하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.8.28

AUGUST

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 31	25	26	27	28	29	30

원/달러 환율

1,398.60원 (+3.60원)

KOSPI

3,187.16 (+7.80, +0.25%)

KOSDAQ

801.72 (+0.06, +0.01%)

국고채 10년 금리

2.838(-0.035%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

자산배분의 창(窓)	숨은 부담 ①: 그동안 미국 물가가 안정적이었던 이유 [이영주]
해외채권	브라질 물가 하락에도 금리 인하 기대가 낮은 이유 [허성우]

기업분석

현대모비스	2025년 CEO Investor Day 내용 요약 [송선재]

산업분석

자동차	미국 관세로 글로벌 완성차들의 이익률이 2.3%p 하락 [송선제]
조선	HD현대중공업과 HD현대미포 합병 결정 [유재선]
인터넷	국내 플랫폼 숏폼 서비스 업데이트 [이준호]

글로벌리서치

AI & 데이터	몽고DB 실적 시사점: 데이터 플랫폼에 대한 기업 투자 견고 [김재임]
벤처글로벌(VG.US)	아직 두발 더 남은 매출 점핑 [유재선]
글로벌 전력기기/에너지	On-site 분산전원의 시대, ESS와 연료전지에 주목 [김시현]

단기투자유망종목

현대차, 크래프톤, CJ제일제당, 현대백화점, 삼영, RFHIC, 테스, 셀비온, 한중엔시에스, 티엘비

하나증권

2025년 8월 28일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

숨은 부담 ①: 그동안 미국 물가가 안정적이었던 이유

Asset Allocation

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.

Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com
RA 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

겉으로는 안정적이었던 미국 물가

25년 상반기까지 미국의 물가 지표는 의외로 안정적인 흐름을 보였다. 생산자물가 지수(PPI)와 수입물가가 일부 오르기도 했지만 전반적으로는 뚜렷한 상승세를 보이지 않았고, 소비자물가 (CPI) 역시 완만한 수준에서 유지되었다. 그러나 이 같은 안정이 미국 경제의 구조적 탄탄함 덕분이라고 보기는 어렵다. 실제로 관세 인상과 원자재 가격 상승이라는 비용 압력이 꾸준히 누적되고 있었으며, 단지 그것이 아직 최종 소비자 가격에 충분히 반영되지 않았을 뿐이다. 다시 말해, 물가 안정의 배경에는 기업들의 비용 흡수와 마진 희생이라는 '숨은 희생'이 자리 잡고 있었던 셈이다.

몇 가지 구체적인 공급단 안정 요인

올해 미국 물가의 안정을 견인한 몇 가지 구체적 공급단 요인을 살펴보자.

첫째, 재고 확보 효과가 컸다. 트럼프 정부가 연초부터 본격적인 추가 관세를 발표하면서 기업들은 관세 부과 전, 선제적으로 원자재와 중간재를 대량 확보 (Pre-running)해 왔다. 실제로 25년 1분기 미국의 재화 수입은 전분기 대비 약 19% 급증 (전년비 +26%)했는데, 이 가운데 상당 부분은 관세 회피 목적의 긴급 수입과 재고 축적에 따른 것이었다. 이는 일정 기간 동안 생산 원가를 낮은 수준에서 유지시켜 주었고, 관세 인상 효과가 곧바로 물가에 반영되는 것을 막아주었다.

둘째, 글로벌 공급망의 안정과 일부 수출국의 가격 인하도 주 요인이다. 팬데믹 직후 크게 요동쳤던 물류망과 운임은 23년 이후 정상화되었고, 25년 들어서는 국제 운송비와 부품 조달 비용이 크게 안정되었다. 예컨대 팬데믹 당시 한때 1.7만 달러 (블룸버그 FBX, 표준화된 노선 평균요율, 개별 선사는 2만 달러를 상회했음)를 기록했던 아시아-미국 동부 해안 항로의 컨테이너 운임은 25년 들어 크게 낮아져 현재는 3천 달러 수준을 기록했다. 이러한 공급망 안정은 제조·유통업체들의 비용 압박을 완화시켰으며, 상반기 관세 충격에도 불구하고 물가를 억제하는 완충 장치로 작용했다.

여기에 더해, 주요 교역국 일부의 수출 가격이 낮아진 점도 물가에 완충 효과를 주었다. 일본은 관세에 대응해 북미向 자동차 수출 가격을 대폭 인하했는데, 이는 전년비 -19.1%에 해당하며, 16년 이후 최대 낙폭을 기록했다. 수출량이 크게 줄지 않은 상황에서 가격이 낮아지자, 미국 수입업체는 관세 부담이 일부 상쇄되는 효과를 얻을 수 있었던 것이다.

셋째, 환율 부담도 상쇄될 수 있었다. 25년 상반기 달러는 주요 교역 상대국 통화 대비 약세를 보이며, 이론적으로는 수입품 가격을 끌어올리는 요인이 되었다. 그러나 관세 이전의 대규모 재고 확보와 글로벌 공급망 정상화가 맞물리면서, 달러 약세가 물가를 끌어올리는 효과는 크게 드러나지 않았다. 즉, 달러 약세라는 불리한 환율 환경이 있었음에도 불구하고, 다른 요인들이 이를 부분적으로 상쇄했다는 점이 중요하다.

넷째, 미국 물가 안정의 가장 숨은 공신은 기업들의 전략적 선택일 것이다. 대기업들은 가격 전가 대신, 비용 절감과 공급망 재편, 자동화 투자 등을 통해 내부 효율성을 높이며 관세 충격을 방어했다. 반면, 중소기업들의 선택지는 제한적이었기에 약 24%가 제품·서비스 가격을 인상하였다. 장기 평균치 (13%)를 웃도는 숫자이지만, 사실 전체의 1/3에도 미치지 못하는 수치이기도 하다. 다시 말해, 다수의 소기업들도 여전히 원가 상승분을 소비자에게 전가하지 못하고 내부적으로 흡수하는 전략을 선택했던 것이다.

기업들의 마진 희생, 중소기업과 대기업

실제 중소기업들은 관세 충격에 가장 직접적으로 노출되었다.

Bank of America 집계 데이터를 살펴보면, 중소기업의 관세 납부액은 22년 대비 무려 91%나 증가했다. 특히, 도/소매업과 제조업 분야가 많은 중소기업의 현금 유출 대비 유입 비율은 1.02배까지 하락했다. 수익성이 거의 마지노선까지 떨어졌음에도 불구하고, 관세 부담을 떠안으며 버티고 있음을 보여준다.

Bloomberg Credit 데이터에서도 25년 소기업들의 평균 이익 증가율은 24년 하반기 대비 뚜렷하게 둔화되는 경향을 보였고, 특히 관세 의존도가 높은 제조업·유통업 부문에서는 이익률이 역성장 국면을 보였다. 종합해 보면 중소기업들은 가격 전가보다는 비용 흡수에 의존해 왔고, 그 결과 채산성이 악화되고 있다고 분석할 수 있겠다. 이러한 흐름이 지속된다면 기업들의 단기 생존은 가능해도 중/장기적으로는 투자 여력 위축과 고용 둔화로 이어질 수밖에 없다.

상대적으로 대기업들은 방어력이 높았다. FactSet에 따르면, 올해 S&P500 기업들의 분기별 순이익률은 각각 12.7% (1Q), 12.3% (2Q)로 평균 이상을 유지했다. 이는 대기업들이 글로벌 조달망, 환율 헤지, 가격 결정력 덕분에 관세 충격을 흡수할 수 있었음을 시사한다. 그러나 모든 업종이 여유로웠던 것은 아니다. IT·통신 부문은 이익률이 개선되었지만, 소비재·유통·에너지 업종은 이미 원가 상승으로 마진 압박이 드러났다.

아슬아슬하게 버티고 있는 불안정한 균형

25년 상반기의 물가 안정은 구조적 강점 덕분이 아니라, 재고 확보와 공급망 안정 같은 단기 요인, 그리고 기업들의 대응 전략에서 비롯된 결과이다. 대기업은 높은 이익률과 글로벌 조달망을 바탕으로 충격을 흡수했고, 중소기업은 생존을 위해 비용을 떠안으며 버텼다.

그러나 일부 업종에서는 이미 마진 압박이 나타나고 있었고, 이는 시간이 지날수록 소비자 가격에 전가될 수밖에 없는 구조를 예고하고 있다. 따라서 상반기의 물가 안정은 보이지 않는 희생 위에 세워진 균형이었다. 하반기에도 이러한 추세가 이어질지는 미지수이다.

다음 시리즈 ②에서는 불안정한 균형의 파열 조짐과, 실제 산업별로 겪고 있는 비용 부담을 자세히 확인해 보려 한다.

2025년 8월 28일 | Global Asset Research

해외채권

브라질

브라질 물가 하락에도 금리 인하 기대가 낮은 이유

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.

물가 우려는 여전한 상황

8/26 발표된 브라질 8월 IPCA-15 물가는 전월비 0.14% 하락하며 2023년 7월 이후 처음으로 역성장을 기록했다. 하지만 예상치(-0.20%)를 상회했으며, 전년비로는 4.95% 상승해 여전히 높은 수준을 기록했다.

이번 물가 하락은 계절적 요인과 일시적 요인이 주도한 것으로, 추세적인 둔화로 보기는 어렵다. 브라질 정부는 이타이푸(Itaipu) 수력 발전소의 수익금을 활용해 주거용 및 농촌 지역 소비자 97%에게 전기요금 할인을 제공했다. 이로 인해 주택 물가가 전월비 1.13% 하락하며 물가지표 하락에 가장 크게 기여했다(기여도 -0.17%p). 물가에서 가장 큰 비중을 차지하는 식음료는 0.53% 하락했고, 항공료와 휘발유 가격 하락으로 운송 항목도 0.37% 하락했다.

일회성 요인의 영향은 과거 사례를 통해 확인할 수 있다. 브라질 전력규제청(ANEEL)의 공식 자료에 따르면, 2019년 이후 이타이푸 수력 발전소 수익금으로 전기요금 할인을 시행했던 적은 올해를 제외하면 4차례 존재했다. 전기요금을 할인했던 당월에는 주거용 전력의 전월비 증가율이 역성장을 기록하거나 미미했다. 하지만 4차례 중 3차례에서 할인이 적용됐던 다음 달 전기 요금이 재차 급등했다. 따라서 이번 물가 하락이 추세적으로 지속될 가능성은 낮다고 판단한다.

대내외 요인 모두 헤알화 강세를 지지 중

브라질 헤알화 강세 기조는 이어지는 모습이다. 달러 대비 주요국 통화의 스팟수익률을 산출해보면 연초 이후 13.7%, 8월 한달 간 3.1% 상승했다. 잭슨홀 이후 달러 추가 약세도 헤알화 강세 요인으로 작용했겠지만, 브라질 내부의 정치적 요인도 강세 지지 요인이라고 판단한다.

8/13 발표된 '브라질 소버린 플랜'은 미국의 무역 압력에 굴복하지 않고 독자적인 경제 노선을 구축하겠다는 정부의 강력한 의지를 보여주는 계획이다. 대미 수출 의존도를 줄이고 수출 경로를 다변화하는 것을 목표로 한다. 이러한 정치적 자신감과 경제적 불확실성 감소에 대한 기대감이 헤알화에 대한 투자 심리를 강화하고 있다.

보우소나루 전 대통령 정부의 핵심 인물이었던 타르시시오 지 프레이타스 상파울루 주지사가 최근 보수 진영의 유력한 대선 후보로 급부상한 점도 헤알화에 긍정적으로 작용하고 있다. 룰라의 재정 지출 확대 정책을 비판하며 연방정부 규모 축소와 공공 지출 삭감을 주장해왔다. 비록 보우소나루의 전폭적인 지지가 필수적이지만, 시장은 그의 시장 친화적인 정책 공약에 기대를 걸고 있는 모습이다.

8월 물가 지표는 일시적 둔화일 뿐, 중앙은행(BCB)은 여전히 높은 물가 수준을 경계하고 있다. BCB Focus 서베이에서도 올해와 내년 물가와 성장률 전망치를 소폭 하향 조정했음에도 불구하고, 연말까지 기준금리 동결 전망은 유지되고 있다(물가는 올해 4.95%→4.86%, 내년 4.40%→4.33%로, 성장률은 올해 2.21%→2.18%, 2026년 1.87%→1.86%로 하향조정). 선물시장도 내년 상반기 금리 인하기로의 전환을 반영 중이다.

Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

2025년 8월 28일 | 기업분석

현대모비스 (012330)

2025년 CEO Investor Day 내용 요약

BUY (유지)

목표주가(12M)	350,000원
현재주가(8.27)	302,500원

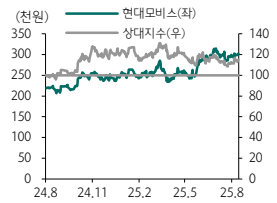
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,187.16
52주 최고/최저(원)	314,500/207,000
시가총액(십억원)	27,768.0
시가총액비중(%)	1.06
발행주식수(천주)	90,723.5
60일 평균 거래량(천주)	209.8
60일 평균 거래대금(십억원)	61.4
외국인지분율(%)	43.76
주요주주 지분율(%)	
기아 외 6 인	32.32
국민연금공단	8.73

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	61,323.4	65,095.6
영업이익(십억원)	3,510.7	3,904.8
순이익(십억원)	4,192.9	4,537.6
EPS(원)	45,374	49,968
BPS(원)	558,972	603,452

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	59,254.4	57,237.0	61,325.3	64,293.4
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,405.1	3,658.1
세전이익	4,444.9	5,264.5	5,667.6	5,767.4
순이익	3,422.6	4,055.6	4,132.8	4,205.5
EPS	36,340	43,480	44,776	46,353
증감율	38.17	19.65	2.98	3.52
PER	6.52	5.44	6.76	6.53
PBR	0.54	0.47	0.56	0.52
EV/EBITDA	4.87	3.68	4.25	3.63
ROE	8.73	9.35	8.64	8.19
BPS	441,136	501,648	540,244	584,120
DPS	4,500	6,000	9,000	9,300

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

사업/재무/주주환원 목표의 수정보다는 세부 실행방안에 집중된 2025년 CID

현대모비스의 2025년 CEO Investor Day의 주요 내용을 요약하면, ① 2024년 CID에서 제시했던 중기 재무목표, 즉 2027년까지 연평균 8% 이상의 매출 성장과 영업이익률 5~6% 달성을 재확인했고, ② 외형 성장을 가능케 하는 요인들은 핵심부품의 기여도 상승(CAGR 기준 전장 +13%, 샤시안전 +14%, 전동화 +33%)과 비계열 고객사의 확대(비중은 전장/샤시안전/전동화 중 각각 2024년 9%/10%/0%→2027년 15%/22%/9% 목표), 그리고 글로벌 거점의 확대(해외 거점의 매출 비중 2024년 53%→2027년 59%) 등이다. ③ 이를 달성하기 위한 전략으로 선도 기술 경쟁력 확보, 수익성 중심 사업체질 개선, 그리고 글로벌 고객 확대 본격화 등 3가지 로드맵을 제시했다. 주요 선도 기술과 관련한 내용들을 살펴보면, ④ SDV 기술에서는 SDV 역량을 통합/시연하는 데모카를 2026년 5월까지 개발하고, 다양한 OEM/차종에 적용 가능한 SDV 시스템 플랫폼을 2027년까지 확보하여 2028년 이후 글로벌 고객을 대상으로 사업화를 추진하며, ⑤ EMB(Electro-Mechanical Brake)와 SBW(Steer By Wire) 등과 같이 안정성을 강화하고 제조 효율성이 높은 부품을 개발하여 2028년/2030년 이후 주요 OEM 대상 수주를 목표하고 있다. ⑥ 전동화 부품군(배터리시스템/전력변환시스템/구동시스템)에서 안정성/편의성/가격접근성 측면에서 다양한 개선을 추진하고, ⑦ 차량용 반도체(시스템/전력반도체)에서는 핵심 반도체 설계 내재화(2027년~2029년)와 국내 차량용 반도체 생태계 구축, 그리고 자체 설계한 전력 반도체의 양산(HEV용 2026년, EV용 2029년) 등을 목표 중이다. ⑧ 로보틱스와 관련해서는 핵심부품인 액추에이터를 우선 진출 목표로 선정하고, 향후 센서/제어기/핸드그리퍼 등 확장도 검토한다는 계획이다. ⑨ 수익성 개선을 위해 고부가제품 중심 라인업 효율화, 수익성 사전 관리 프로세스 강화, 그리고 거점 통합 및 자동화 기반 AS 물류비 절감 등의 방안을 제시했다. ⑩ 글로벌 고객 확대 본격화는 Non-Captive 고객의 매출 비중이 2024년 10%에서 주요 고객과의 선행 개발과 중국/인도 수주 확대 등을 통해 2027년 20%, 2033년 40%로 목표하고 있다. ⑪ 결과적으로 영업이익 규모가 2024년 3.1조원에서 2027년 4조원 이상으로 커지는 것을 목표 중인데, 물량 증가와 운영 최적화 등이 주요 동인이 될 것으로 보고 있다. ⑫ 주주환원 계획으로 2024년 발표한 TSR 30% 이상을 이행할 것이라고 밝혔다.

단기 주가 영향력은 크지 않겠지만, 투자자들의 확신을 높이는데 일조

사업/재무/주주환원 목표가 2024년 CID에서 설정되었던 것들에서 변함없어 단기 주가 영향력은 크지 않겠지만, 2027년 및 이후 목표 달성을 위한 세부 실행방안들이 구체화되었다는 점에서 투자자들의 실적에 대한 확신을 높이는데 일조했다는 판단이다. 단기로 미국 자동차 관세로 하반기 수익성이 일부 부정적인 영향을 받겠지만, 부품제조 위주로 고부가화 및 원가구조 개선이 진행 중이고, 전동화 부문에서 신공장 가동률이 상승하며, AS 부문에서 수요 강세와 판가 상승으로 고수익성/현금창출력이 유지된다는 점 등에서 견조한 실적 흐름을 이어갈 것으로 전망한다. 투자의견 BUY와 목표주가 35.0만원을 유지한다.

2025년 8월 28일 | 기업분석

현대모비스 (012330)

2025년 CEO Investor Day 내용 요약

BUY (유지)

목표주가(12M)	350,000원
현재주가(8.27)	302,500원

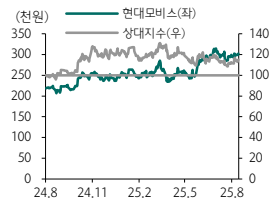
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,187.16
52주 최고/최저(원)	314,500/207,000
시가총액(십억원)	27,768.0
시가총액비중(%)	1.06
발행주식수(천주)	90,723.5
60일 평균 거래량(천주)	209.8
60일 평균 거래대금(십억원)	61.4
외국인지분율(%)	43.76
주요주주 지분율(%)	
기아 외 6 인	32.32
국민연금공단	8.73

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	61,323.4	65,095.6
영업이익(십억원)	3,510.7	3,904.8
순이익(십억원)	4,192.9	4,537.6
EPS(원)	45,374	49,968
BPS(원)	558,972	603,452

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	59,254.4	57,237.0	61,325.3	64,293.4
영업이익	2,295.3	3,073.5	3,405.1	3,658.1
세전이익	4,444.9	5,264.5	5,667.6	5,767.4
순이익	3,422.6	4,055.6	4,132.8	4,205.5
EPS	36,340	43,480	44,776	46,353
증감율	38.17	19.65	2.98	3.52
PER	6.52	5.44	6.76	6.53
PBR	0.54	0.47	0.56	0.52
EV/EBITDA	4.87	3.68	4.25	3.63
ROE	8.73	9.35	8.64	8.19
BPS	441,136	501,648	540,244	584,120
DPS	4,500	6,000	9,000	9,300

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

사업/재무/주주환원 목표의 수정보다는 세부 실행방안에 집중된 2025년 CID

현대모비스의 2025년 CEO Investor Day의 주요 내용을 요약하면, ① 2024년 CID에서 제시했던 중기 재무목표, 즉 2027년까지 연평균 8% 이상의 매출 성장과 영업이익률 5~6% 달성을 재확인했고, ② 외형 성장을 가능케 하는 요인들은 핵심부품의 기여도 상승(CAGR 기준 전장 +13%, 샤시안전 +14%, 전동화 +33%)과 비계열 고객사의 확대(비중은 전장/샤시안전/전동화 중 각각 2024년 9%/10%/0%→2027년 15%/22%/9% 목표), 그리고 글로벌 거점의 확대(해외 거점의 매출 비중 2024년 53%→2027년 59%) 등이다. ③ 이를 달성하기 위한 전략으로 선도 기술 경쟁력 확보, 수익성 중심 사업체질 개선, 그리고 글로벌 고객 확대 본격화 등 3가지 로드맵을 제시했다. 주요 선도 기술과 관련한 내용들을 살펴보면, ④ SDV 기술에서는 SDV 역량을 통합/시연하는 데모카를 2026년 5월까지 개발하고, 다양한 OEM/차종에 적용 가능한 SDV 시스템 플랫폼을 2027년까지 확보하여 2028년 이후 글로벌 고객을 대상으로 사업화를 추진하며, ⑤ EMB(Electro-Mechanical Brake)와 SBW(Steer By Wire) 등과 같이 안정성을 강화하고 제조 효율성이 높은 부품을 개발하여 2028년/2030년 이후 주요 OEM 대상 수주를 목표하고 있다. ⑥ 전동화 부품군(배터리시스템/전력변환시스템/구동시스템)에서 안정성/편의성/가격접근성 측면에서 다양한 개선을 추진하고, ⑦ 차량용 반도체(시스템/전력반도체)에서는 핵심 반도체 설계 내재화(2027년~2029년)와 국내 차량용 반도체 생태계 구축, 그리고 자체 설계한 전력 반도체의 양산(HEV용 2026년, EV용 2029년) 등을 목표 중이다. ⑧ 로보틱스와 관련해서는 핵심부품인 액추에이터를 우선 진출 목표로 선정하고, 향후 센서/제어기/핸드그리퍼 등 확장도 검토한다는 계획이다. ⑨ 수익성 개선을 위해 고부가제품 중심 라인업 효율화, 수익성 사전 관리 프로세스 강화, 그리고 거점 통합 및 자동화 기반 AS 물류비 절감 등의 방안을 제시했다. ⑩ 글로벌 고객 확대 본격화는 Non-Captive 고객의 매출 비중이 2024년 10%에서 주요 고객과의 선행 개발과 중국/인도 수주 확대 등을 통해 2027년 20%, 2033년 40%로 목표하고 있다. ⑪ 결과적으로 영업이익 규모가 2024년 3.1조원에서 2027년 4조원 이상으로 커지는 것을 목표 중인데, 물량 증가와 운영 최적화 등이 주요 동인이 될 것으로 보고 있다. ⑫ 주주환원 계획으로 2024년 발표한 TSR 30% 이상을 이행할 것이라고 밝혔다.

단기 주가 영향력은 크지 않겠지만, 투자자들의 확신을 높이는데 일조

사업/재무/주주환원 목표가 2024년 CID에서 설정되었던 것들에서 변함없어 단기 주가 영향력은 크지 않겠지만, 2027년 및 이후 목표 달성을 위한 세부 실행방안들이 구체화되었다는 점에서 투자자들의 실적에 대한 확신을 높이는데 일조했다는 판단이다. 단기로 미국 자동차 관세로 하반기 수익성이 일부 부정적인 영향을 받겠지만, 부품제조 위주로 고부가화 및 원가구조 개선이 진행 중이고, 전동화 부문에서 신공장 가동률이 상승하며, AS 부문에서 수요 강세와 판가 상승으로 고수익성/현금창출력이 유지된다는 점 등에서 견조한 실적 흐름을 이어갈 것으로 전망한다. 투자의견 BUY와 목표주가 35.0만원을 유지한다.

2025년 8월 28일 | 산업분석

자동차

미국 관세로 글로벌 완성차들의 이익률이 2.3%p 하락

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 8월 27일

현대차(005380)
BUY | TP 250,000원 | CP 220,000원

기아(000270)
BUY | TP 125,000원 | CP 103,500원

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

미국 관세로 글로벌 완성차들의 2Q 영업이익률 2.3%p 하락. 영업이익 29% 영향

하나증권이 글로벌 자동차 기업들 10개 업체(한국 2개사, 미국 3개사, 유럽 1개사, 일본 4개사)의 2분기 실적을 살펴본 결과, 10개 업체들 평균으로 관세 비용을 반영하기 전 영업이익 대비 29% 이익 감소와 영업이익률 2.3%p 하락이 발생했다.

주요 10개사들의 글로벌 판매 중 미국 비중은 평균 32%였는데, 합산 글로벌 매출액은 원화로 환산한 기준으로 581.6조원이었고, 영업이익은 32.1조원, 영업이익률은 5.5%를 기록했다. 각 업체들이 2분기 실적발표에서 밝힌 미국 자동차 관세에 따른 비용(자동차 관세율 25% 조건)은 합산 13.3조원이었고, 이는 매출액 대비 2.3% 비율이었다. 만약 자동차 관세가 없었다면 조정 영업이익은 45.4조원, 조정 영업이익률은 7.8%였을 것이다. 관세 영향으로 영업이익이 29% 감소한 것이다.

국가별로 분류하면, 한국 완성차들의 영업이익률은 8.2%였지만, 관세 비용을 감안하기 전 조정 영업이익률은 10.3%로 관세 영향으로 이익률이 2.1%p 하락했다. 일본 완성차들의 영업이익률은 6.0%로 조정 영업이익률 9.2% 대비 관세로 인해 3.2%p의 이익률 하락이 있었다. 토요타의 이익률이 3.7%p로 가장 크게 영향을 받았다. 미국 완성차들의 영업이익률은 4.3%이었고, 조정 영업이익률 6.1% 대비 관세 영향이 1.8%p였다. GM의 이익률이 2.3%p, 테슬라/포드의 이익률도 각각 1.3%p/1.6%p 하락 영향을 받았다. 유럽 폭스바겐의 영업이익률은 4.7%, 조정 영업이익률 6.2% 대비 관세 영향으로 1.5%p 하락했다.

2분기 실적만을 기준으로는 일본>한국>미국>유럽 완성차들 순으로 미국 자동차 관세로 인해 이익률 하락이 있었던 셈이다. 자동차 기업들에서는 마즈다-토요타-기아-닛산-GM 등에서 관세 비용 반영 전 조정 영업이익률 대비 2%p 이상의 이익률 하락이 발생했다.

3분기는 2분기 대비 소폭 증가한 후 4분기 이후 낮아질 전망

미국 자동차 관세가 4월 2일부터 25% 세율로 부과되었지만, 물류 및 현지 재고를 감안할 때 실제 영향을 주기 시작한 것이 5월이었다는 점을 감안하면 2분기 관세 비용은 2개월치였던 것이다. 한국/일본 등과의 협상으로 자동차 관세율이 15%로 하락했지만, 실제 발효가 지연되고 있고, 멕시코/캐나다 등과의 관세 협상은 타결 전이라는 점 등을 감안할 때 3분기 평균 관세율은 20% 이상이고 관세 비용도 2분기 대비 많은 16조원 이상일 것으로 추정한다. 관세율 15%가 발효된 4분기 이후 관세 비용이 본격적으로 감소하게 될 것으로 예상된다. 자동차 기업들은 장기 전략으로 미국 현지 생산을 늘리는 한편, 단기적으로는 현지 판매가격을 인상(=MSRP 인상+인센티브 축소)하면서 관세 비용에 대응할 것이다. 관세 비용을 만회하기 위해서는 평균적으로 5~7% 수준의 판매가격 상승이 이뤄져야 하는데, 가격 인상에 따른 수요 위축이 발생하지 않기 위해서는 1년 이상에 걸친 점진적인 인상이 예상된다. 현대차(TP 25.0만원)/기아(TP 12.5만원)에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 관세율 15%가 발효되는 시점에서 수익추정 및 목표주가를 재점검할 것이다.

2025년 8월 28일 | 산업분석_Update

조선

Overweight

HD현대중공업과 HD현대미포 합병 결정

사업 재편을 통한 의사결정 효율화와 신시장 진출 가속화

HD현대중공업과 HD현대미포 합병으로 통합 법인을 출범하고 싱가포르에 투자법인을 신설하여 해외 사업 운영 체계를 통합한다. HD현대중공업이 HD현대미포를 흡수합병하는 구조이며 기준주가로 산출된 합병비율에 따라 HD현대미포 1주당 HD현대중공업 0.4059146주를 배정한다. 주식매수청구권 기준가는 HD현대중공업 462,626원, HD현대미포 192,695원이다. HD한국조선해양의 지분은 합병 전 HD현대중공업 74.18%, HD현대미포 42.4%에서 신설법인 69.29%로 변한다. HD현대미포 주주에 대한 신주 발행으로 HD현대중공업 유동성이 개선될 수 있다는 점에서 긍정적이다. 주식매수청구권에 대응하는 매수대금 상한은 1.5조원이다. 임시주주총회는 10월 23일, 합병기일은 2025년 12월 1일, 신주상장일은 12월 15일이다. 상선 분야에서는 중국 점유율 상승에 대응하여 해외 야드 개발을 가속화할 예정이며 싱가포르 법인을 통해 의사결정이 효율적으로 이뤄질 전망이다. 법인 설립 관련 투자 금액, 방식, 일정 등은 향후 이사회에서 결정될 예정이다.

2035년 전사 매출 37조원 중 방산 10조원 목표 제시

2024년 19조원에서 2030년 32조원, 2035년 37조원로 연평균 6% 매출액 증가 목표를 제시했다. 2024년~2035년 CAGR은 상선 4%, 방산 21%, 해양+에너지 13%, 엔진 3%로 방산 부문에서의 가파른 성장을 기대하는 모습이다. 구체적으로 방산 매출액 목표는 2030년까지 7조원, 2035년까지 10조원 이상으로 제시되었다. 2035년 10조원은 기존 매출 목표 5조원에 더해 HD현대미포의 특수목적선 1조원, 미국 포함 해외함정 4조원이 추가로 반영된 수치다. 현재 HD현대중공업의 방산 전용 도크는 모두 국내 함정 수요에 대응되기 때문에 기존 유휴 설비인 5도크와 HD현대미포의 도크를 적극적으로 활용하는 계획이다.

HD현대중공업 방산 역량과 HD현대미포 생산설비의 시너지

HD현대중공업은 방사청 인증을 전 함종별로 획득한 상황이며 미국 MSRA를 보유하고 있어 MRO 수요에 대응이 가능하며 해양의 유휴 부지와 설비를 활용할 수 있다. HD현대미포의 경우 보유하고 있는 중소형 도크와 설비들은 크기 측면에서 함정 건조에 적합하다. 따라서 양사 합병을 통해 인프라 측면에서 방산 생산 능력을 제고할 수 있는 시너지가 기대된다. MASGA 프로젝트의 펀드 자금 활용에 대해서는 향후 정부와 협의가 진행될 것으로 보이며 현재 미국과의 긴밀한 협의가 진행되는 중이다. 미국에서 관련 법안 진행 상황에 따라 공동건조, 국내 함정 신조, MRO, 조선소 인수를 통한 현지 진출, 공급망 재구축 등 다수 기여 방안이 현실화될 수 있다. 이지스함 기준으로 미국 대비 건조 비용은 절반 수준이고 건조 기간은 1/3 수준으로 알려져 있어 수익성 측면에서도 문제가 없을 것으로 예상된다.

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

2025년 8월 28일 | 산업분석_Update

인터넷

국내 플랫폼 숏폼 서비스 업데이트

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 8월 27일

NAVER (035420)
BUY | TP 320,000원 | CP 218,000원

카카오 (035720)
BUY | TP 70,000원 | CP 64,100원

SOOP (067160)
BUY | TP 150,000원 | CP 78,400원

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

숏폼, 이제는 필수 포맷

2025년, 숏폼은 국내 플랫폼의 필수 서비스로 자리 잡았다. **네이버**는 2023년 11월 앱 개편으로 숏폼 영상 서비스 '클립'을 모바일 앱 전면에 배치했다. 이후 크리에이터를 모집하여 본격적으로 서비스를 진행 중이다. 올해 3월 출시한 네이버플러스 스토어 별도 앱에는 '발견' 탭을 추가했다. 9월 1일부터는 네이버웹툰에서 숏폼 애니메이션 서비스 '컷츠'를 도입할 예정이다. '컷츠'는 짧은 길이의 애니메이션을 창작 및 공유하는 UGC(Uger Generated Contents) 플랫폼이다. 기존 웹툰 작가들의 콘텐츠도 오리지널로 확보하여 생태계 활성을 촉진할 예정이다. **카카오**는 카카오톡의 대형 지면 개편을 앞두고 있다. 첫 번째 탭을 SNS 피드로, 세 번째 탭을 숏폼 콘텐츠 피드로 개편할 예정이다. 9월 이프카카오에서 상세한 내용을 공개할 예정이며, 순차적으로 업데이트 진행할 계획이다. 지난 4월 카카오엔터테인먼트는 AI를 활용해 웹툰, 웹소설을 60초 안팎의 숏폼 영상으로 요약하는 '헬릭스 숏츠'를 출시했다. 도입을 통해 작품의 열람 및 구매 비율 약 40% 증가하며 효과를 확인했다. **당근**은 2023년 11월 위치 기반으로 동네 가게들을 공유하는 '당근 스토리' 서비스를 출시, 작년 12월 전국으로 확대했다. 이는 2024년 광고 매출 1,889억원(+48%YoY)이라는 고성장으로 이어졌다. 2025년 1분기 이미 광고 매출 577억원 달성하며 경쟁력 갖춰나가고 있다. 이외에도 SOOP의 '캐치', 블라인드의 '스토리'를 포함 다양한 숏폼들이 서비스 중이다.

차별화라는 과제

국내 숏폼 서비스가 온전히 자리 잡기 위해서는 글로벌 플랫폼들과의 차별화된 콘텐츠가 필요하다. 크리에이터의 수익성 관점에서 이미 활성화된 유튜브, 릴스, 틱톡이 아닌 국내 플랫폼에 콘텐츠를 먼저 공급할 유인을 찾기 힘들다. 유저 입장에서도 글로벌, 국내 콘텐츠가 압도적으로 많은 글로벌 플랫폼이 더욱 매력적이다. '당근 스토리'는 명확히 근처 거주인을 타겟한다는 점에서 한정된 지역에 1) 콘텐츠 공급, 2) 광고 노출 수요가 맞물려 활성화에 성공하여 트래픽 및 실적 성장으로 이어진 사례라 판단한다. 해당 사례와 같이 국내 플랫폼의 숏폼이 로컬 유저에 특화되어야 경쟁력을 갖출 수 있다고 전망한다. 카카오는 상기한 내용과 같이 9월부터 카카오톡의 대대적인 지면 개편을 진행할 예정이다. 메신저라는 목적성 트래픽을 탐색, 발견이라는 서비스로 전환시키는 것이 목표다. 국내 4,900만명의 MAU를 갖추고 있기에 성공적으로 자리 잡는다면 체류 시간 확대, 광고 매출 증가라는 두 마리 토끼를 잡을 수 있다. 반면 사용자 경험을 되려 저해한다면 체류 시간의 감소, 유저 이탈로 이어질 수 있는 과감한 도전이다. 9월 예정된 이프카카오에서 글로벌 플랫폼 대비 차별화 포인트의 확인을 기대한다.

AI & 데이터

글로벌 산업 이슈

2025. 8. 27 | 해외 기업 분석

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

몽고DB 실적 시사점: 데이터 플랫폼에 대한 기업 투자 견고

몽고DB 2분기 실적: 클라우드 DBaaS 사용량 증가 가속화, 시장 우려 요인 해소

- 몽고DB FY26년 2분기(7월결산) 실적은 예상대로 주력 서비스의 사용량 증가 가속화가 확인, 실적지표가 기대치를 크게 상회하며 어닝 서프라이즈 시현.
- 1)가장 주목한 지표인 클라우드 DBaaS 플랫폼 '아틀라스' 매출이 YoY 29% 성장, 전분기 26%대비 가속화. 경영진이 가이던스에 반영한 증가(23%)대비 크게 선전하며 2분기 전체 매출 성장을 견인. 전년부터 추진한 대기업 고객 중심 전략이 주효. 하반기에도 아틀라스 사용량 강세 지속 전망
- 2)아틀라스 선전은 Postgres(관계형 데이터베이스)와의 경쟁에 대한 시장의 과도한 우려를 해소했다는 점에서 긍정적. 몽고DB는 비관계형 NoSQL 데이터베이스 대표 사업자. AI 스타트업들이 초기에 Postgres 사용량을 늘리는 추세가 있으나 규모 확장 단계에서 유연성, 확장성에서 강점을 가진 몽고DB로 전환 추세 전망
- 최근 Postgres 성장은 기존의 레거시 SQL 데이터베이스에게서 시장을 뺏는 상황으로 보이며, NoSQL 서비스 사업자인 몽고DB와 연관 지어 우려하는 것은 과도한 것임을 이번 실적을 통해서 확인.
- 3)몽고DB 데이터 플랫폼은 애플리케이션 가동과 연관되기에 아직 AI 기업들의 매출 기여는 큰 수준은 아님. 현재 단계의 성장 동력은 지난 몇 년간 확보한 대기업 고객의 워크로드 확대이며 대기업 고객 비중 확대 전략이 성공하고 있음을 보여줌
- 향후 기업의 AI 에이전트 도입이 본격화되면 몽고DB의 JSON 문서 모델 방식이 에이전트 시스템을 지원하는데 매우 적합한 특성을 가지고 있기에 성장 기회 클 것
- 실적 발표 후 주가는 시간외거래에서 30% 급증. 사용량 기준 과금 사업자라는 점에서 매크로 이슈에 민감하게 반응하는 점과 고성장 고밸류 종목 특성 상 주가 변동성 높다는 점은 고려할 사항.
- AI 배포를 위한 사전 작업으로 데이터 플랫폼을 구축하고 정비하기 위한 기업의 투자가 지속되고, 향후 멀티 에이전트 시대의 데이터 플랫폼 부문 중장기 대표 수혜주로서 주목

주요 실적 지표 & 2026년 전망치 상향 조정

<u>몽고DB, FY26년 2분기 주요 실적 지표</u>

- 매출 5.9억 달러(+24% yoy), 시장 컨센 7% 상회, 조정 EPS 1.0달러로 컨센을 55% 상회
- 아틀라스 매출 29% 성장, 전분기 26%에서 가속화. 매출 비중 64%까지 확대
- 조정 OP 8.7천만 달러(+65%)로 OPM 15% 달성(전년동기 11%), 컨센(10.4%)을 4.6ppt 상회
- 2,800개 신규 고객 추가, 총 고객 수 59,900 상회. Atlas 고객은 58,300 이상
- 아틀라스에 대한 강한 자신감 바탕으로 FY26년 연간 주요 지표 가이던스 상향 조정
- 3분기 주요 지표 가이던스 시장 컨센 상회

2025년 8월 27일 | Global Equity

벤처글로벌(VG.US)

아직 두발 더 남은 매출 점핑

미국

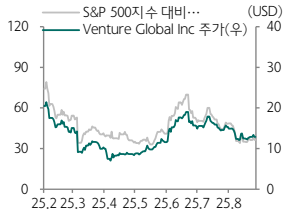
TP(컨센서스)	16.60 USD
CP(8.26)	12.88 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	에너지
주요 영업	석유, 가스 & 소모 연료
홈페이지	www.ventureglobal.com
시가총액(십억USD)	31.3
시가총액(조원)	43.6
52주최고/최저(USD)	25.5/6.75
주요주주 지분율(%)	
알리안츠	77.22
LUMINUS MANAGEMENT LLC	3.92

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(11.5)	(9.3)	-
상대	(12.7)	(17.9)	-

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	7,897	4,972	13,841	14,238
영업이익	4,850	1,763	5,519	5,627
순이익	2,681	1,475	3,124	3,098
EPS(USD)	-	0.6	1.1	1.1
EPS(YOY, %)	-	-	92.1	0.0
ROE(%)	135.3	40.3	42.6	33.0
PER(배)	-	-	11.8	11.8
PBR(배)	-	-	3.5	2.7
배당률(%)	-	-	0.4	0.3

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

규모의 경제로 풀이되는 벤처글로벌

미국은 2016년 첫 LNG 수출을 시작했다. 2025년 1월 트럼프 에너지 정책으로 인한 기대감에 힘 입어 발 빠른 기업 상장으로 자금을 조달하였고 러시아 지정학적 리스크로 유럽시장 공급 기회를 얻었다. 그럼에도 공모가 하향 조정, 소송 분쟁 등을 이슈로 주가 하락 추세를 보였지만 생산능력과 이에 상응한 가파른 매출 성장세가 돋보이며 긍정적인 기업 전망이 유지되고 있다. 루이지애나 주의 메인스트림 기업 중 최대 규모인 셰니에르 에너지 생산량은 48MTPA 이며 44MTPA 추가 증설 예정이다. 벤처글로벌의 생산량은 30MTPA으로 추가 증설되는 프로젝트 합산 시 68.6MTPA을 보유할 예정이다. 증산에 따른 규모의 경제 효과로 낮은 공급가를 유지 할 수 있다.

FY2Q25 매출액 31억달러(YoY +180%)로 가파른 성장세를 기록

2025년 2분기 매출액은 31억달러(YoY 180%, QoQ 7.1%), 2분기 영업이익 10.4억달러(YoY +186%, QoQ -3.7%), 판매원가는 14.2억 달러(YoY +18.7%, QoQ +9.2%)를 기록하였다. 매출액은 가파른 성장을 기록했고 영업이익 역시 증가하는 추세를 보였다. 주된 원인으로 2024년 12월에 생산을 시작한 플라커민 프로젝트의 수출에 따른 외형성장으로 판단된다. 전분기대비 매출액은 소폭 상승했지만 영업이익이 감소하였고 판매원가율은 증가하였다. 이는 칼카시우 패스 프로젝트가 시운전에서 상업운전으로 전환되면서 계약 공급가에 맞는 액화 수수료 비용을 적용했기 때문이다. LNG 프로젝트 생산 시설은 증설이 완료되면 해당 시점부터 상업운전 승인 전까지 시운전 기간으로 장기계약 공급의 의무 없이 계약 공급가보다 높은 금액에 LNG 판매가 가능하다. 2025년 4월 상업운전으로 전환한 칼카시우 패스는 2분기 액화 수수료 $2.66/MMBtu(YoY -56.7%), 플라커민은 $7.09/MMBtu를 적용했다. LNG 생산 및 판매를 시작한 플라커민 프로젝트는 칼카시우 프로젝트 대비 생산량이 약 두 배 높고 판매가 역시 높게 적용 가능하다.

높은 생산량과 저렴한 공급 비용의 필수 에너지 자원 LNG

벤처글로벌은 가동 중인 프로젝트 외 두 개 추가 프로젝트를 추진 중이다. 칼카시우 패스2와 플라커민 확장 프로젝트로 각각 2027년과 2029년 하반기를 목표로 생산을 추진 중이다. 칼카시우 패스2 목표 생산량은 28MTPA으로 현재 증설 진행 중이며 Phase 1 목표 상업운전날짜는 2029년 3분기 예정이다. 플라커민 확장 프로젝트는 18.6MTPA 규모 생산량을 목표로 허가·승인 단계이며 2027년 하반기에 FID 진행 예정이다. 프로젝트의 총 생산량을 가정한다면 최소 수출량 68.6MTPA, 초과 생산량 17.6MTPA, 합산 86.2MTPA으로 추산되며 미국 2번째 큰 수출 규모의 LNG 기업으로 성장할 전망이다.

Issue Comment

2025년 8월 27일 | 글로벌 산업 분석

글로벌 전력기기/에너지

On-site 분산전원의 시대, ESS와 연료전지에 주목

데이터센터 전력 병목 팩트 체크

메타는 7월 '텐트형' 데이터센터에 대한 계획을 공개했다. 5GW 규모로 네트워크, GPU 등 핵심 클러스터와 허리케인 방지용 텐트만으로 구성돼 1년 내로 완공이 가능해 건설 지연 문제로부터 자유롭다. 다른 빅테크 역시 GW 규모 데이터센터 구축을 진행하고 있어 당분간의 AI CapEx가속화에는 시장의 이견이 없다. 미국 전력 수요는 이미 공급을 초과하고 있으며 전력 가격은 상승하고 있다. 분산전원 데이터센터의 특징은 중앙전력망 연결 없이 독립적인 운영이 가능하다는 것이다. 이 경우 전력망 인프라 유무가 아닌 기업의 전략에 따라 데이터센터 위치를 선정하는 것이 가능할 뿐 아니라 전력망 병목 문제로부터 자유롭다는 장점이 있다.

전력기기(변압기) → 원자력/SMR → 태양광/ESS → 연료전지/비상발전기

데이터센터 전력 부족에 대한 가시성이 점차 짙어지며 발전원 선호의 기준은 '속도(납기)'에 초점이 맞춰지고 있다. 가스터빈은 이미 납기일정을 2028년 이후로 잡고있다. SMR은 이제 R&D를 끝내고 상업용 가동을 위한 준비를 시작했으며 2030년 시장의 개화가 예상된다. 당장의 전력 수요를 충족할 수 있는 발전원으로써 태양광과 ESS, 연료전지, 비상발전기와 같은 분산 전원에 대한 관심이 높아졌다. (1) BESS는 데이터센터 부지 내 Co-location할 수도 있고 송전, 배전 단계에 배치할 수도 있어 BTM와 그리드 차원 모두에서 적용 가능하다. 미국 대표 ESS 기업인 **플루언스에너지(FLNC)**는 데이터센터향 ESS 수요가 2030년까지 85억 달러에 달할 것으로 전망하고 있다. (2) SOFC(고체산화) 연료전지는 천연가스를 통해 고효율 발전이 가능하다. 모듈식 스택 구성으로 MW규모까지도 빠르게 확장이 용이하다. 연료전지(SOFC) 대표 기업인 **블룸에너지(BE)**는 최소 50일 이내 빠르게 공급이 가능하다고 언급한 바 있다. 미국 최대 유틸리티 중 하나인 AEP는 데이터센터 고객사(AWS, Cologix)의 전력 공급이 빠르게 진행되도록 연료 전지와 계약을 체결했다고 공개했다. 2026년 말까지 Capa를 기존 1GW에서 2GW로 두 배 확대할 예정이다. (3) 비상발전기 대표 기업인 **제네락홀딩스(GNRC)**는 가정용 비상발전기를 주로 생산했으나 최근 데이터센터향 MW단위 발전기를 출시해 1.5억의 수주잔고를 확보했다.

정책마저 우호적(OBBBA)

우호적인 OBBBA 역시 최근 분산전원 관련 기업의 가파른 주가상승에 기여했다. ESS는 풍력, 태양광의 조기 일몰 대상에서 제외되었으며 2025~2032년 사이 착공하면 ITC 수취가 가능하다. 연료전지는 48E 적용 대상에 새롭게 포함되어 30% 세액공제 적용이 가능하다. 보조금으로 속도뿐 아니라 이미 나쁘지 않은 가격경쟁력을 더욱 개선할 수 있다. 'AI 데이터센터발 전력 부족'은 이제 시장에서 상투적인 아이디어가 되었지만, 자세히 보면 전력기기부터 분산전원까지 주가 상승은 순차적으로 나타났다. 아직 기회는 남아있다.

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

ETF 투자유망종목

해외주식분석실

국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국AI테크 TOP10 (485540.KS)	2025.07.22	12,290	12,895	4.92%	• 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	16,395	26.12%	• 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	13,910	6.47%	• 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	15,385	58.77%	• 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF • 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 팔란티어, 샤오미, 넷플릭스, 아마존 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	62.68	6.54%	• 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
URA (미국 우라늄 주식)	2025.06.16	38.07	40.45	6.25%	• 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	110.60	8.90%	• 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
PAVE (미국 인프라주)	2024.07.19	38.42	46.84	21.92%	• 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. 리쇼어링은 트럼프 2기 정부에서 선호하는 정책 내용

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

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
현대차 (005380.KS)	8/25	220,000	220,000	0.00%	• 2Q25 Review 매출액 48.3조원(YoY +7.0%), 영업이익 3.6조원(YoY -16.0%) 기록 • 한국의 미국산 자동차에 대한 개방은 미국산 경쟁력 감안시 영향 제한적
크래프톤 (259960.KS)	8/25	328,500	339,000	3.20%	• 2Q25 Review 매출액 6,620억원(YoY -6.4%), 영업이익 2,461억원(YoY -25.9%) 기록 • 하반기 PUBG 콜라보 업데이트, UGC 확대되면서 성장 지속 전망
CJ제일제당 (097950.KS)	8/25	230,000	230,500	0.22%	• 유럽의 중국산 라이신 반덤핑 관세 부과 기인해 라이신 판가 강보합세 흐름 유지 중 • 현 주가는 12개월 Fwd PER 8배로 역사적 하단에 위치해 밸류에이션 부담 제한적
현대백화점 (069960.KS)	8/25	73,000	75,300	3.15%	• 2Q25 Review 매출액 1.1조원(YoY +6.0%), 영업이익 869억원(YoY +103.0%) 기록 • 소비심리 반등, 정책적 지원 효과에 따른 내수 소비경기 회복 가시화
삼영 (241710.KS)	8/25	4,615	4,855	5.20%	• 신라인 생산 수율 7월 기준 약 85%까지 상승하며 생산 안정화 빠르게 진전 • 주조 전문업체 캐스코 인수, 주조·가공 일원화 통한 원가 경쟁력 및 시너지 기대
RFHIC (218410.KQ)	8/25	24,850	25,600	3.02%	• 25년 가을 미국 주파수 경매 이후 급격한 실적 호전 추세 진입 전망 • 미국의 중국산 부품 제재 강화로 25년 1분기부터 대 미국 수출 물량 증가
테스 (356860.KQ)	8/25	29,450	30,000	1.87%	• 삼성전자 평택 4공장(P4)과 SK하이닉스 M15X 신규 팹 매출 인식 연내 시작 • 24년 기준 SK하이닉스향 DRAM 장비 비중 기존 30%내외에서 47%로 확대
셀비온 (308430.KQ)	8/25	26,400	28,200	6.82%	• 조건부 허가 승인으로 인한 국내 RLT 첫 신약 출시와 기술이전 기대 유효 • 환자 수 누적에 따라 ORR 값 꾸준히 증가하며 우수한 탑라인 확인 기대
한중엔시에스 (107640.KQ)	8/25	31,450	34,250	8.90%	• 북미 포함 ESS 시장 성장이 예상되는 가운데, ESS향 매출비중 80%까지 확대를 목표 • 삼성SDI의 ESS솔루션 SBB1.5, SBB2.0 제품향 냉각시스템을 공동개발 및 단독 공급
티엘비 (356860.KQ)	8/25	27,000	29,100	7.78%	• 경쟁사, 고부가 제품 중심 포트폴리오 구축함에 따라 모듈 PCB 부문 수혜 기대 • 서버용 DDR5 수요 중심으로 메모리 기판 수요 호조 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+3.98%	+3.39%p	+29.19%	-0.47%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
리가켐바이오 (141080.KQ)	8/11	149,600	149,500	-0.07%	• 파트너들의 임상개발 진전 및 자체 보유 파이프라인의 임상진입, 기술수출 기대 • 27년까지 신약 ADC 파이프라인에서 약 10개의 IND 신청 예정
삼성전자 (005930.KS)	8/4	68,900	70,600	2.47%	• 파운드리 단일판매, 공급계약 체결. 고객사는 Tesla로 차세대 AI칩 관련 내용으로 추정 • 계약 규모를 떠나서 2나노 선단 공정에서 글로벌 고객사를 확보했다는 점 유의미
HD현대중공업 (329180.KS)	8/4	476,500	521,000	9.34%	• 2Q25 Review 매출액 4.1조원(YoY +6.8%), 영업이익 4,715억원(YoY +141.1%) 기록 • 가스선 비중이 70%를 상회하고 있음에도 상선 선종 Mix 개선 현재 진행 중
신한지주 (055550.KS)	7/28	71,200	65,700	-7.72%	• 2Q25 Review 비이자이익 1.2조원(YoY +13.7%), 당기순이익 1.5조원(YoY +8.7%) 기록 • 오버행 해소 및 CET 1 비율 추가 개선 등 우려 요인 완화 진행
파라다이스 (034230.KS)	7/21	19,050	20,500	7.61%	• 2Q25 Review 매출액 2,845억원(YoY +4.1%), 영업이익 429억원(YoY +33.9%) 기록 • 한중 관계 개선 및 마카오 서프라이즈 동시에 나타나고 있어 중국 드랍액 상승 기대
KCC (002380.KS)	7/14	357,000	384,500	7.70%	• 건설 경기 침체에도 주요 건자재 제품에서 독보적인 M/S를 기반으로 성장 중 • 과거 5년 평균 0.35배의 대표적인 저PBR 종목으로 기업가치 제고 기대
에이피알 (278470.KS)	7/14	166,300	219,000	31.69%	• 2Q25 Review 매출액 2,876억원(YoY +85.0%), 영업이익 592억원(YoY +111.0%) 기록 • 1Q25 미국 내 단일 브랜드 기준 K뷰티 매출 1위 달성, 마케팅 고도화로 해외 외형 성장 중
SK하이닉스 (000660.KS)	7/7	270,500	260,000	-3.88%	• 2Q25 Review 매출액 22.2조원(YoY +35.0%), 영업이익 9.2조원(YoY +68.0%) 기록 • 불확실한 수요와 업황 속에서도 HBM을 필두로 DRAM 경쟁력 입증 완료
한화에어로스페이스 (012450.KS)	7/1	848,000	907,000	6.96%	• 2Q25 Review 매출액 6.2조원(YoY +168.7%), 영업이익 8,644억원(YoY +156.3%) 기록 • 하반기 K9 자주포 및 천무의 인도 지속 고려, 高수익성 유지 가능할 것으로 전망
KT&G (033780.KS)	7/1	127,700	137,000	7.28%	• KT&G는 업종 내 가장 적극적인 주주환원 정책을 시행 중 • 해외 담배 매출 유의미한 성장세 지속
삼성E&A (028050.KS)	7/1	22,100	30,000	35.75%	• 2Q25 Review 매출액 2.2조원(YoY -18.9%), 영업이익 1,809억원(YoY -31.1%) 기록 • 하반기 중 삼성바이오로직스 6공장 등의 일부 계열사 물량 수주 기대

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+1.03%	-2.89%p	+39.83%	+10.17%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