

Morning Meeting Brief

Macro

[Strategy] 7월 FOMC : 본 게임은 잘 치렀지만, 이후 악재가 쏟아져...

- 예상대로 금리 동결. 세 명의 금리인상 소수 의견. 9월 금리인상 우려 자극
- 기자회견을 통해 금융시장을 진정시킨 워시 의장. 문제는 기자회견 이후
- 물가 경계 강화, 트럼프 이란 강경 발언, AI/반도체 투매. KOSPI 저점은?

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Strategy

[퀀틴전시 플랜] KOSPI 사상 첫 이틀 연속 서킷브레이커, FOMC 대기

- SK하이닉스 실적 실망에 반도체 투매, 사상 첫 이틀 연속 서킷브레이커
- 중동 긴장에 유가 급등, FOMC 대기 속 위험회피 확대
- 투매 확산에 업종 전반적으로 악세, 소비재 차별적 강세

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[2Q26 Review] SK 하이닉스: 부연 설명

- 과리율을 감안하여 목표주가는 320만원으로 하향
- 과매도 국면. AI 사이클에서의 장기 성장 가치에 주목할 때
- 장기 성장 모델 구축을 통한 주주환원 정책 강화 방향 유효

류형근. hyungkeun.ryu@daishin.com

[2Q26 Review] GS 건설: 새로운 기회를 찾아서

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 36,000원으로 -7.7% 하향
- 매출액 2.8조 원(-13.0%, YoY), 영업이익 914억 원(-43.6%, YoY)으로 컨센서스 하회
- 건축/주택 원가율 안정화 지속, 데이터센터가 중장기 신규 성장동력으로 부각

이혜진. hyejin1.lee@daishin.com

[2Q26 Review] 한국항공우주: 아쉬운 실적, 하반기를 기대

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 165,000원으로 하향
- 2Q26 추정치 대비 매출액 및 영업이익 상회
- 하반기에 집중되는 수주, 실적 모멘텀

최정환. jeonghwan.choi@daishin.com

[NDR 후기] 두산에너지빌리티: 거친 주가 숨고르기. 그러나 하반기 구조적 성장의 서막

- 목표주가 110,000원으로 하향. 그러나 하반기 성장 모멘텀 재개
- NDR 주요 내용: 연간 수주 가이드스 유지. 그러나 초과 달성 기대
- 하반기: TVA-ENTRA1 SMR, 가스터빈 고객사 다변화 등 기대

허민호, minho.hur@daishin.com

7월 FOMC : 본 게임은 잘 치렀지만, 이후 악재가 쏟아져...

- 예상대로 금리 동결. 세 명의 금리인상 소수 의견. 9월 금리인상 우려 자극
- 기자회견을 통해 금융시장을 진정시킨 워시 의장. 문제는 기자회견 이후
- 물가 경계 강화, 트럼프 이란 강경 발언, AI/반도체 투매, KOSPI 저점은?

7월 FOMC, 예상대로 금리동결(3.5%~3.75%). 세 명의 소수의견 표출

Fed는 7월 29일(현지시각) FOMC를 통해 기준금리를 3.5% ~ 3.75%로 5회 연속 금리동결을 결정했다. 표결은 9 대 3으로, 해맥(클리블랜드), 카시카리(미니애폴리스), 로건(댈러스) 3인의 지역 연은 총재가 25bp 인상이라는 소수의견을 냈다. 이는 최근 수십 년 사이 보기 드문 매파적 반대표였다. 3인의 인상 소수의견이 '연준이 인상 사이클 진입 직전'이라는 신호로 읽히며 금융시장은 매파적인 스탠스에 반응했다.

정책 기대에 민감한 2년물 금리가 +5.3bp 오른 4.33%까지 상승했고, 10년물은 +4.3bp 오른 4.647%(장중, 2개월래 고점권), 30년물은 +2.4bp 오른 5.121%를 기록했다. 단기물이 더 크게 오르는 전형적인 '매파적 베어 플래트닝' 흐름이었다. S&P500은 -0.5%(7,389선), 나스닥 -0.5%(24,759선)로 낙폭을 키웠고, 다우는 -1.4%(52,033선)까지 밀렸다. 금리에 민감한 반도체 등 기술주가 부진했다.

흔들리던 금융시장을 진정시킨 연준의장의 기자회견

성명서 공개 이후 모두 발언과 원론적인 기자회견 초반과 달리 금융시장의 변곡점이 되었던 발언은 "지난 회의 이후 42일간 명목·실질 수익률이 국채 커브 전반에 걸쳐 의미 있게(materially) 높아졌다. 일부 구간의 상승 폭은 최근 20년 사이 가장 큰 폭에 속한다."였다. 채권시장은 이를 시장이 이미 해준 긴축을 연준이 인정한다 → 당장 기준금리 인상의 절박성이 낮다고 해석했다.

이후 세 명의 소수 의견에 대해 "나는 건전한 집안싸움(good family fight)을 요청했고, 그것을 얻었다. 동료들 간의 상호작용이 훨씬 많아졌다."는 발언과 함께 위원들 사이에 "우리에게 물가 안정을 달성할 힘이 있다는 폭넓은 공감대"가 있다고 부연 설명했고, 이 발언은 성명서 직후 채권금리, 달러 급반등, 증시 하락폭 확대의 원인이었던 '3인의 금리인상 소수 의견 = 9월 인상 예고편'이라는 인식에 균열을 가했다.

문제는 기자회견 이후... 장기채 급등, 트럼프 이란 응징 발언, AI, 반도체 투매

기자회견 후반까지 나스닥이 플러스 반전할 정도의 회복세를 보였지만, 장 마감 수익률은 -1.74%였다. 필라델피아 반도체는 5.33% 급락했고, S&P500(-1.52%)과 다우지수(-2.19%)도 기자회견 이후 낙폭을 확대하며 최저점으로 장을 마감했다.

일단, 10년물 금리가 마감 무렵 4.68%(+7bp, 5개월래 고점권)로 재급등하면서 연준이 물가를 잡지 못할 위험을 장기물이 반영하기 시작했다. 주식 밸류에이션 부담으로 전이된 변수이다. 여기에 트럼프 대통령이 폭스뉴스 인터뷰에서 전날 밤 이란의 미군 미사일 공격을 거론하며 '이란을 혼내주겠다(a beating)'는 발언이 가세하며 진정 조짐을 보이던 중동 리스크가 재점화되었다. AI 설비투자 과잉 논란이 지속되는 가운데 유가 급등과 인플레이션 경계심리가 강화되며 AI, 반도체 투매가 재개되었다.

PER 역사적 저점을 경신한 KOSPI, 5,800선 회복? 5,000선 지지력 테스트?

현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 4.85배로 내려앉아, 2000년 이후 최저치를 경신했다. 2000년 이후 처음으로 선행 PER 5배를 하회한 것이다. 현재 KOSPI 수준은 밸류에이션 측면에서도, 기술적 측면에서도 과도한 하락이라고 판단한다. KOSPI 5,000선 지지력 테스트 가능성을 배제할 수 없지만, 현재 KOSPI는 최악의 국면을 통과하고 있다고 판단이다. 단기 등락 이후 5,700 ~ 5,800선에서 안착시 1차적으로 선행 PER 7배 수준인 8,200선, 2차적으로는 8배 수준인 9,300선까지 회복 가능성은 충

KOSPI 사상 첫 이틀 연속

서킷브레이커, FOMC 대기

- SK하이닉스 실적 실망에 반도체 투매, 사상 첫 이틀 연속 서킷브레이커
- 중동 긴장에 유가 급등, FOMC 대기 속 위험회피 확대
- 투매 확산에 업종 전반적으로 약세, 소비재 차별적 강세

SK하이닉스 실적 실망에 반도체 투매, 사상 첫 이틀 연속 서킷브레이커

KOSPI는 이틀 연속 서킷브레이커가 발동되며 급락. 개인 투자자의 투매로 200일 이동평균선을 이탈했고, 극도로 위축된 투자심리 속 패닉셀이 이어지며 장중 5,260 선까지 후퇴. 이후 기관과 금융투자자의 순매수가 확대되면서 낙폭 일부 회복

금일 급락은 시장이 SK하이닉스의 실적 발표를 반등의 트리거로 기대했으나, 실망 매물이 출회된 영향, SK하이닉스는 2분기 매출 79.3조원(+256.8% YoY), 영업이익 60.5조원(+557.2% YoY), 순이익 93.9조원(+1,242.3% YoY)을 기록하며 사상 최대 실적을 달성했지만, 시장 예상치를 하회

이어진 컨퍼런스콜에서는 10여 개 고객사와 LTA를 체결하고 계약 기간은 기본 5년으로 설정했으며, 가격은 시장 변동성에 대응하는 구조라고 설명. 마이크론과 달리 계약 물량, 가격 조건 등 명확한 설명이 부족해 반도체 업황 우려가 잔존했고, 주주환원 관련 구체적 방안도 제시되지 않으며 실망감 가중

반도체: 삼성전자(-5.23%, 저가 -14.0%), SK하이닉스(-9.6%, 저가 -19.6%)

중동 긴장에 유가 급등, FOMC 대기 속 위험회피 확대

이란 혁명수비대가 중동 내 미군에 대한 공격을 시도한 데 이어, 미국과 사우디는 이라크 내 이란 관련 세력에 정밀 공습을 단행. 여기에 이란은 호르무즈 해협에서 유조선 3척을 나포했다고 밝힌. 중동발 불확실성이 확대되면서 WTI와 브렌트유 선물은 각각 80달러와 84달러까지 상승. 국제유가 상승이 재차 인플레이션 압력을 높일 수 있다는 우려가 부각되며 위험자산 회피 심리 강화

한국시간으로 30일 새벽 7월 FOMC가 예정된 가운데, CME FedWatch 기준 금리 동결 확률은 70.6%, 25bp 인상 확률은 29.4%. 결국 인플레이션 압력 진단과 연준 내 금리인상을 주장하는 위원의 수와 분위기를 살펴볼 필요. 다만 긴축 기조가 강화된다면 증시의 추가적인 하방 압력으로 작용할 여지

투매 확산에 업종 전반적으로 약세, 소비재 차별적 강세

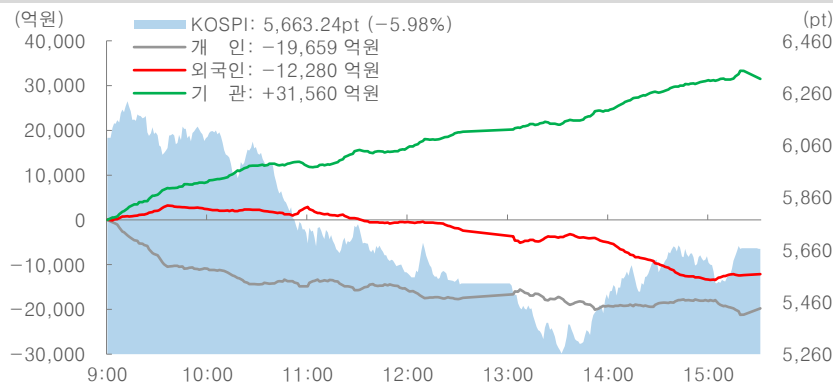
외국인, 개인 순매도에 업종 전반 약세. 부진한 투자심리 속 경기방어주 일부 강세

IT하드웨어: 삼성전기(-7.7%), LG이노텍(-10.9%), 이수페타시스(-10.4%)

전력기기: HD현대일렉트릭(-16.9%), 효성중공업(-13.7%), LS ELECTRIC(-6.7%)

소비재: 오리온(+3.9%), 삼양식품(+3.1%), 달바글로벌(+3.5%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

SK하이닉스

(000660)

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

3,200,000

하향

현재주가

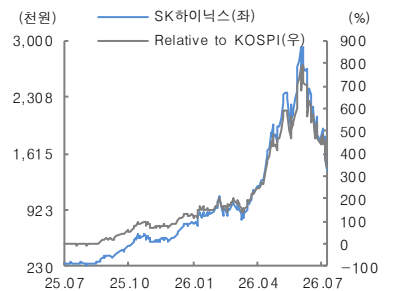
(26.07.29)

1,401,000

반도체업종

KOSPI	5663.24
시가총액	1,023,420십억원
시가총액비중	15.39%
자본금(보통주)	3,670십억원
52주 최고/최저	2,919,000원 / 245,000원
120일 평균거래대금	85,627억원
외국인지분율	52.12%
주요주주	에스케이스퀘어 외 8 인 20.50% 국민연금공단 7.50%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-46.7	8.4	62.7	433.7
상대수익률	-21.0	28.0	50.0	204.5



부연 설명

- 과리움을 감안하여 목표주가는 320만원으로 하향.
- 과매도 국면, AI 사이클에서의 장기 성장 가치에 주목할 때.
- 장기 성장 모델 구축을 통한 주주환원 정책 강화 방향 유효.

매수의견 유지

과리움 반영 목표주가는 320만원으로 하향 (Target P/B 4.3배로 하향)하나, 당사의 의견은 여전히 동일. AI 사이클에서의 성장 가치에 주목.

1. 장기 성장 모델로의 전환

적어도 2027년까지는 강제적 공급 Discipline에 기반한 이익 확장이 지속될 것. 금번 사이클에서의 차별점이 있다면, DRAM 생산의 상한선이 낮아지고 있다는 점. Fab과 제품 (HBM)의 변화를 감안할 필요. 생산 단에서 발생 가능한 최상의 시나리오를 가정해도, 2027년 글로벌 DRAM 생산은 전년대비 20% 초중반 성장 수준으로 제한될 것이라는 판단.

고객도, 공급업계도 정상 수준 이하의 재고를 보유하고 있는 환경. 서버 수요의 폭증 (2027년 서버 DRAM 수요: y-y +50% 이상)이 나타나고 있는 만큼, 2026년 8-9월에 시장은 “쇼티지의 확대”를 목격할 것.

이에 더해, SK하이닉스는 장기 성장 모델 구축 노력을 강화. 기술 표준이 미확립된 AI 산업 특성 상, 글로벌 협업은 필수. 금번 샌프란시스코 Summit에서 핵심 고객들과의 장기 파트너십 강화 성과를 목격. 합리적 Give and Take를 기반으로 그룹의 성장 (데이터센터 신사업)과 메모리반도체 이익 안정화 (장기 계약 확대)를 동시 추진. 해당 가치에 주목.

2. 이익 공유의 대상은 주주로 확대

연초, 주주총회에서 SK하이닉스는 금년 재무 목표로 순현금 100조원을 제시. 목표는 이미 초과달성. 초호황과 전략 투자의 결실 (Kioxia 지분 매각 대금의 대규모 유입), 유상증자 (ADR 발행) 등이 주요 배경. 자사주 매입/소각, 특별배당 등에 100조원까지도 투입 가능한 환경.

SK하이닉스가 추진 중인 장기 성장 모델 구축은 지속가능한 주주환원 정책의 구축을 시사. 자사주 활용 ADR 비중 확대, FCF의 50%를 주주환원으로 지급하는 방안 등이 고려될 것. 그렇다면, 현 주가는 저평가.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	97,147	353,146	524,546
영업이익	-7,730	23,467	47,206	276,524	410,062
세전순이익	-11,658	23,885	50,466	356,022	419,525
총당기순이익	-9,138	19,797	42,948	270,541	306,253
지배지분순이익	-9,112	19,789	42,919	270,417	306,210
EPS	-12,517	27,182	58,955	374,191	419,183
PER	NA	6.4	11.0	7.1	6.4
BPS	73,495	101,515	165,544	538,630	948,571
PBR	1.9	1.7	8.5	2.6	1.5
ROE	-15.6	31.1	44.2	106.1	56.6

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

GS건설 (006360)

이해진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

36,000

하향

현재주가

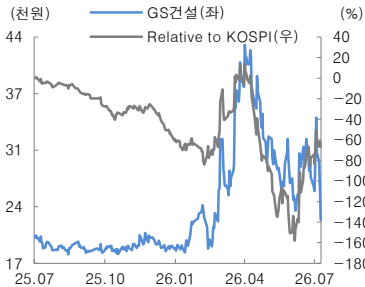
22,200

(26.07.29)

건설업종

KOSPI	5663.24
시가총액	1,900십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	428십억원
52주 최고/최저	43,100원 / 18,070원
120일 평균거래대금	769억원
외국인지분율	19.45%
주요주주	하청수 외 14 인 23.02% 국민연금공단 7.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.1	-46.8	16.0	9.9
상대수익률	30.3	-37.1	7.0	-37.3



새로운 기회를 찾아서

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 36,000원(-7.7%)으로 하향
- 매출 2.8조(-13.0%, YoY), 영업이익 914억 원(-43.6%, YoY)으로 컨센 하회
- 건축 주택 원가율 안정화 지속, 데이터센터가 중장기 신규 성장동력으로 부각

투자의견 매수 유지, 목표주가 36,000원으로 -7.7% 하향

GS건설 투자의견 매수 유지, 목표주가 36,000원으로 -7.7% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 59,864원에 Target PBR 0.60배를 적용. Target PBR은 12개월 선행 ROE를 기준으로 ROE-PBR 방식으로 산출해 적용. 실적 추정치 및 할인율 조정에 따라 목표주가를 소폭 하향하나, 건축 주택 부문의 원가율 안정화와 데이터센터 중심의 중장기 신규 성장 모멘텀을 고려해 매수 의견 유지

2Q26 매출액 2.8조 원(-13.0%, YoY), 영업이익 914억 원(-43.6%, YoY)

2026년 2분기 매출액은 2조 7,799억 원(-13.0%, YoY), 영업이익 914억 원(-43.6%, YoY)으로 당사 추정치(1,216억원) 및 컨센서스(1,190억 원) 하회. 매출 감소는 건축 주택 매출 감소(-28.5%, YoY)에 기인. GPM은 14.6%(+5.3%p, YoY)를 기록했으며, 건축 주택 부문은 실행예산 확정 및 준공 정산 이익이 다수 현장에서 반영되며 17.6% 기록. 영업이익의 컨센서스 하회는 플랜트 환경 O&M 사업장의 예상 손실 500억 원 선제 인식(GPM -7.0%)과 산업단지(425억 원), 지방 준공현장(330억 원) 등 약 1,000억 원 규모의 대손충당금 인식에 따른 판관비 증가(3,142억 원)에 기인. 미래 리스크를 선제적으로 비용화함에 따라 단기 실적은 기대치를 하회했으나, 향후 추가 손실 발생 가능성과 실적 변동성은 축소될 것으로 판단. 상반기 누적 분양은 10,950세대로 연간 목표인 14,320세대를 상회할 전망이며, 분양 확대와 수익성 개선을 기반으로 점진적인 실적 개선 기대

데이터센터, 새로운 성장동력으로 부각

본업인 건축 주택 부문의 정상화에 더해 데이터센터가 새로운 투자 포인트로 부각. GS그룹의 동해 AI 데이터센터(2.4GW) 뿐 아니라 일산, 부산, 파주 등 다수의 데이터센터 파이프라인을 확보하고 있으며, 공사기간이 2~3년으로 짧아 수주 이후 매출 전환 속도가 빠르다는 점도 긍정적. GS건설 및 자이C&A의 데이터센터 수행 경험과 기술력, 인력을 기반으로 상당 규모의 프로젝트 수행 역량 보유한 것으로 판단

다만 착공 규모와 시기, 사업 구조 등에 대한 협의가 진행 중인 단계로, 실제 수주 모멘텀으로 이어지는 시점과 규모는 추가 확인이 필요. 향후 데이터센터 사업의 구체화 여부가 중장기 밸류에이션의 핵심 변수가 될 것으로 판단

(단위: 십억원 %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26				3Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ	
매출액	3,196	2,401	2,888	2,780	-13.0	15.8	2,739	2,854	-11.0	2.7
영업이익	162	73	122	92	-43.4	24.8	119	123	-16.9	34.5
순이익	-63	0	36	14	후천	26,043.4	63	102	13.6	610.5

자료: GS건설, FnGuide, 대산증권 Research Center

한국항공우주 (047810)

최정환 CFA

jeonghwan.choi@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

165,000

하향

현재주가

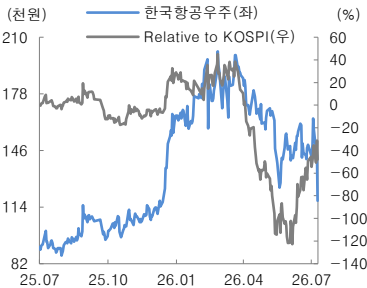
117,500

(26.07.29)

방위산업

KOSPI	5,663.24
시가총액	11,453십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	487십억원
52주 최고/최저	202,000원 / 86,600원
120일 평균거래대금	1,250억원
외국인지분율	24.16%
주요주주	한국수출입은행 26.41% 한화에어로스페이스 외 2인 14.64%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.9	-29.3	-30.4	16.9
상대수익률	15.8	-16.5	-35.9	-33.3



2Q26 Review: 아쉬운 실적, 하반기를 기대

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 165,000원으로 하향
- 2Q26 추정치 대비 매출액 및 영업이익 상회
- 하반기에 집중되는 수주, 실적 모멘텀

투자의견 매수 유지, 목표주가 165,000원으로 하향

28년 지배주주순이익에 Target PER 35.1x 적용해 목표주가 산출. 28년 실적 추정치 하향에 따라 목표주가 또한 하향 조정. 동사는 KF-21 기반해 구조적으로 성장하는 기업으로 연내 KF-21 최초 수출을 통한 재무적 성과가 가시화될 것

2Q26 추정치 대비 매출액 및 영업이익 상회

2Q26 연결 기준 매출액 1조 1,679억원(+41.0% YoY), 영업이익 484억원(-43.1% YoY, OPM 4.1%)으로 당사 추정치였던 매출액 1.0조원 및 영업이익 400억원은 상회했으나 컨센서스였던 영업이익 1,000억원을 대폭 하회하는 실적 시현. 실적 부진의 주요 요인으로는 1) 고환율에 따른 예정원가 상승 2) 고마진 사업인 이라크 CLS 매출 인식 감소 3) 국내 LAH 인도 지연 4) 일회성 총당금 190억원 설정에 따른 것

하반기에 집중되는 수주, 실적 모멘텀

1) **국내사업:** LAH 인도 지연에 따라 가이던스 매출액 3.2조원을 하회하는 2.7조원 전망. 지연된 물량에 대한 인도 일정은 추가 협의가 필요한 사항으로 인도에 따른 매출 인식 시점이 불확실한 상황. 다만 KF-21 양산 일정에는 변함없으며 4Q26 KF-21 인도 집중에 따라 4분기 국내사업 매출액 1.2조원으로 상회하고 실적을 보일 것

2) **완제기수출:** 26년 가이던스 1.3조원 부합 전망. 27년 폴란드 및 말레이시아 FA-50 초호기 인도가 예정되어 있어 3Q26부터 본격 매출 인식 증가 추정. 또한 2H26 고마진인 이라크 CLS 수주잔고 매출 인식 및 환율 안정에 따라 마진을 또한 1H26 대비 상승할 것으로 전망

신규수주는 2Q26 누적 6,295억원으로 가이던스 10조원 대비 진척도가 낮은 상황이지만 이는 신규 수주 계절성에 따른 것으로 하반기 집중될 예정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,634	3,689	5,172	6,556	7,837
영업이익	241	268	315	466	643
세전순이익	197	201	273	394	559
총당기순이익	171	186	248	342	486
지배지분순이익	170	182	243	332	472
EPS	1,741	1,862	2,491	3,408	4,838
PER	30.3	49.8	47.2	34.5	24.3
BPS	17,719	19,465	22,178	25,024	29,063
PBR	3.3	5.0	5.3	4.7	4.0
ROE	9.9	9.8	11.5	14.0	17.2

자료: 한국항공우주, 대신증권 Research Center

두산 에너지빌리티 (034020)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

110,000

하향

현재주가

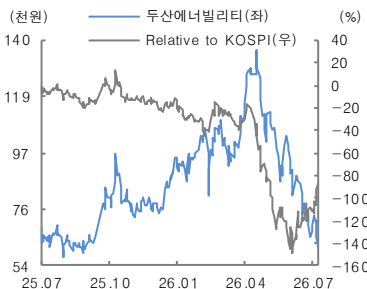
(26.07.29)

60,800

유틸리티업종

KOSPI	5663.24
시가총액	38,946십억원
시가총액비중	0.59%
자본금(보통주)	3,267십억원
52주 최고/최저	136,400원 / 57,400원
120일 평균거래대금	4,580억원
외국인지분율	24.00%
주요주주	두산 외 28 인 30.68% 국민연금공단 7.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-30.9	-52.9	-35.3	-6.6
상대수익률	2.4	-44.4	-40.4	-46.7



거친 주가 숨 고르기. 그러나 하반기 구조적 성장의 서막

- 목표주가 115,000원으로 하향. 그러나 하반기 성장 모멘텀 재개
- NDR 주요 내용: 연간 수주 가이던스 유지. 그러나 초과 달성 기대
- 하반기: TVA-ENTRA1 SMR, 가스터빈 고객사 다변화 등 기대

목표주가 110,000원으로 하향. 그러나 하반기 성장 모멘텀 재개

목표주가 110,000원으로 하향. 이는 미국 빅테크의 FCF(-) 등에 따른 AI 데이터센터 인프라 투자 성장 속도에 대한 불확실성 고조, 기존 기대보다 해외 원전 주기기 수주 모멘텀 지연, 한국은행의 금리 인상, 6개월 내 목표주가 현실화 등을 반영했기 때문. 그러나 글로벌 SMR 및 대형 원전 건설 프로젝트는 제도, 자금조달, 이해관계 등의 문제로 지연되고 있을 뿐, 취소되거나 축소된 것이 아님. 하반기 TVA의 SMR 관련 PPA 계약, 한미원자력협정 등은 미국 원전 진출을 위한 트리거가 될 것으로 기대됨

'12차 전기본'에서 반영될 추가 원전 건설 규모 등도 중요한 성장 모멘텀이 될 것으로 예상. 최근 정부가 발표한 '대한민국 대도약 3대 메가프로젝트'에 따른 11차 대비 전력 수요 증가분은 30GW(11차에서 용인 반도체 클러스터에 10GW 공급 반영)로 추정됨. 다른 분야의 전력수요 전망치는 11차 대비 동일하며, 설비예비율 22%를 가정할 경우 '40년까지 추가 필요 발전설비 유효용량은 36.2GW이며, 이 중 11차 전기본에 반영된 신재생에너지(재생에너지, ESS, 수소터빈, 연료전지 등)의 유효용량 비중 13.6%를 제외하면, 원전 및 LNG, 양수 발전 등의 신규 발전설비 용량은 31.3GW로 추정됨. 늘어나는 유효 발전용량의 대부분은 동사의 캡티브 잠재 시장이 될 수 있음

NDR 주요 내용: 연간 수주 가이던스 유지, 그러나 초과 달성 기대

에너지빌리티 부문은 상반기 수주 7.1조원을 기록했으나 연간 수주 가이던스는 13.3조원으로 유지함. 당사(대신증권)는 추가 가스터빈 수주, 체코 원전 주기기 공사금액 증가 등을 감안 시, 수주 계획을 초과 달성할 것으로 기대

하반기 TVA-ENTRA1 전력구매계약(PPA)이 이루어질 경우, 동사와 NuScale의 SMR 주기기 계약도 연내 체결 목표. 2026년 6월 미국 DOE(에너지부)는 '30년까지 10기 착공을 목표로 5개 SPV이 각 2기씩 추진하고, 총 175억 달러의 조건부 대출 지원 계획을 발표했다. SPV 설립 후 원자로, 증기발생기 등 롬리드 부품의 선발주가 가능해짐. 참고로 웨스팅하우스는 미국 내 대형 원자로 건설 추진 및 장비 구매 지원을 위해 7개 잠재파트너사와 공식의향서에 서명했다고 밝힌 바 있는 등 미국의 대형 원전 사업도 점진적 가시화 가능. 또한 동사는 상반기 TerraPower와 3종의 주기기 부품(원자로보호용기, 원자로지지구조물, 노심동체구조물) 공급계약을 체결한 바 있으며, 현재 Rolls-Royce와도 주기기 공급 관련 논의 중임

현재 동사의 가스터빈 연간 생산능력은 6~8기, '28년 12기로 확대 계획. 생산성 향상 등을 감안 시, 실질 생산능력은 12기를 초과 가능. '29년 인도 슬롯은 전량 수주 마감되었으며, 발주처와 '30~'32년 공급 물량에 대해 협의 중. 하반기 미국 유틸리티향 추가 수주 가능성도 존재. 이는 발주처 다변화, 인지도 확대의 초석이 될 것으로 기대

▶ 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.