



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.8.14

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

1,419.40원 (+3.70원)

KOSPI

6,813.34 (+234.30, +3.56%)

KOSDAQ

861.37 (+2.46, +0.29%)

국고채 10년 금리

4.298 (+0.004%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.
자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

자산배분의 창(窓)	미국 주택시장의 이상현상 ①: 거래는 멈췄는데 왜 집은 계속 나올까? [이영주]
신흥국 전략	인도 이슈 업데이트: 재생에너지 전환 가속화 [김근아]

기업분석

LG	전자계열사 실적 개선. 로봇사업 기대도 여전히 진행형 [최정욱]
실리콘투	새로운 성장 단계로 진입 [박종대]
제닉	매 분기 최고치 경신 중 [박종대]
롯데관광개발	과도했던 우려가 만든 역사적 저평가 구간 [이기훈]
SK이터닉스	실적 리미트 해제 가능성 [유재선]
아이에스동서	아쉬운 지식산업센터, 긍정적인 콘크리트 [김승준]
화승엔터프라이즈	2Q26 핵심 고객사 매출액 최고치 경신 [박찬술]
HMM	2Q26 Re: 글로벌 정세가 불안정하면 물류는 돈을 번다 [안도현]

Weekly

통신 서비스/장비	큰 그림으로 보면 너무 좋습니다 [김홍식]
유틸리티	더울 때 시작되는 겨울철 LNG 걱정 [유재선]

글로벌리서치

미국 이슈 코멘트	AI 컴퓨팅의 금융화: 엔비디아 리스크 완화 요인 [강재구]
-----------	-----------------------------------

단기투자유망종목

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

하나증권



Asset Allocation

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.



자산배분 / 해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 14일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

미국 주택시장의 이상현상 ①: 거래는 멈췄는데 왜 집은 계속 나올까?

늘어나는 매물, 돌아오지 않는 매수자

최근 미국 주택시장에서 눈에 띄는 변화는 여전히 거래가 부진한데 매물은 다시 늘어나고 있다는 점이다. 얼마 전까지만 해도, 높은 모기지 금리가 매수자뿐 아니라 매도자도 시장에서 밀어냈었다. 집을 사려는 사람은 구매력이 떨어져 시장을 떠났고, 기존 주택 보유자는 과거에 확보한 낮은 고정금리 모기지를 포기할 이유가 없어 집을 내놓지 않았다.

수요와 공급이 동시에 위축되면서 거래량은 급감했지만, 공급 역시 잠겨 있었기 때문에 낮은 거래량에서도 주택가격은 높은 수준을 유지할 수 있었다.

잠겨 있던 공급이 다시 나오기 시작했다

그런데 최근 이 균형에 변화가 나타나기 시작했다.

매수자는 여전히 돌아오지 않고 있지만, 잠겨 있던 공급은 조금씩 시장으로 나오고 있다. 높은 금리에도 시간이 지나면서 직장 이동과 은퇴, 상속 등 금리와 관계없이 발생하는 매도 수요는 누적될 수밖에 없다. 팬데믹 이후 크게 오른 주택가격을 활용한 차익실현이나 자산 재배치도 매도의 이유가 될 수 있다.

여기에 취약 차주를 중심으로 금융 스트레스도 커지고 있다. 특히 첫 주택구입자와 상대적으로 구매여력이 낮은 차주 비중이 높은 FHA (정부보증) 모기지 시장에서는 장기 연체 부담이 크게 높아졌다. HUD의 2026년 6월 자료에서 FHA 차주의 30·60·90일 연체율을 합산하면 약 12.6%이며, 90일 이상 연체율도 전년 동월 3.41%에서 5.37%로 상승했다.

높아진 보유비용도 추가적인 매도 압력이다. 재산세와 보험료 부담이 커졌고, 특히 콘도(분양형 공동주택)는 HOA (주택관리조합) 관리비와 보험료, 그리고 노후 건물 보수비 상승에 금융 접근성 제약까지 더해지면서 매물 증가 압력이 상대적으로 크게 나타나고 있다.

결국 최근의 매물 증가는 하나의 원인이라기보다 자연스러운 주거 이동에 일부 차주의 금융 스트레스와 보유비용 상승, 자산 재배치 등이 겹치면서 과거 잠겨 있던 공급이 서서히 풀리는 과정으로 볼 수 있다. 여기에 기존주택뿐 아니라 신축 공급도 계속되고 있어, 미국 주택시장은 과거의 '적은 수요와 적은 공급'에서 '수요는 여전히 약하지만 공급은 늘어나는' 구조로 이동하고 있다.

공급은 돌아왔는데, 왜 매수자는 돌아오지 않을까?

미국 주택시장의 또 다른 변화는 매도자가 다시 시장에 나오고 있지만, 과거처럼 곧바로 다음 주택의 매수자로 돌아오지 않고 있다는 점이다. 높은 주택가격과 모기지 금리에 재산세와 보험료까지 더해지면서, 기존의 낮은 고정금리 모기지를 포기하고 다시 집을 사는 비용 부담이 크게 높아졌기 때문이다.

반면 매수를 미루고 기다리기는 이전보다 쉬워졌다. Realtor.com에 따르면 2026년 3월 미국 50대 대도시 모두에서 starter home (통상, 소형 단독주택 등을 의미)을 매수하는 것보다 임대하는 것이 저렴했으며, 평균 월 매수 비용은 임대보다 920달러, 55.1% 높았다. 같은 시점 0~2베드룸 중위 임대료는 전년 대비 1.5% 하락하며 32개월 연속 감소했고, 전국 임대주택 공실률도 2026년 2분기 7.3% (REIS 기준 6.8%)를 기록했다. 즉 높은 비용을 감수하며 곧바로 재매수하기보다 임대로 이동하거나 매수 시점을 늦추면서 가격과 금리 여건이 개선되기를 기다릴 수 있는 환경이 조성되고 있다.

공급은 다시 시장으로 나오기 시작했지만 수요 회복은 여전히 더디며, 그 결과 매물은 늘어나는데 거래는 좀처럼 살아나지 않는 현재의 수급 괴리가 나타나고 있다.

가격이 아니라 시간이 조정하고 있다

현재의 수급 구조를 보면 미국 주택시장은 큰 폭의 가격 하락보다 '기간 조정'을 거칠 가능성이 높아 보인다. 명목 주택가격이 횡보하는 동안 임금과 물가가 상승하면 실질 주택가격과 소득 대비 주택가격은 자연스럽게 낮아질 수 있다. 향후 모기지 금리까지 하락한다면 구매력도 점진적으로 회복될 수 있다. 집값 자체가 크게 떨어지기보다 시간이 지나면서 소득과 금융비용이 가격과의 격차를 좁히는 방식이다.

이는 미국 경제에는 상대적으로 부담이 작은 조정이 될 것이다. 주택가격 급락을 피한다면 기존 주택 보유자의 자산가치 훼손과 이에 따른 소비 위축, 담보가치 하락 등의 충격을 줄일 수 있기 때문이다. 다만 가격이 버티는 것은 양날의 검이다. 기존 주택 보유자는 낮은 고정금리 모기지과 자산가치를 유지할 수 있지만, 무주택 가계는 높은 주택가격과 금융비용 때문에 시장 진입을 더 오래 기다려야 한다.

결국 지금 미국 주택시장의 '기간 조정'은 경기 충격을 완화하는 대신, 주택 보유 여부에 따른 K자형 격차를 더욱 고착시킬 가능성이 크다.

다음 2편에서는 수요 부진에도 신축주택 공급이 계속되는 이유와, 건설업체의 인센티브 확대와 마진 축소가 주택시장 조정을 어떻게 흡수하고 있는지 살펴본다.

2026년 8월 14일 | Global Asset Research

인도

신흥국 전략

인도 이슈 업데이트: 재생에너지 전환 가속화

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.

재생에너지 확대 지속, 전력 인프라 투자 필요성도 커질 전망

인도의 재생에너지 전환이 빠르게 진행되고 있다. 신재생에너지부에 따르면 7월 31일 기준 비화석에너지 발전설비 용량은 300.5GW를 돌파하며 정부가 제시한 2030년 500GW 목표의 60%를 넘어섰다. 이 가운데 재생에너지 설비는 291.72GW로, 태양광(164.59GW)이 가장 큰 비중을 차지했으며 풍력(58.14GW)과 수력(57.24GW)이 뒤를 이었다.

설비 확대는 실제 발전량 증가로 이어지고 있다. 2030년 500GW 목표가 제시되기 이전인 FY2020년 10%에 불과했던 재생에너지 발전 비중은 FY2026년 26%까지 상승했다. 최근 7월에는 재생에너지 발전량이 전년 동월 대비 30% 증가해 사상 최고치를 기록했으며, 이에 힘입어 석탄 발전 비중도 1년 만에 최저 수준으로 하락하는 등 전원믹스가 개선되고 있는 것으로 나타났다. 다만 폭염에 따른 냉방수요 확대와 제조업 고도화 등으로 전력수요가 빠르게 늘면서 석탄 발전량 자체는 전년 동월 대비 12.8% 증가했다. 즉, 재생에너지가 전체 전력 공급에서 차지하는 역할은 확대되고 있지만, 전력수요 증가폭 역시 큰 만큼 아직 석탄 발전량을 본격적으로 줄일 수 있는 단계에는 이르지 못한 것으로 판단된다. 향후에도 늘어나는 전력수요에 대응하는 동시에 2030년 비화석에너지 발전설비 500GW 목표를 달성하기 위해 인도 정부의 재생에너지 설비 확대 노력은 지속될 전망이다.

한편, 재생에너지 비중이 확대될수록 이를 안정적으로 수용하기 위한 전력 인프라의 중요성도 부각될 것으로 예상된다. 현재 인도 재생에너지 설비의 약 75%를 차지하는 태양광과 풍력은 발전지역이 편중돼 있고 발전량도 시간대와 기상 여건에 따라 크게 달라지는 만큼, 설비 확대와 함께 송전망과 ESS 등 확충이 병행돼야 한다. 그러나 관련 인프라 구축이 재생에너지 설비 증가 속도를 충분히 따라가지 못하면서 실제 전력 운영 과정에서 제약이 발생하고 있다. 일례로 4~6월 전력수요가 역대 최고 수준에 달했음에도 태양광 발전량 8,133GWh가 출력 제한됐으며, 일조량이 풍부한 낮에는 인도에너지거래소(IX)의 실시간 전력 가격이 kWh당 0루피까지 하락한 반면, 야간에는 상한선인 10루피까지 급등하는 현상이 수일간 나타났다. 이는 재생에너지 확대를 뒷받침할 전력 인프라가 아직 충분하지 않음을 보여준다.

결국 향후 인도의 재생에너지 전환 과정에서 발전설비가 확대될수록 송전망과 ESS 등 전력 인프라에 대한 투자 필요성도 함께 커질 전망이다. 이에 따라 관련 기업들의 중장기 수혜 가능성에 주목할 필요가 있다는 판단이다.



Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

2026년 8월 14일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

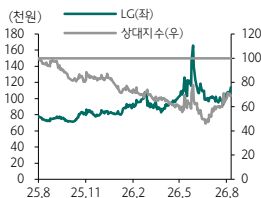
목표주가(12M) 140,000원(상향)
현재주가(8.13) 113,700원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	165,800/71,300
시가총액(십억원)	17,190.5
시가총액비중(%)	0.31
발행주식수(천주)	151,192.0
60일 평균 거래량(천주)	725.3
60일 평균 거래대금(십억원)	88.3
외국인지분율(%)	37.13
주요주주 지분율(%)	
구광모 외 29 인	43.39
국민연금공단	7.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,002.9	8,970.3
영업이익(십억원)	1,566.1	1,870.9
순이익(십억원)	1,376.1	1,618.6
EPS(원)	7,459	8,868
BPS(원)	196,707	207,155

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,175.5	7,252.5	8,028.7	8,705.6
영업이익	966.8	912.2	1,528.3	1,805.1
세전이익	1,007.1	1,334.9	1,610.3	1,895.8
순이익	574.7	737.2	1,118.4	1,343.6
EPS	3,585	4,628	7,195	8,713
증감율	(54.43)	29.09	55.47	21.10
PER	20.08	17.44	15.80	13.05
PBR	0.42	0.44	0.57	0.55
EV/EBITDA	9.10	10.24	9.07	8.16
ROE	2.16	2.64	3.77	4.33
BPS	172,088	184,176	200,134	205,746
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100



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

LG (003550)**전자계열사 실적 개선. 로봇사업 기대도 여전히 진행형****2Q에도 계열사 대부분 영업이익 추가 개선. 전자계열사는 하반기 실적 전망도 긍정적**

LG에 대한 투자이건 매수를 유지하고, 목표주가를 140,000원으로 상향한다. 목표가 상향은 전자계열사들의 실적 개선 추세 지속이 예상되면서 이에 따른 향후의 지분가치 상승 가능성을 일부 반영했기 때문이다. LG의 2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 2.1조원과 5,330억 원으로 YoY 19%와 92.5% 증가해 호실적을 시현했다. 1) LG전자는 생활가전 프리미엄 제품 비중 확대와 전장사업 성장, 원가절감 활동에다 관세환급 일회성 이익까지 더해지며 영업이익이 1.6조원으로 147% 증가했고, 2) LG이노텍은 견조한 카메라모듈 수요와 AI 서버용 고부가 반도체 기판 공급 확대 등으로 영업이익이 무려 YoY 2,000% 이상 급증했다. 3) LG화학도 석유화학 제품 스프레드 개선과 첨단소재 및 LG엔솔 흑자전환에 힘입어 영업이익이 YoY 25.8% 증가했으며, 그 외 LG유플러스와 LG생활건강도 영업이익이 각각 YoY 13.1%와 YoY 87.5% 확대되었다. 4) 반면 LG CNS는 AI-클라우드 및 데이터센터를 중심으로 외형 성장을 이어갔지만 피지컬 AI 등 미래 성장산업에 대한 투자 확대 및 일부 계열사 프로젝트 계약 지연 영향 등으로 영업이익이 YoY 9.2% 감소했다. 전반적으로 전자계열 3사가 시장 기대치를 웃도는 양호한 실적을 시현했으며, 3사들의 하반기 실적 전망도 긍정적이다

기대와 실망으로 급등락했던 주가. 설령 로봇 모멘텀 발생하지 않더라도 상승 기대

지난 6월초 젠슨 황 엔비디아 CEO가 한국을 방문해 LG그룹과 AI 협업을 논의한다는 소식으로 LG전자와 LG이노텍 주가가 급등한 바 있고, 이로 인해 LG 주가도 덩달아 큰폭 상승했다. LG전자가 엔비디아의 로보틱스 플랫폼을 활용해 휴머노이드를 개발하고, LG이노텍은 엔비디아 AI 칩에 최적화된 로봇용 센싱 부품을 개발하는 등 피지컬 AI 인프라업체로의 사업 영역 확대 논리가 작용했기 때문이다. 물론 이 외 LG전자의 AI 데이터센터 냉각시스템 공급 및 LG이노텍의 반도체 호황에 따른 기판업계 수혜 논리가 주가에 긍정적으로 작용한 측면도 일부 있다. 다만 6월 엔비디아와의 회동 이후 구체적인 협력 방안이 나오지 않으면서 주가가 급락했고, LG 주가도 동반 하락했다는 점에서 시장에서 LG그룹의 로봇사업에 대한 기대감이 매우 컸던 것으로 보인다. 금주 LG 구광모 회장이 실리콘밸리에서 젠슨 황 CEO와 다시 만나 전략적 파트너십을 체결할 것으로 알려지고 있는데 금번에는 실질적인 협력방안 발표 및 사업성과를 구체화할 수 있을지가 초미의 관심사이다. LG그룹은 LG전자가 데이터센터 냉각과 로봇을 맡고, LG이노텍이 로봇-자율주행용 센싱 부품을 공급하며, LG CNS는 AI 데이터센터 구축·운영과 피지컬 AI 플랫폼, LG유플러스의 경우 AIDC, LG에너지솔루션은 데이터센터 전력 솔루션을 담당하는 등 AI 사업에 있어 주요 계열사들이 상당부분의 밸류체인을 갖추고 있어 엔비디아와의 피지컬 AI, AI 인프라, 모빌리티 등에서의 협력 규모와 방향에 따라 관련 기대감이 재부각될 가능성이 높다. 또한 LG도 6월 이후 주가가 동반하락하면서 가격 매력도 다시 발생하고 있는 상황이며 당장 로봇 모멘텀이 발생하지 않는다고 하더라도 계열사들의 실적 개선만으로도 추가적인 주가 상승을 기대해 볼 수 있을 것으로 보인다

2026년 08월 14일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

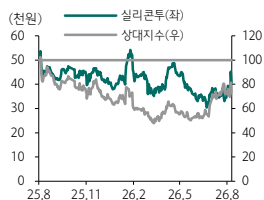
목표주가(12M) 59,000원(상향)
현재주가(8.13) 40,800원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	861.37
52주 최고/최저(원)	54,200/30,400
시가총액(십억원)	2,675.5
시가총액비중(%)	0.56
발행주식수(천주)	65,576.3
60일 평균 거래량(천주)	724.3
60일 평균 거래대금(십억원)	27.3
외국인지분율(%)	8.24
주요주주 지분율(%)	
김성운 외 14 인	43.40
유한회사 실크투자목적회사	6.72

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,560.3	1,960.9
영업이익(십억원)	278.5	349.9
순이익(십억원)	229.5	282.7
EPS(원)	3,500	4,311
BPS(원)	10,180	14,213

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	691.5	1,116.3	1,645.4	2,141.6
영업이익	137.6	205.4	297.8	387.6
세전이익	148.7	216.7	315.2	412.8
순이익	120.7	168.6	245.8	322.0
EPS	1,990	2,609	3,749	4,910
증감율	215.37	31.11	43.69	30.97
PER	16.43	14.81	10.88	8.31
PBR	7.61	5.54	3.92	2.72
EV/EBITDA	14.37	11.32	7.89	5.81
ROE	60.90	46.89	43.10	38.60
BPS	4,297	6,976	10,419	15,023
DPS	0	306	306	306



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

실리콘투 (257720)**새로운 성장 단계로 진입****2분기 영업이익 830억원(YoY 59%) 호실적**

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기 대비 52%, 59% 성장한 4,026억원과 830억원으로 시장 기대치(OP 713억원)을 크게 넘어서는 호실적을 기록했다. 유럽 지역 매출이 YoY 62%, 북미 매출이 YoY 78% 성장하면서 실적 개선을 견인했다. 특히, 북미는 아이허브를 비롯, 얼타뷰티/타켓/올리브영 등 리테일러 주문 금액이 크게 증가했다. 유럽 역시 영국 부츠를 중심으로 메이저 리테일러들의 주문이 큰 폭 늘고 있다. 아시아(YoY 29%)에서는 인도네시아가 정상화되었고, 중남미는 6월부터 멕시코 법인 가동이 본격화되고 있다. 영업이익률은 운송비/감가상각비 증가에도 불구하고, 환율 효과와 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과로 20.6%(YoY 0.9%p)까지 상승했다. 관세환급은 3분기에 대부분 반영될 것으로 보인다(2분기는 영업외수익으로 11억원 계상)

3분기, 성수기 진입 효과 클 듯

3분기 매출은 4,666억원(YoY 56%)에 이를 전망이다. 유럽은 충분한 재고를 확보하면서 이번 매출을 기대할 수 있게 되었다. 북미 역시 3분기 기대가 더 크다. 연말 대규모 할인행사를 대비한 유통 업체들의 재고확충 수요가 크게 증가하는 기간이기 때문이다. 특히, 3분기에는 멕시코 법인 설립 효과가 본격화된다. 이미 특정 브랜드가 강세를 보이고 있고, 대형 거래처에서도 제안이 많이 들어오고 있으며, 연말 브라질 법인 설립을 목표하고 있다. 아무튼, 1Q보다 2Q, 2Q보다 3Q, 실리콘투는 성수기 효과가 점점 커지고 있다. 한편, 영업이익률은 예측이 점점 어려워지고 있다. 항공운송 비중이 줄면서 운송비 부담은 완화될 것으로 보인다. 전쟁 영향 미리 유럽에 재고를 상당히 비축해놨기 때문이다(2분기 재고자산 4,510억원). 다만, 환율 QoQ 하락은 원가 측면에서는 다소 부담이다. 매출 성장 가시성은 대단히 높다. 변동성이 큰 리셀러 비중이 줄고, 미국/유럽 지역 리테일러 비중이 빠르게 늘고 있기 때문이다. 연간 가이던스는 매출 1.5조원, 영업이익률 18%를 유지했다. 환율과 지형학적 불확실성을 감안한 보수적인 전망이라고 밝혔다.

목표주가 5.2~>5.9만원 상향 조정, 현저한 저평가

실적 추정치 및 밸류에이션 상향 조정에 따라 목표주가를 5.9만원으로 올린다. 12MF PER 13배를 적용한 수치다. 실리콘투는 국내 최대 화장품 무역 벤더로서, 한국 화장품 산업 역사상 최대 수출 모멘텀의 최대 수혜 업체이다. 특히, 미국/유럽 오프라인 리테일러 수요 증가로 새로운 성장 단계 진입 했다. 실적 가시성도 높아졌다. 주지하다시피 이들 국가 유통의 85% 이상이 오프라인이다. 중남미/중동/CIS 등지에서 중장기 성장 여력도 대단히 크다. 현재 주가는 12MF PER 9배에 불과하다. 저가 매수가 유효하다.

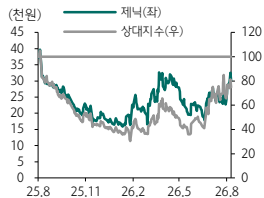
2026년 08월 14일 | 기업분석_Earnings Review

Not Rated**현재주가(8.13) 30,150원****Key Data**

KOSDAQ 지수 (pt)	861.37
52주 최고/최저(원)	32,600/15,920
시가총액(십억원)	240.3
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	7,968.7
60일 평균 거래량(천주)	244.3
60일 평균 거래대금(십억원)	6.2
외국인지분율(%)	1.30
주요주주 지분율(%)	
솔브레인홀딩스	34.55

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	145	184
영업이익(십억원)	25	39
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	2,654	4,016
BPS(원)	N/A	N/A

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

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	31	28	50	78
영업이익	(3)	(4)	6	15
세전이익	(3)	(4)	6	15
순이익	(3)	(4)	8	19
EPS	(477)	(630)	1,015	2,370
증감율	적지	적지	흑전	133.5
PER	(9.2)	(5.7)	22.6	7.0
PBR	1.6	1.7	7.2	3.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	24.5	7.1
ROE	(20.9)	(38.2)	34.1	46.0
BPS	2,730	2,099	3,177	5,548
DPS	0	0	0	0



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

제넥 (123330)**매 분기 최고치 경신 중****2분기 영업이익 100억원(YoY 83%) 어닝 서프라이즈**

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 99%, 83% 성장한 492억원과 100억원으로 당사 예상치(OP 76억원)를 크게 웃도는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 1분기 높은 매출 성장률에도 불구하고 신제품(PDRN 하이드로겔) 수율 저하와 생산 캐파 부족에 따른 초과근무 수당 증가 등으로 원가율이 크게 상승한 바 있다. 2분기, 신제품 매출 비중은 30%로 빠르게 상승했고, 수율도 안정화되었다. 생산 라인을 1분기 8개에서 2분기 11개로 늘리면서 인건비 부담도 완화되었다. 이에 따라 매출총이익률이 25.3%(QoQ 4.4%p)로, 영업이익률은 20.3%(QoQ 8.7%p)까지 상승했다. 신제품 생산성 제고에 따라 중장기 매출총이익률은 30% 언저리까지 상승할 여지가 있다.

3분기 매출 555억원(YoY 136%) 추정

하이드로겔 마스크는 글로벌 마스크 시장을 선도하고 있다. 특히, 미국에서 오프라인 진출, 유럽으로 확장이 본격화되면서 공급이 수요를 따라가지 못하는 상황이다. 하반기 화장품 수출 증가율이 상반기보다 더 높을 것으로 예상되고 있는데, 이는 하이드로겔 마스크도 동일하다. 그런데, 하이드로겔 마스크는 ODM 진입장벽이 대단히 높기 때문에 제넥과 몇몇 ODM 업체에 수주가 집중되고 있다. 2분기 말, 6월 매출은 180억원까지 증가한 것으로 보이며, 7월 매출은 MoM 10% 증가한 것으로 파악되고 있다. 8월 휴가와 9월 추석 연휴에도 불구하고 3분기 매출은 555억원까지 늘어날 전망이다.

현재주가 12MF PER 6.3배 불과

생산 캐파 부족 문제는 상당히 해소되었다. 7월 12호기를 도입했으며, 추가 3개 라인을 9월에 세팅 완료하고, 10월 가동을 본격화할 예정이다. 2027년 잠재적 수주 물량 증가를 대비한 선제적 조치다. 자동화 라인도 테스트 중이다. B사 매출 비중은 2분기 80%까지 상승한 것으로 보인다. 인디 브랜드 A사를 비롯 다양한 고객사들 제품을 신규 생산하고 있지만, B사로 발생하는 매출 규모와 성장률이 워낙 크기 때문에 B사 매출 비중은 계속 상승하고 있다. 지난 한달여 동안 주가가 70% 가까이 상승했지만, 실적 추정치 상향 조정으로 현재 주가는 12MF PER 6.3배에 불과하다. i) 급격한 글로벌 수요 확대와 ii) 하이드로겔 전문 ODM 업체로서 높은 기술 진입 장벽, iii) 경쟁업체 대비 우월한 수익 구조 등을 감안하면 현저한 저평가 상태다.

2026년 8월 14일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

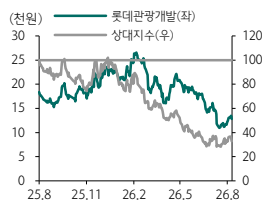
목표주가(12M) 21,000원
현재주가(8.13) 12,810원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	26,550/10,990
시가총액(십억원)	1,021.3
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	79,725.5
60일 평균 거래량(천주)	570.3
60일 평균 거래대금(십억원)	8.5
외국인지분율(%)	21.31
주요주주 지분율(%)	
김기병 외 4 인	42.63
브이아이피자산운용	12.02

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	784.6	876.2
영업이익(십억원)	198.6	239.2
순이익(십억원)	77.7	137.7
EPS(원)	966	1,709
BPS(원)	5,522	6,993

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	471.5	653.4	776.0	839.1
영업이익	39.0	143.3	200.9	229.6
세전이익	(122.5)	(4.5)	68.3	127.0
순이익	(116.6)	27.8	68.3	127.0
EPS	(1,531)	356	857	1,592
증감율	적지	폭전	140.73	85.76
PER	(5.00)	65.31	14.95	8.05
PBR	1.84	4.97	2.67	2.00
EV/EBITDA	14.78	13.30	7.64	6.39
ROE	(60.42)	8.06	18.10	28.47
BPS	4,156	4,677	4,793	6,395
DPS	0	0	0	0



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

롯데관광개발 (032350)**과도했던 우려가 만든 역사적 저평가 구간****2027년 예상 P/E 8배로 상당한 저평가**

2분기 실적은 오랜만에 컨센서스에 부합했으며, 3분기는 사상 최대 실적이 예상된다. 서울 인상 우려로 주가가 급락했지만, 초기 언론 보도에서 우려했던 수준보다는 낮을 것으로 예상된다. 파이낸싱에 따른 가파른 이자 비용 감소는 2027년부터 온기로 반영될 것으로 전망하며, 특이사항으로는 주가 급락으로 마지막으로 남은 (올해 11월 만기 예정인) 700억원의 전환사채 중 절반이 전환되었다. 8월 취득 후 소각 예정인 만큼 희석이 아닌 주주가치 채고로 이어질 것이다. 문화체육관광부의 정책이 빨리 결정돼야 하겠지만, 예상보다 경감될 우려와 높은 실적 가시성을 감안하면 2027년 예상 P/E 8배의 현 주가는 상당한 저평가로 판단한다.

2Q Review: OP 519억원(+57%)

2분기 매출액/영업이익은 각각 2,033억원(+29% YoY)/519억원(+57%)으로 컨센서스(514억원)에 부합했다. 호텔 부문 매출은 229억원(+28%)으로 OCC 88%(+0%p), ADR 25만원(+8%)으로 추정된다. 카지노 부문은 1,471억원(+34%)으로 드랍액 7,606억원(+14%), 홀드율 19.3%(+2.9%p)을 기록했으며, 콤프 비중은 약 52%로 처음으로 50%를 상회했다. 특이사항은 전년에 없던 법인세가 35억원(법인세율 19%) 반영되었는데, 아직 결손금이 많아 연간으로는 '0'에 수렴할 것으로 예상된다.

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,145억원(+15% YoY)/641억원(+21%)으로 사상 최대 실적이 예상된다. 7월 매출액은 516억원(+19%)을 기록했으며 8~9월에도 성수기로 호실적이 이어질 것이다. 호텔의 경우 7월 OCC가 90%도 상회한 것으로 추정된다.

관광진흥개발기금 세율 인상 이슈는 예상보다는 제한적

언론을 통해 관광진흥개발기금 세율 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 감안할 때 이보다 낮게 설정되리라고 가정하기가 쉽지 않다. 카지노 매출 100억원 이상에서 세율 5%p 인상을 가정하면 약 440억원(or 기존 예상 영업이익 -19%)의 추가 세금 부담이 예상되나, 3,000억원 신설을 가정하면 약 190억원(or 약 -8%) 수준으로 낮아진다.

2026년 8월 14일 | 기업분석_ Earnings Review

BUY (유지)

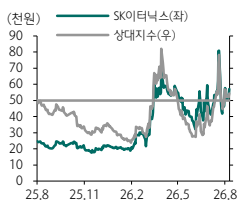
목표주가(12M) 66,000원
현재주가(8.13) 57,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	80,900/17,560
시가총액(십억원)	1,945.2
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,067.0
60일 평균 거래량(천주)	5,256.5
60일 평균 거래대금(십억원)	291.4
외국인지분율(%)	2.64
주요주주 지분율(%)	
이클립스 외 1인	43.15
국민연금공단	5.11

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	544.6	202.0
영업이익(십억원)	66.3	83.1
순이익(십억원)	30.2	50.8
EPS(원)	890	1,490
BPS(원)	8,935	10,330

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	332.2	385.6	571.6	177.2
영업이익	37.6	53.0	63.8	73.0
세전이익	27.5	38.1	29.0	54.2
순이익	22.4	30.7	22.9	41.6
EPS	811	910	673	1,220
증감율	N/A	12.21	(26.04)	81.28
PER	14.86	22.75	78.31	43.20
PBR	1.68	2.56	6.01	5.28
EV/EBITDA	10.74	13.37	20.32	18.20
ROE	9.25	11.93	8.01	13.02
BPS	7,193	8,100	8,769	9,989
DPS	0	0	0	0



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

SK이터닉스 (475150)**실적 리미트 해제 가능성****목표주가 66,000원, 투자의견 매수 유지**

SK이터닉스 목표주가 66,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 태양광 구조화 실적 지연과 ESS 부문 적자전환과 주요 원인으로 판단된다. 한편 3분기부터는 연료전지, 풍력 프로젝트 인도에 더해 솔라닉스 5호 잔여 실적 인식 및 후속 사업 구체화로 실적 모멘텀이 강화될 전망이다. 해상풍력 경쟁입찰에서 750MW 규모 인천 굴업도 프로젝트가 낙찰되었고 2027년 착공 예정이다. 하반기에는 제3차 ESS 중앙계약시장 입찰 공고와 CHPS 일반수소 입찰이 예상된다. 2026년 기준 PER 78.3배, PBR 6.0배다.

2Q26 영업이익 47억원(YoY -51.2%)으로 컨센서스 하회

2분기 매출액은 2,409억원을 기록하며 전년대비 268.8% 증가했다. 부문별로 보면 에너지 2,377억원, ESS 32억원을 기록했다. 에너지에서 군위풍백 육상풍력은 공정 마무리 단계에서 매출 인식 규모가 감소했지만 대소원 및 파주 연료전지 프로젝트 인도 완료로 외형이 크게 성장했다. ESS는 전기요금 할인 정책 일몰 영향으로 매출이 감소했다. 영업이익은 47억원을 기록하며 전년대비 51.2% 감소했다. 에너지 120억원, ESS -23억원, 연결조정 -50억원으로 구성된다. 에너지는 풍력 공정 진행과 연료전지 인도로 인한 실적이 반영되었다. 솔라닉스 5호 잔여 20MW, 파주 연료전지 20MW, 의성황학산 풍력 인도 완료, 군위풍백 풍력 잔여 매출 인식이 3분기에 이뤄질 예정이다. 5월 PPA 계약을 체결한 솔라닉스 6호와 후속 사업 7호가 각각 3분기와 4분기 실적에 반영될 것으로 보인다. ESS는 충전요금 할인 특례가 종료되면서 고정비 부담이 증가하여 적자로 전환했고 향후에도 적자 추세가 이어질 전망이다.

최대주주 변경 완료. 태양광 PPA 개발 사업역량 확장 기대

KKR과 SK의 JV인 이클립스 홀드코가 지분 43.1%를 인수하며 최대주주로 등극했다. 기존에 태양광 PPA 프로젝트 추진 시 지분투자로 인한 보유 현금 감소 현상이 발생했는데 앞으로 해당 우려는 해소될 것으로 기대된다. 또한 향후 SK 그룹 자체적으로 조달하던 재생에너지 PPA 수요가 SK이터닉스로 집중될 수 있다. 국내 재생에너지 정책과 규제 변화로 20년 장기 고정가격계약 태양광 물량이 PPA 시장으로 공급될 경우 연간 프로젝트 수행 능력이 연간 2~300MW보다 크게 확대될 가능성도 존재한다. 국내 반도체, 데이터센터 투자 확대로 재생 에너지 PPA 수요가 빠르게 증가한다면 가파른 이익 성장이 현실화될 수 있다.

2026년 8월 14일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 30,000원(하향)
현재주가(8.13) 18,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	33,450/17,020
시가총액(십억원)	543.4
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	30,187.0
60일 평균 거래량(천주)	83.7
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
외국인지분율(%)	7.66
주요주주 지분율(%)	
아이에스지주 외 6인	55.89
국민연금공단	5.18

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,390.8	1,546.4
영업이익(십억원)	199.8	217.5
순이익(십억원)	151.1	112.7
EPS(원)	4,901	3,647
BPS(원)	45,304	48,591

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,514.6	1,234.4	1,040.7	1,308.0
영업이익	169.7	68.1	175.1	155.8
세전이익	(160.2)	(74.1)	224.5	102.6
순이익	(148.7)	(53.8)	170.3	75.2
EPS	(4,910)	(1,782)	5,643	2,490
증감율	적전	적지	흑전	(55.87)
PER	(4.26)	(13.10)	3.46	7.85
PBR	0.46	0.56	0.42	0.40
EV/EBITDA	8.64	17.37	7.46	7.57
ROE	(10.19)	(4.13)	12.86	5.24
BPS	45,312	41,546	46,844	48,842
DPS	1,000	500	500	500



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

아이에스동서 (010780)**아쉬운 지식산업센터, 긍정적인 콘크리트****2Q26 잠정실적: 컨센서스 하회**

2Q26 매출액 1,138억원(-66.0%yoy), 영업이익 51억원(-90.5%yoy)으로 시장 추정치(386억원)를 크게 하회했다. 하회의 배경은 건설부문이다. 덕은 8~10블록 현장의 기존 계약분을 재판매를 위해 해지한 영향이다. 진행률로 인식됐던 기인식 매출분을 2분기에 일시에 차감됐다(매출액 -1,807억원, 원가 -1,023억원). 이러한 영향을 제거시에 건설 매출액은 741억원, 영업이익 120억원 수준이다. 계약해지 현장은 추후 할인분양을 통해 판매할 예정이다. 계약해지에 따라 판관비에서 작년 4분기에 설정한 대손충당금 653억원 중 522억원을 환입했고, 영업외이익으로 위약금 및 합의금이 반영됐다. 콘크리트부문에서는 1분기에 생산 납품을 몰아서 한 영향으로 1분기대비 매출액이 다소 감소했다. 파일은 ASP가 우상향이 이어지고 있으며, 2분기부터 용인과 청주에서의 출하가 본격적으로 이루어지고 있다. 이에 따라 기폐쇄했던 청양 1라인을 8월부로 재가동할 계획이다. 폐기물은 2분기 재산세가 영업이익에 영향을 미쳤다. 2차전지는 금속시세가 2분기에다 상승세를 유지, 1분기 마진을 유지했으나 원재료확보가 어려워 가동률이 나아지진 않았다.

3Q26 실적 추정: 매출액 2,412억원, 영업이익 262억원(OPM 10.9%)

3Q26 매출액 2,412억원(-11.0%yoy), 영업이익 262억원(+190.5%yoy)으로 추정한다. 건설 부문 매출액 300억원, OPM 15%로 추정했다. 울산뉴시티 1~2차(214억원)와 고양 덕은 6~7블록(2,500억원) 등 3분기 중 일부 입주가 발생함에 따른 인도기준 매출액 인식을 고려했다. 콘크리트 부문은 반도체향 판매 분위기가 올해 내내 이어질 것으로 보이며, 2분기와 3분기 중에 SK하이닉스향 수주(약 1천억원)가 나타나는 등 좋은 흐름을 이어가고 있다. 폐배터리는 상반기에 비해 하반기는 다소 부진할 것으로 추정했다. 스크랩 확보가 여전히 어려운 상황이고, 소재 가격이 다소 하락했기 때문이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 30,000원으로 하향

아이에스동서 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 50,000원에서 30,000원으로 하향한다. 목표주가는 2028년 EPS 추정치에 Target P/E 5.0배를 적용했다. 경산 펜타힐즈W 계약률을 과거에 비해 보수적으로 추정하여, 2028년 매출액 추정치를 하향한 영향이다. 가장 큰 투자포인트였던 경산 펜트힐즈W 1차 분양이 완료됐다. 계약률은 3분기 실적발표 때 수주잔고 인식을 통해서 확인 가능할 전망이다. 4분기부터 매출액이 인식될 것으로 전망하며, 2028년부터 본격적으로 매출액에 반영될 예정이다. 3분기에 확인되는 수주잔고 및 1차중도금 시점(27년 3월)까지의 계약 진행 사항에 따라, 추정치는 상향될 여지가 있다.

2026년 08월 14일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(8.13)

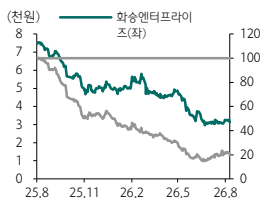
3,125원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	7,520/2,960
시가총액(십억원)	189.3
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	60,589.3
60일 평균 거래량(천주)	90.5
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
외국인지분율(%)	5.83
주요주주 지분율(%)	
화승인더스트리 외 3 인	68.65

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,659	1,906
영업이익(십억원)	56	80
순이익(십억원)	25	32
EPS(원)	407	602
BPS(원)	7,072	8,302

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

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	1,654	1,214	1,610	1,564
영업이익	53	13	83	36
세전이익	6	(19)	41	(20)
순이익	(10)	(26)	33	(29)
EPS	(165)	(434)	546	(477)
증감율	적지	적지	흑전	적전
PER	(55.9)	(19.6)	15.8	(10.3)
PBR	1.0	1.0	1.0	0.6
EV/EBITDA	7.8	11.1	6.8	6.7
ROE	(1.9)	(5.1)	6.3	(6.3)
BPS	8,870	8,485	8,652	7,621
DPS	45	45	45	50



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

화승엔터프라이즈 (241590)**2Q26 핵심 고객사 매출액 최고치 경신****Adidas와 운명 공동체**

신발, 모자, 의류를 생산하는 패션 ODM업체다. Adidas 신발 중심의 포트폴리오를 보유하고 있다. 세부 브랜드 중 Superstar/Stan Smith/Samba/Spezial/Advantage 등 Adidas Original 라이프스타일 카테고리 비중이 높다. Running, Core, US Sports 등 카테고리에도 대응한다. 화승엔터의 Adidas Footwear 내 M/S는 20%를 조금 넘는 것으로 파악되며, Adidas 독일 본사 직원들 40~50명이 공장에 상주하는 최상위급 파트너 지위를 유지하고 있다. 가격 협의는 매년 2회 정도 진행된다. 베트남(글로벌 수출), 인도네시아(미국 수출), 중국 공장(중국 내수)을 보유하고 있다. 월 생산량(백만 켤레 기준)은 2025년 베트남 3.8, 인도네시아 4.4, 중국 0.8이며, 2027년까지 베트남/인도네시아 최대 생산 CAPA를 20%가량 확대하는 계획을 갖고 있다.

핵심 고객사 현황 및 성장 전략

Adidas New CEO: 2023년 부임한 Björn Gulden CEO는 Adidas x Kanye West Yeezy 콜라보 실패 문제를 해결하기 위해 Puma라는 경쟁사에서 파격적으로 영입한 인물이다. 영입 후 Adidas를 다시 건강하고, 중장기적으로 성장할 수 있는 브랜드의 기본기를 다지는 역할을 했다고 평가받고 있는데, Adidas 주가도 이를 반영해 4Q22부터 회복 과정에 있다.

Adidas 재고 레벨: 2019년부터 재고 레벨을 확인해보면 2020년 글로벌 락다운, 2022년 Kanye West 사태로 높아졌던 사례가 있다. 2024년부터 높아진 재고의 경우 조금 다른 경우로 바라보고 있다. 러-우, 이란-이스라엘 전쟁으로 인한 공급망 불안, Wholesale의 높아진 물량 요구, DTC(Direct to Consumer) 매장의 확대, 2026년 월드컵 기간을 위한 준비 등이 재고를 더 많이 확보해야 되었던 이유였다.

Adidas 성장 전략: 2Q26 북중미 월드컵을 앞두고 강하게 마케팅비, 매장 판촉비를 집행하면서 핵심 시장인 북미 시장에서 브랜드 인지도를 높인 것은 유의미한 투자였다. 북미에서 한 단계 도약할 수 있는 기반을 다졌다는 평가다.

투자의견 및 향후 주가 흐름 예상

2Q26 매출액 3,975억원, 영업이익 73억원으로 영업이익 쇼크(컨센 매출액 4,070억원, 영업이익 136억원)를 기록했다. 그러나 추세적으로 하락해온 주가 흐름, 8월 초 진행한 Corp. Day로 이미 실적 기대가 낮아져 주가 하락은 오히려 제한되었다. 2Q26 Adidas 컨콜을 토대로 볼 때 화승엔터의 3Q26~4Q26 생산 실적 반등 가능성이 높다. 또 주기적으로 주목할 부분은 Running Category(Evo SL, Hyperboost 등 퍼포먼스)의 10만원대 초반 대중화 모델 출시다. 향후 볼륨 생산 가능성이 높은 모델 출시가 Adidas vs. 화승엔터 주가 괴리를 메꾸는 트리거가 될 것으로 예상된다.

2026년 8월 14일 | 기업분석

Neutral (유지)

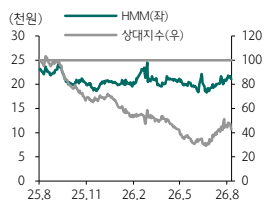
목표주가(12M) 21,000원
현재주가(8.13) 21,050원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,813.34
52주 최고/최저(원)	24,500/18,310
시가총액(십억원)	19,855.2
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	943,238.0
60일 평균 거래량(천주)	1,530.2
60일 평균 거래대금(십억원)	30.8
외국인지분율(%)	8.43
주요주주 지분율(%)	
한국산업은행	35.42
한국해양진흥공사	35.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	12,192.5	11,502.8
영업이익(십억원)	1,463.3	1,010.4
순이익(십억원)	1,691.0	1,253.3
EPS(원)	1,796	1,329
BPS(원)	29,612	30,182

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,700.2	10,891.4	13,598.6	12,909.1
영업이익	3,512.8	1,461.2	2,036.2	1,093.3
세전이익	3,896.6	2,000.7	2,344.9	1,236.2
순이익	3,782.2	1,878.4	2,216.5	1,101.5
EPS	5,055	1,955	2,350	1,168
증감율	176.38	(61.33)	20.20	(50.30)
PER	3.49	10.49	8.96	18.02
PBR	0.56	0.73	0.72	0.72
EV/EBITDA	0.95	4.38	3.46	4.91
ROE	15.35	6.90	8.17	3.98
BPS	31,615	28,168	29,331	29,391
DPS	600	700	800	800



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

HMM (011200)**2Q26 Re: 글로벌 정세가 불안정하면 물류는 돈을 번다****2분기 영업이익 3,541억원(+52%), 벌크 증익 +1,232억원**

2분기 HMM의 매출액은 전년 동기 대비 30% 증가한 3조 4,020억원, 영업이익은 52% 증가한 3,541억원을 기록하며 컨센서스를 하회했으나 당사 추정치(3,400억원)에는 부합했다. 2분기 CCF는 1분기 대비 19% 상승했고, HMM의 컨테이너 운임 상승률은 16% (QoQ)로 지수와 유사한 흐름이었다. 또한 연료비/용선료/항화물비가 2분기 39%/18%/29% (YoY) 증가하면서 컨테이너선 부분의 영업이익 증가율은 6% (YoY)에 그쳤다. 반면 2분기 HMM의 이익을 견인한 것은 벌크, 그 중에서도 VLCC인 것으로 추정된다. VLCC 스팟 운임이 2분기 \$20만/day 이상으로 상승했다. 이에 따라 전체 벌크선 영업이익은 1,564억원(+1,232억원)으로 371% (YoY) 증가하면서 컨테이너선 증익폭(+110억원)을 큰 폭 상회하는 모습이었다.

3분기 영업이익 8,470억원 전망

반면 3분기에는 컨테이너 증익 폭이 더 클 것으로 예상한다. 3분기 HMM의 매출액은 46% (YoY) 증가한 3조 9,570억원으로 전망하는데, 반면 매출원가는 30% 증가에 그칠 것으로 추정하기 때문에 전체 영업이익은 8,470억원(+185% (YoY), 영업이익률 21.4%)에 이를 것으로 추정한다. 2분기 말부터 컨테이너선 운임 상승폭이 가팔라졌는데, 3분기에도 지정학적 갈등이 이어지고 성수기 효과가 반영되면서 운임은 당분간 높은 수준에서 유지될 것으로 전망한다. HMM의 연간 영업이익은 2조원(+39% (YoY))에 달할 예정이다.

올해까지는 걱정없다

글로벌 물류 불확실성이 지속되고 있다. 중동 전쟁과 관세 불확실성이 재고 축적 수요를 촉발시키며 컨테이너선 운임을 밀어올렸고, 파나마 운하 통행 제한 가능성과 항만 적체 등 여러 요인들이 혼재하는 가운데 전통적인 성수기인 3분기로 접어들고 있다. 이러한 불확실성 요인은 물류 시장에는 긍정적으로 작용하며 공급 증가에 따른 다운사이클 진입을 또 다시 미뤄주고 있다. 다만 2026년 3분기를 기점으로 이익은 QoQ 하락세로 전환될 것으로 예상되기 때문에 때문에 HMM에 대해서는 Neutral 의견과 목표주가 21,000원을 유지한다. HMM은 글로벌 컨테이너선사 중 가장 원가 구조가 양호하기 때문에, 다운사이클 진입 시에도 이익 창출이 가능할 것으로 예상하고, 2분기말 기준 현금성자산만 12조원을 보유 중이다. 이를 기반으로 한 주주환원이 본격화된다면 그때는 투자의견을 상향 가능하다는 판단이다.



큰 그림으로 보면 너무 좋습니다

통신 서비스/장비 Weekly | 2026.8.14

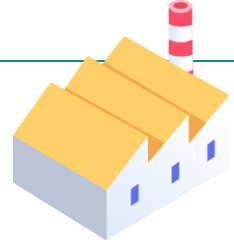
Analyst 김홍식_pro11@hanafn.com

RA 이상훈_sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 국내 주식 시장이 8월 이후 회복세이다. 다시 주도주에 대한 탐색전이 시작되는 양상인데 이제 통신장비주에 이어 통신서비스 업종에도 관심을 높일 필요가 있겠다는 판단이다. 미국 어퍼 C밴드 주파수 경매가 확정되고 AI 결합 요금제 출시가 본격화되고 있기 때문이다. 신규 주파수 공급과 더불어 장비 투자, 새로운 서비스 등장을 앞두고 있는 상황임을 감안하면 통신장비주가 탄력적 반등과 더불어 통신서비스 3사 주가 역시 서서히 상승 국면으로의 전환이 예상된다. 시중 금리를 감안하면 매력적인 배당 수익률 구간은 아니지만 서비스 매출액 성장 기대감이 높아질 수 있기 때문이다. AI 과금화를 통한 ARPU 성장, AI 데이터 센터 발생 이익의 배당 전환 기대감이 다시 높아질 수 있음을 감안 시 통신 3사 기준 기대배당수익률 3%대에서도 매수세 유입이 가능하다는 판단이다.
- 통신장비 업종의 경우엔 장기뿐만 아니라 단기 투자 매력도 역시 높다고 판단한다. 주가가 급락할 이유가 없는데 6~7월 코스닥 시장 급락 여파로 단기 주가 급락이 나타났기 때문이다. 큰 그림으로 보면 통신장비 업종의 최대 호재는 AI 데이터 센터 설립 붐으로 인한 광통신 투자 증가, 규제 기관의 AI 기지국 활성화를 위한 신규 주파수 공급 및 5G SA로의 전환이라고 볼 수 있겠다. 그런데 광통신 업체들의 경우 올해 들어 본격적인 실적 호전세를 나타내면서 2분기에도 어닝 서프라이즈를 기록하고 있으며, 무선 통신장비 업종의 경우엔 아직 미국에서 신규 주파수 투자가 이루어지지 않았는데 일부 국내 장비 업체들의 실적 호전이 이루어지고 있다. 가장 큰 이유는 M/S 상승 때문이다. 미국의 대 중국 규제가 효과를 발휘하고 있다고 볼 수 있겠다. 공급 부문에서의 변화가 통신장비 업종 호전을 이끌고 있는 셈이다. 그런데 2027년 2분기 이후엔 수요 증가를 기반으로 본격적인 실적 호전 양상이 나타날 전망이다. 이미 2026년 8월 사업자 의견 수렴에 들어갔음을 감안 시 늦어도 어퍼 C밴드 160MHz 경매가 2027년 4월에 이루어질 것이 유력하기 때문이다. 더불어 4.4GHz 대역 540MHz 연구 용역에 들어갔음을 감안하면 2028년까지 대규모 주파수 할당이 이루어질 것으로 보여 2027~2028년 미국 대규모 주파수 공급 및 네트워크 투자 가능성에 의문을 가질 필요는 없겠다는 판단이다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>KT=LGU+ 순으로 제시한다. 통신 3사 중에서는 SKT를 최선호하지만 KT와 LGU+ 역시 현 주가에선 투자 매력도가 높다고 평가한다. KT는 AI 결합 요금제 출시로 서비스매출액 성장 기대감이 높아질 전망이다이고 LGU+의 경우엔 자사주 매입이 이루어지면서 수급 개선에 도움이 될 것으로 판단되기 때문이다. SKT는 데이터센터 자회사 설립 및 특수목적법인 운용에서 발생한 이익이 본사 배당으로 연결될 수 있어 차별화된 주가 흐름이 지속될 것이란 판단이다.
- 통신장비주 중에선 미국 어퍼 C밴드 관련주에 집중 투자할 것을 권한다. KMW/HFR/RFHIC/LIG아큐버가 대표 수혜주이다. 이미 국내 통신장비주들이 폭락 여파에서 벗어나 재상승을 시도 중이다. 시장 변동성이 줄어든다면 예상외 높은 주가 상승도 기대할 수 있을 것 같다. 미국 스토리만 감안하면 무선 통신장비주가 크게 상승 했어야 정상인데 역으로 6~7월 폭락이 나타났다. 급격한 주가 회복이 나타날 가능성이 높은 상황이며 연말 내 전고점 이상의 주가 형성도 가능해 보인다.



더울 때 시작되는 겨울철 LNG 걱정

유틸리티 Weekly | 2026.08.14

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 박시현 boxyhyun@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 11.8% 하회했다. 12일 종가 기준 WTI 85.0달러/배럴(WoW +10.7%), 미국 천연가스 2.8달러/mmbtu(+4.5%), 아시아 LNG 현물 21.2달러/mmbtu(+1.6%), 호주산 유연탄 129.5달러/톤(+0.5%), 원/달러 환율 1,418.1원(-0.2%)을 기록했다. 원자재 가격이 전반적으로 높은 수준을 형성하고 있다.
- 무역협회 통계에 따르면 4월부터 카타르산 LNG 도입물량은 0톤이다. 이란의 호르무즈 해협 봉쇄와 생산시설 타격으로 기존 도입 계약이 제대로 이행될 수 없는 상황으로 보인다. 한국가스공사와 카타르의 장기계약은 3건으로 연간 610만톤 수준이며 연초부터 3월까지 160만톤이 들어왔으며 부족분은 대부분 현물 시장에서 대체되고 있는 것으로 추정된다. 도착지 제한 규정이 없는 미국산 LNG 도입 물량이 상반기 누적 기준 273만톤으로 전년대비 31.7% 증가한 가운데 단가도 두 자리 수로 급등했다. Henry Hub 가격이 1월 4.1달러/mmbtu 이후 지속적으로 하락하여 현재 3달러 내외 수준을 유지해왔던 점을 감안하면 미국산 LNG 도입단가 상승은 특이한 현상으로 볼 수 있다. Sabine Pass 등 한국가스공사의 미국산 LNG 도입단가는 큰 변화가 없을 수 있지만 통관 데이터 기준 미국산 LNG 물량 중 상당 부분이 현물 물량이었기 때문에 도입단가가 상승했던 것으로 추정할 수 있다. JKM은 현재 20달러/mmbtu 수준으로 높아 국내 도입 LNG 물량에서 현물 비중이 높게 유지될 수밖에 없다면 SMP는 쉽게 하향 안정화되기 어려울 전망이다. 여름철 이후 유럽 가스 재고 확충 흐름이 본격화되어 겨울철 성수기를 대비한 물량 확보 경쟁이 심화된다면 가격 부담은 추가적으로 늘어날 여지가 존재한다.
- 한국전력은 2021년 1분기 이후 처음으로 연결 기준 분기 매출 역성장이 나타났다. 2021년 1분기는 연료비 연동제 도입과 동시에 이뤄진 전기요금 인하에 더해 코로나19로 인한 수요 감소까지 복합적으로 작용했던 바 있다. 올해는 시간대별 요금제 개편으로 2분기부터 요금 인하 효과가 나타나고 있으며 판매단가가 가장 높은 산업용 판매실적도 지속적으로 둔화되는 중이다. 외형 축소 및 원가 상승의 이중고가 2분기부터 현실화되고 있으며 원/달러 환율 하향 안정화에도 극복이 쉽지 않을 전망이다.
- 전력거래소가 안정한 송전계약 발전량에 한하여 인근 수요처에 대한 PPA가 허용되는 법안이 통과되어 2024년 공포된 바 있다. 언론에 따르면 아직 관련 고시가 제정되지 않은 상황으로 확인된다. 동해안 석탄발전소의 경우 송전용량 부족으로 이용률이 낮은 상태가 오랫동안 지속되어왔기 때문에 재생에너지가 아님에도 PPA 체결 가능 통로가 마련될 수 있었다. 관련 규제 정비가 12차 전기본에 맞춰서 구체화될 것으로 기대되는 사항이나 민간 석탄발전설비의 경우 정산조정계수를 적용한 투자보수를 산정 방식이 따로 존재하기 때문에 실제로 PPA가 허용될 수 있을지가 관건이다.
- 경기도 파주시 문산정수장의 공공 태양광 PPA 단가가 130원/kWh 수준으로 공개되었다. 사업비 16.6억원이 투입된 1.1MW 규모 태양광 설비에서 30년 고정 가격으로 직접 PPA가 체결되었다. 국공유지에서 진행된 사업이기 때문에 부지 확보, 인허가 등에서 비용 절감이 가능했던 것으로 보이며 일반적인 사례로 해석하기는 어렵다.
- AI 활용 배전망 ESS는 전력계통 병목 현상을 해소하기 위해 실시간 제어를 통한 전력망 수용력을 극대화하는 국책사업이다. 사업 목적과는 별개로 사업자들에게 배전망 이용료에 더해 기본요금과 사용량 요금도 부과되는 모습이다. 한편 현재 양수발전과 중앙계약시장에 참여하는 ESS는 면제되고 있기 때문에 향후 형평성 측면에서 규제 변화가 나타날 것으로 보인다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 13일 종가 기준 25,650원으로 전주와 동일했고 YTD 146.6% 상승했다.

종목 코멘트

- 한국전력: 실적에 대한 시장 눈높이 하향 조정 중. 겨울철 LNG 확보 경쟁 심화 시 추가 하향 가능성 존재
- SK이터닉스: ESS 적자전환 확인. 3분기부터 연료전지, 풍력, 태양광 등 다수 프로젝트 수익화로 성장 기대

미국 이슈 코멘트

미국 기업 & 산업 | 2026.08.13

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeunlee@hanafn.com

AI 컴퓨팅의 금융화: 엔비디아 리스크 완화 요인

외부 자본이 AI 인프라의 위험을 분산. 엔비디아는 직접 자금 부담을 낮추며 성장 수혜

- 엔비디아를 중심으로 AI 인프라 확장을 지원하는 금융 플랫폼 구축 계획은 엔비디아의 리스크를 완화하는 요인이다. 순환금융에 대한 우려가 완화되면서 엔비디아의 투자 매력을 높일 것으로 판단한다. 엔비디아의 구조적인 성장에도 불구하고 순환 금융에 대한 걱정이 불거지면서 주가엔 부정적인 영향을 미쳤다. 현지시각 7월 27일 엔비디아가 오픈 AI의 오하이오 데이터센터에 약 2,500억 달러 규모의 지급보증을 검토하고 있다는 보도가 있었다. 오픈 AI의 엔비디아 GPU 구매를 위한 약 3,500억 달러 수준의 금융지원 방안도 거론됐다. 주가는 5% 하락했다.
- AI 인프라의 금융화는 엔비디아와 네오클라우드 기업들이 직접 부담해야 했던 자금조달 부담과 가격 변동 위험 등을 금융 시장으로 분산하는 역할을 할 것이다. 최근 엔비디아는 아폴로, 블랙락, 블랙스톤, 브룩필드, 골드만 삭스, KKR 등 6개 금융기관과 독립적인 AI 컴퓨팅 금융 플랫폼을 구축하기 위한 양해각서(MOU)를 체결했다. 엔비디아가 고객에게 직접 자금을 지원하는 구조에서 외부 금융기관들이 AI 데이터센터의 사업성 등을 검토해 자금을 공급하는 구조의 비중이 높아질 것이다. 엔비디아의 직접적인 자금 부담을 줄이며, 순환금융에 대한 시장참여자들의 걱정을 완화할 것으로 기대한다.
- 다음날 발표된 시카고 상품거래소(CME)의 GPU 임대가격을 기준으로 한 컴퓨터 선물 도입 계획도 긍정적이다. GPU의 미래 임대가격을 관리할 수 있는 금융수단이 생긴 것이다. AI 시장이 충분히 성장한다면 AI 데이터센터 사업자들은 향후 GPU 임대가격 하락 위험을 일부 줄일 수 있을 것이다. 자금을 빌려주는 금융기관도 리스크가 줄어든다. 미국 정부 입장에서 AI 데이터센터가 미국 금융 시스템 리스크로 번지는 것을 완화할 수 있는 요인이다. 막대한 자금이 소요될 것으로 예상되는 AI 인프라 산업의 자금 조달이 원활해지는 선순환이 나타날 여지가 있다.

1. 외부 자본 유입으로 엔비디아 생태계 확장 부담 완화

- AI 컴퓨팅 수요가 공급보다 강한 상황이다. 수요에 대응하기 위해 주요 플랫폼 기업들은 막대한 자금을 내년에도 지출할 계획을 발표한 상황이다. 초대형 기술기업들은 투자를 위해 창출한 현금흐름뿐만 아니라 채권까지 발행하고 있다. 일반 기업이 퍼블릭 클라우드를 활용해 AI를 구축할 때 가장 큰 비중을 차지하는 비용은 플랫폼(클라우드, 약 45%)과 LLM 토큰(약 12%) 등이다. 플랫폼과 토큰을 제공하는 클라우드 기업들은 투자 회수 속도가 상대적으로 빠르지만, 네오클라우드나 각국의 소버린 AI 프로젝트는 상황이 다르다.
- AI 데이터센터는 대규모 선행투자가 필요하지만, 투자금 회수에는 시간이 필요하다. AI 인프라 투자가 하이퍼스케일러 이외의 사업자로 확대될수록 외부 자금조달의 중요성도 높아진다. 엔비디아는 엔비디아는 블랙웰 시리즈부터 랙 단위 시스템 판매를 확대하며 GPU뿐만 아니라 네트워킹, 소프트웨어를 포함한 AI 팩토리로 사업을 확장하고 있다. 인공지능의 확장은 엔비디아 생태계 확산으로 이어진다.
- 엔비디아는 생태계 확산을 위해 전진기지로 네오클라우드들을 활용하고 있다. 코어워브는 상장 전부터 엔비디아가 전략적 투자자로 참여했다. 2025년 3월 IPO 과정에서 약 2억 5천 만 달러 상당의 주식을 인수했고, 9월엔 63억 달러 규모 클라우드 용량 구매계약을 통해 수요 하방을 보강해주기도 했다. 2026년 1월엔 약 20억 달러 규모의 코어워브 주식을 매입해 AI 팩토리 구축을 지원했다. 네비우스엔 20억 달러를 직접 투자하기도 했다. 람다엔 15억 달러 규모의 클라우드 계약을 했다. 람다가 엔비디아 GPU를 매입하고, 엔비디아가 그 GPU 기반 클라우드 용량의 고객이 되는 구조다.

- 엔비디아가 직접 큰 돈을 투자하거나, 고객이 되어 매출까지 만들면서 순환금융 우려가 불거졌다. 엔비디아가 AI 클라우드 사업자에게 투자하거나 대출을 보증하고, 해당 사업자가 다시 엔비디아의 GPU를 구매하면 시장참여자들은 GPU 수요의 질(質)에 대한 의구심이 생길 수 있다. 엔비디아의 투자 회수 여부도 시장참여자들의 걱정을 자극했을 것이다. 네오클라우드들은 재무구조가 취약하다. AI 투자사이클이 갑자기 끝나 업황이 악화되면 엔비디아의 투자 회수도 불투명해진다. 엔비디아의 현금흐름에도 부정적인 영향을 미칠 것이다.
- 엔비디아가 추진하는 5,000억 달러 이상의 AI 인프라 플랫폼은 시장참여자들이 가진 엔비디아 순환금융에 대한 걱정을 완화할 것이다. 엔비디아가 직접 대규모 자금을 공급하는 구조가 아니기 때문이다. 대형 금융기관들이 직접 각 프로젝트의 수요와 예상 매출, 비용, 투자 회수 가능성들을 평가한 뒤 자금 제공 여부와 조건을 결정한다. 엔비디아가 모든 자금을 직접 제공하지 않고, 독립적인 외부 투자자가 사업성을 확인하기 때문에 GPU 수요에 대한 시장의 신뢰도도 높아질 수 있다. 엔비디아는 AI 인프라 투자 확대 수혜를 누리면서 수요를 확대하기 위해 직접 부담해야 하는 자금과 보증 부담을 낮추게 될 것이다.

2. GPU 임대가격 위험도 금융시장으로 분산

- CME의 GPU 선물 계약 출시는 AI 투자사이클의 안정성을 강화할 것이다. CME는 10월 5일 엔비디아의 H100과 B200의 시간당 임대가격 지수를 기초로 하는 선물 2종을 출시할 예정이다. 원유처럼 인공지능 컴퓨팅 파워가 새로운 금융자산으로 등장한다. AI 데이터센터 사업자에게는 자금조달뿐만 아니라 GPU 가격 변화도 중요하다. 투자 후 회수까지 시간이 소요되는데, 새로운 GPU가 계속 출시되고 공급량이 증가하면 기존 GPU 시간당 임대가격은 하락할 수 있다. GPU 임대가격이 예상보다 크게 하락하면 투자수익률도 낮아지고 대출 상환 여력도 줄어든다.
- CME에 GPU 선물이 거래되기 시작하면 클라우드 사업자들은 미래 GPU 임대가격 하락을 대비할 수 있다. GPU를 대량으로 임차해야 하는 기업은 임대가격 상승 위험을 줄이는 데 활용 가능하다. AI 컴퓨팅의 미래 가격을 거래할 수 있다는 것은 AI 데이터센터 사업성 검토가 용이해질 수 있다는 것도 시사한다. AI 데이터센터의 예상 매출을 계산하기 쉬워지며, 투자금을 대출해주는 금융기관에게도 긍정적이다. 미국 정부 및 금융 당국은 AI 인프라 확산으로 인한 금융 산업의 시스템적 불확실성을 완화할 수 있다는 장점도 있다.
- 코어워브의 메모리 헤지 사례는 CME의 GPU 선물 등록의 중요성을 보여주는 사례다. 코어워브가 메모리 가격 하락 위험에 대비해 메모리 기업 주식의 풋옵션을 검토했다는 보도가 있었다. 공식적인 입장 발표는 없었다. 메모리 기업의 풋옵션이 헤지수단으로 거론된 이유는 메모리가 선물시장에 상품으로 등록돼 있지 않기 때문일 것이다. 코어워브가 메모리 가격 변동성을 직접 헤지하기 어렵다는 의미다. GPU 선물 도입은 확장되는 AI 인프라 사업의 직접적인 가격 관리 수단이 생긴다는 점에서 중요한 변화다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	8/10	231,000	268,000	16.02%	- 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	1,503,000	17.61%	- 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	1,185,000	8.02%	- 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	399,500	3.90%	- 북미·유럽 고성장과 오프라인 유통망 확대를 기반으로 2026년 매출 가이드런스 상향 - 미국/유럽 재고가 안정화되면서 항공운송비 부담이 상당히 완화될 전망
S-Oil (010950.KS)	8/10	137,600	140,900	2.40%	- 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	182,500	-10.76%	- 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	35,700	12.80%	- 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	43,550	4.69%	- 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	54,300	12.07%	- 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	21,550	18.73%	- 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
+8.36%	-0.26%p	+75.40%	+14.74%p

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

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
한화에어로스페이스 (012450.KS)	8/10	1,097,000	1,185,000	8.02%	- K9 자주포·천무 중심의 유럽·중동 수출 확대로 지상방산 주주잔고 약 39.7조원까지 증가 - 하반기로 갈수록 실적 성장과 주주 기대감 재차 확대될 전망
삼성SDI (006400.KS)	8/10	459,000	487,000	6.10%	- 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	5,630	-6.79%	- 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	268,000	2.10%	- 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	1,503,000	31.61%	- 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	134,500	3.46%	- 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	84,000	17.98%	- 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	121,700	0.25%	- 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	168,100	-8.84%	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	1,219,000	8.94%	- 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
-17.02%	+0.02%p	+40.20%	-20.49%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	15,620	-3.6%	- 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	39,745	34.5%	6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자 - 온디바이스 AI 확산과 AI 서버 수요 폭증으로 인한 메모리 수급 불균형 속에서, 차별화된 기술력을 보유한 국내 반도체 소부장(소재·부품·장비) 기업들의 실적 개선 및 가치 재평가 기대
PLUS 글로벌 HBM반도체 (442580)	2026.07.16	106,895	100,500	-6.0%	- 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	9,265	-7.2%	- 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	21,690	1.8%	- 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	18,350	-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	21,695	-6.5%	- 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	92.69	10.7%	• 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	99.32	1.0%	• IPO와 M&A 시장 회복, AI 인프라 자금조달 확대에 따른 수혜를 기대할 수 있는 미국 대형은행들에 집중 투자하는 ETF • 미국 금융 섹터는 트럼프 행정부의 금융 규제 완화 기조 속 주주환원 기대감이 높아지는 가운데 대형은행을 중심으로 실적 성장 국면이 전개될 전망
CBR (사이버 보안)	2026.07.16	91.89	100.39	9.3%	• 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	86.50	14.1%	• 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	584.83	72.5%	• 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	54.80	-32.1%	• 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	188.90	6.3%	• 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	159.39	4.9%	• 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 섹터 투자 자기대지수 (E 0.9, 이전치 -3.1)	- 미국 7월 NFB 소기업 낙관지수 (98.8, 이전치 97.4) - 미국 7월 기존주택매매 (-1.7%, 이전치 -2.4%)	- 한국 7월 실업률 (2.8%, 이전치 2.7%) - 일본 7월 공작기계수주 (50.4%, 이전치 52.7%) - 미국 7월 CPI (3.4%, 이전치 3.5%) - 미국 7월 근원 CPI (2.5%, 이전치 2.6%)	- 일본 7월 PPI (7.2%, 이전치 7.1%) - 미국 7월 PPI (E 4.9%, 이전치 5.5%) - 유로존 6월 산업생산 (E 0.0%, 이전치 -0.2%)	- 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 0.1%, 이전치 0.2%) - 미국 8월 미시건대 소비자심리지수 (E 54.9, 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) 유로존, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
 자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.