SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Top Management & Industry Experts

Investing in the Era of Polyfragility – War, Growth, Inflation, and De-Globalization

Nicholas Bohnasack
Strategas

Key takeaways

다극취약성(Polyfragility)의 시대: 여러 이벤트 리스크들이 서로 연결되며 리스크 증폭

- 경기) 중동 전쟁 특히, 호르무즈 해협 봉쇄 지속으로 미국의 경기 침체 리스크는 이전보다 상승 (약 35%)
  평년 대비 늘어난 세금 환급 효과는 중동 전쟁으로 희석, 임금 상승률은 필수 생활비 증가 속도에 못 미치고 있음(중간선거 변수)
- 물가) 에너지 불안정으로 물가 재상승 위험 증가(2차 물가 상승 파동 가능성 – Rissmiller's Wave*)
  **물가가 6% 이상 상승했던 24개 선진국 사례 중 87% 물가 상승 파동은 여러 차례 발생*
- 정책) 트럼프 2.0 어젠다의 핵심 목표는 총요소생산성 개선 (제2차 세계대전 직후 폭발적으로 증가했던 총요소생산성은 지속적으로 둔화)
  관세 정책 지속 (최근 국제무역법원 무역법 122조 글로벌 관세 10% 위법 판결 → 8~9월 중 추가 혹은 대체 관세 정책 발표 가능성)
- 주식시장) 지금의 증시 활황 지속 예상. IT가 주도하는 미국의 기업실적 모멘텀은 '27년에도 지속될 전망(하지만 중장기적으로 에너지 주목)
  대통령 2년차 주식시장 성과는 부정적인 경향. 10~11월을 변곡점으로 다음 해까지 주식시장은 긍정적

주목해야 할 테마와 기회

- 풍부한 현금흐름주(Cash Flow Aristocrats)
  : PSR, PBR, PER, Shiller CAPE 등 전반적인 지표는 고밸류. 그러나 미국 기업들의 FCF 계속 증가하며 P/FCF는 상대적으로 매력 존재
- 전력 에너지(Industrial Power Renaissance)
  : 새로운 성장 엔진으로 AI 데이터센터 투자, 건설 증가. 그러나 미국의 전력 에너지/인프라는 공급 부족 상태
- 탈세계화 (De-Globalization)
  : 미국의 달러패권 약화와 달러 약세 가능성(① 역사적으로 전쟁과 함께 통화 패권 교체. 새로운 전쟁인 AI가 trigger가 될까?, ② 주요국 중앙은행의 외환보유고 내 달러 비중 감소 vs 금 확대)

자산배분 전략

- 높은 인플레이션으로 인해 전통적인 60:40 주식-채권 포트폴리오 유용성 감소
  : 효과적인 분산을 위해 금 고려할 필요('22년 이후 실질금리에 상대적으로 덜 민감해지고, 주식과도 낮은 상관관계)
- 주식에 대해 소폭 UW(그 안에서 미국과 EM 선호), 금과 같은 대체자산 OW

Q&As

Q1. 시장이 최근 일련의 리스크들을 잘 반영하고 있는 것 같나요?
A1. 전쟁 리스크에 대해 덜 민감해지고 있는 건 분명. 그러나 중장기적으로 계속 모니터링해야 하는 중요한 변화와 위험요인들
Q2. 미 달러 외 통화 전망은 어떻게 보나요?
A2. 현재 일본, 한국은 예외적인 흐름이지만, 기본적으로 미 달러 대비 강세. 중국과 교역 확대국들의 통화 불확실성 높아질 것
Q1. 미 달러 위상이 약화되고, 국채금리가 높아지는 등의 변화에 있어 미국 정부의 정책적 대응은 무엇이 있을까요?
A3. 최근 달러 수요 늘리기 위해 UAE와의 통화 스왑 라인 추진하는 것과 같이 스왑 라인 확대 등의 방법 사용할 수 있을 것

I 글로벌투자전략팀 I
박혜란 hyerani.park@samsung.com

SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Top Management & Industry Experts

Why Investors Are Turning to Gold: Demand Trends and the Road Ahead

Robin Tsui, Gold Specialist
State Street Investment Management

Key takeaways

전략 자산으로서 포트폴리오에 금을 편입하는 의미

- 금 수요는 소비재용 수요(장신구, 산업용: 58%), 투자수요(28%), 중앙은행 금 매입(15%)으로 구별
  - 장신구, 산업용 수요는 경기에 (+)의 상관관계. 반면 투자수요는 불확실성 국면에서 안전자산 수요가 확대되며 경기와 (-)의 관계
  - 투자 관점에서 주목할 부분은 포트폴리오에서 금의 헤지 기능과 중앙은행의 구조적 금 매입 확대
  - 금을 단기 트레이딩 관점에서 볼 수도 있겠으나, 기본적으로 10년 이상의 기간을 두고 포트폴리오 다각화 차원에서 접근하는 관점

- **(1) 투자 수요: 포트폴리오 헤지 및 개선 수단**
  - 금은 장기 보유 시 S&P500과의 30년 역사적 상관계수가 0.04%로, 시장 변동성 헤지 수단으로 유효 적정한 수단
  - 미국 주식의 Drawdown이 15% 이상이었던 GFC(2008년), Black Monday(1987년) 등의 사례에서 양의 수익률 기록
  - 금 자체의 상승 차익도 기대 요인. 10년, 20년, 30년 투자 기간 별로 연율화 된 상승률은 주식과 유사
  - 헤지 기능 이외에도 전통적인 60/40 포트폴리오 등에 금 편입 시 Sharpe ratio가 개선
  - 2026년 1월까지 급격한 상승 랠리에도 불구하고 전체 ETF 자산 중 금 ETF 자산이 차지하는 비중은 3.4%에 불과
    : 2011~12년 8%까지 상승했던 전례에 비하면 포트폴리오 내 금 보유 비중이 과소. 추가 자금 유입 가능성에 무게

- **(2) 중앙은행의 금 매입: 금의 구조적 하단을 지지하며 중장기 상승세를 견인할 동력**
  - EM 중앙은행은 '11년 이후 금 매입 기조로 전환한 이래, 러-우 전쟁(2022년) SWIFT 제재 단행을 계기로 외환보유고 다변화를 가속화
  - 미국 정부부채 증가, 각국 명목통화가치의 장기적 하락은 Debasement Trade를 경유하여 실물자산인 금 선호를 높이는 요인
  - 특히 주요국 가운데 중국의 외환보유고 내 금 비중은 9%에 불과. 향후 10여년에 걸쳐 세계 평균 수준인 25%까지 편입 비중 확대할 것

2026년 금 전망

- 미국-이란 전쟁이 종식될 경우 12월 연준의 금리인하 가능성이 제기됨에 따라 4분기 강세 흐름을 예상
- 연준의 금리 인하와 탈 달러화 기조에 따라 진행될 장기적인 달러 약세 사이클은 금의 추가 상승 동력으로 작용할 전망
- 전쟁 재격화로 낙폭 확대되는 경우에도 4,000달러/t oz 부근은 중앙은행의 적극적 저가 매수세가 출현하며 강하게 하단이 지지되는 구간

Q&As

- **Q1. '26년 연초 이후 터키(리라화 방어), 러시아(전비 조달) 등 중앙은행이 금을 매도했는데 중앙은행의 금 매입 양상에 변화가 생긴 것인지?**
  - 일부 중앙은행은 단기에 전술적으로 금을 매수, 매도할 수 있음. 중앙은행 전체로는 순매입 기조가 이어져 매입 추세 훼손이 아니라고 판단
- **Q2. 최근 금은 연준의 금리인하 기대라는 공통의 상승 동력을 공유하여 헤지 기능보다 위험자산과 동조화되는 경향. 어떻게 해석할 수 있는지?**
  - 미국-이란 전쟁과 같은 극도의 공포 국면에서 다른 자산의 손실 보전을 위해 즉각 매도의 대상이 되는 것은 빈번하게 있는 일
  - 일시적으로 위험자산과의 상관관계가 높아질 수 있겠으나, 장기적인 관점에서 안전자산의 성격은 유지된다고 판단

I 글로벌투자전략팀 I
박주란 juran.park@samsung.com

SGIC

Samsung Global Investors Conference 2026

May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul

Samsung Financial Networks

Top Management & Industry Experts

The Case for Emerging markets

Frank Carrol, Emerging Market Fund PM
Oaktree Capital Management

Key takeaways

현재 국면은 EM이 아웃퍼폼하는 초기 사이클로 판단

- 과거 2000~2011년 EM 증시가 S&P500 대비 아웃퍼폼 vs. 2012~2023년 EM 증시 언더퍼폼 → 현재는 EM 아웃퍼폼 초기 사이클
  - 미국 시장은 비싸고, 쏠림이 심화되어 있는 반면, EM은 이익 모멘텀과 함께 밸류에이션 리레이팅 기대

- **1) 밸류에이션 매력과 이익 성장 기대**
  - 이익 성장이 한국, 대만, 터키, 남아공, 브라질에 걸쳐 광범위하게 발생. 테크 중심의 이익 모멘텀은 맞지만 테크만 해당되는 이야기는 아님
  - 장기 평균 대비 여전히 낮은 밸류에이션 또한 매력
- **2) 외국인 자금 흐름이 EM 증시에 미치는 영향력은 과거대비 감소**
  - 아시아에는 국부펀드, 연기금 등 충분한 로컬 자금 기반 존재. 과거 변동성이 낮으면서 성과 좋았던 증시는 일관된 국내 수급이 존재했던 경향
  - 외국인 자금은 EM 증시 상승의 필수 조건이 아니며, EM 증시의 외국인 자금 의존도는 이전보다 축소
- **3) DM 대비 높은 자금 유입의 효과**
  - 한국, 대만으로의 자금 유입이 EM 전반의 리프트로 연결될 수 있음(운용 포트폴리오에 EM 편입 시, 비례적으로 배분되기 때문)
  - 브라질과 같이 시장 규모가 작은 EM에 자금 유입된다면 유입 효과는 더욱 크게 작용할 것
- **4) 원자재, 제조업, 전력 등 글로벌 수요를 충족시킬 수 있는 역량 보유**
  - 에너지 전환에서 아시아, 중국이 미국보다 앞서고 있으며, 특히 AI 인프라(변압기, 발전, 산업재, 원전) 역량 보유
- **5) 원자재 수요 사이클과 약달러 환경 지속 전망**
  - 중국 금속 수요는 감소 중임에도 원자재 가격은 랠리를 시현. 즉, 중국 외에도 원자재를 필요로 하는 글로벌 수요가 있다는 것
  - 주요국 중앙은행의 금 매입 지속, 달러 약세 환경은 역사적으로 EM에 우호적으로 작용
- **6) 자사주 매입, 밸류업 정책 등 구조적 변화**
  - 아시아는 전통적으로 자사주 매입을 기피해왔으나, 최근 중국 포함 EM에서 자사주 매입 증가 추세 확산
  - 중국 정부는 직접적으로 주가 상승 의지를 표명했으며 한국 또한 디스카운트 축소를 위한 정책을 적극적으로 추진 중
- **EM 내 국가별 시장 전망**
  - 중국(초과 가계 저축, 리플레이션, 배터리 등 산업 리더십, AI Capex 증가와 레거시 칩 성장 여지)
  - 한국(코리아 디스카운트 축소 정책 기대, 반도체 메모리/AI 밸류체인/산업재 사이클, 리테일 수급 유입 기대)

Q&As

- **Q1. 반도체 칩과 전력 외 주목하는 섹터가 있는지? 중국 외 관심을 가지고 계신 EM이 있는지?**
  - EM 전반의 원자재와 산업재를 선호. 미국이 구매하고 EM이 공급하는 모든 밸류체인(산업재 등) 선호
  - 브라질은 정치 리스크가 반복적인 디스카운트 요인이나 2026년 선거가 중요한 변수가 될 것
- **Q2. 현재 메모리 사이클이 단기 사이클성인지, 장기 AI 트렌드 수혜가 지속될 것인지 대한 의견은?**
  - 향후 다운사이드 리스크 점검 필요. 1) 메모리 수요 파괴 가능성 2) 메모리 부족을 해결하는 기술 혁신의 등장 3) 중국, 한국 등 경쟁 심화 등

| 글로벌투자전략팀 |

이지혜 jhye53.lee@samsung.com

Samsung Securities

SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Top Management & Industry Experts

Structural Changes and Global Standing of the Korean Bond Market Post-WGBI Inclusion

Sunghwan Shin
Bank of Korea

Key takeaways

WGBI 편입 이후 한국 채권시장의 구조적 변화와 글로벌 위상

- WGBI 편입으로 11월까지 약 $500~600억 규모의 패시브/액티브 자금 유입이 예상되며, 중장기물 중심 수요 증가에 따른 일드커브 플래트닝 압력 존재
- 12월 패시브 매수 종료 후 수급 약화 가능성이 있으나, 보험사/연기금 등 국내 기관투자자와 액티브 펀드의 지속 유입이 완충 역할을 할 전망
- 국채금리 하락의 크레딧 낙수효과로 공사채 등 조달비용 하락 및 기업대출/국가성장펀드 등 생산적 부문으로의 자금 공급 확대 기대
- 환율은 외환 공급 확대를 통한 원화 절상 압력이 존재하나, WGBI 추종 펀드의 환헤지 비율에 따라 실제효과 상이
- 외국인 보유 비중 확대 시 글로벌 충격의 국내 전이가 종전 대비 증폭될 여지도 있음

I 글로벌채권팀 I
김지만 jiman8.kim@samsung.com

Samsung Securities

SGIC

Samsung Global Investors Conference 2026

May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul

Samsung Financial Networks

Top Management & Industry Experts

글로벌 전력 인프라 시장 현황과 LS ELECTRIC의 성장전략

LS ELECTRIC 채대석 대표이사

Key takeaways

- 최근 전력 시장에는 세 가지 구조적인 변화가 존재
- 첫 번째는 개술 패러다임의 변화. 구체적으로 교류 중심에서 직류전원의 활용 확대. 두 번째는 수요의 변화. 데이터 센터와 전기차 확대로 인한 폭발적인 전기 수요 증가, 세 번째는 계통 구조의 변화. 재생에너지와 분산전원 확대로 전력망이 이전보다 더 복잡해진 상태. 배전망에서의 유연한 운영이 필요.
- LS일렉트릭은 이미 15년 이상 직류전원 기술에 투자. 데이터 센터에서도 미국 빅테크와 다수의 계약 체결 및 추가 프로젝트 협의 중. 분산전원과 연계된 배전 기술도 강점(ESS, 마이크로그리드 기반 전력기기 등)
- 전력기기 시장은 후발업체가 선두업체를 따라잡는 것이 어려운 분야. 하지만 현재는 산업의 변화로 인해 한국 업체들의 글로벌 선두업체로 발돋움할 수 있는 여건이 조성

주요 Q&A

- Q. 현재의 전력기기 산업의 호황은 언제까지 지속 가능할까?
- A. 당초에는 전력기기 수요가 2030년까지는 늘어날 것이라 전망. 하지만, 최근 시장 상황을 모니터해보면, 기존 예상보다 호황이 장기화될 것이라는 판단. 노후망 교체 외에도 전기화 흐름으로 인한 추가 수요와 미국 외 유럽 시장의 수요 개선이 추가되고 있기 때문

글로벌 전력 인프라 시장 전망과 한국 기업의 경쟁력

HD현대일렉트릭 양재철 전무

Key takeaways

- 글로벌 전력기기 수요는 견고. IEA와 BNEF 자료에 따르면 글로벌 전력 수요는 2050년까지 2024년 대비 190% 증가, 전력망 관련 투자는 2025~2050년까지 15.8조 달러가 필요. 특히 데이터 센터 관련 투자는 2023~2027년 CAGR 39%의 성장 예상
- 현재 변압기 공급은 업체들의 증설에도 불구하고 수요 대비 30% 부족. 빠른 수요 확대와, 부품 및 인력 부족, 그리고 제품 공급에 따른 리드타임을 고려하면, 현재의 공급 부족 현상은 유지 될 것
- HD현대일렉트릭은 한국과 미국의 설비 확장, 제품 다변화(친환경 특수목적 변압기, 배전 제품), 유럽과 데이터센터 관련 제품 등의 신시장 개척을 수요 증가에 대비할 것. 또한 그룹 관계사들과의 시너지도 활용할 생각
- 참고로 HD현대일렉트릭의 미국 100MVA 이상 변압기 시장 점유율은 25%. 2년 연속 점유율 1위를 기록 중. 또한 회사는 업계 최고 수준의 납기 준수율(96%)과 업계 최저 수준의 품질 실패 비용(매출 대비 0.6%)를 기록 중

주요 Q&A

- Q. 경쟁사들의 증설로 인한 과잉공급 우려는?
  A,. 당사와 경쟁사들 모두 증설 추진 중. 하지만 아직 수요를 능가하는 수준이라 보기는 어려울 것. 또한 변압기에 이어 고압 차단기 수요 확대와, 유럽시장 친환경 제품 수요 확대를 고려하면, 우려는 이른 편
- Q. 이미 변압기 수주단가가 장기간 상승. 최근의 수주단가 흐름은? 관세 영향은?
  A. 수주 이익률은 지속적으로 상승하고 있는 추세. 최근 수주 프로젝트는 고객에게 전가하는 조건으로 진행

I 산업재팀 I

한영수 han.youngsoo@samsung.com

SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Top Management & Industry Experts

K-POP 산업의 경쟁력과 미래 지속 가능성

김재중, CSO
iNKODE

Summary

엔터테인먼트 산업이 가진 무한한 생명력과 지속 가능성에 대하여

- 사람이 사람에게 전하는 진심이 만들어내는 힘, 그것이 지향하는 엔터테인먼트 산업의 본질
- 엔터테인먼트 산업은 불과 몇 년 전 까지만 해도 아티스트 개인의 운이나 컨디션 등 정량화 하기 어려운 감각에 크게 의존해 옴. 그러나 아티스트의 컨디션 난조가 곧 기업 가치의 흔들림으로 이어지는 구조는 지속가능한 비즈니스라고 보기 어려움
- 아티스트로서 무대 위에서 직접 체감했던 팬과의 교감의 순간을 누구나 재현할 수 있도록 만들고, 이를 시공간의 제약 없이 어디서든 확장 가능한 과학적 경영 시스템으로 정착시키는 것이 궁극적으로 이루고자 하는 방향성
- 아티스트 개인의 역량에만 의존하기보다, 아티스트가 가진 고유한 매력을 가장 효과적으로 구현하고, 이를 다양한 형태로 확장할 수 있는 매니지먼트의 표준화를 완성해 가는 것이 핵심

Key takeaways

K-POP의 경쟁력

- 1) 재생산 가능한 시스템: 성공을 반복할 수 있는 구조를 갖추고 있으며, 불확실성을 구조적으로 줄여가고 있음. 트레이닝 과정에서의 선별, 콘텐츠 및 사전 테스트를 통한 검증, 팬 반응을 기반으로 한 지속적인 피드백 등을 통해 성공 확률을 높여가는 산업
- 2) 참여형 산업: K-POP은 팬들이 홍보 마케터이자, 번역가, 기획자의 역할까지 수행하며 새로운 가치를 함께 재창조하는 구조를 형성
- 3) 디지털 네이티브 산업: 디지털 환경에 최적화된 구조. 콘텐츠 생산과 소비, 팬 커뮤니케이션, 글로벌 확산까지 모든 과정이 디지털 기반 위에서 유기적으로 작동
- 4) 한국적 정서와 글로벌 보편성의 결합: K-POP은 한국적 정서를 기반으로 하나, 닫혀 있지 않고, 글로벌 시장과 끊임없이 접점을 넓혀가며 외연을 확장하고 있음
- 5) 완전한 IP 산업으로의 진화: K-POP은 더 이상 음악 상품이나 단순한 음악 산업에 머물지 않음. 아티스트 IP를 기반으로 다양한 형태로 수익을 확장할 수 있는 산업으로 진화 중

Q&As

Q. AI 기술의 발전으로 아티스트의 활동 영역이 좁아지고 위협받을 수 있는가?

- AI로 인해 결과물이 넘쳐날 수록 인간이 만들어내는 감정과 진성은 더욱 희소해질 것,
- 1) AI라라는 거대한 흐름 속에 아티스트의 권리와 창의성을 보호할 수 있는 AI 윤리와 IP의 기준을 선제적으로 수립할 필요. 기술이 인간을 대체하는 것이 아니라 인간의 가능성을 확장하는 도구가 될 수 있게 그 경계를 명확하게 세우는 것이 필요
- 2) 대체 불가능한 휴먼 터치를 강화할 필요

I Tech팀 I
최민하 minha22.choi@samsung.com

SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Korean Unlisted Companies

GALAXY CORP.

K-유니콘의 글로벌 투자 유치 전략과 성장 전략

최용호, CEO
갤럭시코퍼레이션

Summary

갤럭시코퍼레이션은 어떻게 1조 유니콘 기업이 되었는가?

- 2011년 프랑스에서 한류 잡지 'KBS K-WAVE'를 창간하며 한류의 글로벌 미디어 상품으로서의 가능성을 타진, 관련 사업을 처음으로 시작
- 현재의 갤럭시코퍼레이션에 오기까지 수많은 시행착오와 인사이트를 경험했으며, 2019년 갤럭시코퍼레이션 설립 이후 AI, 메타버스, 슈퍼 IP를 결합한 사업을 확대해옴
- 단순 엔터테인먼트 기업이 아닌 기술과 콘텐츠 IP를 결합한 '테크 기반 엔터테인먼트' 기업으로 포지셔닝 하며 차별화된 기업가치를 구축
- 현재 아티스트 G-Dragon (빅뱅), 김종국, 태민(샤이니), 배우 송강호가 소속되어 있으며, 아티스트 IP 사업과 더불어 예능 제작 사업도 영위 중
- '피지컬 AI 엔터테크' 사업에 주목하고 있으며, 그 핵심 축으로 '로봇'을 정의. 인간과 AI가 현실 일상 속에서 자연스럽게 상호작용하고 교감하는 환경 구축에 나서고 있음
- 현재 고덕동 일대에 세계 최초의 로봇 융복합 문화공간 '갤럭시 로봇 파크'를 조성 중이며, 기술·콘텐츠·공간 경험이 결합된 새로운 형태의 엔터테인먼트 생태계를 구축해 나가는 중

Key takeaways

갤럭시코퍼레이션의 지향점 '피지컬 AI 엔터테크'

- 상상력, 창의력, 추진력을 가장 큰 원동력으로 삼고 있으며, 기술·콘텐츠·인간 경험을 결합한 새로운 시장을 개척하겠다는 포부. 그 중심에는 로봇이 존재
- AI 기술을 현실 공간으로 확장하는 '피지컬 AI 엔터테크' 사업에 집중하고 있으며, 콘텐츠와 로봇 기술이 결합한 피지컬 AI 시장의 빠른 성장을 전망
- 남들이 가지 않았던 길을 개척하며, K-엔터테크의 가치를 증명하고 대체 불가능한 '글로벌 온리원(Only One)' 기업으로 거듭나는 것이 목표
- 5월 5일, 서울 강동구에 개관한 5천 평 규모의 로봇 문화 공간 '갤럭시 로봇 파크'의 로봇 아레나에서 '로봇 K-POP 콘서트'가 열릴 예정. 5월 15일 전세계 최초로 로봇들이 춤을 추면서 공개할 예정
- AI 글라스 사업도 준비 중이며, 현재 베타서비스가 공개된 상태로 올해 말 상용화를 목표로 하고 있음
- AI 글라스에는 로봇을 제어할 수 있는 커멘딩(commanding) 기능이 탑재될 예정이며, 아티스트 공연 관람 시, 숨소리까지 전달되는 수준의 높은 실감형 경험과 실시간 통역 기능 등도 함께 제공될 계획

I Tech팀 I
최민하 minha22.choi@samsung.com

SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Korean Unlisted Companies

iNKODE

K-POP의 미래를 설계하는 비즈니스 아키텍트

노현태 CEO, 이예슬 CFO
iNKODE

Summary

기업 소개

- 2023년, 가수 겸 배우 김재중이 책임 프로듀서이자 CSO(최고전략책임자)를 맡고, 큐브 엔터테인먼트 부사장 출신 노현태 대표와 함께 설립
- 2024년 일본 현지 법인 iNKODE JAPAN을 설립하고 현지 활동 확대 추진
- 2026년 현재, 5개의 IP를 가동 중이며, 이 중 3개 IP는 자체 제작한 아이돌 그룹
- 문화적 파급력과 글로벌 화제성 중심의 기획을 바탕으로 누구나 좋아하는 IP를 만들어낼 수 있는 Music Studio의 비전을 제시하는 종합 엔터사를 지향

Key takeaways

경쟁이 치열한 K-POP 시장에서 검증된 글로벌 네트워크, 신인 IP의 높은 실력, 핵심 인력들의 역량 및 자금력 등에서 우위

- 메가 IP이자 프로듀서의 대중성과 높은 인지도 및 검증된 글로벌 네트워크 보유
  - 2023년부터 활동 중인 김재중의 오랜 경험을 통해 후배 아티스트 디렉팅 가능. 퀄리티 높은 연습생 pool 확보 등
  - 2003년부터 활동 중인 김재중의 네트워크와 경험, 일본 현지 법인을 통한 현지화 전략, 소니뮤직, 워너뮤직 등 직배사 유통망 보유
- 신생 엔터사임에도 멀티 IP 가동이 가능한 조직 역량과 자금력
  - 단일 IP에 의존하지 않고, 5개의 IP를 가동할 수 있는 내부 역량과 충분한 자금력 보유
  - 아티스트 IP: 김재중, 세이마이네임('24년 10월 데뷔), 키빗업('26년 4월 데뷔), 베이온('26년 7월 데뷔), 니콜(카라) ('25년 1월 합류)
- 2026~2027년 아티스트 IP 개발을 본격화 계획. 팬덤을 키우고 국내외 활동 확대를 통한 스케일업 추진
  - 2030년 IPO를 목표로, IP 확장과 수익 구조 다각화 추진 예정

Q&As

Q. 금년 2개의 보이그룹 데뷔까지 빠르게 아티스트 풀을 확장 중인데, 다른 엔터사 대비 차별화 포인트는?

- 신속한 의사 결정이 가능한 구조를 갖추고 있어, IP의 글로벌 진출, 사업 진행에 있어 최적의 타이밍에 전략 실행 가능
- CSO가 현역 아티스트로 글로벌 시장에서 직접 활동하고 있어, 시장에 대한 높은 이해도, 현장 경험 및 축적된 노하우를 기반으로 제작 과정에의 시행 착오를 줄이고, 콘텐츠 완성도를 높일 수 있음

Q. 업계 전반적으로 IP 기반 MD 매출이 상당히 빠르게 성장하고 있는데 전문가로서 MD 사업에 대한 전망은?

- IP의 글로벌 확장과 함께 MD 사업도 빠르게 진화. 자체 MD뿐 아니라, 브랜드와 협업한 콜라보 MD, 투어 MD, 디지털 MD 등으로 형태가 다양해지고 있으며 팬덤 소비 역시 확대되는 추세. MD 사업은 성장 여력이 크며, 앞으로도 빠른 성장이 이어질 것

I Tech팀 I

최민하 minha22.choi@samsung.com

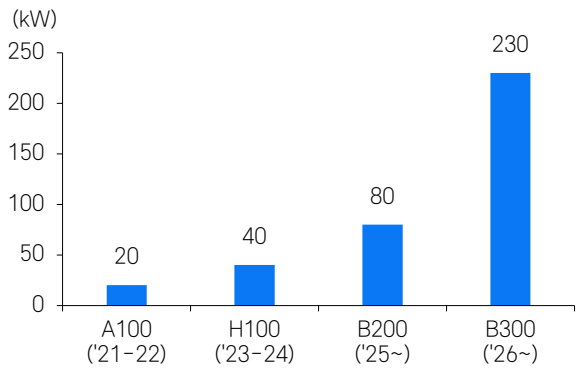
SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Korean Unlisted Companies

AI 풀스택 가능성의 확장

김재원 CEO
엘리스그룹

GPU별 랙당 전력 – 모듈형 DC 필요



1) AI PMDC – 3개월 만에 짓는 모듈형 DC(좌측 차트)
- 엘리스는 컨테이너 형태의 모듈형 DC를 개발
- 현재 10기 이상 운영, 최대 전력 밀도 100kW+/랙
- 공랭 → 수랭 → '26년 DLC 도입 예정 : 전력 효율성

2) ECI – 비용을 반값으로 줄이는 클라우드 소프트웨어
- GPU를 어떻게 나눠주고, 연결할지, 얼마에 팔지 결정
- GPU 풀 라인업: B200, H100, A100, 국산 NPU 등
- 3종 과금: 약정형, 온디맨드, 스팟 요금제

Key takeaways

AI 교육부터 AI 클라우드 인프라까지, AI 풀스택을 제공하는 기업
- 2015년 온라인 코딩 교육 플랫폼로 시작해, 현재는 AI 및 클라우드 인프라 및 SW를 통합 제공하는 AI 풀스택 기업으로 진화
- 1) PMDC(모듈형 데이터센터) : 기존 3-5년이 소요되는 건물형 DC와 달리, 3개월만 소요되는 컨테이너 형태 모듈형 DC 제작
  → 세대교체가 빠른 최신 고전력 GPU 인프라 수요에 즉각 대응할 수 있는 독보적 속도 경쟁력 및 수랭 냉각 관련 데이터 확보
- 2) ECI(Elice Cloud Infrastructure) – 자체 개발 가상화 기술로 대규모 클러스터에서도 안정적으로 GPU · NPU를 자동 배치

Q&As

Q. 교육 플랫폼에서 시작하셨는데, 인프라와 소프트웨어 전문성을 어떻게 내재화 하신건지?
- 엘리스는 다양한 하드웨어 벤더사들의 장비를 가져와서 최적화하고 가상화하는 소프트웨어 기술에 집중
- 과거 수만-수십만명의 학생들에게 1~2개의 고가 GPU 장비를 효율적으로 배분하던 클라우드 SW 경험 유효

Q. 모듈형 데이터센터 구축 속도가 경쟁사 대비 얼마나 빠른 속도인건지?
- 국내에는 GPU 전용으로 이 정도 규모의 모듈형 DC를 실제로 구축한 사례는 엘리스가 유일. 해외 사례 수준에 맞춰 진행
- 기존 방식 DC는 구축만 2~3년 소요, 또한 수냉식 관련해 건물의 구조, 설계 등이 빠르게 변화 중으로 국내는 비교 불가능 수준

I Innovation팀 I
강영훈 yeonghoon.kang@samsung.com

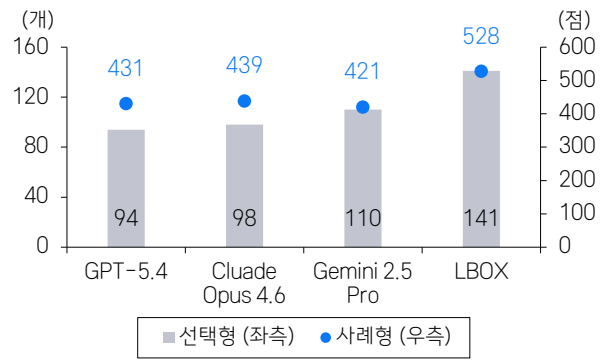
SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

Korean Unlisted Companies

Agentic AI 시대, 법률 업무의 패러다임 전환

이진 CEO
엘박스

AI별 변호사 시험 정답률 비교



국내 최대 규모의 판결문 데이터 보유
- 전문 판례 450만건
- 하급심 판례 비중 94% 이상
- 최근 5년 판례 비중 72% 이상
- (2025년 12월 기준)

AI 변호사 시험 정답률 비교 (좌측 차트)
- 선택형 정답률 94%
- 사례형 528점 달성

Key takeaways

AI 기반 리걸 테크(Legal Tech) 기업 '엘박스'
- 김앤장 변호사 출신 이진 대표가 2019년 설립한 AI 기반 대한민국 대표 리걸 테크 기업
- 국내 최대 규모의 법률 데이터에 AI 기술을 접목해 법률 리서치 및 문서 분석을 빠르고 정확하게 할 수 있는 플랫폼을 운영
- 로펌, 회계법인, 정부기관 등 1,600개가 넘는 B2B · B2G 고객사 확보

엘박스의 데이터 분류(엘박스 데이터 – 고객 데이터 – 유저 행동 데이터)
- 1) 엘박스 데이터: 500만개가 넘는 판결문을 보유하며 국내 최대 법률 데이터 구축 및 AI 학습/추론에 최적화된 형태로 가공
- 2) 고객 데이터: '프로젝트' 기능을 통해 고객 고유의 민감한 데이터를 안전하게 AI에 투여 및 완결적 문제 해결에 도움
- 3) 유저 행동 데이터: 유저들의 자유로운 사용성을 보장하면서도 안정성이 확보된 Safety Layer를 굳건히 구축

I Innovation팀 I
강영훈 yeonghoon.kang@samsung.com

One-on-One Meetings

NAVER: AI, 데이터 중심 커머스 경쟁력 강화 중

Summary

커머스 성장 지속 전망

- 1분기 및 4월 커머스 성장 흐름이 견조하게 유지되고 있으며, N배송·무료배송 확대 효과를 기반으로 쿠팡 반사효과 축소 이후에도 안정적인 성장세 지속 전망

AI 및 인프라 투자 확대

- AI 탭과 쇼핑 에이전트 초기 반응이 긍정적으로 나타나고 있으며, 이에 대응하기 위한 GPU 투자 확대가 진행 중으로 올해를 CAPEX 투자 피크 구간으로 판단

데이터 중심 전략 강화

- 범용 AI 경쟁보다는 상거래·플레이스·결제 데이터를 활용한 버티컬 전략에 집중하고 있으며, 오프라인 결제 데이터와 광고·마케팅 사업 연계 확대 추진

Key takeaways

- 커머스 성장률 둔화 우려와 달리 4월까지 견조한 거래액 흐름이 확인되며, 하반기는 N배송·무료배송 정책 효과가 본격 반영될 가능성
- 쿠팡과의 경쟁에서 직매입(1P) 모델 대신 셀러 생태계·광고·풀필먼트 기반 전략을 유지하면서도 배송 경쟁력 개선 의지는 강화되는 모습
- AI 투자 확대에도 올해를 CAPEX 피크로 언급한 점은 중장기 비용 부담 완화 및 수익성 개선 기대 요인
- 범용 LLM 경쟁보다는 상거래·플레이스·결제 데이터 중심 전략을 강조하며, 네이버 고유 데이터 자산의 가치 재평가 가능성 존재
- 오프라인 결제 단말기 확대 및 데이터 수집 전략은 광고·핀테크·플레이스 사업 간 시너지 확대 가능성 시사
- 두나무 딜 성사 여부와 관계없이 블록체인 결제·에이전트 커머스 등 차세대 거래 구조 대응 전략을 지속 추진 중이라는 점 확인

Q&As

Q. 2분기 커머스 성장 흐름은? / A. 4월까지 성장 흐름이 견조하며, N배송·무료배송 확대 효과로 성장 둔화 가능성은 낮다고 판단
Q. AI 탭 성과는 어느 정도인가? / A. 아직 초기 단계이나 사용자 반응은 긍정적이며, 검색 노출 및 홍보 확대를 준비 중
Q. GPU 투자 확대 이유? / A. AI 탭·쇼핑 에이전트·추천 서비스 확대에 대응하기 위한 선제적 인프라 확보 목적. 올해가 구매비 정점 될 것
Q. 쿠팡과 어떻게 경쟁? / A. 가격 매칭 중심 경쟁보다는 셀러 수익성과 플랫폼 노출 확대를 기반으로 한 풀필먼트·멤버십 전략 강화 방향
Q. 오프라인 데이터 전략은? / A. 결제 단말기를 통해 구매 데이터를 확보하고, 광고·마케팅 솔루션과 연계해 수익화하는 구조 추진
Q. 두나무 딜 무산 시 영향? / A. 생존 자체에 문제는 없다는 입장이며, 최근에는 인수 외에도 다양한 전략적 파트너십 가능성을 함께 검토 중

I Tech팀 I

오동환 dh1.oh@samsung.com

One-on-One Meetings

삼성에스디에스: KKR 전략적 투자로 M&A 본격화 기대

Summary

KKR 전략적 투자 및 M&A 방향성

- KKR 투자 유치는 자금 조달 목적보다는 글로벌 M&A 역량 확보와 전략적 제휴 목적 성격이 강하며, 향후 솔루션·SW 기업 중심 인수 가능성 검토 중

AI 데이터센터 및 인프라 확대

- 국가AI컴퓨팅센터·구미 데이터센터 등을 중심으로 AI 인프라 사업 확대 추진 중이며, 중장기적으로 DBO 기반 데이터센터 매출 성장 기대

하반기 실적 및 주주환원 기대

- 2분기부터 실적 개선 흐름 예상되며, 연간 IT서비스 미드싱글 성장 가이던스 유지
- 그룹 차원의 주주환원 기조 변화 가능성이 SDS에도 점진적으로 반영될 가능성

Key takeaways

- KKR 투자 유치는 단순 재무 투자보다는 삼성 그룹과의 전략적 네트워크 및 글로벌 M&A 역량 확보 목적이 강하다는 점 확인
- AI 시대를 맞아 기존 SI 중심 사업에서 데이터센터·CSP·인프라 중심 구조로 사업 포트폴리오 전환 의지 강화
- 국가AI컴퓨팅센터 사업은 정부 바우처 기반 구조로 수요 안정성이 높고, SI 대비 양호한 수익성 확보 가능성 시사
- 데이터센터 사업은 단기 실적 기여보다 3~4년 이후 본격 성장 국면 진입 가능성이 높으며, 장기 성장 옵션으로 평가 가능
- 글로벌 SW 기업 밸류에이션 하락 국면을 활용한 솔루션 업체 M&A 가능성이 향후 핵심 투자 포인트로 부각
- 삼성전자 중심 그룹 차원의 주주환원 강화 흐름이 중장기적으로 SDS 배당·주주환원 정책 변화로 이어질 가능성 존재

Q&As

Q. KKR 투자 유치 목적은? / A. 자금 부족 때문이 아니라 글로벌 M&A 노하우와 네트워크 확보를 위한 전략적 제휴 목적

Q. 어떤 분야 M&A를 검토 중인가? / A. 현재 구체적 타겟은 없으나, 밸류에이션이 낮아진 SW·솔루션 업체 중심 검토 가능

Q. 데이터센터 사업 확대 계획은? / A. 구미·국가AI컴퓨팅센터 등을 중심으로 단계적 투자 진행 예정이며, 3~4년 이후 본격 매출 성장 기대

Q. 국가AI컴퓨팅센터 수익성 우려는? / A. 정부가 바우처를 지급하는 구조이며, 사업자는 시장 가격 기준으로 수익을 확보하는 형태. 일정 수준의 수익성 확보 가능

Q. AI 시대에 SI 사업 영향은? / A. 일부 단가 압박은 존재하나, 데이터센터·CSP·인프라 영역 경쟁력 강화 기회도 함께 존재한다고 판단

Q. 하반기 실적 흐름 전망은? / A. 2분기부터 개선 흐름 예상하며, 하반기에는 하이싱글 성장과 마진 회복을 목표

I Tech팀 I

오동환 dh1.oh@samsung.com

One-on-One Meetings

LG씨엔에스: AI 데이터센터, 에이전틱AI 기반 성장

Summary

AI·클라우드 사업 확대

- AI 서비스 PoC와 에이전틱 AI 수요가 증가하는 가운데, 데이터센터·클라우드 인프라 중심 사업 확대 추진 중이며 본격 매출화는 내년 이후 기대

금융·디지털 전환 수요 확대

- 금융권 차세대 시스템, CBDC·토큰화 프로젝트 수주가 확대되고 있으며, DBS 사업부 중심으로 가장 높은 성장 가시성 확보

수익성 중심 성장 구조

- 대외 사업 확대와 마진 개선이 동반되고 있으며, 데이터센터·금융 SI·스마트 엔지니어링 중심으로 질적 성장 지속 전망

Key takeaways

- 금융권 차세대 시스템 교체, CBDC·STO·AICC 확산 등으로 중장기 금융 IT 투자 사이클 본격화 가능성 부각
- 데이터센터 사업은 단기 매출보다 중장기 성장 옵션 성격이 강하며, 국내 데이터센터 공급 부족 상황이 우호적으로 작용 중
- 국가AI컴퓨팅센터 사업은 수익성 우려로 참여를 포기한 반면, 민간 중심 AI 인프라 사업에 집중하는 전략 차별화 확인
- AI 시대에도 기존 핵심 SW 대체는 제한적, 오히려 AI 에이전트·보안·시스템 구축 영역에서 IT서비스 수요 확대 가능성 강조
- 스마트 엔지니어링 사업은 방산·조선·제약 등 대외 산업군으로 확장되며 제조 AI·자동화 수혜 기대
- 팔란티어와의 코어 파트너십 체결은 향후 글로벌 AI·데이터 프로젝트 참여 확대 측면에서 의미 있는 레퍼런스로 평가 가능

Q&As

Q. 1분기 실적 특징은? / A. 매출 성장보다 수익성 개선 폭이 더 컸으며, 대외 사업 확대 효과가 마진 개선으로 연결

Q. AI·클라우드 사업 매출화 시점은? / A. 현재는 PoC 중심 단계이며, 본격적인 계약과 매출 반영은 올해 이후부터 가능할 전망

Q. 국가AI컴퓨팅센터에 참여하지 않은 이유는? / A. GPU 사용처 제한과 수익성 우려 때문이며, 민간 중심 데이터센터 사업이 더 유리하다고 판단

Q. 금융권 IT 투자 사이클 관련 시장 규모는? / A. 이미 확보한 수주만 1조원을 상회하며, 은행·보험·카드 전반으로 확대될 경우 시장 규모는 더 커질 것

Q. AI 시대에 SI 사업 영향은? / A. 일부 인력 단가 압박은 존재하지만, AI 시스템 구축·운영·보안 영역에서 새로운 수요가 증가할 것으로 전망

Q. 팔란티어 파트너십 의미는? / A. 국내 최초 코어 파트너 지위를 확보했으며, 향후 팔란티어 글로벌 프로젝트 참여 기회 확대 기대

I Tech팀 I

오동환 dh1.oh@samsung.com

One-on-One Meetings

NC: 레거시 IP 수명 확장 확인, 하반기 신작과 지역 확장도 자신

Summary

레거시 IP 흥행 지속

- 리니지클래식이 내부 기대치를 크게 상회하며 출시 90일 만에 누적 매출 2000억원에 근접했고, 2분기까지 안정적인 매출 흐름 지속 전망

신규 IP 및 글로벌 확장

- 아이온2는 한국·대만 중심으로 20~30대 유저층 확대를 목표로 하며, 3분기 글로벌 직접 퍼블리싱을 통해 신규 성장 동력 확보 추진

BM·비용 구조 변화

- 기존 Pay-to-Win 중심 BM에서 월정액·배틀패스·소모품 기반 구조로 변화 중이며, 인력 효율화와 자체 결제 플랫폼 확대를 통한 수익성 개선 추진

Key takeaways

- 리니지클래식이 기존 연매출 목표를 단기간 초과 달성하며 레거시 IP의 수명 연장 및 실적 안정성 재확인
- 기존 리니지라이크 BM에서 탈피한 월정액 중심 구조가 유저 저변 확대와 매출 안정성 측면에서 긍정적으로 작용하는 모습
- 아이온2는 한국·대만뿐 아니라 글로벌 직접 퍼블리싱 전략을 채택하며 중장기 해외 매출 확대 기대감 부각
- 20~30대 유저층 확대 전략이 레거시 중심 이미지 탈피와 신규 트래픽 확보 측면에서 의미 있는 변화로 평가
- 모바일 캐주얼 게임 부문은 AI 기반 광고 제작 및 운영 효율화가 빠르게 적용되며 고성장 지속 가능성 확인
- 자체 결제 플랫폼 '퍼플' 확대 전략은 앱마켓 수수료 절감 및 수익성 개선 측면에서 중요한 투자 포인트로 판단

Q&As

Q. 리니지클래식 매출 유지 가능성은? / A. 5월까지 일매출이 1분기 수준과 유사하게 유지되고 있으며, 2분기까지 안정적 흐름 지속 전망

Q. 기존 리니지 BM과 무엇이 달라졌나? / A. Pay-to-Win 구조를 줄이고 월정액·소모품 중심으로 단순화하면서 더 넓은 유저층 확보에 성공

Q. 아이온2 글로벌 성과 기대는? / A. 과거 아이온 IP의 글로벌 흥행 경험을 기반으로 해외 시장에서도 의미 있는 성과 기대

Q. AI가 게임 개발 구조를 바꿀 가능성은? / A. MMO 같은 대형 게임에서는 아직 AI 역할이 제한적이며, 핵심 개발자 경쟁력은 여전히 중요하다는 판단

Q. 모바일 캐주얼게임에서 AI 활용은? / A. 광고 제작과 운영 영역에서 AI 활용이 활발하며, 마케팅 효율 개선에 기여 중

Q. 자체 결제 플랫폼 전략은? / A. 아이온2는 PC 중심 구조와 퍼플 연계를 강화해 자체 결제 비중을 크게 확대할 계획

I Tech팀 I

오동환 dh1.oh@samsung.com

One-on-One Meetings

크래프톤: 플랫폼으로 진화 중인 PUBG, AI 기업으로 거듭나는 크래프톤

Summary

PUBG 성장 모멘텀 지속

- 스텔라블레이드 콜라보와 신규 콘텐츠 효과로 PC·모바일 트래픽과 매출이 모두 강세를 보이고 있으며, 구조적 성장 기반 확대 추진 중

신규 게임 및 플랫폼 확장

- 발러·블랙버짓 등 신규 프로젝트와 UGC 플랫폼 강화 전략을 통해 콘솔·웨스턴·영유저 시장으로 확장 시도

비게임 사업 다각화

- 자율주행·방산·애니메이션 등 비게임 사업 투자 확대를 통해 장기 IP 및 신사업 성장 기반 구축 추진

Key takeaways

- PUBG 모바일은 신규 스킨·콘텐츠 효과로 코로나 이후 최고 수준 매출을 기록하며 핵심 캐시카우의 견조한 성장세 재확인
- PC 부문 역시 신규 모드·콜라보 전략이 성과를 내고 있으며, 단기 이벤트가 아닌 구조적 성장 기반 구축을 목표로 한다는 점 강조
- UGC 모바일 플랫폼은 올해부터 크리에이터 보상 체계를 도입하며 생태계 확장 단계로 진입, 장기 플랫폼 가치 확대 가능성 부각
- 발러 프로젝트는 콘솔·웨스턴·젊은 유저층을 겨냥한 신규 IP로, 기존 PUBG와 차별화된 성장 축이 될 가능성 존재
- 서브노티카2는 별도 마케팅 없이 스팀 위시리스트 1위를 기록하며 글로벌 흥행 기대감 확대
- 자율주행·방산·애니메이션(IP) 등 비게임 투자 확대는 게임 의존도를 낮추고 장기 멀티IP 기업으로 전환하려는 전략으로 해석 가능

Q&As

Q. 스텔라블레이드 콜라보 성과는? / A. 기존 뉴진스 콜라보 대비 약 20% 높은 성과를 기록하며 이용자 반응이 매우 좋았음

Q. PUBG 모바일 최근 매출 흐름은? / A. 신규 스킨 출시 효과로 코로나 이후 최고 수준 매출을 기록하며 2분기 출발이 매우 양호한 상황

Q. 신규 게임 발러의 특징은? / A. 콘솔 최적화 기반 싱글플레이 게임으로, 웨스턴 및 젊은 유저층 공략 목적의 신규 IP

Q. UGC 플랫폼 전략은? / A. 올해부터 크리에이터 보상 체계를 도입하며 모바일 UGC 생태계 확장에 본격 나설 계획

Q. 블라인드스팟 서비스 종료 이유는? / A. 얼리억세스 이후 핵심 KPI를 충족하지 못해 서비스 중단 결정

Q. 비게임 사업 방향성은? / A. 자율주행·방산·애니메이션 IP 등 장기 성장 가능성이 있는 영역 중심으로 투자 확대 추진 중

I Tech팀 I

오동환 dh1.oh@samsung.com

One-on-One Meetings

HPSP

Summary

- 반도체 투자 속도가 앞당겨지며, 연초부터 모든 애플리케이션에서 회사가 기대했던 것 이상의 수주 확보
- 여전히 파운드리 관련주라는 인식이 강하나, 동사도 DRAM 신규 증설 수혜가 지속되는 가운데, NAND에서도 매출액이 발생할 전망
- 특히 지난 해 새로운 고객사들로부터 수주한 신규 파일럿 장비도 올해 출하를 앞두고 있어, 매출처 다변화 측면에서도 고무적

솔브레인

Summary

- 메모리 신규 증설 수혜가 기대되는 한편, Tech migration 기간동안 웨이퍼 투입 감소되는 부정적 영향도 존재
- 신규 라인들이 본격적으로 양산에 돌입하는 2027년부터 유의미한 성장률을 기록할 것으로 기대
- 한편, 솔브레인의 미국 테일러 증설 계획 취소 루머가 존재하나, 설계 변동이 있을 뿐 취소는 사실 무근

유진테크

Summary

- DRAM 고객사들 전부 신규 증설을 앞당기며 시장이 커지는 가운데, 유진테크는 적용될 공정도 증가하고 있어, 업황에 대한 기대감이 큼
- NAND 신규 증설 시점에 대한 관심도 많은 편이나, 여전히 DRAM 투자가 우선 시 될 전망이며, 이는 유진테크에게 긍정적
- 한편 추후 DRAM 구조가 변할 때 본격 도입 될 epi 장비에 대한 관심이 큰데, 동사 장비는 batch-type으로서 throughput에서 기술적 우위

I Tech팀 I

문준호 joonho.moon@samsung.com

Samsung Securities

10th Fl., Samsung Electronics Bldg., 11, 74-gil, Seochodae-ro, Seocho-gu, Seoul, Korea 06620 / Tel. 822 2020 8000 / Fax. 822 2020 7804

One-on-One Meetings

파크시스템스

Summary

- 상저하고의 흐름이 짙을 전망으로, 상반기 매출액은 기대 이하일 수 있으나, 강력한 하반기를 통해 20% 수준의 성장이 지속될 전망
- 올해는 파운드리 업체들이 2nm 증설을 앞두고 있어 NX-Hybrid WLI, NX-Mask 등 신규 장비 매출 기여도가 확대될 것으로 기대
- 한편 DRAM 업체들로부터도 꾸준하게 매출 인식 중

피에스케이/피에스케이홀딩스

Summary

- 피에스케이와 피에스케이홀딩스 모두 통상 리드타임이 3~5개월 수준이었으나, 현재 7개월 이상으로 연장되고 있을 정도로 업황 호조
- Tech migration 시에는 신규 장비가 많지 않다는 오해가 존재하나, 피에스케이는 판가 부담이 크지 않기에 신규 장비 주문도 많이 발생
- 올해는 파운드리와 OSAT 모두 후공정 관련 CAPEX도 크게 늘릴 전망으로 피에스케이홀딩스도 유의미한 성장 가능

I Tech팀 I

문준호 joonho.moon@samsung.com

Samsung Securities

10th Fl., Samsung Electronics Bldg., 11, 74-gil, Seochodae-ro, Seocho-gu, Seoul, Korea 06620 / Tel. 822 2020 8000 / Fax. 822 2020 7804

One-on-One Meetings

로보티즈

Summary

- 초소형 액추에이터부터 QDD액추에이터까지 아우르는 폭넓은 라인업을 구축한 액추에이터 전문 기업. 오랜 업력을 통해 축적된 전류 제어 기반의 노하우를 바탕으로 글로벌 경쟁력 확보함
- 2031년까지 액추에이터 캐파를 500만 대 규모로 상향 조정함. 생산 물량의 1/3은 DYNAMIXEL Q에, 1/3 DYNAMIXEL X에 배정하며, 나머지 물량은 시장 수요에 맞춰 유동적으로 사용할 계획
- DYNAMIXEL Q와 더불어 천만 원대의 합리적인 가격을 갖춘 이족보행 휴머노이드를 출시함으로써 중국발 저가 공세에 대한 가격 대응력을 확보함

두산로보틱스

Summary

- 글로벌 자동화 수요의 점진적 회복과 더불어 엔비디아와의 전략적 파트너십이 가시화되며 시장의 이목이 집중되고 있음
- 원엑시아(Onexia) 인수를 통한 외형 성장이 견고하게 이어지는 가운데, 추가적인 M&A를 통한 사업 포트폴리오 확장 가능성 또한 여전히 유효함
- 다만, 선제적인 R&D 투자와 공격적인 인력 확충에 따른 비용 부담으로 당분간 적자 기조는 불가피할 전망. 사측 가이던스에 따르면 흑자 전환 시점은 2027년 이후가 될 것으로 예상됨

에스피지

Summary

- 국내에서 드물게 하모닉, RV, 유성 감속기를 모두 아우르는 풀 라인업 생산 역량을 보유한 회사로, 감속기 기술을 레버리지해 발열 제어 성능이 탁월한 SDD 액추에이터를 시장에 선보임
- 글로벌 전시회를 통한 해외 판로 개척과 더불어 한국기계연구원(KIMM)과의 협업을 통해 데이터 확보 및 하드웨어 고도화에 힘쓰고 있음
- 범용 제품군의 판가 인상과 주요 고객사향 매출 확대가 지속되고 있으며, 오버홀(Overhaul) 시장의 견조한 성장에 힘입어 안정적인 현금 흐름을 창출하고 있는 회사

I Tech팀 I
서지현 jihyeon.seo@samsung.com

SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

One-on-One Meetings

에이로봇(비상장)

Summary

- 휴머노이드 로봇 원가의 60%를 차지하는 액추에이터를 자체 개발하여 대당 47,000달러의 가격을 타겟. 휴머노이드 상용화의 가장 큰 장벽인 가격 경쟁력을 확보
- CES 2026에서 원격 조종 없는 완전 자율 픽앤플레이스를 시연하며, 독자적인 데이터 파이프라인의 효율성과 기술적 완성도를 입증
- 2028년에는 이동형 로봇인 '앨리스 M'을 공장에, 2030년에는 이족 보행 로봇인 '앨리스 4,5'를 조선 및 건설 현장에서 순차적으로 상용화하고 향후 방산 분야까지 진출할 계획

I Tech팀 I

서지현 jihyeon.seo@samsung.com

Samsung Securities

10th Fl., Samsung Electronics Bldg., 11, 74-gil, Seochodae-ro, Seocho-gu, Seoul, Korea 06620 / Tel. 822 2020 8000 / Fax. 822 2020 7804

One-on-One Meetings

삼성SDI

Summary

- 하반기 중 전사 흑자전환 기대: 하반기 EV용 볼륨 모델 프로젝트 돌면서 가동률 개선이 기대되고 소형은 BBU, 전동공구 외에도 HEV용 탭리스 신규 프로젝트 등으로 흑자전환. 여기에 4분기 미주 LFP 가동에 따른 AMPC 효과
- 전고체 양산 타깃은 2027년 예정대로 진행: 주요 적용 어플리케이션상 휴머노이드 로봇용이 테스트 기가 짧고, 소형에서 개발한적이 있기 때문에 양산 가능성이 더 높음
- SDC 지분 매각은 올해안 종료: 매각 자금은 주로 투자자금으로 활용될 것

포스코퓨처엠

Summary

- 2분기 출하는 1분기와 유사 전망: 보조 배터리 등 중국향 판매는 유사하고 N65는 줄겠지만, NCA 양극재는 북미 ESS 물량으로 증가 예상
- LFP 양극재 12월 양산 목표: 투트랙 준비. 한가지는 5월말 시제품 내고, 기존 삼원계 라인을 전환해서 12월 중에 양산할 예정. 또 한가지는 CNGR 합작으로 대응. 한국 셀 업체들이 북미 ESS 고객향 LFP 셀 본격 양산해야하는 상황에서 물량 필요 상황 긍정적
- 음극재는 북미의 PFE 규정에 따른 기대: 미국 업체들은 세제혜택을 받기 위한 PFE 조건을 맞추기 위해 비중국 음극재 공급망을 확보해야 되는 상황은 긍정적

성일하이텍

Summary

- 실적 개선세 지속 전망: 유럽 화학 업체 등 주요 고객사로 부터 물량이 늘어나며 원재료 확보 경색이 풀리고 미국 현지 물량을 받기 시작하는 등 업황 개선. 여기에 메탈가격 상승으로 매출 및 손익 개선 기대
- 실적 개선세 지속 전망: 유럽 화학 업체 등 주요 고객사로 부터 물량이 늘어나며 원재료 확보 경색이 풀리고 미국 현지 물량을 받기 시작하는 등 업황 개선. 여기에 메탈가격 상승으로 매출 및 손익 개선 기대
- LFP 리사이클링 대응 준비: LFP 처리 검토 요청이 많은데, 물량을 안정적으로 확보할 수 있느냐가 관건. 국내 물량 보다 해외에서 모색

I EV/모빌리티팀 I
장정훈 jhooni.chang@samsung.com

SGIC

Samsung Global Investors Conference 2026

May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul

Samsung Financial Networks

One-on-One Meetings

LG에너지솔루션

시장이 원하는 제품(북미 ESS & 차세대 원통형)에 대한 선도적 입지 공고화

- 1Q26 실적에서 예상보다 부진했던 ESS 수익성은 외주 업체의 배터리 팩 및 링크(배터리와 전력망을 연결하는 전력 변환/연계 장치) 대량 양산 체계 구축 과정에서의 생산 차질에 기인. 생산 차질 이슈는 2Q26 완화된 이후 3Q26부터 소멸 전망.
- 유럽 배터리 공장은 ESS 및 차세대 원통형 전지 생산 위해 기존 파우치형 라인 감축 진행 중(80→60GWh). 이는 유럽 공장 가동률 개선에 긍정 기여 예상
- 차세대 원통형 전지 수주잔고는 작년 말 300GWh 이상에서 지난달 말 440GWh 이상까지 급증했는데, 유럽 럭셔리 완성차업체로부터 추가 수주에 기인

LG화학

2026년 하반기 첨단소재 회복 개시 전망

- 2026년 상반기까진 양극재 공장의 극히 낮은 가동률로 인해 실적 부진하겠으나, 하반기부턴 의미 있는 회복세 가능할 전망. 글로벌 선도 전기차업체향 양극재 판매 재개를 3Q26으로 목표하고 있으며, 일본 배터리업체향 판매도 하반기 개시할 것을 목표하기 때문
- LFP 양극재의 경우 현재 시장에서 준비 중인 4세대가 아닌 5세대 LFP 양극재로 2027년 말 또는 2028년 국내에서 상업화 목표
- 또한 첨단소재 부문 내 전자소재 사업 매출도 2025년 1조원에서 2030년 2조원까지 확대 목표. 특히 동박적층판(CCL)에 대한 매출을 2025년 대비 2030년까지 37~56% 성장시킬 것을 계획

S-Oil

전쟁으로 인한 부정 요인보다 긍정 요인이 더 클 것

- 1Q26 영업이익 1.2조원을 기록했으며, 이는 정제마진 개선 및 유가 상승에 따른 긍정적 재고효과에 기인. 전쟁 이후 디젤과 등유 위주의 공급 타이트 발생했을 뿐만 아니라 2Q26부터 등경유 수급 타이트에 따라 윤활기유 수급도 타이트 심화
- 동사는 모회사인 Saudi Aramco 및 Saudi Aramco가 2대주주로 있는 Bahri로부터 원유 조달을 받고 있으며 5~6월 원유 도입량은 2025년과 동일한 규모. 즉, 모회사의 지원에 힘입어 원유 조달에 차질이 없는 수준까지 회복
- 전쟁 장기화에도 정제설비 신규 진입 계획하는 업체가 없기에, 정유제품 수급 타이트 지속될 것을 전망

엘앤에프

고객이 원하는 제품(원통형 하이니켈 및 LFP 양극재)으로만 구성된 포트폴리오

- 1Q26 실적을 통해 하이니켈 분기 최대 출하량을 연속 경신. 이는 선도 전기차업체의 하이니켈 배터리 탑재 확대 영향. 2Q26에도 출하량도 선도 전기차업체의 하이니켈 적용 차량 확대에 힘입어 추가 성장 전망(+6%QoQ)
- LFP 양극재 출하는 3Q26 말부터 시작될 전망이며, 2026년 0.3만톤 및 2027년 3.0만톤으로 내년부터 출하 본격화 예상
- 최근 국산 LFP 양극재에 대한 수요 크게 증가하여 기존 삼성SDI와의 장기 계약 외 여타 고객사 공급 문의가 크게 늘어나는 변화 감지

I EV/모빌리티팀 I

조현렬 hyunryul.cho@samsung.com

One-on-One Meetings

OCI홀딩스

새로운 시장과 고객이 열린다

- 1Q26 실적 발표를 통해 공유했던 미국 지상 태양광 및 우주 태양광에 대한 공급 논의는 지속되고 있으며, 우주 태양광에 대한 공급이 우선시 될 것으로 예상. 중국 공급망을 통해 확인할 수 있는 양산 시점은 4Q26인 점을 감안하면 올해 하반기부터 의미 있는 변화 포착 가능할 것
- 말레이시아 태양광 폴리실리콘 공장은 현재 3.5만 톤의 생산능력에서 최소 3.0만 톤 이상의 증설이 예상. 또한 증설을 위한 동사의 폴리실리콘 장비는 이미 국내에 확보하고 있어, 경쟁업체 대비 즉각적인 공급역량 확보 가능
- 새로운 시장과 고객의 수요가 예상보다 강해지고 있기에, 증설 범위도 기존 폴리실리콘에서 웨이퍼까지 확장될 가능성 상존. 성장성이 높은 신규 시장에 대한 폴리실리콘 공급으로 이익과 멀티플의 동반 상향여력이 확보되는 점도 긍정적

KCC

하반기 실적 회복을 기대

- 1Q26 실적은 도료와 실리콘 부문의 수익성 저하로 시장 기대치 하회. 도료의 경우 전쟁 여파에 따른 원가부담 가시화되었고, 일시적 고수익 제품군 믹스 약화 및 기타 원재료비 상승 영향을 반영
- 2Q26 이후 실리콘, 도료 및 건자재 사업의 수익성 회복 또는 개선 전망. 실리콘과 도료는 판매가격 인상을 통해 수익성 정상화 추진 중이며, 건자재는 상업용 물량(데이터센터 및 반도체 클러스터 등) 확대되어 실적 개선을 기대

SK케미칼

중동 전쟁으로 재활용 사업의 회복세 개시

- 중동 전쟁으로 인해 신재(Virgin) PET 가격 급등하여 재활용 PET 가격의 프리미엄 축소(가격 매력도 증가) 발생. 이에 따라 중국 재활용 공장의 가동률 빠르게 개선. 현재 5만 톤의 재활용 PET 생산능력 확보 중이나, 향후 추가적인 증설도 가능할 전망
- 올해부터 시작되는 유럽 포장재 규정(PPWR)으로 인해 글로벌 포장업체의 수요도 정책 시행을 앞두고 증가세 개시
- SK멀티유틸리티의 경우 현재 계통한계가격(SMP)으로만 전기 판매 중이나, 울산시가 분산 에너지 활성화 특별구역으로 지정되어 구역 내 기업에 직접 전력 판매 가능. 올해 6월부터 직접 판매 시작되어 SMP보다 훨씬 높은 가격으로 판매할 수 있게 되어 2026년 하반기부터 의미 있는 흑자 기록 예상

I EV/모빌리티팀 I
조현렬 hyunryul.cho@samsung.com

One-on-One Meetings

현대모비스

메모리 칩 가격 상승에 따른 원가 부담

- 연간 2,000억원 수준
- 물량은 확보(1년~2년 단위 계약)했으나 계약 구조가 시가 베이스
- 가격 협상도 분기 단위가 아니라 수시 협상에 가까운 구조
- HBM처럼 수익성이 높은 제품으로 생산이 대체되면서 레거시 차량용 반도체 라인에도 영향 발생
- 기존 레거시 반도체/차량용 반도체 라인을 고수익 제품으로 전환하려는 움직임이 있어 공급 측면의 영향

램프 사업부 매각 이유

- 램프 매각은 역량 집중 차원에서 검토
- 현재 흑자 상태이지만, 수익성 향상을 위해서는 추가 수주가 필요. 고객사 확대와 추가 투자가 필요
- 램프는 모델 체인지 기반 투자가 필요하며, 모델별 금형을 계속 새로 찍어야 하는 설비 중심 사업
- 볼륨이 부족한 상태에서 모델이 계속 바뀌면 낮은 마진만 가져가는 구조

로보틱스 관련(Boston Dynamics), Atlas 액추에이터에서 현대모비스의 역할

- 현대모비스는 조향, 제동, ADAS 관련 기술을 보유하고 있어 로보틱스에 적용 가능한 요소가 많음
- 처음부터 양산 개발을 같이 하는 개념. 2024년에는 샤시 쪽 인원들을 2025년에 CEO 직속 로보틱스 조직으로 이동
- 개발 측면에서는 양산 관점의 설계 개선 요소를 반영
- 생산 측면에서는 현대모비스가 Tier-1 역할을 하며, 하위 Supply chain을 관리
- MDPS와 마찬가지로 현대모비스가 모든 금속 가공을 직접 할 수는 없기 때문에, Boston Dynamics 기술 유출이 되지 않는 선에서 Tier-2 업체에 어떤 작업을 할당할 지, 어떤 공급망을 구성할지 결정해야 함
- 그 결정 주체가 Tier-1인 현대모비스가 될 가능성
- 공장 운영에도 생산관리, 품질관리 등 노하우가 필요
- Boston Dynamics가 보유하지 않은 양산 역량을 현대모비스가 보완 가능
- Atlas 생산 자체는 Kia CID에서 언급된 것처럼 Robotics America 등 별도 법인이 담당할 가능성이 높음
- 다만 모비스는 해당 공장이 생기면 액추에이터 및 추가 부품을 납품할 부품사를 관리하는 역할을 할 것으로 내부적으로 판단

I EV/모빌리티팀 I
임은영 esther.yim@samsung.com

One-on-One Meetings

현대모비스

Boston Dynamics의 핸드는 덱스트러스가 아닌 Gripper/end-effector를 갈아끼우는 방식. 이에 대한 평가

- Gripper가 곧 hand라고 볼 수 있음
- 산업 현장에서 Boston Dynamics 로봇의 성능을 결정짓는 요소는 결국 말단부가 무엇을 할 수 있느냐
- 현대모비스가 gripper까지 추진하는 이유는 액추에이터와 Gripper가 기술 선상에서 일직선에 있기 때문
- 액추에이터를 만들고 이를 소형화해 Gripper에 활용하는 기술적 연속성이 존재
- Gripper는 아직 정확한 양산 모델이 확정되기 전: 손가락을 몇 개 쓸지, 3지인지 4지인지, 직구동인지 힘줄 방식인지 등을 정해야 하는 단계
- 다만 내부적으로 Gripper 대응이 충분히 가능하다고 보고 진입. 소형화 기술과 말단 센서 기술도 필요
- 로보틱스 생태계에서는 센서와 액추에이터가 따로 들어가는 것이 아니라 기술적 협응성이 중요
- 결국 Gripper와 액추에이터가 세트로 모듈화돼 들어감
- Operating system 차원에서 두 부품의 호환성이 커야 동작 효율성이 잘 나옴

로봇에 중국 부품업체 활용여부

- 원가와 성능 모두 중요하기 때문에, 중국과의 Collaboration도 계속 염두에 두고 있음
- 실제로 현재 논의 중인 Open issue가 많음
- 로봇에는 방위산업적 성격이 있고, 기술 유출을 막아야 하는 것도 맞음. 그렇기 때문에 현대모비스의 역할이 더 중요
- 예를 들어 기어박스 내 초정밀 기어 하나의 설계도를 주고 생산을 맡긴다고 해도, 그것만으로 전체 기어박스를 역산하기는 어려움
- 역산이 불가능하도록 시스템을 구성하고 전체 Supply chain을 설계·관리하는 것도 현대모비스 역할
- 이를 통해 중국 업체 활용으로 원가를 절감하면서도 Boston Dynamics IP를 보호할 수 있음

Boston Dynamics IPO 관련, Figure AI나 Unitree 대비 더 높은 기업가치를 받아야 하는 논리

- Payload: Atlas는 산업 현장에서 쓰일 것을 전제로 설계. 양손으로 약 50kg까지 들 수 있음
- 경쟁 제품들은 범용 목적에 가까워 Payload가 20~25kg 수준
- 고출력, 고성능 휴머노이드 기술 측면에서는 Boston Dynamics 외에 대체 플레이어가 없다고 판단
- 조기에 생태계 구성: 양산, 스펙 등 각사의 장점은 있겠지만, Boston Dynamics는 Visible한 Captive 수요가 있다는 점이 중요. 이미 로봇을 어디에 넣고, 데이터를 어떻게 Mining하며, Training을 어떻게 할지에 대한 시스템이 어느 정도 짜여 있음

I EV/모빌리티팀 I
임은영 esther.yim@samsung.com

One-on-One Meetings

현대오토에버

2025년 하반기 부터 차량SW 실적 부진 요인

- 1분기에 차량SW 매출액은 YoY +2.9% 소폭 증가
- 매출총이익률은 9.7%로, 외형 성장과 수익성 모두 둔화
- 실적 악화의 주요 요인은 내비게이션 부문. 내비게이션S/W 매출 둔화 요인은 두 가지
- 첫째, 미국 관세 이슈에 따른 순정 내비게이션 옵션 제외 전략. 일부 모델에서 내비게이션 옵션을 배제하면서 현대오토에버 내비게이션 SW 매출에 직접적 영향 발생. 미국 시장 내 현대차/기아 차량의 내비게이션SW 탑재율은 기존 70%~80% 수준에서 최근 60%~70% 수준으로 하락
- 둘째, 유럽에서는 중국산 저가 전기차 판매 확대에 따른 현대차 판매량 감소 영향. 순정 내비게이션 옵션율은 판매 차량에 장착되는 구조이기 때문에 완성차 판매량과 직결. 유럽에서 현대차 판매량이 감소하면서 내비게이션S/W 매출도 하락

차량용 SW 개선 방향

- 첫째, 비용 구조 개선 및 인력 효율화: 불필요한 투자는 줄이고, 필요한 SDV 선행 투자 등에는 집중하는 방식으로 투자 적재적소 집행
- 둘째, 내비게이션 SW에서 인포테인먼트 SW로 사업 범위 확대
- 셋째, 단일 모델 내비게이션 구조에서 저가/고가 트림별 내비게이션 SW 개발로 전환. 현재 내비게이션 SW는 저가, 중가, 고가 차량에 동일한 모델이 들어가는 구조

오토에버 성장 스토리, 로봇

- 올해 초 온라인 신년회에서 회장님이 전 그룹 임직원에게 로보틱스 사업을 설명
- Boston Dynamics는 로봇 제작 담당. 제대로 된 로봇을 만들기 위한 트레이닝과 고도화는 현대차와 협력
- 현대모비스는 액추에이터를 포함한 주요 부품 공급, 현대오토에버는 로봇 SI와 관제 담당
- 현대오토에버 직원은 관제와 A/S에 필요한 업무지식을 갖추기 위해 BD에 파견되고 있음
- 로봇 SI는 로봇이 공장에서 생산되어 판매 가능한 시점이 되면, 고객이 원하는 형태로 로봇을 적용하는 시스템을 구축. 공장마다 작업과 환경이 다르기 때문에 컨설팅 필요. 특정 작업을 위해 로봇이 몇 대 필요한지, Atlas만 필요한지 Spot, AMR 등도 필요한지 분석
- 고객에게 Turnkey 형태로 판매하거나, 향후 구독형 모델로 판매 가능
- 이후 로봇 고장 대응, SW 업데이트 등 라이프사이클 전반에 관여
- 내부적으로 로봇 오케스트레이션 플랫폼을 개발 중
- 매번 개별 개발하면 수익성이 낮기 때문에 범용 플랫폼을 만들고, 그 위에 다양한 서비스 애플리케이션을 얹는 구조
- 부품 정리, 조립 등 고객 니즈에 맞는 서비스 애플리케이션을 넣고 빼며 시스템 구축
- A/S도 모비스가 만든 부품을 사와 고장 시 수리 요원을 Dispatch하는 방식으로 현대오토에버가 담당하는 그림

I EV/모빌리티팀 I
임은영 esther.yim@samsung.com

One-on-One Meetings

현대오토에버

스마트 팩토리

- 단순 자동화가 아닌, 현대차그룹이 모빌리티 회사가 되겠다는 방향성과 연결
- 모빌리티는 서비스 형태, 자동차, UAM, 로봇 등 다양한 이동수단을 포함. 각 이동수단과 수요별 Specification이 달라짐. 기존처럼 컨베이어벨트 기반으로 라인당 2~4개 차종을 생산하는 구조만으로는 다양한 모빌리티 수요에 대응하기 어려움
- 스마트팩토리를 통해 다양한 데이터를 실시간 수집·분석하고, 생산도 Push 방식이 아니라 실시간 수요에 맞춰 유연하게 대응해야 함
- 라인 변경이나 신규 라인 투입 시 결과를 예측할 수 있는 Predictability 필요. 디지털 트윈 안에서 신규 라인과 생산 라인을 투입해 결과물을 예측하는 생산 시스템을 만드는 개념
- 다양한 스마트팩토리 컨셉을 테스트하기 위해 싱가포르 HMGICS 구축(현대오토에버가 대부분 구축)
- HMGICS에는 60여 개 혁신 시스템과 솔루션 적용(현대오토에버는 HMGICS 지분도 10% 보유). HMGICS에서 검증된 시스템과 솔루션 약 20개가 메타플랜트에 적용

스마트팩토리 매출 규모

- 과거 신규 공장을 지을 때 공장 운영을 위한 IT 시스템 구축 매출은 공장당 100억~200억원 수준. 여기에는 MES, 생산계획, 운영관리, ERP, CRM, 네트워크 등 다양한 IT 시스템 포함
- 스마트팩토리 형태로 전환되면서 공장당 매출은 500억~600억원 수준으로 확대(HSGICS 약 700억, 조지아 메타플랜트 약 600억원 수준 매출 인식)
- 생산라인에서 발생하는 데이터를 수집·관리·운영하는 상위 IT 시스템뿐 아니라, OT 즉 생산기술 영역까지 역할 확대 중. 스마트팩토리와 로보틱스는 궁극적으로 연동되어야 하는 구조

데이터센터에서의 역할

- 엔비디아 GPU5만 장 상당 부분이 새만금 프로젝트에 쓰일 것
- 새만금 프로젝트의 지분 구조, 현대오토에버가 SPC에 참여할지, GPU 구매 또는 파이낸싱에만 참여하게 될지 정해진 바 없음
- AI Infrastructure보다 로보틱스는 역할이 상대적으로 확실

I EV/모빌리티팀 I
임은영 esther.yim@samsung.com

Samsung Securities
10th Fl., Samsung Electronics Bldg., 11, 74-gil, Seochodae-ro, Seocho-gu, Seoul, Korea 06620 / Tel. 822 2020 8000 / Fax. 822 2020 7804

One-on-One Meetings

기아

인센티브 및 원자재 가격 증가
- 미국 관세율 15%: 분기 7천억원 수준으로, 연간 2.8조원
- 유럽 인센티브 전년 대비 30%증가로, 대당 3천 유로
- 원자재 가격 : 연간 5~6천억원 증가

하이브리드 판매증가로 상쇄
- 하이브리드 판매 비중은 11%에서 20%로 증가 예상
- 하이브리드 수익성은 11~12%수준으로 내연기관차 수익성을 넘어섰으며, 15% 수준까지 향상 예상

Physical AI
- SDV: 2026년에 Pace Car 출시 → 2027년에 Level 2+(자율주차, 고속도로 자율주행) → 2028년에 Level 2++(도심자율주행)
- 로봇: 하반기에 로봇훈련센터 가동 및 로봇 생산공장 건설 일정 발표 예상

한국타이어앤테크놀로지

원자재 가격 상승, 판가인상으로 대응 가능
- 유가 상승으로, 합성고무(매출액 대비 7%), 카본블랙(매출액 대비 6%)가 20% 정도 상승. 타이어 재고 3~4개월 감안 시, 3분기 부터 영향
- 하반기에 유럽, 한국에서 가격인상 3% 통해 원가 부담 상쇄 가능

유럽에서 M/S 증가 지속 전망
- 유럽에서 M/S는 매해 0.5%p씩 상승하여 13%, 독일에서 M/S는 45%로 1위
- 반덤핑 관세 3.4%: 중국산 타이어에 대해 한국타이어만 낮은 관세율 부과. 나머지 업체는 30~50%. 한국타이어는 헝가리 공장 증설(현지 생산비중 50%)과 낮은 관세 부담으로 M/S 증가 지속 예상

2027년 배당성향 35%까지 상향
- 2026년에 투자는 1.5조원으로 Peak: 경상투자는 4천~5천억원으로 2027년부터는 투자 부담 급감
- 2027년 배당성향 35%까지 올릴것(자사주 1.5% Cancellation 계획)
- 감가상각 부담: 기존의 상각이 완료되어서, 미국 테네시 2공장 영향은 크지 않음

I EV/모빌리티팀 I
임은영 esther.yim@samsung.com

One-on-One Meetings

현대차

로보틱스 랩과 보스턴 다이내믹스의 역할 분담

- 도메인 별로 필요한 로봇이 다름 : 하나의 플랫폼으로 모든 일을 할 수 있는 로봇이 나오면 좋겠지만, 현재로서는 각 도메인별로 요구 역량, 기술이 상이하기 때문에, 다양한 로봇이 필요
- 로봇은 지능이 있는 디바이스로, 안보와 직결. 한국 조달청에서 로봇을 구매하는 경우, 정해진 국산화 비중이 있는 것처럼, 미국도 동일할 것. 각 국가마다 자국의 로봇 산업을 보호할 것으로 예상
- 또한 보스턴 다이내믹스는 현대차그룹이 지분을 91%보유하고 있지만 미국회사. 로봇 기술 내재화를 위해서는 로보틱스 랩이 필요

중국로봇과의 경쟁

- 중국이 하드웨어 원가경쟁력이 뛰어난것은 사실. 상용화에서도 앞서있음. 그러나, 중국은 타겟마켓을 정하지 않고, 저렴한 로봇을 배포하여 데이터를 축적하고, 범용 로봇을 만드는데 목표가 있음
- 현대차그룹은 연간 700만대 이상의 판매를 하는 자동차 사업을 영위. 제조현장에 투입할 수 있는 로봇을 만드는 것이 목표. 물류, 서열정리, 조립 등 다양한 분야에 활용기 가능. 타겟 마켓이 뚜렷하다는 점에서 현대차그룹은 중국과 시장이 겹치지 않는다고 생각

BD의 Top management 퇴직

- CTO는 구글 딥마인드로 이직. 자신의 커리어를 위해 간것으로 보임
- CEO의 경우에는 다른 회사에 간것이 아니고, 범용모델이 완성되면서, 프로젝트를 완성하면서 떠난 것
- 이제 대량생산체제 전환을 위한 CEO가 필요한 시기

삼현

자동차 부품 실적 부진

- 자동차 액추에이터가 전체 매출의 약 85% 차지. 자동차 액추에이터 OPM은 3~5% 수준
- 방산 매출 12%: 수주 증가 중(OPM은 약 15% 수준)

하반기 휴머노이드 로봇 액추에이터 수주 기대

- 총 7개의 프로젝트 진행 중: 이중에 3개의 프로젝트가 수주 가능성 높음
- 하반기에 차세대 액추에이터 공개: 고객사 요구 조건을 취합해 표준 제품을 설계했다는 점에서 차별점

I EV/모빌리티팀 I
임은영 esther.yim@samsung.com

One-on-One Meetings

딥엑스(비상장)

Physical AI시대에는 온디바이스 추론 칩이 필수

- 실시간 처리(Real-time Processing): 자율주행차나 로봇은 즉각적인 반응을 위해 온디바이스 연산이 필수
- 보안(Security): 공장 자동화 등 산업 현장의 데이터를 클라우드에 올릴 경우 유출 위험이 크므로 로컬 구동 선호
- TCO(총 소유 비용) 절감: 고가의 칩, 인프라, 전기료 부담 감소 목적. 딥엑스는 월 과금 없이 50~100달러 수준의 비용으로 솔루션을 제공
- 전력 공급망 한계: 데이터 센터 완공 지연 및 전력 부족 문제로 인해 에너지 효율이 높은 온디바이스로의 이동이 가속화
- 탄소 배출 절감: 데이터 센터 가동에 따른 환경적 부담을 분산

딥엑스의 하드웨어 경쟁력

- 성능 및 전력 효율: GPU 대비 성능비가 우월하며, 경쟁 NPU(Neural Processing Unit)와 비교했을 때도 우위. 타사 칩이 AI 워크로드 시 발열 문제를 겪는 것과 달리, 딥엑스는 25~40도 수준의 발열 관리 능력 겸비
- 양산 및 단가: 2025년 6월 양산 예정이며, 가격은 엔비디아(NVIDIA) 대비 1/10 수준
- 아키텍처 혁신: 칩 크기를 경쟁사 대비 1/4로 축소하여 4배 이상의 원가 경쟁력을 확보(스카이레이크 인베스트먼트가 2대 주주로 참여한 핵심 이유)
- 제조 공정: 삼성 파운드리 5나노(nm) 공정에서 90% 이상의 수율을 달성. 향후 2나노 공정에서도 설계 및 공정 우수성을 증명할 계획

원천 기술 및 IP 포트폴리오

- 특허 리더십: 미국 등록 NPU 관련 특허 보유 1위. 단순히 기술 개발에 그치지 않고 핵심 기술 길목을 선점하는 전략을 구사
- IP 선점: 15개 이상의 지점에서 원천 기술을 선점하고 500여 개의 응용 특허를 보유. 향후 빅테크 기업으로부터 로열티를 수취하는 기업으로 성장하는 것이 목표
- 현재 현대차 모베드 등 350여 개의 고객사를 확보했으며, 특히 글로벌 리더 기업들과 협력을 강화

R&D 로드맵(2025~2029)

- DX-M1(현재): 비전 기반 칩, 양산 완료 및 고객사 공급 중
- DX-M2(내년 출시): 트랜스포머(Transformer) 전문 칩, 2나노 공정 생산 예정
- DX-M3(2029년): "내 손 안의 슈퍼컴퓨팅" 컨셉의 칩. 1,000억 개(100b) 이상의 파라미터를 디바이스에서 처리하여 데이터 센터 통신 쿼리의 80%를 대체할 계획

I EV/모빌리티팀 I
임은영 esther.yim@samsung.com

One-on-One Meetings

은행 – KB금융, 신한지주, 하나금융, BNK금융, iM금융

은행 실적 순항 기대

- 은행들의 실적은 1Q에 이어 양호한 흐름을 이어가고 있는 것으로 판단. 지정학적 리스크 확대에 따른 우려가 여전히 남아 있지만, 이와 관련된 실적 영향이 아직까지 가시화되고 있지는 않은 것으로 추정. 반면, 금리 상승에 따른 NIM 확대 및 기업대출 중심의 견조한 대출 성장이 이어지며 이자이익 증가세는 지속될 여지가 크다고 판단
- 이와 더불어 은행계 금융그룹 산하 증권사들의 실적 개선에도 초점 필요. 이들 증권사들은 1Q 중 견조한 실적 개선을 시현한 가운데, 주가지수 상승 및 거래대금 증가세가 2Q에도 이어짐에 따라 추가적인 실적 개선 기대가 높은 것으로 판단

해외 투자자들의 기대는 낙수효과

- 은행을 바라보는 해외 투자자들의 기대 중 하나는 낙수효과. 일차적으로 AI관련 업종을 중심으로 설비투자 확대 기대가 높은 만큼, 이와 관련된 중소기업들의 건실한 대출 수요가 늘어날 가능성이 높다는 것. 더 나아가, 이들 기업들의 실적 개선과 증시 상승에 따른 가계의 자산 증대 효과 등이 소비 및 내수 관련 업종의 개선으로 이어질 수 있다는 기대도 상존. 결국, 일련의 선순환이 이뤄질 경우, 은행업종은 사이클 회복 관점에서 관련 수혜를 누릴 수 있다는 점에 주목

Valuation에 대한 고민도 확인 가능 – ROE에 추가 제고 가능성에서 기회를 모색 가능

- 반면, KB금융의 PBR이 1배에 근접함에 따라 은행업종의 Valuation에 대한 고민이 제기되는 점은 과거와 다른 점이라 판단. 다만, 이러한 Valuation 부담을 제기하는 요인은 한국 은행들의 ROE가 10% 수준이라는 선입견에 기인하는 만큼, 은행들의 ROE가 추가적인 상승세를 보일 경우, 오히려 기회를 모색 가능하다고 판단
- 실제로, 올해 국내 은행들의 ROE는 10%를 넘어 상승세를 이어갈 여지가 크다는 점에 초점 필요. 일례로, 지난 해 어려운 환경에도 불구하고 KB금융이 연간 ROE가 10.9%를 기록한 데 이어 올해 1Q ROE는 13.9%까지 높아졌고, 특히 KB증권의 ROE가 지난 해 연간 9.9%에서 1Q 중 19.2%를 기록. 더 나아가 은행권 전반적으로 올해 기업대출 중심의 견조한 대출 성장과 1Q부터 NIM 회복이 확인된 만큼, 비은행은 물론 은행의 추가적인 ROE 개선 여지도 높은 것으로 판단

I 금융/소비재팀 I
김재우 jaewoo79.kim@samsung.com

One-on-One Meetings

현대건설

Summary

- 불가리아 코즐로듀이 원전, 미국 팰리세이드 SMR, 미국 Fermi America 등 원전 파이프라인을 강조
- 과거 바라카 원전 프로젝트의 매출총이익률이 13%였기 때문에, 향후 프로젝트는 이보다 더 높은 마진을 목표로 진행할 것
- 현재 원전 관련 인력은 1,000명 수준으로, 추후 원전 수주 확보 시 추가인력 확보를 통해 최대 10기를 동시 수행할 수 있을 것으로 보고 있음

삼성E&A

Summary

- 북미 LNG 수요 증가할 것으로 기대되며, 향후 동사는 해당 시장에서 수주를 따낼 것으로 기대하고 있음
- 삼성전자 등 그룹사의 투자가 확대되고 있는데, 이를 통해 첨단산업 부문 수주 및 실적 회복을 기대
- 순현금 3조원을 보유중인데, 해당 현금의 활용은 기존 제시한 3개년(2024~2026년) 주주환원 정책(배당성향 15~20%) 하에서 이뤄질 것이며 올해 말이나 내년 초에 새로운 주주환원 정책이 발표될 것으로 예상

대우건설

Summary

- 체코 두코바니 원전(2026년 상반기), 체코 테믈린 원전(2028년), 미국, 베트남 원전(2027년) 등의 대형 원전 파이프라인을 강조
- LNG 플랜트의 경우, 나이지리아에서 이미 5건을 수행했으며 현재도 나이지리아와 모잠비크에서 2건을 수행중인 부분을 언급
- 향후 LNG, 원전 플랜트의 수주를 통해 지속적으로 수주 확대될 것으로 전망

| 대체투자팀 |

허재준 jaejun.heo@samsung.com

One-on-One Meetings

IPARK현대산업개발

Summary

- 1분기 자체 주택과 외주 주택 매출총이익률(GPM)은 각각 36.1%, 16.5%를 기록
- 1분기에는 일회성 요인이 없었다는 점을 고려하면, 향후 특이 사항이 발생하지 않는 이상 자체 주택 35%, 외주 주택 15% 이상의 GPM을 유지할 것
- 올해 실적과 수주는 상저하고의 모습을 보이면서 가이던스(매출액 4조 2,336억원, 신규 수주 6조 5,311억원)에 근접한 모습을 보일 것으로 기대

씨에스윈드

Summary

- 작년 하반기 미국 타워 수주 급증으로 인해 올해 2분기부터 미국 법인 가동률 높아질 것으로 전망되며 이에 따라 타워 부문 수익성 개선 본격화될 것
- 최근 GE Vernova와 Vestas 등 글로벌 터빈 기업들의 수주 증가 추세 고려하면 향후 타워 수주 확대 전망
- 한편, 올해 4분기에는 수주 공백으로 인해 하부구조물 부문 매출 하락할 것으로 전망. 동사는 올해 6~7월을 목표로 트랜지션 피스 1건 수주 추진 중

SK오션플랜트

Summary

- 신야드 완공은 2027말~2028년 초로 예상되며, 현재 진행률은 58% 수준. 완공될 경우 Capacity는 현재 대비 2배 이상 증가할 것으로 기대
- 안마 해상풍력이 연기됨에 따라서 올해 매출 가이던스 8,200억 중 2,000억원이 차질이 생겼으나, 이에 맞춰서 현재 캐치업 플랜 준비 중
- 현재 컨테이너선, 상선 등을 비롯한 조선 수주를 추진중이며, 미국 군함 MRO 사업도 점차 윤곽이 드러날 것으로 기대

| 대체투자팀 |

허재준 jaejun.heo@samsung.com

One-on-One Meetings

삼성바이오로직스

- 2026년 4공장 풀가동과 5공장 램프업 효과가 동시에 반영되며 매출과 이익이 구조적으로 증가할 전망. 2026년 1분기 영업이익률 46.2%, EBITDA 마진 53.7%로 이미 수익성 입증
- 미국 메릴랜드 락빌 공장(6만 리터 규모)을 약 3억 5,300만 달러에 인수 완료, 3분기부터 본격적인 CMO 매출로 연결될 예정. 생물보안법 기조 속에서 중국 CDMO 이탈 수요를 직접 흡수할 수 있는 포지셔닝 확보
- 올해 들어 수주 발표가 단건에 그치면서 모멘텀 둔화 우려가 제기됐는데, 이에 대해서는 관세 불확실성이 어느 정도 해소되면서 빅파마와의 수주 협의가 재개·가속화되는 분위기라는 답변
- 5공장 가동과 6공장 설립 일정을 묻는 질문에는, 5공장은 2026년 하반기 상업용 시험생산(PPQ)에 들어가 하반기부터 매출 기여가 확대되고 풀가동 효과는 2027년에 온전히 반영될 것이며, 6공장은 수주 확대 흐름에 맞춰 연내 착공이 공식 발표되길 기대한다는 답변
- 노조 리스크와 밸류에이션 부담을 어떻게 봐야 하느냐는 질문에는, 노사 협의가 타결되면 임금 소급 적용 등 일시적 비용은 발생하나 주가 측면에서는 오히려 리스크 해소에 따른 반등이 가능하며, 다만 수주 재가속 확인이 선행 조건이라는 답변

삼성에피스홀딩스

- 바이오시밀러 견조한 성장 지속. 유럽 직판 전환과 미국 신규 출시로 수익성 레벨업 전망. 유럽에서는 총 4개 바이오시밀러 제품을 직접 판매하며 안정적 매출 기반을 구축했고, 미국에서는 신규 제품 출시 효과가 본격 반영되며 매출 확대 중. 파트너사 의존 구조에서 직판 구조로의 전환은 마진 개선 요인
- 바이오시밀러에서 신약으로의 전환 옵션 내재. 시밀러의 캐시카우 역할이 강화된 만큼 신약 개발로의 확장이 자연스러운 수순. 첫 ADC 후보물질 'SBE303'이 3월 글로벌 임상 1상에 진입했으며 R&D 추가 성과 기대
- 파이프라인 확장 속도가 충분한지에 대한 질문에는, 2030년까지 10개 이상의 신규 바이오시밀러 개발을 목표로 키트루다·트렘피야·탈츠·엔허투 등의 파이프라인을 구축 중이나, 신약(ADC) 파이프라인은 아직 임상 1상 초입이라 가시적 가치 반영까지는 시간이 필요하다는 답변
- 지주사 구조에 따른 밸류에이션 디스카운트 우려에 대해서는, 자회사 편입에 따른 PPA 상각비와 신규 바이오텍 R&D 비용으로 연결 영업이익이 자회사 단독 영업이익 대비 낮게 잡히는 구조적 요인이 존재하나, 현재의 지주사 할인은 오히려 저평가 매력으로 작용할 수 있고 ADC 신약 가치가 시장에 반영되는 시점이 리레이팅의 핵심 트리거가 될 것이라는 답변

I Innovation팀 I
서근희 keunhee.seo@samsung.com

One-on-One Meetings

알테오젠

- ALT-B4가 글로벌 빅파마의 '필수 플랫폼'으로 자리매김. 2026년 기준 MSD(머크), 아스트라제네카, GSK, 다이이찌산쿄 등 총 7개 글로벌 제약사와 하이브로자임 플랫폼 기술수출 계약 체결. 2026년 키트루다 SC 제형 판매를 시작으로 라이선스 계약 확대가 본격 실적으로 연결되기 시작
- ALT-B4와 키트루다 결합 조성물 특허가 2043년 초까지 미국에서 보호되며, FDA 허가를 받은 키트루다 큐렉스의 상업화로 안정적인 로열티 수입 구조 구축. MSD는 12~18개월 내 키트루다 SC 전환 비율을 30~40%까지 끌어올리겠다는 목표 제시
- ADC·이중항체로 SC 플랫폼 적용 확대. 2026년 3월 바이오젠과 최대 8,600억원 규모의 ALT-B4 독점 라이선스 계약 체결. 다이이찌산쿄 엔허투 SC 임상 결과가 연내 확인되면 타 ADC 기업들의 SC 기술이전도 가속화될 것으로 기대
- 할로자임과의 특허 분쟁이 현재 어떤 상황인지 묻는 질문이 있었고, 할로자임의 SC 약물전달 플랫폼 'ENHANZE'와 연관된 MDASE 계열 특허 침해 주장으로 미국 뉴저지 연방법원에서 침해 소송이 진행 중이며 MSD는 할로자임 특허에 대해 총 14건의 PGR을 PTAB에 제기한 상태인데, 지난 12일 PTAB가 할로자임 '600 특허'에 대해 무효 판단을 내리면서 특허·로열티·전환율 등 시장의 주요 우려 요인이 해소됐다는 평가이며, 다만 리스크가 완전히 소멸된 것은 아니고 업계에서는 최종적으로 합의나 크로스 라이선스로 귀결될 가능성이 높다고 보고 있다는 답변
- ALT-B4 물질특허의 보호 범위가 충분한지에 대한 질문에는, 알테오젠이 2026년 3월 키트루다 SC 제품 관련 조성물 특허를 미국 USPTO에 추가 등록해 2043년 초까지 약 17년간 보호받는 체계를 갖췄으며, 물질특허(ALT-B4 자체) + 조성물 특허(키트루다SC) + 공정 특허의 3중 포트폴리오로 구성돼 단일 특허 무효로 플랫폼 전체가 흔들리는 구조가 아니라는 점이 핵심이라는 답변
- 현재 계약 현황과 남은 성장 카탈리스트가 무엇인지 묻는 질문에는, 현재까지 ALT-B4가 글로벌 8개 기업에 기술수출됐고, 향후 카탈리스트로는 ① 2025년 옵션 계약을 체결한 미공개 빅파마와의 본계약이 2026년 내 결정될 예정이라는 점, ② 다이이찌산쿄 엔허투SC 임상 결과 확인 시 ADC 분야로의 확산이 기대된다는 점을 꼽았다는 답변

I Innovation팀 I
서근희 keunhee.seo@samsung.com

One-on-One Meetings

셀트리온

- 옴리클로, 스토보클로 등 신규 시밀러 품목 성장에 힘입어 2026년 연간 매출 5.3조원, 영업이익률 30%대 후반 가이던스 제시. 신규 제품 매출 비중이 2026년 70% 수준까지 확대되며 고마진 제품군 중심 구조가 수익성 개선을 견인할 전망
- 미국 CMS의 2027년 메디케어 정책 개편(보험사 부담금 2.48% 인상, 환자 본인부담금 상한 상향, 의료 근거 기반 관리 강화)과 IRA에 따른 오리지널 약가 협상 확대가 맞물리며, 가격 경쟁력을 갖춘 바이오시밀러에 대한 구조적 수요가 강화되는 정책 환경 형성. 특히 바이오시밀러는 이번 관세 적용 대상에서도 제외
- 짐펜트라는 미국 보험 시장 내 환급 커버리지 90% 이상을 확보했고, 출시 이후 매분기 최대 처방량을 경신 중. 옴리클로 등 신제품의 하반기 미국 출시가 예정돼 있어 실적 성장 가속화 전망
- 짐펜트라가 미국에서 실제로 성과를 내고 있는지, 초기 기대 대비 현황이 어떤지 묻는 질문이 있었고, 초기에는 분명 기대 이하였으나 최근 분위기가 반전돼 2026년 1월 기준 전년 동기 대비 약 3배(213%) 이상 증가한 역대 최대 월간 처방량을 기록했고 90% 이상 환급 커버리지 확보라는 인프라도 구축된 상태이며, 단기 기대는 빗나갔지만 성장 궤도 진입은 확인된 셈으로 2026년 연간 매출 1조원 돌파 여부가 다음 신뢰 회복의 기준이 될 것이라는 답변
- 신규 바이오시밀러 포트폴리오가 지속 성장 가능한지에 대한 질문에는, 현재 글로벌 시장에서 판매 중인 11개 제품을 기반으로 2030년 18개, 2038년 41개까지 포트폴리오를 확대할 계획이고 하반기 옴리클로·아이덴젤트의 미국 출시 등으로 신규 품목군 매출 확대가 지속될 전망이나, ADC·이중항체 등 신약 파이프라인의 임상 비용이 현금흐름에 부담이 될 수 있고 신약이 실제 매출에 기여하기까지는 다소 시간이 소요된다는 답변

디앤디파마텍

- DD01 EASL 발표(5월 27일)가 기업가치 재평가의 분수령. DD01은 GLP-1과 글루카곤 수용체를 동시에 겨냥하는 이중작용제로, EASL Congress 2026 LBA 세션에서 발표될 48주 조직생검(간 섬유화 개선) 데이터가 긍정적으로 확인될 경우 글로벌 빅파마와의 기술이전 협상이 본격화될 전망
- 2023년 경구용 GLP-1 비만치료제 DD02S 등 6개 품목을 멧세라에 총 약 1조 1,000억원 규모로 기술이전했고, 멧세라가 화이자에 약 100억 달러에 인수되면서 디앤디파마텍 경구 플랫폼의 가치가 글로벌 빅파마 수준에서 간접 검증. 2026년 4월에는 화이자와 경구용 펩타이드 이중작용제(비만치료제) 제형 개발 관련 연구용역 계약을 체결하며, 화이자 멧세라 인수 이후 디앤디파마텍과 직접 공동개발 관계로 전환됨
- EASL 48주 조직생검 데이터의 성공 기준과 실패 시 리스크가 무엇인지 묻는 질문이 있었고, 성공 기준은 간 섬유화 1단계 이상 개선(악화 없이)과 MASH 해소이며, 경쟁 약물인 베링거인겔하임 서보두타이드 48주 결과와 비교해 체중·HbA1c 개선과 GI 부작용 프로파일에서 우월성을 확인하는 것이 핵심 포인트라는 답변
- 경구 GLP-1 시장 경쟁이 이미 치열한데 DD02S의 차별점이 충분한지에 대한 질문에는, 현재까지 상업화에 성공한 경구용 GLP-1 약물은 노보노디스크 리벨서스가 유일하고 경구 펩타이드 개발 실패의 가장 큰 원인은 체내 흡수율을 충분히 끌어올리지 못한다는 점인데, 디앤디파마텍의 오랄링크 플랫폼은 동물실험에서 리벨서스 대비 약 10배 높은 흡수율을 확인했다는 점이 핵심 차별점이며 흡수율이 높을수록 필요한 원료 물질이 줄어들어 생산성과 원가 측면에서도 경쟁력을 갖추는데, 관건은 동물 데이터가 인체 임상에서도 재현되는지 여부라는 답변

I Innovation팀 I
서근희 keunhee.seo@samsung.com

One-on-One Meetings

휴젤

Summary

- 1Q26 매출액 1,166억원, 영업이익 476억원으로 분기 사상 최대 실적 기록. 글로벌 톡신 확대와 화장품 성장 지속이 견인했으며, GPM은 70% 후반 유지
- 미국 3Q26 직판 개시 예정이며 2028년까지 영업인력 100~150명 규모 구축 목표. 톡신은 Narrow diffusion profile 마케팅 강화, 필러/스킨부스터는 셀르디엠 ECM 파트너십 및 Jellatech 휴먼 콜라겐 공동개발로 non-HA 포트폴리오 확장 추진
- 투자자 관심은 미국 직판 비용 집행 속도와 OPM 영향, 중국/미국 톡신 수출 지속성, 3공장 비상업용 배치의 GPM 영향, HA 필러 둔화와 ECM·휴먼 콜라겐 등 차세대 포트폴리오 확장 가능성에 집중

클래시스

Summary

- 2026E 매출 성장률 44% 목표 제시. 2022~2025년 CAGR 35% 초과 성장에 이어 설치기반 기반 소모품 매출 상승 지속, 볼뉴머·쿼드세이 고성장 중
- 주요 해외 출시 모멘텀으로 북미는 볼뉴머 소모품 매출 2026~2027년 본격화, 쿼드세이·리팟·아쿠아퓨어·슈링크 MPT 순차 출시 예정. 유럽은 CE MDR 기반 확장, 중국은 볼뉴머 4Q26, MPT 2Q27, 쿼드세이 2027년말~2028년초 출시 목표
- 최근 우려가 존재하는 브라질 정상화 속도에 대해서는 브라질 매출채권 관리 기조 강화 및 자사 제품 라인업 추가를 통해 방어 예정이며, 오버행은 지분율상 추가 블록딜 가능성 제한적 시사

파마리서치

Summary

- 1Q 매출은 역대 최대치 달성, 영업이익 573억원, OPM 39% 기록. 우려 있던 내수 의료기기 비수기임에도 q-q 유사한 수준 달성, 화장품은 관광객 수요와 올리브영 SKU 확대 효과로 호조 지속
- 의료기기는 내수 진료과 확장과 유럽·중동 수출 확대 추진, 2Q 의료기기 수출 q-q 25% 이상 성장 가능성 제시. 화장품은 미국 세포라·아마존·오프라인 채널 및 동남아 쇼피 중심 해외 확장 진행
- 2Q 내수 인바운드 수혜 강도와 수출 반등, 리쥬란 브랜드력에 기반한 해외 시장에서의 오리지널 제품 포지셔닝 확보가 관건

I Innovation팀 I
정동희 donghee1009.jeong@samsung.com

One-on-One Meetings

대웅제약

Summary

- 1분기 거점도매 유통 개편, 올메텍 원료 이슈, 상반기 비용 집중으로 GPM 47.8%(-3.6%p y-y), OPM 8.2%(-5.1%p y-y)로 하락했으나 2분기부터 정상화 예상
- 나보타는 1Q26 수출 424억원(+13.6% y-y)으로 구조적 성장 지속, 6월말 3공장 cGMP 인증 후 상업 생산 확대 예정. 펙수클루는 유비스트 기준 P-CAB 시장점유율 26%, 헬리코박터 제균 허가 포함 적응증 5개 확보, ThynC는 1Q26 매출 170억원(+51.8% y-y) 및 2026년 5만 병상 목표
- 투자자 관심은 2Q~3Q 거점도매 이슈 해소 후 펙수클루 매출 회복 속도, ThynC 계약 병상의 실사용량 램프업, 베르시포로신 4Q26 탑라인 및 GLP-1 마이크로니들 패치 데이터 발표에 집중

엘앤씨바이오

Summary

- 1Q26 리투오 매출 80억원 기록, 출시 이후 전사 매출 상승 전환에 기여. 기존 사업은 캐시카우 역할 지속, 메가덤은 수술 트렌드 변화 기반으로 과거 267억원 매출 달성했으며 시장 규모 1,000억원까지 성장 가능성 제시
- 리투오는 5월 중순 월 8만개, 10월 월 15만개 캐파 확대 예정이며 월 15만개 기준 2년치 원재료 확보. 2026년 리투오 매출 목표는 기존 500억원에서 700억원으로 상향, 해외는 싱가폴·일본 진출 완료 후 연말까지 20개국 계약 목표
- 단기 실적 성장에 대한 견고한 방향성 확보. 신제품인 리투오파인 단가·마진 구조, 휴메딕스 대비 직접영업 비중 확대, ECM 경쟁 심화 속 리투오 포지셔닝, 해외 인체조직이식재 허가 기반 확장 가능성 관심 필요

리브스메드

Summary

- 복강경 수술 기구 중심으로 2024년 매출 270억원에서 2025년 512억원으로 성장. 매출원가율은 46%에서 42%로 개선되나, 상장 관련 비용, 제품 다변화 R&D, 인허가 비용 반영으로 OPM 개선은 단계적 진행
- 아티센셜은 기존 복강경 대비 상하좌우 90도 구현 가능한 핸드헬드 다관절 기구로 차별화, 국내 수술 침투율 15%에서 5년 내 50% 목표. 아티실 2025년, 스테이플러 2026년 출시 예정이며, 수술로봇은 2026년 5월 공식 공개 후 2027년초부터 매출 기여 가능
- 스타크의 다빈치 대비 가격 경쟁력, 수술 건수 확대 중인 미국 ASC 대상 보급 가능성, J&J·Medtronic·CMR 등 경쟁 로봇 대비 90도 관절·고급형 기구 경쟁력에 투자자 문의 집중되었으며, 아티센셜 사용량 확대 및 고급형 시술 기구 추가 출시를 통한 실적 성장 지속될 경우 수술 로봇 출시 시기 임박에 따라 기대감 반영 가능

I Innovation팀 I
정동희 donghee1009.jeong@samsung.com

SGIC
Samsung Global Investors Conference 2026
May 12 - 15, 2026 | The Shilla Seoul
Samsung Financial Networks

One-on-One Meetings

프로티나

Summary

- PPI 정량 분석 플랫폼 기반 신약개발 기업으로, SPID 플랫폼을 통해 항원·항체 상호작용 데이터를 1주 1만개 이상 생성 가능. Pathfinder 분석 서비스에서 Path Landscape 공동개발·자체개발 중심으로 사업모델 전환 중
- 항체 신약은 PPI Landscape와 AI를 활용해 결합력·생산성 최적화 추진, 국책과제로 2026년말까지 10개 파이프라인 확보 및 3개 비임상 완료, 1개 IND 가능 데이터 패키지 구축 목표. PRT101은 SOX9 타깃 골관절염 치료제로 2028년 IND filing 가능 데이터 확보 목표
- 동사 SPID 플랫폼의 기존 SPR 대비 처리량·비용 경쟁력, AI 모델·DB 소유권과 데이터 축적 비용, 항체 기반 비만·당뇨 파이프라인의 차별성에 투자자 질의 집중되었으며, Pathfinder의 동반진단 확장 가능성, 빅파마·상장사 공동개발 레퍼런스 확보가 향후 주가 주요 카탈리스트

I Innovation팀 I

정동희 donghee1009.jeong@samsung.com

One-on-One Meetings

POSCO홀딩스

투자자 관심사

- 1) 철강 및 리튬 시황이 cycle상 어느 위치에 놓여 있다고 판단되는지, 2) 현재 리튬 가격 유지 시 리튬사업의 올해 실적이 어느 정도 수준으로 형성될지, 3) 그룹 capex 투자 규모 감안 시 재무구조 변화를 어떻게 바라봐야 하는지 등이 주요 관심사
- 최근 주주환원 정책 변화(지배주주순이익의 35-40% 주주환원율 책정 및 기본배당 DPS 10,000원 폐지)의 시사점도 투자자들이 궁금해 하는 사항

철강 및 리튬 사업 현황 및 전망

- 1Q26까진 원가 상승에도 불구하고 판매가격으로의 전가가 어려워 스프레드 축소 경험했으나, 보호무역 강화로 인한 내수 유통 가격 상승 및 cost push 등에 기인해 2Q26에는 판가 인상 진행 중
- 2Q26까지는 원가와 판가가 함께 오르는 구간이기에 스프레드 개선이 크진 않을 수 있지만, 이런 흐름이 이어진다면 하반기 주요 수요처들과의 계약 가격 인상 및 원가 하락 등으로 스프레드 확대 본격화될 것
- 리튬 사업의 경우, 아르헨티나 염호는 3월 가동률 70%까지 올라오며 흑자 시현했으며, 2Q26은 분기 흑자 기대
- 올해 8월 정도에는 아르헨티나 설비 가동률 100%를 기대하고 있으며, 올해 4분기 아르헨티나 2단계(2.5만 톤 capacity) 준공에 따른 감가상각비 부담 증가에도 불구하고 흑자 지속 기대
- 광양 리튬 제련소는 현재 타이트한 리튬정광 공급 흐름상 리튬 정광 가격이 수산화리튬 가격보다 더 가파르게 상승함에 따라 아직 원가 압박 높은 수준(EBITDA 마진은 흑자이나, 영업이익은 적자)
- 리튬 정광 가격이 수산화리튬 가격 대비 7% 정도 수준일 때 수익이 나지만, 현재는 12% 수준까지 상승한 상황

인도 합작 투자

- JSW그룹과 인도 내 600만 톤 규모 고로를 지을 예정으로, 올해는 부지 매입 등이 이루어지며, 2028년부터 48개월간 본격적인 건설 시행 예정(2032년부터 생산 개시 예정)
- 2025년 인도 철강사들의 평균적인 영업이익률이 약 10% 중반 수준이며, 우리는 좀 더 고부가제품인 자동차 강판 및 도금강판에 주력할 예정이기에 높은 수익성 기대
- 인도는 비록 저품위 철광석이긴 하지만 철광석 공급이 풍부하고 글로벌 시세 대비 저렴하다는 점에서 원가 경쟁력이 있다고 판단되며, JSW그룹이 지난 20여년간 빠르게 철강 capacity를 늘려 오며 철강 설비 건설에도 강점을 지닐 뿐 아니라 인도 내 인허가 획득이 용이할 수 있다는 점에 주목

I 산업재팀 I
백재승 jaeseung.baek@samsung.com

One-on-One Meetings

POSCO홀딩스

올해 capex 및 현금흐름 전망

- 올해 capex는 11.3조 원 예상하며, 철강사업 60%, 에너지소재사업 23%, 인프라사업 14% 등으로 구성
- 철강 사업 capex에는 한국 전기로 투자, 미국 전기로 투자(현대제철이 추진하는 프로젝트), 인도 고로 투자, 유지보수(2조 원), 미국 Cleveland Cliffs와의 합작 투자 등이 포함되어 있으나, 이 중 미국 Cleveland Cliffs와의 합작은 다소 지연될 가능성 존재
- 에너지소재 사업 capex는 호주 광석리튬 광산에 대한 지분 투자 약 1조 원, 아르헨티나 염수리튬 2단계 투자 등 리튬 관련 투자 1.6조 원이 포함되어 있음
- 인프라 사업 capex는 포스코인터내셔널의 인도네시아 팜농장 인수 투자(0.4조), 호주 세넥스 에너지 증산 투자, 미얀마가스전 추가 투자 등이 포함
- 올해 EBITDA는 작년 대비 증가할 것으로 예상되며, 현재 계획된 capex 11.3조 원을 EBITDA 내에서 모두 충당할 수 있을지는 좀 더 봐야할 것
- 주주환원 정책은 올해부터 지배주주순이익의 35~40% 주주환원율 제공으로 변화되었으며, 현금배당 및 자사주 매입/소각이 모두 합쳐진 형태일 것(1Q26 분기배당 DPS는 2,000원으로, 전년동기 대비 20% 감소)

리튬사업 현황

- 아르헨티나 염호에서 현재 수산화리튬이 생산/판매되고 있으며, 4월까지 지속되는 technical grade의 수산화리튬은 대부분 중국 trader들을 대상으로 판매 중
- 그러나, SK온을 포함하여 Battery grade로 인증된 수산화리튬을 장기 계약 형태로 점차 공급하게 될 것이며, 이에 따른 믹스 개선 효과도 있을 것
- 참고로, 아르헨티나와 광양 모두 감가 연한은 10년으로, 지금까지 투자된 금액 약 1.8조 원 감안 시 연간 감가상각비는 약 1,800억 원 수준으로 추정

I 산업재팀 I
백재승 jaeseung.baek@samsung.com

One-on-one Meetings

신세계

투자자 관심사

- 1) 백화점 사업의 매출 호조 이유 및 카테고리별 성장률, 2) 백화점 사업 내 외국인 매출 비중 확대 트렌드 및 향후 전망, 3) 면세 사업 수익성 개선 폭 전망 등
- 전반적으로, 주요 사업인 백화점 및 면세사업의 실적 호조가 한동안 지속될 것이라는 전망에 큰 이견이 없었음

백화점 사업

- 백화점 사업은 부의 효과 및 외국인 매출 증가에 힘입어 1Q26 기존점 성장률 21%, 총매출 13% 성장
- 객수가 18% 증가하며 매출 성장을 이끌었으며, 점포 별로는 본점 +55%, 강남점 +21%, 부산센텀시티 +19% 등 증가(카테고리별 매출 비중은 명품 44%, 패션 23% 등)
- 외국인 매출은 전년대비 90% 증가(중국인 비중이 약 70%)했으며, 외국인 비중은 전년대비 2.5%pts 상승한 6.9% 기록(외국인 매출 중 명품 비중이 75% 차지)
- 4월 기존점 성장률은 20% 중반 수준을 기록 중이며, 총매출도 14% 증가함에 따라 2Q26에도 백화점 호실적 지속 기대
- 4월 외국인 매출은 전년대비 130% 증가했으며, 외국인 매출 비중은 8.3%까지 확대

면세 사업

- 1Q26 공항점 손익은 임차료 감면 혜택 종료 및 이용객수 증가로 인한 임차료 증가(전년대비 228억 원)로 인해 다소 부진
- 그러나, 시내점 및 온라인 매출 증가(FIT매출 11% 증가하며 41% 비중 차지) 및 할인율 전년대비 6%pts 하락하며 시내점 수익성이 high-single 수준 기록함에 따라 면세사업 전체적으로 100억 원 이상 영업이익 기록
- 4월 28일 인천공항 DF2 사업장 철수로 인해 추가적인 수익성 개선 기대
- 이란 전쟁으로 인해 유류할증료가 상승하는 등 향후 인바운드 수요 흐름 지켜봐야겠지만, 중국인 중심 유입 흐름은 여전히 견고한 수준

Valuation

- 1Q26 호실적에 기인해 올해 연간 실적 추정치 상향이 이루어짐에 따라, 현재 신세계는 2026년 P/E 16배에 거래 중(5/14 종가 기준)
- 외국인 매출 비중이 상승하던 일본 Isetan 백화점이 2022년 P/E 10배에서 2024년 22배까지 valuation 확대를 경험했다는 점을 감안할 때, 신세계는 여전히 상승 여력 존재한다는 판단

I 산업재팀 I
백재승 jaeseung.baek@samsung.com

One-on-One Meetings

고려아연

투자자 관심사
- 1) 미국 신규 제련소에 대한 디테일과 이후 재무 전망 2) 은과 구리 등 주요 광물 시장 전망에 집중

미국 신규 제련소(프로젝트 Crucible)
- 온산 제련소(120만톤)의 절반 규모. 모든 광물 구성은 동일. 미국이 원하는 게르마늄과 갈륨은 추가적으로 생산 가능
- 2028년부터 순차가동, 2030년부터 온기로 매출 반영 예정. 매출 규모는 40~45억달러, EBITDA 마진율은 20% 수준으로 예상하나, 해당 매출 추정치는 현재보다 보수적인 금속 가격을 가정한 것
- 미국의 인플레이션과 인건비를 고려해도, 온산제련소 대비 효율적인 생산 구조로 목표 매출과 마진 수준 달성 가능할 것으로 기대
- 자금 조달 내 부채 비중 감안 시, 연간 약 3,000억원 이자비용 예상

재무 전망
- 2027~2028년 미국 신규 제련소 투자 관련 capex 10조 원 수준
- 올해 Net debt to EBITDA 2.7배(EBITDA 2.5조 가정)이며, 2030~31년까지 1.5배로 낮출 계획

은과 구리
- 글로벌 은 생산량 기준 점유율 1위이며, 은 가격 변동에 따른 이익 민감도가 높은 수준(은 가격 1달러/온스 상승 시 영업이익 연간 100~120억 원 증가 예상)
- 회사 내부적으로 올해 은 가격 전망은 80~85불/온스 수준
- 구리 생산 능력은 지속 확장 중(2025년 현재 3만톤(매출 약 5,000억) 규모에서, 2026년 55,000톤, 2028년까지 연간 약 15만톤 생산 체계 구축 목표)
- 구리는 아연 및 연 대비 수익성이 더 높으며(매출총이익률 20% 수준), 타이트한 공급과 신규 수요 성장 속 구리 가격은 장기적 우상향 전망

기타
- 경쟁사 대비 우수한 영업이익률은 우수한 유가 금속 회수율에 기인(동사 96.5% vs 유럽 우수 제련소 90% 초반)
- 올해 연간 영업이익 전망은 1.8~2.2조원이며, 2Q26은 보수적으로 약 5,000억 원 내외 전망
- 2차전지 관련 자회사 실적이 아직 부진하지만, 지금 수준보다 더 큰 영업적자가 발생할 가능성은 제한적일 것
- 주주환원의 경우, 연간 DPS 20,000원 및 자사주 24만 주 소각 예정(현재 총 자사주 48만 주 보유 중)이며, 이를 감안 시 총주주환원율은 50~60% 예상

I 산업재팀 I
백재승 jaeseung.baek@samsung.com

One-on-One Meetings

현대글로비스

투자자 관심사

- 투자자들의 주요 관심 사항은 자동차선 비즈니스에 집중되어 있으며, 1) 신규 선박 도입 계획과 효과 2) 자동차선 업황 3) 로봇 사업 관련 질의가 주를 이룸

신규 선박 도입 계획

- 이유는 명확하지 않지만 최근 선대 딜리버리가 빨라지고 있음. 기 인도된 물량 제외하고 10,800CEU 선박이 올해 안에 7척(전체 Capa 대비 11% 수준), 내년도 9척, 2028년 3척 도입 예정. 해당 선박들은 원가가 6,500CEU 대비 40% 이상 저렴. 수송량은 40%가 늘지만, 벙커나 항비가 비례해서 커지는 구조가 아니기 때문
- 이로 인해 노후선을 반선하고, 효율성이 개선되어 작년 해운 마진인 13.8%보다 올해 200~300bp 개선 전망

PCTC 업황

- 극동발 물량 수요 견조로 높은 운임 수준 지속되며, 유럽에서 백홀을 채워서 돌아오기보다는, 극동으로 빠르게 돌아오려는 경향 존재. 톤마일이 증가하는 효과 때문에 공급 증가에도 숏티지 지속
- PCTC 마켓에 노후선 비중이 높은데, 퇴출은 지연될 전망
- 경쟁사 대비 당사는 선대를 공격적으로 확대하는 편. 경쟁사 대비 PCTC 시장에 늦게 진출하여 선령이 어림, 반면 경쟁사는 선대 확장 보다는 재편 목적. 과거 경쟁사는 감가가 끝나는 선박으로 호황기를 누려 높은 마진을 누렸던 것을 추후 당사도 시현할 수 있음
- 경쟁사 대비 많은 배를 가지고, 하이앤헤비 마켓도 공격적으로 침투. 단위면적당 운임이 자동차보다 높음
- 그렇다면 경쟁사가 오더북을 안늘리는 이유는? 중국사는, 전세계에 공장이 없으니까 백홀 물량을 오퍼레이션 할 수 없음. 일본 3사는 종합해운이다 보니 자동차선만 집중하는 것이 아니기 때문. 유럽사는 유럽 상황이 긍정적이지 않아 공격적 선대 확보가 어려움

그룹 로봇 사업 관련 전략

- 당장 보스턴 다이나믹스가 IPO 하더라도 당사가 머니타이제이션 할 가능성은 낮은 듯
- 아틀라스의 경우 제조공정보다는 물류공정에 먼저 투입될 전망. 다만 저희의 비용 구조를 고려하면 자동화를 하더라도 마진을 올릴 수 있는 룸은 적음
- 그룹 차원의 시너지를 생각해보면, 추후 로보틱스아메리카 양산 등에서 우리의 현재 롤은 유지될 듯. 제품, 부품, 메인터넌스 부품 등의 물류 역할

I 산업재팀 I
김영호 youngho52.kim@samsung.com

One-on-One Meetings

대한항공

투자자 관심사

- 투자자들의 주요 관심사항은, 1) 대한항공-아시아나 합병이 마무리되면서 향후의 플랜(시너지와 비용 절감), 2) 기체 공급 상황, 3) 중동 분쟁 이후 항공 업황 중심

합병 이후의 플랜?

- 언론 통해서 최고경영진이 연간 3,000억 비용 세이브 가능하다고 말한 바 있음
- 단순하게 기업 규모가 1.5배 정도 확대, 이를 통한 스케줄 믹스, 노선 확대를 통해 매출 증대 할 수 있음. 특히 환승환적 위주로 효과가 있을 듯 → 단 매출 단의 효과는 최소 28년 이후부터 전망
- 비용 측면에서 1) 아시아나 항공의 항공기 리스(금융, 운영)에 대해서, 아시아나의 높은 이율이 아닌 대한항공의 크레딧을 통해 리스함으로써 리스 비용 절감 2) 이외 아시아나 차입금의 리파이낸싱 3) 기내식, 해외 스테이션 통폐합 등 비용 절감

기체 공급 상황

- 항공사 전반이 기체가 급함. 다만 보잉하고 에어버스가 아직도 서플라이 체인이 회복이 안됨, 당사도 과거에 주문했기 때문에 받을 수 있는 것, 지금 주문하면 기약 없음
- 신형항공기들은 연료효율이 개선이 10% 이상
- 기단 규모는, 올해 순증 2~3대, 내년도 크지 않음. 노후기를 계속 교체하고, 특히 진에어와 아시아나에게 가는 몫이 큼

중동 분쟁 이후 항공 업황?

- 대한항공의 영업상황은 양호, 수요는 지속 견조. 한국인의 아웃바운드는 줄었지만, 중동 경유 노선이 줄면서 해외에서 인천 경유하는 수요가 늘었음
- 이로 인해 로드 자체는 매우 높은 상황을 유지, 로드 팩터가 88% 수준을 유지(평소에는 성수기 86%, 비수기 83%) → 높은 운임 받는 중임
- 문제는 비용 측면인데, 헤지와 유류할증료를 통해서도 유가 100% 전가는 안됨. 4월까지 가결산했을 때 적자는 아님
- 동남아시아 등 특정 국가 등에서는 단기 적자로 비행을 중단하고, 최근 미국의 스피릿 항공사 파산으로 모든 플라이트가 캔슬됨
- 대한항공은 연료 확보의 문제는 없지만, 몇몇 국가에서는 정유사에서 연료 공급을 제한하기도 함
- 중동 전쟁 때문에 화물 부분 수혜가 예상되었지만, 전쟁으로 인한 수혜는 없음. 다만 IT, 뷰티 쪽 수요가 강하기 때문에 비용의 운임 전가는 더 용이함

I 산업재팀 I
김영호 youngho52.kim@samsung.com

One-on-One Meetings

두산에너빌리티

투자자 관심사

- 투자자들의 관심은 최근 수주 소식이 이어지고 있는 가스터빈과 동사의 주력 사업인 원자력에 집중

가스터빈

- xAI향 7기에 더해 국내 수주 3기에 힘입어 가스터빈 신규 수주가 2.4조원을 달성 했으며, 이에 따라 올해 가스/수소 부문 수주 계획 3.2조원의 63%를 수주
- 이에 따라 동사는 최근 가스터빈 수주 목표를 2030년 71기, 34년 110기로 기존 대비 각각 54%, 41% 상향 조정
- 데이터 센터 온/오프 전력원으로써의 가스터빈 수요가 증가하고 있으며, 국내 노후 석탄 발전기 28기에 대한 교체 수요 또한 대기하고 있어 국내외 신규 수주가 이어질 전망
- 90MW급 중소형 터빈 모델 실증을 진행 중에 있는데 2028년부터 신규 수주가 가능할 것으로 판단

원자력

- 연초 한국 정부가 대형 원전 2기와 SMR 1기의 건설을 최종 확정 함에 따라 신규 수주에 대한 기대감 고조
- 미국 원전 시장 진출에 대한 관심이 높았는데, 한국형 원전 진출 가능성에 대해서는 의견이 양분되는 분위기이나, 동사의 수혜에 대해서는 대부분 동의
- 웨스팅하우스의 AP1000이 미국 시장을 주도 하더라도 주기기에 대해서는 동사가 수주할 가능성이 높고, 한국형 원전이 진출 하더라도 주기기 부문은 동사의 영역
- SMR에 대해서는 수주 시점에 대한 관심이 높았는데, 연내 TVA 이사회의 승인과 PPA 계약 체결이 있을 것으로 전망하고 있으며, 즉시 Nuscale로부터 수주가 예상되는 상황. 외에도 TerraPower, X-energy, 롤스로이스, GE-Hitachi 등 많은 SMR 설계 업체들과 논의가 진행 중에 있으며, SMR 전용 공장을 건설 중에 있어 조만간 신규 수주가 있을 것으로 기대

I 산업재팀 I
김영호 youngho52.kim@samsung.com

I 당사 및 금융투자분석사 이해관계 및 계열관계 내역 I

- 당사는 2026년 5월 15일 현재 삼성SDI, 삼성에피스홀딩스, 삼성에스디에스, 삼성E&A, 삼성바이오로직스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 지난 6개월간 삼성에스디에스 관련 주식연계채권 발행에 참여한 적이 있습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 기준으로 지난 1년간 리브스메드의 증시 상장의 대표주관회사로 참여한 적이 있습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 지난 6개월간 삼성에피스홀딩스, 삼성바이오로직스의 M&A자문 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 BNK금융지주, iM금융지주의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 계약체결기관으로 지정되어 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2017년 3월 31일 기준
매수 (82%) | 중립 (18%) | 매도 (0%)

Samsung Securities
06620 서울특별시 서초구 서초대로 74길 11 삼성전자빌딩 10층 Tel. 822 2020 8000 Fax. 822 2020 7804