



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2025.11.28

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

원/달러 환율

1,461.95원 (-3.65원)

KOSPI

3,986.91 (+26.04, +0.66%)

KOSDAQ

880.06 (+2.74, +0.31%)

국고채 10년 금리

3.351(+0.100%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의

요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Global Asset Strategy

하나채권

[11월 금통위] 인하 '기조'에서 '가능성'으로 [박준우]

기업분석

세방전지

기업가치 제고 계획의 발표 [송선재]

NAVER

두나무 합병, 선명해진 꿈의 크기 [이준호]

산업분석

반도체

일본 탐문록: 2026년 로직과 DRAM 기반으로 EUV 확대 수혜 [김록호]

Weekly

통신

KT와 무선 통신장비주 매수 추천 [김홍식]

유튜리티

11월 SMP는 kWh당 100원 하회 중 [유재선]

글로벌리서치

Fluence Energy

데이터센터·대형 전력 프로젝트 동반 성장 [김현수]

프론트라인

VLCC 운임 상승 시 주목할 주식 [안도현]

단기투자유망종목

삼성전자, KB금융, NAVER, 삼양식품, 이수페타시스, 파라다이스, 세방전지, 에스피지

하나증권

2025년 11월 27일 | Global Macro Strategy

Fixed Income

하나채권

[11월 금통위] 인하 ‘기조’에서 ‘가능성’으로

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 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.

- 4회 연속 2.50%로 동결. 신성환 인하 소수의견. 3개월 내 동결과 인하 각 3명
- 성장과 물가 전망 모두 상향. ‘인하 기조’ → ‘인하 가능성’으로 수정해 동결 장기화 시사
- GDP 캡, 연준의 인하 고려 시 인하 전망 유지. 다만 시기를 2, 8월에서 5, 11월로 수정

리뷰: 성장과 물가 전망 상향. 인하 ‘기조’에서 ‘가능성’으로 스탠스 전환

한국은행은 11월 금통위에서 기준금리를 2.50%로 4회 연속 동결했다. 신성환 위원은 8, 10월에 이어 인하 소수의견을 유지했다. 반면 향후 3개월 (~2026년 2월) 가이던스는 10월 4명에서 3명으로 축소됐다 (하나채권은 만장일치 동결과 3명의 인하 가이던스를 예상).

통화정책방향문은 성장 회복과 금융안정 리스크를 강조한 점은 10월과 같았다. 물가는 상승률이 다소 높아졌다고 지적했다. 결정적으로 향후 가이던스 관련 문구를 10월 ‘금리인하 기조를 이어나가되’에서 11월 ‘금리인하 가능성을 열어두되’로 수정됐다. 인하 ‘기조’는 인하는 분명하지만 시기와 폭을 고민한다는 의미인 반면 인하 ‘가능성’은 인하 여부를 저울질한다는 뜻이므로, 동결 장기화 가능성을 시사한 셈이다.

경제전망은 2025, 2026년 성장률을 8월 0.9, 1.6%에서 1.0, 1.8%로 상향하고, 2027년은 1.9%로 내년보다 더 높은 수치를 제시했다 [도표 1]. 세계 경제가 미-중 갈등 완화와 확장적인 재정정책으로 둔화가 완만할 것이며, 국내 경제도 기존 내수 회복 흐름에 더해 한미 관세 협상이 타결된 점이 긍정적일 것이라고 평가했다. 인플레이션 전망은 올해와 내년 모두 2.1%로 10월 대비 상향하고, 2027년에는 2.0%로 목표 수준에서 안정될 것으로 전망했다 [도표 2]. 여행 관련 서비스, 농축수산물 가격 상승, 그리고 환율 상승에 따른 석유류 등 수입물가 상승을 주 요인으로 지적했다.

기자회견에서 총재는 3개월 내 가이던스에서 밝힌 대로 3명은 동결, 3명은 인하 가능성을 높게 보고 있는 상황이므로, 기준금리 인상을 논의할 단계는 아니라고 발언했다. 지난 블룸버그 인터뷰에서 언급한 방향의 전환은 인상이 아니고, 동결 가능성이라는 점을 명확히 밝혔다. 기자회견은 환율과 관련한 내용이 주를 이루었는데 걱정만 많았을 뿐 통화정책 방향보다는 여타 정책(국민연금, 개인투자자 리스크 관리 등)에 대한 언급이 대부분이었다.

전망: 동결 장기화 이후 2분기 인하 재개. 국채 금리도 내년에는 하락

11월 금통위는 예상대로 매파적이었고, 인하 기대가 소멸한 국면에서 ‘연초까지 국고 3년 2.8~3.0%’ 전망을 유지한다 (‘11/24, 매파적 동결. 금리는 박스권’). 2026년 2분기에 기준금리 인하 사이클이 재개되고 (5, 11월), 국고 금리는 그보다 앞서 하락할 것으로 예상한다.



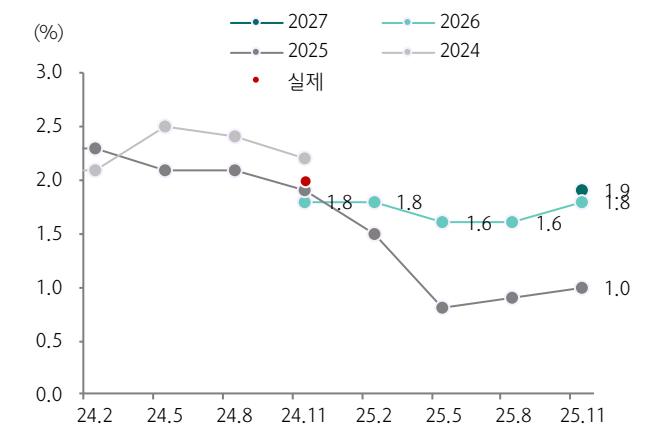
차관전략 박준우, CFA junoopark@hanafn.com

최근 한은의 기준금리 결정은 성장, 부동산, 환율에 의해 영향을 받고 있다. 성장을 회복, 부동산 가격 상승, 환율 급등 고려하면 이번 동결은 당연하고, 동결이 장기화될 위험도 분명히 상존한다. 이에 기준금리 인하 시기를 기존 2, 8월에서 5, 11월로 수정했다.

여전히 기준금리 인하 사이클을 전망하는 이유는 (1) 성장을 갑은 축소되나 GDP 갑은 여전히 큰 폭 (-)이기 때문이다. [도표 4]와 같이 2026, 2027년에 잠재 수준의 성장률을 기록하더라도 GDP 갑률은 -1%대가 유지될 것으로 예상된다. GDP 갑이 (-)이더라도 성장률이 가파르게 확장 국면으로 진입하면 인하 사이클이 종료될 수 있다. 하지만 내년은 성장률이 잠재 수준으로 회복하는 정도로 GDP 갑이 빠르게 축소되는 상황이 아니다. 신성활 위원은 기저 효과를 배제하면 민간 부문의 성장이 여전히 약화되고 있다는 점을 고려해 기준금리를 인하해야 한다고 주장했는데, 이와 같은 판단이다.

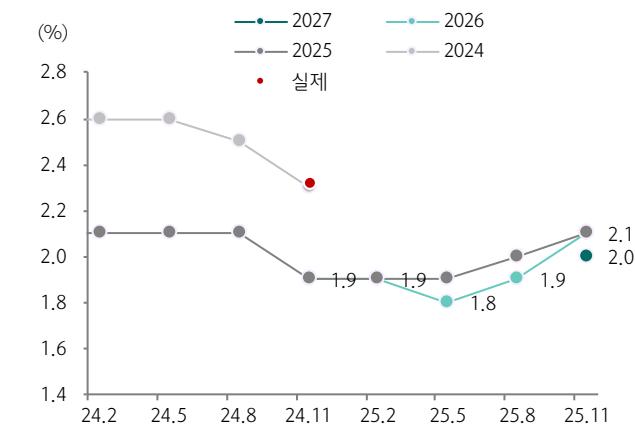
한편 한은이 5월 이후 6개월 동안 기준금리를 동결했음에도 부동산 가격과 환율은 급등했다. 즉, 기준금리가 두 변수의 Key Driver가 아님은 너무나 명확하다. 그럼에도 불구하고 금융안정을 근거로 (2) 기준금리를 중립 수준에서 동결을 장기화할수록 내수 경기에는 부담으로 작용할 수밖에 없다. 기준금리 인하 기대 소멸로 인한 시중금리 상승은 시차를 두고 기업의 투자(특히 건설투자)와 가계의 소비 여력에 악영향을 미칠 전망이다. 한국은행은 내년에 성장을 전망이 추가적으로 상향 조정되지 않고 (3) 연준이 올해 12월 연속 인하를 포함해 내년까지 100bp를 추가적으로 인하한다면 인하 사이클을 재개할 확률이 높다.

도표 1. 한국은행의 경제 전망 – 실질 GDP 성장률
: '25, '26 상향. '27은 1.9%로 균형 수준을 전망



자료: 한국은행, 하나증권

도표 2. 한국은행의 경제 전망 – 소비자물가 상승률
: '25, '26 상향. '27은 2.0%로 목표 수준을 전망



자료: 한국은행, 하나증권

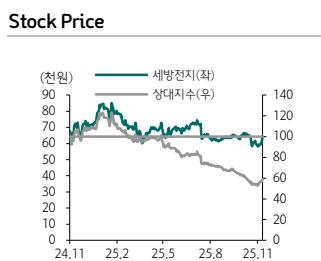
2025년 11월 28일 | 기업분석

Not Rated

목표주가(12M)	N/A
현재주가(11.27)	64,500원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	3,986.91
52주 최고/최저(원)	85,100/58,100
시가총액(십억원)	903.0
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	14,000.0
60일 평균 거래량(천주)	55.9
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
외국인지분율(%)	24.15
주요주주 지분율(%)	
세방 외 6 인	39.78
GS Yuasa International Ltd	16.00

Consensus Data		
	2025	2026
매출액(십억원)	2,187	2,405
영업이익(십억원)	161	214
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	11,214	13,571
BPS(원)	N/A	N/A



Financial Data (십억원, %, 배, 원)				
투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	1,352	1,473	1,685	2,060
영업이익	100	81	130	180
세전이익	119	70	141	220
순이익	84	43	118	172
EPS	6,022	3,059	8,348	12,101
증감율	27.2	(49.2)	172.9	45.0
PER	12.6	13.8	7.0	5.9
PBR	0.9	0.5	0.6	0.7
EV/EBITDA	6.0	3.8	3.6	5.0
ROE	7.1	3.5	9.0	11.5
BPS	85,729	88,677	95,799	107,493
DPS	600	600	700	1,100



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

세방전지 (004490)

기업가치 제고 계획의 발표

배당성향을 25%로 상향하는 것이 핵심. 전체 주식의 1%도 소각할 예정

2025년 11월 27일 세방전지가 <기업가치 제고 계획>을 발표했다. 주요 내용을 보면, 1) 성장성 부문에서 2025년~2028년까지 4개년에 걸쳐 연평균 7%의 매출성장을 목표로 제시했고, 2) 주주환원 부문에서는 배당성향을 25%로 올리고 이를 유지하며, 자사주 1%(14만주) 소각을 발표했다. 3) 수익성 측면에서는 2028년까지 ROE를 10% 이상으로 유지하는 것을 목표로 제시했다.

기업가치 제고를 위한 세부 실행방안으로는 ① 견조한 산업수요 성장을 예상하며 생산 라인을 증설하고, 라인 효율화까지 더해 매출 확대 및 수익성 개선을 달성한다는 계획이다. 또한, ② 고성능 신제품 개발하고, AGM과 같은 기존 고수익 제품을 확대하며, EV전지 신사업 기술 경쟁력도 강화하는 등 핵심 기술을 고도화한다는 목표이다. ③ 해외 유통거점을 추가 확보하여 글로벌 OE시장 개척으로 시장점유율을 확대한다는 목표이다. 더불어 'IR/경영진-주주/투자자-시장' 이해 관계자'간의 유기적 소통을 강화하면서 투명성과 주주 신뢰를 제고하겠다는 내용도 포함되었다.

기대 배당수익률이 3.7%로 상승. 자본배치 정책의 개선

세방전지의 <기업가치 제고 계획>에서 가장 핵심적인 내용은 배당성향의 상승이다. 세방전지는 2024년 주당배당금으로 1,100원을 지급했고, 이는 주당순이익이었던 12,101원 대비 9.1%의 배당성향을 의미한다. 세방전지가 2025년 결산부터 배당성향을 25%로 상향함에 따라 2026년 4월 지급될 2025년 주당배당금은 약 2,400원으로 예상된다. 이는 현재 주가인 64,500원 대비 기대 배당수익률이 3.7%인 것이다. 과거 3년 평균 배당수익률 1.4% 대비 크게 상승하는 것이다. 주주에게 배당되는 총 배당지급액은 320억원이고, 여기에 기존 자기주식 중 14만주(전체 주식의 1%)를 소각함으로써 60억원(평균 매수가 4.3만원 기준)이 추가됨에 따라 총 주주환원금액은 380억원이 될 것이다. 2025년 결산 기준 총주주환원 수익률은 4.2%가 되는 것이다. 이러한 주주환원 정책의 상향은 과도한 현금의 보유로 자본배치 측면에서 할인되었던 Valuation에 긍정적인 기여를 할 것이다.

P/E 6배 대의 Valuation과 개선된 주주환원 정책은 주가 저평가를 의미

세방전지의 3분기 누적 매출액/영업이익은 +8%/-19% (YoY) 변동했다. 비록 전기차 수요 감소의 영향으로 배터리모듈이 둔화되었지만, 본업인 축전지 부문에서는 견조한 수요 및 AGM 등으로의 믹스 개선으로 양호한 외형 성장이 있었다. 통상임금과 일시적 원재료 가격의 급등, 그리고 관세 및 환율 영향 등으로 수익성은 하락했지만, 관련 요인들은 점차 완화될 것으로 예상한다. P/E 6배 대의 낮은 Valuation과 주주환원 정책의 개선(배당성향 상승+자기주식 소각) 등을 감안할 때 주가는 저평가된 상태라는 판단이다.

BUY (유지)

목표주가(12M)	350,000원
현재주가(11.27)	251,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,986.91
52주 최고/최저(원)	290,500/176,900
시가총액(십억원)	39,448.4
시가총액비중(%)	1.20
발행주식수(천주)	156,852.6
60일 평균 거래량(천주)	1,639.3
60일 평균 거래대금(십억원)	416.6
외국인지분율(%)	39.48
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.33
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.12

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	12,081.4	13,496.9
영업이익(십억원)	2,196.4	2,561.3
순이익(십억원)	2,163.7	2,348.0
EPS(원)	13,615	14,585
BPS(원)	184,667	199,986

Stock Price



Financial Data	(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	9,670.6	10,737.7	12,059.1	13,140.9
영업이익	1,488.8	1,979.3	2,199.2	2,515.1
세전이익	1,481.4	2,322.2	2,795.6	2,907.5
순이익	1,012.3	1,923.2	2,173.1	2,236.2
EPS	6,180	11,913	13,769	14,257
증감률	33.36	92.77	15.58	3.54
PER	36.25	16.70	18.27	17.64
PBR	1.51	1.20	1.38	1.29
EV/EBITDA	17.96	11.27	16.35	14.31
ROE	4.41	7.90	8.17	7.78
BPS	148,137	166,221	182,303	195,484
DPS	1,205	1,130	1,130	1,130



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

2025년 11월 28일 | 기업분석_Comment

NAVER (035420)

두나무 합병, 선명해진 꿈의 크기

네이버파이낸셜-두나무 합병

11월 26일, 네이버파이낸셜과 두나무의 포괄적 주식교환을 통한 합병이 이사회 결의를 통과했다. 네이버파이낸셜과 두나무의 기업가치 비율은 1:3.064569이며 합병 후 네이버 파이낸셜의 기업가치는 20조원이다. 합병 주주총회는 2026년 5월 22일, 합병은 2026년 6월 30일 예정이다. 합병 후 네이버의 통합 법인 지분은 17%이며 송치영 회장, 김형년 부회장(합계 29.5%)의 의결권을 위임받아 지배력을 확보, 연결 편입한다. 현재 두나무의 거래소 중심 비즈니스 구조를 기준으로 단순 계산 시 네이버는 합병으로 연간 1조원의 FCF를 확보하며 지배주주순이익 8% 증가 효과를 얻는다. 네이버파이낸셜-두나무 합병을 통해 실물 경제 디지털 자산 융합, 온체인 탈중앙화 거래소, RWA, 커스터디 등 신사업 진출을 목표하기에 추가 이익 창출 기대 가능하며, 그에 따른 추가 재무 기여 예상한다.

글로벌 AI/블록체인 기업 도약을 위한 합병

네이버와 두나무는 27일 진행한 합병 간담회에서는 AI와 블록체인의 대중화 시점인 현재가 큰 변곡점이며 글로벌 선도 진출의 적기임을 강조했다. 네이버의 AI/IT 인프라/ 네이버파이낸셜의 결제/웹2, 두나무의 거래, 블록체인 역량을 융합해 글로벌 플레이어들과 경쟁 할 계획이다. 기존에 영위하지 않던 신사업을 글로벌 경쟁력이 있는 두나무를 품어 시작한다는 점에서 긍정적이다. 국내에서는 디지털 자산 2단계법, STO 제도화 시 스테이블 코인, RWA 생태계 내 압도적 경쟁력 보유하게 된다. 네이버는 2026년 2분기 이후 AI 템, 통합 에이전트 출시 예정이기에 에이전트와 블록체인의 강결합으로 새로운 형태의 사용자 경험 제공 가능하다. 국내 경쟁력을 바탕으로 글로벌, 특히 아시아/중동 시장 침투에 집중할 것으로 예상한다.

국내 디지털 자산 생태계 투자의 유일한 선택지

이번 합병으로 국내 실물, 디지털 경제를 아우르는 대형 플랫폼 기업이 탄생한다. 네이버-네이버파이낸셜-두나무의 시너지는 전통 금융을 대체하는 새로운 금융 시스템을 구축하여 모든 사업 요소에 AI/블록체인을 입힐 예정이다. 국내 디지털 자산 관련 법안의 최대 수혜 기업이며 상장사 중 대체재가 없다. 제도화, 사업화에 따라 기업 가치는 상승할 전망이다. 두나무는 과거부터 거래소 외 사업들을 모두 준비해왔으며 최근 기와 체인·윌렛도 공개하며 준비를 마쳤다. 제도 마련과 함께 사업화는 즉시 진행되어 숫자로 확인될 것이다. 다만 이번 간담회는 네이버파이낸셜-두나무에 합병에 집중되어 있었기에 네이버의 구체적인 역할이 드러나지 못했다. 현재 기업 가치는 단순 합병으로 인한 재무적 이익을 일부 반영했을 뿐 이들이 이뤄낼 미래 사업 가치를 전혀 반영하지 않고 있다. 보유한 버티컬 서비스들을 극대화 시킬 수 있는 방향, 기술 역량의 글로벌 적용 방안이 제시된다면 네이버가 주도하는 3사 시너지에 대한 밸류에이션이 가능하기에 목표주가 상향 가능하다. 하방은 막혀있고 업사이드는 크게 열려있다. 인터넷 산업 Top Pick을 유지, 매수를 권고한다.

2025년 11월 28일 | 산업분석_Industry Research

반도체

Overweight

일본 탐문록: 2026년 로직과 DRAM 기반으로 EUV 확대 수혜

일본 주요 반도체 업체들 탐방 후기

하나증권은 일본의 주요 반도체 서플라이체인인 Kioxia, Advantest, TEL, Kokusai Electric, Lasertec, HOYA, Asahi Kasei 탐방을 다녀왔다. 해당 업체들의 최근 사업 동향 및 업계 전망에 대한 의견을 정리 및 공유하고자 한다. 2026년 반도체 전반의 핵심 성장 동력은 AI발 EUV 선단 공정의 고도화와 고대역폭 메모리(HBM) 등 고성능 반도체 수요의 급증으로 요약된다. 특히, EUV 마스크 검사 및 블랭크마스크 분야에서 독점적 지위를 확보한 기업들과 HBM 및 첨단 패키징 관련 핵심 장비 및 소재를 공급하는 기업들의 중장기 성장성이 긍정적일 것으로 전망된다. 중국 시장의 경우, 미-중 제재 영향으로 2026년 투자가 위축되는 양상이지만, 로직 파운드리(SMIC) 및 낸드(YMTC) 투자는 제한적으로 증가 기조를 보일 것으로 전망된다. 중국을 제외한 지역에서는 최선단 로직 및 DRAM 중심으로 시장 성장 및 관련 장비 시장 증가를 기대한다.

EUV 및 AI 기반 첨단 기술에 의한 구조적 성장

Lasertec, Hoya와 같은 EUV 관련 선두 기업들은 2nm, 1nm 로드맵의 가속화에 따라 지속적인 성장이 예상된다. 이미 고객사들과 차차기 세대에 대한 개발 로드맵도 공유하고 있어 중장기 성장성에 대해 긍정적인 뷰를 갖고 있다. 공정 난이도가 심화될수록 장비 및 소재의 고부가가치화는 필연적이므로 구조적 수혜 가능성이 높다는 판단이다. TEL과 Kokusai는 각각의 영역에서 독보적인 점유율을 기반으로 HBM 포함 DRAM 미세화에 따른 수혜 장비 포트폴리오가 확대될 것으로 기대된다. Asahi Kasei는 매출비중은 낮은 편이지만, Q-glass 등은 향후 AI 반도체 시장의 성장에 직접적으로 연계되어 있어 새로운 매출 기회가 발생할 것으로 예상된다. Advantest는 이들 칩의 최종 검증 단계에서 필수적인 역할을 수행하여 실적을 견인할 것으로 분석된다. 상기 기업들은 EUV 기술, 배치형 ALD, 독점적인 블랭크마스크/글라스 소재 기술, 고성능 테스트 기술 등 진입장벽이 높은 핵심 기술력을 기반으로 시장 내 확고한 입지를 구축했다. 이러한 기술 경쟁력은 단기적인 경기 변동에 따른 영향은 제한적이라 판단되며, 구조적 성장을 지속할 수 있는 근간이 될 것으로 예상된다.

NAND 업황에 대한 신중한 접근

Kioxia는 NAND 업황의 수요/공급 밸런스에 대해서 신중한 입장을 취하고 있다. 삼성전자, SK하이닉스, Micron 등의 가동률이 낮기 때문에 공급 증가 가능성은 염두에 두고 있기 때문이다. YMTC의 투자 증가 가능성도 공급 변수로 지목된다. 아울러 HDD의 반사수혜에 따른 SSD 수요 증가에 대해서도 보다 긴 호흡으로 수혜 여부를 면밀하게 점검하고자 하는 태도를 보였다. NAND 업황은 DRAM 시장보다 공급 과잉 및 가격 변동 가능성이 높기 때문에 중장기적 업황에 대한 모니터링이 필요하다는 입장이다.



Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com



KT와 무선 통신장비주 매수 추천

통신서비스 Weekly | 2025.11.28

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

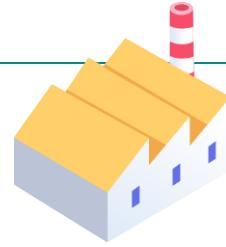
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 3차 상법 개정이 국내 주식 시장에서 뜨거운 관심을 받고 있다. 1년내 보유 자사주 소각 의무화, 배당 분리 과세 도입 및 세율 인하 가능성이 높아지는 상황이기 때문이다. 연내 처리한다는 입장이어서 연말로 다가갈수록 관련주에 대한 관심이 높아질 것으로 보인다. 그런데 현 시점에서는 KT에 대한 관심을 높일 것을 권한다. 12월말 신임 CEO가 선임될 예정이라 아직은 조용하지만 자사주 의무 소각 및 배당 분리 과세의 실질적인 대표 수혜주로 분류될 공산이 크기 때문이다.
- 2025년 KT는 2,500억원에 달하는 자사주를 소각 목적으로 매입하였다. 하지만 소각이 언제 이루어질지 모른다. 외국인 한도가 풀릴 조짐이 보이지 않기 때문이다. 이러한 상황에서 2026년도에도 KT가 자사주를 추가 매입할 가능성은 낮다. 어차피 소각이 어려울 것이기 때문이다. 이런 상황에서 자사주 의무 소각이 법제화된다면 KT가 자사주 매입을 강행할 가능성은 더욱 희박하다. 결국 2026년도에는 KT가 총 주주환원 9,500억원을 모두 배당금으로 지급할 가능성이 높다. 3억원 미만 배당금 수령자의 경우 세후 수익률만 6%에 달할 수 있어 배당 분리과세 수혜주로 분류될 전망이다. 아마도 신임 CEO가 확정되는 12월 마지막주부터는 KT 주가가 본격 상승세로 전환할 가능성이 높다는 판단이다.
- 12월 과기부가 공청회를 열고 주파수 할당에 대한 논의에 들어간다. 언론에선 SKT와 LGU+간 2.6GHz 주파수 재할당 가격에 주목하는 상황이지만 투자가 입장에선 신규 주파수 경매가 포함될지 여부가 중요할 것 같다. 신규 주파수가 할당될 경우 아무래도 투자 규모가 커질 수 있어 통신장비 업체 입장에서 국내에서 또 하나의 시장이 탄생하는 계기가 될 수 있고, 통신사 역시 신규 주파수 할당 비용 및 설비 투자 증가를 명분으로 요금을 인상할 수 있기 때문이다. 결국 통신사 이익이 유의미한 성장을 달성하기 위해선 새로운 5G 요금제 도입이 꼭 필요하다. 12월 결정될 국내 신규 주파수 할당 여부에 관심을 높일 필요가 있겠다.
- 만약 3.7GHz를 포함한 국내 신규 주파수 공급 발표가 있다면 KMW/RFHIC를 비롯한 국내 대표 무선 통신 장비주 집중 매수를 추천하며, 통신서비스 업종 역시 KT를 위주로 매수에 나설 것을 권한다. 혹시 12월 국내 신규 주파수 할당이 없더라도 통신장비주 하락을 걱정할 필요는 없다. 투자가들의 국내 설비 투자 기대감이 사실상 전무한 상황인데다가 주파수 재할당만으로도 크진 않지만 일부 설비 투자 발생 소지가 있기 때문이다. 단 국내 통신사의 경우엔 요금제 개편이 2026년 상반기에도 이루어지기 어려워 서비스 매출액 정체 우려가 지속됨과 동시에 Multiple 확장 국면이 나타나기는 어려울 것으로 판단된다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 KT>LGU+>SKT 순으로 제시한다. 보유 자사주 1년내 소각 의무화, 배당 분리 과세 적용 및 세율 인하 대표 수혜주로 부상할 수 있는 KT를 최우선 종목으로 제시한다. 단, 기대 배당수익률 측면에서 타업 종대비 큰 메리트가 없는 SKT와 LGU+의 경우엔 가격 조정 시까지 기다려볼 필요가 있어 보인다.
- 통신장비 업종은 무선 통신장비 업체를 우선 매수할 것을 권한다. 미국 어퍼 C밴드 주파수 경매가 예정되어 있는 상황에서 국내 주파수 할당이 예상보다 광범위하게 이루어진다면 그 수혜 폭이 커질 수 있기 때문이다. 2018년 연말 이후 주가 동향을 참조할 필요가 있겠으며 KMW, RFHIC, 쓰리드, 이노와이어리스를 우선 추천한다.

11월 SMP는 kWh당 100원 하회 중



유틸리티 Weekly | 2025.11.28

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 4.6% 상회했다. 19일 종가 기준 WTI는 58.8달러/배럴(WoW -2.4%), 미국 천연가스는 4.6달러/mmbtu(+1.3%), 아시아 LNG 현물은 11.1달러/mmbtu(-3.7%), 호주산 유연탄은 111.2달러/톤(+0.1%), 원/달러 환율은 1,471.4원(+0.3%)을 기록했다. 겨울철 성수기 직전이지만 여전히 미국 LNG를 제외한 주요 가격 변동성은 낮다.
- 11월 20일부터 11월 27일까지 일별 가중평균 SMP는 kWh당 100원을 하회하고 있다. 통상 수요가 감소하는 주말에는 SMP가 낮게 형성되는 경향이 있지만 평일에도 100원을 지속 하회하는 것은 2021년 이후 처음이다. 과거 유가와 환율이 시차를 두고 국내 전력시장 원가에 영향을 미치고 있는 것이며 해당 지표들의 추세 상 2026년 1분기에는 일시적으로 강세를 보일 여지가 있지만 환율 약세를 유가 하락이 만회하며 재차 안정화될 가능성이 높다.
- 11월 LNG 연료비단가는 110.08원/kWh이다. 일별 SMP는 LNG 연료비단가 대비 낮은 수치를 지속 중이다. 기온이 하락하면서 필수가동발전소 비중이 늘어난 영향으로 판단된다. 열병합발전소가 열을 공급하기 위해 설비를 가동할 때 전력이 생산되는데 이런 열제약발전의 경우 SMP 산정에 사용되는 전력수요에 포함되지 않는다. 26일에는 낮 시간대 SMP가 0원/kWh를 기록한 바 있다. 주말 또는 공휴일에는 간헐적으로 시간대별 SMP가 0원을 기록한 적이 다수 확인되지만 평일은 처음이다. 태양광, 풍력 등 재생에너지 공급이 지속적으로 증가하고 있기 때문에 향후 SMP는 구조적으로 약세를 기록할 가능성이 존재한다.
- 12월부터 3월까지 7차 미세먼지 계절관리제가 시행된다. 발전자회사 석탄발전소 17기가 가동이 정지되고 46기는 출력 상한이 80%로 제한된다. 11월 대비 12월에는 기저발전의 기여도 하락으로 SMP가 일시적으로 강세를 나타낼 수 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 6.0% 상승했다. 튀르키예 원전 MOU 등의 소식에 더해 유가 및 환율 안정화가 주가에 긍정적으로 작용한 모습이다. SMP가 예상보다 낮은 수준을 보이고 있어 4분기 실적 눈높이는 추가 상향될 여지가 충분하다. SK이터닉스는 6.1% 상승했다. 100MW 규모 태양광 PPA를 체결했다. 최소 보장 공급량 기준 25년 5,023억원 규모 예상 매출 기반으로 추정해보면 공급단가는 이용률 15% 기준 150원/kWh 이상으로 추정된다. SMP보다 높고 산업용 전기요금보다 낮다.

관심종목

- 지역난방공사: 10월 판매실적도 양호. 11월부터 본격적인 성수기 시작

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(11/27)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,986.91	(0.4)	(0.6)	0.8	(2.9)	42,133	(22,121)	(20,154)
한국전력	51,900	6.0	9.5	17.7	22.0	440	1,920	(2,320)
한국가스공사	41,800	2.0	1.2	0.7	0.2	55	22	(79)
SK가스	248,500	(7.3)	(4.2)	(4.2)	(4.6)	(27)	15	(38)
E1	84,900	(0.1)	4.8	12.3	13.5	18	(1)	(13)
SK이터닉스	20,350	6.1	8.5	6.9	(2.2)	40	52	(97)
SGC에너지	23,000	(1.7)	0.9	3.6	1.8	7	(2)	(5)
지역난방공사	109,300	4.5	3.9	0.6	14.2	(19)	3	16
한전기술	93,200	1.9	1.3	2.0	(8.8)	28	107	(139)
한전KPS	52,900	0.2	1.0	7.5	4.3	105	50	(152)

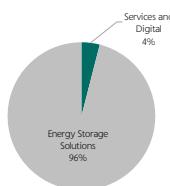
2025년 11월 28일 | Global Equity

미국

TP(컨센서스)	13.42 USD
CP(11.26)	18.99 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Industrials
제품/서비스	Electrical Equipment
홈페이지	www.fluenceenergy.com
시가총액(십억USD)	3.5
시가총액(조원)	5.1
52주최고/최저()	23,7429/3,46
주요주주 지분율(%)	
Siemens Pension-Trust EV	15.22
Siemens AG	15.02
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.7) 289.1 3.4
상대	(3.0) 271.7 (10.2)

매출구성

Financial Data (백만 USD)						
투자지표	2024	2025	2026F	2027F	예상치	증가율
매출	2,699	2,263	3,291	3,920		
영업이익	27	(46)	(8)	67		
순이익	23	(48)	(13)	58		
EPS(USD)	0.1	(0.4)	(0.1)	0.3		
EPS(YOY, %)	(124.2)	0.0	(79.5)	(510.5)		
ROE(%)	5.2	(10.7)	(1.4)	7.8		
PER(비)	169.1	N/A	N/A	60.9		
PBR(비)	8.7	4.6	6.8	5.9		
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0		

자료: Fluence Energy, 하나증권

Fluence Energy(FLNC.US)

데이터센터·대형 전력 프로젝트 동반 성장

FY4Q25 Review : 애리조나 공장 운영 정상화 단계

에너지 저장 장치(ESS) 기업 Fluence Energy의 FY4Q25('25.7-'25.9) 전사 연결 실적은 매출액 10억 4,190만달러(YoY -15.2%, QoQ +72.9%), 조정 EBITDA 7,220만달러(YoY -16.9%, QoQ +163.5%) 기록했다. 사업부별로는, ESS 제조 및 공급 사업 영위하는 'Energy Storage Solutions' 부문(매출 비중: 98%)이 매출 10억 2,150만달러(YoY -15.2%, QoQ +75.0%)를 기록했다. 설치 후 유지/보수/원격 모니터링 및 배터리 성능 진단 사업 영위하는 'Services and Digital' 부문(매출 비중: 2%)은 매출액 2,040만달러(YoY -12.8%, QoQ +9.1%)를 기록했다. FY2025 연간 실적은 매출 22억 6,280만달러(YoY -16.1%), 조정 EBITDA 1,950만달러(YoY -75.0%)이며, 가이던스 대비 매출(26억달러)은 하회, 조정 EBITDA는 가이던스 상단(0.0~0.2억달러)에 부합했다. 매출 가이던스 하회의 주 원인은 판가 하락(YoY -10%)과 애리조나 공장 램프업 지연에 따른 출하 차질이다. 현재는 인력 충원과 3교대 전환, 협력업체 운영 조정 등을 통해 일간 컨테이너 처리량을 1.5개→5개로 확대하며 정상화 중이라고 밝혔다.

FY2026 가이던스 : 전년 대비 큰 폭 성장 예시

Fluence Energy는 이번 컨퍼런스 콜에서 FY2026('25.10~'26.09) 가이던스를 제시했다. 매출은 32~36억달러(YoY +50%), 조정 EBITDA는 0.4~0.6억달러(YoY +155%)다. 가이던스 중간 값의 85%가 이미 수주잔고로 확보돼 있어, 전년 대비 매출과 조정 EBITDA 모두 큰 폭의 성장이 가능할 것으로 전망했다. 고성장 이유는 크게 두 가지다. 첫째, 데이터센터향 ESS 잠재 수주 물량을 30GWh 이상 확보했다. 이 중 약 절반은 향후 2년 내 실제 주문으로 전환될 것으로 예상된다고 언급했다. 높은 에너지밀도와 낮은 총소유비용(TCO) 매력도 갖춘 'Smartstack'(상품명) 매력도 부각되며 데이터센터향 매출 증가할 것이라고 전망했다. 둘째, 호주·유럽을 중심으로 한 대형 전력·재생에너지 프로젝트가 증가하고 있다. 최근 체결한 독일 에너지업체 LEAG와의 4GWh 규모 프로젝트를 포함해, 당사의 대형 프로젝트(1GWh 이상) 잠재 수주 물량이 전년 대비 2배, 2년 전 대비 5배로 확대됐다고 언급했다. 또한, 유럽에서는 약 총 60GWh 규모의 6~8시간 장주기 ESS 입찰이 진행 중이며, 향후 PFE 규정 준수에 따른 미국산 ESS 수요 확대로 2026년 실적 개선 기대된다라고 밝혔다. 한편, 2026년 조정매출 총이익률은 FY2025(14%) 대비 최대 -3%p 하락할 수 있으며, 이는 신제품 'Gridstack Pro' 출시와 관련한 마케팅 및 영업 비용 증가 때문이라고 밝혔다.

미국 현지 셀 공급망 추가 확보

한편, 내년부터 미국에서는 ESS 배터리 조달 관련 규정이 강화된다. 1) 대중국 관세(301조): 중국산 ESS 배터리에 부과되는 관세율의 총합(펜타닐, 보편, 품목 관세 등)이 30.9%에서 48.4%로 +17.5%p 인상된다(301조 품목 관세 상승에 기인). 2) 첨단재조생산세액공제(IRA 45X): 세액공제 수취를 위해서는 배터리 셀·모듈 내 Non-PFE 부품 비중이 60% 이상이어야

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 흥지원 jiwonhong@hanafn.com

한다(2025년까지는 요건 없음). 3) 투자세액공제(ITC 48E): 2026년부터 ESS 개발·운영업체는 기본 30% ITC 혜택 받기위해 Non-PFE 비중 55% 이상, 추가 10% 보너스를 받으려면 미국산 비중 50% 이상을 충족해야 한다. Fluence Energy는 PFE 규제 대응을 위해 최근 미국 내 생산 거점을 가진 Non-PFE 배터리 셀 업체와 신규 계약을 체결하며, AESC에 이어 두 번째 미국 현지 공급선을 확보했다. 이에 따라, Fluence Energy의 사업 경쟁력이 강화될 것으로 판단한다. 한편, AESC 테네시 공장 독점 라인(2개)에 대해서는 PFE 규정 준수를 위해 소유권 이전, 기술 지원 등 다양한 방안을 협의 중이며, 시설 인수 옵션도 검토하고 있다고 언급했다. 미국 정책 수혜와 ESS 수요 증가로 향후 실적 추정치 상향 가능성 높다는 점 고려할 때, 중장기 주가 상승 여력 크다고 판단한다.

2025년 11월 28일 | Global Equity

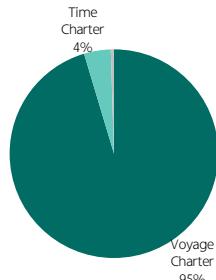
미국

TP(컨센서스)	27.66 USD
CP(11.27)	23.52 USD

Key Data

국가	NORWAY
상장거래소	New York
산업 분류	에너지
주요 영업	석유, 가스 & 소모 연료
홈페이지	www.frontline.bm
시가총액(십억USD)	5.6
시가총액(조원)	8.2
52주최고/최저()	26/12.4
주요주주 지분율(%)	
HEMEN HOLDING LTD	35.55
FOLKTRYGDFONDET	5.71
주가 상승률	1M 6M 12M
절대	6.0 36.1 31.2
상대	7.3 20.5 19.2

매출구성



Financial Data (백만 USD)				
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	1,802	2,050	1,247	1,489
영업이익	747	782	623	860
순이익	656	496	413	707
EPS(USD)	2.6	1.8	1.9	3.3
EPS(YYO, %)	66.5 (32.3)	4.2	78.2	
ROE(%)	28.9	21.5	16.5	28.0
PER(비)	6.8	6.4	13.5	7.5
PBR(비)	2.0	1.3	2.2	2.2
배당률(%)	10.8	12.5	7.3	12.0

자료: Bloomberg

프론트라인 (FRO.US)

VLCC 운임 상승 시 주목할 주식

VLCC/탱커선 위주 선사, 선대의 대부분이 Spot 시장 노출

프론트라인(FRO.US)은 원유 운송을 전문으로 하는 선사로, 2025년 3분기 말 기준 41척의 VLCC, 21척의 Suezmax 탱커, 18척의 LR2 탱커를 보유하고 있다. 대부분의 선대는 Spot 시장에 노출되어 있기 때문에, VLCC 시황 변동에 따른 수익성 변화가 큰 기업이다. 2024년 매출액은 \$20.5억, 영업이익은 \$6.8억(영업이익률 33.3%)을 기록했다. 프론트라인은 수익의 대부분을 배당재원으로 사용하는데, 2024년 배당성향은 88%였다.

4분기 운임은 QoQ 143% 상승 전망

3분기 수익성은 시장 기대치를 하회했는데, 이는 스팟 운임 상승이 실적에 아직 반영되지 않은 까닭이다. 3분기 계약 운임은 오히려 2분기 대비로도 낮았다. 반면 4분기 계약운임은 VLCC/Suezmax/LR2 각각 143%/73%/34% (QoQ) 상승할 것으로 전망되기 때문에 실적 업사이드가 크다. VLCC 스팟 운임은 EU/미국 등이 러시아가 원유 수출에 사용되고 있는 그림자 선단(Shadow Fleet)의 제재 영향으로 연초 대비 3배 이상 상승했다. VLCC 중 그림자 선단 비중은 16%로 추정되며, 그림자 선단 제재는 정규 VLCC의 수요 증가로 이어지고 있다.

프론트라인 평균 선령 7년 미만, 선령이 중요한 이유

VLCC는 원유 운송에 사용되는 만큼, 선령 18년 이상의 VLCC는 정규 시장에서 사용되기 어렵다. 보험료가 높아져 수익성이 저하되기 때문이다. VLCC 중 선령 15년 이상인 선복량 비중은 40%로 선대 노후화 정도가 심각하기 때문에 향후 시장에서 선령 낮은 VLCC에 대한 수요는 증가할 것으로 예상한다. 프론트라인의 선대 평균 선령은 7년 미만이고, 100% 친환경 선대로 구성되어 있기 때문에 시장 내에서 유리한 위치에 있다. 러시아-우크라이나 종전이 가시화된다면, 이후 러시아 원유 수출에 대한 제재도 중단될 것으로 예상한다. 따라서 러시아 원유 수송도 정규 시장 내에서 취급되면서 정규 VLCC 수요 증가를 야기할 것이고, 이연되었던 노후선박 폐선이 재개될 것으로 기대한다. 보험료가 낮은 저선령 VLCC를 많이 보유하고 있고, 스팟시장 노출도도 높은 프론트라인을 주목한다. 프론트라인의 현재 12MF P/E는 13배로 아직 업사이드가 많이 열려있다는 판단이다.



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	11/24	94,800	103,500	9.18%	<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	123,700	2.66%	<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
NAVER (035420.KS)	11/24	262,500	251,500	-4.19%	<ul style="list-style-type: none"> 150조 원 규모 국민성장펀드 정책과 '소버린 AI' 전략이 맞물려 직접적인 정책 수혜 기대 AI 기반 쇼핑 앤터프라이즈 출시 및 네이버페이를 통한 핀테크 사업 확장 기대
삼양식품 (003230.KS)	11/24	1,380,000	1,456,000	5.51%	<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
이수페타시스 (007660.KS)	11/24	122,100	146,300	19.82%	<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	16,540	-8.57%	<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
세방전지 (004490.KS)	11/24	58,900	64,500	9.51%	<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	49,950	8.35%	<ul style="list-style-type: none"> 대표적인 정밀기계부품인 유성/SH/SR감속기를 모두 양산 가능한 국내 독보적인 기업 미국 주요 로봇 메이커의 4족 보행로봇에 에스피지의 유성감속기 적용 시작

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+4.21%	-0.41%p	+64.89%	+10.85%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	121,400	-0.65%	<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	109,300	3.90%	<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	521,000	-5.96%	<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	25,800	-0.58%	<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	544,000	16.86%	<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	255,000	21.14%	<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	297,500	9.17%	<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	103,500	23.36%	<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	123,700	7.10%	<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	110,500	0.18%	<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	162,900	12.34%	<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	77,700	24.52%	<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
+10.76%	-5.15%p	+56.90%	+4.03%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 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	16,650	28.08%	<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	15,655	19.82%	<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	16,725	72.60%	<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, 샤프, 마이크로소프트, TSMC, 텐센트 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	49.14	340.01	4.26%	<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 소버린 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	61.84	5.12%	<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
PAVE (미국 인프라 주식)	2025.11.124	38.07	47.98	3.29%	<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	113.17	11.43%	<ul style="list-style-type: none"> 성장성과 퀄리티를 함께 갖춘 중대형주로 구성된 ETF 경제 연착륙 시나리오가 안착하는 과정에서 성장 모멘텀에 대한 관심 증가. FOMC와 펀더멘털 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 (112.4P, 10월 109.8P) 		<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 11월 기준금리 (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) 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 자료는 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 알아진 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 중방자료로 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 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.