



하루에 하나



2026.8.6

AUGUST

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

1423.40원 (-9.10원)

KOSPI

6,598.26 (+239.31, +3.76%)

KOSDAQ

799.59(+18.87, +2.42%)

국고채 10년 금리

4.150(-0.110p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

신용국 전략 인도, 고유가 부담에도 성장률 전망 상향 [김근아]

기업분석

카카오뱅크	대출성장률은 더뎠지만 이익 성장 잠재력은 확인 [최정욱]
SK텔레콤	2Q 리뷰 - 장/단기 실적 기대감 상승 국면 [김홍식]
에이피알	2026년 매출 3조원 이상 가능성 [박종대]
현대백화점	2Q26 Re: 실적 모멘텀 확대기 진입 [박종대]
KCC	실리콘 회복과 6조원에 달하는 지분가치 [윤재성]
제이브이엠	평가 인상과 해외 수출 확대로 실적 체력 증명 [한유건]
알테오젠	계약 추가로 ALT-B4의 수요 확인, Qlex 추정 매출 상향 [김선아]
SK가스	See you in October [유재선]
에스엠	모멘텀만 있으면 되는데 [이기훈]
하나투어	조금만 더 기다려 볼까요 [이기훈]
그래피	높은 기대치 충족은 불충분. 4Q26 기대감은 여전 [박찬술]
넷마블	하반기 신작의 서프라이즈가 필요 [이준호]
롯데렌탈	2Q26 Re: 결국 주가는 매각 기대감의 선반영 [안도현]

산업분석

태양광	Section 232 점검: 우호적인 정책 방향성 [윤재성]
건설	2Q26 리뷰 이후 투자의견 [김승준]
2차전지	추론의 시대와 대한민국 메가프로젝트, 그리고 ESS [김현수]

Monthly

글로벌 친환경차/2차전지 2026년 6월 EV +11%. 유럽 나홀로 강세. 중국 전기차의 수출 증가 [송선재, 김현수]

글로벌리서치

스페이스X	기업형 스타링크 성장과 AI 인프라가 이끈 서프라이즈 [김재임]
AI & 클라우드	클라우드 Big 3, 매출 구도 변화와 AI 수익화 점검 (요약본) [김재임]
도요수산	2Q26 Re: 미국 판매량 다소 부진 [심은주]
닛산식품 홀딩스	2Q26 Re: 미주 판매량 반등 [심은주]
AMD	FY 2Q26 Review: 성장성 이상 없음 [강재구]

단기투자유망종목

삼성전자, SK하이닉스, 현대차, 삼성전기, 한국금융지주, BNK금융지주, CJ제일제당, 풍산, 두산퓨얼셀, 제닉

2026년 8월 6일 | Global Asset Research

인도

신흥국 전략

인도, 고유가 부담에도 성장을 전망 상향

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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

인도 RBI 성장률 전망치 6.7%로 상향, 경제 성장 기반인 내수 견조

인도 중앙은행(RBI)은 8월 통화정책회의에서 기준금리를 5.25%로 동결했다. 이번 회의에서 주목할 부분은 성장률 전망치 상향 조정이다. RBI는 중등 정세 불안과 고유가 부담, 비우호적인 기후 여건이 경제에 부담을 주고 있다는 기존 시각을 유지하면서도, FY2027년 성장률 전망치를 6.6%에서 6.7%로 상향했다. 대외 여건이 악화된 상황에서도 최근 발표된 주요 지표들이 예상보다 양호한 흐름을 보이면서, 인도 경제의 성장 기반이 여전히 견조하다는 판단이 반영된 결과로 보인다.

우선, 인도 경제의 핵심 성장 동력인 민간소비는 안정적인 흐름을 이어가고 있다. 7월 국내 거래에서 발생한 GST(상품 및 서비스세) 징수액은 YoY +10% 증가했으며, 완성차 업체들의 7월 국내 출고량도 YoY +30% 이상 증가하며 사상 최고치를 기록했다. 주요 소비재 기업들의 FY2027년 1/4분기 매출과 영업이익이 농촌 지역의 소비 회복과 유통 채널 확대에 힘입어 개선됐다는 점도 이러한 흐름을 뒷받침한다. 기업들은 원가 부담과 물가 상승이 장기화될 경우 단기적으로 소비가 둔화될 가능성을 경계하면서도, 현재까지 전반적인 수요는 안정적인 수준을 유지하고 있다고 평가했다.

투자 측면에서도 개선 조짐이 나타나고 있다. 인도 정부는 도로와 철도, 재생에너지 등 인프라를 중심으로 자본지출을 확대하며 성장을 뒷받침해 왔지만, 그동안 민간기업의 투자 회복은 상대적으로 더디게 진행됐다. 그러나 최근 산업 부문의 은행 대출잔액이 YoY +19% 증가한 가운데, 대기업뿐 아니라 중소기업에서도 대출 증가세가 고르게 나타나면서 기업의 자금 수요가 전반적으로 확대되고 있는 것으로 파악된다. 특히 인프라와 건설, 컴퓨터 소프트웨어 등 정부가 투자를 확대하거나 민간기업의 참여를 유도해 온 분야에서 대출 증가세가 두드러졌다는 점이 긍정적이다. 은행 대출 증가만으로 실제 설비투자 확대를 단정하기는 어렵지만, 정부 지출에 의존해 온 투자 사이클이 민간 부문으로 확산될 가능성을 보여주는 신호로는 해석할 수 있다는 판단이다.

종합하면 전쟁으로 촉발된 고유가 국면이 장기화되는 데 더해 몬순 악화에 따른 물가 상승 경계감까지 높아지면서, 인도 경제를 둘러싼 여건이 악화된 것은 분명하다. 그러나 소비가 견조한 흐름을 유지하고 있고 민간투자 회복 가능성도 점차 높아지고 있다는 점을 고려하면, 인도의 성장 모멘텀은 여전히 유효하다.

한편, 미국과 이란의 합의가 임박했다는 소식도 전해지고 있다. 앞서 확인한 바와 같이 현재 인도 경제 성장에 대한 불확실성은 내수 자체의 악화보다 공급 측 충격에서 비롯되고 있다. 따라서 실제 합의가 이루어지고 중동 지역의 긴장과 고유가 부담이 완화될 경우, 견조한 소비와 민간투자 회복 가능성이 다시 부각되면서 성장 전망에 대한 우려가 낮아지는 것은 물론 증시의 투자심리도 비교적 빠르게 개선될 여지가 있다는 판단이다.



Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

2026년 8월 6일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

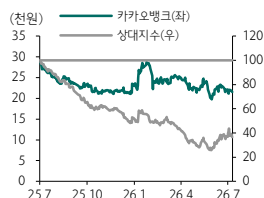
목표주가(12M) 35,000원
현재주가(8.5) 21,550원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	28,700/19,750
시가총액(십억원)	10,281.9
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	477,120.4
60일 평균 거래량(천주)	1,106.2
60일 평균 거래대금(십억원)	24.7
외국인지분율(%)	17.80
주요주주 지분율(%)	
카카오	27.15
한국투자증권	27.15

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	713	831
순이익(십억원)	598	616
EPS(원)	1,254	1,291
BPS(원)	14,901	15,607

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	1,371	1,411	1,559	1,712
세전이익	589	640	780	761
지배순이익	440	480	577	563
EPS	923	1,007	1,211	1,181
(중감율)	24.0	9.1	20.2	-2.5
수정BPS	13,712	14,150	14,901	15,472
DPS	360	460	610	610
PER	22.8	21.5	17.8	18.3
PBR	1.5	1.5	1.4	1.4
ROE	7.0	7.2	8.3	7.8
ROA	0.8	0.7	0.7	0.7
배당수익률	1.7	2.1	2.8	2.8



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

카카오뱅크 (323410)**대출성장률은 더뎠지만 이익 성장 잠재력은 확인****예상에 부합한 2분기 실적. 순이자이익과 수수료이익 등 핵심이익이 큰폭 개선**

카카오뱅크에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 35,000원을 유지한다. 2분기 순이익은 YoY 11.5% 증가한 1,408억원을 시현해 우리예상치에 거의 부합했다. 순이자이익과 수수료이익이 예상을 크게 상회했던 반면 기타비이자이익과 판관비는 기대치를 하회했다. 1) 2분기 대출성장률은 1.1%로 낮은 성장을 기록했지만 NIM은 2.13%로 QoQ 13bp나 급등해 순이자이익이 QoQ 7.7% 증가했고, 2) 수수료이익도 광고수익과 카드수수료수익 증가로 호조세를 나타냈다. 총대출성장률은 낮았지만 이는 가계대출 규제로 주담대와 전월세대출이 상당폭 감소한 점에 기인한 것으로, 반면 개인사업자대출이 꾸준히 늘고 있고 신용대출도 비교적 큰폭 증가하면서 이를 상쇄했다. 3) 자금운용손익은 개선 폭이 크지 않았는데 자금운용자산 규모가 줄어든 점도 영향을 미쳤다. 4) 판관비는 AI데이터센터 관련 감가상각비 증가와 4대 보험 정산 영향 등으로 YoY 17.5%나 증가했다. 5) 대손비용은 연체율과 NPL비율이 수개분 기째 0.5%대 초반의 낮은 수준이 지속되면서 569억원으로 낮아졌다. 대출성장률은 더뎠지만 NIM이 큰폭 상승했고, Fee/플랫폼수익도 개선세가 지속되고 있으며 대손비용률도 낮은 수준이 유지되고 있다는 점에서 이익 성장 잠재력은 확인된 실적으로 평가한다

플랫폼 수익 점차 확대 중. 신규 서비스 파이프라인 수익화 여부도 중요한 관심포인트

2분기 수수료이익은 152억원으로 점차 확대 중이다. 물론 고유가 피해지원금 영향 등으로 체크카드수수료수익이 늘어난 영향이 크지만 프리미엄 광고 볼륨 증가로 광고수익이 늘고 있는 점도 한 몫 했다. 2분기 광고수익은 78억원으로 QoQ 26억원 증가했는데 Traffic 확대와 신규 지면 생성에 따른 광고 재원 증가로 플랫폼 수익 내 광고수익 비중은 계속 상승할 것으로 예상되며, 8월 중 PLCC 신용카드가 출시되고 4분기 중에는 외국인/외화 체크카드 등 결제상품 라인업 확대로 카드수수료 비중도 상승할 가능성이 높다. 또한 4분기에 계좌개설과 해외송금 등 다국어로 AI서비스까지 가능한 외국인 대상 서비스를 시작할 예정인데 최근 늘어나고 있는 보금자리론 유동화 판매수수료와 더불어 새로운 수익원으로 자리잡을 공산이 크다고 판단한다. 플랫폼 수익 성장 기대가 커져야 multiple 확장이 가능하다는 점에서 신규 서비스 파이프라인의 수익화 여부가 중요한 관심포인트가 될 것으로 보인다

캐피탈 인수로 오토금융을 시작으로 중소법인대출, 투자금융까지 포트폴리오 확장 예정

마스터캐피탈 지분 인수(인수가 241억원으로 PBR 1.2배 인수 추정)는 자산보다 License를 산 것으로 금융당국 승인시 오토금융을 바로 런칭하고 향후 중소법인대출, 기업·투자금융으로 커버리지를 넓혀나갈 예정이다. 인수 후 자산 규모를 1조원 이상으로 확대하기 위해 1,500억원의 증자를 계획하고 있는데 자산이 늘어날 경우 RWA 증가로 CET 1 비율 하락 압력이 예상되지만 현 CET 1 비율이 21.0%에 달해 부담은 없는 수준이다. 한편 하반기 디지털자산기본법 입법화에 따른 스테이블코인 관련 기대감도 눈여겨봐야 할 투자포인트이다

2026년 08월 06일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원
현재주가(8.05) 93,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	125,200/52,100
시가총액(십억원)	19,975.4
시가총액비중(%)	0.37
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,659.6
60일 평균 거래대금(십억원)	165.3
외국인지분율(%)	35.85
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.60
국민연금공단	8.46

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,776.3	18,121.8
영업이익(십억원)	1,946.3	2,077.4
순이익(십억원)	1,254.2	1,368.2
EPS(원)	5,858	6,420
BPS(원)	64,679	67,714

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,659.0	18,217.8
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,946.5	2,013.5
세전이익	1,761.8	722.3	1,710.5	1,726.5
순이익	1,250.2	408.4	1,285.2	1,273.0
EPS	5,810	1,901	5,983	5,927
증감율	16.27	(67.28)	214.73	(0.94)
PER	9.50	28.14	15.28	15.42
PBR	1.01	0.89	1.42	1.37
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.39	3.97
ROE	10.83	3.33	9.67	9.12
BPS	54,898	60,299	64,273	66,569
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800



Analyst 김용식 prol11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

SK텔레콤 (017670)**2Q 리뷰 – 장/단기 실적 기대감 상승 국면****투자의견 매수/12개월 목표가 14만원 유지, 통신서비스 업종 Top Pick 유지**

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 140,000원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스 업종 내 Top Pick 의견을 유지한다. 추천 사유는 1) 상반기 실적 결과로 볼 때 2026년 연간 2조원에 달하는 연결영업이익 달성이 예상되고, 2) 양호한 실적을 바탕으로 비과세 배당이 가능해지는 2026년 4분기엔 세후 주당 1,050원에 달하는 높은 분기 배당금 지급이 가능해질 전망이다, 3) 국책 AI 사업자 선정, SK하이퍼 설립, AI RAN 구축 확대를 바탕으로 AI 사업부문에서 실질적인 성과를 내는 업체로 자리매김할 것이고, 4) SK하이퍼 산하 각 SPC에서 유의미한 이익이 발생할 경우 배당금 유입에 따른 장기 DPS 성장 기대감이 높아질 전망이다, 5) 금리 상승 가능성을 고려해도 장기 이익/배당 성장 기초임을 감안하면 현재 기대배당수익률이 충분히 매력적으로 평가되기 때문이다.

2Q 연결 영업이익 5,660억원 기록, 올해 영업이익 2조원 달성 가능할 전망

2026년 2분기에 SKT는 연결 영업이익 5,660억원(+67% YoY, +5% QoQ)으로 컨센서스를 상회하는 우수한 실적을 발표하였다. 해킹 충격을 받았던 2025년 2분기대비는 물론 2026년 1분기보다도 더 향상된 연결 영업이익을 달성하였다. 실적 호전 사유는 1) SK브로드밴드 이익 기여도(SKB 2분기 연결영업이익 1,325억원) 증가, 2) 인원 감축에 따른 인건비 및 제반 경비 정체, 3) 가입자유치비용 관련 상각 자산 정체에 따른 마케팅비용 정체, 4) 지선 관련 비즈니스 메시지 매출 증가, 5) AIDC 매출액 성장 때문이었다. SKT는 이미 올해 상반기에만 1조1,036억원에 달하는 연결 영업이익을 달성하였다. 현 추세를 감안하면 2026년 연간 연결 영업이익 2조원 달성도 가능해 보인다.

AI가 장기 실적 및 배당에 긍정적 영향 미칠 것, 경쟁사와 다른 주가 흐름 보일 듯

SKT가 AIDC 전문 신설 법인인 SK하이퍼를 설립하였다. SK하이퍼는 SPC 기업 형태로 운용되며 각각의 AIDC 사업체 마다 특수목적회사가 설립될 전망이다. 이에 따라 회계상 사업장별 매출/이익 규모가 명쾌하게 드러날 것으로 보인다. 그런데 이러한 방식의 운영은 SKT 주가에 긍정적 영향을 미칠 전망이다. 무분별한 투자가 아닌 수익성을 검증한 SPC 설립이 이루어질 것이며, 향후 SPC 이익이 SKT 배당금으로 연결될 가능성이 높기 때문이다. 최근 검증 작업에 들어간 AI 기지국 비즈니스 역시 ARPU 성장 및 배당 성장 증가 기대감으로 연결될 수 있어 긍정적이다. 규제 기관을 중심으로 한국의 피지컬 AI 3대 강국으로의 도약을 위해 SKT 5G SA 구축이 본격화될 수 있으며 7년만의 신규 5G 요금 출시가 논의될 수 있어서다, 최근 SKT 주가는 확실히 경쟁사 주가와와는 차별화되는 양상을 나타내고 있다. 단순 방어주가 아닌 AI 관련주로 인식되는 경향이 강하다. 강세장으로 전환해도 KOSPI 상승률을 초과 달성할 가능성이 있다.

2026년 08월 06일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 510,000원
현재주가(8.05) 357,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	459,000/187,300
시가총액(십억원)	13,384.1
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	37,438.2
60일 평균 거래량(천주)	288.6
60일 평균 거래대금(십억원)	111.5
외국인지분율(%)	37.28
주요주주 지분율(%)	
감봉훈 외 5인	34.82
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 34인	5.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,957.4	3,923.7
영업이익(십억원)	733.0	991.6
순이익(십억원)	566.7	766.0
EPS(원)	15,121	20,423
BPS(원)	22,044	36,154

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	722.8	1,527.3	3,067.6	4,364.5
영업이익	122.7	365.5	766.9	1,095.5
세전이익	133.3	364.3	785.7	1,116.2
순이익	107.6	289.7	593.2	842.7
EPS	2,842	7,704	15,844	22,510
증감율	26.37	171.08	105.66	42.07
PER	17.59	29.98	22.56	15.88
PBR	4.97	19.40	13.62	8.77
EV/EBITDA	13.09	21.40	17.93	12.31
ROE	41.34	75.30	83.04	67.18
BPS	10,058	11,910	26,252	40,761
DPS	0	5,090	8,000	10,400



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

에이피알 (278470)**2026년 매출 3조원 이상 가능성****2분기 연결 영업이익 1,905억원(YoY 134%) 증가**

2분기 연결 매출과 영업이익은 모두 전년 동기 대비 134% 성장한 7,675억원과 1,905억원으로 시장 기대치(OP 1,784억원)를 넘어서는 양호한 실적을 기록했다. 관세환급금(130억원)을 제외하면 예상치 부합한 실적이다. 북미 매출이 3,763억원(YoY 265%), 유럽 매출이 1,451억원(YoY 380%)에 달하는 놀라운 성장세로 실적 개선을 견인했다. 성공적인 아마존 프라임데이 효과, 타겟/월마트는 오프라인 신규 입점 효과, 유럽 진출 효과가 복합적으로 작용했다. 높은 외형 성장에도 영업이익률은 25% 수준을 유지했는데, 프라임데이 영향 마케팅비 증가(YoY 227%), 판매수수료(YoY 202%) 및 항공운송비(운송비 YoY 131%) 부담이 커졌기 때문이다(운송비는 원가까지 포함하면 YoY 170% 이상으로 추정).

2026년 연간 가이던스 매출 3조원(OPM 24~26%)으로 상향 조정

기존 가이던스 2.1조원에서 3조원으로 크게 올렸는데, i) 미국 오프라인 신규 채널 효과, ii) 유럽 신규 진입 지역 확대, iii) 신규 카테고리 확대 등을 감안하면 충분히 도달 가능한 숫자이다. 메디큐브는 미국 아마존 프라임데이 뷰티 톱 100에 11개나 랭크했고, 2분기 이후 타겟/월마트에 이어, 하반기 코스트코 입점을 앞두고 있다. 유럽의 영국/프랑스/스페인/이탈리아/독일 등지에서도 평균 7개 이상 아마존 뷰티 톱100에 진입할 정도로 브랜드/제품 인지도를 키웠다. 멀티밤/비타씨캡슐크림/클렌저/아이세럼 등의 기여도가 높아지고 있고, 헤어/바디 제품이 가파른 성장을 하고 있으며, 신제품 콜라겐 글로우 선크림은 7~8개월 만에 누적 40만개가 판매되었다. 홈뷰티 디바이스 신제품 '부스터 글로우'를 출시했다.

추가적인 마진 및 매출 개선 가능성

하반기 영업이익률 상승 가능성도 높다. i) 미국/유럽 재고가 안정화되면서 항공운송비 부담이 상당히 완화될 것으로 보인다. 2분기 항공운송비는 YoY 10배 가까이 증가했다(300억원 추정), ii) 3분기의 경우 특별한 마케팅비 증가 요인이 없으며, 중장기적으로 iii) 유럽 사업이 안정화되고, iv) B2B 비중이 상승하면서 마진 개선을 기대할 수 있다. 추가 성장 여지도 크다. 미국은 오프라인 비중이 아직 20%밖에 안되며, B2B 비중도 30%에 불과하다. 지역/채널/카테고리 고른 확장은 성장 여력과 가시성을 더욱 높이는 요인이다. 현재 주가는 12MF PER 17.7배로, 2025년~28년 CAGR EPS 55%의 고신장을 감안하면 여유있는 밸류에이션 수준이다.

2026년 08월 06일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 180,000원
현재주가(8.05) 110,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	207,000/69,100
시가총액(십억원)	2,374.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	21,564.9
60일 평균 거래량(천주)	193.1
60일 평균 거래대금(십억원)	29.2
외국인지분율(%)	27.62
주요주주 지분율(%)	
현대제프홀딩스 외 2인	43.95
국민연금공단	13.49

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,246.8	4,537.4
영업이익(십억원)	436.9	529.4
순이익(십억원)	278.2	356.1
EPS(원)	13,167	16,826
BPS(원)	224,306	239,220

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,187.6	4,230.3	4,443.3	4,835.3
영업이익	284.0	377.9	412.9	514.8
세전이익	6.1	123.4	370.2	475.6
순이익	(35.9)	207.7	281.8	362.1
EPS	(1,543)	9,177	12,866	16,789
증감율	적지	폭전	40.20	30.49
PER	(30.62)	9.65	8.56	6.56
PBR	0.24	0.43	0.48	0.46
EV/EBITDA	5.98	5.92	7.51	6.14
ROE	(0.81)	4.64	6.04	7.32
BPS	198,360	206,105	227,210	241,872
DPS	1,400	2,150	2,150	2,150



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

현대백화점 (069960)**2Q26 Re: 실적 모멘텀 확대기 진입****2분기 연결 영업이익 793억원(YoY -9%) 기록**

2분기 연결 순매출은 10,681억원(YoY -1%), 영업이익은 793억원(YoY -9%, OPM 3.2%)으로 당사 기대치(OP 780억원)에 부합하는 무난한 실적을 기록했다. 백화점 부문이 기존점 성장률이 YoY 15% 높은 신장세를 보이며 실적 개선을 견인했다. 백화점의 2분기 외국인 매출 비중은 7.8%로 1분기 6%에 이어 상승 폭을 확대하고 있다. 면세점은 영업이익 62억원을 기록하면서 이익 기여도를 높였다. 다만 지누스는 미국 관세로 인한 가격 인상 이후 매출 부진을 지속하며 267억원의 영업손실을 기록했다. 재산세는 420억원, 관세환급금은 141억원이었다.

하반기 지누스 회복 기대

실적 측면에서 바닥은 지났다는 분석이다. 2026년 3분기 백화점 기존점 성장률은 YoY 10%로 둔화될 것으로 보이나, 면세점 매출이 증가세를 지속하고 있고, 지누스 월 매출이 700억원을 넘어서고 있는 점은 긍정적이다. 면세점은 2027년 연간 영업이익 400억원 규모를, 지누스는 2026년 4분기 BEP를 목표하고 있다. 3분기 이후 사업 구조 개선(면세점+지누스) 및 감가상각비 감소(YoY -6%) 효과로 영업이익이 YoY 30% 이상 증가하면서 실적 턴어라운드를 본격화할 전망이다.

현재 12MF PER 7배, 현저한 저평가

백화점 업종은 실적과 밸류에이션 측면에서 모두 레벨업 국면에 있다. 현대백화점은 중장기적으로 i) 대형 주력 점포 중심으로 재편하고, ii) 프리미엄 아웃렛 시장을 장악하면서, iii) 외국인 매출 비중을 늘려나간다는 전략이다. 매크로 측면에서 백화점 업종은 세가지 모멘텀을 경험하고 있는데, i) 주식자산 효과, ii) 외국인 인바운드, iii) GDI 증가 효과다. 이 가운데, 주식자산 효과는 정점을 지났고, 외국인 인바운드 효과는 강해지고 있으며, GDI 증가로 인한 가계소득 개선 효과는 2027년에 본격화될 전망이다. 추세적으로 주가가 하락할 시기가 아니다. 현재 주가는 12MF PER 7배 수준으로 저가 매수가 바람직하다.

2026년 08월 06일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

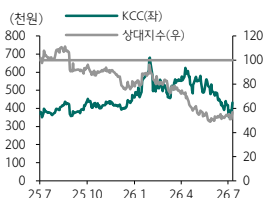
목표주가(12M) 730,000원
현재주가(8.05) 432,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	680,000/352,500
시가총액(십억원)	3,712.1
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	8,592.9
60일 평균 거래량(천주)	35.8
60일 평균 거래대금(십억원)	17.9
외국인지분율(%)	20.20
주요주주 지분율(%)	
정몽진 외 13 인	35.56
국민연금공단	9.27

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,786.2	7,134.1
영업이익(십억원)	429.6	487.0
순이익(십억원)	1,623.7	281.0
EPS(원)	186,890	32,697
BPS(원)	1,250,770	1,299,679

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,658.8	6,483.8	7,078.6	7,452.4
영업이익	471.1	427.6	483.7	591.2
세전이익	507.6	2,388.8	3,445.8	391.6
순이익	343.8	1,538.5	2,618.8	297.6
EPS	38,691	173,128	301,434	34,637
증감율	61.68	347.46	74.11	(88.51)
PER	6.09	2.43	1.32	11.45
PBR	0.38	0.46	0.32	0.31
EV/EBITDA	7.35	9.27	5.74	4.95
ROE	6.58	23.51	28.85	2.85
BPS	626,887	914,799	1,237,978	1,259,778
DPS	10,000	15,000	15,000	15,000



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

KCC (002380)**실리콘 회복과 6조원에 달하는 지분가치****2Q26 영업이익 컨센 16% 상회**

2Q26 영업이익은 1,289억원(QoQ +46%, YoY -8%)으로 컨센(1,112억원)을 16% 상회했다. 실리콘의 대폭 개선에 더해 건자재/도로 또한 전분기 대비 개선되었다. 실리콘 영업이익은 370억원(QoQ +1,345%, YoY -10%)으로 전분기 대비 대폭 개선을 추정한다. 전분기 이란 전쟁에 따른 각종 촉매 가격 및 운송비 등 제반 비용 상승분을 이번 분기에 판가에 전가 (QoQ +5%)했으며, 퍼스널케어/전기전자향 등 고부가 제품군을 중심으로 판매량도 늘었다. 특히, 저부가 제품군의 비용 구조가 개선되며 대폭 개선된 점도 긍정적이다. 도로 영업이익은 477억원(QoQ +4%, YoY -26%)을 추정한다. 자동차/조선을 중심으로 일부 판가 전가가 나타났으나, 원재료 상승분을 전가하지는 못해 마진율은 소폭 감소했다. 건자재 영업이익은 352억원(QoQ +30%, YoY +10%)을 추정한다. 반도체 공장/데이터센터를 중심으로 단열재 판가/물량이 개선된 영향이다.

3Q26 영업이익 QoQ +6% 증익 전망

3Q26 영업이익은 1,360억원(QoQ +6%, YoY +16%)으로 전분기 대비 소폭 증익을 추정한다. 실리콘은 전분기 대비 개선이 가능하나, 건재/도로는 원가 상승 영향이 반영되면서 전 분기와 유사한 수준을 추정한다. 실리콘 영업이익은 423억원(QoQ +15%, YoY +98%)을 예상한다. Dow/신에츠 등 경쟁사를 중심으로 10~20% 가량의 판가 인상 흐름이 지속되고 있어, KCC도 판가 인상 시도가 충분히 가능할 것으로 가정했다. 특히, 판가가 높은 PA/FS 제품군(코팅/헬스케어/전자전기 등)의 인상폭이 상대적으로 높을 것으로 예상된다는 점이 긍정적이다. 건자재/도로 합산 영업이익은 821억원(QoQ Flat)을 추정한다. 에폭시 등 주요 원료 가격 강세 영향이 지속되며 건축도로/컨슈머도로 등 일부 제품을 중심으로 소폭 원가 부담이 발생할 가능성 때문이다.

실리콘 회복과 6조원에 달하는 지분 가치

BUY, TP 73만원을 유지한다. 2026~27년 영업이익 추정치를 10% 내외 상향함에도 불구하고 현 주가 대비 목표주가의 Upside가 충분해 보수적 관점에서 목표주가를 유지한다. 기보 유한 삼성물산의 지분가치는 약 6조원으로 KCC의 현재 시총 대비 2배에 육박한다. 이를 기업가치 제고에 활용할 회사의 결단이 필요한 시점이라 판단한다. 제시한 TP는 2026년 기준 PBR 0.58배에 불과하며 현 주가는 PBR 0.3배로 절대 저평가 상태다. 실리콘의 Up-cycle 진입과 6조원에 달하는 삼성물산 지분 가치, 주주에 우호적인 자사주 및 배당 정책 등을 감안하면 2021~22년 기록한 고점 수준의 PBR 0.77배는 중장기적으로 충분히 도달 가능한 수준이 될 가능성이 높다.

2026년 8월 6일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(8.5)

24,150원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	799.59
52주 최고/최저(원)	33,800/20,000
시가총액(억원)	2,919.7
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	12,089.9
60일 평균 거래량(천주)	33.9
60일 평균 거래대금(억원)	7.6
외국인지분율(%)	19.63
주요주주 지분율(%)	
인미사이언스	39.19
Kayne Anderson Rudnick Investment Management, LLC 외 2인	5.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	1,877	2,057
영업이익(억원)	387	413
순이익(억원)	344	358
EPS(원)	2,684	2,936
BPS(원)	20,608	23,057

Stock Price**Financial Data**

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	1,420	1,571	1,594	1,731
영업이익	220	298	307	333
세전이익	213	331	347	362
순이익	158	262	288	284
EPS	1,303	2,171	2,386	2,345
증감율	76.1	66.6	9.9	(1.7)
PER	15.7	12.2	8.0	11.0
PBR	1.4	1.6	1.0	1.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	10.0	14.6	14.3	12.1
BPS	15,028	16,796	18,685	21,300
DPS	300	400	500	650



Analyst 한유건 hug0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

제이브이엠 (054950)**평가 인상과 해외 수출 확대로 실적 체력 증명****2Q26 분기 사상 최대 실적 기록**

제이브이엠은 병원과 약국을 대상으로 한 자동화 시스템 전문기업이다. 주요 제품군으로는 인티팜(ADC), 메니스(MENITH), 카운트메이트(COUNTMATE) 등이 있다. 이 중 차세대 대형 장비인 메니스는 조제공장형 약국에 특화된 자동화 솔루션을 제공하며, 카운트메이트는 북미 지역의 고유한 바이알(Vial) 복약 스타일에 맞춘 자동 약품 카운팅 시스템으로 동사의 핵심 성장 아이템으로 기대된다. 제이브이엠의 이번 2Q26 연결 기준 잠정 실적은 매출액 493억 원(YoY +8.4%, QoQ +3.7%), 영업이익 135억 원(YoY +45.5%, QoQ +24.0%)을 달성하며 사상 최대 실적을 경신했다. 이러한 호실적은 국내 장비 및 소모품의 판매단가 인상 효과와 지속적인 소모품 수요 증가, 해외 시장에서의 꾸준한 매출 성장, 그리고 우호적인 환율 환경에 따른 제품 믹스 개선이 복합적으로 작용한 결과로 판단된다.

북미 대형 입찰과 글로벌 거점 확대

제이브이엠 성장의 핵심 트리거는 글로벌 시장 확대이다. 북미 지역은 고마진 장비 출하를 통해 성장을 견인하는 핵심 거점이다. 26년에는 맥케슨의 재고 조정 영향으로 인해 25년과 유사한 연간 출하량을 기록할 전망이다. 그러나, 27년 『카운트메이트』의 공급 레퍼런스를 바탕으로 대형 약국 체인에 입찰을 추진하고 있어 본격적인 매출 발생이 기대된다. 유럽 지역은 북미에 이어 안정적인 실적 성장을 이끌 거점이다. 파트너사인 ‘티아이메디’를 중심으로 프랑스, 이태리 지역으로 영업이 활성화될 것으로 예상되며, 특히 북유럽 중심의 대형 장비의 출하 확대가 견조한 흐름을 이어갈 것으로 판단된다. 또한 중국 생산 법인의 파일럿 생산이 시작됨에 따라 중국향 매출이 신규로 인식될 예정이며, 호주 지역은 교체 주기 도래에 따른 수요를 바탕으로 안정적인 영업 환경이 유지될 전망이다. 한편, 제이브이엠은 글로벌 조제 자동화 시장에서 입지를 공고히 하며 단순 장비 제조사를 넘어 통합 자동화 플랫폼 기업으로 변화가 예상된다. 글로벌 거점 가동 외에도 국내 공장 자동화를 통한 공급망을 최적화 하고 사업적 시너지 창출을 위한 전략적 M&A를 모색하고 있어, 빠르면 연내 가시적인 성과가 확인될 것으로 판단된다.

펀더멘털 대비 현저한 저평가

26년 제이브이엠의 연결 기준 예상 실적은 매출액 1,901억원(YoY+10.0%), 영업이익 402.9억원(YoY+22.6%, OPM 21.2%)을 기록할 것으로 전망한다. 실적 성장은 원재료 가격 인상에 맞춰 장비 및 소모품으로의 가격 전가가 적극적으로 이루어졌을 뿐만 아니라, 고마진 구조의 해외 수출 성장이 지속될 것으로 기대되기 때문이다. 3분기가 통상적으로 비수기에 해당하지만, 메니스의 일부 이월 물량이 3분기에 반영될 예정이고, 공정 자동화에 따른 운영 효율화와 해외 수출 물량 확대와 맞물려 고마진 구조가 이어질 전망이다. 동사의 현 주가는 올해 예상 실적 기준 PER 약 8.5배로 글로벌 Peer(22x) 및 국내 건강관리 업종 평균 PER(13x~15X) 대비 상당히 저평가 국면으로 리레이팅이 필요한 시점이다.

2026년 08월 06일 | 기업분석_Issue Comment

BUY (유지)

목표주가(12M) 580,000원
현재주가(8.05) 277,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	799.59
52주 최고/최저(원)	430,124/206,213
시가총액(십억원)	14,843.4
시가총액비중(%)	3.37
발행주식수(천주)	69,655.1
60일 평균 거래량(천주)	538.4
60일 평균 거래대금(십억원)	182.9
외국인지분율(%)	14.84
주요주주 지분율(%)	
박순재 외 4인	20.33
영인우 외 2인	5.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	461.3	761.2
영업이익(십억원)	280.1	475.3
순이익(십억원)	277.3	421.7
EPS(원)	3,848	5,818
BPS(원)	9,916	15,398

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	102.9	215.9	401.1	772.3
영업이익	25.4	106.9	257.3	558.8
세전이익	36.6	162.7	317.5	593.1
순이익	62.3	141.7	272.0	508.2
EPS	901	2,026	3,877	7,241
증감율	흑전	124.86	91.36	86.77
PER	264.31	170.72	71.45	38.25
PBR	60.03	54.31	27.56	16.29
EV/EBITDA	581.19	212.09	53.68	24.58
ROE	29.52	39.42	47.33	53.59
BPS	3,967	6,369	10,051	17,009
DPS	0	285	285	285



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

알테오젠 (196170)**계약 추가로 ALT-B4의 수요 확인, Qlex 추정 매출 상향****Enhance의 바이오시밀러가 나와도 ALT-B4 수요는 계속된다 (\$365M 계약 추가)**

8/5일 선금금 및 마일스톤을 포함한 \$365M(약5,219억원) 규모의 기술이전 계약을 체결하였다(로열티 별도). 최근 계약이 품목 당 \$285M~300M임을 고려하면 규모는 더 크다. 기존 계약 구조를 보았을 때, 이 건 또한 선금금은 \$20M(약286억원)일 것으로 추정한다. 지난 달 Enhance Biosimilar(이하 BS)를 개발하는 기업이 신규 Hyaluronidase를 개발하는 것으로 시장이 오해하는 사건이 있으면서 주가가 크게 하락하였는데, 신규한 것이 아닌 BS임은 명확하게 밝혀졌고, 이번 신규 계약으로 BS가 등장하여도 ALT-B4의 수요가 계속될 것임을 확인하였다.

Lilly의 Taltz, UCB의 Bimzelx로 추정하나, 무엇이든 영향력은 Enhertu 이상일 것

이번 계약은 바이오의약품이고, modality를 항체로 압축하면 상위 매출은 대부분 면역질환치료제이다(Top 3는 Keytruda, Dupixent, Skyrizi 순). 따라서 건선염 등의 면역질환치료제로 압축하였을 때 Taltz와 Bimzelx가 파트너로 매력적이다. 1) Lilly의 Taltz (ixekizumab)는 IL-17A 타겟 항체로 '25년 기준 Lilly의 총 매출에서는 5.5%를 차지, '29년 Peak sales 달성할 것으로 전망된다. '25년 매출 \$3.6B으로 이번 계약의 총 규모 대비 약 10배 수준이다. 현재 SC 투여되는 약물이지만 Initial dose는 80 mg/mL 2회 투여해야 한다. 2) UCB의 Bimzelx(bimekizumab)는 IL-17A/F 항체로 Abbvie의 Humira와 J&J의 Stelara와 직접 비교 임상에서 우월한 효과를 보인 바 있고, '23년 10월 FDA 승인을 받았다. Bimzelx는 '24년 대비 YoY+382%라는 가파른 성장세를 보여주고 있고, '25년 UCB 매출 기준 28.2%를 차지하여 기존 매출 최대 품목인 Cimzia를 넘어 1위 품목이 되었다. SC 제형이나 160mg/ml을 2회씩 4주 마다 투약해야 하고, 유지 요법도 8주 마다 같은 투약 방법을 유지해야 하는 불편함이 있음에도, '25년 매출 \$2.5B이어서 시장 수요가 상당함을 알 수 있다. 계약 규모를 보았을 때, 무엇이든 Enhertu의 연 매출 \$5B 이상의 영향력이 있을 것이고, 건선염 상위 3위 제품의 '25년 매출은 Skyrizi \$17B(AbbVie), Cosentyx \$6.7B(Novartis), Stelara \$6B(J&J)이다.

무섭게 성장 중인 Qlex 매출

우리는 연간 6~7%의 전환율을 달성할 것으로 추정하였는데, 현재 처방액으로는 26년6월 기준 전환율 8.9% 달성하였고, 매출로는 키트루다 총 매출 5.5% 수준이다. 8/4일 MSD 실적발표에서 키트루다IV는 QoQ 성장하지 못한 반면, Qlex는 QoQ+262%(\$463M) 증가했다. 이로써 올해 상반기 누적 매출 \$590M로 \$0.5B 이상으로써, 2Q26에 첫 번째 sales milestone을 수령했을 것으로 추정된다. 이러한 속도라면 MSD가 목표한 바와 같이 '27년 전환율 30% 이상 달성하고, '29년이면 Qlex 연 매출 \$10B 달성 가능할 것으로 보인다.

2026년 8월 6일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

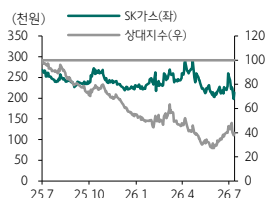
목표주가(12M) 365,000원
현재주가(8.05) 213,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	290,000/198,000
시가총액(십억원)	1,976.4
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	9,257.2
60일 평균 거래량(천주)	18.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.4
외국인지분율(%)	6.20
주요주주 지분율(%)	
SK디스캐버리 외 1인	72.24
국민연금공단	6.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	10,179.5	9,613.2
영업이익(십억원)	645.6	510.7
순이익(십억원)	590.6	391.8
EPS(원)	54,884	32,923
BPS(원)	414,284	437,214

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,095.9	7,676.3	9,865.3	8,981.3
영업이익	287.2	442.8	492.9	512.0
세전이익	259.7	314.2	540.7	464.0
순이익	194.0	235.2	351.9	278.4
EPS	21,020	25,453	38,023	30,076
증감율	(38.66)	21.09	49.39	(20.90)
PER	9.85	8.84	5.62	7.10
PBR	0.69	0.71	0.61	0.58
EV/EBITDA	10.80	7.50	7.14	6.45
ROE	7.24	8.24	11.45	8.40
BPS	301,842	317,513	348,553	368,905
DPS	8,000	9,000	10,000	9,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

SK가스 (018670)**See you in October****목표주가 365,000원, 투자의견 매수 유지**

SK가스 목표주가 365,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 영업이익은 시장 기대치를 하회했다. 직전 분기 최대 실적과 달리 이번 분기는 적자를 기록했다. 1분기 선반영된 파생상품 관련 손실이 반영된 영향이다. 그럼에도 불구하고 상반기 누적 세전이익은 전년대비 90% 가량 개선되었고 하반기 발전 및 PHD 양호한 수익성을 감안하면 연간 최대 순이익을 기록할 전망이다. 연결 EPS 기준 배당성향 25% 이상 정책이 올해까지 유지되고 울산GPS 지분 매각 관련 특별배당까지 기대해볼 수 있다. 10월로 예정되어 있는 CEO 인베스터데이에서 신규 사업 및 배당정책 개편 관련 내용에 관심이 필요하다. 2026년 기준 PER 5.6배, PBR 0.6배다.

2Q26 영업이익 -439억원(적자전환)으로 컨센서스 하회

2분기 매출액은 2.3조원을 기록하며 전년대비 23.0% 증가했다. LPG 판매량은 전년대비 12.6% 감소했으나 LPG 가격이 급등했고 환율도 약세를 보였기 때문이다. SK어드밴스드의 연결 인식과 울산GPS 가동 정상화로 외형 성장에 기여했다. LPG 판매량은 대리점향 수요를 제외하면 전반적으로 부진했다. 한편 대리점 물량의 경우 원가 미인상분이 누적되면서 마진 측면에서 부정적이었을 것으로 보인다. 발전은 SMP 약세에도 발전소 이용률이 회복되면서 외형이 성장했다. 영업이익은 -439억원을 기록하며 적자로 전환했다. 직전 분기에 선반영된 대규모 파생상품 평가이익이 이번 분기에 대규모 실물 손실로 반영되었기 때문이다. 추가로 국내 LPG 역마진 구조에서 대리점향 수익도 적자로 악화되었다. 한편 발전은 설비 이용률 정상화로 이익이 크게 증가했으며 SK어드밴스드는 프로필렌 스프레드가 개선되어 실적이 성장한 것으로 추정된다. 세전이익은 -426억원으로 적자전환했다. 영업손실에 더해 분기 말 LPG 가격 하락으로 파생상품 관련 손익이 일부 악화된 것으로 보인다.

LPG 가격 안정화 시 국내 실적은 정상 궤도로 재진입 가능

국제 LPG 가격은 7월에 크게 하락한 이후 8월 재차 상승했다. 한편 국내 LPG 판가도 완만하게나마 꾸준히 인상되어 왔다. 따라서 지정학적 갈등이 완화되고 국제 가격이 안정화되면 국내 역마진 구조는 정상화될 수 있고 파생상품 영향도 변동성이 크게 완화될 것으로 기대된다. 발전 부문은 7~8월 SMP가 과거 유가에 후행하여 강한 상승세를 보임에 따라 3분기 성수기 실적 개선 가시성이 높아졌다. SK어드밴스드는 제품 스프레드가 2분기 고점 형성 후 축소되는 모습이나 BEP 이상 유지 시 전년대비 흑자전환 흐름은 지속될 전망이다.

2026년 8월 6일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 124,000원
현재주가(8.05) 73,700원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	799.59
52주 최고/최저(원)	153,000/66,500
시가총액(십억원)	1,687.3
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	22,894.7
60일 평균 거래량(천주)	121.6
60일 평균 거래대금(십억원)	9.5
외국인지분율(%)	32.13
주요주주 지분율(%)	
카카오 외 8 인	41.67
Tencent Music Entertainment Hong Kong Limited	9.66

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,260.8	1,380.8
영업이익(십억원)	192.2	222.1
순이익(십억원)	142.6	165.9
EPS(원)	5,735	6,610
BPS(원)	47,687	52,301

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	989.7	1,174.9	1,249.2	1,340.8
영업이익	87.3	183.0	194.1	209.7
세전이익	26.1	367.7	194.6	218.3
순이익	18.3	347.2	129.9	145.7
EPS	778	15,126	5,672	6,365
증감율	(78.77)	1,844.22	(62.50)	12.22
PER	97.17	8.93	12.99	11.58
PBR	2.51	3.08	1.54	1.40
EV/EBITDA	10.44	11.72	5.74	5.12
ROE	2.64	41.65	12.36	12.63
BPS	30,150	43,793	48,003	52,763
DPS	400	1,620	1,782	1,960



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

에스엠 (041510)**모멘텀만 있으면 되는데****2027년 예상 P/E 12배**

호실적이 이어지고 있지만, 하이브가 2027년 기준 예상 P/E 18배까지 하락하면서 동사의 주가에 부담으로 작용하고 있다. 다만, 현 주가는 과거 산업의 저점인 예상 P/E 15배도 하회하는 12배 수준이기에 기획사 내에서는 가장 저평가 되어 있으며 비중확대를 추천한다. 안정적인 실적에 더해 하나의 모멘텀만 있으면 저평가가 해소될 것으로 예상하는데, 연내 데뷔 예정인 SMTR25의 성과가 중요하다. 코르티스가 데뷔 1년차에 앨범당 300만장도 넘어서는 엄청난 흥행을 기록하고 있는 것도 경쟁 관점에서는 긍정적이다.

2Q Review: OP 529억원(+11% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 3,496억원(+15% YoY)/529억원(+11%)으로 컨센서스(524억원)에 부합했다. 별도 영업이익은 438억원(-5%)으로 앨범은 NCT Wish/에스파/라이즈/하츠투하츠 등이 컴백하면서 567만장을 판매했으며, 콘서트는 약 92만명으로 동방신기 닛산 스타디움 2회(약 14만명), 에스파 돔 약 16만명, EXO 아시아 약 26만명 등이 반영되었다. MD/라이선싱도 주요 아티스트들인 NCT/에스파/라이즈 등의 컴백에 맞춰 팝업스토어 등이 진행되면서 779억원(+22%)으로 좋았다. 연결에서는 C&C가 광고 수익성 저하로 -16억원, 키이스트가 -10억원으로 부진했다. 그러나 드림메이커/디어유 등이 국내 공연 제작 증가와 구독료 인상 효과 등으로 각각 45억원(+1,161%)/94억원(+26%)으로 긍정적이었다. 3분기는 NCT127 정규 앨범과 EXO/에스파/라이즈 등의 투어가 더해지며 영업이익은 365억원(-24%)을 기록할 것으로 전망한다.

앨범이 많아져서 좋긴 한데...

하반기에도 NCT 127/드림/wish 및 라이즈 등 주요 아티스트들이 컴백하며 안정적인 실적이 이어질 것이다. 뿐만 아니라 솔로 및 유닛도 상당히 많은데, 유노/슈쥬83/려욱/예성/찬열/민호/태연/EXO 유닛 등 많은 고연차 아티스트들도 컴백한다. 앨범이 많아진 건 분명 장점이지만, 고연차 아티스트들이 너무 많다 보니 라이즈나 NCT wish, 혹은 하츠투하츠 등 저연차 아티스트들이 성장하더라도 이를 SM의 투자 포인트로 삼기 다소 애매한 부분이 있다. 에스파를 제외하면 아직 의미 있는 규모의 복미 투어가 가시화 된 그룹도 여전히 부재하다. 유의미한 복미 투어가 가능한 아티스트가 확대되거나 연내 데뷔 예정인 SMTR25의 성과를 지켜볼 필요가 있다.

2026년 8월 6일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

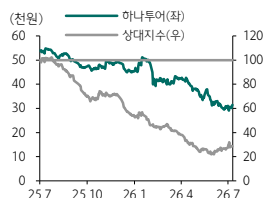
목표주가(12M) 53,000원
현재주가(8.05) 31,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	54,900/29,050
시가총액(십억원)	487.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	15,489.9
60일 평균 거래량(천주)	47.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	12.22
주요주주 지분율(%)	
하모나이1호 유한회사 외 4인	17.35
박상환	6.76

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	598.8	660.7
영업이익(십억원)	53.4	68.1
순이익(십억원)	66.9	77.0
EPS(원)	3,499	3,999
BPS(원)	12,559	15,481

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	616.6	586.9	591.5	646.4
영업이익	50.9	57.6	48.2	65.1
세전이익	69.3	48.3	68.3	78.4
순이익	81.5	31.9	53.9	60.5
EPS	5,079	2,036	3,481	3,908
증감율	73.23	(59.91)	70.97	12.27
PER	10.69	23.94	9.05	8.06
PBR	4.17	4.42	2.36	1.99
EV/EBITDA	9.20	7.24	4.31	2.83
ROE	47.19	19.79	32.58	29.86
BPS	13,022	11,035	13,352	15,840
DPS	2,300	1,200	1,500	1,800



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

하나투어 (039130)

조금만 더 기다려 볼까요

2027년 예상 P/E 8배

2024년말부터 악재가 지속되면서 저성장 국면이 이어지고 있다. 올해는 연간 영업이익 역성장도 불가피해 보이지만 높은 이연 수요에 더해 유가 안정화 및 원화 강세로 4분기 이후 반등을 기대해야 할 것이다. 현 주가는 2027년 예상 P/E 8배 수준으로 밸류에이션 매력은 높지만, 10% 이상의 성장률을 확인하기 전까지는 관망이 필요하다.

2Q Review: OP 54억원(-44% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,154억원(-4% YoY)/54억원(-44%)으로 컨센서스(58억원)에 부합했다. 패키지 송객 수는 45만명(-2%), ASP는 114만원(+4%)으로 지역별로는 일본/중국이 각각 20%/10% 성장했으며, 비중이 가장 높았던 동남아가 16% 감소했다. 4월 패키지 송객 수는 25% 성장했지만, 고유가와 원화 약세가 동반 영향을 미쳤던 5~6월에는 각각 -3%/-19%를 기록했다. 비용 측면에서는 송객 수 감소를 전세기 사업 효율화로 대응하면서 이익을 방어했다.

9월 이후 반등을 기대하며

불안정한 유가와 원화 약세가 영향을 미치는 7~8월까지의 역성장이 이어질 가능성이 높다. 다만, 9월에는 추석 연휴 및 높은 기저효과로 반등을 전망하고 있으며, 최근 유가 안정화 및 가파른 원화 강세가 긍정적으로 작용할 것이다. 만약 반등에 성공한다면 2025~2026년의 패키지 연간 송객 수 성장률이 각각 -4%/+2%에 불과할 정도로 기저효과가 높기에 2027년에는 재차 두 자릿수 성장률을 회복도 기대할 수 있을 것이다.

2026년 08월 06일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(8.5)

19,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	799.59
52주 최고/최저(원)	69,000/8,210
시가총액(억원)	2,125.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	11,187.2
60일 평균 거래량(천주)	131.8
60일 평균 거래대금(억원)	28.7
외국인지분율(%)	6.10
주요주주 지분율(%)	
심운섭 외 3 인	28.26
엑시스인베스트먼트 외 4 인	5.58

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	355	474
영업이익(억원)	3	83
순이익(억원)	(2)	65
EPS(원)	(17)	549
BPS(원)	1,772	2,313

Stock Price**Financial Data**

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	43	104	161	205
영업이익	(75)	(70)	(92)	(111)
세전이익	(177)	(54)	(327)	(116)
순이익	(177)	(54)	(327)	(117)
EPS	(2,489)	(732)	(4,269)	(1,189)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	0.0	0.0	(20.6)
PBR	0.0	0.0	0.0	13.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	64.7	17.5	(846.8)	(55.4)
BPS	(3,732)	(4,127)	427	1,893
DPS	0	0	0	0



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

그래피 (318060)**높은 기대치 충족은 불충분. 4Q26 기대감은 여전****2026년 예상 실적 흐름**

2Q26 매출액 65억원 중 소재 매출액이 50억원을 기록했다. 하드웨어(3D프린터, 경화기, 스캐너 등)가 15억원을 기록했다. 메인 사업인 소재 매출액이 전년 동기 대비 121% 성장했다. 아직 SMA 완제품 판매금액은 3.4억원으로 작지만 판매된 제품 수는 전년 동기 대비 약 2배 성장했다. 2H26의 경우 매출액 기준 3Q26 100억원, 4Q26 200억원을 목표로한다. 캐나다/두바이/독일/미국 시장 파트너 확대를 통해 달성한다는 계획이다.

2Q26 기업이 성장하는데, 주가는 내렸던 이유

1) 코스닥 지수 하락 등 시장 영향: 26년 4월 말부터 코스닥 시장은 고점 대비 기준 약 50% 하락했다. 같은 기간 그래피 주가도 약 67% 하락했다. 상장 오버행 부담이 해소되었다는 인식 속 4Q25부터 500% 가량 상승했던 그래피에 대한 차익 실현 욕구가 클 수밖에 없었던 상황으로 보고 있다.

2) 중국/유럽 인증 지연: 미국/중국/유럽 등 메이저 글로벌 시장에서 그래피 제품이 모두 빠르게 성장할 수 있을 것이라는 기대가 있었다. 그러나 중국 의료기기/유럽 TC-28(CE MDR) 소재 인증이 지연되면서 26년에 두 시장에서 크게 성장한다고 보기 어렵다고 판단해, 기대치 조정이 있었다. 현재 인증 예상 시기가 중국의 경우 기존 26년 5월에서 12월로 연기되었고, 유럽 TC-28 소재 인증은 기존 1Q26에서 3Q26으로 변경되었다.

3) 상반기보다 하반기 실적을 기대했던 투자자: 계절적으로 그래피는 하드웨어 매출액 인식 시점이 과거에 4분기에 몰렸던 경향이 있다. 25년에도 연간 실적의 약 50%의 매출액을 4분기에 기록했다. 중국 인증이 지연되고, 실적 계절성까지 감안할 때 2Q26의 시기적 투자 매력도가 부족했다는 판단이다.

4) 메자닌 발행: 그래피는 7월 13일 CB 483억원, CPS 121억원 발행을 공시했다. 일부 운영자금, 대부분 타법인 인수 목적이다. 잠재적인 주식 유통물량 증가, 레이 인수 후 사업적 시너지라는 득실 사이에서 불확실성이 높아졌다.

5) 영업적자 확대: 2Q26 매출액은 65억원(+47.7%, YoY)으로 빠르게 성장했지만, 영업적자 30억원(-5억원 적자확대, YoY)을 기록하며 수익성 턴어라운드에 대한 기대가 후퇴했다. 대손충당금 추가 설정으로 판관비가 늘어 손익 개선을 제한했다.

투자의견 및 밸류에이션

투자자들은 4Q26 실적 성장률(해외 기여분), 레이 인수(자체 SW 역량 강화)를 통한 시너지를 확인하는 것이 중요하다고 판단한다. 또 국내에서 SMA 완제품을 독점으로 핸들링하는 SMA 스마트 클리닉 구축 사업 시작에도 주목한다(서울 강북, 전남, 부산에 3개 사이트 구축 완료). 2H26 핵심 주가 드라이버는 주력 파트너를 통한 해외향 Organic 성장이며, 밸류에이션은 타법인(레이로 추정) 인수 성공 후 가능할 것으로 판단한다.

2026년 8월 6일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원(하향)
현재주가(8.05) 37,950원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	68,000/34,900
시가총액(십억원)	3,109.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	83,158.4
60일 평균 거래량(천주)	218.6
60일 평균 거래대금(십억원)	8.7
외국인지분율(%)	27.61
주요주주 지분율(%)	
방준혁 외 13 인	25.82
HAN RIVER INVESTMENT PTE. LTD.	18.38

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,873.6	2,961.6
영업이익(십억원)	350.8	419.2
순이익(십억원)	429.8	337.3
EPS(원)	5,122	3,994
BPS(원)	71,633	74,555

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,663.8	2,835.1	2,830.0	2,751.3
영업이익	215.6	352.5	289.6	290.2
세전이익	76.3	346.2	672.5	346.1
순이익	25.6	225.0	502.7	255.6
EPS	298	2,618	6,051	3,060
증감률	흑전	778.52	131.13	(49.43)
PER	173.49	18.43	6.49	12.84
PBR	0.76	0.71	0.54	0.53
EV/EBITDA	14.86	10.21	8.28	7.80
ROE	0.49	4.15	8.76	4.16
BPS	67,728	67,887	72,479	74,596
DPS	417	876	964	964



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

넷마블 (251270)**하반기 신작의 서프라이즈가 필요****2Q26 Re: 컨센서스 하회, 추정치 부합**

넷마블은 2분기 연결 기준 영업수익 7,492억원(+4.4%YoY, +15.0%QoQ), 영업이익 801억원(-20.8%YoY, +50.8%QoQ, OPM 10.7%)으로 컨센서스를 하회, 추정치에는 부합했다. [마블 콘테스트 오브 챔피언스]와 [일곱 개의 대죄: GRAND CROSS]가 반등했음에도 마케팅비 증가를 상쇄하지는 못했다. 2분기 영업비용은 6,691억원(+8.5%YoY, +11.8%QoQ)을 기록했다. 매출 대비 지급수수료율은 31.4%(-2.3%pYoY, +0.6%pQoQ)다. 자체 결제 비중 증가로 전년 대비 감소했으나 외부 IP 게임의 매출 비중 증가로 전분기 대비는 높은 수치를 기록했다. 매출 대비 마케팅비 비율은 24.5%를 기록, 1분기에 이어 20% 이상이 유지되는 모습이다. [일곱 개의 대죄: Origin], [몬길: STAR DIVE]의 글로벌 마케팅, [SOL: enchant] 출시 마케팅을 공격적으로 집행했으나 기대 대비 매출을 거두지 못해 비용 부담이 가중되고 있다.

하반기 신작 3종 출시 예정

넷마블은 2026년 영업수익 2조 8,299억원(-0.2%YoY), 영업이익 2,896억원(-17.8%YoY, OPM 10.2%)을 기록할 것으로 전망한다. 9월 도쿄게임쇼에서 [샹그릴라 프론티어: 일곱 최강종], [나 혼자만 레벨업: KARMA], [펄 인 블루]를 공개할 예정이다. [펄 인 블루]는 기존에 공개된 적 없는 일본 시장을 목표로 하는 미소녀 러브 코미디 RPG 신작이다. 시연 부스를 운영 예정이기에 개발 속도에 따라 2027년 추정치 반영 가능하다. 남은 하반기는 [샹그릴라 프론티어: 일곱 최강종], [나 혼자만 레벨업: KARMA], [프로젝트 이지스]를 출시할 예정이다. [이블베인]과 [프로젝트 옥토퍼스]는 연기된 것으로 파악된다. 구조적인 성장을 입증하기 위해서는 결국 2025년 [세븐나이트 리버스]와 같이 결국 신작에서 높은 실적 기여를 확인해야 한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 50,000원으로 하향

투자의견 Buy 유지, 목표주가를 50,000원으로 하향한다. 12MF EPS에 Target Multiple 16배를 적용했다. 상반기 출시한 [일곱 개의 대죄: Origin]과 [몬길: STARDIVE]가 높았던 기대감 대비 다소 아쉬운 성과를 거뒀다. 다만 이번 실적발표를 기점으로 추정치 하향은 마무리될 것으로 보인다. 현재 공개된 신작 라인업들에 대한 기대감은 높지 않으며 주가는 이를 반영하고 있다. 주가 반등을 위해서는 PLC 관리를 통한 기존 라인업의 성장이나 신작에서 서프라이즈가 필요하다.

2026년 8월 6일 | 기업분석

BUY (유지)

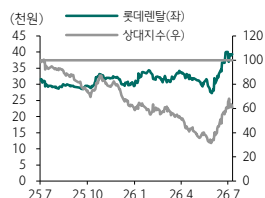
목표주가(12M) **44,000원(상향)**
 현재주가(8.05) **39,400원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	40,000/27,300
시가총액(십억원)	1,430.6
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	36,309.4
60일 평균 거래량(천주)	69.7
60일 평균 거래대금(십억원)	2.4
외국인지분율(%)	7.41
주요주주 지분율(%)	
호텔롯데 외 6 인	61.21
브이아이피자산운용	7.33

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,063.6	3,263.5
영업이익(십억원)	357.4	384.7
순이익(십억원)	150.2	170.6
EPS(원)	4,236	4,771
BPS(원)	46,561	50,881

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,792.4	2,918.8	3,039.1	3,146.9
영업이익	284.8	312.5	338.4	388.8
세전이익	133.4	167.0	174.2	234.2
순이익	106.8	127.6	131.5	176.8
EPS	2,917	3,514	3,623	4,871
증감율	(10.93)	20.47	3.10	34.45
PER	10.27	8.96	10.87	8.09
PBR	0.74	0.73	0.84	0.78
EV/EBITDA	3.85	4.17	4.17	4.00
ROE	7.50	8.39	8.06	10.04
BPS	40,683	43,125	46,748	50,319
DPS	1,200	1,200	1,300	1,300



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

롯데렌탈 (089860)**2Q26 Re: 결국 주가는 매각 기대감의 선반영****2분기 영업이익 846억원(+10%), 추정치 부합**

2분기 롯데렌탈 매출액은 2% (YoY) 증가한 7,658억원, 영업이익은 10% 증가한 846억원 (영업이익률 11.1%(+0.8%p))으로 당사 추정치에 부합했다. 장기렌터카 매출액과 영업이익이 각각 5%/32% (YoY) 증가하면서 본업 위주 성장이 지속되고 있고, 단기렌터카도 외국인 방문 수요 증가로 영업이익이 34% 증가했다. 카셰어링은 적자가 지속되고 있으나 내년 턴 어라운드 가 기대되고, 비즈렌탈도 주력사업 위주로 재편되면서 증익으로 돌아서고 있다. 반면 중등 전쟁으로 인한 중고차 수출 위축과 금리 인상 등 매크로 요인으로 국내 중고차 수요가 부진했고, 중고차 매각 영업이익이 21% (YoY) 감소한 264억원을 기록했다. 소카의 유상증자로 인한 지분을 희석 영향으로 영업외 손실이 144억원 발생하며 당기순이익은 39% (YoY) 감소한 183억원이었다.

중고차 이익률 하락에 대응하는 방법

롯데렌탈의 2분기 중고차 매각 이익률은 12%로 역대 최저 수준이다. 중등 전쟁으로 인한 중고차 수출 수요 위축이 국내 중고차 가격 및 이익률에도 영향을 주고 있는 것으로 파악된다. 롯데렌탈의 경우 무리한 매각보다는 우량 자산을 중고차 렌탈로 재배치하는 전략을 사용하고 있는데, 향후 본업의 이익 비중이 추가적으로 상향될 것으로 전망된다. 2027년부터는 중고차 시장이 정상화된다고 가정한다면 증익 효과는 더 커질 수 있다. 2026년 연간 영업이익 전망치는 3,384억원(+8%, 영업이익률 11.1%), 2027년은 3,888억원(+15%, 영업이익률 12.4%)으로 추정한다.

결국은 매각과 배당 방향성이 관건, 목표주가 44,000원으로 상향

롯데렌탈의 매각 관련 실사가 진행 중이며, 글로벌 사모펀드 및 국내 대기업 등이 롯데렌탈 인수에 관심을 보이고 있는 것으로 알려졌다. 롯데렌탈은 탄탄한 현금흐름을 보유하고 있기 때문에 매각 이후 배당 성향을 대폭 상향 가능한 상황이다. 하지만 아직까지 정해진 바는 없기 때문에 여전히 Target Valuation인 P/E 10배를 유지하고, 12MF EPS(4,353원)에 적용하여 목표주가를 44,000원(기존 42,000원)으로 상향한다. 매각 이후 회사의 배당 방향성이 명확해진다면 Target Valuation과 목표주가 상향이 필요하다.

2026년 08월 06일 | 산업분석_Update

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 8월 5일

OCI홀딩스(010060)

BUY | TP 550,000원 | CP 246,000원

한화솔루션(009830)

BUY | TP 60,000원 | CP 30,150원

태양광

Section 232 점검: 우호적인 정책 방향성

하이브리드 제도로 중국산 정밀 타격 가능

8/5일 로이터 단독 보도에 따르면, 미국은 현재 폴리실리콘 및 파생제품에 대한 Section 232 조사와 관련해 최저수입가격(MIP)과 관세를 결합한 하이브리드 제도 도입을 검토 중이다. 아직 최종 발표되지는 않았으나, 확정될 경우 당초 거론됐던 수입쿼터제 또는 MIP 단독 도입보다 규제 강도가 한층 강화된다는 점에서 의미가 있다. 특히, 이러한 방식은 중국산 제품을 보다 정교하게 겨냥하기 위한 조치로 판단된다. 1) MIP는 수입품의 가격 하한선을 설정하는 제도로, 원칙적으로 모든 국가에 공통 적용된다. 2) 반면 관세는 국가별 차등 부과가 가능해, MIP와 결합할 경우 국가별 규제 강도를 차등화할 수 있다. Section 232의 목적이 국가안보 보호에 있다는 점을 고려하면, 미국의 AI/에너지 분야 핵심 경쟁국인 중국산 제품에는 상대적으로 높은 관세율이 적용될 가능성이 높다. 한편, 미국 내 폴리실리콘/웨이퍼/셀 Capa가 절대적으로 부족하다는 점을 감안하면 비중국산 제품에 대해서는 상대적으로 우호적인 조치가 기대된다. 실제, 미국 태양광 제조업체 연합(SMEA)와 초당적 의원들은 미국 내 태양광 공급망이 완성될 때까지 OCI홀딩스와 Wacker 등 비중국산 폴리실리콘 공급을 유지해야 한다는 의견을 상무부에 제출했다.

또 하나의 관련 포인트: 파생제품의 범위

Section 232의 조사 대상이 폴리실리콘 및 파생제품인 만큼, 규제 대상에는 웨이퍼/셀/모듈까지 포함될 수 있으며 이 경우 중국 관련 태양광 공급망 전반을 규제할 수 있다. 중국은 미국의 AD/CVD 관세가 셀/모듈에만 한정된다는 점을 활용해, 자국의 폴리실리콘 및 웨이퍼를 우회 생산 거점으로 보내 셀/모듈 생산 후 미국으로 수출해왔다. 따라서 파생제품의 범위가 모듈까지 확대될 경우, 기존 AD/CVD의 한계를 보완해 중국산 공급망의 우회 수출을 차단할 수 있다. 참고로, 범위를 웨이퍼로만 한정하기엔 미국은 이미 중국산 폴리실리콘 및 웨이퍼에 대해 Section 301(50%) 조치를 시행하고 있어 실효성이 떨어진다.

Safe Harbor(5% Rule) 종료 이후에도 미국 태양광 수요 견조할 전망

퍼스트솔라는 2Q26 어닝콜에서 대부분의 개발사가 모듈이 아닌 변압기를 활용해 Safe Harbor(5% Capex Rule)를 완료했으며, 회사가 기대했던 Safe Harbor발 모듈 선수요는 거의 발생하지 않았다고 밝혔다. 이에 대한 근거로 미국 신규 수주 1.9GW의 대부분이 7/4일 Safe Harbor 마감 이후 체결됐다는 점을 제시했다. 참고로 Safe Harbor를 완료한 프로젝트는 2030년까지 COD(상업운전)를 달성할 경우 ITC(48E)/PTC(45Y) 세액공제를 받을 수 있다. 이를 감안하면 2030년까지 미국 내 태양광 수요는 견조한 흐름을 이어갈 가능성이 높다. 여기에 기존 PFE(FEOC) 규제와 향후 발표될 Section 232 조치가 더해질 경우, Non-China 태양광 업체에게는 2030년까지 우호적인 영업환경이 조성되는 셈이다. 관련 업체에 대한 적극 매수를 권하며, Top Picks는 한화솔루션과 OCI홀딩스다.



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

2026년 8월 6일 | 산업분석_Update

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 8월 5일

GS건설(006360)

BUY | TP 36,000원 | CP 31,150원

DL이앤씨(375500)

BUY | TP 80,000원 | CP 70,900원

건설

2Q26 리뷰 이후 투자의견

2Q26 실적: 계열사와 주택이 만들어준 서프

6개사(현대건설, 삼성E&A, GS건설, 대우건설, DL이앤씨, IPARK현대산업개발)의 2Q26 실적의 전반적인 공통점은 계열사향 실적과 주택부문의 실적이 기대 이상이었다는 점이다. 주택부문은 준공정산 등의 일회성 이익이 반영되어 GPM 20%를 상회하는 모습을 보였으며, 계열사향(삼성)은 매출액 증가, 마진 상승이 동반되고, 계열사 향 수주 기대치를 더 높였다. 반면 비주택에서 비용 등의 반영으로 부진한 실적을 기록한 회사도 있었다.

주택: 일회성이 포함된 원가율 개선, 매출액 부진, 부진한 분양

주택은 마진은 좋았으나, 매출액과 분양세대수는 대부분 부진했다. 마진의 경우 건설사별로 낮으면 GPM 13%, 높으면 20%가 넘을 정도로, 높은 마진을 기록했다. 준공정산과 같은 일회성 이익을 제외할 시에도, 15%대의 GPM을 기록했다. 원가율이 높은 21~22년 착공 현장의 완공 이후 23년 이후 착공 현장의 매출 비중이 계단식으로 상승함에 따라, GPM도 15%대까지 상승했다. 이는 정상적인 마진 수준까지 회복했음을 의미한다. 다만 여전히 전반적으로 매출액이 부진하며, 매출액 부진을 장기적으로 타개할 수 있는 분양세대수도 상반기 기준으로 목표치의 50%도 못 미치는 게 대부분이었다.

비주택: 하반기 기대, 대형원전은 2027년부터

주택외 부문(토목, 플랜트 등)에서는 수주가 부진했다. 해외수주는 현대건설 미국 전기로(5.4조원), 현대엔지니어링 카자흐스탄 등, 삼성E&A 수처리(1조원)가 있었으며, 이외 특이할만한 토목, 플랜트 수주는 없었다. 하반기에 수주를 기대할만한 해외 프로젝트로 현대건설의 미국 홀텍 SMR(4조원 추정), 삼성E&A 사우디(35억달러), 카타르(20억달러), 대우건설 체코원전 등이 있다. 다만 분쟁 중인 중동에 대해서는 다소 보수적인 견지다. 국내에서는 데이터센터(GS건설, DL이앤씨, 현대건설), 해상풍력(현대건설), 가덕도신공항(대우건설)에 대한 수주가 나타날 수 있다. 대형원전 수주 관련해서는 2027년 베트남/불가리아/루마니아, 2028년 미국(FID 시점)을 기대하고 있다.

투자의견: 데이터센터 수혜주에 집중, TOP PICK GS건설, 차선후주 DL이앤씨

하반기는 데이터센터 관련 종목이 가장 유효하다. 100MW급 데이터센터 수주가 하반기에 있으며, 이후 GW급 데이터센터 수주도 기대해볼 수 있다. 계열사 수주가 유력한 GS건설을 TOP PICK으로 추천하며, 하반기 2조원 수주 목표로 한 DL이앤씨를 차선후주로 추천한다. 원전은 하반기 미국 5곳의 대형원전 부지 선정이 예정되어 있으나, 예산초과리스크(Cost overrun)를 감당할 주체가 확인되는 것이 가장 중요한 투자 근거다. 주택은 실적으로 보기엔 일회성 이익이 하반기에 이어 나갈지 예측이 어려우며, 상반기 주택지표는 부진했다. 주택주는 주가가 상승할 재료가 필요하므로, 하반기 공급 대책이 불씨가 될지 지켜볼 필요가 있다. 해외EPC는 종전이 확정된 이후 사도 늦지 않다는 판단이다.



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

2026년 8월 6일 | 산업분석_Industry

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 08월 05일

LG에너지솔루션(373220)

BUY | TP 480,000원 | CP 338,000원

삼성SDI(006400)

BUY | TP 667,000원 | CP 427,500원

2차전지

추론의 시대와 대한민국 메가프로젝트, 그리고 ESS

저장시설에서 생산시설로 진화하는 데이터센터

오늘날 모든 논의의 시작점에는 인공지능이 있다. ESS도 마찬가지다. 우리가 지금 서있는 지점은 AI의 역할이 학습에서 추론으로 이동하는 단계다. 일론머스크가 2025년부터 자율주행 레벨이 추론 단계에 진입을 언급한 것, 젠슨황이 CES 2026에서 추론형 자율주행 플랫폼 '알파마요'를 강조한 것은 이러한 흐름을 상징한다. "추론推論". 밀 '추'와 논할'론'. 미루어 생각하여 논리적으로 말한다는 뜻이다. "이미 알고 있는 정보나 사실을 바탕으로 미루어 '새로운 결론'에 도달하는 과정"이다. 'Inference' 역시 새로운 결론을 이끌어낸다는 의미의 라틴어 어원을 갖고 있다. "새로운 결론"이라는 것이 중요하다. 여기에 데이터센터의 역할이 변화하는 것에 대한 힌트가 담겨있다. 기존 데이터센터는 데이터를 저장하는 수단이었다. AI가 추론의 영역에 진입한 이 시대의 데이터 센터는, "새로운 결론"을 도출한다. 데이터센터는 새로운 답과 새로운 결론을 통해 새로운 부가가치를 생산하는 공장으로서 진화하고 있다.

토큰 팩토리

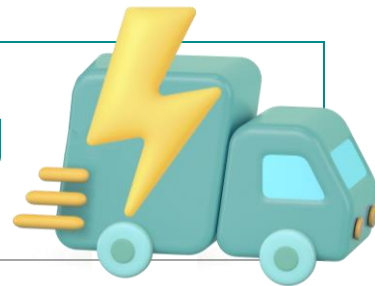
추론을 통해 새로운 결론을 도출하는 데이터센터를, 젠슨황은 토큰 팩토리라고 명명했다. 토큰을 만들어 새로운 지능을 만들기 때문에 지능 공장(Intelligence Factory)이라고도 한다. AI 토큰은 새로운 결론, 새로운 논리를 만드는 가장 작은 단위를 말한다. 레고 블록을 하나씩 조립해 성이나 자동차를 완성하듯 AI도 토큰을 차례대로 조합해 문장과 이미지, 나아가 제품의 물리적 행동 방식을 생성한다. 이렇게 생성된 토큰이 모여 자율주행 자동차와 휴머노이드 로봇의 움직임을 만들어내고 막대한 부가가치를 창출하게 될 것이다. Physical AI시대를 구현하기 위한 핵심 연결고리가 AI토큰인 것이다. 이로 인해 데이터센터의 가치 측정 방식이 변하고 있다. 과거에는 데이터센터의 가치를 더 많은 데이터(TB) 저장 용량을 가지고 측정했다면, 이제는 AI데이터센터가 생성한 토큰을 가지고 데이터센터의 가치가 측정된다. AI 산업의 경쟁 논리가 더 이상 GPU를 얼마나 많이 확보했는가 아니라 GPU로 얼마나 많은 토큰을 생산할 수 있는가로 이동하고 있는 것이다. 즉, 인공지능 시대의 경쟁은 누가 토큰을 많이 생산하느냐의 싸움으로 귀결되는데, 이러한 토큰 생산 경쟁에서의 성패는 이를 뒷받침하는 인프라에 달려있다. 그리고 인프라의 중심에 '전력'이 있다는 것은 주지의 사실이다. 인공지능이 추론을 통해 토큰을 생산하여 새로운 부가가치를 창출하기 위해서는 막대한 전기를 필요로 한다. 골드 러시시대의 승자가 청바지 사업가였던 것처럼, 토큰 러시시대의 청바지는 전력이다.



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

글로벌 친환경차/2차전지 Monthly

2026년 6월 EV +11%. 유럽 나홀로 강세. 중국 전기차의 수출 증가 | 2026.08.06



투자의견

Overweight

자동차 Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

RA 박태웅

2차전지 Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원

전기차: 6월 글로벌 전기차 증가율은 +11% (YoY). 지역별 전기차 침투율은 중국 62.8%, 유럽 38.3%, 미국 8.7%

글로벌	6월 211.1만대(+11% (YoY)). BEV/PHEV 154.7만대/56.4만대(+22%/-12%) 6월 누적 990.6만대(+8% (YoY)). BEV/PHEV 710.3만대/280.3만대(+17%/-10%)
미국	6월 11.9만대(-8% (YoY), 비중 8.7%). BEV/PHEV 10.1만대/1.8만대(-0%/-34%) 6월 판매대수 1위는 (EV)테슬라의 모델Y/(PHEV)Toyota의 RAV4 Prime PHV로 각각 4.70만대/0.5만대 6월 누적 57.7만대(-26% (YoY)). BEV/PHEV 49.7만대/8.0만대(-18%/-54%)
중국	6월 101.6만대(-11% (YoY), 비중 62.8%). BEV/PHEV 69.2만대/32.4만대(+0%/-28%) 6월 판매대수 1위는 (EV)테슬라의 모델Y/(PHEV)BYD의 Song Pro PHEV로 각각 4.10만대/1.74만대 6월 누적 475.6만대(-14% (YoY)). BEV/PHEV 312.9만대/162.7만대(-8%/-24%)
유럽	6월 53.9만대(+35% (YoY), 비중 31.9%). BEV/PHEV 38.6만대/15.3만대(+42%/+19%) 6월 판매대수 1위는 (EV)테슬라의 모델Y/(PHEV)BYD의 Yuan UP으로 각각 3.29만대/1.0만대 6월 누적 252.8만대(+29% (YoY)). BEV/PHEV 174.8만대/78.0만대(+32%/+23%)
한국	6월 2.0만대(+75% (YoY), 비중 11.4%), BEV 2.0만대(+75%) 6월 누적 11.7만대(+96% (YoY), 비중 13.5%), BEV 11.7만대(+96%)

하이브리드차: 6월 글로벌 HEV 증가율은 +17% (YoY). 지역별 HEV 침투율은 유럽 30.0%, 일본 50.2%, 미국 17.1%

글로벌	6월 107.4만대(+17% (YoY)), 유럽 42.3만대(+13%), 일본 18.1만대(+8%), 미국 23.4만대(+42%), 한국 4.4만대(+10%) 6월 누적 597.0만대(+9% (YoY)). 유럽 236.4만대(+11%), 일본 99.8만대(-5%), 미국 130.8만대(+21%), 한국 22.7만대(+2%)
-----	--

현대차/기아: 6월 HMG의 친환경차/전기차 판매 증가율은 +42%/+43% (YoY), 전기차 비중은 11.3%, 전기차 시장 점유율은 3.3%

친환경차	6월 현대차/기아의 친환경차 소매판매는 19.0만대(+42% (YoY), 비중 30.2%). 현대차/기아 각각 8.3만대/10.6만대(+15%/+75%) 6월 누적 현대차/기아의 친환경차 소매판매는 101.3만대(+32% (YoY), 비중 28.4%). 현대차/기아 각각 46.7만대/54.5만대(+14%/+52%) 6월 현대차/기아의 HEV 소매판매는 11.9만대(+42%, 비중 19.0%), 현대차/기아 5.6만대/6.3만대(+20%/72%) 6월 누적 현대차/기아의 HEV 소매판매는 63.9만대(+31%, 비중 17.9%), 현대차/기아 31.0만대/32.9만대(+20%/72%)
전기차	6월 현대차/기아의 전기차 소매판매는 7.1만대(+43% (YoY), 비중 11.3%), 6월 누적 37.4만대(+32% (YoY), 비중 10.5%) 6월 BEV/PHEV 6.5만대/0.5만대(+58%/-37% (YoY), 비중 10.3%/0.8%), 6월 누적 33.9만대/3.2만대(+46%/-36% (YoY), 비중 9.5%/0.9%) 6월 BEV 현대차/기아 각각 2.3만대/4.2만대(+6%/+116%), 6월 누적 BEV 13.4만대/20.5만대(+15%/+79%) 6월 PHEV: 현대차/기아 각각 0.3만대/0.2만대(-3%/-61%), 6월 누적 PHEV PHEV 2.1만대/1.2만대(+1%/-61%) 6월 전기차 시장 내 현대차/기아의 합산 점유율은 3.3%(-0.3%p(MoM), +0.6%p (YoY)), 현대차/기아 각각 1.3%/2.1% (-0.3%p/+0.1%p (MoM), -0.1%p/+0.8%p (YoY))

2차전지: 글로벌 6월 배터리 출하 +30%(YoY), CATL 1위

출하량	6월 글로벌 전기차 배터리 출하는 +30%(YoY) 증가한 135.6GWh를 기록. 업체별 출하량은 CATL 53.8GWh(+33%), BYD 19.9GWh(+5%), LGES 11.8GWh(+14%), CALB 6.9GWh(+41%), SK on 3.3GWh(-9%), Panasonic 5.5GWh(+35%), 삼성SDI 1.9GWh(-25%) 6월 LFP 배터리 침투율은 글로벌 57.7%로 전월 대비 -1.2%p 하락
원재료	주 원재료 가격 동향: 리튬/니켈/코발트/망간/구리/알루미늄/LiPF6 가격은 6월 -4%/-6%/+0%/-3%/+0%/-6%/+2%(MoM), 7월 -5%/-6%/+0%/-3%/-0%/-9%/-11%(MoM)

시사점 및 의견: 중국 전기차의 수출 증가로 유럽과 신흥국 내 경쟁 심화. 전기차 모멘텀은 경쟁력 확인이 가시화될 때

자동차	2025년 하반기부터 '전기차 시장 내 유럽만 증가'의 구도가 지속. 6월 및 누적 글로벌 전기차 판매는 11%/8% (YoY) 증가. 이 중 유럽만 20%/29% (YoY) 증가하고, 미국과 중국은 각각 8%/26%, 11%/14% (YoY) 감소. 유럽은 배출가스 규제와 세액공제 강화, 그리고 보급형 전기차의 확대 등으로 증가. 미국은 세액공제 종료와 고금리 영향, 중국은 정부의 할인정액 규제와 구매세 인상 등으로 감소. 하반기 기저가 낮아지는 구간에 진입하기 때문에 미국/중국의 감소율은 축소되겠지만, 본격적인 증가세로 전환하기에는 정책 효과가 필요 - 중국 전기차들의 수출 증가도 주목. 중국 자동차 수출은 6월 및 누적 88만대/425만대로 82%/71% (YoY) 증가. 그 중 전기차 수출은 6월 및 누적 50만대/223만대로 153%/124% (YoY) 증가. 중국의 공격적인 전기차 수출은 글로벌 시장, 특히 유럽 내 경쟁심화 요인으로 작용 - 현대차/기아의 합산 전기차 판매는 6월 및 누적 43%/32% (YoY) 증가하면서 시장 상회. 기아의 전기차 신차 효과가 발현된 영향. 하반기 현대차의 전기차 신차도 추가 기여할 전망. 다만, 유럽/신흥국에서 중국 전기차와의 경쟁구도를 감안할 때 원가 경쟁력 확보의 중요도가
-----	--

높아지는 시기. 전기차 모멘텀의 주가 견인력은 상대 경쟁력의 확인이 가시화되는 시점에서 좀 더 강화될 것

2026년 8월 5일 | Global Equity

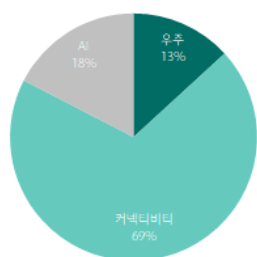
미국

TP(컨센서스) 223.89 USD
CP(8.4) 125.33 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	NASDAQ
산업 분류	커뮤니케이션 서비스
주요 영업	다양한 전기통신 서비스
홈페이지	www.spacex.com
시가총액(십억USD)	1,678.4
시가총액(조원)	2,391.1
52주최고/최저(USD)	225.64/104.83
주요주주 지분율(%)	
일론 머스크	11.38
VALOR MANAGEMENT	6.74
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(22.6) - -
상대	(26.0) - -

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	14,015	18,674	38,625	71,897
영업이익	466	(2,589)	563	10,882
순이익	791	(4,937)	(4,419)	3,911
EPS(USD)	0.08	(1.69)	(0.35)	0.72
EPS(YOY, %)	(104.7)	적전	적지	흑전
ROE(%)	2.8	(11.9)	(3.3)	2.8
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	73.8	50.9	15.7	14.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 스페이스X, LSEG, 하나증권



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

스페이스X(SPCX.US)

기업형 스타링크 성장과 AI 인프라가 이끈 서프라이즈

2Q26 실적: 기업& 정부형 스타링크와 AI 인프라 부문 선전으로 시장 기대치 상회

2분기 매출액 78.2억 달러(+92% yoy)로 컨센을 15% 상회했으며 주당 순손실은 -0.09달러로 컨센 (-0.22)대비 적자폭이 59% 작았다. 스타링크 사업의 기업& 정부형 매출(18.1억 달러, +108% yoy)과 AI 인프라 매출 (21.9억 달러, +606%)이 예상치를 각각 53%, 19% 상회하며 선전을 이끌었다. 스타링크 소비자형 부문은 순증 가입자가 170만 증가, 가입자수는 1,200만으로 전년대비 두 배 증가했으나 지역 확장에 따른 ARPU 하락으로 매출액 24.9억 달러(+44%)는 예상치를 5% 하회했다. 영업이익단에서는 스타링크 부문이 16.6억 달러(+79%)로 이익 기여를 확대했고, AI 부문은 클라우드 서비스 매출 인식 효과로 영업손실은 -12.6억 달러로 축소하고 조정 EBITDA는 흑자 전환했다. 전사 영업손실 -1.4억 달러로 전분기 대비 대폭 축소하며 컨센(-16.4억) 대비로도 개선됐다.

사업부별 주목할 사항

1) 스타쉽 Flight 13에서 열차폐(heat shield) 문제를 사실상 해결했으며 Flight 14부터 스타링크 V3 위성 실전 배치가 예정되어있다. V3 위성 약 1,000기 확보 시점인 2Q27 전후부터 스타링크 서비스 용량 개선이 본격화될 전망이다. 2) 스타링크 정부 계약이 60억 달러 이상이며, 기업형 사업에 대한 전망이 좋아서 대규모 기업형 영업조직을 구축 중이다. 향후 기업형 매출이 소비자형 매출을 상당 폭 상회할 것으로 전망하고 있다. 3) 2분기까지 총 141억 달러 규모의 클라우드 서비스 계약을 체결했으며, 7월에는 별도로 67억 달러 추가 계약을 확보했다. 구글, 앤트로픽에게 제공되는 서비스는 3분기 후반부터 매출 인식 되기에 하반기 매출 가시성이 높다. 4) 컴퓨팅 용량은 2분기말 1.4GW, 연말 2GW 이상이며 2027년 말에는 10GW에 가까운 수준을 목표로 하고 있다. 장기적으로 Grok 훈련 비중은 컴퓨팅의 약 10%로 낮추고 외부 클라우드와 추론 매출 비중을 확대할 계획이다.

연말 매출 Run-rate 1천억 달러 전망, AI 컴퓨팅 투자 회수기간 1년 미만

스페이스X는 연환산 매출 Run-rate이 12월에 1천억 달러 도달할 것으로 가이드언스를 제시했다. 현재 시장 예상치 대비 격차가 있으나 경영진은 하반기 AI 컴퓨팅 서비스 매출 인식 본격화, Cursor 편입 효과 등으로 목표 초과 달성에 대한 자신감을 피력했다. 3분기와 4분기 Capex는 2분기(184억 달러) 수준으로 전망, 2026년 Capex는 약 650억 달러로 추산된다. 공격적인 Capex에 대한 우려에 대해 경영진은 AI 컴퓨팅 투자의 회수 기간이 1년 미만으로 짧아져 Capex가 빠르게 매출로 전환되는 구조임을 강조했다. IPO 이후 첫 실적에서 매출과 손익 모두 시장 컨센을 상회하고 AI 컴퓨팅의 빠른 수익화를 입증했다는 점에서 긍정적이다. 1)공격적인 AI 투자 부담, 2)우주 산업 특성 상 기술 실행과 일정 지연 리스크, 3) 실적 발표 후 예정된 대규모 락업 해제 등은 단기적으로 주가 변동성을 높이는 요인이다.

2026년 8월 5일 | Global Equity Research

글로벌 산업

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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

AI & 클라우드

클라우드 Big 3, 매출 구도 변화와 AI 수익화 점검 (요약본)

CY2Q26 실적 점검: Big 3 클라우드 성장 재가속과 매출 비중 변화 점검과 전망

■ 성장 재가속 — CY2Q26 AWS +37%, Azure +43%, 구글 클라우드 +82%로 Big 3 성장률이 일제히 상승. 신규 Capa 가동이 곧바로 매출로 전환되는 국면으로, 수요는 여전히 공급을 상회

■ 매출 구도 재편 — 구글이 약진. TTM 기준 Big 4 합산 클라우드 매출 비중은 아마존 43%(-3ppt), MSFT 30%(보합), 구글 22%(+2ppt), 오라클 5%(+1ppt). 전년대비 매출 증가액 비중에서는 격차가 더 빠르게 축소되어 아마존 32%, MSFT 31%, 구글 29%(전년도 구글 21%). 구글 증가액은 284억달러로 AWS 320억달러, MSFT 308억달러에 근접

■ 비중 변화의 원인 — AI 랩 수주가 판도를 결정. '25년 Azure 비중 상승은 OpenAI 선점 효과. '26년 구글 약진은 Anthropic TPU 계약 물량의 가동에 코어 GCP·AI 인프라 성장과 TPU 시스템 외판 매출 인식이 더해진 결과. 아마존의 비중 하락은 프런티어 랩 대형 수주 부재에 기인했으나 Anthropic 약정 확대와 OpenAI 신규 계약으로 수주 열위 해소. MSFT 보합은 OpenAI 독점 종료 영향과 AI 손해가 Copilot, Foundry 등 Azure 밖 세그먼트에 계상되는 구조적 요인도 존재

■ 향후 전망 — '27년까지 구글의 비중 상승 가능성이 가장 높으나 TPU 외판 확대에 따른 매출 믹스 변화는 감안 필요. AWS는 계약 용량 가동과 함께 비중 하락 완화 후 완만한 회복 예상되며 병목은 수요가 아닌 공급. MSFT는 1P(Copilot, Foundry) 수익화 병행으로 Azure향 용량이 제약되어 왔으나, 전체 용량 2배 확장 트랙 위에서 향후 Azure 배분도 확대될 전망

■ 마진 개선 — 영업 레버리지와 가동률 최적화, 자체 칩 활용이 동시에 작용하며 3사 모두 수익성 개선 또는 유지. 구글 클라우드는 마진 최고치 경신

■ 투자와 수요 가시성 — 3사 모두 Capex 가이던스 상향 기조이며 RPO/백로그는 일제히 사상 최대. '27년까지 높은 성장 가시성 유지

2026년 8월 5일 | Global Equity

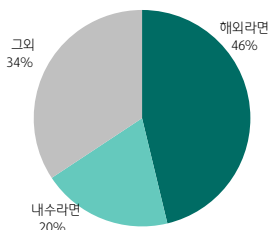
일본

TP(컨센서스) 11,436 JPY
CP(8.4) 10,015 JPY

Key Data

국가	JAPAN
상장거래소	Tokyo
산업 분류	필수소비재
주요 영업	식품
홈페이지	www.maruchan.co.jp/
시가총액(십억USD)	1,149.3
시가총액(조원)	10.4
52주최고/최저(USD)	12405/9327
주요주주 지분율(%)	
도요 수산	12.52
스테이트 스트리트	8.35
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(4.9) (11.9) 3.7
상대	(2.4) (20.3) (31.2)

매출구성



Financial Data

(십억JPY)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	507.6	536.6	571.5	592.9
영업이익	76.5	85.8	84.0	87.7
순이익	62.9	70.2	67.7	70.6
EPS(USD)	626.4	712.0	706.2	752.6
EPS(YOY, %)	13.0	11.6	(0.8)	6.6
ROE(%)	13.3	13.9	12.5	12.6
PER(배)	14.0	15.4	14.7	13.8
PBR(배)	1.8	2.0	1.8	1.7
배당률(%)	2.3	2.0	2.2	2.3

자료: 도요수산,하나증권



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

도요수산 (2875.JP)

2Q26 Re: 미국 판매량 다소 부진

2Q26 Re: 평가 인상 효과 지속, 미국 판매량은 부진

2026년 2분기 매출액 및 영업이익은 각각 1,357억엔(YoY 7.8%), 226억엔(YoY 23.3%)을 기록했다. 라면 평가 인상 효과 기인해 손익이 시장 기대치를 상회했다. ① 해외 라면 부문 매출액 및 영업이익은 각각 644억엔(YoY 15.6%), 169억엔(YoY 33.1%)을 시현했다. 달러 기준으로는 매출액 및 영업이익 각각 YoY 4.9%, 20.5% 증가했다. 2분기 OPM은 26.3%(YoY 3.4%p up, QoQ -0.4%p down)를 기록했다. 미국은 작년 7월에 시행한 평가 인상 전 선수요 기저 영향으로 판매량이 부진했다. 다만, 일부 원가 부담 및 신공장 가동에 따른 고정비 일부를 평가 인상 효과가 상쇄한 것으로 추산된다. 멕시코는 4월에 평가 인상을 단행하며, 3년 연속으로 평가를 인상했다. ② 내수 라면 부문 매출액 및 영업이익은 각각 252억엔(YoY 6.4%), 24억엔(YoY 13.8%)을 기록했다. 주요 브랜드 판매 호조로 원재료 및 물류비 부담을 상쇄했다. 7월에 평가 인상을 단행한 것으로 파악된다.

연간 가이드선스 유지

사측은 FY2027(2026년 4월~ 2027년 3월) 연간 가이드선스로 제시한 매출액과 영업이익 각각 5,600억엔(YoY 4.4%), 820억엔(YoY -4.4%)을 유지했다. 1분기 실적이 예상 범위 수준이었기 때문이다. 참고로, 해외 라면 부문 매출액 및 영업이익 가이드선스는 각각 2,655억엔(YoY 7.0%), 590억엔(YoY -7.2%)을 유지했다. 미주의 종이컵으로의 전환 및 캘리포니아 신공장 가동 비용 부담 등에 기인한다. 수입 및 프리미엄 비중이 증가함에 따라 카테고리별 제품 포트폴리오 강화와 신제품 출시를 통해 대응하겠다고 밝혔다. 내수 라면은 7월에 평가 인상한 시행한 것으로 추정되며, 수익성 개선 흐름이 이어질 것으로 판단된다.

자사주 매입 진행

도요수산은 FY2025 ~ FY2027 3년간의 주주환원을 평균 70% 달성을 목표로 하는 주주환원 정책을 발표했다. FY2027 한 해 최대 275억엔 규모의 자사주 매입 계획을 제시했으며, 이는 전년 대비 약 40억엔 증액된 수준이다. 6월말 기준, 38.3억엔 수준의 자사주 매입이 완료되었으며 올해 내 꾸준히 자사주 매입을 진행할 것으로 판단된다. 배당금은 220엔을 유지할 계획이며, 배당성향은 전년대비 약 2%p 증가한 33% 수준이 예상된다. 도요수산의 12개월 Fwd PER은 14배로, 밸류에이션 밴드 역사적 하단에 위치한다.

2026년 8월 5일 | Global Equity

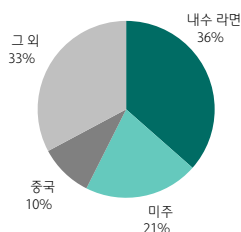
일본

TP(컨센서스) 3,134 JPY
CP(8.4) 2,970 JPY

Key Data

국가	JAPAN
상장거래소	Tokyo
산업 분류	필수소비재
주요 영업	식품
홈페이지	www.nissin.com/en_jp
시가총액(십억JPY)	883.8
시가총액(조원)	8.0
52주최고/최저(JPY)	3354/2527
주요주주 지분율(%)	
ANDO FOUNDATION	7.97
미쓰비시상사	5.55
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(10.5) (2.2) (14.8)
상대	(14.2) (22.6) (44.8)

매출구성



Financial Data

(십억 JPY)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출액	776.6	788.1	845.3	886.5
영업이익	74.4	62.3	68.2	73.8
순이익	55.0	45.4	48.1	51.8
EPS(JPY)	184.4	158.5	168.2	183.8
EPS(YoY, %)	3.5	(14.0)	4.5	9.3
ROE(%)	11.4	9.5	9.3	9.8
PER(배)	16.6	20.2	17.7	16.2
PBR(배)	1.9	1.9	1.6	1.5
배당률(%)	2.3	2.2	2.4	2.5

자료: 블룸버그, 하나증권



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

닛신식품 홀딩스 (2897.JP)

2Q26 Re: 미주 판매량 반등

2Q26 Re: 손익 기대치 상회

2분기 매출액 및 영업이익은 각각 1,947억엔(YoY 10.0%), 180억엔(YoY 13.4%)을 기록했다. 국내외 판가 인상 효과 및 해외 라면 판매 호조로 손익이 기대치를 상회했다. ① 라면 내수 부문 매출액 및 영업이익은 각각 655억엔(YoY 1.5%), 95억엔(YoY 7.5%)을 시현했다. 올해 4월(5~11%) 및 6월(6~10%) 판가 조정 기인해 손익이 개선됐다. ② 미주(미국+멕시코+브라질) 매출액 및 영업이익은 각각 425억엔(YoY 27.4%), 28억엔(YoY 23.4%)을 시현했다. 미국 달러 기준 매출 YoY 10% 증가, 물량 YoY high single-digit 증가한 것으로 파악된다. 미국은 판가 인상 효과와 더불어 견조한 판매를 시현했다. 멕시코는 현지 통화 기준 매출 YoY 12% 증가, 물량 YoY 10% 내외 증가했다. 브라질은 현지 통화 기준 매출 YoY 6% 증가, 물량 YoY low single-digit 증가한 것으로 파악된다. 멕시코 및 브라질도 판가 인상 효과 및 견조한 판매 기인해 호실적을 기록했다. ③ 중국 매출액 및 영업이익은 각각 190억엔(YoY 13.8%), 17억엔(YoY 28.1%)을 기록했다. 내륙 유통망 확대를 통한 판매량 증가 및 제품 믹스 개선이 성장을 견인했다.

FY2027 가이던스 유지

사측은 FY2027 연간 가이던스 매출액 8,600억엔(YoY 9.1%), 영업이익 660~695억엔(YoY 5.9~11.5%)을 유지했다. 중동 지역 불확실성에 따른 영향은 가이던스에 반영하지 않았다. 2분기 중동 정세 관련한 비용(원부자재 단가 상승 등)이 약 18억엔 발생한 것으로 추정된다. 3분기는 40~50억엔 수준으로 증가할 수 있다고 밝혔다.

주요 지역별 매출액 가이던스는 내수 라면 2,990억엔(YoY 3.0%), 미주 1,845억엔(YoY 12.7%), 중국 830억엔(YoY 10.7%)이다. 한편, 일본 Tsukubamirai에 약 700억엔을 투자해 컵라면 전용 신공장을 건립한다고 밝혔다. 가동 목표는 2029년이다.

조정시마다 매수 유효

닛신식품 홀딩스의 12M Fwd PER은 17배로 역사적 밴드 하단에 위치해 밸류에이션 부담은 제한적이다. 조정시마다 매수 접근이 유효하다고 판단된다.

2026년 8월 05일 | Global Equity

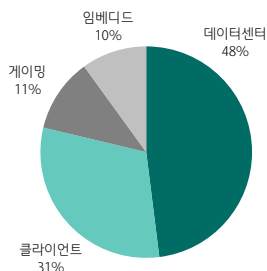
미국

TP(컨센서스) 587.77 USD
CP(08.04) 518.58 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	Information Technology
주요 영업	Semiconductors & Semiconductor
홈페이지	www.amd.com
시가총액(십억USD)	845.6
시가총액(조원)	1,202.9
52주최고/최저(USD)	584.73/149.22
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	9.81
Blackrock Inc	8.93
주가상승률	1M 6M 12M
절대	0.1 159.0 197.5
상대	(3.2) 146.6 174.7

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	25,785	34,639	50,172	81,577
영업이익	6,138	7,768	14,043	26,870
순이익	5,420	6,831	12,474	24,054
EPS(USD)	3.31	4.17	7.50	14.33
EPS(YOY, %)	24.9	26.0	79.8	91.2
ROE(%)	2.9	7.2	14.5	23.3
PER(배)	105.9	85.7	69.2	36.2
PBR(배)	3.5	5.6	11.9	9.7
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 마나증권



Analyst

강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

AMD(AMD.US)

FY 2Q26 Review: 성장성 이상 없음

본업 성장 이상 없음

AMD에 대한 긍정적인 관점을 유지한다. 실적발표 후 AMD의 시간외주가는 9.2% 급락했다. 급락의 이유는 4분기 실적에 대한 불안, 대규모 투자 부담 영향 등이다. AMD가 제공한 3분기 가이던스를 반영해 4분기 매출을 추정하면 154억 달러인데, FactSet 컨센서스를 1.6% 하회한다. 시장참여자들의 우려와 달리 우리는 4분기 실적에 대해 낙관하는 데, 데이터센터용 제품 수요가 강하고, AMD의 공급망이 개선되고 있기 때문이다.

이번 분기 자본지출이 늘면서 잉여현금흐름이 시장 전망을 13.3% 하회했다. 최근 시장참여자들은 수익성과 현금흐름에 주목하고 있다. 팹리스기업인 AMD의 대규모 투자를 불안해할 수 있지만, 강한 수요 대응을 위한 투자로 판단된다. 수요가 훼손되지 않는다면 공급이 원활해져 규모의 경제가 발생해 수익성과 현금흐름이 개선될 수 있다고 판단한다.

구체적 수치를 제공하지 않았지만, AMD는 4분기와 하반기 데이터센터 매출에 대해서 3분기, 상반기보다 강할 것이라고 했다. 2027년 데이터센터 매출은 2026년보다 두 배 이상 증가할 것이라고 했다. 공급망 개선 및 출하 확대를 반영한 것이다. 4분기부터 의미 있게 출하되는 Helios가 본격적으로 확산되면 이익에도 긍정적인 것이다.

컨센서스 상회한 FY 2Q26 실적

AMD의 FY 2Q26 실적은 매출액 115억 달러(YoY +50.1%, QoQ +12.5%), 매출총이익 65억 달러(YoY +95.1%, QoQ +14.1%), 영업이익 31억 달러(YoY +244.9%, QoQ +21.8%), EPS 1.66 달러(YoY +247.2%, QoQ +21.2%) 등이다. 각각 시장의 컨센서스를 2%, 2.8%, 2.9%, 2.7% 상회했다. 이번 분기 호실적도 매출 비중이 확대된 데이터센터 사업부가 견인했다. 성장성이 부각되는 요인이다.

매출 총이익률의 YoY 증가율이 큰 이유는 전년 MI 308의 중국향 수출통제 관련 비용이 반영됐기 때문이다. 영업비용은 34억 달러(YoY +39.7%, QoQ +7.9%)로 확대되고 있다. AI 반도체, 랙스케일 시스템, 소프트웨어 개발을 위한 연구개발 투자와 고객지원 및 영업조직 확대가 영향을 미쳤을 것이다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	8/3	262,500	246,000	-6.29%	- AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 - DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
SK하이닉스 (000660.KS)	8/3	1,718,000	1,668,000	-2.91%	- HBM4 본격 출하와 서버용 DRAM·고성능 eSSD 수요 확대로 실적 성장세 지속 전망 - 일반 메모리 매출의 최소 30%를 장기 공급계약으로 확보해 중장기 이익 가시성 상승
현대차 (005380.KS)	8/3	388,000	404,500	4.25%	- HEV 비중 사상 최대 수준까지 확대되며 제품 믹스 개선 지속 - 단순 자동차 제조업을 넘어 모빌리티·AI 프리미엄 구간 진입
삼성전기 (009150.KS)	8/3	1,142,000	1,356,000	18.74%	- AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적 - AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망
한국금융지주 (071050.KS)	8/3	206,500	209,500	1.45%	- 증시 거래대금 증가와 IB·트레이딩 부문 호조로 높은 이익 체력, ROE 개선세 지속 전망 - 발행어음 운용 경쟁력과 IMA 사업 확대를 기반으로 조달 규모 개선 기대
BNK금융지주 (138930.KS)	8/3	15,170	14,940	-1.52%	3분기 대손비용 2천억원 이하로의 감소 여부가 중요 체크포인트 - 추가 자사주 매입·소각으로 2026년 총주주환원율이 46%까지 상승할 전망
C제일제당 (097950.KS)	8/3	191,400	197,500	3.19%	- 바이오 부문의 판가 회복과 원가 부담 완화로 하반기 수익성 개선이 본격화될 전망 - 미주 중심의 글로벌 식품 성장과 비주력 사업 재편을 통한 재무구조 개선 기대
종산 (103140.KS)	8/3	71,200	80,700	13.34%	- 전기동 가격 강세에 따른 메탈 이익과 해외 신동 자회사 수익성 개선 기대 2분기 이연된 방산 매출의 3분기 인식으로 실적 반등 예상
두산퓨얼셀 (336260.KS)	8/3	24,550	34,600	40.94%	- 하반기 주기기 매출 회복과 독일향 공급계약 생산 본격화로 외형 성장 기대 - CHPS 낙찰 물량의 순차적 계약과 미국 데이터센터향 PAFC·셀스택 판매 확대 기대
제닉 (123330.KQ)	8/3	24,500	25,950	5.92%	- 하이드로겔 마스크 수요 확대와 유통사·브랜드의 신제품 출시 증가로 고성장세 지속 - 높은 기술 진입장벽 대비 밸류에이션 매력도 부각

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+7.43%	+7.17%p	+70.02%	+12.81%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
삼성전자 (005930.KS)	8/3	262,500	246,000	-6.29%	- AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 - DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
SK하이닉스 (000660.KS)	8/3	1,718,000	1,668,000	-2.91%	- HBM4 본격 출하와 서버용 DRAM·고성능 eSSD 수요 확대로 실적 성장세 지속 전망 - 일반 메모리 매출의 최소 30%를 장기 공급계약으로 확보해 중장기 이익 가시성 상승
삼성전기 (009150.KS)	8/3	1,142,000	1,356,000	18.74%	- AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적 - AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망
아모레퍼시픽 (090430.KS)	8/3	130,000	131,300	1.00%	- 북미·유럽과 코스알엑스의 고성장으로 글로벌 실적 개선세 본격화 - 지역·채널 다각화 성과를 기반으로 글로벌 멀티브랜드 기업으로의 밸류에이션 재평가 기대
키움증권 (039490.KS)	8/3	293,500	292,500	-0.34%	- 브로커리지와 ETF LP·PI 트레이딩 호조로 2분기 순이익이 컨센서스를 크게 상회 - 해외주식 시장점유율 확대 가능성과 PBR 0.8배·배당수익률 7.7%의 밸류에이션 매력 부각
종산 (103140.KS)	8/3	71,200	80,700	13.34%	- 전기동 가격 강세에 따른 메탈 이익과 해외 신동 자회사 수익성 개선 기대 2분기 이연된 방산 매출의 3분기 인식으로 실적 반등 예상
NAVER (035420.KS)	7/27	207,500	229,000	10.36%	- AI 탭 광고 수익화와 커머스 연계 강화로 하반기 실적 성장 기대 - 두나무 합병 및 네오클라우드 수주 구체화가 추가 재평가의 핵심 동력
SK이노베이션 (096770.KS)	7/20	121,400	109,200	-10.05%	- 윤활기유 호조와 SK온 적자 축소에 힘입어 2분기 영업이익 컨센서스 상회 전망 - 정제마진 강세와 그룹3 윤활기유 공급 부족으로 2026년 사상 최대 영업이익 기대
KB금융 (105560.KS)	7/13	184,400	170,700	-7.43%	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	1,210,000	8.13%	- 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

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-19.07%	+1.42%p	+38.16%	-19.08%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	15,925	-1.7%	- 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	12,230	-19.3%	- 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	38,590	30.5%	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	100,370	-6.1%	- 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	9,080	-9.0%	- 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	21,765	2.2%	- 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	17,890	-2.9%	- 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	21,440	-7.6%	- 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	90.08	7.6%	• 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	98.33	0.0%	• 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	97.94	6.6%	• 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	87.12	14.9%	• 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	575.71	69.8%	• 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	54.89	-32.0%	• 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	186.76	5.1%	• 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	151.88	-0.1%	• 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
8.2	8.3	8.4	8.5	8.6	8.7	8.8
	- 일본 7월 제조업 PMI (54.5, 이전치 54.7) - 한국 7월 제조업 PMI (53.1, 이전치 52.1) - 중국 7월 레이팅독 제조업 PMI (50.9, 이전치 51.7) - 유로존 7월 제조업 PMI (51.9, 이전치 52.0) - 미국 7월 제조업 PMI (53.9, 이전치 53.8) - 미국 7월 ISM 제조업지수 (55.6, 이전치 73.0) - 미국 7월 건설지출 (-0.1%, 이전치 0.1%)	- 한국 7월 CPI (2.8%, 이전치 3.2%) - 한국 7월 근원 CPI (2.6%, 이전치 2.5%) - 미국 6월 내구재 주문 (0.5%, 이전치 -4.5%)	- 일본 7월 서비스업 PMI (51.2, 이전치 51.9) - 중국 7월 레이팅독 서비스업 PMI (50.4, 이전치 54.1) - 유로존 7월 서비스업 PMI (51.7, 이전치 51.6) - 유로존 6월 PPI (E 4.6%, 이전치 5.9%) - 미국 7월 서비스업 PMI (E 53.6, 이전치 53.6) - 미국 7월 ISM 서비스지수 (E 54.5, 이전치 54.0)	- 독일 6월 공장수주 (E 0.5%, 이전치 1.9%) - 유로존 6월 소매판매 (E 0.1%, 이전치 0.2%)	- 일본 6월 선행지수 (E 116.5, 이전치 116.8) - 일본 6월 동행지수 (E 118.1, 이전치 118.5) - 미국 7월 실업률 (E 4.2%, 이전치 4.2%)	
8.9	8.10	8.11	8.12	8.13	8.14	8.15
- 중국 7월 PPI (E 3.8%, 이전치 4.1%) - 중국 7월 CPI (E 0.8%, 이전치 1.0%)	유로존 8월 섹터스 투자자기대지수 (E --, 이전치 -3.1)	- 미국 7월 NFB 소기업 낙관지수 (E --, 이전치 97.4) - 미국 7월 기존주택매매 (E --, 이전치 -2.4%)	- 한국 7월 실업률 (E --, 이전치 2.7%) - 일본 7월 공작기계수주 (E --, 이전치 52.7%) - 미국 7월 CPI (E --, 이전치 3.5%) - 미국 7월 근원 CPI (E --, 이전치 2.6%)	- 일본 7월 PPI (E --, 이전치 7.1%) - 미국 7월 PPI (E --, 이전치 5.5%)	- 한국 7월 수출물가지수 (E --, 이전치 48.9%) - 한국 7월 수입물가지수 (E --, 이전치 20.6%) - 유로존 2분기 GDP (E --, 이전치 0.4%) - 미국 7월 소매판매 (E --, 이전치 0.2%) - 미국 8월 미시건대 소비자심리지수 (E --, 이전치 54.4)	

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 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 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.