하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.10.27

OCTOBER

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

1,437.10원 (-2.50원)

KOSPI

3,941.59 (+96.03, +2.50%)

KOSDAQ

883.08(+11.05, +1.27%)

국고채 10년 금리

2.913(+0.001%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

화수분전략	2026년 전망(2): 주도업종과 주도주는 누구일까 [이재만]
New K-ETF	한국 증권고배당 TOP3+, KOSPI200 TR [박승진]
New K-ETF	K-조선 TOP10, 만기매칭 금융채 액티브 [박승진]
김경환의 China Weekly	중국, 2026년 반등이 예상되는 사이클 [김경환]
하나채권	한국 주택시장, 정말 과열인가 [박준우]

기업분석

삼영	ESS·데이터센터, 전력인프라의 공통분모는 커패시터 필름 [권태우]
티에프이	26년 실리콘 포토닉스 수혜 본격화 기대 [김민경]
LIG넥스원	3Q25 프리뷰: 주가 약세에도 실적은 컨센서스 부합 [채운샘]

산업분석

게임	실적 시즌 전 주요 사항, 내년을 준비할 때 [이준호]
Weekly	
은행	답답하지만 건전한 기간 조정의 흐름으로 판단 [최정욱]
철강금속	중국 조강 생산 감소세 지속 전망 [박성봉]
반도체	거침없는 질주 [김록호]
에너지/화학	대러 제재 강화가 주가 반등의 트리거 [윤재성]
2차전지	ESS 키워드에 집중 [김현수]

글로벌리서치

Intel	실적과 재무 구조 점진적 개선 기대 [김록호]
Hana China Weekly	3분기 실적 시즌 진입 [백승혜, 송예지]
사우스웨스트항공	2026년부터 시작될 프리미엄화 효과 [안도현]
찰스 슈왑	3Q25 Re: 증시 호조 지속 [고연수]

단기투자유망종목

삼성전자, SK하이닉스, 삼성에스디에스, 하이브, S-Oil, 키움증권, 대덕전자, SK이터닉스, 고영, 아이씨티케이

하나증권

2025년 10월 27일 | Global Asset Research

화수분전략

2026년 전망(2): 주도업종과 주도주는 누구일까

Equity

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.

Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com
RA 박성제 parksungjae@hanafn.com

강세장의 특징 중 하나는 주도업종이 변하지 않는다는 점이다. 주도업종의 변화는 예상치 못한 시스템 위기가 발생하고, 지수 급락 이후 새로운 상승 사이클이 시작하는 과정에서 나타난다. 1990년대 Tech 섹터 주도→ Tech 버블 붕괴(위기)→ 2000년대 투자 섹터 주도 → 글로벌 금융위기→ 2010년대 소비재 섹터 주도→ 국제 유가 급락, 중국 경기 둔화, 연준 긴축(위기)→ 2020년대 Tech 섹터 주도로 변했다.

강세장을 만든 주도업종의 공통점은 그 시대의 이익 증가를 견인한다는 점이다. 시대별로 주도주는 다르다. 하지만 주도주의 탄생과 성장 그리고 소멸은 비슷한 흐름을 보인다. ① 주도주의 탄생은 높은 투자 증가율을 기반으로 매출이 성장할 때, ② 주도주의 성장은 영업이익률 상승 및 사상 최고치를 경신할 때, ③ 주도주의 소멸은 영업이익률이 하락 전환할 때다.

위와 같은 흐름을 현재에 적용하면, 2026년 S&P500지수 내 비중 확대 업종으로는 반도체, 소프트웨어, 미디어, 기술/하드웨어, 다각화금융, 제약/바이오를 제시할 수 있다.

코스피는 위에서 제시한 S&P500지수 내 비중 확대 업종과의 매출과 영업이익률 연관성이 높고, 코스피 내 순이익 비중과 시가총액 비중 변화를 적용 시 반도체, 조선, 기계, 2차전지, 에너지, 건강관리, 방산, IT하드웨어를 2026년 비중 확대 업종으로 제시한다.

코스피 리레이팅에 대한 기대가 여전히 유효한 상황이다. 미국 증시 사례이긴 하지만 시대별 주도주 변화에 시가총액 1등 기업이 바뀌면서 지수도 리레이팅 됐다. S&P500지수의 경우 1990년대 시가총액 1위는 GE에서 마이크로소프트로, 2000년대 마이크로소프트에서 엑슨모빌로, 2010년대 엑슨모빌에서 애플로, 2025년 애플에서 엔비디아로 변했다.

정부 정책도 중요하지만, 결국 이익 규모가 가장 큰(또는 그 기대가 있는) 기업이 시가총액 1위가 될 수 있다는 기대가 있을 때 지수는 리레이팅 할 수 있다. 현재 SK하이닉스의 시가총액은 삼성전자 대비 54%다. Tech의 시대가 아니긴 했지만, 이전 POSCO의 삼성전자 대비 시가총액 비율 고점은 62%, 현대차와 기아 (합산) 비율 고점은 64%였다.

2026년 주도주 컨셉은 첫번째, 풍부한 현금을 통해 투자를 할 수 있고, 투자를 하면 매출이 증가하고 투자 수익성이 높은 기업들이다. S&P500 내 마이크로소프트, AMD, 캐터필라, GE버노바, 뉴몬트, 인튜이티브서지컬, 테슬라 등이고, 코스피 내 삼성전자, 한화에어로스페이스, 셀트리온, 삼성에스디에스, 두산밥캣, LG이노텍 등이 여기에 해당한다.

두번째, 높은 가격전가력을 기반으로 영업이익률은 사상 최고치 경신 지속하며, 영업이익률 상승 시 이익 증가 폭이 큰 기업들이다. S&P500 내 엔비디아, 알파벳, 애브비, GE, 필립모리스, RTX, 우버 등이고, 코스피 내 SK하이닉스, HD현대중공업, 한화오션, 현대로템, HD현대일렉트릭, 한국항공우주 등이 여기에 해당한다.

2025년 10월 27일 | Global Asset Research

New K-ETF

한국 증권고배당 TOP3+, KOSPI200 TR

Global ETF

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.

신규 상장 ETF(10/28)
- HANARO 증권고배당 TOP3 플러스, 마이티 200TR

HANARO 증권고배당 TOP3 플러스: 국내 주요 증권주로 구성하는 고배당 패시브 ETF이다. 정부 정책 모멘텀과 증시 상승의 수혜 기대 가운데, 배당수익률과 자기자본 이익률이 높은 증권업종에서 주요 3개 종목의 비중을 높게 구성하는 집중형 포트폴리오의 종목이 되겠다.

코스피, 코스닥 시장에 상장된 종목들 가운데 유동성 기준(유동 주식 비율 10%↑, 시총 2천억원↑, 거래대금 10억원↑)에 맞는 증권업 분류 기업들을 편입 대상 유니버스로 한다.

이어 섹터 조건(증권 부문의 영업이익 비중 30%↑, 매출 비중 70%↑)을 충족시키는 종목의 예상 배당수익률과 직전 1년 배당 수익률의 평균치를 산출한 후 상위 15개 기업들을 추려낸다. 최종 포트폴리오의 경우, 상기 조건을 만족시킨 15개 기업들의 직전 3개 사업연도 평균 자기자본이익률(ROE)을 비교하여 높은 순서의 10개 종목을 편입하여 구성한다.

시가총액 가중방식으로 10개 종목의 편입 비중을 배분하는 가운데 6개월 평균 시가총액 기준 상위 3개 종목들은 'TOP3' 포지션을 차지하게 되며, 각각 20%의 비중을 할당한다. 나머지 7개 종목에 대해서는 시총 기준의 비중 배분과 동시에 15%의 Cap Rate이 적용된다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 2회(5월과 11월의 마지막 영업일)에 걸쳐 진행한다. 총 보수는 0.07%이다.

마이티 200TR: 국내 대표 주가지수 중 하나인 KOSPI200을 TR 방식으로 투자하는 패시브 ETF이다. 배당금을 ETF 분배금으로 지급하지 않고 재투자함으로써 과세 이연 효과를 얻을 수 있는 KOSPI200 TR(총수익) 지수 추종 종목이 되겠다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 2회(6월과 12월 최종거래일의 다음 거래일)에 걸쳐 진행한다. 총 보수는 0.05%가 적용된다.

도표 1. HANARO 증권고배당 TOP3 플러스, 마이티 200TR ETF의 종목 개요

ETF명	HANARO 증권고배당 TOP3 플러스	마이티 200TR
상장일	2025년 10월 28일 화요일	
기초지수	FnGuide 증권 고배당 TOP3 플러스 지수	코스피 200 TR
복제방법	실물(패시브)	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원	10,000원
총 보수	0.07%	0.05%
구성종목 수	10종목	200종목
비중결정방식	▣ 시가총액 가중방식으로 비중을 결정하되, 6개월 평균 시가총액 상위 3종목에는 각 20%의 비중 부여 ▣ 나머지 7개 종목의 경우, 정기 변경 시 특정 종목의 지수내 비중이 15%를넘을 경우 최대 15%로 비중을 제한하고 해당 종목의 초과 분을 차순위 종목들에 배분하여 종목별 비중이 모두 15% 이하가 되도록 한도 적용	유동시가총액가중 방식
정기변경	매년 5, 11월 마지막 영업일을 기준으로 종목 선정	KOSPI 200 선물시장 6월, 12월 결제월 최종거래일의 다음 매매거래일

자료: KRX, 하나증권

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

2025년 10월 27일 | Global Asset Research

New K-ETF

K-조선 TOP10, 만기매칭 금융채 액티브

신규 상장 ETF(10/28)
- KODEX K조선 TOP10, KODEX 26-12 금융채(AA-이상) 액티브

KODEX K조선 TOP10: 국내 대표 조선기업 10개 종목으로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. MASGA(Making American Shipbuilding Great Again)로 지칭되는 미국 조선업 재건, 해군력 강화 프로젝트의 진행 과정에서 수혜가 기대되는 10개의 주요 조선 기업들을 선별하여 집중 투자하는 종목이 되겠다. 조선업의 장기 호황 전망을 고려한 ETF이다.

MASGA의 키워드를 활용한 스코어링 방식을 통해 편입 종목들을 추려낸다. 'Shipbuilding'의 키워드를 LLM 분석 엔진(Nexus)에 반영하여 0과 1 사이 실수값의 점수를 부여한 후, 절대점수가 1.0인 종목들을 편입 대상으로 한다. 이어 테마 키워드 3개(MASGA, Shipbuilding, Marine Engine)를 활용하여 상기 편입 대상 종목들 간의 상대평가를 통해 키워드 내 유사도 순위를 부여하고, 'MASGA' 키워드의 유사도 순위가 4위 이내인 종목을 'TOP 4'의 포지션으로 편입한다. 마지막으로 나머지 편입 대상 종목군에서 시가총액이 가장 큰 6개 종목들을 추가로 편입하여 최종 포트폴리오를 구성한다.

'TOP 4'에 해당하는 종목들은 시가총액 가중방식의 기준으로 편입 비중을 결정하며, 개별 종목의 최대 비중은 22%, 4개 종목의 최대 합산 비중은 85%로 설정한다. 상장일(10/28)을 기준으로 한화오션과 HD한국조선해양, HD현대중공업, 삼성중공업이 'TOP 4'의 포지션에 자리하고 있다. 이와 더불어 한화엔진, HJ중공업, HD현대마린엔진, STX엔진, 한국카본, HD현대마린솔루션이 나머지 포트폴리오 구성 종목으로 편입되어 있다. 수주 모멘텀이 기대되는 대표 조선기업들과 고마진 핵심 부품인 선박 엔진 생산기업들로 구성된 포트폴리오가 되겠다.

'TOP 4'를 제외한 6개 종목의 편입 비중은 각 키워드별 유사도 점수를 비율별로 가중 합산하여 산출된 종합점수(MASGA 50% + Shipbuilding 25% + Marine Engine 25%)를 기준으로 할당하며, 이들 종목군에 대해서는 15%의 상한 편입 비중 기준(Cap Rate)과 0.5%의 최소 편입 비중 기준이 함께 적용된다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 4회(3월/6월/9월/12월의 옵션만기일, 심사일은 옵션만기일의 10영업일 전)에 걸쳐 진행한다. 총 보수는 0.45%이다.

KODEX 26-12 금융채(AA-이상) 액티브: 신용등급 AA- 이상의 금융채들을 포트폴리오에 편입하는 만기매칭형 금융채 ETF이다. 약 1년 1개월 만기의 채권형 종목으로, 2026년 12월이 되면 상장 폐지와 함께 자금을 돌려받는 형태가 되겠다.

'KAP 26-12 금융채 총 수익 지수(AA- 이상)'를 비교지수로 사용한다. 2026년 11월에서 12월 사이에 만기가 도래하는 AA- 등급 이상의 금융채들(미상환 잔액 500억원↑)을 시가총액 가중방식의 비중 기준에 따라 편입한다. 동일 발행사 채권의 편입 비중이 10%를 넘지 않도록 하며, AAA 등급의 은행채 합산 비중은 20%로 제한하는 형태로 구성한다. 총 보수는 0.09%가 적용된다.

Global ETF

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.

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

김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2025.10.27

중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

중국, 2026년 반등이 예상되는 사이클

- **2026년 중국 투자자가 주목해야 하는 반등 사이클은? :** 2026년 중국 투자는 여전히 단기 경기와 성장률의 진폭 보다는 장기 하강 사이클에서 회복에 돌입하는 신용/가격/투자 사이클에 더 집중해야 한다. 펀더멘털 측면에서 2025년 중국은 펜데믹 이후 성장률 급락(성장모델 전환 후유증)과 구조적인 비관론(유동성함정+부동산)이 정점을 통과했으며, 2026년에도 분기 성장률이 4.5%-5.5%대 박스권에서 형성되는 하향 안정(횡보) 국면의 연장이 예상된다. 2026년 중국 경기는 상반기 순수출 기여도 축소와 하반기 내수 견인력 확대에 따라 상저하고 패턴이 예상되며, 연간 성장률은 2025년 5.1% 예상 대비 소폭 둔화될 전망이다. 2026년 중화권 증시는 ①15차5개년 계획(2026-2030년) 첫 해라는 특수성, ②2025년과 동일한 5%전후 성장 목표 제시, ③대내외 불확실성 적극 대응과 규제 완화, ④확장형 재정/통화 기조의 유지 등 거시경제 및 정책 안정성에 기반한 트레이딩 기회가 유효하다고 전망한다. 우리는 2026년 반등이 예상되는 몇가지 사이클과 투자 기회에 주목한다.
- **반등 예상 ①신용 사이클 :** 중국의 디레버리징 사이클(총유동성/중장기대출)은 5년만에 종료되고 부분적인 반등이 예상된다. 2025년 M1 통화량 반등이 유동성 함정 탈출을 시사했다면, 금융/자본시장에 머물러 있는 유동화된 자금은 2026년부터 점차 실물경제로 유입(M2/대출)될 전망이다. 2026년 중국 경제의 ROIC(투자자본수익률) 반등과 실질금리 하락, 가계와 민간 기업의 투자심리 반등, 자본시장 레버리징(IPO/회사채), 신흥 산업(AI/친환경/서비스) 투자 재개 등이 동력이 될 것으로 전망한다.
- **반등 예상 ②물가와 공급 개혁 사이클 :** 2026년 중국 경제는 2022년 이후 디플레이션 국면을 탈피할 것으로 예상된다. 2025년 이후 중국 수출가격과 근원 CPI는 반등을 시작했으며, 선행지표 반등(통화량/수출가격)과 정책 방향성(반내권/재정부양)을 감안할 때 2026년 헤드라인 CPI, PPI, 주택가격 순으로 완만한 반등이 지속될 전망이다. 특히, 2026년부터 새로운 공급 개혁 사이클(반내권/反内卷)이 본격화되면서 PPI 상승세가 점차 가속화될 수 있다. 우리는 증시 상징성이 가장 큰 PPI 상승률이 2026년 2/4분기부터 약 4년만에 플러스 전환될 것으로 전망한다. 2026년 장세 성격 변화와 순환매 촉진 요인이 될 것이다.
- **반등 예상 ③환율 사이클 :** 달러/위안 환율은 2026년 새로운 평가절상 사이클에 돌입할 전망이다. 내부적으로 인민은행의 '통제된' 평가절상 용인과 수출기업 비축 달러자산의 매각 압력, 대외적으로 실질환율 강세와 非달러 자산 수요 증가가 핵심 동력이 될 전망이다. 연준의 금리 인하 속도와 미중 금리차 축소에 따라 2026년 6위안대 진입 가능성 역시 높다고 평가한다.
- **반등 예상 ④민영기업과 신흥 산업 투자 사이클 :** 5년만에 민영 기업이 주도하는 투자(CapEx) 사이클이 예상되며, 신흥 산업 및 빅테크의 선도 역할이 예상된다. 2026년 중국 전체 고정투자(제조업/인프라/부동산) 증가율은 상저하고 패턴이 예상되나, 상반기부터 테크, AI 응용, 장비제조, 신흥 서비스업 분야 대형 민영기업이 주도하는 새로운 CapEx 확장이 시작될 전망이다.
- **반등 예상 ⑤디벨로퍼와 지방정부 신용 사이클(하반기) :** 투자경기(인프라+민간건설)와 전통 산업의 핵심 축인 '지방정부-디벨로퍼'의 신용 사이클은 2026년 중반부터 장기 침체 탈출이 예상된다. 2026년 상반기까지 신용 사이클의 추가 하락을 배제할 수 없으나, 2024년 이후 누적된 당국 지원 및 자체 구조조정 효과에 따라 전통 인프라 투자(2/4분기~)와 부동산 개발투자(3/4분기~)순으로 장기 저점에서 반등이 예상된다. 이는 하반기까지 신용/PPI 사이클 반등의 각도를 결정할 것이다.
- **중화권 증시 시사점 :** 2026년 중화권 증시 투자 전략 시사점은 다음과 같다. **첫째,** 2026년 중국 신용/가격 사이클 전망을 현실화될 경우 2025년 초과 유동성 기반의 강세장은 1/4분기 정점을 형성하고, 하반기까지 이익과 밸류에이션의 동반 상승이 견인하는 전면적인 강세장이 예상된다. **둘째,** 상기 사이클을 감안할 때 주식이 채권보다 여전히 유리한 국면이 예상된다. **셋째,** 2026년 주도주 변화 시도는 2/4분기부터 공급 개혁 수혜주(플랫폼/친환경/소재), 시클리컬, 서비스 업종으로 확산할 수 있다. 다만, 상반기 신용/가격 신호가 예상보다 약할 경우 주도주는 여전히 테크, AI, 첨단 제조 등 소수 성장주 집중 혹은 배당주 복귀로 귀결될 것이다. **넷째,** 상기 사이클이 유효할 경우 2026년 연간 수혜는 중국증시의 CSI300지수로 판단한다.

2025년 10월 24일 | Global Asset Research

하나채권

한국 주택시장, 정말 과열인가

Fixed Income

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 박준우, CFA junoopark@hanafn.com

- 당국은 주택시장을 과열로 규정하고 가격 안정에 집중. 그런데 정말 과열일까?
- 그러나 가구소득 등에 비추어보면 주택시장을 과열이라고 단정하기 어려워
- 정상 범주의 아파트 가격을 억제하려면 상당한 노력 필요. 연내 동결 전망의 근거

자산 가격의 상승 ≠ 과열

10월 14일 이재명 "부동산 너무 과대평가… 일본처럼 될 가능성… 폭탄 돌리기…"
10월 20일 이창용 "주택시장이 9월 이후 서울을 중심으로 다시 과열 조짐…"

정부와 한은은 주택시장을 '과열' 상태로 진단하고 이를 안정시키기 위한 정책(정부의 6, 9, 10월 부동산 대책 및 한은의 기준금리 동결)을 펼치고 있다. 정책 효과를 논하기 전에 근본적으로 주택시장이 과열인지부터 따져볼 필요가 있다.

자산 가격에 대한 평가를 내리려면 나름의 기준이 있어야 한다. 예를 들어 주가가 상승했다는 이유만으로 주식시장이 과열 혹은 버블이라고 평가할 수 없다. (1) 이익 등 펀더멘털 대비 비율(ex. PER), (2) 멀티플 리레이팅의 합리성, 그리고 (3) 투자자들의 레버리지 강도 등을 고려해야 한다. 올해 코스피의 상승률은 +64.3%다(10/24 기준). 이러한 급등에도 과열로 단정하기 어려운 이유는 (1) 이익 증가가 뒷받침되고 있고, (2) 주주친화 정책과 반도체 등 첨단 산업의 구조적 성장에 대한 기대와 같이 멀티플 확장의 근거가 합리적이며, (3) 신용잔고 비율 등에 비추어볼 때 레버리지도 특별히 과하지 않기 때문이다 **[도표 1]**.

어쩌면 부동산 가격도 정상 수준

주택도 가격만으로 과열 여부를 판단할 수 없다. 우선 서울 아파트 가격의 상승률은 올해, 1년, 3년, 10년, 20년 어떤 기준으로도 코스피에 미치지 못했다 **[도표 2]**. 전국은 말할 것도 없고, 강남도 별반 다르지 않다. 아파트 가격은 역사적으로 낮은 가격 상승률 외에도 (1) 소득 대비 가격, (2) 중심지/신축 리레이팅, (3) 레버리지 규제 관점에서 정상 범위일 가능성이 높다.

아파트 가격과 비교할 수 있는 펀더멘털 지표 중 하나는 (1) 가구 소득이다. 가구 소득은 주택 매수 여력이자 투자 시 기대할 수 있는 임대수익을 결정하는 핵심 변수다. **[도표 3]**은 주택 및 소득 분위별 PIR(Price to Income Ratio)이다. 전국 3분위(중간) 주택 가격은 3억원대다. 전국 3분위 소득 대비 비율은 4.6배로 미열조차 없는 상태다. 서울의 3분위 주택가격은 7.2억원으로 3분위 소득 대비 10.3배다. 전국과 서울의 평범한 아파트는 PIR이 약 3년 동안 큰 변화가 없으므로 과열로 보기 어렵다.

2025년 10월 27일 | 기업분석_스몰캡_Report

삼영 (003720)

ESS·데이터센터, 전력인프라의 공통분모는 커패시터 필름

Not Rated

현재주가(10.24) **4,640원**

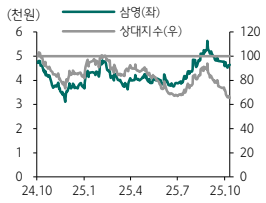
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,941.59
52주 최고/최저(원)	5,640/3,115
시가총액(십억원)	157.8
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	34,000.0
60일 평균 거래량(천주)	386.1
60일 평균 거래대금(십억원)	1.9
외국인지분율(%)	6.54
주요주주 지분율(%)	
이석준 외 6 인	25.48

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	165	203
영업이익(십억원)	17	26
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	133	135	123	126
영업이익	3	3	6	9
세전이익	3	3	13	9
순이익	3	3	19	8
EPS	102	79	548	237
증감율	1,600.0	(22.5)	593.7	(56.8)
PER	29.4	30.5	8.2	15.6
PBR	2.1	1.6	2.2	1.6
EV/EBITDA	14.6	13.0	14.8	10.2
ROE	7.1	5.2	27.9	11.0
BPS	1,434	1,525	2,051	2,274
DPS	0	0	20	20

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 손호성 hss93@hanafn.com

3Q Preview: 외형·이익 동반 성장 예상

3분기 연결 기준 예상 실적은 매출액 477억원(+43.0% QoQ, +53.2% YoY), 영업이익 50억원(+114.0% QoQ, +125.6% YoY)으로 큰 폭의 성장이 기대된다. 신라인은 수율이 85% 수준까지 안착했으며, 월 270~280톤 규모로 생산이 안정적으로 진행되고 있다. 고사양 커패시터 필름 출하가 본격화되면서 수익성 개선 효과도 뚜렷해지고 있다. 구라인에서는 원통형 배터리향 절연 필름이 월 40톤 내외로 공급 안정성을 유지하고 있으며, 유럽 발전설비향 매출은 분기 약 30억원 규모로 확대되며 연초 대비 3배가량 증가할 전망이다. 한편, 캐스코인수 효과가 3분기부터 연결 실적에 반영되는 가운데, 고정비·일회성 비용 부담이 일부 발생할 수 있다.

ESS·발전설비향 수요 확대와 수출 트렌드 상승

삼영의 커패시터 필름 수출은 1Q 7.6백만달러(+5.7% YoY) → 2Q 8.9백만달러(+16.2% YoY) → 3Q 9.8백만달러(+18.8% YoY)로 분기 상승 흐름을 이어가고 있다. 이는 신규 라인의 안정 가동과 기존 생산라인의 효율성 개선이 반영된 결과다. 글로벌 수요 확대에 따라 ESS·발전설비·태양광·가전·전기 등 다양한 응용처로의 공급 확대가 이를 뒷받침하고 있다. 특히 글로벌 데이터센터 및 유틸리티 기업의 인프라 투자가 가속화되는 가운데, ESS 및 변압기용 PCS(Power Conversion System: 전력 변환 시스템)의 확산은 필름 커패시터의 구조적 수요 증가로 이어지고 있다. PCS는 배터리의 직류(DC) 전력을 교류(AC)로 변환하거나, 반대로 교류를 직류로 바꾸는 양방향 전력 변환 장치다. 이 과정에서 전류의 흐름을 안정적으로 제어하기 위해, 내부에는 DC-Link 회로가 구성된다. DC-Link 회로에는 전압을 평탄하게 유지하고, 급격한 전류 변화나 전압 충격(서지)을 흡수하기 위한 필름 커패시터가 필수적으로 사용된다. 특히, PCS 환경에서는 내구성과 안정성이 중요한 만큼, 필름형 커패시터가 사실상 업계 표준으로 자리잡고 있다. 일반적으로 ESS 산업에서 사용되는 1MW급 PCS는 컨테이너 절반 크기의 대형 설비다. 사양에 따라 다소 차이는 있으나 업계에 따르면 유닛당 약 6.1~13.6km의 4μm 필름이 소요되는 것으로 추정된다(표준 폭 100mm 기준). 예컨대, 1MW PCS 100기를 적용한 중대형 ESS를 구축할 경우, 전체 필름 소요 길이는 610~1,360km에 이르는 대규모 물량으로, 시스템 단위당 필름 수요가 상당한 수준임을 시사한다. 이는 전력 인프라 확대와 맞물려 커패시터 필름에 대한 구조적 수요 증가로 이어질 수 있는 배경이다. 동사는 이러한 흐름에 대응해 신규 라인을 통해 4~5μm급 ESS 제품을 공급하고 있으며, 발전설비향 11~12μm 제품은 구라인을 기반으로 안정적인 생산 체계를 유지하고 있다.

확장되는 수요, 높아지는 이익 체력

올해 예상 실적은 매출액 1,630억원(+29.3% YoY), 영업이익 156억원(+71.7% YoY)이다. 실적 성장은 신규 라인의 안정적인 가동, 고마진 커패시터 필름 수요 확대, 인수 효과 등이 복합적으로 작용한 결과다. 수요 증가에 대응한 설비 투자도 논의되고 있으며, 노후 설비의 개조·활용과 신규 증설 계획이 병행되고 있다는 점은 향후 외형 확대의 기반이 될 전망이다. 커패시터 필름은 단순한 부품을 넘어 전력 변환 효율성과 시스템 신뢰성을 좌우하는 전략적 소재로서 중요성이 부각될 수 있다. 동사는 이러한 산업 환경 변화의 수혜를 직접적으로 누릴 수 있는 대표적인 필름 소재 업체로 판단된다.

2025년 10월 27일 | 기업분석_Earnings Preview

티에프이 (425420)

26년 실리콘 포토닉스 수혜 본격화 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	61,000원(상향)
현재주가(10.24)	37,700원

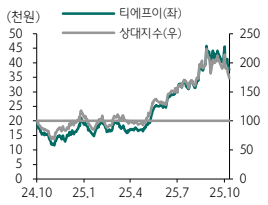
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	883.08
52주 최고/최저(원)	45,850/11,590
시가총액(십억원)	429.1
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	11,960.7
60일 평균 거래량(천주)	154.8
60일 평균 거래대금(십억원)	6.2
외국인지분율(%)	2.56
주요주주 지분율(%)	
문성주 외 7 인	64.08
미래에셋자산운용	5.27

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	107.1	141.2
영업이익(십억원)	18.8	29.3
순이익(십억원)	15.5	24.5
EPS(원)	1,343	2,048
BPS(원)	8,119	9,834

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	80.3	73.6	106.3	146.8
영업이익	9.2	4.4	17.0	29.3
세전이익	11.4	0.4	15.4	28.1
순이익	11.1	1.5	13.6	24.8
EPS	976	128	1,179	2,071
증감율	35.56	(86.89)	821.09	75.66
PER	36.89	126.25	31.98	18.20
PBR	5.75	2.20	4.64	3.77
EV/EBITDA	31.88	20.72	18.26	11.10
ROE	16.86	1.94	15.95	24.06
BPS	6,259	7,343	8,130	10,007
DPS	0	0	0	200

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

3Q25 Preview: 실적 상승세 지속

25년 3분기 매출 274억원(YoY +59%, QoQ +9%), 영업이익 45억원(YoY +1092%, QoQ +6%, OPM 17%)을 기록할 전망이다. 주요 고객사의 메모리 소켓 물량 호조가 지속되고 있으며 다수 고객사의 R&D 수요가 지속 증가하고 있는 것으로 파악된다. 다만 일부 매출이 4분기로 이연되었으며 원활한 R&D 대응을 위한 인력 확보 및 인프라 구축을 위한 비용 증가로 기존 추정치 대비 매출액과 영업이익은 소폭 하향 조정했다. 전방 수요 개선으로 메모리 소켓 물량 증가 추세는 26년까지 지속될 것으로 예상되며 주요 파운드리 고객사향 R&D 물량 확대 또한 중장기 실적에 긍정적으로 작용할 전망이다.

26년 실리콘 포토닉스 개화 수혜 전망

26년 매출 1,468억원(YoY +38%), 영업이익 293억원(YoY +72%, OPM 20%)을 기록할 전망이다. 메모리 업황 회복에 따른 테스트 소켓 수요 증가세가 지속되는 가운데 SOCAMM, HBF 등 신규 메모리 아키텍처 및 북미 고객사향 CPO 및 ASIC 테스트 소켓 실적 기여 또한 본격화될 것으로 예상된다. 이는 기존 메모리 중심의 매출 구조에서 AI 가속기·네트워킹용 소켓 비중 확대에 따른 마진 개선으로 이어질 것으로 기대된다. 특히 AI 데이터센터 내 인터커넥트 병목 문제를 해결하기 위한 실리콘 포토닉스 기반 CPO 기술 도입이 가속화되며 직접적인 수혜가 기대된다. CPO 구조에서는 전기·광학 신호를 동시에 검증해야 하기 때문에 테스트 소켓에 열 관리, 광 정렬 기능, 초고주파 대응 능력이 요구될 것으로 추정된다. 티에프이는 현재 북미 고객사향으로 CPO 관련 소켓 샘플을 공급하고 있어 관련 레퍼런스를 보유하고 있다는 점에서 시장 확대 국면에서 ASP 상승 및 신규 고객사 확보 가능성을 기대할 수 있다. 아울러 신공장은 2026년 상반기 중 본격적인 가동이 시작되며 외형 성장 및 수익성 개선이 가속화 될 전망이다.

목표주가 6.1만원으로 상향

투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 61,000원으로 상향한다. 목표주가는 26년 예상 EPS에 PER 27.2배를 적용해 산출했다. Target PER은 영업이익률 차이를 감안해 리노공업, ISC, Winway의 평균에 10% 할인을 적용했다. 주요 투자포인트는 [1]북미 고객사향 데이터센터용 대면적 소켓 공급 증가, [2]CPO 반도체향 소켓 공급 본격화로 모멘텀 확보, [3]26년 상반기 신공장 가동에 따른 중장기 성장 가시성이 확보되었다는 점이다. 티에프이는 테스트 소켓 외에도 COK, 테스트 보드 등의 아이템을 통해 추가적인 신규 고객사 확보를 진행하고 있어 추가적인 실적 상향 여력도 존재한다는 판단이다.

2025년 10월 27일 | 기업분석_Earnings Preview

LIG넥스원 (079550)

3Q25 프리뷰: 주가 약세에도 실적은 컨센서스 부합

BUY (유지)

목표주가(12M) 562,000원(유지)
현재주가(10.24) 485,000원

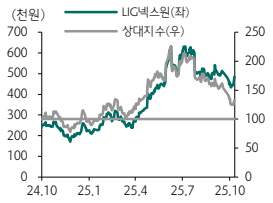
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,941.59
52주 최고/최저(원)	631,000/171,100
시가총액(십억원)	10,670.0
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	22,000.0
60일 평균 거래량(천주)	172.9
60일 평균 거래대금(십억원)	87.6
외국인지분율(%)	30.02
주요주주 지분율(%)	
엘아이지 외 8 인	38.21
국민연금공단	10.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,056.3	4,806.8
영업이익(십억원)	346.5	475.0
순이익(십억원)	304.2	392.6
EPS(원)	14,258	18,412
BPS(원)	66,874	82,389

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,308.6	3,276.3	4,052.8	4,894.6
영업이익	186.4	229.8	339.6	457.2
세전이익	185.0	209.6	363.5	461.0
순이익	175.0	221.7	326.1	389.4
EPS	7,953	10,078	14,825	17,698
증감율	42.32	26.72	47.10	19.38
PER	16.41	21.88	32.72	27.40
PBR	2.71	3.99	7.17	5.96
EV/EBITDA	10.58	15.51	23.53	18.12
ROE	17.61	19.59	24.21	23.81
BPS	48,076	55,272	67,596	81,435
DPS	1,950	2,400	3,887	4,526

Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

목표주가 562,000원, 투자의견 매수 유지

LIG넥스원 목표주가 562,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 상반기에 이연된 개발비 등 비용이 3분기와 4분기에 반영되고 4분기에는 내수 수주가 집중되는 계절성을 감안하면 충당금 설정 가능성도 있다. 이러한 점들을 종합하면 연중 영업이익 흐름은 상고하저가 예상된다. 과거와 마찬가지로 이번 하반기 영업이익이 상반기를 상회하기는 어려워 보인다. 다만 전년대비로 보면 매출 규모 증가와 고마진 수출 비중 상승에 힘입어 3, 4분기 영업이익은 각각 45%, 18% 성장할 전망이다. 2026년에는 수출 매출이 더 가파르게 증가하면서 높은 이익 성장세가 기대된다. 2025년 2분기 기준 수주잔고는 23.5조원으로 약 5.7년치 매출에 해당하는 일감을 보유 중이다. 현재 주가 기준 2025년 PER 32.7배, 2026년 PER 27.4배이다.

3Q25 영업이익 755억원(YoY +45.4%) 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액은 1.0조원으로 전년대비 39.2% 증가할 전망이다. 지역별로 보면 내수와 수출이 각각 33.2%, 62.7% 성장할 것으로 추정한다. 내수는 전년동기 고성장에 따른 높은 기저에도 불구하고 누적 수주잔고의 매출 인식 확대를 가정했다. 수출은 중동을 중심으로 천궁 매출 인식이 확대되며 실적 성장을 주도할 전망이다. 영업이익은 755억원, 영업이익률은 7.3%로 각각 전년대비 45.4% 증가, 0.3%p 개선될 것으로 예상한다. 매출 규모 확대에 따라 영업이익도 증가할 전망이다. 고마진 수출 규모 역시 전년대비 확대될 것으로 추정한다. 다만 개발비와 인건비 등의 비용 증가로 영업레버리지 효과는 제한적일 것으로 보인다.

4Q25 영업이익 729억원(YoY +18.2%) 예상

4분기 매출액은 1.2조원으로 전년대비 0.1% 증가할 전망이다. 3분기에 이어 중동 매출 인식이 추가 확대되면서 수출은 성장세를 이어나갈 것으로 예상한다. 내수 매출은 통상 4분기에 계절적으로 크게 늘어나는 경향이 있으나 사측의 연간 탑라인 성장 가이던스를 감안해 전년대비 감소할 것으로 가정했다. 이를 종합하면 내수와 수출 매출은 각각 전년대비 7.6% 감소, 34.3% 증가할 전망이다. 영업이익은 729억원, 영업이익률은 6.2%로 각각 전년대비 18.2% 증가, 1.0%p 개선될 것으로 예상한다. 통상 4분기는 국내 신규 수주 계약이 집중되는 시기로 손실충당금이 늘어나는 경향이 있다. 그럼에도 고마진 수출 매출 확대로 전년대비 수익성은 개설될 것으로 추정한다.

2025년 10월 27일 | 산업분석_Update

게임

실적 시즌 전 주요 사항, 내년을 준비할 때

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 10월 24일

크래프톤 (259960)
BUY | TP 530,000원 | CP 287,000원

네오위즈 (095660)
BUY | TP 36,000원 | CP 24,250원

시프트업 (462870)
BUY | TP 77,000원 | CP 38,700원

엔씨소프트 (036570)
BUY | TP 260,000원 | CP 203,500원

넷마블 (251270)
BUY | TP 73,000원 | CP 54,600원

더블유게임즈 (192080)
BUY | TP 70,000원 | CP 50,300원

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

크래프톤, 네오위즈 Top Pick 유지

게임 산업은 지수 상승 랠리에서 소외되어 있다. 1) 타 산업 대비 업황 개선이 뚜렷하지 않고 2) 경쟁 심화에 따라 기업별 편차가 확대되고 있으며 3) 흥행 산업의 특성상 내년 실적에 대한 가시성도 높지 않기 때문이라 해석한다. 통상적으로 11월은 내년 라인업에 대한 정보를 확인할 수 있는 시기이다. 3분기 실적 발표, 지스타에서 각 게임사들의 신작 라인업 및 전략 공개 기대한다. 게임 섹터에 대한 투자 의견은 기존과 같다. 대형주 Top Pick: 크래프톤, 중소형주 Top Pick: 네오위즈 유지한다. 커버리지 내 3분기 실적은 다소 밋밋하다. 컨센서스 상회를 기대할 수 있는 종목은 네오위즈이며 전 분기 대비 이익 성장이 예상되는 종목은 크래프톤이다.

네오위즈는 매 분기 추정치가 상향되는 이상적인 흐름을 보이고 있어 긍정적이다. 3분기 영업이익은 201억원(+211.4%YoY, +8.3%QoQ)으로 추정한다. [브라운더스트2]의 2주년 업데이트 이연 매출 반영, 흥행 지속과 인디게임 신작 [셰이프 오브 드림즈]가 50만장 이상 판매된 영향이다. 2026년 DLC 등 대형 신작은 부재하나 [킹덤2], [안녕 서울: 이태원편], [킬 더 샤도우] 출시 예정이고 [P의 거짓] 지속적인 판매, [브라운더스트2] 성장 가능성 높다. 이익 안정성을 갖춘 상태에서 [P의 거짓] 후속작 포함 PC/콘솔 라인업 5종 공개를 기다릴 수 있어 편안한 구간이라 판단한다.

크래프톤의 3분기 영업이익은 3,559억원(+9.7%YoY, +44.6%QoQ)으로 추정한다. 3분기 PC 콜라보 3종의 효과, 모바일 트래픽 상승에 동반한 매출 증가를 반영했다. 최근 EA의 [배틀필드6]가 역대급 흥행을 거두며 PC에서 경쟁 심화에 대한 우려가 대두되고 있으나 주요 지역은 북미이고 장르의 차이가 있기에 영향은 제한적이라 판단한다. 지난 2년간 평균 접속자 수가 +70% 이상 증가한 만큼 숨고르기 구간으로 해석하며 2026년 PAYDAY 모드, UGC 베타 출시로 재차 성장 기대 가능하다. [화평정영]을 포함한 모바일 트래픽은 텐센트의 실적발표를 통해 반등 확인되고 있다. 이번 지스타에서는 [팰월드 모바일]을 최초 공개 예정이다. 2024년 1월 출시된 포켓페어의 [팰월드]가 누적 플레이어 3,200만명을 돌파한만큼 모바일 역시 글로벌에서 유의미한 성과 전망한다.

엔씨소프트/넷마블: MMORPG 시장 주도

엔씨소프트는 3분기 영업적자 -211억원으로 컨센서스 하회 예상한다. 조직 효율화로 인한 일회성 퇴직금 반영 영향이다. 결국 중요한 건 11월 19일 출시하는 [아이온2]다. 10월 30일 지포스 게이머 페스티벌, 11월 13일 지스타에서 시연 예정이다. 목표 주가 260,000원까지 상승 여력 충분하다. 레거시 IP의 매출 하향 안정화되고 있으나 국내 MMORPG 대표작인 [리니지M]은 하방 지지하고 있다. 리니지라이크 게임의 범람 속에서 [아이온2]가 비교적 저렴한 BM으로 흥행에 성공한다면 다시금 트렌드가 바뀔 수 있기에 주목할 필요가 있다.

넷마블은 3분기 영업이익 795억원(+21.4%YoY, -21.4%QoQ)로 컨센서스 부합 예상한다. 8월 출시한 [뱀피르]의 흥행, [세븐나이츠 리버스]의 글로벌 확장 영향이다. 올해 [RF온라인 넥스트], [세븐나이츠 리버스], [뱀피르]로 안정적 이익 창출에 성공했다. 넷마블은 내년 1분기 출시 예상되는 [쏠: 인첸트]까지 포함하면 2년 내에 5종의 MMORPG 라인업을 갖추게 된다. MMORPG의 높은 수익성 기반 위에 2026년 1월 28일 출시하는 [일곱 개의 대죄: 오리진]의 성과로 매출의 장르/지역 다각화 기대한다.

답답하지만 건전한 기간 조정의 흐름으로 판단

은행 Weekly | 2025.10.27

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주에도 은행주 시장대비 큰폭 초과하락. 절대 주가 레벨은 횡보 양상을 보이고 있지만 KOSPI 급등세를 쫓아가지 못하고 있음

- 전주에도 은행주는 0.6% 상승에 그쳐 KOSPI 상승률 5.1% 대비 큰폭 초과하락하였다. 최근 1개월간 은행주의 KOSPI 대비 초과하락 폭은 13.7%p로 커졌으며 최근 3개월 초과하락 폭은 25.5%에 달해 절대적인 주가 레벨은 횡보 양상을 보이고 있지만 9월 이후 급등하고 있는 KOSPI 상승률을 전혀 쫓아가지 못하고 있는 상황이다(KOSPI 상승은 IT와 배터리, 조선업종 등이 주로 견인)
- 지난주에는 특이 이슈는 없었던 가운데 정부가 비수도권 정책금융을 3년내 24조원 가량 확대하는 방안을 발표했다. 민간금융도 비수도권에 공급을 확대하도록 비수도권 대출에는 예대율 규제를 완화하는 방안을 검토하기로 했다. 정책금융은 상장은행 중에서는 기업은행에만 해당되는 내용인데다 2분기말 기준 은행들의 평균 예대율이 98.2%로 100%를 다소 하회하고 있어 예대율 완화가 민간은행들의 지방대출 확대를 위한 강력한 동인으로 작용하기는 다소 어려울 것으로 전망이다
- 한편 원/달러 환율은 한미 관세협상 불확실성이 지속되고 있고, 일본 총리 취임 이후의 엔화 약세 심화 현상 등으로 상승해 1,439.4원으로 마감했고 한주간 17.2원이나 상승했다. 지난주 외국인들은 은행주 순매도 규모를 확대했다. 1,780억원을 순매도해 KOSPI 순매도액 7,920억원을 감안해도 은행주 매도 규모가 상당했다. 반면 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 2.6조원과 1,750억원 순매수했다

한은 금통위 예상대로 기준금리 동결. 사실상 연내 인하가 어려워졌다는 시각 대다수. 다만 컨센서스 변화 여지는 있다고 판단

- 10월 금통위에서는 예상대로 기준금리를 동결했다. 1명의 인하 소수의견이 있었는데 한은 총재는 부동산시장 과열에 따른 금융 불안 위험을 우려하며 금리 인하 시기와 폭에 대해서 신중한 조정이 불파기함을 시사했다. 최근 원/달러 환율이 상승 중인데다 정부의 부동산대책 효과가 확인되어야 한다는 점에서 시장에서는 사실상 연내 인하가 어려워졌다는 시각이다
- 다만 한은이 금융안정에 포커스를 두고는 있지만 미국이 기준금리 인하 추세를 빠르게 이어나갈 경우 마냥 동결 기조로 계속 가기도 부담이 있는 상황이다. 한미 관세 협상 결과와 반도체 업황 여부, 환율 상황 등에 따라 컨센서스가 변화될 여지는 있다고 판단한다

은행 3분기 실적은 컨센서스보다 높아진 최근 조정 추정 순익을 추가 상회 예상. 비과세 감액 배당 검토 답변 등이 주요 관심사

- 금주 28일 신한지주를 시작으로 은행지주사 3분기 실적 발표 시즌이 개막한다. 실적은 컨센서스보다 소폭 높아진 애널리스트들의 조정된 추정 순익을 추가적으로 상회할 수 있을 것으로 예상한다. 자본비율도 일부 은행을 제외하고는 전체적으로 추가 상승하면서 당장의 실적과 펀더멘털 측면에서는 투자자들의 우려가 발생할 일은 없을 전망이다
- 금번 실적 발표 Q&A에서 향후 비과세 감액 배당 실시 여부에 대한 긍정적인 검토 답변 등이 나올 것으로 예상되는데 이러한 요인은 2026년 하반기경부터 은행주 상승의 주요 모멘텀으로 작용 가능할 것으로 예상한다. 세금 이슈에 민감한 개인 고액자산가들의 은행주 투자 유인이 상당히 커지기 때문이다

답답한 상황 이어지고 있지만 건전한 조정 흐름으로 판단. 가격 조정은 없는데다 multiple 및 주주환원율 상승 신뢰감 높기 때문

- 지수가 급등하고 있음에도 은행주는 제자리 걸음을 하면서 상당히 답답한 상황이 이어지고 있지만 우리는 건전한 조정 흐름으로 판단한다. 2024년초부터 2025년 상반기까지 워낙 은행주의 상승 폭이 컸던데 따른 피로감으로 기간 조정은 자연스러운 모습이고 최근의 각종 우려 요인 및 불확실성 발생에도 불구하고 가격 조정 양상은 나타나고 있지 않으며 글로벌 상대 PBR 측면에서 한국 은행주는 여전히 multiple 상승 여력이 크고, 주주환원율 추가 상승에 대한 신뢰감도 높기 때문이다
- 단기적으로는 원/달러 환율 하향안정화 여부 및 배당소득 분리과세 세율 인하 결정, 3차 상법개정안 통과 등이 은행주 투자심리를 개선시킬 수 있는 요인으로 작용될 수 있다고 판단한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 KB금융(매수/TP 147,000원)과 BNK금융(매수/TP 19,000원)을 제시

중국 조강 생산 감소세 지속 전망

철강금속 Weekly | 2025.10.27

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: 75만원(WoW, 0.0%), 철근 유통가: 68만원(WoW, -2.9%), 후판 유통가: 92만원(WoW, 0.0%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*

  미국 열연 유통가: 845달러(WoW, 0.0%), 중국 열연 유통가: 3,311위안(WoW, +0.2%), 중국 냉연 유통가: 3,867위안(WoW, -0.2%), 중국 철근 유통가: 3,156위안(WoW, -0.7%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

  중국 철광석 수입가: 103달러(WoW, 0.0%), 한국 스크랩가: 37.5만원(WoW, 0.0%), 호주 원료탄(FOB): 187.5달러(WoW, 0.0%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

  전기동: 10,937달러(WoW, +3.3%), 아연: 3,213달러(WoW, +4.6%), 연: 1,980달러(WoW, +2.7%), 니켈: 15,167달러(WoW, +1.6%), 금: 4,118달러(WoW, -1.7%), 은: 48.6달러(WoW, -3.0%)

- 국내 철강 유통가격: 성수기 불구, 수요 여전히 부진, 특히 철근은 과열 경쟁까지 이어지며 가격 급락
- 중국 철강 유통가격: 4중전회 이후 뚜렷한 수요 회복 신호 부진으로 전반적으로 약세 지속
- 산업용 금속가격: 미달러 강세 불구, 중국 4중전회 이후 부양책 기대감으로 큰 폭 상승. 귀금속 가격은 약세 전환

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

  POSCO홀딩스: 32.55만원(+11.1%), 현대제철: 3.42만원(+2.6%), 세아베스틸지주: 2.83만원(+12.3%), 고려아연: 116.6만원(-4.7%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

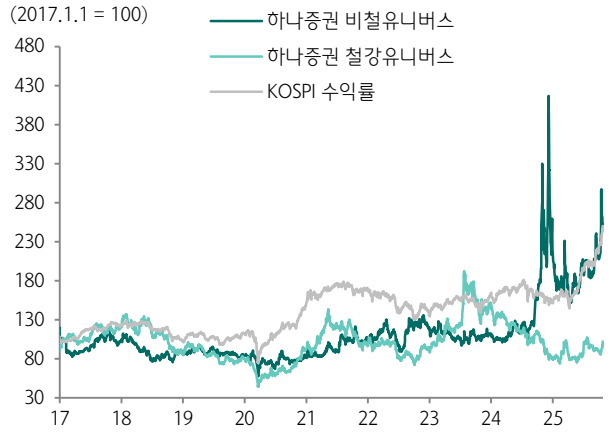
  BAO STEEL: 7.14위안(-0.1%), A. MITTAL: 33.72유로(+2.7%), NSSMC: 624.9엔(+3.9%), TATA STEEL: 174.44루피(+1.3%), NUCOR: 138.7달러(+5.3%)

- 총평: 중국 정부의 경기 부양책 기대감으로 전반적으로 상승 마감

주간 Issue & Comment

- 중국 조강 생산 감소세 지속 전망: 전세계철강협회(WSA)에 따르면 전세계 9월 조강 생산은 전년동기대비 1.6% 감소한 1.4억톤을, 9월 누적으로도 1.6% 감소한 13.7억톤을 기록했다. 특히 전세계 최대 생산국인 중국의 감소세가 두드러졌는데 9월에 7,350만톤을 생산하면서 전년동기대비 4.6% 감소했고 9월 누적으로도 7.5억톤으로 2.9% 감소했다. 기본적으로 건설용 강재 중심으로 수요가 부진한 상황에서 9월초 베이징 기념행사 전후로 대기질 개선을 위해 중국 북부 제철소를 대상으로 한 생산 규제가 생산 감소로 이어졌다. 또한 수익성 악화도 원인으로 작용했는데 Mysteel에 따르면 중국 고로의 열연 생산 이익률이 8월 톤당 139위안에서 9월에는 51.5위안으로 하락했다. 참고로 중국 최대 철강 생산 지역인 허베이성의 경우 9월 누적 조강 생산이 전년동기대비 14.3% 급감했다. 중국의 철강 수요 부진과 전세계적으로 확산되고 있는 중국산 철강 수입 규제 강화를 감안하면 중국 철강 생산 감소세는 앞으로도 지속될 것으로 예상된다.

KOSPI 대비 철강/비철금속섹터 수익률

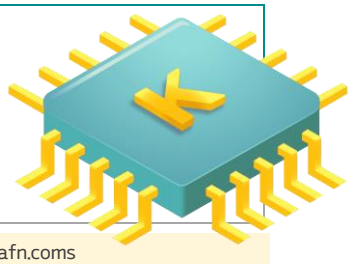


자료: Bloomberg, 하나증권

중국 철강제품별 유통가격 추이

자료: Bloomberg, 하나증권

거침없는 질주



반도체 및 소부장 Weekly | 2025.10.27

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

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 메모리 가격 상승폭 확대

- 10월 20일까지 영업일 평균 메모리 수출 금액은 전년동월대비 69% 증가한 5.2억 달러를 기록했다. 구체적으로 DRAM의 영업일 평균 수출 금액은 전년동월대비 104% 증가한 1.9억 달러를 기록했고, NAND는 전년동월대비 58% 증가한 3,479만 달러를 달성했다. 황금 연휴 영향으로 영업일수가 짧았음에도 불구하고, 타이트한 메모리 수급에 의한 메모리 가격 상승이 확인되고 있는 것으로 추정된다.
- Trend Force에서 25년 4분기 계약 가격 전망치를 재차 상향했다. 상향 조정의 배경에는 CSP들로부터 추가 주문을 받으면서, DRAM 가격이 전분기대비 20% 이상 인상되는 과정이 반영된 것으로 보인다. 구체적으로 PC DRAM의 Blended ASP는 기존 3~8%에서 18~23%로 상향됐고, Server향은 기존 5~10%에서 15~20%로 상향됐다. Mobile향 또한 LPD5와 LPD4 모두 기존 8~13%, 15~20%에서 20~25%, 18~23%로 상향됐다. 종합적으로 Conventional DRAM은 기존 8~13%에서 18~23%로 상향되었고, HBM의 Blended ASP도 기존 13~18%에서 23~28%로 상향됐다.
- 코스피 지수는 5.1% 상승하며 3주 연속 양호한 흐름이 이어졌다. 삼성전자 주가는 0.9% 상승에 그치며 2주 연속 지수를 하회했다. SK하이닉스 주가는 9.6% 상승하며 3주 연속 지수를 상회했다. 일반 DRAM 가격 중심으로 상승하는 구간에서도 SK하이닉스 주가가 상대적으로 양호한 이유는 삼성전자와 달리 실적이 온전히 메모리에 노출되어 있기 때문으로 판단된다.
- 하나증권 커버리지 소부장 업체들은 코스닥 지수의 반등과 함께 대체로 양호한 주가 흐름을 시현했다. 지난 주에 이어 브이엠의 주가가 10.1% 상승하며 아웃퍼폼 했다. 지난 주에 쉬었던 테스의 주가 역시 6.4% 상승하며 반등에 성공했다. 이는 지속 언급하고 있는 것처럼 SK하이닉스의 M15X 및 1c 나노 전환 투자에 대한 기대감 때문으로 추정된다. 연말/연시에 관련 수주 공시가 나올 것으로 예상되는데, 그 이전까지 장비 업체들에 대한 투자전략은 여전히 유효하다고 판단한다.

전망 및 전략: 비중확대 전략 유지. 국내 메모리 실적발표

- 글로벌 반도체 서플라이체인들의 실적발표가 지속되고 있다. 지난 주에 주목할 만한 코멘트는 Lam Research가 AI 데이터센터 투자액 1,000억 달러 당 WFE 지출액이 80억 달러 증가한다고 언급한 부분이다. 24년 하반기 이후부터 AI 관련 수혜가 분기를 거듭할수록 확대 및 다변화되고 있는 것이 다시 한번 확인되었다. 보다 구체적인 숫자를 언급하는 업체들이 많아졌다.
- 29일에 SK하이닉스, 30일에 삼성전자의 실적이 발표될 예정이다. 3분기 견조한 가격 확인과 4분기 업황 및 분위기에 대해 어떻게 언급할지 기대된다. 최근 서버발 강한 수요로 인해 메모리 가격의 급상승과 업황의 중장기 가시성이 확보되고 있는 만큼 긍정적인 코멘트를 할 것으로 예상된다. 실적 발표 이후에 두 업체의 2026년 연간 실적 컨센서스가 큰 폭으로 상향될 것으로 판단된다.
- 11월 1일에 한국 10월 수출액 잠정치가 발표된다. 21일까지의 수출금액은 추석 연휴가 있었음에도 양호한 숫자가 확인되었다. 3분기 중에 메모리 가격 상승폭이 예상보다 강하게 나왔고, 4분기 가격도 상향 조정 정황이 포착되고 있는 만큼 10월 월간 수출액도 전년동월 및 전월대비 양호한 데이터가 확인될 것으로 예상한다.

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	3,152,827	3,942	5.1	13.5	64.3	2,625.9	-797.2	-1,893.5	14.4	11.2	1.3	1.2
코스닥	465,312	883.08	2.7	2.6	30.2	68.3	-50.1	207.5	36.0	21.3	3.0	2.6
삼성전자	584,860	98,800	0.9	15.7	85.7	531.2	322.4	-849.6	19.4	12.5	1.6	1.4
SK하이닉스	371,281	510,000	9.6	42.7	193.3	567.7	-1,336.3	757.8	11.1	8.2	3.3	2.3
파크시스템스	1,679	240,000	0.8	-12.4	13.5	-4.1	-0.6	4.7	34.5	26.6	7.2	5.7
주성엔지니어링	1,465	31,000	0.0	-4.6	5.3	-4.1	2.0	2.2	23.8	14.0	2.3	2.0
피에스케이홀딩스	1,192	55,300	5.3	12.9	45.3	6.3	-0.7	-5.8	14.5	12.9	2.4	2.1
테스	984	49,800	6.4	9.2	221.3	2.4	-0.5	-1.7	15.8	13.7	2.3	2.0
브이엠	566	23,500	10.1	30.9	242.1	15.1	-5.8	-7.4	42.4	22.5	4.3	3.5

자료: 하나증권

대러 제재 강화가 주가 반등의 트리거

에너지/화학 Weekly Monitor | 2025.10.27

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 대러 제재 강화가 주가 반등의 트리거

- **총평**

- 정제마진 13.0$/bbl(WoW -0.7$). 석유화학 혼조. Top Picks S-Oil, 대한유화, KCC, 금호석유화학, 롯데정밀화학

- **대러 제재 강화가 주가 반등의 트리거**

- **러시아의 전쟁 자금줄을 끊기 위한 미국의 제재:** 미국 재무부 산하 OFAC(Office of Foreign Assets Control)는 10/23일 러시아 석유업체 Lukoil과 Rosneft를 제재 대상으로 지정. 해당 회사의 정유 자회사도 제재 대상에 지정. 해당 대상과는 미국 내 기업/은행/개인이 거래할 수 없음. 미국은 러시아 및 이란의 원유를 조달하는 중국에 대해서도 제재를 가하는 중. 중국 원유 수입량의 9%를 차지하는 Rizhao Shihua 원유수입 터미널과 일부 선박이 최근 블랙리스트에 올라

- **EU의 19차 대러 제재 패키지 합의:** 10/23일 EU는 19차 대러 제재 패키지에 합의. 목요일 오전 8시(브뤼셀 기준) 공식 채택. 해당 패키지는 1) 중국 석유관련 기업 4군데가 포함(독립 정유사 2군데) 2) 러시아산 LNG 수입 전면 금지도 포함. EU 블록 차원의 최초 금지 조치로 당초 계획보다 1년 앞당겨진 2027년 1월부터 시행 3) 러시아 국영 에너지 기업인 Roseneft와 Gazprom Neft와의 거래 금지 4) 그림자 선대 +177척 추가 제재(총합 558척). 해당 선박은 EU 항구 및 관련 서비스 이용 전면 금지 5) 러시아 은행, 결제시스템, 경제특구, 암호화폐 플랫폼, 제재 회피를 지원한 것으로 지목된 45개 기관에 대한 금융 제재 포함. 영국은 Top 2 석유업체 Lukoil, Roseneft와 러시아 원유를 조달하는 정유업체 Shandong Youlong PC(정제설비 40만b/d)와 항만업체 Shandong Jingang Port, Shandong Baogang International, Shandong Haixin Port 등에 제재를 가해. 참고로, EU의 제18차 대러 제재 패키지에 따르면, 2026년 1월 21일부터 러시아산 원유를 정제한 석유제품을 제3국에서 수입/구매 또는 이전도 금지

- **인도/중국의 반응:** 트럼프는 모디 총리와의 직접 통화를 통해 인도가 러시아산 원유 구매를 축소하기로 합의했다고 밝혔고, 인도 정유업계 고위 관계자들은 더 이상 러시아산 원유 수입을 이어가는 것이 불가능해졌다고 전해. 트럼프는 다음 주 열리는 APEC 회담에서 시진핑과 함께 중국의 러시아산 원유 구매 문제를 논의할 계획이라고 밝혀. 중국의 특별한 반응은 없어

- **유가 상승과 중국/인도의 공급 차질 발생 예상:** 미국의 SPR 100만bbl 매입 소식과 러시아 석유업체 제재 등으로 유가는 WTI 60$/bbl 탈환. Roseneft와 Lukoil은 러시아 원유 수출량(해상 운송 기준) 약 400만b/d의 절반 가량을 차지. 중국은 약 140만b/d, 인도는 약 100만b/d의 러시아산 원유를 해상으로 수입해 당장 두 국가의 원유 조달과 정제설비 가동 차질 발생 가능성 높아

- **결론: 1) 대러 제재 강화로 유가 하락 가능성 제한적 2) 인도/중국은 저렴한 원가 조달 우위가 소멸될 것 3) 반면, 증동산 원유 수요 증가로 인한 OPEC+의 빠른 감산 완화는 아시아향 OSP 하향 요인. 한국업체의 조달 원가 낮아질 것 4) 지난 4년 간 아시아 내에서 원가 열위였던 한국 정유/화학 업체들의 원가 경쟁력 회복 국면 진입 5) 정유/석유화학 업체 실적/주가 Bottom Out 예상**

도표 1. 미국의 Rosneft, Lukoil 제재

자료: Reuters, 하나증권

도표 2. EU의 대러 제재 19차 패키지 승인

자료: Reuters, 하나증권

ESS 키워드에 집중

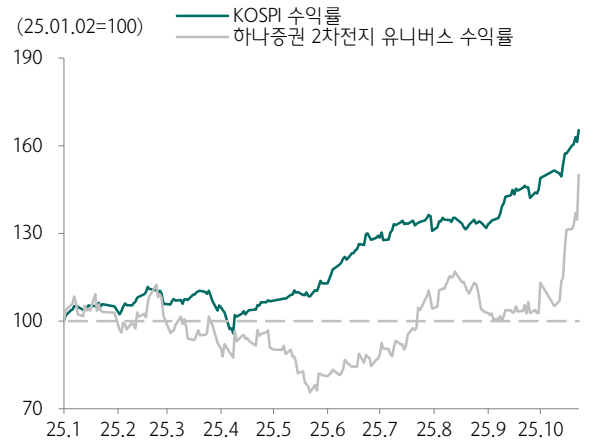
2차전지 Weekly ⚡ 이배속(이번주 배터리 속이야기) | Neutral | 2025.10.27

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

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : LG에너지솔루션과 중소형주

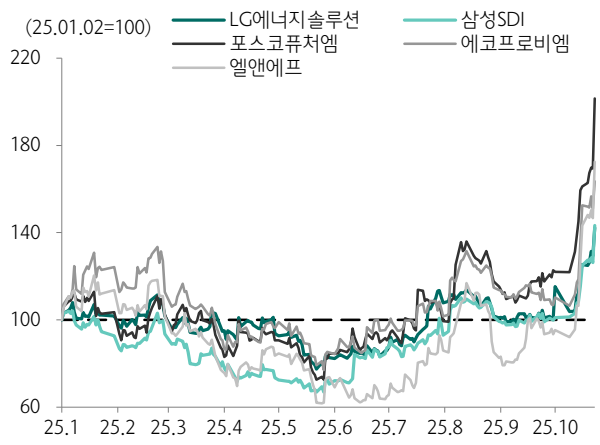
- 테슬라의 3분기 ESS 설치량은 12.5GWh로, YoY +81%, QoQ +30% 증가했다. 3분기까지 누적 설치량은 32.5GWh로, YoY +60% 증가했다. 미국의 Green Backlash 기조 속에서도 건설 기간이 짧은 재생에너지원에 대한 수요 증가, 데이터센터의 부하 조정 수요 증가가 맞물리며 ESS 설치 수요 역시 지속 증가하고 있다.
- 북미 + LFP + ESS 키워드에 가장 부합하는 기업은 LG에너지솔루션과 엘앤에프다. 2026년 4분기부터는 삼성SDI도 관련 수혜가 시작된다. 특히 셀 메이커들은 AMPC로 인한 추가 이익이 있다는 점에서 관련 수혜가 더 크다. 해당 기업들의 경우 2027년부터는 전기차의 부진을 ESS로 상당부분 메꿀 수 있을 것으로 판단한다.
- 물론, 이들 역시 전기차 시황 부진으로 인해 2026년 실적 전망에 대한 리스크가 여전히 존재한다는 점에서 한계가 있다. 그러나 2026년 실적 가이던스가 제시되는 2026년 1월 말 이전까지는 단기 악재(전기차)보다 미래 기대감(ESS)에 주가가 더 민감하게 반응할 가능성이 높다. 배터리 섹터 버블이 한창이던 시기에는 선제적인 매도로 리스크 대응이 필요했다면 지금은 2년만의 반등 국면이므로 short으로 대응하는 것이 더 리스크가 크다고 판단한다.
- 이에 수급 논리까지 더해지고 있다. 시가총액 1,000조에 달하는 반도체 Top 2를 기관들이 수급 rule로 인해 추가 매수하기 어려운 상황에서, 앞서 언급한 ESS 논리가 맞물리며 당분간은 배터리로의 수급 이동세가 지속될 가능성이 높다.
- 가장 수혜 확고한 LG에너지솔루션의 경우, 2분기 실적발표 당시 새롭게 확인한 ESS 성장 근거를 바탕으로 도출했던 트레이딩 밴드의 최상단(105조원)에 도달했다는 점에서 단기 상승 탄력은 둔화될 수 있다. 다만, ESS 수혜 가장 크다는 점 고려할 때 주가 하방 리스크 역시 제한적이다. LG에너지솔루션은 시장 비중만큼 채워두되 추가 엣지는 ESS 수혜가 있으면서 주가 상승 여력 남아있는 중소형주에서 찾는 것이 적절하다. 엘앤에프는 여전히 상승 여력 남아있다고 판단된다. 이외 LFP 관련 제품군 보유한 부품 및 소재 중소형 주들 역시 추가 기회가 있을 것으로 판단한다(관련 종목 : 한중엔시에스, 탑머티리얼 등).

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

2025년 10월 27일 | Global Equity

Intel (INTC.US)

실적과 재무 구조 점진적 개선 기대

미국

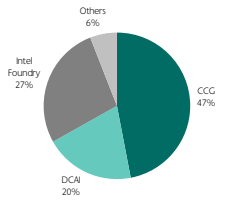
TP(컨센서스)	31.8 USD
CP(10.24)	38.2 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.intel.com
시가총액(십억USD)	177.5
시가총액(조원)	254.8
52주최고/최저()	39.65/17.665
주요주주 지분율(%)	
블랙록	8.39
VANGUARD GROUP	8.30

주가상승률	1M	6M	12M
절대	30.1	85.3	70.8
상대	28.8	60.0	54.8

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024F	2025F	2026F
매출	54,228	53,101	52,186	53,836
영업이익	93	(11,678)	1,375	4,728
순이익	1,689	(18,756)	831	3,196
EPS(USD)	1.1	(0.1)	0.2	0.7
EPS(YOY, %)	(42.9)	(112.4)	(241.5)	268.5
ROE(%)	1.6	(18.3)	(0.5)	2.1
PER(배)	143.3	#N/A N/A	207.4	56.3
PBR(배)	2.0	0.9	1.6	1.6
배당률(%)	1.5	1.9	0.1	0.1

자료: Intel, Bloomberg

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

3Q25 Review: Windows 교체 수요와 데이터센터 수요 증가로 수익성 개선

Intel은 25년 3분기 매출액 136.5억 달러(YoY +2%, QoQ +6%), Non-GAAP 기준 매출총이익률 40%(YoY +22%p, QoQ +10%p), Non-GAAP 기준 EPS 0.23달러(YoY/QoQ 흑자전환)를 기록했다. 컨센서스대비 매출액은 4%, 매출총이익률은 4%p, EPS는 0.22달러 상회했다. EPS가 컨센서스를 대폭 상회했다. Windows11 교체 수요 기반으로 달성한 높은 매출, 고마진 서버용 CPU 수요 증가에 따른 이익률 확대, 낮은 재고 충당금 등이 기여한 것으로 추정된다. 구체적으로 CCG 매출액은 전년동기대비 5%, 전분기대비 8% 증가한 85억 달러, DCAI은 전년동기대비 1% 감소, 전분기대비 5% 증가한 41억 달러를 기록했다. 파운드리는 전년동기대비 2%, 전분기대비 4% 감소한 42억 달러를 달성했다.

4Q25 가이던스: 공급제약 지속. 수익성 좋은 서버용 CPU를 중심으로 출하 예정

4분기 가이던스로 매출액 128~138억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익률 36.5%, Non-GAAP 기준 EPS 0.08 달러를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액과 매출총이익률, EPS 모두 부합했다. 가이던스를 세부적으로 보면, CCG는 전분기 대비 소폭 감소하지만, DCAI는 크게 증가할 것으로 제시했다. CCG와 DCAI 전망이 상이한데, Intel 10/7 공정의 공급제약에 따라 저마진 제품인 CCG보다 고마진 제품인 서버용 CPU 출하에 중점을 둘 예정이기 때문으로 보인다. 파운드리도 전분기대비 증가할 것으로 전망했는데, 18A 매출 증가가 기여할 것으로 판단된다. 다만, 매출총이익률은 고마진 서버용 출하 중심에도 불구하고, 전년동기대비 플랫, 전분기대비 3.5%p 감소할 것으로 제시했다. 이익률에 기여했던 Altera의 연결 제외 및 18A 기반의 Core Ultra3 초기 출하에 따른 비용증가가 반영된 것으로 보인다. 또한 이번 분기 낮았던 충당금이 역기저를 형성한 영향도 있다.

비용 절감 의지, 견조한 업황, 민관 투자 등 다양한 요인으로 외적/내적 개선 기대

Intel의 실적과 재무 구조가 점진적으로 개선되고 있다. Intel은 지난 분기에 전년동기대비 매출 증가 전환했고, 이번 분기에 증가폭이 플랫에서 2%로 확대됐다. 영업이익도 전년동기/전월대비 흑자전환했다. 영업이익률 자체는 5% 정도로 크진 않지만, 흑자전환을 했다는 점에서 유의미하다. 또한 흑자전환의 배경에 서버용 CPU가 자리 잡고 있는데, DCAI 영업이익률이 견조한 수요에 힘입어 기존 10% 내외에서 23%로 확대되었다. 서버 수요가 견조하게 지속될 것으로 전망되는 가운데, 이를 기반으로 점진적인 실적 개선이 기대된다.

실적뿐만 아니라 재무 구조 개선도 진행중이다. Intel은 이번 분기에 미국 정부를 비롯해 Softbank 등 민관의 투자를 받았다. 구체적으로 미국 정부로부터 57억 달러, Softbank로부터 20억 달러를 투자받았고, Nvidia로부터 4분기 말까지 50억 달러를 투자받을 예정이다. 뿐만 아니라 Altera와 Mobilbye 지분 매각으로 각각 43억 달러, 9억 달러를 확보했으며, 이를 통해 43억 달러 규모의 부채를 상환했다. 이로 인해 25년 3분기 말 기준 부채비율도 기존 32.4%에서 28.5%로 하락했다. Intel은 실적 악화로 인해 2023년부터 500억 달러 규모의 부채를 보유하고 있었는데, 이번 분기에 유의미하게 줄어들었다. 향후 강한 비용 절감 의지와 견조한 업황, 민관의 투자 등을 통한 외적/내적 개선이 기대된다.

3분기 실적 시즌 진입

Hana China Weekly | 2025.10.24

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com | Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com | RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

CATL(300750.CH): 3Q25 실적 컨센서스 하회, 향후 ESS 증설에 따른 출하량 확대 기대

- 3Q25 매출 1,041.9억위안(YoY +12.9%, QoQ +10.6%)으로 컨센서스 15.8% 하회, GAAP 기준 순이익 185.4억위안(YoY +41.2%, QoQ +12.3%)으로 컨센서스 5.7% 하회. 재고자산은 802.1억위안(YoY +45.3%, QoQ +11.0%)으로 YoY와 QoQ로 모두 증가. 경영진은 이에 대해 1)사업 규모 확대로 운송 중인 납품 물량이 존재, 2)향후 납품에 대비해 선제적으로 재고 확보에 나선 것이라고 언급. 경영진은 ESS 수요는 강력하였으나 생산능력 측면에서 한계에 직면하여 풀가동 상태임에도 불구하고 출하량 증가가 제한적이었다고 설명. 또한, 내년 증설(헝가리, 지닝 공장) 이후에는 출하량이 긍정적으로 확대될 것이라 강조.

알리바바(BABA.US): 콰크 AI 안경 사전 판매 개시

- 10/24부터 알리바바는 콰크 AI 안경을 Tmall, JD.com 등 주요 전자상거래 플랫폼에서 사전 판매 시작. 해당 제품은 알리바바 LLM Qwen 기반으로 구동되며 콰크 AI 어시스턴트 내장. 콰크 AI 안경은 핸즈프리 통화, 실시간 언어 번역, 회의록 자동 작성 기능을 갖추고 있고, 판매가는 4,699위안(659USD), 광군절 기간 동안은 3,699위안까지 할인. 이로써 Meta, 샤오미 등과 AI 안경 직접 경쟁 구도에 진입.

- 10/21 알리바바의 콰크 사업부는 내부 코드명 "Plan C"라는 AI 사업 추진 중. 콰크는 알리바바 LLM Qwen을 기반으로 구동되는 종합형 AI 어시스턴트 플랫폼. 이 프로젝트는 대화형 AI 제품 개발에 초점을 맞추고 있으며 빠른 시일 내에 성과가 공개될 것.

캠브리콘(688256.CH): AI 칩 점유율 확대 기대감 유효하나 주가 고평가는 부담 요인

- 중국 정부의 주도하에 반도체 국산화 대체가 가속화되는 가운데 캠브리콘은 고성능 AI 반도체 자립을 위한 핵심적인 공급사로 자리잡고 있음. 특히 캠브리콘은 올해 대규모 Capex 투자('24년 800억위안→'25년 1,600억위안)가 예상되는 바이트댄스를 주요 고객사로 확보했으며, 캠브리콘의 반도체는 AI 모델 훈련용에는 사용되지 못하지만 추론용으로는 엔비디아 칩의 대체재로 사용 가능한 것으로 추정. 캠브리콘은 MLU590(7nm 공정, INT8 연산능력 512TOPS)과 현재 마지막 테스트 단계에 있는 MLU690(H100 성능의 80% 목표) 시리즈를 통해 고성능 AI 반도체 시장점유율 확대를 도모할 전망. 다만, 캠프리콘의 주가는 반도체 국산화 기대감과 가파른 매출 성장을 기반으로 연초 이후 100% 가까운 상승세를 시현하며 2026년 예상 선행 PER(126배)이 글로벌 Peer 평균(34배) 대비 크게 고평가된 상황. 단기적으로 정책과 실적 기대감이 주가에 상당 부분 반영된 상태로 추정.

2025년 10월 27일 | Global Equity

사우스웨스트항공(LUV.US)

2026년부터 시작될 프리미엄화 효과

미국

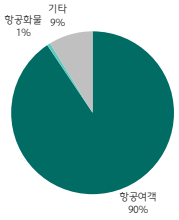
TP(컨센서스)	33.42 USD
CP(10.24)	31.65 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	여객 항공사
홈페이지	www.southwest.com
시가총액(USD)	16.4
시가총액(조원)	23.5
52주최고/최저()	37.96/23.815
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	12.79
ELLIOTT INVESTMENT MANAGEMENT LP	9.89

주가 상승률	1M	6M	12M
절대	1.3	32.3	9.9
상대	0.6	7.7	(5.7)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	27,483	27,483	28,140	30,215
영업이익	321	321	574	1,584
순이익	465	465	453	1,198
EPS(EUR)	0.9	0.9	1.0	2.5
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	7.0	150.5
ROE(%)	4.4	4.5	5.8	13.9
PER(배)	19.0	36.7	32.3	12.9
PBR(배)	1.6	1.9	2.1	2.1
배당률(%)	2.5	2.1	2.3	2.4

자료: Bloomberg

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

3분기 매출액 1% 증가, 영업이익 8% 감소

3분기 사우스웨스트항공의 매출액은 1% (YoY) 증가한 $69.5억, 영업이익은 8% 감소한 $0.4억(영업이익률 0.5% (-0.1%p))을 기록했다. 3분기 ASM(Available Seat Miles, 좌석 공급량)은 1% (YoY) 증가했으나, RPM(Revenue Passenger Miles, 수송량)은 1% 감소하며 탑승률은 79.8%로 전년 동기 대비 1.4%p 하락했다. 여객 운임은 ¢13.9/mile (+0% (YoY))을 기록했다. 단위 비용은 0% (YoY) 증가했는데, 유류비 감소 영향이 컸다.

2026년 레그룸 추가 좌석+지정좌석제 효과는 EBIT $10억 예상

사우스웨스트항공은 연간 EBIT 가이던스인 $6억~$8억을 유지했다. 4분기 공급은 6% (YoY) 증가할 계획이고, RASM(단위 매출) 성장률은 1~3%로 전망 중이다. 다만 수요 측면에서 미국 연방정부 셧다운 영향으로 상용 항공 수요가 위축될 가능성이 있다고 밝혔다. 2026년 1월부터 개시될 지정좌석제와 레그룸 추가 좌석의 수익성 기여도가 $10억에 달할 것으로 예상하고 있고, 2027년에는 $15억으로 효과가 증대될 것으로 기대 중이다.

글로벌 항공사의 변화 방향성이 시사하는 점

미국 항공 시장에서는 프리미엄 위주의 성장세가 지속되고 있다. 델타/유나이티드 등 주요 항공사 실적을 확인하면 프리미엄 매출이 탑라인 성장을 견인하고 있고, 사우스웨스트항공도 이코노미 좌석 가격을 낮추는 대신 프리미엄 좌석 제공과 서비스 요금 추가 부과 전략을 시행 예정 중에 있다. 미국 내에서는 대형 항공사들이 공급 조절을 시행하며 단위 매출 증대에 집중하고 있다. 또한 글로벌 항공 수요 자체가 저성장과 고변동성 국면으로 접어들고 있기 때문에 항공사 간에도 실적 편차가 확대되고 있고, 선별적인 투자가 필요한 시기이다. 사우스웨스트항공의 프리미엄 전략 전환은 적절했다고 보여지고, 향후 성과를 지켜볼 필요가 있다. 현재 12MF P/E는 13배대인데, 프리미엄 전략과 비용 절감, 효율성 개선으로 인한 수익성 제고 여부를 확인해야 한다.

2025년 10월 27일 | Global Equity

찰스 슈왑(SCHW.US)

3Q25 Re: 증시 호조 지속

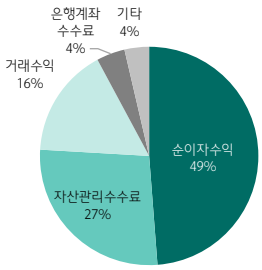
미국

TP(컨센서스)	111.82 USD
CP(10.24)	94.42 USD

Key Data

국가			UNITED STATES
상장거래소			New York
산업 분류			금융
주요 영업			캐피탈 시장
홈페이지			www.schwab.com
시가총액(십억USD)			176.2
시가총액(조원)			253.5
52주최고/최저(USD)			99.59/65.88
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP			8.33
블랙록			7.06
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(0.4)	18.1	31.5
상대	(3.2)	(4.8)	14.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	25,999	25,999	23,739	26,045
영업이익	7,692	7,692	11,458	12,977
순이익	5,942	5,942	8,370	9,534
EPS(USD)	3.1	3.0	4.8	5.6
EPS(YOY, %)	(19.7)	(2.8)	57.0	17.0
ROE(%)	15.9	15.5	19.6	20.8
PER(배)	23.6	24.3	19.8	16.9
PBR(배)	4.0	3.5	3.7	3.4
배당률(%)	1.5	1.4	1.1	1.3

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

미국 최대 브로커리지 기업

찰스슈왑은 총 4,500만개의 고객 계좌와 11.6조달러 규모의 고객 자산을 보유한 미국 최대 브로커리지 기업이다. 2025년 누적 기준 순영업수익 비중은 이자수익 49%, 자산관리 수수료수익 27%, 거래수수료수익 16%, 은행계좌수수료수익 4%, 기타 4%로 구성된다.

2025년 3분기 EPS는 컨센서스를 약 6% 상회

2025년 3분기 순영업수익 61억달러(YoY +26.6%, QoQ +4.9%), 지배순이익 23억달러(YoY +75.3%, QoQ +15.2%) 기록했다. 조정 EPS는 1.31달러로 컨센서스를 약 5.5% 상회했다. BDA(은행계좌수수료) 부문을 제외한 전 부문에서 호실적이 나타난 데 기인한다.

순이자수익은 31억달러(YoY +37.3%, QoQ +8.1%), NIM 286bps 기록했다. 고금리 부채(FHLB, CD 등) 상환에 따라 이자비용이 감소한 반면, 은행대출(PAL) 잔액과 신용공여잔고가 전년말대비 각각 37%, 16% 증가하며 마진이 확대됐다. 특히 신용공여잔고는 분기말 기준 970억달러로 사상 최고치를 기록했으며(2024년 월평균 710억달러), 이에 따른 신용공여이자수익은 2억달러로 전분기대비 두 배 이상 증가했다. 고금리 부채 상환 영향으로 BDA(은행 스윕예금) 잔액은 약 790억달러로 전년말대비 7% 감소했다. 경영진은 향후에도 시장 및 금리 여건을 감안해 600~900억달러 범위 내에서 유지할 계획임을 언급했다. 한편 증시 호조에 따라 자산관리 수수료수익은 17억달러(YoY +13.3%, QoQ +6.6%), 거래수수료수익은 10억달러(YoY +24.8%, QoQ +4.5%) 기록했다. 특히 일평균 거래량(DAT)은 3분기 연속 700만건 이상으로, 2024년(월간 일평균 590만건)대비 높은 수준이 유지되고 있으며, 10월 초 기준으로는 약 860만건 수준까지 증가한 것으로 파악된다. 이는 AI 및 암호화폐 관련 주식에 대한 관심이 급증한 영향이다. 경영진은 하반기에도 고금리 부채 상환을 이어가는 한편, NNA 성장률 5% 달성을 목표로 제시했다. 주주환원과 관련하여 3분기 자사주 27억달러를 매입했으며(YTD 85억달러), 4분기에도 약 20억달러 규모의 추가 매입이 있을 것으로 예상된다. 중장기적으로 자사주 매입 규모는 최대 200억달러 수준으로 제시한 바 있다.

4분기에도 컨센서스 상회 가능성 높음

증시 호조가 지속되며 2025년 4분기 EPS는 기존 가이던스(4.55~4.65달러) 대비 2% 상향될 가능성이 있다(자사주 매입 효과 제외 기준). 금리 인하 국면에서도 이자수익은 완만한 성장세를 이어갈 것으로 예상되는 가운데, 2026년 상반기에는 비트코인, 이더리움 등 디지털자산 거래 서비스가 출시될 예정이다. 한편 STO 시장에 대해서는 현 시점에서 주식 토큰화의 실익은 제한적이라고 판단하며, 채권, 비상장자산 등 대체자산군이 토큰화에 더 적합한 영역으로 평가했다. 다만, 투자자들이 블록체인 상 자산을 보유하길 원할 경우 이에 대응할 준비가 되어있음을 강조했다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	10/27	98,800	신규	-	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
SK하이닉스 (000660.KS)	10/27	510,000	신규	-	• 3Q25 Preview 매출액 25조원(YoY +43.0%), 영업이익 11.8조원(YoY +68.0%) 전망 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성에스디에스 (018260.KS)	10/27	168,000	신규	-	• 오픈AI의 국내 스타게이트 설계·구축·운영(DBO) 사업자로 참여 • 국내 AI 클라우드 시장의 성장에 투자하고자 한다면 가장 적합한 투자처
하이브 (352820.KS)	10/27	288,000	신규	-	• BTS, 내년 봄 신보 발매를 시작으로 연중으로 대규모 투어 진행 예정 • 글로벌 주요 거점 지역서 다양한 현지 아티스트 데뷔를 준비하며 글로벌 시장 확대 기대
S-Oil (010950.KS)	10/27	74,900	신규	-	• 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
키움증권 (039490.KS)	10/27	272,000	신규	-	• 하반기 브로커리지와 트레이딩을 중심으로 견조한 실적 흐름이 이어질 것으로 예상 • 25년 총주주환원율 30%(DPS 10,000원 추정)에 달할 것으로 전망
대덕전자 (353200.KS)	10/27	35,150	신규	-	• 메모리 기판 수요 호조로 3분기 실적 컨센서스 상회 전망 • 비메모리 패키지 기판 전방수요 개선으로 가동률 상승세 지속
SK이터닉스 (475150.KS)	10/27	21,250	신규	-	• 태양광과 연료전지 등 고수익성 프로젝트 다수 매출화 기대 • 계통 이해도, 운영 레퍼런스, 파트너십 기반으로 유의미한 점유율 확보 전망
고영 (098460.KQ)	10/27	16,870	신규	-	• 뇌수술용 의료 로봇 미국 수출 시작 및 일본향 매출까지 기대 • 미국 관세 부과에도 미국 내 직접적인 경쟁자가 많지 않아 오더 영향 제한적
아이씨티케이 (456010.KQ)	10/27	15,550	신규	-	• 글로벌 빅테크사향 PUF칩 공급 논의가 막바지에 접어들어 내년 공급 가시권 진입 • 26년부터 통신사 및 카드사에 USIM 칩 본격적으로 공급 예정

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+5.81%	+0.73%p	+48.63%	-2.59%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
엘앤에프 (066970.KS)	10/27	133,600	신규	-	• 한국의 NCM 수출 회복 흐름 감안 시, 3분기 실적 턴어라운드 가능성 높아 • 95% 니켈 NCM 양극재 공개, 공매도 숏커버링 기대
RF머트리얼즈 (327260.KQ)	10/27	18,730	신규	-	• AI 산업 성장과 공급망 탈중국 기조 덕분에 실적 우상향 지속 전망 • 미국의 중국 견제 정책에 따라 중국산 부품 퇴출의 수혜 가능
SK하이닉스 (000660.KS)	10/20	465,500	510,000	9.56%	• 3Q25 Preview 매출액 25조원(YoY +43.0%), 영업이익 11.8조원(YoY +68.0%) 전망 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성전기 (009150.KS)	10/13	210,500	222,000	5.46%	• 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	288,000	5.69%	• 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	98,800	17.76%	• 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	113,800	-1.47%	• 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁혀지면서 가격 매력 재부각 • 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
한화오션 (042660.KS)	10/1	110,300	135,200	22.57%	• 건조 Mix 개선과 원가 안정화를 통한 경상적 이익 성장 구간에 진입 • 최대 60조원 규모의 캐나다 잠수함 사업 최종 결선 진출
에이피알 (278470.KS)	10/1	250,000	238,500	-4.60%	• 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
한국금융지주 (071050.KS)	10/1	145,000	172,000	18.62%	• 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	74,900	20.03%	• 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
심텍 (222800.KQ)	10/1	42,900	57,200	33.33%	• 2Q25 Review 매출액 3,408억원(YoY +9.0%), 영업이익 55억원(YoY +50.0%) 기록 • 고부가가치 MSAP 제품과 차기 성장동력인 SoCAMM 매출 확대에 따른 수익 개선 기대

중장기 투자유망종목 수익률

분기(4Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+8.74%	-5.51%p	+54.88%	+3.66%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	14,430	17.41%	• 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	17,940	38.00%	• 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	15,285	16.99%	• 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	17,500	80.60%	• 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
AIQ (글로벌 AI 기술 관련 기업)	2025.09.19	49.14	51.08	3.95%	• 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 익스포져가 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	68.16	15.86%	• 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	49.94	31.18%	• 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	115.19	13.42%	• 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
10.26	10.27	10.28	10.29	10.30	10.31	11.1
	▪ 독일 10월 IFO 기업환경 예상 (E --, 9월 87.7P)	▪ 한국 3분기 GDP P (E --, 2분기 0.6%) ▪ 미국 10월 컨퍼런스보드 경기선행지수 (E --, 9월 4.0%)	▪ 미국 9월 미결주택매매 (E --, 8월 4.0%)	▪ 미국 10월 기준금리 (E 4.00%, 9월 4.25%) ▪ 유로존 10월 경기기대지수 (E --, 9월 95.5P) ▪ 일본 10월 기준금리 (E 0.50%, 9월 0.50%) ▪ 유로존 3분기 GDP P (E --, 2분기 0.1%) ▪ 유로존 10월 기준금리 (E 2.00%, 9월 2.00%) ▪ 미국 3분기 GDP P (E 2.9%, 2분기 3.8%)	▪ 중국 10월 국가통계국 제조업 PMI (E --, 9월 49.8P) ▪ 중국 10월 국가통계국 서비스업 PMI (E --, 9월 50.0P)	▪ 한국 10월 수출/입 (E --/--, 9월 12.7%/8.2%)
				▪ 미국 10월 FOMC ▪ BOJ 10월 통화정책회의 ▪ ECB 10월 통화정책회의		
11.2	11.3	11.4	11.5	11.6	11.7	11.8
	▪ 유로존 10월 HCOB 제조업 PMI F (E --, 9월 50.0P)	▪ 한국 10월 소비자물가/근원 소비자물가(E --/--, 9월 2.1%/2.0%) ▪ 일본 10월 지분은행 제조업 PMI F (E --, 9월 48.5P)	▪ 유로존 10월 HCOB 서비스업 PMI F (E --, 9월 52.6P) ▪ 미국 10월 ISM 제조업지수 (E --, 9월 49.1P)	▪ 일본 10월 지분은행 서비스업 PMI F (E --, 9월 53.3P) ▪ 영국 11월 기준금리 (E 4.00%, 9월 4.00%) ▪ 미국 10월 ISM 서비스업 지수 (E --, 9월 50.0P)	▪ 중국 10월 수출/입 (E --/--, 9월 8.3%/7.4%)	▪
				▪ BOE 11월 통화정책회의		

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 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지않았으며, 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.