

종목의 확산

1. 메리츠 추천종목

2. 시장별 View Point

3. 메리츠 센스있는 배분

4. Cover Story

종목의 확산

5. 이달의 이슈(Top-down)

삼성전자와 SK하이닉스가 보여준
주주환원의 기술

6. 이달의 이슈(Bottom-up)

① Ibiden (4062 JP)
② Trekor Metals (TGB US)

7. 메리츠 유니버스

8. 주식 월간 캘린더

KOSPI 20D ADR

상승종목수/하락종목수

130.31%

(%)

200

150

100

50

0



메리츠 추천종목

코스피 ADR(상승/하락 비율) 직전 고점 도달

8월 코스피 +3.4%, 지수 전반적으로 상승 제한된 가운데 상승종목수/하락종목수 비율은 확대
변동성 감소 속 수급 부담은 덜어냈다 판단. 유가, 금리 등 매크로 부담 이겨낼 주식 선별이 필요
시장 상하 방향성은 반도체가 결정할 것이나 초과성과는 알파 선별에서 나타날 것

종목명 (종목코드)	시장	이슈	시가총액 (조원)	업종	수익률 (%)	
					1M	52W
엔비디아 (NVDA US)	미국	- 빅테크를 넘어 Non-하이퍼스케일러까지 성장성 확인 - 베라루빈 아키텍처 GW당 400억 달러 수익 언급 - AI 금융 지원에서도 추가 수익 가능	7,295	IT	10	27
DELL (DELL US)	미국	- 빅테크 이외 AI 서버 수요 주체 확대의 직접 수혜주 - 네오클라우드를 넘어 소버린AI, 일반기업까지 고객 확산 - GPU 기반 AI 서버 대규모 구축 가능한 인프라 사업자	403	IT	12	273
코어워브(신규) (CRWV US)	미국	- 엔비디아 최신 GPU 선제 확보가 경쟁력이 되는 산업 흐름 - AI 컴퓨팅 수요가 실제 장기계약으로 빠르게 전환 중 - 대기업 고객을 기반으로 AI 데이터센터 확산 핵심 수혜	65	IT	18	-18
옥타(신규) (OKTA US)	미국	- AI 에이전트 사용 확산에 사이버보안 관련주 성장세 확인 - Okta는 기업의 앱 접속 식별 인증/관리하는 보안 업체 - AI 에이전트의 접속권한 관리까지 사업 영역 확장	41	IT	22	87
레노보그룹 (0992 HK)	중국	- AI 관련 사업 세자릿수 성장하며 실적 턴어라운드. 올해 말 AI서버 수주 192억달러 → 210억달러. 델(Dell)대비 저평가 - 올해 4월 Infinidat은 글로벌 하이엔드 기업형 스토리지 및 차세대 데이터 보호 솔루션 → 탑라인 성장에 유리	65	IT	26	171
TIGER 차이나항생테크 (371160)	중국	- 연초대비 -18%로 25년 연초 수준까지 하락 - 과창50(+49%)과의 수익률 갭 사상 최대치로 과도 - 출혈 경쟁 약화, 중국 AI 모델 약진에 따른 기술적 반등 기대	0.6	IT	-8.1	-21
TIGER 차이나반도체(신규) (396520)	중국	- 글로벌 반도체 업황 개선 및 중국의 국산화 정책 수혜 대상 - CXMT가 빠르면 9월, 늦어도 12월에 중국 관련 다양한 지수에 편입되며 passive 자금의 유입 기대	0.6	IT	-2.9	56
SK하이닉스 (000660)	한국	- 자사주 매입 소각으로 추가하단 지지 - HBM 재부각과 범용 메모리 쇼트지 및 단가 인상 지속 9월 내년 반도체 수요예측 시기 추가 리레이팅 기대	1,232	IT	-3.8	514
신한지주(신규) (055550)	한국	- 건조한 이익 창출력 보유, 금리 상승기 금융 업종 매력 - ROE 및 주주 환원을 고려시 밸류에이션 매력도 높음 - 환율 강세 속 하반기 중 추가 자사주 매입 예상	52	금융	9.5	67
현대건설(신규) (000720)	한국	- 대미투자, 12차 전기분, Holtec 수주 등 연말까지 모멘텀 풍부 - 하반기 주택 완공률 정상화 예상 - 데이터센터, 해상풍력 수주 등 원전 외 수주도 동반 호조	13	산업재	33	98

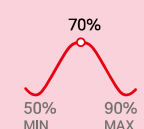
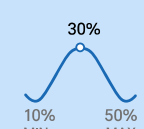
주: 2026. 8. 31 종가 기준. 미국시장 황수옥, 중국시장 최철화, 한국시장 황수옥의 추천 종목임
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

시장별 View Point

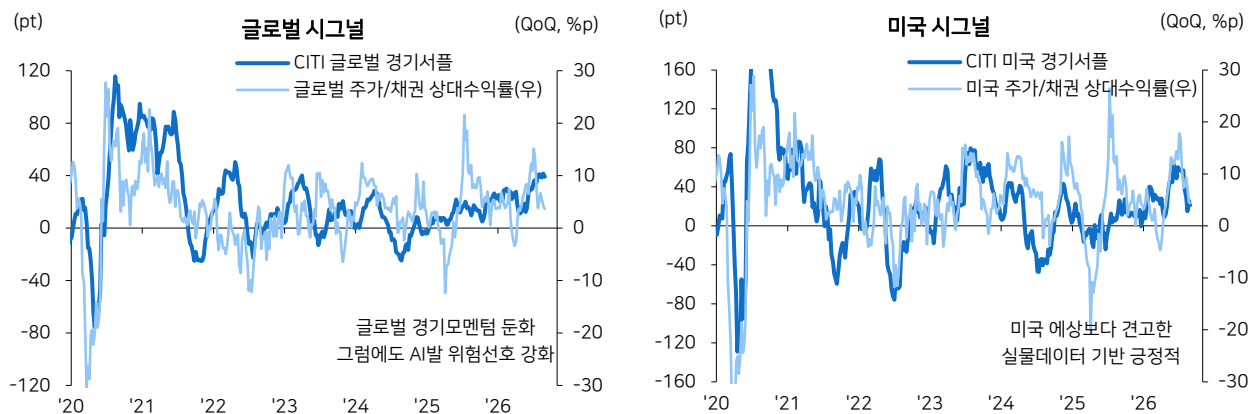
지역	이슈 및 의견	매우 좋음 ← → 매우 나쁨
미국 계절적인 변동성 구간 투자전략 Analyst 황수욱	9월은 계절적으로 위험자산이 부진한 구간 - 휴가철 이후 분기말 리밸런싱 등 수급, 정책 불확실성, 채권공급 재개 등 계절적 변동성 - 공격적인 투자보다는 기본적으로 보수적 대응이 우위일 확률이 높은 기간 - 금리가 여전히 제1변수. 9월 FOMC가 변곡점 - 당사는 동결 뷰 유지 중이나 상승 리스크가 큰 상황 - 장기금리의 추가 상승 우려가 커지는지 여부에 따라 위험자산 변동성 심화 가능성 - 주도산업 펀더멘털 개선 추이는 유지 - 금리에 가려진 주도산업(AI) 약진 지속. 토큰 가격 하락과 수익화 주체 확대	
중국 장기 연휴 앞두고 관망 우위 글로벌 투자전략-신흥국 Analyst 최철화	- 국경절 연휴 앞두고 대외 불확실성 부각 - 미국 연준의 9월 FOMC를 앞두고 금리 불확실성 지속된 가운데, 9/24일 시진핑 국가 주석의 미국 방문, 추석 및 국경절 장기연휴(9/25~27, 10/1~7) 앞두고 관망세 우위 - 미중 정상회담은 서프라이즈 호재보다는, 기술을 둘러싼 전략적 경쟁이 지속될 전망 - 내수 부진을 방어하기 위한 정책 발표 → 지수 하단을 방어 - 부동산 규제 완화책 발표: 디벨로퍼의 자금조달 규제 완화, 주택모기지 대출기간을 30년에서 40년으로 확대, 지역별 구매 요건 완화 등 정책 패키지 발표 - 3분기 재정 집행 가속화를 통해 투자 등 내수 수요를 견인할 전망 - 장기연휴 앞두고 관망세 우위, 조정 시 반도체 중심 분할 매수 추천	
국내 박스권 속 업사이드 리스크 체크 투자전략 Analyst 황수욱	- 대형주 주주환원 vs 금리 변동성, 원화강세와 실적 추정치 부담 - 대형주 자사주 매입이 지수 하단을 지지하는 형태. 10월 중순까지 지속 - 금리 변동성, 원화강세에 따른 실적 추정치 하향 부담이 상단을 제한 - 반도체 중심의 실적 리레이팅 실현시 업사이드 리스크 - 이미 8월부터 반도체 실적추정치 상승 속도 둔화 - 내년 수요예측 기반의 원화강세를 넘어서는 반도체 실적 개선 모멘텀 여부 중요 - 반도체/IT 최선호, 금융, 건설 업종 차선호 - 주주환원이 반도체 하단 지지. 금융은 원화 강세, 금리 상승 수혜, 건설은 산업 이벤트	

섹터	이슈 및 의견
경제/외환 고금리와 저환율 경제분석 Economist 이승훈	 ■ 주요국 장기금리 안정화 조건: 연말까지의 긴 호흡에서 생각해야 - 중동 긴장 완화와 유가 하락, 연준 금리인상 기대 재후퇴 (기조적 물가압력 진정) - 주요국 재정건전성 우려 완화, 미국 한정 은행 규제개혁 통한 T-bill 편입 여력 확보 ■ 주요국 9월 통화정책 기본 시나리오 - 9월 ECB, BOJ 인상. BOJ terminal rate은 1.75%까지 생각해야 - 9월 FOMC 불확실성 커졌으나, 기조적 인플레이 안정 전제로 Baseline은 동결 ■ 원화 강세 추가 진전 가능성: 연말 달러/원 1,350원 전망 - SKHADR 발행자금 유입을 촉매로 국내 기업 환전 재개. 현재는 원화 수요 우위 상황 - 반도체 기업 원화 수요, 국내 capex 프로젝트 통한 자본유출 완화 = 추가 강세 요인 - 9월 range = 1,350~1,400
채권 9월 FOMC 불확실성 vs 한국금리 고점 확인 기대 채권전략 Analyst 윤여삼	■ 9월 FOMC 높아진 인상 가능성, 채권보다 위험자산 부담될 수 있어 - 8월 확인된 미국 고용과 소비지표 마이너스 증가율에도 기조적 둔화보다 실망수준 평가 - 미국채10년 4.6%와 미국채30년 5.2%에서 고금리 장기화 스트레스 실물경제 부담 - 잭슨홀 컨퍼런스 워시 의장 인상 가능성 시사, 실제 단행되면 채권보다 위험자산 부담 - 결론: 미국채10년 4.7%와 미국채30년 금리 고점인식, 연준 정책 불확실성 해소 주목 ■ 8월 금통위 이후 금리고점 가능성 증대에도 기준금리 3.50% 전제 운용 - 한은 내년 성장률 2.9%전망 매패성향 강화 우려했으나, 점도표 6개월내 3.25% 제시 - 반도체 호황과 국내 부동산 가격 통제 등의 부담을 전제하면, 4분기도 인상 가능성 - 한국 양호한 성장경로 및 미국 통화정책 부담으로 최종금리 3.50% 전제 운용 유효 - 결론: 8월 점도표 확인으로 국고3년 3.8%와 국고10년 4.2% 적정 가치는 유효 ■ 추천: Vanguard Short-Term Bond (BSV), KODEX 단기채권PLUS (214980)
퀀트 종목의 확산 퀀트 Analyst 이상현	■ 유가(WTI) 80달러 상회, 미국채 금리 상승 - 시장 여건은 주식에 우호적 환경은 아님 - 그럼에도 2027년 전년대비 +27.9%의 이익 성장을 기대 - 부담을 이겨낼 주식을 선별하는 과정이 필요 ■ 배당커버드콜ETF로의 자금 유입 흐름 - 시장 상방 제한된 가운데 보다 확실한 현금 추구 성향 - 콜옵션 매도 포지션 확대는 시장 변동성 제어하는 역할

메리츠 센스있는 배분

구분	시장	전술(단기)	전략(장기)	투자포인트
주식 70% 	미국 (선진국)	27% ↓ (이전 28%)	30%	- 하이퍼 스케일러 투자 확인했음에도 비용증가 고민 - AI 투자 관련 반도체 기업 추가상승에 우려감 확산 - 소프트웨어 업체 차입부담 같은 이슈 확인 필요 - 연준의 통화긴축 우려 및 트럼프 TACO 여부 중요 - 9월 FOMC 금리인상 및 통화긴축의 리스크 부각
	중국 (신흥국)	21%- (이전 21%)	20%	- 중국 투자 정책 흐름, 신성장 산업에 대한 관심 유지 - 본토 증시 상대적 견고함 속, 항생지수 약화 부담 - AI와 반도체 굴기 등 신성장 동력 경쟁력 확대 긍정적 - 미국과 경쟁 측면에서 중국증시 관심도 지속적 유지
	국내	22%- (이전 22%)	20%	- 반도체 호조 및 기업이익 증가에도 불확실성 해소 지속 - 레버리지 상품에 대한 수급 부담 덜어내기 진행 - 대내외 긴축 통화정책 압력을 소화하는 과정 중요 - 단기 반등 KOSPI 7700pt 회복이 기술적 중요 - 하반기 메가프로젝트 투자에 따른 관심도 증가
채권 30% 	국내	15% ↑ (이전 14%)	15%	- 국고3년 3.8%와 국고10년 4.2% 적정가치 유지 - 8월 연속인상 단행에도 6개월내 3.25% 인상 중심 - 한은 제시 내년 성장률 2.9% 현실화 확인 - 최종금리 3.50% 전제 하에 미국 통화긴축 부담 확인 - 미국 금리인상 이후 위험자산 조정 강도 확인 필요
	해외 (미국채)	15%- (이전 15%)	15%	- 연준 금리인상 부담 및 재정신뢰성까지 가세한 약세 - 8월 확인된 주요지표 둔화에도 인플레이션 대응 우선 - 미국채10년 4.7% 이상 고금리 부담 금융불안 촉발 - 잭슨홀 컨퍼런스 이후 미국 금리인상 확률 급증 - 금리인상, 채권보다 주식 등 위험선호 약화 영향

경기모멘텀 자산배분: 글로벌 경기사이클 단기 고점 가능성, 미국은 모멘텀 둔화 진행



주: 글로벌 주가는 ACWI와 WGBI 기준 상대수익률, 미국 주가는 S&P500과 미국채 지수의 상대수익률 차이

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Cover Story

퀀트/ETF
Analyst 이상현

종목의 확산

KOSPI 8월 +3.4%

KOSPI는 8월 한달 +3.4% 상승, 저점 대비로는 +21.9% 상승하였다. KOSPI 전체 시가총액이 8월 178조원 증가한 가운데 삼성전자, SK하이닉스 두 종목 합산 시가총액은 오히려 47조원 감소했다. 두 종목을 제외하면 +225조원, 9.1% 증가한 값이다.

그간 시장 상승을 주도했던 반도체 섹터 모멘텀이 둔화한 가운데 오히려 반도체로의 시장 집중으로 그간 그림자 속에 소외받았던 테마들의 반등이 두드러졌다.

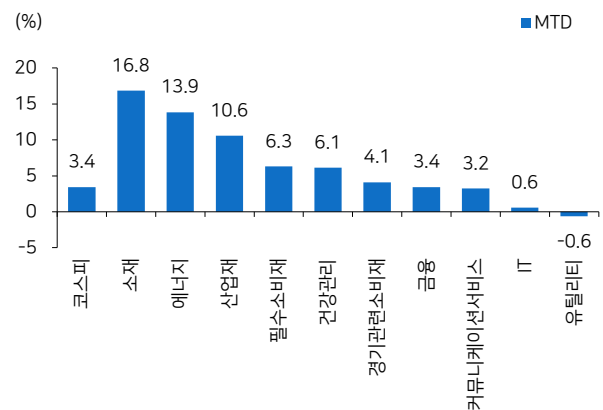
연초부터 자금 유입세가 꾸준했던 TIGER배당 커버드콜액티브는 지수 상방 모멘텀이 제한된 현재에도 자금 순유입이 지속되고 있다. 금리, 유가 등 불확실성이 잔존한 가운데 현금흐름 확보가 우선인 흐름이다.

그림1 코스피 8월 +3.4%, 삼성전자 & SK하이닉스 합산 시총



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

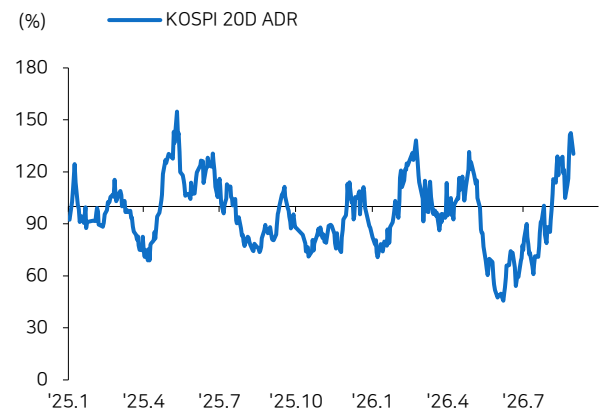
그림2 KOSPI 섹터별 8월 수익률



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

지수 모멘텀은 부진하여도 KOSPI 20일 ADR(상승종목수/하락종목수) 추이는 직전 고점 수준을 돌파하며 종목의 확산이 목격된다. 여전히 알파(α) 가능성이 높다고 판단되는 이유다.

그림3 KOSPI 20일 ADR(상승/하락 비율) 직전 고점 수준 돌파



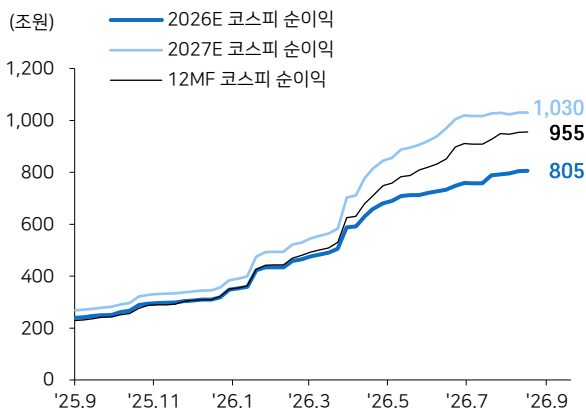
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

시장은 쉬어가는 흐름

현재 코스피 순이익 시장 컨센서스는 2026년 805조원, 2027년 1,030조원으로 형성되어 있다. 2분기 실적발표에도 불구하고 이전에 경험했던 실적 서프라이즈 및 추정치 상향이 목격되지 않았다.

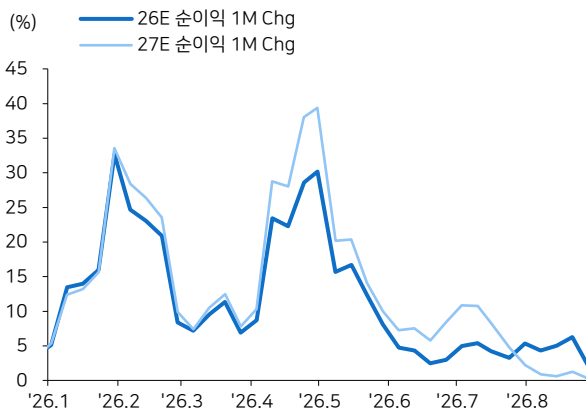
실적 모멘텀이 둔화되는 상황은 여러 매크로 변수(금리, 유가 등)에 따른 비용 압박을 무시하고 밸류에이션이 상향될 환경이 되지 않는다. 불확실성보다 확실한 무언가가 필요한 것이다.

그림4 코스피 순이익 26E & 27E & 12개월 선행 추이



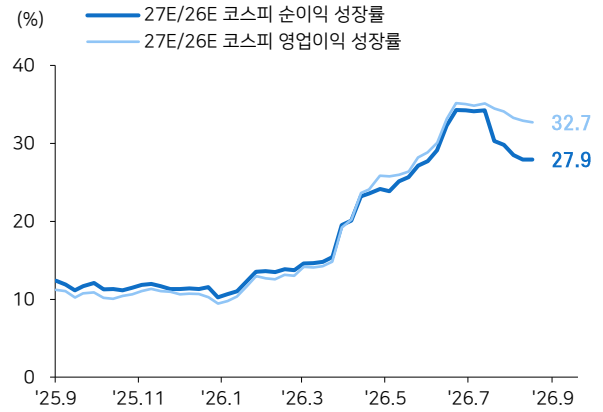
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림5 KOSPI 26E & 27E 순이익 추정치 1개월 변화 추이



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림6 KOSPI 2026년 대비 2027년 영업이익 & 순이익 성장률

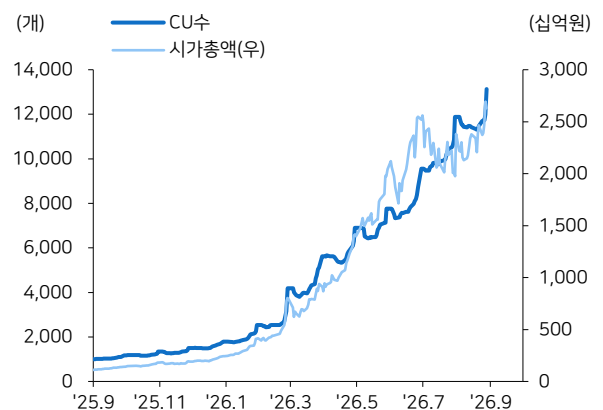


자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

시장은 삼성전자, SK하이닉스의 실적 서프라이즈 보다는 배당, 자사주 소각 등 주주환원 기대감으로 관심이 이동한 모습이다. 이는 여러 불확실성 속에서 보다 안전한 현금의 매력에 올라간 상황이라고 볼 수 있다.

연초 이후 TIGER배당커버드콜액티브 ETF는 8월 한달 간 주가는 +1.4% 상승하며 부진했음에도 오히려 시가총액이 2,497억원 증가했다. 보통 모멘텀이 높은 ETF에 자금이 쏠리는 경향이 있는 것을 감안하면 특이한 현상이다.

그림7 TIGER배당커버드콜액티브 ETF CU수 & 시총 추이



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

부담을 이겨낼 주식

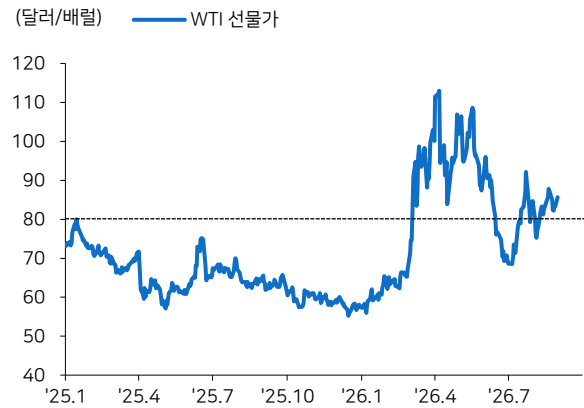
미-이란 전쟁 종료 기대감이 사라지며 WTI 선물 가격이 재차 80달러를 상회하였고, 미 국채 금리는 장단기 동반 상승하여 2년물은 4%, 30년물은 5%를 상회하고 있다. 시장은 현금 확보 혹은 AI 투자 불확실성, 금리, 유가 등의 변수에 따른 부담을 이겨낼 주식을 찾는 중이다. 생각한다.

매크로 환경은 주식에 우호적인 상황은 아니다. 다만 여전히 2027년에 전년대비 순이익 +27.9%의 성장이 기대되고, 반도체로의 압도적 수요가 전지되는 하에서 주식에서 타 자산으로의 이동보다는 주식 안에서 이러한 부담을 이겨낼 알파(α)를 찾는 것이 우선이라 생각된다.

그 중 하나는 업종 자체의 평균적 밸류에이션 부담이 낮은 가운데 과거 대비 모멘텀을 받고 있는 업종이라 생각된다. 건설/건축, 운송, 자동차, 소매(유통), 은행, 보험, 통신서비스, 해당 업종은 과거 3년 12개월 선행 PER 평균이 코스피(9.3배) 대비 낮다. 다만 개별 업종별 3년 평균 대비 현재 밸류에이션은 높다.

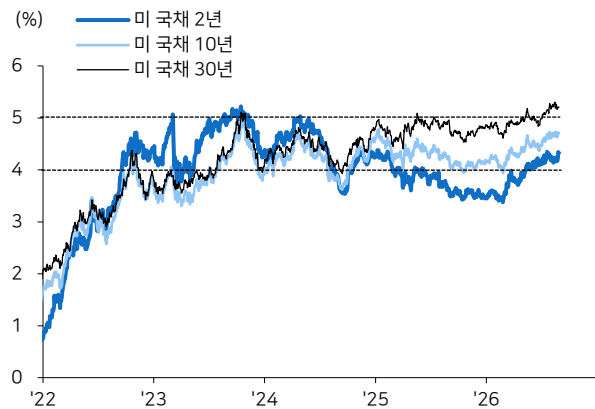
시장 전체의 상/하방 주도력은 여전히 시총/이익 비중에서 압도적인 반도체가 결정할 것이다. 다만 반도체 외에서 알파(α)를 찾는 노력이 시장 대비 초과성과를 결정할 것이라 생각된다.

그림8 WTI 선물 가격 80달러선 재차 상회



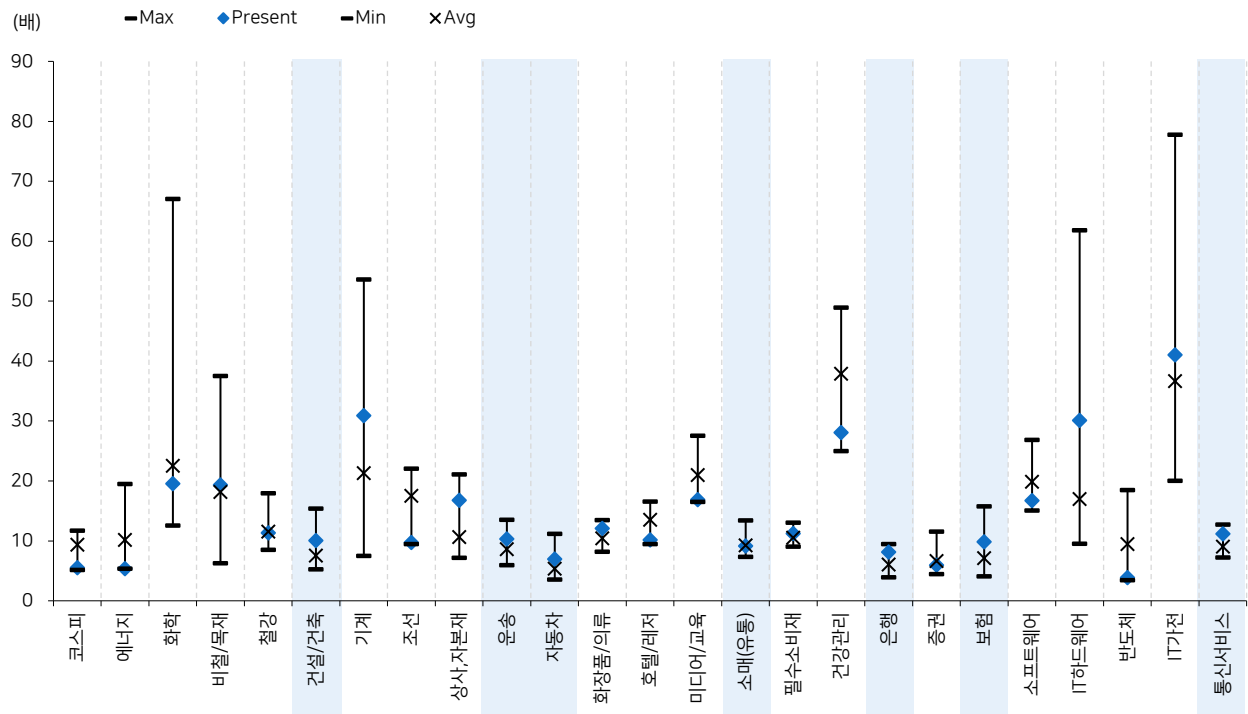
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 미 국채 금리 장단기 동반 상승



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 최근 3년 12MF PER 평균 낮지만, 현재 평균 대비 고평가 영역에 있는 업종: 건설건축, 운송, 자동차, 소매 등



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

이달의 이슈

ESG
Analyst 이진아

삼성전자와 SK하이닉스가 보여준 주주환원의 기술

AI 성장의 성과, 주주환원으로 이어지다

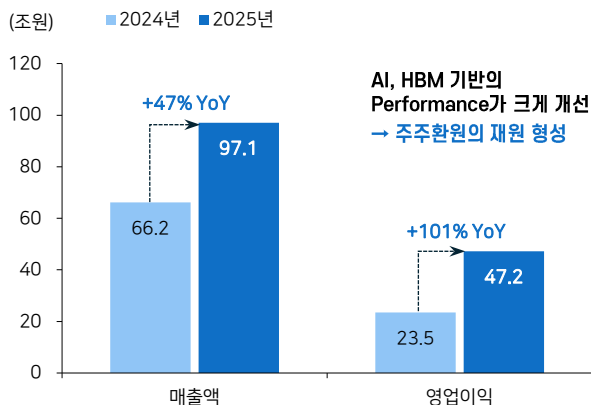
AI 반도체의 호황이 새로운 장면을 만들고 있다. 이번에는 실적도, 기술 경쟁도 아니다. 주주 환원이다.

8월 19일 SK하이닉스는 약 40조원 규모의 자기주식 취득·소각 계획을 발표했다. 이틀 뒤 삼성전자도 2026년 주주환원 규모가 약 90~110조원에 이를 것으로 예상한다고 밝혔다. 이들 사이 국내 대표 반도체 기업의 대규모 주주환원 계획이 연이어 나온 것이다.

AI가 만든 현금이 공장과 설비투자만 향하는 것은 아니다. 이제 배당과 자기주식 소각을 통해 주주에게도 흘러가기 시작했다.

숫자만 놓고 보면 파급력은 크다. 그렇다면 100조원을 돌려주는 기업이 40조원을 돌려주는 기업보다 더 좋은 주주환원 기업일까?

그림1 SK하이닉스, 실적 성장이 환원 여력으로 연결



자료: SK하이닉스, 메리츠증권 리서치센터

꼭 그렇지는 않다. 두 회사는 투자 사이클과 기존 환원 이력, 발표 금액의 성격이 다르다. 따라서 ‘110조원 vs 40조원’이라는 숫자보다 어떤 원칙과 방식으로 환원을 실행하는가를 함께 봐야 한다.

같은 100원도 효과는 다르다

기업이 주주에게 돈을 돌려주는 대표적인 방법은 배당과 자기주식 매입이다.

배당은 가장 직관적이다. 기업이 번 돈의 일부를 현금으로 주주에게 나눠준다. 반복적인 배당은 주주가 받을 현금흐름의 예측 가능성을 높인다.

자기주식 매입은 조금 다르다. 기업이 시장에서 자기 주식을 사들이고 이를 소각하면 전체 주식수가 줄어든다. 같은 기업의 미래 이익과 현금흐름을 더 적은 주식에 나눠 갖는 구조가 된다.

그렇다고 소각이면 무조건 좋은 것도 아니다. 자기주식을 비싼 가격에 사들이면 기업의 현금을 비효율적으로 사용할 수도 있다. 성장 기회가 많은 기업이 미래 투자를 희생하면서 환원을 늘리는 것 역시 최선이라고 보기 어렵다.

결국 중요한 것은 ‘얼마나 돌려주는가’뿐 아니라 ‘어떤 방식으로, 어떤 가격에, 얼마나 지속적으로 돌려주는가’다.

그리고 여기에 한 가지 질문이 더 붙는다.

시장 기대보다 얼마나 더 했는가?

이제 ‘얼마나’보다 ‘어떻게’다

110조원과 40조원은 숫자부터 다르지만, 사실 더 큰 차이는 금액의 성격에 있다.

SK하이닉스의 40조원은 이사회가 취득 예정금액과 예상 주식 수, 취득기간, 취득 후 전량 소각 방침까지 구체적으로 결의한 금액이다. 아직 취득과 소각이 완료된 것은 아니지만 실행 단계에 들어섰다.

삼성전자의 90~110조원은 2024~2026년 누적 FCF의 50%를 환원한다는 기존 정책을 바탕으로 산정한 2026년 예상 환원 범위다. 약 30조원 규모의 3분기 현금배당은 구체화될 예정이지만, 나머지 환원 규모와 현금배당, 자기주식 매입·소각의 조합은 2027년 1월 이사회에서 결정된다.

따라서 두 숫자를 단순히 같은 막대 위에 놓고 ‘누가 더 많이 돌려주나’를 판단하면 중요한 차이를 놓칠 수 있다.

중요한 것은 110조원과 40조원이라는 숫자 자체가 아니라, 기업가치에 비해 얼마나 큰 환원인가다. 삼성전자는 5.1~6.3%, SK하이닉스는 3.3% 수준으로 계산된다. 그러나 이 숫자 역시 누가 더 낫다는 답은 아니다. 삼성전자는 예상 총환원 범위이고, 하이닉스는 구체적으로 결정된 자기주식 취득·소각 금액이기 때문이다.

오래 지킨 약속 vs. 빠르게 커진 변화

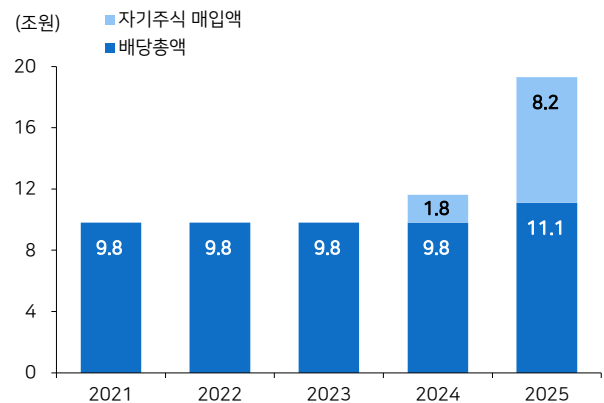
두 회사의 주주환원 DNA는 다르다.

삼성전자의 강점은 축적된 신뢰다. 삼성전자는 장기간 FCF의 50%를 환원한다는 원칙과 정규배당을 반복해왔다. 2024~2025년에는 정규배당 19.6조원, 특별배당 1.3조원, 자기주식 매입·소각 약 8.4조원을 집행했다. 이번 발표 역시 새로운 정책을 꺼냈다가보다 기존 약속을 장기간의

Track Record 위에서 실행하는 성격이 강하다.

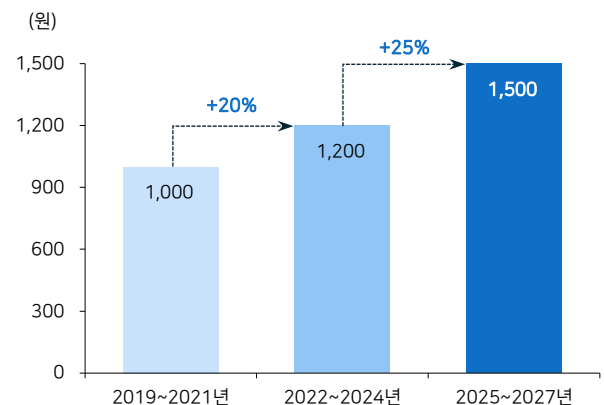
SK하이닉스의 강점은 변화의 속도다. AI 수요와 HBM의 실적 성장으로 이익과 현금 창출력이 크게 개선되면서, 2025~2027년 누적 FCF의 50% 범위 내였던 환원 기준을 ‘50% 이상’으로 높였다. 여기에 정책기간이 끝나기 전에 40조원 규모의 자기주식 취득·전량 소각을 결정하며 주주환원 강도를 한층 높였다.

그림2 삼성전자 주주환원 Track Record



자료: 삼성전자, 메리츠증권 리서치센터

그림3 SK하이닉스, 고정배당(DPS) 단계적 인상 추이



자료: SK하이닉스, 메리츠증권 리서치센터

좋은 주주환원에는 순서가 있다

반도체는 여전히 성장투자가 중요한 산업이다. 첨단공정, 패키징에 투자할 기회가 충분하다면 먼저 투자하는 것이 합리적이다. 필요한 투자와 재무건전성을 확보한 뒤에도 현금이 남는다면 그때 배당과 자기주식 소각을 통해 주주에게 돌려주는 것이 자본효율성을 높일 수 있다.

좋은 자본배분은 주주에게 가장 많은 현금을 나눠주는 것이 아니다. 결국 기업이 풀어야 할 문제는 하나다. 오늘 번 100원을 어디에 써야 내일의 주당가치를 가장 크게 만들 수 있는가?

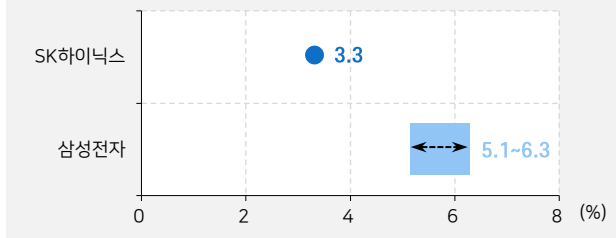
같은 반도체, 다른 다음 질문

주주환원의 효과는 절대 규모나 환원율만으로 결정되지 않는다. 시장 반응은 환원 규모 자체보다 시장 기대 대비 실제 환원 수준, 즉 'Expectation Gap'에 따라 달라질 수 있다. 이미 기대가 높았다면 큰 규모의 환원도 예상했던 수준으로 받아들일 수 있다. 반대로 예상보다 큰 규모나 강한 수단이 나오면 같은 금액이라도 시장의 반응은 달라질 수 있다.

삼성전자의 90~110조원은 절대 규모가 크지만 기존 FCF 50% 원칙을 이행하는 성격이 강하고, 약 30조원 현금배당을 제외한 환원 방식은 아직 미정이다. 특히 110조원이라는 상단이 시장의 기대를 높인 만큼, 실제 환원 규모와 방식이 기대에 얼마나 부합하는지가 중요하다.

SK하이닉스는 기존 환원 기준을 높이는 동시에 40조원 규모의 자기주식 취득·소각까지 조기에 결정했다. 기존 정책보다 기준과 수단을 동시에 강화했다는 점에서 변화의 폭이 상대적으로 크다. 이제 시장은 실제 취득·소각의 실행과 추가 환원안을 확인할 것이다.

그림4 발표 전일 시가총액 대비 주주환원 규모



주: 각 사 발표 전 거래일 종가 기준. 삼성전자는 보통주우선주 시가총액 합계 대비 2026년 예상 총주주환원 규모. SK하이닉스는 시가총액 대비 자기주식 취득·소각 예정 금액으로, 양사의 환원 규모와 수단의 성격이 상이함

자료: Bloomberg, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

하반기 ESG 투자전략

지난 7월호에서 하반기 시장의 관심은 '무엇을 발표했는가'에서 '무엇을 실행했는가'로 이동할 가능성이 높다고 전망했다. 물론 실행했다고 모두 같은 평가를 받는 것은 아니다. 앞으로는 환원의 규모만이 아니라, 어떤 방식으로 돌려주는지, 시장 기대에 얼마나 부합하는지, 그리고 지속가능한지를 함께 봐야 한다.

장기 투자자는 환원정책의 예측 가능성과 지속성을, 단기 투자자는 시장 기대와의 차이, 추가 환원과 실제 취득·소각이 TSR로 이어지는지를 볼 필요가 있다. ESG 관점에서는 성장투자, 재무건전성, 현금보유, 주주환원의 우선순위를 이사회가 어떤 원칙으로 결정하는지를 봐야 한다.

결국 시장의 질문은 '얼마나 돌려줄 것인가'에서 '얼마나 잘 배분할 것인가'로 바뀌고 있다.

표1 향후 삼성전자·SK하이닉스 주주환원 확인 캘린더

시점	기업	확인 사항
3Q 실적발표	SK하이닉스	추가 주주환원 규모와 방식
2026년 10월 말	삼성전자	약 30조원 3분기 현금배당 세부안 확정
2026년 11월 19일	SK하이닉스	자기주식 취득기간 종료, 실제 취득 수량·평균가격
취득 종료 후	SK하이닉스	취득 주식 전량 소각 실행 및 구체적인 소각일
2027년 1월	삼성전자	잔여 환원 규모와 배당, 자기주식 매입·소각 구성
2027년 이후	양사	자기 정책과 주주환원 원칙의 Persistence

자료: 메리츠증권 리서치센터

Ibiden (4062 JP)

전기전자/IT부품
Analyst 양승수

왕은 다르다

실적도 가이드선도 기대 이상

Ibiden의 CY2Q26 매출액과 영업이익은 각각 1,232억엔(+26.4% YoY), 269억엔(+52.4% YoY)을 기록, BBG 기준 시장 컨센서스를 각각 6.1%, 28.2% 상회했다. Electronics(패키지회로) 사업부가 AI 서버용 수요 호조와 일반 서버용 수요 개선, 오노 사업장 생산 안정화 및 고부가 제품 중심의 판가 유지에 힘입어 27.6%의 높은 영업이익률을 기록했다.

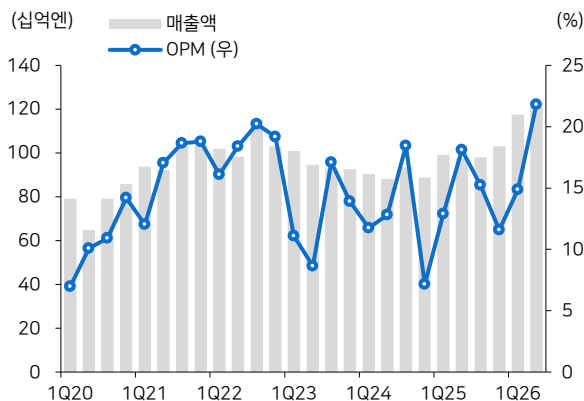
FY2026E 매출액과 영업이익 가이드선은 기존 5,000억엔, 900억엔에서 각각 5,500억엔, 1,270억엔으로 10.0%, 41.1% 상향 조정했다. 이는 영업이익 기준 BBG 기준 최근 높아진 시장 컨센서스(1,100억엔)를 15.4% 상회하는 수준이다. Electronics 부문의 매출액과 영업이익 전망치도 각각 13.5%, 46.7% 상향했으며, 이에 따라 FY2026E Electronics 영업이익률은 29.3%에 달할 전망이다.

Electronics, 강한 수익성 지속 전망

주목할 점은 FY2026E Electronics 영업이익률 가이드선 29.3%가 과거 호황기인 2021~2022년 수준을 크게 상회할 뿐만 아니라, 지난 분기 제시한 FY2027E 가이드선 28.9%마저 넘어섰다는 점이다. 반기마다 중장기 가이드선을 업데이트하는 특성을 감안하면, 다음 분기에는 FY2027E를 포함한 중장기 실적 전망도 큰 폭으로 상향될 가능성이 높다고 판단한다.

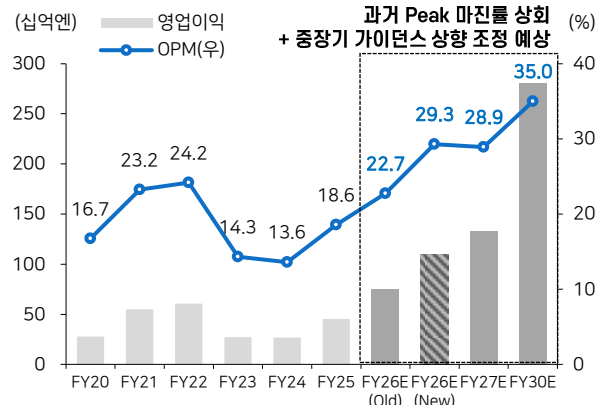
회사 측은 FY2026E 가이드선 상향 배경으로 엔화 약세와 함께 AI 서버용 및 일반 서버용 제품의 견조한 수요, 스위치 IC용 제품의 추가 수요 확대를 제시했다. 이에 따라 Ibiden의 패키지회로 사업은 고부가가치 제품을 중심으로 견조한 수요와 판가가 유지되는 가운데 높은 가동률까지 지속되며, 당분간 강한 수익성이 이어질 전망이다.

그림1 Ibiden 실적 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Ibiden Electronics 사업부 마진률 추이 및 전망



자료: Ibiden, 메리츠증권 리서치센터

주가 조정에도 흔들림 없는 ABF 업황

최근 대규모 시장 조정 국면에서 ABF 밸류체인 전반의 주가가 큰 폭으로 하락했다. 다만 업황의 방향성만 놓고 보면, 당사는 여전히 역사상 가장 강한 ABF 업사이클의 초입에 있다고 판단한다. 최근 주가 조정에도 ABF 업황의 상승 방향성은 유효하며, 업사이클의 고점 역시 아직 가시화되지 않았다는 판단이다.

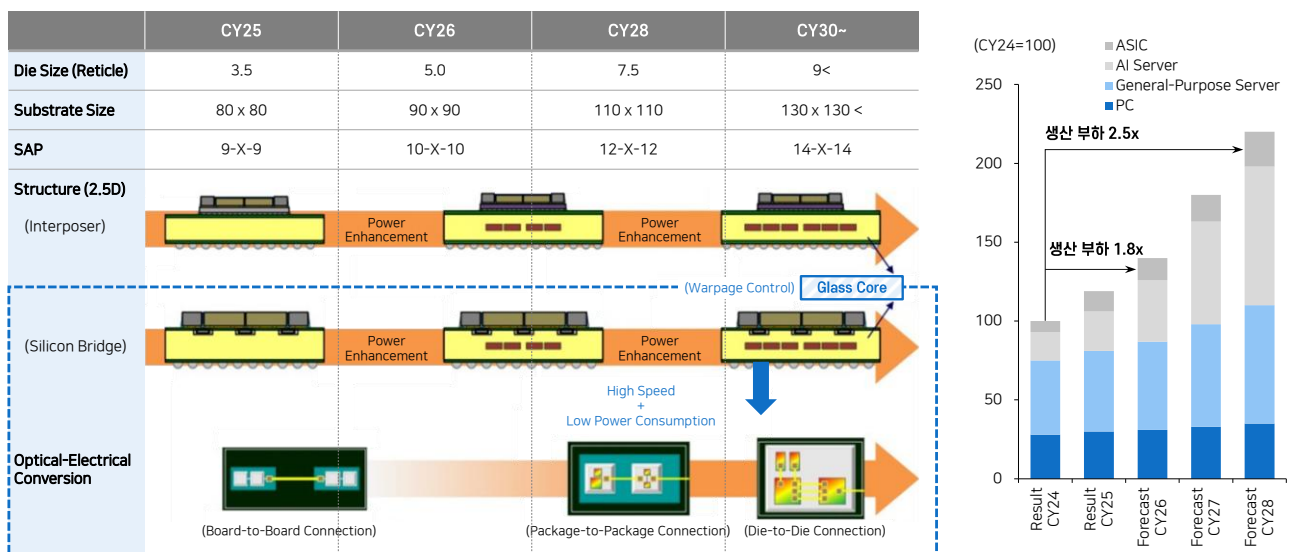
최근 다수의 ABF 기판 업체들이 대규모 증설을 발표하면서 중장기 공급과잉 우려도 제기되고 있다. 특히 주요 업체들의 증설 규모가 과거 업사이클을 크게 상회하고, 신규 Capa가 2027~2028년에 집중적으로 가동될 예정이라는 점에서 이러한 우려가 부각되고 있다.

대규모 증설에도 공급과잉 우려는 제한적

다만 1) AI 반도체의 대면적화·고다층화로 면적 기준 수요와 생산 부하가 구조적으로 증가하고 있고, 2) ABF 기판은 고객사와의 공동 개발 및 인증을 전제로 하는 커스터마이징 제품이며, 3) 상당수 증설이 고객사의 지원금·선수금을 기반으로 추진된다는 점에서 과거 투자 사이클과는 차별화된다. 현재의 증설은 단순한 공급 확대가 아닌 LTA 기반의 고객 연계형 투자라는 점에 주목할 필요가 있다.

결국 현재 진행 중인 대규모 증설을 단순히 공급 증가로 해석해 중장기 공급과잉을 우려하기는 이르다고 판단한다. 오히려 AI 반도체의 구조적인 기판 사용량 증가와 제한적인 유효 공급을 감안하면, 증설 이후에도 고사양 ABF 기판의 타이트한 수급 환경이 상당 기간 지속될 것으로 전망한다.

그림3 Ibsiden ABF 로드맵 및 수요 전망



주: Ibsiden, 메리츠증권 리서치센터

철강/금속
Analyst 장재혁

Trekor Metals (TGB US)

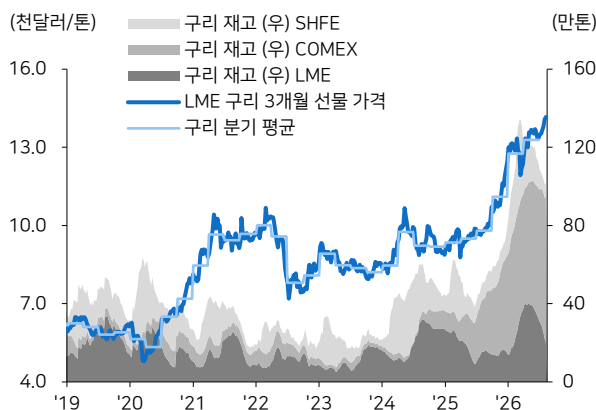
구리 가격 상승과 미국 프리미엄을 동시에 누리는 광산주

구리 가격 상승, 미국 프리미엄, 생산량 확대, 세 가지 레버리지를 보유한 미국 광산주

구리 가격은 지금 네 가지 경로에서 동시에 상승 압력을 받고 있다. 미국 관세, 황산 가격 급등, 제련소 감산 위험, 그리고 연말 TC 협상이다. 네 가지의 공통점은 '구리 공급이 줄어든다'는 것이고, 공급 부족과 가격 상승의 가장 직접적인 수혜자는 광산이다.

Trekor Metals는 미국 내에서 전기동을 생산하고, 올해 생산량이 30% 늘어나며, 6월 이후 가격 상한 헤지가 사라져 구리 가격 상승분을 온전히 이익으로 받는 구간에 들어섰다. 구리 가격 상승에 개별 종목으로 참여하려는 투자자에게 구리 광산 ETF와 함께, 좋은 투자처라고 판단한다.

그림1 주요 거래소별 구리 재고 및 구리 가격 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Trekor Metals는 어떤 회사인가?

Trekor Metals는 캐나다 밴쿠버에 본사를 둔 북미 구리 생산업체다. 1966년 설립된 Taseko Mines가 2026년 6월 25일 사명을 바꾼 회사로, 토론토·뉴욕·런던 3개 거래소에 상장되어 있다.

핵심 자산은 가동 중인 광산 두 곳이다. 첫째, 캐나다 BC주 Gibraltar 광산은 캐나다 2위 규모의 노천 구리 광산으로, 연간 1.1억 파운드(약 5만톤) 안팎의 구리를 정광(concentrate, 광석을 구리 함량 20~30%로 농축한 가루. 제련소가 이를 사서 전기동으로 만든다) 형태로 생산하고 몰리브덴을 부산물로 판매한다. 둘째, 미국 애리조나주의 Florence Copper는 올해 2월 가동을 시작한 신규 광산이다. 땅을 파지 않고 지하 광체에 황산 용액을 주입해 구리를 녹여 뽑아 올리는 ISR(In-Situ Recovery, 원위치 회수) 방식에 SX-EW(용매추출-전해채취. 황산에 녹인 구리를 전기분해해 바로 전기동을 만드는 공정)를 결합해, 제련소를 거치지 않고 미국 안에서 LME 등급 전기동을 직접 만든다. 설계 생산능력은 연 8,500만 파운드(약 3.9만톤), 광산 수명 22년, 완전 가동 시 생산원가는 파운드당 1.11달러로 글로벌 최저 원가 구간이다.

구리 가격의 네 가지 상승 경로

당사는 8월 두 차례 보고서 [〈구리 가격 생각해 보기〉](#), [〈구리 TC 급락 update 자료〉](#)를 통해 구리 가격의 강력한 상승 이유들을 제시했다.

1. 미국 관세: 미국은 2025년 8월 구리 반제품과 파생제품에 50% 관세를 부과했고, 정련동(전기동, 순도 99.9% 이상의 완성 구리)에 대해서는 2027년 15%, 2028년 30%의 단계적 관세안을 남겨뒀다. 시장은 관세에 대비해 구리를 미국으로 미리 옮기고 있고, 그 결과 미국 구리 가격(COMEX)은 글로벌 벤치마크(LME)보다 3% 이상 높게 거래된다. 관세가 확정되면 이 격차는 더 벌어지고, 미국의 재고 축적은 곧 미국 밖의 공급 감소를 뜻한다.

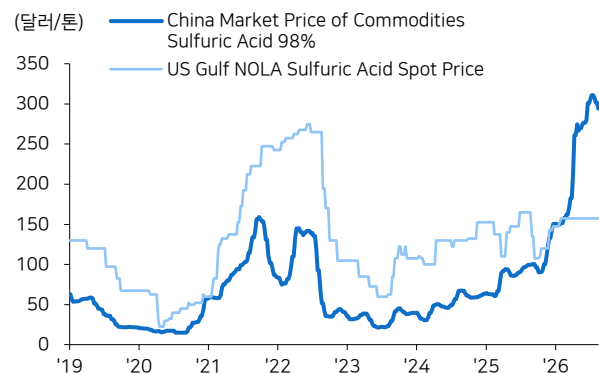
2. 황산 가격 급등: 러-우 전쟁과 중동 전쟁으로 정유·가스 시설이 타격을 받아 부산물인 황 공급이 줄었고, 러시아는 황 수출을, 중국은 황산 수출을 통제했다. 중국 황산 수출은 2025년 연 465만톤에서 올해 6월 사실상 0으로 줄었다. 황산은 글로벌 구리 생산의 17%를 차지하는 SX-EW 공정의 핵심 투입재다. 황산 가격이 높게 유지되면 이 17%의 원가가 오르고, 일부는 생산을 줄인다.

3. 제련소 감산 위험: TC(Treatment Charge, 제련수수료, 제련소가 광산에서 정광을 살 때 구리 가치에서 깎아주는 금액)는 올해 연간 계약 기준 0달러, 스팟 기준으로는 8월 14일 톤당 -227.5달러까지 떨어졌다. 제련소가 웃돈을 주고 정광을 사는 셈이다. 그럼에도 제련소가 가동을 유지한 것은 금·은·황산 등 부산물 가격이 높았기 때문인데, 귀금속 가격이 정체되면 제련소는 손익분기를 밀돌고 가동률을 낮출 수밖에 없다. 중국 제련소 연합(CSPT)은 이미 2025년 11월 2026년 가동 10% 감축에 합의한 전례가 있고,

연말 2027년 TC 협상에서 광산을 압박하기 위해 감산 카드를 다시 꺼낼 가능성이 크다. 모두 구리 가격 상승 압력 요인들이다.

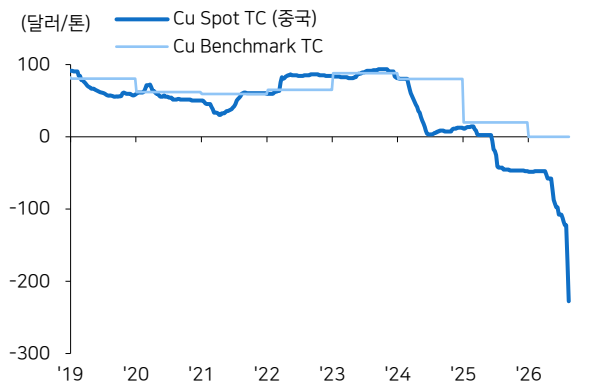
4. Benchmark TC 하락의 통계: 매년 연말 광산과 제련소가 합의하는 Benchmark TC(이듬해 연간 계약의 기준 제련수수료)는 그해 스팟 TC를 뒤따른다. 스팟이 -227달러인 지금, 2027년 Benchmark가 올해 0달러에서 더 내려가는 것은 정해진 수순이다. 그런데 1988년 이후 Benchmark TC가 내려간 해에 구리 가격이 오른 확률은 75%, 2013년 이후로는 87.5%다. 통계적으로 TC 하락이 구리 가격 상승으로 이어진다는 검증이다. TC 하락과 구리 가격 상승의 원인이 모두 ‘광산 공급 부족’으로 같기 때문이다.

그림2 황산 가격 급등



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Spot TC, Benchmark TC 급락



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Trekor Metals의 네 가지 투자포인트

1. 미국산 전기동: 미국 관세는 미국 밖 생산자에게는 비용이지만, 미국 안에서 생산하는 동사에겐 프리미엄이다. Florence 프로젝트는 미국에서 10여 년 만에 처음 등장한 신규 구리 공급원이고, 정광이 아닌 완성품(전기동)을 만들기 때문에 관세 대상인 정련동의 미국 내 가격을 그대로 받는다. 2027년 15%, 2028년 30% 관세가 현실화될수록 Florence 프로젝트 구리의 가치는 확대된다.

2. 구리 판매가격 상방 해제: 동사는 Florence 프로젝트 건설 기간의 현금흐름을 지키기 위해 구리 판매가격 상한을 파운드당 5.40달러(톤당 약 11,900달러)로 묶는 헷지(Hedge) 계약을 걸어뒀다. 구리가 파운드당 6달러를 넘어서자 2분기에만 2,420만 캐나다달러의 헷지 손실이 났지만, 이 계약은 6월에 만료되었다. 3분기부터는 가격 상한이 7.50~8.50달러로 올라가고, 4분기부터는 상한 없이 하한(4.75달러)만 지키는 풋 옵션으로 계약이 전환된 상태이다. 지금부터는 정말로 구리가 오르는 만큼 이익이 늘어난다.

3. 생산량 본격 확대 구간 진입: 기존 캐나다 Gibraltar 프로젝트에 더해, Florence 프로젝트 램프업으로 2026년 생산량은 1.4억 파운드(+30% YoY), 2027년 생산량은 1.8억 파운드까지 도달할 것으로 예상된다. 구리 가격이 오르는 시기에 판매량까지 늘어나는 광산은 흔치 않다.

4. 마이너스 TC의 직접 수혜자: TC가 마이너스라는 것은 광산이 제련소에게 웃돈을 받고 정광을 판다는 뜻이다. Trekor는 2026년 Gibraltar 정광 판매계약에서 이미 일부 마이너스 TC를 확보했고, 2027년 물량 입찰에서는 큰 폭의 마이너스 TC에 더해 정광 속 금값까지 받는 (payable gold) 조건을 얻어냈다고 밝혔다. 황산 비용 또한 관리되고 있다. Florence는 SX-EW 공정이라 황산을 쓰는 쪽이지만 2026년 황산 전량을 고정가로 계약해, 경쟁 SX-EW 광산이 원가 상승을 겪는 동안 Trekor의 올해 원가는 고정되어 있다.

미국 관세·황산 가격 상승·TC 급락이 구리 공급을 압박하는 가운데, Trekor Metals는 미국 내 생산 확대의 직접 수혜주이다. 4Q26부터 헷지 상단이 사라져 Florence 생산 증가와 구리 가격 상승이 실적에 온전히 반영된다는 점에서 매수를 추천한다.

메리츠 유니버스

종목명 (종목코드)	시장	이슈	시가총액 (조원)	업종	수익률 (%)	
					1M	52W
엔비디아 (NVDA US) Analyst 김선우	미국	- 엔비디아는 현지시간 8/26(수) FY2Q26 실적을 발표. 매출액 962.2억달러(+18% QoQ, +106% YoY), 조정 EPS 2.46달러를 기록하며 시장 예상치를 13분기 연속으로 상회. 주요 부품의 공급 병목이 지속됨에도 불구하고 FY2028년 매출 성장률을 70%로 제시하며 시장 컨센서스(+44%)를 큰 폭으로 상회 - 실적설명회를 통해, 1) 차세대 베라루빈 칩의 수요 강세를 설명할 뿐만 아니라, 2) 베라 CPU 단일랙, Groq 3 LPX 등 하드웨어 라인업 강화를 통한 추가 매출 성장과 시장 주도력 공고화, 3) 각국 정부와의 소버린 AI 파트너십을 통한 신규 시장 창출력, 4) 5,000억달러 규모의 AI 인프라 금융 플랫폼 등 'AI의 다음 성장 챕터'를 구체적으로 제시 - 동사의 12MF PER은 17.6배로 S&P500 평균(21.4배)을 하회하는 수준까지 하락. AI 인프라 핵심 기업으로서 이익 성장성을 감안시 여전히 매력적인 구간에 위치	7,295	반도체	10	27
TSMC (TSM US) Analyst 김동관	미국	- AI 반도체 수요 폭증에 선단공정 capa full 가동 상태 진행 중. 다만, 미국 등 주요 지역에 N3/N2 증설 통한 매출 성장 진행 중 - Q 증가에 더해 2027년부터 최대 10%의 웨이퍼 가격 인상 예정. 극심한 쇼티지와 동사의 협상력에 기반 - 극심한 선단공정 쇼티지로 고객사의 대안 찾기가 진행되지만, 인텔은 당분기에도 파운드리 외부 고객사 공식화가 부재. 2027년에도 선단공정 capa가 사실상 매진된 상황으로 AI 반도체 서플라이체인 내 공고한 지배력 유지할 전망	2,953	반도체	2.7	80
JP Morgan (JPM US) Analyst 조아해	미국	- CIB(Commercial & Investment Bank) 부문의 IB수수료 및 대출주선 딜 기대감 1) 하반기 엔트로픽 IPO 공동주관사 참여, 2) AI DC 기업 Volta의 AI DC 건설 자금 확보를 위해 50 억달러 규모 부채 조달 주도 등 - 매파적 통화정책 기조 하은행 본업 수익성 개선 여력 유효	1,298	금융	1.2	18
Spotify (SPOT US) Analyst 김민영	미국	2Q26 Premium 가입자 3.0억명(+9% YoY), 매출 4.8억 유로(+14%), gross margin 33.4%로 외형 성장 및 수익성 동반 개선 - 가격 인상 및 고ARPU 요금제 비중 확대에 따른 상품 믹스 개선, 오디오북·광고 등 신규 수익원 확대로 ARPU와 이익 레버리지 확대 기대	153	엔터/레저	8.7	-20
Bloom Energy (BE US) Analyst 문경원	미국	- 중간 선거를 앞두고 데이터센터가 정치적인 문제로 비화. 미국 내 데이터센터 건설을 위해서는 On site 발전이 필요하다는 명제가 점차 강화 2Q26 기대를 상회하는 호실적 발표. 가이던스 역시 상향하며 연간 실적에 대한 자신감 표명 - 국내 벤더사들에 대한 주문량을 감안하면 2027년 매출액 역시 시장 예상치를 웃돌 가능성 높음	83	유틸리티	0.2	290

종목명 (종목코드)	시장	이슈	시가총액 (조원)	업종	수익률 (%)	
					1M	52W
테이크투 인터랙티브 (TTWO US) Analyst 이효진	미국	<GTA6> 11월 19일 출시 예정, 6월 25일 예약판매 개시. 여러 차례 출시 일정 연기되며 기대감 축적된 가운데, 올해 게임업계 최대 이벤트로 주목 - GTA 시리즈 외에도 NBA 2K·Red Dead·모바일(Zynga) 등 다각화된 IP 보유에 안정적인 실적 기반 확보	56	인터넷/게임	-9.6	-5.8
로켓랩 (RKLB US) Analyst 정지수	미국	2Q26 매출 \$234M(+62% YoY), 수주잔고 \$2.4B(+137% YoY)로 외형 성장 지속. Iridium 인수를 통해 연매출 \$870M 추가 전망 - 미 우주군 Flatellite, NITE-STAR, Viasat, SDN 등 수주가 지속되고 있으며, 미국 정부의 2030년 민간 인프라 확장 정책도 우호적으로 작용 - Neutron은 Archimedes 엔진 연소시험 400회 이상 완료했으며 초도기 엔진 세트 생산을 완료. 다만 2026년 발사창이 좁아져 2027년 연기 가능	56	우주	-1.6	32
이니오 (INIO US) Analyst 배기연	미국	- AI 투자 사이클이 지속된다는 전제하에 전력 스팅지는 구조적으로 투자포인트 - 현재 3.5 GW 수준의 생산능력을 2028년까지 7.0 GW 수준으로 확장하는 계획을 수립한 가운데, 이미 계획 분에 대한 슬롯 예약까지 벌어지는 상황	21	조선/기계	-17	-25
파이브빌로우 (FIVE US) Analyst 김정욱	미국	2Q 카드데이터 기준 매출 컨센서스 대비 상회 추세, 성장은 거래건수·기존고객 재방문 주도 유지되며 바이럴 일회성 아닌 충성 고객 기반 정착 확인 - 관세 롤백 현실화 시 연간 가이던스(EPS \$8.65~9.05) 상향 가능. 신규 출점 속도를 감안하면 FY25~28 연평균 EPS 성장률 20% 이상 가능할 전망	19	필수소비재	14	70
샤오펑 (XPEV US) Analyst 김준성	미국	2세대 VLA(VLA 2.0) 시스템을 탑재한 양산형 로보택시, 광저우에서 2,000건 이상의 내부 시험 운행 완료하며 모든 과정 성공적으로 수행 2027년에 안전요원 없이 승객을 수송하는 로보택시 운행을 시작할 계획 - Xpeng의 로보틱스 사업부 'Dogotix', 외부 자본 조달 통해 약 9억 달러 규모 투자 유치 확보. Dogotix의 거래 전 기업가치는 약 50억 달러로 평가됨	15	자동차/ 모빌리티	-13	-46
미룸파마수티컬스 (MIRM US) Analyst 김준영	미국	- LIVMARLI의 PFIC 적응증 확대 신청 및 EXPAND 3상 등록을 완료해 적응증 확장을 위한 추가 성장 여력 - PSC(원발성 경화성 담관염) 치료제인 Volixibat의 VISTAS 2b상에서 소양증 개선 1차 endpoint를 통계적으로 유의하게 충족 - 만성 D형간염(HDV) 치료제 Brelovitug의 AZURE-1, AZURE-4 3상 탐라인 데이터가 각각 2026년 4분기, 4분기 발표 예정	8.7	제약/ 바이오	-7.5	33

종목명 (종목코드)	시장	이슈	시가총액 (조원)	업종	수익률 (%)	
					1M	52W
Trekor Metals (TGB US) Analyst 장재혁	미국	- Pure 북미(캐나다, 미국) 구리 소형 광산 업체 - Spot TC 급락과 내년 Benchmark TC 협상, 광산업체의 높은 황산 원가 및 미국의 구리 관세 가능성을 고려하면 연말까지 구리 가격의 추가 급등 가능성이 열려 있음 - Florence Copper의 하반기 증산이 예상되는 가운데, 4분기부터 Gibraltar의 구리 헤지 상한도 소멸해 구리 가격 상승에 대한 실적 민감도가 확대될 전망	4.5	철강/금속	34	177
Ajinomoto (2802 JP) Analyst 양승수	일본	- AI·서버·네트워크용 고성능 패키지 기판 수요 확대에 ABF 판매 호조 지속. Ajinomoto는 FY2026 ABF 판매 성장률 전망을 기존 110%에서 120%로 상향 - AI 칩 대형화·다층화로 기판당 ABF 사용량이 증가하는 가운데, 글로벌 ABF 시장점유율 95% 이상을 바탕으로 3Q26부터 ABF 가격 30% 인상을 추진하며 높은 가격 협상력 부각 - 군마 신규 생산시설 가동에 이어 기후현에 추가 생산거점을 확보하며 중장기 수요 대응 준비. AI/HPC 패키징 시장 확대에 따른 구조적 수혜와 고부가 제품 믹스 개선 지속 전망	45	전기전자	8.8	34.7
CATL (3750 HK) Analyst 노우호	홍콩	- CATL의 2Q26 영업실적은 시장 예상치에 부합, 매출액 1,477억위안(+5% YoY, +14% QoQ), 영업이익 290억위안(+35% YoY, +9% QoQ) 이익률 19.6% 실현 2026년 연말 기준 생산Capa 764Gwh 구축 예정, 경영진은 2026~30년 5개년간 연간 수요 성장률 +20~30%의 가이던스를 제공 - AI 생태계 구축을 위한 전략적 투자: BESS 노하우 → HVDC 전력기기 기업 투자 → DC 운영 역량 확보 → DeepSeek AI 투자의 수직 계열화로 단순 제조기업의 틀을 넘어섰다는 평가 - 하반기 소디움 전지 양산과 주주환원 정책으로 섹터내 압도적 경쟁력 확보	347	이차전지	-3.7	41.3

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터 (8월 31일 종가 기준)

주식 월간 캘린더

0

월	화	수	목	금	토
	1 팔로알토 네트워크 (PANW) 델 테크놀로지스 (DELL) 몽고DB (MDB) 한국 8월 수출	2 브로드컴 (AVGO) 스노우플레이크 (SNOW)	3	4 스카이랩스 상장(코) 미국 8월 고용	5
7 미국 휴장 - 노동절	8	9 Apple Event	10 어도비 (ADBE) 유럽 ECB 통화정책회의	11 미국 8월 CPI	12
14 오라클 (ORCL)	15 CLARITY 법안 절차표결	16	17 미국 FOMC	18 일본 BOJ 통화정책회의	19
21	22	23	24 코스트코 (COST)	25	26
28	29	30 마이크론 (MU)			

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 문경원은(는) 현대건설 기업설명회에 해당 기업의 일부 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

당사는 자료 공표일 현재 삼성전자를 기초자산으로 하는 단일종목상장지수펀드증권의 유동성 공급자(LP) 업무를 수행하고 있습니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포될 수 없습니다.