



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2025.11.24

NOVEMBER

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						

원/달러 환율

1,475.60원 (+7.70원)

KOSPI

3,853.26 (-151.59, -3.79%)

KOSDAQ

863.95(-27.99, -3.14%)

국고채 10년 금리

3.271(-0.054%p)

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



www.hanafn.com



Special Report

2026년 국내외 시황 전망 초주식시대(Hyper-Stock Era) [김두언]

Global Asset Strategy

- | | |
|-------------------|---|
| 김경환의 China Weekly | 2026년 중국 투자 타임라인 : 부양책, 반도체와 희토류, 실적, IPO [김경환] |
| New K-ETF | 글로벌 K컬처 벤류체인 액티브 [박승진] |
| New K-ETF | 차이나 소비 트렌드 [박승진] |
| New K-ETF | 미국 원자력 SMR [박승진] |
| 해외채권 | 영국 국채 금리가 심상치 않다 [허성우] |

기업분석

필옵틱스 [탐방노트] 유리기판 장비 성과 기반, 시장 진입 발판 마련 [권태우]

산업분석

- | | |
|------|---------------------------------|
| 통신장비 | 곧 2019년과 유사한 상황이 펼쳐질 것입니다 [김홍식] |
| 타이어 | 타이어 업종에 대한 매수 유지 [송선재] |
| 방위산업 | 미국 주도 라-우 종전 평화안 코멘트 [채운샘] |

Weekly

- | | |
|--------|----------------------------------|
| 은행 | 국내 기관들의 은행주 순매수 강도 계속 강화 중 [최정욱] |
| 철강금속 | 바오스틸, 12월 열연 가격 동결 발표 [박성봉] |
| 반도체 | 무서운 조정. 이성적 대응 [김록호] |
| 에너지/화학 | 급진적 친환경 정책의 되돌림 [윤재성] |
| 2차전지 | 리튬 가격 변동성 확대 [김현수] |
| 음식료/담배 | 오리온 10월 Re [심은주] |

글로벌리서치

- | | |
|-------------------|----------------------------------|
| Hana China Weekly | AI 수익화 초기 단계 진입한 테크주들 [백승해, 송예지] |
| 글로벌 에너지 | C2N(Coal-to-Nuclear) [김시현] |

WEDBUSH

혁신기술 또 다른 DeepSeek Moment: AI 대표 종목들의 매수 기회 [박승진]

단기투자유망종목

삼성전자, KB금융, NAVER, 삼양식품, S-Oil, 이수페타시스, 파라다이스, 세방전지, 에스피지, 인투셀

하나증권

2025년 11월 24일 | Global Asset Research

Equity

2026년 국내외 시황 전망

초주식시대(Hyper-Stock Era)

Compliance Notice

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

(결론적으로) 지금은 주식의 시대이다. 동력은 초유동성·초양극화·초가속화라는 이른바 ‘3초현상’이다. 오천피는 종착지가 아니라, 코스피가 새로운 지평으로 나아가는 과정의 중간 기착지에 깁니다. 가계 자산 대이동, 증시 대기자금, 친시장 정책, 글로벌 경기 확장 등 오천피로 향하는 모멘텀은 한층 더 견고해질 것이다. 2026년 한국 증시를 이끌 3초현상은 코스피 역사 속 두 차례 장기 상승장의 산물이다. 외생적 훈풍이 강하게 불었던 1985년 3저(저금리·저물가·저달러) 호황은 후반부에 본격적인 랠리가 전개되며 금융·운수창고·철강 금속이 주도했다. 외부 장기자금 유입이 집중됐던 2002년 ‘바이코리아’ 국면은 초입과 말미에 큰 시세가 났고, 조선·소프트웨어·기계 업종이 시장을 이끌었다. 공교롭게도 두 시기 모두 여러 해에 걸친 강세장이었지만, 중간중간 의미 있는 조정이 있었다. 사후적으로 보면 그 조정 국면은 ‘사야 했던 구간’이었다.

3초현상을 구체적으로 보면 첫째, 초유동성(Hyper-Liquidity) 확대다. 은행을 중심으로 글로벌 레버리지 기조가 강화되고 있으며, 유동성(M2)과 본원통화(M0) 간 스프레드 확대를 통해 통화승수 상승이 기대된다. 미 연준의 세 차례 인하 전망을 포함해 주요 중앙은행이 완화 기조를 이어가고 있고, 정부는 적자 재정과 준-MMT 성격의 재정 운용(Semi-MMT), 스테이블코인 발행 등을 통해 유동성을 추가로 공급할 가능성이 크다. 둘째, 초양극화(Hyper-Inequality) 심화다. 유동성 확대와 인플레이션은 자산·소득 격차를 키우고, 그 과정에서 초FOMO(Hyper-Fear Of Missing Out) 심리가 확산되며 “무엇이든 사야 한다”는 분위기가 강화된다. 셋째, 초가속화(Hyper-Acceleration)다. AI 확산으로 경제·산업 구조 변화 속도가 빨라지는 가운데, 트럼프식 정책 기조는 글로벌 공급망과 통상 질서의 패러다임 변화를 예고한다. 시간적 기회비용이 커진 환경에서 환금성이 가장 뛰어난 자산인 주식으로 자금과 관심이 집중될 수밖에 없다.

오천피 여정으로 향하는 모멘텀도 단단하다. (1) 가계 자산 포트폴리오의 대이동이 시작됐다. 부동산 수요 억제 정책과 더불어 배당 확대, 장기보유 인센티브 정책이 부동산에서 동산, 그 중에서도 주식으로 자금을 유도하고 있다. (2) 하방이 견고하다. 코스피는 글로벌 주요 대표지수 가운데 가장 가파른 상승을 기록하고 있고, 이에 힘입어 한국 주식으로의 자금 유입이 지속되고 있다. 강세장 조정 국면에서 해외·기관 자금은 저점을 지지하는 마중물 역할을 하며, 이후 상승의 발판을 제공한다. (3) 정부 정책은 친시장 기조다. 정부는 개인의 자발적 가치투자를 견인하는 방향으로 제도·세제 개선을 추진 중이다. (4) 글로벌 경기 확장 국면도 이어지고 있다. 하이퍼스케일러들의 AI 설비투자가 지속되면서 반도체를 중심으로 한국 수출 증가세가 뚜렷하다. 한국 수출 증가는 한국 코스피 상승의 충분조건이다.



국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomssoohn@hanafn.com

오천피 시대의 생존 전략은 세 가지로 요약된다. ① 달리는 말을 놓치지 말자(여주사: 여전히 주도주를 산다). 공급 부족으로 메모리 반도체 가격이 가파르게 상승하고 있고, 엔비디아 發 AI 투자 확대로 밸류체인에 위치한 한국 반도체(삼성전자·SK하이닉스)의 이익 모멘텀과 주가 상승 여력은 여전히 크다. 달려 약세는 아시아 기업들의 실적 개선으로 직결되며, 과거 트럼프 1기에도 달려는 약세였다. 미국 제조업 재건을 위해서도 약달려 기조는 불가피하다. 영원한 추세는 없지만 평균 회귀는 느리게 진행된다. 코스피·코스닥 상대강도 격차는 일부 축소되겠지만, 이 전략의 유효기간은 길지 않으며 연말과 연초에 국한될 가능성이 크다. ② 주도주가 대장으로 격상될 업종을 주목하자. 미국 제조업 리쇼어링 과정에서 한국 기업들은 중추적 역할을 맡게 된다. 선박(조선), 반도체, 2차전지, 바이오, 에너지, 자동차 등에서 차세대 주도업종이 도출될 것이다. 이 가운데 업종 내 주도주(시세 1위)가 곧 대장주(시가총액 1위)로 격상될 가능성이 높은 분야는 반도체, 은행, 철강, 기계장비 등이며, 종합하면 핵심 주도주는 결국 반도체다. ③ 선거를 활용하자. 2026년 한국(6월)과 미국(11월) 선거의 공통 아젠다는 단연 경제가 될 것이다. 한국은 규제 완화와 재정 확대가 핵심 이슈로 부각될 것이고, 미국은 ‘탈중국’이 정책의 중심이 될 전망이다. 다만 미국 제조업 생산성 둔화를 감안하면 탈중국의 진행은 결코 순탄치 않으며, 아프리카 등을 경유한 우회 수출 경로는 유지될 여지가 크다. 상원 의석 구조상 공화당에 불리한 선거 구도 속에서, ‘선(先) 관세·후(後) 협상’ 패턴이 반복될 가능성이 높다. 경험적으로 이는 한국 증시에 우호적인 환경이었다. 강세장 속에서도 요철 구간은 늘 존재한다. 그러나 과거 학습효과를 감안하면, 지금은 의심할 때가 아니라 레벨업하는 코스피에 올라탈 시기에 가깝다. 한 단계 위로 올라서는 시장에서, 망설임은 곧 기회비용이 된다.

김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2025.11.24



중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

2026년 중국 투자 타임라인 : 부양책, 반도체와 희토류, 실적, IPO

- **타임라인으로 보는 2026년 중국 투자 :** 우리는 중국 투자의 뚜렷한 계절성과 새로운 이벤트를 종합적으로 고려해 2026년 중국 타임라인과 전망을 제시한다. 세가지 분야와 중요 시점을 ①정책 이벤트와 부양책(1월, 3월, 4월), ②미중 관계와 반도체-희토류 대립(4월, 11월), ③증시와 산업 이벤트(2월, 4월, 8월)로 각각 제시한다. <*2026년 중국 주요 이벤트 테이블 참고>
- **①정책 이벤트와 부양책 (1월, 3월, 4월) :** 2026년 중국의 부양책은 상반기 공급 정책의 우위, 하반기 수요(고정투자/서비스) 정책 효과의 우위가 예상되며, 연간으로는 여전히 재정정책(광의재정적자/정책금융/지방신용)이 핵심이며 확장형 통화정책이 보조 역할이다. 광의 재정적자율은 2025년 대비 1%-1.5%p/GDP 상향이 예상되지만, 통화정책은 공격적인 유동성 공급과 금리 인하보다는 기존 강도의 유지와 자금 순환 유도 및 물가 견인을 통한 실질금리 하락 효과를 지향할 것이다. 통상 경제 5개년 계획 1-2년 차에 인프라 투자와 최종 소비를 저점에서 견인하기 시작했다는 점에서 2026년 재정정책은 연초 조기 집행보다는 2/4분기(4월말 정치국회의)부터 시작해 3/4분기(7월말 정치국회의)에 극대화가 예상된다. 주요 정책 타임라인은 다음과 같다. **1월에는** 지방 양회와 금융 당국 발표 내용이 중요하다. **1월 반내권(反內卷)** 관련 각 지방정부의 목표와 부처별 세부 내용 발표, 금융 당국이 발표하는 1차 증시/부동산 부양책을 주목한다. **3월 전인대에서는** 15차 5개년 계획 상세 내용 발표에서 사상 최초 가계 소비율 목표 및 서비스업 부양 등 제시 가능성, 2026년 공식 재정적자율 유지(4%/GDP)와 특별 국채 등 광의 재정적자율의 상향 여부 등이 중요하다. **4월 말** 정치국회의에서는 1/4분기 경제 지표 확인 이후 본격 재정 집행 강화가 예상되고, 소비 관련 보조금과 고정투자 확대 방안 등이 관심이다. **4월은 부양책 외에도 가격, 신용 지표가 중요하다.**
- **②미중 관계와 반도체-희토류 대립(4월, 11월) :** 2026년 미중 대립은 2025년 관세에서 기술-전략안보 분야로 전면적인 확산이 예상되는 가운데, 불안정한 전술적인 휴전 국면은 **4월** 트럼프 대통령 중국 방문(미정) 이전, **11월** 미국 중간선거 및 관세-희토류 통제 유예 1년 만기 시기를 중심으로 불확실성이 확대될 수 있다. 4월 미중 정상회담 가능성성이 높은 이유는 중국은 반도체 등 기술 제재의 완화, 미국은 희토류 수출 통제 관련 추가 합의가 필요하기 때문이다. 중국의 경우 AI 칩 생산을 위해서는 HBM 병목 해결이 핵심이나 여전히 시간이 필요해 보인다. 2026년 상반기 HBM 비축물량의 소진 가능성과 2026년 CXMT의 HBM3 대규모 양산 목표에 대한 불확실성이 여전히 높다. 미국의 경우 금번 부산 합의를 통해 10월 규제(희토류 품목 및 기술 수출통제)를 1년간 유예했지만, 4월 규제(중희토류 이중용도 수출규제)는 합의를 얻어내지 못했다. 우리는 2026년 미중 기술-안보 대립에서 중국이 더 공세적인 입장을 보일 수 있으며, 특히, 11월 미국 중간선거 이전 기술 자립 등 자체 성과 확인 시 희토류, 수입 등 분야에서 도발적인 행보와 전술적인 인내를 선택할 가능성도 배제할 수 없다고 전망한다. 우리는 상반기 중국 메모리사(CXMT/YMTC) 양산 및 상장, 화웨이 밸류체인 동향을 중요한 변수로 주목한다<그림 9-14>.
- **③증시와 산업 이벤트 (2-3월, 4월, 8월) :** 2026년 중화권 증시의 이벤트는 신용, 가격, CapEx, IPO 중심으로 지켜봐야 한다. 첫째, 1/4분기 신용 지표와 4월 PPI 플러스 전환이 장세와 주도주 변화의 척도가 될 것이다. 2025년 중국 성장주 강세를 견인한 초과 유동성(M1-PPI/M1-M2) 효과의 정점은 1/4분기가 유력하며, 2026년 대출/유동성 지표의 순차 반등 여부는 연중 계절성이 가장 뚜렷한 1/4분기 지표가 중요하다. 중국 가치주/시클리컬 상대강도를 좌우하는 PPI 상승률은 4월 플러스 전환 여부가 중요한 시작점이다. 둘째, 2026년 다수 산업 사이클의 장기 저점 반등과 민영기업 CapEx 확장의 원년이 기대된다는 점에서 2-3월 연간 잠정 실적과 빅테크 실적(CapEx/ROE) 발표, 8월 반기 실적 발표가 2026년 하반기 전면적인 강세장 여부를 결정할 수 있다. 셋째, 중국/홍콩 대표 테크 기업의 IPO가 상반기에 집중된다는 점에서 성장주 장세에 중요한 이벤트가 될 전망이다. 2026년 본토 대표 전기장비, 반도체, HW장비 업체의 홍콩 상장(입신정밀, 이브에너지, 양광전원, Gigadevice, Lead, AMEC 등), 대표 테크 기업의 상해 과창판 상장(유니트리, 무어스래드, CXMT, YMTC, Metax 등)이 1/4분기부터 시작될 예정이다<그림 15-19>.

2025년 11월 24일 | Global Asset Research

Global ETF

New K-ETF

글로벌 K컬처 밸류체인 액티브

Compliance Notice

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

신규 상장 ETF(11/25)

- KoAct 글로벌 K컬처 밸류체인 액티브

KoAct 글로벌 K컬처 밸류체인 액티브: K컬처를 대표하는 국내 기업들과, 글로벌 플랫폼 기업들을 비롯하여 K컬처와 연결선 상에 있는 미국 상장 기업들로 포트폴리오를 구성하는 테마형 ETF이다. 비교지수와의 상관계수 0.7 기준이 적용되는 액티브 운용 방식의 ETF 종목이 되겠다. BTS, 블랙핑크, Stray Kids 등의 아티스트들을 앞세운 K-Pop 뿐만 아니라 케데헌(K-Pop Demon Hunters)으로 요약 가능한 K콘텐츠, 그리고 K뷰티, K푸드, K웹툰 등 글로벌 시장에서 활약하고 있는 K컬처 관련 핵심기업들을 투자 대상으로 한다.

비교지수인 ‘KEDI 글로벌 K컬처 밸류체인지수’는 한국과 미국 기업들을 각각 50%의 비중으로 배분하여 포트폴리오를 구성한다. 한국 상장 종목들은 시가총액 3천억원과 평균 거래대금 10억원 이상의 조건을, 미국 상장 종목의 경우 시가총액 10억달러와 평균 거래대금 백만 달러 이상의 조건을 충족시키는 기업들을 편입 대상으로 한다.

이어 K컬처와 K컬처 플랫폼 관련 산업에 해당하는 기업들을 추려낸 후, K컬처 밸류체인 키워드(드라마, 예능, 영화, 음악, 애니메이션, 웹툰, 게임, 패션, 뷰티, 음식 등)를 적용한 LLM 기반의 스코어링 작업(유사도 점수 0.5 미만 제외, 12개월 주가수익률 하위 30% 제외)을 통해 한국과 미국 종목군의 각각 시총 상위 15개 기업들(총 30개)을 최종 선정한다.

국내 기업들의 경우 하이브와 YG Ent, JYP Ent, 에스엠 등의 엔터테인먼트 회사들과 농심, 삼양식품과 같은 음식료 기업들, 화장품 부문의 에이피알과 아모레퍼시픽, 컨텐츠 기업인 스튜디오드래곤과 CJ ENM 등이 포트폴리오 편입 대상 종목군이 되겠다.

이와 더불어 Netflix와 Spotify, Disney, Sony, Costco, Live Nation Ent, Tencent Music, Ulta Beauty, Reddit, Amazon 등의 기업들은 글로벌 플랫폼 포트폴리오의 편입 대상으로 분류 가능한 종목들이다.

비교지수 포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 4회(3월/6월/9월/12월)에 걸쳐 진행되며, 개별 종목들의 편입 비중은 시총 순위 1위의 종목에 대하여 10%, 2위와 3위 종목은 5%를 할당한 후, 나머지 종목들은 80%의 비중을 균등하게 나누어 배분(동일가중)하는 형태로 배분한다. 물론 ‘KoAct 글로벌 K컬처 밸류체인 액티브 ETF’는 액티브 운용 방식의 종목이기 때문에 실제 ETF 포트폴리오의 구성 종목 수와 비중은 운용역의 판단에 따라 다르게 조정될 것이다. 총 보수는 0.50%가 적용되는 액티브 ETF이다.



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 전종훈 jonghoonjeon@hanafn.com

2025년 11월 24일 | Global Asset Research

Global ETF

New K-ETF

차이나 소비 트렌드

Compliance Notice

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

신규 상장 ETF(11/25)

- SOL 차이나 소비 트렌드

SOL 차이나 소비 트렌드: 중국의 MZ 세대가 이끌고 가는 새로운 소비 트렌드를 통해 수혜가 기대되는 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. 과거의 전통적인 소비 패턴과는 달리, 개인 성향에 따른 소장 가치와 라이프 스타일 관점에서 의미 부여 가능한 영역을 중심으로 소비가 이루어지는 현 세대의 트렌드에 주목한 테마 ETF가 되겠다.

홍콩 증권거래소에 상장되어 있는 중국, 홍콩 기업 가운데 유동성 조건(유동시가총액: 1억달러↑, 거래대금: 1백만달러↑)을 충족시키는 종목들을 편입 대상으로 한다. 이 가운데 전문 소매점(Specialty Stores), 외식/레스토랑, 영화/엔터테인먼트, 식품 소매, 의류/신발, 기타 소비자 특화 제품(Other Consumer Specialties) 업종에 속하면서, 전년대비 +10% 이상의 매출 성장을 기록한 기업들(매출성장을 기준)로 포트폴리오를 구성한다. 시가총액 30% + 매출성장 70%의 정규화 스코어링 작업을 통해 상위 10개 종목들을 최종 편입 기업들로 선정하게 된다. OEM(원본 장비 제조, 계약 조립 등) 관련 기업들은 편입 대상에서 제외된다.

중국의 대표 캐릭터 앤구 기업인 Pop Mart, 현대적 디자인의 주얼리 브랜드 기업 Laopo Gold, 유망 IP 관련 굿즈 및 체험 비즈니스를 영위하는 Star Shine Holdings, 중국 스포츠웨어 1위 기업인 ANTA Sports, 레스토랑 체인 운영 기업인 DPC Dash, 영화와 드라마 제작 및 배급사인 Alibaba Pictures 등이 ETF를 구성하는 주요 종목군이 되겠다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 4회(2월/5월/8월/11월의 첫번째 수요일)에 걸쳐 진행되며, 편입 대상은 정기변경일 20영업일 전일에 먼저 결정된다. 개별 종목들의 편입 비중은 스코어링 결과에 따라 결정되며, 최대 20%(Cap Rate)로 제한된다. 리밸런싱 이후 나타난 주가 변동 영향으로 5영업일 연속 30% 비중을 상회하는 종목이 발생할 경우 해당 종목 비중을 25%로 축소하는 수시 조정 작업을 진행한다. 총 보수는 0.45%가 적용된다.



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 전종훈 jonghoonjeon@hanafn.com

2025년 11월 24일 | Global Asset Research

Global ETF

New K-ETF

미국 원자력 SMR

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당시가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이 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.

신규 상장 ETF(11/25)

- KODEX 미국 원자력 SMR

KODEX 미국 원자력 SMR: 미국 중시에 상장된 원자력 SMR(소형 모듈 원자로) 산업의 주요 종목들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. AI 산업의 성장세가 이어지는 과정에서 정부와 빅테크 기업을 중심으로 전력 에너지를 확보하기 위한 경쟁이 함께 진행 중이고, 이 과정에서 원전, 그 중에서도 SMR에 대한 관심이 크게 확대되었다.

'KODEX 미국 원자력 SMR ETF'는 원료, 설계, 제조 및 장비 분야까지 순수하게 SMR 밸류체인에 속하는 대표 종목들에만 집중적으로 투자하는 형태의 테마 ETF 종목이 되겠다.

Utilities, Mining, Quarrying, Oil and Gas Extraction, Manufacturing, Construction 등 원자력 SMR 산업으로 포함될 여지가 있는 업종들을 폭넓게 가져가는 1차 유니버스를 선정한다. 이어 '원자력 SMR' 키워드를 NLP(자연어처리) 모델(공시자료, 뉴스기사 등)에 반영하여 스코어 상위 15개 기업들을 추려낸 후, 마지막으로 SMR 산업과의 매출 및 수혜 연관성들을 고려해 10개의 최종 편입 기업을 결정하게 된다.

시가총액 가중방식을 60%, 키워드 스코어를 40%의 기준으로 합산하여 개별 종목들의 편입 비중을 할당한다. 키워드 스코어의 경우 1~3위 기업에 대해 20%, 4~6위 기업은 10%, 7~8위는 3.75%, 9~10위는 1.25% 비중의 40%가 가중 합산되는 기준이 반영된다. 개별 종목의 최대 편입 비중은 20%의 Cap Rate 기준으로 제한한다.

상장일(11/25)을 기준으로 북미 대표 우라늄 생산 기업인 Cameco와 차세대 SMR 개발기업인 OKLO, 원자력 시스템 및 장비 공급업체인 Curtiss Wright, 고순도 우라늄 상용화 기업인 Centrus Energy, 원자력 시스템 및 장비 공급업체 BWX Tech, SMR 설계 기업인 NuScale Power, 우라늄 탐사 및 생산 기업인 Energy Fuels와 Uranium Energy, 방사선 모니터링 및 안전관리 솔루션 기업 Mirion Tech, 마이크로 SMR 개발 기업인 Nano Nuclear Energy가 포트폴리오를 구성하고 있다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 연 4회(3월/6월/9월/12월의 옵션 만기일 익주 첫 영업일)에 걸쳐 진행된다. 0.45%의 총 보수가 적용되는 패시브 ETF이다.



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 전종훈 jonghoonjeon@hanafn.com

2025년 11월 24일 | Global Asset Research

해외채권

영국

Compliance Notice

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

- 길트 10년물 금리, 11월 한 달간 한국 제외한 주요국 중 가장 큰 폭으로 상승
- 물가 안정에도 11/26 발표될 예산안 우려가 반영되며 길트 투매 촉발
- 당분간 장기물 금리 상승 압력 유효. 국채 추가 발행 및 연금의 국채 보유 규모 축소는 장기적으로 공급 부담 요인

당분간 길트 장기물 금리 상방 압력 유효

11월 중순까지만 해도 10년물 길트 금리는 연내 최저점(4.386%)까지 하락하며 3분기까지의 저점(4.435%) 보다 5bp 가량 낮은 수준을 기록했다. 1) 고용 시장 완화 징후와 2) 물가 정점 통과를 시사하는 데이터 3) 소득세 인상을 통해 재정적자를 줄이려는 계획을 보도한 사실이 금리 하락을 주도했다.

하지만 최근 길트 금리 상승세가 심상치 않다. 11월 한 달간 한국을 제외한 주요국 중 장기물 금리가 가장 큰 폭으로 상승했다. 11/26 발표될 내년도 예산안에서 리브스 재무장관이 소득세 인상 계획을 철회하겠다는 보도가 나오면서 길트 투매 현상이 심화됐다. 10년물 금리는 11월 중순 이후 6영업일 만에 약 20bp 급등했으며, 올해 전고점까지 약 30bp를 남겨 두고 있다(20년물과 30년물은 고점까지 각각 26bp, 27bp 남겨둔 상황).

10월 헤드라인 CPI가 전년 동월 대비 3.6%로 9월 3.8%보다 낮아졌음에도 불구하고, 시장은 물가보다는 재정 불확실성에 집중하는 모습이다. 이로 인해 길트채 10년물 텁 프리미엄은 2024년 이후 약 1.6% 상승했다.

예산책임처(OBR)가 다소 개선된 재정 전망(최대 300억 파운드까지 예상되던 재정 적자 규모가 200억 파운드로 축소)을 근거로 세금 인상 계획을 철회하려 했음에도 불구하고, 시장은 여전히 영국의 재정 건전성에 대한 불확실성을 반영 중이다.

11/26 예산안 발표를 앞두고, 시장은 부채관리청(Debt Management Office, DMO)이 예상보다 많은 국채를 발행해 자금을 조달할 것으로 예상하고 있다. 블룸버그가 14개 프라이머리 딜러(PD)를 대상으로 실시한 설문조사에 따르면, 정부는 이번 회계 연도에 부채관리청(DMO)이 4월에 발표한 것보다 약 90억 파운드 더 많은 국채를 발행할 것으로 추정했다. 추가 발행량까지 감안하면 연간 차입 예상치는 3,081억 파운드로 2021년 이후 가장 높은 수준이다.



Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

Not Rated

현재주가(11.21) 38,250원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	863.95
52주 최고/최저(원)	57,300/13,700
시가총액(십억원)	895.2
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	23,402.7
60일 평균 거래량(천주)	546.0
60일 평균 거래대금(십억원)	23.8
외국인지분율(%)	1.31
주요주주 지분율(%)	
한기수 외 5 인	25.94
티카이자태당 외 1 인	7.81

Consensus Data		2025	2026
매출액(십억원)		130	257
영업이익(십억원)		(15)	4
순이익(십억원)		(15)	5
EPS(원)		(260)	85
BPS(원)		6,367	6,452



Financial Data (십억원, %, 배, 원)				
투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	231	304	300	411
영업이익	(11)	18	10	14
세전이익	(1)	6	(10)	14
순이익	(4)	2	(8)	13
EPS	(199)	80	(353)	244
증감률	적전	흑전	적전	흑전
PER	(50.5)	87.5	(26.6)	74.8
PBR	2.2	1.6	1.3	2.7
EV/EBITDA	0.0	11.6	12.9	23.1
ROE	(4.5)	1.8	(4.9)	3.6
BPS	4,628	4,402	7,277	6,773
DPS	0	35	314	0



Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com

RA 윤체리 yooncherry@hanafn.com

2025년 11월 24일 | 기업분석_스몰캡_Report

필옵틱스 (161580)

[탐방노트] 유리기판 장비 성과 기반, 시장 진입 발판 마련

광학·레이저 기반 장비 전문 기업

필옵틱스는 2008년 설립된 국내 장비 전문 기업으로, 2017년 코스닥에 상장됐다. 광학·레이저 기반 기술을 바탕으로 디스플레이 공정 장비를 주력 사업으로 성장해왔으며, 자회사 필에너지지를 통해 2차전지 레이저 노칭 및 스태킹 장비 사업도 병행하고 있다. 최근에는 반도체용 유리기판 공정 장비 시장에 진출해 TGV, 싱글레이션, 검사 장비 등을 출시하며 사업 영역을 확장하고 있다.

유리기판용 TGV·싱글레이션·검사 공정 중심의 장비 포트폴리오 구축

유리기판은 기존 유기기판 대비 평탄도, 열전도율, 치수 안정성이 우수하여, 고대역폭 메모리, AI 반도체, 고성능 컴퓨팅용 패키징 등에서 차세대 기판으로 부각되고 있다. 주요 반도체 기업들은 2027년 이후 유리기판 양산을 목표로 기술 도입을 추진하고 있으며, 이에 따라 TGV(Through Glass Via) 및 싱글레이션(Singulation) 공정에서 고도화된 장비 수요도 점진적으로 확대되는 추세다. 해당 공정은 수십만 개의 홀을 가공과 정밀 절단이 포함되어 있어, 장비의 정밀도·수율·내구성이 핵심 경쟁 요소로 작용한다. 필옵틱스는 TGV 장비 개발을 국책과제를 통해 진행해온 것으로 알려져 있으며, 유리기판 공정 기술의 내재화를 단계적으로 추진해왔다. TGV 장비에는 레이저 헤드와 스테이지(유리 기판을 움직여주는 장치)의 동기화 정밀도를 높이는 기술이 적용되어 있다. 이를 통해 베어글라스(bare glass) 내 홀의 위치와 크기를 정합성 있게 가공할 수 있으며, 수율 안정성과 공정 재현성도 확보된 상태다. 싱글레이션 장비는 ABF 필름과 구리 도금이 형성된 기판을 대상으로, 개별 유닛 단위의 정밀 절단을 수행한다. 해당 장비는 파티클 제거와 처리량 측면에서 경쟁력을 갖추고 있으며, 1대로 TGV 장비 2대의 처리량을 대응할 수 있도록 설계되어 있다. 또한, 유리기판용 신규 검사 장비는 TGV 후공정에서 발생하는 다수의 홀을 CT 기반 고해상도 이미지로 분석하는 구조다. 해당 장비는 협력사와의 비전 모듈 공동 개발을 통해 제품 완성도를 확보한 상황이다. 동사는 국내외 반도체 및 패키징 소재 업체, 그리고 유리 원장업체를 대상으로 TGV 및 싱글레이션 장비를 공급한 실적을 보유하고 있다. 연내 국내 대형 기판업체 대상으로 싱글레이션 장비 공급이 완료될 경우, 출하 기준 TGV 및 싱글레이션 장비 각각 2개社 이상의 고객 기반을 확보하게 된다. 또한, 국내 반도체 소재업체로부터 TGV 장비 수주도 확보한 것으로 파악되며, 이는 신규 고객사 확보 측면에서도 의미 있는 진전으로 해석된다. 이처럼 동사는 공급 실적 누적과 고객 기반 확장으로 유리기판 공정 전반에 걸친 기술력 및 공급 안정성을 입증하고 있다.

수주·출하 이력 기반, 초기 시장 내 입지 강화 기대

필옵틱스의 유리기판용 공정 장비 수요는 점진적으로 확대될 것으로 예상된다. 올해 들어 유리기판 장비의 공급과 고객 기반 확장이 병행되면서, 동사에 대한 시장의 기대감은 이미 주가에 상당 부분 반영된 모습이다. 다만, 고객사의 양산 전환 이전까지는 매출 기여가 제한적일 수 있으며, 이익 체력이 본격화되지 않은 현재 구간에서는 주가 변동성 또한 배제하기 어렵다. 그럼에도 불구하고, 수주와 출하 트랙레코드를 모두 보유한 공급사는 드물며, 필옵틱스는 이 같은 경쟁력을 바탕으로 시장 개척 초기 단계에서 차별화된 공급사로 자리매김 할 것으로 기대해본다.

2025년 11월 24일 | 산업분석_Update

Overweight

통신장비

곧 2019년과 유사한 상황이 펼쳐질 것입니다

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 11월 21일

쏠리드(050890)

BUY | TP 12,000원 | CP 7,130원

RFHIC(218410)

BUY | TP 40,000원 | CP 27,300원

이노와이어리스(073490)

BUY | TP 40,000원 | CP 21,650원

KMW(032500)

BUY | TP 25,000원 | CP 14,440원

ICTK(456010)

BUY | TP 28,000원 | CP 14,200원

우리넷(115440)

BUY | TP 10,000원 | CP 7,000원

RF마트리얼즈(327260)

BUY | TP 30,000원 | CP 16,160원

미국 FCC 어퍼 C 밴드 주파수 공급 의결, 2026년 2~5월 경매 진행 예상

전주 미국 FCC가 어퍼 C밴드 주파수 180MHz(3.98~4.2GHz 총 220MHz중 인접 주파수 40MHz 제외 기준)를 경매에 부치기로 결정하였다. 주파수 할당 데드라인은 2027년 7월이지만 사업자 의견 수렴 기간이 60일이란 점을 감안하면 빠르게 진행될 경우 2026년 2월, 늦게 진행된다고 해도 2026년 5월엔 주파수 경매가 진행될 전망이다. 과거 주파수 혼선 이슈가 발생하지 않았던 경우 6개월 이내에 실제 주파수 경매가 이루어졌으며 최근 미국에서 FCC 뿐만 아니라 통신사들도 추가 주파수 할당 요구가 크다는 점을 감안할 때 그렇다. 과거 주파수 경매는 대규모 통신장비 투자를 이끌었다는 점에서 국내 통신장비 업종에 대한 관심을 높일 것을 권한다.

2020년과는 전혀 다른 상황 펼쳐질 전망, 에릭슨/AT&T 진입 가능성에 유의

과거 2020년 미국 시장에서의 수혜를 기대했지만 사실상 HFR과 쏠리드를 제외한 대다수 국내 업체들은 미국 시장 개화의 수혜를 입지 못했다. 가장 큰 이유는 미국에서 국내 아웃소싱 통신장비 업체들이 삼성전자를 제외한 글로벌 SI 업체들의 벤더로 선정되지 못했기 때문이었다. 더불어 당초 기대와 달리 삼성전자가 미국 AT&T, T-Mobile 공급업체 선정에서 탈락한 것도 치명적 영향을 미쳤다. 하지만 다가올 2026년 전망은 과거 2020년과는 전혀 다르다. 미국의 중국 장비 규제가 이전 부품까지 강력하게 작동하고 있으며 이러한 이유로 에릭슨/노키아 등 글로벌 SI들이 부품 업체 선정에 난항을 겪고 있어서다. 결국 대안으로 국내 아웃소싱업체들이 그 어느 때보다 에릭슨, 노키아 벤더로 선정될 가능성이 높아지는 상황이다. 이러한 동향은 2025년 미국 M/S 동향에서 잘 나타난다. 따라서 KMW/RFHIC 정도는 2026년 에릭슨/노키아 벤더로 선정될 확률이 높다. 더불어 삼성전자의 미국 시장 M/S 상승도 기대할 수 있을 것 같다. 화웨이/ZTE가 배제된다고 보면 에릭슨/노키아/후지쯔/NEC 정도가 경쟁 대상일 텐데 2020년 이후 삼성이 수년간 미국 통신사 진출에 공을 들인 바 있기 때문이다.

실제 미국 수주 유력한 업체에 집중 투자할 시점, KMW/RFHIC 최우선 추천

단 2026년 상반기 본격적인 수주가 예상되는 현 시점에선 좀 더 냉정한 종목 선정이 필요해 보인다. 2019년 당시 실제 국내 시장에서 성과가 나타날 것으로 기대되는 업체들의 주가가 급등한 반면 그렇지 못한 업체는 상대적으로 수익률 측면에서 큰 차이를 나타냈기 때문이다. 따라서 2026년 실제 미국 수혜가 클 것으로 예상되는 업체들 위주로 포트폴리오를 구성할 필요가 있겠다는 판단이다. KMW/RFHIC/이노와이어리스/쏠리드 등 미국 통신 무선 장비 시장에서 확실한 수혜가 예상되는 종목군으로의 비중확대를 추천한다.



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



글로벌 타이어 판매 동향(2025년 10월)

타이어 업종에 대한 매수 유지 | 2025.11.24

투자의견

Overweight

자동차 Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

RA 강민아 minahkang@hanafn.com

Key Insight: 물량 증가는 낮지만, 판가 인상과 원재료비 하락 등으로 타이어 업종체들의 실적은 개선

산업분석

- 글로벌 타이어 판매는 물량 저성장 지속. 글로벌 OE/RE 판매는 10월 -5%/-0% (YoY). 10월 누적 +2%/+1% (YoY) 기록
- 판매 비중 20%인 OE 판매는 높은 기저 및 전방 완성차의 생산둔화 등으로 글로벌로 모두 감소
- 판매 비중 80%인 RE 판매는 특별한 수요 변동 동인이 없는 상태에서 0~1% 수준의 증가율을 7개월간 유지
- 전반적으로 전방 산업 둔화와 정책/기저 효과의 약화 등을 감안할 때 낮은 물량 증가율이 지속될 전망
- ASP는 미국 관세 부과에 대한 판가 인상과 믹스 개선 등이 반영되면서 상승이 유지될 것으로 예상

주가

- 타이어 업체들의 3분기 실적은 기존 예상대로 (물량) Low Single 증가, (가격) 판가 인상과 믹스 개선으로 Mid Single 상승, (비용) 원재료 투입원가 및 운송비 하락 등으로 수익성이 개선된 모습
- 현재 '물량-가격-비용' 요인들의 방향성이 크게 바뀌지 않아 4분기 이후의 실적도 3분기에 이어 양호한 흐름을 이어갈 것으로 전망
- 타이어 업체들의 개별 이슈(한국타이어는 한온시스템 증자 참여, 금호타이어는 광주공장 화재, 넥센타이어는 미국 공장의 부재)가 완전히 해소되지는 않았으나 이러한 요인들은 주가 및 Valuation에 선반영된 정도가 크다는 점을 감안할 필요
- 타이어 업체들의 실적이 호조를 기록 중이고, 개별 이슈들도 점차 완화될 것으로 전망하는 바 타이어 업종에 대한 매수 의견을 유지

타이어 판매 현황: 2025년 10월 승용차용 RE 판매는 글로벌 -0%, 유럽 -4%, 북중미 +1%, 중국 +6. 10월 누적은 글로벌 +1%

승용OE

- 10월 글로벌/유럽/북중미/중국 OE 판매는 -5%/-1%/-5%/-8% (YoY)
- 유럽 OE는 수요 부진, 수출 감소 영향로 소폭 감소. 북중미 OE는 매크로 환경의 불확실성 등으로 감소
- 중국 OE는 정부 보조금과 전방 완성차 수출 증가에 따른 수요에도 불구하고, 전년 동기의 높은 기저로 감소
- 10월 누적 글로벌/유럽/북중미/중국 OE 판매는 +2%/-5%/-2%/+10% (YoY) 기록 중

승용RE

- 10월 글로벌/유럽/북중미/중국 RE 판매 -0%/-4%/+1%/+6% (YoY)
- 북중미 RE는 저가 타이어 수입 둔화하며 안정적인 수요 지속, 유럽 RE는 수입산 반덤핑 조치 이후 타이어 수입이 감소하며 성장세 둔화
- 중국 RE는 안정적인 성장세가 지속되는 모습
- 10월 누적 글로벌/유럽/북중미/중국 RE 판매는 +1%/+3%/-1%/+2% (YoY) 기록 중

상용차용

- 10월 글로벌(중국 제외)/유럽/북중미/남미 상용차용 OE 판매 -4%/+13%/-25%/-21% (YoY)
- 10월 글로벌(중국 제외)/유럽/북중미/남미 상용차용 RE 판매 -1%/-1%/-4%/+13% (YoY)
- 유럽 OE는 상반기 반등 후 안정세 유지. 북중미 OE는 경제 불확실성과 신차 공급 과잉 속 트럭 생산이 급감하며 낮은 수요 지속
- 남미 OE는 높은 금리와 브라질 헤일화의 가치 하락, 미국 관세 등으로 수요 감소가 가속화되는 모습
- 북미 RE는 견조한 수입과 OE 수요 하락에 따른 영향으로 상대적 수혜를 받으며 성장
- 유럽 RE는 유로화 강세 및 운송비 하락 등으로 수입 타이어가 증가
- 남미 RE는 아르헨티나 시장의 견인으로 안정적인 수요 유지
- 10월 누적 기준 글로벌(중국 제외)/유럽/북중미/남미 상용차용 OE 판매 -4%/+1%/-20%/-10% (YoY)
- 10월 누적 기준 글로벌(중국 제외)/유럽/북중미/남미 상용차용 RE 판매 +3%/+2%/+5%/+5% (YoY)

원재료가 및 운임지수 동향: 천연고무/합성고무 Spot 가격은 각각 소폭 상승/하락. 상해컨테이너운임지수는 반등

고무가격

- 천연고무 가격은 2025년 11월 중순 기준(이하 동일 기준) \$2,216/톤으로 +3% (MoM), -1% (YoY) 변동
- 합성고무 가격은 \$1,470/톤(-8% (MoM), -25% (YoY)).
- 합성고무 원재료인 부타디엔/스티렌 가격은 각각 -21%/+3% (MoM), -31%/-20% (YoY)
- 천연고무와 합성고무 가격은 모두 큰 폭 하락한 이후 제한된 범위에서 등락/횡보 중. 전반적인 원재료 가격에 대한 부담은 완화

운임지수

- 운송비용 척도인 상해컨테이너운임지수(SCFI)는 11월 중순 기준 1,451pt (+25% (MoM), -32% (YoY))
- 2024년 상반기 4,000pt 고점을 기록한 후 하락하면서 등락을 보이다가 최근 반등하는 모습

2025년 11월 24일 | 산업분석_Update

Overweight

방위산업

미국 주도 러-우 종전 평화안 코멘트

러-우 전쟁 종전 우려 부각에 유럽 방산주 하락

한국시간 기준 지난 11월 19일 러시아-우크라이나 전쟁 종식을 위한 평화안이 마련됐다는 언론 보도가 나온데 이어 11월 21일에는 미국과 우크라이나가 평화안을 논의한 사실이 확 인됐다. 평화안 전문이 공식적으로 공개되지는 않았지만 언론에 따르면 평화안에는 우크라이나의 NATO 가입 금지, 러시아 점령지에 대한 사실상 인정, 대러 경제 제재 완화 등의 내용이 포함된 것으로 파악된다. 이후 우크라이나는 독일, 프랑스, 영국과의 회의를 통해 미국이 제안한 평화안에 대해 수정이 필요하다는 입장을 밝히고 있다. 트럼프 대통령은 11월 27 일까지 평화안에 동의하지 않을 경우 우크라이나가 계속 싸울 수밖에 없을 것이라고 경고했다. 전쟁 종전에 따른 무기 수요 감소 우려가 부각되며 유럽의 방산주는 하락세를 보였다.

종전/휴전에 대한 미국의 압박 강도 높아지는 중

이번 28개항 평화안은 2025년 들어 미국이 주도한 세 번째 종전/휴전 압박 시도로 간주할 수 있다. 트럼프 대통령은 2기 당선 이전부터 대통령이 되면 24시간 내 전쟁을 끝내겠다는 공약을 반복해 왔지만 집권 이후 아직 가시적인 성과를 내지 못했다. 이에 따라 미국은 지난 3월 우크라이나에 대한 군사 지원을 일시적으로 중단했고 8월에는 알래스카 미-러 정상 회담을 개최했으며 11월에는 구체적인 평화안을 제시하는 등 압박 강도를 단계적으로 높여 가고 있다. 일각에서는 이번 평화안을 우크라이나가 거부할 경우 미국의 대우크라이나 전쟁 지원이 축소될 수 있다는 관측도 제기된다. 이번 전쟁에서 미국이 단일 국가로서는 가장 큰 규모의 군사 지원을 제공해 왔다는 점을 감안하면 우크라이나 입장에서는 상당한 리스크 요인이다. 다만 이번 협상안에 우크라이나와 유럽의 입장이 반영되어 있지 않다는 점을 고려 하면 현실적인 평화안 수용 시점은 미국이 제시한 11월 27일보다 늦춰질 가능성이 있다.

아직은 현실화되지 않은 시나리오이며 협상 결과를 지켜볼 필요가 있음

장기 관점에서 글로벌 무기 수요 증가에 대해서는 시장 내 이견이 크지 않다. 이는 낮은 무기 재고, 전력 노후화, 미국 안보 우산 축소에 따른 자국 안보 수요 확대가 복합적으로 작용하고 있기 때문이다. 이러한 구조적 요인들을 고려하면 러-우 전쟁이 종식되더라도 글로벌 방산 수요는 우상향 추세를 유지할 가능성이 높다. 물론 글로벌 무기 거래에서 우크라이나가 차지했던 비중이 적지 않았던 만큼 종전이나 휴전 시 무기 수요 추정치는 일부 하향 조정이 불가피할 것으로 판단한다. 이에 따라 글로벌 방산업체들의 매출, 수주, 이익 전망 역시 단기적으로는 일부 하향 조정 압력을 받을 수 있다. 다만 이는 아직 현실화되지 않은 시나리오이며 실제 충격의 크기는 협상 결과와 전후 안보 질서 개편 방향에 따라 크게 달라질 수 있다. 따라서 협상 결과와 주요국의 셈법을 면밀히 확인할 필요가 있다.



Analyst Чарльз Уильямс unsaml@hanafn.com

국내 기관들의 은행주 순매수 강도 계속 강화 중

은행 Weekly | 2025.11.24

Analyst 최정우, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 은행주는 KOSPI 하락률과 비슷. 주중반까지는 상대적 약세가 두드러졌지만 금요일 KOSPI 급락장에서 상대적으로 선방

- 전주 은행주는 4.4% 하락해 KOSPI 하락률인 3.9%와 비슷한 수익률을 나타냈다. 원/달러 환율 상승세가 이어지고 있는데다 정치권의 금융개혁 필요성 언급과 외국인의 은행주 순매도 강화 등으로 주중반까지는 상대적 약세가 두드러졌지만 금요일 KOSPI 급락장에서 은행주는 주가가 거의 하락하지 않으면서 주간 단위로는 KOSPI 정도의 하락률을 기록했다. 홍콩 ELS와 관련해 과장금 외에 과태료 처분과 관련한 언론 보도가 나온 점도 투자심리 위축에 일조했던 것으로 추정한다
- 지난주 미국 국채금리는 하락했다. 미국 9월 실업률 상승에 따른 노동시장 악화 가능성과 금리 결정권을 가진 뉴욕 연은 총재의 추가 금리인하 여지 발언으로 12월 금리 인하 불씨가 되살아났기 때문이다. 국내 국채금리도 하락 전환했다
- 한편 전전주 외환당국의 구두개입으로 하락했던 원/달러 환율은 외국인 KOSPI 대규모 순매도 지속과 일본 재정정책 확대에 따른 엔저 현상 동조화 등으로 상승세로 전환했다. 1,471.5원으로 한주간 18.4원 상승 마감했다. 지난주에도 외국인은 KOSPI를 3.2조원 순매도했으며 은행주도 3,140억원을 순매도해 순매도 강도가 확대되었다. 반면 국내 기관은 KOSPI를 1.2조원 순매수했으며 은행주도 2,400억원을 순매수했다. 은행들의 자사주 매입분 1,100억원을 제외해도 국내 기관들의 은행주 순매수 강도는 상당했다

금주 이슈는 27일 예정 금통위. 동결 전망 우세한 가운데 내년 금리 경로가 관심사. 은행주는 타섹터대비 투자심리 우위 예상

- 금주 이슈는 27일(목) 개최 예정인 금통위이다. 기준금리 변경의 선결 조건인 환율과 부동산 흐름이 모두 아직 우호적이지 않다는 점에서 동결 전망이 대다수이다. 대미투자 연 200억달러 부담도 부각되어 있는 상황이다. 시장에서는 만장일치 동결 전망이 우세한 가운데 내년 금리 경로가 가장 큰 관심사가 될 것으로 보인다. 1회 정도 추가 인하 가능성이 있다는 주장과 사실상 금리 인하는 끝났다고 보는 의견이 팽팽한 상황이다
- 우리는 공급 우려 감안시 부동산가격이 급격히 하향안정화될 가능성이 높지 않은데다 2026년 경기 개선 흐름 예상 등까지 고려할 경우 추가 기준금리 인하가 만만치는 않을 것으로 전망한다. 2024년초 밸류업 모멘텀이 부각되기 이전에는 은행주 주가 방향성과 금리 방향성이 거의 일치되는 경향을 보였다는 점에서 금리 인하 사이클 종료 기대가 부각될 경우 은행주는 타업종들보다 투자심리 측면에서 우위에 서게 될 공산이 크다고 판단한다

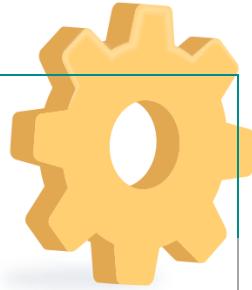
과장금/과태료 뉴스풀로우화. 실제 부과 규모는 언론 보도와는 다소 차이 있을 수 있어 미리 예단하고 우려할 필요는 없을 듯

- 금융위가 정례회의에서 금소법 과장금 기준을 의결하면서 지난주에 홍콩 ELS 과장금 관련 뉴스가 쏟아졌다. 과장금 1조원 뉴스부터 5,000억원대 이하 뉴스까지 다양했다. 과장금 외에 과태료도 4대 은행 기준 2,000억원 부과가 유력하다고 일부 언론에 보도 중이다
- 그러나 제재심 상정 일정이 예상보다 지연되면서 빠르면 12월 개최가 예상되는데 제재심 이후에야 정확한 규모를 알 수 있을 것으로 전망한다. 실제 부과될 과장금 규모는 언론에서 보도되는 것보다는 다소 차이가 있을 수 있어 규모를 미리 예단하고 우려할 필요는 없을 것으로 보인다. 아무튼 제재가 빨리 확정되어야 불확실성 해소 측면에서라도 주가에 도움이 될 것으로 판단한다

은행주의 방어적 매력이 부각될 수 있는 환경. 배당 매력과 valuation 안정감도 큼. 과장금 우려 완화시 주가상승세 재개 기대

- IT 위주로 주가 변동성이 크게 확대되고, 외국인의 KOSPI 순매도 강도 또한 좀처럼 약화되지 않고 있어 시장 불안감이 확산 중이다. 은행주의 경우 원/달러 환율 상승 현상을 제외하고는 우려 요인이 크지 않고, 실적과 펀더멘털이 계속 안정적일 것으로 예상되며 금리도 타섹터보다는 은행주에 상대적으로 덜 부정적으로 작용할 수 있다는 점에서 방어적 매력이 부각될 수 있는 환경이다
- 주주환원 확대 기대에 따라 배당주로서의 매력 또한 커질 수 있고 PBR도 낮아 valuation 안정감도 높은 상황이다. 과장금 우려만 해소 또는 완화된다면 주가 상승세가 다시 재개될 가능성성이 높다고 판단한다

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



바오스틸, 12월 열연 가격 동결 발표

철강금속 Weekly | 2025.11.24

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)

열연 유통가: 82만원(WoW, 0.0%), 열연 수입유통가: 76만원(WoW, 0.0%), 철근 유통가: 66.5만원(WoW, 0.0%), 후판 유통가: 91만원(WoW, 0.0%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 원/톤, 달러/톤)

미국 열연 유통가: 880달러(WoW, +3.8%), 중국 열연 유통가: 3,289위안(WoW, +0.2%), 중국 냉연 유통가: 3,862위안(WoW, +0.2%), 중국 철근 유통가: 3,172위안(WoW, +0.5%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

중국 철광석 수입가: 102.8달러(WoW, +1.8%), 한국 스크랩가: 37.5만원(WoW, -0.5%), 호주 원료단(FOB): 195달러(WoW, 0.0%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

전기동: 10,779달러(WoW, -0.7%), 아연: 3,124달러(WoW, -2.3%), 연: 1,963달러(WoW, -3.8%), 니켈: 14,270달러(WoW, -2.9%), 금: 4,080달러(WoW, -0.4%), 은: 49.9달러(WoW, -1.5%)

- 국내 철강 유통가격: 수입산 규제에도 불구하고, 수요 부진으로 판매류 가격 보합세 지속

- 중국 철강 유통가격: 원재료 가격 상승으로 소폭 반등. 철강사들의 가격 인상 정책으로 미국 철강가격 큰 폭 상승

- 산업용 금속가격: 미달러 강세와 12월 미연준 금리 인하 관련 불확실성 확대로 전반적으로 약세 기록

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

POSCO홀딩스: 31.05만원(-1.1%), 현대제철: 3.00만원(-6.8%), 세아베스틸지주: 2.65만원(-6.0%), 고려아연: 112.8만원(-0.6%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

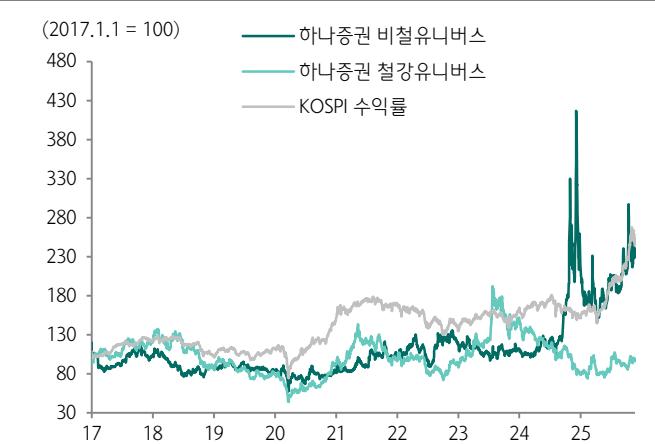
BAO STEEL: 7.27위안(-5.2%), A. MITTAL: 34.05유로(-0.8%), NSSMC: 623.0엔(0.0%), TATA STEEL: 168루피(-3.6%), NUCOR: 152.35달러(+3.1%)

- 총평: 미연준의 매파적 발언으로 글로벌 종시 전반적으로 조정. 글로벌 철강업체들 주가도 대부분 하락 마감

주간 Issue & Comment

- 바오스틸, 12월 열연 가격 동결 발표: Mysteel에 따르면 세계 최대 철강업체인 바오우강철 그룹의 자회사인 바오산 철강이 12월 열연 가격을 3개월 연속해서 동결하겠다고 발표했는데 이는 국내 철강 수급 상황이 부진하다는 것을 증명한다. 열연 가격에 영향을 미치는 공장 창고의 재고 처리 속도가 늦어지고 있고 견조한 원재료 가격으로 제철소들의 수익성 악화가 우려되고 있다. 하지만 현재 이러한 어려움에도 불구하고, 성수기에 따른 주문량 증가로 열연 생산이 크게 감소하지는 않을 전망이다. 그로 인해 철강사들은 재고가 증가하는 과정에서 열연 가격이 더욱 하락한 이후 생산 축소에 나설 수 밖에 없을 것으로 예상되어 향후 몇 주 동안 열연 생산 감소 여부에 주목해야 할 것이다. 참고로 10월 30일~11월 5일까지 중국내 247개 고로 공장의 일일 철강 생산은 234만톤으로 10월 1~8일대비 3% 감소했다. 한편, 중국 장수성 장가항 소재 중국 최대 민영 철강 생산업체인 사강그룹 또한 11월 판매가격을 10월과 동일한 3,650위안/톤을 유지한다고 발표한 바 있다.

KOSPI 대비 철강/비철금속섹터 수익률



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 철강제품별 유통가격 추이



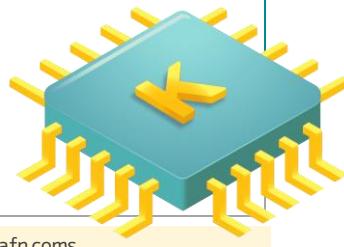
자료: Bloomberg, 하나증권

무서운 조정. 이성적 대응

반도체 및 소부장 Weekly | 2025.11.24

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

RA 김영규 kyg1019@hanafn.com



데이터 포인트 및 주간 리뷰: 메모리도 베티기 실패. 미국은 금요일에 소폭 만회

- 11월 20일 영업일 평균 메모리 수출 금액은 전년동월대비 40% 증가한 4.3억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM은 전년동월대비 82% 증가한 1.6억 달러, NAND는 전년동월대비 60% 증가한 4,384만 달러를 기록했다. 지난 10일 잠정치에 이어 메모리 가격 상승이 진행되고 있어 수출 금액 증가폭도 견조하게 유지되고 있다.
- 코스피 지수는 4.0% 하락하며 한 주만에 하락 전환했다. 삼성전자 주가는 2.5% 하락하며 3주만에 지수를 상회했다. 이는 지난 2주간 지수를 하회했었고, 메모리 업체 중에서도 가장 주가 퍼포먼스가 약한 편이었기 때문이다. SK하이닉스 주가는 7.0% 하락하며 2주 연속 지수를 하회했다. 그 동안 지수대비 아웃퍼폼이 큰 편이었고, 메모리 내에서도 주가가 양호했던 영향이 크다. 한국은 지난 주에 먼저 매를 맞아 상대적으로 주가 하락폭은 작았다. 국내외 메모리 업체 모두 주가 하락폭이 큰 편이었는데, 그래도 Micron이 금요일에 3.0% 상승해 지수를 상회한 부분은 기댈 수 있는 언덕이다.
- 코스닥 지수 역시 3.8% 하락했고, 하나증권 커버리지 중소형 업체들의 주가는 파크시스템스를 제외하고 모두 지수를 하회했다. 파크시스템스는 독자의 영역을 확보하고 있어 전반적으로 반도체 업체들의 주가와 상관계수가 높은 편은 아니다. 모두 하락할 때 상승하는 사례가 많았고, 그 반대의 경우 역시 잦은 편이었다. 중소형주 업체들 개별 이슈보다는 장 전체적인 조정 및 반도체 서플라이체인의 주가 하락에 영향을 받았다. 하나증권은 M15x 및 P4 발주가 시작되고 있는 것으로 파악되고, 테일러 및 차기 공장 건설이 준비되는 현재 환경은 모멘텀을 기대할 수 있는 구간이라 판단한다.

전망 및 전략: 조정폭이 두렵지만, 비중확대 전략 추천

- 삼성전자와 SK하이닉스를 포함해 해외 메모리 업체들까지 주가 하락폭이 크게 나타났다. 두려움이 커질 수 있는 국면임은 부인할 수 없지만, 글로벌 업체들의 AI 관련 전망 및 코멘트, 단기 및 중장기 실적 모두 우상향 방향성이 유지되고 있다. 특히, 메모리는 24년 하반기에서 25년 상반기까지 기존 싸이클대비 짧은 다운턴을 겪은 이후에 가격이 상승하기 시작한지 2개 분기도 지나지 않았다. AI 서버발 일반 DRAM으로까지의 수요 확대 스토리는 이제 막 본격화되기 시작했다. 아울러 누차 언급했듯이 공급이 잘 제한되어 있음을 잊지 말아야 한다. 주가가 2개월 이상 급하게 상승한 만큼 조정도 다소 강하게 나올 수 있는 상황이다. 아직 실적 상향도 마무리되지 않은 시점이고, 가격 상승폭의 축소 추세를 컨브션 있게 전망하기도 어려운 상황이다. 아울러 금요일 미국 장에서 Micron 주가가 지수를 상회하며 상승 마감한 것도 상기해야 한다.
- 11월 25일에서 26일로 넘어가는 자정에 Analog Devices의 실적이 발표될 예정이다. 앞서 Texas Instruments와 NXP Semiconductor 등 아날로 및 전력 반도체 업체들의 실적발표에서 전방산업의 완만한 회복이 감지되었다. Analog Devices는 Texas Instruments와 아날로그 시장은 양분하는 업체인 만큼, Analog Devices의 실적발표에서도 전방산업의 완만한 회복 코멘트가 기대된다. 또한 최근 데이터센터향 AI 관련 고전력 솔루션도 시장에서 언급되는 만큼, 의외의 긍정적인 포인트를 캐치할 수도 있다.

표 1. 반도체 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액 (십억원)	종가/지수	주가 수익률			주간 순매수 (십억원)			PER (배)		PBR (배)	
			1W	1M	YTD	기관	외국인	개인	25F	26F	25F	26F
코스피	3,082,133	3,853	-4.0	0.8	60.6	1,172.4	-3,163.0	2,071.0	13.5	9.9	1.3	1.2
코스닥	458,692	863.95	-3.8	-1.0	27.4	-48.7	-215.2	527.2	37.0	21.6	2.9	2.6
삼성전자	561,182	94,800	-2.5	-2.8	78.2	114.8	-78.5	-35.9	17.4	9.7	1.5	1.3
SK하이닉스	379,289	521,000	-7.0	8.8	199.6	235.9	-2,077.8	1,851.5	9.9	6.5	3.3	2.2
파크시스템스	1,724	246,500	-2.2	2.7	16.6	15.1	-11.8	-3.1	39.2	29.0	7.5	6.0
주성엔지니어링	1,262	26,700	-8.9	-13.3	-9.3	-1.8	-4.7	6.5	23.3	12.7	2.0	1.8
피에스케이홀딩스	964	44,700	-7.5	-13.5	17.5	7.3	-7.3	-0.1	10.7	9.9	1.9	1.6
테스	755	38,200	-8.4	-17.1	146.5	2.6	-8.7	5.9	12.4	10.3	1.7	1.5
브이엠	561	23,300	-8.5	2.4	239.2	6.1	7.6	-11.7	34.1	12.5	4.2	3.0

자료: 하나증권

급진적 친환경 정책의 되돌림

에너지/화학 Weekly Monitor | 2025.11.24



Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 급진적 친환경 정책의 되돌림

- 총평

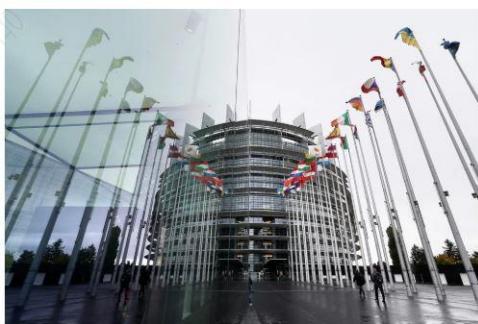
- 정제마진 18.3\$/bbl(WoW +0.3\$), 석유화학 약세. 유기실리콘 – 메탈실리콘 스프레드 7개월 래 최대치 기록
- Top Picks S-Oil, KCC, 대한유화, 금호석유화학, 롯데케미칼

- 급진적 친환경 정책의 되돌림

- EU, 미국/카타르의 압박에 ESG 규제 대폭 축소: 11/13일 유럽의회는 미국/카타르 등의 강한 압력에 따라 ESG 관련 규제를 대대적으로 축소하는 법안을 표결로 통과. 이에 따라, 기업 지속가능성 보고 지침(CSRD) 대상 기업 중 92%가 제외되었고, 기업 지속가능성 실사 지침(CSDD) 내 기후 전환 계획 의무도 삭제. 개편된 지속가능금융공시규정(SFDR)에서는 자산운용사 및 은행, 보험사에게 투자 포트폴리오의 사회적 영향 보고를 요구하지 않음. 카타르는 CSDD가 개정/폐지되지 않으면, 유럽향 LNG 수출을 제재하겠다는 경고. 미국은 법무장관들이 유럽 ESG 무시 요청을 하거나, 상무장관이 무역 보복 도구를 사용하겠다고 경고. 기존 규정에서는 ESG 펀드가 탄소배출량 공개와 탈탄소 전환 계획 등 강화된 요건을 요구하여 장기적으로 탈탄소 전환이 없는 기업은 투자 대상에서 배제되는 구조였음. 하지만, 이번 개편으로 확장 계획을 가진 화석연료 기업만 특정 ESG 펀드에서 제외. 즉, 기존보다 명시적 제한이 줄어들어 일부 화석연료 기업이 친환경 펀드에 포함될 가능성 열려
- EUDR, 작년에 이어 올해도 1년 연기될 듯: 11/20일 EU 회원국은 EUDR(산림벌채금지법)을 1년 연기해 2026년 말 시행에 합의. 소규모 기업은 추가 6개월 연장으로 2027년 중반까지 유예. IT 인프라 및 각국 관할 기관들이 EUDR과 관련된 거래 데이터를 처리할 준비가 되어 있지 않고 공급망 혼란에 따른 물가상승 우려 때문. 유럽의회는 향후 몇 주 내에 표결을 실시할 예정이며, 최종 시행은 12월 발표 예상. EUDR은 대두, 커피, 코코아, 팜유 등 핵심 원자재의 벌채 행위를 차단하는 것을 목표로 함
- IEA, 원유/가스 수요의 Peak Out 전망 2050년으로 조정: IEA는 World Energy Outlook 2025에서 'Current Policies Scenario (CPS)' 하에서는 석유/가스 수요 Peak Out을 2050년, 석탄은 2030년으로 제시. 최근 트럼프의 변경된 정책 등을 반영한 것. 기존 2030 Peak Out 전망은 많은 정책들이 생각한 대로 진행된다는 가정 하에서 제시된 시나리오. 변경된 시나리오에 따르면, 2024년 평균 약 1억b/d인 석유 수요가 2050년 약 1.13억b/d까지 상승할 수 있다고 전망. 이는 친환경 에너지원 보급의 지연 및 신흥국의 운송용 수요, 석유화학 원료, 항공 수요 등 영향. 가스 소비도 2030년대까지 증가세를 이어갈 것으로 전망
- 결론: 1) EU는 에너지 안보와 산업 경쟁력 축소 등을 이유로 ESG 및 친환경 정책 축소. 펀드의 화석연료 업체 투자 제한도 줄어들 듯 2) 글로벌 화석연료 Peak Out은 트럼프의 정책 전환 및 전력 수요 급증 등으로 지연. 문제는 이를 선반영해 중설 종료 사이클에 접어든 정제설비 3) EUDR 시행 지연으로 일부 화학 업체는 기대를 낮춰야. 반면, 정유업체는 호황을 맞이할 듯

도표 1. EU 의회는 미국의 압박에 ESG 규정을 대폭 축소

EU Parliament Votes to Cut ESG Regulations Amid US Pressure



The European Parliament in Strasbourg. Photographer: Frederick Florin/AFP/Getty Images

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. EUDR 시행은 작년에 이어 올해도 1년 추가 연기될 듯

EU Nations Push for One-Year Delay to Deforestation Law



The EU deforestation regulation aims to tackle the felling of trees associated with imports into the bloc of key commodities. Photographer: Mauro Pimentel/AFP/Getty Images

자료: Bloomberg, 하나증권

리튬 가격 변동성 확대



2차전지 Weekly ↘ 이배속(이번주 배터리 속이야기) | Neutral | 2025.11.24

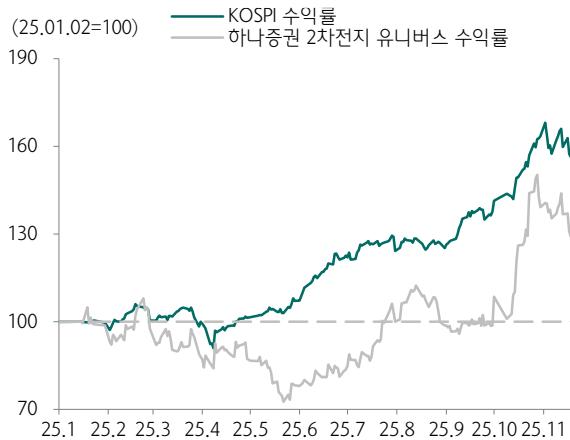
Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 섹터 조정 시 매수

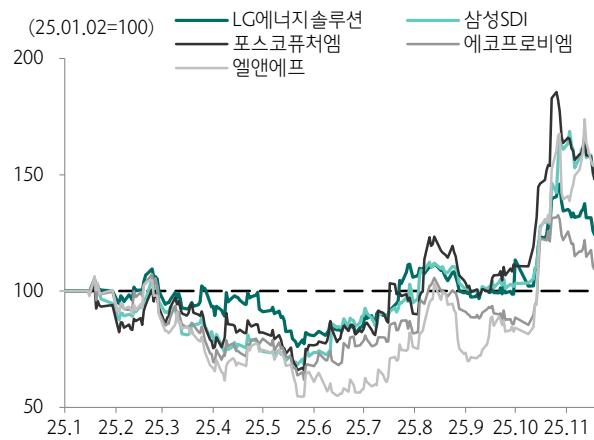
- 리튬 가격 변동성이 확대되고 있다. 지난 2023년 1월 kg당 66.8달러(23.01.03 기준)에서 2025년 6월 8.1달러(25.06.23 기준)까지 하락한 리튬 가격은 중국 정부의 “소모적 가격 경쟁 억제책” 발표 이후 최근 4개월 사이 12.8달러(25.11.20 기준)까지 상승했다. 그러나 이번 주에는 CATL이 핵심 리튬 광산을 가동 재개한다는 소식에 선물 가격이 하루 -7% 하락하는 등 변동성이 커졌다.
- 현재 리튬 가격에 대한 시장 조사기관, 주요 기업, 글로벌 IB의 2026년 가격 전망치를 종합해보면, kg당 9달러~25달러 수준이다. 골드만삭스가 탄산리튬 연평균 가격 전망치를 8.9달러로 제시해 최하단이며, 포스코홀딩스와 앤버밀 등 주요 기업들은 15달러 내외의 전망치를 제시하고 있다. 간펑리튬 CEO는 최근 20달러 이상으로의 상승 가능성을 제시했다. 하나증권은 최근 중국/철강금속/배터리 섹터 콜라보 리포트(링크 : <https://shorturl.at/54xRy>) 통해 kg당 12달러~14달러 수준의 밴드를 제시한 바 있다. 기관별로 차이가 있으나, 공급 증가세가 둔화되는 가운데, 최근 ESS로 인한 리튬 수요 회복을 주요 기업들이 언급하기 시작하면서 리튬 가격은 이제 완만한 반등의 초입 단계에 들어섰다고 판단한다.
- 큰 폭의 상승을 기대하기는 어려우나, 적어도 이제부터는 리튬 가격 하락에 따른 판가 하락, 이에 따른 대규모 재고평가손실 구간이 종료됐다는 점에서, 양극재 및 리튬염 관련 기업들의 수익성 개선될 것으로 판단한다. 지난 2년간 매출 규모 대비 재고평가손실 규모가 컸던 엘앤피의 관련 수혜가 클 것으로 판단하며, 포스코퓨처엠 및 에코프로비엠 역시 수익성 개선세 지속될 것으로 판단한다. 해당 기업들의 2026년 실적 전망치가 현실화되는 4Q25 실적발표 시즌(2026년 1월 말-2월 초)을 전후로 조정 시 매수를 권고한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권



오리온 10월 Re

음식료/담배 Bi-Weekly 남남남 | 2025.11.24

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 동향 및 이슈

1) 주간 리뷰

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 5.9%p 아웃퍼폼 시현
- 전주 상승: 농심 +9.9%(3분기 호실적 시현), 이지바이오 +7.9%(3분기 호실적 시현), 롯데칠성 +5.3%(저가 매수 유입), 삼양식품 +4.5%(3분기 실적 시장 우려 회복), 풀무원 +3.9%(미국법인 적자 축소 기대감), CJ프레시웨이 +3.2%(3분기 호실적 시현), KT&G +2.0%(방어주 매력 부각) 등
- 전주 하락: CJ제일제당 -3.8%(3분기 실적 시장 기대 하회), 콜마비앤에이치 -1.7%(3분기 실적 시장 기대 하회), SPC삼립 -1.4%(3분기 실적 시장 기대 하회), 신세계푸드 -1.1%(주가 모멘텀 부재), 빙그레 -1.1%(3분기 실적 시장 기대 하회) 등

2) 주간 이슈 및 코멘트

<오리온, 10월 실적 Re>

- 오리온의 10월 국가별 매출 성장률은 각각 국내 YoY 1.2% /중국 YoY 8.8% /베트남 YoY 2.4% /러시아 YoY 40.4%를 기록했다. 로컬 통화 기준 성장률은 각각 중국 YoY 5% /베트남 YoY 3% /러시아 YoY 26%로 추산된다. 합산 영업이익은 전년동월대비 5.7% 증가한 542억원을 시현했다.
- ① 10월 긴 추석 연휴 기인해 영업일수가 전년대비 적음에도 불구하고 국내 매출은 순성장을 기록했다. 올해 연간으로 YoY 4% 내외 성장 가시성이 높아 보인다. ② 중국은 최근 고성장하는 간식 및 온라인 채널로의 특화 제품 강화를 통해 성장을 도모했던 것으로 파악된다. ③ 베트남은 지정학적 리스크 해소로 수출이 정상화된 것으로 추정된다. 수출이 당월 3% 증가한 것으로 추정된다. 명절 제품 출고를 통해 4Q 본격적인 탑라인 성장을 도모할 계획이다. ④ 러시아는 가동률이 120%를 초과한 상황으로 11월부터 신규 라인 가동이 본격화될 것으로 전망된다.
- 2026년은, ① 코코아 투입가 하락에 따른 원가 부담 경감이 전망된다. 참고로, 올해 연결 매출 총마진은 전년대비 200bp 내외 하락할 것으로 판단된다. ② 중국 정부의 내수 부양 의지 감안시, 중국 법인의 탑라인 회복 및 기저효과가 본격화될 것으로 전망한다. ③ 베트남도 베이스가 낮으며, ④ 러시아는 신규 라인 가동을 통한 Level-up을 기대할 수 있다.

3) 주간 관심종목

- 삼양식품: 최근 주가 조정으로 가격 메리트 보유
- 오리온, 롯데월풀: 카카오 투입가 하락에 따른 실적 개선 기대

AI 수익화 초기 단계 진입한 테크주들

Hana China Weekly | 2025.11.21



Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

콰이쇼우(1024.HK): 3Q 실적 컨센서스 상회, Kling 매출 가이던스 재차 상향 조정

- 3Q25 콰이쇼우 매출은 356억위안(YoY +14%)으로 컨센서스를 1% 상회, 조정 순이익은 50억위안(YoY +26%)으로 컨센서스를 3% 상회. 이번 분기는 전 사업 부문에서 AI 효과가 두드러졌음. 엔드투엔드 생성형 추천 기능에 대형 AI 모델 OneRec 도입함에 따라 광고 매출은 YoY +4~5% 증가, 전자상거래 GMV도 한 자릿수 후반 대 증가 효과가 있었음. 이에 따라 3Q25 광고 매출은 YoY +14% 증가해 2Q25(YoY +13%) 대비 성장세가 가속화, 전자상거래와 Kling 매출이 포함된 기타 매출은 YoY +41% 고성장세 시현.
- 핵심 성장 동력인 비디오 AI 모델 Kling 매출은 1Q/2Q25 1.5억위안/2.5억위안에 이어 3Q25 3억위안을 상회. 9월 업데이트 효과는 4Q25 실적에 반영될 것으로 예상. 경영진은 Kling 연간 매출 가이던스를 9억위안에서 10억위안으로 재차 상향. 9월 말에 출시한 Kling AI 2.5 Turbo는 Artificial Analysis 리더보드에서 11/20 기준 여전히 1위를 유지 중. Kling 2.5 Turbo는 영상 생성 단가를 약 30% 절감해 Kling의 비용 효율성 우위 강화. 현재 Kling AI의 글로벌 사용자는 4500만명, API 제공 기업 수는 2만개를 상회.

바이두(BIDU.US/9888.HK): 광고 매출 부진세 지속, AI 수익화는 점차 가시화 중

- 3Q25 바이두 매출은 312억위안(YoY -7%)으로 컨센서스를 1% 상회, 조정 순이익은 38억위안(YoY -36%)으로 컨센서스를 43% 상회. 매출은 경쟁 심화에 다른 광고 실적 부진으로 역대 가장 높은 수준의 감소폭 기록.
- 다만, AI 관련 매출액이 100억위안으로 YoY +50% 증가한 점은 긍정적. 광고 부문에서 AI 마케팅 서비스 매출은 28억위안으로 YoY +262% 급증. 전체 클라우드 매출은 62억위안으로 YoY +21% 증가(2Q25 YoY +27%)해 전분기에 이어 견조. 그 중 AI 클라우드 인프라 매출은 YoY +33% 증가, AI 가속기 인프라 기반 구독 매출은 YoY +128% 증가.
- 로보택시 Apollo GO는 스위스가 추가되며 글로벌 서비스 도시 22개로 확대. 본토에서는 베이징, 상하이, 선전, 우한, 청두, 총칭, 하이커우, 산야 등 도시에서 100% 완전 무인 운행 중. 3Q25 Apollo GO의 완전 무인 운행 횟수는 310만회로 YoY +212% 증가해 2Q25(YoY +148%) 대비 증가세 가속화.

샤오펑(9868.HK): 3Q 적자폭 축소세 지속, 향후 AI 기술 투자로 단기 수익성 압박 상존할 전망

- 3Q25 매출액 223억HKD(YoY +103%, QoQ +13%), 컨센서스 0.5% 상회, 순손실은 4.2억HKD(2Q25 -5.2억, 3Q24 -20.0억)로 적자폭 축소세 지속. 경영진은 판매대수 증가와 비용 통제로 영업 레버리지 효과가 이어지고 있으나, 신기술 투자 확대 영향으로 향후 단기 수익성은 하방 압력 상존할 것으로 전망.
- 샤오펑은 오스트리아 현지 공장을 통해 연간 수 만대 규모의 차량 생산이 가능할 것으로 기대하고 있으며, 2026년 출시될 7개 신모델 중 최소 3개는 해외시장에 진출할 예정이라고 밝힘. 향후 AI, 로보틱스 등 ‘Physical AI’ 분야에서 R&D 투자를 한층 가속화할 전망. 휴머노이드 로봇, 자율주행 통합 플랫폼 등을 중장기 핵심 성장축으로 제시.

2025년 11월 23일 | 글로벌 리서치

산업 Issue

글로벌 에너지 C2N(Coal-to-Nuclear)

글로벌 전력 믹스 석탄 비중은 35%

석탄 발전소는 미국과 유럽에서는 점진적으로 폐쇄되고 있지만 중국과 인도 등 아시아에서는 신규 건설되며 10년간 글로벌 설비용량은 지속적으로 증가했다. 글로벌 전력믹스에서도 여전히 가장 많은 비중을 차지하는 것은 석탄이며 2024년 기준 10,700TWh(YoY +1%)로 약 35%이다. 신규 가동이 예정된 석탄 발전 캐파는 총 579GW로 현재 석탄 캐파의 27% 수준에 해당하며 국가별로는 중국이 392GW로 가장 높다. 글로벌 기준 석탄 수요의 2/3가 전력 발전에서 발생하고 있다. 2024년 철강 생산 감소 영향으로 제강용은 -0.5% 소폭 감소 했지만 인도네시아 니켈 채굴, 중국 화학제품 등 성장으로 전체 비발전용은 소폭 증가했다.

석탄 발전소 부지와 설비를 활용해 원자력 발전소를 짓는 트렌드

석탄화력발전소를 원자력발전소로 탈바꿈할 경우 냉각탑, 냉각수 취수 및 배출 시설, 증기 터빈과 발전기, 송전망 등의 인프라를 재사용할 수 있다. 게다가 석탄발전소에서 근무한 이력이 있는 숙련 노동자를 고용하면 추가적인 비용 감축이 가능하다. 비용적 이점뿐 아니라 탄소배출 감축 정책에서도 단계적 석탄발전소의 폐지는 중요한 전략이 된다. 화력발전소를 보유한 대부분의 국가에서 넷제로 정책을 시행하고 있지만 단계적 석탄발전소 폐쇄 정책은 시행하고 있지는 않다. 석탄화력발전소를 원자력발전소로 전환하는 C2N(Coal to Nuclear)은 국가중에는 특히 석탄발전소가 노후화되고 기후정책 영향을 받는 미국, 캐나다, 영국을 위주로 나타나는 현상이다. 글로벌 석탄 발전설비의 평균 가동 연수는 22년인데, 미국과 유럽은 40년을 초과하는 반면 중국과 인도는 14년, 17년으로 짧은 편이다.

SMR도 마찬가지

뉴스케일파워(SMR.US)도 루마니아 도체슈티 지역의 2010년대에 폐쇄된 석탄화력발전소 부지에서 SMR 프로젝트를 진행하고 있다. 77MW 모듈 6개를 설치하는 프로젝트로, 뉴스케일파워는 석탄발전소에 SMR을 지을 경우 15~35%의 건설 비용 절감이 가능하다고 공개한 바 있다. 테라파워 역시 와이오밍주에서 2025년 말 폐쇄예정인 Naughton 석탄발전소 부지 인근에 원전을 설치하는 Natrium 프로젝트를 진행 중이다. 345MW급 소듐냉각고속로로 특히 숙련노동자 확보의 용이성과 기존 인프라에 대한 접근성을 이유로 부지를 선정했다. 캐나다 Ontario주는 2001년부터 2015년까지 5기의 석탄발전소를 폐쇄하며 대부분을 원자력을 대체했다. 2003년 전체 전력 25% 차지했던 석탄 발전 비중이 2014년 들어서는 0%로 감소했으며 2024년 기준으로는 전체 전력 51%를 원자력이 담당하고 있다.



Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

2025년 11월 24일 | Global Equity

혁신기술(Disruptive Technology)

Industry Note

또 다른 DeepSeek Moment: AI 대표 종목들의 매수 기회

- Bears All Come Out of Hibernation:

Another "DeepSeek Moment", Buy AI Winners

AI Capex 슈퍼사이클의 검증 단계 진입

현재 시장은 또 한 번의 'DeepSeek Moment'를 맞이하고 있는 것으로 판단된다. 지난 몇 년 동안 AI 혁명의 현실을 부정해온 기술주 비관론자들이, Nvidia의 압도적인 실적 발표 이후 발생한 주가 조정을 계기로 본격적으로 활동에 나서고 있다. 지금도 소셜미디어 전반에서 수천 건에 달하는 비관론자(Bear)들의 목소리가 확인되고 있다.

지난 1월 'DeepSeek Moment' 당시 시장이 빅테크의 설비투자(Capex) 사이클이 과도하게 앞서나갔다고 확신하게 만든 상황과 유사하다. 그러나 실제로는 빅테크의 올해 Capex 규모가 초기 예상치였던 2,800억 달러를 크게 상회하여 약 4,000억 달러에 달할 것으로 전망되고 있다. 이는 현재 Capex 슈퍼사이클의 1단계가 본격적으로 진행 중임을 명확히 보여준다. 우리(Wedbush)는 현재 AI 혁명이 '검증 국면'에 진입한 것으로 판단한다. 그러나 지금은 AI 혁명의 시작 국면에 불과하다. 2026년 이후까지 기술주 중심의 강세 논리를 확고히 유지하고자 한다.

기술 패러다임 전환 과정에서 경험했던 반복적인 회의론의 역사

현재의 불안감은 Nvidia의 기술 고객사들과 향후 수년간 전개될 변화의 지속 가능성에 대해 '시장이 어떤 신호를 보내고 있는가'에 집중되고 있다. 앞서 언급했듯이, 향후 몇 년 동안 AI 혁명 구축을 위해 3조~4조 달러 규모의 투자가 집행될 전망이다. 이는 기업의 업무방식과 개인의 생활 방식을 근본적으로 변화시킬 자동화·로보틱스·AI의 미래로 나아가기 위한 과정이다. 역사적 관점에서 보면, 1990년대부터(기술주를 커버해온 입장에서) 이러한 기술 회의론은 반복적으로 등장해왔다. 참고를 위해 아래 5가지 사례를 제시한다.

- 1) 2008년 당시 대부분의 투자자들은 Apple의 iPhone이 AT&T를 중심으로 전개되는 일시적(1년)인 단기 모바일폰 트렌드에 불과할 것이라고 평가하며, 성장 가능성을 부정했다. (당시 시장은 블랙베리가 사실상 독점하고 있었다.)
- 2) 2007년에 투자자들은 DVD를 스트리밍으로 전환하려는 Netflix와 Reed Hastings의 비즈니스 전략을 조롱했고, 이로 인해 주가는 큰 폭의 하락을 경험했다.
- 3) 2014년에는 Microsoft를 클라우드 중심 기업으로 전환하겠다는 Nadella의 전략이 '환상'에 가깝다는 평가를 받았고, 이후 3~4년 동안 거의 매주마다 투자자들의 강한 반발과 의심에 직면해야 했다.
- 4) 2010년~2013년 기간 동안 투자자들은 Symantec, McAfee 등 기존 설치 기반의 강자들이 시장을 장악하던 상황에서, Zscaler와 CrowdStrike가 사이버보안 산업의 판도를 바꿀 파괴적 혁신 기업으로 부상할 것이라는 전망을 무시하며 받아들이지 않았다.
- 5) 2021~2022년에는 Nvidia가 핵심 비즈니스인 게이밍 사업에 집중해야 한다는 시각 속에서도, 젠슨 황이 AI에 막대한 R&D 비용을 투입하는 전략을 선택했고 이에 대해 시장은 강한 회의론을 제기했다. 또한 2023년 1월, Microsoft가 100억 달러 규모의 오픈AI 투자 계획을 발표했을 당시에도 월가는 격렬한 비판을 쏟아냈다. (현재 Microsoft의 OpenAI 지분 가치는 1,350억 달러 수준으로 평가)

Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Daniel Ives가 작성한 보고서('Bears All Come Out of Hibernation: Another "DeepSeek Moment"...Buy AI Winners', 11월 21일)를 번역하여 작성된 자료입니다.
Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

Analyst 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 전종훈 jonghoonjeon@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	11/24	94,800	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
KB금융 (105560.KS)	11/24	120,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁여지면서 가격 매력 재부각 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원을 약 53% 수준
NAVER (035420.KS)	11/24	262,500	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 150조 원 규모 국민성장펀드 정책과 '소버린 AI' 전략이 맞물려 직접적인 정책 수혜 기대 AI 기반 쇼핑 에이전트 출시 및 네이버페이를 통한 핀테크 사업 확장 기대
삼양식품 (003230.KS)	11/24	1,380,000	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> Capa 확장에 따른 수출 증가세 기조 지속 전망, 27년까지 QoQ 탑라인 성장 지속 기대 미국 관세에 대응하여 불닭볶음면 공급가 9% 인상, 관세 부담 완화 전망
S-Oil (010950.KS)	11/24	89,700	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이트한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아
이수페타시스 (007660.KS)	11/24	122,100	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 26년 다중적층 MLB 양산 공급 본격화로 Blended ASP 대폭 상승 기대 강한 AI 인프라 투자가 지속되며 MLB에도 고속/저손실/고전력 특성이 요구되고 있어
파라다이스 (034230.KS)	11/24	18,090	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 3Q25 Review 매출액 2,881억원(YoY +8.0%), 영업이익 395억원(YoY +9.0%) 기록 호텔 인수 및 소프트 오픈을 통해 가파른 이익 성장 기대
세방전자 (004490.KS)	11/24	58,900	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 3Q 실적 발표 이후 주가 큰 폭 하락. 현재 주가 P/E 6배 수준으로 밸류에이션 매력 높아 4분기는 계절적 성수기로, 시장 수요 증가가 예상됨에 따라 실적 개선 기대
에스피지 (058610.KQ)	11/24	46,100	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 대표적인 정밀기계부품인 유성/SR감속기를 모두 양산 가능한 국내 독보적인 기업 미국 주요 로봇 메이커의 4족 보행로봇에 에스피지의 유성감속기 적용 시작
인투셀 (287840.KQ)	11/24	61,300	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 11월 24일 에피스 상장을 앞두고 프로젝트 딜 가능성 상승 연내 파트너사와 본계약 및 26년 임상1상 중간 결과 발표에 따른 추가 L/O 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+1.17%	+5.03%p	+60.68%	+11.26%p

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

증장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
롯데월푸드 (280360.KS)	11/24	122,200	신규	-	<ul style="list-style-type: none"> 작년 하반기부터 이어졌던 실적 부진은 3분기를 기점으로 마무리 될 것으로 판단 4분기부터, 기저효과 및 원가 부담 완화 등 기인해 유의미한 실적 개선 전망
지역난방공사 (071320.KS)	11/17	105,200	104,000	-1.14%	<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
알테오젠 (196170.KQ)	11/17	554,000	541,000	-2.35%	<ul style="list-style-type: none"> 피하주사 전환에 대한 니즈가 투약 편의성 개선, 바이오시밀러 방어 등의 이유로 증가 중 파트너사의 지속적인 유입 전망, 공장 증설에 따른 제품 수익 증가 기대
삼성E&A (028050.KS)	11/3	25,950	25,250	-2.70%	<ul style="list-style-type: none"> CIS 국가들(카자흐스탄, 아제르바이잔 등)에서 가스 등의 프로젝트 참여 예정 26년 사우디 가스(Khafji, 20억달러), 카타르 화학(40억달러) 신규 수주 기대
SK하이닉스 (000660.KS)	10/20	465,500	521,000	11.92%	<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	217,500	3.33%	<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	292,000	7.16%	<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	94,800	12.99%	<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	120,500	4.33%	<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
한화오션 (042660.KS)	10/1	110,300	119,800	8.61%	<ul style="list-style-type: none"> 건조 Mix 개선과 원가 안정화를 통한 경상적 이익 성장 구간에 진입 최대 60조원 규모의 캐나다 잠수함 사업 최종 결선 진출
한국금융지주 (071050.KS)	10/1	145,000	153,100	5.59%	<ul style="list-style-type: none"> 국내 증시 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	89,700	43.75%	<ul style="list-style-type: none"> 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이트한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아

증장기 투자유망종목 수익률

분기(4Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+8.93%	-3.53%p	+55.08%	+5.65%p

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

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국AI테크 TOP10 (485540.KS)	2025.07.22	12,290	14,200	15.54%	<ul style="list-style-type: none"> 미국에 상장되어 있는 AI 관련 핵심기업 10개 종목에 집중 투자하는 종목. AI 기술을 적용한 서비스를 개발하거나 AI를 비즈니스에 적극적으로 적용시키고 있는 Magnificent7와 AI5 기업들에 집중하는 테마 ETF 상용화의 영역 확장이 지속되고 있으며, 반도체를 중심으로 소버린 AI, 신제품 교체 수요들이 꾸준히 확인되고 있는 상황. 중국 수출 규제 완화와 트럼프 정부의 AI 육성 정책 모멘텀도 긍정적
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	17,460	34.31%	<ul style="list-style-type: none"> 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
WON 미국빌리어네어 (489290.KS)	2025.02.03	13,065	15,030	15.04%	<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	16,020	65.33%	<ul style="list-style-type: none"> 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 구글, 샤크미, 마이크로소프트, TSMC, 텐센트 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
AIQ (글로벌 AI 기술 관련 기업)	2025.09.19	49.14	47.33	-3.68%	<ul style="list-style-type: none"> AIQ는 AI 관련 소프트웨어, 하드웨어 기업 등 AI 생태계 전반의 기업들로 포트폴리오를 구성하는 Global X의 AI 테마 ETF. 다른 AI 테마 ETF들 대비 AI 본연의 기술을 영위하는 기업들에 대한 익스포저가 높은 종목 하이퍼스케일러 기업들 중심의 투자 모멘텀 지속 영역. 규모의 경제에 의한 경쟁력과 시장점유율이 높은 상관 관계를 보이고 있어 여전히 성장 기대 유효한 영역
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	62.09	5.54%	<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. 미국방부의 사이버보안 및 디지털 전환 정책에 힘입어 견조한 수급 모멘텀 기대
URA (미국 우라늄 주식)	2025.06.16	38.07	42.11	10.61%	<ul style="list-style-type: none"> 글로벌 우라늄 생산 기업을 시가총액 가중치에 따라 편입하는 ETF AI 산업 성장에 따른 전력 소모 증가, 탄소중립 압박, 지정학적 리스크 등 에너지 수급 불확실성이 지속되는 가운데, 비용 대비 효율이 높은 원전 수요가 재개되고 있는 상황. SMR(소형모듈 원자로)을 중심으로 원전 테마의 주가 모멘텀 기대 유효
QGRO (퀄리티 성장주)	2025.01.03	101.56	108.25	6.59%	<ul style="list-style-type: none"> 성장성과 퀄리티를 함께 갖춘 중대형주로 구성된 ETF 경제 연착륙 시나리오가 안착하는 과정에서 성장 모멘텀에 대한 관심 증가. FOMC와 편더멘털 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
11.23	11.24	11.25	11.26	11.27	11.28	11.29
		<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 11월 소비자기대지수 (E --, 10월 109.8P) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 3분기 GDP P (E --, 2분기 3.4%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 11월 기준금리 (E 2.50%, 10월 2.50%) ■ 유로존 11월 경기기대지수 (E --, 10월 96.8P) ■ 미국 10월 PCE 디플레이터 (E --, 9월) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국은행 11월 금통위 	
11.30	12.1	12.2	12.3	12.4	12.5	12.6
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 11월 수출/입 (E --/--, 10월 3.5%/-1.5%) ■ 유로존 11월 HCOB 제조업 PMI F (E 49.7P, 10월 50.0P) ■ 미국 11월 ISM 제조업지수 (E 49.0P, 10월 48.7P) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 11월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 10월 2.4%/2.2%) ■ 유로존 11월 소비자물가/근원 소비자물가 P (E --/--, 10월 2.1%/2.4%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 3분기 GDP P (E --, 2분기 1.7%) ■ 미국 11월 ISM 서비스업 지수 (E --, 10월 52.4P) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 유로존 10월 소매판매 (E --, 9월 1.0%) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 유로존 3분기 GDP F (E 1.4%, 2분기 1.5%) ■ 미국 12월 미시건대 소비자기대지수 P (E --, 11월 51.0P) 	
				<ul style="list-style-type: none"> ■ BOJ 우에다 총재 연설 		

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

Compliance Notice

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