



하나증권 리서치센터 Morning Brief

# 하루에 하나



2026.8.7

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

1,423.90원 (+0.40원)

KOSPI

6,296.38 (-301.88, -4.58%)

KOSDAQ

801.67(+2.08, +0.26%)

국고채 10년 금리

4.195(+0.045%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의  
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com

## Special Report

8월 자산배분의 창(窓) AI 투자, 이제는 기대보다 숫자 [이영주]

## Global Asset Strategy

CrediVille 건설산업은 안녕한가? [김상만]

해외채권 [3분기 QRA] 공급 우려는 미뤄졌을 뿐 [허성우]

## 기업분석

LG유플러스 2Q 리뷰 - 어닝 서프라이즈, 주가 한 단계 높아질 듯 [김홍식]

BGF리테일 확대되는 외국인 인바운드 효과 [박중대]

CJ ENM 눈 앞에 다가온 TV광고 반등 가능성 [이기훈]

스튜디오드래곤 실적도 좋았고 모회사의 반등은 더 좋았고 [이기훈]

팬오션 NDR 후기: VLCC 모멘텀이 머지 않았다 [안도현]

## 산업분석

통신 장비 공급할 업체가 크게 줄어들고 있습니다 [김홍식]

## Weekly

유틸리티 지역별 차등 요금(인하)제 [유재선]

## 글로벌리서치

캠브리콘 올해 실적 최대 변수는 공급망/메모리로 인한 출하 지연 [백승혜]

BYD 유럽에서 고성장 확인, 2Q26 실적 턴어라운드 기대 [송예지]

## 단기투자유망종목

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

하나증권

2026년 8월 7일 | Global Asset Research

## Asset Allocation

## 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.

## 8월 자산배분의 창(窓)

## AI 투자, 이제는 기대보다 숫자

## CapEx 규모보다 중요한 것은 투자의 지속성

주요 하이퍼스케일러들의 AI CapEx가 이미 연간 수천억 달러 규모까지 확대되면서, 투자 규모 자체는 더 이상 시장을 놀라게 하는 변수가 아님. 시장의 관심도 ‘투자 규모’보다 ‘투자의 지속 가능성’으로 이동. 26년 2분기 실적에서는 주요 하이퍼스케일러들의 AI 관련 매출 확대와 견조한 클라우드 성장세가 확인됐으며, 모델 경량화와 추론 비용 개선도 AI 서비스의 경제성을 제고. 다만 투자 규모가 현금 창출력을 크게 앞서는 기업들의 경우, 투자 회수 가능성과 FCF 부담을 반영하며 시장 평가도 엇갈리는 모습.

## AI는 자본이 키우는 산업이다

투자 규모가 급격히 확대되면서 기업 내부 현금만으로는 투자 수요를 감당하기 어려운 단계. 회사채 발행, 프로젝트 파이낸싱(PF), 합작투자(JV), 사모신용(Private Credit) 등 다양한 금융 구조를 활용하며 AI 생태계가 빠르게 확대. 상반기 미국 테크 기업의 회사채 발행 규모는 이미 작년 연간 발행량을 넘어섰으며, 기업 신용스프레드도 점진적으로 확대. 여기에 국채금리 상승까지 맞물리면서 기업들은 자본조달 과정에서 긴축된 금융여건을 체감. AI 산업에서는 기술력뿐 아니라 안정적 자본조달 능력도 중요한 경쟁력이 되고 있음에 주목.

## AI의 다음 비용은 GPU가 아니다

AI 투자 규모가 커질수록 GPU 외에 전력과 금융이 새로운 투자 제약 요인으로 부상. 초대형 데이터센터 건설 과정에서 전력망 구축 비용, 장기 전력계약, 신용보강, 담보 제공 등 이전에는 크게 부각되지 않았던 비용이 요구되는 중. 최근 NVIDIA가 OpenAI 프로젝트 대상으로 신용보강을 논의한 사례는 AI 자금조달 구조가 새로운 단계로 진입하고 있음을 시사. 즉, 기존에 제품판매를 지원하던 벤더 파이낸싱도 신용보강 등 자금조달 지원까지 역할이 확대될 가능성. 향후 예상치 못한 병목과 추가 비용이 발생할 가능성을 배제할 수 없음.

## AI는 이제 거시경제를 움직인다

AI 투자는 반도체와 장비를 넘어 제조업, 소프트웨어, 자본재, 건설 등으로까지 확산되며 미국 경제의 새로운 성장축이 되고 있음. 실제 미국 GDP에서 AI 관련 고정투자 부문 기여도가 확대되고 있으며, 글로벌 PMI에서도 AI 관련 산업이 가장 높은 성장세를 기록. 동시에 AI 산업의 외부 자금 의존도가 높아지는 만큼 금리와 신용시장 변화에 대한 민감도는 더욱 커질 것. 연준 역시 성장과 물가뿐 아니라 긴축된 금융여건이 AI 투자 사이클과 실물경제에 미치는 영향까지 함께 고려해야 하는 정책 환경에 직면하게 될 것.

## AI 투자, 이제는 기대보다 숫자

AI를 둘러싼 거대한 내려티브는 여전히 유효하지만, 앞으로 시장은 투자 규모보다 AI 매출과 현금창출력, ROI 등 투자 지속성을 보여주는 숫자를 더욱 중요하게 평가할 것. 이 과정에서 AI 투자에 대한 기대와 실제 성과 간의 간극은 시장 의구심을 자극하며, 기업별 추가 변동성을 확대하는 요인으로 작용할 전망이다.

현재 투자되는 주식, 회사채, 사모신용 등 다양한 자산군 역시 상당 부분 AI 투자 사이클의 영향을 받고 있음. 겉으로는 자산이 분산되어 있는 것처럼 보이지만 실제 수익 동인은 AI에 집중된 만큼, 보다 넓은 범위에서 자산배분을 고민할 필요.



Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com  
선임연구원 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

2026년 8월 6일 | Global Asset Research

## Credit

## 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.

## CrediVille

## 건설산업은 안녕한가?

## 어렵긴 하지만 꾸역꾸역

시장금리 상승의 영향으로 기업들의 (신규)조달금리 부담은 작년 말 이후 지속적으로 증가하는 추세에 있다. 특히 건설산업의 경우 직접적인 금융비용 부담 증가에 더해 금리 상승의 여파가 수요측면(주담대 금리상승) 및 공급측면(PF 프로젝트 사업성 저하)에 공통적으로 부담을 주는 구조이기 때문에 더욱더 산업적 어려움이 증폭될 수 있는 구조이다.

건설사들은 성장성 둔화 및 그에 따른 수익성 악화와 더불어 최근 호황기에 착수했던 PF 사업 지급보증 등에 따른 재무적인 부담이 여전한 가운데 시장의 따가운 시선을 아직 피해가지 못하고 있는 상황이다.

다만, 이 같은 부정적인 업황 가운데에서도 불구하고 '26년 상반기 (신용등급을 보유한) 주요 건설사들의 신용등급 및 등급전망은 별다른 (하향)조정없이 유지되면서 선방한 것으로 나타났다. 기존 고원가 현장준공과 수익성을 확보한 신규 사업 비중 확대로 공사원가 부담이 완화됨에 따라 영업수익성이 다소 회복되었기 때문이다. 다만, 매출 축소가 본격화 되는 가운데 미분양/미입주 리스크와 매출채권 회수, PF 우발채무 등으로 인한 재무부담을 고려할 때 건설산업 전반의 단기적인 신용도 개선 가능성 또한 제한적일 수밖에 없는 상황이다.

그간 건설산업의 발목을 잡아온 PF사업과 관련된 전망은 중립 이상이라 판단된다. 세부내역은 파악하기 힘들지만 정부 집계 전체 PF대출잔액은 속도는 느리지만 점진적으로 감소 추세이다. 신용등급을 보유한 건설사들의 합산 PF잔액은 '23년 이후 정체상태이다. 하지만 총액은 변하지 않아도 내부 구성은 변했을 것이다. 신규로 증가되는 부분이 있을 것이고 준공/부실정리로 감소되는 부분이 있을 것이기 때문이다. 그리고 그 과정에서 전반적인 Quality는 개선되었을 것으로 판단된다. 다만, 개별기업별로 편차는 존재할 것이다.

이처럼 비록 신용등급(전망)방어에는 성공했지만 건설사들의 전반적인 영업 및 재무상황은 여전히 어려운 터널 구간을 지나고 있다는 판단이다. 업황 회복 전망이 요원하고 과거 부실 정리 과정이 수익성을 제약하고 있으며 그에 따라 재무적인 여력 또한 제한적인 상황이다. 그 결과 공모채를 포함한 시장성조달에의 접근성 또한 타 업종 대비 부진한 편이다. 신용등급을 보유한 많은 건설사들이 사모사채 등에 의존하고 있는 경우가 많다.

다만 건설사들은 최근 현금성자산의 확보를 통해 유동성/차환위험에 대비하고 있는 상황이다. 금번 조사대상 16개 건설사들의 평균 현금성자산/총차입금 비율은 49%('25년말 기준)를 기록하고 있다. 조달여건이 어렵긴 하지만 나름대로 불황 장기화 등에 대비하고 있는 것이다.

결론적으로 영업 및 재무적인 어려움 지속에도 불구하고 단기적으로 건설사들의 신용위험이 추가로 저하될 가능성은 제한적일 것으로 전망된다. 개선전망 또한 마찬가지로 전망된다. 그리고 향후 업황을 좌우할 핵심변수는 시중금리의 향방일 것으로 전망된다.



Analyst 김성만 credinal@hanafn.com  
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

2026년 8월 6일 | Global Asset Research

## Fixed Income

## Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 해외채권

## [3분기 QRA] 공급 우려는 미뤄졌을 뿐

- 시장이 우려했던 이표채 발행 가이드선 문구에는 변화가 없었음. 단, TBAC는 다음 회계연도부터 문구를 수정하는 방안을 검토할 것을 권고
- 장기금리 안정에 신경 쓰고 있는 베센트 입장에서 가이드선을 수정해 시장에 이표채 공급 확대 신호를 줄 유인은 크지 않았던 것으로 판단. 11월 중간선거도 고려했을 것
- 국채 공급 문제가 해결됐음을 의미하기보다는 시장 충격을 유발할 수 있는 정책 결정을 중간선거 이후로 이연한 것. 내년에도 장기금리 유의미한 하락세 기대하기 어려운 이유

## 3분기 국채발행계획 (QRA) 리뷰

이번 재무부의 3분기 국채발행계획(QRA)은 최근 이란과의 합의 진전에 따른 유가 하락과 미·일 환율 공조 이슈에 시장의 관심이 집중되면서 상대적으로 주목도가 낮았다. 그러나 채권시장 참가자들이 가장 주목했던 부분은 발행 규모 자체가 아니라, 재무부가 이표채 발행과 관련한 포워드 가이드선을 수정하는지 여부였다.

특히 기존 문구인 "maintaining auction sizes for at least the next several quarters"에서 'at least(적어도)'라는 표현만 삭제됐더라도 시장은 이를 향후 이표채 발행 확대를 예고하는 신호로 해석했을 가능성이 높다. 이는 최근 이어진 채권 랠리에 부담으로 작용하며 장기금리 상승 압력을 높이는 요인이 될 수 있었다. 그러나 이번에도 문구는 그대로 유지됐다. 따라서 이번 결정을 국채 공급 우려가 해소된 것으로 해석하기보다는, 공급 확대에 대한 시장의 우려를 11월까지 유예한 것으로 보는 것이 합리적이다.

## [QRA 주요 내용]

- ① 3분기 차입 규모 수정치는 7,390억 달러(단기채 4,090억 달러 + 이표채 3,750억 달러 - 바이백 450억 달러). 4분기 최초 차입 규모는 6,280억 달러(단기채 3,170억 달러 + 이표채 3,610억 달러 - 바이백 500억 달러) [도표 1]
- ② 재무부는 "최소한 다음 몇 분기 동안(at least the next several quarters)" 이표채와 FRN 발행 규모를 현 수준으로 유지하겠다는 기존 포워드 가이드선을 유지
- ③ 다만 향후 발행 전략을 설명하는 표현은 기존의 '증액(increase)' 중심에서 '변경(change)'으로 수정. 단순한 발행 확대뿐 아니라 만기별 발행 구조 조정까지 포함하는 보다 넓은 개념으로 해석
- ④ 재무부 차입 권고 위원회(TBAC)는 차입 수요 증가에 따라 이표채 발행 확대가 필요할 수 있다는 기존 견해를 유지. 다음 회계연도 들어서는 충분한 발행 유연성을 확보할 수 있도록 향후 포워드 가이드선 문구를 수정하는 방안을 검토할 것을 권고



해외채권 Analyst 허성우  
deanheo@hanafn.com

2026년 08월 07일 | 기업분석\_기업분석(Report)

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 20,000원  
현재주가(8.06) 15,000원

**Key Data**

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 6,296.38      |
| 52주 최고/최저(원)     | 17,810/13,900 |
| 시가총액(십억원)        | 6,366.4       |
| 시가총액비중(%)        | 0.12          |
| 발행주식수(천주)        | 424,427.7     |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 1,360.3       |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 20.9          |
| 외국인지분율(%)        | 41.74         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| LG 외 3인          | 38.75         |
| 국민연금공단           | 7.48          |

**Consensus Data**

|           | 2026     | 2027     |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)  | 15,639.7 | 15,963.1 |
| 영업이익(십억원) | 1,113.2  | 1,203.7  |
| 순이익(십억원)  | 714.8    | 786.3    |
| EPS(원)    | 1,695    | 1,877    |
| BPS(원)    | 21,856   | 23,006   |

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액       | 14,625.2 | 15,451.7 | 15,420.2 | 16,347.1 |
| 영업이익      | 863.1    | 892.1    | 1,115.4  | 1,185.5  |
| 세전이익      | 450.6    | 680.5    | 930.9    | 999.3    |
| 순이익       | 374.5    | 523.9    | 712.1    | 803.6    |
| EPS       | 858      | 1,208    | 1,670    | 1,893    |
| 종감율       | (39.83)  | 40.79    | 38.25    | 13.35    |
| PER       | 12.04    | 12.19    | 8.93     | 7.88     |
| PBR       | 0.52     | 0.71     | 0.69     | 0.65     |
| EV/EBITDA | 3.09     | 3.52     | 2.67     | 2.36     |
| ROE       | 4.40     | 6.01     | 7.86     | 8.45     |
| BPS       | 19,825   | 20,770   | 21,768   | 22,961   |
| DPS       | 650      | 660      | 700      | 750      |



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee01211@hanafn.com

**LG유플러스 (032640)****2Q 리뷰 – 어닝 서프라이즈, 주가 한 단계 높아질 듯****투자 의견 매수/12개월 목표가 20,000원 유지, 주가 상승 기대감 높아질 시점**

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 20,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 1분기에 이어 2분기에도 어닝 서프라이즈를 기록함에 따라 4분기 인센티브 지급을 감안해도 2026년에는 25%에 달하는 높은 연결 영업이익 성장이 예상되고, 2) 8월부터 자사주 900억 원 매입에 나설 예정이라 유동 물량을 감안 시 수급상 긍정적 효과가 기대되며, 3) 7월 자사주 매입 발표를 계기로 2027년 이후 다시 주주 환원 규모가 커질 것이라 믿음이 커지고 있기 때문이다.

**2Q 연결 영업이익 3,445억원으로 시장 기대치 상회, 이익 전망치 올라갈 듯**

LGU+는 2026년 2분기에 연결 영업이익 3,445억원(+13% YoY, +27% QoQ)을 기록하였다. 컨센서스(연결 영업이익 3,067억원)를 크게 상회하였으며 분기 최대 영업이익을 기록하였다. 상당히 좋은 실적이라고 평가받았던 2025년 2분기보다도 좋은 실적이었으며 전분기비로도 유의미한 이익 성장을 기록하였다. 실적 호전 사유는 1) 전년동기비 1%에 달하는 이동전화매출액 증가, 2) 전년동기비 9%에 달하는 기업부문 매출 성장, 3) 전분기비 7%에 달하는 마케팅비용 감소, 4) 전년동기비 2% 달하는 인건비 감소, 5) 감가상각비 정체 때문이었다. 단순 기저 효과가 아닌 탑라인/비용 구조 개선에 의한 실적 호전이라 투자자들로부터 훌륭한 실적이라는 평가를 받을 것으로 예상된다. 특히 1분기에 이어 2분기에도 인건비 및 제반 경비의 안정화 추세가 확연하게 나타남에 따라 2026년 뿐만 아니라 2027년도 연결 영업이익 증가 기대감을 높여주고 있다.

**금리 상승 감안해도 가격 메리트 큰 상황, 단기 저점 매수 추천**

2025년 2.25%까지 떨어졌던 국고채 3년 금리가 2026년 8월 현재 3.66%까지 상승했다. 따라서 추가 기준 금리 인상 얘기가 나오는 국내 환경을 감안하면 배당주 투자가 크게 각광을 받을 시기는 아니다. 제 2금융권의 수신 금리를 감안 시 주가 상승이 나타나지 않는다면 4.6%에 달하는 LGU+의 기대배당수익률이 크게 매력적인 상황은 아니기 때문이다. 하지만 현 가격대 보단 한 단계 높은 위치에서 주가가 형성될 가능성이 높아 보이므로 8월 단기 매수를 추천한다. PER, PBR로 봐도 부담 없는 수준이지만 자사주 매입 분이 전체 주식수의 1.5%에 달하고 대주주 지분율이 38%로 높아 실제 유동 물량을 감안하면 8월 자사주 매입이 본격화될 시 수급에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단되기 때문이다. 상반기 호실적에 장기 주주환원 증대 기대감이 높은 상황이라 낮은 가격으로 급하게 주식을 매도할 주체가 많지 않음 점을 감안하면 8~9월엔 단기 주가 상승 가능성이 높다는 판단이다.

2026년 08월 07일 | 기업분석\_Earnings Review

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 172,000원(상향)

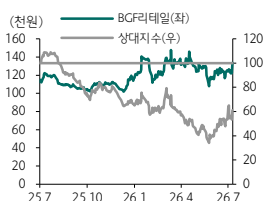
현재주가(8.06) 133,500원

**Key Data**

|                  |                 |
|------------------|-----------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 6,296.38        |
| 52주 최고/최저(원)     | 147,800/102,000 |
| 시가총액(십억원)        | 2,307.4         |
| 시가총액비중(%)        | 0.04            |
| 발행주식수(천주)        | 17,283.9        |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 83.5            |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 10.4            |
| 외국인지분율(%)        | 38.57           |
| 주요주주 지분율(%)      |                 |
| 비제외 18인          | 46.47           |
| 국민연금공단           | 8.31            |

**Consensus Data**

|           | 2026    | 2027    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 9,503.7 | 9,900.3 |
| 영업이익(십억원) | 296.1   | 325.8   |
| 순이익(십억원)  | 226.2   | 251.5   |
| EPS(원)    | 13,073  | 14,545  |
| BPS(원)    | 84,724  | 95,063  |

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

| 투자지표      | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F    |
|-----------|---------|---------|---------|----------|
| 매출액       | 8,698.8 | 9,061.2 | 9,603.6 | 10,037.6 |
| 영업이익      | 251.6   | 253.9   | 311.7   | 343.8    |
| 세전이익      | 245.3   | 247.2   | 298.9   | 336.7    |
| 순이익       | 195.2   | 195.3   | 230.2   | 259.3    |
| EPS       | 11,295  | 11,297  | 13,317  | 15,002   |
| 증감율       | (0.32)  | 0.02    | 17.88   | 12.65    |
| PER       | 9.07    | 9.28    | 10.02   | 8.90     |
| PBR       | 1.49    | 1.38    | 1.57    | 1.39     |
| EV/EBITDA | 3.19    | 3.03    | 3.68    | 3.68     |
| ROE       | 17.29   | 15.64   | 16.53   | 16.55    |
| BPS       | 68,611  | 76,070  | 85,289  | 96,193   |
| DPS       | 4,100   | 4,100   | 4,100   | 4,100    |



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

**BGF리테일 (282330)****확대되는 외국인 인바운드 효과****2분기 영업이익 849억원(YoY 22%) 호실적**

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 6%, 22% 성장한 2조 4,268억원과 849억원으로 시장 기대치(OP 760억원)를 크게 넘어서는 호실적을 기록했다. 동일점 성장률은 1분기 YoY 2.7%에 이어 2분기 YoY 4.2%(객수 3%+객단가 1.2%)로 상승했다. i) 우호적인 기상 환경, ii) 고유가 피해지원금 효과, iii) 외국인 인바운드 증가 효과도 작지 않았다. 외국인 인바운드 매출 비중은 1분기 1.6%에서 2분기 2.2%(YoY 0.8%p)까지 상승했는데, 상대적으로 높은 현금 구매 비중을 감안하면 3%에 육박했을 것으로 추산한다. 외국인 매출(YoY 60%)은 성장률은 물론 수익성 측면에서도 긍정적인데, 대부분 고마진 식품군에 집중돼 있고, 가장 저마진 카테고리인 담배 매출 비중이 10% 초반에 불과하다. 영업이익률이 3.5%(YoY +0.5%p)로 상승했다. i) 고마진 일반상품 비중이 64.1%(YoY 1.2%p)까지 올랐고, ii) 감가상각비 등 고정비 부담 완화로 판관비율이 15.6%(YoY -0.1%p)로 낮아지면서, 매출 성장에 의한 영업레버리지 효과가 크게 발생했기 때문이다. 화물연대 파업 관련 일회성 비용(대체물류비 등)을 감안하면 더욱 그렇다(단, 점주지원비용은 영업외비용으로 반영).

**상품 믹스 개선으로 점포수 한계 극복 중**

편의점 점포수 증가가 한계에 다다른 상황, BGF리테일은 마이크로적인 경쟁력 제고를 통해 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 달성하고 있다. 외국인 관광객과 거주 외국인을 위한 서비스(ex: 해외 식재료 운영)를 확대하고 있으며, 여성 고객 확대를 위한 뷰티 특화점 및 글로서리 특화 매장을 연내 각각 500개까지 늘릴 예정이다. 시니어 고객을 위한 건기식과 저당 상품 구색도 확장하고 있다. 이를 통해 매출총이익률 개선(2분기 YoY +0.4%p)을 지속한다는 전략이다. 해외 사업 확대는 추가적인 수익성 개선 요인이다(현재 855점, 2028년 5개국 1,000점 목표). 3분기는 전년도 소비쿠폰 지급으로 베이스가 높지만, 추석이 앞당겨지면 서 무난한 성장(연결 매출 YoY 5.7% 추정)을 이어갈 것으로 본다.

**목표주가 16.5->17.2만원, 현재 12MF PER 9.3배 저평가**

실적 추정치 상향 조정에 따라 목표주가를 17.2만원으로 올린다(12MF PER 12배). 점포 출점 정제에 따른 편의점 성장률 저하는 밸류에이션 할인 요인이거나, i) 우호적인 영업환경(외국인 인바운드+경쟁 완화 등), ii) 상품 믹스 개선은 긍정적이다. 이에 따른 시장 점유율 상승, 안정적 외형 성장과 수익성 개선 전환은 밸류에이션 프리미엄 요인이 될 수 있다. 현재 주가는 12MF PER 9배로 여유있는 수준이다.

2026년 8월 7일 | 기업분석\_Earnings Reveiw

**BUY (유지)**

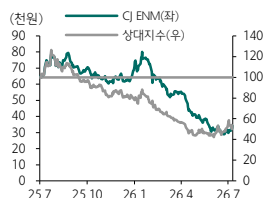
목표주가(12M) 53,000원  
현재주가(8.06) 34,100원

**Key Data**

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 801.67        |
| 52주 최고/최저(원)     | 80,000/28,850 |
| 시가총액(십억원)        | 747.8         |
| 시가총액비중(%)        | 0.17          |
| 발행주식수(천주)        | 21,929.2      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 98.6          |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 3.6           |
| 외국인지분율(%)        | 11.72         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| CJ 외 8인          | 42.81         |

**Consensus Data**

|           | 2026    | 2027    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 5,392.5 | 5,643.8 |
| 영업이익(십억원) | 138.4   | 210.3   |
| 순이익(십억원)  | 49.2    | 105.7   |
| EPS(원)    | 2,102   | 4,196   |
| BPS(원)    | 136,079 | 140,662 |

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024     | 2025    | 2026F   | 2027F   |
|-----------|----------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 5,231.4  | 5,134.5 | 5,152.9 | 5,636.6 |
| 영업이익      | 104.5    | 132.9   | 103.2   | 221.9   |
| 세전이익      | (531.9)  | 84.2    | 51.3    | 131.0   |
| 순이익       | (503.4)  | 29.5    | 46.2    | 89.1    |
| EPS       | (22,955) | 1,345   | 2,106   | 4,062   |
| 증감율       | 적지       | 흑전      | 56.58   | 92.88   |
| PER       | (2.34)   | 48.03   | 16.19   | 8.39    |
| PBR       | 0.38     | 0.46    | 0.24    | 0.23    |
| EV/EBITDA | 2.31     | 2.76    | 2.37    | 1.97    |
| ROE       | (16.69)  | 1.06    | 1.64    | 3.04    |
| BPS       | 139,592  | 139,244 | 141,679 | 149,964 |
| DPS       | 0        | 0       | 0       | 0       |



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

**CJ ENM (035760)****눈 앞에 다가온 TV광고 반등 가능성****업황의 바닥 확인 및 하반기 플러스 성장도 기대**

-20%대의 하락이 이어지던 TV광고 부문이 빠르면 하반기 플러스 성장으로 전환될 수 있다. 티빙도 고성장하고 있어 TV와 디지털 광고의 높은 시너지 및 실적 레버리지가 예상된다. TV광고 반등은 곧 제작비 혹은 편성 확대에 이어질 수 있어, ENM 뿐만 아니라 자회사 스튜디오드래곤에게도 긍정적인 모멘텀으로 이어질 것이다. 당장은 피프스 시즌의 편성 부재로 가파른 실적 개선이 나타나지는 않겠지만, 2027년 편성이 정상화된다면 재차 연간 영업이익 2,000억원대로 회복할 가능성이 충분하다. 여전히 주가의 가장 큰 상승 트리거는 넷마블 지분(시가총액의 약 54%) 매각이라고 판단하지만, TV광고의 바닥 확인 가능성도 매우 중요한 모멘텀이기에 관심 가질 필요가 있다. 현 주가는 2027년 예상 P/E 8배에 거래 중인 저평가 구간이다.

**2Q Review: OP 334억원(+17% YoY)**

2분기 매출액/영업이익은 각각 1.2조원(-8% YoY)/334억원(+17%)으로 컨센서스(310억원)에 부합했다. 부문별 영업이익은 미디어플랫폼이 110억원(흑전)으로 TV광고가 -21%으로 부진했으나 티빙이 KBO 시즌과 오리지널(유미의 세포들3, 취사병 전설이 되다) 흥행으로 41% 성장하면서 예상보다 좋았다. 영화/드라마는 스튜디오드래곤의 호실적에도 피프스 시즌이 편성 부재로 -80억원을 기록하며 -105억원(적지)을 기록했다. 음악은 ZB1, INI, 모던세이 등이 컴백했으나 신규 그룹의 제작비 등으로 109억원(-36%)으로 부진했다. 커머스는 MLC 취급고가 161% 고성장하면서 260억원(+21%)을 기록했다.

**기다리고 기다리던 TV광고 반등이 눈 앞에**

TV광고 업황은 ENM 기준으로 16개 분기 연속 하락 및 4개 분기 연속 20%대 하락의 상당한 부진이 이어지고 있다. 다만, 7월은 월드컵 조기 탈락의 반사 수혜가 있었던 것으로 추정되며, 8월 이후로는 JTBC 이슈의 반사 수혜가 예상된다. 당장 JTBC의 8~9월 방영 예정인 드라마 라인업도 각각 2019년 작품 재방송과 출연진 이슈로 대만에서만 방영되었던 작품이다. 실적 발표에서 하반기가 상반기 대비 30% 내외의 성장 가능성을 언급했는데, 이는 전년 동기 대비로는 약 5% 상승하는 것이다. 어느 정도의 목표치임을 감안하더라도 상반기 -20%대의 부진을 완전히 뒤집는 수준의 개선이 예상된다. 티빙이 2분기 41% 성장하면서 첫 영업이익 흑자(60억원)를 기록했는데, TV와 디지털의 광고의 높은 시너지를 기대해볼 수 있겠다. 업황은 이미 바닥을 지났다.

2026년 8월 7일 | 기업분석\_ Earnings Review

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 37,000원  
현재주가(8.06) 24,500원

**Key Data**

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 801.67        |
| 52주 최고/최저(원)     | 50,300/19,700 |
| 시가총액(십억원)        | 736.4         |
| 시가총액비중(%)        | 0.17          |
| 발행주식수(천주)        | 30,058.5      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 82.8          |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 2.0           |
| 외국인지분율(%)        | 9.01          |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| CJ ENM 외 3인      | 54.79         |
| 네이버              | 6.25          |

**Consensus Data**

|           | 2026   | 2027   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | 599.0  | 668.1  |
| 영업이익(십억원) | 48.1   | 59.5   |
| 순이익(십억원)  | 35.7   | 44.7   |
| EPS(원)    | 1,221  | 1,535  |
| BPS(원)    | 27,877 | 29,666 |

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024   | 2025    | 2026F  | 2027F  |
|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 매출액       | 550.1  | 530.7   | 574.4  | 639.8  |
| 영업이익      | 36.4   | 30.4    | 45.9   | 60.3   |
| 세전이익      | 28.2   | 11.6    | 47.8   | 62.6   |
| 순이익       | 33.5   | 10.3    | 37.7   | 53.2   |
| EPS       | 1,114  | 343     | 1,255  | 1,770  |
| 증감율       | 11.29  | (69.21) | 265.89 | 41.04  |
| PER       | 38.64  | 124.64  | 19.52  | 13.84  |
| PBR       | 1.75   | 1.61    | 0.88   | 0.83   |
| EV/EBITDA | 6.13   | 7.54    | 3.80   | 3.21   |
| ROE       | 4.63   | 1.34    | 4.61   | 6.15   |
| BPS       | 24,606 | 26,623  | 27,879 | 29,648 |
| DPS       | 0      | 0       | 0      | 0      |



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

**스튜디오드래곤 (253450)****실적도 좋았고 모회사의 반등은 더 좋았고****ENM도 드래곤도 바닥을 확인했다**

2분기 컨센서스에 부합한 실적 발표 이후 주가가 급등했는데, 높은 가격 매력에 더해 모회사인 CJ ENM의 업황 턴어라운드가 강하게 반영된 것으로 추정된다. 제작비 이슈로 모회사의 부진이 동사의 실적 역성장과 밸류에이션 디레이팅으로 이어지고 있었는데, 티빙 고성장 및 JTBC 이슈 등으로 하반기 TV광고 반등 가능성을 언급했다. ENM의 광고 매출 및 이익 상승은 곧 동사의 제작비 및 드라마 편성 확대에 나타날 수 있다는 점에서 아주 중요한 모멘텀이다. 현 주가는 2027년 예상 P/E 14배 수준으로, 정말 오랜만에 저평가되어 있다고 판단한다.

**2Q Review: OP 154억원(흑전)**

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,453억원(+27% YoY)/154억원(흑전)으로 컨센서스(148억원)에 부합했다. 방영 회차는 77회(TV 50회, OTT 27회)로 전년 동기(36회) 대비 증가했는데 <은밀한 감사> 및 티빙 오리지널 <유미의 세포들3>, <취사병 전설이 되다> 등이 반영되었다. 해외 선 판매가 부족했지만, 티빙 오리지널 작품들의 흥행이 긍정적이었으며, AI 확대를 통한 제작비 절감도 반영되었다.

**판권 내용연수 기준 변경**

2분기부터 판권 내용연수 변경을 통해 실적 흐름을 보다 합리적으로 반영하기로 결정하였으며, 2분기에는 오히려 8억원의 상각비가 증가했다. 일반 드라마는 기존 18개월에 걸친 상각 및 13개월까지 70% 반영이었으나, 변경 후로는 48개월로 확대 및 7개월까지 70% 상각으로 변경했다. 향후 대작이 나오더라도 과거처럼 1년에 걸쳐 영향을 주기 보다는 2개 분기에 걸쳐 상각비가 상당 부분 반영될 것이고, 반대로 나머지는 보다 오랜 시간에 걸쳐 나눠지기에 상각비 부담을 덜 수 있을 것으로 예상된다. 또한, OTT 선 판매 작품은 기존 6개월 정액 상각에서 4개월로 가속 상각 하기로 결정했다.

2026년 8월 7일 | 기업분석

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 9,000원  
현재주가(8.06) 5,850원

**Key Data**

|                  |             |
|------------------|-------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 6,296.38    |
| 52주 최고/최저(원)     | 6,200/3,550 |
| 시가총액(십억원)        | 3,127.2     |
| 시가총액비중(%)        | 0.06        |
| 발행주식수(천주)        | 534,569.5   |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 2,922.6     |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 15.7        |
| 외국인지분율(%)        | 17.93       |
| 주요주주 지분율(%)      |             |
| 하림지주 외 10인       | 54.91       |
| 국민연금공단           | 8.61        |

**Consensus Data**

|           | 2026    | 2027    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 6,848.5 | 6,970.3 |
| 영업이익(십억원) | 671.7   | 674.8   |
| 순이익(십억원)  | 466.8   | 490.9   |
| EPS(원)    | 873     | 918     |
| BPS(원)    | 11,721  | 12,523  |

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 5,161.2 | 5,432.9 | 6,487.6 | 6,930.1 |
| 영업이익      | 471.2   | 491.9   | 663.5   | 654.0   |
| 세전이익      | 282.1   | 318.2   | 480.3   | 486.9   |
| 순이익       | 268.1   | 301.4   | 456.3   | 462.6   |
| EPS       | 502     | 564     | 854     | 865     |
| 증감율       | 9.61    | 12.35   | 51.42   | 1.29    |
| PER       | 6.57    | 6.83    | 6.85    | 6.76    |
| PBR       | 0.31    | 0.36    | 0.51    | 0.48    |
| EV/EBITDA | 4.77    | 5.15    | 4.73    | 4.81    |
| ROE       | 5.17    | 5.30    | 7.67    | 7.28    |
| BPS       | 10,576  | 10,707  | 11,560  | 12,206  |
| DPS       | 120     | 150     | 220     | 220     |



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

**팬오션 (028670)****NDR 후기: VLCC 모멘텀이 머지 않았다****벌크와 탱커 모두 시장을 누린 2분기**

팬오션의 2분기 실적 서프라이즈의 비결은 벌크선/탱커선의 높은 시장을 향유했기 때문이다. 팬오션은 2분기에 Capesize 용선을 늘렸는데(1분기 9척→2분기 15척) 최근 Capesize 위주 운임 상승장과 맞물리면서 드라이 벌크 영업이익 증가(+60%, +317억원 (YoY))를 견인했다. MR탱커 운임이 전쟁 이후 가파르게 상승했고, 팬오션의 탱커 사업부는 대부분 시장에 노출되어 있기 때문에 증익폭이 컸다(+273억원). 현재 탱커선/LNG선의 영업이익 기여도는 각각 23%/26%이다.

**VLCC가 계속 늘어나요**

2030년까지 VLCC의 강세장이 전망된다. 1)에너지 수급처 다변화에 따른 톤마일 증가와 2) VLCC 노후화(평균 선령 13.5년, 평균 폐선 선령 22.6년), 3)그림자 선대 증가(선대 중 18% 비중)로 인해 공급은 제한되고 있고, 수요는 증가하고 있는 환경이기 때문이다. 팬오션도 SK 해운으로부터의 중고 VLCC 매입을 시작으로 VLCC 사업을 본격화하는 중이다. 2027년 이후에는 VLCC 선대 증가에 따른 이익 증가의 가시성이 높다는 판단이다. 2026년은 선대 인도 시점이 하반기에 집중되면서 이익 기여도가 크지는 않을 것으로 예상되나, 2027년에는 중고 VLCC로부터 창출되는 영업이익이 500억원에 이를 전망이다. 여기에 2027년 인도되는 VLCC 2척이 모두 스팟 시장에 노출되는 선대이기 때문에 증익 폭은 더 클 예정이다. 2026년 탱커선 영업이익은 1,390억원으로 전망하며, 2027년은 1,680억원으로 증익 예정이다.

**본업 호황 하반기에도 지속+ VLCC의 증익 효과**

글로벌 벌크선사들은 실적 발표를 통해 하반기 BDI는 상반기의 분위기를 이어갈 것으로 전망 중이라고 밝혔다. 철광석의 톤마일 증가 효과가 이어지는 가운데, Capesize는 공급이 타이트한 상황이고, 파나마 운하 통항 제한 등 추가적인 톤마일 증가 이벤트도 있을 수 있다. 탱커선도 제품 수요 증가에 따른 에너지 수송 톤마일 증가로 전쟁 효과가 지속될 가능성이 높다. 2026년 하반기는 벌크/탱커가 견인할 예정이고, 2027년부터는 VLCC의 증익 효과가 타 부문 감익을 상쇄하는 그림이다. VLCC가 이익에서 유의미한 비중(12% 전망)을 차지하게 되는 시점이 2027년이고, 에너지선사로서 재평가 해야할 시기가 머지 않았다는 판단이다. 팬오션에 대해서 투자 의견 BUY와 목표주가 9,000원을 유지한다.

2026년 08월 07일 | 산업분석\_Update

## Overweight

### Top Picks 및 관심종목

\*CP 2026년 08월 06일

솔리드(050890)

BUY | TP 30,000원 | CP 9,940원

알에프에이(218410)

BUY | TP 150,000원 | CP 49,400원

LIG아큐버(073490)

BUY | TP 80,000원 | CP 31,150원

케이엠더블유(032500)

BUY | TP 70,000원 | CP 16,610원

아이씨티케이(456010)

BUY | TP 60,000원 | CP 15,000원

우리넷(115440)

BUY | TP 25,000원 | CP 7,350원

RF머트리얼즈(327260)

BUY | TP 75,000원 | CP 33,050원

오이솔루션(138080)

BUY | TP 60,000원 | CP 22,400원

유비쿼스(264450)

BUY | TP 22,000원 | CP 10,450원

에치에프알(230240)

BUY | TP 50,000원 | CP 15,610원

세나테크놀로지(061090)

BUY | TP 80,000원 | CP 45,150원

## 통신 장비

### 공급할 업체가 크게 줄어 들고 있습니다

#### LTE/5G를 거치면서 업체수는 감소하고 선도업체 매출은 증가했다

미국 경매가 확정됐지만 일부 투자자들은 여전히 무선장비 업체의 실적 전망에 대해 회의적으로 보고 있다. 하지만 3G/LTE/5G를 거치면서 업체 수는 감소했지만 선도업체 매출은 역으로 증가하며 매출 쏠림현상이 발생한 점에 주목할 필요가 있다. KMW와 경쟁업체가 좋은 사례인데, KMW는 세대 진화 때마다 매출 고점을 경신한 반면, 경쟁업체는 LTE 당시 매출 최대치를 기록한 이후 5G 도입기에는 오히려 매출이 감소했다. 그 외에도 많은 동종업체가 세대 진화를 버티지 못하고 폐업하거나 업종변경을 했는데, 아무래도 무선장비 산업 특성상 사이클이 길어서 통신사 CAPEX 확장기에 대규모 공급을 하지 않으면 향후 수년간은 매출처가 사실상 없기 때문이다. 그런데 계속 진화하는 통신 표준과 통신사 요구에 맞춰 인건비와 연구개발비는 계속 지출되는 만큼, 기 확보된 현금도 없다면 세대 진화시 공급 자체가 어려워진다. 특히 통신사는 망 안정성 때문에 레퍼런스가 있는 장비사만 선택하니, 세대가 진화할 수록 후발업체는 고사하고 선도업체 매출 고점은 높아지는 것이 구조상 당연하다.

#### 미국의 중국산 통신장비 수입 규제, 장비를 넘어 부품과 소재로 확산 중

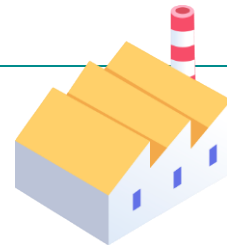
한편, 트럼프 행정부가 데이터센터에 사용되는 중국산 광송수신기 수입을 금지할 방침이어서 국내 무선장비 업체의 매출 업사이드가 더욱 높아졌다. 혹자는 광통신 부품 제재가 무선장비에 어떤 화재가 될지 반문하기도 한다. 하지만 그간 SI 완제품 위주로 전개되던 중국산 장비 규제가 부품단으로 확산된 것이 이번 제재의 의의라 할 수 있다. 또한 국방부 제재 리스트 1260H를 넘어 행정부 차원에서 광통신 장비 제재를 시작했으니, 이는 미국이 통신장비의 세부 섹터와 전방 및 후방 밸류체인을 가리지 않고 중국산 제품은 모두 금지하겠다는 뜻이다. 서버용 광통신 제품의 수입 금지가 미국의 AI 경쟁력 제고와 중국의 해킹 방지를 위한데, 트래픽이 서버에서 소비자 단말로 이어지는 것을 고려하면 향후 AI RAN 관련 부품도 중국산은 금지될 수 밖에 없다. 그간 국내 무선장비업체에서도 중국산 부품 제재를 통한 반사 수혜에 대해 반신반의하는 입장이 있었다면, 이번 제재를 통해 불확실성이 사실상 소멸되고 수출 판로가 더욱 넓어진 셈이다.

#### 재료가 살아있으니 주가는 반등할 수 밖에 없습니다

이번 제재 발표 이후 미국과 국내 광통신주 주가는 일제히 급등했다. 광통신주가 이제는 실적으로 입증해야 하는 현재의 주식이라지만 아직까지 시장에선 중국산 광통신 장비 퇴출을 확실히 노출된 재료가 아니라 불확실한 재료로서 간주하고 있었던 탓이다. 이렇게 보면 아직 재료가 노출되지 않은 무선통신장비주는 하반기 이후 반등할 수 밖에 없다. 시장 참여자들의 입장에서는 경매 흥행 여부, 통신사 CAPEX 확대, 중국산 벤더 퇴출, 최종적으로는 국내 무선장비업체 수주와 흑자전환 가능성이 불확실해보일 테니 각각의 재료가 실현될 때마다 주가는 급등할 것이기 때문이다. 하지만 피지컬 AI를 둘러싼 미중 기술 경쟁을 보면 국내 무선장비업체에 기회는 그간 어느 때보다 많아 보인다. 펀더멘탈 외적 요인으로 주가 하락한 지금 무선장비주 매수를 추천한다.



Analyst 김용식 pro11@hanafn.com  
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com



# 지역별 차등 요금(인하)제

유틸리티 Weekly | 2026.08.07

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 박시현 boxyhyun@hanafn.com

## 주간 리뷰 및 관심종목

### 주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 2.7% 하회했다. 5일 종가 기준 WTI 76.8달러/배럴(WoW -10.8%), 미국 천연가스 2.7달러/mmbtu(-1.8%), 아시아 LNG 현물 20.9달러/mmbtu(-2.4%), 호주산 유연탄 128.8달러/톤(-1.1%), 원/달러 환율 1,421.5원(-1.5%)을 기록했다. 미국-이란 협상 기대감으로 유가가 급락했다. 이란 정부는 협상을 진행하고 있지 않다는 입장을 고수하고 있어 불확실성이 남아있는 상황이다. 아시아 LNG 현물 가격은 여름철 종료 이후 물량 확보 경쟁 우려를 감안하여 높은 가격이 지속되고 있으나 10월물부터는 유가 하락을 반영하여 가격이 하향 조정되는 모습이다.
- 8월 LNG 연료비단가는 155.09원/kWh으로 전월대비 9.3% 상승했다. 이에 8월 들어 일별 SMP는 150원/kWh을 상회하는 중이다. 여름철 성수기에는 SMP와 LNG 연료비단가의 격차가 거의 없기 때문에 월간 SMP 또한 150원대를 형성될 것으로 보인다. 9월까지의 연료비단가의 추가 상승이 나타날 전망이다. 원/달러 환율이 최근 급격히 하락한 점을 감안하면 가파른 강세 흐름이 일부 완화될 것으로 예상된다. SMP 상승으로 3분기에는 발전사업자들의 수익성이 극대화될 것으로 보인다. 한편 과거에 정부가 제시했던 한국전력의 BEP 수준이 SMP 146원/kWh인 점을 감안하면 해당 레벨을 상회하고 있는 현 시점에서 정부의 SMP 규제가 불시에 나타날 수 있다는 점을 경계할 필요가 있다.
- 7~8월 폭염으로 전력수요 증가가 예상된다. 산업용 수요 둔화를 감안할 때 전체적인 전력판매량 추이는 감소가 나타날 수 있으나 주택용 수요가 변수로 작용할 전망이다. 다만 판매금액의 경우 주택용 요금 한시적 할인이 적용되기 때문에 전년 대비 큰 폭의 증가는 기대하기 어렵다. 요금할인이 사라지는 9월 전력판매실적이 관건이다. 2025년에는 7월에 수요가 급증한 반면 8~9월 수요는 안정적이었기 때문에 더위가 9월에도 지속될 경우 한국전력 3분기 실적에 대한 눈높이가 상향될 것으로 보인다.
- 언론보도에 따르면 기후부는 지역별 전기요금제 관련하여 8월 셋째 주에 공청회를 열고 하반기 중에 확정될 전망이다. 송전선로 이용 비용, 전력 자립도, 국가균형발전 등 3가지 변수를 바탕으로 전국을 4개 등급으로 구분하는 방안이 언급되었다. 소매요금 가운데 산업용에 국한된 조정일 수 있으며 대체로 인하하는 방향이 예상된다. 아직은 AI DC로 인한 도매요금 급등 및 소매요금 전가가 현실화되지 않았기 때문에 AI DC 전용 요금제가 출시될 경우 대용량 사업자라는 명분 하에 요금 인하로 귀결될 것으로 전망된다. 과거 연료전지 정책이 우호적으로 펼쳐졌던 2019년 당시 연료전지 전용 가스요금제가 신설되면서 기존 열병합용 요금 대비 6.5% 가량 인하된 사례를 참조할 필요가 있다. 현재 데이터센터는 일반용 전기요금을 사용하는데 만약 신설 요금제가 기존 일반용 대비 인하폭이 클 경우 재생에너지 PPA 계약단가가 하락하면서 경제성 이슈로 PPA 수요가 일부 위축될 가능성이 존재한다.
- LNG 발전의 경우 지난 AI DC 특별법에서 직접 PPA 특례 조항이 최종적으로 제외되었지만 분위기가 바뀔 여지가 확인된다. 산업 공정에 필요한 열 공급 목적으로 하는 집단에너지의 경우 PPA를 허용하는 등 우회로가 열릴 수 있는 상황이다. 해당 내용들을 포함하여 12차 전기본은 초안이 9월부터 시작되는 정기국회 기간에 공개될 예정이며 구체적인 내용은 10월 전까지 확인 가능할 것으로 기대된다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 6일 종가 기준 25,650원으로 전주대비 1.2% 하락, YTD 146.6% 상승했다.

### 종목 코멘트

- 한국전력: 8월 SMP 150원대 상회 확인. 유가와 환율 하락 안정화는 단기 실적 우려를 극복할 수 있는 요소
- SK이터닉스: 99MW 규모 의성황학산 옥상풍력 상업운전 개시. 인도 기준이기 때문에 3분기 대규모 매출로 반영될 것

2026년 8월 7일 | Global Equity

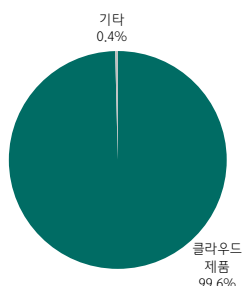
## 중국

TP(컨센서스) 1,693.25 CNY  
CP(8.5) 1,136.90 CNY

## Key Data

|                           |                   |
|---------------------------|-------------------|
| 국가                        | 중국                |
| 상장거래소                     | Shanghai          |
| 산업 분류                     | 정보기술              |
| 주요 영업                     | 반도체 & 반도체 장비      |
| 홈페이지                      | www.cambricon.com |
| 시가총액(십억CNY)               | 719.8             |
| 시가총액(조원)                  | 151.4             |
| 52주최고/최저(CNY)             | 1620/449.664      |
| 주요주주 지분율(%)               |                   |
| Chen Tianshi              | 28.35             |
| BJ ZHONGKE SUANYUAN ASSET | 15.57             |
| 주가상승률                     | 1M 6M 12M         |
| 절대                        | (16.0) 60.1 144.0 |
| 상대                        | (11.9) 64.9 137.2 |

## 매출구성



## Financial Data

(백만 CNY)

| 투자지표        | 2024   | 2025    | 2026F  | 2027F  |
|-------------|--------|---------|--------|--------|
| 매출          | 1,174  | 6,497   | 18,174 | 33,502 |
| 영업이익        | (498)  | 2,063   | 6,005  | 12,272 |
| 순이익         | (452)  | 2,059   | 5,798  | 11,264 |
| EPS(CNY)    | (0.7)  | 3.3     | 10.2   | 20.3   |
| EPS(YoY, %) | (47.3) | (552.3) | 208.1  | 99.2   |
| ROE(%)      | (8.2)  | 23.9    | 38.1   | 48.4   |
| PER(배)      | -      | 275.0   | 112.4  | 56.4   |
| PBR(배)      | 50.5   | 48.3    | 37.2   | 22.4   |
| 배당률(%)      | 0.0    | 0.1     | 0.2    | 0.3    |

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 백승혜 sh.baek@hanafn.com  
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

## 캠브리콘(688256.CH)

## 올해 실적 최대 변수는 공급망/메모리로 인한 출하 지연

## 하반기 MLU580/690 대량 양산으로 매출액 급증 기대

화웨이와 더불어 중국의 2대 AI 반도체 공급업체로 자리매김한 캠브리콘의 2Q26 매출은 30 억위안(YoY +70%/QoQ +4%), EPS는 2.1위안(YoY +90%/QoQ +30%)가 예상된다. 중국 내 AI 가속기 수요가 급증함에 따라 캠브리콘의 분기 매출 규모는 2025년 10억위안대, 2026년 상반기 20~30억위안대로 확대될 전망이며, 2026년 하반기에는 기존 최상위 제품인 MLU580의 현지 공급망 대량 양산 돌입과 차세대 제품 MLU690의 출시로 분기 매출 규모가 70억위안 이상대로 급증할 전망이다. 올해 캠브리콘 실적의 변수가 될 수 있는 부분은 1)현지 공급망의 양산 안정화 여부, 2)메모리 수급 제약 등으로 판단된다. 현재 주력 제품 라인인 MLU500 계열의 590 제품은 TSMC가 기존 계약 물량 생산 마무리 단계로 추정되고, 현지 생산 중인 580 제품은 SMIC가 하반기 대량 양산을 준비 중이나, 현재 MLU580/590 출하가 모두 예상보다 느리게 진행 중인 것으로 파악되어 올해 확보한 대규모 수주의 매출 전환 속도가 시장의 기대보다 더딜 가능성이 있다.

## 중국 AI 반도체 경쟁은 개별 칩 성능에서 시스템 단위로 이동

중국의 AI 가속기 시장 경쟁은 개별 칩 성능에서 시스템 단위 성능으로 이동하고 있으며, 강력한 시스템 설계, 전력 인프라, 정책 지원 등을 기반으로 중국 AI 칩 국산화율을 높이는 데 지속적으로 기여할 전망이다. 지난 7월 개최된 2026 세계인공지능대회에서 대부분의 중국 AI 칩 기업들은 128개 이상의 AI 가속기를 연결한 대규모 AI 컴퓨팅 솔루션을 공개했고, 중국 AI 반도체는 개별 칩 기준으로 미국보다 약 2세대 뒤쳐져 있지만 멀티다이 설계, 첨단 패키징, 랙 스케일 시스템 아키텍처, 광 네트워킹, SW/HW 공동 최적화를 통해 실질적인 성능 격차를 좁히고 있다. AI 수요가 추론과 가동을 중심으로 전환되고 있기 때문에 최고 성능의 칩보다 비용 효율성, 제품 접근성이 좋은 AI 칩 공급업체가 중국 CSP 등 주요 고객사들로부터 선택을 받고 있다. 중국의 AI 반도체는 현재 수입 가능한 엔비디아 제품(H200/H20)보다 총소유비용(TCO)이 30~50% 수준으로 상당히 낮지만 추론 워크로드에서 대체로 유사한 수준의 토큰당 비용을 달성할 수 있는 것으로 추정되고 있다. 중국의 AI 칩 국산화율은 2025년 약 41%에서 2030년 70~80% 수준으로 빠르게 상승할 것으로 전망된다.

## 하반기에도 캠브리콘은 중국 AI 칩 팹리스 중 최 선호 기업

올해 주력 제품 출하 지연과 공급망 불확실성이 캠브리콘의 실적 변수가 될 수 있고, 하반기 경쟁사들과 신제품 출시 경쟁이 심화될 가능성이 높다. 다만, 캠브리콘이 중국 CSP와 국유기관 대상으로 AI 칩을 공급하며 축적해온 레퍼런스가 제품 신뢰도와 고객 인증 측면에서 진입장벽으로 작용해 향후 신규 고객 확보와 대형 수주에 유리하게 작용할 전망이다.

2026년 8월 6일 | Global Equity

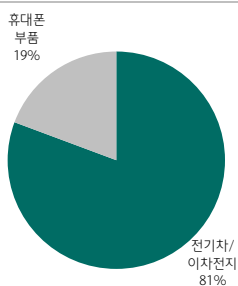
## 중국

TP(컨센서스) 125.55 HKD  
CP(8.5) 93.80 HKD

## Key Data

|               |                 |
|---------------|-----------------|
| 국가            | 중국              |
| 상장거래소         | 홍콩거래소           |
| 산업 분류         | 자유소비재           |
| 주요 영업         | 자동차             |
| 홈페이지          | www.byd.com     |
| 시가총액(십억 HKD)  | 919.1           |
| 시가총액(조원)      | 167.1           |
| 52주최고/최저(HKD) | 120.8/71.4      |
| 주요주주 지분율(%)   |                 |
| Chuan-Fu Wang | 16.99           |
| Xiang-Yang Lu | 7.90            |
| 주가상승률         | 1M 6M 12M       |
| 절대            | 11.1 3.8 (16.6) |
| 상대            | 0.4 7.5 (20.5)  |

## 매출구성



## Financial Data

(백만 CNY)

| 투자지표        | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F     |
|-------------|---------|---------|---------|-----------|
| 매출          | 777,102 | 803,965 | 911,633 | 1,002,381 |
| 영업이익        | 49,411  | 36,679  | 45,286  | 58,397    |
| 순이익         | 40,254  | 32,619  | 39,569  | 50,629    |
| EPS(CNY)    | 4.6     | 3.6     | 4.4     | 5.6       |
| EPS(YoY, %) | 34.1    | (22.4)  | 22.4    | 27.4      |
| ROE(%)      | 26.0    | 16.2    | 15.1    | 17.0      |
| PER(배)      | 54.3    | 23.9    | 18.4    | 14.5      |
| PBR(배)      | 4.3     | 3.4     | 2.6     | 2.3       |
| 배당률(%)      | 1.6     | 0.4     | 1.2     | 1.5       |

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

## BYD(1211.HK)

## 유럽에서 고성장 확인, 2Q26 실적 턴어라운드 기대

## 해외 비중 확대, 성장의 중심은 유럽/남미

2026년 BYD는 견조한 해외 판매가 중국 내수 판매 둔화를 상쇄하고 있다. 경영진은 2026년 해외 판매가 기존 목표인 150만대를 상회할 것으로 전망하고 있으며, 브라질을 비롯한 주요 해외 시장에서 점유율 1위 달성을 목표로 하고 있다. BYD의 해외 판매량 비중은 2025년 23%에서 2026년 7월 누적 기준 44%까지 확대되었다. 과거 아시아 중심이었던 해외 판매는 유럽과 남미를 중심으로 확대되고 있으며, 특히 유럽은 BYD의 핵심 성장 시장으로 부상하고 있다. BYD 해외 판매량 중 유럽 비중은 2025년 31%에서 올해 35%까지 확대되었고 남미 비중 역시 24%까지 확대되었다.

## 유럽 상반기 판매량 테슬라 추월

중국 브랜드의 유럽 전기차 시장 점유율은 2025년 약 11%에서 2026년 1~5월 약 17%로 크게 상승했고, 이 중 BYD의 점유율은 약 7%로 추정되고 있다. SNE에 따르면, BYD의 6월 유럽 판매량은 3.9만대로 YoY +60% 증가했고, 상반기 누적 판매는 18.5만대로 Tesla(17.2만대)를 넘어섰다. 남미 시장에서도 성장세가 뚜렷하다. BYD의 7월 브라질 판매량은 2.3만대로 전년 동기(9,680대)를 두 배 이상 상회했으며, 브라질 전체 신차 시장 점유율은 9.1%로 4위를 기록했다. BYD는 브라질 연간 판매 목표를 20만대로 제시했으며, 이를 위해 카마사리 공장에 총 55억 헤알을 투자했다. 올해부터 약 15만대 규모의 생산체제를 구축할 계획이며, 기존 CKD 중심의 반조립 방식에서 완전 현지 생산 체제로 전환을 추진하고 있다.

## 2Q26 실적 턴어라운드 기대, PHEV 관세가 주가 변수

2Q26 매출/순이익은 각각 YoY +8%/+30% 증가하며 지난 3개 분기 동안 이어졌던 역성장에서 벗어나 플러스 성장으로 전환할 것으로 전망된다. 지난 1년간 채널 재고 정상화와 제품 믹스 개선을 추진한 데다, 중국 정부의 반내권 정책 기조가 가격 경쟁 완화에 우호적인 환경을 조성하면서 수익성이 점진적으로 회복되고 있기 때문이다. 실적 턴어라운드와 해외 판매 확대가 주가 하방을 지지하겠지만, 단기적으로는 EU의 중국산 PHEV 추가 관세가 핵심 변수다. 관세가 현실화될 경우 BYD는 유럽 시장 내 가격 경쟁력과 점유율 유지를 위해 관세 부담의 일부를 자체 흡수할 가능성이 높아 단기적으로는 해외 수익성에 부담 요인으로 작용할 수 있다. 다만, 해외 판매 차량의 수익성은 여전히 중국 내수보다 높은 수준으로 추정되는 만큼 일정 수준의 마진 방어는 가능할 것으로 판단된다. 중장기적으로는 4Q26 가동 예정인 헝가리 공장을 중심으로 현지 생산 비중을 확대하며 유럽 시장 내 경쟁력을 유지할 것으로 전망된다.

# 단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



| 종목                     | 편입일 | 기준가       | 전일종가      | 수익률     | 투자 포인트                                                                                                                                                      |
|------------------------|-----|-----------|-----------|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 삼성전자<br>(005930.KS)    | 8/3 | 262,500   | 230,500   | -12.19% | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려</li> <li>DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적</li> </ul>       |
| SK하이닉스<br>(000660.KS)  | 8/3 | 1,718,000 | 1,495,000 | -12.98% | <ul style="list-style-type: none"> <li>HBM4 본격 출하와 서버용 DRAM·고성능 eSSD 수요 확대에 실적 성장세 지속 전망</li> <li>일반 메모리 매출의 최소 30%를 장기 공급계약으로 확보해 중장기 이익 가시성 상승</li> </ul> |
| 현대차<br>(005380.KS)     | 8/3 | 388,000   | 400,000   | 3.09%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>HEV 비중 사상 최대 수준까지 확대되며 제품 믹스 개선 지속</li> <li>단순 자동차 제조업을 넘어 모빌리티·AI 프리미엄 구간 진입</li> </ul>                             |
| 삼성전기<br>(009150.KS)    | 8/3 | 1,142,000 | 1,229,000 | 7.62%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적</li> <li>AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망</li> </ul>             |
| 한국금융지주<br>(071050.KS)  | 8/3 | 206,500   | 204,000   | -1.21%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>중시 거래대금 증가와 IB-트레이딩 부문 호조로 높은 이익 체력, ROE 개선세 지속 전망</li> <li>발행여유 운용 경쟁력과 IMA 사업 확대를 기반으로 조달 규모 개선 기대</li> </ul>      |
| BNK금융지주<br>(138930.KS) | 8/3 | 15,170    | 14,920    | -1.65%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>3분기 대손비용 2천억원 이하로의 감소 여부가 중요 체크포인트</li> <li>추가 자사주 매입·소각으로 2026년 총주주환원율이 46%까지 상승할 전망</li> </ul>                     |
| C제일제당<br>(097950.KS)   | 8/3 | 191,400   | 203,000   | 6.06%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>바이오 부문의 판가 회복과 원가 부담 완화로 하반기 수익성 개선이 본격화될 전망</li> <li>미주 중심의 글로벌 식품 성장과 비주력 사업 재편을 통한 재무구조 개선 기대</li> </ul>          |
| 풍산<br>(103140.KS)      | 8/3 | 71,200    | 83,800    | 17.70%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>전기동 가격 강세에 따른 메탈 이익과 해외 신동 자회사 수익성 개선 기대</li> <li>2분기 이연된 방산 매출의 3분기 인식으로 실적 반등 예상</li> </ul>                        |
| 두산퓨얼셀<br>(336260.KS)   | 8/3 | 24,550    | 33,000    | 34.42%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>하반기 주기기 매출 회복과 독일향 공급계약 생산 본격화로 외형 성장 기대</li> <li>CHPS 낙찰 물량의 순차적 계약과 미국 데이터센터향 PAFC·셀스택 판매 확대 기대</li> </ul>         |
| 제닉<br>(123330.KQ)      | 8/3 | 24,500    | 28,700    | 17.14%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>하이드로겔 마스크 수요 확대와 유통사·브랜드의 신제품 출시 증가로 고성장세 지속</li> <li>높은 기술 진입장벽 대비 밸류에이션 매력도 부각</li> </ul>                          |

## 단기 투자유망종목 수익률

| 주간(This Week) |          | 누적(YTD) |          |
|---------------|----------|---------|----------|
| 수익률           | BM대비 수익률 | 수익률     | BM대비 수익률 |
| +5.70%        | +10.01%p | +68.29% | +15.66%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<br>(005930.KS)    | 8/3  | 262,500   | 230,500   | -12.19% | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려</li> <li>DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적</li> </ul>         |
| SK하이닉스<br>(000660.KS)  | 8/3  | 1,718,000 | 1,495,000 | -12.98% | <ul style="list-style-type: none"> <li>HBM4 본격 출하와 서버용 DRAM·고성능 eSSD 수요 확대로 실적 성장세 지속 전망</li> <li>일반 메모리 매출의 최소 30%를 장기 공급계약으로 확보해 중장기 이익 가시성 상승</li> </ul>   |
| 삼성전기<br>(009150.KS)    | 8/3  | 1,142,000 | 1,229,000 | 7.62%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적</li> <li>AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망</li> </ul>               |
| 아모레퍼시픽<br>(090430.KS)  | 8/3  | 130,000   | 137,800   | 6.00%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>북미·유럽과 코스알엑스의 고성장으로 글로벌 실적 개선세 본격화</li> <li>지역·채널 다각화 성과를 기반으로 글로벌 멀티브랜드 기업으로의 밸류에이션 재평가 기대</li> </ul>                 |
| 키움증권<br>(039490.KS)    | 8/3  | 293,500   | 290,500   | -1.02%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>브로커리지와 ETF LP·PI 트레이딩 호조로 2분기 순이익이 컨센서스를 크게 상회</li> <li>해외주식 시장점유율 확대 가능성과 PBR 0.8배·배당수익률 7.7%의 밸류에이션 매력 부각</li> </ul> |
| 종산<br>(103140.KS)      | 8/3  | 71,200    | 83,800    | 17.70%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>전기동 가격 강세에 따른 메탈 이익과 해외 신동 자회사 수익성 개선 기대</li> <li>2분기 이연된 방산 매출의 3분기 인식으로 실적 반등 예상</li> </ul>                          |
| NAVER<br>(035420.KS)   | 7/27 | 207,500   | 226,000   | 8.92%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 탭 광고 수익화와 커머스 연계 강화로 하반기 실적 성장 기대</li> <li>두나무 합병 및 네오클라우드 수주 구체화가 추가 재평가의 핵심 동력</li> </ul>                         |
| SK이노베이션<br>(096770.KS) | 7/20 | 121,400   | 108,600   | -10.54% | <ul style="list-style-type: none"> <li>윤활기유 호조와 SK온 적자 축소에 힘입어 2분기 영업이익 컨센서스 상회 전망</li> <li>정제마진 강세와 그룹3 윤활기유 공급 부족으로 2026년 사상 최대 영업이익 기대</li> </ul>          |
| KB금융<br>(105560.KS)    | 7/13 | 184,400   | 171,500   | -7.00%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>2분기 추정 순익 1.97조원으로 2조원에 육박해 지주사 설립 이후 분기 최대 순익 예상</li> <li>홍콩 ELS 과징금 이슈 해소로 주주환원 확대 및 밸류에이션 매력 부각</li> </ul>          |
| 삼양식품<br>(003230.KS)    | 7/1  | 1,119,000 | 1,233,000 | 10.19%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상승으로 실적 성장 기대</li> <li>중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각</li> </ul>     |

## 중장기 투자유망종목 수익률

| 분기(3Q)  |          | 누적(YTD) |          |
|---------|----------|---------|----------|
| 수익률     | BM대비 수익률 | 수익률     | BM대비 수익률 |
| -20.81% | +4.26%p  | +36.41% | -16.25%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  | 15,650 | -3.4%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>현재 핵심 편입 종목은 엔비디아, 구글, 마이크로소프트이며, AI 산업 트렌드 변화에 맞춰 새롭게 부상하는 AI 기업들을 포트폴리오에 반영할 수 있는 구조</li> </ul>                             |
| WON 초대형IB &금융지주 (0154F0)      | 2026.02.24 | 15,160  | 12,265 | -19.1% | <ul style="list-style-type: none"> <li>국내 자본시장 활성화 정책 및 밸류업 프로그램의 직접적인 수혜가 기대되는 대형 증권사와 주요 금융지주 등 핵심 금융주에 집중 투자하는 패시브 ETF</li> <li>초대형 IB의 구조적 성장성과 금융지주의 안정적인 배당 매력을 동시에 추구. 미래에셋증권, 한국금융지주, KB금융, 신한지주 등 국내 금융 섹터를 대표하는 우량 종목들로 구성</li> </ul>                                                      |
| KODEX AI반도체 TOP2플러스 (395160)  | 2026.02.27 | 29,560  | 34,920 | 18.1%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자</li> <li>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</li> </ul>                                          |
| PLUS 글로벌 HBM반도체 (442580)      | 2026.07.16 | 106,895 | 92,365 | -13.6% | <ul style="list-style-type: none"> <li>HBM(고대역폭메모리) 밸류체인인 핵심 제조사와 장비·부품·소재 기업을 시가총액 가중방식으로 편입하는 HBM 집중 테마 ETF</li> <li>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</li> </ul>                                                            |
| ACE 고배당주Plus 커버드콜액티브 (0199C0) | 2026.07.16 | 9,980   | 9,195  | -7.9%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>고배당주 80%에 삼성전자와 SK하이닉스를 각각 10% 비중으로 편입하여 고배당주 포트폴리오로 시장의 흐름을 추종할 수 있는 커버드콜 액티브 ETF</li> <li>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</li> </ul> |
| TIME 글로벌우주테크 &방산액티브 (478150)  | 2026.07.16 | 21,300  | 21,690 | 1.8%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>우주 산업의 성장과 방산기업들의 안정적인 실적 모멘텀을 동시에 누릴 수 있는 액티브 ETF로 시장 상황에 맞게 편입 종목과 비중을 유연하게 조정</li> <li>SpaceX 상장 이후 본격화되는 우주 산업 투자 사이클과 글로벌 주요국들의 국방비 증액 추세에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대</li> </ul>                                                                               |
| TIGER 글로벌 AI사이버보안 (418670)    | 2026.07.16 | 18,430  | 17,735 | -3.8%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>글로벌 기업 중 사이버보안 연관 산업에서 매출이 50% 이상 발생하는 기업을 시가총액 가중방식으로 편입하는 패시브 ETF</li> <li>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</li> </ul>                                                                            |
| KODEX 미국 AI전력핵심인프라 (487230)   | 2026.07.16 | 23,200  | 21,055 | -9.2%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 성장 과정 속에서 전력 인프라라는 병목 현상이 발생하고 있는 핵심 분야로 관련 기업들은 공급자 우위 구조 속에서 수익성이 개선되는 흐름</li> <li>주요 빅테크의 파트너로 선정되고 있는 미국 전력 생산·송배전·데이터센터 핵심 10개 종목에 집중 투자</li> </ul>                                                                                                   |

주1: 기준가는 편입일 당일의 종가

주2: 전일종가는 한국 시간으로 전영업일 15시 30분 기준

## Global ETF

| 종목                     | 편입일        | 기준가    | 전일종가   | 수익률    | 투자 포인트                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------|------------|--------|--------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| CHAT<br>(생성형 AI 및 기술)  | 2026.07.16 | 83.73  | 89.11  | 6.4%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 생성형 AI 관련 기술을 통해 매출을 창출하고 있는 글로벌 기업들에 집중 투자하는 ETF로 AI 밸류체인 내 실질적인 성장 모멘텀을 누릴 것으로 기대</li> <li>• 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</li> </ul>          |
| KBWB<br>(미국 은행)        | 2026.07.16 | 98.37  | 98.67  | 0.3%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• IPO와 M&amp;A 시장 회복, AI 인프라 자금조달 확대에 따른 수혜를 기대할 수 있는 미국 대형은행들에 집중 투자하는 ETF</li> <li>• 미국 금융 섹터는 트럼프 행정부의 금융 규제 완화 기조 속 주주환원 기대감이 높아지는 가운데 대형은행을 중심으로 실적 성장 국면이 전개될 전망</li> </ul>                                                           |
| CBR<br>(사이버 보안)        | 2026.07.16 | 91.89  | 97.57  | 6.2%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 사이버보안 기업으로 분류되는 글로벌 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입하는 대표적인 사이버보안 테마 ETF</li> <li>• 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</li> </ul>                                                      |
| SPHQ<br>(미국 대형 퀄리티 주식) | 2026.03.23 | 75.80  | 86.65  | 14.3%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&amp;P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자</li> <li>• 매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구</li> </ul>                                          |
| SMH<br>(글로벌 반도체)       | 2025.11.24 | 339.12 | 569.70 | 68.0%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입</li> <li>• 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</li> </ul> |
| DRAM<br>(글로벌 메모리 반도체)  | 2026.06.22 | 80.72  | 53.74  | -33.4% | <ul style="list-style-type: none"> <li>• AI 혁명 및 대규모 데이터 처리에 필수적인 컴퓨터 메모리 및 스토리지 밸류체인 관련 글로벌 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입한 순수 메모리 테마 ETF</li> <li>• 광범위한 반도체 지수를 추종하는 기존 ETF와 달리, HBM(고대역폭메모리) 및 차세대 DRAM 시장을 선도하는 핵심 제조사에만 집중 투자하여 차별화된 고성장 모멘텀 수혜 기대</li> </ul>                           |
| GRID<br>(전력망 및 스마트그리드) | 2026.07.16 | 177.67 | 186.65 | 5.1%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 스마트그리드 및 전력 인프라 관련 매출 비중이 높은 글로벌 전력기기 기업들을 포괄적으로 편입하는 전력 인프라 테마 ETF</li> <li>• 미국의 노후화된 전력망 교체 사이클과 데이터센터 전력 수요 급증이 맞물리며 전력 인프라 기업들의 중장기적인 실적 성장 모멘텀 지속될 것으로 기대</li> </ul>                                                                |
| XBI<br>(바이오테크)         | 2026.07.16 | 152.00 | 153.01 | 0.7%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 미국 바이오테크 종목 약 150개를 동일가중 방식으로 편입하는 분산형 ETF로 중소형 종목들의 임상 및 M&amp;A 이벤트 수혜를 누릴 수 있는 구조</li> <li>• 글로벌 빅파마들이 특허 만료를 앞두고 파이프라인 확보를 위해 M&amp;A를 비롯한 투자에 적극 나서면서 바이오 업종 전반의 투자 심리 개선 기대</li> </ul>                                              |

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  |
|                                                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>일본 7월 제조업 PMI (54.5, 이전치 54.7)</li> <li>한국 7월 제조업 PMI (53.1, 이전치 52.1)</li> <li>중국 7월 레이팅독 제조업 PMI (50.9, 이전치 51.7)</li> <li>유로존 7월 제조업 PMI (51.9, 이전치 52.0)</li> <li>미국 7월 제조업 PMI (53.9, 이전치 53.8)</li> <li>미국 7월 ISM 제조업지수 (55.6, 이전치 73.0)</li> <li>미국 7월 건설지출 (-0.1%, 이전치 0.1%)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>한국 7월 CPI (2.8%, 이전치 3.2%)</li> <li>한국 7월 근원 CPI (2.6%, 이전치 2.5%)</li> <li>미국 6월 내구재 주문 (0.5%, 이전치 -4.5%)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>일본 7월 서비스업 PMI (51.2, 이전치 51.9)</li> <li>중국 7월 레이팅독 서비스업 PMI (50.4, 이전치 54.1)</li> <li>유로존 7월 서비스업 PMI (51.7, 이전치 51.6)</li> <li>유로존 6월 PPI (4.6%, 이전치 5.9%)</li> <li>미국 7월 서비스업 PMI (54.6, 이전치 53.6)</li> <li>미국 7월 ISM 서비스지수 (54.1, 이전치 54.0)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>독일 6월 공장수주 (3.1%, 이전치 1.9%)</li> <li>유로존 6월 소매판매 (E 0.1%, 이전치 0.2%)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>일본 6월 선행지수 (E 116.5, 이전치 116.8)</li> <li>일본 6월 동행지수 (E 118.1, 이전치 118.5)</li> <li>미국 7월 비농업고용지수 (E 80k, 이전치 57k)</li> <li>미국 7월 실업률 (E 4.2%, 이전치 4.2%)</li> </ul>                                         |      |
| 8.9                                                                                                                  | 8.10                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 8.11                                                                                                                                                        | 8.12                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 8.13                                                                                                                  | 8.14                                                                                                                                                                                                                                             | 8.15 |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>중국 7월 PPI (E 3.8%, 이전치 4.1%)</li> <li>중국 7월 CPI (E 0.8%, 이전치 1.0%)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>유로존 8월 섹터스 투자자기대지수 (E --, 이전치 -3.1)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>미국 7월 NFB 소기업 낙관지수 (E --, 이전치 97.4)</li> <li>미국 7월 기존주택매매 (E --, 이전치 -2.4%)</li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>한국 7월 실업률 (E --, 이전치 2.7%)</li> <li>일본 7월 공작기계수주 (E --, 이전치 52.7%)</li> <li>미국 7월 CPI (E --, 이전치 3.5%)</li> <li>미국 7월 근원 CPI (E --, 이전치 2.6%)</li> </ul>                                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>일본 7월 PPI (E --, 이전치 7.1%)</li> <li>미국 7월 PPI (E --, 이전치 5.5%)</li> </ul>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>한국 7월 수출물가지수 (E --, 이전치 48.9%)</li> <li>한국 7월 수입물가지수 (E --, 이전치 20.6%)</li> <li>유로존 2분기 GDP (E --, 이전치 0.4%)</li> <li>미국 7월 소매판매 (E --, 이전치 0.2%)</li> <li>미국 8월 미시건대 소비자심리지수 (E --, 이전치 54.4)</li> </ul> |      |

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.