

Morning Meeting Brief

Strategy

레벨다운 KOSPI, 중요 지지선 이탈 vs 선행 PER 6.17 배

- 올해 여섯 번째 서킷 브레이커 발동. 투자심리, 수급 변동성 자극
- 선행 EPS 상승 지속, 선행 PER 7.5배 수준으로 레벨다운
- KOSPI 1차 지지선 8,000선, 2차 7,700선을 염두에 둔 매집 전략 유효

이경민, Kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] 중등발 충격과 반도체 투심 약화, 연이은 매도 사이드카

- 중등발 충격에 반도체 셀은 여파까지, 위험자산 선호 급격히 위축
- 달러-원 환율 1,500원 선 하회, 외국인 14거래일 만에 순매수 전환
- 투자심리 위축에 전 업종 무차별적 약세

이경민, Kyoungmin.lee@daishin.com

ETF

박스권을 강하게 돌파한 미국 바이오테크 ETF

- 실적 기대와 M&A, IPO 활성화 등으로 바이오테크 주가지수는 박스권 돌파
- ETF 전략: 개별종목 이벤트 영향력이 큰 XBI, 대형주 비중이 높은 IBB
- ETF Fund Flow: 국내는 반도체 쏠림현상 심화, 미국은 채권형 유입강도 강화

조승빈, seungbin.cho@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Industry Report] 은행업: 비은행 전성시대

- KB금융, 하나금융지주 목표주가 상향, 은행 지금 매수 타이밍
- 향상된 이익 체력으로 하반기 주주환원 시장 기대치 뛰어 넘을 듯
- 증권 중심 비은행 호조, RWA비은행 강화에 적극적으로 사용하는 중

박혜진, hyejin.park@daishin.com

[Industry Report Collaboration] 한화그룹 프리뷰

- 인적분할 이후에도 존속 (주)한화 기업가치 유지될 전망
- 한화에어로스페이스 26년 상저하고, 하반기 집중되는 수주 모멘텀
- 한화오션 특수선 파이프라인은 이집트, 콜롬비아, 사우디 등 다수 유효

이경연, 이지니, 최정환

[2Q26 Preview] 한화: 떼어내도 흔들리지 않는 존속 가치

- 자체사업 가치 상승과 지배구조 개편에 따른 할인율 축소 기대반영
- '26년 2분기 비금융?금융 부문 동반 실적 개선세 지속 전망
- 인적분할로 인한 신설 이전에도 (주)한화 기업가치 변화 영향 제한적

이경연, kyunyeon.lee@daishin.com

[2Q26 Preview] 한화오션: 과도한 디스카운트는 오히려 기회

- 2026년 2분기 매출액 4.9조원, 영업이익 5,265억원(OPM 10.7%) 전망
- 해양 사업부의 프로젝트 매출 인식 시점 변경으로 2분기 매출 컨센 상회
- 특수선 파이프라인은 이집트, 콜롬비아, 사우디 등 다수 유효

이지니, jini.lee@daishin.com

[2Q26 Preview] 한화에어로스페이스: 조용한 지금이 기회

- 투자의견 매수, 목표주가 1,720,000원으로 하향
- 컨센서스 대비 매출 부합, 영업이익 하회 전망
- 26년 상저하고 실적 전망, 하반기 집중되는 수주 모멘텀

최정환, jeonhwan.choi@daishin.com

[2Q26 Preview] 한화시스템: 올라오고 있는 실적 과도한 조정

- 투자의견 매수, 목표주가 117,000원으로 하향
- 2Q26 컨센서스 대비 매출, 영업이익 상회 전망
- 25년 저점을 찍고 올라오고 있는 실적

최정환, jeonhwan.choi@daishin.com

[2Q26 Preview] BGF 리테일: 이른 더위, 우량 점포 매출 증가 효과로 실적 호전

- 2Q26 기준점 성장률 4% 수준으로 1분기 보다 더 강한 회복세 전망
- 이른 더위와 우량 점포 매출 증가로 실적 호전
- 물가 상승, 점포 구조조정에 따른 트래픽 증가 효과 하반기에도 지속 전망

유정현, junghyun.yu@daishin.com

[2Q26 Preview] GS 리테일: 하반기 주가는 양호한 펀더멘털에 수렴할 것으로 기대

- 2분기 편의점 기준점 성장률 5% 상회하며 호실적 기록할 전망
- 슈퍼 채널과 홈쇼핑도 경기 반영하며 실적 개선 기여
- 하반기 주가는 양호한 펀더멘털 상황 반영할 것으로 기대

유정현, junghyun.yu@daishin.com

[2Q26 Preview] 삼성중공업: FLNG + FDC 강자

- 2026년 2분기 매출액 3.4조원, 영업이익 3,652억원(OPM 10.8%)로 전망
- 글로벌 오퍼레이션 확대와 FLNG 매출 인식률로 이익은 안정적으로 성장중
- FDC의 사업모델은 단기적으로 니어쇼어, 장기적으로는 오프쇼어로 구상

이지니, jini.lee@daishin.com

[2Q26 Preview] LG 이노텍: 2Q 호실적 예상, 2H 도 기판, 광학 좋다!

- 2Q26 영업이익은 2,447억원(2048% yoy)으로 컨센서스 상회, 호실적 전망
- 2H26 영업이익(7,076억원)은 33.9%(yoy) 증가 추정, 카메라의 호조
- 광학솔루션과 반도체 기판의 믹스 효과 확대, 추가 이익 상황 예상

박강호, kangho.park@daishin.com

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

레벨다운 KOSPI,

중요 지지선 이탈 vs 선행 PER 6.17배

- 올해 여섯 번째 서킷 브레이커 발동. 투자심리, 수급 변동성 저극
- 선행 EPS 상승 지속, 선행 PER 7.5배 수준으로 레벨다운
- KOSPI 1차 지지선 8,000선, 2차 7,700선을 염두에 둔 매집 전략 유효

KOSPI 7,200선대로 레벨다운. 40일, 50일 이동평균선 하회

코스피는 6월까지 반도체·AI 랠리에 힘입어 사상 최고치인 9,385.59p(6월 고점)까지 상승했으나, 6월 말부터 변동성이 급격히 확대되며 7월 들어 7,200선대로 밀려났다. 고점대비 하락 폭은 20%를 넘어섰고, 하락의 중심에 자리한 삼성전자와 SK하이닉스는 각각 6월 고점 대비 25.9%, 30.5% 조정을 받았다. 무엇보다 7월 전망, 주간 전망 자료를 통해 언급했던 40일, 50일 이동평균선을 하회하면서 추가 급락, 7,000선 이탈 가능성을 높이고 있다.

* 최근 KOSPI 급락, 레벨다운 변수/이슈는 [그림 1]에 정리

투자심리, 수급 변동성에 흔들렸지만, 실적/펀더멘털은 견고. 선행 PER 6.17배

이번 급락은 기업 실적 악화보다 반도체 중심의 과도한 쏠림 현상과 레버리지 투자 청산이 겹치면서 발생한 수급 충격의 성격이 강하다. KOSPI 급락, 레벨다운 국면에도 불구하고 선행 EPS는 1,174p(7월 8일 기준, 6월 31일 EPS 1,105p)로 상승세를 이어갔고, 삼성전자와 SK하이닉스의 중장기 실적 전망도 상향 조정 중이다.

그 결과 KOSPI 12개월 선행 PER은 6.17배 수준으로 레벨다운되었다. 금융위기 당시 KOSPI가 1,000선을 이탈했을 당시 저점(6.27배)보다 낮은 수준이다. 선행 ROE - PBR Matrix 기준으로도 적정 PBR대비 17.66% 저평가 수준에 위치해 있다.

역사적 밸류에이션 저평가 영역에 위치한 KOSPI. 4월초 급반전을 되돌아보면...

KOSPI는 현재 역사적 밸류에이션 저평가 국면에 위치해 있다. 중요 지지선을 하회한 만큼 추세 반전까지는 시간이 필요할 수 있지만, 작은 호재에도 급반전이 가능한 지수대로 판단한다.

3월말 ~ 4월초에도 최근 상황과 유사한 흐름이 전개되었다. 미국 - 이란 전쟁 이후 유가 급등으로 인한 채권금리, 달러화, 원달러 환율 레벨업으로 KOSPI는 5,000선 하향이탈 위험에 놓여있었다. 하지만, 종전·휴전 기대가 유입되면서 4월 1일 8.44%, 8일 6.87% 급등했고, 여기에 1일 공개된 반도체 수출 호조가 맞물리면서 KOSPI는 3월 31일 5,052p를 저점으로 6월 19일 9,385p까지 거침없는 상승세를 이어갔다.

현재 KOSPI는 당시보다 고점대비 낙폭이 더 크고, 밸류에이션 수준(당시 선행 PER 7.12배, 현재 6.17배)은 더 낮아져 가격/밸류에이션 매력이 더 높다. 멀지 않은 시점이 반전의 계기가 마련될 수 있을 것으로 전망한다.

→ 다음 페이지에서 계속됩니다.

중동발 충격과 반도체 투심 약화, 연이은 매도 사이드카

- 중동발 충격에 반도체 셀은 여파까지, 위험자산 선호 급격히 위축
- 달러-원 환율 1,500원 선 하회, 외국인 14거래일 만에 순매수 전환
- 투자심리 위축에 전 업종 무차별적 약세

중동발 충격에 반도체 셀은 여파까지, 위험자산 선호 급격히 위축

중동 지역 내 군사적 충돌이 격화되면서 국제 유가, 국제 금리가 상승, 위험자산 선호심리는 후퇴. 이란은 호르무즈 해협에서 비승인 항로를 이용했다는 이유로 선박 3척을 공격. 미국은 대응 조치로 이란 내 80여개 표적을 타격했고, 동시에 이란산 원유 판매 허가를 철회

이에 이란은 재차 쿠웨이트, 바레인 내 미군 시설 85곳을 공격하며 군사적 충돌 확산 우려가 심화. WTI 선물은 72달러를 돌파했고, 미국채 2년물, 10년물 금리는 각각 4.18%, 4.55% 대로 상승하며 위험자산 선호심리가 더욱 위축

국내 증시에서는 삼성전자 실적 발표 후 셀은 여파도 잔존. 전일 미국 증시에서 반도체 업황에 대한 의구심 확산되며 관련주 약세 전개했고, 국내 반도체 투자심리 약화되며 지수 하방 압력으로 작용

반도체: 삼성전자(-6.3%), SK하이닉스(-5.7%), SK스퀘어(-6.3%)

달러-원 환율 1,500원 선 하회, 외국인 14거래일 만에 순매수 전환

달러-원 환율은 전일 대비 -29.7원 하락한 1,498.5원을 기록. SK하이닉스의 ADR 발행으로 조달된 달러 자금이 국내 CapEx 투자 재원으로 활용될 것으로 예상되면서 달러 매도와 원화 매수 수요가 확대. 이에 원화의 상대적 강세가 두드러지며 한 달여 만에 1,500원 선을 하회

외국인 투자자는 금일 3,315억원 순매수하며, 14거래일 만에 순매수로 전환. 반면 기관 투자자는 순매도를 지속했으며, 외국인 수급 공백을 메웠던 금융투자는 1,678억원 순매수하며 매수 강도 약화

한편, 장 중 낙폭 확대되며 매도 사이드카 발동. 이는 올해 17번째 매도 사이드카(매수 사이드카 16번). VKOSPI는 87.9%로 재차 상승. 이를 월간, 일간 변동성으로 환산하면 25.4%, 5.5% 수준으로 여전히 높은 변동성 장세를 시사

투자심리 위축에 전 업종 무차별적 약세

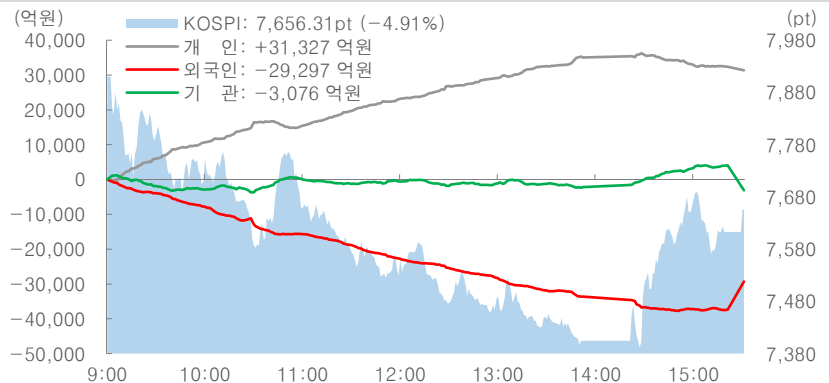
약화된 투자심리로 전 업종 약세. 전력기기, 방산 조선 업종 낙폭 뚜렷

전력기기: LS ELECTRIC(-10.6%), HD현대일렉트릭(-9.5%), 효성중공업(-7.3%),

조선: 한화오션(-8.7%), HD현대중공업(-6.3%), 삼성중공업(-5.8%)

방산: 한화에어로스페이스(-7.2%), LIG디펜스앤에어로스페이스(-10.6%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

박스권을 강하게 돌파한

미국 바이오테크 ETF

- 실적 기대와 M&A, IPO 활성화 등으로 바이오테크 주가는 박스권 돌파
- ETF 전략: 개별종목 이벤트 영향력이 큰 XBI, 대형주 비중이 높은 IBB
- ETF Fund Flow: 국내는 반도체 쏠림현상 심화. 미국은 채권형 유입강도 강화

미국 바이오테크 ETF의 주가 상승 원동력: 1) 실적 턴어라운드 기대, 2) 바이오 제약사 M&A, IPO 활성화, 3) 대형제약사 라이선싱 수요 확대

NYSE 바이오테크 지수는 올해 들어 박스권에 머물렀지만, 6월 10일 저점 이후 18.0% 상승. 6/9 이후 바이오테크 관련 ETF로 15.2억달러 순유입

바이오테크 업종의 2026년 EPS는 전년대비 -6.9%로 감익이 예상되지만, 2027년 EPS는 올해 대비 44.5% 증가하면서 실적 턴어라운드 전망

최근 미국 바이오테크 업종 이익수정비율도 회복세를 나타내면서 실적 상향조정 전환 가능성도 높아지는 모습

미국 바이오제약사 1Q26 M&A 확정 계약금액은 409억달러로 전년대비 42.5% 증가. 1Q26 IPO 조달규모는 18억 달러로 2025년 연간 조달금액 돌파

바이오 제약사에 대한 라이선싱 규모는 2025년 2,696억 달러로 전년 대비 39.9% 증가. 1Q26에는 827억 달러로 2025년 연간 규모의 30.7% 수준 기록

대형 제약사들이 블록버스터 의약품의 특허 만료에 따른 매출 감소를 최소화하기 위해 임상 단계가 높은 약품에 대한 관심이 높아지는 모습

ETF 전략: 개별종목 이벤트 영향력이 큰 XBI, 대형주 비중이 높은 IBB

미국 상장 대표 바이오테크 ETF인 XBI와 IBB는 운용자산 규모는 비슷하지만 운용 방식은 차별화. XBI는 동일 가중, IBB는 시가총액 가중 방식

XBI의 경우 중소형주 비중이 상대적으로 높아 개별종목의 M&A나 임상 결과 등의 이벤트가 ETF 성과에 더 많이 반영

IBB는 편입비중 상위 10개 종목이 45% 차지. 현금흐름을 창출하며 안정계도에 진입한 주요 바이오 기업의 비중이 높아 XBI 대비 안정적인 주가 흐름 기대

1년 성과는 XBI가 73.3%로 32.3%를 기록한 IBB 대비 높고, 10년 평균 수익률 역시 XBI가 9.1%로 7.1%인 IBB 대비 2%p 높은 성과를 기록

국내 상장 ETF의 경우 XBI를 따라가고 싶다면 KODEX 미국S&P바이오 ETF(185680), IBB를 추구한다면 TIGER 미국나스닥바이오(203780) 관심

ETF Fund Flow: 국내는 반도체 쏠림현상 심화. 미국은 채권형 유입강도 강화

국내 주식 ETF에서는 삼성전자, SK하이닉스에 집중하는 ETF로 자금 쏠림 심화되는 모습. 채권에서는 국내 장기 국고채로 자금 유입

미국 상장 ETF에서는 채권시장 전반으로 자금이 유입되는 가운데, 주식형에서는 그동안 소외되었던 부동산, 금융, 건강관리 섹터로 자금 유입

은행업

비은행 전성시대

- KB금융, 하나금융지주 목표주가 상향, 은행 지금 매수 타이밍
- 향상된 이익 체력으로 하반기 주주환원 시장 기대치 뛰어 넘을 듯
- 증권 중심 비은행 호조, RWA비은행 강화에 적극적으로 사용하는 중

은행주 현재 적극 매수 타이밍!

4대 금융지주 모두 향상된 이익 체력과 더불어 하반기 추가 환원에 적극적으로 나설 것으로 예상되어 은행주는 지금 적극 매수 시기라고 판단. 자본시장 호조로 창립 이래 비은행계열사 이익 비중이 가장 높은 한 해가 될 것. 그럼에도 불구하고 길어진 조정으로 멀티플이 상당히 하락. 커버리지 금융지주 4사의 '26년 평균 PBR은 0.8배까지 하락하여 수익성 대비 저평가 구간에 진입. 최선호주는 신한지주와 하나금융지주를 유지하며 KB금융과 하나금융지주의 목표주가를 각각 15.8%, 10.2% 상향조정함. KB금융은 6월말 CET1비율이 13.7%를 상회할 것으로 예상되어 하반기 추가 환원규모가 8,000억원까지 증가할 전망. 하나금융지주는 자사주와 현금배당 비중을 유기적으로 결정할 예정인데, 추가 환원 버퍼는 5,000억원까지 확대될 것으로 예상. 신한지주 역시 새롭게 제시된 밸류업 포물라에 따라 하반기 자사주 매입 규모는 7,000억원까지도 가능할 것으로 전망

유행처럼 번지는 비은행 계열사 강화 움직임

최근 달라진 은행들의 움직임, RWA를 비은행 계열사 강화에 적극적으로 이용하고 있음. KB금융은 올해에만 증권에 두 차례, 총 1.7조원 증자. 하나금융지주는 두나무 지분 6.55%를 1조에 인수, 신한지주는 손해보험사 인수를 검토 중. 우리금융지주는 지난해 인수한 동양생명과 ABL생명의 통합을 추진하고 있고, 우리투자증권에 1조원 증자 결정. 4대 금융지주가 조 단위 자금을 투입하여 비은행 계열사 강화에 나서고 있는 것. 이 같은 변화는 최근 은행들이 모두 고심하고 있는 ROE개선에 기인. 환원율을 비약적으로 늘릴 수 없는 상황에서 수익성 개선이 동반되어야 멀티플 상승이 다시 한번 가능하기 때문. 따라서 앞으로도 지주의 RWA를 배분하는 방식이, 은행보다는 비은행 계열사 강화에 초점이 맞춰질 가능성이 큼. 그리고 작금의 상황을 감안했을 때, 증권의 규모를 늘리는 것이 가장 유리할 것으로 보임. 특히 KB증권의 경우, 최근 수수료 기준 브로커리지 점유율 1위에 등극. 최근 많은 증권사 신용한도가 제한된 점을 감안하면, 증자는 KB증권의 점유율 상승에 더욱 박차를 가할 듯

이자-비이자 모두 호조, 그럼에도 낮은 멀티플

커버리지 금융지주 4사의 2분기 순이익은 5.7조원으로 1분기 대비 6.1%, 전년 동기 대비 4.8% 증가가 예상. 1분기 사상 최대 실적을 기록하였는데, 2분기 이를 재차 경신하는 것. 시중금리가 상승하면서 마진이 견조하게 유지되고 있고, 하나/우리은행의 경우 오히려 상승 추세. 가계대출 규제가 여전히 강경하게 유지되고 있지만 생산적금융을 필두로 기업대출로 활로를 모색하고 있어 여신성장은 당초 가이던스인 4~5% 수준을 충분히 맞출 수 있을 것. 이자이익이 견조하게 유지되고 있고, 증권을 필두로 비은행 계열사 실적이 약진하면서 실적호조가 이어지고 있음. 따라서 2분기 실적발표 시즌을 앞두고 전술한 요인에 따라 우리는 은행주가 상승을 전망

박혜진

hyejin.park@daishin.com

권용수RA

yongsu.kwon@daishin.com

투자 의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
KB금융	Buy	220,000 (상향)
신한지주(★)	Buy	130,000
하나금융지주(★)	Buy	160,000 (상향)
우리금융지주	Buy	43,000

지주업, 방위산업, 조선

이경연 kyungyeon.lee@daishin.com
 최정환 jeonghwan.choi@daishin.com
 이지니 jinni.lee@daishin.com
 이채리 RA cherry.lee@daishin.com

한화그룹 프리뷰

- 인적분할 이후에도 존속 (주)한화 기업가치 유지될 전망
- 한화에어로스페이스 26년 상저하고, 하반기 집중되는 수주 모멘텀
- 한화오션 특수선 파이프라인은 이집트, 콜롬비아, 사우디 등 다수 유효

인적분할에도 존속법인 (주)한화의 기업가치 훼손되지 않을 것으로 판단

(주)한화는 존속법인 (주)한화(방산·조선·에너지·금융)와 신설법인 한화머시너리 앤서비즈니스홀딩스(가칭, Tech·Life Solutions)로 분리하는 인적분할을 발표. 시장의 우려는 신설법인 분리에 따른 (주)한화 가치의 차감 여부. 그러나 기계적 차감이 아닌 핵심 자회사 중심의 재평가 구조에 가깝다고 판단. 분할비율상 신설 비중 24.4%(자기주식 소각 반영)는 순자산 장부가 기준, SOTP 공정가치 기준으로 신설 이전 비중은 6.7%에 불과. NAV 의 92.7%를 차지하는 한화에어로스페이스(83.8%), 한화솔루션(8.9%)은 존속법인에 잔류. 장부가(24.4%)와 공정가치(6.7%)의 괴리는 상장 핵심 자회사의 시장가치가 별도 장부가를 크게 상회하고, 신설행 비상장 자산이 장부가로만 반영되는 것에 기인. 동시에 발표된 주주환원(자사주 전량 소각, 최소 DPS 1,000 원)은 존속법인 (주)한화의 NAV 축소를 견인할 것으로 전망. 재무 측면에서 분할 후 부담은 존속에 집중되지만, 존속의 채무상환 능력 기반(자회사 배당수취, 브랜드로열티, 자체사업 현금흐름)은 분할로 훼손되지 않을 것으로 판단.

한화에어로스페이스 26년 상저하고, 하반기에 집중되는 수주 모멘텀 2H26 호주 K9 자주포 매출 및 폴란드 K9 자주포, 천무 매출이 집중됨에 따라 3Q26 수출 비중은 75.1%로 연내 가장 높은 수출 비중 및 영업이익률을 보일 것이라 추정. 26년 수주 공백기가 길어지고 있지만 여전히 시장에서 기대하고 있는 사업들은 문제없이 진행되고 있으며 이란-미국 전쟁 종전에 따라 지연되었던 사업들이 가속화되며 실적과 수주 모멘텀이 동반되는 하반기를 전망

CPSP 사업을 통해 확인한 바와 같이 현 시점 방위산업 외형 확장에 가장 중요한 것은 현지화 전략. 동사의 적극적인 현지화 전략은 단기간 내 실적으로 성과를 보이지 않을 수 있지만 폴란드, 루마니아, 미국, 호주 내 이뤄졌던 현지 투자들은 중장기적으로 실적으로 돌아오는 것은 물론 향후 수주 가능성을 한 단계 더 높여 주는 마중물 역할을 수행할 것이라 전망.

한화오션 특수선 파이프라인은 이집트, 콜롬비아, 사우디 등 다수 유효

캐나다 CPSP 수주 패찰로 인해 유럽향 특수선 신규 수주에 대한 입장을 보수적으로 변경. 다만 유럽을 제외한 이집트, 콜롬비아, 필리핀, 사우디 등 여러 국가의 파이프라인을 보유하고 있기 때문에 현 주가는 다소 과한 디스카운트라고 판단. 더욱이 미국 필리조션소, 호주 오스탈 조선소 등을 통해 미국향 군수지원함 수주에서 시너지를 발휘할 수 있기 때문에 이번 캐나다 이벤트로 인한 펀더멘탈 훼손은 제한적으로 판단.

한화 (000880)

이경연
이채리 RA

kyungyeon.lee@daishin.com
chery.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

163,000

유지

현재주가

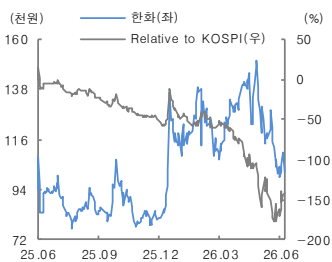
(26.07.08)

93,400

지주업종

KOSPI	7,246.79
시가총액	7,234십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	353십억원
52주 최고/최저	150,900원 / 76,600원
120일 평균거래대금	548억원
외국인지분율	21.32%
주요주주	한화에너지 외 7 인 59.37% 국민연금공단 5.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.9	-24.6	7.2	5.1
상대수익률	-15.2	-38.9	-32.6	-54.8



기업분석

떼어내도 흔들리지 않는 존속 가치

- 자체사업 가치 상승과 지배구조 개편에 따른 할인을 축소 기대반영
- '26년 2분기 비금융·금융 부문 동반 실적 개선세 지속 전망
- 인적분할로 인한 신설 이전에도 (주)한화 기업가치 변화 영향 제한적

투자 의견 매수, 목표주가 163,000원 유지

자체사업 가치는 가치가 상승했으나 지분가치는 하락. 그럼에도 지배구조 개편에 따른 복합기업 할인을 축소 기대와 주식병합에 따른 주식 수 감소 효과를 반영하여 투자 의견 매수와 목표주가 유지. 핵심 자회사인 한화에어로스페이스, 한화솔루션의 매출 증가로 브랜드 라이선스 매출 증가할 것으로 추정. 연결 기준으로 한화에어로스페이스의 높은 현금창출력을 바탕으로, 지배구조 개편 이후에도 존속 (주)한화의 공통 매출 견조할 것으로 전망. 신설지주 분할로 존속 (주)한화 투자포인트가 한층 명확해지며, 이는 기업가치에 긍정적으로 작용하여 복합기업 할인 해소로 이어질 것으로 기대.

'26년 2분기 매출액 21조원, 영업이익 약 1.3조원으로 컨센 부합할 전망

별도 실적은 매출액 1조 1,454억원(+1.3% YoY), 영업이익 1,329억원(+2.5% YoY)으로 추정. 별도 부문별로 [글로벌] 매출액 3,954억원(+20.0% YoY), 영업이익 83억원(+18.6% YoY), [건설] 매출액 6,270억원(-15.0% YoY), 영업이익 188억원(-77.3% YoY)으로 매출 감소하나 흑자 기조 유지할 것으로 전망. 주요 연결대상 자회사의 경우 [한화에어로스페이스] 매출액 6조 9,563억원(+10.2% YoY), 영업이익 8,957억원(+0.0% YoY), [한화솔루션] 매출액 4조 772억원(+30.8% YoY), 영업이익 1,523억원(+49.2% YoY)으로 예상.

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	당사추정	1Q26(F)			2Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	16,643	21,114	18,654	21,451	28.9	1.6	#VALUE!	21,488	11.7	0.2
영업이익	1,073	395	1,151	1,267	18.1	220.5	#VALUE!	1,394	45	10.1
순이익	86	-153	-435	-511	적전	적지	#VALUE!	-595	적전	적지

자료: 한화, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	55,647	74,785	87,250	90,645	96,990
영업이익	2,416	4,147	5,735	8,890	7,760
세전순이익	2,068	2,011	3,776	7,051	6,056
총당기순이익	1,690	1,992	3,753	7,016	6,026
지배지분순이익	773	372	432	603	482
EPS	7,916	3,939	4,727	6,696	5,350
PER	3.4	20.7	23.5	16.6	20.8
BPS	110,190	125,211	143,855	174,687	228,750
PBR	0.2	0.7	0.7	0.6	0.4
ROE	7.2	3.3	3.5	4.2	2.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 한화, 대신증권 Research Center

한화오션 (034730)

이티니
jinitee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

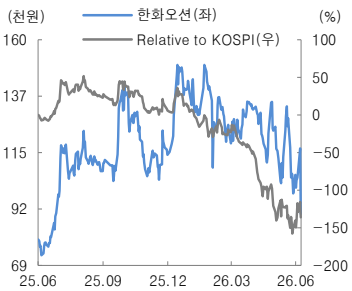
6개월
목표주가 **139,000**
하향

현재주가 **82,000**
(26.07.08)

조선업종

KOSPI	7,246.79
시가총액	25,126십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	1,537십억원
52주 최고/최저	149,900원 / 76,600원
120일 평균거래대금	2,730억원
외국인지분율	9.75%
주요주주	한화에어로스페이스 외 1인 37.68% 한국산업은행 15.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.5	-35.8	-36.8	6.9
상대수익률	-17.9	-48.0	-60.3	-54.0



기업분석

과도한 디스카운트는 오히려 기회

- 2026년 2분기 매출액 4.9조원, 영업이익 5,265억원(OPM 10.7%) 전망
- 해양 사업부의 프로젝트 매출 인식 시점 변경으로 2분기 매출 컨센 합의향
- 특수선 파이프라인은 이집트, 콜롬비아, 사우디 등 다수 유출

투자 의견 매수, 목표주가 139,000원으로 -15.2% 하향

목표주가는 2028F EPS 7,000원에 PE 19.8배를 적용하여 산출함. 목표주가 하향은 유럽형 특수선 수주 기대감 하락에 따른 멀티플 하향에 기인함

일회성으로 해양 1.5조 매출 인식

2026년 2분기 매출액은 4조 9,352억원(+49.8% yoy), 영업이익 5,265억원(+41.6% yoy, OPM 10.7%)로 전망. 해양 부문의 FPSO 프로젝트의 매출 인식 시점 변경으로 약 1.5조원의 매출이 2분기에 인식될 예정. 기존 수주 규모는 1조원 수준이었으나 C/O와 환율 상승으로 규모가 확대됨. 예정원가 초과분 등 손실은 각 분기 비용으로 이미 인식하여 2분기 적자 축소, 3분기부터 C/O 관련 이익이 본격적으로 반영될 예정

특수선 파이프라인, 캐나다는 아쉽지만 더 나은 기회를 기대하자

캐나다 CPSP 수주 패찰로 인해 유럽형 특수선 신규 수주에 대한 입장을 보수적으로 변경. 다만 유럽을 제외한 이집트, 콜롬비아, 필리핀, 사우디 등 여러 국가의 파이프라인을 보유하고 있기 때문에 현 주가는 다소 과한 디스카운트라고 판단. 더욱이 미국 필리조션소, 호주 오스탈 조션소 등을 통해 미국형 군수 지원할 수주에서 시너지를 발휘할 수 있기 때문에 이번 캐나다 이벤트로 인한 펀더멘탈 훼손은 제한적으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	직전추정	당사추정	2Q26(F)			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,294	3,210	3,603	4,935	49.8	53.7	3,482	3,287	8.7	-33.4
영업이익	372	441	388	526	41.6	19.3	501	560	93.2	6.4
순이익	148	500	232	357	140.5	-28.6	380	680	152.4	90.5

자료: 한화오션, FrGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,776	12,784	15,186	16,202	16,985
영업이익	238	1,168	2,115	2,870	2,832
세전순이익	181	842	1,940	2,595	2,681
총당기순이익	528	1,246	1,552	2,076	2,145
지배지분순이익	528	1,246	1,552	2,076	2,145
EPS	1,724	4,066	5,066	6,774	7,000
PER	21.7	27.9	17.7	13.3	12.8
BPS	15,858	20,137	25,007	31,607	38,451
PBR	2.4	5.6	3.6	2.8	2.3
ROE	11.5	22.6	22.4	23.9	20.0

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

한화에어로 스페이스 (000150)

최정환 CFA
jeonghwan.cho@dashin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

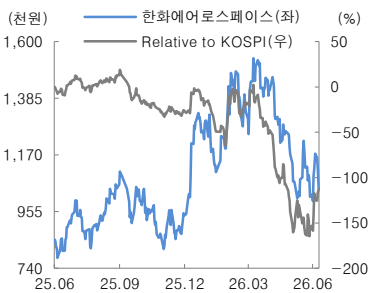
6개월 목표주가 **1,720,000**
하향

현재주가 **1,041,000**
(26.07.08)

방위산업

KOSPI	7,246.79
시가총액	53,678십억원
시가총액비중	0.81%
자본금(보통주)	292십억원
52주 최고/최저	1,537,000원 / 806,000원
120일 평균거래대금	3,403억원
외국인지분율	45.26%
주요주주	한화 외 6인 35.8% 국민연금공단 7.9%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.5	-29.9	-4.5	27.7
상대수익률	6.9	-43.2	-40.0	-45.1



기업분석

2Q26 Preview: 조용한 지금이 기회

- 투자 의견 매수, 목표주가 1,720,000원으로 하향
- 컨센서스 대비 매출 부합, 영업이익 하회 전망
- 26년 상저하고 실적 전망, 하반기 집중되는 수주 모멘텀

투자 의견 매수, 목표주가 1,720,000원으로 하향

26년 지상방산 및 항공우주 EBITDA에 Target 12MF EV/EBITDA 31.3x 적용, 상장 자회사 가치 SOTP 통해 목표주가 산출. 목표주가 하향은 연결 자회사 가치 하락에 따른 조정으로, 동사의 적극적인 현지화 전략을 통해 업종 내 시장 점유율 지속 확대를 전망하며 업종 내 Top-Pick 유지

컨센서스 대비 매출액 상회, 영업이익 하회 전망

2Q26 연결 기준 매출액 8.4조원(+33.6% YoY), 영업이익 9,440억원(-23.6% YoY, OPM 11.2%)으로 컨센서스인 매출액 7.2조원 상회, 영업이익 1.0조원 하회 전망. 폴란드향 매출 인식이 부재했던 1Q26와 달리 폴란드 천무 매출이 호주, 이집트 K9 자주포 매출과 함께 반영되며 수출비중은 1Q26 53.3%에서 2Q26 65.8%로 상승, 매출 믹스 개선에 따라 지상방산 영업이익률 또한 1Q26 16.9%에서 2Q26 24.9%로 증가할 것이라 추정

26년 상저하고 실적 전망, 하반기 집중되는 수주 모멘텀

2H26 호주 K9 자주포 매출 및 폴란드 K9 자주포, 천무 매출이 집중됨에 따라 3Q26 수출 비중은 75.1%로 연내 가장 높은 수출 비중 및 영업이익률을 보일 것이라 추정. 26년 수주 공백기가 길어지고 있지만 여전히 시장에서 기대하고 있는 사업들은 문제없이 진행되고 있으며 이란-미국 전쟁 종전에 따라 지연되었던 사업들이 가속화되며 실적과 수주 모멘텀이 동반되는 하반기를 전망

CPSP 사업을 통해 확인한 바와 같이 현 시점 방위산업 외형 확장에 가장 중요한 것은 현지화 전략. 동사의 적극적인 현지화 전략은 단기 내 실적 성과로 보이지 않을 수 있지만 폴란드, 루마니아, 미국, 호주 내 이뤄졌던 현지 투자들은 중장기적으로 실적으로 돌아오는 것은 물론 향후 수주 가능성을 한 단계 더 높여 주는 마중물 역할을 수행할 것이라 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	11,240	26,702	31,648	34,185	31,923
영업이익	1,732	3,089	4,130	5,633	5,022
세전순이익	2,647	2,209	4,376	5,860	5,180
총당기순이익	2,540	2,202	3,507	4,571	4,040
지배지분순이익	2,299	1,405	2,789	2,925	2,586
EPS	50,436	27,247	54,090	56,733	50,147
PER	20.5	30.9	18.9	18.0	20.4
BPS	249,320	325,583	417,822	513,096	597,642
PBR	3.0	4.3	2.5	2.0	1.7
ROE	22.3	13.1	16.3	17.3	13.1

자료: 한화에어로스페이스, 대신증권 Research Center

한화시스템 (272210)

최정환 CFA
jeonghwan.choi@daisin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

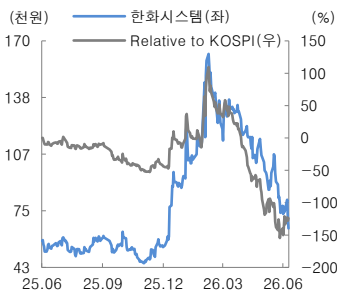
6개월 목표주가 **117,000**
하향

현재주가 **64,900**
(26.07.08)

방위산업

KOSPI	7,246.79
시가총액	12,261십억원
시가총액비중	0.18%
자본금(보통주)	945십억원
52주 최고/최저	162,700원 / 45,350원
120일 평균거래대금	2,380억원
외국인지분율	9.83%
주요주주	한화에어로스페이스 외 3인 59.53% 국민연금공단 7.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.0	-50.3	7.6	22.5
상대수익률	-22.5	-59.7	-32.4	-47.4



기업분석

2Q26 Preview: 올라오고 있는 실적, 과도한 조정

- 투자의견 매수, 목표주가 117,000원으로 하향
- 2Q26 컨센서스 대비 매출, 영업이익 상회 전망
- 25년 저점을 찍고 올라오고 있는 실적

투자의견 매수, 목표주가 117,000원으로 하향

27년 기존사업(방산, ICT)과 신사업(우주, 조선) SOTP 통해 목표주가 산출. 목표주가 하향의 경우 동사 비영업가치 하락 및 우주사업 적용 멀티플 하향에 따른 것으로 동사 투자포인트인 견고한 방산부문, 고성장하는 조선, 우주 신사업 진출에는 변화 없으며 매수의견 유지

2Q26 컨센서스 대비 매출, 영업이익 상회 전망

2Q26 연결 기준 매출액 1조 730억원(+39.6% YoY), 영업이익 650억원(+94.0% YoY, OPM 6.1%)으로 컨센서스인 매출액 9,523억원 및 영업이익 622억원 상회 전망. 1Q26 대비 필리조선소 적자폭 축소, 26년부터 본격화된 중동항 천공2 다기능레이더 양산 매출이 인식되며 전사 영업이익률 개선 추정

25년 저점을 찍고 올라오고 있는 실적

방산부문: UAE, 사우디, 이라크 MFR 매출이 단계적으로 상승, 27년 수출 비중 약 47.0%로 믹스 개선에 따른 영업이익률 상승을 전망. 26년 방산부문 분기별 영업이익률은 하반기로 갈수록 감소할 것으로 추정. 이는 하반기 자체투자 및 개발비가 증가하며 4Q26 내수 매출 집중에 따른 수출 비중이 하락하기 때문

자체투자 및 개발의 경우 초저궤도 위성(MLEO), 단거리 대공무기체계(SHORAD) 등 향후 수요가 증가할 무기체계 개발에 집중, 동사 주주 경쟁력을 한 단계 더 상승시킬 수 있는 성장 동력으로 작용할 것이라 판단

필리조선소: 생산성 개선에 따라 26년 말부터 NSMV, CV선 등 매출 인식 증가를 전망. 이에 따라 적자폭 또한 4Q26부터 대폭 축소되기 시작하며 27년부터 매출 증대에 따른 규모의 경제 효과를 통해 호실적을 보일 것

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,802	3,672	4,527	5,135	3,595
영업이익	219	120	263	449	278
세전순이익	581	115	154	607	414
총당기순이익	445	209	129	507	346
지배지분순이익	454	249	200	501	338
EPS	2,358	1,107	685	2,684	1,830
PER	32.9	46.9	93.4	23.8	35.0
BPS	12,791	26,472	27,450	32,127	35,854
PBR	1.8	2.7	2.3	2.0	1.8
ROE	18.4	4.2	2.5	8.4	5.1

자료: 한화시스템, 대신증권 Research Center

BGF리테일 (282330)

유형

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

170,000

유지

현재주가

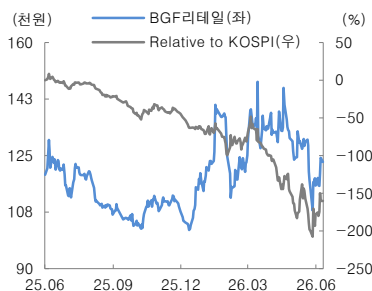
126,200

(26.07.07)

유통업종

KOSPI	8051.33
시가총액	2,126삼억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	17삼억원
52주 최고/최저	147,800원 / 102,000원
120일 평균거래대금	92억원
외국인지분율	38.01%
주요주주	비자이프 외 18 인 46.47% 국민연금공단 8.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.9	-8.8	19.4	1.5
상대수익률	-3.7	-38.3	-32.9	-61.5



이른 더위, 우량 점포 매출 증가 효과로 실적 호전

- 2Q26 기준점 성장률 4% 수준으로 1분기 보다 더 강한 회복세 전망
- 이른 더위와 우량 점포 매출 증가로 실적 호전
- 물가 상승, 점포 구조조정에 따른 트래픽 증가 효과 하반기에도 지속 전망

투자의견 BUY와 목표주가 170,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 170,000원(12개월 FWD 기준 P/E 11.5배) 유지

2024-2025년 편의점 업계는 점포를 철수하며 양적 성장에서 벗어나 질적 성장에 초점을 맞추었던 시기. 올해 본격적으로 구조조정 효과가 나타나고 있는 양상을 확인

그동안 매출 성장률이 하락의 원인으로 작용했던 과출점 문제 일단락으로 상위 업체들 매출 성장률이 더 빠르게 나타나고 있는 것으로 파악. 우량 점포 구성비 증가, 소비 회복으로 식품 매출 비중 상승에 따른 마진 개선 등을 고려한 매수 투자 전략 추천

2Q26 Preview: 일회성 비용 영향 제외 시 영업이익 20% 증가 전망

2분기 매출액과 영업이익 각각 2조 4,136억원(yoy +5%), 730억원(yoy +5%)으로 전망

2분기 평균 기준점 성장률은 약 4% 수준으로 전망. 지난 1분기부터 점포 성장률이 회복되면서 2분기 들어 회복세가 더 강하게 나타난 것으로 보임. 이는 빨리 더워진 날씨 영향으로 성수기 효과가 일찍 나타났고 24-25년 업계 점포 구조조정 효과가 더해졌기 때문

2분기 이미 알려진 대로 화물연대 파업 관련 비용이 반영될 것으로 보여 영업이익 증가율은 5%에 그칠 전망이나 이를 제외한 실질 영업이익 증가율은 20%로 예상됨. 이른 무더위에 고마진 상품인 음료 등 매출이 호조를 보이고 점포 구조조정 영향으로 마진도 개선되었기 때문

(단위: 삼억 원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26(F)		3Q26					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,290	2,120	2,425	2,414	5.4	13.8	2,404	2,593	5.3	7.4
영업이익	69	38	70	73	5.2	91.6	74	117	19.7	60.1
순이익	53	29	55	57	7.7	94.2	56	92	16.0	61.7

자료: BGF리테일 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억 원 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,699	9,061	9,546	10,061	10,576
영업이익	252	254	304	350	389
세전순이익	245	247	301	347	378
총당기순이익	195	195	241	277	302
자비지분순이익	195	195	241	277	302
EPS	11,295	11,297	13,922	16,045	17,493
PER	9.1	9.3	9.3	8.1	7.4
BPS	68,511	75,970	85,847	97,441	110,476
PBR	1.5	1.4	1.4	1.3	1.1
ROE	17.3	15.6	17.2	17.5	16.8

주: EPS와 BPS, ROE는 자비지분 기준으로 산출

자료: BGF리테일, 대신증권 Research Center

GS리테일 (007070)

유정현

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

30,000

유지

현재주가

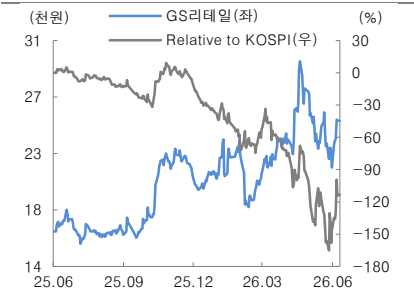
25,800

(26.07.07)

유통업종

KOSPI	7656.31
시가총액	2,157십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	84십억원
52주 최고/최저	29,450원 / 15,700원
120일 평균거래대금	49억원
외국인지분율	13.77%
주요주주	GS 외 2 인 58.62% 국민연금공단 9.47%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.5	16.0	27.4	49.7
상대수익률	14.6	-16.8	-24.3	-40.2



하반기 주가는 양호한 펀더멘털에 수렴할 것으로 기대

- 2분기 편익점 기준점 성장률 5% 상회하며 호실적 기록할 전망
- 슈퍼 채널과 홈쇼핑도 경기 반영하며 실적 개선 기여
- 하반기 주가는 양호한 펀더멘털 상황 반영할 것으로 기대

투자의견 BUY와 목표주가 30,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 30,000원(12개월 FWD P/E 10배) 유지

2분기 기준점 매출액이 크게 성장하면서 올해 초부터 시작된 소비 회복 기조와 점포 구조조정 효과가 점점 더 강해지고 있는 것이 확인. 물가상승에 따른 가격 상승 효과와 편익점 업계의 점포 구조조정 효과 및 외국인 관광객 증가 등으로 인해 늘어난 트래픽으로 올해 편익점 산업은 수익성 개선이 눈에 띄는 한해가 될 것으로 전망. 주가는 대형 IT 쏠림 현상으로 양호한 실적 흐름을 반영하며 우상향 흐름 전개 예상

2Q26 Preview: 무더위와 우량 점포 매출 성장으로 실적 호전 전망

2분기 총매출액과 영업이익은 각각 3조 1,321억원(+5%, yoy), 1,016억원(+20%, yoy)을 기록할 것으로 전망

[편익점] 2분기 기준점 성장률은 5~6% 수준을 기록한 것으로 파악. 지난 해까지 부진 점포를 정리하는 이른 바 “스크랩 앤 빌드” 전략을 통해 점당 매출 성장률이 회복되는 가운데 이른 더위와 소비 회복으로 기준점 성장률이 1분기보다 더 높게 나타난 것으로 판단. 매출 성장률이 크게 상승하면서 영업이익도 yoy 20% 증가할 것으로 전망됨

[슈퍼 등 기타] 슈퍼 사업부의 기준점 성장률은 4~5% 수준으로 파악. 올해 오프라인 채널들이 물가(P)와 트래픽(Q) 지표가 개선되는 분위기 속에서 슈퍼마켓 실적도 양호한 매출 성장세 지속되었던 것으로 보임. 그 외 홈쇼핑 부문도 패션 상품 판매 확대 등으로 마진 개선 전망

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q25	직전추정	당사추정	2Q26(F)			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,750	2,855	3,082	3,132	5.1	9.7	3,106	3,302	3.3	5.4
영업이익	83	58	98	102	20.3	74.4	101	129	13.4	27.1
순이익	15	43	64	65	323.1	50.1	55	86	-9.2	32.8

자료: GS리테일, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	11,579	11,957	12,464	12,782	13,103
영업이익	256	292	356	380	393
세전순이익	41	89	314	344	350
총당기순이익	10	50	238	261	265
지배지분순이익	3	43	238	261	226
EPS	25	519	2,845	3,123	2,697
PER	666.9	38.7	9.5	8.7	10.1
BPS	31,145	39,284	42,056	45,255	48,220
PBR	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
ROE	0.1	1.3	7.0	7.2	5.8

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

삼성중공업 (010140)

이진

jin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

40,000

유지

현재주가

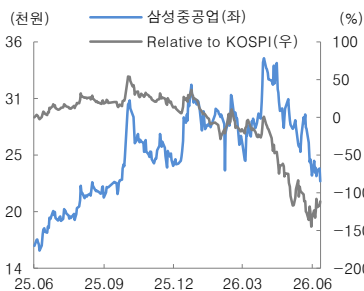
21,150

(26.07.08)

조선업중

KOSPI	7246.79
시가총액	18,612십억원
시가총액비중	0.28%
자본금(보통주)	880십억원
52주 최고/최저	34,400원 / 17,320원
120일 평균거래대금	1,764억원
외국인지분율	28.55%
주요주주	삼성전자 외 8 인 20.84% 국민연금공단 7.98%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.1	-25.3	-19.7	22.1
상대수익률	-16.3	-39.4	-49.6	-47.5



FLNG + FDC 강자

- 2026년 2분기 매출액 3.4조원, 영업이익 3,652억원(OPM 10.8%)로 전망
- 글로벌 오퍼레이션 확대와 FLNG 매출 인식률로 이익은 안정적으로 성장중
- FDC의 사업모델은 단기적으로 니어쇼어, 장기적으로는 오프쇼어로 구상

투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지

2026년 2분기 매출액은 3조 3,975억원 (+26.6% yoy), 영업이익 3,652억원 (+78.3% yoy, OPM 10.8%)로 전망. 컨센서스는 1분기 발생한 일회성을 반영하지 않아 이익 수준이 다소 높게 형성되어 있음

조선/해양은 아직 살아있다

카타르 LNG 등 기존 대형 프로젝트는 2029년 하반기까지 슬롯이 채워진 상태로 진행률에 따라 매출과 이익이 안정적으로 상승 중. 더불어 파크오션 등 글로벌 오퍼레이션 확대와 2도크 가동 본격화로 탐라인이 뚜렷하게 상승하는 구간에 진입함. 해양은 캐나다 웨스턴, 델핀 2호기 수주 협상 중으로 FLNG 사업부의 설계와 공정이 맞물리며 연간 4기 캐파를 만들기 위해 적극적인 수주활동 진행 중. 26년 연간 기준 FLNG의 매출 비중은 약 21~22%로 비중이 늘어나며 이익 체력 확대시킬 요소로 작용

FDC 데이터센터의 선두를 잡자

동사의 미래 성장전략인 FDC(부유식 데이터센터)는 바지선형 신조 모델로 구상 중. 현재 미국 및 영국 선급 AIP를 확보함. 니어쇼어 기준 25~50MW 모듈을 설계했고, 1GW 구성 시 선박 20척 패키지 구상 중. 26~27년 중에는 니어쇼어 위주로 초기 물량이 나올 것으로 예상하며 28년에는 상업서비스 개시를 목표로 둠

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	직전추정	당사추정	2Q26(F)			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,683	2,902	3,331	3,398	26.6	17.1	3,251	3,400	29.1	0.1
영업이익	205	273	422	366	78.5	33.8	393	396	66.5	8.5
순이익	214	102	247	204	-4.9	100.5	262	228	60.2	11.7

자료: 삼성중공업, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	9,903	10,650	12,835	14,760	17,240
영업이익	503	862	1,397	1,980	2,480
세전순이익	-316	650	949	1,785	2,403
총당기순이익	54	536	721	1,357	1,826
지배지분순이익	64	546	721	1,357	1,826
EPS	73	620	819	1,541	2,075
PER	155.7	38.9	28.9	15.4	11.4
BPS	4,311	4,714	5,354	6,737	8,672
PBR	26	5.1	4.2	3.3	2.6
ROE	1.8	13.7	16.3	25.5	26.9

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

LG이노텍 (011070)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

1,300,000

유지

현재주가

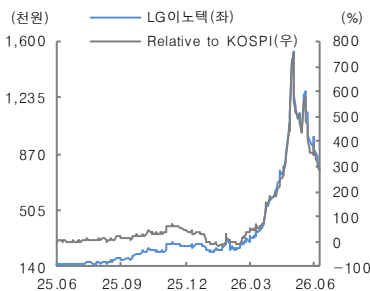
(26.07.08)

763,000

가전 및 전자부품업종

KOSPI	7246.79
시가총액	18,058십억원
시가총액비중	0.27%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	1,530,000원 / 148,000원
120일 평균거래대금	2,536억원
외국인지분율	24.54%
주요주주	LG전자 외 1 인 40.79% 국민연금공단 9.97%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-30.3	119.9	169.6	415.5
상대수익률	-28.0	78.2	69.4	121.6



2Q 호실적 예상, 2H도 기판, 광학 좋다!

- 2Q26 영업이익은 2,447억원(2048% yoy)으로 컨센서스 상회. 호실적 전망
- 2H26 영업이익(7,076억원)은 33.9%(yoy) 증가 추정, 카메라의 호조
- 광학솔루션과 반도체 기판의 믹스 효과 확대, 추가 이익 상향 예상

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 1,300,000원 유지

2026년 2Q 영업이익은 2,447억원으로 2048%(yoy/-17.1% qoq) 증가하여 컨센서스(1,709억원)를 43.2% 상회 등 호실적 예상. 특히 매출은 5,480억원으로 39.3%(yoy/-1% qoq) 증가, 컨센서스(4,912억원)대비 11.6% 상회 등 고성장을 전망. 실적 호조가 2개 분기 연속으로 예상. 2Q 기준의 매출은 역대 최고, 메모리 가격 상승으로 스마트폰 성장 둔화를 우려한 가운데 애플의 판매 증가, 또한 프리미엄 모델(프로/프로맥스)에서 높은 점유율, 반도체 기판의 매출 호조가 반영된 결과로 분석. 계절적으로 2Q 비수기인 점을 감안하면 1Q26 매출(5,520억원)과 유사한 점은 주요한 의미로 판단, FC BGA 중심의 반도체 기판의 성장과 광학 솔루션(카메라)의 평균공급단가 상승이 동시에 진행. 추가적인 밸류에이션 확대 요인

2026년 주당순이익을 종전대비 16.1% 상향, 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가를 1,300,000원(2027년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 33.3배(역사적 상단의 밸류에이션, 반도체 기판의 프리미엄 부여) 적용) 유지

2H26 영업이익은 33.9%(yoy) 증가 추정. 광학 및 패키지 매출 증가

2026년 2Q 매출(5,480억원)과 영업이익(2,447억원)은 각각 39.3%(yoy), 2048%(yoy) 증가로 추정. 컨센서스를 큰 폭으로 상회 등 높은 성장을 예상. 광학솔루션은 4,520억원으로 147%(yoy) 증가 등 전체 성장을 견인. 애플 아이폰 17 시리즈 판매 호조, 프로/맥스 등 프리미엄 모델의 매출 확대가 믹스 개선으로 연결, 또한 반도체 기판의 가동률 증가 및 믹스 개선도 동반되면서 전자영업이익률은 4.5%로 전년대비 4.2%p 개선 추정

2026년 하반기, 애플의 아이폰18 프로/프로맥스, 그리고 폴더블폰을 출시 예상. 프리미엄 모델 중심의 생산과 가변조리개의 추가 채택으로 평균공급단가 상승이 예상. 반도체 기판도 서버용 패키지 및 FC BGA의 매출 확대로 반도체 기판의 이익 성장도 예상. 2026년 하반기 전체 영업이익은 7,076억원으로 전년대비 33.9% 증가 추정, 2026년 연간으로 1,250억원으로 전년대비 87.6% 증가 추정. 실적 상향의 시점에 진입, 비중 확대 시기로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26(F)		3Q26					
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,935	5,535	5,012	5,480	39.3	-1.0	4,912	6,749	25.7	23.2
영업이익	11	295	194	245	2,048.4	-17.1	171	340	67.1	39.1
순이익	-9	229	133	173	흑전	-24.7	113	249	93.8	44.1

자료: LG이노텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.