하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.5.22

MAY

S	M	T	W	T	F	S
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24 31	25	26	27	28	29	30

원/달러 환율

1,506.10원 (+0.70원)

KOSPI

7,815.59 (+606.64, +8.42%)

KOSDAQ

1,105.97(+49.90, +4.73%)

국고채 10년 금리

4.174(-0.024%p)

Special Report

해외 부동산/REITs — 같은 궤도, 다른 속도 [하민호]

Global Asset Strategy

김경환의 China Weekly — CXMT 상장과 자본재 사이클 : 하반기 Star50과 ChiNext 선택 [김경환]

원자재 레시피 — 종전 합의 성사 시 유가는 어디까지 내려갈 수 있을까? [전규연]

기업분석

오이솔루션 — 저는 "무선통신장비주" 입니다 [김홍식]

인텔리안테크 — 비수기 뚫은 흑자 기조, 다음 분기에도 이어진다 [한유건]

아이에스동서 — 6월 경산 펜타힐즈W 분양 확정 [김승준]

메쥬 — 병원의 새벽 수면 지킴이 [박찬솔]

Weekly

통신 서비스/장비 — 이제 기회가 많지 않습니다 [김홍식]

유틸리티 — 제1차 재생에너지 기본계획 발표 [유재선]

글로벌리서치

Nvidia — Vera CPU로부터 얻은 메모리 수급 힌트 [김록호]

단기투자유망종목

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

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

www.hanafn.com

하나증권

2026년 5월 22일 | 산업분석_Industry In-depth

해외 부동산/REITs

같은 궤도, 다른 속도

미국

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 5월 20일

프로로지스(PLD US)

시장 TP 153.45 USD I CP 144.68 USD

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

주거용: 회복 초입. 속도는 잠시 주춤

미국 주택시장은 절대적인 공급 부족이 장기적으로 유지되고 있다는 점에서 과거 침체 국면과는 성격이 다르다. 금리 부담에도 불구하고 구조적 공급 부족이 여전히 시장의 하방을 지지하고 있다. 2022~2023년 급격한 금리 상승으로 신규 주택 착공과 기존 주택 거래가 동시에 위축됐지만 그 과정에서 누적된 공급 공백은 오히려 더 커졌다. 30년 고정 모기지 금리가 한때 6% 아래로 내려오면서 모기지 신청과 주택 구매 수요가 빠르게 반등했지만, 이후 전쟁과 유가 상승, 인플레이션 우려 재부각으로 장기금리와 모기지 금리가 다시 반등하면서 회복 흐름은 잠시 주춤한 상황이다. 여전히 기존 주택 보유자들은 낮은 고정금리에 묶여 매물을 내놓지 않고 있고, 그 결과 거래량은 부진하지만 재고 부족은 이어지며 주택가격의 하방은 제한되고 있다. 결국 금리 안정만 확인된다면 주택 구매, 주택 관련 소비가 순차적으로 회복될 가능성이 높다.

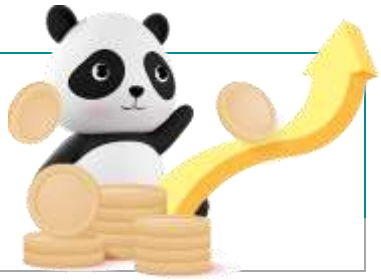
산업용: 회복 후반전. 선별적 접근 필요

상업용 부동산은 지난 2~3년간 금리 급등과 거래경색, 은행권 여신 축소까지 겹치며 가장 큰 충격을 받았다. 이제는 회복 사이클의 후반부로 진입한 모습이다. 한때 가격 협상조차 어려웠던 거래 경색 국면에서 벗어나, 우량 자산을 중심으로 매도·매수간 기대치가 좁혀지면서 정상적인 거래가 재개되고 있다. 오피스·리테일을 포함한 전통자산 전반에서 cap rate이 빠르게 재평가됐다. 특히 도심 오피스는 공실 리스크까지 반영되면서 가격·임대료·거래 모두 장기 조정 국면에 놓여 있었다. 다만 최근 들어 금리 인하 기조와 함께 우량 자산 위주로 거래량이 다시 반등하기 시작했다. 아직 상업용 전체에 대한 공격적인 비중 확대보다 이미 가격 조정과 재평가가 상당 부분 진행된 물류센터·데이터센터 섹터와 선벨트 등 특정 시장에 대한 선별적 접근이 유효하다.

돌아온 물류의 거인, 프로로지스

프로로지스를 최선호주로 제시한다. 미국 물류센터는 공실·임대료 측면에서 이미 사이클 저점을 통과했다. 여기에 호르무즈 해협 봉쇄와 같은 지정학적 리스크로 해상 운임과 리드타임이 늘어나면, 화주들은 목적지 인근에 안전 재고를 더 쌓아둘 수밖에 없다. 이는 곧 프로로지스가 보유한 핵심 물류 거점에 대한 구조적 수요 확대 요인으로 작용할 수 있다. 사이클 저점에서 장기 계약 비중 증가를 통한 높은 점유율과 임대료 협상에서 우위를 확보하고 있는 만큼 실적과 주가 모멘텀이 본격적으로 회복되는 변곡점이 될 것으로 전망한다. 더불어 2026년 CapEx의 약 40%를 데이터센터에 배정하고, 총 5.6GW 규모의 파이프라인을 보유하고 있다. 기존 전통 물류사업 대비 높은 수익성을 기대할 수 있다. 이러한 데이터센터 투자는 단순 물류 리츠를 넘어 중장기 멀티플 상단을 열어줄 수 있는 요인이다.

김경환의 China Weekly



HANA Global Weekly | 2026.5.22

중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com
중국 분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

CXMT 상장과 자본재 사이클 : 하반기 Star50과 ChiNext 선택

- **하반기 전망에서 중국 본토 Star50과 ChiNext 추천 이유 :** 우리는 하반기 중화권 주식시장 전망(중국, 새로운 균형과 희귀한 강세장/5월 8일 발간)을 통해 2027년까지 실적-수급-정책이 견인하는 강세장을 제시하면서, 하반기는 업종 구성과 수급 관점에서 홍콩 대비 본토의 우위, 본토에서는 상해 과창50(Star50)과 심천 창업판(ChiNext)을 최선호 지수로 제시했다.
- 상반기 중화권 주식시장의 3대 테크지수(심천 창업판/상해 과창50/홍콩 항셍테크) 중 4월 이후 중국 하드 테크의 대표인 심천 ChiNext가 유일하게 신고가를 경신한 가운데, 5월에는 중국 반도체 강세를 타고 상해 Star50이 신고가 랠리에 동참하기 시작했다. 중국 메모리 1등 CXMT의 상장과 로컬 반도체 밸류체인의 호실적이 중국 투자자의 '반도체 FOMO'를 일부 충족시켰다. 우리는 2027년까지 실적 장세를 견인하는 세 가지 핵심인 ①테크(국산화/AI응용), ②첨단제조(자본재/에너지), ③반내권(시클리컬)이 주도하는 랠리가 전반부에 위치하고 있으며, 상해 Star50과 심천 ChiNext의 연중 고점이 하반기에 형성될 것으로 전망한다.
- **상해 Star50 선택 이유는 CXMT·YMTC 상장, CapEx 사이클과 기술자립 :** 반도체 밸류체인과 미래 산업(항공우주/로봇/BCI) 중심인 상해 과창판은 이익 성장성과 수익성 및 절대 밸류에이션 측면에서 심천 창업판 대비 매력도가 낮다. 다만, 하반기부터 2027년까지는 초대형 반도체(CXMT/YMTC) 기업의 상장과 대규모 CapEx 확장 사이클을 통해 기술자립과 밸류체인의 국산화 수혜 기대감이 극대화될 수 있으며, 피지컬 AI와 항공우주 관련 대표 스타트업(유니트리/랜드스페이스)의 연속 IPO가 예정되어 2019년 지수 개설 이래 가장 복합적인 미래 산업 구성과 생태계 확장 기대감을 투영할 것이다. 또한, Star50과 ChiNext의 밸류에이션은 모두 2021년 하반기 역사점 고점을 약 25-30% 하회하고 있다는 점 역시 고평가 부담을 계속 낮출 수 있다.
- 무엇보다 CXMT의 과창판 상장은 IPO 자체와 실적 반영 측면에서 하반기 지수 재평가의 핵심이다. 중국 메모리 1등 CXMT의 과창판 IPO는 5월 27일 사실상 최종 단계인 'IPO 심의'를 앞두고 있으며, 통과될 경우 늦어도 7월 이전 상장이 예상된다. 앞서 5월 18일 공개한 IPO 신청서 업데이트에서 CXMT의 2026년 실적 가이던스와 목표는 시장 예상을 대폭 상회했다. 회사는 2025년 흑자 전환에 성공했고 1/4분기 순이익 3000억위안(누적 적자 상회), 상반기 가이던스가 500억위안을 상회하며 폭발적인 수익성을 기록했다. 중국 내 수요 충족을 위해 생산능력을 2-3배 확대해야 할 것으로 보이며 금번 상장(상장 시총 1조위안대 추정) 이후 향후 3년간 업계 최대 규모의 CapEx 집행과 로컬 장비/소재 채택(최대 40%) 등이 밸류체인 수혜 기대감을 키우고 있다. IPO 신청서에 언급하지 않은 HBM 관련 기대감을 배제해도 CXMT 상장은 반도체 국산화의 새로운 단계 진입을 상징하는 이벤트가 될 것이다. 한편, 낸드 1위 YMTC 역시 'IPO 지도' 절차가 시작되어 빠르면 4/4분기 상장이 예상된다(상장 시총 5,000억위안대 추정).
- **심천 ChiNext 선택 이유는 자본재 확장 사이클과 중국 공급망-수출 경쟁력 배팅 :** 상반기 심천 ChiNext 지수가 먼저 신고가를 경신한 배경은 글로벌 자본재 확장 사이클과 중국 공급망-산업-수출 경쟁력에 대한 확신 때문이다. ChiNext 지수는 '산업혁신-수출-AI인프라-에너지' 사이클 확장 관련 제조업(소재/중간재/자본재)의 이익 비중이 중화권 주요 지수중 가장 높은 70%를 상회하고 있다. 특히, 2025년 이후 해외 실적이 급성장하고 있는 8대 제조업(전자/PC/미디어/통신/전력장비/기계/방산/바이오)의 비중이 가장 높으며, 하반기와 2027년 실적 전망치의 상향 조정 확률이 중화권 주요 지수 중에서 여전히 가장 높다고 평가한다.
- **홍콩 항셍테크지수는 2027년까지 중장기 관점 선호, 3/4분기 고비 통과 주목 :** 항셍테크지수는 최근 6개월간 이익 추정치 급락과 수급 유출이 중첩되며 절대/상대 주가 부진이 예상을 상회했다. 본토 테크지수 대비 열위인 이유는 ①상반기 가격과 실적이 급등한 제조업(자본재/중간재/소재) 비중은 가장 낮은 반면, ② 내수 경쟁과 단기 비용 지출에 노출된 데이터 및 클라우드, 소프트웨어, 소비재 등 비중이 가장 높다는 점, ③본토 기관 자금의 단기 이탈과 2024년 하반기 이후 IPO 물량 부담이 동시에 반영되었다는 점 때문이다. 다만, 해당 악재는 상반기 주가에 반영되었으며 3/4분기(7월/9월) 보호예수 물량이 정점을 통과한 이후 주가 회복세가 빨라질 것으로 판단한다. 항셍테크는 2026-2027년 중국 빅테크가 주도하는 대규모 AI 투자 사이클, AI 모델 본격 상업화의 수혜, 중국 실적 장세의 확산(H/W > 에너지 > AI응용> 내수)을 감안할때 중장기 매력은 여전히 높다고 판단한다.

원자재 레시피

종전 합의 성사 시 유가는 어디까지 내려갈 수 있을까?

종전 합의에 가까워졌다는 트럼프, 유가에 반영된 위험 프리미엄 완화 기대

- 트럼프 대통령이 이란과의 협상이 최종 단계에 접어들었다고 언급하면서 종전 합의에 대한 기대감이 부각되고 있음. 이란 혁명수비대는 지난 24시간 동안 유조선과 컨테이너선을 포함한 26척의 선박이 자신들의 조율과 지원 속에서 호르무즈 해협을 안전하게 통과했다고 발표했음.
- 최근 미국과 이란의 협상 조율이 난항을 겪으면서 호르무즈 해협을 통과한 선박 수는 4월보다 오히려 줄어들고 있었고(4월 평균 6.5척/일 → 5월 평균 3.7척/일), 이마저도 유조선이 아닌 건화물(Dry cargo) 위주였기 때문에 금번 소식은 원유 공급 차질 개선 기대감으로 이어졌음. 현재 유가는 지정학적 리스크로 인한 위험 프리미엄과 공급 부족으로 인한 가격 상방 압력이 복합적으로 작용하고 있는 국면.
- 양국의 종전 합의가 성사된다면, 위험 프리미엄은 단숨에 줄어들며 WTI가 배럴당 $85~$90 내외까지 낮아질 수 있을 것. 그러나 공급 차질로 인한 유가 상승분은 서서히 안정될 가능성이 높아 하반기 내내 고유가 국면은 유지될 것으로 전망.

5월 STEO 보고서, 해상 물동량 및 원유 생산 정상화 시점을 연말 경으로 예측

- 미국 EIA는 5월 단기 에너지 전망 보고서(STEO)에서 5월 말~6월 초 호르무즈 해협 통행이 서서히 재개된다는 가정 하에서 물동량 및 원유 생산량이 분쟁 이전 수준으로 정상화되는 시점을 2026년 말 혹은 2027년 초로 예상. 그리고 이 경우 브렌트유가 4분기 배럴당 $89 수준까지 하락할 것으로 전망.
- 그러나 6월까지 호르무즈 해협이 개방되지 않으면 유가가 단기적으로 $20 가량 높아질 수 있다고 경고. 중동 산유국들의 4월 원유 생산 차질 물량은 일일 1,050만 배럴 수준으로 예상보다 크며, 저장공간 부족으로 5월 생산 차질 물량은 더 늘어날 것으로 보임.
- 호르무즈 해협 통행이 정상화되면 생산 차질 물량은 점차 줄어들겠지만, 가동 중단된 유전들이 생산을 재개하는 데 걸리는 시간을 고려하면 중동의 원유 생산량은 하반기에 점진적으로 늘어날 공산이 큼.

원유 공급 부족은 2분기에 극대화되지만, 석유 재고는 9~10월까지 줄어들 것

- 글로벌 석유 재고는 빠른 속도로 소진되고 있음. 전쟁으로 인한 원유 공급 타격이 제한적인 미국 조차 5월 들어 전략비축유 방출 속도가 빨라졌음(2월 말 4.15억 배럴 → 5월 중순 3.74억 배럴).
- 글로벌 원유 공급 부족은 2분기에 가장 극대화될 것이지만, OECD 석유 재고는 올해 9~10월까지 지속적으로 줄어들 것으로 보임. 종전 이후에도 원유 공급이 즉각적으로 늘어나기는 어려워 각국은 당분간 비축된 석유 재고를 같이 활용해야 할 것.
- OECD 석유 재고가 줄어드는 기간 동안 고유가 국면은 지속될 가능성이 높음. 하반기 WTI는 배럴당 $70 ~ $95 밴드 내에서 서서히 하락할 것으로 전망.

2026년 05월 22일 | 기업분석_기업분석(Report)

오이솔루션 (138080)

저는 “무선통신장비주” 입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원
현재주가(5.21)	38,200원

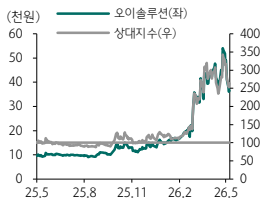
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,105.97
52주 최고/최저(원)	54,000/9,080
시가총액(십억원)	472.8
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	12,377.8
60일 평균 거래량(천주)	1,192.8
60일 평균 거래대금(십억원)	46.7
외국인지분율(%)	5.24
주요주주 지분율(%)	
박찬 외 4 인	22.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	92.2	174.1
영업이익(십억원)	4.9	24.3
순이익(십억원)	3.2	17.9
EPS(원)	192	1,442
BPS(원)	4,395	6,847

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	32.0	57.4	76.7	128.4
영업이익	(30.4)	(16.0)	4.1	22.0
세전이익	(32.0)	(27.2)	5.3	20.7
순이익	(33.1)	(27.0)	4.5	16.2
EPS	(3,118)	(2,504)	365	1,307
증감율	적지	적지	흑전	258.08
PER	(3.35)	(5.23)	104.66	29.23
PBR	1.34	2.11	5.44	4.59
EV/EBITDA	(5.55)	(16.10)	51.46	17.12
ROE	(35.71)	(39.08)	6.28	18.68
BPS	7,758	6,216	7,018	8,325
DPS	0	0	0	0

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

오이솔루션 투자의견 매수, 목표주가 60,000원 유지

오이솔루션에 대한 투자의견 매수, 목표주가 60,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 자체 개발한 LD칩을 사용하는 일본 FTTH향 물량 덕분에 매출과 이익률이 모두 개선됐고, 2) 국내 AI-RAN 보급, 5G SA/6G 경매가 시작되며 내년부터 가시적인 실적 향상이 예상되며, 3) 피지컬 AI에 필수적인 CPO와 기지국향 트랜시버를 모두 공급하는만큼 장기 스토리도 긍정적이기 때문이다.

매출과 이익 모두 회복 국면, 하반기 이후 흑자전환이 예상된다

오이솔루션은 1분기 매출 180억원(YoY 28%, QoQ 26%), 영업손실 6억원(YoY 적축, QoQ 적축)을 기록하며 적자가 대폭 축소됐다. 자체 개발한 LD칩을 사용하는 일본 FTTH향 트랜시버 물량 덕분에 매출 회복됨과 동시에 이익률 개선도 진행됐기 때문이다. 오이솔루션은 외부 매입 기준 LD칩 단일 부품이 전체 원자재 매입액의 40~50%, 매출원가의 20~30%를 차지하는데, 올해 매출의 20~30%가 일본 FTTH향 물량으로 전망되니 안정적인 이익 확보가 가능할 것이다. 한편, 판관비에서 비중이 가장 큰 연구개발비 축소도 이익률 개선에 기여했다. 아무래도 이번 엑스포에서 CPO향 고출력 LD칩/광모듈을 공개한 만큼 중요한 R&D 과제는 일단락된 것으로 보인다. 현 매출/비용 흐름이 지속되면 2분기 BEP 진입과 동시에 하반기에는 오랜만에 영업이익 흑자가 예상된다. 이후 국내에서 5G SA/6G 경매와 AI-RAN 보급이 시작되면 주력인 내수 무선향 트랜시버 매출이 크게 늘어나는 것도 긍정적이다.

피지컬 AI는 통신이 핵심, 서버에서 기지국까지 전부 포괄하는 오이솔루션이 수혜주

특히 국내외 피지컬 AI 발전동향을 살펴보면 오이솔루션의 향후 잠재력이 더욱 부각된다. 지난 5/6~9일 AI 엑스포가 개최됐는데, 피지컬AI 관련한 유의미한 발전으로 DPU, CPO 등 네트워크 관련 기술이 소개됐다. 사실 당연한건데, “기존에 입력된 명령대로 움직이는 로봇”이 아닌 “자율적으로 판단하는 에이전트 로봇”이 출현하려면 예상하지 못한 변수에 스스로 대응할 수 있으며(오픈 월드), 한정된 작업과 공간이 아닌 범용적인 작업과 공간에서 활동 가능해야(글로벌 월드) 한다. 그러려면 모델이 현재 LLM보다 압도적으로 커서 초저지연성을 비롯한 통신의 특성에서 자유로울 수 없다. 또한 로봇이 월드 모델에 연결되려면 코어든 엣지컴퓨터든 통신망에 연결되어야 하므로 더 많은 기지국이 촘촘하게 설치될 필요가 있겠다. 그런데 오이솔루션은 서버에서 기지국에 이르는 통신망의 모든 요소에 사업영역이 걸쳐 있어서 피지컬 AI가 큰 기회요인으로 작용한다. 우선 기지국 수가 증가하면 무선용 트랜시버 매출도 증가한다. 더욱이 오이솔루션은 이번 엑스포에서 서버용 고출력 LD/광엔진을 공개했다. LD 시장은 미국과 일본 소수 기업이 독점중이고 오이솔루션이 국내에선 사실상 유일하게 내재화에 성공한 점을 감안하면 향후 큰 성장동력이 될 수 있다.

2026년 5월 22일 | 기업분석_Update

인텔리안테크 (189300)

비수기 뚫은 흑자 기조, 다음 분기에도 이어진다

Not Rated

현재주가(5.21) **141,000원**

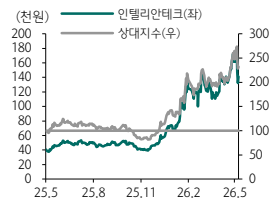
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,105.97
52주 최고/최저(원)	172,400/39,400
시가총액(억원)	15,139.9
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	10,737.5
60일 평균 거래량(천주)	189.8
60일 평균 거래대금(억원)	254.1
외국인지분율(%)	20.83
주요주주 지분율(%)	
성상엽 외 6 인	23.14

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	4,027	5,040
영업이익(억원)	402	623
순이익(억원)	390	538
EPS(원)	3,562	4,973
BPS(원)	30,302	35,896

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	2,395	3,050	2,578	3,196
영업이익	153	107	(194)	120
세전이익	168	72	(22)	67
순이익	160	55	(30)	75
EPS	1,689	550	(281)	695
증감률	145.9	(67.4)	적전	흑전
PER	39.0	131.8	(133.5)	85.6
PBR	3.4	2.8	1.5	2.2
EV/EBITDA	5.1	2.6	30.8	20.5
ROE	9.0	2.0	(1.1)	2.8
BPS	19,278	25,993	25,642	26,498
DPS	100	100	100	200

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

1Q26 Review: 전통적 비수기에도 흑자를 기록

인텔리안테크의 1Q26 실적은 매출액 647억원(YoY+49.3%, QoQ-47.9%), 영업이익 6억원(YoY 흑자전환, QoQ-47.9%, OPM 0.9%)으로 하나증권 리서치의 추정치에 부합했다. 통상 1분기가 전통적인 비수기임에도 불구하고, 지난 분기에 이어 2개 분기 연속 흑자를 달성했다는 점이 고무적이다. 1분기 흑자 전환의 주요인은 크게 세가지로 판단된다. 첫째, 전방 산업의 업황 회복에 힘입어 주력 제품인 해상용 VSAT 안테나 매출이 전년 동기 대비 약 61.2% 증가한 452억원을 기록했다. 둘째, 글로벌 우주항공 및 방산향 안테나 공급량이 전년 동기 대비 약 52.7% 증가하며 전체 수익성 개선에 크게 기여한 것으로 파악된다. 셋째, 전사 판관비와 R&D 비용의 증가를 효율적으로 제한하면서 원가율과 판관비율이 전년 대비 대폭 개선되었다. 지역별로는 글로벌 핵심 고객사인 Company A사와 원웹향 맨팩(Manpack) 안테나의 출하량이 증가하면서 북미와 유럽 매출이 가파르게 성장했다.

안정적 벤더 포지션 구축과 폼팩터 확장

인텔리안테크의 주 고객사인 글로벌 탑티어 Company A사는 우주 시장 진입 가속화를 위해 다수의 위성을 발사하고 있다. 인텔리안테크는 Compnay A사 내에서 독점적 수준의 벤더 포지션을 안정적으로 구축하고 있어 직간접적인 수혜가 기대되며, 이르면 3분기 중 추가 PO 모멘텀도 유효한 상황이다. 주력 캐시카우인 해상(Maritime) VSAT 안테나는 하이브리드(저궤도+정지궤도) 위성통신 안테나 수요 확대와 더불어 평판형 안테나 및 다중궤도 파라볼릭 안테나 등 신제품 효과가 본격적으로 반영되는 원년을 맞이했다. 이에 따라 VSAT 안테나 매출은 2분기 약 756억원, 2026년 연간으로는 약 2,605억원을 기록할 것으로 전망된다. 2분기에도 긍정적인 사업 흐름이 이어지는 핵심 배경 중 하나는 방산 부문의 견고한 성장세이다. 2025년 전체 매출에서 방산 부문 매출은 약 330억원으로 전년 대비 약 70% 가까이 성장한 바 있다. 올해 2분기 역시 원웹향 ManPack 제품 출하가 안정적으로 지속되고 있는 가운데, 해외 고객사를 통한 추가 PO가 기대된다. 올해 예상 매출액 중 방산 부문의 비중은 약 15%까지 확대될 전망이다. 방산 제품은 기존 민수형 대비 마진율이 월등히 높아 동사의 전사 수익성을 견인할 핵심 라인업이다. 현재 매년 다수의 방산 신제품 개발을 진행 중이며, 향후 순차적인 상업화와 더불어 적용 폼팩터 또한 향후 항공기/무인기로 확장될 것으로 기대된다.

2분기도 탄탄한 사업 흐름

2분기 전체적인 사업 흐름 역시 긍정적일 것으로 전망한다. 산업 사이클상 본격적인 성수기에 진입한 가운데, 해상용 안테나, 우주항공용 그라운드게이트웨이, 방산향 제품 등 육해공을 아우르는 동사의 제품 출하 강도가 견고하게 유지되고 있기 때문이다. 이에 따라 연속 3분기 흑자 달성이 기대된다. 인텔리안테크의 2026년 예상 매출액은 3,867억원(YoY+21.0%), 영업이익 350억원(YoY+192.5%, OPM 9.0%)으로 기존 추정치를 유지한다.

2026년 5월 22일 | 기업분석_Update

아이에스동서 (010780)

6월 경산 펜타힐즈W 분양 확정

BUY (유지)

목표주가(12M)	50,000원
현재주가(5.21)	30,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,815.59
52주 최고/최저(원)	33,450/17,350
시가총액(십억원)	905.6
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	30,187.0
60일 평균 거래량(천주)	139.4
60일 평균 거래대금(십억원)	4.0
외국인지분율(%)	7.08
주요주주 지분율(%)	
아이에스지주 외 6 인	55.89
국민연금공단	5.18

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,389.4	1,610.7
영업이익(십억원)	174.7	229.6
순이익(십억원)	103.3	136.9
EPS(원)	3,337	4,409
BPS(원)	44,742	48,774

Stock Price

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,514.6	1,234.4	1,388.2	1,281.3
영업이익	169.7	68.1	279.0	216.7
세전이익	(160.2)	(74.1)	286.9	161.5
순이익	(148.7)	(53.8)	215.8	118.2
EPS	(4,910)	(1,782)	7,150	3,917
증감율	적전	적지	흑전	(45.22)
PER	(4.26)	(13.10)	3.89	7.10
PBR	0.46	0.56	0.58	0.54
EV/EBITDA	8.64	17.37	5.51	6.20
ROE	(10.19)	(4.13)	16.05	7.90
BPS	45,312	41,546	48,204	51,629
DPS	1,000	500	500	500

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

펜타힐즈W 1차 분양공고 확정

아이에스동서가 자체개발하는 경산 펜타힐즈W의 분양 일정이 정해졌다. 입주자모집공고문은 6월 19일, 특별공급 청약접수는 6월 29일로 예정되어 있다. 1차(A2-1블록) 1,712세대를 분양한다. 84m^2(전용기준) 470세대, 115m^2 470세대, 123m^2 270세대, 132m^2 113세대, 137m^2 274세대, 152m^2 114세대다. 분양가격은 입주자모집공고 시 최종 확정될 예정이며, 입주예정일은 2030년 10월이다. 경산시 중산지구는 비규제지역으로 전매제한, 재당첨제한, 거주의무기간이 적용되지 않는다. 1순위 청약 자격은 경산시 또는 대구경북 거주자이며, 만 19세 이상 세대주 및 세대원 모두 청약이 가능하고, 유주택자도 가능하다.

펜타힐즈W 흥행 긍정적 기대

분양가격이 확정되지 않아 흥행의 여부를 가늠하기 어려우나, 대구의 부동산 경기 반등 및 중산 지구 주변 시세의 상승을 고려할 때 분양 결과를 긍정적으로 기대한다. 초기 청약 계약 결과가 다소 떨어질지라도, 1차 중도금을 내는 시점까지 판매하는 데는 문제가 없을 것으로 전망한다. 분양 지역 주변시세는 3.3m^{2}당 1,500만원~1,900만원으로 형성되어 있어, 펜타힐즈의 입지, 신축, 대단지 프리미엄을 고려했을 때 분양가 2,000만원/3.3m^2 수준은 충분히 소화 가능할 것으로 본다. 특히 전반적으로 주변 시세가 상승하는 추세로, 시간이 지날수록 분양가격이 상대적으로 매력적일 수 있다. 아직 대형평형이 비중이 높은 점, 대구에 대한 불신이 분양에 대한 우려로 시장에 존재한다. 이러한 이유로 아이에스동서의 주가 수준은 완판될 경우를 온전히 반영한 것이 아니다. 따라서 분양 분위기에 따라 상승 여력이 크게 남아있는 주가 수준이다.

투자의견 Buy, 목표주가 50,000원 유지, 중소형주 TOP PICK

아이에스동서 투자의견 Buy, 목표주가는 50,000원을 유지한다. 목표주가는 2028년 EPS 추정치에 Target P/E 5.0배를 적용했다. 올해 자체 개발 예정인 펜타힐즈W(경산 중산)을 통해 건설 매출액이 매우 크게 성장할 것(2028년)으로 추정하며, 이에 따라 전사 이익 또한 크게 증가할 것으로 본다. 아이에스동서는 2014년 용호동W, 2019년에 수서범어W 등으로 이익이 크게 증가했던 과거 사례가 두차례나 있으며, 이 시기 모두 주가가 크게 상승했다. 아이에스동서의 주가는 해당 현장들이 본격적으로 이익이 인식될 시점(약 2년뒤)을 선반영해왔다. 이번에도 펜타힐즈W를 개발을 통해 2028년 이익 도약이 전망되는바, 과거 두차례 겪었던 밸류의 저점인 PER 5배를 적용해도 상승여력은 60% 이상 존재한다. 2년뒤 추정치 기준으로 PER 밴드가 5배에서 8배 사이인 것을 감안하면, 기업가치 고점은 2조원을 상회할 수 있을 것으로 기대한다. 건설 중소형주 TOP PICK으로 제시한다.

2026년 05월 22일 | 기업분석_스몰캡_Report

메쥬 (0088M0)

병원의 새벽 수면 지킴이

Not Rated

현재주가(5.21) **25,550원**

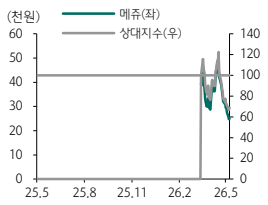
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,056.07
52주 최고/최저(원)	51,300/24,800
시가총액(억원)	2,470.4
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,881.8
60일 평균 거래량(천주)	1,005.2
60일 평균 거래대금(억원)	448.0
외국인지분율(%)	3.41
주요주주 지분율(%)	
박정환 외 4 인	39.81
인터베스트 외 2 인	5.13

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	N/A	N/A
영업이익(억원)	N/A	N/A
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	13.2	38.3	23.7	73.8
영업이익	(32.1)	(42.5)	(59.5)	(28.3)
세전이익	(69.0)	(161.0)	(70.7)	27.6
순이익	(69.0)	(161.0)	(70.7)	27.6
EPS	(1,325)	(3,082)	(1,319)	416
증감율	N/A	132.6	(57.2)	(131.5)
PER	N/A	N/A	N/A	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	75.8	95.9	25.6	(26.7)
BPS	(1,747)	(4,570)	(5,702)	1,199
DPS	0	0	0	0

Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

환자 모니터링 분야의 혁신가

원격 환자 모니터링 시스템 개발 업체다. 국내 의료 인력 부족 환경에서 환자 모니터링 공백 문제를 해결하기 위한 제품을 판매한다. 주요 제품은 HiCardi 시리즈이며, 초소형/경량 설계 및 디지털 기반 신호처리 기술을 탑재하고 있다. 제세동 보호 회로 통합으로 응급 상황에서 병원에서 요구하는 기준을 충족한 제품이다. HiCardi는 심전도 침상감시, 홀터 기록 분야 먼저 진출했는데, 최근 여러 생체신호를 48시간 연속적으로 실시간 측정 분석하는 멀티 파라미터 신제품 M350(스마트 패치)의 식약처 제조 허가를 획득했다. 현재 심전도 중심의 모니터링에서 혈압 및 산소포화도 등 다양한 생체신호를 통합 제공하는 방향으로 판매 전략을 구축해 더 빠른 실적 성장을 하기 위해 노력 중이다.

국내 환자감시장치 시장은 필립스, 메디아나, GE헬스케어 등이 시장의 90%를 점유하고 있다. Bed side monitor에 감시 장치를 연결해서 사용하는 시장이 대부분인데, 메쥬의 HiCardi 제품은 본체 무게가 20g 미만으로 병원 내 편한 이동이 가능한 무선 형태이며, 방진/방수 기능을 갖고 있다. 1개 생체신호를 모니터링 하는 것이 아니라 심전도/호흡/체온 등 3개 파라미터 동시 모니터링으로 시작해 향후 8개 파라미터로 늘려 나간다는 계획이다. 전남대 혁신제품 시범 구매사업에 선정되며 시장 침투를 시작했는데, 다음으로 현장에서 메쥬의 기술력이 채택되는 곳은 세브란스병원(신촌, 강남 후보)이 될 가능성이 있다. 세브란스 병원에서 M350이 채택되는 것이 더 많은 상급 종합 병원으로 확대되는 시작점이 될 것으로 본다.

주요 파트너 동아에스티의 역량 확인될 것

대부분의 매출액 실적은 메쥬 제품/서비스 판매/유통을 담당하고 있는 동아에스티향이다. 씨어스와 대웅제약의 파트너십 성공 사례를 참고해서 2H26 국내에서 공격적인 마케팅 활동이 예상된다. 메쥬는 1Q26 환자감시장치 제품을 약 2,600개 판매한 것으로 추정된다. 동아에스티는 올해 HiCardi 제품 1.2만개를 확보한다는 계획이다. Live Studio(중앙 모니터링 시스템) 실적까지 감안하면, 올해 제시한 매출액 가이던스 154억원을 상회할 가능성이 높아 보인다.

투자의견 및 밸류에이션

1Q26 매출액 39.1억원, 영업이익 9.6억원을 기록했다. 매출액은 작년 동기 대비 급성장하고, 영업이익은 흑자 전환했다. 1Q26부터 올해 QoQ로 꾸준히 성장할 것으로 보고 있다. 현재 밸류에이션은 여러가지 기준으로 봐도 높지만, 씨어스가 보여준 유사한 실적 성장률이 확인되면 2H26 유사한 주가 상승세가 나타날 수 있다는 전망이다.

이제 기회가 많지 않습니다

통신 서비스/장비 Weekly | 2026.5.22

Analyst 김홍식_pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

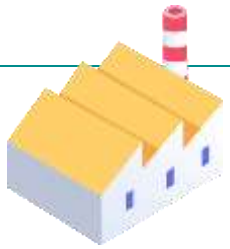
다음주 투자 전략 및 이슈 점검

■ 국내 통신장비업체들의 주가가 최근 단기 급락하였다. 아무래도 1분기 실적 부진 및 국내 주식 시장 부진 영향이 크다. 올해 주가가 급등한 상황이라 차익 매물이 출회되며 고점대비 하락 폭이 적지 않았다. 그런데 현 시점에서는 과거 국내 및 미국 주파수 경매 당시 무선통신장비주들이 크게 상승한 바 있으며 이번에도 똑 같은 결과가 나타날 가능성이 높다는 점에 주목할 필요가 있겠다. 투자가들의 많은 우려가 존재했지만 2018년 8월 국내 주파수 경매 이후 12월부터 기지국 투자가 개시되었고 2020년 미국 주파수 경매 이후 AT&T/버라이즌 투자 수혜를 누린 바 있기 때문이다. KMW와 HFR이 대표적이다. 6/2일 미국 주파수 경매가 개시되면 주파수를 낙찰 받을 가능성이 높은 통신사들의 기지국 장비 공급사에 대한 투자가들의 관심이 높아질 전망이다. 에릭슨과 함께 국내 KMW/HFR에 대한 관심을 높일 필요가 있겠다.

■ 국내 통신 3사간 주가 차별화 장세가 이어지는 양상이다. 지난해엔 KT 시가총액이 SKT보다 컸는데 이제는 SKT 시가총액이 KT의 1.6배에 달하는 상황이다. 이러한 이유로 일부에선 갭 메우기 가능성을 거론하기도 하고 SKT 고평가론이 불거지기도 한다. 하지만 현재의 시가총액 격차는 당분간 유지될 가능성이 높다. 2026년 기준 기대배당수익률이 SKT 3.6%, KT 4.3%라고 볼 때 그렇다. 과거에도 DPS 성장률과 통신부문 이익 성장률은 통신사 기대배당수익률의 차이를 가져왔다. 대략 1% 수준의 차이는 당연하게 받아들여졌는데 아무래도 장기 DPS 성장 기대감의 차이가 각기 다른 배당수익률 밴드를 형성시켰다고 볼 수 있겠다. 냉정히 따지자면 올해 DPS 및 주주환원총액에서 큰 변화를 보여줄 업체는 통신 3사 중 SKT 밖에 없다. SKT의 상대적으로 높은 Multiple, 낮은 배당수익률 밴드 형성은 지속될 가능성이 높다는 판단이다.

■ 중국 이동통신 3사가 AI 사용량을 데이터처럼 요금제로 묶어 파는 새로운 사업 모델을 선보이고 있다. AI 시대의 새로운 과금 단위인 토큰을 토대로 새로운 매출 창출에 나서겠다는 전략이다. 물론 중국 통신사 역시 자체 AI 모델이 업는 탓에 AI 매출을 AI 개발 업체와 나눠야 하며 빅테크업체와의 차별성도 크지 않다. 하지만 통신사 데이터 위주의 기존 과금제에 새롭게 패키지 형태로 AI 유료화를 입히겠다는 전략은 큰 의미가 있다. 미국/중국에서 기지국을 활용한 AI 사업 강화 정책이 본격화되는 양상이기 때문이다. 일부에선 AI RAN을 5G SA/6G와 별도로 보는 경향이 있는데 현실적으로 5G SA/6G로 진화하면서 AI RAN이 본격화되고 막대한 신규 기지국 투자를 빌미로 요금 인상이 이루어질 가능성이 높아 보인다. 국내의 경우엔 아직 전혀 얘기가 없지만 장기적으론 미국/중국과 비슷한 흐름을 보이지 않을까 싶다.

■ 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 제시한다. 통신 3사 중에서는 SKT를 최선호한다. 밸류에이션 부담을 토로하는데 성장 모멘텀 출현과 글로벌 통신 수급 상황을 감안하면 2018년도와 같이 통신장비주 열풍이 SKT 매수세 확산으로 전이될 가능성이 높기 때문이다. 통신장비 업종에선 6/2일 미국 주파수 경매 수혜주를 집중 투자할 것을 권한다. 삼성전자의 버라이즌 진출을 염두에 둔 KMW와 RFHIC, 후지쯔의 AT&T 벤더 선정을 고려한 HFR 매수를 적극 추천한다. 초기엔 미국 시장 진출 가능성이 높은 기지국 장비 업체에 집중 투자하고 점차 망테스트 시험장비 업체인 LIG아큐버, 인빌딩 장비 업체인 쏠리드로 포트폴리오 확대를 추천한다.



제1차 재생에너지 기본계획 발표

유틸리티 Weekly | 2026.05.22

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 1.3% 하회했다. 20일 종가 기준 WTI 101.7달러/배럴(WoW -2.7%), 미국 천연가스 3.0달러/mmbtu(+5.6%), 아시아 LNG 현물 18.9달러/mmbtu(+11.0%), 호주산 유연탄 132.5달러/톤(+1.0%), 원/달러 환율 1,497.8원(+0.2%)을 기록했다. 물가 부담이 커지는 와중에 호르무즈 해협 통과 선박 수 증가는 국면 전환의 시작이 될 수 있다.
- 관세청 통계에 따르면 LNG 수입에서 말레이시아산이 98.2만톤으로 가장 높은 비중을 기록했다. 카타르산은 3월 25.3만톤에서 4월 0톤, 오만산은 6.9만톤에서 0톤으로 감소한 반면 미국산은 18.9만톤에서 59.8만톤, 캐나다산은 33.1만톤에서 56.5만톤으로 증가했다. 도입 일정에 따라 수입국별 비중은 달라질 수 있겠으나 감소한 중동산 물량을 다른 지역에서 채우는 점은 확실하다.
- 주요 LNG 생산설비 정기보수로 6~7월 LNG 시장 변동성이 급변할 수 있다. 러시아 사할린-2, 호주 GLNG, 미국 Sabine Pass 등의 정기보수 일정이 집중되어 있다. 유럽과 아시아 수요 확충이 본격화되는 시점에 맞춰 공급이 줄어들 경우 현물 시장 가격 급등이 나타날 수 있다. JKM은 6월물이 mmbtu당 17달러 초반인 반면 7월과 8월은 18달러 후반으로 가격이 형성되는 모습이다.
- 환경부는 5월 18일 2030년 재생에너지 100GW 보급 조기 달성을 위한 제1차 재생에너지 기본계획을 수립 및 발표했다. 과거 신재생에너지 기본계획이 5년 주기로 수립되고 2020년 5차까지 공개된 바 있으나 신에너지를 제외한 재생에너지만의 계획을 새롭게 시작하는 것으로 보인다. 수소에너지, 연료전지와 같은 신에너지 관련 정책은 수소법 등 별도 법안에 명시된 계획에 따라 제시될 것으로 예상된다. 재생에너지 중심 국내 생산 에너지 확대 관련 5대 과제와 10대 전략이 담겨있다.
- 5대 과제 중 두 번째에 비용 절감 관련 주요 내용이 다수 확인된다. 태양광은 2026년 150원/kWh에서 2035년 80원/kWh 이하로 낮추고 해상풍력은 330원에서 150원 이하로 경제성을 확보하겠다는 목표를 제시했다. 규모의 경제, 인허가 기간 감축 및 임대료 완화 등으로 단가 인하를 추진할 수 있으나 장기적으로 기자재 가격의 상승 등을 고려할 때 정책 이상의 효과가 나타나려면 일정 부분 시장 참여자들에게 책임 분담을 요구할 여지가 있다. 지금도 ESS, 해상풍력 입찰 등에서 상한 가격이 제시되고 있으며 꾸준한 하락 흐름이 나타나고 있다는 점에서 단가 하락은 사업자 마진 축소로 대체될 수 있다고 보인다. 기존 RPS 규제는 폐지되고 원별 용량단위 계약시장 제도로 전환된다. 전환 과정에서 REC 현물시장은 2~3년 가량 유예될 것으로 언급되었다. 비용 절감에 해당되는 내용이기 때문에 마찬가지로 사업자 마진은 경쟁입찰을 통해 정부가 제시한 상한선 수준까지 조정될 수 있다.
- 별첨에서 확인되는 지방정부별 재생에너지 대전환 계획(안)에서는 2030년~2035년 지방정부에서 제시한 목표 수치가 정리되어 있다. 현재 정부 임기 바깥의 기간이 훨씬 길기 때문에 숫자의 정합성은 후속 계획 등에서 담보될 것으로 보인다. 태양광 중심의 성장을 전제한 수치들이며 대부분 전남, 경북, 전북, 충남에 집중된 점에서 신뢰성 높은 송전 인프라 투자 계획이 뒷받침될 필요가 있다고 판단된다. 전반적으로 달성이 쉽지 않다고 보일 수 있을 만큼 공격적인 수치들이 제시되었으나 과거와 다르게 지자체별 목표와 실행 방법이 구체적으로 포함된 점은 달성 가능성을 최대한 끌어올리고자 한 노력으로 보인다. 물론 향후 2030년까지의 목표가 단기로 분류된 만큼 긴 호흡에서 진행 상황을 관찰해야 하는 사안으로 판단된다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 21일 종가 기준 19,600원으로 전주대비 2.1% 상승, YTD 88.5% 상승했다.

종목 코멘트

- SGC에너지(Top Pick): 7월 아시아 LNG 가격 강세. SMP 우상향에 기여. 지방선거 이후 데이터센터 사업 인허가 마무리 예상.
- SK가스(Top Pick): 2분기 이후 LPG 실적은 지켜볼 필요가 있으나 발전 부문 증익 기대감만으로도 긍정적 대응 유효
- 한국전력: WTI 배럴당 100달러 하회하며 저점 기록 후 소폭 반등. 우호적인 원가 환경 조성되기 전까지는 보수적 관점 유지

2026년 5월 22일 | Global Equity_Earnings Review

Nvidia (NVDA.US)

Vera CPU로부터 얻은 메모리 수급 힌트

FY1Q27 Review: 네트워킹 솔루션 판매 확대

Nvidia는 회계연도 27년 1분기 매출액 816억 달러(YoY +85%, QoQ +20%), Non-GAAP 기준 GPM과 EPS는 각각 75%, 1.87 달러를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 3% 상회, GPM은 부합, EPS는 5% 상회했다. 세부적으로 Compute 매출액은 전년동기대비 77% 증가한 604억 달러, Networking 매출액은 전년동기대비 199% 증가한 148억 달러를 기록했다. 컨센서스 대비 Compute는 1% 하회했고, Networking은 16% 상회했다. Networking 부분이 크게 상회했다. Grace Blackwell 기반의 NLV72 등 랙 단위 판매 확대와 함께 Infiniband, Spectrum-X 등 네트워킹 솔루션 수요가 크게 성장한 것으로 보인다. 또한 고객사 내에서 Scale-UP을 위한 인터커넥트 수요 증가도 긍정적이었을 것으로 추정된다.

FY1Q27 가이던스: Vera Rubin 출하 개시

Nvidia는 회계연도 27년 2분기 가이던스로 매출액 891.8억~928.2억 달러, Non-GAAP 기준 GPM 74.5~75.5%를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 4% 상회했고, GPM은 부합했다. 이번 가이던스에도 중국향 매출액은 제외되었다. 다음 분기에도 Blackwell 시리즈 중심으로 데이터센터향 매출액의 견조한 성장이 예상된다. 달력연도 3분기부터 Vera Rubin의 초기 출하가 시작됨에도 불구하고, GPM은 전분기와 동일하게 제시되었다. 회계연도 27년 2분기가 7월 마감이기에, Vera Rubin 영향이 온전히 반영되지 않기 때문으로 보인다.

Vera 별도 판매 200억 달러 전망, 소버린AI향 매출액 전년동기대비 80% 증가

이번 실적발표에서 중요한 포인트는 1) Vera CPU 별도 판매, 2) 소버린 AI향 판매 확대였다. Nvidia는 올해 Vera CPU의 별도(stand-alone) 판매 매출액을 200억 달러로 전망했다. Vera CPU 가격을 5천 달러로 가정 시 Vera CPU의 별도 판매 개수는 400만개가 될 것으로 추산된다. Vera CPU는 LPDDR5X 1.5TB가 탑재 가능하기 때문에 최대 수요은 60억 GB가 된다. 하나증권은 '메기남 등장' 보고서를 통해 2026년 서버용 LPDDR 수요를 31.4억 GB 규모로 추정한 바 있다. Vera CPU의 별도 판매만으로 설명이 되고도 남는 수준이다.

2027년 Nvidia의 GPU 출하량 중에 Rubin의 비중을 40%로 가정했을 때에 해당 LPDDR 수요가 공급 총량대비 36%에 달한다고 분석했다. Vera CPU의 실제 별도 판매 가격과 탑재되는 용량에 따라 추정치가 변할 수 있지만, LPDDR 공급 부족이 기존 전망치를 상회할 가능성이 매우 높아졌다. Nvidia의 2026년 Vera CPU 전망이 하나증권의 예상치를 크게 상회하고 있어, LPDDR 수급은 현재 전망보다 타이트해질 것으로 판단된다. 26년 2분기, 3분기 모바일향 DRAM 가격 상승폭 또한 기존 예상보다 긍정적일 것으로 예상된다.

소버린 AI향 판매 확대 언급도 주목할 포인트다. 빅테크들의 CAPEX 부담에 대한 우려는 항상 존재했다. Nvidia는 소버린향 판매가 전년동기대비 80% 증가했다고 언급했다. 하나증권은 지난 2월 발간한 '무엇을 볼 것인가?' 보고서를 통해 미국, EU, 프랑스 등 주요 국가들 AI 투자 예산이 1조 달러 규모일 것으로 파악했다. 프로젝트들이 보통 4~5년 예정인 것을 감안시, 연평균 2천억 달러의 소버린 투자가 진행될 것으로 예상된다. 금번 Nvidia의 실적 통해 관련 투자들이 반영중인 것으로 보인다. 빅테크들의 CAPEX 외에도 정부 주도 하의 소버린 AI 투자가 진행되는 것도 금번 AI 투자 싸이클의 특징이라는 점을 상기할 필요가 있다.

미국

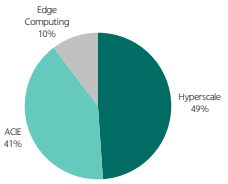
TP(컨센서스)	283.3 USD
CP(5.22)	223.5 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.nvidia.com
시가총액(십억USD)	5,412.6
시가총액(조원)	8,127.3
52주최고/최저()	236.54/129.16
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP INC	9.47
블랙록	7.96

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.2	8.8	49.0
상대	3.8	0.9	32.3

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	130,497	215,938	377,160	510,945
영업이익	81,453	130,387	250,697	343,240
순이익	72,880	120,067	210,462	286,591
EPS(USD)	3.0	4.8	8.6	11.9
EPS(YOY, %)	130.7	59.5	80.4	37.7
ROE(%)	119.2	101.5	84.9	68.2
PER(배)	48.6	43.0	26.0	18.9
PBR(배)	44.0	29.0	18.6	11.6
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Nvidia, Bloomberg, 하나증권

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

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	5/18	270,500	299,500	10.72%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
SK하이닉스 (000660.KS)	5/18	1,819,000	1,940,000	6.65%	• 1Q26 Review 매출액 52.6조원(YoY +198.0%), 영업이익 37.6조원(YoY +405.0%) 기록 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
하나금융지주 (086790.KS)	5/18	119,000	119,400	0.34%	• CET 1 크게 하락했지만 2분기 회복 가능. 큰폭의 NIM 상승세 2분기 지속 전망 • 비은행 이익 턴어라운드 시작되었고 2027년 가속화 예상
한국금융지주 (071050.KS)	5/18	258,000	249,500	-3.29%	• 1Q26 Review 매출액 11.4조원(YoY +130.3%), 영업이익 9,599억원(YoY +85.0%) 기록 • IMA 출시 이후 추가된 조달재원을 기반으로 레버리지 및 운용자산 규모 확대 기대
OCI홀딩스 (010060.KS)	5/18	291,000	280,500	-3.61%	• 스페이스X와 다년 공급계약 협의 보도로 우주·데이터센터향 신규 수요처 확보 기대 • 폴리실리콘 CAPA 증설 계획 구체화/가속화에 따른 기업가치 상승 기대
CJ제일제당 (097950.KS)	5/18	228,500	212,500	-7.00%	• 전쟁 기인해 시황이 급변하면서 바이오 부문 손익, 예상대비 빠르게 회복할 것으로 전망 • 하반기 중국 돈가 및 소비 회복에 따른 라이신 판매 증가 가능성 긍정적
팬오션 (028670.KS)	5/18	6,030	5,840	-3.15%	• 비벌크 사업부 영업이익 비중이 60% 이상으로 확대되며 에너지 선사로 리레이팅 기대 • 전쟁 이후 운임과 유류비가 동시에 상승하며 헤지 효과 발생
심텍 (222800.KQ)	5/18	100,300	125,500	25.12%	• 메모리 기판 단가 인상에 따라 2분기부터 가파른 수익성 개선세 전망 • SOCAMM 관련 PCB에서의 기회가 예상보다 클 전망

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+1.89%	-2.72%p	+82.19%	+14.94%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
팬오션 (028670.KS)	5/11	5,980	5,840	-2.34%	• 비벌크 사업부 영업이익 비중이 60% 이상으로 확대되며 에너지 선사로 리레이팅 기대 • 전쟁 이후 운임과 유류비가 동시에 상승하며 헤지 효과 발생
DN오토모티브 (007340.KS)	5/4	48,050	44,300	-7.80%	• 핵심 자회사 DN솔루션즈의 재상장 가능성 낮아질 경우 지분 희석·수요 분산 우려 완화 • 자기주식 11.5%를 보유하고 있어 향후 주주환원 확대 시 밸류업 모멘텀 작용 가능
OCI홀딩스 (010060.KS)	4/20	267,500	280,500	4.86%	• 스페이스X와 다년 공급계약 협의 보도로 우주·데이터센터향 신규 수요처 확보 기대감 상승 • 폴리실리콘 CAPA 증설 계획 구체화/가속화에 따른 기업가치 상승 기대
더블유씨피 (393890.KQ)	4/20	16,520	15,370	-6.96%	• ESS 중심 출하 회복과 분리막 가격 인상 사이클 진입으로 2026년 하반기 흑자전환 기대 • SK온향 ESS용 LFP 분리막 공급 추진 등으로 고객사 다변화와 중장기 성장 여력 확대 중
SK하이닉스 (000660.KS)	4/13	1,027,000	1,940,000	88.90%	• 1Q26 Preview 매출액 53조원(YoY +203.0%), 영업이익 37조원(YoY +395.0%) 전망 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
RFHIC (218410.KQ)	4/13	91,900	99,100	7.83%	• 미국 및 국내에서 수개월 내 신규 주파수 할당 공고 및 경매 이루어질 전망 • NXP의 통신 부문 철수와 미국/EU의 중국 장비 규제 강화로 MS 확대 예상
삼성전자 (005930.KS)	4/1	167,200	299,500	79.13%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
두산에너빌리티 (034020.KS)	4/1	91,800	108,400	18.08%	• 글로벌 원전 투자 확대와 체코·미국 등 대형 원전 프로젝트 수주 기대 • 2026년 에너빌리티 부문 가이던스 매출액 7.4조원, 신규 수주 20.3조원 제시
POSCO홀딩스 (005490.KS)	4/1	332,500	443,500	33.38%	• 1Q26부터 대수리 영향 해소와 자회사 실적 개선으로 안정적 수익성 회복 전망 • 수입산 철강 규제·중국 생산 규제 수혜로 철강 부문 스프레드 확대 기대
LG이노텍 (011070.KS)	4/1	293,500	838,000	185.52%	• 고환율 + 롱테일효과 + 기판 수요 호조로 1Q26 호실적 기대감 존재 • 전장 및 서버용 FCBGA 가동률 상승에 따른 가파른 실적 개선 전망

중장기 투자유망종목 수익률

분기(2Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+25.30%	-20.32%p	+48.71%	-18.54%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

ETF 투자유망종목

해외주식분석실

국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX AI반도체 (395160)	2026.02.27	29,560	41,630	40.8%	• 6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자 • 온디바이스 AI 확산과 AI 서버 수요 폭증으로 인한 메모리 수급 불균형 속에서, 차별화된 기술력을 보유한 국내 반도체 소부장(소재·부품·장비) 기업들의 실적 개선 및 가치 재평가 기대
WON 초대형IB &금융지주 (0154F0.KS)	2026.02.24	15,160	13,605	-10.3%	• 국내 자본시장 활성화 정책 및 밸류업 프로그램의 직접적인 수혜가 기대되는 대형 증권사와 주요 금융지주 등 핵심 금융주에 집중 투자하는 패시브 ETF • 초대형 IB의 구조적 성장성과 금융지주의 안정적인 배당 매력을 동시에 추구. 미래에셋증권, 한국금융지주, KB금융, 신한지주 등 국내 금융 섹터를 대표하는 우량 종목들로 구성
에셋플러스 코리아 대장장이액티브 (442090.KS)	2026.02.24	25,365	33,765	33.1%	• 전방 산업의 경쟁 심화 속에서 부품, 장비, 소재 등 후방 산업(소부장) 내 독점적 지위를 가진 대장장이 기업들에 집중 투자하는 액티브 ETF • 반도체, 방산, 조선 등 한국의 핵심 수출 산업 밸류체인에서 차별화된 기술력을 보유한 강소기업들을 선별 편입. 국내 주요 수출주들의 실적 개선과 맞물려 시장 지수 대비 추가적인 수익 창출 기대
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	18,015	38.6%	• 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 • 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	564.66	66.5%	• 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 • 엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소버린 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.80	83.23	9.8%	• 수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자 • 매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구
XLE (미국 에너지)	2026.01.02	45.65	59.80	31.0%	• 미국 S&P500 에너지 업종 ETF. 에너지 섹터의 대형주 20여개로 구성된 포트폴리오. ExxonMobil과 Chevron의 비중이 40%를 상회하는 구성 • 트럼프 정부의 중남미 영향력 확장 시도 가운데, 베네수엘라 정권 개입 상황이 미국 대표 원유 관련 기업들의 이익 증가 및 자산 회복 기회로 연결될 가능성. 유가 모멘텀은 제한되나 높은 비중을 차지하고 있는 기업들의 개별 요인 주목
MADE (미국 제조업 기업)	2025.10.27	30.66	36.12	17.8%	• 미국 내 매출비중 조건 반영. 중대형 제조업, 제조업 관련 기업들로 구성된 ETF • 관세 구조와 트럼프 정책의 지속성에 초점. 상호관세는 협상 여지가 있는 반면, 품목관세는 협상 가능성이 낮아 장기간 유지될 가능성이 높은 상황. 공급망의 리쇼어링 현상 확대 전망. 정책 수혜 및 내수 익스포저 기반의 수혜 기대

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일종가는 한국 시장 3시 30분 기준.

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
5.17	5.18	5.19	5.20	5.21	5.22	5.23
	▪중국 4월 소매판매 (0.2%, 이전치 1.7%) ▪중국 4월 광공업생산 (4.1%, 이전치 5.7%) ▪중국 4월 누적 고정자산투자(농촌제외) (-1.6%, 이전치 1.7%)	▪일본 1분기 GDP SA (2.1%, 이전치 1.3%)	▪유로존 4월 CPI (3.0%, 이전치 3.0%)	▪한국 5월 소비자심리 (E --, 이전치 99.2) ▪일본 5월 제조업 PMI (54.5, 이전치 55.1) ▪일본 5월 서비스업 PMI (50, 이전치 51) ▪유로존 5월 제조업 PMI (E --, 이전치 52.2) ▪유로존 5월 서비스업PMI (E --, 이전치 47.6) ▪미국 5월 제조업 PMI (E --, 이전치 54.5) ▪미국 5월 서비스업 PMI (E --, 이전치 51)	▪한국 5월 소비자심리 (E --, 이전치 99.2) ▪일본 4월 CPI (E 1.6%, 이전치 1.5%) ▪미국 5월 소비자신뢰 (E --, 이전치 48)	
5.24	5.25	5.26	5.27	5.28	5.29	5.30
		▪미국 5월 CB 소비자기대 (E --, 이전치 92.8)	▪일본 4월 PPI 서비스 (E --, 이전치 3.1%) ▪한국 4월 소매판매 (E --, 이전치 --)	▪한국 금리 결정 (E --, 이전치 2.5%) ▪유로존 5월 소비자기대 F (E --, 이전치 --) ▪미국 4월 PCE (E 3.9%, 이전치 3.5%) ▪미국 4월 근원 PCE (E 3.3%, 이전치 3.2%) ▪미국 1분기 GDP (E --, 이전치 2.0%)	▪일본 4월 실업률 (E --, 이전치 2.7%) ▪독일 5월 CPI P (E 1.6%, 이전치 2.9%)	

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.