



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.2.10

FEBRUARY

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

원/달러 환율

1,460.30원 (-9.20원)

KOSPI

5,289.04 (+208.90, +4.10%)

KOSDAQ

1,127.55 (+46.78, +4.33%)

국고채 10년 금리

3.754 (+0.044%p)

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



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

글로벌 ETF Weekly	ETF 트렌드 & 포트폴리오: 되돌림과 변동성 팩터의 구분 [박승진]
DIN (Doo It Now)	무엇이 우리를 불안케 하는가 [김두언]
신흥국 전략	인도 기준금리 동결의 배경과 전망 [김근아]
해외채권	예상된 다카이치 총리의 압승 [허성우]
Global Quant	미국 증시의 로테이션 국면, 필수소비재 입종 선호 [이철현]

기업분석

SK텔레콤	여기서도 크게 더 오를 수 있습니다 [김홍식]
파크시스템스	올해도 최대 실적 경신 (NDR 후기) [김록호]
GKL	많이 아쉬웠던 4분기 [이기훈]
인텔리안테크	R&D 비용 피크아웃 이후 성장의 문이 열린다 [한유건]
SK네트웍스	신제품 출시 비용에 의한 실적 둔화 [유재선]
SK이터닉스	모든 사업 부문에서 이익 성장 [유재선]
HD현대중공업	일회성 비용에도 전분기대비 증의 달성 [유재선]
HD현대마린엔진	엔진 부문 마진 20% 상회 [유재선]
HD한국조선해양	일회성 비용에도 양호한 실적 [유재선]
대우건설	2017년의 향기: 빅배스 이후 상승한 주가 [김승준]
크래프톤	이미 주가는 바닥. 반등 트리거를 보자 [이준호]
제주항공	1년만의 흑자전환, 그러나 신중한 접근 필요 [안도현]
한화에어로스페이스	4Q25 리뷰: 길게 보면 작은 흔들림 [채운샘]
미래에셋증권	4Q25 Re: xAI와 SpaceX 평가이익만 1조원 이상 예상 [고연수]

Weekly

건설 Weekly	실적리뷰: 2026년 반등하는 주택주 [김승준, 하민호]
-----------	---------------------------------

글로벌리서치

토요타	하이브리드차에 베팅할 때는 토요타 [송선재]
Panasonic	올해부터 Lucid 및 ZOOX 등으로 고객사 확대 [김현수]
디지털 리얼티 트러스트	빅배스를 통한 포트폴리오 정리 [하민호]
글로벌 에너지	Mine, baby, mine [김시현]

단기투자유망종목

삼성전자, KB금융, 한화솔루션, 엔씨소프트, CJ대한통운, 금호타이어, 아이에스동서, 덕산하이메탈, CJ프레시웨이, 이노와이어리스

하나증권



글로벌 ETF Weekly

HANA Global Weekly | 2026.2.9

Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com

RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

ETF 트렌드 & 포트폴리오: 되돌림과 변동성 팩터의 구분

변동성 확대 국면. 실적과 정책 방향성의 해석 가운데 모멘텀 집중 필요: SMH, PAVE, MADE, GDX, QGRO 활용

- **글로벌 수급:** 연초의 자금 이동 흐름이 잦아들며 글로벌 ETF 시장의 확장 기조가 재개되었다. 특히 주식형 ETF 시장의 경우, 직전 2주동안 대규모 자금이 유출되었던 신흥아시아 주식형 ETF 시장으로도 +21.9억달러의 매수세 유입이 확인되며 선진/신흥 ETF 시장 전반의 고른 수급 안정 흐름이 나타났다. 선진국 주식형 ETF 시장에 +331.5억달러, 신흥국 주식형 ETF 시장으로 +68.6억달러가 유입되면서 주식형 ETF 시장에 총 +400.1억달러가 순유입되었다. 다만 채권형 ETF 시장의 경우 선진국 채권형 ETF 시장에는 +122.7억달러가 순유입되며 견고한 자금 유입 기조가 유지되었으나, 신흥국 채권형 ETF 시장의 경우 이번에도 아시아 지역에서 -23.6억달러가 빠져나가면서 순유출(-18.2억달러) 추세가 지속되었다.
- **ETF 포트폴리오:** 금주에도 기업들의 실적 발표가 지속된다. 실적 발표 기간 중 두번째로 많은 기업들이 실적을 내놓는 주간이다. 화요일(2/10)에는 코카콜라/Spotify/Robinhood/Datadog 등이, 수요일(2/11) 맥도날드/T-Mobile/Vertiv/Applovin, 목요일(2/12)에 Unilever/ABInbev/Applied Materials/Arista/Coinbase, 금요일(2/13)은 Cameco 등의 기업들이 실적을 내놓을 예정이다. 미국 경기 상황을 살펴볼 수 있는 소비 관련 기업들과 AI 인프라 기업들, 그리고 최근 시장의 관심이 높아진 소프트웨어 기업들과 핀테크 및 암호화폐 기업의 상황을 재점검해볼 수 있는 한 주가 되겠다.
- 경제지표는 고용과 물가지표가 함께 확인될 예정이다. 부분 셧다운 여파로 연기되었던 1월 고용보고서와 1월 CPI가 각각 수요일(2/11), 금요일(2/13)에 발표된다. 혼재된 시그널들이 나타나고 있는 고용시장과 하방 경직성이 지속되고 있는 물가 상황에 대한 점검이 이루어질 전망이다. 기업들의 감원 및 구인 감소 기조가 지속되고 있는 상황에서 비농업고용자 수는 지난 12월(+5.0만명) 대비 증가(+6.9만명)하고, 실업률이 4.4%로 유지되는 가운데 전년대비 임금상승률은 소폭 하락(YoY +3.7%)할 것으로 예상되고 있다. 서비스 응답률의 하락과 높은 지표 대체율의 추세가 유지되면서 지표 신뢰의 의구심과 재조정된 수치의 반영 작업이 반복되고 있으나, 차기 연준의 정책 예상 반영의 시각에서 시장 영향이 불가피한 부분이다. 대부분의 지표들과 마찬가지로 셧다운 여파로 인해 기존 일정에 확인되지 못했던 소매판매 데이터의 경우 12월 지표가 10일(월)에 확인되고, 일주일 후인 17일(월)에 1월 지표가 확인될 예정이다. 골디락스로 포장된 지표 조합의 추세적 흐름이 훼손될 수 있다.
- 시장 관점에서는 일본 종의원 총선 결과 영향도 살펴볼 필요가 있겠다. 다카이치 사나에 총리는 이끄는 자민당은 전체 465석 가운데 316석을 차지하며 단독 과반을 크게 웃도는 압승을 거두었다. 이에 따라 단순한 법안 재가결을 통한 입법 추진 능력을 넘어, 개헌 발의가 가능한 기준선인 310석을 상회하는 의석을 확보하면서 향후 헌법 개정 논의의 실질적인 발판까지 마련했다. 시장 일각에서는 경쟁적 포퓰리즘 정책이 줄어들 수 있다는 의견도 존재하고 있었으나, 다카이치 총리는 이미 인터뷰를 통해 감세 조치와 및 재정확장 추진 의지를 내보이며 정책 가속화 가능성을 높여 놓고 있다. 일본의 재정확장 우려에 따른 엔화 약세는 원달러 환율에도 영향을 미칠 것이며, 이와 함께 나타나는 일본 금리의 상방 압력은 글로벌 국제금리의 상승 가능성을 높이고 금리 하방경직성을 강화하는 요인으로 작용해 금융시장 전반의 부담을 키울 수 있다.
- ETF 포트폴리오의 경우 여전히 AI 산업 성장과 실적 기반의 CHAT(AI)와 SMH(반도체), ZAP(전력), URA/NLR(원전) 포지션에 대한 증장기 우선순위 관점을 유지할 필요가 있겠다. 정부 정책과 민간 확장 모멘텀을 갖춘 ARKQ/BOTZ(AI&로봇)와 ARKX(우주항공), 현대화된 지정학적 리스크와 정책 방향 고려한 SHLD(방산테크)/KDEF(한국방산), XLE(에너지), 개별 수요 기대와 이벤트 모멘텀 영역의 XBI(바이오테크), 트럼프 정부의 리쇼어링 및 관세 정책 모멘텀이 유효한 PAVE(인프라)/MADE(제조업)/XLI(산업재), 불확실성 방어 목적의 CDX(금광), QDF(퀄리티배당), QGRO(퀄리티성장) 등을 함께 시야에 두는 전략을 제시한다.

2026년 2월 10일 | Global Asset Research

Equity

DIN (Doo It Now)

무엇이 우리를 불안하게 하는가

Compliance Notice

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

(결론적으로) 유동성이 확장되는 국면에서는 시장 조정이 대체로 매수 기회로 전환된다. 코스피가 ‘오천피’ 신고가를 경신했더라도 불확실성은 이미 뉴노멀이다. AI 혁명기에는 변화에 가장 빠르게 적응한 기업과 투자자만이 생존한다. AI 버블 우려와 관세 충격은 상당 부분 가격에 반영된 만큼, 향후 시장의 방향을 가를 핵심 변수는 유동성이다. 특히 차기 연준 의장 후보인 케빈 워시의 정책 철학이 유동성 환경과 위험자산의 궤적을 좌우할 가능성이 크다. 그의 멘토로 거론되는 스탠리 드러켄밀러의 관점은 이를 해석하는 유력한 렌즈다. 즉, 펀더멘털보다 유동성이 시장을 더 강하게 지배하며, 확률이 기울 때는 과감한 확신을 그와 동시에 철저한 리스크 관리를 요구한다. 이 관점에서 레버리지가 가장 극단적인 디지털 자산인 BTC는 위험선호의 온도를 먼저 드러내는 선행 지표로 부상하고 있다. 따라서 BTC 가격의 ‘의미 있는 반등 신호’를 예의주시할 필요가 있다. 불안의 본질은 미지의 미래가 아니라, 유동성 중심의 게임에서 적응 속도와 리스크 관리 역량이 만들어내는 격차다.

한국 증시는 호된 신고식을 치렀다. 시가총액 1위인 삼성전자 주가가 하루 만에 10% 이상 급등락했고, 일주일 동안 코스피 지수에서 매도·매수 사이드카가 세 차례 발동됐다. 코스피는 ‘오천피’를 사수한 채 한 주를 마감했고, 미국 시장도 AI 버블 우려가 다소 경감되며 다우 지수가 5만 포인트를 상회했다. 그럼에도 금융시장에서 위험으로 간주되는 변동성이 확대됐고, 주도주를 중심으로 외국인 순매도가 지속되고 있다는 점에서 시장의 불안감은 여전히 높다. 한 차례 폭풍우가 지나간 지금, 설 명절을 앞두고 “무엇이 우리를 불안하게 하는가”에 대한 근본적 점검이 필요한 시점이다.

불확실성은 뉴노멀이다. AI 혁명은 우리가 익숙했던 산업 구조의 ‘틀’을 바꾸는 과정에 있으며, 경험적으로 변화의 속도에 신속히 적응한 기업과 투자자만이 생존해 강력한 해자를 구축해 왔다. 1840년대 영국 철도혁명에서는 런던 앤드 노스웨스턴 철도처럼 노선 통합과 네트워크 확장을 선점한 기업이 ‘연결성’ 자체를 해자로 만들었다. 1990년대 미국 IT 혁명에서는 마이크로소프트처럼 인터넷을 최우선 과제로 선언하고 제품과 생태계를 재정렬한 기업이 플랫폼 전환기의 주도권을 해자로 굳혔다.

작금의 변동성은 트럼프 정책과 AI 버블 우려에서 비롯된다. 이는 시장 참여자들의 불안을 키우는 촉매이지만, 따지고 보면 우리는 이미 두 차례의 조정을 통해 ‘학습’한 바 있다. 지난해(2025년) 11월 초 AI 버블 우려가 불거졌을 때 코스피는 7.7% 하락했지만, 26영업일 뒤 이전 수준을 회복했다. 4월 초(상호 관세 여파) 조정에서도 7거래일 만에 이전 추세를 되찾았다. 사후적으로 두 번의 조정이 ‘매수 기회’로 해석될 수 있었던 바탕에는 유동성 확대가 이어졌다는 점이 있다.



국내외 주식시장 김도언 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomssoahn@hanafn.com

이제 기업 실적 발표도 막바지에 접어들고 있다. 미국 빅테크와 한국 반도체 메모리 기업들의 실적은 예상보다 견고하며, 실적 발표 이후 애널리스트들의 이익 추정치 변화율도 과거 10년 평균을 큰 폭으로 상회하고 있다. 견고한 실적과 정부 정책 기대가 이어진다는 전제하에서 ‘칩앤코스닥 바벨(Chip & KOSDAQ Barbell) 전략’을 유지할 필요가 있다([26.2/3 발간](#)).

다만 관건은 다시 ‘유동성’이다. 글로벌 유동성 향방의 키는 미 연준의 차기 의장으로 지명된 케빈 워시가 쥐고 있다. 그동안의 행적을 종합하면, 첫째 연준의 대차대조표 축소를 단행할 개연성이 높다. 그는 연준의 보유자산 확대가 정부의 확장 재정을 뒷받침하며 인플레이션을 유발했다고 비판해 왔다. 둘째, 정책금리(FFR) 인하를 11월 중간선거 이전에 단행할 가능성도 배제하기 어렵다. 최근 통화정책이 지난치게 긴축적이라고 언급해 왔고, 트럼프 대통령과의 소통 가능성까지 감안하면 인하 시점을 앞당길 여지도 있다.셋째, 시장과의 소통을 축소할 수 있다. 잦은 커뮤니케이션이 오히려 정책 운신의 폭을 줄인다는 문제의식을 갖고 있기 때문이다. 이러한 가능성이 반영되며 단기금리 하락과 장기금리 상승 기대가 교차했고, 그 결과 장단기 금리차 확대 압력도 커졌다. 특히 워시가 처음 주관하는 6월 FOMC부터는 일말의 변화 가능성에 대비해야 한다.

이 연장선에서 워시의 ‘멘토’로 회자되는 스탠리 드러켄밀러에 주목할 필요가 있다. 그는 1988년 조지 소로스와 함께 퀀텀 펀드의 핵심 운용을 맡았고, 1992년 ‘검은 수요일(9/16)’로 불리는 영국 파운드화 공매도 전략을 통해 이름을 각인시켰다. 드러肯밀러는 매크로 분석을 바탕으로 영란은행의 방어 여력이 제한적이라고 판단해 대규모 베팅에 나섰고, 결국 영국의 ERM 탈퇴 과정에서 파운드화가 달려 대비 25% 하락했다. 이 사건은 “영란은행을 무너뜨렸다(broke the Bank of England)”는 표현으로 대서특필되며 시장에 강한 인상을 남겼다. 워시와는 2011년 워시가 연준 이사직에서 물려난 뒤, 드러肯밀러가 설립한 뮤케인 패밀리 오피스에 파트너로 합류하며 인연을 맺었다. 또한 그는 연준 의장에 지명된 지금도 해당 조직의 파트너직을 유지하고 있다.

드러肯밀러의 투자 철학은 탑다운 거시 분석을 중시하되, (1) 유동성이 펀더멘털보다 시장에 미치는 영향이 더 크고, (2) 확률이 기울면 집중 투자하며, (3) 무엇보다 리스크 관리를 우선한다는 원칙으로 요약된다. 따라서 유동성의 큰 흐름은 글로벌 M2 증가율로 점검하고, 리스크는 레버리지가 높은 시장의 변화로 선제적으로 포착할 수 있다. 2026년 들어 레버리지 이슈는 일부 통합되는 모습이다. CME 원자재 선물 시장의 증거금 이슈는 2월 6일로 마무리됐고, 낙폭이 커던 은(Silver) 선물 가격은 저점을 통과한 뒤 완만한 반등을 시도하고 있다. 레버리지가 극단적인 디지털 자산에서도 BTC 가격은 추가 하락을 멈췄다. 전통시장과의 상관관계가 다시 높아지는 국면에서, BTC의 의미 있는 반등 신호를 주시할 필요가 있다.

국내로 시선을 돌리면, 한국 주식시장의 대기자금인 고객예탁금은 100조 원을 넘어섰고, 신용거래용자 잔액도 30조 원을 상회한다. 이는 투자자들이 증권사에서 자금을 차입해 주식을 매수한 뒤 아직 상환되지 않고 남아 있는 대출금 규모가 역사적으로 높은 수준임을 뜻한다. 새로운 연준 의장이 취임하는 5월 전까지는 과도한 레버리지를 관리하려는 심리가

글로벌 투자자들 사이에서 강화될 수밖에 없다.

결국 불안의 본질은 ‘미지의 미래’ 그 자체가 아니라, 유동성 중심의 게임에서 적응 속도와 리스크 관리 역량이 갈리는 데서 비롯되는 불균형이다. 지금 우리가 서 있는 곳이 ‘변화 위’인지, 아니면 ‘변하지 않는 토대 위’인지 그 기준을 다시 점검할 때다.

2026년 2월 10일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도

인도 기준금리 동결의 배경과 전망

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당시가 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.

인도 기준금리 동결 이유 : 견조한 대내 수요, 대외 불확실성 완화, 낮은 물가

인도 중앙은행(RBI)이 2월 통화정책회의에서 기준금리를 만장일치로 5.25%로 동결하고, 통화정책 기조도 중립(Neutral)으로 유지했다. 이번 결정은 1) 대내 수요가 견조한 가운데 2) 대외 불확실성이 최근 일부 완화되고 있고 3) 물가가 낮은 수준을 유지하고 있다는 점을 반영한 것으로 해석된다.

1) RBI는 경제성장을 전망치를 소폭 상향하며 편더멘털에 대한 자신감을 드러냈다. FY2026 성장을 전망치를 기존 7.3%에서 7.4%로, FY2027 1/4분기 및 2/4분기 전망도 각각 6.7%→6.9%, 6.8%→7.0%로 상향 조정했다. 이는 민간소비와 투자가 정책 효과를 바탕으로 우호적 흐름을 이어갈 것이라는 기대를 반영한 것으로 판단된다. 2025년 2월 소득세 인하에 이어 시행된 9월 GST(상품·서비스세) 인하의 정책 효과가 축제 시즌과 맞물린 하반기에 가시화되기 시작했다. 대표적인 소비 Proxy인 GST는 세율 인하로 세수 감소가 불가피했음에도 불구하고 견조한 증가세를 유지했고, 자동차 등록대수는 두 자릿수 증가율을 기록했다. UPI 거래 건수와 거래대금은 최고치를 경신했으며, 농촌 소비를 보여주는 이륜차와 트랙터 판매도 견조했다. 이러한 지표들은 정책 효과가 소비 여건에 점진적으로 반영되고 있음을 시사하며, 내년에도 내수소비는 큰 틀에서 양호한 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 또한, 정부는 2월 1일 발표한 FY2027 예산안에서 자본지출 예산을 전년 대비 +8.5% 증액하며 인프라 확충 의지를 재확인했고, 기업 친화적 환경 조성을 강화해 민간투자 활성화를 유도하는 방향성을 제시했다. 정부의 자본지출 확대 기조가 유지되는 가운데 민간투자 개선이 더해질 경우, 성장 탄력을 한층 강화될 여지가 있다.

2) 대외 측면에서는 EU와의 FTA 타결이 공식화되고 미국과의 잠정 무역 협상까지 발표되며 불확실성이 크게 완화되고 있다. 아직 세부 품목과 시행 시점 등은 확정되지 않았으나, 미 현지시간 6일 공개된 잠정 합의 프레임워크에 따르면 협정 기준 관세 부담을 50%에서 18%로 낮추는 방향이 제시됐다. 특히 노동집약 업종은 EU 시장 접근성 개선에 따른 수출 확대가 예상되는 가운데, 미국의 18% 관세 적용 대상 예시로 섬유·의복, 가죽·신발 등 관련 품목이 열거돼 있어 가격 경쟁력 회복 가능성이 부각되고 있다. 아울러 협상이 성공적으로 마무리될 경우 보석류·의약품 등 일부 품목은 관세가 철폐될 수 있다는 문구도 포함돼, 관세 부담 완화가 확대될 여지도 남아 있다. 결과적으로 통상 환경의 개선은 수출 모멘텀 회복을 뒷받침하며, 성장의 하방 리스크를 낮추는 요인으로 평가된다.

3) 물가 전망은 소폭 상향 조정됐다(FY2026 2.0%→2.1%, FY2026 4/4분기 2.9%→3.2%, FY2027 1/4분기 3.9%→4.0%, 2/4분기 4.0%→4.2%). 다만, 이는 전면적 인플레이션 확대 라기보다, 금·은 가격 강세 등 특정 품목 요인의 영향이 큰 것으로 해석된다. 인도는 문화적 선호로 인해 금 수요가 큰 만큼 가격 변동이 체감물가에 미치는 영향도 상대적으로 크다. 이에 따라 RBI는 최근 금·은 가격의 동반 강세가 향후 물가 경로에 상방 압력으로 작용할 가능성을 반영해 전망치를 상향 조정한 것으로 보인다. 한편, 식품 물가의 경우 라비 작물의 작황이 단기 변수로 작용하고 있다. 인도 기상청이 2월 전국 대부분 지역의 고온과 북서부



Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

지역 강수량이 평균 이하일 가능성을 제기하면서 라비 작물(겨울 파종·봄 수확)의 수확량과 품질에 대한 우려가 상존하고 있다. 다만 라비 작물 파종 면적이 전년 대비 2.4% 증가한 점은 공급 측면의 완충 요인으로, 기상 여건이 다소 악화되더라도 생산량 감소 폭은 제한될 여지가 있으며, 식품 가격의 급격한 상승 가능성도 제한적일 것으로 판단된다.

결론적으로 이번 동결은 양호한 내수소비와 지속적인 투자 기조가 성장 하단을 지지하는 가운데, 통상 환경 완화에 따른 수출 모멘텀 회복 가능성까지 반영된 결정으로 해석된다. 금은 가격과 라비 작황 등 공급발 물가 변수가 잔존해 향후 정책 방향은 물가 흐름, 기상 여건, 미국과의 무역 협상 세부 내용 등에 따라 달라질 수 있으나, 현 시점에서는 종립 기조 하에서 동결을 기본 시나리오로 유지할 가능성이 높다. 인도 증시의 경우 양호한 펀더멘털이 지속될 것으로 예상되는 만큼 중장기적으로 긍정적인 시각을 유지한다.

2026년 2월 09일 | Global Asset Research

Fixed Income

해외채권

예상된 다카이치 총리의 압승

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 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.

- 자민당의 압승. 단일 정당으로 의석률 68% 차지하며 역대 최고치 기록
- 대중국 강경 기조, 사나카츠, 실질 임금 증가율 하락 모두 자민당 압승 배경으로 작용
- 재정 우려 지속되면서 장기 금리 상승 압력 유효. 다만, 엔화는 다카이치의 엔저 용인에도 불구하고 외환 당국의 미-일 공조 개입 가능성 상존해 약세 폭은 제한적일 전망

‘다카이치 트레이드’ 재개 가능성?

말 그대로 자민당의 압승이었다. 자민당은 중의원 전체 465석 중 316석(의석률 68%)을 확보하며 참의원의 거부권을 무력화할 수 있을 만큼 강력해졌다(일본 국헌법 제59조). 참의원이 법안을 부결하더라도 중의원이 출석 의원 2/3 이상의 찬성으로 다시 투표해 가결하면 참의원 결정과 상관없이 법안은 즉시 법률로 확정). 여기에 연립 여당인 일본유신회(36석)를 더한 여권 블록은 총 352석으로 전체 의석의 76%를 장악했다. 이번 중의원 선거에서 자민당이 거둔 압승은 다카이치 총리에게 경제, 외교 정책을 재편할 수 있는 강력한 힘을 실어주었다.

다카이치 총리가 내세운 ‘국가 주도 확장 재정과 금융 완화’ 정책은 더욱 탄력을 받을 전망이다. 2/9 조기 총선 결과를 반영하면서 Nikkei 주가와 10년물 금리는 상승했지만 엔화는 달려 대비 소폭 강세를 보인 점은 주목할 만하다.

일본 외환 당국의 적극적인 구두 개입 영향이 컸다는 판단이다. 사초키 재무상은 미 재무부와의 긴밀한 공조를 확인하며, 펀더멘털을 벗어난 급격한 환율 변동 시 단호한 조치(시장 개입 포함)를 취할 수 있다는 양해각서(MOU)를 언급했다. 당분간 엔화는 다카이치의 완화적 정책 기조로 인한 약세 압력과 미-일 공조 개입이라는 하방 경직성 사이에서 팽팽한 줄다리기를 이어갈 것으로 보인다.

자민당 압승 배경으로는 다카이치의 대중국 강경 기조와 사나카츠(다카이치 총리를 향한 팬덤 문화)도 있겠지만, 지속적인 실질 임금 하락도 일부 작용했다고 판단한다. 가계의 생활비 부담이 커지자, 대중은 오히려 강력한 부양책과 식료품 소비세 감면을 약속한 다카이치 행정부에 표를 던졌다.

일본의 실질 임금 증가율은 12개월 연속 역성장 중이나, 세부 지표는 고무적이다. 12월 명목 임금이 전년 대비 2.4% 증가했고, 표본 오차를 줄이고 보너스와 수당을 제외한 안정 지표에서도 풀타임 노동자의 임금도 2.1% 상승하며 견조한 흐름을 유지하고 있다.



Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

일본은행(BOJ)의 전망대로 4월 새로운 회계연도부터 식료품 물가가 안정되며 근원 인플레이션이 2% 미만으로 내려온다면, 실질 임금은 재차 플러스 전환될 가능성이 높다.

실제로 현재 일본 최대 노조 연합인 렌고(Rengo)와 주요 대기업들이 5~6% 수준의 임금 인상을 예고하고 있어, 3월 춘투(임금 협상) 결과에 대한 기대감도 커지고 있는 상황이다. 이는 임금과 물가의 선순환이 2% 인플레이션 목표를 향해 강화되고 있다는 BOJ의 견해를 뒷받침하며, 실질 임금이 회복된다면 가계 소비 심리 회복과 직결되어 BOJ의 통화정책 정상화 속도를 가속화시킬 수 있다.

1월 통화정책회의에서 BOJ는 4월 춘투 데이터 확인 전까지 금리를 동결하겠다는 구체적인 가이던스를 제공했다. 하나증권은 올해 최종금리 1.25%로 하반기 두 차례 추가 인상 전망을 유지한다.

종합적으로 볼 때, 이번 선거 결과와 임금 데이터는 다카이치 행정부의 확장 재정 정책에 강력한 정당성을 부여했다. 다만, 공약대로 식품세 면제 추진을 가속화할 경우 약 5조 엔 규모의 세수 결손이 발생하는 등 재정 건전성에 대한 우려가 커질 수 있다. 이에 일본 장기 금리의 상승 압력은 유효하지만, 엔화는 다카이치의 엔저 용인에도 불구하고 외환 당국의 미-일 공조 개입 가능성이 상존함에 따라 약세 폭은 제한될 것으로 전망한다([수면 위로 오른 미-일 환율 공조 가능성](#) 참고).

Equity

2026년 2월 10일 | Global Asset Research

Global Quant

미국 증시의 로테이션 국면, 필수소비재 업종 선호

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당시가 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.

지수는 급락 없는 'Zero Sum', 증시 수면 아래 로테이션 진행 중

미국 증시는 섹터/팩터의 로테이션이 진행 중이나 지수 레벨에서는 큰 움직임이 없는 국면이 이어지고 있다. 게다가 실적 시즌이 겹친 높은 증시 변동성은 종목 간 차별화를 키우고 증시의 수면 아래 업종과 종목간의 끊임없는 리레이팅과 디레이팅을 야기하고 있다. AI 관련주 및 IT 조정을 동반하는 로테이션은 ChatGPT 등장 이후 강세를 보이며 증시를 뒤덮었던 M7, 대형주, AI, IT, 성장주, 모멘텀에서 비기술주, 소형주(동일가증), 가치주로 위험 선호의 방향을 재조정한다. 이는 밸류에이션 부담과 함께 달려 약세를 수반하는 정치적/지정학적 불확실성 속에서 상대적으로 저평가된 자산을 선호하는 심리로 해석한다. S&P 500 내의 업종에서는 에너지, 소재, 필수소비재, 산업재의 종목들이 이동평균선을 상회하는 기술적 센티먼트 호조를 시현하며 로테이션이 진행 중이다.

AI의 승자와 패자를 가르는 와중에도 여전히 강한 AI 인프라 투자 의지

또 다른 로테이션이 이번 실적 시즌에서 더욱 구체화되고 있다. 생성형 AI가 소프트웨어 산업의 비즈니스 모델을 위협할 것이라는 내려티브가 그것인데, 소프트웨어 제품 개발에 진입장벽이 낮아지고, 경쟁과 가격 양측에서 압박이 발생할 것으로 예상되기 때문이다. 이로 인해 S&P 500 소프트웨어서비스 산업의 Fwd. P/E는 고점 대비 -16% 가량 하락한 상황이다. 또한, 최근 프로그래밍 없이도 마케팅, 데이터 리서치, 법률 등의 업무를 자동화할 수 있는 Claude Cowork의 출시를 통해 직접적인 위협을 마주하며 관련 주식은 하루만에 큰 폭으로 하락했다.

하이퍼스케일러의 주가 흐름이 엇갈리는 모습도 확인된다. 메타는 AI가 광고 비즈니스 호조에 도움이 된다는 경영진 발표에 +10% 상승했으나, AI 수익화에 명확한 진전을 제시하지 못한 마이크로소프트는 -10% 하락했다. 막대한 CAPEX 가이던스 상향도 직접적인 우려 원인으로 작용했고, 작년까지만 해도 하이퍼스케일러의 CAPEX 상향 조정이 위험 선호의 시그널로 읽히던 경향과는 사뭇 달라진 상황이다.

우호적인 업황과 스타일 로테이션에서 수혜를 볼 수 있는 필수소비재 업종 선호

증시의 레벨은 유지하되 변동성을 높이는 현 로테이션 국면의 대응책으로 필수소비재 업종을 제시한다. 미국의 소비심리는 우호적인 경기여건에도 누적된 물가와 높은 모기지 금리로 인해 매우 낮게 형성되어 있다. 주거 부담 능력도 매우 떨어진 상황으로, 미국 정치권에서는 중간선거를 앞두고 소비자의 '감당 가능한 여력(affordability)'이 선거 화두로 등장하고 있는 상황이다. 또한, 필수소비재 업종은 성장에서 가치로의 로테이션 전환에서도 우호적인 포지셔닝이며, 가치 스타일의 업종 구성에서 가장 높은 비중을 차지하고 있다.



Analyst 이철현 lch2678@hanafn.com

BUY (유지)

목표주가(12M)	100,000원
현재주가(2.09)	73,400원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	77,900/50,700
시가총액(십억원)	15,765.6
시가총액비중(%)	0.35
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,121.8
60일 평균 거래대금(십억원)	68.3
외국인지분율(%)	38.58
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9 인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	17,166.7	17,728.7
영업이익(십억원)	1,063.9	1,852.4
순이익(십억원)	362.7	1,246.4
EPS(원)	1,695	5,743
BPS(원)	54,000	57,368

Stock Price



Financial Data		(십억원, %, 배, 원)	
투자지표	2023	2024	2025P
매출액	17,608.5	17,940.6	17,099.3
영업이익	1,753.2	1,823.4	1,073.2
세전이익	1,488.2	1,761.8	722.2
순이익	1,093.6	1,250.2	408.3
EPS	4.997	5.810	1.901
증감율	19.86	16.27	(67.28)
PER	10.03	9.50	38.61
PBR	0.94	1.01	1.32
EV/EBITDA	3.87	3.73	4.29
ROE	9.63	10.83	3.47
BPS	53,424	54,898	55,418
DPS	3,540	3,540	1,660



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

2026년 2월 10일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

여기서도 크게 더 오를 수 있습니다

매수/목표가 10만원 유지, 통신 Top Pick 유지, 흔들리지 말고 매수하세요

SKT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 100,000원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스 업종 Top pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 일부에서 고평가 논란을 얘기하지만 2026년 기대배당수익률이 5%에 달하는 종목이라는 점을 감안하면 적절치 않고, 2) 과거 LTE/5G 도입 당시와 투자 환경이 비슷함을 감안할 때 Multiple 확장 및 배당수익률 밴드 하향 추세가 이어질 공산이 크며, 3) 규제 기관이 5G SA로의 진화를 통한 피지컬 AI 활성화에 나선다고 볼 때 SKT가 대표 수혜주로 부각될 수 있고, 4) 8월 국책 AI 사업자로 선정될 가능성이 높음을 감안 시 SKT가 AI 관련 펀드에 편입될 가능성이 높으며, 5) 4분기 컨퍼런스 콜에서 경영진이 언급했듯이 2026년도엔 2024년 수준의 이익 회복과 더불어 배당 정상화 가능성이 높고, 6) 해킹 관련 비용 감소 및 일부 환입, 인건비 및 일부 경비 하향 조정 가능성을 감안할 때 2026년도엔 최소 1.8조원 이상의 연결 영업이익 달성이 예상되기 때문이다.

2026년도엔 DPS의 방향성, 실질 주주환원수익률이 중요합니다

2025년도엔 통신 3사의 주주환원수익률에 투자가들의 이목이 집중되었다. 특히 자사주 매입/소각 계획이 주가에 큰 영향을 미쳤다. 하지만 2026년도엔 한 단계 더 업그레이드되어서 실질 주주환원수익률에 투자가들의 관심이 높아질 것이다. 세후 배당수익률+소각된 자사주 규모를 따져 볼 것으로 보인다. 그렇다고 보면 SKT의 상대 투자 매력도는 확실히 높아진다. 어차피 한참동안 소각이 어려운 주식을 주주환원이라고 인정해줄 투자가들도 많지 않을 것이며 매입 후 소각하는 정책 역시 주주환원이라고 100% 인정하기엔 부담이 존재하기 때문이다. 그렇다고 보면 SKT의 전액 배당을 통한 주주환원 정책은 불확실성을 줄여준다는 측면에서 가산점을 받을 수 있다. 신임 SKT 경영진이 비과세 배당을 추진하고 있는 점도 긍정적 평가가 예상된다. 세후 수익률을 높일 수 있기 때문이다.

DPS 방향성과 수익률도 보면 SKT가 가장 매력적입니다

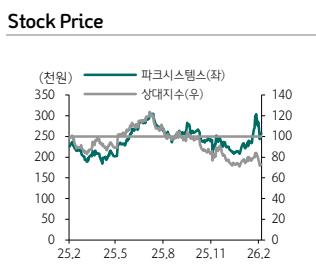
2026년 추정 실적 기준 SKT 기대배당수익률은 5%이다. 통신 3사 중 가장 높다. 그런데도 SKT 고평가 논란이 생기는 이유는 2026년 DPS가 3,500~3,600원으로 정상화될 것이냐는 의문과 함께 소각이 확정적이지 않은 자사주 매입을 주주환원으로 인정하는 평가 방식 때문이다. 그런데 2026년에는 이러한 잣대가 달라질 가능성이 높다. 자사주 소각에 대한 확신이 줄어들었기 때문이다. 과거 사례로 보면 수익률만큼 중요한 것이 DPS 및 주주환원 규모의 방향성이었다. DPS 또는 주주환원 증가율이 클 경우 주주환원수익률 밴드가 낮게 설정되었기 때문이다. 낮은 기저로 2026년 SKT DPS 증가율은 111%에 달할 전망이다. 기대배당수익률 3.5% 수준인 10만원까진 주가 상승에 무리가 없을 것이란 판단이다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 315,000원(상향)
현재주가(2.09) 258,500원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	1,127.55
52주 최고/최저(원)	307,000/184,500
시가총액(십억원)	1,808.6
시가총액비중(%)	0.29
발행주식수(천주)	6,996.5
60일 평균 거래량(천주)	49.4
60일 평균 거래대금(십억원)	12.0
외국인지분율(%)	28.95
주요주주 지분율(%)	
박상일 외 7 인	32.72
Norges Bank	5.05

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	207.3	250.0
영업이익(십억원)	46.4	62.1
순이익(십억원)	42.8	56.7
EPS(원)	6,121	8,105
BPS(원)	32,972	40,832



Financial Data (십억원, %, 배, 원)				
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	144.8	175.1	206.5	248.8
영업이익	27.6	38.5	42.9	58.4
세전이익	27.1	47.2	41.6	57.7
순이익	24.6	42.8	37.8	51.3
EPS	3,530	6,134	5,439	7,384
증감율	(12.49)	73.77	(11.33)	35.76
PER	49.15	34.48	38.43	33.04
PBR	8.29	7.77	6.37	6.15
EV/EBITDA	36.24	31.81	28.41	25.56
ROE	18.68	25.83	18.20	20.42
BPS	20,921	27,214	32,823	39,661
DPS	400	500	500	500



Analyst 김록호 rokoh.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

2026년 02월 10일 | 기업분석_Earnings Review

파크시스템스 (140860)

올해도 최대 실적 경신 (NDR 후기)

4Q25 Review: 일회성 비용 발생

파크시스템스의 25년 4분기 매출액은 577억원(YoY -9%, QoQ +27%), 영업이익은 91억원(YoY -45%, QoQ +5%)을 기록했다. 영업이익률이 예상대비 낮았는데, 이는 성과급 관련 30~40억원과 일시적으로 연구용 장비 비중 확대로 믹스가 악화되었기 때문이다. 일회성 비용을 제외하면 영업이익은 컨센서스 127억원에 준하는 수준이었다. 수주잔고는 640억원 내외로 파악되어 4분기 매출액의 급증에도 불구하고 전분기 수준을 유지한 것으로 파악된다. 26년 상반기 실적에 대한 가시성을 확보했다고 판단한다.

2026년 글로벌 반도체 업체들의 Capex 증가로 외형 성장 가시성 확보

2026년 매출액은 2,488억원, 영업이익은 584억원으로 전년대비 각각 21%, 36% 증가할 전망이다. 주요 반도체 업체들의 Capex 증가로 인해 올해에도 견조한 성장률을 시현할 것으로 판단된다. 얼마 전 TSMC는 Capex를 전년대비 32% 증가할 것이라고 언급했고, 관련해서 CoWoS 증설 규모가 당초 예상을 상회할 가능성이 높다. 파크시스템스의 관련 장비 역시 수혜가 가능할 것으로 기대된다. Intel은 미국 정부 및 Nvidia로부터 자금 지원을 받으며, 25년 하반기부터 장비 발주가 증가하고 있는 것으로 파악된다. Intel향으로 장비를 공급하는 다수의 업체들을 통해 수주 회복이 감지되고 있다. 삼성전자의 테일러 투자도 진행되고 있어, 시스템 반도체 업체향 공급 확대 가능성이 높아졌다. 아울러 메모리 업체들의 투자 역시 확대되고 있어 전방 산업 전반적으로 외형 성장 가시성은 높아진 것으로 판단한다.

글로벌 장비 업체들 멀티플 확장에 동승 가능

파크시스템스에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 315,000원으로 상향한다. 글로벌 주요 장비 업체들의 멀티플이 지속 상향되고 있다. 전공정 주요 3사는 평균 PER이 40배를 넘어섰고, 후공정 업체들 역시 42.6배에 달하고 있다. 파크시스템스의 원자현미경은 독보적인 기술력을 기반으로 주요 반도체 업체들로부터 채택 비중이 확대되고 있다. 글로벌 1위 업체로서 멀티플 확장에 대한 정당성을 확보했다고 판단한다. 후공정 업체들의 평균 PER을 적용해 목표주가를 상향한다. 아울러 동사는 지난 10년간 단 한번의 역성장 없이 연평균 20~30%의 성장률을 시현해 왔고, 2026년에도 20% 이상의 외형 성장이 가능할 것으로 전망된다. 원자 현미경의 사용처가 지속 확대되고 있기 때문에 고멀티플 적용이 가능하다고 판단한다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 18,000원(하향)
현재주가(2.9) 13,160원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고최저(원)	17,490/10,660
시가총액(십억원)	814.0
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	61,855.7
60일 평균 거래량(천주)	279.2
60일 평균 거래대금(십억원)	3.9
외국인지분율(%)	15.45
주요주주 지분율(%)	
한국관광공사	51.00
국민연금공단	7.86

Consensus Data

	2025	2026
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

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	396.7	396.4	422.9	458.0
영업이익	50.9	38.3	52.6	68.5
세전이익	54.6	43.4	63.1	76.0
순이익	43.6	32.8	47.1	57.8
EPS	705	531	761	934
증감율	흑전 (24.68)		43.31	22.73
PER	19.13	20.79	19.67	14.09
PBR	2.04	1.66	2.10	1.72
EV/EBITDA	7.22	5.64	8.28	6.79
ROE	11.06	8.00	11.05	12.65
BPS	6,617	6,645	7,124	7,645
DPS	353	282	414	485



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_Earnings Review

GKL (114090)

많이 아쉬웠던 4분기

목표주가 하향

4분기 계절적인 비용 상승을 감안하더라도 다소 아쉬웠던 실적으로 2026년 EPS를 하향하면서 목표주가를 18,000원(-14%, 목표 P/E 19배)으로 하향한다. 경쟁사 대비로는 강도가 다소 약하겠지만, 그래도 중국 인바운드 관련한 한일령의 수혜가 예상되는 만큼 관련 모멘텀의 흐름을 지켜봐야 할 것이다. 참고로, 배당은 주당 354원(시가배당률 2.7%)을 결정했다.

4Q Review: OP -8억원(적전)

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,028억원(-3% YoY)/-8억원(적전)로 컨센서스(133억원)를 크게 하회했다. 드랍액은 9,877억원(+12%)으로 국적별로는 일본과 기타 드랍액이 각각 +14%/+18% 상승했다. 다만, 홀드율이 10.8%(-1.3%p)로 부진하면서 매출이 감소했으며, 그럼에도 불구하고 원가가 3% 상승하면서 디레버리지 효과가 발생했다.

2026년 예상 영업이익 685억원(+30% YoY)

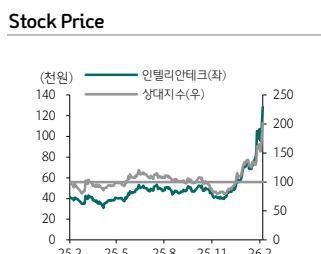
2026년 드랍액은 약 3.9조원(+7% YoY), 매출액/영업이익은 각각 4,580억원(+8%)/685억원(+30%)으로 예상한다. 한일령의 수혜로 중국향 노선 확대가 확인되면 수혜가 예상되나, 호텔 Capa의 한계로 수혜 강도는 롯데관광개발이나 파라다이스 대비 상대적으로 약할 것이다. 공시를 통해 복합리조트 등 자체 사업장 확보 추진 계획이 없다고 밝힌 것도 중장기 모멘텀 측면에서 다소 아쉬운 부분이다.

Not Rated

현재주가(2.9) 128,400원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	1,127.55
52주 최고/최저(원)	128,400/31,050
시가총액(억원)	13,781.6
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	10,733.3
60일 평균 거래량(천주)	217.8
60일 평균 거래대금(억원)	160.2
외국인지분율(%)	14.52
주요주주 지분율(%)	
상장업 외 6 인	23.15

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(억원)	3,090	4,026
영업이익(억원)	30	311
순이익(억원)	(44)	285
EPS(원)	(383)	2,476
BPS(원)	25,443	28,381



Financial Data				
	(억원, %, 배, 원)			
투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	1,380	2,395	3,050	2,578
영업이익	22	153	107	(194)
세전이익	66	168	72	(22)
순이익	60	160	55	(30)
EPS	687	1,689	550	(281)
증감률	881.4	145.9	(67.4)	적전
PER	129.6	39.0	131.8	(133.5)
PBR	5.1	3.4	2.8	1.5
EV/EBITDA	6.0	5.1	2.6	30.8
ROE	3.7	9.0	2.0	(1.1)
BPS	17,509	19,278	25,993	25,642
DPS	100	100	100	100

Analyst 한우건 hyg0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_스몰캡_Report

인텔리안테크 (189300)

R&D 비용 피크아웃 이후 성장의 문이 열린다

4Q25 Review: 어닝 서프라이즈 기록

인텔리안테크 4Q25 잠정 실적은 매출액 1,278억원(YoY+61.4%, QoQ+61.0%), 영업이익 198.6억원(YoY 흑자전환, QoQ+736.7%, OPM 16.0%)으로 시장 컨센서스를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 호실적의 주요 요인은 1) 견고한 외형 성장 및 포트폴리오 재편, 2) 저궤도 위성통신으로 구조의 변화에 따른 혁신, 3) 시장 예상 밖의 방산 부문에서 의미 있는 성장, 4) 비용 효율화에 따른 판관비 개선 등으로 파악된다.

포트폴리오 Mix 다변화에 따른 구조 변화가 감지

4분기가 통상적으로 인텔리안테크의 계절적 성수기임을 고려하더라도 놀라운 실적 달성을 이유는 타당하다. 24년 매출 감소에서도 불구하고 25년에는 약 24%의 외형이 성장했고, 특히 가장 높은 매출 비중을 차지하는 해상(Maritime) 부문의 성장과 더불어 게이트웨이 제품이 탑라인 성장을 견인했다. 게이트웨이 부문은 동사의 주력 아이템으로 안정적으로 자리잡으며 동사의 사업 포트폴리오 구성에 중추적 역할을 담당하고 있다. 25년 안정적인 공급을 통해 약 1,158억원의 매출을 기록하며, 압도적인 공급자 지위를 확보했다. 또한 25년 3분기에는 AST스페이스모바일 게이트웨이 개발 수주를 받으며, 수주잔고는 약 4,286억원 (YoY+70%)에 이른다. 최근 저궤도(LEO) 위성에 대한 글로벌 수요가 폭발적으로 증가함에 따라 위성통신 구조도 기존에 정지궤도(GEO)에서 저궤도 혹은 저궤도+정지궤도 형태로 변화 중이다. 25년 동사의 전체 매출에 있어 저궤도 제품 매출 비중은 23년 37% → 24년 48% → 25년(P) 70%로 큰 폭의 증가세를 나타낸다. 결국 성장성이 높은 1) 평판형 안테나, 2) 게이트웨이, 3) 다중궤도 파라볼릭 등의 신제품 개발이 매출로 이어지는 선순환 흐름의 원년으로 판단된다. 또한 동사의 수익성 개선을 크게 개선함에 있어 큰 역할을 한 숨은 주역은 방산 부문이다. 25년 방산 부문 매출은 약 330억으로 전년 대비 약 70% 가까이 성장했다. 1) 미해군 군함 탑재 안테나 Block1 매출과 2) Manpack 개발완료 및 공급 본격화, 3) 한국 군용 평판형 안테나 개발 용역 수익이 성장을 견인한 것으로 파악된다. 매년 방산향 개발 제품이 순차적으로 상업화가 예상됨에 따라 고부가가치 방산 부문은 인텔리안테크의 매출 기여도는 큰 폭으로 성장이 예상된다.

실적 상향 조정은 불가피

글로벌 우주산업의 폭발적 성장 환경과 비용 등을 전체적으로 고려했을 때 올해 인텔리안테크의 실적은 상향 조정이 불가피할 것으로 판단된다. 막대한 R&D 비용에 대한 투자 회수 시점이 다가왔음을 시사한다. 또한 해상용, 지상, 게이트웨이, 에비에이션 등 기존 사업 부문과 신사업 부문의 세대 교체가 안정적으로 이루어지고 있고, 이를 뒷받침 할 신규수주 및 수주잔고가 크게 증가하고 있다. 수주 모델 또한 기존에 Spot PO 형태에서 장기 공급계약으로 웰리티가 전환되고 있기 때문이다. 2026년 동사의 예상 매출액은 3,836.4억원 (YoY+20.0%), 영업이익 257.9억원(YoY+115.8%, OPM 6.7%)를 기록할 전망이다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 7,000원(유지)
현재주가(2.09) 5,240원

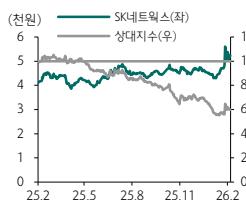
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	5,600/3,855
시가총액(십억원)	1,159.5
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	221,277.9
60일 평균 거래량(천주)	561.8
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
외국인지분율(%)	15.29
주요주주 지분율(%)	
SK 외 12 인	44.76
신한은행	5.51

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	6,840.2	6,976.2
영업이익(십억원)	108.6	124.0
순이익(십억원)	50.9	61.1
EPS(원)	242	299
BPS(원)	10,413	10,493

Stock Price



	(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	7,453.5	7,657.3	6,745.1	6,796.9
영업이익	80.5	113.9	86.3	114.7
세전이익	6.7	29.2	61.1	69.2
순이익	(0.7)	47.8	49.8	63.6
EPS	(3)	214	225	287
증감율	적전	혹전	5.14	27.56
PER	(1,916.67)	19.39	20.09	18.26
PBR	0.58	0.42	0.46	0.53
EV/EBITDA	6.26	3.03	8.76	8.12
ROE	(0.03)	2.29	2.44	3.12
BPS	9,861	9,930	9,825	9,893
DPS	200	300	250	250



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_ Earnings Preview

SK네트웍스 (001740)

신제품 출시 비용에 의한 실적 둔화

목표주가 7,000원, 투자의견 매수 유지

SK네트웍스 목표주가 7,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 컨센서스를 하회했다. SK인텔릭스에서 신제품 출시로 비용 집행이 이뤄지며 실적이 부진했던 영향이다. 올해 후속 신규 제품 출시가 2분기 예정되어 있어 비용 효율화 기조는 해당 시점 이후부터 기대할 수 있을 전망이다. 2026년에는 순항 중인 기존 사업들에 더해 신규 인수 법인 연결 인식 효과로 완만한 증익 흐름이 기대된다. 2026년 기준 PER 18.3배, PBR 0.5배다.

4Q25 영업이익 44억원(YoY -87.9%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 1.6조원을 기록하며 전년대비 12.4% 감소했다. 글로와이드의 수익성 중심 전략적 외형 조정으로 매출이 둔화되었고 2026년 1분기부터는 해당 추세가 마무리될 전망이다. 영업이익은 44억원을 기록하며 전년대비 87.9% 감소했다. SK인텔스에서의 감익폭이 유의미하게 나타났다. 말레이시아에서 대손상각비 감소로 증익이 확인되나 국내 렌탈 사업에서 경쟁 심화로 신규 및 누적 계정 수 감소가 진행되는 중이다. 정보통신은 이연되었던 마케팅 비용 집행과 플래그십 단말기 수급 불균형으로 인한 판매실적 감소로 전년대비 부진했다. 하지만 대당 판매마진은 증가하고 있으며 SKNS에서 AI향 하드웨어 공급 증가로 매출 성장이 나타난 점은 긍정적이다. 스피드메이트는 과거 캡티브 수요였던 물량의 이탈을 B2B 제휴처 확대로 만회하는 모습이며 신규 거래처 확보를 통해 ERS 및 부품 실적이 개선되는 중이다. 글로와이드는 매출 감소로 이익도 둔화되고 있으나 향후 수익성 위주 품목 거래로 안정적 수익성이 이어질 전망이다. 워커힐은 객실 점유율 상승과 F&B 매출 확대로 개선이 나타났으며 FIT 및 MICE 고객 유치로 주중 OCC 개선에 집중하는 모습이다. 엔코아는 매출 확대로 흑자 기조를 이어갔으며 외주 인력 활용 등을 통한 비용 안정화 노력으로 수익성이 개선되고 있다. 기타 부문은 3분기 자산 매각에 따른 이익 기여도 감소로 적자가 증가했다. 영업외에서는 이자비용 감소 추세가 이어진 가운데 투자자산평가이익으로 세전이익 개선에 기여했다.

보유 자사주 12.4% 대응 방안 구체화 기대

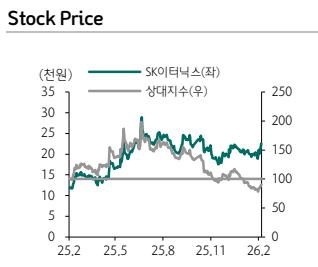
올해도 NAMUX 신규 제품 출시가 예정되어 있어 판매량 등 실적 추이에 관심을 가질 필요가 있다. 소프트웨어 개발, 해외 진출 준비 등 상반기에 비용이 발생할 여지가 있고 하반기 누적 판매실적 증가를 기대하는 모습이다. 기말 DPS는 200원으로 결정되었다. 2026년 사업 연도까지 기존 주주환원 기조가 유지될 것으로 예상된다. 현재 보유 중인 자사주 12.4%에 대한 방안이 구체화될 예정이며 단기적인 주가 변동성 확대가 나타날 수 있다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 28,000원(유지)
현재주가(2.09) 22,600원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	28,900/11,700
시가총액(십억원)	762.8
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	33,754.0
60일 평균 거래량(천주)	435.2
60일 평균 거래대금(십억원)	8.9
외국인지분율(%)	4.45
주요주주 지분율(%)	
SK디스커버리 외 2 인	31.06
한앤코더블유피홀딩스 유한회사	12.52

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	396.4	530.7
영업이익(십억원)	54.5	71.1
순이익(십억원)	37.5	45.9
EPS(원)	1,109	1,358
BPS(원)	8,291	9,579



Financial Data		(십억원, %, 배, 원)		
투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	0.0	332.2	385.6	504.7
영업이익	0.0	37.6	53.0	64.7
세전이익	0.0	27.5	46.8	50.8
순이익	0.0	22.4	39.4	38.6
EPS	0	811	1,168	1,143
증감율	N/A	N/A	44.02	(2.14)
PER	0.00	14.86	17.72	19.77
PBR	0.00	1.68	2.48	2.38
EV/EBITDA	0.00	10.74	12.24	10.19
ROE	0.00	9.25	15.07	12.85
BPS	0	7,193	8,339	9,483
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_ Earnings Review

SK이터닉스 (475150)

모든 사업 부문에서 이익 성장

목표주가 28,000원, 투자의견 매수 유지

SK이터닉스 목표주가 28,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 매출에 반영된 프로젝트의 규모가 전반적으로 전년대비 확대된 가운데 신안우이 해상풍력 개발용역이 인식되면서 양호한 실적을 달성했다. 분기 평균 1개 이상의 솔라닉스 프로젝트를 수행할 수 있는 역량이 유지되고 있으며 연료전지, 풍력, ESS 등에서 시장 입찰 결과에 따라 추가 증익 요소로 작용할 전망이다. 2026년 기준 PER 19.8배, PBR 2.4배다.

4Q25 영업이익 412억원(YoY +63.7%)으로 컨센서스 부합

4분기 매출액은 2,479억원으로 전년대비 62.0% 증가했다. 2024년 4분기 당시 연료전지와 풍력 그리고 태양광 솔라닉스도 실적에 반영된 바 있으나 이번 분기에 반영된 규모가 훨씬 커진 영향이다. 부문별로 에너지 2,343억원, ESS 136억원을 기록했다. 군위풍백 육상풍력은 공정 마무리 단계에서 매출 인식이 119억원으로 전년대비 147억원 작았다. 한편 충주에코파크가 1,719억원으로 전년대비 796억원 증가했고 솔라닉스 5호도 전년동기 40MW에서 63MW로 실적 인식 규모가 확대되었다. 신안우이해상풍력(390MW) 개발용역 인식도 전사 외형 개선에 기여했다. ESS도 40MW/240MWh 규모 제주 표선 프로젝트 개발용역이 55억원 반영되었다. 영업이익은 412억원으로 전년대비 63.7% 증가했다. 솔라닉스 4호는 제주 위미에서 공사가 진행되고 있으며 2026년 상반기 중 솔라닉스 5호 참여분 37MW 실적 반영이 기대된다. 연료전지는 하반기 대소원과 파주, 풍력도 하반기 의성황학산 프로젝트가 실적에 인식될 전망이다. ESS는 1분기에 제주 표선 참여분이 실적에 반영될 것으로 예상되며 중앙 계약시장 입찰 결과에 따라 추가 증익이 나타날 수 있다. 신안우이해상풍력은 2029년부터 상업운전이 계획되어 있으며 시운전 시점에 추가 매출 인식이 기대된다. 세전이익은 지분법에서 지분 투자 프로젝트의 수익 인식과 SPC의 비용이 상쇄되는 영향으로 다소 감소했다.

향후 연료전지도 ESS도 태양광처럼 고마진 사업이 될 것

제2차 ESS 중앙계약시장 입찰은 2월 중에 우선협상대상자 발표가 예정되어 있다. 전라도 및 제주도 등에서 진행 중인 프로젝트를 기반으로 입찰에 참여했으며 결과에 따라 연내 추가 증익 요소로 작용할 전망이다. 해상풍력 입찰도 상반기 재개가 예상되며 보유 파이프라인이 낙찰될 경우 빠른 시일 내에 매출화가 가능하다. 연료전지는 파이프라인이 정체된 상황이나 연내 입찰에서 적극적인 행보가 기대된다. 태양광은 연간 솔라닉스 5개 가량 프로젝트 진행 가능한 수준으로 판단된다. 현재 남은 파이프라인을 감안하면 자산 기반 개발이 아닌 용역 중심의 고마진 사업구조로 전환이 연내 마무리될 전망이다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 740,000원(유지)
현재주가(2.09) 540,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	648,000/275,500
시가총액(십억원)	56,679.1
시가총액비중(%)	1.30
발행주식수(천주)	104,961.2
60일 평균 거래량(천주)	273.4
60일 평균 거래대금(십억원)	155.3
외국인지분율(%)	14.96
주요주주 지분율(%)	
에이치디한국조선해양 외 1 인	69.27
국민연금공단	6.24

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	18,181.2	21,995.9
영업이익(십억원)	2,288.3	3,375.0
순이익(십억원)	1,542.4	2,609.2
EPS(원)	17.031	24.812
BPS(원)	91,406	99,120

Stock Price



Financial Data

	2023	2024	2025P	2026F
매출액	11,963.9	14,486.5	17,580.6	24,467.8
영업이익	178.6	705.2	2,037.5	3,512.9
세전이익	34.4	798.1	1,801.0	3,492.9
순이익	24.7	621.5	1,415.5	2,654.6
EPS	278	7,001	15,704	25,291
증감율	흑전 2,418.35	124.31	61.05	
PER	464.03	41.07	32.41	21.35
PBR	2.20	4.47	7.68	6.34
EV/EBITDA	30.44	26.30	22.06	13.02
ROE	0.47	11.39	22.36	33.40
BPS	58,660	64,259	66,259	85,169
DPS	0	2,090	6,381	9,261



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대중공업 (329180)

일회성 비용에도 전분기대비 증익 달성

목표주가 740,000원, 투자의견 매수 유지

HD현대중공업 목표주가 740,000원, 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 기존 예상을 상회한 영업실적으로 추가 성과급 비용이 발생했기 때문이다. 다만 일회성 비용을 제외할 경우 전사 마진은 우상향 흐름을 기록했을 것으로 보인다. 원/달러 환율이 최근에도 우호적인 흐름을 나타내고 있고 건조 생산성 개선도 지속적으로 나타나는 모습이다. 2025년 4분기 누적 수주는 126.9억달러로 연간 목표치를 상회했다. 수주잔고는 인도기준 539억달러, 매출기준 394억달러를 기록했다. 2026년 추정 실적 기준 PER 21.4배, PBR 6.3배다.

4Q25 영업이익 5,750억원(QoQ +3.2%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 51,931억원을 기록하며 전분기대비 17.5% 증가했다. 직전 분기 대비 조업 일수 차이가 크지 않았지만 환율이 크게 상승한 가운데 건조 생산성도 개선되었고 HD현대 미포 인수 효과가 1달치 반영된 영향으로 외형이 성장했다. 조선 부문은 전분기대비 24.9% 증가했다. 건조 Mix에서 LNG선 Mix 하락을 LPG와 VLAC가 만회했고 저가 컨선이 감소한 가운데 텡커 비중이 확대되었다. 매출에서 2022년 이전 비중이 27%로 감소했고 2023년 53%, 2024년 20%로 고마진 물량이 늘어나는 중이다. 해양은 Trion FPU와 Ruya 프로젝트 매출 인식으로 97.0% 개선되었다. 엔진기계는 전분기대비 24.5% 감소했다. 선박용 엔진 인도 시점이 이연되었기 때문에 2026년 1분기 실적에 반영될 예정이다. 특수선은 함정 Mix 변화로 수출 비중이 감소하면서 전분기대비 5.8% 감소했다. 영업이익은 5,750억원을 기록하며 전분기대비 3.2% 증가했다. 플랜트에서 Shenandoah C/O 471억원이 일회성 이익으로 반영되었지만 사내외 추가 성과급이 발생하면서 매출 대비 이익 성장은 제한적이었다. 조선은 환율 상승, 제품 Mix 변화, 생산성 개선으로 일회성 영향을 극복하며 증익 흐름을 이어갔다. 해양도 일회성 이익보다 일회성 비용이 더 컸음에도 대규모 매출 증가로 전분기대비 가파른 증익을 시현했다. 엔진기계는 외형 둔화와 성과급 비용 반영으로 감익했다.

2026년 가이던스 매출액 24.4조원, 수주 204억달러 제시

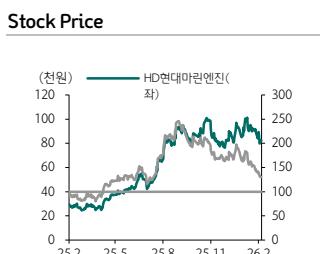
2026년 목표 매출 24.4조원은 2026년 적용 환율과 HD현대미포 합병 효과를 감안하면 다소 보수적인 수치로 판단된다. 상선 건조 Mix에서 가스선 비중은 높은 수준을 유지하고 있으며 2023년 이후 수주 고가 선박 비중도 증가하고 있다. 연초부터 LNG선 발주 재개가 확인되며 향후 선가 회복과 수주잔고 증가가 기대된다. 엔진은 일시적인 시차로 인한 영향에서 회복되어 유의미한 매출 성장 추세로 복귀할 전망이다. 특수선도 2026년 하반기로 갈수록 수출 비중이 증가하며 외형이 개선될 수 있을 것으로 예상된다.

BUY (유지)

목표주가(12M)	120,000원
현재주가(2.09)	82,600원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	101,200/24,550
시가총액(십억원)	2,801.9
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	33,921.5
60일 평균 거래량(천주)	330.9
60일 평균 거래대금(십억원)	29.4
외국인지분율(%)	16.13
주요주주 지분율(%)	
에이치디한국조선해양 외 3 인	35.08
국민연금공단	8.26

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	409.5	627.6
영업이익(십억원)	71.3	143.3
순이익(십억원)	71.8	114.4
EPS(원)	2,117	3,372
BPS(원)	11,589	15,642



Financial Data	(십억원, %, 배, 원)			
	2023	2024	2025P	2026F
매출액	244.4	315.8	402.4	602.0
영업이익	18.4	33.2	75.9	137.1
세전이익	18.4	27.7	160.5	163.5
순이익	31.6	75.8	165.1	124.2
EPS	1,108	2,458	4,867	3,663
증감율	122.04	121.84	98.01	(24.74)
PER	10.56	9.95	18.39	22.55
PBR	1.48	2.68	6.22	4.58
EV/EBITDA	17.09	19.99	34.57	17.83
ROE	15.16	28.34	41.43	22.59
BPS	7,893	9,120	14,379	18,042
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_ Earnings Review

HD현대마린엔진 (071970)

엔진 부문 마진 20% 상회

목표주가 120,000원, 투자의견 매수 유지

HD현대마린엔진 목표주가 120,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 영업실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 매출의 경우 2025년 7월 공시된 연간 전망 목표치를 상회한 가운데 이익률도 엔진과 부품 모두 빠르게 상승하는 중이다. 환율 상승 등 대외 변수 변화에 따른 효과를 감안하더라도 본질적인 생산성 증가와 그에 따른 원가 절감 및 이익 레버리지 등이 본격화되는 모습이다. 2026년 추정치 기준 PER 22.6배, PBR 4.6배다.

4Q25 영업이익 279억원(QoQ +37.4%)으로 컨센서스 상회

4분기 매출액은 1,110억원으로 전분기대비 1.7% 증가했다. 환율 상승 효과에 부품 사업의 매출 증가로 성장이 이어졌다. 엔진과 부품 매출은 851억원, 259억원으로 각각 전분기대비 1.6% 감소, 14.6% 증가했다. 엔진 부문은 인도 대수가 감소했지만 원/달러 환율 영향으로 단위 매출은 증가했다. 제품 Mix 개선과 2024년 수주분 비중 증가로 인한 결과로 보인다. 부품은 크랭크샤프트의 경우 전분기와 유사한 수준이었지만 터보차저 실적은 캡티브 물량 확대로 증가했고 AM사업도 HD현대 그룹 편입에 따른 시너지가 지속적으로 나타나는 모습이다. 영업이익은 279억원을 기록하며 전분기대비 37.4% 증가했다. 엔진과 부품 각각 193 억원, 86억원으로 두 자리 수 이상 가파른 성장세를 나타냈다. 엔진 부문 마진은 22.7%로 전분기대비 5.6%p 개선되었다. 성과급 반영 및 직전 분기 일회성 환입 기저효과에도 불구하고 환율 상승 및 고가 물량 비중 증가에 더해 생산성 개선에 따른 원가 절감 효과가 이어지고 있다. 부품 부문은 대손충당금 일부 환입이 발생했으며 매출 증가로 이익 레버리지가 확대되는 중이다. 세전이익은 영업외손익에서 유형자산 손상 환입 720억원이 반영되며 크게 개선되었다.

2026년 매출액 가이던스로 5,971억원 제시

2026년 목표 매출액은 2025년 잠정 실적 대비 43.9% 증가한 5,971억이 제시되었다. 이번 4분기 실적에서 2026년 1분기로 이연된 엔진 매출이 존재하는 점을 감안해도 가파른 성장 추세로 해석된다. 환율 가정 등이 보수적이었을 것으로 추정되며 현재 확인되는 엔진 판가 상승 및 Mix 변화 등을 감안하면 충분히 달성 가능할 것으로 예상된다. 조선소 건조 생산성 증가에 동행하여 빨라지는 엔진 납기는 고가 Mix로의 가파른 전환을 통해 전반적인 매출 증가 요소로 작용하고 있기 때문이다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 570,000원(유지)
현재주가(2.09) 390,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	479,500/186,200
시가총액(십억원)	27,601.5
시가총액비중(%)	0.63
발행주식수(천주)	70,773.1
60일 평균 거래량(천주)	208.9
60일 평균 거래대금(십억원)	88.7
외국인지분율(%)	33.84
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 7 인	36.65
국민연금공단	6.80

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	29,790.4	33,062.5
영업이익(십억원)	3,992.9	5,384.3
순이익(십억원)	2,912.1	4,244.5
EPS(원)	34.037	50.548
BPS(원)	183,688	227,307

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	21,296.2	25,538.6	29,933.2	34,445.6
영업이익	282.3	1,434.1	3,904.5	5,621.0
세전이익	(8.0)	1,822.7	3,623.4	5,141.0
순이익	221.7	1,172.3	2,135.5	2,923.6
EPS	3,133	16,565	30,174	41,309
증감율	흑전	428.73	82.16	36.90
PER	38.59	13.76	13.49	9.44
PBR	0.86	1.45	2.20	1.84
EV/EBITDA	14.52	9.01	6.25	4.26
ROE	2.26	11.16	17.66	20.80
BPS	140,085	156,980	185,080	212,501
DPS	0	5,100	12,300	18,600



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_Earnings Review

HD한국조선해양 (009540)

일회성 비용에도 양호한 실적

목표주가 570,000원, 투자의견 매수 유지

HD한국조선해양 목표주가 570,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 영업실적은 시장 컨센서스를 하회했다. 호실적에 따른 추가 성과급이 반영된 영향이다. 국내 조선사 실적은 지속적인 우상향 추세가 예상되며 그에 비례하는 DPS 성장이 가능할 전망이다. 기말 DPS는 9,100원으로 결정되었다. 중간지주사로서 자회사 NAV 할인에 따른 지분가치 디스카운트는 불가피한 지점이나 장기적인 관점에서 자회사 실적 성장과 그에 따른 DPS 상향으로 충분히 만회가 가능할 전망이다. 2026년 추정치 기준 PER 9.4배, PBR 1.8배다.

4Q25 영업이익 10,379억원(QoQ -1.5%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 8.2조원으로 전분기대비 7.5% 증가했다. 조업일수 변화는 제한적이었으나 평균 환율이 상승하고 생산성이 증가한 가운데 건조 Mix도 개선되며 외형 성장이 나타났다. 영업이익은 10,379억원을 기록하며 전분기대비 1.5% 감소했다. 해상 프로젝트 C/O가 471 억원 반영되었지만 추가 성과급 관련 일회성 비용에 더해 직전분기에 인식한 HD현대미포 키워레이얼 Ro-Pax 취소 보상금의 기저도 감안할 필요가 있다. HD현대중공업은 선가 상승분 매출 반영, HD현대미포 합병 효과, 해양 프로젝트 일회성 이익 등으로 개선되었다. HD현대 삼호는 대규모 성과급 반영에도 직전분기 변전소 화재 영향에서 벗어나 정상화되면서 이익 성장이 가능했다. HD현대마린엔진은 엔진 ASP 상승 및 생산물량 증가로 실적이 개선되었고 이연된 일부 물량을 감안하면 2026년 1분기 유의미한 성장 흐름이 기대된다. HD현대에너지 솔루션은 국내와 미국 시장 실적이 성장하며 양호한 이익을 달성했다.

2026년 수주 가이던스 268.4억달러 제시

2026년 합산 수주 목표를 268.4억달러로 제시했다. 회사별로 보면 HD현대중공업 204.2억 달러, HD현대삼호 50.5억달러, HD한국조선해양 13.7억달러이며 2025년 계획 대비 62.4%, 10.4%, 14.0% 증가한 수치다. HD현대중공업-HD현대미포 합병 영향을 감안해도 유의미한 성장세로 보이며 특수선 부문의 수주 목표가 크게 상향된 것으로 보인다. 매출액은 HD현대 중공업 24.4조원, HD현대삼호 8.3조원으로 각각 54.5% 11.9% 증가로 제시되었다. 원/달러 환율 1,350원, 강재단가 20% 상승을 가정한 보수적 수치로 판단되며 현재 환율을 감안하면 목표 달성을 가능성은 충분하다. 수주잔고 3년치를 유지하는 가운데 최근 LNG선 발주 재개로 향후 선가 회복 및 수주 증가가 기대되는 국면이다. 동남아뿐만 아니라 인도, 페루 등에서 투자와 협력이 진행되고 있으며 미국에서도 사업 진출이 가시화될 것으로 전망된다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 8,000원(상향)
현재주가(2.09) 5,770원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	5,770/2,970
시가총액(십억원)	2,398.1
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	415,622.6
60일 평균 거래량(천주)	4,051.0
60일 평균 거래대금(십억원)	19.0
외국인지분율(%)	9.58
주요주주 지분율(%)	
증평도건 외 2 인	50.75
국민연금공단	5.72

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	8,383.8	8,684.6
영업이익(십억원)	379.0	491.4
순이익(십억원)	5.7	284.6
EPS(원)	(2)	645
BPS(원)	10,332	11,006

Stock Price



투자지표	(십억원, %, 배, 원)			
	2023	2024	2025F	2026F
매출액	11,647.8	10,503.6	8,054.6	8,768.4
영업이익	662.5	403.1	(815.4)	639.4
세전이익	745.0	358.5	(1,208.8)	514.4
순이익	511.7	234.1	(925.5)	386.5
EPS	1,231	563	(2,227)	930
증감율	1.48	(54.26)	적전	흑전
PER	3.37	5.52	(1.72)	5.94
PBR	0.42	0.29	0.47	0.61
EV/EBITDA	3.52	6.38	(4.65)	6.02
ROE	13.19	5.62	(24.53)	11.21
BPS	9,979	10,569	8,074	9,004
DPS	0	0	0	0



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_Earnings Review

대우건설 (047040)

2017년의 향기: 빅배스 이후 상승한 주가

4Q25 잠정실적: 컨센서스 하회

대우건설 4Q25 매출액 1.7조원(-35.2%YoY), 영업손실 1.1조원(적자전환YoY)으로 컨센서스 (OP 885억원) 및 추정치(991억원)을 크게 하회했다. 컨센서스를 하회한 배경으로 토목과 플랜트에서의 원가반영과 판관비에서의 미분양 충당금 등으로 약 1.2조원 가까이의 비용 반영이 있었다. 토목에서는 이라크 침매 현장에서의 공기 지연으로 2,200억원, 싱가폴 도시철도에서 2,100억원 비용 반영했으며, 플랜트에서는 나이지리아 T7 현장에서 공기 지연으로 1,500억원 원가반영을 했다. 판관비에서는 미분양 등에 따른 대손충당 5,500억원의 비용을 반영했다. 영업외 특이사항으로는 하자소송 등 충당금(120억원), 건축 미분양 대손(400억원) 등이 있었다. 4분기 분양세대수는 4,190세대(누계 18,834세대)이며, 4분기 수주는 3.1조원(토목 0.2조원, 주택건축 2.6조원)으로 대부분 국내수주(2.8조원)다.

2026년 추정: 매출액 8.7조원, 영업이익 6,394억원(OPM 7.3%)

2026년 매출액 8.7조원(+8.9%YoY), 영업이익 6,394억원(흑자전환YoY)으로 추정한다. GPM을 토목 7.0%, 주택건축 13.0%, 플랜트 15.2%, 연결종속 25.0%로 추정했다. 2025년 건축 주택 마진이 분기별 두자릿수를 꾸준하게 유지했으며, 조금씩 개선되는 모습을 보였다. 2021년 착공 현장은 전부 종료됐으며, 2022년 착공 현장도 7~8%만 남아있어 2025년보다 개선된 마진을 2026년에 보일 것으로 전망한다. 또한 2025년에 착공한 자체사업 현장의 매출 비중이 7%에서 14%까지 확대될 것으로 보아 마진 믹스 개선에 영향을 줄 수 있다. 2025년에 미분양 등에 관한 대손충당금 등을 상당부분 반영했다고 보이기에, 2026년 추가적인 충당금은 미미할 것으로 가정했다. 회사가 제시한 2026년 가이던스는 매출액 8.0조원(토목 1.65조원, 플랜트 0.85조원, 주택건축 5.2조원, 연결종속 0.3조원)이며, 수주는 18.0조원(토목 4.7조원, 주택 8.9조원, 플랜트 4.0조원), 분양세대수는 18,536세대다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 8,000원으로 상향

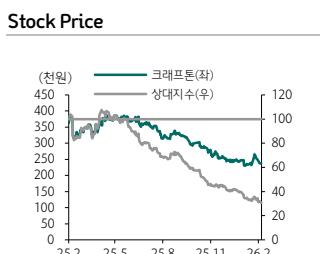
대우건설 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 4,500원에서 8,000원으로 77.8% 상향한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 8.5배를 적용했다. 대우건설은 2025년에 분양 세대수가 타사에 비해 많았으며, 자체사업지도 있었기에 실적 개선이 뚜렷해 보였다. 다만 미분양이 많아서 매 분기 비용 반영의 리스크가 존재했었다. 하지만 4Q25 이러한 우려를 반영하여 비용 반영이 이루어졌기에, 올해는 추가로 발생한 리스크에 대해 불안감을 다소 낮춰도 될 듯하다. 올해 상반기 실적이 이러한 우려를 해소시킬지 여부에 있어 매우 중요하다. 다만 이러한 부분이 주가에 미리 선반영 될 여지가 있다. 대우건설이 과거 빅배스(4Q16) 이후 주가가 빠르게 상승한 이력이 있었으며, 가장 최근에는 현대건설이 작년 상반기에 그러한 모습을 보였다.

BUY (유지)

목표주가(12M)	420,000원
현재주가(2.09)	236,500원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	386,000/229,500
시가총액(십억원)	11,211.0
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	47,403.8
60일 평균 거래량(천주)	104.5
60일 평균 거래대금(십억원)	25.9
외국인지분율(%)	42.37
주요주주 지분율(%)	
장영규 외 31 인	21.90
IMACE FRAME INVESTMENT(HK) LIMITED	14.01

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	3,315.8	4,225.0
영업이익(십억원)	1,175.2	1,290.1
순이익(십억원)	882.0	1,042.2
EPS(원)	18,496	21,891
BPS(원)	168,390	191,655



Financial Data				
	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,910.6	2,709.8	3,326.6	4,689.5
영업이익	768.0	1,182.5	1,054.4	1,287.3
세전이익	828.6	1,722.7	959.0	1,338.8
순이익	595.4	1,306.1	734.8	1,025.5
EPS	12,221	27,162	15,438	21,634
증감률	19.88	122.26	(43.16)	40.13
PER	15.84	11.51	15.93	10.93
PBR	1.69	2.17	1.57	1.34
EV/EBITDA	7.38	8.79	8.00	6.01
ROE	11.16	21.10	10.59	13.66
BPS	114,849	144,190	156,750	176,274
DPS	0	0	2,240	2,240



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_Earnings Review

크래프톤 (259960)

이미 주가는 바닥. 반등 트리거를 보자

4Q25 Re: 모바일 부진, 비용 증가로 쇼크

크래프톤은 4분기 연결 기준 매출액 9,197억원(+48.9%YoY, +5.6%QoQ), 영업이익 24억원(-98.9%YoY, -99.3%QoQ, OPM 0.3%)으로 컨센서스와 추정치를 대폭 하회했다. 주요 요인은 1) 모바일 매출의 부진, 2) 언노운월즈 소송 비용 인식과 지급수수료 증가다. 4분기 PC 매출액은 2,874억원(+23.6%YoY, -18.8%QoQ)이다. PUBG PC는 11월 포르쉐 업데이트로 슈퍼카 최대 실적 기록했으며 10월 출시한 [미메시스]가 50일만에 100만장 이상 판매하여 견조했다. PUBG PC 4분기 평균 접속자 수는 283,850명(-8.4%YoY, -3.6%QoQ)이다. 10월 26만명대로 하락하며 부진했으나 12월 30만, 1월 31만명대로 회복했다. 4분기 모바일 매출액은 2,922억원(-19.3%YoY, -40.2%QoQ)이다. 중국의 과금 조절이 예상보다 크게 확인됐으며 [PUBG M]는 정체되었다. 가장 우려가 있었던 중국의 경우 전년 대비 DAU는 두 자릿수 성장했고 1분기 콘텐츠 업데이트와 함께 앱스토어 순위 등 반등 확인된다. 영업비용은 9,173억원(+128.1%YoY, +75.7%QoQ)이다. ADK 연결 영향이 인건비와 지급수수료에 영향을 미쳤으며 일회성 비용은 인건비에 공동근로복지기금 816억원, 지급수수료에 253억원 반영됐다. 지급수수료의 경우 해당 효과를 모두 제외하더라도 1,684억원(+705억원YoY)으로 가파르게 증가 중이다. 신작 개발, PUBG IP 강화를 위한 웰메이드 모드 외주 개발비의 영향으로 2026년에도 높은 수준 유지될 전망이다.

주가 반등의 1차 트리거는 PUBG PC 웰메이드 모드, PAYDAY

2026년 연결 기준 매출액 4조 6,895억원(+41.0%YoY), 영업이익 1조 2,873억원(+22.1%YoY, OPM 27.5%)으로 전망한다. PUBG IP 매출은 +8.4% 증가 예상한다. 크래프톤은 공정 공시를 통해 2026년 PUBG IP의 연간 매출 두 자릿수 성장이라는 목표를 발표했다. 모바일은 4분기 중국 트래픽 증가, 1분기 견조함을 확인했기에 이제 PC가 증명할 시간이다. PC는 2025년에 이미 슈퍼카 2종 업데이트로 충분히 ARPPU를 높였기에 해당 수치 달성을 위해서는 주춤하고 있는 트래픽의 성장이 필요하다. 이를 위해서는 PUBG PC PAYDAY 모드의 성공 여부가 중요하다. 업데이트 시점은 4/5월로 예상한다. PUBG는 2024년 12월 스타 브리즈와 파트너십을 진행, PAYDAY 모드를 개발 중이다. [PAYDAY]는 시리즈 3까지 누적 판매량 4,000만장 이상을 기록한 것으로 추정된다. 배틀로얄 모드 외 신규 모드의 출시로 트래픽 반등 이뤄낸다면 이후 모드 추가하며 신규 성장 동력을 확보, 매출 성장 가속화 기대 가능하다.

신규 주주환원 정책 발표, 자사주 매입 및 소각과 감액 배당 예정

크래프톤은 2026~2028년 신규 주주환원 정책을 발표했다. 2026~2028년 자기주식 7,000억 원 이상 매입 및 소각 예정이며 1차 자기주식 취득은 2026년 2월 10일부터 2,000억원 규모로 진행 예정이다. 취득분은 전량 소각 예정이며 추가 취득 가능성도 열려있다. 또한 3년간 매년 1,000억원 감액 배당 진행할 계획이다. 주주환원 확대 긍정적이며 PAYDAY 모드의 성과와 [서브노티카2], [팰월드 모바일] 가시화로 기업 가치 상승 기대한다.

2026년 02월 10일 | 기업분석

Not Rated

목표주가(12M)	Not Rated
현재주가(02.09)	6,090원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	7,410/5,200
시가총액(십억원)	491.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	80,641.0
60일 평균 거래량(천주)	209.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.2
외국인지분율(%)	3.27
주요주주 지분율(%)	
에이케이홀딩스 외 6인	53.64

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,518	1,715
영업이익(십억원)	(152)	10
순이익(십억원)	(135)	(31)
EPS(원)	(1,679)	(319)
BPS(원)	2,957	2,560

Stock Price



투자지표	(십억원, %, 배, 원)			
	2021	2022	2023	2024
매출액	273	703	1,724	1,936
영업이익	(317)	(178)	170	80
세전이익	(355)	(217)	173	9
순이익	(272)	(180)	134	22
EPS	(5,419)	(2,911)	1,737	270
증감율	적지	적지	흑전	(84.5)
PER	(3.0)	(5.1)	6.8	27.8
PBR	5.1	4.0	3.0	1.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	4.8	5.1
ROE	(147.9)	(62.5)	43.2	6.7
BPS	3,122	3,767	3,889	4,048
DPS	0	0	0	0



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

제주항공 (089590)

1년만의 흑자전환, 그러나 신중한 접근 필요

제주항공 4분기 영업이익 186억원(OPM 3.9%)로 서프라이즈

제주항공이 1년 만에 흑자 전환에 성공했다. 4분기 제주항공 매출액은 5% (YoY) 증가한 4,746억원, 영업이익은 186억원(영업이익률 3.9%)로 흑자를 기록했다. 항공참사가 발생했던 2024년 4분기 이후 첫 실적 텐어라운드이다. 제주항공의 4분기 국제선 ASK/RPK는 각각 9%/10% (YoY) 감소했으나, 운임이 23% 상승한 85원/km을 기록하면서 국제선 매출액이 11% 증가했고, 탑라인 성장을 견인했다. 4분기 실적을 감안했을 때, 2026년 1분기의 흑자 가시성도 상당히 높아졌다는 판단이다. 특히 매출액의 35% 이상을 차지하는 일본 노선 수요가 강하고, 중국 노선도 제주항공이 LCC 중 가장 많이 보유하고 있다는 점도 긍정적이다.

4분기 텐어라운드의 비결은 경쟁사의 공급 유지 제약

4분기 제주항공이 실적이 기타 LCC 대비 아웃퍼폼 가능했던 이유는 경쟁사들의 구조적 부진 영향도 있다. 대한항공 산하 LCC(진에어/에어부산/에어서울)가 공정위의 시정조치를 이행하기 위해서 경쟁 제한 노선에 대한 공급을 2019년 대비 90% 이상으로 유지하고 있고, 따라서 국내선/동남아 노선에 상대적으로 기재가 많이 배치되었고, 반면 고수익 노선인 일본/중국 노선 공급은 낮게 유지되며 제주항공의 여객 운임이 상대적으로 높게 나타난 것으로 해석한다. 이러한 공급 조절은 당분간 이어질 것으로 예상되는 바, 제주항공이 LCC 중에서는 가장 유리한 위치에 있는 것은 사실이다.

단기 모멘텀이 아니라 장기적으로 접근 필요

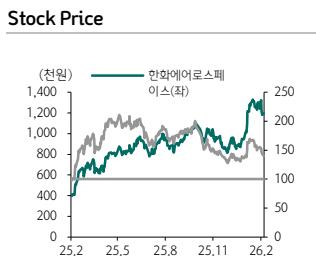
4분기 실적 텐어라운드는 반가운 소식이지만, ASK 회복이 아직 더디기 때문에 2026년에도 2024년보다 늘어난 탑라인은 기대하기 어려울 것으로 전망한다. 또한 2025년 말 기준 결손금(709억원)이 있고, 부채비율이 900% 이상으로 상승했다는 점도 부담스럽다. 제주항공은 기단 구성을 737-8 금융리스로 교체하고 있는데, 장기적으로는 수송원가 하락(약 14% 절감 효과 기대)이 기대되나 단기적으로는 현금 부족이 우려된다. 국내 LCC는 아웃바운드 성장이 정체되며 당분간 경쟁 심화 구간이 이어질 것으로 예상되는 바, 제주항공에 대해서도 아직은 신중하게 접근할 필요가 있다는 판단이다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 1,460,000원(유지)
현재주가(2.9) 1,193,000원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	5,298.04
52주 최고/최저(원)	1,330,000/406,683
시가총액(십억원)	61,515.1
시가총액비중(%)	1.41
발행주식수(천주)	51,563.4
60일 평균 거래량(천주)	225.0
60일 평균 거래대금(십억원)	238.5
외국인지분율(%)	44.51
주요주주 지분율(%)	
한화 외 6 인	35.78
국민연금공단	7.92

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	26,905.3	30,501.5
영업이익(십억원)	3,460.1	4,471.5
순이익(십억원)	2,080.4	3,248.8
EPS(원)	29.330	45.858
BPS(원)	179,624	222,294



Financial Data		(십억원, %, 배, 원)	
투자지표	2023	2024	2025P
매출액	7,889.7	11,240.1	26,607.8
영업이익	594.3	1,731.9	3,034.5
세전이익	1,130.8	2,647.4	2,638.3
순이익	817.5	2,298.9	1,713.2
EPS	15.886	46.183	34.847
증감율	318.49	190.72	(24.55)
PER	7.98	6.96	27.00
PBR	1.85	2.97	4.87
EV/EBITDA	10.51	13.94	15.34
ROE	25.60	53.94	22.94
BPS	68,605	108,270	193,235
DPS	1,771	3,443	3,500
			6,000



Analyst 채운삼 unsam1@hanafn.com

2026년 2월 10일 | 기업분석_Earnings Review

한화에어로스페이스 (012450)

4Q25 리뷰: 길게 보면 작은 흔들림

목표주가 1,460,000원, 투자의견 매수 유지

한화에어로스페이스 목표주가 1,460,000원과 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 시장 컨센서스를 하회했다. 이는 연결자회사 컨센서스 하회, 지상방산 믹스 악화, 일회성을 포함한 각종 비용 반영에 기인한다. 단기적으로는 아쉬운 실적이었지만 연간으로 봤을 때 종익 기조는 지속 가능할 전망이다. 특히 폴란드 외 국가로의 수출이 본격화되는 한 해가 될 것으로 예상한다. 호주와 이집트가 대표적이다. 3분기 기준 호주와 이집트 수주잔고는 각각 3.8조원, 2.0조원에 달한다. 이를 포함한 폴란드 외 수주잔고는 약 9조원이다. 또한 폴란드 수출의 경우 1차 이행계약 물량 인도가 마무리 국면에 접어들지만 후속으로 인도 예정인 천무 미사일과 각종 부수 품목들이 연간 증익 기조를 뒷받침할 전망이다. 2025년 4분기 기준 지상방산 수주잔고는 37.2조원으로 약 4.6년치 일감을 보유 중이다. 현재 주가 기준 2026년 PER은 27.0배, 2027년 PER은 25.0배이다.

4Q25 영업이익 0.7조원(YoY -16.3%)으로 컨센서스 하회

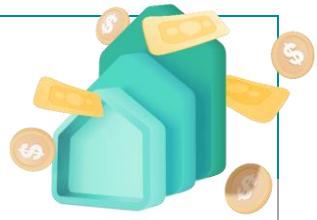
4분기 매출액은 8.3조원으로 전년대비 72.6% 증가했다. 큰 폭의 증가율은 한화오션 연결 편입 효과에 기인한다. 한화오션과 한화시스템 매출은 각각 3.2조원, 1.4조원으로 전년대비 0.8% 감소, 49.8% 성장했다. 항공우주 매출액은 0.7조원으로 전년대비 22.7% 증가했다. 군수 물량이 크게 증가한 것에 기인한다. 핵심 사업부인 지상방산 매출은 3.1조원으로 전년 대비 8.1% 감소했다. 지역별로 보면 국내와 해외는 각각 1.4조원, 1.6조원으로 전년대비 5%, 11% 감소했다. 4Q24 국내와 해외 모두 실적 기저가 높은 가운데 국내는 전분기 일부 조기납품, 해외는 연간 인도일정이 4분기에 집중되지 않고 상대적으로 평탄했던 것에 기인한다. 영업이익은 0.7조원으로 전년대비 16.3% 감소했다. 한화오션 연결편입 효과와 항공 우주 흑자전환에도 불구하고 연결자회사 실적 부진, 일회성을 포함한 각종 비용 반영, 지상 방산 내수 매출비중 증가에 따른 지역 믹스 및 내수 부문 제품 믹스 악화에 기인한다.

과거 대비 더 중요해진 지상방산 신규수주

지난 1월 14일 최대주주 (주)한화는 2025년~2030년 동사의 매출액이 연평균 20~25% 성장한다는 목표를 제시했다. 현재 동사와 주요 연결자회사들의 합산 수주잔고는 약 128조원 이상으로 추정되며 목표 달성을 위해서는 추가적인 신규수주가 필요하다. 이에 따라 단기 실적 대비 신규수주의 규모, 지역, 타이밍에 시장의 관심이 집중될 전망이다. 현 시점에서 지상방산 수주 파이프라인은 50조원 이상으로 추산된다. 이는 다연장로켓 천무의 확장 가능성을 보수적으로 반영한 수치로 유럽 내 점유율 확대가 현실화될 경우 수주파이프라인 규모는 더 커질 것으로 전망한다.

실적리뷰: 2026년 반등하는 주택주

건설 Weekly | 2026.2.10



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 5.4%p 상회했다. 지난 주 수급은 기관/외인 매수, 연기금은 매도했다. 기관은 대우건설을 중심으로 매수, 외인은 삼성E&A와 현대건설, GS건설, DL이앤씨를 매수했다. 코스피가 전반적으로 하락한 가운데, 원전과 관련 미국 투자 관련 뉴스가 나오면서 원전 관련 종목(대우건설, 현대건설 등)이 상승했다. 삼성E&A는 실적 및 배당 서프라이즈의 분위기를 이어갔다.
- 주요 지표로 전국 매매수급동향은 97.1으로 4주 만에 보합을 기록했다. 전국 아파트 매매가는 23주 연속 상승(+0.09%), 전세가는 34주 연속 상승했다(+0.08%). 수도권 매매가는 49주 연속 상승(+0.16%), 전세가는 50주 연속 상승(+0.12%) 했다. 서울 매매가는 54주 연속 상승(+0.27%), 전세가는 51주 연속 상승(+0.13%)했다. 지방광역시와 기타지방 매매가는 모두 14주 연속 상승했다(각각 +0.02%). 전세가는 지방광역시 27주 연속 상승, 기타지방 23주 연속 상승했다(각각 +0.07%, +0.05%). 광역시별 매매가는 인천(+0.02%), 부산(+0.03%), 울산(+0.14%)이 상승했으며, 광주(-0.01%), 대구(-0.03%), 대전(-0.02%)은 하락했다.
- 대형건설사(삼성E&A, 삼성물산, 현대건설, GS건설, DL이앤씨, 대우건설, HDC현대산업개발) 실적발표가 마무리됐다. 실적발표 이후 대부분 주가가 상승했다. 삼성E&A는 실적과 배당 서프라이즈로 외인 매수가 주가 상승에 크게 기여했다. 특히 배당 부문에서 정책(순이익의 10~15%)보다 더 높은 배당성향인 25%로 배당금을 책정하여, 분리과세 기준에 맞추는 등 주주친화적인 모습을 보여줬다. 이외에 주택과 관련하여서는 대부분 좋은 마진율(GPM 기준 현대건설 11.4%, 대우건설 12.1%, DL이앤씨 17.1%, GS건설 17.3%, HDC현대산업개발 22.3%)을 보여줬다. 회사들이 과거에 제시한 바와 같이 2024년에 비해 2025년 마진이 개선된 모습을 확인했고, 2026년에는 더 나아진 마진 레벨을 기대하게 했다. 이에 따라 전반적으로 주택주의 주가도 상승한 모습을 보였다. 다만 주택 관련 대손 비용이 있었다. 대우건설은 약 6,000억원 가까이 비용 반영했으며, 현대건설도 약 1,000억원(추정), GS건설은 약 270억원, DL이앤씨는 2,200억원, HDC현대산업개발 약 1,000억원(추정)이 비용으로 반영됐다. 선제적으로 비용 반영을 한 모습들로, 올해 미분양에 따른 비용 반영의 리스크가 다소 해소된 것으로 본다. 매출액 가이던스는 대부분 2025년 대비 감소로 제시됐고, 분양세대수 가이던스도 의미 있게 증가하는 모습들이 아니었다. 하지만 올해 부동산 경기의 반등 여부에 따라 가이던스는 상향이 가능하다고 보기에, 2025년을 이익의 바닥으로 보고 반등하는 그림에서 주택주의 투자 포인트를 찾을 수 있다.
- 실적발표 종료 이후 남은 이벤트는 1)부동산 정책, 2)부동산 가격과 미분양 향방(특히 지방), 3)대미투자, 4)해외 수주(원전 포함), 5)5극3특 지역균형발전 관련 내용 등이 있다. 그 중 가장 중요한 이벤트는 주택 지표와 해외 수주 여부다. 주간 추천종목으로 대우건설, 삼성물산, 아이에스동서를 제시한다.

2026년 2월 9일 | Global Equity

토요타(7203.JP)

하이브리드차에 베팅할 때는 토요타

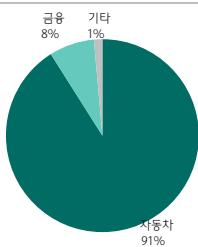
일본

TP(컨센서스) 3,693.68 JPY
CP(02.06) 3,780.00 JPY

Key Data

국가	JAPAN
상장거래소	Tokyo
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.toyota-global.com
시가총액(십억JPY)	59,705.1
시가총액(조원)	556.0
52주최고/최저	3813/2226.5
주요주주 지분율(%)	
토요타자동차	25.11
GOVT PENSION INVEST FUND JAPAN	5.49
주가 상승률	1M 6M 12M
절대	10.2 38.9 30.2
상대	5.7 14.2 (4.2)

매출구성



Financial Data (십억JPY)				
투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	45,095	48,037	50,501	52,417
영업이익	5,353	4,796	3,942	4,592
순이익	4,945	4,765	3,418	3,922
EPS(JPY)	365.9	359.6	268.6	320.3
EPS(YOY, %)	103.9	(1.7)	(25.3)	19.2
ROE(%)	15.8	13.6	9.7	10.8
PER(비)	10.4	7.3	14.1	11.8
PBR(비)	1.5	1.0	1.3	1.2
배당률(%)	2.0	3.4	2.5	2.9

자료: Bloomberg

FY2026 3분기 실적(2025.10~12): 판매 +3% (YoY), 영업이익 -2% (YoY)

FY3Q26(2025.10~12) 토요타 그룹의 연결 기준 도매판매는 251.9만대(+3% (YoY))였고, 지역별로는 일본 54.6만대(+6%), 북미 78.4만대(+13%), 유럽 30.8만대(-3%), 아시아 47.1만대(-0%), 기타 41.6만대(-6%)였다. 토요타/렉서스만의 소매판매는 1% (YoY) 증가한 275.3만대, 토요타 그룹 전체(다이하쓰/하노 포함)의 소매판매는 282.9만대(-3%)였다. 토요타/렉서스 소매판매 중 친환경차의 판매는 129.1만대(+1%), 비중은 46.9%(-0.1%p (YoY))였다. 이 중 HEV가 118.8만대(-2% (YoY), 비중 45.3%), 전기차는 10.4만대(+44%, PHEV 4.0만대, BEV 6.3만대, FCEV 1만대)로 비중은 4.0%(+1.2%p)였다. 토요타 그룹의 매출액/영업이익/순이익은 ¥13.46조(+9%)/¥1.19조(-2%)/¥1.26조(-43%), 영업이익률은 8.9%(-0.9%p (YoY))을 기록했다. 판매 증가와 믹스 개선, 우호적 환율에도 불구하고, 인건비/상각비/R&D 등 비용 증가와 관세(¥300억) 등으로 영업이익은 감소했다. 지역별 영업이익률은 일본 11.8%(-2.4%p)/북미 2.3%(+0.7%p)/유럽 6.8%(-2.6%p)/아시아 8.1%(-0.2%p)/기타 3.8%(+0.3%p)였다. 중국 합작법인의 영업이익은 비용 증가로 1% (YoY) 감소했고, 금융 부문의 영업이익은 대출 잔액의 감소로 2% (YoY) 감소했다.

FY2026(2025.04~2026.03) 연간 판매목표 하향. 영업이익 전망치는 12% 상향

토요타는 FY2026 전망치를 소폭 하향했다. 토요타의 FY2026 소매판매 목표를 980만대에서 975만대로 조정했다. 폭풍으로 브라질 엔진/조립 공장이 중단된 영향 등으로 북미를 제외한 모든 지역의 판매대수를 소폭 하향했다. 이 중 친환경차 목표도 513.3만대에서 506.0만대로 하향했다. HEV 목표를 1% 하향했고, BEV/PHEV를 각각 9%/6% 하향했다. 미국 관세의 부정적 영향과 전기차 보조금 축소 등이 조정의 주요 이유라는 판단이다. 매출액 전망치는 기존 ¥49.0조를 신규 ¥50.0조로 2% 상향했고, 영업이익 전망치는 ¥3.4조에서 ¥3.8조로 12% 상향했다. FY2026 미국 자동차 관세 비용은 ¥1.45조를 유지했으나, 기존 전망치 대비 엔달러 환율 상승과 재료비 등으로 영업이익률이 기존 6.9%에서 신규 7.6%로 개선될 것으로 전망했다. FY2025 대비로는 매출액/영업이익이 각각 +4%/-21% 변동하고, 관세(¥1.45조), 환율(¥0.25조), 원자료비(¥0.20조) 등의 부정적 영향을 예상했다.

글로벌 HEV 플레이 주식. Valuation은 P/E 12배로 Band 상단에 근접

토요타는 HEV 호조를 기반으로 양호한 실적 및 주가 흐름을 보여주고 있다. 토요타는 2028년 HEV 생산목표로 670만대를 제시했는데, 2026년 HEV 소매판매 463만대(EV를 포함한 친환경차 506만대) 대비 크게 증가하는 것이다(vs. 전체 +10%, ICE -10%). HEV의 성장과 고수익성에 대해 긍정적이나, 주가는 지속적으로 반영해 왔다(최근 1년 +33%). 주가 Valuation은 FY2027 예상 실적을 기준 P/E 12배이다. 과거 Valuation Band(7~13배)의 상단을 돌파하기 위해서는 자율주행/로보틱스 부문에서의 진전이 필요하다는 판단이다.



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

2026년 2월 9일 | Global Equity

Panasonic(6752.JP)

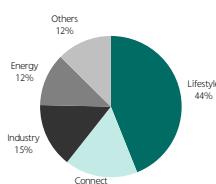
일본

TP(컨센서스)	2,504.71 JPY
CP(2.6)	2,440.50 JPY

Key Data

국가	JAPAN
상장거래소	Tokyo
산업 분류	자유소비재
주요 영업	가정용 내구재
홈페이지	holdings.panasonic
시가총액(십억JPY)	6,131.4
시가총액(조원)	57.3
52주최고/최저()	2,536/1,364
주요주주 지분율(%)	
GOVT PENSION INVST FUND JAPAN	7.97
미쓰이 스미토모 트러스	4.90
주가상승률	1M 6M 12M
절대	21.5 59.9 37.5
상대	15.4 37.6 2.4

매출구성



Financial Data	(백만 JPY)			
	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,496,420	8,458,185	7,798,392	7,997,732
영업이익	356,667	406,534	304,477	559,883
순이익	443,994	366,205	254,268	438,840
EPS(USD)	190.2	156.9	113.9	189.7
EPS(YOY, %)	67.2	(17.5)	(27.4)	66.6
ROE(%)	10.9	7.9	5.5	8.9
PER(비)	7.6	11.3	21.9	13.2
PBR(비)	0.7	0.9	1.2	1.1
배당률(%)	2.4	2.7	1.6	2.3

자료: Panasonic, 하나증권

FY3Q26 : ESS 호조로 배터리 부문 고마진 시현

Panasonic의 FY3Q26('25.10~'25.12, 3월 결산 기준) 전사 연결 매출은 2.1조엔(YoY -4%, QoQ +7%)이며, Lifestyle(가전·공조)부문의 실적 부진과 구조조정 비용으로 영업손실 72억 엔(YoY 적자전환, QoQ 적자전환)을 기록했다. 배터리 사업을 영위하는 Energy 부문(매출 비중 13%) 매출은 2,628억엔(YoY +22%, QoQ +16%)이며, 영업이익은 405억엔(YoY -4%, QoQ +3,275%)이다. 전분기 대비 이익이 큰 폭으로 개선된 것은 판가 하락과 고객사 재고 조정 영향으로 실적이 부진했던 전분기 기저효과와 ESS 배터리 판매 증가에 기인했다. 이에 따라, Energy 부문의 영업이익률은 15.4%(QoQ +14.9%p), AMPC를 제외한 영업 이익률은 6.8%를 기록했다. 부문별로는, 차량용(In-vehicle) 배터리 매출은 1,088억엔(YoY Flat, QoQ +11%)이며, 영업이익은 125억엔(YoY -45%, QoQ 흑자전환)을 기록했다. 산업·소비자용(Industrial/Consumer) 배터리 매출은 1,532억엔(YoY +47%, QoQ +20%)로 고성장을 이어갔으며, 영업이익은 290억엔(YoY +58%, QoQ +59%)을 기록했다.

FY2026 : EV 부진을 ESS로 상쇄

Panasonic은 이번 컨퍼런스 콜에서 구조조정 비용을 반영해 4개월 전 제시한 FY2026('25.04~'26.03) 전사 영업이익 가이던스를 -9% 하향 조정했으며, 매출 가이던스는 기존 수준을 유지했다. 이에 따라 전사 매출과 영업이익 가이던스는 각각 7.7조엔(YoY -9%), 2,900억엔(YoY -32%)으로 제시됐다. Energy 부문의 매출 및 영업이익 가이던스는 기존 대비 각각 +2%, -3% 변동한 9,520억엔(YoY +9%), 1,110억엔(YoY -8%)으로 조정됐다. 이 중 차량용 배터리의 매출과 영업이익 가이던스는 각각 -1%, -17% 하향된 4,200억엔(YoY -13%), 300억엔(YoY -54%)이며, 미국 EV 배터리 판매량 가이던스 역시 기존 대비 1GWh 감소한 39GWh(YoY +2%)로 제시됐다. 이는 EV 보조금 종료에 따른 수요 둔화가 반영된 결과다. 다만, FY3Q26 출하량(8.9GWh)을 저점으로, 테슬라향 판매 증가 힘입어 FY4Q26('26.01~'26.03)에는 출하량이 10.2GWh(QoQ +15%)까지 회복될 것으로 전망했다. ESS 판매 증가와 환율 효과에 산업·소비자용 배터리의 매출 및 영업이익 가이던스는 각각 +5%, +8% 상향된 5,260억엔(YoY +34%), 850억엔(YoY +50%)으로 제시됐다.

삼원계 배터리로 전기차에서 데이터센터까지 공략

한편, Panasonic은 FY2027('26.04~'27.03)부터 신규 고객사(Lucid, Zoox 등)향 판매 증가 힘입어 배터리 출하량이 점진적으로 회복될 것으로 전망했다. 일본 공장의 경우, 테슬라 'Model S, X' 단종 영향으로 단기적인 생산 감소는 불가피하나, Mazda·Subaru 등 타 OEM 향 물량으로의 전환을 통해 가동률 개선을 추진할 계획이다. 또한 일부 생산 라인은 ESS 라인으로 전환 중이며, FY1Q27부터 BBU(Battery Backup Unit)와 CBU(Capacitor Backup Unit) 양산 개시할 예정이다. CBU는 Industry 사업부의 슈퍼커패시터를 탑재한 신형 백업 제품으로, FY2027년 중 출시 예정이다. Panasonic은 현재 BBU를 데이터센터 정전 대응용 백업 제품으로, CBU를 순간적인 피크 부하를 보완하는 백업 솔루션으로 포지셔닝 시키고 있다. 멕시코에서는 기존 공장의 유휴 공간 활용 및 모듈 공장을 신설해 데이터센터용 전원 시스템 사업을 확대할 계획이다. 한국 셀 메이커들이 LFP를 활용한 대규모 Grid ESS 시장 진입을 확대하는 반면, Panasonic은 삼원계를 활용해 데이터센터 분산 전원 시장에 집중하는 모습이다.

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 흥지원 jiwonhong@hanafn.com

2026년 2월 10일 | Global Equity

디지털 리얼티 트러스트(DLR.US)

빅배스를 통한 포트폴리오 정리

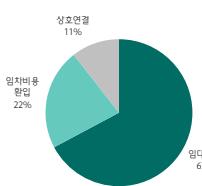
미국

TP(컨센서스)	191.93 USD
CP(2.6)	171.62 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	특수 리츠
홈페이지	www.digitalrealty.com
시가총액(십억USD)	60.0
시가총액(조원)	87.9
52주최고/최저(USD)	182.48/129.95
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	15.80
블랙록	11.05
주가상승률	1M 6M 12M
절대	12.2 1.0 2.1
상대	12.1 (7.5) (12.9)

매출구성



Financial Data (백만USD)				
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	5,555	6,113	6,705	7,480
영업이익	472	658	1,011	1,318
순이익	602	1,309	634	750
EPS(USD)	1.6	3.6	1.8	2.2
EPS(YY%, %)	(46.3)	122.4	(48.9)	20.4
ROE(%)	2.9	5.9	2.9	3.8
PER(비)	249.7	249.7	93.7	77.9
PBR(비)	2.9	2.4	2.6	2.6
배당률(%)	2.8	3.2	2.9	3.0

자료: Digital Realty Trust, 하나증권

4Q25 Review: 컨센서스 상회

2025년 4분기 실적은 총 매출액 16.3억달러(YoY +13.8%), 순이익 0.9억달러(YoY -50.7%), 주당 Core FFO는 1.84달러(YoY +17.2%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 지난 3분기에 이어 호실적을 기록하며 데이터센터 모멘텀을 이어갔다. 신규 수주(DLR 지분 기준)는 1.8억 달러, 특히 0~1MW급 인터커넥션 계약이 1.0억달러로 전체의 55%를 차지하며 분기 최대치를 경신했다. 재계약은 2.7억달러 체결되었으며, 현금 기준 임대료 인상률은 +6.1%를 기록해 가격 결정력 역시 유지됐다. 2026년 가이던스는 매출액 66억~67억달러, Core FFO 주당 7.90~8.00달러로 큰 폭 상향 제시했다.

빅배스를 통한 자산 유동화

이번 실적에서는 자산 유동화를 통한 재무구조 개선이 눈에 띠었는데, 1) 유상증자 대신 운용 중인 'DC Partners NA 펀드' 데이터센터 5곳의 지분 40%를 추가 매각하여 약 4.3억 달러의 현금을 확보했다. 올해 Capex 가이던스를 32.5억~37.5억달러로 제시했는데, 이 중 상당 부분을 해당 지분 매각분으로 투입할 것으로 추정된다.

2) 동시에 딜러스 지역 비핵심 자산을 매각하고, 전력 확보, 네트워크 연결성, 대도시 입지라는 3대 요소를 충족하지 못한 자산의 가치 하락을 약 0.8억달러 손상차손으로 인식하면서 빅배스를 단행했다. 이번 EPS를 0.24달러로 끌어내리며 컨센서스 하회의 직접적인 원인이 됐지만, 펀더멘탈 악화가 아닌 전략적인 자산 정리로 판단한다.

이제 전력 공급 능력이 핵심 지표

경영진은 데이터센터 업계의 자산가치 평가 기준이 바뀌고 있다고 언급했다. 더불어 차기 분기부터 점유율 보고 방식을 면적(square feet) 기준에서 전력(IT load/power) 기준으로 변경한다고 언급했다. 단순히 지표 변경이 아니라, 업계 전반의 자산가치 평가가 '공간 규모'에서 '전력 공급 능력'으로 이동하고 있음을 시사한다. 향후 데이터센터의 가치는 '몇 평 확보했는가'가 아닌 '몇 MW 공급 가능한가'로 결정될 전망이다. 현재 주가 모멘텀은 분기별 백로그 전환 속도, 개발 프로젝트 인도 여부, 전력 확보 실적, 추가 손상차손 발생 여부 등에 달려 있는데, ①사상 최고치를 기록한 8.2억달러 어치 수주잔고는 2026~2027년의 성장을 담보하고 있고, ②전력+네트워크 확보로 가격 결정력 또한 강화되고 있으며, ③빅배스로 자본 효율이 개선되고 있다는 점으로 보아 AI발 매출 호조는 충분히 이어질 것으로 판단한다.



Analyst 한민호 minho.ha@hanafn.com

2026년 2월 9일 | 글로벌 리서치

산업 Issue

글로벌 에너지

Mine, baby, mine

Project Vault: 120억 달러 핵심 광물 프로젝트

트럼프 행정부가 공개한 120억 달러의 핵심 광물 전략 비축 계획(Project Vault)은 100억 달러의 미국 수출입은행(EXIM Bank) 직접 대출과 20억 달러의 민간 자본이 결합된 모델이다. 핵심은 비중국 공급망으로, 60일치 분량의 핵심 광물을 미국 내 비축하는 것을 목표로 한다. Traxys, Mercuria, Hartree 등 상사가 리튬, 구리, 희토류 등을 구매하고 조달하는 역할을 담당한다. 이외 참여 기업으로는 GE버노바, GM, 보잉, 구글, 록히드마틴 등이 있다. 유사 선례로 미국은 1970년대 오일쇼크 이후에도 전략 비축유(Strategic Petroleum Reserve)를 설치해 물리적 비축을 시작했으며 현재까지도 DOE에서 운영 중이다. 차이점은 연방 정부 차원에서 비축하는 SPR과 달리 이번 프로젝트는 민관 협동으로 진행되며 고객 역시 기존 국방 중심이 아닌 산업/제조업 중심으로 확대된다는 것이다.

FORGE 출범으로 가격 하한 매커니즘 도입

2월 4일 워싱턴에서 개최된 첫 핵심광물 장관급 회의에는 공급망 전 주기에 걸친 56개국이 참여했다. 지난 2022년 바이든 행정부 당시 결성한 ‘핵심 광물 안보 파트너십(MSP)’을 ‘지 전략적 자원협정 포럼(FORGE)’으로 재출범했다. MSP와 FORGE의 가장 큰 차이는 가격 하한의 도입이다. 동맹국 내 적용되는 참조가격을 정하고 그 아래 가격의 덤팡 물량에 대해서는 조정관세를 도입해 가격을 끌어올리는 방법이다. 한국도 2022년 6월 MSP에 가입한 이후 2024년부터 의장국을 맡고 있으며 2026년 6월까지 수임할 예정이다. 중국은 작년부터 종희 토류 7종에 관련한 수출 허가제를 도입하며 통제를 강화하고 있으며 올해 들어서는 일본향 이중용도 품목 수출통제도 강화하고 있다. TDK(6762.JP)는 2월 인터뷰를 통해 중국의 희토류 수출 통제 강화를 체감하며 공급망 다변화를 추진 중이라 언급한 바 있다. 영구자석에 사용되는 디스프로슘과 터븀의 가격은 최근 모두 사상 최고치를 기록하고 있다.

미국은 프렌드쇼어링 강화하고 있으나 희토류 중국 의존도는 여전히 70%

이번 FORGE 출범을 포함해 미국은 일본, 호주 등 우호국과 협력하며 Friend Shoring 전략을 강화하고 있으나 미국은 여전히 핵심광물의 중국 의존도가 높다. 희토류 70%, 안티몬 55%, 비소/흑연 50%를 중국에 의존하고 있다. 공급망 중국 배제를 위해 희토류에 대한 정부와 민간 차원의 공격적인 투자가 2026년에도 지속될 전망이다. 2025년 미국의 희토류 관련 스타트업에 대한 VC 투자액은 6억 2,800만 달러로 글로벌 투자액의 90%를 차지하며 2024년 대비 3,000% 증가했다. ‘25년 6월 전쟁부의 MP 머티리얼즈(MP.US) 지분투자(15%) 와 NdPr 가격 하한 약정에 이어 ‘26년 1월 상무부는 USA 레어어스(USAR.US)에 지분투자(약 10%)와 16억 달러 LOI를 공개했다.



Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	2/9	158,600	166,400	4.92%	<ul style="list-style-type: none"> AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
KB금융 (105560.KS)	2/9	149,300	151,400	1.41%	<ul style="list-style-type: none"> 4분기 실적의 특징은 수수료이익 대폭 증가, 기말배당 큰폭 확대, 주주환원 재원 확보 NIM 상승과 판관비 감소, 총당금 추가 적립 및 과정금 불확실성 해소도 긍정적 요인
한화솔루션 (009830.KS)	2/9	42,000	47,700	13.57%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 내 셀 통관 이슈 종료로 모듈 가동률 정상화, 고정비 부담 감소, AMPC 증가 요인 2026년 케미칼/신재생 모두 우호적인 영업 환경. 우주 기대감까지 더해져
엔씨소프트 (036570.KS)	2/9	216,500	203,000	-6.24%	<ul style="list-style-type: none"> [아이온2]의 성공적인 출시, 자체 결제 도입으로 2026년 실적 가시성 상승 [아이온2]의 순항에 힘입어 월정액 29,700원 [리니지 클래식] 2월 7일 출시 예정
CJ대한통운 (000120.KS)	2/9	108,800	117,100	7.63%	<ul style="list-style-type: none"> 쿠팡의 독점을 제한하기 위한 대형마트 새벽배송 규제 해제 입법 추진 긍정적 물류 자동화 및 물류창고 아웃소싱 확대로 계약 물류(CL) 안정적 성장 기대
금호타이어 (073240.KS)	2/9	6,240	6,910	10.74%	<ul style="list-style-type: none"> 함평 및 유럽 신공장 증설에 따른 중장기 외형 확대 및 수익성 개선 물량 회복과 SP 마진 확대 등에 따른 수익성 개선 기대
아이에스동서 (010780.KS)	2/9	27,250	29,550	8.44%	<ul style="list-style-type: none"> 2026년 4월, 3.5조원 규모의 대구 자체사업 분양을 결정함에 따라 외형 레벨업 예상 지방광역시 집값 반등과 대구 미분양 감소 등 긍정적 시그널 감지
덕산하이메탈 (077360.KQ)	2/9	11,560	11,000	-4.84%	<ul style="list-style-type: none"> 반도체, FCBGA 수요 증가에 따른 패키징 소재 증가 저수익성 Paste 제품을 상대적 고수익성 제품으로 재편하는 것을 추진 중
CJ프레시웨이 (051500.KQ)	2/9	32,450	34,400	6.01%	<ul style="list-style-type: none"> 내수 경기 부진에도 식자재유통의 방어, 급식사업의 성장 기대 온라인 채널 고객사 빠르게 증가 중이며, 아파트/군 급식 등 신규 수주 기대
이노와이어리스 (073490.KQ)	2/9	32,000	34,550	7.97%	<ul style="list-style-type: none"> 미국/일본 5G Advanced 투자 본격화, 스몰셀 매출 정상화 등으로 이익 급성장 기대 PBROI 1배 수준에 불과해 역사적 저평가 상황

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+4.96%	+0.86%p	+30.29%	+6.65%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

증장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KB금융 (105560.KS)	2/9	149,300	151,400	1.41%	<ul style="list-style-type: none"> 4분기 실적의 특징은 수수료이익 대폭 증가, 기말배당 큰폭 확대, 주주환원 재원 확보 NIM 상승과 판관비 감소, 총당금 추가 적립 및 과정금 불확실성 해소도 긍정적 요인
키움증권 (039490.KS)	2/9	405,000	443,500	9.51%	<ul style="list-style-type: none"> 증시로의 자금 유입 속도를 감안 시 26년 국내·해외주식 거래대금 견조한 수준 유지 전망 실적 변동성과 무관하게 배당 확대 기조를 유지하겠다는 입장 밝혀
오리온 (271560.KS)	2/9	124,000	126,500	2.02%	<ul style="list-style-type: none"> 25년 상반기 톤당 만달러까지 상승했던 카카오 가격 현재 6천달러 내외까지 하락 중국 내 주요 부자재 및 원자재도 가격 안정화 흐름을 보이고 있어 원가 부담 완화 예상
이수스페셜티케미컬 (457190.KS)	2/9	100,000	102,200	2.20%	<ul style="list-style-type: none"> 전고체 배터리 소재 '황화리튬' 대량 제조 가능한 국내유일업체 전고체 배터리, 휴머노이드 산업 개화와 맞물리며 조기 상용화 기대감 상승
케이엠더블유 (032500.KQ)	2/2	18,920	19,200	1.48%	<ul style="list-style-type: none"> 삼성과 더불어 에릭슨, 노키아로의 매출 확장 가능성 상승 미국 및 국내에서 수개월 내 신규 주파수 할당 공고 및 경매 이루어질 전망
팬오션 (028670.KS)	1/19	4,155	4,990	20.10%	<ul style="list-style-type: none"> 아비트라지 수요가 촉발되며 텡커선 운임을 견인할 것으로 예상 현재 MR탱커를 9척 보유하고 있으며, 연중 4척 추가 인도될 예정
기아 (000270.KS)	1/12	133,200	153,800	15.47%	<ul style="list-style-type: none"> 셀토스 풀체인지 모델 출시 및 판매 본격화로 신차 효과 통한 물량 확대 지속 기대 이익 개선 및 그룹미래 모빌리티 사업구체화 통한 벤류업 기대
에스피지 (058610.KQ)	1/5	82,700	138,000	66.87%	<ul style="list-style-type: none"> 대표적인 정밀기계부품인 유성/SR감속기를 모두 양산 가능한 국내 독보적인 기업 미국 주요 로봇 메이커의 4족 보행로봇에 에스피지의 유성감속기 적용 시작
삼성전자 (005930.KS)	1/2	119,900	166,400	38.78%	<ul style="list-style-type: none"> AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
SK하이닉스 (000660.KS)	1/2	651,000	887,000	36.25%	<ul style="list-style-type: none"> 4Q25 Review 매출액 32.8조원(YoY +66.0%), 영업이익 19.2조원(YoY +137.0%) 기록 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
한국항공우주 (047810.KS)	1/2	114,400	162,600	42.13%	<ul style="list-style-type: none"> 일회성 비용 부채와 완제기 수출 부문의 일시적 믹스개선으로 3Q25 수익성 개선 26년 말레이시아 2차, 이집트 경전투기 사업 등의 대형 사업 예정
S-Oil (010950.KS)	1/2	83,000	99,600	20.00%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이트한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아

증장기 투자유망종목 수익률

분기(1Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+22.57%	-1.08%p	+22.57%	-1.08%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국AI테크 TOP10 (485540.KS)	2025.07.22	12,290	14,290	16.3%	<ul style="list-style-type: none"> 미국에 상장되어 있는 AI 관련 핵심기업 10개 종목에 집중 투자하는 종목. AI 기술을 적용한 서비스를 개발하거나 AI를 비즈니스에 적극적으로 적용시키고 있는 Magnificent7와 AI5 기업들에 집중하는 테마 ETF 상용화의 영역 확장이 지속되고 있으며, 반도체를 중심으로 소버린 AI, 신제품 교체 수요들이 꾸준히 확인되고 있는 상황. 중국 수출 규제 완화와 트럼프 정부의 AI 육성 정책 모멘텀도 긍정적
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	20,305	56.2%	<ul style="list-style-type: none"> 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
WON 미국빌리어네어 (489290.KS)	2025.02.03	13,065	15,110	15.7%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 최상위 양만장자들이 보유하고 있는 주식들로 구성하는 패시브 ETF. 미국에 상장된 주요 우량주 중심의 포트폴리오 Tech, 임의소비재, 커뮤니케이션, 금융, 필수소비재의 5개 업종이 포트폴리오의 90% 이상 비중을 차지. 브로드컴, 테슬라, 알파벳, 아마존, 월마트, 마이크로소프트, 엔비디아 등 50개 우량 종목으로 구성
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	15,450	59.4%	<ul style="list-style-type: none"> 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 구글, 샤크미, 마이크로소프트, TSMC, 텐센트 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
QDF (미국 웰리티 배당 주식)	2026.02.02	82.93	83.58	0.8%	<ul style="list-style-type: none"> 우량 배당주 선별 투자. 미국 상장 기업 중 펀더멘털(수익성, 경영 효율성, 현금흐름)이 우수하면서도 배당 수익률이 높은 '퀄리티' 기업들로 구성 정책 변화와 금리 변동성 확대 구간에서, 재무구조가 탄탄한 기업들은 하락 방어력이 높음. 성장보다는 안정성과 현금 창출에 집중하는 균형추 역할 기대
XLE (미국 에너지)	2026.01.02	45.65	53.25	16.6%	<ul style="list-style-type: none"> 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소버린 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	401.65	18.4%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 내 매출비중 조건 반영. 중대형 제조업, 제조업 관련 기업들로 구성된 ETF 관세 구조와 트럼프 정책의 지속성이 초점. 상호관세는 협상 여지가 있는 반면, 품목관세는 협상 가능성성이 낮아 장기간 유지될 가능성이 높은 상황. 공급망의 리쇼어링 현상 확대 전망. 정책 수혜 및 내수 익스포저 기반의 수혜 기대
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.04.25	50.62	72.86	43.9%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 인프라 산업 관련 기업들로 구성된 인프라 테마 ETF. 산업재를 중심으로 소재, 건설장비, 운송, 엔지니어링 기업들을 편입하여 구성 금융시장 환경 변화 가운데 향후 정책 모멘텀 반영 가능성. 정치적 관점에서도 리쇼어링은 양당 모두 선호하는 방향성. 품목별 관세의 연속성 고려시 협상 과정에서 미국 내 인프라 수요 꾸준히 증가 전망

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일종가는 한국 시장 3시 30분 기준.

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
2.8	2.9	2.10	2.11	2.12	2.13	2.14
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 일본 12월 BoP 경상수지 (0.7조엔, 11월 3.7조엔) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 12월 전월대비 소매판매 (E 0.5%, 11월 0.6%) ■ 미국 12월 전월대비 수입물가지수 (E --, 11월 0.0%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 1월 실업률 (E --, 4.0%) ■ 미국 1월 전년대비/전월 대비 CPI (E --/0.2%, 12월 0.3%/2.7%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 일본 1월 전년대비/전월 대비 PPI (E --/--, 0.1%/2.4%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 1월 기존주택매매 (E 424만건, 12월 435만건) 	
2.15	2.16	2.17	2.18	2.19	2.20	2.21
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 일본 4분기 전기비 연율화 GDP (E 1.9%, 3분기 -2.3%) ■ 일본 12월 전년대비/전월 대비 광공업생산 F (E --/--, 2.6%, -0.1%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 일본 12월 전월대비 3차 산업 지수 (E --, -0.2%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 12월 내구재 주문 (E --, 11월 5.3%) ■ 미국 1월 전월대비 광공업생산 (E 0.3% / 12월 0.4%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 일본 12월 전년대비/전월 대비 핵심기계수주 (E --/--, 11월 -6.4%, -11.0%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 4분기 전기비 연율화 GDP (E 3.0%, 3분기 4.4%) ■ 미국 2월 S&P글로벌 제조업 PMI (E --, 1월 52.4p) 	

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

Compliance Notice

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