

Morning Meeting Notes

2026-06-18



What's Inside

호텔신라(BUY/70,000원) 수익성 개선 본격화
 현대코퍼레이션(BUY/37,000원) 상사의 입지가 돋보이는 시기
 [크레딧] Credit Weekly 미국-이란 중전 합의로 투자 심리 회복 기대
 [매크로] 6월 FOMC - 새로운 시대의 시작은 불안정하다

주식시장

국내 증시는 상승 마감. 반도체 대형주 강세가 코스피 상승을 주도. 업종별 차별화 나타나며 건설, 철강, 유통은 대체로 약세, 제약, 리츠는 강세. 다만 업종 내에서도 종목별 모멘텀에 따라 등락 엇갈림. 외국인은 코스피를 9천억 원 넘게 순매도. 코스닥은 바이오, 제약 강세 두드러짐.
 미 증시는 매파적인 FOMC 결과 영향에 3대 지수 하락 마감. 견조한 5월 소매판매와 마이크로 등 반도체주 상승에 장 초반은 강세였으나, 이란 휴전 MOU 미 이행 시 공격할 것이라는 트럼프 대통령의 발언과 매파적 FOMC 결과 영향에 장 후반 낙폭을 확대

금리&환율

국고채 금리는 하락 마감. 국고채는 신현송 함은 총재의 물가설명회가 다소 매파적으로 해석되며 약세 보이기도 하였으나, 장 막판 투신이 숏커버에 나서며 강세 전환.
 미국채 금리는 혼조 마감. 연준의 '점도표'가 올해 금리 인상을 시사하면서 긴축 베팅이 늘어나자 단기물 위주로 국채 금리는 상승하였고 30년물만 방향을 달리함.
 원/달러 환율은 전장 대비 1.80원 오른 1,513.40원에 마감. 원/달러는 케빈 워시의 첫 FOMC라는 경계감 속에 관망 흐름을 보이며 소폭 상승.
 달러인덱스는 100.39로 상승. 6월 FOMC에서 매파적인 선택을 보이자 미국채 금리 상승과 맞물려 달러는 강세 양상

주요뉴스

연준 금리 동결
 미 연준은 4회 연속 정책금리를 동결. 이번 FOMC 성명에는 향후 금리 방향을 시사하는 문구가 담기지 않았음
 참가자들의 금리 전망치를 담은 점도표는 연내 금리 인하에서 인상으로 방향을 틀었는데, 케빈 워시 의장은 금리 전망치를 제출하지 않음

New Publications

[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로봇] (OVERWEIGHT) 대만 Computex 방문 후기 - Agentic AI가 AX 견인(2026-06-10)
 [경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
 [주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
 [전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
 [건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
 [자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)

Rating, Target Price Changes

호텔신라	BUY	59,000 원	▷ BUY	70,000 원	(2026-06-18)
태광	BUY	38,000 원	▷ BUY	46,000 원	(2026-06-17)
피에스케이	신규		▷ BUY	194,000 원	(2026-06-12)
티엘비	BUY	83,000 원	▷ BUY	130,000 원	(2026-06-12)
KG스틸	BUY	7,600 원	▷ BUY	7,400 원	(2026-06-12)
풍산홀딩스	BUY	53,300 원	▷ BUY	50,500 원	(2026-06-12)
포스코스틸리온	BUY	5,660 원	▷ BUY	6,180 원	(2026-06-12)
삼성전자	BUY	340,000 원	▷ BUY	440,000 원	(2026-06-10)
로보티즈	신규		▷ BUY	403,000 원	(2026-06-10)
에프엔에스테크	신규		▷ BUY	25,700 원	(2026-06-10)
LG생활건강	M.PERFORM	240,000 원	▷ M.PERFORM	250,000 원	(2026-06-10)
농심	BUY	540,000 원	▷ BUY	550,000 원	(2026-06-10)
하이트진로	BUY	22,000 원	▷ BUY	20,000 원	(2026-06-09)
펄텍코리아	BUY	65,000 원	▷ BUY	47,000 원	(2026-06-09)
풀무원	BUY	16,000 원	▷ BUY	13,000 원	(2026-06-09)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
한화오션	210,642	SK하이닉스	1,699,128
SK하이닉스	187,564	삼성전자	778,673
삼성전기	167,574	SK스퀘어	518,474
NAVER	34,623	KODEX 레버리지	141,575
TIGER SK하이닉스단일종목레버리지	28,246	한화오션	75,673

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-670,313	삼성전기	-427,642
SK스퀘어	-329,667	현대차	-283,690
현대차	-144,177	한미반도체	-124,970
대한전선	-96,178	두산	-119,380
대우건설	-93,342	KODEX SK하이닉스단일종목레버	-101,314

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	8,864.24	+1.58	+22.96
대형주	9,794.39	+1.75	+24.91
중형주	4,733.18	-0.80	+4.08
소형주	2,539.84	+0.05	-4.69
KOSDAQ	1,031.96	+1.30	-2.28

투자자별 매매동향	개인	외국인	기관
KOSPI	(억원)	(억원)	(억원)
순매수	5,254	-9,946	5,957
누적순매수(D-20)	187,212	-306,227	112,319
거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균, 단위 :억 원)	447,574	486,926	507,422

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	189.14	-5.57	+1.51
금융	1,320.84	+0.58	+18.49
운수장비	6,931.58	-0.94	+8.35
유통	798.24	-1.97	+20.44
음식료	4,839.09	+0.30	-5.30
의약품	15,068.38	+1.82	+1.99
전기전자	150,798.20	+2.75	+31.66
철강금속	7,900.79	-2.77	-3.13
화학	4,932.74	-1.06	+2.83
유틸리티	1,226.55	+1.23	+7.61
통신	655.80	-1.97	+0.50

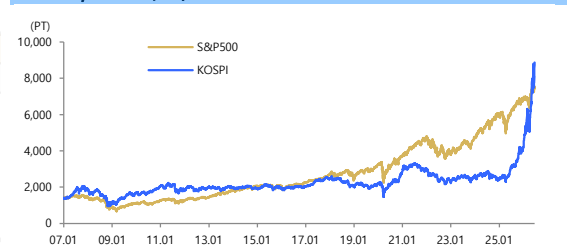
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,420.13	-1.21	-0.17
NASDAQ	26,021.66	-1.34	-0.95
일본	69,902.25	+0.72	+16.88
중국	4,108.08	+0.40	-1.30
독일	24,910.41	+0.00	+0.70

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.71	-0.70	-5.00
국고채 (10년)	4.07	-3.90	-12.70
은행채AAA (3년)	4.02	-0.90	-2.50
미국국채 (2년)	4.19	+13.15	+12.75
미국국채 (10년)	4.49	+5.00	-9.80

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,513.40	+0.12	+0.44
원/백 엔	942.03	-0.01	-0.67
원/위안	223.95	+0.10	+1.69
달러/유로	1.15	-0.92	-1.05
위안/달러	6.76	+0.02	-0.64
엔/달러	160.65	+0.13	+1.12
Dollar Index	100.39	+0.84	+1.26

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	76.79	+0.97	-21.85
금 (usd/oz)	4,286.17	-1.57	-5.49
BDI	2,653.00	-0.64	-13.13
천연가스(NYMEX)	3.15	-2.90	+4.69

KOSPI, S&P 추이



본 조사회적은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시 기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

호텔신라 (008770)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

수익성 개선 본격화

BUY

TP 70,000원

현재주가 (6/17)	57,800원	
상승여력	21.1%	
시가총액	2,269십억원	
발행주식수	39,248천주	
자본금/액면가	200십억원/5,000원	
52주 최고가/최저가	69,400원/40,400원	
일평균 거래대금 (60일)	26십억원	
외국인 지분율	21.22%	
주요주주 지분율		
삼성생명보험외8인	17.74%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-7.5	34.9 28.3
상대주가(%p)	-21.8	-14.2 -41.3

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	2,854	5,681	59,000
After	3,164	5,804	70,000
Consensus	2,307	3,101	83,909
Cons. 차이	37.1%	87.2%	-16.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,948	-5	-62	127	-1,567	적전	NA	1.1	18.3	-6.5	0.0
2025	4,068	14	-173	154	-4,404	적지	NA	1.6	16.3	-14.5	0.0
2026F	4,070	197	124	319	3,164	흑전	18.3	1.9	9.0	10.6	0.0
2027F	4,266	322	228	411	5,804		10.0	1.6	6.2	16.9	0.0
2028F	4,508	408	301	471	7,675		7.5	1.3	4.6	18.7	0.0

* K-IFRS 연결 기준

면세 부문: 수익성 개선 본격화

- 1Q26 면세 부문은 시내점 수익성 개선과 4Q25에서 이연된 해외 공항 면세점 임차료 감면이 1Q26에 반영되면서 7개 분기만에 영업이익 흑자 달성. 2분기부터는 인천공항 면세점 DF1 권역 철수와 마카오 공항점 계약 종료로 인한 임차료 절감 효과로 수익성 개선이 본격화될 전망
- 외국인 관광객들의 쇼핑 채널이 다변화되고 있는 측면은 존재하나, 시내 면세점의 주요 고객인 중국인 관광객의 비중이 증가하고 있다는 점은 긍정적인 요소로 판단. 전체 외국인 관광객 대비 중국인 관광객의 비중은 2022년 5% 수준까지 감소했으나, 1Q26 기준 30% 수준까지 확대된 상황
- 이에 더해 하반기에도 위안화 강세가 지속될 경우 탑라인 성장 뿐만 아니라 수익성 개선에도 긍정적으로 작용할 것으로 판단

호텔 부문: 인바운드 수요에 우호적인 환경 지속

- 2021년 2분기부터 인바운드 외국인 관광객 수는 20개 분기 연속 전년동기 대비 증가하고 있는 상황. 약세 또한 지속되고 있어 하반기에도 외국인 관광객의 인바운드 수요는 견조할 것으로 전망되며 호텔 부문에 우호적인 환경이 지속될 것으로 판단
- 이에 따라 외국인 관광객 수요를 담당하고 있는 신라스테이 부문은 하반기에도 객실점유율이 높게 유지될 것으로 판단되며, 평균 객실 단가 역시 지속 상승할 것으로 전망

주가전망 및 Valuation

- 투자이견 BUY 및 목표주가 70,000원 상향(기존 59,000원). 목표주가는 2026년 예상 지배주주순이익 1,242억원(기존 1,120억원)에 Target multiple 22배(기존과 동일) 적용하여 산출. 글로벌 면세 업체 Peer Group(Avolta, Lagardère Group, CDFG)의 P/E의 평균값인 22배를 적용하여 산출

〈표1〉 호텔신라 Valuation Table

(십억원, 배, 주, 원)

구분	가치	비고
2026F 지배주주순이익	124	
Target P/E	22	글로벌 면세 업체 Peer 2026F P/E 평균
주주가치	2,732	
발행주식수	39,248,121	
적정주가	69,604	
목표주가	70,000	
현재주가	57,800	
상승여력	21.1%	

자료: 현대차증권

〈표2〉 호텔신라 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출	972	1,025	1,026	1,045	1,053	1,002	1,001	1,014	4,068	4,070
YoY	-0.9%	2.3%	0.9%	10.3%	8.4%	-2.3%	-2.5%	-3.0%	3.1%	0.1%
면세	827	850	850	855	885	807	802	810	3,382	3,303
호텔/레저	110	141	143	155	128	160	165	169	687	767
영업이익	-2	9	11	-4	20	60	65	51	14	197
YoY	적전	-68.7%	흑전	흑전	흑전	600.0%	462.4%	흑전	흑전	1,353.4%
면세	-5	-11	-10	-21	12	38	39	33	-47	122
호텔/레저	3	20	22	17	8	23	25	18	61	74
영업이익률	-0.3%	0.8%	1.1%	-0.4%	1.9%	6.0%	6.4%	5.1%	0.3%	4.8%
면세	-0.6%	-1.3%	-1.2%	-2.4%	1.4%	4.7%	4.9%	4.1%	-1.4%	3.7%
호텔/레저	1.7%	11.4%	12.4%	8.7%	4.9%	11.8%	12.5%	8.9%	8.9%	9.7%

자료: 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,948	4,068	4,070	4,266	4,508
증가율 (%)	10.6	3.1	0.1	4.8	5.7
매출원가	2,260	2,248	2,268	2,372	2,482
매출원가율 (%)	57.3	55.3	55.7	55.6	55.1
매출총이익	1,687	1,820	1,802	1,894	2,026
매출이익률 (%)	42.7	44.7	44.3	44.4	44.9
증가율 (%)	-52.7	7.9	-1.0	5.1	7.0
판매관리비	1,692	1,806	1,606	1,572	1,618
판매비율 (%)	42.9	44.4	39.4	36.8	35.9
EBITDA	127	154	319	411	471
EBITDA 이익률 (%)	3.2	3.8	7.8	9.6	10.4
증가율 (%)	-41.9	21.4	106.5	28.8	14.7
영업이익	-5	14	196	322	408
영업이익률 (%)	-0.1	0.3	4.8	7.5	9.1
증가율 (%)	적전	흑전	1,353.4	64.0	26.7
영업외손익	-42	-244	-33	-30	-22
금융수익	27	65	17	20	29
금융비용	62	57	51	50	51
기타영업외손익	-7	-251	1	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-47	-230	163	292	386
세전계속사업이익률	-1.2	-5.7	4.0	6.8	8.6
증가율 (%)	적전	적지	흑전	78.7	32.3
법인세비용	14	-57	39	64	85
계속사업이익	-62	-173	124	228	301
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-62	-173	124	228	301
당기순이익률 (%)	-1.6	-4.2	3.1	5.3	6.7
증가율 (%)	적전	적지	흑전	83.4	32.3
지배주주지분 순이익	-62	-173	124	228	301
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	735	-5	2	0	0
총포괄이익	674	-178	127	228	301

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	69	104	311	386	432
당기순이익	-62	-173	124	228	301
유형자산 상각비	122	134	117	85	60
무형자산 상각비	10	7	5	4	3
외환손익	-10	1	1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-98	106	7	20	17
기타	107	29	57	49	51
투자활동으로인한현금흐름	-95	-104	3	-30	-26
투자자산의 감소(증가)	32	129	5	-11	-10
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-74	-54	-10	0	0
기타	-53	-179	8	-19	-16
재무활동으로인한현금흐름	-30	-30	-244	-45	-46
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의 증가(감소)	105	-115	-128	0	0
자본의 증가	10	0	0	0	0
배당금	-8	0	0	0	0
기타	-137	85	-116	-45	-46
기타현금흐름	15	-2	4	0	0
현금의 증가(감소)	-41	-32	74	311	360
기초현금	412	370	338	412	723
기말현금	370	338	412	723	1,083

* K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,411	1,401	1,443	1,823	2,243
현금성자산	370	338	412	723	1,083
단기투자자산	46	293	285	304	320
매출채권	86	82	79	84	89
채고자산	623	526	510	545	574
기타유동자산	285	162	157	167	176
비유동자산	2,403	2,140	2,021	1,943	1,890
유형자산	1,536	1,519	1,429	1,345	1,285
무형자산	23	22	17	13	10
투자자산	299	172	167	178	188
기타비유동자산	545	427	408	407	407
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,814	3,541	3,464	3,766	4,133
유동부채	1,150	1,298	1,365	1,414	1,457
단기차입금	11	24	113	113	113
매입채무	206	205	199	212	224
유동성장기부채	320	519	389	389	389
기타유동부채	613	550	664	700	731
비유동부채	1,380	1,137	866	892	914
사채	854	739	480	480	480
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	526	398	386	412	434
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,530	2,435	2,231	2,306	2,371
지배주주지분	1,284	1,106	1,233	1,461	1,762
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	206	206	206	206	206
자본조정 등	-104	-104	-104	-104	-104
기타포괄이익누계액	759	749	752	752	752
이익잉여금	223	55	179	407	708
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,284	1,106	1,233	1,461	1,762

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	-1,567	-4,404	3,164	5,804	7,676
EPS(지배순이익 기준)	-1,567	-4,404	3,164	5,804	7,675
BPS(자본총계 기준)	32,109	27,656	30,822	36,517	44,048
BPS(지배지분 기준)	32,108	27,655	30,821	36,515	44,046
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	NA	NA	18.3	10.0	7.5
P/E(지배순이익 기준)	NA	NA	18.3	10.0	7.5
P/B(자본총계 기준)	1.1	1.6	1.9	1.6	1.3
P/B(지배지분 기준)	1.1	1.6	1.9	1.6	1.3
EV/EBITDA(Reported)	18.3	16.3	9.0	6.2	4.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	흑전	83.4	32.3
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	83.4	32.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-6.5	-14.5	10.6	16.9	18.7
ROE(지배순이익 기준)	-6.5	-14.5	10.6	16.9	18.7
ROA	-1.8	-4.7	3.5	6.3	7.6
안정성 (%)					
부채비율	197.0	220.1	180.9	157.9	134.6
순차입금비율	66.1	66.2	40.1	11.6	순현금
이자보상배율	NA	0.2	3.8	6.4	8.1

현대코퍼레이션 (011760)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

상사의 입지가 돋보이는 시기

BUY

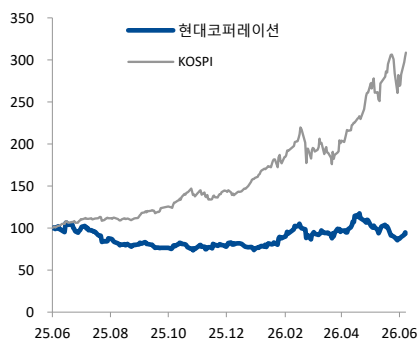
TP 37,000원

현재주가 (6/17)	26,000원		
상승여력	42.3%		
시가총액	344십억원		
발행주식수	13,229천주		
자본금/액면가	66십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	32,550원/20,350원		
일평균 거래대금 (60일)	2십억원		
외국인 지분율	9.25%		
주요주주 지분율			
현대코퍼레이션홀딩스			
외4인	27.12%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-7.0	2.2	14.8
상대주가(%p)	-21.4	-35.0	-47.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	8,222	9,658	37,000
After	7,076	8,104	37,000
Consensus	7,761	8,960	37,000
Cons. 차이	-8.8%	-9.6%	0.0%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 연결 매출액 2조 727억원(+11.6% yoy, +9.7% qoq), 영업이익 461억원(+24.9% yoy, +38.7% qoq, OPM 2.2%)의 호실적 기록
- 부문별로 안정적인 매출을 시현함과 동시에 유가 급등에 따른 석유화학부문 수익성 개선이 호실적에 기여. 전쟁이라는 특수한 상황 속 종합상사의 역할 확대 및 지속적인 신규 시장 발굴을 바탕으로 올해 연간 매출 및 이익은 전년대비 성장 전망

주요이슈 및 실적전망

- 철강부문 매출액은 미국 관세 부과 영향이 컸던 25년 대비 점진적인 회복을 시작. 3국무역을 늘리고 제품을 다변화(스테인리스계 확대 등)하는 등의 방식으로 미국 공백을 채웠으며 1Q26 북미 비중마저 25년 연간 비중으로 회복되어 큰 매출 감소는 없었던 것으로 확인됨. 올해 매출액은 전년대비 증가 예상
- 석유화학부문은 당초 보호무역 강화 기조에 따라 벅커링 수요가 감소할 것이라 예상했으나 매출액이 크게 증가. 중동 전쟁으로 인해 유류 수급이 타이트해지면서 벅커링 수요가 급증한 것이 주효. 동시에 급등한 유가로 인해 중개 포지션의 영업력이 확대되며 OPM 역시 25년 0.6%에서 1Q26 1.7%로 크게 상승함
- 에너지상용부품부문의 배전 변압기(중소형) 판매는 호조 지속. OPM이 수요 급증 초기였던 24년 대비 다소 하락했으나(24년 5.2~15.7%, 1Q26 5.9%) 현재가 정상적인 수익률이기에 견조한 현 수준을 유지할 수 있을 전망
- 기계인프라부문은 건설기계 수요 증가와 호주 지게차 법인 인수 효과로 매출 성장 지속. 우즈벡, 이집트 등에서 진행하는 EDCF 사업 매출도 발생하기 시작

BUY(유지) / TP 37,000 원(유지) = 12m Fwd. EPS 8,183 원 * Target P/E 4.44x

- 12m Fwd. EPS 8,183원에 국내 Peer 종합상사(포스코인터내셔널, LX인터내셔널)의 12m Fwd. P/E 평균 4.44x(트레이딩부문 이익기여도 반영)를 적용(기존 4.40x).
- 목표주가 변동폭 5% 미만으로 기존 37,000원을 유지하며 투자의견 BUY 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	6,996	134	121	142	9,152	44.7	2.1	0.4	3.1	19.7	3.7
2025	7,554	140	87	156	6,561	-28.3	3.3	0.4	6.1	12.9	3.2
2026F	8,275	169	94	190	7,076	7.8	3.7	0.4	5.1	12.6	2.7
2027F	8,474	166	107	188	8,104	14.5	3.2	0.4	4.7	12.7	2.7
2028F	8,616	175	120	197	9,034	11.5	2.9	0.3	3.2	12.6	2.7

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대코퍼레이션 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	8,275	8,474	7,847	8,217	5.5%	3.1%
영업이익	169	166	148	170	13.7%	-2.9%
세전이익	146	143	146	172	0.1%	-16.8%
당기순이익	93	107	110	129	-14.7%	-16.8%

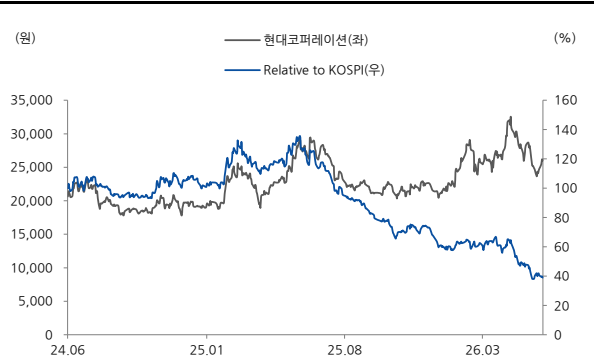
자료: 현대차증권

<표2> 현대코퍼레이션 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	8,183	- 12m Fwd. EPS
Target P/E (배)	4.44	- Peer 그룹(포스코인터내셔널, LX 인터내셔널)의 Trading 사업 이익기여도를 반영한 12m Fwd. P/E 평균
적정주가 (원)	36,332	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	37,000	- 목표주가 변동폭 5% 미만으로 기존 TP 유지
전일종가 (원)	26,000	- 2026.06.17 종가
상승여력 (%)	42.3	
투자의견	BUY	

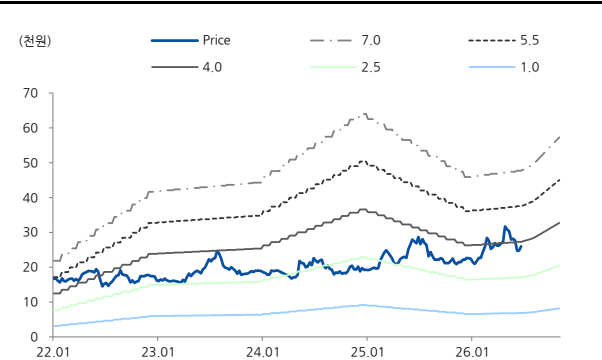
자료: 현대차증권

<그림1> 현대코퍼레이션 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 현대코퍼레이션 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표3> 현대코퍼레이션 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,857	1,918	1,890	1,889	2,073	2,081	2,024	2,097	7,554	8,275	8,474
YoY	15.1%	11.0%	4.6%	2.3%	11.6%	8.5%	7.1%	11.0%	8.0%	9.5%	2.4%
>철강	546	533	483	502	517	526	514	521	2,064	2,078	2,113
YoY	1.6%	-3.4%	-10.2%	-3.8%	-5.4%	-1.2%	6.3%	3.8%	-4.0%	0.7%	1.7%
>승용부품	411	440	543	422	411	428	434	451	1,816	1,723	1,801
YoY	7.4%	59.0%	9.2%	32.9%	0.0%	-2.8%	-20.1%	6.8%	23.2%	-5.1%	4.5%
>에너지상용부품	136	160	127	152	163	162	175	183	574	682	729
YoY	53.0%	30.2%	145.6%	-38.4%	19.3%	1.3%	38.1%	20.7%	12.8%	18.8%	6.8%
>기계인프라	107	128	140	157	185	182	189	197	532	753	760
YoY	-5.4%	26.6%	36.4%	65.8%	72.8%	42.1%	35.1%	25.2%	29.3%	41.4%	1.0%
>석유화학	635	622	575	572	756	746	690	686	2,404	2,879	2,906
YoY	35.2%	-2.2%	0.4%	-12.5%	19.0%	20.0%	20.0%	20.0%	3.1%	19.7%	0.9%
>기타	21	36	23	84	41	37	24	59	164	160	165
YoY	2.2%	-13.5%	-49.2%	584.7%	92.3%	3.0%	3.0%	-30.0%	37.0%	-2.2%	3.0%
영업이익	37	35	35	33	46	42	41	39	140	169	166
YoY	31.5%	-5.1%	-4.8%	4.5%	24.9%	22.1%	16.0%	18.6%	4.9%	20.5%	-1.9%
OPM	2.0%	1.8%	1.9%	1.8%	2.2%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%
>철강	12.3	11.1	11.0	5.5	8.5	8.7	9.2	8.9	39.8	35.3	39.1
YoY	9.9%	-10.2%	1.0%	-48.8%	-31.2%	-21.7%	-15.8%	61.9%	-11.7%	-11.5%	10.9%
OPM	2.3%	2.1%	2.3%	1.1%	1.6%	1.7%	1.8%	1.7%	1.9%	1.7%	1.9%
>승용부품	9.7	8.1	14.2	10.3	11.6	11.1	11.7	12.6	42.3	47.1	50.4
YoY	31.3%	-13.0%	13.1%	137.1%	20.3%	37.4%	-17.7%	22.2%	25.9%	11.3%	7.1%
OPM	2.4%	1.8%	2.6%	2.4%	2.8%	2.6%	2.7%	2.8%	2.3%	2.7%	2.8%
>에너지상용부품	10.4	8.2	6.4	8.2	9.6	9.7	11.4	11.9	33.2	42.5	47.4
YoY	114.1%	-9.5%	-21.5%	-36.0%	-8.4%	18.3%	78.3%	45.1%	-4.7%	28.0%	11.4%
OPM	7.6%	5.1%	5.0%	5.4%	5.9%	6.0%	6.5%	6.5%	5.8%	6.2%	6.5%
>기계인프라	1.8	4.8	3.8	4.2	5.2	4.9	5.1	5.5	14.6	20.7	22.4
YoY	-35.7%	96.0%	35.7%	201.4%	183.8%	3.0%	33.8%	31.1%	54.3%	41.6%	8.5%
OPM	1.7%	3.7%	2.7%	2.7%	2.8%	2.7%	2.7%	2.8%	2.7%	2.7%	3.0%
>석유화학	3.9	4.0	2.2	4.1	12.8	9.7	4.8	3.4	14.2	30.7	14.5
YoY	24.1%	31.2%	-26.4%	12.9%	227.9%	141.7%	117.9%	-15.6%	10.8%	116.6%	-52.7%
OPM	0.6%	0.6%	0.4%	0.7%	1.7%	1.3%	0.7%	0.5%	0.6%	1.1%	0.5%
>기타	-1.2	-1.5	-2.2	0.9	-1.5	-1.8	-1.2	-2.9	-4.0	-7.5	-8.3
YoY	적지	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
OPM	-5.7%	-4.3%	-9.5%	1.1%	-3.6%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-2.4%	-4.7%	-5.0%
세전이익	29	19	27	1	36	38	37	35	75	146	143
YoY	-22.3%	-51.3%	-49.7%	-97.0%	24.7%	103.2%	37.4%	4893.8%	-50.6%	94.4%	-2.4%
세전이익률	1.6%	1.0%	1.4%	0.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.0%	1.8%	1.7%
당기순이익	24	16	21	26	11	28	28	27	87	93	107
YoY	-31.5%	-48.6%	-47.3%	66.2%	-53.5%	78.5%	32.0%	1.1%	-28.3%	7.7%	14.5%
당기순이익률	1.3%	0.8%	1.1%	1.4%	0.5%	1.4%	1.4%	1.3%	1.1%	1.1%	1.3%
자배주순이익	24	15	21	27	11	28	28	27	87	94	107
YoY	-31.3%	-50.1%	-47.6%	69.9%	-53.6%	83.4%	33.2%	-0.5%	-28.3%	7.8%	14.5%
자배주순이익률	1.3%	0.8%	1.1%	1.4%	0.5%	1.4%	1.4%	1.3%	1.1%	1.1%	1.3%

자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,996	7,554	8,275	8,474	8,616
증가율 (%)	6.3	8.0	9.5	2.4	1.7
매출원가	6,747	7,267	7,936	8,128	8,265
매출원가율 (%)	96.4	96.2	95.9	95.9	95.9
매출총이익	248	288	339	346	352
매출이익률 (%)	3.5	3.8	4.1	4.1	4.1
증가율 (%)	24.0	16.1	17.7	2.1	1.7
판매관리비	115	148	170	180	176
판매비율 (%)	1.6	2.0	2.1	2.1	2.0
EBITDA	142	156	190	188	197
EBITDA 이익률 (%)	2.0	2.1	2.3	2.2	2.3
증가율 (%)	32.7	9.9	21.8	-1.1	4.8
영업이익	134	140	169	166	175
영업이익률 (%)	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0
증가율 (%)	35.4	4.5	20.7	-1.8	5.4
영업외손익	13	-71	-27	-26	-20
금융수익	50	50	48	52	57
금융비용	58	84	81	78	77
기타영업외손익	21	-37	6	0	0
종속/관계기업관련손익	6	6	4	4	4
세전계속사업이익	152	75	146	143	159
세전계속사업이익률	2.2	1.0	1.8	1.7	1.8
증가율 (%)	39.4	-50.7	94.7	-2.1	11.2
법인세비용	31	-12	53	36	40
계속사업이익	121	87	93	107	119
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	121	87	93	107	119
당기순이익률 (%)	1.7	1.2	1.1	1.3	1.4
증가율 (%)	45.8	-28.1	6.9	15.1	11.2
지배주주지분 순이익	121	87	94	107	120
비지배주주지분 순이익	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익	-39	-38	24	0	0
총포괄이익	82	49	118	107	119

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	41	-295	85	109	118
당기순이익	121	87	93	107	119
유형자산 상각비	7	14	20	21	21
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-11	4	-4	0	0
운전자본의 감소(증가)	-82	-402	-51	-16	-20
기타	5	1	26	-4	-3
투자활동으로인한현금흐름	306	-89	-33	-17	145
투자자산의 감소(증가)	-69	21	0	4	166
유형자산의 감소	0	2	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-22	-33	-21	-21
기타	376	-90	-1	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-352	294	89	-58	-58
차입금의 증가(감소)	24	-36	28	0	0
사채의 증가(감소)	100	-40	-20	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-7	-8	-8	-8	-8
기타	-469	378	89	-50	-50
기타현금흐름	10	2	8	0	0
현금의증가(감소)	5	-88	149	34	204
기초현금	298	303	216	365	399
기말현금	303	216	365	399	603

* K-IFRS 연결 기준

	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,678	1,857	2,216	2,276	2,512
현금성자산	303	216	365	399	603
단기투자자산	23	8	11	11	11
매출채권	997	1,170	1,315	1,336	1,362
채고자산	266	315	313	318	324
기타유동자산	89	147	212	212	212
비유동자산	384	468	495	494	332
유형자산	42	145	170	170	170
무형자산	9	31	32	31	30
투자자산	267	210	220	220	59
기타비유동자산	66	82	73	73	73
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,062	2,325	2,712	2,770	2,844
유동부채	1,202	1,514	1,788	1,748	1,710
단기차입금	321	683	803	753	703
매입채무	662	506	603	613	624
유동성장기부채	6	102	88	88	88
기타유동부채	213	223	294	294	295
비유동부채	205	116	126	126	126
사채	100	60	40	40	40
장기차입금	72	18	46	46	46
장기금융부채	0	19	19	19	19
기타비유동부채	33	19	21	21	21
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,407	1,630	1,914	1,874	1,836
지배주주지분	652	693	794	893	1,004
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-282	-282	-282	-282	-282
기타포괄이익누계액	107	70	94	94	94
이익잉여금	761	839	916	1,015	1,126
비지배주주지분	3	2	4	4	4
자본총계	655	695	798	897	1,008

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	9,145	6,560	7,067	8,094	9,022
EPS(지배순이익 기준)	9,152	6,561	7,076	8,104	9,034
BPS(자본총계 기준)	49,537	52,521	60,314	67,772	76,159
BPS(지배지분 기준)	49,284	52,361	59,993	67,462	75,861
DPS	700	700	700	700	700
P/E(당기순이익 기준)	2.1	3.3	3.7	3.2	2.9
P/E(지배순이익 기준)	2.1	3.3	3.7	3.2	2.9
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(Reported)	3.1	6.1	5.1	4.7	3.2
배당수익률	3.7	3.2	2.7	2.7	2.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	45.1	-28.3	7.7	14.5	11.5
EPS(지배순이익 기준)	44.7	-28.3	7.8	14.5	11.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.6	12.9	12.5	12.6	12.5
ROE(지배순이익 기준)	19.7	12.9	12.6	12.7	12.6
ROA	5.9	4.0	3.7	3.9	4.3
안정성 (%)					
부채비율	214.7	234.6	239.9	209.0	182.2
순차입금비율	28.6	95.0	78.1	60.2	28.3
이자보상배율	4.4	3.2	4.3	4.3	4.8

Credit Weekly

미국-이란 종전 합의로 투자 심리 회복 기대

중앙그룹 계열사 기업회생절차 개시

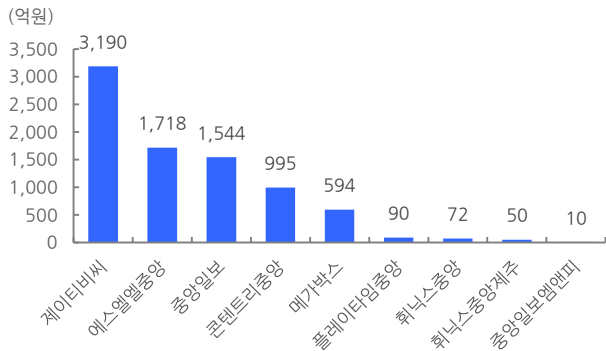
- 회사채 발행은 계절적 비수기와 금리 변동성 확대로 크게 감소한 가운데 NH투자증권(AA+) 2년/3년/5년 3천억원 조달에 6~8배 수요가 응찰했고, -2 bp/0bp/2bp 수준에서 결정됨. 2년 3,100억원, 3년 2,300억원으로 증액을 결정함. 케이비증권(AA+)은 2년/3년 3천억원 조달에 2~4배 수요가 응찰했고, -2bp/4bp로 낙찰됨. 2년물을 3,900억원으로 증액 발행함. 케이티스카이라이프(AA-)는 2년/3년 총 500억원 발행에 2~4배 수요가 모집됐고, 0bp/-1bp로 낙찰됨. 2년/3년 각각 350억원/400억원으로 증액 결정함
- 6월 12일 제이티비씨가 유동화증권 206억원 상황에 실패하면서 6월 15일자 기업회생절차 개시함. 중앙그룹 계열사 중앙홀딩스, 콘텐츠리중앙, 메가박스중앙, 중앙피앤아이도 회생절차 개시 신청을 함. 신용등급 변경은 JTBC D등급, 에스엘엘중앙 B-등급, 중앙일보 CCC등급으로 하향됨

미국-이란 종전 합의로 투자 심리 회복 기대

- 6월 14일(미국 현지시간) 트럼프 대통령은 이란과 종전을 위한 양해각서(MOU)협상이 완료되었다고 밝힘. 19일 스위스에서 서명식을 하기로 함. 18일 언론 보도를 통해 알려진 합의 내용은 1) 호르무즈 해협은 60일 동안 수수료 없이 개방될 것 2) 이란은 기뢰 제거를 포함한 기술 및 군사조치를 30일내에 완료하며, 해협 관리 및 해상 서비스에 대해 이란과 연안국가 권리 인정 3) 이란산 석유 수출 제재 해제, 동결자산 해제 4) 이란은 핵무기를 취득하거나 개발하지 않을 것. 트럼프 대통령은 이란이 핵무기를 가지지 않을 것이라는 점에 동의했다고 언급함
- 금융시장은 종전합의 소식에 주식은 8,800선을 회복했고, 4%에 근접했던 국고채 3년물 금리가 3.71%으로 하락함. 환율도 1,600원에 근접했다가 정부와 국민연금의 개입으로 1,520원으로 안정되었고 다시 1,510원 선으로 하락함. 유가도 70불 선으로 안정됨
- 채권 시장은 종전 합의로 인플레이션과 금리 상승에 대한 우려가 다소 완화되면서 안정을 찾을 것으로 기대하며 크레딧 채권시장도 국채 및 환율이 안정되면서 점차 투자심리도 회복될 것으로 전망함. 다만, 6월 FOMC에서 기준금리를 동결했으나, 시장참여자들은 캐빈워시 신임 의장의 발언을 다소 매파적으로 해석함

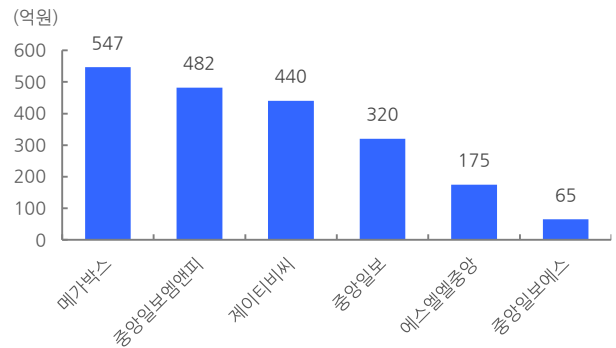
Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

<그림 1> 중앙 그룹 발행사별 회사채(원화채권) 잔액



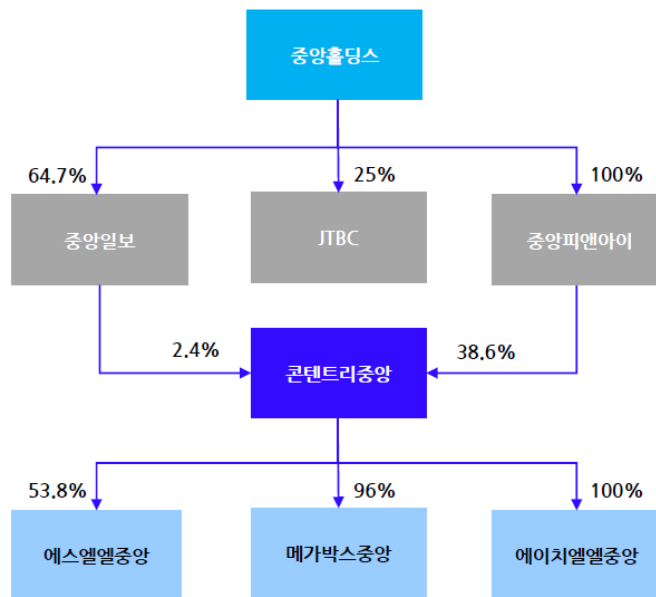
주: 6/16 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 2> 중앙 그룹 발행사별 CP(단기자금) 잔액



주: 6/16 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 3> 중앙 그룹 발행사별 회사채(원화채권) 잔액



자료: 감사(검토)보고서, 한신평 재가공, 현대차증권

〈표 1〉 중앙그룹 차입부채 현황

구분	대출채권	유가증권	신종자본증권	합계
중앙홀딩스*	2,150	-	-	2,150
중앙일보**	1,637	1,864	-	3,501
JTBC*	856	4,035	1,320	6,211
콘텐츠리중앙*	1,200	995	2,360	4,555
메가박스중앙*	784	1,141	800	2,725
중앙피앤아이*	1,927	-	-	1,927
에스엘엘중앙	1,500	1,893	-	3,393
에이치엘엘중앙	18	0	-	18
중앙일보에스	-	65	-	65
중앙일보엠앤피	220	492	-	712
피닉스스포츠	-	-	-	-
중앙리조트	-	-	-	-
휘닉스중앙	1,236	72	-	1,308
휘닉스중앙제주	857	50	-	907
합계	12,384	10,607	4,480	27,471
주요 금융업권 익스포져				
은행	7,807	200	-	8,007
증권	907	344	-	1,251
저축은행	291	49	-	340
캐피탈	797	-	-	797
주요 금융업권 익스포져 합계	9,802	593	-	10,395

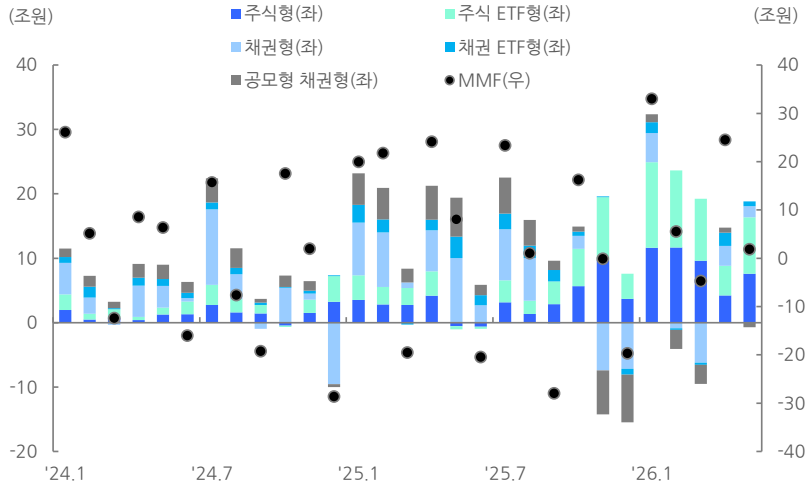
주: 단위=억원, *는 회생절차 신청, **는 워크아웃 추진, data 시점: NICE BIZLINE 26.06.13, 연합인포맥스 26.06.15
 자료: NICE BIZLINE, 연합인포맥스, 각 사 감사(검토)보고서, 한신평 재가공, 현대차증권

〈표 2〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (6/17일 기준)

구분	금리(%)					크레딧 스프레드(bp)					전주 대비 스프레드 변동(bp)					전월 대비 스프레드 변동(bp)				
	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
국고채	3.27	3.70	3.89	4.01	4.06	-	-	-	-	-	-13.7	-17.7	-18	-18.3	-20.3	9.7	-5.8	-8.5	-11.0	-13.3
특수채 AAA	3.56	4.02	4.15	4.22	4.25	28.7	32.4	26.1	21.3	19.1	10.6	4.9	2.7	1.4	0.9	18.9	6.0	4.1	0.1	-0.1
은행채 AAA	3.57	4.03	4.21	4.28	4.49	30.2	32.5	31.9	26.8	42.3	9.7	4.0	2.5	1.3	0.8	16.8	3.9	5.0	0.9	0.5
여전채 AA+	3.74	4.25	4.30	4.57	5.44	47.3	54.7	40.9	56.5	137.3	10.7	5.1	2.0	1.1	0.8	17.3	4.4	2.4	-0.2	0.3
여전채 AA-	3.83	4.40	4.56	5.01	5.83	55.5	70.4	67.4	99.7	176.9	10.7	5.1	2.0	1.1	0.8	17.1	4.5	2.4	-0.2	0.3
여전채 A+	4.17	5.19	5.70	5.91	6.53	90.4	148.9	181.0	189.6	246.3	10.7	5.1	2.0	1.1	0.9	17.5	4.5	2.4	-0.2	0.4
회사채 AAA	3.60	4.15	4.24	4.32	4.56	32.6	44.8	35.4	30.7	49.6	9.9	3.7	2.1	1.2	0.8	12.5	2.5	2.7	0.5	0.3
회사채 AA+	3.69	4.24	4.34	4.42	4.84	41.8	54.3	44.7	41.1	78.0	9.7	3.6	2.2	1.2	0.8	13.2	2.2	2.8	0.5	0.3
회사채 AA0	3.72	4.28	4.40	4.52	5.18	45.3	58.4	51.4	50.8	112.0	9.7	3.7	2.2	1.1	0.7	13.2	2.2	2.8	0.5	0.2
회사채 AA-	3.76	4.34	4.51	4.71	5.54	48.8	63.5	61.6	70.4	148.2	9.7	3.7	2.1	1.1	0.7	13.2	2.2	2.7	0.5	0.2
회사채 A+	3.90	4.71	5.18	5.38	6.12	63.1	101.2	128.5	137.2	206.1	9.7	3.6	1.8	1.1	0.8	13.0	1.5	2.4	0.5	0.3
회사채 A0	4.06	4.99	5.63	5.85	6.59	79.1	128.5	173.5	183.8	252.3	9.7	3.7	1.8	1.1	0.8	13.1	1.6	2.4	0.5	0.3
회사채 A-	4.33	5.45	6.22	6.37	7.10	106.2	174.7	232.5	236.3	303.3	9.7	3.6	1.8	1.1	0.7	13.1	1.5	2.4	0.5	0.2
회사채 BBB+	5.39	7.71	8.09	8.18	8.60	211.8	401.3	420.4	416.8	453.3	9.7	3.7	1.8	1.2	0.7	13.1	1.5	2.4	0.9	0.6

주: 민평3사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동
 자료: Infomax, 현대차증권

<그림 4> 상품별 펀드 자산 증감(설정-해지) 추이



주: 해당 데이터는 해당월 설정(입금)액 - 해지(출금)액
 자료: 금융투자협회, 현대차증권

<표 3> 수요예측 (6/4-6/17)

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp, %)			낙찰 (bp, %)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
							기준	하단	상단					
하나증권(신종)	2026-06-04	2026-06-04	A+	2,700		NC5	절대금리	5.30%	5.30%				운영자금	-
신한은행(후)	2026-06-04	2026-06-12	AA0	2,000	2,500	10.0	국고10년	35	85	78	4,300	2.15	운영자금	-
에스케이브로드밴드	2026-06-04	2026-06-12	AA0	800	1,300	5.0	개별민평	-30	30	5	4,500	5.63	시설자금	-
에스케이브로드밴드	2026-06-04	2026-06-12	AA0	300	300	10.0	개별민평	-30	30	-13	1,400	4.67	시설자금	-
미래에셋증권(후)	2026-06-05	2026-06-05	AA-	3,000		6.0	절대금리	5.20%	5.20%				차환자금	-
NH투자증권	2026-06-05	2026-06-16	AA+	1,000	3,100	2.0	개별민평	-30	30	-2	8,400	8.40	차환자금	-
NH투자증권	2026-06-05	2026-06-16	AA+	1,500	2,300	3.0	개별민평	-30	30	0	8,800	5.90	차환자금	-
NH투자증권	2026-06-05	2026-06-16	AA+	500	500	5.0	개별민평	-30	30	2	3,800	7.60	차환자금	-
케이비증권	2026-06-08	2026-06-15	AA+	1,500	3,900	2.0	개별민평	-30	30	-2	6,700	4.47	차환자금	-
케이비증권	2026-06-08	2026-06-15	AA+	2,500	2,500	3.0	개별민평	-30	30	4	5,600	2.24	차환자금	-
케이티스카이라이프	2026-06-09	2026-06-17	AA-	200	350	2.0	개별민평	-30	30	0	800	4.00	차환자금, 운영자금	4.25%
케이티스카이라이프	2026-06-09	2026-06-17	AA-	300	400	3.0	개별민평	-30	30	-1	700	2.33	차환자금, 운영자금	4.31%
세아제강	2026-06-17	2026-06-25	A+	400		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.54%
세아제강	2026-06-17	2026-06-25	A+	400		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.70%

주: 날짜는 수요예측일 기준
 자료: 다트공시, 현대차증권

<표 4> 신용등급 변경 (6/4-6/17)

회사명	변경일	평가 기관	직전 등급	변경 등급	등급 변동	적용 등급	구분	비고
제주대동(대동 연대보증)	2026-06-04	NICE	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 본 사채에 대해 주채무자인 (주)제주대동에 비해 보증채무자인 (주)대동의 신용도가 높은 점을 감안하여 (주)대동(BBB0)의 신용도를 적용
대동	2026-06-04	NICE	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 트랙터 수요 감소 및 글로벌 고금리 등에 따른 소매판매 위축 - 투자자금 소요 확대 등을 감안 시, 중단기적으로 재무부담 확대 전망
에스케이아이이 테크놀로지	2026-06-08	KR	A0	A-	하향	A-	유지	- 비우호적 업황 속, 판매량 감소 및 설비 가동률 저하로 인한 부진한 실적 - 설비 증설 과정에서 나타난 실적 저하로 재무부담 확대
중앙일보	2026-06-09	KIS	BBB0	BBB-	하향	BBB-	하향	- 계열 전반의 자금조달 불확실성 확대로 계열 재무위험 전이 가능성 상존 - 자체 차입부담과 계열 지원 등 재무부담 과중
에스엘엘중앙(주)	2026-06-09	KIS	BBB0	BBB-	하향	BBB-	하향	- 계열 전반의 자금조달 부담 확대 - 계열의 과중한 재무부담에 따른 사업 및 재무적 불확실성
CJ CGV(신종)	2026-06-09	KIS	BBB+	WR	취소	BBB+	유지	- CJ CGV의 제 32 회 신종자본증권 신용등급을 조기상환 사유로 취소
디엘에너지	2026-06-12	KIS, NICE	A0	A+	상향	A+	상향	- 주력 자회사인 포천파워의 양호한 실적과 재무안정성 개선 전망 - 제고된 현금흐름 및 지분법이익 등을 바탕으로 재무안정성 개선
여천엔씨씨	2026-06-12	KIS	A-	BBB+	하향	BBB+	하향	- 석유화학 업황 부진 영향으로 손실 기조 장기화 및 재무구조 저하 - 26년 2분기 실적 반등 예상되지만, 중장기적으로 실적부진 지속될 전망
에스케이어드밴스드	2026-06-12	KIS	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 업황 부진 지속으로 장기간 손실 누적 및 재무부담 확대 - 단기 상환 부담 과중, 주주사에 대한 높은 자금지원 의존도
에스엘엘중앙(주)	2026-06-15	KIS	BBB-	B0	하향	B-	하향	- KIS는 6/9 BBB- 첫 등급 하향 이후, 6/12 BB0, 6/15 B0 로 등급하향. Watchlist 하향검토에 등록 - 주요 계열사 기업회생절차 신청에 따른 유동성 위험 확대
에스엘엘중앙(주)	2026-06-15	KR	BBB0	B-	하향	B-	하향	- KR은 기존 BBB0 에서 6/15 B-로 등급 하향. Watchlist 하향검토 등록 - 주요 계열사 기업회생절차 신청에 따른 유동성 위험 확대
중앙일보	2026-06-15	KIS	BBB-	B0	하향	B-	하향	- KIS는 6/9 BBB- 첫 등급 하향 이후, 6/12 BB0, 6/15 B0 로 등급하향. Watchlist 하향검토에 등록 - 주요 계열사 기업회생절차 신청에 따른 유동성 위험 확대
제이티비씨	2026-06-15	KR, NICE	BBB0	D	하향	D	하향	- NICE는 6/12 CCC0, 6/15 D 로 등급하향. KR은 6/15 D 로 등급하향 - 기업회생절차 개시 및 보전처분, 포괄적금지명령 신청
중앙일보	2026-06-16	KR, NICE	BBB0	B-	하향	B-	하향	- NICE는 6/12 BB-로, 6/16 B-로 등급하향. KR은 6/15 B-로 등급하향. Watchlist 하향검토에 등록 - 주요 계열사 기업회생절차 신청에 따른 유동성 위험 확대
중앙일보	2026-06-17	KIS	B0	CCC	하향	CCC	하향	- KIS는 6/17 신용등급을 기존 B0에서 CCC로 하향조정
중앙일보	2026-06-17	KR, NICE	B-	CCC	하향	CCC	하향	- KR과 NICE는 6/17 신용등급을 기존 B-에서 CCC로 하향조정

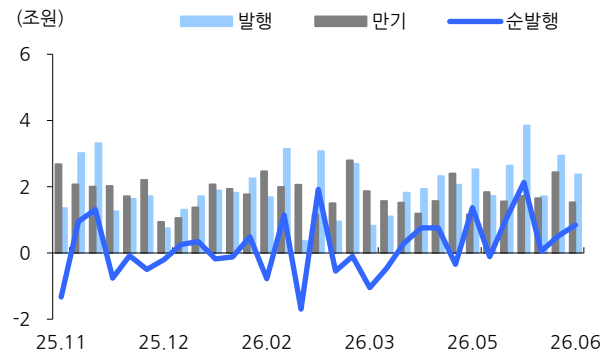
자료: 신평 3사, 현대차증권

<표 5> 신용등급 전망 변경 (4/29-6/12)

회사명	변경일	평가 기관	직전등급 /아웃룩	변경등급 /아웃룩	적용 등급	구분	비고
코리아신탁(CR)	2026-04-29	NICE, KR	BBB0/S	BBB0/N	전망 하향	BBB0	- 토지신탁 사업 부진으로 대규모 손실인식 등 실적 저하 - 신탁계정대 규모 증가 및 건전성 저하 지속
신원	2026-04-30	NICE	BBB-/S	BBB-/N	전망 하향	BBB-	- 동사는 의료OEM 기업으로, 현금창출력 대비 과중한 차입 부담 - 금융비용 부담으로 인한 불안정한 현금흐름 전망
푸본현대생명보험(후)	2026-05-13	NICE	A0/S	A0/N	전망 하향	A-	- 보험손익 적자 지속되는 가운데, 보험이익창출력 개선 더딜 전망 - 투자손익 또한 저조한 수준이며 자기자본 관리부담 가중되고 있음
아시아나항공	2026-05-14	KR	BBB0/S	BBB0/↑	전망 상향	BBB0	- 합병법인인 대한항공의 우수한 신용도 감안 - 제반 합병절차 진행 과정 모니터링은 필요
중앙일보	2026-05-15	NICE, KR	BBB0/S	BBB0/N	전망 하향	BBB0	- 신문광고 시장의 위축 등 신문사업의 낮은 산업 매력도 - 현금창출력 대비 과중한 차입금 보유 및 관계사 지원부담
LG 전자	2026-05-15	KIS	AA0/S	AA0/P	전망 상향	AA0	- B2B 사업 비중 확대를 통해 사업 포트폴리오 확장 - 재무안정성 우수하며, 추가적인 재무구조 개선 가능할 전망
오케이저축은행(CR)	2026-05-21	KR	BBB0/S	BBB0/P	전망 상향	BBB0	- 고위험 익스포저 축소되었고, 자산건전성 개선 - 수익성 개선되었고, 부실채권 관련 비용 부담이 경감될 것으로 예상
한진칼	2026-05-26	KR, NICE	A-/S	A-/P	전망 상향	A-	- 엔데믹 이후 배당, 로열티 수취 증가로 자체현금흐름 개선 - 핵심 자회사인 대한항공 등급전망 긍정적으로 변경
대한항공	2026-05-26	KR, NICE	A0/S	A0/P	전망 상향	A0	- 국내 1위 국적항공사로서 우수한 시장지위 보유 - 높은 브랜드인지도 바탕으로 양호한 이익창출력 유지 전망
에이치디건설기계	2026-05-28	KR	A0/S	A0/P	전망 상향	A0	- 26년 1월 HD 현대인프라코어 흡수합병 비탕 사업안정성 제고 - 엔진 및 AMPS 부문 기여로 실적 개선세 이어질 전망
롯데손해보험(후)	2026-05-29	KIS	BBB+/↓	BBB+/N	전망 하향	BBB+	- 수익성 개선 지연 및 경영개선계획 이행 관련 모니터링 필요 - 위험액 축소 노력에도 자본비율 개선이 더디게 나타남
삼성중공업	2026-06-01	KR, NICE	A-/S	A-/P	전망 상향	A-	- 조선, 해양플랜트 시장 내 우수한 시장지위 및 사업역량 보유 - 저마진 상선 물량의 해소 및 LNG 매출 증가로 수익성 크게 개선됨
롯데손해보험(후)	2026-06-02	KR	BBB+/↓	BBB+/N	전망 하향	BBB+	- 수익성 개선 지연 및 경영개선계획 이행 관련 모니터링 필요 - 위험액 축소 노력에도 자본비율 개선이 더디게 나타남
티와이엠	2026-06-02	KR	BBB-/S	BBB-/P	전망 상향	BBB-	- 비우호적 업황에도 제품 경쟁력 제고를 바탕으로 실적 개선세 - 차입 규모 축소로 재무안정성 개선
금호타이어	2026-06-05	KR	A0/S	A0/P	전망 상향	A0	- 다각화된 글로벌 영업기반을 바탕으로 우수한 영업실적 유지 - 확대된 영업현금흐름을 기반으로 재무구조 개선
에이치디건설기계	2026-06-08	KIS, NICE	A0/S	A0/P	전망 상향	A0	- 합병에 따른 엔진사업 편입 및 외형 확대로 사업안정성 향상 - 글로벌 건설기계 및 엔진 수요 증가에 따라 영업실적 개선
한화오션	2026-06-08	KR, NICE	A-/S	A-/P	전망 상향	A-	- 조선 및 해양플랜트 시장 내 우수한 시장지위 보유 - 상선 부문의 고선가 물량 매출 증가로 영업수익성 크게 개선
롯데케미칼	2026-06-12	KIS	AA-/S	AA-/N	전망 하향	AA-	- 26년 1분기 수익성 반등에도 중장기적으로 실적 저하 전망 - 재무부담 완화 속도가 더딜 것으로 예상
비에스한양	2026-06-12	KR	BBB+/N	BBB+/S	전망 상향	BBB+	- 주택사업의 양호한 재산성 기반으로 이익창출력 개선 - 에너지 및 자체사업 관련 투자 일단락으로 재무부담 완화 가능성

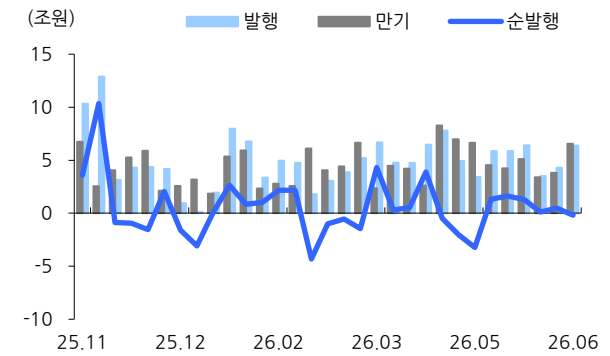
자료: 신영 3사, 현대차증권

<그림 5> 공사채 발행, 만기, 순발행



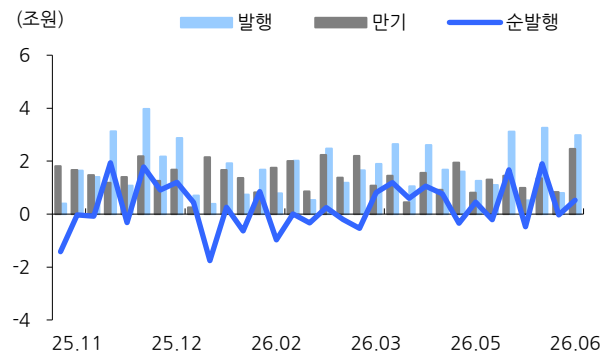
주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
 자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 은행채 발행, 만기, 순발행



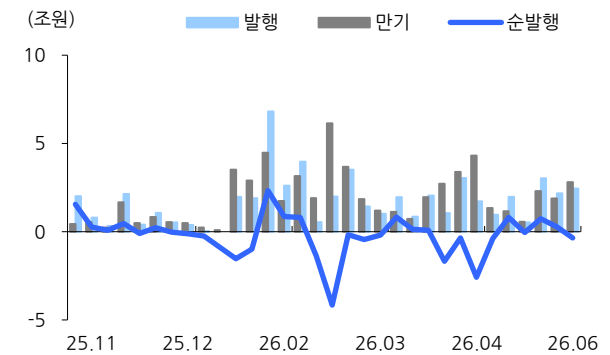
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 여전채 발행, 만기, 순발행



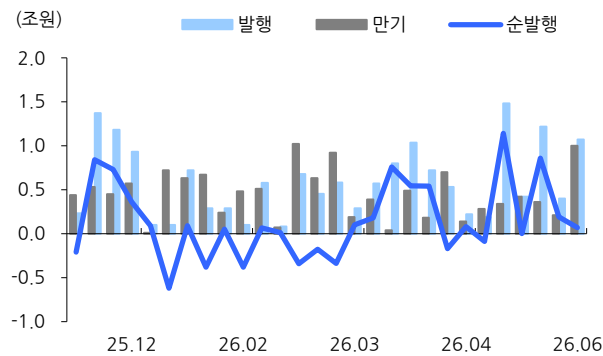
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 회사채 발행, 만기, 순발행



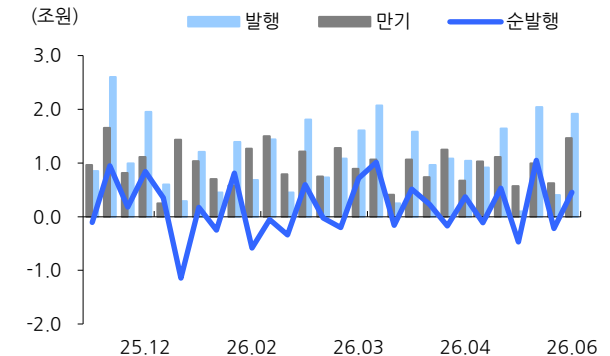
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 카드 발행, 만기, 순발행



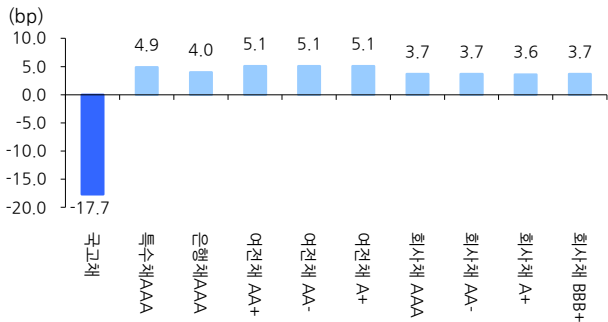
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



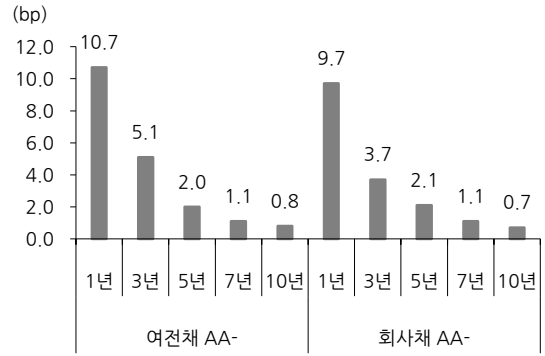
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 전주대비 스프레드 변동(3년물)



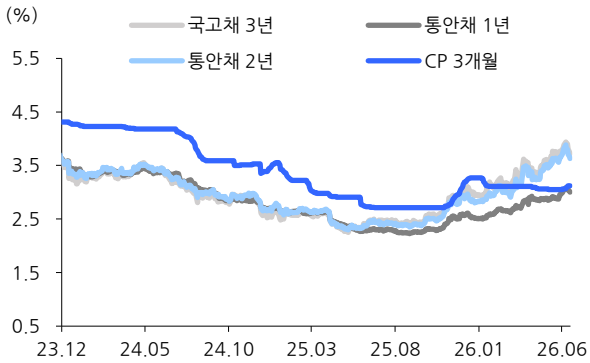
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



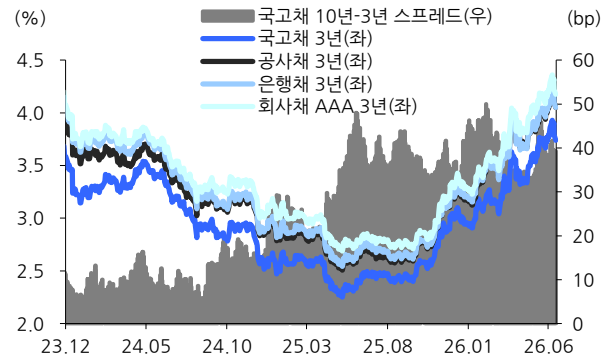
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



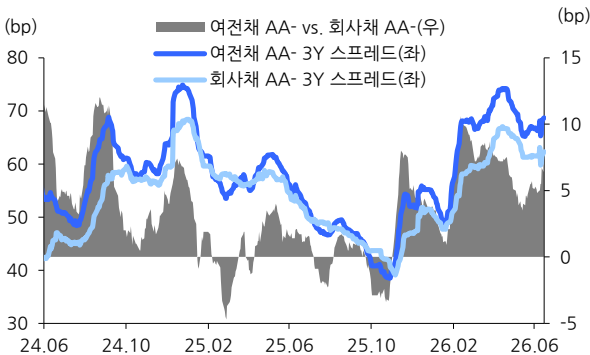
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



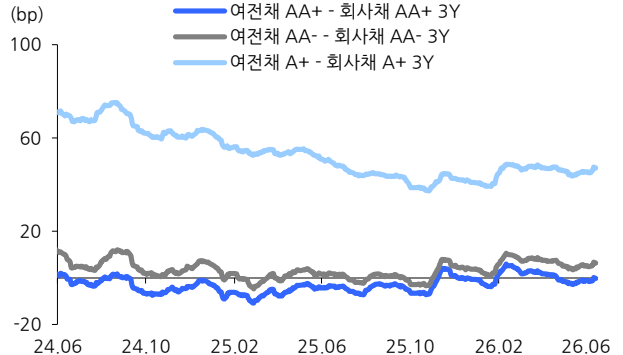
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



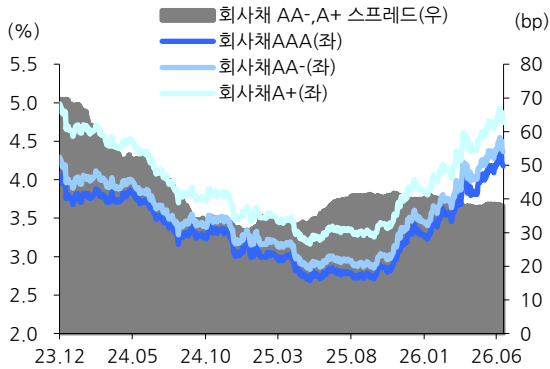
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 여전채 vs. 회사채



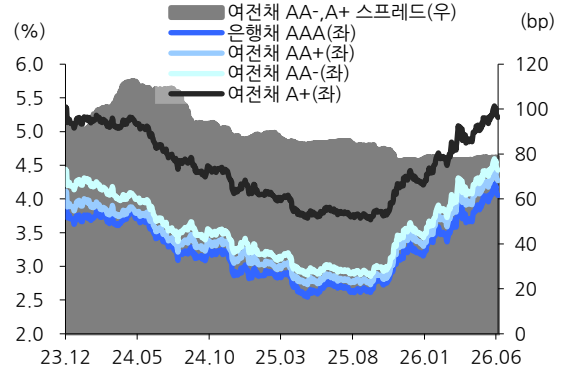
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



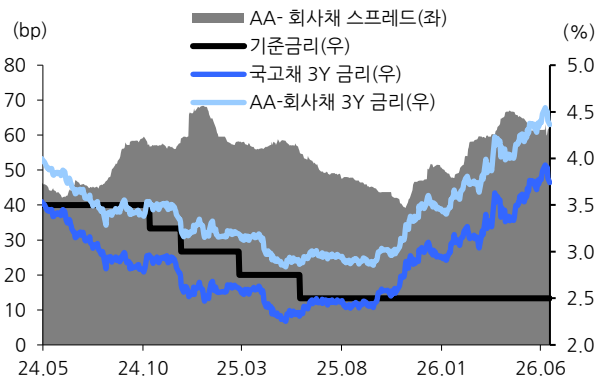
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+ 금리



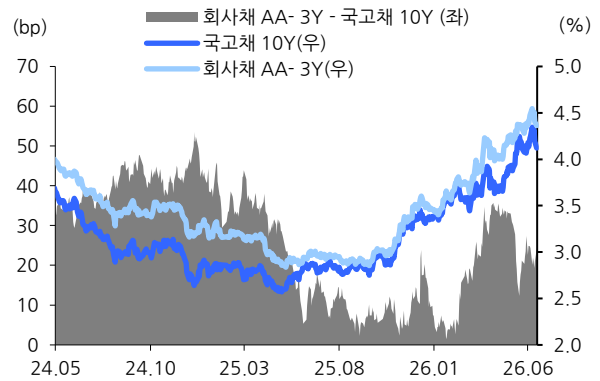
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 19> 회사채 AA- vs 국고채



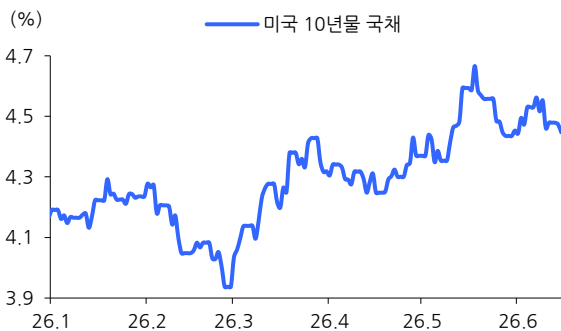
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 20> 회사채 3Y - 국고채 10Y



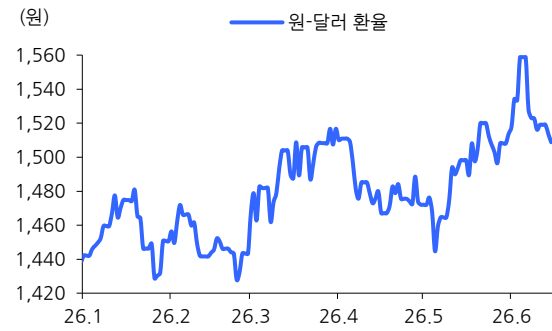
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 21> 미국채 10년



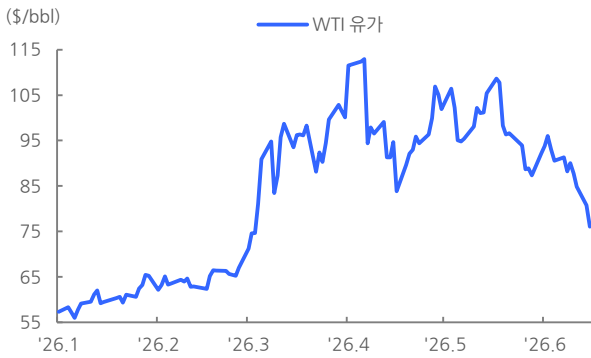
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 22> 원달러 환율



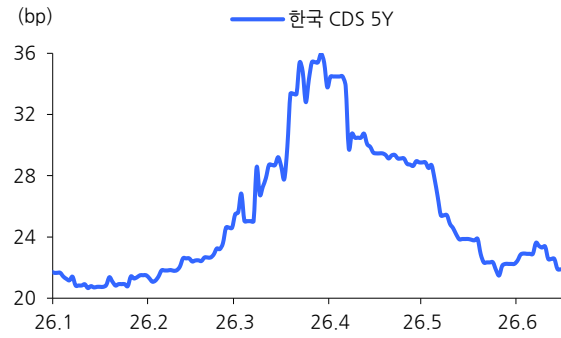
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 23> WTI 유가



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 24> 일별 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 현대차증권

6월 FOMC

새로운 시대의 시작은 불안정하다

- 6월 FOMC 만장일치 동결, 점도표 연내 1회 인상으로 선회, 28년까지 총 인하 폭은 1회 축소
- SEP 물가 전망은 대폭 상향(헤드라인 +0.9%p, 근원 +0.6%p), 중립금리는 3.1%로 유지
- 워시, 성명문 간결화·포워드 가이드언스 폐기, 점도표 미제출, 5개 Task Force 출범 등 변화 예고
- 점도표·SEP 매파 편향 강화, 워시의 물가안정 강조 등 반영하며 미국고채 금리 급등(베어플렛)
- 종합하면 예상보다 매파적이나 연내 동결과 인상 한 곳 차이, 당사 동결 전망은 유지

점도표와 SEP 매파적 변모하며 인상 편향 강화, 워시는 커뮤니케이션 대폭 축소

- 6월 FOMC회의에서 만장일치로 기준금리 동결(3.5~3.75%)
- 성명문에서는 워시의 less-is-more 소통 방식이 처음으로 구현. 완화 편향(easing bias)과 더불어 포워드가이드언스 자체를 삭제, 문구를 대폭 줄이면서 간결화
- 점도표(Dot Plot)는 상향 이동(기존 연내 1회 인하에서 1회 인상으로 선회), 올해 1회 인상 이후 2027년과 2028년에 각각 1회 인하하는 경로(28년까지 총 인하 폭은 기존 대비 1회 축소)
- 점도표와 더불어 SEP 헤드라인PCE와 근원PCE 물가 상승률 전망도 크게 상향 조정(헤드라인 PCE 2.7%→3.6%, 근원PCE 2.7%→3.3%), 성장률과 실업률은 각각 0.2%p, 0.1%p 하향
- 중립금리(Longer run)는 3.1%로 유지됐고, 워시는 2%물가 목표 변경 가능성 일축

기자회견: 물가목표와 달성 의지 강조, 점도표 미제출, 5개 Task Force 출범시키며 변화 예고,

- 케빈 워시 의장은 기자회견에 등장한 단어의 빈도수를 보면 "인플레이션"과 "Task Force"가 가장 많았고(15회씩), deliver/delivering credibility, 포워드가이드언스, 공급(Supply), 생산성(productivity)가 동일한 횟수(6회)로 등장
- 실제로 인플레이션 안정 의지가 여러 번 강조됐고 이는 시장이 매파적으로 받아들일 수 있는 부분. 생산성에 대한 부분은 양면적인데 생산성 향상이 물가를 낮출 수 있다는 기존 발언을 재확인하지 않았으나 생산성 주도 성장은 두려움 아닌 포용으로 강한 성장과 고용을 경기 과열로 받아들이지 않을 수 있음을 시사. 단, 생산성발 금리 인하 가능성은 배제한 것으로 판단
- 정책이 제약적이라는 질문에는 uneven(불균형) 하다고 평가(주택경기 측면에서는 제약적이나 금융시장에는 그렇지 않다)
- 5개 task force(소통/대차대조표/데이터/생산성-일자리/인플레) 프레임워크 출범 발표. 가을 중간보고, 연말까지 완료 목표. 점도표·기자회견·의사록·SEP 전반 개혁 예고. 데이터는 "구식 서베이 → 실시간·민간·AI" 지향. 연준 운영체계 전반의 재편을 시사하며 변화 예고
- 워시 체제는 파월식 점진적이고 투명한 커뮤니케이션 체제에서 재량·간결·결과중심으로 단절적으로 전환 시킴에 따라 시장을 '연준 받아쓰기'에서 '데이터 해석' 모드로 변화 유도

Economist 최재민 jmchoi@hmsec.com

RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

전반적으로 매파적이었으나 워시 인상 선호는 미확인, 인상 열어들 필요 있으나 동결 전망 유지

- 성명문, 점도표 상향 이동, 워시의 물가목표 달성 의지 강조 등 매파적이었으나 1회 이상 인상 9명, 동결 또는 인하 9명으로 갈린 상황에서 워시가 인상보다는 동결에 무게 실고 있을 가능성이 높다는 점 감안할 때 연내 동결 전망은 유지
- 다만, 향후 경로 측면에서 인하 편향 제거와 함께 동결 장기화 가능성이 높아진 점, 당분간 종전으로 인한 헤드라인 물가 하락에도 근원물가 중심의 물가 오름세가 이어질 가능성 감안할 때 단기금리 상방압력 확대, 달러화 강세 기조 강화가 국내 채권시장과 원화에 부담요인으로 작용할 전망
- 더욱이 워시하의 연준 운영 프레임워크 변화가 동반하는 불확실성에 시장이 적응하는 과정에서 변동성이 확대될 소지가 있고 데이터 디펜던트 기조 강해지는 만큼 물가 등 주요 경제지표 발표 시 시장 민감도 높아질 것으로 예상

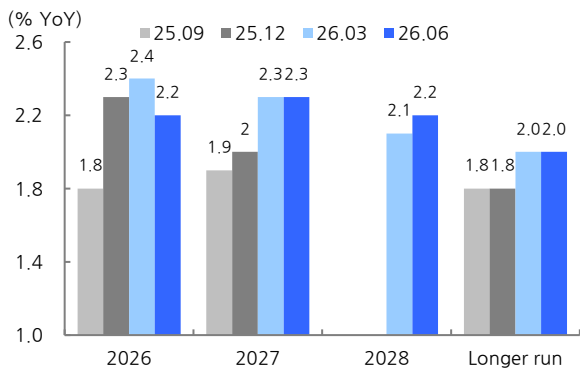
Key Chart

<표1> 6월 FOMC 회의 경제전망요약(SEP)

구분	2026년	2027년	2028년	Longer run
실질 경제성장률	2.2	2.3	2.2	2.0
3월 전망	2.4	2.3	2.1	2.0
실업률	4.3	4.3	4.2	4.2
3월 전망	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE 인플레이션	3.6	2.3	2.0	2.0
3월 전망	2.7	2.2	2.0	2.0
근원 PCE 인플레이션	3.3	2.5	2.1	-
3월 전망	2.7	2.2	2.0	-
목표 연방기금금리	3.8	3.6	3.4	3.1
3월 전망	3.4	3.1	3.1	3.1

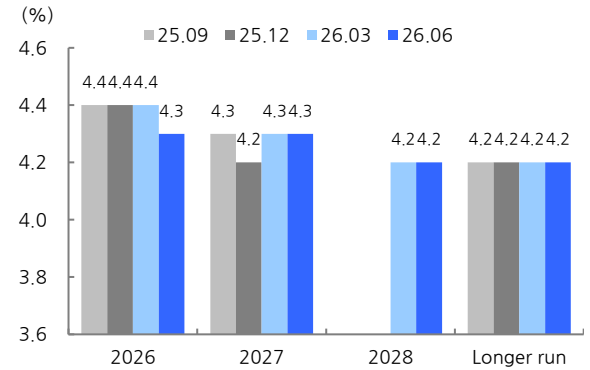
자료: Fed, 현대차증권

<그림 1> 경제성장률 전망치 변화



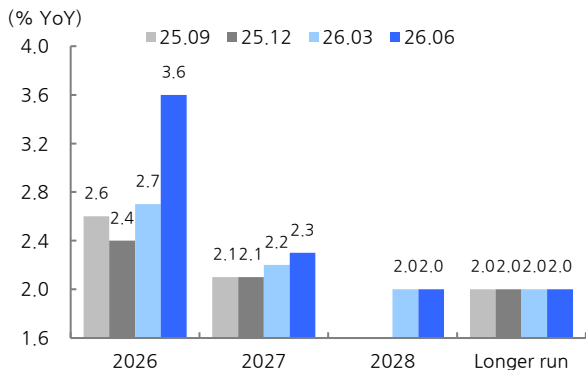
자료: Fed, 현대차증권

<그림 2> 실업률 전망치 변화



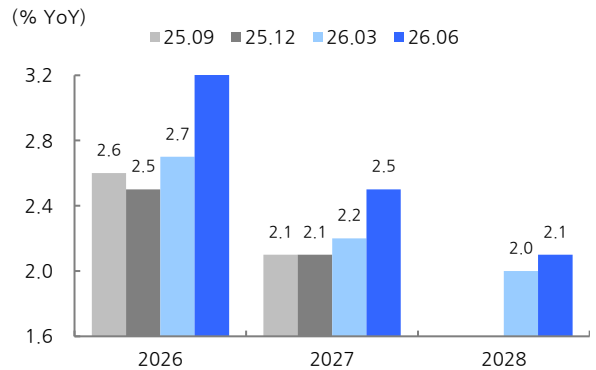
자료: Fed, 현대차증권

<그림 3> PCE 물가 전망치 변화



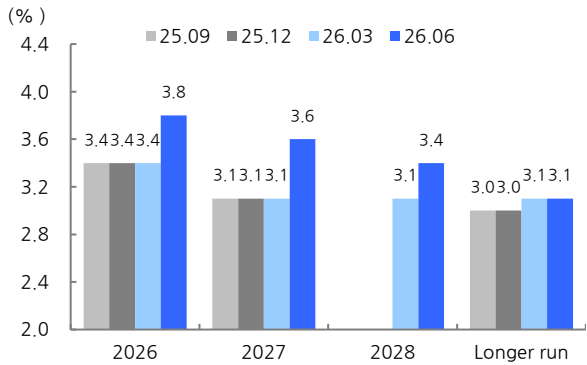
자료: Fed, 현대차증권

<그림 4> 근원 PCE 물가 전망치 변화



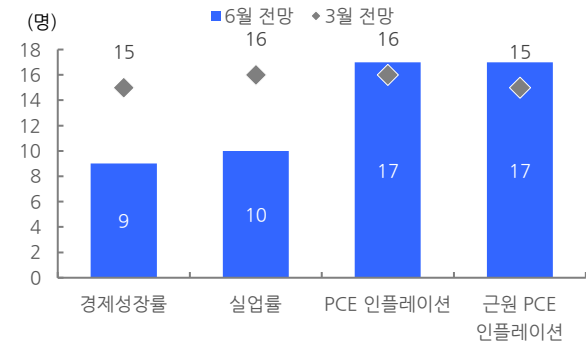
자료: Fed, 현대차증권

<그림 5> 연방기금금리 목표 범위 중앙값 전망



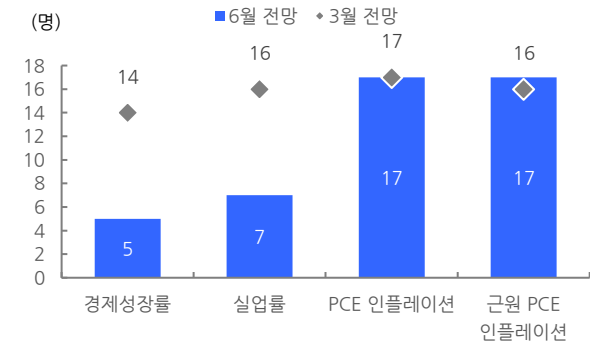
자료: Fed, 현대차증권

<그림 6> 위원 중 불확실성 상승을 전망한 인원 수 변화 (인플레 항목에서 증가)



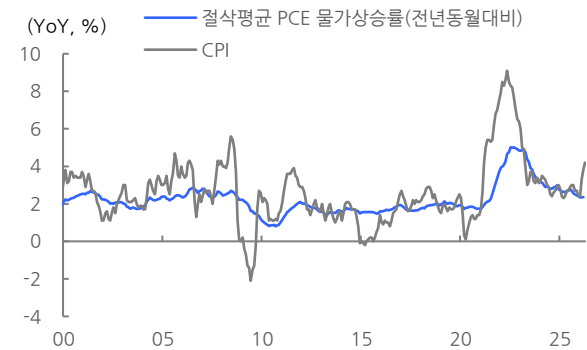
자료: Fed, 현대차증권

<그림 7> 위원 중 리스크 악화를 전망한 인원 수 변화 (근원 PCE 인플레 항목에서 증가)



자료: Fed, 현대차증권

<그림 8> Trimmed Mean PCE와 CPI 추이



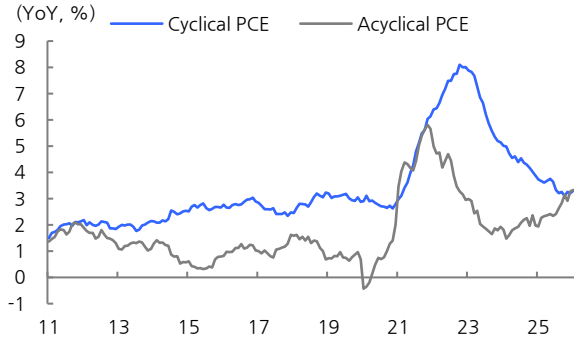
주: 절삭평균 PCE는 상위 31%, 하위 24% 제거
자료: FRED, 현대차증권

<그림 9> Trimmed Mean CPI와 CPI 추이



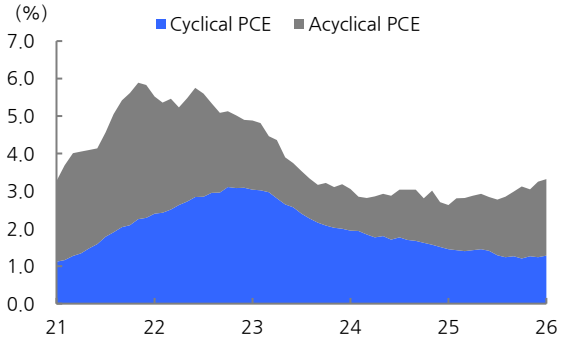
주: 절삭평균 CPI는 상위 8%, 하위 8% 제거
자료: FRED, 현대차증권

<그림 10> Cyclical PCE, Acyclical PCE 추이



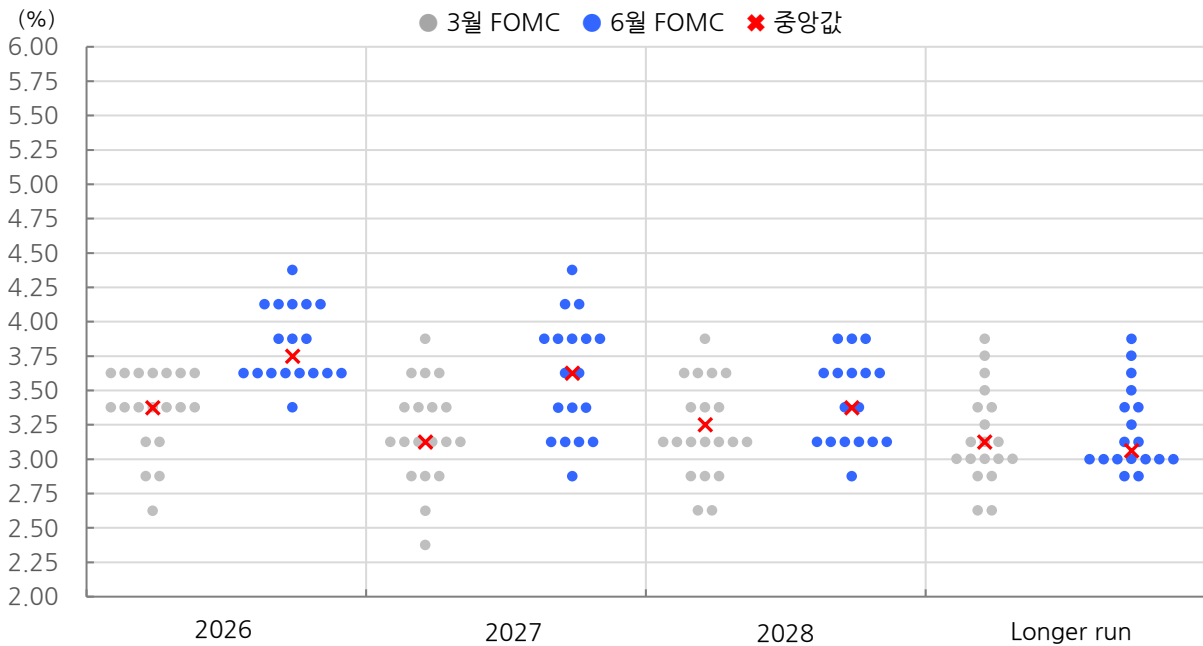
자료: FRED, 현대차증권

<그림 11> Cyclical PCE, Acyclical PCE 기여도 추이



자료: FRED, 현대차증권

<그림 12> 2026년 3월, 2026년 6월 FOMC 회의 연방기금금리 점도표 및 중앙값 변화



자료: Fed, 현대차증권

FOMC 성명문 변경사항

<표2> 2026년 6월 FOMC 성명문 간소화

구분	전문번역
4월 FOMC 성명문	<p>최근 지표들은 경제활동이 견조한 속도로 확장되고 있음을 시사. 고용 증가는 평균적으로 낮은 수준을 유지하고 있으며, 실업률은 최근 몇 달간 거의 변화가 없음. 인플레이션은 높은 수준으로, 이는 부분적으로 최근 글로벌 에너지 가격 상승을 반영함</p> <p>위원회는 장기적으로 최대 고용과 2%의 인플레이션 달성을 추구. 중동 정세가 경제 전망의 높은 불확실성에 기여하고 있음. 위원회는 이중책무 양측에 대한 위험에 주의를 기울이고 있음</p> <p>이러한 목표를 지원하기 위해, 위원회는 연방기금금리 목표 범위를 3.50%~3.75%로 유지하기로 결정함. 연방기금금리 목표 범위의 추가 조정의 폭과 시점을 고려함에 있어, 위원회는 입수되는 데이터, 전개되는 전망, 위험의 균형을 신중히 평가할 것. 위원회는 완전고용을 지원하고 인플레이션을 2% 목표로 되돌리는 데 강력히 전념하고 있음</p> <p>통화정책의 적절한 기조를 평가함에 있어, 위원회는 입수되는 정보가 경제 전망에 미치는 영향을 계속해서 관찰할 것. 위원회는 만약 위원회의 목표 달성을 저해할 수 있는 위험이 발생할 경우, 통화정책 기조를 적절히 조정할 준비가 되어 있음. 위원회의 평가는 노동시장 환경, 인플레이션 압력 및 인플레이션 기대, 금융 및 국제 문제의 전개를 포함한 광범위한 정보를 반영할 것</p> <p>통화정책 결정에 찬성한 위원은 제롬 파월 의장, 존 윌리엄스 부의장, 마이클 바, 미셸 보우만, 리사 쿡, 필립 제퍼슨, 안나 폴슨, 크리스토퍼 월러. 반대한 위원은 스티븐 마이런으로, 이번 회의에서 연방기금금리 목표 범위를 0.25%포인트 인하하는 것을 선호했음; 베스 해맥, 닐 카시카리, 로리 로건은 연방기금금리 목표 범위 유지에는 찬성하였으나, 현시점에서 성명문에 완화 편향 문구를 포함하는 것은 지지하지 않았음</p>
6월 FOMC 성명문	<p>연방공개시장위원회는 다음 성명서를 12대 0 투표로 발표하기로 의결함:</p> <p>위원회는 연방기금금리 목표 범위를 3.50%~3.75%로 유지하기로 결정하였으며, 이는 연방준비제도의 이중책무를 지원하기 위함임. 위원회는 은행 시스템 내 충분한 준비금을 유지하는 정책을 재확인함</p> <p>중동 분쟁에 부분적으로 기인하는 높은 불확실성에도 불구하고, 경제활동은 견조한 속도로 확장되고 있음. 생산성 증가와 자본 투자는 강세를 보이고 있음. 고용 증가는 노동력 증가 속도에 발맞춰 왔으며, 실업률은 거의 변화가 없음</p> <p>인플레이션은 위원회의 2% 목표에 비해 여전히 높은 수준이며, 이는 부분적으로 에너지를 포함한 특정 부문의 가격 상승을 견인한 공급 충격을 반영함. 위원회는 물가안정을 달성할 것임</p>

자료: Fed, 현대차증권

연준 의장 기자회견 주요 내용

<표 3> 6월 케빈 워시 연준 의장 기자회견 주요 내용 요약

Q. 태스크포스의 운영 일정과, 인플레이션 프레임워크 검토에 2% 목표치 자체도 포함되는지?

A. 과제별로 일정은 다르나 향후 몇 주 내 활동을 시작해 가을부터 중간 결과를 공유하고 연말까지 대부분 마무리할 방침. 2% 목표치 자체는 검토 대상이 아니며, 위원회가 2% 달성에 대한 신뢰와 역량을 재확인하기 전까지는 목표 수정 논의를 검토 범위에서 제외

Q. 인플레이션이 5년 이상 목표를 상회하는 상황에서 위원회가 감내할 인내심의 수준과, 금리 인상을 검토할 조건은?

A. 위원회는 2% 물가안정 목표를 달성할 역량과 의지를 보유하고 있으며, 인플레이션은 정책의 선택 문제라는 점을 재확인. 만장일치로 목표 달성을 결의했으나 포워드 가이드는 배제한 만큼 차기 정책 방향은 별도 언급하지 않을 방침이며, 6 주 후 차기 회의에서 재논의

Q. 현재 정책금리의 긴축 정도에 대한 평가는?

A. 부문별로 불균등하다는 평가. 주택시장 등 일부 부문은 다소 긴축적인 것으로 보이나 금융시장 전반에는 같은 평가를 적용하기 어려우며, 대차대조표 태스크포스가 정책 전달경로의 차이를 추가로 검토할 방침

Q. 점도표에서 위원 9 명이 연내 추가 인상 가능성을 시사했고 시장은 이를 포워드 가이드로 받아들이고 있는데, 점도표의 향후 활용 방향은?

A. 위원들이 제출한 전망치는 확정적 의지가 아닌 잠정적 판단의 성격이 강했고, 확신보다는 신중함이 두드러졌다고 평가. 본인은 정책 운용에 도움이 되지 않는다고 보아 전망치를 제출하지 않았으며, 연말까지 점도표를 포함한 소통방식 전반에 대한 검토가 이뤄질 것으로 예상

Q. 최근 인플레이션이 에너지·이란 전쟁 등 일시적 요인에 기인한 것인지, 근원적 압력에 대한 우려는 없는지?

A. 인플레이션은 위원회의 2% 목표에 비해 여전히 높은 수준이며, 이는 부분적으로 에너지를 포함한 특정 부문의 공급 충격을 반영. 다만 물가안정을 달성하겠다는 의지는 강력하고 만장일치이며, 이는 지난 5년간 부족했던 메시지로 평가하고 이를 보완할 방침

Q. 데이터 태스크포스가 구체적으로 보완하려는 통계·데이터 영역은?

A. 현재 공식 통계 다수가 응답률 저하 등 시대에 맞지 않는 구식 서버에 의존하고 있다고 평가. 민간기업이 활용하는 실시간·저수정(低修正) 데이터와 새로운 분석기법을 참고해, 사후 확정치(historical echo) 의존도가 높은 기존 지표의 시차와 수정 폭을 줄이는 방향을 모색할 방침

Q. 포워드 가이드 폐지가 시장 변동성을 키우고 국민의 예측 가능성을 낮추지 않겠는가?

A. 금융시장은 자체적으로 데이터를 해석해 반응할 때 가장 효율적으로 작동하며, Fed의 반응을 예측하는 데 의존할 경우 비효율이 발생한다고 판단

Q. 이번 회의에서 금리 인하 논의가 있었는지?

A. 금리 인하를 제안한 안건이 하나 있었으나 그 외 대안에 대한 논의는 없었음. 해당 제안에 대한 논의는 비교적 제한적이었고 결과적으로 동결에 대해 위원회 내 만장일치 의견이 형성됨

Q. 오늘 금리를 인상하지 않은 이유는? 태스크포스 운영과 관련해 타 중앙은행의 모범사례를 참고할 계획이 있는지?

A. 인상하지 않은 이유에 대해서는 성명문 외에 추가로 언급할 내용이 없으며, 시장이 성명문 자체에 가감 없이 반응하는 것이 본인이 추가 설명을 덧붙이는 것보다 유익하다고 판단. 태스크포스 운영의 모범사례로는 배경과 성향이 다양한 인사 구성, 수용 기관의 주인의식 확보, 일정 기간의 파견 형태 참여를 제시했으며, 최종 의사결정은 외부에 위탁하지 않고 위원회 19 인이 직접 내릴 방침임을 강조

Q. 포워드 가이드 폐지를, 장바구니 물가 부담을 체감하는 일반 국민에게는 어떻게 설명할 것인가?

A. Fed가 유가나 계란값 같은 개별 품목 가격에 직접적인 영향을 미치기는 어렵다는 점을 인정. 다만 그러한 개별 품목의 가격 변동이 경제 전반으로 확산되지 않도록 막는 것이 Fed의 역할이자 책임이라고 강조

Q. 재무장관과의 정례 협의 등 재무부와의 관계, 백악관과의 소통 현황은?

A. 재무장관과의 주간 협의는 기존 관행대로 계속 유지 중이며 유용한 논의가 이뤄지고 있다고 평가. 통화정책은 재정당국과 독립적으로 운영되나, 중동 정세 등 경제에 영향을 줄 수 있는 사안은 폭넓게 주시할 방침이라고 설명

Q. 생산성 향상이 금리 인하를 정당화할 수 있다는 과거 발언을 여전히 견지하는지? 현재 정책금리가 긴축적이라고 보는지(고용·물가·중시 호조 고려)?

A. AI는 평생 경험한 것 중 가장 중요한 범용기술 변화로 평가하며, 기회와 위험을 모두 동반하나 장기적으로 미국 경제에 유리하게 작용할 것으로 판단. 정책 긴축도에 대해서는 기존과 동일하게 부문별로 불균등하다고 평가했으며, 성장·물가안정·고용은 상충관계가 아닌 양립 가능한 목표로 본다고 강조

Q. "신뢰는 이행으로 얻어진다"는 평소 견해에 비춰 오늘 인상이나 인상 시사가 없었던 이유는? AI 불이 현재 수요·공급 중 어느 쪽에 더 영향을 주고 있다고 보는지?

A. 해당 견해는 위원회 19인 중 누구도 표명하지 않았으며, 6주 후 회의에서 다시 논의할 사안. AI 관련 투자(데이터센터·전력 등)는 수요 측면에서 이미 GDP에 반영되고 있으나 공급 측면의 확대 시점과 규모는 불확실성이 크며, 이를 수요·공급 간 경쟁 관계로 보고 태스크포스에서 추가 분석할 방침

Q. 데이터 태스크포스가 국민계정 체계 자체의 전면 개편을 목표로 하는지? 본부 리노베이션 관련 점검 계획은?

A. 국민계정 체계의 전면 개편은 목표가 아니며, 다른 정부기관의 통계 작업은 존중하되 정책 판단에 도움이 될 권고안이 나오면 적극 수용할 방침. 리노베이션 관련해서는 감사관(Inspector General)과의 면담을 진행했고 올여름 중 관련 보고서가 발표될 예정이며, 향후 세금의 책임 있는 집행을 위한 후속 조치를 검토할 방침

Q. SEP에서 인플레이션 전망치가 상향된 배경이 이란 전쟁 영향 때문인지?

A. 위원 절반은 적정금리가 현 수준 이하, 나머지 절반은 더 높아야 한다고 판단했으며 1차·2차 파급효과에 대한 견해차가 존재해 뚜렷한 합의는 없었던 것으로 평가. SEP 제출은 FOMC의 기존 약속이므로 계속 독려할 방침이나, 연말까지 SEP 운영 방식 자체에 대한 개편 논의도 함께 이뤄질 것으로 예상

Q. 본인만의 정책 대응 원칙(reaction function)은 무엇인가? 최근 고용지표 호조를 고려한 노동시장 평가는?

A. Fed의 신뢰는 통화정책뿐 아니라 감독·규제 등 모든 책무 이행에서 비롯된다고 보며, 물가안정 달성 시 그간의 신뢰 효과가 통화정책 전반에 파급될 것으로 기대. 노동시장은 안정적이며 일부는 개선 추세에 있다고 평가했고, 생산성 주도 성장은 우려할 대상이 아니라 수용할 변화라고 강조

Q. 정례 기자회견의 향후 운영 방향과 효용성에 대한 평가는?

A. 기자회견은 가계·기업과 폭넓게 소통하는 데 유용한 수단이라는 입장이며, 다만 "할 말이 있을 때 열어야 한다"는 평소 신념(故 조지 솔츠의 조언 인용)을 견지. 오늘은 물가안정 달성 의지와 기존 관행 재검토 의지를 전달할 중요한 메시지가 있었다고 판단했으며, 앞으로도 추가 변화가 있을 경우 기자회견을 통해 전달할 가능성이 있다고 언급

Q. 2년물 국채금리가 추가 긴축 필요성을 시사한다는 해석에 동의하는지?

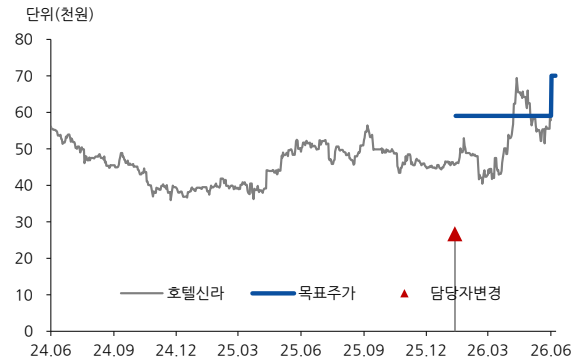
A. 이번 결정으로 시장과 가계·기업에 전달하고자 한 것은 새로운 변화의 의지와 기존 약속 이행에 대한 의지이며, 초기 반응보다는 향후 시장과 가계·기업이 물가안정 공약 이행을 신뢰하는지가 더 중요하다고 강조

자료: Fed, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.01.29	BUY	59,000	-12.39	17.63
2026.06.18	BUY	70,000		

▶ 최근 2년간 호텔신라 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.06	BUY	29,000	-31.85	-19.83
2024.08.06	AFTER 6M	29,000	-25.26	1.55
2025.07.18	BUY	34,000	-34.36	-20.59
2026.01.18	AFTER 6M	34,000	-27.65	-14.41
2026.02.27	BUY	37,000	-27.19	-12.03
2026.06.18	BUY	37,000		

▶ 최근 2년간 현대코퍼레이션 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이며, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.