Daishin 증권

2026년 05월 28일 목요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 삼성전자, SK 하이닉스에 기댄 코스피 강세, 쏠림 현상 심화

- 단일종목 레버리지 ETF 출시로 삼성전자, SK하이닉스 주목도 확대
- 코스피 내 쏠림 현상 심화. 종목 간 차별화 뚜렷
- 코스닥 외국인/기관 순매도에 약세. 제약/바이오 차별적 강세

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

인도네시아 증시, 정책 불확실성이 만든 추락

- JCI 지수, MSCI/FTSE 편입 종목 조정 리스크에 연초 이후 하락세 지속
- 전략 자원 수출 통제 정책으로 자원민족주의와 수출 경쟁력 훼손 우려 부각
- MSCI 프론티어 강등 시 최대 130억 달러 자금 이탈 우려, 비중 축소 제시

문건우. Gunwoo.moon@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q26 Review] 솔브레인: 무기가 다양해지고 있다.

- 우호적 업황 속, 반도체 소재 수요 성장 본격화. 비용 Risk는 일시적.
- 초산계 Etchant, 유리기판, 미국 투자 등으로 초과성장 기회 적극 모색.
- 목표주가를 530,000원으로 상향. 매수의견 유지.

류형근. hyungkeun.ryu@daishin.com

[Issue & News] 조선업: 거제 야호

- 한국형 핵추진 잠수함 사업 추진, 저농축 우라늄 기반의 연료 채택
- 가장 유력한 벤치마크는 프랑스의 바라쿠다급 핵추진 잠수함
- 예상 수중배수량은 5-6천톤급에 최대 6척 규모로 운용 전망

이지니. jini.lee@daishin.com@daishin.com

[2026 년 하반기전망] 유틸리티/전력인프라: 미국 전력인프라 투자 수혜 가속화

- 유틸리티/전력인프라 Top picks: ㈜LS, 효성중공업, 두산에너빌리티
- 전력인프라 확대 수혜 제품/기업 확장, 미국 IRP에 원전 반영 본격화
- '한미전략투자공사'는 또 하나의 성장 지렛대

허민호. minho.hur@daishin.com

[2026 년 하반기전망] 자동차/부품: 새로운 산업, 새로운 밸류에이션

- 미국 15% 관세 영향에도 현대차/기아 합산 OP 22조원, OPM 6.9%(vs 글로벌 레거시 OEM 5.2%)로 견조한 수익성 유지 전망
- 2H26 주가는 본업보다 Physical AI(로보틱스/SDV) 모멘텀 기인한 리레이팅 지속될 것
- Top Picks: 현대차, 기아, 현대모비스, HL만도 => BD 휴머노이드 양산/테슬라 옵티머스 밸류체인 순환매 대응 전략 유효

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[2026 년 하반기전망] 2 차전지: 흑전 시작, 턴어라운드 구간 진입

- 유니버스 5개사 합산 OP: 26년 2.2조원(흑전), 27년 8.1조원(YoY +264%)으로 본격 턴어라운드 전망
- 북미 ESS 출하 본격화 및 AMPC 보조금 효과 + 고유가 따른 EV 수요 하방 경직성 확보
- 비중국 LFP 양극재 쇼티지 가시화. 선제적 Capa 확보한 엘앤에프 최대 수혜주로 부각

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

[2026 년 하반기전망] 방위산업: 시대의 흐름

- 낮아진 밸류에이션 부담 속 여전히 견조한 방산물자 수요
- 2H26 수출 매출이 집중되며 강력한 실적, 수주 모멘텀
- 현지화 전략 바탕 전세계 점유율 확대를 전망

최정환. Jeonghwan.choi@daishin.com

[2026 년 하반기전망] 신성장산업: 하반기 코스닥 내 유망 산업 및 종목

- Top-Pick으로파마리서치,브이엠,하이록코리아,인텔리안테크제시
- 주사 미용의료 분야 성장, 반도체 증설 수혜 기업 중 저평가 기업에 집중
- 미-이란 전쟁 이후 LNG 설비투자 확대, 우주시장 개화에 따른 수혜 기업

대신증권 신성장산업팀

[2026 년 하반기전망] 지주업: 종합선물세트

- 구조적 성장 사이클에 진입한 상장 자회사 모멘텀이 지분가치 상승으로 연결
- 지주사를 타겟하는 정책 모멘텀이 주가를 뒷받침
- 최선호주 SK, 차선호주 HD현대 제시

이경연. kyungyeon.lee@daishin.com

[2026 년 하반기전망] 은행업: EPS 증가+환원율 상승= Buy!

- '26년 비은행 계열사 약진, 대손비용 감소로 사상 최대 실적 전망
- 우리금융지주 1Q26 CET1비율 13% 달성, 4대 금융지주 모두 50% 환원율 도달 전망
- 이제 남은 과제는 ROE 개선. 대부분의 RWA 증권사 배분 가능성 높음

박혜진. hyejin.park@daishin.com

[2026 년 하반기전망] 증권업: 거부할 수 없는 흐름

- '26년 브로커리지 수수료수익, 상품운용 수익 개선으로 사상 최대 실적 전망
- 주식 활동계좌수 증가율 둔화, 거래대금 2분기 Peak 가능성 높음
- 현재 유동성이 풍부해 증권업 긍정적 의견 유지. 다만 펀더멘탈 위주 종목 차별화 필요

박혜진. hyejin.park@daishin.com

[2026년 하반기전망] 통신서비스: 안정을 찾는다면 통신으로

- 26년 합산 영업이익 5.3조원(+19% yoy) 전망. 20년만의 5조원대 이익 복귀
- 매출 성장과 마케팅비/감가비 절감의 조화. Top-Pick: KT
- KT 26E OP 2.1조원(-14% yoy). 연간 2조원대 이익 수준 안착, 26년 자사주 매입/소각 2,500억원

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[2026년 하반기전망] 미디어: TV 광고 부진에도, 제작은 확대

- 26E 광고시장 18조원(+3.8% yoy), 체감 대비 광고시장은 양호. TV 광고 2.2조원, 비중 12.4%. 디지털 광고 11.5조원, 비중 64.1%
- 제일기획. 순이익 성장률이 GP, OP 성장률 상회. 26E DPS 1,360원, 12% 자사주 하반기 소각
- 스튜디오드래곤. 26E 작품 25편, 295회차 이상. 1Q26 평균 시청률 7.3%. 비용효율화, 리쿱율 상승으로 마진 개선

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[고배당 고금리] LGU+: 업사이드는 열려 있다

- 07년 30% 수준의 배당 성향으로 배당 실시. 누적 배당성향 39.3%
- 26E DPS 700원, 자사주 900억원. TSR 3.8천억원, 53%, 수익률 5.9%
- 총주주환원율 60% 가정시, TSR 4.3천억원, 수익률 6.6% 가능

김회재. hoijae.kim@daishin.com

Strategy

삼성전자, SK하이닉스에 기댄 코스피 강세, 쏠림 현상 심화

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 단일종목 레버리지 ETF 출시로 삼성전자, SK하이닉스 주목도 확대
- 코스피 내 쏠림 현상 심화. 종목 간 차별화 뚜렷
- 코스닥 외국인/기관 순매도에 약세. 제약/바이오 차별적 강세

단일종목 레버리지 ETF 출시로 삼성전자, SK하이닉스 주목도 확대

삼성전자와 SK하이닉스의 단일종목 레버리지 ETF가 출시되며 시장의 관심 집중

코스피 내 거래대금 상위 종목으로 SK하이닉스, 삼성전자, KODEX SK하이닉스 단일종목 레버리지, TIGER SK하이닉스 단일종목 레버리지, KODEX 삼성전자 단일종목 레버리지가 위치

한편, 미국 증시에서도 반도체 업종이 강세 마감. 마이크론(+19.3%)은 UBS가 목표주가를 기존 535달러에서 1,625달러로 대폭 상향하며 급등. 샌디스크(+7.5%), 웨스턴디지털(+8.3%) 등 상승하며 국내 반도체 투자심리에도 긍정적으로 작용

반도체 대형주: 삼성전자(+2.7%), SK하이닉스(+9.3%), SK스퀘어(+8.0%)

코스피 내 쏠림 현상 심화. 종목 간 차별화 뚜렷

반도체 대형주가 주목받으며 쏠림 현상 강화. 금일 코스피 등락 현황으로 상한가 2개, 상승 75개, 보합 17개, 하락 826개를 기록

5월 중 코스피가 상승할 때 상한가 및 상승 종목 수 평균은 402개였던 반면, 금일 상승 종목 수는 77개에 그침. 코스피 강세 속 일부 대형주에 대한 의존도가 확대

반도체를 제외한 업종에서는 일부 개별주만 상승하며 종목 간 차별화 뚜렷

삼성SDS(+29.8%), 현대오토에버(+19.9%), LG씨엔에스(+14.1%)

코스닥 외국인/기관 순매도에 약세. 제약/바이오 차별적 강세

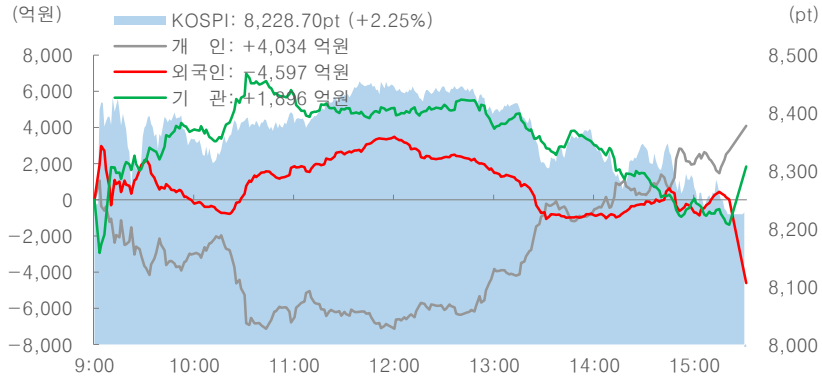
코스닥은 외국인, 기관의 순매도로 약세. 제약/바이오 업종은 디앤디파마텍이 미국 FDA서 진행한 임상시험 결과가 유의하다는 소식에 급등하며 순환매 양상. 그외 업종은 차익 매물 출회되며 약세

제약/바이오: 디앤디파마텍(+30.0%), 알테오젠(+5.8%), 리가켐바이오(+4.3%)

반도체 소부장: 리노공업(-7.5%), 원익IPS(-8.0%), 심텍(-8.1%), HPSP(-8.2%)

소재: 솔브레인(-8.7%), 동진쎄미켐(-8.0%), 대주전자재료(-7.4%)

KOSPI 투자주체별 수금 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

인도네시아 증시, 정책 불확실성이 만든 추락

EM Strategist 문건우
gunwoo.moon@daishin.com

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

- JCI 지수, MSCI/FTSE 편입 종목 조정 리스크에 연초 이후 하락세 지속
- 전략 자원 수출 통제 정책으로 자원민족주의와 수출 경쟁력 훼손 우려 부각
- MSCI 프론티어 강등 시 최대 130억 달러 자금 이탈 우려, 비중 축소 제시

인도네시아 증시, 외국인 자금 이탈과 정책 불확실성 확대에 하락 장세 연출

인도네시아 자카르타 종합지수(이하 JCI)는 1.20일 사상 최고치(9,134.70pt) 경신 후 -32.9% 급락하며 G20 중 최하위 성과를 기록했다(5.26일, 6,130.19pt). 주요 수출 품인 원자재 가격 상승세에도 불구하고, 1) MSCI/FTSE 편입 종목 조정 리스크에 따른 외국인 자금 이탈, 2) 5.20일 전략 자원 수출 통제 정책 발표, 3) 인도네시아 중앙은행(BI)의 50bp 금리 인상이 증시 하방 요인으로 작용했다. 5.29일 MSCI, 6.22일 FTSE의 편입 종목 조정이 예고된 만큼 외국인 자금 유출은 당분간 지속될 전망이다.

프라보워 행정부 전략 자원 수출 통제 정책, 정부 통제력 강화에 시장 우려 확대

5.20일 프라보워 수비안토 대통령은 RAPBN(국가예산안) 2027 연설에서 석탄·팜유·니켈 합금 등 전략 자원에 대한 수출 통제를 발표했다. 해당 정책 시행 시 모든 천연자원 수출업체는 1) 6.1일부터 수익금 전액을 인도네시아 중앙은행(BI)에 예치해야 한다. 또한 국영기업 다난타라 숨베르다야 인도네시아(이하 DSI)를 통해 2) 6.1~8.31일(1단계 전환기) 기존 민간 기업 간 계약을 DSI로 이관하며, 해외 구매자와의 신규 거래·계약 체결권도 DSI가 행사하게 된다. 3) 9.1일부터(2단계 본격 시행)는 수출 절차 전반을 DSI가 관리할 예정으로, 핵심은 인도네시아 정부와 국영기업 DSI가 자원 수출 단계를 일원화하고 수출 물량 및 가격 결정권을 통제한다는데 점에 있다.

프라보워 대통령은 해당 정책을 통한 세수 확대와 국가 수입 최적화로 연간 1,500억 달러 규모의 경제 효과를 기대한다고 밝혔다. 그러나 1) 1.27일 대통령의 조카 토마스 디완도노의 부총재 임명에 따른 중앙은행(BI) 독립성 훼손, 2) 국부펀드 다난타라(BPI Danantara)가 DSI 지분의 99% 보유했다는 점에서 정책 불확실성과 자원민족주의 기반 수출 경쟁력 훼손 우려가 부각되며 외국인 자금 유출 규모가 더 확대됐다.

원자재 시장 변동성과 외국인 자금 유출 지속 불가피로 인도네시아 증시에 대한 비중 축소 제시. 반사 수혜가 기대되는 아세안 신흥국 점검 필요

5.20일 인도네시아 중앙은행(BI)은 정책금리(4.75% → 5.25%, 50bp)를 인상했다. 4월 소비자물가지수(CPI) 상승률이 2.42%로 '25.9월 이후 최저치이자 목표 범위(2.5±1%) 하단에 머문 점을 감안하면, 해당 인상은 인플레이션 대응이 아닌 환율 방어 성격을 갖는다. 특히 시장 예상치 25bp 인상 결정을 상회했음에도 정책 불확실성에 루피아화 약세가 지속되며 증시의 추가 하방 요인으로 작용했다.

프라보워 대통령의 임기는 '29.10월까지로 정책 불확실성이 장기화 될 가능성이 높고, 구조적 신뢰 회복 없이 증시의 디레이팅도 지속될 전망이다. 다만 주목할 부분은 원자재 시장 변동성과 외국인 자금 유출이다. 인도네시아는 석탄(19.4%, 2위)·팜유(48.8%, 1위)·니켈 합금(55.3%, 1위) 등 핵심 원자재 공급국으로, 수출 통제 정책에 따른 시장 변동성 확대가 불가피하다. 또한 CGS International은 MSCI 프론티어 강등 시 패시브 자금 18억 달러를 포함해 최대 130억 달러의 유출 가능성을 제기했으며, 연초 이후 5.25일까지 누적 외국인 순유출은 -25.9억 달러를 기록했다. 당분간 인도네시아 증시에 대한 비중 축소를 제시하며, 원자재 시장 변동성과 외국인 자금 이탈의 반사 수혜가 기대되는 아세안 신흥국(말레이시아, 필리핀)에 주목해야 한다.

*[인도네시아 ETF] 미국(EIDO): iShares MSCI Indonesia ETF / 한국(256440): ACE 인도네시아MSCI(합성)

Results Comment

솔브레인 (357780)

무기가 다양해지고 있다

- 우호적 업황 속, 반도체 소재 수요 성장 본격화. 비용 Risk는 일시적.
- 초산계 Etchant, 유리기판, 미국 투자 등으로 초과성장 기회 적극 모색.
- 목표주가를 530,000원으로 상향. 매수의견 유지.

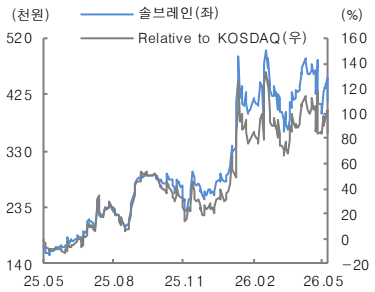
류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	530,000 상향
현재주가 (26.05.27)	412,500
	반도체업종

KOSDAQ	1133.13
시가총액	3,209십억원
시가총액비중	0.48%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	501,000원 / 156,000원
120일 평균거래대금	219억원
외국인지분율	23.77%
주요주주	정지완 외 9 인 44.73% FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 24 인 11.10%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.9	-7.4	67.0	164.4
상대수익률	-8.0	-2.5	29.7	69.7



투자전략: 우호적 업황과 자체 혁신 노력의 조화

목표주가를 530,000원 (Target P/E 23배 적용)으로 상향하고, 매수의견 유지. 원재료 (무수불산) 가격 상승에 따른 Etchant 수익성 둔화 우려가 일부 존재하나, 가격 전가와 Top Line (매출액)의 성장을 기반으로 충분히 상쇄 가능할 것. 우호적 업황과 자체적인 초과성장 노력에 보다 주목할 때라는 판단.

1. 우호적 업황, 반도체 소재 수요의 성장 본격화

극단적 수급 불균형을 해소하기 위한 메모리반도체 공급업계의 생산 극대화 노력이 지속. 설비투자와 가동률의 상승 속, 반도체 소재 수요의 성장 또한 본격화. 지정학적 Risk에 따른 원재료 (무수불산) 가격 상승 영향이 일부 존재하나, 가격 전가가 가능할 것. 수익성에 미칠 영향은 일시적 (1Q26 말-2Q26)일 것이며, 해당 변화가 장기적 수익성 둔화로 이어지진 않을 것.

2. Bottom up 단의 변화, 강화되는 자체 혁신 노력

1) 반도체 소재: 삼성파운드리의 선단공정 가동률 상승 효과에 더하여, 테일러 공장향 초도 매출액 발생 시점이 다가오고 있다는 판단. 우호적 최선단공정 수주 여건과 테일러 공장의 가동 효과에 힘입어, 연말 초산계 Etchant 매출액은 전년동월 대비 2-3배 상승 가능할 것으로 전망.

2) 기타 사업부문

- 유리기판: 신사업으로 추진 중. 3Q26 Pilot Line 셋업, 4Q26 Sample 공급 목표. 기존 사업에서 확보한 유리 관련 기술을 기반으로 내재화를 완료했으며, 주요 고객사와 사업 관련 논의를 활발하게 진행 중인 것으로 추정.

- 2차전지: ESS로의 확장 가능성에 주목할 필요

3) 미국 투자: 2028년 내 착공 예정. 현지 거래선으로의 고객 확장을 기대할 수 있는 변화. 2H26 내 최종 공장 설계 변경 및 투자 결정이 이뤄질 것.

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	844	863	923	1,089	1,266
영업이익	133	168	134	192	270
세전순이익	161	167	113	202	277
총당기순이익	131	120	84	151	207
지배지분순이익	130	118	79	149	207
EPS	16,759	15,226	10,164	19,153	26,671
PER	18.1	10.9	25.8	25.1	18.1
BPS	114,593	129,633	135,728	152,718	177,084
PBR	2.7	1.3	1.9	2.7	2.3
ROE	15.6	12.5	7.7	13.3	16.2

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

Issue & News

조선업

거제 야호

- 한국형 핵추진 잠수함 사업 추진, 저농축 우라늄 기반의 연료 채택
- 가장 유력한 벤치마크는 프랑스의 바라쿠다급 핵추진 잠수함
- 예상 수중배수량은 5-6천톤급에 최대 6척 규모로 운용 전망

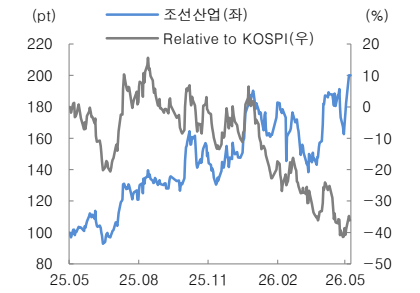
이지니 jini.lee@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.1	12.1	43.8	96.7
상대수익률	-13.9	-15.0	-30.3	-37.0



원자력 추진 잠수함, 한국에게 왜 필요한가

방사청은 저농축 우라늄 기반의 한국형 핵추진 잠수함(K-SSN, 공격핵잠수함)을 국내에서 개발하고 건조하는 장보고 N사업을 발표함. 한국의 핵추진 잠수함 도입 의의는 세가지 측면에서 해석할 수 있음, 1)미국 안보 의존에서 벗어나 자주국방 역량을 확보해야한다는 글로벌 안보의식 변화, 2) 중국 · 일본 등 강력한 이웃국 사이에 위치한 지정학적 특성 부각, 3)외교적 협상력을 높이는 전략적 수단으로의 기능임. 20% 미만의 저농축 우라늄 기반으로 운용하는 핵추진잠수함 보유국은 프랑스가 현재로서는 유일해 벤치마크할 가능성이 높음

5-6,000톤급으로 4척~6척 수준 규모로 운용 전망

프랑스의 SSN 바라쿠다급(수중배수량 5,300톤)의 건조계획은 총 6척으로 총 사업비는 90억유로(13.5조) 규모임. 사업단 출범부터 진수까지 약 24년(1995~2019)이 걸렸는데, 당초 예상 시기보다 늦어진 이유는 예산 부족, 기술적 결함 발생으로 인한 건조작업 중단 등이 이유였음. 한국은 2030년 후반까지 선도함 진수라고 명시해뒀는데 이는 KSS-III와 비교했을 때 개념설계부터 진수까지 약 11년이 걸린 점을 기준으로 가이드라인을 세운 것으로 판단. 다만 핵추진 연료 설계를 국내에서 처음 수행해야 한다는 점을 고려하면, KSS-III 대비 개발 기간이 더 소요될 가능성이 높음. 따라서 2030년 후반 진수 전망은 다소 낙관적인 시나리오로 보는 것이 타당함

지리적으로 프랑스는 북해와 지중해 양면으로 해역이 나뉘는 특성이 있는데 한국 역시 동해와 남해~제주로 감시 정찰 해역이 나뉨. 전력을 양쪽으로 운용하기 위해 보수적으로는 4척이 필요함. 하지만 저농축 우라늄 기반의 핵연료봉은 10년 주기로 교체가 필요하기 때문에 MRO로 인한 전력 공백을 고려하면 프랑스와 비슷한 6척까지도 발주 가능성이 높아짐. 추가로 저농축 우라늄 연료 채택시 고농축 대비 MRO 주기가 짧아지기 때문에 조선소 입장에서는 MRO를 통해 매출 탑라인이 높아지는 장점 보유

핵잠, 새로운 밸류에이션 확대 이벤트

핵추진 잠수함 건조는 한국 조선사의 기술적인 역량과 사업적 위상을 한 단계 끌어올릴 수 있는 이벤트임. 향후 방산 부문 내 핵심 역할 확대 및 장기적인 수주 확대 기대를 높임. 특히 고부가가치 및 고난도 사업 비중이 확대될 경우 이익의 질과 가시성이 개선되며 밸류에이션 리레이팅으로 작용할 수 있음. 이와 관련된 기업으로는 한화오션과 HD현대중공업이 최대 수혜를 받을 것으로 판단

유틸리티/전력인프라

미국 전력인프라 투자 수혜 가속화

허민호 minho.hur@daishin.com

[2026년 유틸리티/원전 섹터 실적 전망]

- 국내 전력/가스 유틸리티 사업은 3Q26 이후 본격적인 LNG 수입가격 급등 등으로 전력공급 비용 및 도시가스 미수금 급증 우려 존재. 의미있는 전기요금 및 도시가스 도매 요금 인상은 2027년 하반기에 가능할 것으로 기대
  - 한국전력: 매출액 97.8조원(+0.4%, 이하 YoY), 영업이익 8.91조원(-33.9%) 전망. 4월 중순부터 산업용 계시별 요금제 적용(산업용 요금 -1.7% 인하 효과), 하반기 연료비 및 전력구입비 급증 등으로 실적 둔화 기대
  - 한국가스공사: 매출액 39.85조원(+12%), 영업이익 2.28조원(+8%) 예상. 국내가스사업의 적정투자보수 감소에도, 해외사업 실적 개선 전망. 유가 및 LNG 상승, 캐나다 LNG 프로젝트의 운영 안정화 등 기대
- 두산에너빌리티: 매출액 17.45조원(+2%), 영업이익 1.06조원(+39%) 전망. 에너빌리티부문은 원전/가스터빈 등 고수익성의 기자재 매출 증가, 저마진의 EPC 매출 비중 축소 등으로 수익성 개선 기대
- 한전기술: 매출액 5,921억원(+14%), 영업이익 774억원(+118%), 영업이익률 13.1%(+6.2%p) 전망. 원전 관련 설계 매출 증가 등으로 외형성장 및 수익성 개선 기대
- 한전KPS: 매출액 1.65조원(+5%), 영업이익 1,922억원(+37%), 영업이익률 11.6%(+2.7%p) 전망. 원전 및 화력발전의 계획예방정비 준공 호기수 증가, 가동 원전 호기수 증가 등에 따른 매출 증가 및 수익성 개선 예상

유틸리티/원전 섹터의 당사 주요 Universe 실적 전망 및 투자의견

(단위: 십억원, %, 배)

종목	두산에너빌리티		한전기술		한국전력		한전KPS		한국가스공사	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	156,000원		215,000원		62,000원		72,000원		42,000원	
현주가 (520)	101,300원		135,500원		36,900원		52,500원		37,050원	
Upside	54.0%		58.7%		68.0%		37.1%		13.4%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	17,453	18,025	592	733	97,799	98,403	1,651	1,728	39,852	43,129
영업이익	1,059	1,520	77	129	8,912	9,914	192	203	2,275	2,366
OPM	6.1	8.4	13.1	17.6	9.1	10.1	11.6	11.7	5.7	5.5
%yoy	38.8	43.5	118.4	66.7	-33.9	11.2	37.2	5.6	8.3	4.0
순이익	177	498	65	106	5,060	5,784	159	168	742	768
ROE	2.2	6.0	10.3	15.8	10.1	10.6	11.5	11.4	6.7	6.5
PBR	8.1	7.6	7.7	7.0	0.5	0.4	1.7	1.6	0.3	0.3
PER	368.1	130.5	62.6	42.4	4.7	4.1	14.8	14.1	4.6	4.5

자료: 대신증권 Research Center

전력인프라 병목 제품 확장

[2026년 전력기기 섹터 실적 전망]

- ㈜LS: 매출액 38.5조원(+21% YoY), 영업이익 1.7조원(+59%) 전망. 주요 자회사 실적 개선 예상. LS전선은 24년 이후 구리가격 상승과 함께 선별적으로 수주한 지중/해저케이블이 26년 이후 매출로 인식, 4Q26 유럽향 HVDC 해저케이블 매출 인식 본격화 등으로 외형성장 및 수익성 개선 지속. 지중 및 해저 케이블, 부스웨이 수주 확대 예상. LS MnM은 금/은/황산 가격 상승에 따른 부산물 매출 증가, 전기동 프리미엄 상승 등으로 실적개선 기대
- LS ELECTRIC: 매출액 6.21조원(+25%, 이하 YoY), 영업이익 6,890억원(+61%), 영업이익률 11.1%(+2.5%p) 전망. 2Q26 이후 수주 증가 속도가 빨라질 것으로 기대. 하이퍼스케일러 고객사 추가 확보, 연료전지향 변압기 및 차단기, BESS용 PCS/BCP, 국내 제조사의 미국 생산기지 진출 및 증설 프로젝트 등으로부터 수주 확대 지속 예상. 배전반/배전기기의 리드타임은 1년 내외인 점을 감안 시 실적도 빠르게 개선될 것
- 효성중공업: 매출액 7.22조원(+21%, 이하 YoY), 영업이익 1.07조원(+43%) 전망. 1Q26 수주잔고 중 미국 비중은 53%(2025년말 45%). 2년 전부터 늘어나기 시작한 고마진의 북미향 수주잔고가 2H26부터 본격적으로 매출 확대로 이어짐에 따라 중공업부문의 중장기 수익성 개선폭 확대 기대(북미 매출비중 '25년 27% → '26F 36%)
- HD현대일렉트릭: 매출액 4.81조원(+18%, 이하 YoY), 영업이익 1.28조원(+29%), 영업이익률 26.6%(+2.2%p) 전망. 1Q26 더딘 매출 성장의 원인이었던 미국 알라바마 생산 법인, 중동향 배전기기 등의 2Q26 매출 회복 등으로 실적 개선 지속 기대

전력기기 섹터의 당사 주요 Universe 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	LS		효성중공업		LS ELECTRIC		HD현대일렉트릭	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	630,000원		4,800,000원		300,000원		1,500,000원	
현주가 (5/20)	500,000원		3,569,000원		238,500원		1,066,000원	
Upside	26.0%		34.5%		25.8%		40.7%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	38,462	41,642	7,220	8,306	6,211	7,517	4,810	5,715
영업이익	1,684	1,937	1,071	1,513	689	976	1,280	1,606
OPM	4.4	4.7	14.8	18.2	11.1	13.0	26.6	28.1
%yoy	60.0	15.0	43.4	41.3	61.6	41.6	28.6	25.5
순이익	618	713	754	1,106	498	716	986	1,248
ROE	11.9	12.6	28.0	31.3	21.9	26.0	41.0	39.0
PBR	2.9	2.6	11.0	8.3	14.4	11.8	13.8	10.6
PER	25.4	22.2	44.1	30.1	71.8	49.9	39.0	30.8

자료 : 대신증권 Research Center

자동차/부품

새로운 산업, 새로운 밸류에이션

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

[실적전망] 미국 15% 관세 영향에도 불구, 현대차/기아 합산 OP 22조원, OPM 6.9% 추정

- 2026년 현대차/기아의 영업이익은 각각 12조원(OPM 6%), 10조원(OPM 8.1%) 전망. 글로벌 레거시OEM 10개사의 2026년 합산 예상 OPM이 5.2%라는 점 감안하면, 견조한 수익성 전망
- 2026년 하반기 자동차 업종 주가 또한 1H26와 마찬가지로 자동차 본업보다는 Physical AI(로보틱스/SDV) 모멘텀에 기인한 리레이팅 지속될 것으로 전망
- 자동차 본업은 1) 제한적인 수요 성장, 2) 미국-이란 전쟁에 따른 원가 부담으로 기대 제한적. 특히, 글로벌 자동차 업종 내 한국 자동차 섹터는 이미 프리미엄 받고있어 실적에 따른 주가 설명력은 떨어질 수 밖에 없을 것(2026년 글로벌 레거시OEM PER 11.9배 vs 현대차 16배 vs 기아 8배)
- Physical AI 모멘텀에 기반한 국내 자동차 업종 프리미엄은 타당. 2H26 테슬라 옵티머스 초도 양산, 현대차그룹 RMAC(데이터팩토리) 가동, 보스턴다이나믹스(BD)의 휴머노이드 초기 생산에 따른 경쟁력 지속 부각될 것이기 때문. 자동차 본업 가치에 휴머노이드 중심의 Physical AI 가치 더해지며 국내 자동차 업종의 프리미엄 지속될 것

당사 자동차/부품 Universe의 실적 전망 및 투자의견

(단위: 십억원, %, 배)

종목	현대차		기아		현대모비스		한온시스템		HL만도	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	770,000원		260,000원		730,000원		5,000원		100,000원	
현주가 (5/20)	592,000원		149,400원		535,000원		4,355원		52,600원	
Upside	30.1%		74.0%		36.4%		14.8%		90.1%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	195,753	203,923	124,278	129,386	64,766	68,760	11,396	11,977	9,883	10,415
영업이익	11,950	13,044	10,031	10,926	3,692	4,711	473	557	415	630
OPM	6.1	6.4	8.1	8.4	5.7	6.9	4.2	4.7	4.2	6.0
%yoy	4.2	9.2	8.4	7.7	10.0	27.6	75.2	17.8	16.2	51.8
순이익	10,884	11,777	8,218	8,847	4,328	5,281	282	372	255	401
ROE	9.1	9.1	12.8	12.7	8.5	9.5	7.1	8.3	9	12.8
PBR	1.3	1.2	0.9	0.8	0.9	0.8	1.1	0.9	0.8	0.7
PER	14.4	13.3	7.1	6.6	11.2	9.2	15.9	12	9.7	6.2

자료: 대신증권 Research Center

2차전지

흑전 시작, 턴어라운드 구간 진입

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

[실적전망] 2026년 흑전의 시작. 2027년 이익 체력 회복

- 2026년 2차전지 유니버스 5개사 합산 매출 55조원(YoY +23%), 영업이익 2.2조원(YoY 흑전), 2027년 매출 76조원(YoY +34%), 영업이익 8.1조원(YoY +264%) 전망
- 2026년 북미 ESS 매출과 미국 AMPC 보조금 효과 본격화, 2027년 전기차 판매 회복으로 실적 턴어라운드 예상
- LG에너지솔루션(LGES)의 미국 ESS 출하량은 2026년 15 → 2027년 31GWh 추정. 이에 따른 AMPC 보조금 효과는 2026년 1.1 → 2027년 2.1조원 추정
- 삼성SDI의 미국 ESS 출하량은 2026년 10 → 2027년 26GWh 추정. 이에 따른 AMPC 보조금 효과는 2026년 6,533억원 → 2027년 1.7조원 추정
- LGES, 삼성SDI의 전체 연결 영업이익 중 AMPC 보조금 비중은 2026년 151%/2027년 68%에 달할 것
- 소재 업체들 또한 1) 미국의 비중국 밸류체인 강화 기조에 따른 ESS향 LFP 배터리 노출도 상승, 2) 고유가 지속에 따른 전기차 수요 회복에 따른 수혜 받을 것으로 전망. 1) 비중국 양극재 조달 가능하고, 2) 테슬라 => 레거시OEM 노출도 높은 업체 순으로 수혜 나타날 것

당사 2차전지 섹터 Universe 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	LG에너지솔루션		삼성SDI		에코프로비엠		엘앤에프		포스코퓨처엠	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		Marketperform	
목표주가	650,000원		920,000원		240,000원		310,000원		240,000원	
현주가 (5/20)	384,500원		570,000원		176,700원		148,500원		216,500원	
Upside	69.1%		61.4%		35.8%		108.8%		10.9%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	28,766	40,383	16,037	23,474	3,022	4,222	3,802	4,056	3,390	4,210
영업이익	1,410	4,610	360	2,834	102	243	262	230	80	147
OPM	4.9	11.4	2.2	12.1	3.4	5.8	6.9	5.7	2.4	3.5
EBITDA	5,786	9,428	1,835	4,527	190	359	347	319	289	398
EBITA 마진	20.1	23.3	11.4	19.3	6.3	8.5	9.1	7.9	8.5	9.5
순이익	517	2,587	364	2,175	25	129	124	90	33	76
ROE	2.5	11.7	1.7	9.5	1.4	7.1	16.9	10.6	0.8	1.8
PBR	4.3	3.8	2.1	1.9	9.9	9.3	7.5	6.7	4.7	4.7
PER	173.9	34.8	128.8	21.5	696.1	134.4	48.3	66.9	580.7	254.4
EV/EBITDA	21.1	13.1	31.8	13.1	104.9	56.7	22.4	24	81.3	59.8

자료: 대신증권 Research Center

방위산업

시대의 흐름

최정환 jeonghwan.choi@daishin.com

[실적전망] 방위산업체 실적의 본모습은 하반기

- 한화에어로스페이스. 동사 가이던스인 폴란드 K9 자주포 30문, 천무 40대 물량 하반기 갈수록 집중될 것으로 추정. 이에 따라 2H26 지상방산 부문 매출 믹스 개선 추정(OPM 1Q26 17.1% → 2Q26 24.9% → 3Q26 25.0%). 신규 수주 측면에서도 정부 사업 특성상 하반기에 집중, 수주 모멘텀 강해질 것이라 전망
- 현대로템. 2H26 폴란드 EC1 잔여매출, EC2 매출이 집중되며 매출 기준 3Q26 2.2조원(+37.0% YoY), 4Q26 2.3조원(+44.5% YoY) 고성장 지속. 중동 분쟁 안정화에 따라 이라크 K2 사업 또한 가속화되며 수주 모멘텀 지속
- LIG D&A. 2H26 천궁2 부속품과 같은 고마진 매출 인식 부재 및 국내 신규 수주에 따른 충당금 설정으로 상고하저 실적 전망. 다만 동사 천궁2 도입 검토하고 있는 국가 증가 추세이며 미사일 부족 현상 심화에 따라 고마진 신규 수주를 기대
- 한국항공우주. 1Q26 고마진 사업 매출 인식의 부재, 환율 상승에 따른 수입자재 비용 상승으로 컨센서스를 하회하는 실적 시현했으나 2H26 말레이시아, 폴란드 양산 매출 인식 및 KF-21, LAH 등 국내 양산 매출 인식 본격화에 따라 마진율 개선 전망(OPM 1Q26 6.1% → 2Q26 4.4% → 3Q26 4.9% → 4Q26 7.3%)
- 한화시스템. 1Q26 미국 북동부 대설에 따른 조업일수 감소로 필리 조선소 적자 지속 되었으나 2H26 고마진 선박에 대한 매출 인식으로 적자폭 대폭 축소 전망. 방산부문 또한 UAE 천궁2 MFR 양산 매출 인식 본격화, 제주한화우주센터 가동에 따른 우주 매출 증가를 기대

당사 Universe 방위산업체의 실적 전망 및 투자의견

(단위: 십억원, %, 배)

종목	한화에어로스페이스		현대로템		LIG D&A		한국항공우주		한화시스템	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	1,750,000원		280,000원		1,100,000원		196,000원		150,000원	
현주가 (5/20)	1,249,000원		190,500원		833,000원		158,000원		101,600원	
Upside	40.1%		43.6%		32.0%		24.1%		47.6%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	30,417	34,354	7,759	8,164	5,607	7,124	5,844	7,157	4,480	4,568
영업이익	4,040	5,660	1,219	1,537	466	807	348	631	281	455
OPM	13.3	16.5	15.7	18.8	8.3	11.3	6.0	8.8	6.3	10.0
%yoy	30.8	40.1	14.1	26.1	45.4	73.1	29.8	81.1	135.4	61.8
순이익	2,718	4,042	872	1,064	366	725	242	505	180	465
ROE	13.7	16.7	24.0	23.0	20.8	31.2	11.2	19.7	3.4	7.7
PBR	3.3	2.7	5.7	4.5	10.4	7.9	65.0	31.4	3.7	3.2
PER	30.0	24.9	23.9	19.6	47.6	23.8	7.1	6.0	106.8	41.3

자료: 대신증권 Research Center

신성장산업

하반기 코스닥 내 유망 산업 및 종목

대신증권 신성장산업팀

Top-Pick으로 파마리서치, 브이엠, 하이록코리아, 인텔리안테크 제시

- (미용의료) 주사 미용의료 시장은 비급여 시술의 브랜드화와 외국인 미용관광 회복이 맞물리며 내수 중심에서 해외 확장 국면으로 전환 중. TRASS 수출 데이터와 외국인 의료 소비액 개선 시 필러, 스킨부스터, 화장품 등 주요 카테고리의 실적 가시성 확대 예상. 국내 수혜주로 파마리서치를 Top-Pick으로 제시
- (반도체 장비) AI 수익화가 가시화되기 시작함에 따라 AI 인프라 투자 경쟁은 지속 심화 중. 이에 따라 메모리 반도체의 수요 또한 폭증. 메모리 3사들의 증설도 가속화될 것. 메모리 3사의 투자 기조 감안하면 1) DRAM향 노출도가 크고, 2) 전환 투자에 대한 수혜가 가능한 기업에 주목할 필요. 국내 수혜주로 브이엠을 Top-Pick으로 제시
- (LNG) 미-이란 전쟁으로 카타르 LNG 4,6 트레인이 피격되어 주요 설비 피격. 설비 회복까지 최소 2 ~ 3년 시간 소요 예상. 두 트레인의 글로벌 공급량은 2.5 ~ 3%로 LNG 공급 차질 예상. 상대적으로 빠른 LNG 생산이 가능한 FLNG 시장 관심 전망. 국내 수혜주로 하이록코리아를 Top-Pick으로 제시
- (우주) 하반기 SpaceX IPO 기대감으로 우주 섹터가 급등했으나, 단기 조정 가능성은 열어두되 2026~2027년 민간 우주시장 성장 기대에 따른 분할 매수 전략 유효. 국내 수혜주로 인텔리안테크를 Top-Pick으로 제시

당사 스몰캡 주요 Universe 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	파마리서치		브이엠		하이록코리아		인텔리안테크	
투자의견	Buy		Buy		N/R		N/R	
목표주가 (원)	620,000		80,000		N/R		N/R	
현재 주가 (원) (5/20)	295,000		52,300		38,550		162,000	
Upside	110.2%		53.0%		-		-	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	703	882	296	375	241	266	403	502
영업이익	283	359	88	125	67	73	39	60
OPM	40.3	40.8	29.8	33.2	27.7	27.4	9.5	11.9
%YoY	32.0	26.9	258.0	41.0	13.3	9.7	220.8	55.3
순이익	229	286	75	102	58	63	32	48
ROE	29.0	28.4	35	34	12.0	12.0	10.5	13.8
PBR	3.9	3.1	5.5	3.9	0.9	0.8	5.8	5.1
PER	15.0	12.1	18.4	13.4	7.8	7.1	59.0	38.2

자료: 대신증권 Research Center

지주업

종합선물세트

이경연 kyungyeon.lee@daishin.com

지주업 투자의견 BUY 유지 / 최선호주 SK, 차선호주 HD현대

- 지주업은 구조적 성장 사이클에 진입한 주요 자회사들의 실적 가시화와 정책 모멘텀 – 중복상장 규제 가이드라인, 저PBR 개혁 등을 고려하여 업종 투자의견 BUY 제시. 최선호주로 SK, 차선호주로 HD현대 제시.
- '26년 연초 이후 외국인은 KOSPI 200에서 87.7조원 순매도(2026.05.15 기준). 그러나 일반지주로는 역방향 순매수. 당사 커버리지 7개 지주사에는 2조원 가량 집중되며, 전 종목 외국인 지분율 상승.
- 단순한 업종 로테이션이 아니라 각 지주사가 보유한 사업 포트폴리오와 그 산업의 구조적 성장이 외국인을 끌어들이는 실질적 요인이라 판단.
- SK(BUY, TP 880,000원)는 그룹 전반의 포트폴리오 리밸런싱 성과 가시화되면서 외형 성장과 수익성 개선에 동시에 나타나는 국면에 진입할 것. 또한, 비상장 자회사 SK에코플랜트가 히든 밸류로 부상할 것으로 전망.
- HD현대(BUY, TP 410,000원)는 중장기 성장 사이클에 진입한 자회사의 과실이 집결되는 지주사. 자회사 실적 개선은 배당과 브랜드 로열티 경로로 지주사에 귀속. 한편, 높은 밸류에이션의 자회사 대비 지주사 할인이 적용된 HD현대는 동일한 성장 익스포저를 낮은 가격에 확보할 수 있는 현실적인 대안으로 매력적.

당사 Universe 지주회사 실적 전망 및 투자의견

(단위: 십억원, %, 배)

종목	SK		HD현대		두산		한화		LG		CJ		효성	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	880,000원		410,000원		1,920,000원		163,000원		130,000원		260,000원		300,000원	
현주가 (5/20)	526,000원		259,000원		1,478,000원		123,000원		103,100원		167,500원		194,200원	
Upside	67.3%		58.3%		29.9%		32.5%		26.1%		55.2%		54.5%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	151,086	154,299	81,116	93,035	21,881	26,149	81,671	87,106	7,816	8,277	46,209	48,059	2,504	2,539
영업이익	15,932	15,145	6,867	6,908	2,017	2,453	5,234	7,127	1,115	1,215	2,834	2,953	487	519
OPM	10.5	9.8	8.5	7.4	9.2	9.4	6.4	8.2	14.3	14.7	6.1	6.1	19.4	20.4
%yoy	776.1	-4.9	12.6	0.6	89.8	21.6	26.2	36.2	22.2	9.0	12.1	4.2	23.9	6.6
순이익	7,928	7,602	3,095	2,415	169	249	374	453	666	711	225	395	363	397
ROE	27.4	20.9	29.5	20.6	10.3	14.0	3.0	3.2	2.3	2.3	4.3	7.7	14.0	13.7
PBR	1.2	1.0	1.9	1.6	18.2	16.8	0.9	0.7	0.5	0.5	1.2	1.2	1.2	1.1
PER	4.8	5.1	6.6	8.5	184.9	125.0	30.0	24.5	24.4	22.8	43.5	37.8	8.9	8.2

자료: 대신증권 Research Center

은행

EPS증가+환원율 상승= Buy!

박혜진 hyejin.park@daishin.com

[실적전망] 4대 금융지주 및 카카오뱅크, '26년 사상 최대 실적 달성 전망

- '26년 커버리지 5사 합산 순이익 19.7조원(+6.9%) 사상 최대 실적 전망
- 실적 호조는 증권을 비롯한 비은행 계열사의 약진과 대손비용 감소에 기인
- 대손비용 감소는 3년 동안 발목을 잡았던 부동산 PF 관련 충당금 적립이 해소되었기 때문
- 증가하는 이익과 더불어 4대 금융지주의 밸류업 정책이 완성. 골자는 총 환원율 50% 달성에 있으며 우리금융지주가 CET1비율 13%를 금번 1분기 달성하며 4대 금융지주 모두 50% 환원율에 도달할 것으로 전망
- 이제 남은 과제는 ROE개선에 있으며 RWA증가에 제한이 있기 때문에 수익성 높은 계열사에 집중적으로 자본 배분이 필요. '26년 역대급 유동성이 자본시장에 유입된 바 지주 대부분의 RWA를 증권사에 배분할 가능성이 높음
- 최선호주는 우리금융지주 유지: 1) 동양생명 완전자회사화 이후 ABL생명과 통합으로 보험사 PMI(Post-Merger Integration)시기가 예상보다 빠르게 진행되고 있으며 2) 증권 증자로 리테일 신용공여를 비롯한 다양한 영업 확장이 가능. 비은행 계열사 실적 개선 속도가 커버리지 가운데 가장 높을 것으로 전망

당사 Universe 은행의 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	카카오뱅크		KB금융		신한지주		하나금융지주		우리금융지주	
투자의견	Marketperform		Buy		Buy		Buy		Buy	
목표주가	26,000		190,000		120,000		143,000		43,000	
현주가 (05/20)	21,950		151,700		94,000		115,600		30,100	
Upside	18.5%		25.2%		27.7%		23.7%		42.9%	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
이자이익	1,483	1,586	13,319	13,527	12,111	12,374	10,070	10,310	9,391	9,831
비이자이익	340	379	5,287	5,437	3,487	3,281	2,067	2,050	2,015	2,243
순이익	509	581	6,173	6,393	5,480	5,561	4,399	4,472	3,109	3,354
%yoy	7.0%	14.1%	15.1%	3.6%	10.0%	1.5%	7.1%	1.7%	1.8%	7.9%
ROE	7.0	7.4	9.9	9.8	9.1	8.9	9.3	9.0	8.2	8.6
PBR	1.63	1.51	0.99	0.95	0.78	0.73	0.78	0.75	0.62	0.60
PER	23.40	20.50	10.03	9.68	8.59	8.29	8.45	8.31	7.57	7.02
DPS	520	600	4,572	4,800	2,960	3,200	4,580	4,600	1,510	1,590

자료: 대신증권 Research Center

증권

거부할 수 없는 흐름

박혜진 hyejin.park@daishin.com

[실적전망] '26년 커버리지 5사 합산 순이익 10조원 상회할 전망

- '26년 커버리지 5사 합산 순이익 10.5조원(+55.2%)으로 사상 최대 실적 기록 전망
- 실적호조는 거래대금 급증에 따른 브로커리지 수수료수익 증가(합산 7.7조원 +68.7%)와 초대형사 중심 평가이익 폭증에 따른 상품운용 수익(합산 7조원, +52.7%) 개선에 기인
- 1분기에 이어 2분기에도 일간 거래대금 평균이 70조원에 육박하고 있어 상반기까지 실적호조 이어갈 것으로 전망. 다만 우리는 3분기부터 거래대금이 점진적으로 감소할 것으로 전망하여 실적은 2분기가 Peak일 가능성이 높음. 3분기부터 거래대금이 감소할 것으로 예상하는 이유는, 매일 10만개씩 늘어나던 주식 활동계좌수가 최근 들어 증가율이 둔화되었기 때문
- 현재까지 유동성이 풍부하고, 특히 증시로 자금 흐름이 유입되고 있는 상황이기 때문에 증권업에 대해 긍정적인 의견 유지하나 펀더멘탈 위주 종목 차별화가 필요한 시기
- 최선호주는 한국금융지주 유지하며 6월 외국인 대상 홍콩 MTS출시 관련 미래에셋증권에 대해서도 관심 필요

당사 Universe 증권의 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	한국금융지주		미래에셋증권		NH투자증권		삼성증권		키움증권	
투자의견	BUY		Marketperform		BUY		BUY		BUY	
목표주가	335,000		53,000		45,000		127,000		540,000	
현주가(05/20)	232,500		62,000		30,450		112,700		363,500	
Upside	44.09%		-14.52%		47.78%		12.69%		48.56%	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	5,168	4,629	6,593	4,802	3,287	2,728	3,421	2,936	2,846	2,411
상품운용수익	1,335.7	1,065.7	4,045	2,494	471	210	581	581	583.3	370.2
순이익	2,697.6	2,241.2	3,266	2,060	1,418	1,021	1,625	1,324	1,476	1,201
%yoy	33.5%	-16.9%	106.7%	-36.9%	37.5%	-28.0%	61.1%	-18.5%	32.5%	-18.6%
ROE	20.3	15.0	20.6	11.7	13.3	9.1	18.5	13.9	19.7	13.8
PBR	1.02	0.91	2.64	2.31	1.07	1.02	1.37	1.27	1.71	1.48
PER	5.0	6.1	12.8	19.7	8.0	11.2	7.4	9.1	9.7	12.0

자료: 대신증권 Research Center

통신서비스

안정을 찾는다면 통신으로

김회재 hoijae.kim@daishin.com

[실적전망] 20년 만에 3사 합산 영업이익 5조원대 복귀

- 26년 합산 영업이익 5.3조원(+19% yoy) 전망. 매출 성장과 마케팅비/감가비 절감의 조화
- KT. 26E OP 2.1조원(-14% yoy). 부동산 일회성 이익 약 5천억원 제외 기준 +8%. 분기 5천억원대, 연간 2조원대 이익 수준 안착. 3사 중 가장 먼저 5G 초기 CAPEX에 대한 상각 종료. 이론적으로 2년간 약 3천억원의 비용 감소 전망. 25~28년 1조원의 자사주 매입/소각, 26년 규모는 2,500억원
- LGU+. 26E OP 1.2조원(+32% yoy). 분기 3천억원대, 연간 1조원대 이익 수준 안착. DPS 700원(+40원), 2.9천억원. 총주주환원 3.8천억원(+6% yoy)
- SK스퀘어. NAV 할인율 30%대 진입. 하이닉스의 대안 투자 성격 유지. 23년 이후 누적 주주환원 7.5천억원. 26년 주주환원 3.1천억원 예정. 현금배당(비과세) 2천억원, 자사주 1.1천억원
- SKT. 26E OP 2조원(+82% yoy). 본업은 24년 수준 복귀. 자회사 SKB의 실적 개선 및 25년 해킹 관련 비용 중 일부 환입 가정시 24년 수준 상회 전망. 26E DPS 3,320원. 23~24년 3,540원 보다 낮지만, 4Q26부터 비과세 배당 적용시 세후 금액은 동일

당사 Universe 통신서비스업체의 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	KT		LG유플러스		SK스퀘어		SK텔레콤	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	74,000원		20,000원		1,000,000원		110,000원	
현주가 (5/20)	55,800원		15,260원		1,029,000원		98,100원	
Upside	32.6%		31.1%		-		12.1%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	27,644	28,045	16,007	16,449	1,353	1,391	17,637	17,984
영업이익	2,126	2,182	1,175	1,235	43,825	54,457	1,956	1,970
OPM	7.7	7.8	7.3	7.5	2,239.1	2,915.0	11.1	11.0
%yoy	-13.9	2.6	31.7	5.1	398.2	24.3	82.3	0.7
순이익	1,457	1,431	689	749	42,454	52,756	1,432	1,454
ROE	8.1	7.7	7.7	8.1	87.0	54.9	10.7	10.2
PBR	0.8	0.7	0.7	0.7	1.9	1.1	1.5	1.4
PER	11.1	10.5	10.8	9.6	2.3	1.9	13.7	13.8

자료: 대신증권 Research Center

미디어

광고는 체감 대비 좋습니다.

김회재 hoijae.kim@daishin.com

[실적전망]

- 26E 광고 시장 18조원(+3.8% yoy). 체감 대비 광고시장은 양호. TV광고는 2.2조원(-8.3%yoy)으로 23년부터 감소폭이 커졌지만, 광고시장내 비중은 12.4%에 불과. 비중 64.1%인 디지털 광고는 11.5조원(+7.2% yoy)
- 제일기획. 26E GP 2조원(+5% yoy), OP 3.5천억원(+4% yoy), 순이익 2.3천억원(+11% yoy). GP와 OP는 예년 수준의 성장. IRIS 영업권 손상 종료 및 자회사 손익 개선으로 GP, OP 대비 순이익 성장률 상회 예상
- 이노션. 26E GP 1.1조원(+9% yoy), OP 1.8천억원(+13% yoy), 순이익 1.1천억원(+23%). 다양한 M&A 통해 비계열 기반 강화. 영업권 손상 종료 및 자회사 손익 개선으로 GP, OP 대비 높은 순이익 성장 추정
- 스카이라이프. 별도 OP 26E 472억원(+24%), 27E 602억원 (+28%). 신규사업인 ipitTV 가입자 26년말 29만명, 27년 BEP인 30만명 도달 전망
- LGHV. 26E OP 298억원(+58% yoy). 프로그램 사용료 방송 매출 대비 31.9%, N/W 사용료 방송 매출 대비 30.9% 등 비용 부담 지속

당사 Universe 미디어업체의 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	제일기획		이노션		스카이라이프		LGHV	
투자의견	BUY		BUY		Marketperform		Marketperform	
목표주가	27,000원		27,000원		5,600원		2,800원	
현주가 (5/20)	18,660원		20,550원		4,410원		2,150원	
Upside	44.7%		31.4%		27.0%		30.2%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,957	2,065	1,077	1,127	710	740	1,140	1,167
영업이익	351	378	184	196	47	60	30	50
OPM	17.9	18.3	17.1	17.4	6.6	8.1	2.6	4.3
%yoy	4.2	7.7	12.9	6.5	23.7	27.7	57.9	66.7
순이익	231	243	113	117	33	44	17	28
ROE	14.2	14.0	10.3	10.0	5.9	7.5	3.7	5.9
PBR	1.3	1.2	0.7	0.7	0.4	0.3	0.4	0.3
PER	9.3	8.8	7.3	7.0	6.3	4.7	9.7	5.9

자료: 대신증권 Research Center

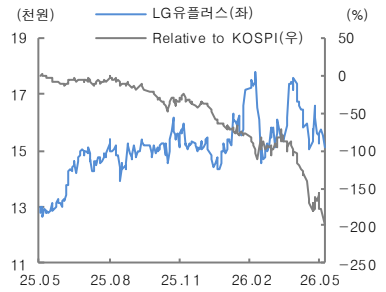
LG유플러스 (032640)

김회재
hojae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	20,000 유지
현재주가 (26.05.27)	15,140 통신서비스업종

KOSPI	8228.7
시가총액	6,508십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	2,547십억원
52주 최고/최저	17,810원 / 12,800원
120일 평균거래대금	173억원
외국인지분율	42.03%
주요주주	LG 외 3 인 38.26% 국민연금공단 7.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.9	-8.5	-0.6	17.7
상대수익률	-25.9	-30.5	-51.8	-62.3



업사이드는 열려 있다

- 07년 30% 수준의 배당 성향으로 배당 실시. 누적 배당성향 39.3%
- 26E DPS 700원, 자사주 900억원. TSR 3.8천억원, 53%, 수익률 5.9%
- 총주주환원율 60% 가정시, TSR 4.3천억원, 수익률 6.7% 가능

투자의견 매수(Buy), 목표주가 20,000원 유지

26E EPS 1,626원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업(KT, LGU+ 기준) 평균 10배 대비 30% 할증 적용

누적 배당성향 39.3%. 안정적이고 꾸준한 상승앙

07년부터 30% 수준의 배당 성향으로 배당 실시. 12년 배당 미집행 후, 13년 이후 배당 꾸준히 상향. 배당을 시작한 07년 이후 누적 배당성향은 39.3%

13~14년 DPS 150원, 15년 250원, 16년 350원, 17~19년 400원, 20년 450원
21년부터 중간배당 실시. 21년 중간배당 200원, 기말배당 350원, 총 DPS 550원
22년 이후 중간배당 250원 유지. 22~24년 기말배당 400원. 총 DPS 650원

22~24년 배당정책. 별도 조정 당기순익 40% 이상 배당
24~26년 배당정책. 별도 조정 당기순익 40% 이상 배당 및 최소 DPS 650원

25년 DPS 660원, 26E 700원, 27E 750원, 28E 830원

25년 순이익 5.4천억원, 26E 7.3천억원, 27E 7.6천억원, 28E 8.3천억원
실적 개선과 실적에 연동한 배당정책으로 안정적이고 꾸준한 배당 상승 전망

기업가치 제고 계획. 총주주환원의 업사이드는 열려있다.

주주환원 정책: 별도 조정 당기순이익의 40% 이상의 배당 및 0~20% 자사주 최소 배당은 DPS 650원. 배당소득 분리과세 해당

자사주 취득/소각 25년 800억원(5/15 소각), 26E 900억원(+13% yoy) 전망
총주주환원 25년 3.6천억원. 26E 3.8천억원, 총주주환원 수익률 5.9% 전망

기업가치 제고 계획상 주주환원율 목표는 40~60%, 총주주환원율 24년 59%, 25년 67%(일회성 제외시 약 53% 수준), 26E 53%, 27E 54%

총주주환원율 목표 상단인 60% 가정시 26E 총주주환원 4.3천억원(DPS 700원 / 배당 2.9천억원 + 자사주 1.4천억원). 총주주환원 수익률 6.7% 가능

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	14,625	15,452	16,007	16,449	16,730
영업이익	863	892	1,175	1,235	1,315
세전순이익	451	680	898	975	1,073
총당기순이익	315	509	683	741	815
지배지분순이익	374	524	689	749	823
EPS	858	1,208	1,626	1,798	2,007
PER	12.0	12.2	9.5	8.5	7.7
BPS	19,596	20,438	21,395	22,408	23,482
PBR	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	4.4	6.0	7.7	8.1	8.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: LGU+, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.