



# 하루에 하나

2026.7.6

JULY

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	31	

### 원/달러 환율

1,530.00원 (-25.80원)

### KOSPI

8,088.34 (+440.25, +5.76%)

### KOSDAQ

868.41(+1.69, +0.19%)

### 국고채 10년 금리

4.197(+0.014%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의 요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com

### Special Report

**미국주식** 엔트로픽, 알파벳은 스페이스X에게 임대 사기 당한걸까? 스페이스X가 쏘아 올릴 Capex 사이클 연장 [강재구]

### Global Asset Strategy

**화수분전략** 반도체 고점 논란과 장단기금리차 반등 [이재만]

**김경환의 China Weekly** 중국 소비는 왜 이럴까? (순환매 모니터링) [김경환]

**Econ Snapshot** 미국 6월 비농업 고용: 과한 기대, 부진한 결과 [전규연]

### 기업분석

**코스맥스** 실적 모멘텀 회복과 밸류에이션의 정상화 국면 진입 [박종대]

**POSCO홀딩스** 하반기를 기대하자! [박성봉]

**현대제철** 조금씩 회복 중! [박성봉]

**삼성중공업** FDC까지 사업역량 확대 [유재선]

**HMM** 2Q26 Pre: 점점 더 지연되는 다운사이클 진입 [안도현]

### Weekly

**은행** KB, 신한, 하나 전고점 돌파 가능성 높다 [최정욱]

**철강금속** 대도약 3대 메가프로젝트, 철강 수요 회복에 긍정적 [박성봉]

**반도체 및 소부장** 불확실할 때에는 숫자를 보자 [김록호]

**에너지/화학** 종전에도 정제마진, 윤활기유, LAB는 강세 [윤재성]

**음식료/담배** 2분기 분위기 점검 + 6월 수출 Re [심은주]

**2차전지** 약재는 모두 소화한 가격 [김현수]

**디지털자산** 저항선 지지, 로빈후드와 스트라이프의 진격 [이준호]

### 글로벌리서치

**테슬라** 2Q26 판매: 48.0만대(+25%). 컨센서스 상회 [송선재]

**Tech&Stock Weekly** 메타 컴퓨트 사업 추진, AI 투자 축소보다 수익화 전략 [김재임, 김시현]

**Hana China Weekly** 바이두 Kunlunxin, 주요 테크 기업 AI 칩 수주 본격화 [백승혜]

**CXMT** HBM 기술 개발 현황과 기업 History [백승혜]

**HANA US Weekly** 메타는 뭘 판다는 걸까? 클라우드 진출 소동을 읽는 AI 공급망 [강재구]

**양광전력** 규제 리스크보다 AIDC 성장성에 주목 [송예지]

**미국 태양광** 미국의 중국산 인버터 제한 조치 영향 [김시현]

### 단기투자유망종목

삼성전자, 삼성물산, KB금융, 한화에어로스페이스, 삼성중공업, 삼양식품, 키움증권, 코스맥스, 이수화학, 심텍

2026년 7월 6일 | 산업분석\_Industry In-depth

## Overweight

### Top Picks 및 관심종목

\* TP는 Bloomberg, CP는 7/2 기준

**Lam Research Corp. (LRCX.US)**  
Overweight | TP \$357.86 | CP \$351.41

**Camtek Ltd. (CAMT.US)**  
Overweight | TP \$186.36 | CP \$142.50

**Onto Innovation, Inc. (ONTO)**  
BUY | TP \$366.64 | CP \$307.58

## 미국주식

### 엔트로픽, 알파벳은 스페이스X에게 임대 사기 당한걸까? 스페이스X가 쏘아 올릴 Capex 사이클 연장

#### 스페이스X 상장은 AI 인프라 투자 사이클 연장의 신호탄

스페이스X의 상장은 AI 인프라 투자 사이클 연장의 신호탄이다. 스페이스X가 상장한 이유는 자금 조달이다. 조달한 자금의 최우선 투자처는 AI 인프라다. 공모가 \$135 기준 순조달 \$744억, 언더라이터 옵션 전부 행사 시 \$857억 규모다. 민간 자금이 AI 투자 사이클에 본격 합류했다는 것을 의미한다.

#### TSMC·HBM·CoWoS 트리플 병목: 공급 부족이 구조적으로 지속된다

AI 반도체 한 개가 완성되기까지 세 개의 관문을 통과해야 한다. 웨이퍼 생산, HBM 조달, CoWoS 첨단 패키징이다. 지금 이 세 관문이 동시에 막힌 상황이다. 세 관문은 독립적인 병목이 아니라 순서대로 연결된 체인이다. 웨이퍼가 있어도 HBM이 없으면 멈추고, 둘 다 있어도 CoWoS 용량이 없으면 제품이 완성되지 않는다. 전공정 장비 발주부터 설치·검수·양산까지 통상 12~24개월이 소요되기 때문에 공급 부족이 구조적으로 지속될 수밖에 없다.

#### 달라진 투자사이클 — 확정 계약 기반, 2018년과 다르다

인공지능 업황 정점에 대한 우려는 과하다. 현재와 2017년의 결정적 차이는 확정된 물량 기반이라는 점이다. 마이크론은 2017년 실적 공시(10-K)에서 메모리 산업의 큰 변동성으로 고객들이 장기 고정가격 계약을 꺼린다고 명시했고, 수주잔고가 향후 매출의 신뢰할 만한 지표가 아니라고 했다. 현재는 정반대다. 마이크론은 FY3Q26 실적 발표에서 16개 고객으로부터 최소 \$1,000억 규모 장기 계약을 확보했으며 선금으로 \$220억을 이미 수령했다고 밝혔다. TSMC도 강력한 고객 수요 대응을 위해 증설 대열에 합류했다. FY1Q26 기준 OPM 58%로 역대 최고를 기록했으며 자본지출도 전년 대비 252% 급증했다. 확정 계약 기반으로 제한적인 제품 생산 확대가 이뤄지는 구조여서 공급 과잉으로 이어질 가능성은 낮다.

#### 지금은 업사이클 초중반: LRCX, CAMT·ONTO

메모리 합산 자본지출이 가파르게 올라가고 있고 TSMC OPM은 2026Q1 58%로 역대 최고다. 메모리와 파운드리가 동시에 열리는 사이클이다. 메모리 자본지출과 매출의 상관관계가 최고( $r=0.845$ )면서 파운드리 비중도 54%인 LRCX가 업사이클 베타가 가장 극대화되는 구간이다. 후공정에서는 CAMT가 HBM 검사 시장 40% 이상 점유와 HBM4E 전환이라는 구조적 촉매를 보유하며, ONTO는 CoWoS 증설과 칩렛 확산의 직접 수혜 위치에 있다. LRCX, CAMT·ONTO를 추천한다.



Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com  
RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

2026년 7월 6일 | Global Asset Research

## Equity

### Compliance Notice

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

# 화수분전략

## 반도체 고점 논란과 장단기금리차 반등

메타의 투자 자금 수익화를 위한 클라우드 사업 진출 보도로 미국 하이퍼스케일러(마이크로소프트, 아마존, 알파벳, 메타, 오라클)의 투자 정점 통과 및 자금 회수 우려 부각됐고, 이로 인해 지난 주 S&P500과 코스피 반도체 업종 주가는 각 -6%와 -9% 하락했다.

미국 하이퍼스케일러의 투자(CAPEX) 정점과 자금 회수 시기에 대한 판단을 해보면, 우선 투자 증가율(YoY)은 2026년 1분기 81%에서 3분기 90%까지 높아질 것으로 예상된다. 물론 4분기부터는 증가율이 하락하긴 하지만, 여전히 CAPEX는 매출 증가율(YoY) 보다 높다. 2027년 3분기에 CAPEX는 매출 증가율을 하회할 것으로 예상되고, 해당 시점부터 본격적인 투자 정점 통과 논란이 부각될 것으로 판단된다.

한편 미국 하이퍼스케일러의 FCF(잉여현금흐름)는 2025년 3분기 518억 달러를 정점으로 감소 전환했고, 2026년 1분기 191억 달러까지 축소됐다. 해당 기간 동안 반도체 이익은 급증했다. 2026년 3~4분기 FCF는 적자 전환을 예상하고 있다. 투자 자금의 본격적인 회수는 FCF 흑자 전환이 그 시그널이고, 이는 2027년 1분기로 예상된다.

미국 하이퍼스케일러의 투자 정점 통과와 자금 회수에 대한 우려가 있긴 하지만 이를 현 시점에 반영하는 것은 너무 이르다고 생각된다. 삼성전자와 SK하이닉스의 12개월 예상 영업이익은 YoY와 MoM 증가율 모두 현재 상승하고 있어 코스피의 경우 과도한 가격 조정이 진행됐다고 판단된다.

2023년 이후 코스피 직전 고점 대비 저점까지 최대 하락률은 -20%이었고, 이를 최근 고점(9,115p)에 적용해 계산 시 저점은 7,290p다(7/3일 장중 저점 7,378p). 지난 주 코스피 20일 이격도는 91.3%까지 하락하며 2025년 이후 최저 수준에 근접했다. 현재는 반등이 가능한 지수대고, 2025년 이후 20일 이격도 평균 103.3%를 단기 반등 지수대로 본다면 9,240p까지 가능하다.

관심 있게 볼 수 있는 변화 중 하나는 미국 고용지표가 예상치를 하회하면서 미국 2년물 국채금리가 10년물 보다 상대적으로 빠르게 하락(기준금리 인상 우려 다소 완화)하면서 장단기금리차(10년물-2년물 국채금리)가 반등했다는 점이다.

2015년 이후 미국 2년물 국채금리 하락을 기반으로 장단기금리차 상승 시 S&P500 성장주 지수의 월 평균 수익률이 1.7%(S&P500지수 1.3%)로 가장 높았고, 퀄리티지수의 상승 확률은 77%(S&P500지수 상승 확률 68%)로 가장 높았다. 해당 국면에서 S&P500지수 내 반도체, 하드웨어, 제약/바이오, 소프트웨어가, 코스피 내 반도체, 제약/바이오, 방산/지주, IT하드웨어, 기계 업종의 월 평균 주가 상승률이 높았다.

성장주와 퀄리티주의 주가 강세 가능성을 고려해 현재 기준 ① 12개월 예상 기준 EPS 또는 순이익이 3개월 동안 꾸준히 상승하면서, ② 12개월 예상 영업이익률도 동반 상승하는 업종의 비중 확대가 유효해 보인다. S&P500지수 내 반도체, 하드웨어, 헬스케어 장비, 자동차, 그리고 코스피 내 반도체, 2차전지, 조선, 전력기기, 방산이 여기에 해당한다.



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

# 김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2026.7.6



중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

중국 분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

## 중국 소비는 왜 이럴까? (순환매 모니터링)

- 중국 2/4분기 소매판매 역성장, 중국 증시 소비주 2차 급락** : 상반기 중국 소매판매와 소비주 주가가 저점 반등에 완전히 실패했다. 중국 소매판매 증가율의 경우 2/4분기 높은 베이스와 일시적 요인을 감안해도 4-5월 합산 YoY-0.2% 역성장(1/4분기 YoY+2.4%)은 낮은 시장 눈높이보다 더 낮은 것이며, 2023-2025년 이미 장기 De-Rating을 경험한 중국 소비주 주가는 상반기 하드 테크 열풍 속에서 전체 시장은 물론 기타 업종을 전반적으로 하회했다. 참고로 2/4분기 중국 전체 A주 상승률(+11%) 대비 범소비 업종 수익률은 농축업(-20%), 음식료(-18%), 소매유통(-18%), 레저(-16%), 인테리어(-15%), 의류(-12%) 등이 대부분 기준 시클리컬과 금융/부동산 분야 보다도 낮은 수익률을 기록했다. 우리는 1/4분기에 제시한 연간 전망에서 2026년 중국 소비가 펜데믹 이후 가장 의미 있는 '자생적인' 회복의 초기 국면에 진입하고, 주가는 Q(소매판매)와 P(물가) 동반 회복을 기반으로 상반기 장기 저점을 구축한 이후 2027년까지 '이익-멀티플'의 동반 정상화가 진행될 것으로 예상한 바 있다. 중장기 전망의 방향성과 근거는 변하지 않았지만 상반기 경기(수출vs내수)와 주가의 양극화 수준 및 회복 지연은 분명히 예상을 상회하고 있다.
- 2/4분기 과대 평가된 부분과 하반기 순환적인 회복 요인** : 물론, 실제 중국 소비 경기는 지표와 주가 대비 양호한 편이며 단기 악재가 하반기에 제거될 가능성은 여전히 높다. **첫째**, 중국 소매판매 통계상에 반영되지 않는 서비스 소비의 구조적인 고성장은 유지되고 있다. 중국 통계국이 6월 최초로 발표한 '재화 소비-서비스 소매판매 총액'의 증가율(재화/서비스 6:4 비율 추정)은 1-5월 YoY+2.8%를 기록해 동기 소매판매의 YoY+1.4%를 상회했으며, 이 중 1-5월 서비스 소비는 YoY+5.4%로 실질GDP 성장률을 상회하고 있다. 한편, 하반기 내구재와 필수소비재 증가율은 명확한 상저하고 패턴이 예상된다. **둘째**, 상반기 두가지 보조금 축소가 단기적으로 크게 반영되었다. 상반기 정부 재정지출 감소(연간 한도의 30% 지출 추정)와 소비재 이구환신 효과 축소(YoY -30%)는 조사 비중이 큰 내구재 소비와 증가율에 악재였으며, 2/4분기 플랫폼 기업 대상 반내권 정책 강화로 인해 '618 쇼핑시즌' 보조금 등의 역제가 5-6월 소비 지표 견인력을 약화시켰다. **셋째**, 상반기 중앙 정부와 지방의 의도적인 긴축도 지표와 주가에 부정적으로 작용했다. 상반기 수출 호조와 재정 수입 회복이 역으로 내수 정책 관망으로 연결되었고, 지방정부의 정치사이클(교체 1년전 KPI 관리)도 정부 소비 축소와 긴축으로 연결되었다. 하반기 전체 재정 운용은 뚜렷하게 완화될 것이다. **넷째**, 상반기 위안화 강세와 PPI 상승의 영향은 하반기 CPI(식품+근원)와 주택가격(1-2선)으로 일부 확산될 가능성은 여전히 높다.
- 몇가지 구조적인 문제가 중국 소비주의 순환매 확산을 제한** : 그럼에도 불구하고 구조적인 문제가 중국 소비와 주가의 장기 침체 탈출과 순환매 확산을 제한하는 것은 확실하다. 우선, 중국 소비주가 주도주였던 2016-2020년 이후 5년이 지나 장기 사이클 측면에서 저점을 논할 수 있지만, 당시 대비 근본적인 변화로서 ①도시화율 상승세의 정점 통과, ②주택가격 급락 여파와 금융자산 이동 과도가 제한적인 자산 효과, ③도시 가계 소득의 더 높아진 근로 소득 비중(60%)과 더딘 회복세(상반기 YoY+3.5 추정), ④신흥-전통 산업 고용 구조의 불균형과 소득 분배 제한 등이 달라졌다. 중국 정부가 2026년부터 단발성 '정책 자극'에서 '제도 구축'을 선언하고 사회보장 체계 완비, 공공 서비스 강화, 실질 소득 증대와 보조금 제도, 서비스업 고용 촉진 등이 시행되고 있으나 소비 심리 진작과 경기 회복 속도는 완만하다. 결국, 하반기 현실적인 기대 요인은 순환적인 회복 요인 외에 최근 5년간 가계 대차대조표 축소의 종료(대출/부동산), 전통 소비 업종의 구조조정 효과(투자축소+가격상승)와 자생적인 회복, 위안화 강세와 자금 유입 효과의 선순환 등이다. 일부 업종(축산업/전자상거래/음식료/자동차)은 반내권 정책 효과도 기대된다.
- 3/4분기 모니터링 요인과 대형 우량주 알파 전략** : 우리는 하반기 중국 소비주의 점진적인 회복 여부가 2027년까지 중국 강세장 연장 전망과 가계 대기 자금 유입(초과예금+탈부동산) 판단의 중요한 바로미터라고 평가한다. 3/4분기 중국 소비주 회복의 초기 단서로서 ①상반기 중국 1선 도시 주택거래 회복세 연장 여부, ②중국 백주 업종 상대 주가와 주류 CPI 상승 전환, ③상반기 공급 축소 이후 돼지고기 가격과 관련 주가 상대강도 반등 여부 등을 제시한다. 우리는 3/4분기 실적 시즌 중국 테크 분야의 성장세 확인 반대편에서 중국 소비 업종의 우량주(마진율/배당/시총-편입비 매력)에 대한 알파 전략도 본격화될 것으로 판단한다.

# Econ Snapshot

Economy | 2026.7.3



Economist 전규연 kychun@hanafn.com

RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

## 미국 6월 비농업 고용: 과한 기대, 부진한 결과

### 미국 6월 비농업 고용 Review: 과한 기대, 부진한 결과

- 미국 6월 비농업부문 신규 고용은 전월대비 5.7만 명 증가하며 예상치(11.3만 명) 및 전월치(12.9만 명)를 하회. 지난 4월 고용은 17.9만 명 → 14.8만 명(-3.1만 명), 5월 고용은 17.2만 명 → 12.9만 명(-4.3만 명)으로 하향 조정됨
- 6월 고용 증가는 대체로 전문 및 경영서비스(+3.6만 명), 사회복지(+2.5만 명), 헬스케어(+2.2만 명) 등의 업종에서 나타났음. 다만 지난 달 월드컵 특수로 증가했던 여가/접객 고용은 6.1만 명 감소 전환. AI 발 데이터센터 건설 수요 확대에 건설업 고용은 이번 달에도 1.1만 명 증가
- 미국 6월 실업률은 4.2%로 하락(예상치 4.3%)하며 전월보다 개선. 다만 경제활동참가율이 61.5%로 전월보다 0.3%p 하락하고, 특히 25-54세의 핵심 경제활동참가율이 5월 83.9% → 6월 83.3%로 하락해 실업률 하락에 대한 긍정적 의미 부여는 어려운 상황. 경제활동인구가 지난 달보다 72만 명 감소해 실업자로 분류될 노동력이 집계에서 배제되었을 소지. 실제로 잠재 경제활동인구는 전월보다 18.8만 명 늘어났고, 일자리를 구하지 못해 구직 활동을 포기한 실망실업자도 전월대비 5만 명 증가
- 미국 6월 시간당 평균 임금은 전월비 0.3% 상승하며 예상치(0.3%) 부합. 제조업 임금 상승률은 전월비 0.2%로 소폭 줄어들었고, 서비스업 임금 상승률은 정보업, 금융업을 중심으로 전월비 0.4%로 상승

### 다소 애매하지만 균형 수준에 있는 고용시장. 금리 인상 폭에 대한 기대감은 약화

- 미국 노동시장에 대한 해석이 다소 분분해지는 국면. 5월 JOLTS 구인건수는 759.4만 건으로 예상치(730만 건)를 상회하며 두 달 연속 호조를 보였고 해고율도 낮은 상태. 반면 6월 컨퍼런스보드 신뢰지수 내 구직이 어렵다고 응답한 비율은 5년 만에 최고치를 기록했고, 6월 ADP 민간 고용과 비농업 고용 모두 예상보다 부진한 상황
- 미국 노동 수급(구인자수-실업자)은 두 달 연속 플러스(+) 전환하며 노동 수요가 공급보다 소폭 늘어남. 수급 여건은 균형 수준에 위치해있는 것으로 판단(노동 수급은 25년 7월부터 26년 3월까지 마이너스(-)를 기록)
- 추가적인 노동시장 회복 여부는 노동 수요의 증가 여부에 달려있다고 판단. JOLTS 구인자수의 추세적 증가 여부와 임금 상승이 이를 가능할 수 있는 잣대가 될 것
- 고용시장 호조에 대한 기대감이 약화되면서 금리선물시장의 연내 금리 인상 확률은 83.3% → 76.5%로 낮아짐
- 노동시장이 받쳐주지 않는다면 금리 인상 폭은 제한될 수 밖에 없음. 하나증권은 미 연준이 12월 한 차례(25bp) 금리 인상을 단행한다는 기존 전망을 유지

2026년 07월 06일 | 기업분석\_기업분석(Report)

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 240,000원  
현재주가(7.03) 168,300원

**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	8,088.34
52주 최고/최저(원)	266,000/144,900
시가총액(십억원)	1,910.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	11,349.5
60일 평균 거래량(천주)	84.4
60일 평균 거래대금(십억원)	15.7
외국인지분율(%)	38.22
주요주주 지분율(%)	
코스맥스비타이이 외 10인	27.51
국민연금공단	12.57

**Consensus Data**

	2026	2027
매출액(십억원)	2,746.5	3,075.8
영업이익(십억원)	232.0	275.0
순이익(십억원)	153.4	183.1
EPS(원)	12,978	15,639
BPS(원)	58,383	70,441

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,166.1	2,398.8	2,787.2	3,242.5
영업이익	175.4	195.8	244.1	302.5
세전이익	137.6	156.5	229.7	293.6
순이익	85.8	123.1	174.6	223.1
EPS	7,560	10,843	15,383	19,660
증감율	50.18	43.43	41.87	27.80
PER	19.72	15.03	10.94	8.56
PBR	3.57	3.31	2.75	2.17
EV/EBITDA	9.83	10.08	8.76	7.12
ROE	20.53	23.86	27.86	28.31
BPS	41,737	49,206	61,290	77,651
DPS	2,300	3,300	3,300	3,300



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com  
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

**코스맥스 (192820)****실적 모멘텀 회복과 밸류에이션의 정상화 국면 진입****2분기 영업이익 696억원(YoY 14%) 전망**

2분기 연결 매출은 YoY 19% 증가한 7,440억원, 영업이익은 696억원(YoY 14%) 수준으로 추정한다. 국내 본사 매출이 YoY 15%, 중국과 미국 법인 매출이 각각 21%, 50% 성장하며 실적 개선을 견인할 전망이다. 에이피알, 더파운더즈, 메디힐 등 주요 고객사 매출이 기초 카테고리를 중심으로 고신장 중이다. 닥터엘시아를 비롯 신규 고객사 성장세도 가파르다. 인도네시아(YoY 30%)와 태국(YoY 10%) 법인 매출이 모두 YoY (+) 전환하면서 정상화될 것으로 기대한다. 회사 측에서 애초 제시한 2분기 가이던스 매출 증가율(YoY), 본사 15%, 중국 20%, 미국 30, 인도네시아 20%, 태국 2%를 넘어서는 수치다. 무엇보다 미국 법인 매출 규모가 증가하면서 흑자전환이 예상되는 점이 고무적이다(OPM 3% 추정).

**하반기 수익성 YoY 큰 폭 제고 전망**

2분기를 기점으로 하반기 수익성 개선 폭이 클 것으로 예상된다. i) 미국/동남아 사업이 정상화되고 있고, ii) 색조 카테고리 부진은 바닥을 지나고 있으며, iii) 국내 하이드로겔 마스크를 비롯 기초 카테고리 매출 규모가 확대되면서 카테고리별 수익성도 제고되고 있다. 특히, 하이드로겔 마스크의 경우 전반적인 시장 공급 부족으로 다양한 업체들의 주문이 쇄도하고 있다. 전년도 3개 생산 라인을 8개로 늘린 상태이며, 겔마스크 제품 공급 여력은 신규 거래처 확보에도 마케팅 포인트가 되고 있다.

**현재 12MF PER 9.4배 현저한 저평가**

지난 1년 동안 코스맥스는 국내 사업 매출 및 수익성 저하, 해외 사업 불확실성으로 지속적인 밸류에이션 하락세를 보였다. 상대적으로 높은 색조 매출 비중과 저마진 하이드로겔 마스크 비중 상승, 미국 사업의 영업적자와 동남아 사업의 변동성도 밸류에이션 할인요인으로 작용했다. 이제 제반 불확실성이 크게 완화되면서 하반기 연결 영업이익률은 YoY 2%p 제고되고, 영업이익은 YoY 40% 이상 증가하는 높은 실적 모멘텀이 예상된다. 한국 화장품 수출이 YoY 25% 이상 증가하면서 역대 최대 호황을 구가하고 있는 상황이다. 국내 최대 ODM 업체 코스맥스의 수혜가 작을 리 없다. 상품 믹스가 개선되면서 국내 사업 매출은 점진적으로 수출 증가율에 수렴할 가능성이 크다. 현재 주가는 12MF PER 9.4배에 불과하다. 저가 매수가 바람직하다.

2026년 7월 6일 | 기업분석\_Earnings Preview

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 740,000원  
현재주가(7.03) 320,000원

**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	8,088.34
52주 최고/최저(원)	535,000/263,000
시가총액(십억원)	25,357.3
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	79,241.5
60일 평균 거래량(천주)	519.8
60일 평균 거래대금(십억원)	216.8
외국인지분율(%)	31.93
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.30
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.75

**Consensus Data**

	2026	2027
매출액(십억원)	72,912.9	75,855.8
영업이익(십억원)	3,247.8	4,014.8
순이익(십억원)	2,029.7	2,516.7
EPS(원)	23,267	29,532
BPS(원)	755,430	778,840

**Stock Price****Financial Data**

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	72,688.1	69,094.9	74,273.0	75,189.8
영업이익	2,173.6	1,827.1	3,336.1	3,743.0
세전이익	1,251.2	1,106.8	3,178.6	3,039.3
순이익	1,094.9	657.7	3,130.4	2,993.1
EPS	13,073	8,085	39,300	37,772
증감율	(34.89)	(38.15)	386.09	(3.89)
PER	19.39	37.72	8.08	8.41
PBR	0.37	0.43	0.42	0.41
EV/EBITDA	6.24	7.54	6.01	5.45
ROE	2.00	1.18	5.50	5.05
BPS	689,205	703,131	748,101	776,330
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com  
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

**POSCO홀딩스 (005490)****하반기를 기대하자!****2분기 철강 스프레드 소폭 확대 반면, 리튬 사업부 적자 확대 예상**

2026년 2분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 18.0조원(YoY +2.6%, QoQ +0.7%)과 6,896억원(YoY +13.6% QoQ -2.4%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 7,495억원을 하회할 전망이다.

1) 2분기 POSCO의 철강 판매량은 821만톤(YoY +0.5%, QoQ -0.9%)을 기록할 것으로 예상된다. 2) 원재료, 특히 제철용 원료탄 가격 상승과 더불어 원/달러 환율 상승의 영향으로 POSCO의 고로 원재료 투입단가는 전분기대비 2만원/톤 상승할 것으로 예상된다. 동시에 3) 열연을 비롯한 주요 판재류 유통가격 상승과 POSCO의 공격적인 가격 인상 정책 및 원/달러 환율 상승 영향으로 ASP는 2.4만원/톤 상승하여 스프레드가 소폭 확대된 것으로 판단된다. 4) 해외 철강 자회사들의 경우 1분기와 유사한 영업실적을 기록한 것으로 추정된다. 5) 기타 국내 주요 자회사들 중에 포스코인터내셔널과 포스코퓨처엠 또한 전분기와 유사한 영업실적이 예상되는 반면, 지난 1분기 재고평가손 환입으로 적자폭이 크게 축소되었던 리튬사업부는 리튬가격 상승에도 불구하고, 기고 효과로 적자폭이 확대될 전망이다.

**2분기 국내 판재류 유통가격 상승, 3분기 본격적인 영업실적 개선 견인 전망**

공격적인 영업전략으로 3분기 POSCO의 철강제품 판매는 839만톤(YoY +1.9%, QoQ +2.3%)을 기록할 것으로 예상된다. 한편, 국제 유가 상승으로 일시적으로 상승했던 철광석 가격이 5월 중순 110불/톤 초반을 고점으로 약세로 전환되어 7월초 현재 90불/톤 후반을 기록 중이고 원료탄 가격 또한 추가 상승 없이 안정적인 흐름을 보이고 있다는 점을 감안하면 3분기 POSCO의 고로 원재료 투입 단가는 전분기와 유사할 것으로 예상된다. 반면, 열연을 포함한 주요 판재류의 국내 재고 감소와 2분기 중국 제외 아시아 주요국들의 철강 내수 가격 상승을 반영하여 하반기 공격적인 가격 인상 추진이 예상되기 때문에 3분기 스프레드는 대폭 확대될 전망이다. 이를 감안하면 POSCO홀딩스의 3분기 영업이익은 8,942억원(YoY +40.0%, QoQ +29.7%)이 예상된다.

**투자의견 'BUY' 및 목표주가 740,000원 유지**

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 740,000원을 유지한다. 지난해 일부 자회사들의 대규모 영업손실에 따른 기저효과와 한국의 철강 수입 규제에 따른 국내 가격 상승으로 올해 영업실적 개선 가시성이 높다고 판단된다. 최근 POSCO홀딩스는 'CEO 인베스터 데이'를 통해 중장기 리튬 생산능력 확대('33년 17.3만톤)에 따른 리튬사업부 영업이익 증가('33년 1.8조원 이상) 전망을 제시한 바 있는데 중장기적으로 전세계 리튬 공급 부족에 따른 지속적인 가격 상승이 예상되기 때문에 리튬사업부에 대한 가치가 점차 부각될 것으로 전망된다.

2026년 7월 6일 | 기업분석\_Earnings Preview

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 50,000원  
현재주가(7.03) 28,250원

**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	8,088.34
52주 최고/최저(원)	46,500/26,450
시가총액(십억원)	3,769.8
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	133,445.8
60일 평균 거래량(천주)	1,154.3
60일 평균 거래대금(십억원)	45.5
외국인지분율(%)	17.35
주요주주 지분율(%)	
가외 6인	35.96
국민연금공단	8.84

**Consensus Data**

	2026	2027
매출액(십억원)	23,964.3	24,772.9
영업이익(십억원)	464.4	787.4
순이익(십억원)	196.1	452.6
EPS(원)	1,443	3,334
BPS(원)	149,475	152,243

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	23,226.1	22,733.2	23,908.3	23,985.6
영업이익	159.5	219.2	446.3	741.6
세전이익	(59.5)	(43.2)	219.0	551.8
순이익	(11.6)	(6.9)	148.2	375.9
EPS	(87)	(52)	1,110	2,817
증감율	적전	적지	흑전	153.78
PER	(241.95)	(597.12)	25.27	9.96
PBR	0.15	0.21	0.19	0.19
EV/EBITDA	6.14	6.17	5.58	4.89
ROE	(0.06)	(0.04)	0.76	1.92
BPS	142,610	146,001	146,618	148,695
DPS	750	500	750	750



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com  
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

**현대제철 (004020)****조금씩 회복 중!****2분기 판매 증가와 스프레드 확대로 수익성 개선 전망**

2026년 2분기 현대제철의 연결 매출액과 영업이익은 각각 6.0조원(YoY +0.8%, QoQ +4.4%)과 704억원(YoY -30.8%, QoQ +348.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 818억원을 소폭 하회할 것으로 예상된다.

1) 성수기 영향으로 봉형강 제품 중심으로 판매가 회복되어 2분기 전체 철강 판매는 444만톤(YoY -1.9%, QoQ +4.1%)을 기록할 것으로 예상된다. 2) 고로 원재료 투입단가가 상승했지만 주요 제품 가격 인상으로 고로 스프레드는 대략 1만원/톤 확대될 전망이다. 3) 전기로의 경우에도 고철가격 급등에도 불구하고, 철근을 중심으로 전체 ASP가 상승하면서 스프레드가 대략 2만원/톤 확대된 것으로 추정된다. 4) 해외SSC와 현대스틸파이프 등의 국내외 주요 자회사들은 전분기 일회성 이익이 기고 효과로 작용하며 전분기대비 이익이 감소할 전망이다.

**3분기에도 판재류와 봉형강 스프레드 모두 확대 전망**

3분기 계절적 비수기 영향으로 현대제철의 철강 판매는 431만톤(YoY -1.0%, QoQ -3.0%)을 기록할 전망이다. 한편, 2분기 국내 철근 유통가격이 상승세를 지속했는데 현대제철의 경우 대형 건설사들과의 고정 계약 비중이 높기 때문에 유통 가격 상승분이 2분기 실적에 크게 반영되지 못한 대신 3분기에 추가 반영될 것으로 예상되기 때문에 3분기 봉형강 스프레드는 재차 확대될 전망이다. 판재류의 경우, 국제 유가 상승으로 일시적으로 상승했던 철광석 가격이 5월 중순 110불/톤 초반을 고점으로 약세로 전환되어 7월초 현재 90불/톤 후반을 기록 중이고 원료탄 가격 또한 추가 상승 없이 안정적인 흐름을 보이고 있다는 점을 감안하면 3분기 현대제철의 고로 원재료 투입 단가는 전분기와 유사할 것으로 예상된다. 그에 반해 현대제철은 수익성 회복을 위해 자동차용강판을 포함한 주요 판재류 가격을 추가 인상하겠다는 계획으로 판재류 또한 3분기 스프레드 확대가 기대된다. 이를 감안하면 3분기 현대제철의 영업이익은 1,730억원(YoY +85.6%, QoQ +145.8%)을 기록할 전망이다.

**투자의견 'BUY'와 목표주가 50,000원 유지**

현대제철에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 50,000원을 유지한다. 열연과 철근 중심으로 주요 제품 가격이 상승세로 전환되었고 3분기에는 대형 고객사들 대상 가격 인상이 가능할 전망이다. 현재 주가는 12M FWD 기준 PBR 0.18배로 밴드 최하단 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.

2026년 7월 6일 | 기업분석\_Earnings Preview

**BUY**

목표주가(12M) **40,000원**  
 현재주가(7.03) **23,500원**

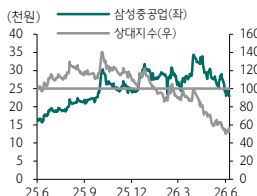
**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	8,088.34
52주 최고/최저(원)	34,400/15,720
시가총액(십억원)	20,680.0
시가총액비중(%)	0.31
발행주식수(천주)	880,000.0
60일 평균 거래량(천주)	6,220.9
60일 평균 거래대금(십억원)	183.5
외국인지분율(%)	28.60
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 8 인	20.84
국민연금공단	7.98

**Consensus Data**

	2026	2027
매출액(십억원)	12,744.1	14,511.9
영업이익(십억원)	1,507.7	2,029.8
순이익(십억원)	1,046.4	1,495.9
EPS(원)	1,205	1,720
BPS(원)	6,073	7,772

**Stock Price**



**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,903.1	10,650.0	12,963.7	14,599.5
영업이익	502.7	862.2	1,509.7	2,021.1
세전이익	(315.5)	650.5	1,336.2	1,981.1
순이익	63.9	545.5	1,006.5	1,485.8
EPS	73	620	1,144	1,688
증감율	흑전	749.32	84.52	47.55
PER	154.79	38.87	20.54	13.92
PBR	2.09	4.14	3.24	2.63
EV/EBITDA	16.80	19.93	11.41	8.11
ROE	1.77	13.74	21.04	24.11
BPS	5,414	5,817	7,259	8,948
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

# 삼성중공업 (010140)

## FDC까지 사업역량 확대

### 목표주가 40,000원, 투자의견 매수 유지

삼성중공업 목표주가 40,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회할 전망이다. 인건비 분기 안분 반영 영향을 감안하였으며 연간 실적은 상저하고 흐름이 예상된다. 2026년 6월 10일 기준 신규 수주는 96억달러로 연간 목표치 139억달러 대비 69.1%를 달성 중이다. 상선은 탱커 6척, 컨테이너 2척, LNG 14척, 기타 6척 등 52억 달러, 해양은 FLNG 2기 44억달러로 구성된다. 수주잔고는 359억달러로 전분기대비 지속적으로 증가하는 추세에 있다. 2027년 추정 실적 기준 PER 13.9배, PBR 2.6배다.

### 2Q26 영업이익 3,571억원(QoQ +30.8%) 컨센서스 하회 전망

2분기 매출액은 3.3조원으로 전분기대비 12.8% 증가할 전망이다. 상선은 건조Mix 개선에 더해 2분기부터 2도크 진수 재개, 글로벌 오퍼레이션 등의 효과가 본격화되며 하반기까지 꾸준한 외형 성장이 예상된다. 해양은 잔고로 확보해놓은 FLNG 중심의 견조한 매출 확대 흐름이 기대된다. 영업이익은 3,571억원으로 전분기대비 30.8% 증가할 전망이다. 성과급 영향을 감안해도 견조한 성장이다. 2022년 수주분의 건조 비중이 감소하고 고가 선박으로 전환되면서 마진은 하반기로 갈수록 상승할 것으로 기대된다. 세전이익은 러시아 프로젝트 관련 선물환 평가손실이 발생할 수 있으나 1분기 대비 규모는 크게 감소할 것으로 예상되기 때문에 전분기대비 개선될 전망이다.

### 상선과 FLNG에 FDC까지 추가 가능. 고마진 Mix로 빠른 전환 기대

Coral FLNG, Delfin FLNG 등 연이은 수주로 해양 부문 장기 성장성이 확보되었다. 그 외에 아르헨티나 등 다수 FLNG 프로젝트향 FEED 입찰 참여를 감안하면 연내 추가 물량 수주도 기대해볼 수 있는 상황이다. 상선과 해양을 두 축으로 순항하는 가운데 FDC(Floating Data Center)까지 사업 역량을 확대하는 모습이다. 지난 4월에 주요 선급으로부터 50WM FDC 개념설계 인증을 획득한 바 있다. 전력공급 여력이 남아있는 연해 지역의 경우 육상 대비 인허가, 인프라 확보에 소요되는 시간을 줄일 수 있기 때문에 납기가 중요시되는 시장에서 FDC가 빛을 발할 수 있다. 육상 데이터센터 공사비가 MW당 80~100억원 수준을 형성하는 점과 연속적인 발주로 이어질 수 있는 부분까지 감안하면 척당 금액과 건조 수익성은 기존 상선을 상회할 가능성이 존재한다. 미국 디벨로퍼와 프로젝트 논의가 진행 중인 상황으로 보이며 수주 확인 시 중장기적인 리레이팅 요소로 작동할 전망이다.

2026년 7월 6일 | 기업분석

## Neutral (유지)

목표주가(12M) 21,000원  
현재주가(7.03) 19,170원

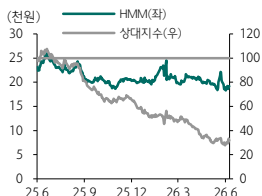
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,088.34
52주 최고/최저(원)	25,950/18,310
시가총액(십억원)	18,081.9
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	943,238.0
60일 평균 거래량(천주)	1,506.7
60일 평균 거래대금(십억원)	30.4
외국인지분율(%)	7.73
주요주주 지분율(%)	
한국산업은행	35.42
한국에어라인공사	35.08

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	11,495.8	10,820.3
영업이익(십억원)	1,055.5	826.4
순이익(십억원)	1,329.0	1,112.4
EPS(원)	1,409	1,183
BPS(원)	29,185	29,698

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,700.2	10,891.4	13,426.7	12,326.6
영업이익	3,512.8	1,461.2	1,976.0	1,040.5
세전이익	3,896.6	2,000.7	2,364.9	1,247.3
순이익	3,782.2	1,878.4	2,236.4	1,112.6
EPS	5,055	1,955	2,371	1,180
증감율	176.38	(61.33)	21.28	(50.23)
PER	3.49	10.49	8.09	16.25
PBR	0.56	0.73	0.65	0.65
EV/EBITDA	0.95	4.38	3.53	5.02
ROE	15.35	6.90	8.24	4.01
BPS	31,615	28,168	29,352	29,424
DPS	600	700	800	800



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

# HMM (011200)

## 2Q26 Pre: 점점 더 지연되는 다운사이클 진입

### 2분기 영업이익 3,400억원(+46%) 전망

2분기 평균 SCFI는 2,336pt로 전년 동기 대비 42%, 1분기 대비로도 55% 상승했다. 전쟁 이후 재고 축적 수요가 강하게 나타나고 있고, 미국의 관세 인상 가능성 등 요인도 혼재하면서 2분기 초부터 물동량 증가폭이 강하게 나타났다(4월 +4%, 5월 +5%). 7월 3일 SCFI는 3,327pt를 기록하면서 2024년 홍해 통항 중단 당시에 준하는 수준으로 상승했다. 따라서 2분기 컨테이너선 매출액은 31% (YoY) 증가한 2조 8,510억원, 벌크선 매출액도 벌크선/탱커선 운임 상승으로 29% 증가한 5,140억원으로 전망한다. 비용 중 유류비가 증가하겠으나 (+43%) 유류비의 영업 비용 내 비중은 15% 수준으로 크지 않고, 운임 상승 효과가 월등히 더 큰 상황이다. 2분기 영업이익은 3,400억원(+46% (YoY))로 추정한다.

### 운임 상승 효과는 하반기에 더 클 것

컨테이너 운임의 상승 효과는 하반기에 더 클 것으로 예상한다. 3분기 HMM의 영업이익은 9,321억원, 4분기는 4,671억원으로 전망한다. 2026년 연간 영업이익은 2조원에 육박할 예정이다. 최근 글로벌 2위 컨테이너선사인 머스크의 영업이익 추정치가 최소 2배 이상 상향되었고(기존 -\$15억~\$10억→\$20억~40억), 이는 전체 컨테이너선사들의 영업이익 추정치에도 유사하게 적용할 수 있다.

### 가장 베타가 높은 컨선사, Trading Buy 관점에서 접근 가능

HMM은 글로벌 컨테이너 선사 중 용선 비중이 낮고(글로벌 Top 10 평균 용선비중 39% vs. HMM 18%), 선가가 낮기 때문에 운임 상승 시 가장 베타가 큰 회사이다. 컨테이너 다운사이클의 시기가 기존 예상 대비 대폭 미뤄진 상황에서 HMM의 수익률이 글로벌 컨테이너 선사 중 가장 높을 것으로 전망하며, 향후 다운사이클 진입 시 HMM의 원가 구조와 현금보유량을 감안하면 가장 오래 버틸 예정이다. 장기적으로 컨테이너선은 공급 과잉 국면으로의 진입이 확실시 되고 있으나, 전쟁 이후 맞이한 단기 호황을 감안하면 HMM은 당분간 Trading BUY 관점에서 접근 가능하다는 판단이다. HMM에 대해서 글로벌 컨테이너선사의 평균 Valuation인 P/E 11배, P/B 0.77배를 적용하여 목표주가 21,000원을 유지하고, 투자의견 Neutral도 유지한다.

# KB, 신한, 하나 전고점 돌파 가능성 높다

은행 Weekly | 2026.7.6

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

## 전주 은행주 대폭 초과상승. 반도체업종 조정 양상으로 은행주와 증권주, 소비재업종 주가가 순환매의 선봉에 나서고 있는 양상

- 전주 은행주는 13.8% 상승해 KOSPI 하락률 3.8% 대비 한주동안에만 17.6%p 초과상승했다. 메타 이슈로 촉발된 반도체 고점 논란으로 반도체업종이 조정 양상을 보이면서 순환매가 발생하기 시작했는데 금리모멘텀과 실적모멘텀을 동반한 은행주 투자매력이 부각되면서 국내 기관이 은행주를 대량 순매수했고 주가도 급등했다
- 전주 미국 국채금리는 상승 마감했다. 워시 연준 의장이 ECB 주최 중앙은행 포럼에서 현재 물가 수준이 너무 높다고 밝히면서 금리가 상승했는데, 6월 고용지표가 컨센데비 크게 둔화되면서 금리 인상 시점이 예상보다 늦춰지고 7월 금리 동결 전망이 우세하지만 장기금리 상승 폭이 더 커지며 장단기금리차는 확대되는 흐름이 나타나고 있다
- 외국인은 전전주에 이어 지난주에도 KOSPI를 약 21.4조원 순매도해 2주간 약 43조원을 순매도했다. 은행주도 3,300억원을 순매도했으며, 반면 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 8.0조원과 6,100억원 순매수했다. 은행 자사주 매입이 KB금융과 하나금융양사에서만 1,600억원 있었던 점을 감안하면 이를 제외해도 국내 기관 매수세가 대폭 확대된 셈이다

## 롯데손보 인수전 참여하는 신한지주. 다만 기업가치 제고 계획상 M&A를 위해 오버페이하는 선택을 하기는 상당히 어려운 상황

- 롯데손보 인수전에 신한지주가 참여를 검토 중이다. 신한지주는 현 손보사 규모의 한계를 극복하기 위해서는 M&A에 관심이 있을 수 밖에 없는데 관건은 인수가격이다. 언론에 따르면 롯데손보 대주주가 2조원 수준으로 고수하던 희망 매각가격을 1조원 안팎으로 낮춘 것으로 보도했다. 다만 재무구조 정상화와 자본규제 대응을 위해 1조원 이상의 추가 자본 투입이 불가피할 수 있다고 설명했다
- 우리는 신한지주가 제시할 수 있는 인수가격은 그다지 높지 않을 것으로 판단한다. 신한지주는 지난 4월에 발표한 NEW 기업가치제고 계획에서 ROE 제고(10%+)를 최우선 순위로 하고 이를 통해 주주환원율을 향상시키겠다고 밝혔다. 따라서 ROIC(투자자본이익률)가 10%를 크게 하회하는 M&A는 기업가치제고 계획에 반하고, 주주들을 설득하기가 어렵다. 롯데손보의 2025년 순익은 510억원이다. 재무구조 정상화와 시너지 발생시 향후 롯데손보 이익 레벨이 개선될 가능성은 있지만 그렇다고 하더라도 ROIC가 10% 이상이 되기 위해서는 인수가격이 시장 예상보다는 상당히 낮아야 한다
- 또한 M&A시 CET 1 비율 하락 가능성도 고려해야 할 사항이다. 보험사 인수에 5천억원을 투입할 경우 CET 1 비율은 14bp 하락하고, 1조원 투입시에는 28bp 하락한다. 따라서 M&A를 위해 오버페이하는 선택을 하기는 상당히 어려운 상황이다

## 2분기 은행 어닝시즌은 7월 23일(목)부터 시작. 은행별 2분기 실적 발표 예정일과 은행별 예상 2분기 DPS 및 예상 배당기준일

- 은행별 2분기 실적발표 예정일은 23일(목) 2시 신한지주, 4시 KB금융, 5시 JB금융, 24일(금) 3시 하나금융, 4시 우리금융, 27일(월) 10시 30분 기업은행, 2시 삼성카드, 4시 iM금융, 28일(화) 3시 30분 BNK금융, 8월 5일(수) 10시 카카오뱅크이다
- 2분기 예상 DPS는 KB금융 1,155원, 신한지주 740원, 하나금융 1,150원, 우리금융 220원, BNK금융 150원, JB금융 313원. 배당기준일은 신한지주 7월 30일(확정)이고, 그 외 은행들은 8월 10일에서 14일 사이로 결정될 것으로 보인다

## 환율 추가 상승 폭 적어 펀더멘털 영향 미미. KB, 신한, 하나 곧 전고점 상향 돌파 가능성 높다고 판단. 비중확대 의견 계속 유지

- 2분기에도 원/달러 환율이 추가 상승했지만 상승 폭은 28원 내외에 그쳐 CET 1 비율과 손익에 미치는 영향은 그다지 크지 않을 전망이다. 따라서 환율 상승에 따른 부정적 영향이 미미해 2분기 실적은 예상대로 상당히 양호할 가능성이 높다
- 최근 주가 상승으로 KB금융과 신한지주, 하나금융은 다시 주가가 직전 고점을 상향 돌파하기 직전이다. 상기 종목들은 금리모멘텀과 실적모멘텀을 바탕으로 곧 전고점 상향 돌파 가능성이 높다고 판단한다. 은행업종에 대한 비중확대 의견을 계속 유지한다

## 금주 은행 주간 선호 종목으로 KB금융(매수/TP 220,000원)과 신한지주(매수/TP 135,000원)를 제시





# 대도약 3대 메가프로젝트, 철강 수요 회복에 긍정적

철강금속 Weekly | 2026.07.06

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

## 주간 동향

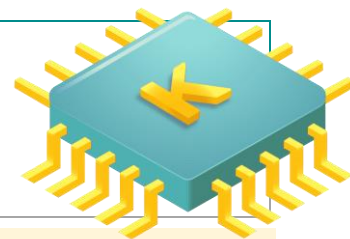
### 철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)  
열연 유통가: 97만원(WoW, +1.0%), 열연 수입유통가: 92만원(WoW, +1.1%), 철근 유통가: 88만원(WoW, +0.6%), 후판 유통가: 100만원(WoW, 0.0%)
  - 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)\*  
미국 열연 유통가: 1,100달러(WoW, 0.0%), 중국 열연 유통가: 3,296위안(WoW, -1.0%), 중국 냉연 유통가: 3,782위안(WoW, -0.6%), 중국 철근 유통가: 3,224위안(WoW, -0.9%)
  - 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)  
중국 철광석 수입가: 97.8달러(WoW, -1.0%), 한국 스크랩가: 48.6만원(WoW, 0.0%), 호주 원료탄(FOB): 243.5달러(WoW, 0.0%)
  - 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)  
전기동: 13,299달러(WoW, +0.1%), 아연: 3,559달러(WoW, +2.2%), 연: 1,859달러(WoW, -0.7%), 니켈: 16,219달러(WoW, -1.8%), 금: 4,126달러(WoW, +1.2%), 은: 60.6달러(WoW, +2.4%)
- 
- 국내 철강 유통가격: 철강사들의 공격적인 가격 인상 정책으로 판재류 가격 상승, 철근도 4주만에 상승 마감
  - 중국 철강 유통가격: 비수기에 따른 수요 둔화와 재고 증가 등의 영향으로 7주 연속 약세 기록
  - 산업용 금속가격: 미달러 약세 불구, 미국의 금리 인상 가능성 확대가 부담으로 작용하면서 금속별로 가격 차별화

### 철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업  
POSCO홀딩스: 32만원(+4.9%), 현대제철: 2.83만원(+6.8%), 세아베스틸지주: 3.21만원(-0.5%), 고려아연: 111.5만원(+5.6%)
- 해외 철강기업(자국 통화)  
BAO STEEL: 5.59위안(+3.7%), A. MITTAL: 58.60유로(+11.6%), NSSMC: 548.2엔(+0.9%), TATA STEEL: 189.8루피(+0.6%), NUCOR: 220.75달러(-7.9%)
- 총평: 낙폭 과대 인식 확대되면서 아시아 주요국 철강사들의 주가 대부분 상승 반면, 미국 철강사들은 큰 폭으로 하락

# 불확실할 때에는 숫자를 보자



반도체 및 소부장 Weekly | 2026.7.6

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

## 데이터 포인트 및 주간 리뷰: 주춤했던 DRAM 수출 데이터

- 6월 영업일 평균 메모리 반도체 수출금액은 전년동월대비 219% 증가한 13.8억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 전년동월대비 341% 증가한 5.3억 달러, NAND는 262% 증가한 1.2억 달러를 기록했으며, MCP와 SSD는 각각 145%, 312% 증가한 6.0억 달러와 2.5억 달러를 달성했다. 전월대비로는 메모리 반도체가 Flat을 기록한 가운데 DRAM은 16% 감소했다. 전월대비 감소가 우려스러울 수 있지만, 월별 선적 시점 차이에 따른 영향을 배제할 수 없다. NAND(+24%), MCP(+13%), SSD(+11%)는 모두 증가하며 예상보다 강한 메모리 가격 상승 기조를 확인할 수 있었다. 7월에 DRAM의 반등 여부가 중요할 것으로 판단된다.
- 코스피 지수는 3.8% 하락하며 2주 연속 부진했다. 삼성전자 8.8%, SK하이닉스 9.3% 하락하며 지수를 하회했다. DRAM 수출 데이터가 전월대비 감소하고, Meta발 리스크가 부각되며 변동성 심한 한 주를 보냈다. Apple의 평가 인상, Meta의 수익화 고민 모두 고객사들의 부담이 가중되고 있다는 우려로 연결될 수밖에 없다. 그럼에도 불구하고 공급 부족에 따른 가격 상승 기조는 쉽게 꺾일 수 없는 상황으로 파악된다. 3분기 메모리 가격의 상승폭도 현재 추정치를 상회할 가능성이 높다. 실적 상향 조정 구간에서 주가도 지속 견조할 것으로 예상된다.
- 코스닥 지수는 2% 상승하며 3주만에 반등했다. 5월부터 부진한 흐름이 지속되며 결국 지난 주에는 연초 이후 하락세로 전환한 바 있다. 그 동안 지수대비 양호한 주가 흐름을 시현했던 전공정 장비 업체들의 주가는 오랜만에 조정을 겪었다. 지난 1개월 주가 상승률이 60%를 초과하며 단기 급등했음을 부인할 수 없다. 하나증권 커버리지 종목 중에서는 후공정 업체들의 주가가 상대적으로 견조했다. 소부장 중에 전공정 업체의 주가 흐름을 후공정이 이어가는 것은 일정 부분 자연스러운 수순이다.

## 전망 및 전략: 삼성전자 잠정 실적, 메모리 가격과 실적에 집중한 비중확대 전략 유지

- 국내 메모리 업체들의 주가 변동성이 크게 나타났다. Apple의 평가 인상은 예견된 수순이었지만, 6월 DRAM 수출액의 전월대비 감소와 Meta의 수익화 고민은 예상하기 어려운 이벤트였다. 다만, 수출 데이터는 월별로 변동성이 있을 수 있기 때문에, 7월 데이터를 통해 추세 여부를 확인해야 할 것으로 판단한다. 3분기 DRAM 수요는 전분기대비 증가할 가능성이 매우 높은 상황이기 때문에 수출 데이터는 반등할 것으로 예상된다. Meta의 수익화 고민은 향후 상황을 지켜봐야겠지만, Capex 둔화 시그널보다는 투자 유지를 위한 새로운 비즈니스 모델 고안이라 해석한다.
- 결국 이러한 우려는 메모리 가격의 상승과 업체들의 실적으로 풀어 나가야 한다. 앞으로 국내 업체들의 실적 전망을 조금 더 기민하게 체크해야 한다고 판단한다. 결국 불확실성을 해소시켜주는 것은 펀더멘털이다. 하나증권은 Nvidia발 LPDDR 강한 수요가 DRAM 가격 상승을 견인하는 드라이버라 판단한다. 아울러 2027년 HBM 가격 협상 역시 실적 상향의 또 다른 축이다. 실적 상향 조정이 마무리되기 전까지 주가의 우상향이 가능하다는 기존 생각에 변함이 없다.
- 7월 7일 삼성전자의 26년 2분기 잠정 실적이 발표된다. 하나증권은 영업이익 92조원을 전망한 가운데 증권사들의 영업이익 전망치 범위가 넓은 편이다. 실적 추정치에 상여금 관련 충당금을 어떻게 반영했느냐로 변동폭이 발생한 것으로 파악된다. 하나증권은 2분기 실적에 2분기 충당금만 반영했는데, 1분기 충당금도 반영되었을 가능성을 배제할 수 없다. 1분기까지 반영이 되면 80조 중반대 영업이익이 나올 것으로 추산된다. 실적 발표 이후에 전망치가 어떻게 상향되는지에 주목해야 한다.

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	6,419,177	8,088	-3.8	-8.1	91.9	8,158.6	-19,817.9	11,121.4	8.4	6.3	2.0	1.6
코스닥	487,680	868.41	2.0	-15.4	-6.2	-176.9	-186.9	353.4	26.4	19.0	3.1	2.7
삼성전자	1,809,423	309,500	-8.8	-14.2	158.1	1,815.0	-7,666.8	5,660.3	6.8	4.8	2.9	1.9
SK하이닉스	1,728,303	2,425,000	-9.3	2.8	272.5	162.8	-8,251.6	7,792.1	7.7	5.5	4.9	2.6
주성엔지니어링	8,952	192,600	16.3	-2.2	595.3	533.8	-219.8	-309.6	153.4	66.8	13.6	11.3
피에스케이	5,281	182,300	-3.1	101.2	394.0	25.9	-53.1	25.8	34.6	27.8	7.9	6.3
테스	3,433	177,300	-3.3	69.5	298.0	13.8	-27.0	11.9	34.8	27.7	6.7	5.4
피에스케이홀딩스	3,103	143,900	6.3	43.0	210.8	17.5	4.8	-25.1	23.1	17.7	5.1	4.1
브이엠	2,524	101,900	-5.3	88.0	237.4	23.7	-43.1	18.5	31.6	23.2	10.2	7.1
파크시스템스	1,821	260,000	7.7	-5.5	24.4	6.0	0.9	-6.9	34.8	27.7	6.0	5.2
씨앤티엑스	814	84,300	-5.7	-22.1	-15.6	-2.7	-0.8	3.4	12.9	10.0	3.4	2.5
원익머트리얼즈	461	36,550	-2.9	-10.4	18.3	-2.7	1.6	1.1	7.5	6.0	0.8	0.7

자료: 하나증권

# 종전에도 정제마진, 윤활기유, LAB는 강세

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.07.06

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com



## Weekly Issue: 종전에도 정제마진, 윤활기유, LAB는 강세

### • 총평

- WTI 68.7\$(-1%), Dubai 63.8\$ (-1%). 정제마진 32.2\$(WoW +3.4\$)
- 석유화학 약세. 벤젠 +6%, 톨루엔 +3% Vs. PO -9%, BD/PA -8%, PET -7%, 에틸렌/PP/DOP -4%
- Top Picks: S-Oil, OCI홀딩스, 금호석유화학, 한화솔루션, 효성티앤씨, 이수화학

### • 유가 약세 vs. 정제마진 강세

- 러시아 6월 석유제품 수출 감소 vs. 원유 수출 확대: 글로벌 3위 정제설비 보유국 러시아는 6월 석유제품 수출은 161.1만bbl로 MoM -15%, YoY -31% 감소. 드론 공격 지속에 따른 설비 가동차질 및 러시아 내 수요 증가 등 영향. 이미 러시아는 내수 휘발유 배급제를 실시했고, 향후 디젤 수출 통제 가능성도 언급 중. 반면, 정제설비 타격으로 러시아 원유 수출은 확대되고 있음. 6월 해상 원유 수출량은 441.4만bbl로 MoM +9%, YoY +28% 증가. 이에 따라, 러시아 Ural 원유의 Brent 대비 평균 할인폭은 6월 25.17\$로, 5월 21\$, 5년 평균 19.78\$ 대비 확대. 7/1일에는 27.93\$까지 확대
- 러시아의 휘발유 수입 확대 포착: 7/1일 로이터는 러시아는 인도로부터 최소 6만톤의 휘발유 해상 수입을 시작한 것으로 파악된다고 밝혀. 러시아는 인도 뿐 아니라, 벨라루스 등 여러 국가를 통해 매일 총 40만톤의 휘발유 수입을 계획 중이라고 언급. 러시아 여름 휘발유 소비량 하루 최소 11만톤 대비 여전히 부족
- 사우디 원유 600만bbl 할인 판매의 이유: 최근 보도에 따르면, 사우디는 아시아의 구매 약세로 최소 600만bbl의 원유를 현물시장에서 한국, 일본, 중국으로 할인 판매한 것으로 알려져. 기존 장기계약 고객들이 원유 구매량을 축소하면서 나타나는 현상. 특히, Sinopec은 6~7월 사우디 원유 구매가 Zero였고, 룡성석화도 2월 700만bbl에서 6월 100만bbl로 구매를 크게 축소. 즉, 러시아 원유의 할인폭이 커지면서 중동 원유에 대한 아시아 수요가 감소. 단기적으로, 사우디의 8월 OSP는 1.5~3\$로 대폭 축소될 가능성 제기되었으며, 이후에는 사우디 OSP의 마이너스(-) 가능성도 충분하다는 판단
- 결론: 1) 러시아의 정제설비 타격과 호르무즈 사태 이후 아시아의 구매처 다변화 등에 따라 WTI보다 Dubai는 5\$ 저렴하게 거래 2) 심지어 8월 사우디의 OSP는 큰 폭 하락할 전망이며, 이후에는 (-) 가능성도 충분. 즉, 아시아 정유사의 도입가 부담 현저하게 줄어드는 국면 진입 4) 반면, 정제마진은 32.2\$로 강세 지속 5) 한국 정유업체 하반기 실적 호조 예상. Top Pick S-Oil

### • 유가 약세에도 윤활기유/LAB 마진 강세 지속

- 6월 한국 윤활기유 수출가격 사상 최대치: 6월 수출단가는 1,865\$/톤으로 MoM +8%, YoY +110% 상승. 원료인 B-C가 MoM -22% 하락한 점을 감안하면 매우 이례적인 흐름. Group 3 윤활기유 최대 생산지역인 중동의 설비(카타르 Pearl GTL)의 설비 타격으로 글로벌 Capa의 약 12~27%가 타격을 입은 영향. 정유업체는 정제마진 뿐 아니라 윤활기유에서도 대규모 이익 창출 가능성 높아
- 6월 한국 LAB 수출가격 강세 지속: 6월 수출단가는 3,027\$/톤으로 MoM -2%, YoY +107%로, 5월 역대 최대치에서 소폭 조정되었으나 여전히 강세. 원재료인 Kerosene과 벤젠이 각각 MoM -11%/-16% 하락했음을 감안하면 이례적인 흐름. 2024~25년 LAB는 +70만톤/년 증가했으나, 원재료 NP(Normal Paraffin)는 오히려 2024년 아시아 설비는 폐쇄(-7.5만톤/년)되고 유럽 일부 설비는 에너지 비용 이슈로 가동률이 하락하면서 NP 공급 타이트. 게다가, 이번 이란 전쟁으로 카타르 Pearl GTL의 가동중단에 따른 NP 공급은 더욱 타이트해져. 사우디 Farabi(LAB 50만톤), 카타르 SEEF(LAB 10만톤, NP 8만톤), 이란 설비의 일부 차질 가능성도 제기. 한국 이수화학은 LAB 18만톤, NP 22만톤으로 충분한 NP를 갖춰 최근 NP 부족 상황에서도 LAB를 차질없이 생산 중이며, 보유한 NP를 무기로 영업 중. 2Q26 실적 강세 및 하반기에도 높은 수준의 이익 창출 가능할 것
- 결론: 1) 이란 전쟁에 따른 중동 설비 타격은 윤활기유 및 NP/LAB 등 연관 다운스트림 제품의 공급 타이트에서 영향을 미치고 있음 2) 윤활기유, LAB 업체의 이익 호조도 향후 6개월 이상 지속될 가능성 높아

# 2분기 분위기 점검 + 6월 수출 Re

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.7.6

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 8.7%p 아웃퍼폼 시현, 코스피는 반도체 대형주 중심으로 큰 폭 하락했으나 상대적으로 음식료 업종 대형주는 안정적인 주가 흐름 보여줬으며 중소형주에 대한 저가 매수세가 유입됨
- KT&G 주가는 전주 4.6% 상승. 5% 이상 보유 주주인 캐피탈그룹이 약 한 달 만에 보유 지분율을 기존 7.21%→8.22%로 확대. 중장기 배당 확대에 대한 베팅으로 풀이 가능할 듯. 오리온 주가는 7.8% 상승. 6월 마지막주 리가캠바이오가 국민성장펀드를 통해 총 5,000억원 규모의 자금을 유치하는 과정에서 최대주주인 오리온 그룹이 1,250억원을 추가 투자한다고 공시. 기존 지분율인 25.5% 선에서 최종 투자 규모가 합의된 것으로 사료됨. 2024년 4월, 팬오리온은 리가캠바이오 지분 25.7%를 약 5,400억원에 취득했다고 공시했을 당시 식품 업태와의 제한적 시너지 및 단기 이익 가시성 저하 측면에서 주가는 큰 폭 하락. 약 2년 만에 추가 투자가 결정된 셈인 만큼 주주들의 배당 확대 명분 또한 확대될 것으로 판단. 배당 확대를 염두한 저가 매수가 유입된 것으로 판단됨
- 주중 중반 국민연금의 지분 공시가 있었는데, 대상 지분을 기존 11.23%→10.61%로 축소한 한편 CJ제일제당 지분을 기존 7.81%→8.14%로 확대함. 특이한 점은 CJ제일제당의 지분 보유 사유가 기존 단순 투자 목적→일반 투자 목적으로 변경되었다는 점임. 차후 국민연금이 CJ제일제당에 대해 과거 대비 적극적인 주주활동을 전개할 수 있는 가능성을 열어둘 수 있음. CJ제일제당의 추정치가 올해 들어 하향 조정을 멈췄다는 것도 긍정적. 6월 들어 주요 아미노산 Spot이 기술적 조정을 받음에 따라 CJ제일제당 주가도 하락. 그러나, 중국 주요 아미노산 업체들이 주요 화학 재료 수급 이슈에 기인해 올해는 정기 보수를 경정적 시점 대비 1개월 빠른 지난 6월 중순부터 시작한 것으로 파악됨. 이를 감안하면 3분기 중으로 다시 Spot은 반등할 공산이 커 보임
- 전주 상승: CJ프레시웨이 +16.5%(코스닥 수급 유입 기대감), 롯데웰푸드 +11.0%(저가 매수 유입), CJ제일제당 +9.5%(저가 매수 유입), 대상 +9.4%(저가 매수 유입), 동원산업 +8.7%(저가 매수 유입), 오투기 +8.1%(저가 매수 유입), 오리온 +7.8%(배당 확대 기대감) 등

### 2) 주간 이슈 코멘트

#### (1) 2분기 분위기 점검

- 주지했던 것처럼, 2분기는 원가 부담이 본격화되는 시점으로 이익 가시성이 낮다. ① 업체별로 다소 차이는 있겠지만, 음식료 업체의 매출 대비 high single~10%가 부자재 비중이다. 부자재 가격이 10% 내외 인상된다는 가정하에, 주요 국내 가공 업체의 관련 부담액은 월 20억원(매출액 3조원 규모) 내외로 추정한다. 업종 내에서도 상대적으로 부자재 비중이 높은 음료 및 주류 업체의 경우는 원가 압박 부담이 더 클 수 밖에 없다. 롯데칠성음료는 지난주(6월 말)부터 주요 음료 품목 출고가를 평균 5.3% 인상했다. 인상 효과는 3분기부터 온기 반영될 예정으로 2분기는 손익 훼손이 불가피할 전망이다. 한편, 주류 총수요도 YoY -mid single digit 감소세가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 롯데칠성 및 하이트진로의 2분기 손익은 시장 기대를 약 15% 내외 하회할 것으로 판단된다
- ② 부자재 원가 부담을 그나마 방어 가능한 업체는 수출 비중이 높고, 동남아에 생산설비를 보유하지 않은 업체이다. 원달러가 현 수준을 유지한다고 가정하면 2Q26 YoY 5%, 3Q26 7% 상승한다. 위안화는 2Q26 YoY 12%, 3Q26 13% 절상된다. 미주 및 중국은 상대적으로 전쟁에 따른 공급망 영향도 제한적이다. 동남아는 공급망 이슈(유틸리티 및 부자재 단가 상승 등)에 상대적으로 취약하다. 삼양식품 및 오리온은 환율 효과에 따른 제반 비용 상승 부담 상쇄가 가능해 보인다.

2분기 두 업체 실적은 시장 기대에 충족할 것으로 전망한다. 농심은 북미 및 중국법인 실적은 양호하나 국내에서의 일부 라면 품목 단가 인하 효과가 반영되면서 전사 손익에는 다소 부정적 영향을 미칠 것으로 판단된다. 사측 가인던스(OP 500억원)를 10% 내외 하회할 가능성이 높아 보인다. 롯데칠성은 국내를 차지하더라도, '필리핀펄시'의 YoY 감익 가능성을 열어두어야 한다.

- ③ 관세청에 따르면, 2분기 담배 수출액(수리일 기준)은 YoY 0.7%를 시현했다. 라면이 동기간 YoY 29.2%를 시현한 점 감안하면 '호르무즈' 영향이 일부 있었을 것으로 추측된다. 호르무즈 개방에 대한 협상은 교착 상태에 있고, 당장 합의가 성사된다 하더라도 보험사들과의 보험료 이슈가 있기 때문에 부정적 영향이 단기 지속될 가능성이 있다. 1분기는 KT&G를 포함한 글로벌 담배 업체의 수출 영향이 제한적이었으나, 2~3분기 동향 및 전략을 주시할 필요가 있겠다.
- ④ 종합가공식품 업체 가운데는 CJ제일제당의 국내 식품 성장률이 상대적으로 견조하다. 대상 및 동원의 국내 식품 성장률은 1분기에 이어 2분기에도 YoY flat~low single digit에 그칠 것으로 추산된다. CJ제일제당은 1분기 YoY 9%(선물세트 제외시 5% 내외) 성장했는데, 2분기도 mid single digit 성장한 것으로 파악된다. 바이오 손익도 600억원 내외로 당초 하나증권 예상보다 빠르게 회복 중인 것으로 추정된다.

## (2) 6월 수출 데이터(수리일 기준) Re

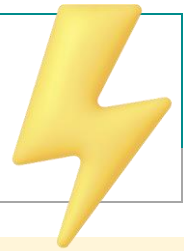
- ① 라면: 전년동월대비 30.8% 증가한 1억 6,523만 달러 기록, 미국 및 중국 각각 -20.6%, 63.0% 증감
- ② 담배: 전년동월대비 -2.0% 감소한 6,215만 달러 시현
- ③ 김: 전년동월대비 32.6% 증가한 1억 2,917만 달러 기록
- ④ 김치: 전년동월대비 12.3% 증가한 1,480만 달러 시현
- ⑤ 소주: 레귤러 전년동월대비 -4.3% 감소한 797만 달러 시현, 과일 전년동월대비 35.9% 증가한 1,054만 달러 기록
- ⑥ 라이신: 전년동월대비 129.6% 증가한 982만 달러 기록
- 4~6월 누계 수출 성장률: 라면 YoY 29.2%, 담배 YoY 0.7%, 김 YoY 1.6%, 김치 YoY 7.2%, 소주 YoY -0.2%, 라이신 YoY 55.3%
- 총평: 6월 카테고리별 수출 성장률은 5월과 유사한 흐름, 중등 향 비중이 높은 담배 수출 성장률은 라면 등 다른 카테고리 대비 둔화. 라이신 수출은 연초 북미의 중국산 반덤핑 관세 부과 기인해 고성장세 유지

## 3) 주간 관심종목

- 오리온, CJ제일제당, 삼양식품(2분기 실적 시장 기대 충족 전망+가격 메리트)

# 악재는 모두 소화한 가격

2차전지 Weekly < 이배속(이번주 배터리 속이야기) | Overweight | 2026.7.6



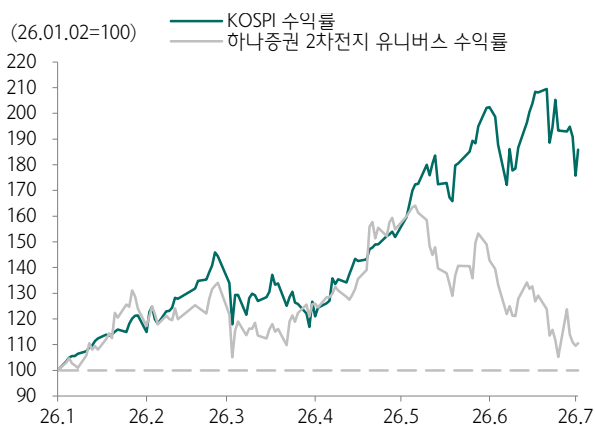
Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

## 데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 비중 확대

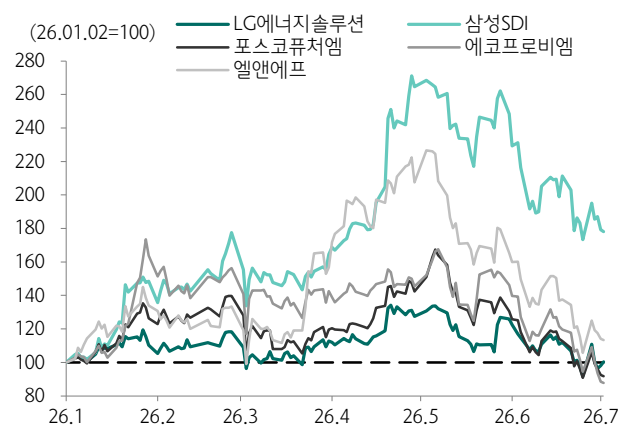
- 긍정, 부정 요인이 혼재되어 있는 상황이다. ESS 및 EV 데이터는 긍정적이다. ESS 및 EV 데이터는 긍정적이다. 2분기 Tesla의 ESS 신규 설치량은 13.5GWh로 YoY +41% 증가했다. 연초 계획 수립 이후 하반기 발주 집중되는 ESS 산업 특성상 QoQ 증가 지속될 것으로 판단한다. 5월 LGES의 유럽 전기차 배터리 출하는 YoY +22% 증가하며 3개월 연속 +20% 이상 증가했다. 테슬라의 유럽 판매 호조에 따른 수혜가 지속되는 모습이다.
- 가격 데이터는 다소 부정적이다. 2026년 리튬 가격이 5월 고점(\$24.1/kg) 대비 최근 -13% 하락한 가운데, 중국 조사 기관에 따르면, CATL의 리튬 신규 광산 허가 절차가 마무리됨에 따라 하반기 중 가동 예상된다. 자금 조달 이슈도 부정적이다. 에코프로비엠은 시총 대비 10% 규모의 유상증자를 공시했다.
- 다만, 현 리튬 가격은 여전히 1분기 말 가격보다 높은 수준이다. 즉 최근 하락이 실적 추정치 하향 조정을 야기하지 않는다. 자금 조달 이슈의 경우, 2025년의 삼성SDI, 포스코퓨처엠, 엘앤에프, 그리고 2026년의 에코프로비엠을 마지막으로 주요 기업들의 대규모 자금조달은 이제 마무리되었다고 판단한다. 현재 예상 영업활동현금흐름과 투자 계획 고려했을 때, 시총 5조원 이상 배터리 기업 중 추가 자금 조달 가능성은 매우 제한적이라고 판단한다.
- 무엇보다 중요한 것은 가격이다. LG에너지솔루션 80조원 초반(2028년 예상 지배 주주 수익 기준 P/E 22배, 최근 3년 평균 24M Fwd P/E 40배)은 상기한 부정적 데이터를 모두 반영한 가격이라고 판단한다. 이외 주요 기업들의 가격 레벨도 마찬가지다. 악재는 충분히 반영된 가격이다. LG에너지솔루션을 중심으로 대형주 매수를 권고한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

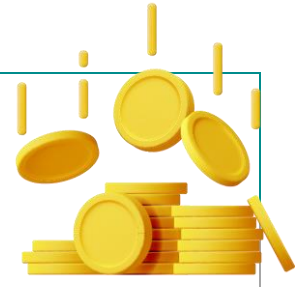
도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

# 저항선 지지, 로빈후드와 스트라이프의 진격

디지털자산 Weekly 온체인(On-Chain) | 2026.7.6

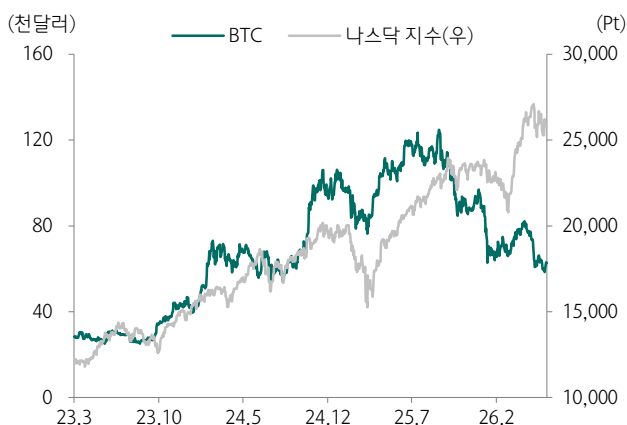


Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

## 디지털자산 및 관련 기업 총평

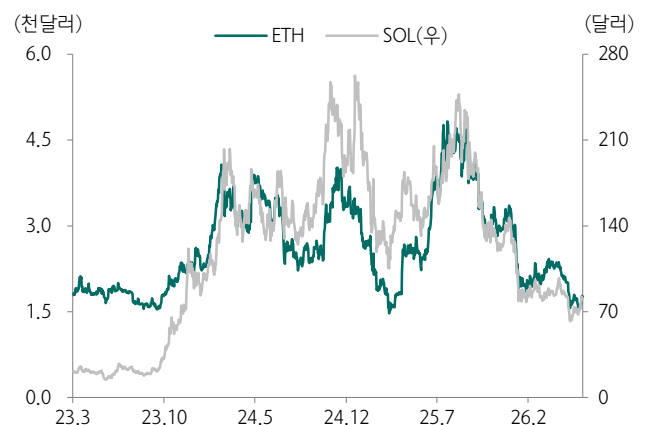
- 디지털자산 시장은 6/28~7/4 동안 소폭 반등에 성공했다. 주요 코인의 수익률은 BTC +5.0%, ETH +11.9%, SOL +12.3%, TRX +0.7%다. 미국 나스닥 지수의 +2.1% 상승을 상회하는 모습이다. 이번 주 시장은 미국 고용 둔화에 따른 금리 인하 기대에 더불어 제도적, 산업적 진전이 확인되며 심리적 저항선인 59K를 방어했다.
- 클래리티 액트의 연내 통과 가능성이 상향 조정되었다. 미국 흑인법집행기관협회(NOBLE)은 주요 법집행기관 단체 중 처음으로 클래리티 액트에 대한 공개 지지를 선언했다. 또한 미국 메이저 카운티 보안관 협회(MCSA)는 클래리티 액트에 대한 입장을 반대에서 중립으로 전환했다고 밝혔다. 8월 내 상원 본회의 논의가 예상되는 가운데 법안에 부정적이던 기관들의 입장이 변화하고 있다는 점에서 긍정적이다. 최근 법안은 스테이블코인의 이자 보상과 같은 기존의 담론이 아닌 윤리 규정들에 대해 이견을 좁히는 단계에 있다. 뉴욕주 출신 상원의원 커스틴 질리브랜드는 선출직 공무원과 배우자가 디지털자산을 발행하거나 후원하는 행위를 금지해야 한다고 제안했다. 트럼프 대통령이 2025년 디지털자산 사업에서만 약 14억달러의 수익을 얻은 것에 따른 조치로 해석한다. 트럼프 대통령은 가족 소유의 월드 리버티 파이낸셜을 통해 5.9억달러, 밌코인을 통해 6.4억달러 등의 수익을 거뒀다.
- 이번 주 글로벌 기업 중 가장 중요한 소식은 Robinhood의 메인넷 공개다. Robinhood는 7월 1일 아비트럼과 협력한 Layer 2 체인인 Robinhood Chain을 공개했다. 이더리움의 블록체인 보안을 공유하면서도 100ms 수준의 빠른 블록 생성 속도와 저렴한 수수료를 제공한다. 자체 네이티브 토큰은 발행하지 않으며 AI 네이티브 활동에 최적화된 인프라를 구축할 예정이다. Robinhood가 단순히 주식과 디지털자산을 거래하는 앱이 아니라 토큰화 주식, ETF, 실물 자산 유통을 위한 사업자이자 슈퍼 플랫폼으로 도약하고 있음을 뜻한다. 이러한 움직임은 Coinbase와 완벽한 경쟁 구도를 형성한다. 2026년부터 양 사는 모두 본격적으로 주식, 디지털자산, 토큰화 주식, 예측시장을 포함한 모든 자산을 다루는 서비스로 진화했다. Coinbase의 Base와 같이 Robinhood도 체인을 갖춘 만큼 향후 글로벌 시장 확대에 기여하고 사용자를 락인 시키기 위한 경쟁에 돌입할 것으로 전망한다.
- 스테이블코인에서는 Open Standard 컨소시엄의 출범이 화제였다. 스트라이프, 블랙록, 비자 등을 중심으로 140여 개의 파트너사가 참여하며 신규 달러 스테이블코인 OUSD(Open USD)를 하반기 내 출시할 예정이다. 발행사인 컨소시엄의 준비금 수익, 수수료는 최소화하고 유통 파트너들이 발행량에 따라 수익을 수취하는 구조다. 해당 구조대로 발행이 이뤄진다면 USDC의 강력한 경쟁자가 될 것이라 판단한다. 다만 출범 이후 파트너사 중 일부 기업들이 사전 공식 협의가 없었다고 밝히며 신뢰도에 문제가 생겼다. 공개한 파트너사들과 실제 협력이 이뤄질 수 있을지에 대한 추가 정보의 확인이 필요하다.

### 최근 3년 BTC 가격, 나스닥 지수 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

### 최근 3년 ETH, SOL 가격 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

2026년 7월 3일 | Global Equity

# 테슬라(TSLA.US)

## 2Q26 판매: 48.0만대(+25%). 컨센서스 상회

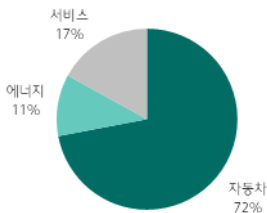
미국

TP(컨센서스) 419.90 USD  
CP(7.2) 393.45 USD

**Key Data**

국가	UNITED STATES		
상장거래소	NASDAQ GS		
산업 분류	자유소비재		
주요 영업	자동차		
홈페이지	www.tesla.com		
시가총액(십억USD)	1,477.7		
시가총액(조원)	2,261.7		
52주최고/최저()	498.83/288.7701		
주요주주 지분율(%)			
일론 머스크	11.01		
VANGUARD GROUP	6.9		
주가 상승률	1M	6M	12M
절대	(7.1)	(10.2)	24.8
상대	(5.5)	(19.3)	5.6

**매출구성**



**Financial Data**

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	97,690	94,827	103,365	118,932
영업이익	7,076	4,355	5,777	8,275
순이익	7,091	3,794	6,691	8,724
EPS(USD)	2.4	1.7	1.9	2.5
EPS(YOY, %)	(22.4)	(31.4)	15.8	29.0
ROE(%)	10.5	4.9	6.5	7.8
PER(배)	195.9	373.1	204.6	158.6
PBR(배)	17.8	20.5	15.1	13.8
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg



Analyst **송선재** sunjae.song@hanafn.com  
RA **박태웅** taewoongpark@hanafn.com

### 2Q26 판매: 인도대수 기준 +25% (YoY), +34% (QoQ)

테슬라의 2026년 2분기 판매(인도 기준)는 48.0만대(+25% (YoY))로 모델3/Y가 46.8만대 (+25%), 모델 S/X 및 사이버트럭은 1.2만대(+19%)를 기록했다. 2분기 판매는 블룸버그 기준 시장 기대치인 40.6만대를 상회한 것이다. 전 분기 대비로는 전체 판매가 34% 증가했고, 모델 3/Y는 37% 증가한 반면, 모델 S/X 및 사이버트럭은 23% 감소했다.

2026년 2분기 생산은 45.2만대(+10% (YoY))로 모델 3/Y는 44.3만대(+12%), 모델 S/X 및 사이버트럭은 0.9만대(-34%)를 기록했다. 전 분기 대비로는 전체 생산은 11% 증가했고, 모델 3/Y가 12% 증가, 모델 S/X 및 사이버트럭은 36% 감소했다.

ESS 부문은 2026년 2분기 13.5GWh(+41% (YoY), +53% (QoQ))를 출하했다.

### 유럽이 글로벌 판매 증가에 기여. 재고 소진과 ESS 출하량 회복이 긍정적

테슬라의 2분기 판매대수가 증가한 것은 유럽 내 판매가 회복된 것이 기여했다는 판단이다. ACEA 집계에 따르면 4월~5월 2달간 테슬라의 유럽 판매는 4.0만대로 전년 동기 2.1만대 대비 89% 증가했는데, 이를 감안할 때 2분기 전체 테슬라의 유럽 판매는 전년 2분기 대비 2.8만대 정도 증가하고, 글로벌 전체 판매 증가분 9.6만대 중 29% 정도 기여했을 것으로 추정한다. 유럽 판매가 증가한 이유는, (1) 이산화탄소 배출 규제 강화 및 에너지 가격 상승 등으로 전기차 수요가 증가했고(5월 누적 BEV +31% (YoY), 4월~5월만으로는 +39% (YoY)), (2) 전년 상반기 일론 머스크의 정치 활동에 따른 유럽 소비자들의 반감이 테슬라 판매에 부정적이었는데, 최근 완화되면서 유럽 내 테슬라 점유율이 상승(4월~5월 전체 판매 중 MS +0.7%p (YoY), BEV 판매 내 MS +2.0%p (YoY))했기 때문이다.

2분기 판매에서 긍정적인 점은, 첫째, 재고가 소진되었다는 점이다. 2026년 1분기 생산-판매의 차이가 5.0만대로 크게 증가했고, 재고일수도 27일(+12일 (QoQ))로 상승했는데, 2분기에는 생산-판매 차이가 -2.8만대로 감소하면서 재고 소진이 발생했을 것으로 추정한다. 둘째, ESS 출하량이 다시 회복되었다. 1분기에는 ESS 출하량이 15% (YoY), 38% (QoQ) 감소하면서 주주 감소에 대한 우려가 있었는데, 2분기에 41% (YoY), 53% (QoQ) 증가하면서 회복되었다. 관계사인 SpaceX로부터 ESS 구매(\$2.7억, 약 1Gwh로 추정)가 있었지만, 이를 제외하고도 증가율이 30% (YoY)로 개선된 것으로 추정한다.

### 시사점: 7월 7일 'Cool News' 및 7월 22일 2분기 실적발표가 단기 모멘텀

주가는 판매대수 발표 후 7% 하락했는데, 판매증가 기대감의 선반영(이전 5일간 주가 +15%)과 함께 수익성에 대한 의구심 때문으로 판단한다. 2분기 실적발표(7/22)에서 전체/자동차/에너지 부문의 GPM과 미국 수요감소에 대한 대응 등을 체크해야 한다. 더불어 테슬라 펀더멘털의 핵심인 로보택시/휴머노이드 로봇에 대한 기술적/생산적 진전 및 서비스 확대 등이 예정대로 진행되는지 중요하다. 단기로 7월 7일 발표를 기다릴 필요가 있다.



# 메타 컴퓨트 사업 추진, AI 투자 축소보다 수익화 전략

Tech&Stock Weekly | 2026.07.03

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihyun\_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

## 주요 이슈 점검

### 메타(META.US): 메타 컴퓨트 사업 추진, AI 투자 축소보다 수익화 전략

- 메타가 자체 구축 중인 대규모 AI 데이터센터와 GPU 컴퓨트 용량을 외부 고객에게 판매하는 클라우드/컴퓨트 사업을 추진 중인 것으로 보도됨. 모델 접근권과 컴퓨트 용량을 함께 제공하는 방식이 될 가능성이 있으며, 자체 AI 모델뿐만 아니라 잠재적으로 제3자 모델까지 제공하는 AWS Bedrock 유사 모델로 확장될 수 있음
  - 메타 입장에서는 공격적인 AI 인프라 투자로 인한 비용 및 ROI 우려가 컸던 상황에서, 보유 인프라를 외부 고객용 AI 클라우드/컴퓨트 서비스로 수익화할 수 있다는 점이 부각되며 초기 주가 반응은 긍정적이었음.
  - 반면 해당 소식은 AI 인프라 과잉투자 우려를 자극하며 메모리를 중심으로 반도체 주가 급락의 트리거로 작용. 그러나 이번 케이스를 AI Capex 축소 신호로 단정하기보다는, AI 투자 ROI를 높이고 추가 투자 재원을 확보하기 위한 수익화 시도로 해석하는 것이 타당함
  - 메타는 AI 사업 비전을 공격적으로 제시하고 대규모 투자를 이어왔으나, 최근 최상위 모델/API 출시 지연 및 AI 에이전트 개발 속도가 예상 대비 지연되면서 AI 전략의 단기 성과에 대한 시장 의구심이 커진 상황
  - 따라서 현 단계에서는 내부 AI 제품과 모델 개발만으로 대규모 인프라 투자의 ROI를 단기간에 입증하기 어렵기 때문에, 잉여 또는 단기적으로 활용 여력이 있는 컴퓨트 용량을 외부에 제공해 새로운 매출원으로 활용하려는 의도로 판단됨. 여기에서 확보되는 수익은 향후 AI 시스템 구축 및 추가 인프라 투자 재원으로 활용될 가능성이 있음
  - 유사한 사례로는 스페이스X의 데이터센터 임대사업을 들 수 있음. 스페이스X는 엔트로픽 및 구글과 대규모 데이터센터 임대 계약을 체결했으며, 두 계약의 합산 연환산 매출액은 260억 달러 수준. 이는 현재 AI 컴퓨트 수요가 공급을 크게 초과하고 있으며, GPU 인프라에 프리미엄 가격이 형성될 수 있음을 보여주는 사례
  - 스페이스X 역시 중장기적으로는 내부 AI 모델 및 서비스 활용 비중을 높이는 것을 목표로 하고 있으나, 현 단계에서는 외부 고객용 컴퓨트 서비스를 통해 인프라 투자 회수와 추가 투자 자원 확보를 병행하는 전략으로 해석됨
- 따라서 메타발 소식을 AI 투자 축소 신호로 해석하는 것은 과도하다고 판단. 오히려 AI 인프라 투자의 경제성을 높이기 위한 수익화 전략으로 보는 것이 적절하며, 메모리 반도체 수요 전망에 대한 직접적인 부정적 신호로 단정하기는 어려움

### 오픈AI(비상장): 미국 정부에 지분 5% 제안

- 오픈AI가 미국 정부에 회사 지분 5%를 넘기는 방안을 제안했다고 FT가 보도. 정치적 압박을 완화하려는 목적.
- 지난 3월 마감된 펀딩 라운드에서 받은 밸류에이션 8,520억 달러 기준, 5% 지분 가치는 약 426억 달러 수준
- Sam Altman은 트럼프 행정부와와의 초기 논의에서 정부 투자 기구를 만들어서 주요 AI 기업들의 지분을 정부가 보유하는 구상을 처음에 제안한 것으로 알려짐. 2025년 초 트럼프 행정부에 직접 이러한 개념을 제시 후 1년 이상의 논의 끝에 올해 4월 구체화된 제안은 오픈AI를 포함한 미국의 주요 AI 개발사 각각의 지분 5%씩을 정부가 보유한다는 내용. AI 기업의 성장을 포착하는 자산을 보유하고 그 경제적 이익을 대중에게 분배하는 'public wealth fund' 설립을 제안.
- 이러한 제안의 배경은 미국 정부의 주요 AI 기업들에 대한 압박이 고조되는 상황으로 AI 모델과 관련된 사이버보안 취약성에 대해 우려가 커지고 있고, 중국 오픈소스 모델의 부상도 배경 요인. 중국 모델이 일부 최상위 미국 모델과 거의 대등한 성능이면서 훨씬 저렴하다는 점이 부각됨
- 다른 주요 AI 기업들이 오픈AI 제안에 동의할 지는 불분명함



# 바이두 Kunlunxin, 주요 테크 기업 시 칩 수주 본격화

Hana China Weekly | 2026.7.3

Analyst 백승혜 sh\_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

## 주요 이슈 점검

### 바이두(9888.HK): 쿤룬신 IPO 추진, 밸류에이션 500억달러에 달할 것

- 6/28 The Information이 바이두 산하 AI 칩 자회사 쿤룬신(Kunlunxin)이 홍콩 IPO를 추진 중이며 목표 밸류에이션이 500억달러에 달한다고 보도하며 주가 강세. 이번 보도에서 주목받은 것은 이례적인 IPO 조건으로, 투자자가 인수하려는 주식 금액의 3~7배에 해당하는 칩 제품을 동시에 구매하도록 요구하는 '인수-구매 연동' 방식이 포함된 것으로 알려짐.
- 6/29 바이두 주가는 5.6% 상승 마감. 텐센트가 이미 쿤룬신 칩 고객사로 확보됐으며 바이트댄스도 채택을 검토 중인 것으로 확인. 앞서 6/15 로이터 보도에서 바이트댄스가 일루바타코어엑스와 추론용 AI 칩 조달을 협상 중이며, 동시에 쿤룬신 칩 채택도 함께 검토 중이라고 보도된 바 있어 이번 보도로 재확인된 셈. 쿤룬신 자체 칩이 내부 사용을 넘어 텐센트-바이트댄스 등 경쟁사들에게까지 공급되며 중국 빅테크 간 AI 인프라 개방 구조가 가속화되는 점에 주목.

### CATL(300750.CH): 장시성 이춘시 리튬광산 생산 재개, 하반기 4.5만톤 공급 전망

- 6/29 CATL은 핵심 리튬 광산 Jianxiawo 생산 재개, 올해 하반기 약 4.5만톤의 탄산리튬 공급이 추가될 전망. Jianxiawo 리튬 광산의 연간 생산능력은 약 10만톤으로 중국 전체 생산량의 약 8~10%를 차지하며, 이번 생산 재개는 리튬 가격의 추가 상승을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 예상.
- CATL은 장시성 이춘시 Jianxiawo 리튬 광산의 채굴 허가가 2025년 8월 9일 만료됨에 따라 지난해 8월 10일부터 광산 가동을 중단. 광산 가동 중단 이후 중국 탄산리튬 가격은 일시적으로 상승했으며, 공급 과잉에 시달리던 리튬 산업에는 단기적인 호재로 작용. 이후 CATL은 생산 재개를 위한 각종 인허가 절차를 순차적으로 진행했으며, 6/29 마지막 허가를 획득하면서 생산 재개가 가능해짐.

### BYD(1211.HK): 두 번째 유럽 현지 공장 스페인 또는 프랑스 검토 중

- 7/1 로이터 통신에 따르면, BYD는 기존 유럽 자동차 공장을 인수하는 방안에 대해 최종 결정을 앞두고 있음. 이는 BYD의 유럽 시장 확대의 일환. 현재 후보지는 스페인과 프랑스이며, 올해 4분기 가동 예정인 헝가리 공장에 이어 유럽 내 두 번째 생산거점이 될 전망. BYD의 유럽 판매량은 지난해 YoY +270% 증가해 약 18.8만대를 기록, 올해 1~5월 판매량도 10만 대를 넘어 YoY 두 배 이상 증가. BYD의 6월 전체 판매량은 YoY +6% 증가한 40.3만대 기록, 5월(YoY +0.3%)에 이어 2개월 연속 증가세 시현. 중국 국내 판매량은 YoY -22% 감소했으나, 해외 판매량은 YoY +95% 증가.

2026년 7월 3일 | Global Equity

## 중국

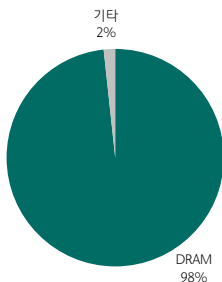
# CXMT(비상장)

## HBM 기술 개발 현황과 기업 History

### Key Data

국가	중국		
상장거래소	상하이 거래소		
산업 분류	정보기술		
주요 영업	반도체 & 반도체 장비		
홈페이지	https://www.cxmt.com		
시가총액(십억CNY)	-		
시가총액(조원)	-		
52주최고/최저(CNY)	-/-		
주요주주 지분율(%)	-		
Qinghui Jidian	21.67		
CXMT	11.71		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	-	-	-
상대	-	-	-

### 매출구성



### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	24,178	61,799	-	-
영업이익	(8,969)	7,721	-	-
순이익	(9,051)	7,144	-	-
EPS(CNY)	-	-	-	-
EPS(YoY, %)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-
배당률(%)	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 백승혜 sh\_baek@hanafn.com  
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

### 2027년 양산 목표로 HBM3E 개발 중일 가능성

중국의 HBM 기술을 이끌고 있는 CXMT의 상황이 임박했다. CXMT는 현재 중국에서 유일하게 HBM3 이상 양산을 목표로하고 있는 DRAM 제조사다. CXMT는 현재 HBM3를 건너뛰고, HBM3E 8단 또는 12단 개발에 집중하고 있을 가능성이 높다. 올해 하반기부터 글로벌 주요 AI 칩에 HBM4가 탑재되기 시작할 것으로 예상되고 있어 2027년 CXMT가 차세대 HBM을 출시할 시점에 중국 고객사들은 HBM3 이상 성능의 HBM 제품을 원할 것이기 때문이다. 현재 CXMT의 DRAM 생산 대부분은 1z 상당 DRAM 공정인 Gen 4 공정 노드에서 이뤄지고 있는 것으로 추정된다. 차세대 공정 노드인 Gen 5(1a 상당) DRAM 노드도 이론적으로 마이 크론의 1a 공정처럼 EUV 노광장비 없이 기술 진전이 가능할 수 있다. 다만, HBM에 사용되는 코어 DRAM 다이는 다이 크기가 더 크고, 전체 성능 요구사항이 범용 DRAM보다 더 까다롭기 때문에 전공정 웨이퍼 수율은 업계 표준 대비 여전히 상당히 낮을 가능성이 높다.

### 2026년 생산능력은 마이크론 수준으로 확대될 전망

2026년 말까지 CXMT의 웨이퍼 생산능력이 월 35만장에 도달할 것으로 예상되고 있다. 마이크론 추정치인 월 38.5만장에 대비 소폭 낮은 수준이고, 웨이퍼 생산능력 기준으로 CXMT는 업계 3위 메모리 공급업체에 근접하게 된다. 2027년 상하이 공장 초기 램프업, 허페이와 베이징 공장 100% 램프업 후 CXMT DRAM 생산능력의 글로벌 비중은 2025년 약 13%에서 2027년 약 17%로 상승할 전망이다. 현재 CXMT의 웨이퍼 생산능력 중 HBM에 배정되는 물량은 매우 제한적인 상황이나, HBM 기술 자립이 시급한 중국 정부의 압력으로 인해 CXMT의 HBM에 생산량은 앞으로 빠르게 증가할 것으로 예상된다. 다만, CXMT는 여전히 HBM3 8단 적층 기술 안정화에 어려움을 겪고 있어 전체 수율이 약 25%에 불과한 것으로 추정하고 있으며, 이러한 수율에서는 동일한 DRAM 웨이퍼 생산능력에서 CXMT의 HBM 생산량이 글로벌 상위 메모리 공급업체 대비 크게 제한적일 수 밖에 없고, 현재 양산 중인 범용 DRAM 대비 마진은 매우 낮은 수준일 가능성이 크다.

### DRAM 가격 급등으로 2026년 매출 6배 이상 성장 전망

2025년 CXMT의 연간 매출액은 YoY 156% 증가한 618억위안, 순이익은 71억위안으로 첫 흑자 전환에 성공했다. CXMT는 향후 몇 년간 더욱 폭발적인 실적 성장세를 보일 수 있다. CXMT 공시에 따르면 단기적으로 2026년 상반기에는 매출액이 전년 대비 7배 증가한 1,100억~1,200억위안 수준이 예상된다. 현재 시장에서는 2026년 연간 매출액은 상반기 대비 2배 이상 수준을 기록해 전년 대비 6배 이상 증가할 것으로 전망하고 있다. 매출액과 수익성이 함께 개선되면서 이익 규모도 빠르게 확대될 것으로 예상된다.

# HANA US Weekly

해외주식분석실 | 2026.7.6

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeunlee@hanafn.com

## 메타는 뭘 판다는 걸까? 클라우드 진출 소동을 읽는 AI 공급망

### 메타는 빌린 데이터센터를 되팔 수 있을까?

- 메타의 데이터센터 임대 사업 진출 가능성에 대한 소식은 AI 컴퓨팅이 “훈련용”과 “추론용” 두 개의 시장으로 갈라지고 있음을 시사한다. 공시와 표준약관에 따르면 메타는 코어워브, 알파벳(구글) 등에서 빌린 데이터센터 용량을 제3자에게 되팔거나 재임대하는 데 계약상 제약이 있다. 메타가 시장에 내놓을 수 있는 것은 자체 데이터센터의 잉여분일 가능성이 높다. 잉여분은 상대적으로 구형 세대일 가능성이 높다. 추론은 이미 학습된 모델을 구동하기 때문에 훈련 대비 칩 세대에 덜 민감하다. 시장이 나뉜 이유는 프론티어 경쟁이 만드는 최신 칩 수요와 공급 속도를 결정하는 첨단 패키징 병목에 있다. TSMC의 가격 결정력 강화와 투자 유인으로 이어질 여지가 있다.
- 메타의 신사업 진출 가능성은 네오클라우드 기업들의 주가 급락으로 이어졌다. 대형 경쟁사가 등장할 가능성이 있기 때문이다. 코어워브와 메타의 계약 공시(2025년 9월 30일, 8-K)에 따르면 메타는 임차한 인프라를 판매하는 데 제약사항이 있다. 서비스 사용 권한을 고객 자신의 사업 운영 목적으로 한정한다는 내용과 코어워브의 사전 서면 승인 없이 고객이 서비스를 복사, 대여, 리스, 배포하거나 계약상 권리를 타인에게 이전하는 행위를 금지한다는 설명이 있다. 메타가 코어워브에서 빌린 용량을 제3자에게 재임대하는 것은 이 조항에 걸린다.
- 알파벳도 방향은 동일하다. 2025년 8월 메타와 구글은 6년간 100억 달러 이상 규모의 계약을 맺고, 구글 데이터센터의 엔비디아 GPU 접근권을 확보했다. 계약의 원문은 비공개지만, 구글 클라우드 표준 서비스 약관에는 서비스의 전부 또는 일부를 판매, 재판매, 이전, 배포 등을 하는 행위를 금지한다. 메타와 구글의 계약을 직접 확인할 수 없지만 클라우드 사업자가 자기 인프라를 잠재적 경쟁자가 도매로 재판매하는 것을 허용할 이유는 없을 것이다.
- 메타는 네오클라우드와 알파벳 등에서 용량을 빌리는 동시에 자체 용량을 판매하려 한다. 최근 계약한 데이터센터 임차분의 재판매가 불가능하다면 자체 보유분에서 판매해야 한다. 메타는 공격적인 자본지출을 예고하고 초지능 개발을 목표로 하겠다고 제시한 상태다. 자체 보유분 중 최신 세대는 프론티어 모델 개발에 우선 배정할 것이다. 외부 판매가 가능한 물량은 한두 세대 지난 구형 클러스터일 가능성이 높다. AI 칩의 세대교체 주기가 1년 수준으로 단축되면서 직전 세대 훈련용 자산이 빠르게 구형으로 바뀌고 있다.
- 구형 용량의 수요처는 추론 시장일 것이다. 추론은 이미 학습된 모델을 서비스로 구동하는 워크로드다. 칩 세대에 덜 민감하다. 스페이스X가 엔트로픽에 임대한 콜로서스 1은 신형 GB200뿐만 아니라 H100, H200 등 이전 세대 모델들이 섞여 있다. xAI가 개발하는 Grok은 최신 제품이 있는 콜로서스 2에서 훈련한다. AI 특화 기업인 엔트로픽이 구형 GPU가 섞인 콜로서스 1을 계약한 이유에는 부족한 컴퓨팅 용량도 있겠지만, 추론 시장에선 최신 훈련용 클러스터가 아니더라도 대규모 혼합 세대 용량이 소화될 수 있다는 점을 시사한다.
- 메타의 잉여 용량 판매는 공급 과잉의 신호라기보다 최신 용량 부족과 구형 용량 재배치가 동시에 나타나는 것을 의미한다. 시장이 두 계층으로 나뉘기 위해선 구형 용량을 소화할 수 있는 강력한 수요가 있어야 하며, 최신 훈련용 데이터센터 용량의 부족이 지속되어야 한다. 단순히 수요만 많으면 안 된다. 최상위 고객들이 여전히 최신 세대 클러스터를 우선 확보해야 하는 상황이 유지되어야 한다.
- 우리는 6월 15일 발간한 “엔비디아 주주 필독: 젠슨 황이 한국에 온 이유”를 통해 엔비디아는 고객이 내릴 수 없는 러닝머신을 만들고 있다고 주장했다. 루빈이 토큰 단가를 1/10으로 줄이는 순간 구세대 장비의 토큰 생산자는 선택의 여지 없이 TCO 측면에서 도태될 수 있기 때문이다. 매년 신제품 로드맵을 발표하는 것은 단순한 기술 공개가 아닌 박자 선언이라고 했다. 세대 교체 속도 조절을 통해 업계의 헤게모니를 장악하려 한다고 했다. 메타가 구형 자원을 판매하면서도 최신형 제품을 쓰려는 이유와 일맥상통한다.

- 공급 속도의 상한은 TSMC의 첨단 패키징 용량이다. TSMC는 실적 발표에서 2024년과 2025년 CoWoS 용량을 각각 두 배로 확대했음에도 고객 수요가 공급 능력을 초과한다고 밝혔다. 수요가 공급을 지속적으로 초과하는 시장에서 병목 소유자의 가격 결정력은 강화된다. TSMC CEO는 2026년 6월 주주총회에서 가격 인상 의사를 밝혔다. 강한 수요가 가격 결정력을 만들고, 가격 결정력은 이익을 확대한다. 현재 강력한 수요가 유지된다면 개선된 이익은 증설 투자에 확신을 제공할 것이다.
- 메모리뿐만 아니라 파운드리도 자본지출 전망을 상향할 여지가 있다. 확정된 수요가 있기 때문이다. 우리는 7월 3일 발간한 “앤트로픽, 알파벳은 스페이스X에게 임대사기를 당한걸까? 스페이스X가 쏘아 올릴 Capex 사이클”을 통해 반도체 생산의 병목 현상과 메모리 및 파운드리 기업들의 예상보다 강한 증설 가능성을 제기했다. 거대 반도체 제조 기업들의 자본지출 확대는 장비 기업들의 실적에 긍정적일 것이다. 미국 반도체 장비사들에 대한 긍정적인 관점을 유지한다.

## 메타와 코어위브의 계약

Exhibit 10.1

CERTAIN CONFIDENTIAL INFORMATION CONTAINED IN THIS DOCUMENT, MARKED BY [\*], HAS BEEN OMITTED BECAUSE THE REGISTRANT HAS DETERMINED THAT THE INFORMATION (I) IS NOT MATERIAL AND (II) IS THE TYPE OF INFORMATION THAT THE REGISTRANT TREATS AS PRIVATE OR CONFIDENTIAL.

### Master Services Agreement

Customer Full Legal Name:	Meta Platforms, Inc.
Customer Address:	1 Hacker Way, Menlo Park, CA 94025

This Master Services Agreement, including all Exhibits attached hereto (“**Agreement**”), is between CoreWeave, Inc., a Delaware corporation, (“**CoreWeave**”) and the customer named above and its Affiliates (collectively, “**Customer**”). This Agreement is effective as of the last date beneath the Parties’ signatures below (“**Effective Date**”). CoreWeave and Customer will each be referred to individually as a “**Party**” and together as the “**Parties**”.

자료: SEC, 하나증권

## 메타와 코어위브의 계약의 제약사항: 제 3장 C항목

- c. **Restrictions.** In addition to the restrictions set forth in the AUP, without prior written approval from CoreWeave, Customer shall not: (i) decipher, decompile, disassemble, reverse-engineer or otherwise attempt to derive any source code of the Services; (ii) modify, translate, or otherwise create derivative works of any part of the Services; (iii) copy, rent, lease, or distribute the Services, or otherwise transfer any of the rights that Customer receives hereunder; (iv) use the Services in a manner that compromises the integrity of Services or the confidentiality of other users of the Service; (v) input, upload, transmit, or otherwise provide to or through the Services, any information or materials that are unlawful, injurious or that contain, transmit, or activate any Malicious Code; or (vi) use the Service or Documentation in any manner or for any purpose that infringes, misappropriates, or otherwise violates any Intellectual Property Right of any person, or that violates any Applicable Law.

자료: SEC, 하나증권

## 알파벳(구글)의 표준 약관 중 서비스별 특약

### 6. Compute Engine.

a. **Future Reservations.** Customer may request a future reservation, as described at <https://cloud.google.com/compute/docs/future-reservations> (or a successor URL), by following the instructions at that URL. Google will determine in its sole discretion whether to approve each future reservation request, and approval will not be unreasonably withheld or delayed. Reserved VMs may not be transferred or shared amongst multiple customers by Customer (if the Customer is a reseller or supplier of Google Cloud Platform).

b. **Capacity Adjustments.** Google reserves the right to (1) deploy Services for its other customers in the same Region(s) as any Compute Engine capacity made available to Customer and (2) notwithstanding the initial Region identified for any Compute Engine capacity made available to Customer, transfer all or a portion of that capacity from one Region to another Region, provided that, in each case of (1)-(2), such actions do not delay delivery of the applicable capacity or adversely impact its cost, functionality, features, performance, security, or availability.

자료: SEC, 하나증권

2026년 7월 3일 | Global Equity

# 양광전력(300274.CH)

## 규제 리스크보다 AIDC 성장성에 주목

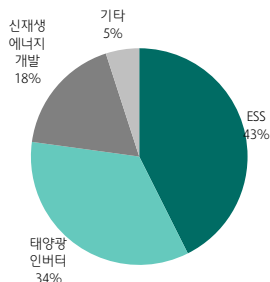
중국

TP(컨센서스) 181.54 CNY  
CP(7.2) 127.80 CNY

**Key Data**

국가	중국		
상장거래소	심천 거래소		
산업 분류	산업재		
주요 영업	전기 장비		
홈페이지	www.sungrowpower.com		
시가총액(심역CNY)	265.0		
시가총액(조원)	60.3		
52주최고/최저(CNY)	209.88/67.03		
주요주주 지분율(%)			
HONG KONG SECURITIES CLEARING	8.31		
Cao Ren Xian	7.61		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	30.4	102.6	964.0
상대	29.9	83.1	879.1

**매출구성**



**Financial Data**

(백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	77,857	89,184	103,380	122,538
영업이익	13,435	15,663	18,131	21,810
순이익	11,036	13,461	15,164	18,335
EPS(CNY)	5.3	6.6	7.4	8.9
EPS(YoY, %)	17.1	23.1	13.3	19.6
ROE(%)	34.2	32.2	26.8	25.6
PER(배)	13.9	26.3	17.2	14.4
PBR(배)	4.1	7.6	4.4	3.5
배당률(%)	1.5	1.0	1.1	1.4

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

### 미국 규제 우려에 따른 투자심리 위축

6/30 미국 연방통신위원회가 중국산 태양광 인버터 수입을 제한하는 방안을 올해 중 발표할 것이라는 보도가 나오며 양광전력 주가는 이틀 간 -20% 급락했다. 양광전력은 화웨이와 함께 글로벌 태양광 인버터 시장의 절반 이상을 점유하고 있는 선도 기업으로, 최근 미국과 유럽을 중심으로 중국산 전력 설비에 대한 보안 우려가 확대되면서 투자심리가 크게 위축됐다. 양광전력은 이에 대응하기 위해 공급망 현지화와 신규 성장사업 육성에 속도를 내고 있다. 미국 시장 대응을 위해 태국·이집트·멕시코에 생산거점을 구축하고 있고, 유럽 시장 대응을 위한 폴란드 인버터·ESS 공장은 2027년 상반기 완공될 예정이다.

### AIDC ESS와 SST, 차세대 성장동력 본격화

양광전력의 신규 성장동력은 AIDC용 ESS와 SST(고체변압기) 사업이다. 양광전력은 ESS, 고압직류(HVDC), 고체변압기(SST)를 통합한 'Grid-to-Chip' 전력공급 솔루션을 기반으로 AI 데이터센터 시장 공략을 본격화하고 있다. 해당 솔루션은 하이퍼스케일러 고객이 요구하는 엔드투엔드 전력 인프라 구축에 적합한 구조로 평가된다. 최근 경영진은 7월 9일 SST 상용 제품 출시를 예고했으며, 글로벌 경쟁사 대비 기술 및 원가 경쟁력을 확보했다고 설명했다. 또한, 1Q26부터 AIDC용 ESS 수주가 이루어지고 있다고 언급했다. 업계에서는 양광전력이 2028년까지 AIDC용 ESS/SST 시장에서 20% 대 점유율을 확보할 것으로 예상하고, 관련 수익이 매출/순이익에 10% 이상 기여할 것으로 전망하고 있다.

### 단기 규제 불확실성보다 중장기 리레이팅 가능성에 주목

현재까지 공개된 내용으로는 규제 대상이 기존 사업인 태양광 인버터를 중심으로 논의되고 있어, AIDC ESS 및 SST 등 신규 사업으로 규제가 확대될 가능성은 아직 제한적인 것으로 판단된다. 따라서 단기적으로는 투자심리 위축 요인으로 작용할 수 있으나, 중장기 성장동력인 AIDC 사업의 투자 논리를 훼손할 가능성은 크지 않다고 판단한다. 한편, 현재 양광전력은 2026년 예상 12개월 선행 PER 17배 수준에서 거래되고 있어, 2025년 고점인 26배 대비 밸류에이션 부담도 상당 부분 완화된 상태다. 단기 정책 불확실성은 존재하지만, AIDC용 ESS와 SST 사업의 실적 기여가 가시화될 경우 밸류에이션 리레이팅 가능성은 여전히 유효하다.

## 산업 Issue

2026년 7월 3일 | 글로벌 리서치

## 미국 태양광

## 미국의 중국산 인버터 제한 조치 영향

## 유럽과 일본에 이어 미국도 중국산 태양광 인버터 제한 조치

미국 연방통신위원회(FCC)에서 외국산 태양광 인버터의 신규 수입 금지 규제를 준비하고 있다고 보도되었다. 표면적인 이유는 미국 전력망에 대한 안보이나 AD/CVD, Section 232 등 최근 미국의 태양광 정책을 고려할 때 실제로는 미국 태양광 밸류체인에서 중국을 배제하려는 것으로 해석된다. 태양광 밸류체인 내에서 무역규제는 그동안 셀과 모듈에 집중되었으나 인버터까지 확대된 것이다. 다만 아직 확정된 바는 없으며 올해 안에 구체적 발표가 이루어질 가능성이 높다. EU에서도 5월에 고위험 공급 4개국(중국, 러시아, 이란, 북한)의 인버터와 PCS(전력 변환 장치)에 대해 공공자금 지원 및 보조금 지원 지급을 금지했으며 일본에서도 '일본 사이버보안 신뢰성 평가(JC-STAR)'에 중국 기업을 전원 기각시키며 간접적인 배제 조치를 시행하고 있다.

## 인버터는 중국 화웨이와 선그로우 비중 55%

2025년 연간 글로벌 인버터 출하량은 577GWac(YoY -2%)이며 화웨이와 선그로우의 합산 비중 55%로 10년 연속 글로벌 1,2위를 차지하고 있다. 상위 10개 기업 중 중국 기업 9개로 인버터 내 중국 비중은 태양광 밸류체인 내에서도 높은 편이다. 다만 미국 주택용 인버터는 솔라엠티지(SEDG), 테슬라(TSLA), 엔페이즈에너지(ENPH)가 90% 이상을 과점하고 있는 시장으로 FCC의 중국 밸류체인 배제 영향이 크지 않을 전망이다. 따라서 이번 조치는 상업용과 유틸리티까지 아우르는 전수 규제가 될 가능성이 높다. 이 경우 단기적으로는 기존 캐패를 모두 미국산과 중국산으로 대체하는 것은 불가능하기 때문에 태양광 프로젝트의 완공 시기가 지연되거나 설치 비용이 증가할 수 있다.

## 비주택용 인버터 익스포져 높은 SEDG에 유리

장기적으로 FCC 조치에 따른 기업별 영향은 엔드마켓 비중과 주요 제품에 따라 상이할 전망이다. 주택용 고객에 집중했던 엔페이즈에너지와 달리 솔라엠티지는 C&I와 유틸리티 비중을 확대했다. 솔라엠티지는 유틸리티 및 상업용 대형 스트링 인버터 라인업(TerraMax)을 구축하고 있으며 옵티마이저(최적화 장치)를 동시에 판매해 탑라인 확대와 추후 재판매에도 유리하다. 다만 현실적으로는 여전히 미국 태양광 산업에서 중국 밸류체인을 완전 배제하는 것은 불가능할 가능성이 높다. 폴리실리콘 Section 232가 6월 내 발표 가능성이 높았지만 8월(예상)경으로 연기된 이유도 설부른 판단으로 인한 혼란을 막기 위함이었을 것이라 추정된다.



Analyst 김시현  
sihyun\_kim@hanafn.com

# 단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	7/6	309,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려</li> <li>DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적</li> </ul>
삼성물산 (028260.KS)	7/6	433,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>건설 수주 5조원·수주잔고 31.7조원으로 하이테크/데이터센터 중심 수주 모멘텀 지속</li> <li>원전/SMR 수주 추진, 태양광 파이프라인 19GW 및 2030년 미국 5GW 운영자산 목표</li> </ul>
KB금융 (105560.KS)	7/6	170,100	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>2분기 추정 순익 1.97조원으로 2조원에 육박해 지주사 설립 이후 분기 최대 순익 예상</li> <li>홍콩 ELS 과징금 이슈 해소로 주주환원 확대 및 밸류에이션 매력 부각</li> </ul>
한화에어로스페이스 (012450.KS)	7/6	1,175,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>약 39.7조원 규모의 지상방산 수주잔고와 연내 수주 파이프라인 구체화 기대</li> <li>7월 미 육군 자주포 현대화 사업 시제계약자 선정 기대감 부각</li> </ul>
삼성중공업 (010140.KS)	7/6	23,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>고가 LNG선 매출 비중 확대와 저가 물량 감소로 실적 개선세 본격화</li> <li>수주 시점 구분에 따른 상선 건조 Mix, 연중 지속적으로 개선될 전망</li> </ul>
삼양식품 (003230.KS)	7/6	1,111,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상승으로 실적 성장 기대</li> <li>중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각</li> </ul>
키움증권 (039490.KS)	7/6	348,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 증시 거래대금 확대의 직접 수혜로 1분기 연결 지배주주순이익 4,764억원 기록</li> <li>브로커리지 수수료와 신용융자 이자수익 증가가 실적을 견인</li> </ul>
코스맥스 (192820.KS)	7/6	168,300	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 선크림 성수기 효과와 중국·미국 법인 성장세가 맞물리며 실적 모멘텀 확대 기대</li> <li>미국 법인 흑자전환 가능성과 K-뷰티 기반 신규 수주 확대 기대</li> </ul>
이수화학 (005950.KS)	7/6	14,120	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 유일 NP-LAB 일관 생산 체계 기반으로 수급 타이트 구간에서 반사이익 기대</li> <li>황화리튬 사업 성장성 부각에 따른 밸류에이션 재평가 기대</li> </ul>
심텍 (222800.KQ)	7/6	129,100	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>메모리 기반 단가 인상에 따라 2분기부터 가파른 수익성 개선세 전망</li> <li>SOCAMM 관련 PCB에서의 기회가 예상보다 클 전망</li> </ul>

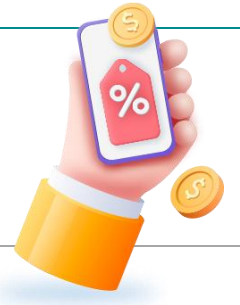
## 단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+2.23%	+5.63%p	+76.45%	+2.93%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절기(Loss cut)는 증가기준 -15%선 적용

# 중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SK하이닉스 (000660.KS)	7/6	2,425,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>2Q26 Preview 매출액 87.1조원(YoY +292.0%), 영업이익 67.6조원(YoY +638.0%) 전망</li> <li>빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망</li> </ul>
삼성증권 (016360.KS)	7/6	119,100	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 증시 거래대금 확대에 따른 브로커리지 수익 증가로 중심 실적 모멘텀 지속 기대</li> <li>높은 배당성향과 주주환원 기조에 더해 리테일 고객자산 확대가 밸류에이션 재평가 요인</li> </ul>
삼성전자 (005930.KS)	7/1	334,000	309,500	-7.34%	<ul style="list-style-type: none"> <li>AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려</li> <li>DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적</li> </ul>
삼성전기 (009220.KS)	7/1	2,184,000	1,989,000	-8.93%	<ul style="list-style-type: none"> <li>AI 서버 랙 전력밀도 상승과 800VDC 전력 인프라 도입으로 서버용 MLCC 탑재량 증가</li> <li>타이트한 공급과 가격 조건 개선이 하반기 실적 레버리지 요인으로 작용할 전망</li> </ul>
삼성생명 (032830.KS)	7/1	401,000	383,000	-4.49%	<ul style="list-style-type: none"> <li>건강보험 판매 확대와 신계약 CSM 증가로 보험 본업의 이익 체력 개선</li> <li>삼성전자 배당수익 및 자회사 연결 손익 증가로 투자손익 크게 개선</li> </ul>
효성중공업 (298040.KS)	7/1	3,438,000	3,323,000	-3.34%	<ul style="list-style-type: none"> <li>미국향 초고압변압기-리액터 수주 확대로 전력 인프라 투자 확대 수혜 부각</li> <li>2분기 미국향 고마진 차단기 물량 매출 인식과 관세 환급 가능성으로 수익성 회복 기대</li> </ul>
삼양식품 (003230.KS)	7/1	1,119,000	1,111,000	-0.71%	<ul style="list-style-type: none"> <li>미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상승으로 실적 성장 기대</li> <li>중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각</li> </ul>
신세계 (004170.KS)	7/1	755,000	706,000	-6.49%	<ul style="list-style-type: none"> <li>백화점 본업의 외국인 매출 확대와 리뉴얼·팝업 효과로 매출 및 영업이익 개선 흐름 지속</li> <li>면세점 흑자 전환과 신세계인테리어서늘 등 자회사 수익성 회복으로 실적 개선 가시성 상승</li> </ul>
한국콜마 (161890.KS)	7/1	99,500	117,800	18.39%	<ul style="list-style-type: none"> <li>인디 브랜드의 글로벌 수출 확대, 선케어·스킨케어 주문 증가로 ODM 본업 성장성 강화</li> <li>국내 법인 고성장과 고마진 제품 믹스 개선을 바탕으로 실적 개선 기대</li> </ul>
리가멤바이오 (141080.KQ)	7/1	149,900	133,700	-10.81%	<ul style="list-style-type: none"> <li>파트너들의 임상개발 진전 및 자체 보유 파이프라인의 임상진입, 기술수출 기대</li> <li>2027년까지 신약 ADC 파이프라인에서 약 10개의 IND 신청 예정</li> </ul>
브이엠 (089970.KQ)	7/1	109,300	101,900	-6.77%	<ul style="list-style-type: none"> <li>고객사 M15x 신규 투자와 1c나노 전환 투자 수혜가 예상보다 강하게 나타나며 호실적 기대</li> <li>2027년 M15x 잔여 공간·용인 1공장 투자 수혜까지 감안 시 중장기 실적 상향 여력 부각</li> </ul>

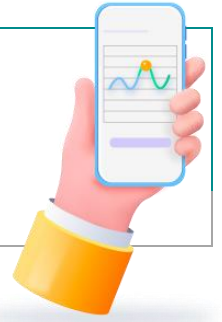
## 중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-4.29%	-0.11%p	+52.93%	-20.62%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 증가기준 -15%선 적용

# ETF 투자유망종목

해외주식분석실



## 국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
KODEX A반도체 (395160)	2026.02.27	29,560	53,240	80.1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자</li> <li>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</li> </ul>
WON 초대형IB &금융지주 (0154F0.KS)	2026.02.24	15,160	12,955	-14.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 자본시장 활성화 정책 및 밸류업 프로그램의 직접적인 수혜가 기대되는 대형 증권사와 주요 금융지주 등 핵심 금융주에 집중 투자하는 패시브 ETF</li> <li>초대형 IB의 구조적 성장성과 금융지주의 안정적인 배당 매력을 동시에 추구. 미래에셋증권, 한국금융지주, KB금융, 신한지주 등 국내 금융 섹터를 대표하는 우량 종목들로 구성</li> </ul>
에셋플러스 코리아 대장장이액티브 (442090.KS)	2026.02.24	25,365	32,880	29.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>전방 산업의 경쟁 심화 속에서 부품, 장비, 소재 등 후방 산업(소부장) 내 독점적 지위를 가진 대장장이 기업들에 집중 투자하는 액티브 ETF</li> <li>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</li> </ul>
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	19,115	47.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함</li> <li>트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대</li> </ul>

## Global ETF

종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	592.29	74.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입</li> <li>엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소비된 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효</li> </ul>
DRAM (글로벌 메모리 반도체)	2026.6.22	80.72	60.63	-24.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>AI 혁명 및 대규모 데이터 처리에 필수적인 컴퓨터 메모리 및 스토리지 밸류체인 관련 글로벌 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입한 순수 메모리 테마 ETF</li> <li>광범위한 반도체 지수를 추종하는 기존 ETF와 달리, HBM(고대역폭메모리) 및 차세대 DRAM 시장을 선도하는 핵심 제조사에만 집중 투자하여 차별화된 고성능 모멘텀 수혜 기대</li> </ul>
AIRR (미국 중소형 산업재)	2026.6.22	133.25	125.91	-5.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>미국 내 매출 비중이 높은(75% 이상) 중소형 제조업 및 산업재 관련 기업들로 구성 되어 실질적인 미국 제조업 부흥의 수혜를 직접적으로 누릴 수 있는 ETF</li> <li>글로벌 공급망 재편에 따른 리쇼어링(제조업 본국 회귀) 현상 가속화와 관세 구조 변화 등 트럼프 정책의 지속성 하에서 실질적인 인프라 건설, 기계, 엔지니어링 밸류체인 수혜 기대</li> </ul>
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.3.23	75.80	87.87	15.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&amp;P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자</li> <li>매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구</li> </ul>

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일증가는 한국 시장 3시 30분 기준.

# Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
7.5	7.6	7.7	7.8	7.9	7.10	7.11
	<ul style="list-style-type: none"> <li>미국 6월 S&amp;P 글로벌 서비스업 PMI (E 51.3, 이전치 51.3)</li> <li>미국 6월 ISM 서비스지수 (E 51.3, 이전치 51.3)</li> <li>유로존 5월 소매판매 (E 1.6%, 이전치 1.0%)</li> <li>유로존 5월 PPI (E 5.8%, 이전치 4.9%)</li> <li>유로존 5월 산업생산 (E --, 이전치 0.1%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>미국 5월 수출 (E --, 이전치 2.6%)</li> <li>미국 5월 수입 (E --, 이전치 2.0%)</li> <li>일본 5월 선행지수 (E 116.9, 이전치 116.1)</li> <li>일본 5월 동행지수 (E 118.5, 이전치 118.1)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>한국 5월 BoP 경상수지 (E --, 이전치 \$28292m)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>일본 6월 공작기계 수주 (E --, 이전치 37.5%)</li> <li>미국 FOMC 회의록 공개</li> <li>미국 6월 기존 주택매매 (E 0.9%, 이전치 3.2%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>일본 6월 PPI (E 6.8%, 이전치 6.3%)</li> <li>중국 6월 PPI (E 4.1%, 이전치 3.9%)</li> <li>중국 6월 CPI (E 1.1%, 이전치 1.2%)</li> <li>미국 6월 기존주택매매 (E 0.9%, 이전치 3.2%)</li> </ul>	
7.12	7.13	7.14	7.15	7.16	7.17	7.18
		<ul style="list-style-type: none"> <li>일본 5월 광공업생산 F (E --, 이전치 -1.7%)</li> <li>중국 6월 수출 (E --, 이전치 19.4%)</li> <li>중국 6월 수입 (E --, 이전치 27.4%)</li> <li>중국 6월 수입 (E --, 이전치 27.4%)</li> <li>미국 6월 CPI (E 3.9%, 이전치 4.2%)</li> <li>미국 6월 근원 CPI (E 2.9%, 이전치 2.9%)</li> <li>미국 NFB소기업 낙관지수 (E --, 이전치 95.3)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>한국 6월 수입물가지수 (E --, 이전치 24.8%)</li> <li>한국 6월 수출물가지수 (E --, 이전치 46.9%)</li> <li>한국 6월 실업률 (E --, 이전치 46.9%)</li> <li>일본 5월 핵심기계수주 (E --, 이전치 15.6%)</li> <li>중국 6월 소매판매 (E --, 이전치 -0.6%)</li> <li>미국 6월 PPI (E --, 이전치 6.5%)</li> <li>유로존 5월 산업생산 (E --, 이전치 0.1%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>한국 기준금리 결정 (E 2.75%, 이전치 2.50%)</li> <li>미국 베이지북 공개</li> <li>미국 7월 NAHB 주택시장지수 (E --, 이전치 35)</li> <li>미국 6월 소매판매 (E 0.0%, 이전치 0.9%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>미국 6월 주택착공건수 (E --, 이전치 -15.4%)</li> <li>미국 7월 미시건대 소비자심리지수 P (E --, 이전치 49.5)</li> <li>유로존 6월 CPI (E --, 이전치 2.8%)</li> <li>유로존 6월 근원 CPI (E --, 이전치 2.4%)</li> </ul>	