



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.7.30

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

1,446.70원 (-15.80원)

KOSPI

5,663.24 (-360.42, -5.98%)

KOSDAQ

662.68(-43.17, -6.12%)

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



Global Asset Strategy

자산배분의 창(窓)	Vendor Financing은 어디까지 확장될 수 있을까? [이영주]
자산배분의 창(窓)	AI 데이터센터 건설에 새로운 비용이 추가되었습니다.. [이영주]

기업분석

넥센타이어	일회성을 견어내면 보인다. 하반기 실적 모멘텀 회복 [송선재]
SK하이닉스	새로운 펀더멘털에도 주가는 과락 [김록호]
한화솔루션	태양광 실적 회복 사이클 진입 [윤재성]
삼성물산	상사와 바이오에 힘입은 실적 서프 [김승준]
GS건설	실적은 부진했으나, 데이터센터 방향성은 유효 [김승준]
크래프톤	웰메이드 모드가 신작이다 [이준호]
LG생활건강	실적 턴어라운드 구간 본격 진입 [박종대]
그리드워즈	AI 데이터센터 시장 개화와 전력 부하 최적화 수혜주 [한유건]
아이엘	중국 휴머노이드로 확인될 ROI [박찬술]

산업분석

조선	HD현대 조선 그룹 2Q26 Review [유재선]
----	------------------------------

글로벌리서치

Seagate Tech PLC.	수요와 가격결정력, 생산효율성 강화의 선순환 [강재구]
엔페이즈에너지	SST는 빠른 응답 시간으로 차별화 목표 [김시현]
찰스 슈왓	SCHW Crypto 서비스도 출시 완료 [고연수]

단기투자유망종목

HMM, 롯데쇼핑, 코스맥스, 에이유브랜즈

하나증권

2026년 7월 30일 | Global Asset Research

Asset Allocation

Compliance Notice

본 조사자료는 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.

자산배분의 창(窓)

Vendor Financing은 어디까지 확장될 수 있을까?

엔비디아, AI 시대 성장을 위한 신용보강(Backstop)을 논의

최근 AI 데이터센터 프로젝트는 하이퍼스케일러뿐 아니라 OpenAI와 같은 AI 모델 개발사가 장기 임차인(Anchor Tenant)으로 직접 참여하는 형태도 나타나고 있다. 조지아주의 Camellia 프로젝트와 오하이오 프로젝트 등이 대표적인 사례다. 다만 프로젝트 규모가 수 백억 달러에 이르면서 비상장 기업인 OpenAI의 장기 임차계약만으로는 원활한 자금조달을 뒷받침하기 어려운 측면이 있다. 이러한 가운데 GPU 공급업체인 엔비디아가 해당 프로젝트의 신용보강(Credit Enhancement)까지 검토하고 있다는 보도가 나오면서 시장은 엔비디아의 잠재적인 신용 부담 가능성을 주시하고 있다.

7월 27일 월스트리트저널(WSJ)은 엔비디아가 OpenAI의 오하이오 AI 데이터센터 프로젝트와 관련해 약 2,500억 달러 규모의 신용보강(Guarantee-Backstop) 제공 방안을 협의 중이라고 보도했다. 현재까지는 협상 단계이며 금융지원의 방식과 범위, 실제 계약 체결 여부 등 구체적인 구조는 공개되지 않았다.

다만 이번 보도는 AI 산업의 Vendor Financing 구조를 다시 생각해 보게 만든다. 사실 Vendor Financing 자체는 새로운 개념이 아니다. 반도체 장비와 산업 설비, 항공기 등 대규모 설비투자 산업에서는 공급업체가 금융기관과 협력하거나 직접 금융을 지원하며 고객의 설비 도입을 지원하는 사례가 오래전부터 존재해 왔다. AI 산업에서도 엔비디아는 GPU 공급을 비롯해 AI 스타트업 투자, 클라우드 사업자와의 협력 등 다양한 방식으로 AI 생태계 확대를 지원해 왔다.

그런데 이번 사례가 실제로 성사된다면 의미는 조금 달라질 수 있다. 지금까지의 Vendor Financing이 제품 공급과 투자 지원에 초점을 맞췄다면, 이번 논의는 프로젝트의 신용보강(credit enhancement)까지 공급업체의 역할이 확대될 가능성을 보여주기 때문이다. 27일 관련 보도 직후, 엔비디아의 5년물 CDS 프리미엄은 약 9bp 상승 (27~28일 약 +11bp)했으며, 시장은 잠재적인 신용 부담 가능성을 즉각 반영했다.

AI 산업은 지금까지 기술 경쟁과 함께 투자 경쟁을 이어왔다. 그러나 프로젝트의 신용보강 지원 가능성은 또 하나의 질문을 던진다. 제품을 판매하기 위해 공급업체는 어디까지 금융을 지원해야 하는가이다.

GPU를 공급하고, 투자하고, 생태계를 구축하는 것을 넘어 프로젝트의 신용보강까지 담당하게 된다면, Vendor Financing의 범위는 예상보다 훨씬 넓어질 수 있다. AI 산업이 성장할수록 공급업체가 감당해야 할 역할도 함께 커지는 구조가 과연 장기적으로 지속 가능한지는 앞으로 시장이 확인해야 할 중요한 관전 포인트이다.



자산배분/해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

2026년 7월 30일 | Global Asset Research

Asset Allocation

Compliance Notice

본 조사자료는 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.

자산배분의 창(窓)

AI 데이터센터 건설에 새로운 비용이 추가되었습니다..

Project Camellia, 전력망 비용도 사업자가 부담하기로 제시했다

7월 22일 OpenAI는 조지아주에 최대 3.2GW의 전력 공급이 필요한 AI 데이터센터 구축 계획 'Project Camellia'를 발표했다. 이를 위해 Georgia Power와 25년 장기 전력 공급 계약을 체결하고, 전력망 확충 방안도 함께 공개했다.

이번 발표에서 시장의 관심을 모은 것은 투자 규모나 GPU 확보보다도 '전력망 구축 비용을 누가 부담할 것인가'였다. OpenAI는 프로젝트에 필요한 전력 인프라 비용은 사업자가 부담할 것이며, 기존 주민의 전기요금에는 영향을 주지 않겠다는 점을 강조했다. 또한 폐쇄형 냉각 시스템과 지역사회 투자, 최대 수요 시간대 전력 사용 조정 계획도 함께 제시했다. 이제는 AI 데이터센터가 전력 인프라와 지역사회의 수용성까지 함께 고려해야 하는 사업으로 변화하고 있음을 보여준다.

Oracle Wisconsin, 전력망 투자에도 신용이 필요해졌다

Project Camellia가 전력망 구축 비용을 사업자가 부담하는 방향을 제시했다면, Oracle Wisconsin 사례는 한 단계 더 나아가 장기 전력 인프라의 투자 위험을 어떻게 관리할 것인가를 보여준다.

Oracle은 위스콘신주 포트워싱턴(Port Washington)에 약 150억 달러 규모의 AI 데이터센터 캠퍼스를 추진하고 있다. 데이터센터는 SPV를 통해 개발되지만, 이를 위해서는 지역 전력회사가 발전소와 송전망, 변전설비 등 대규모 전력 인프라를 먼저 구축해야 한다. 전력회사의 선제적인 투자 부담이 커지면서, 위스콘신 규제당국은 장기 전력 인프라 투자 위험을 관리하기 위해 일정 수준 이상의 신용등급을 충족하지 못하는 데이터센터 사업자에게 금융담보(Financial Assurance)를 요구하는 제도를 마련했다.

그 결과, Oracle의 장기 신용등급(S&P BBB-, Moody's Baa2)은 담보 면제 기준(A-)을 충족하지 못하면서 필요 시 최대 약 70억 달러 규모의 금융담보를 요구받을 수 있게 됐다. 이 담보는 데이터센터 SPV 건설에 대한 보증이 아니라, Oracle의 장기 전력 수요를 전제로 구축되는 전력 인프라의 투자 위험을 관리하기 위한 신용보강 장치라는 점에서 의미가 있다.

짧아진 기술 듀레이션이 새로운 비용을 만든다

발전소와 송전망, 변전설비는 통상 30~40년 이상 사용하는 장기 인프라인 반면, AI 데이터센터의 CPU와 서버는 기술 변화가 빨라 3~5년 주기로 교체된다. 과거에는 이러한 듀레이션 미스매치가 크게 문제 되지 않았지만, 최근 초대형 AI 데이터센터가 동시다발적으로 건설되면서 장기 전력 인프라의 투자 회수 가능성에 대한 우려도 함께 커지고 있다.

만약 AI 투자 수요가 예상보다 둔화되거나 프로젝트가 축소될 경우 데이터센터의 전력 사용량은 감소하겠지만, 이미 구축된 발전·송전·변전설비는 수십 년 동안 유지·운영되어야 한다. 이러한 듀레이션 미스매치 리스크에 대응하기 위해 전력회사와 규제당국은 금융담보



자산배분/해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

(Financial Assurance), 최소사용 의무, 별도 대형고객 요금제(Large Load Tariff) 등을 도입하며 장기 전력 인프라의 투자 위험을 사업자와 분담하려는 움직임을 보이고 있다.

결국 AI 데이터센터 투자에는 새로운 비용이 추가된 셈이다. 과거에는 GPU와 서버, 데이터센터 건설비가 주요 투자비였다면 이제는 전력망 구축 비용뿐 아니라 금융담보와 최소사용 의무까지 프로젝트의 자본비용으로 반영될 수 있다. 그리고 프로젝트 수요가 지속될수록 이러한 비용과 위험 분담 구조는 더 확대될 가능성이 높아 보인다.

2026년 7월 30일 | 기업분석

BUY (유지)

목표주가(12M) 10,500원
현재주가(7.29) 6,460원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,663.24
52주 최고/최저(원)	9,730/5,670
시가총액(십억원)	630.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	97,667.9
60일 평균 거래량(천주)	152.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	11.24
주요주주 지분율(%)	
넥센 외 2인	69.18
브이아이피자산운용	5.03

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,394.3	3,563.8
영업이익(십억원)	194.9	222.8
순이익(십억원)	159.3	173.0
EPS(원)	1,526	1,657
BPS(원)	21,144	22,764

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,847.9	3,189.6	3,412.6	3,574.0
영업이익	172.1	170.3	179.7	199.5
세전이익	169.8	198.2	179.8	209.5
순이익	126.4	150.8	116.6	158.1
EPS	1,213	1,448	1,120	1,517
증감율	22.90	19.37	(22.65)	35.45
PER	4.95	5.20	5.77	4.26
PBR	0.34	0.38	0.31	0.29
EV/EBITDA	4.95	4.43	4.12	3.70
ROE	7.10	7.71	5.56	7.14
BPS	17,905	19,707	20,627	21,946
DPS	130	200	200	200



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

넥센타이어 (002350)**일회성을 걷어내면 보인다. 하반기 실적 모멘텀 회복****평가-원가 Spread가 개선되면서 실적 모멘텀이 회복될 것**

넥센타이어에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 10,500원을 유지한다. 2분기 실적은 기대를 하회했지만, 미국 반덤핑 관세의 일회성 소급분을 제외하면 기대치를 충족한 것으로 평가한다. 글로벌 RE 수요가 둔화되었고, 주요 원재료 가격이 상승하면서 3분기까지 평가-원가 Spread가 축소되었지만, 관련 우려는 P/E 5배대, P/B 0.3배대의 낮은 Valuation(일회성 제거 기준)을 통해 주가에 선반영되어 있다. 평가-원가 Spread는 유럽 평가 인상과 믹스 개선, 그리고 원가 하락 등으로 4분기 혹은 내년부터 다시 확대될 것이고, 물량은 유럽 OE 증가 및 미국 월마트형 고인치 타이어의 RE 확대 등으로 증가할 것이라는 점에서 실적 모멘텀이 2분기를 저점으로 회복될 것이다. 지금은 매수 관점에서 접근할 때이다.

2Q26 Review: 영업이익률 3.9% 기록

넥센타이어의 2분기 영업이익은 시장 기대치를 26% 하회했지만, 일회성 비용을 걷어내면 충족한 것으로 평가한다. 매출액/영업이익은 +11%/-20% (YoY) 변동한 8,913억원/343억원(영업이익률 3.9%, -1.4%p (YoY))이었다. 매출액 증가에는 물량(+3.3%)/평가(-0.6%)/환율(+8.0%) 등이 기여했고, 환율 효과를 제거하면 2% 중반의 외형 성장인 것이다. 고인치 비중은 +3.8%p (YoY), -1.8%p (QoQ) 변동한 38.8%였다. 지역별 매출액은 한국/북미/유럽/기타에서 +20%/-9%/+21%/+6% (YoY) 변동했다. 한국은 RE 믹스 개선과 렌탈 부문 성장 등에 힘입어 증가했고, 유럽은 유럽 완성차형 OE 공급 증가와 RE 판매 시장 다변화, 그리고 체코 2공장 증설 효과 등으로 증가했다. 기타 시장에서는 BYD 등에 대한 신규 공급으로 성장했다. 반면, 북미는 시장수요 감소와 거래선 조정 등의 여파로 감소했다. 매출원가율이 -0.9%p (YoY), +1.8%p (QoQ) 변동한 72.4%였고, 판관비율은 +2.3%p (YoY), +0.8%p (QoQ) 변동한 23.7%를 기록했다. 결과로 영업이익률은 1.4%p (YoY), 2.6%p (QoQ) 하락한 3.9%였다. 외형 성장에도 불구하고, 중동 분쟁 이후 재료비/운반비가 상승했고, 미국 반덤핑 관세를 상승에 따른 일회성 관세(140억원)가 반영되었기 때문이다. 일회성 비용을 제거한 기준의 영업이익률은 5.4%였을 것이다. 한편, 순이익이 2억원에 불과했던 것은 일회성 관세와 함께 일회성 법인세(237억원)도 반영되었기 때문이다.

실적발표의 내용: 투입원가는 3분기 상승 후 4분기 상승폭 축소 및 하락 예상 중

넥센타이어는 상반기 원재료 Spot 가격 상승에 후행하여 투입원가가 3분기 약 5% (QoQ) 상승하겠지만, 4분기 이후로는 상승폭이 축소되거나 하락할 것으로 기대하고 있다. EU의 중국산에 대한 반덤핑 관세 부과로 넥센타이어의 중국 공장에 받은 관세 비용은 2026년 60억원, 2027년 180억원 정도로 예상 중이다. 유럽 판매 중 중국 공장 생산비중을 15%에서 4%로 선제 축소했고, 중국 공장은 중국 내수 및 제 3국 수출 물량 중심으로 재조정할 계획이다. 유럽에서 6월 5%의 평가 인상을 단행했고, 실질 효과는 2~3%로 예상 중이다.

2026년 7월 30일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

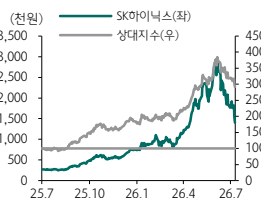
목표주가(12M) 3,600,000원
현재주가(7.29) 1,401,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,663.24
52주 최고/최저(원)	2,919,000/245,000
시가총액(십억원)	1,023,419.8
시가총액비중(%)	21.92
발행주식수(천주)	730,492.4
60일 평균 거래량(천주)	6,053.1
60일 평균 거래대금(십억원)	12,723.6
외국인지분율(%)	52.12
주요주주 지분율(%)	
에스케이이노베이션 외 8 인	20.50
국민연금공단	7.50

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	352,265.2	511,697.0
영업이익(십억원)	270,634.5	397,021.9
순이익(십억원)	228,974.7	318,348.0
EPS(원)	315,006	435,971
BPS(원)	482,445	906,284

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	66,193.0	97,146.7	352,234.2	507,904.6
영업이익	23,467.3	47,206.3	271,292.0	403,417.3
세전이익	23,885.4	50,465.6	351,329.9	434,636.7
순이익	19,788.7	42,919.3	272,226.8	338,884.5
EPS	27,182	58,955	376,719	463,912
증감율	흑전	116.89	538.99	23.15
PER	6.40	11.04	3.72	3.02
PBR	1.66	3.88	2.59	1.40
EV/EBITDA	3.87	7.66	3.08	1.38
ROE	31.06	44.15	105.53	60.11
BPS	104,567	167,604	541,601	1,002,531
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000



Analyst 김록호 rokookim@hanafn.com

SK하이닉스 (000660)**새로운 펀더멘탈에도 주가는 과락****2Q26 Review: 컨센서스 하회**

SK하이닉스의 26년 2분기 매출액은 79.3조원(YoY +257%, QoQ +51%), 영업이익은 60.5조원(YoY +561%, QoQ +61%)을 기록했다. 하나증권의 전망치 및 컨센서스를 하회했다. 하나증권의 추정치대비 메모리 가격 상승폭이 예상보다 낮았는데, 제품 믹스 및 장기 공급 계약으로 인해 가격 상승폭이 제한되었던 것으로 추정된다. SK하이닉스가 주요 DRAM 3사 중에 HBM 매출 비중이 가장 높기 때문에 가격 상승폭은 상대적으로 낮을 수밖에 없다. AI 기반의 견조한 수요로 인해 HBM, 서버용 DRAM은 물론 eSSD가 전분기대비 2배 이상 증가했다. 또한, 1c나노 기반의 SOCAMM2 제품 공급이 본격화되었다. 장기 공급 계약 관련해서 하이퍼스케일러 포함 10여개 고객과 협상이 마무리되었고, 추가적인 논의도 진행 중이다. 투자자산 관련 이익이 63.3조원으로 매우 컸는데, Kioxia 지분 매각 이익과 평가 이익 등이 포함되어 있다.

3Q26 Preview: 영업이익 81.6조원으로 전망

26년 3분기 매출액은 103.8조원, 영업이익은 81.6조원으로 전분기대비 각각 31%, 35% 증가할 것으로 전망한다. DRAM은 b/g 10%, 가격 19% 상승, NAND는 b/g 3%, 가격 24% 상승으로 가정한다. 3분기에는 HBM4가 본격 출하되면서 HBM의 Blended ASP가 상승 전환할 것으로 추정된다. 이는 전체 DRAM ASP 상승에도 일부 기여한다. NAND 같은 경우, 최근에 현물가 하락으로 인한 우려가 많은 상황이지만, 고용량, 고성능 eSSD에 대한 수요에 321단 제품 중심으로 대응하며 DRAM보다 양호한 가격 상승폭을 예상한다. 장기 공급 계약으로 인해 가격 상승폭이 제한될 것이라는 우려가 있지만, 서버 및 LPDDR 중심으로 여전히 공급이 부족한 만큼 가격 상승폭은 시장 기대치를 하회하지 않을 것으로 판단한다.

장기 공급 계약에 의한 중장기 이익 확보 능력에 주목

SK하이닉스에 대한 투자자의견 'BUY', 목표주가 360만원을 유지한다. 2026년 및 2027년 영업이익 전망치가 기존대비 8%, 7% 하향되었지만, EBITDA 조정폭은 크지 않았기 때문에 목표주가 조정은 하지 않는다. 26년 2분기 DRAM 가격을 적용한 것 외에 실적 전망을 크게 바꿀만한 공급 및 수요 변수는 없다. 글로벌 반도체 업체들의 주가 급락으로 인해 멀티플이 하향 조정되긴 했지만, 높은 변동성 구간에서 이를 즉각 반영하기 보다는 향후 주가가 안정 구간으로 진입한 이후의 멀티플이 유의미하다고 판단한다. 장기 공급 계약 관련 디테일이 공유되지는 않았지만, 일반 메모리 매출액 중에 최소 30%가 장기 공급 계약, 해당 계약 제품들의 수익성을 26년 2분기와 동일하다고 가정하면 2027년 장기 공급 계약에 의한 영업이익은 117조원으로 추산된다. 이는 2025년 영업이익의 2.5배 수준이고, 2025년 연말 SK하이닉스의 시가총액은 473조원이었다. 현재 시가총액은 당시 영업이익대비 시가총액 수준을 하회하고 있어 장기 공급 계약으로만 창출 가능한 영업이익조차도 반영하지 않은 확연한 저평가 구간으로 판단된다.

2026년 07월 30일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(7.29) 22,850원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,663.24
52주 최고/최저(원)	55,180/22,850
시가총액(십억원)	3,927.7
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	224,892.5
60일 평균 거래량(천주)	2,585.3
60일 평균 거래대금(십억원)	96.9
외국인지분율(%)	11.88
주요주주 지분율(%)	
인화 외 8 인	35.27

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	18,231.0	19,098.0
영업이익(십억원)	766.3	1,210.5
순이익(십억원)	420.5	784.2
EPS(원)	2,287	3,479
BPS(원)	44,608	47,585

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,394.0	13,333.1	18,150.5	19,176.7
영업이익	(300.2)	(364.8)	936.5	1,286.9
세전이익	(1,423.7)	(838.0)	654.4	1,256.3
순이익	(1,404.4)	(650.4)	584.0	1,002.5
EPS	(7,292)	(3,377)	2,835	4,407
증감율	적지	적지	흑전	55.45
PER	(2.09)	(7.49)	8.45	5.43
PBR	0.31	0.53	0.56	0.50
EV/EBITDA	35.32	46.37	10.08	8.01
ROE	(15.99)	(7.01)	6.22	9.84
BPS	49,637	47,828	43,062	47,469
DPS	271	0	0	0



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

한화솔루션 (009830)**태양광 실적 회복 사이클 진입****2Q26 영업이익 컨센 81% 상회**

2Q26 영업이익은 3,065억원(QoQ +231%, YoY +200%)으로 컨센(1,697억원)을 81% 상회했다. 태양광과 케미칼의 개선 덕이다. 태양광 영업이익은 1,664억원(QoQ +168%)으로 대폭 개선되었다. 관세 환급 영향 약 900억원 제외 시 실질 영업이익은 760억원 가량으로 전분기(622억원) 대비 소폭 증가했다. 태양광 모듈 판가 QoQ +5% 상승에도 불구하고, 오히려 출하량은 1.3GW로 QoQ -30% 감소하며 태양광 모듈의 적자폭 축소가 더뎠다. 출하량 감소는 기후악화에 따른 EPC형 판매량 감소(공사현장 반입 제한) 영향으로 현재는 정상화된 상태다. 전분기에 이은 판가 상승은 판매량 Mix 개선과 공급과잉 해소 등이 반영된 영향이다. AMPC는 2,140억원으로 전분기와 유사하다. 주택용 에너지 또한 개선(영업이익 140억원, QoQ +175%)되며 실적 개선에 힘을 보탤다. 케미칼 영업이익은 871억원(QoQ +155%)으로 대폭 개선됐다. 이란 전쟁 이후 판가 상승과 과감한 에틸렌 소싱 전략이 빛을 발한 덕이다.

3Q26 전사 영업이익 조정되나, 태양광은 추가 개선 전망

3Q26 영업이익은 2,126억원(QoQ -31%, YoY 흑전)을 전망한다. 종전에 따른 케미칼의 큰 폭 조정, 태양광 추가 개선을 가정했다. 태양광 영업이익 1,707억원(QoQ +3%)을 추정한다. 전분기 일회성을 제거한 실질 영업이익 760억원 대비 대폭 개선된다. 출하량이 2.4GW(QoQ +87%)로 대폭 증가하고, 7월부터 카터스빌 셀 공장 본격 가동에 따라, DCA(Domestic Contents Adder)를 만족하는 모듈 생산이 가능해지며 판가의 추가 상승도 전망된다. 셀/웨이퍼 3.3GW 신규 가동으로 AMPC도 2,390억원(QoQ +12%)으로 증가한다. 케미칼 영업이익은 47억원(QoQ -824억원)으로 대폭 감익을 전망한다. 높은 원가 투입에 따른 역래깅 효과가 발생하기 때문이다.

태양광 실적 회복 사이클 진입

BUY, TP 6만원을 유지한다. 미국 태양광 모듈 가격 상승세 진입과 카터스빌 가동에 따른 AMPC 확대, 주택용 에너지 사업의 수익성 확대, 첨단소재 사업의 태양광 소재 관련 매출 확대 등을 반영해 2026~27년 연간 영업이익 추정치를 기존 대비 +11~18% 상향하나, 이미 TP 대비 현 구간 Upside가 크게 발생해 보수적 관점에서 TP를 유지한다. 미국 태양광 모듈 시장의 공급과잉이 해소되고 있다. 공급 측면에서는 중국의 우회 물량이 원천적으로 차단되고 있고, 미국 내 중국 관련 업체의 AMPC 수치가 불가능한 환경으로 전환되는 중이다. 수요 측면에서는 ITC/PTC 수치의 불확실성을 제거하기 위해 설치업체들이 승인 명단에서 중국 연계 업체를 제외했다. 이는 결국 Non-FEOC 규정을 만족하고 수직계열화된 한화솔루션 모듈의 프리미엄 형성으로 이어지고 있다. 카터스빌 셀 공장 가동으로 DCA를 만족하는 모듈이 생산되면서 판가의 프리미엄은 추가 확대되고 AMPC도 추가로 늘어난다(2026년 9.5천억원→2027년 1.2조원). 영업이익 2026년 9,365억원(YoY +1.3조원)→2027년 1.29조원(YoY +37%)으로 대폭 개선을 추정한다. 2026~27년 실적 개선 방향성과 폭 대비 주가는 오히려 YTD -10% 하락해 저점 매수 기회라 판단한다.

2026년 7월 30일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 420,000원(하향)
현재주가(7.29) 285,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,663.24
52주 최고/최저(원)	535,000/159,000
시가총액(십억원)	46,298.8
시가총액비중(%)	0.99
발행주식수(천주)	162,167.6
60일 평균 거래량(천주)	738.0
60일 평균 거래대금(십억원)	312.0
외국인지분율(%)	30.93
주요주주 지분율(%)	
이재용 외 11 인	38.11
케이씨씨	10.49

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	44,137.4	46,734.3
영업이익(십억원)	3,642.7	4,131.1
순이익(십억원)	3,738.7	4,020.9
EPS(원)	16,042	17,441
BPS(원)	391,302	415,145

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	42,103.2	40,742.2	45,477.9	51,496.5
영업이익	2,983.4	3,292.7	3,782.5	4,735.0
세전이익	3,722.5	4,260.3	5,124.5	9,998.4
순이익	2,230.3	2,439.1	2,622.1	5,013.6
EPS	12,280	14,165	15,875	30,639
증감율	3.86	15.35	12.07	93.00
PER	9.35	16.91	17.98	9.32
PBR	0.64	0.81	0.61	0.58
EV/EBITDA	6.68	10.80	9.31	6.90
ROE	6.83	6.02	4.16	6.40
BPS	180,536	294,897	464,838	492,476
DPS	2,600	2,800	3,000	17,000



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

삼성물산 (028260)**상사와 바이오에 힘입은 실적 서프****2Q26 잠정실적: 컨센서스 상회**

삼성물산 2Q26 매출액 12.0조원(+19.7%yoy), 영업이익 10,317억원(+37.1%yoy)으로 컨센서스(OP 8,646억원) 및 당사 추정치(8,557억원)를 상회했다. 추정치 및 컨센서스를 상회한 배경으로 상사 부문과 바이오 부문의 실적이 추정치를 상회했다. 상사부문은 화학 및 비료 가격 상승, 니켈가격 상승, 철강 고수익 품목 확대로 매출액 증가, 이익률이 상승했다. 바이오 부문은 바이오로직스 1~4공장 풀 가동과 우호적 환율 효과가 있었다. 건설부문은 P4 마감, P5 골조 등 계열사 발주에 따른 건축 매출액 증가와 같은 실적 개선이 나타났다. 플랜트에서도 작년 신규 수주 공정 호조로 매출액 증가가 나타났다. 2분기 건설부문 수주는 5.4조원(건축 5.0조원)으로, 주택 1.5조원, 중국 서안팍 0.5조원, 평택 P5 Fab2 0.3조원, AIDC 0.8조원 등이 있었다. 하이테크 상반기 수주는 6.4조원이다.

주요사업 추진 현황: 에너지 신사업 확장(원전, 태양광, 데이터센터)

삼성물산은 에너지 관련 신사업 확장을 지속적으로 모색하고 있다. 대형원전은 베트남, 루마니아, 사우디, SMR은 루마니아, 폴란드, 스웨덴, 에스토니아, 핀란드 등에서의 수주를 추진하고 있다. 대형원전은 팀코리아의 시공사로서 참여하며, 베트남은 내년 시공 파트너 선정을 기대하고 있다. 루마니아도 올해 말 시공사가 선정될 예정으로 팀코리아 일원으로 시공사 참여를 추진 중이다. SMR은 총 12.2GW 규모 사업을 추진 중이다. 그 중 GVH사와 함께 스웨덴, 폴란드, 에스토니아, 핀란드 등에서 11.7GW를, 뉴스케일사와 루마니아 초호기(0.5GW) 사업에 참여할 예정이다. 태양광은 기존 매각 사업에서 운영사업까지 확장할 계획이다. 2030년까지 미국에서 5GW 운영자산을 확보하는게 목표로 지분투자자와 운영을 통한 IPP 사업자로의 전환을 추진 중이다. 데이터센터는 올해 2조원 이상 수주를 추진할 계획이며, 현재까지 1.3조원(말레이시아 0.3조원, 용인 0.5조원, 국가AI센터 0.5조원)을 수주했다. 국내와 동남아 등에서 추가 수주를 추진 중이다.

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원으로 하향

삼성물산 투자의견 Buy, 목표주가는 기존 650,000원에서 420,000원으로 35.4% 하향한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 26.0배를 적용했다. 26년 BPS 추정치에 0.9배를 적용한 것과 같다. 삼성전자 및 삼성생명 주가가 2분기말 대비 약 35% 하락한 영향이다. 보유 주식의 가치는 하락했지만, 삼성전자로부터 예상되는 배당이익은 여전히 크다. 이에 따라 2027년 DPS 17,000원으로 크게 상승할 것으로 추정했다(삼성전자 2026년 DPS 14,850원으로 추정). 이는 약 6%의 시가배당수익률을 기대할 수 있는 수준으로, 이를 고려할 때 삼성물산의 주가는 저렴한 수준으로 판단한다.

2026년 7월 30일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 36,000원(하향)
현재주가(7.29) 22,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,663.24
52주 최고/최저(원)	43,100/18,070
시가총액(십억원)	1,899.9
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	85,581.5
60일 평균 거래량(천주)	2,075.1
60일 평균 거래대금(십억원)	63.3
외국인지분율(%)	19.45
주요주주 지분율(%)	
하창수 외 14 인	23.02
국민연금공단	7.82

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	11,060.9	11,963.6
영업이익(십억원)	452.9	594.2
순이익(십억원)	241.3	423.0
EPS(원)	2,503	4,434
BPS(원)	58,687	62,508

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,863.8	12,450.3	10,912.9	11,692.0
영업이익	286.0	437.8	425.2	687.7
세전이익	441.5	147.3	340.7	654.9
순이익	245.6	93.5	151.7	437.8
EPS	2,869	1,093	1,772	5,116
증감율	흑전	(61.90)	62.12	188.71
PER	6.05	18.02	14.39	4.98
PBR	0.33	0.35	0.43	0.40
EV/EBITDA	11.23	8.00	8.98	6.11
ROE	5.63	2.03	3.10	8.43
BPS	52,003	56,430	58,827	63,397
DPS	300	500	550	1,200



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

GS건설 (006360)**실적은 부진했으나, 데이터센터 방향성은 유효****2Q26 잠정실적: 컨센서스 하회**

2Q26 매출액 2.8조원(-13.0%yoy), 영업이익 914억원(-43.6%yoy)으로 당사 추정치(1,078억원) 및 시장 추정치(1,190억원)를 하회했다. 건축주택GPM이 17.6%, 인프라가 22.0%가 나오면서 매출총이익은 기대치를 크게 상회했으나, 판관비가 3,146억원이 발생하면서 추정치를 하회했다. 사업부문별 특이사항으로, 건축주택은 준공정산이익과 원가개선현장 등으로 마진이 약 1천억원 정도 개선되었으며, 원가율은 80% 중반대로 안정화되고 있는 과정이다. 인프라는 베트남 메트로 도급중액(약 400억원) 영향이 있었다. 플랜트는 소각로 운영 현장에서 운영 종료까지의 예상 손실 약 500억원을 선반영했다. 판관비에서는 약 1천억원의 대손 반영이 있었다. 산업단지 공사미수금 대손(약 425억원), 준공 완료 단지 공사미수금 대손(약 330억원), 집합대손(약 200억원) 등이다. 영업외손익으로 순금용비용 약 350억원이 반영됐다. 2Q26 분양세대수는 6,521세대(상반기 누적 10,950세대)이며, 수주는 5.2조원(건축주택 4.7조원)이다.

3Q26 실적 추정: 매출액 2.8조원, 영업이익 1,296억원(OPM 4.6%)

3Q26 매출액 2.8조원(-12.5%yoy), 영업이익 1,296억원(-12.7%yoy)로 추정한다. GPM은 인프라 7.0%, 플랜트 8.0%, 신성장 15.0%, 건축주택 13.0%로 추정했다. 건축주택 원가율이 80% 중반으로 정상화되고 있다고 판단, 점진적으로 마진이 상향된다고 판단했다. 분양은 3분기까지 1.6만세대를 기대할 수 있어, 연간 가이던스인 1.4만세대를 상회할 전망이다. 이에 따라 2027년부터 주택건축 매출액의 반등을 전망한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 36,000원으로 하향

GS건설 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 52,000원에서 36,000원으로 30.8% 하향한다. 목표주가는 27년 EPS 추정치에 Target P/E 7.0배를 적용했다. 과거의 문제가 현재 비용으로 반영되면서 2분기 실적은 부진했지만, 원가가 점진적으로 개선되고 있다는 점은 긍정적이었다. 비용 선반영으로 오히려 내년으로 갈수록 실적의 개선은 더욱 뚜렷하다. 여기에 하반기에 나타날 수 있는 데이터센터 수주는 실적 추정치 상향과 더불어 밸류에이션 상향을 만들 이벤트다. 특히 GS그룹이 추진하는 동해AIDC의 경우, GS건설과 자이C&A가 온전히 할 수 있다고 보이기에, 수주 시 실적에 미치는 영향은 크다. 실적발표 이후 주가가 크게 하락했지만, 하반기 데이터센터 진행에 따른 주가 상승 가능성은 높다고 판단한다. 건설 섹터 TOP PICK을 유지한다.

2026년 7월 30일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

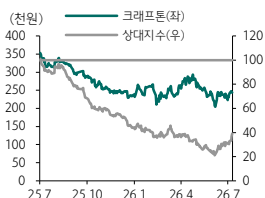
목표주가(12M) 460,000원
현재주가(7.29) 244,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,663.24
52주 최고/최저(원)	339,000/204,000
시가총액(십억원)	11,257.6
시가총액비중(%)	0.24
발행주식수(천주)	46,137.8
60일 평균 거래량(천주)	153.5
60일 평균 거래대금(십억원)	38.9
외국인지분율(%)	43.55
주요주주 지분율(%)	
장형규 외 30 인	22.44
MACE FRAME INVESTMENT(HK) LIMITED	14.40

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,842.2	5,170.1
영업이익(십억원)	1,485.6	1,592.3
순이익(십억원)	1,100.8	1,251.1
EPS(원)	23,576	26,954
BPS(원)	183,642	209,262

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,709.8	3,326.6	4,861.5	5,343.8
영업이익	1,182.5	1,054.4	1,380.6	1,594.9
세전이익	1,722.7	959.0	1,396.6	1,934.7
순이익	1,306.1	734.8	901.5	1,381.2
EPS	27,162	15,438	19,369	29,936
종가율	122.26	(43.16)	25.46	54.56
PER	11.51	15.93	12.60	8.15
PBR	2.17	1.57	1.36	1.18
EV/EBITDA	8.79	7.62	4.12	2.88
ROE	21.10	10.60	12.23	16.55
BPS	144,190	156,646	179,643	207,469
DPS	0	2,240	2,240	2,240



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

크래프톤 (259960)**웰메이드 모드가 신작이다****2Q26 Re: 컨센서스 상회**

크래프톤은 2분기 연결 기준 매출액 1조 2,902억원(+94.9%YoY, -5.9%QoQ), 영업이익 4,109억원(+67.0%YoY, -26.8%QoQ, OPM 31.8%)으로 컨센서스를 상회, 추정치는 소폭 하회했다. 추정치 대비 소폭 하회의 이유는 자회사 ADK의 광고 부진으로 인한 이익 훼손이다. ADK의 2분기 영업이익은 91억원(-274억원QoQ)이다. 2분기 PC 매출액은 5,604억원(+155.1%YoY, +54.0%QoQ)을 기록했다. 웰메이드 모드인 제노포인트, 페이데이와 스텔라 블레이드 콜라보, 에스파 콜라보 복각으로 MAU가 전년 대비 +20% 이상, 매출은 +70% 이상 증가한 영향이다. [서브노티카2가 5월 15일 출시 이후 22일만에 500만장을 돌파하며 추가로 기여했다. 2분기 모바일 매출액은 4,510억원(+5.5%YoY, -35.8%QoQ)이다. PUBG M은 X-Suit에서 최고 성과를 거두며 견조한 성장을 보였다. 2분기 영업비용은 8,793억원(+111.4%YoY, +8.6%QoQ)이다. 지급수수료는 3,425억원(+255.9%YoY, +15.2%QoQ)으로 크게 증가했다. 웰메이드 모드 및 신작 개발 확대에 기인한다. 2분기 당기순이익은 -299억원(적전YoY, 적전QoQ)을 기록했다. 연노운월즈 관련 영업외비용을 인식한 영향이다.

PUBG IP, 성장 곡선이 아직 가파르다

2026년 연결 기준 매출액 4조 8,615억원(+46.1%YoY), 영업이익 1조 3,806억원(+30.9%YoY, OPM 28.4%)으로 전망한다. 상반기 PUBG IP는 +25% 성장하며 최고의 시기를 보냈다. 특히 PC에서 제노포인트, 페이데이와 같은 웰메이드 모드를 통해 역대 최고 수준의 평균 동시 접속자를 확인했다는 것에 의미가 있다. 하반기 지속적으로 웰메이드 모드를 출시하여 UGC 생태계 활성화를 목표로한다. PUBG의 성장 곡선은 아직 가파르기에 기대 이상의 성과를 지속할 것으로 전망한다. [PUBG M]에는 3분기 WOW 토큰 도입과 함께 [브레인 랫] 모드를 출시, UGC 콘텐츠를 활성화할 예정이다. WOW 토큰은 창작자 보상을 통한 생태계 활성화를 도모하는 재화이며 인게임 재화와는 구분된다. 해당 시스템이 성공적으로 안착할 경우 콘텐츠 창작과 소비의 선순환이 기대되며, 로블록스의 로벅스와 같은 역할을 수행할 것으로 예상된다. [브레인 랫]은 로블록스 플랫폼의 흥행을 이끌었던 게임이다. 2025년 5월 출시 이후 최고 동시 접속자 2,500만명 이상을 기록한 바 있다. [PUBG M]의 플랫폼화에 큰 기여를 전망하며, 이후 PC로도 성공 방정식이 접목될 것으로 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 460,000원 유지

목표주가를 460,000원, 게임 산업 Top Pick 유지한다. 현재 크래프톤은 당사 추정치 기준 12MF P/E 9배 이하에서 거래되고 있다. PUBG의 성장 여력, 피지컬시향 투자 등에 대한 과도한 우려가 반영된 주가라 판단한다. 게임스컴에서 공개할 신작 5종을 포함하여 2027년부터 신작 사이클이 찾아온다. 주주환원도 지속한다는 점에서 긍정적이다. 크래프톤은 상반기 신규 취득 및 기보유 자기주식 4,315억원을 소각하였으며 3분기 1,000억원 추가 취득 후 전략 소각 예정이다. 상방은 열려있고 하방은 막혀있다. 시장 변동이 확대된 상황에서 방어주의 역할에도 적합하다. 비중을 확대해야 할 구간이다.

2026년 07월 30일 | 기업분석_Earnings Review

Not Rated

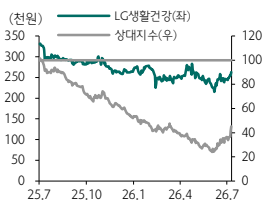
현재주가(7.29) 263,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,663.24
52주 최고/최저(원)	323,500/215,000
시가총액(십억원)	3,938.6
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	14,975.5
60일 평균 거래량(천주)	71.1
60일 평균 거래대금(십억원)	17.9
외국인지분율(%)	29.58
주요주주 지분율(%)	
LG 외 1인	35.50
Silchester International Investors LLP	7.33

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,273.7	6,485.3
영업이익(십억원)	344.4	401.8
순이익(십억원)	203.7	247.0
EPS(원)	11,296	14,078
BPS(원)	335,542	347,450

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,811.9	6,355.5	6,516.6	6,858.4
영업이익	459.0	170.7	391.3	418.3
세전이익	316.6	(63.3)	372.9	440.9
순이익	189.1	(100.1)	265.7	320.4
EPS	10,675	(5,688)	15,454	18,768
증감율	32.49	적전	흑전	21.44
PER	28.57	(45.45)	17.02	14.01
PBR	0.96	0.82	0.78	0.75
EV/EBITDA	6.34	8.23	4.33	3.57
ROE	3.44	(1.82)	4.77	5.50
BPS	318,161	315,868	335,575	352,374
DPS	3,500	2,000	2,000	2,000



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

LG생활건강 (051900)**실적 턴어라운드 구간 본격 진입****2분기 연결 영업이익 1,028억원(YoY 88%)**

2분기 연결 매출은 전년 동기 대비 3% 증가한 1조 6,574억원, 영업이익은 1,028억원(YoY 88%)로 당사 예상치(883억원)를 넘어서는 양호한 실적을 기록했다. 일회성 수익 관세환급금(150억원)을 제외해도 YoY 큰 폭 개선이다. 해외매출이 YoY 12% 증가(매출 비중 35%), 특히 북미 사업(매출 2,058억원)이 YoY 47% 성장했다. 화장품 부문 영업이익이 444억원으로 YoY 흑자전환하면서 실적 개선을 견인했다. 닥터그루트가 온오프라인 판매 호조로 YoY 100% 이상 성장했다. 이외 도미나스/더페이스샵/힌스 등이 미국과 일본에서 양호한 성장세를 이어가고 있다. 생활용품 부문도 영업이익이 YoY 23% 증가(223억원)하면서 실적 개선에 기여했다. 다만 음료 부문은 원가 부담 증가로 영업이익이 361억원(YoY -15%)에 그쳤다.

북미 사업 규모 확대 긍정적

최초로 북미 사업이 중국 사업 매출 규모를 넘어섰다는데 의미가 있다. 북미 지역이 핵심 성장 기지로 자리매김하고 있는 것이다. 3분기 닥터그루트는 8월 세포라 입점 효과가 기대된다. 아마존 프라임데이(6월) 효과와 전년도 닥터그루트 코스트코 입점 높은 베이스 때문에 북미 사업은 성장률이 다소 떨어질 수 있다. 3분기부터는 면세물량 조절 베이스가 낮아지므로 이익 개선폭이 더 클 것으로 기대한다. 면세점 연간 매출은 전년도와 유사한 3,600억원 수준으로 예상된다. 생활용품 사업부문은 홈플러스 영업중단 및 원부자재 비용 부담이 본격적으로 반영되는 시기이다. 음료 사업 역시 수요 둔화로 판가 인상이 원가 부담을 상쇄하는 정도는 제한적일 수 있다. 8월 1일부터 코카콜라/스프라이트 등 52개 품목 출고가는 7% 상승하게 된다. 3분기 연결 영업이익은 1,157억원(YoY 150%)로 추정한다.

추가 성장 여력 확보는 관건

미국 사업이 고신장하고 있지만, 전체 매출의 12%밖에 되지 않는다. 화장품 사업에서 국내와 중국이 돌아서지 않고는 의미 있는 실적 개선을 도모하기 쉽지 않다. 생활용품/음료 부문이 차지하는 이익 비중이 절반은 넘기 때문에 이들 사업의 수익성 개선이 가시화되지 않으면 실적 개선폭에 한계가 있을 수밖에 없다. 실적 턴어라운드 국면에 본격 진입한 상황, 생활용품/음료 사업 환경 악화를 어떻게 극복하면서 국내외에서 화장품 사업 추가 성장 여력을 확보할 수 있을 것인지 관건이다.

2026년 7월 30일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(7.29)

11,090원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	662.68
52주 최고/최저(원)	26,450/11,090
시가총액(억원)	880.9
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	7,942.8
60일 평균 거래량(천주)	131.5
60일 평균 거래대금(억원)	24.9
외국인지분율(%)	0.75
주요주주 지분율(%)	
김구환 외 2인	28.88
SK가스	20.83

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	1,391	1,508
영업이익(억원)	57	74
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	768	1,020
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price**Financial Data**

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	1,321	1,319	1,247	1,256
영업이익	90	16	(43)	8
세전이익	8	43	(19)	18
순이익	(2)	43	(30)	20
EPS	(35)	661	(411)	270
증감율	적전	흑전	적전	흑전
PER	0.0	0.0	(40.3)	50.5
PBR	0.0	0.0	1.0	0.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(1.6)	5.6	(2.3)	1.6
BPS	2,218	11,848	16,432	16,771
DPS	0	0	0	0



Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

그리드위즈 (453450)

AI 데이터센터 시장 개화와 전력 부하 최적화 수혜주

전력 에너지 통합 관리 솔루션 기업

그리드위즈는 효율적인 전력 에너지 관리를 위한 솔루션 기업이다. 동사의 사업 부문은 크게 1) 전력 수요관리, 2) 전기차 충전 솔루션, 3) ESS, 4) 재생에너지로 구성되어 있으며, 이를 중심으로 한 통합 에너지 플랫폼 사업을 영위하고 있다. 최근 AI 수요의 폭발적인 증가로 인해 전력은 단순한 '비용' 요소에서 매출과 직접 직결되는 '핵심 원자재'로 패러다임이 전환되고 있다. 이에 따라 데이터센터 및 AI 인프라 구축 과정에서 전력 확보와 계통 연계에 대한 수요가 크게 증가하는 추세다.

국내 No.1. 전력 수요관리 역량 기반으로 글로벌 진출 본격화

전 세계적으로 에너지 수요 급증 속에 안정적인 전력 공급을 넘어 효율적인 전력 수급 관리의 중요성이 크게 대두되고 있다. 특히 파리기후협약 체결 이후 각국이 탄소배출 감축을 의무화하거나 자발적으로 이행함에 따라, 전력 수요관리(DR) 시장 역시 가파르게 성장하는 추세다. 글로벌 DR 시장 규모는 2024년 104억 달러에서 2030년 259억 달러(CAGR 15.8%)에 이를 전망이며, 국내 시장은 2024년 1.5GW에서 2038년 16.3GW 규모로 여전히 초기 성장 단계이다. 이용자 구성을 살펴보면, 전력 피크 관리와 비용 절감 수요가 높은 제조업 및 데이터센터 관련 기업이 46%로 가장 큰 비중을 차지하며, 상업용 건물(29%)과 가정용(25%)이 그 뒤를 잇고 있다. 그리드위즈는 정산금 기준 국내 전력 수요관리 시장 점유율 1위 기업으로 등록 고객사 수는 약 1만 8,100여 개에 달한다. 특히 국내에서 유일하게 AI 기반 가상발전소(VPP) 플랫폼 고도화에 성공하며 기술적 우위를 점하고 있다. 독보적인 에너지 운영 기술력을 바탕으로 북미, 호주, 일본, 중국 등 해외 진출에 속도를 내며 본격적인 레퍼런스 확보 단계에 진입했다. 북미에서는 데이터센터 자금운용사 및 개발사와의 연내 JV 설립이 추진될 전망이며, 호주에서는 충전 시장을 포함한 풀스택(Full-stack) 사업 전개가 기대된다. 아울러 2027년 전기차 충전 PLC 모뎀 공급의 핵심 거점이 될 중국 시장에서는 하드웨어 생산망 구축을 이미 마쳤으며, 현지 로컬 업체를 공략하기 위해 영업 거점을 적극적으로 확대해 나가는 중이다.

하반기 실적 집중 및 수익성 개선

2026년 연결 기준 실적은 매출액 1,293.8억원(YoY +3.0%), 영업이익 25.2억원(YoY +209.3%, OPM 2.0%)을 기록하며 큰 폭의 이익 개선을 이룰 전망이다. 올해 실적 성장을 견인하는 주요 요인은 하반기에 집중된 사업 구조에 있다. 에너지 운영 수익과 주요 프로젝트 매출 인식이 주로 하반기에 몰려 있어 상저하고의 실적 흐름이 예상된다. 이에 더해 적극적인 판관비 절감 등 고강도 비용 통제 노력이 더해지며 수익성 개선세가 연중 지속될 것으로 보인다. 한편, 초기 성장 단계에 진입한 국내 AI 데이터센터 시장 상황을 감안할 때 동사의 중장기 성장성 역시 밝다. 전력 운영의 복잡성이 증가하고 부하 최적화의 중요성이 커지는 상황에서, 이에 적절히 대응할 수 있는 동사의 독보적인 포지셔닝은 향후 더욱 강화될 것으로 판단된다.

2026년 07월 30일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(7.29)

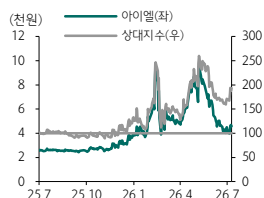
3,950원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	662.68
52주 최고/최저(원)	9,550/2,425
시가총액(억원)	1,458.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	36,915.7
60일 평균 거래량(천주)	1,175.9
60일 평균 거래대금(억원)	87.7
외국인지분율(%)	1.99
주요주주 지분율(%)	
송성근 외 12 인	21.15

Consensus Data

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

Stock Price**Financial Data**

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	492	391	832	1,029
영업이익	(7)	(167)	53	(85)
세전이익	14	(186)	14	(132)
순이익	19	(186)	4	(111)
EPS	84	(742)	16	(395)
증감율	흑전	적전	흑전	적전
PER	33.5	(4.6)	159.1	(8.1)
PBR	4.2	15.6	8.1	4.9
EV/EBITDA	37.4	0.0	9.6	0.0
ROE	12.4	(325.3)	5.1	(56.2)
BPS	666	221	315	645
DPS	0	0	0	0



Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 김진우 jinwookim1336@hanafn.com

아이엘 (307180)**중국 휴머노이드로 확인될 ROI****모빌리티 조명 전문업체**

LED용 실리콘렌즈 기술 기반의 조명 솔루션 기업이다. LED/경관/태양광/IoT기술 조명 등 다양한 분야의 제품을 개발/생산한다. 고유의 기술 및 자체 생산 설비/제조 라인을 확보하고 있어 주문 제작 대응도 가능하다. 2025년 사업 부문별 매출액 비중은 자동차 전장 37%, 모듈 및 램프 31%, 조명 18%, ICT 12%, 기타 2%다. 2021년 아이트로닉스(ICT), 2024년 아이엘모빌리티(Auto)/아이엘셀리온(Auto)을 인수하며 ICT(하이패스)/모빌리티 사업분야 외형을 확장했다. 사업은 실리콘 렌즈, 건축조명, ICT, 모빌리티 램프 순으로 확장했으며, 연결 기준 현 사업분야는 건설, 자동차, 교통 산업 성장에 좌우되는 경향이 있다.

주목하는 신사업: 휴머노이드

26년 4월 아이엘은 중국 Agibot과 국내에 Agibot 로봇 공급 및 사업 개발을 위한 최고 등급 파트너십 계약을 체결했다. 5월 6일 로보틱스 R&D 및 운영자금 필요의 목적으로 SI투자 성격 110억원 규모 3자 배정(솔트룩스 등) 유증, 6월 8일 운영자금 목적의 172억원 규모 CB(8회차)를 발행했다. 자금을 활용해 앞으로 휴머노이드 로보틱스 사업을 확장한다.

Agibot x Longcheer 실시간 영상으로 유명해진 Agibot G2(ILBOT C2)을 활용해 아이엘모빌리티 자동차 부품 사출 공정 작업 데이터(작업 수행, 이동 경로, 배터리 충전, 장애 대응) 수집 및 현장 배치에 들어갔다. 26년 2월~7월(약 3,300시간) 기간의 결과는 평균 작업시간, 작업 편차, 공정 대기 시간, 일간 생산 처리량 측면에서 30~97% 개선효과가 있던 것으로 파악된다. 특히 극한의 기계적 균일성으로 작업 편차가 줄었고, 사전 예측 이동 기술을 활용해 공정 대기 시간을 크게 줄이고 있는 것으로 보인다. 26년 연말까지 데이터로 작업 완성도를 높여(현장 온/습도 연동, 고온 스트레스 테스트, 최적 경로 계획 등) 2년 이내 ROI(C2 가격 기준)가 확보 가능한 로보틱스를 국내 사출 공정 업체에 판매할 계획이다. 26년 5월부터 현재까지의 휴머노이드 판매 실적은 40억원이며, 연말까지 100억원을 목표한다. 본격적인 실적 성장의 시작은 1Q27까지 고객사의 생산공정에서 작업 완성도를 높여 국내 1만~2만개 사출 기업에 공급하는 시점으로 본다.

투자의견 및 밸류에이션

휴머노이드 배치에 대한 현장 요구 기준은 높다. 안정성, 생산성, 효율성 등 복합적이고 까다롭다. 따라서 아이엘모빌리티 실제 생산 시설의 현장 데이터를 대량으로 수집하기 시작했다는 점을 높이 평가한다. 현재 휴머노이드 관련 수익 모델이 확정된 것이 아니기 때문에 밸류에이션 하기 어렵지만, 렌탈/판매 등 논의되고 있다. Agibot과 협력해 추진 중인 자체 휴머노이드 개발 사업의 ROI까지 확보되면 아이엘이 재평가 받을 가능성이 높다.

2026년 7월 30일 | 산업분석_Update

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 7월 29일

HD한국조선해양(009540)

BUY | TP 570,000원 | CP 335,000원

조선

HD현대 조선 그룹 2Q26 Review

HD한국조선해양: 영업이익 1.6조원(QoQ +21.3%) 컨센서스 상회

2분기 매출액은 8.9조원으로 전분기대비 9.7% 증가했다. 사업 부문별로 보면 해양이 공사 진행률 차이로 전분기대비 둔화되었지만 조선이 조업일수 증가와 생산성 향상으로 외형이 크게 성장했고 엔진기계도 판가 상승과 환율 상승에 매출이 증가했다. 영업이익은 1.6조원으로 전분기대비 21.3% 증가했다. 일회성 이슈는 없었으며 환율 효과 300억원 가량을 감안 해도 상당한 호실적이다. 조선은 고선가 선박 매출 비중 상승으로 마진이 18.8%로 전분기 대비 2.2%p 개선되었다. 엔진기계는 D/F 비중이 높은 수준을 유지하는 가운데 육상발전 등 힘센엔진 매출 증가로 이익률이 35.3%로 추가 상승했다. 자회사별 실적을 보면 HD현대 삼호는 생산성 향상과 건조 Mix 개선으로 22.5% 마진을 기록했다. HD현대에너지솔루션은 국내 판가 인상 및 해외 판매량 증가로 분기 최대 이익을 기록했다. 중간배당은 전년대비 3,300원 상승한 6,500원으로 결정되었다. 2026년 추정치 기준 PER 6.2배, PBR 1.5배다.

HD현대중공업: 영업이익 1.0조원(QoQ +14.9%) 컨센서스 부합

2분기 매출액은 6.3조원을 기록하며 전분기대비 7.0% 증가했다. 원/달러 환율 약세와 조업 일수 증가, 생산성 향상, 건조 Mix 개선에 외형이 성장했다. 부문별로 조선은 전분기대비 9.5% 증가, 해양플랜트는 17.6% 감소, 엔진기계는 8.3% 증가했다. 해양은 Ruya 공사가 본격화되었지만 Trion 공정 마무리 단계 진입으로 외형이 감소했다. 영업이익은 1.0조원을 기록하며 전분기대비 14.9% 증가했다. 조선은 상선 건조 Mix에서 2022년 비중이 감소했고 2024년 이후 물량이 늘어남에 따라 이익이 개선되고 있다. 해양플랜트는 공정 진행 차이로 이익이 감소했다. 엔진기계는 판가 및 환율 상승에 따른 외형 성장으로 이익도 개선되었다. 2026년 2분기 수주는 147.7억달러로 연간 목표치 72%를 달성했다. 수주잔고는 인도기준 609억달러, 매출기준 452억달러로 전분기대비 증가했다. 향후 엔진 Capa 증설, 미국 방산 협력 및 해외 특수선 수주 구체화가 기대되는 부분이다. 2026년 PER 13.8배, PBR 3.9배다.

HD현대마린엔진: 영업이익 313억원(QoQ -3.9%) 컨센서스 하회

2분기 매출액 1,281억원을 기록하며 전분기대비 4.0% 감소했다. 엔진과 부품 매출은 각각 941억원, 340억원을 기록하며 전분기대비 13.8% 감소, 40.2% 증가했다. 엔진은 인도 일정 조정에도 환율 상승 및 가동률 증가로 외형 둔화폭이 제한적이었다. 부품도 크랭크샤프트 인도 일정 조정으로 소폭 감소했지만 터보차저 및 AM 사업 성장으로 전분기대비 성장했다. 영업이익은 313억원을 기록하며 전분기대비 3.9% 감소했다. 이연된 엔진 2기분의 실적이 3분기에 인식될 예정이기 때문에 단순 시차에 따른 부진으로 볼 수 있다. 엔진 부문 마진은 23.4%로 전분기대비 0.8%p 감소했고 부품은 27.4%로 2.2%p 개선되었다. 하반기에 엔진 Mix 개선으로 수익성은 상승 추세로 복귀할 전망이다. 2026년 PER 12.0배, PBR 2.7배다.



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

2026년 7월 29일 | Global Equity

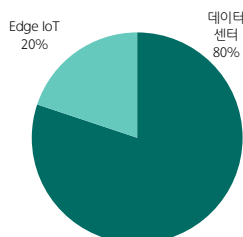
미국

TP(컨센서스) 1,044.1 USD
CP(7.28) 747.3 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	정보기술
세부 분류	기술 하드웨어 & 장비
홈페이지	www.seagate.com
시가총액(십억USD)	167.6
시가총액(조원)	242.4
52주최고/최저(USD)	1145/138.3
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	12.89
BLACKROCK	7.40
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(17.0) 68.7 389.5
상대	(18.0) 62.3 372.8

매출구성



Financial Data

(백만 USD, USD)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	9,097	12,195	17,054	22,864
영업이익	2,127	4,450	8,181	12,608
순이익	1,733	3,538	6,588	10,411
EPS	8.10	15.58	28.22	43.28
EPS(YOY, %)	527.9	92.4	81.1	53.4
ROE(%)	-	-	138.5	110.1
PER(배)	19.7	58.5	26.5	17.3
PBR(배)	-	-	26.5	12.3
DPS	2.86	2.94	3.0	3.1

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 강재구
jaekoo.kang@hanafn.com
RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

Seagate Tech PLC. (STX.US)

수요와 가격결정력, 생산효율성 강화의 선순환

외형 확장과 이익 개선으로 시장참여자들의 걱정 완화

시게이트에 대한 긍정적인 관점을 지속한다. 알파벳 등의 공격적인 자본지출에도 AI 인프라 기업들의 주가 변동성이 큰 이유는 현금 흐름에 대한 불안이다. 시게이트는 강력한 수요 덕분에 가격 결정력이 강해지고 있으며, 이익이 좋은 사업부의 매출 확대, 신제품의 생산효율성 등으로 이익이 개선되고 있다. 향상된 이익은 현금 흐름 향상으로 이어질 것이다. 시게이트 실적에서 확인한 강력한 수요는 다른 AI 인프라 기업들에 대한 투자심리 개선에도 도움이 될 것이다.

FY 4Q26 실적과 가이드언스에서 견조한 중장기 수요 가시성도 제시했다. 데이터센터/클라우드용 HDD(Near-line) 물량 배정 구간이 2027년에서 2028년까지로 한 해 더 늘었고, 다수 고객이 계획 기간을 2029년 이후까지 확장하려는 움직임을 보이고 있다. 고객들이 장기 인프라 투자에 대한 확신을 키우고 있다는 신호로 해석할 수 있다. 시게이트는 SK하이닉스와 공동 발간한 백서를 통해 추론과 에이전틱 AI 워크로드가 하드디스크로 이어지는 흐름을 처음으로 상세히 설명하며 피지컬 AI가 다음 단계 수요를 이끌 것이라는 전망을 제시했다. 향후 추가 상방 요인으로 작용할 것으로 기대한다.

FY 4Q26 실적:

시게이트의 FY 4Q26 실적은 매출액 36억 달러(YoY +48.5%, QoQ +16.6%), 영업이익 16억 달러(YoY +153.0%, QoQ +38.7%), EPS 5.7 달러(YoY +123.9%, QoQ +39.4%) 등이다. 각각 FactSet 컨센서스를 3.1%, 10.3%, 12.0% 상회했다. 총 출하 용량은 218 EB(YoY +34%) 중 데이터센터/클라우드 HDD 출하량은 약 90%인 195 EB다. 시장 컨센서스(190 EB)를 상회했다.

매출총이익률은 52.7%(YoY +14.8%p, QoQ +5.7%p), 영업이익률은 44.6%(YoY +18.4%p, QoQ +7.1%p)다. 외형 성장뿐만 아니라 수익성 개선도 긍정적이다. 이익이 좋은 고용량 데이터센터/클라우드 HDD 제품 비중이 확대되는 가운데, Mosaic 3에서 Mosaic 4로의 전환이 수익성에 추가로 기여했다. 용량을 늘린 고가의 제품을 더 높은 단가에 판매할 수 있기 때문이다. 공급 대비 강한 수요 덕분에 예상보다 많았던 출하 물량을 더 높은 가격에 판매할 수 있었다고 CFO는 설명했다. 개선된 수익성 덕분에 재무구조도 함께 개선되고 있다. 잉여 현금흐름은 11.2억 달러(QoQ +17%)로 10년래 최고 분기 실적을 기록했다. 약 3억 달러 수준의 부채를 상환했으며, 순레버리지 비율은 0.4배로 개선됐다.

2026년 7월 29일 | Global Equity

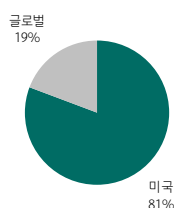
미국

TP(컨센서스) 49.78 USD
CP(7.28) 36.32 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.enphase.com
시가총액(십억USD)	4.8
시가총액(조원)	7.0
52주최고/최저(USD)	73.7/25.8
주요주주 지분율(%)	
BLACKROCK	17.3
Vanguard Group Inc/The	12.4
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(23.7) (10.3) 3.9
상대	(24.7) (16.7) (12.3)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	1,473	1,473	1,197	1,293
EBITDA	158	158	234	313
순이익	172	172	57	143
EPS(USD)	3.0	1.4	2.0	2.3
EPS(YOY, %)	0.0	(54.2)	51.1	13.8
ROE(%)	14.1	14.1	11.1	14.4
PER(배)	69.1	23.6	17.7	15.6
PBR(배)	10.9	3.9	3.8	3.2
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg 시장예상치, 하나증권



Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

엔페이즈에너지(ENPH.US)

SST는 빠른 응답 시간으로 차별화 목표

2Q26 Re: 미국(-34%)의 부진을 유럽(+30%)이 상쇄

매출액 2.9억 달러(YoY -19.6%), EPS 0.46달러(-33.3%)로 모두 컨센에 부합했다. 159만개의 마이크로인버터와 113.8MWh의 배터리를 출하했다. 채널 재고는 분기 말 기준 배터리는 정상이지만 마이크로인버터는 다소 높은 수준이었다. IQ 배터리는 국내생산요건과 FEOC 요건을 충족하고 있어 고객사의 ITC 수취가 가능하다. 지역별로는 유럽의 성장이 미국의 부진을 상쇄했다. 미국에서는 높은 금리와 25D 세액공제 만료로 판매량이 YoY 34% 감소했다. 반면 유럽 판매량은 30% 증가했는데, 변동 요금제와 VPP(가상발전소) 중요성이 커짐에 따라 배터리 부문에서 호조를 보였다. 특히 네덜란드에서는 2026년 말 순계량제가 폐지될 예정으로 자가소비가 증가하며 배터리 설치 건수가 2분기에 1분기 대비 102% 급증했다.

SST의 차별화는 '빠른 응답 시간'에서

4월 공개한 신제품인 IQ SST는 15kV 및 35kV의 중전압 유틸리티 그리드와 직접 연계되며 800V DC로 출력한다. 현재 기존 전력 배전 업체를 포함해 다양한 경쟁 업체가 SST를 출시하고 있어 엔페이즈는 IQ SST의 경쟁력을 빠른 응답 시간에서 찾고 있다. 1밀리초 미만 단위로 응답이 가능해 굳이 별도의 UPS를 필요로 하지 않으며 ESS는 데이터센터의 블랙스페이스로 이동한다는 주장이다. 다만 타임라인은 대부분의 경쟁사와 동일하게 2028년 양산을 전망하고 있어 실적 기여까지는 다소 시간이 필요하다. FCC의 미국 내 중국산 인버터 금지 방안 추진과 관련해서는 소형 상업용 부문에서 3분기 1,000만 달러 수준의 매출을 전망하고 있으며 연말로 갈수록 수치는 상향될 것으로 기대하고 있다.

미국 주택용 태양광 바닥 다지는 중, 추가 반등은 시간 필요

6월 미국 주택용 태양광 허가 건수는 5월 대비 4% 증가했으며 업스트림 판매는 5% 증가했다. 다만 여전히 두 수치 모두 YoY 30% 낮은 수준이다. 태양광 업계는 여전히 가정용이 아닌 ESS와 상업용 태양광에서 긍정적이다. 6월 상업용 태양광 허가 건수는 YoY 36% 증가했다. 3분기 글로벌 판매량은 QoQ 10% 이상 증가할 것으로 전망하고 있다. 배터리는 미국과 유럽 모두에서 모멘텀 지속되며 130~150MWh 출하될 것으로 예상했다. 제3자 소유 방식(TPO)인 Propel은 최근 신규 설치업체들이 본격적으로 참여하며 매출 비중이 증가하고 있다. SST 등 신제품으로 돌파구를 찾고 있으며 12M FWD PER 17배로 5년 내 최하단을 기록하며 밸류에이션 매력도가 높아졌다. 다만 본격적 추가 반등은 금리와 정책을 통한 본업(주택용 태양광)의 회복에서 나올 것으로 전망한다.

2026년 07월 29일 | Global Equity

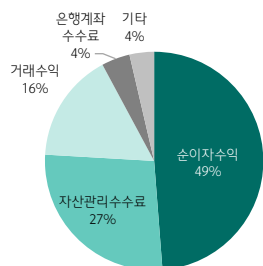
미국

TP(컨센서스) 122.9 USD
CP(07.28) 106.0 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	금융		
주요 영업	캐피탈 시장		
홈페이지	www.schwab.com		
시가총액(십억USD)	189.7		
시가총액(조원)	275.5		
52주최고/최저(USD)	107.5/83.96		
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP	8.73		
BLACKROCK	7.66		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	16.9	2.4	8.2
상대	15.9	(4.0)	(8.4)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	25,999	27,675	28,212	31,698
영업이익	7,692	11,459	14,645	16,833
순이익	5,942	8,852	11,211	13,084
EPS(USD)	3.3	4.9	6.5	7.8
EPS(YOY, %)	3.8	49.8	32.9	20.6
ROE(%)	15.5	20.6	24.4	26.4
PER(배)	24.3	21.5	16.4	13.6
PBR(배)	3.5	4.1	3.8	3.3
배당률(%)	1.4	1.1	1.2	1.3

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

찰스 슈왁(SCHW.US)

SCHW Crypto 서비스도 출시 완료

2026년 2분기 EPS는 컨센서스 약 5% 상회

2026년 2분기 순영업수익 71억달러(YoY +20.9%, QoQ +9.1%), 지배순이익 27억달러(YoY +25.6%, QoQ +11.8%) 기록했다. 조정 EPS는 1.62달러로 컨센서스를 약 5% 상회하며 견조한 실적을 시현했다.

순이자수익은 34억달러(YoY +19.0%, QoQ +6.8%) 기록했다. 2분기 NIM은 300bp(YoY +34bp, QoQ +12bp)로 전분기대비 추가 개선되었으며, 이는 증권담보대출(PAL)을 포함한 은행대출과 신용융자금을 포함한 브로커리지 대출 증가가 주요 요인이다. 은행대출은 638억달러(YoY +31.1%, QoQ +7.7%), 브로커리지 관련 Receivables는 1,121억달러(YoY +42.4%, QoQ +7.3%) 기록하며 높은 성장세를 이어갔다.

중시 호조에 힘입어 자산관리 수수료수익은 18억달러(YoY +16.2%, QoQ +3.8%), 거래수익(트레이딩)은 12억달러(YoY +27.6%, QoQ +11.6%) 기록했다. 2분기 일평균 거래건수(DAT)는 약 1,192만건으로 분기 기준 최초로 천만건을 돌파했으며, 월간 기준으로 4개월 연속 천만건을 상회했다(25년 평균 766만건). 다만 7월 DAT는 6월대비 약 10% 감소한 것으로 추정되며, 하반기에는 거래량이 다소 둔화될 것으로 전망된다.

주주환원 측면에서는 2분기 자사주 매입 규모가 10억달러에 그쳤으나, 이는 Series 1 우선주 21억달러 상환과 Series L 우선주 15억달러 신규발행 등이 반영된 영향이다. 우선주 상환이 마무리됨에 따라 하반기에는 분기 20억달러 이상의 자사주 매입이 재개될 것으로 예상된다.

금리 인상에 따른 NIM 확대는 2027년부터 본격화될 예정

경영진은 4분기 NIM 가이드ansom 325~330bp 제시했다. 12월 기준금리 25bp 인상을 가정하고 있으며, 2026년 실적에 미치는 영향은 제한적이지만 2027년에는 NIM이 추가 확대될 것으로 전망했다. 또한 연간 순영업수익 성장률 가이드ansom는 기존대비 상향된 17.5~18.5% 제시했다. 이는 대출 및 마진론 성장세와 함께 주식시장 상승률 가정(S&P500 +6.5% → 13.0%)을 반영한 결과다.

한편 SCHW Crypto 서비스가 정식 출시되면서 비트코인과 이더리움 거래를 약 75bp의 수수료로 제공하기 시작했다. 서비스는 현재까지 계획대로 출시가 진행되고 있으며, 7월 말에는 암호화폐 Transfer 기능 시범 운영도 예정되어 있다. 단기적인 실적 기여도는 제한적일 것으로 보이나, 기존 고객들이 암호화폐 투자를 위해 자산을 외부 거래소로 이전하는 것을 방지하고 고객자산을 플랫폼 내에 유지하는 효과는 기대할 수 있을 것으로 판단한다.



단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
HMM (011200.KS)	7/27	21,650	20,250	-6.47%	- 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
롯데쇼핑 (023530.KS)	7/27	125,900	117,200	-6.91%	- 소비 회복과 외국인 매출 증가로 백화점 중심의 실적 개선 기대 - 홈플러스 점포 축소에 따른 대형마트 반사수혜 기대
코스맥스 (192820.KS)	7/27	178,400	184,700	3.53%	- 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	15,110	-11.33%	- 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
-11.87%	+3.98%p	+56.21%	+15.95%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	201,500	-2.89%	• 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	117,200	-6.91%	• 소비 회복과 외국인 매출 증가로 백화점 중심의 실적 개선 기대 • 홈플러스 점포 축소에 따른 대형마트 반사수혜 기대
SK이노베이션 (096770.KS)	7/20	121,400	109,500	-9.80%	• 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	110,000	-10.93%	• 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	160,100	-13.18%	• 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	1,220,000	9.03%	• 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	97,400	-2.11%	• 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
-24.02%	+13.41%p	+33.20%	-7.10%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	14,370	-11.3%	- 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	11,435	-24.6%	- 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	30,940	4.7%	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	85,550	-20.0%	- 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	8,905	-10.8%	- 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	21,565	1.2%	- 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	16,325	-11.4%	- 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	19,795	-14.7%	- 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	78.19	-6.6%	• 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	96.98	-1.4%	• 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	89.28	-2.8%	• 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	84.52	11.5%	• 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	529.60	56.2%	• 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 소비된 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
DRAM (글로벌 메모리 반도체)	2026.06.22	80.72	47.77	-40.8%	• 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	172.50	-2.9%	• 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	149.78	-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
7.26	7.27	7.28	7.29	7.30	7.31	8.1
	미국 6월 내구재 주문 (0.3%, 이전치 -4.5%)	- 한국 7월 소비자심리지수 (106.8, 이전치 106.6) - 미국 6월 도매 재고 (0.3%, 이전치 0.3%) - 미국 5월 FHFA 주택가격 지수 (0.3%, 이전치 -0.1%) - 미국 7월 컨퍼런스보드 소비자심리지수 (90.8, 이전치 91.2)	일본 6월 공장기계 수주 (52.7%, 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 디스플레이는 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.