



하루에 하나

2026.6.22

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

1,527.00원 (+10.30원)

KOSPI

9,052.42 (-11.42, -0.13%)

KOSDAQ

966.59 (-34.34, -3.43%)

국고채 10년 금리

4.171 (+0.053%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의 요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com

Global Asset Strategy

회수분전략	극단적인 변동성과 쏠림현상: 투자의 기준은 무엇인가 [이재만]
New K-ETF	K전고체 배터리 ESS TOP2+ [박승진]
New K-ETF	K반도체 TOP2+, 코리아 AI전력 TOP10 [박승진]
김경환의 China Weekly	중국 주식시장의 강점 [김경환]
신흥국전략	베트남 증시, 단기 유동성 부담과 중장기 개선 여지 [김근아]
중국 테마 전략	전기가 대만 공급망의 병목이 될까? [김경환,김성은]

기업분석

CJ제일제당	2Q26 Pre: 좋아질 일만 남았다 [심은주]
포스뱅크	IPO 주관사 업데이트: 미국 ODM 사업을 기대 [박찬솔]

Weekly

은행	그나마 외국인 순매수 전환은 위안거리 [최정욱]
에너지/화학	Dubai가 WTI보다 저렴한 건 10년 만이네 [윤재성]
반도체 및 소부장	실적 발표 이후 국내 메모리 업체들의 실적 추정 변화에 주목 [김록호]
철강금속	POSCO, 국내 최대 전기로와 희귀가스 공장 준공 [박성봉]
음식료/담배	오리온 4~5월 실적 Re + 부자재 단가 인상 영향 점검 [심은주]
2차전지	다시 매수 기회 [김현수]
디지털자산	기다림의 시간. 전통 금융의 진출 가속 [이준호]

글로벌리서치

Tech&Stock Weekly	사이버보안 & 데이터 인프라 제외하고 소프트웨어 투자 불안감 여전히 높아 [김재임, 김시현]
Hana China Weekly	중국 반도체 대장주 과장반 상장 가속화 기대 [백승혜]
일루바타 코어엑스	2선 AI 칩 기업에도 기회가 오고 있다 [백승혜]
HANA US Weekly	하반기에도 AI 인프라와 리쇼어링에 집중 필요 [강재구]

단기투자유망종목

삼성전자, SK하이닉스, 삼성전기, 현대차, 삼성생명, 삼성물산, 삼성SDI, NAVER, 대덕전자, 오리온

2026년 6월 22일 | Global Asset Research

Equity

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.

화수분전략

극단적인 변동성과 쏠림현상: 투자의 기준은 무엇인가

6월 들어 VKOSPI가 90p를 기록하며, 글로벌 금융위기 당시 고점(89p)을 넘어섰다. 변동성 확대 요인 중 하나는 이익 증가율 때문이다. 과거 경험하지 못했던 현재의 극단적으로 높은 이익 증가율(코스피 12개월 예상 영업이익 증가율 YoY 237%)은 기대감도 만들 수 있지만, 실제 발표 이익의 예상치 하회와 이익 증가율 정점 통과 우려도 형성될 수 있다.

국내 주식 관련 ETF는 2025년 1월 536개에서 2026년 5월 말 615개로 증가(코스피 상장 종목수 832개)했고, 지수보다는 특정 산업이나 섹터 추종형 ETF의 증가 속도가 빠른 편이다. 해당 ETF 내 종목 리밸런싱 영향이 커질 수밖에 없다. 2026년 5월 들어서는 레버리지 ETF는 전월 대비 14개나 증가한 43개로, 주가 변동성 확대에 영향을 주고 있다.

지난주 SK하이닉스의 시총이 삼성전자(우선주 제외) 대비 95%까지 상승하며, 쏠림현상이 극대화되는 모습이 나타나기도 했다. 2026년 5월 말 해당 비율이 93%를 정점으로 하락하는 과정에서 코스피 단기 조정이 나타났다는 점도 염두에 둘 필요가 있다.

현재의 글로벌 매크로 환경도 높은 변동성과 쏠림현상 심화에 영향을 주고 있다. 현재 국제 유가는 하락 전환했지만, 미국 시중금리는 연내 기준금리 인상을 반영해 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. Tech 섹터의 투자 확장 사이클과 연준의 기준금리 인상을 반영한 고금리 상황을 가정한 투자전략이 필요하다.

1999년 하반기(Tech 섹터 투자 주도, 기준금리 3번 인상, 시중금리 상승)를 참고할 필요가 있다. 1999년 상반기 연준 기준금리 인상 전에는 S&P500 성장주(+11%)와 가치주(+13%) 주가 수익률이 비슷했지만, 하반기 기준금리 인상 후에는 모멘텀 팩터로의 쏠림현상이 심해지면서 성장주는 15%나 상승했지만, 가치주는 -2% 하락했다.

1999년 상반기 S&P500 Tech, 금융, 경기소비재, 산업재, 에너지가 지수 대비 아웃퍼폼을 했지만, 하반기에는 Tech와 산업재 단 두 개 섹터만이 지수 대비 아웃퍼폼을 했다. 당시 S&P500지수 내 주가 상승 종목수도 감소했고, 하반기에는 상승보다 오히려 하락 종목수가 많아졌다. 고금리 국면에서 주가가 상승하는 업종이나 종목의 집중화 현상이 나타난다.

1999년 하반기 기준금리 인상 이후 S&P500 주도 섹터 내에서도 기업별 주가 차별화 현상은 심했다. H/W(반도체 포함), S/W, 산업재, 금융과 같이 당시 주가 수익률이 상대적으로 높았던 업종 내에서도 영업이익률(금융은 ROE)이 상반기 대비 하반기 상승하거나 상승 폭이 컸던 기업들이 하반기까지도 높은 주가 수익률을 유지했다.

고금리 환경에서 나타나는 극단적인 변동성 확대와 쏠림현상에 대응하는 전략은 ① 이익 모멘텀 강화(추정치 상향 조정)와 ② 높은 이익 증가율 전망치 유지 그리고 ③ 영업이익률 상승 기대를 바탕으로 기업을 선별하는 것이다. S&P500 중 브로드컴, 마이크론테크놀로지, 샌디스크, 버티브, 다나허 등, 코스피 중 삼성전자, SK하이닉스, 한화에어로스페이스, 효성중공업, 현대로템, 포스코퓨처엠 등이 여기에 해당한다(본문 도표 17~18 참고).



Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com
RA 손일수 ilsooson@hanafn.com

2026년 6월 22일 | 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 당사 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

K전고체 배터리 ESS TOP2+

신규 상장 ETF(6/23)

- KODEX 전고체배터리ESS TOP2플러스

KODEX 전고체배터리ESS TOP2플러스: 국내 전고체 배터리 및 배터리 에너지저장 시스템(ESS) 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. AI 시대의 핵심 전략 자원으로 부상한 전력 산업의 슈퍼사이클 가운데 K배터리 기업에 투자하는 테마형 ETF 종목이 되겠다.

전력 수요가 급증하는 가운데 전력망의 한계를 보완하기 위한 에너지 저장의 중요성이 높아지고 있으며, ESS(Energy Storage System) 산업에 대한 수요 확대와 K-배터리 기업의 성장 기회로 이어지고 있다는 점에 주목한다.

전체 포트폴리오는 유동성 조건(시가총액 2000억원 이상, 거래대금 10억원 이상)을 충족하는 국내 상장 기업들 가운데 유틸리티, 화학제품 제조업, 기계 제조업, 컴퓨터 및 전자제품 제조업, 전기장비·가전·부품 제조업으로 분류되는 기업들을 유니버스로 선정한 후, SSB와 ESS의 키워드를 반영하여 10개~15개의 종목들을 최종 편입하여 구성한다.

배터리 에너지 저장 시스템(BESS)의 공급과 전고체 배터리 상용화의 수혜를 기대할 수 있는 삼성SDI와 LG에너지솔루션을 TOP2 포지션의 기업들로 편입한다.

삼성SDI의 경우 2027년부터 국내 최초로 전고체 배터리의 양산을 준비 중이다. 휴머노이드 로봇, ESS, 방산 등 여러 분야에서의 활용이 예상되고 있다. LG에너지솔루션은 다양한 차세대 배터리 포트폴리오를 구축하고 있는 가운데 ESS 분야에서 실질적인 수주 성과가 가시화되고 있는 기업이다.

TOP2 포지션에 자리하는 종목들(삼성SDI, LG에너지솔루션)에 대해서는 각각 25%의 비중을 할당한다. 나머지 기업들의 개별 편입 비중은 잔여 50%를 혼합점수(정규화 합산점수 $\times 0.5$ + 유동시가총액점수 $\times 0.5$) 비례 방식으로 배분한다. TOP2 기업들을 제외한 나머지 종목들의 경우 최대 편입 비중 18%, 최소 편입 비중 0.5%의 기준을 함께 반영한다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 4회(2월/5월/8월/11월의 마지막 영업일)에 걸쳐 진행된다. 0.50%의 총 보수가 반영되는 패시브 ETF이다.



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

도표 1. KODEX 전고체배터리ESS TOP2플러스 ETF의 종목 개요

ETF명	KODEX 전고체배터리ESS TOP2플러스
상장일	2026년 6월 23일 화요일
기초지수	Akros 한국 전고체 배터리 ESS TOP2 플러스 지수
복제방법	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원
총 보수	0.50%
구성종목 수	15종목 ('26.5월 말 기준)
비중결정방식	1) 키워드별 상대점수 산출 : 각 키워드에서 선정된 종목에 대해 유사도 순위를 기준 상대 점수 부여 2) SSB에 대한 상대점수 + ESS에 대한 상대점수 합하여 '합산점수' 산출 3) 합산점수 상위 2개 종목 비중 고정 : 각 25% 4) 나머지 종목 비중 산출 : 잔여 비중 50%를 나머지 종목에 대해 혼합점수 비례로 배분 - 혼합점수 = (정규화 합산점수 * 0.5) + (유동시가총액 점수 * 0.5%)
정기변경	연 4회 (매 2, 5, 8, 11월 마지막 영업일)

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 22일 | Global Asset Research

Global ETF

Compliance Notice

본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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 하시기를 바랍니니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

New K-ETF

K반도체 TOP2+, 코리아 AI전력 TOP10

신규 상장 ETF(6/23)

- ACE K반도체 TOP2+, ACE 코리아 AI전력 TOP10

ACE K반도체 TOP2+: 국내 주요 반도체 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. 반도체 관련 시가총액 상위 2개 종목을 각각 25%의 비중으로 편입하고, 추가로 8개 기업을 'AI Semiconductor'의 키워드를 활용하여 함께 편입한다. 병목 현상의 중심 영역에 자리하고 있는 국내 반도체 기업 구성의 ETF 종목이다.

유동성 조건(시가총액 1조원⁺, 거래대금 10억원⁺) 조건을 충족하는 기계장비 제조업, 컴퓨터·전자제품 제조업의 국내 증시 상장 종목들로 유니버스를 구성하고, 유니버스 내 시가총액 상위 2개 기업을 TOP2 포지션의 종목들로 선정한다. 이어 시가총액 상위 2개 종목을 제외한 나머지 유니버스를 대상으로 'AI Semiconductor' 키워드 기반 LLM 스코어를 산출하고, 해당 스코어를 바탕으로 선별된 종목들에 대해 상대적 키워드 유사도 순위를 측정한다. 이후 키워드와의 유사도가 높은 상위 8개 기업을 최종 편입 대상으로 선정한다.

시가총액 상위 2개 기업인 삼성전자와 SK하이닉스는 각각 25%의 비중을, 나머지 8개 기업들에 대해서는 잔여 50% 비중에 대해 키워드 점수와 유동시가총액 점수를 3대 7의 비중으로 합산하여 편입 비중을 할당한다. 상장일(6/23) 기준 포트폴리오는 삼성전자와 SK하이닉스와 SK스퀘어, 삼성전기, 기가비스, 심텍, 코리아서킷, 태성, 티엘비, 혜성디에스로 구성되어 있다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 4회(1월/4월/7월/10월)에 걸쳐 진행되며, 상위 2개 종목을 제외한 나머지 8개 기업들에 대해서는 최대 20%, 최소 0.5%의 편입 비중 기준이 적용된다. 총 보수는 0.39%이다.

ACE 코리아 AI전력 TOP10: 국내 전력기기와 발전 관련 기업들로 구성하는 패시브 ETF이다. 10개 종목으로 구성하는 집중형 포트폴리오의 전력 테마 ETF 종목이 되겠다.

유동성 조건(시가총액 3000억원⁺, 거래대금 10억원⁺)을 충족시키는 국내 증시 상장 종목들 가운데 유틸리티, 건물 건설업, 토목 및 중공업 건설업, 화학 제조업, 금속가공제품 제조업, 컴퓨터 및 전자제품 제조업, 전기장비·가전 및 부품 제조업, 지주회사 및 기업경영관리업으로 분류되는 기업들을 편입 대상 유니버스로 한다.

유니버스 내 종목들을 대상으로 'AI Electric Power System' 키워드를 활용한 LLM 스코어링을 수행하고, 스코어 상위 종목들을 대상으로 상대 유사도 평가를 추가로 실시하여 유사도 순위가 높은 상위 10개 기업을 최종 편입 종목으로 선정한다.

유사도 점수 상위 2개 종목에는 각각 20%의 비중을, 나머지 종목들에 대해서는 종합점수(유동시가총액과 키워드 가중방식)를 기준으로 편입 비중을 할당한다.



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

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 4회(3월/6월/9월/12월)에 걸쳐 진행하며, 20%의 Cap Rate 기준으로 개별 종목의 최대 비중이 제한된다. 0.39%의 총 보수가 적용되는 패시브 ETF이다.

도표 1. ACE K반도체 TOP2+, ACE 코리아 AI전력 TOP10 ETF의 종목 개요

ETF명	ACE K반도체TOP2+	ACE 코리아AI전력TOP10
상장일	2026년 6월 23일 화요일	2026년 6월 23일 화요일
기초지수	KRX K-AI 반도체 TOP2+ 지수	Akros 코리아 AI전력 TOP10 지수
복제방법	실물(패시브)	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원	10,000원
총 보수	0.39%	0.39%
구성종목 수	10종목	10종목
비중결정방식	유동시가총액 + 키워드 가중 방식	유동시가총액 + 키워드 가중 방식
정기변경	연 4회 (매 1, 4, 7, 10일)	연 4회 (매 3, 6, 9, 12월 마지막 영업일)

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.

김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2026.06.22



중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

중국 분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

중국 5대 자산 점검 (주식/금리/환/부동산/원자재)

- 중국 자산별 핵심 변수와 매력도** : 하반기 중국은 내부 성장 모델 전환과 대외 구조적인 변화가 중첩되며 주요국 대비 자산별 흐름 차이가 여전히 크다. 전망 가시성과 상승 확률 측면에서 **주식>환율>원자재>부동산>채권** 순으로 평가한다.
- 중국 주식시장 상승 근거와 방향성이 가장 명확** : 상반기 중국 주식시장은 신경제 중심의 성장과 구조적인 산업 고도화 성과(테크/자본재/에너지/AI)를 심천 창업판(ChiNext)과 상해 과학판 강세로 반영했으며, 가계 자금의 구조적인 주식 편입도 계속 확대되고 있다. 하반기에도 중국 주식시장은 수출과 내수, 생산과 수요(非AI), 설비투자와 건설의 뚜렷한 괴리를 반영하며 ‘수출-첨단제조-에너지-서비스’ 등 특정 분야가 주도하는 실적 장세가 연장될 가능성이 높다. 하반기 거시경제의 단기 등락과 유동성-부양책 강도 보다는 ①실적 장세의 핵심 축인 수출 밸류체인 경쟁력(테크-자본재 수출 비중/수출 가격), ②대형주 IPO와 CapEx 사이클, ③협업의 유동성 확장 지속(증권투자/신용/연기금) 여부에 대한 민감도가 높게 유지될 것이다. 하반기 주식시장의 상승 근거와 펀더멘털(실적 모멘텀)이 주요 자산 중 가장 명확하다<그림 1-2>.
- 중국 장기금리는 하단 구축에만 성공할 가능성** : 상반기 중국 주가 상승이 신경제 중심의 새로운 성장축을 뚜렷하게 반영했다면, 중국 채권 가격의 상승(장기금리 하락)은 전통 산업(건설/인프라/전통제조)의 신용 축소 연장과 가계의 소극적인 신용 확장을 반영하고 있다. 특히, 상반기 수출 경기와 물가 상승에도 불구하고 은행권 대출과 채권 시장을 중심으로 지방정부(LGFV) 및 부동산 밸류체인(디벨로퍼/담보대출)의 신용이 예상보다 더 축소되었고, 자산시장 국채 편입 수요가 재반등하면서 국채 10년물 금리는 연초 1.9% 고점에서 6월 기준 1.7%까지 하락했다. 다만, 우리는 하반기 중국 장기 금리의 구조적인 하락이 일단락되고 일부 순환적인 되돌림을 예상한다. 이는 ①최근 5년간 중국 장기금리 연동성이 가장 높았던 부동산 밸류체인 성장기여도와 명목GDP 성장률이 하반기 반등이 예상된다는 점, ②하반기로 순연된 재정 집행과 국채 발행 증가(특별국채+지방채)가 예상된다는 점, ③하반기 중국 근원 물가 상승과 주요국 통화정책의 매파적 전환 등을 반영한 것이다. 다만, 장기금리의 구조적인 상승세는 2027년까지 지방정부/디벨로퍼의 ‘워크아웃’ 성과와 내수 경기(전통 제조와 고정투자/가계 소비와 대출)의 자생적인 회복 신호에 대한 확신이 전제되어야 한다<그림 3-4>.
- 위안화 강세 기조 유지, 기말 환율 6.55위안 예상(+2.9% 평가 절상)** : 하반기 중국 위안화는 달러와 신흥국 대비 강세 기조를 이어갈 전망이다. 최근 1년간(+6.4% 평가 절상) 위안화의 평가 절상을 견인했던 구조적-순환적 요인이 하반기에도 유효하며, 구체적으로 ①내수와 부동산 관련 리스크 완화와 명목GDP 성장을 반등, ②수출 경쟁력의 구조적인 상승(+고유가 환경의 공급망 내구성)과 무역수지 흑자의 폭발적인 증가, ③최근 5년간 수출 기업이 비정상적으로 비축한 달러(최대 1조달러 추정)의 지속적인 매각과 자금 회귀, ④인민은행의 점진적인 위안화 강세 용인(내수/국제화)과 추가 개방 의지, ⑤미중 관계의 전술적인 휴전 연장과 위안화 표시 자산 위상 회복 등이 견인할 수 있다. 다만, 하반기에는 내부 환전 수요 증가와 일부 산업 환차손 부담 등으로 인해 외환 당국의 개입과 일부 속도 조절 가능성은 상존한다<그림 5-6>.
- 주택가격 장기 침체 탈출하지만, 회복 패턴은 여전히 K자형** : 상반기 중국 주택시장(거래/가격)은 4년 만에 1-2선 도시 실수요가 견인하는 자발적인 회복세를 시작했다. 이는 최근 3년간 1-2선 대도시의 매물 소진과 누적된 부양 효과를 기반으로 한다는 점에서 하반기에도 기존 주택 중심으로 거래와 가격 상승이 지속될 가능성이 높다. 다만, 하반기에도 가계 대출 확장의 제한(현금 비율 상승)과 대도시 임대 수익률의 완만한 상승으로 인해 전면적인 회복이 아닌 1선(4개)과 핵심 2선(10여개) 중심의 K자형 회복세가 예상된다<그림 7-8>.
- 중국 원자재 가격 하반기 재반등 예상, 전통-신흥 산업 품목의 양극화는 유지** : 중국 주요 원자재 가격은 상반기 뚜렷한 상고하저 패턴을 보였다. 2/4분기 수입 가격 급등에도 불구하고 내수 부진과 비수기 요인으로 석탄·탄산리튬을 제외한 전반적인 품목이 하락했다. 다만, 하반기 중국 원자재 가격은 강력한 공급 억제(탄소저감·반내권·전력)와 재고사이클 및 재정 집행 강화에 따라 7-10월 중 재반등이 예상된다. 품목은 고정투자(부동산·지방정부)의 구조적인 부진으로 전통 분야(철강/건자재/화학) 대비 신흥 분야(신에너지/비철/희토류/화학)의 우위가 유지될 가능성이 높다<그림 9-10>.

2026년 6월 22일 | Global Asset Research

베트남

신흥국 전략

베트남 증시, 단기 유동성 부담과 중장기 개선 여지

Compliance Notice

본 조사는 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.

단기 유동성 둔화로 상승 탄력 제한되고 있으나, 중장기 상승 여력은 유호

베트남 증시는 5월 신고가 경신 이후 상승 탄력이 둔화되는 흐름을 보이고 있다. 인플레이션 압력, 지정학적 리스크, 외국인 순매도 지속 등 다양한 요인이 복합적으로 작용하고 있으나, 최근 증시 반등을 제약하는 핵심 변수는 유동성 둔화에 있다고 판단한다.

6월 중순 기준 호치민증권거래소(HOSE) 일평균 거래대금은 전월 대비 약 40% 급감했다. 베트남 증시는 구조적으로 국내 투자자 중심의 시장이다. 평균적으로 거래대금의 약 75%가 로컬 투자자에서 발생하는 가운데, 개인투자자 계좌가 전체 계좌의 99.5%를 차지한다는 점에서 개인 수급의 영향력이 큰 것으로 추정된다. 이에 예금금리나 부동산시장 여건 변화가 수급에 상대적으로 크게 반영될 수 있는데, 최근 예금 금리가 높은 수준에서 유지되면서 주식시장으로의 신규 자금 유입을 제약하고 있는 것으로 판단된다. 6월 초 기준 4대 은행의 1년 만기 정기예금 금리는 6~7%대에서 형성되어 있으며, 일부 특판성·고액 예금 상품의 경우 8~9%대 금리도 가능하다. 반면 베트남 증시의 기대수익률은 8%대에 머물고 있어 예금 대비 주식의 초과 보상이 제한적인 만큼, 개인투자자의 위험자산 선호가 약화되며 거래대금 회복도 지연되고 있는 것으로 판단된다.

문제는 이러한 유동성 둔화 압력이 단기간 내 해소되기 어렵다는 점이다. 베트남 정부는 2025년 8% 성장률 목표 달성 이후 2026년 목표를 10%로 상향 조정하며 경기 확장 의지를 강화하고 있다. 이를 위해 인프라 등 주요 프로젝트 집행에 속도를 내고 있고, 4월에는 은행권에 대출금리 인하를 유도하며 성장 지원에 나섰다. 이 과정에서 대출 증가율이 예금 증가율을 지속적으로 상회하는 흐름이 이어지고 있다. 4월 기준 대출 증가율은 YTD +3.6%, 예금 증가율은 YTD +1.9%로, 예금 증가세가 개선되고 있음에도 은행권의 조달 부담은 여전히 남아 있다. 이에 당분간 예금 금리는 하방 경직성을 보일 가능성이 높다. 이는 개인투자자 입장에서 예금의 상대 매력을 유지시키는 요인으로 작용하며, 증시 유동성 유입을 제한할 수 있다.

하반기 베트남 증시는 단기적으로 유동성 부담이 지속되며 상승 탄력이 제한될 가능성이 있다. 최근 일부 대형주 중심의 매수세 유입으로 반등 흐름이 나타나고 있으나, 자금 흐름이 특정 종목군에 집중되고 있어 시장 전반으로 투자심리가 확산됐다고 보기는 어렵다. 이에 반등세의 지속성을 확인하기 위해서는 거래대금 회복 여부를 함께 점검할 필요가 있다.

한편, 9월 FTSE 신흥국 지수 편입이 예정되어 있다. 편입은 1년에 걸쳐 단계적으로 진행되며, 초기 유입 자금 규모가 제한적이라는 점에서 단기 유동성 둔화를 즉각 상쇄하기는 어려울 전망이다. 다만 지수 편입을 계기로 글로벌 투자자의 접근성이 개선되고 외국인 자금 유입 기대가 높아질 수 있다는 점에서 중장기적 의미는 크다. 이는 로컬 개인투자자 중심이었던 수급 기반이 점진적으로 다변화되는 계기가 될 전망이다. 현재 인프라 투자 집행 확대와 기업이익 개선세, 고성장 기대 등 베트남 증시에 대한 중장기 긍정적 시각을 뒷받침하는 요인들은 여전히 유효한 만큼, 향후 FTSE 편입 효과가 외국인 수급 개선과 거래대금 회복으로 이어질 경우 상승 여력은 재차 확대될 수 있다는 판단이다.



Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

2026년 6월 22일 | Global Asset Research

Taiwan

중국 테마 전략

전기가 대만 공급망의 병목이 될까?

Compliance Notice

본 조사는 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.

대만, 2032년까지 전력 수급 안정 자신

매 여름철마다 전 세계적으로 전력 수급과 전기 요금 문제가 중요한 이슈로 떠오르는데, 이는 대만도 예외는 아니다. 대만은 글로벌 반도체 생산의 핵심 거점으로 안정적인 전력 공급이 산업 경쟁력과 직결되는 만큼, 매월 전력경기지수(EPI)를 통해 대만 경제와 제조업의 생산 활동 상태를 가늠하고 있다. 대만 제조업 내 반도체 공급망의 전력 소비 비중은 2024년 47%에서 2026년 5월 58%까지 치솟으며 전체 전력 소비량의 절반을 넘어섰다. 에너지 자급률이 4.2%에 불과한 환경에서, 중동발 지정학적 리스크로 인한 LNG 수급 불확실성은 대만의 에너지 안보를 직접적으로 위협하는 요소가 되었다. 대만은 2023년까지 대규모 정전 사태가 다수 발생했으며, 2024년 이후에도 화재와 지진에 따른 단발성 정전은 계속 발생했다. 이러한 이유로 젠슨 황 엔비디아 CEO까지 나서서 수 차례 대만 전력 문제를 꼬집었다.

대만 정부의 대응책: 유연한 정책 수정, 발전소 가동 확대, 공급망 안정화

대만 정부는 예비전력률이 20% 수준으로 안정적이며, 2032년까지 전력 공급이 충분할 것이라고 반박했다. 대만 전력 공급의 가장 큰 구조적 문제 중 하나는 '탈원전' 정책이다. 2025년 5월을 기점으로 대만 내 모든 원자력 발전소의 정식 가동을 중단했다. 원전이 담당하던 발전량을 재생에너지(간헐성)와 LNG 발전(높은 해외 의존도)으로 대체해야 하는 상황이 되면서 전력 시스템의 안정성이 약화됐다는 평가가 제기되고 있다. 이에 대만 정부는 기존의 '탈원전' 기조를 수정에 나섰다. 대만 원자력안전위원회는 기존 원자력 발전소들에 대한 대만전력공사의 자체 점검 보고서와 재가동 계획을 검토 중이다. 원자력 안전이 보장되고 핵폐기물 처리 완료되며, 사회적 합의가 이루어진다면 정부는 법에 따라 제2, 제3 원자력 발전소를 재가동할 예정이다. 이와 동시에 가스 및 재생에너지 비중 확대도 추진하고 있다. 올해 말까지 타이중 발전소와 신다 발전소에 각각 2기씩, 총 4기의 대형 가스 복합 화력 발전기가 가동될 예정이며, 이를 통해 대만에 총 5.2GW의 전력을 추가로 공급할 예정이다. 향후 5년 내(2027~2031년)에는 대만전력공사의 통샤오, 다린, 타이중 2기 프로젝트를 비롯해 민간 발전사(IPP)인 귀광, 마이랴오 등의 가스 발전기들도 순차적으로 완공되어 상업 운전을 시작함으로써 증가하는 전력 수요에 대응할 계획이다. 또한, 대만은 아시아 해상풍력 시장의 선두 주자 중 하나로 성장하고 있다. 2026년부터 2035년까지 추가로 15GW 이상의 용량을 할당하여 해상풍력 설비를 대폭 늘릴 계획이며, 현재 누적 설비 용량은 이미 4.8GW를 넘어섰다. 특히, 대만은 해상풍력 시장 형성 초기 '국산화 요구(LCR: Local Content Requirement)' 제도를 도입해왔다. 대만 반도체, 부품, 디스플레이, 전자 제품 분야에서 경험을 쌓은 테크 기업들은 재생에너지를 새로운 영역이 아닌 기존 기술의 확장으로 여기며 뛰어들었고, 중국 기업을 제외한 대만 기업들을 중심으로 분업과 협력 체계가 구축되면서 지난 10년간 빠르게 성장했다. 이 외에도 Si를 에너지 서비스에 도입해 데이터 센터



중국 테마 전략 김성은
seongeun@hanafn.com
중국/신중국 투자전략 김경환
khstyle11@hanafn.com

인프라와 연계하고 컴퓨팅 파워를 조정하는 한편, 클라우드 기반 에너지 배분 시스템을 활용해 전력 효율을 높이고 있다.

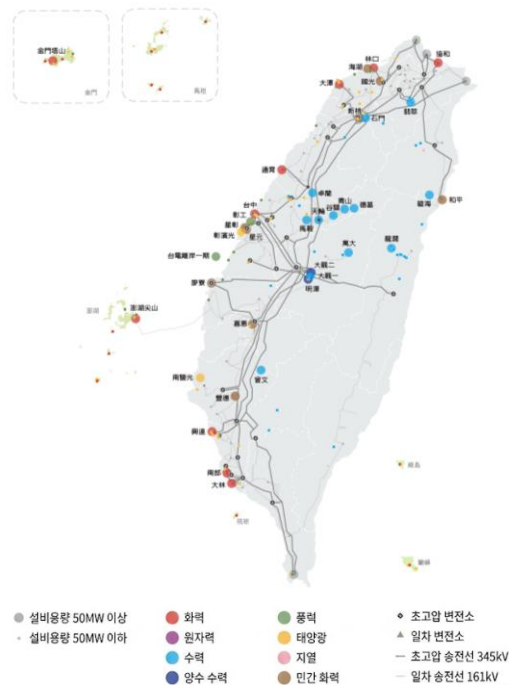
대만 기업, 장기 PPA 확대를 통해 에너지 안정성 확보 추진

한편, 대만 정부는 전력 안정화를 위해 산업용 전기요금을 단계적으로 인상해왔다. 대만 정부는 50억 kWh 이상의 전력을 사용하는 슈퍼 소비자(TSMC 등)를 대상으로 지난 2년간 전기요금을 최대 30% 인상했다. 전기요금 상승은 기업에게 일부 부담이겠지만, 전기요금이 25% 상승할 때마다 TSMC의 영업이익률 감소는 약 0.7%p에 그친다. 게다가 대만의 전기요금은 전 세계적으로 가장 저렴한 수준으로 대만의 전력 요금은 기업 경쟁력에 중대한 부담 요인으로 보기는 어렵다. 다만 대만 정부는 일부 비용 부담을 통해 기업의 에너지 효율화 및 자구 노력을 유도하고 있다. 실제로, TSMC를 필두로 한 주요 기업들은 해상풍력 단지 전체의 전력을 30년간 장기 구매(PPA)하는 등 에너지 자립도를 높이고 있다. 재생에너지 개발사와 체결하는 PPA는 보통 고정 가격 계약 형태로, 변동성이 큰 전력 시장에서 에너지 수급 불안정이라는 리스크를 제거하려는 노력이다.

계속해서 급증하는 전력 수요에 얼마나 신속하게 대응할 수 있는지가 대만 반도체 산업의 지속적인 성장 여부를 좌우할 핵심 변수이다. 대만은 단기적으로 원자력 발전소의 수명 연장과 재가동을 통해 안정적인 전력원을 확보하는 데 주력하고 있다. 이와 동시에 중동 정세 등 외부 변수에 대비해 LNG 도입처를 다변화하고 비축 시설을 확충하며 에너지 안보 강화에도 나서고 있다. 중장기적으로는 전력 공급 효율성 및 안정성을 높이는 동시에 탄소중립 등 환경 요구를 달성할 수 있을지가 주요 관전 포인트가 될 것이라 판단한다.

도표 1. 대만 전력 계통 발전소 및 전력망 분포

화력발전을 주력,
전력 수요 많은 서부 지역에 밀집



주: 2025년 12월 기준
자료: 대만전력공사, 하나증권

2026년 6월 19일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

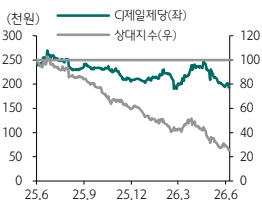
목표주가(12M) 370,000원
현재주가(6.19) 193,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	9,052.42
52주 최고/최저(원)	269,500/190,000
시가총액(십억원)	2,910.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	15,054.2
60일 평균 거래량(천주)	77.2
60일 평균 거래대금(십억원)	17.0
외국인지분율(%)	16.09
주요주주 지분율(%)	
CJ외 7인	45.50
국민연금공단	7.81

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	28,515.3	29,691.2
영업이익(십억원)	1,295.7	1,467.6
순이익(십억원)	561.9	653.8
EPS(원)	24,059	28,730
BPS(원)	462,982	486,460

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	27,239.7	27,342.6	28,543.3	30,324.2
영업이익	1,452.1	1,233.6	1,300.8	1,488.8
세전이익	573.5	64.9	811.8	987.6
순이익	132.3	(571.5)	432.5	518.5
EPS	8,074	(34,884)	26,402	31,649
증감율	(65.73)	적전	흑전	19.87
PER	31.64	(5.96)	7.31	6.09
PBR	0.53	0.48	0.42	0.40
EV/EBITDA	6.24	6.40	6.00	5.57
ROE	1.76	(7.67)	5.98	6.82
BPS	485,169	437,008	457,538	483,314
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

CJ제일제당 (097950)**2Q26 Pre: 좋아질 일만 남았다****2Q26 Pre: 시장 기대 부합 전망**

연결 매출액 및 영업이익은 각각 6조 9,520억원(YoY -3.9%), 2,707억원(YoY -23.4%)으로 추정한다. 물류 제외한 연결 매출액 및 영업이익은 각각 3조 9,670억원(YoY -8.2%), 1,576억원(YoY -33.0%)으로 예상한다. 시장 기대치에 부합하는 실적이 전망된다. ① 국내 가공 매출은 YoY 5% 증가할 것으로 추정된다. 비비고 냉장 및 핫반 등 판매 호조가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 2분기도 1분기에 이어 경쟁사 대비 아웃퍼폼 하는 매출 성장이 인상적이다. ② 해외 가공 매출은 YoY 9% 증가할 것으로 추정한다. 미주 매출은 달러 기준 YoY 3% 내외 매출 성장이 이어지겠지만, 환율 효과 기인해 높은 한 자리수 성장이 가능해 보인다. 유럽 및 APAC도 견조한 매출 성장을 시현 중인 것으로 파악된다. 다만, 글로벌 브랜드 인지도 확대 위한 마케팅비용이 반영되면서 수익성은 YoY 소폭 하락할 것으로 판단된다. ③ 바이오 실적은 1분기 바닥으로 빠르게 회복 중이다. 매출은 YoY 5% 내외 증가할 것으로 추정하며 손익 기여는 600억원 내외를 예상한다. 바이오 손익은 1Q 55억원→2Q 600억원 내외→2H26 800억원 내외로 증가할 것으로 기대한다. 대두박 가격 상승 기인해 라이신을 포함 주요 아미노산 판가가 QoQ 상승할 것으로 예상하기 때문이다. 북미의 중국산 라이신 반덤핑 관세 부과도 우리나라 업체에게 긍정적 영향이 기대된다. 하반기 중국 돈가 반등 및 소비 회복 기대감도 여전히 유효하다.

바이오 회복 속도는 예상보다 빠르게 진행 중

바이오 손익 개선 속도는 기존 당사 예상보다 빠르게 진행 중이다. ① 곡물가 상승에 따른 아미노산 판가 전가, ② 유럽에 이은 북미의 중국산 라이신 반덤핑 관세 부과(3월부터 잠정 관세 부과, 7월 확정 관세 부과 예상)에 따른 판가 인상 및 판매량 증가 흐름이 하반기까지 유효해 보인다. ③ 경쟁사 메치오닌 공급망 이슈 따른 CJ제일제당의 중단기 반사수혜도 긍정적이다. ④ 하반기 중국 돈가 및 소비 회복에 따른 라이신/핵산 판매 증가 가능성도 열어 놓을 수 있겠다. 상기 감안시, 연간 바이오 손익 기여는 2,000억원~2,500억원이 가능해 보인다. 바이오 시황 개선에 따른 손익 회복 및 기저효과가 더해져 하반기는 유의미한 YoY 증익 흐름이 예상된다.

매수로 대응할 시점

전쟁 기인해 시황이 급변하면서 CJ제일제당의 바이오 부문 손익이 빠르게 회복 중이다. 현재 주가는 12개월 Fwd PER 6.5배에 불과하다. 실적 우상향 기조 감안시 매수로 대응할 것을 권고한다.

2026년 06월 22일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

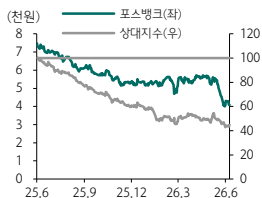
현재주가(6.19) 4,095원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	966.59
52주 최고/최저(원)	7,400/4,010
시가총액(십억원)	41.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	10,190.9
60일 평균 거래량(천주)	58.1
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
외국인지분율(%)	2.89
주요주주 지분율(%)	
- 은동욱 외 10 인	30.63

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**

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	91	79	77	91
영업이익	12	8	3	3
세전이익	10	9	6	4
순이익	7	8	5	4
EPS	904	978	580	388
증감율	(23.5)	8.2	(40.7)	(33.1)
PER	0.0	0.0	10.2	13.7
PBR	0.0	0.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	6.3	5.7
ROE	21.5	18.8	7.3	4.8
BPS	4,174	5,245	7,803	7,974
DPS	0	0	0	0



Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

포스뱅크 (105760)**IPO 주관사 업데이트: 미국 ODM 사업을 기대****대면 결제 시스템 전문업체**

POS(Point of Sale)와 KIOSK 결제 시스템 사업자다. 주로 외식업/유통 매장 등에서 사용되는 시스템을 개발/제작하며, 약 70%대 매출액이 해외로부터 발생한다. 전세계 80여 개국 이상의 판매망을 통해 제품을 공급하고 있으며, 글로벌 결제시스템 업체들과 제휴를 맺고 ODM 사업도 진행 중이다.

POS는 여러 인터페이스를 지원하고 있으며, 고객이 사용하는 주변 기기와 연동되는 기능을 갖추고 있다. 또한 Fan-less 설계로 저소음 구조를 확보했다. KIOSK & Table Order는 현금/카드/간편결제 등 여러 결제 수단을 지원하며, 매장 환경에 맞는 기능, 사이즈, 디자인별 HW 폼팩터를 선택할 수 있는 제품 라인업을 보유하고 있다.

증가하는 판매량이 만드는 실적 흐름

2025년 포스뱅크 전사 매출액은 914억원이며, 그중 POS 매출액은 680억원을 실현하며 매출액 비중의 74%를 기록했다. POS 실적은 24년 대비 +140억원 증가하며 연간 성장의 대부분을 견인했다. POS 시스템의 수출 평균 가격은 24년 53.7만원→ 51.3만원, 국내 평균 가격은 24년 37.5만원→ 25년 37.8만원으로 변동하며 수출은 소폭 상승, 국내는 소폭 하락했다. 결국 POS의 판매량(Q)가 증가하며 25년 실적 성장을 이뤘는데, 글로벌 원자재 가격 안정화 속 상대적 가격 경쟁력을 확보할 수 있었고, 보급형 장비의 수량이 확대되며 실적이 증가했다.

1Q26 매출액 265억원을 기록했다. 작년 동기 대비 +54억원 가량 증가한 실적이다. 영업이익은 20억원으로 작년 동기 대비 4배 가까이 증가한 실적을 기록했으며, 매출액 성장으로 인한 증가가 가장 큰 원인이었다. 1Q26 하청제품(ODM)/상품 실적이 증가했는데, 하반기에도 성장에도 관련 미국/이탈리아향 판매 실적이 중요해 보인다는 판단이다.

영업이익률이 유지되는지 연간으로 확인 필요

글로벌 외식/의류/커피/유통 기업들의 인건비 대체 흐름과 맞물려 포스뱅크 제품에 대한 수요는 유지되고 있다. 다만 국내/해외 제품 가격의 전반적인 하락세와 ODM/상품 비중 확대 추세를 감안할 때 경쟁 환경이 치열하다고 판단한다. 최근 RAM/SSD 등 원재료 가격 상승이 기업 이익률에 미치는 영향은 계속 주시해야 되는 부분으로 보이며, 미국 시장 내 볼륨 성장을 통해서 원가 상승을 상쇄하려는 전략이 지속될 것으로 예상된다. 1Q26의 영업이익률 7.5%를 꾸준히 연간으로 유지하고, 연간 100억원 이상의 영업이익 체력을 확보하는 시점에 주가도 재평가될 가능성이 있는 업체로 판단한다.



그나마 외국인 순매수 전환은 위안거리

은행 Weekly | 2026.6.22

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 은행주 대폭 초과하락. 금리 모멘텀 약화와 중앙미디어그룹 이슈, 반도체 위주 급등장과 원/달러 환율 상승 등이 주요 배경

- 전전주 은행주는 0.2% 하락해 하락 폭은 소폭에 그쳤지만 KOSPI 상승률 11.4% 대비로는 다시 큰폭 초과하락했다. 1) 장기물 금리 위주로 시중금리가 약세를 보이면서 금리 모멘텀이 다소 약화된데다 2) 중앙미디어그룹 워크아웃 신청 등으로 투자심리가 다소 위축되었고, 3) 시장이 다시 반도체 위주로 급등세를 보이면서 여타 업종들의 수급을 모두 빨아들였으며, 4) 외환당국의 대응으로 주춤했던 원/달러 환율이 미국 금리 인상 기대에 따른 달러 강세로 주중 1,540원선에 육박한 점 등이 은행주 약세의 주요 배경이다
- 전주 미국 국채금리는 이란과의 종전 MOU 기대감 지속으로 장기물은 하락세가 이어졌지만 6월 FOMC 회의에서 연내 금리인상 가능성이 시사되자 단기물은 상당폭 상승했다. 미국 10년물 국채금리는 4.46%로 2bp 하락한 반면 2년물 국채금리는 4.18%로 9bp 상승했다. 지난주 외국인은 그동안의 대거 순매도에서 KOSPI를 오랜만에 순매수해 약 1.5조원 매수했으며 은행주도 2,250억원을 순매수했다. 반면 국내 기관은 KOSPI를 590억원 순매도한 가운데 은행주를 500억원 매도해 은행주 순매도 강도가 상대적으로 컸던 편이었다. 국내 기관의 은행주 순매도에는 KB금융과 신한지주의 자사주 매입 마무리 및 종료, 하나금융의 매입 중지 등으로 자사주 수급이 크게 약화된 점도 한 이유였다

중앙미디어그룹 익스포저는 5,750억원. 2분기 추가 적립 대손비용은 총 950억원 내외로 실적에 미치는 영향 매우 미미할 전망

- 워크아웃을 신청한 중앙미디어그룹에 대한 유니버스은행들의 대출 익스포저는 약 5,750억원 내외로 파악된다. 하나금융과 우리금융이 각각 3,500억원과 1,500억원 수준으로 가장 많고, BNK금융이 320억원, KB금융과 신한지주, 기업은행 등은 100~200억원 내외로 미미한 것으로 알려졌다. iM금융은 증권사에서 약 15억원의 여신을 보유 중이다. 하나금융과 우리금융의 경우 익스포저는 상대적으로 크지만 JTBC 사옥 부동산 담보 비중이 높아 2분기 중 추가 적립할 대손충당금은 각각 200억원과 300억원 수준이며, 그 외 200억원 미만의 익스포저를 보유한 은행들은 대손충당금을 최대한 보수적으로 적립한다고 해도 100억원대 수준에 그칠 전망이다
- 따라서 금번 중앙미디어그룹 이슈에 대한 은행들의 추가 대손비용 적립액은 총 950억원 내외로 1,000억원을 하회할 것으로 보인다. 결론적으로 중앙미디어그룹 워크아웃 신청이 은행 2분기 실적에 미치는 영향은 매우 제한적일 것으로 예상된다

여닝 시즌 전까지 큰 이슈 없는 가운데 금리와 환율 방향성에 따라 주가 흐름 좌우 예상. 크게 부정적으로 작용하지는 않을 듯

- 7월말 발표될 2분기 실적 시즌 전까지는 큰 이슈가 없는 가운데 6월말까지 남은 7영업거래일의 금리와 환율 방향성에 따라 은행주 주가 흐름이 좌우될 가능성이 높다. 외국인의 KOSPI 순매도가 한풀 꺾인 것으로 보이는 점은 다행스럽지만 금주 발표될 5월 PCE 물가지수 등으로 미국 기준금리 인상 가능성이 더 높아졌다고 인식될 경우에는 원/달러 환율 상승 압력이 더욱 커질 여지가 있다
- 다만 외환당국이 분기말과 연말 환율 수준에 민감하게 반응/대응할 여지가 높은 만큼 환율이 2분기 은행 실적과 자본비율에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단한다. 미국과 이란의 종전 MOU로 하락전환하고 있는 미국 장기물 국채금리는 이스라엘과 헤zbollah간 노이즈 및 이란과의 협상 진전 상황에 따라 영향 받을 것으로 보인다. 그러나 금리 피벗 시각이 확고해질 경우 단기물 뿐만 아니라 장기물도 결국 상승할 것이라는 점에서 금리 모멘텀에 대한 기대감은 지속될 것이다

반도체 흐름에 따라 소외섹터들 수급과 주가도 좌우 예상. 단기적으로는 중소형은행들의 PBR Gap 메우기 나타날 것으로 기대

- 현재는 반도체에 대한 전망 및 주가 흐름이 여타 업종들의 수급 상황에 영향을 미칠 수 밖에 없는 환경이다. 따라서 은행주도 반등 타이밍 모색은 결국 반도체 흐름에 달려 있다. 그나마 외국인들이 최근 국내 은행주를 순매수 전환하는 등 은행주에 다소 우호적이라는 점은 큰 위안거리이다. KB금융과 신한지주의 2분기 실적 모멘텀이 타행들을 압도할 것으로 예상되지만 단기적으로는 주가 소외 폭이 더 컸던 중소형은행들의 PBR Gap 메우기가 나타날 가능성이 높다는 기존 시각을 계속 유지한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 iM금융(매수/TP 24,500원)과 BNK금융(매수/TP 24,500원)을 제시

Dubai가 WTI보다 저렴한 건 10년 만이네

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.06.22

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com



Weekly Issue: Dubai가 WTI보다 저렴한 건 10년 만이네

• 총평

- WTI 76.6\$(-10%), Dubai 73.6\$ (-12%). 정제마진 26.0\$(WoW -3.3\$). 유럽 디젤 선물 WoW -6%
- 납사 -3% Vs. 프로필렌/BD -13%, MEG -11%, SM -8%, 벤젠/톨루엔 -7%, LDPE/LLDPE/PP/PX/PET -6%
- Top Picks: OCI홀딩스, S-Oil, 금호석유화학, 한화솔루션, 효성티앤씨, 대한유화

• Dubai가 WTI보다 저렴한 건 10년 만이네

- 유가 급락에도 미국 3-2-1 Crack Spread는 여전히 강세: 호르무즈 개방 가시화로 WTI는 WoW -10% 하락했으나, 미국 3-2-1 Crack Spread는 47.3\$로 WoW +2%상승하며 여전히 강세를 시현 중
- 글로벌 No.2 미국은 석유제품 수급이 여전히 타이트한 상황: 6월 초 미국 휘발유 재고는 2.15억 bbl로 12년래 최저 수준을, 등/경유 재고 역시 5월 말 1.00억 bbl로 23년래 최저치를 기록. 게다가, 미국 정제설비 가동률은 96.7%로 추가 상승 여력 제한적. 미국은 원유에 대해서는 전략비축유(SPR)을 보유하고 있으나, 휘발유는 비축 제도가 없어 정유가 가격 안정화에 활용할 수 있는 수단 제한적. Bloomberg는 미국 정유사/트레이더/도매업체가 보유한 상업용 휘발유 재고는 6월 초 기준 2014년 이후 동기간 최저 수준까지 감소했다고 지적. 게다가, 글로벌 항공유 부족에 따른 사상 최대 수준의 항공유 생산(수출) 확대, 드라이빙 시즌 도래에 따른 휘발유 수요 개선, 수요 대응을 위한 Restocking 수요 확대 등도 휘발유 가격 지지 요인으로 작용
- 글로벌 No.3 러시아 정제설비 가동률 20년 래 최저: 러시아도 석유제품 공급 부족 현상도 심각. 여름 휴가철 수요가 증가하는 가운데, 우크라이나의 정유시설 공격 여파로 일부 주유소에서는 판매 제한까지 시행. 러시아는 연료 부족 완화를 위해 대부분의 휘발유 수출을 금지한 상태지만, 최근 우크라이나가 러시아 10대 정유공장 중 9곳을 공격하면서 원유 정제 가동률은 20년래 최저 수준까지 하락한 상태. 러시아 5대 정유공장 중 하나인 Taneco가 공격받은 이후 운영사인 Tatneft는 전국 주유소 판매를 제한한 바 있음
- 러시아 정제설비 공격은 지난 주에도 지속: 6/19일 우크라이나는 러시아 모스크바 내 주요 정유시설을 드론으로 공격. 모스크바 남동부에 위치한 Moscow Oil Refinery(약 25만 b/d)에서 대규모 화재가 발생. 피해 규모는 확인되지 않아. 다만, 공격 여파로 모스크바 공항 4곳의 항공기 운항이 일시 중단되었으며, 러시아 경제지 Kommersant는 500편 이상의 항공편이 지연 또는 취소되었다고 보도. 이는 일주일 만에 두 번째 정유시설 타격으로, 러-우 전쟁 이후 최대 규모의 드론 공격 중 하나로 평가
- Dubai가 WTI보다 저렴해졌다: 호르무즈 개방이 가시화되며 나타나는 가장 특징적인 원유 시장의 변화는 Dubai가 WTI보다 저렴해졌다는 사실. Dubai는 현재 73.6\$로 WTI 76.6\$보다 3\$ 저렴해져. 이는 Shale Boom 이후 약 10년 래 최대 수준의 가격 차이. 호르무즈 개방은 가시화되었지만, 아시아 국가의 중동산 원유 도입 비중 축소(원유 도입처 다변화)에 따른 영향력 약화가 가격에 반영되기 시작한 것이라 판단. 단기적으로 사우디의 OSP가 7월 기준 9.5\$로 높은 편이나 고점 19.5\$ 대비 하락 추세 시현 중. 아시아의 중동 비중 축소를 감안할 때 올해 중 OSP의 마이너스(-) 가능성도 배제할 수 없다는 판단. Dubai의 상대적 약세 속에 OSP까지 (-) 영역 진입 시 아시아 정유사의 원유 우위는 매우 돋보이게 될 것
- Dubai의 상대적 약세는 아시아 정유사 밸류에이션 디스카운트 해소의 트리거: Shale Boom 이후 약 15년 간 WTI는 Dubai 대비 4~5\$ 저렴하게 거래되며 미국 정유사의 높은 이익 창출력과 밸류에이션 프리미엄(PBR 2~4배)의 근거로 작용. 하지만, 이번 호르무즈 사태를 계기로 약 10년 만에 Dubai가 WTI보다 저렴해지면서 지난 15년과는 반대로 아시아 정유사의 원가 우위가 돋보이는 시점으로 진입하게 되는 셈. 글로벌 정제설비의 부족 현상이 최소 향후 2~3년 간 지속될 전망이다라는 점까지 감안하면, 아시아 정유사의 높은 이익 창출력은 중장기적으로 지속될 가능성 높아
- 결론: 1) 글로벌 정제설비 부족 현상 지속 중. 글로벌 재고 부족에 따른 Restocking 수요 및 극도로 높아진 미국 정제설비 가동률, 러시아 정제설비 대규모 피해 등 영향 2) 호르무즈 개방과 동시에 Dubai가 WTI 대비 3\$ 저렴해져. 이는 10년 래 최대폭의 할인. 아시아의 중동 의존도 축소에 따른 중동의 원유 시장에서의 영향력 축소를 가격이 그대로 반영하는 것 3) 2026년 하반기 중 사우디 OSP의 마이너스(-) 거래 가능성도 배제할 수 없어

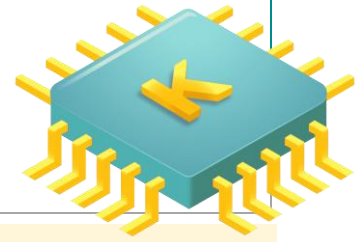
(이어서 계속)

(이어서 계속)

4) 지난 15년 간 WTI의 약세로 미국 정유사는 높은 이익 창출력과 밸류에이션 프리미엄을 누린 바 있음. 10년 만에 나타난 Dubai의 상대적 약세는 반대로 아시아 정유업체의 높은 이익 창출력과 밸류에이션 프리미엄의 트리거가 될 것 5) 단기적으로 유가 약세 우려로 주가는 하락했으나, 내수 가격 상한제 해제에 따른センチメント 회복 및 구조적 원가 우위에 따른 펀더멘털이 부각될 수 있다는 점에서 매수 가능 영역에 진입했다고 판단. Top Pick은 S-Oil

- 미-이란 MOU 체결: 에너지 산업 Update(17)
 - 석유: WTI 76.6\$(-10%), Dubai 73.6\$ (-12%). 정제마진 26.0\$(WoW -3.3\$). 유럽 디젤 선물 WoW -6%
 - 가스: 아시아 JKM -17%, 유럽 TTF -10%. 미국 Henry Hub +4%
 - 석유화학: 납사 -3% Vs. 프로필렌/BD -13%, MEG -11%, SM -8%, 벤젠/톨루엔 -7%, LDPE/LLDPE/PP/PX/PET -6%

실적 발표 이후 국내 메모리 업체들의 실적 추정 변화에 주목



반도체 및 소부장 Weekly | 2026.6.22

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 삼성전자의 이해하기 어려운 언더퍼폼

- 6월 20일 영업일 평균 메모리 반도체 수출 금액은 전년동기대비 191% 증가한 12.6억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 342% 증가한 5.3억 달러, NAND는 167% 증가한 8,724만 달러를 달성했다. MCP와 SSD는 각각 112%, 233% 증가한 5.2억 달러, 2.0억 달러를 기록했다. 메모리 가격의 견조한 상승세가 지속되며, 전년동월대비 큰 폭의 증가 기조가 지속되고 있다.
- 코스피 지수는 11.4% 상승하며 3주만에 반등했다. 삼성전자가 9.8%, SK하이닉스가 28.6% 상승해 주가 상승을 견인했다. 최근에 SK하이닉스의 삼성전자대비 아웃퍼폼이 지속되며, 시가총액 차이가 10.7%로 좁혀졌다. SK하이닉스가 ADR 상장, 주주환원 강화 가능성 등으로 상대적 주가 강세가 있다 하더라도 올해 및 내년 이익을 생각해 보면, 삼성전자의 주가 퍼포먼스가 약한 뚜렷한 근거를 찾기가 어렵다고 판단한다. 일반 DRAM 가격이 예상대비 강한 구간에서 실적 비중도 상대적으로 크고, HBM4 관련해서도 기존대비 경쟁력을 회복하는 과정이기 때문에 여타 메모리 업체들과 대등한 주가 움직이 있어야 한다고 판단한다.
- 코스닥 지수는 0.4% 상승하며 2주 연속 상승세를 이어갔다. 다만, 코스피대비 언더퍼폼은 지속되었다. 두 메모리 업체의 실적을 기반으로 한 코스피 상승을 쫓아가기에는 펀더멘털이 아쉬운 것은 사실이다. 전공정 장비 업체들의 주가도 지수 하락과 함께 부진한 흐름을 시현했다. 다만, 글로벌 전공정 장비 업체들의 주가는 메모리 및 파운드리 업체들의 CAPEX 상황과 2027년 신규 Fab 오픈에 따른 외형 성장 가시성 때문에 견조한 주가 흐름을 이어갔다.

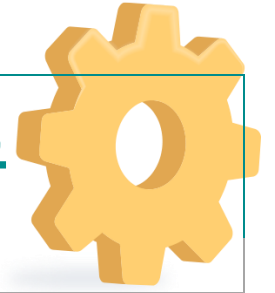
전망 및 전략: 비중확대 전략 유지. Micron 실적 발표

- 미국과 이란의 갈등 완화 및 신규 의장의 FOMC를 소화하며 글로벌 반도체 서플라이체인들의 주가는 2주 연속 상승했다. 앞서 언급했지만, 국내외 메모리 업체들의 주가 반등 속에 삼성전자의 주가 상승폭이 상대적으로 약한 편이다. 7월초 잠정 실적 발표하기 전까지 영업이익 전망치는 지속 상향될 가능성이 높다. 상대적 주가 약세 근거가 명확하지 않기 때문에 이를 활용한 투자전략이 필요하다고 판단한다.
- 장비 업체들의 주가는 오랜만에 조정 받았다. 하나증권이 커버하고 있는 전공정 장비 업체 3종목 모두 최근 한달 사이에 주가가 60% 이상 상승하며 목표주가에 글로벌 장비 업체들대비 강한 흐름을 보인 바 있다. 금번 조정은 말 그대로 건전한 조정으로 판단된다. 글로벌 전공정 장비 업체들의 올해 PER이 40배를 넘었기 때문에 목표주가 상향 근거는 확보되었다고 판단한다. 글로벌 업체들의 멀티플을 감안한 투자 전략이 필요한 구간이다.
- 한국 시간 6월 25일 새벽에 Micron의 실적이 발표된다. 강한 메모리 가격을 기반으로 호실적이 예상된다. 다음 분기 실적 가이던스가 공유될텐데, 이를 기반으로 메모리 가격의 상승폭이 추정 가능할 것으로 예상된다. 해당 추정을 기반으로 국내 메모리 업체들의 3분기 메모리 가격이 상향될 가능성 역시 상존한다.

표 1. 반도체 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액 (십억원)	종가/지수	주가 수익률			주간 순매수 (십억원)			PER (배)		PBR (배)	
			1W	1M	YTD	기관	외국인	개인	26F	27F	26F	27F
코스피	7,186,860	9,052	11.4	24.5	114.8	-246.0	2,520.0	-1,916.6	9.7	7.5	2.3	1.8
코스닥	542,786	966.59	-6.1	-10.9	4.4	-1,106.3	-712.4	1,833.7	30.1	21.3	3.5	3.1
삼성전자	2,069,583	354,000	9.8	28.5	195.3	1,042.4	-1,320.1	386.7	8.0	6.0	3.3	2.2
SK하이닉스	1,969,909	2,764,000	28.6	58.4	324.6	2,610.1	656.3	-3,062.7	9.1	6.6	5.7	3.0
주성엔지니어링	8,976	193,100	-16.4	9.2	597.1	-268.1	-31.9	296.7	138.9	66.8	13.5	11.2
피에스케이	4,780	165,000	-2.9	59.3	347.2	-11.8	-3.2	13.5	32.7	26.3	7.1	5.7
테스	3,218	166,200	-8.8	47.9	273.1	-48.3	63.9	-13.8	35.4	28.2	6.3	5.3
피에스케이홀딩스	2,426	112,500	-26.1	-3.4	143.0	-39.6	9.1	31.3	18.9	14.5	4.0	3.2
브이엠	2,190	88,400	-8.9	69.7	192.7	-22.0	34.3	-10.6	27.4	20.1	8.8	6.1
파크시스템스	1,789	255,500	-24.7	-2.1	22.3	-8.5	-10.6	18.6	34.2	27.2	5.9	5.1
씨앤티엑스	997	103,300	-12.9	-10.7	3.4	-2.8	-1.4	4.1	15.6	12.3	4.4	3.1
원익머트리얼즈	571	45,250	-4.9	1.0	46.4	-1.1	0.3	0.9	9.7	7.0	1.0	0.9

자료: 하나증권



POSCO, 국내 최대 전기로와 희귀가스 공장 준공

철강금속 Weekly | 2026.06.22

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)
열연 유통가: 96만원(WoW, 0.0%), 열연 수입유통가: 91만원(WoW, 0.0%), 철근 유통가: 88만원(WoW, -1.1%), 후판 유통가: 98만원(WoW, 0.0%)
 - 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*
미국 열연 유통가: 1,100달러(WoW, 0.0%), 중국 열연 유통가: 3,364위안(WoW, -0.5%), 중국 냉연 유통가: 3,820위안(WoW, -0.1%), 중국 철근 유통가: 3,279위안(WoW, -0.5%)
 - 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)
중국 철광석 수입가: 99.4달러(WoW, -2.4%), 한국 스크랩가: 48.4만원(WoW, +0.4%), 호주 원료탄(FOB): 243달러(WoW, 0.0%)
 - 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)
전기동: 13,531달러(WoW, -0.5%), 아연: 3,554달러(WoW, -0.7%), 연: 1,921달러(WoW, -2.2%), 니켈: 17,395달러(WoW, -1.2%), 금: 4,224달러(WoW, +0.2%), 은: 66.3달러(WoW, -2.4%)
-
- 국내 철강 유통가격: 판재류 가격 보합세 지속, 철근 또한 고점인식 확대로 2주 연속 소폭 하락
 - 중국 철강 유통가격: 계절적 비수기와 건설용 강재 중심의 수요 둔화 및 원재료 가격 하락으로 5주 연속 하락
 - 산업용 금속가격: 미연준의 올해 기준금리 인상 시사로 미달러 강세 전환되며 대부분 하락 마감

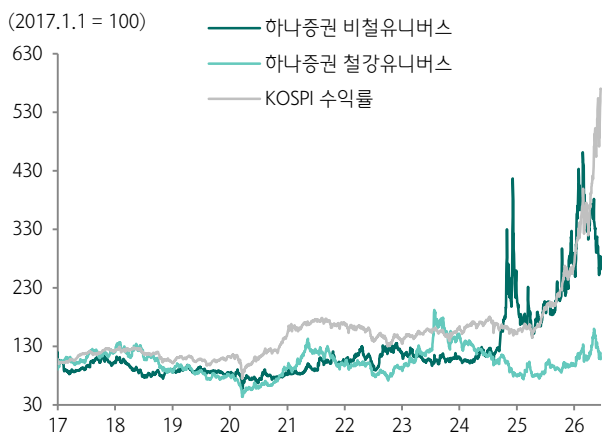
철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업
POSCO홀딩스: 35.65만원(-5.4%), 현대제철: 3.28만원(-6.3%), 세아베스틸지주: 4.10만원(-14.3%), 고려아연: 119.2만원(-0.8%)
- 해외 철강기업(자국 통화)
BAO STEEL: 5.68위안(-5.6%), A. MITTAL: 54.98유로(-9.3%), NSSMC: 559.8엔(+1.5%), TATA STEEL: 198.90루피(+0.5%), NUCOR: 243.83달러(-8.5%)
- 총평: 중국 철강 가격 하락으로 주요국 철강사들 주가 대부분 조정, 미국 철강사들도 가격 횡보로 큰 폭 하락

주간 Issue & Comment

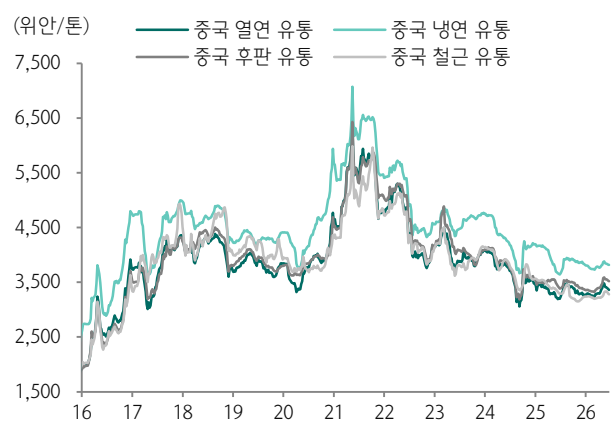
- POSCO, 국내 최대 전기로와 희귀가스 공장 준공: 지난 17일에 POSCO 탈탄소화 전략의 일환으로 광양에 국내 최대 전기로 준공식을 개최했다. 연간 250만톤의 생산 능력을 보유한 한국에서 가장 큰 단일 전기로이며 고철을 주요 원료로 사용함으로써 기존 고로대비 최대 75%까지 이산화탄소 배출이 축소될 것으로 예상된다. 이번 전기로 건설에는 2년 가까이 소요되었으며 6,000억원의 금액이 투자되었다. 포스코는 전기로 생산 제품의 품질 향상을 위한 “합탕 기술” 개발에도 집중하고 있는데 합탕 기술은 전기로와 고로에서 생산한 쇳물을 혼합해 정련하는 기술로 고로대비 이산화탄소 배출을 줄이면서 고급강을 생산할 수 있다. 포스코는 주원료인 스크랩의 선별, 분류와 정련 과정에서의 성분 정밀 제어 등 핵심 기술을 추가로 확보해 2030년까지 자동차강판과 전기강판을 양산하는 것을 목표로 하고 있다. 또한 포스코는 수소환원제철(HyREX) 상용화를 위한 기반 마련에도 속도를 내고 있는데 지난 3월 국토교통부가 포항 국가산업단지 계획 변경을 승인함에 따라, 포항제철소 인근 약 135만 m2(41만 평) 규모의 공유수면을 활용한 부지 조성이 가시화됐다. 포스코는 연간 30만톤 규모의 HyREX 실증 설비를 통해 2030년까지 상용화 기술 개발을 완료하고 단계적으로 탈탄소 생산 체제 전환을 추진할 방침이다, 같은 날 포스코그룹의 산업가스 전문회사인 포스코에어솔루션은 공양제철소 동호안 부지에서 ‘고순도 희귀가스 생산공장 준공식’을 개최했다. 포스코에어솔루션은 포스코의 산소공장에서 추출되는 희귀가스를 주원료로 하여 이를 고순도화 해 제품을 생산하고 있다. 이번에 준공된 공장은 연산 13만 노말 입방미터 규모의 생산 능력을 갖추고 있으며, 국내 반도체 시장 전체 희귀가스 수요의 약 52%를 자급할 수 있는 규모이다. 포스코 제철소 산소공장에서 추출한 원로가스를 고순도 희귀가스로 정제해 제논, 크립톤, 네온을 생산하게 된다.

KOSPI 대비 철강/비철금속섹터 수익률



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 철강제품별 유통가격 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

오리온 4~5월 실적 Re + 부자재 단가 인상 영향 점검

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.6.19

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 리뷰/전망 및 이슈 코멘트

1) 주간 리뷰 및 전망

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 -15.1%p 언더퍼폼 시현, 한 주 동안 코스피가 11.4% 상승했음, 반도체 쓸림이 극대화되면서 업종 지수는 -3.7% 하락함
- 섹터 내 시가총액 상위 업체인 KT&G 및 삼양식품 주가가 각각 -4.2%/ -3.7% 하락함, 오리온 및 CJ제일제당은 각각 -1.1%/ -2.7% 하락하면서 업종 지수 대비 상대적으로 아웃퍼폼 시현
- 특히, 오리온은 전주 실체스터 인터내셔널(Silchester International)이 지분 5% 이상 보유 공시함. 실체스터 인터내셔널은 영국 런던에 본사를 둔 가치투자 성향의 글로벌 자산운용사인데, 과거 일본 시장에서 대형 건설사 및 지방은행 대상으로 주주확대를 요구한 경험이 있음. 주 타깃은 쌓은 자본 대비 주주환원에 소홀한 업체였음. 대표적으로 오바야시구미, 이와테은행, 시가은행 등에게 배당 확대를 요구하는 주주제안을 발송했었음. 최근 우리나라에서는 (주)LG 및 LG생활건강 지분을 확대하고 있는 것으로 알려짐
- 전주 상승: CJ프레시웨이 +2.1%(저가 매수 유입)
- 전주 하락: 롯데월드 -8.6%(2분기 실적 부진 전망), 현대그린푸드 -6.0%(차익 실현 매물 출하), 대상 -5.5%(차익 실현 매물 출하), 삼립 -5.3%(2분기 실적 부진 전망), 하이트진로 -5.2%(2분기 실적 부진 전망), 콜마비앤에이치 -5.1%(2분기 실적 부진 전망), 풀무원 -4.5%(차익 실현 매물 출하), KT&G -4.2%(차익 실현 매물 출하) 등

2) 주간 이슈 코멘트

(1) 오리온 4~5월 누계 실적 Re

- 오리온의 4~5월 누계 매출액 및 영업이익은 각각 6,037억원(YoY 12.9%), 936억원(YoY 6.1%)을 시현했다. 4~5월 누계 국가별 매출 성장률은 각각 국내 YoY 0.1%/ 중국 YoY 21.9%/ 베트남 13.9%/ 러시아 24.5%를 기록했다. 로컬 통화 기준 성장률은 각각 중국 YoY 10%/ 베트남 YoY 10%/ 러시아 YoY 9% 추산된다.
- ① 국내: 편의점, 균일가 매장 및 이커머스 채널의 고성장에도 불구하고 일부 유통처 납품 제한 이슈가 지속되었다. 매출 채권 이슈는 제한적인 것으로 파악되며 하반기부터 이슈는 점진적 해결될 것으로 예상된다. 주요 수입 원자재 가격 인상 등 비용 상승 기인해 4~5월 누계 손익은 YoY -16.3% 감소했다.
- ② 중국: 간식점 등 고성장 채널을 바탕으로 5월에도 견조한 성장(로컬 7% 추산)을 이어갔다. 매출 고성장 기인해 4~5월 누계 손익도 YoY 19.8% 증가했다. Top tier인 명명현망 및 완전그룹 향 전용 제품을 지속적으로 출시할 예정이다. 높은 수요에 대응해 증설 중인 스낵 전용라인이 빠르면 9월 본생산에 돌입할 것으로 파악된다. 중국은 최근 고성장 기인해 연내 추가적인 라인 증설 가능성도 열어둘 수 있겠다.
- ③ 베트남: 신제품 및 월드컵 시즌 제품 출시 효과로 YoY 두 자리 수 매출 성장을 시현했다. 다만, 이란 전쟁에 따른 원자재 및 유틸리티 비용 상승으로 4~5월 누계 손익은 YoY Flat을 시현했다. 5월 기준으로 중동 향 수출이 일부 재개된 가운데, 하반기 갈수록 유틸리티 등 원가 부담이 완화될 예정이다. 연풍 3공장 및 다낭 물류센터 증축이 진행 중이다. 연풍 3공장(필름공장 및 물류센터)은 연내 완공 계획이다.
- ④ 러시아: 주요 유통사인 X5의 최저가 할인 정책에 대응에도 불구하고 4~5월 누계 로컬 통화 기준 9% 매출 성장을 시현했다. 수출도 루블화 강세에도 불구하고 5월 두 자리 수 성장을 시현했다. 쇼트닝 등 주요 원가 하락 기인해 원가율이 유의미하게 하락했다. 4~5월 누계 손익은 YoY 54.3% 큰 폭 증가했다.

- ⑤ 결론: 2분기 실적은 시장 기대에 충족할 것으로 사료된다. 4~5월 비수기임에도 불구하고 중국은 간식 채널을 중심으로 고성장이 이어지고 있으며 워안화 강세도 실적에 긍정적 영향을 미치고 있다. 중국 및 러시아는 상대적으로 전쟁 기인한 부정적 영향(유틸리티, 부자재 등 비용 상승)도 제한적인 것으로 파악된다. 섹터 내 단기 실적 모멘텀이 가장 매력적이라고 판단한다. 전주 실체스터 인터내셔널(Silchester International)이 5% 이상 지분 공시를 했는데 중장기 배당 확대 가능성이 가장 높은 업체로 판단했기 때문일 것이다. 2026년 Top Pick 관점을 재차 유지한다.

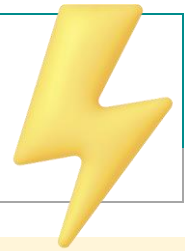
(2) 하반기 부자재 단가 인상 영향 점검

- 언론보도에 따르면, 주요 상온 부자재(박스류 등) 평균 25%/ 저온 부자재(냉매제 등) 15%/ 포장 라벨 20%/ 페트병 20% 내외 단가 인상이 진행 중인 것으로 파악된다. 알루미늄 캔 단가 인상은 이달로 예상된다. 참고로 알루미늄 현물 시세는 YoY 44% 상승한 상황이다.
- 업체별로 차이가 다소 있겠으나, 매출 대비 high single~10%가 부자재 비중이다. 음료/주류 카테고리의 경우는 제과/라면/가공식품 대비 부자재 비중이 다소 높은 편이다. 하반기 알루미늄 캔 단가 인상이 현실화될 경우, 음료/주류 업체의 원가 압박은 업종 내에서도 상대적으로 클 수 밖에 없다. 참고로, 하이트진로의 2025년 포장재 매입액은 2,357억원으로 매출 대비 약 9.5%를 차지했다. 올해 약 15% 단가 인상을 가정하면 하반기 추가 부담 분은 180억원 내외가 될 것으로 추정된다. 롯데칠성음료의 2025년 포장재 매입액은 4,527억원으로 매출 대비 11.4%를 차지했다. 올해 약 15% 단가 인상을 가정하면 하반기 추가 부담 분은 330억원 내외가 될 것으로 추정된다.

3) 주간 관심종목

- 오리온(올해 유의미한 실적 개선+배당 확대 기대) > CJ제일제당(바이오 실적 개선 기대)

다시 매수 기회



2차전지 Weekly < 이베속(이번주 배터리 속이야기) | Overweight | 2026.6.22

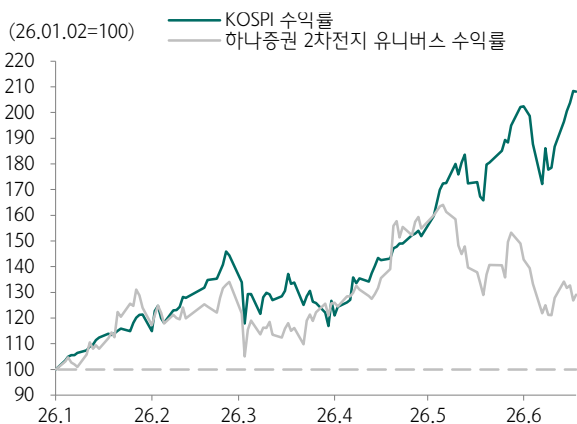
Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 셀 메이커 및 실리콘 음극재

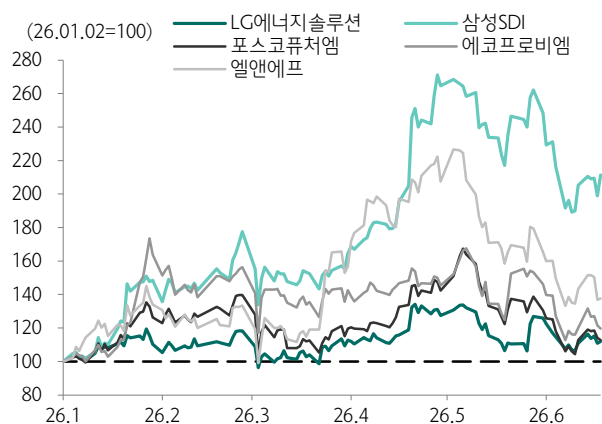
- BNEF는 2030년 미국 전기차 침투율 전망치를 17%로 하향 조정했다. 2030년 전기차 침투율 전망치는 2022년 당시 바이든 행정부가 67%를 제시한 바 있으며, 이후 BNEF는 2024년 48%, 2025년 27%, 2026년 17%로 지속 하향 조정했다. 다만, 현재 침투율 8% 수준에 불과하므로 2030년 전망치 17%는 내년부터 연평균 20% 수준의 성장 재개를 전제하고 있는 셈이다. 하나증권 역시 단기적으로는 전기차 보조금 폐지 등 악영향 불가피하나, SDV 및 자율주행 생태계 확장에 따른 전기차 침투율 상승세 재개될 것이라고 판단한다.
- 한편, 지난 주 CATL 회장은 2030년까지 전고체 배터리 상용화 어렵다고 언급했다. 최근 중국 배터리 기업들이 2027년을 기점으로 전고체 상용화 목표를 제시한 바 있으나, CATL은 현실적으로 가격 문제를 해결하기 어렵다는 것을 재차 확인했다.
- 같은 기간 GM의 배터리 부문 부사장 역시 전고체 배터리의 단기내 상용화 가능성을 낮게 언급한 가운데, 실리콘 음극재의 시장 침투가 본격화되고 있다며 관련 시장이 확대될 것이라고 전망했다.
- 위 3가지 이슈는 전기차 배터리 시장에 주는 함의가 크다. 먼저 미국 전기차 시장은 향후 4년간 최소 10% 수준의 연평균 성장을 기대할 수 있을 것으로 판단한다. 2026년은 전기차 보조금 폐지 이후 첫번째 해라는 점에서 -20% 이상의 역성장 불가피하나, 보조금 폐지 직후 -37% 감소했던 독일이 이듬해부터 다시 20% 이상 성장한 것과 마찬가지로, 미국 역시 상기한 구조적 성장 논리(자율 주행 기술 구현 위한 전동화 니즈 확대, 저가 전기차 확대) 힘입어 성장 재개될 것으로 판단한다.
- 이와 함께 시장에서 기대 혹은 우려하고 있는 전고체 시장의 경우, 향후 5년 내 자동차 배터리 시장에서 의미 있는 변화를 가져오기는 어려울 것으로 판단한다. 자동차 배터리는 60kWh 이상의 고용량이 요구되므로 단위당 가격의 차이가 전체 배터리 구매 금액 규모의 차이를 크게 확대시키는데, 자동차는 수요의 가격 탄력성이 높은 재화이므로 고가의 전고체 배터리가 전기차 시장에서 게임체인저로 자리매김하기 어렵다고 판단한다. 전고체는 장기적으로 로봇 및 드론 시장에서 기회가 있을 것으로 판단한다. 차세대 기술 중에서는 실리콘 음극재 시장의 성장세가 가장 가파른 것으로 판단한다. 전기차 수요층에서는 당장의 충전 속도 개선이 소비자들의 수요에 더 크게 영향을 주므로, 실리콘 음극재 시장의 성장 속도가 가파를 것으로 전망한다.
- 즉, 전기차 시장은 현재의 액체 전해질 기반 리튬이온 전지가 실리콘을 첨가하는 형태로 성장하는 가운데 내년부터는 미국 전기차 시장의 성장이 재개될 것으로 판단한다. 다행히 한국 배터리 기업들의 기술 개발 및 투자 경로 역시 이에 맞춰 진행되고 있다. 최근 수급 풀림 등 펀더멘탈과 무관한 이슈로 한국 배터리 기업들의 가격 매력 높아진 가운데, 2분기부터는 한국 셀 메이커들의 흑자전환 모멘텀이 본격화되는 시기다. 배터리 섹터 비중 확대를 권고한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률

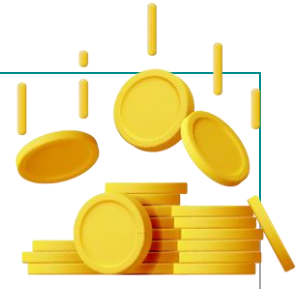


자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권



기다림의 시간. 전통 금융의 진출 가속

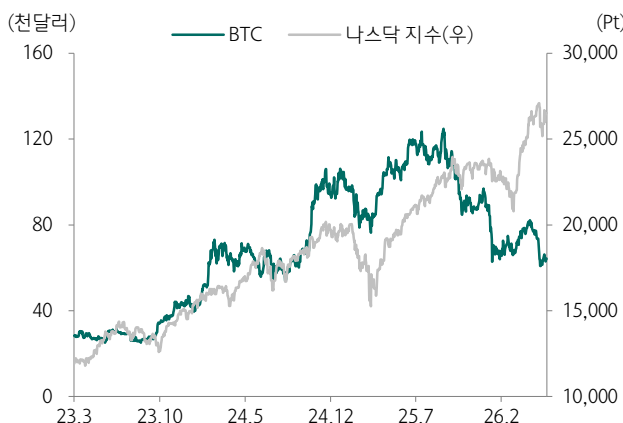
디지털자산 Weekly 온체인(On-Chain) | 2026.6.22

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

디지털자산 및 관련 기업 총평

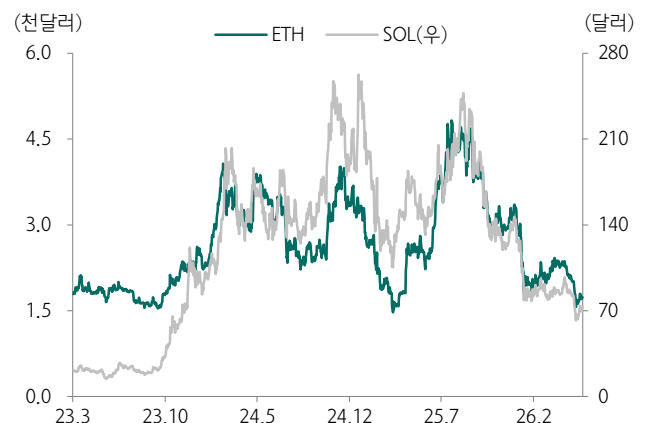
- 디지털자산 시장은 6/14~6/20 동안 횡보세를 보였다. 주요 코인의 수익률은 BTC -2.2%, ETH +0.7%, SOL +3.0%, TRX +2.4%다. 이번 주 시장은 중동 리스크와 옵션 만기 부담으로 약세를 보였으나 주말로 갈수록 반발 매수가 유입되며 회복했다. 다만 알트 코인 전반의 순환매 약화, 옵션·파생 포지션 부담, 가격 대비 펀더멘탈 재평가가 상존하는 국면이다.
- 정책과 제도 측면에서는 클래리티 액트와 스테이블코인 규제 프레임이 여전히 핵심이다. 미국 하원 산하 소위원회 위원장 더스티 존슨은 상원이 몇 주 내에 클래리티 액트를 통과시킬 경우 하원은 신속하게 움직일 것임을 밝혔다. 클래리티 액트 상원 논의 과정에서 민주당은 트럼프 일가 관련 디지털자산 이해 충돌 문제를 법안에 반영해야 한다는 입장으로 조율 중에 있다. 유럽은 8월 31일까지 MiCA 법안의 개정을 위한 의견을 수렴하고 있다. 유로화 스테이블코인의 경쟁력을 높이는 방향, DeFi 관리 규정, 예측시장에 대한 논의가 이뤄지는 중이다.
- ETH의 가치에 대한 비판론이 지속적으로 제기된다. 이더리움 재단에서 핵심 프로토콜 개발 조율과 자금 조달을 맡았던 밴 엠스는 향후 3~9개월 안에 이더리움 생태계에 자금 위기가 올 수 있다고 경고했다. 비트마인의 회장 톰 리는 자금 위기 가능성은 제로라며 일축했다. 이러한 논쟁은 이더리움의 본래 계획인 재단 역할의 축소 과정에서 이해관계에 따른 이념 차이로 해석된다. 레이어 2의 활성화 등으로 ETH의 전통적인 가격 상승 내러티브인 이더리움 체인 활성화에 따른 공급량 감소는 단기간에 가시화되기 어렵다. 이 와중에 재단의 역할 축소가 이더리움 및 ETH의 중심 축의 부재에 대한 우려로 확산되고 있다. 이를 해결하기 위해서는 블록체인 정신에 맞게 단일 주체가 아닌 복수의 참여자들에 의한 생태계 활성화가 필요하며, 이번 위기를 넘긴다면 이더리움의 펀더멘탈과 신뢰가 ETH의 가격에 반영되며 상승할 것으로 전망한다.
- 바이낸스의 창업자 장평 자오는 AI 에이전트가 전통 금융보다 디지털자산 결제 인프라를 먼저 채택할 가능성이 크다고 말했다. AI 에이전트가 인간의 개입 없이 경제활동을 시작하면 스테이블코인과 블록체인 결제망의 활용도가 확대될 수 있다는 것이다. 이는 서클의 CEO 제레미 알레어의 의견과 동일하다. 블록체인은 AI 에이전트를 위한 OS로 진화하고 있으며 에이전트 경제에 따른 수혜가 기대된다.
- 현재 글로벌 거래소에서는 글로벌 상품뿐만 아니라 국내 지수, 주식을 추종하는 선물 상품들이 이미 거래된다. 바이낸스에는 iShares MSCI South Korea ETF를 추종하는 선물 외에도 삼성전자, SK하이닉스의 선물이 거래 중이며 하이퍼리퀴드, 라이터와 같은 DEX에서도 활성화되어 있다. 아쉽게도 제도화의 지연으로 국내 기관, 거래소에서는 다루지 못하는 상황이다. 국내 상품들의 글로벌 수요, 거래량 증가가 이뤄진다고 해도 이에 대한 수혜는 글로벌 기관, 거래소가 가져가는 구조다. 국내에서도 디지털자산기본법, 그리고 이후에 글로벌 기준에 부합한 제도화가 필수적으로 진행될 수 밖에 없는 이유다.

최근 3년 BTC 가격, 나스닥 지수 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

최근 3년 ETH, SOL 가격 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

Tech&Stock Weekly

2026.06.19



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihjun_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

사이버보안 & 데이터 인프라 제외하고 소프트웨어 투자 불안감 여전히 높아

소프트웨어

- 소프트웨어 섹터가 5월 중순부터 2주 정도 짧은 급반등 보였으나 사이버보안을 제외하고 6월 들어와 다시 매도세 지속
 - 5월 초까지 과매도 상황에서 단기적인 섹터 로테이션 효과와 스노우플레이크 실적 서프라이즈 등이 소프트웨어 섹터 전체 투자 심리를 크게 견인하면서 6월초까지 급 반등.
 - 사이버보안, 데이터 인프라 주요 종목은 실적을 통해 시가 위협이 아니라 강력한 성장 동력이란 점을 입증했으나 애플리케이션 SaaS 주요 종목은 AI 서비스 매출 기여가 전체 매출 성장을 견인하기에는 여전히 부족함을 확인
 - 6월 2주차에 실적을 발표한 오라클도 SaaS 매출이 기대치를 하회하고, 어도비도 매출과 EPS 상회폭이 기대치에 미치지 못하면서 소프트웨어 섹터 전체에 대한 투자 불안감 다시 높아짐
 - 스노우플레이크와 몽고DB는 실적을 통해 AI 수혜를 입증하면서 주가 급반등 했으나 전체 소프트웨어 섹터 영향으로 6월 초 이후 차익실현 등으로 하락
 - 세일즈포스, 서비스나우, 워크데이, 어도비 등 주요 SaaS 종목들은 개별 서비스 부문에서 AI 스타트업과의 경쟁, 과금 모델 변화 등 사업 구조적으로 과도기를 겪고 있다는 점에서 'AI 잠식론' 관련 의문 해소가 쉽지 않음. 따라서 단기적인 구간에서 반등 가능성은 있으나 추세적 상승을 기대하기는 여전히 어렵다고 판단
- 사이버보안 대표 종목들은 AI 도입 가속화의 대표 수혜주라는 점이 확인되면서 상대적인 안정성을 보일 것으로 예상. 스노우플레이크, 몽고DB는 AI 수혜주로서 위치 확인. 소프트웨어 섹터 전체에 대한 투자심리 영향으로 하락할 경우 향후 분기 실적을 통해서 반등 기대 종목군

광 통신

SemiAnalysis의 CPO 지연 코멘트

- SemiAnalysis가 6월 9일 기관 고객 대상으로 "Powered Down, Lights Off"라는 제목의 리포트를 냈음. 리포트 내용은 CPO는 scale-out 출하를 2027년까지 하향 조정하고, scale-up 양산은 2028~2029년으로 밀릴 수 있다는 것이 핵심
- 핵심 논거는 수율. 스위치 ASIC(Spectrum-6) 한 개에 옵티컬 엔진 32개를 같이 패키징하는데, 각 옵티컬 엔진 수율을 95%로 가정하면 0.95의 32제곱으로 수율이 계산되므로(0.95^32) 약 19%로 떨어진다는 것
- 다만 광통신 전체를 비판한 건 아니었음. CPO 지연이 오히려 pluggable과 NPO(near-packaged optics) 수요 창구를 연장한다며 중국 모듈사 Innolight와 Eoptolink를 수혜주로 지목
- 위 리포트가 공개된 뒤 당일 광통신주가 일제히 급락했음. AAOI -14%, COHR -11%, LITE -8%, CIEN -7%, GLW(코닝) -9%, MRVL -9% 수준으로 하락

InP 웨이퍼 공급망 정상화에 따른 매출 확대 사이클 지속 예상

- 중국은 2025년 2월 4일 InP 기판과 인듐 화합물을 수출 통제 품목에 넣었고, 이후 모든 주문 건마다 상무부 허가가 필요해졌음. 허가 처리에는 약 60영업일이 걸림. 중국이 전 세계 인듐 생산의 70%(2024년 기준)를 차지하는 구조라 해당 통제가 광통신 CAPA의 핵심 병목으로 작용해왔음
- 가장 최근 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 LITE는 일본 웨이퍼팩 캐파가 완전히 배정돼 있고, 핵심 부품 공급 제약 때문에 출하가 고객 수요보다 크게 낮다고 언급. COHR은 InP가 여러 분기째 자사의 핵심 제약이자 산업 전반의 제약이라고 발언
- 그런데 6월 15일 DIGITIMES 보도에 따르면 중국이 통제 대상이던 새 InP 기판 물량의 수출을 승인했고, 2026년 첫 물량이 5월 말 선적되며 광통신 시장의 캐파 제약이 완화
- JX금속은 6월 16일 InP 기판 생산능력 확대를 발표. 향후 4년간 최대 1,200억엔을 투자해 InP 기판 생산능력을 강화하고, 기존 Isohara 거점에 생산능력을 더해 전체 생산능력을 2030년까지 약 10배로 확대할 계획(현재 전사 매출 비중에서 InP 기판 매출 비중 1% → 10%로 확대 예상)
- 향후 InP 병목 해소에 따라 광 통신 기업들의 매출 상승 추세가 지속될 것으로 예상

2026년 6월 19일 | Global Equity

일루바타 코어엑스(9903.HK)

2선 AI 칩 기업에도 기회가 오고 있다

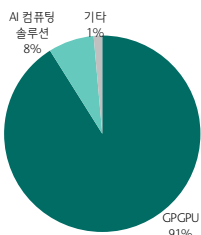
중국

TP(컨센서스) 613.15 HKD
CP(6.18) 630.00 HKD

Key Data

국가	중국
상장거래소	홍콩 거래소
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.iluvatar.com
시가총액(십억HKD)	160.2
시가총액(조원)	31.5
52주최고/최저(HKD)	663/148.9
주요주주 지분율(%)	
FUJIAN CENTURUM PHASE I INVT	7.45
NANJING YOUXU EQUITY INV	6.73
주가상승률	1M 6M 12M
절대	31.4 - -
상대	38.2 - -

매출구성



Financial Data

(백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	540	1,034	2,715	5,578
영업이익	(880)	(991)	(577)	763
순이익	(892)	(1,004)	(523)	915
EPS(CNY)		(2.3)	(2.2)	3.5
EPS(YoY, %)			(5.1)	(259.9)
ROE(%)	(110.8)	(66.0)	(9.8)	17.3
PER(배)				154.6
PBR(배)			28.3	24.1
배당률(%)				

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 girjangan@hanafn.com

2026년 실적 가속화 기대되는 GPU 스타트업

2026년 1월 홍콩 증시에 상장한 AI 칩 팹리스 기업인 일루바타 코어엑스(Iluvatar CoreX, 이하 일루바타)는 2018년부터 GPGPU 설계를 시작해 현재 훈련용 칩 시리즈인 Tiangai(天玑)와 추론용 칩 시리즈인 Zhikai(智锔)를 양산하고 있다. 일루바타와 같은 하위 티어 공급업체들은 선도 AI ASIC 업체인 화웨이나 캠프리콘 대비 매출 규모는 작지만 엔비디아의 첨단 GPU 수입이 제한되고 있는 만큼, 앞으로 중국의 대규모 AI 하드웨어 투자에 따른 수요가 더욱 확대될 것으로 기대된다. 일루바타는 중국의 2선 반도체 팹리스 기업 중에서도 안정적인 공급 역량, 높은 엔비디아 CUDA 호환성, AI 추론 분야의 프리필-디코드(P/D) 분리 수혜가 기대되는 기업으로 2026년부터 실적 성장이 가속화될 것으로 전망된다.

2선 경쟁업체 대비 안정적인 공급 역량이 핵심 경쟁력

현재 일루바타와 같은 중국 2선 AI 칩 공급업체들은 칩 성능보다 안정적인 칩 생산을 위한 파운드리 서비스 확보 여부가 핵심 병목인 상황이다. 중국의 로컬 파운드리 AI 칩 생산 Capa가 대부분 1선 업체인 화웨이의 Ascend 칩과 캠프리콘 칩 양산에 배정되어 있기 때문이다. 일루바타의 제품 포트폴리오는 평균 다이 크기 약 400mm² 이하로 미국 반도체 규제 기준에 해당되지 않아 중국과 해외 파운드리 서비스를 모두 활용할 수 있도록 설계되어 있다. 이에 따라 2선 경쟁 업체 대비 충분한 공급 능력을 확보하고 있고, 중국 주요 CSP들로부터 더 많은 수주 확보가 가능한 상황이다. 2026년 하반기부터는 차세대 AI 칩 대량 양산도 중국 로컬 파운드리를 통해 본격화할 것으로 예상된다. 중국과 해외 공급망을 모두 활용함으로써 일루바타의 AI 칩 출하량은 2025년 상반기 약 1.5만개 수준에서 2026년 10만개 수준으로 대폭 확대될 전망이며, 2026~28년 매출은 연평균 105% 성장, 순이익은 2027년 흑자 전환이 전망된다.

새로운 추론 패러다임의 수혜도 기대

일루바타의 GPU 제품은 프리필-디코드(P/D) 분리형 인프라에 적합하며, 이는 추론 효율성을 크게 개선할 수 있다. P/D 분리는 AI 추론 효율성을 개선할 수 있는 구조로 최근 엔비디아(Rubin CPX)와 화웨이(Ascend 950PR/DT) 모두 각각 프리필 및 디코드 부하에 특화된 차세대 AI 칩을 공개하기 시작했다. 일루바타의 GPU는 INT8 데이터 포맷을 채택하고 있어 프리필 단계에서 연산 성능을 극대화할 수 있으며, 엔비디아 H20 칩과 같이 더 높은 HBM 사양을 갖춘 GPU와 함께 사용될 경우, 전체 추론 시스템의 비용 대비 성능 효율이 개선될 수 있다. 일루바타의 충분한 공급 능력과 강한 CUDA 호환성을 감안할 때 올해부터 중국의 주요 CSP 고객군에 진입할 수 있는 유리한 위치에 있다고 판단한다.



중국 반도체 대장주 과창반 상장 가속화 기대

Hana China Weekly | 2026.6.19

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

CXMT (비상장): 과창반 상장으로 295억위안 조달 전망

- 6/17 CXMT가 수요예측을 거쳐 이달 말, 늦어도 다음 달 중 과창반에 정식 상장할 것으로 예상되며 공모 규모는 295억위안으로 확정됨. DDR5-LPDDR5/5X 양산 성공에 최근 메모리 가격 상승 효과까지 더해지며 수익성이 빠르게 개선되는 중으로 1Q26 매출 508억위안(YoY +719%), 순이익 248억위안(YoY +1,688%)을 기록. 조달 자금 중 약 130억위안은 D램 기술 업그레이드, 90억위안은 HBM 등 차세대 메모리 기술 개발에 투입 예정. IPO 성사 시 SMIC 이후 과창반 역대 2위 규모의 초대형 IPO로 기록되며, 상장 후 기업가치는 1.5조~2조위안 수준으로 추산됨.

EnFlame(비상장): 상하이거래소 IPO 추진 예정

- EnFlame은 6/15 상하이거래소 상장위원회 심의회의에서 EnFlame의 과창반 IPO 신청이 통과되었으며 모집 자금 60억 위안을 목표로 하고있음. 조달된 자금은 5세대·6세대 AI 칩 시리즈 R&D·산업화 프로젝트 및 첨단 AI 소프트웨어-하드웨어 협력 혁신 프로젝트에 투입할 예정. EnFlame은 2018년 AMD 출신이 창업했으며, IPO 성공 시 A주의 3번째 GPU 상장사로 등극할 전망. 자체 4세대 아키텍처 기반 5종 클라우드 AI 칩을 보유하고 있으며, AI 칩·모듈·스마트 컴퓨팅 시스템·클러스터·AI 컴퓨팅 프로그래밍 소프트웨어 플랫폼까지 아우르는 완전한 제품 체계를 구축한 기업.

Iluvatar CoreX Semiconductor(9903.HK): 바이트댄스와 AI 칩 조달 협의 중

- 6/15 로이터가 소식통을 인용해 바이트댄스가 GPGPU 업체 Iluvatar와 AI 칩 조달을 협의 중이며, 동사가 올해 바이트댄스에 최소 5만개의 칩을 공급할 것으로 예상된다고 보도. 이 칩들은 더우바오 챗봇 사용자 확대에 따른 추론 연산을 주로 담당할 예정이며, 거래 성사 시 Iluvatar는 화웨이·캠브리콘(688256.SH)에 이어 바이트댄스의 3대 국내 GPU 주력 공급사로 등극. 기존 Iluvatar의 고객이 주로 정부 조달 프로젝트였던 점에서, 바이트댄스향 공급은 동사 상업화 측면의 중요한 이정표가 될 전망. 바이트댄스의 5만개 발주가 현실화될 경우 연간 예상 출하량의 약 절반을 차지하는 핵심 고객으로 부상될 것으로 전망.

HANA US Weekly

해외주식분석실 | 2026.6.22

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeunlee@hanafn.com

하반기에도 AI 인프라와 리쇼어링에 집중 필요

5월 미국 건설 착공 역사적 고점 경신

- 우리가 하반기에 추천했던 미국 AI 인프라에 대한 긍정적인 관점을 지속한다. 5월 미국의 건설 계획 지표(Dodge Momentum Index)는 역사적 고점권이며, 건설 착공 지표(Dodge Construction Starts)는 역사적 고점을 경신했다(지난 고점 2025년 6월). 미국 건설 계획 지표는 비주거용 건설지출을 12-18개월 선행하는 특성을 가지고 있다. 작년 하반기부터 미국 건설 계획 지표가 강해져 역사적 고점을 경신했던 것을 감안하면 3분기부터 미국의 건설이 활발해질 여지가 있다. 건설 사이클의 전면 회복은 아닐 것이다. AI 데이터센터, 인프라, 전력망 등과 제조 리쇼어링 관련 메가프로젝트가 지표를 견인했기 때문이다.
- 5월 미국의 건설 계획 지표는 275.7(YoY +30.7%, MoM +5.9%)로 역사적 고점을 다시 향하고 있다. 건설 계획 지표를 구성하는 상업용 건설 계획은 362.2(YoY +39.9%, MoM +6.9%), 기관용 건설 계획은 168.6(YoY +11.3%, MoM +3.1%)이다. 5월 건설 계획 지표를 이끈 것은 데이터센터 건설이다. 헬스케어 및 리테일, 오피스 등 데이터센터 외 일부 건설 계획이 개선된 점은 긍정적이지만, 데이터센터를 제외한 상업용 건설 계획 성장률은 전년 대비 6.6% 수준이다. 비주거용 건설이 강한 회복을 보인다고 판단하긴 어렵다.
- 5월 미국 건설 착공 지표는 1조 7,780억 달러(YoY +54.7%, MoM +34.1%)다. 지난 역사적 고점이었던 2025년 6월 기록을 경신했다. 비주거용 건설 착공 6,470억 달러(YoY +41.9%, MoM +17.9%), 주거용 건설 착공 3,730억 달러(YoY +0.8%, MoM -2.1%), 비건물 건설 착공 7,580억 달러(YoY +134.7%, MoM +91.9%) 등이다. 5월 건설 착공 증가의 핵심 요인은 데이터센터, 제조, 유틸리티, 헬스케어 등과 관련된 건설이다.
- 비주거용 건설 착공의 견조한 성장은 전월보다 20.2% 증가한 데이터센터와 일반 사무실 등 덕분이다. 우리는 하반기 전망에서 인공지능이 두 가지 형태로 미국 산업에 긍정적인 영향을 미칠 것이라고 했다. 하나는 건설이고, 다른 하나는 부품 생산을 위한 제조 시설 확충이다. 데이터센터가 미국의 건설에 긍정적인 영향을 미치고 있다는 것을 미국 건설 착공 데이터를 통해 확인할 수 있다.
- 제조업 건설은 전월 대비 116.1%, 헬스케어 관련 건설은 전월보다 138.8% 급증했다. 소수의 대형 프로젝트가 지수를 견인했지만 리쇼어링이 나타나고 있다는 점이 긍정적이다. 5월 착공한 가장 큰 규모의 비주거용 건설 프로젝트로는 조지아주 리비안 전기차 공장(50억 달러), 앨라배마주 네비우스 데이터센터(30억 달러), 뉴욕주 월드 트레이드센터 상업용 타워(28억 달러) 등이 있다. 이 외 주차장(MoM -53.6%), 호텔(MoM -36.8%), 창고(MoM -17%), 상점(MoM -6.2%) 등의 건설은 부진했다는 점에서 AI와 리쇼어링 관련된 인프라 및 산업재 등에 투자하는 것이 유리하다는 것을 시사한다.
- 주거용 건설 착공은 여전히 부진하다. 단독주택 착공은 전월 대비 1%, 다세대주택 착공은 전월보다 3.7% 줄었다. 주거용 신규 건설과 관계가 깊은 산업의 업황은 다소 약할 수 있음을 시사한다. 대표적인 예가 태양광이다. SEIA는 2026년 1분기 미국 주거용 설치량이 전년 대비 6% 증가했으나, 2025년 말 만료된 주거용 세액공제로 인한 일몰 효과라고 평가했다. 2026년 전체 주거용 시장은 오히려 21% 위축될 것이라고 전망했다. 주거용 프로젝트와 달리 대규모(유틸리티용) 프로젝트는 기술 기업들의 수요 덕분에 양호할 것이라고 평가했다. 플랫폼 기업들이 데이터센터 전력 확보에 태양광도 활용하고 있기 때문이다. 같은 산업이라도 AI와 리쇼어링 등과 관련 있는 기업이 투자처로 유망하다는 것을 보여준다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	6/22	354,000	신규	-	<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
SK하이닉스 (000660.KS)	6/22	2,764,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 1Q26 Review 매출액 52.6조원(YoY +198.0%), 영업이익 37.6조원(YoY +405.0%) 기록 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성전기 (009150.KS)	6/22	2,270,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> AI 서버 랙 전력밀도 상승과 800VDC 전력 인프라 도입으로 서버용 MLCC 탑재량 증가 타이트한 공급과 가격 조건 개선이 하반기 실적 레버리지 요인으로 작용할 전망
현대차 (005380.KS)	6/22	613,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 관세와 인센티브 부담에도 HEV 비중 사상 최대 수준까지 확대되며 제품 믹스 개선 지속 단순 자동차 제조업을 넘어 모빌리티·AI 프리미엄 구간 진입
삼성생명 (032830.KS)	6/22	497,000	신규	-	<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
삼성물산 (028260.KS)	6/22	491,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 건설 수주 5조원·수주잔고 31.7조원으로 하이테크/데이터센터 중심 수주 모멘텀 지속 원전/SMR 수주 추진, 태양광 파이프라인 19GW 및 2030년 미국 5GW 운영자산 목표
삼성SDI (006400.KS)	6/22	555,000	신규	-	<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
NAVER (035420.KS)	6/22	229,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 엔비디아와 글로벌 AI 팩토리 공동 구축을 통해 네오클라우드 사업 진출 예정 AI 팩토리, 네이버파이낸셜-두나무 합병 등 신사업 모멘텀으로 기업가치 리레이팅 기대
대덕전자 (353200.KS)	6/22	156,300	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> AI 서버향 MLB와 메모리 패키지 기판 수요 증가로 고부가 반도체 기판 매출 확대 기대 FC-BGA 가동률 회복과 자율주행·AI향 신규 수요 진입으로 실적 턴어라운드 기대
오리온 (272260.KS)	6/22	134,000	신규	-	<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

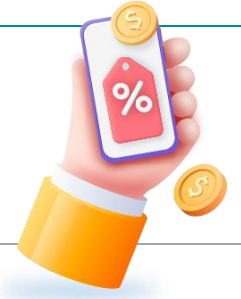
단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-2.23%	-13.22%p	+78.28%	-5.08%p

주: BM은 KOSPI, BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 증가기준 -10%선 적용

증장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
NAVER (035420.KS)	6/22	229,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 엔비디아와 글로벌 AI 팩토리 공동 구축을 통해 네오클라우드 사업 진출 예정 AI 팩토리, 네이버파이낸셜-두나무 합병 등 신사업 모멘텀으로 기업가치 리레이팅 기대
삼성생명 (032830.KS)	6/22	385,500	497,000	28.92%	<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)	6/22	695,000	711,000	2.30%	<ul style="list-style-type: none"> 백화점 본업의 외국인 매출 확대와 리뉴얼·팝업 효과로 매출 및 영업이익 개선 흐름 지속 면세점 흑자 전환과 신세계인터내셔널 등 자회사 수익성 회복으로 실적 개선 가시성 상승
오리온 (272260.KS)	6/22	135,500	134,000	-1.11%	<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)	6/22	182,200	166,200	-8.78%	<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 (009220.KS)	5/26	1,340,000	2,270,000	69.40%	<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	256,500	-4.11%	<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	2,764,000	169.13%	<ul style="list-style-type: none"> 1Q26 Review 매출액 52.6조원(YoY +198.0%), 영업이익 37.6조원(YoY +405.0%) 기록 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성전자 (005930.KS)	4/1	167,200	354,000	111.72%	<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
LG이노텍 (011070.KS)	4/1	293,500	1,145,000	290.12%	<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
+36.15%	-25.60%p	+59.57%	-23.82%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 증가기준 -10%선 적용

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX A반도체 (395160)	2026.02.27	29,560	60,600	105.0%	<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	12,775	-15.7%	<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	36,975	45.8%	<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	18,000	38.5%	<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	659.88	94.6%	<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 가이던스를 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 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.80	89.36	17.9%	<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	53.77	17.8%	<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	39.03	27.3%	<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, 품목 관세는 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
6.21	6.22	6.23	6.24	6.25	6.26	6.27
	<ul style="list-style-type: none"> 유로존 6월 소비자기대 (E --, 이전치 -19.0) 	<ul style="list-style-type: none"> 일본 6월 제조업 PMI (E --, 이전치 54.5) 일본 6월 서비스업 PMI (E --, 이전치 50.0) 미국 6월 제조업 PMI (E 54.6, 이전치 55.1) 미국 6월 서비스업 PMI (E 51.0, 이전치 50.7) 유로권 6월 서비스업 PMI (E 48.6, 이전치 47.7) 미국 6월 서비스업 PMI (E 51.6, 이전치 51.6) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 5월 신규주택매매 (E --, 이전치 -6.2%) 미국 5월 건축허가 F (E --, 이전치 -0.7%) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 5월 PCE (E 4.1%, 이전치 3.8%) 미국 5월 근원 PCE (E 3.4%, 이전치 3.3%) 미국 5월 내구재 주문 P (E -5.0%, 이전치 8.0%) 	<ul style="list-style-type: none"> 일본 5월 공작기계 수출 (E --, 이전치 37.4%) 미국 6월 미시건대 소비자심리지수 (E 50, 이전치 48.9) 	<ul style="list-style-type: none"> 중국 5월 산업생산 (E --, 이전치 24.7%)
6.28	6.29	6.30	7.1	7.2	7.3	7.4
		<ul style="list-style-type: none"> 한국 5월 광공업생산 (E --, 이전치 1.5%) 중국 6월 제조업 PMI (E --, 이전치 50.0%) 중국 6월 서비스업 PMI (E --, 이전치 50.1%) 일본 5월 실업률 (E --, 이전치 2.5%) 미국 6월 CB 소비자기대 (E 93.5, 이전치 93.1) 	<ul style="list-style-type: none"> 한국 6월 수출 (E --, 이전치 53.2%) 한국 6월 수입 (E --, 이전치 20.8%) 미국 6월 ISM 지수 (E 54.0, 이전치 54.0) 유로권 6월 CPI (E --, 이전치 3.2) 유로권 6월 근원 CPI (E --, 이전치 2.6) 	<ul style="list-style-type: none"> 한국 6월 CPI (E --, 이전치 3.1%) 미국 6월 실업률 (E 4.3%, 이전치 4.3%) 유로권 5월 실업률 (E --, 이전치 6.3%) 	<ul style="list-style-type: none"> 중국 6월 레이팅독 제조업 PMI (E --, 이전치 51.8%) 중국 6월 레이팅독 서비스업 PMI (E --, 이전치 54.4%) 	

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 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 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 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.