

MARKET STRATEGY

2026. 5. 4

글로벌투자전략팀

양일우 팀장

iw.yang@samsung.com

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권



한국 주식시장 전망과 전략 | 2026년 5월 |

이익 모멘텀 확장과 리레이팅

5월 한국 주식시장 전망과 전략

이익 모멘텀 확장과 리레이팅 - 글로벌 유동성 확장세 회복

5월 한국 증시 주요 변수로 1) 이익 모멘텀, 2) 밸류에이션 리레이팅 가능성, 3) 내수 개선 지속 가능성 제시

4월 반도체 수출 단가는 1분기 평균 대비 29% (전월 대비 18%) 상승. 빠른 속도로 상향 조정된 반도체 업종의 올해 남은 기간 이익 전망치에 부합하거나 상회하는 수준. 증가하는 반도체의 최종 수요가 글로벌 생산성 개선을 야기하는 시라는 점에서 과거 사이클 대비 반도체 가격의 하락이 낮고, 하락폭도 적을 가능성 있다고 판단. 높아진 생산성이 글로벌 유동성 확장세를 지속하게 하고 이는 다시 빅테크 기업의 투자 여력이 되기 때문. 따라서, AI와 금융 업종의 이익 모멘텀의 방향성은 향후에도 유사할 가능성이 높음. 산업재, 소재 업종의 이익 전망치도 상향조정세를 보이고 있는데, AI 관련 인프라 수요가 증가하고 있는 것도 관련이 있을 수 있음. 글로벌 인프라(설비, IT), 에너지/전력 관련 기업의 이익 모멘텀 전반적으로 양호한 편

SK하이닉스의 미국 증시 ADR 상장은 실행된다면 한국 증시 전반에 영향을 미칠 가능성이 있음. SK하이닉스의 시가총액 비중이 커서 SK하이닉스 주가 상승 자체가 지수 상승 요인. 또한, 한국 증시는 다른 나라에 비해 ROE가 높은 기업에 대한 밸류에이션이 보수적인 편인데, SK하이닉스의 ADR 상장이 이를 해소할 캐털리스트가 될 수 있을 지 관심

이란 전쟁에도 불구하고 3월에도 내수 소비 회복 지속되고 있는 것으로 판단. 전년도 기저효과도 있겠지만, 증시 상승으로 인한 부의 효과도 있을 것으로 판단. 내수 개선세가 향후 수 개 분기 동안 지속될 가능성 있다고 예상하는데, 급증한 기업이익으로 인해 법인세 세수가 증가하며 추가 국채 발행 없이도(금리 상승 없이도) 재정 확대 가능해졌기 때문

KOSPI의 12개월 예상 ROE가 4월 말 17.4%에서 19.6%로 상승. 중기적으로 지속 가능한 ROE 가정을 13.7%에서 14.8%로 상향하고, 12개월 예상 P/B 2.2배를 타깃으로 적용하여 연간 KOSPI 상단을 8,400pt로 상향 조정. 5월 상단은 과거 20년 평균 12개월 예상 P/E 10.2배를 10% 할인한 9.2배를 적용하여 7,200pt으로 제시. Top pick으로 삼성전자, SK하이닉스, 한화에너지, 효성중공업, LG전자, 한국금융지주, 삼성E&A, GS, OCI홀딩스, 신세계 제시



리서치센터 글로벌투자전략팀
양일우 팀장
iw.yang@samsung.com

REPORT CONTENTS

01	주식시장 전망	04p
----	---------	-----

02	업종 전략	19p
----	-------	-----

PART
01

주식시장 전망

5월 KOSPI 전망: 6,000~7,200pt

▶ 극심한 밸류에이션 저평가 상태 지속

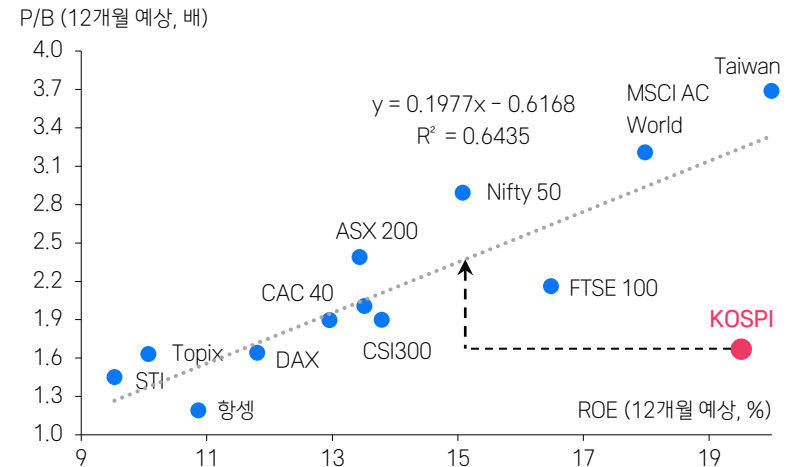
- KOSPI 12개월 예상 ROE가 19.6%로 1개월 전 17.4%에 비해 상승. ROE가 대만(20%)과 유사해지며 저평가도 극명하게 드러나는 중
- 최근 20년 평균 12개월 예상 P/E 10.2배를 10% 할인한 9.2배 적용한 7,200pt를 상단으로 6,000~7,200pt를 5월 KOSPI 밴드로 제시
- 12개월 예상 ROE가 19.6%까지 상승. 적용 P/B를 2.2배로 상향조정하고, 연간 KOSPI 상단도 8,400pt로 상향 조정

2026년 KOSPI 전망



참고: 4월 27일 12개월 예상 기준
자료: LSEG Workspace, 삼성증권

글로벌 증시 ROE와 P/B (12개월 예상)



참고: 4월 27일 기준, S&P 500은 ROE 22.1%, P/B 4.59배
자료: LSEG Workspace, 삼성증권

KOSPI 2026년 상단 8,400pt로 상향 조정

▶ 8,400pt도 공격적인 수치라고 보기는 어려워

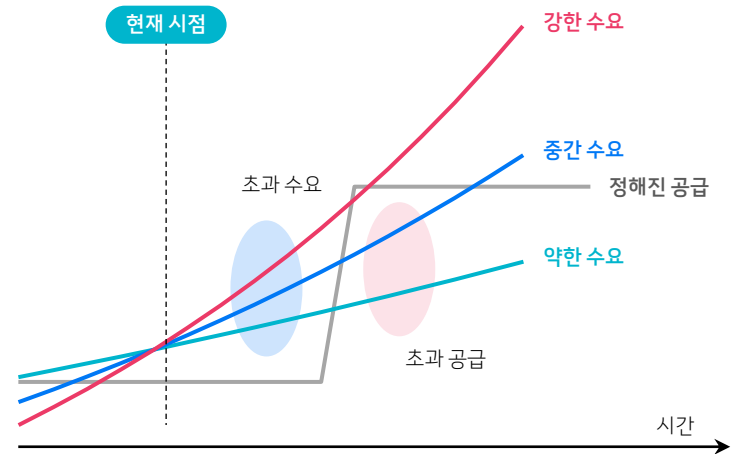
- 8,400pt에 내재된 타겟 P/E는 최근 20년 평균 P/E 10.3배 대비 소폭 높은 수준
- AI 관련 수요 강해 2027년 하반기에 반도체 공급 물량 출회 전까지 초과 수요는 커지고, 증설 이후 초과공급은 적어질 가능성 높음
- 이란 전쟁으로 3월 한 달 동안 1) 강한 수요 모델에서, 2) 중간 수요로 소폭 이동했으나, 4월 말 강한 수요 시나리오로 회복된 것으로 생각

연간 상단 상향 조정 내용

가정	2월 25일	4월 30일
KOSPI200 영업이익 컨센서스 ('27년, 조원)	671	1,006
12개월 예상 ROE (%)	15.8	19.6
지속 가능 ROE 가정 (%)	12.9	14.8
적용 P/B (배)	2.0	2.2
P/B 1배 KOSPI	3,600	3,800
KOSPI 타겟 (pts)	7,200	8,400
내재 P/E (배)	12.1	10.7

자료: LSEG, 삼성증권

반도체 수요 공급 도식화



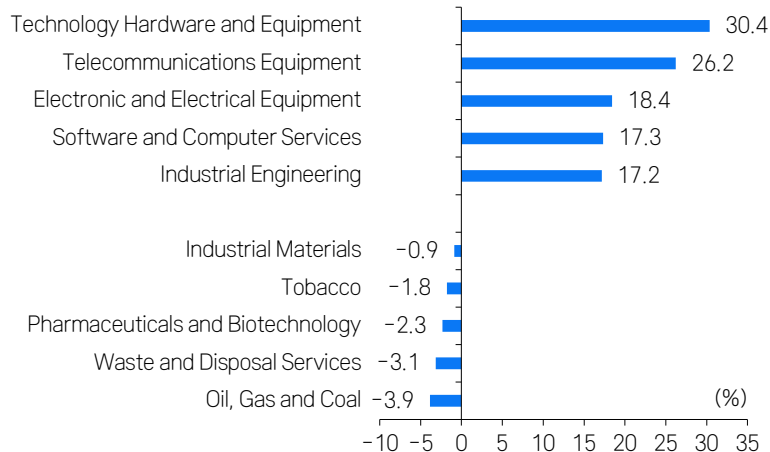
자료: 삼성증권

3월 약세 되돌림을 보였던 4월 글로벌 증시

▶ 3월에 하락했던 미국 빅테크 기업들의 주가 상승이 4월 글로벌 증시 주가지수 상승 견인

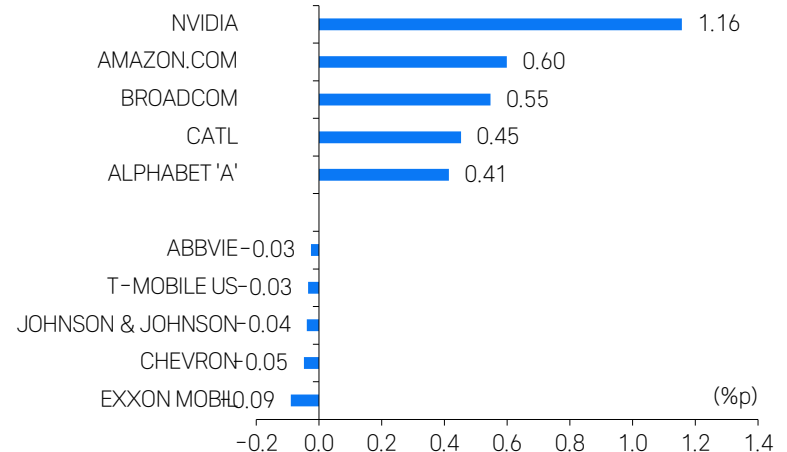
- 수익률 상위 업종은 대부분 기술주. 반면, 에너지 방어주들의 수익률이 상대적으로 부진

MSCI AC World 글로벌 업종별 수익률



참고: 4월 초부터 27일까지 기준
자료: LESG, 삼성증권

MSCI AC World 지수의 기업별 수익률 기여도



참고: 4월 초부터 27일까지 기준
자료: LESG, 삼성증권

미-이란 지정학 이슈 해소 기대감에 증시 반등세

▶ 4월, 지정학 이슈 해소 기대감에 MSCI AC World 지수 반등

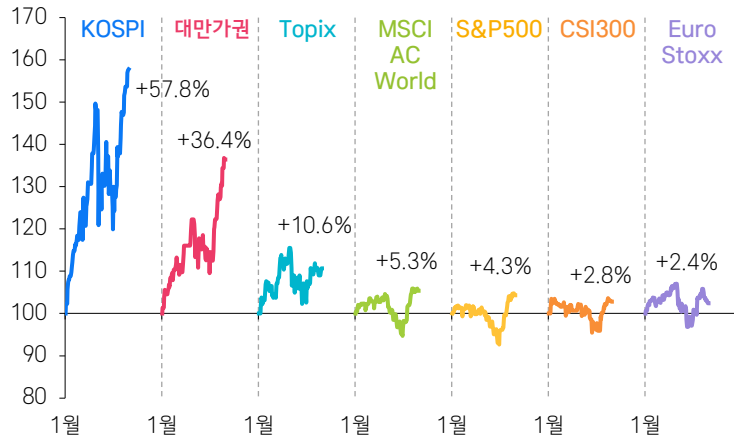
- 미-이란 휴전 합의에 증시 회복되며 MSCI AC World 지수, 4월 초부터 9.2% 상승

▶ 중동 지정학 리스크 및 인플레이션 우려 완화되며 달러 약세

- 4월 달러 대비 원화, 엔화, 유로화 각각 3.0%, 0.5%, 1.4% 절상

글로벌 증시 performance 비교

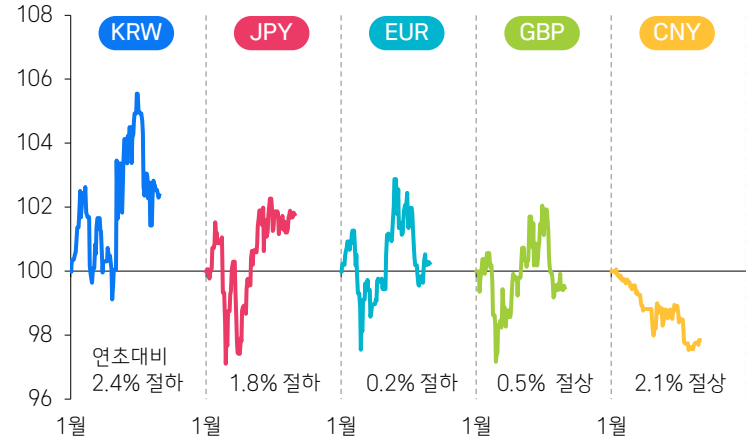
(지수화: 2026.01=100)



참고: 4월 28일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

주요국 환율 추이

(지수화: 2026.01=100)



참고: 4월 28일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

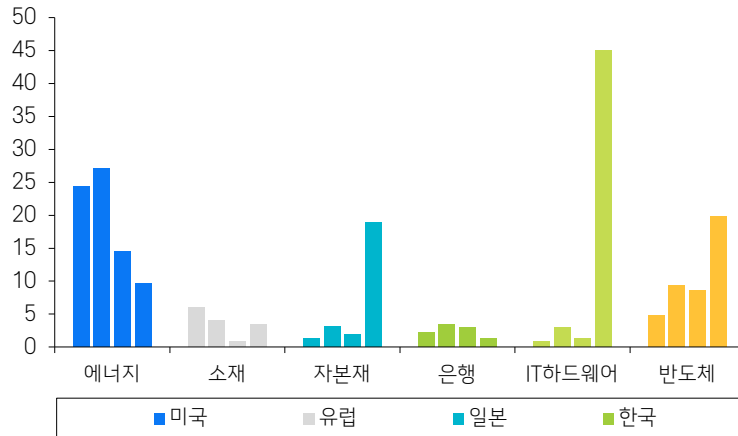
업종별 이익 전망치와 지속 가능성에 대한 평가

▶ 투자자들은 에너지, IT하드웨어 업종 이익의 지속가능성을 낮게 평가하는 것으로 추정

- 에너지, 소재, 자본재, 은행, IT하드웨어, 반도체 6개 업종은 주요 4개 시장(미국, 유럽, 일본, 한국) 모두에서 지수와 EPS가 전월 대비 상승
- 그러나, 6개 업종 중 IT하드웨어, 에너지는 적용 P/E가 낮아짐. 투자자들이 해당 업종 이익 전망치의 지속 가능성을 낮게 본다는 것일 가능성 높음
: 에너지 업종에 적용하는 P/E 밸류에이션이 낮아지는 것은 유가가 단기간에 정상화될 것으로 본다는 것

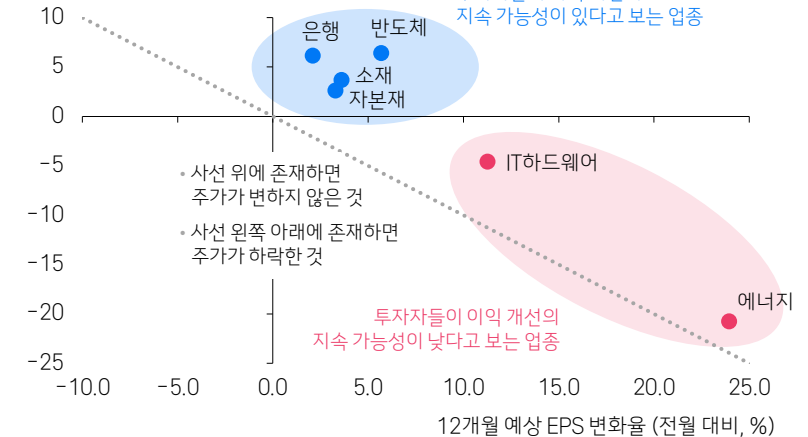
업종별 EPS 전월 대비 변화율 (4개국에서 모두 상향 조정된 업종)

(전월 대비, %)



업종별 EPS 전월 대비 변화율

12개월 예상 P/E 변화율 (전월 대비, %)



참고: MSCIAC World 기준. 삼성전자는 IT하드웨어에 포함
자료: LSEG, 삼성증권

자료: LSEG, 삼성증권

고유가를 넘어서고 있는 AI

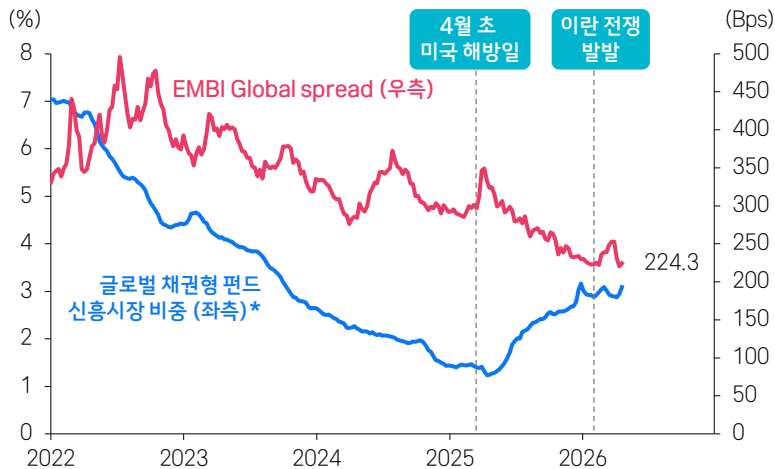
▶유가 방향성이 미국 vs 미국 외 증시 향방에도 중요하게 작용할 것

- 글로벌 자금은 전쟁 발발 직후 약 한 달 간(3월)은 미국 선호, 4월 들어서는 신흥시장 선호로 선회

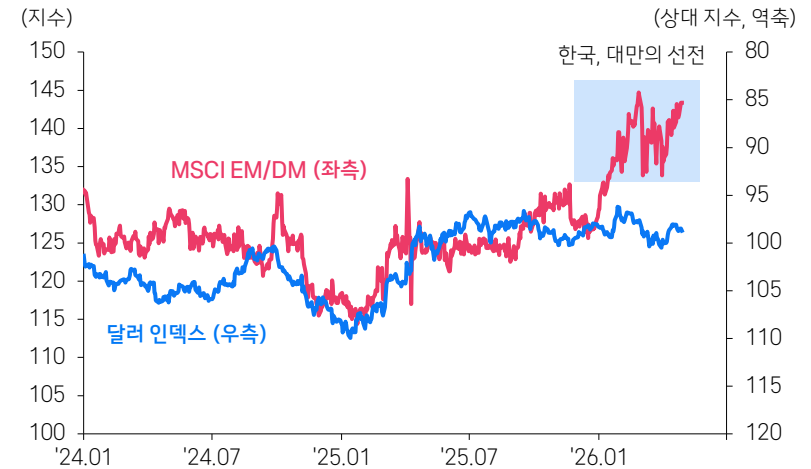
▶신흥시장은 달러 인덱스 이상의 퍼포먼스를 보여주는 중

- 한국과 대만 반도체 기업의 양호한 성과가 신흥시장 수익률 개선의 요인

글로벌 채권형 펀드 신흥시장 비중과 EMBI 글로벌 스프레드



글로벌 채권형 펀드 신흥시장 비중과 EMBI 글로벌 스프레드



참고: 자금 유입 누계액 기준
자료: Bloomberg, EPFR, 삼성증권

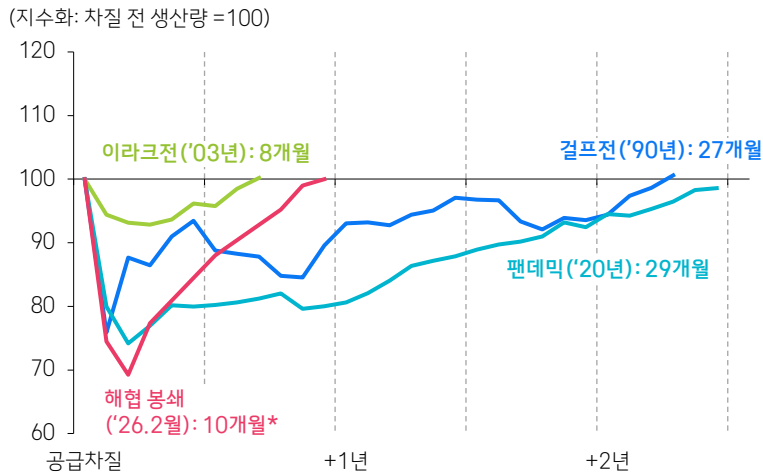
자료: Bloomberg, 삼성증권

국제유가는 지속적으로 모니터링 해야 하는 지표

▶ 봉쇄 장기화될 경우, 월중 95달러 이상의 고유가 지속 불가피

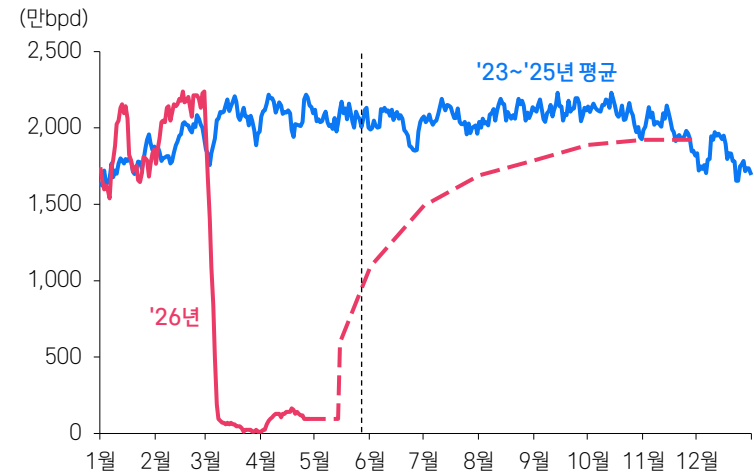
- 해협 개방 시 월평균 유가(WTI)는 5월(83달러)→6월(77달러)→7월(70달러)를 거쳐 하향 안정화 전망
- 당사 원자재 애널리스트에 따르면, 4월 휴전으로 리스크 프리미엄은 상당분 소멸. 유가는 실물 경색을 반영해 점차 하단이 높아지는 구간

과거 원유 생산량 차질 기간



참고: *전망치 평균
자료: EIA, RystardEnergy, IEA, 삼성증권

5월 중순 개방 후 호르무즈 해협 통과 유량



자료: Bloomberg, 삼성증권

안정화 이후 유가 수준이 중요

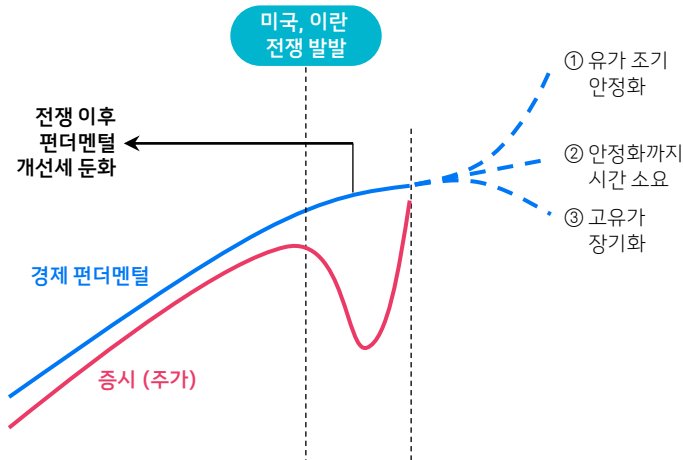
▶ 4월 주가는 크게 상승하였으나 이란 전쟁 이후 글로벌 경제 펀더멘털 개선 속도는 과거 대비는 소폭 둔화되었을 것으로 추정

- 유가 70달러 이하에서는 글로벌 유동성 증가 속도 연간 24%, 유가 10달러 상승 시마다 유동성 증가 속도 5.5%p씩 둔화 전망

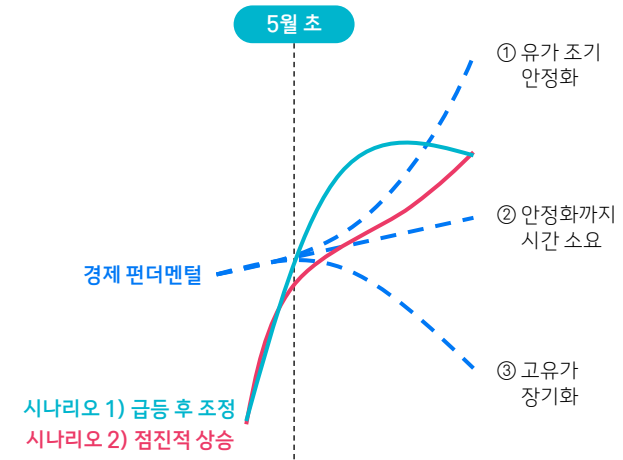
▶ 유가가 안정화되지 않은 상태에서 4월 수준의 주가 상승 속도가 지속되면 상반기 말 경 조정 가능성도 있을 것

- 펀더멘털은 1) 유가 조기 안정화와 2) 안정화까지 시간 소요되는 시나리오의 중간 수준으로 움직이고 있다고 생각

글로벌 경제 펀더멘털 vs 글로벌 증시



5월 증시 시나리오



참고: 3번 시나리오의 고유가는 브렌트유가 기준 배럴당 114달러 이상의 상승을 의미
자료: 삼성증권

자료: 삼성증권

면접을 잘 본 캐빈 워시 차기 연준 의장

▶ 캐빈 워시 차기 연준 의장 청문회는 대체적으로 금융시장 예상과 부합으로 마무리

- 트럼프의 금리 인하 요구 추종에 대한 우려 불식 시도하며 상대적으로 매파적 스탠스 유지
- B/S 정책에 대해서도 신중할 것이라고 밝히며 급격한 자산규모 축소(QT)에 따른 유동성 충격을 걱정한 시장 우려 일부 완화

▶ 청문회 이후 미 국채 금리는 상승, 상대적으로 시장 반응은 미미

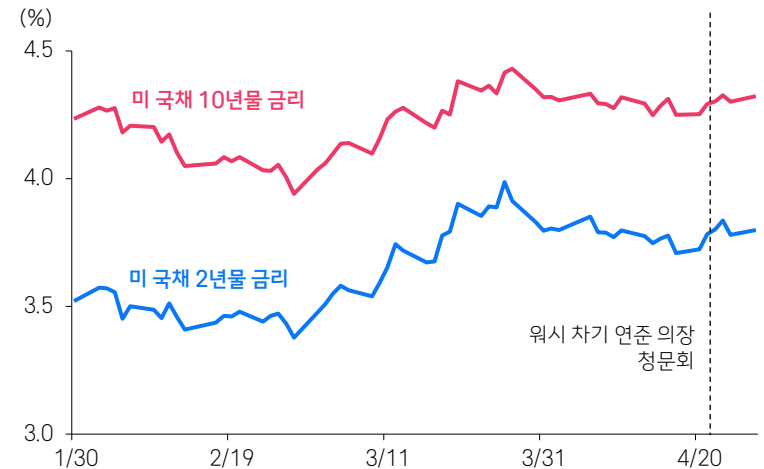
- 금리 동결 시나리오를 반영하며 청문회 당일 미 국채 10년물 금리, 2년물 금리 각각 4.10bp, 5.9bp 상승(4.293%, 3.782%)

캐빈 워시 차기 연준 의장 청문회 내용과 시장의 해석

구분	발언 및 내용	시장의 해석
연준의 독립성	“대통령은 금리 결정을 미리 정하거나, 확정하거나, 결정하라고 요구한 적이 없다.”	저금리 압박에 순응하지 않을 것이라는 신호
정책	“통화정책의 수행이 엄격하게 독립적으로 유지되도록 하는 데 전념”	연준의 목적인 물가 안정에 최대한 기여할 것
인플레이션	“Core PCE보다 기저 인플레이션 (Trimmed-mean과 Median PCE) 선호”	Core PCE보다 조금 낮은 기저 인플레이션 사용함으로써 향후 금리 인하의 근거로 사용 가능성
금리	B/S 정책에 대해서는 재무부와 조율 및 시장과의 충분한 사전 소통을 거쳐 “점진적이고 신중하게(slowly and deliberately)” 진행할 것	단기 금리 인하 가능성 축소

자료: 언론보도 종합, 삼성증권

청문회 이후 미국채 금리 변화 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

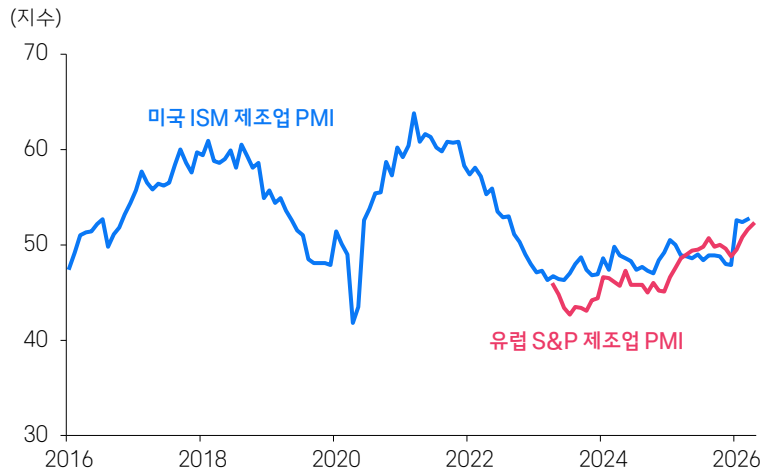
선진국 경기 개선 국면 지속 중, 물가 지표는 계속 주시할 필요

▶ 제조업 PMI 개선은 경기 민감 업종 (산업재, 소재)에게는 우호적

▶ 물가 지표는 계속 주시해야

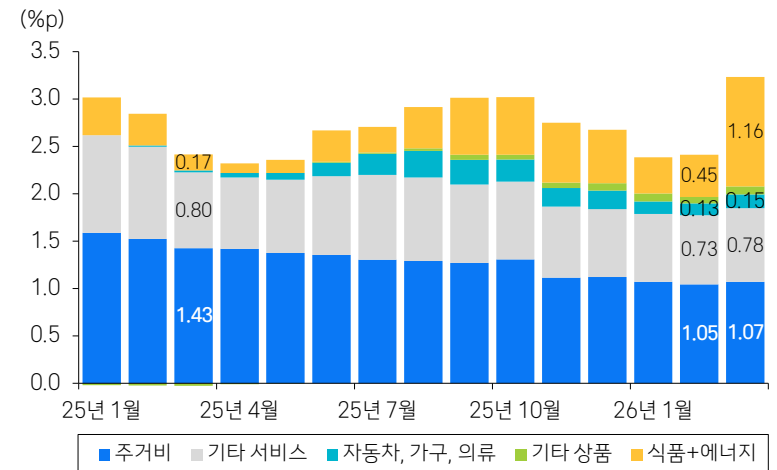
- 에너지 가격 상승 영향으로 미국 3월 물가는 전년 대비 3.3% 상승
- 근원 CPI 전년 대비 2.6%로 큰 부담은 아니었으나, 고유가는 에너지 외 항목에도 시차를 두고 영향 미칠 수 있음

미국, 유럽 구매 관리자 지수 (PMI)



자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 소비자물가



자료: Bloomberg, 삼성증권

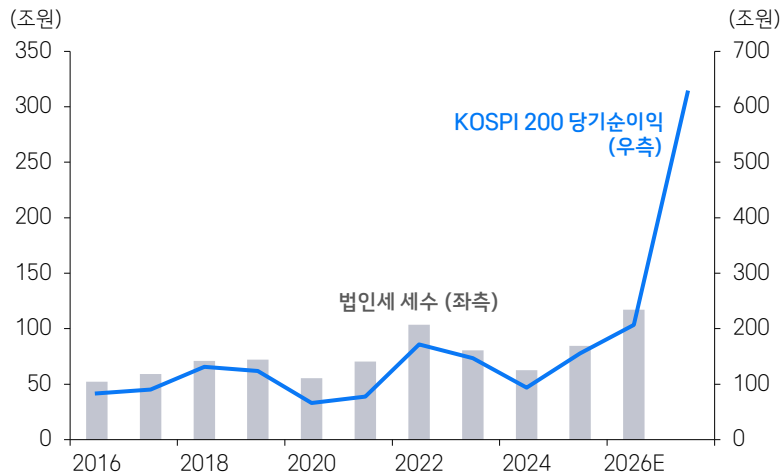
(한국) 기업 이익 증가가 내수 회복으로 이어지는 경로

▶ 법인세 세수 확대로 금리 충격 없이 내수 확대 가능할 전망

- 2026년 KOSPI 200 기업의 예상 당기 순이익 전년 대비 400조원 이상 증가
- 이익 증가가 비상장 기업에서도 나타난 현상은 아닐 수 있어 과거와 같은 민감도로 세수가 증가하지는 않을 것
- 그러나, 논의되는 추경은 충분히 국채 추가 발행 없이 가능할 전망

▶ 법인세 외에도 인건비, 배당 지급액 등도 내수에 기여할 전망

한국 법인세 세수 vs KOSPI 200 당기순이익



참고: 당해 법인세 세수를 전년 기업 당기순이익과 비교. X축 년도는 법인세 세수 기준
자료: 통계청, 삼성증권

한국의 주요 경제 지표

(조원)	금액
한국 명목 GDP (2024)	2,557
중앙정부 예산 (2025)	673
서울시 예산 (2025)	50
경기도 예산 (2025)	40
2025년 1차 추경	14

자료: 한국은행, 언론보도, 삼성증권

자사주 매입으로 인한 수급 영향은 4월 중 일단락

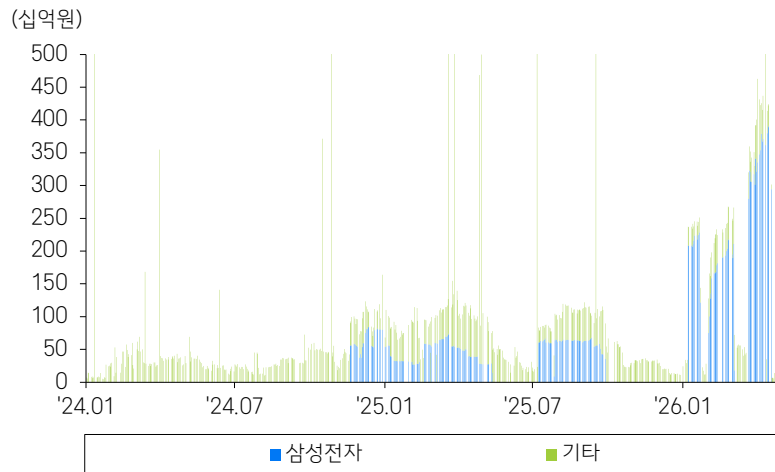
▶ 2026년 4월은 기록적인 수준의 자사주 매입이 있었을 것으로 추정

- 삼성전자, 두산에너지, 임직원 성과 보상용으로 자사주 매입

▶ 주주가치 제고를 위해 자사주 매입하는 기업들 중 밸류에이션 매력적인 종목 관심 유효

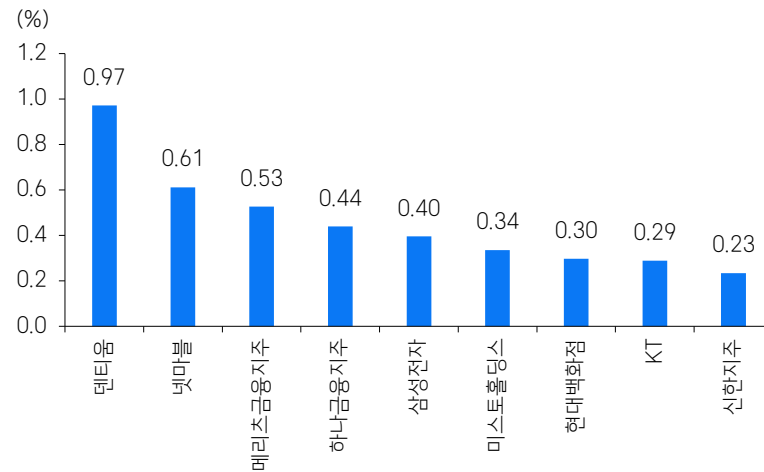
- 덴티움, 메리츠금융지주, 미스트홀딩스 밸류에이션 매력적

KOSPI 200 자사주 매입액 추정



참고: 4월 27일 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

KOSPI 200 시가총액 대비 4월 자사주 매입액 비율



참고: 4월 1일~27일까지 누계
자료: Quantwise, 삼성증권 추정

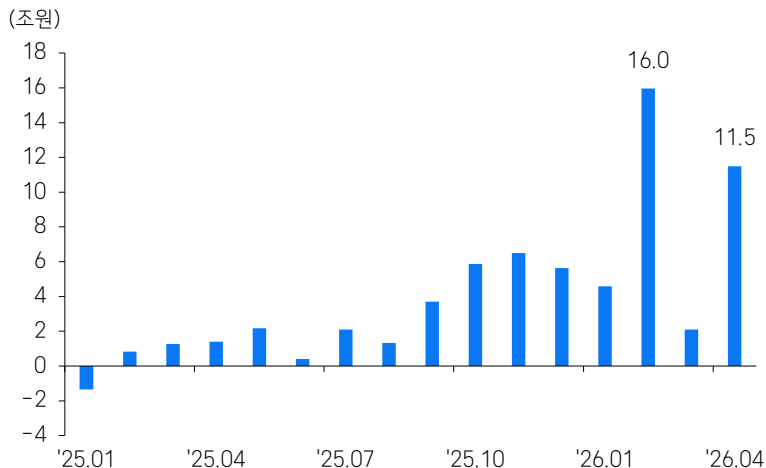
가장 강력한 국내 수급 주체는 금융투자 (ETF)

▶ 3월 이란 전쟁으로 둔화되었던 금융투자의 ETF 순매수는 4월 재개

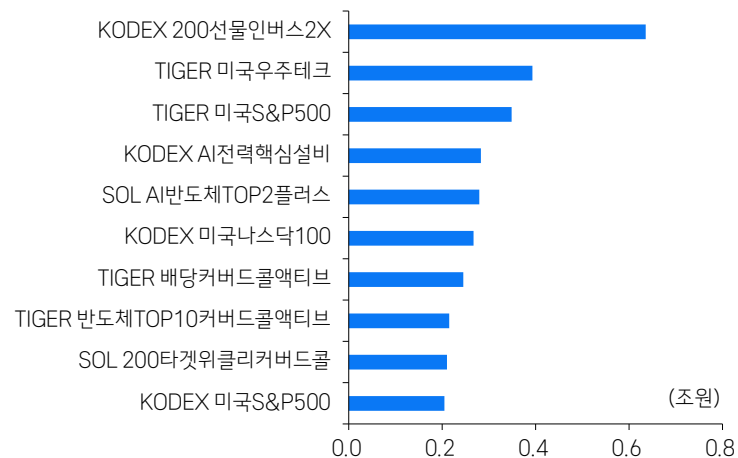
▶ 개인으로 집계되는 ETF 순매수 모멘텀은 소폭 둔화

- 우주, AI전력, 반도체 등 신기술 테마에 관심 재개

금융투자 월간 순매수



개인이 순매수가 많은 ETF



참고: 2026년 4월은 27일까지 누계
자료: Quantwise, 삼성증권

자료: Quantwise, 삼성증권

하반기 주요 글로벌 기업 상장 영향도 점검할 필요

▶ 스페이스X 등 대규모 IPO는 증시 밸류에이션과 수급에 영향 줄 수 있을 것

- 미국 주요 상장 예정 기업들이 적자 상태여서 증시 전반적인 밸류에이션이 높아질 가능성
- 미국 증시 일드갭이 0.2%p 가량 낮아질 수도 있을 것 (미국 일드갭 음수 전환 여부 관심)

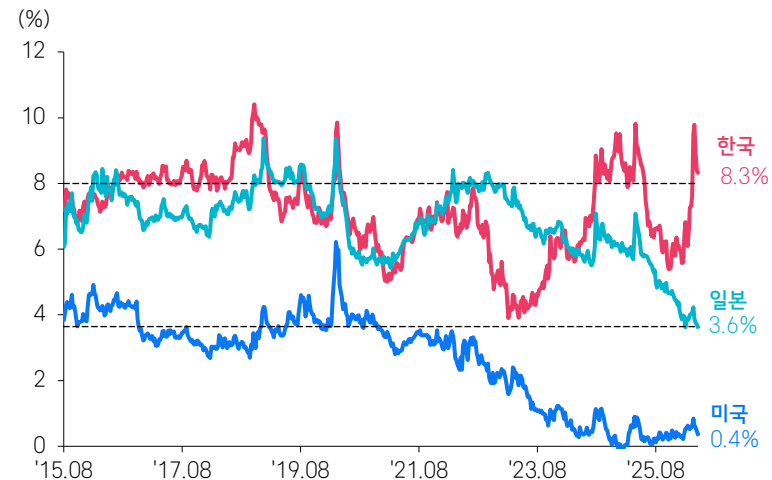
▶ 상장사가 구매자(고객)면 수혜, 경쟁사면 피해가 될 수 있을 것

글로벌 주요 상장 예정 기업

기업명	사업 내용	상장 예상 시기*
스페이스X	우주 항공 / 위성 인터넷	2026년 6~7월
오픈AI	AI 파운데이션 모델	2026년 4분기
앤스로픽	B2B 특화 생성형 AI	2026년 10월
CXMT	반도체 (DRAM/HBM)	2026년 상반기
스트라이프	글로벌 결제 인프라	2026년 상반기
데이터브릭스	AI 소프트웨어	2026년 중
레볼루트	디지털 बैं킹/핀테크	2026년 중

참고: *기업이 목표로 하는 시기로 실제로는 목표 대비 지연될 가능성 있음
자료: 언론보도, 삼성증권

한국, 미국, 일본 일드갭*



참고: 12개월 예상 P/E의 역수에서 국채 10년물 금리를 뺀 수치
자료: 언론보도, 삼성증권

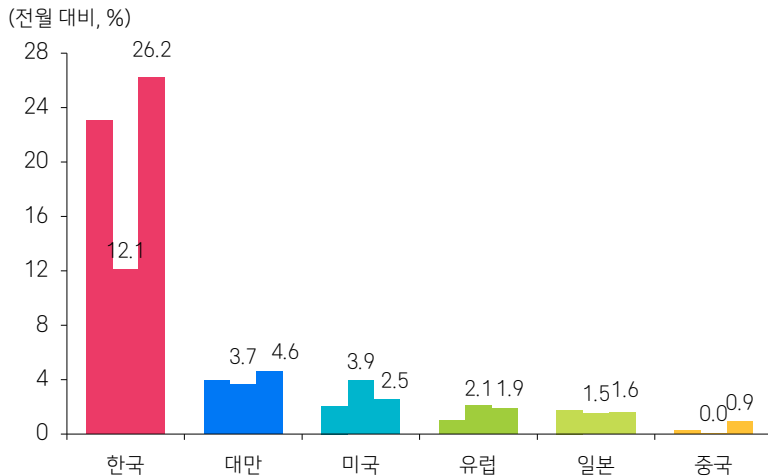
PART
02

업종 전략

글로벌 증시 대비 양호한 한국의 이익 모멘텀

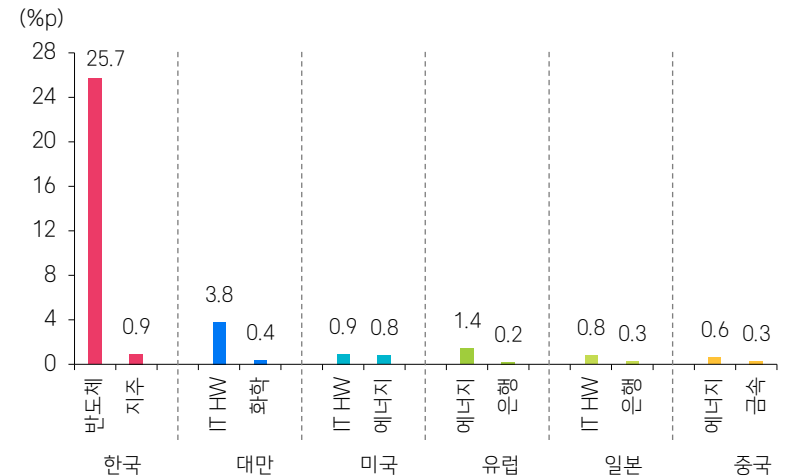
- ▶ 한국 이익 모멘텀 여전히 압도적. IT 하드웨어(반도체)가 글로벌 성장을 견인하고 있기 때문
 - 중국을 제외하면 다른 나라들도 전월 대비 모멘텀으로는 높은 수준인 1% 이상의 상향조정 지속 중
- ▶ 유가 및 금속 가격 상승은 유럽, 중국, 미국 증시 이익 모멘텀에 긍정적으로 작용

주요국 증시 전월 대비 12개월 EPS (2, 3, 4월)



참고: 4월 17일 기준, 한국 KOSPI 200, 미국 S&P 500, 유럽 MSCI 유럽, 일본 Nikkei 225, 대만 가권 지수, 중국 CSI 300 흑자 기업 대상
 자료: LSEG, Quantwise, 삼성증권

4월 업종별 증시 순이익 상향 조정 기여도



참고: 오른쪽 차트의 합계가 왼쪽 차트의 4월 수치를 설명. 차이는 기타 업종
 자료: LSEG, Quantwise, 삼성증권

이익 전망치는 지속 상향 조정

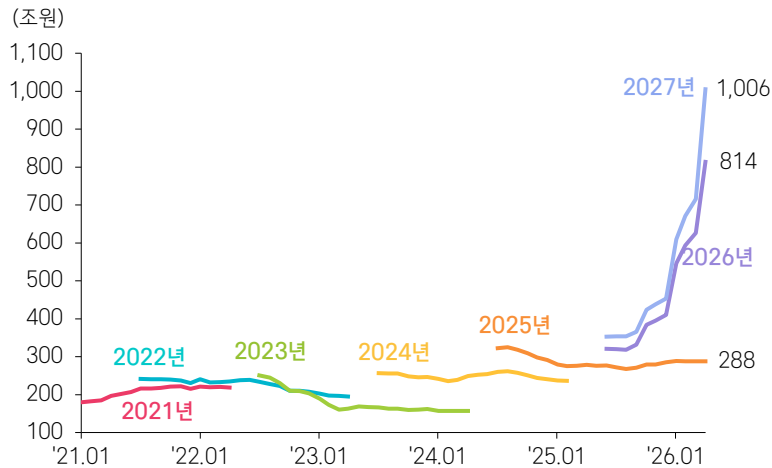
▶ 2027년 영업이익 전망도 긍정적

- KOSPI 200 기업의 2027년 컨센서스 영업이익은 전년 대비 24%가량 증가할 것으로 추정
- 전년 대비 증익 규모 약 195조원 중 78%인 152조원이 반도체 업종에 집중

▶ 그러나, 반도체 업종 외에도 자본재, 소재, 전자와 전기제품, 자동차 등 다양한 업종 이익 모멘텀도 개선

- 26개 업종 중에서는 증권 업종만 감익 전망 (15조원 → 14.3조원)

연간 영업이익 추정치 (KOSPI 200)



참고: 4월 27일 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

2027년 영업이익 증가 기여 업종 Top 10

순위	기업	영업이익 전망 (조원)		차이	
		2026E	2027E	(조원)	(%)
1	반도체와반도체장비	552.3	703.8	151.5	27.4
2	자본재	85.6	101.8	16.1	18.9
3	소재	9.4	14.6	5.2	55.9
4	전자와 전기제품	4.5	9.6	5.1	112.9
5	자동차와부품	31.3	34.7	3.4	10.9
6	유틸리티	16.3	18.6	2.2	13.6
7	은행	34.2	36.2	2.0	5.8
8	에너지	13.9	15.8	1.9	14.0
9	운송	5.0	6.4	1.4	28.3
10	제약과생물공학	5.8	7.0	1.2	20.2

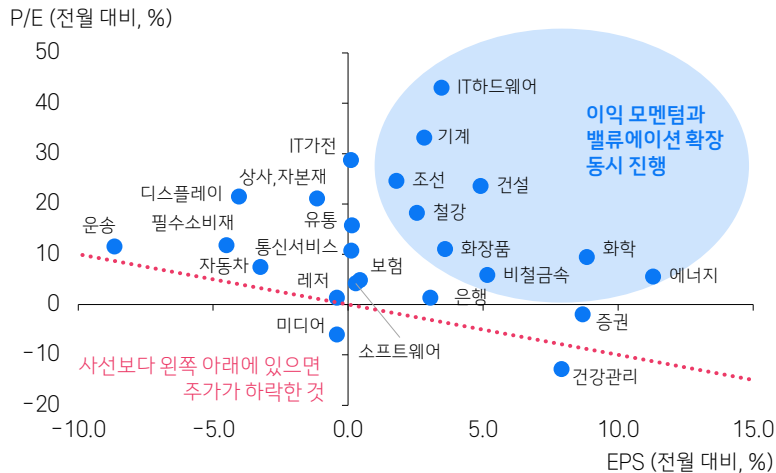
참고: 4월 27일 기준, WI26 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

AI 간접 수혜 업종에서 이익 모멘텀 확대

▶ 주가는 대부분의 업종이 상승했으나, 이익 모멘텀이 개선된 업종은 절반 정도

- 자본재, 소재 업종에서 주로 개선. AI 확대의 간접 수혜 때문이라는 해석
- 유동성이 AI 발전과 금융 실적을 함께 개선하는 것을 감안하면 금융 업종 밸류에이션 확장 가능성도 높다고 생각

EPS와 P/E의 전월 대비 변화율



참고: 4월 초부터 27일까지 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

AI 연관 테마와 업종

구분	AI 간접 수혜 업종
인프라 Capex	전력 설비, 데이터센터 건설, 산업용 엔진
전력, 엔진, ESS	비상 발전기, 산업용 엔진, ESS, EMS
공정, 장비	반도체 전후공정 장비, 소재 및 부품
B2B IT 인프라	서버, 스토리지, 네트워크, 보안, 클라우드
생산성 개선	제조 자동화, 로봇, 물류, 창고, BPO
에너지, 전력	발전(원전, 가스, 재생), 송배전, 전력 IT

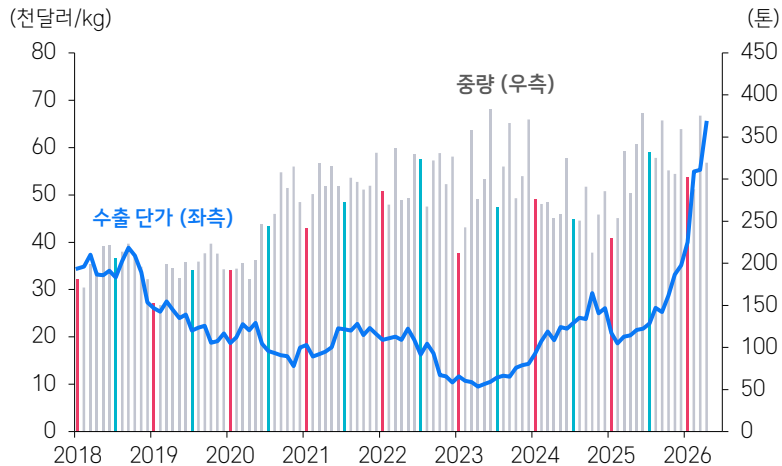
자료: 삼성증권

(반도체) 높아진 컨센서스 부담을 지우는 반도체 수출 단가 추이

▶ 컨센서스 높은 속도로 상향 조정되는 점은 부담이나 반도체 수출 단가 상승 고려하면 우려는 기회로 변하는 중

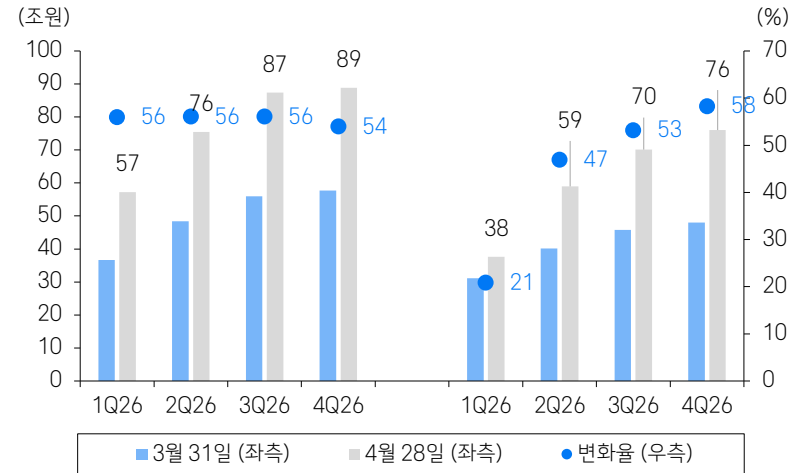
- 4월 반도체 수출 단가는 1분기 평균 대비 29% 상승 (3월 대비로는 18% 상승)
- 가격 상승 속도가 어느 시점에서 둔화되기는 하겠으나, 반도체 기업들이 컨센서스 상향 조정 여지는 여전히 있다고 생각 (특히 하반기)
- 최종 수요가 생산성 개선을 야기하는 AI라는 점에서 반도체 가격은 과거 사이클 대비 하락이 늦고, 하락폭도 적을 가능성 있을 것

한국 반도체 수출 단가



참고: 4월말 기준
자료: KITA, 삼성증권

삼성전자, SK하이닉스 영업이익 컨센서스 변화



참고: 4월 28일 기준. 1Q26 수치는 실적치
자료: Quantwise, 삼성증권

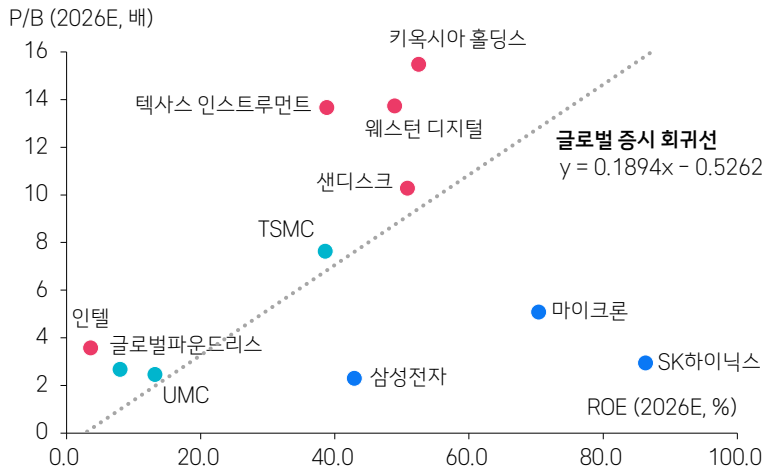
(반도체) 수급 개선과 밸류에이션 리레이팅 기대

▶ SK하이닉스 ADR 상장 영향 (KOSPI 내 SK하이닉스 시가총액 비중은 약 16%)

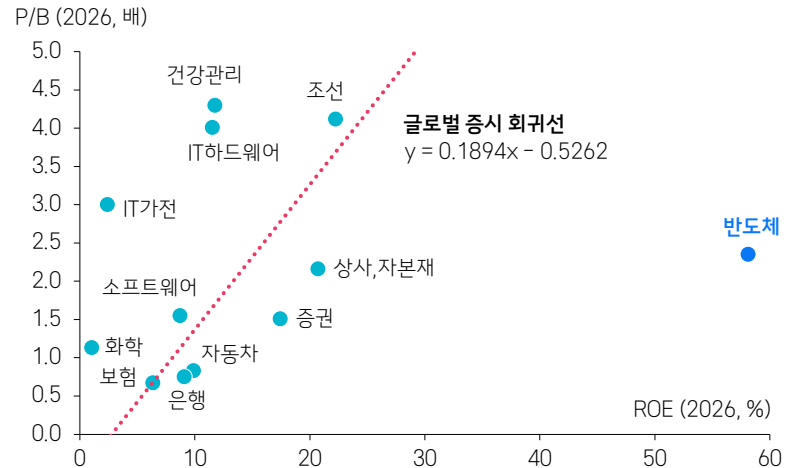
- 디램 제조 기업의 밸류에이션이 낮은 이유를 경기에 민감하기 때문만이라고 할 수는 없음
- 다른 글로벌 반도체 기업(낸드 제조기업 포함)들은 다른 업종 대비 오히려 높은 밸류에이션에 거래되기 때문

▶ 단일상품 레버리지 ETF가 글로벌 저평가 업종인 한국 반도체 밸류에이션 리레이팅에 기여할 지 관심

반도체 주요 기업 ROE와 P/B



한국 시총 상위 업종 밸류에이션



참고: 4월 27일 기준
자료: Quantiverse, 삼성증권

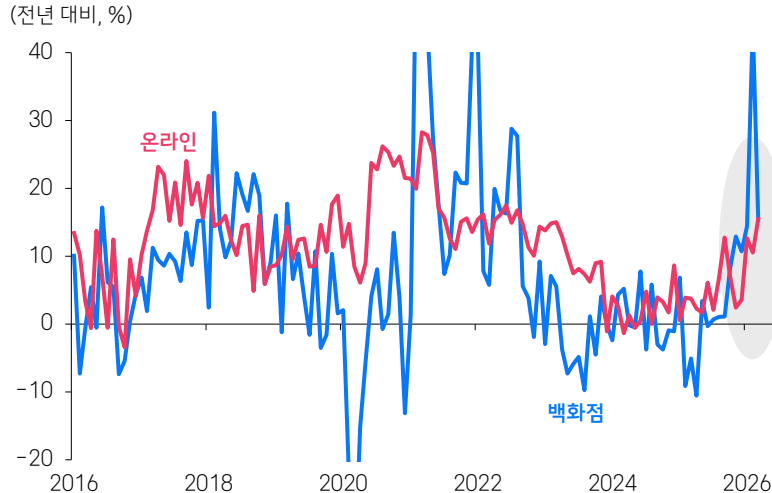
자료: Quantiverse, 삼성증권

(유통) 내수 회복세 지속 가능성

▶ 한국 소매 판매 회복 지속 가능성 있을 것

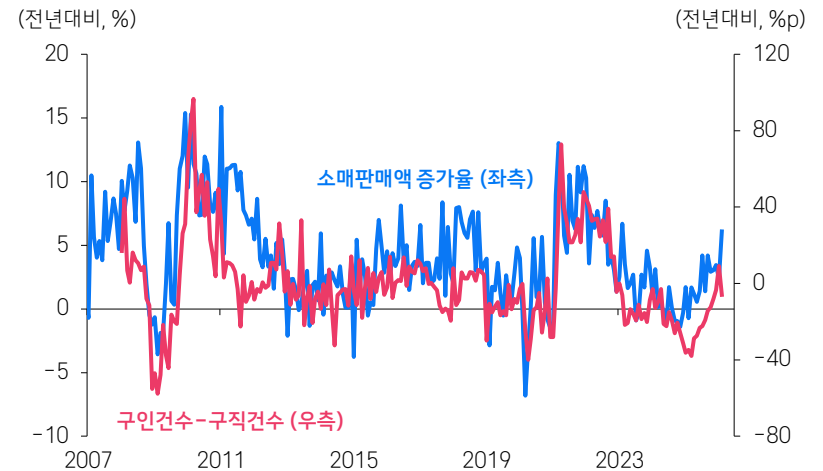
- 3월 이란 전쟁에도 불구하고 백화점, 온라인 채널에서 카드 결제액 성장세 견조했던 것으로 추정
- 상반기 기저효과 등으로 노동시장도 개선 중

카드 결제액 추정치 (백화점, 온라인)



참고: 2026년 3월 기준
자료: 한경에이셀, 삼성증권

한국 소매판매와 구인, 구직 건수



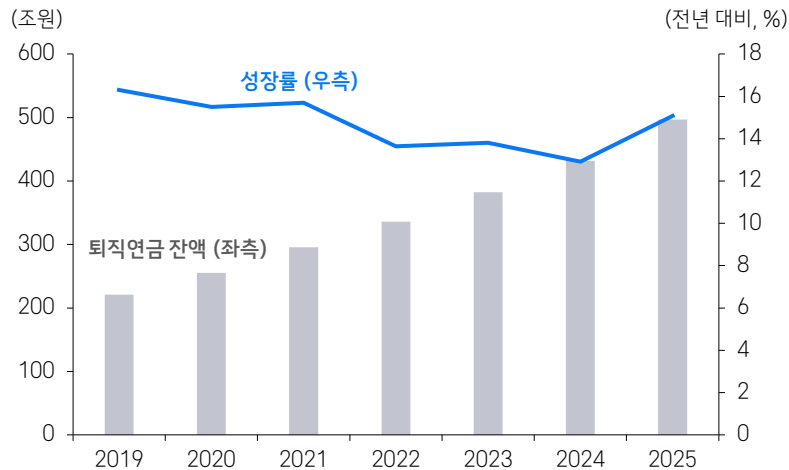
자료: 통계청, 삼성증권

(증권) 구조적 퇴직연금 자금의 주식시장 유입

▶ 경기변동과 관계 없이 지속적인 자금 유입이 실적배당형으로 유입될 경우, 증시 수급 견조할 전망

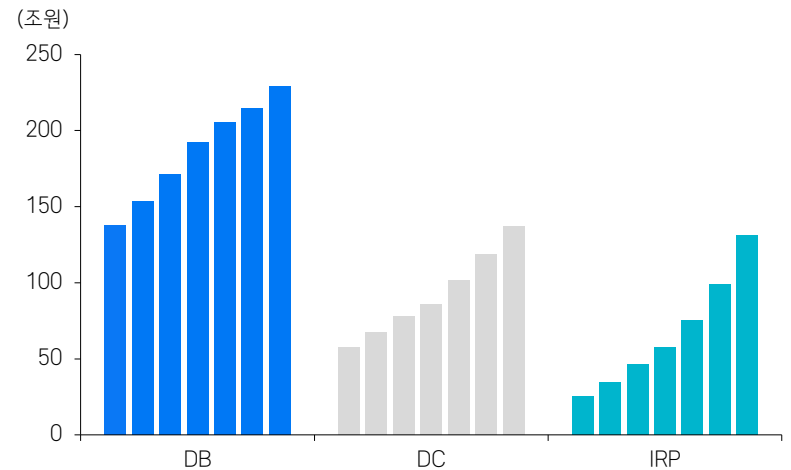
- DB형(확정급여형)과 IRP(개인형 퇴직연금)형의 비중이 높아지며 자산 운용 욕구 확대
- 2026년 1분기 기준, 전체 적립금의 70%가 여전히 원리금 보장형에 집중

퇴직연금 잔액과 성장률



자료: 금융감독원, 삼성증권

퇴직연금 유형별 잔액 추이 (2019~2025)

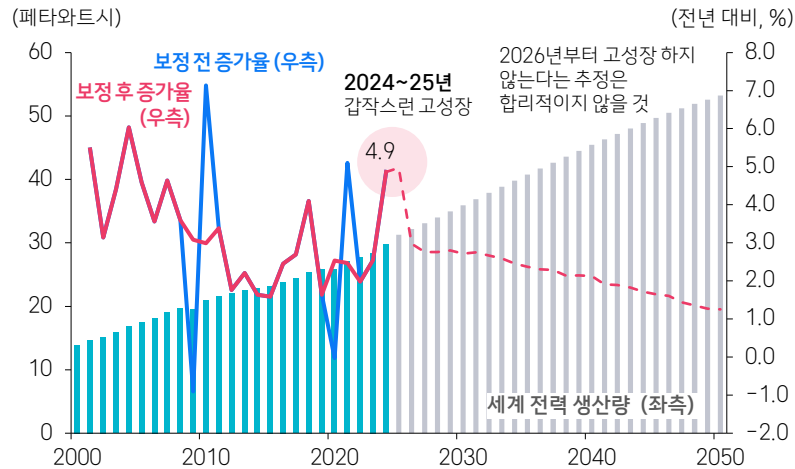


자료: 금융감독원, 삼성증권

(전력기기) 전력 수요 모멘텀은 신항보다 선진시장이 강함

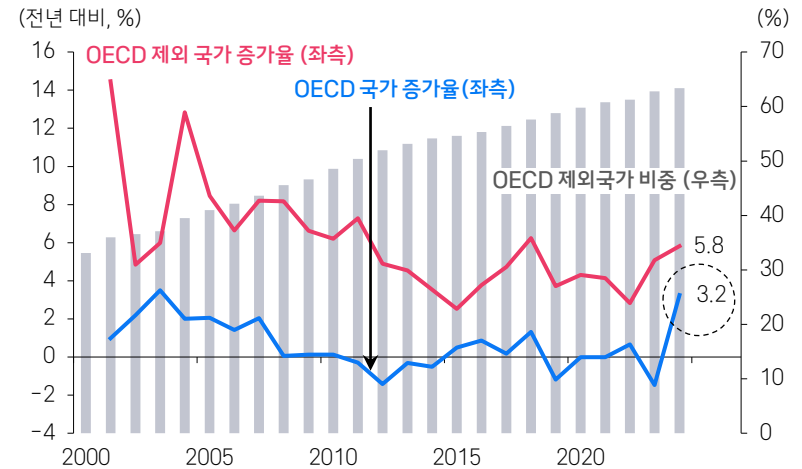
- ▶ 전력 수요 급증하고 있으나, 일부 전망기관의 전력 수요 전망은 여전히 보수적이라고 생각
- ▶ AI로 인한 수혜는 선진시장에서 신항시장보다 강하게 나타나고 있다고 생각
 - 선진 시장에서 제조업도 자동화 할 경우 모멘텀 차이는 더 벌어질 수 있을 것

세계 전력 생산량



참고: 빨간선은 2009년과 2020년의 전력 생산량을 앞뒤 해의 평균으로 보정해 계산한 성장률
자료: BNEF, 삼성증권

전력 생산량 증가율 (OECD vs 非OECD)



참고: 2009년과 2020년의 전력 생산량을 앞뒤 해의 평균으로 보정해 계산
한국은 MSCI 신항시장 대상이지만, OECD 국가 자료: BNEF, 삼성증권

(정유) 스프레드 확대 장기화될 경우 대비해야

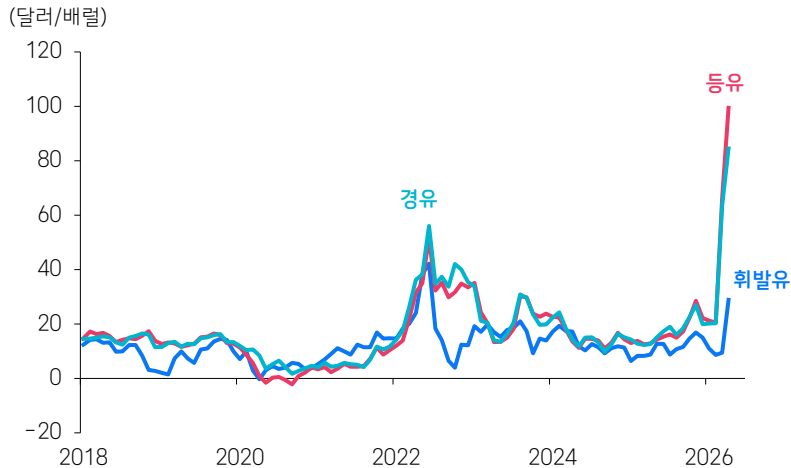
▶ 단기적인 물량 조달 위험 있겠으나, 스프레드 확대는 긍정적

- 경유, 등유의 두바이유와의 스프레드는 3월 말, 2022년 6월 전고점과 유사했으나, 이제는 전고점을 크게 상회
- 원유 가격이 정상화되더라도 글로벌 인프라에 훼손이 있었다면 높은 스프레드가 지속될 가능성 있을 것

▶ GS 주주환원정책은 당해 이익 개선이 3년 동안 영향을 미치는 구조

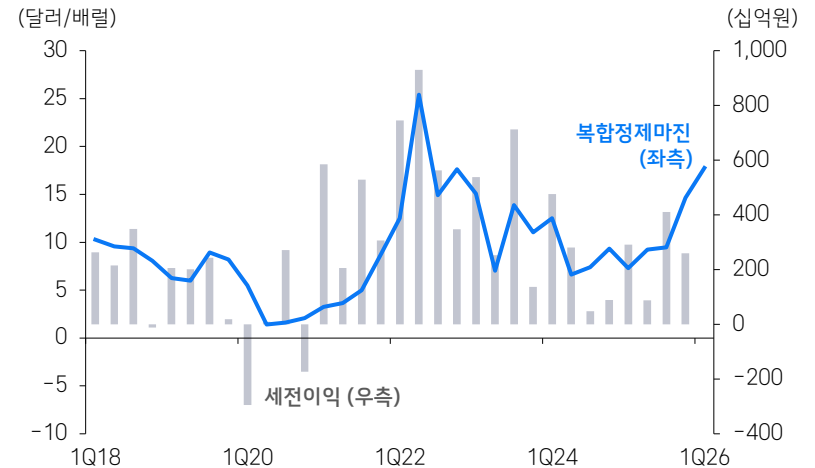
- GS의 주주환원 정책은 최근 3개년 평균 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 40% 이상을 배당으로 환원하는 것

정유제품의 두바이유와의 스프레드



참고: 4월 29일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

복합정제마진과 세전이익 (GS)



자료: Quantwise, Bloomberg, 삼성증권

(신재생) 유가 상승은 신재생 에너지에게도 긍정적

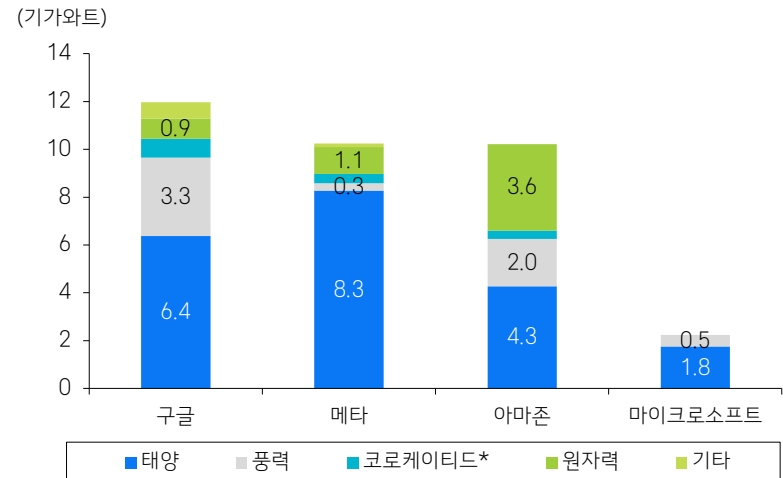
- ▶ 고유가 지속될 경우, 대체재 가격 상승으로 수혜를 보는 기업들에 대한 관심 지속될 전망
- ▶ 스페이스 엑스 상장이 가까워질수록 태양광에 대한 관심도 지속 가능
 - 테슬라 태양광 사업 확대는 향후 3년 내 대규모 태양광 패널 생산 능력 확장을 요구. OCI홀딩스에 긍정적

테슬라: 미국 시장에서 판매 중인 Solar roof



자료: 테슬라, 삼성증권

하이퍼스케일러의 청정에너지 구매 내역



참고: 공개된 전력구매계약(PPA) 기준. * 데이터센터와 태양, 풍력, ESS 등과의 조합
자료: BNEF, 삼성증권

(IT 인프라) 밸류에이션 프리미엄 가능한 영역

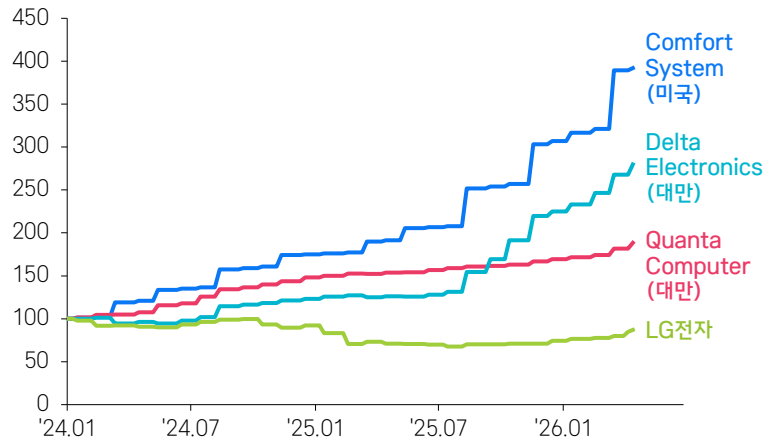
▶ AI 관련 인프라 기업의 실적 전망치 상향 조정 중

- 미국 Comfort System은 MEP(기계, 전기, 배관 통합) 설계, 시공, 운영 사업으로 실적 개선 중
- 대만 Delta Electronics도 전력, 열관리와 함께 산업, 빌딩, 에너지 인프라 자동화 솔루션 제공하는 B2B 장비 회사 (LS ELECTRIC과 유사)

▶ LG전자는 인프라 Capex(HVAC, 데이터센터 냉각) 사업 확장 여지 있는 기업으로 생각

12개월 예상 순이익

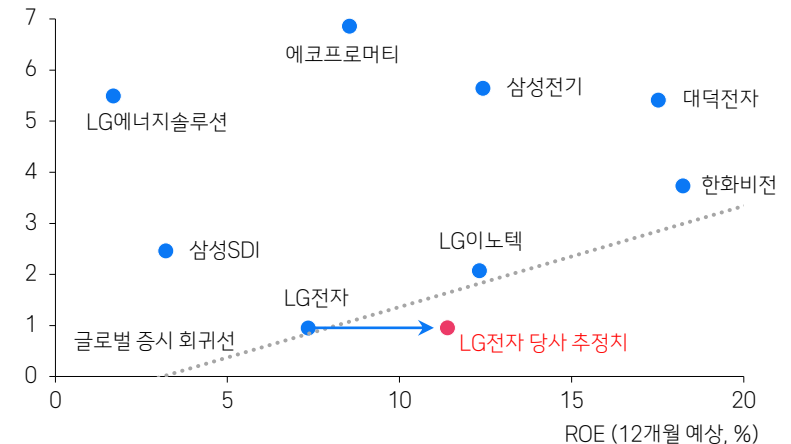
(지수화: 2024년 초=100)



자료: LSEG, 삼성증권

IT하드웨어, IT가전 시총 상위 기업 밸류에이션

P/B (12개월 예상, 배)



자료: Quantwise, 삼성증권

Premium Picks – 한국

	종목명	코드	주가 (원)		시가총액 (조원)	Valuation (배, %)				
			현재가	목표가		P/E	P/B	EPS 증가율	ROE	배당수익률
IT	삼성전자	005930 KS	226,000	230,000	1321.3	5.6	2.0	507.1	35.3	1.3
	SK하이닉스	000660 KS	1,293,000	1,300,000	921.5	4.2	2.2	395.1	53.3	0.4
	LG전자	066570 KS	135,800	170,000	22.1	13.3	1.0	13.4	7.1	1.1
경기소비재	신세계	004170 KS	406,500	485,000	3.8	13.6	0.8	160.0	5.5	1.3
금융	한국금융지주	071050 KS	249,000	270,000	13.9	6.8	1.0	8.3	15.3	3.9
산업재	한화에어로스페이스	012450 KS	1,420,000	1,450,000	73.2	28.7	5.7	48.1	20.0	0.5
	효성중공업	298040 KS	3,982,000	3,030,000	37.1	40.8	10.8	63.3	26.6	0.3
	삼성E&A	028050 KS	54,300	39,000	10.6	14.2	1.9	17.2	13.5	1.6
소재	OCI홀딩스	010060 KS	371,500	380,000	6.9	25.9	1.7	흑전	6.4	0.4
에너지	GS	078930 KS	82,100	-	7.6	8.4	0.5	22.5	5.9	4.2

참고: '26년 4월 29일 종가기준
자료: Quantwise, 삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ①

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	반도체	이종욱	AI 학습에서 추론 및 에이전틱 AI로 수요가 확대. AI 에이전트가 생성하는 KV 캐시(중간 데이터)의 양이 증가하며 이를 효과적으로 처리 및 저장하기 위해 HBM, 서버용 디램, eSSD 등 시스템 전반 메모리 총량 수요 증가. 또한 메모리 효율화 기술은 AI 서비스의 경제성을 확보해 전체 AI 서비스 시장 규모를 키우고, 메모리 수요를 견인하는 선순환 구조를 형성할 것. 메모리 업체들은 Capex 상향 조정 중이나, 단기적으로 유의미한 Capa 증가는 제한적. 수요 불균형 속 고객사들은 물량 확보를 최우선 과제로 삼으며 우호적인 가격 환경은 장기간 지속될 것으로 전망. 타이트한 수급 환경에서 ① LTA 제약이 없어 가격 상향 조정 가능성이 가장 크고, ② HBM 시장 내 점유율 회복이 기대되며, ③ 경쟁사 대비 가장 많은 Capa를 확보하고 있는 삼성전자에 주목	삼성전자
	반도체 소부장	문준호	반도체 투자 확대에 따른 소부장 기업들의 다년간의 이익 성장 기대감 여전히 유효. 2026~2028년에 걸쳐 진행 예정이었던 증설 프로젝트들이 모두 앞당겨지고 있는 상황. 고객사들의 투자 결정 시점과 소부장 기업들의 매출 인식 시점의 시차는 존재하겠으나, 2분기부터 계단식의 성장을 이어갈 것으로 전망. 또한, 높아진 기저에도 불구하고 2027년에도 가파른 성장을 기대. 과거 대비 높은 프리미엄을 향유 중임에도, 이익 급증 기대감이 유효한 만큼, 모멘텀은 지속될 것. 신제품 성과 기대감과 상대적으로 밸류에이션 부담이 적은 기업들에 대한 관심 예상.	테스, 솔브레인
	전기 전자/ IT 부품	이종욱	① 주요 IT 세트는 반도체 가격 상승으로 판매가 인상에 따라 2026년 출하량이 지속 하향 조정되고 있으나, AI 서버 및 전장용 MLCC 중심의 수요 강세 지속. 무라타는 AI 서버 및 하이엔드 전장용 MLCC 제품의 가격 인상 발표하며 MLCC ASP 상승에 따른 영업이익의 상향 조정 기대감 부각. 공급 쇼티지가 중저가 IT용 MLCC까지 전이될 경우 산업 전반 가격 인상 가능성. ② AI GPU 수요 증가에 따른 고다층 FC-BGA 쇼티지 심화되며 ASP 상승세 지속. Ibiden, Zhen Ding 등 주요 기판 업체 증설 결정했으나, 신규 Capa 반영 시점은 2027년 이후로 예상되며 연중 공급 쇼티지는 심화될 것으로 전망. MLCC와 FC-BGA 가격 상승의 수혜를 동시에 받을 수 있는 삼성전기의 영업이익의 상향 조정 가능성 확대	삼성전기
	자동차	임은영	글로벌 자동차 수요 정체로 출혈 경쟁이 불가피한 상태에서, Physical AI 기술로 전환하지 않는 업체는 성장이 불가능할 전망. 거대한 기술 전환의 초입에서 투자처를 선택하는 기준은 단연 자금력과 실행력. 현대차그룹은 1) Peer Group 대비 견조한 실적, 2) 데이터센터 구축 계획, 3) 지능을 위한 엔비디아, 구글 딥마인드와 파트너십, 4) 축적된 제조 역량과 현실세계 데이터 축적 역량을 보유. 이러한 로직을 입증하기 위해서는 현대차그룹 각 계열사 간 구체적인 역할과 중장기 로봇 판매목표 상향 등을 통한 자신감을 보여줄 필요. 중동 전쟁 영향으로 인한 원자재 가격 상승은 2분기 이후부터 영향 반영될 것. 완성차는 매출액 대비 원자재 원가 비중은 13~14% 수준. 다만 원화 약세도 같이 진행되면서, 판매대수가 유지된다면 원화 약세로 상쇄 가능 예상.	현대모비스, 에스엘

자료: 삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ②

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	2차전지	장정훈	미국 EV 판매 동향은 예상대로 부진한 가운데, ESS 프로젝트는 지속적으로 확대되면서 한국 업체의 AMPC 상승을 통한 이익 개선의 기대감이 이어짐. 반면, 유럽 EV 시장은 판매가 견조한 가운데, 최근 메르세데스 벤츠가 삼성SDI와 공식 배터리 공급 계약을 맺으면서, 향후 유럽 시장내 파우치 및 중국 공급선 의존도가 높았던 유럽 EV 업체들의 전략 변화 가능성이 기대됨. 그리고 중국 광산지역의 채굴 허가 이슈가 다시 불거지면서 4월 리튬 가격은 다시 연중 최고치를 갱신함에 따라 메탈가 연동된 공급선상의 제품가 인상이 이어질 수 있는 상황. 한편, 최근 2차전지 밸류체인 주가는 주식시장내 풍부한 유동성으로 인해 반도체 업종 주가가 부진할 때마다 상대적으로 수급이 몰리면서 펀더멘털 변화 이벤트와 무관하게 움직이는 경향이 있음. 따라서 5월은 어닝 시즌 마무리되면서 펀더멘털 보다 테마에 움직임 가능성을 배제하기 어렵기 때문에 변동성을 고려한 투자전략이 유효해 보임.	삼성SDI
	제약/바이오	서근희	'26년에도 항암제, 비만 치료제, AI 신약 등 실질적인 글로벌 트렌드는 유지되고 있으며, 금리 인하 기대감과 구체적인 계약 성과나 긍정적인 임상 결과를 발표할 예정인 기업에 주목 필요. 미국암학회(AACR 2026)에서 바이오 기업의 다수 긍정적 임상 결과 발표. 이후 상반기 또 다른 주요 학회(ASCO, EASL, ADA 등)를 앞둔 상황에서 각 바이오 기업이 보유한 파이프라인, 플랫폼의 확장성이나 임상 모멘텀, 기술 이전 가능성이 높은 종목에 대해 본질적인 기업 가치에 집중하며 관심 유지. 원유 공급 차질 우려로 인한 유가 급등이 인플레이션 자극, 금리 인하 기대감 약화 및 고금리 지속 우려가 강해지며 금리에 민감한 제약/바이오 섹터에 투자심리 위축 등 부정적 영향 가능. 향후 유가 및 인플레이션 관련한 상황에 주목 필요. 무역 협정을 맺은 한국, EU, 일본, 스위스 등 국가에서는 15%의 관세가 적용. 또한 제네릭과 바이오시밀러는 관세 면제 대상(1년 후 재검토), 희귀 의약품, 일부 기타 전문 의약품 또한 무역 협정을 맺은 국가에서 생산되었거나, 긴급한 공중보건 수요에 대응하는 경우에도 관세 면제 대상. 제네릭 및 바이오시밀러는 1년 뒤 재검토 대상이기는 하나, 현시점에서 관세의 영향에서 벗어난 것으로 판단.	한미약품, 셀트리온
	의료기기	정동희	지속 가능한 성장 창출 중인 의료 미용 업종 최선호 유지하며, 독자 기술 기반으로 매출 성장 실현 중인 연구용 장비 업체 관심 권고. 안정적인 성장성과 밸류에이션의 함수보다 시장 내 초기 진입자와 기술력 혹은 영업력에 기반한 독과점적 입지에 더 큰 가중치 부여하는 상황인 만큼, '26년에는 견고한 성장과 끊임없는 모멘텀을 제시해줄 업체에 주목 필요. 수익성 경영 기조에서 북미 시장 직판 병행 추진 및 내수 시장 포트폴리오 확장 진행 중인 휴젤 top pick 제시하며, 랩 자동화와 오가노이드 관측 수요 증대 수혜가 예상되는 큐리오시스, 토모큐브 관심 권고. 전쟁 상황 장기화시 유럽 및 중동향 의료기기 수출품의 항공 운송 등으로 인한 물류비 상승으로 일부 의료미용 기업의 중동 수출 성장세 단기간 둔화될 수 있으나 관세 자체는 현지 대리점 부담이며 전사 매출 대비 비중 5% 미만으로 실적에의 영향은 미미.	휴젤

자료: 삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ③

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	기계/방산	한영수	기계업종 전반에 우호적인 환경이 지속. 전력기기는 이란전쟁으로 인해 전 세계적인 에너지 다변화와 전기화(Electrification) 흐름이 가속화될 것으로 기대. 이로 인해 글로벌 전력기기 업체들 주가도 크게 상승. 방위산업 역시 지정학적 긴장 고조로 인한 한국산 무기의 수요 증가가 예상. 다만 거둬드는 주가 급등으로 인해 밸류에이션 부담이 여전히 남아 있는 상태. 밸류에이션을 고려한 종목별 접근이 유효. 센터 내 상대적으로 밸류에이션 부담이 크지 않은 현대로템, 호성중공업에 대한 관심이 필요	현대로템
	조선	한영수	1분기 글로벌 수주는 전년 동기 대비 68% 증가. 기저효과를 감안해도 강세. 선종별로도 고르게 수요가 개선. 한국 개별 대형사들의 실적도 양호. 이들은 이미 전년 연간 수주의 약 40%를 확보한 것으로 추정. 선가지수 둔화와 달리, 이들의 실질 수주단가는 여전히 양호. 환율까지 고려하면, 한국 대형사의 올해 수주선가는 '상승세'를 지속 중. 카타르 관련 수주 계약은 유지될 것 예상. 전쟁으로 인한 LNG선 운임 강세와, 카타르 LNG선의 낮은 수주 단가 때문. 또한 북미를 중심으로 한 LNG선 발주 강세 예상. 전쟁으로 LNG 프로젝트의 66% 차지하는 북미 프로젝트들의 지연 가능성이 사라진 상태. 중동 지역 LNG선 수요 비중(6%)은 생각보다 크지 않은 편. 구조적인 유조선 수요 개선도 기대. 유조선 운임, 선가, 수주는 전쟁 전부터 강세. 우호적 선박 보급, 그림자 선대 이슈 해소 기대 덕분. 또한 선가 지수 회복 전망. 운임 강세로 인한 선박 브로커들의 투자심리 회복, 중국 조선사들의 인도 슬롯 소진과 한국 조선사의 수주 비중 확대에 의한 LNG선 공식 선가 반등 기대. 유조선 신조선가와, 중고선가 전반의 상승세도 신조선가 '지수'에 반영될 것. 반면, 조선업 밸류에이션은 산업재 전체 평균 대비로도 44% 할인 상태(2026년 P/E 기준). 해당 할인은 해소될 것. 조선업종의 현재 밸류에이션은 산업재 내에서 가장 매력적.	HD 현대중공업
	지주회사	박세웅	지주회사는 1) 자회사 및 별도 사업을 통한 안정적인 수익성 우상향과 2) 이를 토대로 한 자본 활용 정책의 예측 가능성 제고 여부가 '26년 주가의 관건. 특히, 현 시점은 자회사의 실적 개선을 통한 이익 모멘텀과 지분가치 상승 효과에 주목할 시점이라고 판단. 또한, 중복상장 금지, 저 PBR 기업 밸류업 유도 등 자본시장 체질개선 관련 법안이 상반기 내에 구체화된다면, 지주 업종 전반에 대한 주가 catalyst로 작용할 가능성. 업종 Top pick은 CJ를 제시. CJ는 '26년 핵심 자회사의 이익 성장과 이에 따른 지분가치 상승이 기대되기 때문. CJ올리브영은 '26년 1) 인바운드 관광객 증가에 따른 오프라인 채널 이익 증가와 2) 북미 진출 본격화에 따른 글로벌 매출 성장 전망. 이에 따라 기업가치가 상승하며 CJ의 지분가치도 상승할 것으로 추정. 또한, '26년 새로운 중기 주주환원 정책 발표를 통한 주주환원 예측 가능성 추가 강화도 기대.	CJ

자료: 삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ④

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	화학	조현렬	올해 국제 유가 하락에 따른 일부 긍정적 영향은 받았지만, 미국발 관세 전쟁으로 인한 글로벌 수요 둔화 지속된 가운데, 범용 제품 위주로 증설은 내년에 보다 증가할 전망. 따라서 다운스트림 업체 위주의 견조한 수익성이 내년에도 이어질 전망. 과거 호황기(2018년 및 2021년) 재현을 위해선 글로벌 에틸렌 설비 폐쇄는 2,198~3,337만 톤이 완료되어야 할 것으로 판단(현재 연간 250만 톤 내외 진행 중). 한편 중동 전쟁에 따른 호르무즈 해협 사실상 봉쇄로 글로벌 원유, 정유, 화학설비 가동 중단 및 공급 불가항력(Force Majeure) 본격화. 원유-정유-화학 밸류체인 중 중동 전쟁에 따른 가격 상승 폭은 정유, 원유, 화학 순으로 예상. 이에 따라 단기 정유 마진 상승, 화학 마진 위축 예상. 화학 업종 Top-picks는 KCC, SK케미칼 및 OCI홀딩스를 추천. 석유계 원료가 아닌 원료를 기반으로 하는 사업 중심의 기업을 상대적으로 선호. KCC 및 SK케미칼은 이에 더해 주주 가치 제고 모멘텀을 보유. OCI홀딩스는 비중국 태양광 고객 머스크팀 출현에 따른 수요 확대 및 2028년 완공 목표의 증설 계획 기대로 기업가치 우상향 전망.	KCC, SK케미칼, OCI홀딩스
	정유	조현렬	정유의 경우 전년 대비 순증설이 증가하겠지만, 선진 시장의 노후 설비 폐쇄 확대로 여전히 제한적인 증설 기조가 유지될 것. 또한 EU의 러시아 제재 강화(1월 시행)로 정유 제품 수요에 있어 아시아 지역의 반사 수혜가 기대되고, 중장기 관점에서 미국 전기차 정책 변경으로 운송용 연료 수요 감소 시점이 예상보다 2년 연기(2027년-2029년)될 것으로 판단. 한편 중동 전쟁에 따른 호르무즈 해협 사실상 봉쇄로 글로벌 원유, 정유, 화학설비 가동 중단 및 공급 불가항력(Force Majeure) 본격화. 원유-정유-화학 밸류체인 중 중동 전쟁에 따른 가격 상승 폭은 정유, 원유, 화학 순으로 예상. 이에 따라 단기 정유 마진 상승, 화학 마진 위축 예상. 정유 업종 Top-pick은 S-Oil. 중동 전쟁으로 인한 원유 및 정유제품 공급 타이트(유리한 재고 효과 및 마진 개선 효과)로 상반기 영업이익 호조세를 기대.	S-Oil
	음식료	이가영	글로벌 시장 개척을 통해 내수의 한계를 뛰어넘은 K-푸드 종목을 중심으로 관심 제언. K-푸드 중에서도 K-매운볶음면은 유사 제품이 없던 미국/유럽/중국 시장을 중심으로 시장을 확장 중. 아직 K-매운볶음면은 미개척 시장이 많은 상태로 카테고리 성장의 '초기 단계'에 위치해 있기에, 당분간 선점 효과를 누릴 시장 선두주자 삼양식품에 투자할 것을 권고. 최근 중국 매출 비중 성장에 따른 수익성 하락 우려로 주가가 조정을 받은 상황이기때문에, 매수 기회로 유효. 중국 매출은 OPM이 0% 수준인 내수 매출보다 수익성이 높고, 전사 매출 증가에 따른 고정비 절감 효과가 증가할 것이기에, 중국 매출 비중 증가에도 올해 수익성은 견고하게 유지될 것이기 때문.	삼양식품
	화장품	이가영	2026년 오프라인 진출 본격화 덕에 K-뷰티는 미국 수출 반등, 유럽 수출 가속화, 중동 수출 본격화가 예상. 이 때 최대 수혜주는 가장 인기가 많은 브랜드(에이피알)거나, 인기 브랜드들만을 선별하여 판매하는 수출전문 유통사(실리콘투)일 것. 실리콘투는 유럽에서는 납품 SKU 수가 증가하고(아직 미국의 1/4 수준), 미국에서는 대형 리테일러 납품이 크게 증가하며, 중동에서는 물류창고 가동이 시작되면서 '26년 영업이익 성장률 43% 예상. 최근 주가 상승에도 밸류에이션이 아직 매력적인 수준(12m fwd P/E 13x)으로, 업종 매수세 유입 시 업황 베타를 중심으로 가장 선호될 것으로 예상. 또한 에이피알은 트렌드를 실시간으로 파악하는 마켓 센싱 능력과, 이를 신제품으로 빠르게 구현하는 능력이 타 브랜드 대비 압도적으로 우수. 특정 제품의 인기만에 의존하는 것이 아니라 끊임없이 신제품을 인기 상품으로 격상할 수 있기에 매출의 지속성이 예상되며, 영업이익 성장률('26E 94%) 대비 밸류에이션도 매력적인 수준(12m fwd P/E 25x).	에이피알, 실리콘투

자료: 삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ⑤

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	건설	허재준	건설업종은 원전, 에너지 전환, 재건 등의 수주 Pool 확대라는 긍정적 요인과 추가 급등에 따른 밸류에이션 부담이라는 부정적 요인이 공존하는 상황. 여전히 수주 모멘텀 측면에서 긍정적인 시각 유지하나, 1분기 실적 발표를 앞두고 실적 및 밸류에이션에 따라 선택적인 기업 선정이 필요한 구간이라 판단. 여전히 글로벌 EPC 기업 대비 저렴한 삼성E&A를 가장 선호하며, 실적 및 밸류에이션 매력도가 높은 IPARK현대산업개발과 DL이앤씨를 차선호주로 제시	삼성 E&A
	미디어/엔터	최민하	최근 엔터 업종은 BTS의 신보 발매 및 컴백 이후 셀온이 발생하며 전반적으로 추가 조정을 받은 상황. 5~6월에 주목받는 저연차 아티스트들의 활동이 몰려있어 성장성을 입증하고 시장 우려를 완화해 줄 것으로 전망. 와이지엔터는 빅뱅의 8월 월드투어 시작이 공식화된 가운데, 신보 발매까지 확정되어 하반기에는 빅뱅의 실적 기여에 더해 베이비몬스터, 트레저, 그리고 가을 데뷔 예정인 신인 아티스트 성과도 지켜볼 필요 미디어 업종은 매크로 환경 영향으로 방송·광고 시장 회복이 예상보다 지연되면서, 업황 개선 속도가 더딘 상황인 점은 아쉽지만 개선의 방향성은 유효. 콘텐츠 제작사의 제작 편수 증가 등에 따른 실적 개선도 확인될 전망. CJ ENM은 콘텐츠 실적 회복과 음악 사업 성장성에 주목	와이지엔터, CJ ENM
	인터넷/SW	오동환	'26년 인터넷 SW 섹터는 디지털자산기본법 제정 기대로 상승세를 보일 전망. 금융위의 정부안은 한국은행과 의견 조율로 확정이 늦어지고 있으나, 민주당은 2월 중 당론을 정리하여 국회에 법안을 상정할 계획. 민주당의 공격적인 법안이 국회를 통과할 경우 원화스테이블코인 사업에 대한 가시성 확보로 네이버, 카카오 등 관련 기업들의 밸류에이션 상승이 가능할 전망. 쿠팡에 대한 정부의 조사 및 규제도 장기화 조짐을 보이고 있는 만큼 네이버쇼핑 등 경쟁사에 대한 반사 수혜도 추가 상승 동력이 될 전망.	NAVER, 카카오
	증권	정민기	4월 들어 일평균거래대금은 약 60조원 수준으로, 전월 (68조)대비 소폭 주춤한 상황. 다만, 지정학적 리스크가 점진적으로 완화되고 있고, 반도체 업종을 중심으로 이익은 견고하게 유지되고 있는 점을 감안할 때, 증시 활동성은 언제든지 재개될 수 있는 상황이라 판단. 실적 시즌 진입에 따라 실적일 전후 차익 실현 니즈가 확대되며 추가 변동성이 발생할 수 있으나, 중기 긍정적 업황 View에 기반하여 조정 시 증권업종 비중 확대의 기회로 판단. 거래대금 증가는 모든 증권사에 동일한 수혜를 제공하는 가운데, 브로커리지 이외 비즈니스(IB, 트레이딩 등)로 수익성 관점에서 차별화를 보이고 있는 한국금융지주를 Top pick으로 유지	한국금융지주
	은행	김재우	은행들의 1Q 실적은 은행과 비은행 모두 견조한 실적 개선을 확인한 점에서 긍정적으로 평가. 즉, 1) 은행은 NIM 상승과 대출 성장, 과거 디레버리징에 따른 총당금 적립률의 안정화가 확인되었고, 2) 비은행은 증권이 증시 호황에 따른 가파른 이익 성장을 시현한 가운데, 부동산 금융 관련 손실 부담 완화가 점차 확인되기 시작. 이와 같은 은행 및 비은행의 실적 개선은 일차적으로 은행 ROE의 상승을 시사, 특히, 1Q 중 KB금융의 비은행 이익 기여도가 43%, ROE가 14%까지 상승하는 등 머니무브 속에서 금융그룹들의 차별화가 확인. 이는 궁극적으로 은행들의 주주환원율 추가 상승과 PBR Re-rating 견인 가능. 은행주에 대한 긍정적 시각을 유지. 은행주는 여전히 매력적인 Valuation에 거래되고 있는 가운데, 업황 사이클 회복에 따른 실적 개선과 주주환원 강화 기초의 지속이 Valuation 회복을 견인할 것으로 전망.	KB금융, 하나금융지주

자료: 삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ⑥

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	통신	최민하	통신 업종은 안정적인 실적과 주주환원 매력으로 재평가 국면. 글로벌 AI 생태계와 연결 및 선제적인 투자 성과가 부각되면서 단순한 방어주를 넘어 성장 스토리를 갖춘 업종으로 시장 인식이 전환. 특히 올해는 실적 정상화가 가시화되는 가운데, 배당 재개와 주주환원 확대 기대가 투자 매력을 높이고 있으며, AI 및 인프라 중심의 사업 구조 고도화가 중장기 성장성을 뒷받침하고 있음. SK텔레콤은 AI 투자 성과가 확인되고, 금년 이익 성장폭이 가장 클 것으로 기대되며 배당 재개 등 주주환원 확대가 예상된다는 점에서 주목	SK텔레콤
	게임	오동환	매크로 불확실성 확대 구간에서 유가나 환율, 물가의 영향에서 자유로운 게임 섹터 재조망 전망. 자체 결제 확산과 앱마켓 수수료 인하, AI 도입과 구조조정, AAA급 게임 흥행, 웹보드게임 규제 완화 등 긍정적 시장 환경으로 시장 전반 수익성 개선 예상. 기업들의 주주환원 정책 강화로 투자 매력 상승. 펠어비스의 붉은사막, NHN의 DISSIDIA DUELLUM FINAL FANTASY, 넷마블의 일곱개의대죄:오리진 등 신작들의 흥행으로 관련 기업들의 2Q26 실적도 개선 전망. 하반기 실적 개선과 신작 모멘텀이 기대되는 기업에 대한 선별적 투자 추천.	NC
	섬유 의복	이혜인	브랜드 – 국내외 주요국 의류 소매 성장률 견조. 이에 따라 '26년 국내 브랜드사들의 완만한 성장을 전망. 그 중 감성코퍼레이션은 스노우피크 브랜드를 기반으로 중국 실적이 확대 및 본격화될 것으로 기대 OEM – '26년 OEM사별 실적 차별화 더욱 확대되며, 프리미엄 브랜드를 고객사로 확보한 영원무역이 타 OEM업체 대비 성장세가 확대될 것으로 전망. 다만, 중동발 리스크 지속 시, 높아진 의류 원자재 가격으로 인해 하반기 OEM사들의 비용 압력 확대될 것으로 판단.	감성코퍼레이션 영원무역
	유통	백재승	3월 들어 미국-이란 전쟁으로 금융시장 변동성이 확대되긴 했지만, 여전히 작년 상반기 낮은 기저 및 외국인 매출 증가세 두드러짐에 따라 백화점 업태의 상대적인 매출 강세 지속 중. 특히 명품 비중이 높은 신세계의 상대적인 매출 고성장 지속 기대. 2022~2024년 엔화 약세 등에 기반해 외국인 매출 비중이 확대되며 valuation 상승을 경험했던 일본 백화점의 사례처럼, 신세계도 valuation re-rating 기회 존재할 것으로 판단	신세계

자료: 삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ⑦

업황 판단	섹터/업종	Analyst	KeyIdea	Top Picks
중립	대체투자 (리츠/ 인프라)	이경자	금리 상승에도 아직 저금리 리파이낸싱 기회가 남은 리츠들이 상당 수. 자금조달과 확장성, 안정성에서 우월한 기업 스폰서 리츠 중심의 주가 상승 전망. 2026년 리츠 업계의 유상증자는 최근 1천억원의 유상증자를 완료한 KB스타리츠 외에는 눈에 띄지 않는 상황이라 주주 희석 우려 해소 중. 리츠들의 포트폴리오 리밸런싱이 활발해지는 가운데 실적이 배당에 직결되는 호텔 자산 편입이 크게 증가하고 있음. 인바운드 관광객 증가로 호텔 ADR 상승폭이 커지며 리츠의 배당 여력 상승. 성장형 리츠로 전환하고 있음이 포인트 인프라펀드는 자본금 대비 차입비율을 기존 30%에서 100%로 인상하는 민투법 개정안이 시행, 공포됨에 따라 레버리지를 활용한 인프라자산 확장 본격화 예상. 주요 편입자산 중 하나는 데이터센터로 지방, AI전용 데이터센터 위주의 딜 검토가 늘어날 전망. 또한 KB발해인프라는 장기간 검토하던 GTX-C가 최근 사업비 증액이 허용됨에 따라 계열사와 동반 참여 가능성, 신규 자산 편입을 통한 배당 여력이 높아질 것	KB발해 인프라
	운송	김영호	해운(현대글로벌비스): SCFI 2월 말 1333포인트에서 중동 분쟁 직후 1700포인트, 현재 1800후반까지 상승. BDI는 2675포인트 수준으로, 전년 동기 대비 강세. 다만 중장기적으로 컨테이너와 벌크 수요를 넘는 신조 인도가 예정되어 있어 공급 과잉 리스크 존재. 다만 PCC는 중국의 완성차 수출이 견조. 현대글로벌비스는 비계열사 물량 증가, 단기 용선 축소로 PCC 부문 수익률이 지속 개선될 것으로 예상되며, 이익 증가 지속만으로는 동사가 공언한 ROE를 유지하기 어려워 배당 확대 전망. 항공(대한항공): 대한항공과 아시아나항공과 합병으로 LCC 자회사 포함 국제선 여객 점유율 약 80%에 달하는 메가캐리어 탄생하며 장기적으로 국제선 여객 시장에서 공급자 우위와 규모의 경제 달성 가능. 다만 단기적으로 중동 분쟁이 항공유와 환율의 급등을 초래, 영업비용의 30%가 유류비인 항공사의 부진한 수익성이 이어질 것으로 전망.	현대글로벌비스
	철강/ 금속	백재승	3월 중국 양회 결과가 중국 철강 시장을 단기적으로 개선시킨다고 단언하긴 어려운 상황. 다만, 2025년부터 시작된 한국의 보호무역 강화로 인해 올해 1월부터 한국 열연 유통 가격이 반등 중인 상황(4/16일 컬러/도금강판에 대한 관세도 부과되며 보호무역 기조 지속). 더불어, 철근 가격은 4Q25부터 본격적인 수출 확대에 기반해, 내수 공급 감소로 인한 내수 유통 가격 반등 경험 중. 이에 따라, 단기적으로 열연과 철근을 모두 다루고 있는 현대제철에 대한 trading 기회 존재한다는 판단.	현대제철

자료:삼성증권

2026년 5월 섹터/업종 View ⑧

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
중립	결제	김재우	결제사들은 5월 초 실적 발표가 예정. 실적은 양호할 전망이지만, Re-rating을 건인하기에는 충분치 않을 것으로 판단. 1) 1Q25의 기저효과로 인해 결제 금액의 높은 성장률이 예상되는 점은 긍정적이나, 2) 여전히 대형 플랫폼 위주의 결제 구조로 인해 영업이익률은 전년동기 수준에 머무를 것으로 전망되고, 3) 지정학적 리스크 증대에 따른 내수소비 관련 우려 해소가 필요한 구간이기 때문. 한편, 결제업 내에서 카카오페이의 차별화된 실적에는 주목 필요. 이는 증시 호황 속에서 카카오페이증권이 거래대금 증가 및 시장점유율 확대, 그리고 이자이익 증가에 따른 가파른 이익 성장이 예상되기 때문. 이에 따른 연간 이익 전망 컨센서스 상향 시, 투자심리에 긍정적으로 기여 전망.	카카오페이, NHNKCP

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 30일 현재 삼성전자, 삼성SDI, 삼성전기, 삼성E&A와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2026년 4월 30일 현재 테스의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

MEMO

MEMO

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA