



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.8.10

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

1,416.1원 (-7.7원)

KOSPI

6,258.77 (-37.61, -0.60%)

KOSDAQ

798.81(-2.86, -0.36%)

국고채 10년 금리

4.208(+0.013%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Special Report

Hana 미국주식 Monthly 미국주식 Buy The Dip & 높아진 눈높이 [강재구, 김재임, 김시현]

Global Asset Strategy

화수분전략 반도체와 비반도체: 차별화 전략 [이재만]
김경환의 China Weekly 중국 테크주는 KOSPI를 벗어날 수 있을까? [김경환]
중국 테마 전략 Unitree 상장, A주 휴머노이드 테마 완성체로 변신 [김성은, 김경환]

기업분석

GS리테일 좋을 때 모이면 더 좋아지는 친구들 [박종대]
코스맥스엔비티 K웹니스 열풍 최대 수혜 [박종대]
원익머트리얼즈 두벌두벌 [김록호]
금호석유화학 실적 변동성 크지만 사이클은 회복 국면 [윤재성]
코오롱인더 하반기 mPPO와 CPI 필름이 온다 [윤재성]
씨에스원드 공급 축소로 인한 경쟁력 강화 국면 [유재선]
한국가스공사 빠르게 나타난 자원개발 실적 개선 [유재선]
한전기술 매출이 잠시 줄었을 뿐 [유재선]
롯데웰푸드 2Q26 Re: 국내 체질 개선 및 해외 고성장으로 호실적 [심은주]
와이즈엔터테인먼트 하반기 빅뱅 20주년 및 신인 남자 데뷔 [이기훈]
파라다이스 실적 부진과 세율 인상 우려까지 다 반영된 주가 [이기훈]
NAVER B2C와 B2B 모두 잡는다 [이준호]
한화에어로스페이스 NDR 후가: 상반기보다 하반기, 3분기보다 4분기가 더 기대된다 [채운샘]

산업분석

에너지 OSP의 구조적 약세는 정유업 가치 재평가 요인 [윤재성]
Weekly
은행 일부 우려 요인에도 순환매 장세에서 소외될 가능성은 낮음 [최정욱]
유통/화장품 기대가 확신으로 바뀌는 순간 [박종대]
반도체 분명한 단기 과락. 이성적 판단이 필요 [김록호]
철강금속 전기동 가격 사상 최고치 경신, 추가 상승 가능 전망 [박성봉]
에너지/화학 Section 232, 반도체까지 엮인 Upstream 구축이 핵심 [윤재성]
음식료/담배 업종 주가 반등+ 중소형주 2Q26 Re+ 7월 수출 Re [심은주]
이차전지 Bloom과 Fluence의 명암 [김현수]
디지털자산 9월 클래리티 법안이 온다. 반등 사이클 기대 [이준호]

글로벌리서치

선진국 포트폴리오 데이터덕, 보수적인 가이던스로 추가하락, AI 수혜 스토리는 변화 없음 [김재임, 김시현]
중국 포트폴리오 전략산업 공급망의 탈중국 시도 지속 중인 미국 [백승혜, 송예지]
ABB 데이터센터 투자 확대의 수혜주 [유재선]
미국 태양광 [Section 232 시사점] 명단에 없는게 명단 [김시현]

하나증권

2026년 8월 10일 | Global Asset Research

Equity

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.

화수분전략

반도체와 비반도체: 차별화 전략

코스피 상승(6/22일 VKOSPI 87p)과 하락(7/30일 VKOSPI 86p)의 변동성 고점은 통과했다. 현재 VKOSPI는 76p로 낮아졌고, 코스피 저점(5,594p)도 만들어졌다고 판단한다.

글로벌 금융위기와 코로나19 팬데믹 국면은 글로벌 공통 위기였고, 이를 극복하기 위해 각국 중앙은행은 기준금리 인하를 단행했다. 코로나19 팬데믹 당시에는 빠르고, 대폭적인 기준금리 인하를 통해 기존 주도업종은 1개월만에 주가가 회복됐다. 점진적인 기준금리 인하가 진행됐던 글로벌 금융위기 이후에는 5~6개월만에 주도업종의 주가가 회복됐다.

현재의 경기와 기업 이익 확장을 고려하면, 기준금리 인하라는 정책 공조를 생각할 수는 없다. 그래서 급락했던 코스피 PER과 같은 밸류에이션 회복도 더디고, 급락 이후 자금 유입도 주춤한 상황이다. 다만 고려할 수 있는 부문은 미국은 제조업 중심으로 경기가 확장하고 있고, 이를 기반으로 미국의 경우 위험자산 선호도 역시 개선되고 있다는 점이다.

8/6일 알파벳의 회사채 발행 대비 최종 주문 금액 비율은 4.4배로 최근 부각된 하이퍼스케일러 기업들의 자금 조달 우려를 완화시켰다. 오라클도 최근 2주간 CDS 프리미엄이 하락하며, 같은 기간 동안 주가는 28%나 상승했다.

경기 확장 국면에서는 기업 이익 관련 지표가 주가 차별화에 영향을 준다. 우선 현재와 같이 미국 ISM 제조업지수가 확장 국면에서 상승, 미국 10년물 국채금리가 상승하는 국면(제로금리 국면 제외)에서 S&P500과 코스피 모두 12개월 예상 매출, EPS, ROE, FCF가 상승(YoY)하는 업종의 주가 수익률이 해당 지표들이 하락하는 업종 대비 높았고, 특히 해당 지표들을 기반으로 코스피 내 주가 수익률 차별화가 상대적으로 심했다.

한편 지난주(8월 첫 번째 주) S&P500 내에서는 2027년 매출, EPS, FCF 증가율 전망치 상위 20% 기업들의 주가 수익률 평균은 6.3%로, 하위 20%의 2.3%보다 높았다. 이는 향후 고금리 장기화 가능성과 2027년을 대비하기 위한 포트폴리오 재구성 전략으로 판단한다.

차별화 및 포트폴리오 재구성 전략 아이디어로 첫 번째, 대형 반도체 기업들의 향후 성장성과 수익성이 높다는 것은 이미 알고 있다. 삼성전자(PER 3.8배)와 SK하이닉스(3.5배) PER 반등의 계기로 마이크론 테크놀로지(5.9배)와 같은 '신규' 주주환원정책에 주목할 필요가 있다.

두 번째, 미국 반도체 기업 중 주가 수익률이 높은 코히런트와 인텔은 기저효과 기반으로 2027년 순이익 증가율 전망치가 높고, 마벨 테크놀로지와 브로드컴은 기저효과가 없이도 전망치가 시가총액 1위 기업인 엔비디아(42%)보다 높다. 국내에서도 2027년 순이익 증가율 전망치가 삼성전자(40%)보다 높은 주성엔지니어링, 한미반도체, 이수페타시스와 같은 반도체 기업들에게 관심을 가질 필요가 있다.

세 번째, 7월 말 이후 코스피의 부진에도 불구하고 하락 대비 상승 종목 비율이 지속적으로 상승하고 있다는 점은 비반도체 업종에 대한 관심이 늘어나고 있다는 점을 반영한 변화다. 위에서 언급했던 포트폴리오 재구성 방법 중 하나인 2027년 전망치 기준 이익 팩터 상위 20%에 모두 속한 비반도체 기업들에 대한 비중 확대도 유효한 전략이다(도표 24 참고).



Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com
RA 손일수 ilsoosoon@hanafn.com

김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2026.8.10



중국/신흥국 투자전략 김경환_khstyle11@hanafn.com

중국 분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

중국 테크주는 KOSPI를 벗어날 수 있을까?

- **중국 테크주 7월 이후 디레버리징 충격은 최악을 통과** : 4월 이후 중국 기관 테크주 포지션의 이례적인 급등과 개인 신용 거래 급증은 한국 KOSPI(반도체) 상승세와 연동성이 매우 높았다. 중국 증시는 최근 1년간 3중 불균형(성장/자금/업종) 환경 속에서 테크주(전자/통신/장비) 포지션을 꾸준히 높였고, 4월 이후 한국/미국 반도체 주가 독주와 CXMT 상장 직전 확인한 실적 자신감(반도체 FOMO)이 신용 장세에 불을 붙였다. 이에 7월 한국발 충격과 미국 악재(CapEx/금리/중동)가 투자심리와 밸류에이션을 동시에 붕괴시켰고 양대 테크지수(ChiNext/과창50) 주가 급락과 신용잔고 급감을 피하지 못했다.
- **다만, 중국 증시의 디레버리징 충격은 이미 최악을 통과한 것으로 평가한다.** 7월 이후 지수형 ETF 자금의 순매수 전환을 감안할 때 중국 신용 잔고의 6월 고점 대비 낙폭(-13%)과 신용 매수의 거래 대금 비중 낙폭(14%)이 충분히 보이며, 신용 감소가 4개 업종(전자/통신/컴퓨터/기계)에만 집중되면서 시장 전반의 충격 확산과 후유증도 제한적이다. 무엇보다 중국 증시는 역사적/절대적 관점에서 유통 시가총액 대비 신용 잔고 비율과 주식 담보 비율 등이 낮아 시스템 리스크가 통제되고 있으며, 중국 정부 자금과 당국 개입 의지도 긍정적으로 평가할 수 있다.
- **다만, 중국 테크주 반등의 내부적인 동력 확보는 시간 필요, 핵심 모니터링 대상 주목** : 디레버리징 충격은 최악을 통과하고 있지만, 대내외 악재 해소와 관련해 시장의 공감대 형성은 아직 부족해 보인다. 우리는 중국 테크주의 회복이 '8월 안정(실적)-9월 자체 상승 동력 확보' 경로로 예상하며, 4/4분기까지 대외 민감도(KOSPI/미국CapEx)가 점차 약화되는 가운데 내부적인 상승 동력(수급/편더멘탈/실적/산업/순환매)의 영향력이 점차 확대될 것으로 전망한다. 향후 중국 테크주 중심의 증시 회복 관련 내부 모니터링 대상과 이에 대한 당사의 시각은 다음과 같다.
- **첫째,** 단기 수급 관점에서 ETF 순매수 유지와 120일선 회복 여부가 중요하다. 2024년 '9/24 주식 부양 선언' 이후 중국 정부성 자금 및 기관의 대규모 순매수는 120일선 붕괴(혹은 시장금리 급등) 시점에 지수형 ETF를 통해 반복되고 있다. 이러한 패턴은 7월 신용 충격 구간에도 유효했으며 민간 자금의 저가매수 유입도 촉발하고 있다. 8월 중국 지수형 ETF의 순매수 유지와 신용 거래 유출 진정 여부 및 지수 120일선 탈환이 추세적인 반등 재개의 중요한 바로미터가 될 것이다.
- **둘째,** 거시적인 관점에서 상반기 급격한 초과 유동성 지표의 반등 여부가 관건이다. 상반기 중국 증시의 유동성 관련 선행지표(M1-M2/M1-PPI 스프레드/홍콩M2와 HIBOR금리)는 하락세로 전환되었으며 미국 금리 상승과 함께 중국 테크주 밸류에이션에 부정적으로 작용했다. 우리는 중국내 성장/테크주 중심의 레버리징 방식 변화에 따라 상반기 동반 하락한 중국 대출과 유동성(Credit Impulse)의 주가 설명은 더욱 약화되고, 자본시장에 특화된 M1-M2 스프레드의 반등과 신규계좌 증가세 등을 더 중요한 지표로 평가한다. 우리는 유동성 관련 지표들이 4/4분기 이전 반등할 것으로 예상한다.
- **셋째,** 하반기 테크주 회복을 지지할 수 있는 8월 실적 시즌과 핵심 산업 지표에 대한 확인이 더 중요하다. 하반기 중국 실적 장세는 여전히 AI 산업 사이클 기반의 수출/첨단제조/자본재 관련 업종이 주도할 전망이다. 다만, 반기 실적(8월)의 시장 기대 부합 여부와 별도로 AI 투자 시각의 변화 여부(AI 투자 규모와 가격 상승에서 매출 현실화와 ROIC)도 동시에 고려해야 한다. 우리는 금번 사이클에서 중국 산업 경쟁력과 실적을 증명하고 있는 핵심 지표 여섯가지를 제시하며, 이는 ①중국 전기기계류 수출/수입 비중 추이, ②중국 반도체 및 ICT 품목 수출가격, ③미국 제외 지역과 북미 수출 증가율, ④중국 제조업 PMI 공급/수요 강도와 CoreCPI, ⑤중국 과창판 IPO 속도와 대장주 상장 흥행, ⑥은행권 대출과 장기금리 하락세 변화 여부(중국 테크/내수주 순환매 여부)로 요약되며 8-9월 동향에 따라 하반기 중국 테크주의 추세 복귀 혹은 업종 분산 여부를 결정할 것으로 판단한다. 한편, 3/4분기 중국 테크주에 대한 기본적인 판단은 실적 가시성과 밸류에이션 부담이 낮은 반도체 장비, PCB/광모듈, 홍콩 플랫폼/클라우드, 전력망, 전기장비 등으로 좁혀진 전략을 권고한다.

2026년 8월 10일 | Global Asset Research

China

중국 테마 전략

Unitree 상장, A주 휴머노이드 테마 완성체로 변신

2026년 하반기 A주 휴머노이드 로봇 테마 대형 이벤트 대기

올해 하반기 A주 휴머노이드 로봇 테마는 'Unitree 상장'이라는 대형 이벤트를 앞두고 있다. 고성능 사족보행 로봇으로 시장에 진입한 Unitree는 이후 휴머노이드 로봇으로 사업 영역을 확장하며 지속적인 매출 성장을 이어왔고, 2025년에는 글로벌 휴머노이드 로봇 출하량 1위를 기록했다. 8월 5일 기관 수요예측을 시작으로 8월 10일 일반 공모 청약을 진행할 예정이며, 공모가는 주당 150.8위안으로 상장 후 시가총액은 약 610억 위안에 달할 전망이다. 당초 시장은 400억~420억 위안을 예상했으나 수요예측 과정에서 평가가 상향되었다. Unitree의 상장은 휴머노이드 로봇 산업의 성장성을 부각하는 동시에, A주 관련 기업 간 기술력과 공급망 경쟁력, 고객 확보 여부에 따른 차별화를 본격화하는 촉매가 될 것으로 판단한다.

하드웨어 중심에서, AI 모델/소프트웨어로 사업 영역을 확장하는 전환점

우선 Unitree의 상장은 단순한 자금 조달을 넘어, 하드웨어 중심의 사업 구조에서 AI 모델, 소프트웨어 및 상용화 역량을 강화하는 방향으로 사업 영역을 확장하는 전환점이 될 전망이다. 2026년 이전까지 Embodied AI 산업의 성장은 주로 로봇 본체 제조사들이 주도했으며, 경쟁의 핵심 역시 하드웨어 성능과 엔지니어링 역량에 있었다. 이에 각 기업은 이족보행, 공중제비 등 고난도 동작을 앞다퉈 선보이며 하드웨어 기술력을 과시했다. 그러나 2026년 들어 경쟁의 중심은 모델과 소프트웨어로 빠르게 이동하고 있다. 올해 상반기 Embodied AI 산업에는 약 440억 위안의 자금이 유입됐으며, 이 가운데 절반 이상이 AI 모델 기업에 집중됐다. 반면 로봇 본체 제조사가 확보한 자금은 20%에도 미치지 못했다. 자체적인 두뇌 역량을 확보하지 못한 기업들이 경쟁에서 뒤처지기 시작하면서, 자본과 시장의 관심 역시 소프트웨어 및 상용화 역량을 갖춘 기업으로 빠르게 이동하고 있다. Unitree 역시 이번 IPO를 통해 약 42억 위안을 조달하고, 이 중 20억 위안을 스마트 로봇 모델 R&D에 투입할 계획이다. 이는 로봇 본체 R&D(11.1억 위안)를 처음 넘어서는 규모다. 하드웨어 자체만으로는 더 이상 충분한 진입장벽을 확보하기 어려워지고 있기 때문이다. 이에 따라 향후에는 하드웨어 성능뿐 아니라 AI 모델 역량과 실제 주문/납품, 양산 및 상용화까지 연결할 수 있는 종합적인 사업화 능력이 Unitree의 경쟁력을 좌우할 핵심 요소가 될 것이다.

휴머노이드 밸류체인의 밸류에이션 재평가와 투자 논리 전환 촉진

또한, Unitree의 상장은 A주 휴머노이드 밸류체인의 밸류에이션 재평가와 투자 논리 전환을 촉진하는 계기가 될 것이다. A주 최초의 순수 휴머노이드 로봇 상장사가 등장하면서 그동안 테마와 기술 기대감으로 형성됐던 것과 달리 실제 기업가치와 실적을 기반으로 한 새로운 밸류에이션 기준이 마련될 것이다. 따라서 핵심 부품을 포함한 A주 밸류체인 전반으로 자본 유입과 재평가가 확산될 가능성이 크다. 향후 투자 초점은 단순한 기술력과 테마에서 실제 수주, 출하량, 양산능력 및 수익성 등 상용화 역량으로 이동할 전망이다.

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.



중국 테마 전략 김성은
seongeunk@hanafn.com
중국/신중국 투자전략 김경환
khsyle11@hanafn.com

2026년 08월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 35,000원(상향)
현재주가(8.07) 28,350원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	29,450/16,150
시가총액(십억원)	2,370.3
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	83,607.4
60일 평균 거래량(천주)	229.3
60일 평균 거래대금(십억원)	5.9
외국인지분율(%)	13.48
주요주주 지분율(%)	
CS 외 2인	58.62
국민연금공단	10.02

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	12,430.6	12,788.4
영업이익(십억원)	347.8	373.0
순이익(십억원)	205.3	231.8
EPS(원)	2,426	2,731
BPS(원)	41,576	44,216

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,579.4	11,957.4	12,493.7	12,777.2
영업이익	256.1	292.1	354.4	377.0
세전이익	40.9	89.2	274.0	316.9
순이익	2.5	43.4	202.8	237.7
EPS	25	519	2,425	2,843
증감율	(85.21)	1,976.00	367.24	17.24
PER	660.00	38.73	11.69	9.97
PBR	0.43	0.51	0.69	0.65
EV/EBITDA	3.94	3.75	4.79	5.32
ROE	0.07	1.34	6.03	6.73
BPS	38,589	39,516	41,342	43,585
DPS	500	600	600	600



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

GS리테일 (007070)**좋은 때 모이면 더 좋아지는 친구들****2분기 영업이익 1,090억원(YoY 27%)**

2분기 연결 매출과 영업이익은 전년 동기대비 각각 7%, 27% 증가한 3조 1,751억원과 1,074억원을 기록했다. 시장 기대치(OP 1,013억원)를 넘어서는 양호한 실적이다. 편의점과 슈퍼, 홈쇼핑 등 주요 사업 부문의 고른 성장과 수익성 제고가 높은 이익 개선세로 이어지고 있다. 편의점 동일점 성장률은 YoY 7.5%로 2020년 이후 가장 높은 수치를 보였다. 외국인 매출 비중 상승(약 2%), FCS(Fresh Concept Store) 점포 확대, 쿡커머스 증가 영향이다. 감가상각비 등 고정비 부담 완화로 편의점 영업이익률은 3%(YoY +0.3%p)까지 상승했다. 슈퍼 부문 매출은 쿡커머스 기여도 확대(매출 YoY 50%, 매출 비중 9.9%)로 YoY 10% 증가하였다. 홈쇼핑 부문 거래액은 YoY 6% 감소했으나, 유형상품 비중 상승으로 매출은 YoY 1% 증가했고, 송출수수료 부담 완화로 영업이익은 YoY 6% 늘었다.

외국인+신선강화/쿡커머스로 성장성 제고

GS리테일은 이번 실적에서 FCS와 쿡커머스를 차별적인 신규 엔진 효과를 입증했다. 편의점 포화기, GS리테일은 부진 점포를 줄이고 대형 FCS 점포를 늘리는 방식으로 점포당 효율을 제고했다. 신선식품 온라인 사업 경험이 있고, 슈퍼 사업을 운영하고 있기 때문에 가능한 컨셉이다. FCS 점포는 일반 점포에 비해 매출이 50~60% 이상 더 나오고 있다. 쿡커머스 확대는 신선 카테고리 중심의 편의점+슈퍼 사업을 한데 묶는 시너지 효과를 일으키고 있다. GS리테일의 쿡커머스는 우리동네GS를 중심으로 쿠팡잇츠/배달의민족과 제휴하면서 가파르게 성장, 새로운 성장 동력으로 작용하고 있다. 슈퍼 사업에서 매출 비중 10%에 이른 만큼 향후 더욱 기여도를 높일 전망이다. 외국인 인바운드 효과는 편의점 사업 성장률에 1%p 내외 기여하고 있다.

목표주가 3.1~>3.5만원, 편의점+슈퍼 시너지는 밸류에이션 프리미엄 요인

3.5만원은 12MF PER 13배를 적용한 수치다. 확연한 실적 턴어라운드 국면으로 접어들었다. i) 사업 구조조정과 송출수수료/감가상각비 부담 완화로 추세적인 수익성 개선세에 있다. ii) 외국인 인바운드 증가는 추가적인 실적 개선 요인이며, iii) 쿡커머스+FCS를 활용한 편의점 및 슈퍼 사업 시너지와 성장을 제고는 밸류에이션 프리미엄 요인이다. 현재 주가는 12MF PER 11배 수준으로 비중 확대가 유효하다.

2026년 08월 10일 | 기업분석_Earnings Review

Not Rated

현재주가(8.10)

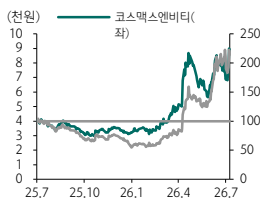
8,630원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	798.81
52주 최고/최저(원)	9,000/2,960
시가총액(십억원)	178.0
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	20,628.0
60일 평균 거래량(천주)	251.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	4.97
주요주주 지분율(%)	
코스맥스엔비티이 외 10 인	43.95

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	384	440
영업이익(십억원)	35	43
순이익(십억원)	23	25
EPS(원)	1,052	1,219
BPS(원)	1,849	3,065

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	328	334	318	287
영업이익	2	12	10	4
세전이익	(5)	0	0	(14)
순이익	(13)	(6)	(6)	(15)
EPS	(634)	(315)	(279)	(729)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	(6.8)	(20.4)	(11.1)	(4.8)
PBR	2.0	3.6	1.1	1.6
EV/EBITDA	12.9	11.0	8.9	11.8
ROE	(30.0)	(17.9)	(10.0)	(34.0)
BPS	2,109	1,777	2,801	2,165
DPS	0	0	0	0



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

코스맥스엔비티 (222040)**K웰니스 열풍 최대 수혜****2분기 영업이익 85억원(YoY 237%) 달성**

2분기 처음으로 분기 매출 1,000억원을 달성하는 기염을 토했다. 국내 본사 매출(757억원)이 YoY 46% 증가하면서 외형 성장을 견인했고, 호주(매출 232억, YoY 75%) 확연하게 턴어라운드 하고 있다. 본사는 내수(YoY 37%)와 수출(YoY 54%)이 고르게 성장했다. 내수에서는 올리브영/다이소/편의점 등 신유통 플랫폼 확대로 웰니스 시장 접근성이 개선되면서 신규 수요가 크게 늘고 있다. 호주 사업 역시 톱고객사와 전략적 제휴 확대에 따른 품목 다각화로 매출이 큰 폭 증가 중이다. 호주 법인에서는 대형 신규 고객사 매출이 2분기에 시작됐는데, 하반기로 갈수록 기여도가 늘어날 것으로 보인다. 영업이익률(8.3%)은 일회성 비용(상여금 17억원, 세무 대응 수수료 5억원)으로 1분기 대비 하락했으나 전년도와는 확연히 다른 수익성이다. 당기순이익은 법인세 경정청구 환급액(257억원) 반영으로 크게 증가했다.

2026년 연간 영업이익 380억원 이상 가능할 듯

3분기 역시 국내외 사업 환경 개선으로 고속 성장을 이어갈 전망이다. 국내에서는 전술한 신유통 채널들이 확장세를 지속하고 있다. 올리브베리는 현재 2개에서 연내 10개까지 오픈을 준비하고 있다. 코스맥스엔비티는 올리브베리 PB의 대부분을 공급하고 있다. 수출 시장에서는 중국/동남아/미국 등 현지 건기식 브랜드들이 K웰니스의 다양한 제형과 혁신성에 매료돼 있다. K뷰티 레퍼런스와 어우러져 큰 상승 작용을 일으키고 있다. 현재 생산 캐파는 3,200억원(하루 8시간 기준) 규모인데, 초과근무와 2교대로 당분간 매출 증가에는 이상이 없다. 법인세환급(약 257억원)과 미국 공장 매각 대금(2,500만 달러)으로 약 600억원 재원이 확보되는 만큼, 부채는 1,500억원 이하로 줄고, 신규 캐파 증설에 더 속도가 붙을 것으로 보인다.

현재 12MF PER 5.6배 불과, 주가 상승 여력 충분

한국 건기식 산업은 국내외 사업 환경 개선으로 역대 최대 모멘텀을 구가하고 있다. 국내는 메이저 유통 플랫폼들이 앞다투어 건기식을 핵심 카테고리리로 사업을 확대하고 있고, 글로벌 메이저 건기식 브랜드들이 K웰니스의 i) 제형의 다양성과 혁신성, ii) 높은 품질과 스피드에서 K뷰티 ODM 성공 방정식을 발견하고 있다. 코스맥스엔비티는 이러한 업황 개선의 한가운데에 있다. 국내에서는 올리브베리 확장 모멘텀을 그대로 흡수하고 있으며, 미국/호주 사업 구조조정 효과가 극대화되고 있다.

2026년 08월 10일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

목표주가(12M) 65,000원
현재주가(8.07) 32,850원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	798.81
52주 최고/최저(원)	54,900/22,600
시가총액(십억원)	414.2
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	12,608.0
60일 평균 거래량(천주)	81.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2
외국인지분율(%)	17.85
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 1인	45.72
국민연금공단	9.77

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	382.2	457.3
영업이익(십억원)	71.9	92.2
순이익(십억원)	64.0	72.0
EPS(원)	5,084	5,695
BPS(원)	45,844	51,158

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	310.7	322.5	382.5	437.9
영업이익	51.9	56.5	65.7	77.8
세전이익	43.8	60.0	70.2	82.1
순이익	31.8	48.7	57.5	67.3
EPS	2,523	3,863	4,561	5,337
증감율	129.78	53.11	18.07	17.01
PER	6.83	8.00	7.20	6.16
PBR	0.45	0.74	0.72	0.65
EV/EBITDA	1.99	4.43	3.87	2.83
ROE	6.84	9.68	10.43	11.06
BPS	38,164	41,679	45,819	50,656
DPS	350	500	500	500



Analyst 김록호 rookkim@hanafn.com
RA 박규연 gyujeonpark@hanafn.com

원익머트리얼즈 (104830)**뚜벅뚜벅****2Q26 Review: 일회성 비용 반영**

원익머트리얼즈의 26년 2분기 매출액은 923억원(YoY +23%, QoQ +5%), 영업이익은 146억원(YoY +29%, QoQ -7%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스를 소폭 상회한 반면에 영업이익은 하회했다. 고객사 신규 증설 물량이 본격적으로 가동되기 시작하며 견조한 외형 성장을 기록했다. 동사의 전년동기대비 매출액 증가율은 25년 3분기 4%, 25년 4분기 9%, 26년 1분기 13%, 26년 2분기 23%로 매분기 확대되며 뚜렷한 성장세를 확인시켜 주고 있다. 수익성 하락의 요인은 1) 연구개발 관련 일회성 비용 7억원, 2) 운임비 증가로 인한 비용 확대, 3) 헬륨 등의 상품 단 공급에서 마진이 일부 훼손된 것으로 파악된다. 아울러 성과급 관련 충당금도 반영되었다.

3Q26 Preview: 견조한 성장 유지와 수익성 회복

26년 3분기 매출액은 994억원(YoY +20%, QoQ +8%), 영업이익은 183억원(YoY +29%, QoQ +25%)으로 전망한다. 25년 4분기 고객사의 중국 공장 가동을 회복, 26년 2분기 P4 라인 가동 개시로 인해 견조한 외형 성장을 확인했다. 하반기에는 P4 가동 본격화와 NAND 전환 투자에 따른 물량 증가 효과를 누리며 전년동기대비 20%의 견조한 외형 성장 추세가 유지될 것으로 추정한다. 아울러 원재료 가격 상승에 따른 판가 인상분도 반영되기 시작한다. 고객사의 파운드리 부문 해외 공장향 공급은 아직 본격화되지 않았지만, 출하 자체는 시작되었기 때문에 하반기 특정 시점부터 물량이 본격화된다면 수익성에도 기여 가능할 것으로 기대된다.

균형 잡힌 전방 기반으로 성장폭 확대에도 극심한 저평가

원익머트리얼즈에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 65,000원을 유지한다. 고객사들의 NAND 가동을 회복과 DRAM 신규 증설 라인의 가동 개시로 인해 외형 성장폭이 확대되고 있다. 원익머트리얼즈의 DRAM, NAND 비중은 55%, 45%로 소재 업체들 중에 DRAM 비중이 큰 편이기 때문에 DRAM 신규 투자에 따른 수혜 강도 역시 강한 편이다. NAND의 경우 300단 이상 단수로 높아지면서 소재 사용량이 증가되었고, DRAM은 최소 향후 2년간 신규 투자에 따른 물량 확대 가시성이 높다. 균형 잡힌 전방 산업 비중으로 인해 동종업체 중에 가장 안정적인 성장성을 시현할 것으로 판단한다. 아울러 해외 고객사향 소재가 국내 메모리 업체들에게 테스트가 완료되었거나 진행중이기 때문에 추가 성장 여력 역시 확보되었다. 소재 업체들의 경우 장비 업체들의 외형 성장이 워낙에 크기 때문에 상대적으로 주목을 받기 어려웠다고 해도 2026년 PER은 7.2배에 불과해 소재 업체 중에 가장 저평가되어 있다고 판단한다.

2026년 08월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

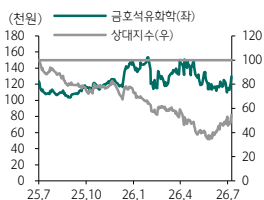
목표주가(12M) 180,000원
현재주가(8.07) 129,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	153,400/103,600
시가총액(십억원)	3,260.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	25,157.3
60일 평균 거래량(천주)	93.8
60일 평균 거래대금(십억원)	11.8
외국인지분율(%)	27.25
주요주주 지분율(%)	
박철완 외 13 인	30.21
국민연금공단	9.94

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	7,491.3	7,578.9
영업이익(십억원)	400.6	456.0
순이익(십억원)	429.3	465.0
EPS(원)	15,121	16,488
BPS(원)	261,073	276,912

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,155.0	6,915.1	8,096.6	8,417.2
영업이익	272.8	271.8	571.6	525.1
세전이익	407.6	348.8	770.2	726.3
순이익	348.6	290.9	585.4	552.0
EPS	11,321	9,843	20,634	19,587
증감율	(18.44)	(13.06)	109.63	(5.07)
PER	8.00	12.26	6.28	6.62
PBR	0.45	0.56	0.54	0.50
EV/EBITDA	5.09	5.52	3.46	3.32
ROE	5.88	4.74	8.98	7.84
BPS	199,918	215,808	241,729	259,782
DPS	2,200	1,700	1,700	1,700



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

금호석유화학 (011780)**실적 변동성 크지만 사이클은 회복 국면****2Q26 영업이익 컨센 131% 상회**

2Q26 영업이익은 3,390억원(QoQ +471%, YoY +420%)으로 컨센(1,470억원)을 131% 상회했다. 평균 가동률이 1Q26 80%에서 2Q26 60~65% 수준으로 하락했음에도 불구하고, BD 등 원료가 급등분을 판가에 전가하면서 합성고무를 중심으로 전 사업부의 실적 개선이 나타난 덕이다. 금융비용 발생이 전무한 상황에서 금호미쓰이화학 등의 지분법이익 375억원이 반영되며 지배순이익은 3,004억원으로 컨센(1,692억원)을 78% 상회했다. 합성고무 영업이익은 1,898억원(QoQ +1,174%)을 기록했다. NBL/BR/SBR이 공급 부족 영향으로 판가가 급등한 영향이다. 페놀사업/합성수지 영업이익은 각각 551억원(QoQ +637억원)/374억원(QoQ +396억원)으로 대폭 개선되었다. 판가 상승에 따른 래킹 효과가 극적으로 발생한 덕이다. 반면, 에너지/정밀화학은 원재료 석탄가격 급등에 따라 영업이익 93억원(QoQ -62%)으로 대폭 감익되었다.

3Q26 영업이익 QoQ -80% 감소. 역래킹 효과 발생

3Q26 영업이익은 683억원(QoQ -80%, YoY -19%)으로 전분기 대비 대폭 감익을 예상한다. 전 사업부의 감익을 추정한다. 최근 판가 하락 국면에서 높은 원가가 투입되면서 나타나는 전형적인 역래킹 효과 때문이다. 합성고무 영업이익은 163억원(QoQ -91%)을 전망한다. 높은 원가가 투입되면서 역래킹 효과가 발생하며 고객사의 관망세가 나타날 가능성이 높기 때문이다. 다만, 원료가 BD는 고점 대비 -52% 하락했으나, 수출판가 기준 NBL -43%, SBR -17%, BR -18% 하락에 불과해 마진은 1Q26 대비 높은 수준이다. 역래킹 효과를 제거하고 나면 과거 대비 높은 이익을 확인할 수 있을 것이다. 합성수지/페놀사업 모두 역래킹 효과로 적자전환을 예상한다. 다만, 에너지/정밀화학은 석탄 가격 조정 및 SMP 상승에 따라 개선이 예상된다.

다음 분기실적보다 Spot 마진 개선을 보자. 사이클은 개선 중

BUY, TP 18만원을 유지한다. 2026년 영업이익은 5,716억원으로 YoY +110% 개선을 추정하나, 주가는 YTD +7%로 부진하다. 2Q26의 호실적에도 불구하고, 유가 하락 가능성이 높아짐에 따라 발생하는 역래킹 효과로 하반기 실적 불확실성이 주가의 발목을 잡고 있다. 하지만, Spot 마진을 보자. 주요 제품 NBL 94.6만톤, SBR/BR 53.8만톤, MDI 61만톤, 에폭시 34만톤, ABS 29만톤 모두 연초 대비 Spot 마진은 개선됐다. 역래킹 효과가 종료된 이후에는 과거 대비 높은 이익 창출이 가능하다는 의미다. 이는 해당 제품이 2021~25년의 대규모 증설이 종료되는 사이클에 진입했기 때문이다. 특히, 라텍스 장갑은 코로나 이후 유통기한이 지난 제품이 폐기 처분되며 재고가 대부분 소진됐고, 이에 따라 전방업체의 가동률이 상향되고 있다. SBR/BR 마진은 연중 최대치를 기록 중인데, 이는 제한된 공급 덕분이다. MDI는 글로벌 증설이 2026~27년 전무한 구간에 진입해 지분법 자회사 금호미쓰이화학의 실적 개선폭도 뚜렷할 전망이다. 2026년 순현금 규모 확대 및 추정 ROE 9% 대비 낮은 밸류에이션(PBR 0.5배/PER 6배) 등을 감안하면 절대 저평가 구간이다.

2026년 08월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 110,000원
현재주가(8.07) 58,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	100,900/34,000
시가총액(십억원)	1,754.8
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	29,946.0
60일 평균 거래량(천주)	264.6
60일 평균 거래대금(십억원)	17.3
외국인지분율(%)	19.39
주요주주 지분율(%)	
코오롱 외 11 인	31.99
국민연금공단	10.91

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,440.7	5,683.6
영업이익(십억원)	246.9	275.9
순이익(십억원)	235.0	264.6
EPS(원)	6,904	7,779
BPS(원)	130,225	136,340

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,843.0	4,873.4	5,231.9	5,215.9
영업이익	158.7	108.9	290.4	307.5
세전이익	121.4	41.0	325.2	373.2
순이익	98.6	38.3	242.2	278.0
EPS	3,256	1,264	7,544	8,497
증감율	130.59	(61.18)	496.84	12.63
PER	8.34	35.48	7.77	6.90
PBR	0.23	0.35	0.46	0.44
EV/EBITDA	7.42	9.97	6.89	5.89
ROE	3.06	1.01	6.01	6.56
BPS	120,397	129,698	126,228	132,821
DPS	1,300	1,300	1,900	1,900



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

코오롱인더 (120110)**하반기 mPPO와 CPI 필름이 온다****2Q26 영업이익 컨센 26% 상회. 판가 상승에 따른 래깅효과 영향**

2Q26 영업이익은 987억원(QoQ +60%, YoY +118%)으로 컨센(784억원)을 26% 상회했다. 화학을 중심으로 전 사업부가 개선되었다. 화학 영업이익은 698억원(QoQ +59%)으로 대폭 개선되었다. 석유수지의 타이트한 수급이 지속되는 가운데, 3월 이후 판가 급등 영향으로 원가와 판매단가 간의 긍정적인 래깅 효과가 발생한 덕분이다. mPPO의 견조한 수익성도 유지되고 있으며, CPI 필름 또한 출하량 증가에 따른 가동을 개선으로 상반기 누계 기준 흑자를 기록했다. 산업자재 영업이익은 227억원(QoQ +16%)을 기록했다. 아라미드가 Full 생산/판매에 돌입했다. 광케이블, 하이브리드 T/C 등 전방 수요가 개선된 덕이다. PET타이어코드는 원가 상승분을 판가에 전가하면서 마진율이 개선되었고, 에어백의 판매량 확대에 따른 고정비 부담 감소도 나타났다. 패션은 성수기 효과로 영업이익 158억원(QoQ +379%)을 기록했다.

3Q26 영업이익 QoQ -49% 감소 예상

3Q26 영업이익은 507억원(QoQ -49%, YoY +88%)을 추정한다. 전 사업부의 감익이 예상된다. 산업자재 영업이익은 194억원(QoQ -14%)을 추정한다. 아라미드의 추가 적자폭 축소 가능성에도 불구하고 PET 타이어코드의 래깅 효과가 축소되며 수익성이 소폭 축소될 것으로 판단한다. 아라미드는 가동을 상승에도 불구하고, 여전히 중국 중심의 공급과잉이 지속되고 있어 판가 상승에는 시간이 다소 필요할 것으로 전망한다. 화학 영업이익은 518억원(QoQ -26%)으로 감익을 전망한다. 전분기 석유수지/에폭시 수지 등을 중심으로 판가가 상승하며 긍정적인 래깅효과가 발생했으나, 7월부터 판가 하락에 따른 역래깅 효과 발생 가능성이 상존해 보수적으로 추정했다. 다만, 2025년 6월 340억을 투자해 현재 기계적 완공에 성공한 mPPO 김천 2공장은 인허가를 거쳐 시제품 생산에 돌입하며 수익성 기여가 가능하며, CPI 필름 또한 흑자 전환에 성공하며 추가 개선이 가능하기에 감익폭은 제한적일 것으로 추정한다.

하반기 mPPO와 CPI 필름이 온다

BUY, TP 11만원을 유지한다. 2026년 영업이익은 2,904억원으로 YoY +167% 증익되나, 주가는 YTD +30% 상승에 그쳤다. 이는 유가 하락에 따른 하반기 실적 조정 가능성 및 시장 불확실성 등에 기인한다. 다만, 회사의 펀더멘털은 개선 중이기에 매수 적기라 판단한다. 특히, 하반기에는 다양한 모멘텀이 기다리고 있다. 1) CPI 필름의 출하량 개선에 따른 실적 개선 2) mPPO의 증설 효과 반영 3) 신규 고객 확보 및 고부가 포트폴리오 전환 등에 따른 아라미드의 Full 생산/판매 4) PET T/C 베트남 이설에 따른 원가부담 경감 등이 기대되기 때문이다. 특히, CPI 필름(100만 m2)은 고객사의 신규 모델 출시에 따라 3Q26 중 Full 생산이 가능할 것으로 전망되며, 이 경우 연간 매출액은 2~3천억원이 가능할 것으로 추정된다. 참고로, CPI 필름은 연간 200억원의 적자를 시현한 바 있는데, 흑자폭 확대에 따른 이익 레버리지 효과가 기대된다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원
현재주가(8.07) 43,850원

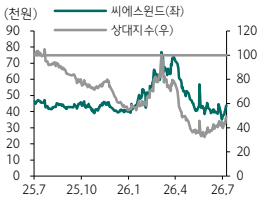
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	76,900/35,050
시가총액(십억원)	1,849.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	42,171.4
60일 평균 거래량(천주)	538.6
60일 평균 거래대금(십억원)	23.9
외국인지분율(%)	16.14
주요주주 지분율(%)	
김성권 외 12 인	38.89
국민연금공단	10.03

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,894.0	3,298.1
영업이익(십억원)	303.2	348.8
순이익(십억원)	183.1	234.5
EPS(원)	4,297	5,478
BPS(원)	30,707	35,349

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,072.5	2,931.6	2,889.3	3,410.2
영업이익	255.5	320.3	298.6	307.0
세전이익	171.8	53.9	232.9	252.3
순이익	142.3	34.7	184.3	189.8
EPS	3,374	823	4,370	4,502
증감율	633.48	(75.61)	430.98	3.02
PER	12.42	50.55	10.03	9.74
PBR	1.48	1.47	1.33	1.20
EV/EBITDA	6.86	5.19	5.29	5.26
ROE	13.92	3.02	14.74	13.36
BPS	28,237	28,341	32,910	36,425
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



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

씨에스원드 (112610)

공급 축소로 인한 경쟁력 강화 국면

목표주가 80,000원, 투자의견 매수 유지

씨에스원드 목표주가 80,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 타워 부문 마진은 외형 성장에 비례하여 지속적인 상승 흐름을 보여주고 있으며 하부구조물도 인센티브 기반 높은 마진이 연중 유지될 것으로 기대된다. 2분기 신규 수주는 4.2억달러로 상반기 누적 실적 기준 연간 수주목표 대비 37.9%를 달성 중이다. 수주잔고는 11.0억달러를 기록하며 전분기대비 개선되었고 미국과 유럽 중심의 수주가 이어지고 있어 추세적인 수익성 개선이 확인될 전망이다. 2026년 기준 PER 10.0배, PBR 1.3배다.

2Q26 영업이익 860억원(YoY +45.2%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 6,864억원을 기록하며 전년대비 5.6% 증가했다. 타워는 5,784억원을 기록하며 전년대비 21.4% 증가, 하부구조물은 1,080억원으로 37.8% 감소했다. 복미 법인 생산 본격화와 AMPC 수취 증가로 타워 부문의 외형 성장이 유의미하게 나타났다. 하부구조물은 2025년 말 린도 공장 가동 중단에 따른 기저효과에도 불구하고 2024년 수주 TP 프로젝트 실적 인식이 본격화되면서 분기 1,000억원대 수준의 매출을 지속했다. AMPC는 이번 분기에 309억원이 반영되었다. 영업이익은 860억원으로 전년대비 45.2% 증가했다. 타워 부문에서 이익 기여도가 크게 확대되었다. 타워 부문 마진은 9.0%로 전분기대비 1.1%p 개선되었다. 외형 성장으로 AMPC 제외 이익률은 지속적인 우상향 추세를 나타내는 중이다. 하부구조물 마진은 31.2%로 확대되었다. 3분기까지 인센티브 효과로 양호한 수익성이 지속될 것으로 보인다. 4분기부터는 인센티브 효과가 줄어들기 시작하고 2027년부터 경상적인 이익률이 한 자리 수 후반 수준을 기록할 것으로 예상된다.

복미 타워 공급자 축소. AMPC 종료 이후에도 긍정적 시각 유지 필요

2028년 AMPC 종료 이후 시점의 복미 육상풍력 시장 전망치가 상향되고 있다. 사업 추진 속도가 빠른 리파워링을 중심으로 노후설비 교체 신규 수요가 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 미국 국방부의 155개 이상 육상풍력에 대한 프로젝트 심사 중지, 동결에 대한 인허가 심사 소송 결과가 심사 재개로 결정되었기 때문에 2028년 이후 대형 파이프라인이 추가될 것으로 보인다. 한편 그리드 사업 강화, 사업 철수 등 복미 타워 공급망 구조조정으로 기존 타워 제작업체의 Capa가 빠르게 축소되고 있어 수주 경쟁력이 강화될 것으로 기대된다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

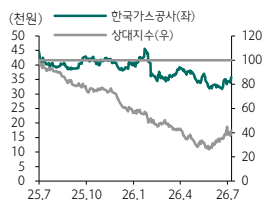
목표주가(12M) 55,000원
현재주가(8.07) 35,750원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	45,600/31,700
시가총액(십억원)	3,300.2
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	92,313.0
60일 평균 거래량(천주)	216.6
60일 평균 거래대금(십억원)	7.6
외국인지분율(%)	12.18
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1인	46.63
국민연금공단	5.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	36,553.7	36,649.3
영업이익(십억원)	2,265.1	2,191.5
순이익(십억원)	993.2	960.9
EPS(원)	10,764	10,434
BPS(원)	133,146	142,606

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	38,388.7	35,727.3	36,238.6	37,275.5
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,650.9	2,343.6
세전이익	1,637.6	396.5	1,776.7	1,443.2
순이익	1,146.7	133.0	1,313.5	1,082.4
EPS	12,422	1,441	14,229	11,725
증감율	흑전	(88.40)	887.44	(17.60)
PER	2.79	27.27	2.51	3.05
PBR	0.29	0.33	0.27	0.25
EV/EBITDA	8.51	9.63	8.30	8.79
ROE	11.21	1.23	11.45	8.58
BPS	118,591	118,302	132,722	143,029
DPS	1,455	1,154	1,500	1,500



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

한국가스공사 (036460)

빠르게 나타난 자원개발 실적 개선

목표주가 55,000원, 투자의견 매수 유지

한국가스공사 목표주가 55,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 별도와 해외 모두 전년대비 개선되었다. 올해 적정투자보수는 전년대비 감소하는 구조였기 때문에 원료비 정산 등 일회성 요인이 있었을 것으로 추정된다. 해외는 법인별로 원가 하락, 판가 상승 등으로 이익이 성장했다. 최근 환율이 빠르게 하락하고 있고 에너지 가격도 2분기 대비 안정화된 점을 감안하면 자원개발 이익 모멘텀은 일시적으로 둔화될 수 있다. 4분기에는 요금기저 정산이 실적에 긍정적으로 작용할 여지가 존재한다. 2026년 기준 PER 2.5배, PBR 0.27배다.

2Q26 영업이익 6,753억원(YoY +66.9%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 7.5조원으로 전년대비 1.6% 감소했다. 원/달러 환율이 상승했고 가스판매 실적도 증가했지만 천연가스 도입가격 하락 영향으로 외형이 둔화되었다. 가스판매실적은 도시가스용과 발전용 각각 전년대비 3.6%, 2.5% 증가했다. 영업이익은 6,753억원으로 전년 대비 66.9% 증가했다. 별도는 연간 적정투자보수 감소 추세에도 불구하고 이익이 개선된 부분이 특이사항이다. 해외는 호주 GLNG와 캐나다 LNG 증익폭이 크게 나타났다. GLNG는 유가 강세에 더해 제3자 원료가스 구매비율이 감소함에 따라 원가 구조가 개선되며 이익이 성장했다. 캐나다 LNG는 JKM 가격 상승으로 인한 영업 레버리지 확대로 직전 분기에 이어 유의미한 실적을 기록했다. 호주 Prelude는 2분기에 인식된 LNG 카고가 부재한 영향으로 적자를 기록했으나 하반기 2개가 예정되어 있어 회복이 기대된다. 모잠비크 Coral FLNG는 판매량과 판가 상승으로 실적이 성장했다.

하반기에도 전년대비 증익 추세 지속 전망

국제유가는 전년대비 높은 수준이고 아시아 LNG 현물 가격도 마찬가지다. 해외 자원개발 사업의 수익성이 극대화될 수 있는 시기다. 2025년 부진한 실적을 기록했던 호주 GLNG의 마진도 과거 수준을 회복됨에 따라 하반기에도 증익 흐름이 이어질 전망이다. 원/달러 환율 하락은 별도 순이익 증가 요소로 작용할 수 있다. 상반기 누적 별도 당기순이익은 전년 대비 29.1% 감소한 수준이지만 원화 강세로 인한 외화환산이익 발생 여지를 감안하면 연간 별도 순이익은 개선될 가능성이 높다. 배당성향 확대는 기대하기 어렵더라도 절대적인 이익 성장 및 그에 따른 DPS 상승은 가능할 전망이다. 민수용 미수금은 이번 분기에 4,622억원 증가했고 하반기에도 추가로 늘어날 수밖에 없지만 미수금 증가 여부와 별개로 배당은 이뤄졌던 점에서 DPS 증가에 대한 기대는 유효하다고 판단된다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 220,000원
현재주가(8.07) 101,900원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	194,800/79,900
시가총액(십억원)	3,894.6
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	38,220.0
60일 평균 거래량(천주)	167.6
60일 평균 거래대금(십억원)	19.9
외국인지분율(%)	15.43
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사 외 1인	53.06
국민연금공단	10.43

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	593.6	706.4
영업이익(십억원)	73.3	99.3
순이익(십억원)	65.5	88.0
EPS(원)	1,714	2,302
BPS(원)	16,624	17,738

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	569.5	518.8	568.7	597.1
영업이익	70.9	35.5	47.4	51.2
세전이익	76.2	109.4	55.9	59.3
순이익	58.5	85.4	65.2	79.4
EPS	1,531	2,234	1,706	2,079
증감율	79.27	45.92	(23.63)	21.86
PER	34.62	40.29	59.73	49.01
PBR	3.45	5.41	5.99	5.67
EV/EBITDA	19.98	55.93	55.39	53.45
ROE	10.40	14.20	10.31	12.07
BPS	15,379	16,621	17,004	17,979
DPS	999	1,347	1,109	1,351



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

한전기술 (052690)

매출이 잠시 줄었을 뿐

목표주가 220,000원, 투자의견 매수 유지

한전기술 목표주가 220,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 영업이익은 시장 기대치를 하회했다. 분기 단위 공정 인식의 변동성을 감안하면 실적 상 특이한 지점은 없었던 것으로 판단된다. 대형 원전 프로젝트 잔고에 기반한 실적 인식이 지속되고 있으며 에너지신사업은 여전히 잔고 감소로 인한 매출 둔화 국면에 있다. 그럼에도 불구하고 BEP 이상 매출을 유지하고 있으며 향후 신규 대형 수주 확보 또는 기존 잔고의 매출화가 본격화될 경우 외형은 다시 성장 추세로 전환할 수 있다. 2026년 기준 PER 59.7배, PBR 6.0배다.

2Q26 영업이익 30억원(흑자전환)으로 컨센서스 하회

2분기 매출액은 1,033억원을 기록하면서 전년대비 2.7% 감소했다. 대형 원전 용역 매출은 여전히 견조한 것으로 추정되나 에너지 신사업 부문의 외형 둔화가 전사 매출 감소의 원인으로 작용했다. 원자력 부문 매출액은 590억원으로 전년대비 3.2% 감소했다. 새울 3,4호기 사업이 준공 단계에 진입하면서 매출이 감소했다. 하지만 체코 두코바니와 신한울 3,4호기 사업 실적 인식이 본격화되면서 상반기 누적 기준으로는 성장세가 이어지는 중이다. 에너지 신사업 부문은 139억원을 기록하며 전년대비 28.7% 감소했다. 인도네시아 EPC, 제주한림 해상풍력 등 기존 대형 사업 준공 임박으로 공사 매출이 둔화되는 중이다. 한편 완도 금일 등 신규 풍력 EPC 사업이 매출로 인식되고 있어 향후 공정이 본격화되면 회복세로 전환될 가능성이 존재한다. 원자로는 303억원으로 전년대비 18.1% 증가했다. 혁신형 SMR 등 정부 과제 매출 진행이 중후반기 단계로 진행됨에 따라 매출이 소폭 줄었지만 규모 변화가 크지 않았고 대형 원전 중심 사업 실적이 반영되며 성장 추세를 이어갔다. 영업이익은 30억원을 기록하며 전년대비 흑자전환했다.

국내외 중장기 신규 대형 원전 프로젝트 수주 가능성 대비 필요

제11차 전력수급기본계획에 포함된 신규 원전 2기의 경우 이제 막 부지를 선택한 단계이기 때문에 설계 수주로 연결되려면 다소 시간이 소요될 전망이다. 하지만 이미 확보된 잔고로 간주할 수 있는 점에서 멀티플 확장에 긍정적으로 작용한다. 향후 3대 메가프로젝트의 전력 수요를 반영한 12차 전기본에 추가 신규 원전이 포함될 가능성이 높아지는 중이다. 4분기 이후에 베트남 닌투언 2원전 입찰 관련한 기대감도 부각될 수 있어 관심을 기울일 이유는 충분한 상황이다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(8.07) 116,900원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	135,600/91,900
시가총액(십억원)	1,076.0
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	9,204.6
60일 평균 거래량(천주)	21.2
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
외국인지분율(%)	14.23
주요주주 지분율(%)	
롯데지주 외 12 인	69.30
국민연금공단	7.28

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,427.7	4,616.3
영업이익(십억원)	191.6	218.2
순이익(십억원)	113.5	136.9
EPS(원)	12,548	15,115
BPS(원)	257,965	270,140

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,044.3	4,216.0	4,505.6	4,764.1
영업이익	157.1	109.5	197.5	218.7
세전이익	107.8	100.1	156.8	179.7
순이익	84.6	72.3	117.6	130.2
EPS	8,969	7,734	12,730	14,148
증감율	19.97	(13.77)	64.60	11.14
PER	12.44	14.82	9.18	8.26
PBR	0.49	0.48	0.47	0.45
EV/EBITDA	5.65	6.74	5.17	4.72
ROE	4.04	3.34	5.26	5.59
BPS	228,737	237,423	249,606	260,584
DPS	3,300	3,300	3,300	3,300



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

롯데웰푸드 (280360)**2Q26 Re: 국내 체질 개선 및 해외 고성장으로 호실적****2Q26 Re: 시장 기대 상회**

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 1,557억원(YoY 8.6%), 647억원(YoY 88.5%)을 기록했다. 견조한 해외 탑라인 성장 및 국내 체질 개선 기인해 시장 기대(OP 480억원)를 큰 폭 상회했다.

① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 YoY 5.5% 증가했다. 건과 매출은 YoY 5.2% 견조한 성장을 시현했다. ‘칸초 이름 찾기 2탄’, ‘KBO 빼빼로’ 등 신제품 중심 판매가 주효했던 것으로 판단된다. 빙과 매출도 YoY 6.2% 증가했는데, 역시나 신제품(‘돼지바빵’, ‘월드콘’ 월드컵 강화 마케팅 등) 판매가 주효했던 것으로 파악된다. ② 푸드 매출은 예상대로 전년 수준을 시현했다. 유지가 대두유 시세 상승에 따른 매출 증가 효과가 반영되었다. ③ 해외는 당사 예상을 상회하는 호실적을 발표했다. 해외 제과 매출액은 YoY 27.6% 고성장을 시현했다. 견조한 탑라인 및 카카오 시세 안정 기인해 영업마진도 YoY 4.3%p 개선되었다. 매출 비중이 큰 카자흐스탄의 회복이 가파르다. 판가 인상까지 더해지면서 탑라인이 YoY 39.7% 성장했다. 인도의 우호적인 날씨 영향으로 빙과 매출 YoY 27.1% 증가했다. 인도 건과도 초코파이 라인 증설 효과가 본격화되면서 YoY 28.1% 증가했다.

연간 손익 2천억원 내외 가능할 듯

상반기 일부 원가 부담 및 일회성비용 반영에도 불구하고, ① 국내 저수익 sku 및 채널 믹스 개선이 상당히 주효했던 것으로 판단된다. ② 건빙과 신제품 반응 호조도 실적에 긍정적 영향을 미쳤다. ③ 해외는 우호적인 환율 효과와 더불어, 인도에서의 푸네 빙과 공장 안정화 및 카자흐스탄 판가 인상이 마진 개선을 견인한 것으로 사료된다. 유사한 흐름이 하반기에도 이어지면서 2026년 연결 손익은 2천억원 내외 시현이 가능할 것으로 예상된다. 합병 이후 낮아졌던 이익 가시성이 회복 국면에 들어선 것으로 판단한다.

이익 가시성 회복 국면 판단

이익 가시성이 회복되는 국면이다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 8.5배 거래 중으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 63,000원
현재주가(8.07) 41,550원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	798.81
52주 최고/최저(원)	107,400/37,050
시가총액(십억원)	776.6
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	18,691.0
60일 평균 거래량(천주)	119.5
60일 평균 거래대금(십억원)	5.2
외국인지분율(%)	11.82
주요주주 지분율(%)	
양면석 외 5인	22.95
네이버	8.89

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	616.2	560.5
영업이익(십억원)	76.1	70.7
순이익(십억원)	63.4	63.1
EPS(원)	2,815	2,879
BPS(원)	30,083	32,495

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	364.9	545.4	643.1	552.9
영업이익	(20.6)	71.3	80.6	71.7
세전이익	28.8	75.2	88.3	82.3
순이익	18.5	36.9	48.9	51.1
EPS	991	1,974	2,617	2,732
증감율	(69.83)	99.19	32.57	4.39
PER	46.22	35.16	15.88	15.21
PBR	1.75	2.50	1.39	1.31
EV/EBITDA	71.16	14.15	6.02	6.07
ROE	3.90	7.40	9.18	8.97
BPS	26,138	27,765	29,824	31,684
DPS	250	300	350	350



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

와이지엔터테인먼트 (122870)**하반기 빅뱅 20주년 및 신인 남자 데뷔****단기 기간 조정 예상되나 4분기 높은 모멘텀을 관심 있게 지켜봐야**

2027년이 되면 사실상 트레저와 베이비몬스터의 활동이 대부분일 정도로 아티스트 라인업이 부족하다. 그렇기에 연내 데뷔 예정인 신인 남자 그룹의 흥행이 중요하다. 경쟁 그룹인 코르티스의 300만장도 넘어서는 역사적인 흥행에 더해 SM도 비슷한 시기에 신인 남자 그룹을 준비하고 있다. 강도 높은 경쟁 구도가 긍정적인 영향을 미칠 가능성이 높다. 내년에는 신인 걸그룹의 데뷔도 계획되어 있어 흥행 시 베이비몬스터와 함께 저연차 3팀의 매출 비중이 상당히 높아 실적과 밸류에이션이 동반 상승할 수 있는 상황이다. 현 주가는 2027년 예상 P/E 15배 수준으로 과거 산업의 저점 수준이다. 하반기 실적 가시성이 매우 높은 만큼 기간 조정 구간에서 높은 모멘텀을 기다려보자.

2Q Review: OP 110억원(+31% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,278억원(+27% YoY)/110억원(+31%)으로 컨센서스(88억원)를 상회했다. 앨범은 트레저와 베이비몬스터의 동반 컴백으로 192만장을 판매했으며, 트레저 아시아 7회 및 베이비몬스터 국내 3회 투어가 반영되었다. MD가 282억원(+47%)으로 가파르게 성장했는데, 베이비몬스터의 비중이 높았으며 작년 블랙핑크의 70만명 이상 투어가 반영되었던 3분기 MD(281억원)와 비슷한 규모일 정도로 좋았다. 영업 외에서는 텐센트뮤직의 주가 하락에 따른 평가손실이 반영되면서 당기순이익은 부진했다.

하반기 빅뱅 투어에 따른 호실적과 신인 남자 데뷔

빅뱅의 20주년 월드 투어와 베이비몬스터의 컴백, 그리고 MD 매출 고성장으로 하반기에 만 약 500억원 내외의 영업이익을 전망한다. 투어에 대한 수요가 많을 것이기에 공연 추가 가능성도 충분하다. 여기에 더해 연내 신인 남자 그룹의 데뷔도 예상된다. 빅뱅 이후 워너, 아이콘, 그리고 트레저가 데뷔했는데, 아이콘의 계약 만료와 워너의 상황을 감안하면 성장 모멘텀이 부재하다. 그렇기에 신인 남자 그룹이 흥행한다면 상당히 높은 성장 모멘텀으로 이어질 것이다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 18,000원
현재주가(8.07) 10,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	23,650/9,450
시가총액(십억원)	935.6
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	92,629.4
60일 평균 거래량(천주)	759.5
60일 평균 거래대금(십억원)	9.9
외국인지분율(%)	8.94
주요주주 지분율(%)	
파라다이스글로벌 외 7 인	45.16
국민연금공단	9.58

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,270.9	1,379.7
영업이익(십억원)	175.8	211.0
순이익(십억원)	122.6	154.7
EPS(원)	998	1,280
BPS(원)	20,561	21,788

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,072.1	1,149.9	1,238.0	1,384.8
영업이익	136.1	155.8	148.9	212.4
세전이익	100.8	135.3	129.9	193.6
순이익	75.6	94.4	74.6	113.8
EPS	823	1,026	805	1,229
종가율	20.50	24.67	(21.54)	52.67
PER	11.66	16.13	12.55	8.22
PBR	0.53	0.88	0.52	0.49
EV/EBITDA	8.21	10.37	9.55	7.80
ROE	4.97	5.62	4.26	6.24
BPS	18,092	18,895	19,457	20,440
DPS	150	150	170	180



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

파라다이스 (034230)**실적 부진과 세율 인상 우려까지 다 반영된 주가****2027년 예상 P/E 8배**

하얏트 리젠시 인수 후 예상보다 높은 비용 이슈로 실적이 연이어 부진하며, 관광진흥개발기금 세율 인상 이슈까지 반영되며 2027년 예상 P/E 8배 수준의 극도의 저평가 수준에 거래되고 있다. 하반기에는 하얏트 리젠시 램프업에 따라 적자가 축소될 것이며, 세율 인상도 기존에 언론을 통해 보도되었던 수준보다는 훨씬 완화될 것으로 예상한다. 3,000억원 매출 구간 신설을 가정하면 2028년 기준 영업이익 22% 감소가 아닌 9% 감소 수준에 그칠 것이다. 분기 기준 한 번의 호실적을 통한 실적 레버리지만 확인되면 재차 밸류에이션을 재차 회복할 것으로 예상한다.

2Q Review: OP 355억원(-17%)

2분기 매출액/영업이익은 각각 3,181억원(+12% YoY)/355억원(-17%)로 컨센서스(457억원)를 또 한 번 하회했다. 드랍액은 2.1조원(+12%)으로 처음으로 2조원을 상회했으며, 국적별로는 중국/일본/기타 VIP/Mass가 각각 +5%/+5%/+27%/+18% 상승했다. 홀드올은 11.3%(-0.5%p)을 기록했다. 비용은 인건비가 119억원, 콤프는 호텔 가격 및 항공권(유류 할증료) 상승 등으로 69억원 증가하면서 예상보다 비용 상승 요인이 발생했다. 최근 인수한 하얏트는 매출 80억원, 영업비용 98억원으로 약 18억원의 적자(1분기 약 -50억원)가 발생했다. 다만, 하얏트 OCC가 지속 상승하고 있어 3분기에는 최소 BEP가 가능할 것으로 예상한다. 호텔 부산은 OCC 87.4%(+4.3%p), ADR 32.7만원(+9%)으로 영업이익 44억원(+29%)을 기록하며 호황이 이어지고 있다.

관광진흥개발기금 세율 인상 이슈는 최악의 시나리오까지는 아닐 듯

언론을 통해 관광진흥개발기금이 기존 10%p에서 15%p로 상향 가능성이 제기되었고, 이에 따라 2028년 예상 카지노 매출 약 1.2조원을 기준으로 세금 600억원 인상, 혹은 영업이익 22% 감소에 대한 우려가 주가에 반영되었다. 그러나, 이후 문화체육관광부의 정정 보도를 통해 나온 2가지는 1) 100억원 이상이 아닌 고매출 구간 신설(ex. 3,000억원) 및 초과분에 대한 15%p 적용, 2) 법인 별이 아닌 카지노 영업장을 기준으로 부과한다는 점이다. 만약 3,000억원을 기준으로 신규 세금 구간이 신설된다고 가정하면 파라다이스는 세가사미(2028년 예상 매출액 약 7,000억원)와 워커히(약 3,500억원)가 해당된다. 이럴 경우 약 세금 인상은 기존 600억원보다 완화된 225억원 수준이다. 다만, 롯데관광개발이 작년 4,700억원의 카지노 매출을 기록하고도 겨우 세전이익 BEP를 달성했으며, 인스파이어는 아직 카지노 매출 3,000억원 미만인 상황(약 2,700억원)에서 대규모 금융비용(-1,160억원)은 고사하고 영업적자(-460억원)를 기록하고 있다는 점을 고려해야 한다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Review

BUY(유지)

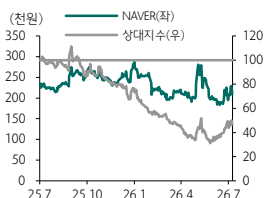
목표주가(12M) 400,000원
현재주가(8.07) 210,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	287,000/183,200
시가총액(십억원)	32,958.3
시가총액비중(%)	0.64
발행주식수(천주)	159,318.1
60일 평균 거래량(천주)	2,141.9
60일 평균 거래대금(십억원)	505.4
외국인지분율(%)	34.95
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.21
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.11

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,756.7	15,446.9
영업이익(십억원)	2,358.8	2,711.8
순이익(십억원)	1,827.2	2,260.4
EPS(원)	11,818	14,386
BPS(원)	199,505	215,346

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,737.7	12,035.0	13,745.3	16,485.1
영업이익	1,979.3	2,208.1	2,100.4	2,684.1
세전이익	2,322.2	2,420.1	2,881.8	3,592.0
순이익	1,923.2	1,953.2	2,208.9	2,731.9
EPS	11,913	12,376	14,189	17,159
증감율	92.77	3.89	14.65	20.93
PER	16.70	19.59	14.80	12.24
PBR	1.20	1.35	1.00	0.93
EV/EBITDA	11.27	11.85	12.68	10.08
ROE	7.90	7.36	7.31	8.03
BPS	166,221	180,117	210,654	225,222
DPS	1,130	2,630	2,630	2,630



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

NAVER (035420)**B2C와 B2B 모두 잡는다****2Q26 Re: 컨센서스 하회**

NAVER는 2분기 연결 기준 영업수익 3조 3,888억원(+16.2%YoY, +4.6%QoQ), 영업이익 5,203억원(-0.2%YoY, -4.0%QoQ, OPM 15.4%)으로 컨센서스를 하회했다. 주요 요인은 커머스, 파이낸셜 부문의 마케팅비 증가다. 2분기 광고 매출은 1조 4,472억원(+7.5%YoY, +3.8%QoQ)이다. AI 브리핑, AI 탭 광고는 하반기 본격 도입 예정이기에 하반기 반등 기대한다. 2분기 서비스 매출은 4,550억원(+31.3%YoY, +2.2%QoQ)을 기록했다. 스마트스토어 거래액 +15.5% 증가, 스마트스토어 수수료 인상 효과가 주요했다. C2C 매출은 3,979억원(+74.9%YoY, +13.3%QoQ)로 고성장을 시현했다. 포시마크, 소다가 각각 +40%/+100% 이상 성장하며 좋은 흐름을 이어가고 있다. 2분기 영업비용은 2조 8,694억원(+19.8%YoY, +6.3%QoQ)을 기록했다. 인프라비는 2,198억원(+11.2%YoY, -12.3%QoQ)이다. GPU 등 신규 컴퓨팅 자산 투자 확대했으나 컴퓨팅 자산의 감가상각기간을 5년에서 6년으로 연장하여 전분기 대비 감소했다. 마케팅비는 6,049억원(+25.4%YoY, +18.2%QoQ)을 기록했다. 커머스향 마케팅 지속되었으며 Npay Connect 단말기 프로모션향 마케팅이 반영된 것으로 해석한다. 2026년까지 인프라, 마케팅 투자 집중될 예정이며 2027년부터 완화된 예정이다.

B2C: 모든 분야에서 1위를 하겠다

이번 실적발표를 통해 B2C, B2B 모든 분야에서 성과를 거두겠다는 목표가 확인됐다. B2C 부문은 3가지 축으로 진행된다. 1) AI 서비스는 하반기 AI 브리핑, AI 탭을 본격적으로 고도화하여 국내 사용자에게 에이전트 AI 경험을 제공할 예정이다. AI 탭은 6월 정식 출시 이후 MAU 1,000만명을 돌파했다. 부동산, 건강 에이전트 등을 순차적으로 탑재하여 실제 의사 결정까지 수행하는 서비스로 발전시킬 계획이다. AI 브리핑 광고의 단가가 기존 검색 광고 대비 +30% 높은 단가를 형성하고 있기에 4분기부터 수익화 기대한다. 2) 커머스는 1위 사업자로 도약하기 위해 가격 경쟁력 확보, 물류 서비스 개선을 지속한다. 과정에서 마케팅비, 파트너비의 증가가 예상된다. 다만 아직까지 온라인 커머스 시장은 1위 사업자도 25% 수준의 점유율이기에 성장 여력이 남아있다. AI 서비스의 활성화를 위해서도 커머스의 강화는 필수적이다. 3) Npay Connect 단말기 보급으로 오프라인 결제 영향력을 확보한다. 6월말 기준 10만대를 보급했으며 연내 50만대 이상을 목표하고 있는 것으로 확인된다. 2027년 온라인+오프라인 결제액 기준 1위 사업자, 5년 내 오프라인 결제 규모 130조원을 달성하기 위함이다. 멤버십의 온라인+오프라인 혜택 제공, AI 에이전트 연동 서비스 창출을 기대하며 B2B 사업자용 에이전트 플랫폼 출시로 신규 매출 확보도 가능하다. 또한 페이스사인, QR 등 간편결제 활성화로 향후 원화스테이블코인 결제 및 유통에서도 경쟁력을 확보할 수 있다. 네이버 멤버십과 네이버파이낸셜-두나무의 연합으로 온라인+오프라인에서 대체 불가능한 결제 사업자로 성장할 전망이다.

B2B: 엔비디아 협력 재확인, 2027년부터 매출 인식한다

엔비디아와 함께하는 글로벌 AI 팩토리 구축, 운영 사업은 2027년부터 매출 인식 예정이다. 2027년 상반기 55MW, 2027년말 100MW, 2028년말 200MW로 단계적 확장하여 최종 GW 급으로 추진하는 그림에 변화는 없다. 2027년 해당 사업으로 매출액 1조 3,044억원, 영업이익 1,752억원(OPM 13.4%) 추정하며 2030년은 매출액 12조 4,360억원, 영업이익 1조 8,655억원(OPM 15%) 전망한다. 엔비디아 지분투자, 브룩필드 우선협대상자 구조가 확인된 이상 고객사 확보에는 의심이 없다. 이제부터는 GW급 구축까지 걸리는 속도만을 확인하면 된다.

올해 빅테크, 네오클라우드의 미국 외 지역 AI DC 구축이 지속적으로 확인되고 있다. 코어워브는 인도네시아에 총 360MW 구축을 발표했고 앤트로픽은 호주에 1.4GW를 추진하고 있다. 기업 단위의 AI 추론 서비스 사용이 본격화되는 과정에서 인접 지역에 리전 확보는 선택이 아닌 필수다. 최근 미국 지역의 AI DC 구축 지연, 비용 증가 역시 미국 외 지역 채택의 이유가 되고 있다. NAVER는 1단계 200MW를 시작으로 시장 수요에 맞춰 2단계 각 세종 증설, 3단계 추가 임차, 4단계 그린필드 건설로 대응할 예정이다. 대상은 국내에 국한되지 않는다. 2단계 각 세종을 제외하고는 중동, 남미 등 파트너사들과 소통하여 글로벌 지역에도 인프라를 구축할 계획이다. 네오클라우드 사업은 고객사의 수요가 규모를 결정한다. AI DC CapEx 구축에 필요한 비용이 1GW 당 60조원을 초과하고 그 중 GPU 등 컴퓨팅 자산이 절반 이상을 차지하기에 고객사의 장기계약을 바탕으로 자금을 조달하여 사업이 시작되는 형태다. 즉 고객사가 요청만 하면 스케일업 속도는 크게 가속화될 수 있다는 의미다. NAVER는 엔비디아의 직접 지분 투자, 1단계 200MW 네오클라우드 사업으로 충분한 조건을 갖추게 된다. 빠른 스케일업과 동시에 기업 가치 상승을 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 400,000원 유지

인터넷 산업 내 Top Pick 유지한다. 하반기 네오클라우드, 디지털자산 등 신사업이 시작되지 않은 상황에서 AI 서비스를 위한 인프라 투자, 커머스, 파이낸셜 부문의 마케팅비가 집중될 예정이다. 특히 컴퓨팅 자산의 감가상각연수를 연장하였음에도 불구하고 이를 상쇄시키는 비용 증가로 이익이 훼손된다는 점은 우려를 낳기 충분하다. 다만 해당 비용은 본업의 강화, 신사업 창출을 위한 투자로 해석해야 한다. 글로벌에서 B2C 에이전트에 대한 기대감이 축소되었지만 잠재력은 충분한 시장이다. 상품·예약·결제에서의 강점은 곧 B2C 에이전트의 경쟁력이다. 해당 투자가 2027년 광고/커머스의 성장으로 이어질 것으로 전망한다. 본업 투자와 동시에 신사업 역시 진행되고 있다는 점이 중요하다. 엔비디아 파트너십으로 AI 팩토리 사업의 빠른 스케일업 진행, 연내 두나무 합병에 대한 결론이 확인될 것으로 전망한다. 지난 3년간 조용했던 NAVER가 사업 전분야에서 역동적인 모습을 보이고 있다. 현재 주가는 본업의 성장 가능성, 신사업에 대한 가치를 전혀 반영하고 있지 않은 수준이다. 하방은 제한되어 있지만 업사이드는 크게 열려 있다. 강한 매수를 추천한다.

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

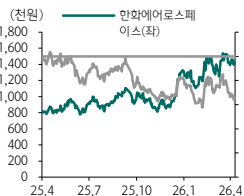
목표주가(12M) 1,860,000원(유지)
현재주가(8.7) 1,037,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	1,537,000/810,000
시가총액(십억원)	56,565.1
시가총액비중(%)	1.10
발행주식수(천주)	51,563.4
60일 평균 거래량(천주)	234.9
60일 평균 거래대금(십억원)	251.1
외국인지분율(%)	45.42
주요주주 지분율(%)	
한화 외 6 인	35.78
국민연금공단	7.92

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	32,112.8	34,637.6
영업이익(십억원)	4,597.2	5,704.9
순이익(십억원)	3,579.8	4,306.1
EPS(원)	44,528	54,509
BPS(원)	229,832	276,577

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,240.1	26,702.9	32,423.4	34,060.2
영업이익	1,731.9	3,089.3	4,843.4	5,184.7
세전이익	2,647.4	2,209.9	4,702.5	4,969.7
순이익	2,298.9	1,405.0	2,440.4	2,643.9
EPS	46,183	28,573	47,328	51,275
증감율	190.72	(38.13)	65.64	8.34
PER	6.96	32.93	23.18	21.39
PBR	2.97	5.00	4.65	4.00
EV/EBITDA	14.00	15.23	13.28	12.72
ROE	53.94	19.14	22.37	20.14
BPS	108,270	188,233	235,812	274,116
DPS	3,443	7,000	13,000	15,000



Analyst 채운샘 unsaml@hanafn.com

한화에어로스페이스 (012450)**NDR 후기: 상반기보다 하반기, 3분기보다 4분기가 더 기대된다****목표주가 1,860,000원, 투자의견 매수 유지**

한화에어로스페이스 목표주가 1,860,000원과 투자의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 연결자회사 한화오션과 한화시스템의 실적이 시장 기대치를 큰 폭으로 상회한 가운데 지상방산 수익성 역시 예상보다 견조했던 영향이다. 특히 지상방산 수출 실적은 비(非)폴란드형 매출 비중이 전년대비 확대된 것으로 추정됨에도 높은 수익성을 유지했다는 점이 고무적이다. 하반기에도 비폴란드형 매출 비중이 과거 대비 높은 수준을 유지할 가능성이 크다는 점을 고려하면 지상방산 수익성에 대한 시장의 눈높이도 이전보다 상향 조정될 가능성이 있다. 2분기 기준 지상방산 수주잔고는 38.3조원이며 약 4.7년치 일감을 보유 중이다. 현재 주가 기준 2026년, 2027년 PER은 각각 23.2배, 21.4배다.

2Q26 영업이익 1.4조원(YoY +57.9%)으로 시장 컨센서스 상회

2분기 매출액은 9.3조원으로 전년대비 47.3% 증가했다. 호실적에 기여한 연결자회사뿐만 아니라 지상방산과 항공우주 부문 모두 전년대비 양호한 성장세를 이어갔다. 한화오션과 한화시스템 매출액은 각각 5.4조원, 1.1조원으로 전년대비 45.5%, 65.2% 성장했다. 항공우주 매출액은 0.8조원으로 전년대비 17.1% 증가했다. 군수를 비롯한 전반적인 사업 물량 증가에 기인한다. 핵심 사업부인 지상방산 매출액은 2.1조원으로 전년대비 18.9% 성장했다. 지역별로 보면 내수와 수출 매출액은 각각 0.9조원, 1.2조원으로 전년대비 26.9%, 13.8% 증가했다. 내수는 천호, 천검 등의 매출 인식 확대가 주된 요인으로 추정된다. 수출은 폴란드형 천무사업과 K9 EC1 부속품목, 이집트 K9, 중동향 사업, 호주향 매출 인식 확대에 힘입어 성장했다. 영업이익은 1.4조원, 영업이익률은 14.7%로 각각 전년대비 57.9% 증가, 1.0%p 개선됐다. 한화오션과 한화시스템의 영업이익이 컨센서스를 상회한 가운데 항공우주 부문의 영업이익이 큰 폭으로 개선된 영향이다. 지상방산 역시 폴란드형 매출비중이 전년대비 감소했음에도 불구하고 비폴란드형 수익성이 견조하게 유지되면서 양호한 실적을 기록했다.

상반기보다 하반기, 3분기보다 4분기에 더 기대되는 실적

하반기 영업이익은 2.8조원으로 전년대비 70.6% 증가할 것으로 추정한다. 한화오션과 한화시스템의 영업이익은 기저가 낮아 성장률에 대한 부담이 크지 않은 상황이다. 여기에 지상방산 납기 일정도 하반기에 집중돼 있다. 하반기 매출 인식이 예상되는 지상방산 주요 사업은 폴란드 K9 EC2, 천무 EC1, 이집트 K9, 호주 K9 계열, 중동향 사업 등이다. 이르면 4분기부터 루마니아 K9 매출 인식이 시작될 가능성도 있다. 폴란드 천무 EC1은 사업 후반부에 진입하면서 체계보다 미사일 납품의 기여도가 커질 것으로 추정된다. 체계 인도대수 가이던스가 상향 조정될 가능성도 배제할 수 없다. 한편 하반기에는 미국 자주포, 중동 지상무기 등 성과가 기대되는 수주파이프라인도 다양하다. 특히 중동 지정학적 리스크가 완화될 경우 시장에서 기대하고 있는 중동 파이프라인의 협상 진척도 가시화될 수 있을 전망이다.

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 08월 07일

S-Oil(010950)

BUY | TP 220,000원 | CP 137,600원

SK이노베이션(096770)

BUY | TP 200,000원 | CP 120,300원



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

2026년 8월 10일 | 산업분석_Update

에너지

OSP의 구조적 약세는 정유업 가치 재평가 요인

9월 OSP 역대급 할인

Saudi Aramco의 9월 OSP(Arab Light 기준)가 -2\$로 결정됐다. 2020년 6월 이후 약 6년 래 최저다. 이란 전쟁 재개로 유가가 급반등했음에도 오히려 OSP는 8월 -1.5\$/bbl에서 추가 인하되는 이례적인 상황이 발생한 것이다. 사우디가 OSP를 (-) 설정하는 경우는 1) 수요 측면에서 역대급 위기가 발생할 때다. 2020년 5월 코로나 -7.3\$, 2008년 12월 금융위기 -1.25\$이 대표적이며 지속 기간은 3~4개월이었다. 2) 강력한 경쟁자의 등장으로 M/S를 빼앗길 위기에 처했을 때다. 2014년 10월 OSP는 -0.05\$로 시작해 (-)가 약 3년 간 유지되었다. 최저점은 -2.3\$이었다. 이는 2015년 미국이 원유 수출을 허용하며 경쟁자로 등장하자 M/S를 지키기 위한 선택이었다. 이번 9월 OSP -2\$는 코로나를 제외하면 역대급 할인인데, 이는 수요와 공급 요인이 모두 결합된 영향이다. 따라서, 지속 기간은 2015~17년 당시보다 더 길어질 수 있다.

무슨 일이 일어나고 있나: 고객은 떠나고, OPEC은 분열 중

무슨 일이 일어나고 있나. 1) 수요 측면에서 호르무즈 사태를 계기로 아시아 고객이 떠나고 있다. 아시아 정유사들은 호르무즈 사태 이후 미국/브라질/캐나다/호주/베네수엘라/서아프리카 등으로 수입처를 다변화했고, 해당 추세는 쉽게 복원되기 힘들다. 단기적으로는 최대 원유 수입국 중국의 원유 구매 수요도 약하다. 정제마진 약화에 따른 정제설비 가동률 저하, 비축유 사용을 통한 사우디 원유 수입 극단적 축소, 러시아 ESPO 원유의 할인 판매에 따른 대체선 확보 때문이다. 인도도 러시아/베네수엘라산을 도입하며 사우디를 일부 대체했다. 2) 반면, OPEC의 균열이 발생되며 공급 조절 역할은 약해지고 있다. UAE의 OPEC 탈퇴 이후 생산량 급증, 이라크의 OPEC 탈퇴 위협, OPEC+의 1차 자발적 감산 종료 등 공급은 증가하고 있다.

정제설비 부족 국면에서 가장 저렴하게 정제한다면, 밸류에이션 재평가는 필연

동시에 살필 볼 것은 WTI의 Dubai 대비 약세 국면 종료다. 미국 원유 생산량은 2026~27년부터 Peak Out 하나, 중동 원유는 수요 감소/공급 증가가 불가피하기 때문이다. 이미 Dubai는 약 15년 만에 WTI 대비 최대폭으로 할인되며 이는 현실화되었다. 여기서 OSP가 추가로 마이너스 설정된 것이다. 즉, 이제부터 아시아 및 한국 정유업체는 미국은 물론 전 세계에서 가장 저렴하게 원유를 조달해 정제할 수 있는 위치에 서게 되었다. 이는 같은 시장 정제마진 하에서도 실질적인 회사의 기초 이익 체력이 과거 대비 향상된다는 의미다. 참고로, S-Oil 기준 OSP가 1\$ 할인되면 연간 영업이익은 약 3~3.5천억원 개선되는데, 현재 할인폭이 2\$이라는 점을 감안하면 연간 이익 체력은 6~7천억원 개선되는 셈이다. 기타 업체는 Capa와 중동 원유 비중을 감안해 이익 체력 상승폭을 계산하면 된다. 미국 MPC, PSX, VLO의 PBR이 2~4배로 아시아/한국 정유업체 PBR 1배 혹은 그 이하 대비 할증 거래되는 근본 원인이 저렴한 원가에 있었다면, 이제는 그 수혜를 아시아/한국업체가 이어 받을 차례가 왔다. 즉, 원유 시장의 구조적 변화는 한국 정유업체의 근본적인 이익 체력의 향상뿐 아니라 이에 따른 재무구조 개선과 배당 확대, 이를 통한 밸류에이션 리레이팅으로 이어진다. 확신의 매수 구간이라고 판단하며, Top Picks로 S-Oil과 SK이노베이션을 제시한다.



일부 우려 요인에도 순환매 장세에서 소외될 가능성은 낮음

은행 Weekly | 2026.8.10

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 은행주 초과상승. 비반도체 업종들의 순환매 속에서 은행주도 상승했지만 전반적으로 금융주 상승 강도는 약했던 상황

- 전주 은행주는 5.7% 상승해 KOSPI 하락률 5.1%를 큰폭 초과상승했다. KOSPI가 7월 31일 하루에만 역대급 18%의 상승률을 보인 직후 8월초부터 반도체를 중심으로 다시 큰폭의 조정 양상을 보인 반면, 반도체가 주춤하면서 소비재, 헬스케어, 건설 등 비반도체 업종들로 순환매가 발생하고 있는 상황이다. 은행주도 한주간 주가가 5% 넘게 상승했지만 전반적으로 금융주의 경우는 상승 강도가 타업종들보다는 약했으며 지수 하락과 거래대금 감소 우려가 커진 증권주는 주가가 오히려 하락했다. 올해 상반기 은행지주사들의 실적 개선에는 증권자회사 역할도 상당했던 만큼 이러한 우려가 은행 주가에도 일부 영향을 미치고 있는 것으로 추정한다
- 전주 미국 국채금리는 하락했는데 미국 2년물 국채금리는 4.20%로 6bp 하락했고, 10년물 국채금리도 4.65%로 한주간 7bp 하락했다. 미국의 7월 고용이 예상과 달리 감소해 노동시장 둔화가 뚜렷하다는 평가가 나오면서 9월 기준금리 인상 전망이 약화되었기 때문이다. 한편 원/달러 환율은 전주에도 추가 하락해 결국 1,409.5원으로 한주간 26.0원 추가 하락했다
- 외국인도 지난주 KOSPI를 7.2조원 순매도했지만 은행주는 200억원을 순매수했고, 국내 기관도 KOSPI를 2.9조원 순매도했지만 은행주를 1,330억원 순매수했다. 다만 지난주 은행지주사들의 자사주 매입 규모가 총 1,500억원 내외로 기관 매수분의 대다수를 차지하고 있는 상황이다

6월 중 큰폭 하락했던 월중 NIM 7월에도 크게 반등하지 못하고 있음. 다만 8월 이후에는 월중 NIM 상승 트렌드 재개 기대

- 6월 중 큰폭 하락했던 은행들의 월중 NIM이 7월에도 크게 반등하지는 못하고 있는 것으로 보인다. 머니무브 현상에 따른 조달비용률 상승과 기준금리 인상을 겨냥한 선제적인 조달 규모 확대로 은행 6월 월중 NIM이 전월대비 다소 큰폭 하락했지만 이는 어느정도 일시적 현상으로 다시 상승할 수 있을 것으로 기대했는데 7월에는 아직 이러한 모습이 나타나고 있지는 않는 것으로 추정한다. 주요 언론에 따르면 7월 중 기업들의 정기예금이 크게 늘어난 것으로 보도되고 있는데 이러한 점도 영향을 미치고 있는 것으로 보인다
- 다만 최근 중시 하락으로 머니무브 현상에 대한 우려가 다소 둔화되었고, 은행들이 조달 규모를 대폭 확대할 유인도 낮아졌기 때문에 8월 이후에는 소폭이나마 월중 NIM 상승 트렌드가 재개될 수 있다고 판단한다

국고채 담합 관련 제재 가능성 수면위로 부상. 여러 논란이 있는데다 LTV 담합 제재 선례상 큰 리스크로 인식되지는 않는 듯

- 최근 국고채 전문딜러 담합 관련 제재 가능성이 수면위로 부상했다. 공정위가 심의대상인 증권사 10곳과 은행 5곳의 의견을 직접 들었으나 공정위 심사관은 정보교환 담합을 했다고 판단한 것으로 보도되고 있다. 과징금 세부기준상 매우 중대한 위반행위로 분류되어 관련매출의 10.5% 이상 15% 미만으로 과징금이 적용될 수 있다는 관측이다. 관련매출을 낙찰금액 76.2조원으로 적용할 경우 11.4조원의 과징금이 가능하다는 것이다. 다만 관련매출을 낙찰액으로 할지 영업수익으로 할지 논란이 있고, 금융사들은 담합이 아니라는 입장이다
- 일단 금요일 은행주 주가 흐름상 시장에서는 이를 큰 리스크로 보지는 않는 것으로 보인다. 과거 LTV 담합 관련 건도 최종 제재 규모는 시장의 우려보다는 크게 낮았던 선례가 있기 때문이다. 특히 과징금 규모가 관련일텐데 만약 제재수위가 클 경우 금융사들은 행정소송 승소 가능성 등을 자체 판단해 손익에 반영되는 규모를 줄일 가능성이 높다고 판단한다

금리 모멘텀은 둔화되었지만 환율 관련 긍정적 영향은 더 커지고 있으며, 일부 우려 요인에도 순환매 장세 소외 가능성 낮음

- 국채금리가 하락세를 보이면서 금리모멘텀은 다소 둔화되었지만 원/달러 환율이 추가 하락하고 있어 환율이 3분기 실적과 자본비용에 미치게 될 긍정적 영향은 더욱 커지고 있는 상황이다. 비은행(증권) 모멘텀 둔화 가능성이 우려 요인이지만 저PBR과 더불어 비과세 배당 및 주주환원 확대 등의 주주환원 모멘텀 등을 감안할 때 순환매 장세에서 소외될 가능성은 낮다고 판단한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 우리금융(매수/TP 43,000원)과 BNK금융(매수/TP 24,500원)을 제시

Weekly Retail-Cos. Letter

기대가 확신으로 바뀌는 순간 2026.08.10



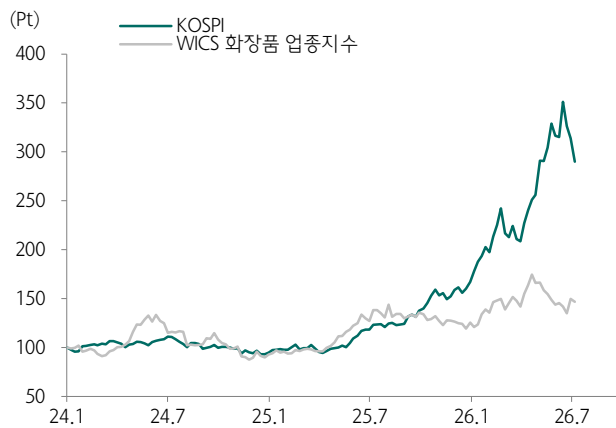
Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

- ✓ **화장품** **화장품 업종 주가 상승 폭이 클 수 있는 이유**
2분기 실적의 단상: 기대치 넘어서는 실적 발표들
- ✓ **유통** **유통 업종 투자전략: 단기 편의점, 중장기 백화점(롯데쇼핑)**
2분기 실적의 단상: 편의점이 효자

1. 화장품: 주가 상승 폭이 클 수 있는 이유

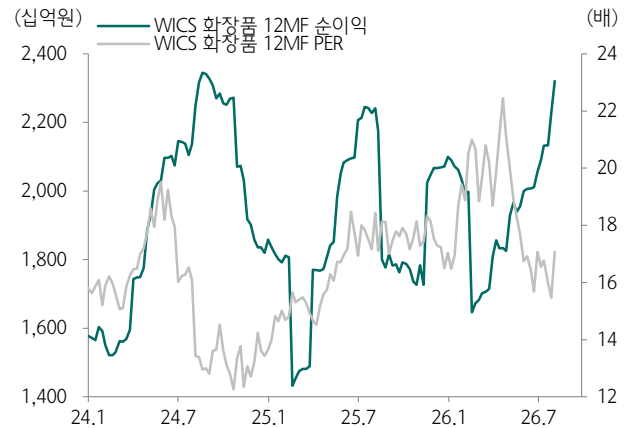
코스피 vs. 화장품 업종 주가지수



주: WICS 화장품 기준, 2024년 1월 2일=100

자료: 에프앤가이드, QuantWise, 하나증권 리서치센터

화장품 업종 12M FWD 순이익, PER 추이

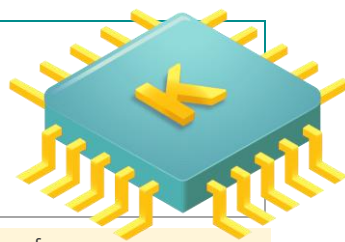


자료: 에프앤가이드, QuantWise, 하나증권 리서치센터

1) 화장품 업종 주가 상승 폭이 클 수 있는 이유

- 실적과 밸류에이션이 같이 올라가는 시기로 진입하기 때문이다. 첫째, 2분기 실적 발표 이후 실적 리비전이다. 이미 에이피알의 경우 2026년 연간 가이던스 매출을 2.1조원에서 3조원으로 올렸다. 리비전 이후 밸류에이션은 12MF PER 17배로 낮아졌다. 연초까지도 12MF PER 30배를 넘나들었던 때와 비교하면 굉장히 부담이 낮아진 것이다. 이번주부터 코스메카코리아, 코스맥스, 한국콜마 등 주요 ODM 업체들 실적발표가 있다. 2분기 실적도 기대되지만, 2분기 실적발표 컨퍼런스 콜에서 나오게 될 하반기 전망에 더 관심이 쏠리고 있다.
- 이미 하반기 실적은 상당히 상향 조정될 것이라는 게 중론이다. 상저하고, 3분기 QoQ 매출 신장은 기정사실화되었다. 하반기 주요 ODM/용기 업체 매출은 상반기 대비 10% 내외 성장, YoY 30% 이상 증가할 것으로 추정되고 있다. 그런데 이렇게 리비전이 이뤄질 경우 주요 ODM/용기 업체들의 밸류에이션이 12MF PER 10배 이하로 떨어진다는 점이다. 굉장히 여유 있는 밸류에이션 레벨에 서게되는 것이다.

분명한 단기 과락. 이성적 판단이 필요



반도체 및 소부장 Weekly | 2026.8.10

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

RA 박규연 gyuyeonpark@hanafn.com

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 국내 메모리 디커플링 심화

- 국내 메모리 업체들의 동종대비 국내 메모리 역차별이 심각하다. 지난 주 Micron 주가는 6.6%, Nanya는 26.8% 상승한 반면에 국내 메모리 업체들의 주가는 10% 이상 하락했다. 주가의 방향이 다르기도 했고, 무엇보다 낙폭도 크게 나타나며 이해할 수 없는 수준의 주가 움직임을 보였다. 연초 이후 주가 상승폭은 삼성전자 93%, SK하이닉스 118%, Micron 208%, Nanya 137%다. 그 동안 국내 업체들의 주가 상승률이 상대적으로 양호했기 때문에 강도 높은 낙폭도 가능했다고 한다면, 이제는 디커플링에서 벗어나야 할 때가 되었다고 판단한다.
- 코스피 지수는 5.1% 하락해 7주 연속 약세가 이어졌다. 삼성전자는 12%, SK하이닉스는 17% 하락해 지수 부진에 영향을 끼쳤다. SK하이닉스는 6주 연속 지수보다 하락폭이 크게 나타나며 강도 높은 조정을 겪고 있다. 삼성전자는 상대적으로 주가 하락폭이 작은 편인데, 이는 누차 언급했던 것처럼 연초 이후 주가 상승폭 때문으로 추정된다. 최근 하락폭이 크게 나타나고 있지만, 연초 이후 주가 상승률은 삼성전자 93%, SK하이닉스 118%다. 선례를 찾기 힘든 주가 낙폭으로 인해 주가 저점은 잡혔다고 판단한다. 주가의 회복은 실적 전망치의 상향 및 주주환원 발표가 선행되어야 한다고 판단한다.
- 코스닥 지수는 11% 상승하며, 5주만에 반등했다. 코스피가 삼성전자, SK하이닉스의 주가 약세로 인해 부진한 반면에 코스닥은 상승폭이 크게 나타났다. 반도체 업체들의 주가 약세로 인해 소부장 업체들의 주가 역시 지수대비 부진한 흐름을 보이고 있다. 전공정 장비 업체들의 경우 연초 이후 주가 상승폭이 100% 이상에 달해 그 동안 지수대비 주가 움직임을 워낙에 강한 편이었다. 금번 코스닥 지수 반등에도 불구하고 상대적으로 주가가 약할 수밖에 없는 이유로 보여진다. 다만, 글로벌 전공정 장비 업체들의 주가는 상대적으로 견조하고, 밸류에이션도 높게 유지되고 있기 때문에 기존의 투자 아이디어는 여전히 유효하다고 판단한다.

전망 및 전략: 과락 이후 펀더멘탈에 기반한 투자전략 필요

- 이번 주 목요일에 Applied Materials, Coherent 실적 발표가 예정되어 있긴 하지만, 빅테크 및 주요 반도체 업체들의 실적이 이미 완료되었다. 실적 시즌이 일단락된 가운데, Nvidia가 실적 발표하는 8월 27일까지 글로벌 반도체 서플라이체인들 입장에서 이벤트는 제한될 것으로 예상된다. 금번 실적 시즌에서도 AI 관련 수혜가 GPU, ASIC, 메모리, CPU, 공정 장비, 네트워크 및 전력 등의 아날로그까지 전방위적으로 확대되고 있는 것을 재차 확인할 수 있었다.
- 하이퍼 스케일러들의 Capex도 지속 상향되었다. 다만, 이제는 AI 관련 투자가 수익성으로 연결될 수 있는지에 대해 면밀하게 확인하고자 하는 니즈가 더욱 강해졌다는 것도 확인되었다. 그런 측면에서 메모리 업체들의 장기 공급 계약은 고객 입장에서 비용 확대 부담을 완화시켜 주기 때문에 그 의미가 남다르다고 판단한다. 메모리 제품의 영업이익률 70~80%에 육박한 상황에서 추가적인 마진 추구보다는 고객의 비용을 일정 부분 완화해서 안정적인 수요가 장기화될 수 있는 것이 더욱 중요해졌기 때문이다. 아울러 국내 메모리 업체들은 계약 기간을 5년이라 명시했는데, 이는 업사이클과 다운사이클을 모두 경험할 수 있는 기간이기 때문에 유의미하다고 판단한다. 국내 메모리 업체들 주가는 다운사이클을 확정지은 수준으로 하락한 바 있다. 주가 저점이 확인되었다고 판단하는 반등 기회 역시 열려 있다고 판단한다.
- 다만, 주가가 회복하려면 원점으로 돌아가 추정치가 다시 상향될 수 있느냐가 중요할 것으로 판단한다. 장기 공급 계약으로 확보된 영업이익의 두께와 기간도 중요하지만, 다운사이클에서 해당 계약이 제대로 이행되는지를 확인하고자 하는 니즈가 더 많을 것으로 판단된다. 2분기 실적 발표 전후로 메모리 업체들의 추정치 상향이 정체되었고, SK하이닉스는 추정치 하향도 진행되었다. 추정치의 방향이 바뀐 만큼 시장에서는 추정치가 지속 하향될 것이라고 생각하고 있다고 판단된다. 그렇기 때문에 추정치가 갖는 의미가 더욱 중요해졌다. 3분기 메모리 가격은 하나증권의 예상대로 견조한 것으로 파악된다. 3분기 중에 메모리 업체들의 실적이 상향될 가능성을 염두에 둔 투자전략이 필요하다고 판단한다.



전기동 가격 사상 최고치 경신, 추가 상승 가능 전망

철강금속 Weekly | 2026.08.10

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)

열연 유통가: 96만원(WoW, 0.0%), 열연 수입유통가: 93만원(WoW, 0.0%), 철근 유통가: 87.5만원(WoW, 0.0%), 후판 유통가: 101만원(WoW, 0.0%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*

미국 열연 유통가: 1,165달러(WoW, -0.2%), 중국 열연 유통가: 3,242위안(WoW, -0.5%), 중국 냉연 유통가: 3,750위안(WoW, -0.1%), 중국 철근 유통가: 3,142위안(WoW, -0.5%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

중국 철광석 수입가: 95.2달러(WoW, -0.2%), 한국 스크랩가: 47.1만원(WoW, -0.4%), 호주 원료탄(FOB): 213달러(WoW, -1.8%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

전기동: 14,240달러(WoW, +2.9%), 아연: 3,759달러(WoW, +1.4%), 연: 1,842달러(WoW, +0.5%), 니켈: 16,804달러(WoW, -1.5%), 금: 4,341달러(WoW, +7.2%), 은: 63.5달러(WoW, +9.9%)

- 국내 철강 유통가격: 여름철 비수기와 하계휴가 영향으로 거래 축소되며 가격 보합 기록

- 중국 철강 유통가격: 원재료 가격 하락과 비수기 수요 부진에 따른 재고 확대 영향으로 약세 지속

- 산업용 금속가격: 미달러 약세와 중동 긴장 완화 기대감으로 대부분 상승. 특히 그동안 약세 지속했던 귀금속 가격 급등

철강금속기업 추가 동향

- 국내 철강금속기업

POSCO홀딩스: 33.1만원(+5.9%), 현대제철: 2.83만원(+7.4%), 세아베스틸지주: 4.16만원(+24.9%), 고려아연: 110.6만원(+10.7%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

BAO STEEL: 5.76위안(-6.0%), A. MITTAL: 62.98유로(+3.7%), NSSMC: 697.5엔(+7.4%), TATA STEEL: 188.0루피(-0.9%), NUCOR: 272.63달러(+6.0%)

- 총평: 낙폭 과대 인식 확대와 중동 리스크 축소 전망으로 중국 제외 글로벌 철강사들 추가 대부분 상승 마감

Section 232, 반도체까지 엮인 Upstream 구축이 핵심

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.08.10

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com



Weekly Issue: Section 232, 반도체까지 엮인 Upstream 구축이 핵심

• 총평

- WTI 78.2\$(-8%), Dubai 80.8\$(-1%). 정제마진 40.8\$(WoW -8.3\$). 유럽 디젤 선물 WoW -9%
- 석유화학 혼조. PO +6%, 페놀/아세톤 +5%, 에폭시 +4%, Vs. DOP -4%, PVC -3% 등이 눈에 띈
- Top Picks: OCI홀딩스, S-Oil, 한화솔루션, SK이노베이션, 코오롱인더, 국도화학, 효성티앤씨

• Section 232, 반도체까지 엮인 Upstream 구축이 핵심

- Fact Check

- 1) 12/4일 이후 폴리실리콘과 그 파생상품에 대해 MIP(Minimum Import Price; 최소수입가격) 설정. 폴리실리콘 21\$/kg, 잉곳/웨이퍼 100\$/kg, 셀 0.22\$/W, 모듈 0.38\$/W. 향후 MIP 조정 가능. 자국 내 공급망에 대한 수익성 근거 마련
- 2) 별도 15% 관세는 폴리실리콘을 제외한 잉곳/웨이퍼/셀/모듈에 적용. Downstream 원가 부담 경감 목적
- 3) 2029년 1/20일까지 생산설비 증설 및 확장 시(모듈 제외) 신규 투자금에 상응하는 생산장비와 관련 제품을 Section 232 관세 없이 수입 가능. Upstream 생산설비 확대 인센티브 제공 목적
- 4) 8/6일 이전 고정계약(Fixed Terms)은 MIP 예외 적용. 기존 계약의 안정성 보호 목적
- 5) 12/4일 이전 사재기(Stockpiling) 적발 시, 수입 제한 조치 시행. 정상적인 가격 메커니즘 작동 목적

- 주요 사항 해석

- 1) 태양광/반도체 Upstream 공급망 구축을 통한 국가 안보가 핵심: 중국의 저가공세로 미국 태양광용 폴리실리콘 등 Upstream 공급망이 붕괴하면서, 반도체용 폴리실리콘/웨이퍼 공급망 지속 가능성에도 부정적 영향 불가피. 이는 AI/반도체 산업 및 국가 안보에 중장기적 위협. 따라서, 이번 정책은 미국 내 강력한 태양광/반도체 Upstream 공급망 구축을 위한 밑그림. 이미 공급과잉인 모듈은 제조 인센티브 혜택에서 제외된다는 점이 이를 증명. 특히, 실제, 미국 내 폴리실리콘 공장은 2곳에 불과. Hemlock Semiconductor(Corning/Shin-Etsu JV)은 미시간에, Wacker Chemie는 테네시 공장 보유. 두 업체는 반도체용 폴리실리콘에서도 독보적 위치. 2025년 미국 상무부는 CHIPS Act 지원금으로 Hemlock의 반도체용 초고순도 폴리실리콘 전용 공장 프로젝트를 지원. Wacker는 글로벌 No.1 반도체용 폴리실리콘 업체로 CEO는 최근 태양광보다 반도체용 폴리실리콘에 집중할 계획을 밝힌 바 있어
- 2) 폴리실리콘 MIP 21\$/kg, Hemlock/Wacker를 보호하고 증설을 유도하기 위한 가격: 비중국산 폴리실리콘 업체 중 유일한 미국업체인 Hemlock의 변동비는 20\$/kg, Wacker는 16\$/kg로 추정. 결국, MIP 21\$/kg은 미국 내 생산업체를 보호하고 추가적인 증설을 유도하기 위한 최소한의 가격대로 판단한 것으로 보임. 참고로, 21\$/kg은 현 가격 16\$/kg 대비 31% 상승 여력
- 3) 폴리실리콘 추가 관세 15%가 없어도 비중국산 경쟁력 충분: 중국산 폴리실리콘에는 이미 2025년 1월 초부터 Section 301 관세 50%가 적용되며, UFLPA를 통한 수입금지 제도로 마련. MIP 21\$/kg에 50% 관세 적용 시 중국산 폴리실리콘은 31.5\$/kg로 경쟁력 상실 불가피. 반면, 말레이 OCI홀딩스, 독일 Wacker 등 비중국산 폴리실리콘 MIP는 21\$/kg로 이미 경쟁력 충분. 즉, 폴리실리콘은 추가 관세 15% 없이도 중국산에 대한 장벽이 충분하다고 판단한 듯
- 4) 왜 잉곳/웨이퍼/셀/모듈에만 추가 관세 15%가 붙나: 미국은 모듈 대비 잉곳/웨이퍼/셀 Capa가 현저히 부족해 대부분 수입에 의존. 대규모 증설 불가피. 즉, MIP에 관세를 걸어 해당 제품 증설의 유인을 더욱 높이겠다는 의도. 반면, 폴리실리콘에 추가 관세 15%를 부과하면 밸류체인 전반에 원가 부담 가중. 따라서, 이미 중국산에 대한 장벽이 충분한 폴리실리콘에만 추가 관세 15%가 붙지 않은 것으로 판단
- 5) 잉곳/웨이퍼 MIP는 매우 높아 중요한 변수: 잉곳/웨이퍼 MIP 100\$/kg은 OCI홀딩스 기준 10~12cent/W로 중국산 2cent/W, (이어서 계속)

업종 주가 반등+ 중소형주 2Q26 Re+ 7월 수출 Re

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.8.10

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 리뷰/전망 및 이슈 코멘트

1) 주간 리뷰 및 전망

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 11.6%p 아웃퍼폼 시현, 업종지수는 최근 한 달 간 코스피 대비 22%p 아웃퍼폼 하면서 좋은 흐름을 이어가는 분위기
- 8/4 인덱스 자료 ‘종합가공업체 평가 인상은 바닥 시그널’ 발간을 통해 업종에 대한 Overweight 의견을 밝힘, 지난 곡물가 업사이클 시기인 2010~2012년 및 2020~2023년을 복기해보면, 곡물가 사이클 변곡점에서 종합가공식품 업체가 먼저 평가 인상을 단행. 종합가공식품 업체들의 평가 인상 시점은 업종 지수 바닥이었음. SKU가 많은 종합가공식품 업체 특성상, 업종 전반에 걸친 이익 가시성 회복 기대감이 확산되었기 때문으로 사료됨. 2분기 실적이 우려 대비 선방할 것으로 전망되기에 실적 발표 이후 업종 이익 추정치는 상향 조정되기 시작할 것임. 따라서 실적 이후 대부분 개별주에 대해 Short이 아닌 Long 관점으로 접근해야 할 것으로 판단됨
- 8/10 주간은 주요 대형주들의 실적이 발표. 11일 CJ제일제당 및 14일 삼양식품 실적 발표가 업종 투자에도 중요. 삼양식품은 해외 비중이 높은 만큼 최근 환율 하락에 따른 우려가 제기됨. 이미 주가는 다양한 우려가 기반영된 역사적 하단 수준으로 환율 영향이 약해져도 가격 측면에서 충분히 메리트를 보유하고 있는 상황. CJ제일제당은 북미의 중국산 라이신 반덤핑 관세율이 예상 대비 높게 책정되면서 중단기 수혜 기대. 국내 가공 평가 인상 및 바이오 시장 개선키 기반한 내년 실적 모멘텀 확대에 주목해야할 것으로 사료됨
- 한편, 주중 후반 롯데웰푸드 시장 기대 상회하는 실적 발표하면서 주가 13.5% 상승, 국내는 신제품 판매 호조로 탑라인이 개선되었고 해외는 카자흐 및 인도 중심으로 고성장을 시현함. 농심 및 하이트진로도 이번주 시장 기대를 상회하는 손익을 발표할 공산이 커 보임. 주지한 것처럼 업종 내 중소형주도 주가 하방 경직을 보유했다고 판단
- 전주 상승: 롯데웰푸드 +13.5%(2분기 호실적 발표), 삼양식품 +11.8%(2분기 호실적 기대감), 현대그린푸드 +8.1%(배당 매력 확대), CJ제일제당 +6.8%(평가 인상 기인한 하반기 호실적 기대감), 동원산업 +6.6%(저가 매수 유입), 농심 +5.7%(2분기 호실적 전망), KT&G +5.4%(2분기 호실적 발표) 등

2) 주간 이슈 코멘트

(1) 현대그린푸드 2Q26 Re

- 2분기 별도 매출액 및 영업이익은 각각 5,774억원(YoY 7.2%), 405억원(YoY 31.4%) 기록
- ① 급식: 매출액 및 영업이익 각각 2,749억원(YoY 5.1%), 218억원(YoY 30.7%) 시현/ 고물가 영향 지속되면서 식수 증가(YoY 2.5%)함, CK 식재 사용 30%까지 확대하면서 인건비를 감소
- ② 식자재: 매출액 및 영업이익 각각 1,580억원(YoY 10.6%), 157억원(YoY 9.9%) 시현/ 기존 거래처 수의 비중 확대하면서 전반적으로 단가 인상 시행, 물류비 부담에도 불구하고 효율적인 비용 통제 통해 손익 개선
- ③ 외식: 매출액 및 영업이익 각각 711억원(YoY 14.3%), 44억원(YoY 25.7%) 시현/ 외식 경기 부진에도 불구하고 백화점 내점 객수 증가, 텍사스로드하우스 잠실(4.28 오픈) 효과도 반영
- ④ 제조: 매출액 및 영업이익 각각 283억원(YoY 11.9%), -10억원(2Q25 -15억원) 시현/ 자사물 판촉 할인을 조정 및 CK 식재 생산 확대
- ⑤ 주주환원: 올해 약 110만주(발행주식수 대비 3.5%)를 매입 및 소각할 예정으로 7월 52만주 매입

Bloom과 Fluence의 명암

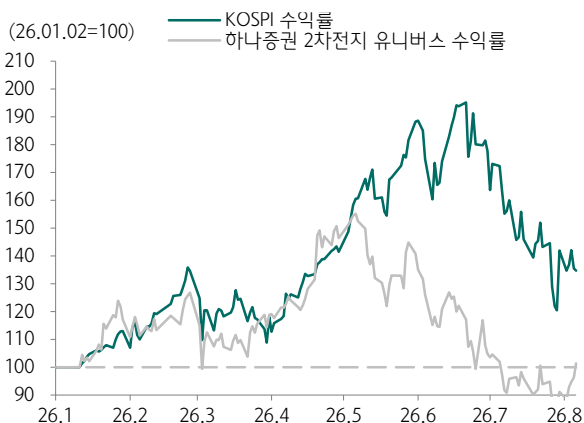
2차전지 Weekly < 이배속(이번주 배터리 속이야기) | Overweight | 2026.8.10

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : ESS 수혜 뚜렷한 기업 집중

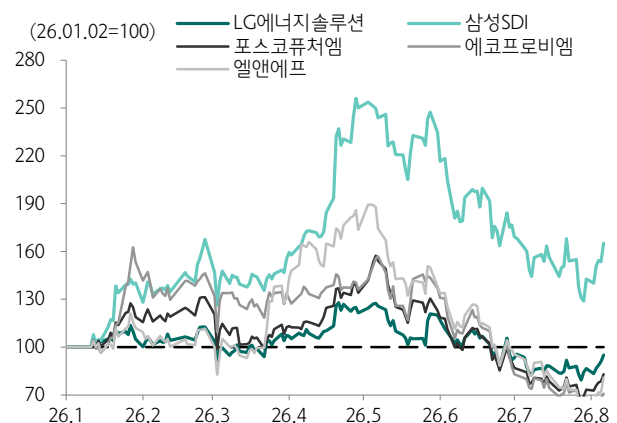
- 업황의 개선 시그널은 매출 흐름에서 가장 뚜렷하게 나타난다. 매출 증감 추이를 보면 셀 메이커와 소재 기업간 차이가 크다. QoQ 매출 증감률의 2분기 결과와 3분기 예상치를 살펴보면, LGES +15%/+19%(ESS 부문 매출 +40%), 삼성SDI +5%/+6%(ESS 부문 매출 +30%)로 증가세 뚜렷하다. 반면, 아직 ESS 수혜가 크지 않은 삼원계 양극재 기업들의 2분기/3분기 매출 QoQ 증감률은 에코프로비엠 -5%/-6%, 포스코퓨처엠 -10%/+7%로 다소 부진하다.
- 현재 EV 시장 부진 지속되는 상황에서 북미 LFP ESS 시장이 한국 기업들의 유일한 매출 증가 원천인데, 미국 내 공장 가동 시작하며 ESS 수혜 본격화되는 셀 메이커와 달리, LFP 노출도가 없거나 북미 공장이 없어 ESS 수혜가 크지 않은 소재 기업들의 경우 여전히 EV 부진에 따른 실적 타격이 확인되고 있다. 연간 매출 가이드선 역시 셀 메이커들은 1월 제시된 수준을 유지하거나 소폭 상향 조정하였으나, 소재 기업들은 -20% 이상 하향 조정되고 있다. 추가 하향 조정 가능성 낮으나 하반기 실적 회복 모멘텀은 셀 쪽에서 주로 확인될 전망이다.
- 다만, ESS 역시 리스크가 상존한다. ESS 성장 논리가 데이터센터 증설로 인한 전력 부족에 기초하고 있다보니, 최근 부각된 하이퍼스케일러들의 잉여현금흐름 리스크가 ESS 산업에도 부정적 영향을 주고 있다. 최근 On-site 관련 기업들의 주가 흐름을 살펴보면, 수주 및 계약으로 해당 리스크를 확실하게 불식시켜주는 기업과, 그렇지 못한 기업간의 실적 및 주가 반응 차이가 뚜렷하다.
- 연료전지 기업 Bloom energy는 하이퍼스케일러 12곳과 솔루션 검증을 완료했다고 언급함과 함께 분기 매출 시장 기대치 상회 및 연간 매출 가이드선을 약 10% 상향 조정하며, 지난 한주간 주가 최대 +18% 상승했다(한 주간 +7% 상승). 반면 ESS 기업 Fluence Energy의 경우 주요 프로젝트의 매출 인식 시점 지연 등을 이유로 분기 실적이 시장 기대치를 하회하였고, 연간 매출 가이드선 역시 약 -13% 하향 조정하며 주가는 한주간 -5% 하락했다.
- 한국 ESS 관련 기업들 역시 확실한 수주와 매출 증가세를 통해 시장 내 On-site 수혜 관련한 리스크를 불식시켜주는 기업과 그렇지 못한 기업들 간의 주가 흐름 차이가 이미 나타나고 있으며, 향후에도 이러한 흐름 지속될 가능성이 높다고 판단한다. 현 시점에서는 상기한 것처럼 3분기 매출 증가세 뚜렷한 셀 메이커(LG에너지솔루션, 삼성SDI)와 ESS pure player(서진시스템, 한중엔시에스 등)에 대한 접근을 권고한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

9월 클래리티 법안이 온다. 반등 사이클 기대

디지털자산 Weekly 온체인(On-Chain) | 2026.8.10

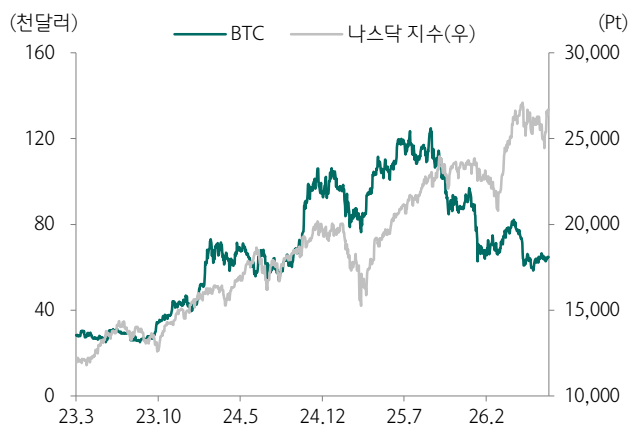


Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

디지털자산 및 관련 기업 총평

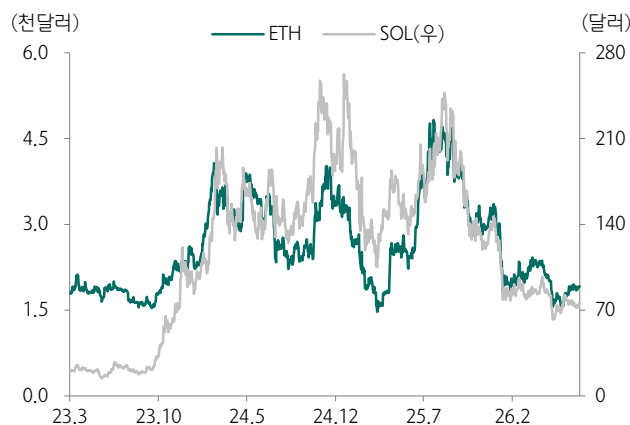
- 디지털자산 시장은 8/2~8/8 동안 소폭 상승했다. 주요 코인의 수익률은 BTC +1.9%, ETH +1.6%, SOL +3.0%, TRX +1.0%다. 이번 주 가격 방향성 자체는 강하지 않았으며 미국 클래리티 법안 상원 절차 진입이 향후 투자 심리를 지지할 것으로 보인다. 4차 반감기 사이클의 하락 구간이 마무리되는 시점에서 반등 가능성이 높이는 이슈다.
- 클래리티 법안의 8월 중 표결은 무산됐다. 다만 존 톤 공화당 상원 원내대표가 8월 휴회 직전 표결을 실시하기 위한 서류를 공식 제출하며 9월 표결 강행을 예고했다. 9월 15일(미국 시간) 클래리티 법안에 대한 절차 투표를 실시할 예정이며 이후 본회의 표결로 이어진다. 휴회 기간 동안 전통 금융과 블록체인 진영의 치열한 물밑 작업이 이뤄질 것으로 예상된다.
- BIP-110은 비트코인 네트워크 내 비금융성 데이터 저장을 약 1년간 합의 규칙으로 제한하려는 소프트웨어다. 지지자들은 불필요한 데이터가 블록 공간과 노드 비용을 높여 비트코인의 화폐 기능을 훼손한다고 주장하는 반면, 반대자들은 유효한 수수료 지불 거래를 합의 규칙으로 금지하는 선례가 비트코인의 중립성을 약화시킨다고 본다. 다만 채굴자 지지율이 2~3%에 그쳐 비트코인 메인 네트워크 차원의 업그레이드로 이어지지는 못했고, BIP-110을 강제하는 노드가 non-signaling block을 거부하면서 소수 체인으로 분리되는 양상이 나타났다. 따라서 이번 이벤트는 비트코인 프로토콜 전면 변경이라기보다, 낮은 해시파워 기반 UASF 시도가 메인 네트워크와 분리된 거버넌스 리스크 사례다. 다수가 해당 내용을 지지하지 않았다는 점은 비트코인, 나아가 블록체인의 지지자들이 단기적인 효율성 증대보다 검열 저항성과 중립성이라는 근본 가치를 우선시함을 보여준다.
- Circle은 2분기 실적발표에서 9월 16일 Arc 메인넷 출시를 예고했다. 2분기말 기준 USDC 유통액은 733억달러(+19%)이며 온체인 거래량은 14.8조달러(+151%)다. 거래량 증가 대비 유통액 성장이 정체되고 있다. 디지털자산 거래량이 극도로 축소되어 있기 때문이라고 해석된다. 스테이블코인이 실물 경제로 진출하고 있는 것은 사실이지만 아직까지 대부분은 디지털자산 거래에 사용되고 있다. 중장기적 관점에서 블록체인 인프라 기업으로의 도약이 주요하나, 단기적으로는 디지털자산 시장의 반등이 기업 가치 상승의 Key Factor임은 분명하다.
- 카카오페이는 2분기 실적발표에서 원화 스테이블코인 발행 인프라·유통 사업 두 축 모두 설계 및 검증하고 있음을 밝혔다. 카카오페이와 파트너사와 발행·유통 PoC를 진행하고 전 국민을 대상으로 결제·송금 서비스를 제공할겠다는 계획이다. 디지털자산 거래소와의 파트너십이 필요하다는 의견 유지한다.

최근 3년 BTC 가격, 나스닥 지수 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

최근 3년 ETH, SOL 가격 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권



데이터독, 보수적인 가이드선으로 추가하락, AI 수혜 스토리는 변화 없음

Tech&Stock Weekly | 2026.08.07

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

주요 이슈 점검

데이터독(DDOG.US): AI & Non-AI 고객군 성장 가속화

- 2분기 실적 주요 지표가 시장 예상치를 상회하고 3분기 가이드선도 컨센스 상회. 2026년 가이드선을 상향 조정했으나 6월 후반부터 실적 발표 전까지 30% 이상의 가파른 추가 상승에 반영된 높아진 기대치에는 미치지 못하면서 발표 당일 추가 -19% 급락.
- 경영진은 기존의 보수적인 가이드선 산정 방식을 유지했으며, 특히 언급한 점은 최대 고객사가 계약은 갱신했으나 최근 사용량 감소가 나타나서 3분기와 2026년 연간 가이드선에 최대 고객사 사용량 감소에 따른 리스크 요인을 완전히 제거했다고 언급.
- 2분기 매출 성장 36% 대비 하반기 전망(3분기 29%, 4분기 25%) 성장 둔화 폭이 시장 기대보다 더 크다는 점이 실망 요인으로 작용. 또한 시장에서 추정하는 최대 고객사인 오픈AI의 사용량 감소에 대한 언급이 AI모델사의 자체 모니터링 시스템 개발 및 활용 가능성에 대한 우려를 자극하여 추가 하락을 더 키운 것으로 보임.
- 2분기 실적 지표와 주요 고객군 동향은 기업의 AI 도입 확대 속에서 데이터독이 확실한 수혜자라는 점을 입증.
- 매출 성장이 고객기반 전반에서 가속했으며, AI 네이티브 고객군은 고객수와 계약 규모 양 측면에서 계속 성장. 주목하는 점은 Non-AI 고객군의 매출 성장률이 YoY high-20% 달성, 전분기 mid-20%, 전년동기 18% 대비 뚜렷하게 가속화. Non-AI 고객군의 매출 성장이 광범위한 분야의 대다수 고객사를 중심으로 진행되고 있으며, 볼륨 증가와 클라우드 이전 추세 강화를 고려하면 향후에도 성장 가속화가 지속될 수 있다고 전망
- 엔터프라이즈 고객군에서 신규 고객 연환산 계약 규모가 전년대비 2배 이상으로 확대, 신규고객 매출 인식 속도가 빨라지면서 매출 성장 기여도가 전분기 25%에서 30%로 증가.
- AI 에이전트 도입 가속화, AI 모델 채택 다변화 등의 추세는 모니터링에 대한 수요가 급증하는 환경이며 통합 플랫폼 사업자로서 경쟁력이 뚜렷한 데이터독이 계속적으로 점유율을 키울 것으로 전망. 특히 최근 AI 보안 문제가 기업의 최우선 과제가 되고 있는 상황에서 데이터독은 모니터링과 보안 에이전트를 통합해서 운영하는 end-to-end 플랫폼이라는 점이 성장 잠재력을 상당히 높이는 요인
- 단기적으로 밸류에이션 부담, 최대 고객사 관련 노이즈 등이 추가에 부정적인 영향을 줄 것으로 보이나 상당히 보수적으로 가이드선을 산정하는 패턴을 고려하면 하반기 분기 실적을 통해 우려 해소할 것으로 판단

클라우드플레어(NET.US): Workers·Agentic AI가 성장을 재가속

- Workers 개발자 플랫폼은 여전히 Cloudflare에서 가장 빠르게 성장하는 사업으로, 경영진은 이제 Workers가 매출에도 유의미하게 기여하기 시작했다고 평가. 플랫폼 개발자는 740만명 이상으로 2분기에만 약 200만명 증가해 2025년 연간 증가분 150만명을 상회. Pool of Funds와 사용량 기반 계약 확대로 분기별 매출 변동성은 높아질 수 있으나 매출영업이익-RPO의 다분기 추세는 뚜렷하게 우상향하고 있다고 설명
- 2분기 처음으로 Cloudflare 네트워크 트래픽의 50% 이상이 비인간 트래픽으로 전환됐으며 현재 추세가 유지되면 5년 뒤 비인간 트래픽이 인간 트래픽의 최대 1,000배에 이를 수 있다고 전망. 주요 AI 기업의 80% 이상이 Cloudflare 고객이며 Monetization Gateway, Wallets, cloudflare.pay를 통해 Agent가 콘텐츠·API·데이터를 이용할 때 소액을 지불하는 결제 인프라를 구축 중. 현재 초당 약 5억건의 요청 중 1~10%가 결제 대상이 될 수 있어 초기 초당 1,000만건, 장기적으로 1억건의 금융거래 처리능력이 필요하다고 추산

샌디스크(SNDK.US): 공급 부족은 2027년 이후까지 지속 전망

- 3분기(FY1Q27) 매출 가이드선은 103억~108억달러, 중간값 105.5억달러로 QoQ 약 18% 증가하나 FactSet 예상치 108억달러에는 소폭 미달. 비트 출하 증가와 추가적인 가격 상승이 동시에 성장을 견인할 전망. EPS 가이드선은 44~46달러, 중간값 45달러로 예상치 44.72달러를 소폭 상회했으며 매출총이익률은 83~85%로 제시. 회사는 마진 하락이 NBM 때문은 아니며 제품 믹스와 부품 원가에 보수적인 가정을 반영한 결과라고 설명
- 신규 사업모델인 NBM 계약 5건을 추가 체결했으며 이 중 3건은 신규 고객, 2건은 기존 고객의 물량 확대 계약. 현재 데이터센터와 Edge 고객 8곳이 참여하고 있으며 계약기간은 최대 5년, 가중평균 4년 이상. FY27 전체 비트의 50% 이상, FY28에는 약 3분의 2가 NBM으로 판매될 전망. 가격은 고정 및 변동 구조를 병행하고 변동가격에도 하단과 상단을 설정했으며, 하단 가격에서도 매출총이익률 약 80%의 높은 수익성을 기대



전략산업 공급망의 탈중국 시도 지속 중인 미국

Hana China Weekly | 2026.8.7

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

CXMT(688825.SH): 애플 DRAM 공급 협상 무산, 베이징 신규 팹 증설 검토 중

- 8/5 중국 현지 매체에 따르면 애플이 차세대 아이폰용 LPDDR5X 등 모바일 D램 공급이 인하를 요구했으나 CXMT가 거절하며 협상이 무산되었음. CXMT 제시가는 삼성·SK하이닉스와 유사하거나 오히려 높은 수준으로, 소비자 전자 시장의 전통적 가격 협상 강자인 애플조차 이번엔 공급업체 우위 구도에 직면. 화웨이·샤오미 등 중국 대기업의 대규모 메모리 확보와 강한 내수 수요가 CXMT의 가격 결정력을 뒷받침 함. CXMT가 애플의 까다로운 품질 인증과 가격 인하 요구를 수용해 수익성을 훼손할 이유가 없다는 분석.
- 8/3 로이터에 따르면 CXMT는 베이징 이창에 두 번째 12인치 DRAM 팹 건설을 검토하고 있으며, 현지 정부 및 국유계 투자자들과 자금조달을 논의 중. 구체적인 투자 규모와 생산능력은 아직 확정되지 않았으나, 기존 상하이·허페이 증설과 함께 추진될 경우 CXMT의 중장기 생산능력이 기존 월 60만 장 목표를 추가로 상회할 가능성 높아진 상황.

중지쉬창(300308.SZ/3308.HK): 미 행정부 광모듈 수입 금지 조치 가능성에 주가 급락

- 8/5 미국 행정부가 중국산 신형 데이터센터 광모듈 수입 금지 규정을 초안 작업 중이라는 로이터 보도에 주가가 장중 급락. 데이터센터 광모듈 점유율 1위(약 27%)인 중지쉬창 직접 타깃으로 지목되며 투심이 급랭. 다만 규정은 신형만 금지하고 기존 인증 모델은 허용하는 구조이며, 중지쉬창은 "아직 확정된 규제 문서가 없어 영향을 언급할 단계가 아니다"라고 대응. 8/5 A주/H주는 각각 7.3%/5.2% 하락. 다만, 미 규제가 실제로 착지할 가능성은 낮다는 평가가 우세. 1) 여전히 초안 단계로 향후 수정되거나 폐기될 가능성이 있고, 2) 이미 설비 인증을 받은 기존 모델은 미국 내 판매·사용이 가능해 2026년 확정된 인도 물량은 영향권 밖이라는 점에 시장 우려가 축소되며 익일 A주/H주는 각각 3.1%/0.7% 상승.

미니맥스(0100.HK): 신규 멀티모달 생성모델 MiniMax H3 출시

- 7/31 미니맥스가 신규 멀티모달 생성모델 MiniMax H3를 공식 출시. 음성이 포함된 영상을 최장 15초, 2K 해상도로 출력 가능. 벤치마크 플랫폼 Artificial Analysis 평가에서 H3는 현재 영상 편집 부문 세계 최고 성능 모델로 집계, 오디오가 포함된 텍스트-영상 변환 부문에서 2위를 기록. 미니맥스는 며칠 내에 모델 가중치를 공개할 예정. 미니맥스는 H3 모델의 토큰나이를 변분 오토인코더 방식의 'H3-VAE'로 새로 설계해 압축률을 높였고, 2K 해상도로 H3를 구동하는 비용이 주요 경쟁 모델의 3분의 1 미만이라고 발표. 프리뷰 분석 사이트 kie.ai에 따르면 얼리 액세스 테스터들은 15초짜리 2K 클립 하나를 약 1달러 수준에서 생성했다고 보고.
- 8/6 강구통(선강통) 매매 종목 리스트에 편입. 홍콩 상장 이후 본토 투자자의 직접 매매가 가능해지며 남향 자금 유입 기대가 부각. 8/6 미니맥스 주가는 17.1% 상승 마감.

2026년 8월 10일 | Global Equity

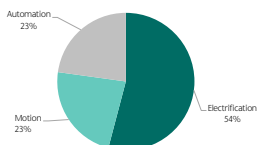
스위스

TP(컨센서스) 84.50 USD
CP(9.3) 81.76 USD

Key Data

국가	SWITZERLAND
상장거래소	SIX Swiss Ex
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.abb.com
시가총액(십억USD)	149.1
시가총액(조원)	260.1
52주최고/최저(USD)	89.14/52.66
주요주주 지분율(%)	
인베스트르	14.56
UBS	5.10
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(0.7) 22.2 52.0
상대	(3.3) 14.5 29.5

매출구성



Financial Data

(백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	30,583	33,220	38,091	42,424
영업이익	4,735	6,047	7,420	8,581
순이익	3,935	4,734	6,167	6,492
EPS(USD)	2.1	2.5	3.4	3.6
EPS(YoY, %)	5.3	19.4	35.8	4.6
ROE(%)	28.3	31.0	35.0	30.5
PER(배)	27.0	29.9	29.4	28.1
PBR(배)	6.9	8.5	9.4	8.1
배당률(%)	1.6	1.6	1.1	1.2

자료: Bloomberg, 하나증권



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

ABB(ABB.N.SW)

데이터센터 투자 확대의 수혜주

데이터센터향 중전압 제품 전문 기업

ABB는 스위치기어, 차단기, 배전설비 등 전력 제품과 산업용 모터, 드라이브를 생산하는 기업이다. 사업부는 Electrification, Motion, Automation으로 구성되며 Electrification이 전체 매출의 절반 이상을 차지한다. 2025년 매출액은 332억달러로 전년대비 8.6% 증가했고 Electrification 사업부가 174억달러로 12.3% 증가하며 전사 성장을 견인했다. 데이터센터를 중심으로 전력 인프라 투자가 확대되면서 중저압 스위치기어와 UPS 수요가 증가하고 중이다. 특히 MV 스위치기어에서 강점을 보유하고 있으며 MV UPS 시장 점유율을 높이고 있다. Motion 사업부의 모터, 드라이브도 데이터센터 냉각 시스템에 공급되기 때문에 전력 및 냉각 인프라 투자 확대가 ABB의 주요 성장 동력으로 작용하고 있다. 2026년 컨센서스 기준 PER 29.4배, PBR 9.4배다.

2Q26 매출액 94.8억달러(YoY +14.2%), 영업이익 15.9억달러(YoY +8.1%) 기록

2026년 2분기 매출액은 94.8억달러로 전년대비 14.2% 증가했다. 사업부별로는 Electrification 부문 매출액이 52억달러로 전년대비 19.9% 증가하며 가장 높은 성장세를 기록했고 Motion과 Automation은 각각 22.2억달러, 22.0억달러로 7.4%, 9.1% 증가했다. 수주에서도 Electrification 부문의 성장세가 가장 두드러졌다. 2분기 신규 수주는 사상 최고치인 120.4억달러를 달성했는데 Electrification 부문에서만 72.3억달러를 기록했다. 북미 중심 수요 증가가 확인되며 데이터센터향 수주 성장률이 세 자리 수를 기록했다. 수주잔고는 300억달러로 전년대비 26.8% 성장했다. 데이터센터 프로젝트 전반에서 중·저전압 스위치기어와 UPS 등의 제품 수주가 확대되었다. 영업이익은 15.9억달러로 전년대비 8.1% 증가했다. 판가 상승과 판매량 증가로 인한 영업레버리지 효과로 원자재 및 R&D 비용 증가를 극복했다.

800VDC 아키텍처 전환을 위한 선제적 대응 중

Electrification 부문에서 역대 최대 규모의 수주를 기록했지만 800VDC 아키텍처 관련 수주는 아직 없다. ABB는 800VDC 아키텍처 상용화가 2027년 말에서 2028년부터 본격화될 것으로 전망했고 향후 800VDC 전환에 대응하기 위한 포트폴리오 구축에 집중하고 있다. DC 스위치, DC 차단기 등 기존에 경쟁력을 보유한 관련 기술을 기반으로 R&D 투자와 함께 파트너십 체결 및 인수를 확대하고 있다. 2025년 말 DG Matrix에 지분을 투자해 SST(Solid-State Transformer) 솔루션 공동 개발 및 상용화를 추진 중이다. 2026년 7월 DC 및 SiC 기술을 보유한 프랑스 기업 Advantics의 인수를 발표하는 등 차세대 데이터센터 전력 인프라 시장을 선점하기 위한 기술 역량 확보에 나서고 있다.

2026년 8월 7일 | 글로벌 리서치

산업 Issue

미국 태양광

[Section 232 시사점] 명단에 없는게 명단

모든 밸류체인에 도입된 MIP(최저수입가격)와 증가세 15%

8월 6일 폴리실리콘과 파생 제품에 대한 Section 232가 최종 확정되었다. 2025년 7월 1일 조사 개시 이후 약 2차례 지연된 후의 발표이다. 결과적으로 2026년 12월 4일부터는 소비를 위해 새로 들어오는 제품뿐 아니라 기존 창고 제품이 사용될 경우에도 최저수입가격(MIP; Minimum Import Prices)이 적용된다. 덤핑성 판매를 금지해 미국 업체들이 글로벌 가격으로부터 자유롭게 경쟁할 수 있는 국내 시장을 만들고 미국 내에서 폴리실리콘과 파생 제품 생산에 투자하는 기업에게 인센티브를 제공하는 것을 목적으로 한다. MIP는 (1) 폴리실리콘 21달러/kg, (2) 잉곳 및 웨이퍼 100달러/kg, (3) 셀 0.22달러/W, (4) 모듈 0.38달러/W로 태양광 모든 밸류체인에 적용되었다. 만약 수입 물품의 신고가액이 MIP보다 낮은 경우 해당 수입 물품에는 신고가액과 MIP의 차액에 해당하는 만큼 특별 관세가 부과된다. 여기에 별개로 15%의 증가세(Ad Valorem)가 이중으로 부담된다. 이를 전 로이터가 보도했던 방향(가격하한+관세)과 동일하나 MIP의 기준 가격이 현재 가격 대비 약 3~4배 높고 신규 수입품뿐 아니라 기존 재고에도 MIP를 그대로 적용한다는 점에서 예상보다 강력한 조치로 평가한다.

한국, 일본, 대만, EU 등은 세율 합계 최대 15%

미국은 이번 Section 232 최종에서 중국을 직접 겨냥해서 배제하기보다는 우방국들에게 예외적으로 혜택 조항을 두어 중국을 간접적으로 배제하는 방식을 선택했다. 일본, 한국, 대만, 스위스, 리히텐슈타인, EU 회원국은 Section 232 관세와 기존 HTSUS 관세율의 합계를 15%로 제한해 원래 관세를 내고 있었으면 새로운 관세는 그만큼 덜 걷는 방식이다. 영국은 기준을 10%로 한번 더 완화했다. 온쇼어링 대상 제품들에 대해서는 Section 232 관세를 납부하지 않고 수입할 수 있도록 허용했다. 조건은 2029년 1월 20일까지 공사를 착수하는 것이다.

미국 대기 물량의 계약 촉진 시작될 것

트럼프는 취임 이후 다양한 규제를 통해 미국의 태양광 밸류체인에서 중국의 영향력을 최소화하는 움직임을 지속하고 있다. OBBBA 내에도 PFE(중국을 포함한 금지외국단체) 조항을 두어 세액공제 자격을 박탈했으며, AD/CVD를 통해 동남아를 우회해서 미국으로 들어오는 중국 제품에 대해서도 관세를 부과했다. 퍼스트솔라는 7월 30일 진행한 2분기 실적 발표에서 Section 232를 관망하며 대기하고 있는 물량이 상당히 많이 남아 있다고 언급했다. 이번 Section 232 최종 발표로 계약이 촉진되고 말레이시아와 베트남 물량 1.8GW는 마감 공정을 미국 내로 들여올 가능성이 높아졌다.



Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	8/10	231,000	신규	-	- AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 - DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
삼성전기 (009150.KS)	8/10	1,278,000	신규	-	- AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적 - AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망
한화에어로스페이스 (012450.KS)	8/10	1,097,000	신규	-	- K9 자주포·천무 중심의 유럽·중동 수출 확대에 지상방산 수주잔고 약 39.7조원까지 증가 - 하반기로 갈수록 실적 성장과 수주 기대감 재차 확대될 전망
에이피알 (278470.KS)	8/10	384,500	신규	-	- 북미·유럽 고성장과 오프라인 유통망 확대를 기반으로 2026년 매출 가이드선 상승 - 미국/유럽 재고가 안정화되면서 항공운송비 부담이 상당히 완화될 전망
S-Oil (010950.KS)	8/10	137,600	신규	-	- 정제마진 강세와 윤활기유 스프레드 급등으로 3Q26 영업이익 1.08조원 예상 - 하반기 모멘텀 1) 윤활기유 추가 이익 확대 2) OSP 마이너스 재확인 3) 유가 안정
C제일제당 (097950.KS)	8/10	204,500	신규	-	- 바이오 부문의 판가 회복과 원가 부담 완화로 하반기 수익성 개선이 본격화될 전망 - 미주 중심의 글로벌 식품 성장과 비주력 사업 재편을 통한 재무구조 개선 기대
GS건설 (006360.KS)	8/10	31,650	신규	-	- 건축·주택 원가를 정상화와 비용 선반영 효과로 본격적인 실적 턴어라운드 기대 - 하반기 데이터센터 수주 가능성이 실적 추정치와 밸류에이션을 높일 핵심 모멘텀
세아베스틸지주 (001430.KS)	8/10	41,600	신규	-	- 오일&가스·방산·반도체 등 전방 수요 회복과 공격적 영업전략으로 특수강 판매 증가 - 미국내 특수합금 공장과 사우디 무게목강관 공장의 사업 본격화로 외형성장 기대
RFHIC (218410.KQ)	8/10	48,450	신규	-	- 미국 어퍼 C밴드 주파수 경매와 5G 투자 재개에 따른 GaN TR 수요 확대 예상 - AI-RAN 투자 확대와 자회사 RF머트리얼즈의 실적 성장을 기반으로 호실적 기대
에이유브랜즈 (481070.KQ)	8/10	18,150	신규	-	- 중국 중심의 해외 매출 고성장으로 글로벌 외형 확대가 본격화될 전망 - 사계절 제품군 확대와 직영·온라인 중심의 고마진 구조로 수익성 개선 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+4.45%	+9.36%p	+67.04%	+15.01%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

증장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
한화에어로스페이스 (012450.KS)	8/10	1,097,000	신규	-	- K9 자주포·천무 중심의 유럽·중동 수출 확대로 지상방산 수주잔고 약 39.7조원까지 증가 - 하반기로 갈수록 실적 성장과 수주 기대감 재차 확대될 전망
삼성SDI (006400.KS)	8/10	459,000	신규	-	- 북미 ESS 라인 본격 가동과 소형전지 가동을 상순으로 하반기 흑자 기조 지속 기대 2Q26 7개 분기 만의 흑자 전환에 이어 2027년 영업이익 1.48조원 전망
팬오션 (028670.KS)	8/10	6,040	신규	-	- BDI 강세와 탱커 운임 상승으로 벌크·탱커 부문 이익이 확대되며 호실적 기대 - SK해운 인수 VLCC의 실적 기여와 증장기 운임 강세가 추가 성장 모멘텀으로 작용
삼성전자 (005930.KS)	8/3	262,500	231,000	-12.00%	- AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 - DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
삼성전기 (009150.KS)	8/3	1,142,000	1,278,000	11.91%	- 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	141,800	9.08%	- 북미·유럽과 코스알렉스의 고성장으로 글로벌 실적 개선세 본격화 - 지역·채널 다각화 성과를 기반으로 글로벌 멀티브랜드 기업으로의 밸류에이션 재평가 기대
종산 (103140.KS)	8/3	71,200	83,600	17.42%	- 전기동 가격 강세에 따른 메탈 이익과 해외 신동 자회사 수익성 개선 기대 2분기 이연된 방산 매출의 3분기 인식으로 실적 반등 예상
SK이노베이션 (096770.KS)	7/20	121,400	120,300	-0.91%	- 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	175,800	-4.66%	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	1,306,000	16.71%	- 미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상순으로 실적 성장 기대 - 중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각

증장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-19.59%	+6.07%p	+37.63%	-14.44%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 증가기준 -15%선 적용

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국시테크 TOP10 (485540)	2026.07.16	16,205	15,685	-3.2%	- 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	12,385	-18.3%	- 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	34,470	16.6%	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	92,305	-13.6%	- 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	9,250	-7.3%	- 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	21,365	0.3%	- 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	17,660	-4.2%	- 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	20,910	-9.9%	- 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	87.99	5.1%	• 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	97.47	-0.9%	• 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	96.39	4.9%	• 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	85.82	13.2%	• 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	571.48	68.5%	• 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	51.44	-36.3%	• 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	185.59	4.5%	• 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	154.50	1.6%	• 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
8.9	8.10	8.11	8.12	8.13	8.14	8.15
- 중국 7월 PPI (E 3.9%, 이전치 4.1%) - 중국 7월 CPI (E 0.8%, 이전치 1.0%)	유로존 8월 섀틱스 투자 자기대지수 (E -2.9, 이전치 -3.1)	- 미국 7월 NFB 소기업 낙관지수 (E 97.3, 이전치 97.4) - 미국 7월 기존주택매매 (E -1%, 이전치 -2.4%)	- 한국 7월 실업률 (E 2.7%, 이전치 2.7%) - 일본 7월 공작기계수주 (E --, 이전치 52.7%) - 미국 7월 CPI (E 3.4%, 이전치 3.5%) - 미국 7월 근원 CPI (E 2.5%, 이전치 2.6%)	- 일본 7월 PPI (E 7.4%, 이전치 7.1%) - 미국 7월 PPI (E 4.8%, 이전치 5.5%)	- 한국 7월 수출물가지수 (E --, 이전치 48.9%) - 한국 7월 수입물가지수 (E --, 이전치 20.6%) - 유로존 2분기 GDP (E 0.4%, 이전치 0.4%) - 미국 7월 소매판매 (E 0.2%, 이전치 0.2%) - 미국 8월 미시건대 소비자심리지수 (E 54.1, 이전치 54.4)	
8.16	8.17	8.18	8.19	8.20	8.21	8.22
	- 일본 2분기 GDP (E 2.2%, 이전치 1.8%) - 중국 7월 소매판매 (E 1.5%, 이전치 1.0%) - 중국 7월 광공업생산 (E 5.0%, 이전치 5.3%) - 중국 7월 고정자산 (E -6.2%, 이전치 -5.7%) - 일본 7월 광공업생산 (E --, 이전치 4.2%) - 미국 8월 NAHB 지수 (E --, 이전치 34)	- 유로존 9월 ZEW 서베이 (E --, 이전치 26.3) - 미국 7월 주택착공건수 (E --, 이전치 19.0%) - 미국 7월 건축허가 (E --, 이전치 -2.6%) - 미국 7월 설비가동률 (E --, 이전치 76.1%) - 미국 7월 광공업생산 (E --, 이전치 0.1%)	- 일본 6월 핵심기계수주 (E --, 이전치 -12.4%) - 유로존 7월 CPI (E --, 이전치 2.9%)	미국 8월 금리 결정 (E --, 이전치 19.0%)	- 한국 7월 PPI (E --, 이전치 8.6%) - 일본 7월 CPI (E --, 이전치 1.7%) - 일본 8월 제조업PMI (E --, 이전치 54.5) - 일본 8월 서비스업PMI (E --, 이전치 51.2) - 미국 7월 신규주택매매 (E --, 이전치 1.6%) - 미국 8월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 (E --, 이전치 90.8)	

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디스플레이는 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 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.