

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 반도체의 속도 조절, 코스닥으로 향한 시선

- CXMT 증설 우려에도 반도체 낙폭 회복, 수급 과열은 진정
- 코스닥 3거래일 연속 매수 사이드카, 중동 협상 진전 대기
- 반도체의 숨 고르기 속 방산, 전력기기 등으로 순환매 확산

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[2Q26 Review] 대우건설: 가이드نس 상황에 담긴 자신감

- 투자 의견 매수 유지, 목표주가 22,000원으로 -21.4% 하향
- 매출액 2.0조 원(-10.1%, YoY), 영업이익 2,323억 원(+182.6%, YoY)으로 컨센서스 큰 폭 상회
- 대형 프로젝트 계약 가시성 확대에 따라 수주 가이드نس 27조 원으로 상향

이혜진. hyejin1.lee@daishin.com

[2Q26 Review & NDR 후기] 효성: 서프라이즈, 그리고 걷히는 할인 요인

- 2Q26 연결 매출액 7,336억원(+21.9% YoY), 영업이익 2,316억원(+133.6% YoY)
- 효성화학 사상 최대 실적 달성으로 자금지원 리스크 해소
- 배당 가이드라인을 담은 밸류업 공시 준비 중

이경연. kyungyeon.lee@daishin.com

[2Q26 Review] 팬오션: 좋은 상황에 부합하는 호실적

- 2Q26 매출액 1.9조원, 영업이익 1,937억원으로 컨센서스 24% 상회
- 호실적 요인은 전쟁으로 인한 톤마일 증가 및 운임 상승 효과
- 장기계약 증고 VLCC 매출 3분기부터 반영시 안정적인 이익 성장세 지속

이지니. jini.lee@daishin.com

[NDR 후기] HD 현대마린엔진: 잘하는만큼 기대도 컸다

- 2026년 2분기 매출액 1,281억원, 영업이익 313억원으로 컨센서스 하회
- 엔진 ASP는 22~25년동안 매해 약 2.5%씩 안정적으로 성장함
- 계열사의 LPGC 신규수주물량 확대로 동사의 LPG DF 물량 확대 기대

이지니. jini.lee@daishin.com

반도체의 속도 조절, 코스닥으로 향한 시선

- CXMT 증설 우려에도 반도체 낙폭 회복, 수급 과열은 진정
- 코스닥 3거래일 연속 매수 사이드카, 중동 협상 진전 대기
- 반도체의 숨 고르기 속 방산, 전력기기 등으로 순환매 확산

CXMT 증설 우려에도 반도체 낙폭 회복, 수급 과열은 진정

중국 최대 메모리 기업인 CXMT가 베이징에 신규 메모리 반도체 공장 건설을 검토 중이라는 소식. 구체적인 생산 규모와 투자액은 공개되지 않았으나, 향후 메모리 공급 확대 가능성이 부각되며 메모리 반도체주의 하방 압력으로 작용

다만 하이퍼스케일러의 AI 투자가 실질적인 수익 창출로 이어지고 있다는 분석이 이어지며 관련 우려는 일부 완화. 국내 메모리주는 부진한 흐름을 보였으나, 기관과 금융투자자의 매수세가 유입되며 반등

반도체 업종의 숨 고르기 속 단일종목 레버리지 ETF로의 수급 쏠림도 진정. 5월 27일 출시 이후 7월 30일까지 일평균 거래대금이 7.5조원을 기록했으나, 전일에 이어 금일도 0.8조원 수준에 머무름. 신용융자 잔고의 감소세도 지속. 7월 31일 - 3.1조원 감소한 데 이어 8월 3일에도 -1.5조원 줄어들며 신용 포지션이 상당 부분 정리. 이에 추가 반대매매 가능성과 기계적 매도 압력이 축소된 점은 긍정적

반도체 Top2: 삼성전자(+0.2%, 저가 -4.8%), SK하이닉스(+0.6%, 저가 -5.4%)

코스닥 3거래일 연속 매수 사이드카, 중동 협상 진전 대기

반도체 업종에 집중됐던 수급이 분산되면서 기관 수급은 코스닥으로 이동. 금일 코스닥 시장에서 기관과 금융투자자는 각각 5,434억원, 3,328억원을 순매수했으며, 기관은 3거래일 연속 순매수. 특히 제약/바이오 업종이 급등하며 강세를 주도했고, 코스닥은 3거래일 연속 매수 사이드카 발동

한편 트럼프 대통령의 TACO로 국제 유가가 하락하고 위험선호가 강화되었던 상황. 그러나 이란은 미국과의 협상 진행을 부인하며, 현재 오만과 호르무즈 해협 통항 문제만 논의하고 있다고 설명. 여기에 호르무즈 해협 초입에서 화물선 1척이 피격됨. 미국의 해상봉쇄와 호르무즈 해협 통제권을 둘러싼 입장 차가 지속되는 가운데, WTI 선물은 81달러 수준까지 반등하며 실질적인 협상 진전을 대기

코스닥 제약/바이오: 알테오젠(+9.3%), HLB(+11.2%), 리가캠바이오(+15.2%)

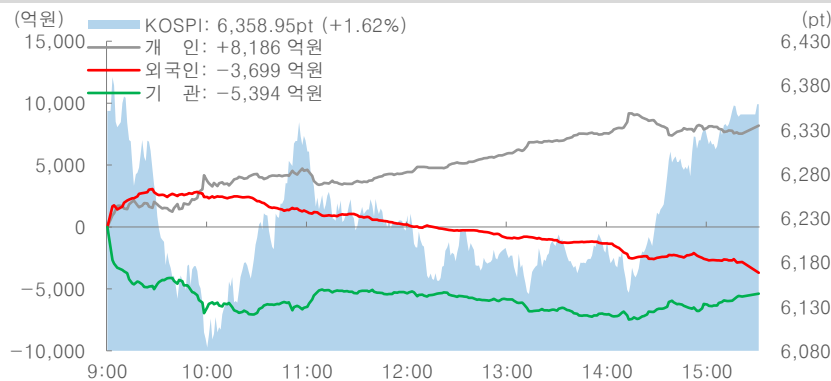
반도체의 숨 고르기 속 방산, 전력기기 등으로 순환매 확산

반도체 숨 고르기 속 순환매 확산. 실적 대비 저평가 업종 강세 뚜렷

방산: 한화에어로스페이스(+9.3%), LIG디펜스엔에어로스페이스(+14.6%)

전력기기: HD현대일렉트릭(+6.4%), 효성중공업(+6.4%), LS ELECTRIC(+4.6%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

대우건설 (047040)

이해진

hyejin1.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

22,000

하향

현재주가

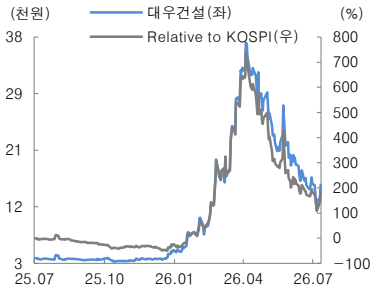
15,200

(26.08.04)

건설업종

KOSPI	6358.95
시가총액	6,246십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	2,078십억원
52주 최고/최저	37,150원 / 3,360원
120일 평균거래대금	4,682억원
외국인지분율	12.60%
주요주주	중흥토건 외 2 인 51.34% 국민연금공단 5.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.3	-52.7	171.9	307.5
상대수익률	5.2	-48.4	129.7	101.7



가이던스 상향에 담긴 자신감

- 투자의견 매수 유지, 목표주가 22,000원으로 -21.4% 하향
- 매출 2.0조(-10.1%, YoY), 영업이익 2,323억(+182.6%, YoY)으로 컨센 상회
- 대형 프로젝트 계약 가시성 확대에 따라 수주 가이던스 27조 원으로 상향

투자의견 매수 유지, 목표주가 22,000원으로 -21.4% 하향

대우건설 투자의견 매수 유지, 목표주가 22,000원으로 -21.4% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 10,229원에 Target PBR 2.15배를 적용. Target PBR은 기존 과거 해외 플랜트 사이클 당시 고점 평균 PBR 2.88배에서, 사이클 평균 PBR 2.15배로 하향 조정. 다만 향후 수주 가시화 시 멀티플 상향 가능성은 여전히 유효

2Q26 매출액 2.0조 원(-10.1%, YoY), 영업이익 2,323억 원(+182.6%, YoY)

2026년 2분기 매출액은 2조 435억 원(-10.1%, YoY), 영업이익 2,323억 원(+182.6%, YoY)으로 당사 추정치(1,209억 원) 및 컨센시스(1,600억 원) 상회. 주택건축 부문의 매출 비중 확대와 믹스 개선에 따른 원가율 개선 영향. GPM은 17.1%(+6.2%p, YoY)를 기록했으며, 주택건축 GPM은 21.6%로 도급 증액, 준공 정산이익 등 일회성 이익 829억 원이 반영된 결과. 일회성 요인 제외 시 주택건축 GPM은 15.6% 수준이며, 하반기에도 유사한 수준 예상. 플랜트의 경우 나이지리아 Train 7 재시공 관련 공기 연장 협의 중으로, 이에 따른 간접비를 보수적으로 반영해 GPM 3.4%(-15.3%p) 기록했으나, 3분기부터는 15~16% 수준으로 정상화될 것으로 예상

2분기 신규 수주는 3.7조 원(주택건축 3.7조), 상반기 누적 신규 수주는 7.1조 원(+22.4%, YoY)으로 수주 잔고는 53.4조 원 수준. 상반기 누적 분양은 5,729세대로, 연간 분양 가이던스를 기존 17,959세대에서 16,060세대로 하향 조정. 미분양은 25년 말 6,749세대 → 1분기 말 5,169세대 → 7월 말 3,989세대로 지속적인 감소 추세

수주 가이던스 상향(18조 원 → 27조 원)에 담긴 자신감

주목할 부분은 수주 가이던스 상향. 연초 연간 18조 원의 수주 가이던스를 제시했으나, 이번 실적 발표 이후 27조 원으로 기존 대비 +9조 원 상향. 상향 배경은 하반기 대형 프로젝트의 연내 계약 가시성이 높아졌다고 판단해, 일부 프로젝트를 신규 가이던스에 포함한 영향. 하반기 수주가 기대되는 5개 대형 프로젝트는 1) 체코 두코바니 원전, 2) 파푸아뉴기니 LNG CPF(8/3 우선협상대상자 선정 통지서 수령), 3) 나이지리아 Indorama 비료 공장, 4) 모잠비크 Rovuma LNG Area 4, 5) 가덕도 신공항 등으로 총 합산 규모는 약 18조 원으로 예상. 체코 테몰린, 베트남 및 미국 원전 프로젝트는 2027~2028년 이후 추가적인 수주 업사이드로 작용할 것으로 기대

(단위: 십억원 %)

구분	2025	1Q26	2026				3Q26			
			작전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,273	1,951	2,002	2,044	-10.1	4.7	2,037	1,966	-1.2	-3.8
영업이익	82	256	121	232	182.6	-9.1	160	165	191.6	-29.0
순이익	-43	194	53	168	흑전	-13.6	112	105	흑전	-37.4

자료: 대우건설 FnGuide, 대신증권 Research Center

효성 (004800)

이경연

이채리 RA

kyungyeon.lee@daishin.com cherry.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

200,000

유지

현재주가

148,300

(26.08.04)

자주업종

KOSPI	6358.95
시가총액	2,483십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	87십억원
52주 최고/최저	276,000원 / 81,700원
120일 평균거래대금	91억원
외국인지분율	21.54%
주요주주	조현준 외 13 인 57.23% 국민연금공단 6.66%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.0	-32.9	-1.1	77.0
상대수익률	9.4	-26.8	-16.4	-12.4



서프라이즈, 그리고 걷히는 할인 요인

- 2Q26 연결 매출액 7,336억원, 영업이익 2,316억원(+133.6% YoY)
- 효성화학 사상 최대 실적 달성으로 자금지원 리스크 해소
- 배당 가이드라인을 담은 밸류업 공시 준비 중

투자의견 매수, 목표주가 200,000원 유지

동사 목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 상장·비상장 자회사 지분가치(9.2조 원), 안양공장부지(4,110억원), 로열티 수익가치(1.1조원)를 더하고 별도 순차 입금(4,914억원)을 차감한 NAV 10조 2,816억원에 Target 할인을 68% 적용.

2Q26 연결 매출액 7,336억원(+21.9% YoY), 영업이익 2,316억원(+133.6% YoY)

[효성 별도] 매출액 2,529억원(+83.4% YoY), 영업이익 1,747억원(+179.5% YoY, OPM 69.1%). [효성티앤에스] 매출액 3,972억원(+14.9% YoY), 영업이익 705억원(+86.5% YoY, OPM 17.7%). 미국 관세 환급 260억원이 손익에 반영 되었으며 저마진 지역 물량 감소로 믹스 개선. 여기에 상반기 고환율 기조가 마진 개선에 기여. [FMK] 매출액 435억원(-20.6% YoY). 영업적자 35억원. 판 매법인으로 사업구조 전환하는 과정에서 차량 공급이 일시적으로 지연되며 수익성 저하. [굿스프링스] 매출액 573억원(-18.5% YoY). 영업이익 56억원(-5.1% YoY, OPM 9.8%). 1분기 원전향 고마진 수주 영향으로 호실적이었으나 2 분기는 고마진 수주 감소. [효성화학] 매출액 8,713억원(+41.2% YoY), 영업이익 1,708억원(YoY 흑자전환). 중동 정세 영향에 따른 수요 급증과 판가 상승 으로 사상 최대 실적 기록. 분기 감가상각비 500억원을 감안하면 2분기 창출 현금흐름은 2,000억원을 상회하는 수준.

배당소득 분리과세 요건 지속 충족할 방침이며 밸류업 공시 준비 중

올해 배당소득 분리과세 대상 고배당 기업 요건(배당성향 25% 이상이면서 총 배당금액이 전년 대비 10% 이상 증가) 충족. 세법 상 요구되는 두 가지* 요건 중 어느 것이든 향후에도 고배당 기업 요건을 지속적으로 충족할 방침이며, 배당 가이드라인을 담은 밸류업 공시 준비 중. 다만 현재 보유 자기주식이 0.1%에 불과해 자사주 소각 계획은 없음.

*요건① 배당성향 40% 이상.

요건② 배당성향 25% 이상+총배당금액 전년대비 10% 이상 증가

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	직전추정	잠정치	2Q26			3Q26		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	602	530	740	734	21.9	38.4	740	684	11.8	-6.7
영업이익	99	95	106	232	133.6	144.8	106	128	5.0	44.7
순이익	72	75	82	155	116.5	106.6	82	95	49.6	39.0

자료: 효성, FnGuide, 대신증권 Research Center

팬오션
(028670)

이지니

jin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

8,000

유지

현재주가

5,640

(26.08.04)

운송업종

좋은 시황에 부합하는 호실적

- 2Q26 매출액 1.9조원, 영업이익 1,937억원으로 컨센서스 24% 상회
- 호실적 요인은 전쟁으로 인한 톤마일 증가 및 운임 상승 효과
- 장기계약 중고 VLCC 매출 3분기부터 반영시 안정적인 이익 성장세 지속

투자의견 매수, 목표주가 8,000원 유지

2026년 2분기 매출액은 1조 9,137억원(+47.9% YoY), 영업이익 1,937억원(+57.5% YoY, OPM 10.1%)으로 영업이익 컨센서스 1,559억원을 24% 상회함
당분기 호실적 요인은 [벌크] 기니 철광석 및 보크사이트의 수출 증가와 더불어 톤마일 증가 [탱커] 지정학적 리스크로 인해 중동산-미국/남미 원유 수출량이 늘어나며 MR탱커의 톤마일과 운임이 동시 상승한 점으로, 이익 상승에 크게 기여함

하반기 BDI 역시 양호한 흐름 예상

2026년 2분기 평균 BDI는 2,751.3pt(+87.5% YoY, +40.7% QoQ)로 높은 레벨을 유지 중. 하반기 BDI는 역시 상반기와 유사한 흐름을 보일 것으로 판단. 중동 사태 연장과 더불어 타이탄 MR 공급, 건화물선의 안정적인 계절적 수요(석탄)가 맞물려 높은 레벨을 유지할 것으로 전망.

더욱이 동사가 SK해운으로부터 인수한 중고 VLCC 10척 중 6척이 상반기에 인도됐고 하반기에 나머지 4척이 인도될 예정. GPM은 17~18% 수준을 기대

하반기까지 이어지는 벌크 및 탱커의 호황 기대

부문별 실적은 [벌크] 매출액 9,613억원, 영업이익 847억원, OPM 8.8% [컨테이너선] 매출액 1,318억원, 영업이익 145억원, OPM 11.0% [탱커] 매출액 958억원, 영업이익 437억원, OPM 45.6% [LNG선] 매출액 1,068억원, 영업이익 497억원, OPM 46.5% 기록

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26				3Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,294	1,509	1,567	1,914	47.9	26.8	1,541	1,715	35.1	-10.4
영업이익	123	141	154	194	57.4	37.5	156	193	53.8	-0.6
순이익	123	95	114	152	23.7	60.8	105	151	160.3	-0.7

자료: 팬오션, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

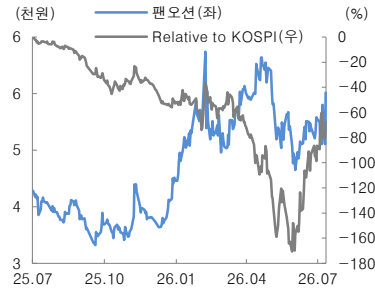
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,161	5,433	7,116	7,702	7,694
영업이익	471	492	724	784	800
세전순이익	282	318	573	618	638
총당기순이익	268	301	543	585	605
지배지분순이익	268	301	543	585	605
EPS	502	564	1,015	1,095	1,131
PER	6.6	6.8	5.1	4.7	4.5
BPS	10,576	10,707	11,299	12,006	12,779
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
ROE	5.2	5.3	9.2	9.4	9.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 팬오션, 대신증권 Research Center

KOSPI	6358.95
시가총액	3,015십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	535십억원
52주 최고/최저	6,200원 / 3,550원
120일 평균거래대금	247억원
외국인지분율	17.31%
주요주주	하림지주 외 10 인 54.91% 국민연금공단 8.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.4	0.0	12.1	39.8
상대수익률	45.5	9.1	-5.3	-30.8



HD현대 마린엔진 (071970)

이재니

jini.lee@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N.A

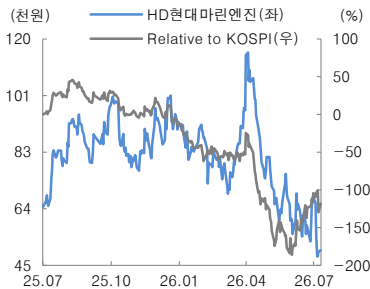
현재주가
(26.08.04)

52,600

업종

KOSPI	6257.45
시가총액	1,696삼억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	71삼억원
52주 최고/최저	115,500원 / 47,900원
120일 평균거래대금	233억원
외국인지분율	13.56%
주요주주	에이치디한국조선해양 외 3 인 35.06% 국민연금공단 8.26%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-23.7	-52.7	-42.6	-22.7
상대수익률	-1.3	-50.2	-51.5	-61.5



잘하는만큼 기대도 컸다

- 2026년 2분기 매출액 1,281억원, 영업이익 313억원으로 컨센서스 하회
- 엔진 ASP는 22~25년동안 매해 약 2.5%씩 안정적으로 성장함
- 계열사의 LPGC 신규수주물량 확대로 동사의 LPG DF 물량 확대 기대

2025년 신규수주 목표 초과 달성, 캐파 확장은 검토 중

동사의 2026년 2분기 매출액은 1,281억원(+29.1% YoY, -4.0% QoQ), 영업이익은 313억원(+79.2% YoY, -3.9% QoQ, OPM 24.4%) 기록. 전분기 대비 매출 감소한 이유는 엔진 인도일정 조정으로 1분기 대비 2대 감소한 영향
1분기 말 수주잔고는 1.3조원으로 28년 상반기까지 슬롯을 채움. 2분기 추가 수주 3천억원 반영 시 이미 연간 수주 목표치를 초과달성 했고 중국과 국내 조선소 물량에 국내 캡티브까지 더하면 풀캐파인 상황. 현 수주된 물량은 120~130% 수준으로 증설 없이 대응이 가능. 다만 힘센엔진용 터보차저 공급이 본격화됨에 따라 증설 검토 중

엔진 ASP는 공급 쇼티지로 인해 꾸준한 우상향을 보일 것

[엔진] 매출액 941억원(+19.0% YoY, -13.8% QoQ), 영업이익 220억원(+50.7% YoY, -17.0% QoQ, OPM 23.4%) 기록. 엔진은 국내 캡티브 물량 비중이 확대되며 수주구조가 기존 해외:국내 6:4에서 국내 비중이 6 수준으로 재편됨.
ASP는 2022~2025년 사이 매년 약 2.5% 꾸준히 상승하였으며 2025~2026년 에도 1% 이상 추가 인상이 반영되는 등 구조적인 개선이 진행 중. 신조선가는 일부 하락~횡보 구간에 있지만 엔진 가격은 보합 혹은 소폭 상승을 유지하고 있음. 고로 엔진 공급 쇼티지가 완화되더라도 과거와 같은 급락보다는 완만한 조정 수준에 그칠 가능성이 높음

LPG DF 엔진 수요 확대는 동사 탑라인 성장 기대포인트

[부품] 매출액 340억원(+68.3% YoY, +39.9% QoQ), 영업이익 93억원(+232.1% YoY, +52.5% QoQ, OPM 27.3%) 기록. 주요 제품인 터보차저의 캡티브 물량이 본격 반영되며 매출과 이익이 큰 폭으로 상승 중. 부품 믹스 개선과 고가 DF/LNG DF 엔진 비중이 15% 수준으로 확대되는 구간임을 감안하면 영업 레버리지 효과를 기대할 수 있음. 특히 동사가 독점적 지위를 확보한 LPG DF를 통해 이번 LPG 운반선 신규발주 사이클에서 탑라인 성장을 기대할 수 있음

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	137	177	245	302	332
영업이익	-8	11	18	31	41
세전순이익	-2	15	15	29	40
총당순이익	-8	14	32	23	31
자배분순이익	-8	14	32	23	31
EPS	-276	499	1,108	752	923
PER	NA	14.2	10.6	27.3	22.3
BPS	5,428	6,773	7,893	8,566	8,771
PBR	0.9	1.0	6.3	5.8	5.7
ROE	-4.8	8.2	15.2	9.5	11.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출
자료: HD현대마린엔진, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

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