

9 월의 플레이북



▶ 기업분석팀 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404

업종별 09월의 플레이

업종	투자 포인트	Top Picks	담당자
▶ IT			
반도체	- 크레딧·금리 안정으로 AI CAPEX 자금조달 우려 완화, 주가 하방은 상당 부분 확보 - 주주환원 확대와 HBM4 가격 상승이 실적·주당가치 개선 및 주가 반등을 견인 - LTA 확대는 과잉증설과 이익 변동성을 낮춰 메모리 밸류에이션 리레이팅을 유도	삼성전자	박준영
▶ 커뮤니케이션 서비스			
인터넷/게임	- 주요 기업의 실적추정치 하향 추세 마무리 국면, 밸류에이션 멀티플도 현저히 낮은 상황 - 자체 서비스에 불과했던 AI클라우드/팩토리 사업의 수익화 가능성 높아질 것으로 예상 - 주요 앵커 테넌트 계약 공개가 중장기 AI 팩토리 사업의 현실성과 가치평가를 높일 전망	NAVER NHN	김소혜
▶ 에너지/소재			
철강	- 3분기 자동차강판 가격 인상 및 원료탄 가격 변동 안정화로 유의미한 스프레드 개선 기대. 부담이 없는 밸류에이션 수준으로 유의미한 실적 개선에 따른 주가 우상향 전망 - 타이트한 구리 공급 유지되며 LS MnM은 양호한 실적 지속 전망, LS전선은 고마진 수주 잔고 인식 시작하는 가운데 높아진 구리 가격을 제품가격으로 전가하며 수익성 확대 전망	현대제철 LS	권지우
▶ 산업재			
건설	- 전 공종에 걸친 수주 호조가 기대되는 업종 전반에 대해 긍정적 시각 - 원전을 건설 업종의 가장 핵심 투자포인트로 판단 - 데이터센터, 반도체 공장, LNG 등도 주요 모멘텀으로 작용할 전망	현대건설 GS건설	송유림
유틸리티	- 업종 주요 투자포인트는 원전 - 미국, 루마니아, 베트남 등 팀코리아 원전사업 확대 수혜 기대	한전기술	송유림
전력기/풍력	- 전력기기: 상반기 대비 밸류에이션 부담 완화된 가운데, 2Q 실적 호조 및 수주 가이드선 상향으로 실적·수주 모멘텀은 강화. 북미향 수출 확대에 따른 성장세 지속 전망 - 풍력: 전력 수요 증가에 따른 북미유럽 육상풍력 수요 회복 및 관련 업체에 우선 주목	효성중공업 씨에스윈드	김예인
▶ 금융			
은행	- 높아진 시장금리의 고착화에 대한 우려가 커지는 가운데, 금리 상승과 환율 하락의 동반 수혜를 기대할 수 있는 섹터로서 상대적인 매력도가 확대되는 구간 - 대형 은행지주의 '27E 환원 수익률은 7% 내외로, 투자매력이 유효한 것으로 판단	신한지주 KB금융	김도하
보험	- 최근 한 달 새 손보 4사의 2027년 OP 컨센서스는 평균 9% 상향 조정. 주로 예실차 개선 기대에 따른 보험손익 증가에 기인 - 체질 개선과 배당 가능성, 인수합병, 상승여력 등을 고려해 DB손보와 한화손보를 추천	DB손해보험 한화손해보험	김도하

업종	투자 포인트	Top Picks	담당자
▶ 경기소비재 / 필수소비재			
자동차/로봇	- 자동차/로봇 8월 주가는 저평가 구간 진입 이후 회복 지속 - 글로벌 수요 둔화 지속 상황에서 환율 변동성은 3Q 완성차 이익 전망치 변동 가능성 - 환율에 중립적이면서 전동화/전장 부품 및 로봇 상용화 동시 기대 가능한 부품주 선호	현대모비스 HL만도	김성래
음식료	- 수출·해외 성장군 우위가 하반기에도 유지될 전망, 내수 기업은 가격 인상으로 원가 부담을 방어하되 판촉비·판매량에 따라 이익 개선 폭이 갈릴 것으로 판단 - 원가 변수는 기업별로 상이하므로 이익의 질이 확인되는 기업 중심의 선별적 접근 필요	삼양식품 롯데웰푸드	한유정
화장품	- K-Beauty는 신규 국가 및 오프라인 채널 진입으로 단순 수출 호황을 넘어 시장 점유율 상승과 밸류체인 전반의 성장 국면으로 진입 - 제조단위 확대로 수익성 개선 전망, 미국 점유율이 지속적으로 상승해 K-Beauty 자체 경쟁력 강화 지속 중	에이피알 실리콘투	한유정
유통/의류	- 3분기 자산 효과 둔화 우려는 지속되나, 4분기 성과급 기대에 따른 소득 효과 확대로 내수 소비 모멘텀 재차 강화 전망 - 인바운드 성장과 내국인 소득 증가를 바탕으로 백화점의 구조적 성장 지속	이마트	이진협
▶ 지주			
지주	- 거버넌스 개혁으로 지주회사 NAV 할인율 축소 전망 - 기업집단 자본 조달 구조가 지주회사 중심으로 변화하며, 지주회사로의 부의 집중 전망 - 타다운 의사결정 하에서 지주사의 포트폴리오 매니지먼트 역할 강조	SK	이진협

한화 기업분석팀 Top Picks

종목	시가총액 (억 원)	투자포인트	담당자
삼성전자 (005930)	15,551,101	- HBM4의 본격적 출하와 HBM4에서의 기술경쟁력을 감안했을 때 하반기는 동사에게 유리한 구간이 될 것으로 판단 - 다만 하이퍼스케일러들의 자금조달 여건이 추가적으로 악화되지 않는지에 대한 지속적 모니터링은 필요	박준영
NAVER (035420)	329,246	- 밸류에이션(P/E 12~14배 수준)은 부담없는 수준에서 실적 추정치 하향 가능성은 낮은 상황 - 그간 수익원이 아니었던 AI Factory 사업 확장이 중장기 실적 성장 동인 및 멀티플 상향 요인이 될 것 - 단기엔 주요 앵커 테넌트 계약 공개가 장기 1GW 증설 계획의 현실성과 AI Factory 사업의 가치평가를 높일 것	김소혜
현대제철 (004020)	41,969	- 3분기 자동차강판 가격 인상 및 원료탄 가격 안정화로 유의미한 스프레드 개선 기대 - 유의미한 실적개선이 이어질 경우 주가는 우상향 가능성이 높다고 판단 - 주주환원 정책, 반도체 팹/데이터센터 항 강재 공급의 실적 가시성이 확인될 경우 주가의 긍정적 영향 가능"	권지우
현대건설 (000720)	143,983	다양한 지역과 공종에서 강점을 지닌 1 등 건설사인만큼 건설 호황기의 수혜 기대	송유림
GS건설 (006360)	31,580	내년 실적 개선, 동해 AIDC 수혜, 이니마 매각 이후의 변화 긍정적	송유림
효성중공업 (298040)	287,103	- 북미 초고압 송전 시장 내 레퍼런스화 및 현지 생산능력 바탕으로 한 수주 성장세 지속 전망 - 2027년부터 댐피스 공장 증설 및 GCB 현지 생산 효과 반영되며 변압기·차단기 공급 경쟁력 강화 예정 - 북미 수주 비중 확대와 고부가 제품 매출 본격화로 지역제품 믹스 개선이 진행되며 중장기 이익 레벨업 기대	김예인
한화손해보험 (000370)	9,024	- 예상보험금 증가와 관리급여 도입에 따른 실제보험금 절감으로 보험손익이 개선되면서 2027년 추정치 상향 - 신계약의 물량과 마진이 동반되는 유일한 상장사로서 CSM 성장이 가장 가파를 것으로 전망 - 높은 실손 민감도, 배당재개에 대한 기대, 가장 저평가된 valuation을 감안하면 투자매력이 높은 국면	김도하
현대모비스 (012330)	405,540	- 완성차 수요 둔화에도 제2기 중심 고부가 전장부품 탑재 차종 물량은 지속 증가 추세 - 북미 전동화 부진 속에서 유럽의 EV2, 아이오닉 3 등 경제형 EV 물량 증가는 동사 전동화 부진을 점진적 회복 - 유니트리의 성공적 상장은 로봇 밸류에 대한 높은 시장 기대를 증명. 동사 로봇사업 진척 기대감 또한 지속 유지	김성래
삼양식품 (003230)	111,489	- 불닭 브랜드를 중심으로 미국·중국·유럽 전 지역에서 글로벌 수요 견조 - 해외 매출 비중 확대와 생산 효율 개선으로 매출총이익률 개선 - 미국·중국 중심 채널 확장, 유럽 내 신규 거래선 확대, 생산능력 증설로 외형 성장 가시성 증가	한유정
롯데윌푸드 (280360)	12,518	- 구조적인 비용 효율화와 제품 믹스 개선으로 이익 개선세 가시화 - 해외사업은 인도 매출 고성장과 CIS 지역의 견조한 매출 보여 중장기 밸류에이션 재평가 요인 - 밸류에이션 부담 낮으면서도 업종 내 가장 뚜렷한 턴어라운드 기업	한유정
에이피알 (278470)	162,669	- 북미·유럽 5개국에서의 온오프라인 채널 확대 효과로 추가적인 외형 성장 기대 - 매출 급증 속에서도 높은 수익성을 유지해 화장품 사업의 브랜드 파워 확인 - 4분기 주요 쇼핑 이벤트와 채널·지역 확장 효과 집중으로 매출 성장 지속될 전망	한유정
실리콘투 (257720)	32,231	- 유럽·북미 지역 고성장과 규모 확대에도 수익성 훼손 우려 제한적 - 유통 인프라 확보로 브랜드사 부담이 어려운 물류·통관 리스크 흡수 가능	한유정
이마트 (139480)	20,421	- 7월 할인점 기준점성장을 HSD 추정, 내수 회복·홈플러스 반사이익으로 견조한 성장 지속 - 홈플러스 회생 폐지로 수요 이전 가속, 매출 30% 흡수 시 영업이익 3~4,000억원 개선 가능 - SK 컴퍼니 부진 우려는 존재하나, 본업 성장·홈플러스 반사이익 기반 실적 추정치 상향 기대	이진협
SK (034730)	403,115	- 지주사 중심 자본조달 구조 변화의 최대 수혜주 - SK 그룹 AI DC 사업 본격화에 따른 SK 포트폴리오 전반의 NAV 확대 기대	이진협

주: 시가총액은 8월 27일 종가 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 08월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 당사는 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (기업분석팀)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

상기 '한화손해보험'은 당사와 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률'에서 규정하는 계열회사의 관계에 있는 법인입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%