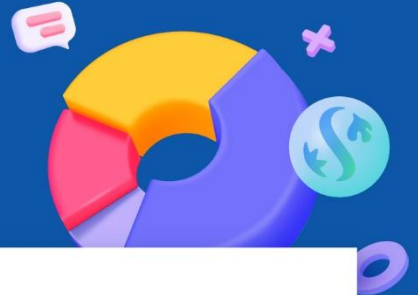


신한생각



Top down

해외주식 Top picks

월간 해외주식 탐픽 10선

국내시황 Weekly

신한 M.R.I: 부의 효과 + 인바운드 = 소비재·레저의 시간

신흥 주식전략

5월 신흥 주식전략: 주도주의 확산

ETF 수급 Weekly

단일 종목 레버리지 ETF 상장 영향력 분석

경제분석

FOMC 회의: 중동 사태 속 매파적 관망

Bottom up

산업 분석

엔터테인먼트 (비중확대) 하이브 실적발표 통해 본 엔터 투자전략

해외 주식 및 ETF 추천 종목

[주식] 오라클, 델 테크놀로지스, 인텔, 테라다인, 루멘텀홀딩스, 블룸에너지, 보잉, 서밋테라퓨틱스, 창페이광섬유, 호사전자

Bottom up

기업 분석

삼성물산 (028260/매수) 에너지사업 경쟁력 주목
두산 (000150/매수) 실적으로 입증, 관심UP
LG전자 (066570/매수) 실적방향성 확인
에코프로비엠 (247540/Trading BUY) 시선은 하반기로
아모레퍼시픽 (090430/매수) 재평가 기회 올듯
티씨케이 (064760/매수) NAND 고단화 대표 수혜주
HL만도 (204320/매수) '실적 방어 성공'과 '신사업 기대' 사이
세아베스틸주 (001430/매수) 본업은 정상화, 이제 시선은 다시 미국으로
LX인터내셔널 (001120/매수) 증익 확인, 리레이팅은 진행 중
시프트업 (462870/Trading BUY) 기존작 하향 안정화, 인바운드 인수
넥센타이어 (002350/매수) 원가리스크 vs. 중장기 유럽 성장 모멘텀
KG스틸 (016380/매수) 가격인상·반덤핑·저PBR의 삼중 모멘텀 기대

해외기업 분석

코카콜라 (KO.US) 일상이 된 브랜드
코닝 (GLW.US) 다음은 CPO다
UPS (UPS.US) 일단은 체질 개선부터
로빈후드 (HOOD.US) 암호화폐 빠진 자리, 신사업이 채운다
NXP 반도체 (NXPI.US) 견조한 본업과 새로운 성장 스토리
블룸에너지 (BE.US) 아직도 저평가된 주식
Amkor (AMKR.US) 패키징 병목 수혜 지속
인페이즈에너지 (ENPH.US) 아직은 썩 이유가 있다

국내 주식 추천 종목

[MP] IT하드웨어, 유틸리티, 통신서비스 ↑ VS 건강관리, 조선, 기계 ↓
[중소형주] 선익시스템, 에스엠, 큐리언트, 테스, 디와이퍼유, 경동나비엔, 제이에스코퍼레이션, 코나아이, 효성티앤씨, 비즈로셀, 지아이이노베이션, 슈프리마, 씨엠티엑스, 티에스이, 솔브레인, 지투지바이오, 원익QnC

KOSPI	KOSDAQ	KOSPI200선물	원/달러 환율	국고 3년 금리
6,690.90 (+0.75%)	1,220.26 (+0.39%)	1,005.25 (+0.33%)	1,477.80 (+4.60원)	3.529 (+3.7bp)



해외주식 TOP PICKS



ORACLE

오라클
(ORCL.US)




DELL
Technologies

델 테크놀로지스
(DELL.US)



intel

인텔
(INTC.US)



TERADYNE

테라다인
(TER.US)



LUMENTUM

루멘텀홀딩스
(LITE.US)



Bloomenergy

블룸에너지
(BE.US)




BOEING

보잉
(BA.US)



Summit
therapeutics

서밋테라퓨틱스
(SMMT.US)



YOFC
Smart Link Better Life.

창페이광섬유
(601869.SH)



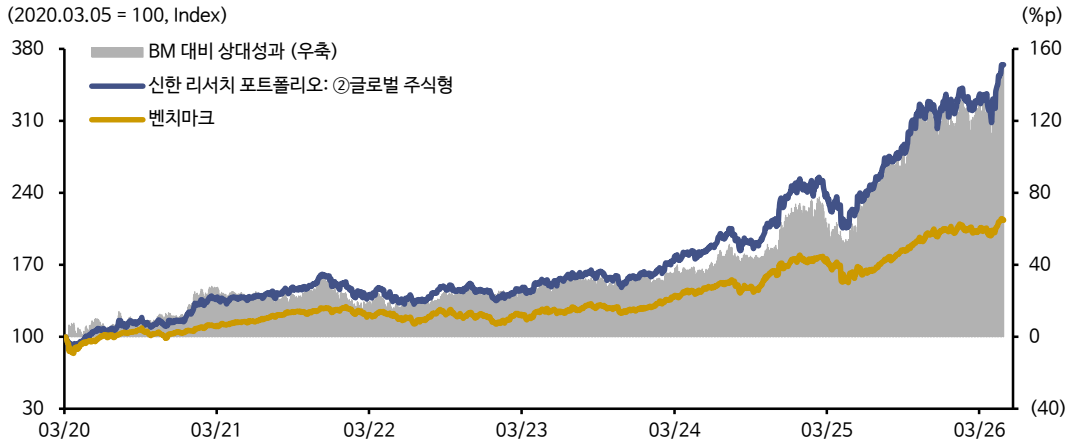
沪士电子股份有限公司
Wuxi Printed Circuit (Kunshan) Co., Ltd.

호사전자
(002463.SZ)

유망종목 & ETF



신한 해외주식 포트폴리오 성과



5월 해외주식 탐픽 10선

국가	테마	기업명	Ticker	시가 총액 (십억달러)	주가 수익률 (%)		밸류에이션 (배)		투자 성향		주가 모멘텀		
					1M	3M	PER	PBR	안정추구	위험선호	실적	정책	이벤트
🇺🇸	AI	오라클	ORCL.US	250	(13.5)	15.0	32.6	18.2		✓	✓		✓
🇺🇸	데이터센터	델 테크놀로지스	DELL.US	47	(16.4)	76.4	60.3	21.6		✓		✓	✓
🇺🇸	반도체	인텔	INTC.US	69	7.5	(2.5)	171.1	39.3		✓	✓		✓
🇺🇸	반도체/로봇	테라다인	TER.US	90	(9.1)	42.5	38.8	16.6	✓		✓		✓
🇺🇸	데이터센터	루멘텀홀딩스	LITE.US	34	(28.0)	37.0	86.6	26.2		✓	✓		✓
🇺🇸	수소	블룸에너지	BE.US	63	(10.2)	15.0	29.3	3.1		✓		✓	✓
🇺🇸	항공/방산	보잉	BA.US	837.7	(12.9)	(17.9)	25.6	16.0		✓	✓		✓
🇺🇸	바이오텍	서밋테라퓨틱스	SMMT.US	442.1	(0.6)	15.1	47.1	11.6		✓	✓		✓
🇨🇳	네트워크	창페이광섬유	601869.SH	20	(11.8)	22.9	17.9	1.7		✓	✓	✓	
🇨🇳	전력기기	호사전자	002463.SZ	22	(3.3)	6.2	27.3	8.2		✓	✓	✓	

자료: Bloomberg, 신한투자증권

주: 1) 2026년 4월 28일 종가 기준, 2) PER, PBR은 CY2026 기준

탑픽 10선



ORACLE

오라클 (ORCL.US) | 압도적 수주 잔고와 인프라 희소성, 여전히 저렴한 밸류에이션

- 기존 우려였던 재무 부담, 매출화 속도 부진 우려는 과도하며, 5,230억달러의 압도적 수주 잔고에 주목해야할 시점
- 오픈AI 외 xAI, 메타 등 대형 고객사 수요 대기 중. MS, 구글 클라우드 서비스 통하여 오픈AI 의존도 상쇄 전망



델 테크놀로지스 (DELL.US) | AI 인프라 기업으로 재평가

- FY26 AI 서버 매출액 247억달러, 백로그 430억달러 기록. FY27 AI 서버 매출 가이던스 500억달러로 가시성 확보
- 26F PER 17배, 27F PER 14.7배. 공격적인 가이던스 상황과 시장에서의 우위를 고려하면 매력적인 위치로 판단



인텔 (INTC.US) | CPU 쇼티지 최대 수혜주

- AI 연산 패러다임 변화로 인한 CPU 공급 부족 본격화의 최대 수혜주. 실적 추정치와 멀티플 리레이팅 전망
- 파운드리 18A 수율도 내부 목표보다 빠르게 개선 중. 구글과 테라랩 프로젝트 등 글로벌 파트너십 확장도 긍정적

TERADYNE

테라다인 (TER.US) | 반도체 + 광학 + 로봇 테마 모두 부각

- 첨단 반도체 테스트 장비 수요 급증하는 가운데, 인텔과 xAI/Tesla가 주도하는 테라랩 핵심 테스트 파트너로 선정
- 25년 3월 인수한 글로벌 광학 테스트 리더인 퀴티파이 모멘텀 올해 하반기 CPO 시대 개화와 함께 부각 받을 전망



루멘텀홀딩스 (LITE.US) | 하반기부터 엔비디아향 CPO 모멘텀 본격화

- 글로벌 광학 부품 수요 급증하는 가운데 동사 EML 제품 28년 물량까지 완판되며 공급 쇼티지 지속
- 26년 2~3분기부터 1.6T 트랜시버의 본격적인 출하 예정. P와 Q 동반 증가로 수익성 개선 본격화

Bloomenergy

블룸에너지 (BE.US) | 1분기 실적 서프, 시장 기대치 상회하는 호실적 지속 전망

- 1Q26 매출 7.5억달러(+130% YoY, +40% 컨센), Adj-OPM+17.3%(+13.3%p, +11.1%p 컨센) 달성
- 연간 가이던스 상향했으며, 시장 기대치 상회하는 호실적 이어 나갈 전망



보잉 (BA.US) | 5월 미-중 무역 협상에서 대규모 수주 기대

- 1Q26 상업용 항공기 인도 증가 + 방산 매출 증가로 시장 예상 상회
- 737MAX42대에서 47대 증산 추진. 5월 미-중 정상회담에서 중국의 대규모 항공기 발주 기대



서밋테라퓨틱스 (SMMT.US) | ASCO에서 대표 자산 핵심 데이터 공개

- ASCO에서 파트너사 아케소가 대표 자산 이보네시맵의 전체 생존기간(OS) 데이터 공개 예정으로 높은 관심
- 최초 공개되는 OS 결과로 양호한 효능 입증 시 이중항체 면역항암제 모델리티의 선두주자로 견고한 입지 구축



창페이광섬유 (601869.SH) | 광섬유 쇼티지 본격화, 이제 중국 업체로 물리는 수주

- 글로벌 광섬유 수요 26년 30% 이상 성장 예상. 주요 업체들 수주 이미 27년 물량까지 매진된 상황
- 중국 업체들 빠른 납기와 저렴한 가격으로 수주 물리기 시작. 동사는 광섬유 핵심인 광봉을 100% 내재화



호사전자 (002463.SZ) | 엔비디아 추론랙 LPX 수혜 본격화

- 엔비디아 추론 랙 LPX52층 백플레인 PCB 핵심 벤더. 26년 4분기에서 27년 1분기 중 초도 물량 양산 예정
- 1분기부터 M10급 CCL 소재 테스트도 시작, 2분기 결과 발표 예정. 양산 성공 시 27년 하반기부터 강력한 실적

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최원석, 이주은, 김성환, 김형태, 함형도, 하현호, 심지현, 송혜수, 전규은).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기회사 (엔비디아, 테슬라, 알파벳) 를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

: 부의 효과 + 인바운드 = 소비자·레저의 시간



주간 Review | 신고가 랠리에 6,700p 접근, 세계 시총 8위 등극

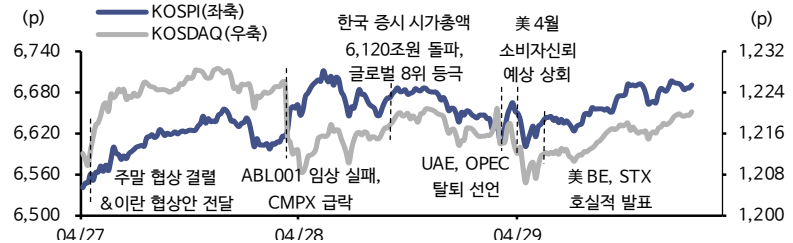
Market Analyst

강진혁

☎ (02) 3772-2329

✉ kjinhyeok@shinhan.com

- 주간 S&P500 -0.4%, NASDAQ -0.7%, KOSPI +3.3%, KOSDAQ +1.4%
- 이란 협상안 마련+Intel 호실적 등에 Risk-on, S&P500·NASDAQ 신고가 랠리
- ①美-이란 교착, ②OpenAI 작년 목표 미달 등 차이실현 명분 작용에 숨고르기
- 시장을 지탱한 것은 실적. Bloom Energy·Seagate 등 AI 인프라 실적에 투심 회복
- KOSPI 6,700p 근접+한국 시총 6,100조원 돌파→영국 제치고 글로벌 8위 등극
- 산업재(전력기기·방산·조선)에 더해 소재(철강·화학)·소비재(백화점·화장품) 순환매
- ABL001 임상 결과 발표 후 CMPX 급락 → 에이비엘바이오 투심 악화. ETF 등 상품 다양화로 종목간 상관관계 높아지며 헬스케어 전반 투매에 KOSDAQ 부진



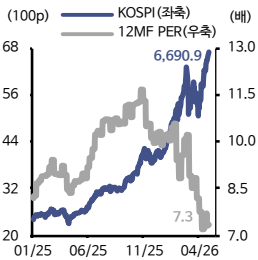
자료: LSEG, 신한투자증권



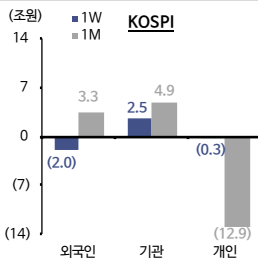
차주 Preview | FOMC, 빅테크 실적 등 메가 이벤트 소화 국면

- FOMC, 빅테크 실적 발표 등 메가 이벤트 종료 및 다수 휴장일에 재료 소화 국면
- Alphabet·Microsoft 등 빅테크 호실적 및 견조한 AI CapEx 확인 → 기술주 우호
- 유가 재차 100\$ 내외 반등+매파적 FOMC 여파 → 할인을 부담 요인 작용 가능
- 4일(중국·일본·영국), 5일(한국·중국·일본), 6일(일본) 증시 휴장 등에 숨고르기 양상
- 일본 골든 위크(4/29~5/6) 및 중국 노동절 연휴(5/1~5/5)로 인바운드 수요 기대 → 호텔·레저, 화장품, 소매(유통) 등 소비자 업종 실적 호조 지속 여부 확인 필요

KOSPI 주가 및 PER 추이



KOSPI 수급주체별 수급 동향



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

일자	이벤트	포인트
5월 1일	미국 4월 ISM 제조업 지수	중동 전쟁 영향 속 투입비용 상승 압력의 지속 여부 주목
	미국 3월 무역수지	적자 규모 개선 흐름 가운데 유가 영향 반영된 방향성 확인
5월 5일	미국 3월 JOLTs 보고서	낮은 수준의 구인건수에 저고용·저해고 국면 지속 전망
	美 SID 2026 (디스플레이기술 박람회) (~7일)	온디바이스 확산에 따른 고부가 디스플레이 기술 동향 점검
5월 6일	한국 4월 소비자물가지수(CPI)	확대된 국제 유가 변동성에 물가 추가 상승 압력 가능성
주중	에스엔·한화(6), CJENM·HD한국조선해양·HD현대중공업·에이피칼·LG(7) 등 실적	조선·방산·전력기기 업황 지속 여부 판단. 최근 수출 호조가 추가에 반영되고 있는 화장품 업종의 실적 확인
주중	Exxon Mobil(1), Palantir(4), AMD·Paypal(5), AppLovin(6), McDonald(7) 등 실적	글로벌 소비자 실적 통해 미국 소비 심리 점검. 대표 SW 기업 실적 발표 예정으로 수익성 및 가이던스 언급 주목

자료: 신한투자증권

Market Insight: 부의 효과 + 인바운드 = 소비자·레저의 시간

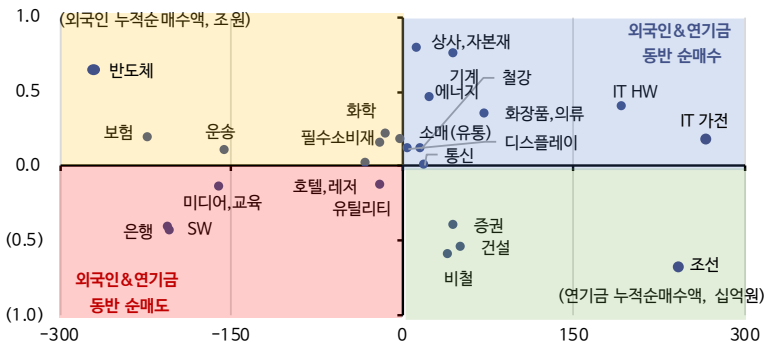
자본시장 활성화 정책에
가계 금융자산 비중 증가.
금융자산→소비에 미치는
중요성 더욱 확대 전망

KOSPI가 신고가 랠리를 이어가는 상황에서 어떤 업종을 사야할지에 있어 지난 MRI에서는 AI 밸류체인(반도체 중심 전력기기·에너지)과 함께 소비 업종(백화점·화장품)을 제시했다(4/24, 단기 급락과 W자 반등 이후의 Case Study). ① 외부 충격에 따른 조정 회복 시 주도주가 유지됐던 사례들과, ② 가격 모멘텀-12MF EPS 추이-외국인·연기금 등 주요 수급 주체 동향이 그 근거였다.

이번 주 순환매가 빠르게 일어나는 가운데 소비 업종도 두각을 보였다. ① 주식 등 자산가격 상승과 성과급 등 소득 증가에 따른 부의 효과(Wealth effect)가 한 축으로 작용했고, ② 가파르게 증가하는 인바운드 수요가 한 축이다. 올해 1분기 방한 외래관광객은 476만 명으로 1분기 기준 역대 최대 규모를 달성했고, 2분기에 일본 골든 위크(4/29~5/6) 및 중국 노동절 연휴(5/1~5/5)가 포진해있다.

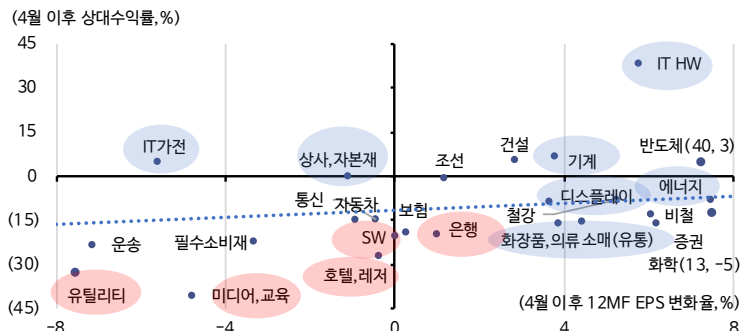
팬데믹 이후 개인 투자 확대, 주가 상승을 배경으로 가계 금융자산 비중이 증가하면서 부의 효과(주가-소비 관계)가 강화됐다. KOSPI와 소매판매 증가율 간의 상관관계(약 2개월 시차)가 높아진 점은 금융자산 가치 변동에 따른 부의 효과 작동 가능성이 커졌음을 시사한다. 밸류업 프로그램, 생산적 금융 등 자본시장 활성화 정책에 따라 금융자산이 소비에 미치는 중요성도 더욱 확대될 전망이다.

4월 KOSPI 반등 이후 외국인·연기금 동반 순매수: 산업재+소비재(화장품·유통)



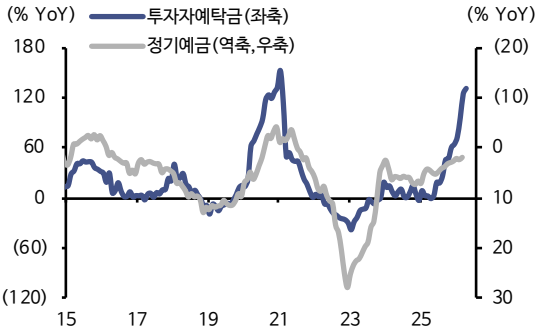
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

이익 개선&수급 유입 동반: AI 인프라(전력·에너지)+소비재(화장품·백화점)



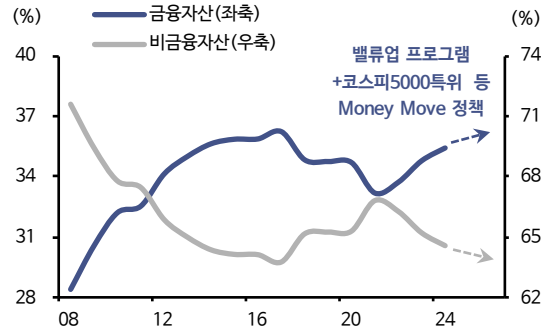
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: (靑) 4월 외국인·연기금 동반 순매수 (赤) 동반 순매도

① 부의 효과: Money Move 본격화하면서...



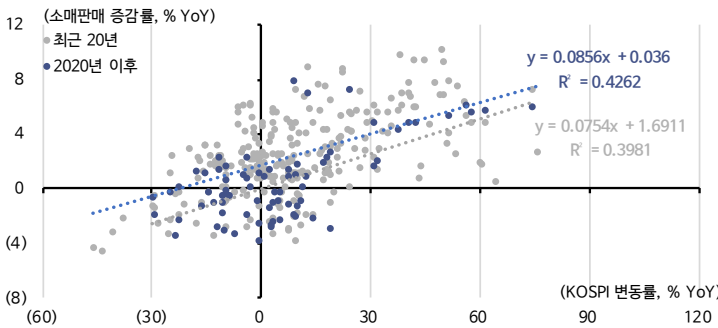
자료: LSEG, 신한투자증권

가계 자산 중 금융자산 비중도 점차 확대 전망



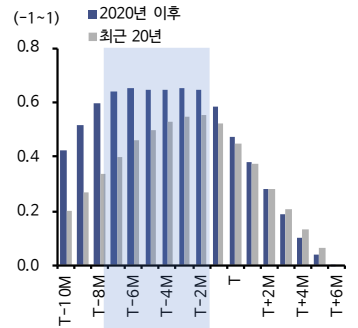
자료: KOSIS, 신한투자증권

주식투자 본격화한 이후 '자산 효과(주가-소비 관계)' 작동 가능성↑



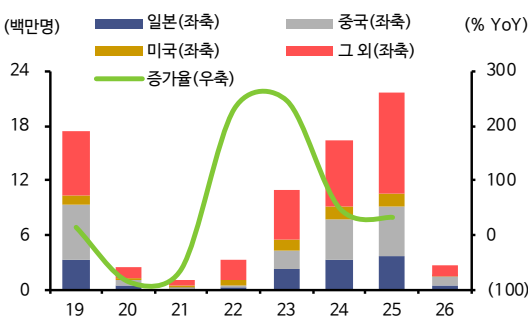
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

주가, 소비에 2~6개월 선행



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

② 인바운드: 올해 1Q 인바운드 사상 최대 기록



자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

한일령 대두 이후 방한>방일 중국인 역전



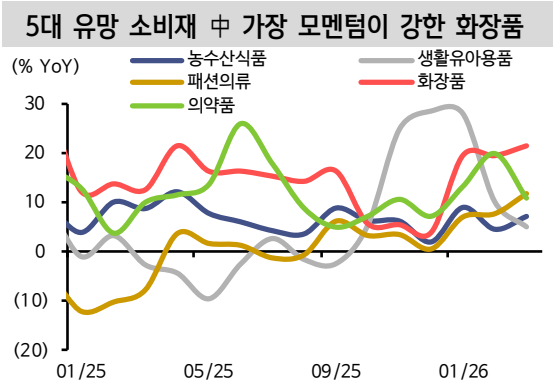
자료: 관광지식정보시스템, JNTO, 신한투자증권

매크로 관점에서 화장품·백화점 매출 우호적 환경 조성 판단. 인바운드 증가 + 매출 회복세 우호적

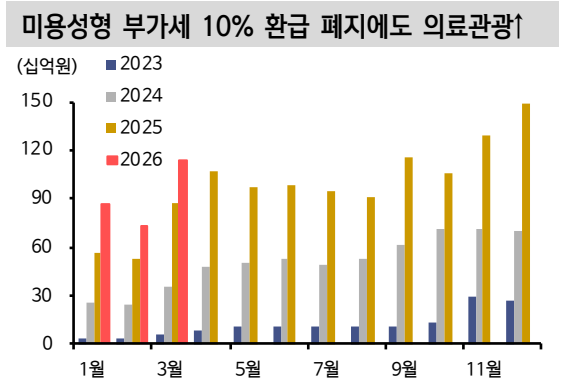
매크로 관점에서 수혜를 찾을 수 있는 업종은 특히 화장품이다. ① 최근 미국은 무역확장법 232조 철강·알루미늄·구리 관세조치 개편을 시행하면서(4/10, 중동 시선 쏠린 사이 나온 관세 조정과 명암(明暗)) 화장품·식품 등은 관세 부과 대상에서 제외(보편관세 10%만 부과)했고 초고압 변압기 및 산업기계 등은 관세를 경감했다(25→15%). ② 또한 지난 20일부터 Trump 상호관세 환급 체계가 가동되면서 화장품(관세 수출자 부담 비중↑) 기업 수혜가 가시화되고 있다. ③ 수출 실적에서 5대 유망 소비재 중 화장품의 모멘텀이 가장 강하다(3월 21.6% YoY).

다음으로 자산효과가 가장 선명하게 드러난 업종은 유통(백화점 중심)이다. 유통업체별 전년비 매출 증감 상위는 백화점·온라인이 차지했는데, ① 백화점은 해외 유명브랜드(+21.7% YoY)·여성캐주얼(+12.8%) 중심으로 성장하면서 3월 매출이 14.7%(점포당 매출액은 18.8%) 늘었다. ② 온라인 유통은 화장품(+15.8%)·가전/전자(+11.1%) 중심으로 앞서 수출 뿐만 아니라 내수 측면 성장세도 확인된다.

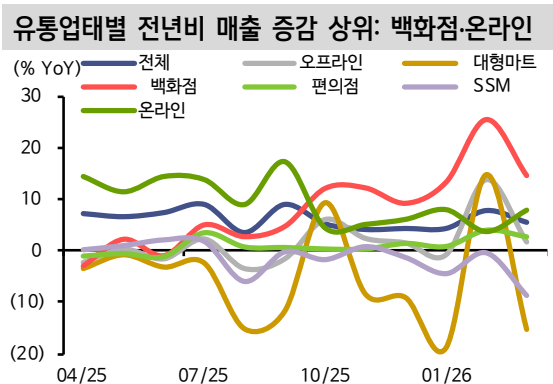
호텔은 쇼티지가 이어지는 가운데 면세도 반등세에 들어서고 있다. 신라면세점은 작년 1분기 -50억원 손실에서 올해 122억원 흑자 보였고, 신세계·현대도 수익성 개선이 확인되고 있다. 단순 인바운드 증가라는 내러티브 뿐만 아니라 매출 회복·성장세가 확인됨에 따라 실적 기반 접근 유효할 것으로 보인다.



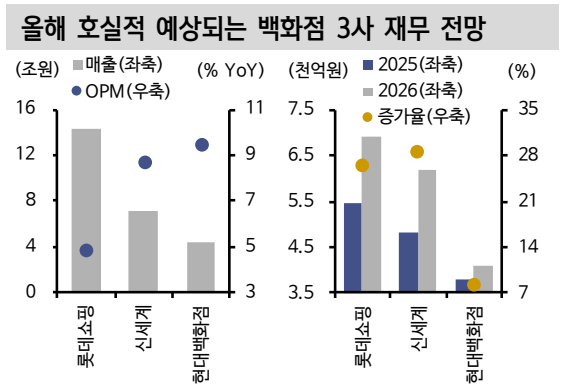
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: 3개월 합산 수출액 기준



자료: 국제의료정보포털, 신한투자증권



자료: 산업통상자원부, 신한투자증권



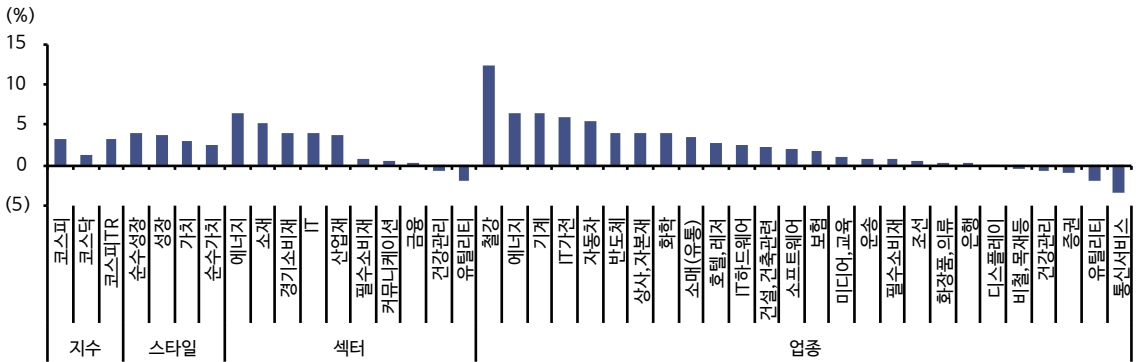
자료: 에픽시, 신한투자증권 / 주: (우) 영업이익

인바운드·소비 관련주 성과 및 Valuation													
업종	회사명	시총 (십억)	주가상승률(%)			PER(배)		PBR(배)		ROE(%)		EPS성장률(%)	
			1M	3M	YTD	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
소비재	에이피알	16,884.6	37.9	63.1	95.2	34.0	26.2	21.8	13.6	81.5	63.7	75.1	30.0
	달바글로벌	2,955.9	54.4	49.3	61.7	24.5	18.2	10.2	7.2	49.8	47.0	45.9	34.3
	LF	745.6	7.8	37.5	39.8	5.1	4.9	0.4	0.3	6.6	6.4	47.8	3.4
	한섬	612.6	5.0	55.1	70.6	8.1	6.8	0.4	0.3	4.7	5.3	55.3	17.8
백화점	신세계	3,839.5	20.6	32.4	64.6	14.6	12.1	0.8	0.7	5.1	5.9	1,836.9	21.0
	호텔신라	2,657.1	42.7	47.7	51.8	29.7	21.1	2.2	1.9	9.5	11.7	흑전	41.0
	현대백화점	2,532.2	32.4	22.4	26.3	9.8	8.0	0.5	0.5	4.1	4.8	23.7	22.2
	HDC	1,720.6	0.9	49.0	53.9	4.2	3.7	-	-	10.5	12.1	32.4	13.4

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: 업종 내 배열은 시가총액순

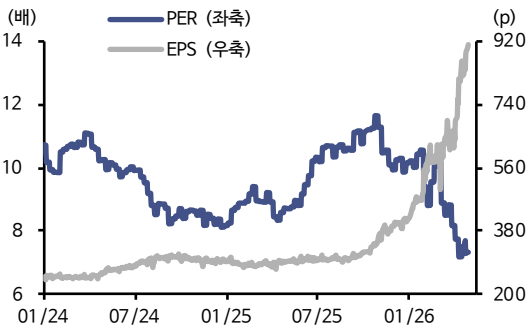
Weekly Snapshot

국내 주식시장 지수, 스타일, 섹터, 업종별 성과(4/27~29)



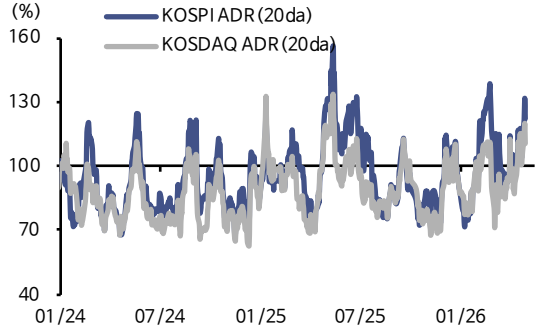
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

KOSPI 12개월 선행 PER 및 EPS 추이



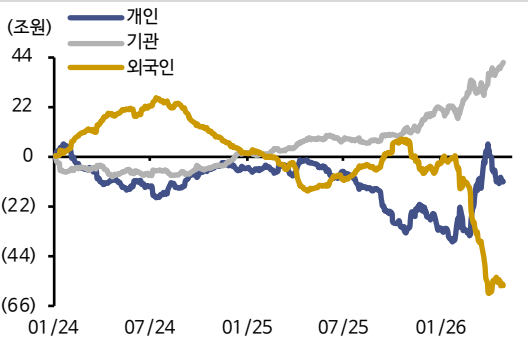
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

주간 상승·하락 종목 비율(ADR)



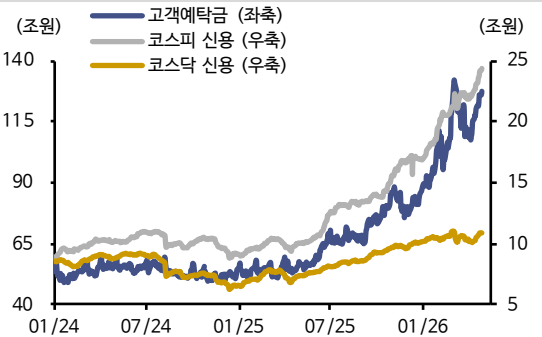
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

KOSPI 투자주체별 누적 순매수대금



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

고객예탁금 및 신용잔고 추이



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 강진혁).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

신흥 주식전략

5월 신흥 주식전략: 주도주의 확산



EM Equity Strategist

신승웅, CFA

☎ (02) 3772-3175

✉ aidenshin@shinhan.com

지정학 충격에도 훼손되지 않은 펀더멘털. 본토 기술주 상승 추세 유효

전쟁 국면에서 조정받았던 중국 시장은 낙폭을 대부분 만회했다. 핵심은 충격이 실물경제로 크게 전이되지 않았다는 점이다. 1분기 GDP는 전년동기대비 5.0% 성장해 컨센서스를 상회했다. A주 12MF EPS는 IT, 에너지, 소재 주도로 전쟁 이후 오히려 상향됐다. 지정학 충격은 이익 훼손보다 멀티플 압축에 그쳤다. 5월 중국 전략은 기술주 강세의 연장과 주도주 확산 가능성에 초점을 맞춘다.

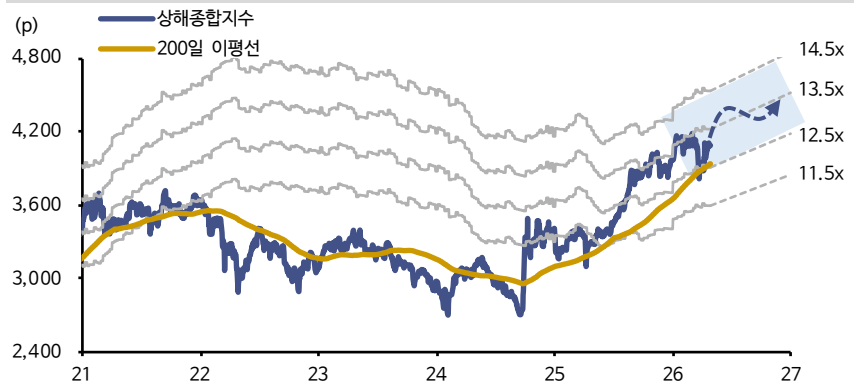
본토 AI 하드웨어 주도력 광통신에서 반도체(GPU/CPU)로 확산 가능성

ChiNext는 전쟁 충격 속에서도 2021년 고점을 회복했다. 단기 가격 부담은 높아졌지만 경험적 과열 구간과는 거리가 있다. 기술주 비중 축소를 판단할 단계는 아니다. 관건은 주도주 확산이다. 광통신·광모듈, AI PCB는 AI CAPEX의 1차 수혜였고 기존 주도력도 유효하다. 주가에는 상당 부분 반영됐다. 다음 초점은 네트워크 병목에서 연산 병목으로의 수급 이동이다. DeepSeek V4는 코걸 AI 칩 기반 추론 인프라의 작동 가능성을 확인시켰다. 중국 AI 반도체는 국산화 내러티브에서 수요 사이클로 이동하고 있다. 과장판 비중 확대를 고려해야 하는 이유다.

5월 상해종합지수 밴드: 3,800~4,400p (12MF PER 12.5~14.0배)

5월 상해종합지수 밴드는 3,800~4,400p로 제시한다. 대응하는 12MF PER은 12.5~14.0배다. 주식시장 펀더멘털 우려는 크지 않다. 부동산은 저점 통과 신호가 관찰되고 유가 충격의 실물 전이도 비교적 제한적이다. 5월 중순 예정된 미·중 정상회담은 주식시장에 중립 이상 이벤트다. 업종 전략의 중심은 여전히 본토 테크다. 과장판 AI 반도체가 핵심이다. 전쟁 충격 이후 리플레이션 테마가 다시 부각된다. 업황 턴어라운드 확인되는 화학과 2차전지/ESS에 주목할 필요가 있다.

5월 상해종합지수 밴드 3,800~4,400p (12.5~14.0배)



자료: LSEG, 신한투자증권

5월 중국 주식전략: 주도주의 확산

지정학 충격에도 견조한 매크로. 주식시장 펀더멘탈에 갖는 기대

중등 지정학 리스크 중국
실물경제에 영향 제한적

지정학 리스크는 할인율
충격에 국한

A주 선행 EPS 상향 흐름
IT, 에너지, 소재 주도

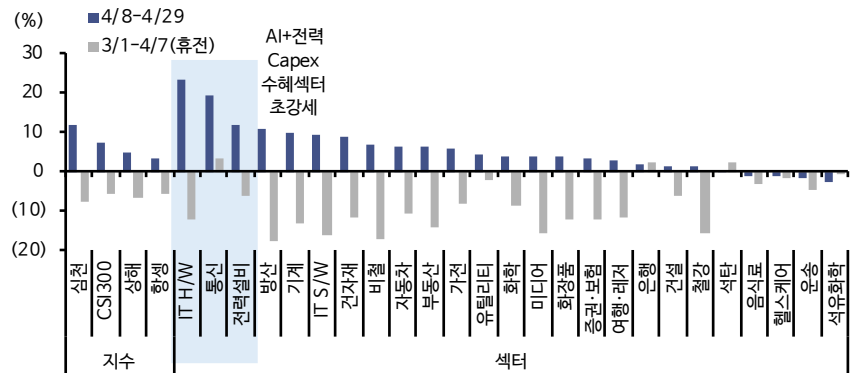
미국-이란 전쟁 국면에서 글로벌 주식시장과 동조돼 조정받았던 중국 시장은 4/8 임시 휴전 이후 낙폭을 대부분 만회했다. 지정학 리스크 완화에 따른 투심 회복도 작용했지만 전쟁 충격이 실물경제로 크게 전이되지 않았다는 점이 주요했다. 국제유가 급등에도 중국 정부는 국내 유가 상승 속도를 조절하고 공급 안정 조치를 병행하며 에너지 비용 부담의 확산을 억제했다. 휘발유 소매가격 상향 인상폭 제한, 석유제품 수출 중단 등은 에너지 공급 안정에 초점을 둔 조치였다.

최근 발표된 매크로 지표도 시장 우려를 완화했다. 중국 1분기 GDP는 전년동기 대비 5.0% 성장해 컨센서스(4.8%)를 상회했다. 연간 성장 목표 범위 상단에 해당한다. 부동산 하방 압력 완화와 생산자물가 플러스 전환 등 긍정적 신호도 일부 확인됐다. 제조업 PMI 등 주요 경기지표도 기존 추세에서 크게 벗어나지 않았다. 다변화된 에너지 믹스도 유가 충격을 완충했다. 중국 경기는 여타 아시아 국가 대비 에너지 가격 상승에 대한 내성이 높았다는 판단이다. 결국 지정학 리스크는 할인율 충격에 국한되며 주식시장 펀더멘탈 훼손으로 이어지지 않았다.

주식시장 내부에서도 전쟁 충격은 이익 하향보다 멀티플 압축에 집중됐다. 전쟁 구간인 3/1~4/7 심천시장은 7.6% 하락해 CSI300(-5.7%)과 상해(-6.6%)보다 낙폭이 컸다. IT하드웨어, IT소프트웨어, 방산 등 성장주와 고베타 업종이 조정을 주도했다. 휴전 이후에는 이익 전망이 훼손되지 않은 기술주가 먼저 복원됐다. 4/8~4/29 심천은 11.9% 상승해 CSI300(+7.4%), 상해(+5.0%)를 아우퍼폼했다. 신경제 Capex 낙수가 집중되는 IT하드웨어, 통신, 전력설비가 반등을 견인했다.

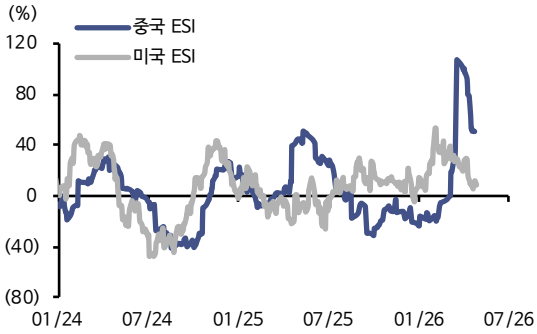
A주 12MF EPS는 전쟁 이후 되레 상향됐다. 업종별로는 소재, 에너지, IT가 이익 추정치 상향을 주도했다. 특히 IT는 주가 반등과 이익 상향이 동시에 확인됐다. 4월 반등이 단순한 낙폭 회복보다 실적 기대를 동반한 주도주 재평가였다는 의미다. 5월 전략의 핵심은 기술주 강세 지속 여부와 주도주 변화 가능성 판단이다.

전쟁 구간 조정, 휴전 이후 주도주 중심 회복



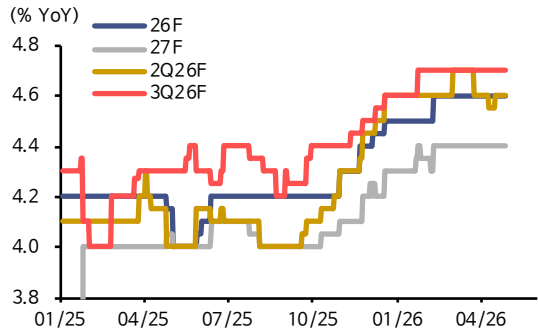
자료: WIND, 신한투자증권

중국과 미국 경기 서프라이즈 지수



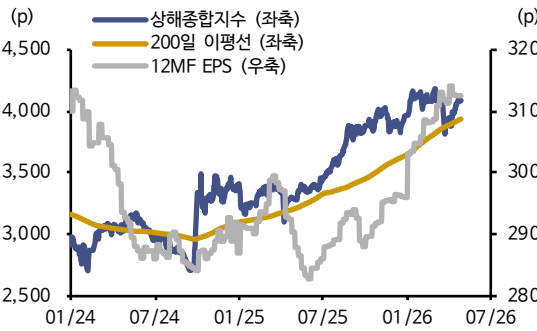
자료: Bloomberg, 신한투자증권

중국 GDP 컨센서스 변화



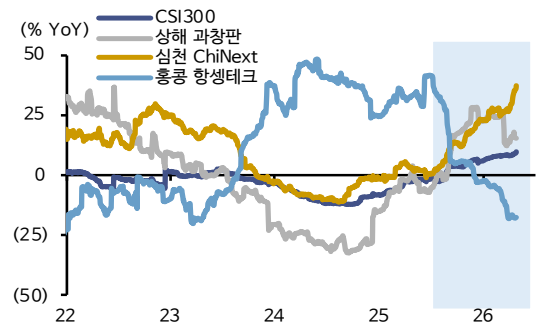
자료: Bloomberg, 신한투자증권

상해종합지수와 12MF EPS



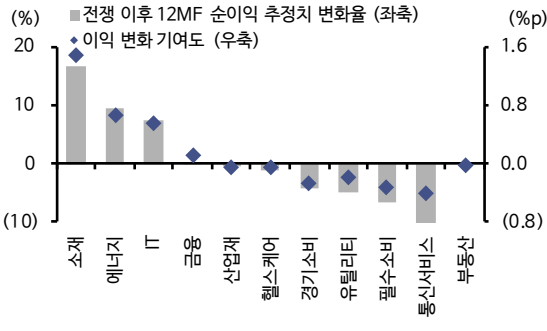
자료: LSEG, 신한투자증권

12MF EPS 변화율: 기술주 중심 심천 모멘텀 강화



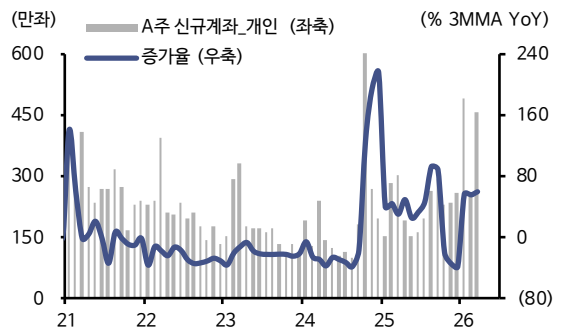
자료: Bloomberg, 신한투자증권

전쟁 이후 A주 순이익 추정치 변화율



자료: LSEG, 신한투자증권

3월 A주 신규계좌 +50.1% YoY



자료: WIND, 신한투자증권

신경제 낙수 집중되는
본토 테크 추세 상승

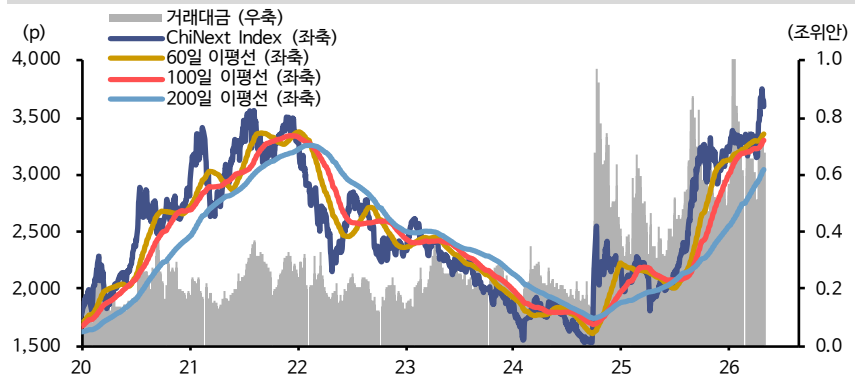
과열 부담은 제한적이나
추격 매수보다 주도주
확산에 초점

본토 기술주(ChiNext, TMT) 기술적 부담에도 상승 추세 유효

기술주 중심 ChiNext는 전쟁 충격 속에서도 2021년 고점을 회복했다. AI Capex 수혜가 집중되는 IT하드웨어(광통신·PCB)와 전력설비(ESS·2차전지) 익스포저가 높은 영향이다. 단기 가격 부담은 높아졌다. ChiNext의 60일 이격도는 +7.1%p다. 과거 ChiNext는 +10%p 안팎에서 단기 고점 부담이 커졌고, +15%p 전후에서는 차익실현 압력이 확대됐다. 현재 레벨은 경험적 과열 구간과는 거리가 있다. 추세 꺾임 보다는 신규 추격 매수의 기대수익률이 낮아진 구간으로 판단한다.

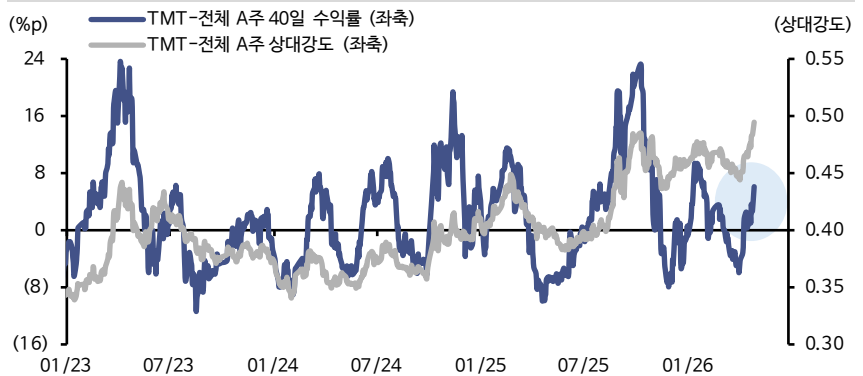
보다 포괄적인 기술주 지수인 TMT(테크+통신+텔레콤) 기준으로도 결론은 유사하다. TMT의 전체 A주 대비 40거래일 초과수익률은 +6.9%p다. 역사적으로 +10%p 안팎에서 단기 고점 부담이 커졌고 강한 테마 장세에서는 +20~25%p까지 확대됐다. 기술주 반등 속도는 빨랐지만 시장 대비 초과수익 누적은 아직 제한적이다. 기술주 비중 축소를 판단할 단계는 아니다. 대신 주도주 내부 선별 필요성은 커졌다. 가장 강한 주도력을 보였던 광통신은 수급 부담이 높아진 상태다. 향후 반도체 등 다른 하드웨어로 주도력이 확산될 가능성에 주목해야 한다.

신경제 낙수 집중되는 심천 ChiNext로 수급 집중



자료: WIND, 신한투자증권

시장 대비 TMT(테크+미디어+통신) 상대강도



자료: WIND, 신한투자증권

네트워크 병목 이후 연산 병목 부각, AI 반도체로 관심 이동

후발 하드웨어 재평가 가능성 확대

AI 하드웨어 주도력 광통신에서 반도체(GPU/CPU)로 확산 가능성

AI 밸류체인 내 공급은 광통신에서 반도체로 확산될 가능성이 높다고 본다. 광통신/광모듈, AI PCB 등은 AI Capex의 1차 수혜였다. 미국 빅테크 AI Capex 확대가 물리적 병목을 만들었고 해당 세그먼트의 실적 폭증으로 연결됐다. 2026년 이익 증가율과 모멘텀 공히 A주 시장 내 최상위권이다. 기존 주도주 지위는 유효하겠다. 다만 주가는 이미 상당 부분 반영했다. 이제 시장의 관심은 추가 이익 상향 여력이다. 신규 수급 관점에서는 기대수익률이 낮아질 수 있다.

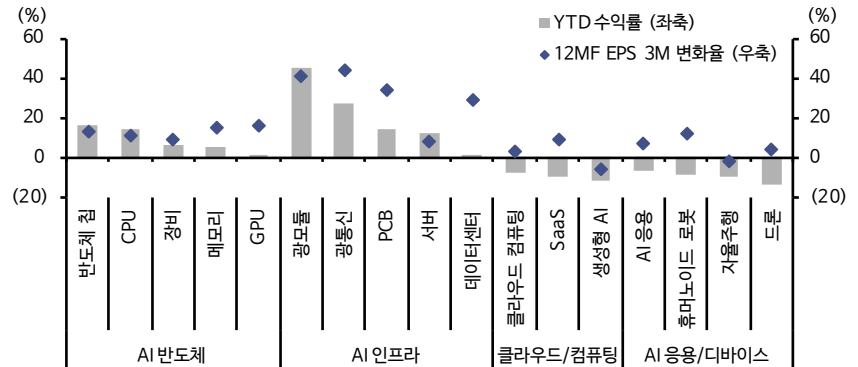
반도체는 아직 이익 상향이 본격화되지 않은 AI Capex 확산 후보군이다. 역대급 메모리 사이클에도 중국 시장 내 순수 메모리 상장사가 부재한 점이 아쉽다. A주 반도체 섹터는 파운드리, CPU/GPU, 반도체 장비 중심으로 구성돼 있다. 해당 영역의 이익과 주가 모멘텀은 아직 광통신 대비 열위다. 역으로 보면 신규 수급이 진입할 여지는 남아 있다. 핵심 변수는 추론 수요 확대다.

AI Agent 확산은 토큰 사용량을 늘리고, 연산 인프라 부담을 키운다. 과거 AI Capex 병목은 GPU, HBM, 광통신 등에 집중됐다. 다음 국면에서는 수요가 CPU, 서버, 데이터센터용 가속기까지 확산될 가능성이 높다. AI Capex 수급이 네트워크 병목에서 연산 병목으로 이동하는 구간이다. CPU가 대표적이다.

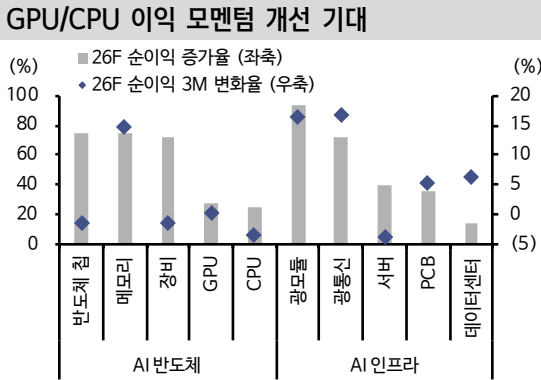
학습 중심 구도에서는 GPU가 절대 병목이었다. AI Agent 환경에서는 작업 분해, 데이터 호출, 반복 실행이 늘면서 CPU 역할이 커진다. 업계에서는 GPU:CPU 비율이 과거 1:8에서 1:2 수준까지 좁혀질 가능성을 제기한다. AI 반도체 수요가 GPU 단일 품목에서 CPU, 메모리, 장비, 서버 등으로 넓어질 수 있다는 의미다.

상대강도도 수급 확산 가능성을 뒷받침한다. 반도체/광통신 상대강도는 2024년 초 100에서 2026년 4월 말 30.8까지 하락했다. 역사적 저점권이다. 광통신으로 집중됐던 수급이 반도체로 확산될 수 있는 가격 여건이다. 5월 전망의 핵심은 주도주 유지와 후발주 확산이다. 광통신의 주도력은 유효하다. 다만 포트폴리오 전략은 반도체 후발주로 넓힐 필요가 있다. AI 하드웨어 사이클은 약화보다 확산에 가깝다. 광통신에서 AI 반도체로 수급이 확산될 가능성에 주목해야 한다.

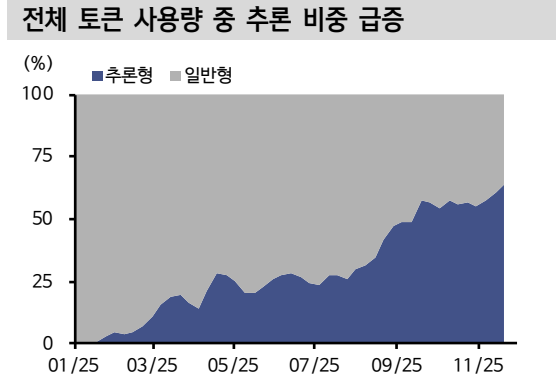
AI 밸류체인 수익률과 이익 모멘텀: 광모듈/광통신 주도력 부각



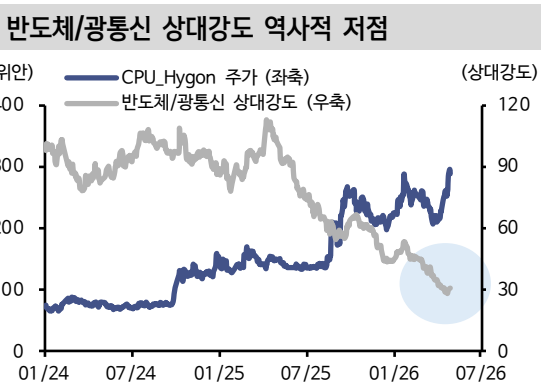
자료: WIND, 신한투자증권



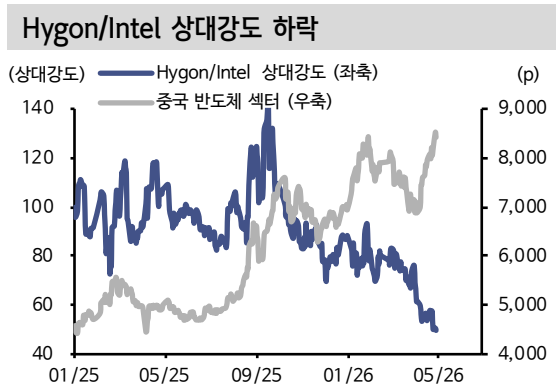
자료: WIND, 신한투자증권



자료: OpenRouter, 신한투자증권



자료: WIND, 신한투자증권



자료: WIND, 신한투자증권

중국 AI 반도체, 국산화 내러티브에서 수요 사이클로 전환

Deepseek V4의 의미는 모델 성능보다 로컬 AI 칩 기반 추론 성능 검증

중국 AI 반도체 국산화 내러티브를 넘어 추론 수요 기반 반도체 사이클 전환

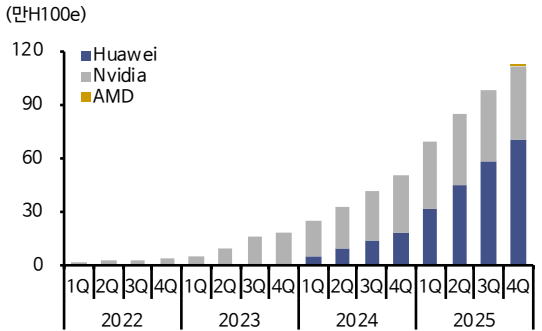
지난 24일 출시된 DeepSeek V4는 중국 반도체 재평가의 계기가 될 전망이다. 핵심은 모델 성능이 아니다. V4는 오픈웨이트 모델 중 상위권으로 평가받지만, 미국 프론티어 AI 모델과의 성능 격차는 여전히 크다. 투자전략상 의미는 로컬 컴퓨팅 인프라와의 결합 가능성에 있다. 작년 초 R1은 제한된 연산 환경에서도 높은 모델 효율을 구현할 수 있음을 보여줬다. V4의 의미는 한 단계 더 나아간다. 로컬 AI 칩 기반 추론 인프라가 실제로 작동할 수 있다는 가능성을 시장에 각인시켰다. V4는 화웨이 Ascend AI 칩을 기반으로 출시됐다. 엔비디아 CUDA 생태계에 대한 의존도를 낮추고, 중국 컴퓨팅 인프라 기반 AI 운용 가능성을 넓힌 변화다.

의미는 화웨이에 그치지 않는다. Cambricon(688256.SH), Hygon(688041.SH), Moore Threads(688795.SH) 등 다른 AI 칩 업체도 V4 생태계에 참여하고 있다. 핵심은 중국 AI의 자체 생태계 구축이다. AI 모델, 프레임워크, 반도체, 데이터센터가 풀스택으로 연결되고 있다. 중국 AI는 개별 모델 경쟁을 넘어 자국 컴퓨팅 인프라 위에서 작동하는 생태계 경쟁 단계로 진입하고 있다. 반도체 투자 로직도 달라진다. 기존 중국 반도체는 제재 대응과 수입대체 중심의 내러티브 테마였다.

V4 이후 핵심은 추론 수요가 로컬 컴퓨팅 인프라로 귀속될 수 있느냐다. AI 에이전트 등 응용 확산은 모델 호출과 토큰 처리량 증가로 이어진다. 중국 AI의 낮은 API 비용은 사용 문턱을 낮춘다. 모델·칩·프레임워크 최적화는 단위 연산 비용 하락을 가져오고 이는 사용량과 반도체 수요 확대로 연결된다. 내리티브에서 수요 기반 사이클로 이동할 수 있는 조건이다. 중국 AI 컴퓨팅 인프라의 무게중심도 로컬 GPU로 이동하고 있다. 2023년까지는 엔비디아 A100·H800 중심이었지만, 2024년 이후 화웨이 Ascend 910B·910C 비중이 빠르게 높아졌다. 2025년 말 기준 Ascend 계열 비중은 64%까지 확대됐다. 핵심은 비용 대비 효율이다.

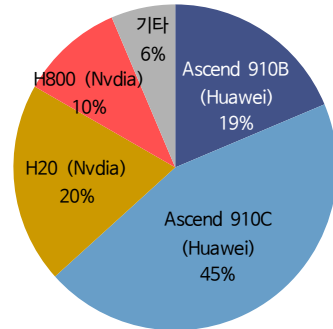
중국 컴퓨팅 인프라는 AI 가속기, 메모리, 소프트웨어 생태계에서 글로벌 체인 대비 열위였다. 같은 비용을 투입해도 산출 성능은 낮았다. 다만 Supernode 공급과 풀스택 최적화가 강화되면 평가 기준은 달라질 수 있다. 로컬 컴퓨팅 인프라가 낮은 비용과 적정 성능을 갖춘 현실적 대안으로 부상할 수 있기 때문이다. 주식시장에서는 수혜 범위 확산에 주목한다. 초기 AI Capex 수혜는 광통신과 PCB에 집중됐다. 다음 확인 변수는 반도체로의 수급 확산이다. V4는 이 변화를 확인시킨 이벤트다. AI 반도체가 집중된 과창판 비중확대를 고려해야 하는 이유다.

중국 컴퓨팅 인프라 로컬 GPU 중심으로 전환



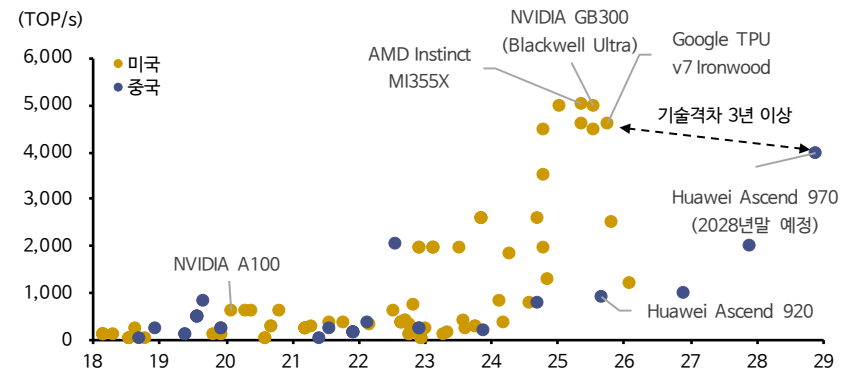
자료: Epoch AI, 신한투자증권

중국 AI 반도체: 화웨이 Ascend 비중 64%



자료: Epoch AI, 신한투자증권

미·중 AI 가속기 타임라인



자료: Epoch AI, 신한투자증권

지정학 충격에도 A주 이익 훼손 우려 제한. 리스크 베타 높지 않아

5월 미중 정상회담 성사, 중동 리스크 완화 시 지수 상단 재평가 가능성

5월 상해종합지수 밴드: 3,800~4,400p (PER 12.5~14.0배)

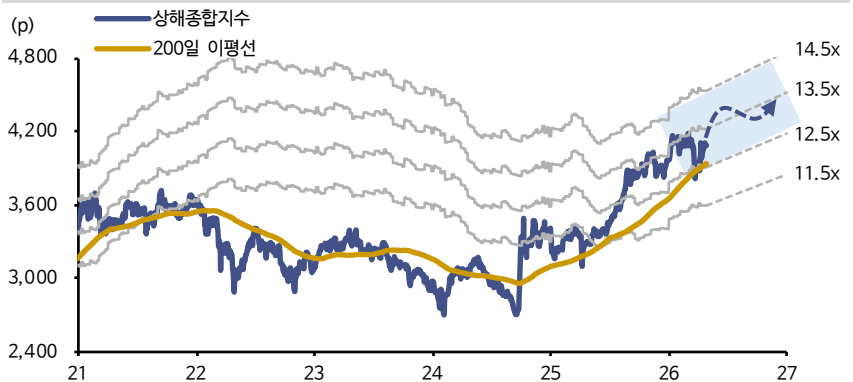
5월 상해종합지수 밴드는 3,800~4,400p로 제시한다. 대응하는 12MF PER은 12.5~14.0배다. 매크로 환경은 비관적이지 않다. 부동산은 저점 통과 신호가 관찰되고, 유가 충격의 실물 전이도 비교적 제한적이다. 중국 시장은 3~4월 지정학 리스크 국면에서도 견조했다. 유가, 금리, 달러에 대한 민감도가 주요국 대비 낮았던 영향이다. 중동 전쟁의 향방은 여전히 예단하기 어렵다. 충돌 재점화 시나리오에서도 중국 시장 변동성은 상대적으로 제한될 가능성이 높다는 판단이다.

주식시장 펀더멘털 우려도 크지 않다. 전쟁 이후 A주 12MF EPS는 하향 전환되지 않았다. IT, 에너지, 소재를 중심으로 오히려 상향 조정 흐름이 이어지고 있다. 3월 공업기업 이익도 전년동기대비 15.8% 증가하며 예상보다 양호했다. 생산자물가 반등, 마진 회복, IT·소재 업종 이익 개선이 맞물린 결과다. 밴드 하단은 지정학 리스크 재확산과 정상회담 연기 가능성을 반영한 방어선이다. 상단은 미·중 정상회담 성사, 거래성 합의, 위험선호 회복이 동반될 때 가능한 지수 레벨이다.

5월 중순 예정된 미·중 정상회담은 주식시장에 중립 이상 이벤트다. 양국이 주고받을 대형 카드는 많지 않다. 미국 측 요구는 중국의 미국산 농산물 구매 확대, 항공기 발주, 희토류 공급 안정에 집중될 가능성이 높다. 중국 측 요구는 관세 부담 완화, 기술 통제 수위 조절, 대만 관련 미국의 발언 수위 관리에 맞춰질 전망이다. 단기 성과는 농산물, 항공기, 희토류, 관세 등 거래성 의제에 집중될 가능성이 높다. 기술 통제와 대만 문제에서 구조적 합의가 도출될 가능성은 낮다.

이란 전쟁도 정상회담의 변수다. 중국은 이란산 원유의 핵심 수요처다. 중동 긴장 완화에 직접적인 이해관계를 갖고 있다. 미국도 이란 압박과 휴전 협상 과정에서 중국의 협조를 필요로 한다. 다만 중국이 적극적 중재자로 나설 가능성은 낮다. 역할은 긴장 완화에 힘을 보태는 수준에 그칠 전망이다. 정상회담의 의의는 구조적 갈등 해소보다 충돌 관리에 있다. 트럼프 대통령의 방중 일정은 이미 한 차례 연기된 바 있다. 휴전 합의 난항 등 산적한 이슈가 남아 있어 추가 연기 가능성도 배제할 수 없다. 주식시장에 하방 압력으로 작용할 수 있는 변수다.

5월 상해종합지수 밴드 3,800~4,400p (12.5~14.0배)



자료: LSEG, 신한투자증권

스타일/업종 전략: AI하드웨어+리플레이션 테마(화학/2차전지)

본토 테크 주도주 광통신에서 AI 반도체로 확산 가능성에 주목. 과장판 AI 반도체 최선호

리플레이션 테마는 화학, 2차전지 중심 업황 반등 초점

5월 업종-스타일 전략의 중심은 여전히 본토 테크다. AI 밸류체인 주도력은 하드웨어에 집중돼 있다. 실적과 내리티브 공히 본토 시장의 우위가 이어지는 국면이다. 광통신, PCB, MLCC 등 기존 주도주의 추세는 유효하다. 추가 기회는 AI 반도체로의 주도력 확산에서 찾을 필요가 있다. 국내외 추론 수요가 확대되면서 연산 인프라 병목은 GPU, CPU, 데이터센터용 가속기로 넓어질 가능성이 높다.

본토 과장판은 이러한 변화를 반영하기 좋은 시장이다. 로컬 CPU, GPU, AI 가속기, 반도체 장비 핵심 기업들이 포진해 있기 때문이다. 중국 AI 밸류체인의 투자 논리는 단순 국산화 테마에서 실제 추론 수요 기반의 연산 인프라 확충으로 이동하고 있다. 과장판의 상대 매력을 높이는 요인이다. 국내 투자자의 직접투자는 제한적이다. 본토 상장 ETF를 통한 우회 접근이 유효하다. 5월 전략의 핵심은 본토 테크 비중 확대다. 광통신·PCB·MLCC 등 기존 주도주는 보유 관점에서 접근한다. 초과수익 기회는 과장판 내 AI 반도체에서 모색할 필요가 있다.

전쟁 충격 이후 리플레이션 테마가 다시 부각되고 있다. 핵심은 가격 반등과 업황 턴어라운드다. 과당경쟁 방지 정책 강화는 공급과잉 업종의 가격 하방 압력을 낮추는 주된 동인이다. 범용 화학 제품 가격은 연초 이후 반등했고 1분기 주요 화학사 실적도 지난 업황 고점이었던 2021년 수준에 근접했다. 수요 훼손이 크지 않은 가운데 가격과 스프레드가 회복된 결과다. 2분기에도 매크로 충격이 제한된다면 스프레드의 급격한 훼손 가능성은 크지 않다는 판단이다.

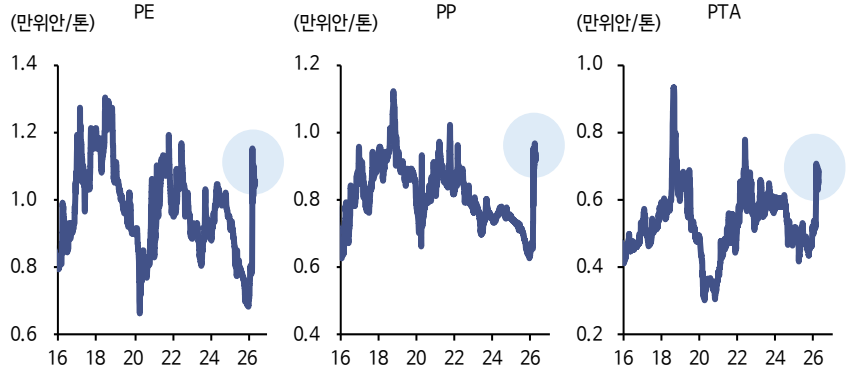
2차전지/ESS도 비슷한 흐름이다. 2021년 이후 가격 하락과 공급과잉이 지속됐으나, 최근 업황 턴어라운드 신호가 나타나고 있다. ESS 수요 확대, 전기화 전환, 공급 조절 기대가 가격 반등을 견인한다. 밸류체인 전반에서 증가와 EPS 모두 유의미한 회복세를 보이고 있다. 업황 턴어라운드 섹터에 기회가 있다.

본토상장 과장판 AI 반도체 ETF (588200.SH) 편입종목 Top10

구분	기업명	상장코드	주요 사업	비중 (%)	시총 (조원)	26FP/S (배)	26FP/E (배)	26F 매출 (% YoY)	26F 순이익 (% YoY)
1	SMIC	688981.SH	파운드리 (선단 공정)	9.8	127.7	7.5	94.8	16.6	24.0
2	Hygon	688041.SH	CPU, DCU	9.7	148.4	30.7	153.1	56.2	76.7
3	Cambricon	688256.SH	AI 가속기 칩	9.6	123.3	38.4	112.8	129.6	146.2
4	Montage	688008.SH	메모리인터페이스	7.8	47.7	29.5	68.9	37.7	43.7
5	AMEC	688012.SH	반도체 식각 장비	7.3	47.6	13.4	68.6	32.8	52.4
6	Verisilicon	688521.SH	반도체 IP 설계	4.0	27.4	23.3	615.9	73.6	흑전
7	Biwin	688525.SH	메모리 모듈 · SSD	3.8	26.9	6.0	24.1	83.3	507.3
8	Piotech	688072.SH	박막 · 증착 장비	3.4	25.1	13.7	68.7	30.6	83.3
9	YJsemitech	688498.SH	광통신 칩 · 모듈	3.3	26.3	114.7	304.8	76.7	109.5
10	HuaHong	688347.SH	파운드리 (성숙 공정)	2.3	41.3	8.8	173.2	25.8	193.9

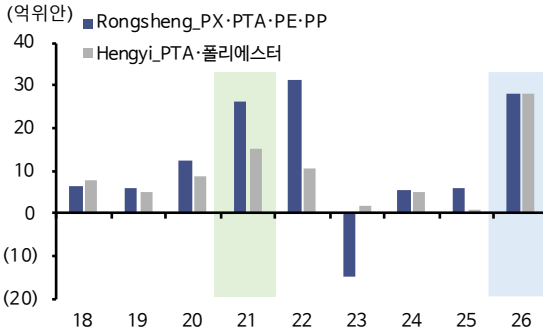
자료: WIND, 신한투자증권

주요 석유화학 제품 가격 변동



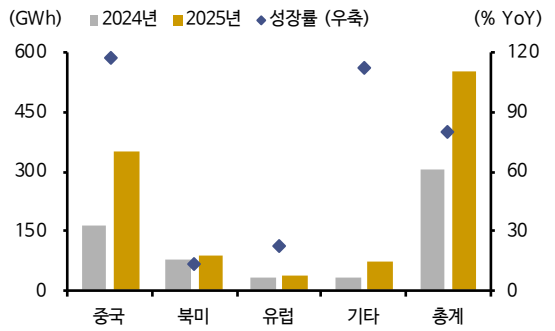
자료: WIND, 신한투자증권

중국 범용화학 대표기업 1Q 순이익



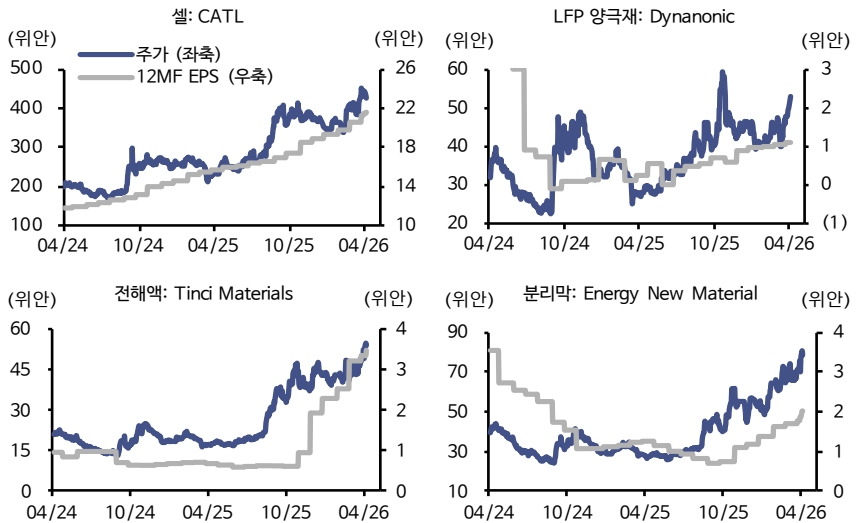
자료: WIND, 신한투자증권

글로벌 ESS용 배터리 출하량



출처: SNE Research

중국 2차전지/ESS 밸류체인 주가·12MF EPS



자료: LSEG, 신한투자증권

📌 Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 신승웅).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

단일 종목 레버리지 ETF 상장 영향력 분석



Global ETF Analyst

박우열, FRM

☎ (02) 3772-2324

✉ wooyeol.park@shinhan.com

한국 상륙하는 삼성전자, 하이닉스 2X ETF: 5월 22일 상장 예정

2026년 4월 21일 금융위원회는 단일 종목 레버리지 ETF를 허용하는 자본시장법 시행령 개정안 통과를 밝혔다. 국내 주식을 기초로 하는 단일 종목 레버리지 ETF가 5월 22일 첫 상장될 예정이다. 해외 거래소에는 이미 삼성전자, 하이닉스 2배 ETF가 상장돼 거래되고 있는 만큼, 규제 비대칭이 야기하는 레버리지 투자 수요의 해외 유출 해소가 기대된다. 우량주 레버리지 ETF의 해외 사례에 근거했을 때, 주가 수익률 분포의 극단치 발생은 다소 높아질 수 있다.

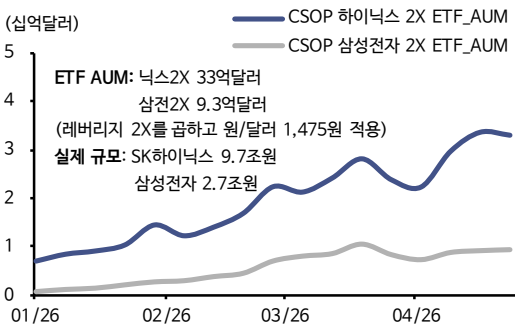
국내 상장 반도체 ETF 수급 규모: K-반도체 ETF 31개

한국 상장 ETF 중 상품명에 '반도체'를 사용한 것은 48개로, 이 중 북미/일본/중국 순수 해외투자형을 제외한 K-반도체 투자 ETF는 31개였다. 한중 반도체, 글로벌 반도체 등 K-반도체와 해외 주식을 혼합한 상품이 8개였고, 이를 모두 제외한 순수 코스피 반도체 ETF는 23개로 AUM합은 28조원이다. 대형사 상품이 대부분의 AUM과 거래대금을 차지하는 상황에서, 반도체 ETF 역시 AUM 1조원 이상인 대형사 상품 8개가 24.7조원으로 대부분을 차지했다.

단일종목 레버리지 ETF 상장 효과: 미국 우량주 및 테마주 사례

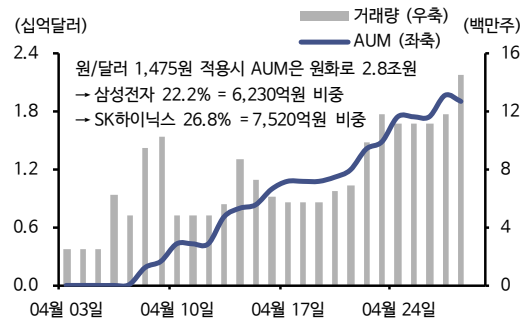
미국 레버리지 ETF 시장은 이미 수백 개의 ETF가 상장돼 거래 중이다. 단일종목 레버리지 ETF의 상장이 기초자산의 수급, 거래량, 주가 수익률 분포에 미치는 영향을 점검했다. 테마주의 경우 ETF 상장 직전까지가 과열 구간이었던 만큼 그 이후에는 주가 수익률 분포의 왜도, 첨도가 모두 감소하였다. 대형 우량주의 경우 레버리지 ETF 상장으로 왜도, 첨도가 모두 증가했는데, 극단치가 더 빈번하게 발생하면서 복권 같은 성격이 강화됐다.

홍콩 상장 레버리지 2X ETF 규모



자료: LSEG, 신한투자증권

미국 상장 DRAM ETF: 거래량 + AUM 급증



자료: LSEG, 신한투자증권

단일 종목 레버리지 ETF 상장 영향력 분석

한국 상륙하는 삼성전자, 하이닉스 2X ETF: 5월 22일 상장 예정

단일종목 레버리지 ETF:
5월 22일 한국 상장 예정

2026년 4월 21일 금융위원회는 단일 종목 레버리지 ETF를 허용하는 자본시장법 시행령 개정안 통과를 밝혔다. 국내 주식을 기초로 하는 단일 종목 레버리지 ETF가 5월 22일 상장될 예정이다. 투자자 보호 장치로 레버리지 배율은 ±2배로 제한하고, 기본예탁금 1,000만원과 관련 교육 이수를 듣게 했다. 단일종목 레버리지 ETF 매매를 위한 사전 교육에는 첫 날부터 2,000명 이상 몰렸다.

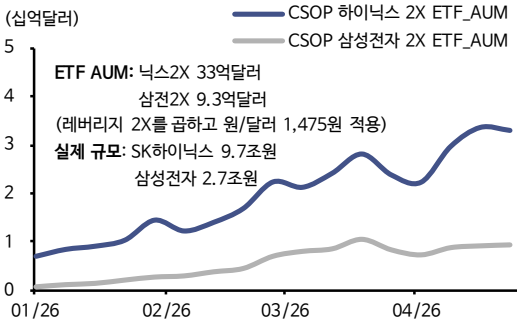
단일종목 ETF 상장을 준비 중인 운용사는 8곳으로, 1사 2상품으로 제한되면서 총 16개 상품이 상장될 예정이다. 대형사들은 삼성전자와 SK하이닉스 레버리지를 2개씩 준비 중이며, 일부 중소형사들은 동일자산에 대한 레버리지와 곱버스 ETF를 동시에 상장할 계획이다. 유동성, 브랜드 인지도를 고려했을 때 동일한 구조의 ETF가 중복 상장되면 대형사 ETF에 수요가 집중될 수 있다. 이 때문에 운용보수 인하 등 경쟁이 치열할 것으로 예상된다.

삼전, 닉스 2X ETF 홍콩
상장, 레버리지 수요
해외 유출 中

해외 거래소에는 이미 삼성전자, 하이닉스 2배 ETF가 활발히 거래되고 있어서, 규제 비대칭으로 인해 레버리지 수요가 해외로 유출되고 있다. 홍콩 상장 SK하이닉스, 삼성전자 2X ETF는 거래량이 늘고 AUM이 급증했는데, 2026년 연초 이후 한국인이 홍콩에서 가장 많이 매매한 증권 1, 2위가 이 두 ETF였다. 한국인이 매매한 금액만 하이닉스 2배 ETF는 3.2억달러, 삼성전자 2배 ETF는 2.1억달러였다. 레버리지 ETF 특성상 보유보다는 트레이딩 목적의 매매가 많아 매수금액과 매도금액은 거의 같았다.

각 ETF AUM은 현재 33억달러, 9.3억달러까지 증가했는데, 원/달러 1,475원을 적용, 레버리지 2X를 곱하면 실제 규모는 SK하이닉스 9.7조원, 삼성전자 2.7조원이 된다. SK하이닉스의 시가총액은 925조원이고 유동비율 76.2%를 적용하면 유동시총 대비 2X ETF의 비중은 1.38%다. 다만 현물 보유 대신 스왑으로 합성복제하므로 수급 효과는 선물시장으로 파급된다.

홍콩 상장 레버리지 2X ETF 규모



자료: LSEG, 신한투자증권

홍콩 상장 삼전닉스 2X ETF: 매매 금액 1, 2위

종목명	코드	한국인 수급 (백만달러)		
		매수	매도	합산
CSOP SK 하이닉스 레버리지 ETF	7709.HK	160.8	162.6	323.4
CSOP 삼성전자 레버리지 ETF	7747.HK	111.1	96.8	207.9
ALIBABA GROUP HOLDING	9988.HK	51.2	78.8	130.0
SEMICON.MNFG.INTL.	0981.HK	46.8	66.7	113.5
UBTECH ROBOTICS 'H'	9880.HK	39.6	55.7	95.3

자료: 예탁결제원, LSEG, 신한투자증권 / 주: 한국 예탁결제원을 통한 홍콩 외화증권 투자 내역 연초 이후 합계

국내 상장 반도체 ETF 수급 규모: K-반도체 ETF 31개

국내 상장 반도체 ETF:
순수 K-반도체 23개
AUM 합계 28조원

한국 상장 ETF 중 상품명에 '반도체'를 사용한 것은 48개로, 이 중 북미/일본/중국 해외투자형을 제외하고 K-반도체 비중이 있는 ETF는 31개였다. 한중 반도체, 글로벌 반도체 등 K-반도체와 해외 주식을 혼합한 상품이 8개였고, 이를 모두 제외한 순수 코스피 반도체 ETF는 23개로 AUM 합은 28조원이다. 대형사 상품이 대부분의 AUM과 거래대금을 차지하는 상황에서, 반도체 ETF도 AUM 1조원 이상인 대형사 상품 8개가 24.7조원으로 대부분을 차지했다.

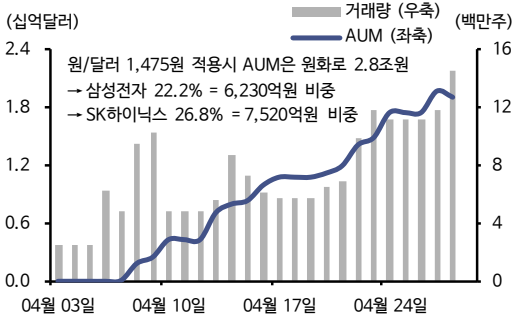
삼성전자, SK하이닉스는
지수 내 비중 높음

반도체 ETF 내 삼성전자 비중은 평균 21.9%, SK하이닉스 비중은 평균 27.5%였다. 삼성전자 비중이 높은 ETF는 반도체 상품이 아닌 AUM 3조원의 'KODEX 삼성그룹 ETF'로 32.2%를 차지했고, 1Q K반도체TOP2+ 26.69%, TIGER 반도체 TOP10 23.5% 순으로 소수 종목에 집중 투자하는 ETF일수록 비중이 올라갔다.

K-반도체 23개 AUM 합 28조원에 SK하이닉스, 삼성전자 평균 보유비중을 곱하면 각각 7.7조원, 6.2조원으로 산출된다. 삼성전자와 SK하이닉스는 코스피200 등 단순 패시브 ETF에서도 차지하는 비중이 높아 실제 ETF 현물 편입액은 더 높다. 반도체 강세에 ETF 수급이 몰리면서 이로 인한 쏠림 가능성은 더 높다.

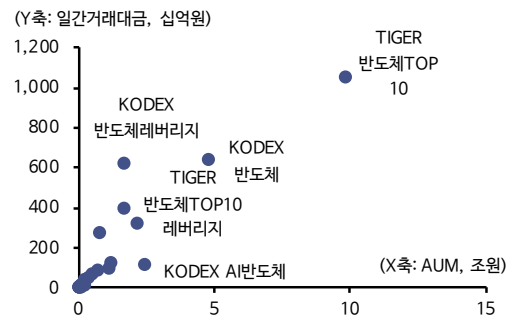
4월 2일 미국에 신규 상장한 메모리 ETF(DRAM.US)도 반도체 급등에 주가와 거래량이 크게 늘었다. 동 상품 내 삼성전자, SK하이닉스 비중은 각각 22.2%, 26.8%로 국내 반도체 ETF의 삼성전자+하이닉스 비중과 유사했다. 원/달러 1,475원 적용시 삼성전자, SK하이닉스 ETF 편입액은 각각 6,230억원, 7,520억원 규모다. 글로벌 ETF이므로 그 외 편입 종목은 마이크론 24%, 키옥시아 6%, 샌디스크 5% 등 해외 기업으로 구성된다.

미국 상장 DRAM ETF: 거래량 + AUM 급증



자료: LSEG, 신한투자증권

국내 상장 반도체 ETF AUM-거래대금 분포



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

단일종목 레버리지 ETF 상장 효과: 미국 우량주 및 테마주 사례

미국 레버리지 ETF 분석:
우량주 레버리지 ETF
상장은 복권 성격 강화

미국 레버리지 ETF 시장은 이미 수백 개의 ETF가 상장돼 거래 중이다. 단일종목 레버리지 ETF의 상장이 기초자산의 수급, 거래량, 주가 수익률 분포에 미치는 영향을 점검했다. 테마주는 레버리지 ETF 상장 직전까지가 과열 구간이었던 만큼 이후에는 주가 수익률 분포의 왜도, 첨도가 모두 감소하였다. 대형 우량주의 경우 레버리지 ETF 상장으로 왜도, 첨도가 모두 증가했다.

데이터 분포의 왜도, 첨도가 모두 증가했다는 것은 주가 수익률 분포가 꼬리가 두꺼운 우편향 분포(right-skewed fat-tailed distribution)가 된다는 뜻이다. 우량주 레버리지 ETF로 상장되면서, 극단치가 더 빈번하게 발생하면서 복권 같은 성격이 강화된다. 당첨이 될 확률이 높지는 않지만, 어느날 갑자기 급등하는 경우는 빈번해진다는 뜻이다.

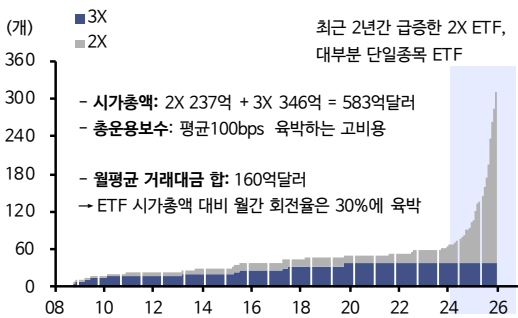
미국 레버리지 ETF 시장
분석

미국은 원래도 레버리지 ETF 시장이 활발했으나 최근 성장세가 가파르다. 미국 상장 2배 ETF는 273개로 시가총액 237억 달러고, 3배 ETF는 37개로 시가총액 346억달러다. 2025년 100개였던 레버리지 ETF는 지난 1년간 3배 넘게 급증했다. 레버리지를 제외한 4,500여개 ETF 시가총액 합은 13.7조달러로, 레버리지 상품 시가총액 비중은 0.4%에 불과한데 상품 숫자로는 6.4%에 육박한다.

2024년부터 단일종목 2X 상품이 급증했는데 2년 동안 상장한 ETF가 200개가 넘는다. 시가총액합 583억달러 시장인 레버리지 ETF 시장의 월평균 거래대금은 100억달러 이상으로, 회전율과 매매 수수료가 매우 높은 시장이다. 미국도 시장 초기에는 대형 우량주(테슬라, 엔비디아, 애플, 구글 등) 위주의 구성이었으나 점차 범위가 확대되면서 각종 테마주들이 단일종목 레버리지 ETF로 등장 중이다.

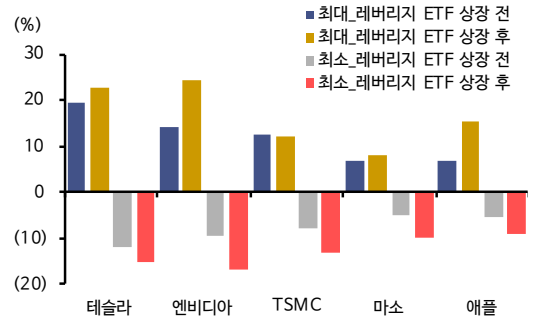
단일종목 2X ETF의 숫자가 300개가 넘어가면서 우량주 외 기초 종목의 범위가 확대됐다. 매수세가 큰 소형주와 밌주식까지 범위가 넓어졌는데, 2026년 1월에는 루멘팀, 샌디스크, 웨스턴디지털, 아이렌, 네비우스, 샤오펑, 크리티컬메탈스, USA 레어어스, 인튜이티브머신스, 플러그파워 등 고변동성 종목도 2X ETF로 상장되면서 투자가능한 ETF는 더욱 많아지고 있다.

미국 레버리지 ETF 증가: 단일종목 2X가 주도



자료: LSEG, 신한투자증권

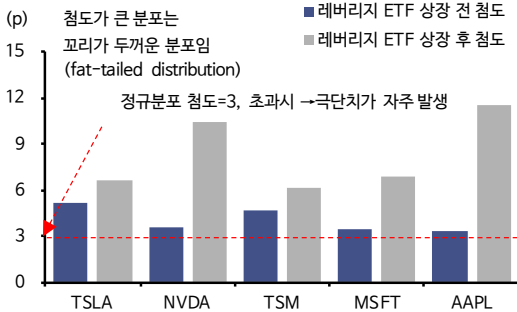
레버리지 ETF 상장→수익률 최대-최소 변동 확대



자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: 2021년 이후 일간 수익률 기준

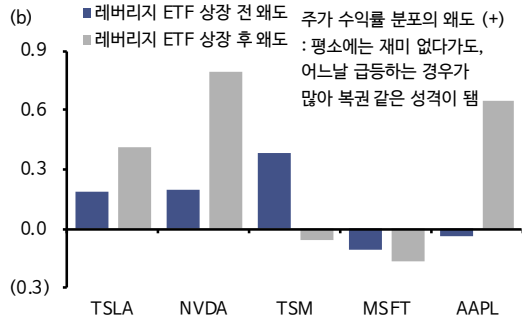
(ETF 차트북) 레버리지 ETF 상장 후 주가 및 통계량 변화: 우량주

첨도: 레버리지 ETF 상장 후 극단치 출현 빈도 ▲



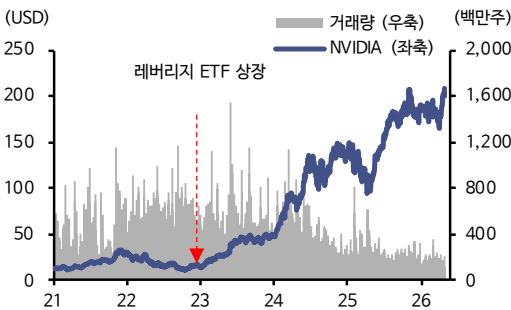
자료: LSEG, 신한투자증권

왜도: 레버리지 ETF 상장 후 복권 성격 ▲



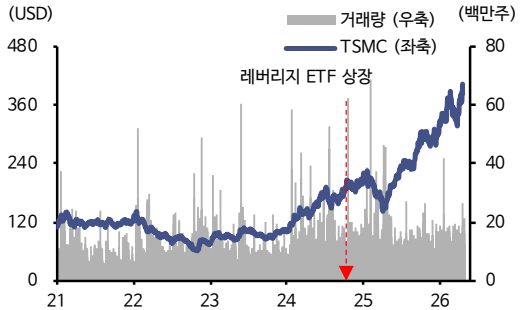
자료: LSEG, 신한투자증권

레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: 엔비디아



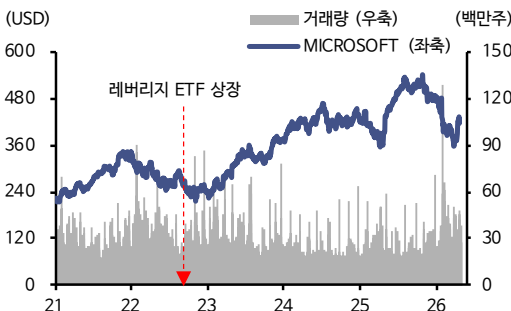
자료: LSEG, 신한투자증권

레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: TSMC



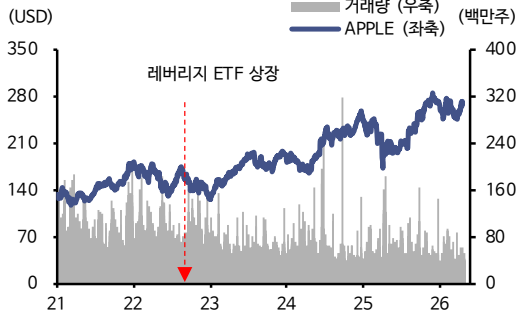
자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: 미국 상장 ADR 기준

레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: 마소



자료: LSEG, 신한투자증권

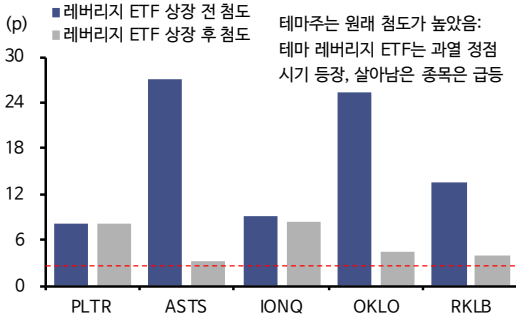
레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: 애플



자료: LSEG, 신한투자증권

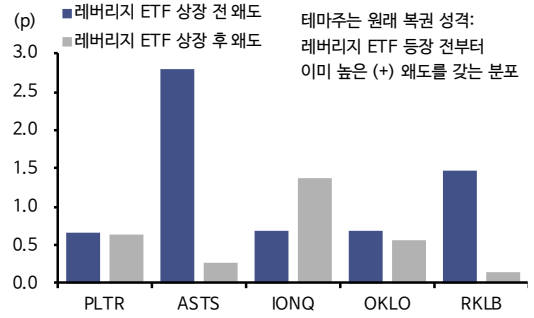
(ETF 차트북) 레버리지 ETF 상장 전후 주가 및 통계량 변화: 테마주

첨도: 테마주 레버리지 등장 시점은 과열의 정점



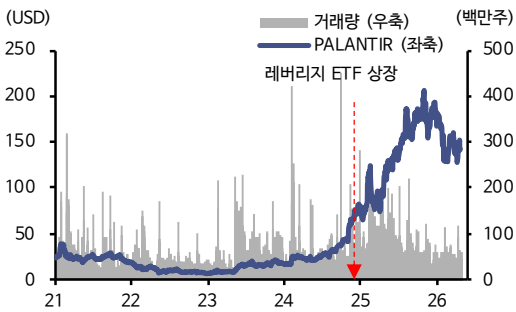
자료: LSEG, 신한투자증권

왜도: 테마주 수익률 분포는 원래 복권 성격임



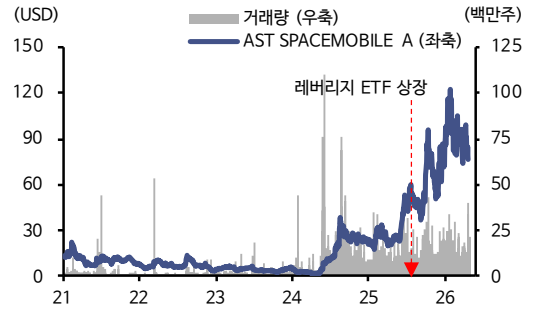
자료: LSEG, 신한투자증권

레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: 팔란티어



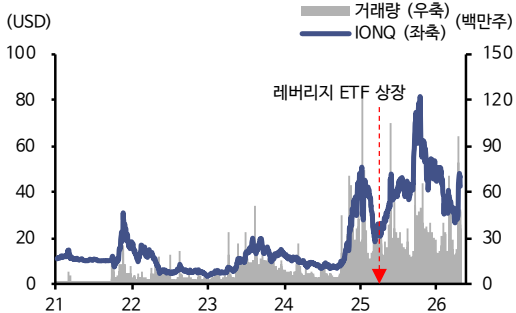
자료: LSEG, 신한투자증권

레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: ASTS



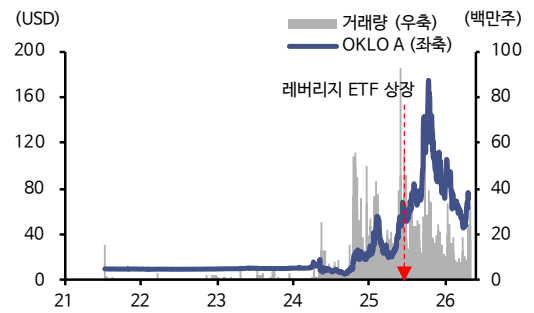
자료: LSEG, 신한투자증권

레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: 아이온큐



자료: LSEG, 신한투자증권

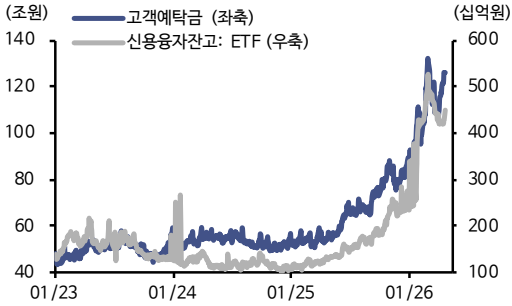
레버리지 ETF 상장 후 주가 및 거래량: 오클로



자료: LSEG, 신한투자증권

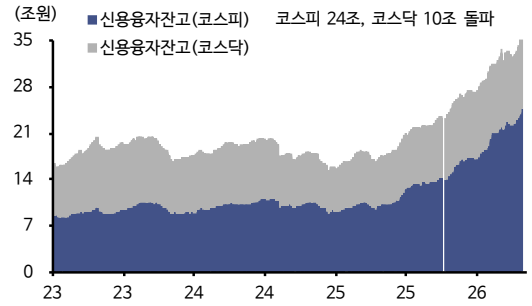
수급 차트북: 코스피, 코스닥 ETF 수급 차트

고객예탁금 및 ETF 신용융자잔고 추이



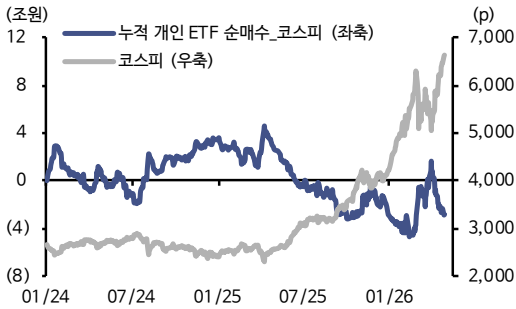
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

코스피, 코스닥 신용융자잔고 추이



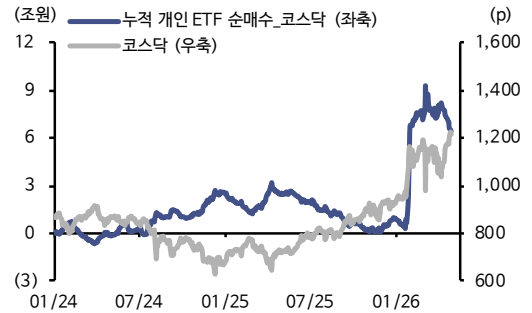
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

코스피 ETF 수급과 코스피 지수



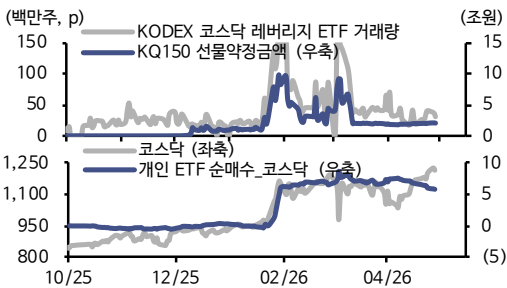
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: 대표 ETF 합산, 레버리지 상품은 두 배로 더하고 인버스 상품 수급은 차감해 계산

코스닥 ETF 수급과 코스닥 지수



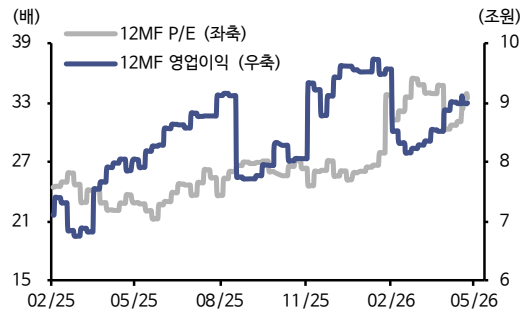
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: 대표 ETF 합산, 레버리지 상품은 두 배로 더하고 인버스 상품 수급은 차감해 계산

코스닥 선물 및 ETF 수급



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

코스닥 150 밸류에이션과 영업이익 추이



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

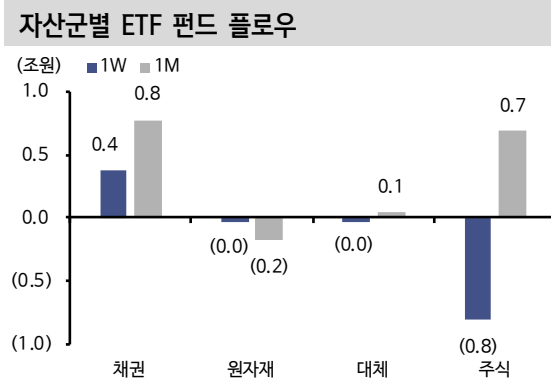
국내 상장 ETF: 자금 유입 TOP 10

순위	티커	ETF명	자산구분	1W	1M
1	395270	HANARO Fn K-반도체	Equity	327	117
2	091160	KODEX 반도체	Equity	224	56
3	360750	TIGER 미국S&P500	Equity	183	566
4	472150	TIGER 배당커버드콜액티브	Equity	149	134
5	455890	RISE 머니마켓액티브	Money Market	147	197
6	252670	KODEX 200선물인버스2X	Alternatives	109	405
7	364980	TIGER 2차전자TOP10	Equity	90	99
8	133690	TIGER 미국나스닥100	Equity	86	299
9	379800	KODEX 미국S&P500	Equity	84	212
10	379810	KODEX 미국나스닥100	Equity	80	559

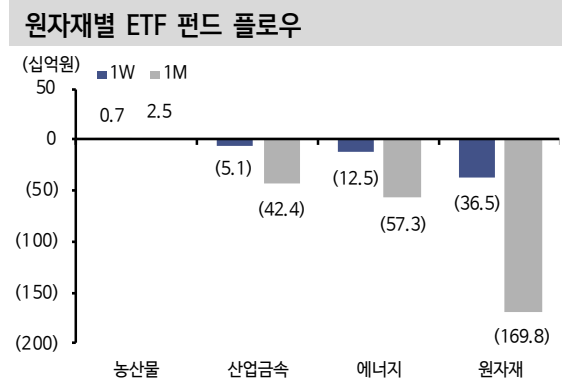
자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: 데이터는 4월 28일 종가 기준

순위	티커	ETF명	자산구분	1W	1M
1	069500	KODEX 200	Equity	(553)	425
2	396500	TIGER 반도체TOP10	Equity	(344)	(981)
3	310970	TIGER MSCI Korea TR	Equity	(322)	(95)
4	229200	KODEX 코스닥150	Equity	(280)	(613)
5	462330	KODEX 2차전자산업레버리지	Alternatives	(104)	(122)
6	444200	SOL 코리아메가테크액티브	Equity	(103)	(153)
7	102780	KODEX 삼성그룹	Equity	(94)	(97)
8	232080	TIGER 코스닥150	Equity	(71)	(82)
9	233740	KODEX 코스닥150레버리지	Alternatives	(71)	280
10	152100	PLUS 200	Equity	(67)	(47)

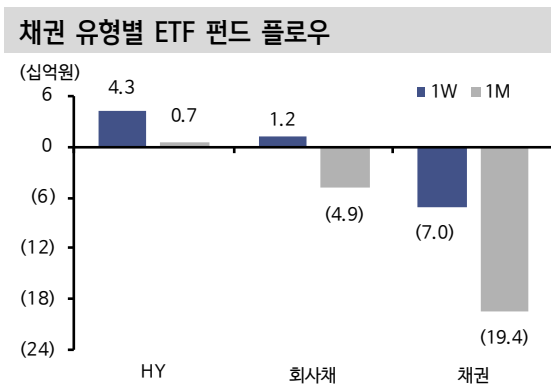
자료: LSEG, 신한투자증권 / 주: 데이터는 4월 28일 종가 기준



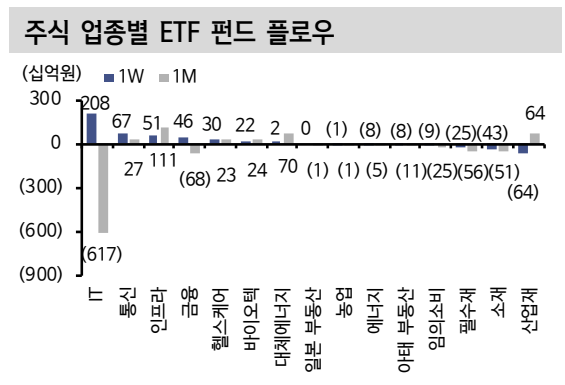
자료: LSEG, 신한투자증권



자료: LSEG, 신한투자증권



자료: LSEG, 신한투자증권



자료: LSEG, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박우열).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

중동 사태 속 매파적 관망



Economist

하건형

☎ (02) 3772-1946

✉ keonhyeong.ha@shinhan.com

Fixed Income Strategist

김찬희

☎ (02) 3772-1537

✉ chee@shinhan.com

금리 동결 결정에도 의견 분열 심화. 관망 입장 유지

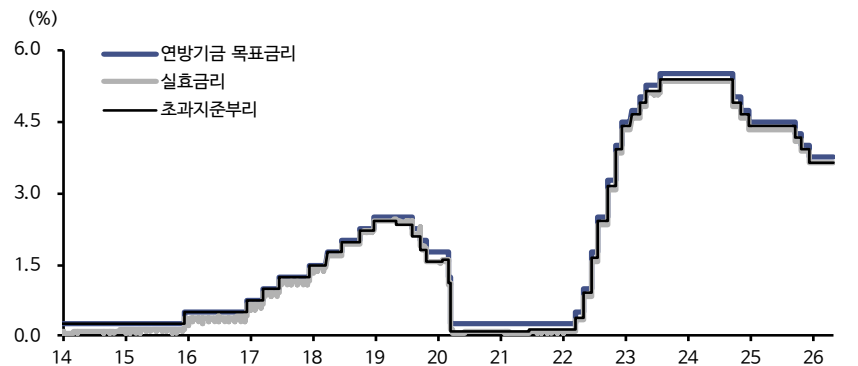
4월 28~29일 미국 연방공개시장위원회(Federal Open Market Committee)에서 연방기금 목표금리를 3.50~3.75%로 동결했다. 2026년 1월부터 3차례 연속 동결이다. 금번 회의에서는 소수 의견이 확대되며 위원회 내부 의견 분열이 뚜렷해졌다. 투표권을 갖고 있는 위원 중 8명이 금리 동결 및 성명서 문구에 찬성했다. 반면 마이란 연준이사는 25bp 인하를 주장하며 반대했다. 해맥, 카시카리, 로건 총재는 금리 동결에는 동의했으나 성명서 상 완화 기조를 유지하는데 반대했다.

성명서 문구에서 경기 판단은 유지됐으나 물가 경계감이 강화됐다. 경기 활동이 견고한(solid) 속도로 확장되고 있다는 표현은 유지됐다. 고용 측면에서 일자리 창출이 낮다는 평가가 이어졌으나 3월의 “일자리 창출이 낮다”는 표현이 “평균적으로 낮다”로 바뀌었다. 고용시장이 빠르게 악화되기보다 낮은 채용과 낮은 이직이 공존하는 균형 상태에 머물고 있음을 반영한 것으로 판단된다.

인플레이션에 대한 평가는 상향됐다. 인플레이션이 “다소 높은(somewhat elevated)” 수준에 머물고 있다는 평가가 “높은(elavated)” 수준으로 수정됐으며 최근 글로벌 에너지 가격 상승을 일부 반영하고 있다고 바뀌었다. 중동 상황에 대한 문구도 강화됐다. 3월에는 중동 상황이 경제에 미치는 영향이 불확실하다는 표현에 그쳤으나 금번에는 높은 수준의 불확실성을 야기하고 있다고 언급했다.

통화정책 운용 관련 문구는 유지됐다. 추가 금리 조정 폭과 시점을 판단할 때 입수 데이터, 전망, 위험 균형을 신중히 평가하겠다는 문구가 그대로 남았다. 다만 세 명의 위원이 해당 문구에 내재된 완화 편향에 반대했다. 성명서 상 인하 가능성은 유지됐으나 위원회 무게중심이 인하에서 중립으로 이동한 것으로 판단된다.

연방기금 목표금리와 실효금리, 초과지준부리



자료: Fed, 신한투자증권

파월 의장, 성장 하방 위험 인정에도 물가 전이 확인 방점

파월 의장 기자회견
 인하·인상 모두 유보하며
 관망 기조 강화
 1) 에너지 가격의 핵심
 물가 전이 가능성 인정
 2) 성장 하방 위험 상존
 하나 경기 여건 양호
 3) 현재 중립금리 상단
 또는 제약적 수준 위치

파월 의장의 기자회견은 성명서의 매파적 해석을 일부 완화하면서도 인하 기대를 자극하지 않았다. 파월 의장은 현재 정책금리가 적절한 위치에 있으며 인상과 인하 모두 향후 상황 전개에 따라 선택할 수 있다고 설명했다. 위원회가 인상 가능성을 시사하는 문구를 넣지 않은 이유도 가이던스 변경이 갖는 신호 효과가 크기 때문이라고 언급했다. 다만 전반적으로 더 중립적 위치로 이동하고 있다고 밝힌 만큼 정책 논의는 인하 일변도에서 벗어나고 있음을 시사했다.

물가와 관련해 에너지 가격의 핵심 물가 전이 가능성을 인정했다. 다만 호르무즈 해협 폐쇄 기간과 유가 전망이 어려운 만큼 당장 정책 대응보다 사태 전개를 확인할 수 있는 위치에 있다고 강조했다. 성장 측면에서 하방 위험을 인정하면서도 경기 여건을 양호하게 평가했다. 소비 지출이 견조하고 데이터센터를 중심으로 한 기업 투자 수요를 미국 경제 하단 지지 요인으로 제시했다.

파월 의장 메시지는 인하도, 인상도 아직 아니다에 가까웠다. 물가 상방 위험이 커졌지만 공급 충격에 금리 인상으로 곧바로 대응하기엔 성장 훼손 비용이 크다고 인식했다. 성장 하방 위험 역시 금리 인하를 정당화할 만큼 현실화되지 않았다. 연준은 현재 금리 수준이 중립금리 상단 또는 약간 제약적 수준에 있다고 보고 이 위치에서 에너지 가격과 핵심물가 전이 여부를 확인하려는 입장이다.

기준금리 인상보다 매파적 관망이 현실적 선택

높아진 물가 상방 위험 속
 동결 기조 장기화 무게

당사는 2분기 중 성장 하방 위험보다 물가 상방 위험이 높아 매파적 선택이 짙어질 것으로 판단한다. 에너지 가격 상승에 따른 구매력 훼손에도 자산가격 상승에 따른 고소득층 소비가 견고하다. 특히 최근 미국 성장이 AI CapEx 및 공급망 구축 관련 투자에서 비롯되는 만큼 에너지 가격 상승에 상대적으로 둔감하다. 반면 에너지 가격 상승이 핵심 물가로 전이될 수 있는 구간에서 통화완화 기대가 커지면 해당 흐름이 가속화될 수 있다.

그럼에도 금리 인상 유인도 크지 않다. 미국은 유로존과 한국 등 비미국 경제권에 비해 에너지 수입 의존도가 낮다. 강 달러에 따른 수입물가 안정 압력도 잔존한다. 실질금리 수준도 여전히 높아 기대 인플레이션이 비교적 안정적으로 고정되어 있다. 실질금리가 높은 구간에서 추가 긴축은 물가 상방 위험 억제력을 넘어 실물경제 둔화를 심화시킬 수 있다. 따라서 현실적 정책 조합은 기준금리 인상보다 매파적 커뮤니케이션을 통한 기대 인플레이션 억제다.

향후 기준금리는 동결 장기화에 무게가 실린다. 에너지 충격에도 핵심 물가로의 확산이 제한되는 것이 확인될 경우 하반기 1차례 인하 논의가 다시 열릴 수 있다. 다만 해당 시점은 빨라야 3분기 말로 예상된다. 차기 연준 리더십으로 넘어가는 초반에는 금리 인하 기대를 자극하기보다 물가 안정 신뢰를 재확인하는데 집중될 가능성이 높다. 금리 인상까지는 아니더라도 인하를 서두르지 않겠다는 신호를 통해 기대 인플레이션을 억제하는 방식이다. 연준의 다음 선택은 더 길어진 동결과 더 강한 매파적 관망이 될 가능성이 높다.

미국: 케빈 워시 등장에도 인하 기대 제약

(미국채권)
지표 호조, 매파적 반대 3명
확인에 약세

연준은 기준금리를 3.50~3.75%로 3차례 연속 동결 결정했다. 미란의 25bp 인하 의견은 새롭지 않았지만 해맥, 카시카리, 로건 위원이 완화 편향 문구에 반대한 부분이 매파적으로 해석됐다. 주택지표와 투자에 선행하는 내구재주문 서프라이즈 이후 이어진 약세 폭이 추가로 확대돼 국채 2년과 10년 금리 각각 8bp, 6bp 오른 3.92%, 4.42%를 기록했다.

이미 3명의 위원 인하 배제
케빈 워시 취임해도 인하
기대 부각 제한

선물시장에 반영된 연내 기준금리 전망은 미세한 인상 가능성 우세를 예상하기 시작했다. 이미 파월 의장 체제에서 3명의 위원이 금리 인하 가능성을 완전히 배제했음을 고려하면 5월부터 케빈 워시 의장이 취임하더라도 인하 기대가 다시 강화되긴 어려울 전망이다. 파월 의장이 연준 감찰관 조사가 끝날때까지 이사직을 유지하기로 하면서 미란 이사의 자리를 케빈 워시 의장이 대체하는 수순이 예상돼 트럼프가 추가로 임명할 수 있는 자리도 부재하다. 5~6월 중 확인될 물가지표 상황 및 점진적인 고용 회복 역시 약세 우위를 뒷받침한다.

펀더멘탈 여건이 금리 하방
경직성 뒷받침

펀더멘탈 환경이 금리의 하방을 지지하는 가운데 단기적인 변동성은 미국-이란 협상과 연동된 위험프리미엄 향방에 좌우될 전망이다. 강세 요인은 제한되나 당장 금리 인상 가능성을 반영할 여건 역시 아니다.

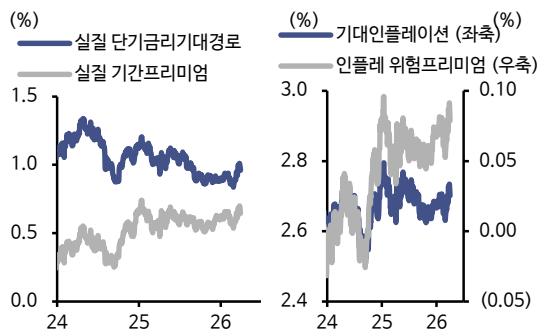
(한국)
국고채 금리 역시 5월
금통위 전까지 하방경직적
흐름 예상

한국: 5월 금통위까지 유지될 경계심

국고채 금리 역시 대외 금리와 연동돼 단기 상승 압력이 확대될 전망이다. 금일 국고채 3년과 10년 각각 3.60%, 3.90%까지 상단을 열어두고 대응할 필요가 있다. 5월 금통위 회의 전까지 확인될 2%대 중후반 소비자물가, 10일 단위로 발표되는 수출을 통해 확인될 IT 수요 호조를 고려하면 금리는 3월 이후의 박스권 상단 부근에서 등락을 이어갈 가능성이 높다. 커브는 5~6월 월평균 10조원 수준의 WGBI 추종자금 유입이 이어져 플랫이 유지될 전망이다.

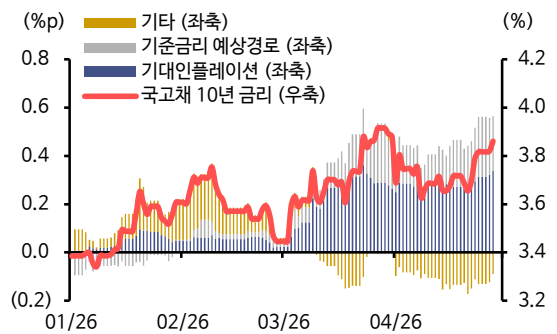
물가, 수출 지표 영향

미국 국채 10년 금리 요인별 분해



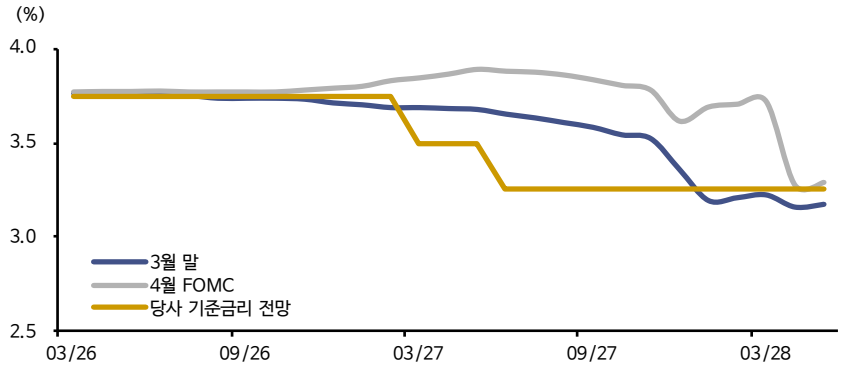
자료: CEIC, 신한투자증권

한국 국고채 10년 금리 요인별 분해



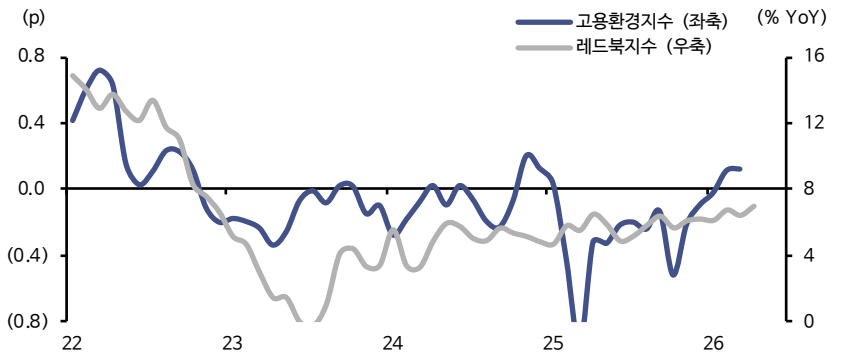
자료: 인포맥스, 신한투자증권

연방기금 선물금리와 당사 기준금리 전망



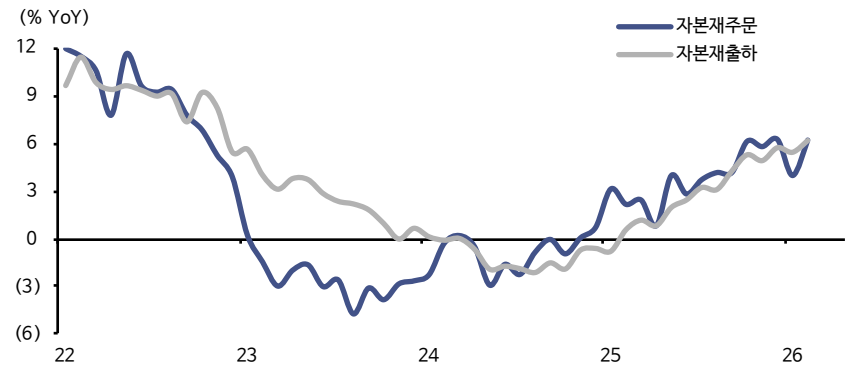
자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국 노동시장상황지수와 주간 레드북소매지수



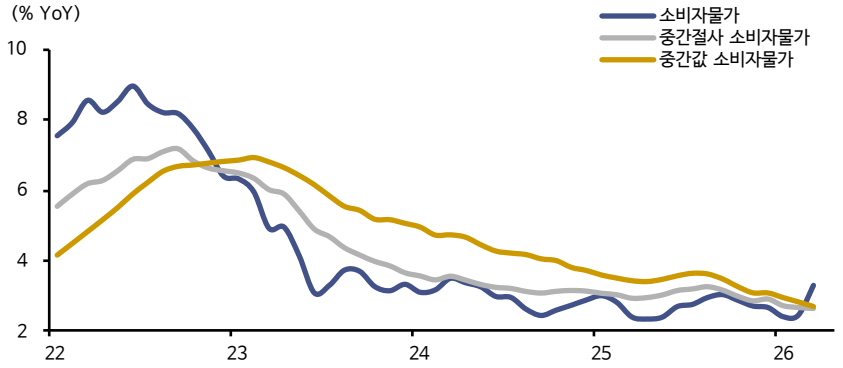
자료: LSEG, 신한투자증권

미국 비국방자본재 주문과 출하



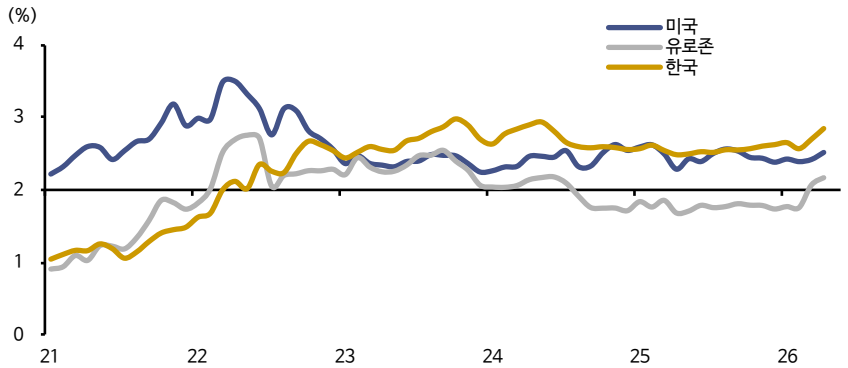
자료: LSEG, 신한투자증권

미국 헤드라인, 중간값, 중간절사 소비자물가



자료: LSEG, CEIC, 신한투자증권

미국과 유로존, 한국 기대 인플레이션 (1y1y)



자료: LSEG, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 허건형, 김찬희).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

비중확대 (유지)

지인해 연구위원
✉ inhae.ji@shinhan.com

신한생각 드디어!?

2Q26 활동/실적 성수기, 대장주 성과(슈퍼 IP 레버리지 한계 리스크 불식)로 센터멘털 완화, 여전히 높은 26F 이익 성장률로 엔터업 비중확대 필요

엔터 멀티플 하락 속 중요했던 하이브 1Q26 실적

엔터업종 평균 멀티플은 과거 20~30배, 하이브만 BTS 슈퍼 IP 보유, 위버스 테크 시업을 겸비해 35배 이상 ⇒ 현재는 15~25배로 하향돼 거래 중. 상대적 매력도 열위, 수급 이탈, BTS 컴백 후 셀온이 지속된 가운데, 15~25배에서 더 하락할지, 바닥 닦고 주가 회복을 향유할지에 있어서는 오랜만에 BTS 단체 활동이 반영되는 대장주 하이브의 1Q26 실적 중요했던 상황

회사는 매출원가 훼손으로 보수적인 톤 공유(4/7 자료). 매출원가에 1) BTS <아리랑> 제작비는 온전히 반영한 반면, 음원/스트리밍은 2Q26 이후 장기간 발생해 매출과 비용의 불균형, 2) BTS 이익 비중확대에 따른 원가 부담 때문. 실제로 시장은 고연차/대형 IP의 배분비율 변경으로 인한 수익성 저하를 우려 ⇒ 기대했던 슈퍼 IP의 레버리지가 무력화될 수 있는 리스크

이러한 상황에서 중요했던 하이브 1Q26 실적은 전일 장마감 후 발표. 매출 6,983억원(YoY 39.5%, 이하 동일), 적자 1,966억원(OPM -28.1%)으로 기대치 대비 어닝쇼크 기록. 매출액은 예상대로 전사업부 호조 기반 서프라이즈. BTS <아리랑> 앨범 초동, 넷플릭스 부가수익, 굿즈 인식. 위버스 MAU는 1,337만명(QoQ 20%), 결재금액, ARPPU 전분기대비 80%, 8% 증가

손익에서는 일회성 비용 발생. 최대주주의 임직원 보상용 주식 증여 관련 일회성 회계비용 2,550억원(순자산 유출 無, 향후 추가 인식 無) 반영. 조정 영업이익은 585억원(170.3%, OPM 8.4%). 매출원가율은 57.2%로 예전 평균 대비 증가했으나 방어, 일회성 비용이 모두 반영된 판관비율은 70.9%

엔터업종 비중확대 제시

아무리 회계상 비용이어도 2천억원 적자는 매우 불편하나, 1) 성장주의 특성상 탑라인(=팬덤총액)은 매우 양호, 2) 슈퍼 IP 레버리지의 실적 불확실성 우려를 불식시키는 견조한 수익성으로 센터멘털 악화 구간은 벗어날 수 있을 전망. 2Q26부터는 BTS 실적 본격화 = 큰 캐쉬카우가 잔존하는 가운데, 글로벌 IP를 키워낼 수 있는 선투자/대응/준비가 되어 있는 유일한 회사

엔터업종에 대한 비중확대 의견 제시. 2Q26 엔터사 모두 주요 IP 컴백(=실적 성수기), 업종 센터멘털 개선, 여전히 높은 (조정)영업이익 성장에 기인. 멀티플 기준 바스켓 매수 유효하나, 선호 종목으로는 빼놓고 갈 수 없는 대장주 하이브, 하방 압력이 매우 제한적인 에스엠과 디어유로 판단

삼성물산 (028260)

에너지 사업 경쟁력 주목

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	400,000 원 (상향)
✓ 상승여력	29.7%	✓ 현재주가 (4월 29일)	308,500 원

[지주회사]

은경완 연구위원
✉ kw.eun@shinhan.com

신한생각 | 할인을 하락이 이끄는 추가 상승

삼성전자에 동행 또는 후행하는 주가 흐름 지속. NAV 상승에 따른 주가 재평가에는 성공했으나 할인율에 대한 고민은 여전. 2분기 이후 하이테크 중심의 건설 사업부 실적 회복과 원전 등 에너지 사업 경쟁력 부각 기대

1Q26 Review: 일회성 요인 발생으로 영업이익 컨센서스 하회

삼성물산의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 10.5조원(+7.5% YoY), 7,204억원(-0.6% YoY) 기록. 표면 영업이익률이 6.9%로 감소했으나 퇴직급여충당금 관련 일회성 비용 1,154억원 제외시 8.0% 수준으로 개선세 시현

[건설] 하이테크 및 대형 주택 프로젝트 준공 기저효과로 외형 감소. 하반기 P4 마감, P5 골조 공사 재개 등 실적 회복 기대. [상사] 연초 트레이딩 물량 증가, 비철금속비료 가격 상승으로 호실적 달성. 다만 태양광 매각이익 및 트레이딩 수요 감소로 2분기 이후 실적 둔화 예상. [패션] 소비심리 개선 속 주력 및 신규 브랜드가 견조한 흐름 보이며 이익 증가. [레저] 기상 호조 및 콘텐츠 효과로 파크 매출은 증가했으나 조경공사 물량 감소로 전체 외형 성장은 제한적. [식품] 급식 식수 증가 및 식자재/해외사업 성장세로 전년동기 대비 실적 개선. [바이오] 1~4공장 Full 가동, 5공장 랩프업 효과 반영, 제품 판매 확대 및 마일스톤 수령 등으로 안정적 성장세 유지

Valuation & Risk: 에너지 경쟁력으로 NAV 할인을 축소 전망

투자 의견 '매수' 유지. 목표주가는 삼성전자 등 보유 지분가치 상승을 반영해 400,000원(기존 350,000원)으로 상향. 현재 NAV 할인율 60% 수준으로 태양광, 원전/SMR, 수소 등 에너지 사업에서의 경쟁력이 반영되지 못하고 있는 상태. 반도체 호황을 향유하는 가운데 건설 부문에도 주목 필요

Revision

실적추정치	유지
Valuation	상향

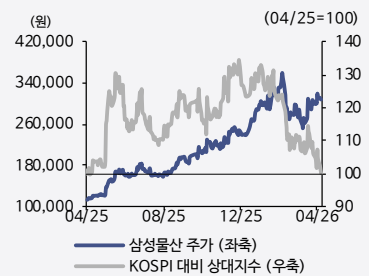
시가총액	50,029.1 십억원
발행주식수(유동비율)	162.2 백만주 (61.6%)
52주 최고가/최저가	360,000 원/118,900 원
일평균 거래액 (60일)	134,295 백만원
외국인 지분율	31.0%

주요주주 (%)

이재용 외 11 인	38.1
케이씨씨	10.5

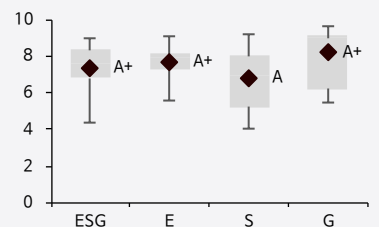
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	14.7	1.8	159.5	25.9
상대	(6.8)	(20.5)	(0.5)	(18.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	42,103.2	2,983.4	2,230.3	9.4	6.8	0.7	6.7	2.3
2025	40,742.2	3,292.7	2,439.1	16.9	6.0	0.8	10.8	1.2
2026F	43,425.6	3,783.2	2,865.5	17.8	5.6	1.0	11.4	1.0
2027F	45,246.2	4,381.1	2,920.2	17.3	5.5	0.9	10.2	1.0
2028F	47,159.9	4,542.7	3,060.7	16.5	5.5	0.9	9.7	1.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

두산 (000150)

실적으로 입증, 관심UP

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	2,500,000 원 (상향)
✓ 상승여력	59.0%	✓ 현재주가 (4월 29일)	1,572,000 원

신한생각 전자BG 실적 레벨업 성공, 밸류에이션 재평가로 연결

전자BG 1Q26 호실적 기록. 글로벌 동종업체 밸류에이션 상향 진행 중. 서버/네트워크향 고속, 고다층, 저손실 중심의 하이엔드 CCL(기판 소재) 제품 공급 증가로 수익성 개선도 성공. 주가 우상향View 제시

1Q26 Review: 전자BG 성장 가속화와 증설

매출액 5.1조원(+18%, 이하 전년대비), 영업이익 3,408억원(+72%) 기록. 시장 추정치 대비 매출액 6%, 영업이익 5% 상회. 두산 자체사업 매출액 45% 증가, 영업이익 55% 증가. 영업이익률은 26.7%(+1.7%p) 기록

전자BG의 경우 매출액 53% 증가, 영업이익 60% 증가 추정. 영업이익률은 30.1%(전년대비 1.3%p, 전분기대비 7.0%p) 주목. 전자BG 1) 가동률, 2) 수요, 3) 신제품 가세가 성장 견인. 스펙 업그레이드 및 신제품 수혜. 단 순평균 단가(ASP) 산출 시 2025년 약 18% 상승. 1Q26 실적 감안 시 지속 상승 전망. 서버 세대 변화에 따른 소재 사양 증가도 포인트. 태국 2.2만평 부지 증설 발표. 2028년 양산 목표로 투자금액은 1,800억원 추정

Valuation & Risk: 전자BG 가치 상승 = 주가 방향성과 기울기 결정

목표주가 250만원(기존대비 47% 상향) 제시. 1) 증설 확대, 2) 동종업체 대비 높은 수익성. 2026년 전자BG 순이익은 6,146억원(22% 상향) 추정. Target P/E는 글로벌 동종업체(대만 CCL 업체) 평균 45.4배(기존대비 22% 상향) 적용. NAV(순자산가치) 33.8조원으로 기존대비 52% 상향. 전자BG의 실적 성장 가속화로 밸류에이션 재평가 연결. 업종 전반의 단가 인상 및 순조로운 증설 진행도 긍정적. 그룹사 할인율의 경우 약 80% 적용한 이유는 전자BG의 성장성이 주가 방향성을 좌우할 핵심 요소로 판단되기 때문. 그룹사 사업 매력도 확대에 따른 할인율 축소도 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	18,132.9	1,003.8	(226.2)	-	(14.6)	3.7	11.5	0.8
2025	19,784.1	1,062.7	75.8	285.3	5.0	10.6	16.3	0.5
2026F	21,586.7	1,746.2	405.1	85.9	23.5	17.6	13.6	0.3
2027F	23,839.4	2,441.2	616.3	56.1	28.8	13.9	10.9	0.4
2028F	27,589.5	3,212.3	822.3	42.2	30.1	10.8	9.0	0.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[전기전자]

오강호 연구위원
✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원
✉ sjb1226@shinhan.com

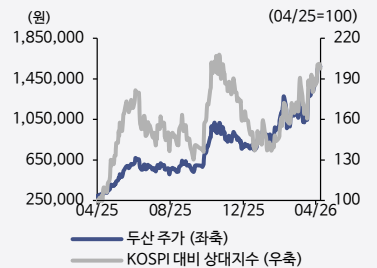
Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	25,456.7십억원
발행주식수(유동비율)	16.2백만주(42.9%)
52주 최고가/최저가	1,583,000 원/303,500 원
일평균 거래액 (60일)	119,559백만원
외국인 지분율	18.6%

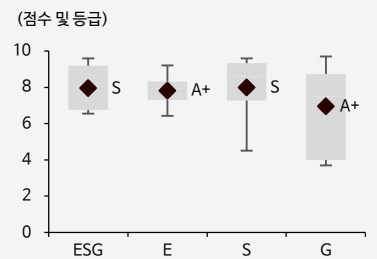
주요주주 (%)	
박정원 외 26인	41.1
국민연금공단	10.0

수익률 (%)	1M				3M				12M				YTD			
	절대	상대	절대	상대	절대	상대	절대	상대	절대	상대	절대	상대	절대	상대		
절대	30.7	6.2	76.8	38.0	397.5	90.7	106.0	32.7								

주가



ESG 컨센서스



LG 전자 (066570)

실적 방향성 확인

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	170,000 원 (상향)
✓ 상승여력	25.2%	✓ 현재주가 (4월 29일)	135,800 원

신한생각 주요 사업 실적 호조로 체력 확인 + 신성장 동력 부각

1Q26 주요 사업 및 자회사 호실적 기록. 가전 실적 체력 확인과 동시에 VS(차량) 수익성 개선 주목. 2026년 AI, 로봇 등 전방 시장 진입 가속화 기대. 밸류에이션 재평가로 이어질 전망. 우상향View 유지

1Q26 Review: MS, VS 서프라이즈 주목, 신사업 준비도 순항중

매출액 23.7조원(+4%, 이하 전년대비), 영업이익 1조 7천억원(+33%) 기록. 신한 추정치 대비 매출액 부합, 영업이익 26% 상회. MS(미디어), VS 각각 655%, 46% 상회한 점이 긍정적. 성장성+수익성 측면에서 VS 주목. 영업이익 69% 증가. 영업이익률 6.9%(+2.5%p) 기록. 2026년 영업이익률 6.9%(2024년 1.1%) 예상. 수주잔고(약 100조원) 기반의 고부가 제품 믹스가 성장 견인. MS 부문 2Q25~4Q25 영업적자에서 1Q26 영업이익 약 3,700억원 기록. 고정비 축소 및 고부가 제품 판매 확대 효과로 판단

신성장 동력 주목. 1) 2028년 휴머노이드 홈 로봇(클로이드) 상용화 목표. 2026년 POC(검증단계) 실증 작업 투입. 2) 액츄에이터(로봇부품) 1H26 초도 양산 준비 진행 중. 추가적으로 칠러 사업도 글로벌 시장 진입 준비 중

Valuation & Risk: 로봇, AI 전방 시장 진출 가속화 시 재평가 가능

목표주가 170,000원으로 31% 상향. 밸류에이션은 최근 5개년 P/B(주가순자산비율) 평균값인 0.99배에 17% 할증한 1.2배(기준대비 6% 상향) 적용. BPS(주당순자산)는 142,626원(기준대비 15% 상향) 적용. 할증은 로봇 시장 진출 가속화 전망 및 VS 수익성 개선 때문. 전체 매출액 가운데 B2B 매출 비중은 약 36%(4Q25 34%) 추정. 리스크 요인으로 가전 수요 영향으로 분기 실적 변동성 확인 필요. 결론은 2026년 실적 안정화와 더불어 사업 포트폴리오 전환의 초입으로 판단. 밸류에이션 재평가 가능 구간

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	87,728.2	3,419.7	367.5	43.2	1.8	0.7	3.7	1.2
2025	89,200.9	2,478.4	960.6	17.7	4.3	0.7	4.2	1.5
2026F	93,352.8	4,028.3	1,751.4	14.2	7.1	1.0	3.8	1.3
2027F	97,286.8	4,282.9	1,896.2	13.2	7.1	0.9	3.6	1.8
2028F	101,146.9	4,722.1	2,207.2	11.4	7.6	0.8	3.5	2.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[전기전자]

오강호 연구위원
✉ snowkh@shinhan.com

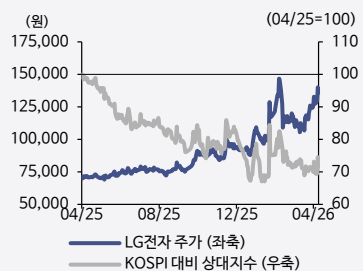
서지범 연구원
✉ sjb1226@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

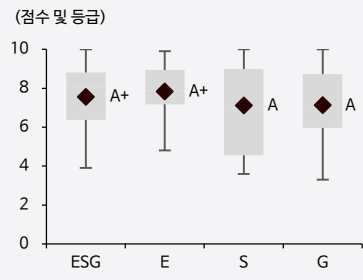
시가총액	22,120.0십억원
발행주식수(유동비율)	162.9백만주 (64.4%)
52주 최고가/최저가	146,700 원/69,000 원
일평균 거래액 (60일)	183,682 백만원
외국인 지분율	34.2%

주요주주 (%)				
LG 외 2인	35.3			
국민연금공단	6.5			
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	21.3	34.6	89.1	48.6
상대	(1.4)	5.0	(27.5)	(4.3)

주가



ESG 컨센서스



에코프로비엠 (247540)

시선은 하반기로

2026년 4월 30일

✓ 투자판단 Trading BUY (유지) ✓ 목표주가 230,000 원 (상향)
 ✓ 상승여력 8.2% ✓ 현재주가 (4월 29일) 212,500 원

[2차전지]

이진명 수석연구원
 ✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

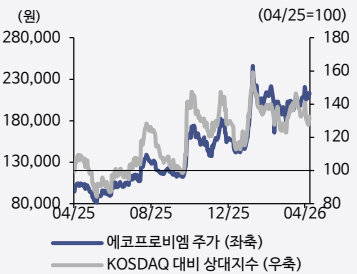
김명주 연구원
 ✉ kimmj@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	20,789.0십억원
발행주식수(유동비율)	97.8백만주(54.3%)
52주 최고가/최저가	246,000 원/81,200 원
일평균 거래액 (60일)	139,768백만원
외국인 지분율	13.9%
주요주주 (%)	
에코프로 외 11 인	45.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	4.9 (13.6)	107.5	50.0	
상대	(1.8)	(17.6)	23.5	16.2

주가



신한생각 뚜렷한 상저하고 흐름 기대

5월 헝가리 신공장 가동 이후 하반기 출하량 회복에 따른 EV향 실적 개선 기대. ESS 및 PT(파워툴)향은 신재생에너지 및 데이터센터향 수요 증가로 외형 성장 지속 전망. 하반기 영업이익은 899억원(vs. 상반기 479억원)이 예상되며 신규 고객 확보 추진 등으로 수주 기대감도 유효

1Q26 Review: 전 부문 매출 증가 및 일회성 이익으로 컨센서스 상회

1분기 매출액 6,054억원(+22%, 이하 QoQ), 영업이익 209억원(-50%)으로 컨센서스(영업이익 98억원) 상회. EV향 매출액은 북미 EV 시장 부진에도 유럽 고객사(삼성SDI) 물량 회복으로 3,815억원(+24%) 기록. ESS향과 PT(파워툴)향 매출액은 데이터센터향 수요 강세 등으로 각각 4%, 20% 증가. 영업이익은 출하량 증가(+20%) 및 판가 상승(+2%), 일회성 이익(133억원)으로 흑자기조 지속. 일회성 제외한 실질 영업이익은 76억원으로 9개 분기 만에 흑자전환

2분기 매출액은 유럽 EV 판매 호조 및 ESS/PT 출하량 증가로 6,361억원(+5%) 예상. 영업이익은 전분기 일회성 소멸에도 출하량 증가에 따른 가동률 회복 등으로 270억원(+29%, 영업이익률 4.2%) 전망

Valuation & Risk: 우려보다 기대를

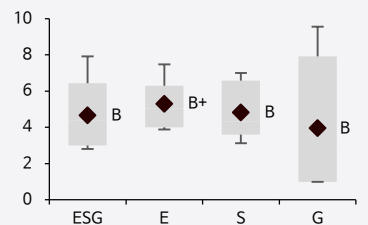
목표주가는 실적 추정치 상향(+7%) 및 목표 멀티플 변경(업사이클 평균 57배)을 반영해 230,000원(+15%)으로 변경. TCA/IAA 및 CRMA 등 유럽 규제정책 본격화로 헝가리 공장의 차별화된 경쟁력 부각될 전망. 향후 고객 포트폴리오 확대로 유럽 내 입지 강화 예상되고 생산능력 확장까지 감안할 경우 업사이드 유효

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	2,766.8	(34.1)	(96.5)	-	(6.3)	6.3	164.7	-
2025	2,531.6	143.3	39.4	364.2	2.3	8.3	77.2	0.1
2026F	2,960.1	137.8	81.5	255.1	4.6	11.5	88.4	-
2027F	4,613.7	257.8	159.6	130.3	8.5	10.7	54.3	-
2028F	6,017.1	351.7	236.7	87.8	11.5	9.5	42.5	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



아모레퍼시픽 (090430)

재평가 기회 올 듯

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	185,000 원 (유지)
✓ 상승여력	30.8%	✓ 현재주가 (4월 29일)	141,400 원

[화장품]

박현진 연구위원
✉ hpark@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

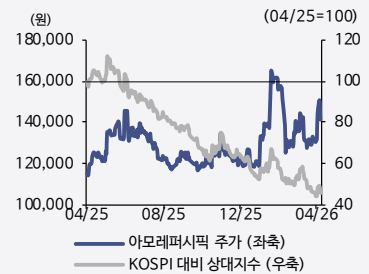
시가총액	8,270.9십억원
발행주식수(유동비율)	58.5백만주 (49.6%)
52주 최고가/최저가	165,100 원/116,900 원
일평균 거래액 (60일)	42,200백만원
외국인 지분율	25.7%

주요주주 (%)

아모레퍼시픽그룹 외 18인	50.1
국민연금공단	8.4

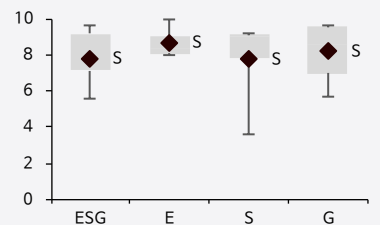
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(2.1)	1.4	14.9	11.4
상대	(20.4)	(20.9)	(56.0)	(28.2)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 기나긴 사업 효율화 끝에 찾아온 “성장” 본격화

국내외 주요 브랜드 및 유통채널 전반적으로 매출 (+)성장 부각. 효율화의 영향으로 인건비 등 고정비 부담 감소 추세는 2Q26에도 지속될 전망. 서구권 중심 수출 수요 증가에 편승하는 브랜드 증가하는 추세로, 종합 인디뷰티 화장품사로 재평가도 가능할 것으로 기대. 중장기 선호주 관점 유지

1Q26 Review: 브랜드, 채널 전반 실적 회복세

1Q26 매출 1.14조원, 영업이익 1,267억원으로 전년동기대비(이하 동일) +6%, +8% 성장해 컨센서스 및 당사 추정치 부합. 코스알엑스 매출 제외 시 매출 +5% 성장, 영업이익률 10%로 코스알엑스 기여가 다시 높아지는 것으로 추정. 국가별로는 미주 +11%, EMEA +16%, 중화권 -13%, 기타 아시아 +15% 수준. 중국 실적 부진은 설화수 오프라인 채널 효율화 영향. 이외 국가에선 에스트라와 코스알엑스, 라네즈가 매출 성장 견인 중

국내 영업이익 815억원으로 +65% 증가해 수익성 개선 부각. 면세와 디지털 채널 매출 성장으로 채널 믹스 개선된 영향. MBS채널과 백화점까지 매출 (+)신장. 크로스보더 및 수출 수요가 지속적으로 전 브랜드에 확장되는 추세. 최근 에스트라나 일리운 브랜드의 수출 수요가 증가해 아마존 Top 랭킹을 찍고 있는 점도 긍정적 포인트. 지난 3월 미국 세포라 런칭한 아이오페도 에스트라 초기 성과와 유사하다고 IR 언급

Valuation & Risk: 잠재력 확인! 가능성에 베팅!

전일 컨콜에 의하면 2Q26 가이드스 매출 한 자릿수 후반, 영업이익률 1~2%p 개선 제시. 성장과 수익성 개선을 균형 있게 가져가겠다 계획 발표. 실적 추정치 변동폭 5% 미만으로 기존 목표주가 유지. 다만 초기 성장 구간인 브랜드 다수 보유해 차후 추정치 상향 가능성은 높다 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	3,885.1	220.5	593.2	12.4	11.7	1.4	13.0	1.1
2025	4,252.8	335.8	235.7	37.1	4.4	1.5	11.2	1.0
2026F	4,677.9	476.6	357.9	28.5	6.4	1.7	9.9	1.0
2027F	5,197.3	565.3	439.2	23.2	7.5	1.6	8.6	1.2
2028F	5,706.7	628.5	484.7	21.0	7.9	1.5	7.7	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

티씨케이 (064760)

NAND 고단화 대표 수혜주

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	410,000 원 (상향)
✓ 상승여력	29.7%	✓ 현재주가 (4월 29일)	316,000 원

신한생각 NAND 전환, 가동률 상승 본격화 → 추정치 추가 상향

1H26 NAND 전환투자, 가동률 상승 효과 반영. 중국향 매출 정상화 동반. 주요 Top-tier 장비사들의 NAND 고객사향 긴급 주문 증가 및 재고 축적 수요가 실적 견인. NAND향 매출 70~80%로 고단화, 가동률 증가 수혜 집중. 반도체 CapEx Cycle 본격화 → 향후 2~3년 성장세 지속 전망

1Q26 Review: 매출 이연 효과보다는 고객사 주문량 확대에 주목

매출 954억원(+34.2%, 전분기대비), 영업이익 286억원(+54.1%)으로 컨센서스(904억원, 277억원) 상회. 중국 고객사 재고 조정 종료, 4Q25 이연 매출 80억원 반영. 예상 상회한 실적은 긴급 주문 증가에 기인. 영업이익률 29.9%로 추정치 부합(-0.2%p). 고객사 전반의 물량 확대에 매출 비중은 기존과 유사(L사 45%, A사 23%, T사 7%, 중국/기타 26%)한 수준 추정

2026년 매출 3,952억원(+31.1%, 전년대비), 영업이익 1,306억원(+55.7%)으로 각각 2.9%, 7.6% 상향. 최종 고객사 V8/9 노드전환 본격화로 SiC Ring 침투율 확대 구간 진입. 주요 장비사들의 증설 요청 속도 → 증장기 외형 성장 기대감 부각. 고부가 NAND 비중 확대의 직접적 수혜 기대

Valuation & Risk: SiC 수요 확대, 두 자릿수 타라인 성장 지속 전망

투자 의견 매수 유지. 12개월 선행 주당순이익(12MF EPS) 10,557원, 목표 주가수익비율(P/E) 38.8배(2021년 상승 Cycle PER 밴드 상단 35.3배에 10% 할증) 적용. 목표주가 410,000원으로 28.1% 상향. 현 주가는 12MF EPS 기준 29.5배로 과거 업황 개선 구간 상단 평균 소폭 하회. 1) 직전 Cycle 대비 빠른 수익성 개선, 2) Capa 증설에 따른 외형 성장, 3) 2028년 까지 NAND 전환 및 증설 투자 동반 예상 → 수혜 장기화 기대감 유효

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	275.7	80.7	72.0	11.5	14.8	1.6	5.7	2.0
2025	301.3	83.9	69.9	23.7	13.5	3.1	14.1	1.0
2026F	395.2	130.6	112.1	31.5	19.9	5.8	22.1	0.7
2027F	454.7	154.6	130.4	27.1	19.9	5.0	18.7	0.9
2028F	549.7	200.4	167.5	21.1	21.7	4.2	14.4	1.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체]

김형태 수석연구원
☎ calebkim@shinhan.com

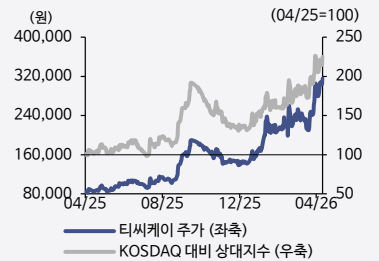
송혜수 연구원
☎ hyesus@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	3,532.7십억원
발행주식수(유동비율)	11.2백만주(47.4%)
52주 최고가/최저가	316,000 원/84,800 원
일평균 거래액 (60일)	23,124백만원
외국인 지분율	63.8%

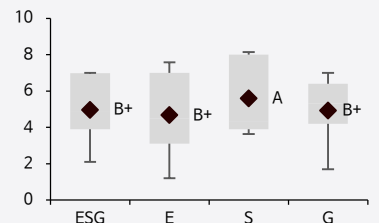
주요주주 (%)				
TOKAI CARBON Co.,Ltd				52.6
국민연금공단				7.3
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	32.2	38.6	263.6	116.3
상대	24.2	29.2	115.2	68.2

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



HL 만도 (204320)

'실적 방어 성공'과 '신사업 기대' 사이

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	66,000 원 (유지)
✓ 상승여력	14.0%	✓ 현재주가 (4월 29일)	57,900 원

[자동차부품/타이어]

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원
✉ snghun.han@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

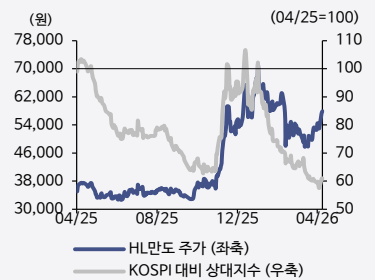
시가총액	2,718.8십억원
발행주식수(유동비율)	47.0백만주(68.3%)
52주 최고가/최저가	71,400원/32,650원
일평균 거래액 (60일)	25,952백만원
외국인 지분율	12.9%

주요주주 (%)

에이치엘홀딩스 외 3인	30.3
국민연금공단	10.0

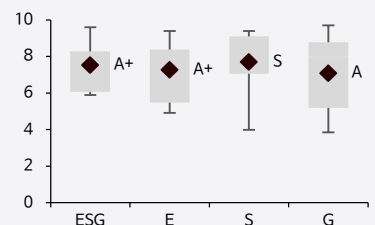
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	13.1	(11.9)	54.8	(11.5)
상대	(8.1)	(31.2)	(40.6)	(43.0)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 백문이 불여일견

수익성에 대한 우려로 하락한 주가는 단기 바닥을 확인. 의미있는 주가 상승을 위해서는 수익성 정상화와 로봇/로보택시 사업의 구체화 여부가 중요.

1Q26 Review: 믹스 개선, 일회성 보상금, 원가 부담이 복합적으로 작용

1분기 영업이익 936억원(+18.2% YoY, 이하 YoY)으로 시장 기대치(892억원)를 소폭 상회. 특정 고객사의 MOC(Motor on Caliper, 전자식 주차브레이크 계열 제동 제품) 물량 감소에 따른 약 100억원의 일회성 보상금 반영. 이를 제외한 영업이익은 836억원(영업이익률 3.6%) 수준. 메모리 반도체 원가 부담(약 66억원)도 실적에 영향을 미쳤음. 지역별로는 한국·미주의 부진을 중국·인도·유럽이 상쇄. 한국 -1.5%, 미국 -0.6%, 중국 +4.0%, 인도 +7.5%, 유럽 +9.6%

2026년 영업이익 3,938억원(+10.3%) 예상. 2분기에는 1분기 일회성 이익의 역기저 효과로 전분기대비 수익성이 소폭 둔화하겠으나, 하반기에는 북미 EV 물량 회복에 따른 영업이익률 4%대 복귀 가능. 고부가 제품인 IDB2와 ADAS 전장 부품의 믹스 개선이 수익성을 견인할 전망

Valuation & Risk: 기술력은 인정. 이제 숫자와 타임라인으로 보여줘야할 때

투자 의견 매수, 목표주가 6.6만원 유지. 중국 IT 선도기업, 북미 EV 선도업체, Waymo 등 다수의 로보택시 핵심 고객사 확보. 중국 선도기업으로부터는 Steer-by-Wire 신규 수주도 이끌어냈음. 높은 기술력이 고객들에게 어필하고 있음을 보여주는 대목. 휴머노이드 로봇 액추에이터 사업도 순조롭게 준비 중. 미래 사업들이 내러티브를 넘어 구체적인 타깃 고객사, 수주 물량, 양산 일정 등의 숫자로 확인될 때 본격 멀티플 확장이 가능할 전망. 하반기 북미 EV 선도 고객사의 물량이 회복되는지 여부에 대한 모니터링 필요

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	8,848.2	358.8	129.9	14.7	5.5	0.8	5.3	1.7
2025	9,454.8	357.1	100.0	27.6	3.8	1.0	5.8	1.3
2026F	9,814.8	393.8	146.8	18.5	5.3	1.0	5.8	1.6
2027F	10,514.9	469.5	189.5	14.3	6.6	0.9	5.2	1.9
2028F	11,261.1	535.7	208.1	13.1	6.9	0.9	4.7	1.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

세아베스틸지주 (001430)

본업은 정상화. 이제 시선은 다시 미국으로

2026년 4월 30일

✓ 투자판단 매수 (유지) ✓ 목표주가 99,000 원 (상향)
 ✓ 상승여력 35.4% ✓ 현재주가 (4월 29일) 73,100 원

신한생각 평범한 철강주와 '우주항공 공급망 플레이어' 사이의 갈림길

현재 주가는 저점 대비 4배 이상 상승. 성장 프리미엄이 상당 부분 선반영되어 있는 상태. 기대감을 숫자로 증명해내는 시점부터 주가는 상승세로의 전환이 가능할 전망

1Q26 Review: 4Q25 실적 저점 확인 후 뚜렷한 회복세 시현

1분기 영업이익 307억원(+247.0% QoQ, 이하 QoQ)으로 시장 기대치(251억원)를 상회. 주요 자회사의 판가 인상, 물량 회복과 이에 따른 고정비 완화가 이끈 호실적. 세아베스틸(영업이익 107억원, +3,212%)은 글로벌 수출 여건 악화, 중국산 저가 수입재 유입 등 불리한 환경 속에서도 친환경차, 인프라, 방산 등 수요 회복세가 나타나고 있는 내수 산업에 영업력을 집중해 판매량(41.5만톤, +12.8%) 증가에 성공. 세아창원특수강(영업이익 139억원, +186%)은 반도체 슈퍼사이클 진입에 따라 고부가가치인 STS 선재 및 봉강 판매 증가(판매량 10.1만톤, +7.4%). 니켈 가격 반등을 바탕으로 판가 인상(+3.7%)에 성공한 점도 수익성 방어에 기여

2026년 영업이익 1,476억원(+50.0% YoY) 예상. 1분기가 물량 회복이 호실적을 견인했다면, 2분기부터는 본격적인 가격 인상 효과가 반영되는 구간. 세아베스틸은 4월 전 제품에 대해 톤당 3만원 가격 인상을 단행. 세아창원특수강도 2월, 4월에 STS 판가 인상. 하반기에는 중국산 특수강 반덤핑 정책 효과가 전년동기대비 증익 지속을 가능케할 요인

Valuation & Risk: 현재 밸류에이션이 정당화되려면 SST 검증이 필수

투자의견 매수 유지. 목표주가는 실적 추정치 변경을 반영해 99,000원(+2.1%)으로 상향. 미국 텍사스에 지어지는 SST 공장은 하반기 준공 예정. 상업 생산 일정의 차질 없는 진행에 대한 확인이 필수

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	3,636.1	52.3	20.2	35.0	1.0	0.4	9.2	6.1
2025	3,651.6	98.4	56.2	32.0	2.9	0.9	12.7	2.4
2026F	4,043.8	147.6	82.3	31.8	4.2	1.3	16.9	1.6
2027F	4,716.0	241.7	135.4	19.4	6.7	1.3	11.4	1.6
2028F	4,966.1	380.1	215.6	12.2	10.0	1.2	7.7	1.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[철강금속]

박광래 연구위원
 ✉ krpark@shinhan.com

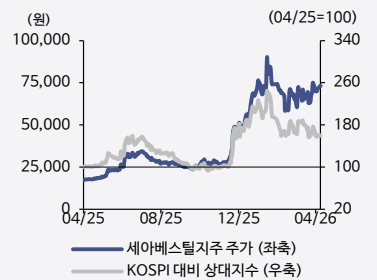
한승훈 연구원
 ✉ snghun.han@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	2,621.5십억원
발행주식수(유동비율)	35.9백만주(35.3%)
52주 최고가/최저가	90,300 원/17,650 원
일평균 거래액 (60일)	21,355백만원
외국인 지분율	7.8%

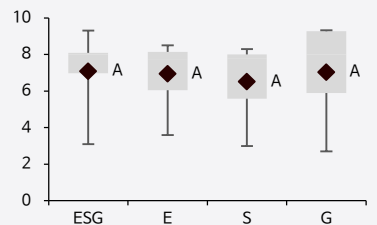
주요주주 (%)				
세아홀딩스 외 3인	62.7			
국민연금공단	8.4			
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	5.2	0.0	312.8	30.8
상대	(14.5)	(22.0)	58.3	(15.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



LX 인터내셔널 (001120)

증익 확인. 리레이팅은 진행 중

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	66,000 원 (유지)
✓ 상승여력	16.4%	✓ 현재주가 (4월 29일)	56,700 원

[종합상사]

한승훈 연구원
✉ snghun.han@shinhan.com

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

신한생각 증익 사이클과 함께 주가 강세. 그 다음을 보아

중동발 에너지 수급 이슈에 따른 원자재 가격 상승으로 주가 강세. 보크사이트, 니켈 광산 인수 계획의 가시화를 통한 구조적인 저평가 해소 필요

1Q26 Review: 자원 시장 강세와 기저효과가 더해진 호실적

1분기 영업이익 1,089억원(+96.2% QoQ 이하 QoQ)으로 컨센서스(954억원) 상회. 인도네시아 ICI4 연료탄 52.0달러/톤(+5.6달러), 팜유 PTPN 874달러/톤(+20달러) 등 원자재 가격 상승세. GAM 광산 대수선 비용 제거 효과도 더해지며 자원 부문 영업이익 321억원(+301.3%)으로 회복

트레이딩/신성장 부문 영업이익 434억원(+201.4%)으로 증가. 미국-이란 전쟁 영향으로 연료탄, 메탄올 등 주요 트레이딩 품목 시장 상승으로 트레이딩 마진 개선. 자회사들의 실적 개선도 주요 증익 요인으로 작용. LX글라스는 영업적자 축소(-59억원). 포승그린파워 일회성 비용 제거로 흑자전환(57억원). 물류 부문 영업이익은 334억원(+0.9%)으로 전분기와 유사한 수준 기록. 3월부터의 해상운임 상승 영향은 2분기부터 본격적으로 반영

2026년 영업이익 4,571억원(+56.4%) 전망. 단기간 내에 종전되어도 원자재 가격이 지난해 수준으로 빠르게 되돌아갈 가능성은 낮음. 높아진 가격 레벨은 자원, 트레이딩 사업의 수익성 개선을 견인할 것으로 기대

Valuation & Risk: 유가 상승에 따른 광산 원가 영향 모니터링 필요

투자 의견 매수, 목표주가 66,000원으로 유지. 자원 가격 상승과 함께 주가는 강세를 보였지만, PER(주가수익비율) 7.6배, PBR(주가순자산비율) 0.73배로 여전히 낮은 밸류에이션 수준. 디젤이 광산 원가의 약 30%를 차지하기에 연료탄 대비 가파른 유가 상승은 마진 압박 우려

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	16,637.6	489.2	175.7	6.0	7.1	0.4	3.8	7.4
2025	16,706.3	292.2	141.8	8.9	5.2	0.5	5.2	6.2
2026F	17,502.5	457.1	277.1	7.9	9.7	0.7	5.3	4.4
2027F	17,961.1	481.2	309.5	7.1	10.1	0.7	5.1	4.4
2028F	18,592.0	486.9	314.3	7.0	9.5	0.6	4.9	4.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

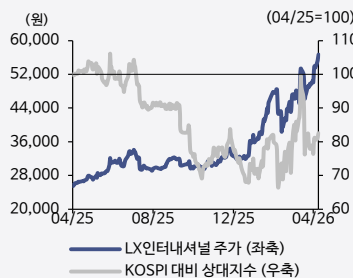
Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	2,197.7십억원
발행주식수(유동비율)	38.8백만주(65.0%)
52주 최고가/최저가	56,700 원/26,400 원
일평균 거래액 (60일)	11,045백만원
외국인 지분율	24.8%

주요주주 (%)	
엘엑스홀딩스	27.8
국민연금공단	10.2

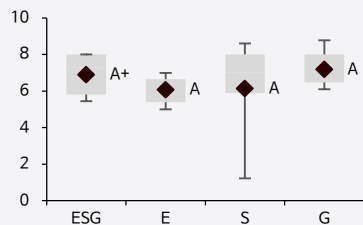
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	22.2	50.2	114.8	77.2
상대	(0.7)	17.2	(17.7)	14.1

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



시프트업 (462870)

기존작 하향 안정화, 언바운드 인수

2026년 4월 29일

✓ 투자판단	Trading BUY (하향)	✓ 목표주가	37,000 원 (하향)
✓ 상승여력	6.3%	✓ 현재주가 (4월 28일)	34,800 원

[게임]

강석오 수석연구원

✉ sokang@shinhan.com

신한생각 증명한 IP와 신규 개발진 인수로 미래를 준비 중

신작 공백으로 주가 하락세 지속. 주가는 저점 형성했다고 확신하지만 단기적으로 상승 여력도 제한적. 하반기 신작 정보 공개 기대

1Q26 Preview: <니케> 비수기와 <스텔라블레이드> PC 출시 효과 축소

시프트업은 1Q26 영업수익 444억원(YoY +5.1%, QoQ -30.8%), 영업이익 229억원(YoY -12.6%, QoQ -38.2%, 영업이익률 51.7%)을 기록하며 컨센서스 영업이익 260억원을 하회할 전망이다. <승리의여신:니케>는 3주년 업데이트가 있었던 4Q25의 높은 기저로 전분기대비 하락. <스텔라블레이드>는 2Q25 출시 후 판매량 감소세 지속. 인건비, 변동비 등 비용 전반 유지

4/1 일본 개발 스튜디오 '언바운드' 지분 전량을 인수, <바이오하자드>로 유명한 미카미 신지 및 개발팀 확보. 뛰어난 개발진을 얻어 퀄리티 신작 라인업이 향후 신작 공백을 좁혀줄 것이라는 점은 긍정적. 다만 <니케>의 장기 서비스로 나타나는 매출 하락과 언바운드 비용의 연결 인식은 단기 실적을 악화시킬 전망이다. 4월 진행한 <니케> 3.5주년 업데이트는 아이돌 컨셉의 신규 캐릭터 추가, 한국/일본/미국 등 주요국 매출 순위 최상위권으로 반등. 신작 <스피릿>과 <스텔라블레이드2> 출시 2028년 이후로 추정

Valuation & Risk: 개발 역량 인정하지만 신작 공백 우려는 불가피

투자의견을 'Trading BUY'로 하향하고, 목표주가는 37,000원으로 18% 하향. 목표주가는 12개월 선행 주당순이익 1,854원에 목표 주가수익비율 20 배를 적용해 산출. 출시 3.5주년을 맞은 <니케>의 완만한 매출 하락세와 언바운드 인수로 인한 인건비 증가로 실적 추정치 조정. 차기작들이 2028년 이후 출시가 예상되어 실적 하락 불가피. 하반기 게임쇼들에서 신작 정보 공개한다면 게이머들의 관심도에 따라 주가 변동 예상

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	224.1	152.7	148.0	23.3	31.3	4.8	19.5	-
2025	294.2	181.1	191.1	11.5	21.6	2.3	8.5	-
2026F	186.2	95.5	110.8	18.4	11.5	2.0	14.6	-
2027F	171.4	76.7	98.4	20.7	9.2	1.8	18.1	-
2028F	222.6	120.8	131.3	15.5	11.1	1.6	11.4	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

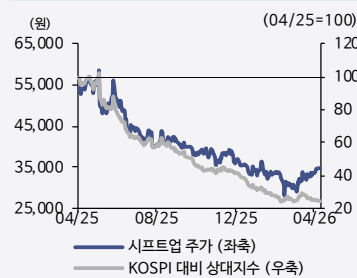
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	2,041.2십억원
발행주식수(유동비율)	58.7백만주(55.8%)
52주 최고가/최저가	58,500 원/28,200 원
일평균 거래액 (60일)	2,790백만원
외국인 지분율	37.1%

주요주주 (%)	
김형태 외 8인	42.5
ACEVILLE PTE. LTD.	34.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	7.7	(4.5)	(35.6)	(2.7)
상대	(11.8)	(25.7)	(75.3)	(36.8)

주가



넥센타이어 (002350)

원가 리스크 vs. 중장기 유럽 성장 모멘텀

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	10,000 원 (유지)
✓ 상승여력	29.0%	✓ 현재주가 (4월 29일)	7,750 원

신한생각 유럽발 주가 리레이팅을 기다리며...

유럽 OEM 신차 타이어, 고인치 교체용 및 올웨더 타이어, 중국산 타이어 반덤핑, 체코공장 증산 등 전사 실적 성장을 견인할 요인들이 대기하고 있는 유럽 시장에 주목할 때

1Q26 Review: 제품 믹스 개선과 원가율 하락이 견인한 수익성 개선

1분기 영업이익 542억원(+33.1% YoY, 이하 YoY)으로 시장 기대치(573억원) 소폭 하회. 영업이익률 6.5%로 전분기/전년동기대비 모두 개선. 과거 안정적인 상황에서 확보한 저가 원재료 재고가 손익에 반영된 결과. 해상 운임 하락 및 연초 장기계약 갱신 효과로 전체 운반비(매출액의 8.2%)는 전년동기대비 7% 감소. 수익성 개선의 중심축인 18인치 이상 고인치 타이어 매출 비중은 40.8%(+4%p). 지역별 매출은 3,751억원(+18.5%), 북미 1,909억원(+5.3%), 한국 1,427억원(+23.7%), 기타 1,296억원(-18.0%)

2026년 영업이익 2,078억원(+22.0%) 예상. 2분기부터 재료비율이 3%p 상승하며 수익성을 압박할 것. 이미 단행된 유럽/기타 지역의 판가 인상(+5%) 효과가 원가 부담을 얼마나 성공적으로 방어하는지가 중요한 변수가 될 전망. 하반기는 체코 공장 증산 물량이 판매로 이어지고, 유럽 교체용 타이어 수요가 회복되면서 영업이익률이 6%대로 정상화되는 구간

Valuation & Risk: 상반기 고비를 넘기면 하반기에 기회가 찾아올 전망

투자 의견 매수, 목표주가 10,000원 유지. 실적 추정치 하향에도 주가 베타 하락을 감안해 기존 목표주가 유지. PER(주가수익비율)은 4배 수준으로 글로벌 경쟁사 평균 대비 할인되어 거래 중. 하반기 유럽 프리미엄 타이어 중심 업체로의 이익 체력 개선을 증명한다면 경쟁사 대비 밸류 할인을 기대할 수 있을 것으로 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	2,847.9	172.1	126.4	5.0	7.1	0.3	4.9	2.2
2025	3,189.6	170.3	150.8	5.2	7.7	0.4	4.4	2.7
2026F	3,375.3	207.8	183.5	4.4	8.6	0.4	2.6	2.6
2027F	3,450.5	221.7	202.5	4.0	8.8	0.3	1.9	2.6
2028F	3,567.0	258.4	231.1	3.5	9.3	0.3	1.3	3.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[자동차부품/타이어]

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원
✉ snghun.han@shinhan.com

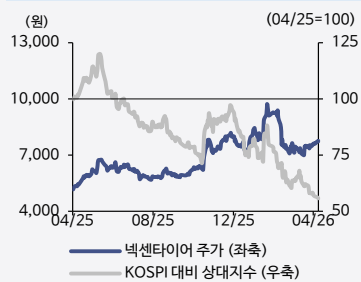
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	상향

시가총액	756.9십억원
발행주식수(유동비율)	97.7백만주(30.1%)
52주 최고가/최저가	9,730 원/5,410 원
일평균 거래액 (60일)	1,846백만원
외국인 지분율	10.8%

주요주주 (%)	
넥센 외 2인	69.2
브이아이피자산운용	5.0

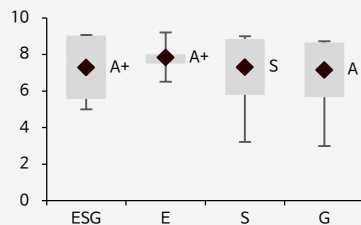
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	5.2	(5.1)	42.5	4.0
상대	(14.5)	(26.0)	(45.4)	(33.0)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



KG 스틸 (016380)

가격 인상·반덤핑·저PBR의 삼중 모멘텀 기대

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	8,100 원 (상향)
✓ 상승여력	19.8%	✓ 현재주가 (4월 29일)	6,760 원

[철강금속]

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원
✉ snghun.han@shinhan.com

신한생각 '저PBR 배당주'에서 '정책 수혜·턴어라운드주'로 변화 시도

현재 주가는 반덤핑 및 가격 인상 기대를 일부 반영하고 있음. 2분기부터 판가 인상 효과가 손익에 반영되고, 중국산 냉연도금재 잠정관세가 실제로 시행되면 박스권 돌파 가능

1Q26 Review: 전분기 적자 쇼크에서 벗어나 흑자 전환에 성공

1분기 영업이익 215억원(흑자전환 QoQ)으로 시장 기대치(329억원)를 하회. 수익성 회복이 기대보다 제한적이었던 주요 원인은 국내 열연(원재료) 가격 급등분을 판매단가에 즉각적으로 전가하지 못했기 때문. 영업외에서는 대한전선 전환사채 평가이익 346억원이 반영됐음

2026년 영업이익 1,589억원(+5.4% YoY) 예상. 2분기부터 4% 이상으로의 영업이익률 회복 기대. 3월과 5월에 걸쳐 통보된 판가 인상(냉연·도금강판 5만원/톤, 컬러강판 10만원/톤)이 유통 가격에 반영되기 시작할 전망

하반기에는 반덤핑 관세가 이끄는 구조적 이익 레버리지 효과 기대. 무역위원회는 4월 중국산 아연도강판 및 컬러강판에 대해 22.3~33.7%의 잠정덤핑방지관세를 건의했고, 6~7월 중 시행될 가능성이 높음. 잠정 관세가 부과되면 구간 시장을 압박하던 저가 중국산 수입재의 가격 경쟁력이 약화되어 국내 업체들의 단가 인상이 수월해질 전망

Valuation & Risk: 시가총액 1조원으로의 회복 조건 찾기

투자의견 매수 유지. 목표주가는 실적 추정치 변경을 반영해 8,100원(+15.7%)으로 상향. 하반기 영업이익률 5%대 진입이 주가 재평가를 견인할 전망. 케이카 인수(약 4,000억원 규모, 현재 실사 중)가 하반기 이후 무구조와 배당·주주환원 정책에 미칠 영향에 대한 모니터링 필요

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	3,301.0	206.0	133.4	4.1	6.9	0.3	4.2	4.5
2025	3,193.4	150.7	135.1	4.0	6.7	0.3	4.9	5.6
2026F	3,447.6	158.9	176.2	3.8	8.3	0.3	5.1	4.4
2027F	3,601.3	210.5	183.8	3.7	8.1	0.3	3.5	4.4
2028F	3,654.6	227.1	201.0	3.4	8.2	0.3	2.7	4.4

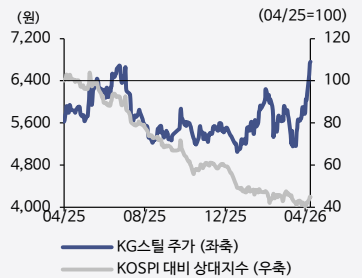
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	676.1십억원
발행주식수(유동비율)	100.0백만주(38.1%)
52주 최고가/최저가	6,760 원/5,050 원
일평균 거래액 (60일)	2,985백만원
외국인 지분율	7.5%

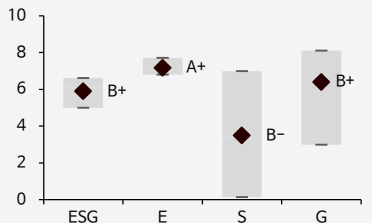
주요주주 (%)				
케이지에코솔루션 외 8인	45.2			
퀄터스스페셜시큐어선제 1호	13.5			
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	19.0	20.5	14.4	28.3
상대	(3.3)	(6.0)	(56.1)	(17.4)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



코카콜라 (KO.US)

일상이 된 브랜드

2026년 4월 29일

✓ 투자판단	★★★☆☆	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	83.7 달러
✓ 상승여력	6.8%	✓ 현재주가 (04월 28일)	78.4 달러

[음식료]

조상훈 연구위원

✉ sanghoonpure.cho@shinhan.com

신한생각 **넘볼 수 없는 격차, 차원이 다른 1위의 품격**

글로벌 1위 탄산음료인 코카콜라를 판매하는 기업. 판매 포트폴리오에서 저·제로 칼로리 음료 30%, 12온스당 100칼로리 미만 음료 68%로 소비자 수요에 맞춘 다각화 진행. Fuze Tea 등 탄산음료 외 카테고리에서도 글로벌 선두 유지. 병입투자 리프랜차이즈는 현재 진행형으로 인도(25년 5월 완료)에 이어 하반기 중 아프리카(CCBA) 매각 완료 목표로 장기 성장 동력 구축. 브랜드 투자와 구조 효율화를 동시에 진행하며 이익 체질 개선

1Q26 Review: P, Q 균형 성장, 쉽지 않은 환경에서도 흔들림 없다

1Q26 매출 및 영업이익은 124.7억달러(+12%, 이하 전년대비), 43.6억달러(+19%)를 기록하며 컨센서스 상회. 순수매출성장(Organic Revenues) +10%, 실질 EPS 0.86달러(+18%). 판매량 +3%, 가격/믹스 효과 +2%로 P, Q 모두 증가하며 안정적 성장세 유지. 매출 성장에 따른 레버리지 효과로 원가 부담과 마케팅 투자 확대를 상쇄하며 실질 영업이익 +12%

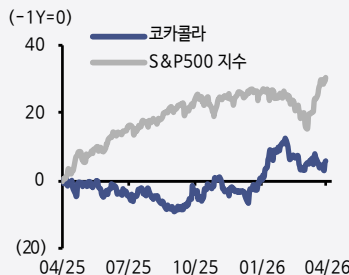
사업부별 순수매출성장과 판매량은 유럽·중동·아프리카 +11%, +2%/라틴 아메리카 +9%, +1%/북미 +12%, +4%/아시아·태평양 +5%, +5%/병입투자 +10%, +1%. 카테고리별 성장률은 탄산음료 +2%, 주스/유제품/식물성 음료 -1%, 생수/스포츠음료/커피/차 +5%. 코카콜라 +2%, 코카콜라 제로 +13%로 비우호적인 영업 환경 속 고성장세 유지. 아시아·태평양은 판매량 +5%에도 원가 부담과 가격/믹스 -6%로 영업이익 17% 감소하며 옥에티

지속되는 불황 속 가이던스 상향 조정

2026년 순수매출성장 +4~5% 목표 유지, 조정 EPS 가이던스 상향 (+7~8%→+8~9%, 비교 가능 EPS +6~7%). 견고한 잉여현금흐름(122억 달러 목표) 창출과 지속적인 주주환원은 밸류에이션 프리미엄의 근거

S&P500 지수 (pt)	7,173.9			
시가총액 (조원)	496.6			
발행주식수 (백만주)	4,302.0			
유동주식비율 (%)	90.1			
52주 최고가 (달러)	82.0			
52주 최저가 (달러)	65.4			
주요주주 (%)				
The Vanguard Group, Inc.	9.3			
BlackRock Institutional Trust Company	8.3			
수익률 (%)				
	1M	3M	12M	YTD
절대	3.5	7.2	9.1	12.1
상대	(9.2)	4.4	(20.7)	7.3

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (백만달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2024	47,061	2.9	9,992	21.2	10,631	2.47	(0.4)	26.3	41.8	10.8	24.9
2025	47,941	1.9	13,762	28.7	13,107	3.05	23.5	23.3	45.4	9.3	21.2
2026F	49,060	2.3	15,604	31.8	13,926	3.23	5.9	24.2	39.9	9.2	21.5
2027F	50,060	2.0	16,589	33.1	14,870	3.46	7.1	22.7	38.9	8.3	20.3
2028F	52,282	4.4	17,056	32.6	15,761	3.68	6.4	21.3	38.2	7.7	19.1

자료: Bloomberg, 신한투자증권

코닝 (GLW.US)

다음은 CPO다

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	★★★★☆	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	167.3 달러
✓ 상승여력	9.3%	✓ 현재주가 (4월 29일)	153.1 달러

[통신장비]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

신한생각 출렁이는 건 멀티플 뿐, 실적은 계속 좋아집니다

실적발표 직후 주가 9% 하락. 명목상 이유는 2분기 가이드언스에 대한 실망감(Core Sales 46억달러 vs. 컨센서스 46.3~7억달러). 그러나 사업환경은 오히려 개선. 기존 광통신 수요(Scale-out/across) 견조한 가운데 통신사 수요 반등하고 있으며, 신규 수요(Scale-up)에 대한 가시성도 점차 확대. AI CapEx에 대한 관심 지속되는 한 계속해서 좋을 회사!

1Q26 Review: 좋은데?

1분기 Core 매출액과 EPS(주당순이익)은 각각(이하 YoY)은 43.5억달러(+18%), 주당순이익 0.70달러(+30%)로 컨센서스에 부합

광통신 부문은 Enterprise(데이터센터)와 Telecom(Scale-across 및 통신사) 향 모두 전년대비 36% 성장. Meta 외 추가 2개 CSP(클라우드 서비스 제공사)와 장기공급계약 체결했으며, 통신사 투자 수요 강력 반등

태양광 부문(폴리실리콘, 웨이퍼, 모듈)은 1분기 매출액이 전년대비 80% 증가하며 별도 사업부문으로 분리. 폴리실리콘 수익성은 20% 이상이며, 모듈도 2분기 중 달성 예상. 웨이퍼는 최종 전력/용수시스템 보수 공사 이후(2분기 일회성 비용 3천만 달러 예상) 매출화 속도 빨라질 전망

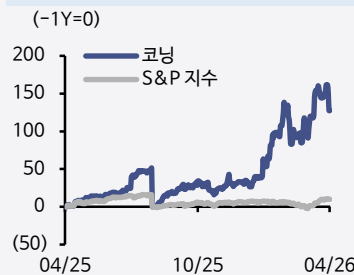
Valuation & Risk: 실적 성장 속도 가속화 국면, 고멀티플 지속 예상

26년과 27년 주가수익비율(PER)이 각각 49배, 38배로 높아졌다는 점이 부담 요인. 그러나 전세계적으로 데이터센터용 광케이블을 제조할 수 있는 업체는 극소수이고 Scale-up(CPO) 시장 개화 임박. 단기적으로는 5/6 투자자의 날 기대. 중장기 실적 가이드언스(Spring Board Plan) 추가 상향하고, Photonics(CPO) 관련 로드맵을 새롭게 내놓을 계획

S&P500 지수 (pt)	7,138.8
시가총액 (조원)	194.4
발행주식수 (백만주)	859.0
유동주식비율 (%)	91.8
52주 최고가 (달러)	179.1
52주 최저가 (달러)	42.0

주요주주 (%)	
FMR	15.1
블랙락	12.1
수익률 (%)	1M 3M 12M YTD
절대	11.9 48.6 244.2 74.8
상대	(0.2) 46.2 215.9 70.5

주가



*CPO? 광학 패키징(Co-Packaged Optics) 스위치 칩(ASIC)과 광모듈을 같은 패키지 안에 붙여서 전기 구간을 거의 없애고 데이터를 바로 빛으로 바꿔서 보내는 구조

12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (백만달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2024	13,118.0	4.2	1,662.0	12.7	926.0	1.09	2.2	44.7	8.3	3.6	14.2
2025	15,629.0	19.1	2,603.0	16.7	1,664.0	1.95	79.3	45.9	14.8	6.0	19.2
2026F	18,886.2	20.8	3,924.4	20.8	2,701.1	3.14	61.5	48.7	20.8	10.2	26.2
2027F	21,871.5	15.8	4,909.4	22.4	3,486.6	4.02	28.0	38.0	23.6	9.1	21.6
2028F	24,986.8	14.2	5,993.2	24.0	4,262.4	4.94	22.7	31.0	25.4	7.7	18.2

자료: WIND, 신한투자증권

UPS (UPS.US)

일단은 체질 개선부터

2026년 4월 30일

✓ 투자판단 ★★☆☆☆ ✓ 목표주가 (Bloomberg, 컨센서스) 113.6 달러
 ✓ 상승여력 9.3% ✓ 현재주가 (4월 28일) 103.9 달러

[운송]

최민기 선임연구원
 ✉ minki.choi@shinhan.com

신한생각 비용 효율화 외 매출 회복 시그널도 확인되어야

대형 고객인 아마존의 이탈 이후 성장에 대한 의문으로 물류 시가총액 1위를 경쟁사 Fedex에 내준 상황. 강도 높은 구조조정(정규직 운전기사 7,500명 감축 예정)을 시행 중이나 체질 개선에는 시간 필요. 하반기 이후 아마존 물량 축소분을 고마진 물량으로 얼마나 대체할 수 있는가가 중요

1Q26 Review: 물동량 감소에도 믹스 개선세는 지속

Non-GAAP 기준 1Q26 매출 212억달러(-1.6% 이하 YoY), 영업이익 13억달러(-23.9%, OPM 6.0%)기록. 미국 내 화물(매출 -2%)은 아마존 등 저수익 물량 축소로 전체 일평균 배송 건수 감소(-8%). 고단가인 B2B 물량은 45%로 증가하며 믹스 개선은 지속. 국제 화물(매출 +4%)은 프리미엄 시장 집중에 따른 ASP 상승으로 외형 성장. 미국 내 화물기 퇴역 및 약천후 관련 일회성 비용 등이 반영되었으나 공급망 솔루션(OP +346%) 부문 내 당일 배송 및 반품 서비스 수익이 고성장하며 전사 이익을 방어

기존 가이드라인인 연간 매출 897억달러(+1.2%) 및 OPM 9.6% 유지. 사업 전환 지출(라스트 마일 미국우정공사 전환, 항공기 리스)이 상반기 내 종료되어 상저하고 이익 흐름을 전망. 다만 미국 소비자 심리 지표는 최근 들어 가장 낮은 수준으로 부진. 중동 사태에 따른 연료비 상승은 유통할증료를 통해 전가 가능하나 및 물가 전이 후 소비 방향성은 주시할 필요

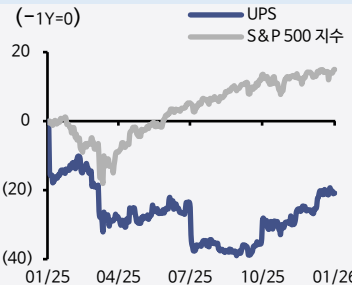
Valuation & Risk: 지속적인 주주환원이 설명하는 멀티플

26F PER 14.7배로 글로벌 동종업체 평균과 유사하나, PBR 기준으로는 고평가(5.5배 vs 평균 1.9배). 이는 100%에 가까운 배당성향과 공격적인 자사주 매입이 수년간 이어지며 비롯된 높은 ROE(26F 37%)에서 기인. 아쉬운 실적에도 적극적인 주주환원책을 통해 주가 하방 압력을 완화

S&P500 지수 (pt)	7,138.8
시가총액 (조원)	130.7
발행주식수 (백만주)	745.6
유동주식비율 (%)	100.0
52주 최고가 (달러)	122.4
52주 최저가 (달러)	82.0

주요주주 (%)				
VANGUARD GROUP	8.1			
BLACKROCK	4.5			
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	9.6	(1.9)	7.5	4.8
상대	(2.4)	(4.4)	(20.9)	0.5

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (백만달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2024	91,070	0.1	9,565	10.5	6,615	7.74	(0.9)	16.3	34.0	6.4	9.8
2025	88,661	(2.6)	8,661	9.8	6,086	7.17	(7.3)	13.8	33.8	5.2	8.5
2026F	89,859	1.4	8,514	9.5	6,000	7.07	(1.3)	14.7	36.7	5.5	8.7
2027F	93,442	4.0	9,465	10.1	6,776	7.91	11.9	13.1	41.3	5.2	8.1
2028F	96,291	3.0	10,104	10.5	7,113	8.49	7.3	12.2	40.1	5.1	7.8

자료: Bloomberg, 신한투자증권

로빈후드 (HOOD.US)

암호화폐 빠진 자리, 신사업이 채운다

2025년 4월 30일

✓ 투자판단	★★★★☆	✓ 목표주가 (Bloomberg, 컨센서스)	103.4 달러
✓ 상승여력	26.0%	✓ 현재주가 (4월 28일)	82.1 달러

[글로벌 핀테크]

최승환, CFA 연구위원
 ✉ hani86@shinhan.com

신한생각 암호화폐 역풍에도 견조한 플랫폼 성장

1Q26 실적 발표 후 시간 외 주가는 9.3% 조정. 암호화폐 거래 급감과 증권 대여 수익 악화가 원인. 순예치금 성장, 골드 구독자 수 증가, 트럼프계좌 좌 기관 선정 등 확장은 가속. 단기 실적 우려보다 신사업 모멘텀에 주목

암호화폐 부진 속 이자·기타수익으로 방어

1Q26 총순매출 10.7억달러(+15%, 이하 전년동기대비), 조정 EPS 0.38달러(+3%)로 성장세 유지. 거래 수익은 6.2억달러(+7%)로 소폭 증가. 옵션 2.6억달러(+8%), 주식 0.8억달러(+46%)가 선전, 암호화폐는 1.3억달러(-47%)로 감소. 예측시장 거래는 분기 최고치인 88억건 기록하며 기타 거래 수익 1.5억달러(+320% YoY) 달성. 순이자수익 3.6억달러(+24%)는 마진 북 93% 성장(170억달러)이 금리 하락을 상쇄하며 견인

영업비용은 6.6억달러(+18% YoY), 트럼프계좌 비용 1,400만달러 및 CFO 교체 주식보상비용 1,300만달러 포함. 2026년 비용 가이던스는 트럼프 계좌 구축 비용 반영해 27~28.3억달러로 상향. 원가+마진 방식으로 수익이 비용 초과 전망. 4월 주식·옵션 거래대금은 연중 최고 수준으로 반등

신규 촉매 기반 장기 성장 스토리 유효

2026년 PER 38.5배 수준. 암호화폐 변동성 축소, 금리 하락에 따른 순이자마진 압박이 단기 주가 부담 요인. 다만 트럼프 계좌, 예측시장 거래소 Rothera 출시, 자체 블록체인, 싱가포르 브로커리지 인가, 에이전틱 AI 플랫폼 등 복수의 신사업 호재가 대기. 거래 모멘텀 회복과 증권 대여 수익 정상화 여부가 단기 주가 방향을 결정할 전망. 중장기 관점에서 글로벌 금융 슈퍼앱 전환 스토리는 유효하며, 조정 시 비중 확대 관점 유지

S&P500 지수 (pt)	7,138.8
시가총액 (조원)	108.9
발행주식수 (백만주)	791.1
유동주식비율 (%)	98.7
52주 최고가 (달러)	153.9
52주 최저가 (달러)	45.6
주요주주 (%)	
The Vanguard Group, Inc.	12.1
Blackrock	7.1
수익률 (%)	1M 3M 12M YTD
절대	24.3 (20.6) 67.7 (27.4)
상대	12.2 (22.9) 38.6 (31.7)

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (백만달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
FY2024	2,951	57.8	1,054	35.7	1,411	1.6	흑전	24.4	19.2	4.1	28.8
FY2025	4,473	51.6	2,094	46.8	1,883	2.1	32.5	55.2	22.0	11.2	48.6
FY2026F	5,190	16.0	2,400	46.2	1,965	2.1	0.5	38.5	20.4	7.0	27.9
FY2027F	6,250	20.4	3,163	50.6	2,491	2.7	25.6	30.7	21.3	6.0	21.7
FY2028F	7,111	13.8	3,595	50.6	2,892	3.1	17.2	26.2	20.7	4.8	18.2

자료: Bloomberg, 신한투자증권

NXP 반도체 (NXPI.US)

견조한 본업과 새로운 성장 스토리

2026년 4월 29일

✓ 투자판단	★★★☆☆	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	258.4 달러
✓ 상승여력	12.2%	✓ 현재주가 (4월 28일)	230.4 달러

[글로벌 IT H/W]

고준혁 연구원

✉ jhko0330@shinhan.com

신한생각 | 전장·산업용 반도체의 회복과 데이터센터향 매출 확대

실적발표 이후 +16% 상승. 차량 대수에 연동되는 구조→차량 전자구조 전환 수혜주로 재평가. 데이터센터 전력·냉각·제어 병목의 수혜 전망

1Q26 Review: 전장 사업 회복 신호와 새로운 동력원 포착

1Q26 매출액 31.8억달러(YoY+12.2%, 이하 전년동기대비), 영업이익 10.5억달러(+16.4%, OPM 33.1%)을 기록해 컨센서스 영업이익 10.3억달러를 소폭 상회. 부문별 매출액은 전장 17.8억달러(+6%), 산업·IoT 6.3억달러(+24%), 모바일 3.9억달러(+16%), 통신/인프라 3.8억달러(+21%)

전장 부문은 MEMS 매각 영향 제외시 +10% 성장. 단순 자동차 생산량 회복이 아닌 소프트웨어 중심의 자동차, 구역형 전자구조, 레이더, 차량 연결성에 따른 차량당 반도체 탑재량 증가가 핵심. 데이터센터 매출도 25년 2억달러에서 26년 5억달러로 긍정적 전망. 중요도가 확대되고 있는 전력, 냉각, 제어 네트워킹 영역에서 데이터센터향 새로운 성장 동력 발견

자신감 있는 2분기 가이던스 상향

공격적인 가이던스 상향. 2분기 매출액 34.5억달러, EPS 3.5달러, GPM 58% 제시(컨센서스 대비 +5.5%, +10.4%, +0.4%p 상회). 실제 주문 증가와 고부가 제품 믹스 개선으로 수익성 확보. 전공정 가동률이 상반기 80% 초반에서 하반기 80% 중반까지 상승하고, 합작 펌과 300mm 전환 효과로 28년부터 GPM 200bp 이상 개선 전망. 데이터센터향 제품도 마진 우호적

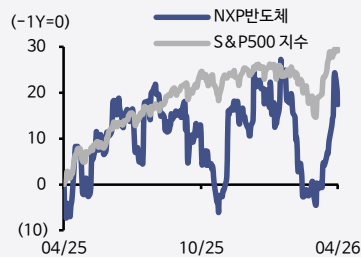
AI 데이터센터의 병목이 공간 전력, 냉각으로 확장되고 있어 제어향 반도체 수요 확대는 필수적. 현재 12MF P/E 15.5배로 최근 5년 평균 수준. 전장 부문 업황 회복과 AI 데이터센터향 수요 확대에 자금의 반도체 호황 사이클 고려 시, 직전 밴드 상단인 22배까지 업사이드 기대 가능

S&P500 지수 (pt)	7,138.8
시가총액 (조원)	85.7
발행주식수 (백만주)	252.9
유동주식비율 (%)	99.9
52주 최고가 (달러)	256.4
52주 최저가 (달러)	176.3

주요주주 (%)	
Fidelity Management & Research	8.9
JP Morgan Asset Management	6.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	20.2	(4.0)	17.4	6.1
상대	8.1	(6.3)	(11.7)	1.9

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2023	13,276	0.5	4,662	35.1	3,661	14.01	(3.2)	16.4	42.2	6.9	13.0
2024	12,614	(5.0)	4,369	34.6	3,376	13.09	(6.6)	15.9	36.6	5.8	12.5
2025	12,269	(2.7)	4,064	33.1	3,004	11.82	(9.6)	18.4	29.8	5.5	13.9
2026F	13,586	11.0	4,723	34.7	3,522	14.08	19.1	16.5	30.9	5.1	12.6
2027F	14,966	9.9	5,555	37.1	4,190	16.72	18.7	13.8	33.5	4.6	11.1

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Non-GAAP 기준

블룸에너지 (BE.US)

아직도 저평가된 주식

2026년 4월 29일

✓ 투자판단 ★★★★★ ✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스) 165.99 달러
 ✓ 상승여력 -26.7% ✓ 현재주가 (4월 28일) 226.37 달러

[글로벌 에너지]

함형도 수석연구원

✉ hd.ham@shinhan.com

신한생각 컨센 상향과 함께 할 주가

5GW의 생산능력으로 가능한 매출은 제품 150억달러, 서비스 및 기타 20~30억달러 예상. 서비스는 누적 출하량 쌓일수록 매출액 확대되는 구조로 추가 성장 가능. 여전히 컨센대비 높은 성장 잠재력을 보유했으며, 컨센 상향되는 동안 주가 상방도 열려있다 판단

1Q26 Re. 역사상 첫 100%대 매출 증가율 달성

SO 방식의 연료전지 제조사인 블룸에너지의 1분기 실적은 매출액 7.5억달러(+130 YoY, 이하 YoY), Adj-OPM +17.3%(+13.3%p), Adj-EPS 0.44달러(+1,366%)로 컨센대비 각각 +40%, +11.1%p, +425% 기록. 매출의 약 60%가 하반기에 집중되는 계절성에도 불구하고 판매량이 약 200% 증가하며 호실적 기록. 1분기 성과에 따라 연간 가이드스 상향. 매출액은 31~33억달러→34~38억달러, 조정 영업이익 4.25~4.75억달러→6.0~7.5억달러. 가이드스 중간값 기준 매출액 증가율 +78%, OPM +18.8%(+3.5%p). 규모의 경제, 자동화, 비용 감축 등 매년 생산단가를 두 자릿수 이상 낮추는 중. 추가 마진을 개선 가능할 전망

Capa 1→2→5GW로 점진적 확대

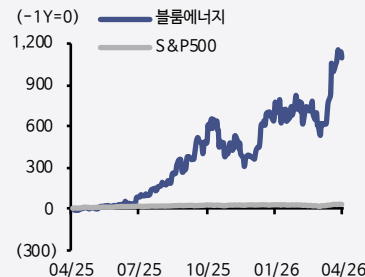
연료전지 Capa에 대한 기존 계획은 25년 1GW에서 26년 말 2GW. 블룸은 이러한 계단식 성장에서 지속적인 Capa 확장 전략으로 선회. 앞으로 수백 MW 단위로 수요에 맞춰 확대 예정이며, 현재 부지에서 5GW까지 확대 가능. 5GW 도달 시점은 불명확하나, 현재 수주잔고가 5GW 이상인 것으로 추정되기 때문에 신속한 투자 이뤄질 전망. 26년 CapEx가 2억달러인 반면, 현금 및 현금성 자산은 25억달러로 자금 여력 충분

S&P500 지수 (pt)	7,173.9
시가총액 (십억달러)	64.4
발행주식수 (백만주)	280.0
유동주식비율 (%)	94.2
52주 최고가 (달러)	242.2
52주 최저가 (달러)	16.1

주요주주 (%)	
Columbia Threadneedle Inv	9.7
The Vanguard Group	7.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	69.9	36.9	1,076.6	160.5
상대	57.3	34.1	1,046.7	155.7

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2024	1,474	10.5	23	1.6	(29)	(0.13)	적지	-	(5.5)	9.0	50.1
2025	2,024	37.3	73	3.6	(88)	(0.37)	적지	-	(13.3)	31.7	155.5
2026F	3,249	60.5	312	9.6	265	0.91	흑전	160.2	46.3	48.2	122.8
2027F	5,388	65.8	863	16.0	742	2.48	173.2	72.7	43.9	28.7	56.9
2028F	7,514	39.5	1,442	19.2	1,254	4.15	67.3	46.7	26.9	18.0	35.4

자료: Bloomberg, 신한투자증권

Amkor (AMKR.US)

패키징 병목 수혜 지속

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	★★★★☆	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	65.5 달러
✓ 상승여력	-8.2%	✓ 현재주가 (4월 28일)	71.4 달러

[OSAT]

박현우 선임연구원
✉ phw@shinhan.com

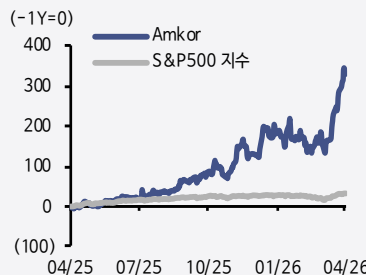
김예성 연구원
✉ yesung.k@shinhan.com

S&P500 지수 (pt)	7,173.9
시가총액 (조원)	26.0
발행주식수 (백만주)	247.3
유동주식비율 (%)	48.9
52주 최고가 (달러)	79.2
52주 최저가 (달러)	16.5

주요주주 (%)	
915 Investments, L.P.	11.9
Kim John T	9.4

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	60.5	40.0	308.2	80.7
상대	47.9	37.2	278.4	76.0

주가



*HDFO(High-Density Fan-Out): 인터포저 대신 고밀도RDL(재배선층)을 활용한 패키징

신한생각 데이터센터가 견인할 컴퓨팅 고성장

PC 부진을 AI DC 및 iOS가 압도적으로 상쇄 중. OSAT 가격 전가력 및 AI 패키징(HDFO*) 비중 확대로 매출 성장과 수익성 개선 동반. HDFO DC CPU는 2분기 양산, 3분기 매출 유의미한 확대 → 컴퓨팅 고성장 지속

1Q26 Re. 강력한 아이폰 수요 확인

1분기 매출액 17억달러(+27%, 이하 전년동기대비), 영업이익 1억달러(+213%, OPM 5.9%)로 각각 컨센서스 3%, 27% 상회. 부문별 성장률은 통신 +42%, 컴퓨팅 +19%, 전장/산업용 +28%, 소비자 +4% 기록

통신은 견고한 아이폰 출하에 힘입어 연간 계절적 변동성 완화 기여 예정. 컴퓨팅의 경우 PC 수요 둔화에도 AI DC가 상쇄. 지정학적 리스크 확대와 원자재가 상승 압박에도 가격 전가가 원활하게 이뤄지는 환경 조성

2분기 가이던스는 매출액 17.5~18.5억달러(중간값 기준 +7%, 이하 전분 대비), GPM 14.5~15.5%로 컨센서스 17.7억달러, 14.2%를 소폭 상회. 소비자 부문은 웨어러블 판매 호조로 Low-teen, 통신/컴퓨팅/전장 및 산업용은 Mid-single 성장 전망. FY26 CapEx 계획은 유지(25~30억달러)

AI 패키징 병목 속 전략적 입지 강화

26F P/E는 42배로 12MF P/E 밴드 상단 구간. 1) 타이트한 공급과 강한 전방 수요, 2) CPU 중심 첨단 패키징 매출 증가(전년대비 3배) 등을 감안 시 실적 기대감은 유효. 고객사가 파운드리/OSAT 연계로 패키징 공급 병목을 해결하려는 의지 확고. TSMC의 부족한 후공정 Capa를 동사의 후단 공정(Os) 역량으로 보완. HDFO 플랫폼은 5개 이상의 고객사와 협업 중

12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
FY2024	6,318	(2.8)	438	6.9	354	1.43	(2.1)	18.0	8.5	1.5	5.8
FY2025	6,708	6.2	467	7.0	374	1.50	4.9	26.3	8.3	2.2	8.4
FY2026F	7,562	12.7	617	8.2	489	1.80	20.1	42.0	9.3	3.9	14.0
FY2027F	8,215	8.6	814	9.9	605	2.39	32.9	31.6	11.0	3.5	11.2
FY2028F	8,773	6.8	1,046	11.9	598	2.50	4.5	30.2	11.1	3.3	11.5

자료: Factset, 신한투자증권

인페이즈에너지 (ENPH.US)

아직은 싼 이유가 있다

2026년 4월 30일

✓ 투자판단	★★☆☆☆	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	44.68 달러
✓ 상승여력	30.3%	✓ 현재주가 (4월 28일)	34.30 달러

[글로벌 에너지]

함형도 수석연구원

✉ hd.ham@shinhan.com

신한생각 보수적 접근이 필요한 구간

미국 전력가격 상승이 주택용 태양광+BESS 수요로 이어지고는 있으나 아직 변동성이 큰 상황. 유럽 수요 회복이 확인된 상황에서 3분기 미국까지 회복하면 밸류에이션 매력도는 높음. 2Q 실적 확인까지 보수적 접근 필요

1Q26 Re. 미국 매출 -23%, 유럽 +36% QoQ

주택용 태양광 인버터 및 배터리 업체인 인페이즈에너지의 1분기 실적은 매출액 2.8억달러(-21% YoY, 이하 YoY), Adj-GPM +43.9%(-5.0%p), Adj-EPS 0.47달러(-31%)로 컨센 대비 각각 -0%, -0.1%p, +7% 기록. 인버터 판매량 628MW(1Q25 689, 4Q25 683), BESS 103MWh(1Q25 170, 4Q25 150)로 인버터와 배터리 모두 감소

AMPC 수령 가능한 미국산 인버터 생산 비중은 98%(1Q25 79%, 4Q25 85%)로 확대. 하지만 판매량 감소로 수익성 악화. 주택용 태양광 보조금이 지난 12월 중단됨에 따라 부진한 수요가 예상됐으나, 설치 업체들이 소비자에게 제공하는 금융상품 변화 등 기대치에 못 미친 성과 달성. 1분기 미국 판매 부진으로, 2분기에도 재고 관리를 위해 제한적인 판매 불가피. 유럽 1분기 매출액은 +36% QoQ 달성. 특히 4월부터는 태양광+BESS 수요가 1분기 월평균 대비 두 자릿수 성장 확인. 특히 유럽 BESS 수요 강세

2분기 가이던스 컨센 소폭 하회

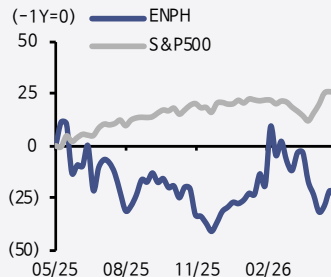
2분기 가이던스는 매출액 2.8~3.1억달러, Adj-GPM +44~47%으로 매출 컨센 2.97억달러 소폭 하회. 기대에 못 미치는 미국 수요로 실적 가시성 떨어지는 구간. 미국 수요 반등 확인까지 가이던스 달성 가능성 낮은 상황

S&P500 지수 (pt)	7,173.9
시가총액 (십억달러)	4.6
발행주식수 (백만주)	131.1
유동주식비율 (%)	97.0
52주 최고가 (달러)	54.4
52주 최저가 (달러)	25.8

주요주주 (%)				
BlackRock Institutional	9.9			
The Vanguard Group	6.4			

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.4)	(15.2)	(26.2)	7.0
상대	(22.0)	(18.0)	(56.0)	2.2

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (백만달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2024	1,330	(41.9)	77	5.8	103	0.75	(75.6)	69.1	11.3	10.9	55.5
2025	1,473	10.7	158	10.7	172	1.29	72.0	23.6	17.9	3.9	16.5
2026F	1,221	(17.1)	12	1.0	57	0.41	(68.1)	15.9	11.9	3.3	13.0
2027F	1,374	12.5	126	9.2	178	1.22	195.6	13.3	16.1	2.8	10.0
2028F	1,512	10.1	192	12.7	247	1.58	30.1	11.1	18.9	2.1	7.7

자료: LSEG, 신한투자증권



금호석유화학 (011780)

주가 (4월 29일)
시가총액

150,200원
3,778.6십억원

[Analyst] 이진명 수석연구원
✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원
✉ kimmj@shinhan.com

4월 NB 라텍스 가격 +81% MoM, 글로벌 1위의 기회

NB 라텍스 급등 속 긍정적 시그널 포착

- 4월(1~20일) NB 라텍스 수출가격은 1,559달러/톤(+81% MoM) 기록, 21년(초호황) 고점 대비 72% 수준
- 급등 원인은 이란 전쟁에 따른 공급 충격으로 원재료 부타디엔 및 AN 가격이 각각 51%, 68% 상승한 영향
- 다만 NB 라텍스 업체 Nantex(27만톤) 1분기 매출액 +59% YoY, +27% QoQ→1분기 기준 22년 이후 최대
- 글로벌 1위 장갑업체 Top Glove는 원료(라텍스) 급등으로 4/5월 장갑 가격 7~9달러/1,000개 인상 발표
- 회사에 따르면 원료 공급 부족으로 기존 월 1회에서 2주 1회로 자재 주문 주기 앞당기며 재고축적 가속화

애널리스트 Comment

- 이란 전쟁 이후 원재료 급등에 따른 가동 중단 및 실적 둔화 우려로 주가는 전고점 회복하지 못한 상황
- 그럼에도 전일 주요 화학 업체 주가는 예상보다 견조한 업황 속 실적 기대감과 안정적인 원료 수급 등으로 전고점 돌파
- 동사는 3월 이후 가동률 조정된 상황이나 적극적인 판가 인상 및 타이트한 공급 환경으로 2분기 유의미한 실적 개선 가능
- NB 라텍스는 글로벌 1위(95만톤)로서 합성고무 매출 내 25%를 차지하나 25년 기준 적자인 상황
- 향후 전방 고객사들의 재고축적(수요↑) 및 판가 인상에 따른 수익성 회복 감안할 경우 턴어라운드 가시성 높아질 전망
- 4월 NB 라텍스 스프레드는 554달러/톤으로 합성고무 수익성 10% 중후반을 기록했던 4Q21~1Q22와 유사
- 12개월 선행 PBR 0.6배로 과거 호황기 평균 PBR 1.1배인 점을 감안하면 업사이드 포텐셜 크다는 판단
- 투자의견 '매수', 목표주가 200,000원 유지



대한조선 (439260)

주가 (4월 29일)
시가총액

90,200원
3조 475십억원

[Analyst] 이지한 연구원

✉ leews307@shinhan.com

이동현 연구위원

✉ ldh@shinhan.com

1Q26 실적발표, 꾸준히 성장하는 대표 중형 조선소

글로벌 점유율 꾸준히 상승, 1Q26 영업이익률 26.8%

- 4/29 1Q26 실적발표, 2025년 8월 1일자 코스피 시장에 상장한 중형 조선소
- 탱커 중심의 조선소로 수주잔고에서 수에즈막스의 비중이 가장 높으나 선종 다변화를 추진 중. 수에즈막스, 아프리카막스, 셔틀탱커, 컨테이너선까지 건조 가능
- 1Q26 매출액 3,083억원(+0.2%, 전년동기대비), 영업이익 826억원(+19%), 영업이익률 26.8%(+4.1%p). 전분기대비로는 매출액 -12%, 영업이익 -13% 기록. 계절적 요인으로 인한 조업일수 감소와 3월달 중대재해 발생으로 인한 생산 일시 중단 영향
- 영업이익 측면 보수적 실행예산과 중대재해 발생 관련 비용 반영
- 전분기대비로는 영업이익률이 감소했으나 큰 틀에서 영업이익률 상승 추세. 매분기 영업이익률 20% 상회하였고 1Q25 22.7% 대비 1Q26 26.8%로 전년동기대비 +4.1%p (4Q25 27.2%로 전분기대비 -0.4%p)

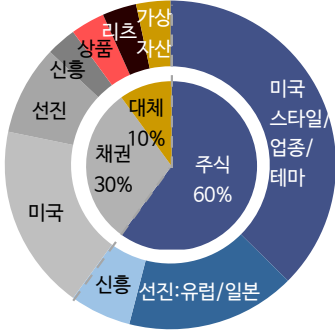
이미 연간 목표 수주 달성, 수에즈막스 시장 점유율 상승에 선종 다각화까지

- [수주잔고] 2025년 말 기준 수에즈막스 20척(71%), 셔틀탱커 3척(16%), 컨테이너선 2척(10%), LR2 1척. 총 26척으로 24억달러. 2026년 1분기 신규수주 수에즈막스 12척, 11억달러. 1분기에 연간 수주 목표 달성. 1분기 인도 LR 1척, 수에즈막스 2척. 2026년 3월말 잔고 35척, 33억달러로 수에즈막스 28척, 셔틀탱커 3척, 컨테이너선 2척. 그림자선대 제재, 미국 이란 전쟁으로 톤마일 물동량 증가, 탱커선 수요 확대 기대
- [연도별 인도 기준 수주잔고] 인도 기준 수주잔고는 2026년 수에즈막스 8척, 아프리카막스 1척, 셔틀탱커 1척. 2027년 수에즈막스 8척, 셔틀탱커 2척. 2028년에는 컨테이너선 2척 포함
- [수주전략, 시장 점유율] 고선가 선별 수주 전략 유지, 셔틀탱커와 컨테이너선 등 선종을 다각화할 계획. 시장점유율은 수에즈막스 기준 2026년 13척, 점유율 26%. 2025년 14척(9척), 2024년 13척(5척). 과거 3개년 시장 점유율 평균 약 17% 수준으로 평균 대비 큰 폭 상승
- Analyst Comment: 글로벌 톤마일 물동량 증가, 탱커선 수요 증가 전망. 탱커선 15년 이상 노후 선박 비중 40% 이상, 20년 이상은 20% 수준. 수에즈막스 15~19년 21%, 20년이상 19% (합산 40%)로 노후 선대 교체 발주 수요 기대. 2026년부터 셔틀 탱커 본격 건조로 2025년 대비 인도 척수는 감소 전망, 매출은 증가 예상. 도크 회전을 제고를 통해 향후 추가 슬롯 확보, 추가 수주 추진할 계획

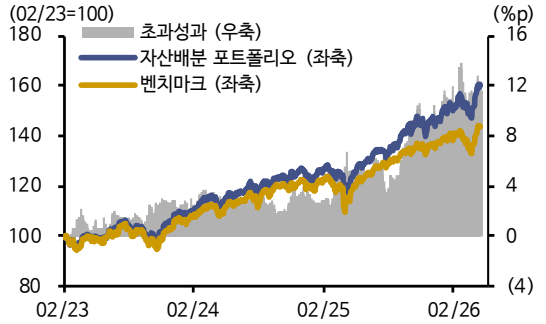
포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: ① 자산배분형

포트폴리오: 글로벌 자산배분 포트폴리오 분해



자산배분 포트폴리오 성과 추이



종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
주식	60.0	60.0	0.0		5.6	4.0	33.2
선진	52.0	54.0	(2.0)				
미국	37.0	36.0	1.0				
S&P500 ETF	21.0	20.0	1.0	SPY.US	8.1	2.8	71.5
스타일&업종	16.0	0.0	16.0				
반도체지수 ETF	4.0	0.0	4.0	SOXX.US	31.0	27.9	134.6
글로벌방산 ETF	2.0	0.0	2.0	PPA.US	(0.5)	(4.6)	46.3
원유기업 ETF	2.5	0.0	2.5	OIH.US	6.7	25.2	9.2
메모리 ETF	2.0	0.0	2.0	DRAM.US	30.9	30.9	12.1
전력망 ETF	1.5	0.0	1.5	GRID.US	12.1	15.6	37.6
테크모멘텀 ETF	2.0	0.0	2.0	SGRT.US	18.8	20.3	4.4
제조업 ETF	2.0	0.0	2.0	MADE.US	10.1	9.6	4.7
기타 선진	15.0	18.0	(3.0)				
유럽 ETF	10.5	10.9	(0.4)	FEZ.US	5.8	(2.2)	50.4
일본 ETF	4.5	3.6	0.9	DXJ.US	3.7	5.8	91.1
기타 선진	0.0	3.5	(3.5)				
신흥	8.0	6.0	2.0				
중국	5.0	1.9	3.1				
A500 ETF	2.5	0.0	2.5	560510.SS	8.7	0.7	25.7
A50 ETF	2.5	1.9	0.6	2823.HK	10.3	8.4	37.8
기타 신흥국	3.0	4.1	(1.1)				
한국 ETF	0.7	0.7	0.0	EWY.US	12.5	27.7	137.4
신흥국 ETF	2.3	2.3	0.0	EEM.US	8.8	5.6	44.8
인도 ETF	0.0	1.1	(1.1)	INDA.US	3.7	(3.6)	0.0

종목명	비중			티커	수익률 (%)		
	조정비	SAA	TAA		1M	3M	편입후
채권	28.8	30.0	(1.2)		0.2	(0.4)	(0.2)
미국 국채	13.0	12.0	1.0				
국채 단기	4.3	3.0	1.3	SCHO.US	0.0	(0.5)	0.4
국채 중기	5.5	5.7	(0.2)	VGIT.US	0.1	(0.5)	0.5
국채 장기	1.7	1.8	(0.1)	VGLT.US	0.4	(1.4)	(14.5)
물가채	1.4	1.5	(0.1)	TIP.US	1.3	1.2	3.0
미국 크레딧	5.8	6.0	(0.2)				
MBS	2.6	3.0	(0.4)	MBB.US	0.6	(0.5)	0.2
IG 단기	1.2	0.2	0.9	VCSSH.US	0.3	(0.6)	4.4
IG 중기	1.4	1.4	(0.0)	VCT.US	0.7	(0.9)	4.1
IG 장기	0.2	0.7	(0.5)	VCLT.US	1.4	(1.9)	(5.9)
HY 단기	0.1	0.2	(0.1)	SJNK.US	1.0	(1.1)	1.0
HY 중기	0.3	0.5	(0.2)	HYG.US	1.2	(0.9)	5.7
비미국	10.1	12.0	(1.9)				
전체	0.6	1.2	(0.6)	IAGG.US	0.0	(0.4)	3.0
선진	8.6	9.0	(0.4)	BNDX.US	0.2	(0.7)	(0.8)
신흥	0.9	1.8	(0.9)	EMLC.US	1.7	(2.4)	3.0
대체	11.2	10.0	1.2		5.0	10.2	20.7
상품	5.2	4.0	1.2				
금	1.5	1.0	0.5	GLD.US	6.7	(5.9)	146.4
원유	2.0	2.0	0.0	USO.US	21.9	82.2	97.0
산업금속	0.5	0.5	0.0	DBB.US	10.2	3.7	21.2
농산물	1.2	0.5	0.7	DBA.US	2.1	6.4	36.7
리츠	4.0	4.0	0.0				
물류/산업	1.5	1.5	0.0	INDS.US	8.6	4.3	(3.8)
미국 부동산	1.5	1.5	0.0	VNQ.US	6.8	5.5	5.3
한국 리츠	1.0	1.0	0.0	329200.KS	8.2	8.3	9.1
디지털 자산	2.0	2.0	0.0				
비트코인	2.0	2.0	0.0	BITO.US	9.9	(13.9)	(7.9)

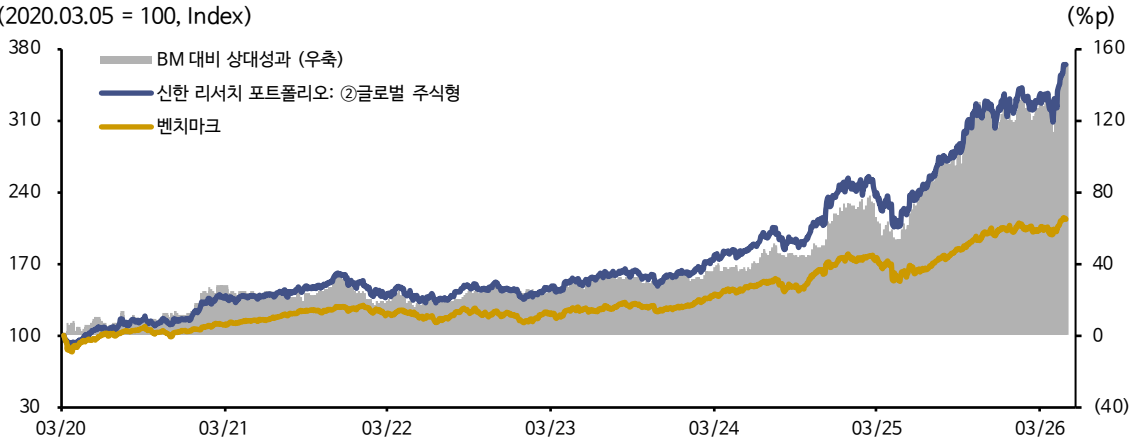
주: 수익률은 4월 23일 종가 기준

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: ② 글로벌 주식형

포트폴리오 성과

(2020.03.05 = 100, Index)



종목/테마	1D	편입 후	종목/테마	1D	편입 후
미국/선진			중국/신흥		
엔비디아 NVDA.US	(1.6)	817.8	터비엔전공 600089.SH	1.2	89.4
브로드컴 AVGO.US	(4.4)	403.0	생이테크 600183.SH	(0.1)	5.0
일라이 릴리 LLY.US	0.7	42.3	호사전자 002463.SZ	(2.9)	28.9
TSMC TSM.US	(3.1)	73.4	강봉리튬 002460.SZ	(2.4)	(4.1)
테슬라 TSLA.US	(0.7)	10.1	푸징테크 002222.SZ	(2.6)	0.0
램리서치 LRCX.US	(3.2)	89.7			
알파벳 GOOGL.US	(0.2)	8.2	ETF		
GE 베르노바 GEV.US	(2.8)	53.1	공급 개혁 ETF 516160.SH	(1.6)	35.7
TJX TJX.US	(0.2)	0.7	스타+차이넥스트 ETF 159781.SZ	(1.7)	14.9
블룸에너지 BE.US	(3.5)	86.9	AI ETF 159819.SZ	(1.8)	24.7
하우멧 HWM.US	(0.5)	(7.0)	전력망 ETF GRID.US	(1.1)	6.3
캐터필러 CAT.US	(1.3)	9.7	단기채 (CNY) 511360.SS	0.0	0.9
오라클 ORCL.US	(4.0)	4.3	단기채 (USD) SHV.US	0.0	(0.1)
델 DELL.US	(4.6)	17.6			
파이브빌로우 FIVE	(0.7)	3.0			
테라다인 TER.US	(5.4)	29.6			
아크록 AROC.US	1.6	7.3			
파이어플라이 FLY.US	(0.9)	24.1			
플래닛 랩스 PL.US	(1.2)	19.0			
샌디스크 SNDK.US	(6.3)	8.9			
팔란티어 PLTR.US	(1.3)	(2.8)			
인텔 INTC.US	(0.6)	4.0			

편입: / 편출: 로빈후드 (HOOD.US)

주: 수익률은 4월 28일 종가 기준

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: 월간 Top Picks

ORACLE	오라클 ORCL.US	압도적 수주 잔고와 인프라 희소성, 여전히 저렴한 밸류에이션 · 주요 반도체 제조사 CapEx 상향 본격화. 올해 장비 출하량 최소 30% 증가. CapEx 증가 구간 2~3년 지속 전망 · 중국 익스포저 30% 이상, 3월 중국 반도체 기업들의 상장 이후 장비주 수급 개선 기대, 2분기 실적 상승 가시화
DELL	델 테크놀로지스 DELL.US	AI 인프라 기업으로 재평가 · 차세대 AI 데이터센터의 핵심 광학 인프라 업체로 부상. 3월 초 엔비디아로부터 20억 달러 UHP 공급 계약 체결 · 26년 CPO 본격 도입 시 아직 반영되지 않은 UHP 매출이 본격적으로 가세해 강력한 어닝 서프라이즈 견인할 것
intel	인텔 INTC.US	CPU 소티지 최대 수혜주 · 대형 모델은 데이터센터에서 처리되지만 소형 모델이나 에이전트는 사용자에게 가까운 엣지에서 실행될 때 효율적 · 타 SW 대비 인프라적 성격이 강해서 AI 및 에이전트의 활동이 늘어날수록 동사 서비스 수요 전반이 늘어나는 구조
TERADYNE	테라다인 TER.US	반도체 + 광학 + 로봇 테마 모두 부각 · 26년 가이던스는 매출액 135억달러(+32%), Adj-EPS 6.02달러(+43%, 컨센 5.53달러) 제시 · 수주 증가세는 2026년에도 이어갈 전망. 4분기 실적에서 수주와 2026년 가이던스 기대
LUMENTUM	루멘텀홀딩스 LITE.US	하반기부터 엔비디아향 CPO 모멘텀 본격화 · 현금 및 현금성 자산이 24년 9.5억달러에서 25년 24.8억달러로 증가 · Brookfield와 JV 당시 유럽 발주를 언급. 중동 전쟁 상황에서 유럽 수주 나온다면 에너지 안보 수혜주로 등극
Bloomenergy	블룸에너지 BE.US	1분기 실적 서프, 시장 기대치 상회하는 호실적 지속 전망 · 미국 미사일용 고체로켓모터(SMR) 생산 기업 중 하나로 미사일 생산 및 수요 확대에 따른 솔루션 제공 증가 · 25년 수주잔고 387억달러 역대 최고. 보유 해외 매출 증가. 하반기 미사일 사업부 IPO 예정
BOEING	보잉 BA.US	5월 미-중 무역 협상에서 대규모 수주 기대 · 경구 비만약 4월 승인 가시화. 15억회분 재고로 허가 받은 이후 일주일 안에 출시 가능할 전망 · 노보의 경구 위고비와 비교 입장에서 당뇨, 비만에 상대적으로 높은 효능. 출시 지연에도 빠른 점유율 증가 예상
Summit	서밋테라퓨틱스 SMMT.US	ASCO에서 대표 자산 핵심 데이터 공개 · 유가 변동성 확대 및 글로벌 공급망 불확실성이 고조되는 국면에서 지장학 리스크 헷지와 중장기 성장성 모두 겸비 · 기존 넓은 부지 확보가 어려운 도심 시장 진입을 위해 유연한 부지 전략 및 AI 도입 확대
YOFC	창페이광섬유 601869.SH	광섬유 소티지 본격화. 이제 중국 업체로 물리는 수주 · 중국 정부 '15차 5개년 계획(2026~2030)' 기간 역대 최대 규모인 4조 위안 전력망 투자 확정 · 중국 내수 변압기 점유율 압도적 1위(초고압 기준 34%)인 동사 최대 수혜
WUS	호사전자 002463.SZ	엔비디아 추론랙 LPX 수혜 본격화 · 엔비디아 추론 랙 LPX52층 백열레인 PCB 핵심 벤더. 26년 4분기에서 27년 1분기 중 초도 물량 양산 예정 · 1분기부터 M100급 CCL 소재 테스트도 시작, 2분기 결과 발표 예정. 양산 성공 시 27년 하반기부터 강력한 실적

Compliance Notice

- 본 자료는 리서치센터 해외주식팀의 의견을 반영하여 주식과 ETF 등으로 구성된 글로벌 포트폴리오이며 장기투자 의견과 상이하거나, 투자 의견이 변경될 수 있습니다.
- 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 변동 상황 발생 시 진행되고 있으며 비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 편입 이후 15% 이상 하락할 경우 StopLoss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- 글로벌 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 MSCI AC World Index(70%) + Bloomberg Barclays World Bond Index(30%)입니다.
- 상기 중목 정보는 FnGuide, Bloomberg 및 WIND(중국, 홍콩)의 정보와 컨센서스 및 각 ETF 운용사 제공 자료를 인용했습니다.
- 국가(각국 통화 기준)는 각 시장의 직전거래일 기준 증가입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF의 주가는 전전거래일 증가 기준)
- 수익률은 편입일의 증가 대비 직전거래일 증가를 원화로 환산해 계산한 수치입니다. (단, 미국 및 유럽 주식, 해외 상장 ETF는 전전거래일 증가 기준)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 상기 회사(예를 들어 페이스북, 넷플릭스, 테슬라, 아마존, 엔비디아, AMD, 구글, 마이크로소프트)를 기 초 자산으로 ESG 발행된 상태입니다. 기타의 종목은 회사(외국)에 대한 평가가 발생하지 않았으며 회사 정책에 따라 주기별 변경도 가능합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연결되어 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

포트폴리오

신한 리서치 포트폴리오: ③ 국내주식형

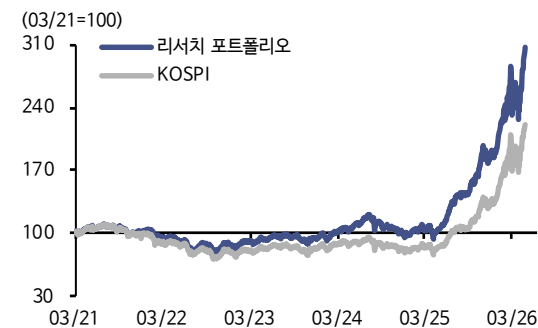
4월 신한 리서치 포트폴리오

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중	제한 비중	차이 비중	종목 비중	전일 차이
에너지				1.9	1.1	(0.8)		
	에너지	A096770	SK이노베이션	1.9	1.1	(0.8)	1.1	0.1
소재				4.0	2.6	(1.5)		
	화학	A011780	금호석유화학	2.1	1.6	(0.5)	1.6	신규
	철강	A005490	POSCO홀딩스	1.0	1.0	(0.1)	1.0	(0.0)
산업재				20.3	13.2	(7.0)		
	건설/건축관련	A006360	GS건설	1.4	1.0	(0.5)	0.5	(0.0)
		A028050	삼성E&A				0.5	(0.0)
	기계	A267260	HD현대일렉트릭	5.3	3.5	(1.8)	3.5	0.0
	조선	A010140	삼성중공업	4.4	2.0	(2.4)	2.0	(0.0)
	상사/자본재	A064350	현대로템	7.8	6.8	(1.1)	3.7	0.2
		A402340	SK스퀘어				3.0	0.0
경기관련소비재				7.2	7.8	0.6		
	자동차	A005380	현대차	4.9	3.4	(1.5)	2.2	(0.0)
		A000270	기아				1.2	(0.0)
	화장품,의류,완구	A278470	에이피알	1.4	3.4	2.0	3.4	(0.1)
호텔,레저서비스	A008770	호텔신라	0.2	1.0	0.8	1.0	(0.0)	
필수소비재				1.2	3.5	2.4		
	필수소비재	A003230	삼양식품	1.2	3.5	2.4	3.5	0.0

섹터	업종	코드	종목명	업종 비중	제한 비중	차이 비중	종목 비중	전일 차이
의료				3.4	0.5	(2.9)		
	건강관리	A128940	한미약품	3.4	0.5	(2.9)	0.5	(0.0)
금융				8.3	8.5	0.2		
	은행	A105560	KB금융	4.2	4.2	0.0	2.2	0.0
		A055550	신한지주				2.0	(0.0)
	증권	A071050	한국금융지주	2.3	2.4	0.1	1.9	(0.1)
A039490		키움증권				0.5	(0.0)	
보험	A032830	삼성생명	1.9	2.0	0.1	2.0	(0.0)	
IT				52.0	55.3	3.3		
	소프트웨어	A035420	NAVER	2.6	1.0	(1.6)	1.0	(0.0)
	IT하드웨어	A074600	원익QnC	2.1	6.5	4.4	0.5	(0.0)
		A011070	LG이노텍				3.0	0.0
		A009150	삼성전기				2.9	(0.1)
	반도체	A005930	삼성전자	43.2	43.2	0.0	24.9	0.2
		A000660	SK하이닉스				18.3	(0.3)
IT가전	A006400	삼성SDI	4.0	4.6	0.6	3.6	0.1	
	A066970	엘앤에프				1.0	0.0	
통신서비스				0.8	3.4	2.6		
	통신서비스	A030200	KT	0.8	3.4	2.6	3.4	(0.1)
유틸리티				0.9	4.0	3.1		
	유틸리티	A034020	두산에너지빌리티	0.9	4.0	3.1	4.0	0.0

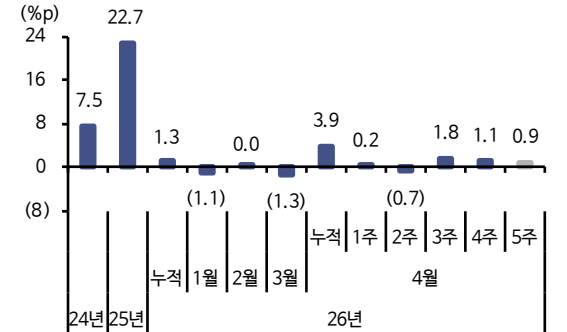
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 / 주: 업종 분류는 에프앤가이드 W126 기준, 4월 29일 종가 기준으로 작성

KOSPI와 신한 리서치 포트폴리오 성과 추이



자료: 신한투자증권

신한 리서치 포트폴리오 상대수익률



자료: 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 본 자료는 리서치본부의 포트폴리오이며 장기투자의견과 상이하거나, 투자의견이 변경될 수 있습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 변동 상황 발생 시 진행하고 있으며 비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 신한지주와 계열회사 관계임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 KB금융, NAVER, SK이노베이션, SK하이닉스, 삼성전자, 현대차를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LG이노텍, 기아, 엘앤에프, 한국금융지주를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LG이노텍, 기아, 엘앤에프를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성전자의 자사주 취득/처분 위탁투자중개업자임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

추천 종목

중소형주

선익시스템 (171090)		KDQ
주가 (원)	105,400	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 페로브스카이트 태양전지 관련 기술 경쟁력 확보 및 수주 모멘텀 견고 ◆ OLEDs 증착기 수주 지속. 야외시인성 보완, 양산성 부각 ◆ 8.6세대 OLED로 본업에서 안정적인 이익 체력 확보
추천일	26년 4월 23일	
수익률	-7.5%	
상대수익	-10.9%p	
에스엠 (041510)		KDQ
주가 (원)	97,500	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 굿즈, 음반/원, 공연 등 견조한 본업 성장에 경영책신, 디어유 편입으로 자회사 턴어라운드 지속 ◆ 2Q부터 본격적인 아티스트 활동 재개 ◆ 견조한 실적 성장에도 PER 15배로 멀티플 매력
추천일	26년 4월 20일	
수익률	3.0%	
상대수익	-1.3%p	
큐리언트 (115180)		KDQ
주가 (원)	39,300	<ul style="list-style-type: none"> ◆ CDK7 저해제 Q901, 올해 ASCO에서 임상 1상 데이터 발표 및 임상 2상 진입 예정 모멘텀 ◆ Q901은 경쟁약물(리커전, 캐릭) 대비 우위 임상 결과 확보, 대형 L/O 목표에 부합하는 근거 ◆ Q901 응용 듀얼-페이로드 ADC 개발비 1,400억원 중 700억원 연구CB 조달로 저평가 구간
추천일	26년 4월 16일	
수익률	2.5%	
상대수익	-3.4%p	
테스 (095610)		KDQ
주가 (원)	86,600	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 국내 메모리 생산업체의 클린룸 공간 제약으로 빨라진 DRAM 투자 시계열 ◆ DRAM 1b/1c 등 선단 공정향 견조한 수요 및 NAND V9 전환 효과 기대 ◆ 메모리 고객사 NAND 신규 투자 재개 시 NAND 투자 수혜 강도 높은 동사에 주목
추천일	26년 4월 15일	
수익률	3.3%	
상대수익	-5.4%p	
디와이파워 (210540)		KDQ
주가 (원)	15,720	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 유압실린더를 공급하며 건설 중장비 분야 등에 광범위하게 적용되는 핵심 부품. 시장 확장 기대 ◆ 건설장비 업황 개선에 힘입어 디와이파워 실적 전망 긍정적 ◆ 중국, 인도 등 공장 운영을 통해 글로벌 수요 대응
추천일	26년 4월 14일	
수익률	6.1%	
상대수익	-4.9%p	
경동나비엔 (009450)		KDQ
주가 (원)	77,000	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 26F PER 6.8배로 AOSmith 17.5배, 10년 평균 10.6배 모두 감산 시 밸류에이션 매력 부각 ◆ 1) 관세는 하락한 반면 가격은 상승, 2) HVAC 업체로 전환 ◆ 나비엔매직 및 코맥스 인수로 국내 신규 매출 1천억원 이상 신규 기여
추천일	26년 4월 13일	
수익률	19.8%	
상대수익	8.2%p	

제이에스코퍼레이션 (194370) KDQ		
주가 (원)	14,850	
추천일	26년 4월 9일	◆ 관세 영향으로 부진했던 실적 1분기부터 회복, 하반기 가속화
수익률	21.5%	◆ 호텔은 서울시내 특급 호텔 부족과 외국인 관광객 증가에 성업 중
상대수익	8.1%p	◆ 절대 저평가 주가 수준, 실적 우상향, 주주환원의 삼박자
코나아이 (052400) KDQ		
주가 (원)	55,700	
추천일	26년 3월 26일	◆ 메탈카드와 지역화폐의 양대 캐시카우 모두 강세
수익률	-3.1%	◆ 지역화폐는 정부 및 지자체 지원에 힘입어 고성장 전망
상대수익	-8.4%p	◆ 스테이블코인 결제 시스템 구축으로 지역화폐 수요 가속화 기대
효성티앤씨 (298020) KSP		
주가 (원)	533,000	
추천일	26년 3월 6일	◆ 글로벌 스판덱스 1위 업체로서 업사이클 구간에서 이익 레버리지 가장 클 전망
수익률	58.9%	◆ 중국 구조조정 본격화에 따른 수급 밸런스 개선 및 판가 인상 등으로 시황 회복 가시화
상대수익	39.0%p	◆ 경쟁사 화평 대비 높은 밸류에이션 매력 및 이익 기여도 등으로 디스카운트 해소 기대
비츠로셀 (082920) KDQ		
주가 (원)	54,900	
추천일	26년 3월 4일	◆ 국제 정세로 인한 방산주 강세의 수혜 기대
수익률	162.1%	◆ 중동 리스크 발 원유 가격 상승에 따른 고온전지 가격 동반 상승 전망
상대수익	154.8%p	◆ 유도무기에 탑재되는 열전지 부분 수주 증가 예상
지아이이노베이션 (358570) KDQ		
주가 (원)	16,550	
추천일	26년 2월 26일	◆ IL-2 항암제 GI-101a 및 GI-102+키트루다/엔허투 병용 결과 학회 발표 전망(4월 AACR 등)
수익률	7.5%	◆ 다케다는 이노벤티로부터 16조원 IL-2 x PD-1 확보, 긍정적 결과 발표 시 대규모 기술이전 기대
상대수익	-2.5%p	◆ 알리지 치료제 GI-301 글로벌 임상 2상 개시, 임상 1상서 블록버스터 줄래어 대비 우위 확인
슈프리마 (110790) KDQ		
주가 (원)	55,600	
추천일	26년 2월 10일	◆ 복미, 인도, 중동 등 전 지역 보안 강화 추세 속 핵심 수혜
수익률	20.5%	◆ 영상보안 제품을 통한 로봇보안 분야 라인업 확대
상대수익	-5.8%p	◆ 풍부한 보유현금과 실적모멘텀 바탕, 최근 자사주 소각으로 주주환원 기대도 유효

씨엠티엑스 (388210)		KDQ
주가 (원)	145,100	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 국내 유일 TSMC 1차 협력사로 3nm,2nm 선단공정 파츠 공급 ◆ 반도체 공정수율 좌우하는 핵심부품을 랩과 직접 거래 ◆ 반도체 업황 턴어라운드와 미세공정화에 수혜
추천일	26년 1월 26일	
수익률	44.7%	
상대수익	10.6%p	
티에스이 (131290)		KDQ
주가 (원)	168,800	<ul style="list-style-type: none"> ◆ IT Cycle 진입에 따라 디램, 낸드 부품 매출 성장 스토리 기대 ◆ 디램 제품 카테고리 확대는 밸류에이션 상향으로 연결될 전망 ◆ 2026년 프로브카드 및 자회사 등 동반 매출 성장 원년으로 판단
추천일	26년 1월 19일	
수익률	182.7%	
상대수익	154.9%p	
솔브레인 (357780)		KDQ
주가 (원)	479,000	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 2H25 NAND 시장 회복세 확인. 26년 영업이익 29% 성장하며 마진 개선 가속화 기대 ◆ 소재의 짧은 리드타임으로 NAND 공급부족 장기화, 고객사 가동을 반등 시 즉각 수혜 반영 가능 ◆ 파운드리향 사업 기회도 업사이드 요인
추천일	26년 1월 14일	
수익률	72.3%	
상대수익	43.7%p	
지투지바이오 (456160)		KDQ
주가 (원)	84,900	<ul style="list-style-type: none"> ◆ InnoLAMP 지속형 비만치료제 플랫폼 개발사 ◆ 베링거, 유럽 제약사와 비만치료제 공동개발 연내 본계약 체결 및 추가 공동개발사 확장 기대 ◆ 도네펜질 1개월 제형 임상 1상에서 검증 완료. 플랫폼의 비만치료제 확대 가능성 높다고 판단
추천일	26년 1월 7일	
수익률	34.3%	
상대수익	-13.5%p	
원익QnC (074600)		KDQ
주가 (원)	38,700	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 2026년 자회사 모멘티브 회복 + 본업(쿼츠) 성장 기대로 주가 반등 전망 ◆ 4Q25 고객사 수요 확대로 성장 지속 기대 → 모멘티브 흑자전환 예상 ◆ 업황 개선에 따라 반도체 부문 매출 성장 스토리에 주목할 시점
추천일	26년 1월 6일	
수익률	68.3%	
상대수익	40.8%p	

Compliance Notice

- ◆ 본 자료는 리서치본부의 포트폴리오이며 장기투자 의견과 상이하거나, 투자 의견이 변경될 수 있습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 포트폴리오 변경은 주가 수익률 변화와 변동 상황 발생 시 진행하고 있으며 비중 및 편·출입은 상승과 하락에 따른 조정으로 투자 권유나 매도를 의미하지 않습니다.
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 편입 이후 15% 이상 하락할 경우 Stop Loss 규정에 의해 포트폴리오에서 제외합니다.
- ◆ 국내 포트폴리오의 벤치마크(BM)는 KOSPI(100%)입니다.
- ◆ 중소형주 추천 종목은 추천일 직전거래일 종가 기준 시가총액 3조원 미만의 종목입니다.
- ◆ 주가는 직전거래일 종가 기준이며, 일부 종목 정보는 FnGuide를 참고하였습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 본 자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 임의로 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

[편출]

- ◆ 없음.

주요 경제지표 발표 및 이벤트 일정

일	화	수	목	금
4/27	4/28	4/29	4/30	5/1
	일 3월 실업률 4월 BOJ 기준금리 미 4월 소비자신뢰지수	미 4월 FOMC 정책금리	한 3월 산업생산 유 4월 ECB 예금금리 4월 소비자물가 영 4월 BOE 정책금리 미 3월 개인소비 3월 핵심 PCE 디플레이터 1Q GDP 속보치	일 4월 소비자신뢰지수 미 4월 ISM 제조업 지수 한 4월 수출 4월 수입 4월 무역수지
5/4	5/5	5/6	5/7	5/8
한 4월 S&P 제조업 PMI	미 3월 무역수지 4월 ISM 서비스업 지수	한 4월 소비자물가	유 3월 소매판매 미 소비자 신용지수	미 4월 실업률 4월 비농가취업자수 5월 미시간대 1년기대인플레이 5월 미시간대 5년기대인플레이 한 3월 경상수지
5/11	5/12	5/13	5/14	5/15
중 4월 생산자물가 4월 소비자물가	미 4월 소비자물가	한 4월 실업률 미 4월 생산자물가 일 3월 무역수지 유 1Q GDP 속보치 3월 산업생산	미 4월 소매판매	미 4월 설비가동률 4월 제조업 생산 일 4월 생산자물가 한 4월 수출입물가
5/18	5/19	5/20	5/21	5/22
중 4월 소매판매 4월 산업생산	일 1Q GDP 속보치 유 3월 무역수지 미 3월 국제자본순유입	미 4월 FOMC 의사록	한 4월 생산자물가 일 4월 무역수지 미 5월 S&P 제조업 PMI 5월 S&P 서비스업 PMI	한 5월 소비자심리 일 4월 소비자물가
5/25	5/26	5/27	5/28	5/29
중	미 5월 소비자신뢰		한 5월 금통위 미 4월 개인소득 4월 개인소비 4월 핵심 PCE 디플레이터	한 4월 산업생산 일 4월 실업률 4월 소매판매 4월 산업생산 중 5월 제조업 PMI 5월 비제조업 PMI

자료: Marketpoint, 언론 자료, 신한투자증권

신한아이 화면번호 안내



[주식/시황 정보]

0100	1054	1058	1059
주식종합	지수추이	주요 거래지표	증시자금 추이
1110	1503	1863	3101
현재가종합	업종별시세	주가등락률 상하위	시황티커
4050			
파워차트			

[선물]

2000	2450	4101	
지수선물 현재가	상품선물옵션 현재가	KOSPI 선물/옵션 분봉	

[수급 정보]

1200(당일)/1203(일자별)	1205	1306	1314
투자주체별 순매수 금액	업종별 투자주체	실시간 외국계 매매종목	외국인/기관 (장중) 매매현황 추정
1407	1457	1670	1881
투자주체별 매도/매수 상위 종목	투자자별 프로그램매매	종목별/일별 대차거래 내역	공매도 일간/누적 상위종목
4540			
장중 투자주체별 매매 추이 (Light)			

[환율/금리/원자재]

3204	3213	3214	
환율 동향	원자재 동향	국내외 금리	

[국내 포트폴리오/리서치 정보]

3150	3154		
신한아이 리서치	리서치 종목 시세		

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	--	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 4월 28일 기준)

매수 (매수)	88.37%	Trading BUY (중립)	7.75%	중립 (중립)	3.88%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------



메모



메모