



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2025.12.29

DECEMBER

S	M	T	W	T	F	S
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

원/달러 환율

1,440.30원 (-9.50원)

KOSPI

4,129.68 (+21.06, +0.51%)

KOSDAQ

919.67 (+4.47, +0.49%)

국고채 10년 금리

3.374 (+0.019%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

신흥국 전략	인도 원자력 정책 전환, 민간 참여 허용 시사점은? [김근아]
해외크레딧	KP: 1월, 쏟아지는 공급과 기회의 창 [하형민]

산업분석 Weekly

은행	어쨌든 환율 하락은 은행주에 우호적인 요인 [최정옥]
철강금속	최근 산업용 금속 가격 상승세 두드러져... [박성봉]
에너지/화학	인도의 BIS 인증 요건 철회와 화섬체인 [윤재성]
2차전지	변함없는 업황 [김현수]

글로벌리서치

Tech&Stock Weekly	미국 원자력산업 업데이트 [김재임, 김시현]
Hana China Weekly	AI CAPEX 재차 확대 중인 대형 테크주들 [백승혜]

단기투자유망종목

삼성전자, 하나금융지주, 삼성전기, KT, 대한항공, 금호석유화학, 풍산, 알테오젠, 현대무백스, 가온칩스

하나증권



인도

Compliance Notice

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



Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

신흥국 전략

인도 원자력 정책 전환, 민간 참여 허용 시사점은?

인도 SHANTI Bill 통과, 민간 기업 참여 허용

인도 정부는 2047년까지 원자력 발전 용량을 100GW로 확대하겠다는 목표를 제시하며, 원자력을 에너지 안보의 핵심 축으로 끌어올리는 중이다. 전력 부족이 인도의 만성적인 문제로 지적되는 가운데, 최근 구글과 아마존 등 글로벌 빅테크 기업들이 인도 내 데이터센터 건설 계획을 밝히면서 전력 수급에 대한 부담이 한층 가중되고 있다. 대규모 전력과 24시간 안정적인 공급을 필요로 하는 데이터센터 특성상, 전력 인프라 확충은 현재 시급한 과제로 떠오르고 있다. 이에 인도 정부는 공급 안정성과 탄소중립 목표를 동시에 충족할 수 있는 원전 설비 확충을 추진 중이다.

이러한 정책 기조 하에 최근 새로운 원자력 관련 법안인 '지속 가능한 원자력 에너지 활용 및 발전을 위한 법안(SHANTI Bill)'이 통과됐다. 해당 법안은 1962년 원자력법 제정 이후 약 60여 년 만에 이뤄진 제도적 변화로, 12월 15일 하원에 상정된 뒤 17일 하원 통과, 18일 상원 통과라는 이례적으로 빠른 속도로 입법 절차가 마무리됐다. 법안의 핵심은 그동안 정부 주도로 운영돼 온 원자력 분야에 대해 민간 기업이 참여할 수 있도록 한 것이다. 앞으로 민간 기업은 원자력 시설의 설립과 운영, 핵연료 운송에 대한 허가를 받을 수 있게 됐다. 다만, 안전 및 안보와 직결된 우라늄 농축, 사용후핵연료 처리, 중수 생산 등은 여전히 정부의 전속 관할로 유지되고 있다. 민간 참여 범위를 확대하되 핵심 부문은 국가가 직접 관리하는 부분 개방 구조다.

한편, 이번 산티 법안의 통과로 정부의 국산 SMR 5기 목표 실현 가능성에 대한 기대 또한 높아지고 있다. 정부는 원자력 발전 장기 플랜의 일환으로 2033년까지 최소 5기 국산 SMR 가동을 추진하고 있다. 12월 법안 통과에 앞서 2월 예산안을 통해 민간 참여 허용이 암시되자 타타파워와 아다니 등 인도 기업들은 SMR 개발에 관심을 표명하며 관련 논의에 선제적으로 참여하는 움직임을 보여왔다. 법안 통과로 제도적 불확실성이 해소되면서 민간 기업들의 검토 단계가 실제 사업화로 이어질 수 있는 환경이 조성됐다는 점에서 정부 목표 달성에 대한 신뢰도 역시 제고되고 있다.

금번 변화는 인도 중장기 전력 수요 확대와 에너지 안보 강화 측면에서 긍정적으로 평가된다. 민간 참여의 법적 기반이 마련되면서 인도 원자력 산업은 정부 주도의 영역에서 벗어나 투자 및 사업화가 가능한 산업으로 전환되고 있으며, 특히 SMR은 비교적 단기간 내 민간 기업의 진입이 가능한 현실적인 사업으로 부각되고 있다. 향후 구체적인 로드맵과 수주 가시성이 확인될 경우 관련 기업들의 투자 매력도 역시 제고될 수 있으므로 주목할 필요가 있다는 판단이다.

Global Credit

Compliance Notice

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

해외크레딧

KP: 1월, 쏟아지는 공급과 기회의 창

기재부 윈도우(Window)와 차별적 배정

다가오는 1월 KP 시장에 대해 보다 신중한 접근이 필요한 시점이다. 2026년 만기 도래 물량이 급증함에 따라, 연초부터 선제적 차환 수요가 시장을 압박할 것으로 예상되기 때문이다. 이러한 역대 최대 수준의 공급 과잉은 기획재정부의 윈도우 관리 정책과 맞물려 발행 시장의 일시적 병목 현상을 심화시킬 수 있다.

연초 기재부 윈도우는 단순한 발행 일정의 조율을 넘어, 고환율 방어와 외화 유동성 관리를 위한 핵심 기제로 작동할 전망이다. 특히 1월은 글로벌 유동성 경합이 극심한 시기인 만큼, 기재부는 예년보다 강화된 선별적 승인 기조를 유지할 것으로 보인다.

이에 따라 발행 주체별로 윈도우 배정의 시차가 뚜렷해질 것이다. 외화 유입 효과가 즉각적이고 대규모인 수출입은행, 산업은행 등 *SSA 발행사가 1월 초중순의 핵심 일정을 우선 점유할 가능성이 높다. 반면, 시중은행 및 민간 기업의 발행 윈도우는 국책은행 물량이 소화된 이후로 순연될 리스크가 상존한다. 이는 상대적으로 하위 등급 발행사의 조달 불확실성을 높이는 요인으로 작용할 것이다.

**SSA: 정부·국제기구·기관(Sovereign, Supranational & Agency)의 약자. SSA물은 초우량 기관들이 발행 주체이며 글로벌 채권시장에서 국공채 수준의 입지를 인정받음. 주요 투자자 풀 역시 중앙은행, 국부펀드, 연기금 등으로 구성*

역대 최대 규모의 만기 장벽

시장은 현재 거대한 만기 장벽(Maturity Wall)에 직면해 있다. 2026년 만기 예정인 KP 물량은 약 589억 달러에 달하며, 이는 블룸버그 집계 기준 전년 대비 23% 증가한 수치다. 통상적으로 만기 1년 전부터 선제적 조달에 나서는 발행사들의 패턴을 고려할 때, 1월부터 공급 압력은 최고조에 달할 것이다. 특히 수출입은행뿐만 아니라 SK하이닉스, 포스코, SK배터리아메리카 등 주요 민간 발행사의 만기가 1월에 집중되어 있어 차환 발행 러시가 예고된 상황이다.

글로벌 관점에서도 수급 환경은 녹록지 않다. 미국 내 AI 관련 빅테크 및 투자등급(IG) 기업들의 연초 자금 조달이 집중될 것으로 예상됨에 따라, 글로벌 기관들의 자금 집행은 더욱 선별적으로 이루어질 것이다. 이는 미국 우량물로 자금이 몰리는 유동성 쏠림 속에서, KP 발행사들이 글로벌 투자자들의 자금을 확보하기 위해 경쟁자 대비 상대적으로 높은 가산금리를 제시해야 하는 환경임을 시사한다.



Analyst 하형민 hyeongminha@hanafn.com

변동성을 활용한 진입 전략

현재 한국 CDS 프리미엄(5Y)은 22bp 내외로 안정적인 흐름을 보이고 있으나, 앞서 언급한 수급 불균형은 스프레드 확대를 견인할 것이다. 일례로 수출입은행 5년물(FXD)의 경우, 지난 9월 기록한 T+26bp 수준의 타이트한 발행은 현실적으로 어려워 보인다. 대규모 물량의 원활한 소화를 위해서는 5년물 기준 (지난 1월 발행 수준인) 40~45bp대의 가격 재산정이 필요할 것으로 추정된다.

투자자들에게는 1월의 공급 과잉이 오히려 우량 자산을 합리적 가격에 매수할 수 있는 기회가 될 전망이다. 따라서 단기적으로 유통 시장보다 발행 시장에 집중할 것을 권고한다. 공급 부담을 느낀 발행사들이 투자자 확보를 위해 평소보다 5~10bp 높은 수준의 신규 발행 프리미엄(NIP)을 제시할 가능성이 높기 때문이다. 특히 SSA 물량이 시장에 쏟아지며 벤치마크 스프레드가 확대될 때, 펀더멘털 대비 과도하게 스프레드가 벌어지는 AA급 우량 민간 기업물을 선별 매수하는 상대가치 전략이 유효할 것으로 판단된다. 다만, A급 이하 또는 비우량 민간 기업물에 대해서는 SSA 및 우량 등급 발행 이후 시장의 소화력을 확인하고 진입하는 보수적 접근이 필요하다.



어쨌든 환율 하락은 은행주에 우호적인 요인

은행 Weekly | 2025.12.29

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 은행주는 소폭 상승했지만 초과하락. 과징금 불확실성이 이어지고 있으며, IT 위주의 상승세에서 소외되는 양상이 나타남

- 전주 은행주는 0.3% 상승에 그쳐 KOSPI 상승률 2.7% 대비 초과하락세를 시현했다. 3주동안 초과하락과 초과상승, 다시 초과하락하는 패턴이 나타났다. 특별한 이슈는 없는 가운데 과징금 불확실성이 이어지고 있으며 KOSPI가 IT 위주로 상승하면서 이외의 업종은 상대적으로 소외되는 양상이 나타나고 있다. 다만 은행주의 경우 주가가 하락하지는 않고 있으며 시장 상승률을 못따라가고 있는 모습이다
- 한편 원/달러 환율은 외환당국의 구두개입과 더불어 해외주식투자자 국내 주식 장기투자시 양도소득세 면제, 법인세법상 해외 자회사 배당금 익금불산입을 100% 상향, 외국계은행의 선물환 포지션 한도 200% 상향 등 전방위적인 유인책 제시로 총력전을 펼치면서 대책 발표 당일인 24일 하루에만 30원 넘게 급락했다. 26일에도 하락세가 이어지면서 결국 1,442.2원으로 마감해 한주간 35.8원 하락했다. 원/달러 환율은 연말 수준이 중요한만큼 적어도 금주초까지는 지속적인 관리 가능성이 높은 편이다
- 지난주 국내 기관과 외국인들은 KOSPI를 각각 2.6조원과 4.4조원 대량 순매수했다. 그러나 은행주는 940억원과 160억원 순매수에 그쳤다

환율 하락에도 반응 없는 은행주. 다만 환율 하락 현상은 그 자체로 평가되어야 하며 은행주도 결국 이를 반영할 것으로 판단

- 환율 안정을 위한 총력전이 펼쳐지면서 24일 이후 원/달러 환율이 크게 하락 중이다. 다만 환율이 크게 하락하는 와중에도 은행주 주가는 큰 움직임이 없었는데 이는 환율 하락이 정부의 고강도대책에 따른 일시적, 한시적인 현상이며 추세적 하락으로 이어지기는 어렵다는 시장의 인식 때문으로 추정한다
- 다만 어쨌든 단기 연말 환율 관리에 그친다고 하더라도 은행주에는 우호적인 요인임은 분명하다. 환율 하락에 따라 연말 CET 1 비율 하락 압력이 상당폭 완화될 것으로 예상되는데다 NIM에도 긍정적인 영향이 예상되며 해외지분법주식 외화환산손실 발생 폭 축소 등으로 4분기 순익에도 플러스 효과로 작용할 것이기 때문이다. 이는 배당여력 확대 측면에서도 긍정적일 수 있고, 4분기 실적이 예상보다 양호할 경우 올해 과징금 대비를 더 할 수 있어 내년 부담을 줄이는 측면으로도 작용할 수 있다
- 게다가 1분기 이후의 환율 방향성을 예단해서 미리 걱정할 필요도 없다고 판단한다. 환경과 상황은 항상 변할 수 있기 마련이며 대미 투자 불확실성을 염려하던 기업들의 보유 달러 매도가 진행될 경우(잠재 매물이 출회될 경우) 우려보다 1분기 환율 리바운드 현상이 크지 않을 수도 있기 때문이다. 따라서 현재 환율이 하락한 현상은 그 자체로 평가되어야 한다고 판단한다

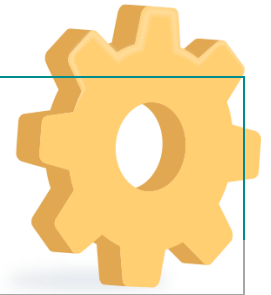
배당과 높은 valuation 매력, 낮은 하방리스크 등 감안시 비중확대 관점 계속 유지. 환율 상황에 따라 투자매력 한층 부각 가능

- 연말까지 원/달러 환율이 어느정도 수준까지 하향안정화가 될 것인지가 관건이겠지만 우려보다는 은행의 외화환산손실 발생 폭이 적어질 가능성이 커졌고, 최근 2주동안 국채금리도 고점대비 하락하는 모습을 보이고 있어 유가증권관련손익에 대한 우려가 다소 적어졌다
- 추가 총당금 적립이 없을 것으로 예상되는 점을 감안하면 과징금 등을 고려해도 4분기 순익이 예년대비 크게 나빠지는 않을 것으로 판단한다. CET 1 비율 하락 압력이 적어질 경우 주주환원과 관련된 불확실성도 다소 완화될 수 있으며 4분기 실적과 관련한 우려가 해소될 경우 결산 DPS에 대한 기대감도 커질 것으로 보인다
- 4분기 들어 규제 노이즈와 과징금 이슈가 논란이 되고 있지만 은행주의 경우 배당 매력과 valuation 매력이 높고, 하방리스크가 크지 않아 안정적이라는 점에서 비중확대 관점을 계속 유지한다. 원/달러 환율이 안정화되는 모습이 연말에 그치지 않고 1분기에도 이어질 경우 투자매력이 한층 더 부각될 수 있다고 판단한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 KB금융(매수/TP 147,000원)과 신한지주(매수/TP 112,000원)를 제시

최근 산업용 금속 가격 상승세 두드러져...

철강금속 Weekly | 2025.12.29



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)
열연 유통가: 80만원(WoW, -1.2%), 열연 수입유통가: 74만원(WoW, -1.3%), 철근 유통가: 70만원(WoW, +4.5%), 후판 유통가: 91만원(WoW, 0.0%)
- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*
미국 열연 유통가: 925달러(WoW, +1.4%), 중국 열연 유통가: 3,269위안(WoW, -0.1%), 중국 냉연 유통가: 3,818위안(WoW, -0.4%), 중국 철근 유통가: 3,241위안(WoW, +0.2%)
- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)
중국 철광석 수입가: 105.2달러(WoW, -0.2%), 한국 스크랩가: 37.8만원(WoW, +0.3%), 호주 원료탄(FOB): 218달러(WoW, +0.7%)
- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)
전기동: 12,182달러(WoW, +2.5%), 아연: 3,062달러(WoW, +0.7%), 연: 1,957달러(WoW, +0.9%), 니켈: 15,638달러(WoW, +7.0%), 금: 4,529달러(WoW, +3.8%), 은: 76.5달러(WoW, +14.4%)

- 국내 철강 유통가격: 판재류는 약세. 제강사들의 출하제한으로 철근은 지난주에 이어 이번주에도 가격 급등
- 중국 철강 유통가격: 비수기 영향으로 약보합 기록. 미국 철강사들의 가격 인상 조치로 미국 가격은 강세 지속
- 산업용 금속가격: 미달러 약세와 공급 차질 이슈로 니켈, 전기동 가격 급등. 특히 전기동은 사상최고치 지속 경신

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업
POSCO홀딩스: 30.8만원(+1.8%), 현대제철: 3.12만원(+2.1%), 세아베스틸지주: 4.93만원(+12.2%), 고려아연: 128.8만원(-1.7%)
- 해외 철강기업(자국 통화)
BAO STEEL: 7.35위안(+1.9%), A. MITTAL: 38.42유로(+0.9%), NSSMC: 634.9엔(+4.4%), TATA STEEL: 169.12루피(+0.3%), NUCOR: 166.35달러(+4.5%)
- 총평: 글로벌 철강업체들 주가, 중국 경기부양책 및 철강 구조조정에 대한 기대감으로 전반적으로 상승 마감

인도의 BIS 인증 요건 철회와 화섬체인

에너지/화학 Weekly Monitor | 2025.12.29

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com



Weekly Issue: 인도의 BIS 인증 요건 철회와 화섬체인

• 총평

- 정제마진 11.0\$/bbl(WoW -1.5\$), 석유화학 강세. PTA +7%, PX +6%가 눈에 띄는 부분
- Top Picks S-Oil, KCC, 금호석유화학, 롯데케미칼, 효성티앤씨

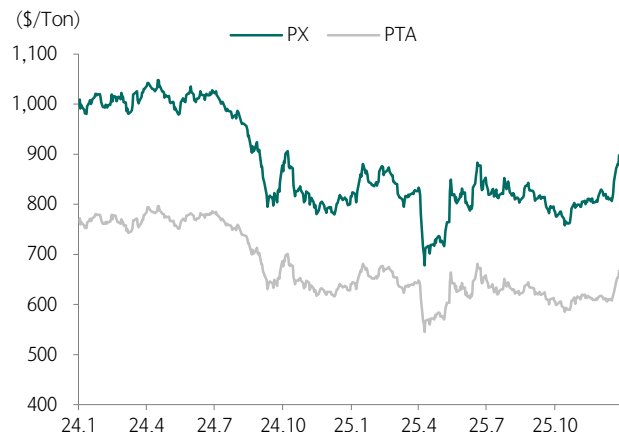
• 인도의 BIS 인증 요건 철회와 화섬체인

- **인도 정부의 BIS 인증 요건 철회:** 인도의 BIS(Bureau of Indian Standards)는 인도 정부 산하의 국가표준기관. 제품/서비스가 인도 표준에 부합하는지 검증하고 인증. 인도 정부는 2025년 11/12일부터 폴리에스터, PTA, PE/PP, EG, PVC, ABS, PC 등에 대해 BIS 수입 인증을 철회. 국내 생산능력 부족 및 인증 비용에 따른 원가 경쟁력 저하 우려 등을 반영한 조치. 이에 따라, 중국의 인도향 PTA 수출량은 10월 1.3만톤에서 11월 7만톤으로 5배 이상 급증. 이에 따라, 중국의 11월 PTA 수출량은 10월 대비 61% 급증. 즉, 중국의 인도향 수출이 급증하면서 중국이 글로벌 Capa의 대부분을 차지하는 화섬체인(폴리에스터 등) 회복 가능성 대두. 인도 또한 원료가 하락에 따라 폴리에스터 가동을 높아질 듯. 중국-인도 모두에게 Win-Win 전략이 될 듯
- **중국의 견조한 의류제품 수요 성장:** 중국 국가통계국은 의류/신발/모자/섬유 및 니트 수요 성장률을 2025년 1~10월 누적 YoY +3.5%로 발표. 이는 2024년 YoY +1.1% 성장률을 상회하는 수치. 이는 1) '6.18 쇼핑페스타', '더블11' 등 지방 정부의 소비쿠폰 발행에 따라 의류 구매력이 간접적으로 상승 2) 라이브 스트리밍/소셜커머스 등을 통한 의류 부문 온라인 판매 YoY +3.6% 확대 3) 스포츠/피트니스, 캠핑 붐 등에 따른 기능성/아웃도어 시장의 확대 4) 폴리에스터 등 원자재 가격 안정으로 소비자 가격 인상폭이 낮아 가성비 제품 판매 호조가 나타난 영향
- **중국 폴리에스터 가동을 호조 & 스판덱스 재고 감소:** 인도의 BIS 인증 철회 및 중국 의류 수요의 견조한 성장을 반영하여 현재 중국 폴리에스터 가동률은 86% 수준으로 작년 동기 대비 1.4%p 가량 개선. 2023~24년 이후 2025년부터 중국 폴리에스터 증설 증가율은 둔화되나 가동률은 오히려 상승한 점이 긍정적. 중국 스판덱스 재고일수도 연초 50일 수준에서 현재 38일 수준까지 큰 폭 하락. 폴리에스터와 스판덱스는 서로 혼용하여 사용하는데, 두 제품 모두 편더먼털이 개선되었다는 점은 긍정적 시그널
- **폴리에스터-PTA-PX 밸류체인 가격/마진 강세:** PTA 가격은 최근 한 달 간 +9.0%, PX는 +11.1% 상승. 반면, 납사 가격은 유가 약세로 인해 -2.8% 하락. 이로 인해, PX 마진은 356\$/톤으로 작년 동기 155\$/톤 대비 +130% 개선. 2025년 연 평균 215\$/톤 대비 약 +60% 개선. PX 생산업체들은 12월부터 흑자전환 예상
- **결론:** 1) 인도 정부의 BIS 인증 요건 철회와 중국 내수 수요 강세로 폴리에스터 체인 수혜 예상 2) 실제, 중국 폴리에스터 및 스판덱스 가동을 상승과 재고 감소 목적 3) 특히, PTA/PX 가격/마진 강세 두드러져 4) PX, 스판덱스 업체 S-Oil, 효성티앤씨 주목

도표 1. 중국 PTA Spot/선물 가격 모두 급등 중

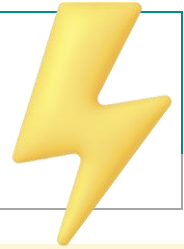


도표 2. PX-PTA 동반 가격 강세



변함없는 업황

2차전지 Weekly **이배속**(이번주 배터리 속이야기) | Neutral | 2025.12.29



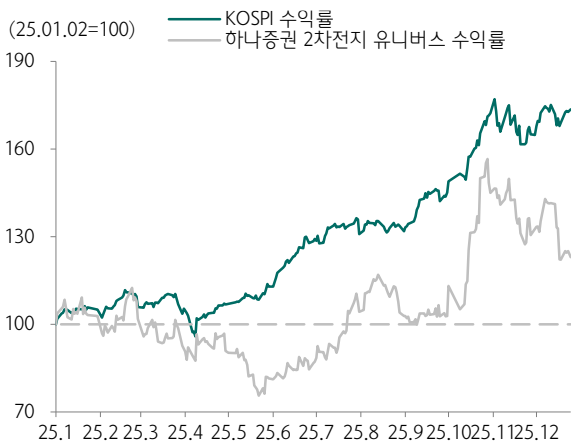
Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 대형주 매수

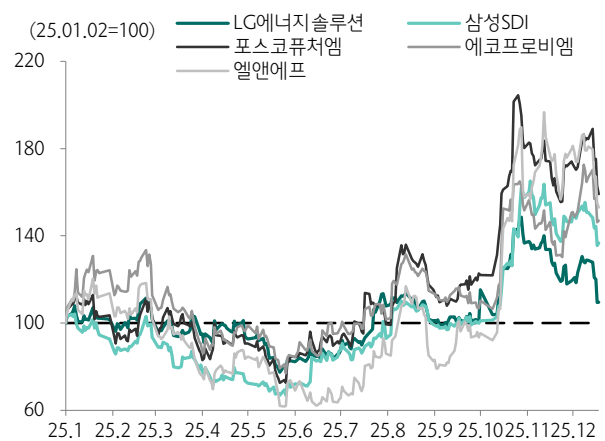
- 주가는 급등과 급락을 반복하고 있지만, 상황은 바뀐 것이 없다. ESS 업황은 여전히 좋고, 전기차 업황은 부진하다. ESS로 인한 주가 급등기에도 전기차는 계속 부진했지만 그 부진이 도외시되었을 뿐이고, 전기차 부진으로 주가 하락 중인 현재는 ESS의 성장성이 가려져 있다.
- 답은 늘 가격에 있다. ESS로 주가 급등하며 LGES 기준 시총 120조원에 가까워졌을 당시, 추가 수주 및 증설 기대감에도 주가가 크게 상승하지 않았던 것은 ESS의 성장성이 이미 당시 가격에 대부분 반영됐기 때문이고, 시총 80조원대에서 주가가 크게 하락하지 않는 이유는 ESS의 성장성을 고려했을 때 전기차의 부진 고려하더라도 주가 상승 여력이 크기 때문이다.
- 지난 주 LGES는 전기차 배터리 팩 기업과의 수주 계약 해지를 공시했지만, 해당 계약의 연평균 환산 매출은 약 0.6조원으로 2027년 이후 예상 매출 대비 1.7% 불과하다. 배터리 섹터의 밸류에이션 기준 시점인 3년 후(2027-2028) 기준으로, LGES의 ESS 예상 순이익은 최소 2조원 이상(AMPC 포함) 예상되며 테슬라량 원통형 전지 이익 및 전기차 배터리 부문 AMPC 수취까지 고려할때 전사 순이익 3조원 방어는 가능하다고 판단한다. 24M Fwd P/E 상단인 40배 적용하여 시총 120조원을 타겟 시총으로 산출한다면, 시총 80조원대에서는 상승 여력 30% 이상 도출되므로 조정 시 매수 관점에서 접근하는 것이 적절하다고 판단한다.
- 1월 말 실적 시즌까지는 전기차 및 셀 메이커들의 보수적인 가이던스 제시로 상승 탄력이 다소 약할 수 있겠으나, 상기한 것처럼 LGES 기준 시총 80조원대에서는 전기차 약재에 반응하는 강도가 점차 둔화될 것으로 예상하며, LGES의 하방이 막혀있다면 소재 기업들 주가 역시 크게 무너지지 않을 것으로 판단한다.
- 이후에는 하이퍼스케일러로 ESS 고객군이 확장되는 것을 확인하는 가운데, ESS 기반 AMPC 가 증가하며 실적 회복 국면에 진입함에 따라 다시 ESS 호재에 민감하게 반응하는 구간에 진입할 것으로 판단한다. 1월의 약재를 매수 기회로 삼을 것을 권고한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률

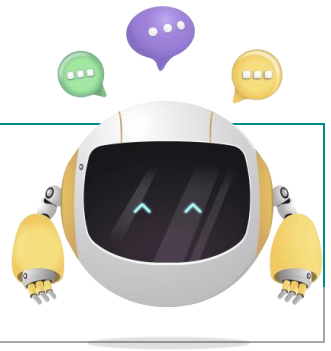


자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권



미국 원자력산업 업데이트

글로벌 전력기기/에너지: 미국 원자력 업데이트

DOE는 HALEU 운송 패키지 개발 5개 기업 선정

- 12월 8일 에너지부(DOE)는 HALEU 운송을 위한 패키지 개발을 위해 미국 기업 5곳을 선정, 1,100만 달러 지원 발표
- 1) NRC의 라이선스를 취득할 수 있는 새로운 패키지 설계 개발, 2) NRC 인증 위한 기존 설계 패키지 수정
- 패키지 설계 개발에 선정된 기업은 NAC International, Westinghouse Electric Company, Container Technologies Industries, American Centrifuge Operating, Paragon D&E

Urenco USA의 8.5% U-235 최초 생산 발표

- 우라늄은 U-235의 농축도에 따라 4가지 0.7%/3~5%(LEU)/5~20%(HALEU)/90%이상(HEU)로 구분
- 12월 18일, Urenco USA는 미국 내 최초로 상업용 우라늄 농축 시설에서 8.5% 농축도를 달성

פלר세이드 재가동 일정 연기

- Holtec은 미시간주에 위치한 플리세이드 원전(PWR, 850MW)의 재가동 일정을 2025년 말에서 2026년 초로 연기 발표
- 발표된 연기 일정 사유는 보수 작업의 미완료
- 현재 미국 내 재가동을 발표한 대형 원전은 총 3가지. 플리세이드(2026년 초), 스리마일 (2027년), 듀안아놀드(2029년 초)

미국 대형항공: 2026년에 대한 자신감

델타항공: 2025년은 관세와 섀다운 영향으로 YoY flat, 2026년은 10% 이상 성장하며 예외적인 성장의 해 전망

- 델타항공은 작년 공개한 로드맵에서 매년 10%의 세전 이익 성장을 전망했으나 FY2025년은 관세와 섀다운 등으로 인해 연간 세전이익 약 50억 달러로 FY2024년(52억 달러)과 유사할 것으로 언급
- 델타항공을 제외한 산업 전반은 40% 감소할 것으로 예상되기 때문에 보험은 유의미한 수준
- FY2026년은 10% 이상 성장하며 예외적으로 높은 성장의 해가 될 것으로 예상. 매출 믹스의 다양성으로 경쟁우위를 지속할 수 있을 전망

섀다운 후 예약은 10~20% 감소

- 섀다운으로 인한 비용은 2억 달러, EPS 0.25달러로 추정
- 결근 관제사의 증가로 연방항공청은 11월 7일부터 사상 최초로 10%에 달하는 항공편의 감축과 국내 항공편 스케줄 재조정 명령
- 델타항공은 섀다운의 잔존 영향은 없다는 점을 분명히 했으며 11월의 약세를 12에 만회할 것으로 기대

2026년은 경험 소비 트렌드와 기업 출장 수요 지속 전망

- 2026년에도 경험 소비에 대한 트렌드가 지속될 전망. 델타항공의 핵심 고객층인 연소득 최소 10만 달러 이상의 가구(미국 비중 약 40%)는 축적된 부를 어디서 쓰고싶냐는 질문에 1순위로 '여행'. MZ 세대는 스카이라이프 프로그램에서 가장 빠르게 성장하는 회원층으로 역시 경험을 중요시한다는 특징

AI CAPEX 재차 확대 중인 대형 테크주들

Hana China Weekly | 2025.12.26



Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

바이트댄스(비상장): 2026년 CAPEX 규모 추가 확대 예상

- 12/22 FT는 바이트댄스가 2025년 AI CAPEX를 210만달러에서 2026년 AI CAPEX를 230억달러(약 1,650억위안)로 확대할 계획이며 이 가운데 약 절반은 AI 모델과 애플리케이션 개발을 위한 첨단 반도체 확보에 사용될 예정이라고 추정.
- 12/24 대만경제일보에 따르면 미국이 중국 기업의 엔비디아와 AMD 등 주요 업체의 AI 칩 구매 제한을 일부 해제한 이후, 중국의 3대 클라우드 기업인 알리바바, 텐센트, 바이트댄스가 AI 투자를 본격적으로 가속화하고 있는 것으로 확인. 해당 기업들은 AI 칩 직접 구매 또는 관련 연산 인프라 임차를 통해 AI 역량을 강화할 계획이며, 2026년 관련 투자 규모는 총 1조 대만달러(약 2,280억위안)를 상회할 것으로 추정.

SMIC(0981.HK): 일부 제품 가격 10% 인상 단행, 현재 풀가동 상태 추정

- 12/24 현지언론에 따르면 SMIC는 일부 생산능력에 대해 약 10% 수준의 가격 인상안을 이미 결정했으며, 조만간 본격적으로 적용될 예정이라고 보도. 이번 SMIC의 가격 인상 배경으로 원재료(실리콘 웨이퍼, 금, 구리 등) 가격 상승이 주된 요인으로 지목되고 있음. 또한, 트렌드포스는 SMIC와 화흥반도체의 가동률이 꾸준히 상승하고 있으며, 현재는 거의 풀가동 또는 풀가동을 초과하는 수준에 근접해 있다고 보도. SMIC의 2025년 연간 매출은 90억 달러를 초과하며 역대 가장 높은 수준의 매출 규모를 기록할 전망.

배터리: ESS 수요 증가 기대감에 리튬 가격 강세 지속

- ESS 수요 증가 예상이 촉발한 리튬 배터리 수요 호조 기대감에 12월 중국 탄산리튬/육불화인산리튬/리튬인산철 가격이 4분기 누적 각각 +35%/+195%/+18% 상승. 육불화인산리튬을 중심으로 배터리 소재 가격 상승세 유지 전망에 전력설비 섹터 상승. 12/23 천재Tinci Materials(002709.SZ), 호남운농(301358.SZ), 원난에너지(002812.SZ) 주가는 각각 9.4%/5.4%/5.3% 상승 마감.
- 한편, CATL의 장시성 이춘 리튬 광산이 2026년 춘절 전후(2월 중순) 생산을 재개할 예정. 이춘 광산은 핵심 채굴 허가 만료로 8월 10일부로 가동을 중단한 이후 약 6개월 만에 재가동을 앞두고 있으며 12월 초 재가동을 목표로 예비 준비에 착수한 상태.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	12/29	117,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
하나금융지주 (086790.KS)	12/29	93,800	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 시장의 요구와 목소리에 귀기울이는 주주친화적인 은행. 비은행 실적도 다소 개선 • 환율 우려가 과도하게 주가에 반영. 환율 하향안정화시 반등 속도 빠를 것으로 기대
삼성전기 (009150.KS)	12/29	259,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 컴뮌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대에 연간 실적 호조 전망
KT (030200.KS)	12/29	53,400	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 해킹 관련 비용, 향후 실적 추정치에 상당 부분 반영된 상태 • 기대 배당수익률, 세전 7.5%, 배당금 2천만원 이하 세후 6.3%로 매력적인 수준
대한항공 (003490.KS)	12/29	22,850	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 26년 아시아나항공 합병 절차 완료로 장거리 노선 독점, 단거리 노선 과점적 지위 확보 • 환율 안정에 따른 투심 개선. PBR 0.7배로 밸류에이션 매력
금호석유화학 (011780.KS)	12/29	122,600	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 최근 석유화학 시장에서 부타디엔과 MDI 가격 동반 강세 보이며 업황 개선 시그널 확인 • 제품 가격 상승에 따른 영업이익 및 지분법 이익(금호미쓰이화학) 기대
풍산 (103140.KS)	12/29	105,800	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 155mm Capa 증설 (연 10만→20~25만발), 풍산 FMS 신관 증설 (연 9만→60만개) 기대 • 구리 가격의 견고한 흐름이 지속되며 신동 사업의 안정적 실적 기대
알테오젠 (196170.KQ)	12/29	439,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 피하주사 전환에 대한 니즈가 투약 편의성 개선, 바이오시밀러 방어의 이유로 증가 중 • 파트너사의 지속적인 유입 전망, 공장 증설에 따른 제품 수익 증가 기대
현대무비스 (319400.KQ)	12/29	19,260	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 해외 사업 확장 및 유지보수 매출 확대에 점진적 수익성 개선 전망 • 국내 기업형 에너지저장장치, 화장품, 가전 관련 물류 자동화 수주 기대
가온칩스 (399720.KQ)	12/29	55,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> • 국내 DSP 업체들 전반에서 신규 수주가 꾸준히 확대되고 있어 업황 회복 가시성 상승 • 자율주행 분야에서 경쟁력 있는 래퍼런스를 보유한 만큼 향후 신규 수주 모멘텀 기대

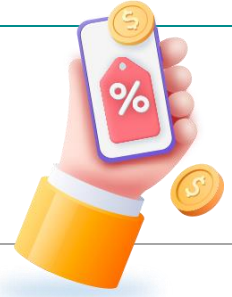
단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+0.36%	-2.34%p	+72.70%	+16.14%p

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

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성바이오로직스 (207940.KS)	12/22	1,733,000	1,692,000	-2.37%	<ul style="list-style-type: none"> • 신규 수주 기반으로 5공장 안정적인 ramp-up, 내년 1분기 초 6공장 증설 계획 발표 예상 • 1월 12~15일 개최되는 JPM healthcare에서 향후 사업전망 main track에서 발표 예정
아이에스동서 (010780.KS)	12/15	22,600	24,450	8.19%	<ul style="list-style-type: none"> • 26년 4월, 3.5조원의 초대형 자체 사업 3,443세대의 경산 중산지구 분양 결정 • 지방광역시 집값 반등과 대구 미분양 감소 등 긍정적 시그널 감지
한국단자 (025540.KS)	12/8	66,700	69,400	4.05%	<ul style="list-style-type: none"> • 자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜와 고객사 다변화 기대 • 하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망
케이엠더블유 (032500.KQ)	12/1	15,110	15,200	0.60%	<ul style="list-style-type: none"> • 트럼프 600MHz 광대역 주파수 할당 측구에 주목, 2026년 대규모 투자 기대 • 중국 부품 제재 강화, 오픈랜 확대 등의 영향으로 미국 수출 양호한 흐름 지속
지역난방공사 (071320.KS)	11/17	105,200	98,000	-6.84%	<ul style="list-style-type: none"> • 3Q25 Review 매출액 7,582억원(YoY +29.6%), 영업이익 894억원(YoY +209.6%) 기록 • 열요금 변동, 판매량 증감, 원가 변화고 세 가지 변수 모두 양호한 방향 나타내는 중
SK하이닉스 (000660.KS)	10/20	465,500	599,000	28.68%	<ul style="list-style-type: none"> • 3Q25 Review 매출액 24.5조원(YoY +39.0%), 영업이익 11.4조원(YoY +62.0%) 기록 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성전기 (009150.KS)	10/13	210,500	259,000	23.04%	<ul style="list-style-type: none"> • 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
하이브 (352820.KS)	10/13	272,500	314,500	15.41%	<ul style="list-style-type: none"> • BTS, 내년 봄 신보 발매를 시작으로 연중으로 대규모 투어 진행 예정 • 글로벌 주요 거점 지역에서 다양한 현지 아티스트 데뷔를 준비하며 글로벌 시장 확대 기대
삼성전자 (005930.KS)	10/1	83,900	117,000	39.45%	<ul style="list-style-type: none"> • AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
KB금융 (105560.KS)	10/1	115,500	124,600	7.88%	<ul style="list-style-type: none"> • 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁여지면서 가격 매력 재부각 • 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
한국금융지주 (071050.KS)	10/1	145,000	158,200	9.10%	<ul style="list-style-type: none"> • 국내 중시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • 하반기 종합투자계좌(IMA) 인가 이후 추가적인 수신 기반 확대 전망
S-Oil (010950.KS)	10/1	62,400	82,000	31.41%	<ul style="list-style-type: none"> • 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이탄한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 • 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아

중장기 투자유망종목 수익률

분기(4Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+13.23%	-6.36%p	+59.37%	+2.82%p

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

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국시테크 TOP10 (485540.KS)	2025.07.22	12,290	14,945	21.60%	<ul style="list-style-type: none"> 미국에 상장되어 있는 AI 관련 핵심기업 10개 종목에 집중 투자하는 종목. AI 기술을 적용한 서비스를 개발하거나 AI를 비즈니스에 적극적으로 적용시키고 있는 Magnificent7와 AI5 기업들에 집중하는 테마 ETF 상용화의 영역 확장이 지속되고 있으며, 반도체를 중심으로 소비되는 AI, 신제품 교체 수요들이 꾸준히 확인되고 있는 상황. 중국 수출 규제 완화와 트럼프 정부의 AI 육성 정책 모멘텀도 긍정적
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	17,835	37.19%	<ul style="list-style-type: none"> 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
WON 미국빌리어너 (489290.KS)	2025.02.03	13,065	15,715	20.28%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 최상위 억만장자들이 보유하고 있는 주식들로 구성하는 패시브 ETF. 미국에 상장된 주요 우량주 중심의 포트폴리오 Tech, 임의소비재, 커뮤니케이션, 금융, 필수소비재의 5개 업종이 포트폴리오의 90% 이상 비중을 차지. 브로드컴, 테슬라, 알파벳, 아마존, 월마트, 마이크로소프트, 엔비디아 등 50개 우량 종목으로 구성
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	16,855	73.94%	<ul style="list-style-type: none"> 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 구글, 샤오미, 마이크로소프트, TSMC, 텐센트 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	49.14	364.17	11.66%	<ul style="list-style-type: none"> 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소비되는 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	66.61	13.22%	<ul style="list-style-type: none"> 전통 방산기업들과 더불어 AI, 증강현실/가상현실, 사물인터넷, 사이버 보안, 연료시스템 등 첨단 군사 기술에 중점을 둔 기업들로 포트폴리오를 구성 각국 정부들이 국방 예산을 증액하는 과정에서 수혜 전망. 미 국방부의 사이버보안 및 디지털 전환 정책에 힘입어 견조한 수급 모멘텀 기대
PAVE (미국 인프라 주식)	2025.11.124	38.07	49.23	5.98%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 인프라 산업 관련 기업들로 구성된 인프라 테마 ETF. 산업재를 중심으로 소재, 건설장비, 운송, 엔지니어링 기업들을 편입하여 구성 금융시장 환경 변화 가운데 향후 정책 모멘텀 반영 가능성. 정치적 관점에서도 리쇼어링은 양당 모두 선호하는 방향성. 품목별 관세의 연속성 고려시 협상 과정에서 미국 내 인프라 수요 꾸준히 증가 전망
QGRO (퀄리티 성장주)	2025.01.03	101.56	116.79	15.00%	<ul style="list-style-type: none"> 성장성과 밸리터를 함께 갖춘 중대형주로 구성된 ETF 경제 연착륙 시나리오가 안착하는 과정에서 성장 모멘텀에 대한 관심 증가. FOMC와 펀더멘탈 퀄리티에 대한 해석이 변화하며 시장 변동성이 확대될 경우, 견고한 주가 흐름을 유지하며 상대 우위 보여줄 전망

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

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
12.28	12.29	12.30	12.31	1.1	1.2	1.3
		<ul style="list-style-type: none"> 한국 11월 광공업생산 (E --, 10월 -8.1%) 미국 10월 FHFA 주택가격지수 (E --, 9월 0.0%) 미국 10월 S&P 코어리직 CS 20개 도시 주택가격지수 (E 0.1%, 9월 0.1%) 	<ul style="list-style-type: none"> 한국 12월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 11월 2.4%/2.0%) 중국 12월 국가통계국 제조업 PMI (E --, 11월 49.2P) 중국 12월 국가통계국 서비스업 PMI (E --, 11월 49.5P) 	<ul style="list-style-type: none"> 한국 12월 수출/입 (E --/--, 11월 8.4%/1.1%) 	<ul style="list-style-type: none"> 유로존 12월 HCOB 제조업 PMI F (E 49.2P, 11월 49.6P) 	
1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.9	1.10
	<ul style="list-style-type: none"> 일본 12월 S&P글로벌 제조업 PMI F (E --, 11월 49.7p) 중국 12월 레이팅독 종합 PMI (E --, 11월 51.2p) 중국 12월 레이팅독 서비스업 PMI (E --, 11월 52.1p) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 12월 ISM 제조업 PMI (E 48.4p, 11월 48.2p) 미국 12월 ISM 구매물가지수 (E --, 11월 58.5p) 일본 12월 전년대비 본인 통화 (E --, 11월 -8.5%) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 12월 ADP 취업자 변동 (E 5.5만건, 11월 -3.2만건) 미국 주간 전주대비 MBA 주택융자 신청지수 (E --, -5.00%) 유로 12월 전년대비, 전월대비 CPI(E --/--, 11월 2.10%, -0.30%) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 주간 신규 실업수당 청구건수 (E --, 전주 --) 미국 10월 전월대비 내구재 주문 F (E --, 9월 -2.20%) 미국 10월 전월대비 제조업 수주 (E -1.00%, 9월 0.20%) 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 12월 비농업부문 고용자수 변동 (E 6만건, 11월 6.4만건) 중국 12월 전년대비 CPI (E --, 11월 0.70%) 중국 12월 전년대비 PPI (E --, 11월 -2.20%) 	

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

Compliance Notice

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