

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 서킷 브레이커에서 매수 사이드카로, 반도체 중심 급반등

- 중등 리스크 완화에 반등, 서킷 브레이커 다음은 매수 사이드카
- 반도체가 견인한 급등, 시장 쓸림은 완화
- 낙폭 과대 업종 강세, 피지컬 AI 관련주 차익실현 매물 출회

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

ETF

[ETF 투자전략] 스페이스X 상장을 기다리는 우주 ETF

- 스페이스X는 미래 성장에 대한 기대감과 과도한 밸류에이션 우려 속에 역대 최대 규모로 상장 예정
- 스페이스X 기대감에 가파르게 지금이 유입된 우주 ETF. 스페이스X로 인한 주가 변동성 확대 대비 필요
- 국내/미국 상장 ETF Fund Flow: 반도체, 우주 등 특정 섹터로의 쓸림 현상 심화

조승빈. seungbin.cho@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue & News] FCAS 공동 개발 결렬에 따른 국내 방위산업 수혜 전망

- 프랑스, 독일간 합의 끝에 FCAS 공동 개발 프로그램 중단
- 생각보다 쉽지 않은 유럽 방위산업의 통합
- KF-21을 포함한 국내 방위산업 전반에 걸친 수혜를 전망

최정환. jeonghwan.choi@dashin.com

[Issue Comment] 삼성전기: AI의 패러다임에 최대 수혜, 재평가 확대!

- 실리콘 커패시터 1.6조원 수주, 2027년 실적 반영으로 EPS는 5.8% 상향
- FC BGA 추가 투자 예상, AI 서버 및 데이터센터에서 주도권 확보
- MLCC 가격 상승 및 로봇 성장에 동참 ; 밸류에이션 재평가 확대

박강호. kangho.park@daishin.com

[Initiation] 하나마이크론: 사업 효율성 제고

- 2분기 Earning Surprise 전망. 분기 최대 영업이익의 경신할 것.
- 사업부문별 효율화 노력 강화. 이익 체질 개선 지속될 것.
- 목표주가 57,000원으로 매수의견 제시하며, Coverage를 개시.

류형근. hyungkeun.ryu@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

서킷브레이커에서 매수 사이드카로, 반도체 중심 급반등

- 중동 리스크 완화에 반등, 서킷 브레이커 다음은 매수 사이드카
- 반도체가 견인한 급등, 시장 쓸림은 완화
- 낙폭 과대 업종 강세, 피지컬 AI 관련주 차익실현 매물 출회

중동 리스크 완화에 반등, 서킷 브레이커 다음은 매수 사이드카

중동 지역에서 이란과 이스라엘의 군사적 충돌이 트럼프 대통령 중재로 중단. 여기에 트럼프 대통령은 이란과의 협상이 며칠 내 협상 타결 가능성이 높다고 강조. 중동 내 군사적 충돌 우려가 진정되고 미국과 이란의 종전 협상 기대감이 확대. WTI 선물미 90달러까지 하락 안정화되면서 위험자산 선호심리 빠르게 회복. 국내 증시는 전일 서킷 브레이커에 이어 매수 사이드카 발동되며 급등. 이는 3월 이란 전쟁 발발 당시 코스피가 -12.1% 하락 후 9.6% 상승하고, 코스닥이 -14.0% 하락 후 14.1% 상승했던 흐름과 유사.

현재 국내 증시는 실적 장세가 전개되는 가운데, 펀더멘털이 훼손되지 않는 단기 급락은 반발매수세로 이어지는 경향. 코스피는 상승폭을 확대하며 8,100선에 근접했고, 코스닥은 967p까지 회복.

반도체가 견인한 급등, 시장 쓸림은 완화

전일 미국 증시에서 반도체 업종이 가파른 반등세를 시현. AI 데이터센터 투자 사이클에 기반한 견고한 수요와 인텔의 구글 TPU 칩 수주, 단기 급락에 따른 저가매수세 유입이 강세 요인. 인텔(+11.2%), 마이크론(+9.9%), 샌디스크(+5.3%) 등 상승하며 국내 반도체 업종 투자심리에도 긍정적으로 작용.

국내 반도체 업종은 단기 급락에 따른 저가매수세 유입까지 더해지며 급등. 장 중 상승폭을 확대하며 지수 강세를 주도. 반도체의 상승폭이 뚜렷한 가운데, 거래대금 상위 SK하이닉스, 삼성전자, 단일종목 레버리지 ETF가 위치. 다만 코스피와 코스닥의 ADR은 각각 51.75%, 49.79%로 상승하며 쓸림 현상은 완화.

반도체: SK하이닉스(+15.9%), 삼성전자(+9.0%), SK스퀘어(+13.5%)

낙폭 과대 업종 강세, 피지컬 AI 관련주 차익실현 매물 출회

업종 전반 강세 전개했으나, 단기 급등락에 따른 업종별 차별화가 뚜렷.

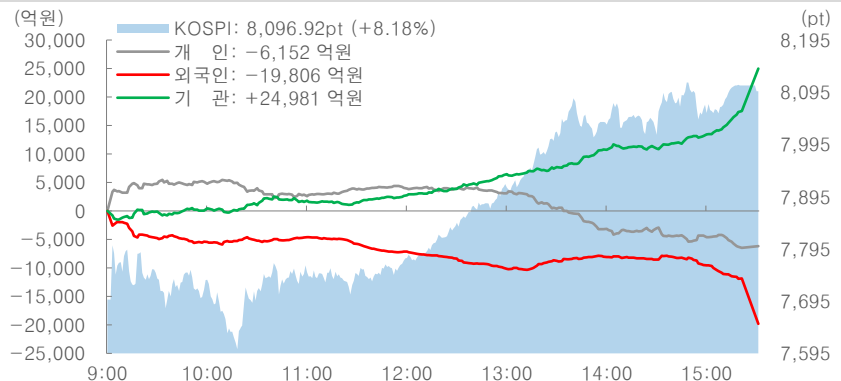
백화점/소비재: 현대백화점(+12.3%), 신세계(+9.1%), 에이피알(+10.7%)

IT하드웨어: 삼성전기(+18.4%), 이수페타시스(+9.6%)

금융: 한화생명(+9.9%), 키움증권(+8.2%), 현대해상(+7.9%), 한국금융지주(+7.2%)

젠스 황 방한 관련주: NAVER(-7.9%), LG전자(-7.5%), 현대오트모에버(-8.6%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

스페이스X 상장을 기다리는 우주 ETF

ETF/Asset Allocation 조승빈
seungbin.cho@daishin.com

- 기대감과 우려 속에 스페이스X는 역대 최대 규모로 상장 예정
- 스페이스X 기대감에 자금이 유입된 우주 ETF. 변동성 확대 대비 필요
- 국내/미국 상장 ETF Fund Flow: 반도체 등 특정 섹터 쏠림 현상 심화

기대감과 우려 속에 스페이스X는 역대 최대 규모로 상장 예정

스페이스X는 공모가 135달러 기준 시가총액 1.76조 달러 규모로 상장. IPO를 통한 자금조달 규모는 750억 달러로 역대 최대

골드만삭스는 스페이스X의 2030년 매출액을 4,743억 달러로 전망. 연평균 매출액 성장률 91%로 최근 2년 매출액 성장률의 3배 수준

2025년 매출액 기준 스페이스 X의 PSR은 93.6배. 순이익은 적자 전환. 과도한 밸류에이션과 대규모 자본지출에 대한 우려 공존

투자자들의 기대감이 한껏 반영된 고 PSR 공모주는 상장 첫날 성과는 좋았지만 장기 성과는 부진. 실제 실적이 기대감을 만족시켜주는지 여부 중요

단기적으로 스페이스X의 주요 지수 편입에 따른 패시브 자금 유입 주목. 7월 6일 나스닥100 지수 편입까지 162억 달러의 패시브 자금 매수 전망

스페이스X 기대감에 대규모 자금이 유입된 우주 ETF. 변동성 확대 대비 필요

올해 들어 국내 우주 관련 ETF로 3.5조원, 미국 상장 우주 ETF로 40.8억 달러 순 유입. 편입종목 주가에 긍정적이었지만 최근 주가 변동성 확대

미국 상장 우주 관련 ETF 중 NASA, UFO 관심. NASA는 SPV를 통해 스페이스X를 보유. 액티브로 운용한다는 점도 변동성 확대 국면에서 장점

국내 상장 우주 관련 ETF는 TIGER 미국우주테크와 KODEX 미국우주항공 주목. 특히, TIGER 미국우주테크는 우주선 설계 및 제조에 집중 투자 가능

스페이스X를 포함한 우주 관련 ETF는 주가 변동성 확대 국면을 활용해 주가 조정 시 분할 매수하는 전략이 필요하다고 판단

국내/미국 상장 ETF Fund Flow: 반도체 등 특정 섹터 쏠림 현상 심화

국내 주식 ETF에서는 KOSPI200, KOSDAQ150 등 대표지수 ETF에서 빠져나온 자금이 반도체, 우주 등 특정 섹터로 이동하며 쏠림현상 심화

미국 상장 ETF에서는 장기국채를 제외한 채권 상품 전반에 자금이 유입. 반면, 한국 관련 ETF에서 큰 폭의 자금 유출이 나타났다는 점이 특징적

방위산업

최정환 CFA

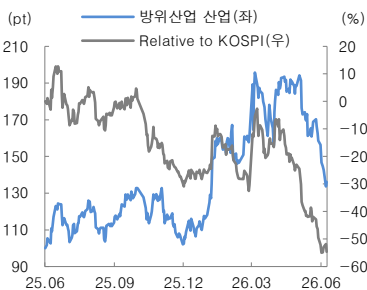
jeonghwan.choi@dashin.com

투자 의견

Overweight

비중 확대, 유지

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.2	-28.1	18.3	32.6
상대수익률	-27.0	-53.4	-39.4	-53.2



FCAS 공동 개발 결렬에 따른 국내 방위산업 수혜 전망

- 프랑스, 독일간 합의 끝에 FCAS 공동 개발 프로그램 중단
- 생각보다 쉽지 않은 유럽 방위산업의 통합
- KF-21을 포함한 국내 방위산업 전반에 걸친 수혜를 전망

결국 파국으로 치달은 유럽 무기체계 공동 개발

2040년 전력화를 목표로 미국 F-47, 중국 J-50/J-36, 프랑스/독일/스페인 FCAS, 영국/일본/이탈리아 GCAP 6세대 전투기 개발 프로그램이 진행 중. 과거 FCAS 프로그램 지분의 33.3%를 보유하고 있었던 Dassault Aviation(프랑스)은 지속해서 지분을 확대를 요구하며 Airbus(독일)와 갈등을 빚어 옴

25년 말부터 FCAS 프로그램 중단은 계속해서 조짐을 보여 왔으나 26년 6월 EU-서발칸 정상회의에서 차세대 유인 전투기 공동 개발을 추진하지 않기로 합의, 다만 유·무인기 및 위성을 연결하는 전투체계 개발에 대한 협력은 유지하기로 결정. 이와 유사하게 프랑스, 독일은 차세대 지상 전투체계(MGCS)를 공동 개발 중이며 현재 130mm(독일)과 140mm(프랑스)간 표준을 두고 주도권 분쟁 진행 중

6세대 공동 개발 프로그램인 GCAP 또한 영국 재무부로부터의 자금 압박, 2035년 일본 배치 목표에 따라 정치적 부담 보다는 현실적 문제로 진행에 난항을 겪고 있음. 중국 6세대 전투기 전력화 일정에 따라 일본은 GCAP 추가 회원국 없이 프로그램 진행을 원하고 있으며 미국 F-47 역시 공동 개발 및 생산 가능성이 낮은 상황. 때문에 진화적 개발이 가능한 KF-21 직도입 및 공동개발 수요 증가할 것이라 전망

생각보다 쉽지 않은 유럽 방위산업의 통합

트럼프 2기 행정부의 안보 부담 요구 증가에 따라 EU 회원국들은 프랑스 핵우산 참여 검토를 논의하는 등 유럽자강론 부상. 이에 따라 프랑스를 중심으로 유럽 방위산업 통합이 가속화될 것이라 예상했으나 FCAS 내 전투기 공동 개발이 중단되며 국가간 경제적 논리가 정치적 논리를 뛰어 넘는다는 것을 확인

역사적으로 프랑스와 독일 간 공동 개발은 운용 교리, 방산수출에 대한 관점, 외교적 관점 차이에 의해 항상 실패해 왔으며 금번 FCAS 사례는 유럽 방위산업 통합이 현실적으로 어렵다는 것을 다시 한번 상기시켜주는 사례

KF-21을 포함한 국내 방위산업 전반에 걸친 수혜를 전망

KF-21의 경우 인도네시아와의 분담금 분쟁이 있었으나 분담금 액수를 줄이며 최종 합의, 26년 국내 초도 양산이 진행되고 있음. 향후 6세대 운용의 핵심인 유무인복합체계를 운용하기에 최적화된 진화적 개발이 이뤄질 예정으로 브릿지 전력으로서 가치 증대를 전망

국내 방위산업에 있어 가장 큰 리스크는 유럽 방위산업의 완전한 통합이었음. 하지만 금번 FCAS 사례를 통해 단기에 유럽 방위산업 통합은 현실적으로 어려우며 최근 유럽 방위산업 내 급부상하고 있는 폴란드를 활용해 우리나라 방위산업체의 유럽 시장 접근 가능성을 다시금 확인

삼성전기 (009150)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

2,400,000

상향

현재주가

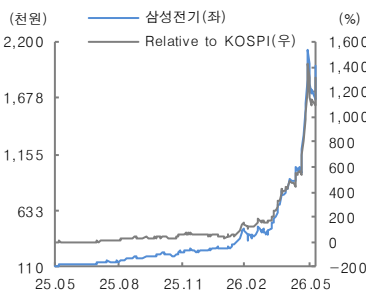
1,970,000

(26.06.09)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	8096.93
시가총액	149,016십억원
시가총액비중	2.74%
자본금(보통주)	373십억원
52주 최고/최저	2,127,000원 / 126,900원
120일 평균거래대금	6,555억원
외국인지분율	37.61%
주요주주	삼성전자 외 4 인 23.78% 국민연금공단 9.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	115.5	415.7	631.0	1,415.4
상대수익률	99.6	234.5	274.1	434.5



AI의 패러다임에 최대 수혜, 재평가 확대!

- 실리콘 커패시터 1.6조원 수주, 2027년 실적 반영으로 EPS는 5.8% 상향
- FC BGA 추가 투자 예상, AI 서버 및 데이터센터에서 주도권 확보
- MLCC 가격 상승 및 로봇 성장에 동참 ; 밸류에이션 재평가 확대

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 2,400,000원으로 상향

삼성전기의 목표주가를 2,400,000원(2027년~2028년 주당순이익(EPS)으로 변경 역사적 상단, 밸류에이션 재평가 및 할증 반영)으로 상향. 투자의견은 매수(BUY)를 유지, 추가 상승은 가능 판단. 실리콘 커패시터의 수주(1.6조원, 2027년~28년) 이후에 새로운 성장 요인 추가 및 2027년 이후에 실적 반영(2027년 EPS 5.8% 상향). 그리고 FC BGA 투자가 이전대비 규모가 큰 동시에 고객의 투자가 포함될 것으로 예상. 최근 부각된 이슈 2개가 대부분 AI 분야, 글로벌 빅테크가 고객인 점을 감안하면 2027년 이후에 추가적인 성장 동력을 확보, 밸류에이션 리레이팅(재평가) 확대가 추가로 진행 중. 앞으로 주목할 이슈는

투자포인트 : ① FC BGA 투자 확대 ② MLCC 가격 인상 ③ 실리콘 커패시터의 추가 고객 확보 여부 ④ 로봇 사업 확대

① 7월 중, FC BGA의 추가 투자 및 규모가 가시화 예상. AI 서버 및 데이터센터향 FC BGA 매출이 확대되면서 2026년말에 가동률은 풀 가동(이론적 100%)에 진입, 2027년 이후에 추가 생산 요구가 높은 점을 반영하면 2026년 3Q 중으로 2028년에 가동될 추가 투자 결정이 필요. 글로벌 AI서버 및 데이터센터향 FC BGA 공급은 일본 이비덴, 한국의 삼성전기, 대만의 유니마이크론에 의존된 상황. 이비덴은 엔비디아와 협력을 반영하면 다수의 빅테크(구글, 아마존, 브로드컴, 퀄컴, 데슬라 등)는 삼성전기가 핵심적인 협력 대상으로 판단, FC BGA의 안정적인 공급을 확보하려면 2028년 가동될 추가적인 생산 능력 투자에 지원이 필요한 상황으로 판단, 삼성전기는 당초 계획대비 내부 자금 및 빅테크의 고객 지원으로 안정적인 투자(초기의 공급물량을 선행적으로 확정)가 진행될 것으로 전망

② 실리콘 커패시터의 수주는 삼성전기의 새로운 성장 요인을 추가에 중요한 의미가 존재, 기존의 포트폴리오는 생산능력을 수반한 사업이나 실리콘 커패시터는 펄 리스로 투자 부담이 적은 동시에 수익성이 다른 제품대비 높은 것으로 추정. 이번 실리콘 커패시터는 AI 서버에 적용, 신뢰성을 확보하면서 추가적인 수주가 이어질 전망. 삼성전기의 밸류에이션 재평가에 추가 요인, 특히 실리콘 커패시터는 임베디드에 공급, 삼성전기와 기술을 주도

③ MLCC, 가격 인상 가능성은 여전히 높으며, 추가적인 이익 상향 가능성도 존재. AI서버 및 구글 TPU 등 영역에서 일본 무라타를 넘어선 점유율로 추정, IT 및 전장용에서 수요와 공급의 균형을 맞춘 가운데 산업용, 특히 AI에서 공급부족, 수요 확대가 지속되면서 전체 가동율은 95% 상회한 수준을 기록 중. FC BGA와 실리콘 커패시터에서 투자 확대, 수주 증가를 반영하면 AI 분야에서 MLCC 가격 상승도 예상

④ 로봇과 휴머노이드 분야에서 가시적인 성과가 예상. 이미 테슬라(옵티머스)와 보스톤다이나믹스(아틀라스)와 협력 관계에 있다고 판단, 카메라모듈 이외에 액츄에이터를 추가로 공급 확대로 진행 예상. 로봇 분야도 FC BGA와 MLCC의 채택 수량 증가가 동반되면서 로봇의 성장 흐름에도 동참할 것으로 예상

하나마이크론 (067310)

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 신규

6개월 목표주가

57,000

신규

현재주가

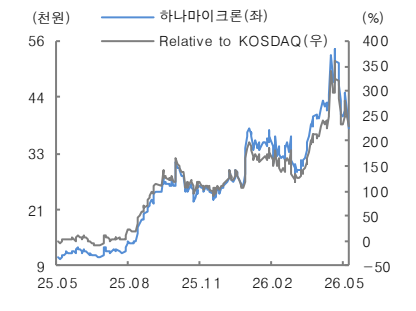
37,700

(26.06.05)

반도체업종

KOSDAQ	911.39
시가총액	2,506십억원
시가총액비중	0.37%
자본금(보통주)	33십억원
52주 최고/최저	54,500원 / 10,650원
120일 평균거래대금	761억원
외국인지분율	22.30%
주요주주	최창호 외 11인 25.86% 삼성자산운용 6.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.9	4.3	50.2	236.6
상대수익률	16.7	32.1	52.9	179.3



사업 효율성 제고

- 2분기 Earning Surprise 전망. 분기 최대 영업이익 경신할 것.
- 사업부문별 효율화 노력 강화. 이익 체질 개선 지속될 것.
- 목표주가 57,000원으로 매수의견 제시하며, Coverage를 개시.

투자전략: 약점 극복, 체질 변화의 시작

목표주가 57,000원 (Target P/E 21배 적용, 2023-2026년 평균 12m Fwd P/E에서 1SD 할증)으로 매수의견을 제시하며, Coverage를 개시.

그간 시장은 하나마이크론의 “낮은 설비투자의 효율성”을 우려. 투하 자본 대비 창출 가능한 수익성이 높지 않아 재무 부담이 심화될 수 있다는 점이 시장의 주된 우려사항으로 작용.

당사의 경우, 하나마이크론이 지난날의 약점을 이겨낼 수 있을 것으로 전망. 변화된 이익의 질을 보여줄 것이며, 2Q26 실적은 이를 증명하는 변곡점이 될 것이라는 판단 (영업이익 전망: 대신증권 962억원, 영업이익 730억원). 1) 강력한 메모리반도체 웨이퍼 평가 상승 효과로 브라질 법인의 실적이 대폭 개선 (2Q26 매출액: 전분기 대비 120% 성장 전망)될 것으로 예상되는 가운데, 2) 본사와 VINA의 실적도 외주 물량 확대 효과로 동반 성장이 예상. 이에, 사상 최대 분기 영업이익을 경신할 것이라는 판단.

2Q26부터 본격화될 이익 체질의 개선은 일회성 변화가 아닐 것. 사업부문별 특성에 맞춘 효율화 노력이 강화되는 가운데, 2026-2028년 구간에 초과성장을 이룩할 수 있는 발판이 마련되었다는 판단.

1) [하나마이크론 VINA] 평가 정책의 변화 (Cost+Margin 구조)로 수익성 안정화 기반을 마련하는데 성공했으며, 2) [하나마이크론 본사] 수익성이 우수한 비메모리반도체 테스트 물량 확대 및 메모리반도체 제품 다각화 효과에 기반한 성장을 전망. 3) [브라질 법인] 강력한 웨이퍼 평가 인상 효과에 더해 고객 확대 효과가 중첩 (현지 PC 1위 사업자로 추정될 것. 4) [기타 사업부문] 적자 사업의 축소를 통해 전사 수익성 개선 기회를 모색할 것으로 전망.

중장기적으로는 Advanced Packaging 사업을 통한 고부가 제품군에서의 경쟁력 확대를 기대. 대형 경쟁사들이 집중하지 않은 Edge 영역에서의 Track Record 확보를 시작으로 사업 영역을 확장해갈 것으로 전망.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	968	1,251	1,534	2,316	2,693
영업이익	58	107	128	313	378
세전순이익	14	-2	80	292	342
총당기순이익	1	-11	66	241	273
지배지분순이익	-14	-24	38	175	183
EPS	-239	-382	575	2,639	2,750
PER	NA	NA	44.8	15.2	14.6
BPS	5,463	5,968	6,015	8,483	11,089
PBR	4.6	1.5	6.3	4.4	3.4
ROE	-4.7	-7.0	9.9	36.4	28.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 하나마이크론, 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.