

Morning Meeting Brief

Strategy

[다음주 시장은?] 물가 지표, 통화정책, 스페이스X 상장 영향력 확인 국면

- ADR 40%대 진입으로 반작용 가능성 확대, 주요국 물가지표 확인 필요
- 스페이스X 상장에 따른 글로벌 유동성의 블랙홀 경계
- 단기 과열 해소, 매물 소화 국면 진입 가능성. 소외주 중심 순환매 대응 필요

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] 중동 리스크 · 금리 부담 속 주도주 조정, 소외주로 순환매 전개

- 중동 리스크와 금리 부담 재부각, 증시 하방 압력 확대
- 대형 반도체 랠리 소부장으로 확산, 코스닥 6거래일 만에 강세
- 주도주 숨 고르기 속 업종별 차별화 뚜렷

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

[THE GLOBAL 월간 증시 전략 / 26.6월] 6월, 안도와 경계 사이

- 6월 증시, 시장 시선은 '펀더멘탈' 에서 '통화긴축' 으로 이동
- 美 이란 전쟁 종전 공식화 변곡점. 종전 기대 반영해온 증시, 변곡점 이후 상승세 제한. 스페이스X 상장, 시장 관심에 부응하지 못할 것
- 美 5월 고용, CPI 확인 후 개최되는 6월 FOMC 존재감 커질 것. 하반기부터 트레이딩 관점 접근 필요

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Global Strategy

[THE GLOBAL 주간 증시 전략 / 6월 2주차] 5가지 키워드 주간(종전, 물가, BoC, ECB, 스페이스X)

- 이란 전쟁, 종전 협상 막바지 단계. 역설적 해설 필요. 트럼프, 이란 최고 지도자 만남 언급 중요 대목
- 11일 ECB 금리 인상 시, 주요국 금리 인상 동참 자극. 당장 6월 BOJ, 연준 통화정책 결정 영향
- 스페이스X, 상장 직후 주가 변동성 클 것. 과거 경험상, 상장 후 몇 달간 주가 하락. 투자자 관심, 빠르게 식을 가능성

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Commodity

슈퍼 엘니뇨가 지연시킨 천연가스 가격 상승 시점

- 예상보다 길어진 중동발 LNG 수출 차질 사태, 여름철 냉방 시즌까지 도래
- 다만, 문제는 올 겨울철 북반구의 난방향 수요 약화시키는 슈퍼 엘니뇨의 출현
- 본격적인 가격 상승 시기는 2027년으로 순연, 타이트한 수급 속 구조적 상승 예상

최진영. jinyoing.choi@daishin.com

[한국 상업용 부동산] 기대와 현실 : 금리인상 사이클의 재개

- 부동산 투자 시장의 기대와 달리 기준 금리 인상 사이클 재개
- 거래 대금 감소 및 가격레벨 하향 조정 전망, 가격 기간조정 지속 예상
- 오피스 가격레벨 부담으로 보수적인 접근 필요, 물류 자산은 추가 가격조정시 우량 자산 위주로 분할 투자 의견 유지

배상영 Ph.D. Sangyoung.bae@daishin.com

[Issue Comment] IT(휴대폰): 이제 애플에 주목할 시기, 비에이치, LGD의 수혜

- 애플 주가가 최고 경신 중 ; 애플의 AI 경쟁력 확대 예상
- 아이폰18 / 폴더블폰 기점으로 On-Device 기기의 생태계 확대
- 비에이치, LGD의 2026년 영업이익은 큰 폭으로 증가, 로봇 가시화

박강호, kangho.park@daishin.com

물가 지표, 통화정책, 스페이스X 상장 영향력 확인 국면

- ADR 40%대 진입으로 반작용 가능성 확대, 주요국 물가지표 확인 필요
- 스페이스X 상장에 따른 글로벌 유동성의 블랙홀 경계
- 단기 과열 해소, 매출 소화 국면 진입 가능성. 소외주 중심 순환매 대응 필요

ADR 40%대 진입으로 반작용 가능성 확대, 주요국 물가지표 확인 필요

- KOSPI의 거침없는 상승 과정에서 삼성전자, SK하이닉스를 비롯한 AI 관련주들의 쏠림 현상 극심해짐. ADR(상승종목비율, 20MA)은 40%대 진입. 코로나19 당시 1,500선 이탈 국면에서 ADR이 40.24%를 기록한 이후 최저치 경신. 그동안 KOSPI 하락 추세에서 저평가 시그널이었다면 이번에는 이례적으로 KOSPI 급등 국면에서 ADR 극심한 저평가 영역 진입. 확실한 주도주가 자리하고 있고 상승추세가 견고하다는 의미일 수 있지만, 쏠림 현상이 극도로 심한 수준까지 내몰리면서 반작용 가능성이 높아지고 있음을 시사. 즉 최근 KOSPI 급등, 쏠림 현상을 주도했던 업종/종목은 과열 해소, 매출 소화 국면으로 진입할 가능성이 높고, 소수 주도 업종을 제외한 KOSPI는 극심한 저평가 영역에서 벗어나는 반등시도가 가능하다는 판단

- 현재 KOSPI는 12개월 선행 PER 8.51배로 26년 평균에 근접. 라운드 지수대이자, 선행 PER 측면에서 올해 평균 수준인 9,000선을 바로 넘어서기에는 확인해야 할 것들이 많아진 한 주. 일단 10일에는 미국 CPI와 중국 CPI, PPI, 11일에는 미국 PPI 발표 예정. 미국 CPI, Core CPI는 전월대비 0.5%, 0.3% 상승할 것으로 예상되는데, 이는 4월 CPI 0.6%, Core CPI 0.4%대비 소폭 둔화된 수치. 전년대비로는 CPI 4.2%(4월 3.8%), Core CPI 2.9%(2.8%)로 전월대비 상승 폭 확대 예상. Core CPI 3%대 진입 여부가 관건

스페이스X 상장에 따른 글로벌 유동성의 블랙홀 경계

- 한편, 스페이스X 상장도 임박. 11일 공모가 확정하고 12일 나스닥 상장 예정. 기업가치는 1조7500억~2조달러, 신규 조달 목표액은 최대 750억달러로 추정. 2019년 사우디 아람코 조달액 260억달러대비 세 배 가까운 역대 최대 IPO(기업공개). 원화 기준 약 112조~113조원. 상장이 임박할 경우 글로벌 유동성의 블랙홀 역할을 할 수 있음. 글로벌 증시 대비 급등세를 보인 KOSPI 시장에서 자금 이탈이 커질 수 있음. 실제로 한국 ETF에서 5주 연속, 5.7억달러 자금이 이탈. 그동안 KOSPI 시장에서 외국인 매매의 영향력이 약화되었지만, 목적이 뚜렷한 상황에서 자금 이탈이 강화될 경우 KOSPI 단기 변동성 자극할 수 있음. 금융투자자 자금 유입이 지속되는지 여부에 따라 낙폭이 결정될 전망

단기 과열 해소, 매출 소화 국면 진입 가능성. 소외주 중심 순환매 대응 필요

- 이번주 들어 지난주까지 급등을 했던 로봇, 피지컬AI 관련주, 젠스항 방문 수혜주 등이 급락 반전. 단기 가격, 밸류에이션 부담이 커진 주도주들은 단기 과열 해소, 매출 소화 국면 진입 가능성. 스페이스X 밸류체인 관련주들의 차별적 강세가 예상되지만, 유사한 업종으로 분류되는 업종, 기업들은 자금 이탈의 1순위가 될 수 있다고 판단

- 삼성전자, SK하이닉스 두 종목만으로 시가총액 절반을 차지하는 만큼 주도주의 과열해소, 매출 소화 국면 진입시 KOSPI 단기 변동성은 불가피할 것. 이번 과열 해소, 매출 소화는 주도주를 매집할 수 있는 기회. 단기적으로는 실적대비 저평가/소외주 중심의 순환매 대응 필요. 화학, 에너지, 2차전지, 제약/바이오, 증권, 화장품/의류, 건설, 호텔/레저, 은행이 실적대비 저평가 수준에 위치

중동 리스크·금리 부담 속 주도주 조정, 소외주로 순환매 전개

- 중동 리스크와 금리 부담 재부각, 증시 하방 압력 확대
- 대형 반도체 랠리 소부장으로 확산, 코스닥 6거래일 만에 강세
- 주도주 숨 고르기 속 업종별 차별화 뚜렷

중동 리스크와 금리 부담 재부각, 증시 하방 압력 확대

이란은 3일 현지시간으로 쿠웨이트 국제공항에 미사일, 드론 공격을 감행. 쿠웨이트 측은 1명이 사망하고 63명이 부상을 입었다고 전했고, 이는 4월 8일 휴전 발효 이후 첫번째 사망자가 발생한 공격

이란의 공습에도 트럼프 대통령은 이란과의 협상이 아주 잘 진행되고 있다고 언급. 또한 이르면 이번 주말 결과가 나올 수 있다고 예상하며 낙관적인 태도를 지속. 그럼에도 WTI는 95달러 대로 상승하며 종전 협상 지연과 중동 불확실성을 반영

한편 미국 5월 ISM 서비스업 PMI는 54.5p로 예상치를 상회하며 확장 국면 유지. 5월 ADP 민간 고용도 12.2만명을 기록하며 예상치를 상회. 미국의 견고한 서비스업 경기, 고용은 연준의 금리인상 가능성을 높이는 요인. 이에 미국채 2년물, 10년물 금리는 각각 4.0%를 돌파, 4.5%에 근접하며 주가 하방 압력으로 작용

대형 반도체 랠리 소부장으로 확산, 코스닥 6거래일 만에 강세

코스피 내 주도주는 최근 상승 누적에 따른 과열 부담으로 차익실현 매물 출회되어 약세. 주도주 하락하며 쏠림 현상은 완화되었고, ADR은 6월 1일 47%대 저점 확인 후 반등하며 현재 49.78% 기록

코스피 주도주 약세 전개하며 시장의 관심은 코스닥으로 이동. 특히 반도체 소부장으로 수급 집중되었고, 코스닥은 6거래일 만에 강세 전환에 성공

한편, 외국인 투자자는 19거래일 연속 매도세를 지속했고, 누적 순매도 규모로는 약 67조원을 기록. 동시에 달러-원 환율은 오후 3시 30분 기준 1,529.7원으로 마감 후, 상승폭 확대되며 1,540원에 근접

반도체 소부장: 주성엔지니어링(+27.2%), 원익PS(+29.9%), 유진테크(+30.0%)

대형 주도주 조정에 소외 업종으로 순환매 장세

코스피 상승을 견인하던 대형 주도주 쉬어가며 업종별 순환매 전개

금융: KB금융(+4.9%), 신한지주(+3.8%), 한국금융지주(+3.7%), 삼성증권(+5.3%)

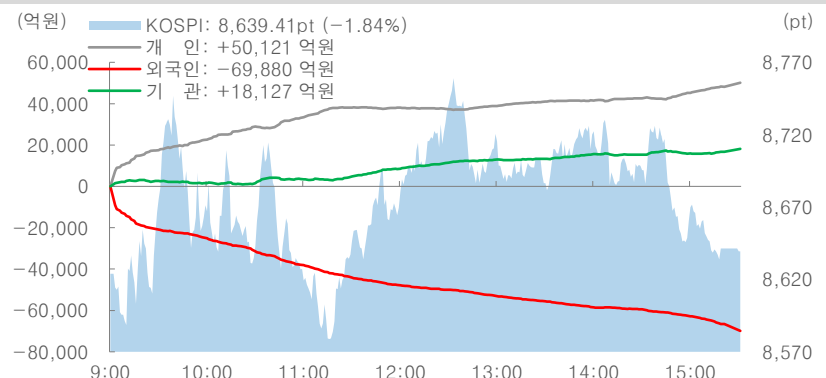
정유/화학: S-Oil(+5.7%), 한솔케미칼(+10.4%), HS효성첨단소재(+5.6%)

백화점/소매: 신세계(+15.8%), 현대백화점(+14.8%), 롯데쇼핑(+11.6%)

반도체/기판: 삼성전자(-2.5%), SK하이닉스(-2.6%), 삼성전기(-5.4%)

피지컬AI: LG전자(-16.4%), LG씨엔에스(-6.9%), 현대오트모에버(-6.6%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjong.moon@daishin.com

6월, 안도와 경계 사이

- 6월 증시, 시장 시선은 '펀더멘탈' 에서 '통화긴축' 으로 이동
- 美 이란 전쟁 종전 공식화가 변곡점. 변곡점 이후 증시 상승세 제한
- 6월 FOMC 존재감 커질 것. 하반기부터 트레이딩 관점 접근 필요

[투자환경] 우호적 투자환경 속, 이란 전쟁 종전 압박도 긍정. 다만 6월 발표되는 5월 경제지표, 물가금리 상승 자극. 시장 시선은 펀더멘탈에서 통화긴축으로 이동

6월 초, 미국 증시(S&P500)의 역사적 사상 최고치 경신은 지속되고 있다. 연초 이후 수익률은 11.2%(2일 기준)로 올해 연간 기업 이익 증가율 22%(YoY)을 감안하면, 실적 대비 주가는 아직 제대로 평가받지 못하고 있는 실정이다. 현 투자환경은 1. 금융시장 변동성 지표(VIX, MOVE, CVIX 등) 안정, 2. 글로벌 제조업/서비스업 경기 확장 국면, 3. 기업 실적 모멘텀 지속(美 S&P500 EPS 증가율, 26.1/4분기 포함 13개 분기 연속 예상치 상회하는 결과치 기록), 4. 전세계 유동성 증가(미국, 유로존, 일본, 영국, 중국 등), 5. 전세계 AI 혁명 지속 등 전반적으로 긍정적이다.

이란 전쟁도 종전 막바지 단계로, 미국-이란이 서로 다른 입장을 보이고 있는 현재 상황은 역설적으로 핵심 쟁점을 두고 상당한 진척을 이뤘음으로 해석해야 한다. 빠르게 6월 첫째주, 늦어져도 6월 상반월 트럼프 대통령의 종전 공식화 발표가 예상된다. 이는 미국의 종전 공식화 전까지, 미국 장기국채금리가 임계점을 하회하는 동인이 되어줄 것이다. 높아졌던 단기 기대인플레이션과 장기금리에 내재되어 있는 기간프리미엄을 낮출 것이다. 또한 기관투자자들의 보유채권 평가손실 감소로 국채 매도를 줄여주고, 취약부문의 신용위험을 낮춰주는 금융경로 파급 효과에 대한 기대를 단기간 주식시장이 반영해 나갈 것이다.

[투자전략] 6월 증시의 변곡점, 미국의 이란 전쟁 종전 공식화. 종전 기대를 반영해 온 증시, 통화긴축 우려를 반영하며 상승세 제한. 6월 하반기부터 트레이딩 관점 접근 필요

6월 상반월 전 미국의 종전 공식화는 6월 증시의 변곡점이 되어줄 것이다. 5월부터 이어진 펀더멘탈 장세와 이란 종전 기대를 반영해 온 증시였지만, 변곡점 이후부터는 선진국 중앙은행의 통화긴축 전환으로 시선이 옮겨질 것이다. 5일, 10일 발표되는 미국의 5월 고용과 CPI(근원) 결과는 이란 전쟁에 따른 에너지 공급 교란의 후폭풍 지속 그리고 에너지 외 다른 산업으로 공급측 요인에 따른 물가 상승이 전이되는 여부를 확인할 것이다. 4월 동 지표는 시장 예상치를 하회한다는 명분으로 증시에 영향을 미치지 못했다. 하지만 빠르게 6~7월 ECB와 BOJ의 금리 인상을 앞둔 상황과 5월 말~9월 초 드라이빙 시즌에 놓여진 미국의 계절적 상황 상 연준 입장에서의 지표로 확인되는 물가 상승은 통화긴축에 대한 사전적 경계를 시사할 수 밖에 없다.

6월 FOMC(현지시각 16~17일)는 신임 연준 의장 취임 후 처음 열리는 통화정책회의로서, 때마침 분기별 발표되는 수정경제전망(GDP, 실업률, PCE/근원, 최종정책금리)을 확인할 있게 된다. 특히 올해 남아있는 기간동안 연준의 통화정책 경로를 가늠할 수 있는 중요한 이벤트가 될 것이다. 물가 안정을 위한 통화긴축에 무게가 옮겨질 것으로 예상돼, 이는 6월 하반기부터 미국을 포함한 전세계 증시의 상승세가 제한되는 요인이 될 것이다. 내리면 사고, 오르면 파는 트레이딩 관점의 접근이 필요한 시기가 왔다.

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjong.moon@daishin.com

5가지 키워드 주간(종전, 물가, BoC, ECB 스페이스X)

- 이란 전쟁, 종전 협상 막바지 단계, 역설적 해설 필요
- 6월 ECB 금리 인상 시, 주요국 금리 인상 동참 자극 영향
- 스페이스X, 상장 직후 주가 변동성 클 것. 투자자 관심, 빠르게 식을 가능성

이란 전쟁, 종전 협상 막바지 단계임은 분명.. 늦어져도 6월 상반기 내 타결 예상

미국-이란 간 종전 협상이 막바지 단계임에도 최근 이란이 미국과 다른 입장을 표명하는 것은 양국 간 핵심 쟁점을 두고 어느 정도 진척을 이룬 상황에서 이란이 그에 걸맞은 최대한의 보상을 얻어내기 위한 저의가 깔려 있다고 판단한다. 트럼프 대통령이 이란의 최고 지도자 모르타바 하메네이와 직접 만나고 싶다는 점을 언급한 점은 미국 측 요구사항이 만족할 만한 수준을 넘어선 것으로, 이란의 수용 결정만 남겨두고 있음을 엿볼 수 있다. 빠르면 6월 첫째 주 주말, 늦어져도 6월 상반기 내 이란 전쟁의 종전 공식화를 기대한다.

6월 캐나다, ECB 통화정책회의 결과.. 6월 BOJ와 연준 통화정책 결정에 영향력을 미칠 것

10일 캐나다, 11일 ECB 통화정책회의가 예정되어 있다. 캐나다 중앙은행은 4월에 이은 금리 동결 결정과 대외 정세 불확실성과 고유가에 따른 대내 물가 상승 자극 시 금리 인상에 나설 수 있다는 점을 강조할 것이다.

ECB는 5월 독일 물가(2.6% YoY 이하 vs. 전월 2.8%)가 전월보다 내린 유가, 5.1일 시행한 유류세 인하 조치로 물가 둔화가 나타났지만, 근원 물가(2.5% vs. 전월 2.3%)가 여전히 높은 수준을 유지한 점을 주목할 것이다. 독일 외 프랑스(2.8%), 이탈리아(3.3%), 스페인(3.6)도 ECB 물가 안정 목표치(2.0%)를 상회하고 있어, 상황에 따라서는 6월 ECB는 금리 인상에 나설 가능성도 있다. 이미 4월 통화정책회의 의사록에 상당수 위원들이 금리 인상이 공식 안건으로 상정됐다면 반대하지 않았을 것이라는 입장을 확인했다.

6월 ECB가 금리 인상을 단행한다면, 향후 물가 상승을 경계해 금리 동결을 선택해온 주요국 중앙은행들이 금리 인상을 택하는데 물꼬를 터주는 역할과 함께, 다가오는 6월 FOMC에서 금리 인상에 대해 관대해질 소수의견이 많아지는데 영향을 미칠 것이다. 금융시장 시선도 통화긴축으로 빠르게 옮겨가며, 증시의 불편함을 높여줄 것이다.

12일 스페이스X 상장, 상장 직후 주가 변동성 극심할 것. 이는 상장 전, 높았던 투자자 관심을 빠르게 식게 할 것

스페이스X 상장 직후, 주가 변동성이 극심해질 것이다. 상장 직후 2~3일 전후 주가 급등 가능성도 있지만, 공격적 차익실현도 발생할 것으로 보이기 때문이다. 또한 과거 경험상 IPO 이후 몇 달간 주가 하락이 발생한 경우도 빈번해, 이에 실망하여 상장 전 상당히 높았던 투자자 관심이 빠르게 식을 가능성도 있다. 스페이스 X 상장 전후로 미국 증시 및 기술주 주가 하락이 발행한다면 이는 스페이스X 상장보다는 다른 요인(이란 전쟁 종전 협상 장기화, ECB 금리 인상 시 통화긴축 현실화 우려 등)이 더 클 것이다.

슈퍼 엘니뇨가 지연시킨 천연가스 가격 상승 시점

- 예상보다 길어진 중동발 LNG 수출 차질 사태, 여름철 냉방 시즌까지 도래
- 다만, 문제는 올 겨울철 북반구의 난방향 수요 약화시키는 슈퍼 엘니뇨
- 본격적인 가격 상승 시기는 내년으로, 타이트한 수급 속 구조적 상승 예상

예상보다 길어진 중동발 LNG 수출 차질 사태, 여름철 냉방 시즌까지 도래

호르무즈 해협 봉쇄는 당초 예상(1~2개월)보다 길어지고 있다. 천연가스는 원유와 달리 우회로(가스관)가 부재한 탓에 전 세계 LNG 수출의 20%가 사실상 중단된 상태이다. 유정/가스정이 장기간 유훁 상태(폐쇄)로 남으면서 영구적 생산성 손실을 가져올 워터 코닝(Water Coning)현상까지 예상되고 있다. 단순 병목 현상이 구조적 문제로 변질되고 있는 것이다.

이러한 가운데 성수기가 도래했다. 바로 여름철 냉방 시즌이다. 미국의 월별 전력 소비 지표를 보면 뚜렷한 계절성이 존재하는 것을 알 수 있다. 전력량 천연가스 소비량과 재고 역시 이에 기반해 매년 5월 중순부터 8월 중순경 커다란 변화를 보인다. 미국의 헨리허브 가격이 5월 들어 반등한 것도 바로 이 때문이다. 전 세계 LNG 공급이 타이트한 상황에서 가격 변동성이 커질 수밖에 없는 환경이다.

다만, 문제는 올 겨울철 북반구의 난방향 수요를 약화시키는 슈퍼 엘니뇨

다만, 아직 천연가스 가격의 본격적인 상승을 논할 단계는 아니다. 그 이유는 기상 분야에서 찾을 수 있다. 바로 엘니뇨이다. NOAA에 따르면 현재 동태평양 연안 해수면 온도는 평년 대비 +1.0°C 높은 상태로 엘니뇨 요건을 충족했다. 이 경우 강화된 아열대 제트기류로 인해 극제트기류의 남하가 저지되는데 겨울철 북반구의 기온을 평년보다 높게 만든다. 여름철 냉방보다 중요한 겨울철 난방향 수요가 약해진다는 점에서 당장 가격을 낙관적으로만 바라볼 수 없다.

본격적인 가격 상승 시기는 내년으로, 타이트한 수급 속 구조적 상승 예상

그렇기에 천연가스 가격의 본격적인 상승 시기를 2027년으로 미뤄둘 필요가 있다. CCSR/IRI 측의 ENSO 예측 모델상으로는 올해 10~12월경 동태평양 연안 해수면 온도가 정점에 도달한 후 진정될 것으로 확인되고 있다. 늦어도 내년 1월부터 슈퍼 엘니뇨 상태가 진정될 것이라 예보하고 있다. 디스카운트 요인이 사라지는 것이다.

수급 측면에서 가격 상승을 위한 조건은 이미 충족됐다. 지난 자료 <변함없을 방향성, 원자재와 함께 춤을(5/20)>에서 살펴본 바와 같이 전력량 수요는 AI 인프라(데이터센터-초고압 송전 설비)의 확장으로 폭증하고 있다. 반면, 오일 메이저 기업들은 탄소중립이라는 포퓰리즘 탓에 유전 개발을 7년째 포기하고 있다. 원유/천연가스(수반 가스) 공급이 CapEx 투자를 7년 후행한다는 점을 고려하면 2027~2028년 신규 공급은 제한적이다. 여기에 호르무즈 해협 봉쇄로 인한 워터 코닝 현상과 엘니뇨의 후퇴 가능성까지 감안하면 수급은 한층 더 타이트해질 수밖에 없다. 전 세계 에너지원의 76%인 화석 연료가 흔들리고 있는 상황에서 내년까지 천연가스에 대한 낙관적 의견을 유지한다.

[한국 상업용 부동산] 기대와 현실

: 금리인상 사이클의 재개

- 부동산 투자 시장의 기대와 달리 기준 금리 인상 사이클 재개
- 거래 대금 감소 및 가격레벨 하향 조정 전망, 가격 기간조정 지속 예상
- 오피스 가격레벨 부담으로 보수적인 접근 필요, 물류 자산은 추가 가격조정시 우량 자산 위주로 분할 투자의견 유지

Part.1 다시 금리 인상 사이클

한국은행은 다소 매파적으로 금리 인상 사이클을 시사했고, 지정학적 리스크로 높아진 시장금리는 다시 한번 상승. 한국 상업용 부동산 시장은 작년부턴 시장금리 하락을 기대하며 오피스를 중심으로 이를 선반영해 사상 최고치의 거래대금을 기록했고, 가격레벨 또한 역사적 평균 대비 다소 높은 수준을 기록

시장금리 상승으로 인해 금리 대비 가격레벨은 지난 금리 상승기 수준으로 높아져 있는 상황. 금리는 시장 전반에 무차별적인 영향을 미치는 가운데, 향후 임대 시장의 방향성에 따라서 금리상승의 영향은 차별화 될 것

수급적인 측면에서도 2026년 한국 부동산 투자에서 가장 중요한 핵심 변수가 '금리 안정'이었다는 점을 고려하면, 재무적 투자자들의 블라인드 펀드 출자나 투자 집행이 속도 조절 가능성 존재

필자는 금리 상승 및 기준금리 인상 사이클 재개로 인하여 오피스를 중심으로 거래 대금 감소가 예상되는 가운데 가격레벨 또한 다소 하향 조정될 수 있을 것으로 전망하며, 기간 조정이 지속 될 수 있을 것으로 예상

Part.2 오피스 : 이중고

서울 오피스 시장은 그동안 공급과잉 우려와 공실 증가 흐름 속에서도 기관투자자들의 풍부한 유동성과 전략적 투자자, 그리고 상장 리츠라는 새로운 수급 주체를 바탕으로 2025년 사상 최고 거래대금을 기록

그러나 2025년 소폭 하락할 것으로 기대한 대출 금리가 크게 상승했고, 투자 유동성으로 잠시 미뤄 놓았던 공급 과잉우려와 임대시장 둔화라는 이중고에 직면

여전히 절대적인 공실 레벨은 안정적이나 공급과잉 우려가 상존하고 있으며, 가격레벨은 상당히 부담스러운 수준. 최소 150bp 이상의 금리 하락이 선행되어야 역사적 평균 수준(스프레드 기준)에 부합한다는 점을 고려할 때 다소 보수적인 접근이 필요한 시점

Part.3 물류 : 임대회복에 방점

물류 시장은 지난 금리 인상 사이클 이후 지속적인 조정을 거침. 지난 금리 인상기 이후 투자 심리가 다소 위축되었던 섹터였으며, 금리의 영향은 받겠지만 시장의 기대감이 낮았던 만큼 오피스와 달리 금리 하락을 선반영한 부분이 크지 않다는 점이 지금으로서는 긍정적인 요인

전반적인 공실 안정화는 요원하나, 남부, 동남, 중앙권 상은 시장 등 일부 지역의 안정세가 나타나고 있으며, 서부권역에서 대형 자산거래가 성사된 점은 눈여겨 볼 부분. 하반기 추가적인 가격 조정이 이루어진다면, 우량 자산 위주로 분할 투자 의견을 유지

IT (휴대폰)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자 의견

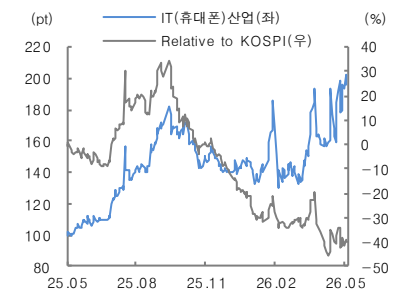
Overweight

비중 확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
비에이치	Buy	52,000원
LG디스플레이	Buy	17,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.1	50.5	28.4	95.6
상대수익률	0.5	-11.2	-40.1	-37.3



이제 애플에 주목할 시기, 비에이치, LGD의 수혜

- 애플 주가가 최고 경신 중 ; 애플의 AI 경쟁력 확대 예상
- 아이폰18 / 폴더블폰 기점으로 On-Device 기기의 생태계 확대
- 비에이치, LGD의 2026년 영업이익은 큰 폭으로 증가, 로봇 가시화

애플 주가는 최고를 경신 중 : 비에이치, LG디스플레이 수혜

애플의 주가(6/4 장중 316.94달러)가 역사적 신고가를 경신. AI(인공지능) 및 반도체, 그리고 로봇 관련주가 강세를 보인 가운데 애플향 핵심 부품 기업이 주목을 받을 전망. 밸류에이션의 저평가 및 로봇 사업의 가시화가 예상된 비에이치(매수(BUY) / TP 52,000원)와 LG디스플레이(매수(BUY) / TP 17,000원)가 수혜 판단

애플 주가의 강세 및 신고가 경신이 추가로 진행될 전망. ① 다음주(6월 8일~12일)에 애플의 개발자 회의(WWDC26)에서 애플의 시리와 AI 결합이 이전대비 긍정적인 평가를 예상. 애플의 자체 AI 모델(시리)에서 글로벌 대규모 언어(LLM / 챗GPT, 제미니)의 본격적인 수용을 예상. 자체의 온-디바이스(On-Device) 모델 중심에서 구글 제미니, 챗GPT 도입하여 본격적인 오픈형 On-Device를 실행. 만약 구글의 제미니를 접목한 시리에서 구글의 방대한 정보 검색 및 구글 맵, 유튜브 등이 애플 기기와 밀접하게 연동되면서 최적의 효과를 예상. 연속적인 대화, 복잡한 추론, 긴 문서 요약 및 이메일 초안 작성 등이 가능

1Q26 애플 아이폰 판매는 5.2%(yoy) 증가 ; 아이폰18 및 폴더블폰 판매는 예상을 상회 전망

② 2026년 신모델인 아이폰 18 및 폴더블폰의 판매가 예상을 상회할 전망. 2026년 1Q, 애플의 아이폰 판매는 6,176만대로 5.2%(yoy) 증가, 글로벌 시장이 -2.5%(yoy) 하락 점을 감안하면 큰 폭의 성장을 시현. 애플의 브랜드 경쟁력 우위, 즉 프리미엄 스마트폰에서 교체 수요는 강한 것으로 판단. 2026년 하반기에 아이폰 18 및 폴더블폰 판매량은 중전 추정을 상회할 가능성이 높다고 판단. 특히 신규 출시 예정인 폴더블폰은 최상의 프리미엄 모델, 애플내 교체 수요를 반영하면 컨센서스(2026년 판매량 650만대 추정)를 상회하여 애플의 매출과 이익의 성장을 견인

2026년 영업이익은 비에이치 129%(yoy)/ LG디스플레이 79%(yoy) 증가 예상 그리고 로봇 사업의 가시화로 밸류에이션 상향 전망

③ 애플 주가가 최고 경신과 아이폰 18, 폴더블폰의 판매 증가를 예상 가운데 비에이치, LG디스플레이가 수혜를 예상. 비에이치, 2026년 영업이익은 1,237억원으로 129%(yoy) 증가 추정, 폴더블폰향 R/F PCB의 추가 매출 및 최대 공급 업체로 경쟁력이 확인. 또한 보스턴다이나믹스의 아틀라스(휴머노이드)에 충전모듈을 공급 등 로봇(휴머노이드 포함) 매출을 본격화하면서 밸류에이션의 추가 상향이 예상. LG디스플레이의 2026년 영업이익은 9,227억원으로 78.5%(yoy) 증가 추정 등 본격적인 수익성 개선 구간에 진입. 폴더블폰 출시로 애플내 경쟁사대비 점유율 증가를 예상. 로봇 및 휴머노이드에서 OLED 디스플레이 채택이 증가하면서 전장용 OLED 경쟁력을 바탕으로 신규 진입을 예상

▶ 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.