



하루에 하나



2026.8.18

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

1,415.50원 (-4.70원)

KOSPI

6,977.94 (+164.60, +2.42%)

KOSDAQ

864.65(+3.28, +0.38%)

국고채 10년 금리

4.313(+0.015%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

화수분전략	외국인은 무엇을 살까 [이재만]
DIN(Doo It Now)	가격은 돌아왔다. 다음은 확산이다 [김두연]
ETF Unboxing	AI 밸류체인 ETF (1) 네오클라우드 [장치영]

기업분석

SK	하이닉스가 끌고 이노베이션이 민다 [최정욱]
CJ	그룹 계열사 전만의 수익성 개선 필요 [최정욱]
피에이치에이	미국 법인의 고성장에 주목할 때 [송선재]
에스엘	램프가 쉬는 동안, 전동화가 뛰었다 [송선재]
DN오โต모티브	서프라이즈는 2분기로 끝나지 않는다 [송선재]
현대해상	2Q26 Re - 배당 재개 가능성에 주목 [고연수]
세아제강	반가운 내수 강관 수익성 개선 [박성봉]
SK네트웍스	독파모 2차 발표에 관심 [유재선]
농심	2Q26 Re: 해외 견조한 성장 + 환율 효과 [심은주]
SBS	4년간 반 토막 난 TV광고의 바닥 가능성 [이기훈]
서부T&D	하반기 OCC는 80%도 넘어설 것 [이기훈]
바이오프로디엔씨	수주는 돌아왔고, 식물성 PDRN은 팔리기 시작했다 [권태우]
로보티즈	미국과 중국이 필요로 하는 전략자산 [박찬술]
에이유프랜즈	계절성을 무너뜨리는 QoQ 성장이 온다 [박찬술]

산업분석

음식료/담배	2Q26 실적 발표 시사점: 업종 지수 바닥 확인 [심은주]
운송	통합 진에어, 메가 LCC 탄생의 의미 [안도현]

Weekly

은행	당분간은 일시적으로 쉬어가는 흐름 예상 [최정욱]
유통/화장품	화장품, 하반기 주도권을 잡다 [박종대]
반도체	합리적인 주가 회복 구간 [김록호]
철강금속	철강 산업 정책적 지원 확대 전망 [박성봉]
에너지/화학	가스과 디젤 없는 겨울이 닥친다 [윤재성]
제약/바이오	하나 Biweekly 제약/바이오(8월 중간) [김선아]
음식료/담배	중소형주 2Q26 Re(빙그레/하이트/동원산업/풀무원) [심은주]
이차전지	EV 배터리 JV 리스크 해소 [김현수]
디지털자산	인내의 시기 [이준호]

글로벌리서치

Applied Materials	가이던스 지속 상향 vs 높아진 눈높이 [김록호]
선진국 포트폴리오	스페이스X, 주목하는 6가지 핵심사항 [김재임, 김시현]
중국 포트폴리오	중국 휴머노이드 대장주 유니트리 상장 임박 [백승혜, 송예지]
SMIC	2Q26 Re: ASP 상승 효과로 매출과 GPM 모두 서프라이즈 [백승혜]
선진국 기업	HANA US Weekly [강재규]

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.

2026년 8월 18일 | Global Asset Research

화수분전략

외국인은 무엇을 살까

미국은 제조업 경기 확장 확인 이후 물가까지 하락했다. 연준의 기준금리 인상 우려는 완화됐고, 경기는 확장하고 있어 미국 장단기금리차(10년물-2년물)는 반등을 이어가고 있다.

미국 2년물 국채금리가 하락하고, 장단기금리차 상승 국면에서 달러인덱스의 전월 대비 하락 폭(MoM 평균 -1%)은 상대적으로 가장 크고, 하락 확률도 80%로 가장 높다. 달러 약세를 기반으로 한 국내 증시로의 외국인 자금 유입은 기대해 볼 만하다.

삼성전자의 경우 과도하게 높아진 주가 할인율과 외국인 보유비율이 급격히 하락했다는 점에서 지수 반등을 주도할 가능성은 높다. 한편 최근 들어서는 삼성전자가 고성장주에서 고배당주로 변화할 수 있다는 기대도 높아지고 있다.

과거 애플의 경우 2010~12년 순이익 증가율이 70%를 넘는 성장주였고, 3년 동안 주가가 110%나 상승(S&P500 23%)하며 시가총액 1위에 올라섰다.

2013~16년 애플은 변하기 시작했다. 이전 대비 이익 증가율은 하락했고, 배당과 자사주 매입과 같은 주주환원정책을 강화하면서 잉여현금 대비 주주환원금액 비율은 평균 64%까지 높아졌다. 그러나 해당 국면에서 애플의 누적 주가수익률은 49%로 S&P500지수(53%)와 거의 유사했다. 2019~21년 고배당주로의 인식이 확실(잉여현금 대비 주주환원금액 비율 평균 121%)해지면서 애플 주가는 3년 동안 201%(S&P500 74%)나 급등했다.

과거 애플의 변화를 참고하면, 삼성전자 주가도 고배당주로의 확실한 이미지 변화(현재 2024~26년 잉여현금 대비 주주환원금액 비율 50%)가 있기 전까지 새로운 주도주가 아닌 코스피만큼 주가 수익률을 기록할 수 있는 기업일 수 있다.

한편 최근 3년간 9~11월 3개월 동안 외국인 순매수 상위 업종의 12개월 예상 순이익 증가율(YoY)은 상승 및 개선, 반면 순매도 상위 업종의 경우는 하락했다. 하반기에는 외국인도 내년의 이익 증가율을 반영해 포트폴리오를 구성한다는 점을 염두에 둘 필요가 있다.

지금과 같이 미국 ISM 제조업지수 전월대비 상승과 근원 물가상승률(YoY) 하락(보합 포함) 시 국내 증시 내에서 ① 2021년 이후 해당 국면에서 12개월 예상 순이익의 월 평균 변화를 계산 후, 2026년 8월(현재)보다 앞서 제시한 월 평균 상승률을 적용해 추정한 11월의 12개월 예상 순이익 증가율(YoY)이 높아질 것으로 전망되고, ② 외국인 지분율이 고점 대비 하락한 자동차, 운송, 통신서비스, 제약/바이오, 전력기기, 2차전지, IT하드웨어 업종에 대한 비중 확대도 향후 외국인 유입 가능성을 대비한 전략이다.

국내 기업 선별 전략 아이디어로는 미국 ISM 제조업지수 전월대비 상승과 근원 물가상승률(YoY) 하락(보합 포함) 시 ① 12개월 예상 순이익이 전월대비 상승하고, ② 외국인 순매수와 순매수 확률이 높고, ③ 2027년 순이익 증가율이 높거나 4주 전 대비 추정치가 상향 조정된 기업들을 제시할 수 있다. 삼성전자, 현대차, 삼성바이오로직스, 한화에어로스페이스, 삼성물산, HD현대일렉트릭, HD한국조선해양, 한미반도체, 카카오, 현대건설 등이 여기에 해당한다 (도표 20 참고)



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

2026년 8월 18일 | 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

DIN (Doo It Now)

가격은 돌아왔다. 다음은 확산이다

(결론적으로) 7월 조정은 가격의 종말이 아니라 포지션의 정리였다. 8월 들어 KOSPI는 빠르게 가격을 되찾고 있다. 이제 전략은 추격과 관망의 이분법에서 벗어나야 한다. 이익 주도주는 조정 시 보유 비중을 채우고, 추가 비중은 이익 추정치와 외국인 수급이 함께 개선되는 업종으로 넓혀야 한다. 첫 반등이 낙폭을 샀다면, 다음 상승은 이익의 확산을 사야 한다.

7 월 조정의 원인과 유산은 간단하다. AI 투자의 수익성에 대한 의구심이 방향을 꺾었고, 반도체 쏠림과 레버리지 청산이 낙폭을 키웠다. 월간 22.2% 하락은 가격과 포지션의 과열을 빠르게 걷어냈다. 그러나 삼성전자와 SK 하이닉스의 2 분기 합산 영업이익 150 조원까지 지우지는 못했다. 7 월이 남긴 것은 이익 훼손보다 낮아진 가격과 가벼워진 포지션이었다.

8 월의 회복은 속도와 방향이 모두 달라졌다. KOSPI 는 8 월 10 일부터 14 일까지 닷새 연속 올라 6,977.94 를 회복했다. 8 월 7 일 증가 대비 상승률은 11.49%, 7 월 29 일 장중 저점 대비로는 32.6%다. 외국인도 돌아왔다. 외국인은 나홀 연속 매수 우위를 이어가며 NXT 거래 포함 주간 9.2 조원을 순매수했다. KOSPI200 변동성지수는 8 월 5 일 78.55 에서 14 일 55.30 로 29.6% 낮아졌다. 가격, 수급과 변동성이 같은 방향을 가리키기 시작했다. 반등의 존재는 더 이상 의심할 단계가 아니다.

다만 지수의 복원이 시장의 복원보다 빠르다. 8 월 14 일 KOSPI 는 2.42%, KOSPI200 은 2.51% 올랐지만 KOSPI200 제외 지수와 KOSPI 소형주 지수는 각각 1.73%, 1.39% 상승에 그쳤다. 다만 상승 종목은 680 개로 하락 종목 204 개 보다 많았다. 회복의 첫 주자는 유동성이 풍부하고 이익 가시성이 높은 반도체 대형주였다. 이는 반등이 약하다는 뜻이 아니라 아직 좁다는 뜻이다.

KOSPI 지수 숫자의 회복보다 중요한 것은 상승의 주체가 반도체 투톱에서 업종 전반으로 넓어지는 지다. 지수가 7,000 을 넘더라도 이익 추정치와 외국인 매수가 확산되지 않으면 반등은 다시 좁아진다. 반대로 7,000 앞에서 숨을 고르더라도 시장의 폭이 넓어지면 추세는 더 단단해진다.

첫째, 이익의 방향을 봐야 한다. 좋은 2 분기 실적은 바닥의 토대일 뿐이다. 다음 상승은 이익 전망의 향상이 만든다. 메모리 가격과 HBM 출하, 빅테크의 AI 투자와 잉여현금흐름이 KOSPI 이익 전망을 다시 끌어올리는지 봐야 한다.

둘째, 외국인 매수의 폭을 봐야 한다. 반도체 매수는 바닥을 세우지만 추세는 현물 매수가



국내외 주식시장 김두언 kimdooun@hanafn.com
주식시장 RA 최욱 wookchoi@hanafn.com

자동차, 산업재, 금융과 성장주 등으로 이어질 때 만들어진다. 외국인 순매수의 연속성과 KOSPI200 제외 지수, 상승 종목 수를 함께 확인해야 한다. 달러-원 환율의 하락세는 외국인 수급에 긍정적이다.

셋째, 할인율과 레버리지를 함께 봐야 한다. 미국 장기금리와 원화, 변동성이 안정되면 저평가의 할인율도 내려간다. 투자자예탁금은 8 월 13 일 100.07 조원으로 회복했지만 신용융자 잔고도 7 거래일 연속 늘어 30.93 조원에 도달했다. 현금의 귀환은 반갑지만 빛의 귀환까지 반길 필요는 없다.

포트폴리오의 코어와 확산으로 나뉘야 한다. 코어는 수요가 계약으로 고정돼 있고 현금흐름과 재무구조가 검증된 반도체 주도주다. 급등일의 추격보다 조정 시 분할 매수가 적절하다. 확산 영역은 업종 이름보다 조건으로 골라야 한다. 이익 추정치가 상향되고 외국인 현물 매수가 동시에 붙는 업종부터 비중을 늘린다. 가격이 먼저 오른 종목이 아니라 숫자가 뒤따라오는 종목을 사는 전략이다.

방어 전환은 세 신호가 동시에 꺾일 때다. 외국인 현물 매도, KOSPI 이익 추정치 하향과 변동성 반등이 겹치면 고베타 비중을 줄이고 현금을 높인다. 하루의 하락이나 7,000 선의 공방만으로 포지션을 바꿀 필요는 없다.

7 월은 가격의 왜곡을 만들었고, 8 월은 그 왜곡을 빠르게 되돌리고 있다. 이제 남은 질문은 무엇이 시장을 그 너머로 끌고 갈 것인지를다. 첫 반등은 유동성이 만들었다. 다음 상승은 이익이 만들어야 한다. 통과이레 이후에는 가장 많이 하락한 기업이 아니라, 반등을 실적으로 바꿀 기업을 사야 한다.

2026년 8월 17일 | 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 당사자가 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 Unboxing

AI 밸류체인 ETF (1) 네오클라우드

세분화되는 AI 밸류체인 ETF

산업의 Life Cycle 측면에서 AI 산업은 기술 도입기를 지나 본격적인 성장기에 진입해 있다. 성장기 국면에서는 수요의 증가 속도가 인프라 공급 속도를 앞지르면서 물리적 병목 현상이 발생하며, 밸류체인은 이를 해결하기 위해 세부 기능별로 분업화된다.

투자 수요 역시 이러한 흐름을 반영해 세분화되고 있다. 최근 ETF 시장에서는 빅테크 중심으로 AI 산업에 광범위하게 투자하던 방식을 넘어, 각 세부 병목 영역에 집중 투자하는 정밀화된 순수 테마(pure-play) 상품이 잇달아 등장하고 있다.

대표적으로 2026년 4월에는 반도체 기업 중에서도 메모리에 집중 투자하는 DRAM ETF가 출시된 데 이어, 5월 이후에는 데이터 전송 병목을 해결하는 광통신 테마(FOTO, LAZR, LYTE, PHOX)와 AI 연산을 위한 고성능 컴퓨팅 서비스를 제공하는 네오클라우드 ETF인 NCLD가 연이어 상장되며, AI 밸류체인의 하위 영역별로 집중 투자가 가능한 상품 라인업이 확장되고 있다.

상장을 대기 중인 신규 ETF 라인업에서도 이러한 흐름은 뚜렷하게 나타난다. 반도체 공급망의 지정학적 중요성을 반영한 Defiance Korea/China AI Semiconductor Top 10, 데이터 센터 고전압 전력 인프라를 겨냥한 800VDC AI Datacenter Ecosystem ETF, 그리고 10월 출시 예정인 GPU 임대가격 지수 선물을 편입하는 Roundhill Compute ETF, ProShares AI Computing Power ETF 등이 대표적이다.

신규로 출시되는 ETF들이 AI 밸류체인의 세분화 흐름과 시장의 관심이 집중되는 영역을 보여주는 만큼, 향후 AI 밸류체인 세부 영역별 핵심 상품을 지속적으로 소개하고자 한다.

네오클라우드 ETF: Roundhill Neocloud, TIGER 미국 AI데이터센터 TOP4Plus, RISE 미국AI클라우드인프라

Roundhill Neocloud ETF는 AI 연산에 필요한 고성능 컴퓨팅 자원 임대 서비스인 GPUaaS(GPU as a Service)를 제공하는 네오클라우드 기업들에 투자하는 액티브 ETF다. 현재 미국에 상장된 ETF 중 네오클라우드 기업 편입 비중이 가장 높은 상품이다.

편입 대상은 매출, 수주잔고, CapEx 중 하나 이상의 항목에서 50% 이상이 네오클라우드 기술 및 서비스에서 발생하는 기업으로, GPUaaS 플랫폼, AI 전용 데이터센터, 암호화폐 채굴에서 AI 데이터센터로 전환 중인 기업 등이 해당한다. 이 중 시가총액이 최소 5억 달러 이상이며, 일평균 거래대금이 500만 달러 이상인 글로벌 기업을 선별한다. 개별 종목의 편입 비중은 수정 시가총액 가중 방식을 적용해 네오클라우드 대형 기업에 집중되는 형태이다.



Analyst 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

8월 16일 기준 포트폴리오에는 GPUaaS 대표 기업인 Nebius(33.27%), CoreWeave(27.2%), IREN(7.43%), Terawulf(4.06%), Applied Digital(4.29%) 등이 편입되어 있다. 상위 2개 종목인 Nebius와 CoreWeave의 합산 비중이 60%를 상회해 상위 종목 집중도가 높은 편이다. 포트폴리오 리밸런싱은 분기별로 1회 진행되며, 총보수는 0.65%다.

국내에 상장된 유사한 ETF로는 TIGER 미국 AI 데이터센터 TOP4Plus와 RISE 미국 AI 클라우드 인프라가 있다. TIGER 미국 AI 데이터센터 TOP4는 네오클라우드 기업인 Nebius, CoreWeave, Iren과 Oracle 4개 기업에 약 70% 비중으로 집중 투자하는 상품이다. AI data Center와 Cloud 키워드를 활용하여 테마 유사도가 높은 10개 종목을 편입하며 키워드 유사도에 따라 편입 비중을 차등 부여한다. 포트폴리오 리밸런싱은 분기별로 진행되며, 총보수는 0.49%이다.

RISE 미국 AI 클라우드 인프라는 하이퍼스케일러를 제외하고 네오클라우드 4개 종목과 AI 데이터센터 인프라 6종목 등 총 10개 종목에 투자하는 ETF다. Neocloud Provider와 AI Data Center Infrastructure 2가지 키워드와 유사성을 바탕으로 편입 대상 종목을 선별한다. 이 주에서 Neocloud Provider와 키워드 유사성이 가장 높은 상위 2종목은 각각 20% 비중으로 편입하여, 네오클라우드 상위 종목에 집중된 형태라고 할 수 있다. 리밸런싱은 분기별로 진행되며, 총보수는 0.40%다.

2026년 8월 18일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

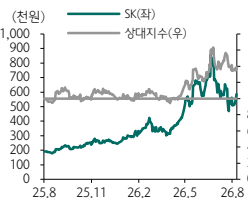
목표주가(12M) 770,000원(상향)
현재주가(8.14) 585,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	858,000/178,900
시가총액(십억원)	42,414.1
시가총액비중(%)	0.74
발행주식수(천주)	72,502.7
60일 평균 거래량(천주)	285.3
60일 평균 거래대금(십억원)	186
외국인지분율(%)	29.91
주요주주 지분율(%)	
최대원 외 38 인	25.40
국민연금공단	7.75

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	141,646.5	142,561.8
영업이익(십억원)	10,108.2	12,069.1
순이익(십억원)	24,723.5	27,259.4
EPS(원)	124,798	175,501
BPS(원)	611,567	1,038,028

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	123,399.7	122,703.3	139,487.0	143,946.7
영업이익	2,396.0	1,818.5	10,539.1	12,325.4
세전이익	1,328.9	2,637.0	20,195.3	22,153.1
순이익	(1,292.7)	1,597.5	11,542.0	16,836.8
EPS	(17,618)	21,863	157,960	230,424
증감율	적지	흑전	622.50	45.87
PER	(7.46)	11.73	3.70	2.54
PBR	0.36	0.69	1.08	0.76
EV/EBITDA	12.09	13.82	7.62	6.03
ROE	(5.64)	6.35	36.73	36.73
BPS	370,376	371,368	542,050	766,063
DPS	7,000	8,000	8,500	8,500



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

SK (034730)**하이닉스가 끌고 이노베이션이 민다****하이닉스 외에 이노베이션도 서프라이즈. 지분가치 상승 가능성 반영해 목표가 상향**

SK에 대한 투자이권 매수를 유지하고, 목표주가를 770,000원으로 상향한다. 목표가 상향 배경은 1) 주요 자회사들의 주가 상승에 따른 지분가치 상승, 2) SK하이닉스와 SK이노베이션의 경우 실적 개선 지속 예상에 따른 향후의 지분가치 상승 가능성 등을 반영했기 때문이다. SK의 2분기 연결 매출은 42.1조원으로 YoY 39.9% 증가했으며, 영업이익은 4.8조원으로 YoY 2,205%나 급증했다. 이는 SK스퀘어가 SK하이닉스의 사상 최대 실적에 힘입어 2분기 영업이익이 19.2조원으로 YoY 1,274%나 대거 증가한데다 SK이노베이션 역시 3.5조원의 영업이익을 기록하며 YoY 흑자전환해 실적이 큰폭으로 개선되었기 때문이다. SK텔레콤도 지난해 사이버 침해사고 관련 비용의 기저효과와 AI 데이터센터 사업 성장에 힘입어 영업이익이 0.6조원으로 YoY 67.6% 증가했다. 비상장 자회사인 SK에코플랜트의 경우 매출액은 5.2조원으로 성장세가 지속됐지만 영업이익은 5,340억원으로 기대치를 하회했는데 이는 솔루션 부문에서 국내 미분양 사업장 관련 손실이 2,000억원 이상 반영되었기 때문이다. 하반기에도 추가 손실 인식 가능성이 남아 있어 2026년 연간 누적 영업이익이 2조원을 크게 웃돌기는 다소 어렵게 전망이다. 한편 동사는 SK에코플랜트 지분율을 기존 66.7%에서 71.2%로 높이는 데 2분기 중 3,985억원을 투입했고, 이러한 영향 등으로 순차입금도 다소 증가했다

재산분할금을 웃도는 SK실트론 개인 지분. SK 지분 오버행 우려는 상당폭 약화될 전망

SK는 보유 중인 SK실트론 주식 4,732만주를 두산에 2.3조원에 매각하기로 결정했다. 2027~2034년 SK실트론 EBITDA가 연도별 기준치를 넘어설 경우 초과분 40%에 매각지분을 70.6%를 적용해 초과 EBITDA의 28.2%를 추가로 수취할 예정이다. 한편 이를 적용시 최대 원 회장이 개인 보유 중인 SK실트론의 지분 29.4%의 가치는 약 9,500억원 내외로 추산되며 이는 파기환송심에서 결정된 재산분할금 9,440억원과 유사한 수준이다. 따라서 해당 지분을 매각할 경우 이론적으로는 SK 지분의 처분 없이도 재산분할금의 상당부분을 마련할 수 있을 전망이다. 재산분할 문제는 다시 대법원의 판단을 받게 됐으며, 최종 결론까지 불확실성은 있겠지만 SK 지분 매각 가능성에 따른 오버행 우려는 상당폭 약화될 전망이다

올해 세제개편안에 따라 자사주 소각 관련 약 4,000억원대의 법인세 부담 해소 전망

SK는 기보유 자사주 중 임직원보상용 329만주를 제외한 1,469만주를 전량 소각할 예정이다(발행주식의 20.1%). 이에 따라 약 4,000억원대의 법인세 부담이 발생할 것으로 예상됐지만 올해 세제개편안에서 [지주회사에 주식 현물출자시 과세특례 적용후 취득한 지주사 주식이 합병과정에서 자기주식으로 전환·소각시 과세이연 허용]으로 변경되면서 당장의 법인세 발생 부담이 해소될 전망이다(과거 SK에너지 주식을 현물출자받아 양도차익 발생했지만 과세이연 중이었는데 현물출자대상이던 SK이노베이션을 매각하지 않을 경우 과세이연 지속). 2027년 1월로 예정된 자사주 소각도 세제개편안 시행시기에 따라서 지연될 여지가 있다

2026년 8월 18일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원(하향)

현재주가(8.14) 138,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	232,000/124,200
시가총액(십억원)	4,029.3
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	29,177.0
60일 평균 거래량(천주)	137.0
60일 평균 거래대금(십억원)	21.5
외국인지분율(%)	17.53
주요주주 지분율(%)	
이재현 외 7 인	47.59
국민연금공단	13.02

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	47,343.3	49,830.7
영업이익(십억원)	2,700.7	3,013.6
순이익(십억원)	724.6	868.7
EPS(원)	10,862	13,344
BPS(원)	161,544	168,436

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	43,646.7	45,018.8	47,823.9	49,668.1
영업이익	2,532.3	2,527.7	2,729.7	3,303.1
세전이익	693.6	578.4	1,080.9	1,378.1
순이익	94.3	143.3	348.5	473.9
EPS	2,643	4,019	9,771	13,288
증감율	(51.61)	52.06	143.12	35.99
PER	37.50	42.80	14.13	10.39
PBR	0.63	1.15	0.86	0.80
EV/EBITDA	4.89	5.48	4.61	4.08
ROE	1.72	2.69	6.44	8.18
BPS	157,036	150,211	161,503	171,564
DPS	3,000	3,300	3,500	3,500



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

CJ (001040)**그룹 계열사 전반의 수익성 개선 필요****컨센서스를 크게 하회한 실적. 매출 성장에도 비용 부담 확대로 인해 수익성 악화**

CJ에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 200,000원으로 하향한다. 목표가 하향은 1) 상장자회사들의 주가 하락에 따른 지분가치 감소와 2) 비상장사인 올리브영과 푸드빌도 수익성 저하로 지분가치가 감소한 점 등을 valuation에 반영했기 때문이다. 2분기 CJ 연결 매출은 11.5조원으로 YoY 3.7% 증가했지만 영업이익은 5,318억원으로 14.1% 감소해 컨센서스를 큰폭 하회했다. 1) CJ제일제당은 매출이 YoY 10.2% 증가한 4.2조원을 기록했지만 영업이익은 18.4% 감소한 1,619억원을 시현했다. 국내 가공식품 및 글로벌식품 매출 성장에도 유가 상승에 따른 물류·포장비 부담으로 수익성이 예상보다 부진했던 영향이다. 2) CJ대한통운도 매일 O-NE 경쟁력 강화에 힘입어 택배 물량은 YoY 12.1% 증가했지만 택배 단가 하락과 서비스 고도화를 위한 비용 투입, 중동발 원가 부담 등으로 영업이익이 11.8% 감소했다. 3) CJ프레시웨이는 외형과 시장점유율 확대는 긍정적이었지만 신규 고객 확보를 위한 온라인 광고·판촉비 집행으로 영업이익이 YoY 14.2% 감소했다. 4) 반면 CJ ENM은 티빙이 출범 이후 처음으로 분기 영업이익 60억원을 기록하며 흑자 전환한데 힘입어 영업이익이 YoY 16.9% 증가했고, CJ CGV도 국내 영화시장 회복과 극장사업의 적자 축소로 영업이익이 576.5% 증가했다. 상장사 외 올리브영과 푸드빌도 기대치를 하회했는데 전반적으로 자회사 대부분이 외형은 성장하고 있지만 비용부담 확대로 인해 수익성이 악화 중인 것으로 보인다

올리브영도 외국인 인바운드 매출 급증했지만 영업이익률 하락으로 기대치를 하회

비상장자회사인 CJ올리브영은 2분기 매출이 1.8조원으로 YoY 23.0% 증가해 높은 성장률이 계속되고 있는데 이는 큰폭의 외국인 입국자 수 증가에 힘입어 외국인 인바운드 매출이 급증했기 때문이다. 내국인 매출 성장률은 YoY 19% 내외였던 것으로 보인다. 그러나 매출 고 성장에도 2분기 순이익은 1,300억원에 그쳐 순이익률이 7.5%에 불과했는데 150억원의 법인세 부담 증가를 감안해도 실질 순이익률은 8.4% 수준이다. 따라서 영업이익률은 11%를 하회했을 것으로 추정한다. 최근 눈에 띄게 발생하고 있는 영업이익률 하락은 미국사업 확대와 올리브베리 마케팅 등의 판관비 증가 영향이 일부 작용했겠지만 상품믹스 변화와 수수료 하락 등으로 GPM 자체도 상당폭 하락했기 때문인 것으로 보인다. 2분기 중에 미국 오프라인 매장 및 전용 온라인몰 런칭이 완료되었고, 8월부터 세포라 협업 B2B 사업을 시작하는 등 글로벌 확장 전략은 분명 추가적인 성장 동력이 될 수 있을 것으로 판단한다. 다만 GPM 하락과 판관비 증가가 동반되는 상황이 계속될 경우 실적 부진 우려가 장기화될 수 있는 만큼 비용효율화 노력을 통한 영업이익률 회복에도 어느정도 신경을 써야 한다고 판단한다. CJ푸드빌 역시 2분기 매출이 YoY 16.2% 증가했지만 미국 점포수가 계속 늘어나면서 투자 비용이 크게 발생하고 있는데 2분기 순익 증가는 법인세수익 발생에 따른 것으로 영업이익률은 1~2%대에 불과한 낮은 수준으로 추정된다. 글로벌 확장 정책이 비용 부담을 상쇄하면서 이익 성장이 본격화될 국면이 언제 도래할 수 있을지가 주요 관심사 될 것으로 보인다

2026년 8월 18일 | 기업분석

BUY (유지)

목표주가(12M) 15,000원
현재주가(8.14) 11,550원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	864.65
52주 최고/최저(원)	13,650/10,010
시가총액(십억원)	242.6
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	21,000.0
60일 평균 거래량(천주)	28.4
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
외국인지분율(%)	15.39
주요주주 지분율(%)	
김상태 외 2 인	54.63
브이아이피자산운용	10.40

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	1,152.9	1,200.7	1,252.8	1,313.8
영업이익	51.5	48.4	45.1	48.0
세전이익	83.3	54.6	54.9	60.1
순이익	61.9	46.3	45.6	45.5
EPS	2,950	2,204	2,170	2,165
증감율	0.72	(25.29)	(1.54)	(0.23)
PER	3.41	5.33	5.32	5.33
PBR	0.26	0.29	0.27	0.26
EV/EBITDA	0.35	0.39	0.89	0.55
ROE	8.14	5.63	5.28	5.04
BPS	38,706	40,837	42,635	44,428
DPS	350	400	400	400



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

피에이치에이 (043370)**미국 법인의 고성장에 주목할 때****미국 법인은 향후 몇 년간의 고성장 궤도에 진입**

피에이치에이에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 1.5만원을 유지한다. 2분기 실적은 유럽의 모델 변경 공백과 인도의 일시적 생산 차질로 외형이 정체된 가운데, 물류비/품질비용 등이 증가하면서 기대치를 하회했다. 하지만, 매출총이익률이 4개 분기 만에 상승 전환했고, 미국 법인이 높은 외형 성장 속 손실률이 축소되면서 신공장 초기 비용이 외형 성장으로 해소되기 시작했다는 점에 주목한다. 미국 법인은 고객사의 생산 증가와 신규 아이템의 추가로 향후 몇 년간 고성장 궤도에 진입했고, 인도 법인도 기여할 것이다. 현재 주가는 2026년 추정 실적 기준으로 P/E 5배 초반, P/B 0.2배 후반의 낮은 Valuation에서 거래 중이고, 기대 배당수익률은 3.5%이다. 2분기말 순현금성자산 2,138억원과 자기주식 146.7만 주(발행주식의 6.98%) 보유도 주목한다.

2Q26 Review: 영업이익률 3.6% 기록

피에이치에이의 2분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +0%/-16% 변동한 3,168억원/114억원(영업이익률 3.6%, -0.7%p (YoY))을 기록했다. 지역별로는 신공장 가동과 환율 상승에 힘입어 미국/베트남/한국 매출액이 각각 14%/20%/2% (YoY) 증가한 반면, 유럽/인도가 각각 18%/5% (YoY) 감소하며 전체 외형은 정체되었다. 유럽에서는 모델 변경 공백으로 슬로바키아 매출액이 38% (YoY) 급감한 영향이 크고, 인도에서는 부품사 화재로 인한 고객사 생산 차질의 영향이다. 매출총이익률은 12.2%로 0.4%p (YoY) 상승했는데, 외형이 정체되었지만 원재료 투입액이 2% (YoY) 감소한 결과로 신공장 초기의 수율/재료비 부담이 해소되기 시작한 것으로 판단한다. 다만 해외 인원 증가로 복리후생비가 29억원 늘어 개선폭은 제한되었다. 반면, 판관비율은 8.6%로 1.1%p (YoY) 상승했는데, 수출 제비용(+10억원)/운반비(+5억원) 등 관세/물류 비용과 판매보충비(+8억원)가 증가했다. 그 결과 영업이익률은 0.7%p (YoY) 하락한 3.6%였다. 영업외에서는 지분법손익이 26억원 감소했으나 순외환손익이 148억원 증가했고, 이연법인세로 실효세율이 2.8%에 그치면서 세전이익/지배주주순이익은 70%/126% (YoY) 증가한 148억원/144억원을 기록했다.

해외 생산거점에 대한 투자를 지속 중

피에이치에이는 해외 생산거점에 대한 투자를 지속하고 있다. 미국 법인인 PHA America의 자산 총액은 2023년 856억원에서 2024년 1,505억원, 2025년 1,608억원으로 증가했고, 2026년 2분기 기준으로는 2,336억원까지 늘어났다. 회사가 제시한 2026년 Capex 계획은 1,667억원이고, 상반기에 793억원을 집행했다. 고객사 대응을 위한 생산 수직 계열화와 신규 아이템 라인 구축이 병행되고 있기 때문이다. 생산시설 초기의 고정비 부담이 있겠지만(감가상각비 2027년 16% 증가 예상), 외형이 확대되면서 영업 레버리지 효과가 발생하며 해소될 것이다. 실제 PHA America의 2분기 매출액은 907억원(+14% (YoY))으로 증가했고, 손실률은 6억원으로 전년 동기 28억원 대비 축소되었다. PHA America는 향후 3년간 연평균 10%대의 외형 성장률이 기대된다.

2026년 8월 18일 | 기업분석

BUY (유지)

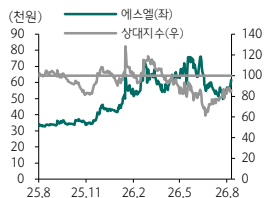
목표주가(12M) 85,000원
현재주가(8.14) 61,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	76,200/32,800
시가총액(십억원)	2,861.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	46,448.5
60일 평균 거래량(천주)	159.5
60일 평균 거래대금(십억원)	10.3
외국인지분율(%)	16.45
주요주주 지분율(%)	
이성열 외 9인	62.92
국민연금공단	8.28

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	5,729.3	6,156.7
영업이익(십억원)	461.7	507.3
순이익(십억원)	397.0	431.9
EPS(원)	8,294	9,038
BPS(원)	60,723	66,355

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,973.3	5,239.9	5,648.8	5,952.7
영업이익	395.2	407.1	440.0	463.5
세전이익	487.0	445.7	521.8	554.9
순이익	368.4	310.8	379.2	403.3
EPS	7,930	6,692	8,165	8,682
증감율	9.79	(15.61)	22.01	6.33
PER	3.80	6.40	7.54	7.10
PBR	0.61	0.78	1.02	0.93
EV/EBITDA	2.08	2.67	3.58	3.13
ROE	17.42	12.81	14.16	13.76
BPS	49,612	55,055	60,473	65,912
DPS	1,200	2,770	3,270	3,480



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

에스엘 (005850)**램프가 쉬는 동안, 전동화가 뛰었다****전동화의 제품군 확대와 연말 독일 OE향 램프 공급**

에스엘에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 8.5만원(12MF 목표 P/E 10배)을 유지한다. 2분기 실적이 전자 부품들의 원가 상승과 인도 푸네 공장의 초기 비용으로 기대치를 소폭 하회했지만, 일시적 요인이다. 상반기 영업이익률은 9.8%로 전년 동기의 8.9%를 상회했다. 전동화 사업부의 성장을 통해 제품군 확대가 진행 중이다. BMS/SBCM 등의 적용 차종이 지속적으로 확대되고, 하반기에는 로봇 부품들도 가세한다는 점에서 전동화 사업부의 성장은 이어질 것이다. 램프 사업부에서는 연말부터 독일 프리미엄 OE향 대규모 램프 공급이 시작되면서 2027년부터 본격적으로 기여할 것이다.

2Q26 Review: 영업이익률 9.2% 기록

2분기 실적은 시장 기대치를 소폭 하회했다(영업이익 기준 -6%). 매출액/영업이익은 6%/19% (YoY) 증가한 1.37조원/1,258억원(영업이익률 9.2%, +1.0%p (YoY))을 기록했다. 북미는 정체되었지만, 한국/유럽/중국/인도/남미에서는 7%/3%/24%/5%/43% (YoY) 증가했다. 제품별로 램프/전동화/기타 매출액이 1%/47%/0% (YoY) 증가했다. 영업이익률은 1.0%p (YoY) 상승한 9.2%였는데, 램프/전장/기타 사업부가 8.8%/11.9%/8.6%였다. 램프 부문의 이익률이 1분기 11.7% 대비 하락했는데, 1분기 발생했던 EV 비용 정산이 제거된 가운데, 반도체 등 전자 부품들의 원가가 상승했고, 인도 푸네 공장의 초기 비용이 반영된 영향이다. 반면, 전동화 부문의 이익률은 1분기 6.8% 대비 크게 상승했는데, BMS/SBCM 등 신규 제품군 가세로 외형이 성장하면서 레버리지 효과가 발생했고, 일회성 관세 환급도 있었기 때문이다(관세 환급은 램프 부문도 반영). 한국 본사의 매출액/영업이익이 +3%/-33% (YoY) 변동한 7,650억원/459억원(영업이익률 6.0%, -3.3%p (YoY))이었는데, 연구개발비가 크게 증가한 영향이다. 영업외로 외환손익이 개선(+400억원)되면서 세전이익/지배주주순이익은 75%/63% (YoY) 증가한 1,608억원/1,073억원이었다.

BMS/SBCM이 끌어올린 전동화, 하반기에는 로봇 부품도 가세

전동화 사업부의 매출액은 2025년 17% 증가한 6,376억원, 2026년 상반기에는 22% (YoY) 증가한 3,760억원을 기록했다. 전자 매출 내 비중은 12.2%에서 13.6%로, 영업이익 기여도는 6.9%에서 13.2%로 높아졌다. 기존 E-Shifter 뿐만 아니라 2024년부터 공급되기 시작한 BMS와 SBCM의 적용 차종이 계속 증가하고 있다(2026년 400억원, 2027년 500억원대 예상). 매출액 증가와 믹스 개선에 힘입어 영업이익률도 높아졌는데, 2025년 상반기 5.1%에서 2026년 상반기 9.4%를 기록했다. 로봇용 부품 납품도 예정대로 진행 중이다. 보스턴다이내믹스(BD)향으로는 4족보행 로봇인 스팟용 레그 어셈블리(Leg Assembly)를 7월부터 공급하기 시작했고, 현대차 로보틱스랩향으로는 이동 로봇인 모베드용으로 라이더 모듈과 배터리팩/BMS 등을 9월부터 시작할 예정이다. 향후 휴머노이드 로봇향 입찰 참여로 품목/규모를 늘려간다는 목표이다.

2026년 8월 18일 | 기업분석

BUY (유지)

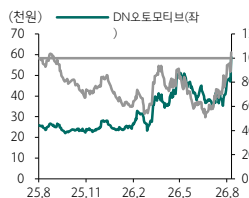
목표주가(12M) 80,000원(상향)
현재주가(8.14) 58,900원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	58,900/22,100
시가총액(십억원)	3,446.3
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	58,510.9
60일 평균 거래량(천주)	202.0
60일 평균 거래대금(십억원)	8.5
외국인지분율(%)	6.01
주요주주 지분율(%)	
김상현 외 5인	52.16
국민연금공단	5.14

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,438.7	4,702.4
영업이익(십억원)	638.0	685.6
순이익(십억원)	414.2	447.6
EPS(원)	6,232	6,763
BPS(원)	45,579	52,730

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,434.5	3,675.7	4,752.8	5,082.7
영업이익	522.9	527.9	736.9	774.5
세전이익	421.8	443.4	676.6	698.8
순이익	284.9	281.6	436.7	451.1
EPS	5,383	4,809	7,464	7,709
증감율	(2.11)	(10.66)	55.21	3.28
PER	3.41	5.07	7.89	7.64
PBR	0.61	0.70	1.40	1.20
EV/EBITDA	4.99	5.52	5.81	5.13
ROE	19.78	15.02	19.63	17.02
BPS	30,093	34,750	42,165	49,283
DPS	1,000	1,000	1,400	1,500



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

DN오토모티브 (007340)**서프라이즈는 2분기로 끝나지 않는다****목표주가를 8.0만원으로 상향. 여전히 P/E 7배대**

DN오토모티브에 대해 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 실적추정 상향을 반영하여 목표주가를 기존 6.0만원에서 신규 8.0만원(목표 P/E 10.7배)으로 상향한다. 2분기 실적은 공장기계 부문의 분기 사상 최대 매출액과 이익률에 힘입어 시장 기대치를 크게 상회했다. 최근 글로벌 공장기계 업황 사이클이 상승으로 전환했고, 수주처도 우주항공/방산/로봇 등 고수익 산업으로 다변화되고 있어 하반기 실적도 호조를 이어갈 것으로 예상된다. 최근 인수한 Heller와의 시너지 및 실적 턴어라운드 내년부터 본격적으로 기대할 수 있다. 최근 주가 상승에도 불구하고, 실적 호조가 이어지면서 P/E는 여전히 7배대 후반으로 글로벌 동종업체 대비 60% 수준으로 저평가된 상태라는 판단이다.

2Q26 Review: 영업이익률 16.4% 기록

DN오토모티브의 2분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회한 서프라이즈였다(영업이익 기준 +28%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 37%/69% 증가한 1.25조원/2,054억원(영업이익률 16.4%, +3.0%p (YoY))을 기록했다. 자동차 부문(방진제품/축전지) 및 튜브 부문의 매출액 증가는 산업수요의 둔화와 지정학적 위기, 그리고 축전지 시장의 경쟁 등으로 각각 2%/0% (YoY)로 낮았지만, 핵심 연결 자회사인 DN솔루션즈의 공장기계 부문은 업황 사이클의 상승, 믹스 개선, 환율 상승, 그리고 1월말 인수한 Heller의 연결 편입 등에 힘입어 62% (YoY) 성장했다. Heller 매출액을 제외하고 DN솔루션즈만의 매출액도 30%대 (YoY) 증가하며 분기 사상 처음으로 7천억원대로 올라온 것이다.

영업이익률은 16.4%로 상승했는데, 자동차/튜브/공장기계가 각각 8.1%/8.5%/20.0%를 기록했다. 특히, 공장기계는 Heller 적자를 반영하고도 전년 동기(18.5%)와 전분기(16.8%) 대비로도 상승했다. DN솔루션즈만의 영업이익률이 사상 최고인 20% 중반까지 높아진 것으로 추정되는데, 전년 하반기부터 고수익 물량을 수주하면서 믹스 개선과 영업 레버리지 효과가 이어졌고, 수출 비중이 높아 환율 상승의 수혜도 컸기 때문이다. 영업이익 증가와 함께 영업외로 외환손익 위주로 기타손익(+495억원 (YoY))이 개선되며 세전이익/지배주주순이익은 204%/214% (YoY) 증가한 2,127억원/1,406억원을 기록했다. 한편, 실적 개선에 따른 순현금 증가에 힘입어 순차입금은 1분기 1.65조원에서 2분기 1.52조원으로 감소했고(총차입금은 2.21조원 유지), 부채비율도 1분기 150%에서 2분기 122%까지 하락했다.

3분기 영업이익도 55% 증가하면서 호조가 이어질 전망

3분기 연결 매출액/영업이익은 32%/55% (YoY) 증가한 1.21조원/1,840억원(영업이익률 15.2%, +2.3%p (YoY))로 양호할 것으로 예상된다. 3분기가 계절적 비수기이고, 최근 원/달러 환율이 하락하면서 환율 효과는 약화되었지만, 전년 하반기 이후 공장기계 수주 증가율이 높아지면서 1~2분기 시차를 두고 후행하는 공장기계 매출액 증가율이 높을 것이기 때문이다. 일본 공장기계 협회의 전년 동기대비 일본의 수주 증가율은 4Q25 +20%, 1Q26 +35%, 2Q26 +46%였고, 2026년 7월에도 +51%를 기록했다. 최근 수주처가 우주항공/방산/로봇 등 상대적으로 ASP가 높은 산업으로 확대되고 있어 믹스 효과도 이어질 것이다.

2026년 08월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

BUY

목표주가(12M) 57,000원(상향)

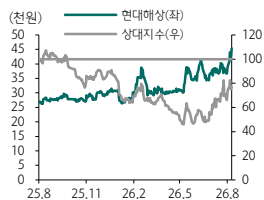
현재주가(08월14일) 45,350원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	6,977.94
52주최고/최저(원)	45,350/26,450
시가총액(십억원)	3,866.0
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	85,248.3
60일 평균거래량(천주)	586.1
60일 평균거래대금(십억원)	22
외국인 지분율(%)	38.55
주요주주 지분율(%)	
정몽운 외 6인	23.97
국민연금공단	10.15

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)		
영업이익(십억원)	1,106	1,236
순이익(십억원)	802	903
EPS(원)	9,290	10,592
BPS(원)	74,418	85,159

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
영업이익	1,395	726	1,274	1,420
증가율	42.7	(47.9)	75.3	11.5
보험손익	1,043	396	1,020	1,049
순이익	1,031	561	945	1,020
EPS	13,144	7,156	11,919	12,858
증가율	34.8	(45.6)	66.6	7.9
PER	1.9	4.3	3.8	3.5
PBR	0.39	0.49	0.55	0.48
ROA	2.36	1.17	1.90	2.14
ROE	16.8	11.4	19.4	15.6
DY	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

현대해상 (001450)**2Q26 Re – 배당 재개 가능성에 주목****2026년 2분기 실적은 컨센서스 46% 상회**

2분기 당기순이익은 3,918억원으로 컨센서스(2,683억원)를 약 46.0% 상회했다.

[보험손익] 보험손익은 4,037억원(YoY +89.8%, QoQ +33.7%) 기록했다. 장기보험손익은 3,480억원으로 YoY/QoQ 모두 큰 폭 증가했다. 보험금 예실차가 YoY 337억 개선된 가운데, 계리가정 변경에 따른 실손보험 관련 환입 약 900억원을 포함해 손실부담계약비용 환입이 794억원 발생한 영향이다. **자동차보험손익**은 38억원(YoY +28억원)으로 QoQ 흑자전환했다. 보상원가 상승에 따른 건당손해액은 증가 추세이나 사고율이 감소하며 자동차보험 손해율은 YoY 1.5%p 개선되었다. **일반보험손익**은 520억원(YoY +243억원)으로 고액사고 감소에 따라 손해율이 YoY 4.4%p 개선되며 양호한 실적을 기록했다. **신계약 CSM**은 4,796억원(YoY -8.8%, QoQ +2.0%) 기록했다. 월납환산 신계약이 QoQ 1.5% 감소했으나, 신계약 CSM배수가 16.6배에서 17.2배까지 상승한 영향이다. CSM 조정은 +4,238억원으로, 계리가정 영향 +4,400억원이 반영되었다. 이를 제외한 경상 CSM 조정 규모가 YoY 1,300억원 축소된 점은 긍정적이다. 다만 4분기 간편보험 신규담보 손해를 가장변경이 남아있어 연말 대규모 CSM 조정은 불가피할 것으로 예상된다.

[투자손익] 투자손익은 997억원(YoY -23.0%, QoQ +1,541.2%) 기록했다. 금리 상승에 따른 보험금융비용 증가에도 불구하고 증시 호조에 따른 유가증권 평가차분이익이 확대되며 1분기 평가손실을 일부 만회했다. 2분기 운용수익률은 2.93% 기록했다. [K-ICS] 한편 킥스비용은 209.0%(QoQ +1.8%p), 기본자본비용은 83.98%(QoQ +8.9%p)로 안정적인 수준이 이어졌다.

현대해상에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 57,000원으로 상향

현대해상에 대한 투자 의견 'BUY' 유지, 목표주가는 57,000원으로 약 36% 상향한다. 12M Fwd BVPS 82,402원에 Target P/B 0.7배를 적용해 산출했다. 실손보험 제도 개혁에 따른 보험금 감소 효과도 긍정적이나, **현 시점에서 보다 주목해야 할 부분은 해약환급금준비금 제도 개선에 따른 주주환원 재개 가능성**이다. 그동안 해약환급금준비금 적립 부담으로 배당이 제한됐던 보험사의 주주환원 불확실성이 해소될 경우, 멀티플 할인율이 축소될 것으로 예상된다. 특히 현대해상은 시장금리 상승에 따른 보험부채 평가액 감소로 2분기말 배당가능이익이 -6,600억원(vs. 1Q26 -1.4조원)까지 늘어난 상황이며, 여기에 해약환급금준비금 적립비용 10%p 완화 시 약 4,500~5,500억원의 준비금 감소가 예상되는 만큼, 제도 개선이 현실화될 경우 배당 재개 가능성이 빠르게 높아질 수 있다. 또한 보험손익 측면에서도 추가적인 개선 여력이 존재한다. 7월 관리급여 제도 도입으로 도수치료 관련 보험금이 월 70억원 수준까지 감소할 것으로 추정되며(풍선효과 제외기준), 이에 따라 보험금 예실차 개선과 함께 실손보험 관련 손실부담계약비용 환입이 나타날 것으로 기대한다.

BUY (유지)

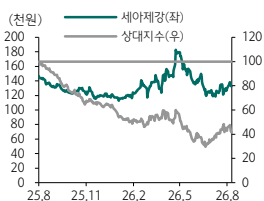
목표주가(12M) 200,000원
현재주가(8.14) 132,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	183,000/112,700
시가총액(십억원)	376.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	2,836.3
60일 평균 거래량(천주)	10.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.5
외국인지분율(%)	3.41
주요주주 지분율(%)	
세아제강주주 외 8인	63.70
국민연금공단	5.11

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,787.1	1,879.5
영업이익(십억원)	98.7	116.5
순이익(십억원)	67.1	81.7
EPS(원)	23,666	28,788
BPS(원)	412,016	440,697

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,841.8	1,873.1
영업이익	202.9	49.6	117.9	119.2
세전이익	246.9	58.7	139.5	143.7
순이익	137.1	30.0	96.9	95.8
EPS	48,324	10,577	34,166	33,792
증감율	(27.42)	(78.11)	223.02	(1.09)
PER	2.50	11.09	3.89	3.93
PBR	0.31	0.30	0.31	0.29
EV/EBITDA	1.39	6.94	4.09	3.83
ROE	12.99	2.68	8.33	7.71
BPS	393,136	396,485	425,150	453,442
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

2026년 08월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

세아제강 (306200)**반가운 내수 강관 수익성 개선****2Q26 내수 부문의 이익률 개선으로 양호한 영업실적 기록**

2026년 2분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,952억원(YoY +19.4%, QoQ +10.4%)과 349억원(YoY +66.9%, QoQ +44.9%)으로 영업이익은 시장컨센서스 282억원을 상회했다.

1) 국내 건설경기 부진에도 불구하고, 신안우이 해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출 인식으로 세아제강의 2분기 전체 강관 판매가 24.5만톤(YoY +9.4%, QoQ -6.5%)을 기록했다. 2) 국내 열연 유통 가격이 상승했지만 내수 강관 가격의 공격적인 인상과 비축 원재료 활용 등의 원인으로 내수 강관 이익률은 1분기 소폭 흑자에서 미드 싱글 수준의 이익률을 기록했고 3) 수출의 경우 원/달러 환율 상승과 유정관 수출 가격 상승 영향으로 이익률이 1분기의 +8.5%대비 소폭 개선된 것으로 파악된다.

3분기는 피해갈 수 없는 비수기 영향

수입산 규제 강화에 따른 수입 감소로 지난 2분기 크게 상승했던 강관 소재(열연 및 후판) 유통 가격이 3분기 들어 보합세를 기록 중이지만 세아제강의 경우 2분기에 미쳐 인식되지 못한 고비용 원재료가 반영될 전망으로 3분기 내수 강관 수익성은 전분기대비 소폭 악화될 전망이다. 수출의 경우에도 원재료 가격 상승에 반해 원/달러 환율 하락에 따른 ASP 하락으로 전분기대비 수익성은 악화될 전망이다. 또한 3분기 내수 강관 시장의 계절적 비수기 영향으로 세아제강의 3분기 전체 강관 판매는 23.3만톤(YoY +24.0%, -4.9%)을 기록할 전망이다. 종합적으로 세아제강의 3분기 영업이익은 275억원(YoY 흑.전, QoQ -21.3%)을 기록할 것으로 예상된다.

투자의견 BUY와 목표주가 200,000원 유지

세아제강에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 200,000원을 유지한다. 지난해부터 미국의 철강 50% 관세 부과에도 불구하고, 올해 신안우의 및 캐나다 LNG와 같은 프로젝트 매출 인식으로 매출 성장 및 수익성 개선이 확인되고 있다. 중동 전쟁으로 중동 지역내 안보 이슈로 송유관 신설 및 확장 프로젝트 논의가 진행되고 있는 것으로 알려졌다는데 현실화될 경우 세아제강도 일부 수주가 기대된다. 한편, 세아제강의 현재 주가는 12M FWD 기준 PER 4배, PBR 0.3배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.

2026년 8월 18일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 10,000원
현재주가(8.14) 7,590원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	14,290/4,295
시가총액(십억원)	1,522.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	200,593.9
60일 평균 거래량(천주)	10,087.1
60일 평균 거래대금(십억원)	118.0
외국인지분율(%)	18.24
주요주주 지분율(%)	
SK 외 10 인	49.35
신한은행	6.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	7,003.0	7,146.3
영업이익(십억원)	119.7	136.1
순이익(십억원)	90.9	74.5
EPS(원)	430	364
BPS(원)	10,607	10,695

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

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,657.3	6,745.1	6,873.9	6,667.2
영업이익	113.9	86.3	120.9	124.3
세전이익	29.2	61.1	138.5	81.8
순이익	47.8	49.8	121.1	61.3
EPS	214	225	586	306
증감율	흑전	5.14	160.44	(47.78)
PER	19.39	20.09	13.79	26.41
PBR	0.42	0.46	0.72	0.71
EV/EBITDA	3.03	8.13	9.09	8.93
ROE	2.29	2.44	5.84	2.88
BPS	9,930	9,792	11,296	11,341
DPS	300	250	270	270



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

SK네트웍스 (001740)**독파모 2차 발표에 관심****목표주가 10,000원, 투자의견 매수 유지**

SK네트웍스 목표주가 10,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 전반적으로 비용 집행 및 고정비 증가로 실적이 둔화되었지만 SK인텔릭스와 정보통신을 제외한 다른 부문들에서 전년대비 성장 기조를 나타냈다. 중간배당을 확대했고 연내 새로운 3개년 주주환원 정책 발표가 기대된다. 2026년 기준 PER 13.8배, PBR 0.7배다.

2Q26 영업이익 248억원(YoY -42.4%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 1.4조원을 기록하며 전년대비 4.7% 감소했다. 정보통신 부문에서 단말기 판매실적 감소로 외형이 둔화되었다. 영업이익은 248억원을 기록하며 전년대비 42.4% 감소했다. 부문별로 보면 SK인텔릭스는 누적 계정수가 감소 중이며 신제품 출시 관련한 마케팅 비용 증가와 전년동기 부과세 환급 역기저효과로 이익이 부진했다. 국내 렌탈 만기 계정 수 감소가 신규 계정 수 증가보다 많은 상황이지만 말레이시아 계정 수가 지속적으로 늘어나고 있는 점은 긍정적이다. 정보통신은 반도체 공급 부족에 의한 단말기 판매량 감소로 이익이 감소했지만 SKNS의 솔루션 사업 부문의 서버 수요 증가로 인한 외형 확대로 실적 둔화를 일부 만회했다. 워크힐은 객실 점유율이 전년대비 개선되었고 F&B도 견조한 성장을 지속 중이다. SK스피드메이트는 정비 고객 확대와 ERS 신규 거래처 확보로 외형과 이익이 동시에 성장했다. 글로와이드는 중동 이슈로 화학제품 거래 물량이 감소했지만 단가가 크게 상승한 영향으로 매출과 마진이 개선되었다. 엔코아는 장기 대형 프로젝트 수주를 기반으로 컨설팅 및 솔루션 사업 중심의 성장이 나타났다. 인크로스는 신규 광고 매출 성장으로 이익이 확대되었다. 기타 부문 적자는 전년대비 소폭 안정화되었다. 세전이익은 이자비용 감소와 펀드 및 투자자산 평가이익 증가로 전년대비 개선되었다. 순이익도 중단사업 자산 매각 이익이 반영되며 크게 증가했다.

주주가치 제고 노력 확인. 보유 지분가치 확대 가능성 긍정적

올해 중간배당은 보통주 70원, 우선주 95원으로 전년대비 20원 증가했다. 아직 평가이익이 대부분이지만 투자손익 증가를 감안한 주주가치 제고 노력으로 볼 수 있다. 조만간 독자 AI 파운데이션 모델 프로젝트 2차 단계 평가 발표가 이뤄질 전망이다. 현재 4개 팀에서 3개로 압축되고 연말 최종 2개가 선정될 예정이다. 결과에 따라 보유 중인 업스테이지 지분가치가 다시 재평가될 여지가 존재한다.

2026년 8월 18일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(8.14) 437,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	522,000/329,500
시가총액(십억원)	2,661.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	28.2
60일 평균 거래대금(십억원)	10.6
외국인지분율(%)	23.40
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5인	44.24
국민연금공단	5.90

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,711.8	3,888.0
영업이익(십억원)	217.0	235.2
순이익(십억원)	195.7	209.9
EPS(원)	32,143	34,412
BPS(원)	516,056	546,606

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,438.7	3,514.3	3,770.9	3,983.8
영업이익	163.1	183.9	222.2	238.8
세전이익	217.8	218.1	257.7	270.0
순이익	157.3	170.1	195.8	203.7
EPS	25,861	27,970	32,195	33,486
증감율	(8.49)	8.16	15.11	4.01
PER	14.46	15.46	12.10	11.63
PBR	0.83	0.91	0.77	0.73
EV/EBITDA	4.99	5.10	3.58	3.03
ROE	6.17	6.18	6.73	6.62
BPS	452,565	476,371	502,811	530,542
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000



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

농심 (004370)**2Q26 Re: 해외 견조한 성장 + 환율 효과****2Q26 Re: 해외 호조**

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 9,561억원(YoY 10.2%), 593억원(YoY 47.6%)을 기록했다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 7,384억원(YoY 6.4%), 321억원(YoY 4.2%)을 시현했다. 부자재 단가 인상 반영 우려에도 불구하고, ① 국내 계절면 신제품 확대 통한 매출 및 수익 방어, ② 미국 및 유럽 판매 호조, ③ 환율 효과, ④ 관세 환급 기인해 연결 손익은 시장 기대를 상회했다.

① 라면 총매출액(국내+수출)은 YoY 7.7% 증가했다. 국내는 YoY 1.8%, 수출은 YoY 28.9% 증가했다. 국내는 일부 품목 판가 인하 영향이 반영되기 시작했음에도 불구하고 적극적인 하절기 신제품 출시로 탑라인 및 수익성을 방어했다. 수출은 유럽 커버리지 확대 기인해 고성장을 이어갔다. ② 해외는 북미 및 중국에서 견조한 탑라인 성장을 시현했다. 북미 매출은 YoY 14.7% 증가했다. 미국만 보면 17.8% 증가했다. 우호적인 환율 효과를 차지하더라도 미국은 11% 매출 성장을 시현한 것으로 추산된다. 신라면 브랜드 라인업 확대 및 신규 채널 입점이 주요했던 것으로 파악된다. 중국 매출도 주요 간식점 채널 입점 확대 및 우호적인 환율 효과로 YoY 28.1% 증가했다. 일본 매출은 주요 편의점에서 신라면 라인업 확대를 통해 YoY 9.6% 증가했다.

3분기도 해외 수익성 개선 이어질 듯

3분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 9,354억원(YoY 7.4%), 607억원(YoY 11.6%)으로 추정한다. 국내는 용기면 및 스낵 판가 인상 효과가 일부 반영되기 시작하면서 부자재 등 원가 부담을 소폭 상쇄할 전망이다. 미국은 2분기에 이어 3분기도 브랜드 라인업 확대 및 신규 채널 출점 효과 기인해 달러 기준 YoY high single~10% 성장이 가능할 것으로 예상된다. 영업마진도 전년 기저 감안시 YoY 3%p 개선이 예상된다. 중국도 기저효과 및 간식 채널로의 적극적인 입점, 우호적인 환율 기인해 YoY 두 자리 수 탑라인 성장 및 영업마진 개선이 이어지겠다.

해외의 가파른 회복 긍정적

현 주가는 12개월 Fwd PBR 0.75배에 거래 중이다. 예상보다 빠르게 해외 법인 실적이 개선되고 있다. 10월 말부터 수출용 신공장(녹산 공장)이 시가동될 것으로 예상된다. 연말 갈수록 유럽 향 수출 성장도 더욱 가팔라질 것으로 기대한다.

2026년 8월 18일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

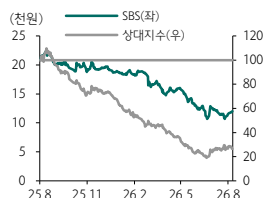
목표주가(12M) 18,000원
현재주가(8.14) 12,020원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	22,550/10,700
시가총액(십억원)	223.0
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	18,551.2
60일 평균 거래량(천주)	16.9
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
외국인지분율(%)	0.00
주요주주 지분율(%)	
티와이홀딩스	36.32
국민연금공단	9.93

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	991.7	1,055.0
영업이익(십억원)	12.8	40.4
순이익(십억원)	4.7	25.1
EPS(원)	249	1,342
BPS(원)	62,392	63,404

Stock Price**Financial Data**

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,046.7	1,008.5	962.6	1,020.1
영업이익	(19.2)	18.2	5.7	30.4
세전이익	19.4	6.7	6.1	35.7
순이익	33.8	8.0	5.1	31.8
EPS	1,824	433	272	1,715
증감율	(28.02)	(76.26)	(37.18)	530.51
PER	12.14	43.19	44.19	7.01
PBR	0.45	0.27	0.17	0.17
EV/EBITDA	21.38	5.71	4.92	3.03
ROE	3.80	0.73	0.39	2.43
BPS	48,746	69,870	69,821	71,246
DPS	0	330	330	400



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

SBS (034120)**4년간 반 토막 난 TV광고의 바닥 가능성****2027년 예상 P/E 7배**

TV광고 업황은 지난 4년간 약 42% 감소했는데, 관련 연간 이익 감소폭만 약 1,500억원 내외로 추정된다. 그만큼 어려운 업황이 지속되고 있었는데, 낮은 기저와 경쟁사인 JTBC 이슈로 업황의 바닥 가능성이 확인되고 있다. 플러스 성장이 확인되어야 주가가 본격적으로 회복하겠지만, 2027년 예상 P/E 7배 수준의 현 주가에서는 관심을 가질 필요가 있다.

2Q Review: OP 78억원(흑전)

2분기 매출액/영업이익은 각각 2,854억원(+6% YoY)/78억원(흑전)으로 컨센서스(17억원)를 상회했다. 별도 TV광고는 -10%로 예상보다 선방했지만, WBC 중계 및 지방선거 관련 비용이 약 50억원 반영되면서 이익은 -43억원(적전)으로 부진했다. 다만, 연결 자회사의 반등이 가팔랐는데, 드라마제작사 스튜디오S의 호실적(순익 65억원)에 더해 SBS미디어넷도 중시 활황에 따른 BIZ 채널의 호조로 순이익 35억원(흑전)을 기록했다. 광고 업황에 연동한 프리즘(순익 -23억원, 적전)은 부진했다.

4년간의 TV광고 다운 사이클 마무리 기대감

CJ ENM이 하반기 TV광고 업황을 작년 대비 최대 5% 내외의 반등 가능성을 제시했다. 동사 역시 TV광고 역성장 폭이 낮아지고 있으며, 시간이 지날수록 JTBC의 콘텐츠 제작 이슈로 반사 수혜가 있을 것으로 전망한다. 넷플릭스와의 엄청난 전략적 파트너십 체결에도 불구하고 TV광고의 감소 폭이 심해 실적으로 전혀 확인할 수 없는 상황이다. TV광고가 아주 소폭이라도 반등해주면 디지털 부문의 성장 뿐만 아니라 넷플릭스향 제작 및 편성 확대에 따른 실적 레버리지를 기대할 수 있을 것이다.

2026년 8월 18일 | 기업분석_Earnings Review

BUY (유지)

목표주가(12M) 18,000원
현재주가(8.14) 10,120원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	864.65
52주 최고/최저(원)	18,580/8,550
시가총액(십억원)	650.5
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	64,276.9
60일 평균 거래량(천주)	556.8
60일 평균 거래대금(십억원)	5.9
외국인지분율(%)	16.08
주요주주 지분율(%)	
엠아이에이치 외 14 인	49.93

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	295.4	318.2
영업이익(십억원)	84.7	99.0
순이익(십억원)	54.1	66.0
EPS(원)	646	785
BPS(원)	17,199	17,872

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	180.9	248.3	312.6	334.1
영업이익	48.1	70.3	88.5	99.0
세전이익	57.1	148.4	107.9	112.6
순이익	34.4	79.1	73.4	77.5
EPS	514	1,206	1,131	1,194
증감율	(74.95)	134.63	(6.22)	5.57
PER	10.54	10.86	8.95	8.48
PBR	0.35	0.79	0.58	0.55
EV/EBITDA	24.88	27.01	20.27	17.92
ROE	3.70	7.68	6.71	6.67
BPS	15,316	16,479	17,486	18,555
DPS	100	100	100	100



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com

서부T&D (006730)**하반기 OCC는 80%도 넘어설 것****2027년 예상 OP 기준 7배**

상반기 한국/일본의 중국 인바운드는 각각 321만명(+26%)/206만명(-55%)으로 한일련의 수혜는 지속 확인되고 있다. 호텔 부문은 OCC 및 ADR의 동반 사상 최대 흐름이 나타나면서 가파른 실적 레버리지도 확인되고 있다. 최근 원화 강세에 따른 ADR 하락 우려가 있지만, 높은 수요로 고가 룸들이 판매되면서 ADR 상승 추세가 이어질 것이다. 용산과 신정동의 개발 이익도 조만간 반영될 것이다. 그럼에도 불구하고 현 주가는 2027년 예상 영업이익 기준 7배에 거래 중이며, 연초 대비 주가는 오히려 하락했다. 지속적인 비중확대를 추천한다.

2Q Review: OP 183억원(+63%)

2분기 매출액/영업이익은 각각 877억원(+61% YoY)/183억원(+63%)으로 컨센서스(199억원)에 부합했으며, 재산세는 약 80억원(+8억원 YoY) 반영되었다. 호텔 부문 매출액/영업이익은 각각 504억원(+18%)/171억원(+39%)으로 OCC 약 79%(+7%p), ADR 21만원(+9%)을 기록했다. 재산세 고려 시 상당한 고성장이 이어지고 있다. 작년에 연결로 반영된 코렐(식기류 제조 및 판매)은 매출액이 275억원(+55% QoQ)으로 고성장하면서 영업이익도 32억원(OPM 11.6%)을 기록했다. 신정동 부지 개발을 앞두고 기존 인력에 대한 1회성 인건비 등이 발생하면서 재산세 및 인건비에서 약 15억원의 비용이 추가 발생한 것으로 추정한다. 이를 제외 시 컨센서스에 부합한다.

하반기 사상 최대 영업이익 지속 및 분양 매출 가시화

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 780억원(+11% YoY)/253억원(+19%)으로 컨센서스(241억원)에 부합 및 사상 최대 영업이익을 전망한다. OCC는 처음으로 80%를 상회할 것이며, 가파른 원화강세에도 OCC 상승에 따른 고가 룸 판매로 ADR은 2분기 수준으로 유지될 것이다. 단순하게 2분기 영업이익에 재산세와 1회성 인건비를 더하면 260억원 내외로 이를 감안하면 보수적으로 추정한 것이다. 4분기에도 사상 최대 영업이익이 이어질 것이며, 용산 오피스텔 분양도 시작될 것이다. 관련 개발 이익은 분양이 시작하는 대로 반영할 것이며, 전술한 신정동 개발부지에 대한 건축 허가도 기다리고 있다.

2026년 08월 18일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(8.14)

9,290원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	864.65
52주 최고/최저(원)	19,350/7,090
시가총액(억원)	807.8
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	8,695.7
60일 평균 거래량(천주)	28.4
60일 평균 거래대금(억원)	2.6
외국인지분율(%)	11.53
주요주주 지분율(%)	
모상면 외 10 인	31.16
지보단 사	8.46

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	201	227
영업이익(억원)	69	89
순이익(억원)	69	84
EPS(원)	793	966
BPS(원)	8,981	9,966

Stock Price**Financial Data**

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	159	156	161	192
영업이익	49	50	49	63
세전이익	54	72	52	79
순이익	43	56	45	67
EPS	508	642	518	767
증감율	29.3	26.4	(19.3)	48.1
PER	33.5	22.0	26.7	20.6
PBR	2.6	2.0	1.8	1.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	8.2	9.5	7.1	9.6
BPS	6,437	7,085	7,604	8,371
DPS	0	0	0	0



Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 김진우 jinwookim1336@hanafn.com

바이오프디엔씨 (251120)**수주는 돌아왔고, 식물성 PDRN은 팔리기 시작했다****식물세포 플랫폼 기반 바이오소재 전문 기업**

바이오프디엔씨는 식물세포 설계와 배양 기술을 바탕으로 유효물질, 추출물, 재조합 단백질을 생산하는 바이오소재 기업이다. 독자 배양 기술(SMART-RC²)과 유전자 교정 기술로 약 250종의 식물세포주를 확보했고, 동결보존 기반의 반복 생산 구조로 원재료 부담을 낮췄다. 제품은 식물세포 원료와 추출물, 성장인자, PCX, 스킨부스터 완제품(GFX)으로 구성되며, 2025년 매출액 192억원(+19.4% YoY) 가운데 GFX가 절반 이상을 차지한다. 여기에 식물성 PDRN 원료와 마이크로니들 패치가 신규 제품군으로 더해지고 있다.

거래 조건 조율의 1분기 공백, 사상 최대 실적으로 회복한 2분기

1분기 매출액은 40억원(-7.5% YoY), 영업이익은 10억원(-28.8% YoY)에 그쳤다. 거래처와 의 단가 조율 과정에서 지난해 말 일부 거래가 종료됐고, 스킨부스터 완제품(GFX) 매출이 15억원(-37.2% YoY)까지 축소됐다. 2분기 들어 신규 벤더가 대거 유입되며 매출액은 54억원(+14.6% YoY), 영업이익은 21억원(+14.1% YoY, OPM 39.2%)으로 분기 최대 실적을 기록했다. 식약처에 따르면 상반기 화장품 수출은 70억달러(+27.3% YoY)로 역대 최대치를 경신했고, 미국 비중이 20%를 넘어선 수출 호조 속에 고기능성 스킨부스터 수요도 확대되고 있다. GFX는 OPM 40~60%의 고수익 제품군으로, 판가를 유지한 채 수주가 재개된 만큼 수익성 훼손 없는 회복이라는 점에 의미가 있다.

양산 국면에 진입한 식물성 PDRN, 패치와 인젝션으로 확장

식물성 PDRN은 양산 국면에 진입했다. 대량생산 프로토콜이 확립됐고, 세포주와 성체를 합쳐 8종의 식물 소스로 생산 기반을 확대했다. 한국콜마와의 공동 특허를 바탕으로 장미세포 유래 원료 공급이 이어지고 있으며, 지난 2월에는 캘러스 유래 PDRN을 적용한 자사 스킨부스터 앰플을 출시하며 완제품 영역으로 적용을 넓혔다. 글로벌 뷰티 기업형 세포주 샘플 테스트도 연말까지 진행되고 있어 결과에 따라 해외 진출의 분기점이 될 것으로 판단된다. 신규사업은 단계적 경로를 갖는다. 1단계인 화장품형 니들패치는 판매가 진행 중이고, 2단계인 창상피복 의료기기 패치는 2등급 허가를 확보해 둔 상태로 탑재 원료에 따라 제품화 범위가 구체화될 예정이다. 최종 단계로는 인젝션 제형까지 계획하고 있다.

수익성이 뒷받침하는 2026년, 이익 확장이 본격화되는 2027년

2026년 예상 실적은 매출액 213억원(+11.0% YoY), 영업이익 80억원(+27.6% YoY, OPM 37.5%)이다. GFX 정상화에 고마진 PDRN 원료가 가세하며 하반기 OPM은 40% 안팎이 예상된다. 2027년은 매출액 233억원(+9.6% YoY), 영업이익 102억원(+28.1% YoY, OPM 43.8%)을 추정한다. GFX가 신규 벤더 물량의 온기 반영으로 123억원(+10.5% YoY)까지 확대되고, PDRN 결합 제품 확산으로 성장인자 등 원료 부문이 더해진다. 동결보존 세포주 구조의 낮은 원재료 부담이 이익 전환의 배경이며, 가동률 상승의 고정비 희석과 니들패치 매출화 효과는 본격 가시화 전 단계로 추정에서 제외한 만큼 보수적 수치다. 글로벌 고객사 테스트도 역시 추가 상방 요인으로, 계약 성사 시 추정치를 웃돌 전망이다.

2026년 08월 18일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

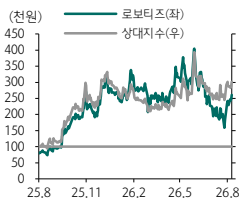
현재주가(8.14) 280,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	864.65
52주 최고/최저(원)	405,000/73,913
시가총액(억원)	41,050.9
시가총액비중(%)	0.86
발행주식수(천주)	14,661.0
60일 평균 거래량(천주)	264.1
60일 평균 거래대금(억원)	737.1
외국인지분율(%)	5.84
주요주주 지분율(%)	
김병수 외 2 인	23.81
LG전자	6.56

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	620	1,171
영업이익(억원)	1	211
순이익(억원)	27	216
EPS(원)	288	1,490
BPS(원)	22,562	24,216

Stock Price**Financial Data**

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	259	291	300	389
영업이익	(22)	(53)	(30)	33
세전이익	(16)	(26)	(50)	60
순이익	(3)	(14)	(31)	51
EPS	(22)	(107)	(240)	377
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(996.0)	(278.5)	(94.3)	692.3
PBR	3.1	3.9	3.0	12.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	26.1
ROE	(0.3)	(1.4)	(3.3)	1.6
BPS	7,151	7,607	7,622	21,724
DPS	0	0	0	0



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

로보티즈 (108490)**미국과 중국이 필요로 하는 전략자산****1H26 실적(P 하락, Q 상승)**

전사 실적: 2Q26 154억원(+95.1% YoY), 영업이익 20억원(+722.9% YoY)을 기록했다. 1Q26 자기주식 처분으로 지급한 성과급 등이 반영되며 영업적자를 기록했지만, 2Q26에는 기존의 영업이익 성장 궤도로 실적이 회복했다. 액추에이터 수량은 1H26 23.5만개 출하가 있었던 것으로 추정되며, 연간으로 50만개 이상의 액추에이터 출하를 전망한다. 25년 연간 최대 CAPA가 30만개였는데, 1H26 23.5만개를 출하했다는 것은 국내에서 CAPA UP을 진행했다는 판단이다(현재 우즈벡 공장 미가동 상태). 아쉬웠던 점은 가격인데, Reachy Mini형 소형 액추에이터 제품 비중이 확대되며 액추에이터 ASP가 크게 하락한 것으로 보인다. 다만 2H26에는 Y/고성능 X 고가 라인들의 비중이 높아지며 ASP가 반등할 것으로 기대된다. **로보티즈 AI:** 자율주행로봇 사업을 담당하는 사업부는 1H26 매출액 5.5억원, 영업손실 67억원의 적자를 기록했다. 적자폭이 연구개발비/인건비 지출에 따라 확대되고 있다. 26년 로보티즈의 경우 연간 80~100억원의 이익 체력이 있다면, 자회사 로보티즈시는 연간 120~140억원의 적자를 기록할 수도 있다. 로보티즈시는 김병수 대표 로보티즈 지분 매각(26.08.06 공시) 자금 887억원 중 일부를 운영비로 수혈을 받아 사용하게 된다. 다만 사업에 대한 선제적인 투자 구간인 2~3년간 흑자 가능성이 높지 않아, 로보티즈 액추에이터를 보고 투자한 투자자에게 상당한 Drag로 작용하게 될 것으로 예상된다. 자회사의 로보틱스 배달 사업은 매력적인 BM을 보유하고 있는 만큼 빠르게 적자 구조에서 벗어나는 방법을 찾는 것이 27년 중요한 과제가 되겠다.

미국 vs. 중국 기술 경쟁은 위기이자 기회

미국: 미 FCC 인증 확보 관련 문제로 미국 공장 건설에 대한 필요성이 논의되고 있다. 로보티즈는 2H26 미국 규제당국의 입장에 따라 미국 현지 공급망 편입을 위한 미 생산기지 건설을 결정할 수도 있다. 현지 생산 시설을 구축한다면 더욱 빠른 미국 성장이 가능해질 것으로 판단된다. **중국:** 로보티즈는 Unitree/Agibot 상장과 중국 로보틱스 생태계 확장의 국내 로보틱스 업종 최대 수혜주로 판단한다. 두 업체에서 로보티즈 제품을 사용/연구 중인 것으로 추정하고 있으며, 그 외 중국 연구소, 손기술 업체 등에도 로보티즈 제품들이 납품되고 있어 중국 향후 3년 CAGR 300~400%에 대한 수혜가 가능하다는 것이 1H26 중국향 매출액 성장률로 일부 확인되었다.

투자의견 및 하반기 주가 모멘텀

2H26 미국/중국 공급망 분리와 국가별 전략자산이라는 개념이 더욱 중요해지면서 외국인 투자자들의 로보티즈 관심도가 높아질 가능성이 높다고 판단한다. 중국 휴머노이드 기업 상장에 따른 PEER 멀티플 확대에 주목하고 있으며, 1Q27 우즈벡 신공장 가동, 미국향 데이터 판매가 시작되기 전에 로보티즈에 투자할 것을 추천한다.

2026년 08월 18일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(8.14)

19,990원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	864.65
52주 최고/최저(원)	27,400/10,840
시가총액(억원)	2,864.6
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	14,330.3
60일 평균 거래량(천주)	36.5
60일 평균 거래대금(억원)	5.9
외국인지분율(%)	3.21
주요주주 지분율(%)	
에이유헤머스 외 1인	60.39
무신사파트너스 외 2인	20.33

Consensus Data

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

Stock Price**Financial Data**

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	189	419	446	600
영업이익	64	162	124	101
세전이익	60	163	123	103
순이익	48	129	101	85
EPS	460	1,034	807	615
증감율	N/A	124.8	(22.0)	(23.8)
PER	0.0	0.0	0.0	36.3
PBR	0.0	0.0	0.0	4.6
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	1.4
ROE	64.0	63.4	31.5	12.4
BPS	595	1,632	2,565	4,838
DPS	0	0	0	0



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

에이유헤머스 (481070)**계절성을 무너뜨리는 QoQ 성장이 온다****2Q26 외국인 고객이 실적 하드캐리**

2Q26 매출액 303억원(+119% YoY), 영업이익 63억원(+143% YoY)을 기록했다. 역대 최대 매출액/영업이익은 외국인 대상 메리제인과 스니커즈 판매가 견인했다. 각 카테고리리는 전년 동기 실적 대비 +398%, +213% 성장했다. 2H25부터 시작된 중국 진출 효과로 2Q26에 작년 동기 대비 해외 매출액이 5.3배 늘면서, 전체 매출액에서 내국인 비중은 33.2%로 떨어졌다. 내국인들보다 외국인들에게 더 인지도가 높은 브랜드로 진화하고 있다. 특히 중화권에서 핵심 상권 출점 효과로 +589% 성장한 것은 괄목할 만한 성과다. 현지 생산, 현지 소비가 가능한 중국 시장 노출도가 높아지면서 매출원가율이 전년 동기 대비 -8.8%p 개선되었는데, 2H26 중국 오프라인 매장을 17-19개 늘리는 전략은 수익성의 추가 개선도 기대하게 만드는 요인이다.

계절성은 없다. QoQ 성장만 있을 뿐

일반적인 해라면 에이유헤머스의 실적은 3분기에 QoQ로 감소한다. 그러나 26년은 다르다. 레인부츠가 선제적인 구매 수요가 있어 막상 우기(3분기)가 되면 판매량이 하락했는데, 이미 작년에 더 이상 하락하기 힘든 구간까지 낮아졌다. 실제로 2Q26의 매출액 중 레인부츠 매출액은 6.4%밖에 되지 않는다. 3분기 레인부츠 판매량 감소가 연결 실적 QoQ 하락으로 이어질 가능성은 희박하다는 판단이다.

또 과거 대비 메리제인/스니커즈 실적 비중이 대폭 확대되었다. 거의 대부분의 실적이 계절성이 없는 이 두 카테고리에서 나오게 되면서 신규 매장 확대에 따라 QoQ 성장이 나올 것으로 본다. QoQ 성장 흐름은 Fur 스니커즈 등 겨울 제품의 판매로 4분기까지도 계속 이어질 것이다. 중국 신규 매장 3Q26에 7개, 4Q26에 10-12개를 구축하면서 나타나는 판매 증대 효과도 무시할 수 없다. 결론적으로 올해는 QoQ 성장의 해다.

투자의견 및 밸류에이션

26년 매출액 1,230억원(+105% YoY), 영업이익 258억원(+155% YoY), 순이익 225억원(+156% YoY) 기록을 예상한다. 지속되는 중국 현지 매장 확장과 유지되는 매장 월평균 매출액, 에이유헤머스 재팬(26년 8월 JV 설립)의 연결 편입이 실적 가시성을 높여준다. 메리제인/스니커즈와 같은 All Weather 카테고리의 매출액 비중 확대로 3분기와 4분기 모두 QoQ 성장이 가능하다. 27년에도 매장 확대 계획에 따라 최소 +50%의 성장률이 유지된다고 생각해, 30배 PER 멀티플 부여가 가능하다는 의견을 제시한다. 3Q26을 매수 기회 기간으로 판단한다.

2026년 08월 18일 | 산업분석_Update

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 8월 14일

오리온(271560)

BUY | TP 220,000원 | CP 134,000원

삼양식품(003230)

BUY | TP 1,800,000원 | CP 1,270,000원

CJ제일제당(097950)

BUY | TP 370,000원 | CP 185,400원

음식료/담배

2Q26 실적 발표 시사점: 업종 지수 바닥 확인

2분기 실적을 통해 업종 지수 바닥 확인

2분기 실적 발표를 계기로 업종 추정치가 상향 조정될 것으로 판단된다. 2분기 대형주(KT&G/삼양식품/오리온)는 ① 견조한 수출 성장, ② 우호적인 환율 효과, ③ 비용 효율화 기인해 시장 기대에 부합하는 실적을 시현했다. 중형주(농심, 롯데웰푸드, 하이트진로, 동원산업 등)도 우려와는 달리 시장 기대를 상회하는 실적을 발표했다. ① 내수 신제품 판매 호조, ② 해외 채널 확대, ③ 관세 환급 및 금 관련 충당금 환입 등에 기인한다. 3분기도 유사한 흐름이 이어질 것으로 판단된다. ① 비용 통제 흐름이 이어지는 가운데, ② 수출 확대 및 우호적인 환율, ③ 내수 판가 인상 효과가 반영되면서 원가 부담을 상쇄해 나갈 것으로 기대한다. ④ 7월 우호적인 날씨 감안시, 빙과/주류/음료 소비 개선 가능성도 높아 보인다. ⑤ CJ제일제당/대상 바이오 사업도 북미에서의 중국산 반덤핑 관세율이 예상보다 높게 책정되면서 하반기 갈수록 손익 기여를 높여나갈 것으로 기대한다.

단기 실적 모멘텀 부각 카테고리는 ‘라면’ 및 ‘빙과’ 판단

업종 내 ‘라면’ 및 ‘빙과’ 업체의 단기 실적 모멘텀이 부각될 것으로 판단한다. 삼양식품/농심은 북미에서 유럽으로 커버리지를 확대하면서 해외 매출이 각각 YoY 47%, 20% 증가했다. 3분기도 해외 성장이 이어지면서 시장 기대에 부합하는 실적이 예상된다. 농심은 수출 전용인 녹산 공장이 10월 말부터 시가동 되고, 삼양식품은 내년 중국 신공장 가동을 앞두고 있다. Capa 증설에 따른 지역 및 신규 채널 확대 흐름은 내년까지도 유효해 보인다. 빙과 시장은 롯데-빙그레(4월 해태 흡수합병)로 양분되면서 경쟁 완화되고 있다. 최근 우호적인 날씨가 타라인 성장을 견인 하면서 유의미한 이익 개선이 이어질 것으로 예상된다. 롯데웰푸드/빙그레는 3분기 기저 및 견조한 해외 성장까지 더해지면서 호실적이 전망된다. 롯데웰푸드는 연간 OP 2,000억원 내외/ 빙그레는 1,400억원 내외 이익 시현이 가능해 보인다.

3분기도 바이오 시황 개선 및 환율 효과 기대 가능

CJ제일제당의 2분기 식품 실적은 글로벌 광판비 확대에 시장 기대를 하회했지만, 바이오 실적은 1Q26 OP 55억원→2Q 910억원으로 가파른 회복을 보였다. 대상도 라이신 영업마진이 QoQ 유의미하게 상승한 것으로 추정된다. 북미의 중국산 라이신 반덤핑 관세율이 예상 대비 높게 책정된 점 감안하면 단기 우리나라 업체의 수혜가 이어질 것으로 판단된다. 한편, 최근 환율 하락을 감안하더라도 3분기까지 대형주 타라인에 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단된다. 3분기 달러 및 위안화는 각각 YoY 2%, 8% 내외 절상될 것으로 예상된다. 상대적으로 중국 매출 비중이 높은 오리온/삼양식품의 견조한 타라인 성장이 기대된다.



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

2026년 8월 18일 | 산업분석

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 8월 14일

대한항공(003490)

BUY | TP 41,000원 | CP 26,300원

진에어(272450)

BUY | TP 7,000원 | CP 5,320원

운송

통합 진에어, 메가 LCC 탄생의 의미

2027년 1분기 진에어/에어부산/에어서울 합병 예정

2027년 1분기에는 진에어를 중심으로 한 진에어/에어부산/에어서울 3사간의 통합이 예정되어 있다. 3사 통합 시 국내 최대 LCC가 탄생하게 되며 통합 진에어의 기재 대수는 59대에 달한다. 2025년 진에어/에어부산/에어서울의 매출액을 합산하면 2.5조원 규모이고, 순이익은 -384억원이다. 국내 최대 LCC 탄생과 이후 방향성에 대해서 짐작해보고자 한다.

메가 LCC 출범에 거는 기대

통합 진에어에 대한 기대는 1)기재 운영 효율성 강화, 2)김해 공항 위주의 연결성 강화, 3)프리미엄 LCC로서의 포지셔닝을 통한 단위 매출 증대에 있다. LCC의 항공 노선은 대부분 유사하기 때문에 기재 운영 효율성 강화와 탑승률 제고가 비교적 용이할 것으로 예상되며 기재 확충 없이도 공급 증가 효과를 기대할 수 있다. 또한 최근 증가하고 있는 부산 여행 수요를 인천공항에서 연결 가능하기 때문에 인바운드 유입 증가도 예상된다. 가장 기대하는 효과는 60대의 기재를 기반으로 정시성을 강화하고, 부가서비스를 추가하면서 프리미엄 LCC로 포지셔닝하는 것이다. 제주항공의 J멤버십, 티웨이항공의 티웨이플러스 등을 고객 Lock-in을 유도하는 멤버십을 출시한다면 항공기가 가장 많은 진에어가 상대적으로 우위에 설 수 있다는 판단이다.

비용 절감은 긴 흐름으로 볼 것

진에어의 최대 강점은 모회사인 대한항공이 기재를 조달하여 진에어에게 리스하기 때문에 기재 원가가 타사 대비 낮고, 정비비도 절감 가능하다는 점이다. 이러한 강점을 통합 LCC에서도 이어서 향유 가능하나, 신규 기재(A321 neo 10대를 2026년~2027년간 도입 예정)가 노후기를 대체하는 과정에서 감가상각비 증가는 피할 수 없을 것으로 예상되고, 통합 관련 일회성 비용도 발생할 가능성이 높다. 따라서 비용 절감은 장기적으로 봐야하고, 통합 LCC의 비용보다는 운임/탑승률/공급 증가 지표에 보다 집중할 필요가 있다.

합병 효과는 2028년부터 본격화

진에어의 시가총액은 2,777억원, 에어부산은 2,423억원, 에어서울의 순자산가치는 300억원이다. 만약 진에어의 통합 방식이 대한항공과 유사한 합병신주 발행 및 교부 방식이라면 진에어의 주식수는 2배 가까이 늘어날 것으로 예상된다. EPS의 희석을 만회할 합병 효과는 2028년부터 본격화 될 예정이다. 장기적으로 LCC 내에서는 진에어/제주항공의 시장 지배력 강화 효과를 기대한다.



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

당분간은 일시적으로 쉬어가는 흐름 예상

은행 Weekly | 2026.8.18

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 은행주 큰폭 초과하락. 반도체 상승과 글로벌 금리모멘텀 약화, 3분기 NIM 하락 등으로 은행주 수급 여건이 취약해짐

- 전주 은행주는 2.7% 하락해 KOSPI 상승률 11.5%를 대폭 초과하락했다. KOSPI가 반도체 위주로 크게 상승했고, 반도체 외 건설, 중공업, 소비재 등도 일정폭의 순환매 상승을 이어간 반면 은행주만 약세를 기록했다. 이러한 은행주 약세의 배경은 1) 미국 7월 CPI, PPI 등이 전망치에 부합하거나 오히려 하회하면서 9월 금리인상 확률이 하락하는 등 글로벌 금리모멘텀이 약화되고 있고, 2) 수신금리 상승에 따른 3분기 NIM 하락 가능성 외에 증권 거래대금 감소 등으로 인해 은행지주사 2분기 실적 피크아웃 우려가 지속되고 있으며, 3) 국내외 기관 매수세가 다시 반도체로 확산되면서 은행주 수급 여건이 취약해졌기 때문이다
- 전주 미국 국채금리는 혼조세를 보였다. 2년물 금리는 금리 인상 확률이 낮아지며 하락한 반면 10년물은 여전한 잠재 인플레이 우려로 상승했다. 외국인인 지난주에 KOSPI를 약 8.0조원 넘게 순매수하고 은행주도 1,380억원을 순매수한 반면 국내 기관은 KOSPI를 7,050억원 순매수했음에도 은행주에 대해서는 1,780억원을 순매도했다. 지난 한주간의 은행 자사주 매입분 1,500억원을 제외한 국내 기관들의 실질 순매도 규모는 3,200억원 이상으로 지난주 은행주 약세는 국내 기관들의 대규모 매도에 주로 기인했다

7월 월중 NIM 전월대비 추가 하락해 예상보다 저조. 3분기 NIM 약 1~2bp 하락 예상되며, JB금융은 하락 폭 더 커질 전망

- 우리 필드테스트에 따르면 7월 월중 NIM이 전월대비 추가 하락한 것으로 파악한다. 일부 은행의 6월 월중 NIM이 크게 하락했기 때문에 기저효과 때문이라도 7월에는 반등할 것으로 기대했지만 추가로 하락했다. 이는 1) 예외로 일시 납부 영향과 2) 5~6월 머니무브에 대응하기 위한 조달 확대 현상이 7월에도 이어졌고, 3) 조달 확대를 위해 수신금리 경쟁이 있었기 때문으로 추정된다. 일부 은행은 현재도 특판 정기예금 상품을 판매 중이다
- 8~9월 월중 NIM은 지금보다는 개선될 것으로 기대하지만 아무튼 3분기 분기 NIM은 2분기보다는 낮아질 가능성이 높다고 판단한다. 은행 평균 약 1~2bp 내외 하락이 예상되며, 대형시중은행들은 모두 3분기 NIM이 전분기대비 하락할 것으로 예상한다. 상대적으로 대출금리가 높은 외국인노동자 대출의 자산건전성 악화로 인해 관련 여신에 대한 리스크 관리에 들어간 JB금융의 경우는 3분기 NIM 하락 폭이 타행보다 더 커질 공산이 크다고 판단한다

총량 규제 3%로의 확대 변경은 대출성장 측면에서 아무튼 은행에 긍정적으로 평가. PF 보증 확대에 따른 일부 수혜도 예상

- 정부는 주택공급 촉진을 위한 금융대책을 발표하고 가계부채 총량 규제를 기존 1.5%에서 3% 수준으로 변경하였다. 평균 증가율이 1.5%라는 것이지 은행별로 부여된 증가율이 다르기 때문에 일률적으로 두배가 될지는 알 수 없고 다시 수정된 목표를 받을 것으로 예상된다. 발표만 난 것이지 금융사에 내려온 세부 지침은 없는 상황이다
- 총량 규제 상향 취지가 주택공급 확대에 걸림돌로 작용하던 이주비와 중도금·잔금대출 공급을 위한 것이기 때문에 늘어난 대출여력은 대부분 이주비·중도금·잔금대출 또는 청년 지원에 사용될 것이고, 일반 주담대로의 확대 가능성은 높지 않다고 판단한다. 은행에는 대출성장 여력이 커질 수 있다는 점에서 긍정적이다. 부동산PF 보증 확대를 통해 신속한 착공 지원을 하는 점도 일부 수혜를 받을 수 있다. 다만 고위험 주담대 유형 확대를 통한 위험가중치 상향은 자본비율에 부정적일 수 있지만 영향이 크지는 않을 것으로 보인다

반도체 중심의 KOSPI 반등 장세에서 은행주 추가 강세 기대는 쉽지 않은 편. 그러나 지나치게 부정적으로 볼 필요도 없음

- 7월 KOSPI 급락시에 은행주는 주가가 상승해 강세를 보였기 때문에 반도체를 중심으로 한 KOSPI 반등 장세에서 은행주가 추가 강세를 보이기는 쉽지 않은 상황이다. 게다가 글로벌 금리모멘텀이 둔화되고 있고, NIM 하락과 비은행(증권) 실적 피크아웃 우려가 지속되고 있는 점도 투자심리를 약화시키는 요인이다. 그러나 외국인들이 다시 은행주 순매수에 나서고 있고, 실적도 우려보다는 상당히 양호할 수 있다는 점에서 지나치게 부정적으로 볼 필요도 없다. 당분간은 일시적으로 쉬어가는 흐름을 예상한다

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

Weekly Retail-Cos. Letter



화장품, 하반기 주도권을 잡다 | 2026.08.18

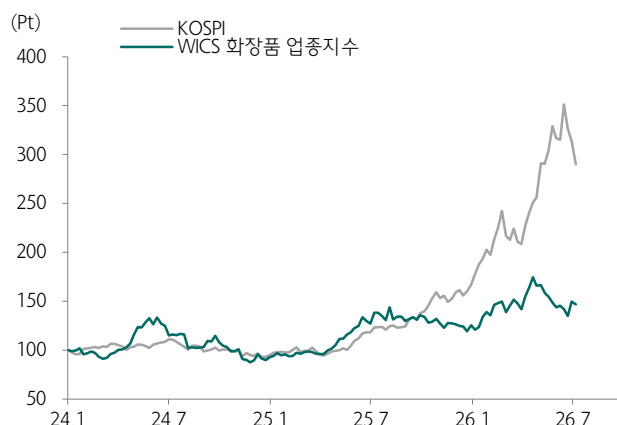
Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

- ✓ **화장품** 2분기 실적발표 단상: '역대 최대'의 연속
모든 화장품 업체가 하반기에 더 좋다
2026년 화장품 수출 YoY 33% 증가 전망
2026년 ODM 기념비적인 한해가 될 수도
화장품 투자전략: ODM/용기/무역벤더 > 브랜드
- ✓ **유통** 2분기 실적발표 단상
3분기 쉬어가는 구간: 방어하거나, 미리 준비하거나
홈플러스는 희생할 수 있을까?
이번주의 Retail-Cos. 포토

1. 화장품: 기대가 현실로

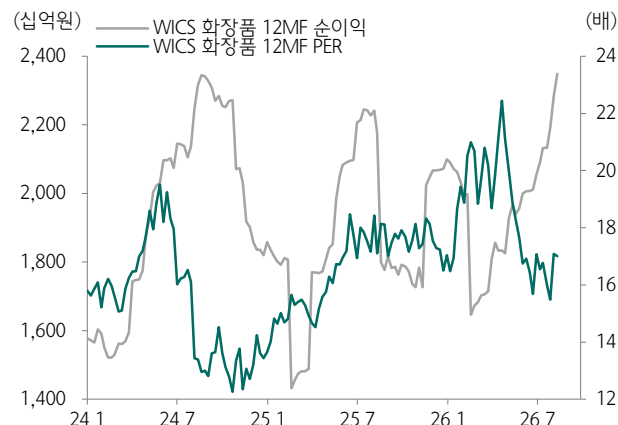
코스피 vs. 화장품 업종 주가지수



주: WICS 화장품 기준, 2024년 1월 2일=100

자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권 리서치센터

화장품 업종 12M FWD 순이익, PER 추이



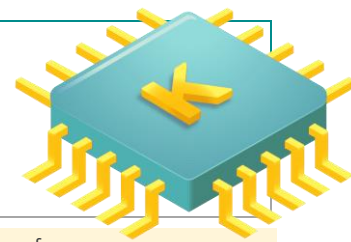
자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권 리서치센터

1) 2분기 실적발표 단상: '역대 최대'의 연속

- '역사상 최초' 라는 말이 이렇게 많이 들어간 실적발표는 없었다. 코스맥스는 처음으로 분기 매출 5천억원을 넘었고, 실리콘투 역시 분기 매출 4천억원 돌파는 처음이다. 한국콜마는 국내 ODM 역사상 최초로 분기 영업이익 1,000억원 이상을 기록했고, 코스메카코리아 역시 최초로 분기 매출 2천억원을 훌쩍 뛰어 넘었다.

합리적인 주가 회복 구간

반도체 및 소부장 Weekly | 2026.8.18



Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

RA 박규연 gyuyeonpark@hanafn.com

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 양호한 수출 데이터 및 국내 메모리 업체 주가 회복

- 8월 10일 영업일 평균 메모리 반도체 수출금액은 전년동월대비 214% 증가한 13.3억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 전년동월대비 489% 증가한 7.7억 달러, NAND는 304% 증가한 1.3억 달러를 기록했다. MCP와 SSD는 각각 241%, 57% 증가한 7.8억 달러와 0.8억 달러를 달성했다. 전년동월대비 메모리 전 품목의 수출금액이 증가한 가운데, DRAM과 NAND, MCP가 세 자릿수 증가율을 기록하며 견조한 수출 흐름을 이어갔다. 견조한 메모리 가격 상승세를 확인할 수 있는 데이터였다.
- 코스피 지수는 11.5% 상승하며 8주만에 반등에 성공했다. 삼성전자는 19%, SK하이닉스는 16% 상승해 지수 상승을 견인했다. 지난 1개월 동안의 주가 변동폭은 삼성전자가 +4%로 상승 전환했고, SK하이닉스는 -14%이다. 지난 하락 구간 및 금반 반등 구간에서 삼성전자의 상대적인 주가 선방이 지속되고 있는데, 연초 이후 주가 상승폭 때문으로 추정된다. 앞으로 3분기 실적 발표 전까지 실적 전망치의 상향과 함께 주가 역시 회복 움직임을 보일 것으로 예상된다.
- 코스닥 지수는 8% 상승하며, 2주 연속 양호한 흐름을 이어갔다. 하나증권 커버리지 업체 전 종목이 상승했는데, 몇몇 종목의 실적 발표가 예상치를 하회했음에도 주 초반 양호했던 주가 덕분에 보여진다. 실적 하회의 주요인은 주로 성과급 등의 일회성 비용 때문으로 파악되기 때문에 펀더멘털한 요인은 제한적이라 판단된다. 글로벌 공정 장비 업체들의 주가가 고점대비 조정을 받긴 했지만, 여전히 필라델피아 반도체 내에서도 상대적으로 견조한 주가 움직임이 지속되고 있다. 아울러 밸류에이션도 높게 유지되고 있기 때문에 공정 장비 업체들에 대한 기존 투자 아이디어는 유효하다고 판단한다.

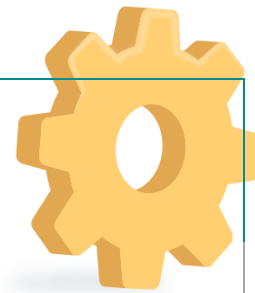
전망 및 전략: 메모리 및 소부장 모두 비중확대 추천

- 국내 메모리 업체들의 주가가 반등에 성공했다. 아직 글로벌 동종 업체들보다 회복 강도가 약한 만큼 여전히 상승 여력은 상존한다고 판단한다. 글로벌 반도체 업체들 전반적으로 뚜렷한 주가 회복 기조가 확인되고 있어, 국내 업체들도 해당 흐름에 동행 가능할 것으로 예상된다. 8월 27일 Nvidia 실적 발표 전까지 안정적인 주가 흐름이 지속될 가능성이 높다.
- 아울러 8월 10일 잠정치 기준 양호한 수출 데이터가 확인되었다. DRAM과 NAND 모두 7월과 마찬가지로 전년동월대비 각각 490% 내외, 300% 이상의 증가폭이 유지되었다. MCP는 7월 151%에서 8월 10일 잠정 기준 241%로 증가폭이 확대되었다. 두 업체 모두 3분기에 HBM4 출하가 본격화된다고 언급한 부분을 확인할 수 있었다. 해당 데이터의 증가폭은 앞으로도 확대될 수 있을 것으로 예상된다.
- 지난 주에 언급한 것처럼 2분기 실적 발표 전후로 메모리 업체들의 추정치 상향이 정체되었고, SK하이닉스는 추정치 하향도 진행되었다. 추정치의 방향이 바뀐 만큼 시장에서는 추정치가 하향될 것이라는 우려마저 상존한다. 그렇기 때문에 추정치가 갖는 의미가 더욱 중요해졌고, 3분기 메모리 가격은 하나증권의 예상대로 견조한 것으로 파악된다. HBM4 출하가 본격화되며, HBM의 Blended ASP는 상승세로 전환된다. 견조한 일반 메모리 가격과 HBM의 가격 반등을 기반으로 메모리 업체들의 실적이 향상될 가능성이 높다. 이를 기반으로 주가 역시 회복 탄력이 강해질 것으로 판단한다. 아울러 소부장 업체들 역시 밸류에이션 부담이 완화된 만큼 비중확대 전략 유효하다는 판단이다.

표 1. 반도체 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액 (십억원)	종가/지수	주가 수익률			주간 순매수 (십억원)			PER (배)		PBR (배)	
			1W	1M	YTD	기관	외국인	개인	26F	27F	26F	27F
코스피	5,570,961	6,978	11.5	1.8	65.6	770.4	6,545.8	-7,082.1	6.8	5.3	1.7	1.3
코스닥	477,044	864.65	8.2	10.3	-6.6	-41.0	-617.7	646.7	24.7	17.9	2.8	2.5
삼성전자	1,604,803	274,500	18.8	4.4	128.9	1,408.5	2,280.3	-3,531.1	5.7	4.1	2.5	1.6
SK하이닉스	1,201,660	1,645,000	15.7	-14.0	152.7	203.3	2,431.2	-2,579.2	4.7	3.8	3.2	1.7
주성엔지니어링	8,264	177,800	39.1	-7.7	541.9	34.4	22.0	-59.8	169.1	70.6	12.7	10.8
피에스케이	3,884	134,100	13.3	-34.1	263.4	-0.6	-19.7	18.3	25.6	20.3	5.8	4.6
테스	2,856	147,500	18.4	-32.2	231.1	15.3	-34.6	18.6	28.1	21.0	5.4	4.4
피에스케이홀딩스	2,398	111,200	18.3	-21.1	140.2	-3.5	-9.6	11.7	17.6	13.8	3.9	3.1
파크시스템스	1,957	279,500	11.6	12.5	33.7	1.1	8.0	-8.8	38.9	30.7	6.5	5.6
브이엠	1,795	68,200	12.7	-40.5	125.8	-15.8	-7.5	22.9	20.8	14.4	6.8	4.7
씨엠티엑스	780	80,800	9.6	-4.0	-19.1	0.4	0.1	-0.3	12.7	9.2	3.3	2.4
원익머트리얼즈	461	36,550	11.3	2.7	18.3	4.3	-3.9	-0.4	7.6	6.6	0.8	0.7

자료: 하나증권



철강 산업 정책적 지원 확대 전망

철강금속 Weekly | 2026.08.18

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: 92만원(WoW, -1.1%), 철근 유통가: 87만원(WoW, -0.6%), 후판 유통가: 100만원(WoW, -1.0%)

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

미국 열연 유통가: 1,185달러(WoW, +1.7%), 중국 열연 유통가: 3,253위안(WoW, +0.3%), 중국 냉연 유통가: 3,748위안(WoW, -0.1%), 중국 철근 유통가: 3,126위안(WoW, -0.5%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

중국 철광석 수입가: 96.3달러(WoW, +1.2%), 한국 스크랩가: 47.1만원(WoW, 0.0%), 호주 원료탄(FOB): 217달러(WoW, +1.9%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

전기동: 14,545달러(WoW, +2.1%), 아연: 3,863달러(WoW, +2.7%), 연: 1,852달러(WoW, +0.5%), 니켈: 16,617달러(WoW, -1.1%), 금: 4,380달러(WoW, +0.9%), 은: 65.1달러(WoW, +2.5%)

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

- 중국 철강 유통가격: 원재료 가격 상승 불구, 비수기에 따른 수요 부진 영향으로 뚜렷한 방향성 없이 횡보

- 산업용 금속가격: 호르무즈 해협 개방 기대감으로 전반적으로 강세. 전기동은 공급 차질 우려로 사상 최고치 기록

철강금속기업 추가 동향

- 국내 철강금속기업

POSCO홀딩스: 33.4만원(+0.9%), 현대제철: 2.99만원(+5.7%), 세아베스틸지주: 4.50만원(+8.2%), 고려아연: 119.6만원(+8.1%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

BAO STEEL: 5.75위안(-0.2%), A. MITTAL: 63.74유로(+1.2%), NSSMC: 676.3엔(-3.0%), TATA STEEL: 183.4루피(-2.4%), NUCOR: 268.91달러(-1.4%)

- 총평: 중국 철강 가격 하락으로 중국을 비롯한 글로벌 철강사들 대부분 하락. 한국은 낙폭 과대 인식으로 상승



가스와 디젤 없는 겨울이 닥친다

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.08.18

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 가스와 디젤 없는 겨울이 닥친다

• 총평

- WTI 82.4\$(+5%), Dubai 88.5\$ (+10%). 정제마진 40.5\$(WoW -0.3\$). 유럽 디젤 선물 WoW +4%
- 석유화학 강보합. BD +9%, SM +6%, 벤젠/LLDPE/TDI +5%, 톨루엔/MEG +4% Vs. 페놀 -4% 등이 눈에 띈
- Top Picks: S-Oil, SK이노베이션, OCI홀딩스, 한화솔루션, 코오롱인더, 국도화학, 효성티앤씨

• 가스와 디젤 없는 겨울이 닥친다

- **디젤 마진은 역사적으로 8월 하순부터 11월 중순까지 상승**: 2011~25년 평균 기준(2022~23년 러우전쟁 제외)으로 디젤 마진은 34주차(12.9\$)를 저점으로 46주차(15.8\$)까지 상승하는 패턴을 보여. 이는 8월 중순을 바닥으로 11월까지 약 3개월 간 상승한다는 의미. 12~2월 한 겨울에는 오히려 디젤 마진은 하락. 이는 9~10월 정유사의 정기보수가 집중되면서 물량은 감소하는데, 수확철 농업/물류용 디젤 수요와 겨울 난방유 재고 축적을 위한 선수요가 발생하기 때문

- **문제는 유럽의 디젤과 가스 재고 부족**: 유럽은 디젤과 가스가 부족한 상황에서 겨울을 맞이할 것. 참고로, 가스는 가정용 난방 수요의 30%를, 디젤은 10%를 차지. 유럽의 디젤 가격은 1년 만에 항공유 가격을 넘어서기 시작. 러시아와 중국의 디젤 수출 금지 및 제한 조치로 수입이 어려워지며 2022년 이후 4년래 최저치를 기록했기 때문. 실제, 유럽의 디젤 수입량은 1월 197만b/d에서 7월 156만b/d로 21% 감소. 유럽의 가스 재고 저장률은 2011년 이후(동기간 대비) 최저치인 59%에 불과. 최근 10년 평균 75% 대비 -16%p 낮은 셈. 특히, 독일의 재고 저장률은 48%, 네덜란드는 40% 불과. 이는 이란 전쟁 발발로 아시아와 LNG 수입을 경쟁하면서 수입량이 감소한 영향. 게다가, 유럽의 천연가스 가격 강세로 저장보다 판매가 유리해지면서 저장 유인이 감소한 점도 영향을 미쳐. 11월 유럽 가스 재고 저장률 80% 목표를 달성하기 어려운 환경이 펼쳐지는 중

- **러시아, 설비 타격에 따른 연료난으로 수입량 확대 중**: 러시아 오렌부르크주 Orsk 12만b/d가 드론 공격 이후 복구에 최대 6개월 소요 가능성을 언급하면서 오렌부르크주는 연료 배급제를 실시. Rosneft 또한 코스트로마주에 대한 휘발유 공급 한도 축소를 발표. 8/6일 최대 설비 중 하나인 Yaroslavl 30만b/d의 드론 타격 영향. 러시아는 최근 석유제품 수입 급증. 특히, 벨라루스는 그 핵심 지역. 원유를 벨라루스로 수출한 후 휘발유/디젤을 수입. 1~7월 평균 수입량은 10만b/d. 참고로, 과거 러시아 디젤 평균 수출량은 100만b/d. 인도 또한 러시아 원유를 받아 휘발유를 러시아로 수출 중. 한국도 디젤/항공유를 울산에서 러시아로 선적. 카자흐/모로코 등도 러시아의 휘발유 공급 부족을 메워주고 있는 상황

- **사우디 Jazan 40만b/d 정유공장 후티의 공격 지속**: 후티의 1차 공격으로 7/27일부터 가동중단 이후, 8/15일 재가동 예정이었으나, 추가 공격으로 8/30일로 재가동이 연기. 하지만, 8/13일 드론 2기로 추가 공격을 받은 것으로 알려져. 8/30일 재가동 여부 또한 불투명. 해당 설비는 후티의 공격 이전 디젤 20만b/d 이상을 수출한 것으로 파악. 만약, 8/30일 재가동까지 미뤄진다면 아시아의 단기 디젤 공급 부족은 더욱 심화될 것

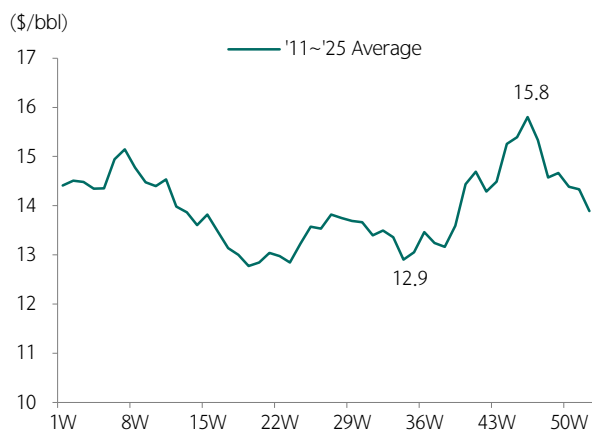
- **10월까지 사우디 OSP 마이너스 가능성 높아. 연말까지 원가는 S-Oil이 유리**: 사우디 OSP는 8~9월에 이어 10월에도 마이너스 유지 가능성 높아. UAE가 OPEC 탈퇴 후 아시아향 수출을 확대하며 사우디/이라크와의 경쟁이 심화되고 있고, 아시아 국가들의 중동 의존도 축소 현상도 지속 중이기 때문. 8~10월 OSP가 투입되는 9~11월에는 중동산 비중 높은 S-Oil의 원가 절감효과 뚜렷. 사우디는 홍해 리스크 헷지를 위해 SUMED 파이프라인→지중해→희망봉을 우회해 원유를 아시아로 수출 중이며 현재까지 큰 이슈 없음. 8/14일 GS칼텍스는 11월 도착분 미국 Mars 200만bbl을 10월 Dubai 대비 +13~14\$의 프리미엄에 구매. 7월에는 10월 초 도착분 미국산 원유 200만bbl을 10월 Duabi 대비 +18\$ 프리미엄에 구매. 여타 업체 또한 비슷한 상황일 가능성 높아. GS칼텍스 기준 해당 물량은 월 처리량 8%에 불과하고, 수출 비중이 높아 큰 영향 크지는 않으나 상대적으로 사우디 OSP 인하 효과를 온전히 누리기는 어려운 셈

(이어서 계속)

(이어서 계속)

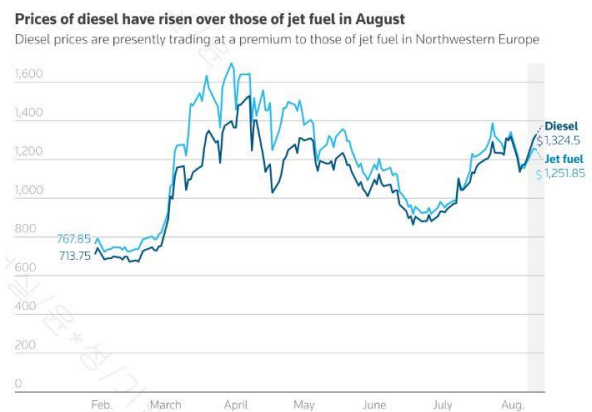
- 미국 독립 정유업체 역사적 신고가 경신, 이제는 아시아의 차례: 8/13일 기준 미국 독립정유업체 Marathon Petroleum(MPC), Valero Energy(VLO), Phillips66 (PSX)는 역사적 신고가를 경신. 2027년까지 정제마진 강세가 지속될 가능성에 더해 현재의 폭발적인 이익을 바탕으로 자사주 매입 확대(시총의 10~20% 추정) 등 주주환원 정책이 부각된 영향. 2020년 코로나 당시의 저점 대비 주가 상승률은 MPC +2,044% / VLO +951% / PSX +453% 등에 달하며, 밸류에이션은 PBR 기준 2.5~4배. 반면, 아시아 업체들의 주가상승률은 140~200%, 밸류에이션은 PBR 기준 0.6~1.4배에 불과. OSP 하향 안정화에 따른 원가 우위 부각이 향후에 지속적으로 확인될 경우, 아시아 업체의 밸류에이션 Re-Rating은 충분히 나타날 수 있음
- 결론: 1) 계절적으로 8월 말부터 디젤 마진은 강세 시작 2) 올해는 러시아/중동의 설비 차질과 유럽의 낮은 가스 재고 등으로 디젤 강세 심화 전망 3) 10월까지 사우디 OSP 마이너스 예상 4) 정유사 3~4Q 실적 추정치 상향 조정 예상 5) 사우디 원유 비중 높은 S-Oil은 미국에서 프리미엄에 원유를 구매하는 경쟁사 대비 원가 측면에서 유리 6) 미국 독립 정유업체(MPC/VLO/PSX 등)의 주가는 역사적 신고가를 경신 중이며, 밸류에이션은 PBR 2.5~4배에 거래. 아시아 업체의 이익 레벨업과 주주환원 정책 등 확인되면서 상대적인 밸류에이션 할인은 축소되기 시작할 것 7) Top Picks는 S-Oil과 SK이노베이션

도표 1. 2011~25년 약 15년 간 디젤 마진의 계절성



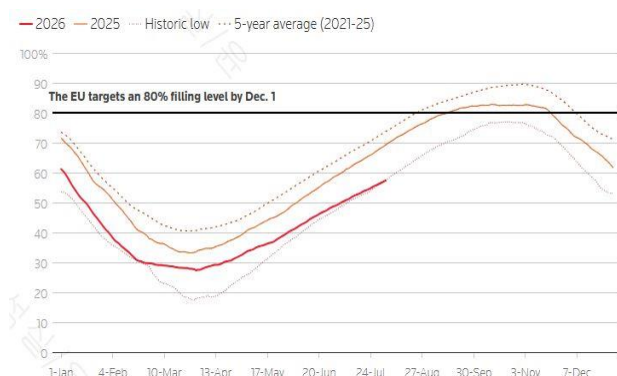
자료: Petronet, 하나증권 / 주: 2022~23년 러우전쟁 기간 제외, 2026년도 제외

도표 2. 유럽 디젤 가격이 항공유를 넘어서기 시작



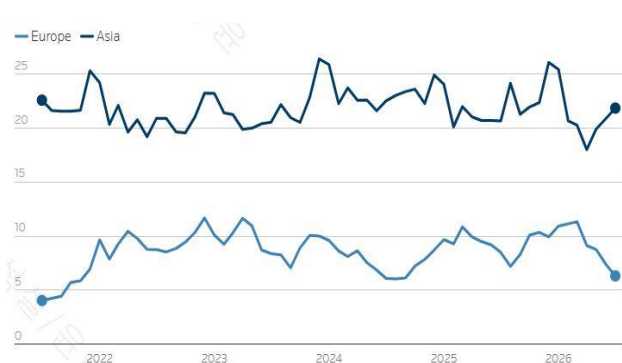
자료: Reuters, 하나증권

도표 3. 유럽의 가스 재고는 2011년 이후 동기간 최저



자료: Petronet, 하나증권 / 주: 2022~23년 러우전쟁 기간 제외, 2026년도 제외

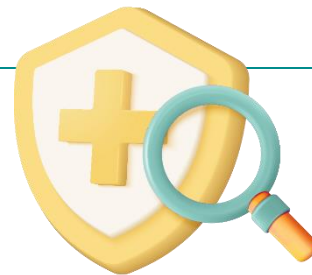
도표 4. 이란 전쟁 이후 유럽의 LNG 수입량은 감소



자료: Reuters, 하나증권

하나 Biweekly 제약/바이오(8월 중간)

제약바이오 Biweekly | 2026년 8월 18일



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

다가오는 9월에 대비할 때

1) 2026년 8월 제약/바이오 산업 중간 점검

- 아직 확산하기 이르지만, 상승 분위기 형성 중 바이오텍으로의 명확한 수급은 시가총액이 큰 주요 종목으로 확인할 수 있다. 알테오젠이 8월 초 대비 약 50% 주가가 상승하였으나, 실적 기반으로 예상된 성과였어서 바이오텍 수급이라 정의하기 어려운 것 같다. 아직은 리가캠바이오, 에이비엘바이오, 보로노이, 디앤디파마텍, 올릭스, 에스티팜 등 시가총액 2조원 이상 주요 기업들의 꾸준한 주가 상승을 기다리고 있다. 다만, 기업 별로 하반기 학회 참석 일정이 업데이트 되고 있어 4Q를 준비하는 분위기가 읽힌다. 코스닥 지수가 급격하게 하락하기 시작한 5월 전까지만 해도, 디앤디파마텍, 메디포스트, 지투지바이오, 인벤지랩, 셀비온, 큐로셀 등 시장의 관심이 높은 종목들의 자금 조달이 있었으나, 이후 주가 부진으로 많은 바이오텍이 조달을 시도조차 하기 어려웠다. 바이오텍은 L/O를 하더라도 새로운 L/O를 준비하기 위한 R&D를 이어가려면 결국 자금 조달을 할 수밖에 없기에, 하반기 주가 부양에 힘쓸 것이다. 특히 '25년 상장한 후 최초 조달할 종목(알지노믹스, 인투셀, 프로티나, 에임드바이오 등)이 시도할 가능성이 높고, 그래서 4Q 내 주목할 만한 R&D 성과를 보여주는 학회 포스터 발표, R&D 데이 행사 등의 이벤트를 만들 가능성도 높다.
- 주가가 회복되면 승강제를 더욱 주목하게 될 것 상승 초반에는 변동성을 노린 단기 급락 종목이 주목받을 것이나, 코스닥 급락이 시작되기 직전인 6월 초 수준으로 주가가 회복하고 나면 초과 상승 재료로써 승강제를 고민해야 할 것이다. 특히나 정기적으로 실적 업데이트가 가능한 종목이 거의 없는 바이오텍의 경우 승강제가 매우 중요할 수 있다(제도 의도에 맞게 수급 기능을 한다면). 7월 발간 자료에서 언급한 바와 같이 세그먼트 기업인 알테오젠, 리가캠바이오, 에이비엘바이오, 올릭스, 에스티팜, HK이노엔, 동국제약(화장품)이 유력하고, 인제니아테라퓨틱스도 9/18일이면 주요 오버행울 해소하므로 10월 이후를 기점으로 선정하는 경우 신규 상장 종목도 편입 가능함을 보여주는 본보기로서 지켜볼 만하다. 셀트리온제약은 세그먼트 기준에서는 기업지배구조 평가 등급 조건을 미충족하였지만 재무실적 기준으로는 선정 가능성이 높다. 1군 편입 후보군은 다소 명확한 편이기 때문에, 오히려 예상과 달리 편입되는 기회와 탈락하는 리스크도 있다. 다만 2군으로 편입되는 기업들도, 단기에 L/O, 대규모 마일스톤 수령, 시가총액 상승 등으로 부족했던 1군 편입 조건을 충족할 수 있다면 오히려 비중 확대 기회가 될 수 있다. 1군과 2군의 경계선에서 지켜볼 만한 기업은 디앤디파마텍(MASH L/O), 오템테라퓨틱(마일스톤 수령), 오스코텍(상속세/지분 이슈 정리), 알지노믹스(추가 L/O 또는 마일스톤 수령)를 예로 들 수 있다. 코스닥150이 시가총액 중심이었기에 승강제는 그와 차별화된 정성 평가 지표를 내놓을 것으로 예측되고 있다. 그렇기에 명확한 기준이 공개될 때까지 긴장을 놓을 수 없다.

2) 2026년 8월 추천 종목

- 8월 코스피 Top pick: 삼성바이오로직스(신규), SK바이오팜(유지) 1) 삼성바이오로직스는 아직 확정된 건 아니지만 노사 합의가 가까워진 것으로 보이고, 그에 따라 모두가 기다리는 CAPEX, 가이드스 상향, 대규모 추가 수주 가능성에만 집중할 수 있을 것으로 기대한다. 2) SK바이오팜은 이번 분기 서프라이즈를 기록하였고, 엑스코프리의 성장세는 하반기에도 이어질 전망이다. 환율이 하락 중이므로 Valuation 저평가 요인인 2nd 프로덕트를 올해 하반기에 도입하기 적절한 분위기이다.
- 8월 코스닥 Top pick: 알테오젠, 리가캠바이오 1) 알테오젠은 실적과 추가 기술이전으로 흔들림 없는 성장세를 보여주고 있고, 추가 기술이전과 국민성장펀드의 수혜, 승강제 1군으로 가장 유력한 기업으로써 중장기적으로도 매력적이다. 2) 리가캠바이오도 서브라이선스로 하반기 추가 L/O 가능성 높은 분위기이고, 대규모 국민성장펀드도 받아 승강제 1군으로 매우 유력하다. 올릭스는 하반기 Top pick 전망을 유지하지만, 단기적으로 CPS 전환일 동향을 살펴보고자 한다.

중소형주 2Q26 Re(빙그레/하이트/동원산업/풀무원)

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.8.18

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬걸 cgko@hanafn.com

1. 주간 리뷰/전망 및 이슈 코멘트

1) 주간 리뷰 및 전망

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 -14.7%p 언더퍼폼 시현, 반도체 대형주가 반등하면서 시장 대비 언더퍼폼 시현함
- 전주 업종 2분기 실적 발표가 마무리됨, 업종 내 시가총액 상위 업체인 KT&G/삼양식품/오리온이 시장 기대를 충족하는 실적을 시현한 가운데, 농심/롯데웰푸드/하이트진로/빙그레/동원산업 등 중형주들은 시장 기대를 상회하는 실적을 시현함. 농심/롯데웰푸드/빙그레 주가는 각각 8.0%/10.6%/17.7% 상승하면서 업종 내 아웃퍼폼 시현
- 중형주들은 내부 ① 비용 효율화, ② 수출 호조, ③ 관세 환급 반영 등 기인해 유의미한 이익 개선을 시현한 것으로 판단됨. 특히, 라면 및 빙과 업체들의 실적이 두드러졌는데 상기 업체들의 3분기 실적 전망도 밝은 편. 따라서 단기적으로는 삼양식품/농심/롯데웰푸드/빙그레의 주가 모멘텀이 부각될 것으로 판단됨
- 한편, CJ제일제당은 시장 기대를 하회하는 실적을 시현하면서 주중 주가가 -9.3% 하락함. 바이오 실적은 가파른 회복(1Q26 OP 55억원→2Q 910억원)을 보였음. 당사 예상대로 2분기 메치오닌 기여가 상당했던 것으로 파악됨, 3분기 메치오닌 이익 기여는 QoQ 감소하겠지만 북미의 중국산 라이신 반덤핑 관세가 예상대비 높게 책정된 점 감안하면 연말 갈수록 라이신의 이익 기여가 높아질 듯. 바이오 실적 회복에도 불구하고 국내외 가공 광고판촉비 증가는 아쉬움, 3분기까지도 광고판촉비 비용 집행이 이어질 것으로 예상되어 3분기 실적 눈높이는 낮춰야 할 것으로 사료. 다만 4분기부터 국내 판가 인상 효과가 온기 반영되면서 원가 부담이 일부 상쇄될 것으로 판단되며 바이오 이익 기여도 900억원 내외 흐름이 유지될 것으로 판단됨
- 전주 상승: 빙그레 +17.7%(2분기 호실적 발표), 더본코리아 +14.6%(저가 매수 유입), 콜마비앤에이치 +13.7%(구강케어 업체 인수 뉴스), 롯데웰푸드 +10.6%(2분기 호실적 발표), 농심 +8.0%(2분기 호실적 발표) 등
- 전주 하락: 노바렉스 -10.5%(차익 실현 매물 출하), CJ제일제당 -9.3%(2분기 실적 시장 기대 하회), KT&G -6.8%(차익 실현 매물 출하), 현대그린푸드 -5.0%(차익 실현 매물 출하), 삼양식품 -2.8%(차익 실현 매물 출하) 등

2) 주간 이슈 코멘트

(1) 빙그레 2Q26 Re

- 2분기 연결 매출액 및 영업이익 각각 4,421억원(YoY 7.9%), 697억원(YoY 159.9%) 시현해 시장 기대 상회
- 별도 매출액이 YoY 17.8% 증가한 4,128억원을 기록했는데, 4월 해태 빙과 사업부가 빙그레에 흡수합병되면서 연결이 아닌 별도로 반영되기 시작했기 때문
- ① 유음료: 매출액 1,471억원(YoY -0.6%)기록/ 내수 및 수출이 각각 YoY -1.9%, 9.4% 증감함, 내수는 소비 부진 영향
- ② 아이스크림 및 기타: 매출액 2,657억원(YoY 31.3%)기록/ 내수 및 수출이 각각 YoY 17.4%, 34.0% 증가, 내수 빙과(빙그레+해태) 매출은 YoY 10% 증가한 것으로 파악
- ③ 수출: 2Q 수출액은 YoY 14.7% 증가한 582억원 시현/ '메로나' 북미 판매 호조로 수출내 북미 비중은 50%까지 상승
- ④ 매출총마진: YoY 3.3%p 개선된 32.6% 시현함, 흡수합병 기인한 원재료 및 물류 통합 및 인력 효율화 등 주요
- ⑤ 판관비: 판관비가 YoY -20% 감소함(-180억원 절감)/ 광고선전비가 전년대비 -80억원 절감했으며 하반기도 절감 기조 유지할 듯, 해태 흡수합병 하면서 무형상각비 -20억원 감소, 인건비도 전년대비 감소
- 투자 판단: 빙과시장이 빙그레-롯데로 양분화되면서 경쟁이 완화되고 있는 가운데, 사측의 생산 및 물류 효율화가 손익 개선에 주요했던 것으로 판단, 실적 개선 흐름은 3분기도 이어질 것으로 예상됨, 26F OP 1,400억원 내외 가능해 보여 밸류에이션 매력 부각 전망

(2) 하이트진로 2Q26 Re

- 2분기 연결 매출액 및 영업이익 각각 6,186억원(YoY -4.3%), 649억원(YoY 0.7%) 시현, 손익 시장 기대 소폭 상회
- 탑라인 부진에도 불구하고, 광판비 절감(YoY -160억원) 및 복리후생비 감소(YoY -80억원, 금 관련 충당금) 기인해 손익 시장 기대 소폭 상회
- ① 소주: 매출 및 영업이익 각각 3,827억원(YoY 0.1%), 582억원(YoY 18.5%) 시현/ 하이트진로 내수 매출 YoY -1.3% VS. 2Q 시장 총수요 YoY -4%
- ② 맥주: 매출 및 영업이익 각각 1,763억원(YoY -15.3%), 83억원(YoY -29.2%) 시현/ 하이트진로 내수 매출 YoY -16.5% VS. 2Q 시장 총수요 Flat, 2분기 월드컵 효과 등으로 시장 총수요 전년 수준, 경쟁사가 점유율 확대 추산
- **투자 판단:** 맥주는 전년 베이스 낮은 편으로 YoY low single 매출 증가 예상, 소주 매출은 전년 수준 예상, 광판비 절감 기조는 이어갈 듯하며 복리후생비 감소 추세도 지속될 듯, 시장 컨센(OP 570억원) 상회할 가능성 높아 보여 주가 하방 경직 보유한 것으로 판단

(3) 동원산업 2Q26 Re

- 2분기 연결 매출액 및 영업이익 각각 2조 5,720억원(YoY 9.0%), 1,515억원(YoY 13.4%) 기록, 손익 시장 기대 소폭 상회
- 호실적은, ① 동원홈푸드 견조한 실적 지속, ② 시스템즈 일부 제품 판가 인상 반영, ③ 건설 기저효과 기인
- ① 산업 별도: OP 560억원(YoY 255.3%) 시현, 계열사 배당(340억원 내외) 인식 시점 차이(25년 1분기->26년 2분기)로 인한 착시 있음, 연결로는 상쇄
- ② 스타키스트: 매출액 및 영업이익 각각 3,154억원(YoY 12.7%), 369억원(YoY -8.9%) 시현/ 1Q 가수요에도 불구하고 판가 인상 및 우호적인 환율로 견조한 탑라인 시현, 손익은 원가 부담 기인해 전년대비 감소
- ③ 동원F&B 별도: 매출액 및 영업이익 각각 4,995억원(YoY 2.5%), 115억원(YoY -9.6%) 시현/ 국내 가공 매출 성장 부진, 부자재 및 어가 상승 부담 기인해 전년대비 감익 시현
- ④ 동원홈푸드: 매출액 및 영업이익 각각 7,285억원(YoY 12.6%), 161억원(YoY 9.1%) 시현/ 조미유통 FC 거래처 확대 지속
- ⑤ 동원시스템즈: 매출액 및 영업이익 각각 3,703억원(YoY 8.7%), 245억원(YoY 9.7%) 시현/ 원자재 가격 상승에도 불구하고 일부 제품 판가 인상 및 고부가가치 제품 수출 확대로 손익 개선
- **투자 판단:** 3분기도 식품보다 비식품 이익 개선 흐름 이어질 듯, 연결 이익 YoY 10% 내외 증가 예상, 주가 하방 경직 보유한 것으로 판단

(4) 플무원 2Q26 Re

- 2분기 연결 매출액 및 영업이익 각각 8,936억원(YoY 6.5%), 246억원(YoY 26.0%) 시현, 해외 적자는 전년대비 큰 폭 축소되었으나 국내 식품 제조가 다소 부진
- ① 식품제조: 매출 및 영업이익 각각 4,104억원(YoY -1.6%), 211억원(YoY -14.2%) 시현/ B2C 채널 향 매출이 다소 부진했던 것으로 추산(홈플러스 영향 등)
- ② 식품서비스: 매출 및 영업이익 각각 2,592억원(YoY 5.6%), 84억원(YoY 29.2%) 시현/ 단체 급식 수주 확대 및 공항 컨셉션 매출 증가 주효
- ③ 미국: 매출액 1,351억원(YoY 37.6%) 시현/ 아시안푸드 고성장 기인해 탑라인은 호조, 관세 환급금 반영에도 불구하고 동부 Ayer 공장 증설 기인한 일회성 및 고정비 증가 반영되면서 BEP 시현한 것으로 추정
- ④ 중국: 매출액 370억원(YoY 25.0%) 시현/ 소폭 흑자 유지 추정
- ⑤ 일본: 매출액 231억원(YoY 11.1%) 시현/ 공장 통폐합 1곳 마무리되었으나, 두부바 매출 다소 부진하면서 적자 유지 추정
- **투자 판단:** 해외 탑라인 호조 긍정적이나, 미국 Ayer 공장 관련 일회성비용이 3분기까지 반영될 전망. 일본도 3분기까지는 적자 기조 유지될 듯. 전년 베이스 높아 다소 부담

EV 배터리 JV 리스크 해소

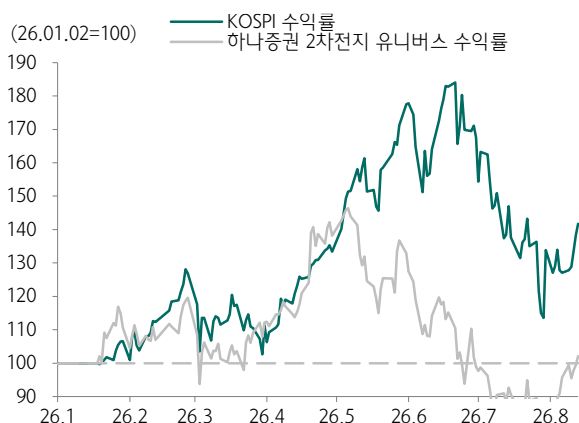
2차전지 Weekly **이배속**(이번주 배터리 속이야기) | **Overweight** | 2026.8.18

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 대형주 매수

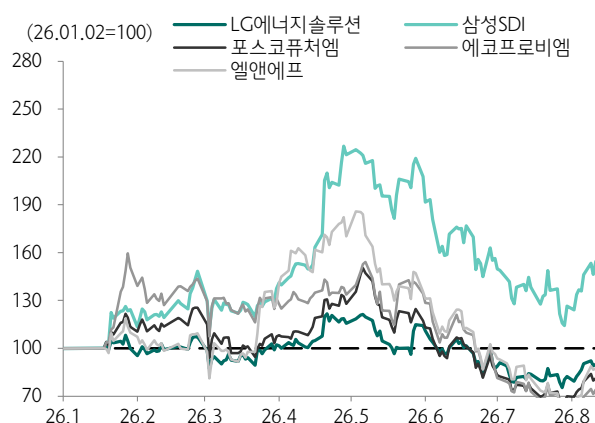
- 미국 전기차 수요 부진 지속되고 있다(7월 BEV YoY -41%). 중대형차(SUV 및 픽업트럭) 비중이 높은(SUV 59%, 픽업트럭 19%) 미국 시장 특성상 배터리 용량 부담 등으로 인해 전기차 평균 판매 가격이 타지역대비 매우 높고, 리터당 휘발유 가격 역시 유럽 대비 현저히 낮아(2026년 8월 현재 미국 1.04달러, 2.49달러) 소비자들 입장에서 내연기관차의 매력도가 여전히 높은 상황이다.
- 2019년 12월 LG화학과 GM의 배터리 합작사 설립을 시작으로 2023년까지 동시 다발적으로 늘어났던 한국 배터리 기업들과 미국 OEM간의 배터리 합작사 설립은, 상기한 구조적 문제로 인해 지난 3년간 가동을 하락 및 고정비 부담이 커져왔다. 이로 인해 2024년 말부터 해당 합작사들의 청산 및 구조조정이 본격화됐다.
- 최근 2년간 관련 이슈들을 정리해보면, LGES의 경우, GM과의 합작사 2개 공장은 유지하되 추가 1개 공장(랜싱) 지분을 전량 인수하며 구조조정을 단행하였고, 혼다와의 합작사는 지분을 전량 매각한 후 리스 형태로 전환해 타 OEM 및 ESS 향 배터리 생산이 가능한 공장으로 전용하였다. 스텔란티스와의 합작사는 지분을 전량 인수 해 단독 공장으로 전환함으로써 생산 유연성을 확보하였다. SKon 역시 2025년 12월, 포드와의 합작사 Blue oval 청산을 발표한 바 있다. 여기에 삼성SDI가 지난 주 GM과의 합작사 청산을 발표했다. 이미 스텔란티스와 합작사 구조는 유지하되 전체 CAPA의 약 70%를 ESS 생산 라인으로 전환 중인 삼성SDI 입장에서는 이제 미국에서 특정 고객사향 전기차 배터리 생산에 매달려야 하는 공장이 모두 사라졌다.
- 한국 배터리 기업들 입장에서는, 시장 성장이 정체된 상황에서 합작사 지분 구조로 인해 특정 고객사에 대한 속박 및 고정비 부담이 가중되던 상황이었다. 그러나 이제는 합작사를 청산함과 함께 빠르게 수요가 증가하는 ESS 라인으로 청산 공장을 전용할 수 있게 되어 1석 2조의 효과를 기대할 수 있다.
- 2Q26 실적 컨퍼런스 콜에서, 향후 수주 예상 분을 감안하면 현재 CAPA로 수요를 대응하기 어렵다고 언급한 삼성SDI CFO 코멘트는, 배터리 섹터 내 북미 ESS 공급 부족 심화를 재차 확인 시켜주었다. 북미 시장 내 전력 부족 및 온사이트 발전 수요 증가, 에너지 공급망 탈중국 기조 강화로 인한 한국 LFP ESS 수요 증가세는 매우 가파를 것으로 판단하며, 이 과정에서 상기한 전기차 배터리 유향 공장이 중요한 전략 자산으로 변모하고 있다. 해당 전략 자산을 보유한 셀 메이커 모두 매수를 권고한다(LG에너지솔루션, 삼성SDI). 특히, 삼성SDI의 경우, LFP 라인 생산 도입 및 CAPA 추가 증설 발표, 삼성디스플레이 지분매각 자금 활용 통한 증설 등 아직 반영되지 않은 가치가 남아있다는 점에서 최선호주로 제시한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

인내의 시기

디지털자산 Weekly 온체인(On-Chain) | 2026.8.18

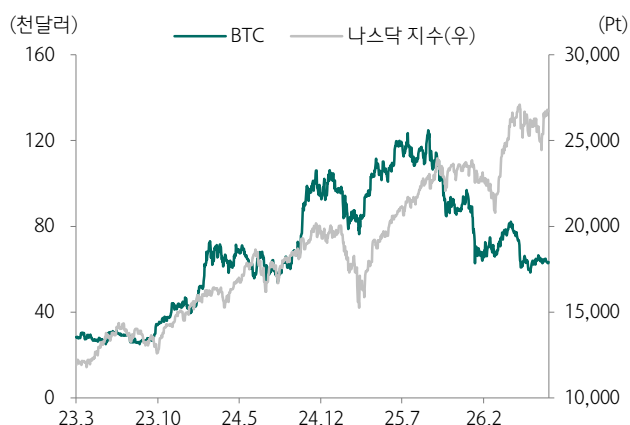


Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

디지털자산 및 관련 기업 총평

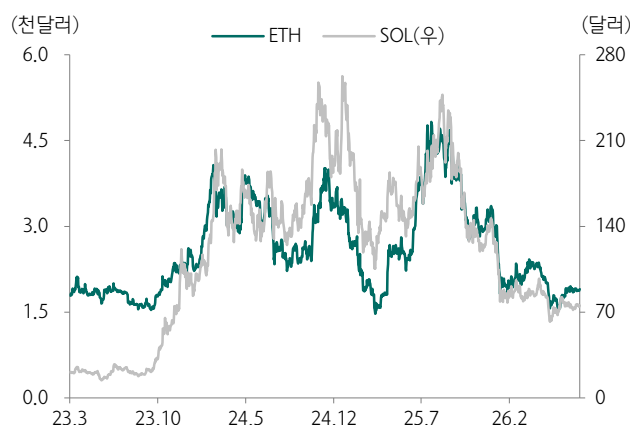
- 디지털자산 시장은 8/9~8/16 동안 박스권에서 움직였다. 주요 코인의 수익률은 BTC -2.2%, ETH -0.4%, SOL -1.1%, TRX +0.7%다. 미국 의회가 휴회에 진입한 가운데, SEC 규제 회의가 예정되었으나 지연되며 제도화의 기대감을 축소시켰다.
- 클래리티 법안에 대한 절차 투표가 이뤄지는 9월 16일까지 산업계의 논의가 지속될 것으로 예상되지만 시장은 결국 실제 제도화를 상징적인 이정표로 평가할 가능성이 높아졌다.
- Coinbase의 CEO 브라이언 암스트롱이 AI 에이전트의 결제 인프라로 블록체인을 강조하고 있으나 실제 도입 속도는 연초 기대 대비 낮다. 보안 취약점, 정산 규정에 대한 노이즈가 나오고 있으나 이는 시장 형성의 과정에서 필수적으로 동반되는 절차라 판단한다.
- Binance에 NAVER, LG전자, 삼성전기, 한미반도체, 삼성 KODEX 200 ETF에 대한 선물이 추가로 상장되었다. 기존 삼성전자, SK하이닉스, 현대차에 이어 국내 상장 주식을 추종하는 상품들이 글로벌 사용자에게 서비스되는 모습이다. 글로벌 사용자들의 수요가 충분하다는 반증이며 커버리지가 더욱 확대될 가능성이 높다.
- Stripe가 AI 모델 중개 플랫폼 OpenRouter를 70억달러에 인수했다는 보도가 확인됐다. OpenRouter는 2023년 설립되었으며 개발자가 멀티 AI 모델을 활용할 수 있도록 연결하는 플랫폼이다. 현재 400개가 넘는 AI 모델을 사용할 수 있으며 지난 5월 기준 약 800만명 이상의 개발자가 서비스를 활용하고 있다. AI 에이전트 결제 인프라를 육성하는 입장에서 AI 모델 중개 플랫폼을 인수하여 보다 광범위한 서비스를 제공할 것으로 예상된다.
- 국내에서는 디지털자산기본법과 별개로 기업들의 블록체인 활용 PoC가 진행되고 있다. 실제 제도화면 이뤄진다면 공격적으로 사업을 전개할 준비를 하는 단계다.
- 디지털자산 거래대금의 감소로 업비트와 빗썸의 실적이 악화되었다. 상반기 연결 기준 두나무는 영업수익 4,081억원(-49.1%YoY), 영업이익 1,115억원(-79.7%YoY)을, 빗썸은 영업수익 1,688억원(-48.7%YoY), 영업이익 149억원(-83.4%YoY)을 기록했다. 원화마켓 중심의 거래 수수료가 매출의 대부분을 차지하기에 디지털자산 시장의 위축에 큰 타격을 받은 모습이다. 결국 글로벌 거래소들과 같이 블록체인 인프라 기업으로 도약하지 못한다면 한계가 명확하다.
- 신한자산운용이 글로벌 RWA 플랫폼 Plume과 원화 토큰화 펀드 관련 MOU를 체결했다. 달러 중심의 온체인 자금 시장에서 원화 표시 우량 자산을 공급하고 해외 원화 수요를 창출하기 위한 PoC 차원이다. 블랙록의 토큰화 펀드 BUILD의 구조를 레퍼런스 삼아 토큰화 펀드의 발행부터 유통까지 전 과정을 검증할 계획이다.

최근 3년 BTC 가격, 나스닥 지수 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

최근 3년 ETH, SOL 가격 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

2026년 8월 18일 | Global Equity

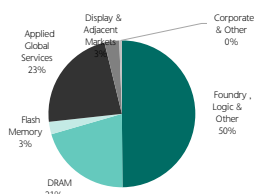
미국

TP(컨센서스) 650.2 USD
CP(5.18) 507.2 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.appliedmaterials.com
시가총액(십억USD)	402.7
시가총액(조원)	569.1
52주최고/최저	739.67/154.465
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	10.39
블랙록	10.10
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.6) 42.9 213.5
상대	(12.9) 29.0 192.8

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	27,176	28,368	34,189	45,648
영업이익	7,867	8,289	11,171	16,187
순이익	7,177	6,998	10,069	14,386
EPS(USD)	8.7	9.4	12.7	18.1
EPS(YOY, %)	7.5	8.9	34.7	42.9
ROE(%)	40.6	35.5	43.4	51.4
PER(배)	21.7	24.4	40.0	28.0
PBR(배)	8.0	8.9	15.6	12.4
배당률(%)	0.8	0.8	0.4	0.4

자료: Applied Materials, Bloomberg



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

Applied Materials(AMAT.US)

가이던스 지속 상향 vs 높아진 눈높이

FY3Q26 Review: DRAM 비중 확대 확인

AMAT은 회계연도 2026년 3분기(5~7월) 매출액 91.2억 달러(YoY +25%, QoQ +15%), Non-GAAP EPS 3.50 달러(YoY +41%, QoQ +22%)를 기록했다. 컨센서스 매출액 90억 달러, EPS 3.38 달러를 각각 1.3%, 3.6% 상회하며 역대 최대 분기 실적 및 최고 분기 매출 성장을 경신했다. Semiconductor Systems 부문은 매출액 70.0억 달러(YoY +27%)를 기록했는데, AI 관련 Foundry/Logic, DRAM, 패키징 투자가 강하게 유입되며 Gross Margin이 55.4%까지 확장되었다. DRAM 부문 매출 비중은 전년동기 22%에서 26%로 확장되었다. Applied Global Services 부문은 매출액 17.8억 달러(YoY +22%)를 기록하며 사상 최대치를 경신했다. 가동률 상승에 따른 Spares 수요 확대 및 AI 기반 모니터링/진단 소프트웨어 채택률 증가가 매출 성장에 기여했다. 가치 기반 가격 정책(Value-based pricing) 확대와 고마진 제품 비중 확대로 Non-GAAP Gross Margin은 50.4%(YoY +1.5%p), 영업이익률은 사상 최고치인 34%(YoY +3.3%p)를 달성했다.

FY4Q26 가이던스: 외형 성장 가속화

26년 4분기 가이던스로 매출액 102.5억 달러(±5억 달러, YoY +51%), Non-GAAP EPS 4.02 달러(±0.20 달러, YoY +85%)를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 6%, EPS는 9% 상회했다. 전년동기대비 대폭 증가 가이던스에도 불구하고 컨센서스 상회폭은 전분기대비 축소되었다. 시장 기대치가 이미 충분히 높았음을 시사한다. 고객사들이 신규 Fab 가동을 가속화하고 기존 클린룸 병목을 적극 해결하면서 고마진 신규 장비의 인도 시점이 앞당겨진 점이 크게 작용하고 있는 것으로 추정된다. 세부적으로 SS 사업부 79.0억 달러(YoY +62%), AGS 사업부 18.4억 달러(YoY +22%)로 제시되었다.

연간 가이던스 재차 상향. 고객과 2030년까지 장기 전략 관련 대화

AMAT은 CY2026년 SS사업부 매출액 가이던스를 FY1Q26 20% 성장에서 FY2Q26 30% 성장으로 상향했고, 이번에 30% 초과로 재차 상향했다. AGS 사업부 연간 가이던스 역시 FY1Q26 10% 초반에서 FY2Q26 10% 중반, 이번에 20% 이상으로 상향했다. 해당 사업부 중장기 매출액 성장률은 10% 중반을 유지했다. AI 컴퓨팅 공급 부족 현상으로 대형 고객사들이 8분기 연속 롤링 포캐스트를 공유 중이다. 주요 고객사의 기술 로드맵 가시성은 최대 5년, 고객과의 장기 전략 대화는 2030년까지 확장되었다. FY1Q27 매출은 연속적(QoQ) 성장세가 이어질 것으로 보이며, 2027년 전체로도 AI 가속기 및 HBM 등 선단공정 팹 증설에 힘입어 강한 성장세를 이어나갈 것으로 전망했다. Advanced Packaging 부문의 성장이 가장 기대되는데, HBM3e/HBM4용 다층 적층 장비 및 패널 레벨 패키징(PLP), 하이브리드 본딩 수요 확대로 연간 70% 이상의 성장을 전망하고 있다. 일부 투자자들의 단기 비용 증가 우려에 대해, 경영진은 램프업 과정에서의 엔지니어 대규모 채용 및 인프라 확장 비용 영향일 뿐이라고 설명했다. 아울러 장비별 가치 기반 Pricing 체계가 정착되며 Gross Margin 50% 이상 유지는 지속 가능하며, 중장기적으로 추가적인 마진 개선이 지속될 것이라 강조했다.



스페이스X, 주목하는 6가지 핵심사항

Tech&Stock Weekly | 2026.08.14

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

주요 이슈 점검

스페이스X(SPCX.US): 첫 실적 컨콜에서 주목하는 6가지 핵심사항

- 1) 2026년 연말 기준 매출 Run-rate 1,000억 달러 넘어설 것으로 전망. SpaceX는 연말 기준 연환산 매출(ARR)이 1,000억달러를 초과할 것으로 전망치를 제시. 실적 발표 후 2026년, 2027년 연간 매출에 대한 시장 예상치가 크게 상향 조정되었으나 여전히 시장 컨센과 격차가 크다는 점에서 향후 분기별 실적을 통해 예상보다 빠른 매출 성장이 확인된다면 주가 상승 요인. 경영진은 하반기 AI 컴퓨팅 서비스 매출 인식 본격화, Cursor 편입 효과 등으로 목표 초과 달성에 대한 자신감을 피력.
- 2) 지상 이동통신망 구축해 기존 통신사들과 직접 경쟁할 계획. SpaceX는 기존 이동통신사들을 직접 공략하기 위해 지상 기반 모바일 네트워크를 구축할 계획임. 여기에는 Starlink 브로드밴드용 옥상 단말기에 미니 셀(mini cell)을 추가하는 방안 포함. 추가적인 인프라 투자가 필요하겠지만, 결국 AT&T, T-Mobile, Verizon과 함께 'Starlink Mobile'이 경쟁하는 구도로 가고 있음. 또한 SpaceX가 이동통신사업자가 되기 위해 공격적으로 움직이는 것은 AST SpaceMobile에 오히려 수혜 요인이 될 수 있음. AST SpaceMobile이 Verizon 및 AT&T와 맺고 있는 파트너십의 중요성이 이전보다 훨씬 더 커지기 때문.
- 3) Elon Musk, Starship의 열차폐 문제 해결됐다고 언급. 열차폐 문제는 그동안 Starship 프로그램에서 가장 큰 불확실성 가운데 하나. 최근 시험비행에서 열차폐 상태가 양호해 보였는데, SpaceX가 이 문제가 해결됐다고 공개적으로 확인한 점은 긍정적. 다만 진짜 시험은 Starship을 실제 재사용했을 때 열차폐 시스템이 어떻게 버티는지 확인하는 것이 될 것.
- 4) 다음 비행인 Starship Flight 14에서 Starlink V3 실제 운용궤도 배치 + 2단 포획 가능성. 다음 Starship 비행인 Flight 14에서는 Starlink V3 위성을 실제 운용궤도에 배치할 예정이며, Starship 2단 우주선의 포획(catch)도 시도 가능성이 있음.
- 5) 전체 AI 컴퓨팅 용량 중 Grok 훈련에 배정되는 비중은 10%. SpaceX는 장기적으로 전체 컴퓨팅 용량 가운데 Grok 훈련에 약 10%만 배정할 계획. 나머지 대부분의 컴퓨팅 용량은 외부 고객에게 임대할 예정임. SpaceX에 따르면 1GW 규모의 Nvidia Rubin 클러스터 하나가 연간 300억~500억달러의 매출 창출한다고 보고 있음. 이는 현재 시장의 일반적인 임대 단가보다 훨씬 높은 수준. 또한 이러한 AI 인프라는 약 1년 만에 설비투자(Capex)를 회수할 수 있다고 설명하며 대규모 AI 인프라 투자비를 정당화하는 핵심 근거로 제시. SpaceX의 AI 전략은 자체 AI 모델 개발 그 자체보다는 컴퓨팅 인프라를 외부에 임대하는 '네오클라우드' 사업에 가까우며, 현재 매우 강한 성과를 내고 있음.
- 6) Starlink 기업용 연결 매출이 장기적으로 소비자 매출을 '상당히' 넘어설 것으로 전망. 현재는 스타링크 사업의 소비자 부문 매출이 더 크지만, 사업 전략 초점이 점차 기업 고객 중심으로 이동. 기업용 사업에 대한 전망이 좋아서 대규모 기업용 영업조직을 구축 중. SpaceX는 장기적으로 스타링크 기업용 매출이 소비자용 매출을 '상당히(substantially)' 초과할 것으로 보고 있음.

루멘텀(LITE.US): AI 광수요 폭발로 분기 매출 10억 달러 돌파

- FY26 4분기 매출은 10.06억달러(예상치 9.88억달러), QoQ +24.5%, YoY +109.3%로 가이던스 9.60억~10.10억달러의 상단에 부합. 8개 분기 연속 매출 성장과 3개 분기 연속 QoQ 20% 이상 성장을 기록. FY26 연간 매출은 30.14억달러로 YoY +83.2% 증가. non-GAAP 매출총이익률은 50.4%로 QoQ +2.5%p, YoY +12.6%p 상승하며 기존에 분기 매출 20억달러에서 달성할 것으로 예상했던 50%를 조기 돌파. 영업이익은 3.69억달러, 영업이익률은 36.6%로 QoQ +4.4%p, YoY +21.6%p 개선됐으며 EPS는 3.23달러(예상치 2.97달러)로 상회. 제품 믹스 개선과 공장 가동률 상승, 일부 제품 가격 인상이 마진 개선을 견인.
- FY27 1분기 매출 가이던스는 12.25억~12.75억달러, 중간값 12.50억달러로 QoQ +24.2%, YoY +134% 증가하며 예상치 11.60억달러를 약 8% 상회. EPS 가이던스는 4.05~4.35달러, 중간값 4.20달러로 예상치 3.61달러를 약 16% 상회. 영업이익률 가이던스는 39.5~40.5%로 중간값 40%이며, 기존 12.5억달러 매출 목표와 연계했던 수익성 목표 상단까지 한 분기 이상 조기 달성할 전망.
- CPO 선도 고객(엔비디아)의 생산 일정은 그대로 유지되는 가운데 수요 신호는 이전보다 더 강해짐. Ultra-High-Power Laser는 2027년 하반기 대량 출하를 시작해 고객의 2028년 Scale-Up 구축에 투입될 예정이며, 2027년 하반기 납품을 목표로 첫 ELS Module 주문도 확보. ELS Module은 Laser Chip보다 판매가격은 크게 높고 마진은 다소 낮지만 여전히 전사 평균 이상의 마진을 제공.



중국 휴머노이드 대장주 유니트리 상장 임박

Hana China Weekly | 2026.8.14

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

유니트리(비상장): 개인투자자 당첨률 0.018% 기록

- 유니트리(688836.CH) 상장일은 8월 17~21일 사이 상장 유력, 추후 상하이거래소 최종 확정 공시 예정. 지난 8/10 유니트리 IPO 온라인 청약에는 약 978만 계좌가 참여해 과창판 역대 최대를 기록. 개인투자자 배정 물량은 전체 공모 물량의 약 1/4 수준까지 확대. 물량 재배정 이후 최종 당첨률은 0.0181%(5,526:1)로 과창판 역대 최저치를 기록. 이는 CXMT, 무어스레드, 메타엑스의 최근 IPO보다도 당첨 확률이 낮은 수준. 8/11 유니트리는 IPO 배정 결과를 발표. 총 공모물량 4,044.6만주 중 전략적 투자자 20%, 기관 56%, 개인 24%를 최종 배정.
- 8/13 유니트리는 자사 휴머노이드 로봇 누적 생산량이 약 1.8만대에 달했다고 발표. 이는 지난 5월 G1 누적 생산량 1.1만대 대비 약 7,000대 증가한 수준. 최근 3개월 월평균 생산량은 약 2,300대로 확대되며 양산 속도가 빠르게 상승하고 있음.

텐센트(0700.HK): AI 투자 확대 2Q26 잉여현금흐름 적자 기록

- 8/12 텐센트는 2분기 실적을 발표. 매출액은 2,048억위안(YoY +11%)으로 컨센서스 1.0% 상회, 조정 순이익은 684억위안(YoY +8.4%)으로 컨센서스 682억위안에 부합. AI 투자 확대 2분기 Capex가 528억위안으로 YoY +176% 급증하며 시장 예상치(321억위안)을 크게 상회. 자본지출 크게 증가하며 138억위안의 대규모 마이너스 잉여현금흐름을 기록, 연산 자원 선급금을 제외 시 잉여현금흐름은 376억위안 흑자.
- 텐센트는 3분기에도 컴퓨팅 자원에 투자를 대폭 확대 중이며, 이를 통해 향후 AI 모델·응용 매출로 전환할 계획이라고 언급. 동시에 기존 사업도 강화해 광고 매출의 지속적인 성장과 신작 게임의 호조, WeChat 영상 계정의 빠른 조회수 증가를 기대하고 있음. AI 투자가 본격화되며 단기적으로 현금흐름 부담은 커졌지만, 향후 AI 투자가 실제 수익 증가로 얼마나 빠르게 연결되는지가 핵심.

Z.AI(2513.HK): 오픈플랫폼 API 사용자와 ARR 빠르게 증가

- Z.AI의 MaaS 오픈플랫폼 API 사용자가 700만 명에 육박, 7월 초 대비 약 200만명 증가. 오픈AI 코텍스에 대응하는 개발자 제품 ZCode는 출시 1개월 만에 사용자 100만명 돌파. 올해 들어 ARR이 15배 증가하였으며 Kimi·알리바바 신모델 출시 후에도 증가세가 유지된 것으로 파악. 일부 투자자는 ARR이 20억달러에 도달했다고 전했으나 Z.AI는 이를 부인, 실제 수치는 이보다 높을 것이라는 관측. 국산 대형모델 진영의 개발자 저변과 수익화가 동반 확대되는 모습.

2026년 8월 14일 | Global Equity

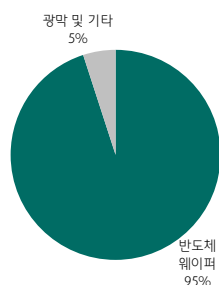
중국

TP(컨센서스) 92.47 HKD
CP(8.13) 67.55 HKD

Key Data

국가	중국
상장거래소	홍콩 거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.smics.com
시가총액(십억HKD)	789.8
시가총액(조원)	142.6
52주최고/최저(HKD)	93.5/49.32
주요주주 지분율(%)	
Datang Holdings Hongkong	18.01
National Integrated Circuit Indust.	7.91
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(13.8) (4.0) 29.9
상대	(18.7) 0.4 30.4

매출구성



Financial Data

(백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,030	9,327	11,574	13,796
영업이익	474	1,110	1,419	1,956
순이익	493	685	1,106	1,549
EPS(USD)	0.1	0.1	0.1	0.2
EPS(YoY, %)	(45.5)	50.0	50.0	37.8
ROE(%)	2.4	3.3	4.9	6.2
PER(배)	81.7	104.3	63.8	46.3
PBR(배)	1.6	3.4	3.0	2.8
배당률(%)	0.0	0.1	0.2	0.3

자료: Bloomberg, 아나증권



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

SMIC(0981.HK)

2Q26 Re: ASP 상승 효과로 매출과 GPM 모두 서프라이즈

AI 관련 반도체 강한 수요 지속되며 ASP와 가동률 기대치 상회

2Q26 매출은 30.1억USD(QoQ +20.0%/YoY +36.1%)로 AI 관련 고부가가치 제품 가격 인상에 따른 ASP 상승(QoQ +5.7%)과 예상보다 높은 가동률로 인해 가이던스(QoQ +14~16%)와 컨센서스(28.6억)를 상회하며 분기 기준 최초로 30억USD를 넘어섰다. 2분기 가동률은 93.7%(QoQ +0.6%p/YoY +1.2%p), 출하량은 287만장(QoQ +14.4%/YoY +20.1%)으로 모두 전분기 대비 개선세가 지속되었다. GPM은 25.3%(QoQ +5.2%p/YoY +4.9%p)로 가격 상승과 Mix 개선에 기인해 가이던스(20~22%) 상단을 큰 폭 상회했고, 지배주주 순이익도 4.8억USD(QoQ +143%/YoY +262%)로 컨센서스를 84.6% 상회했다. 경영진에 따르면 데이터센터와 AI 서버 증가에 필요한 로직, BCD/PMIC, 광모듈 송수신 칩, 특수 메모리 등 주변 반도체의 수요가 급증하고 있으며, 2분기 수요가 타이트한 부문으로 생산능력 재배치를 통해 AI 관련 PC/태블릿, 산업용/자동차 매출이 모두 QoQ 약 40% 고성장했다.

연초 가격 인상 효과는 3Q에 본격적으로 반영될 예정

3Q26 가이던스로는 매출액 QoQ +2~4% 증가, GPM 26~28%로 제시했다. 가격 인상을 통한 ASP 상승이 감가상각 부담을 상쇄하며 3분기에도 GPM 개선세가 예상되며, 올해 초 가격 인상 효과는 3분기에 본격적으로 반영될 전망이다. SMIC는 2026년 2~3월부터 AI 컴퓨팅/BCD 등 일부 공급부족 제품의 가격을 인상했으나, 2분기 초에 출하된 웨이퍼 중 상당수는 가격 인상 전 수주된 물량으로 인상 전 가격이 적용되었으며, 3분기에는 인상된 가격으로 수주된 물량의 출하 비중이 높아지기 때문에 가격 인상 효과가 2Q보다 3Q 실적에 더 크게 반영될 예정이다. 경영진은 3분기 매출 QoQ 성장을 둔화는 수요 둔화가 아닌 2분기 pull-in 효과 이후 정상화 때문이며, 신규 Capa 증가 속도는 유사한 상황이라고 언급했다.

8인치 공급부족 심화로 추가 증설 계획 중

경영진은 하반기에도 AI 투자로 파생된 범용/특수 반도체 수요가 강한 흐름을 유지하면서 성숙공정 생산능력이 타이트할 것으로 전망했으며, 기존 생산능력을 재배치하고 신규 라인 의 램프업을 가속해 공급 부족에 대응할 것이라고 언급했다. 현재 추가적인 Capa 증설도 고려 중이며, 이에 따라 기존 2027년으로 예상했던 감가상각 피크 시점 확정이 어려운 상황이다. 최근 글로벌 경쟁사들이 AI용 반도체에 생산능력을 집중하면서 레거시, 특수 메모리 등 기존 제품 생산을 줄이고 있어 SMIC의 8인치 생산라인 공급 부족이 심화되고 있으며, 향후 스마트폰 칩과 DDIC까지 공급 부족과 가격 상승이 확산될 가능성도 있다. 실제로 SMIC는 스마트폰 제품 생산 비중 축소와 산업용/AI 관련 제품 우선적 생산을 통해 고부가가치 제품 비중을 확대할 계획이며, 이는 3분기 ASP 상승과 GPM 개선에 기여할 전망이다.

HANA US Weekly

해외주식분석실 | 2026.8.18

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeenlee@hanafn.com

샌디스크가 보여준 모범답안

샌디스크 투자자의 날: 높아진 이익, 주주환원 강화 필요성 부각

- 공급 확대가 제약된 산업의 추가적인 밸류에이션 확장을 위해 주주환원 강화가 필요하다고 판단된다. 샌디스크 투자자 행사에서 시장참여자들이 주목한 부분은 이익성장과 주주환원 강화의 선순환이다. AI 수요와 장기계약을 기반으로 이익 가시성은 높아졌으나, 메모리 생산량은 단기간 빠르게 확대되기 어렵다. 필요한 성장투자를 지속하더라도 당장의 이익 증가 속도보다 생산능력 확대 속도가 느린 만큼 잉여현금은 증가할 가능성이 높다. 늘어난 현금을 추가 증설에만 투입하기보다 주주환원에 활용하는 자본배분이 중요할 것으로 판단한다.
- 샌디스크는 투자자의 날 행사에서 FY 2028~FY 2030 장기 재무목표로 매출 연평균 10%대 중후반 성장, 매출총이익률 약 80%, 영업이익률 약 75%, 잉여현금흐름률 약 50%를 제시했다. 설비투자는 매출의 한 자릿수 중반 수준으로 유지할 계획이다. 이익 성장에 비해 추가 자본투입을 낮게 유지하면서 현금창출력을 높ی겠다는 전략이다. 높은 자본효율성의 기반은 장기 수요 가시성과 생산성 개선이다. 과거 약 3개월에 불과했던 수요 가시성은 현재 4년 이상으로 확대됐다. 장기계약 고객은 8곳이며, 미국 초대형 클라우드 사업자가 3곳이다. 계약총액은 939억 달러, 미인식 계약금액은 911억 달러, 금융보증은 165억 달러다. 장기간의 고객수요를 확인할 수 있어 생산량과 설비투자를 실제 수요에 맞춰 결정할 수 있다.
- 공정기술 개선을 통한 생산성 향상도 설비투자 부담을 낮출 것이다. 샌디스크는 웨이퍼당 비트 생산성을 장기간 연평균 약 27% 높일 수 있다고 설명했으나, 실제 생산량 증가 목표는 10%대 중후반으로 제시했다. 샌디스크와 키옥시아는 합작회사를 통해 공장을 공유하고 있는 상황이다. 두 회사의 합작회사는 2021~2025년 업계 NAND 비트의 약 29% 수준을 생산하면서 업계 설비투자의 13%만 사용했다. 기존의 설비 생산성을 높이는 방식으로 성장할 수 있어 매출과 이익 증가만큼 설비투자를 늘릴 필요가 없다는 것을 시사한다.
- 높은 이익과 낮은 투자부담은 주주환원으로 연결된다. 샌디스크는 사업에 필요한 재투자 이후 남은 현금을 100% 주주에게 환원하겠다고 밝혔다. FY 4Q26 잉여현금흐름 약 50억 달러 가운데, 45억 달러 수준을 자사주 매입에 활용했다. 남아 있는 자사주 매입 한도는 155억 달러 수준이다. 적극적인 자사주 매입이 계속되면 주식 수가 감소해 회사 전체 이익보다 주당순이익과 주당 현금 흐름이 더 빠르게 확장될 수 있다.
- 샌디스크의 전략은 성장을 줄이겠다는 것이 아니다. 장기 수요에 필요한 수준의 투자는 유지할 것이다. 공정기술과 생산성 개선으로 자본 투입을 최소화할 것이다. 추가 설비 부담을 낮춰 늘어난 현금을 주주에게 환원하는 전략이다. 메모리 기업들이 생산을 단기간 빠르게 확대하기 어려운 만큼 주주환원 확대가 기업가치를 높이는 합리적인 자본배분 전략이 될 수 있다고 판단한다.
- 향후 공급 확장이 제약된 산업의 기업들의 평가 기준도 이익 성장뿐만 아니라 늘어난 이익을 얼마나 적은 추가 자본으로 유지할 수 있는지, 확대된 현금을 어떻게 배분하는지로 확장될 여지가 있다. 높은 이익을 다시 증설에 투입하는 것보다 필요한 투자 이후 현금을 주주에게 환원하는 자본배분이 정착된다면 투자자본수익률과 주당가치 개선으로 이어질 수 있다. 샌디스크가 이번 투자자 행사를 통해 보여준 모범답안은 더 많은 자본을 투입해 성장을 극대화하는 것이 아니라, 필요한 성장은 효율적으로 확보하고 남은 현금은 주주에게 돌려주는 것이다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	8/18	274,500	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)	8/18	1,558,000	신규	-	- AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적 - AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망
삼성물산 (028260.KS)	8/18	369,000	신규	-	- 원전·SMR·태양광·데이터센터 등 에너지 신사업 확대와 2027년 배당 증가 전망 2026~2028년 계열사 배당수익의 60~70%를 주주에게 환원할 계획
기아 (000270.KS)	8/18	141,700	신규	-	- 하반기 미국 HEV 생산 확대와 신차 투입에 따른 판매 믹스 개선 기대 - 원재료 가격 안정과 우호적 환율, HEV 중심의 고수익 차종 판매 확대를 통한 실적 기대
삼성SDI (006400.KS)	8/18	516,000	신규	-	- EV 배터리 합작사 리스크가 해소되고 ESS 생산기지로의 전환 여력 확대 - 북미 ESS 수요 증가에 대응해 2027년까지 약 30GWh 수준의 ESS CAPA 확보 예상
LG (003550.KS)	8/18	120,000	신규	-	- 주요 전자계열사의 실적 개선이 본격화되며 지주사 NAV와 이익 체력 개선 기대 - 엔비디아와의 AI·로봇·데이터센터 협력 확대 가능성이 중장기 지주사 할인을 축소 요인
S-Oil (010950.KS)	8/18	147,600	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
농심 (004370.KS)	8/18	437,500	신규	-	2Q26 Review 매출액 9,561억원(YoY +10.2%), 영업이익 593억원(YoY +47.6%) 기록 - 북미 수익성 개선 및 글로벌 라면 업체로의 밸류에이션 재평가 기대
로보티즈 (108490.KQ)	8/18	280,000	신규	-	- 휴머노이드 시장 확대에 따라 핵심 부품인 DYNAMIXEL 액추에이터 수요가 급증 - 액추에이터 CAPA를 대폭 확대하며 글로벌 피지컬 AI 시장 선점 가능성 부각
제닉 (123330.KQ)	8/18	27,300	신규	-	- 글로벌 하이드로겔 마스크 수요 급증과 미국 오프라인·유럽 시장 확대로 고성장 지속 - PDRN 하이드로겔 수출 안정화와 생산라인 증설로 수익성 개선 본격화

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+8.47%	-2.57%p	+75.52%	+12.44%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	전일증가	수익률	투자 포인트
NAVER (035420.KS)	8/18	228,000	신규	-	- AI 브리핑·AI 탭 고도화와 커머스·Npay Connect 확대로 B2C 경쟁력 강화 기대 - 엔비디아와 글로벌 AI 팩토리·네오클라우드 사업을 추진하며 2027년부터 B2B 매출 본격화
키움증권 (039490.KS)	8/18	300,500	신규	-	- 브로커리지와 ETF LP·PI 트레이딩 호조로 2Q26 순이익이 컨센서스를 33% 상회 - 국내 거래대금 둔화에도 높은 해외주식 경쟁력을 바탕으로 견조한 실적 유지 가능
한화에어로스페이스 (012450.KS)	8/10	1,097,000	1,160,000	5.74%	- 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	516,000	12.42%	- 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	5,790	-4.14%	- 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	274,500	4.57%	- 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	1,558,000	36.43%	- 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	135,700	4.38%	- 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	82,000	15.17%	- 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	128,700	6.01%	- 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	168,500	-8.62%	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	1,270,000	13.49%	- 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

증장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-14.87%	-0.25%p	+42.35%	-20.76%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	15,620	-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
8.16	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 건축여가 (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)	
8.23	8.24	8.25	8.26	8.27	8.28	8.29
		- 한국 8월 소비자심리지수 (E --, 이전치 106.8) - 미국 6월 FHFA 주택가격 지수 (E --, 이전치 0.3%) - 미국 7월 신규주택매매 (E --, 이전치 1.6%) - 미국 8월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 (E --, 이전치 90.8)	- 미국 7월 개인소득 (E --, 이전치 0.2%) - 미국 7월 개인소비지수 (E --, 이전치 0.3%) - 미국 7월 PCE (E --, 이전치 3.7%) - 미국 7월 근원 PCE (E --, 이전치 3.3%) - 미국 7월 내구재 주문 (E 0.6%, 이전치 0.5%)	- 한국 8월 금리 결정 (E 3.0%, 이전치 2.75%) - 중국 7월 산업생산 (E --, 이전치 15.1%) - 미국 7월 도매 재고 (E --, 이전치 0.2%) - 유로존 9월 ZEW 서베이 (E --, 이전치 6.3)	- 일본 7월 실업률 (E --, 이전치 2.5%) - 미국 8월 미시건대 소비 자신뢰지수 (E --, 이전치 --)	

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

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