



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.7.29

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

1,462.50원 (-6.00원)

KOSPI

6,023.66 (-732.09, -10.84%)

KOSDAQ

705.85(-59.01, -7.72%)

국고채 10년 금리

4.289(-0.044%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Special Report

유통 콘사이스 유통 산업 투자 가이드: 소비패턴편 [박종대]

Global Asset Strategy

CrediVille 단서는 단기시장에서 찾아야 한다 [김상만]

실전 퀀트(Quant MP) 지수 반등 핵심 요건은? [이경수]

신흥국 전략 BI 총재 사임, 갑음이 끊이지 않는 인도네시아 [김근아]

ETF Weekly Letter 금쪽같은 반도체 [장치영]

기업분석

BNK금융 주주환원 보다 더 중요한 것은 이익 안정성에 대한 신뢰 [최정욱]

SK텔레콤 8월 전략 - AI가 배당 올릴 수 있다는 확신 생겨날 것 [김홍식]

KT 8월 전략 - 당분간 저점 박스권 트레이딩 추천 [김홍식]

LG유플러스 8월 전략 - 단기 한 단계 추가 상승은 가능할 것 [김홍식]

하이브 실적 서프라이즈에도 이해할 수 없는 셀은 [이기훈]

HD현대일렉트릭 이제 배전도 성장 국면 진입 [유재선]

에스티팜 일시적 영향이지만, 돌다리를 두드리며 (2Q26 Re) [김선아]

KG모빌리티 P/B 0.3배대를 극복하기 위한 두 가지 조건 [송선재]

텔레칩스 [탐방노트] 프로젝트가 바꾼 손익·해외가 여는 성장 [권태우]

산업분석 Monthly

통신서비스 8월 투자 전략 장기 펀더멘털 개선 기대감이 중요해지는 시점 [김홍식]

글로벌리서치

중국 반도체 메모리 IPO 이후 증설 가속화는 로컬 장비주에 수혜 [백승혜]

단기투자유망종목

삼성전자, 한화에어로스페이스, HMM, S-Oil, 하이브, 롯데쇼핑, 코스맥스, 에이유브랜즈

하나증권

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 7월 28일

롯데쇼핑(023530)

BUY | TP 180,000원 | CP 122,700원

이마트(139480)

BUY | TP 110,000원 | CP 79,300원

신세계(004170)

BUY | TP 750,000원 | CP 465,500원

현대백화점(069960)

BUY | TP 180,000원 | CP 127,400원

GS리테일(007070)

BUY | TP 31,000원 | CP 24,500원

BGF리테일(282330)

BUY | TP 165,000원 | CP 124,000원

호텔신라(008770)

BUY | TP 57,000원 | CP 46,400원



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

2026년 7월 29일 | 산업분석

유통

콘사이스 유통 산업 투자 가이드: 소비패턴편

유통 산업 과거가 중요한 이유

유통 산업 분석은 톱다운 접근법이 필연적이다. 그 어떤 업종보다 마이크로적인 기업 역량 의 의미가 제한적이다. 불황을 거슬러 승리의 역사를 일궈내는 기업은, 최소한 상장 기업들 사이에서는 본 적이 없다. 따라서, 유통 업종을 제대로 분석하기 위해서는 그 어느 산업보다 먼저 과거를 되돌아보는 작업이 선행되어야 한다. 산업 역사에 대한 천착이 현재와 미래를 명징하게 보여주는 렌즈가 될 수 있다. <콘사이스 한국 유통 산업 투자 가이드>는 유통 업종 분석의 막 시작한 투자자들이 좀더 쉽게 산업을 접근할 수 있도록 도움을 주기 위해 준비했다. 두번에 걸쳐 발간할 예정이다. 'Vol.1 소비패턴 편'에서는 2000년 이후 다양한 과학/사회/규범/경제/문화적인 변동 요인들이 어떻게 소비 패턴 변화로 이어져 각 유통 업체와 개별 업체들에게 영향을 미쳤는지 살펴본다. 유통 산업이 얼마나 소비 환경 변화에 종속적인가를 깊이 느낄 수 있을 것이다. 'Vol.2 유통업체편'에서는 각 유통 업체 및 개별 업체들이 어떻게 소비패턴 변화에 대응했는지, 업체별 특징과 사업구조에 대한 설명과 함께 기술할 예정이다.

20년 동안 급격한 변화, 밸류에이션으로 선반영

2005년까지만 하더라도 전체 유통시장의 70%가 '화장품 나라', 'LG전자 대리점' 같은 전문점이었다. 지난 20년 동안 한국 유통 산업은 숨가쁘게 변화했다. 유통 채널의 주인공은 거의 3~4년에 한번씩 바뀐 것 같다. 케이블TV 또는 스마트폰 보급률 확대 같은 기술 진보는 물론, 중국인 관광객 증가와 코로나19 같은 외부 변수, 여성취업을 상승과 주5일 수업, 1~2인 가구 확대 같은 사회/제도적 변화도 나비 효과를 일으키며 유통 산업에 큰 영향을 미쳤다. 늘 없던 것이 새로 생기면 주식 시장은 밸류에이션이라는 이름으로 요동친다. 1년, 때로는 3~5년 미래를 주가에 선반영하기도 한다. 그래서, 이런 변화를 대비한 한발짝 앞선 공부와 투자가 필요하다.

막대한 GDI 증가가 2027년 소비에 어떻게 영향을 줄 지 관건

2025년 이후 가장 큰 한국 소비 환경의 변동은 주식자산/외국인 인바운드/가계소득 증가가 되겠다. 이 세가지 요소 가운데 주식자산 효과는 이미 정점을 지났고, 외국인 인바운드 효과는 강해지고 있으며, 가계소득 증가 효과는 2027년부터 본격화될 것으로 보인다. 특히, 현재 수출과 GDI 성장이 향후 어떻게 가계 소득과 소비를 거쳐 유통 산업에 영향을 끼칠지 가늠하기 힘든 상황이다. GDI 규모가 추세를 크게 벗어나면서 레벨업하고 있다. GDI와 소매판매의 높은 동행성을 감안할 때 2027년 소비 시장에 굉장한 충격이 발생할 수 있다. 백화점은 물론 대형마트와 편의점, 홈쇼핑, 온라인까지 채널간 침투에 의한 대체효과보다 소득효과가 훨씬 클 것 같다. 마침 그동안 저성장 국면에서 유통 대기업들은 사업 구조조정을 했고, 감가상각비는 처음으로 감소하기 시작했다. 톱픽은 롯데쇼핑으로 한다. 소비 규모 전반이 한단계 크게 올라선다면, 제반 유통 채널을 포괄하고 있고, 패션 투자 회사(Zara)/자회사까지 보유하고 있는 롯데쇼핑이 가장 주목할 만한 실적 모멘텀을 보일 수 있다.

2026년 7월 29일 | Global Asset Research

Credit

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.

CrediVille

단서는 단기시장에서 찾아야 한다

시장은 금리를, 크레딧은 신용을 두려워하고 있다

지난주 신용스프레드는 전반적으로 강보합세를 보였다. 섹터별로는 은행채/공사채가 상대적으로 강세를 보였으나 그 폭은 크지 않았다. 만기별로는 1~2년 구간이 상대적 강세였고 3년 구간은 강보합세에 그쳤다. 다만, 지난주에는 국채금리가 크게 상승하면서 신용스프레드가 쫓아가지 못한 점 또한 일부 작용한 것으로 보인다. 7월 들어 신용스프레드는 확대세를 멈추고 단기물은 축소, 장기물은 강보합세로 돌아선 상황이다.

7월 들어 크레딧시장에 약간의 활기 내지 기대감이 형성되고 있다. 중앙그룹의 구조조정 이슈에 대해서도 시장이 적응하면서 6월 중 관찰되었던 하위등급 채권들에 대한 경계감 또한 다소 누그러지는 양상이다. 반기말(분기말)을 지나면서 계절적인 유동성 부담도 6월에 비해서는 한층 완화될 가능성이 크다.

거기에 대해 지난주 자료에서 다룬 석유화학업종 구조개편진행은 국내 크레딧시장의 편더멘털 측면에서 긍정적인 소식이 아닐 수 없다. 영업실적 개선 여부는 차치하더라도 빅딜에 적극적으로 참여하는 기업들 중심으로 재무적 여력이 크게 확보된다는 점은 분명해 보인다. 참여도가 떨어지는 주체들의 경우에도 빅딜이 가닥을 잡아갈수록 그간 미루어두었던 자체적인 구조조정이나 재무개선 노력을 단행하게 될 가능성이 높은 것으로 전망된다. 상반기 신용평가사 정기평정 결과에서도 나타났듯이 석유화학업종은 대표적인 문제아(?)로 낙인이 찍혀있는 상황에서 이 같은 상황 전개는 고무적이다. 관련 이슈는 업종 측면뿐만 아니라 하위등급 측면에서도 시사점이 있다. 많은 석유화학기업들이 하위등급에 포진해있고 등급 전망도 부정적인 사례가 많기 때문이다.

그렇다면 이 같은 여건하에서 크레딧시장은 강세전환의 실마리를 잡아나갈 수 있을 것인가? 결론적으로 말하자면 아직은 좀 더 두고 볼 필요가 있다는 판단이다.

올해 들어 장단기금리차 확대, 신용위험에 대한(수요 축소와 조달 측 모두) 기피현상으로 신용채권시장의 단기부동화가 심화된 것은 주지의 사실이다. 그런데 이 같은 단기부동화 현상이 완화되기 위해서는 몇 가지 전제조건이 필요하다. 우선, (회사채) 장단기금리차가 좁혀져야 할 것이다. 그런데 실상은 7월에 기준금리가 인상되었음에도 불구하고 장단기금리차는 좁혀지지는커녕 오히려 더욱 확대되었다. 발행기업들 입장에서 태세전환을 해야 할 유인이 크지 않다. 또한 신용스프레드가 축소전환하기 위해서는 전반적인 시장금리 상승세의 진정 + 하락전환이 필요하다. 그런 측면에서 관련 가격변수의 움직임 또한 아직 확인해야 할 변수가 너무나 많다.

마지막으로 크레딧 채권시장 내부의 모니터링 포인트를 짚어보자. 시장이 단기부동화되었기 때문에 단서 또한 단기시장에서 찾아야 할 것이다. 작년 말 이후 축소흐름을 보였던 단기사채(기업어음/전단채) 상하위등급(A1 vs. A2)간 스프레드 갭은 최근 다시 확대되는 흐름을 보이고 있다.

좀 더 기다려보자.



Analyst 김성만 credinal@hanafn.com
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

2026년 7월 29일 | Global Asset Research

Quant

실전 퀀트(Quant MP)

지수 반등 핵심 요건은?

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.

레버리지 ETF 설정액 급감, 공매도금지, 증안펀드 언급 등

7월 코스피 월간 변화율은 -28.9%로 1990년 이후 월간 하락률 1위를 경신했다(2위 1997년 10월 -27.3%, 3위 2008년 10월 -23.1%). 6월 19일 고점 대비로는 -33.5%까지 내려와 코로나19 조정기('21.6월~'22.9월, 1년 3개월간 -34.7%)에 버금가는 낙폭이다.

역사적 선례가 무색해지는 수준의 급락이지만, 현 지수에서 의미 있는 반등이 시작되기 위한 조건은 다음과 같다.

첫째, 외국인 순매수 전환이다. 급락 이후 반대매매 및 로스컷 여파로 국내 수급 주체들이 그로기 상태에 빠지는 구조 특성상 지수 반등에 외국인 매수는 사실상 필연적 요소다. 현 지수대에서 MSCI EM 내 한국 비중이 급격히 낮아진 만큼 패시브 리밸런싱 차원의 복귀 여부가 핵심 관찰 포인트다(지난주 자료 참고).

둘째, 단일종목 레버리지 ETF 순설정액 5조원 이하 감소다. 현재 순설정액은 약 20조원으로 정부 목표치(5조원 이하)와 괴리가 큰 상태다. 이 잔고가 빠르게 줄어들지 않으면 지수 하락 시 델타 리밸런싱 매도가 반복적으로 출회되며 낙폭을 증폭시키는 구조가 유지된다. 한국 시장에만 존재하는 고유한 취약점이며, 이를 역이용한 공매도 세력의 개입 가능성도 배제할 수 없다.

셋째, 공매도 금지다. 단일종목 레버리지 ETF 잔고 목표치까지 시간이 걸리는 만큼 그 전까지 장중 변동성 확대 국면에서 공매도 금지는 추가 하락 폭을 제어하는 현실적인 수단이다. 과거 정부의 공매도 금지는 락바텀의 확실한 시그널이었다.

넷째, 증안펀드 가동 또는 정부의 이에 대한 집행 가능성 언급이다. 2020년 3월 코로나19 급락 당시 캐피털 콜 방식으로 조성된 10.8조원 규모의 '다함께코리아펀드'(증안펀드)는 지금껏 단 한 번도 실제 집행된 사례가 없다. 가동 여부와 무관하게 정부가 이를 공식 언급하는 것만으로도 시장 심리 안정에 즉각적인 효과를 기대할 수 있다. 이 역시 경험상 지수 하락을 종식시키는 예령이 되었다.

위 네 가지 조건 중 하나라도 충족되기 시작하면, 현재 지수가 반영 중인 시스템 리스크 이상의 이례적 공포 프리미엄(변동성)은 빠르게 해소될 것으로 판단한다.

결국, 지금 시점에서 핵심 전략 아이디어는 급락 이후 지수 정상화 과정에서 수혜받는 종목군에 대한 베팅이다. 역사적으로 급락 직후 구간에서는 펀더멘털보다 낙폭 복원 자체가 알파의 원천이었다. 전월(7월) 기준으로 ① 공매도 상위, ② 주가 1개월 낙폭과대, ③ 개인 순매수 상위(기관·외인 강제청산 상위), ④ 거래대금 상위 종목군이 유의미한 초과 성과를 기록해온 패턴이 이를 뒷받침한다.

이의 조건에 만족하는 핵심 종목은 반도체 투톱이다. 이들은 공매도는 시총대비 0% 수준이지만 1개월 낙폭과대 및 개인 순매수 상위(기관 및 외인 로스컷) 측면에서는 최상위를 기록했다(그 외 상위 스코어: 한화솔루션, 한미반도체, 한화오션, LS ELECTRIC, 리노공업).



Analyst 이경수 gang@hanafn.com
RA 이철현 lch2678@hanafn.com

2026년 7월 29일 | Global Asset Research

인도네시아

신흥국 전략

BI 총재 사임, 잡음이 끊이지 않는 인도네시아

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.

인도네시아 중앙은행 총재 사임, 독립성과 정책 신뢰도에 대한 경계감 증폭

7월 27일 페리 와르지요 인도네시아 중앙은행(BI) 총재가 임기를 약 2년 남겨둔 채 갑작스럽게 사임하면서 중앙은행 독립성과 정책 신뢰도에 대한 경계감이 다시금 높아지고 있다. 구체적인 사임 배경은 아직 확인되지 않았지만, 최근 정부의 통화당국에 대한 영향력 확대 우려가 누적돼온 만큼 시장은 이번 사임을 단순한 개인적 결정으로만 받아들이지 않는 분위기다.

중앙은행 독립성을 둘러싼 우려는 올해 초부터 지속적으로 확대되어 왔다. 우선, 프라보워 대통령이 취임 이후 2029년까지 경제성장률을 8%로 끌어올리겠다는 목표 아래 재정지출과 투자 확대를 통한 성장 촉진을 강조하면서, 긴축 대응이 필요한 상황에서도 통화당국에 성장 지원 역할을 요구할 수 있다는 우려가 제기됐다. 이러한 가운데 지난 2월 프라보워 대통령의 조카인 토마스 지완도노가 중앙은행 부총재로 임명된 데 이어, 6월 의회가 중앙은행의 경제성장 지원 책임과 정책 성과에 대한 의회의 감독 권한을 강화하는 법률 개정안을 통과시키면서 정부의 통화정책 개입 가능성에 대한 경계감은 한층 고조됐다.

한편, 와르지요 전 총재는 달러 대비 루피아화 가치가 사상 최저 수준으로 하락하자 5월과 6월 기준금리를 누적 100bp 인상하며 환율 방어에 나서는 등, 최근 물가와 통화 가치 안정에 우선순위를 두는 모습을 보였다. 이는 높은 성장률 달성을 위해 우호적인 금융 여건을 필요로 하는 정부와 루피아화 안정을 위해 긴축 대응에 나선 통화당국 사이에 정책적 간극이 존재했음을 보여준다. 정부와 상이한 정책 기조를 유지해온 총재가 임기를 남겨둔 채 돌연 물러나면서, 사임 배경에 대한 의구심과 함께 중앙은행의 정책적 독립성이 훼손될 수 있다는 우려가 확대된 것으로 판단된다.

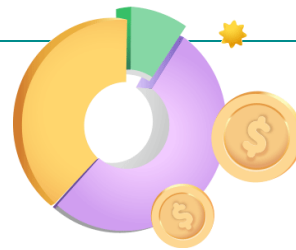
당분간 시장의 관심은 후임 총재 인선에 집중될 전망이다. 물가와 환율 안정을 중시하는 인사가 선임돼 기존 정책 기조의 연속성이 확인된다면 시장의 경계감도 완화될 수 있다. 반면, 프라보워 대통령과 가까운 정치권 인사나 성장 지원에 우선순위를 두는 인물이 후임으로 지명될 경우 중앙은행 독립성과 향후 통화정책 방향을 둘러싼 불확실성은 확대될 수 있다. 이러한 우려는 인도네시아 자산의 위험 프리미엄을 높여 외국인 투자자들의 자금 이탈과 루피아화 변동성 확대로 이어질 수 있는 만큼, 후임 총재의 성향과 초기 정책 행보에도 주목할 필요가 있다는 판단이다.



Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

ETF Weekly Letter

HANA Global Weekly | 2026.7.28



Global ETF 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

금쪽같은 반도체

순환매 속 중국 금쪽이 등장

- **AI 투자 회수(r) > AI 성장(g)** 지난주 미 증시는 주요 지수 모두 하락 마감. 알파벳의 Capex 상향 조정에도 유가와 금리에 대한 부담이 위험자산 선호심리 약화로 이어진 영향. 지정학적 리스크 재확산으로 WTI는 배럴당 90달러선을 돌파하였으며 이는 물가에 대한 우려를 자극했고 미 국채 10년물 금리는 1년 6개월 만에 처음으로 4.7%를 상회. 높아진 금리 레벨은 AI 자본 비용 부담을 자극했고 순환매 속 대형 가치주가 견조한 흐름을 보였음. 테마별로는 AI 밸류체인 내 기업들의 주가가 엇갈리며 AI 테마는 보합세(SMH 0.8%, BAI 0.5%)를 보였으며 금리에 대한 민감도가 상대적으로 높은 바이오, 소프트웨어, 신재생에너지 관련 테마가 부진. 한편 방산 테마는 록히드마틴과 RTX의 긍정적인 실적 발표와 지정학적 우려 확산 영향에 ITA 4.1% 상승하며 두드러지는 수익률 기록. 그 외에는 우라늄, 구리 등 원자재 테마 전반이 강세를 시현.
- **Risk Off** 자산군별 ETF 자금 흐름을 살펴보면, 미국 ETF 시장은 위험자산 회피 심리가 깊어지며 주식형에서 자금이 유출된 반면, 지정학적 리스크와 유가 강세 영향에 원자재로는 높은 강도로 자금이 유입. 그간 가격 조정 시 저가 매수 수요가 꾸준했던 반도체는 Hyperscalers의 Capex 증가보다 잉여 현금 소진에 대한 불안감이 부각되며 자금 유출로 전환. 다만 인프라, 전력 관련 테마로는 자금 유입이 지속. AI 테마가 흔들릴 때 강세를 보였던 미국 은행, 바이오테크 등은 위험자산 선호심리 약화에 차익 실현 흐름이 관찰.
- **Issue** 중국 DRAM 제조사인 CXMT는 7월 27일 공모가 대비 465.8% 상승으로 마감하며 IPO에 성공. 상장 당일 시가총액 3.2조 위안을 기록해 중국 A주 시가총액 1위에 등극. CXMT가 상장한 과창판은 중국의 첨단산업 육성 정책과 반도체 국산화 의지가 집중되는 영역. 과창판에 상장되어 있는 종목은 해외 투자자 접근이 제한적이기 때문에 국내에 상장되어 있는 STAR50 지수 추종 ETF를 통한 투자가 현실적인 대안이 될 수 있음. STAR50은 과창판 상위 50개 기업을 담는 지수로 CXMT가 해당 지수에 편입될 경우 이를 추종하는 국내 상장 ETF로 투자 가능. STAR50은 대형주 조기 편입 규정을 두고 있어 CXMT가 조기 편입 조건을 충족할 시 빠르면 9월 리밸런싱에서 편입 가능. 현재 STAR50 지수를 추종하는 국내 ETF는 TIGER 차이나과창판STAR50(합성), KODEX 차이나과창판STAR50(합성), ACE 중국과창판STAR50, SOL 차이나육성산업액티브(합성)이 있음.

STAR50 지수 편입 요건

요건	조기편입(최단)	조기편입(신속)	일반편입
시가총액	상위 3위 이내	상위 5위 이내	상위 20위 이내
상장 경과기간	1개월 이상	3개월 이상	12개월 이상
기타	전문가위원회 승인		
			12개월 일평균 거래대금 하위 10% 제외

자료: 상해증권거래소, 하나증권

국내 상장 STAR50 추종 ETF

종목코드	ETF	순자산(억원)	총보수(%)	상장일
414780	TIGER 차이나과창판 STAR50(합성)	2,513	0.09	22.01.13
415340	KODEX 차이나과창판 STAR50(합성)	337	0.09	22.01.13
416090	ACE 중국과창판 STAR50	221	0.50	22.01.13
415760	SOL 차이나육성산업액티브(합성)	206	0.55	22.01.13

주: 2026.07.27 기준

자료: Quantwise, 하나증권

2026년 7월 29일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

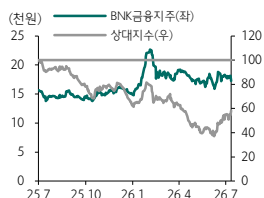
목표주가(12M) 24,500원
현재주가(7.28) 17,270원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,023.66
52주 최고/최저(원)	22,650/13,810
시가총액(십억원)	5,359.3
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	310,327.0
60일 평균 거래량(천주)	1,222.3
60일 평균 거래대금(십억원)	21.4
외국인지분율(%)	39.59
주요주주 지분율(%)	
롯데쇼핑 외 6인	10.82
국민연금공단	7.57

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	1,099	1,188
순이익(십억원)	869	933
EPS(원)	2,693	2,931
BPS(원)	36,621	38,405

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	3,334	3,370	3,537	3,726
세전이익	992	1,095	1,097	1,176
지배순이익	729	815	812	872
EPS	2,278	2,614	2,632	2,824
(증감율)	16.9	14.8	0.7	7.3
수정BPS	33,446	34,612	36,610	39,434
DPS	650	735	830	930
PER	4.5	6.1	6.6	6.1
PBR	0.31	0.46	0.47	0.44
ROE	7.0	7.6	7.4	7.4
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5
배당수익률	6.3	4.6	4.8	5.4



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

BNK금융 (138930)**주주환원 보다 더 중요한 것은 이익 안정성에 대한 신뢰**

목표가 유지하지만 빈번한 실적 변동성 확대 우려. 이익가시성에 대한 신뢰 회복 필요

BNK금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 24,500원을 유지한다. 2분기 순이익은 YoY 35.2% 감소한 2,004억원을 시현해 컨센서스를 대폭 하회하는 저조한 실적을 기록했다. 물론 이는 오피스펀드 외부지분 매입에 따른 정산손실 440억원 등 비경상 요인 발생에 주로 기인했지만 주요 계열사들의 대손비용이 모두 늘어나는 등 내용면에서도 아쉬움이 컸던 실적이었다. 특히 1분기에 이어 2분기에도 어닝 쇼크 수준의 실적을 기록하면서 올해 연간 순이익은 전년 수준을 상회하기가 다소 어려울 전망이다. 2분기 실적 부진이 일회성 요인에 주로 기인했다는 점에서 목표주가는 하향하지 않고 그대로 유지하지만 몇분기째 실적 변동성 확대가 빈번하게 나타나고 있는만큼 주주환원을 확대 기대는 차치하더라도 이익 안정성 및 가시성에 대한 신뢰 회복이 우선되어야 주주가치 제고 효과를 기대해 볼 수 있을 것으로 판단한다

다시 큰폭 늘어난 대손비용. 3분기 2천억원 이하로의 감소 여부가 중요 체크포인트

2분기에는 1) 양행 합산 원화대출이 3.2% 고성장했지만 양행 합산 NIM은 QoQ 4bp 하락했다. 따라서 경상 이자이익은 QoQ 0.7% 증가했는데, 오피스펀드 외부지분 매입에 따른 정산손실이 이자비용으로 반영되면서 표면적으로는 이자이익이 QoQ 5.1% 감소했다. 2) 증권 위탁수수료는 추가로 확대되었지만 은행 수수료 감소 등으로 수수료이익도 QoQ 1.1% 감소했으며, 3) 1분기 실적 쇼크의 배경이었던 기타비이자이익은 캐피탈에서 대출채권매각익과 유가증권관련익이 600억원 이상 발생하고, 증권도 유가증권관련익이 늘어나면서 2분기 중 큰폭 개선되며 정상화되는 모습이었다. 4) 판관비 증가는 증권 성과급과 통상임금 범위 확대 및 교육세를 인상 영향 때문이다. 5) 그룹 대손비용은 2,300억원으로 큰폭으로 증가했는데 상각 규모 확대로 캐피탈 총당금이 크게 늘었고, 건전성 악화에 따라 부산과 경남은행도 대손비용이 모두 전분기대비 증가했다. 총당금 일회성으로는 JTBC 추가 총당금이 69억원 있었지만 PF 관련 총당금 환입도 74억원 발생했다. 3분기 중 그룹 대손비용이 다시 2천억원 이하로 감소될 수 있을 지가 향후 실적 향방에 중요한 체크포인트로 작용될 전망이다

3분기 600억원 추가 자사주 예상. 총주주환원율은 더 상승하겠지만 반겨질리 없음

CET 1 비율은 12.14%로 QoQ 16bp 하락했다. 타사와 달리 CET 1 비율이 하락한 배경은 2분기 중 대출성장률이 상당히 높았던데다 이익 규모도 예상을 하회했기 때문이다. 당사는 3분기에 하반기 추가 자사주 매입·소각 규모 및 밸류업 계획 업그레이드 방안을 발표할 예정인데 연간 이익이 내부 목표 대비 상당폭 줄어드는데다 CET 1 비율도 최근 하락세를 나타내고 있어 하반기 추가 자사주 규모는 최대 600억원에 그칠 전망이다. 600억원 추가 실시를 가정해도 올해 총주주환원율은 46%로 기존 예상치인 45%보다 더 높아지겠지만 이는 분모인 순이익이 낮아지기 때문에 주주환원을 상승 폭 확대가 반겨지지는 않을 것으로 보인다

2026년 07월 29일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원
현재주가(7.28) 82,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,023.66
52주 최고/최저(원)	125,200/52,100
시가총액(십억원)	17,655.7
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,561.2
60일 평균 거래대금(십억원)	158.2
외국인지분율(%)	36.41
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.60
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,776.3	18,121.8
영업이익(십억원)	1,946.3	2,077.4
순이익(십억원)	1,254.2	1,368.2
EPS(원)	5,858	6,420
BPS(원)	64,679	67,549

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,926.5	18,383.5
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,939.3	1,993.8
세전이익	1,761.8	722.3	1,617.3	1,706.8
순이익	1,250.2	408.4	1,172.2	1,257.9
EPS	5,810	1,901	5,458	5,856
종가율	16.27	(67.28)	187.11	7.29
PER	9.50	28.14	17.94	16.72
PBR	1.01	0.89	1.54	1.48
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.64	4.22
ROE	10.83	3.33	8.86	9.09
BPS	54,898	60,299	63,747	65,973
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee01211@hanafn.com

SK텔레콤 (017670)**8월 전략 – AI가 배당 올릴 수 있다는 확신 생겨날 것****매수/TP 14만원/통신서비스업종 Top Pick 유지, 주가 상승 기대감 높아질 시점**

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스업종 12개월/8월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2분기 어닝 시즌을 맞이하여 우수한 실적을 발표할 전망이다, 2) AIDC 관련 SPC 설립을 계기로 자회사 배당금 유입분 증가에 따른 DPS 성장 기대감 상승이 예상되며, 3) 최근 피지컬 AI 3대 강국을 목표로 AI 기지국/네트워크 사업 강화가 진행되고 있음을 감안 시 5G SA 요금제 출시에 따른 2027년 ARPU 성장 기대감 확대가 예상되고, 4) ARPU/이익/배당 성장 기대감이 높아질 시기임을 감안하면 3.5% 달하는 기대배당수익률이 충분히 매력적으로 평가되기 때문이다.

2Q 실적도 좋지만 AI 데이터센터 확산/AI RAN 본격화에 관심 높아질 전망

SKT 2분기 실적은 양호할 전망이다. 연결 영업이익이 5,678억원(+68% YoY, +6% QoQ)로 컨센서스를 상회할 전망이며, 전분기비 이동전화서비스 매출액 증가, 인원 감축에 따른 인건비 및 제반 경비 정체 양상이 나타나면서 탑라인/비용 측면에서 모두 우수한 모습을 나타낼 것이기 때문이다. 더불어 AI 관련 비즈니스에서도 다소 긍정적인 전망이 많아질 것으로 보여 주가 상승에 도움이 될 전망이다. AI 데이터센터/RAN 관련주로서의 위상이 높아지는 가운데 국책 AI 사업자 선정이 유력해지고 있기 때문이다.

드디어 AI가 실적/배당에 긍정적 영향을 미칠 것, 밸류에이션 확장 예상

SKT가 AIDC 전문 신설 법인인 SK하이퍼를 설립하고 2030년까지 7,500억원을 출자한다고 밝혔다. SK하이퍼는 SPC 기업 형태로 운용될 예정이며 각각의 AIDC 사업체 마다 특수목적회사 설립이 이루어질 전망이다. 이에 따라 회계상 사업장별 매출/이익 규모가 명쾌하게 드러날 것이며 흑자 규모가 커질수록 SKT 주가엔 긍정적 영향이 예상된다. SPC의 이익이 SKT 배당금 또는 자사주 매입/소각으로 연결될 가능성이 높기 때문이다. 최근 검증 작업에 들어간 AI RAN 비즈니스 역시 ARPU 성장 및 배당 성장 증가 기대감으로 연결될 수 있어 긍정적이다. AI RAN 사업 성공/피지컬 AI 3대 강국으로의 도약을 위해 SKT를 선발로 5G SA 구축이 본격화될 수 있으며 7년만의 신규 5G 요금 출시가 논의될 수 있어 Multiple 확장이 먼저 나타날 공산이 커 보인다. 최근 SKT 주가는 확실히 경쟁사 주가와 차별화되는 양상을 나타내고 있다. 단순 방어주가 아닌 AI 기지국 관련주로 인식되는 경향이 강하다. 8월 기술주가 반등에 나선다면 SKT 주가 역시 급반등할 가능성이 높다는 판단이다.

2026년 07월 29일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

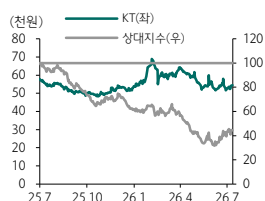
목표주가(12M) 76,000원
현재주가(7.28) 53,900원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,023.66
52주 최고/최저(원)	68,900/48,250
시가총액(십억원)	13,583.9
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	461.5
60일 평균 거래대금(십억원)	25.6
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
연대자동차 외 1인	8.07
국민연금공단	7.05

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	27,593.9	28,198.4
영업이익(십억원)	2,060.2	2,257.5
순이익(십억원)	1,534.7	1,680.6
EPS(원)	5,690	6,273
BPS(원)	78,242	81,993

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	26,431.2	28,244.2	28,476.5	29,501.7
영업이익	809.5	2,469.1	1,966.3	2,079.2
세전이익	584.7	2,418.1	2,012.9	2,124.4
순이익	470.3	1,731.0	1,417.1	1,515.7
EPS	1,850	6,869	5,623	6,014
증감율	(52.41)	271.30	(18.14)	6.95
PER	23.70	7.66	9.67	9.05
PBR	0.67	0.73	0.71	0.68
EV/EBITDA	4.31	3.63	3.81	3.55
ROE	2.85	10.22	7.77	7.86
BPS	65,177	71,886	76,517	80,268
DPS	2,000	2,400	2,400	2,400



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

KT (030200)**8월 전략 – 당분간 저점 박스권 트레이딩 추천****투자의견 매수, 목표가 76,000원으로 유지, 연말까지 내다 본 장기 매수 추천**

KT에 대한 투자 의견을 매수, 12개월 목표주가를 76,000원으로 유지한다. 매수 추천 사유는 1) 서비스매출액 성장, 자회사 이익 기여도 향상을 기반으로 일회성손익을 제거 시 장기 연결 영업이익 증가가 지속될 전망이고, 2) 2027년도에는 국내에도 신규 5G 요금제 출시를 통한 ARPU 성장 기대감 형성이 생겨날 것이며, 3) 연말 이후 서서히 매출 성장 기대감이 높아질 것임을 감안하면 PBR, PER 등 밸류에이션이 매력적인 수준이기 때문이다. 단기 탄력적인 주가 상승을 기대하긴 어려울 전망이나 2027년까지 길게 내다보면 투자 전망이 나쁘지 않다는 판단이다.

올해 매출/비용 지표 부진 예상, DPS 정체 내년도까지 지속될 전망

2026년 2분기 KT 연결 영업이익은 컨센서스(6,090억원)를 하회할 전망이다. KT에스테이트/KT클라우드를 비롯한 자회사 실적이 우수할 것이나 본사 실적이 여전히 부진할 것으로 예상되기 때문이다. KT 2분기 본사 영업이익은 3,820억원(-18% YoY, +22% QoQ)에 그칠 전망이다. 5G 가입자 이탈에 따른 이동통신서비스 매출액 감소, 인건비 및 제반 경비 증가 때문으로 추정된다. 문제는 이러한 부진한 실적으로 인해 올해 뿐 아니라 내년도에도 배당 성장이 어려울 것 같다는 점이다. 2분기까지 누적 실적 기준으로 보면 2026년 KT 본사 순이익은 1조원 수준에 그칠 것으로 보인다. 2027년 순이익 성장률이 20%에 달한다고 해도 2027년에도 배당 성장이 어려울 전망이다. 회사 경영 정책이 2026년 최소 DPS 2,400원(총 배당금 6천억원), 2026~2028년 장기로는 본사 조정 이익 기준 50%를 주주에게 배당/자사주 소각으로 환원하는 것이라는 점을 감안할 때 그렇다. 국내외 시중 금리 상승 가능성을 감안하면 매력적인 투자처로 부각되긴 어려울 것 같다.

결국 새로운 5G 요금제 출시가 주가 상승 트리거 될 것, 연말 이후 주가 반등 예상

8월 KT의 경우 가격적인 메리트를 제외하면 특별한 주가 상승 트리거는 없다. 실적이 좋은 것도 아니고 배당 호재가 있는 것도 아니며 성장 이슈가 부각되는 것도 아니기 때문이다. 하지만 연말 이후엔 다른 움직임이 나타날 가능성이 높아 보인다. 2026년 미국에서 시작된 AI 네트워크로의 진화가 미국에 이어 국내로 전이되면서 신규 5G 요금제 출시가 본격화될 수 있기 때문이다. 2026년과는 달리 2027년도엔 ARPU 상승 기대감을 토대로 통신 3사 주가가 동반 상승하는 모습이 구현될 수 있어 현 가격대에서 KT 장기 매수 전략은 나쁘지 않을 것이란 판단이다.

2026년 07월 29일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

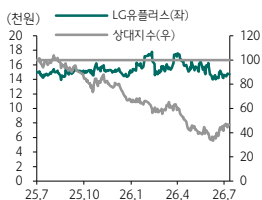
목표주가(12M) 20,000원
현재주가(7.28) 14,620원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,023.66
52주 최고/최저(원)	17,810/13,900
시가총액(십억원)	6,205.1
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	424,427.7
60일 평균 거래량(천주)	1,347.1
60일 평균 거래대금(십억원)	20.8
외국인지분율(%)	41.80
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3인	38.75
국민연금공단	7.48

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	15,639.6	15,963.1
영업이익(십억원)	1,113.2	1,203.7
순이익(십억원)	714.8	786.3
EPS(원)	1,695	1,877
BPS(원)	21,856	23,006

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	14,625.2	15,451.7	15,567.9	16,132.1
영업이익	863.1	892.1	1,118.4	1,183.6
세전이익	450.6	680.5	913.4	997.4
순이익	374.5	523.9	732.5	802.0
EPS	858	1,208	1,718	1,890
증감율	(39.83)	40.79	42.22	10.01
PER	12.04	12.19	8.56	7.78
PBR	0.52	0.71	0.67	0.64
EV/EBITDA	3.09	3.52	2.60	2.29
ROE	4.40	6.01	8.07	8.41
BPS	19,825	20,770	21,816	23,006
DPS	650	660	700	750



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

LG유플러스 (032640)**8월 전략 – 단기 한 단계 주가 상승은 가능할 것****매수 유지/TP 20,000원 유지, SKT와 함께 8월 Top Picks로 제시**

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가를 20,000원을 유지한다. 1) 2분기 연결 영업이익이 역대 최고 수준으로 발표되면서 2026년 높은 이익 성장에 대한 투자자들의 신뢰가 높아질 전망이다, 2) 8월로 예상되는 자사주 매입 공시는 2027년 주주환원증대 기대감으로 연결되면서 일시적 주주 환원 감소 우려를 해소시킬 것이며, 3) 이익 전망치 상향 조정에 따른 패시브 자금 유입, 유동 물량 대비 적지 않은 1.5%에 달하는 자사주 매입 등이 수급적으로 유리한 영향을 미칠 것으로 판단되기 때문이다. 8월만 보면 호재가 많아 단기 투자 유망하다고 평가하며 SKT와 함께 LGU+를 국내 통신서비스 업종 8월 Top Picks로 제시한다.

2분기 실적과 자사주 매입이 단기 주가 상승 동력이 될 전망

8월 어닝 시즌을 맞이하여 LGU+는 양호한 2분기 실적을 발표할 전망이다. 연결 영업이익이 3,219억원(+6% YoY, +18% QoQ)로 컨센서스(연결 영업이익 3,067억원)을 상회하면서 아마도 분기 연결 영업이익 기준으로는 최대 실적을 기록할 것으로 예상된다. 이동전화매출액 증가, 기업부문 매출 성장, 전분기비 마케팅비용 감소, 감가상각비/인건비 정체가 실적 호전 사유다. 단순 기저 효과가 아닌 타라인/비용 구조 개선에 의한 실적 호전을 나타낼 전망이다. 장기 실적 개선 기대감 상승이 예상되며 이익 전망치 상향 조정과 함께 외국인들을 중심으로 패시브 수급 유입이 예상된다. 더불어 8월 자사주 매입 발표가 예상된다는 점도 주가에 긍정적이다. 유동 물량이 적은 관계로 1.5%에 달하는 자사주 매입도 수급에 도움이 되겠지만 일시적으로 올해 위축되었던 장기 주주 환원 증대 기대감이 다시 높아질 수 있기 때문이다.

현 주가에선 주가 상승 가능성 높아 20% 수준 수익률 목표로 한 접근은 유효

지난해와 달리 올해 상반기 LGU+ 주가 상승 재료는 많지 않았다. 하지만 8월 이후엔 단기 주가 상승 국면이 나타날 수 있을 것이므로 연말까지 20% 수준의 수익률 달성을 목표로 한 매수는 나쁘지 않은 전략으로 평가된다. 향후 DPS/주주환원증대 기대감, ARPU 성장 기대감이 생겨난다면 기대배당수익률 4% 수준까지는 LGU+ 주가 반등이 나타날 수 있을 것으로 판단되기 때문이다. 9월 이후 진행될 자사주 매입 역시 수급적으로 긍정적 역할을 수행할 가능성이 높아 보인다.

2026년 7월 29일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 350,000원
현재주가(7.28) 188,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,023.66
52주 최고/최저(원)	404,500/177,800
시가총액(십억원)	8,138.6
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	43,106.8
60일 평균 거래량(천주)	297.3
60일 평균 거래대금(십억원)	66.1
외국인지분율(%)	18.58
주요주주 지분율(%)	
방시혁 외 11 인	28.57
국민연금공단	7.53

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,462.0	4,036.6
영업이익(십억원)	275.0	493.7
순이익(십억원)	196.9	402.5
EPS(원)	4,650	9,392
BPS(원)	81,769	90,534

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,255.6	2,649.9	4,558.1	3,785.7
영업이익	184.0	49.3	223.0	409.3
세전이익	19.4	(177.4)	332.0	548.1
순이익	9.4	(237.3)	180.8	397.5
EPS	225	(5,673)	4,197	9,221
증감율	(95.00)	적전	흑전	119.70
PER	859.56	(58.17)	44.98	20.48
PBR	2.49	4.29	2.38	2.16
EV/EBITDA	24.92	69.86	27.33	17.31
ROE	0.31	(7.33)	5.43	11.11
BPS	77,737	76,912	79,486	87,423
DPS	200	500	850	2,100



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

하이브 (352820)**실적 서프라이즈에도 이해할 수 없는 셀온****2027년 예상 P/E 20배인 절대적 저평가 구간**

2분기 실적 서프라이즈로 최소 내년 2분기까지 이어질 BTS의 월드 투어에 연동한 호실적이 예상되며, 향후 1년간 뉴진스와 세븐틴(8인조)의 컴백 및 코르티스/캣츠아이의 고성장이 이어질 것이다. 그럼에도 주가는 2027년 예상 P/E 20배 수준으로 BTS의 기습적인 군입대 발표 이후 패닉셀이 나왔던 당시(22배)보다도 낮은 수준이다. 주식 시장의 어려움을 모르는 바 아니지만, 추천하지 않을 수도 없는 가격이기엔 비중확대 및 탑픽을 유지한다.

2Q Review: OP 1,709억원(+159% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1.45조원(+106% YoY)/1,709억원(+159%)으로 컨센서스(1,551억원) 상회 및 사상 최대 실적을 기록했다. 앨범은 TXT/코르티스/보이넥스트도어 등 많은 아티스트들이 컴백하면서 약 1,100만장을 판매했다. 콘서트는 BTS의 역사적인 월드투어 약 140만명 등 약 170만명이 포함되었으며, 온라인 투어가 더해졌다. ASP는 원화 약세 효과까지 더해져 약 33만원 내외로 추정된다. MD/라이선스도 3,111억원(+103%)으로 BTS 투어에 연동한 고성장이 나타났다. 위버스의 MAU는 1,440만명(+8% QoQ)으로 역시 사상 최대를 기록했으며, 총 지출 금액 및 ARPPU도 각각 12%/24% (QoQ) 상승했다. 비용 내 특이사항은 사상 최대 영업이익과 연동한 인센티브 증가가 반영되었다.

뉴진스와 세븐틴의 컴백, 그리고 코르티스와 캣츠아이의 고성장

향후 1년을 보면 아직은 정확한 시점을 알 수 없지만 뉴진스와 내년 2분기부터 8인조 활동이 가능한 세븐틴의 컴백이 더해진다. 여기에 더해 5세대인 코르티스와 캣츠아이는 고성장이 빠르게 나타나고 있는데, 코르티스는 BTS/세븐틴/스트레이키즈에 이어 단일 앨범 판매량 기준 300만장을 무려 1년차에 돌파하였으며, 이미 10만명 이상의 투어를 진행 중이다. 캣츠아이의 성장 궤도를 감안할 때 2027년 50만명, 2028년 80만명 이상의 투어가 가능한 수준이다. 캣츠아이 역시 최근 신보 발매 당일 스포티파이 데일리 탑송 미국 4위를 기록했으며, 선주문 판매량은 100만장 내외로 추정된다. 향후 2년 내 연간 100만명 이상의 투어가 가능한 수준이다. 2028년까지 고민하면 BTS와 세븐틴의 완전체, 그리고 코르티스/캣츠아이의 연간 100만명 내외의 투어가 가능해지면서 연간 영업이익 5,000억원은 충분히 상회할 것으로 전망한다.

2026년 7월 29일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 1,440,000원
현재주가(7.28) 705,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,023.66
52주 최고/최저(원)	1,420,000/446,500
시가총액(십억원)	25,413.2
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	36,047.1
60일 평균 거래량(천주)	187.7
60일 평균 거래대금(십억원)	195.5
외국인지분율(%)	34.36
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 4인	37.07
국민연금공단	8.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,666.4	5,478.0
영업이익(십억원)	1,239.6	1,547.7
순이익(십억원)	971.4	1,204.2
EPS(원)	26,966	33,421
BPS(원)	75,631	99,784

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,322.3	4,079.5	4,589.7	5,006.8
영업이익	669.0	995.3	1,191.5	1,401.2
세전이익	650.1	956.4	1,206.0	1,375.2
순이익	501.6	732.6	903.4	1,045.1
EPS	13,914	20,324	25,062	28,994
증감율	93.55	46.07	23.31	15.69
PER	27.45	38.08	31.80	27.49
PBR	9.08	13.65	10.84	8.61
EV/EBITDA	18.48	25.45	24.08	20.06
ROE	39.34	41.50	38.75	35.11
BPS	42,085	56,704	73,510	92,519
DPS	5,350	7,100	10,000	11,600



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

HD현대일렉트릭 (267260)**이제 배전도 성장 국면 진입****목표주가 1,440,000원, 투자의견 매수 유지**

HD현대일렉트릭 목표주가를 1,440,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 납기 일정 변화로 북미향 변압기 매출이 전분기대비 감소했으나 마진은 개선되었다. 신규 수주는 14.4억달러로 전년대비 44.6% 증가했고 수주잔고는 84.9억달러로 29.6% 증가했다. 북미 수주잔고 비중은 69.3%로 전분기대비 0.1%p 상승했다. 모든 부문에서 수익성 상승이 나타나고 있어 실적은 우상향 흐름을 지속할 전망이다. 2026년 기준 PER 31.8배, PBR 10.8배다.

2Q26 영업이익 2,870원(YoY +37.2%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 11,418억원을 기록하며 전년대비 26.0% 증가했다. 가파른 매출액 증가는 종속법인 실적 변동성 확대가 나타났던 기저효과로 볼 필요가 있으나 해당 요인을 제외해도 양호한 실적이다. 전력기기는 변압기 납기 일정에 따라 분기 매출 변동성이 나타났음에도 견조한 성장을 기록했고 고압차단기도 해외 시장 중심 성장이 나타나는 중이다. 배전기기는 국내 반도체용 납품 확대에 더해 ESS 등 전 제품군에서 실적 개선이 이뤄졌다. 회전기기도 전년대비 성장세를 이어가고 있고 종속법인은 양종과 아틀란타 판매법인 매출이 증가했다. 영업이익은 2,870억원으로 전년대비 37.2% 증가했고 이익률은 25.1%로 2분기 기준 역대 최고치를 기록했다. 회전기기 관세 환급 60억원 외에 일회성 요소는 없는 것으로 보인다. 변압기 납기 변경과 배전기기, ESS 매출 확대가 맞물리며 전반적인 Mix가 둔화될 수 있었던 환경에서도 전력기기 고수익 프로젝트 확대와 중저압차단기 판가 상승으로 높은 이익률을 이어가는 중이다.

데이터센터향 신규 수주 비중 2027년까지 16%까지 확대 목표

2분기 신규 수주는 전분기대비 감소했으나 전년대비 증가 속도는 오히려 빨라졌다. 유럽향 친환경 GIS 수요와 빅테크향 배전기기 납품 확대 가능성을 감안하면 추가적인 수주 여력은 충분한 상황이다. 배전기기와 회전기기는 데이터센터향으로 외형이 확대될 수 있으며 기존 전력기기 초고압 제품군처럼 주력 제품이 될 여지가 존재한다. 현재 데이터센터향 1.1조원 규모 전력 및 배전변압기 장기공급계약을 확보했고 3분기 중 그룹사 엔지니어링 발전기 수주가 예상된다. 기존 고객향 추가 장기 공급 협의와 신규 고객 확보를 통해 데이터센터향 수주 비중은 2027년 기준 16%까지 확대될 전망이다.

2026년 07월 29일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

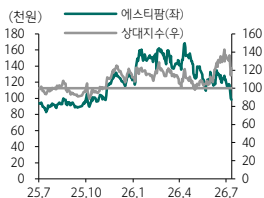
목표주가(12M) 190,000원(하향)
현재주가(7.28) 98,500원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	705.85
52주 최고/최저(원)	168,700/82,700
시가총액(십억원)	2,056.3
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	20,876.6
60일 평균 거래량(천주)	136.7
60일 평균 거래대금(십억원)	17.7
외국인지분율(%)	11.57
주요주주 지분율(%)	
동아쏘시오홀딩스 외 5인	37.40
국민연금공단	6.04

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	419.8	517.8
영업이익(십억원)	79.6	106.3
순이익(십억원)	72.0	92.4
EPS(원)	3,449	4,409
BPS(원)	31,650	35,555

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	273.8	331.7	423.6	551.2
영업이익	27.7	54.9	78.3	125.6
세전이익	42.7	58.7	89.0	134.7
순이익	34.7	55.0	69.8	105.5
EPS	1,780	2,706	3,350	5,052
종가율	70.99	52.02	23.80	50.81
PER	49.94	44.05	29.40	19.50
PBR	3.56	4.16	3.09	2.70
EV/EBITDA	33.86	29.12	17.88	12.05
ROE	7.82	10.03	11.09	14.77
BPS	24,966	28,666	31,920	36,472
DPS	500	500	500	500



Analyst 김선아 seonah.kim@hanafn.com
RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

에스티팜 (237690)**일시적 영향이지만, 돌다리를 두드리며 (2Q26 Re)****일시적 매출원가 상승으로 영업이익 컨센서스 하회**

2Q26 실적은 연결 기준 매출액 1,085억원(YoY+59.0%), 영업이익 183억원(YoY+42.0%, OPM 16.9%)으로, 컨센서스 대비 매출 4% 상회, 영업이익 -7% 하회하였다. 이익이 기대치 대비 크게 감소한 것은 일시적으로 매출원가가 크게 상승한 품목이 있었기 때문이다. 특정 품목이 개발 난이도가 높아 수 개월 동안 여러 개 배치를 생산했고 공정 연구도 함께 진행되었는데, 최종 배치가 이번 분기에 매출로 반영되면서 그 간의 비용을 원가에 한꺼번에 포함시켰다. 그래도 1Q로부터 이월된 상업화 물량과 올해 1월과 3월에 수주한 상업화 올리고 프로젝트, 저분자화합물의 매출이 본격적으로 반영된 영향으로, 매출은 기대치 이상의 성과를 보였다. 한편 잠재 리스크로 인식했던 해외 CRO는 약 1.2억원의 손실로 거의 BEP를 달성하여 연결 실적에 거의 영향이 없었다.

3분기 정상 회복, 연간으로 4분기 최대 실적까지 볼 것

다행스러운 것은 이토록 난이도가 높은 품목이 거의 없기 때문에, 향후 동일한 상황이 반복될 확률은 높지 않다는 점이다. 올해 연간으로 3Q 매출이 가장 낮을 것으로 추정하고 있으나, OPM은 다시 17%대로 회복할 것으로 전망한다. 현재 제1올리고동 가동률은 80% 이상으로 실질적인 full 가동 상태이고, 제2올리고동도 50% 정도 가동 중이고 올해 60%까지 올리는 것을 목표로 하고 있다. 회사는 하반기에는 제2올리고동 대형라인이 본격 가동될 것으로 전망하고 있고, 올해 상반기 신규 수주 8건을 하였는데 하반기에도 7건 이상 추가 수주하는 것을 목표로 하고 있다. 이러한 회사의 목표와 상업화 매출이 62% 차지하고 있음을 고려하면 매출은 안정적인 상승을 기대할 수 있다. 통상적으로 4Q 매출이 가장 높은 것과 원가율 정상화를 고려하였을 때, 3Q 매출은 1,015억원(YoY+24.0%), 영업이익 178억원(YoY+21%, OPM17.6%)일 것으로 추정한다.

목표주가 19만원으로 하향하지만, 투자의견은 BUY 유지

매출원가 증가로 인한 영향은 약 40~50억원이다. 그 외에 이번 실적 발표를 통해 확인된 올리고 상업화/임상, 저분자화합물의 매출 비율(원가율 변동)과 판관비의 조정으로 26F 영업이익을 858억원에서 783억원으로 하향 추정하였다. 최근 주가 하락과 회사채 금리 상승으로 WACC도 8%→9%로 상승함에 따라 목표주가를 19만원으로 하향한다. 그러나 중장기적으로 회사가 성장할 것임은 분명하다. 하반기에 제2올리고동의 phase 2 활용 확정(CAPEX 확대; 대형 라인), 올리고 예비 상업화 고객의 수주 공시(이메틸스타트; 재발성/불응성 골수 섬유증 추정) 등의 이벤트가 대기 중이고 코스닥 활성화 정책 수혜(국민성장펀드 투자, 승강제 1군 편입)를 받을 가능성도 높은 기업이라, 올해 하반기 내내 믿고 지켜봄 직하다. 이번 실적 상 영업이익이 YoY 42% 성장한 것은 되짚어 봐야 한다.

2026년 7월 29일 | 기업분석

Not Rated

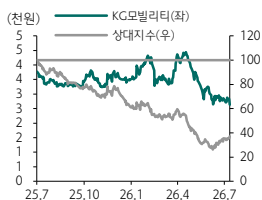
목표주가(12M) N/A
현재주가(7.28) 2,640원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,023.66
52주 최고/최저(원)	4,440/2,640
시가총액(십억원)	534.3
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	202,374.9
60일 평균 거래량(천주)	902.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
외국인지분율(%)	18.47
주요주주 지분율(%)	
케이지이코슬루션 외 3인	54.36

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

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

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	3,424	3,780	3,783	4,243
영업이익	(117)	5	12	54
세전이익	(68)	1	47	57
순이익	(68)	15	46	57
EPS	(1,206)	79	238	283
증감율	적지	폭전	201.3	18.9
PER	(11.7)	117.6	17.0	12.4
PBR	2.4	1.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	15.1	9.6	5.4	5.4
ROE	(6.2)	1.4	3.2	3.8
BPS	5,827	5,804	7,317	7,465
DPS	0	0	0	0



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

KG모빌리티 (003620)**P/B 0.3배대를 극복하기 위한 두 가지 조건****2Q26 Review: 판매대수 글로벌 +9% (YoY), 영업이익률 0.8% 기록**

KG모빌리티의 2분기 글로벌 판매는 29.7천대(+9% (YoY))를 기록했다. 내수가 10.3천대로 2% (YoY) 증가했는데, 토레스 모델의 감소를 무쏘/무쏘EV 신차 효과가 상쇄하면서 소폭 증가했다. 수출(CKD 0.7천대 포함)이 19.3천대로 13% (YoY) 증가했는데, 서유럽(+7% (YoY))/튀르키예(+90% (YoY)) 등 위주로 토레스EVX가 245% (YoY) 증가하면서 수출 증분의 대부분을 차지했다(+2.2천대 (YoY) 중 토레스EVX +4.0천대). 차종별로는 내연기관차가 16% (YoY) 감소한 16.5천대, HEV/EV는 17%/105% (YoY) 증가한 3.3천대/9.8천대(비중 11.2%/33.1%, +0.8%p/15.5%p (YoY))였다. 별도 기준 2분기 매출액/영업이익은 1.18조 원/88억원(영업이익률 0.8%, -1.0%p (YoY))이었다. 물량(+9%)/ASP(+5%) 기여로 매출액은 14% (YoY) 증가했지만, 영업비용 증가로 영업이익은 51% (YoY) 감소했다. 영업이익 변동에는 물량증가(+168억원)/환율및믹스(+13억원)/기타비용감소(+138억원) 등이 기여했지만, 영업비용(-312억원)/감가상각비(-97억원) 등이 부정적이었다. 전체적으로 판매 증가가 이어진 것은 긍정적이지만, 특정 국가에 대한 수출 의존도가 높았고, 경쟁심화로 인센티브가 확대되면서 영업이익률이 0.8%로 낮다는 점은 안정성 측면에서 아쉬운 내용이다.

1분기 정도 늦어진 해외 CKD 사업의 양산 일정

해외 CKD 사업들은 계획보다 1분기 정도 지연되면서 4분기 이후 기여할 것이다.

(1) 베트남 CKD 사업: Kim Long Motors와 제휴하여 연간 1.5만대의 생산능력(전체 KLMH의 CKD 공장은 5.0만대이고, 이 중 KG모빌리티 물량이 1.5만대)이다. 렉스턴/액티언/무쏘 모델 위주로 2026년/2027년 0.8만대/1.0만대 생산을 계획 중이었다. 2분기 중 60대의 시범 생산은 진행한 상태이지만, 현지 제휴선과의 세부 협상 지연으로 양산 시작이 6월말에서 9월로 연기되면서 2026년 생산대수는 0.4만대 정도로 예상된다.

(2) 사우디아라비아 CKD 사업: 연간 3.0만대의 생산능력이고, 렉스턴/무쏘 모델 위주로 2026년/2027년 0.3만대/0.8만대 생산을 목표로 하고 있었다. 2분기 중 240대의 시범/초도 생산이 진행되었지만, 중동 분쟁의 영향으로 역시 양산 일정이 6월에서 8~9월로 연기된 상태인 바 2026년 생산대수는 0.2만대 이하로 예상된다.

낮은 Valuation을 극복하기 위해서 이익률 상승과 미래 기술 대응력을 증명할 필요

최근 주가는 실적 및 CKD 지연 우려로 하락한 후 P/B 0.3배 중반의 낮은 밸류에이션을 기록하고 있다. KG모빌리티 주가가 추세적으로 상승하기 위해서는 다음과 같이 두 단계에 걸쳐 이익 증가 및 자산효율성에 대한 신뢰성이 제고되어야 한다는 판단이다. 첫째, 판매 증가 및 믹스 개선에 기반한 규모의 경제 효과로 이익률(2026년 상반기 매출총이익률/영업이익률이 각각 9.8%/1.3%)을 높이면서 흑자 구조의 지속성에 대한 신뢰를 회복해야 하고(=이익 증가에 기반한 주가 상승 구간), 둘째, HEV/EV/자율주행 등으로 이어지는 미래

Not Rated

현재주가(7.28)

8,360원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	705.85
52주 최고/최저(원)	18,450/8,360
시가총액(십억원)	126.6
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	15,144.2
60일 평균 거래량(천주)	333.6
60일 평균 거래대금(십억원)	5.1
외국인지분율(%)	1.85
주요주주 지분율(%)	
이창규 외 2 인	20.16
엘엑스세미콘	10.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	245	275
영업이익(십억원)	17	23
순이익(십억원)	17	21
EPS(원)	1,061	1,476
BPS(원)	9,925	11,361

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	150	191	187	193
영업이익	9	17	5	(6)
세전이익	48	65	(37)	(62)
순이익	46	63	(39)	(62)
EPS	3,349	4,297	(2,546)	(4,070)
증감율	542.8	28.3	적전	적지
PER	3.3	7.7	(5.0)	(3.9)
PBR	0.9	2.0	0.9	1.6
EV/EBITDA	8.1	16.9	16.5	102.3
ROE	27.1	25.4	(19.1)	(43.1)
BPS	12,328	16,590	13,654	9,774
DPS	130	200	60	0



Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

기술에 대한 내재화를 통해 고정자산 재평가가 진행되어야 할 것이다(=P/B 상승 구간).

2026년 07월 29일 | 기업분석_스몰캡_Report

텔레칩스 (054450)**[탐방노트] 프로젝트가 바꾼 손익·해외가 여는 성장****1999년 설립된 차량용 반도체 전문 팹리스**

텔레칩스는 차량 내 인포테인먼트용 AP '돌핀' 시리즈가 주력이며, 디지털 계기판·HUD용 칩과 차량용 MCU, 게이트웨이 칩 'AXON', ADAS 비전 프로세서로 제품군을 확장하고 있다. 연간 1,700만개 이상의 칩이 현대모비스, LG전자, 콘티넨탈 등 티어1을 거쳐 국내외 완성차에 탑재된다. 2025년 매출 비중은 디지털미디어프로세서(IVI 등) 80.4%, 모바일TV수신칩·기타 5.4%, 기타매출(용역·로열티·라이선스 등) 14.2%로 구성된다.

2025년 적자를 지나 1Q26 사상 첫 분기 600억원대

2025년 매출은 1,928억원(+3.3% YoY), 영업손실 62억원을 기록했다. 인력이 300명대에서 500명 수준으로 늘며 고정비 부담이 커진 가운데 주력 고객 물량이 정체된 영향이다. 다만 4분기에는 SoC 개발 용역 매출이 반영되기 시작하며 영업이익 27억원으로 흑자전환 한 바 있다. 세전 손실은 무형자산 일괄 손상 처리로 확대됐다. 1Q26 매출은 661억원(+46.2% YoY)으로 분기 기준 처음 600억원을 넘어섰고, 영업이익 61억원(OPM 9.3%)으로 시장 기대치를 크게 상회했다. 용역 매출이 진행률에 따라 140억원 인식된 효과가 컸고, 세전이익은 칩셋미디어 지분 평가손실 약 60억원 반영으로 낮아졌다. 해당 용역은 단순 안분 시 분기 80억원 수준인 만큼 2분기 외형은 1분기 대비 줄어든 전망이나, 제품 매출은 완만한 증가 흐름을 예상한다.

올해 달라지는 것: 용역 계약과 고객 다변화, 이익의 전환

2025년 10월 체결한 772억원 규모 SoC 개발 용역 계약(2028년 1월까지)이 단계별로 매출 화되며 손익 구조가 달라졌다. 개발 계약 자체에 마진이 존재해 별도 증원 없이 수익성에 기여한다. 양산 전환 시에는 신규 계약이 별도로 체결되며, 후속 용역도 논의 단계에 있어 이익 체력은 두터워질 전망이다. 고객 기반은 현대차그룹 중심에서 글로벌 티어1·OEM으로 넓어지고 있으며, 유럽·일본에서 엔트리급 수요가 늘며 돌핀플러스·897X 중심의 제품 매출이 이를 뒷받침한다. 동사는 구체적 가이드언스는 제시하지 않으나, 제품 매출 분기 460억원 수준(IVI+Cockpit+기타)의 점진적 성장에 용역 100억원 안팎이 더해지는 방향성을 공유했다. 올해 매출은 2,400억원 내외의 사상 최대가 예상되고, 영업이익은 150억원 이상 가능할 것으로 판단된다.

인도와 SDV, 다음 성장 축

동사가 가장 기대하는 신규 시장은 인도다. 인도 자동차 생산은 2025년 649만대로 3년간 약 19% 늘었고(OICA, 세계자동차공업연합회), 내수 판매 기준 중국·미국에 이은 세계 3위 시장이다. 중국산 칩 대체 수요가 확인되는 가운데 2Q25부터 발생한 인도 매출은 지난해 21.8억원에서 올해 1분기 14.2억원으로 가파르게 증가했다. 연내 인도 거점 설립도 예정되어 있다. SDV 대응 게이트웨이 칩 AXON은 NXP가 90% 이상을 점유한 시장을 겨냥한 제품으로, 개발 마무리 단계에서 국내 완성차 레퍼런스 확보가 진행 중이다. 제품이 해외에서

성장 속을 더하는 만큼, 흑자 구조의 정착은 하반기 숫자로 확인될 가능성이 높다.

2026년 7월 28일 | Global Equity

중국

중국 반도체

메모리 IPO 이후 증설 가속화는 로컬 장비주에 수혜

Top Picks 및 관심종목

북방화창(002371.CH)

TP 754.38 CNY | CP 715.00 CNY

AMEC(688012.CH)

TP 357.71 CNY | CP 383.00 CNY

*CP 2026년 7월 28일

향후 2~3년 대형 메모리/파운드리들 공격적 증설 예정

올해와 내년 중국의 양대 메모리 기업인 CXMT와 YMTC가 모두 주식시장을 통한 자금조달을 마치고 공격적인 증설에 나설 것으로 예상되고 있어 향후 2~3년간 로컬 반도체 장비업체에 대한 수요가 더욱 증가할 것으로 기대된다. CXMT는 DRAM 웨이퍼 생산능력을 2025년 말 약 월 27만장에서 2028년 월 50만장 이상으로 두 배 이상 확대할 것으로 전망되며, 2027년 IPO가 예상되는 중국의 3D NAND 1인자인 YMTC도 전체 생산능력이 2025년 월 18만장에서 2028년 월 40만장 수준으로 확대가 전망된다. 중국 내 AI 칩 공급 부족과 로컬 반도체 채택 증가로 파운드리 기업들의 증설도 가속화될 전망이다. 최근 중국의 AI 모델 개발 경쟁이 격화됨에 따라 AI 인프라 수요가 더욱 증가하고 있는 반면 공급은 미국의 규제와 중국 내 반도체 제조 역량 한계로 인해 여전히 많이 부족한 상황이기 때문이다. 중국에서 국산 AI 칩 제조를 담당하고 있는 SMIC의 연간 증설 규모는 2024년/25년 월 40만장/65만장에서 2026~28년 평균 월 98만장 수준으로 가속화가 전망된다.

YMTC/CXMT 신규 팹 장비 국산화를 크게 상승

중국 양대 메모리 기업의 신규 팹에서 장비 국산화 흐름이 더욱 두드러지게 나타나고 있다. YMTC의 우한 3공장 장비 국산화율은 약 60%, CXMT의 상하이공장 장비 국산화율은 약 35%로 2025년 중국의 반도체 장비 국산화율(21%)을 크게 상회한 것으로 추정된다. 특히 YMTC는 3D NAND 생산라인 Capex의 50% 이상을 차지하는 식각, 증착 장비와 더불어 하이브리드 본딩 장비 국산화를 적극적으로 추진 중이며, 관련해 로컬 기술을 주도하고 있는 북방화창의 메모리 기업향 수주는 올해 YoY 50% 이상 증가가 전망된다. 중국 식각 장비 기술 개발을 선도 중인 AMEC 또한 메모리 기업과 선단공정 파운드리 증설로 2026년 전체 수주 증가율이 YoY 50%에 달할 전망이다. 반면 중국의 반도체 장비 수입액은 2023~24년 연간 20% 고성장 이후 2025년 YoY +5%대, 1H26 YoY -10% 감소세로 전환되었고, 노광장비 수입액도 2025년과 1H26 기준 과거 대비 크게 축소된 흐름을 보였다.

이익 고성장이 진입한 북방화창/AMEC 추천

2026~28년 북방화창과 AMEC은 메모리 기업과 파운드리향 첨단 장비 수주 증가로 이익 고성장기를 맞이할 전망이다. 북방화창의 순이익은 2025년 YoY 역성장에서 2026~28년 연평균 40%, AMEC의 순이익은 2024~25년 YoY 10%대 성장에서 2026~28년 연평균 64%로 가속화가 전망된다. 북방화창/AMEC의 주가는 올해 연초 이후 7월 고점까지 104%/73% 급등한 이후 최근 20% 수준의 조정을 받아 단기 급등에 따른 밸류에이션 부담을 덜어낸 상태다. 2027년 예상 P/E는 각각 48배/69배로 과거 3년 평균(43.5배/68.6배) 수준이다. 8월 말 2분기 실적 호조세가 확인된다면 주가는 재차 강세 흐름을 재개할 가능성이 높다.



Analyst 백승혜 sh.baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	7/27	249,500	220,000	-11.82%	- AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 - DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
한화에어로스페이스 (012450.KS)	7/27	979,000	875,000	-10.62%	- 약 39.7조원 규모의 지상방산 수주잔고와 연내 수주 파이프라인 구체화 기대 7월 미 육군 자주포 현대화 사업 시제계약자 선정 기대감 부각
HMM (011200.KS)	7/27	21,650	20,000	-7.62%	- 컨테이너 운임 급등과 물동량 증가에 힘입어 2Q26 영업이익 3,400억원(YoY+46%) 전망 - 낮은 용선 비중과 선가 경쟁력으로 운임 상승 시 실적 레버리지가 크게 나타날 예정
S-Oil (010950.KS)	7/27	151,200	129,500	-14.35%	8월 OSP 마이너스 전환과 투자 종료로 이익배당 매력 확대 기대 - 유가 약세에 따른 사민 프로젝트 수익성 개선과 순차입금 축소 기대
하이브 (352820.KS)	7/27	212,000	188,800	-10.94%	- 코르티스,캣츠아이의 가파른 성장과 세븐틴 활동 재개로 중장기 IP 포트폴리오 강화 - BTS 월드투어와 아티스트들의 앨범 판매 호조로 2분기 호실적 발표 기대
롯데쇼핑 (023530.KS)	7/27	125,900	122,700	-2.54%	- 소비 회복과 외국인 매출 증가로 백화점 중심의 실적 개선 기대 - 홈플러스 점포 축소에 따른 대형마트 반사수혜 기대
코스맥스 (192820.KS)	7/27	178,400	184,600	3.48%	- 국내 기초 제품 고성장과 중국·미국 법인 회복으로 미국 법인 흑자전환 기대 - 하이드로겔 마스크 수요 확대와 해외 사업 정상화로 하반기 수익성 개선 기대
에이유브랜즈 (481070.KQ)	7/27	17,040	16,360	-3.99%	- 중국 중심의 해외 매출 고성장으로 글로벌 외형 확대가 본격화될 전망 - 사계절 제품군 확대와 직영·온라인 중심의 고마진 구조로 수익성 개선 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-8.78%	+1.09%p	+59.31%	+13.06%p

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

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
NAVER (035420.KS)	7/27	207,500	210,000	1.20%	- AI 탭 광고 수익화와 커머스 연계 강화로 하반기 실적 성장 기대 - 두나무 합병 및 네오클라우드 수주 구체화가 주가 재평가의 핵심 동력
롯데쇼핑 (023530.KS)	7/27	125,900	122,700	-2.54%	- 소비 회복과 외국인 매출 증가로 백화점 중심의 실적 개선 기대 - 홈플러스 점포 축소에 따른 대형마트 반사수혜 기대
SK이노베이션 (096770.KS)	7/20	121,400	112,700	-7.17%	- 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	115,400	-6.56%	- 합성고무 판가 상승과 폐놀사업 흑자전환에 힘입어 2분기 영업이익 컨센서스 상회 전망 - NBL-SBR/BR-MDI 등 주요 제품의 업황 회복과 저평가 매력 부각
KB금융 (105560.KS)	7/13	184,400	165,200	-10.41%	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
삼양식품 (003230.KS)	7/1	1,119,000	1,183,000	5.72%	- 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	98,900	-0.60%	- 인디 브랜드의 글로벌 수출 확대, 선크어·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
-21.52%	+9.93%p	+35.70%	-10.58%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	14,485	-10.6%	- 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	11,905	-21.5%	- 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	33,605	13.7%	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	92,460	-13.5%	- 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	9,245	-7.4%	- 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	21,615	1.5%	- 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	16,680	-9.5%	- 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	21,010	-9.4%	- 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	82.15	-1.9%	• 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	96.57	-1.8%	• 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	89.10	-3.0%	• 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	85.04	12.2%	• 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	548.55	61.8%	• 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	52.43	-35.0%	• 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	176.46	-0.7%	• 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	150.59	-0.9%	• 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
7.26	7.27	7.28	7.29	7.30	7.31	8.1
	미국 6월 내구재 주문 (0.3%, 이전치 -4.5%)	- 한국 7월 소비자심리지수 (E --, 이전치 106.6) - 미국 6월 도매 재고 (E 0.5%, 이전치 0.1%) - 미국 5월 FHFA 주택가격 지수 (E 0.1%, 이전치 -0.1%) - 미국 7월 컨퍼런스보드 소비자심리지수 (E 92.0, 이전치 91.2)	일본 6월 공작기계 수출 (E --, 이전치 52.8%)	- 미국 7월 기준금리 (E 3.75%, 이전치 3.75%) - 유로존 2분기 GDP (E 0.2%, 이전치 -0.2%) - 유로존 6월 실업률 (E 6.2%, 이전치 6.2%) - 영국 7월 기준금리 (E 3.75%, 이전치 3.75%) - 미국 6월 개인소득 (E 0.3%, 이전치 0.7%) - 미국 6월 개인소비지수 (E 0.3%, 이전치 0.7%) - 미국 6월 PCE (E 3.7%, 이전치 4.1%)	- 한국 6월 광공업생산 (E 3.1%, 이전치 -0.9%) - 일본 7월 기준금리 (E 1.0%, 이전치 1.0%) - 일본 6월 실업률 (E 2.5%, 이전치 2.5%) - 일본 6월 소매판매 (E -1.6%, 이전치 1.7%) - 중국 7월 제조업PMI (E 50.1, 이전치 50.3) - 중국 7월 서비스업PMI (E 50.0 이전치 50.2) - 유로존 7월 CPI (E 2.9%, 이전치 2.8%) - 미국 7월 미시건대 소비 자심리지수 (E 54.0, 이전치 49.5)	- 한국 7월 수출 (E 58.0%, 이전치 70.7%) - 한국 7월 수입 (E 28.0%, 이전치 30.0%)
8.2	8.3	8.4	8.5	8.6	8.7	8.8
	- 일본 7월 제조업 PMI (E --, 이전치 54.7) - 한국 7월 제조업 PMI (E --, 이전치 52.1) - 중국 7월 레이팅독 제조업 PMI (E 52.0, 이전치 51.7) - 유로존 7월 제조업 PMI (E --, 이전치 52.0) - 미국 7월 제조업 PMI (E --, 이전치 53.8) - 미국 7월 ISM 제조업지수 (E 54.1, 이전치 73.0) - 미국 7월 건설지출 (E --, 이전치 0.1%)	- 한국 7월 CPI (E --, 이전치 3.2%) - 한국 7월 근원 CPI (E --, 이전치 2.5%) - 미국 6월 내구재 주문 (E --, 이전치 -4.5%)	- 일본 7월 서비스업 PMI (E --, 이전치 51.9) - 중국 7월 레이팅독 서비스업 PMI (E 54.0, 이전치 54.1) - 유로존 7월 서비스업 PMI (E --, 이전치 51.6) - 유로존 6월 PPI (E --, 이전치 5.9%) - 미국 7월 서비스업 PMI (E --, 이전치 53.6) - 미국 7월 ISM 서비스지수 (E 54.3, 이전치 54.0)	- 독일 6월 공장수주 (E --, 이전치 1.9%) - 유로존 6월 소매판매 (E --, 이전치 0.2%)	- 일본 6월 선행지수 (E --, 이전치 116.8) - 일본 6월 동행지수 (E --, 이전치 118.5) - 미국 7월 실업률 (E 4.3%, 이전치 4.2%)	

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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.