

# Morning Meeting Brief

## THE GLOBAL / Global Daishin View

### [Global Daishin View] 2026 년 6 월 3 주차

- 16일 BOJ 금리 인상 예정. 6월~3/4분기 증시 불편 요인 '글로벌 통화 긴축' 부각
- 브라질, 이란 전쟁 종전→통화완화 재개 기대. 소형 우주 기업, 스페이스X 상장 후 자본 재순환 영향 불가피. 웰타워, 분기 배당액 인상
- 이번 주 해외 투자 포커스: [신흥국전략]: iShares MSCI Brazil ETF(EWZ), [미국주식] 소형 우주기업, [글로벌리츠] 웰타워(WELL)

글로벌전략 문남중, 신흥국전략 문건우, 글로벌리츠 김다운

## Strategy

### [퀀틴전시 플랜] 종전 훈풍 타고 확산된 Risk-On 랠리

- 미국-이란 종전 협상 타결, 위험자산 선호에 아시아 증시 강세
- 대형주로 쏠린 외국인 수급, 코스피 아웃퍼폼 뚜렷
- 종전 훈풍에 업종 전반 상승, 대형주 중심 강세 전개

이경민. kyoungmin,lee@daishin.com

## 산업 및 종목 분석

### [2Q26 Preview] 심텍: 다시 백조로 전환 소캠2 매출 증가, 실적 호조

- 2Q25 영업이익은 465억원으로 컨센서스 상회 추정
- 비메모리향 패키지(FC CSP, SIP) 매출 증가 속에 소캠2 매출 반영
- 2026년 영업이익은 1195%(yoy) 증가 추정, 하반기 이익 확대 주목

박강호. kangho.park@daishin.com

### [2Q26 Preview] 비에이치: 2Q 실적 상황 및 호조, 로봇향 매출도 처음 반영

- 2Q26 영업이익은 151억원(42% yoy)으로 컨센서스 상회. 호실적 전망
- 3Q26년 영업이익(613억원)은 78%(yoy) 증가하여 분기 최대 실적 추정
- 2026년 애플 폴더블폰 효과 및 피지컬시 매출 추가 반영

박강호. kangho.park@daishin.com

### [2Q26 Preview] LG 디스플레이: 부진한 2Q 보다 3Q 실적 확대가 중요

- 2Q26 영업이익은 -1,726억원(적지 yoy/적전 qoq)으로 추정
- 2H26년 영업이익은 8,774억원(4.36% yoy)으로 증가 추정
- 애플내 M/S 증가 및 고부가 비중 확대로 수익성 추가 개선 전망

박강호. kangho.park@daishin.com

### [Initiation] [건설업] 건설주, 샵 들 준비 끝!

---

- 글로벌 원전 르네상스와 중동 재건이 이끄는 해외 수주 사이클
- 수주 전략의 구조적 변화에 따른 수익성 개선 및 실적 가시성 확대
- 기대감이 실제 수주와 실적으로 이어지며 밸류에이션 리레이팅 기대

이혜진. Hyejin1.lee@daishin.com

---

### [Initiation] 삼성 E&A: 뭘 고를지 몰라 다 준비해봤어

---

- 투자의견 매수, 목표주가 73,000원으로 커버리지 개시. 업종 내 Top-pick
- 중동 재건, 뉴에너지, 캡티브 물량까지 가장 풍부한 수주 파이프라인 보유
- 글로벌 에너지 전환 트렌드에 맞춰 에너지 EPC 기업으로 리포지셔닝 중

이혜진. Hyejin1.lee@daishin.com

---

### [지주업/ESG] 중복상장 규제와 미리 보는 주주총회

---

- 중복상장 규제, 지주회사의 역할과 재무안정성 부각
- 주주총회(1) '3% 룰', 개정 상법을 미리 보다
- 주주총회(2) 중복상장 규제가 만드는 출구 전략

이경연. kyungyeon.lee@daishin.com

---

### [두산] NAV의 절반은 전자BG 다

---

- AI CCL 사이클 국면, 전자BG 영업가치 상승에 따른 목표주가 상향
- 하이엔드 믹스 개선으로 ASP 38.5% 상승, P\*Q 동반 랠리
- 자체사업 NAV 비중 51.7%, 사업지주 재평가로 할인을 추가 축소 여지

이경연. kyungyeon.lee@daishin.com

---

### [SK] 메모리부터 전력까지, AI 풀스택

---

- SK에코플랜트 F 환매 종결 → 지분율 71.2%로 상승
- 실적 개선 본격화 시점에 비상장 자회사 가치의 온전한 귀속
- 상장 자회사 지분가치 상승 여력 유효

이경연. kyungyeon.lee@daishin.com

---

# THE GLOBAL

## Global Daishin View

글로벌전략 문남중  
 신흥국전략 문건우  
 글로벌리츠 김디은

## 2026년 6월 3주차

- 16일 BOJ 금리 인상 예정, 6월~3/4분기 증시 불편 요인 '글로벌 통화 긴축' 부각
- 소형 우주 기업, 자본 재순환 영향 불가피, 웰타워, 분기 배당액 인상
- 주식 포커스: iShares MSCI Brazil ETF(EWZ), 소형 우주기업, 웰타워(WELL)

### [글로벌전략] 16일 BOJ 금리 인상 예정, 미국 제외 주요 선진국 중앙은행 통화 긴축 모드 진입

16일 BOJ 금융정책결정회의가 예정. BOJ는 유가 상승, 교역조건 악화 등의 영향을 반영하여 26년을 중심으로 물가 전망은 대폭 상향 조정하고 성장 전망은 하향. 3월 중동사태의 기조 물가 영향을 주시, 현 스태그플레이션 위험이 커지면서 임금-물가 선순환도 약화될 수 있는 점을 감안하면 BOJ는 6월 금리 인상에 나설 것. ECB에 이은 BOJ 금리 인상은 6월~3/4분기 증시의 불편한 요인으로 글로벌 통화 긴축 우려가 빈번히 부각될 것

### [신흥국전략] iShares MSCI Brazil ETF(EWZ): 미국-이란 종전 협상 시 BCB 통화 완화 정책 재개 기대에 반등

12일 브라질 통계청(BGE)에 따르면 5월 소비자물가지수(CPI)는 전년동월대비 4.72% 상승하며 시장 예상치 4.66%와 전월(4월) 4.39%를 상회. 중동 분쟁 장기화로 브라질중앙은행(BCB) 주간 민간경제학자 보고서(FOCUS)의 2026년 물가/정책 금리(Selic) 전망치는 각각 5.11/13.50%로 이전 5.09/13.25% 대비 상향 조정. 14일 세바스 샤리프 파키스타 총리에 따르면 19일 스위스에서 미국-이란 종전 협상 서명식이 진행된다고 발표. 인플레이션 안정화 시 통화완화 정책 재개 기대감이 브라질 증시 반등으로 연결될 것. 중동 지정학적 우려 장기화에 따른 조정으로 협정 연장 시 반등 모멘텀

### [미국주식] 스페이스X 상장 후, 소형 우주 기업 추가 하락

12일 스페이스X, 나스닥 상장 첫날 공모가 대비 19.34% 상승한 161.11달러 마감. 같은 날 로켓랩, 파이어플라이어어로스페이스, AST스페이스모바일 등의 주가는 두 자릿수 하락률 기록. 기관투자자들이 스페이스X 편입을 위해 소형 우주 기업 비중을 축소하면서 자금을 재배치하는 '자본 재순환' 현상 영향. 해당 기업의 단기 주가는 조정 양상 보일 가능성. 스페이스X, 상장 직후 주가가 과도하다는 평가도 존재. 모닝스타는 스페이스X 적정가치를 주당 63달러로 제시. AI 사업의 기업가치 훼손 가능성 반영

### [글로벌리츠] 웰타워(WELL): 배당 상향으로 확인된 시니어하우징 현금흐름 개선

26.2/4 분기 배당은 주당 \$0.85로 +15% YoY 인상하며, 시니어하우징 사업 성장이 현금흐름과 주주환원 확대에 연결되고 있음을 확인. 시니어하우징 동일자산 NOI가 14분기 연속 +20% YoY 이상 성장하며 FFO 성장으로 반영 중. 연환산 배당 \$3.40 기준, 2026년 예상 FFO 배당성향은 54%로, 배당 인상 이후에도 재무 부담은 제한적이며 추가 성장 여력 존재. 최근 주가 기준 12MF P/FFO 34배 수준. 기존 자산 점유율 상승과 운영 효율화만으로도 높은 이익 성장 가능한 구조로 조정 시 매수전략 유효

Strategist 이경민  
kyoungmin.lee@daishin.com

## 종전 훈풍 타고 확산된 Risk-On 랠리

- 미국-이란 종전 협상 타결, 위험자산 선호에 아시아 증시 강세
- 대형주로 쏠린 외국인 수급, 코스피 아웃퍼폼 뚜렷
- 종전 훈풍에 업종 전반 상승, 대형주 중심 강세 전개

### 미국-이란 종전 협상 타결, 위험자산 선호에 아시아 증시 강세

트럼프 대통령은 이란과의 협상이 타결됐다고 발표, 호르무즈 해협은 통행료 부과 없이 전명 개방될 것이고, 미군의 이란 해상 봉쇄 조치도 해제할 것이라고 밝힘. 이란도 미국과의 합의가 최종 타결되었다고 발표했으며, 향후 60일 동안 최종 합의 도출을 위한 세부 협상을 이어갈 예정이라고 설명

공식 서명식은 오는 19일 스위스 제네바에서 진행될 계획. 다만 이스라엘이 여전히 강경한 태도를 유지하고 합의문 전문이 공개되지 않은 점은 불확실성 요인

그럼에도 시장에서는 종전 협상 타결을 확신하는 분위기로 WTI가 80달러 수준까지 하락 안정화. 동시에 미국채 2년물, 10년물 금리는 각각 4.03%, 4.43%로 하락 반전하며 위험자산 선호심리가 확대

이에 아시아 증시는 일제히 강세 전개. 코스피(+5.2%), 일본 Nikkei225(+5.0%), 대만 가권지수(+2.8%), 중국 상해종합지수(+1.6%), 인도 SENSEX(+1.2%), 홍콩 항셱지수(+0.7%) 등 상승 마감

### 대형주로 쏠린 외국인 수급, 코스피 아웃퍼폼 뚜렷

달러-원 환율은 오후 3시 30분 기준 -8.7원 하락한 1,511.1원으로 마감. 외국인 투자자는 2거래일 연속 현, 선물 동반 순매수하며 코스피 상승 압력으로 작용

다만 외국인 수급은 반도체, 자동차 등 코스피 대형주로 집중 유입. 이에 코스닥은 외국인 수급이 이탈하면서 코스피와 코스닥 간 차별화 흐름

코스피는 대형주 중심 강세에 힘입어 급등했고, 장 중 매수 사이드카 발동. 반면 코스닥은 단기 과열 부담으로 차익실현 매물 출회되며 상승폭 제한

**반도체 소부장:** 원익PS(-4.8%), 리노공업(-7.4%), 이오테크닉스(-13.2%)

### 종전 훈풍에 업종 전반 상승, 대형주 중심 강세 전개

미국-이란 전쟁 종전으로 투자심리 강화되며 업종 전반적으로 강세

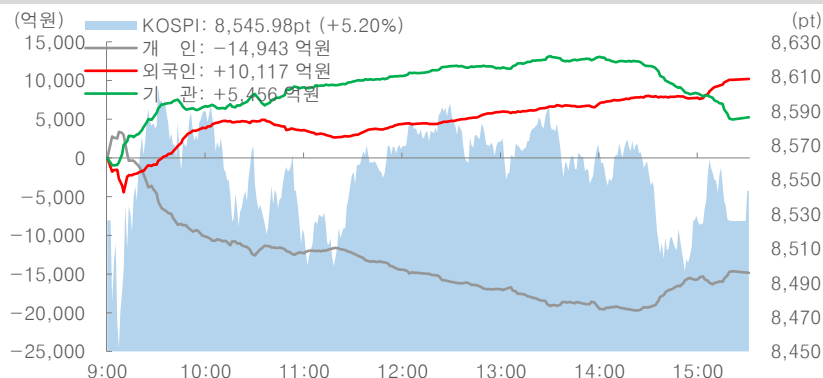
**반도체/IT:** 삼성전자(+4.5%), SK하이닉스(+6.4%), 삼성전기(+16.6%)

**자동차:** 현대차(+6.6%), 한온시스템(+20.9%), HL만도(+8.6%), 에스엘(+12.1%)

**전력기기:** LS ELECTRIC(+15.7%), 효성중공업(+11.1%), 산일전기(+8.4%)

**그외 대형주:** 삼성물산(+14.6%), 삼성생명(+9.7%), HD현대중공업(+9.9%)

### KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

# 심텍 (222800)

박강호  
kangho.park@daishin.com

투자의견 **BUY**  
매수, 유지

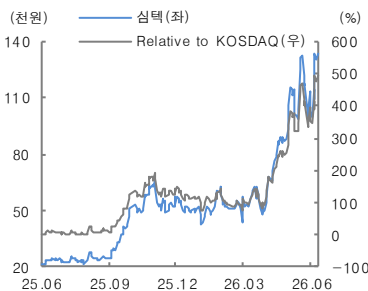
6개월 목표주가 **160,000**  
상향

현재주가 **134,100**  
(26.06.15)

기전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1034.03
시가총액	5,024십억원
시가총액비중	0.87%
자본금(보통주)	19십억원
52주 최고/최저	134,100원 / 21,650원
120일 평균거래대금	672억원
외국인지분율	14.90%
주요주주	심텍홀딩스 외 5 인 32.79% 삼성자산운용 6.90%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	33.7	158.4	167.1	458.8
상대수익률	46.1	188.1	142.5	315.5



# 다시 백조로 전환 소캠2 매출 증가, 실적 호조

- 2Q25 영업이익은 465억원으로 컨센서스 상회 추정
- 비메모리향 패키지(FC CSP, SiP) 매출 증가 속에 소캠2 매출 반영
- 2026년 영업이익은 1195%(yoy) 증가 추정, 하반기 이익 확대 주목

## 투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 160,000원 상향

2026년 2Q 영업이익은 465억원(738% yoy/239% qoq)으로 종전 추정(402억원) 대비 15.7% 상향, 그리고 컨센서스(426억원)대비 상회를 예상, 매출은 4,502억원으로 32.1%(yoy/6.6% qoq) 증가 추정. 1Q 실적 호조에 이어서 2Q도 예상을 상회한 수익성 개선이 진행으로 분석. 2026년, 2027년 주당순이익(EPS)을 종전대비 각각 10.5%, 4.1%씩 상향, 목표주가를 160,000원(2027년 EPS X 목표 P/E 39.2 배(실적 호조 상단))으로 상향 및 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 2026년 2Q에 소캠2 생산 확대 및 실적 호조 기업으로 평가, 반도체 PCB 기업에서 주도적인 모습을 예상. 투자포인트는

## 2026년 소캠2 매출 확대, 영업이익은 1196%(yoy) 증가 추정

1) 2026년 2Q에 실적 호조로 2026년 매출(1.84조원)과 영업이익(1,539억원)은 각각 30.2%(yoy), 1196%(yoy)씩 증가로 추정. 2Q 실적 호조는 비메모리 반도체 패키지의 형태가 종전의 CSP에서 FC CSP, SiP로 전환, 틈새시장을 공략한 효과가 가시화된 것으로 판단

2) 또한 매출 비중이 높은 MCP(Multi Chip Package) 매출은 10%(qoq) 증가, 그리고 고부가인 MSAP 비중 증가로 가동을 동반한 믹스 효과가 반영. 전분기대비 영업이익 증가로 추정. 서버향 및 SSD 모듈의 매출 증가 속에 반도체 패키지, 즉 MCP 매출 증가는 규모 경제의 구간에 들어간 것으로 분석

3) 엔비디아의 소캠2 양산이 본격화되면서 최대 공급업체인 동시에 메모리 3사내 점유율 높은 심텍이 최대 수혜를 예상. 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론의 소캠2 생산에 유일하게 모두 참여. 엔비디아는 소캠2에서 메모리 용량을 축소하였으나 소캠2 생산 규모는 종전 계획대비 증가한 것으로 분석. 메모리 가격 상승의 부담을 축소, 반대로 생산을 증가하여 서버향 영역에서 소캠2 점유율 확대 전략으로 전환. 2026년 6월에 추가 생산이 진행되면서 2026년 3Q 실적 상향 가능성에 주목할 시점으로 판단

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26(F)		3Q26					
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	341	422	446	450	32.1	6.6	463	476	27.6	5.7
영업이익	6	14	40	46	738.4	239.0	43	48	290.6	4.1
순이익	-19	15	33	40	흑전	171.7	36	41	506.0	3.4

자료: 심텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

# 비에이치 (090460)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자 의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**52,000**

유지

현재주가

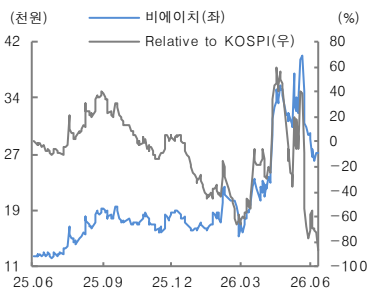
**26,800**

(26.06.15)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	8545.98
시가총액	903십억원
시가총액변동	0.01%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	40,200원 / 12,280원
120일 평균거래대금	164억원
외국인지분율	19.69%
주요주주	이경환 외 6 인 21.60% 국민연금공단 10.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.2	45.1	44.2	111.5
상대수익률	-29.1	-6.8	-31.0	-28.4



# 2Q 실적 상향 및 호조, 로봇향 매출도 처음 반영

- 2Q26 영업이익은 151억원(42% yoy)으로 컨센서스 상회. 호실적 전망
- 3Q26년 영업이익(613억원)은 78%(yoy) 증가하여 분기 최대 실적 추정
- 2026년 애플 폴더블폰 효과 및 피자컬시 매출 추가 반영

## 투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 52,000원 유지

2026년 2Q 영업이익은 151억원으로 42%(qoq/-6% yoy) 증가, 컨센서스(135억원)을 상회할 전망. 매출은 4,156억원으로 11.8%(qoq/6.6% qoq) 증가 추정. 비수기에 불구하고 애플 아이폰 17 판매 양호, 차량용 무선충전모듈의 매출이 증가하여 2개 분기 연속으로 컨센서스를 상회, 실적 호조를 예상. 2026년 1Q 호조 이후에 2Q도 컨센서스를 상회하면서 3Q 및 2026년, 2027년 실적 확대, 최고 실적 경신에 주목할 시기로 판단. 또한 휴머노이드 및 로봇 분야로 사업 다각화 추진, 일부 매출이 반영되면서 주가의 재평가를 예상, 현 주가는 저평가로 판단하여 투자 의견은 매수(BUY) 및 목표주가 52,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 14.9배(실적 호조 상단))을 유지. 투자포인트는

## 2026년 애플 폴더블폰으로 실적 호조, 로봇/휴머노이드에 다각화로 재평가

1) 2026년 2Q 매출(4,156억원)과 영업이익(151억원)은 각각 11.8%(qoq/6.6% yoy), 42%(qoq/-6% yoy) 증가하여 종전 추정 및 컨센서스를 각각 8.7%, 11.9%씩 상회할 전망. 2Q 실적 호조를 기반으로 3Q 영업이익이 확대, 분기 기준의 최고 경신에 주목. 3Q 매출(6,684억원)과 영업이익(613억원)은 각각 18.8%(yoy), 78%(yoy)씩 증가하여 최대 실적(분기 기준)으로 추정. 2026년 3Q에 애플이 처음으로 폴더블폰을 출시 예정, 비에이치는 대면적의 R/F PCB를 공급, 이전대비 평균공급단가(ASP) 상승 및 추가 매출이 반영. 이미 폴더블폰향 R/F PCB는 5월말에 공급 시작, 안정적인 수율을 유지 중으로 분석. 또한 애플은 아이폰 17 판매량이 컨센서스를 상회, 글로벌 시장에서 스마트폰 업체 중 유일하게 2026년 성장(yoy)을 예상, 2026년 하반기 출시 예정인 아이폰18 프로/프로맥스의 판매 증가도 기대. 프리미엄 모델 2개+초프리미엄 모델 1개를 동시에 생산하면서 믹스 효과도 확대. 2026년 하반기에 영업이익 상향의 가능성에 주목

2) 차량용 무선충전모듈이 자동차에서 휴머노이드로 매출 다각화가 진행. 2026년 2Q에 처음으로 국내 업체가 지분을 보유한 미국의 휴머노이드에 무선충전모듈을 공급, 매출이 반영 시작. 또한 다른 휴머노이드 업체에 R/F PCB 공급을 신규 추진 중으로 추정. 2027년 휴머노이드향 R/F PCB 및 무선충전모듈이 공급이 확대, 매출 증가로 주가 및 밸류에이션 재평가가 본격화될 전망. 애플의 폴더블폰 및 스마트폰의 모델 다변화 과정에서 2026년, 2027년 영업이익은 최고를 경신 속에 휴머노이드/로봇 매출 추가는 밸류에이션의 저평가 구간에서 벗어날 것으로 판단. 2026년 P/E 7.7배, PCB 업체 중 가장 낮은 수준에 있음

# LG디스플레이 (034220)

박강호  
kangho.park@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**17,000**

유지

현재주가

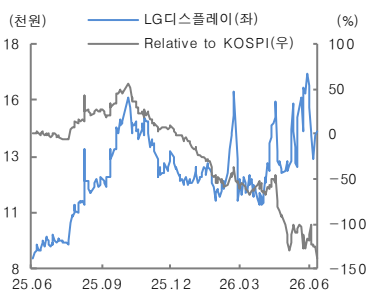
**14,130**

(26.06.15)

디스플레이업종

KOSPI	8545.98
시가총액	7,065십억원
시가총액비중	0.11%
지분급(보통주)	2,500십억원
52주 최고/최저	16,690원 / 8,790원
120일 평균거래대금	1,109억원
외국인지분율	30.59%
주요주주	LG전자 외 1 인 36.73% BlackRock Fund Advisors 외 12 인 5.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.2	24.4	14.9	59.8
상대수익률	-12.1	-20.1	-45.0	-45.9



## 부진한 2Q 보다 3Q 실적 확대가 중요

- 2Q26 영업이익은 -1,726억원(적지 yoy/적전 qoq)으로 추정
- 2H26년 영업이익은 8,774억원(4.36% yoy)으로 증가 추정
- 애플내 M/S 증가 및 고부가 비중 확대로 수익성 추가 개선 전망

### 투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 17,000원 유지

2026년 2Q의 부진한 실적보다 3Q 실적 확대에 주목할 시점으로 판단. 2Q 영업이익은 -1,726억원으로 적자전환(qoq/적지 yoy)을 예상하나 일회성 비용(인력효율성, 희망퇴직 등)의 증가로 분석. 그러나 2026년 3Q 영업이익은 4,709억원으로 9.3%(yoy) 증가 및 흑자전환(qoq)으로 추정. 2026년 하반기 영업이익은 8,774억원으로 46.3%(yoy) 증가 등 전략 거래선내 점유율 증가, 고부가 중심의 매출 확대가 수익성 개선으로 연결. 현 시점에서 2026년 하반기 실적 개선과 애플이 신규로 폴더블폰 출시 관련한 수혜에 주목. 투자 의견은 매수(BUY) 및 목표주가 17,000원(2026년 BPS X 목표 P/B 1.3배(실적 호조 평균))을 유지

### 2H26 영업이익은 8,774억원으로 46.3%(yoy) 증가 추정

2026년 2Q 매출은 5,520억원(-1.2% yoy/-0.3% qoq), 영업이익은 -1,726억원(적지 yoy/적전 qoq)으로 추정. 2Q가 비수기이나 인력효율화(희망퇴직 등) 비용이 추가 반영되면서 적자 규모는 확대를 예상. 그러나 매출은 종전 추정과 컨센서스에 부합, 긍정적으로 평가. 아이폰17 판매량이 견조한 가운데 IT 및 대형 OLED 패널의 매출이 예상을 상회 판단

이제는 2026년 3Q 및 4Q에 매출과 영업이익이 전년 대비 확대, 애플 스마트폰 모델의 전략 변화의 수혜에 주목. 3Q/4Q 포함한 하반기 영업이익은 8,774억원으로 46.3%(yoy) 증가로 추정. 추가적으로 대형 OLED 패널에서 감가상각비 축소로 수익성 개선 및 애플이 폴더블폰 출시 과정에서 프리미엄 모델(아이폰18 프로/프로 맥스)내 LG디스플레이의 점유율 증가가 예상. 과거 대비 M/S 및 고부가 비중의 증가로 수익성 확대. 2026년 하반기에 인력효율화 추진의 효과도 일부 반영되면서 추가적인 이익 상향의 가능성도 상존

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26(F)				3Q26			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	5,587	5,534	5,487	5,520	-1.2	-0.3	5,662	6,326	-9.1	14.6
영업이익	-116	147	-31	-173	적지	적전	-8	471	9.3	흑전
순이익	866	-571	-29	-160	적전	적지	-141	413	흑전	흑전

자료: LG디스플레이, FnGuide, 대신증권 Research Center

# 건설업



이혜진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

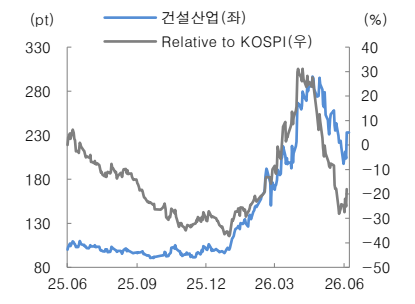
## Overweight

비중확대, 신규

### Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대건설 ★	Buy	195,000원
삼성E&A ★★	Buy	73,000원
대우건설	Buy	28,000원
DLI앤씨	Buy	106,000원
GS건설	Buy	39,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.9	30.3	119.1	117.7
상대수익률	-17.2	-10.5	12.4	-21.8



# 건설주, 삽 뜰 준비 끝!

- 글로벌 원전 르네상스와 중동 재건이 이끄는 해외 수주 사이클
- 수주 전략의 구조적 변화에 따른 수익성 개선 및 실적 가시성 확대
- 기대감이 실제 수주와 실적으로 이어지며 밸류에이션 리레이팅 기대

### 업종 투자의견 비중확대(Overweight)로 커버리지 개시

건설업종 투자의견 비중확대. Top-Pick **삼성E&A**, 차선호주 **현대건설** 제시

**삼성E&A(BUY, TP 73,000원)**: 1) 중동 EPC 수행 경험 기반 재건 사업 참여 기대, 2) 글로벌 에너지 전환 흐름에 따른 뉴에너지 포트폴리오 확장, 3) 관계사 CAPEX 투자 확대 등 업종 내 가장 풍부한 수주 모멘텀 보유

**현대건설(BUY, TP 195,000원)**: 국내외 원전 프로젝트를 통해 축적한 기술력 및 EPC 경쟁력 보유. Westinghouse, Holtec 협력 기반 미국, 유럽 등 다수의 글로벌 원전 파이프라인 확보. 3개 프로젝트 EPC 계약 가시화 임박

### 원전과 중동 재건의 이어달리기

건설업종 추가 상승은 **글로벌 원전 르네상스와 중동 재건** 기대감이 맞물리며 해외 수주에 대한 기대가 빠르게 확산된 결과. **1) 원전**: 글로벌 전력 수요 증가에 따른 구조적 성장 국면에 진입. 국내 기업은 축적된 기술력과 트랙 레코드 기반 차별화된 경쟁력 보유. **2) 중동 재건**: 원시공사 중심의 수의계약 구조로 경쟁 입찰 대비 높은 수주 경쟁력과 수익성 방어 가능할 것으로 기대

### 과거와는 달라진 수주 전략

과거 중동 플랜트 사이클 이후 건설업종의 부진은 외형 확대를 위한 저가 수주 경쟁과 LSTK 계약 구조에 따른 대규모 원가 손실에 기인. 현재는 **선별 수주 강화, FEED to EPC 확대, 지역·공종 다변화**로 수익성 중심의 수주 전략이 자리잡았으며, 기대감이 실제 수주와 실적으로 연결되는 과정에서 업종 전반의 추가적인 밸류에이션 리레이팅 가능할 것으로 기대

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	74,323	67,999	64,193	67,975	71,796
영업이익	668	1,454	3,399	3,999	4,582
세전순이익	1,072	533	3,451	4,133	4,548
총당기순이익	608	755	2,553	3,066	3,371
지배지분순이익	1,297	542	2,348	2,822	3,086
EPS	1,522	636	2,755	3,310	3,620
PER	7.8	32.1	16.7	13.9	12.7
BPS	30,274	30,955	33,301	36,179	39,291
PBR	0.4	0.7	1.4	1.3	1.2
ROE	5.0	2.1	8.6	9.5	9.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대건설, 삼성E&amp;A, 대우건설, GS건설, DLI앤씨 합산, 대산증권 Research Center

# 삼성E&A (028050)

이혜진 Hyejin1.lee@dshin.com

투자의견 **BUY**  
매수, 신규

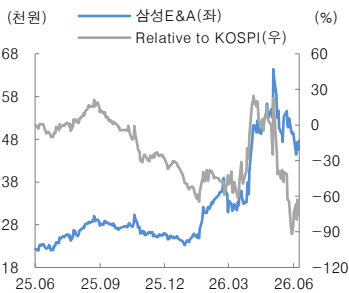
6개월 목표주가 **73,000** 신규

현재주가 **52,100**  
(26.06.15)

건설업종

KOSPI	8,123.62
시가총액	9,330십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	980십억원
52주 최고/최저	64,400원 / 22,000원
120일 평균거래대금	999억원
외국인지분율	38.70%
주요주주	삼성SDI 외 6인 20.63% 국민연금공단 7.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.3	49.5	87.4	103.4
상대수익률	-18.4	2.7	-3.9	-26.9



## Initiation

# 뭘 고를지 몰라 다 준비해봤어

- 투자 의견 매수, 목표주가 73,000원으로 커버리지 개시. Top-pick
- 중동 재건, 뉴에너지, 캡티브 물량까지 가장 풍부한 수주 모멘텀 보유
- 글로벌 에너지 전환 트렌드에 맞춰 에너지 EPC 기업으로 리포지셔닝 중

### 투자 의견 매수, 목표주가 73,000원으로 커버리지 개시. Top-pick

삼성E&A를 건설업종 최선호주로, 투자 의견 매수, 목표주가 73,000원 제시. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 Target PBR 2.56배를 적용. Target PBR은 글로벌 EPC Peer 기업 평균 PBR에 20% 할인을 적용

### 중동/재건, 뉴에너지, 관계사까지 가장 풍부한 수주 모멘텀

동사의 강점은 풍부한 수주 파이프라인 확보, 2026년 연간 수주 가이던스는 12조 원으로 제시한 바 있으나, 추가 상향 조정 가능성도 존재

**[중동/재건]** 전쟁 이후 중동 시장은 재건 수요와 에너지 인프라 투자 확대라는 두 가지 측면의 기회 제공. 중동 EPC 수행 경험 기반 재건 사업 참여 가능성 보유 및 고유가 기반 재정 여력 확대에 따른 GCC 국가들의 플랜트, 인프라 투자 가속화 수혜 기대

**[뉴에너지]** 글로벌 에너지 전환 및 에너지 안보 강화 트렌드 지속. 동사가 주력하고 있는 LNG, 그린수소, 암모니아, SAF, CCUS, 청정메탄올 등 뉴에너지 밸류체인 전반에서 수주 모멘텀 강화될 것으로 기대. 전통 화공 EPC를 넘어 글로벌 에너지 EPC 기업으로의 리포지셔닝 진행 중

**[캡티브]** 반도체 슈퍼사이클에 따른 관계사 CAPEX 확대 기대. 관계사 물량은 높은 수주 가시성 및 빠른 매출 인식으로 안정적인 탑라인 성장에 기여

### 2026년 실적 추정

2026년 연결 기준 매출액 10조 2,689억(+13.7%, YoY), 영업이익 9,100억 원(+14.9%, YoY, OPM 8.9%) 예상

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,967	9,029	10,269	11,633	12,215
영업이익	972	792	910	1,078	1,182
세전순이익	904	830	973	1,122	1,159
총당기순이익	639	648	740	847	875
지배지분순이익	757	617	712	822	845
EPS	3,862	3,150	3,631	4,193	4,310
PER	4.3	7.6	13.1	11.4	11.0
BPS	21,591	24,187	27,106	30,485	33,804
PBR	0.8	1.0	1.8	1.6	1.4
ROE	19.6	13.8	14.2	14.6	13.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 삼성E&A, 대신증권 Research Center

# 지주업 / ESG

# 중복상장 규제와 미리 보는 주주총회

- 중복상장 규제, 지주회사의 역할과 재무안정성 부각
- 주주총회(1) '3% 룰', 개정 상법을 미리 보다
- 주주총회(2) 중복상장 규제가 만드는 출구 전략

## 중복상장 규제, 지주회사의 역할과 재무안정성이 부각될 전망

2026년 7월 시행되는 중복상장 규제는 자회사 상장을 '원칙적 금지, 예외적 허용'으로 전환하고, 예외 허용의 핵심 요건으로 모회사 일반주주의 실질적 동의 절차를 요구. 그 결과, 두 가지 변화가 예상. 첫째, 구조개편을 추진하는 기업은 결집한 일반주주 의결권과 개정 상법이라는 관문을 마주. 둘째, 자회사의 분리 상장 경로가 막히면서 자금조달에 모회사의 역할이 커지고, 이에 따라 지주회사의 재무 안정성이 핵심 변수로 부각될 전망.

## 미리 보는 주주총회(1) '3% 룰', 개정 상법을 미리 보다

비상장 자회사 휴온스랩을 상장 계열사 휴온스가 흡수·합병하면서, 지주사 휴온스글로벌 주주의 가치가 휴온스 주주·오너로 이전되는 구조 형성. 이에 반발한 소액주주 연대가 결집하자 회사는 임시주총 소집과 3% 룰의 자발적 준용을 검토. 같은 지분 구조라도 '개별 3%'와 '합산 3%'는 일반주주 의결권의 실효성을 정반대로 가름. 결집한 일반주주 의결권과 개정 상법이라는 관문이 가치 이전을 추진하는 기업 앞에 놓이게 됨을 앞당겨 보여주는 사례.

## 미리 보는 주주총회(2) 중복상장 규제가 만드는 출구 전략

SK에코플랜트는 중복상장 규제 환경에서 지주회사의 역할이 커지는 출구 전략을 보여주는 사례. 2022년 상장을 전제로 총 8,000억원의 F 자금을 유치했으나, 중복상장 금지 기조 강화로 예정된 IPO 출구가 막힘. 이에 상장 대신 환매로 선회, 지주사 SK주의 직접 매입과 SK에코플랜트의 자기주식 취득으로 투자금 반환을 마무리. 모회사와 자회사가 분담해 F를 환매·정산하는 방식은 상장 출구가 막힌 기업의 한 경로. 결과적으로 SK에코플랜트의 가치는 비상장 상태로 지주사에 귀속. 이 과정에서 지주회사의 재무 안정성이 한층 중요해질 것으로 판단.

## 지주회사 주요 재무안정성 지표

(단위: 십억원)

	SK	HD현대	두산	한화	LG	CJ	효성
현금및현금성자산	1,433	16	1,625	549	451	14	1
단기금융자산	205	0	17	53	850	3	0
단기차입금	410	200	1,391	2,705	0	0	253
유동성사채	1,460	159	85	694	0	150	0
유동성장기차입금	420	655	305	690	0	0	0
사채	6,110	971	56	852	0	150	0
장기차입금	200	506	150	750	0	0	240
순차입금	6,961	2,475	345	5,090	-1,301	283	491
부채비율	41%	32%	47%	70%	8%	14%	28%
차입금의존도	31%	27%	27%	48%	0%	9%	14%
자기자본비율	59%	68%	53%	30%	92%	86%	72%

자료: Quantwise, 대신증권 Research Center



이경연 kyungyeon.lee@daishin.com  
이채리 RA chery.lee@daishin.com

투자 의견

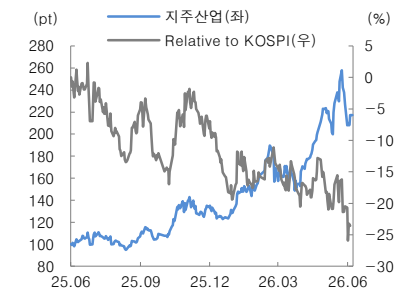
## Overweight

비중 확대

### Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
SK	Buy	880,000원
HD현대	Buy	410,000원
두산	Buy	2,220,000원
한화	Buy	163,000원
LG	Buy	130,000원
CJ	Buy	260,000원
효성	Buy	300,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.7	30.3	63.2	116.3
상대수익률	-6.6	-10.4	-16.3	-22.3



# 두산 (000150)

이경연  
이채리 RA

kyungyeon.lee@daisin.com  
cherry.lee@daisin.com

투자 의견

**BUY**

매수, 유지

6개월

목표주가

**2,220,000**

상향

현재주가

(26.06.15)

**1,709,000**

지주업종

## NAV의 절반은 전자BG다

- AI CCL 사이클 국면, 전자BG 영업가치 상승에 따른 목표주가 상향
- 하이엔드 믹스 개선으로 ASP 38.5% 상승, P·Q 동반 랠리
- 자체사업 NAV 비중 51.7%, 사업지주 재평가로 할인을 추가 축소 여지

### 투자 의견 매수(BUY), 목표주가 2,220,000원으로 상향(+15.6%)

목표주가 상향은 자체사업 가치와 지분가치 상승에 기인. 전자BG 영업 가치에 글로벌 피어 3사(EMC, TUC, ITEQ)의 평균 EV/EVITDA 멀티플 28.6배를 상향 적용하여 산출. 목표 할인율은 NAV 대비 38% 적용. 동사는 자체사업이 NAV에서 차지하는 비중이 48.6%로 가장 높고, 전자BG OPM은 '26년 1분기 30.1%로 글로벌 경쟁업체를 압도하는 최고 수준을 유지하며 자체사업 경쟁력을 입증. 자체사업 가치 재평가가 진행 되는 과정에서 할인을 추가 축소 여지가 충분하다고 판단.

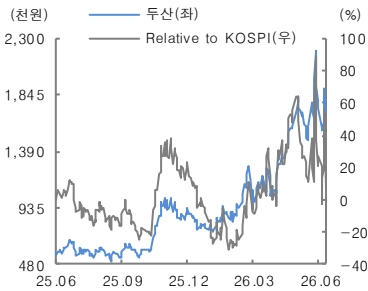
### 시가 쏘아 올린 판가(P)와 수요(Q)의 동반 랠리

전자BG는 글로벌 AI 인프라 투자 확대로 핵심 소재인 High-End CCL 이 강한 수요 국면에 진입. N사향 블랙웰 GPU 서버용 CCL 납품이 본격화된 2024년 11월을 기점으로 매출이 레벨업되었고, 하이엔드 비중 확대('24년 73%→'25년 82%)와 판가 전가력에 힘입어 ASP는 '24년 3분기 49,676원에서 '26년 1분기 68,799원으로 38.5% 상승. 태국 신공장 증설로 증장기 외형 성장 여력도 확보.

연결자회사 두산에너지빌리티의 원전 수주 랠리(2025년 6.8조)도 지분 가치를 뒷받침. 여기에 두산테스나를 통한 반도체 밸류체인 수직계열화가 더해지면, 사업지주로서의 정체성 강화될 것으로 전망.

KOSPI	8,545.98
시가총액	30,321십억원
시가총액비중	0.46%
자본금(보통주)	99십억원
52주 최고/최저	2,203,000원 / 508,000원
120일 평균거래대금	1,398억원
외국인지분율	20.22%
주요주주	박정원 외 26 인 41.08% 국민연금공단 9.98%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.9	55.5	102.0	200.4
상대수익률	-7.2	-0.2	-3.3	1.7



### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	18,133	19,784	21,881	26,149	32,033
영업이익	1,004	1,063	2,017	2,453	3,017
세전순이익	593	490	1,442	1,956	2,526
총당기순이익	302	250	1,123	1,663	2,198
지배지분순이익	-226	76	169	249	330
EPS	-10,562	3,546	7,992	11,828	15,636
PER	NA	220.3	150.5	101.7	76.9
BPS	69,123	72,953	81,328	87,861	92,111
PBR	3.7	10.7	23.3	21.6	20.6
ROE	-14.6	5.0	10.3	14.0	17.4

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

기업분석

SK  
(034730)

이경연  
이채리 RA

kyungyeon.lee@daishin.co  
m  
cherry.lee@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월

목표주가

**880,000**

유지

현재주가

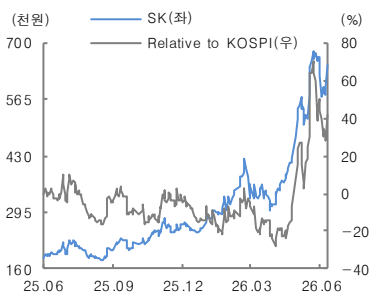
(26.06.15)

**646,000**

지주업종

KOSPI	8,545.98
시가총액	47,073십억원
시가총액비중	0.71%
자본금(보통주)	16십억원
52주 최고/최저	680,000원 / 178,900원
120일 평균거래대금	980억원
외국인지분율	30.04%
주요주주	최태원 외 33 인 25.42% 국민연금공단 7.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	28.4	95.2	149.4	238.9
상대수익률	12.6	25.3	19.4	14.8



# 메모리부터 전력까지, AI 풀스택\*

\*Full-Stack: 메모리, 데이터센터, 에너지, 전기화(Electrification) 등 AI 인프라 전반을 아우르는 역량

- SK에코플랜트 F 환매 종결 → 지분율 71.2%로 상승
- 실적 개선 본격화 시점에 비상장 자회사 가치의 온전한 귀속
- 상장 자회사 지분가치 상승 여력 유효

## 투자의견 매수, 목표주가 880,000원 유지

SK에 대한 투자의견 매수, 목표주가 88만원을 유지. 현재 NAV 대비 할인율은 53.26%이며, PBR 1.5배로 밸류에이션 매력 충분. 비상장 자회사 SK에코플랜트 지분 취득과 포트폴리오 리밸런싱을 통해 NAV 할인율이 지속 축소될 전망.

## SK에코플랜트, 어닝 서프라이즈와 F 환매 종결

SK에코플랜트 1분기 어닝 서프라이즈(매출 4조 8,997억, 영업이익 9,310억원)는 반도체 가격 상승에 따른 에센코어 실적이 견인. 수주잔액 내 Hi-Tech(반도체 Fab, AI 데이터 센터) 비중 약 25%로 2026년 연간 고마진 실적 개선 전망.

앞서 4월 SK(주)가 F 보유 보통주 및 전환우선주를 매입해 지분율 71.2%로 상승. 6월 10일 SK에코플랜트 임시주주총회에서는 F 잔여 전환우선주 전량 매입을 가결, 6월 11일 취득 완료. 비상장 자회사 실적 개선이 본격화되는 시점에 지분율 확대에 따른 지분가치 상승에 긍정적.

## NAV 상방 요인 점검: 상장 자회사 주가와 SK실트론 매각

[SK스퀘어] SK하이닉스의 최대주주(지분율 20.1%) SK스퀘어가 NAV의 62.9% 차지. SK하이닉스 실적 향상과 ADR 발행 등으로 추가 주가 상승 여지. [SK이노베이션] 1분기 턴어라운드 이어 연간 흑자전환이 유력해 보유 상장 자회사 지분가치 동반 상승 가능. 일각에서는 SK실트론 매각 무산 가능성 제기. 다만 AI 투자 확대에 따른 실리콘 웨이퍼 전략적 가치 상승에 기인한 최종 SPA 체결 지연으로 판단. 6월 내 협상 마무리 예상.

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	123,400	122,703	151,086	154,299	158,928
영업이익	2,396	1,818	15,932	15,145	15,022
세전순이익	1,329	2,637	16,754	16,015	15,951
총당기순이익	529	3,555	17,619	16,894	16,672
지배지분순이익	-1,293	1,597	7,928	7,602	7,502
EPS	-17,618	21,863	108,506	104,042	102,673
PER	NA	11.7	4.6	4.8	4.9
BPS	342,278	344,705	448,537	547,373	644,252
PBR	0.4	0.7	1.3	1.1	0.9
ROE	-5.6	6.4	27.4	20.9	17.2

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