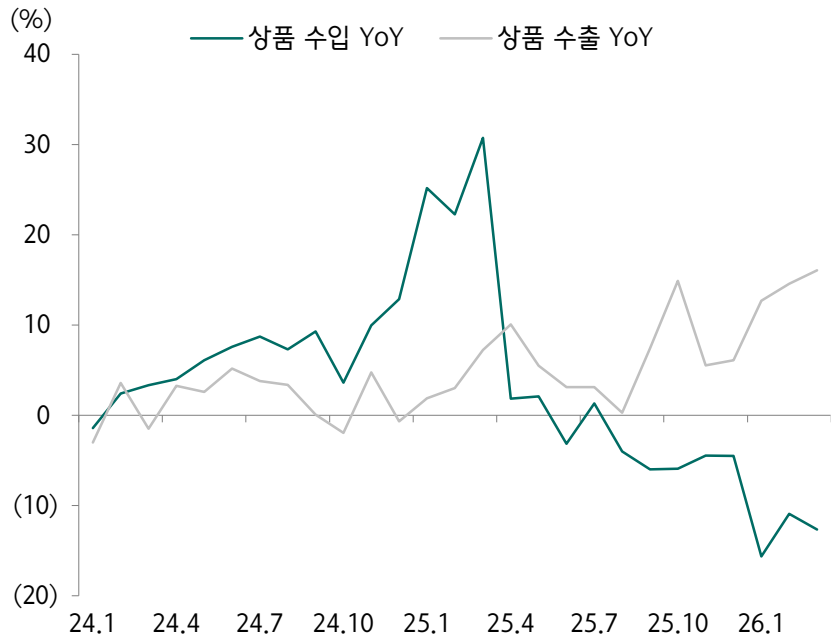
- 미국 무역수지 일시적 개선의 이유는 관세를 대비한 수입 확대 영향으로 판단
- 트럼프 대통령은 당선 전부터 강력한 관세를 주장: 기업들은 정책 충격에 대비해 선제적으로 수입 늘렸을 것
- 2024년 11월부터 2025년 3월까지 미국 상품 수입의 전년 대비 증가율은 두 자릿수씩 증가
  → 8월부터 미국 상품 수입은 전년 대비 한 자릿수씩 감소: 쌓아둔 재고를 활용해 수요에 대응했을 여지 有

미국 상품의 수출입 금액 추이



자료: Census, 하나증권

미국 상품의 수출입 YoY 추이



자료: Census, 하나증권

관세의 진짜 효과는 강제적인 리쇼어링

- 트럼프 정부의 관세 압박 속 숨어있는 진짜 의도는 전 세계로부터 대미(對美) 투자 약속을 받은 것
- 트럼프 2기 첫 해는 리쇼어링 본격화를 위한 준비 기간: 약 9.6조 달러 수준
- 1,000억 달러 이상 투자는 16개, 이 중 1조 달러 이상은 3개(중동과 일본 등 국가 단위의 투자)

트럼프 정부가 유치한 투자(9.6조 달러) 중 1,000억 달러 이상의 투자

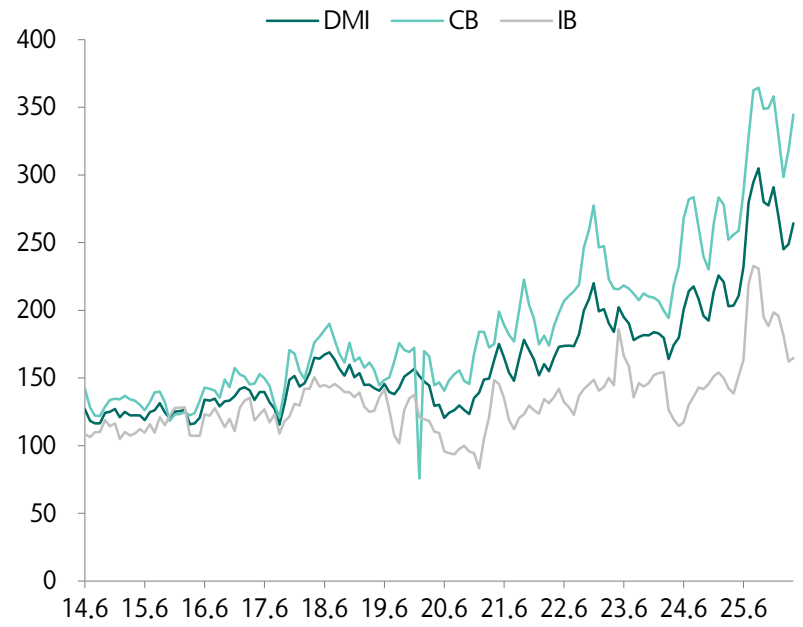
국가 및 기업	투자금($)	섹터	투자 분야
UAE	1.4 T	제조업, 산업재	기술, 우주항공, 에너지
카타르	1.2 T	제조업, 산업재	기술, 제조업
일본	1 T	제조업, 산업재	자동차 공장, US 스틸
메타	600 B	기술 및 AI	AI 인프라 및 고용 확대
애플	600 B	기술 및 AI	제조업 및 교육
사우디 아라비아	600 B	제조업, 산업재	기술 및 제조업
EU 기업들	600 B	다양한 섹터	일반 투자
소프트뱅크 오픈AI 오라클	500 B	기술 및 AI	AI 인프라 (프로젝트 스타게이트)
엔비디아	500 B	기술 및 AI	AI 인프라 및
인도	500 B	제조업, 산업재	상호 무역 확대
대한민국	450 B	에너지, 환경	미국 에너지 제품(LNG)
아마존	340 B	기술 및 AI	AI 인프라, 데이터센터, 클라우드 확장
마이크론	200 B	기술 및 AI	반도체 제조, R&D
JERA	200 B	에너지 및 환경	연간 미국 LNG 구매
IBM	150 B	기술 및 AI	성장 및 제조 운영
TSMC	100 B	제조 및 산업	반도체 생산 공장 (피닉스, 애리조나)

자료: Whitehouse, 하나증권

미국의 건설 계획 Update(Dodge Momentum Index, DMI)

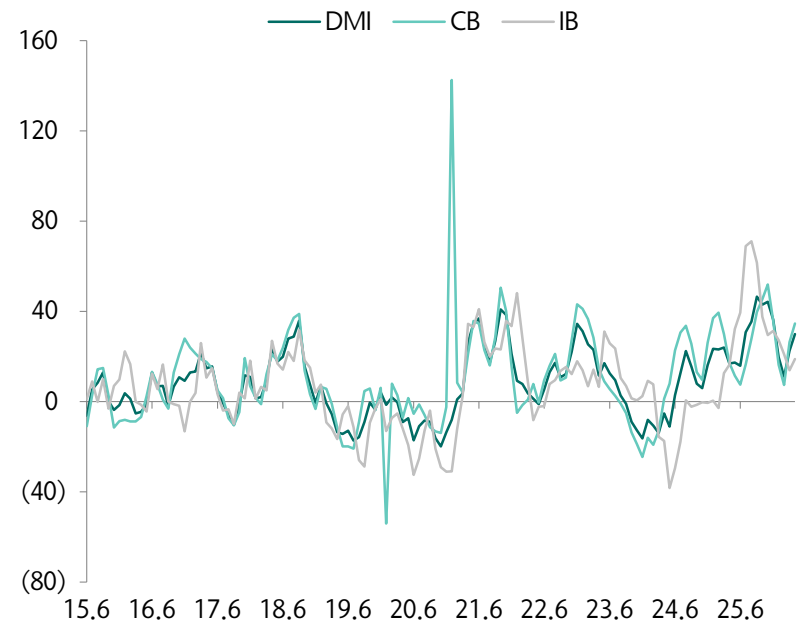
- 미국의 건설 계획 지표 다시 반등: 역사적 고점 수준 회복 가능성 有
- 상업용 건설 계획(Commercial Building, CB): 데이터센터를 중심으로 사무실, 창고, 호텔 등 건설 계획 증가 vs. 소매점은 둔화
- 3월 한 달 1억 달러 이상 규모 프로젝트 계획 44건 발표: 구글 데이터센터(웨스트 버지니아, 5억 달러 규모), 스타게이트(텍사스, 4억 7천만 달러), 제이 데이터센터(메인, 4억 5천만 달러) 등이 주요 대규모 프로젝트

미국의 건설 계획 지표



자료: Dodge Construction Networks, 하나증권

미국 건설 계획지표 YoY 추이

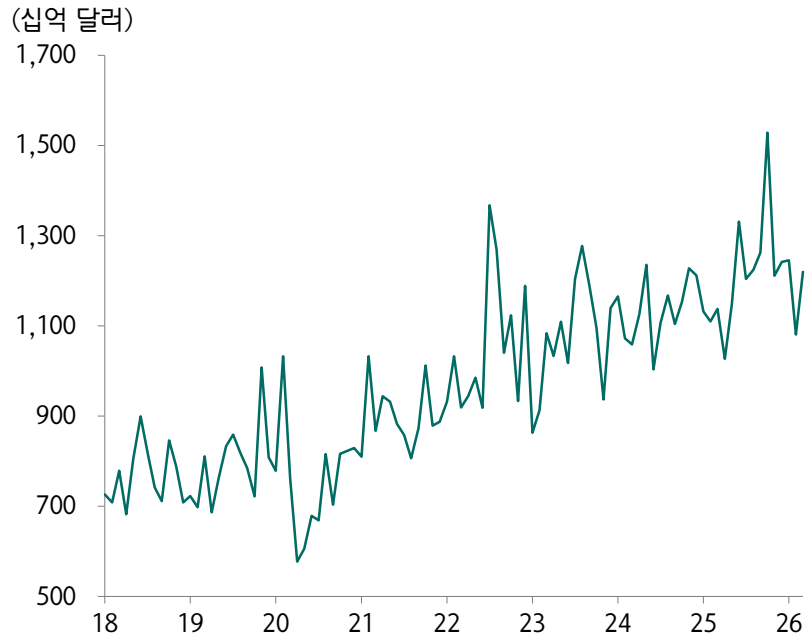


자료: Dodge Construction Networks, 하나증권

미국의 건설 착공 Update(Dodge Construction Starts, DCS)

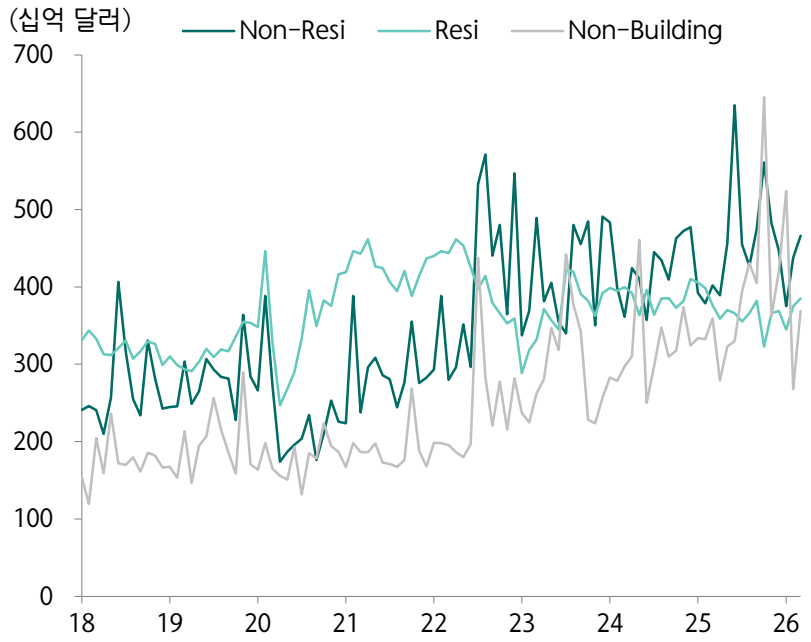
- 건설 계획은 역사적 고점 탈환을 시도하지만, 실제 착공은 아직 고르지 못한 상황
- 3월 건설 착공에서 데이터센터 건설은 부진했지만 관련 인프라인 전력, 유틸리티 프로젝트 급증 & 2월 이후 제조업 건설 반등
- 데이터센터 관련 투자는 아직 건물보단 IT 인프라와 전력 인프라 중심으로 집중되고 있을 가능성 높으며, 리쇼어링 움직임이 점진적으로 나타나고 있음을 시사

미국의 건설 착공 지표



자료: Dodge Construction Networks, 하나증권

미국의 건설 착공 지표 YoY 추이

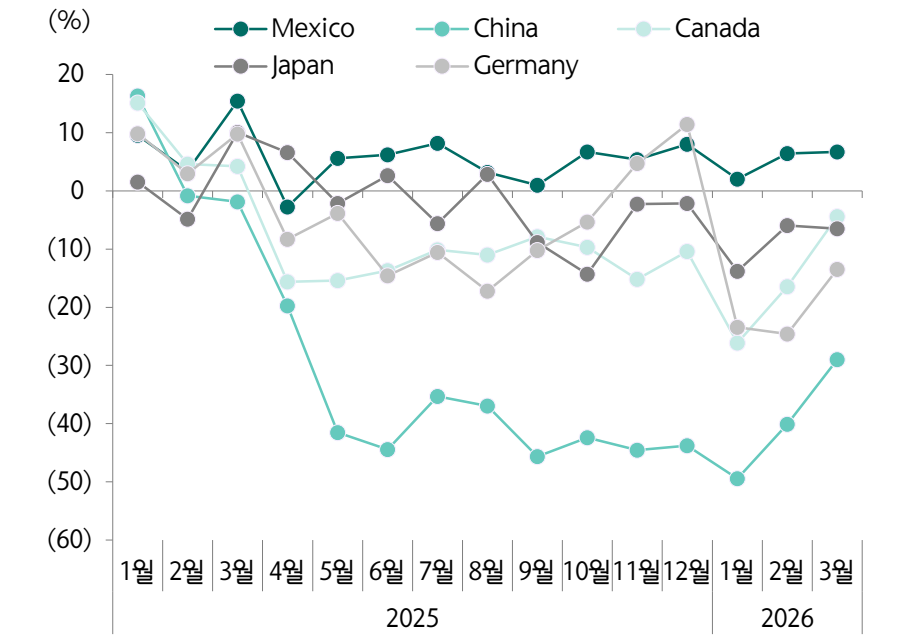


자료: Dodge Construction Networks, 하나증권

미국 국가별 수입: 캐나다와 중국향 수입 감소세 지속

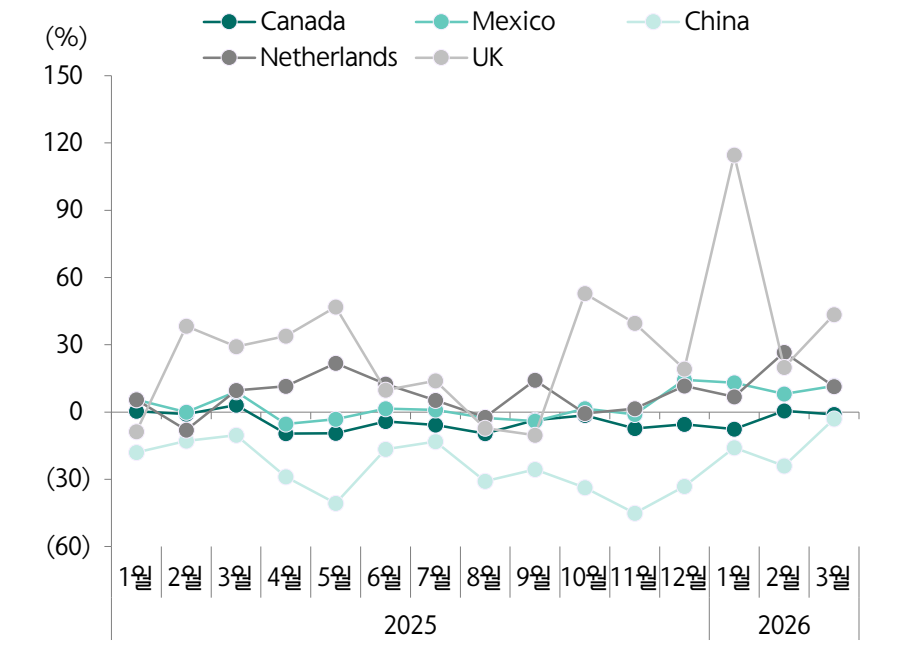
- 2025년 4월 이후 캐나다와 중국으로부터 상품 수입이 꾸준히 감소
- 아메리카 대륙: 4월 관세 발표 이후 캐나다향 수입은 꾸준히 감소 vs. 멕시코 수입은 꾸준히 증가
- 아시아 대륙: 두 자릿수씩 줄어든 중국으로부터의 수입(YoY). 수출은 최근 반등했으나, 지속성 확인 필요

미국의 주요 수입 상위 5개국 YoY



자료: Census, 하나증권

미국의 주요 수출 상위 5개국 YoY

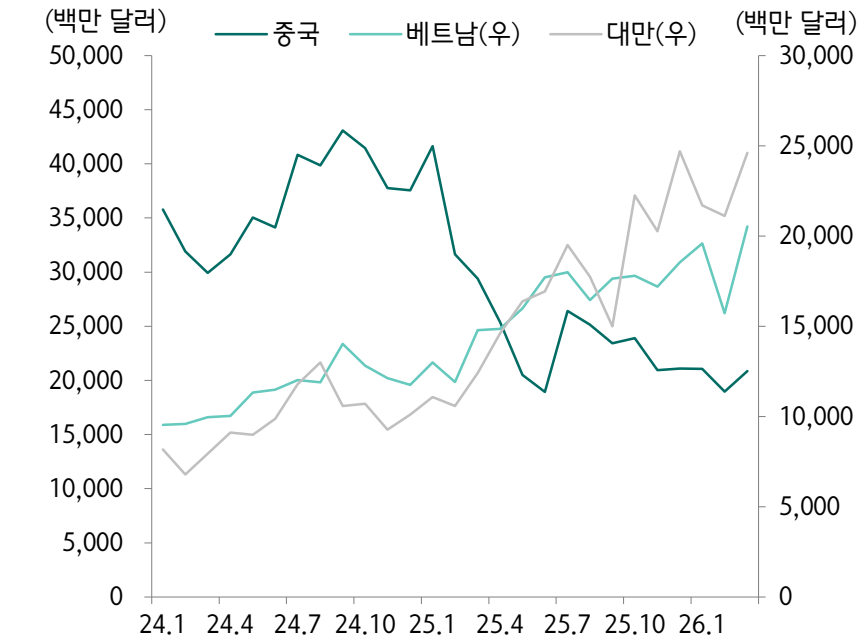


자료: Census, 하나증권

미국 국가별 수입: 중국 대체 전략적 파트너 베트남과 대만

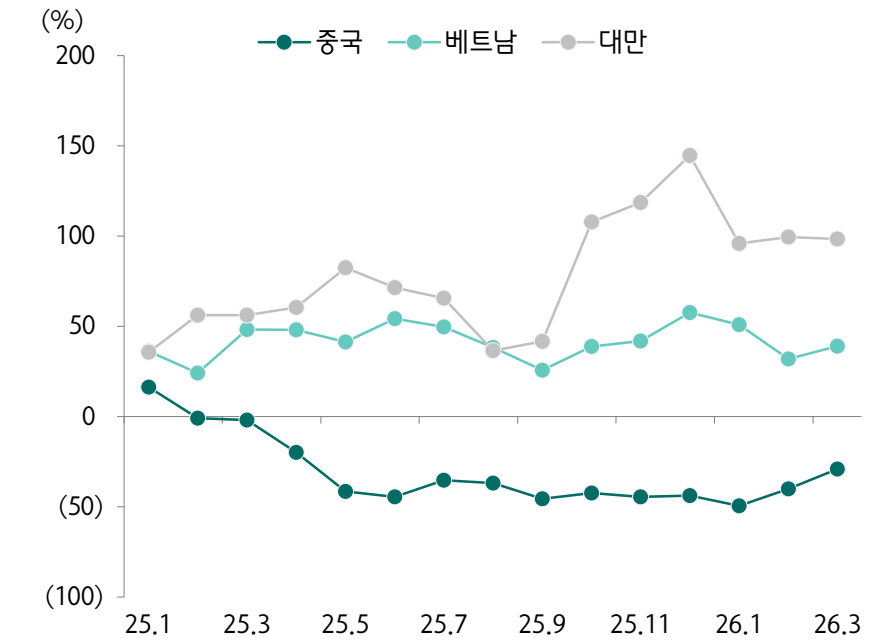
- 미국의 중국 의존도 축소 전략: 베트남과 대만으로 대체
- 베트남: 공급망 복원력 강화와 대중 의존 축소를 위한 중요한 생산 거점 역할, 대만: 글로벌 반도체 공급망의 핵심 전략 허브
- 대만으로부터 수입이 크게 증가하고 있다는 것은 미국 기업들의 IT 관련 제품 수요가 강하다는 것을 시사

중국, 베트남, 대만향 상품 수입금액 추이



자료: Census, 하나증권

중국, 베트남, 대만향 상품 수입금액 YoY 추이

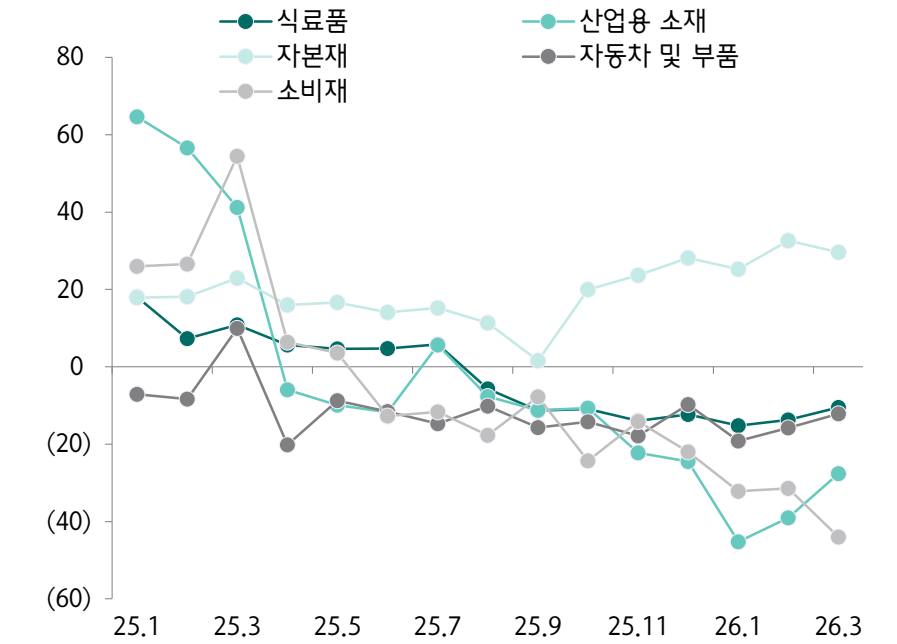


자료: Census, 하나증권

미국 상품별 수입: 견조한 자본재 vs. 취약한 소비재

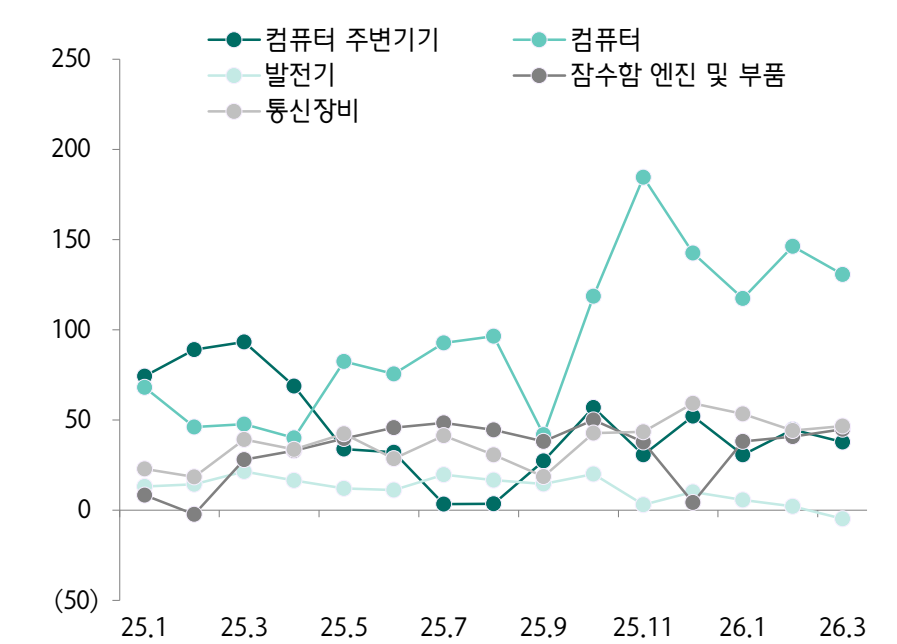
- 투자자 입장에선 소비재보다 자본재가 더 유리할 것: 자본재 수입은 꾸준히 늘었지만 소비재 수입 부진 지속
- 수입이 꾸준히 늘어난 자본재 항목은 컴퓨터, 컴퓨터 주변기기, 발전기, 잠수함 엔진과 부품, 통신장비 등 데이터센터 관련 부품
- 하반기엔 고유가로 소비에 대한 불안 지속될 것으로 예상하며, IT, 자본재 등이 유리할 것으로 판단

상품별 수입 YoY 추이



자료: Census, 하나증권

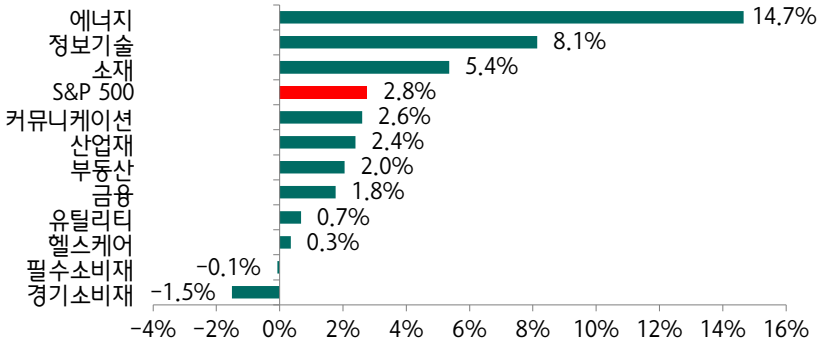
수입이 양호하게 늘어난 자본재 항목 YoY 추이



자료: Census, 하나증권

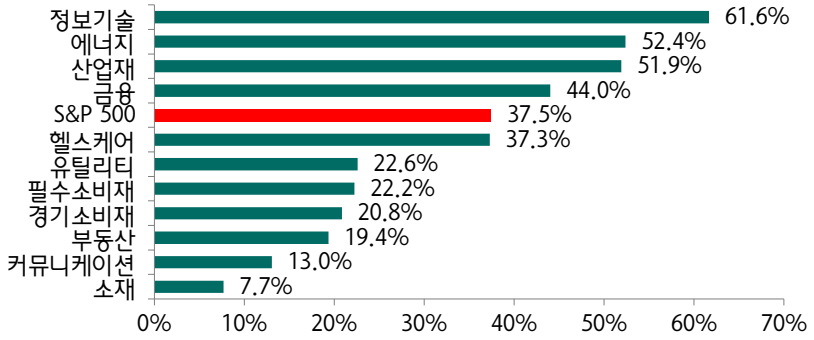
섹터별 EPS 컨센서스 변화

연초 대비 섹터별 EPS 컨센서스 변화율



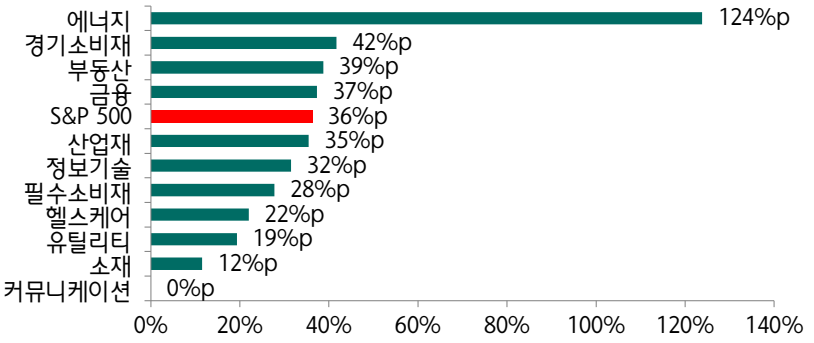
- EPS 컨센서스가 가장 많이 상향된 섹터는 에너지지만 유가 상승 감안하면 구조적 성장으로 보긴 어려움. 소재도 마찬가지
- 정보기술: 가장 강한 이익 모멘텀
- 산업재, 금융: 이익 모멘텀이 개선될 여지 大

5/12 기준 EPS 컨센서스 상향 비율



자료 : Factset, 하나증권

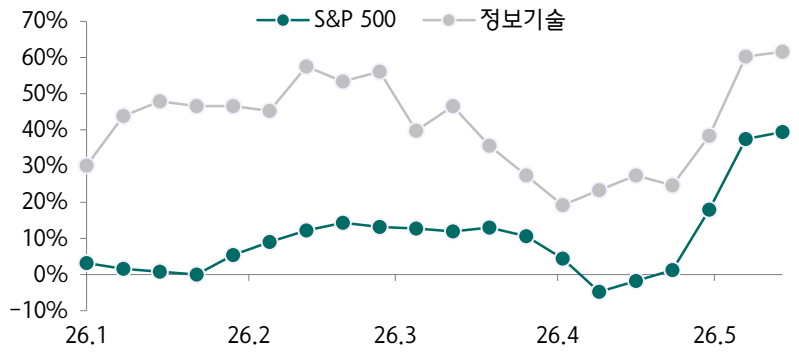
연초 대비 섹터별 EPS 상향 비율 변화



자료 : Factset, 하나증권

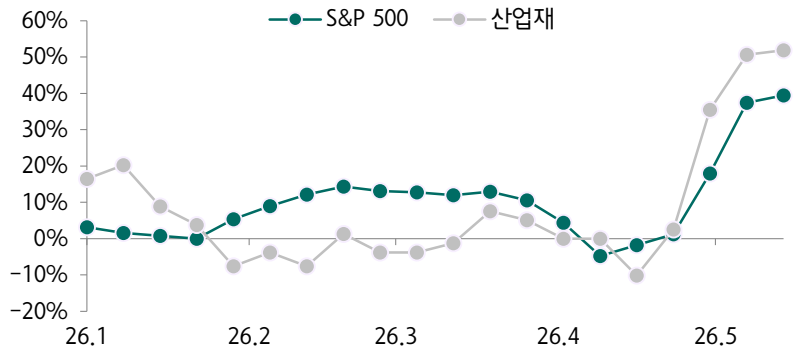
하반기 선호섹터: 정보기술, 산업재, 금융

S&P 500과 정보기술 섹터의 이익수정비율 추이



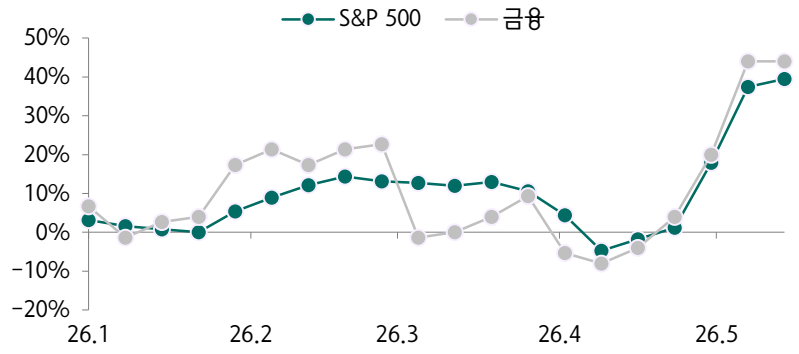
- 하반기 포트폴리오 핵심 섹터는 정보기술과 산업재, 금융: 이익 모멘텀이 좋아질 것으로 기대되는 섹터
- 정보기술: 이익수정비율 1위. 1월부터 계속 (+)
- 산업재: EPS YTD 전망은 평이하지만 이익수정비율 3위. 모멘텀이 가장 빠르게 가속. EPS 컨센서스 추가 상향 여지 大
- 금융: 산업재와 유사한 이익 모멘텀 개선 기대되지만 선거 결과에 따른 규제 노이즈 주의

S&P 500과 산업재 섹터의 이익수정비율 추이



자료 : Factset, 하나증권

S&P 500과 금융 섹터의 이익수정비율 추이

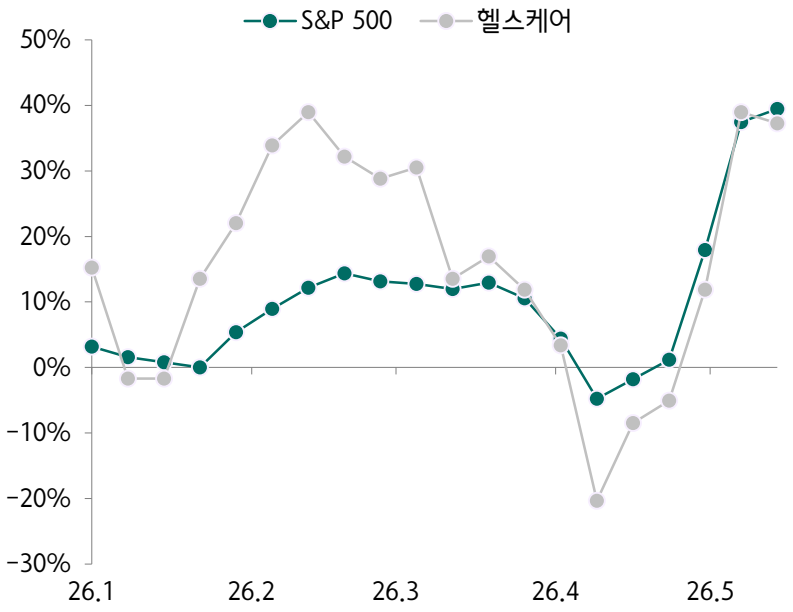


자료 : Factset, 하나증권

하반기 비선호섹터: 헬스케어, 소재

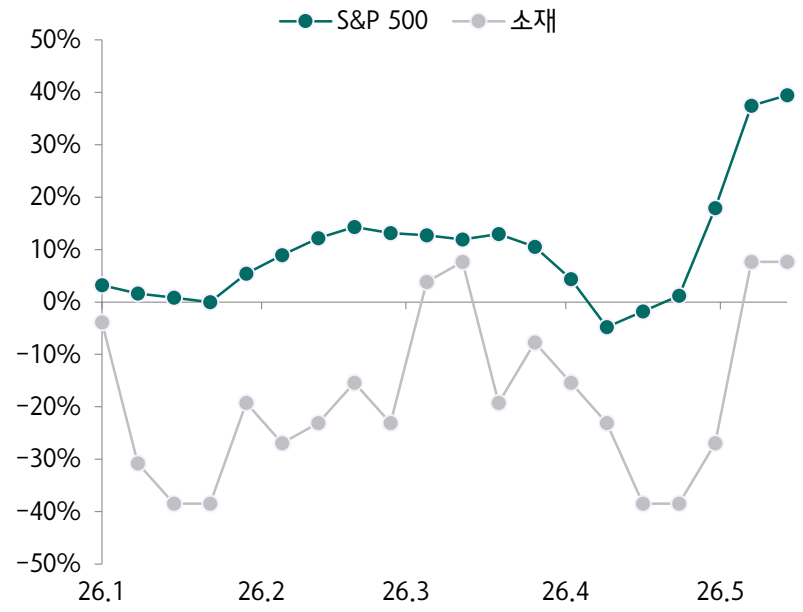
- 하반기 포트폴리오 비선호섹터는 헬스케어와 소재
- 헬스케어: EPS YTD 전망치 최하위. 이익수정비율 S&P 500 평균 이하. 정책 및 Macro 등에 의해 디레이팅 여지 有
- 소재: EPS YTD 컨센서스는 3위지만, 이익수정비율은 하위. 모멘텀이 식을 수 있음을 시사

S&P 500과 헬스케어 섹터의 이익수정비율 추이



자료: Factset, 하나증권

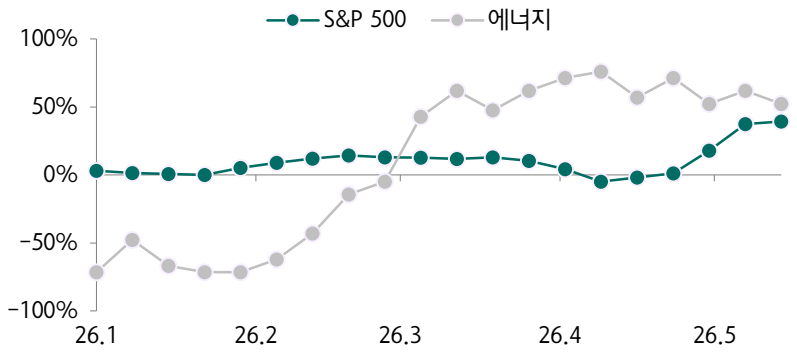
S&P 500과 소재 섹터의 이익수정비율 추이



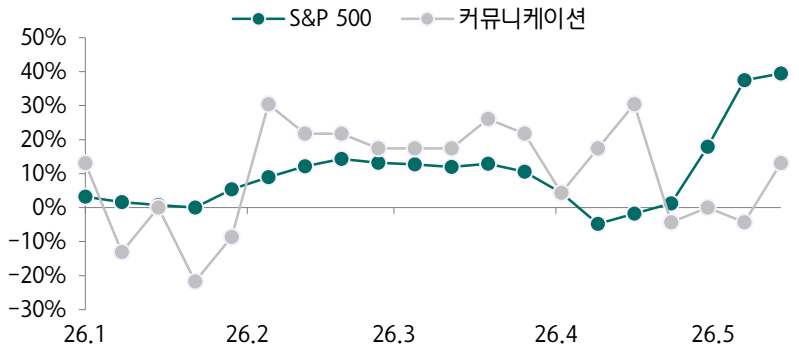
자료: Factset, 하나증권

에너지, 커뮤니케이션, 경기소비재, 필수소비재 섹터의 이익수정비율 추이

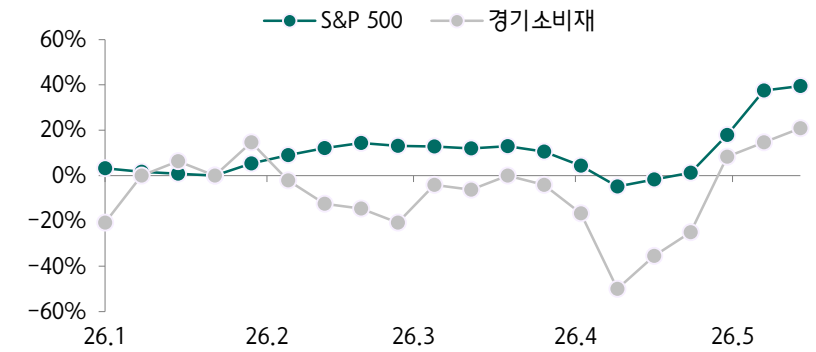
S&P 500과 에너지 섹터의 이익수정비율 추이



S&P 500과 커뮤니케이션 섹터의 이익수정비율 추이

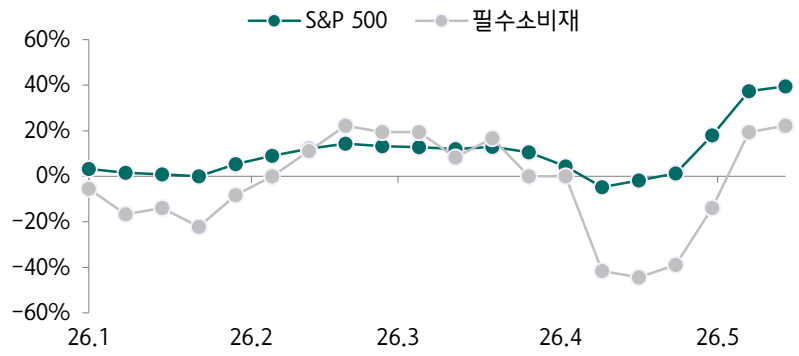


S&P 500과 경기소비재 섹터의 이익수정비율 추이



자료: Factset, 하나증권

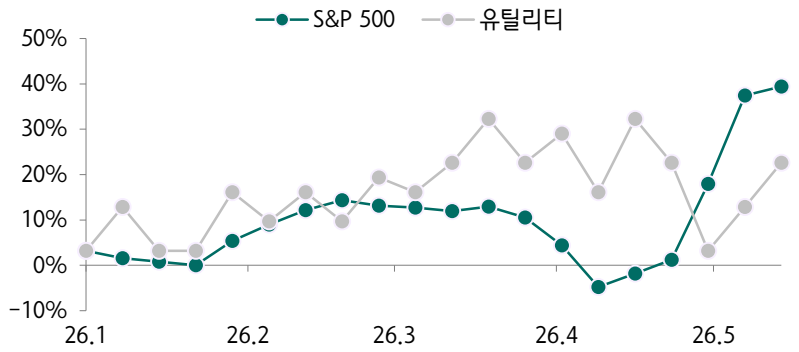
S&P 500과 필수소비재 섹터의 이익수정비율 추이



자료: Factset, 하나증권

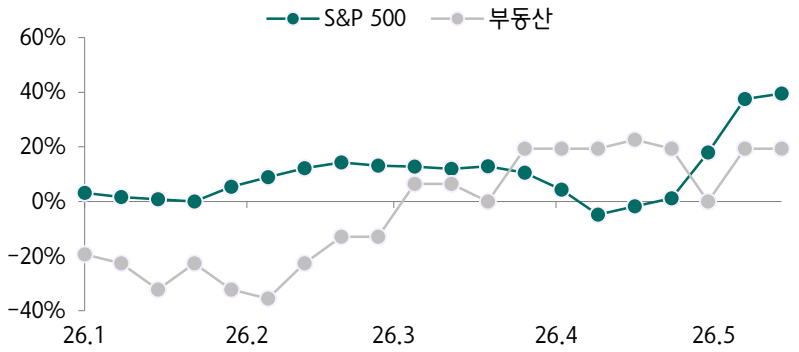
유틸리티, 부동산 섹터의 이익수정비율 추이

S&P 500과 유틸리티 섹터의 이익수정비율 추이



자료: Factset, 하나증권

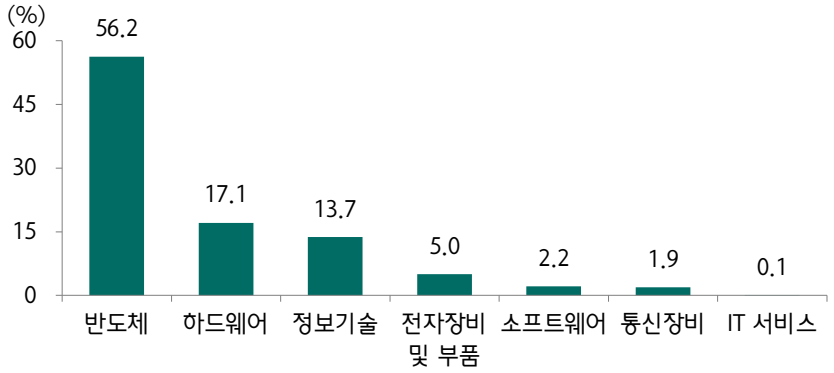
S&P 500과 부동산 섹터의 이익수정비율 추이



자료: Factset, 하나증권

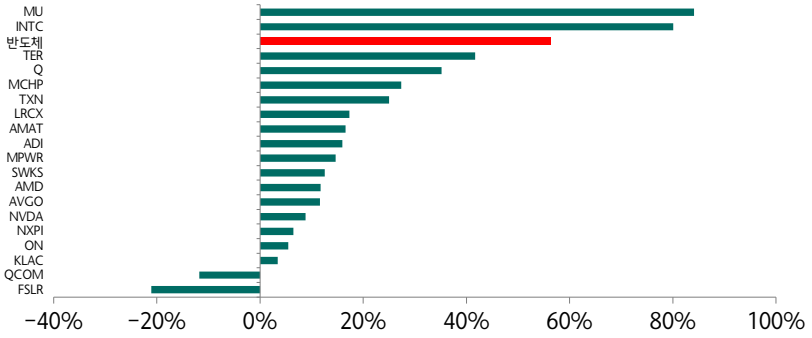
정보기술 하위 부문 EPS 컨센서스 변화: 반도체! AI 모멘텀이 가장 강한 영역

연초 대비 정보기술 하위부문 EPS 컨센서스 변화율



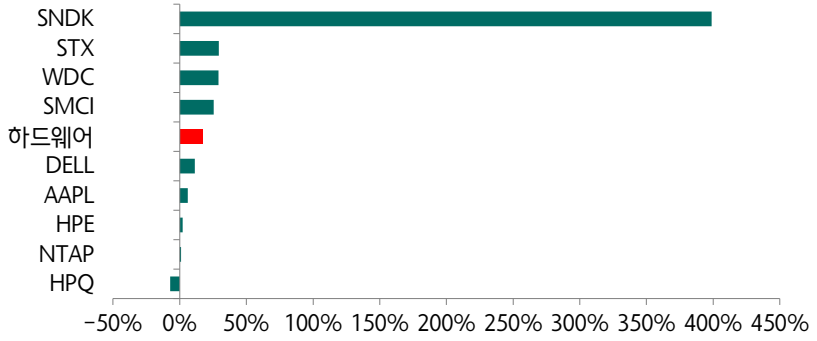
- 정보기술 하위 부문 중 연초 대비 EPS 컨센서스 상향폭이 가장 큰 것은 반도체와 하드웨어
- 반도체의 EPS에 가장 큰 영향을 준 종목은 마이크론과 인텔
- 하드웨어에 EPS 상승에 가장 큰 기여를 한 종목은 샌디스크와 스토리지 기업들(STX, WDC)
- AI 데이터센터 모멘텀이 하반기에도 계속될 것

반도체 종목 EPS 컨센서스 변화율



자료 : Factset, 하나증권

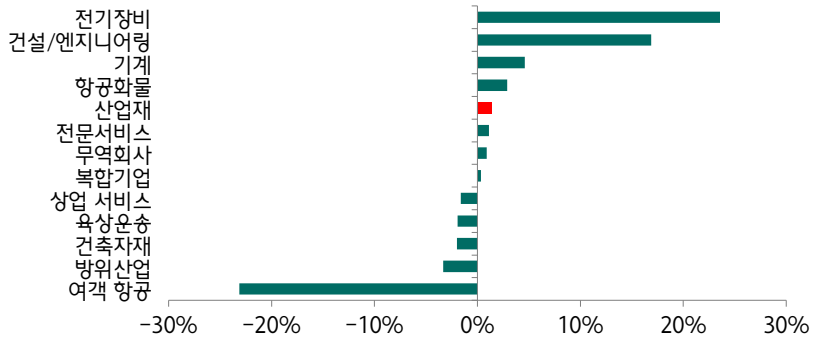
하드웨어 종목 EPS 컨센서스 변화율



자료 : Factset, 하나증권

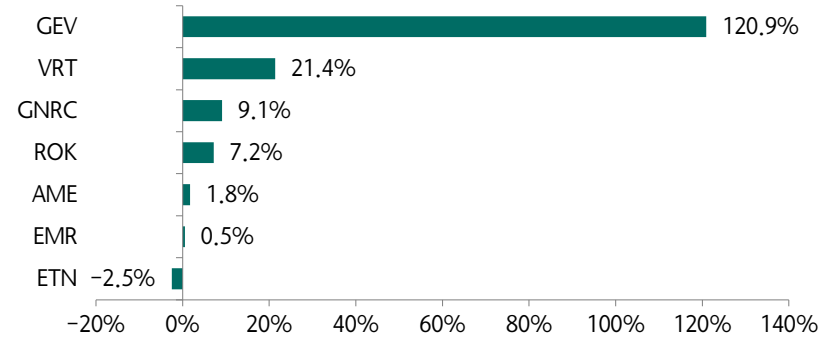
산업재 하위 부문 EPS 컨센서스 변화: 데이터센터 온기 확산

연초 대비 산업재 하위부문 EPS 컨센서스 변화율



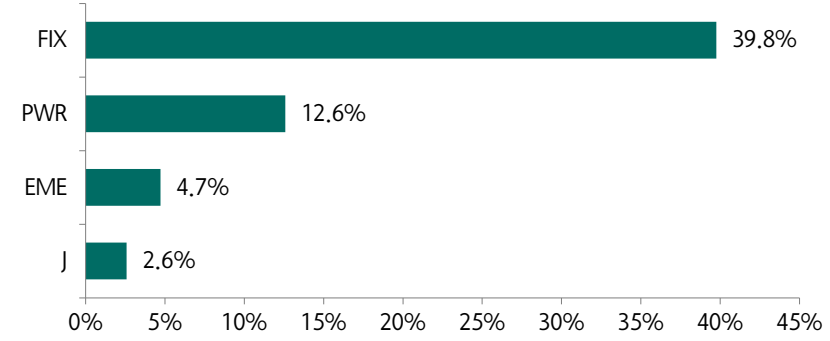
- 산업재 하위 부문 중 EPS 전망치가 가장 높이 상향된 부문은 전기 장비
- GEV의 폭발적인 성장뿐만 아니라 데이터센터 확장에 따른 VRT의 제품 수요 전망을 반영
- 건설/엔지니어링의 FIX는 데이터센터 건설 수혜주로 부각
- AI 데이터센터 투자가 산업재까지 확산: 리쇼어링 본격화되면서 자동화 수요 맞물리며 피지컬 AI 모멘텀으로 확장 가능

전기장비 종목 EPS 컨센서스 변화율



자료 : Factset, 하나증권

건설/엔지니어링 종목 EPS 컨센서스 변화율

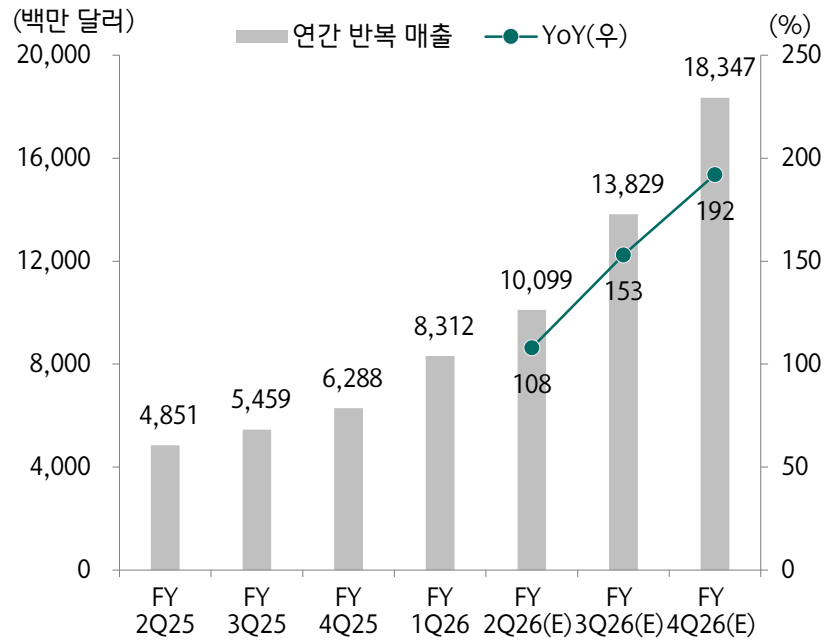


자료 : Factset, 하나증권

변하지 않는 흐름: 더 많은 컴퓨팅이 필요해

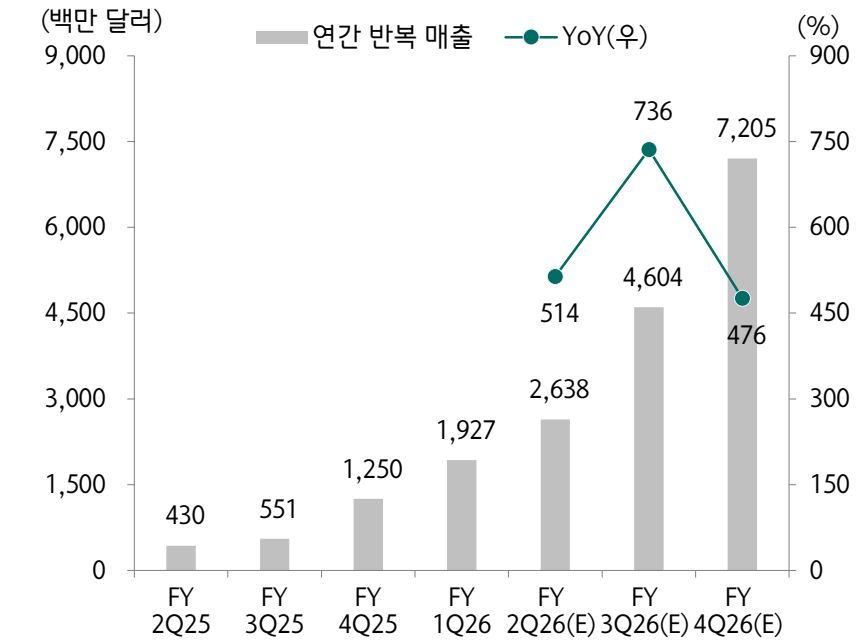
- 네오 클라우드 기업 코어위브, 네비우스, 아이렌 등의 호실적은 강력한 AI 컴퓨팅 수요를 시사
- 코어위브 매출은 2개 분기 연속 전년 대비 세 자릿수 성장률 지속, FY 1Q26 연간 반복 매출은 FY 2Q25 대비 약 2배 수준으로 확장
- 아이렌은 FY 1Q26 클라우드 매출 YoY 94% + 엔비디아와의 장기 계약
- 네비우스의 FY 1Q26 매출은 YoY +621.5%, 연간 반복 매출은 FY 2Q25 4.3억 달러에서 FY 1Q26 19.3억 달러로 급증

코어위브의 분기 연간 반복 매출 추이 및 전망



자료: Factset, 하나증권

네비우스의 분기 연간 반복 매출 추이 및 전망

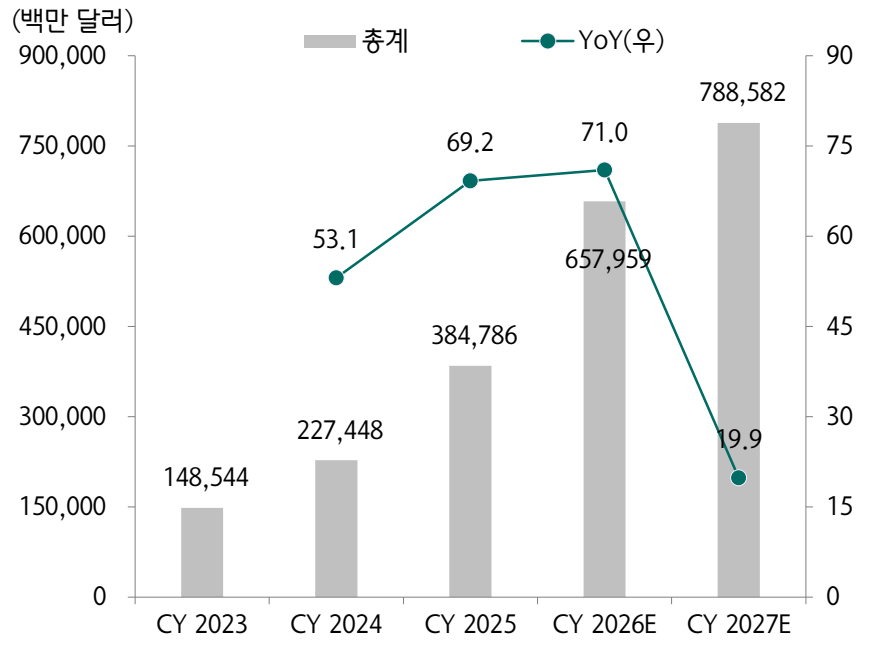


자료: Factset, 하나증권

변하지 않는 흐름: 더 많은 지출 예고한 플랫폼

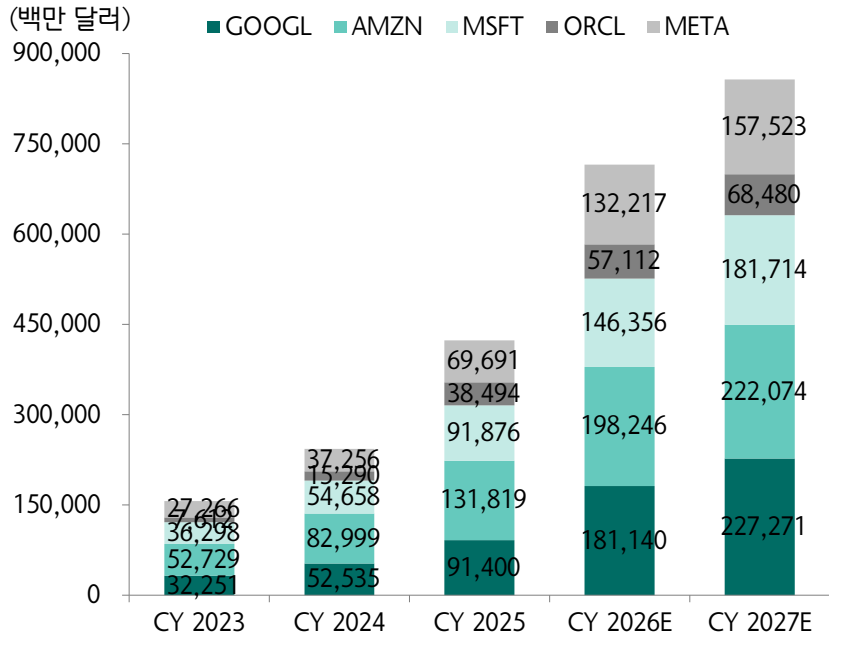
- 초대형 플랫폼들(GOOGL, AMZN, MSFT, META)의 공격적인 투자 예고: 자본지출 회수에 대한 자신감(=강력한 수요 시사)
- 초대형 플랫폼 4개사의 CY 2026 예상 자본지출 합은 약 6,600억 달러(오라클 포함 시 약 7,000억 달러): 컨센서스 점진적 상향 중
- 자본 지출에 신중했던 마이크로소프트는 약 1,900억 달러의 자본지출 전망을 제시: Azure의 공급이 수요를 못 따라간다고 강조
- 채권 발행 등으로 자금조달에 성공한 알파벳도 자본지출 전망을 상향하고 있는 상황

초대형 플랫폼 기업들의 총 자본지출 합계 및 전망



자료: Factset, 하나증권

초대형 플랫폼 4사의 연간 자본지출 추이 및 전망

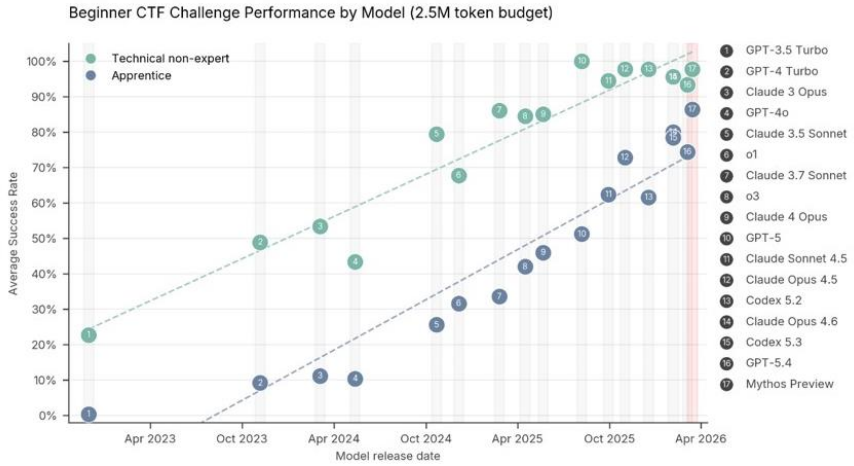


자료: Factset, 하나증권

변하지 않는 흐름: 미토스, 국가 단위의 AI 투자 야기할 것

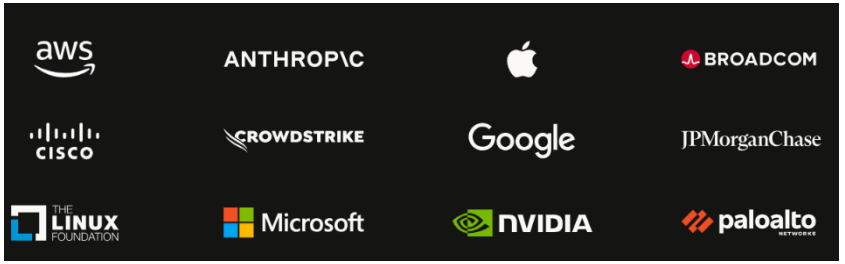
- 앤트로픽의 미토스가 각광받은 이유는 사이버 보안 영역에서 보여준 이례적인 역량
- 인간의 도움 없이 보안 시스템의 취약점을 발견하고 공격 코드까지 작성
- AI가 국가 안보에 중요해지고 있음을 보여주는 사례: 미국의 적대국뿐만 아니라 동맹국들도 AI로 대응하는 수 밖에 없는 상황
- 마이크로소프트도 미토스에 대항해 개발한 AI 공개: 경쟁적인 AI 개발도 유발 가능. 투자의 확장은 필연적

보안 취약점 평가(CTF) 평가 결과: 미토스가 가장 우수



자료: 영국 AI 보안연구소, 하나증권

앤트로픽의 미토스 기반 사이버 보안 동맹 글래스윙 출범



자료: 앤트로픽, 하나증권

변하지 않는 흐름: 병목 스토리 순환 계속

- 단기 병목: 메모리(HBM), 첨단 패키징, GPU/AI 가속기 등
- 중기 병목: 네트워킹, 광모듈, 전력관리칩, AI 서버 통합, 랙 출하
- 장기 병목: 데이터센터 전력, 냉각, 변압기, 전력망 접속, 부지 등
- 타이트하지만 핵심 병목은 아닌 부품: 서버용 CPU, 일부 전력 부품

AI 인프라 병목의 시간축 구분

구분	주요 병목	왜 이 시점에 병목인가	병목 강도
단기 병목	HBM, 첨단 패키징 /CoWoS, GPU·AI 가속기 완제품, 스토리지	• AI 서버 출하를 당장 제한하는 앞단 부품 • 없으면 GPU 완제품 생산 자체가 지연됨	매우 높음
중기 병목	네트워킹, 광모듈, 스위치 ASIC, 전력관리칩, AI 서버 통합, 랙 출하	• GPU 공급이 늘어난 뒤 이를 클러스터·랙 단위로 묶는 과정에서 병목화	높음
장기 병목	데이터센터 전력, 냉각, 변압기, 전력망 접속, 부지, 발전원	• 서버가 있어도 실제 설치·가동을 위해 필요한 물리 인프라 • 리드타임이 수년 단위	매우 높음
상대적으로 덜 타이트한 부품	서버용 CPU, 일반 파운드리, 일반 서버 부품	• 수요는 강하지만 HBM·CoWoS처럼 AI 서버 출하를 직접 막는 최상위 병목은 아님	중간 이하

자료: 하나증권

핵심 부품별 병목 강도와 판단 근거

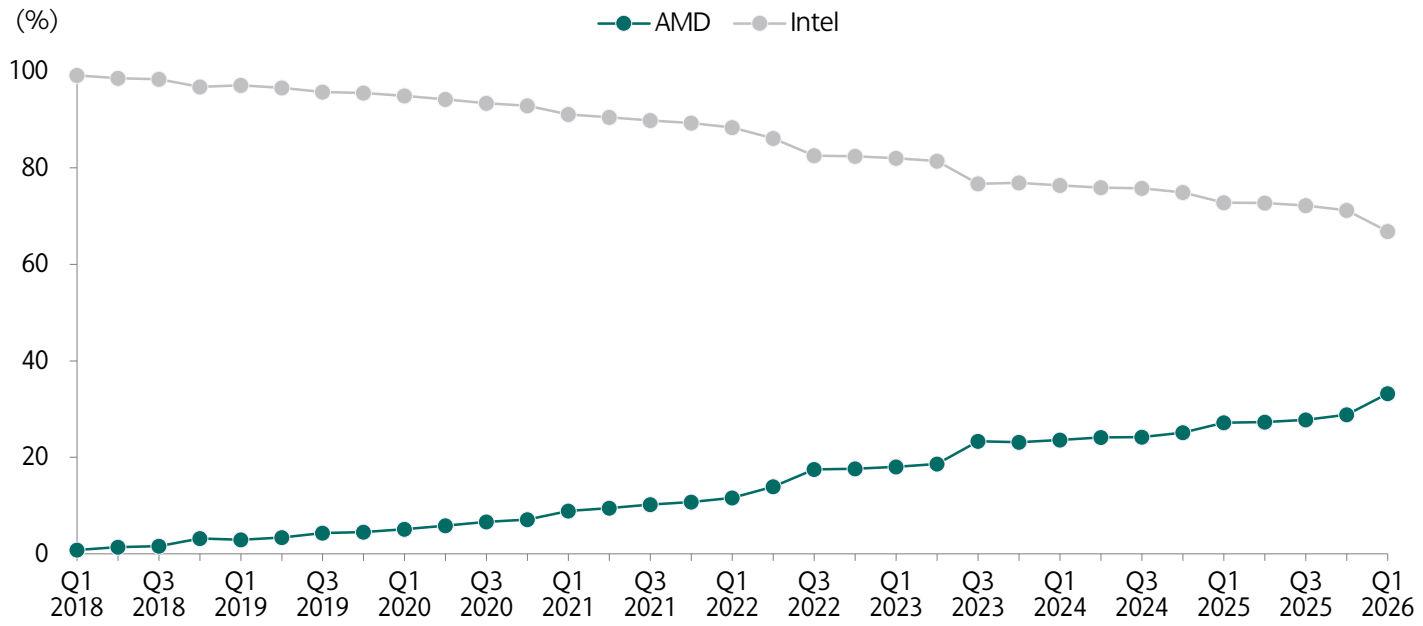
항목	현재 판단	판단 근거
메모리(HBM)	핵심 병목	• 고성능 AI GPU에 필수. 공급업체 제한, 고객 인증·수율·적층 난이도 높음
CoWoS/ 첨단 패키징	핵심 병목	• GPU 다이와 HBM을 결합하는 필수 공정. TSMC 의존도 높음
GPU/AI 가속기	핵심 병목	• AI CapEx의 중심. 완제품 서버 출하량 결정
네트워킹/광모듈	중기 병목	• GPU 클러스터 규모가 커질수록 800G/1.6T 연결 수요 증가
전력·냉각·랙 통합	중기~장기 병목	• 고밀도 AI 랙을 실제 데이터센터에 설치하기 위한 필수 인프라
전력망/변압기/ 부지	장기 구조 병목	• 전력 인프라 리드타임이 반도체보다 길고 규제·계통 접속 이슈 有
서버용 CPU	타이트하지만 핵심 병목은 아님	• AI 서버에 필요하지만 공급원 다양. GPU/HBM 대비 대체 가능성 높음
일반 파운드리/일반 서버 부품	상대적으로 덜 타이트	• 품목별 타이트함은 가능하나 AI 서버 출하의 핵심 제약은 아님

자료: 하나증권

차별화: 서버 CPU 시장 지형 변화

- 인텔의 사실상 독점 시장이던 서버 CPU 시장을 AMD가 뺏고 있는 상황
- 인텔도 가속기가 있으나, 성능 측면에서 AMD의 제품을 고객들이 더 선호
- AMD의 차세대 제품은 MI450, Helios Rack-Scale, EPYC Venice를 결합한 플랫폼 전략: GPU 수요를 CPU로 연결 중

서버 CPU 시장 점유율 추이



자료: Murcury Research, 하나증권

차별화: AI가 가져올 기업의 진화

2024년 12월 31일 전 세계 시가총액 Top 5

순위	기업명	Ticker	시가총액 (달러)
1	애플	AAPL	3.8 T
2	엔비디아	NVDA	3.3T
3	마이크로소프트	MSFT	3.1T
4	알파벳	GOOGL	2.3T
5	아마존닷컴	AMZN	2.3T

- AI가 바꿀 기업의 가치: 플랫폼 기업들의 AI 인프라 설치기반 전략 확장
- 시가총액 1위 엔비디아의 블랙웰을 시작으로(2025) 알파벳(2026)까지 AI 인프라 산업에서 설치기반 전략이 시작
- → 애플처럼 생태계 확장에 대한 높은 가치를 인정받으며 시가총액 상위권 차지
- 클라우드 시장 점유율 1위 아마존도 자체 반도체 기반으로 AI 인프라 사업 확장 계획: MSFT 시가총액 추월 시나리오 부각

2025년 12월 31일 전 세계 시가총액 Top 5: 블랙웰 본격 양산

순위	기업명	Ticker	시가총액 (달러)
1	엔비디아	NVDA	4.5T
2	애플	AAPL	4.0T
3	알파벳	GOOGL	3.8T
4	마이크로소프트	MSFT	3.6T
5	아마존닷컴	AMZN	2.5T

자료 : companiesmarketcap, 하나증권

2026년 4월 30일 전 세계 시가총액 Top 5

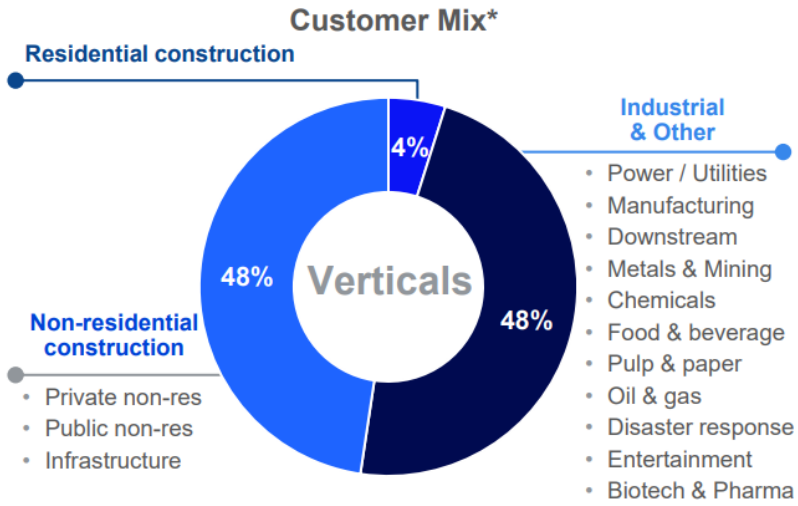
순위	기업명	Ticker	시가총액 (달러)
1	엔비디아	NVDA	4.9T
2	알파벳	GOOGL	4.6T
3	애플	AAPL	4.0T
4	마이크로소프트	MSFT	3.0T
5	아마존닷컴	AMZN	2.9T

자료 : companiesmarketcap, 하나증권

차별화: 리쇼어링과 만날 AI = 피지컬 AI

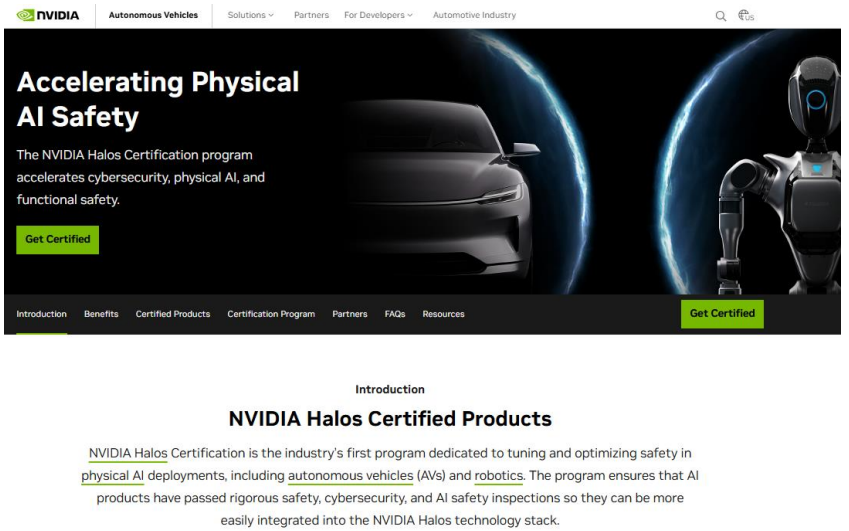
- AI는 두 가지 경로로 미국 제조업에 긍정적 영향을 미칠 것
- 첫 번째 경로: 데이터 센터 건설 확장. URI는 신규 데이터센터 및 파생되는 전력 인프라 확대 강조. 제조 시설도 확장되고 있다고 발표
- 두 번째 경로: 산업 자동화 및 로보틱스. 주요 방산기업들은 미국 내 공장에 피지컬 AI를 도입해 생산성 증대 중(RTX). 정밀 부품 기업 NOVT는 첨단 반도체 및 AI 제조 투자 수혜 발생. 엔비디아의 Halos AI System Inspection Lab의 파트너 선정(로보틱스)

유나이티드 렌탈의 주요 고객군



자료: 유나이티드 렌탈, 하나증권

노벤타가 선정된 엔비디아의 로보틱스 플랫폼



자료: 엔비디아, 하나증권

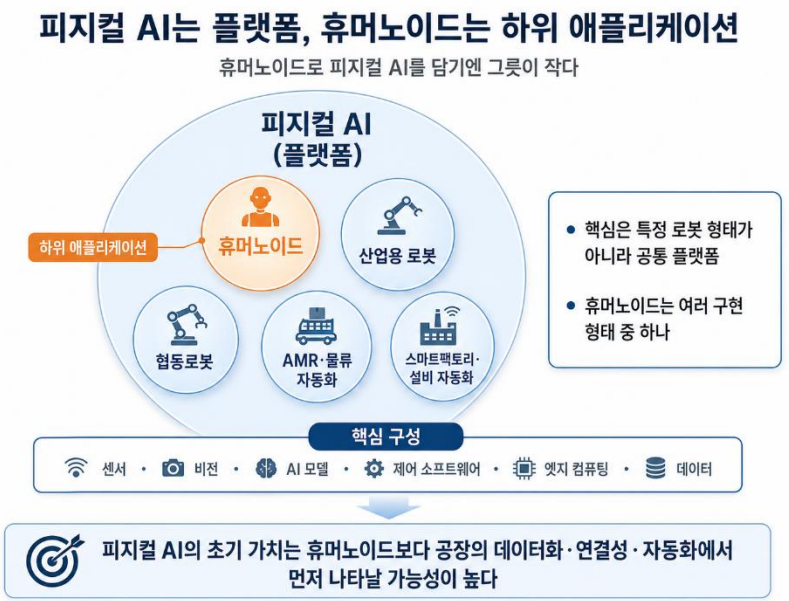
차별화: 미국 제조업의 한계를 극복하게 할 피지컬 AI

- AI는 에이전틱 AI를 넘어 피지컬 AI로 도약 중
- 미국 제조업의 구조적 한계(중소기업 중심, 인력난, 비효율성, 높은 대외 의존도, 제한적 투자 여력)와 기술적 한계(노후 설비 다수, 이기종 장비 혼재, 폐쇄적 시스템, 비정형 작업 대응 취약 등) 극복의 KEY
- 구조적으로 취약한 미국 제조업에 피지컬 AI가 도입되는 방식은 모듈화 형태로 진행될 것

미국 제조업의 구조적/기술적 한계를 극복하게 할 피지컬 AI

자료: 하나증권

피지컬 AI의 시작은 자동화 → 휴머노이드



자료: 하나증권

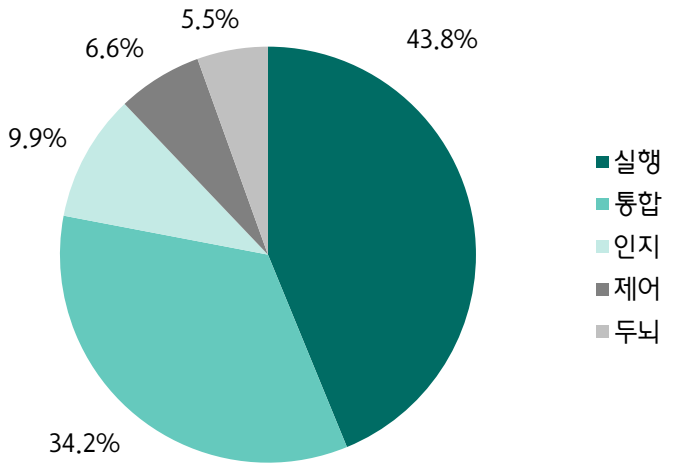
차별화: 피지컬 AI 초기엔 부품, 중장기적으론 AI 플랫폼이 수혜

- 피지컬 AI 초기 비용의 대부분을 차지하는 건 실행 계층(구동부)과 통합/안전 계층
- 초기 도입 국면엔 가장 큰 예산이 AI 모델보다 로봇 본체, 말단 작업장치, 구동부, 기존 공장 통합 등에 먼저 배분될 여지 高
  → 자동화 셀이 실제 생산현장에서 작동하기 위해 물리적 실행 장치와 현장 통합이 선행돼야 하기 때문
- 중장기 부가가치가 가장 높은 계층은 두뇌: 의사결정을 하는 계층이며, 고객 고착화(Lock in)와 반복 매출의 핵심

피지컬 AI의 계층 구조 분류

자료: 하나증권

피지컬 AI의 초기 비용분석

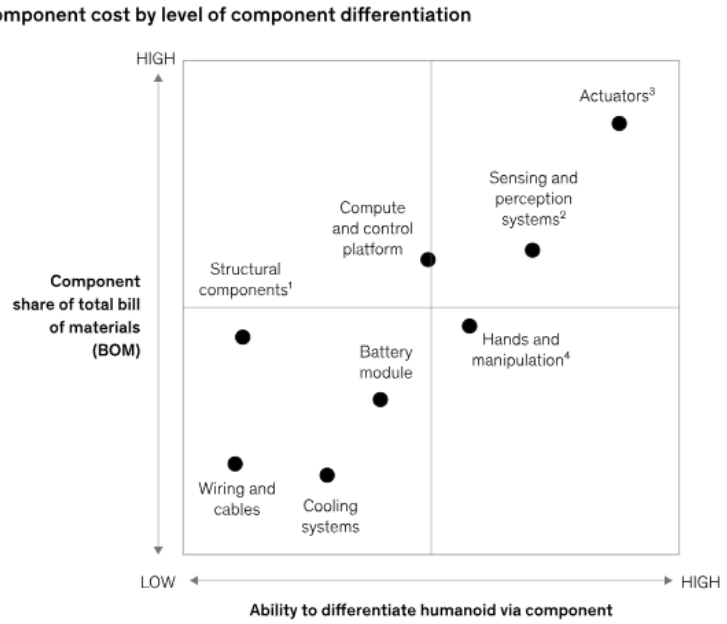


자료: 하나증권

차별화: 휴머노이드는 액추에이터가 핵심

- 휴머노이드의 핵심은 자유도: 액추에이터가 휴머노이드의 자유도를 결정
- 제조업용 로봇은 팔 1대와 말단작업장치 중심으로 구성 vs. 휴머노이드는 전신 관절(팔, 다리, 허리, 손, 목, 손가락 등) 모두 제어
- 같은 피지컬 AI라도 휴머노이드는 움직여야하는 축이 많아 구동부 비용이 구조적으로 커질 수 밖에 없음
- 휴머노이드도 제조업용 로봇과 마찬가지로 중장기적인 수혜는 두뇌: AI 성능이 차별화 요인이 될 것

휴머노이드의 핵심은 엑추에이터



자료: 맥킨지, 하나증권

휴머노이드 핵심 부품별 비용 비중

구성요소	비용 비중	주요 구성	의미
액추에이터	40~60%	모터, 감속기, 관절 모듈, 구동 센서, 드라이브	휴머노이드 원가의 최대 비중. 이동, 균형, 조작의 핵심
센싱·인지	10~20%	카메라, 3차원 비전, 라이다, 힘·토크 센서, 촉각 센서	물리 환경 인식과 안전한 조작의 출발점
연산·제어	10~15%	로봇 내 연산 장비, 제어 보드, AI 추론 장비, 제어 소프트웨어	보행, 균형, 조작, 판단을 실시간으로 처리
구조 부품	5~10%	프레임, 외장, 관절 하우징, 경량 구조체	무게, 내구성, 충격 흡수, 안정성에 영향
배터리	5~10%	배터리 셀, 배터리 팩, 전원관리시스템	가동시간과 출력 안정성을 결정
기타	10~15%	배선, 냉각, 커넥터, 조립 부품	전신 통합 과정에서 부수적으로 발

자료: 맥킨지, 엔비디아, 유니트리, 하나증권

차별화: 피지컬 AI 도입 기간별 부가가치와 변화

- 피지컬 AI는 이미 형성된 자동화 수요 위에 올라타는 형태가 될 것
- 피지컬 AI는 투자 단위를 바꿀 가능성 高: 전면 교체보다 모듈형 자동화
- 초기 수혜는 부품에서 나오지만 중장기적으로 두뇌(AI)의 부가가치가 커지는 구조

피지컬 AI 초기 비용 수혜와 장기 부가가치 비교

구분	초기 비용 수혜	장기 부가가치	핵심
실행	매우 높음	중간	초기 장비 매출은 크지만 부품 경쟁 심화 가능성
통합/안전	매우 높음	중간	프로젝트성 매출 중심, 반복성은 제한적
인지	중간	높음	비정형 작업 확대 시 데이터 품질의 중요도 상승
제어	중간	높음	복수 장비 연동과 공장 단위 최적화의 연결부
두뇌	낮음	매우 높음	데이터 축적, 모델 최적화, 고객 고착화, 반복 매출 가능성

자료: 맥킨지, IFR, 엔비디아, 하나증권

자동화 투자 단위의 변화

구분	근거	의미	수혜영역
수요 기반 확산 지속	2024년 산업용 로봇 설치 54만대	자동화 수요의 기반 형성 및 확대	로봇, 자동화, 제어
투자 단위의 변화: 로봇 단품에서 모듈형 자동화 셀로	자동화 셀 비용 구조	제조 현장 전체 재설계가 아닌 기존 설비에 붙이는 모듈형 자동화 셀 확대	통합, 제어, 안전 및 구동부
구동부의 수요는 액추에이터, 감속기, 베어링으로 확장	휴머노이드 액추에이터 원가 비중 40~60%	다축, 고자유도 구조에서 구동부 수요 확대	액추에이터, 감속기, 베어링
자동화 범위는 정형 공정에서 비정형 작업으로 확장	센싱, 인지의 원가 비중 10~20%	비정형 작업 확산 시 인지 성능이 병목이 될 것	머신비전, 센서, 라이다
피지컬 AI의 부가가치는 클라우드·AI 연산·산업 SW로 확산	시뮬레이션, 디지털 트윈, 로봇 모델 개발	현장 장비 가치가 데이터 및 워크로드로 확장	클라우드, AI 연산, 산업용 소프트웨어

자료: 맥킨지, IFR, 엔비디아, 하나증권

2026년 하반기 추천종목 및 투자포인트

2026년 하반기 추천 종목 및 투자포인트

	영역	기업명	Ticker	시가총액(십억 달러)	투자포인트
단기 병목	메모리	마이크론	MU	817.2	• 우호적인 업황 덕분에 유리한 가격정책 끌어가며 이익 개선 예상 • 2026년 말까지 고객들의 주문 예약 완료.
	GPU	엔비디아	NVDA	5,457	• 하반기 베라루빈의 본격 출하로 이익 개선 기대 • 추론시장으로 넘어가면서 하퍼의 가격 상승 및 중국 수출 승인 긍정적
	스토리지	시게이트	STX	178.4	• 인공지능 애플리케이션의 성장 수혜: HDD 수요 가속화 • 공급 부족으로 가격 결정력 강해지고 있는 상황
중기 병목	네트워킹	코히어런트	COHR	74.8	• InP 캐파 증설로 AI 기회 포착 가능성 확대: 연말까지 2배 확대 예정 • AI 데이터센터향 매출 가속: AI 향 광통신 및 데이터센터 매출 실적 반영
	리타이머	아스테라랩스	ALAB	39.9	• Scorpio의 채택 확대: 구조적 성장 기대 • AI 시스템 복잡해지면서 연결 관련 부품 수요 증가: 가격도 인상 중
시장지형변화 + 가속기	CPU	AMD	AMD	691.5	• AI용 가속기 덕분에 독점 시장이던 서버 CPU 시장 점유율 확대 중 • 하반기 메타 등의 고객을 확보한 신제품 모멘텀 기대
기업의 진화	플랫폼	아마존닷컴	AMZN	2,841	• AI 덕분에 AWS 성장 재가속: 장기 성장 가시성 향상 • 자체 칩을 활용한 설치기반 전략 구체화 기대
네오 클라우드	HPC	갤럭시 디지털	GLXY	11.5	• 코어위브에 데이터센터 인도 시작: 가상화폐 사업자에서 HPC 사업으로 확장 • 2분기 데이터센터 사업에서 의미 있는 실적 발생 가능성 高
피지컬 AI	정밀 모션, 센싱	노벤타	NOVT	5.4	• AI 데이터센터 및 첨단산업, 리쇼어링 등 덕분에 제품 수요 확대 • 엔비디아의 로봇 플랫폼에 편입되며 기술력 입증
	힘 센서, 정밀 모션	리걸 렉스노드	RRX	13.1	• 데이터센터 ePOD 사업 순항 중: 모듈화 전력 시스템 공급 • 부품 판매 회사에서 통합 구동부 솔루션 기업으로 전환
	머신비전	코그넥스	CGNX	10.7	• 비정형 작업 확산 수혜: 머신 비전의 중요성 커질 것 • 모듈형 자동화 셀 늘어나면 로봇과 함께 비전 시스템 채택 가능성 高
	베어링	팀켄	TKR	8.0	• 고정밀 베어링 수요 확대: 피지컬 AI가 다축, 고자유도로 확장되면 안정성 중요 • 휴머노이드 및 로봇 부품 납품 시작
소비	금융	비자	V	628.8	• 월드컵 및 소비 관련 행사 수혜: 국제 결제 늘어나면서 실적에 긍정적 • 결제망 지배력을 활용해 VAS 등 고성장 부가서비스 사업 성장

주: 종가 5/15 기준
자료: 하나증권

참고

이벤트에 따른 단기 수혜 가능 종목

2026년 하반기 추천 종목 및 투자포인트

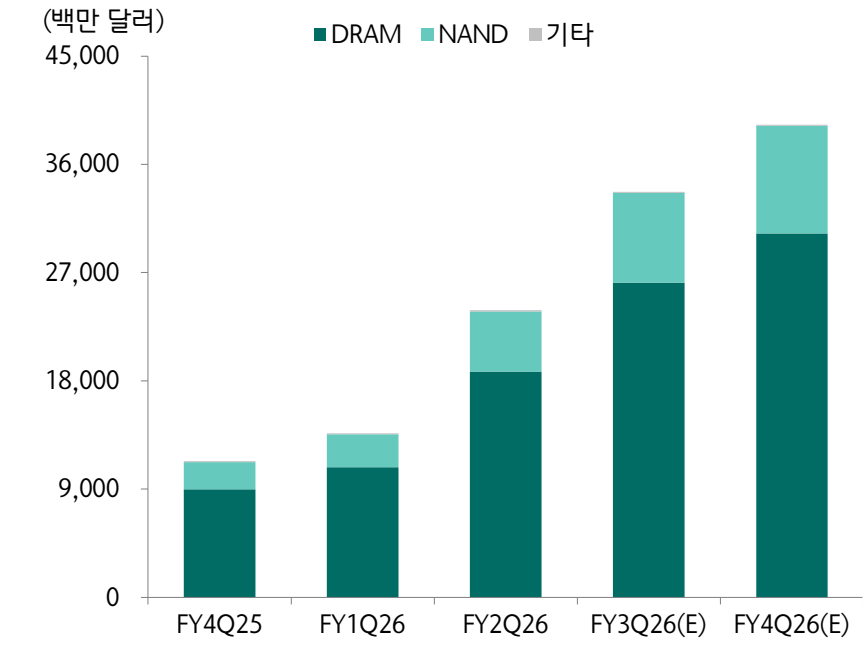
	영역	기업명	Ticker	시가총액(십억 달러)	투자포인트
UFC Freedom 250	광고 및 티켓	TKO 홀딩스	TKO	36.3	• 프리미엄 라이브 이벤트(UFC, WWE 등) 수요 모멘텀 지속되는 상황 • UFC Freedom 250은 단기 비용 부담요인이지만 브랜드 가치를 높이는 요인 • FIP/Site Fee 확대, 파트너십 및 마케팅 수익화 레버리지 효과
월드컵	스포츠배팅	플루터 엔터테인먼츠	FLUT	16.1	• 월드컵 스포츠 배팅 수요 확대 기대 • 미국 스포츠 브랜드 FanDuel(앱) 수요 개선 중: 미국 시장 성장 동력
		드래프트킹즈	DKNG	12.4	• 월드컵이 비수기 베팅 수요를 보완 • 예측 시장 경쟁사의 규제: 칼시 및 폴리마켓 등 예측시장 기업들의 확장 제동
	옥외광고	아웃프런트	OUT	5.5	• 월드컵 11개 미국 개최 도시 중 OUT의 상위 11개 시장 중 9개가 개최지 • 월드컵 효과로 2~3분기 호실적 기대
		라마 애드퍼타이징	LAMR	14.8	• 아웃프런트 대비 상대적으로 약한 강도의 수혜 예상 • 고마진 로컬 광고 기반의 안정성 • 정치 광고 및 M&A 통한 성장 가능

주: 종가 5/15 기준
자료: 하나증권

Micron Technology, Inc.(MU): 견조한 메모리 업황

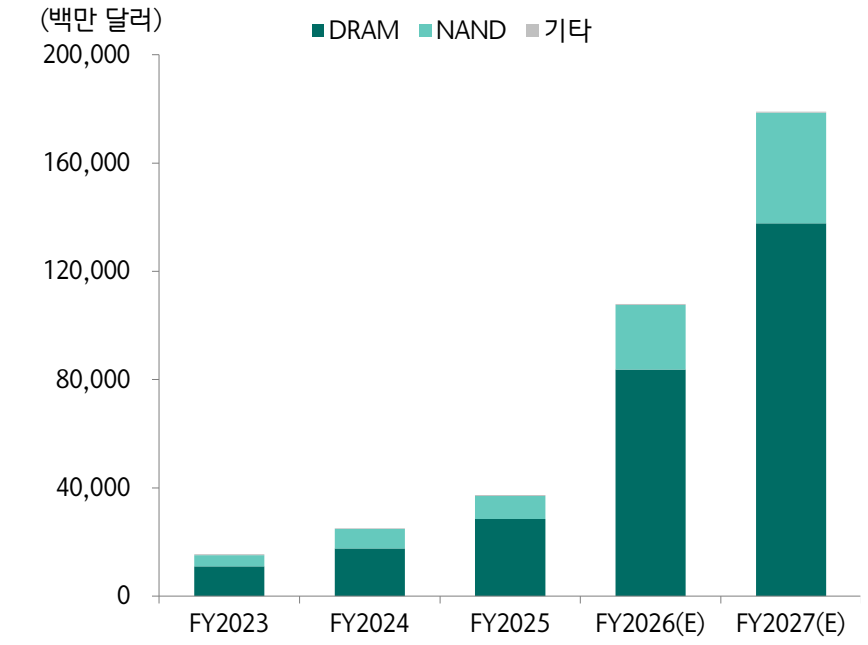
- 견조한 업황 덕분에 이익 모멘텀 계속될 것으로 전망: 강력한 AI 수요 대비 제한적 공급 덕분에 가격 결정력 강해지고 있는 상황
- 장기 공급 계약을 통해 실적 안정성 확보: 밸류에이션 재평가 기대
- 늘어나는 DRAM 관련 레버리지 상품: 유입 자금 확대도 긍정적

마이크론 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

마이크론 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Micron Technology, Inc.(MU): 견조한 메모리 업황

분기 Valuation Table

투자지표	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26(E)	FY4Q26(E)
매출액	11,315	13,643	23,860	33,725	39,959
영업이익	3,955	6,419	16,455	25,993	31,181
순이익	3,469	5,482	14,021	22,226	26,379
YoY(%)	158.5	169.1	686.4	919.1	660.4
PER	15.8	21.6	19.5	8.2	7.6
PBR	2.5	4.4	6.5	9.5	7.5
EV/EBITDA	7.6	11.6	12.5	6.4	5.9
ROE	17.2	22.6	39.8	73.6	69.0

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

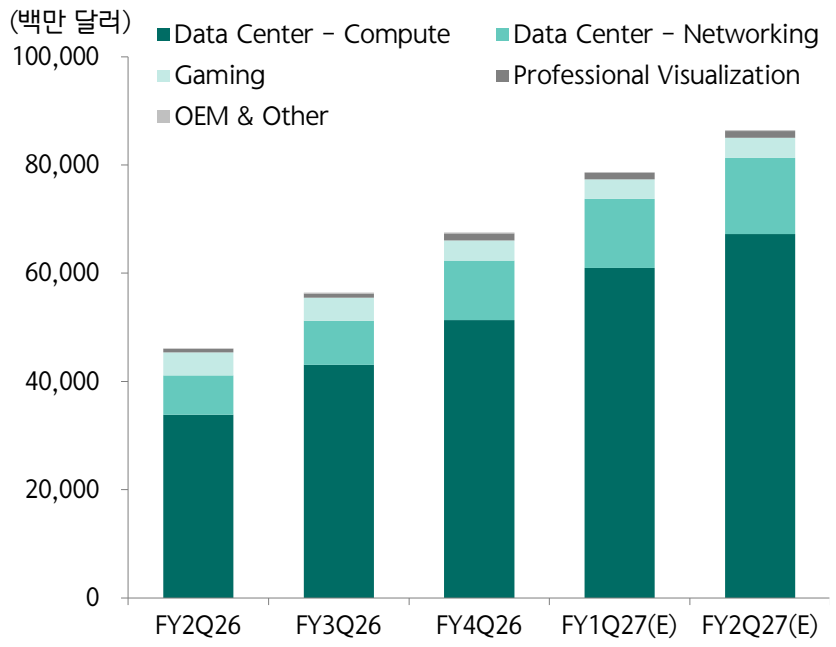
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	15,540	25,111	37,378	109,864	177,410
영업이익	-4,819	1,935	10,846	78,486	138,291
순이익	-4,862	1,472	9,470	67,288	116,468
YoY(%)	-	-	543.3	610.5	73.1
PER	-	108.4	15.8	13.2	7.5
PBR	1.8	2.4	2.5	7.5	3.9
EV/EBITDA	39.8	12.2	7.7	9.9	5.9
ROE	-12.4	1.7	17.2	70.8	62.5

자료: Bloomberg, 하나증권

NVIDIA Corp.(NVDA): 하반기 베라루빈 생산 본격화 + 중국 수출 승인

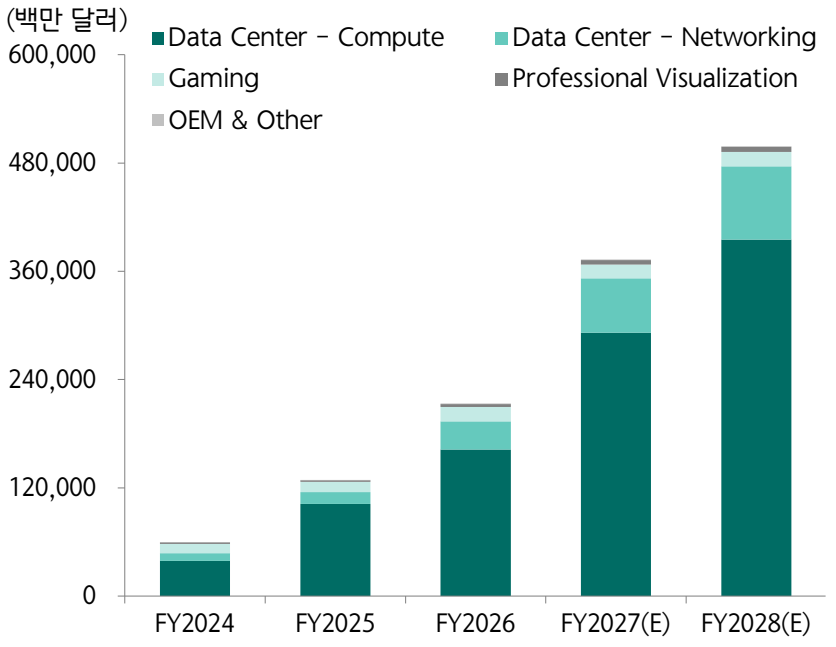
- 하반기 베라루빈 생산 본격화되면서 이익 개선 기대
- 중국 수출 승인되며 H200 판매 가능: 추론용 시장 확대되며 구형 제품 수요 증가 및 가격 상승하는 상황
- 하이퍼스케일러 및 데이터센터 관련 기업들의 네오클라우드 수요 확대는 엔비디아 제품 수요 증대로 이어지는 구조

엔비디아 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

엔비디아 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

NVIDIA Corp.(NVDA): 하반기 베라루빈 생산 본격화 + 중국 수출 승인

분기 Valuation Table

투자지표	FY2Q26	FY3Q26	FY4Q26	FY1Q27(E)	FY2Q27(E)
매출액	46,743	57,006	68,127	78,755	86,205
영업이익	30,165	37,752	46,107	51,854	57,394
순이익	25,783	31,767	39,552	43,168	47,590
YoY(%)	52.1	58.8	79.2	82.6	84.6
PER	50.8	47.1	40.6	28.1	25.6
PBR	42.1	38.1	29.0	30.5	25.5
EV/EBITDA	42.5	39.6	33.8	22.3	20.3
ROE	109.4	107.4	101.5	90.6	87.5

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

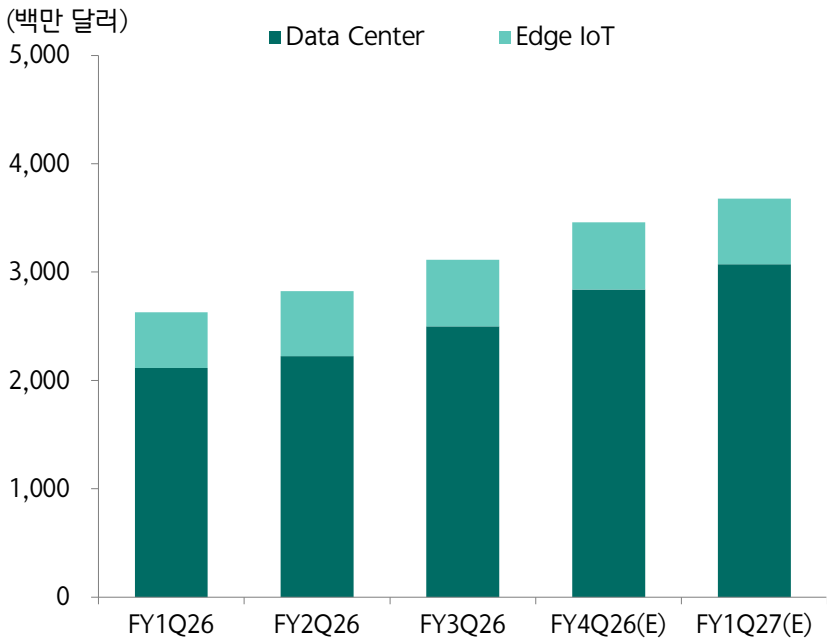
투자지표	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027(E)	FY2028(E)
매출액	60,922	130,497	215,938	369,968	491,832
영업이익	37,134	86,789	137,300	245,078	328,779
순이익	32,312	74,265	116,997	204,149	272,896
YoY(%)	286.2	129.8	57.5	74.5	33.7
PER	50.7	48.6	43.0	28.0	20.6
PBR	35.5	44.0	29.0	19.6	12.3
EV/EBITDA	43.3	41.5	33.8	22.8	17.3
ROE	91.5	119.2	101.5	83.4	65.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Seagate Technology holdings plc.(STX): 두 마리 토끼를 잡고 있다

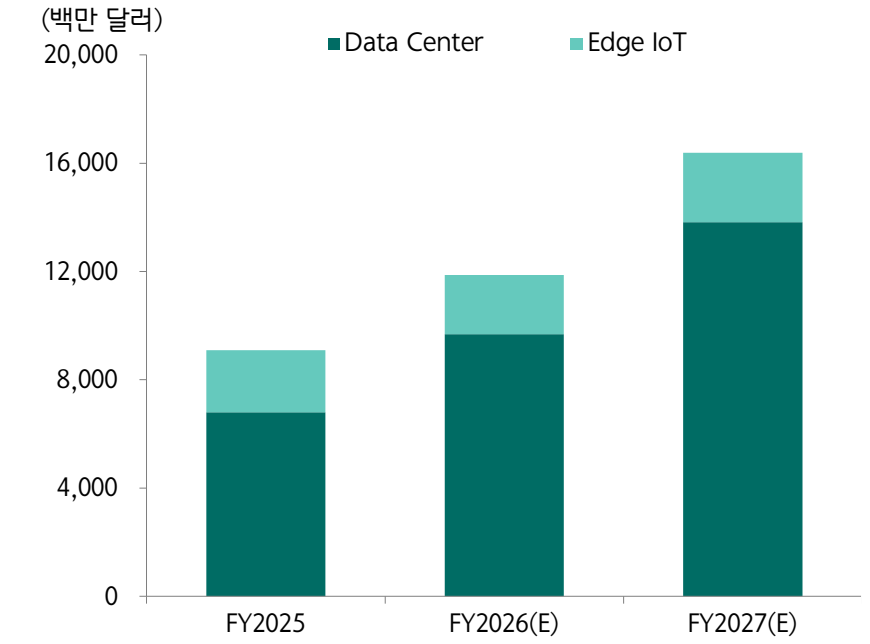
- AI의 강력한 수요 덕분에 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 기업
- 중동발 지정학적 위기, 관세 등의 악영향 없었다는 것은 가격 전가가 가능했음을 시사
- 2027년까지 주요 공급 물량은 배정 완료. 2028년 이후 공급 계획 논의도 진행 중: 가격 결정력이 유리하게 작용할 것
- 중장기적으로 AI 어플리케이션(에이전틱, 피지컬 등) 증가하면서 수혜 받을 수 있는 기업

시게이트 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

시게이트 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Seagate Technology holdings plc.(STX): 두 마리 토끼를 잡고 있다

분기 Valuation Table

투자지표	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26	FY4Q26(E)	FY1Q27(E)
매출액	2,629	2,825	3,112	3,474	3,697
영업이익	763	901	1,167	1,453	1,597
순이익	583	702	934	1,165	1,303
YoY(%)	73	62.1	129.5	109.4	123.4
PER	30.9	31.1	37.1	33.8	30.4
PBR	-	136.6	87.8	97.4	65.2
EV/EBITDA	23.7	23.2	28.6	26.6	24.2
ROE	-	-	-	462.1	22.3

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

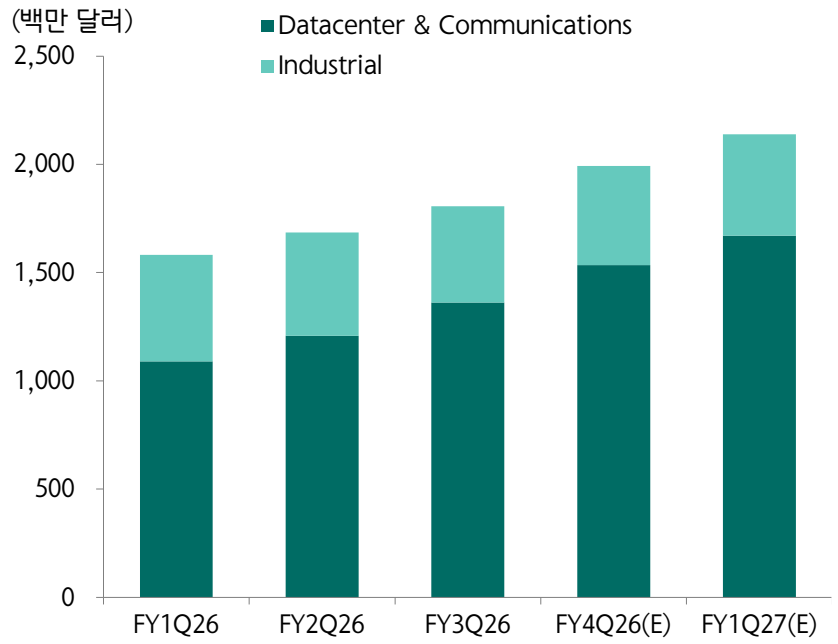
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	7,384	6,551	9,097	12,027	16,327
영업이익	413	677	2,127	4,245	7,360
순이익	40	272	1,733	3,364	6,035
YoY(%)	-97.8	580.0	537.1	94.1	79.4
PER	-	144.4	19.9	54.4	30.7
PBR	-	-	-	99.9	31.4
EV/EBITDA	102.2	36.3	15.9	41.1	23.8
ROE	-	-	-	398.9	155.7

자료: Bloomberg, 하나증권

Coherent Corp.(COHR): AI 데이터센터 광통신 병목 수혜와 InP 캐파 확대

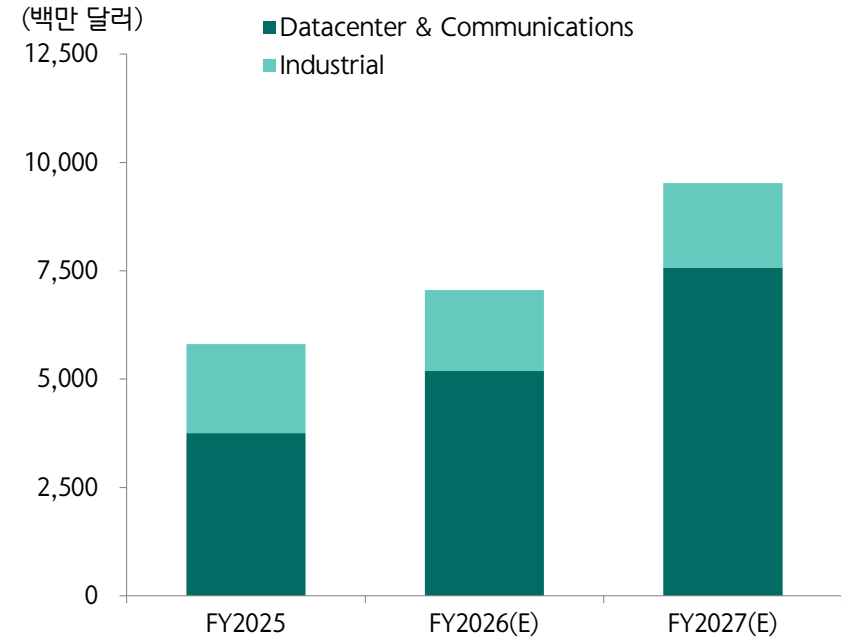
- AI 데이터센터 광통신 수요 성장: 엔비디아 투자는 중장기적으로 광통신 사업이 구조적 성장할 것을 시사
- 코히어런트는 InP 캐파가 연말까지 2배 확대될 예정
- InP 생산 본격화와 함께 OCS/CPO/광 트랜시버 등이 중장기 성장 동력이 될 것
- 6인치 InP 생산 수율 개선, 가격 최적화로 42%이상의 장기 매출총이익률 제시

코히어런트 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

코히어런트 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Coherent Corp.(COHR): AI 데이터센터 광통신 병목 수혜와 InP 캐파 확대

분기 Valuation Table

투자지표	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26	FY4Q26(E)	FY1Q27(E)
매출액	1,581	1,686	1,806	1,988	2,140
영업이익	309	336	366	429	481
순이익	221	248	276	328	364
YoY(%)	19.3	34.3	55.8	70.5	64.8
PER	70.9	101.6	93.4	54.1	49.6
PBR	2.0	4.1	4.4	7.8	7.7
EV/EBITDA	-	-	-	34.9	32.1
ROE	1.7	2.8	5.0	10.9	10.6

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

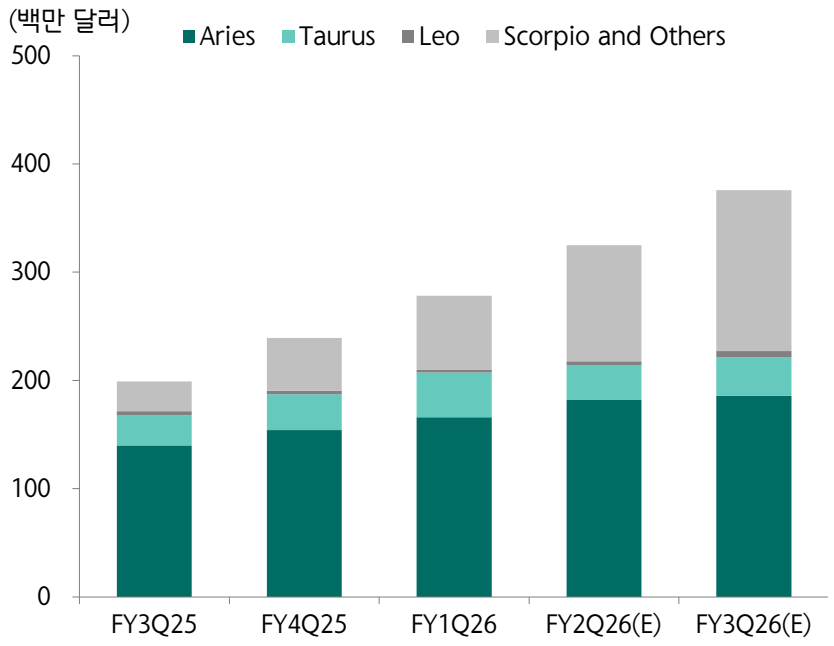
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	5,160	4,708	5,810	7,059	9,553
영업이익	967	710	1,037	1,440	2,162
순이익	-	381	693	1,067	1,691
YoY(%)	-	-	81.7	54.1	58.5
PER	-	-	86.9	74.2	48.9
PBR	1.0	1.5	1.7	7.5	6.8
EV/EBITDA	16.7	22.6	26.4	46.7	32.2
ROE	-7.8	-3.9	-1.2	9.5	11.4

자료: Bloomberg, 하나증권

Astera Labs, Inc.(ALAB): AI 서버 연결 병목 수혜 및 Scorpio 램프업

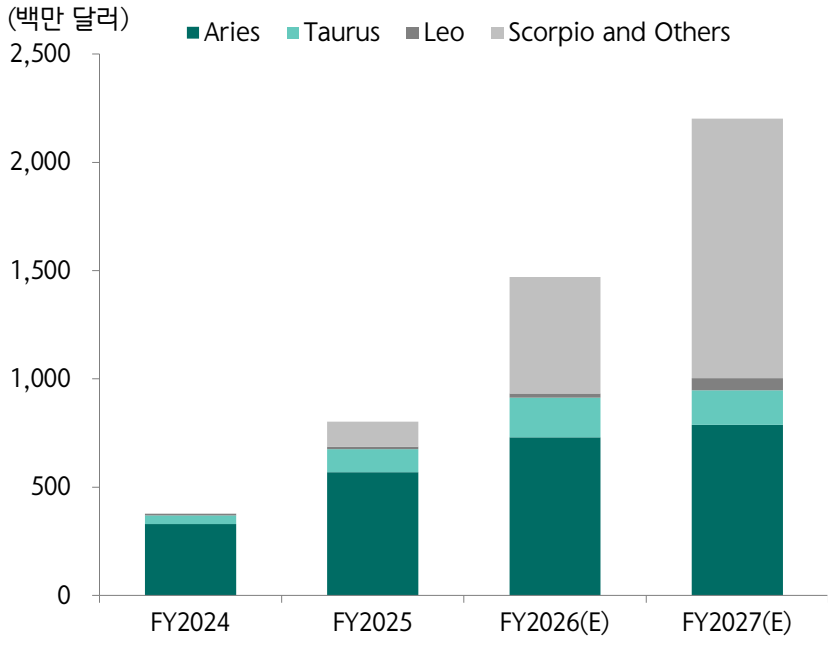
- Scorpio 기반 AI Fabric 성장: AI 서버 규모가 커질수록 ALAB이 판매할 수 있는 부품 수와 단가가 상승
- XPI 당 콘텐츠 확대: AI 가속기당 가격이 $1,000 이상. 고객들의 제품이 복잡해지고, 통합 솔루션 선호하며 구조적으로 오르는 가격
- 중장기적으로 Optical, CXL, Custom 등 차세대 제품들의 수요 확대 예상

아스테라랩스 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

아스테라랩스 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Astera Labs, Inc.(ALAB): AI 서버 연결 병목 수혜 및 Scorpio 램프업

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	231	271	308	360	411
영업이익	96	109	112	113	137
순이익	88	105	110	127	146
YoY(%)	119	58.1	84.6	62.8	65.9
PER	176.4	136.4	76.6	69.5	63.9
PBR	26.0	20.8	12.6	26.3	24.3
EV/EBITDA	-	149.3	74.9	62.3	57.1
ROE	18.4	18.8	21.1	31.4	29.1

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

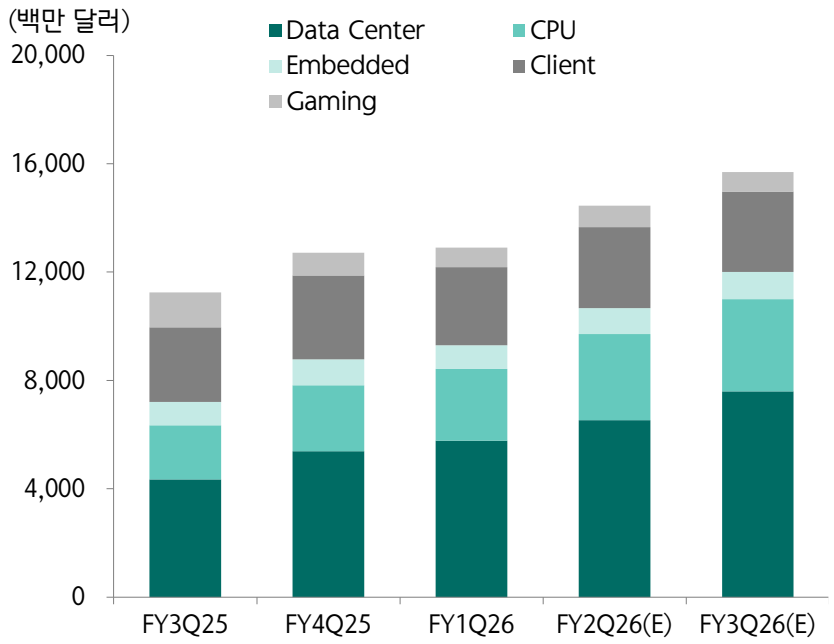
투자지표	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	396	853	1,543	2,200
영업이익	120	334	506	792
순이익	143	331	530	796
YoY(%)	-	130.9	60.2	50.0
PER	-	136.4	76.3	54.9
PBR	21.8	20.8	21.2	17.1
EV/EBITDA	-	149.3	77.3	52.0
ROE	-	18.8	27.2	28.8

자료: Bloomberg, 하나증권

AMD, Inc.(AMD): 서버 CPU 성장 재평가와 하반기 신제품 설치기반 기대

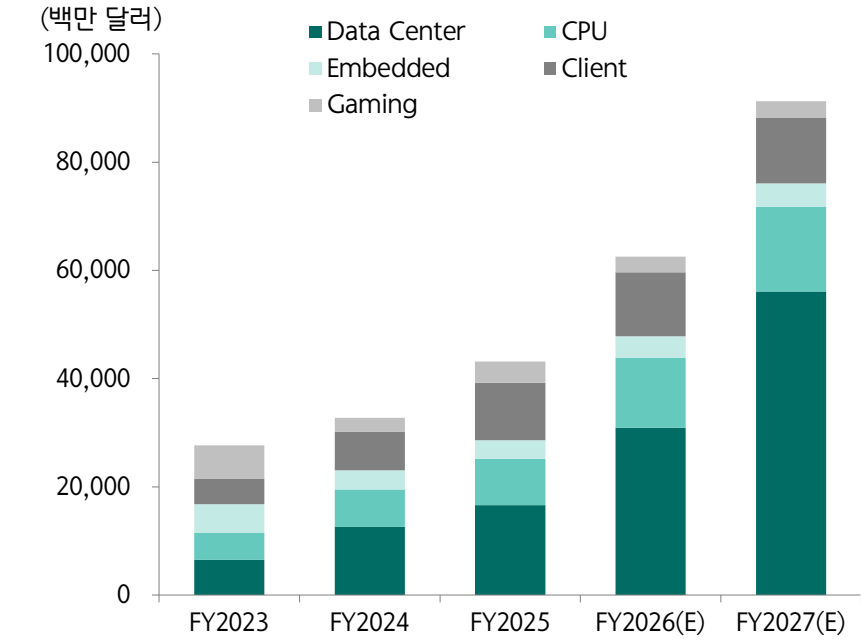
- 서버 CPU 시장에서 인텔의 시장 점유율 뺏고 있는 상황: 과거 PC CPU 시장에서 인텔의 점유율 장악하며 나타났던 주가 재평가 재현 가능할 것
- 하반기 GPU 신제품, 랙스케일 AI 제품 출시하면서 설치기반 확인되면 시장의 재평가 기대
- 레버리지 전략: 상대적으로 단가가 낮은 게이밍 및 클라이언트 생산라인을 데이터센터용 제품으로 전환 계획(공급/제품 믹스 최적화)

AMD 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

AMD 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

AMD, Inc.(AMD): 서버 CPU 성장 재평가와 하반기 신제품 설치기반 기대

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	9,246	10,270	10,253	11,271	12,261
영업이익	2,238	2,854	2,540	2,995	3,353
순이익	1,965	2,519	2,265	2,642	2,947
YoY(%)	30.7	41.8	44.6	238.3	50
PER	77.8	84.6	69.9	51.9	44.8
PBR	4.3	5.6	5.1	11.2	10.9
EV/EBITDA	43.9	51.3	43.5	44.2	37.9
ROE	5.6	7.2	8.2	10.3	11.9

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

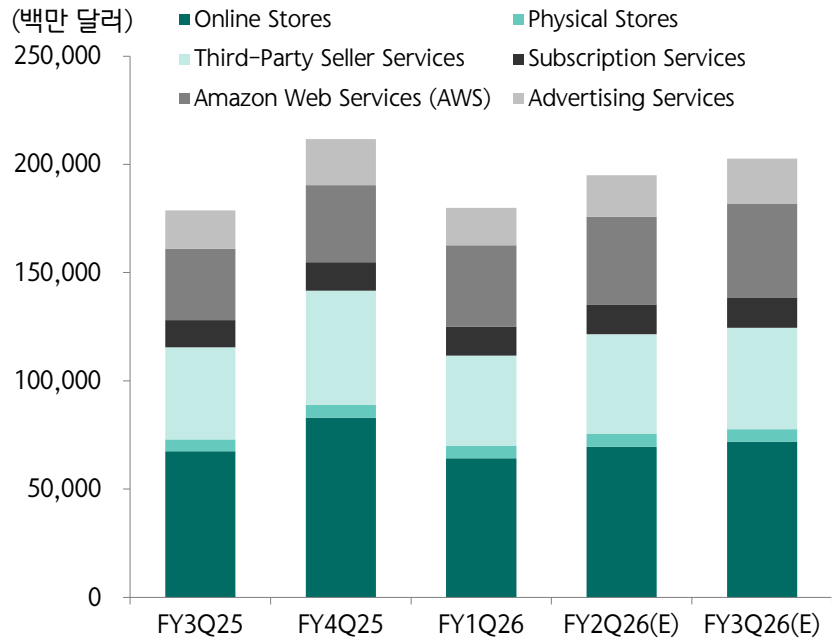
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	22,680	25,785	34,639	49,629	75,664
영업이익	4,854	6,138	7,768	13,593	24,156
순이익	4,302	5,420	6,831	12,004	21,626
YoY(%)	-21.8	26.0	26.0	75.7	80.2
PER	229.1	105.9	85.7	61.8	35.0
PBR	4.3	3.5	5.6	10.4	8.8
EV/EBITDA	61.1	40.3	51.3	52.9	30.0
ROE	1.5	2.9	7.2	14.4	21.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Amazon.com, Inc.(AMZN): 클라우드 1위의 설치기반 전략 기대

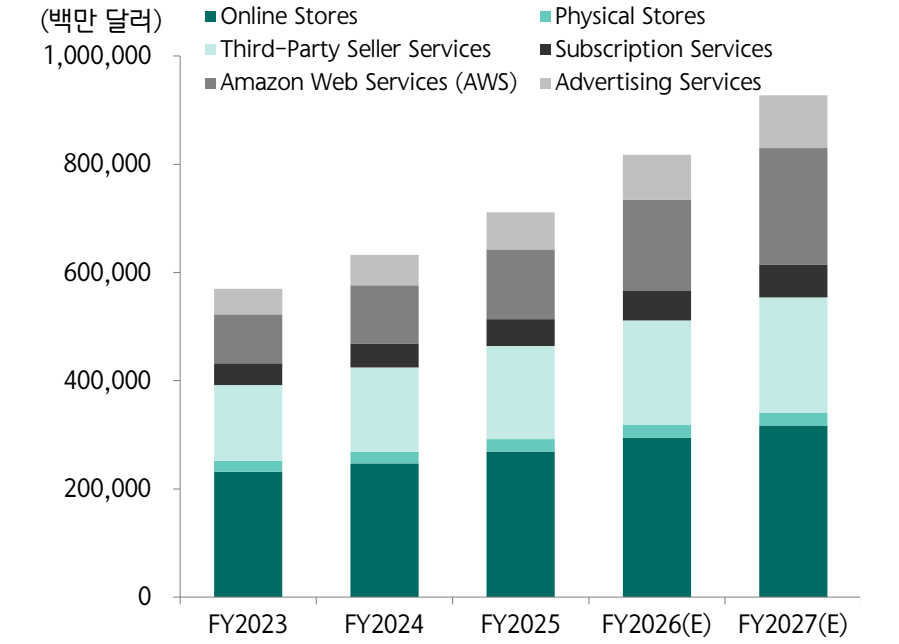
- AI 덕분에 클라우드(AWS)의 성장 다시 가속화
- 자체 반도체 Trainium을 기반으로 AI 인프라 사업 가능성 발표: 알파벳과 같은 AI 기반 생태계 확장 기대
- 유통 사업부의 비용 효율 개선, 광고 및 구독 사업 호조 덕분에 이익 개선

아마존 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

아마존 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Amazon.com, Inc.(AMZN): 클라우드 1위의 설치기반 전략 기대

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	180,169	213,386	181,500	196,632	204,564
영업이익	17,422	24,977	23,852	23,427	24,837
순이익	25,016	25,589	30,255	24,936	24,493
YoY(%)	24	6.8	51	6.9	-2.1
PER	32.8	33.9	30.0	27.0	25.4
PBR	6.4	6.0	5.1	5.8	5.5
EV/EBITDA	16.1	16.0	13.8	12.8	12.1
ROE	24.3	22.3	24.3	10.7	9.7

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

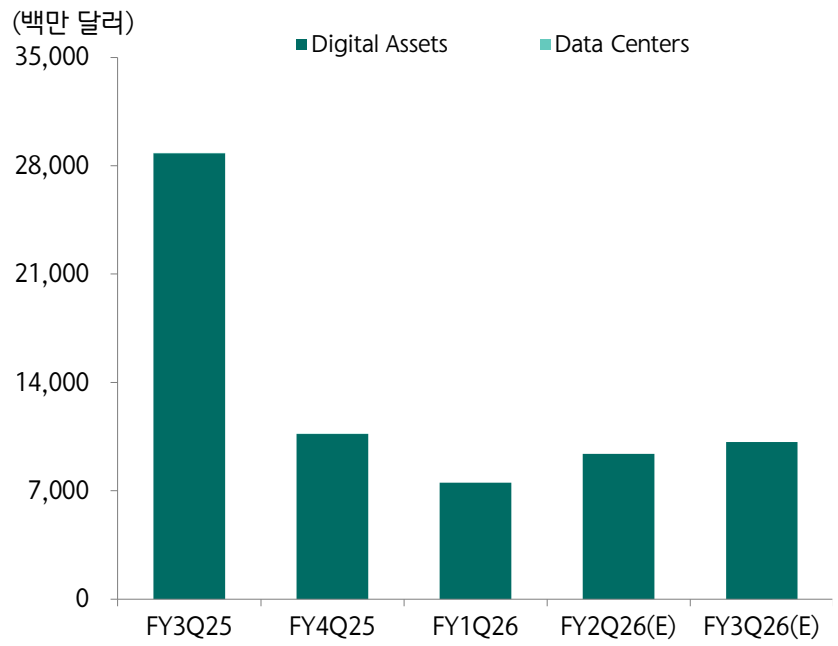
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	574,785	637,959	716,924	824,627	932,898
영업이익	36,852	68,593	79,975	103,682	130,893
순이익	48,771	76,637	93,972	111,996	126,539
YoY(%)	113.8	57.1	22.6	19.2	13.0
PER	53.5	39.7	32.2	25.9	22.9
PBR	7.8	8.0	6.0	5.3	4.1
EV/EBITDA	18.9	19.3	17.1	13.5	10.7
ROE	17.5	24.3	22.3	19.7	17.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Galaxy Digital Holdings Ltd. (GLXY): 데이터센터 사업 부각 기대

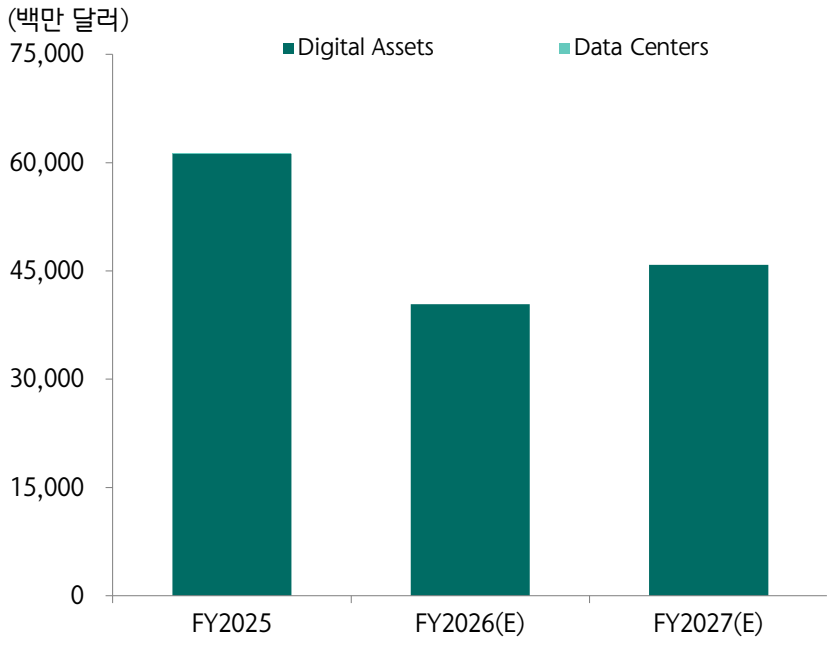
- 데이터센터 사업 확장: 1분기 Helios Phase 1을 코어위브에 인도. 2분기부터 의미있는 실적 기여 예상
- 텍사스로부터 800MW 규모 데이터센터 전력을 승인 받았으며, 추가 납품 가능해진 상황
- 추가 데이터센터 부지 확보 가능성: Helios 외에도 추가 부지 인수 중. 데이터센터 사업부 확장 가능
- 하반기 유동성 개선돼 가상화폐 시장 개선되면 본업 회복도 기대

갤럭시 디지털 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

갤럭시 디지털 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Galaxy Digital Holdings Ltd. (GLXY): 데이터센터 사업 부각 기대

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	28,402	10,367	10,041	10,975	12,087
영업이익	622	-524	-235	9	8
순이익	505	-482	-216	14	67
YoY(%)	-	-	-	-55	-86.8
PER	0.2	0.1	0.1	451.3	445.0
PBR	4.1	4.5	43.8	4.6	4.0
EV/EBITDA	15.4	10.4	-	51.5	40.0
ROE	15.2	-12.3	-9.6	-17.2	25.1

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

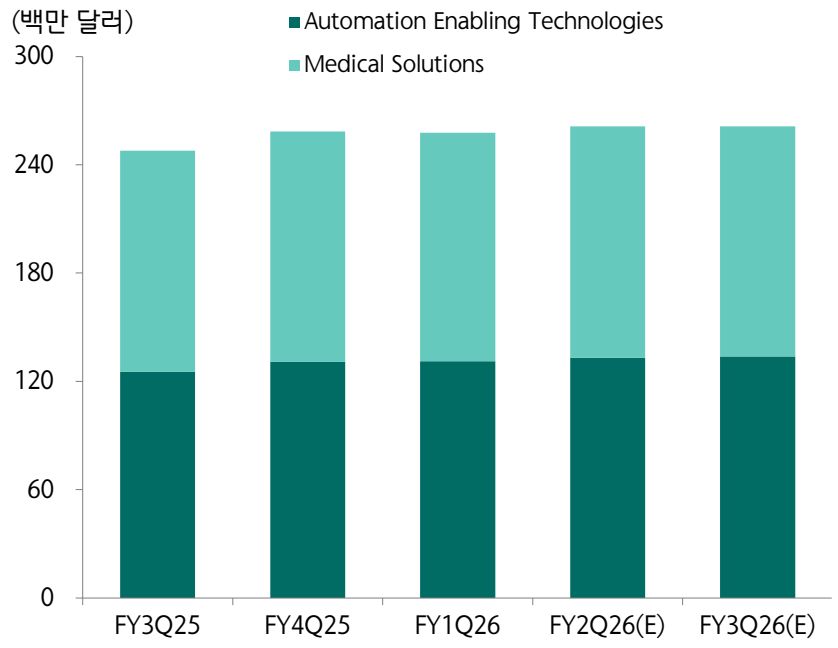
투자지표	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	60,407	46,759	61,407
영업이익	0	-183	8
순이익	-87	-68	949
YoY(%)	-	22.1	-
PER	0.2	-	94.2
PBR	4.5	4.8	3.8
EV/EBITDA	-	688.3	6.6
ROE	-11.5	-11.1	4.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Novanta Inc.(NOVT): 피지컬 AI 확산 수혜 & 엔비디아 로보틱스 파트너

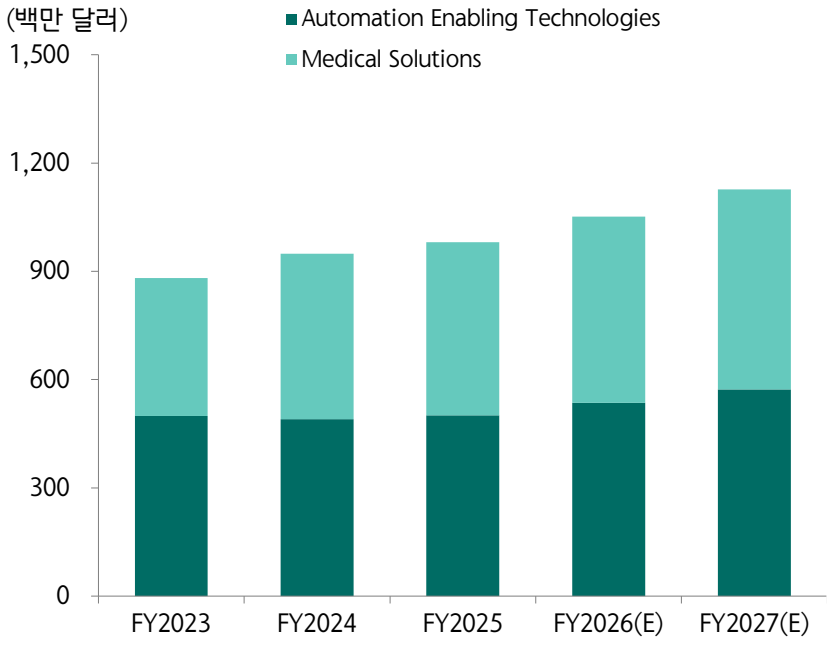
- AI 데이터센터 투자의 수혜 기업: AI 관련 데이터센터 매출(DUV/EUV 리소그래피, 프로브카드 생산, GPU 드릴링, 첨단 패키징, 로보틱스) 구체화
- 견조한 수요 덕분에 운송비, 원자재 가격, 관세 등을 전가할 수 있었음을 시사
- 엔비디아의 Halos AI Systems Inspection Labs 파트너로 선정: 드라이브, 센서 기술이 로봇 생태계에서 인정받았다는 것을 시사

노벤타 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

노벤타 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Novanta Inc.(NOVT): 피지컬 AI 확산 수혜 & 엔비디아 로보틱스 파트너

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	248	258	258	262	263
영업이익	47	48	43	46	52
순이익	32	35	33	34	34
YoY(%)	2.8	27.7	24.6	25.2	8.5
PER	41.2	40.2	39.5	41.5	39.6
PBR	4.5	3.2	3.2	-	-
EV/EBITDA	24.7	25.4	24.6	21.1	20.5
ROE	6.8	5.2	5.2	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

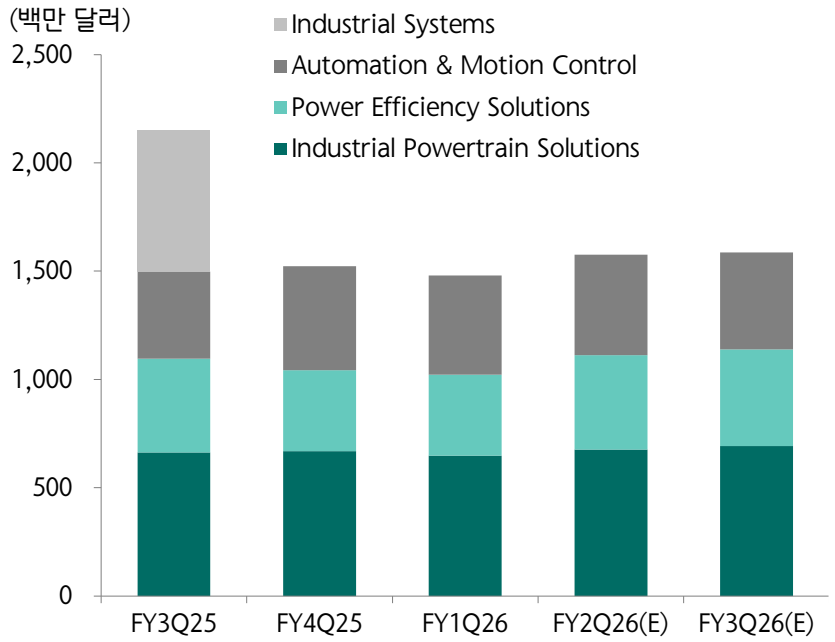
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	882	949	981	1,053	1,125
영업이익	157	172	175	193	221
순이익	109	111	121	148	171
YoY(%)	-1.2	2.1	8.6	22.1	15.6
PER	73.4	61.8	36.8	43.4	37.6
PBR	9.0	7.4	3.2	-	-
EV/EBITDA	40.2	35.1	26.7	21.8	19.5
ROE	11.7	9.0	5.2	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

Regal Rexnord Corp.(RRX): 피지컬 AI 부품 및 신사업 성장 기대

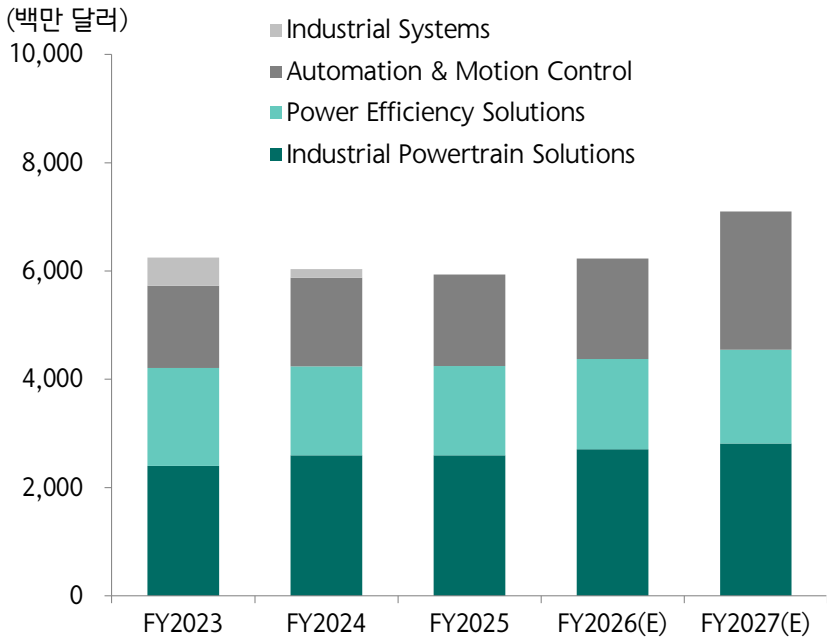
- 통합 구동부 솔루션: Rexnord와 Altra 인수로 Power Transmission, Automation, Motion Control 강화. 솔루션 공급사로 전환
- 휴머노이드 관절 시스템: 서보모터, 리니어 액추에이터, 브레이크 보유
- 솔루션 매출: 휴머노이드 OEM으로부터 4,000만 달러 주문 확보
- ePOD 사업: 하이퍼 스케일러 고객들에게 모듈화된 전력 시스템 공급

리걸 렉스노드 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

리걸 렉스노드 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Regal Rexnord Corp.(RRX): 피지컬 AI 부품 및 신사업 성장 기대

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	1,497	1,523	1,479	1,575	1,588
영업이익	202	197	173	197	225
순이익	167	167	145	160	184
YoY(%)	0.7	7.3	1.4	-2.9	10.3
PER	27.6	26.1	34.2	18.4	17.3
PBR	1.4	1.4	1.8	2.0	1.9
EV/EBITDA	12.2	11.6	14.4	12.7	12.3
ROE	3.9	4.3	4.3	18.3	11.4

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

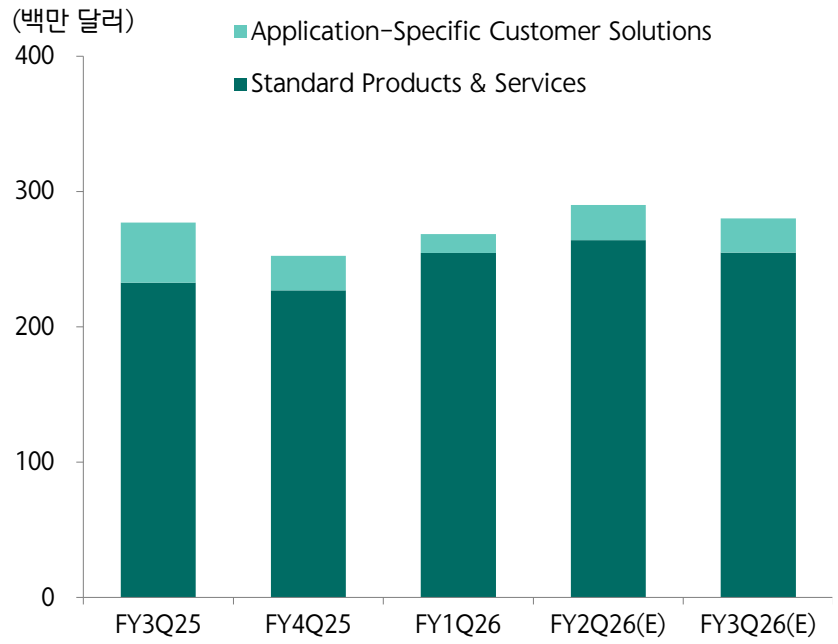
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	6,251	6,034	5,935	6,233	7,097
영업이익	767	766	773	808	1,036
순이익	139	608	643	666	857
YoY(%)	-71.7	338.3	5.7	3.5	28.8
PER	53.4	34.2	25.9	19.5	15.4
PBR	1.6	1.6	1.4	1.9	1.8
EV/EBITDA	18.2	13.6	11.6	13.2	11.4
ROE	-0.9	3.1	4.3	10.1	12.3

자료: Bloomberg, 하나증권

Cognex Corporation (CGNX): 머신 비전 강자

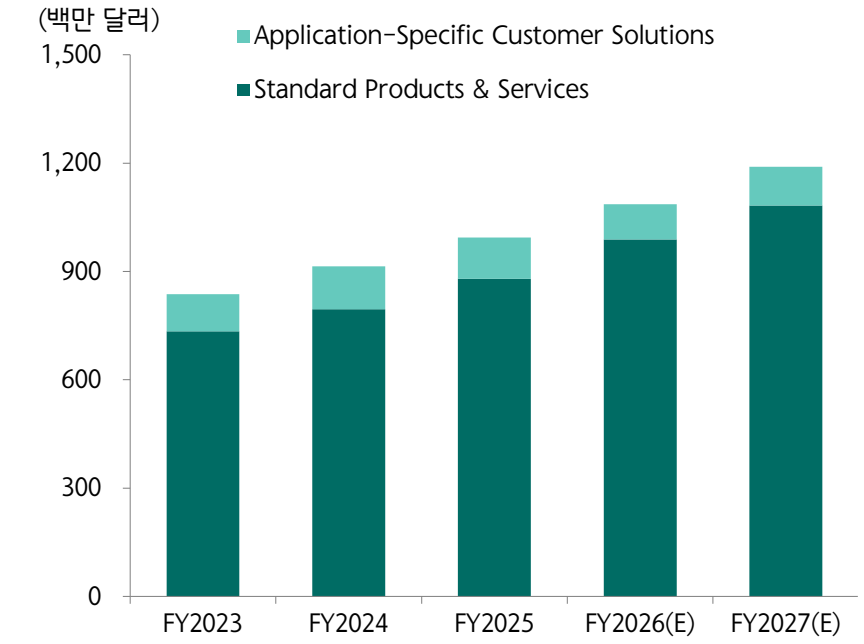
- 미국 대표 산업용 머신비전 및 검사 자동화 기업
- 비정형 작업 확산 수혜: 피지컬 AI가 정형 공정을 넘어 비정형 작업으로 확장될수록 머신 비전의 중요성 커질 것
- 자동화 셀 확산: 모듈형 자동화 셀이 늘어나면 로봇과 함께 비전 시스템 채택 늘어날 것

코그넥스 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

코그넥스 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

Cognex Corporation (CGNX): 머신 비전 강자

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	277	252	268	292	280
영업이익	64	53	68	78	69
순이익	56	33	57	71	61
YoY(%)	65.3	-6.7	111.9	66.6	8.8
PER	51.4	39.5	45.0	43.4	41.7
PBR	5.2	4.0	5.5	7.2	6.9
EV/EBITDA	39.5	29.9	35.3	34.1	32.6
ROE	7.2	7.6	9.8	17.2	15.4

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

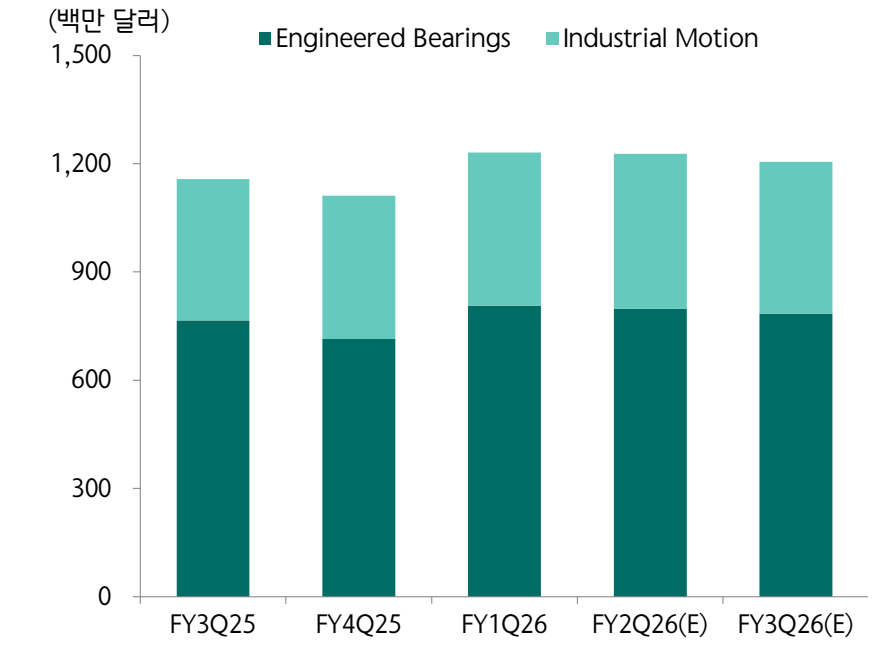
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	838	915	994	1,106	1,199
영업이익	131	136	195	275	329
순이익	113	127	114	248	291
YoY(%)	-50.5	12.4	-10.1	116.8	17.2
PER	63.4	54.3	39.5	44.8	38.0
PBR	4.8	4.0	4.0	6.9	6.1
EV/EBITDA	-	40.7	30.0	34.7	29.5
ROE	7.7	7.0	7.6	15.6	16.4

자료: Bloomberg, 하나증권

The Timken Company(TKR): 고정밀 베어링 중요도 높아질 것

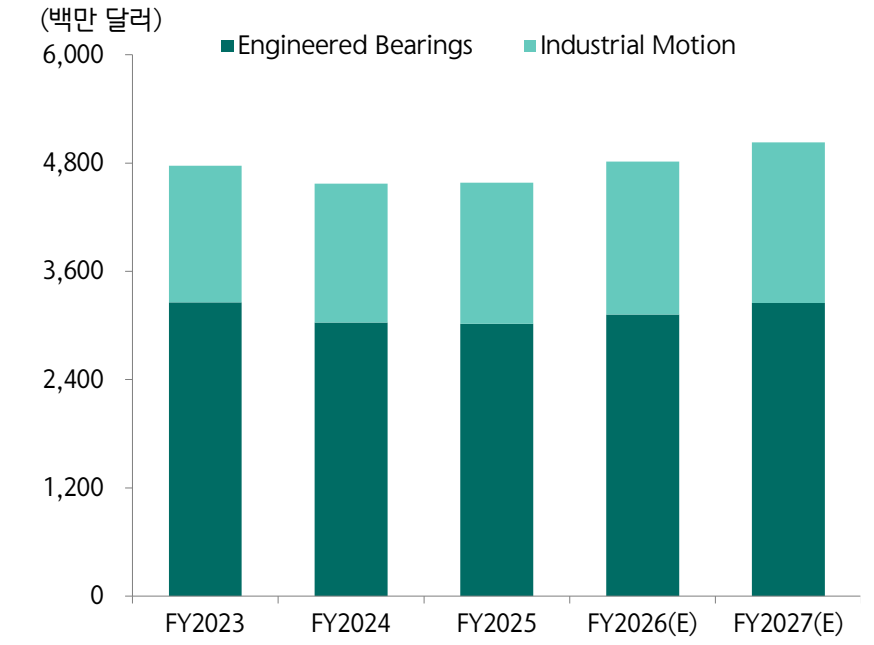
- 고정밀 베어링 수요 확대: 피지컬 AI가 다축, 고자유도 구조로 확장될수록 관절 및 회전축, 이송장비, 구동부 등의 안정성 중요해질 것
- 산업용 모션 플랫폼 확장: 팀켄은 산업용 모션 부문을 통해 리니어 모션, 자동 윤활 시스템, 커플링, 클러치 등 다양한 솔루션 제공
- 자동화 및 휴머노이드, 로봇 부품: Cone Drive, Spinea, Rollon, CGI Precision Gearing 등 자동화와 로봇 관련 포트폴리오 보유. 휴머노이드 향 매출 발생 가능성 高

팀켄 분기 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

팀켄 연간 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

The Timken Company(TKR): 고정밀 베어링 중요도 높아질 것

분기 Valuation Table

투자지표	FY3Q25	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26(E)	FY3Q26(E)
매출액	1,157	1,111	1,231	1,231	1,204
영업이익	139	109	169	170	159
순이익	96	80	117	114	102
YoY(%)	10.6	-1.3	19	14.4	5.7
PER	16.8	19.0	21.3	19.3	18.8
PBR	1.7	1.8	2.2	2.4	2.4
EV/EBITDA	9.3	10.0	11.3	11.4	11.2
ROE	9.8	9.6	10.1	11.2	10.3

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

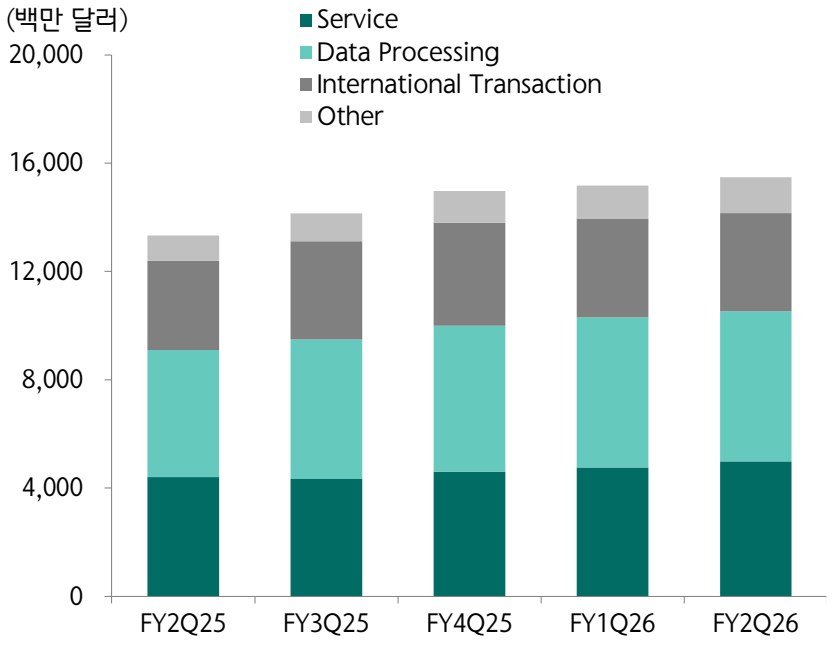
투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	4,769	4,573	4,582	4,819	5,011
영업이익	657	623	541	653	715
순이익	508	409	375	412	453
YoY(%)	13.5	-19.4	-8.5	10.0	10.0
PER	11.9	14.8	19.2	19.2	17.1
PBR	2.2	1.8	1.8	2.4	2.2
EV/EBITDA	9.1	8.3	10.0	11.5	10.9
ROE	16.3	13.0	9.6	11.7	12.4

자료: Bloomberg, 하나증권

Visa Inc.(V): VAS 고성장과 결제 네트워크 방어력

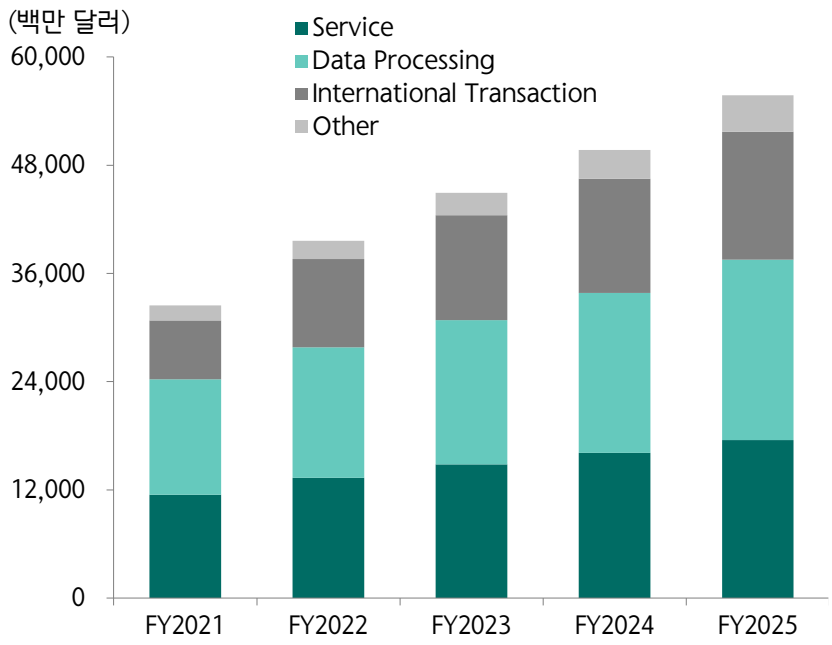
- VAS 성장: 사기 방지, 보안, 데이터 분석, 마케팅 등 부가서비스 제공 중(VAS). 안정적 본업과 부가서비스의 성장 시너지 기대
- 스테이블 코인 및 AI 결제 기회: 스테이블 코인 카드 프로그램은 160개까지 늘었고, 관련 카드 결제액 YoY 200% 성장. AI 에이전트가 대신 결제하는 시대가 오더라도 비자는 경제적 해자(큰 결제망)과 보안 인프라 보유해 수혜 가능
- 월드컵 등 국제 행사 수혜: 지정학적 위기 가라앉고 해외 이동 및 소비 회복되면 실적 개선 예상

비자 분기 사업부별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

비자 연간 사업부별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

Visa Inc.(V): VAS 고성장과 결제 네트워크 방어력

분기 Valuation Table

투자지표	FY4Q25	FY1Q26	FY2Q26	FY3Q26(E)	FY4Q26(E)
매출액	10,724	10,901	11,230	11,373	12,050
영업이익	7,113	7,502	7,234	7,597	8,048
순이익	5,803	6,124	6,342	6,141	6,503
YoY(%)	7	12.1	16.5	5.3	12.1
PER	31.5	31.8	26.2	23.2	22.4
PBR	16.8	16.7	15.4	19.2	20.5
EV/EBITDA	26.8	26.7	21.6	18.6	18.1
ROE	53.3	55.0	61.5	67.5	70.9

자료: Bloomberg, 하나증권

연간 Valuation Table

투자지표	FY2023	FY2024	FY2025	FY2026(E)	FY2027(E)
매출액	32,653	35,926	40,000	45,469	50,290
영업이익	22,172	24,317	27,094	30,628	34,223
순이익	18,280	20,389	22,542	25,085	27,692
YoY(%)	14.0	11.5	10.6	11.3	10.4
PER	26.4	27.5	30.0	24.6	21.7
PBR	11.5	13.5	16.8	18.0	16.8
EV/EBITDA	21.8	22.7	26.8	19.7	17.7
ROE	49.2	52.6	53.3	66.0	75.0

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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.