



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.7.20

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

1,487.00원 (+8.50 원)

KOSPI

6,820.60 (-463.81, -6.37%)

KOSDAQ

791.84 (-37.59, -4.53%)

국고채 10년 금리

4.297 (-0.030%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

화수본전략	반도체가 돌아올 수 있을까? 반등 조건 점검 [이재만]
China Weekly	중국 펀더멘털 환경과 돈의 흐름 [김경환]
하나채권	[7월 금통위] 수요측 인플레이션을 확신한 순간 [박준우]

기업분석

효성티앤씨	회복 사이클 진입으로 컨센 24% 상회 전망 [윤재성]
동원산업	2Q26 Pre: 비식품 선방 [심은주]
한화생명	연결 기준 실적 성장세에 주목할 시점 [고연수]
삼성전기	수요와 공급 모두 여전히 우호적인 상황 [김민경]

산업분석

에너지/화학	2Q26 Pre: 대체로 컨센 상회. 3Q가 견조한 업체를 찾자 [윤재성]
건설	2Q26 프리뷰 업데이트 [김승준]

Weekly

은행	단기적으로는 valuation 매력 높은 은행 위주로 접근 권고 [최정욱]
유통/화학	백화점, 첫번째 모멘텀을 뒤로 하며 [박종대]
반도체 및 소부장	"or"가 아닌 "and"로 높아진 커트라인 [김록호]
철강금속	여전히 부진한 중국의 철강 관련 주요 경제 지표 [박성봉]
에너지/화학	미국 정제마진 역사적 최대치 [윤재성]
제약바이오	하나 Biweekly 제약/바이오(7월 중간) [김선아]
음식료/담배	가공식품 판가 인상 합의+ 2분기 분위기 점검(2) [심은주]
2차전지	Don't be shocked by US EV [김현수]
디지털자산	가격은 쉬고 있지만 산업은 움직이는 중 [이준호]

글로벌리서치

Bank of America	여수신 성장은 상대적으로 부진했지만 무난한 실적 기록 [최정욱]
Citigroup Inc	대폭적인 순이자이익 개선으로 여닝 서프라이즈 시현 [최정욱]
JPMorgan Chase	자사주 매입 축소. 향후 유기적 성장 투자 우선시 예상 [최정욱]
TSMC	AI 수요 확인. 연간 매출액, Capex 모두 상향 [김록호]
Tech&Stock Weekly	빅테크 수장들의 AI 프레임 선점 경쟁 [김재임, 김시현]
Hana China Weekly	양대 광섬유 기업, AI 수요로 잠정 실적 호조세 기록 [백승혜, 송예지]
넷플릭스	낮아진 밸류에이션, 그리고 둔화되는 성장을 [이기훈]
HANA US Weekly	TSMC도 연간 자본지출 가이드선 상향 [강재구]
충천과기	2Q26 잠정실적 호조 확인 [송예지]

단기투자유망종목

삼성전자, LG에너지솔루션, KB금융, 한화에어로스페이스, S-Oil, 대한항공, 오리온, 한화생명, 금호석유화학, 에스티팜

하나증권

2026년 7월 20일 | 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 당사나 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

화수분전략

반도체가 돌아올 수 있을까: 반등 조건 점검

글로벌 반도체 기업들의 주가가 동반 하락세를 보였다. 특히 시클리컬 반도체인 키오시아, SK하이닉스, 마이크론 테크놀로지의 주가 하락률은 영업이익률의 안정성이 높은 TSMC나 엔비디아보다 크다. 시클리컬 반도체가 지금과 같은 높은 영업이익률(70~80%)을 유지하기 어려울 것이라는 우려가 주가에 반영된 결과다.

시클리컬 반도체에 대한 우려를 인정한다고 하더라도 최근 발생한 주가 급락은 과도해 보인다.

그 이유는 ① 지난주 SK하이닉스의 장 중 저가 기준 MDD(고점 대비 저점까지 주가 하락률)는 -43%를 기록했다. 이는 2022년 SK하이닉스 순이익 적자 전환 당시와 비슷한 정도의 주가 급락이다. ② 반도체(DRAM) 현물 가격도 여전히 상승하고 있다. DRAM 가격은 지난주 평균 2%, 한 달 전 대비 7% 상승했다. ③ DRAM ETF로 자금 유입이 꾸준히 진행되고 있다. 7월 이후 45억 달러, 최근 5일간 24억 달러의 자금이 순유입됐고, 지난 주말 ETF 가격 하락도 진정되는 모습을 보이고 있다.

반도체 기업 주가 반등 트리거는 7월 말부터 시작되는 미국 하이퍼스케일러의 실적 발표라고 판단한다. 알파벳(7/22), 마이크로소프트, 메타(29일), 아마존(30일)의 CAPEX 합산 증가율(YoY)은 2026년 1분기 80%→ 2분기 전망치 83%→ 3분기 전망치 92%까지 높아질 것으로 예상된다. 4분기 전망치는 79%로 다소 낮아지긴 하지만 절대적인 증가율이 여전히 높다. 투자 수요 증가를 감안하면 반도체의 높은 영업이익률 유지도 가능하다.

글로벌 반도체 기업들의 주가 측면에서는 하이퍼스케일러의 어닝서프라이즈 여부에도 주목할 필요가 있다. 2025년 이후 알파벳은 분기 기준으로 EPS가 예상치를 하회한 적은 없었다. 매출액 기준으로 어닝서프라이즈 기록 이후 삼성전자와 SK하이닉스의 1개월 평균 주가 수익률은 11%와 17%로, 쇼크 기록 이후 주가 수익률인 2%와 -3%와 확실히 차이가 있다. 마이크론 테크놀로지와 TSMC의 주가 흐름도 마찬가지다.

메타와 아마존(SK하이닉스와 마이크론 테크놀로지 주가에 영향을 줌)은 EPS 예상치의 상회 또는 하회 여부가, 마이크로소프트는 CAPEX 예상치의 상회 또는 하회 여부가 글로벌 반도체 기업들의 주가 수익률에 영향을 준다.

중장기적인 관점에서 과거 지수 급락 이후 반등 과정에서의 기존 주도 업종들의 주가 흐름에도 주목할 필요가 있다.

과거 닷컴 버블 붕괴 이후(2001년 9월 이후), 글로벌 금융위기 이후(2008년 10월 이후), 연준 공격적 기준금리 인상 이후(2022년 9월 이후), 상호관세 부과 발표 이후(2025년 4월 이후) 반등 과정에서 이전 강세장을 만들었던 주도 업종들의 1개월·3개월·6개월 주가 수익률은 지수 대비 상대적으로 높았고, 지수 반등을 주도하는 경향이 있었다. 현재 코스피 내에서 기존 주도 업종이었던 반도체, 하드웨어, 전력기기를 가지고 버텨야 하는 이유기도 하다.



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

김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2026.7.20



중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

중국 분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

중국 펀더멘털 환경과 돈의 흐름

- 중국 2/4분기 펀더멘털 총평** : 2/4분기 중국 수출과 내수의 불균형은 1/4분기 대비 심화되었으나, 공급 요인이 크게 작용한 가격 상승세(명목GDP/PPI/수출가격)는 유지되었다. 중국 실질GDP 성장률은 내수 둔화와 순수출 기여도 축소로 인해 YoY+4.3%를 기록, 시장 예상 +4.5%와 1/4분기 +5.0%를 하회했다. 반면, 2/4분기 명목GDP 성장률은 YoY+5.9%로 1/4분기 대비 1%p 상승했으며 GDP 디플레이터가 2년 반만에 플러스(+1.6%)로 전환되었다. 비록 상반기 실질GDP 성장률이 YoY+4.7%로 정부 목표 밴드(4.5%~5.0%)에 여전히 위치하고 있지만, 4-6월 월간 지표와 통화량/유동성 증가율 추이를 볼 때 3/4분기 더 적극적인 정책 대응이 없을 경우 경기 둔화 압력과 수출-내수의 불균형한 성장세가 이어질 가능성이 높아 보인다. 그럼에도 불구하고 명목GDP 상승과 수출 호조세 및 공급 축소 정책에 따라 재정-기업이익-환율은 계속 지지가 예상되며, 중국 증시 관점에서 매크로 관련 리스크는 2023년-2025년 구간 대비 크게 축소되었다고 평가한다.
- 중국 펀더멘털 환경에 적응한 자금 흐름의 구조적인 변화** : 더 중요한 점은 최근 1년간 중국 펀더멘털 환경 및 대내외 리스크 축소(부동산/미중관계 등)에 적응한 중국내 자금 흐름의 구조적인 변화이다. 팬데믹 이후 과격한 성장모델 전환과 가계-기업-지방정부의 디레버리징 과정이 장기간 진행된 상태(투자/대출/장기금리)에서 최근 경제/산업 성장의 양극화와 함께 금융-자본시장도 더 극단적인 모습을 보인다. 투자 전략 관점에서 2026년 추세에 대한 평가는 다음과 같다.
- 첫째, 레버리징 방식과 투자 대상의 구조적인 변화가 경제 및 증시의 양극화를 더 키울 것이다.** 상반기 은행권 중장기 대출의 역대 최장 기간 하락과 장기금리 반등 지연은 가계(부동산), 정부(전통투자), 전통 산업의 디레버리징 연장을 시사한다. 반면, 최근 1년간 중화권 자본시장의 10년래 최대 IPO와 지분 투자 활황, 산업기금(정부/보험사/VC)의 반등은 중국 레버리징 방식과 주체의 구조적인 변화를 시사한다. 또한, 자금이 집중되는 첨단제조, 반도체, AI, 로봇, 신에너지, 바이오, 신형 인프라 분야는 향후 CapEx, 무형자산 투자 등 경제와 증시 영향력의 격차가 구경제 대비 더 확대될 전망이다. 다만, 중장기적으로 신경제를 중심으로 중복 투자와 공급 과잉 우려가 다시 제기될 수 있으며 마진을 검증이 강화될 것이다.
- 둘째, 중국 기업과 투자자 모두 해외 테마에 계속 집착할 가능성이 높다.** 상반기 중국 수출 가격은 AI와 자본재가 주도하는 글로벌 CapEx 사이클의 수혜로 5년래 가장 높은 상승률을 보였으며, 수출가격과 CPI 상승률의 격차는 10년래 최대 수준을 기록했다. 중국 산업과 기업 입장에서 수출과 내수의 불균형이 더 장기화될 경우 대내외 마진율의 차이와 해외진출 시도는 더 심화될 수 있으며, 중화권 증시의 업종별 양극화 현상(수출v 내수/AI vs 非AI)도 큰 틀에서 계속 유지될 가능성이 높다.
- 셋째, 자금 흐름은 주식시장에 유리, 펀더멘털 환경은 여전히 중국 성장주(ChiNext/과창50) 쏠림을 지지한다.** 하반기 중국 자산시장의 상대적인 기대 수익률과 초과 유동성의 이동(대기자금) 및 정책 기조 측면에서 중화권 증시의 자금 유입 기조(기관/개인)는 지속될 가능성이 높아 보인다. 수급 관점에서 시총 대비 레버리징 수준과 특정 성장주 편입 비중도 위험 수준으로 보기 어렵다. 다만, 2026년 펀더멘털 관점에서 업종별 성장률과 마진율의 양극화는 안정적인 순환매를 촉발하기 어려운 구조이며 하반기에도 심천 ChiNext지수(자본재)와 상해 과창50(반도체/국산화) 중심의 쏠림현상과 과열이 반복될 가능성이 여전히 높아 보인다. 내수 비중이 높고 하드테크 대형주 노출도가 낮은 홍콩 항셱H와 항셱테크지수는 실적과 수급 관점에서 여전히 열위에 있으며, 3/4분기부터 인터넷, 바이오, 전기차, 소프트 소비재, 금융(배당주) 대형주 중심의 알파 전략은 유효하다는 기존 시각을 유지한다.

2026년 7월 16일 | Global Macro Strategy

Fixed Income

Compliance Notice

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

하나채권

[7월 금통위] 수요측 인플레이션을 확신한 순간

- 기준금리 25bp 만장일치 인상. 긴축 기조의 핵심은 5월부터 언급한 수요측 물가 압력
- 성장, 물가, 금융안정 요인 모두 인상을 지지. 미국의 인상까지 더해지면 긴축 강화
- 올해 8, 11월, 내년 2월 추가 인상을 전망(최종 3.5%). 국채 투자의견 '축소' 유지

긴축의 속도는 빨라지고 폭은 커질 전망. 8, 11월, 내년 2월 인상 전망

총평: 한국은행은 만장일치로 기준금리를 2.75%로 25bp 인상했다. 긴축의 핵심 근거는 유가가 아닌 수요측 인플레이션이다. 5월 금통위가 그 가능성을 열어둔 기점이었다면([\[5월 금통위\] 수요측 인플레이션을 인정한 순간](#)), 이번 금통위는 이에 대한 강한 자신감을 표명한 이벤트였다. 통방문 첫 문단에서 물가보다 성장에 대한 평가가 앞에 배치됐다. 반도체 수출 호조가 꺾이지 않으면, 한은의 내수 회복 및 수요측 물가 압력 전망도 변하지 않을 것이다. 유가가 하락하더라도 긴축이 강화될 위험을 고려해 8, 11월, 내년 2월 인상을 전망한다.

기준금리 결정: 금융통화위원회는 7월 회의에서 기준금리를 2.75%로 25bp 인상했다. 만장일치 결정이었다.

→ 작년 5월 마지막 인하 이후 약 1년여의 동결 끝에 인상 사이클을 시작했다. 이미 5월 금통위에서 '인상' 시기를 고려한다는 문구와 점도표를 통해 인상 사이클로의 전환을 알렸고, 총재의 강한 긴축 시그널로 시장은 이미 인상을 100% 반영한 상태였다.

통화정책방향문: 올해 성장률은 5월 전망(2.6%)을 '큰 폭' 상회하고, 근원 물가 상승률은 5월 전망(2.4%)보다 다소 높아질 것으로 예상했다. 5월 통방문과 비교하면 첫 문단에서 물가상방 압력 문구가 뒤로 밀리고 강한 성장세 문구가 앞에 배치됐다. 수출/투자 호조는 물론 소득여건 개선에 따른 소비 회복을 전망했다. 물가의 경우 수요측 인플레이션 압력이 확대되고 있다고 평가했다. '임금' 상승세 확산에 대한 문구도 등장했다. 결론적으로 인상 기조를 이어가겠다는 추가 인상 가이드를 제시했다.

→ 긴축 기조의 핵심 근거가 '유가'에서 '수요'로 이동하고 있다는 것이 중요하다. 유가 하락하더라도 긴축 기조가 지속되고 오히려 강해질 위험이 상당하다.

지자회견: GDP의 모든 구성요소가 견조하고 GDP 갭의 플러스 전환 속도가 당초 예상(내년)보다 앞당겨질 가능성이 있다고 평가했다. 5월 점도표를 제시할 때보다 성장세 판단이 강화됐다고 언급했다. 물가의 안정 속도는 통화정책 의존적이라고 강조하면서 긴축의 필요성을 간접적으로 시사했다. 향후 모든 회의가 live meeting으로 모든 가능성이 열려 있으며, 중요 지표로 2분기 GDP/GDI 성장률, 7월 CPI(근원과 생활물가), 반도체 가격을 강조했다.



채권 Strategist 박준우, CFA
junoopark@hanafn.com

→ 한국은행의 현재 성장세 판단이 유지되면 8월 인상 가능성도 충분히 열린 것으로 판단된다. 증시 등 금융시장보다 **‘실물 지표’를 강조한 점은 긴축 기조가 쉽게 변하지 않는다는 의미**이기도 하다. 기업의 이익 전망 등에 비추어볼 때 단기적으로 반도체 가격, 수출 호조, 성장률 지표가 꺾일 가능성이 제한적이기 때문이다. 반면 실물 데이터는 ‘후행’ 성격이 강하므로, 실물 지표를 보고 정책을 운용하면 인상 사이클 후반기에 과잉 긴축의 리스크가 커진다. 다만 지금은 **인상 초반부이므로 강한 긴축 기조에 주목**해야 하는 시기다.

시장 반응: 국채 금리는 금주 미국의 CPI, PPI 둔화로 금통위 이전에 2~3bp 하락한 상태에서 시작했다. 통방문 공개 후 한국은행의 성장세와 물가 압력 확대 판단이 확인되면서 금리 하락 폭이 축소됐다. 기자회견 중에는 총재의 긴축적인 발언에도 금리는 다시 하락 전환했다. 시장 예상을 뛰어넘는 긴축 신호가 나오지는 않았고, 미국 물가 지표 안정과 국내 증시 부진 등이 영향을 미친 것으로 해석된다.

전망: 하나채권은 5월 금통위에서 한국은행이 수요 측 인플레이션을 고려하기 시작한 점을 확인한 이후 최종 기준금리 3.25%와 듀레이션 축소 의견을 제시해왔다 (**‘[5월 금통위] 수요 측 인플레이션을 인정한 순간’**). 그 이후로 당사는 올해 한국 성장률 전망은 3.3%로 상향했고, 한국은행도 성장 전망이 대폭 상향 조정될 것임을 시사했다. **수요측 물가 압력을 보다 확신하는 계기가 될 것이다.** 또한 지난 5월 대비 달라지고 있는 것은 **미국 통화정책**이다. 미국이 올해와 내년에 걸쳐 기준금리를 인상할 것으로 예상되며 이는 한국은행의 긴축 기조에 힘을 실어줄 전망이다. 한국은행이 지금 강조하고 있는 반응 함수의 변수는 (1) 성장, (2) 물가, (3) 금융안정인데, (4) 미국 기준금리까지 더해질 전망이다. 기준금리 인상 속도와 폭 모두 기존의 전망보다 빠르고 클 것으로 예상된다. **8, 11월 인상, 그리고 내년 2월 인상하여 최종 기준금리 3.50%를 전망**한다 (기존 3.25% 전망). 국채 금리는 여전히 상승 압력이 남아있다고 판단하여 **투자 의견 ‘축소’를 유지**한다.

2026년 7월 20일 | 기업분석_Earnings Preview

BUY (유지)

목표주가(12M) 590,000원
현재주가(7.16) 278,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,820.60
52주 최고/최저(원)	535,000/200,000
시가총액(십억원)	1,203.1
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	4,327.7
60일 평균 거래량(천주)	29.3
60일 평균 거래대금(십억원)	11.9
외국인지분율(%)	20.38
주요주주 지분율(%)	
효성 외 12 인	42.77
국민연금공단	10.49

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,545.9	8,897.2
영업이익(십억원)	446.3	528.5
순이익(십억원)	253.7	327.3
EPS(원)	45,479	58,438
BPS(원)	406,839	461,967

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,776.1	7,694.8	8,927.8	9,647.2
영업이익	270.7	251.5	529.3	632.5
세전이익	213.2	110.8	414.9	529.0
순이익	134.5	10.8	268.0	341.8
EPS	31,089	2,499	61,932	78,971
증감율	44.36	(91.96)	2,378.27	27.51
PER	7.69	89.04	4.49	3.52
PBR	0.71	0.61	0.67	0.57
EV/EBITDA	4.83	6.27	4.15	3.30
ROE	9.84	0.72	15.98	17.63
BPS	337,811	363,528	415,444	484,398
DPS	10,000	10,100	10,100	10,100



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

효성티앤씨 (298020)**회복 사이클 진입으로 컨센 24% 상회 전망****2Q26 영업이익 컨센 24% 상회 전망**

2Q26 영업이익은 1,618억원(QoQ +88%, YoY +121%)으로 컨센(1,305억원)을 24% 상회할 것으로 전망한다. 스판덱스/PTMG의 대폭 개선과 나일론/폴리의 흑자전환 덕분이다. 스판덱스/PTMG 영업이익은 1,484억원(QoQ +96%, OPM +19.7%)으로 개선된 것으로 추정한다. 수급 밸런스 회복에 따른 중국의 재고 감소 및 이란 전쟁에 따른 일부 연료가격 상승 등을 이유로 고객사의 재고 보충 수요가 발생하면서 판매량과 판가가 동시에 확대된 덕분이다. 반면, 원재료인 BDO의 상승폭은 크지 않아 스프레드가 확대되었다. 게다가, 판가 상승 국면에서 긍정적인 레깅효과도 일부 발생한 것으로 보인다. 중국법인(26만톤/년)의 판가/판매량은 각각 +15%/+10% 이상 상승한 것으로 추정한다. 나일론/폴리는 원료가 급등을 판가에 전가하면서 소폭 흑자전환이 가능할 것으로 전망한다. 무역/기타 영업이익은 129억원(QoQ Flat)을 예상한다.

3Q26 영업이익 QoQ -13%로 축소되나, YoY +150% 높아

3Q26 영업이익은 1,404억원(QoQ -13%, YoY +150%)으로 전분기 대비 소폭 축소되나, 전년 동기 대비로는 대폭 개선을 전망한다. 단기적으로 중국의 비수기 영향으로 회사의 물량/판가가 소폭 약세를 시현할 수는 있다. 하지만, 중국 스판덱스 증설 사이클 종료와 중국 재고일수 30일 중후반으로 건전한 상황 등을 감안할 때, 사이클 회복의 방향성은 우상향이다. 스판덱스/PTMG 영업이익은 1,263억원(QoQ -15%, OPM +17.7%)을 추정한다. 비수기에 따른 물량 감소 및 전분기에 발생한 긍정적 레깅효과가 일부 제거된 영향이다. 나일론/폴리는 판가 하락으로 재차 적자 전환이 예상된다.

2026년 영업이익 YoY +111% 증가. PER 4.5배에 불과

BUY, TP 59만원을 유지한다. 중국 스판덱스 업황은 바닥을 통과해 회복 국면에 진입했다. 지난 4~5년 간 이어진 중국의 대규모 증설 사이클이 종료되었고 심지어 일부 업체를 중심으로 구조조정이 나타났다. 반면, 중국 수요는 꾸준히 CAGR +10% 이상 증가하기 때문이다. 중국 스판덱스 재고일수는 2025년 초 50일 초에서 현재 38일로 대폭 축소되고, 가동률도 70%대에서 80% 중반까지 상승하면서 가격 상승세를 지지하고 있다. 단기 계절적 요인을 제외하고 향후 수년간 이어질 회복 사이클에 주목할 필요가 있다. 2026년 영업이익은 5,293억원(YoY +111%)으로 대폭 증가할 전망이다. 주가는 YTD +22% 상승에 불과하다. 게다가, 사이클 회복 초입에서 PER은 4.5배에 불과하며, PBR은 0.7배로 ROE 16% 대비 절대 저평가 상태다. 2026~27년 추정치를 25% 가량 상향하나, 보수적 관점에서 TP는 유지한다. 그럼에도 여전히 TP 대비 주가 Upside는 +117%로 높다.

2026년 7월 20일 | 기업분석_ Earnings Preview

BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원(하방)

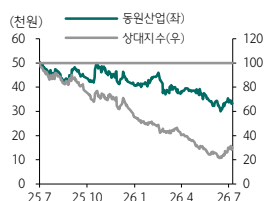
현재주가(7.16) 33,350원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,820.60
52주 최고/최저(원)	50,000/30,050
시가총액(십억원)	1,472.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	44,140.8
60일 평균 거래량(천주)	73.9
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	3.97
주요주주 지분율(%)	
김남정 외 8 인	78.25
국민연금공단	5.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,123.1	10,488.4
영업이익(십억원)	552.4	584.8
순이익(십억원)	361.9	396.9
EPS(원)	7,733	8,578
BPS(원)	87,357	94,606

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,944.2	9,583.7	10,117.2	10,521.9
영업이익	501.3	516.1	549.6	596.6
세전이익	195.8	466.8	491.8	549.4
순이익	75.3	367.0	347.0	398.4
EPS	1,732	8,795	7,861	9,025
증감율	(58.91)	407.79	(10.62)	14.81
PER	21.33	4.76	4.22	3.67
PBR	0.52	0.52	0.38	0.35
EV/EBITDA	4.65	4.91	4.02	3.50
ROE	2.74	11.61	9.44	9.97
BPS	70,567	79,921	86,645	94,420
DPS	1,000	1,150	1,250	1,250



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

동원산업 (006040)**2Q26 Pre: 비식품 섹터****2Q26 Pre: 분위기 바뀌어 이번엔 비식품이 섹터**

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 2조 4,762억원(YoY 5.0%), 1,214억원(YoY -9.2%)으로 추정한다. 1분기와는 분위기가 상반된다. 식품 계열사 실적은 하나증권 예상 대비 부진할 전망이며 비식품 계열사(동원시스템즈 등)는 섹터하는 실적이 기대된다.

① 동원산업 별도 손익은 전년 수준에 그칠 것으로 예상된다. 현재 톤당 선망참치어는 1,770불에 거래 중이다. 2분기 평균 어가는 YoY 20% 상승한 1,800불로 파악된다. 고어가에도 불구하고 어획량 감소(YoY -15%, 40만톤 추정) 및 유류 비용 부담 기인해 손익 개선이 제한적일 것으로 전망한다. ② 스타키스트는 전분기 미국 비우호적인 날씨 기인한 재고 축적이 2분기 판매에 부담으로 작용할 전망이다. 판가 인상 효과 및 우호적인 환율에도 불구하고 판매량 감소 및 원가 부담으로 YoY 감익이 예상된다. ③ 동원F&B 별도 매출액은 전년 수준, 영업이익은 YoY 소폭 감소할 것으로 추정한다. 유통 채널 이슈에 따른 부정적 영향과 더불어, 투입 어가 상승 및 부자재 단가 인상 등이 손익에 부담으로 작용할 전망이다. ④ 비식품사인 동원홈푸드 및 동원시스템즈는 섹터하는 실적이 예상된다. 동원홈푸드는 고객사 확대에 따른 탑라인 및 손익 개선세가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 동원시스템즈는 일부 품목 판가 인상을 통해 알루미늄 등 주요 원재료 상승 부담을 일부 방어할 것으로 전망한다.

하반기 양호한 손익 흐름 예상

올해 연결 매출액 및 영업이익은 각각 10조 1,172억원(YoY 5.6%), 5,496억원(YoY 6.5%)으로 추정한다. 하반기는 YoY 10% 내외 증익이 가능해 보인다. 스타키스트가 2분기는 판매 부침이 있었으나, 하반기 갈수록 해소되면서 판가 인상 효과가 본격화될 것으로 전망한다. 동원F&B 연결도 유통 채널 이슈가 마무리되어 가는 가운데 가공식품 원가 부담(어가 등)을 홈푸드가 일부 상쇄할 것으로 기대한다. 동원시스템즈도 일부 품목 판가 인상 기인해 추가적인 스프레드 축소는 제한적일 전망이다.

밸류에이션은 부담 없으나 주가 모멘텀 부재

현 주가는 12개월 Fwd PER 4배 거래 중으로 밸류에이션 부담은 제한적이다. 다만 유의미한 주가 반등을 위해서는 해외 저변 확대 위한 방안들이 가시화되어야 할 것으로 사료된다. 목표주가는 추정치 및 멀티플 조정 기인해 6만원으로 하향한다.

2026년 07월 20일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY

목표주가(12M) 7,300원(유지)

현재주가(07월19일) 4,540원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	6,820.60
52주최고/최저(원)	6,600/2,940
시가총액(십억원)	3,943.1
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	868,530.0
60일 평균거래량(천주)	7,425.5
60일 평균거래대금(십억원)	39
외국인 지분율(%)	7.91
주요주주 지분율(%)	
한화 외 5인	45.05
예금보험공사	10.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)		
영업이익(십억원)	8,338	9,145
순이익(십억원)	6,422	6,912
EPS(원)	739	796
BPS(원)	18,803	19,731

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
영업이익	897	431	997	1,239
증가율	21.0	(51.9)	131.1	24.3
보험손익	506	344	440	531
순이익	721	313	745	891
EPS	959	417	991	1,185
증가율	24.6	(56.5)	137.7	19.6
PER	2.57	7.81	4.58	3.83
PBR	0.20	0.26	0.29	0.26
ROA	0.63	0.26	0.59	0.81
ROE	6.33	3.03	5.98	6.02
DY	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

한화생명 (088350)

연결 기준 실적 성장세에 주목할 시점

2026년 2분기 순이익은 컨센서스를 25% 상회할 전망

2분기 별도 기준 당기순이익은 1,938억원으로 컨센서스(1,557억원)를 24.5% 상회할 것으로 예상된다. 보험손익과 투자손익이 모두 YoY 개선되는 가운데, 신규담보 및 사업비율 가정 조정에도 CSM 조정폭은 평분기 수준에 그치며 시장 우려대비 양호한 실적을 기록할 것으로 전망한다.

[보험손익] 보험손익은 1,370억원(YoY +90.9%, QoQ +119.6%)으로 예상대비 양호할 전망이다. 예실차는 YoY 약 280억원 개선되는 가운데, 손실부담계약비용은 QoQ 소폭 증가에 그칠 것으로 추정한다. 보장성 신계약 물량은 업황 둔화 영향으로 YoY 6.2% 감소하겠으나, 신계약 CSM은 6,746억원(YoY +54.3%, QoQ +10.4%)으로 견조한 증가세를 이어갈 전망이다. 종신보험은 중장기납 상품 확대에 따른 CSM 전환배수 개선이, 건강보험은 3월 예정이율 인하에 따른 CSM 전환배수 개선이 반영될 것으로 판단한다. 이에 따른 보유 CSM은 9.2조원(YoY +3.7%, QoQ +2.7%)으로 증가할 것으로 예상된다.

[투자손익] 투자손익은 1,298억원(YoY 흑전, QoQ -46.3%)으로 추정한다. 금리 상승에 따른 채권평가손실과 대체투자관련 평가이익 감소로 일반계정 투자손익은 QoQ 감소하겠으나, 변액계정은 매매평가이익이 발생하며 YoY 큰 폭의 실적 개선 가능할 것으로 전망한다.

한화생명에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 7,300원 유지

한화생명에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 7,300원을 유지한다. 2026년 4분기 간편담보 관련 계리가정 조정에 따른 CSM 조정과 배당 가시성에 대한 불확실성은 남아 있으나, 연결 자회사들의 견조한 실적 기여로 연간 연결 지배순이익은 8,677억원(YoY +35.3%) 기록할 것으로 전망한다. 현재 주가는 P/B는 0.29배로 수준으로 업황 부진에 대한 우려를 상당 부분 반영하고 있다. 특히 계리가정 선진화 영향이 마무리되는 시점부터 예실차 부담이 완화되며 보험손익 정상화가 기대되는 만큼, 내년을 바라본 저점 매수 전략 유효하다고 판단한다.

2026년 7월 20일 | 기업분석_Update

BUY (유지)

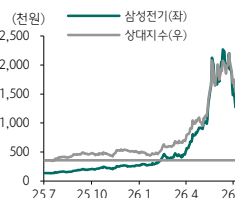
목표주가(12M) 3,000,000원
현재주가(7.16) 1,277,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,820.60
52주 최고/최저(원)	2,270,000/134,500
시가총액(십억원)	95,383.8
시가총액비중(%)	1.71
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	1,209.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1,882.4
외국인지분율(%)	39.94
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 4인	23.77
국민연금공단	9.95

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,551.5	16,861.9
영업이익(십억원)	1,659.9	3,175.0
순이익(십억원)	1,376.9	2,597.3
EPS(원)	17,318	32,798
BPS(원)	143,621	177,691

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,294.1	11,314.5	13,427.4	16,078.3
영업이익	735.0	913.3	1,714.0	3,391.8
세전이익	797.3	895.8	1,810.9	3,439.0
순이익	679.1	706.1	1,428.3	2,723.7
EPS	8,752	9,099	18,406	35,099
증감율	60.59	3.96	102.29	90.69
PER	14.15	28.03	69.38	36.38
PBR	1.08	2.04	8.90	7.24
EV/EBITDA	5.87	10.44	62.12	38.01
ROE	8.16	7.70	13.91	22.20
BPS	115,152	124,850	143,560	176,369
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

삼성전기 (009150)**수요와 공급 모두 여전히 우호적인 상황****목표주가 300만원 유지**

삼성전기에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 300만원을 유지한다. 삼성전기는 최근 AI 과잉 투자 우려 및 수급 이슈 등으로 고점 대비 40% 이상 하락했으나 [1]MLCC 공급 업체들의 대규모 증설이 부재하다는 점을 감안했을 때 과거의 피크 이익률을 상회할 가능성이 높으며 [2]패키지솔루션 부문 또한 칩 고성능화에 따른 기술적 난이도가 가파르게 상승하고 있다는 점을 감안하면 공급부족 사이클이 장기화 될 가능성이 높다고 판단한다. 7월 30일 실적 발표를 앞두고 빅테크 및 Peer 기업들의 코멘트가 주가 반등의 트리거가 될 것으로 예상된다.

MLCC, 유의미한 증설이 없다

AI 서버 중심으로 강한 수요가 지속되며 Murata와 삼성전기의 MLCC 가동률이 4개 분기연속 90%를 상회하고 있음에도 불구하고 대규모 증설 움직임은 감지되지 않고 있다. 26년 1분기 기준 Murata와 삼성전기의 컴포넌트 사업부문 영업이익률은 각각 20% 후반, 10% 중반 수준으로 공급업체 입장에서는 선제적인 대규모 증설에 대한 유인이 부족하기 때문이다. 반면 AI 서버 랙의 TDP 상승으로 고용량/고신뢰성 MLCC에 대한 수요는 지속 증가하고 있고 글로벌 MLCC 공급업체들이 생산능력을 공정 부하가 높은 AI 서버용 제품에 우선적으로 할당하고 있어 범용제품을 포함한 실질적 공급능력은 축소되고 있다. Nvidia Rubin 신제품 출시 및 iPhone 출시 등 하반기 IT 수요를 감안하면 하반기 MLCC 수급은 더욱 타이트해질 전망이다. 가격 흡수력이 높은 AI 데이터센터 고객사의 등장으로 DRAM과 NAND 모두 2018년의 피크 이익률 상회하고 있다는 점을 감안하면 MLCC 또한 과거 최고 이익률을 상회할 가능성이 높아지고 있다고 판단한다.

FCBGA 또한 공급부족 장기화

FCBGA 또한 Capa Loss 심화에 따른 구조적 공급 제약이 지속될 전망이다. AI 가속기 설계에서는 I/O fan-out과 대규모 전력 공급을 처리하기 위해 패키지 기판이 실리콘 인터포저 대비 약 2배의 면적을 필요로 한다. TSMC의 CoWoS 로드맵에 따르면 인터포저 면적은 2026년 5.5배에서 2028년 14배 레티클 크기까지 확대될 계획이며, 이에 패키지 기판도 최대 150×150mm 수준으로 대형화될 전망이다. 동시에 HBM 인터페이스 확대와 칩렛 간 연결 복잡도 상승으로 신호 간 간섭을 최소화하기 위한 전용 배선층이 요구되고, 수 kW급 전력을 안정적으로 공급하기 위한 전력-접지층 확보도 필요해 빌드업 구조는 12/n/12에서 16/n/16으로 고다층화될 것으로 예상된다. 기판의 대형화·고다층화는 평탄도와 워피지 제어 등 제조 난도를 기하급수적으로 높여 글로벌 기판 업체들의 대규모 증설에도 불구하고 공급 확대는 제한적일 것으로 판단한다.

2026년 7월 20일 | Earnings Preview

에너지/화학

Overweight

관심종목

*CP 2026년 7월 16일

S-Oil(010950)

BUY | TP 200,000원 | CP 144,900원

SK이노베이션(096770)

BUY | TP 200,000원 | CP 121,400원

금호석유화학(011780)

BUY | TP 180,000원 | CP 123,500원

효성티앤씨(298020)

BUY | TP 590,000원 | CP 278,000원

OCI홀딩스(010060)

BUY | TP 550,000원 | CP 194,300원

한화솔루션(009830)

BUY | TP 60,000원 | CP 27,600원

에너지/화학

2Q26 Pre: 대체로 컨센 상회. 3Q가 견조한 업체를 찾자

2Q26 Pre: 긍정적 래깅효과로 대체로 컨센 상회

정유/석유화학 업체는 이란 전쟁의 여파로 판가가 상승하면서 4~5월까지 긍정적인 래깅효과가 발생하며 급격한 실적 개선을 시현했으나, 6~7월부터는 유가 하락에 따라 높은 원가가 투입되면서 부진한 실적 흐름이 나타나는 중이다. 다만, S-Oil/SK이노베이션은 6월 말 기준 보유한 재고에 높은 OSP가 반영되어 재고관련손실 규모가 생각보다 적게 나타나며, 윤활기유가 역대급 실적을 시현한 결과로 영업이익이 컨센서스를 각각 +13%/+21% 상회할 전망이다. 석유화학은 4~5월 긍정적인 래깅효과로 대폭 개선되나, 6월부터는 역래깅 효과 및 재고관련손실 반영으로 부진한 실적 흐름이 전개된다. Spot 마진이 좋은 NBL, SBR/BR, MDI, 스판덱스, LAB 등은 2Q26 실적은 물론 3Q26에도 감익폭이 적겠지만, NCC 업체는 6월부터 부진한 실적이 나타나며 컨센을 하회할 전망이다. 업체별 컨센 상회폭이 큰 업체는 순서대로 금호석유화학(+49%)/롯데정밀화학(+43%)/한화솔루션(+29%)/효성티앤씨(+24%)이며, NCC업체인 롯데케미칼(-52%)과 대한유화(-70%)는 컨센을 하회할 전망이다.

정유: 하반기 실적 추정치 대폭 개선 국면. 2027년까지 이어질 호황

유가의 급등은 수요 파괴, 매크로 불안으로 이어져 실적의 호조를 장담하기 힘든 요인이다. 절대적으로 유가가 안정화되어야 정유산업에 대한 긍정적 시각이 가능하다. 이 경우, Duabi의 WTI 대비 상대적 약세가 유지되면서, 사우디의 OSP도 마이너스 국면이 오래갈 수 있다. 게다가, 내수 가격 상한제가 해제되면서 잃어버린 기회손실과 내수 적자를 메울 수 있다. 하나증권은 유가의 안정화 가능성을 높게 평가하며, 이 과정에서 발생하는 원유 시장의 구조적인 변화가 아시아(한국) 정유업체의 밸류에이션 재평가로 이어질 것이라 판단한다. 정제마진은 이미 매우 좋은 상황이며, 유가의 안정화를 가정하더라도 정제설비의 구조적인 부족 상황을 감안하면 역사적으로 높은 정제마진이 오랫동안 유지될 가능성이 높다. 그룹3 윤활기유의 공급 부족이 2027년 상반기까지 이어질 가능성이 높다는 점도 긍정적이다. 대규모 이익 사이클 진입으로 정유사의 재무구조는 좋아질 수 밖에 없고, 배당 여력도 확대될 수 있다. S-Oil과 SK이노베이션을 Top Picks로 제시한다.

석유화학/태양광: 석유화학 3Q26 실적 바텀 확인 필요. 태양광 평가 상승 국면

석유화학은 종목 선택이 승패를 가를 전망이다. 증설이 제한된 국면에 진입하면서 수급밸런스가 빠르게 개선되는 제품군이나 중동 설비 타격의 반사수혜를 누릴 수 있는 특정 제품군 중심으로 포트폴리오를 구성하는 것이 유리하다. 합성고무/스판덱스/에폭시/LAB 등이 유리하며, Top Picks로 금호석유화학, 효성티앤씨를 제시한다. 태양광은 미국 모듈 시장의 공급 과잉이 해소되면서 평가 향상이 포착되고 있다. 업황 턴어라운드와 우주 태양광에 대한 기대감을 감안하여 OCI홀딩스, 한화솔루션을 Top Picks로 제시한다.



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

2026년 7월 20일 | 산업분석_Update

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 7월 16일

GS건설(006360)

BUY | TP 52,000원 | CP 27,300원

건설

2Q26 프리뷰 업데이트

2Q26 전망: 전년동기대비 매출액은 감소, 영업이익은 증가

6개사(현대건설, 삼성E&A, GS건설, 대우건설, DL이앤씨, IPARK현대산업개발) 전반적으로 전년동기대비 매출액은 감소하나, 영업이익은 증가한다. 그 배경에는 대부분 주택이다. 주택 매출액이 감소한 영향이 크지만, 원가 개선도 주택에서 나타난다. 영업이익에서 시장 기대치를 상회할 것으로 보이는 기업은 현대건설과 대우건설, IPARK현대산업개발이다. 현대건설은 주택부문의 원가율 개선과 현대엔지니어링의 해외 현장 원가율 개선 영향이다. 대우건설은 주택 원가율이 86%에서 85% 수준으로 개선될 것으로 전망한다. IPARK현대산업개발은 서울원 아이파크의 공정 본격화에 따른 마진 믹스 개선 영향이다. 호르무즈 해협 폐쇄로 인한 비용 반영은 2분기에 확인되지 않았다.

주택: 매출액 부진, 점진적 원가율 개선, 부진한 분양

주택부문에서 대부분 매출액이 전년동기대비 부진한 가운데, 원가율의 개선은 뚜렷하게 나타나고 있다. 특히 현대건설과 대우건설, IPARK현대산업개발이 전분기대비 원가율이 개선될 것으로 전망한다. 호르무즈 해협 폐쇄 등에 따른 자재 가격 상승 영향은 2분기에 없었던 것으로 추정한다. 다만 연초대비 공사비지수가 3% 가까이 상승(130.8 → 134.6)했고, 분쟁이 재개되어 유가가 다시 상승하는 것 등을 고려할 때, 하반기 추가적 마진 개선에 대해서는 다소 보수적으로 전망한다. 상반기 착공 및 분양은 부진하다. GS건설(1만세대), IPARK현대산업개발(5천세대)이 좋았던 반면, 현대건설(3천세대), 대우건설(5,700세대), DL이앤씨(3,700세대)가 다소 부진했다. 연간 분양 및 착공 가이던스의 하향 조정은 없기에 하반기 공급을 기대해봐야 한다. 부동산 가격의 상승이 이어지고 있기에, 하반기 분양 물량이 상반기에 비해 늘어날 것으로 기대해 볼 수 있다. 특히 현대건설은 오히려 연간 착공 가이던스를 기존 15,075세대에서 16,408세대로 상향했다.

비주택 특이사항: 수주 부진, 하반기 기대

주택외 부문(토목, 플랜트 등)에서는 수주가 부진했다. 해외수주는 현대건설 미국 전기로(5.4조원), 현대엔지니어링 카자흐스탄(2.4조원), 삼성E&A 수처리(1조원)가 있었으며, 이외 특이할만한 토목, 플랜트 수주는 없었다. 하반기에 수주를 기대할만한 프로젝트로 현대건설의 미국 홀텍 SMR, 삼성E&A 사우디(35억달러), 카타르(20억달러), 대우건설 체코원전 등이 있다. 국내에서는 데이터센터(GS건설, 현대건설), 발전소(DL이앤씨), 반도체(삼성E&A), 해상풍력(현대건설) 수주를 기대해볼 수 있다.



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
Analyst 하민호 mimhoha@hanafn.com



단기적으로는 valuation 매력 높은 은행 위주로 접근 권고

은행 Weekly | 2026.7.20

Analyst 최정옥, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주에도 은행주 큰폭 추가 초과상승. 강세 배경은 전전주와 동일. 1) 국내 기관 순매수 지속, 2) 금리 모멘텀, 3) 환율 하락 등

- 전주 은행주는 0.6% 추가 상승해 KOSPI 하락률 8.8%를 2주연속 큰폭 초과상승했다. 은행주는 올해 상반기 중 KOSPI를 83.7%p 초과하락했지만 7월에만 약 32.7%p 초과상승 중이다. 은행주 강세의 배경은 전전주와 동일했는데 1) 반도체 조정 양상 지속으로 국내 기관들이 계속적으로 은행주를 매수하고 있고, 2) 한은 기준금리 인상 등으로 국채금리가 추가 상승하면서 금리 모멘텀도 이어지고 있으며, 3) 원/달러 환율이 한때 1,480원선을 하회하는 등 원화 강세 현상으로 은행 펀더멘털 개선에 대한 기대심리가 계속되고 있기 때문이다. 주도업종 하락으로 방어적 매력이 한층 더 부각되고 있는 상황이다
- 전주 미국 국채금리는 소폭 하락했다. 미국 6월 CPI가 시장 예상보다 크게 둔화한 것으로 나타나면서 7월말 금리 인상 전망이 약화되었기 때문이다. 다만 미국과 이란의 무력 충돌 재개로 국제유가가 상승세를 보이면서 연내 금리 인상 가능성은 여전히 하락 폭은 제한적인 모습이다. 한편 원/달러 환율은 하락세를 지속하였다. 한때 1,480원선을 하회하기도 했지만 1,486.0원으로 마감해 한주간 12.5원 추가 하락했다
- 외국인은 지난주 KOSPI를 7,460억원 순매수했지만 은행주는 1,090억원을 순매도했고, 국내 기관은 KOSPI를 약 1.6조원 순매도했지만 은행주를 2,000억원 순매수했다. 지난주 KB금융만 500억원의 자사주를 순매수하면서 은행들의 상반기 자사주 매입이 마무리되었다

얼라인의 JB, BNK 통합 제안의 시장 반응은 미미. 긍정적 요인은 있겠지만 현실화가 어렵다고 보는 여러가지의 어려움 존재

- 얼라인파트너스의 JB, BNK 통합 검토 제안에 대한 시장 반응은 뜨겁지 않은 것으로 추정한다. 발표 이후 추가 반응도 이를 반증한다
- 얼라인의 내부 목적(15%룰에 따른 지분 매각 리스크, 사모펀드로서 향후 exit시 매각 더 용이)은 차치하고라도 통합시 장점은 분명히 존재한다. 우리는 은행지주사 대형화에 따른 성장성 확대 및 영업 경쟁력 강화 효과는 거의 없을 것으로 판단하지만 1) 신용등급 상승에 따른 조달비용을 하락, 2) 통합시 시 중복 투자 감소 및 전산시스템 비용 절감, 3) 통합 은행지주 시가총액 증가에 따른 MSCI 지수 편입 가능성 등의 긍정적인 영향은 가능하다
- 다만 은행간 통합이라는 것이 각사 내부의 필요성과 절실함에서 시작되어도 쉽지 않은 작업인데 정치권도 아닌 일부 주주의 요청과 압력으로 현실화될 것으로 보기는 쉽지 않은 편이다. 통합 추진에는 여러가지 어려움이 발생할 것으로 예상되는데 1) 재무적 효과가 일부 있다고 하더라도 국내 고유의 지역 정서 등을 고려할 때 영호남의 은행지주사가 서로 합쳐지기는 상당히 어려울 수 밖에 없고, 2) 통합 후의 헤게모니를 누가 가져갈 것인지에 대한 논란이 발생할 공산이 커 이는 통합 작업의 가장 큰 걸림돌로 작용할 것이며, 3) 지역 기반이 상충되어 통합에 따른 대규모 구조조정 가능성은 높지 않지만 일부 중복 부분에 대한 인력 감축은 불가피해 노조와 직원들의 반발이 있을 것으로 예상되는데다 4) 수익성이 엄연히 다르다고는 하지만 JB와 BNK의 PBR 차이가 상당히 커 단순 시가 기준으로 통합비용을 산출시 BNK 주주들의 반발이 있을 수 있기 때문이다
- 8월 7일까지 검토 착수 여부에 대한 회신을 요청했는데 이사회 결정이 관건이다. 검토에 착수할 경우 컨설팅 비용이 상당할 것으로 예상되는데 비용 문제도 논란이 될 전망이다

KB와 신한 실적에 대한 시장 기대치 큰 상황. 중장기 선호 종목으로 대형은행지주사 유지. 단기적으로는 우리와 i금융 추천

- 금주 신한지주와 KB금융을 시작으로 2분기 어닝시즌이 개시된다. 양사 실적에 대한 기대치가 큰 만큼 기대치를 상회하는 실적이 시현될 지가 시장 관심사이다. 그동안 은행주는 매년 실적시즌 전후로 주가가 크게 상승해 왔지만 1분기에는 부진했던 바가 있다
- 중장기적으로 은행주 주가는 계속 상승할 것으로 예상하지만 최근 초과상승 폭이 컸던 만큼 일시적으로는 조정을 보일 여지도 있다. 은행업종 투자조건 비중확대와 KB와 신한, 하나금융 등 대형은행지주사를 중장기 선호 종목으로 유지한다. 다만 단기적으로는 그동안 주가가 매우 부진했던 우리금융과 i금융 등이 Cap 메우기 측면의 상승세를 보일 가능성이 높다고 판단한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 우리금융(매수/TP 43,000원)과 i금융(매수/TP 24,500원)를 제시

Weekly Retail-Cos. Letter

백화점, 첫번째 모멘텀을 뒤로 하며 2026.7.20



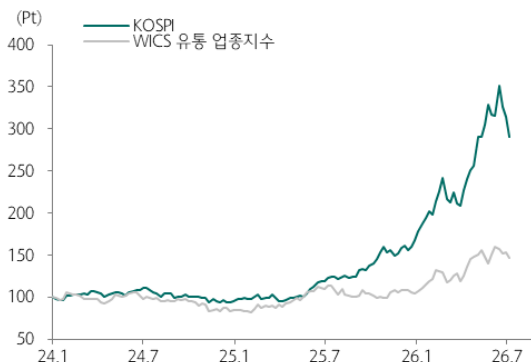
Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

- ✓ 롯데백화점 모멘텀 세가지, 자산효과/소득효과/외국인 인바운드 현황 분석
- ✓ 백화점 Re-rating의 조건, 경기적/일시적이 아닌 구조적인 변화여야 한다
- ✓ 세가지 모멘텀: 정점을 지났거나, 진행 중이거나, 아직 도래하지 않았다

I. 추가 분석과 투자전략

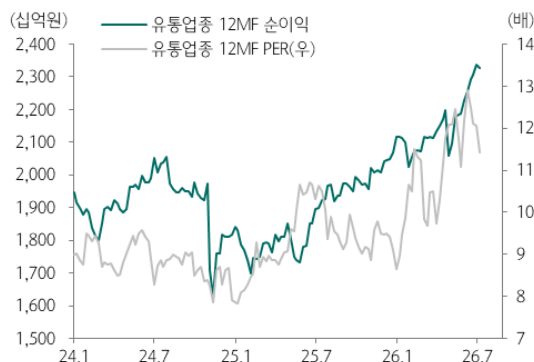
코스피 vs. 유통 업종 주가지수



주: WICS 화장품 기준, 2024년 1월 2일=100

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권 리서치센터

유통 업종 12M Fwd 순이익, PER 추이



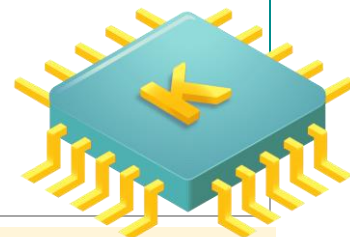
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 하나증권 리서치센터

1. 백화점 모멘텀 세가지, 자산효과/소득효과/외국인 인바운드 현황 분석

- 백화점 판매 신장률이 1분기에 이어 2분기에도 견조한 증가세를 지속하고 있다. 2분기 백화점 기존점 성장률(이하 관리기준)은 신세계/현대/롯데가 각각 YoY 26%, 16%, 15%를 기록하면서, 1분기 대비 평균 4%p 상승할 것으로 기대한다.
- 백화점 업체들의 실적 개선은 세가지 동인에 의한다고 볼 수 있다.
- 첫째, 가계 자산효과다. 가계 주식/부동산 자산규모가 모두 크게 상승했다. 특히, 가계 주식자산(비영리단체 포함) 규모는 지난 1분기 1,849조원으로 YoY 65%나 증가했다. 730조원의 주식자산이 증가했는데, 전체 가계자산에서 4%나 늘어난 것이다(*). 이러한 가계주식자산 증가는 전년도 하반기, 특히 4분기부터 두드러졌다. 자산의 증가가 얼마나 소비로 이어지는 지에 대한 명확한 지표는 없다. 다만, 부동산과 주식 가격 상승은 소매, 특히 백화점 채널과 높은 상관관계를 보인 것은 사실이다.
- (*) 한국 가계의 금융자산 비중 약 35%, 금융자산에서 주식자산 비중 23% 정도이다. 2026년 1분기 가계 금융자산은 6,417조원이며, 역산하면 가계자산 규모는 1경 8,334조원이 된다)

“or”가 아닌 “and”로 높아진 커트라인

반도체 및 소부장 Weekly | 2026.7.20



Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 메모리 업체들의 주가 산이 높았던 만큼 깊은 골

- TSMC는 양호한 실적 및 긍정적 가이드언스를 공유했다. 아울러 연간 매출액과 Capex를 모두 상향했다. 매출액 증가폭을 기존 30%에서 40% 이상으로 올렸다. 전년동기대비 성장률은 1분기 41%, 2분기 36%를 시현했고, 3분기는 중간값 기준 37%를 제시했다. 4분기 성장률이 40%를 상회한다는 자신감이 묻어난 가이드언스로 해석된다. AI 수요 우려 속에서 디테일한 숫자들의 상향은 유의미하다. ASML 역시도 연간 가이드언스를 상향하며 AI발 견조한 수요를 기반으로 투자 증가를 재차 확인시켜 주었다.
- 코스피 지수는 6.5% 하락하며 4주 연속 부진했다. 삼성전자 8.3%, SK하이닉스 15.7% 하락하며 3주 연속 지수를 하회했다. 특히, 이번 주는 국내뿐만 아니라 미국 및 일본의 반도체 업체들 주가도 동반 부진했다. 최근 국내 업체 및 Micron, Kioxia 등 메모리 업체들의 주가 하락폭이 크게 나타나며 피크아웃 우려 목소리가 높아지고 있다. 지난 주에 필라델피아 반도체 지수 구성 종목이 모두 하락한 가운데 Nvidia가 유일하게 2.3% 상승 마감했다. 대만도 대부분 업체가 하락한 가운데 TSMC 주가는 2.3% 상승했다. AI 수요의 최선단에 있는 두 업체의 주가가 견조한 이유는 연초 이후 주가 상승폭이 미미했기 때문이다. Nanya는 0.8% 상승해 메모리 업체 중에 유일하게 강보합 마감했다. Nanya는 글로벌 메모리 업체 중에 연초 이후 주가 상승폭이 가장 작았고, 대만 반도체 업체 중에서도 상승폭이 5위 안에 들지 못 한다. AI 수요가 무너졌다고 보다는 주가가 빠르게 많이 오른 업체들의 조정으로 해석하는 것이 합리적이라 판단한다.
- 코스닥 지수는 0.3% 하락하며 2주 연속 했다. 최근 메모리 업체들의 주가 하락으로 코스피 낙폭이 컸던 구간에서 상대적 선방이 지속되고 있다. 반도체 관련 서플라이 체인들의 주가는 지수를 크게 상회하고 있다. 하나증권이 커버하고 있는 전공정 장비 업체들은 연초 이후 주가 상승폭이 메모리보다 높은데도 불구하고 양호한 움직임이 지속되고 있다. 메모리 업체들의 슬럼프 현상이 과했었던 만큼 수급적인 이슈로 해석된다.

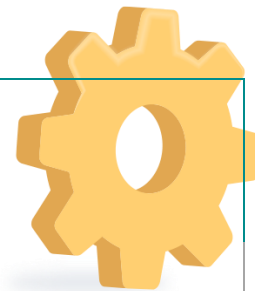
전망 및 전략: 중기 그림 우려 부각. 단기 실적에 집중한 투자전략 필요

- AI 투자 및 수요가 과잉되었을 우려 및 인프라 부족에 따른 데이터센터 지연 이슈가 지속 불거지면서 국내외 반도체 업체들의 주가를 누르고 있다. 특히, 연초 이후 주가 상승폭이 컸던 메모리 업체들의 주가 조정폭이 크게 나타나고 있다. B2C 수요 감소는 해당 산업 의존도 축소로 인해 수급 밸런스에 미치는 영향이 제한적이다. 일부 빅테크 업체들의 Capex 축소는 서버리치를 필두로 피지컬 및 에이전트 AI 투자 업체들의 대기 수요로 커버 가능하다.
- 데이터센터 지연 이슈 역시 다른 수요처로 메이크업이 가능하다는 논리로 방어 가능한 한편 수요처가 바뀌어도 인프라 부족이 미치는 영향은 범위가 크기 때문에 수요 지연 이슈에서 자유롭지 못 한다는 측면이 부담스럽다. 다만, 이러한 모든 우려들은 새롭게 나타난 게 아니라 기존에도 상존해 왔던 것들이 재부각되고 있는 것이다.
- 모든 우려는 수요자와 공급자 양측 모두가 숫자로 증명하는 수밖에 없다. 한국 시간 22일 Google의 실적 발표가 중요하다. 빅테크 업체의 실적 발표 스타트가 양호해야 한다. 실적 발표 구간에서 'or'가 아니라 'and'를 확인해야 하기 때문에 허들이 높아졌음은 부인할 수 없다. 중기 그림에 대한 불확실성 즉, 실적에 대한 의구심으로 흔들린 주가는 단기 실적 및 중기 가이드언스를 확인하며 회복 구간으로 진입할 것으로 기대한다.

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	5,410,860	6,821	-6.5	-21.8	61.9	-59.2	-124.8	172.5	7.0	5.2	1.7	1.3
코스닥	443,408	791.84	-0.3	-22.3	-14.4	880.0	-1,071.7	122.0	23.8	17.0	2.7	2.4
삼성전자	1,490,801	255,000	-8.3	-25.7	112.7	-90.5	-1.3	154.2	5.5	3.9	2.3	1.5
SK하이닉스	1,312,798	1,842,000	-15.7	-22.7	183.0	-336.0	-1,991.6	2,190.7	5.9	4.2	3.8	2.0
주성엔지니어링	8,734	187,900	5.3	-17.0	578.3	6.4	35.1	-43.0	149.7	65.2	13.3	11.0
피에스케이	5,660	195,400	28.4	20.5	429.5	209.8	-206.5	-5.3	37.0	29.5	8.4	6.7
테스	3,762	194,300	34.0	14.8	336.1	170.6	-173.5	1.9	37.4	29.6	7.3	5.9
피에스케이홀딩스	3,092	143,400	24.5	16.4	209.7	15.4	-18.4	2.6	22.8	17.8	5.0	4.1
브이엠	2,851	108,300	25.1	17.1	258.6	168.6	-126.7	-42.1	32.3	22.5	10.5	7.1
파크시스템스	1,807	258,000	-10.6	3.4	23.4	-9.9	11.2	-1.2	34.5	27.5	5.9	5.1
씨엠티엑스	833	86,300	13.7	-22.4	-13.6	5.1	-6.6	1.2	13.7	10.1	3.4	2.6
원익머트리얼즈	438	34,700	1.6	-25.7	12.3	-1.9	0.3	1.7	7.1	5.7	0.8	0.7

자료: 하나증권



여전히 부진한 중국의 철강 관련 주요 경제 지표

철강금속 Weekly | 2026.07.20

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: 88.5만원(WoW, -0.6%), 후판 유통가: 100만원(WoW, 0.0%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*

미국 열연 유통가: 1,168달러(WoW, +2.4%), 중국 열연 유통가: 3,315위안(WoW, +0.5%), 중국 냉연 유통가: 3,780위안(WoW, +0.1%), 중국 철근 유통가: 3,180위안(WoW, -0.7%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

중국 철광석 수입가: 100.2달러(WoW, +1.1%), 한국 스크랩가: 47.9만원(WoW, -0.2%), 호주 원료탄(FOB): 231달러(WoW, -3.1%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

전기동: 13,374달러(WoW, -0.3%), 아연: 3,544달러(WoW, -2.4%), 연: 1,839달러(WoW, -0.5%), 니켈: 16,767달러(WoW, +1.3%), 금: 4,019달러(WoW, -2.3%), 은: 56.0달러(WoW, -6.3%)

- 국내 철강 유통가격: 여름철 비수기에 따른 수요 부진으로 대부분의 제품 가격 약세 전환

- 중국 철강 유통가격: 바오산 비롯 중국 주요 철강사들의 인상 시도로 가격 반등. 미국 가격 상승세도 두드러져...

- 산업용 금속가격: 미 달러 약세 불구, 미국과 이란의 분쟁 확대로 전반적으로 하락 마감

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

POSCO홀딩스: 31.15만원(+4.9%), 현대제철: 2.66만원(+2.1%), 세아베스틸지주: 3.25만원(+7.1%), 고려아연: 102.9만원(+2.6%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

BAO STEEL: 5.76위안(+5.1%), A. MITTAL: 57.98유로(-0.1%), NSSMC: 585.6엔(+6.4%), TATA STEEL: 185.89루피(-2.7%), NUCOR: 236.61달러(+4.1%)

- 총평: 미국과 중국 철강 가격 상승으로 글로벌 철강사들 주가 전반적으로 상승 마감



미국 정제마진 역사적 최대치

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.07.20

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

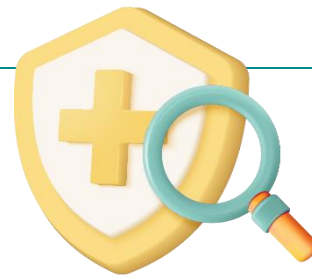
Weekly Issue: 미국 정제마진 역사적 최대치

• 총평

- WTI 82.5\$(+16%), Dubai 76.9\$ (+11%). 정제마진 43.1\$(WoW +8.8%). 유럽 디젤 선물 WoW +13%
- 석유화학 강세. BD +14%, MEG +12%, SM +11%, 에틸렌/벤젠 +10% 등이 눈에 띄
- Top Picks: S-Oil, SK이노베이션, OCI홀딩스, 한화솔루션, 금호석유화학, 효성티앤씨

• 미국 정제마진 역사적 최대치

- **호르무즈 긴장 재고조:** 7/12일 이란 혁명수비대의 호르무즈 폐쇄 공식 발표 이후 일부 유조선들이 호르무즈 입구에서 대기하거나 우회했고, 미국은 항행 자유 보장을 근거로 해군 활동을 확대. 미군은 7/18일까지 8일 연속으로 이란의 군사시설과 감시시설 및 항만 인프라를 공격. 이에 대한 대응으로 이란은 바레인/쿠웨이트/요르단 등 미군 기지가 있는 국가에 대해 미사일과 드론 공격을 확대
- **이란의 중동 국가 공격 격화:** 7/18일에는 미 해군 5함대가 주둔한 바레인이 공격을 받아. 바레인의 유일한 정제설비이자 주요 수출시설인 BAPCO 정유설비(40만b/d)의 화재 발생까지 보고. 쿠웨이트의 담수화 및 발전 설비, 석유시설까지도 피해를 입은 것으로 확인. 사우디에 대한 공격도 수개월 만에 다시 시작. Prince Sultan 공군기지와 사우디 내 군사/민간 인프라 대상 공격 감행
- **우크라이나의 러시아 정제설비 드론 공격도 지속:** 최근 우크라이나 드론 공격은 대형 정유설비 중심으로 이뤄져. Omsk Refinery 44만b/d, 7/12일 Syzran Refinery 17만b/d, 7/13~14일 Gazprom Neftekhim Salavat 40만b/d 등 총 명목 생산량 100만b/d로 글로벌 M/S 1%에 해당하는 설비에 대해 공격 지속. 이미 러시아 정제설비 가동률은 21년 래 최저치를 기록하고, 디젤 수출까지 7/31일까지 통제된 상황에서 추가적인 피해가 발생하고 있는 것. 디젤 수출 통제는 7/31일 이후에도 지속될 가능성 배제할 수 없을 듯
- **글로벌 디젤/유탄기유 Shortage 연말까지 지속될 가능성 높아:** 러시아의 디젤 수출 통제 시점이 추가로 연장될 가능성이 높고, 중동 내 설비 타격이 재차 확대되기 시작해 연말까지 글로벌 디젤 Shortage는 지속될 가능성 높아. 디젤 마진 강세로 유탄기유 생산량이 줄어들면서 유탄기유 강세도 지속될 것. 참고로, 금요일 기준 유럽 디젤 가격은 WoW +13% 급등했고, 아시아 디젤 마진은 52.4\$에서 66.7\$로 WoW +27% 급등
- **미국 3-2-1 정제마진 사상 최대치:** 디젤 강세 지속에 더해 휘발유 강세도 더해지면서 미국 3-2-1 정제마진은 지난 주 후반 61.9\$에서 이번 주 69.5\$로 +12% 급등하면서 역사적 최대치를 경신. 미국 정유업체 MPC, PSX, VLO, DINO, PBF, DK, PARR 등은 WoW +10~18% 상승하며 역사적 신고가를 일제히 경신
- **결론:** 1) 전쟁의 후유증으로 글로벌 석유제품 및 유탄기유 공급 부족 적어도 연말까지 이어질 듯 2) 미국-이란 긴장 확대로 단기적으로 높은 유가와 정제마진이 지속되며 3Q26 정유업체 실적 기대감 다시 높아질 것 3) 다만, WTI 기준 90~100\$/bbl 이상에서는 주가 상승 동력 약해질 수 있음에 유의. 내수 상한제에 따른 기회손실과 내수 적자가 수조원 단위로 발생하며, 매크로 리스크 및 수요 타격 가능성도 높아져 주가에 부정적 5) 현재의 정제설비 부족 국면에서는 유가 하락이 오히려 중장기 실적과 주가 측면에서 유리하다는 점을 재차 강조. '유가 급등=정유주 흥분 매매'는 수요를 파괴하는 유가에서는 정답이 아님을 명심할 필요. Top Picks는 S-Oil과 SK이노베이션



하나 Biweekly 제약/바이오 (7월 중간)

제약바이오 Biweekly | 2026년 7월 20일

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

호재에 둔하고 약재에만 민감한 분위기, 펀더멘털 점검

1) 2026년 7월 제약/바이오 산업 중간점검

- 펀더멘털이 완전히 무시되고 있다** 제약/바이오 섹터만 보더라도 약재가 유난히 많았던 상반기였지만, 2분기 끝자락에 한미약품, 오스코텍이 글로벌 기술이전 성과를 보였음에도 두 기업의 주가는 모두 작년 3분기 수준까지 하락하였다. 알테오젠은 에피스의 히알루로니다제 개발 소식에 주가가 크게 하락하였는데, 그 히알루로니다제가 기사와는 달리 Enhance 바이오시밀러임이 확인되었음에도 주가는 회복하지 못했다. 현재 알테오젠의 주가는 '24년 11월 MSD가 Halozyme에 특허무효심판(PGR)을 충격을 받았을 때 수준인데, 이후 AZ, GSK 등 글로벌 빅파마 딜이 이어졌고 특허무효심결(MSD 승)을 받았으며 Keytruda Qlex 전환율이 약 9%에 이른 상황을 고려하면 지금의 주가는 납득하기 어려운 수준이다. 리가캠바이오도 '25년부터 기술이전 소식이 없긴 하지만, '24년 10월 Ono에 기술이전한 때 수준의 주가인데, 이후 첫 환자 투약에 이르면서 141억원 이상의 마일스톤을 수령하였고, IKSUDA, Cstone 등 기존 파트너사들도 손조롭게 임상이 진행 중인 것을 고려하면 저평가 상태이다. 펩트론의 개발 현황에 대해 의문이 제기되는 사건이 있으면서 전체적인 바이오 섹터의 부진을 우려했으나, 다행히 당시 그 영향은 거의 없었다. 알테오젠의 주가 폭락은 7/15일이었으나, 7/16일 종가 기준 여전히 시가총액 1위를 유지하고 있다. 따라서 최근의 제약/바이오의 주가 하락은 섹터를 넘어 시장 전반에 대한 공포 심리 때문으로 보이니, 펀더멘털을 읽을 수 있는 이성을 되찾기를 기다려야 한다.
- 중국의 위협에 대한 대응** CDMO 및 수출이 미국 관세 정책의 위협을 받았다면, 신약은 중국의 위협을 받고 있다. 상반기 중국 신약 글로벌 out-licensing이 81건이고 약 165조원 규모였던 반면, 한국은 8건으로 약 13조원으로 집계된다. Bio-USA 2026 참관후기 리포트(2026.07.03 발간)에서도 언급한 바와 같이, 중국은 병원 구조상 행정적으로 효율적인 임상 체계를 갖추고 있고, 지난 5년 간 집중적인 투자로 개발 인프라를 갖추고 학회 활동으로 기술 신뢰도도 확보한 상태다. 또한 중국은 정부 주도적으로 AI 인프라와 바이오 산업을 동시에 투자하며 양 산업의 선순환적 생태계를 구축하였고, 기술이전 경험을 통해 BD 능력도 발전하고 있기 때문에 더 빠른 성장을 이룰 것으로 전망된다. 이러한 배경이 글로벌 빅파마에게 중국 바이오의 매력으로 보였을 것이다. 중국의 지역적, 정책적 특수성에 기반한 강점을 빠르게 따라잡기는 어렵겠지만, 투자자의 관점에서 자본력, BD 능력, 국내외 임상 기관에서의 행정적 병목현상을 극복할 경험치 등 기업의 역량 관점에서 국내 종목을 찾아볼 수 있겠다. 이 조건을 모두 갖춘 기업으로 삼성에피소홀딩스, SK바이오팜, 셀트리온을 꼽을 수 있다. 중국이 그려왔듯 그 성과를 단기에 기대하기는 어렵겠지만 약 3년 후에는 괄목한 성과를 확인하는 날이 있을 것이다.

2) 2026년 7월 추천 종목 중간점검

- 7월 코스피 Top pick: SK바이오팜(변경)** 엑스코프리 WAC의 QoQ 성장률이 2.8%→8.5%로 증가했고, 2분기 고환율이었던 것을 고려하면 2Q26에 우수한 실적을 확인할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 사향이 없다면 서프라이즈도 기대할 수 있다. 기존 Top pick은 한미약품이었으나, 기술이전 선급금을 제외한 실적에 대한 우려와 거버넌스 이슈가 재부각됨을 고려하여 단기적으로 변경한다.
- 7월 코스닥 Top pick: 알테오젠, 올릭스, 리가캠바이오** 1) 알테오젠은 7/16 코스피이전상장 유예와 함께 무상증자 발표(1:0.3), 8/4 MSD 실적 발표에서 Qlex의 매출 성장세 확인, 추가 L/O 기대 등 단기 이벤트 다수. 2) 올릭스는 7/14 R&D 데이터를 통해 ALK7 비만원숭이 데이터 등의 개발 성과를 보여주었고, 4Q까지 탈모치료제 1b 결과 확인, Lilly와의 2상 진입 또는 옵션 행사 기대감 등이 남아 있음. 3) 리가캠바이오도 국민성장펀드의 5천억 투자금의 원활한 납입(7/24), 이후 J&J와 공동개발 중인 LCB84의 3Q 내 일부 고형암에 대해 2상 부분 진행 확인, 추가 L/O 기대.

가공식품 판가 인상 합의+ 2분기 분위기 점검(2)

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.7.20

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 7.9%p 아웃퍼폼 시현, 극심한 변동성 장세가 이어지면서 업종 지수는 상대적으로 아웃퍼폼 지속
- 전주에 이어 변동성이 극심한 한 주가 이어졌으나, 상대적으로 업종 대형주들은 안정적인 주가 흐름 시현함. KT&G는 2분기 국내 담배 총수요가 서프라이즈 시현하면서 호실적 시현 전망에 3.7% 상승, CJ제일제당 주가도 하방경직을 형성하면서 반등을 모색 중인 상황. 반면, 삼양식품 및 오리온 주가는 각각 -6.1%, -6.3% 하락함. 2분기 시장 기대 부합하는 실적이 예상됨에도 불구하고 차익 실현 매물이 출하된 것으로 추정됨
- 주중 중반부터 종합가공식품업체들의 판가 인상 뉴스가 보도되기 시작함. 오투기가 카레 등 29개 품목에 대해 6~17% 판가 인상을 발표했고, CJ제일제당은 핫반 등 27개 품목에 대해 평균 8% 판가 인상을 단행함. 사조그룹도 유지류 등 품목에 대해 10% 내외 판가 인상을 단행. 주지했던 바처럼 2분기부터는 부자재 단가 인상이 반영되기 시작하며 3분기는 곡물 투입가도 YoY 유의미한 상승이 예상됨. 유틸리티나 인건비 등 기타 다른 비용 상승까지 감안하면 판가 인상 릴레이는 불가피한 조치로 판단됨.
- 지난 곡물가 업사이클 시기인 2020~2023년을 복기해보면, 종합가공식품 업체들의 판가 인상 시점이 업종 지수 바닥이었음. 곡물가 사이클이 변환되는 초기(2020년 상반기) 종합가공식품 업체가 판가 인상을 먼저 단행. SKU가 많은 종합가공식품업체 특성상, 업종 전반에 걸친 이익 가시성 회복 기대감이 확산. 업종 투자심리 가 개선되면서 실적 개선에 앞서 밸류에이션이 먼저 회복되었음. 현재 업종 주가는 12개월 Fwd PER 10배까지 하락한 상황인 만큼 이번 판가 인상을 계기로 반등을 모색할 것으로 판단됨
- 전주 상승: KT&G +3.7%(2분기 호실적 전망), 이지바이오 +1.0%(저가 매수 유입) 등
- 전주 하락: 오리온 -6.3%(차익 실현 매물 출하), 삼양식품 -6.1%(차익 실현 매물 출하), 롯데웰푸드 -5.2%(차익 실현 매물 출하), 삼립 -3.5%(2분기 실적 부진 전망), 동원산업 -3.5%(2분기 식품 계열사 실적 부진 전망), CJ제일제당 -3.2%(차익 실현 매물 출하) 등

2) 주간 이슈 코멘트

(1) 2분기 분위기 점검(2)

- 7/6 위클리 발간을 통해, 2분기 부자재 원가 부담을 방어 가능한 업체는 ① 수출 비중이 높고, ② 동남아에 생산설비를 보유하지 않은 업체라고 밝혔다. 해외 비중이 높은 대형주는 우호적인 환율 효과 기인해 부자재 원가 부담 방어가 가능할 것이라고 밝혔다. 원달러가 현 수준을 유지한다고 가정하면 2Q26 YoY 5%, 3Q26 7% 상승, 위안화는 2Q26 YoY 12%, 3Q26 13% 절상되기 때문에 오리온/삼양식품/KT&G는 환율 수혜를 고스란히 받을 것으로 기대한다. 상기 업체 실적은 시장 기대를 충족할 것으로 판단된다.
- 농심: 북미 및 중국법인 탑라인이 당초 예상 대비 양호할 것으로 전망된다. 국내는 6월 건조한 판매가 일부 라면 품목 단가 인하 효과 및 부자재 부담을 상쇄한 것으로 파악된다. 따라서 시장 기대(OP 480억원)를 소폭 상회하는 500억원 내외가 가능할 것으로 추정된다. CJ제일제당도 상대적으로 건조한 국내 가공 탑라인(YoY mid single) 및 바이오 시황 개선으로(바이오 손익 600억원 내외 추정) 시장 기대에 부합하는 실적을 시현할 것으로 예상된다.

- 동원산업: 2분기 손익은 YoY -10% 내외 감소할 것으로 추정한다. 식품 계열사 실적은 기대를 하회할 것으로 예상되나, 비식품 계열사(동원푸드/시스템즈)의 실적이 예상 대비 견조할 것으로 판단된다. 스타키스트는 1분기 미주 태풍 영향으로 발생한 재고 축적 수요 기인해 2분기는 YoY 감익이 예상된다. 동원F&B도 원가(어가) 및 부자재 단가 인상 등 영향이 부담으로 작용할 전망이다. 다만, 동원시스템즈가 원가 부담 기인해 일부 품목 판가 인상을 단행한 것으로 파악된다. 홈푸드도 신규 고객사 확보 기인해 호실적이 예상된다.
- 롯데웰푸드: 2분기 손익은 시장 기대(OP 450억원) 부합할 것으로 사료된다. 국내 건빙과 매출이 YoY mid single 증가한 가운데, 인도 빙과 매출이 고성장한 것으로 파악된다. 매출 비중이 큰 카자흐스탄도 YoY 18% 내외 고성장한 것으로 파악된다. 우려했던 부자재 단가 인상 등 원가 부담은 3분기부터 본격화될 것으로 추정된다.
- CJ프레시웨이: 2분기 손익은 시장 기대(OP 270억원)를 하회할 전망이다. 온라인 채널 확장 관련 마케팅비 지출에 기인한다. 다만, 온라인 매출은 고객사 확대 및 '마켓보로' 연결 편입 효과 기인해 분기 최대 매출인 500억원을 시현할 것으로 전망된다

3) 주간 관심종목

- 삼양식품(가격 메리트 부각)> CJ제일제당(3분기 아미노산 Spot 반등 전망)

Don't be shocked by US EV

2차전지 Weekly < 이배속(이번주 배터리 속이야기) > | Overweight | 2026.7.20

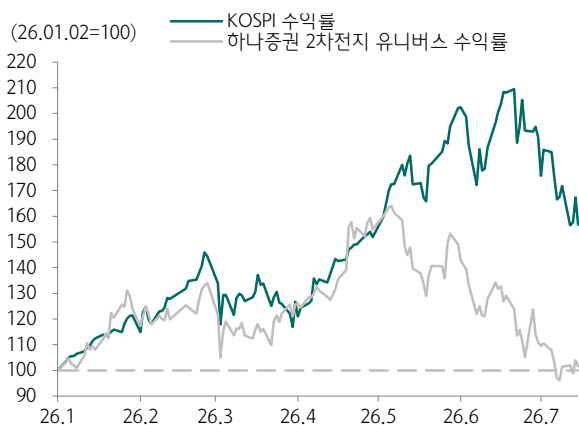
Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 3분기 미국 EV 판매에 놀랄 필요 없다

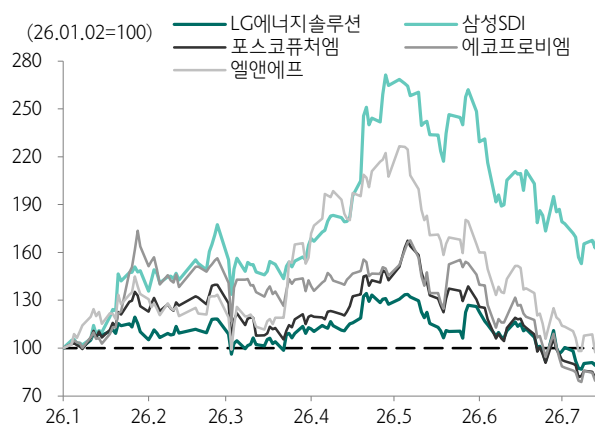
- 앞으로 3개월은 미국 전기차 판매의 폭락을 보게 될 가능성이 높다. 2025년 9월 30일 전기차 보조금 폐지 앞두고 Pull-in 수요가 집중됐던 7~9월의 판매 호조로 인해, 2026년 7~9월은 YoY 감소폭 확대를 소화해야 한다. 작년 해당 시기와 최근 월 평균 판매량을 비교하면 향후 3개월간 YoY 감소폭은 -40% 이상까지 확대될 가능성이 높다.
- 다만, 이는 연초부터 예견된 수준이다. 3분기 부진을 감안하더라도 연간 전체 판매량 감소폭 예상치는(-30%) 현재 컨센서스에 반영된 수준이다. 게다가 10월부터는 전년도 베이스가 낮아지며 YoY 증가세 전환이 유력하다는 점도 고려해야 한다. 즉 향후 3개월간 미국 EV 데이터 폭락에 반응할 필요는 없다. 해당 데이터를 Short 논리로 연결하는 것 역시 리스크가 큰 접근이다.
- 시장의 무관심 속에서도 조용히 ESS 생태계는 지속 확장되고 있다. LGES의 경우, 지난 5월 Oracle 향 ESS 수주에 이어 지난 주 구글향 ESS 수주가 확인되었다. 지금 배터리 산업은 하이퍼스케일러향 ESS 수주가 본격적으로 증가하는 초입 단계에 있다.
- 최근 반도체 산업 내 데이터센터 투자 관련 노이즈 있으나, 배터리 산업이 소화해야 수준과는 온도차가 있다. 현재 시장의 우려는 데이터센터 투자가 10에서 100까지 온 상황에서 또다시 200을 가는게 어렵다는 것인데, 배터리 산업 입장에서는 애초에 수혜가 없었던 데이터센터 영역에서 수혜를 바라보는, 즉 0에서 30까지의 수혜를 기대하는 수준이다. 이 정도 수준의 수혜만으로도 대대적인 이익 증가를 기대할 수 있고 지금 주가는 이 조차도 반영하지 못하고 있다.
- 최근 ESS 팩 관련 비용 리스크 있으나, 이를 고려하더라도 장기 5% 마진 확보는 가능하다. AMPC 수취 및 고객사 공유 고려했을 때, 2028년 셀 메이커들의 2~3조원 지배주주순이익 확보는 충분히 가능하다고 판단한다. 연초 수준까지 하락한 현 가격은 EV 약재를 모두 반영하고, ESS 성장성은 반영하지 못한 수준이라고 판단한다. 섹터 비중 확대를 권고한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

가격은 쉬고 있지만 산업은 움직이는 중

디지털자산 Weekly 온체인(On-Chain) | 2026.7.20

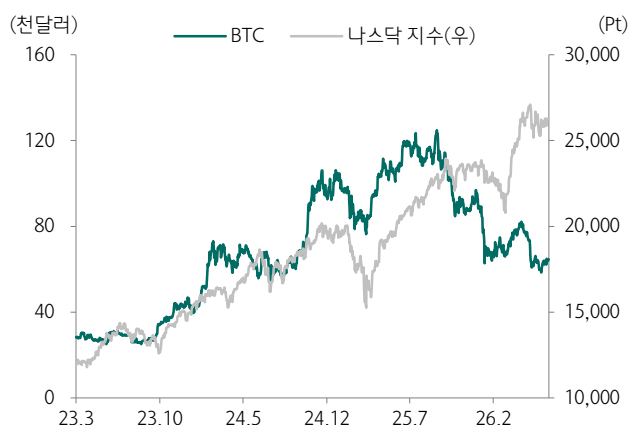


Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

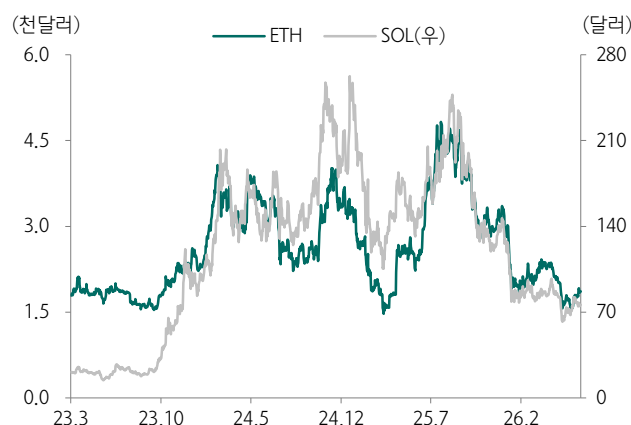
디지털자산 및 관련 기업 총평

- 디지털자산 시장은 7/12~7/18 동안 횡보했다. 주요 코인의 수익률은 BTC +1.4%, ETH +3.4%, SOL -1.2%, TRX -1.7%다. 디지털자산 전반의 가격 변화는 크지 않았으나 인프라에 관해서는 많은 변화가 관측된 한 주였다.
- 미국 DTCC(예탁결제원)가 토큰화 플랫폼을 출시했다. 러셀 1000 지수 종목, 국채, 대형 지수 ETF 등이 토큰화 대상이며 시범 거래 이후 10월에 본격적인 서비스를 개시할 계획이다. 투자자는 전통 주식을 보유했을 때와 완전히 동일한 주주 권리, 배당, 법적 지위를 갖는다.
- Ondo는 DTCC의 토큰화 서비스를 통해 생성된 DTC 보유 증권에 대한 권리를 기반으로 하는 토큰화 주식을 출시했다. RWA가 전통적인 인프라와 결합하는 과정에서 Ondo와 같은 기업들이 시장 활성화에 기여할 수 있음을 보여준 사례다.
- Morgan Stanley가 온라인 투자 플랫폼 E*TRADE에서 리테일 고객을 대상으로 BTC, ETH, SOL에 대한 거래를 개시했다. 이는 단순 상품 추가가 아니라 대형 전통 금융사가 디지털자산 거래를 기존 플랫폼에 흡수하기 시작했다는 의미다. 향후 미국뿐만 아니라 글로벌 브로커리지 경쟁은 주식, ETF, 옵션, 디지털자산 등 모든 자산을 한 화면에서 제공하는 방향으로 진행될 가능성이 높다.
- Visa는 은행·핀테크 대상 스테이블코인 플랫폼을 발표했다. Open Standard 컨소시엄의 OUSD와 함께 출시할 예정이며 기존 금융관들이 바로 스테이블코인을 사용할 수 있도록 지원할 예정이다. 스테이블코인의 송부처가 발행보다 유통, 배포로 이동하는 흐름을 보여준다.
- Roninhood 체인과 Uniswap의 협력이 강화되고 있다. Robinhood 체인에 Uniswap의 TVL이 약 6,000만달러, MAU가 100만명을 상회했다. 토큰화 주식, RWA 플랫폼이 결국 DEX의 유동성과 결합했을 때 폭발적인 성장을 보일 수 있음이 확인된다.
- 국내에서는 14일 재정경제부가 2026년 하반기 경제성장전략을 발표, 디지털자산업 세분화와 스테이블코인 제도화를 담은 디지털자산기본법을 올해 하반기 추진하겠다고 발표했다. 또한 2027년 기관용 CBDC와 연계한 국채 토큰화 실증 시범사업을 추진할 계획이다.
- 여당은 8월 디지털자산 TF 재정비 이후 9월 디지털자산기본법을 발의할 예정이며 연내 입법을 목표한다고 밝혔다. 1년 이상 지연되고 있어 시장의 기대감은 사라진 상황이지만. 결국 미국, 유럽, 일본, 홍콩을 포함한 글로벌 대부분의 국가가 채택하고 있기에 입법은 필연적이라 판단한다.

최근 3년 BTC 가격, 나스닥 지수 추이



최근 3년 ETH, SOL 가격 추이



2026년 7월 20일 | Global Equity

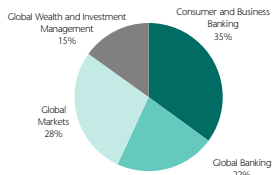
미국

TP(컨센서스) 66.37 USD
CP(7.17) 61.27 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	금융		
주요 영업	은행		
홈페이지	www.bankofamerica.com		
시가총액(십억USD)	430.20		
시가총액(조원)	641.83		
52주최고/최저(USD)	61.21/44.75		
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP	8.96		
블랙록	7.61		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	8.2	15.5	31.4
상대	6.7	6.6	10.5

순익구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	105,856	113,097	122,274	128,669
세전이익	33,223	37,695	43,539	47,004
지배순이익	26,973	30,509	34,874	37,515
EPS(USD)	3.2	3.9	4.6	5.2
EPS(YOY, %)	5.2	19.5	41.5	13.3
보통주ROE(%)	9.5	10.6	11.9	12.6
PER(배)	13.6	14.2	13.3	11.7
PBR(배)	1.2	1.4	1.5	1.4
배당수익률(%)	2.3	2.0	1.9	2.1

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

Bank of America (BAC.US)

여수신 성장은 상대적으로 부진했지만 무난한 실적 기록

비이자이익 호조로 2분기 실적은 컨센서스를 7% 상회했지만 여수신 성장은 부진

BOA 2분기 순익은 YoY 26.6% 증가한 91억달러(EPS 1.2달러)를 기록해 컨센서스를 약 7.1% 상회했다. 1) 2분기 총대출은 QoQ 0.7% 성장하는데 그쳤지만 NIM은 2.08%로 QoQ 1bp 상승해 순이자이익은 160억달러로 QoQ 1.6% 증가했고, 2) 투자은행수수료가 YoY 50% 증가한 데 힘입어 비이자이익은 QoQ 7.1%, YoY 21.8% 증가한 156억달러를 시현했다. 3) 판관비는 186억달러로 QoQ 0.5%, YoY 8.4% 증가에 그쳐 비용효율성도 나쁜 돈보였던 실적이었다. Cost-income ratio가 근래 처음으로 59%대까지 하락했다. 총 판관비 186억달러 중 110억달러 가량은 트레이딩 및 자산관리 실적 호조에 따른 성과연동 비용이었고, 나머지는 인적 자원 및 기술 투자에서 발생했다. 4) 대손비용은 13.7억달러로 QoQ 2.2% 증가, YoY로는 14.2% 감소했다. 카드 연체율과 대손상각률이 안정화되면서 소비자금융 NPL이 감소한 점이 대손비용이 양호했던 배경으로 추정된다. 한편 예수금은 QoQ 감소해 예수금 증가율이 YoY 0.7%에 그쳐 경쟁사를 대비 부진한 성장세를 기록 중이다. 다만 금번 분기에는 계절성 세금 납부 목적의 자금유출 영향이 있었던 것으로 보인다. 총대출도 상업용대출 성장 부진 등으로 QoQ 0.7% 증가에 그쳐 전반적으로 여수신 성장률이 더딘 상황에도 비이자이익 호조 및 비용효율성 개선 등에 힘입어 전반적으로 무난한 실적을 기록했다

기준금리 인상 효과 등 감안시 순이자이익 증가율은 가이던스 상단인 8% 상회 전망

동사는 2026년 순이자이익 증가율 가이던스를 1월 중 5~7%로 제시했고, 4월에는 6~8%로 상향 제시한 바 있는데 이미 상반기에만 순이자이익이 YoY 9.0% 성장했고, 은행 자산·부채가 금리 민감형 구조를 보유하고 있어 하반기 기준금리 인상시 긍정적인 영향을 받는다는 점 또한 감안하면 실제로는 가이던스 상단인 8%를 상회할 가능성이 높다고 판단한다. 물론 예금 유치 경쟁이 점점 치열해지고 있는 점은 하반기 중의 리스크 요인이다. 다만 동사의 경우 예수금 성장률은 더디지만 그럼에도 수시입출금 계좌와 비이자지급 계좌 잔액 증가율이 예수금 성장률을 크게 웃돌고 있는데다 저금리·저민감형 예수금 비중 자체가 높다는 점도 하반기에 소폭이나마 NIM이 추가 상승할 수 있을 것으로 보는 배경이다

CET 1 비율 11.2% 유지. 120bp buffer 보유로 성장 투자 및 주주환원에 활용 가능

2분기 중 현금배당 20억달러와 자사주 매입 60억달러를 합해 총 80억달러를 주주들에게 환원했는데 자사주 매입 규모는 전분기에 비해 약 12억달러 감소했다. 2분기 CET 1 비율은 11.2%로 전분기와 동일하게 유지되었다. 대출성장률이 다소 부진하면서 2분기 중 RWA가 QoQ 148억달러 증가에 그친 반면 CET 1 자본은 주주환원 등에도 불구하고 이익 증가로 인해 QoQ 19억달러 증가했기 때문이다. 현 CET 1 비율은 최소 요구 비율 10%를 120bp 상회하는 수치로 잉여 자본은 향후 성장 투자 또는 주주환원 등에 활용 가능할 전망이다

2026년 7월 20일 | Global Equity

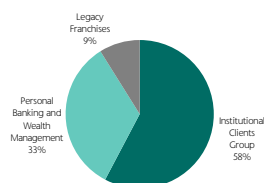
미국

TP(컨센서스) 153.51 USD
CP(7.17) 129.36 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	금융
주요 영업	은행
홈페이지	www.citigroup.com
시가총액(십억USD)	227.30
시가총액(조원)	339.16
52주최고/최저(USD)	147.96/87.94
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.33
블랙록	9.02
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(4.7) 18.6 46.9
상대	(6.2) 9.6 26.1

순수의구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	81,139	85,225	94,829	98,266
세전이익	17,045	19,827	27,040	36,620
지배순이익	12,681	14,305	19,862	28,725
EPS(USD)	6.0	7.1	11.0	12.6
EPS(YOY, %)	48.2	17.9	89.7	15.2
보통주ROE(%)	6.1	6.8	9.8	10.5
PER(배)	11.7	16.4	12.2	10.6
PBR(배)	0.7	1.1	1.1	1.1
배당수익률(%)	3.1	2.0	1.9	2.1

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

Citigroup Inc (C.US)

대폭적인 순이자이익 개선으로 어닝 서프라이즈 시현

2분기 순익 컨센서스 15% 상회. 순이자이익과 판관비, 대손비용에서 모두 호실적

Citigroup 2분기 순익은 YoY 45.1% 증가한 58억달러(EPS는 3.15달러)를 기록해 컨센서스를 15% 상회하는 어닝 서프라이즈 시현했다. 1) 2분기 NIM은 2.54%로 QoQ 8bp나 상승했고, 총대출은 QoQ 2.8% 고성장하면서 순이자이익이 QoQ 8.8%, YoY 12.9% 급증했는데 이 중 Markets 순이자이익은 전년동기 28억달러에서 40억달러로 증가하는 등 단순 NIM 개선 뿐만 아니라 프라임브로커리지, 스프레드상품 등 Market 부문 활동 증가가 순이자이익 증가에 상당폭 기여했던 점이 특징적이었다. 2) 비이자이익은 76.4억달러로 YoY 17.7% 증가했는데, 카드 관련 제휴사 지급액 및 신규고객 유치 비용 증가 등으로 QoQ로는 14.1% 감소해 큰폭의 비이자이익 호조세를 보인 경쟁사들에 비해서는 다소 부진했던 모습이었다. 3) 판관비는 YoY 4.7% 증가에 불과했고, 퇴직금 3억달러를 제외하면 YoY 2.5% 가량 증가하는데 그쳐 영업이익경비율이 57%대로 급락했다. 4) 대손비용은 25.2억달러로 QoQ 10.2%, YoY 12.2% 감소했다. 이는 순상각액 증가에도 불구하고 건전성 개선으로 충당금 전입이 크게 줄었기 때문이다. 상업용대출이 크게 늘어나며 총대출이 QoQ 2.8% 증가했고, 예수금은 QoQ 3.2% 늘어나는 등 여수신 성장률이 높아지고 있는 점은 매우 고무적인 현상이다

최근의 주가 약세는 하반기 실적 우려 때문. 비용 선반영으로 과민반응할 필요 없음

다만 호실적에도 불구하고 최근 주가는 약세를 보이고 있는데 이는 6월 CPI 발표로 7월 기준금리 인상 가능성이 후퇴한데다 상반기 13%를 상회하는 ROTCE에도 불구하고 연간 가이던스를 10~11%로 유지하면서 하반기 실적 부진 우려가 반영되고 있기 때문이다. AI와 자동화, 기술플랫폼 및 마케팅투자 등을 포함해 대규모 추가 퇴직금 지급 등 당초 2027년 이후로 예정되었던 투자를 앞당길 경우 올해 하반기 실적이 저조할 수 있다는 우려가 커지고 있다(회사측은 연간 영업이익경비율 60% 예상). 그러나 이는 가이던스를 10%대로 정확히 낮추기 위해 무리하게 비용 처리를 한다는 의미는 아닐 것이며, 그렇더라도 이는 향후 예상되는 투자 비용을 선반영하는 것으로 편더멘털 훼손으로 보기는 어렵다. 앞으로의 이익증가율이 더 안정적으로 지속될 수 있다는 점에서 과민반응할 필요는 없다고 판단한다

Investor Day에서 300억달러 자사주 매입 프로그램 발표. 배당금도 12% 인상 예정

2분기 CET 1 비율은 12.8%로 QoQ 5bp 상승했다. G-SIB 규제 강화에 맞춰 2028년까지 13.1% 달성이 목표이다. 내년초 Banamex 지분 연결대상 제외시 상당규모의 RWA가 제거되면서 CET 1 비율 상승 요인으로 작용할 것으로 보인다. 동사는 지난 5월 Investor Day에서 300억달러 규모의 다년간 자사주 매입 프로그램을 발표한 가운데 2분기 중 40억달러를 집행했다. 상반기 자사주 매입액은 103억달러로 올해 연간 매입액은 2025년의 133억달러를 상회할 것으로 예상된다. 3분기부터 DPS는 0.60달러에서 0.67달러로 12% 인상 예정이다

2026년 7월 20일 | Global Equity

JPMorgan Chase (JPM.US)

자사주 매입 축소. 향후 유기적 성장 투자 우선시 예상

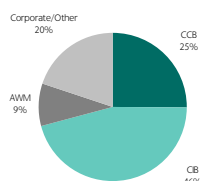
미국

TP(컨센서스) 361.00 USD
CP(7.17) 341.10 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	금융		
주요 영업	은행		
홈페이지	www.jpmorganchase.com		
시가총액(십억USD)	918.78		
시가총액(조원)	1370.83		
52주최고/최저(USD)	344.73/279.1		
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP	9.57		
블랙록	7.78		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	6.9	11.4	19.7
상대	5.4	2.5	(1.2)

순이익구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	177,556	182,447	200,540	206,744
세전이익	75,081	72,595	80,118	84,301
지배순이익	58,471	57,048	62,967	66,756
EPS(USD)	19.8	20.1	23.1	23.9
EPS(YOY, %)	21.8	1.3	15.2	3.5
보통주ROE(%)	18.2	16.7	17.7	17.1
PER(배)	12.1	16.1	14.9	14.4
PBR(배)	2.1	2.5	2.5	2.3
배당수익률(%)	2.0	1.8	1.8	2.0

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

Markets 부문 강세 기반에 따른 사상 최대의 실적 시현. 이자이익 가이던스도 상향

JPM 2분기 순이익은 212억달러(EPS 7.7달러)로 YoY 41.2% 증가해 사상 최대 분기 실적을 시현했다. 다만 일회성 요인을 제외한 순이익은 169달러(EPS 6.1달러)를 기록해 컨센서스를 7.3% 상회했다. 일회성 요인으로는 Visa 주식교환 관련 이익 46억달러와 일부 지분투자 이익 10억달러가 있었다. 호실적 시현의 배경은 1) 2분기 NIM이 2.40%로 QoQ 10bp 하락했지만 총대출이 QoQ 2.6% 성장하면서 순이자이익이 QoQ 0.6% 증가한 212억달러를 기록했고, 2) 주식시장 호조로 투자은행과 Markets부문 전반 이익 확대에 비이자이익은 QoQ 30.1%나 증가한 318억달러를 시현했기 때문이다. 일회성 요인을 제외하더라도 QoQ 7.2% 증가하는 등 큰폭의 성장세를 보였다. 3) 판관비는 273억달러로 YoY 14.9% 증가했는데 임금 인플레이션 및 브로커리지 비용과 판매수수료 증가 등에 주로 기인했다. 4) 대손비용은 25.2억달러로 QoQ 0.3% 증가에 그쳤는데 대출 성장에도 추가 부담은 크지 않았다. 한편 동사는 Markets 제외 순이자이익 가이던스를 950억달러에서 965억달러로 상향했다. 이는 장·단기물 시장금리가 예상보다 높은데다 예금 잔액도 탄탄한 측면을 반영한다

AI 도입으로 인한 비용 감축 기대는 아직까지는 제한적. 기업금융 성장 기회는 확대

컨퍼런스콜에서 언급한 AI 도입 전략에 따르면 현재 회사 전반에서 1,000여개의 AI 활용 사례가 진행 중이며 이 가운데 실질적으로 중요한 핵심 사례는 약 50개이다. AI 도입 이후 필요 인력이 30~40% 감소한 사례도 있었지만 해당 인력이 상당부분 다른 업무로 재배치되고 있어 단기간내 전사적인 인건비 절감으로 이어질 가능성은 제한적인 상황이다. 향후 주목할 비용은 AI모델의 토큰 사용료이다. 상반기 토큰 비용은 미미했지만 AI 활용이 확대될수록 토큰 사용료가 빠르게 증가할 수 있어 2027년 이후에는 새로운 비용 부담으로 부각될 가능성이 있다. 한편 세계적인 AI 투자 확대 현상은 동사의 기업대출 수요에도 영향을 미칠 전망이다. 데이터센터를 중심으로 전력·건설·설비 등 연관산업 투자와 자금조달 수요가 확대될 가능성이 높아 기업대출과 지급결제, 채권발행 및 자금조달 주선 등 기업금융 전반의 성장에 긍정적으로 작용할 것으로 전망한다

RWA 증가로 CET 1 하락. 자사주 매입보다 유기적 성장 투자를 우선시할 가능성 높음

2분기 CET1 비율은 14.1%로 QoQ 20bp 하락. 대출과 Markets 부문 자산 확대에 따른 RWA 증가와 주주환원 등이 순이익 증가분을 상회했기 때문이다. 한편 2분기 배당지급액은 40억달러, 자사주 매입은 62억달러로 총 102달러를 주주환원에 사용했는데 분기 DPS는 3분기부터 1.65달러로 인상할 예정이다. 자사주 매입이 전분기대비 19억달러 감소한 점이 인상적이었다. 글로벌 인프라 및 디지털 금융 부문 등을 목표수익률 약 17%를 달성할 수 있는 유기적 성장 기회로 보고 있어 향후 공격적인 자사주 매입 확대 가능성은 낮은 편이다

2026년 7월 20일 | Global Equity

TSMC(2330.TT)

AI 수요 확인. 연간 매출액, Capex 모두 상향

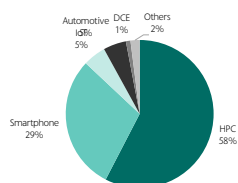
대만

TP(컨센서스) 3,155 TWD
CP(7.17) 2,290 TWD

Key Data

국가	TAIWAN
상장거래소	Taiwan
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.tsmc.com.tw
시가총액(십억TWD)	59,385.1
시가총액(조원)	2,738.7
52주최고/최저()	2535/1125
주요주주 지분율(%)	
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACT DR	20.49
NATIONAL DEVELOPMENT EXECUTIVE	6.38
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(5.0) 31.6 98.3
상대	3.2 (4.2) 15.8

매출구성



Financial Data

(십억 TWD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	2,894	3,809	5,362	7,106
영업이익	1,322	1,936	3,115	4,112
순이익	1,173	1,718	2,713	3,507
EPS(TWD)	45.3	66.3	105.0	135.9
EPS(YOY, %)	39.9	46.4	57.8	29.5
ROE(%)	30.3	35.4	40.7	39.0
PER(배)	23.8	23.4	21.8	16.9
PBR(배)	6.5	7.4	7.7	5.8
배당률(%)	1.6	1.4	1.1	1.4

자료: TSMC, 하나증권



Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com

2Q26 Review: 가이드نس 상단 달성하며 역대 최고 매출액, GPM 또 경신

TSMC는 26년 2분기 매출액 402억 달러(NT\$1,270.38억, YoY +34%, QoQ +12%)를 기록하며 가이드نس 상단(390~402억 달러)을 달성했다. 매출총이익률은 67.7%(YoY +9.1%p, QoQ +1.5%p)로 가이드نس(65.5~67.5%)를 상회하며 또 다시 사상 최고치를 경신했다. 매출액, GPM 모두 Bloomberg 컨센서스를 상회한 강력한 실적이다. 스마트폰향은 22% 비중으로 소폭 조정됐으나, HPC(고성능 컴퓨팅)향이 전체 매출의 66%를 차지하며 전분기 대비 20% 성장했다. AI 중심 선단공정(3nm 30%, 5nm 33%, 7nm 11%, 2nm 3%) 수요가 전체를 견인했다. 높은 가동률, 원가 절감, 우호적 환율, 그리고 CoWoS 등 첨단 패키징 수요가 마진 확대에 크게 기여했다.

3Q26 Preview & 연간 가이드نس 상향: AI 모멘텀 지속

2026년 3분기 가이드نس로 매출액 446~458억 달러를 제시했다(중간값 기준 YoY +37%, QoQ +12%). 매출총이익률은 65~67%로 예상되며, N2 램프업 초기 희석에도 불구하고 선단공정 수요가 이를 상쇄할 전망이다. 아울러 2026년 연간 USD 기준 매출액 가이드نس를 기존 30% 이상에서 40% 이상으로 상향했다. 예상대로 CAPEX 역시 기존 520~560억 달러에서 600~640억 달러로 확대했다. 이를 견인하는 것은 에이전틱 AI, 토큰 증가, 빅테크 칩 확보 경쟁 등의 AI 수요로 AI 가속기 관련 매출 CAGR(2024~2029)이 기존 50% 중 후반을 상회할 가능성이 높아졌다. 2nm 램프업이 본격화되며 2026년 하반기부터 추가 성장 모멘텀을 제공할 것으로 보인다. 미국·일본·유럽) 등의 해외 Fab 확대와 기존 Fab 재배치(6/8인치 → 선단공정 지원)도 진행 중이다.

AI 수요 및 빅테크 투자 확인이 유의미

AI 관련 수요 우려 및 메모리 업체들의 추가 낙폭이 확대되며, 반도체 관련 공포 심리가 확대되고 있다. 다만, AI 수요의 최선단에 서있는 TSMC는 선단공정 지배력이 더욱 공고해지고 있다. 7nm 이하가 웨이퍼 매출액의 77%를 차지하고, N2 초기 기여(3%)가 시작된 만큼 하반기부터 실적에 본격적으로 기여할 것으로 판단된다. 아울러 해외 팹·N2 희석 등의 수익성 훼손 요인에도 불구하고, 높은 가동률과 원가 절감 및 AI 프리미엄이 이를 상쇄해주는 모습이 지속 확인되고 있다. 이를 뒷받침하듯 연간 Capex를 재차 확대 결정했다. TSMC의 매출액 및 Capex 상향은 회사 독자의 기술 리더십을 확인시켜주는 것뿐만 아니라, 고객사(빅테크)의 투자 및 AI 수요를 확인시켜 준다는 측면에서 유의미하다.



빅테크 수장들의 AI 프레임 선점 경쟁

Tech&Stock Weekly | 2026.07.16

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

주요 이슈 점검

구글(GOOG.LS): 딥마인드 CEO, 프런티어 AI에 'FINRA 모델' 자율규제기구 제안

- 구글 딥마인드 CEO 데미스 허사비스가 "프런티어 AI를 위한 프레임워크와 새 시대의 개막"이라는 제목의 게시글을 통해 프런티어 AI 모델 출시를 심사할 독립 표준기구(Standards Body) 신설을 공개 제안. 모델은 미국 증권업계의 자율규제기구인 FINRA(금융산업규제국). 프런티어 모델을 테스트하고 출시 관련 모범 관행을 개발하는 역할을 상정
- 작동 방식은 단계적 설계. 초기에는 프런티어 랩들이 출시 최대 30일 전 자발적으로 모델을 기구에 제출해 심사받고, 평가 프로토콜의 유효성이 입증되면 미국 시장 배포의 통과 요건으로 공식화하는 구조. 출시 후 발견되는 중대 취약점도 기구와 협력해 대응하는 방안 포함
- 제안의 직접적 배경은 앤스로픽의 Mythos와 오픈AI의 Sol에 대해 미 정부가 수행한 임시방편식 심사. 해당 심사는 기술 전문성 부족과 출시 허용 기준의 불투명성으로 상당한 비판을 받은 상태. 사전 정의된 프로토콜 없이 사안별로 진행되는 정부 심사를 상설 기구로 제도화하자는 취지
- 거버넌스 구조는 미 정부가 뒷받침하되 AI 업계가 자금을 대고 독립적으로 운영되는 형태. 인력은 오픈소스 진영 대표와 업계 내 기술 전문가로 구성하며, 전문 인력 유지에 필요한 자원은 AI 랩들이 부담. 특정 리스크에 특화된 AI 안전 전문 그룹들에 평가 일부를 외주하는 방안도 제시

마이크로소프트(MSFT.US): 사티아 나델라 CEO "기업들은 AI에 두 번 지불하고 있다"

- 마이크로소프트 CEO 사티아 나델라가 개인 블로그를 통해 기업들의 폐쇄형 AI 모델 사용에 대한 이례적 경고를 내놓음. 오픈AI와 앤스로픽 양쪽에 투자한 회사의 수장이 직접 프런티어 랩 의존의 위험을 공론화한 사례
- 핵심 논지는 "이중 지불" 구조. 기업들은 토큰 사용료로 한 번 지불하고, 모델을 유용하게 만들기 위해 자사의 독점적 지식을 노출하는 방식으로 다시 한 번 지불한다는 것. 모델 성능을 높이려 할수록 더 많은 내부 지식을 투입해야 하는 역설적 구조를 지적. 특히 위험한 지점으로 exhaust 학습을 지목. 사용자가 작성하는 프롬프트, 에이전트가 쓰는 도구, 그리고 모델이 틀렸을 때 사람이 가하는 교정이 모두 학습 재료가 되며, 모든 교정이 조직의 노하우로 종류(distill)된다는 논리. 경쟁사가 돈으로도 살 수 없는 종류의 지식을 기업들이 무의식적으로 넘기고 있다는 진단
- 종류 비대칭성에 대한 문제 제기도 포함됨. AI 기업들이 공개 데이터에 대한 공정 이용 권리로 자유롭게 웹을 학습하면서, 정작 자사 모델에 대한 타사의 종류는 약관으로 제한하는 현상을 위선적이라고 비판함. 모델 제공사가 고객 사용-상호작용 데이터로부터 학습할 권리를 유보하는 관행에 특히 우려를 표명

ASML(ASML.US): 2분기 컨센서스 전면 상회·연간 가이드런스 대폭 상향

- 2분기 매출액 93.3억 유로로 시장 예상치 88.5억 유로를 상회. 매출총이익률은 54.0%로 예상치 52%를 웃돌았고, 순이익도 29.2억 유로로 컨센서스 26.4억 유로를 넘어섬. 주당순이익은 7.59유로로 1분기 7.15유로 대비 개선. 수익성과 이익 규모 모두 전분기 대비 우상향 흐름 지속
- 3분기 매출 가이드런스는 110억~120억 유로로 시장 예상치 102.7억 유로를 크게 상회하는 수준 제시. 매출총이익률 전망도 55~57%로 2분기 실적치보다 높을 것으로 예상. 연간 가이드런스는 기존 360억~400억 유로에서 430억~450억 유로로 대폭 상향. 연간 매출총이익률 전망 역시 54~56%로 제시
- 가이드런스 상향의 배경은 AI 관련 투자와 기술 발전이 첨단 로직-메모리 반도체 수요를 견인하고 있다는 판단. 이에 대응해 고객사들이 설비 투자 확장 계획을 앞당기고 있는 상황. 상반기 신규 수주가 매우 강하게 유지되며 장기 수요의 예측 가능성이 높아졌다는 점도 확인. 수주 잔고 기반의 실적 가시성 개선이 연간 가이드런스 상향의 근거로 작용
- 생산 능력 확대 계획도 구체화. Low NA EUV는 2026년 약 65대 수준의 생산 능력을 2027년 30%, 2028년 추가 30% 확대하는 방안 검토 중. DUV 장비 역시 2026년 약 130대 규모에서 2027년 30%, 2028년 추가 30% 증설을 검토. 장비 성능을 높이는 업그레이드 포트폴리오도 대폭 확장 계획



양대 광섬유 기업, AI 수요로 잠정 실적 호조세 기록

Hana China Weekly | 2026.7.17

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

장비광섬(601869.CH): 1H26 잠정 실적 호조, 밸류에이션 부담은 높은 상황

- 1H26 장비광섬(601869.CH) 잠정순이익은 YoY +711~914% 증가. 중천과기(600522.CH)(YoY +57%)를 크게 상회. 두 회사 모두 7/14 잠정 실적을 발표했고, 7/15 주가는 장비광섬 +6%, 중천과기 -4% 기록.
- 두 회사 모두 광섬유 업체지만 순이익 증가율 격차는 컸음. 장비광섬은 프리폼-광섬유-광케이블 중심의 순수 광통신 업체인 반면, 중천과기의 광통신 매출 비중은 14%에 불과하기 때문. 2025년 기준 장비광섬의 매출 비중은 광전송 제품 59%, 광인터커넥트 부품 22%. 광전송 제품 마진율은 2024년 32%에서 2025년 36%, 광인터커넥트 부품은 29%에서 40%까지 상승. 전사 매출총이익률은 1Q26 41.5%(YoY +13.7%p), 순이익률은 13.4%(YoY +8.2%p)까지 개선.

중천과기(600522.CH): 2Q26 잠정 실적 호조 확인

- 중천과기의 2Q26 잠정 순이익은 14~16억위안으로 YoY +52~68%, 순이익 증가율은 1Q26(YoY +46%) 대비 가속화. AI 연산 수요 증가에 힘입어 광섬유-광케이블 산업의 수급이 개선되면서 중천과기 광섬유의 판매량과 ASP가 동반 개선 중이기 때문. 중천과기의 제품 Mix는 고마진 특수 광섬유 중심으로 빠르게 개선되고 있는 것으로 파악. 상대적으로 마진율이 낮은 G652D 매출 비중은 기존 약 50%에서 40% 수준까지 낮아진 것으로 추정, 광섬유 사업부 GPM은 1Q26 약 30%(2025년 23%)까지 상승했고 2Q26에도 추가 개선되고 있는 것으로 확인.
- 올해부터 AI 데이터센터향 고부가가치 광섬유 수요가 실적에 반영될 것. 올해 6월 중천과기는 중국 AIDC 고객과 15억위안 규모의 광섬유 공급 계약을 체결. 해당 프로젝트는 고사양 광섬유인 G657A1을 중심으로 구성되는 만큼 일반 통신망 프로젝트 대비 평균판매단가(ASP)와 수익성이 모두 높을 것으로 예상.

CXMT(688825.SH): 기본 공모금액 대비 2배 확대, 최대 15조원 규모 자금조달 예상

- 7/14 로이터에 따르면 CXMT가 7월 27일 월요일에 정식 상장할 것으로 예상. 14일 공개된 발행공고에서 확정된 발행가는 주당 8.66위안(시장 예상치 4.4위안의 2배 수준), 기본 공모금액은 579억위안으로 당초 목표(295억위안) 대비 2배 확대됐다고 공시. 초과 배정 옵션(그린슈) 행사 시 공모 규모는 최대 666억위안(한화 약 14.6조원)까지 확대 가능.
- 수요예측 결과 333개 기관 투자자 관리 1.15만개 배정 대상이 참여, 희망 공모가 범위는 7.26위안~65.19위안, 총 주문 물량은 1조 2,860억주로 기관 배정 물량의 460배 이상에 달했음.
- 상장 후 시가총액은 5,792억위안으로 시장에서 기대했던 1조위안 수준 대비 크게 낮은 수준인 만큼 공모가의 적정성에 대한 논란이 있는 상태. 다만 조달 금액은 당초 계획을 크게 웃도는 수준으로 CXMT는 특별 공고를 통해 상장 이후 주가가 공모가를 하회할 가능성이 있다며 투자자들에게 관련 리스크에 대해 충분히 검토할 것으로 당부.

2026년 7월 20일 | Global Equity

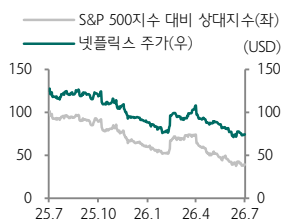
미국

TP(컨센서스) 100.30 USD
CP(7.17) 68.95 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	엔터테인먼트
홈페이지	www.netflix.com
시가총액(십억USD)	287.1
시가총액(조원)	428.1
52주최고/최저(USD)	126.71/65.08
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.33
블랙록	8.23
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(3.4) (15.5) (41.6)
상대	(4.9) (24.1) (61.3)

Stock Price



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	39,001	45,183	51,292	57,128
영업이익	10,418	13,327	16,192	19,164
순이익	8,712	10,981	15,251	15,975
EPS(USD)	2.0	2.5	3.5	3.9
EPS(YOY, %)	58.9	29.7	38.1	10.0
ROE(%)	38.4	42.8	49.3	43.8
PER(배)	45.4	36.9	19.6	17.8
PBR(배)	15.4	14.9	9.0	7.5
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

넷플릭스(NFLX.US)

낮아진 밸류에이션, 그리고 둔화되는 성장률

2Q26 OP 42억달러(+11% YoY)

2분기 매출액은 약 \$126억(+13% YoY)으로 컨센서스에 부합했으며, 영업이익과 EPS는 각각 약 \$42억(+11%)/\$0.80를 기록하며 컨센서스를 소폭 상회했다. 지역별 매출 성장률은 UCAN +10%, EMEA +14%, LATAM +21%, APAC +16%로 전 지역에서 두 자릿수 성장을 이어갔으며, EMEA 매출은 처음으로 \$40억을 넘어섰고 LATAM과 APAC도 각각 \$15억을 상회했다. 상반기 총 시청시간은 동계올림픽과 월드컵 영향에도 970억시간(+2%)을 기록해 2025년 성장률(+1.5%)보다 소폭 가속됐다. 2분기에는 <I Will Find You>가 8,700만 뷰를 기록하며 올해 최대 오리지널 시리즈 데뷔작이 되었으며, <Swapped>는 1.37억뷰를 기록해 역대 두 번째로 많이 시청된 오리지널 애니메이션 영화가 될 것으로 예상된다.

3분기 매출 성장률은 2023년 이후 최저 수준으로 둔화

3분기 가이던스는 매출액 \$129억(+12% YoY), 영업이익 \$43억(+31%), 영업이익률 33.2%로 제시됐다. 영업이익 증가율에는 전년 동기 브라질 세금 분쟁 관련 일회성 비용 \$6억에 따른 기저효과가 포함돼 있다. 3분기 매출 성장률은 시장 예상치인 13%를 하회할 뿐 아니라 2023년 4분기 이후 가장 낮은 수준이다. 매출 성장률은 4Q25 +18%, 1Q26 +16%, 2Q26 +13%에서 3Q26E +12%로 빠르게 낮아지고 있다. 특히 핵심 시장인 UCAN의 성장률이 4Q25 +18%에서 1Q26 +14%, 2Q26 +10%로 둔화됐다는 점이 부담이다. 회사는 전년 하반기의 높은 기저를 원인으로 설명했지만, 가격 인상과 광고 매출 확대에도 성장률이 낮아지고 있어 단순 기저효과로만 보기는 어렵다. 연간 매출 가이던스는 \$510~\$514억(+13~14%)으로 범위만 축소됐으며, 이를 가정한 하반기 성장률은 약 12%에 그친다. 연간 영업이익률 31.5%와 FCF \$125억 가이던스는 유지된다.

밸류에이션 부담은 일부 완화됐지만 성장 동력 확인 필요

가입자당 시청시간 둔화에 대한 우려가 이어지는 가운데 관련 지표 공개까지 축소되면서, 본업에 대한 회사의 자신감이 약화된 것으로 해석될 여지가 있다. 이를 보완할 신사업도 아직 규모와 수익 기여가 제한적이다. 2026년 광고 매출은 약 \$30억으로 두 배 성장하지만 전체 매출의 6%에 불과하고, 팟캐스트와 게임 역시 매출이나 마진 기여도를 확인하기 어렵다. 따라서 리레이팅을 위해서는 UCAN 매출 성장률의 반등과 광고 사업의 이익 기여 확대가 확인될 필요가 있다. 실적 발표 후 주가 하락으로 2027년 예상 P/E는 약 18배까지 낮아졌는데, 성장률 둔화와 이익 추정치 하향 가능성을 고려하면 명확한 저평가 구간으로 보기는 이른다.

HANA US Weekly

해외주식분석실 | 2026.7.20

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

TSMC도 연간 자본지출 가이드스 상향

AI 반도체 수요의 구조적 강세 확인: 파운드리도 AI Capex 사이클에 합류

- TSMC의 호실적과 자본지출 가이드스 상향은 단기적인 주가 변동과 별개로 AI 인프라 및 반도체 공급망의 수요와 펀더멘털이 견조하다는 점을 시사한다. 펀더멘털 훼손이 동반되지 않은 AI 관련 기업들의 주가 조정은 매수 기회가 될 것이다. 우리는 AI 공급망 병목 관련해 반도체 장비주에도 긍정적인 관점을 제시했다(엔트로픽, 알파벳은 스페이스X에게 임대 사기 당한걸까? - 스페이스X가 쏘아 올릴 Capex 사이클, 2026.07.03 발간). 장비주들은 전방 산업의 투자사이클에 민감하다. 과거 반도체 장비업황은 메모리 반도체 제조사들의 투자에 대한 의존도가 컸지만, 이제는 파운드리 기업들도 생산능력 확대를 위한 투자를 늘려야 하는 상황이다. 반도체 장비주들에 대한 긍정적 관점을 유지한다.
- TSMC는 FY 2026 자본지출 전망을 기존 520~560억 달러에서 600~640억 달러로 상향했다. AI, HPC 및 5G 분야에서 고객들의 구조적인 수요가 강하기 때문이다. 전체 자본지출 가운데 70~80%는 첨단공정 기술 및 생산능력 확대에 사용될 예정이다. 약 10%는 특수공정 기술, 10~20%는 첨단 패키징, 테스트 및 마스크 제작 등에 사용할 계획이다. 우리가 인텔스 자료에서 강조한 것처럼 TSMC는 고객의 제품 로드맵과 실제 수요를 검증한 뒤 단계적으로 생산능력을 확대하는 등 투자 집행에 규율이 강한 기업이다. TSMC의 투자계획이 크게 상향됐다는 것은 시장참여자들의 걱정과 달리 AI 관련 수요가 여전히 강하다는 점을 보여준다.
- CEO는 AI 수요가 기존 예상보다 계속 강해지고 있다고 강조했다. TSMC는 2029~2030년까지 이어질 구조적 수요를 고려해 생산능력과 자본지출을 더 공격적으로 확대할 계획이다. 2026년 매출성장률 전망을 미국달러 기준으로 40%를 소폭 상회하는 수준으로 상향했다. 기존 5개년 AI 반도체 매출 연평균성장률 예상보다 성장세가 더 강하다고 설명했다. 2025년 착공한 100억 달러 규모의 애리조나 팹 3에 이어 TSMC는 이번에 애리조나 생산거점에 1,000억 달러를 추가 투자해 미국 내 누적 투자계획을 2,650억 달러로 확대할 것이라고 밝혔다. 미국 투자 일정은 확정하지 않았지만 고객 수요에 맞춰 가능한 한 빠르게 진행한다는 입장이다.
- 대만에도 향후 수년 동안 선단공정 및 첨단 패키징 팹 13곳을 건설하고, 일본 팹 투자도 가속할 예정이다. 3나노미터 팹을 대만, 애리조나, 일본에 각각 한 곳씩 추가하고, 대만의 5나노미터 장비를 3나노미터 생산용으로 전환할 계획이다. 2나노미터 생산능력의 2026~2028년 증가율과 N3·N5 생산능력 증가율은 기존 기술 심포지엄에서 제시한 수치보다 더 커졌다고 설명했다. 현재 선단공정 수요와 공급의 격차는 매우 크다고 강조했다. 유리한 수급환경에서도 단기간에 가격을 공격적으로 인상해 고객을 압박하기보다는 장기 파트너십을 중시하는 가격정책을 유지할 전망이다.
- 우리는 인텔스 자료를 통해 메모리와 함께 파운드리도 투자 사이클에 합류할 것이라고 주장했다. 강한 고객 수요에 대응하기 위한 것이다. 2018년 호황을 누렸던 메모리 반도체 기업들과 달리 TSMC의 영업이익은 역성장했다. 당시 TSMC 선단공정의 주요 수요처가 모바일 시장이었기 때문이다. 주요 고객사인 애플의 매출성장률도 2018년 하반기 중국 경기 둔화와 미-중 무역갈등 등의 영향으로 둔화했으며, 2019년에는 연간 매출이 전년 대비 감소했다. 당시 초대형 플랫폼 기업들이 TSMC의 선단공정 수요에 미치는 영향은 현재보다 제한적이었을 것이다. 당시 데이터센터가 GPU와 AI ASIC이 아니라 CPU 중심의 전통적인 구조였기 때문이다.
- TSMC의 자본지출은 2018년과 2023년에 전년 대비 감소했다. 선단공정 대규모로 확대할 만큼 구조적인 수요 신호가 제한적이었을 것이다. 현재 AI 데이터센터는 GPU, AI용 ASIC 등을 중심이다. HBM과 첨단 패키징 등의 수요 증가로 이어진다. 데이터센터가 TSMC에 미치는 영향력은 과거보다 커졌다. 메모리와 파운드리 기업들의 증설을 위한 투자 확대는 반도체 장비 기업들의 수요로 이어진다. ASML의 견조한 실적과 강한 수주, EUV 및 DUV 장비 생산능력 확대 계획도 수요가 견조하다는 점을 뒷받침한다. 장비사들의 생산 능력보다 강력한 수요가 나타난다면 장비 기업들의 가격 협상력 강화도 기대할 수 있다.

2026년 7월 16일 | Global Equity

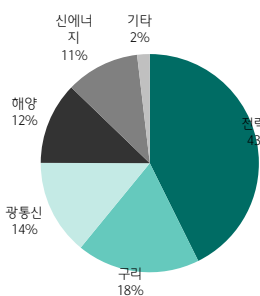
중국

TP(컨센서스) 57.62 CNY
CP(7.15) 40.70 CNY

Key Data

국가	중국
상장거래소	상하이
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.ztt.cn
시가총액(십억CNY)	138.9
시가총액(조원)	30.6
52주최고/최저(CNY)	68.1/13.77
주요주주 지분율(%)	
JANGSU ZHONGTIAN TECH GRP	22.68
HONG KONG SECURITIES CLEARING	6.47
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(20.7) 125.6 190.5
상대	(17.3) 129.4 177.6

매출구성



Financial Data

(백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	48,061	52,500	64,914	75,037
영업이익	2,773	2,936	8,254	11,191
순이익	2,838	2,902	7,080	9,597
EPS(CNY)	0.8	0.9	2.1	2.8
EPS(YoY, %)	(8.5)	2.6	141.9	32.7
ROE(%)	8.3	8.0	17.4	18.9
PER(배)	17.1	21.3	19.6	14.8
PBR(배)	1.4	1.6	3.2	2.8
배당률(%)	2.1	1.4	1.3	1.7

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

중천과기(600522.CH)

2Q26 잠정실적 호조 확인

2Q26 잠정순이익 YoY +68%, 제품 Mix 개선에 따른 GPM 상승

중천과기의 2Q26 잠정순이익은 14~16억위안으로 YoY +52~68% 증가했고 순이익 증가율은 1Q26(YoY +46%) 대비 가속화되었다. AI 연산 수요 증가에 힘입어 광섬유·광케이블 산업의 공급이 개선되면서 중천과기 광섬유의 판매량과 ASP가 동반 개선 중이기 때문이다. 중천과기의 제품 Mix는 고마진 특수 광섬유 중심으로 빠르게 개선되고 있는 것으로 파악된다. 표준 광섬유인 G652D와 특수 광섬유인 G657A1의 생산원가는 모두 km당 30위안 이하이나, G657A2의 ASP는 km당 약 240위안으로 G652D의 3배 수준까지 상승했다. 상대적으로 마진율이 낮은 G652D 매출 비중은 기존 약 50%에서 40% 수준까지 낮아진 것으로 추정되며, 광섬유 사업부 GPM은 1Q26 약 30%(2025년 23%)까지 상승했고 2Q26에도 추가 개선되고 있는 것으로 확인된다.

6월 수주한 AI 데이터센터 프로젝트도 높은 수익성 예상

올해부터 AI 데이터센터용 고부가가치 광섬유 수요가 중천과기의 실적에 본격적으로 반영될 것으로 예상된다. 올해 6월 중천과기는 중국 AIDC 고객과 15억위안 규모의 광섬유 공급 계약을 체결했다. 이는 2025년 연간 매출의 약 3%에 해당하는 규모이며 계약은 2026년 6월부터 약 1년간 진행될 예정이다. 해당 고객의 전체 광섬유 수요는 약 1,300만~1,400만 코어-km로 추정되며, 이 중 고마진 특수 광섬유 G657A1이 약 70%, G652D가 약 20%를 차지하는 것으로 파악된다. 해당 프로젝트는 고사양 광섬유인 G657A1을 중심으로 구성되는 만큼 일반 통신망 프로젝트 대비 평균판매단가(ASP)와 수익성이 모두 높을 것으로 예상된다.

광섬유 공급 부족은 2028년까지, 밸류에이션은 매력적

중천과기는 프리폼-광섬유-광케이블로 이어지는 수직계열화 공급망을 기반으로 AI 데이터센터 인프라 산업의 구조적 성장에 따른 수혜를 받고 있다. 경영진은 광섬유 공급 부족이 최소 2028년까지 지속되고 가격도 추가 상승할 것으로 전망했고 향후 미국 CSP 고객사에 직접 공급할 가능성도 점차 높아지고 있다고 언급했다. 중천과기의 프리폼 생산능력은 2025년 말 기준 2,800톤이며, 현재 약 400톤 증설을 진행 중이고 2027년 초 완공이 예상된다. Han's Laser를 비롯한 신규 업체들의 증설 계획이 단기 주가 조정 요인으로 작용했으나, 신규 생산능력이 실제 공급으로 이어지기까지는 상당한 시간이 필요한 만큼 단기간 내 공급 부족이 해소될 가능성은 제한적이다. 중천과기의 하반기 순이익 증가율은 상반기보다 더욱 가팔라질 것으로 예상되며, 연간 순이익은 YoY +154%의 높은 성장세를 기록할 것으로 전망된다. 중천과기가 현재 12MF P/E 20배 수준의 밸류에이션은 중장기 성장성을 감안할 때 충분히 매력적인 수준으로 판단된다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	7/20	255,000	신규	-	- AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 - DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
LG에너지솔루션 (373220.KS)	7/20	334,000	신규	-	- ESS-테슬라향 원형전지 출하 증가로 2분기 3개 분기 만에 영업이익 흑자전환 기대 - GM 재고 소진에 따른 EV 배터리 가동 재개와 AI 데이터센터 기반 ESS 수요 성장 기대
KB금융 (105560.KS)	7/20	181,100	신규	-	2분기 추정 순익 1.97조원으로 2조원에 육박해 지주사 설립 이후 분기 최대 순익 예상 - 홍콩 ELS 과징금 이슈 해소로 주주환원 확대 및 밸류에이션 매력 부각
한화에너지스페이스 (012450.KS)	7/20	943,000	신규	-	- 약 39.7조원 규모의 지상방산 수주잔고와 연내 수주 파이프라인 구체화 기대 7월 미 육군 자주포 현대화 사업 시제계약자 선정 기대감 부각
S-Oil (010950.KS)	7/20	144,900	신규	-	8월 OSP 마이너스 전환과 투자 종료로 이익배당 매력 확대 기대 - 유가 약세에 따른 사민 프로젝트 수익성 개선과 순차입금 축소 기대
대한항공 (003490.KS)	7/20	26,500	신규	-	- 화물운임, 코로나19 이후 가장 높은 수준으로 급등해 유가 상승의 부담을 상당히 상쇄 2026년 12월 아시아나항공과의 합병을 마무리할 예정. 합병 이후 실적 개선 기대
오리온 (271560.KS)	7/20	128,400	신규	-	- 중국-베트남-러시아 매출 큰 폭으로 성장하며 해외 법인 중심의 실적 개선세 뚜렷 - 중국에서 고성장 중인 간식 및 온라인 채널에서의 보폭 확대 고무적
한화생명 (088350.KS)	7/20	4,540	신규	-	- 보장성보험 판매 확대와 업계 최상위권 CSM을 바탕으로 중장기 이익 창출력 강화 기대 - 투자손익 회복과 자본 부담 완화로 실적 개선 및 배당 확대 가능성 부각
금호석유화학 (011780.KS)	7/20	123,500	신규	-	- 합성고무 판가 상승과 페놀사업 흑자전환에 힘입어 2분기 영업이익 컨센 상회 전망 - NBL-SBR/BR-MDI 등 주요 제품의 업황 회복과 저평가 매력 부각
에스티팜 (237690.KQ)	7/20	124,300	신규	-	- 글로벌 RNA 치료제 시장 성장과 올리고핵산 상업화 물량 증가로 수주매출 확대 전망 - 제2올리고동 가동률 상승과 고마진 상업용 생산 비중 확대에 따른 영업 레버리지 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-3.69%	+4.66%p	+68.51%	+10.90%p

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

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SK이노베이션 (096770.KS)	7/20	121,400	신규	-	• 윤활기유 호조와 SK온 적자 축소에 힘입어 2분기 영업이익 컨센서스 상회 전망 • 정제마진 강세와 그룹3 윤활기유 공급 부족으로 2026년 사상 최대 영업이익 기대
금호석유화학 (011780.KS)	7/20	123,500	신규	-	• 합성고무 판가 상승과 폐놀사업 흑자전환에 힘입어 2분기 영업이익 컨센서스 상회 전망 • NBL-SBR/BR-MDI 등 주요 제품의 업황 회복과 저평가 매력 부각
삼성전자 (005930.KS)	7/13	285,000	255,000	-10.53%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
KB금융 (105560.KS)	7/13	184,400	181,100	-1.79%	• 2분기 추정 순익 1.97조원으로 2조원에 육박해 지주사 설립 이후 분기 최대 순익 예상 • 홍콩 ELS 과징금 이슈 해소로 주주환원 확대 및 밸류에이션 매력 부각
효성중공업 (298040.KS)	7/13	2,924,000	2,789,000	-4.62%	• 미국향 초고압변압기-리액터 수주 확대에 전력 인프라 투자 확대 수혜 부각 • 2분기 미국향 고마진 차단기 물량 매출 인식과 관세 환급 가능성으로 수익성 회복 기대
신세계 (004170.KS)	7/13	629,000	589,000	-6.36%	• 백화점 본업의 외국인 매출 확대와 리뉴얼-팝업 효과로 매출 및 영업이익 개선 흐름 지속 • 면세점 흑자 전환과 신세계인테리어네셔널 등 자회사 수익성 회복으로 실적 개선 가시성 상승
심텍 (222800.KQ)	7/13	122,700	107,400	-12.47%	• 메모리 기판 단가 인상에 따라 2분기부터 가파른 수익성 개선세 전망 • SOCAMM 관련 PCB에서의 기회가 예상보다 클 전망
삼성증권 (016360.KS)	7/6	119,100	107,700	-9.57%	• 국내 증시 거래대금 확대에 따른 브로커리지 수익 증가로 중심 실적 모멘텀 지속 기대 • 높은 배당성향과 주주환원 기조에 더해 리테일 고객자산 확대가 밸류에이션 재평가 요인
삼양식품 (003230.KS)	7/1	1,119,000	1,069,000	-4.47%	• 미주-중국-유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상승으로 실적 성장 기대 • 중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각
한국콜마 (161890.KS)	7/1	99,500	107,600	8.14%	• 인디 브랜드의 글로벌 수출 확대, 선케어-스킨케어 주문 증가로 ODM 본업 성장성 강화 • 국내 법인 고성장과 고마진 제품 믹스 개선을 바탕으로 실적 개선 기대

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-15.74%	+4.35%p	+41.48%	-16.16%p

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

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국시테크 TOP10 (485540)	2026.07.16	16,205	16,205	신규편입	- 미국에 상장된 대형 기술주 중 AI 관련 키워드 유사성이 높은 10개 종목을 선별하여 유동시가총액과 LLM 스코어링을 합산하여 편입 비중을 산정. 1위~3위 기업은 각각 20% 비중으로 편입해 집중도를 높인 구조 - 현재 핵심 편입 종목은 엔비디아, 구글, 마이크로소프트이며, AI 산업 트렌드 변화에 맞춰 새롭게 부상하는 AI 기업들을 포트폴리오에 반영할 수 있는 구조
WON 초대형IB &금융지주 (0154F0)	2026.02.24	15,160	12,957	-14.5%	- 국내 자본시장 활성화 정책 및 밸류업 프로그램의 직접적인 수혜가 기대되는 대형 증권사와 주요 금융지주 등 핵심 금융주에 집중 투자하는 패시브 ETF - 초대형 IB의 구조적 성장성과 금융지주의 안정적인 배당 매력을 동시에 추구. 미래에셋증권, 한국금융지주, KB금융, 신한지주 등 국내 금융 섹터를 대표하는 우량 종목들로 구성
KODEX AI반도체 TOP2플러스 (395160)	2026.02.27	29,560	40,785	38.0%	6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자 - 온디바이스 AI 확산과 AI 서버 수요 폭증으로 인한 메모리 수급 불균형 속에서, 차별화된 기술력을 보유한 국내 반도체 소부장(소재·부품·장비) 기업들의 실적 개선 및 가치 재평가 기대
PLUS 글로벌 HBM반도체 (442580)	2026.07.16	106,895	106,895	신규편입	- HBM(고대역폭메모리) 밸류체인인 핵심 제조사와 장비·부품·소재 기업을 시가총액 가중방식으로 편입하는 HBM 집중 테마 ETF - 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론 3사 합산 비중이 75% 수준으로 핵심 제조사에 집중된 구조이며, 그 외 글로벌 장비, 부품 관련 기업까지 편입해 HBM 성장 모멘텀 전반의 수혜 기대
ACE 고배당주Plus 커버드콜액티브 (0199C0)	2026.07.16	9,980	9,980	신규편입	- 고배당주 80%에 삼성전자와 SK하이닉스를 각각 10% 비중으로 편입하여 고배당주 포트폴리오로 시장의 흐름을 추종할 수 있는 커버드콜 액티브 ETF - 포트폴리오의 30% 비중까지 콜옵션을 매도하는 구조로 월 분배금 재원을 마련하고 비교سه 배당 종목을 편입하여 배당과 절세를 함께 추구. 향후 국내 데일리 옵션(ODTE) 도입 시 추가적인 배당 자원 확보 가능. 액티브 운용방식으로 시장 상황에 따라 커버드콜 비중 조절
TIME 글로벌우주테크 &방산액티브 (478150)	2026.07.16	21,300	21,300	신규편입	- 우주 산업의 성장과 방산기업들의 안정적인 실적 모멘텀을 동시에 누릴 수 있는 액티브 ETF로 시장 상황에 맞게 편입 종목과 비중을 유연하게 조정 - SpaceX 상장 이후 본격화되는 우주 산업 투자 사이클과 글로벌 주요국들의 국방비 증액 추세에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
TIGER 글로벌 AI사이버보안 (418670)	2026.07.16	18,430	18,430	신규편입	- 글로벌 기업 중 사이버보안 연관 산업에서 매출이 50% 이상 발생하는 기업을 시가총액 가중방식으로 편입하는 패시브 ETF - AI 확산 과정에서 사이버보안에 대한 인식이 AI로 인한 시장 잠식 우려 대상에서 AI 도입 시 필수 인프라로 전환됨에 따라 AI 보안 기업들의 가치 재평가 기대
KODEX 미국 AI전력핵심인프라 (487230)	2026.07.16	23,200	23,200	신규편입	- AI 성장 과정 속에서 전력 인프라라는 병목 현상이 발생하고 있는 핵심 분야로 관련 기업들은 공급자 우위 구조 속에서 수익성이 개선되는 흐름 - 주요 빅테크의 파트너로 선정되고 있는 미국 전력 생산·송배전·데이터센터 핵심 10개 종목에 집중 투자

주1: 기준가는 편입일 당일의 종가

주2: 전일종가는 한국 시간으로 전영업일 15시 30분 기준

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
CHAT (생성형 AI 및 기술)	2026.07.16	83.73	83.73	신규편입	• 생성형 AI 관련 기술을 통해 매출을 창출하고 있는 글로벌 기업들에 집중 투자하는 ETF로 AI 밸류체인인 실질적인 성장 모멘텀을 누릴 것으로 기대 • 액티브 운용 방식으로 유연한 포트폴리오 조정이 가능하며 OpenAI와 앤트로픽 지분을 보유한 소프트뱅크그룹과 SK텔레콤을 편입해 비상장 AI 파운데이션 모델 기업에 대한 간접 노출까지 확보한 차별화된 구성이 특징
KBWB (미국 은행)	2026.07.16	98.37	98.37	신규편입	• IPO와 M&A 시장 회복, AI 인프라 자금조달 확대에 따른 수혜를 기대할 수 있는 미국 대형은행들에 집중 투자하는 ETF • 미국 금융 섹터는 트럼프 행정부의 금융 규제 완화 기조 속 주주환원 기대감이 높아지는 가운데 대형은행을 중심으로 실적 성장 국면이 전개될 전망
CBR (사이버 보안)	2026.07.16	91.89	91.89	신규편입	• 사이버보안 기업으로 분류되는 글로벌 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입하는 대표적인 사이버보안 테마 ETF • 상위 5개 종목 합산 비중을 40%로 제한하여 대형주에 집중된 구조이면서도 그 외 네트워크 인프라, 사이버 방산 관련 기업까지 함께 편입해 사이버보안 밸류체인 전반에 노출 가능
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.80	85.58	13.6%	• 수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자 • 매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	568.92	74.2%	• 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 • 엔비디아의 실적과 가이드언스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소비 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
DRAM (글로벌 메모리 반도체)	2026.06.22	80.72	52.34	-28.9%	• AI 혁명 및 대규모 데이터 처리에 필수적인 컴퓨터 메모리 및 스토리지 밸류체인 관련 글로벌 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입한 순수 메모리 테마 ETF • 광범위한 반도체 지수를 추종하는 기존 ETF와 달리, HBM(고대역폭메모리) 및 차세대 DRAM 시장을 선도하는 핵심 제조사에만 집중 투자하여 차별화된 고성장 모멘텀 수혜 기대
GRID (전력망 및 스마트그리드)	2026.07.16	177.67	177.67	신규편입	• 스마트그리드 및 전력 인프라 관련 매출 비중이 높은 글로벌 전력기기 기업들을 포괄적으로 편입하는 전력 인프라 테마 ETF • 미국의 노후화된 전력망 교체 사이클과 데이터센터 전력 수요 급증이 맞물리며 전력 인프라 기업들의 중장기적인 실적 성장 모멘텀 지속될 것으로 기대
XBI (바이오테크)	2026.07.16	152.00	152.00	신규편입	• 미국 바이오테크 종목 약 150개를 동일가중 방식으로 편입하는 분산형 ETF로 중소형 종목들의 임상 및 M&A 이벤트 수혜를 누릴 수 있는 구조 • 글로벌 빅파마들이 특허 만료를 앞두고 파이프라인 확보를 위해 M&A를 비롯한 투자에 적극 나서면서 바이오 업종 전반의 투자 심리 개선 기대

주1: 기준가는 편입일 당일의 종가

주2: 전일증가는 한국 시간으로 전영업일 06시(썬머타임 적용시 05시) 기준

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
7.19	7.20	7.21	7.22	7.23	7.24	7.25
	- 중국 7월 대출우대금리 (E 3.0%, 이전치 3.0%) - 미국 6월 선행지수 (E --, 이전치 0.1%)	- 한국 7월 수입 20일 (E --, 이전치 23.2%) - 한국 7월 수출 20일 (E --, 이전치 60.4%) - 유로존 7월 ZEW 경기심리지수 (E --, 이전치 9.5)	한국 6월 PPI (E --, 이전치 8.5%)	- 한국 2분기 GDP A (E --, 이전치 3.8%) - 유로존 7월 단기수신금리 (E --, 이전치 2.25%) - 유로존 7월 소비자기대지수 P (E --, 이전치 -17.7)	- 일본 6월 CPI (E --, 이전치 1.5%) - 일본 7월 S&P 제조업 PMI P (E --, 이전치 54.8) - 일본 7월 S&P 서비스업 PMI P (E --, 이전치 52.2) - 미국 7월 S&P 제조업 PMI P (E --, 이전치 53.9) - 미국 7월 S&P 서비스업 PMI P (E --, 이전치 51.2) - 미국 6월 신규주택매매 (E --, 이전치 -7.3%)	
7.26	7.27	7.28	7.29	7.30	7.31	8.1
	미국 6월 내구재 주문 (E --, 이전치 -4.5%)	- 한국 7월 소비자심리지수 (E --, 이전치 106.6) - 미국 6월 도매 채고 (E --, 이전치 0.1%) - 미국 5월 FHFA 주택가격지수 (E --, 이전치 -0.1%) - 미국 7월 컨퍼런스보드 소비자심리지수 (E --, 이전치 91.2)	일본 6월 공작기계 수주 (E --, 이전치 52.8%)	- 미국 7월 기준금리 (E --, 이전치 3.75%) - 유로존 2분기 GDP (E --, 이전치 -0.2%) - 유로존 6월 실업률 (E --, 이전치 6.2%) - 영국 7월 기준금리 (E --, 이전치 3.75%) - 미국 6월 개인소득 (E --, 이전치 0.7%) - 미국 6월 개인소비지수 (E --, 이전치 0.7%) - 미국 6월 PCE (E --, 이전치 4.1%)	- 한국 6월 광공업생산 (E --, 이전치 -0.9%) - 일본 7월 기준금리 (E --, 이전치 1.0%) - 일본 7월 실업률 (E --, 이전치 2.5%) - 일본 6월 소매판매 (E --, 이전치 1.9%) - 중국 6월 제조업PMI (E --, 이전치 50.3) - 중국 6월 서비스업PMI (E --, 이전치 50.2) - 유로존 7월 CPI (E --, 이전치 2.8%) - 미국 7월 미시건대 소비심리지수 (E --, 이전치 49.5)	- 한국 7월 수출 (E --, 이전치 70.7%) - 한국 7월 수입 (E --, 이전치 30.1%)

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 중립자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권 보유하고 있지 않습니다.