



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2025.12.16

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

1,465.15원 (-8.55원)

KOSPI

4,090.59 (-76.57, -1.84%)

KOSDAQ

938.83(+1.49, +0.16%)

국고채 10년 금리

3.325(-0.084%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

글로벌 ETF Weekly	ETF 트렌드 & 포트폴리오: 확인과 변화의 시간 [박승진]
NEW K-ETF	금+채권, 고배당주, 중기채권, 만기매칭 은행채 [박승진]
DIN (Doo It Now)	연말 3가지 의구심 [김두언]
하나채권	스왑 스프레드 확대는 무엇을 말하고 있나 [박준우]

기업분석

디오	실적, 재무구조 동시 개선 그린라이트 [한유건]
----	----------------------------

Weekly

건설	국토부 5대 분야 10대 프로젝트 발표 [김승준]
----	-----------------------------

글로벌리서치

미국 이슈 코멘트	브로드컴 급락에서 찾는 기회 [강재구]
-----------	-----------------------

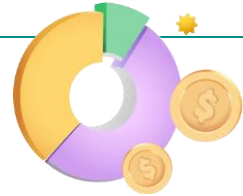
단기투자유망종목

삼성전자, KT, S-Oil, 이수스페셜티케미컬, 파라다이스, 지역난방공사, 한국단자, 아이에스동서 세아홀딩스, 인투셀

하나증권

글로벌 ETF Weekly

HANA Global Weekly | 2025.12.15



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com

RA 전종훈 jonghoonjeon@hanafn.com

ETF 트렌드 & 포트폴리오: 확인과 변화의 시간

경제지표 확인하며 더 도비시하게 해석될 FOMC. 마이크론 실적 통해 변화할 세부 전략: CHAT, SMH, ZAP와 XLF, XBI, XLV, QDF, GDX의 활용

- 글로벌 수급:** 주요 이벤트들을 지나면서 글로벌 ETF 시장으로의 자금 흐름이 회복세를 보였다. 글로벌 선진국 ETF 시장과 북미 지역 ETF 시장으로의 자금 유입 규모가 증가하는 모습이 나타났다. 유럽 주식형 ETF 시장에도 자금이 순유입되면서 선진국 주식형 ETF 시장으로 총 +247.8억달러가 유입되었고, 선진국 채권형 ETF 시장에도 +99.9억달러 규모의 투자 자금이 순유입되며 직전 주 대비 개선된 수급 흐름이 확인되었다. 신흥국 ETF 시장의 경우 주식형 ETF 부문의 자금 유입 규모는 소폭의 회복세를 보였지만 아시아 지역의 부진한 흐름이 지속되었고, 달러 캐리 환경이 개선되었음에도 글로벌 신흥국 채권형 ETF 시장에서는 수급이 더 위축되는 모습이 나타났다.
- 종목별 수급:** 미국 상장 ETF 종목들의 주간 자금 유출입 흐름을 살펴보면, 연말로 접어들면서 일회성 수급 요인들이 종목별 AUM 변화에 큰 영향을 미치는 모습이 확인되고 있다. 대표 지수형 ETF 종목군 가운데 S&P500 지수 추종 ETF들인 SPY와 VOO로 총 +120.0억달러가 유입된 반면, IVV에서는 -184.5억달러가 유출되었고, VTI(US Total)와 DIA(다우존스)에도 각각 +19.2억달러, +7.4억달러의 매수세가 유입되었다. 이와 함께 퀄리티 배당성장 ETF인 DGRW에는 +32.8억달러가, 대형주 가치/성장주 ETF들인 IWD/IWF로 총 +16.9억달러의 투자자금이 순유입되면서, 나란히 자금 유입 상위 종목 리스트에 자리하였다. 채권형 ETF의 경우 SGOV(초단기국채), HYG(HY회사채), IEF(중기국채) 등을 중심으로 자금이 유입되었으며, 원자재 ETF 종목군에서는 대표 금, 은 현물 ETF들인 GLDM과 SLV, IAUM 등으로 매수세가 유입되었다. 암호화폐 ETF 종목군의 경우 자금 흐름이 혼재된 가운데 일부 2배 레버리지 ETF들로 단기 베팅성 자금이 진입하는 모습이 나타났다.
- ETF 포트폴리오:** 금주에는 주요 경제지표들이 확인될 예정이다. 섣달의 여파로 발표가 연기되었던 미국의 11월 고용보고서와 10월 소매판매가 16일(화)에, 11월 CPI 지표는 18일(목)에 발표된다. 고용보고서와 CPI의 경우 집계 상의 공백으로 10월 데이터는 확인이 어려울 전망이다. 고용보고서의 경우, 비농업 고용자 수가 지난 9월대비 감소하는 가운데 실업률의 추가 상승이 예상되고 있다. 이미 FOMC를 통해 파월의장이 고용보고서의 과대 산출 가능성을 언급하였기 때문에 고용지표는 시장 컨센서스를 상회하더라도 이를 낮춰 해석하게 될 것이다. 오히려 경제활동 참가인구가 늘어나면서 실업률이 상승하는 추세가 이어질 경우 다른 지표들과 맞물려 조건부 해석이 가능했던 12월 FOMC가 더 도비시하게 재평가될 가능성을 염두에 둘 필요가 있다. 컨센서스 상으로 물가는 Core CPI가 YoY +3.0%를 유지할 것으로 예상 중인데, 소비심리가 위축된 상황에서 기업들의 가격 전가는 여전히 소극적으로 이루어지는 가운데 주거비용과 유가 하향 안정 흐름의 영향 등이 복합적으로 반영되어 있을 것으로 판단된다. 고용과는 반대로, 관세 영향 제거시 물가가 컨트롤 범위 안에 놓여있다고 주장한 파월의장의 발언 내용 역시 인플레이션의 해석과 시장 방향에 반영될 전망이다.
- 마이크론의 실적(17일)도 중요하다.** AI 기업들의 주가가 여전히 불안정한 흐름을 보이고 있는 가운데, 마이크론 실적 내용에서는 HBM 수요를 통해 AI 버블론과 Capex 추세를 가늠해 볼 수 있을 것이며, 동시에 일반 메모리 반도체 부문의 생산 축소에 의한 가격 상승 압력 등이 확인될 것이다. 이와 함께 나이키와 FedEx(18일) 실적에서는 각각 소비와 물류 관점의 교역 및 제조업 침체 여부를 점검 가능할 전망이다. 대표 크루즈 기업인 Carnival(19일) 실적의 경우 소비 여력의 압박이 고소득층까지 확산되는지, 혹은 양극화의 괴리가 확대되는지 여부를 확인하며 단기 대체 포지션에 대한 고민을 풀어낼 수 있겠다. 중장기 관점에서 CHAT(AI)와 병목현상 발생 영역의 SMH(반도체), ZAP(전력), URA/NLR(원전) 등에 대한 우선순위를 유지하면서, 단기적으로 실적과 수급 모멘텀을 염두에 둔 XLE(에너지)와 XLF(금융), 구매력과 펀더멘털 기반보다 개별 수요 기대가 유효한 XBI(바이오테크)와 XLV(헬스케어), 방어 성향의 QDF(퀄리티배당), BTAL(β롱숏) 등의 ETF를 활용할 필요가 있겠다. 주 후반 ECB, BOE, BOJ 통화정책회의와 미국 경제지표 추세 고려시 GDX(금광), SIL/SIJ(은광)도 관심권에서 유지할만한 종목들이다.

2025년 12월 15일 | Global Asset Research

Global ETF

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.

New K-ETF

금+채권, 고배당주, 중기채권, 만기매칭 은행채

신규 상장 ETF(12/16)

- PLUS 금 채권 혼합, ACE 고배당주, ITF 중기 종합채권(AA-이상) 액티브, HANARO 26-12 은행채(AA+이상) 액티브

PLUS 금채권혼합: 금과 한국국채로 포트폴리오를 구성하는 혼합형 패시브 ETF이다. 대표 안전자산의 조합으로, 절반의 비중은 금 현물 포지션으로, 나머지 50%는 3년만기 한국 국채로 채워 넣는 ETF 종목이 되겠다. 금 현물 포지션의 경우 국제 금 가격을 추종할 수 있도록 미국 증시에 상장된 금 현물 ETF 종목들을 포트폴리오에 편입한다.

미국 증시에 상장된 금 현물 ETF 중에서도 거래대금(1천만달러 이상)과 총 보수율, AUM 규모의 조건을 순차적으로 충족시키는 7개의 ETF들을 선별한다. 상위 2개 ETF는 각각 45%의 비중으로, 나머지 5개 종목은 각각 2%씩 비중을 할당하는 기준을 적용한다. 전체 포트폴리오의 관점에서는 상위 2개 종목에 22.5%, 나머지 5개 종목에 1%의 비중을 배분하는 형태가 되겠다.

한국 국채 포지션은 'KAP 국고채 3년 지수' 기반의 포트폴리오를 구성한다. 채권혼합형 ETF로 분류되기 때문에 퇴직연금 계좌에서 100% 비중으로 투자 가능한 종목이다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 3월, 6월, 9월, 12월에 진행되는데, 금 현물 ETF는 각 달의 마지막 거래일에, 3개의 종목으로 구성되는 국고채 포지션은 세번째 화요일에 조정 작업이 이루어진다. 총 보수는 0.15%이다.

ACE 고배당주: 배당수익과 배당성장률이 높고, 배당락 발생 이후 주가 회복이 빠르게 진행되는 고배당 종목들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. 펀더멘털을 기준으로 배당여력이 유지되는 가운데 배당 성장 기조가 지속되고, 배당 후 주가 회복률이 높은 기업들을 선별해서 편입하는 형태가 되겠다.

먼저 시총 상위 300위 안에 들어오는 대형주들 가운데 일평균 거래대금이 20억원 이상이고, 5년 연속 배당을 지급한 동시에 최근 사업연도의 배당성향이 20%~90% 범위 안에 자리하는 종목들을 편입 대상 유니버스로 선정한다. 이어 ROE 기준 하위 10%(최근 12개월), 3년 평균 주당배당금(DPS) 하위 20%, 배당락 회복률 하위 10%에 해당하는 종목들을 모두 제외하고 남은 기업들 가운데 예상 배당수익률 상위 20개 종목(향후 12개월)을 최종 포트폴리오 편입 대상으로 추려낸다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 2회에 걸쳐 진행한다. 구성 종목과 편입 비중은 4월과 10월의 마지막 거래일에 결정하고, 결정일부터 10거래일 이후에 해당 변경 내용을 실행하게 된다. 개별 종목의 최대 편입 비중은 10%의 Cap Rate 기준으로 제한한다. 0.15%의 총 보수가 적용되는 패시브 ETF이다.



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

ITF 중기 종합채권(AA-이상) 액티브: 신용등급이 AA- 이상이고, 만기가 1~5년 사이에 도래하는 채권들로 포트폴리오를 구성하는 국내 종합 채권형 액티브 ETF이다. 국채와 통안채, 지방채, 공사채, 은행채, 여전채, 회사채 등 국내에서 발행된 채권들을 종합적으로 편입하는 형태의 ETF 종목이 되겠다.

비교지수인 'KIS 중기종합채권(1~5Y, AA-이상, 총수익) 지수'는 발행잔액이 500억원 이상인 채권들을 편입 대상으로 하며, 시가총액 가중방식으로 매일 비중을 조정한다. 0.7의 상관계수 기준이 반영되는 액티브 운용 방식의 ETF이다. 총 보수는 0.041%가 적용된다.

HANARO 26-12 은행채(AA+이상) 액티브: 신용등급 AA+ 이상의 은행채들을 포트폴리오에 편입하는 만기매칭형 채권 ETF이다. 약 1년 만기의 채권형 종목으로, 2026년 12월이 되면 상장 폐지와 함께 자금을 돌려받는 형태가 되겠다.

'KIS 은행채2612 만기형 지수'를 비교지수로 사용한다. 지수 유효기간은 2026년 12월 15일이며, 전후 1개월 이내 기간에 만기가 도래하는 발행잔액 500억원 이상의 은행채들을 시가총액 가중방식으로 구성한다. 비교지수의 리밸런싱은 매일 진행된다. 총 보수는 0.02%이다.

2025년 12월 16일 | Global Asset Research

Equity

DIN (Doo It Now)

연말 3가지 의구심

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.

(결론적으로) 산타 랠리는 이미 개시되었다. 금리 인하 국면에서 미국과 한국의 공통된 상승 업종은 반도체와 유통으로 귀결된다. 패러다임의 전환을 상징하는 1,400원대 달러-원 환율은 한국 경제에 구조적 변화가 절박함을 경고한다. 주변국에서 이미 구조적인 변화가 일고 있다. 중국은 저금리 체제가 고착화되고 있으며, 일본은 금리 정상화를 본격화한다. 이에 따라 한국 통화정책은 중국과 일본의 영향권에 들어갈 것이다(26년 2회 인하 전망). 12월 FOMC에서 확인된 것처럼 AI 효과는 이제 미국 경제 전망에 본격 반영되고 있다. AI 인프라 투자를 통해 제조업 생산성 증가가 가속화되고 있으며, HBM을 중심으로 한 한국 반도체 수출 호조는 지속될 전망이다. 2026년도 올해만큼 뜨거운 주식시장을 기대해 본다.

첫째, 산타 랠리를 기대한다. 산타 랠리는 연말-연초 주가가 상승하는 계절적 현상으로 인식하고 있지만 보다 엄밀히 말하면, 마지막 5거래일과 1월의 첫 2거래일(총 7거래일)동안 주가가 평균적으로 상승하는 경향을 말한다. 2000년 이후 주요국(미국/중국/일본/한국)에서 산타 랠리는 높은 확률로 나타났다. 특히, 한국은 코스피보다 코스닥 지수가 더 높은 상승 확률과 상승폭을 보였다. 연내 코스닥 활성화 대책이 예정돼 있다. 150조원 규모의 국민성장펀드가 출범했다(12/2, [하이브리드 전환 전략으로 바라본 구글과 코스닥](#)). 연말-연초 미국과 한국 주식시장 상관관계가 높아지는 시기이다. 과거 지금과 같은 금리인하 국면에서 산타 랠리로 높은 상승을 보인 업종은 미국은 유통/정보통신서비스/에너지/자동차/반도체 등이다. 한국은 반도체/유통/보험/은행/IT가전 등이다. 공통적으로 반도체와 유통으로 귀결된다.

둘째, 1,400원대 달러-원 환율은 패러다임 변화의 산물이다. 단순히 수준이 높아졌다고 과거 IMF, GFC(금융위기) 등과 같은 경제 위기의 신호로 간주하는 것은 무리가 있다. 한 국가의 통화는 그 국가의 경기 펀더멘털을 반영한다는 점에서 가계, 정부, 기업 등 전부 한 국가 안에서의 동일 그룹으로 인식한다. 정부 부채가 많고 경제 성장률이 부진하면 통화 약세 압력이다. 하지만 시대가 변화하고 있다. 양국화가 심화되는 국면에서 통화 약세 압력이 상존하지만 기업의 매출과 영업이익 등이 큰 폭으로 증가한다면, 외국인들은 그 국가의 주식을 매수할 가능성이 높다(10/28, [다 같은 한국이 아닙니다](#)). 한국과 일본 등과 같이 수출 중심 경제 구조에서 통화 약세는 주가 상승과 정(+)의 상관관계를 보여왔다. 이는 수출 기업의 해외 수익을 국내 통화로 환산할 때 이익이 증가하기 때문이다. 반면, 내수 중심에 부동산 비중이 크고 원자재 수입과 자본 유입 등이 성장 동인인 중국의 경우 자국 통화 강세가 주가 상승과 상관관계가 높다.

한국 주변 국가들에서 구조적 변화가 일고 있다. 중국은 더 이상 고성장/고금리 국가가 아니다. 일본은 더 이상 마이너스 금리 국가가 아니다. 정책금리는 중국과 한국, 일본 순



국내외 주식시장 김두연 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomsooahn@hanafn.com

이 25년 넘게 이어져 오고 있지만, 시장 금리는 변화가 크다. 장기 성장성을 반영하는 10년 국채 시장에서 일본 금리가 중국 금리를 넘어섰다. 통화정책에 민감한 단기 국채 시장에서도 머지 않아 일본 금리가 중국 금리를 넘어설 것이라는 전망이 확대되고 있다. 주변국들의 변화 속에서 한국은 여전히 제자리 걸음 중이다. 중국의 완화 정책과 일본의 긴축 정책 사이에 한국 통화정책은 영향을 받을 것이다. 하나증권은 2026년 한국은행이 2번(5월, 11월) 금리를 인하할 것으로 전망한다. 환율은 금리차, 물가차, 주가 상대강도, 성장률 차이 등 상대적 비율의 결과물이다. 원화의 약세와 강세 압력이 혼재된 구조적 변화 속에서 달러-원 환율 1,400원이 새로운 기준이 되고 있다. 새로운 원화 수준을 전략의 기본 가정으로 적용할 시기이다.

셋째, AI 효과가 미국 경제 전망에 반영되기 시작했다. 12월 FOMC에서 연준 위원들의 기준 금리 향방에 대한 이견이 컸지만 미국 경제의 견고함에 대해서는 이견이 없었다. 미 연준은 미국 경제가 올해 1.7% 성장(기존 전망보다 0.1%p 상향) 전망에 이어서 2026년과 2027년 그리고 2028년에도 전망을 상향 조정했다. 근간에는 AI 효과가 자리하고 있다. AI 투자가 제조업 생산성을 증가시켜 소비 증대와 함께 미국 경제를 이끈다는 가정이다. 미국 제조업 노동 생산성은 전년동분기대비 1분기 1.1%에서 2분기 1.6%로 상승했다. 과거 90년대 중반 IT 혁명 시기와 같이 설비투자 확대로 제조업 생산성이 10% 이상 상승하고 실업률이 하락하며 성장을 견인할 것이라는 기대가 일고 있다. 2026년 11월 중간 선거를 앞두고 미·중 패권 경쟁 불확실성이 불거질 개연성이 있지만, AI 효과가 미국 제조업 재건을 견인하고 있다는 점에서 HBM, D램 등을 위시한 한국 반도체 수출 호조는 지속될 전망이다. AI 투자가 미국 경제 성장의 동인이라면, 2025년 하반기 한국 증시를 이끈 반도체 업종의 2026년도 기대를 가질 만하다. 바야흐로 지금은 반도체 산업이 본격적으로 새로운 성장 국면에 들어선다는 의미의 반도체 뉴 에라(New Era)이다.

2025년 12월 15일 | Global Macro Strategy

Fixed Income

하나채권

스왑 스프레드 확대는 무엇을 말하고 있나

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자 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.

- 한국은 주요국과 달리 스왑 스프레드 등에서 국채 공급 충격의 신호가 보이지 않아
- 최근 금리 급등은 성장을 전망 상향과 급격한 정책 전환 때문. 당장 금리 하락은 어려움
- 연초 단기자금 시장 안정 시, 국채 매수보다 IRS-국채 스프레드 축소 전략을 선호

국고채 금리가 급등할 때마다 국채 공급 부담이 주된 원인으로 지목되곤 한다. 내년 국고채 순발행은 올해와 유사한 110조원 수준이고, 정부보증채와 지방채 등의 발행 증가가 예정되어 있다. 그러나 (1) 스왑 스프레드와 (2) 국채 30년-10년 스프레드 등 주요 지표에서는 국채 공급 충격의 징후는 뚜렷하지 않다.

(1) 한국 10년 스왑 스프레드는 하반기에 확대됐다 [도표 1]. 상반기에는 추경 이슈로 국채 금리가 스왑 금리 대비 상대적으로 높아진 반면 하반기 들어 그 영향은 완화됐다. 그리고 최근 1~2개월 급격히 확대됐다. 이자율 스왑의 준거금리인 CD 금리가 상승한 영향 등으로 스왑 금리가 국채보다 더 큰 폭으로 상승했기 때문이다. 반면 올해 주요국의 스왑 스프레드(IRS-현물)는 국채 공급 충격 등을 반영하여 축소됐다.

(2) 한국 국채 30-10년 스프레드는 약 -15bp 전후 수준에서 유지되고 있다 [도표 2]. 초장기물은 수급 요인이 크게 작용하는 영역이다. 예를 들어 보험사 등의 수요는 변함이 없이 공급이 증가하면 30-10년 스프레드가 확대된다. 주요국은 확장 재정으로 스프레드가 확대되는 추세다. 특히 일본은 보험사의 수요도 감소하고 채권 공급도 증가할 수 있다는 우려가 복합적으로 작용하면서 크게 확대됐다. 한국은 이와 같은 상황이 아니다.

최근 금리 급등은 채권 공급 충격보다 (1) 성장을 전망 개선에 따른 인하 사이클 중단과 (2) 급격한 정책 전환이 촉발한 단기자금 시장의 불안이 주요했다. 금융안정 요인에 성장을 상향이 더해지면서 기준금리(2.50%) 동결 기대가 커졌고, 이에 통안채 3, 6개월 금리는 2.45%, 2.47%까지 상승했다. 초단기 채권과 단기자금 시장의 금리는 더 큰 폭으로 상승했다 [도표 3]. 대표적으로 은행채는 발행 증가 등 수급 요인이 겹치면서 스프레드가 확대됐고, CD 금리도 동반 상승했다. 근본적인 원인은 한국은행의 통화정책 스탠스 변화에 따른 투자 심리 위축이다.

향후 국채 금리가 하락하려면 수급 요인보다 인하 기대의 재형성이 필요하다. 최소한 성장을 상향 조정이 일단락돼야 인하 가능성을 논할 수 있을 것이다. 내년 초까지 국채 매수는 신중해야 한다. 다만 연초에 단기자금 시장의 수급 교란이 해소되면, 국채보다 CD 금리 급등 여파 등으로 크게 상승한 스왑 금리의 하락이 두드러질 전망이다 [도표 4]. 국채 금리 하락보다는 스왑 스프레드 축소 전략(IRS Receive + 국고채 매도)을 추천한다.



채권전략 박준우, CFA junoopark@hanafn.com

2025년 12월 16일 | 기업분석_Update

Not Rated

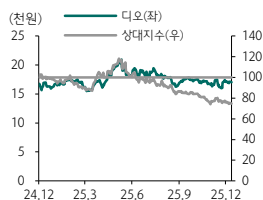
현재주가 (12.15) 17,050원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	938.83
52주 최고/최저(원)	20,950/15,480
시가총액(억원)	2,451.0
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	14,375.1
60일 평균 거래량(천주)	29.2
60일 평균 거래대금(억원)	5.0
외국인지분율(%)	14.47
주요주주 지분율(%)	
디오펀딩스 외 2 인	25.40
Kabouter Management, LLC 외 3 인	5.50

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	1,636	2,087
영업이익(억원)	150	320
순이익(억원)	28	263
EPS(원)	187	1,825
BPS(원)	15,460	17,104

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	150	131	156	120
영업이익	35	(4)	21	(41)
세전이익	34	(21)	10	(50)
순이익	28	(20)	3	(41)
EPS	1,806	(1,292)	209	(2,567)
증감률	151.5	적전	흑전	적전
PER	20.7	(15.2)	107.2	(6.1)
PBR	2.7	1.6	1.5	1.1
EV/EBITDA	14.4	46.5	13.9	0.0
ROE	15.1	(12.3)	1.7	(20.2)
BPS	13,908	12,686	14,809	15,194
DPS	0	0	0	0



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

디오 (039840)**실적, 재무구조 동시 개선 그린라이트****2Q ~ 4Q, 연속 성장 가능**

3분기 디오는 매출액 약 414억원(YoY+32.2%, QoQ+3.4%), 영업이익 41.6억원(YoY+866.6%, QoQ+37.6%)을 기록하며 2Q에 이어 연속 성장을 이어갔다. 3분기 성장의 주된 요인은 중국, 중동, CIS 지역 중심으로 가파른 성장세에 기인한다. 중국향으로만 약 101억원(YoY+62%)을 기록했고, 3분기까지 누적 중국향 매출은 300억원을 넘어섰다. 또한 이번 분기에도 인도, 포르투갈, 튀르키예, 러시아 등 디오의 주요 글로벌 전략 지역에서 평균 30% 이상 매출 증가를 기록했다. 별도 부문이 경기침체 여파 등 비우호적인 환경이었다는 점을 고려하면 상당히 고무적이다. 비즈니스 흐름을 전체적으로 고려하면 분기 증익을 넘어서 2026년 연간 성장에 그린라이트로 판단된다.

영업조직 강화로 글로벌 전략시장에서 약진

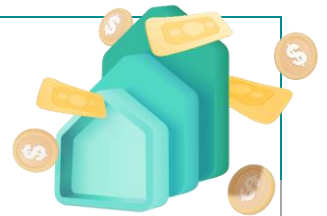
턴어라운드가 예상되는 가장 큰 요인은 1) 영업망 개편, 2) 구조조정 효과, 3) 해외시장 침투를 확대해 판단된다. 당사는 전체 매출에서 가장 큰 비중을 차지하는 중국 시장의 점유율을 끌어올리기 위해 공격적으로 영업망을 구축하고 있다. 소득이 높은 1~2선 대도시에서 직영점을, 3선 이하 도시에는 대리상을 통해 유통망을 확대 개편한 전략이 유효했다. 이에 따라 현지 디오의 브랜드 인지도와 시장 점유율은 유의미하게 확대되고 있으며, 올해 중국향 매출은 약 425억원(YoY+83%)에 이를 것으로 전망한다. 이러한 기조는 중국에 국한되지 않을 것으로 판단된다. 인도의 동부지역과 튀르키예의 앙카라/코자엘리 지역으로 영업 조직을 확대 중이고, 러시아는 권역별 달러 전환을 통해 큰 폭의 매출 성장을 기록할 것으로 예상된다.

실적 성장에 따른 재무구조 개선

영업조직 강화, 시스템 리뉴얼 및 신제품 출시 등 강도 높은 구조조정을 통해 2026년 디오의 재무구조는 크게 개선될 전망이다. 중국의 의료비 절감 정책 및 2차 VBP에 대한 우려가 남아 있지만, 이에 선제적 대응을 위해 신제품 중저가 이코노믹 라인업을 구축했다. 2026년 중국 현지에서 본격적으로 생산이 진행될 예정이며, 단위당 ASP는 기존 제품 대비 높지 않을 것으로 예상된다. 그럼에도 불구하고 2차 VBP 신규 물량 확보에 따라 Q의 증가는 충분히 이끌어 낼 수 있다고 판단된다. 향후 중국 이코노믹 라인 공장이 안정적으로 시장에 안착할 경우 유럽 및 중동으로 수출이 가능하며 물류 비용이 크게 절감될 가능성이 높다. 이코노믹 제품의 실적 추정을 일부 반영했을 때 2026년 중국향 매출은 약 560억원(YoY+31.7%)을 기록할 것으로 예상되며, 튀르키예, 포르투갈, 멕시코 지역도 연간 약 30% 이상의 고성장이 기대된다. 또한 물류센터 이전 완료 및 TV 광고비용 축소에 따른 비용 통제와 충당금 설정 감소 및 채권 회수기간 안정화로 수익성 회복이 예상된다. 종합해보면 2026년 디오의 예상 매출액 2,089억원(YoY+26.5%), 영업이익 265억원(YoY+89.7%, OPM 12.7%)을 기록할 전망이며, ROE의 가파른 개선이 예상된다.

국토부 5대 분야 10대 프로젝트 발표

건설 Weekly | 2025.12.16



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minho@hanafn.com

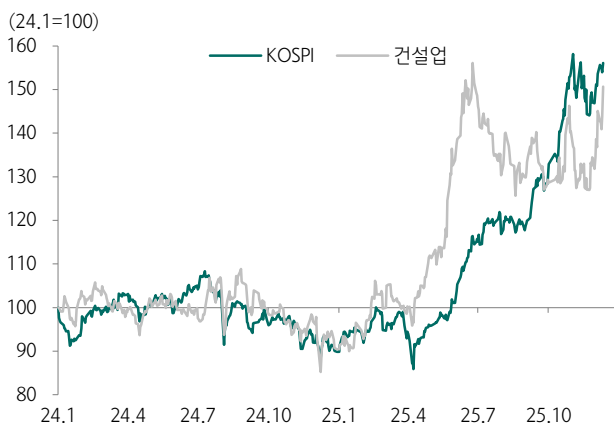
주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 2.2%p 상회했다. 지난 주 수급은 기관과 외인이 매수, 연기금이 매도했다. 중소형 주택주를 중심으로 크게 상승했다.
- 주요 지표로 전국 매매수급동향은 96.1으로 2주 연속 상승했다(+0.10%p). 전국 아파트 매매가는 13주 연속 상승했다(+0.06%), 전세가는 26주 연속 상승했다(+0.09%). 수도권 매매가는 41주 연속 상승(+0.11%), 전세가도 42주 연속 상승(+0.13%)했다. 서울 매매가격은 46주 연속 상승(+0.19%), 전세가는 43주 연속 상승(+0.15%)했다. 지방광역시와 기타지방은 모두 6주 연속 상승했다(각각 +0.02%). 전세가격은 지방광역시 19주 연속 상승(+0.06%), 기타지방 15주 연속 상승했다(+0.04%). 광역시별로 인천(+0.04%), 부산(+0.02%), 울산(+0.15%), 광주(+0.01%)가 상승했으며, 대구(-0.01%), 대전(-0.01%)은 하락했다.
- 청약홈에서의 청약은 10건(제주, 충남홍성, 경기부천/수원/시흥/이천, 경남창원)이다. 수도권에서의 지역 격차가 뚜렷하게 나타났다(인천검단 호조, 경기수원/이천 미달). 이번 주 1순위 청약은 3건(서울강남, 인천송도, 경기용인)이다.
- 국토부는 12/12에 5대 분야 10대 프로젝트를 발표했다. 5대 분야 10대 프로젝트로 1)지방 활성화(균형성장, 지역경제), 2)경제 성장(미래산업, 건설활력), 3)부동산 안정(주택공급, 주거복지), 4)공정 사회(안전혁신, 약자보호), 5)국민 편익(서비스개선, 구조개혁)을 제시했다. 균형성장으로는 2차 공공기관 이전(26년 계획 발표, 27년 이전 시작), 행정수도(대통령직무실 30년 준공, 국회세종시사당 29년 착공), 새만금(남북3축도로 30년 착공, RE100 산단 조성)를 제시했다. 그리고 5급3특 초광역권 개발을 위해 특별법 및 공간계획을 수립하고 광역교통망도 지방투자 비중을 2배 확대할 계획이다. 건설활력으로 공공투자 활성화, 지방 미분양해소(LH직접매입 확대, HUG 안심환매), 스마트건설(BIM, 모듈러)을 제시했다. 주택공급은 2026년에 수도권 공공택지를 통해 착공 5만호+a, 분양 2.9만호를 제시했다. 26년 공적임대는 15.2만호(임기내 110만호 이상)을 공급할 계획이다. 이러한 내용의 주거복지 추진방향을 내년 상반기 내 다시 발표할 예정이다. 그리고 LH직접시행 등 개혁방안을 상반기 중에 마련할 예정이다. 전반적으로 공약 내 있는 내용들이 구체화되는 것을 내년 상반기에 확인 가능할 것으로 보인다. 여러모로 내년 상반기에는 건설업 및 주택에 관한 정책이 계속 언급될 것으로 전망한다.

주간 건설업 주가차트

도표 1. KOSPI 및 건설섹터 수익률



자료: Quantwise, 하나증권

도표 2. 건설업 커버리지 종목 주가차트



자료: Quantwise, 하나증권

미국 이슈 코멘트

미국 기업 & 산업 | 2025.12.15



Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

Research Assistant 이재은 jaeenlee@hanafn.com

브로드컴 급락에서 찾는 기회

본질은 공급 문제

- 미국 AI 인프라 기업들의 주가 변동성 확대는 2026년을 대비해 핵심 AI 인프라 기업들을 매수할 수 있는 기회다. AI 인프라 기업들의 투자심리를 훼손한 브로드컴 급락의 원인은 수요 약화가 아닌 공급 병목 문제로 판단한다. 공급망을 선점한 엔비디아는 지배력을 강화하고 장기적으로 삼성전자나 인텔 같은 대체 파운드리 필요성을 높이는 계기가 될 것이다. 2026년 연간전망에서 제시한 추천 종목 중 엔비디아를 탑픽으로 유지한다. 그 외 기업들에 대한 긍정적인 관점도 지속한다.
- 브로드컴(-11.4%)과 오라클(-4.5%)의 급락은 AI 인프라 전반의 투자심리에 악영향을 미쳤다. FY 4Q25 브로드컴의 실적 발표에서 시장참여자들이 걱정한 요인으로 다섯 번째 고객사, 리드타임 증가, 이익률 희석 등을 꼽을 수 있다. 이번 분기에 공개한 다섯 번째 고객은 OpenAI가 아니었다. 이전까지 시장에 알려진 브로드컴의 XPU 고객사는 구글, 메타, 바이트댄스, 앤스로픽, OpenAI 등 5개였다. OpenAI로부터 수주 가능성이 처음 제기됐을 때 브로드컴 주가엔 기대감이 반영되기도 했다. OpenAI가 인공지능에 공격적인 투자를 하고 있기 때문이다. 브로드컴은 이번 분기 실적 발표에서 다섯 번째 고객에게 받은 2026년 말 출하 예정인 10억 달러 규모의 수주를 공개했지만, OpenAI의 프로젝트와는 별개라고 했다. 수주가 확대된 것은 긍정적이지만 대규모 주문으로 이어질 수 있을지에 대한 의구심이 반영된 것으로 보인다.
- 리드타임이 길어진 것도 시장참여자들의 우려를 자극했다. 브로드컴은 730억 달러 규모의 수주잔고를 이번 실적에서 강조했다. 향후 18개월치 인도 물량이라고 했다. 생산 주문을 해도 6~12개월이 걸리며, 현재 수주잔고를 다 소화하는 데 18개월이 걸린다. 세 번째는 이익률에 대한 걱정이다. 알파벳의 TPU v7(iron-wood) 기반 인프라는 클러스터 형태인 v6와 달리 랙 스케일로 알려져 있다. 초기 원가 부담이 높아 양산 수율이 안정화될 때까지는 이익률 희석이 불가피할 것이다. 수익성 개선을 위해 규모의 경제나 인프라 소프트웨어 사업부의 성장이 필요하다. 소프트웨어 사업부는 VCF(VMware Cloud Foundation) 확장 전략이 성공해야 한다. 규모의 경제를 위해선 CoWoS 확보가 중요하지만 쉽지 않다.
- 브로드컴의 생산 제약 문제를 알파벳의 AI 투자 위축으로 확대 해석하면 안된다. 알파벳은 TPU 적용을 늘리고 있지만 엔비디아의 범용 GPU도 사용하고 있다. 알파벳의 자본지출 증대 목적엔 AI 인프라 생태계 장악도 있겠으나, 클라우드 수요 대응도 있다. 알파벳은 2025년 초부터 폭발적인 플랫폼 수요를 서버 부족으로 충족시키지 못하는 상황이라고 했다. 3분기 실적 발표에서도 공급자 우위 시장을 강조했다. 서버 배치와 데이터센터 건설 속도는 개선됐지만 내년까지 공급 제약은 계속될 것이라고 했다. 2026년 자본 지출 전망도 상향했다.
- 본질적인 문제는 수요 실종이 아니라, 공급 제약이다. 공급 제약의 근본 원인은 엔비디아가 TSMC의 CoWoS 용량 대부분을 차지하고 있기 때문이다. 보수적으로 추산해도 TSMC의 CoWoS 용량의 60% 이상을 엔비디아가 확보한 것으로 판단된다. 트렌드포스는 TSMC의 CoWoS-L 용량 중 약 70%까지 엔비디아가 확보했다고 보도하기도 했다. 엔비디아는 지난 실적 발표에서 블랙웰 양산은 순조롭고, 내년 루빈 생산 일정엔 차질이 없다고 했다. GB200/300 관련 ODM 업체들의 11월 매출 성장도 이 주장을 뒷받침하고 있다. 랙의 핵심 모듈(L10)을 만드는 위스트론은 YoY +194.6%, 엔비디아 서버랙(L11)의 가장 큰 시장 점유율을 차지하고 있는 홍하이는 YoY +25.5%였다. 관타 컴퓨터의 11월 매출은 YoY +36.5%다.
- TSMC는 강력한 수요에 대응해 용량 확보에 노력을 기울이고 있으나, 단기에 공급 부족을 해소하긴 어려울 것으로 보인다. TSMC는 생산 확장에 보수적인 기업임에도 CoWoS 설비 용량을 확장하겠다고 발표했다. TSMC는 신규 증설(자이)뿐만 아니라 이노룩스의 유헤 공장을 인수하기도 했다. 일본의 구마모토 제 2공장은 원래 자동차 및 산업용(6~12나노) 반도체를 생산하지만 4나노급 도입도 검토하고 있다.

- 브로드컴과 알파벳의 공급망 병목은 경쟁자인 엔비디아에게 유리한 환경을 조성한다. 생태계 확장 경쟁에서 엔비디아가 알파벳보다 유리한 상황일 수 있다. 플랫폼 기업들은 경쟁사보다 빠르게 성장하는 AI 시장을 장악하기 위해 자체 생산 칩보다 상대적으로 빠르게 확보할 수 있는 엔비디아의 GPU 구매를 늘릴 수 밖에 없다. 시장이 걱정하는 것처럼 플랫폼 기업들의 자체 칩 생산 지연이 심화된다면 엔비디아의 랙 스케일 제품의 지배력을 높여주는 호재다.
- 공급망 병목이 장기화될 우려가 커진다면 알파벳, AMD 등 경쟁 기업들 입장에선 TSMC 외의 대안을 찾으려는 압력이 커질 것이다. 단기적으로 새로운 파운드리를 선택한다는 것은 쉬운 결정이 아니다. 설계 변경, 시제품 검증, 수율 안정화 등을 위해선 시간이 많이 들기 때문이다. 칩 개발 과정에선 개발비, 인건비, IP 라이선스 등의 큰 비용들이 발생할 것이다. 시간과 비용을 들였음에도 실패할 수 있는 리스크도 있다. 당분간 엔비디아의 경쟁 우위가 유지될 것으로 예상된다.
- 장기적 관점에서 엔비디아의 경쟁사들이 파운드리 다변화를 진행한다면 인텔과 삼성전자가 선택지가 될 수 있다. AMD의 경우 화상 미팅에서 CFO가 IP 문제로 인텔에 생산을 맡기긴 어렵다고 언급한 적이 있다. 미국 정부의 인텔 지원책에도 불구하고 경쟁 관계 및 IP 문제 등을 고려할 때 AMD의 실질적인 대안은 제한적이다. 알파벳의 경우 인텔과 삼성전자 파운드리 모두 선택할 수 있으나 삼성전자와 구글 텐서 초기 개발 및 생산 협력을 한 경험이 있다. AMD는 컨퍼런스 콜에서 AI가 학습에서 추론으로 넘어가면서 메모리의 대역폭과 용량이 중요해진다고 하면서 HBM에 제약을 두지 않겠다고 했다. 엔비디아의 경쟁사들은 삼성전자 파운드리와 협업할 경우 메모리까지 해결되는 턴키가 가능해진다.

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(강재규)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(강재규)는 2025년 12월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	12/15	108,900	104,800	-3.76%	<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
KT (030200.KS)	12/15	52,600	52,800	0.38%	<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 대단히 매력적인 수준
S-Oil (010950.KS)	12/15	81,600	86,400	5.88%	<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
이수스퍼셀티케미컬 (457190.KS)	12/15	62,900	62,800	-0.16%	<ul style="list-style-type: none"> 전고체 배터리 소재 '황화리튬' 대량 제조 가능한 국내유일업체 전고체 배터리, 휴머노이드 산업 개화와 맞물리며 조기 상용화 기대감 상승
파라다이스 (034230.KS)	12/15	18,090	18,000	-0.50%	<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
지역난방공사 (071320.KS)	12/15	108,400	112,400	3.69%	<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
한국단자 (025540.KS)	12/15	69,900	70,400	0.72%	<ul style="list-style-type: none"> 자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜와 고객사 다변화 기대 하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망
아이에스동서 (010780.KS)	12/15	22,600	22,200	-1.77%	<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
세아홀딩스 (058650.KS)	12/15	129,900	125,100	-3.70%	<ul style="list-style-type: none"> 자회사 세아베스틸지주, 미국 텍사스에 항공우주 및 방산용 특수합금 공장 건설 중 고부가제품 판매량 확대에 따른 제품 믹스 효과로 중장기 자회사 실적 모멘텀 지속 전망
인투셀 (287840.KQ)	12/15	64,400	66,400	3.11%	<ul style="list-style-type: none"> 연내 파트너사와 본계약 및 26년 임상1상 중간 결과 발표에 따른 추가 L/O 기대 BD 인력 보강, 플랫폼 세부 구성 다각화 중

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+0.39%	+2.23%p	+75.06%	+19.53%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

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
아이에스동서 (010780.KS)	12/15	22,600	22,200	-1.77%	<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	70,400	5.55%	<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	16,000	5.89%	<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	112,400	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
삼성E&A (028050.KS)	11/3	25,950	25,200	-2.89%	<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	554,000	19.01%	<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	263,500	25.18%	<ul style="list-style-type: none"> 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 교부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
하이브 (352820.KS)	10/13	272,500	301,000	10.46%	<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	104,800	24.91%	<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	124,900	8.14%	<ul style="list-style-type: none"> 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁아지면서 가격 매력 재부각 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
한국금융지주 (071050.KS)	10/1	145,000	160,000	10.34%	<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	86,400	38.46%	<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
+12.86%	-5.70%p	+59.01%	+3.47%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	14,820	20.59%	<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 소비된 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	17,690	36.08%	<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	15,845	21.28%	<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	17,045	75.90%	<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	354.12	8.58%	<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 소비된 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	64.72	10.01%	<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	49.07	5.64%	<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	114.55	12.79%	<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
12.14	12.15	12.16	12.17	12.18	12.19	12.20
	<ul style="list-style-type: none">중국 11월 소매판매 (1.3%, 10월 2.9%)중국 11월 광공업생산 (4.8%, 10월 4.9%)중국 11월 누적 고정자산 투자 (-2.6%, 10월 -1.7%)	<ul style="list-style-type: none">일본 12월 자본은행 제조업 PMI P (E --, 11월 48.7P)유로존 12월 HCOB 제조업 PMI P (E --, 11월 49.6P)미국 12월 NAHB 주택시정지수 (E --, 11월 38.0P)미국 11월 비농업부문 신규 고용 (E 38K, 10월 -)미국 11월 실업률 (E 4.4%, 10월 -)	<ul style="list-style-type: none">일본 11월 수출/입 (E --/--, 10월 3.6%/0.7%)	<ul style="list-style-type: none">유로존 12월 기준금리 (E 2.00%, 10월 2.00%)미국 11월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 10월 --/--)	<ul style="list-style-type: none">일본 11월 소비자물가/선식품 제외 소비자물가 (E --/--, 10월 3.0%/3.0%)	
				<ul style="list-style-type: none">ECB 12월 통화정책회의		
12.21	12.22	12.23	12.24	12.25	12.26	12.27
		<ul style="list-style-type: none">미국 10월 내구재 주문 (E --, 9월 0.5%)미국 11월 광공업생산 (E 0.1%, 10월 0.1%)	<ul style="list-style-type: none">미국 12월 컨퍼런스보드 소비자지대지수 (E --, 11월 88.7P)		<ul style="list-style-type: none">일본 11월 실업률 (E --, 10월 2.6%)	

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

Compliance Notice

- 본 조사회는 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.