



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.7.21

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

1,482.10원 (-8.90 원)

KOSPI

6,516.27 (-304.33, -4.46%)

KOSDAQ

749.64 (-42.20, -5.33%)

국고채 10년 금리

4.336 (+0.039%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

New K-ETF	K바이오 코스닥 액티브, K스마트카 [박승진]
New K-ETF	액티브 ETF: 초단기채, 미국테크NYSE100 [박승진]
DIN (Doo It Now)	반등의 열쇠는 주문에 있다 [김두연]
주간 하나채권	[7월 4주] 금리 '레벨'보다 긴축 '추세'에 집중 [박준우,허성우]

기업분석

SK바이오팜	매출이 이렇게 좋은데 주가가 너무해(2Q26 Pre) [김선아]
--------	-------------------------------------

산업분석

운송	항공기 공급 Shortage 장기화 [안도현]
----	---------------------------

Weekly

은행	단기적으로는 valuation 매력 높은 은행 위주로 접근 권고 [최정욱]
----	---

글로벌리서치

미국 이슈 코멘트	Kimi K3와 코어워브 이슈, 과한 해석이다 [강재구]
프로토시스	두 개 분기 연속 가이드런스 상향 [하민호]

단기투자유망종목

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

하나증권

Global ETF

Compliance Notice

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

2026년 7월 20일 | Global Asset Research

New K-ETF

K바이오 코스닥 액티브, K스마트카

신규 상장 ETF(7/21)

- ACE K바이오 코스닥 액티브, BNK 스마트카

ACE K바이오 코스닥 액티브: 코스닥에 상장되어 있는 바이오테크, 미용, 의료기기 관련 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF이다.

플랫폼 기술의 확장성을 기반으로 기술이전 모멘텀이 기대되는 국내 바이오테크 기업들과 안정적인 실적 흐름을 이어가는 미용·의료기기 기업들을 선별하여 편입한다. 비교지수와 상관관계수 0.7의 조건을 유지하는 액티브 운용 방식으로 초과 수익을 추구하는 ETF 종목이다.

비교지수인 'KRX K-AI 바이오테크 코스닥 지수'는 코스닥 시장에 상장된 기업들 중 의약 및 제약 제조업, 측정·전기 및 제어장비 제조업, 의료기기 및 의료용품 제조업, 소프트웨어 개발 및 공급업, 과학연구 개발업, 의료 및 진단연구소의 업종으로 분류되는 종목들을 편입 대상 유니버스로 하고, 'AI Biotech'의 키워드를 활용한 LLM 방식의 유사도 스코어링 작업을 진행한다. 유사도 점수의 기준으로 선정된 상위 50개 기업 가운데 평균 거래대금과 모멘텀 순위를 산출하여 합산 순위 상위 20개 종목들을 최종 포트폴리오 편입 대상으로 한다. 개별 기업의 편입 비중은 종합 점수(키워드+유동시가총액)를 기준으로 가중치를 반영한다.

알테오젠, 에이비엘바이오, 리가캠바이오, 휴젤, 파마리서치 등이 편입 가능 종목군이 되겠다. 비교지수의 정기 리밸런싱은 매년 4회(1월/4월/7월/10월)에 걸쳐 진행되며, 15%의 Cap Rate으로 개별 종목들의 최대 비중을 제한한다. 총 보수는 0.50%이다.

BNK 스마트카: 자율주행, 커넥티드카, 차량공유, 전동화 등의 개념을 포함한 IT와 자동차 융합 기반 국내 스마트카 관련 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다.

유동성 조건(시가총액 3천억원, 평균 거래대금 20억원)을 충족하는 국내 증시 상장 기업들 가운데, 정기 보고서(분기, 반기, 사업) 내 스마트카 관련 키워드(스마트카, PBV, 인포테인먼트, 커넥티드카, 차량용 반도체, SDV, V2X, telematics, 자율주행, ADAS, 차량공유, 전동화, 전기모터)를 포함하는 20개 기업들을 선별하여 편입한다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 2회(매년 5월과 11월 옵션만기일 이후 2영업일)에 걸쳐 진행한다. 개별 종목들의 편입 비중은 유동시가총액과 스코어가중방식을 5:5의 비중으로 합산하여 결정되며, 20%의 Cap Rate로 최대 상한 비중이 제한된다. 0.45%의 총 보수가 적용되는 패시브 ETF 종목이다.



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

표 1. ACE K바이오 코스닥 액티브, BNK 스마트카 ETF의 종목 개요

ETF명	ACE K바이오코스닥액티브	BNK 스마트카
상장일	2026년 7월 21일 화요일	2026년 7월 21일 화요일
기초(비교)지수	KRX K-AI 바이오테크 코스닥 지수	FnGuide 스마트카 지수
복제방법	실물(액티브)	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원	10,000원
총 보수	0.50%	0.45%
구성종목 수	20종목	20종목
비중결정방식	유동시가총액 + 키워드 가중 방식	유동시총 : 스코어가중 = 5 : 5
정기변경	연 4회 (매 1, 4, 7, 10월)	연 2회 (매 5월, 11월 옵션 만기일 이후 2영업일)

자료: KRX, 하나증권

Global ETF

Compliance Notice

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

2026년 7월 20일 | Global Asset Research

New K-ETF

액티브 ETF: 초단기채, 미국테크NYSE100

신규 상장 ETF(7/21)

- IBK 초단기채권 액티브, TIGER 미국테크NYSE100 액티브

IBK 초단기채권 액티브: 단기 국고·통안채, 우량 단기 회사채, CP 등으로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF이다. 비교지수인 'KIS 단기자금 총수익지수'는 1) 한국은행 콜금리, 2) 잔존 만기 3개월 이하인 국내 신용등급 A+ 이상의 공사 및 기업들이 발행한 CP 중 타겟 듀레이션이 0.23에 가까운 종목을 발행사별로 선정하고, 3) 발행잔액이 500억원 이상이며 잔존 만기가 1개월~6개월인 AA-이상 채권들을 편입 대상으로 한다.

CALL 20%, CP 30%, 채권 50%의 가중치를 반영하여 비교지수의 전체 포지션이 구축된다. 0.05%의 총 보수가 적용되는 국내 초단기채 액티브 ETF 종목이다.

TIGER 미국테크NYSE100 액티브: NYSE(뉴욕 증권거래소)가 산출하는 미국 및 글로벌 대형 기술·성장기업 100개로 구성된 'NYSE100 지수'를 비교지수로 하는 액티브 ETF이다.

비교지수인 'NYSE100 지수'는 GICS 산업 분류기준 IT섹터와 임의소비재, 금융, 미디어&커뮤니케이션 섹터 등을 중심으로 구성된 유니버스에 대하여 시가총액 순위 35%, 평균 거래대금 순위 35%, 주가매출비율 순위 15%, 순매출 성장률 순위 15%의 항목별 가중평균 기준을 반영하여 상위 100개 종목을 최종 편입 대상으로 선정한다.

비교지수 포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 4회(3월/6월/9월/12월의 세번째 금요일)에 걸쳐 진행하며, 개별 종목의 비중은 최대 20%의 Cap Rate을 적용(4.5% 이상 종목 비중의 총합에 대하여 45%의 Cap Rate을 함께 적용)한 유동시총 가중방식으로 할당하게 된다. 액티브 ETF인 만큼 비교지수와 0.7의 상관계수 유지 조건 하에서 초과수익을 추구한다. 총 보수는 0.79%가 적용된다.

도표 1. IBK 초단기채권 액티브, TIGER 미국테크NYSE100 액티브 ETF의 종목 개요

ETF명	IBK 초단기채권액티브	TIGER 미국테크NYSE100액티브
상장일	2026년 7월 21일 화요일	2026년 7월 21일 화요일
비교지수	KIS 단기자금 총수익지수	NYSE 100 지수
복제방법	실물(액티브)	실물(액티브)
1좌당 가격	100,000원	10,000원
총 보수	0.05%	0.79%
구성종목 수	872종목 ('26.6월말 기준)	100종목
비중결정방식	자산별 가중치 (CALL 20%, CP 30%, 채권 50%)	유동시총 가중방식
정기변경	- CP : 매월 첫 영업일 - 채권 : Daily 리밸런싱	연 4회 (매 3, 6, 9, 12월 3번째 금요일)

자료: KRX, 하나증권



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

2026년 7월 21일 | Global Asset Research

Equity

DIN (Doo It Now)

반등의 열쇠는 주문에 있다

Compliance Notice

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

(결론적으로) KOSPI의 급락은 반도체 사이클의 종료보다 과도한 쉼림과 레버리지 청산이 만든 가격 조정에 가깝다. 반도체 기업의 이익은 이미 확인됐다. 이제 시장이 확인해야 할 것은 최종 수요자인 미국 하이퍼스케일러의 주문이다. 7월 하순 빅테크 실적에서 AI 매출과 설비투자 계획이 유지된다면 메모리 피크아웃 우려는 완화되고 KOSPI도 반등을 시도할 가능성이 높다. 다만 반등의 방향과 전고점 회복의 속도는 구분해야 한다. 역사적 평균은 3년이지만, 이번 시장이 강세장 내부의 수급 조정이라면 회복의 시간은 훨씬 짧아질 수 있다.

하락의 원인은 복합적이다. 가파른 상승 이후 외국인의 차익 실현과 포트폴리오 조정이 시작됐고, 신용과 레버리지 포지션의 청산이 이를 뒤따랐다. 단일종목 레버리지 ETF는 하락의 발화점이라기보다 이미 고인 수급에 기계적 매도를 더한 증폭기였다. 일일 수익률을 추종하기 위한 재조정 과정에서 삼성전자와 SK 하이닉스에 추가 매도 압력이 발생했고, 금융당국은 신규 상장을 잠정 중단하고 기본예탁금을 3,000 만원으로 높였다.

펀더멘털보다 공포가 먼저 움직였다. 삼성전자는 2 분기 영업이익이 전년 대비 약 19 배 증가했지만 실적 발표 이후 주가가 급락했다. TSMC 역시 2 분기 이익이 77% 증가했음에도 주가는 하락했다. 반면 마이크론은 예상을 웃돈 실적과 고객 구매약정을 발표한 직후 17% 이상 급등했지만, 이후 반도체 전반의 포지션 축소 속에 상승분을 반납했다. 실적이 나빠서가 아니다. 시장의 질문이 지난 이익에서 향후 AI 투자 지속성으로 이동한 결과다.

메모리 가격 급등도 양면적으로 해석됐다. 공급 부족과 가격 상승은 삼성전자와 SK 하이닉스의 이익을 높였지만, 메모리를 구매해야 하는 빅테크와 AI 인프라 기업에는 비용 부담으로 작용했다. 이 과정에서 나타난 전략적 변화가 한국 반도체 수요의 불안으로 확대 해석됐다. 코어워브의 장기공급계약 해지 검토가 대표적이다. 그러나 이를 메모리 수요 둔화의 신호로 단정할 필요는 없다. 코어워브가 검토하는 것은 메모리 가격의 추가 상승을 막기 위한 해지가 아니라, 가격 하한이 설정된 장기계약에서 향후 시장가격이 하락할 경우 발생할 수 있는 손실을 줄이기 위한 방안이다. 이는 빅테크와 메모리 기업 간 헤게모니 전쟁보다 장기계약에 내재된 가격위험을 금융적으로 관리하려는 시도에 가깝다.

미국 증시는 사상 최고치 부근에 머물고 있지만, 내부에서는 주도주의 교체가 나타나고 있다. 필라델피아 반도체지수는 6 월 고점 이후 20% 넘게 하락했고, 반도체 ETF에서는 대규모 자금이 이탈했다. 골드만 삭스의 프라임브로커리지 자료에서도 헤지펀드의 반도체 매도가 확인됐다. 모건 스탠리는 반도체에서 상대적으로 부진했던 하이퍼스케일러로 투자자금이 이동할 가능성을 제시했다.



국내외 주식시장 김두언 kimdooun@hanafn.com
주식시장 RA 최욱 wookchoi@hanafn.com

이는 AI 투자의 종료가 아니다. 이미 크게 오른 공급자의 비중을 줄이고, AI 투자를 집행하고 수익화하는 수요자를 매수하는 상대가치 로테이션이다. 시장의 검증 대상이 반도체 기업의 공급 능력에서 하이퍼스케일러의 투자 의지로 이동한 것이다.

따라서 반등의 트리거는 미국 빅테크의 실적 발표다. 알파벳은 한국시간 7 월 23 일 새벽에 2 분기 실적을 발표한다. 시장이 확인할 것은 매출이나 EPS 의 절대 수준만이 아니다. AI 서비스 매출이 증가하는지, 데이터센터 설비투자 계획이 유지되는지, 투자 확대에도 마진과 현금흐름을 방어할 수 있는지가 중요하다. 하이퍼스케일러는 AI 최종 수요에 가장 가까이 있다. 이들이 가진 정보 우위는 실제 고객 수요, 컴퓨팅 사용량, 데이터센터 가동률과 AI 서비스의 수익화 속도에서 나온다. 실적과 설비투자 가이던스가 유지된다면 메모리 가격 상승은 비용 부담보다 수요 강세의 증거로 다시 해석될 수 있다. 반도체 기업의 이익 정점에 대한 우려도 완화될 가능성이 높다. 글로벌 투자은행들이 AI 설비투자를 단기 유행보다 다년간 이어질 ‘슈퍼사이클’로 평가하고 있다는 점도 이 같은 전망을 뒷받침한다.

다만 반등과 전고점 회복은 구분해야 한다. 당사 집계 기준, 1980년 이후 KOSPI의 MDD가 30%를 넘어선 국면은 일곱 차례다. 저점에서 이전 고점을 회복하기까지 평균 1,148 일, 약 3.1년이 걸렸다. 위기의 충격은 짧았지만, 무너진 이익과 신뢰를 복원하는 시간은 길었다.

그러나 과거의 평균을 이번 시장에 기계적으로 적용할 필요는 없다. 이번 조정에 앞선 상승은 속도와 강도 모두 과거와 비교하기 어려울 만큼 가팔랐다. KOSPI는 급락 이후에도 연초 대비 약 60% 높은 수준을 유지하고 있다. 상승의 배경도 단순한 유동성보다 AI 전환에 따른 메모리 이익의 구조적 확대에 가깝다. 조정 이전의 상승 강도를 회복 탄력에 반영한 하나증권 모형에서는 예상 회복기간이 역사적 평균인 1,148 일에서 약 150 일로 단축된다. 이는 금융시스템이나 경기침체가 훼손된 위기 이후의 복원이 아니라, 과도하게 앞서간 가격과 레버리지 수급이 정상화되는 과정이라는 판단에 근거한다.

현재 시장을 구조적 약세장의 시작이 아니라 강세장 내부의 대형 조정으로 본다면 회복 속도는 더욱 빨라질 수 있다. 분류상 과거 강세장에서 KOSPI의 MDD가 30%를 넘어선 사례는 없었으며, 최대 낙폭은 약 24%였다. 7 월 16 일 종가 기준 MDD 25.3%는 과거 강세장 최대 조정의 상단을 소폭 넘어선 수준이다. 과거 강세장 최대 조정의 회복 속도에 이번 상승 강도를 적용하면 전고점 회복기간은 약 32 일까지 단축될 수 있다. 다만 이는 하이퍼스케일러의 설비투자 유지, 메모리 수요의 지속, 외국인 매도 진정과 레버리지 청산 종료도 동시에 충족돼야 하는 낙관 시나리오다.

결국 회복기간은 하나의 숫자가 아니라 세 가지 경로로 접근해야 한다. 과거 30% 이상 급락의 평균인 1,148 일은 위기 시나리오, 이번 상승 강도를 반영한 150 일은 기본 시나리오, 강세장 조정의 연장선에서 산출한 32 일은 낙관 시나리오다.

전략은 명확하다. 실적 발표 이전까지는 변동성을 감수하되, 발표 이후 AI 매출과 설비투자 계획이 유지되는지를 확인해야 한다. 수급의 청산이 끝나면 반등은 시작될 수 있다. 그러나 전고점을 회복시키는 힘은 기술적 과매도가 아니라 하이퍼스케일러의 주문이다. 공급자의 이익은 이미 확인됐다. 이제 수요자의 확신을 살 차례다.

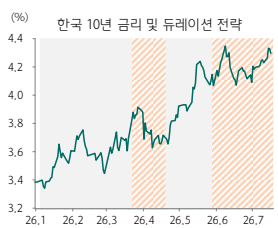
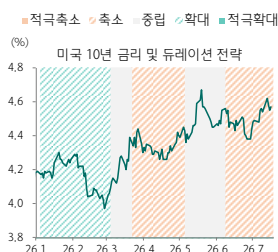
2026년 7월 20일 | Global Macro Strategy

Fixed Income

국채 투자의견

	축소	중립	확대
미국		●	
한국			

주: 6/8 기준. ●는 직전(6/4) 전망



주간 하나채권

[7월 4주] 금리 ‘레벨’보다 긴축 ‘추세’에 집중

- 미국, CPI 안정에도 유가 반등과 성장세 고려 시 긴축 리스크 지속. 연내 1회 인상 전망
- 한국, 수출물가 주도의 교역조건 개선이 강한 긴축을 지지. 8월 인상, 최종 3.50% 전망
- 금리 레벨보다 추세에 집중할 시기. 국채 투자의견(듀레이션) ‘축소’ 의견 유지

Weekly Viewpoint

미국 국채 금리는 그 동안 양호한 성장과 긴축 리스크를 반영해 큰 폭 상승한 이후, 지난주 인플레이션 안정에 주춤했다. 6월 CPI, PPI가 예상보다 낮게 발표되면서 7월 인상 우려가 완화됐다 [도표 1]. 미국 국채 단기(2년) 금리가 5bp 하락했고 장단기 스프레드는 확대됐다.

미시건대의 소비자와 NFB의 소기업 7월 서베이에 따르면, 경제 주체들의 인플레이션 우려는 진정되고 경기 기대는 개선되고 있다 [도표 4, 5]. 물가 안정 기대와 경기 개선 기대는 금리에 상반된 영향을 미치므로 상대적인 강도를 판단하는 것이 중요하다. 지난주는 물가 안정 요인이 금리에 큰 영향을 미쳤다. 그러나 유가 반등과 경기 회복세를 고려할 때, 통화정책 긴축 리스크는 해소되기 어려울 것이다.

미국-이란의 휴전 MOU가 파기되고 WTI 가격이 다시 \$80을 넘어서기 시작했다. 이미 이란 사태 이전 수준으로 낮아진 장기 기대 인플레이션을 높일 수 있는 요인이다. 그보다 더 중요한 것은 양호한 성장세다. 6월 ‘실질’ 소매판매 증가율은 전년동기비 +3%대로 유가 충격에도 소비 둔화 조짐은 제한적이다 [도표 3]. 7월 지역 연은의 심리지수도 뚜렷한 상승 추세를 보이고 있으며, 7월 베이지북에서도 경기 둔화 리스크를 언급한 지역은 없었다 [도표 6, 7]. 고금리 충격이 발생하기 전까지 경기 개선 흐름을 전망한다.

6월 CPI 서프라이즈에도 연준의 매파 기조는 변함이 없다. 지난주 월러, 쿡 이사 등 여러 연준 위원들은 AI 관련 수요 확대가 야기할 물가 압력을 우려했다 [도표 18]. 이미 여러 위원들이 같은 의견을 개진한 상황이다. 매파적인 성향의 로건, 해맥 등은 명시적으로 인상의 필요성을 표명했다. 물론 케빈 워시는 의회 증언에서 AI 발전에 따른 인플레이션 영향을 단언하기 어렵다고 설명했으나, 단기적인 물가 압력은 부인하지 않았다. 7월부터 인상 소수의 견이 등장할 것으로 예상하며, 당장은 동결이더라도 시장의 인상 우려는 지속될 수밖에 없다 (하나채권은 12월 인상 전망).

한국은 긴축 시기가 빨라지고 있다. 지난주 금통위에서 수요 측 인플레이션 압력을 보다 강조했다 (‘[7월 금통위] 수요측 인플레이션을 확신한 순간’ 참고). 유가 상승은 물론이고 성장요인이 인플레이션 압력으로 작용한다고 판단한만큼 긴축의 강도는 상당히 강할 전망이다. 전일(19일) 발표된 BOK 이슈노트도 한국은행의 긴축 기조를 뒷받침하는 논거를 제시하고

있다. 핵심 내용은 교역조건 개선이 지금과 같이 수출 물가에 기인하는 경우 내수 파급 효과가 소비/투자 측면에서 모두 유의하게 높아진다는 것이다(p.8의 'Insight' 참고).

한은 총재는 향후 기준금리 결정 변수로 2분기 GDP/GDI, 7월 CPI, 반도체 가격 등을 강조했다. 금주 발표되는 2분기 성장률이 전기비 0.4% 수준을 달성한다면 연속 인상 가능성이 충분히 높다고 판단한다. 하나채권은 8월 연속 인상을 포함해 3회 추가 인상으로 기준금리 전망 경로를 수정했다(최종 3.50%). 국고 3, 10년 금리도 7월 월보에서 제시한 연말 전망 4.0%, 4.3%보다 10~20bp 가량 높은 수준까지 상승할 전망이다.

한편 한국 원화의 1년 후 1년 스왑금리는 4.1~4.2% 수준이다. 이는 향후 4회 이상의 인상을 반영한 레벨이다. 펀더멘털과 통화정책 기조에 크게 어긋난다고 볼 수 없으며, 기준금리 인상 사이클 초반부에 상당한 리스크 프리미엄이 부여되고 시장이 오버슈팅하는 경향까지 고려해야 한다. 지금은 금리의 레벨보다 '추세'가 보다 중요한 시점으로 판단된다.

결론적으로 미국과 한국 모두 펀더멘털 개선, 통화정책 긴축, 그리고 금리 상승 '추세'에 집중해야 한다. 국채 투자의견(듀레이션) '축소' 의견을 유지한다.

2026년 7월 21일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

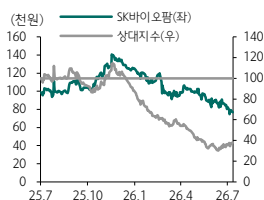
목표주가(12M) 150,000원
현재주가(7.20) 76,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,516.27
52주 최고/최저(원)	140,700/74,600
시가총액(십억원)	6,014.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	78,313.3
60일 평균 거래량(천주)	298.4
60일 평균 거래대금(십억원)	27.3
외국인지분율(%)	12.23
주요주주 지분율(%)	
SK 외 4인	50.10
국민연금공단	6.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	958.8	1,158.4
영업이익(십억원)	337.7	451.2
순이익(십억원)	330.7	426.7
EPS(원)	4,406	5,691
BPS(원)	14,878	20,791

Stock Price**Financial Data**

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	547.6	706.7	929.3	1,195.8
영업이익	96.3	203.9	302.6	426.7
세전이익	72.6	150.9	317.5	440.6
순이익	240.7	267.0	294.4	383.4
EPS	3,074	3,409	3,759	4,895
증감율	흑전	10.90	10.27	30.22
PER	36.14	36.55	20.43	15.69
PBR	15.93	12.00	5.36	4.00
EV/EBITDA	75.53	43.07	17.33	10.71
ROE	58.01	39.28	30.44	29.20
BPS	6,975	10,382	14,318	19,213
DPS	0	0	0	0



Analyst 김선아 @hanafn.com
RA 이희경 hkleee@hanafn.com

SK바이오팜 (326030)**매출이 이렇게 좋은데 주가가 너무해(2Q26 Pre)****엑스코프리 처방량 QoQ 8.5% 성장 (직전 분기 2.8%)**

2Q26 실적은 매출 238.5억원(YoY+35.3%, QoQ+4.7%), 영업이익 885억원(YoY+43.0%, QoQ-1.4%, OPM37.1%)으로 전망된다. 컨센서스와 비교하면 매출액 2.0%, 영업이익 4.7%를 상회하는 수준인데, 미공개 로열티나 기타 일회성 매출이 예상치 보다 높다면 최근 우호적인 환율 영향으로 더 높은 매출을 기대할 수 있다. 다만 영업이익의 QoQ 증가율은 매출액을 따라가기 어려울 수 있는데, 이는 연간 계획된 R&D 비용이 1Q에 유난히 적게 사용된 반면 2Q는 계획된 수준만큼 비용이 발생하였기 때문으로 특이사항은 없을 것으로 보인다. 경쟁제품인 Briviact의 특허 만료로 '26년2~3월부터 제네릭이 출시되고 있음에도 불구하고, 미국 Xcopri 처방량(TRx)은 QoQ 8.5% 증가하였다. 지난 분기에 2.8% 성장한 것을 고려하면 상당한 증가세이다. 미국 보험사에서 동일 Tier 경쟁제품이 사라진 영향인지는 좀 더 살펴보아야 하나, 분명한 것은 우리가 우려했던 Briviact 제네릭의 영향은 없어 보인다는 것이다. 2Q26에 확인된 처방량으로 추정한 Xcopri의 연간 추정 매출액은 \$584M로써 가이드인 \$550M~580M 범위의 상단에 근접하였다.

비용 증가는 한 단계 더 발전하기 위한 것

동사는 '26년부터 5개 이상의 신약 개발을 본격적으로 추진함에 따라 가이드인 상 R&D 비용으로만 560억원이 증가한 2,300억원을 투입할 예정이고 아직은 이 계획에 변경은 없다. 올해 1월에 NTSR1 표적 RPT(방사성약품)인 SKL35501의 FDA 임상1상 IND 승인을 획득하였고, 지난 1Q26 실적발표에서 p300 표적 TPD(표적단백질분해제)인 SKT-18416; CA9 표적 SKL37321(RPT, 항암제); 및 [²²⁵Ac]ROR1-RPT는 '27년 IND 제출을 목표로 개발을 진행하고 있기 때문에 올해에 이어 내년에도 비용은 계속 증가할 전망이다. 4Q로 갈수록 R&D 비용은 꾸준히 증가할 것이나, Xcopri 매출이 여전히 증가 중이고 하반기에 일본 허가 획득(Ono pharma가 '25년9월 NDA 제출)으로 인한 마일스톤 및 출시로 기술료 수익도 꾸준히 유입될 전망이라 여전히 '26년 기준 연간 30 중반%이상(36.4% 추정)의 OPM은 무난히 유지할 것으로 전망한다.

Insilico Medicine과의 협업 등, 혁신을 향해 과감히 도전하는 중

목표주가는 Peer EV/EBITDA (FY1)평균인 17배를 적용, 2nd product의 잠재가치를 약 3천억원으로 산정하여 산출했다. 동사는 6/22에 AI 신약 개발사 Insilico Medicine(중국)과 공동연구개발 계약을 체결하였고, RPT, TPD와 같은 차세대 모달리티에 집중하는 등 대기업 계열 제약사임에도 과감하게 혁신에 도전하는 모습을 보여주고 있다. 회사가 계획하는 대로 2nd 프로젝트 도입과 중국 합작법인인 Ignis Therapeutics(40.97% 보유)의 홍콩증권거래소(HKEX) 상장이 이뤄진다면 단기적으로 주가의 큰 상승도 기대해 볼 직하다.

2026년 7월 21일 | 산업분석

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 7월 20일

대한항공(003490)

BUY | TP 41,000원 | CP 25,350원

진에어(272450)

BUY | TP 7,000원 | CP 4,920원

운송

항공기 공급 Shortage 장기화

2045년까지 항공 수요>공급

글로벌 여객기 시장은 보잉/에어버스의 생산 차질로 인해 항공기 공급 부족 현상이 나타나고 있으며, 특히 광동체 공급 부족이 심화되고 있다. 보잉에서 최근 CMO 시장 전망 자료를 발표했는데, 이를 토대로 향후 20년간의 여객기 공급 상황에 대해서 알아보고자 한다. 2025년 글로벌 상용여객기(광동체/협동체/Regional Jets)는 25,500대, 화물기는 2,400대 규모이며, 여객기 중 광동체 기단 비중은 17%이다. 보잉은 2045년까지 항공기 평균 공급 증가율은 3%로 예상 중이며, 이 중 협동체의 공급 증가율은 3.4%, 광동체는 3.2%, 화물기 2.6%로 전망하고 있다. 반면 글로벌 평균 여객 트래픽은 연평균 4% 성장할 것으로 전망 중이기 때문에 공급이 수요를 따라가지 못하는 국면이 이어질 예정이다.

동북아시아 항공시장의 공급 증가율은 연평균 2% 미만

동북아시아로 범위를 한정하면, 고령화 등 요인으로 트래픽 증가율이 연평균 2.1% (YoY) 수준일 것으로 추정되나, 공급 증가율은 1.7%로 이보다 낮다. 특히 아시아 지역은 광동체 Shortage가 도드라지는데, 연평균 광동체 증가율이 1.2% 수준에 불과하기 때문에 장거리 노선 운임은 장기적으로도 높은 수준을 유지할 가능성이 높다. 동아시아 지역은 미주-아시아 간의 환승을 수행하는데, 미주 내 광동체 공급 증가율도 제한적이기 때문에 환승 수요도 유지될 예정이다. 화물기 수요도 동아시아 지역에서 AI/반도체/고부가상품 위주로 증가할 예정이나, 광동체 공급이 제한적인 상황에서 장거리 화물 운임도 높은 수준을 이어갈 가능성이 높다는 판단이다.

Capex 투자 사이클에서 항공화물의 필요성은 더욱 부각될 것

과거 항공산업은 수요와 매크로 환경에 민감한 산업이었으나, 여객 수요가 인바운드로 확산되는 FSC의 경우 매크로 환경 변화에도 수요 변동성이 크지 않았고, 노선 공급이 제한적인 상황에서의 운임 결정력이 높아지면서 극단적인 상황에서의 수익성 방어도 가능했다. 대한항공의 항공화물 중 장기계약 비중이 상승하면서(30% 이상 비중 추정), 스팟성 화물에 대한 운임 협상력도 제고되었기 때문에 향후 항공화물 운임은 높은 수준에서 유지될 전망이다. AI/반도체/데이터센터 등 여러 Capex 투자 사이클에서 항공화물의 필요성은 더욱 부각될 전망이다. 결론적으로 한국발 장거리, 한국발 항공화물 수요가 공급을 초과하는 국면이 지속될 예정이고, 대한항공을 최선호주로 제시한다.



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

이번 주부터 실적발표 시작

건설 Weekly | 2026.7.21



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 0.6%p 상회했다. 지난 주 수급은 기관과 연기금, 외인이 모두 매수했다. 기관은 삼성E&A, 삼성물산을 매도한 반면, 외인은 해당 종목을 매수했다. 전반적으로 코스피가 크게 하락한 가운데, IPARK현대산업개발만 홀로 상승했다. 2분기 실적이 좋을 것으로 예상되는 가운데, 극도로 낮은 밸류에이션인 현 주가 수준의 영향으로 해석한다.
- 전국 매매수급동향은 99.2로 2주 연속 상승했다(+0.30%p). 전국 아파트 매매가는 46주 연속 상승(+0.11%), 전세가는 57주 연속 상승했다(+0.11%). 수도권 매매가는 72주 연속 상승(+0.21%), 전세가는 73주 연속 상승했다(+0.19%). 서울 매매가는 77주 연속 상승(+0.30%), 전세가는 74주 연속 상승(+0.28%)했다. 지방광역시와 기타지방 매매가는 모두 상승했다(각각 +0.01%). 전세가는 지방광역시 50주 연속 상승, 기타지방 46주 연속 상승했다(각각 +0.06%, +0.04%). 광역시별 매매가는 인천(+0.03%), 대전(+0.03%), 광주(+0.03%), 울산(+0.10%) 상승, 부산(-0.01%), 대구(-0.03%)가 하락했다.
- 이번 주부터 건설사 실적발표가 시작된다. 23일 삼성E&A와 IPARK현대산업개발을 시작으로, 28일 대우건설, 29일 GS건설과 삼성물산, 30일 DL이앤씨, 31일 현대건설의 실적발표가 예정되어 있다. 2분기에는 호르무즈 해협 폐쇄에 따른 중동의 공사비 영향, 국내 자재가격 등 공사비 상승의 영향의 반영은 미미할 것으로 추정한다. 전반적으로 매출액은 전년동기대비 감소하나, 영업이익은 전년동기대비 증가할 것으로 전망한다. 시장의 기대치보다 좋은 실적을 기록할 것으로 보이는 종목은 IPARK현대산업개발, 현대건설 등이 있으며, 대부분 원가 개선이 배경이다.
- 이란과 미국간의 분쟁 리스크가 일주일째 지속하고 있다. 미사일과 드론 공격이 진행되고 있으며, 최근에는 요르단 주둔 미군이 전사 및 실종했다는 뉴스도 있었다. 이에 미국이 이란에 대한 공습을 확대할 계획이라는 뉴스도 있어, 상황은 나빠지고 있다. 종전 및 전쟁 이후의 발주 기대감은 여전히 유효하나, 이와 관련한 투자는 종전이 이루어지고 사도 늦지 않다는 판단이다.
- 주택을 둘러싼 금융환경은 상반기에 비해 하반기 우호적이지 않다. 기준금리는 3년 6개월만에 0.25%p 인상되어, 2.75%가 됐다. 금통위는 물가상승률이 상당기간 목표수준을 상회할 것으로, 수요측 인플레이션 압력을 강조했다. 하나채권은 8월 연속 인상을 포함해 3회 추가 인상을 전망(최종 3.50%)을 전망한다. 그리고 국내 주요 시중은행들의 연간 가계대출 여력도 사실상 소진됐다. 5대 은행의 가계대출 잔액은 649.7조원으로 집계되어, 작년말에 비해 4.7조원 증가했다. 연간 가계대출 증가액 목표치가 약 4.3조원 수준으로, 현재 목표치를 초과했다. 5대 은행 중 3곳이 목표치의 150% 수준이며, 2곳은 40~50% 수준이다. 상반기에 비해 하반기 대출 여력이 축소될 수 있으며, 연말로 갈수록 대출이 어려워질 전망이다.
- 전반적으로 우호적이지 못한 환경 속에서 하반기 나타날 수 있는 상승 재료는 데이터센터다. 특히 GS그룹의 동해 AI데이터센터 관련 뉴스(인허가, 자금조달) 등이 나타날 것으로 보고, 관련 종목으로 GS건설을 TOP PICK으로 추천한다. 재건(해외EPC), 원전, 주택 등은 여전히 시간이 필요하다.



미국 이슈 코멘트

미국 기업 & 산업 | 2026.07.20

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

Research Assistant 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

Kimi K3와 코어워브 이슈, 과한 해석이다

AI 반도체들의 실적 훼손을 야기할 수 있는 근거는 약하다

- 7월 필라델피아 반도체 지수의 변동성 확대(-18.1%)는 4월부터 과하게 쏠렸던 수급 해소 과정이라고 판단한다. 최근 AI 반도체들의 투자심리를 약화시킨 악재(Kimi K3, 코어워브의 불리한 메모리 가격 매입 및 헤지 등)가 있는데, 실적 훼손을 야기할 수 있는 근거는 약하다고 판단한다. 중국의 문샷 AI가 개발한 Kimi K3는 ‘딥시크의 재림’으로 보기 어려우며, 코어워브의 불리한 가격 정책과 헤지는 AI 반도체에 악재가 아닌 네오클라우드의 취약한 생태계 구조를 보여준 사례다.

1. Kimi K3: 딥시크 충격으로 해석하면 과하다

- Kimi K3는 컴퓨터를 덜 쓰는 모델이 아니다. 가격은 내려가지 않았고 3~4배 비싸다. 2025년 1월 딥시크 쇼크의 주요 내용은 가성비 뛰어난 중국산 AI 모델로 인한 칩 수요 감소였다. 종류 기술을 활용해 최고급 GPU 대비 제한된 사양의 칩으로도 프런티어급 AI 모델을 중국 기업에서 만들었다는 소식은 AI 반도체 기업들의 투자심리를 악화시켰다. 개방형 AI 모델 고도화에 따른 구독형 폐쇄 모델(OpenAI, 앤트로픽, 구글 등) 등의 수익성 악화 및 AI 인프라 투자 회수 시점의 지연 가능성 등이 거론되기도 했다. 투자 위축 우려로 이어졌을 가능성도 있다.
- 문샷 AI는 Kimi K3가 총 2.8조 파라미터의 모델이며, 출시 시점 기준 역대 최대 오픈웨이트 모델이라고 설명했다. 직전 최대였던 1.6조 파라미터 모델과 비교하면 약 1.8배 수준이다. LLM은 거대한 수식 덩어리다. 그 수식 안에 매우 많은 조절 가능한 값(가중치)들이 있다. 학습은 가중치를 데이터에 맞게 조금씩 조정하는 과정이다. 학습이 끝나면 모델이 아는 것(문법, 사실, 코딩 패턴, 추론 방식 등)이 숫자들의 배열로 저장돼 있다. Kimi K3는 조절한 값 2.8조 개를 포함하고 있다는 의미다.
- 파라미터는 저장과 연산 두 측면에서 하드웨어 용량을 차지한다. 파라미터 하나가 부동소수점 8~16비트(FP8~FP16) 기준 일반적으로 1~2 바이트 수준을 차지한다고 알려져 있다. 2.8조 개면 모델 크기만 2.8~5.6 테라바이트 수준이다. 모델을 GPU에서 활용하려면 HBM 용량은 더 많이 필요하다. 토큰을 생성할 때마다 관련 파라미터를 메모리에서 읽어와 연산을 해야 하기 때문에 메모리 대역폭과 연산량도 파라미터 수에 비례해서 증가한다. “역대 최대 파라미터”라는 의미는 “역대급으로 GPU와 HBM을 사용하는 모델”이란 의미로 해석할 수 있다.
- K3가 공개한 아키텍처는 MoE(Mixture of Experts) 구조다. 새로운 기술은 아니며, 구글은 MoE 핵심 기술을 대중화시키기도 했다. 파라미터를 늘리면서 연산 부담을 줄인 스위치 트랜스포머 등의 혁신 모델을 발표하기도 했다. MoE는 연산 효율화 기술이다. K3는 896개 전문가 중 토큰당 16개가 활성화된다고 했다. 2.8조 개의 파라미터를 매번 호출하는 게 아닌 파라미터를 896개의 전문가로 나누고 토큰마다 그중 16개만 골라 쓴다는 의미다. 실제 연산에 동원되는 파라미터가 적어 연산 비용은 저렴해지지만, 메모리가 절약되는 건 아니다. 토큰이 활용할 전문가를 알 수 없기 때문에 모든 파라미터를 보유하고 있어야 하기 때문이다. 연산을 절약하더라도 메모리 수요는 오히려 커질 여지가 있다.
- Kimi K3의 가격이 저렴한 것도 아니다. 문샷 AI는 Kimi K3의 API 가격을 100만 토큰당 입력 3 달러, 출력 15 달러로 책정했다. 전작인 Kimi K2.6은 100만 토큰당 입력 0.95 달러, 출력 4 달러였다. 인상 배수는 입력 3.2배(3/0.95), 출력 3.8배(15/4)다. 정가 기준 중국의 AI 모델 Qwen 3.7 Max의 API 가격은 100만 토큰당 입력 2.5 달러, 출력 7.5 달러(2026년 7월 20일 OpenRouter 기준 41% 할인, 100만 토큰당 입력 1.5 달러, 출력 4.4 달러)다. Qwen보다 K3의 성능이 높은 평가를 받고 있다는 점에서 중국 AI 모델도 성능이 올라가면서 비용이 증대된다는 것을 시사한다.

- Kimi K3가 미국의 AI 모델의 성능을 기반으로 중국의 인공지능 기술이 미국을 넘어섰다고 평가하는 것도 과한 해석이다. Kimi K3는 Arena(또는 LMArena)가 집계한 인공지능 순위에서 WebDev 부문 1위(1,679점)를 차지했지만, 그 외 부문에선 높은 평가를 받지 못했다. Text, Vision, Document, Text to Image, Image Edit, Image to WebDev, Search, Text to Video, Image to Video, Video Edit 등의 분야 상위엔 다 미국 기업들이 포진해 있다. Artificial Analysis의 벤치마크에서도 Intelligence Index, Coding Index, Agentic Index 등에서 최상위는 앤트로픽의 Fable 5와 OpenAI의 GPT-5.6 Sol 등 미국 프런티어 모델이 차지하고 있다. K3는 그 아래 Opus 4.8, GPT-5.5 등과 경합하는 수준이다.

2. CoreWeave의 메모리 가격 계약 및 헤지: 네오클라우드의 취약성을 보여주는 이슈

- CoreWeave의 메모리 가격 계약 및 헤지 관련 이슈는 아직 초기 논의고, 도구로서 성립하지 않는 검토다. 로이터는 익명의 소스를 통해 CoreWeave가 메모리 기업들과 맺은 장기공급계약에는 가격 하한선이 붙어있으며, 이를 헤지하기 위해 메모리 기업들 주식의 풋옵션 등을 논의했다고 보도했다. 마이크론 등과 맺은 장기공급계약(LTA)의 가격 하한선 아래로 메모리 가격이 하락할 가능성을 염두에 둔 행보일 수 있다는 시장참여자들의 걱정이 대두됐다.
- CoreWeave의 헤지 전략은 비합리적이라고 판단한다. DRAM 계약 가격 하락을 대비한 수단이 메모리 기업들의 주가라는 점에서 비효율적이다. DRAM은 원자재와 달리 선물 시장에 등록돼 있지 않다. 금융상품으로 헤지가 불가능한 DRAM을 메모리 가격이 하락할 경우 동조될 확률이 높은 메모리 기업들의 주가 하락 베팅으로 상쇄하겠다는 전략이다. DRAM 가격과 메모리 주가가 무조건 동조하는 것은 아니다. 메모리 가격이 계속 오르는 상황에서 최근 메모리 기업 주가 변동성 확대가 그 증거다. 항공사들이 유가 변동성을 정유사 주가로 헤지하지 않는 것과 같은 이유다.
- 비용 측면에서도 배보다 배꼽이 더 큰 상황이 발생할 수 있다. 최근 메모리 기업들의 주가는 급등락을 반복하고 있다. 내재변동성이 매우 높아진 상황이기 때문에 비용도 커졌을 것이다. 실물 DRAM과 메모리 주가 변동의 차이도 문제다. 예를 들어 메모리 반도체 가격이 30% 하락하더라도 주가는 그 절반만 하락한다면 프리미엄은 실제 손실의 절반밖에 안 나올 것이다. 괴리를 해결하기 위해 풋옵션의 익스포저를 확대해야 한다. 변동성이 커질수록 보험료 총액이 처음 막으려던 손실의 기댓값과 비슷한 크기가 될 수도 있다. 리스크 이전이 아닌 손실을 확정하고 선납하는 것과 같다.
- 가격 하한 계약과 헤지 등은 AI 반도체 수요나 메모리 사이클 등에 대한 문제는 아니라고 판단한다. 자본력이 취약한 네오클라우드 기업들은 부채를 통해 컴퓨팅 용량을 확보해 AI 기업들에게 임대해준다. 문제는 고객들이 부담하는 요금은 고정돼 있으나, 임대용 인프라 구축 비용은 변동 가능하다는 점이다. 로이터의 보도는 메모리 가격이 하락해도 고정된 하한가로 사야 하는 상황을 보여주는 것이다. 임대료가 떨어지고 가동률이 나빠지면 수익성 악화가 극심해질 수 있다. 로이터의 보도는 네오클라우드 기업들의 구조적 취약성을 보여주는 사례이며, AI 반도체 펀더멘털 훼손으로 해석하는 것은 과하다.

2026년 7월 21일 | Global Equity

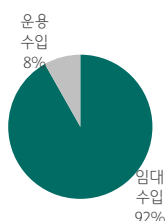
미국

TP(컨센서스) 157.64 USD
CP(7.19) 149.79 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	산업 리츠
홈페이지	www.prologis.com
시가총액(십억USD)	143.1
시가총액(조원)	211.8
52주최고/최저(USD)	153.35/103.41
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	13.57
블랙록	11.10
주가상승률	1M 6M 12M
절대	6.6 12.4 40.3
상대	7.2 5.0 21.8

매출구성



Financial Data

(백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,202	8,790	9,203	9,818
영업이익	3,098	3,414	3,609	4,182
순이익	3,732	3,328	3,319	3,455
EPS(USD)	4.0	3.6	4.3	4.5
EPS(YOY, %)	21.9	(11.2)	20.8	5.6
ROE(%)	7.0	6.2	4.0	4.5
PER(배)	40.7	49.8	34.8	33.0
PBR(배)	1.8	2.2	2.6	2.5
배당률(%)	3.6	3.2	2.9	3.0

자료: Prologis, 하나증권



Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

프로로지스 (PLD.US)

두 개 분기 연속 가이던스 상향

2Q26 Review: 컨센서스 상회

2026년 2분기 실적은 총 매출액 24.3억달러(YoY +11.1%), 주당 Core FFO는 1.63달러(YoY +11.6%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 역사상 최대 규모의 임대 실적을 기록하며 지난 분기에 이어 연간 가이던스를 연속으로 상향했다. 주당 Core FFO 가이던스는 기존 \$6.07~6.23에서 \$6.22~6.30로, 희석 EPS 역시 \$3.80~4.05에서 \$4.40~4.55로 상향 조정했다. 현재 분기 배당금은 주당 \$1.07(연 \$4.28)이며, 이는 2026년 2월에 이사회가 승인한 6% 인상분이 그대로 유지되고 있는 상태다. 이외 올해 전체 개발 착공 가이던스는 2026년 기준 45억~55억달러 수준으로 제시했다. 이번 분기 아시아 지역 지분율이 크게 늘어났는데, 아시아 지역 데이터센터 인프라 수요를 기반으로 올해 4월 기존 비연결 아시아 파트너 JV 지분을 인수한 데 기인한다.

회사 역사상 최대 규모의 임대 활동

운용·개발을 합쳐 약 6,000만sqft 이상 임대를 기록하며 회사 역사상 최대 수준의 리스 활동을 보여줬다. 경영진은 팬데믹 이후 공급 부담과 테넌트 의사결정 지연으로 미국 전체 물류 공실률이 아직까지 7%를 상회하는 환경에서도 회사의 수요 흡수력과 가격 결정력이 시장 평균을 상회한다고 강조했다. 임대료 측면에서는 미국 기준 시장 임대료가 기존 계약 임대료보다 약 18% 높고, 대체원가는 시장 임대료보다 약 23% 더 높아 향후 롤오버 시점마다 임대료가 오를 여력이 여전히 충분하다고 설명했다. 또한 최근 영국 최대 물류센터 리츠인 SEGRO 인수 논의가 계속되는 가운데, 7월 22일까지 최종 인수 여부를 결정해야 하지만 현재 세 번째 인수 조건까지 거절된 상태다.

성장 국면으로 접어든 물류 시장

경영진은 물류 시장이 반등 국면을 지나 성장 단계로 진입했다고 언급하며, 이커머스뿐 아니라 첨단 제조업, 반도체, 국방, 공급망 재편 등 다양한 산업에서 수요가 광범위하게 확산되고 있다고 설명했다. 특히 데이터센터 CapEx 1조달러당 약 3,000만~4,000만sqft의 물류 수요가 파생되는 점을 언급하며, AI·디지털 인프라 투자가 물류 수요의 새로운 구조적 성장축이 되고 있다고 강조했다. 주요 테넌트의 약 25%가 넘는 주택·자동차·가구 등 경기민감 섹터의 회복이 더디지만, 향후 정상화될 경우 추가적인 업사이드 요인이 될 것이라고 강조했다. 더불어 현재 부채/EBITDA 비율은 4.7배 수준으로 업계 평균인 6~7배 대비 낮은 수준으로, 금리 인상기에도 안정적인 현금 흐름을 가져갈 수 있다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	7/20	255,000	244,000	-4.31%	- 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	317,500	-4.94%	- 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	168,800	-6.79%	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
한화에너지스페이스 (012450.KS)	7/20	943,000	875,000	-7.21%	- 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	146,700	1.24%	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	25,350	-4.34%	- 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	127,000	-1.09%	- 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	4,315	-4.96%	- 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	117,100	-5.18%	- 합성고무 판가 상승과 페놀사업 흑자전환에 힘입어 2분기 영업이익 컨센스 상회 전망 - NBL-SBR/BR-MDI 등 주요 제품의 업황 회복과 저평가 매력 부각
에스티팜 (237690.KQ)	7/20	124,300	113,900	-8.37%	- 글로벌 RNA 치료제 시장 성장과 올리고핵산 상업화 물량 증가로 수주매출 확대 전망 - 제2올리고동 가동을 상용과 고마진 상업용 생산 비중 확대에 따른 영업 레버리지 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-4.59%	-0.13%p	+63.91%	+10.77%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	116,900	-3.71%	- 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	117,100	-5.18%	- 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	244,000	-14.39%	- 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	168,800	-8.46%	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	2,539,000	-13.17%	- 미국향 초고압변압기-리액터 수주 확대로 전력 인프라 투자 확대 수혜 부각 2분기 미국향 고마진 차단기 물량 매출 인식과 관세 환급 가능성으로 수익성 회복 기대
삼성증권 (016360.KS)	7/6	119,100	101,700	-14.61%	- 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	1,053,000	-5.90%	- 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	99,500	0.00%	- 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
-21.33%	+3.22%p	+35.89%	-17.28%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	15,425	-4.8%	- 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	12,425	-18.0%	- 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	39,350	33.1%	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	99,880	-6.6%	- 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	9,595	-3.9%	- 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	20,880	-2.0%	- 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	18,225	-1.1%	- 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	22,195	-4.3%	- 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	전일종가	수익률	투자 포인트
CHAT (생성형 AI 및 기술)	2026.07.16	83.73	81.94	-2.1%	• 생성형 AI 관련 기술을 통해 매출을 창출하고 있는 글로벌 기업들에 집중 투자하는 ETF로 AI 밸류체인 내 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	96.92	-1.5%	• 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	92.36	0.5%	• 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	84.78	11.8%	• 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	556.53	64.1%	• 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 소비된 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
DRAM (글로벌 메모리 반도체)	2026.06.22	80.72	52.72	-34.7%	• 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	177.85	0.1%	• 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	154.26	1.5%	• 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: 전일종가는 한국 시간으로 전영업일 06시(썸머타임 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 (3.0%, 이전치 3.0%) - 미국 6월 선행지수 (E -0.1%, 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 소비자가지수 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.