



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.8.12

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

1,414.00원 (-5.50원)

KOSPI

6,345.53 (+45.87, +0.73%)

KOSDAQ

857.84 (+3.37, +0.39%)

국고채 10년 금리

4.301 (+0.062%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

New K-ETF	미국 우주 위성통신 [박승진]
CrediVille/ESG	한국형 지속가능성(ESG) 공시 제도 방안 확정 [김상만]
실전 퀀트	미국, 왜 지금 리비전 팩터인가? [이경수]
ETF Catch-up	Not Enough Copper [장치영]

기업분석

코스맥스	완전하고 완벽한 회복 [박종대]
펄텍코리아	이제 펄텍의 시간 [박종대]
한국타이어앤테크놀로지	1분기 정도의 평가-원가 시차는 전혀 문제가 아니다 [송선재]
CJ제일제당	2Q26 Re: 사업 구조 재편에 베풀어 볼 만한 주가 [심은주]
GKL	세울 인상 영향은 상대적으로 제한적일 듯 [이기훈]
삼성SDI	완벽한 오해 [김현수]
NC	매년 글로벌 대작 출시 예정 [이준호]
CJ대한통운	2Q26 Re: 바닥을 지나는 중 [안도현]

산업분석

통신 장비	글로벌 SI간 M&A로 업체수가 크게 감소했습니다 [김홍식]
-------	-----------------------------------

글로벌리서치

미국 기업 & 산업	미국 이슈 코멘트 [강재구]
------------	-----------------

단기투자유망종목

삼성전자, 삼성전기, 한화에어로스페이스, 에이피알, S-Oil, CJ제일제당, GS건설, 세아베스틸지주, RFHIC, 에이유브랜즈

하나증권



Global ETF

Compliance Notice

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

2026년 8월 11일 | Global Asset Research

New K-ETF

미국 우주 위성통신

신규 상장 ETF(8/11)

- RISE 미국 우주 위성통신

RISE 미국 우주 위성통신: 미국의 우주 인프라 및 위성통신 기업들로 구성하는 패시브 ETF이다. 전체 우주 경제 규모의 약 70% 비중을 차지하고 있는 동시에, 현 시점에 유일하게 우주산업 내에서 실제 경제적 가치를 만들어 내고 있는 위성산업의 종목들로 편입 대상을 선별한다. 구독 기반의 안정적 현금 흐름이 확보되는 위성 통신과 데이터 서비스 부문 10개 기업으로 집중하는 형태의 ETF 종목이 되겠다.

우주 위성통신의 업스트림과 다운스트림 전반의 4대 밸류체인(우주 인프라, 위성 통신 장비 및 네트워크 인프라, 위성 직접 통신 서비스, 위성 데이터 서비스)에 투자한다. 유동성 조건(시가총액 1억달러↑, 평균 거래대금 50만달러↑)을 충족하는 미국 상장 기업들 가운데 위성통신 테마의 하위 4개 테마인 ① 위성 직접 통신, ② 위성통신 장비 및 네트워크, ③ 우주 인프라 및 위성 연결성, ④ 위성 데이터/서비스/연결성 수혜 부문에서 매출 비중이 50% 이상인 종목들(Pure-Play)을 편입 대상으로 한다. Pure-Play 기업들로 구성된 유니버스에서 시가총액 상위 10개 종목들을 최종 편입하여 ETF 포트폴리오가 만들어진다.

상장일(8/11) 기준 포트폴리오에는 '우주 인프라·위성 연결성(위성 제조, 발사 서비스, 항공 우주 시스템)' 부문의 Rocket Lab/Teledyne Tech, '위성통신 장비 및 네트워크 인프라(안테나, 모뎀, 광부품, 시험장비)' 부문의 Ciena/Lumentum/Viavi Solutions, '위성 직접통신 서비스(음성·데이터, 브로드밴드, D2C 연결)' 부문의 SpaceX/Iridium Communications/AST SpaceMobile/Viasat, '위성 데이터·서비스(지리공간, 기상, 모빌리티 데이터)' 부문의 Planet Labs가 편입되어 있다. 우주 위성통신 시장 내 해자를 구축한 기업들의 구성이 되겠다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 4회(1월/4월/7월/10월)에 걸쳐 진행되며, 시가총액 가중방식에 따라 개별 편입 비중(Cap Rate: 25%)이 결정된다. 총 보수는 0.40%이다.

도표 1. RISE 미국 우주 위성통신 ETF의 종목 개요

ETF명	RISE 미국우주위성통신
상장일	2026년 8월 11일 화요일
기초지수	Indxx US Space Satellite Communications Index
복제방법	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원
총 보수	0.40%
구성종목 수	10종목
비중결정방식	시가총액 가중방식
정기변경	연 4회 (매 1, 4, 7, 10월)

자료: KRX, 하나증권



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 12일 | Global Asset Research

Credit/ESG

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

CrediVille/ESG

한국형 지속가능성(ESG) 공시 제도 방안 확정

방귀뀌는 것은 좋으나 얘기(공시)는 하고 귀어라

지난 7월 8일 정부의 「지속가능성(ESG) 공시 제도화 방안」 최종안이 발표되었다. 그에 따라 수년간 논의되어 온 기업의 지속가능성 관련 사안 의무 공시의 구체적인 시기와 대상, 방법 등이 입법화 과정을 거쳐 조만간 확정될 예정이다. 확정된 최종안은 지난 2월 발표된 금융위원회의 의견수렴안 대비 초기 공시 의무 대상 기업이 확대되었고, 거래소 공시를 거치지 않는 법정공시의 즉시 도입을 의무화하는 등 예상외로 전향적으로 결정된 점이 특징이다. 보도자료의 표현을 빌자면 공시여건 성숙을 “기다리기”보다 “이끌어나가기”로 전략을 재설정한 셈이다.

지속가능성 공시 로드맵(최종안)을 주요 사항을 정리하면

1. (공시시기 및 대상): '28년(FY27) 연결자산총액 10조원 이상 코스피 상장사부터 공시를 시작하여 점차 확대('29년 5조원 확대, '30년 2조원 추가확대 검토).
2. (공시채널 및 면책): '28년(FY27)부터 자본시장법상 사업보고서 공시로 즉시 시행(자본시장법 개정 필요)하며 공시책임과 신뢰성을 저해하지 않는 범위 내에서 면책제도를 도입.
3. (제3자 인증): 법정공시로서 공시정보의 신뢰성 확보를 위해 제3자인증도 제도화하되 인증 의무화는 공시 의무화 2년 후인 '30년부터 시행.
4. (스코프3 유예): 가치사슬 전반의 배출량을 측정하는 스코프3는 공시대상별로 3년간 유예

한편, 금번 정부의 공시제도화 방안 확정의 특징은 당초 의견수렴안에서 제시되었던 '거래소 자율공시 후 법정공시 전환'의 2단계 방식이 아닌, 자본시장법상 '사업보고서 내 법정공시'로 전격 시행하는 것으로 정해지는 등 예상과 달리 상당히 파격적이고 전향적으로 결정되었다는 점이다.

이 같은 한국정부의 적극적인 공시 방향성 설정은 최근 시계추를 거꾸로 돌리고 있는 해외 주요국들의 움직임과 차별화되고 있다는 점에서 눈에 띄는 행보가 아닐 수 없다.

미국의 경우 지난 보고서(CrediVille/ESG: 미국 증권거래위원회 기후 관련 공시 규칙 폐지 제안: '260610) 이후로도 ESG 공시 완화 기조가 이어지고 있다. 미국 SEC는 5월 29일 기후 관련 공시 규칙의 전면 폐지안을 의결했고, 8월 3일 60일간의 의견수렴이 종료되었다. 이에 관련하여 연내 최종 폐지 표결이 예상된다. EU 역시 올해 2월 옴니버스 I 패키지를 공식 채택하여 CSRD 적용 대상을 축소했고, 이로써 기존 대상의 약 80%에 달하는 중소·중견기업이 의무에서 제외되었다.

그렇다면 한국정부가 최근 미국/유럽과 차별화된 행보를 보이는 이유는 무엇일까?

우선 생각해볼 수 있는 가능성은 이웃나라 일본의 행보에 자극을 받아서 그랬을 수 있다. 일본은 2023년 내각부령 개정으로 법정공시 서류인 유가증권보고서에 지속가능성 정보를 담도록 의무화했고, 2025년 3월 ISSB(국제지속가능성기준위원회) 기준을 전면 도입한(한국 또한 ISSB 기준을 전면 도입) SSB(일본 지속가능성기준위원회) 공시기준을 확정하여 프라임시장(한국으로 치면 KOSPI) 시가총액 3조엔 이상 기업부터 FY2027 의무 공시 적용 이



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

후 1조엔·5,000억엔 이상의 기업으로 단계적으로 확대하는 로드맵을 제시했다. 여기에 추가로 제3자 인증도 2028년부터 의무화된다. 한국 최종안의 사업보고서 직행, 미래·추정정보에 대한 적극적 면책(Safe harbor) 설계는 일본 모델과 궤를 같이하며, 금융위 보도자료도 면책제도의 해외사례로 일본을 직접 인용하고 있다.

다음으로 생각해볼 수 있는 가능성은 중동사태 여파로 에너지안보위험이 부각됨에 따라 석유와 같은 전통연료에의 의존도를 낮추고 신재생에너지 기반을 더욱 빨리 확충해야겠다는 위기감이 작용했을 수 있다. 물론 외견상 에너지전환과 공시제도 강화 간에 직접적인 연계고리는 높지 않다. 다만, 신재생에너지 강화는 자연스럽게 ESG와 관련된 이슈에 대한 관심을 환기시키는 매개로 작용했을 수 있다.

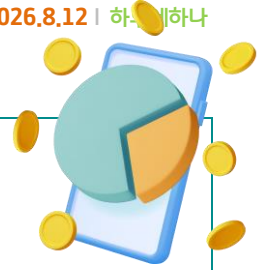
마지막으로 생각해볼 수 있는 포인트는 ‘탈탄소는 제대로 못하게 되더라도 공시는 제대로 해보자’라는 심리가 작용했을 가능성이다. 중동사태를 겪으면서 에너지수급의 안정화 필요성에 대한 인식이 높아진 것이 사실이다. 하지만 그와 동시에 최근 부각되고 있는 현안은 AI혁명과 결부된 에너지 잠재수요의 폭증이다. 그런데 현 에너지전환과 전력믹스계획으로는 폭증하는 에너지수요를 감당하기가 현실적으로 쉽지 않다. 급증하는 전력수요를 맞추기 위해서는 신재생에너지 확충만으로는 도저히 맞출 수 없기에 전통적인 화석연료나 (그간 찬반논쟁이 있었던) 원자력도 소환되어야 하고 실제로 그러고 있다. 그리고 그러는 사이 탈탄소/탄소감축과 같은 기후대응 관련 목소리는 힘을 잃고 있다.

그리고 이 같은 인지부조화 상황을 극복하기 위해 우리는 무언가를 해야만 했고 그 과정에 적절한 명분 내지 보상심리의 발로로 나타난 것이 ‘공시강화’일 수 있다(물론 이는 어디까지나 가능성의 영역이니까 너무 진지하게 생각하지는 말자)

즉, 이전에는 “냄새나니까 방귀를 꺾어서는 안 된다”였다면 이제는 현실상 어쩔 수 없으니 “방귀 꺾는 것은 좋지만 얘기(공시)는 제대로 하고 꺾어라”로 바뀐 것이다.

물론 앞서 언급했던 여러 가지 요인들도 복합적으로 작용하였을 가능성이 높다. 그렇지만 최근에 돌아가는 정황을 보면 마지막으로 언급한 원인 또한 적지 않게 작용했을 것이다. 일본은 강화된 공시기준을 ‘25년에 확정’한 바 있고 미국과 유럽의 공시기준 후퇴는 그 이후에 구체화되었다. 즉, 한국의 공시기준 확정은 전반적으로 공시기준이 약화되는 추세 가운데 이루어진 것이다.

마지막으로 짚고 넘어가야 할 포인트는 실제 실행과정이다. 지금 현재 추진 중인 정책의 진정성을 의심하는 것은 아니지만 실제 입법과정과 세부적인 추진과정에서 얼마나 실효성을 확보할 수 있느냐의 여부는 선언적인 전략제시와는 별개로 검증되어야 할 것이다. 아무쪼록 초심을 잃지 않기를 기대한다.



미국, 왜 지금 리비전 팩터인가?

실전 퀀트 | 2026.08.12

Analyst 이경수 gang@hanafn.com

RA 이철현 lch2678@hanafn.com

리비전(실적 모멘텀) 팩터 7월 놀림목은 절호의 기회

8월 실적시즌 직후의 계절성, 목표주가 괴리를 상위 및 1개월 실적 상향 등 유리한 시기

- 중장기적으로 미국 리비전(실적 컨센서스 상향) 팩터는 위험대비 성과 최고 알파원으로, 141개월(2014-12~2026-08) L-S 기준 OP 3M 상향 IR 1.11 / MDD -7.5%, NP 1M 상향 IR 1.01 / MDD -9.8%
- 절대수익 상위인 고베타(CAGR +19.5%)는 IR 0.85에 MDD -54.4%로 위험 대비 효율이 다른 차원. 7월 리비전 팩터의 놀림목은 절호의 기회인 셈.
- 지난 2월 리비전 팩터의 급락은 엔트로픽 AI 위협으로 인한 상장 리비전 상위 종목군에 우려가 반영된 결과, 7월 중국 AI의 위협이 가격에 반영되며 실적모멘텀이 일시적 조정된 점과 유사, 2월 이후 리비전 팩터는 강한 반등 시현
- 8월 실적시즌 직후의 계절성 뚜렷, 2-5-8-11월은 실적 리뷰 리포트가 몰리면서 새로운 정보가 컨센서스로 반영되는 특성
- 평월대비 목표주가 괴리 상위 및 목표주가 변화, 실적 상향팩터의 성과 개선 시기, 특히 8월에는 3개월보다 1개월 변화의 성과가 양호한 모습, '새로운' 실적모멘텀이 주가를 이끄는 핵심 요인
- 현재 1개월 실적 상향 핵심 업종은 에너지, 투자은행, 반도체 등이고 목표주가 관련 상위 업종은 소프트웨어 및 반도체, 기술 하드웨어 위주
- 목표주가 괴리 상위 종목은 마이크론, 스페이스X, 오라클, 애플비, 샌디스크
- 목표주가 상향(1M) 상위 종목은 뉴몬트, 캐터필라, 포티넷, 클라우드플레이어, 아리스타네트웍스, AMD.
- 실적 상향(1M) 상위 종목은 발레로에너지, 마라톤페트롤리엄, 샌디스크, 시게이트, 레제네론팜, 마이크론

도표 1. '15년~현재 CAGR 상위 팩터들의 위험대비 성과 비교(통-S&P500 기준)

팩터	계열	CAGR	IR	MDD	연율화 변동성	승률
OP 3M 상향	리비전	11.1%	1.25	-7.1%	8.7%	64%
NP 3M 상향	리비전	11.1%	1.24	-8.5%	8.8%	62%
목표가괴리상위	목표주가	11.6%	1.15	-23.0%	10.0%	68%
NP 1M 상향	리비전	8.6%	1.14	-7.4%	7.5%	64%
거래대금 상위	모멘텀/베타	14.0%	0.99	-36.6%	14.3%	65%
고베타	모멘텀/베타	16.5%	0.98	-43.8%	17.2%	65%
OP 1M 상향	리비전	7.0%	0.96	-6.7%	7.3%	64%
매출 1M 상향	리비전	6.0%	0.8	-11.7%	7.8%	62%
목표주가 변화	목표주가	3.8%	0.52	-15.8%	7.7%	59%

자료: 에프앤가이드 Quantwise, Refinitiv, 하나증권

주: S&P500 중 상위위 각 20% 동일가중 통-S&P500 기준(월간 리밸런싱)

2026년 8월 11일 | Global Asset Research

Global ETF

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

ETF Catch-up

Not Enough Copper

관세 리스크를 반영 중인 구리 선물 가격

8월 7일 미국 구리 선물 가격은 장중 파운드당 6.77달러를 기록하며 신고가를 경신했다. 트럼프 행정부의 관세 불확실성에 대응해 선제적으로 물량을 확보하려는 수요가 높아지며, 미국으로 물량이 집중된 영향이다. 주요 거래소 재고 중 미국 비중이 약 70%까지 상승한 가운데, 글로벌 재고 하락 속도도 가팔라지고 있다. 관세 부과 결정 결과에 따라 단기적으로 구리 가격은 조정 받을 수 있으나, 타이트한 수급과 구조적으로 높아진 수요를 감안할 때 구리 가격은 높은 레벨에서 유지될 가능성이 크다.

전략 물자가 된 구리, 높아진 안전 재고 수요

미국 내 구리 재고의 상승세는 관세 불확실성 회피 수요만으로 설명하기 어렵다. 관세 불확실성이 일부 해소된 이후에도 재고가 지속적으로 증가해 왔기 때문이다. 주요 원인 중 하나로 2025년 11월 구리가 미국 핵심 광물로 지정된 점을 꼽을 수 있다. 데이터센터와 전력망 인프라 확충을 위한 핵심 전략 물자로서 구리의 안전재고 확보 수요가 늘어난 점이 미국 내 재고의 구조적 증가를 이끌고 있다.

구리는 주요 전략 산업의 필수 원자재로서 중장기 수요가 확대되고 있다. S&P Global에 따르면 글로벌 구리 수요는 2026년 2,920만 톤에서 2040년 4,230만 톤으로 약 45% 증가할 전망이다. 기존 전통 산업 수요에 더해 에너지 전환, 전력망 증설, 전기차, 데이터센터, 방산, 로봇틱스 등 신성장 분야에서 신규 수요가 창출되고 있다.

반면 공급 제약은 심화되는 양상이다. 신규 구리 광산 개발에 소요되는 기간이 17년 이상으로 늘어난 가운데, 2020년 이후 신규 광산 발견 건수 연평균 5건에 불과하다. 신규 광산 확보 난이도가 상승함에 따라 기존 광산 자산에 대한 프리미엄이 높아졌으며, 이에 따라 광산 인수 비용(M&A)이 신규 개발 비용(Build)을 상회하고 있는 상황이다. 이처럼 공급 부족이 만성화되는 국면에서는 구리 가격 상승에 따른 기존 광산 기업들의 레버리지 효과 확대에 주목할 필요가 있다.

구리 관련 ETF List

구리 관련 ETF는 구리 선물 가격을 추종하는 상품과 구리 광산 기업에 투자하는 상품으로 구분할 수 있다. 1) CPER은 대표적인 구리 선물 ETF로 구리 가격과 상관관계가 높다. 다만 장기 투자 시 롤오버 비용 발생에 유의할 필요가 있으며 COMEX 구리 선물 가격을 추종하기 때문에 관세 불확실성 해소에 따른 CME 프리미엄 되돌림 시 변동성이 확대될 수 있다.



Analyst 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

2) 구리 광산 ETF는 구리 가격 상승에 따른 영업 레버리지 효과로 구리 가격에 대한 베타가 높은 점이 특징이다. 관련된 ETF로는 COPX, COPP, ICOP, COPJ가 있다. 이 중 COPX는 구리 광산 ETF 중 규모가 가장 크며 종목 당 비중 상한을 4.75%로 제한해 구리 광산 기업 전반에 투자할 수 있는 구조다. 구리 공급이 타이트한 상황에서는 개별 광산의 공급 차질 리스크에 따른 주가 변동성이 커질 수 있으므로, 종목 집중도를 낮춘 분산형 구조가 안정적인 선택지가 될 수 있다.

2026년 08월 12일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

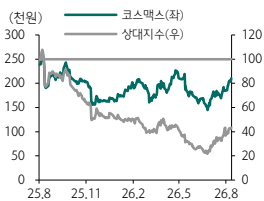
목표주가(12M) 305,000원(상향)
현재주가(8.11) 210,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	243,500/144,900
시가총액(십억원)	2,383.4
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	11,349.5
60일 평균 거래량(천주)	82.1
60일 평균 거래대금(십억원)	14.5
외국인지분율(%)	36.53
주요주주 지분율(%)	
코스맥스비타이외 10 인	27.51
국민연금공단	12.57

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,769.8	3,130.3
영업이익(십억원)	232.4	277.3
순이익(십억원)	158.3	190.3
EPS(원)	13,356	16,066
BPS(원)	58,864	71,510

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,166.1	2,398.8	3,057.4	3,752.4
영업이익	175.4	195.8	268.6	345.8
세전이익	137.6	156.5	254.3	336.9
순이익	85.8	123.1	192.4	250.9
EPS	7,560	10,843	16,951	22,107
증감율	50.18	43.43	56.33	30.42
PER	19.72	15.03	12.39	9.50
PBR	3.57	3.31	3.34	2.57
EV/EBITDA	9.83	10.08	8.19	6.45
ROE	20.53	23.86	30.27	30.60
BPS	41,737	49,206	62,858	81,667
DPS	2,300	3,300	3,300	3,300



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

코스맥스 (192820)**완전하고, 완벽한 회복****2분기 영업이익 737억원(YoY 21%) 달성**

2분기 연결 매출 7,949억원(YoY 28%), 영업이익 737억원(YoY 21%)으로 시장 기대치(OP 696억원)을 넘어서는 호실적을 기록했다. 국내 본사 매출이 YoY 23%, 중국과 미국 법인 매출이 각각 33%, 79% 성장하며 실적 개선을 견인했고, 동남아 법인은 턴어라운드(매출 YoY 22%)를 시작했다. 특히, 국내 본사는 첫 분기 매출 5천억원을 돌파했는데, 수익성 개선도 고무적이다. 기초 카테고리 영업레버리지가 본격화하고 있고, 특히, 젤마스크는 전년도 수익성 저하 요인으로 작용했는데, 올해 아이패치 라인이 폭발적으로 성장하면서 수익성 제고에 기여하고 있다. 미국 법인은 흑자전환(OPM 4% 추정)으로 불확실성을 해소했다.

하반기 영업이익 YoY 70% 전망

전년도 기저효과와 국내 높은 외형 성장률, 해외법인의 완전한 실적 턴어라운드로 하반기 영업이익은 YoY 70%까지 증가할 것으로 추정한다. 회사 측에서는 3분기 가이던스 매출로 국내 YoY 35~40%, 중국 20%, 미국 40%, 인도네시아 30%, 태국 30%를 제시했다. 특히 국내 사업의 경우 상반기(YoY 20%)를 크게 뛰어넘는 고신장으로 2026년 상저하교의 한국 화장품 수출 현황을 그대로 보여주고 있다. 젤마스크 등 기초 카테고리 고신장과 썬케어 안착으로, 전년도 색조 카테고리 부진에 따른 수출 증가율과 본사 매출 성장을 괴리 현상을 일소할 것으로 보인다. 아울러, 글로벌 MNC 향 신제품의 성과에 따라 색조 카테고리는 새로운 성장 동력이 될 수 있다. 미국 사업은 상위 고객사 매출 비중이 60%로 제한적이고, 리오더 중심으로 성장하고 있다는 측면에서 긍정적이다. 인도네시아의 불안정한 외부환경 하에서도 매출 성장을 회복은 코스맥스의 저력을 보여주고 있다.

목표주가 24→30.5만원으로 상향 조정, 밸류에이션 정상화 국면

실적 추정치 상향 조정에 따라 목표주가를 30.5만원으로 올린다. 30.5만원은 12MF PER 15 배이다. 이번 2분기 실적에서 i) 국내 수익성 제고, ii) 미국 사업 영업이익 흑자전환, iii) 동남아 실적 턴어라운드로 제반 불확실성을 해소했고, 밸류에이션 할인 요인도 소멸했다. 한국 화장품 역사 상 최대 수출 모멘텀을 이어가고 있는 상황이다. 마이크로적인 문제들은 해결하고, 이제 글로벌 ODM 1위 업체로서 수혜가 본격화될 것으로 보인다. 국내 사업 압도적 매출과 영업이익 증가가 이를 입증할 것이다. 현재 주가는 12MF PER 11배에 불과하다. 하반기는 코스맥스의 밸류에이션 정상화 시기가 될 공산이 크다. 저가 매수 유효하다.

2026년 08월 12일 | 기업분석_Earnings Review

Not Rated

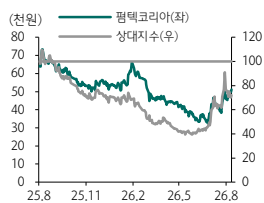
현재주가(8.11) 51,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	857.84
52주 최고/최저(원)	68,200/32,550
시가총액(십억원)	634.9
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	12,400.0
60일 평균 거래량(천주)	61.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	13.47
주요주주 지분율(%)	
이도훈 외 4인	59.97
브이아이피자산운용	9.60

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	425	475
영업이익(십억원)	66	76
순이익(십억원)	57	62
EPS(원)	3,698	3,958
BPS(원)	26,719	30,058

Stock Price**Financial Data**

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	237	284	337	372
영업이익	26	35	48	57
세전이익	25	37	48	54
순이익	19	27	33	34
EPS	1,543	2,177	2,637	2,778
증감율	7.9	41.1	21.1	5.3
PER	10.7	11.0	16.5	18.8
PBR	0.9	1.2	2.0	2.2
EV/EBITDA	4.5	5.4	8.1	8.6
ROE	9.1	11.3	12.3	11.7
BPS	17,383	19,205	21,422	23,774
DPS	360	380	420	450



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

펄텍코리아 (251970)**이제 펄텍의 시간****2분기 연결 영업이익 217억원(YoY 11%) 호실적**

2분기 연결 매출과 영업이익은 전년 동기대비 모두 11% 증가한 1,168억원과 217억원으로 시장 기대치(OP 195억원)를 훌쩍 넘어서는 호실적을 기록했다. 역대 최대 분기 실적이며, 영업이익 규모는 펄텍코리아 역사상 처음으로 200억원을 넘었다. 본사 매출이 YoY 12%, 부국티엔씨 매출이 YoY 15% 고른 증가세를 보였는데, 특히 펄텍에서 Big 2 매출 증가율(YoY 16%)이 더 높았다는 점이 인상적이다. 영업이익률은 전년도 높은 베이스에도 불구하고 18.5%(YoY +0.1%p)로 개선되었는데, i) 전반적인 매출 규모 확대에 따른 영업레버리지 효과와 함께, ii) 스포이드 대량 생산에 따른 마진 개선, iii) 신규 설비 확충에 따른 효율성 제고(특히, 튜브), iv) 판가 인상 효과 때문이다. 영업외손익에는 부국티엔씨 토지 매각 대금이 35억원 일회성 이익으로 계상되었다.

하반기 병목현상 해소, 높은 실적 모멘텀

하반기에는 i) 콤팩트 등 고마진 카테고리 매출 비중이 상승하고, ii) 헤어 등 신규 카테고리 확대, iii) 사출기 증설 효과로 인한 병목현상 해소 등으로 매출은 물론 전년 대비 수익성도 크게 개선될 것으로 추산한다. 특히 본사의 경우 10월 사출기 및 신규 조립 장치 증설까지 감안하면 4분기 매출은 3분기보다 더 클 수 있다. 상저하고의 계절성이 깨지며, 하반기 매출과 영업이익은 각각 YoY 34%, 51% 증가하는 높은 실적 모멘텀이 예상된다. 참고로, 수출 증가율(상반기 YoY 26%) 대비 매출 증가율이 떨어지고 있지만, 시장 점유율이 하락하고 있는 것은 아니다. 저단가 제품 비중이 높아졌기 때문으로 Q 기준으로는 수출 증가율과 유사한 수준이다.

실적에 이어 밸류에이션 정상화 국면

사출기를 많이 늘리고 있지만 여전히 미생산 물량이 적지 않다. 6공장이 본격 가동되면 4분기 비로소 적체가 해소될 것으로 보인다. 4공장으로 사출기가 이동한 1공장 빈 공간을 신규 조립 장치들이 채워지고 있다. 7공장 부지 확보도 끝났다. 9월부터 공사를 시작, 2027년 초 준공을 목표하고 있다. 2026년 화장품 수출 증가율은 YoY 30%를 훌쩍 넘을 것으로 예상된다. 한국 화장품 산업 역사상 최대 모멘텀이다. 국내 최대 용기 업체 펄텍코리아의 수혜가 작을 리 없다. 현재 주가는 12MF PER 11배에 불과하다. 미뤄졌던 실적 모멘텀 회복과 함께 주가도 12MF PER 15배 이상 정상 밸류에이션으로 복귀할 때다.

2026년 8월 12일 | 기업분석

BUY (유지)

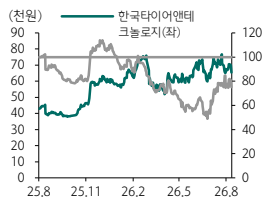
목표주가(12M) 85,000원(상향)
현재주가(8.11) 65,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	76,700/38,100
시가총액(십억원)	8,113.8
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	442.9
60일 평균 거래대금(십억원)	29.9
외국인지분율(%)	39.55
주요주주 지분율(%)	
한국연컴파니 외 22 인	43.19
국민연금공단	8.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	22,479.6	23,706.8
영업이익(십억원)	2,144.7	2,386.2
순이익(십억원)	1,351.4	1,530.8
EPS(원)	10,635	11,990
BPS(원)	107,656	116,510

Stock Price**Financial Data**

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,411.9	21,202.3	22,425.5	23,619.9
영업이익	1,762.3	1,841.1	2,202.7	2,382.5
세전이익	1,573.8	1,439.3	1,885.1	1,994.7
순이익	1,114.6	1,089.5	1,197.1	1,240.4
EPS	8,998	8,795	9,664	10,013
증감율	54.76	(2.26)	9.88	3.61
PER	4.27	6.63	6.78	6.54
PBR	0.43	0.59	0.62	0.58
EV/EBITDA	1.95	4.04	4.06	3.67
ROE	10.79	9.39	9.53	9.22
BPS	89,971	98,085	105,467	112,416
DPS	2,000	2,300	3,300	3,900



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

한국타이어앤테크놀로지 (161390)**1분기 정도의 평가-원가 시차는 전혀 문제가 아니다****3분기 마진 하락은 일시적일 것. 주식 매수의 기회로 활용할 필요**

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 실적추정 조정으로 목표주가는 기존 8.0만원에서 신규 8.5만원(목표 P/E 8.8배)으로 상향한다. 2분기 영업이익은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +5%, 타이어/열관리 각각 +8%/-8%). 투입원가 및 운임 상승으로 수익성이 3분기 일시 하락하겠지만, Spot 가격의 하락과 평가 인상, 그리고 해외 생산 확대 등으로 4분기 이후 수익성이 다시 회복된다는 점에서 일시적인 마진 하락을 주식 매수의 기회로 활용해야 한다는 판단이다. 실적 및 재무 부담을 주었던 자회사 한온시스템의 실적도 개선 중이다. P/E 6배 중반, P/B 0.6배 초반의 Valuation도 낮고, 주주환원이 지속적으로 늘어날 것이라는 점도 주목한다('2027F 실적 기준 배당성향 35%까지 상향).

2Q26 Review: 영업이익률 9.8% 기록

2분기 실적은 시장 기대치를 상회했는데(영업이익 기준 +5%), 연결 편입된 열관리 부문의 실적이 기대치를 8% 하회했다는 점에서 타이어 부문만의 실적은 기대치를 8% 상회한 것이다. 연결 매출액/영업이익은 전년 동기대비 6%/58% 증가한 5.68조원/5,591억원(영업이익률 9.8%, +3.2%p (YoY))을 기록했다. 타이어 부문의 매출액/영업이익은 12%/39% (YoY) 증가한 2.81조원/4,832억원(영업이익률 17.2%, +3.4%p (YoY))을 기록했다. 매출액 증가에는 중량(+2.1%)/평가(+2.1%)/환율(+7.4%) 등이 모두 긍정적으로 기여했다. 지역별로는 한국(+3%, 비중 9%)/유럽(+18%, 비중 46%)/북미(+5%, 비중 24%)/아시아(+18%, 비중 9%) 등 전 지역에서 증가했다. 18인치 이상 고인치 타이어의 비중은 2.2%p (YoY) 상승한 49.5%였다(vs. 1Q26 49.1%). 원재료 투입원가는 -7% (YoY), +6% (QoQ) 변동한 \$1,737/톤을 기록했다. 매출원가율이 3.4%p (YoY), 0.7%p (QoQ) 하락했고, 판관비율은 0.0%p (YoY), 0.5%p (QoQ) 상승했다. 이에 영업이익률은 3.4%p (YoY), 0.1%p (QoQ) 상승했다. 재료비 상승에도 불구하고, 믹스 개선과 환율 등에 기인한 매출액 증가에 힘입어 17%대의 높은 수익성이 유지되었다. 열관리 부문(=한온시스템)의 2분기 매출액/영업이익은 1%/61% (YoY) 증가한 2.88조원/1,037억원(영업이익률 3.6%, +1.4%p (YoY))을 기록했다. 한온시스템 인수 관련 PPA(Purchase Price Allocation) 상각비는 279억원이었다.

컨퍼런스 콜의 내용: 투입원가/운임 상승은 평가 인상 및 현지 생산으로 대응

한국타이어는 하반기 원자재 투입원가 상승이 예상되지만, 원자재 Spot 가격이 8월 정점을 찍고 하락하고 있고 3분기 재료비 계약도 2분기 대비 낮춰 체결했기 때문에 향후 투입원가에서 버퍼 역할을 할 것으로 기대 중이다. 원가 상승에 대한 대응으로 6월부터 단계적인 평가 인상을 추진 중인데, 중동에서는 6월 5% 인상했고, 나머지 시장에서는 7~9월 시장 상황에 맞춰 2~4% 인상을 진행할 예정이다. 해상 운임은 하반기 계약분이 상반기 대비 두 자릿수 상승했지만(특히, 미국), Spot 가격 하락 전망에 따라 4분기 리뷰 조건을 활용해 운임을 재인하한다는 목표이다. 유럽의 중국산 반덤핑 부과와 관련해서는 한국타이어의 판매율이 상대적으로 낮아 중국 업체들 대비 가격 경쟁력이 개선될 것으로 기대하고 있다.

2026년 8월 12일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY (유지)

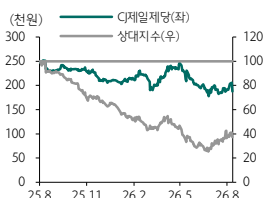
목표주가(12M) 370,000원
현재주가(8.11) 188,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	251,000/177,500
시가총액(십억원)	2,830.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	15,054.2
60일 평균 거래량(천주)	66.2
60일 평균 거래대금(십억원)	13.0
외국인지분율(%)	15.50
주요주주 지분율(%)	
Q 외 7 인	45.50
국민연금공단	8.14

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	28,622.2	29,782.1
영업이익(십억원)	1,282.4	1,443.5
순이익(십억원)	577.0	680.7
EPS(원)	23,833	28,477
BPS(원)	462,592	486,685

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	27,239.7	27,342.6	29,273.3	30,905.8
영업이익	1,452.1	1,233.6	1,253.2	1,479.4
세전이익	573.5	64.9	623.9	972.5
순이익	132.3	(571.5)	308.4	481.3
EPS	8,074	(34,884)	18,827	29,379
증감율	(65.73)	적전	흑전	56.05
PER	31.64	(5.96)	10.92	6.99
PBR	0.53	0.48	0.46	0.43
EV/EBITDA	6.24	6.40	6.20	5.69
ROE	1.76	(7.67)	4.30	6.45
BPS	485,169	437,008	449,963	473,469
DPS	6,000	6,000	6,000	6,000



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

CJ제일제당 (097950)**2Q26 Re: 사업 구조 재편에 베팅해 볼 만한 주가****2Q26 Re: 국내 식품 마진 저하 VS. 바이오 회복**

연결 매출액 및 영업이익은 각각 7조 3,621억원(YoY 9.5%), 2,576억원(YoY -18.5%)을 기록했다. 물류 제외한 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 1,950억원(YoY 10.2%), 1,619억원(YoY -18.4%)을 시현했다. 시장 기대(OP 2,751억원)를 소폭 하회했다. 국내 식품 영업마진이 소재 평가 인하 및 원부자재 원가 부담 기인해 YoY 하락한 것으로 추산된다. 바이오 손익은 910억원으로 당사 추정치를 상회했다. ① 국내 가공 및 소재 매출은 각각 YoY 4%, -2% 증감했다. 소재 일부 제품 평가 인하 및 원부자재 비용 부담 기인해 영업마진은 YoY 하락한 것으로 추정된다. 사실상 식품 마진 하락이 전사 손익 개선을 일부 상쇄했다. ② 미주 매출은 달러 기준 YoY 4% 내외 성장을 시현했다. 환율 효과 기인해 한화로는 YoY 10.1% 증가했다. 유럽 및 APAC도 두 자리 수 매출 성장을 시현한 것으로 파악된다. 글로벌 브랜드 인지도 확대 위한 마케팅비용이 반영되었음에도 불구하고 영업마진은 견조하게 유지 중인 것으로 판단된다. ③ 바이오 매출은 YoY 20.8% 증가했다. 손익도 910억원을 기록했다. 라이신은 유럽에 이어 북미에서도 중국산 제품에 대해 관세가 부과되면서 판매량이 유의미하게 증가한 것으로 추정된다. 메치오닌도 이익에 상당한 기여를 한 것으로 파악된다. 스페셜티도 판매처를 확대하면서 바이오 실적 개선에 기여했다.

사업 구조 재편 발표

F&C 매각 이후 식품 및 바이오로 양분되어 있던 사업부를 재편한다고 밝혔다. 식품/핵심/기술 소재로 재편한다. 식품 부문에는 국내외 가공, 핵심 소재에는 국내 소재 및 사료용 아미노산, 기술 소재 부문에는 핵산/TnR/PHA 등이 반영된다. 식품은 '비비고' 브랜드로 메가 브랜드로 육성하기 위한 국내외 시너지를 위함이며, 핵심 소재는 원료 구매 효율화 등을 도모하기 위함으로 추정된다. 기술 소재는 경쟁사 대비 경쟁력이 있는 제품으로 고부가가치 창출을 위해 매출 확대에 힘쓸 것으로 사료된다. 한편, 최근 언론보도를 통해 전분당 사업부 매각을 진행 중인 것으로 보인다. 자산 효율화 및 선택과 집중 측면에서 사측의 변화 의지를 긍정적으로 평가한다.

사측 3분기 가이던스: 매출 성장 double-digit, 이익률 4% 중후반 제시

사측의 3분기 대통 제외 연결 영업이익 가이던스는 2,200억원 내외 수준이다. 바이오 시장 개선 기인한 체력 회복을 식품 원부자재 부담이 일부 상쇄할 것으로 전망했다. 3분기 실적은 예상 대비 다소 슬로우 하겠지만, 연말~내년 ① 국내 평가 인상 효과, ② 라이신 및 핵산 판매량 확대가 실적 개선을 견인할 것으로 기대한다. ③ 사측의 자산 효율화 통한 차입 축소 의지도 긍정적이다.

2026년 8월 12일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

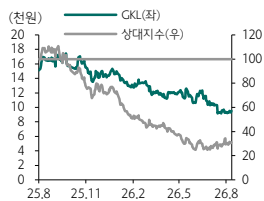
목표주가(12M) 13,000원
현재주가(8.11) 9,520원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	17,460/9,180
시가총액(십억원)	588.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	61,855.7
60일 평균 거래량(천주)	315.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.4
외국인지분율(%)	12.67
주요주주 지분율(%)	
한국관광공사	51.00
국민연금공단	7.86

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	396.4	422.9	469.6	497.4
영업이익	38.3	52.7	67.8	76.6
세전이익	43.4	63.0	75.6	85.2
순이익	32.8	47.0	58.2	64.8
EPS	531	760	941	1,047
증감율	(24.68)	43.13	23.82	11.26
PER	20.79	19.70	9.88	8.88
PBR	1.66	2.11	1.22	1.14
EV/EBITDA	5.64	6.68	2.80	2.28
ROE	8.00	11.06	12.79	13.29
BPS	6,645	7,089	7,616	8,142
DPS	282	414	520	566



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

GKL (114090)**서울 인상 영향은 상대적으로 제한적일 듯****2027년 예상 P/E 9배**

관광진흥개발기금 서울 인상 우려로 주가가 급락했다. 다만, 아직 확정지는 아니지만 문화체육관광부의 정정 보도를 감안할 때 각각의 개별 영업장 카지노 매출액이 인스파이어보다 낮은 상황이기에 서울 인상 영향은 상당히 제한적일 것으로 판단한다. 정책이 빨리 결정되어야 하겠지만, 우려가 선 반영되며 2027년 예상 P/E 9배에 거래되고 있는 현 주가는 저평가 구간으로 판단한다.

2Q Review: OP 208억원(+31% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 1,205억원(+19% YoY)/208억원(+31% YoY)로 컨센서스(231억원)를 하회했다. 드랍액은 1.05조원(+15%)으로 팬데믹 이후 첫 분기 1조원으로 회복했으며, 국적별로는 중국/일본/기타 VIP가 각각 +31%/+4%/+12%를 기록했다. 다만, 비용에서 인건비 및 콤프 상승(호텔비 및 유가 상승 등) 요인이 발생하면서 다소 하회했다. 특이사항은 공시를 통해 강남코엑스 영업장 임대차계약을 향후 9년간 합산 1,688억원에 갱신했다.

7월 드랍액은 3,252억원(-4%)으로 부진했지만, 홀드를 상승(12.8%, +1.3%p)으로 매출액은 417억원(+7%)의 호실적을 달성했다. 3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,197억원(+9%)/199억원(+15%)을 전망한다.

관광진흥개발기금 서울 인상 영향은 상당히 제한적일 듯

언론을 통해 관광진흥개발기금 서울 상향(기존 10%p → 15%p) 가능성 발표 이후 주가가 급락했다. 다만, 이후 문화체육관광부는 정정 보도를 통해 1) 100억원 이상이 아닌 고매출 구간 신설(ex. 3,000억원) 및 초과분에 대한 15%p 적용, 2) 법인 별이 아닌 카지노 영업장을 기준으로 부과할 계획을 가지고 있다고 발표했다. 정해진 것은 없지만 현재 연간 카지노 매출 3,000억원 미만인 인스파이어가 영업적자를 기록하고 있는 상황을 발표할 때 이보다 낮게 설정되리라고 가정하기가 쉽지 않다. GKL의 경우 3개의 영업장 중 연간 카지노 매출이 2,000억원을 상회하고 있는 곳은 강남 1곳으로, 2028년 예상 매출은 약 2,500억원 내외다. 즉, 3,000억원 내외 혹은 이상에서 설정된다고 가정하면 GKL의 관광진흥개발기금 서울 인상 이슈 영향은 상대적으로 제한적이라고 판단한다.

2026년 8월 12일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 667,000원
현재주가(8.11) 459,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	712,000/190,000
시가총액(십억원)	37,029.1
시가총액비중(%)	0.63
발행주식수(천주)	80,585.5
60일 평균 거래량(천주)	632.9
60일 평균 거래대금(십억원)	350.1
외국인지분율(%)	26.41
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5인	20.31
국민연금공단	7.97

Consensus Data

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

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

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



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

삼성SDI (006400)**완벽한 오해****북미 EV 배터리 합작사 리스크 해소 국면**

오랜기간 한국 배터리 기업들의 발목을 잡아왔던 전기차 배터리 합작사 리스크가 해소되고 있다. 전기차 수요 부진 장기화 및 미국 정부의 정책 변화로 인해 GM, Ford, Stellantis의 전동화 전략이 크게 축소되며 합작사들이 상당수 청산되었다. 최근 2년간 관련 이슈들을 정리해보면, LGES이 GM, 혼다, 스텔란티스와의 합작사를 일부 인수/매각 및 리스 형태로 구조조정하였고, SKon은 포드와의 합작사를 청산했다(표 1 참조). 삼성SDI는 스텔란티스와의 합작사 구조는 유지하되 ESS 라인으로 전환하여 활용하고 있다.

삼성SDI-GM 합작사 청산 후 ESS 라인 전환 가능성, 실적 추정치 상향 조정 가능

여기에 어제 삼성SDI가 GM과의 합작사를 단독 법인으로 전환하며 사실상 대부분의 JV가 청산됐다. 이번에 청산된 삼성SDI-GM JV는, 향후 연산 36GWh의 전기차 배터리 CAPA 확보를 목표로 5조원이 투자될 예정이었으며 현재까지 출자한 금액은 양사 합산 약 5,500억원, 지분율은 삼성SDI, GM 각각 50.01%, 49.99%였다. 이번 지분 인수는, 북미 ESS 배터리 수요 급증에 대응하고자 하는 삼성SDI의 입장과 북미 자동차 시장 수요 변화에 맞춰 배터리 조달 전략을 크게 축소하고자 하는 GM의 니즈가 맞물리며 진행된 것으로 해석된다. 이번 거래는 전기차 배터리 공장 청산이지만 정작 투자 포인트는 ESS로 도출된다. 단독 법인 전환을 통해 삼성SDI는 최소 40GWh 이상의 ESS 배터리 생산 가능한 인프라를 확보했다. 현재 삼성SDI는 스텔란티스와의 합작사(SPE)를 청산하지 않은 상태에서 CAPA의 약 70%를 ESS CAPA로 전환 중이며, 이를 통해 북미에서 2026년말까지 20GWh(NCA 8GWh, LFP 12GWh), 2027년말까지 30GWh(NCA 8GWh, LFP 22GWh)의 CAPA를 확보하게 될 것으로 예상된다. 여기에 이번에 인수한 공장의 절반을 ESS LFP로 대응 가정하면, 삼원계의 LFP 전환시 발생하는 CAPA 증분 고려할 때, 추가로 약 20GWh의 Design CAPA가 2028년 하반기 중 추가될 수 있을 것으로 판단한다. 큰 그림을 정리해보면, 삼성SDI는 GM과의 합작사를 청산하면서 2023년 당시 예상됐던 삼성SDI의 북미 배터리 CAPA 약 100GWh(스텔란티스 67GWh, GM 36GWh)가 약 60GWh로 현실화(전기차 8GWh, ESS 약 50GWh 초반) 되었다.

섹터 최선후주

합작사 청산 공시 이후 시장은 전기차 수요 둔화 시그널로 해석하여 주가 하락 마감했으나 이는 완벽한 오해다. 현재 2028년 추정치는 전기차 배터리 합작사 청산 리스크를 이미 반영한 상태이며, 해당 CAPA 역시 전기차 배터리 실적 추정치에 반영되어 있지 않았다. 오히려 이번 단독 법인 전환은 향후 ESS 실적 추정치 상향 조정을 가져올 수 있는 이벤트라는 점에서 매우 긍정적인 신호라고 판단한다. 2028년 예상 지배주주 순익 2.2조원 및 24M Fwd P/E 평균 24배 적용해 목표주가 667,000원을 유지한다. 상기 ESS 추가 증설 반영 시 목표 주가 상향 여력 크다는 점에서 섹터 내 최선후주로 제시한다.

2026년 8월 12일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

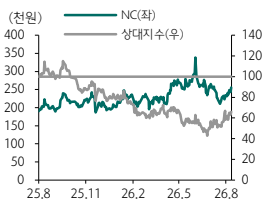
목표주가(12M) 420,000원
현재주가(8.11) 255,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	338,000/187,000
시가총액(십억원)	5,504.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	21,544.0
60일 평균 거래량(천주)	126.5
60일 평균 거래대금(십억원)	33.5
외국인지분율(%)	38.05
주요주주 지분율(%)	
김택진 외 15 인	12.37
국민연금공단	11.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,653.6	2,993.2
영업이익(십억원)	498.7	586.2
순이익(십억원)	480.2	515.5
EPS(원)	21,561	23,447
BPS(원)	195,430	218,338

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,578.1	1,506.9	2,922.5	3,382.9
영업이익	(109.2)	16.1	539.3	624.3
세전이익	120.9	461.4	646.2	649.0
순이익	94.2	346.7	482.5	478.1
EPS	4,291	16,023	22,398	22,190
증감률	(55.59)	273.41	39.79	(0.93)
PER	42.67	12.58	11.41	11.51
PBR	1.04	1.08	1.22	1.13
EV/EBITDA (76,163.9)	24.16	5.70	4.40	
ROE	2.99	10.79	13.36	11.83
BPS	175,362	187,076	210,037	226,804
DPS	1,460	1,150	6,000	6,500



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

NC (036570)**매년 글로벌大作 출시 예정****2Q26 Re: 컨센서스 대폭 상회**

NC는 2분기 연결 기준 영업수익 7,705억원(+101.5%YoY, +38.2%QoQ), 영업이익 1,739억원(+1,053.0%YoY, +53.5%QoQ)으로 컨센서스와 추정치를 대폭 상회했다. 주요 요인은 1) [리니지 클래식]의 서프라이즈와 2) [블레이드앤소울2] 중국 계약금 조기 인식이다. PC 부문 매출액은 3,480억원(+274.8%YoY, +8.0%QoQ)이다. [리니지 클래식]은 2분기 매출액 1,855억원, 일매출 20억원 이상으로 기념비적인 성과를 기록했다. 트래픽이 꺾이지 않고 있기에 안정적인 PLC 관리를 통한 지속적인 매출을 기대한다. [아이온2]의 2분기 매출액은 719억원으로 1분기 대비 하향 안정화되었다. 2분기 모바일 부문 매출액은 1,853억원(-15.4%YoY, +1.4%QoQ)이다. [리니지 M/2M/W]가 모두 전 분기 수준을 유지했다. 영업비용은 5,966억원(+62.4%YoY, +34.3%QoQ)을 기록했다. 인건비는 2,600억원(+36.0%YoY, +6.6%QoQ)이다. 저스트플레이 인수와 [리니지 클래식] 성과금이 반영됐다.

하반기는 아이온2 글로벌

NC는 2026년 영업수익 2조 9,225억원(+93.9%YoY), 영업이익 5,393억원(+3,253.8%YoY, OPM 18.5%)을 기록할 전망이다. [리니지 클래식]의 고무적인 성과가 이어지고 있어 긍정적이다. 모바일 캐주얼 부문 역시 인수 이후 고성장하며 실적 성장에 기여하기 시작했다. 9월 30일 [아이온2 글로벌]의 얼리액세스 출시가 예정되어 있다. [아이온2 글로벌]은 2,025억원의 매출을 기록할 것으로 추정한다. 8월 게임스컴 ONL에서는 [아이온2]와 [신더시티], [프로젝트 본파이어]를 소개할 예정이다. 8월 이후 [아이온2 글로벌]의 마케팅 본격화되며 시장의 기대도 올라갈 것으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원, 게임 산업 Top Pick을 유지한다. NC는 올해 [리니지 클래식], [아이온2]라는 신작으로 완벽한 실적 반전에 성공했다. 다음은 글로벌이다. 2026년 9월 [아이온2 글로벌], 2027년 [호라이즌 스틸 프론티어즈], 2028년 [길드워3]는 모두 글로벌 유저를 타겟한다. 해당 라인업 이외에도 7개 이상의 신작이 2027년까지 출시될 예정이다. 모바일 캐주얼 부문에서는 마케팅 비용에 비례하는 실적 성장과 함께 추가 M&A를 기대한다. 글로벌 신작을 통한 구조적 성장과 동시에 안정적인 이익 체력이 갖춰지고 있다. 비중 확대를 추천한다.

2026년 8월 12일 | 기업분석

BUY (유지)

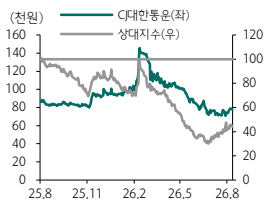
목표주가(12M) 120,000원
현재주가(8.11) 77,400원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	145,700/70,700
시가총액(십억원)	1,765.7
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	22,812.3
60일 평균 거래량(천주)	59.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.7
외국인지분율(%)	16.51
주요주주 지분율(%)	
C제일제당 외 2인	40.19
국민연금공단	9.48

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,091.4	13,620.0
영업이익(십억원)	481.6	546.4
순이익(십억원)	239.4	291.3
EPS(원)	9,792	11,931
BPS(원)	217,952	230,622

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	12,116.8	12,284.7	13,100.7	13,685.7
영업이익	530.7	508.1	473.9	547.8
세전이익	378.3	329.7	282.7	363.1
순이익	248.5	242.1	198.4	254.8
EPS	10,893	10,612	8,696	11,168
증감율	10.54	(2.58)	(18.06)	28.43
PER	7.75	8.91	9.05	7.05
PBR	0.46	0.49	0.39	0.37
EV/EBITDA	4.50	5.00	7.75	6.98
ROE	6.58	5.98	4.68	5.73
BPS	185,424	194,059	202,055	212,524
DPS	800	800	800	1,000



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

CJ대한통운 (000120)**2Q26 Re: 바닥을 지나는 중****2분기 영업이익 1,016억원(-12%), 컨센서스 부합**

2분기 CJ대한통운의 매출액은 11% 증가한 3조 3,800억원, 영업이익은 1,016억원(-12%, 영업이익률 3.0%)으로 컨센서스에 부합했다. 택배 물동량은 11% (YoY) 증가했으나, 택배 ASP가 4% 하락하면서 택배 매출액은 9% 증가했고, 영업이익은 11% 감소한 409억원을 기록했다. 허브 투자 관련 비용이 40억원 가량 집행되면서 단기 이익은 감소하는 모습이다. CL 사업부 매출액은 8% (YoY) 증가했고, 영업이익은 11% 감소한 398억원이었는데, 중동 전쟁발 원가 증가와 항만사업 물동량 부진 영향이 있었다. 글로벌 사업부는 매출액이 9% (YoY) 증가한 가운데 영업이익은 1% 감소한 204억원을 기록했다. 미국/인도 법인이 견조한 실적 성장세를 이어가고 있으나, 프로젝트 포워딩 중단 영향이 있었다. 건설 사업부는 일회성 비용 집행으로 영업이익이 87% (YoY) 감소한 5억원을 기록했다. 영업외에서는 중국/베트남 자회사의 처분 손실(170억원)이 발생하면서 당기순이익은 37% (YoY) 감소한 368억원이었다.

일회성이 많았던 2분기

2분기는 허브 투자 및 원가 상승, 건설 충당금 반영 등 일회성 비용이 다수 집행되었으나, 일회성을 제쳐놓고 보면 향후 영업 효율성과 단위 원가 개선에 기여하는 비용이다. 택배 물동량은 3분기에도 8% (YoY) 증가할 것으로 전망하고, ASP 하락폭도 축소될 예정이기 때문에 영업이익은 QoQ 증가할 예정이다. 반면 2027년 들어서는 택배 단가 하락도 멈추고, 택배&CL의 투자 비용 집행도 마무리되면서 증익 폭이 16%에 이를 것으로 전망한다. 2026년 연간 영업이익은 4,740억원, 2027년은 5,480억원으로 예상한다. 결국은 택배 ASP의 방향성이 바뀌는 시점에서 CJ대한통운의 수익성 역시 방향 전환이 가능할 것으로 전망한다.

바닥을 통과하는 중이나 경쟁력 본질은 변함 없다

주가와 실적이 모두 바닥을 통과하는 중이다. 그럼에도 불구하고 CJ대한통운 경쟁력의 본질은 변함이 없다는 판단이다. 택배 배송 경쟁력과 점유율이 강화되고 있으며, 국내 대형 이커머스 플랫폼은 CJ대한통운의 물류 인프라를 활용할 수 밖에 없는 상황이다. W&D의 외주화 흐름도 이어지고 있다. 현재 주가는 12MF P/E 7배 수준에 불과하고, 추가 트리거는 1) 택배 시장 내 경쟁구도 변화와 2) 주주환원 확대라는 의견을 재확인한다. CJ대한통운에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 12만원을 유지한다.

2026년 08월 12일 | 산업분석_Update

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 08월 11일

솔리드(050890)

BUY | TP 30,000원 | CP 10,080원

알에프에이치아이씨(218410)

BUY | TP 150,000원 | CP 52,100원

LIG아큐버(073490)

BUY | TP 80,000원 | CP 31,350원

케이엠더블유(032500)

BUY | TP 70,000원 | CP 17,200원

아이씨티케이(456010)

BUY | TP 60,000원 | CP 17,530원

우리넷(115440)

BUY | TP 25,000원 | CP 7,850원

RF머트리얼즈(327260)

BUY | TP 75,000원 | CP 38,400원

오이솔루션(138080)

BUY | TP 60,000원 | CP 25,350원

유비쿼스(264450)

BUY | TP 22,000원 | CP 10,540원

에치에프알(230240)

BUY | TP 50,000원 | CP 15,590원

세나테크놀로지(061090)

BUY | TP 80,000원 | CP 47,250원

통신 장비

글로벌 SI간 M&A로 업체수가 크게 감소했습니다

통신산업이 고도화될수록 글로벌 SI간 M&A가 활성화됐다

3G/LTE/5G를 거치며 글로벌 SI 업체 수가 감소하고 있다. 통신장비 업계 특성상 비수기와 성수기간 수요 차이가 심한데다가, 정부 보조금을 등에 업은 중국 국영 장비업체들이 저가 공세로 글로벌 시장을 잠식한 탓에 글로벌 SI M/S가 대폭 축소된 바 있다. 자연스럽게 업체간 경쟁이 가열됐고, 자금력과 통신사 영업력이 우월한 상위 SI 위주로 M/S가 집중됐다. 하위 SI들은 비수기 부진을 극복하고 상위 SI에 대응하기 위해 M&A를 추진하였고, 점차 업계내 M&A가 활성화됐는데, 알카텔과 루슨트의 합병으로 알카텔-루슨트가 탄생한데 이어 알카텔-루슨트가 노키아에 인수된 사례가 대표적이다.

오픈랜이 글로벌 SI 재편을 가속화 할 것

오픈랜의 보급은 글로벌 SI 재편을 더욱 가속화할 전망이다. 그간 통신기술의 표준화에도 불구하고 RAN SW/HW는 타사와 호환이 불가능했는데, 오픈랜이 도입되면 다양한 업체가 표준화된 HW를 공급 가능하다. 지역간 진입장벽에 이어 공급망 내부 진입장벽도 허물어지게 되는 것이다. 기술 표준화 당시와 마찬가지로 장비업체간 경쟁은 심화될텐데, 차이점이 있다면 이번엔 상위 SI에 M/S가 집중되는 것이 아니라 M/S 분산효과가 예상된다. 기술 표준화는 지역별 장벽을 허물었기 때문에 시장 장악을 통한 대형 SI 탄생이 가능했지만, 오픈랜을 통한 공급망 표준화는 대형 SI가 독점 중인 RU/DU/CU 장비를 소형 SI 장비로 대체하는 의도이기 때문이다.

SI 재편되면 상위 업체 위주로 벤더사도 큰 수혜를 입을 것

그런데 오픈랜이 보급되면 상위 벤더사 위주로 M/S 집중이 발생할 것으로 전망된다. 기존에는 각 SI 별로 장비 호환이 되지 않았기 때문에 SI의 수직 공급망마다 별도의 작은 벤더사들이 산개해 있었다면, 오픈랜을 통해 벤더사들이 여러 SI에 호환되는 부품을 공급할 수 있기 때문이다. 즉, 시장 저변이 넓어지는 셈이고, 과거 3G/LTE를 거치며 글로벌 SI M/S가 과점화된 것처럼 자금력과 생산력이 우수한 벤더사 위주로 M/S가 재편될 것으로 예상하는 것이 합리적이다. 글로벌 SI를 대상으로 한 유의미한 공급이력이 있는 업체는 사실상 국내 업체로 한정된다. 특히 오픈랜 보급시 M/S가 높은 대형 SI가 타격을 입고 소형 SI인 삼성전자와 후지프가 오픈랜의 직접적인 수혜 대상임을 감안시, 관련 레퍼런스가 확고한 KMW, 솔리드, HFR의 글로벌 M/S 확대가 예상된다. 더욱이 오픈랜 표준화를 통해 SI 의존도와 사업 의사 결정 리스크가 대폭 완화되는 점도 긍정적이다. 미국 통신사를 필두로 5G SA/6G부터 오픈랜 표준을 도입하고 있으니 다가올 어퍼C밴드부터는 M/S 확대에 따른 국내 무선통신장비주 실적 향상이 기대된다. KMW, 솔리드, HFR, RFHIC를 비롯한 상위 무선장비업체를 대상으로 한 장기 투자 전략은 여전히 유효하다.



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

미국 이슈 코멘트

미국 기업 & 산업 | 2026.08.11



Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

초대형 클라우드와 엔비디아 선호 강화 예상

AMD, 샌디스크, 웨스턴디지털 실적의 시사점

- AI 투자사이클이 강해지는 가운데, 시장참여자들의 선호도는 엔비디아와 초대형 클라우드 기업들로 집중될 가능성이 높다고 판단한다. 시장참여자들은 더 이상 클라우드 기업들의 자본지출과 관련 인프라 기업들의 외형 성장만을 긍정적으로 평가하지 않는다. 높은 밸류에이션을 정당화하기 위해선 투입한 자본이 얼마나 빠르게 매출과 이익, 현금흐름으로 전환되는지를 확인하려는 요구가 높아지고 있다. 지난주 실적을 발표한 AMD, 샌디스크, 웨스턴디지털의 견조한 실적에도 나타난 부정적인 주가 반응은 시장참여자들의 평가 기준 변화를 보여준다.
- AMD의 2분기 실적은 견조했다. 데이터센터 매출은 높은 성장세를 이어갔고 회사는 하반기와 2027년 AI 사업에 대해서도 강한 성장 전망을 제시했다. 실적 발표 후 주가는 큰 폭으로 하락했는데, 시장참여자들은 AMD의 AI 사업 확대가 높은 수익성과 잉여현금흐름으로 얼마나 빠르게 연결되는지에 주목했다. AMD는 AI 사업 확대를 위해 R&D, 공급망 확보, 재고 및 운전자본 투입 등을 확대하고 있다. 시장의 관심은 AMD의 선행 투자가 얼마나 빠르게 높은 수익성과 잉여현금흐름으로 연결되는지에 있다. 2분기 영업이익은 증가했으나, 잉여현금흐름은 전분기 대비 감소했다. 실적 발표 후 하락한 주가는 시장참여자들이 AMD에게 요구하는 기준이 성장 가능성에서 투자 회수 능력으로 높아지고 있음을 시사한다.
- 웨스턴디지털도 강한 업황만으로는 충분하지 않다는 점을 보여줬다. Nearline HDD 공급은 2028년까지 사실상 완판 상태다. 가격 상승도 가속화되고 있지만, 2분기 Nearline Exabyte 출하 증가율은 23%로 경쟁사인 씨게이트의 42%를 크게 하회했다. 원가 절감 폭도 웨스턴디지털은 8%에 그쳐 씨게이트의 16%보다 낮았고 매출총이익률 개선 폭도 상대적으로 작았다. 동일한 수요 환경에서 누가 더 많은 물량을 확보하고, 높은 수익성을 창출하는지가 중요해지고 있다.
- 웨스턴디지털의 출하 둔화는 신제품 전환 과정에서 나타날 수 있는 일시적인 고객들의 구매 시점 조정일 수 있다. 업황과 웨스턴디지털의 가격 결정력에 대해 긍정적인 관점을 유지할 수 있지만, 같은 산업 호황을 누리고 있는 경쟁사 대비 부진한 실적(출하 증가율, 수익성 등)을 발표했다는 점에서 시장참여자들은 업황 자체보다 기업별 실행력에 프리미엄을 부여했을 여지가 있다. 강한 수요를 실제 이익 증가로 전환하는 능력이 주가 차별화 요인으로 부상한 사례다.
- 샌디스크의 실적 발표 후 주가 반응은 시장의 높아진 기대 수준을 보여준다. NAND 수급은 여전히 타이트하고, 제한적인 비트 공급 증가는 가격 결정력과 높은 수익성을 지지한다. 6월 분기 매출과 EPS, 매출총이익률도 시장 전망을 크게 상회했다. 9월 분기 가이던스는 시장참여자들의 높아진 기대에 미치지 못했다. 샌디스크의 비트 공급 증가율이 내년에도 제한적인 수준에 머물 전망이라는 점에서 공급 부족과 높은 가격이 장기간 유지될 가능성이 있다. 장기 계약도 2027~2028년 물량의 상당 부분을 커버하고 있어 수익성의 가시성을 높이고 있다. 샌디스크가 필요한 것은 NAND 가격 상승보다 추가적인 실적 상향이다. 높은 이익을 창출하는 기업에도 시장 기대 이상의 성과가 요구되고 있다는 의미다.
- AMD와 샌디스크, 웨스턴디지털 등의 사례를 관통하는 공통점은 기업별 문제의 성격은 다르지만 시장의 평가 기준이 높아졌다는 점이다. AMD는 AI 투자 확대가 이익과 현금흐름으로 얼마나 빠르게 회수되는지가 중요하고, 웨스턴디지털은 동일한 업황에서 경쟁사보다 높은 물량 성장과 원가 절감을 보여줄 수 있는지가 중요하다. 샌디스크는 이미 높은 수익성을 확보했다는 점에서 추가 실적 상향 가능성이 요구된다.
- 기업의 가치는 외형 성장 자체보다 투입한 자본에서 얼마나 높은 수익을 창출하는지에 의해 결정된다. 투자자본 수익률(ROIC)이 자본비용을 상회하는 상황에서 성장이 지속될 때 기업의 가치는 높아진다. 같은 AI 및 데이터센터 수요의 수혜를 받더라도 대규모 추가 투자가 필요한 기업과 적은 추가 자본으로 높은 이익과 현금흐름을 창출하는 기업의 가치는 다르다. 향후 AI 업종에서도 추가 투자자본 수익률과 이익 전환 능력의 중요성이 높아질 전망이다.

- 이러한 관점에서 엔비디아의 상대적인 강점은 분명하다. 초대형 클라우드 기업들의 AI 자본지출이 GPU와 네트워킹 매출로 직접 연결되지만 펌리스 구조로 매출 증가만큼 투자자본을 확대할 필요가 없다. 높은 시장 점유율과 가격 결정력을 바탕으로 AI 수요 증가를 높은 매출총이익률과 영업이익, 잉여현금흐름으로 전환하고 있다. AI 인프라 투자 확대가 높은 자본수익률로 이어진다는 점은 실적에서 입증했다.
 - 초대형 클라우드 기업들도 대규모 AI 투자의 회수 가능성을 보여주기 시작했다. 마이크로소프트, 아마존, 알파벳 등은 데이터센터와 AI 인프라에 공격적으로 대규모 자본을 투입하면서 투자자본이 빠르게 증가했다. 초기에는 AI 수익화가 투자 속도를 따라가지 못할 수 있다는 우려가 있었지만 최근 실적 발표를 통해 Azure, AWS, Google Cloud의 높은 성장과 수익성 개선을 동시에 증명했다. AI 투자가 비용 증가에 그치지 않고 클라우드 매출과 영업이익 증가로 연결되기 시작했다. AI 인프라 투자와 수익화가 동시에 진행되는 단계로 이동하고 있다고 판단한다.
 - 시장참여자들이 모든 AI 인프라 기업에 동일한 프리미엄을 부여하는 시기는 지나가고 있다. 수요 가시성과 점유율 확대, 가격 결정력과 공급망 내 병목 지워뿐만 아니라 매출과 이익, 현금흐름으로 얼마나 효율적으로 전환하는지가 중요하다. 같은 AI 투자 확대의 수혜를 받아도 높은 추가 투자자본 수익률과 이익 전환 능력을 보여주는 기업과 그렇지 못한 기업의 주가 차별화가 확대될 수 있다.
 - AI 투자 확대의 높은 수익성이 이미 검증된 엔비디아와 대규모 AI 투자의 수익화가 본격적으로 나타나기 시작한 마이크로소프트, 아마존, 알파벳 등 초대형 클라우드 기업들에 대한 상대적 선호가 강화될 가능성이 높다. 나머지 AI 인프라 기업들은 외형 성장뿐만 아니라 투자 대비 이익 증가, 경쟁사 대비 실행력, 높은 수익성의 지속 가능성을 추가로 입증해야 한다. AI 투자사이클은 지속되지만 시장의 관심은 자본지출 규모와 수혜 여부에서 투자한 자본을 얼마나 높은 이익과 현금흐름으로 회수할 수 있는지로 이동하고 있다고 판단한다.
-

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	8/10	231,000	239,500	3.68%	- 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	1,262,000	-1.25%	- 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	1,098,000	0.09%	- K9 자주포·천무 중심의 유럽·중동 수출 확대로 지상방산 수주잔고 약 39.7조원까지 증가 - 하반기로 갈수록 실적 성장과 수주 기대감 재차 확대될 전망
에이피알 (278470.KS)	8/10	384,500	385,500	0.26%	- 북미·유럽 고성장과 오프라인 유통망 확대를 기반으로 2026년 매출 가이드선스 상향 - 미국/유럽 재고가 안정화되면서 항공운송비 부담이 상당히 완화될 전망
S-Oil (010950.KS)	8/10	137,600	141,600	2.91%	- 정제마진 강세와 윤활기유 스프레드 급등으로 3Q26 영업이익 1.08조원 예상 - 하반기 모멘텀 1) 윤활기유 추가 이익 확대 2) OSP 마이너스 재확인 3) 유가 안정
CJ제일제당 (097950.KS)	8/10	204,500	188,000	-8.07%	- 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	34,750	9.79%	- 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	41,300	-0.72%	- 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	52,100	7.53%	- 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	18,980	4.57%	- 중국 중심의 해외 매출 고성장으로 글로벌 외형 확대가 본격화될 전망 - 사계절 제품군 확대와 직영·온라인 중심의 고마진 구조로 수익성 개선 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+1.98%	+0.59%p	+69.02%	+15.60%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
한화에어로스페이스 (012450.KS)	8/10	1,097,000	1,098,000	0.09%	- 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	459,500	0.11%	- 북미 ESS 라인 본격 가동과 소형전지 가동을 상승으로 하반기 흑자 기조 지속 기대 2Q26 7개 분기 만의 흑자 전환에 이어 2027년 영업이익 1.48조원 전망
팬오션 (028670.KS)	8/10	6,040	5,780	-4.30%	- BDI 강세와 탱커 운임 상승으로 벌크·탱커 부문 이익이 확대되며 호실적 기대 - SK해운 인수 VLCC의 실적 기여와 중장기 운임 강세가 추가 성장 모멘텀으로 작용
삼성전자 (005930.KS)	8/3	262,500	239,500	-8.76%	- 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	1,262,000	10.51%	- 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	137,300	5.62%	- 북미·유럽과 코스알엑스의 고성장으로 글로벌 실적 개선세 본격화 - 지역·채널 다각화 성과를 기반으로 글로벌 멀티브랜드 기업으로의 밸류에이션 재평가 기대
종산 (103140.KS)	8/3	71,200	83,500	17.28%	- 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	124,100	2.22%	- 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	166,600	-9.65%	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	1,254,000	12.06%	- 미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상승으로 실적 성장 기대 - 중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-20.61%	+3.67%p	+36.61%	-16.84%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	15,730	-2.9%	- 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	12,250	-19.2%	- 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	35,070	18.6%	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	92,380	-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	9,230	-7.5%	- 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	21,330	0.1%	- 우주 산업의 성장과 방산기업들의 안정적인 실적 모멘텀을 동시에 누릴 수 있는 액티브 ETF로 시장 상황에 맞게 편입 종목과 비중을 유연하게 조정 - SpaceX 상장 이후 본격화되는 우주 산업 투자 사이클과 글로벌 주요국들의 국방비 증액 추세에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
TIGER 글로벌 AI사이버보안 (418670)	2026.07.16	18,430	18,495	0.4%	- 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	20,570	-11.3%	- 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	87.88	5.0%	• 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	97.87	-0.5%	• 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	100.60	9.5%	• 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	85.99	13.4%	• 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	569.41	67.9%	• 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	49.60	-38.6%	• 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	185.17	4.2%	• 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	158.03	4.0%	• 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 (3.5%, 이전치 4.1%) - 중국 7월 CPI (0.5%, 이전치 1.0%)	유로존 8월 섹터스 투자 자기대치수 (E 0.9, 이전치 -3.1)	- 미국 7월 NFB 소기업 낙관지수 (98.8, 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 소비자심리지수 (E --, 이전치 90.8)	

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디스플레이터는 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 기관투자가 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.