



하루에 하나



2026.7.31

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

1,434.00원 (-12.00원)

KOSPI

5,593.56 (-69.68, -1.23%)

KOSDAQ

644.78 (-17.90, -2.70%)

국고채 10년 금리

4.311 (+0.054%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.
자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

하나채권 [7월 FOMC] 행동 없는 물가안정, 믿지 않는 채권시장 [허성우]

기업분석

HL만도	자동차 새시에서 로봇 관제로 이어질 시간 [송선재]
금호타이어	원가 걱정은 3분기가 끝, 판가 기대는 4분기가 시작 [송선재]
POSCO홀딩스	철강과 리튬 사업의 체력 개선 확인! [박성봉]
세아베스틸지주	2분기 공격적 영업전략 주효! [박성봉]
삼성전자	메모리 산업의 구조적 변화에 주목 [김록호]
SK이노베이션	컨센 124% 상회. 연간 추정치 상향 [유재선]
바이오비쥬	하반기 북미 채널 확장과 다각화된 성장 모멘텀 확보 [한유건]
아모레퍼시픽	K뷰티 최대 멀티 브랜드 대기업으로 Re-rating 시작 [박종대]
LG에너지솔루션	하반기 강한 증익 모멘텀 [김현수]
삼성SDI	Strong Buy, 하반기에도 흑자 지속 전망 [김현수]
대한전선	본질적인 성장이 지속되는 중 [유재선]
포스코인터내셔널	분기 최대 이익 경신 [유재선]
현대코퍼레이션	일회성 없이 달성한 최대 실적 [유재선]
DL이앤씨	또 주택 마진 서프라이즈 [김승준]
삼성에스디에스	데이터센터 로드맵 공개, 경쟁력 부각 전망 [이준호]
삼성전기	중요한 건 꺾이지 않는 업황 [김민경]
LG전자	강해진 이익 체력과 신사업 가속화 [김민경]
키움증권	2Q26 Re - 트레이딩과 해외주식 부문이 예상대비 선방 [고연수]

산업분석 Weekly

통신 서비스/장비	시장 급락 이후를 준비해야 할 시점 [김홍식]
유틸리티	8월 SMP 150원대로 상승 예상 [유재선]

글로벌리서치

마이크로소프트	Azure 성장 가속과 Copilot 확산 본격화 [김재임]
메타 플랫폼즈	본업은 양호했지만 FCF는 급감 [강재구]

단기투자유망종목

HMM, 롯데쇼핑, 코스맥스, 에이유브랜즈

2026년 7월 30일 | Global Macro Strategy

Fixed Income

하나채권

[7월 FOMC] 행동 없는 물가안정, 믿지 않는 채권시장

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자가 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.

- 기준금리 동결. 3명의 위원이 인상 소수의견 개진하며 ‘family fight’ 본격화
- 워시는 물가안정 강조했으나, 기준금리 인상에는 미온적
- 금융시장은 극단적인 장단기 스프레드 확대로 반응. 말뿐인 물가안정에 의구심 확대
- 장기금리 안정을 위해 점진적 인상 불가피. 올해 9월, 내년 3월 인상 전망을 유지

극단적인 장단기 스프레드 확대는 통화정책 긴축이 필요함을 시사

연준은 7월 FOMC에서 정책금리를 3.50%~3.75%로 동결했다. 투표권자 12명의 위원 중 해맥, 카시카리, 로건 총재가 25bp 인상을 주장했다. 성명서는 경제 활동이 견조하고 인플레이션이 지속적으로 목표를 상회하고 있으므로 물가안정을 달성하겠다는 내용이었다. 소수의견과 B/S 정책을 유지한다는 문구를 제외하면 6월과 사실상 동일했다 [도표 9].

케빈 워시는 2% 이상의 느슨한(soft) 물가 목표는 없고 물가안정을 반드시 달성하겠다고 주장했다. 6월 CPI 하락 등 하나의 지표만 보고 물가안정을 자신할 수 없으며, 기저(underlying) 인플레이션 추세가 보다 중요하다고 언급했다. 그러나 물가안정의 수단으로 기준금리 인상을 선호하지 않는 듯한 발언들을 반복했다. 기준금리 인상 대신 (1) 시장금리 상승과 (2) 기대 인플레이션 관리, (3) 기준금리 이외의 정책 도구들을 제시했다.

(1) 6월 FOMC 이후 채권시장은 실물 경제의 변화를 반영하여 명목/실질 국채 금리가 큰 폭으로 상승했는데 [도표 1], 워시는 이것이 연준의 가이드던스가 반영되지 않은 순수한(unfiltered) 반응임을 강조했다. 연준을 대신하여 채권시장이 일정 부분의 긴축 효과를 발휘했다는 의미다. 또한 (2) 명확히 물가안정 의지를 표명함으로써 시장의 기대 인플레이션 눈높이를 조정하는 것도 물가안정의 한가지 방법이라고 설명했다. (3) 기준금리 인상이 인플레이션 안정에 도움이 되는지에 대한 질문에는 유일한 방법은 아니라며 B/S 정책 등도 언급했다. 결과적으로 행동보다 말이 앞서는 기자회견이었다.

채권시장은 극단적인 장단기 스프레드 확대로 반응했다(회의 이후 3개월 -8bp, 2년 -4bp, 10년 +4bp, 30년 +8bp) [도표 2]. 이는 6월 FOMC 이후 시장의 반응과 정반대였다. 당시 점도표 등이 매파적으로 해석되면서 단기금리가 상승하고 장기금리가 하락했다. 이번에는 단기금리가 급락하고 장기금리가 급등했다. FOMC 직전까지 금융시장은 선제적 안내가 사라진 상황에서 약 30% 확률로 깜짝 인상 가능성을 반영했다. 기준금리 동결이 발표되자 긴축 불안을 덜어내며 단기금리가 하락했다. 반면 장기금리는 동결 결정 직후 일시적으로 하락했으나 기자회견을 거치면서 반등했다. 워시가 기준금리 인상에 미온적인 태도를 보이자 물가안정 기대가 악화된 영향이다. 결국 금융시장은 연준이 ‘긴축’해야 장기 기대 인플레이션, 그리고 장기금리가 안정될 수 있다는 신호를 보내고 있는 것이다.



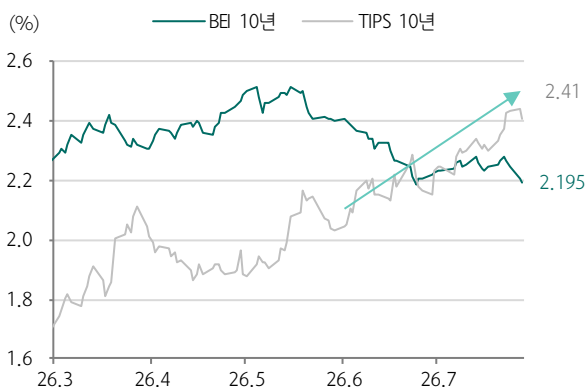
채권 Strategist 박준우, CFA
junopark@hanafn.com

앞으로 연준의 선택지는 두 가지다. (1) 동결 기조를 유지하면서 구두로만 물가안정을 외치거나, (2) 인상을 통해 물가안정을 행동으로 보여주는 것이다. (1) 전자는 시간이 지날수록 시장의 물가안정 기대를 약화시킬 위험이 크다. 반면 (2) 후자는 물가안정 기대를 강화하여 장기금리 상승 리스크를 완화할 수 있다. 오늘 인상을 주장한 위원들과 채권시장은 '행동'의 필요성을 말하고 있는 것이다.

오늘은 동결에 투표했으나 인상의 필요성을 인정하는 위원들도 늘어나고 있다. 인플레이션이 지속적으로 목표 범위를 상회하는 반면 실업률은 균형 수준으로 하락하고 있기 때문이다 [도표 3]. 하반기 근원 인플레이션 압력이 유지될 가능성, 그리고 중립금리 추정이 상향 조정되고 있는 점을 고려하면 [도표 5], 연준 내부에서도 인상 압력은 강화될 전망이다. 또한 결정적으로 케빈 워시는 국채 금리 상승이 긴축 효과를 내고 있다고 주장했으나, 미국의 전반적인 금융환경은 인플레이션을 꺾을 만큼 긴축적이라고 보기 어렵다 [도표 6].

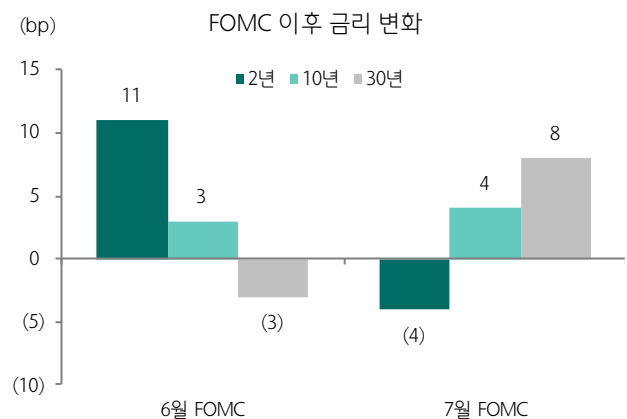
케빈 워시도 TF를 근거로 인상을 마냥 뒤로 미룰 수 없다. '기준금리 동결 + 장기금리 하락'을 달성하기 어렵다면 소폭의 인상을 통해 장기금리 상승 리스크를 억제하는 방법을 택할 수밖에 없을 것이다. 따라서 올해 9월, 내년 3월 인상 전망을 유지한다 [도표 7]. 테일러 준칙에 따르면 이 정도 폭과 속도의 인상은 적정 기준금리 범위의 하단에 해당한다 [도표 8]. 장기금리 '급등'은 완화시키지만 수요 파괴를 야기할 수준은 아니다. 결과적으로 국채 금리는 장단기 금리가 모두 완만하게 상승할 것으로 전망한다.

도표 1. 미국 국채 금리 변화. 케빈 워시는 6월 FOMC 이후로 (실질) 국채금리 급등으로 긴축 효과가 나타났다는 입장



자료: LSEG, 하나증권

도표 2. FOMC 이후 만기별 국채 금리 변화 : 6월은 플래팅, 7월은 스티프닝



주: 6월은 FOMC 직전부터 익일 아시아장까지의 변화. 7월은 한국시간 6시까지의 변화
자료: 인포맥스, 하나증권

2026년 7월 31일 | 기업분석

BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원
현재주가(7.30) 39,750원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	76,900/32,850
시가총액(십억원)	1,866.5
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	46,957.1
60일 평균 거래량(천주)	1,005.1
60일 평균 거래대금(십억원)	59.6
외국인지분율(%)	16.88
주요주주 지분율(%)	
에이치엘월드스 외 3 인	30.26
국민연금공단	10.60

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,752.1	10,332.2
영업이익(십억원)	402.2	468.9
순이익(십억원)	220.7	272.0
EPS(원)	4,134	5,395
BPS(원)	61,449	64,998

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,848.2	9,454.8	9,716.8	10,065.3
영업이익	358.8	357.1	407.3	430.6
세전이익	265.5	217.8	342.4	378.1
순이익	129.9	100.0	182.0	216.0
EPS	2,767	2,130	3,876	4,601
증감율	(4.16)	(23.02)	81.97	18.70
PER	14.69	27.56	10.26	8.64
PBR	0.76	1.02	0.65	0.61
EV/EBITDA	5.25	5.76	4.11	3.80
ROE	5.47	3.82	6.53	7.32
BPS	53,635	57,793	60,919	64,720
DPS	700	750	800	850



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

HL만도 (204320)**자동차 새시에서 로봇 관절로 이어질 시간****본업 방어 속 로봇 일정의 순차적 가시화가 주가의 핵심 동력**

HL만도에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 6.9만원을 유지한다. 2분기 실적은 지역/고객 다변화 및 믹스 개선으로 시장 기대치를 소폭 상회했다. 하반기 반도체/PCB 가격 상승이 원가 부담을 늘리겠지만, 고객사 생산 회복, 글로벌EV 및 중국/인도 OE향 증가, 믹스 개선 등이 상쇄할 것이다. 원가 연동 협의가 수익성 유지의 관건이다. 본업의 견조한 흐름 속 주가의 핵심 동력은 로봇 액추에이터인데, 하반기 시제품 대응과 사양 협의를 거쳐 2027년 수주, 공장 투자(총 2천억원)가 순차적으로 진행된다. 미국의 중국산 규제도 우호적이다. 관련 일정이 가시화될 때마다 주가 Valuation이 자극될 것으로 전망한다.

2Q26 Review: 영업이익률 4.3% 기록

HL만도의 2분기 실적은 시장 기대치를 소폭 상회했다(영업이익 기준 +5%). 매출액/영업이익은 4%/3% (YoY) 증가한 2.5조원/1,070억원(영업이익률 4.3%, flat (YoY))을 기록했다. 한국 매출액이 고객사들의 생산 차질로 2% (YoY) 감소했고, 미주 매출액은 남미 생산 확대에도 북미 고객사들의 생산 감소로 1% (YoY) 감소했다. 반면, 중국/인도/유럽 매출액은 10%/18%/16% (YoY) 증가했는데, 중국에서는 글로벌EV(+32%)와 니오/동풍/VinFast 등 로컬EV향 증가, 인도에서는 현대/기아/로컬OE(+46%)향 증가 및 ADAS 제품 매출 증가, 유럽에서는 유럽 OE와 글로벌EV(+33%)향 증가 등이 기여했다. 전체적으로 산업수요 둔화 및 주력 고객사들의 생산 차질에도 불구하고, 글로벌EV/중국EV/인도OE 및 유럽 내 신규 고객들 등 다변화된 고객 구조에 힘입어 외형이 성장했다. 영업이익은 3% (YoY) 증가했고, 영업이익률은 전년 동기와 같은 4.3%였다. 반도체 및 원자재 가격 상승(+215억원)에도 불구하고, 중국/인도 등 신흥시장 매출액 증가와 IDB2 등 고부가 전장 제품 중심의 믹스 개선, 그리고 HL클레무브의 환율 연동제를 통한 리커버리 등으로 상쇄하면서 수익성을 유지했다.

컨퍼런스 콜의 내용: HL클레무브의 인도법인 지분 30%를 매각할 계획

2분기 신규 수주가 3.1조원, 상반기 누적 수주는 5.8조원(전장 2Q/상반기 75%/71% 비중)으로 연간 목표 13조원의 44%를 달성했다고 밝혔다. 수주잔고는 59조원이다. 현대차량 북미 EPB/MCS/ADC, 중국/인도 로컬OE향 SDC 등 전장 부품, 중국 IT기업 로보텍시향 MCS 등을 수주했다. 반도체/원자재 원가 부담은 3분기 늘겠지만, 고객사들과의 협의를 통해 가격 연동 및 리커버리를 통해 부정적 영향을 최소화한다는 목표이다. 연결 자회사인 HL클레무브의 인도 법인 지분 30%를 현지 업체에 매각할 예정인데, 매각대금(98.44백만달러)으로 유입된 현금은 인도 확장 및 멕시코 등 신흥시장 투자금으로 활용될 예정이다. 로봇 액추에이터와 관련해서는 로터리/리니어 타입 등 관절용 액추에이터를 개발 중이고, 북미/국내 고객사와 협의를 진행 중이다. 하반기에는 시제품 대응 및 사양 협의를 하고, 2027년부터 본격적인 수주를 목표하고 있다. 최근 미국 내 중국산 휴머노이드 제품/부품에 대한 규제 논의가 본격화되면서 한국산 부품들에 대한 반사 수혜도 기대하고 있다. 제품 양산을 위해 초기 1천억원, 후속 1천억원 등 총 2천억원 규모의 선제적 투자를 예상 중이다.

2026년 7월 31일 | 기업분석

BUY (신규)

목표주가(12M) 8,300원
현재주가(7.30) 6,080원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	7,800/4,305
시가총액(십억원)	1,746.5
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	287,260.3
60일 평균 거래량(천주)	4,264.5
60일 평균 거래대금(십억원)	25.2
외국인지분율(%)	6.94
주요주주 지분율(%)	
상웨이코리아	45.00
한국산업은행	7.43

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,067.4	5,360.0
영업이익(십억원)	592.2	658.4
순이익(십억원)	407.1	455.7
EPS(원)	1,321	1,484
BPS(원)	8,600	10,099

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,532.2	4,701.3	5,109.5	5,343.0
영업이익	588.6	575.9	644.1	658.1
세전이익	433.3	460.0	562.4	577.1
순이익	324.9	347.4	401.9	412.4
EPS	1,131	1,209	1,399	1,436
증감율	106.01	6.90	15.72	2.64
PER	4.22	4.85	4.35	4.23
PBR	0.80	0.83	0.72	0.61
EV/EBITDA	3.84	3.60	3.07	3.03
ROE	21.77	18.53	18.02	15.64
BPS	5,990	7,065	8,464	9,899
DPS	0	0	0	0



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

금호타이어 (073240)**원가 걱정은 3분기가 끝, 평가 기대는 4분기가 시작****목표주가 8,300원 제시. 3분기 Spread 저점 통과할 전망**

금호타이어에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 8,300원(2026년 EPS*목표 P/E 6배)을 제시한다. 투자 포인트는 (1) P/E 4배대, P/B 0.7배대의 낮은 Valuation에 더해 결손금 해소로 배당 재개 가능성이 부각되고, (2) 평가-원가 Spread가 3분기를 저점으로 4분기 이후 확대되면서 실적 모멘텀을 회복할 것이며, (3) 화재로 생산능력 제약이 이어지나 함평/폴란드 공장 완공 이후로는 물량과 유럽 현지 생산에 따른 관세/물류비 절감이 반영될 것이기 때문이다. 한편, 2분기 실적은 원가 상승에도 불구하고, 북미 OE/RE 거래선 확대와 유럽 공급 정상화, 그리고 믹스 개선 등에 힘입어 기대치를 크게 상회했다. 3분기는 원가 상승과 유럽 선적 되돌림으로 Spread가 축소되었지만, 과거 사이클처럼 시차를 두고 평균 회복되고, 장기로는 구조적 성장 동인(생산 증대, MS 상승, 믹스 개선)이 실적과 주가에 반영될 것으로 전망한다.

2Q26 Review: 영업이익률 13.7% 기록

금호타이어의 2분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회했다(영업이익 기준 +26%). 매출액/영업이익은 9%/4% (YoY) 증가한 1.33조원/1,822억원(영업이익률 13.7%, -0.6%p (YoY))을 기록했다. 지역별로 한국/북미/유럽/중국에서 -6%/+10%/+18%/+20% (YoY) 변동했다. 한국의 부진을 해외에서 만회했는데, 특히 북미/유럽에서 글로벌 완성차들(북미 포드/스텔란티스, 유럽 VW/BMW/벤츠 등)에 대한 OE 물량 납품 확대와 RE 내 신규 거래선 확대 및 믹스 개선 등으로 성장률이 컸다. 고인치 타이어 비중은 3.1%p (YoY) 상승한 46.1%였고, OE 중 EV용 타이어의 비중은 23.1%였다. 영업이익률은 -0.6%p (YoY), +1.1%p (QoQ) 변동한 13.7%를 기록했다. 평가가 높은 북미/유럽의 매출비중 상승과 함께 프리미엄 신제품 및 고인치 타이어의 확대 등으로 수익성이 높아졌다. 세전이익/지배주주순이익은 전년 동기에 발생했던 화재 손실에 따른 기저로 크게 증가한 1,835억원/1,297억원이었다. 2분기 말 차입금은 17,998억원이었고(부채비율 138.8%로 하락), 순이자비용은 2025년 1분기 235억원, 2분기 160억원, 그리고 2026년 1분기 136억원에서 2분기는 127억원으로 지속 감소했다.

컨퍼런스 콜의 내용: 투입원가 상승은 3분기 Peak후 4분기 이후 안정화 전망 중

금호타이어는 원재료 투입원가 상승이 3분기에 가장 부정적이겠지만, 4분기 이후 안정화될 것으로 보고 있다. 대응책으로 평가 인상을 진행 중인데, 유럽에서는 3월 3~5% 인상, 신흥 시장은 6월 인상을 진행했다. 북미에서는 경쟁 심화로 미확정이다. 인상 효과는 4분기부터 본격화될 것으로 예상 중이다. 북미에서는 세컨 브랜드인 '마샬'을 투입해 저가 수요를 확보하고, EU의 중국산 관세 부과에 대응하기 위해 미리 선적해 놔고, 이후 중국산을 한국/베트남 생산으로 전환할 계획이다. 공장 화재 후 물량 보전은 광주 공장 300만본, 중국/캄보디아의 더블스타향 외주 200만본(기존 300만본 대비 축소), 기타 150만본으로 대응한다. 신공장 건설은 기존 일정보다 1분기 정도 늦어져 함평 공장(530만본)은 2027년 2분기 정령 고무 생산과 2028년 상반기 양산, 유럽 공장(600만본)은 2028년 하반기 양산으로 예상된다.

2026년 07월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 740,000원
현재주가(7.30) 300,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	535,000/263,000
시가총액(십억원)	23,812.1
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	79,241.5
60일 평균 거래량(천주)	460.7
60일 평균 거래대금(십억원)	181.8
외국인지분율(%)	32.36
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.30
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.75

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	72,684.6	75,654.9
영업이익(십억원)	3,087.6	3,860.2
순이익(십억원)	1,912.5	2,440.0
EPS(원)	22,008	28,584
BPS(원)	758,133	779,878

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	72,688.1	69,094.9	75,476.2	75,228.4
영업이익	2,173.6	1,827.1	3,159.3	3,644.7
세전이익	1,251.2	1,106.8	2,991.5	2,926.8
순이익	1,094.9	657.7	2,946.1	2,882.4
EPS	13,073	8,085	36,986	36,375
증감율	(34.89)	(38.15)	357.46	(1.65)
PER	19.39	37.72	8.12	8.26
PBR	0.37	0.43	0.40	0.39
EV/EBITDA	6.24	7.54	6.24	5.55
ROE	2.00	1.18	5.18	4.89
BPS	689,205	703,131	745,775	772,607
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

POSCO홀딩스 (005490)**철강과 리튬 사업의 체력 개선 확인!****2Q26 철강 포함 주요 자회사들 대부분 영업실적 개선**

2026년 2분기 POSCO홀딩스의 매출액과 영업이익은 각각 19.3조원(YoY +9.7%, QoQ +7.7%)과 8,187억원(YoY +34.8%, QoQ +15.8%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 7,299억원을 상회했다.

1) 선재를 비롯한 주요 제품들에 대한 내수 중심의 공격적인 영업전략으로 POSCO의 2분기 철강 판매는 836만톤(YoY +2.3%, QoQ +0.9%)을 기록했다. 2) 탄소강 ASP는 4.2만원/톤 상승한 반면, 고로 원재료 투입단가는 2.6만원/톤 상승에 그치면서 스프레드가 확대되었다. 3) 해외 철강 자회사들의 경우 전분기와 유사한 이익을 기록했다. 4) 리튬사업은 포스코아르헨티나가 최초로 흑자전환에 성공함과 동시에 포스코필바라리튬솔루션도 적자폭이 크게 축소되었다. 또한 5) 포스코인터내셔널은 분기 최대 영업이익을 기록한 반면, 포스코이앤씨는 전분기 대비 이익이 소폭 감소했다.

3분기 철강은 양호 반면, 기타 사업부문 다소 부진 예상

공격적인 영업전략으로 3분기 POSCO의 철강제품 판매는 849만톤(YoY +3.1%, QoQ +1.6%)을 기록할 전망이다. 한편, 철광석 가격이 중국의 철강 수요 둔화와 항만 철광석 재고 급증 등의 영향으로 6월 중순부터 톤당 100불을 하회 중이고 원료탄 가격 또한 7월 중순부터 약세로 전환되었으며 최근 원/달러 환율도 하락세로 전환되었지만 2분기 원가 상승분이 시차를 두고 반영되는 점을 감안하면 POSCO의 3분기 고로 원재료 투입 단가는 2.5만원/톤 상승할 것으로 예상된다. 반면, POSCO는 2분기 한국을 포함한 주요 아시아 국가들의 철강 유통 가격 상승을 반영하여 자동차를 비롯한 주요 수요가들과의 가격 협상에서 적극적인 가격 인상을 추진하겠다는 입장으로 3분기 철강 스프레드는 소폭 확대될 전망이다. 한편, 3분기 아르헨티나 염호 일부 장비 교체로 리튬 판매가 감소함과 동시에 국내 기타 자회사들 또한 이익이 전반적으로 감소할 것으로 예상된다. 이를 감안한 POSCO홀딩스의 3분기 영업이익은 7,284억원(YoY +14.0%, QoQ -11.0%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 740,000원 유지

POSCO홀딩스에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 740,000원을 유지한다. 특히 리튬사업의 정상화가 가시권에 진입한 상황으로 최근 리튬가격이 일시적으로 조정을 받기는 했으나 중장기적으로는 전세계 리튬 공급 부족에 따른 지속적인 가격 상승이 예상되기 때문에 리튬사업에 대한 가치가 점차 부각될 전망이다. 한편, POSCO홀딩스는 기업가치 재고를 위해 상장 자회사들의 지분을 유동화(지분율 50%수준까지 최적화)하고 이를 활용하여 자체 전략자원투자 및 주주가치 재고(신규 자사주 매입 및 소각) 계획을 발표한 바 있는데 일정 확정 시, 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_ Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 62,000원
현재주가(7.30) 31,900원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	90,300/23,500
시가총액(십억원)	1,144.0
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	263.8
60일 평균 거래대금(십억원)	13.9
외국인지분율(%)	8.88
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 3인	62.66
국민연금공단	8.41

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,034.9	4,376.4
영업이익(십억원)	156.5	206.9
순이익(십억원)	95.8	128.9
EPS(원)	2,650	3,561
BPS(원)	55,473	57,742

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,636.1	3,651.6	4,140.8	4,522.8
영업이익	52.3	98.4	160.1	224.6
세전이익	23.2	87.8	131.6	194.1
순이익	20.2	56.2	95.4	144.9
EPS	564	1,567	2,661	4,039
증감율	(84.23)	177.84	69.81	51.79
PER	35.04	32.04	11.99	7.90
PBR	0.37	0.93	0.57	0.54
EV/EBITDA	9.15	12.72	7.95	6.49
ROE	1.04	2.89	4.84	7.06
BPS	54,089	54,192	55,779	58,618
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

세아베스틸주주 (001430)**2분기 공격적 영업전략 주요!****2Q26 주요 자회사들의 판매 증가로 시장컨센서스 상회**

2026년 2분기 세아베스틸주주의 매출액과 영업이익은 각각 1.1조원(YoY +17.8%, QoQ +17.4%)과 605억원(YoY +35.9%, QoQ +94.5%)을 기록하며 영업이익은 시장컨센서스 539억원을 상회했다.

1) 오일&가스 및 방산 등의 일부 전방산업 수요 증가와 공격적인 영업전략으로 주요 자회사인 세아베스틸의 특수강 판매가 45.7만톤(YoY +6.4%, QoQ +10.6%)을 기록하면서 고정비 부담이 크게 축소되었다. 한편, 2) 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가는 전분기대비 6.2만원/톤 상승한 반면, 3) 특수강 ASP는 5.6만원/톤 상승에 그치면서 스프레드는 축소되었다. 한편, 4) 세아창원특수강의 경우 제품 Mix 악화로 ASP는 소폭 하락했지만 반도체 설비 투자를 비롯한 전방산업 수요 회복에 따른 판매 증가로 전분기대비 영업이익이 148.0% 급증했다. 5) 한편, 주요 원재료인 알루미늄 가격 상승에 따른 롤마진 축소로 세아항공방산소재의 영업이익은 전분기대비 7.9% 감소했다.

3분기 스프레드는 유지되겠지만 비수기로 판매 감소 전망

3분기 계절적 비수기와 9월 추석 연휴 영향으로 세아베스틸의 특수강 판매는 41.6만톤(YoY +6.0%, QoQ -8.9%)이 예상되기 때문에 고정비 부담은 확대될 전망이다. 한편, 6월 중순부터 고철가격이 약보합세로 전환된 가운데 세아베스틸은 특수강 제품들에 대해서 특별한 가격 정책이 부재한 상황으로 특수강 스프레드는 2분기와 유사할 것으로 예상된다. 세아창원 또한 전분기대비 감소한 11.3만톤(YoY +9.9%, QoQ -7.5%)의 판매와 더불어 전분기와 유사한 스프레드가 예상된다. 종합적으로 세아베스틸주주의 3분기 영업이익은 384억원(YoY +42.3%, QoQ -36.6%)을 기록할 전망이다.

투자 의견 'BUY'와 목표주가 62,000원 유지

세아베스틸주주에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 62,000원을 유지한다. 중국산 탄소합금강 봉강에 대한 반덤핑(AD) 조사가 진행 중으로 추후 산자부의 판결 결과에 따라 중국산 수입 감소로 세아베스틸주주 수익성 개선에 긍정적으로 작용할 전망이다. 뿐만 아니라 올해 중으로 CASK(사용후핵연료처리장치) 수주 가능성도 높다고 판단되고, 내년과 내후년에 걸쳐 미 국내 특수합금 공장 및 사우디 무계목강관 공장의 사업 본격화도 세아베스틸주주의 외형성장을 견인할 것으로 기대된다. 현재 주가는 PBR 0.6배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이라 판단된다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

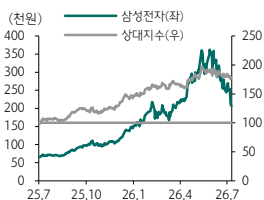
목표주가(12M) **480,000원**
 현재주가(7.30) **207,000원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	362,500/67,600
시가총액(십억원)	1,210,179.7
시가총액비중(%)	26.24
발행주식수(천주)	5,846,278.6
60일 평균 거래량(천주)	32,908.8
60일 평균 거래대금(십억원)	9,690.8
외국인지분율(%)	46.51
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 15 인	19.69
국민연금공단	7.84

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	732,309.9	945,900.3
영업이익(십억원)	382,998.7	541,496.4
순이익(십억원)	315,728.1	442,382.0
EPS(원)	46,635	65,710
BPS(원)	109,136	167,604

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	300,870.9	333,605.9	727,341.3	943,981.8
영업이익	32,726.0	43,601.1	392,125.8	593,264.1
세전이익	37,529.7	49,481.5	397,472.7	574,633.3
순이익	33,621.4	44,261.0	318,216.7	460,046.2
EPS	4,950	6,564	47,704	69,194
증감율	132.29	32.61	626.75	45.05
PER	10.75	18.27	4.34	2.99
PBR	0.92	1.87	1.83	1.15
EV/EBITDA	3.60	7.67	2.25	0.89
ROE	9.03	10.85	54.77	47.81
BPS	57,930	63,976	112,940	180,479
DPS	1,446	1,668	1,675	1,675



Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com

삼성전자 (005930)**메모리 산업의 구조적 변화에 주목****2Q26 Review: 반도체와 디스플레이 실적 호조**

삼성전자의 26년 2분기 세부 실적이 발표되었다. 하나증권의 추정대로 상반기 누계 성과급이 충당금으로 반영되었고, 메모리 부문의 영업이익도 기존 추정치에 부합했다. DRAM 가격이 40%, NAND 가격이 60% 이상 상승해 실적을 견인했다. 파운드리 부문은 적자폭이 전분기대비 확대되었는데, 이는 충당금 반영에 의한 것으로 분업 자체의 적자 규모는 축소된 것으로 추정된다. MX 부문은 메모리 원가 부담 확대로 인해 영업적자가 0.7조원으로 추정치보다 컸다. 반면에 디스플레이 부문은 북미 고객사 스마트폰의 판매 호조로 인해 전분기 및 전년동기대비 실적이 개선되어 추정치를 상회했다. 반도체에서 메모리뿐만 아니라, 파운드리 부문의 실적이 개선세로 진입했다는 측면에서 밸류에이션 상승 여력이 확보되었다는 판단이다.

3Q26 Preview: 영업이익 119조원으로 전망

26년 3분기 매출액은 208조원(YoY +142%, QoQ +21%), 영업이익은 119조원(YoY +873%, QoQ +33%)으로 전망한다. 장기 공급 계약 및 HBM 매출 비중 확대로 인해 가격 상승폭이 일부 제한될 수 있겠지만, 서버 및 모바일 DRAM, eSSD 중심으로 강력한 수요로 인해 예상보다 양호한 가격 형성이 기대된다. 파운드리는 4나노 기반의 HBM 베이스다이, 주요 고객사향 LPU 공급 본격화로 인해 수익성이 개선될 것으로 추정된다. 디스플레이 부문은 북미 고객사의 신제품 출시로 인해 전분기 및 전년동기대비 실적이 양호할 전망이다. MX 부문은 중저가 모델들의 출하 증가와 폴더블 시리즈 출시로 인해 물량과 가격 모두 상승하며 외형은 견조한 성장세를 이어갈 것으로 추정된다. 다만, 메모리 등의 원가 부담 확대로 인해 적자는 불가피할 것으로 판단된다.

DRAM, NAND 모두 중장기 실적 가시성 확보

삼성전자에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 48만원을 유지한다. 2026년, 2027년 영업이익을 기존대비 각각 0.3%, 4.6% 상향 조정했는데, 조정폭이 크지 않아 목표주가는 유지한다. 삼성전자는 5대 데이터센터 운영 고객들과 장기 공급 계약을 완료했고, 추가로 5개 주요 고객들과 협상을 마무리하는 단계인 것으로 파악된다. 계약 기간은 5년, 가격 하한을 통해 다운 사이클이 오더라도 이익을 보전할 수 있는 조건으로 알려졌다. 메모리 가격의 상승폭이 제한될 수 있지만, 중장기 실적에 대한 가시성 및 실적 변동성이 축소되었다는 측면에서 유의미하다. 26년 2분기 DRAM, NAND의 영업이익률이 각각 80%, 70%에 육박한 상황에서 추가 수익성 개선보다는 해당 이익을 장기화시키는 것이 합리적이라 판단한다. 전체 CAPA의 60~70%가 장기 공급 계약 대상인 것으로 언급된 만큼 26년 2분기 기준으로만 계산해도 앞으로 매년 최소 214조원의 영업이익이 보장될 수 있다. 2027년 HBM 계약 가격 협상이 끝나면, 실적 상향 여력도 상존한다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(7.30) 116,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	149,800/89,500
시가총액(십억원)	19,711.6
시가총액비중(%)	0.43
발행주식수(천주)	169,052.8
60일 평균 거래량(천주)	671.1
60일 평균 거래대금(십억원)	78.9
외국인지분율(%)	14.69
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	52.09
국민연금공단	6.03

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	102,253.9	93,904.0
영업이익(십억원)	5,460.2	3,459.9
순이익(십억원)	2,398.3	1,482.8
EPS(원)	13,181	8,137
BPS(원)	147,807	155,274

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	74,269.6	80,296.1	98,712.8	87,425.2
영업이익	355.7	448.7	8,446.0	6,784.6
세전이익	(2,302.4)	(5,868.8)	4,329.2	6,060.3
순이익	(2,260.0)	(3,347.9)	2,969.8	4,513.7
EPS	(21,236)	(21,056)	17,439	26,504
증감율	적전	적지	흑전	51.98
PER	(5.27)	(4.81)	6.69	4.40
PBR	0.68	0.78	0.79	0.67
EV/EBITDA	25.24	19.25	4.77	4.99
ROE	(9.65)	(14.42)	12.76	16.71
BPS	164,556	129,671	147,110	173,614
DPS	2,000	0	0	0



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

SK이노베이션 (096770)**컨센 124% 상회. 연간 추정치 상향****2Q26 영업이익 컨센 124% 상회**

2Q26 영업이익은 3.49조원(QoQ +61%, YoY 흑전)으로 컨센(1.56조원)을 124% 상회했다. 석유/화학/E&S의 감익에도 불구하고, 배터리의 흑자전환과 윤활기유의 대폭 개선 덕분이다. 지배순이익은 2,150억원으로 컨센(1.26조원)을 크게 하회했다. 파생상품 평가손실 및 자회사 손상차손 등에 따라 약 2.6조원에 달하는 일회성 손실이 발생한 영향이다. 석유사업 영업이익 1.55조원(QoQ -22%)을 추정한다. 재고관련이익이 전분기 대비 약 1.3천억원 증가한 1조원 가량 발생하였으나, 6월부터 유가/정제마진의 조정에 따른 역래깅 효과, 최고가격제에 따른 적자 등이 반영되며 전분기 대비 감익된 것으로 판단한다. 윤활유 영업이익은 0.69조원(OPM 35%)을 기록했다. 중동 경쟁사의 설비 가동 차질에 따라 그룹 3를 중심으로 판가/마진이 대폭 개선된 영향이다. SK온의 영업이익은 8,218억원으로 흑자 전환했다. 비용 감소 및 AMPC 증가(1,300억원 추정, QoQ +65%)에 따라 적자폭이 축소된데다, 관세 환급 및 고객사로부터의 보상금 수취 규모가 약 1.1조원에 달한 덕분이다.

3Q26 유가 약세 가정해 감익 추정되나, 정제마진 강세가 방어

3Q26 영업이익은 1.25조원(QoQ -64%, YoY +118%)을 추정한다. 분기 말 유가를 Duabi 기준 70\$/bbl로 가정한다. 이에 따라, 석유/화학/윤활기유 모두 전분기 재고관련이익에서 손실로 전환되고, 전분기 발생한 SK온의 일회성 이익이 소멸되기에 감익은 불가피하다. 다만, Spot 정제마진이 초강세를 시현 중이며, OSP의 마이너스 국면 진입, 윤활기유 강세 등을 감안하면 감익폭은 제한적일 전망이다. 석유사업 영업이익은 3,961억원(QoQ -75%)을 전망한다. 재고관련손실 규모 약 1조원 가량을 전망하나, 정제마진 강세로 인해 적자전환 가능성은 낮은 것으로 판단한다. 윤활기유 영업이익은 5,020억원(QoQ -27%)을 추정한다. 윤활기유 수출 판가의 소폭 하락에도 불구하고, 원가 하락폭이 더욱 크게 나타나 과거 대비 높은 이익 체력은 여전히 유지될 가능성이 높다.

정제마진/윤활기유 강세로 연간 추정치 상향

BUY, TP 20만원을 유지한다. 정제마진 및 윤활기유 마진 강세, OSP 마이너스 국면 진입 등을 반영하여 2026년 영업이익 추정치를 기존 6.5조원에서 8.4조원으로 29% 상향한다. 2027년 추정치는 이전 가정치와 유사한 수준으로 가정했다. 추정치 상향에도 불구하고 여전히 현 주가 대비 목표주가의 상승 여력이 충분해 목표주가는 유지한다. 원유 시장의 구조적인 변화에 따른 OSP의 마이너스 국면 진입은 한국 정유사의 실적 개선 및 밸류에이션 Re-rating 요인이다. 윤활기유 강세도 SK이노베이션 입장에서는 호재다. SK이노베이션의 윤활기유 Capa는 약 8만b/d로 모두 그룹3로 구성되어 있다. 카타르 Pearl GTL의 설비 타격으로 글로벌 그룹3 윤활기유의 최소 10%가 2027년 상반기까지 정상가동이 어렵다는 점을 감안할 때, 호실적도 당분간 지속된다. 윤활기유는 2025년 11월 초 SK온에 흡수합병되어 CIC 형태로 운영되는데, 이번 실적 호조 사이클에서 SK온의 재무 부담을 크게 낮출 것으로 기대된다. 2026~27년 ROE 13~17% 대비 PBR 0.7배로 절대 저평가다.

2026년 07월 31일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(7.30)

9,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	644.78
52주 최고/최저(원)	19,230/5,530
시가총액(억원)	1,431.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	14,753.3
60일 평균 거래량(천주)	128.9
60일 평균 거래대금(억원)	9.4
외국인지분율(%)	0.36
주요주주 지분율(%)	
청담글로벌 외 2인	61.00
마이센보	6.34

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	381	N/A
영업이익(억원)	108	N/A
순이익(억원)	96	N/A
EPS(원)	644	N/A
BPS(원)	4,745	N/A

Stock Price



Financial Data

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	0	0	296	285
영업이익	0	0	92	42
세전이익	0	0	90	50
순이익	0	0	72	42
EPS	0	0	629	298
증감율	N/A	N/A	N/A	(52.6)
PER	0.0	0.0	0.0	45.2
PBR	0.0	0.0	0.0	3.3
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	0.0	23.2	6.7
BPS	0	0	2,589	4,118
DPS	0	0	0	100



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

바이오비주 (489460)

하반기 복미 채널 확장과 다각화된 성장 모멘텀 확보

코슈메디컬 및 메디컬 에스테틱 전문기업

바이오비주는 코슈메디컬 및 메디컬 에스테틱 전문 기업이다. 의료기기(HA필러)부터 화장품(스킨부스터, 메디컬 코스메틱), ECM에 이르기까지 다양한 제품 라인업을 보유하고 있다. 경기도 하남에 자체 생산공장을 통해 안정적인 생산을 이어오고 있으며, 25년 의료기기 제조허가(GMP)를 획득한데 이어, 26년에는 HA필러 국내 품목허가와 더불어 ECM스킨리바이저 ‘셀리비온’을 신규로 출시했다. 지난 25년 연결 기준 매출액은 284.9억원(YoY-3.9%), 영업이익 42.3억원(YoY-54.2%)으로 다소 부진했다. 그러나 올해부터 복미, 중동, 아시아 등 글로벌 매출 기반 다변화와 ECM 신제품 출시에 힘입어 실적 턴어라운드가 기대된다.

올해 주목해야 할 3가지 성장 축

K-에스테틱 현재 글로벌 시장에서 가파른 성장세를 이어가고 있다. 국내 화장품 국가별 수출액 추이를 살펴보면 24년 85.7억 달러에서 25년 94.7억 달러로 복미, 유럽 시장을 중심으로 꾸준히 확대되는 추세이다. 바이오비주는 시장 흐름에 편승하여 견조한 성장이 예상된다. 전세대에 걸친 Full 포트폴리오(필러, 스킨부스터, ECM)를 보유하고 있으며, 최근 약국 화장품에 대한 글로벌 수요에도 적극적으로 대응 중이다. 또한 메디컬 코스메틱 브랜드 ‘칸도럽(CDL)’의 복미, 유럽 온/오프라인 채널 확대(아마존, 월마트, 윌타뷰티, REALO, CVS 등)에 따른 성장이 본격화되는 원년으로 복미 지역에서만 올해 약 50억 이상의 매출 달성이 기대된다. 전체 매출 파이가 커지는 가운데, 복미, 동남아, 남미 등으로 해외 매출 기반을 다변화하여 매출 안정성이 크게 높아졌으며, 유럽 지역은 신설 법인 설립도 검토 중이다. 동사는 최근에 시장에서 각광 받고 있는 ECM ‘셀리비온’을 출시했다. 후발 주자임에도 불구하고 고농도 동종 콜라겐 함유, 균형 잡힌 입자 설계와 더불어 ㈜올소테크와의 총판 계약을 통한 안정적 물량 확보를 통해 시장 점유율 확대가 예상된다. 동종진피 조직은 복미와 유럽 등 해외에서 안정적으로 조달하고 있어 원재료 조달 리스크는 매우 제한적이다. 시장 진출 원년인 만큼 올해 셀리비온의 예상 매출액은 보수적으로 산정하더라도 약 25~50억원(MS 2~5% 수준 가정)을 시현할 것으로 전망된다.

26년 실적 턴어라운드 예상

25년 실적은 마케팅 비용 집행과 매출 인식 지연 영향으로 시장 기대치를 다소 하회했으나, 올해 26년 예상 매출액은 약 374.1억원(YoY+31.3%), 영업이익 110.8억원(YoY+162.0%, OPM 29.6%)로 턴어라운드가 기대된다. 실적 개선의 주 요인은 첫째, 공정 자동화를 통한 고마진 스킨부스터의 성장, 둘째, 독점 판권을 확보한 신제품 ECM ‘셀리비온’ 출시에 따른 신규 매출 발생, 셋째, 메디컬 코스메틱 브랜드 ‘칸도럽’의 복미 온-오프라인 채널 확대에 기인한다. 관련 업종 내에서도 밸류에이션 메리트는 충분하고, 하반기 성장 모멘텀을 고려하면 긍정적으로 접근할 필요가 있다.

2026년 07월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 170,000원(상향)

현재주가(7.30) 134,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	165,100/96,200
시가총액(십억원)	7,838.0
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	58,492.8
60일 평균 거래량(천주)	326.7
60일 평균 거래대금(십억원)	38.4
외국인지분율(%)	25.23
주요주주 지분율(%)	
아모레퍼시픽그룹 외 18 인	50.13
국민연금공단	8.42

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,598.3	4,956.9
영업이익(십억원)	465.0	528.4
순이익(십억원)	371.7	420.6
EPS(원)	5,183	5,864
BPS(원)	82,719	86,850

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,885.1	4,252.8	4,709.8	5,218.4
영업이익	220.5	335.8	484.2	567.9
세전이익	620.8	343.8	498.6	585.8
순이익	593.2	235.7	351.6	413.1
EPS	8,591	3,413	5,092	5,983
증감율	229.41	(60.27)	49.19	17.50
PER	12.20	35.01	26.32	22.40
PBR	1.38	1.51	1.62	1.53
EV/EBITDA	12.99	11.19	8.32	7.09
ROE	11.69	4.40	6.30	7.03
BPS	76,206	79,025	82,879	87,518
DPS	1,125	1,240	1,364	1,500



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

아모레퍼시픽 (090430)**K뷰티 최대 멀티 브랜드 대기업으로 Re-rating 시작****2분기 연결 영업이익 1,173억원(YoY 59%)**

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 17%, 59% 성장한 1조 1,759억원과 1,173억원으로 시장 기대치(OP 983억원)을 크게 넘어서는 호실적을 기록했다. 관세환급금(190억원)은 인센티브/PS 지급액(150억원)으로 상쇄된다. 국내와 해외 사업이 모두 좋았다. 국내는 온라인/MBS 채널이 YoY 15%, 특히 크로스보더 매출이 YoY 30% 이상 증가한 점이 고무적이다(영국 부츠 등으로 국내 법인 직접 B2B 물량). 해외 사업은 중국 매출 부진(YoY -6%, 설화수 점포 20개 YoY -79개)에도 불구하고, 북미와 EMEA 지역 매출이 각각 YoY 57%, 63% 고성장이면서 실적 개선을 견인했다. 코스알엑스 매출은 YoY 55% 이상 성장하면서, 고마진 브랜드(OPM 25% 이상)로서 전사 수익성 제고에 크게 기여했다.

글로벌 브랜드/지역/카테고리/채널 다각화 성공 입증

이번 2분기 실적에는 아마존 프라임 데이 결과에서 엿보였던 브랜드/지역/카테고리/채널 다각화 성과가 숫자로 고스란히 담겨 있다. 코스알엑스는 RX라인 매출(비중 30% 이상)이 스네일뮤신 에센스를 훌쩍 넘었고, 자외선차단제는 아마존 독일에서 1위를 차지했다. 라네즈는 미국/유럽에서 세포라 비중이 월등히 높았으나, 이번 아마존 프라임데이에서 톱 100에 들었다. 이니스프리는 선케어로 세포라에 성공적으로 안착했다. 에스트라는 아마존과 세포라를 기반으로 100% 이상 성장했는데, 북유럽에 전개를 시작했다. 일리운은 처음으로 아마존 뷰티 Top 100에 진입했다. 이에 따라 아모레퍼시픽은 처음으로 해외 매출에서 서구권 비중(51%)이 아시아를 넘었다.

목표주가 15->17만원 상향 조정, Re-rating 시작

'세포라 퍼스트' 기조를 탈피하고 있다. 현지 트렌드와 수요에 걸맞는 정교한 지역/채널/마케팅 전략이 실적으로 가시화되고 있다. 오랜 기간 축적된 글로벌 브랜드 관리 역량이 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 이뤄내고 있는 것이다. K뷰티의 글로벌 중장기 지속 성장을 위해 갖춰야 할 능력 가운데 하나가 로레알과 같은 '글로벌 브랜드 포트폴리오' 관리 역량이라는 점을 감안하면 아모레퍼시픽이 그 해답을 내놓고 있는 것이다. 이는 단일 인디 브랜드 기업들과 차별화되는 밸류에이션 프리미엄 요인이며, 규모와 중장기 성장 여력 및 가시성 측면에서 우위에 있다는 평가다. 아모레퍼시픽은 국내 최대 멀티 브랜드 화장품 기업의 저력을 드러내고 있다. 점차 글로벌 멀티 브랜드 대기업들, 로레알과 에스티로더의 밸류에이션(12MF PER 30배 내외)으로 수렴해갈 것으로 본다. 17만원은 12MF PER 25배를 적용한 수치다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY(유지)

목표주가(12M) 480,000원(하향)

현재주가(7.30) 320,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	514,000/300,500
시가총액(십억원)	74,880.0
시가총액비중(%)	1.62
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	476.0
60일 평균 거래대금(십억원)	188.9
외국인지분율(%)	5.57
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	30,619.2	39,608.8
영업이익(십억원)	1,133.7	3,977.8
순이익(십억원)	107.4	2,617.2
EPS(원)	(1,603)	5,380
BPS(원)	87,987	95,109

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	25,619.6	23,671.8	32,091.2	38,795.9
영업이익	575.4	1,346.1	819.7	3,645.3
세전이익	348.9	414.1	(513.5)	2,814.7
순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(610.0)	2,225.0
EPS	(4,354)	(4,585)	(2,607)	9,509
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(79.93)	(80.37)	(122.75)	33.65
PBR	3.86	4.27	3.37	3.06
EV/EBITDA	48.47	34.34	25.54	19.11
ROE	(4.93)	(5.19)	(2.87)	9.53
BPS	90,240	86,391	95,003	104,512
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍자원 jiwonhong@hanafn.com

LG에너지솔루션 (373220)**하반기 강한 증익 모멘텀****2Q26 Review : 5개 분기 만의 매출 YoY, QoQ 동반 성장**

2분기 실적은 매출 7.6조원(YoY +25%, QoQ +15%), 영업이익 1,133억원(YoY -77%, QoQ 흑자전환)으로 3개 분기 만에 흑자전환했다. 매출이 전년 동기 및 전분기 대비 모두 증가한 것은 5개 분기만이다. 1) 중대형 EV 전지 부문(매출 비중 39%)은 유럽 중저가 미드니컬 제품 출하 증가로 전분기 대비 매출 소폭 증가했다. 이로써 3Q24 이후 지속되던 중대형 EV 매출 감소세가 7개 분기만에 멈췄다. 다만, 수익성은 여전히 한 자릿수 후반대의 영업적자를 머무른 것으로 추정된다. 2) 원형 EV 전지 부문(매출 비중 28%)의 경우, 테슬라형 배터리 출하 증가 지속되며 생산량과 매출 모두 전분기 대비 증가했다. 부문 영업이익을 역시 한 자릿수대 후반 수준의 영업이익을 유지된 것으로 추정된다. 3) ESS 부문(매출 비중 30%)의 경우 미국 공장 LFP 생산 증가하며 전분기 대비 매출 +30% 증가했으나, 외부 조달 영역(팩, 링크)의 공급 병목 지속되며 생산 증가가 예상 대비 정체됨에 따라 고정비 부담 지속되고 있다. 이로 인해 부문 적자 지속됐다. 다만, 관세 환급 수취 효과가 ESS 부문에 집중되며 부문 영업이익률은 전분기 대비 대폭 개선됐고, 관세 환급액 제외하더라도 부문 영업이익률은 전분기 대비 약 +5%p 개선된 것으로 추정된다. 상기한 부문별 수익성 개선효과 힘입어 전사 영업이익률은 1.5%로 전분기 대비 +4.7%p 개선됐고, AMPC 제외 기준 -1.7%로 전분기 대비 +4.4%p 개선됐다.

3분기 실적 : 유럽 공장 가동률 60% 수준 회복 전망

3분기 실적은 매출 9.0조원(YoY +58%, QoQ +19%), 영업이익 2,247억원(YoY -63%, QoQ +98%)으로 성장세 지속될 전망이다. 2분기에 확인된 유럽 회복세가 3분기에 확대되며 유럽 공장 가동률이 60% 수준 회복하는 가운데, 북미 GM JV 역시 가동 재개하며 EV 적자 축소가 전망된다. 이에 따라 중대형 EV 마진은 전분기 대비 +4%p 개선을 전망한다. 한편, 북미 ESS 배터리 출하량이 전분기 대비 +50% 이상 증가하는 과정에서 AMPC(생산 보조금) 수취액 역시 대폭 증가하며, 전사 영업이익률은 2.5%로 전분기 대비 +1.0%p 개선을 전망한다. AMPC 제외 기준으로는 관세 환급 효과가 소멸됨에도 불구하고 부문별 가동률 상승에 따른 수익성 개선 지속되며 전분기 대비 Flat을 전망한다.

분기 실적 모멘텀 확대 구간

투자 의견 BUY를 유지한다. LG에너지솔루션이 제시한 가이드언스에 따르면 연간 영업이익 1.5조원 수준이 가능한데, 3분기 누적 영업이익 0.2조원 미만이 유력함을 감안하면, 4분기 가파른 증익 가능성을 내비친 것으로 풀이된다. 물론, ESS 병목 등 고려해 하나증권은 이보다 낮은 수준의 이익을 전망하나, 이를 감안하더라도 하반기는 증익 모멘텀이 주가에 강하게 작용하는 구간이다. 다만, 이익의 상당 부분을 차지하는 AMPC가 2030년 이후 소멸됨을 고려해 시간 경과에 따른 Target P/E 하향이 필요하다. 2028년 지배순익 3.1조원 및 Target P/E 35배 적용해 목표 시총 112조원, 목표주가 480,000원으로 하향 조정하나, 현 가격에서는 여전히 상승 여력 크다는 점에서 매수를 권고한다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 667,000원(하향)

현재주가(7.30) 358,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	712,000/190,000
시가총액(십억원)	28,889.9
시가총액비중(%)	0.63
발행주식수(천주)	80,585.5
60일 평균 거래량(천주)	632.9
60일 평균 거래대금(십억원)	350.1
외국인지분율(%)	26.41
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	20.31
국민연금공단	7.97

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	15,780.4	19,694.6
영업이익(십억원)	85.5	1,516.3
순이익(십억원)	486.2	1,599.7
EPS(원)	4,264	15,574
BPS(원)	288,040	307,109

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	16,592.2	13,266.7	16,093.4	19,059.8
영업이익	363.3	(1,722.4)	385.5	1,483.9
세전이익	527.3	(1,364.0)	1,195.0	2,211.2
순이익	599.3	(649.5)	818.6	1,629.8
EPS	8,288	(8,325)	9,959	19,827
증감율	(70.17)	적전	흑전	99.09
PER	29.24	(32.37)	36.00	18.08
PBR	0.87	1.02	1.24	1.16
EV/EBITDA	13.38	314.44	17.46	14.57
ROE	3.13	(3.15)	3.65	6.72
BPS	278,144	265,050	289,166	308,993
DPS	973	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍자원 jiwonhong@hanafn.com

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

삼성SDI (006400)**Strong Buy, 하반기에도 흑자 지속 전망****2Q26 Review : 2년만의 흑자 전환**

2분기 실적은 매출 3.8조원(YoY +19%, QoQ +5%), 영업이익 2,038억원(YoY 흑자전환, QoQ 흑자전환)으로 2024년 3분기 이후 7기만에 흑자 전환했다. 1) 중대형 EV 부문(매출 비중 41%)의 경우, 미국 스텔란티스 JV에서 생산해 유럽으로 수출한 물량이 예상보다 증가하며 전분기 대비 부문 매출 +7% 증가했다. 부문 수익성 역시 AMPC(생산보조금) 수취 증가하며 전분기 대비 개선된 것으로 추정된다(AMPC 포함 기준 OPM -2.8%, QoQ +6.9%p). AMPC 제외 시 부문 영업이익률은 -8.2%(QoQ +4.0%p)다. 2) ESS(매출 비중 22%)의 경우 국내 공장의 생산 물량이 3분기로 이연되고, 미국 스텔란티스 JV에서 당초 NCA ESS 출하 늘어날 예정이었으나 상기한 유럽형 EV 물량 대응에 인력이 할당되면서 부문 매출 QoQ -8% 감소했다. 다만, 부문 수익성은 관세 환급에 따른 1회성 이익으로 대폭 개선된 것으로 추정된다. 3) 전자재료 부문은 폴더블 스마트폰 OLED 소재 매출 증가하며 매출 QoQ +13% 증가했고, 고수익성 OLED 매출 비중 상승하며 부문 영업이익률 QoQ +8.3%p 상승했다(OPM 17.8%). 상기한 부문별 수익성 개선효과 힘입어 전사 영업이익률은 5.4%로 전분기 대비 +9.8%p 개선됐고, AMPC 제외 기준 2.5%로 전분기 대비 +9.1%p 개선됐다. 한편, 관세 환급 1회성 이익을 제외한 영업이익률은 -2.9%로 전분기 대비 +3.7%p 개선된 것으로 추정된다.

3분기 : 1회성 이익 제외 기준, 전분기 대비 영업이익 증가 전망

3분기 실적은 매출 4.0조원(YoY +31%, QoQ +6%), 영업이익 994억원(YoY 흑자전환, QoQ -51%)으로 흑자 지속될 전망이다. 북미 ESS 라인이 본격적으로 가동되며 ESS 부문 매출이 전분기 대비 +30% 이상 증가하는 가운데, 소형 전지 부문은 가동률 상승 효과로 2년만에 흑자 전환하며 수익성 개선에 기여할 전망이다. 전분기 대비 전사 영업이익 감소하나 2분기 관세 환급 효과 제외 기준으로 영업이익률은 전분기 대비 +2.5%p 개선될 것으로 전망한다(관세 환급 제외 기준 OPM 추정 : 2분기 0.0%, 3분기 2.5%).

멀티플 하향 조정해도 주가 상승여력 충분

흑자 전환과 함께 완전한 증익 구간 돌입했다. Target P/E는 가장 최근의 증익 구간이었던 2021-2023년 멀티플 적용이 적절하다고 판단한다. 해당 기간 24개월 Fwd 평균 P/E는 24배로 2028년 예상 지배주주순익 기준 목표시총 54조원 도출 가능하다. 현 가격(29조원)에서는 매수로 대응함이 적절하다고 판단한다. 다만, 이익의 상당 부분을 차지하는 AMPC가 2030년 이후 소멸됨을 고려해 시간 경과에 따른 Target P/E 하향이 필요하다. 기존에는 상기 구간 P/E의 상단 배수 적용했으나 평균치인 24배를 적용해 목표주가를 667,000원으로 하향 조정한다. 이를 고려하더라도 현재 가격에서 상승 여력 80% 도출되는데다, EV 및 ESS 모두 실적 성장세 돌입했다는 점에서 강력 매수를 권고한다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

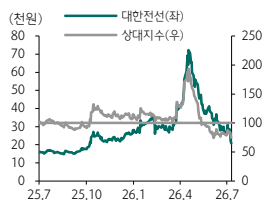
목표주가(12M) 60,000원
현재주가(7.30) 20,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	72,300/14,840
시가총액(십억원)	4,076.6
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	195,992.6
60일 평균 거래량(천주)	5,153.0
60일 평균 거래대금(십억원)	260.1
외국인지분율(%)	12.96
주요주주 지분율(%)	
호반산업 외 2인	39.93
국민연금공단	5.74

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,250.2	4,560.2
영업이익(십억원)	199.6	225.3
순이익(십억원)	100.9	147.9
EPS(원)	496	704
BPS(원)	8,740	9,899

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,291.3	3,636.0	4,421.3	4,408.8
영업이익	115.2	128.6	239.3	262.1
세전이익	75.9	36.7	155.9	233.4
순이익	70.4	84.2	110.7	175.0
EPS	409	452	573	893
증감율	(19.80)	10.51	26.77	55.85
PER	27.26	50.66	36.30	23.29
PBR	1.41	2.66	2.39	2.17
EV/EBITDA	14.00	27.52	22.75	20.31
ROE	5.85	5.48	6.70	9.79
BPS	7,926	8,613	8,702	9,595
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

대한전선 (001440)**본질적인 성장이 지속되는 중****목표주가 60,000원, 투자의견 매수 유지**

대한전선 목표주가 60,000원, 투자의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 원/달러 환율 및 구리 가격 상승에 따른 소재 부분의 긍정적 효과에 더해 이번 분기 초고압과 해저케이블 중심 실적 개선과 국내외 산업전선 이익 성장으로 인한 결과다. LME 가격은 최근에도 양호하나 환율이 원화 강세로 전환됨에 따라 소재 부문 실적이 3분기에는 역기저로 작용할 여지가 존재한다. 2분기 신규 수주는 7,272억원을 기록하며 전년대비 17.5% 감소했지만 수주잔고는 4.1조원으로 역대 최대 수준을 지속적으로 경신하고 있다. 2026년 PER 36.3배, PBR 2.4배이다.

2Q26 영업이익 608억원(YoY +113.0%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 11,987억원으로 전년대비 30.8% 증가했다. 환율, 구리 가격 등 외생변수가 우호적으로 작용하며 소재 부분의 외형이 성장했다. 초고압/해저 부문 매출도 싱가포르, 국내 중심으로 견조하게 성장했다. 중동 지역 지정학적 리스크로 일부 매출 지연이 발생했으며 북미 지역 고수익 프로젝트 자재 납품 완료의 기저효과에도 성장세가 나타나고 있다는 점이 긍정적인 부분이다. 산업전선은 국내 대형 민수향, 플랜트향 물량 확대에 더해 국내 대형 건설사 연계 해외 발전인프라향 공급이 확대되면서 매출이 성장했다. 통신도 내수 시장 M/S를 유지하는 가운데 대형 통신사, IT 기업향 포트폴리오 확장에 외형이 증가했다. 종속 법인은 미국, 캐나다 등 북미 대형 프로젝트 종료로 인한 일시적인 매출 감소가 나타났다. 영업이익은 608억원을 기록하며 전년대비 113.0% 증가했다. 중동 매출 이연에도 불구하고 우호적인 대외변수 영향으로 실적이 크게 성장했다. 초고압/해저 부문 이익은 싱가포르, 국내 중심 견조한 성장에도 불구하고 중동향 매출 이연과 북미 지역 고수익 프로젝트 자재 납품 완료로 이익이 감소했다. 산업전선은 국내외 수요 증가로 실적이 개선되었다. 소재 및 기타 부문은 직전 분기와 마찬가지로 LME 가격과 원/달러 환율 상승에 따른 증익이 나타났다. 종속법인은 미주 및 캐나다 법인의 실적 감소 이익이 일시적으로 둔화되었다.

연이은 호실적 긍정적. 하반기에도 양호한 수익성 기대

이미 상반기 누적 실적이 2025년 연간 실적에 버금가는 상황에서 하반기에도 양호한 이익 추세가 예상된다. 현재 수주잔고 예상 마진을 감안하면 하반기에도 초고압 제품 중심 마진 개선이 지속될 수 있기 때문이다. CLV 신규 인수로 추가적인 사업 역량을 확보했으며 향후 국내 HVDC, 해상풍력 시공이 집중되는 시기에 실적 성장 동력으로 작용할 수 있다. 2공장 및 베트남 증설도 정상적으로 진행 중이며 중장기 수주 및 외형 확대에 기여할 전망이다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 105,000원
현재주가(7.30) 51,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	87,300/45,650
시가총액(십억원)	8,989.7
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	175,922.8
60일 평균 거래량(천주)	587.4
60일 평균 거래대금(십억원)	36.0
외국인지분율(%)	7.89
주요주주 지분율(%)	
포스코홀딩스 외 3인	70.72
국민연금공단	7.05

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	33,686.3	34,822.7
영업이익(십억원)	1,407.9	1,523.5
순이익(십억원)	926.8	995.6
EPS(원)	5,062	5,433
BPS(원)	42,289	45,476

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	32,261.0	32,373.6	34,675.2	35,391.2
영업이익	1,157.8	1,165.3	1,466.7	1,591.8
세전이익	761.7	835.1	1,252.8	1,403.9
순이익	514.6	614.1	953.8	1,053.9
EPS	2,925	3,491	5,422	5,991
증감율	(23.71)	19.35	55.31	10.49
PER	13.56	14.21	9.42	8.53
PBR	1.06	1.30	1.23	1.14
EV/EBITDA	7.72	9.05	7.72	7.14
ROE	8.14	9.27	13.63	13.90
BPS	37,359	38,290	41,578	44,943
DPS	1,550	1,850	2,710	3,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

포스코인터내셔널 (047050)**분기 최대 이익 경신****목표주가 105,000원, 투자의견 매수 유지**

포스코인터내셔널의 목표주가 105,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 분기 최대 영업이익을 달성했으며 에너지와 소재 전반적으로 이익이 성장했다. 신규 팜 농장 인수와 호주 세넥스 증산 효과가 하반기에도 이어질 전망이다. 환율 등 대외변수 변화를 감안하더라도 양호한 실적 흐름이 기대된다. 2026년 기준 PER 9.4배, PBR 1.2배다.

2Q26 영업이익 4,290억원(YoY +26.9%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 9.6조원으로 전년대비 18.4% 증가했다. 소재 부문은 소재/바이오의 외형 성장이 크게 나타났다. 발전용 유연탄 공급물량이 증가했고 2차전지 소재 고수익 품목 판매 확대에 의한 결과다. 철강은 판매량이 감소했으나 환율 약세로 매출이 증가했다. 팜은 신규 법인 인수 효과가 반영되면서 개선되었다. 에너지는 LNG/터미널 매출이 크게 성장했으며 LNG 트레이딩으로 인한 외형 확대에 보인다. 발전은 SMP 하락과 이용률 하락으로 매출이 감소했다. 호주 세넥스는 증산효과가 반영되면서 매출이 증가했고 미얀마 가스전은 환율이 상승하면서 외형이 성장했다. 영업이익은 4,290억원으로 전년대비 26.9% 증가했다. 철강은 유로화 대비 달러 강세로 이종통과 거래 이익이 감소했으나 100% 헷지를 통해 세전이익에 중립적으로 작용했다. 구동모터코아는 소재 수율 개선에 의한 원가 절감으로 이익률이 두 자리 수로 상승했으며 하반기에도 현재 기조가 유지될 전망이다. 팜은 신규 인수 법인 연결 인식과 열매 생산량 증가, 판가 상승 등으로 이익이 개선되었다. 미얀마는 가스전은 판매량 감소에도 투자비 회수비를 상승과 환율 상승으로 실적이 성장했다. 세넥스는 증산 효과가 본격화되며 판매량과 수익성이 동반 개선되었다. 발전은 SMP 약세에도 기저발전 비중 감소 등의 영향으로 마진이 상승했다.

하반기에도 양호한 실적 흐름 기대

원/달러 환율 변동성이 크지만 하반기 신규 팜 농장 연결 인식 온기 반영과 호주 세넥스의 증산 효과, 구동모터코아 마진 개선 등을 감안하면 하반기도 전년대비 성장 추세가 지속될 전망이다. 중동 지정학적 리스크 재점화로 유가와 물가 강세 흐름이 확인되며 모두 에너지 부문 실적에 긍정적으로 작용할 수 있다. SMP도 7월부터 유의미한 상승세를 보였고 8월에 추가 상승이 예상되기 때문에 발전 부문도 양호한 마진이 기대된다. 북미 에너지 자산 투자 확정 시 즉시 실적에 기여할 수 있어 관련 소식에 관심을 기울일 필요가 있다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 38,000원
현재주가(7.30) 25,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	32,550/20,350
시가총액(십억원)	330.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	44.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.2
외국인지분율(%)	9.42
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4 인	27.12
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,465.8	8,564.7
영업이익(십억원)	169.5	169.2
순이익(십억원)	92.0	110.7
EPS(원)	7,017	8,418
BPS(원)	65,349	73,787

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,995.7	7,554.3	9,647.8	9,241.0
영업이익	133.5	140.1	204.9	190.4
세전이익	152.5	75.3	170.9	176.1
순이익	121.1	86.8	113.6	134.0
EPS	9,152	6,561	8,587	10,132
증감율	44.67	(28.31)	30.88	17.99
PER	2.09	3.28	2.91	2.47
PBR	0.38	0.40	0.39	0.34
EV/EBITDA	3.21	6.16	4.90	4.46
ROE	19.70	12.91	15.00	15.15
BPS	50,876	53,953	63,733	73,229
DPS	700	700	700	700



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

현대코퍼레이션 (011760)**일회성 없이 달성한 최대 실적****목표주가 38,000원, 투자의견 매수 유지**

현대코퍼레이션 목표주가 38,000원, 투자의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 환율 상승이 전반적으로 우호적으로 작용한 모습이다. 유가 등 에너지 가격 상승 또한 석유화학 부문 실적에 긍정적으로 반영되었다. 분기 기준으로 최대 이익을 달성했으며 연간 기준으로도 기록을 경신할 가능성이 높다. 2026년 실적 기준 PER 2.9배, PBR 0.4배로 이익 대비 극도의 저평가 국면이다.

2Q25 영업이익 629억원(YoY +81.6%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 2.8조원을 기록하며 전년대비 46.8% 증가했다. 모든 부문에서 매출이 성장했다. 원/달러 환율이 상승한 것에 더해 주요 제품 거래 호조가 외형 확대의 주요 원인이다. 사업 부문별로 보면 철강은 주력인 북미 시장뿐만 아니라 유럽과 인도향 거래가 증가하며 매출이 성장한 것으로 보인다. 승용은 CIS 지역 수요가 예상과 달리 증가했으며 중남미와 아중동 수요도 확대된 것으로 추정된다. 에너지상용부품은 배전변압기 중심의 성장이 지속되는 모습이다. 기계인프라는 아프리카향 건설기계 수요 증가와 EDCF 실적이 본격적으로 인식되면서 매출이 증가했다. 석유화학은 3월 전쟁 이후 판매가격이 급등하면서 가장 빨리 성장했다. 에너지 원자재 가격에 동행하여 과거 수준까지 정상화될 여지가 있겠으나 중동 지정학적 리스크가 조기 해소되지 않고 있어 당분간 양호한 흐름이 예상된다. 영업이익은 629억원을 기록하며 전년대비 81.6% 증가했다. 이익률은 2.2%로 전분기대비 변화가 거의 없었지만 빠르게 성장한 매출 영향으로 분기 기준 최대 이익을 달성했다. 철강은 전년대비 부진했지만 시황은 저점을 통과하며 전분기대비로는 이익률이 회복되는 모습이다. 특별한 일회성 요소 없이 전 사업부의 실적 호조가 나타났다. 추가적인 이익 개선 가능성은 하반기 흐름을 지켜볼 필요가 있으나 기저가 높아졌다는 점에서 긍정적으로 판단된다. 세전이익은 528억원으로 전년대비 184.7% 성장했고 순이익도 특이사항 없이 전년대비 161.0% 증가한 402억원을 기록했다.

꾸준히 개선되는 현금흐름. 지속적인 M&A를 통한 성장 전략 기대

연간 이익 레벨이 2천억원대를 바라볼 수 있는 상황이다. 글로벌 시황 불확실성이 존재하는 트레이딩 중심 구조에서 M&A를 통한 사업 확장을 통해 이익 안정성을 확보한 결과로 판단된다. 현금흐름은 지속적으로 개선되는 모습이며 향후에도 단기 주주환원 확대보다는 외형 확장 중심 성장 전략이 이어질 것으로 기대된다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원(하향)
현재주가(7.30) 54,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	102,500/38,700
시가총액(십억원)	2,093.3
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,693.6
60일 평균 거래량(천주)	600.4
60일 평균 거래대금(십억원)	46.0
외국인지분율(%)	24.90
주요주주 지분율(%)	
DL 외 7 인	24.82
국민연금공단	11.44

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,962.7	7,221.8
영업이익(십억원)	527.2	562.5
순이익(십억원)	454.4	457.3
EPS(원)	10,554	10,620
BPS(원)	135,786	145,712

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,318.4	7,402.4	6,973.7	6,663.3
영업이익	270.9	387.0	568.4	500.7
세전이익	353.9	117.2	656.3	540.8
순이익	229.2	370.2	485.5	389.3
EPS	5,348	8,625	11,312	9,070
증감율	22.18	61.28	31.15	(19.82)
PER	6.01	4.77	4.63	5.78
PBR	0.28	0.33	0.39	0.37
EV/EBITDA	0.96	1.50	1.01	0.46
ROE	4.77	7.34	8.89	6.66
BPS	113,286	123,370	133,366	141,569
DPS	540	890	890	890



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

DL이앤씨 (375500)**또 주택 마진 서프라이즈****2Q26 잠정실적: 컨센서스 상회**

DL이앤씨 2Q26 매출액 1.8조원(-9.5%yoy), 영업이익 1,594억원(+26.3%yoy)으로 컨센서스(OP 1,238억원), 추정치(1,282억원)에 크게 상회했다. 상회한 이유는 주택 부문에서의 마진이 추정치를 상회했다. DL이앤씨 주택 GPM이 23.3%로 크게 상승했으며, DL건설 건축 GPM도 19.3%가 나오면서 1분기에 이어 높은 이익률을 유지했다. DL이앤씨 주택 마진 상승의 배경은 민참 증액 효과(88억원)와 준공정산이익 300억원이 반영됐다. 영업외로는 투자자산평가이익(엑스에너지) 250억원이 있었다. 2분기 DL이앤씨 1,439세대 착공했으며(누적 3,629세대), DL건설은 1분기에 이어 2분기에도 착공이 없었다.

3Q26 실적 추정: 매출액 1.7조원, 영업이익 1,202억원(OPM 7.1%)

3Q26 매출액 1.7조원(-11.7%yoy), 영업이익 1,202억원(+3.0%yoy)으로 추정한다. GPM을 주택 18.0%, 토목 10.0%, 플랜트 14.0%, DL건설 14.5%로 추정했다. 상반기 주택 마진이 22%를 기록했지만, 회사가 원가율 가이드언스를 80% 초반으로 제시한 것을 반영했다. 플랜트는 연말에 S-OIL 도급증액을 기대할 수 있으나, 추정치에 반영하진 않았다. 하반기 데이터센터로 약 2조원의 수주 목표를 가지고 있으며, 플랜트 부문도 약 2.5조원(국내 1조원, 해외 1.5조원)을 파이프라인으로 보유하고 있다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 80,000원으로 하향

DL이앤씨 투자의견 Buy 유지, 목표주가는 기존 120,000원에서 80,000원으로 33.3% 하향한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 7.0배를 적용했다. 시장 및 Peer 밸류에이션 하향을 반영했다. 현재 DL이앤씨는 엑스에너지와 설계 표준화 계약을 수행 중이며, 향후 추진하는 후속 사업에 반영될 것으로 전망한다. 아마존이 엑스에너지의 주요 주주로서 후속 사업 계획을 가지고 있으며, 로드맵이 설정된 상황이다. 후속사업 발주는 2027년으로 전망한다. DL이앤씨는 실적발표와 함께 자사주 매입을 공시했다. 연말까지 105.9만주를 매입하고자 하며, 약 500억원의 매입이 예상된다. 소각을 전제로 한 매각이다. 기보유 자사주(113.8만주)는 향후 이사회를 거쳐 소각 여부를 결정할 계획이다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Review

BUY

목표주가(12M) 240,000원
현재주가(7.30) 198,700원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	362,000/145,900
시가총액(십억원)	15,375.0
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	77,377.8
60일 평균 거래량(천주)	658.7
60일 평균 거래대금(십억원)	154.6
외국인지분율(%)	18.26
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 10인	48.90
국민연금공단	8.70

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	14,336.6	15,064.2
영업이익(십억원)	832.8	1,068.5
순이익(십억원)	728.9	898.0
EPS(원)	9,329	11,466
BPS(원)	135,624	144,049

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	13,828.2	13,929.9	14,340.4	15,033.5
영업이익	911.1	957.1	841.8	1,081.8
세전이익	1,102.8	1,075.8	994.6	1,243.3
순이익	757.0	759.5	689.4	874.8
EPS	9,783	9,816	8,910	11,305
증감율	9.16	0.34	(9.23)	26.88
PER	13.06	17.47	22.30	17.58
PBR	1.06	1.34	1.46	1.38
EV/EBITDA	3.44	5.07	6.47	5.84
ROE	8.42	7.89	6.75	8.08
BPS	120,638	128,172	135,934	144,050
DPS	2,900	3,190	3,190	3,190



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

삼성에스디에스 (018260)

데이터센터 로드맵 공개, 경쟁력 부각 전망

2Q26 Re: 컨센서스 부합

삼성에스디에스는 2분기 매출액 3조 7,178억원(+5.9%YoY, +10.9%QoQ), 영업이익 2,318억원(+0.7%YoY, +195.9%QoQ, OPM 6.2%)으로 컨센서스와 추정치에 부합했다. 2분기 IT 서비스 부문 매출액은 매출 1조 6,784억원(+5.0%YoY, +9.4%QoQ)을 클라우드 매출액은 7,794억원(+17.2%YoY, +12.8%QoQ)을 기록했다. CSP 매출액은 3,281억원(+24.0%YoY, +10.0%QoQ)을, MSP 매출액은 3,467억원(+16.6%YoY, +17.2%QoQ)이다. 클라우드 전 부문에서 대외사업 비중이 확대되고 있다는 측면에서 긍정적이다. 2분기 물류 부문 매출액은 1조 9,553억원(+6.6%YoY, +12.2%QoQ)을 기록했다. 항공 포워딩 및 내륙/창고 중심의 계약 물류 사업 확대, 첼로스퀘어 중심 대외사업 성장, 운임 상승 영향이다.

2031년까지 800MW 이상 확보 예정

2026년은 매출액 14조 3,404억원(+2.9%YoY), 영업이익 8,418억원(-12.0%YoY, OPM 5.9%)을 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 9,060억원(+5.5%YoY), 연간 클라우드 매출액은 3조 1,013억원(+15.7%YoY)으로 추정한다. 삼성에스디에스는 3가지 사업 모델(CapEx형, 지분투자형, DBO형)을 통해 2031년까지 AI 인프라 720MW를 추가 확장할 계획이다.

1. 2026년~2029년(120MW): 2026년 동탄 AI DC 20MW, 2028년 한국 AI CC 40MW, 2029년 구미 AIDC 60MW 개소 예정이다. 동탄과 구미는 직접 자산을 보유하고 관계사 및 대외 기업 고객에게 클라우드 서비스를 수행하는 CapEx형에 해당한다. 한국 AI CC는 정부 및 컨소시엄과 협업 구조로 운영 위탁 서비스 예정이며 지분법(30%) 손익으로 인식한다.

2. 2026년~2031년(600MW): 구미 AI DC와 한국 AI CC 개소 이후 각각 두 배 규모로 확대할 계획이다. 추가로 DBO 사업 진출을 통해 대외 기업 고객에 맞춤형 설계/구축/운영 매출을 기대한다. 2026년을 시작으로 국내 AI DC 건설이 증가하고 있기에 DBO 시장은 더욱 확대될 것으로 예상된다.

DBO를 제외하더라도 220MW 이상의 증설이 예정되어 있다. 현재 가동 중인 114MW의 두 배 수준이다. 국내 기업들의 AI 수요 증가에 따른 실적 수혜를 기대한다.

충분한 현금, 추가 사업 확장의 가능성

2분기 말 기준 삼성에스디에스의 보유 현금은 7.6조원이다. 확정된 사업들을 추진하기 위한 자금이 충분하다. 또한 캡티브에서 AI DC 공급의 일정 부분 이상을 소화할 수 있기에 안정적 수요가 있다는 점도 강점이다. 추가로 사업의 확장 가능성도 열려있다. 이번 AI 인프라 확보 계획은 빅테크와의 계약과 같은 가능성들을 배제한 보수적인 수치다. 풀스택 DC 운영 레퍼런스라는 경쟁력을 보유했다. 실제 글로벌 빅테크들이 국내에 AI 인프라를 구축하려는 수요가 확인되고 있기에 이에 대응하는 움직임이 기대한다. KKR과의 파트너십을 통한 글로벌 사업 진출 역시 잠재적인 리레이팅 요인이다. 비중을 확대해야 할 시점이다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

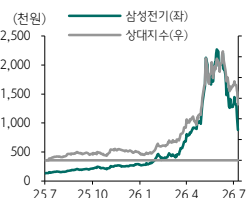
목표주가(12M) 3,000,000원
현재주가(7.30) 879,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	2,270,000/143,300
시가총액(십억원)	65,655.8
시가총액비중(%)	1.42
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	1,231.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1,956.2
외국인지분율(%)	39.31
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 4인	23.77
국민연금공단	9.95

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,565.0	16,901.0
영업이익(십억원)	1,667.6	3,192.8
순이익(십억원)	1,383.3	2,612.2
EPS(원)	17,397	32,983
BPS(원)	143,707	177,976

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,294.1	11,314.5	14,574.3	17,778.7
영업이익	735.0	913.3	2,031.1	4,332.5
세전이익	797.3	895.8	2,128.0	4,379.7
순이익	679.1	706.1	1,610.4	3,382.0
EPS	8,752	9,099	20,752	43,583
증감율	60.59	3.96	128.07	110.02
PER	14.15	28.03	42.36	20.17
PBR	1.08	2.04	6.02	4.70
EV/EBITDA	5.87	10.44	22.62	12.55
ROE	8.16	7.70	15.55	26.47
BPS	115,152	124,850	145,905	187,198
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

삼성전기 (009150)**중요한 건 꺾이지 않는 업황****2Q26 Review: 전 사업부 호조**

26년 2분기 매출 3조 4,572억원(YoY +24%, QoQ +8%), 영업이익 4,404억원(YoY +107%, QoQ +57%, OPM 12.7%)를 기록했다. 우호적인 환율이 지속되는 가운데 컴포넌트 및 광학 솔루션 부문 실적이 하나증권 추정치를 상회했다. 컴포넌트 부문은 IT 성수기 진입을 앞두고 범용 제품 매출이 전분기대비 10% 이상 증가했음에도 불구하고 산업용 매출이 전분기 대비 30% 이상 증가하며 물량과 가격 모두 전분기대비 상승했다. 하반기에도 MLCC 수급 우려에 따른 판가 상승 기조가 확대되며 실적 개선세가 가속화 될 전망이다. FCBGA 매출은 가동률 및 판가 상승에 따라 전분기대비 약 8% 증가한 것으로 추정되는데 하반기 완전 가동 상태에 진입하며 성장이 가속화 될 전망이다. BGA 기판 또한 대형 기판 업체들의 생산 능력 재배치에 따른 BT 기판 공급능력 축소로 인해 우호적인 영업환경이 지속되고 있다. 광학솔루션은 전략 거래선의 BoM Cost 부담 증가에도 불구하고 우려대비 양호한 수준의 판가가 유지되고 있다.

가격 상승 사이클 본격화

삼성전기는 금일 실적발표를 통해 CSP 및 대형 반도체 기업 10개 고객과 MLCC LTA를 체결했다고 밝혔다. 랩 전력밀도 상승에 따른 MLCC 탑재량 급증으로 1005 사이즈 47μF MLCC 수요는 27년 전년대비 7배 증가하는 반면 기술 장벽으로 인해 공급 가능한 업체는 매우 제한적으로 수급에 대한 불안이 커지고 있기 때문이다. 고용량 제품 생산 확대에 따른 Capa 잠식으로 인해 범용 제품 가격 또한 상승하고 있다. 삼성전기는 추가적으로 10개 이상의 고객사와 LTA 협의를 진행하고 있으며 시장 상황에 따라 추가적인 가격 인상이 가능한 구조인 것으로 추정된다. FCBGA 및 BGA 또한 공급 부족 심화로 가격 인상 기조가 강화되고 있으며 하반기에도 추가적인 가격 인상 협의가 이루어질 것으로 예상된다.

목표주가 300만원 유지

삼성전기에 대한 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가 300만원을 유지한다. 최근 가파른 주가 조정이 있었으나 공급자 우위의 업황은 더욱 강화되고 있다. 특히 MLCC는 공급 업체의 대규모 증설 계획이 부재한 상황이다. 이미 탭티어 공급업체의 가동률이 90% 중반을 상회하는 가운데 생산 부하가 3배 이상 높은 AI 서버용 MLCC 수요 급증은 고객사의 수급 우려를 키우고 있으며 이는 컴포넌트 부문의 수익성을 과거 피크 수준을 뛰어넘도록 하는 요인으로 작용할 전망이다. 아울러 MLCC는 아직 중국 업체들이 중저사양 스펙의 제품에서조차 제품 특성 구현이 어렵다는 점을 감안하면 대체 공급자를 찾는 것은 불가능하다.

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

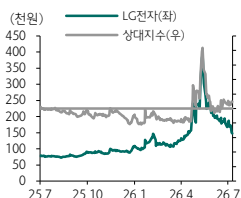
목표주가(12M) 260,000원
현재주가(7.30) 148,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	392,500/72,200
시가총액(십억원)	24,106.9
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	162,884.6
60일 평균 거래량(천주)	2,947.6
60일 평균 거래대금(십억원)	679.4
외국인지분율(%)	29.15
주요주주 지분율(%)	
LG 외 2인	35.27
국민연금공단	6.51

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	94,990.7	98,541.0
영업이익(십억원)	4,238.4	4,562.9
순이익(십억원)	2,663.3	3,037.1
EPS(원)	12,296	14,140
BPS(원)	146,646	161,375

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	87,728.2	89,200.9	97,592.9	102,167.2
영업이익	3,419.7	2,478.4	4,602.3	5,866.0
세전이익	1,335.8	1,836.4	3,553.7	4,607.8
순이익	367.5	960.6	2,202.3	2,787.2
EPS	2,032	5,321	12,230	15,479
증감율	(48.45)	161.86	129.84	26.57
PER	41.09	17.27	12.10	9.56
PBR	0.72	0.69	0.99	0.91
EV/EBITDA	3.66	4.22	4.03	3.10
ROE	1.81	4.28	8.68	9.91
BPS	116,348	132,656	149,386	163,416
DPS	1,000	1,350	1,450	1,450



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

LG전자 (066570)**강해진 이익 체력과 신사업 가속화****2Q26 Review: 일회성 이익 제외해도 견조한 이익체력**

연결기준 매출 23조 8,265억원(YoY +15%, QoQ +0.4%), 영업이익 1조 5,791억원(YoY +147%, QoQ -6%, OPM 6.6%)을 기록했다. 관세 환급을 포함한 일회성 손익은 약 3,000억원이 반영되었다. 일회성 요인을 제외해도 본업의 이익 체력은 견조했다. 사업부별로 HS 부문은 프리미엄과 볼륨존을 동시에 공략하는 투트랙 전략, 구독 및 온라인 판매 확대가 매출 성장을 견인했으며 원가 효율화 및 관세환급 효과로 수익성이 대폭 개선되었다. MS 부문은 OLED TV를 포함한 프리미엄 제품 매출 확대 및 신흥국 수요 성장, webOS 매출 확대가 외형성장을 견인했으며 고정비 절감 효과로 안정적인 수익성 흐름이 지속되었다. VS 부문은 고수익성 인포테인먼트 매출 중심으로 견조한 실적 흐름이 이어졌으며 ES는 중동 전쟁에 따른 물류비 상승, 신사업 관련 인건비 증가 요인에도 불구하고 유럽 등 해외시장 판매가 전년동기대비 증가했다.

높아지는 신사업 가시성

LG전자는 금번 실적발표를 통해 AI 데이터센터 냉각 솔루션 관련 상반기 수주금액이 6,000억원을 상회하고 있으며 연내 조단위 수준의 AI 데이터센터 프로젝트 수주를 목표로 하고 있다고 언급했다. 기존 레퍼런스 기반으로 북미 하이퍼스케일러 및 콜로케이션 고객을 공략하는 동시에 한국 및 중국 생산거점을 활용해 아시아 고객 기반 또한 확대하고 있는 것으로 파악된다. 아울러 액체냉각 핵심 부품인 CDU 일부 모델에 대해 Nvidia 인증을 완료했으며 추가적인 제품 인증 작업도 순조롭게 진행하고 있어 연내 빅테크 공급망 진입이 가시화 될 것으로 판단한다. 로보틱스 사업 관련해서는 창원 액추에이터 파일럿 라인이 구축 완료 되었으며 국내 최대 규모 로보틱스 데이터 팩토리를 연내 구축할 계획이다. 단기적인 실적 기여는 제한적이거나 다수 로보틱스 기업과의 협업을 통해 중장기 성장 동력을 확보하고 있다는 점에서 긍정적이라고 판단한다.

목표주가 26만원 유지

LG전자에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 26만원을 유지한다. 하반기에도 제한적인 수요 회복 및 비용 부담이 지속될 것으로 예상되나 HS의 안정적 실적 흐름 및 MS의 이익 체력 개선이 주가 하방을 지지하는 요인으로 작용할 전망이다. 견조한 실적을 기반으로 AI 데이터센터 냉각 사업이 예상대비 빠르게 진전되고 있어 27년 기준 PBR 0.9배인 현 주가 수준에서는 주가 상승 여력이 충분하다고 판단한다.

2026년 07월 31일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY

목표주가(12M) 570,000원
현재주가(07월30일) 398,000원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,593.56
52주최고/최저(원)	495,500/195,800
시가총액(십억원)	6,780.0
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	26,228.3
60일 평균거래량(천주)	148.9
60일 평균거래대금(십억원)	55
외국인 지분율(%)	28.16
주요주주 지분율(%)	
다우기술 외 5인	42.49
국민연금공단	11.65

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	18,177	18,603
영업이익(십억원)	1,938	1,887
순이익(십억원)	1,463	1,418
EPS(원)	55,241	54,397
BPS(원)	293,297	333,899

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	1,845.9	2,396.2	3,515.3	3,143.0
영업이익	1,098.2	1,488.2	2,314.4	1,885.1
세전이익	1,092.3	1,540.7	2,385.9	1,928.2
지배순이익	835.0	1,113.6	1,834.3	1,397.2
PER	3.70	6.86	3.72	4.88
PBR	0.49	1.12	0.82	0.74
ROA	1.5	1.4	1.7	1.2
ROE	14.94	16.61	22.27	15.34
DPS	7,500	11,500	20,000	15,000
배당수익률	6.5	4.0	7.7	5.8



Analyst 고연수 @hanafn.com

키움증권 (039490)

2Q26 Re — 트레이딩과 해외주식 부문이 예상대비 선방

2026년 2분기 연결 지배순이익은 컨센서스를 33% 상회

2분기 연결 지배주주순이익은 6,801억원으로 컨센서스(5,109억원)를 약 33% 상회했으며, 2분기 연환산 연결 ROE는 37.5%(YoY +16.2%p, QoQ +9.6%p) 기록했다. 국내외 증시 호조에 힘입어 브로커리지와 트레이딩 부문이 예상치를 상회하며 호실적을 견인했다. (이하 별도 기준)

[브로커리지] 위탁매매 수수료손익은 4,050억원(YoY +157.1%, QoQ +40.2%) 기록했다. 국내뿐만 아니라 해외주식 수수료수익도 양호했다. 해외주식은 시장점유율(QoQ +0.6%p)과 거래수수료율(QoQ +0.7bp)이 동반 상승한 영향으로 전분기대비 69% 증가했다. 2분기 기준 국내·해외주식 수수료 비중은 7:3 수준이다. [이자손익] 신용공여잔고는 5.2조원으로 전분기대비 약 4% 증가했으나, 조달금리 상승 영향으로 이자비용 증가로 이자손익은 1,215억원(YoY +5.5%, QoQ -1.4%) 기록했다. [IB] IB 및 기타수수료수익은 1,002억원(YoY +12.0%, QoQ +36.3%)으로, 부천 상동 홈플러스 부지 공동주택 개발사업 등 부동산PF 관련 신규 딜이 일부 발생하며 전분기대비 개선됐다.

[트레이딩] ETF LP 및 PI 운용수익 증가에 힘입어 3,523억원(YoY +106.3%, QoQ +44.9%) 기록했다. 회계상 부문별 손익 구분은 어려우나, 내부 관리회계 기준으로 PI 50%, ETF LP·대차스왑 20%, 구조화파생(채권) 5% 등으로 추산된다. 또한 영업외손익은 992억원(YoY +69.4%, QoQ 53.9%) 기록했다며, 투자조합 평가이익 약 800억원이 반영됐다.

키움증권에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 570,000원 유지

키움증권에 대한 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 570,000원을 유지한다. 국내주식 시장점유율 하락에 대한 우려는 지속되고 있으나, ETF LP 거래수익 기준 시장점유율은 20%대 중반으로 업계 1위 유지하고 있다. 하반기 국내주식 거래대금 둔화로 증권업 전반의 실적이 전분기대비 감소할 가능성은 존재한다. 다만 미국 증시로의 투자자금 유입이 확대될 경우, 높은 해외주식 시장점유율과 수수료율을 바탕으로 시장 우려대비 견조한 실적을 기록할 가능성도 존재한다. FISIS 기준 키움증권의 해외주식 시장점유율은 12.5%로 토스(20.1%)와 메리츠(16.9%)에 이어 업계 상위권이다. 7월 해외주식 거래규모는 456억달러(MoM -34.3%)로 2025년 월평균(550억달러)을 하회하고 있으나, 최근 국내 증시 변동성이 확대된 점을 감안하면 해외주식 거래 비중이 다시 높아질 가능성도 존재한다. 현 주가는 P/B 배, 배당수익률 % 수준으로 밸류에이션 매력도 매우 높다. 2027년 감익 시 배당총액을 크게 늘리기 어려운 만큼, 감액배당을 실시하는 방안도 검토 중에 있음을 언급했다.

시장 급락 이후를 준비해야 할 시점

통신 서비스/장비 Weekly | 2020.7.31



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 미국 주식 시장이 단기 부진한 양상을 나타내고 특히 AI 데이터센터 관련주들이 급락하고 있음에도 불구하고 미국 통신 3사/에릭슨/시스코 등 무선 통신주들은 나름 하방 경직성을 갖추면서 상승 반전을 시도 중이다. 버라이즌과 AT&T의 경우 신규 주파수 투자와 더불어 기존 요금제 통합/신규 요금제 출시 가능성이 주가에 긍정적인 영향을 미친 것으로 보이며, 에릭슨은 어퍼 C밴드 수주 가능성, 시스코는 코어망 투자 증대 가능성이 주가 상승 반전을 이끌고 있다. 단 데이터센터 관련주들은 AI 수요 과대 포장, 현실성 없는 가이던스 등이 도마에 오르면서 주가 하락이 지속되는 양상이다. 주가 하락이 나타나고 있는 것은 마찬가지로 최근 2개월간 주가 낙폭, 최근 일주일간 주가 흐름을 보면 무선 통신주와 데이터센터 관련주간 차별화 움직임이 미국 시장을 위주로 먼저 나타나고 있다는 점에 유념할 필요가 있겠다. 향후 주가 반등 시 다른 흐름이 나타날 수 있기 때문이다.
- 최근 AI 성공을 위한 기지국 구축이 전세계적인 이슈로 부상 중이다. 데이터 센터 과잉 투자에 대한 논란이 있는 가운데 엔비디아 등 글로벌 IT 들이 차세대 먹거리로 AI 기지국을 밀기 시작했기 때문이다. AI 성공을 위해 기지국의 변화가 필요하다는 입장이다. 통신사 입장에서 AI 기지국 도입 본격화를 통해 규제 완화와 더불어 매출 성장과 요금 업셀링을 시도할 가능성이 높아 이제 투자의 중심 축이 서서히 AI 기지국으로 이동할 가능성이 커졌다. 서서히 AI 활성화를 위해 클라우드에서 엣지 컴퓨팅으로 전환하고 DU 신호 처리를 고도화하며 RU의 효율성을 높여 단말기(스마트폰/자동차/로봇/드론/UAM/공작기계)와 단말기간 데이터 처리 속도를 크게 향상시키는 작업에 돌입할 것이다. 5G 고도화가 본격화되는 가운데 대용량의 신규 주파수 투자를 기반으로 무선통신장비 투자가 본격화될 가능성이 높다. 이젠 고주파수에 특화된 핵심 장비주 KMW/HFR/RFHIC에 집중 투자할 필요가 있겠다.
- 각국 규제 기관 역시 5G/6G 투자를 기반으로 본격적으로 AI 기지국 구축에 나설 전망이다. 미국이 어퍼 C밴드 주파수 경매를 결정한 상황이라 한국/일본 등 경쟁국들의 행보가 빨라질 것으로 보인다. AI 기지국이 피지컬 AI 성공 여부와 연결되는 움직임을 보이고 있기 때문이다. 결국 방법론적으로 각국 규제 기관들이 피지컬 AI 목표 달성을 위해 신규 주파수 할당에 나서고 통신사는 신규 주파수 기지국 투자에 나서는 가운데 투자 증대를 이유로 요금제 업셀링을 시도하고 IT 업체들은 AI 기지국을 통해 성장을 시도하는 국면이 연출될 가능성이 높아 보인다. 규제기관/통신사/IT가 모두 피지컬 AI 성공을 위해 AI 기지국 확장을 본격화하고 신규 투자를 위해 새로운 주파수 할당과 투자를 본격화할 것으로 보여 무선통신장비주 투자에 본격 나설 필요가 있겠다는 판단이다.
- 미국 현지 매체들이 스페이스X의 어퍼 C밴드 주파수 획득 가능성을 높게 보도하였다. 도심에서 잘 작동하는 스펙트럼을 확보하기 위해 기존 통신사를 인수하거나 신규 주파수 경매에 스페이스X가 참여할 것이라고 한다. 예상대로 스페이스X가 지상파 시장 진출에 본격 나설 가능성이 높아지고 있다. 국내 무선 통신장비 업체 입장에서는 큰 호재이다. 미국 통신사간 네트워크 경쟁 강도가 높아지면서 장비 투자 열기가 높아질 수 있으며 스페이스X라는 거대한 매출처를 확보하는 계기가 될 수 있어서다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>LGU+>KT 순으로 제시한다. 통신 3사 중에서는 SKT를 최선호한다. 기대배당수익률로 볼 때 주가 하방 경직성 확보가 가능할 것으로 예상되는 데다가 코스피 급락으로 지수 반등 가능성이 높아지는데 AI 관련주와의 주가 연동성이 커 지수 상승 시에도 소외되지 않을 것으로 판단되기 때문이다.
- 통신장비주 중에선 AI RAN 관련주, 미국 어퍼 C밴드 관련주에 집중 투자할 것을 권한다. KMW/HFR/RFHIC/LIG아큐버가 대표 수혜주이다. 시장 변동성이 줄어들고 통신장비주가 2차 상승에 돌입한다면 예상외 높은 주가 상승도 기대할 수 있을 것 같다.

8월 SMP 150원대로 상승 예상

유틸리티 Weekly | 2026.07.31

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 10.3% 상회했다. 29일 종가 기준 WTI 86.1달러/배럴(WoW -1.8%), 미국 천연가스 2.7달러/mmbtu(-7.5%), 아시아 LNG 현물 21.4달러/mmbtu(-2.6%), 호주산 유연탄 130.2달러/톤(-0.5%), 원/달러 환율 1,442.7원(-2.4%)을 기록했다. 중동에서 물리적 공격이 멈춘 것만으로도 원자재 가격은 안정세를 보였으나 충돌이 재개되면서 다시 상승 추세로 전환되었다.
- 8월 발전용 천연가스 가격은 22.7원/MJ로 전월대비 10.9% 상승했다. LNG 연료비단가도 유사한 수준의 상승이 예상되며 8월 SMP는 kWh당 150원대로 급등할 전망이다. 과거 에너지 원자재 가격 흐름을 감안하면 9월에도 강세가 이어질 수 있으나 원/달러 환율이 하락세로 전환됨에 따라 일부 변화 여지가 존재한다.
- 유럽 가스 재고는 54~55% 수준에 머물고 있다. 계절성을 감안할 때 평균적인 범위 대비 14%p 가량 낮은 수치다. 기존에는 겨울철 직전까지 비축 목표를 90% 수준으로 설정했으나 올해는 80% 수준으로 낮춘 바 있다. 그럼에도 불구하고 아직 재고 확충이 본격화되지 않은 점을 감안하면 아시아와 유럽의 가스 재고 쟁탈전이 격화될 가능성이 존재한다. 해당 추세를 반영하여 JKM은 9월물 22달러/mmbtu로 미국-이란 전쟁 이후 가장 높은 수준을 기록 중이며 2027년 1월물까지 20달러 레벨로 형성되는 모습이다. 국제유가와 별개로 아시아 LNG 현물 가격이 국내 전력시장에 미치는 파급력이 크다는 점을 감안하면 겨울철 SMP 하락 안정화는 기대하기 어려운 이벤트로 판단된다.
- 제16차 장기 천연가스 공급계획이 발표되었다. 3대 메가프로젝트 추진에 따른 수요 변동이 담겨있지 않기 때문에 큰 의미를 둘 필요가 없는 계획이다. 이번 16차 계획은 제11차 전력수급기본계획 이후 수립된 후속 계획이기 때문에 12차 전기본 내용이 크게 바뀔 것임을 감안하면 17차 수급계획에 반영될 숫자가 훨씬 중요할 전망이다. 16차 계획에서는 발전용 수요가 2038년까지 연평균 4.5% 가량 감소하는 것을 가정했다. 탄소중립을 달성하는 과정에서 LNG 발전량이 줄어드는 것을 반영했기 때문이다. 12차 전기본에서 원전이 다시 강조되는 점을 감안하면 LNG도 일정 부분 과도기적 불가피성을 인정받아 단기적으로 확대될 가능성이 충분하다.
- 원자력 발전까지 PPA 허용 범위를 확대하는 내용이 담긴 법안이 발의되었다. 한편 과거 AI 특별법 초안에 포함되었던 LNG가 계통 운영 부담을 근거로 최종 제외된 것처럼 이번 내용도 원활하게 진행될 가능성은 높지 않은 것으로 보인다. LNG도 전기사업법 개정을 통해 LNG까지 허용 범위를 확대하려는 시도가 이뤄질 것으로 예상되는 가운데 분산특별법에서 규정한 분산특구 내 500MW 이하 집단에너지처럼 제한적인 조건과 범위에서 PPA가 허용될 가능성은 존재한다.
- 기후부는 보도해명자료를 통해 2030년 반도체 산업단지 전력공급 차질 우려에 대해 설명했다. 345kV 송전망 사업의 70% 이상이 미착공 상태지만 용인 국가산업단지와 호남권 반도체 클러스터에 장거리 가공송전망이 아닌 단거리 지중송전망으로 전력을 공급할 계획임을 밝혔다. 345kV 장거리 가공송전망은 입지 선정, 인허가, 설계 등 사전 절차 5년, 시공 4년으로 전체 사업기간이 9년이지만 단거리 지중송전망은 사전 절차 약 1년, 시공 약 3년으로 4년 정도면 공사가 가능하다는 내용이다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 30일 종가 기준 26,050원으로 전주대비 1.6% 상승, YTD 150.5% 상승했다.

종목 코멘트

- 한국전력: 여름철 성수기 SMP 상승 불가피. 실적 우려는 향후 유가 하락 안정화 시 극복될 수 있을 것
- SK이터닉스: 정부 RPS 정책 후속 조치로 현재 가동 중인 태양광 설비가 PPA 시장으로 공급될 가능성에 관심

2026년 07월 30일 | Global Equity

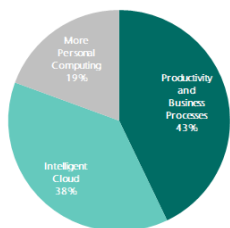
미국

TP(컨센서스) 555.13 USD
CP(07.29) 390.54 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	정보기술
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.microsoft.com
시가총액(십억USD)	2,900.0
시가총액(조원)	4,185.6
52주최고/최저()	555.45/349.2
주요주주 지분율(%)	
The Vanguard Group	9.67
BlackRock	8.11
주가상승률	1M 6M 12M
절대	6.0 (9.9) (23.9)
상대	7.6 (14.9) (38.9)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	281,724	331,839	384,869	456,148
영업이익	128,528	155,237	178,947	210,162
순이익	101,832	133,749	145,476	169,269
EPS(USD)	13.70	17.95	19.51	22.88
EPS(YOY, %)	15.5	31.6	8.7	17.3
ROE(%)	33.3	34.0	27.5	25.8
PER(배)	36.3	23.4	201	17.2
PBR(배)	10.8	7.1	5.0	4.0
배당률(%)	0.7	0.9	1.0	1.1

주: 조정(Non-GAAP) 실적 기준

자료: 마이크로소프트, Bloomberg, 하나증권



Analyst 김재민 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

마이크로소프트(MSFT.US)

Azure 성장 가속과 Copilot 확산 본격화

주요 실적 지표와 가이드언스 시장 기대치 상회

FY26년 4분기(6월결산) 주요 실적 지표와 시장에서 주목하는 상세 지표 모두 시장 기대치를 상회했다. 1) Azure 매출 성장 43%로 가이드언스(39~40%) 상단을 3ppt 상회했다. 시장 예상(1ppt 상회) 대비 상회폭 확대가 긍정적이다. CPU/GPU 효율성 개선, 신규 Capa 가동 속도 개선, GitHub Copilot 과금모델 변경 등이 주요인이다. 2) 1분기 Azure 성장 가이드언스를 45%로 제시, 시장 기대치를 여유 있게 상회했다. 4분기 강한 성장에도 기존 전망대로 FY27년 상반기 성장 가속화 전망을 유지한 점이 고무적이다. 신규 Capa 가동 속도 개선과 설비 효율성 개선으로 매출 전환 가속화를 이어갈 수 있을 것으로 예상된다. 3) M365 Copilot 유료 좌석수가 3천만을 초과, 전분기 대비 1천만을 추가하면서 순증분이 QoQ 2배 이상 확대되었다. 시장의 우려 중 하나가 Copilot 유료 고객수 증가 속도가 느리다는 점이었고, 4분기 시장 기대치가 2.6천만 수준임을 고려하면 Copilot 성장에 대한 시장 우려가 완화될 것으로 판단된다. 4) 클라우드 GPM 65%로 예상치(64%)를 상회했으며 1분기에도 비슷한 수준을 유지할 것으로 예상된다. AI 인프라 투자확대와 비용 증가로 클라우드 마진의 예상치 대비 방어 여부에 대해 시장에서 주목하고 있다. 클라우드 전반의 효율성 개선과 Copilot 일부 사용량 기반 과금제 전환 등을 바탕으로 우려 대비 마진을 방어할 수 있을 것으로 전망된다.

CY2026년 Capex 투자 계획 유지

FY26년 4분기 Capex는 410억 달러(금융리스 56억 포함)로 YoY 70% 증가했다. MSFT는 FY27년부터 데이터센터와 사무실 건물 내용연수를 변경(15년에서 25년으로 연장), 데이터센터 리스 상당 부분이 금융리스에서 운용리스로 이동된다. 이로 인해 투자 규모 계획은 변화 없으나 회계 기준 상 CY2026년 Capex 전망치를 기존 1,900억 달러에서 1,750억 달러로 조정했다. FY27년 1분기 Capex 가이드언스는 500억 달러 초과를 예상했으며, FY27년 연간 Capex는 수치는 제시하지 않았으나 전년대비 증가할 것으로 언급했다. 4분기 FCF는 196억 달러를 달성했으며, FY27년에 Capex 증가에도 FCF 흑자 기조는 유지될 것으로 제시했다. 과도한 Capex 증가에 대한 시장의 우려와 관련하여 MSFT는 수명이 짧은 연산 장비가 Capex 비중이 높기에 수요가 감소하면 최대 원가 항목부터 줄이면서 대응할 수 있으며, 부품값 상승은 신규 계약 가격으로 대응 가능하다고 밝혔다.

시장에서 주목하는 핵심 의문들에 대해 긍정적 확인

이번 실적을 통해 시장에서 주목하는 핵심 의문들이 긍정적으로 확인되었다. 1) 확보 용량의 매출 전환 개선과 Azure 성장 가속으로, AI 인프라 구축이 곧바로 성장률로 이어지는 구조, 2) Copilot 수익화 지연 우려를 완화하는 지표 (유료 좌석 순증 가속, 파일럿에서 전사 배포로 전환, 사용량 기반 과금 전환 효과), 3) 투자 확대와 비용 증가에도 안정적인 수익성 방어력이다. 다각화된 대규모 사업 구조로 인해 AI 수익화가 실적에서 확인되는데 시간이 걸리는 점이 그 동안 주가 부진 요인이었다. AI 경쟁 구도에서 MSFT의 경쟁력에 대한 시장의 검증은 앞으로도 이어질 것으로 보이며, Copilot의 제품 경쟁력과 수익화 성과 역시 추가 확인이 필요하다. 다만 현재 주가에는 관련 우려가 크게 반영되어 있다는 점에서, 이번 실적은 우려를 완화하고 주가 흐름에 긍정적으로 작용할 수 있을 것으로 판단된다.

2026년 7월 30일 | Global Equity

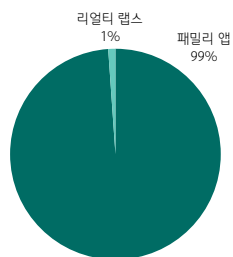
미국

TP(컨센서스) 812.50 USD
CP(7.29) 585.61 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	정보기술		
세부 분류	소프트웨어		
홈페이지	www.facebook.com		
시가총액(십억USD)	1,486.5		
시가총액(조원)	2,141.2		
52주최고/최저(USD)	796.25/520.26		
주요주주 지분율(%)			
Vanguard Group Inc/The	9.21		
Blackrock Inc	7.69		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.1	(20.7)	(15.8)
상대	5.8	(25.7)	(30.7)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	164,501	200,966	253,218	302,671
영업이익	69,380	83,276	90,486	105,423
순이익	79,050	80,885	99,466	105,218
EPS	30.24	31.42	38.46	42.55
EPS(YOY, %)	60.5	3.9	22.4	10.6
ROE(%)	37.6	30.2	31.6	25.1
PER(배)	24.4	22.5	15.2	13.8
PBR(배)	8.1	7.7	4.9	3.8
DPS(USD)	2.00	2.00	2.2	2.2

자료: Bloomberg, 마나증권



Analyst

강재규jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

Meta Platforms Inc.(META.US)

본업은 양호했지만 FCF는 급감

FCF 감소 & 아쉬운 매출 가이드نس

메타 주가는 실적 발표 이후 급락했다. 매출 가이드نس 부진과 현금흐름 악화 때문이다. 2분기 매출 자체는 견조했지만 공격적인 AI 인프라 투자로 현금흐름이 YoY -91% 급감했고, 비용이 증가하며 영업이익과 순이익은 모두 전년 대비 감소했다. 3분기 매출 가이드نس는 컨센서스를 하회했다. 이런 상황에서도 메타는 올해 자본지출 전망치 하단을 상향 조정하며 AI 투자 기조를 이어가겠다고 했다.

메타는 컴퓨팅 자체를 판매하는 것(네오클라우드형 모델)보다 그 위에서 구동되는 AI 모델 및 서비스를 판매하는 쪽의 마진이 더 높을 것이라고 설명했다. 공급 부족 상황을 감안하여 컴퓨팅 직접 판매 옵션도 병행할 계획이라고 했다. 신제품 전략 측면에서는 지난달 출시한 Muse Spark 1.1와 Muse Image를 통해 Meta AI 일일 이용자 수가 60% 증가했다고 언급했다. Muse Spark는 API로 외부 개발자 및 파트너 채널로 배포를 확대하고, Muse Image는 광고주 대상 크리에이티브 도구 고도화에 활용할 계획이라고 했다.

컨센서스 하회한 FY 2Q26 순이익

메타의 FY 2Q26 실적은 매출액 608억 달러(YoY +28.0%, QoQ +8.0%), 영업이익 188억 달러(YoY +2.7%, QoQ -8.3%), 순이익 158억 달러(YoY -13.6%, QoQ -40.8%), EPS 6.18 달러(YoY -13.4%, QoQ -40.8%)다. 매출액은 시장 컨센서스를 소폭 상회했지만 순이익과 EPS는 Factset 컨센서스를 각각 14.7%, 14.0% 하회했다.

총비용은 420억 달러로, YoY +55% 급증했다. 항목별로는 매출원가 113억 달러(YoY +34.9%), 일반 관리비 39억 달러(YoY +47.3%), 마케팅 및 판매 관련 비용 34억 달러(YoY +15.2%), 연구개발비 198억 달러(YoY +53.1%) 등이다. 인건비, 인프라 비용, 소송, 서드파티 AI 토큰 비용 확대 등이 비용 증가의 원인이라고 설명했다.

법률 충당금 24억 달러와 퇴직급여 12억 달러 등 총 36억 달러의 일회성 항목이 이번 분기 비용에 포함됐다. 일회성 항목을 제외하면 영업이익은 YoY +9% 증가했다. 이번 분기 이익 부진이 매출 부진이 아닌 일회성, 구조적 비용 요인에서 비롯됐음을 시사한다.

현금흐름 측면에서는 서버, 데이터센터, 네트워크 인프라 중심의 자본지출 311억 달러가 집행되며 잉여현금흐름이 7.8억 달러(YoY -90.8%, QoQ -93.7%)까지 급격히 축소됐다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
HMM (011200.KS)	7/27	21,650	20,650	-4.62%	- 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
롯데쇼핑 (023530.KS)	7/27	125,900	112,600	-10.56%	- 소비 회복과 외국인 매출 증가로 백화점 중심의 실적 개선 기대 - 홈플러스 점포 축소에 따른 대형마트 반사수혜 기대
코스맥스 (192820.KS)	7/27	178,400	185,900	4.20%	- 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	16,700	-2.00%	- 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
-9.56%	+7.51%p	+58.52%	+19.48%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	194,700	-6.17%	- 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	112,600	-10.56%	- 소비 회복과 외국인 매출 증가로 백화점 중심의 실적 개선 기대 - 홈플러스 점포 축소에 따른 대형마트 반사수혜 기대
SK이노베이션 (096770.KS)	7/20	121,400	116,600	-3.95%	- 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	113,000	-8.50%	- 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	167,400	-9.22%	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	1,243,000	11.08%	- 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	93,200	-6.33%	- 인디 브랜드의 글로벌 수출 확대, 선케어·스킨케어 주문 증가로 ODM 본업 성장성 강화 - 국내 법인 고성장과 고마진 제품 믹스 개선을 바탕으로 실적 개선 기대

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-23.44%	+15.22%p	+33.78%	-5.29%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	14,085	-13.1%	- 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	11,575	-23.6%	- 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	29,025	-1.8%	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	80,880	-24.3%	- 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	8,785	-12.0%	- 고배당주 80%에 삼성전자와 SK하이닉스를 각각 10% 비중으로 편입하여 고배당주 포트폴리오로 시장의 흐름을 추종할 수 있는 커버드콜 액티브 ETF - 포트폴리오의 30% 비중까지 콜옵션을 매도하는 구조로 월 분배금 재원을 마련하고 비교سه 배당 종목을 편입하여 배당과 절세를 함께 추구. 향후 국내 데일리 옵션(ODTE) 도입 시 추가적인 배당 자원 확보 가능. 액티브 운용방식으로 시장 상황에 따라 커버드콜 비중 조절
TIME 글로벌우주테크 &방산액티브 (478150)	2026.07.16	21,300	20,630	-3.1%	- 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	16,235	-11.9%	- 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	18,330	-21.0%	- 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	74.58	-10.9%	• 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	94.43	-4.0%	• 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	88.79	-3.4%	• 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	83.22	9.8%	• 수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자 • 매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	504.22	48.7%	• 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	44.85	-44.4%	• 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	167.52	-5.7%	• 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	147.91	-2.7%	• 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)	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 공작기계 수출 (52.7%, 이전치 52.8%)	미국 7월 기준금리 (3.75%, 이전치 3.75%) 유로존 2분기 GDP (0.2%, 이전치 -0.2%) 유로존 6월 실업률 (6.3%, 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 54.4)	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 제조 업 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 서비 스업 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 제공하기 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 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.