Daishin 증권

2026년 07월 29일 수요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 반도체 악재의 연쇄, SK 하이닉스가 풀어야 할 반등의 실마리

- 중국 반도체 자립 우려 확산, KOSPI 역대 4번째 급락
- 엔비디아 순환금융 우려와 중국발 공급 확대, 반도체 투자심리 급랭
- 반도체 투매에 위험회피 확산, 전 업종 동반 급락

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Quant

[Soon to Know] 증시 급락과 함께 나타난 변동성 완화 전조 증상

- 증시 급락세에도 VKOSPI 97(6/29)에서 83(7/28) 수준으로 감소
- 디레버리징, 단기 성향 거래 감소로 인한 증시 내재 변동성 하락
- 평년 대비 높은 내재 변동성 기준으로도 증시 바닥권, 콜옵션 거래비중 상승

권순호. soonho.kwon@daishin.com

산업 및 종목 분석

[2Q26 Review] 에스티팜: 일시적 원가 부담, 컨센서스 하회

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 170,000원으로 하향
- 2Q26 일회성 원가 부담으로 영업이익 컨센서스 하회
- 하반기 원가 정상화와 신규 수주에 따른 성장 기대

홍가혜. kahye0.hong@daishin.com

[2Q26 Review] 한화오션: 놀라운 상선 실적 22.7%

- 2Q26 매출액 5.4조, 영업이익 7,361억원, OPM 13.5%
- 상선 사업부의 호실적은 고수익선종 빈티지 비중 증가+환율 효과
- 미국 군수지원함 수주 시 오션(설계,생산)+필리(건조) 시너지 발휘 전망

이지니. jini.lee@daishin.com

[2Q26 Review] 현대일렉트릭: 주가는 하락했지만, 펀더멘털은 강화

- 목표주가 1,150,000원으로 하향, 그러나 펀더멘털은 더 강화 중
- 2Q26 매출액 +26%(YoY), 영업이익 +37% 성장 기록
- 기존 예상보다 더 빨라지고 있는 AI 데이터센터향 직납 수주 확대

김대신. 00000@daishin.com

[2Q26 Review] 한화시스템: 주가는 하락했지만, 펀더멘털은 강화

- 투자의견 매수, 목표주가 103,000원으로 하향
- 2Q26 컨센서스 대비 매출, 영업이익 상회
- 방산부문의 성장 그리고 필리조선소의 턴어라운드

최정환. jeonghwan.choi@daishin.com

Strategy

반도체 악재의 연쇄, SK하이닉스가 풀어야 할 반등의 실마리

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 중국 반도체 자립 우려 확산, KOSPI 역대 4번째 급락
- 엔비디아 순환금융 우려와 중국발 공급 확대, 반도체 투자심리 급랭
- 반도체 투매에 위험회피 확산, 전 업종 동반 급락

중국 반도체 자립 우려 확산, KOSPI 역대 4번째 급락

KOSPI는 금일 10.84% 급락하며 2008년 금융위기 당시 -10.57%를 웃도는 낙폭을 기록. 이는 1) 미국·이란 전쟁(-12.06%), 2) 9·11 테러(-12.02%), 3) IT 버블 붕괴(-11.63%)에 이어 역대 네 번째로 큰 일일 하락률. 금일 급락의 배경에는 반도체 업종 관련 악재가 자리

전일 중국 기업이 자체 개발한 Immersion DUV 노광장비 생산을 시작했다는 소식이 전해짐. 올해 5대, 2027년에는 20대를 생산해 SMIC와 화홍반도체, CXMT 등에 공급할 것으로 보도. 중국 기업이 단기간 내 선도 기업과의 기술 격차를 좁히기는 어려움. 해당 장비를 ASML이 지난해 131대를 출하한 점을 고려하면, 중국산 장비의 초기 공급 규모와 시장 영향력 역시 제한적일 가능성

더 근본적으로는 중국 기업의 명칭과 기술 수준이 확인되지 않았으며, 일부 핵심 부품도 일본에 의존하는 상황. 이에 실제 장비 공급과 메모리 양산 공정 투입 시점이 예상보다 지연될 가능성도 존재

그럼에도 중국산 DUV의 상용화 자체는 중국 반도체 산업의 장비 자립도를 높이고, CXMT를 비롯한 중국 메모리 업체의 증설 병목을 완화할 수 있다는 점에서 경계심을 자극. 중국의 메모리 생산능력이 확대될 경우 공급자 우위의 구조가 약화되고, 메모리 가격 상승세가 둔화될 수 있다는 우려 유입

엔비디아 순환금융 우려와 중국발 공급 확대, 반도체 투자심리 급랭

엔비디아가 오픈AI 데이터센터 투자와 관련해 2,500억달러 규모의 금융 보증을 제공한다는 소식은 AI 생태계 내 순환금융 우려를 재차 부각. 대규모 투자가 실제 최종 수요보다 과도한 전망이라는 의구심 확산되며 AI 투자 사이클에 대한 신뢰 약화

앞서 CXMT 상장과 생산능력 확대 우려가 메모리 하방 압력으로 작용한 가운데, 중국 NAND 업체 YMTC IPO 가능성 제기되며 공급 확대 우려가 NAND로까지 확산

반도체 투매에 위험회피 확산, 전 업종 동반 급락

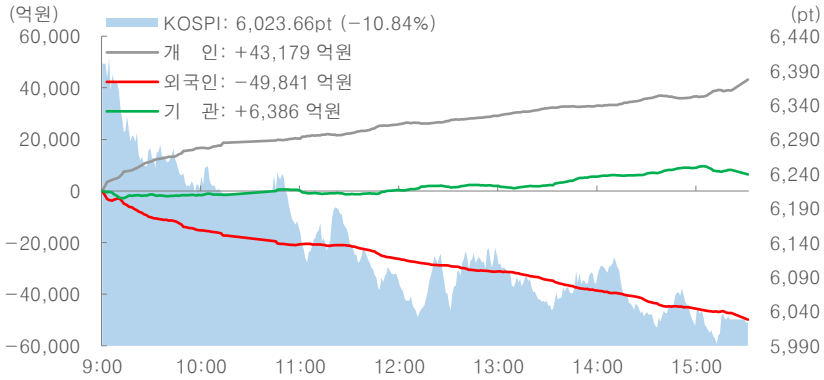
반도체 업종의 급락으로 투자심리 위축. 위험자산 회피 심리가 업종 전반으로 확산

반도체: SK하이닉스(-14.7%), 삼성전자(-13.4%), SK스퀘어(-15.6%)

IT하드웨어: 삼성전기(-15.9%), LG이노텍(-16.3%), 이수페타시스(-16.8%)

전력기기: HD현대일렉트릭(-11.5%), 효성중공업(-11.5%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Soon to Know

Quant

증시 급락과 함께 나타난 변동성 완화 전조 증상

Quant Analyst 권순호
soonho.kwon@daishin.com

- 증시 급락세에도 VKOSPI 는 97(6/29)에서 83(7/28) 수준으로 감소
- 디레버리징, 단기 성향 거래 감소로 인한 증시 내재 변동성 하락
- 평년 대비 높은 내재 변동성 기준으로도 증시 바닥권, 콜옵션 거래비중 상승

증시 급락세에도 오히려 줄어든 내재변동성

주가지수 하락이 이어졌음에도 VKOSPI 는 6 월 29 일 97 을 고점으로 7 월 28 일 83 까지 낮아졌다. 통상 지수 하락은 하방 위험을 방어하려는 옵션 수요와 함께 내재변동성 상승을 동반한다. 그러나 올해는 증시 상승 과정에서 확대됐던 내재변동성이 최근 급락 국면에서 오히려 하락했다. 추가 하락에 대한 시장의 민감도가 이전보다 낮아지고, 변동성 확대 우려가 상당 부분 선반영됐음을 보여준다.

VKOSPI 의 절대 수준은 여전히 평년보다 높다. 반도체 업종의 실적 전망과 밸류에이션을 둘러싼 펀더멘털 불확실성도 남아 있다. 다만, 현재의 높은 변동성은 반도체 업종 고유의 불확실성과 레버리지 및 단기 쏠림이 증폭한 수급성 변동성을 구분해 볼 필요가 있다. 최근 자금 이탈과 거래 감소를 고려하면 수급 변동성의 영향력은 점차 약화되고 있는 것으로 판단한다.

디레버리징과 단기성향 거래비중 감소로 내재변동성 하락

7 월 24 일 기준 투자자예탁금은 최근 고점 대비 24.4%, 신용융자잔고는 15.4% 감소했다. 금융위기를 제외한 과거 증시 위기 이후 바닥권에서 신용융자잔고가 평균 약 25% 감소했던 것과 최근 추가 낙폭을 고려하면, 이번 디레버리징은 과거 위기를 반영한 구간 평균 축소 폭의 70% 수준 진행된 것으로 판단한다.

변동성 기간구조를 분해한 모형에서도 같은 변화가 확인된다. 코스피 변동성에서 단기 성향 거래가 기여하는 것으로 추정된 비중은 6 월 8 일 89.1%에서 7 월 28 일 84.2%로 4.9%p 낮아졌다. 단기 매수와 매도가 한 방향으로 몰리며 가격 변동을 증폭하던 수급 압력이 완화되고 있는 것으로 해석할 수 있다.

내재 변동성 환산 증시 하단 수준 도달, 콜옵션 거래 비중도 상승

최고 97%(연율)에 달했던 증시 내재변동성으로 인해 과거 낙폭을 기준으로 코스피 하락의 수준을 가늠하기 어려워진 상황이다. 변동성 수준이 달라지면 동일한 지수 하락률이 의미하는 충격의 크기도 달라지기 때문이다. VKOSPI 를 통해 내재 변동성을 환산, 1 개월 전 대비 1.5 표준편차 수준에 도달할 경우 이후 1 개월간 상승 확률은 88%로 나타났다. 현재 이 수준은 코스피 기준 5,931 수준으로 내재변동성으로 환산한 수준에서도 증시는 바닥권에 도달한 것으로 판단한다.

옵션시장에서도 방향 변화가 나타나고 있다. 상반기 증시 급등기에도 하락 방어 수요가 이어지면서 6 월 평균 풋·콜 거래비율은 4.5 로 풋옵션 거래가 압도적으로 우세했다. 그러나 7 월 28 일에는 해당 비율이 0.68 까지 하락해 콜옵션 거래가 풋옵션 거래를 웃돌았다. 지수 수준이 낮아진 가운데 추가 하락을 방어하려는 거래보다 향후 반등에 대응하려는 거래가 늘어나고 있음을 시사한다.

Results Comment

에스티팜 (237690)

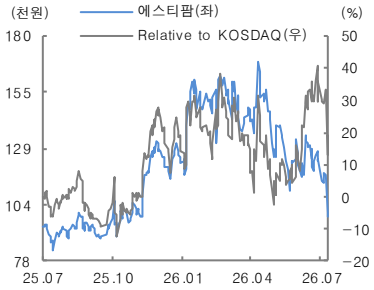
홍가혜

kahye0.hong@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	170,000 하향
현재주가 (26.07.28)	98,500
	제약업종

KOSDAQ	705.85
시가총액	2,056십억원
시가총액비중	0.36%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	168,700원 / 82,700원
120일 평균거래대금	228억원
외국인지분율	11.20%
주요주주	동아쏘시오홀딩스 외 5 인 37.40% 국민연금공단 6.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.1	-41.6	-34.6	10.4
상대수익률	1.2	0.6	5.1	25.8



일시적 원가 부담, 컨센서스 하회

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 170,000원으로 하향
- 2Q26 일회성 원가 부담으로 영업이익 컨센서스 하회
- 하반기 원가 정상화와 신규 수주에 따른 성장 기대

투자의견 매수 유지, 목표주가 170,000원으로 하향

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 대비 17.6% 하향한 170,000원을 제시함. 목표주가는 12mF EBITDA 1,055억원에 Target EV/EBITDA 35배('21-'26 평균)를 적용하여 산출함. 최근 일회성 원가 부담으로 단기 이익 가시성이 낮아진 점을 반영해 적용 멀티플을 기존 대비 보수적으로 조정함

2Q26 Review: 일회성 원가 부담으로 컨센서스 하회

2Q26 연결 매출액 1,085억원(+62% qoq, +59% yoy), 영업이익 183억원(+59%qoq, +42% yoy)를 기록. CDMO 사업에서 올리고뉴클레오타이드(796억원, +83% yoy)와 Small Molecule(175억원, +163% yoy) 모두 생산물량이 증가하며 외형 성장을 견인함. 다만, 고난도 임상 프로젝트의 생산 기간 장기화에 따른 고정비 부담 증가로 약 40~50억원 규모의 일회성 원가 부담이 발생한 것으로 추정됨. 이에 따라 영업이익률은 16.9%(-2.1%p yoy)를 기록하며 당사 추정치와 시장 컨센서스를 모두 하회함.

하반기 수익성 개선과 신규 수주를 기대

2026년 매출액 4,110억원(+24% yoy), 영업이익 709억원(+29% yoy, OPM 17.3%) 전망. 하반기에는 일회성 원가 부담이 해소되는 가운데 제2올리고동 대형 생산라인이 본격 가동되며 점진적인 수익성 개선이 가능할 것으로 예상됨. 또한 연내 7건 이상의 신규 계약을 목표로 하며, 기존 프로젝트의 적응증 확장에 따른 추가 수주 기대감도 유효한 상황. 특히 최근 Oligo Conjugation과 같은 고난도 프로젝트를 수주하며 기술 경쟁력을 입증하고 있어 중장기 수주 경쟁력은 강화되고 있는 것으로 판단됨. 하반기 원가율 개선과 추가 수주 성과가 주요 모멘텀으로 작용할 전망.

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	274	332	411	521	610
영업이익	28	55	71	91	122
세전순이익	43	59	78	94	124
총당기순이익	32	55	73	87	116
지배지분순이익	35	55	73	87	116
EPS	1,780	2,706	3,487	4,175	5,536
PER	50.0	44.1	28.6	23.9	18.0
BPS	25,796	29,197	31,457	35,089	40,125
PBR	3.4	4.1	3.1	2.8	2.5
ROE	7.8	10.0	11.6	12.6	14.7

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

Results Comment

한화오션 (042660)

놀라운 상선 실적 22.7%

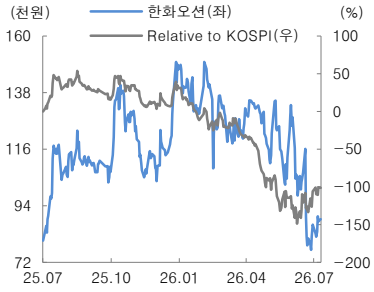
- 2Q26 매출액 5.4조, 영업이익 7,361억원, OPM 13.5%
- 상선 사업부의 호실적은 고수익선종 빈티지 비중 증가+환율 효과
- 미국 군수지원함 수주 시 오션(설계,생산)+필리(건조) 시너지 발휘 전망

이지니
jini.lee@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	139,000 유지
현재주가 (26.07.27)	88,800 조선업종

KOSPI	6755.75
시가총액	27,210십억원
시가총액비중	0.41%
자본금(보통주)	1,537십억원
52주 최고/최저	149,900원 / 76,800원
120일 평균거래대금	2,418억원
외국인지분율	9.36%
주요주주	한화에어로스페이스 외 1 인 37.68% 한국산업은행 15.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.4	-33.5	-36.8	-1.3
상대수익률	12.8	-34.9	-52.4	-53.3



투자의견 매수, 목표주가 139,000원 유지

2026년 2분기 매출액 5조 4,432억원 (+65.2% yoy, +69.6% qoq), 영업이익 7,361억원(+101.7% yoy, OPM 13.5%)으로 컨센서스 상회. 상선 부문의 고수익 선종 매출 인식 및 원가 절감, 해양 부문의 프로젝트 조기 인식으로 호실적 기록

상선, 이보다 좋을 수는 없다

호실적의 히로인은 상선 사업부로 매출액 3조 2,397억원, 영업이익 7,356억원으로 OPM 22.7% 기록. 상선 사업부의 높은 수익성은 2024년 이후 수주분의 LNGC 매출 인식이 45~50%를 차지했기 때문. 더욱이 평균환율이 전분기 대비 +37원 상승하며 환산손익이 우호적으로 반영됨

선가 상승폭이 가장 높은 2024년도 LNGC 빈티지의 매출 인식 비중이 빠르게 증가함에 따라 2027년 및 2028년 이익 성장세는 다소 둔화할 것으로 예상

특수선, 유럽만 있는게 아니다

캐나다 CPSP 탈락 후 유휴캐파는 일부 N잠 부지로 활용. KDDX 확보로 국내 수상함 및 잠수함 캐파를 통합 운용해서 최대한 활용할 계획

잠수함 외 최근 수주한 특수선 사업으로 MRIV(미사일 계측함) 2척을 수주함. 건조는 현행 미국법상 필리에서 하겠지만 설계 및 생산은 오션에서 담당 예정. 향후 수주 타겟인 군수지원함 역시 정책 개정 이전까지는 이러한 협력 형태로 진행될 것

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	3,294	3,210	4,935	5,443	65.2	69.6	4,081	3,842	27.1	-29.4
영업이익	372	441	526	736	98.0	66.9	534	654	125.8	-11.1
순이익	148	500	357	469	216.3	-6.1	433	700	160.0	49.1

자료: 한화오션, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	10,776	12,784	15,962	15,919	16,853
영업이익	238	1,168	2,374	2,478	2,732
세전순이익	181	842	1,992	2,056	2,693
총당기순이익	528	1,246	1,594	1,645	2,155
지배지분순이익	528	1,246	1,594	1,645	2,155
EPS	1,724	4,066	5,201	5,368	7,032
PER	21.7	27.9	17.3	16.7	12.8
BPS	15,858	20,137	25,142	30,336	37,212
PBR	2.4	5.6	3.5	2.9	2.4
ROE	11.5	22.6	23.0	19.4	20.8

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

HD현대 일렉트릭 (267260)

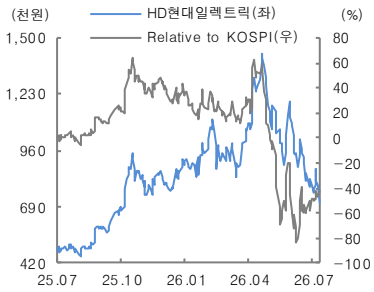
허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	1,150,000 하향
현재주가 (26.07.28)	705,000 유틸리티업종

KOSPI	6023.66
시가총액	25,413십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	180십억원
52주 최고/최저	1,420,000원 / 446,500원
120일 평균거래대금	1,803억원
외국인지분율	34.36%
주요주주	에이치디현대 외 4인 37.07% 국민연금공단 8.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.2	-43.1	-21.8	44.2
상대수익률	11.5	-37.2	-32.9	-23.2



Results Comment

주가는 하락했지만, 펀더멘털은 강화 중

- 목표주가 1,150,000원으로 하향, 그러나 펀더멘털은 더 강화 중
- 2Q26 매출액 +26%(YoY), 영업이익 +37% 성장 기록
- 기존 예상보다 더 빨라지고 있는 AI 데이터센터향 직납 수주 확대

목표주가 1,150,000원으로 하향, 그러나 펀더멘털은 강화 중

목표주가는 1,150,000원(2026년 예상 실적 기준 PER 42배, 2029년 기준 PER 24배에 해당)으로 하향. 이는 미국 빅테크의 FCF(-) 등에 따른 AI 데이터센터 인프라 투자 성장 속도에 대한 불확실성 고조, 글로벌 Peer의 밸류에이션 하락, 한국은행의 금리 인상, 6개월 내 목표주가 현실화 등을 반영했기 때문. 그러나 2분기 양호한 실적 기록과 함께 AI 데이터센터향 직접 공급 수주 현황 및 계획 발표, 배전 제품(배전반, 중저압 차단기, 중저압 변압기 등) 매출 성장 기반 확대, 미국 및 유럽 유틸리티의 전력인프라 투자 승인 속도 가속화(예: '26년 6월 미국 FERC는 데이터센터 등 대형전력 수요처의 계통연계 신속화를 위해 PJM·MISO 등 6개 계통운영기관(RTO/ISO)에 제도 개선 명령) 등을 감안 시, 우려는 과도하다고 판단됨

2Q26 매출액 +26%(YoY), 영업이익 +37% 성장 기록

2Q26 매출액 1.14조원(+26%, 이하 YoY), 영업이익 2,870억원(+37%), 영업이익률 25.1%(+2.0%p) 기록. 영업이익 컨센서스 2,852억원에 부합. 신규수주는 14.4억달러(+45%), 수주잔고는 84.9억달러(+30%)를 달성. 전력기기(+11%) 및 해외법인(+156%) 매출 성장 이외에도 배전기기 매출이 20% 성장한 점도 긍정적. 전력기기 대비 상대적으로 저마진인 배전기기 매출비중 증가로 전체 사업 영업이익률 상승 폭이 크지 않았지만, 영업이익률 컨센서스 25.6%에 부합했음. 이는 전력기기 매출 성장이 예상보다 둔화되었지만, 배전기기 사업이 국내 반도체 배전반 매출 증가, 규모의 경제 효과 발생 등으로 수익성이 개선되었기 때문

2H26에는 고객 납기 일정으로 지연된 고마진의 전력기기 매출 증가 속도 개선과 함께, 중저압 차단기 판가 인상 등에 따른 배전기기 사업의 추가 수익성 개선 등으로 영업이익률 개선 지속 예상

기존 예상보다 더 빨라지고 있는 AI 데이터센터향 직납 수주 확대

동사는 전력기기 부문의 신규 수주금액 내 데이터센터향 비중을 '25년 1.8%에서 '26년 6.3%, '27년 16.0%로 확대할 계획이라고 밝힘. 초고압 변압기(154~345kV)의 표준화, 생산성 향상 등의 성공으로 현재 증설 중인 생산능력으로 공급 가능할 것으로 밝히고 있음. 그러나 당사(대신증권)는 향후 유틸리티 물량 증가, 빠른 데이터센터향 수주 비중 확대 등을 감안 시 빠른 시간 내 추가 증설이 불가피할 것으로 예상. 또한 동사는 최근 빅테크 A사와 약 1.1조원 규모의 전력 및 배전 변압기(전력기기 5,673억원, 배전기기 5,539억원) 장기공급계약을 체결했으며 '27~'28년 납품 예정. '29~'30년 추가 물량 공급을 위한 후속 계약 체결 기대. 또한 다른 빅테크사와도 전력·배전 패키지 공급 계약을 협의 중인 것으로 알려짐. 최근 미국 배전기기의 공급 부족 심화, 동사가 강점을 보유하고 있는 초고압 변압기와 시너지 효과 등을 감안 시, 하이엔드 시장 진입이 기존에 기대했던 것보다 빨라지고 있는 점도 긍정적임

Results Comment

한화시스템 (272210)

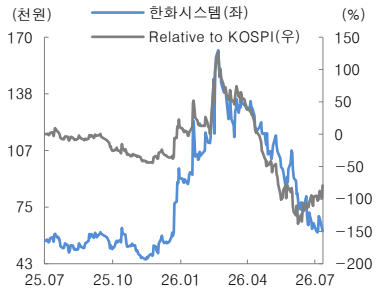
최정환 CFA

jeonghwan.choi@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	103,000 하향
현재주가 (26.07.28)	61,200
	방위산업

KOSPI	6,023.66
시가총액	11,562십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	945십억원
52주 최고/최저	162,700원 / 45,350원
120일 평균거래대금	2,039억원
외국인지분율	10.00%
주요주주	한화에어로스페이스 외 3인 59.5% 국민연금공단 7.2%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.8	-49.0	-31.2	5.9
상대수익률	16.1	-43.7	-41.0	-43.6



2Q26 Review: 시작된 턴어라운드

- 투자의견 매수, 목표주가 103,000원으로 하향
- 2Q26 컨센서스 대비 매출, 영업이익 상회
- 방산부문의 성장 그리고 필리조선소의 턴어라운드

투자의견 매수, 목표주가 103,000원으로 하향

27년 기존사업(방산, ICT)과 신사업(우주, 조선) SOTP 통해 목표주가 산출. 동사 비영업가치 하락 및 우주사업 적용 멀티플 하향을 반영해 목표주가를 낮췄으나 1) 방산부문의 실적 성장 2) 필리조선소의 뚜렷한 실적 개선 3) 방산을 기반으로 성장할 우주산업의 성장성을 고려했을 때 최근 주가 낙폭은 과도하다고 판단

2Q26 컨센서스 대비 매출, 영업이익 상회

2Q26 연결 기준 매출액 1조 1,175억원(+45.5% YoY), 영업이익 1,037억원(+218.8% YoY, OPM 9.2%)으로 추정치 매출액 1조 730억원 및 영업이익 650억원을 대폭 상회하는 호실적 시현. 추정치 상회 주요 요인으로는 천궁2 UAE 양산 매출에 더해 사우디 매출의 증가, K2전차 부속품 매출 인식 그리고 필리조선소 적자폭 축소임. 특히 필리조선소 적자는 1Q26 470억원에서 2Q26 200억원으로 대폭 감소

방산부문의 성장 그리고 필리조선소의 턴어라운드

방산부문: UAE, 사우디, 이라크 MFR 매출이 단계적으로 상승, 27년 수출 비중 약 47.5%로 믹스 개선에 따른 영업이익률 상승을 전망. 다만 26년 방산부문 분기별 영업이익률은 하반기로 갈수록 감소할 것으로 추정. 이는 하반기 자체투자 및 개발비가 증가하며 4Q26 내수 매출 집중에 따른 수출 비중이 하락하기 때문

필리조선소: 적자 선종인 NSMV의 경우 4번함 인도가 완료되었으며 5번함 또한 연내 인도되며 2H26 CV선 매출 비중 증가를 전망. 이에 따라 적자폭 또한 3Q26부터 본격 축소될 것이며 27년부터는 매출 증대에 따른 규모의 경제 효과로 흑자전환을 예상

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,802	3,672	4,629	4,871	3,840
영업이익	219	120	312	532	336
세전순이익	581	115	200	685	475
총당기순이익	445	209	193	616	427
지배지분순이익	454	249	255	612	418
EPS	2,358	1,107	1,022	3,261	2,261
PER	32.9	46.9	59.9	18.8	27.1
BPS	12,791	26,472	27,746	33,065	37,261
PBR	1.8	2.7	2.2	1.9	1.6
ROE	18.4	4.2	3.7	9.9	6.1

자료: 한화시스템, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

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