



하루에 하나



2026.6.16

JUNE

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	25	26	27
28	29	30				

원/달러 환율

1,520.40원 (-6.60원)

KOSPI

8,545.98 (+422.36, +5.20%)

KOSDAQ

1,034.03 (+4.98, +0.48%)

국고채 10년 금리

4.118 (-0.077%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의 요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

CrediVille	중앙미디어그룹 주요 계열사 법정관리 신청 [김상만]
New K-ETF	K우주 밸류체인, 미국 우주데이터센터, 만기매칭 특수채 [박승진]
DIN (Doo It Now)	총전과 금리의 소음, 메모리의 복귀 [김두연]
주간 하나채권	[6월 3주] FOMC 앞둔 워시에게 총전 합의란 [박준우]
원자재 레시피	하루 늦게 받은 생일선물, 유가는 어디까지 내려갈까? [전규연]

기업분석

현대백화점	지누스만 남았다 [박중대]
세방전지	미국 전력망용 ESS 배터리 모듈/팩 사업 진출 [송선재]

산업분석

운송	전쟁의 교훈: 장거리와 화물은 운임을 올릴 수 있다 [안도현]
----	------------------------------------

Weekly

건설	총전이 된다면, 삼성E&A와 DL이앤씨 [김승준]
----	-----------------------------

글로벌리서치

스페이스 X	AI·위성통신·우주, 3대 인프라 통합이 만든 구조적 해자 [김재임]
--------	--

단기투자유망종목

삼성전자, 삼성SDI, 대한항공, 대덕전자, HD건설기계, 오리온, 한국콜마, SGC에너지, 테스, 에치에프알

2026년 6월 15일 | Global Asset Research

Credit

Compliance Notice

본 조사항목은 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

CrediVille

중앙미디어그룹 주요 계열사 법정관리 신청

삼극화(三極化)현상 본격화 예고

중앙미디어그룹(이하 중앙그룹)의 핵심 계열사를 포함한 5개사(중앙홀딩스, 콘텐트리중앙, 제이티비씨, 메가박스중앙, 중앙피앤아이)가 기업회생절차 개시를 신청했다. 이번 회생 신청은 중앙그룹 전반의 유동성 위기가 현실화된 데 따른 조치로 풀이된다. 앞서 제이티비씨는 지난 12일 만기도래한 유동화채무(전자단기사채)를 상환하지 못하면서 디폴트가 발생했다.

그간 중앙그룹은 콘텐트리중앙, 제이티비씨, 중앙일보 등 주요 계열사의 영업실적 저하 지속으로 전반적인 재무부담이 과중한 수준에 이른 바 있다. 한편, 중앙그룹 내 주요 계열사들은 계열사 간 신용공여(지급보증, 자금보충약정 등)를 기반으로 외부자금조달을 활용하면서 계열 내 재무적 연계성이 매우 높은 구조를 보유하고 있다. 즉, 계열사끼리 보증, 대출 등이 얽히며 그룹 전체 차입금이 급증한 것이다.

'25년 말 시점 중앙그룹의 총 합산 차입금은 약 2.8조원에 달했던 것으로 집계된다. 차입 구성은 금융기관 대출 1.2조원 + 시장성 조달(공모/사모채권, CP/전단채, 유동화채무) 1.3조 + 리스부채 0.3조원으로 추산된다. 금융기관 대출은 은행권이 약 0.9조원으로 절대비중이 높으나 상당 부분 담보가 있는 상황이다. 문제는 담보가 없는 시장성 조달인데 동 그룹 계열사들의 신용등급이 하이일드로 분류되는 BBB등급에 포함되었던 관계로 장기투자자 등 주요 기관투자자의 관련 익스포져는 크지 않을 것으로 추정된다. 다만, 고금리를 노린 개인투자자 및 일반법인의 투자수요가 금융사 리테일 창구를 통해 대부분 판매되었을 것으로 추정된다.

전술한 바처럼 중앙그룹 계열사 발행채권의 신용등급 수준이나 발행잔액을 감안해볼 때 동 사안이 채권시장 전반적으로 부정적인 영향을 줄 가능성은 제한적이라 판단된다. 다만 최근 제이알글로벌리츠 채무불이행에 이어 잇달아 하위등급 채권에 문제가 발생하면서 하위등급 채권에 대한 투자심리 저하 및 리스크 프리미엄 상승은 불가피해 보인다. 사실 금번 사안 또한 제이알글로벌리츠사태의 불뚱이 구조조정 시한을 앞당긴 측면이 존재한다. 제이티비씨의 경우 올해 초만 하더라도 신종자본증권을 두 차례나 발행한 사례가 있기 때문이다. 따라서 하위등급에 대한 부정적 파급효과는 피해가기 힘들다고 보아도 무방하다. 아울러 공모주 배정 효과를 노린 하이일드펀드 등에 미칠 직간접적 영향도 무시할 수 없다. 중앙그룹 계열 발행채권은 이른바 BBB급 시장의 '빅이슈어'였기 때문이다.

대응전략은 어떻게 가져가야 할까? 하반기 전망에서 제시한 대로 크레딧 시장의 3극화 현상은 금번 사태로 인해 더욱 강화될 것으로 전망된다. 초우량등급(AAA급)은 금번 사태로 인한 영향은 제한적일 것이다. 우량등급(AA급)은 영향은 크지 않으나 당분간 가격(스프레드) 측면에서 불리한 변수로 작용할 가능성이 크다. 문제는 비우량등급(A급이하)인데 앞으로 상당 기간 어려운 시절이 예상된다. 비우량등급은 계열에 소속되어 있는(즉, 증권사 모험자본 투자대상이 되지 않는) 기업들을 중심으로 옥석을 가리며 대응할 필요가 있다. 모험자본 투자대상은 말 그대로 '모험적인' 투자가 될 소지가 점증하고 있기 때문이다.



Analyst 김성만 credinal@hanafn.com
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

2026년 6월 15일 | Global Asset Research

Global ETF

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

New K-ETF

K우주 밸류체인, 미국 우주데이터센터, 만기매칭 특수채

신규 상장 ETF(6/16): SOL 우주항공 밸류체인, KIWOOM 미국 우주데이터센터 인프라, BNK 27-12 특수채(AAA이상) 액티브

SOL 우주항공 밸류체인: 우주산업 밸류체인의 핵심 소재, 부품, 장비 관련 국내 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. 글로벌 우주 기업들이 성장하는 과정에서 증가하는 수요에 대응하며 실적 수혜를 기대할 수 있는 소부장 기업들에 투자한다.

위성 제조 및 발사, 소재 부문의 업스트림과 운송 및 통신, 인프라 부문의 미드스트림, 데이터 활용 및 서비스 부문의 다운스트림 분야로 이루어진 우주 밸류체인 기업들을 선별하여 편입 대상으로 분류한다. 유동성 조건을 충족시키는 국내 증시 상장 종목들(화학제품 제조업, 운송장비 제조업, 1차금속 제조업, 통신업 등)에 'Space Components Manufacturing'의 키워드를 반영하여 유사도 점수 상위 10개 종목들을 추려낸다.

개별 종목의 편입 비중은 키워드 점수(70%)와 유동시가총액(30%) 가중방식으로 결정하며, 정기 리밸런싱은 매년 4회(3월/6월/9월/12월)에 걸쳐 진행한다. 0.45%의 총 보수가 반영되는 패시브 ETF 종목이다.

KIWOOM 미국 우주데이터센터 인프라: 우주 발사 서비스 기업과 반도체, 에너지, 위성통신 등 우주 데이터센터 인프라 포트폴리오의 미국 상장 종목으로 구성된 패시브 ETF이다. 우주 데이터센터 인프라 산업의 성장과 영역 확장 가능성을 반영한 ETF 종목이 되겠다.

유동성 조건(시가총액 1억달러수, 거래대금 100만달러수)을 충족시키는 미국 증시 상장기업들을 유니버스로 하며, 우주 발사 서비스 산업(우주 발사, 로켓발사, 발사체, 탑재체, 달탐사 등)과 우주 데이터센터 인프라 산업(위성통신 및 데이터 전송 인프라, 우주데이터 및 클라우드 인프라, 우주 반도체 및 전자기기, 우주 전력 및 에너지 등)의 키워드를 반영하여 산출된 스코어 상위 12개 종목들을 최종 편입 대상으로 선정한다.

개별 종목들의 편입 비중은 산업별로 차등하여 배분한다. 우주 발사 서비스 산업에 대해서는 합산 기준 최대 50% 비중으로 제한하는 가운데, 3개 종목 이상이 산출될 경우 25%의 Cap Rate 적용 하에 시가총액 가중방식으로 비중을 결정하고, 2개 종목일 때에는 각각 25%, 1개 종목일 때는 25%를 일괄적으로 할당한다.

우주 데이터센터 인프라 산업은 키워드 스코어 비중(70%)과 시가총액(30%) 기준을 가중하는 방식으로 편입 비중(Cap Rate: 8%)이 결정된다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 4회(1월/4월/7월/11월 셋째 주 금요일의 익영업일)에 걸쳐 진행하며, 기존 편입 종목들이 13위~20위 포지션에 자리할 경우 편입을 유지하는 버퍼율이 적용된다. 총 보수는 0.49%가 적용된다.



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

BNK 27-12 특수채(AAA이상) 액티브: 2027년 12월에 만기가 도래하는, 신용등급 AAA 이상의 특수채 등으로 포트폴리오를 구성하는 만기매칭형 채권 액티브 ETF이다.

비교지수인 'KAP 27-12 특수채 총수익 지수 (AAA이상)'는 2024년 12월 31일 이전에 발행된 국민주택채, 특수채(신용등급 AAA 이상), 특수은행채 가운데 2027년 11월에서 2028년 1월 사시에 만기가 도래하는 종목들로 구성한다. 개별 종목들은 시가총액 가중방식으로 편입 비중이 결정된다. 총 보수는 0.07%이다.

표 1. SOL 우주항공 밸류체인, KIWOOM 미국 우주데이터센터 인프라, BNK 27-12 특수채(AAA이상) 액티브 ETF의 종목 개요

ETF명	SOL 우주항공밸류체인	KIWOOM 미국 우주데이터센터인프라	BNK 27-12 특수채(AAA이상)액티브
상장일	2026년 6월 16일 화요일	2026년 6월 16일 화요일	2026년 6월 16일 화요일
기초(비교)지수	Akros 우주항공밸류체인 지수	iSelect 미국 우주데이터센터인프라 지수	KAP 27-12 특수채 총수익 지수(AAA이상)
복제방법	실물(패시브)	실물(패시브)	실물(액티브)
1좌당 가격	10,000원	10,000원	10,000원
총 보수	0.45%	0.49%	0.07%
구성종목 수	10종목	12종목	68종목 ('26년 5월말 기준)
비중결정방식	종합점수(키워드 70% + 유동시총 30%) 가중 - 키워드 점수: 유사도순위 따라 0.1씩 차등 적용 - 유동시가총액 점수: 10종목의 유동시총 대비	- 우주 발사 서비스 (최대 50%): 종목 수별 시총 가중 또는 고정 비중 적용 (개별 25% Cap) - 우주 데이터센터 인프라: 키워드(70%)와 시총(30%) 혼합 산출 (개별 8% Cap)	시가총액 가중방식 - 전일시가총액: 채권지수, 일별 수익률 - 당일시가총액: YTM, 듀레이션, 컨벡서티 등
정기변경	연 4회 (매 3, 6, 9, 12월)	연 4회 (1, 4, 7, 11월 셋째 주 금요일 익영업일)	- 지수 만기 전 원칙적으로 편·출입 없음 - 편입채권 10종목 이하, 신용등급 AAA 미만, 발행기업 부도 시 예외적 리밸런싱(편출)

자료: KRX, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사항목은 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.

2026년 6월 16일 | Global Asset Research

Equity

Compliance Notice

본 조사항목은 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

DIN (Doo It Now)

총전과 금리의 소음, 메모리의 복귀

(결론적으로) 6월 한국 증시는 실적 장세가 끝난 것이 아니라 금리의 소음에 잠시 가려진 국면이다. 유가 하락과 인플레이션 프리미엄 완화는 할인을 부담을 낮추고, 시장의 시선을 다시 이익으로 돌릴 수 있다. 외국인 수급 회복의 관건은 환율 안정과 메모리 실적 확인이며, SK하이닉스 ADR은 그 복귀의 통로가 될 수 있다. 금리 공포가 잦아들수록 시장의 본류는 다시 AI 병목과 메모리 주도주로 향할 것이다.

6월 한국 증시의 본질은 실적 장세의 종료가 아니다. 금리 장세가 일시적으로 실적 장세를 덮은 것이다. 연초 이후 시장을 끌어올린 힘은 AI 인프라 투자, HBM 병목, 메모리 가격 결정력, 대표기업의 이익 추정치 향상이었다. 그러나 미국 고용 호조, 연준 금리 인하 기대 후퇴, BOJ 금리 인상 가능성이 겹치며 시장은 기업 이익보다 할인율을 먼저 반영했다.

변동성은 컸다. 코스피 사이드카는 올해 25회, 코스닥 사이드카는 14회, 코스피 서킷브레이커도 3회 발동됐다. 코스피 서킷브레이커가 총 9회에 불과하다는 점을 감안하면 이례적이다. 다만 이를 구조적 붕괴로 해석할 필요는 낮다. 매수와 매도 사이드카가 번갈아 나타났다는 것은 시장이 한 방향으로 무너진 것이 아니라 과열과 냉각을 빠르게 반복했다는 뜻이다.

BOJ 금리 인상 우려도 불편하지만, 엔 캐리 청산을 기본 시나리오로 둘 필요는 낮다. 1998년 LTCM 사태에는 글로벌 펀드의 디레버리징이, 2007년 서브프라임 초기에는 신용위험과 유동성 회수가 있었다. 2024년 8월 5일에도 BOJ의 매파적 인상, 미국 고용 둔화 우려, 엔화 급등, 주식 변동성이 동시에 겹쳤다. 지금은 BOJ 인상 가능성이 상당 부분 가격에 반영됐고, 글로벌 신용시장이 얼어붙은 국면도 아니다. BOJ는 소음이지만, 시스템 리스크는 아니다.

FOMC도 마찬가지다. 케빈 워시 체제의 첫 회의라는 상징성은 크지만, 첫 회의에서 급격한 정책 전환을 택할 가능성은 낮다. 이미 시장은 금리 인하 기대를 낮췄고, 연준의 매파성도 상당 부분 반영했다. 예상된 매파성은 불편하지만, 새로운 충격은 되기 어렵다.

금리 공포의 근저에는 인플레이션이 있다. 그래서 지금 봐야 할 가격은 유가다. 최근 국제유가는 미국-이란 합의 기대, 호르무즈 통항 정상화 가능성, 지정학 프리미엄 축소를 반영하며 하락했다. 유가 하락은 기대인플레이션을 낮추고, 금리 상승 압력을 완화한다. 한국처럼 에너지 수입 의존도가 높은 경제에는 수입물가, 무역수지, 환율, 외국인 수급 측면에서 모두 긍정적이다. 금리의 공포가 낮아지면 시장은 다시 이익을 본다. 그 이익의 중심은 여전히 메모리다.



국내외 주식시황 김두연 kimdooun@hanafn.com
주식시황 RA 최욱 wookchoi@hanafn.com

수급의 핵심은 외국인이다. 외국인은 코스피에서 연초 이후 124조원 안팎을 순매도했다. 반면 개인은 79조원을 순매수했고, 신용융자 규모는 29조원까지 확대됐다. 외국인이 한국을 버린 것이 아니라, 빠르게 오른 한국 비중을 줄인 것이다. 원화 약세는 달러 기준 수익률을 훼손했고, 개인의 매수 여력도 예전 같지 않다. 다음 상승의 조건은 외국인의 복귀다.

SK하이닉스 ADR은 그 복귀의 통로가 될 수 있다. 빠르면 8월 상장, 6월 22일 주간 SEC 승인 가능성이 거론되고 있다. ADR은 주식의 국적을 바꾸는 것이 아니라 거래 언어를 바꾸는 장치다. 원주는 한국에 남고, 미국 예탁은행은 이를 기반으로 미국에서 거래 가능한 예탁증서를 발행한다. 미국 투자자는 달러 계좌 안에서 SK하이닉스에 투자할 수 있다. 결국 ADR은 주식의 복제가 아니라 접근성의 확장이다. 접근성은 곧 수급이다. 미국 투자자는 지금도 한국 주식을 살 수 있다. 그러나 살 수 있다는 것과 쉽게 살 수 있다는 것은 다르다. 환전, 세금, 결제, 리서치 커버리지, 계좌 접근성은 모두 투자 결정의 비용이다. ADR은 이 비용을 낮춘다. SK하이닉스는 미국 시장에서 달러로 거래되는 AI 메모리 대표주가 될 것이다.

긍정적 효과는 세 가지다. 첫째, 미국 성장주 펀드, 기술주 펀드, 반도체 ETF, AI 테마 ETF의 접근성이 높아진다. 둘째, 비교군이 바뀐다. 국내 시장이 메모리 사이클주로 본다면, 미국 시장은 엔비디아 밸류체인, AI 서버 병목, HBM 가격 결정권으로 평가할 가능성이 높다. 셋째, 패시브 자금 유입 가능성이다. 필라델피아 반도체 지수의 정기 리밸런싱 9월 기준이 당해년도 7월말까지이기에 실질적인 편입은 2027년 9월 가능성이 높다. 다만 나스닥 관련 지수, 글로벌 반도체 ETF, AI ETF 등은 잠재적 수급 경로가 될 수 있다.

관건은 발행 규모다. 물량이 너무 많으면 기존 주주의 희석 부담이 커진다. 반대로 너무 적으면 미국 시장에서 유동성이 부족해 대형 기관과 ETF의 접근성이 떨어진다. 최적의 설계는 희석을 제한하되, 미국 기관투자자가 의미 있게 거래할 수 있는 유동성은 확보하는 것이다. 조달 자금이 HBM, 첨단 패키징, 글로벌 생산능력 확충으로 이어진다면 희석은 비용이 아니라 성장의 선불금이 된다. 과거 한국 기업 ADR과도 성격이 다르다. POSCO와 한국전력, SK텔레콤, KT, 신한금융, 우리금융, LG디스플레이의 ADR 키워드는 금융시장 개방, 민영화, 글로벌화, 배당이었다. SK하이닉스의 키워드는 AI, HBM, 나스닥, 미국 자본시장 리레이팅이다. 과거 ADR이 한국 기업을 글로벌 시장에 알리는 창이었다면, SK하이닉스 ADR은 글로벌 AI 자금이 메모리 병목을 사는 문이다.

향후 순서가 중요하다. 6월 24일 마이크론 실적은 메모리 업황을, 6월 말~7월 초 SK하이닉스 ADR 세부 내용은 수급 구조를, 7월 초와 말 삼성전자와 SK하이닉스 2분기 실적은 이익을, 8월 ADR 상장은 글로벌 자금 유입을 확인하는 계기가 된다. 좋은 상승장은 좋은 순서를 가진다. 실적이 먼저 오고, 수급이 따라오고, 밸류에이션이 다시 열린다.

전략은 명확하다. 금리 공포에는 순수 기대주를 줄이고, 실적 회귀에는 주도주를 다시 봐야 한다. 시장은 이미 금리를 가격에 넣었고, 유가는 인플레이션 프리미엄을 낮추고 있으며, 외국인 수급은 돌아올 명분을 기다리고 있다. 한국 시장의 분류는 다시 실적이다. 그 실적의 중심에는 메모리 반도체가 있다. 금리의 소용이 찾아들수록 시장은 다시 묻게 될 것이다. 노가 AI 시대의 병목을 쥐고 있는가. 그 답이 바뀌지 않았다면, 전략도 바꿀 필요가 없다.

2026년 6월 15일 | Global Macro Strategy

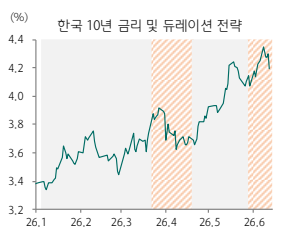
Fixed Income

국채 투자이견

	축소	중립	확대
미국	■	●	■
한국	■	■	■

주: 6/8 기준. ●는 직전(6/4) 전망

■적극축소 ▲축소 ●중립 ▲확대 ■적극확대



주간 하나채권

[6월 3주] FOMC 앞둔 워시에게 종전 합의란

- FOMC 직전 종전 합의 가시화. 케빈 워시가 인상보다 동결을 강조할 명분 강화
- 유가 하락으로 인상 리스크 완화. 금리는 단기물 중심으로 하락 예상
- 다만 장기금리는 견조한 성장에 하단이 높아져 하락 폭 제한. 듀레이션 '축소' 유지

Weekly Viewpoint

공교롭게도 금주 6월 FOMC를 앞두고 미국-이란이 종전에 합의했다. 트럼프 대통령은 6월 7일 기준금리를 인하해야 한다고 발언한 이후 14일 종전 합의를 발표했다. 트럼프 의도는 정확히 알 수 없으나 케빈 워시 의장의 정책 결정과 커뮤니케이션에 영향을 미치는 이벤트 임은 분명하다.

6월 FOMC의 성명서와 점도표는 모두 5월 대비 매파적일 것이다. 인플레이션 리스크는 지속되는 반면 5월 비농업고용 등을 계기로 성장 리스크는 완화됐기 때문이다. 성명서에서는 완화 편향 문구가 삭제되고, 점도표는 올해 중간값이 동결로 상향될 가능성이 높다.

그러나 시장의 관심은 케빈 워시의 기자회견이다. 워시는 현재 연준 위원들의 평균적인 성향보다 완화적이다. 현재 매크로 환경에서 인하를 주장하기는 어려우나, **인상보다 동결을 선호할 근거는 충분해졌다.** (1) 5월 근원 소비자물가 상승률은 전월비 +0.2%로 2차 파급 효과가 제한적이었다. 그리고 (2) 소비자와 금융시장의 기대 인플레이션이 모두 하락했고 [도표 7, 8], 각종 임금 상승률 (시간당 임금, Wage Tracker 등)도 3% 초중반대로 둔화됐다. 여기에 (3) 유가 하락까지 더해진다면 긴축의 시급성은 크게 낮아진다.

지난주 종전 합의 기대로 WTI 가격이 \$85로 5% 이상 하락했고, 통행료 없이 호르무즈 해협을 개방하면 유가는 추가 하락이 예상된다. 유가 하락과 함께 케빈 워시가 인상보다 동결 장기화를 시사하면 금리는 어떻게? 지난 3~4개월 동안 금리 급등이 상당 부분 유가 상승에 기인하는 만큼 종전 합의 시 금리가 추가로 하락할 수 있다. 특히 시장에 반영된 연내 인상 리스크가 소폭 해소되면서 단기금리 중심으로 하락이 예상된다 [도표 3].

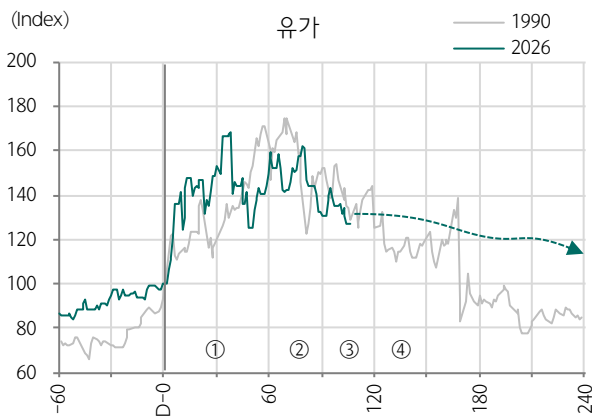
그러나 **장기금리는 하락의 폭과 지속 기간이 제한적일 가능성이 높다.** 하나채권은 장기금리가 유가와 함께 '① 급등', '② 변동성 확대', '③ 안정' 과정을 거친 후, '④ 성장세를 따라 방향성이 결정'된다고 분석해왔다 [도표 1, 2]. 지금은 종전 합의로 유가와 금리가 동반 안정되는 ③단계에 해당한다. 그러나 점차 성장의 중요도가 커진다는 점을 고려해야 한다.

3~4월 중 WTI가 \$80 수준일 때, 미 10년 금리는 4% 초반대였다. 그러나 유가가 고점을 정점을 지나 안정되는 시기에 금리 하락 폭이 미미했고, 현재는 유사한 유가 레벨에서도

10년 금리가 4.4% 수준이다. 이는 미국 경제의 **양호한 성장세가 장기금리의 하단을 지속적으로 끌어올리고 있음을 보여준다**. 같은 기간 국가별 장기금리 상승 폭이 상이한 것도 성장세 차이로 설명이 가능하다. **기준금리 인상 리스크가 사라지더라도 인하가 반영되지 못하면 10년 금리는 4.35% 수준이** 예상된다.

당사는 6월 8일에 미국 국채에 대해 듀레이션 축소 의견을 제시한 바 있다 (한국 국채는 5월 28일 제시). **‘축소’의 핵심 근거는 유가 상승이 아닌 양호한 성장세였다**. 유가 하락 시점을 예측하기 어렵고, 설령 유가가 하락하더라도 금리 하락 폭은 제한적이고 오히려 ④단계에서 양호한 성장을 따라 금리가 다시 반등할 가능성이 높다. 따라서 **투자이견 ‘축소’를 유지한다**. 투자 시계가 짧은 투자자는 미국-이란 종전 합의 직후 금리의 하락을 노릴 수도 있을 것이다. 그러나 중장기 투자자들은 수요 충격 혹은 성장세 꺾임이 확인되지 않는 상황에서 방어적인 포지셔닝을 유지하길 추천한다.

도표 1. 유가 급등 후 반락 패턴이 1990년 걸프전 사례와 유사



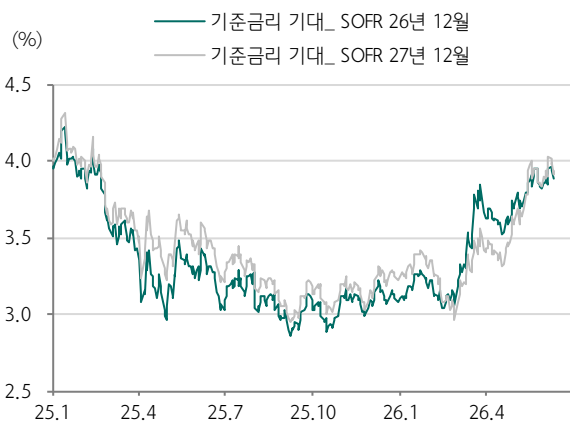
주: D-0은 1990년 8월 2일, 2026년 2월 28일. 1~4는 본문에서 설명한 4단계
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 그러나 금리는 양호한 성장세로 유가와 달리 하락 폭 제한적



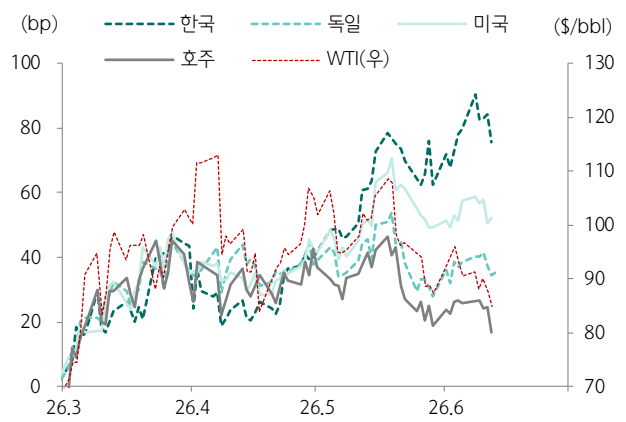
주: 좌동. 1990년 사례에서 금리 급락은 신용경색에 따른 침체 리스크가 주도
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 미국 단기자금 시장은 소폭의 인상을 반영 : 인상 리스크 소폭 완화될 전망. 단기금리 하락 요인



자료: LSEG, 하나증권

도표 4. 주요국 10년 금리와 유가 : 한국/미국은 유가 하락에도 장기금리 낙폭 제한적일 것



주: 2026년 2월 28일 = 0
자료: LSEG, 하나증권

2026년 6월 16일 | Global Asset Research

Commodity

Compliance Notice

본 조서자료는 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

원자재 레시피

하루 늦게 받은 생일선물, 유가는 어디까지 내려갈까?

하루 늦게 받은 생일선물, 미국과 이란의 종전 합의

미국과 이란이 종전에 합의했다. 이란 현지 시각으로 15일 새벽 1시(미국은 14일 오후 5시 반), 양국이 종전 협상 타결을 발표하며 트럼프 대통령에게 하루 늦은 생일선물을 전달했다. 양국은 오는 19일 스위스에서 종전 서명식을 진행하고 호르무즈 해협 봉쇄를 해제할 예정이다. 이에 국제유가(WTI 기준)는 배럴당 \$80 수준으로 5% 가량 급락했다. 호르무즈 해협 안쪽에 갇힌 대형 유조선은 약 90척 내외로, 봉쇄가 풀리고 나면 대략 1억~1.5억 배럴의 원유와 석유제품이 즉시 빠져나가기 시작할 것이다. 지정학적 리스크가 완화되고 원유 공급 차질이 일부 해소됨에 따라 WTI는 당분간 배럴당 \$75~\$85 내외에서 등락할 것으로 기대한다. 다만 MOU 서명 뒤에도 주요 쟁점들에 대한 후속 협상이 이어질 것으로 보이고, 중동 원유 공급이 정상화되는 데까지도 수 개월의 시간이 소요될 것이므로 하반기 국제유가의 추가 하락 속도는 더딜 가능성이 높다.

일정 수준의 원유 생산 정상화는 3개월 정도 소요, 나머지 차질은 서서히 개선 예상

중동에서 아시아까지 항행에만 3주가 걸리고, 항만 혼잡, 물류 병목 등이 동반되기 때문에 해협 통항이 정상 수준으로 올라오는 데까지 2~3개월 정도가 걸릴 수 있을 것으로 추정되며, 기뢰 제거 작업도 진행되어야 한다. 안보 우려로 선박 보험료도 높게 유지될 공산이 크다. 중동 산유국들의 생산 재개 속도도 변수다. 쿠웨이트 국영석유회사(KPC)는 6/3 S&P Global 에너지 컨퍼런스에서 생산량을 완전히 복구하는데 10~12주가 걸리며, 6~8주 내에 정상 생산량의 약 70% 수준으로 돌아갈 수 있다고 언급했다. 금반 전쟁은 역사적으로 가장 큰 원유 공급 차질을 초래했지만, 원유 생산 시설이 직접적으로 파괴되지 않았고, 유지·보수 엔지니어들이 계속 작업을 했기 때문에 3개월 내에 일정 수준의 생산량 복구(70% 내외)는 가능할 것으로 보인다. 중동 산유국들의 증산 의지도 이를 뒷받침한다. OPEC을 탈퇴한 UAE, 그리고 잉여생산능력을 보유한 사우디아라비아, 쿠웨이트, 이라크를 중심으로 증산 움직임이 나타날 수 있다. 다만 나머지 공급차질 물량은 서서히 개선될 듯 하다.

재고 소진 속도 감안 시 국제유가는 연말 배럴당 \$70 내외에서 하방 경직성 확보

전쟁이 길어지면서 석유 재고 소진 속도는 빨라지고 있다. EIA는 6월 단기 에너지 전망에서 OECD 석유 재고가 연말 경 23억 배럴 미만으로 떨어지며 2003년 이후 최저 수준에 이를 것으로 전망했다(과거 5년 평균 28억 배럴). 물론 EIA 전망은 초여름까지 호르무즈 해협이 봉쇄되고 3분기부터 통항이 서서히 재개되는 것을 가정하고 있어 해당 시나리오보다는 상황이 소폭 나아질 수 있겠으나, 하반기에도 석유 재고 비축분을 함께 사용해야 한다는 점은 유가의 하락 폭을 제한할 것이다. 국제유가는 하반기 내내 완만하게 하락해 연말 경 배럴당 \$70 내외(WTI 기준)에서 하방 경직성을 확보할 것으로 전망한다.



Economist 권규연 kychun@hanafn.com
RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

2026년 06월 16일 | 기업분석_기업분석(Report)

Not Rated

현재주가(6.15) 183,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,545.98
52주 최고/최저(원)	187,100/69,000
시가총액(십억원)	3,950.7
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	21,564.9
60일 평균 거래량(천주)	156.9
60일 평균 거래대금(십억원)	18.8
외국인지분율(%)	22.95
주요주주 지분율(%)	
현대제이프홀딩스 외 2인	43.57
국민연금공단	13.33

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,227	4,503
영업이익(십억원)	416	497
순이익(십억원)	256	323
EPS(원)	12,097	14,744
BPS(원)	223,422	236,297

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	5,014	4,207	4,188	4,230
영업이익	321	303	284	378
세전이익	247	42	6	123
순이익	144	(80)	(36)	208
EPS	6,157	(3,409)	(1,543)	9,177
증감율	(23.9)	적전	적지	흑전
PER	9.6	(15.2)	(30.6)	9.7
PBR	0.3	0.3	0.2	0.4
EV/EBITDA	7.5	6.3	6.0	5.9
ROE	3.1	(1.8)	(0.8)	4.6
BPS	202,842	197,850	198,360	206,105
DPS	1,300	1,300	1,400	2,150



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com

현대백화점 (069960)**지누스만 남았다****2분기 백화점 기준점 YoY 17% 증가 중**

백화점은 호실적을 이어가고 있다. 1분기 매출 성장을 YoY 10%(관리기준)에 이어 4~5월도 YoY 17%(추정) 증가세이다. 백화점의 2분기 외국인 매출 비중은 7.5%로 1분기 6%에 이어 상승 폭을 확대하고 있다. 외국인 매출에서 명품이 약 60%, 중국인이 50% 이상을 차지하고 있다. 백화점 사업은 중장기적으로 i) 대형 주력 점포 중심으로 재편하고, ii) 프리미엄 아웃렛 시장을 장악하면서, iii) 외국인 매출 비중을 늘려나간다는 전략이다. 신규점 3개 점포를 계획 중인데, 2027년 말 더현대 부산, '28년 말 경산 프리미엄 아웃렛, '29년 말 더현대 광주점이다. 더현대는 모든 광역시에 오픈할 계획이고, 압구정 본점 재개발 역시 중장기 성장 여력을 높이는 요인이다.

면세점 불확실성 해소, 지누스만 남았다

면세점 사업은 2025년 3분기부터 흑자 전환했다. 연간 400억원 적자를 내던 동대문점을 스크랩했기 때문이다. 그동안 공항점에서 이익을 내는 반면, 시내점 영업손실이 컸기 때문에 연간 300억원 내외 적자를 기록해왔다. 공항점 마진이 좋은 이유는 DF7의 경우 코로나19 시기 입점 조건이 양호했고, DF5는 명품 카테고리 낮은 수수료가 가능했다. 2026년 4월부터 인천공항 면세점 DF2를 추가했는데, 수익 측면에서도 긍정적이다. 연 매출 6천억원, BEP를 목표하고 있는데, 5월 이미 BEP를 기록한 것으로 보인다. 연간 20~30억원 영업이익을 기대할 수 있겠다. 한편, 지누스는 미국 관세 정책에 피해가 큰 상황인데, 2분기도 1분기와 유사한 수준 영업적자가 예상된다. 5월말 이후 아마존으로부터 주문이 재개되고 있어 선적 일자에 따라 2분기 적자가 줄어들 수 있다. 비용구조 개선을 위해 미국 공장(조지아)을 매각했고, 물류센터 3개 가운데 1개를 정리 중이다.

2분기 영업이익 증익과 감익 사이

2분기는 재산세(약 500억원) 때문에 이익 규모가 작는데, 연결 영업이익 컨센서스는 약 770억원(YoY -11%)이다. 지누스 실적에 따라 증익 전환할 수도 있다. 백화점 사업은 YoY 500억원 이상, 면세점 사업도 YoY 500억원 내외 증익이 예상되기 때문이다. 실적 측면에서 확실히 바닥은 지났다는 분석이다. 백화점 업종은 실적과 밸류에이션 측면에서 모두 레벨업 국면에 있다. 현재 주가는 12MF PER 13배 수준으로, 15배 이상은 충분히 적용 가능한 상황이다.

2026년 6월 16일 | 기업분석

Not Rated

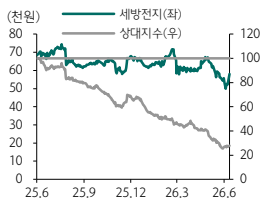
목표주가(12M) N/A
 현재주가(06.15) 58,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,545.98
52주 최고/최저(원)	74,400/49,850
시가총액(십억원)	803.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,860.0
60일 평균 거래량(천주)	57.1
60일 평균 거래대금(십억원)	3.4
외국인지분율(%)	24.74
주요주주 지분율(%)	
세방 외 5인	40.18
CS Yuasa International Ltd	16.16

Consensus Data

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

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	1,473	1,685	2,060	2,142
영업이익	81	130	180	154
세전이익	70	141	220	190
순이익	43	117	169	141
EPS	3,059	8,348	12,101	10,076
증감율	(49.2)	172.9	45.0	(16.7)
PER	13.8	7.0	5.9	6.2
PBR	0.5	0.6	0.7	0.5
EV/EBITDA	3.8	3.6	4.0	3.4
ROE	3.5	9.0	11.5	8.7
BPS	88,677	95,799	107,493	118,030
DPS	600	700	1,100	2,650



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

세방전지 (004490)**미국 전력망용 ESS 배터리 모듈/팩 사업 진출****자회사 세방리튬배터리에 921억원 출자**

세방전지는 6월 12일 자회사 세방리튬배터리(지분율 92.07%)의 유상증자(총 1,000억원 규모)에 참여하면서 지분 비율대로 921억원을 현금취득하기로 결정했다. 투자 자금은 보유 현금에서 조달한다(2026년 1분기 기준 세방전지 본사의 현금성자산 총액은 2,815억원). 세방리튬배터리는 유상증자 자금을 미국 법인인 SEBANG LITHIUM BATTERY AMERICA에 출자하여 북미 ESS 사업의 투자 재원으로 사용할 계획이라고 밝혔다.

북미 전력망용 ESS 배터리 모듈/팩 생산을 추진. 중기 매출목표 8천억원

현재 북미 ESS 시장은 AI/데이터센터/전력망 안정화 수요 등으로 빠르게 성장하고 있다(2031년까지 연평균 15% 성장 전망). 세방리튬배터리는 이 중 전력용 ESS 영역에 진출할 계획이다. 세방리튬배터리의 현재 사업은 배터리셀을 구매해 EV/HEV 및 전력보조용 배터리 모듈/팩을 조립해 완성차 및 배터리 고객사에 공급하고 있다. 이번에 추진하는 신사업은 차량용 리튬 배터리 모듈/팩 제조 역량을 기반으로 북미 전력망용 고전압 ESS 배터리 모듈/팩을 생산하는 것이다. 고객사와 수주 물량이 확정된 상태로 시작된다.

세방리튬배터리가 북미 ESS 배터리 모듈/팩 사업에 투자하는 총 Capex 규모는 1,500억원이다. 유상증자를 통해 조달한 자금 1,000억원과 보유 현금 및 차입 등을 통해 추가 500억원을 조달해 투자할 계획이다. 이미 미국 오하이오주에 법인을 설립한 상태이고, 2026년 8월까지 설비 발주와 인력 확보, 인증 등을 거쳐 3분기 내 파일럿 생산 및 고객사 테스트 생산, 4분기 중 최초 양산을 목표하고 있다. 2027년 중으로 생산 안정화 및 매출 본격화가 진행되고, 2028년에는 생산능력 확대와 추가 사업 확장(Rack 및 컨테이너 단위 전력용 ESS 시스템)을 검토할 계획이다.

회사는 중기적으로 북미 ESS 사업을 통해 연간 약 8천억원의 매출과 한 자릿수 초~중반(Low~Mid Single) 수준의 수익성을 기대하고 있다. 회사의 기대 수준 매출액이 발생하면 2025년 세방전지 연결 매출액 2.14조원 대비 37%, 세방리튬배터리 매출액 3,301억원 대비 242%에 해당하는 규모이다.

사업이 진행될수록 관련 기대감이 주가에 반영될 것으로 예상

북미 ESS 수요가 높다는 점과 세방리튬배터리가 자동차용 배터리 모듈/팩 생산 경험이 있다는 점, 그리고 이미 북미 전력망용 ESS 고객사와 수주 물량 등이 정해졌다는 점 등에서 관련 일정이 파일럿 생산-최초 양산-양산 본격화 등 단계별로 진행될수록 주가에 반영될 것이다. 주가는 1분기 실적 부진의 여파로 P/E 6배 수준의 Valuation까지 이미 하락해 있고, 강화된 주주환원정책(배당성장 25%)으로 현재 주가 기준 기대 배당수익률이 4% 후반으로 높다는 점 등에서 추가 하락 위험보다는 반등 가능성이 높다는 판단이다.

2026년 6월 16일 | 산업분석

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 6월 15일

대한항공(003490)

BUY | TP 32,000원 | CP 30,000원

진에어(272450)

BUY | TP 7,000원 | CP 6,200원

운송

전쟁의 교훈: 장거리와 화물은 운임을 올릴 수 있다

유가는 Peak-out, 그러나 전쟁 이전 수준 회복까지는 수개월 이상

이란 전쟁이 종식 단계로 접어들고 있다. 6월 19일 미국과 이란이 종전 양해각서에 서명 예정이고, 19일부로 호르무즈 해협도 통행료 없이 재개방 될 것으로 예상된다. 재개방이 합의된 이상 유가는 하락할 예정이나, 실제로 통항 재개 후 해협 정상화까지는 수개월 이상 소요될 것으로 예상되기 때문에 항공유가의 정상화까지도 길게 보아야 한다. 호르무즈 내 고립된 유조선들이 전부 빠져나오기까지도 최소 한달 이상 소요될 예정이기 때문이다.

결국 믿을 건 실적 뿐, 대한항공 2분기 별도 흑자 전망

단거리 여객 노선은 전쟁 이후 유가 급등에도 불구하고 운임 인상폭이 제한적이기 때문에 항공유가가 과거 수준(\$100/bbl)으로 회귀하는 시점이 관건이다. 2026년 3분기까지는 LCC에 대해서는 선별적인 접근을 권한다. 반면 대한항공은 장거리 노선에서의 운임 인상(+30% 이상 추정)과 화물 운임 상승(2분기 +40% (YoY) 추정)으로 2분기에도 별도 영업이익 흑자 가능성이 높다. 대한항공 별도 영업이익 추정치를 기존 적자에서 650억원(영업이익률 1.3%)으로 상향하고, 2026년 영업이익 추정치도 1조 3,500억원으로 상향한다. 전쟁으로 인한 수요 부진도 감지되지 않고 있기 때문에 유가만 진정된다면 다시 항공주에게 우호적인 환경이 조성될 것으로 예상된다.

전쟁이 증명한 것들: 결국 대한항공

전쟁이 증명한 것들에 대해서 생각해 볼 필요가 있다. 단거리 노선의 경우 비용 증가 요인이 나타났을 때에 이에 발맞춘 운임 인상이 어렵다. 향후 여객 운임 상승은 장거리/프리미엄 위주로 나타날 것이다. 보잉/에어버스의 광동기 생산차질이 지속되면서 장거리 노선의 경쟁강도는 구조적으로 제약되고 있는 환경이다. 뿐만 아니라 한국은 미-중간 직항 축소(코로나19 이전 대비 30% 미만 추정)의 반사수혜가 이어질 것이다. 항공화물 수요는 여전히 견조하다. 5월 아시아 지역 항공화물 수출 증가율은 8% (YoY)에 이르는데, 반도체 수출 수요가 전반적인 항공화물 수요를 강하게 밀어올리고 있는 그림이다. 2026년 2분기 항공화물 운임은 코로나19로 인한 물류대란 이후 최고 수준을 기록할 예정인데, 운임 상승의 탄력성이 굉장히 높다는 점을 주목할 필요가 있다. 대한항공에 대해서 운송업 중 Top Pick을 유지하고, 아시아나항공과의 합병 이후 증익 폭이 가팔라질 것이라는 점을 재차 강조한다.



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

종전이 된다면, 삼성E&A와 DL이앤씨

건설 Weekly | 2026.6.16



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 11.3%p 상회했다. 지난 주 수급은 기관 매수, 연기금과 외인이 매도했다. 기관은 현대건설, 삼성E&A, 아이에스동서를 매수, 대우건설과 DL이앤씨를 매도했으며, 외인은 GS건설과 대우건설을 매수, 현대건설과 삼성E&A, DL이앤씨, 아이에스동서를 매도했다. 주 초에는 미국의 자위적 방어로 미사일 등의 분쟁이 있었지만, 금요일부터 종전을 위한 MOU가 거의 마무리되었다는 소식에 반등했다. 특히 현대건설은 장 막판에 상한가에 가깝게 마감했는데, 이는 ETF 기초지수 정기 변경(리밸런싱)에 따른 기계적 매수세가 나타난 것으로 보인다.
- 전국 매매수급동향은 98.1으로 2주 연속 상승했다(+0.40%p). 전국 아파트 매매가는 41주 연속 상승(+0.10%), 전세가는 52주 연속 상승했다(+0.12%). 수도권 매매가는 67주 연속 상승(+0.20%), 전세가는 68주 연속 상승했다(+0.22%). 서울 매매가는 72주 연속 상승(+0.27%), 전세가는 69주 연속 상승(+0.33%)했다. 지방광역시 매매가는 하락(-0.01%), 기타지방은 보합을 기록했다. 전세가는 지방광역시 45주 연속 상승, 기타지방 41주 연속 상승했다(각각 +0.03%). 광역시별 매매가는 울산(+0.07%), 인천(+0.04%), 대구(+0.01%)가 상승, 대전 보합, 부산(-0.01%), 광주(-0.09%)가 하락했다.
- 대미투자 관련하여 6/18 특별법이 시행되며, 시행일에 맞춰 한미전략투자공사를 출범할 예정이다. 이에 시행령안이 9일 의결되었는데, 상업적 합리성을 사업의 예상 존속기간 동안 한국으로 분배되는 총 예상 수입이 투자원리금을 전부 충당하는 것으로 정의했다. 이에 맞춰 7월 중으로 1호 대미투자가 나올 것으로 기대하며, 원전과 관련해서는 대형원전보다는 SMR에 초점이 맞춰질 것으로 전망한다. 총 예상 수입을 계산하려면 사업타당성 조사 결과가 있거나, 프로젝트의 생산물에 대한 판매가 보장되어야 하는데 대형원전은 그 둘 다 부재하기 때문이다. 미국이 대형원전으로부터의 전력 구매를 보증하면 되나, 이러한 약속이 7월까지 곧바로 이루어질 것으로 기대하기란 어렵다. 일본도 대미투자협정 이후 진행한 투자 프로젝트들은 산업용 인공 다이아몬드 제조 시설, 원유 수출 기반 시설, 가스화력발전시설, SMR 등 레퍼런스가 존재하거나, 프로젝트 생산물의 수요처가 확실한 것들이다. 특히 SMR은 GE베르노바-히타치에 400억달러, 뉴스케일에 최대 250억달러 투자를 논의하고 있는 것으로 알려졌다.
- 미국과 이란의 종전 양해각서 초안이 주말 사이에 합의가 이루어질 것으로 보인다. 주요 내용으로 종전과 함께, 이란의 제품 판매 및 자산 일부 동결 해제, 최소 3천억달러의 이란 재건 계획 제시, 30일 이내 해협 재개방 등이 있었다. 핵 문제 관련해서는 60일간 협상을 진행하며, 최종 협상은 농축우라늄의 처리, 제재 해제, 이란 경제 재건에 한정되는 것으로 알려졌다. 미사일 프로그램과 저항 세력 지원 문제는 제외된 것으로 알려졌다. 이란 재건 계획이 명시됨에 따라 종전 후 이란 재건(정유화학, 발전소 등)뿐 아니라 유전 및 가스전 개발도 기대할 수 있게 됐다. 이란에서의 시장 개방은 국내 건설사에게 큰 수주 기회가 될 것으로 기대하며, 삼성E&A, DL이앤씨, 현대건설 등 중동에서 EPC를 수행가능한 국내 건설사에 수혜가 될 수 있다.
- 여전히 반도체 쏠림 현상에 같이 대응 가능한 삼성물산, 실적 추정치 상향을 기대할 수 있는 아이에스동서를 6월 TOP PICK으로 추천한다. 다만 종전이 확실하게 나타날 경우 삼성E&A, DL이앤씨를 강력하게 매수할 것으로 추천한다.

2026년 6월 15일 | Global Equity

스페이스X(SPCX.US)

AI · 위성통신 · 우주, 3대 인프라 통합이 만든 구조적 해자

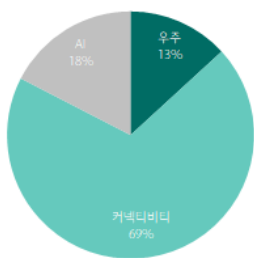
미국

TP(컨센서스) 174.40 USD
CP(6.12) 160.90 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	NASDAQ
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	다양한 전기통신 서비
홈페이지	www.spacex.com
시가총액(십억USD)	2,104.6
시가총액(조원)	3,184.4
52주최고/최저(USD)	176.52/149.34
주요주주 지분율(%)	2,104.6
일론 머스크	11.51
VALOR MANAGEMENT	6.82
주가상승률	1M 6M 12M
절대	- - -
상대	- - -

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	14,015	18,674	32,142	55,693
영업이익	466	(2,589)	(2,773)	4,945
순이익	791	(4,937)	(4,419)	3,911
EPS(USD)	0.08	(1.69)	(0.83)	0.02
EPS(YOY, %)	(104.7)	적전	적지	흑전
ROE(%)	2.8	(11.9)	(3.3)	2.8
PER(배)	2,025.8	(95.2)	(193.9)	8,941.7
PBR(배)	73.8	50.9	15.7	14.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 스페이스X, 하나증권



Analyst 김재민 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

인프라 → 애플리케이션 수익 구조, 우주 영역에서 수익화 입증

스페이스X는 우주(발사), 위성통신(스타링크), AI 3가지 사업부로 구성되어 있으며, 사업구조는 우주와 AI 영역에서 각각 인프라와 애플리케이션 계층으로 이루어져 있다. 수년의 개발과 투자를 통해 인프라를 구축하여 사업 해자를 만들고 이를 바탕으로 애플리케이션 계층에서 강력한 매출과 현금흐름을 발생시키는 구조다. 우주 영역의 경우 발사와 위성 인프라는 이미 고마진의 스타링크 매출로 전환되어 강력한 현금흐름을 만들고 있으나, AI 영역에서는 아직 인프라 구축에 머물러 있으며 현금 소진이 크고 애플리케이션 계층의 성장은 기대에 못 미치는 상황이다. 2025년 전체 매출액은 187억 달러(+33% yoy)로, 스타링크 114억 달러(+50%), 발사 41억(+8%), AI 32억(+22%)이다. 스타링크 사업은 영업이익 44억 달러(OPM 39%)를 달성했으나 발사(-7억)와 AI(-64억)는 영업손실을 기록했다.

AI 사업, 데이터센터 임대 & Cursor 인수 효과로 2026년 5배 가까이 성장 전망

2026년부터 AI 영역에서 데이터센터 임대와 커서(Cursor) 인수효과에 따른 매출 성장이 클 것으로 전망된다. 스페이스X는 엔트로픽과 연 150억 달러, 구글과 110억 달러 데이터센터 임대 계약을 체결, 두 계약의 연산 매출액은 260억 달러로 2025년 AI 매출액 대비 8배를 상회한다. AI 애플리케이션의 경우 7월 인수 완료가 예정된 커서는 급성장 중인 AI 코딩 사업자로 2026년말 ARR이 100억 달러에 달할 것으로 추정되고 있다. 2026년에는 계약의 일부분만 인식됨에도 불구하고 AI 매출 2026년 시장 컨센서스는 152억 달러로 YoY 거의 5배 수준으로 예상되고 있으며 향후 수년 동안 가장 강력한 성장 동력이 될 것으로 전망된다.

성장이 낮추는 밸류에이션 부담, 3대 인프라를 선점한 구조적 해자

스페이스X 상장 후 첫 증가는 160.95 달러로 시총은 2.1조 달러를 기록, 2025년 매출액 대비 112배 수준이다. 그러나 AI 인프라 계약과 커서 성장을 반영한 2027년 전망치 대비로는 34배 수준이다. 1)스타쉽 완전 재사용, 2)스타링크 V3 배치, 3)스타링크 D2C 도입 가속화, 4)데이터센터 임대 고성장, 5)그록/커서 매출 급증 등이 충족된다면 실제 매출액은 전망치를 크게 상회할 수 있어, 멀티플 부담은 더 빠르게 해소될 것으로 판단된다. 스페이스X의 공격적인 증장기 비전을 고려하면 인프라 구축이 현금흐름으로 전환되기까지 시간이 예상보다 길어질 수 있으며, 우주 산업 특성상 일정 지연 리스크, 분기별 실적 지표 불확실성 등은 리스크 요인으로 작용하며 주가 변동성을 높일 것으로 보인다. 그러나 AI, 위성통신, 우주 산업 모두 물리적 인프라 위에서 작동한다는 점을 고려하면, 세 영역의 인프라를 동시에 소유하고 통합 운용할 수 있는 유일한 사업자로서 스페이스X의 구조적 해자와 증장기 수익화 잠재력은 밸류에이션 프리미엄을 정당화하는 핵심 근거이며 증장기적 관점에서 투자 매력은 충분한것으로 판단된다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	6/15	322,500	337,000	4.50%	<ul style="list-style-type: none"> AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
삼성SDI (006400.KS)	6/15	539,000	553,000	2.60%	<ul style="list-style-type: none"> 데이터센터향 BBU/ESS 증가와 유럽 EV 배터리 증가로 실적 개선 기대 StarPlus Energy를 활용한 현지 생산, LFP 라인 전환을 통해 미국 내 공급망 경쟁력 강화
대한항공 (003490.KS)	6/15	26,600	30,000	12.78%	<ul style="list-style-type: none"> 화물운임, 코로나19 이후 가장 높은 수준으로 급등해 유가 상승의 부담을 상당히 상쇄 2026년 12월 아시아나항공과의 합병을 마무리할 예정. 합병 이후 실적 개선 기대
대덕전자 (353200.KS)	6/15	165,200	167,700	1.51%	<ul style="list-style-type: none"> AI 서버향 MLB와 메모리 패키지 기판 수요 증가로 고부가 반도체 기판 매출 확대 기대 FC-BGA 가동을 회복과 자율주행·AI향 신규 수요 진입으로 실적 턴어라운드 기대
HD건설기계 (267270.KS)	6/15	142,600	154,500	8.35%	<ul style="list-style-type: none"> HD현대인프라코어 합병 이후 사업 통합 시너지가 본격화되며 외형과 수익성 동반 개선 인프라 투자, 선진시장 수요 회복, 산업·방산용 엔진 성장으로 중장기 이익 체력 강화
오리온 (271560.KS)	6/15	135,500	133,800	-1.25%	<ul style="list-style-type: none"> 중국·베트남·러시아 매출 큰 폭으로 성장하며 해외 법인 중심의 실적 개선세 뚜렷 중국에서 고성장 중인 간식 및 온라인 채널에서의 보폭 확대 고무적
한국콜마 (161890.KS)	6/15	86,400	87,000	0.69%	<ul style="list-style-type: none"> 인디 브랜드의 글로벌 수출 확대, 선풍기·스킨케어 주문 증가로 ODM 본업 성장성 강화 국내 법인 고성장과 고마진 제품 믹스 개선을 바탕으로 실적 개선 기대
SGC에너지 (005090.KS)	6/15	58,400	56,300	-3.60%	<ul style="list-style-type: none"> 발전·건설 부문 수익성 개선과 SMP 상승, REC 판매 확대가 맞물리며 영업이익 회복세 친환경 발전과 AI 데이터센터용 전력 인프라 확장으로 중장기 성장 모멘텀 확보
테스 (095610.KQ)	6/15	182,200	177,000	-2.85%	<ul style="list-style-type: none"> 메모리 투자 확대와 NAND 투자 재개 기대가 전공정 장비 수요 회복으로 연결 핵심 장비 경쟁력을 기반으로 삼성전자·SK하이닉스 설비투자 확대 시 수혜 가능
에치에프알 (230240.KQ)	6/15	26,400	27,600	4.55%	<ul style="list-style-type: none"> 6월 미국 AWS-3 재경매를 시작으로 역대 최대 규모의 주파수 경매 예정 AT&T의 CAPEX 확대와 중국 통신장비 업체 퇴출에 따른 북미 통신장비 투자 수혜 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+2.73%	-2.47%p	+83.24%	+5.67%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

증장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성생명 (032830.KS)	6/15	385,500	423,000	9.73%	<ul style="list-style-type: none"> 건강보험 판매 확대와 신계약 CSM 증가로 보험 본업의 이익 체력 개선 삼성전자 배당수익 및 자회사 연결 손익 증가로 투자손익 크게 개선
신세계 (004170.KS)	6/15	695,000	705,000	1.44%	<ul style="list-style-type: none"> 백화점 본업의 외국인 매출 확대와 리뉴얼·팝업 효과로 매출 및 영업이익 개선 흐름 지속 면세점 흑자 전환과 신세계인테리어셔널 등 자회사 수익성 회복으로 실적 개선 가시성 상승
오리온 (271560.KS)	6/15	135,500	133,800	-1.25%	<ul style="list-style-type: none"> 중국·베트남·러시아 매출 큰 폭으로 성장하며 해외 법인 중심의 실적 개선세 뚜렷 중국에서 고성장 중인 간식 및 온라인 채널에서의 보폭 확대 고무적
테스 (095610.KQ)	6/15	182,200	177,000	-2.85%	<ul style="list-style-type: none"> 메모리 투자 확대와 NAND 투자 재개 기대가 전공정 장비 수요 회복으로 연결 핵심 장비 경쟁력을 기반으로 삼성전자·SK하이닉스 설비투자 확대 시 수혜 가능
삼성전기 (009150.KS)	5/26	1,340,000	1,999,000	49.18%	<ul style="list-style-type: none"> AI 서버 랙 전력밀도 상승과 800VDC 전력 인프라 도입으로 서버용 MLCC 탑재량 증가 타이트한 수급과 가격 조건 개선이 하반기 실적 레버리지 요인으로 작용할 전망
OCI홀딩스 (010060.KS)	4/20	267,500	283,000	5.79%	<ul style="list-style-type: none"> 스페이스X와 다년 공급계약 협의 보도로 우주데이터센터향 신규 수요처 확보 기대감 상승 폴리실리콘 CAPA 증설 계획 구체화/가속화에 따른 기업가치 상승 기대
SK하이닉스 (000660.KS)	4/13	1,027,000	2,288,000	122.78%	<ul style="list-style-type: none"> 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
삼성전자 (005930.KS)	4/1	167,200	337,000	101.56%	<ul style="list-style-type: none"> AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
POSCO홀딩스 (005490.KS)	4/1	332,500	395,000	18.80%	<ul style="list-style-type: none"> 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	1,209,000	311.93%	<ul style="list-style-type: none"> 고환율 + 롱테일효과 + 기판 수요 호조로 2Q26 호실적 기대감 존재 전장 및 서버용 FCBGA 가동률 상승에 따른 가파른 실적 개선 전망

증장기 투자유망종목 수익률

분기(2Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+33.48%	-22.46%p	+56.89%	-20.68%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 A반도체 (395160)	2026.02.27	29,560	52,955	79.1%	<ul style="list-style-type: none"> 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	13,200	-12.9%	<ul style="list-style-type: none"> 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	36,295	43.1%	<ul style="list-style-type: none"> 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	18,495	42.3%	<ul style="list-style-type: none"> 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	619.96	82.8%	<ul style="list-style-type: none"> 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 엔비디아의 실적과 가이드언스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소비전력 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
SPHQ (미국 대형 쉐어주)	2026.03.23	75.80	87.32	15.2%	<ul style="list-style-type: none"> 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	57.55	26.1%	<ul style="list-style-type: none"> 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	37.64	22.8%	<ul style="list-style-type: none"> 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
6.14	6.15	6.16	6.17	6.18	6.19	6.20
	<ul style="list-style-type: none"> 미국 NAHB주택시장지수 (E 36, 이전치 37) 	<ul style="list-style-type: none"> 한국 5월 수출 물가 지수 (E --, 이전치 7.1%) 한국 5월 수입 물가 지수 (E --, 이전치 -2.3%) 일본 6월 기준금리 결정 (E 1.0%, 이전치 0.75%) 중국 5월 광공업생산 (E 4.3%, 이전치 4.1%) 중국 5월 실업률 (E 5.2%, 이전치 5.2%) 	<ul style="list-style-type: none"> 일본 5월 수출 (E --, 이전치 14.8%) 일본 5월 수입 (E --, 이전치 9.7%) 유로존 5월 CPI F (E --, 이전치 3.2%) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 6월 기준금리 결정 (E 3.75%, 이전치 3.75%) 	<ul style="list-style-type: none"> 한국 5월 PPI (E --, 이전치 6.9%) 일본 5월 CPI (E 1.5%, 이전치 1.4%) 	
6.21	6.22	6.23	6.24	6.25	6.26	6.27
	<ul style="list-style-type: none"> 유로존 6월 소비자기대P (E --, 이전치 -19.0) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 6월 제조업 PMI (E --, 이전치 54.5) 미국 6월 서비스업 PMI (E --, 이전치 50.0) 미국 6월 제조업 PMI (E --, 이전치 55.1) 미국 6월 서비스업 PMI (E --, 이전치 50.7) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 5월 신규주택매매 (E --, 이전치 -6.2%) 미국 5월 건축허가 F (E --, 이전치 --) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 5월 PCE (E --, 이전치 3.8%) 미국 5월 근원 PCE (E --, 이전치 3.3%) 미국 5월 내구재 주문 P (E --, 이전치 8.0%) 	<ul style="list-style-type: none"> 일본 5월 공작기계 수출 (E --, 이전치 37.4%) 미국 6월 미시건대 소비자심리지수 (E --, 이전치 --) 	<ul style="list-style-type: none"> 중국 5월 산업생산 (E --, 이전치 24.7%)

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 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.