선진국전략 | 최보원 bochoi@koreainvestment.com

일본

다카이치가 다체인지

true friend 한국투자증권

Contents

I. Executive Summary 2

II. 시작부터가 다른 다카이치 내각 5

1. 기존 자민당 주요 인사와는 다른 방향성
2. 연립여당 해체와 연립정당 형성

III. 다카이치 내각의 정책 방향성과 영향 8

1. 다카이치의 5대 정책과 유신회의 12개 화살
2. 다카이치 내각이 금융 시장에 미칠 영향

IV. 수혜 산업/기업 14

1. 대표 성장/AI: 아날로그에서 디지털로의 전환 본격화
2. 산업 자동화/로봇: 인구 및 산업 구조 변화 가속화
3. 에너지: 친환경 보다는 차세대
4. 우주항공/방산: 국방력, 외교력 강화 추구
5. 보안: 가짜 정보와 공격에 대응은 자국 기업으로

V. 수혜 ETF 점검 25

1. 1624(기계)
2. 1627(전력/가스)
3. 1629(상사)
4. 2638(로보틱스)
5. 2836(핀테크)
6. 2854(대형 IT)

VI. 개별 기업 점검 31

1. 히타치 (6501 JP)
2. 후지쿠라 (5803 JP)
3. NEC (6701 JP)
4. 사쿠라인터넷 (3778 JP)
5. 화낙 (6954 JP)
6. 사이버에이전트 (4751 JP)
7. 이토추상사 (8001 JP)
8. 재팬토바코 (2914 JP)
9. 일본거래소그룹 (8697 JP)

VII. Appendix 61

I. Executive Summary

다카이치 사나에가 제 104대 일본 총리로 확정

일본 자유민주당(이하 자민당)의 다카이치 사나에 총재가 제 104대 일본 총리로 최종 확정됐다. 다카이치 내각 하에서는 다양한 변화가 시도될 것으로 예상된다. 일본 자민당과 정치권의 개혁이 요구되던 시기에 일본 역사상 처음으로 여성 총리가 선출되며 기존과는 다른 정책에 대한 기대가 커졌고, 지난 3명의 총리와 달리 자민당 내에서도 보수적인 성향이 강한 인물이기 때문이다.

과거 아베 내각과는 상이한 정책 방향성에 대응 필요. 대내외환경 다르기 때문

아베 신조 전 총리와 비교되기도 하나, 일본 대내외 환경 고려 시 과거 아베 내각과는 상이한 정책들에 대응이 필요하다. 지난 3명의 총리보다 완화적인 금융정책에 대한 기대감은 높아질 것으로 예상되나, 미국, 유럽, 아시아 국가들의 금융 정책과 대표 산업들의 성장 속도와 방향성이 아베 내각 때와는 상이하다.

주요 정책 키워드는 1) 성장, 2) 지방, 3) 안보, 4) 헌법, 5) 자민당

다카이치 총재는 "일본 열도를 강하고 풍요롭게"라는 기조를 기반으로 정책을 구체화하는 인물이다. 과거 미국 민주당의 의원실에서 일하며 강한 일본을 꿈꿔왔다는 정치인인 만큼 일본 자국 성장과 국력 강화에 초점을 맞출 것으로 예상한다. 다카이치 총재의 정책을 대표하는 키워드는 1) 성장, 2) 지방, 3) 안보, 4) 헌법, 5) 자민당이다.

정책 수혜 산업은 1) 대표 성장/AI, 2) 산업 자동화/로봇, 3) 에너지, 4) 우주항공/방산, 5) 보안

자민당과 유신회의 연립정당이 형성된 가운데 양당의 정책 수혜가 기대되는 산업/기업은 크게 다섯 가지다. 대표적인 아날로그 국가인 일본의 디지털화가 본격화될 것으로 예상됨에 따라 1) 대표 성장/AI 관련주를 주목해야 한다. 국가간 헤게모니 확보를 위한 경쟁이 지속되는 가운데 인구/산업 구조 변화에 대응 가능한 정책이 구체화될 가능성이 높은 만큼 2) 산업 자동화/로봇 업체 지원도 증가할 것으로 예상된다.

디지털화와 AI 산업 성장이 가속화되며 일본에서도 안정적인 전력 공급에 대한 필요성이 강조되고 있다. 친환경 보다는 차세대 에너지 공급에 초점이 맞춰질 것으로 예상되는 만큼 3) 에너지 관련주도 주목해야 한다. 다카이치 총재는 국방력과 외교력 강조하는 만큼 4) 우주항공/방산 업체들에 대한 지원도 늘어날 것으로 예상된다.

최근 일본에서는 미국, 중국 기술을 기반으로 한 성장이 문제 시 되며 자국 기업들을 중심으로 한 5) 보안 산업 성장 필요성이 강조되고 있다. 다카이치 내각은 친기업/친시장 정책을 구체화할 것으로 예상되나, 자국민과 자국 기업을 우선하는 정책이 강조될 가능성이 높다. 해당 국면에서도 일본 자국 기술/산업구조 변화/안보/사이버 보안 관련주는 주목해야 한다고 판단한다.

추천 ETF는 1624, 1627, 1629, 2638, 2836, 2854

다카이치 총재의 대표 수혜 업종인 1) 성장/AI, 2) 산업 자동화/로봇, 3) 에너지, 4) 우주항공/방산, 5) 보안 관련주가 포함된 대표 ETF는 총 6개로 제시한다. 1624(기계), 1627(전력/가스), 1629(상사), 2638(로보틱스), 2836(핀테크), 2854(대형 IT)다. 일본 대표 기업 중에서도 제품/서비스/브랜드 경쟁력을 보유하고, 실적 개선 여력이 큰 업체들의 비중이 높다.

<표 1> 다카이치 총재 정책 수혜 업종 및 ETF 선정 이유

티커	ETF 명	선정 이유
1624	NF TOPIX-17 Machinery ETF	일본 내 공급망 구축. 제조시설 강화 수혜 기대되는 산업 자동화 기업들로 구성 AI 산업 성장/관련 기업 지원/규제 완화 수혜도 예상 인구 부족 해결 위해 중장기적으로도 수요 높아질 장비/서비스 보유 업체 포함
1627	NF TOPIX-17 Electric Power & Gas ETF	일본 전력/가스 업체들로 구성 일본의 안정적 전력 공급 위한 인프라 강화 수혜 기대 데이터센터 수요 확대 시 수요 높아질 업체들의 비중 높음
1629	NF TOPIX-17 Commercial & Wholesale Trade ETF	일본 대표 상사, 수출주들로 구성. 브랜드 경쟁력 높은 제품 판매 업체들이 상위권에 위치 일본 내수 부양 정책 구체화, AI 산업 성장, 국가간 협력 체제 강화 수혜 기대 일본 금융 시장의 유동성 확대 시 주목되는 업체들의 비중 높음
2638	Global X Japan Robotics & AI ETF	일본 산업 자동화, 로봇 산업 강화 수혜 업체들로 구성 일본 내부의 성장 산업 강화, 지원 증대 시 주목 예상 대표 기업들의 실적 개선 기대. 글로벌 시장 내 경쟁력 높은 제품/서비스 보유 업체 비중 높음
2836	Global X Japan Fintech ETF	일본 대표 핀테크/금융 업체들로 구성 일본 디지털화, 성장 산업 지원 증대 수혜 기대 중장기적으로 일본 자국의 데이터 활용도 증대 시 수요 높아질 사업 부문 보유한 기업 비중 높음
2854	Global X Japan Tech Top 20 ETF	일본 대표 IT/반도체, 방산, 인프라 관련 업체들로 구성 제품/서비스 경쟁력 높고, 글로벌 브랜드 경쟁력 보유한 업체들이 상위권에 위치 방산/우주/AI 산업 성장에 따른 실적 개선 기대 업체들이 포함

주: NF(Next Funds)
자료: 한국투자증권

추천 기업은 6501, 5803, 6701, 3778, 6954, 4751, 8001, 2914, 8697

다카이치 총재의 정책 수혜 업체 중에서도 9개를 선별했다. 일본 산업 자동화/디지털화/AI 산업 성장 수혜주인 히타치(6501), AI 반도체 설비 투자와 방위비 지출 증가에 대응 가능한 후지쿠라(5803), 디지털화가 가속화되고 국방 강화 수혜가 예상되는 NEC(6701)가 대표적이다.

일본의 내수 성장과 산업 구조 변화 등에 대응 가능한 업체로는 클라우드 컴퓨팅 업체인 사쿠라인터넷(3778), 대표 로봇/산업자동화 업체인 화낙(6954), AI 기술력을 보유한 온라인 광고/게임 업체인 사이버에이전트(4751), 내수 성장을 위한 정책 구체화 시 주목해야 하는 상사 업체인 이토추상사(8001)가 있다.

일본의 저축에서 투자로 정책 강화로 장기 투자 수요가 늘어나는 시기에 주목될 대표 배당주인 재팬토바코(2914), 친기업/친시장 정책 구체화 대표 수혜주인 일본거래소그룹(8697)도 투자 아이디어가 될 전망이다.

<표 2> 추천 종목

티커	종목명	시가총액 (십억엔)	투자포인트
6501	히타치	21,707.4	- 일본 산업 자동화, 디지털화, AI 산업 성장 수혜주 - 글로벌 디지털트랜스포메이션(DX), 그린트랜스포메이션(GX)에 대응 가능한 장비/솔루션 보유 - 중장기적으로 일본 인구/산업 구조 변화에도 대응 가능
5803	후지쿠라	5,726.4	- AI 반도체 설비 투자 증가, 방위 제품 수요 확대에 따른 매출 증가 기대 - VENTUS, SPEEDER NX VIOLET 등을 중심으로 스포츠 용품 부문 호조 - 데이터센터용 광섬유 케이블을 포함한 장비 수요 증가 예상
6701	NEC	7,040.9	- 일본의 디지털화 가속화에 따라 IT 서비스 매출 증가 예상 - 국방 강화 수혜 반영되며 항공우주/방위 사업 부문 수주 증가 기대 - 항공우주/방위 사업에 더해 동아시아 해저케이블 계약 증가로 국내외 매출 개선
3778	사쿠라인터넷	143.1	- 클라우드 컴퓨팅 서비스인 사쿠라 클라우드와 호스팅 서비스인 사쿠라 렌탈 서버 보유 - 일본 총무성 산하의 정보통신연구기구(NICT)와 자국 AI 개발을 위한 계약 체결 수혜 예상 - 단기 실적 약화에도 정부 지원 증가 및 기술력을 기반으로 한 실적 개선 기대
6954	화낙	4,885.4	- AI 산업 성장과 산업 자동화 수혜 기대되는 대표 기계/로봇 관련주 - 로보드릴(ROBODRILL), 로보샷(ROBOSHOT), 로보컷(ROBOCUT) 기반으로 자동화 시설 확대에 대응 - 디지털 트윈 기술을 기반으로 FA 사업 부문 매출 증가 및 로봇 부문과의 시너지 기대
4751	사이버에이전트	805.5	- 대표 온라인 광고 업체로 IP 기반의 중장기 매출 증가 기대 - 일본어 중심의 AI 개발 필요성 확대에 대응 가능한 기술력 보유 - 수익성 높은 게임 부문에서 신작 판매 호조. 밸류에이션 부담 제한적
8001	이토추상사	14,226.0	- 다카이치 내각의 내수 성장 위한 정책 구체화 시 수혜 기대. AI 사업 진출에도 적극적인 상사 업체 - 섬유, 기계, 금속, 화장품, 주거용품 등의 사업 부문 보유. 대내외 불확실성 완화 수혜 예상 - 안정적 주주환원 정책 지속. 밸류에이션 부담 제한적
2914	재팬토바코	10,020.0	- 브랜드 경쟁력 높은 제품 보유해 정치/경기/외교 불확실성 확대 시에도 대응 가능 - 엔달러환율 하락 속도 둔화, 저축에서 투자로 정책 및 세제 혜택 강화 수혜 예상 - 안정적 배당 지급 업체로 중장기 투자 매력 높음
8697	일본거래소그룹	1,867.2	- 일본 친기업/친시장 정책 구체화 시 수혜 기대되는 대표 기업 - 더딘 엔달러환율 하락, 대형 기업들의 실적 개선 예상되는 점도 긍정적 작용 예상 - 저축에서 투자로 정책, 디지털화 가속화에 따른 실적 개선 기대

자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 3> 다카이치 내각이 금융시장에 미칠 영향 점검(요약)

구분	영향
금융정책/환율	- 이시바 전 총리 대비 재정건전성 보다 완화적인 정책 강조하는 인물 - 정책금리 인상은 더딜 것으로 예상되나 유신회와의 연합으로 중앙은행 정책 일부 존중 예상 - 약세 기조 당분간 이어질 가능성 높으나, 총재 선출 직후처럼 가파른 약세 전환은 제한적 예상 - 미국 트럼프 대통령이 엔화 약세 기조 장기화 비판하며 관세 부담 확대될 가능성 높기 때문 - 연준이 추가적으로 미국 기준금리 인하할 가능성 높다는 점도 엔화 약세 흐름 제한 예상 - 장기적으로는 엔화는 현 수준대비 강세 전환 예상 - 일본의 해외 플랫폼/AI 기술 의존도 축소도 엔화 약세 기조 완화 요인으로 작용 예상
기업 실적	- 엔화 약세 기조가 우려보다 장기화됨에 따라 해외 매출 비중 높은 업체 실적 개선 기대감 확대 - 친기업/친시장 정책 구체화 예상되며 중장기 기업 실적 개선 기대감도 높아지는 양상 - 성장 산업의 지원, 투자 확대 적극적으로 진행되며 외국 기업 유입도 지속 예상 - 성장 기업들의 실적 개선 및 소비 개선에 따른 대형 기업들의 펀더멘털 개선 기대감 확대 - 공급망 구축, 디지털화 가속화, 보안/AI 산업 성장에 따른 수혜 기대 - 대형 성장/스타트업 업체 대상의 지원 확대, 세제혜택 강화 가능성도 부각
증시	- 대내외 다양한 요인 고려 필요하나, 다카이치 내각 출범은 일본 증시에 긍정적으로 작용 예상 - 내각 출범 직후와 10월 BOJ 회의 직후 일시적 차익실현 매물 출회될 수 있으나, 중장기 일본 기업들의 펀더멘털 개선시키는 정책 구체화 가능성 높기 때문 - 일본 주요 지수는 추가 지수 상승 동력 보유 판단 - 대형 성장주, 내수주에 우호적인 정책 발표는 투자심리 개선시키는 동력으로도 작용 예상 - 친기업/친시장 정책 구체화 예상되는 점은 유동성 개선 기대감 높이는 요인으로 작용할 전망

자료: 한국투자증권

II. 시작부터가 다른 다카이치 내각

1. 기존 자민당 주요 인사와는 다른 방향성

다카이치 사나에 총리 취임

일본 자민당의 다카이치 사나에 신임 총재가 제 104대 총리로 확정됐다. 일본 사상 첫 여성 총리라는 점도 있으나, 1999년 이후 이어졌던 연립 여당 해체 후, 야당인 일본유신회와 연립정부를 형성하고 선출된 총리라는 점에서도 과거와는 상이하다.

자민당의 영향력 약화 후 선출된 총재

일본 자민당은 1955년 창당 이후 처음으로 연립 정당과 합치더라도 참의원 의석수를 과반도 확보하지 못하게 되며 장기집권 체제가 붕괴된 것이라는 평가를 받기도 했다. 자민당 내부 부패 사태들이 연이어 공개되며 지지율이 낮아지던 가운데 선출된 총재라는 점에서 기존 총리들과는 달라진 정책으로 변화를 도모할 것으로 예상된다.

과거의 자민당 총리들과는 다른 정책 방향성 예상

아베 신조 전 총리 이후의 스가 요시히데, 기시다 후미오, 이시바 시게루 전 총리는 아베노믹스의 정책을 큰 틀에서 유지했으나, 금융정책 정상화가 함께 진행됐다. 낮아진 지지율 회복을 위해 중도성향의 정책들을 함께 발표하며 보수 성향의 지지자들의 이탈하기도 했다. 반면 다카이치 사나에 신임 총재의 경우 앞선 3명의 총리보다 보수적인 성향의 정책들을 강조하며 아베 전 총리의 성장 전략을 강화해갈 인물로 평가된다. 다른 정당의 보수적인 인물들이 자민당으로 유입될 가능성도 부각되는 만큼 정책 추진력도 기존 3명의 총리 대비 강할 것으로 기대된다.

일본 대내외 환경 달라졌기 때문

아베 전 총리와 다른 점은 단순히 물가 상승을 통한 일본 경제 성장이 아닌 성장산업/기술 강화를 통한 일본 중심의 성장을 본격화할 것으로 예상된다는 점이다. 일본 기업들의 해외 진출이 늘어나던 아베 내각 출범 초기와 달리 다카이치 내각은 미국과 주변국과의 관계를 강화하되 일본 기업을 중심으로 한 성장을 추구해야 하는 것을 목표로 할 것으로 예상된다.

<표 4> 일본 역대 총리

구분(대)	총리 이름	정당	재임 시기(년)	기간(일)
104	다카이치 사나에	자민당	2025-	-
102-103	이시바 시게루	자민당	2024-2025	386
100-101	기시다 후미오	자민당	2021-2024	1,094
99	스가 요시히데	자민당	2020-2021	384
96-98	아베신조	야당	2012-2020	3,188
95	노다 요시히코	야당	2011-2012	482
94	간 나오토	야당	2010-2011	452
93	하토야마 유키오	자민당	2009-2010	266
92	아소 다로	자민당	2008-2009	358
91	우쿠다 야스오	자민당	2007-2008	365
90	아베 신조	자민당	2006-2007	366
87-89	고이즈미 준이치로	자민당	2001-2006	1,980

자료: 일본 수상관저 홈페이지, 한국투자증권

과거의 경험에서도 강한 일본 추구 예상

다카이치 총재는 미국과 일본의 갈등이 컸던 1980년대에 미국으로 이동해 민주당 패트리샤 슈로더 전 의원의 사무실에서 일하기도 했던 인물이다. 미국의 반일 정서를 경험하며 일본의 국력을 키워야 한다고 결심했다는 인물이기도 하다. 한 번의 낙선을 경험하기도 했으나, 10번의 선거에서 승리하기도 했고, 경제안보상과 경제산업성 부대신, 최장 기간의 총무상으로 재임한 경력이 있는 인물로 비주류 인사로 평가되던 이시바 시게루 전 총리와 달리 자민당 내부 영향력도 크다.

내각 구성은 안정화와 변화를 함께 추구

다카이치 내각은 기하라 미노루 전 방위상을 관방장관, 모테기 토시미츠 전 간사장을 외무상, 고이즈미 신지로 농림상을 방위상, 하야시 요시마사관방장관을 총무상에 임명하는 등 자민당 총재 선출 이후 확대된 정치 불확실성을 기존의 주요 인사들을 배치해 빠르게 완화시키고 있다.

유신회는 각외 협력을 추구하고 있으나, 다카이치 총리는 엔도 다카시 국회대책위원장을 총리 보좌관으로 임명했다. 엔도 위원장은 인맥이 넓고, 자민당 이외의 정당의 정책을 협의할 수 있는 인물로 평가된다. 내각 구성도 기존의 자민당/연립여당과는 다른 구도로 진행하는 등 불확실성은 완화시키되 변화를 시도하겠다는 대표 정책에 기반한 대응을 시도하고 있는 것으로도 평가된다.

2. 연립여당 해체와 연립정당 형성

기존의 연립여당 해체

일본은 중의원(하원)과 참의원(상원)를 기반으로 국회가 형성이 되는 만큼 양당 의석수의 과반 달성 시 정책 추진에 힘을 얻는 구조를 가진다. 다카이치 총재는 자민당 내부에서도 보수적인 인물로 평가되며 공명당과는 의견 차이가 컸으나, 유신회와는 유사한 정책들은 강조해 온 인물이기도 하다.

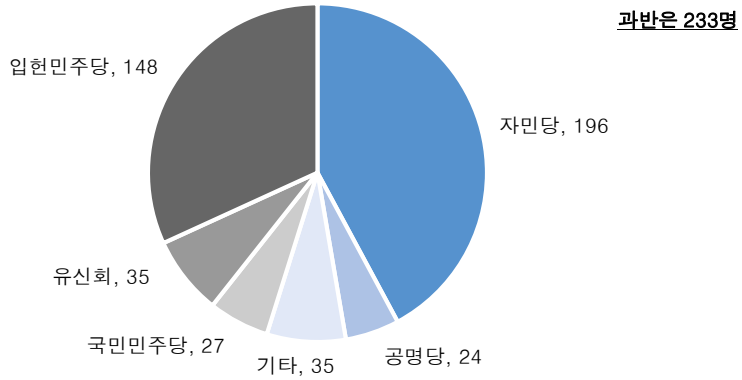
다카이치 총재와 유사한 정책 강조하는 유신회와 연합

대표적으로 지방을 강화하고, 기존의 자민당 주요 인사들 보다 세제 정책도 유연성 높은 정책을 강조한다. 교육, 복지 측면에서도 지원을 다각화해야 한다는 점도 유사하다. 자민당에 더해 유신회의 지지를 얻고, 무소속 의원들의 지지가 더해지고 있는 만큼 다카이치 총재는 선출 직후 보다 의원들의 지지가 견고해지는 모습을 보이고 있기도 하다.

다카이치 내각 구성 전 탄생한 자유 정권은 향후 정치 불확실성 완화시키는 요인이라는 점에서 긍정적 평가

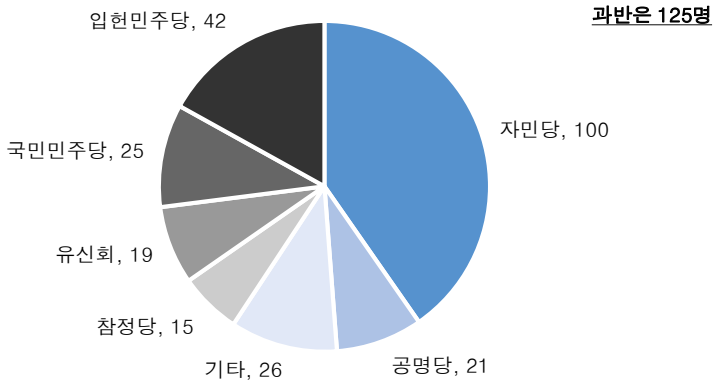
자유(自維·자민+유신) 정권의 탄생하며, 다카이치 내각은 출범 초기부터 자민당의 변화를 이끌어낸 것으로 평가되나, 유신회가 각외 협력을 추구하고 있다는 점은 지켜봐야 하는 사항이다. 유신회가 정권에 참여하는 것이 아니라 정책 합의 방향성을 우선적으로 확인할 것으로 예상되기 때문이다. 다만 무엇보다 차기 총리 결정까지 정치 불확실성이 장기화될 것으로 우려와 달리 연정을 통한 총리 선출이 마무리된 점은 긍정적인 요인이라고 판단한다.

[그림 1] 일본 중의원 정당별 의석수



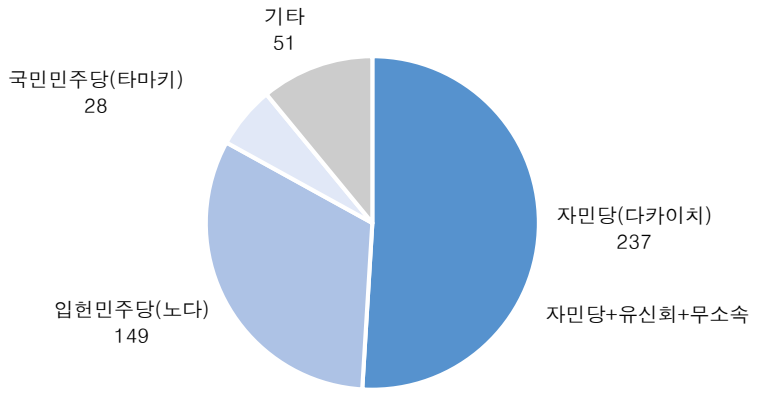
자료: 각당, 한국투자증권

[그림 2] 일본 참의원 정당별 의석수



자료: 각당, 한국투자증권

[그림 3] 일본 총리 지명선거 결과: 중의원 과반수 이상 확보하며 1차에서 승리



자료: 닛케이, 한국투자증권

III. 다카이치 내각의 정책 방향성과 영향

1. 다카이치의 5대 정책과 유신회의 12개 화살

1) 다카이치의 5대 정책

다카이치 총재를 대표하는 다섯 가지 키워드

다카이치 총재의 정책 방향성은 "일본 열도를 강하고 풍요롭게"라는 기조를 기반으로 한다. 대표 정책은 다섯 개의 키워드로 정의할 수 있다. 해당 키워드는 1) 성장, 2) 지방, 3) 안보, 4) 헌법, 5) 자민당이다. 중장기적으로 일본의 자체 기술력과 공급망을 기반으로 성장하고, 지방 특화 산업을 육성/지원하며 안보를 강화할 수 있는 시스템을 구축할 필요성을 강조한다.

<표 5> 다카이치 신임 총재의 대표 5대 정책

구분	대표 정책	목적
1	대담한 "위기관리투자"와 "성장투자"로 "생활의 안전/안심"의 확보와 "강한 경제" 실현	성장/안보/에너지/보안 산업 강화
2	지방에는 큰 "성장 가능성"이 있음. 지방의 "생활"과 "안전"을 지킴	지방 산업 성장, 역할 다각화
3	"방위력"과 "외교력"의 강화로 일본 평화를 지키자	방위/보안 관련 산업 강화. 무역체제 강화
4	현재를 살아가는 일본인과 차세대에의 책임을 다함	헌법 개정
5	신뢰할 수 있는 자민당, 강한 자민당	정치 자금 투명화 등

자료: 다카이치 홈페이지, 한국투자증권

적극 재정/완화적 금융 정책

세부적으로는 기존의 자민당의 정책보다 경기 부양을 위한 정책에는 적극적으로 나설 것으로 예상되며(적극 재정/완화적 금융 정책), 자체 기술력을 기반으로 한 AI/보안 산업 강화, 디지털화는 가속화될 것으로 예상된다. 의료 보험 및 복지 개편을 통한 사회 보장 개혁 등도 논의되고 있다.

아날로그에서 디지털로의 전환 본격화 예상

미국과 중국의 갈등이 장기화되고 있고, 국가간 헤게모니 확보를 위한 발표가 이어지는 가운데 다카이치 총재는 일본의 기술력을 기반으로 성장해야 한다는 점을 강조한다. 아날로그 산업의 강점을 가진 일본의 변화가 가속화될 가능성이 높게 평가되는 만큼 미국, 유럽, 아시아 기업들이 일본에 투자를 늘리고 있는 이유이기도 하다.

다양한 성장 산업 지원 계획

다카이치 총재는 대표적인 성장분야로 AI, 반도체를 포함해 양자, 핵융합, 소재, 항공/우주, 제약, 물류망 등도 언급하고 있다. 다양한 산업군에서 세제 혜택 및 투자 촉진을 위한 정책이 강조되고 있는 점도 금융시장에는 긍정적으로 작용할 전망이다. 일본 자체 기술력 강화에 더해 지지율을 고려하며 고용환경 부문에서도 인재총활약 정책을 강조하고 있는 만큼 친기업/친시장 정책 발표 가능성도 높다.

보안 산업 강화 예상

기술력 강화와 함께 논의되는 부문이 보안이다. 일본은 미국과 중국의 AI 기술을 기반으로 성장하던 가운데 사회적 문제들이 연달아 이슈가 된 바 있다. 일본 내부의 기술력 개발과 함께 정부/기업 차원에서도 보안을 강화해야 하는 필요성이 제기되고 있다. 다카이치 내각에서도 관련 산업망 구축에 적극적으로 나설 가능성이 높다는 점도 주목해야 한다.

방위/외교 정책 강화 예상

기술력, 보안과 함께 강조되는 부문이 방위력과 외교력이다. 다카이치 총재는 자민당 내부에서도 보수적인 인물로 평가되나, 선출 이후에는 외교적인 영향을 고려한 행동에 나서고 있다. 우려보다는 완화적인 외교 정책에 대한 기대감도 높고, 미국/우호국들과 동맹을 기존대비로도 중요 시 할 것으로 예상되는 점을 고려해야 한다. 타 국가들에 의존하기 보다 일본 내부 공급망을 강화하고 무역협정 등을 통한 적극적 외교에 나설 가능성을 높게 평가한다.

기술력도 자체 공급망과 기술 확장 필요성을 강조하고 있으나, 외교 정책과 함께 일본 자체 방위력 강화 필요성을 강조하고 있다는 점에서 산업재/방산/인프라 업체들의 변화도 기대된다. 유신회와의 연합으로 관련 정책들이 적극적으로 발표될 가능성도 높아졌다.

<표 6> 다카이치 사나에 총리의 주요 정책

대표 정책	구분	세부 내역
생활 안전 보장, 물가 대응	세금	가솔린세, 경유거래세 등 잠정세율을 철폐해 지방재원 확보 계획
	수익	연수입의 벽을 높여 일할 의욕을 방해하지 않는 제도 정비
	지방 지원	지자체향 중점 지원교부금을 확충
	중저소득층	중저소득층의 부담을 경감해 급여수익 증가 (소득에 따라 실수령액 증가하는 급부형 세액공제 제도 설계 시도)
	임금인상/지원	임금인상, 설비투자 가능한 환경 구축 중소기업, 소규모사업자 대상으로 3년간 세제 혜택/보조금 등을 고려
경제/안전보장 강화 및 관련 산업 육성	해외투자	해외에서의 투자를 엄격하게. 대일 외국투자위원회 창설
	성장산업 지원	경제안보보장에 불가피한 성장분야(AI, 반도체, 페로브스카이트, 전고체전지, 디지털, 양자, 핵융합, 소재, 합성생물학/바이오, 항공/우주, 조선, 제약, 첨단의학, 물류망 등)에 적극적 투자 계획. 투자 촉진 위한 세제 혜택 적용
	농산물	새로운 재배 기술 강화. 전국 농수산물/식품 수출 촉진
에너지/자원 안전보장 강화	전력	특별고압전력의 안정적 공급 위한 대책 구축. 일본 산업 보호 차세대핵융합관련 기술 강화. 의료, 제조분야에서 활용
	태양광/배터리/ 데이터센터	일본산 태양전지보급. 데이터센터 지원 지정학적 리스크에 대응해 국산자원개발, 국제자원공동개발에 적극적 투자 계획
사이버보안대책 강화	산업 구축/기술 강화	고도의 사이버공격 및 가짜정보에 대응가능한 기술개발. 인력 육성 강화. 관련 산업망 구축
건강의료안전보장 대책	복지	지역의료, 복지 지속/안정 위한 지원 및 인력 강화. 예방 의료 강화. 의료비 적정화. 건강수명 연장
	의약품	의약품은 원재료, 생산노하우, 인재 국내 기반의 체제 구축
	연구개발	재생, 세포의료, 유전자치료분야 등과 관련된 연구개발 촉진
성장투자/인재총활약	기술 강화	일본이 강한 기술을 기반으로 국가경쟁력 강화. 인재육성 시도. 신기술국가를 목표
	스타트업	스타트업 대상의 세제 혜택 강화
	교육	대학개혁, 전문학교의 직업교육층실 시도
지방	지역별 산업 클러스터	각 지역별 산업 단지 형성 등으로 세계 기술 강화
	기술력 개편	지방의 디지털화 촉진. 지역 산업의 부가가치 향상
	네트워크 강화	일본우정활성화, 지역우체국 네트워크 활용
방위력, 외교력 강화	기술	우주, 사이버, 전자파, 무인화 등에 대응할 수 있는 국방체제 구축
	위성/해저	위성, 해저 케이블 방어 주력
	동맹/협력강화	미국-일본 안보 강화, 한미일 등 방위협력. 영국, 이탈리아, 호주 등과 협력 강화
	무역정책	FOIP의 진화에 따른 동맹국 연계 강화, CPTPP의 가맹국확대, 일/EU 경제연계협정 활용 ODA/OSA, 방위장비이전 등을 통해 관계 강화
	쉘터 설치	주요 역, 대규모건축물 건설 시 지하 쉘터 설치

자료: 다카이치 홈페이지, 자민당 인사 인터뷰, 한국투자증권

2) 유신회의 12개 화살

12개의 대표 정책. 재정건전성은 기존 보다 부담 완화 예상

유신회는 12개 화살이라는 표현과 함께 대표 12개 정책을 자민당에게 요구했다. 적극재정과 금융완화 필요성을 강조하는 다카이치 총재와 달리 재정건전성도 함께 강조하는 만큼 우려보다는 일본은행(BOJ)의 독립성에 대한 기대감도 커졌다.

가파른 엔화 약세 지속되기 보다 점진적 하락 예상

엔달러환율의 가파른 상승(엔화 약세 가속화) 보다 더딘 엔달러환율 하락(더딘 엔화 강세) 가능성을 높게 평가하는 이유다. 엔달러환율 하락 속도가 더디다는 점도 일본 증시에는 긍정적으로 작용할 전망이다. 대형 기업들의 펀더멘털 훼손은 더딘 반면 환차익 차원에서도 부담이 제한적이기 때문이다.

지방 경제 발전에 따른 일본 성장을 추구

유신회가 오사카를 기반으로 하는 정당인만큼 수도 기능을 보완할 수 있는 지방과 관련된 정책들도 구체화될 것으로 예상한다. 일본 도쿄 일극 체제를 벗어나야 한다는 점은 과거에도 논의된 적이 있으나, 유신회가 자민당과 연합하며 현실화 가능성이 높아졌다는 점에서 주목해야 한다. 지방 경제 발전에 따른 성장이 가능할 지 여부가 다카이치 행정부의 과제가 될 것으로 예상한다.

소비세 부담은 기존대비 완화 기대. 소비 증가 위한 정책 구체화 예상

소비세율에 대해서는 자민당과 유신회의 입장이 크게 나뉘었으나, 다카이치 총재가 자민당 내부에서도 유신회와 입장은 유사했던 만큼 세제 혜택에 대한 기대감도 높아질 것으로 예상한다. 연합 정당 발족 직전 소비세율에 대한 협상 가능성이 커진 점도 소비재 업체들에게는 긍정적으로 작용할 전망이다.

국방/에너지 정책은 유사. 기타 정책들로 우려와 달리 의견 조율 진행 중

자민당과 유신회는 공통적으로 국방을 강화하고, 안정적인 에너지 공급을 위한 인프라를 구축해야 한다는 입장을 강조한다. 지방 분권, 헌법 개정, 국회 개혁 등의 정책들도 다카이치 총재 선출 직후 대비 의견이 좁혀지는 모습이 보이고 있다. 교육/의료 서비스 지원에 대해서는 의견 차이는 있으나 필요성은 모두 언급하고 있다.

<표 7> 일본 유신회의 12개 화살

구분	대표 정책	구분	대표 정책
1	경제재정	7	안전보장
2	사회보장	8	에너지정책
3	정치개혁	9	헌법개정
4	통치기구개혁	10	국회개혁
5	부수도구상	11	지방분권
6	소비세	12	교육개혁

자료: 일본 유신회, 한국투자증권

<표 8> 유신회의 12개 화살 세부 내역

정책 구분	세부 요청 내용	자민당 수용 가능성	양당 입장
경제재정	경제 재정정책 수정	△	자민당/다카이치는 적극재정, 금융완화 지속 의사 강조 국채발행 지속 계획. 일본은행(BOJ)의 정책금리 인상에는 회의적 유신회는 재정건전화를 중시하며 성장전략과 사회보장을 개혁시키는 것을 강조 교육/육아 지원에 중점 둔 지출에 집중 일본은행(BOJ) 독립성 존중. 금융 정책 정상화 용인
사회보장	사회보장제도 개혁	△	사회보험료 인하. 일부 의약품 보험 적용 제외 후기 고령자 지원금 압축 고령화 자가부담 확대
정치개혁	기업/단체 지원 금지 등 정치자금 투명화	△	자민당은 자금조달 수단 제한시킨다는 입장이었으나, 논의 지속 가능성 시사 유신회는 부패 방지 필요하다는 점 강조
통치기구개혁	통치기구 수정/효율화	△	유신회는 행정 효율화 시도 필요하다는 입장 자민당은 제도 변경의 어려움을 강조
부수도구상	재해 시 수도기능 대응 가능한 부수도 구상 추진	△	수도 기능을 보완/분산을 검토 수도 백업 기능을 갖춘 지역을 구축하는 것을 목표 중앙부처 등의 일부 이전도 진행 시도 수도권과 다른 경제권을 구축해 일본의 성장력을 높이겠다는 계획 도쿄 일극 체제에서 단계적으로 다극형 일본사회로의 변화를 목표
소비세	식품 소비세율 2년간 0%로 인하	△	자민당은 세율 인하에는 회의적이었으나, 2년 안에 협의체 설치해 논의 지속 계획 가솔린 잠전세율 폐지 가능성은 논의 중
안전보장	안전보장정책 강화	O	양당 모두 국방 강화 필요성 강조
에너지정책	에너지 정책 수정	O	원전 재가동에 대한 의견 상이
헌법개정	헌법개정 관련 협의 추진	△	평화헌법 9조 2항 삭제, 자위권 명기
국회개혁	국회의원정수 10% 삭감	△	자민당은 의원 반발, 지역 대표성 문제를 이유로 반대했으나, 일부 수용 가능성도 시사
지방분권	지방자치체 분권 추진	△	유신회에서는 행정 효율화를 강조. 자민당은 재정 문제를 강조
교육개혁	교육제도 개혁	△	교육 무상화 확대 의무 교육 뿐 만 아니라 유아교육, 고등학교, 대학교, 대학원 등의 교육을 무상화 시도 부분 진행 가능성 높게 평가

자료: 유신회 홈페이지, 유신회 및 자민당 인사 인터뷰, 한국투자증권

2. 다카이치 내각이 금융 시장에 미칠 영향

다카이치 내각 출범하는 2025년은 아베 내각 때와는 대내외 환경이 상이

다카이치 총재가 최종적으로 제 104대 총리로 선출된 점은 일본 금융시장에 우호적으로 작용할 것으로 예상한다. 잃어버린 30년을 탈피했어야 했던 아베 전 내각 출범 시와 달리 물가 상승을 기반한 경제 성장보다 자국 기업의 경쟁력과 안보력을 강화할 것으로 예상되는 점도 고려해야 한다. 단순히 완화적인 금융정책에만 의존하는 것이 아닌 국가경쟁력을 강화하기 위한 친기업/친시장 정책이 성장 동력이 될 가능성이 높기 때문이다.

대외 환경: 공급망 재편이 빠르게 이뤄지는 트럼프 2기

달러 강세와 엔화 약세가 장기화될 경우 관세 부담을 높일 것으로 경고하는 트럼프 대통령의 영향력이 크고, 미국의 연준(Fed)이 기준금리를 인상하기 보다 인하할 가능성이 높으며, 글로벌화가 진행되기 보다 블록화와 자체 공급망 강화가 필요해졌다는 점도 과거와는 달라졌다.

미국 기준금리는 추가 인화될 가능성 높은 국면. 달러 대비 엔화도 영향 불가피

재정정책 측면에서는 공격적인 재정확장에 대한 부담이 컸으나, 유신회와의 연립으로 재정 악화 부담이 일부 완화됐고, 미국의 기준금리가 인하될 가능성이 여전히 높다는 점에서 가파른 엔화 약세 기조가 장기화될 가능성은 제한적일 것으로 예상된다. 일시적 엔화 약세 기조 심화 가능성은 여전히 높으나, 점진적인 엔달러 환율 하락에 대응해야 한다고 판단한다.

이시바 내각보다 엔화 강세 압력은 더디게 반영 예상 (엔화 약세 기조 장기화)

다만 다카이치 내각 하에서는 엔달러환율이 이시바 내각 때보다 더디게 진행될 가능성이 높다는 점이 해외 매출 비중인 큰 업체에는 긍정적으로 작용할 전망이다. 일본 자국 산업/기업에게 우호적인 정책이 공개될 가능성이 높고, 성장 기업을 대상으로 지원금 확대 및 세제 혜택 가능성까지 시사됐다는 점도 정책 기대감을 높이는 요인이라고 판단한다.

내수 성장 위한 정책 구체화 기대감도 확대

소비세율은 유신회의 연합으로 부담을 완화시키는 정책이 구체화될 가능성이 높아졌고, 소비세율이 아니더라도 내수 성장을 위한 정책을 강조할 것으로 예상되는 인물이라는 점도 긍정적이다. 해외 매출 비중이 높은 업체에 더해 내수 업체의 실적 개선 여력을 높이는 요인이기 때문이다.

외교 정책은 강경한 대응보다 협력에 초점 맞춰질 가능성 높게 평가

외교 불확실성을 일시적으로 높일 인물이라는 점은 유의해야 하나 미국과 우호국가들과의 협력 강화 필요성은 지속적 강조될 것으로 예상된다. 외무상으로 발표된 모테기 전 간사장은 아시아 국가들을 대상으로 강경한 입장을 취해온 인물이라는 점은 부담이다. 다만 포괄적/점진적 환태평양동반자협정(TPP)의 필요성을 강조한 인물이기도 한만큼 국가간 협력이 강화될 가능성도 고려해야 한다.

일본 우선주의만 강조될 가능성은 제한적이라고 판단한다. 다카이치 총재를 비롯해 주요 자민당 인사들과 유신회가 미국과의 동맹/협상을 지속해야 한다는 점을 언급해왔기 때문이다. 다카이치 총재의 총리 선출 직후부터도 미국의 방위비 증가 압박에 국방비 증가 등으로 대응하고자 하고 있다는 점에서도 무조건적으로 대립하기 보다 협상 가능성을 열어 두고 있다고 평가된다.

궁극적으로 대내외 환경과 다카이치 내각의 정책은 일본 금융시장에 긍정적으로 작용할 전망

다양한 대내외 요인들을 고려해야 하나, 다카이치 내각의 출범은 일본 증시에 긍정적으로 작용할 것으로 예상한다. 해외 매출 비중인 높은 업체들이 우려보다 양호한 실적을 달성할 가능성이 높아졌고, 성장 기업들과 내수 기업들에게 우호적인 정책이 구체화될 것으로 기대되기 때문이다. 대형 기업들의 펀더멘털 개선 기대감이 높아진 가운데 예산안 구체화에 따른 정책 모멘텀이 반영될 것으로 예상되는 점도 투자심리 개선 동력으로 작용할 전망이다.

<표 9> 다카이치 내각이 금융시장에 미칠 영향 점검

구분	영향
금융정책/환율	– 이시바 전 총리 대비 재정건전성 보다 완화적인 정책 강조하는 인물 – 정책금리 인상은 더딜 것으로 예상되나 유신회와의 연합으로 중앙은행 정책 일부 존중 예상 – 약세 기조 당분간 이어질 가능성 높으나, 총재 선출 직후처럼 가파른 약세 전환은 제한적 예상 – 미국 트럼프 대통령이 엔화 약세 기조 장기화 비판하며 관세 부담 확대될 가능성 높기 때문 – 연준이 추가적으로 미국 기준금리 인하할 가능성 높다는 점도 엔화 약세 흐름 제한 예상 – 장기적으로는 엔화는 현 수준대비 강세 전환 예상 – 일본의 해외 플랫폼/AI 기술 의존도 축소도 엔화 약세 기조 완화 요인으로 작용 예상
외교 불확실성	– 외교 정책은 기존 대비 강경 예상되나, 우려보다는 제한적 예상 – 다카이치 내각 하의 모테기 외무상이 강경한 인물 – 다만 국가간 무역협정 필요성 강조하던 인물 – 유신화의 연립으로 기존대비 강경한 입장 완화 기대 – 미국/우호국과의 협상 시도는 지속 예상 – 자민당 이외 정당들도 주변국과의 관계 강화 필요성 강조하고 있는 점도 고려 필요 – 중국의 해양 진출 억제 위해 미국, 일본, 호주, 필리핀 등 4개국 동맹 필요성 언급 – 외교 협상 지속에도 일본 자체 공급망/AI 기술력 강화 시도 본격화는 예상 – 중국 견제 지속 가능성에는 유의 필요
기업 실적	– 엔화 약세 기조가 우려보다 장기화됨에 따라 해외 매출 비중 높은 업체 실적 개선 기대감 확대 – 친기업/친시장 정책 구체화 예상되며 중장기 기업 실적 개선 기대감도 높아지는 양상 – 성장 산업의 지원, 투자 확대 적극적으로 진행되며 외국 기업 유입도 지속 예상 – 성장 기업들의 실적 개선 및 소비 개선에 따른 대형 기업들의 펀더멘털 개선 기대감 확대 – 공급망 구축, 디지털화 가속화, 보안/AI 산업 성장에 따른 수혜 기대 – 대형 성장/스타트업 업체 대상의 지원 확대, 세제혜택 강화 가능성도 부각
증시	– 대내외 다양한 요인 고려 필요하나, 다카이치 내각 출범은 일본 증시에 긍정적으로 작용 예상 – 내각 출범 직후와 10월 BOJ 회의 직후 일시적 차익실현 매물 출회될 수 있으나, 중장기 일본 기업들의 펀더멘털 개선시키는 정책 구체화 가능성 높기 때문 – 일본 주요 지수는 추가 지수 상승 동력 보유 판단 – 대형 성장주, 내수주에 우호적인 정책 발표는 투자심리 개선시키는 동력으로도 작용 예상 – 친기업/친시장 정책 구체화 예상되는 점은 유동성 개선 기대감 높이는 요인으로 작용할 전망

자료: 한국투자증권

다카이치 내각 출범으로 일본 금융 시장에 대한 접근성 높아질 것으로 기대

다카이치 내각 출범은 일부 반도체/장비 기업들과 수출기업에만 맞춰졌던 초점을 다양한 성장주와 정책 수혜주로 확대시킬 수 있는 계기라고 판단한다. 취임 초기부터 미국, 유럽 등 우호국들과 협력을 강화하고 있고, 중앙은행(BOJ) 정책 부담 완화 기대감을 높이고 있는 점도 관련 기업들의 실적 개선 기대감을 높일 것으로 기대한다.

반도체/장비 기업 뿐 만 아니라 다양한 기업들로 관심 확대시켜야 할 시기

일본은 인구/산업 구조 변화와 대내환경 고려 시 자체 공급망 강화가 절실해졌다. 다카이치 내각이 금융을 기반으로 한 성장을 강조하고 있고, 기업들에게 우호적인 정책을 발표하고 있으며, 성장 산업을 대상으로 적극적 지원이 기대되는 조치를 하고 있다는 점에서도 일본 투자에 대한 관심을 다각화해야 한다고 판단한다.

IV. 수혜 산업/기업

1. 대표 성장/AI: 아날로그에서 디지털로의 전환 본격화

대표 성장 산업에 우호적 정책 강조 예상

다카이치 총재가 대표적인 5개 정책 중 첫 번째가 성장 산업을 강화한다는 정책이다. 다카이치 총재는 "경제/안전보장을 강화하고 관련 산업을 육성"한다는 기조하에 성장산업에 대한 다양한 지원이 필요하다는 점을 강조한다.

대표적으로 수혜 기대되는 산업은 AI/반도체/디지털화 관련 산업

다카이치 총재는 과거의 아베 전 총리와는 달리 단순히 물가 상승에 따른 경제 성장이 아니라 다양한 성장 분야를 제시하고 있다. 대표적인 부문은 AI/반도체, 디지털, 양자/보안 등이다. 성장 산업에 적극적으로 투자하고 관련 산업의 투자를 촉진할 계획이다. 세제 혜택을 제공할 가능성을 시사했다.

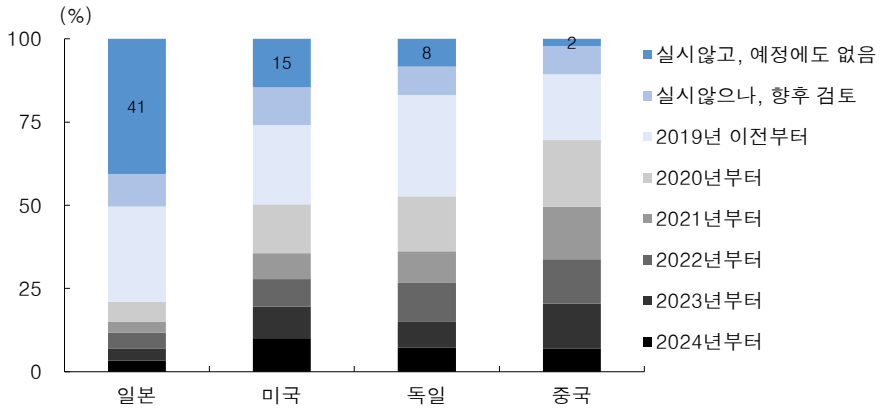
일본은 디지털화도 AI 상용화도 더디게 진행

일본은 2020년 코로나19 확산 직후에도 영수증 발급을 위한 설비를 급하게 설치하거나, 도장을 찍기 위해 출근을 해야 하는 점이 이슈가 되기도 하는 등 대표적인 아날로그 국가로도 평가됐다.

디지털화도 더디다. 일본 총무성의 조사 결과, 일본 기업 중 41%는 디지털화를 실시하지 않고 향후에도 예정이 없다는 조사가 공개되기도 했다. 미국, 독일, 중국이 15%, 8%, 2%에 불과한 점을 감안하면 일본은 새로운 기술의 도입이 아직도 더디게 진행되고 있는 점을 확인할 수 있다.

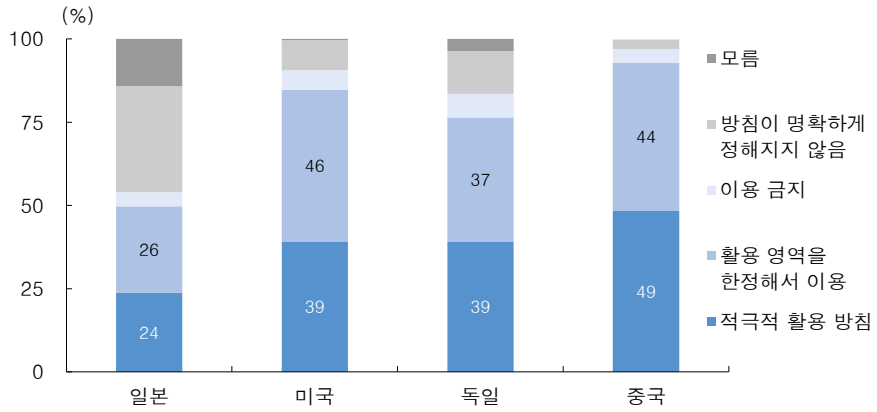
AI 서비스 이용도 제한적으로 이뤄지고 있다. 일본 기업 중에서는 24%만 적극적으로 활용할 계획을 가지고 있고, 50% 이상의 업체가 아직 활용 방향에 대해서는 명확하지 않거나 모르겠다는 답변을 하기도 했다.

[그림 4] 일본, 해외 기업 디지털화 진행현황(기업)



자료: 일본 총무성, 한국투자증권

[그림 5] 일본, 해외 기업의 AI 서비스 이용 현황



자료: 일본 총무성(통신정보백서), 한국투자증권

다카이치 내각에서는 AI 산업 성장, 디지털화 본격화 예상

인터넷 보급률은 여전히 90%를 하회하고 있고, 스마트폰 보급률도 최근에 90%를 넘어서는 등 AI 서비스 활용에 앞서 디지털화가 더디게 진행되고 있는 지역으로 구분된다.

다만 다카이치 총재의 총리 취임과 맞물려 AI 산업 성장과 디지털화도 가속화될 것으로 예상된다. 미국과 중국의 기술 경쟁이 심화되며 일본도 자체 기술력 강화 필요성이 높아진 가운데 정부 차원의 지원도 늘어날 것으로 예상되기 때문이다.

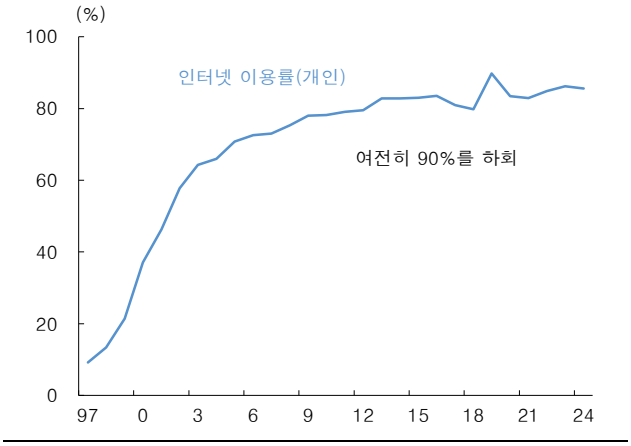
글로벌 대표 성장/AI 관련 기업들도 일본에 투자 계획 발표

일본은 아시아의 AI 허브로도 부각되고 있다. 성장 여력은 높으나 아직 경쟁이 제한적이기 때문이다. 소프트뱅크와 같은 대표 업체들과 정부 차원의 지원도 기대되는 만큼 글로벌 대형/스타트업 기업들의 일본 진출도 활성화되고 있다. 관련 기업으로는 자국 제조 시설 확충 압력이 큰 미국 기업들도 포함되어 있다. 오픈AI, 마이크로소프트, 아마존, 오라클 등의 기업들이 대표적이다.

다카이치 내각 하에서는 일본 자국 기업들의 성장도 가시화 예상

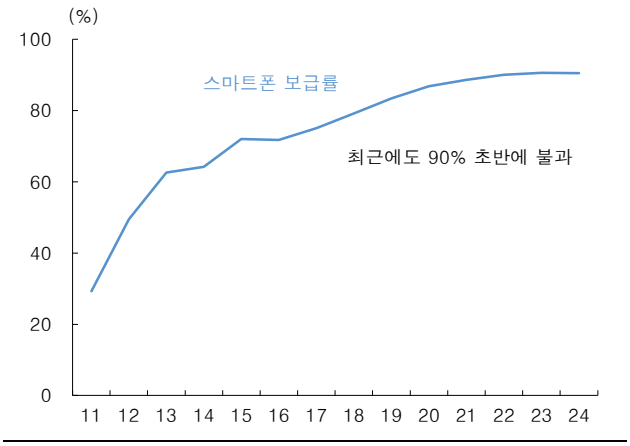
외국 기업들의 일본 진출이 늘어나며 산업은 성장하고 있으나, 다카이치 내각 하에서는 일본 자국 기업 중심의 성장이 가시화될 것으로 예상한다. 디지털화와 AI 서비스 활용이 늘어남과 동시에 디지털 서비스 수지 적자 기조가 이어지는 점이 문제 시 되고 있기 때문이다. 보안과 일본 맞춤형 서비스 구축 필요성이 높아지는 점에서도 일본 대형 성장/스타트업 업체들을 대상으로 한 지원이 구체화될 것으로 예상한다.

[그림 6] 일본 인터넷 보급률(개인)



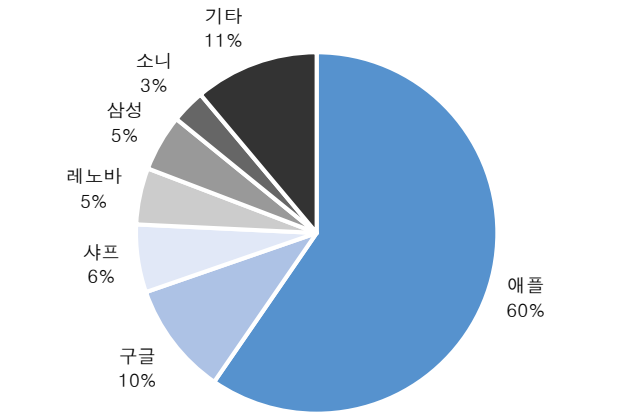
자료: 일본 총무성, 한국투자증권

[그림 7] 일본 스마트폰 보급률



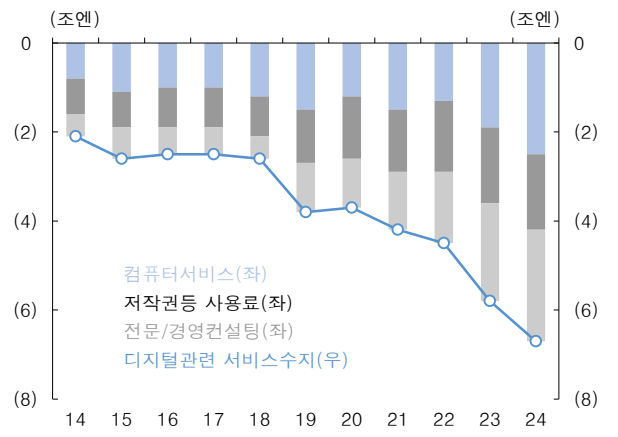
자료: 일본 총무성, 한국투자증권

[그림 8] 일본 스마트폰 점유율: 일본 제품의 낮은 점유율



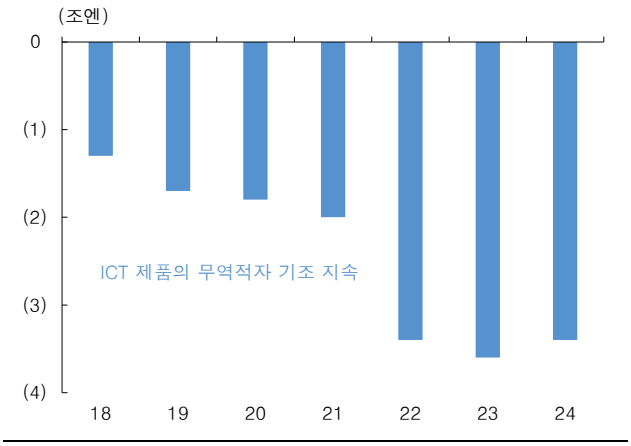
자료: 일본 총무성(IoT 경쟁력지표), 한국투자증권

[그림 9] 디지털 관련 서비스 수지: 적자 기조 장기화



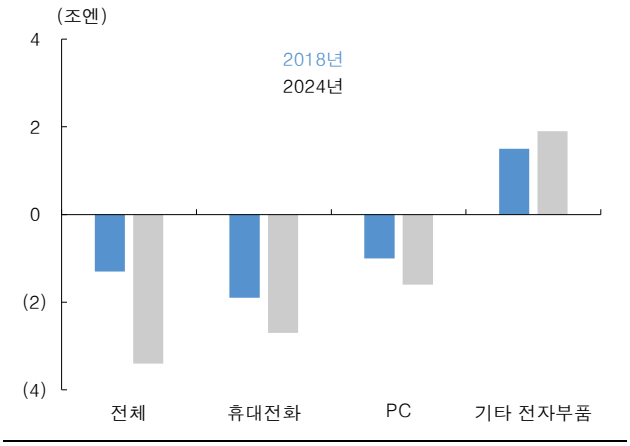
자료: 일본 총무성(국제수지통계), 한국투자증권

[그림 10] 일본 ICT 무역 수지



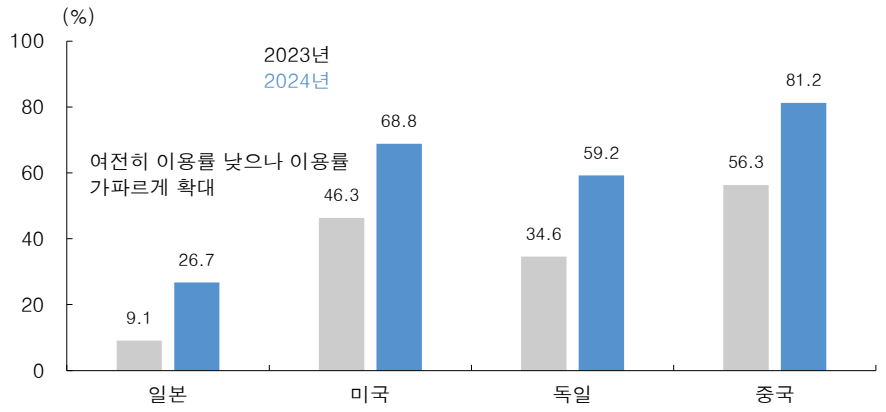
자료: 일본 총무성(무역통계), 한국투자증권

[그림 11] 일본 ICT 제품별 무역수지



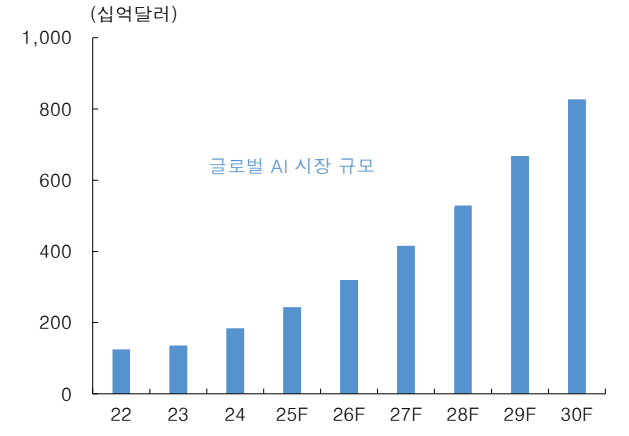
자료: 일본 총무성(무역통계), 한국투자증권

[그림 12] 일본, 해외 개인의 AI 서비스 이용 현황



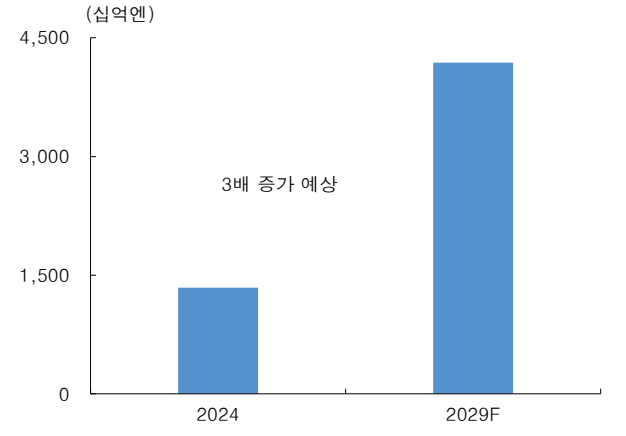
자료: 일본 총무성(통신정보백서), 한국투자증권

[그림 13] 글로벌 AI 시장 규모



자료: 일본 총무성, IDC, 한국투자증권

[그림 14] 일본 AI 시스템 시장 규모



자료: 일본 총무성, IDC, 한국투자증권

<표 10> 글로벌 AI/IT 기업들의 일본 투자 활성화

기업명	일본 투자 진행 상황/계획
오픈 AI	일본 소프트뱅크와 미국 오픈 AI가 오사카에 있는 샤프의 액정표시장치(LCD) TV 패널 공장 철거 후 초대형 AI 데이터센터 구축 계획 엔비디아의 그래픽저장장치(GPU) 10만장이 탑재. 아시아 최대 규모 오사카 데이터센터를 통해 아시아 AI의 거점으로 활용 계획 2025년 착공 후 2026년 가동 예정
마이크로소프트	2024년에 AI 인프라 구축과 연구소 설립 계획 발표 2년 간 29억달러(약 4조 2,000억원, 4,400억엔) 투입 예정 마이크로소프트 창립 이래 일본에 대한 최대 투자규모 동일본과 서일본에 있는 2개의 데이터센터에 최첨단 화상처리 반도체 도입 계획
아마존	2023년부터 5년간 2.3조엔(약 20.7조원) 투입 예정 인도에는 2030년까지 약 17조원 투입 예정. 인도를 넘어서는 투자를 일본에서 진행
오라클	데이터센터 증설 위해 향후 10년간 80억달러(약 11조원, 1.2조엔) 투입 예정
알파벳	구글이 10억달러 투자 계획 발표

자료: 각사, 한국투자증권

2. 산업 자동화/로봇: 인구 및 산업 구조 변화 가속화

인구구조 변화에 대응하기 위해서도 정부 차원의 투자 불가피

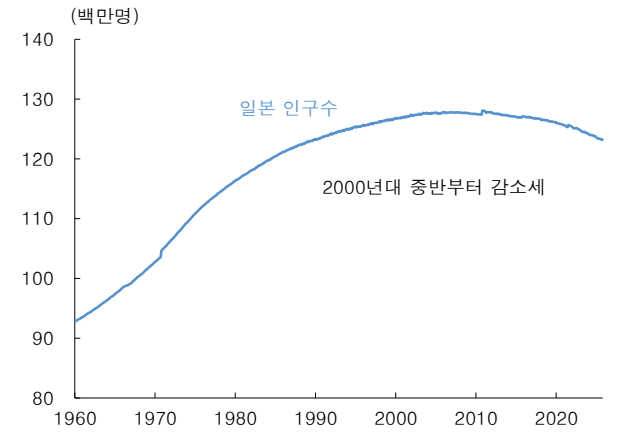
일본은 인구가 감소하고, 고령화가 가속화되는 대표적인 국가다. 2000년대 중반부터 인구 감소가 가시화됐고, 일본 총무성에 따르면 2013년에는 65세 이상 인구 비중이 25%를 넘어섰고, 2050년에는 40%에 달할 것으로 예상된다.

생산인구가 줄어들며 2023년 상반기에는 인력부족을 이유로 회사를 운영하지 못한 일본 회사가 110개 이상으로 조사(제국데이터뱅크)된다. 20240년에는 일본 노동인구가 약 1,100만명 부족할 것으로 예상되는 만큼 다카이치 총재는 전 국민의 노동시장 참여를 늘리기 위한 정책에 적극적으로 나서고 있다.

다카이치 총재가 강조했던 정책과도 부합

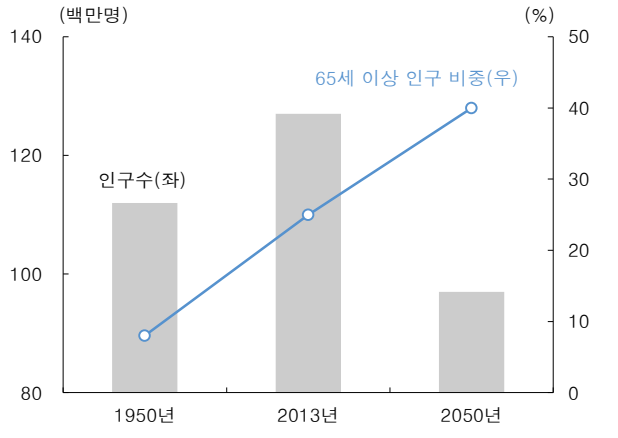
일본의 인구부족 사태 해결, 생산성/산업경쟁력 향상을 위한 방안으로는 1) 로봇/산업자동화, 2) AI 기술력 강화가 논의된다. 생산인구를 보완하기 위해 산업용 자동화 시설과 AI 기술 도입을 위한 비용 효율화 필요성도 강조되나, 고령화가 진행되며 노인 돌봄 서비스를 위한 기술의 상용화 필요성도 높아졌다. 다카이치 총재도 간병 경험이 있는 점을 공개해왔고, 성장 산업과 공급망 구축 필요성을 강조해 온 인물인 만큼 산업 자동화/로봇 산업에는 우호적인 정책이 구체화될 것으로 예상한다.

[그림 15] 일본 인구수



자료: CEIC, 한국투자증권

[그림 16] 일본 인구수 및 고령화 비중

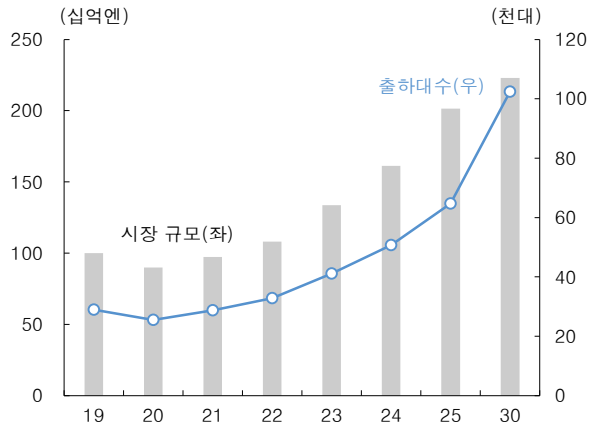


자료: 일본 총무성, 한국투자증권

다카이치 총재 차원에서도 지원 불가피한 부문

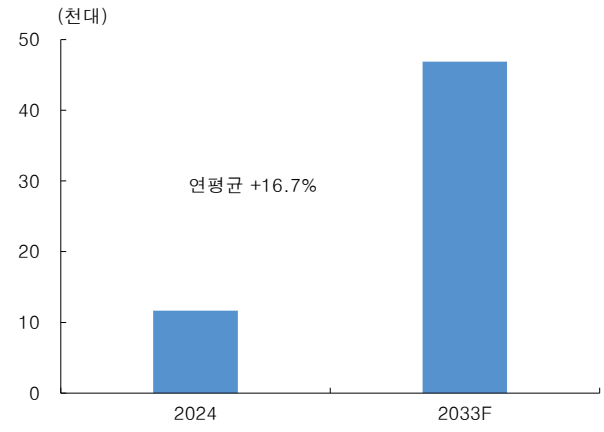
대표적인 기술로는 협동 로봇이 있다. 제조시설에서 활용되는 수직 다관절형이나 수평 다관절형(스칼라) 로봇 등이 해당한다. 글로벌 시장 규모와 출하대수는 2019년 대비 2025년 약 2배 늘어난 수준으로 예상되며, 생산 인력 부족에 대응하기 위한 로봇으로 분류된다. 이외에도 IMARC에 따르면 일본 제조업용 로봇시장은 2024년 이후 향후 10년간 연평균 16.7% 증가할 것으로 예상되며, 2024년에 1.17만대에 불과했던 일본 제조업 로봇은 2033년 4.69만대까지 늘어날 것으로 예상된다. 고령화가 가속화되는 것에 그치지 않고 생산인력 부족의 문제가 커지고 있는 가운데 국가간 공급망 불확실성도 문제 시 되고 있는 만큼 다카이치 총재 차원에서도 강조할 수 밖에 없는 부문이라고 판단한다.

[그림 17] 글로벌 협동로봇 시장 규모



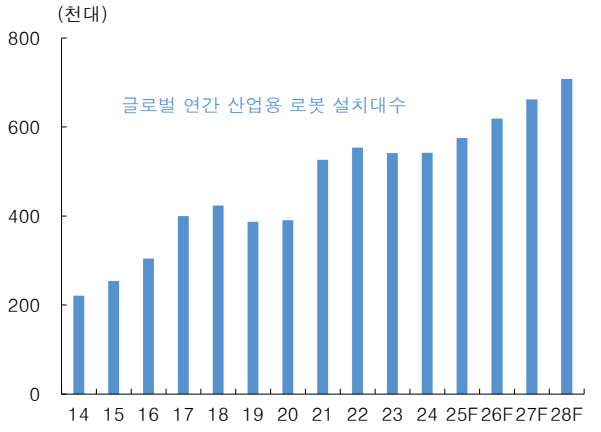
자료: 야노경제연구소, 한국투자증권

[그림 18] 일본 사업용 로봇 대수



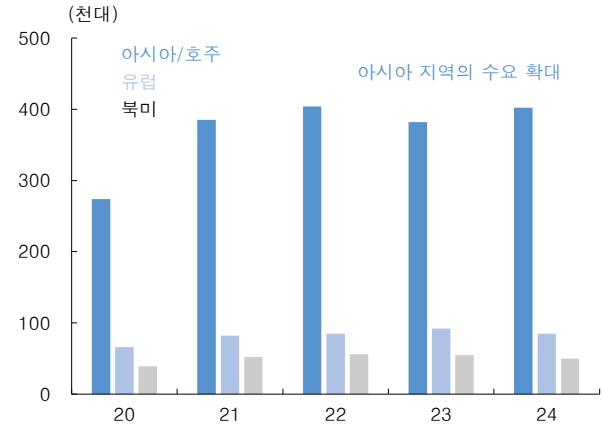
자료: IMARC, 한국투자증권

[그림 19] 글로벌 협동로봇 시장 규모



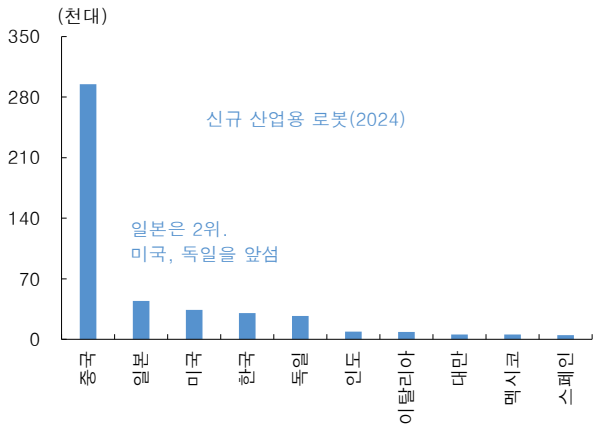
자료: World Robotics(2025), 한국투자증권

[그림 20] 일본 사업용 로봇 대수



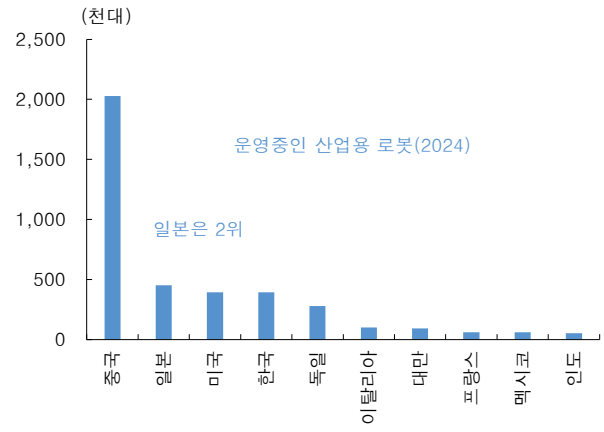
자료: World Robotics(2025), 한국투자증권

[그림 21] 신규 산업용 로봇 설치 대수



자료: World Robotics(2025), 한국투자증권

[그림 22] 운영중인 산업용 로봇



자료: World Robotics(2025), 한국투자증권

3. 에너지: 친환경 보다는 차세대 에너지를 통한 공급 안정화

친환경보다는 차세대 에너지 공급에 초점

일본은 AI 산업 성장과 함께 데이터센터 구축이 가속화되고 있는 지역이다. 글로벌 데이터센터 시장 규모는 2024년 4,161억달러에서 2029년 6,241억달러까지 늘어날 것으로 예상된다. 국가별로는 미국이 압도적으로 많다. 2025년 3월 기준으로 미국은 5,426개에 달하지만 일본은 미국의 4% 수준에 불과하다. 글로벌 영향력은 미미하나, 일본의 데이터센터 서비스 시장규모는 2023년 2.7조엔에서 2028년에는 5.8조엔까지 늘어날 것으로 예상된다.

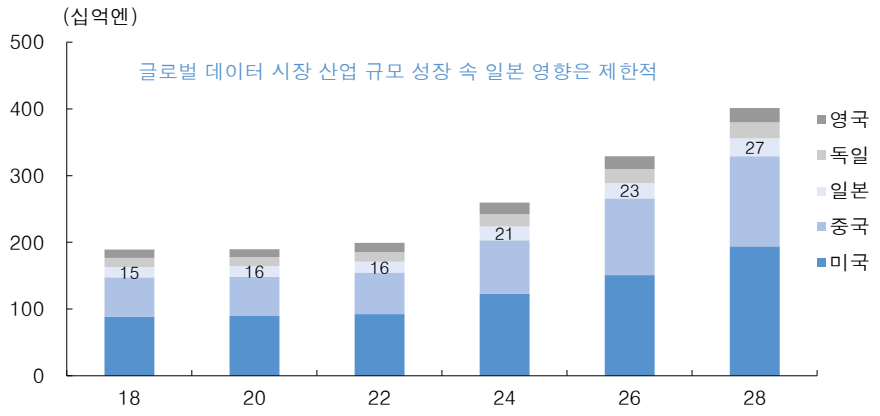
일본 내에는 자국 기업 뿐만 아니라 해외 기업들의 데이터센터 구축까지 진행되며 전력 공급 안정화가 필요해졌다. 일본이 제조업/공급망 강화를 위해 디지털화(DX)와 함께 언급하고 있는 부분이 녹색전환/그린화(GX)다. 단순히 전력공급량 증가가 아니라 다각화된 전력 공급 필요성이 높아졌다.

일본 자체 공급 확대 시도 예상

다카이치 총재는 전력 공급 다각화에 더해 일본 내 핵융합 기술을 개발해야 한다는 점을 강조한다. 단순히 친환경 에너지 보다는 차세대 에너지 개발에 초점을 둔 정책이 구체화될 것으로 예상된다. 해외 에너지 의존도를 줄일 방향성도 공개될 것으로 기대된다. 중국산 태양광 모듈 수입 축소, 재생 에너지 보다는 차세대 원자로와 핵융합 기술 개발에 대한 기대감이 높다.

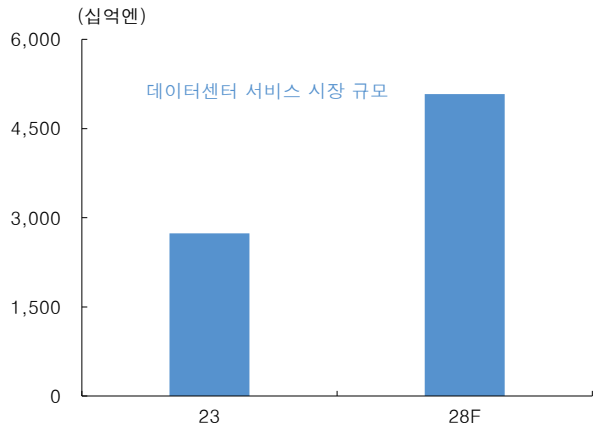
다카이치 총재는 원전 재가동 및 신규 건설 정책도 언급하는 인물인 만큼 관련 업체들에 대한 관심이 높아질 수 밖에 없다. 도쿄 전력 등의 대표 전력 업체들이 원자력 발전소 재가동을 위한 시도를 하는 등 관련 기업들의 사업 방향성 및 향후 실적에도 영향을 미칠 것으로 예상되기 때문이다.

[그림 23] 글로벌 데이터센터 시장 규모



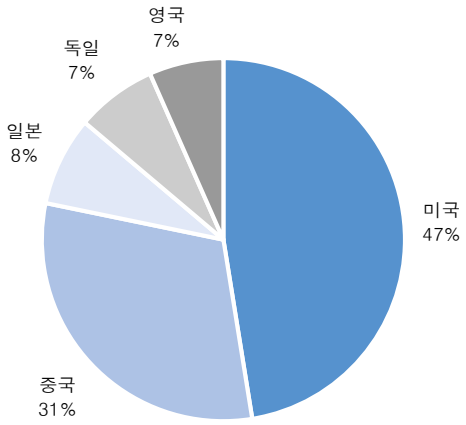
자료: 일본 IDC「国内データセンターサービス市場予測、2024年～2028年」, 한국투자증권

[그림 24] 일본 데이터센터 서비스 시장 규모



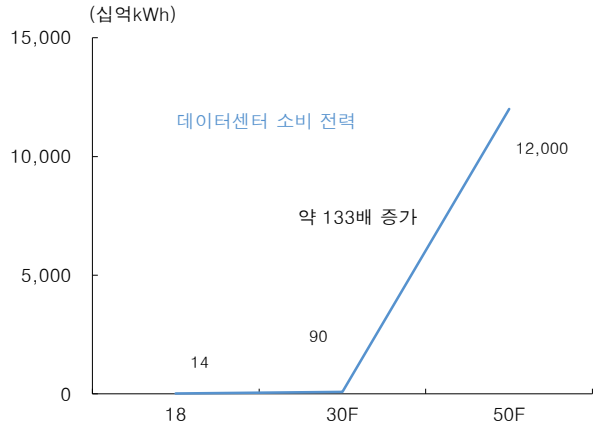
자료: 일본 총무성, IDC, 한국투자증권

[그림 25] 국가별 데이터센터 시장 점유율(2024)



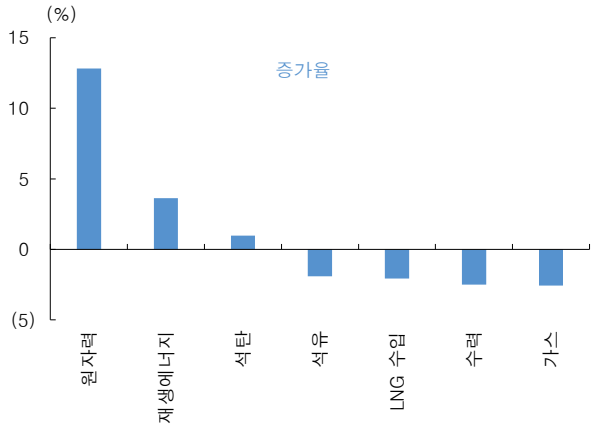
자료: 일본 총무성, IDC, 한국투자증권

[그림 26] 일본 데이터센터 소비 전력 규모



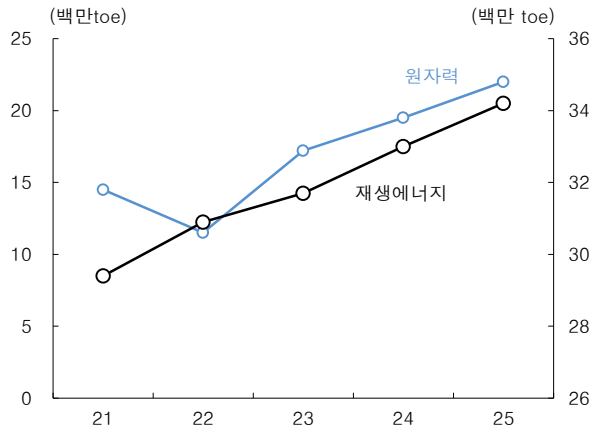
자료: 일본 경제산업성 자원에너지청(ICT 인프라 소비전력량 전망), 한국투자증권

[그림 27] 일본 에너지 공급량 증감률(2024 vs. 2025)



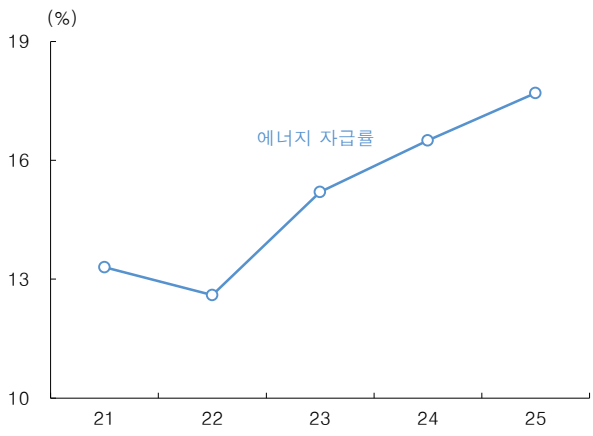
자료: 일본에너지경제연구소(IEEJ), 한국투자증권

[그림 28] 일본 원자력, 재생에너지 공급량



자료: 일본에너지경제연구소(IEEJ), 한국투자증권

[그림 29] 일본 에너지 자급률



자료: 일본에너지경제연구소(IEEJ), 한국투자증권

4. 우주항공/방산: 국방력, 외교력 강화 추구

국방 강화와 함께 정부 지원 증가 예상되는 방위 산업

다카이치 총재가 선출된 직후부터 우선적으로 주목된 부문은 방산 산업이었다. 일본은 2022년 "국가안전보장전략"을 통해 GDP의 1% 수준의 방위비를 2027년 회계연도(2027년 4월~2028년 3월)에 2%로 늘릴 계획이 공개했고, 다카이치 내각은 해당 문서를 재검토할 가능성이 높다. 취임 직후로 예상되는 미국 트럼프 대통령과의 회담에서 방위비 증가에 대한 논의가 이뤄질 것으로 예상되기 때문이다.

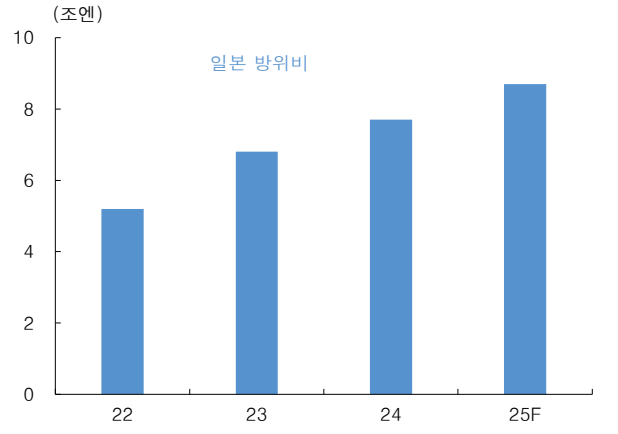
방산기업들과 함께 관심 높아지는 우주항공 산업

방위비 증가로 방산 업체들이 부각되고 있으나, 일본 방산/기계/금융 업체들의 관심이 높아지는 부문이 우주항공이다. 2025년 7월 말 일본 방위성은 우주방위지침도 발표하며 일복 국방 강화를 위해 우주에서의 정보, 감시, 정찰, 미사일 경보, 추적 능력 등을 강화하는 투자가 진행되야 하는 점이 시사됐다.

다카이치 총재는 성장 산업 중 하나로 항공우주 산업을 시사한 바 있고, 방위/외교력 강화를 위해 위성/해저 케이블을 통한 방어에 주력하고, 우주/사이버/무인화에 대응할 수 있는 국방체제 구축이 필요하다는 점을 강조한다.

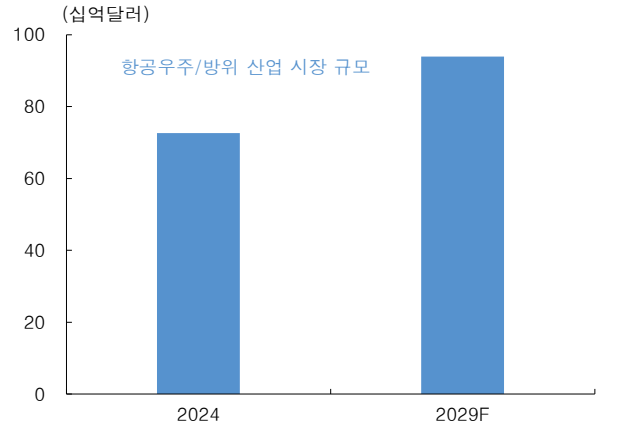
일본 정부는 2024년에도 우주관련 스타트업 업체들을 3단계에 걸쳐 선정/지원할 계획을 발표한 바 있다. 최종적으로 선정된 기업은 2026년 4월에 발표되어 2개의 스타트업이 최대 140억엔의 지원을 받을 것으로 예상된다. 다카이치 내각 하에서는 기존의 지원에 더해 새로운 지원이 국방비 증가와 함께 구체화될 것으로 예상되는 만큼 관련 기업에 대한 관심을 높여야 한다고 판단한다.

[그림 30] 일본 방위비 증가세 지속



자료: 일본 방위성, 한국투자증권

[그림 31] 일본 항공우주/방위산업 시장 규모



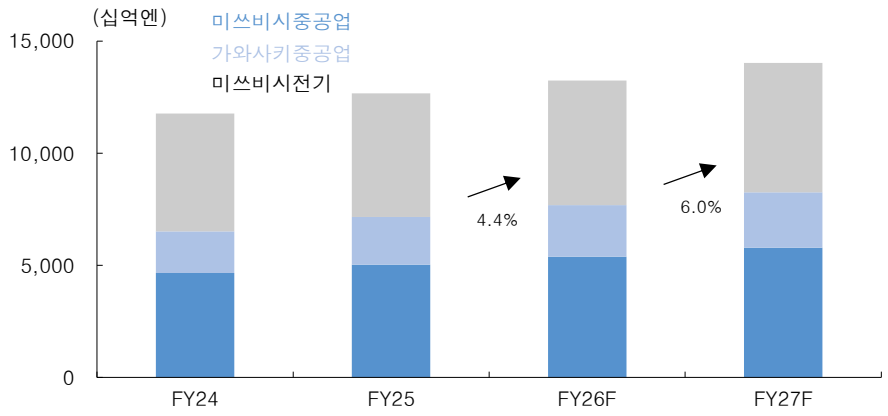
자료: 각사, Factset, 한국투자증권

일본/해외 수요 높아지는 방산/우주 관련 기업에 주목 필요

글로벌 인포메이션의 조사에 따르면 일본 항공우주 및 방위산업 시장 규모가 2024년에는 726억 달러 수준이나, 2029년에는 939억까지 늘어날 것으로 추정된다. 연평균 5.3% 늘어나는 수준이다. 관련 기업들의 향후 실적 개선 기대감도 여전히 높다. 일본 대형/스타트업 기업들의 적극적인 진출도 진행되고 있는 만큼 방산/우주항공 관련 산업 성장 기대감은 유효하다고 판단한다.

다케이치 총재는 자체적으로 국방을 강화해야 한다는 입장을 여러 번 강조해 온 만큼 미국과의 동맹 강화, 무기/방위 관련 기술 수출 등과 관련된 규제 완화 기대감이 확대될 것으로 예상한다.

[그림 32] 일본 방산/우주항공 관련 기업 매출 합계



자료: 각사, Factset, 한국투자증권

<표 11> 우주관련 기업 및 사업 진출 내역

기업	우주 관련 사업 진출 내역
미쓰비시 중공업	대형 로켓, 인공위성 등을 개발/생산 우주항공연구개발기구(JAXA)와 신형 주력 로켓 'H3' 공동 개발
IHI	로켓 엔진/부품 기술 개발에 참여
가와사키 중공업	항공우주 관련 사업 영위. 항공기/우주시스템, 제트엔진, 미사일 등이 포함
미쓰비시 전기	위성/우주선 등에 활용되는 전자기기/부품 제조
스페이스원	민간 로켓 발사체 '카이로스'개발
i-space	달 탐사 로봇 '하쿠토-R'을 달 궤도에 진입
아스트로스케일	우주쓰레기 제거 서비스 시도
워프스페이스	우주에서 데이터 전송 서비스 제공
혼다	기체를 반복적으로 사용할 수 있는 재사용형 소형 로켓 이착륙 실험 성공 자율 주행을 통해 습득한 기술을 활용한 것으로 일본 민간 기업 중에서는 처음 혼다기술 연구소 차원에서도 우주는 새로운 가능성의 장이라는 점 강조
라쿠텐	아마존과 함께 일본 위성통신 시장 진출계획
KDDI	스타링크와 협력해 위성 활용한 서비스 출시

자료: 각사, 한국투자증권

5. 보안: 가짜 정보와 공격에 대응은 자국 기업으로

중장기적으로도 일본 사이버 보안 산업은 일본 정부의 과제

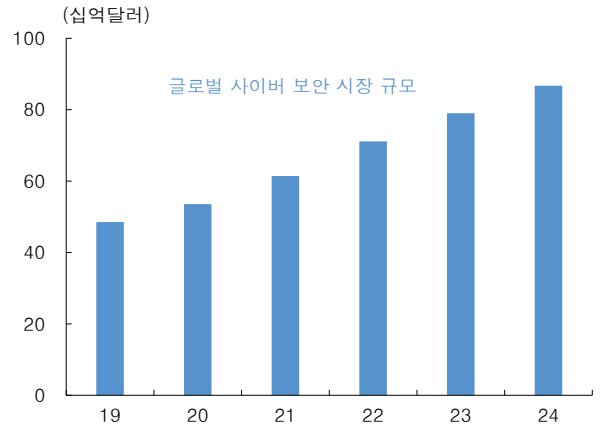
다카이치 총재는 대표 정책을 처음으로 공개했던 시점부터 사이버보안 필요성을 강조했다. 고도의 사이버 공격과 가짜정보에 대응 가능한 기술 개발이 필요하며 관련 인력 육성과 산업 성장이 필요하다는 입장이다.

일본은 올해 들어 사이버 보안에 대한 필요성이 크게 강조되고 있다. 2025년 3월 일본 경제산업성은 "사이버 보안 산업 진흥전략"을 공개하며 향후 10년 안에 일본 자국 사이버 보안 시장 규모를 현재의 9,000억엔에서 3조엔으로 확대할 계획도 발표했다. 기존의 3배 이상의 규모로 확대되는 것이다.

외국계 회사들의 점유율이 50%를 넘어서고 있는 상황에서 우호 국가들의 진입이 늘고 있으나, 일본 내부에서는 자국 기업들의 성장 필요성이 강조되고 있다. 일본 정부 차원에서도 사이버 보안 제품과 서비스를 제공하는 기업을 지원하고 스타트업에게 세제 혜택 등을 지원하는 정책들이 논의되고 있다.

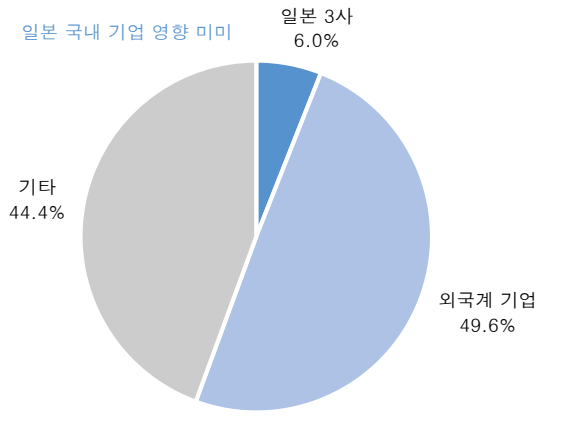
가짜정보에 대한 경각심도 커지고 있다. 일본 문화/역사에 대한 정보 뿐만 아니라 재난 정보가 허위로 퍼지고 개인정보가 유출되는 등의 사례들이 늘어나며 피해규모가 커지고 있기 때문이다. 세부적으로는 3년 이내에 사이버 보안 관련 기업/인력 수를 늘리고, 5년 이내에는 일본 기업들의 시장 점유율을 확대시키는 방안이 논의되고 있는 만큼 중장기적으로도 주목해야 하는 산업이라고 판단한다.

[그림 33] 글로벌 사이버 보안 시장 규모



자료: 일본 총무성, Canalys, 한국투자증권

[그림 34] 일본 정보 보안 제품 시장 점유율



자료: 일본 IDC, 한국투자증권

V. 수혜 ETF 점검

1. 1624(기계)
2. 1627(전력/가스)
3. 1629(상사)
4. 2638(로보틱스)
5. 2836(핀테크)
6. 2854(대형 IT)

다케이치 총리 정책 수혜주와 관련 ETF 점검

수혜 기업: 대표 성장/AI, 산업 자동화/로봇, 에너지, 우주항공/방산, 보안 등

다케이치 총리의 대표 수혜 업종은 성장/AI, 산업 자동화/로봇, 에너지, 우주항공/방산, 사이버 보안 등이다. 관련 업체로는 대표적인 IT, 산업재, 인프라, 방산, 우주, 기계, 사이버 보안, 전력 기업 등으로 다양한 만큼 ETF로도 대응 가능하다고 판단한다.

수혜 ETF: 1624, 1627, 1629, 2638, 2836, 2854

다카이치 총리의 정책 수혜가 기대되는 대표 ETF로는 1624(기계), 1627(전력/가스), 1629(상사), 2638(로보틱스), 2836(핀테크), 2854(대형 IT)를 제시한다. 정책 수혜가 기대되는 업종의 대표 기업들이 포함되어 있는 ETF들이다. 해당 ETF들은 동일 업종 내에서 제품/서비스/브랜드 경쟁력을 보유하고 있는 업체 비중이 높다는 점에서도 주목해야 한다.

<표 12> 다카이치 총리 정책 수혜 업종 및 ETF 선정 이유

구분	티커	ETF 명	선정 이유
전체 토픽스	1306	NF TOPIX Exchange Traded Fund	일본 TOPIX 기반의 ETF 비교 차원에서 추가
기계	1624	NF TOPIX-17 Machinery ETF	일본 내 공급망 구축. 제조시설 강화 수혜 기대되는 산업 자동화 기업들로 구성 AI 산업 성장/관련 기업 지원/규제 완화 수혜도 예상 인구 부족 해결 위해 중장기적으로도 수요 높아질 장비/서비스 보유 업체 포함
전력/가스	1627	NF TOPIX-17 Electric Power & Gas ETF	일본 전력/가스 업체들로 구성 일본의 안정적 전력 공급 위한 인프라 강화 수혜 기대 데이터센터 수요 확대 시 수요 높아질 업체들의 비중 높음
상사	1629	NF TOPIX-17 Commercial & Wholesale Trade ETF	일본 대표 상사, 수출주들로 구성. 브랜드 경쟁력 높은 제품 판매 업체들이 상위권에 위치 일본 내수 부양 정책 구체화, AI 산업 성장, 국가간 협력 체제 강화 수혜 기대 일본 금융 시장의 유동성 확대 시 주목되는 업체들의 비중 높음
로보틱스	2638	Global X Japan Robotics & AI ETF	일본 산업 자동화, 로봇 산업 강화 수혜 업체들로 구성 일본 내부의 성장 산업 강화, 지원 증대 시 주목 예상 대표 기업들의 실적 개선 기대. 글로벌 시장 내 경쟁력 높은 제품/서비스 보유 업체 비중 높음
핀테크	2836	Global X Japan Fintech ETF	일본 대표 핀테크/금융 업체들로 구성 일본 디지털화, 성장 산업 지원 증대 수혜 기대 중장기적으로 일본 자국의 데이터 활용도 증대 시 수요 높아질 사업 부문 보유한 기업 비중 높음
Top20 IT	2854	Global X Japan Tech Top 20 ETF	일본 대표 IT/반도체, 방산, 인프라 관련 업체들로 구성 제품/서비스 경쟁력 높고, 글로벌 브랜드 경쟁력 보유한 업체들이 상위권에 위치 방산/우주/AI 산업 성장에 따른 실적 개선 기대 업체들이 포함

주: NF(Next Funds)
자료: 한국투자증권

<표 13> 다케이치 총리 정책 수혜 업종 및 ETF

(단위: 백만엔, %)

구분	티커	ETF명	AUM	일평균 거래대금	총 보수율	분배금 수익률	분배금 지급주기	10개 기업비중
전체 토픽스	1306	NEXT FUNDS TOPIX Exchange Traded Fund	28,260,388.9	4,460.8	0.1	2.0	연간	23.3
기계	1624	NEXT FUNDS TOPIX-17 Machinery ETF	2,670.8	14.5	0.4	3.6	연간	75.0
전력/가스	1627	NEXT FUNDS TOPIX-17 Electric Power & Gas ETF	2,527.7	23.1	0.4	1.3	연간	91.1
상사	1629	NEXT FUNDS TOPIX-17 Commercial & Wholesale Trade ETF	11,903.1	94.1	0.4	2.7	연간	85.0
로보틱스	2638	GX Japan Robotics & AI ETF	1,705.0	15.3	0.6	0.8	반기	77.2
핀테크	2836	Global X Japan Fintech ETF	409.0	4.1	0.6	0.8	반기	75.7
Top20 IT	2854	Global X Japan Tech Top 20 ETF	8,517.0	18.9	0.3	0.9	반기	77.1

자료: Bloomberg, 한국투자증권

일본 대표 기업 포함 ETF 1306

일본의 친시장/친기업 정책이 구체화되고 엔달러환율이 더디게 하락하며 대표 기업들의 상승세가 지속되는 경우에는 대표 ETF인 1306으로도 대응 가능하다고 판단한다. 대표 수출주/IT/산업재 기업들의 실적 개선 여력이 높아지는 시기에도 주목할 수 있다.

기계 관련 기업 포함 1624, 전력/가스 공급 관련주 포함 1627

정책 수혜 업체들로 대응하는 시기에는 미쓰비시중공업, 코마츠 등의 방산/인프라 관련주와 디스코 등의 장비 업체들이 함께 포함되어 있는 1624, 차세대 전력 공급과 관련된 정책이 구체화되는 시기에는 1627 위주의 대응도 가능할 전망이다.

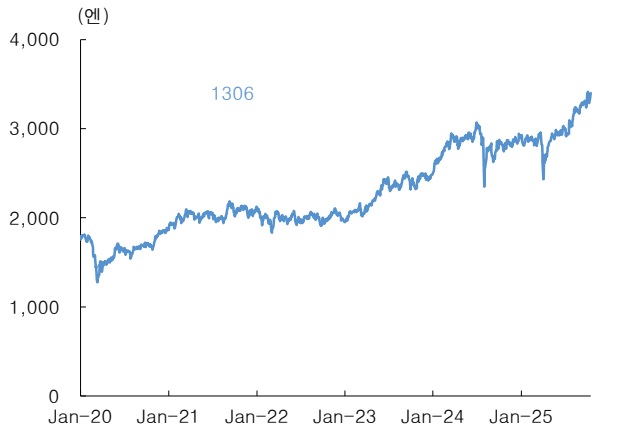
상사 기업 기반의 1629

장기간 이어졌던 정치 불확실성이 완화되고, 미국과의 동맹을 강화하고, 유럽/아시아 국가들과의 무역 협정이 구체화되는 시기에는 상사 업체들로 구성된 1629가 주목될 것으로 예상된다. 이토추상사와 마루베니의 경우 일본 내수 부양 정책이 구체화되는 시기에도 수혜가 기대되고, 상위 업체들은 주주환원 매력이 높다는 점에서도 주목할 수 있다.

로봇, 핀테크 관련주들로 구성된 2638, 2836, 대형 IT 기업이 포함된 2854

중장기 성장 여력이 높은 업체들로 구분되는 로봇 관련주와 핀테크 관련 업체들이 포함되어 있는 ETF는 2638과 2836이다. 산업 자동화와 디지털화/데이터 활용 다각화가 본격화되는 경우 주목해야 하는 ETF다. 반도체, 장비, 방산 업체들이 포함되어 있는 대표적인 ETF로는 2854를 제시한다.

[그림 35] 1306(토픽스) ETF 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 36] 1306 상위 10개 기업

티커	기업명	업종	비중(%)
7203	토요타자동차	경기소비재	3.4
6758	소니 그룹	경기소비재	3.3
8306	미쓰비시 UFJ 파이낸셜 그룹	금융	3.1
6501	히타치	산업재	2.5
9984	소프트뱅크 그룹	커뮤니케이션	2.5
8316	스미토모 미쓰이 파이낸셜그룹	금융	1.7
7974	닌텐도	커뮤니케이션	1.7
7011	미쓰비시중공업	산업재	1.7
8058	미쓰비시상사	산업재	1.5
8035	도쿄일렉트론	IT	1.4

자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 37] 1624(기계) ETF 추이

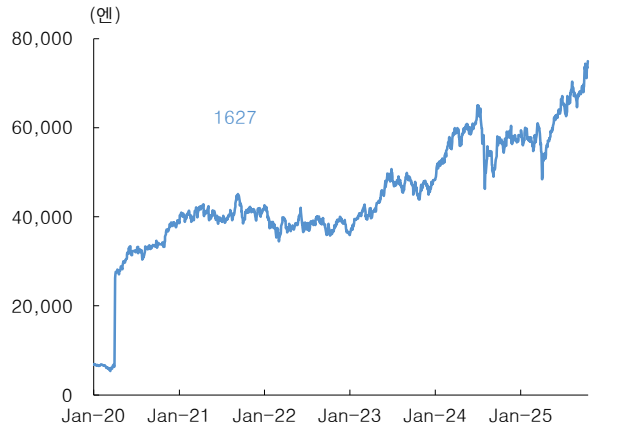
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 38] 1624(기계) 상위 10개 기업

티커	기업명	업종	비중(%)
7011	미쓰비시중공업	산업재	26.7
6301	코마츠	산업재	9.2
6146	디스코	IT	9.0
6367	다이킨공업	산업재	8.1
7013	IHI	산업재	5.6
6273	SMC	산업재	5.1
6326	구보다	산업재	3.7
6383	다이후쿠	산업재	2.9
6361	에바라제작소	산업재	2.7
6586	마키타	산업재	2.1

자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 39] 1627(전력/가스) ETF 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 40] 1627(전력/가스) 상위 10개 기업

티커	기업명	업종	비중(%)
9503	간사이전력	유틸리티	18.4
9531	도쿄가스	유틸리티	15.6
9532	오사카가스	유틸리티	13.4
9502	주부전력	유틸리티	13.1
9501	도쿄 전력 홀딩스	유틸리티	11.3
9508	규슈전력	유틸리티	5.8
9506	도호쿠전력	유틸리티	4.7
9513	전원개발주식회사	유틸리티	3.7
9533	도호 가스	유틸리티	2.7
9504	주고쿠 전력	유틸리티	2.5

자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 41] 1629(상사) ETF 추이

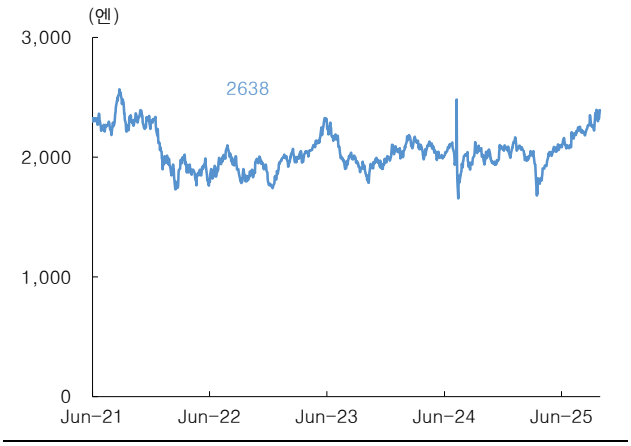
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 42] 1629(상사) 상위 10개 기업

티커	기업명	업종	비중(%)
8058	미쓰비시상사	산업재	21.5
8001	이토추상사	산업재	18.4
8031	미쓰이물산	산업재	17.1
8002	마루베니	산업재	9.6
8053	스미토모상사	산업재	8.7
8015	도요타쯔우쇼	산업재	4.2
8136	산리오	경기소비재	2.0
2768	소지쯔주식회사	산업재	1.3
3038	고베 물산	필수소비재	1.1
9962	미스미 그룹	산업재	1.1

자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 43] 2638(로보틱스) ETF 추이



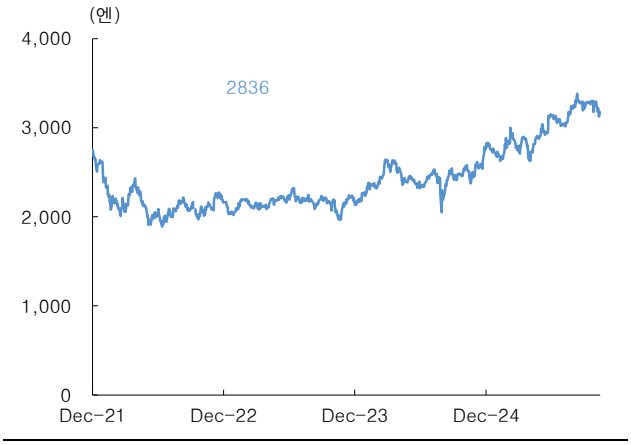
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 44] 2638(로보틱스) 상위 10개 기업

티커	기업명	업종	비중(%)
6268	나부테스코	산업재	9.2
4751	사이버에이전트	커뮤니케이션	8.2
7732	톱콘	IT	8.1
4684	오빅크	IT	7.8
6954	화낙	산업재	7.8
4483	JMDC	헬스케어	7.7
6506	야스카와 전기	산업재	7.0
6273	SMC	산업재	6.8
6861	키엔스	IT	6.5
4180	애피어 그룹	IT	6.4

자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 45] 2836(핀테크) ETF 추이



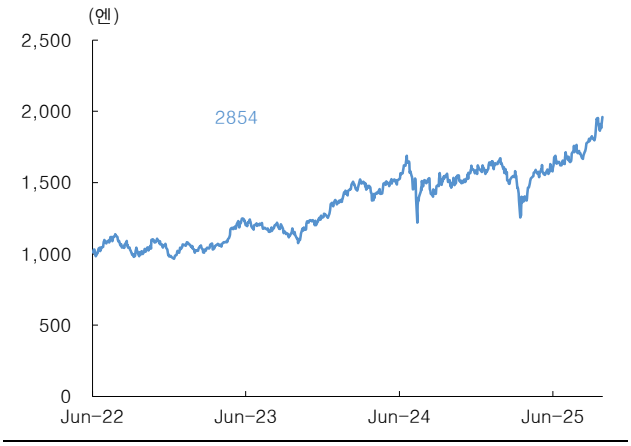
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 46] 2836(핀테크) 상위 10개 기업

티커	기업명	업종	비중(%)
8697	일본 거래소 그룹	금융	9.2
5838	라쿠텐 은행	금융	8.2
3769	GMO 페이먼트 게이트웨이	금융	8.1
8698	모넥스 그룹	금융	7.8
4478	Freee KK	IT	7.8
7164	젠코쿠 호쇼	금융	7.7
8595	자프코 그룹	금융	7.0
3994	머니 포워드	IT	6.8
4307	노무라종합연구소	IT	6.5
7157	LIFENET INSURANCE CO	금융	6.4

자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 47] 2854(대형 IT) ETF 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 48] 2854(대형 IT) 상위 10개 기업

티커	기업명	업종	비중(%)
6758	소니 그룹	경기소비재	10.5
8035	도쿄일렉트론	IT	10.0
6857	어드반테스트	IT	9.0
6861	키엔스	IT	9.0
7974	닌텐도	커뮤니케이션	8.8
6098	리쿠르트 홀딩스	산업재	7.5
7741	호야	헬스케어	6.1
6503	미쓰비시전기	산업재	5.6
4063	신에츠화학	소재	5.4
6702	후지쯔	IT	5.0

자료: Bloomberg, 한국투자증권

This page is left blank intentionally

VI. 개별 기업 점검

히타치 (6501 JP)

후지쿠라 (5803 JP)

NEC (6701 JP)

사쿠라 인터넷 (3778 JP)

화낙 (6954 JP)

사이버에이전트 (4751 JP)

이토추상사 (8001 JP)

재팬토바코 (2914 JP)

일본 거래소 그룹 (8697 JP)

히타치(6501 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	4,738.0
목표주가(엔)	4,900.0
상승여력(%)	3.4
시가총액(십억엔)	21,707.4
52주 최고/최저가(엔)	4,782.0/2,584.5
일평균거래대금(6개월,백만엔)	52,997.2
유동주식비율(%)	97.0

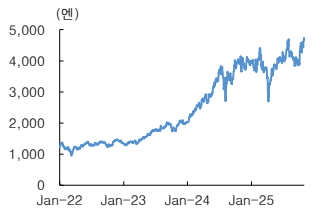
	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	10,881.2	805.3	649.1	136.9	13.4	1,331.6	10.6	6.2	1.4	14.0	2.0
FY23A	9,728.7	775.3	589.9	126.9	(7.3)	1,226.8	21.9	10.7	2.3	11.1	1.3
FY24A	9,783.4	878.2	615.7	133.9	5.5	1,309.8	25.8	12.2	2.7	10.7	1.2
FY25F	10,217.2	1,064.6	768.2	168.5	25.9	1,523.4	27.0	13.7	3.4	12.9	1.0
FY26F	10,911.6	1,249.6	875.0	192.5	14.2	1,714.8	23.6	12.1	3.1	13.6	1.2

자료: Bloomberg, 한국투자증권

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	20.3	26.5	18.1
상대주가(%p)	16.0	0.0	(8.9)

주가추이



자료: Bloomberg

자동화, 디지털화, AI 수혜주

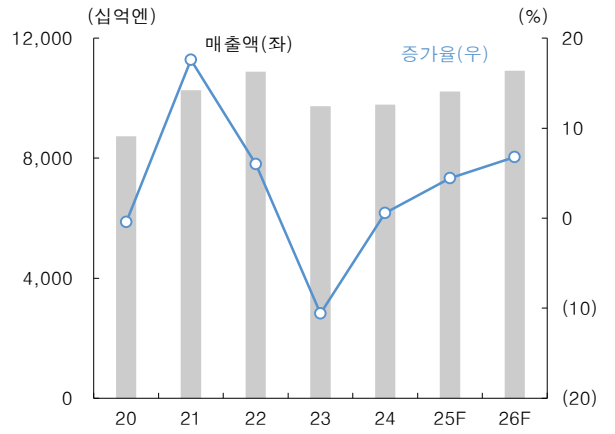
복합 산업 기업 업체: 히타치는 산업용 기기, 인프라 구축 서비스를 제공하는 업체로 사업구조가 다양해 복합 산업재 기업으로 알려져 있다. 대표적으로는 재생가능 에너지, 철도 시스템 등의 인프라 서비스에 더해 클라우드, 제어 시스템 등의 IT 솔루션 서비스도 제공한다. 빌딩 시스템, 산업용 계측기, 디지털 트랜스포메이션(DX)/그린 트랜스포메이션(GX) 관련 장비와 시스템을 구축해주는 업체로 산업 자동화, 디지털화 관련 대표주로도 분류된다. 주요 사업부문은 디지털 시스템/서비스(컨설팅, 클라우드 서비스, 저장소, 서버, 소프트웨어, ATM 등), 에너지(에너지 솔루션, 원자력 에너지 등), 모빌리티(철도 시스템), 컨넥티드 인더스트리즈(빌딩 시스템, 스마트 라이프 시스템, 산업용 기계/솔루션 등) 부문이다.

더디지만 꾸준한 실적 개선: 히타치의 4~6월기 매출은 전년동기대비 2.1% 증가한 2.26조엔, 조정 영업이익은 6.8% 증가한 2,110억엔, 순이익은 9.6% 늘어난 1,922억을 기록했다. 조정 EBITDA는 2,375억엔, EBITDA 마진은 10.5%였다. 히타치는 관세 부담 장기화에도 DX, GX 수요가 지속되며 FY25년 매출이 전년대비 3% 증가할 것으로 제시했다. EBITDA 마진을 11.0%로 발표해 4~6월기의 10.5% 대비 높은 수준이 될 것을 시사했다. 4~6월기에는 에너지, 모빌리티 부문의 매출이 전년동기대비 7.7%, 18.6% 증가했으나, 디지털시스템/서비스(DSS), 컨넥티브 인더스트리즈(CI) 부문의 매출이 2.6%, 3.6% 감소했다. 반면 히타치는 국가간 갈등 장기화에도 자국의 디지털화 수요가 높아지고 있고, 관련 프로젝트가 늘어나는 점을 이유로 FY25 연간 디지털시스템/서비스 매출 가이던스를 전년대비 7% 늘어나는 수준으로 제시하며 중장기 매출 성장 기대감을 높였다.

산업 자동화, 디지털화, AI 산업 성장 수혜 기대: 히타치는 중장기 상승 여력을 여전히 보유하고 판단한다. 일본의 디지털화가 가속화되고 자체 공급망 구축이 진행되며 DSS 매출 증가하고 있고, 글로벌 수요 개선에 따라 해외의 에너지 매출이 늘고 있기 때문이다. 관세/경기 불확실성 완화 시 모빌리티 부문의 개선이 기대되는 점도 긍정적이다. DSS 사업 부문 중에서도 IT 서비스와 디지털화 관련 수주가 늘고 있고, CI 사업 부문 내에서도 산업형 AI향 매출이 크게 늘고 있다. 일본 내부에서 자국 AI 기술력 강화 및 산업 육성 정책 정책이 구체화되는 시기에 수혜가 기대되는 대표 기업이라고 판단한다. 12MF PER도 24.7배에 불과하다.

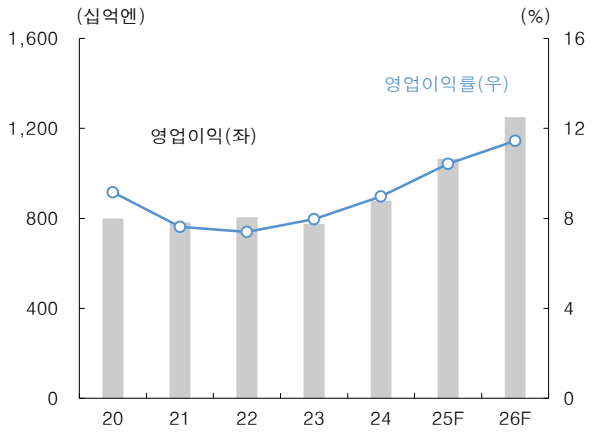
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 49] 매출 및 증가율



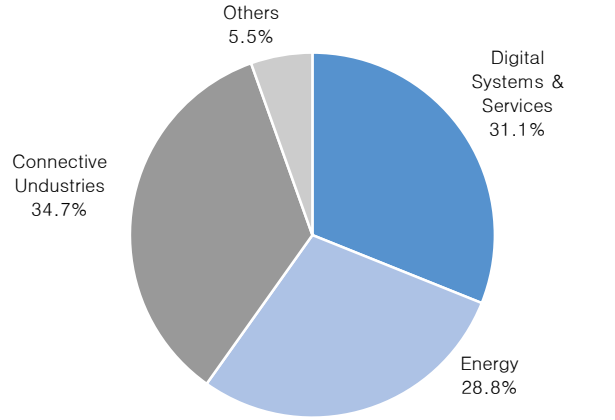
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 50] 영업이익 및 영업이익률



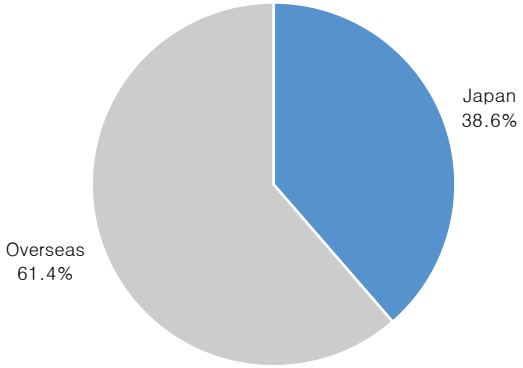
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 51] 부문별 매출 비중(2024)



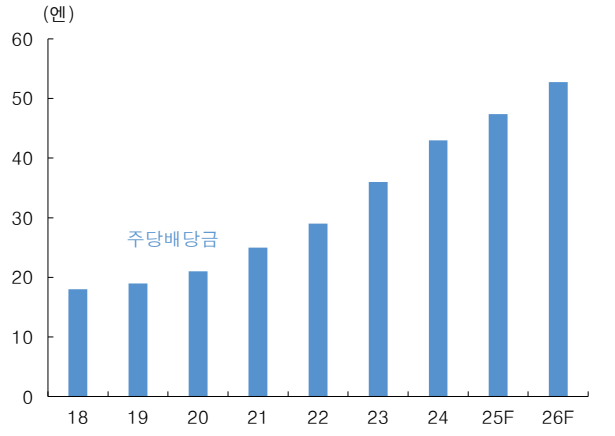
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 52] 지역별 매출 비중(2024)



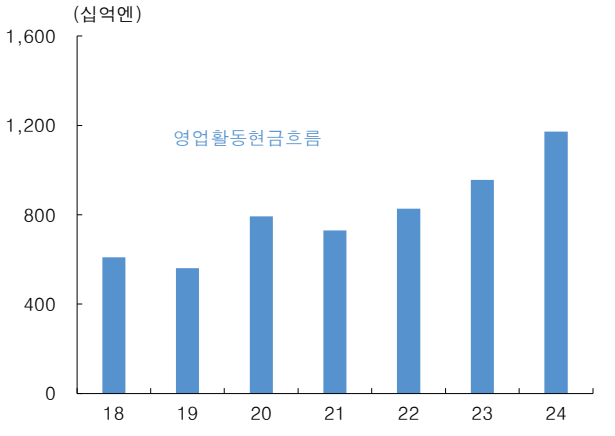
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 53] 연간 주당배당금



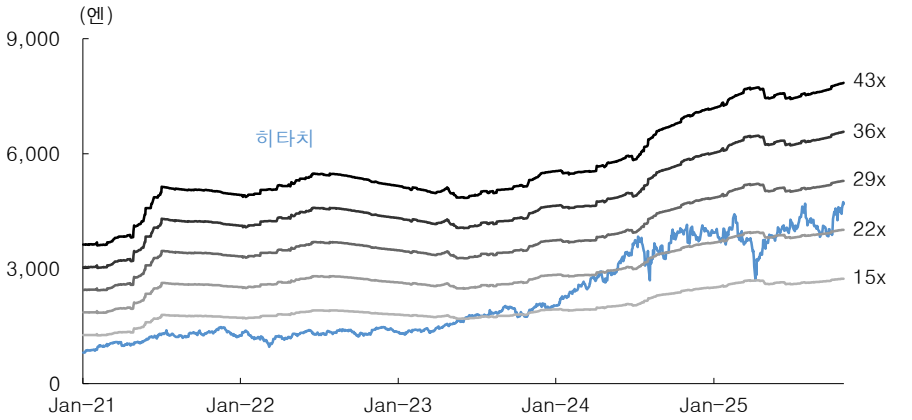
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 54] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 55] 히타치 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 14> 히타치 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**10,264.6**	**10,881.2**	**9,728.7**	**9,783.4**	**10,217.2**	**10,911.6**
영업이익	**782.6**	**805.3**	**775.3**	**878.2**	**1,064.6**	**1,249.6**
영업이익률(%)	7.6	7.4	8.0	9.0	10.4	11.5
세전이익	839.3	820.0	825.8	962.7	1,116.7	1,259.9
순이익	**583.5**	**649.1**	**589.9**	**615.7**	**768.2**	**875.0**
순이익률(%)	5.7	6.0	6.1	6.3	7.5	8.0
EBITDA	1,322.9	1,331.6	1,226.8	1,309.8	1,523.4	1,714.8
EBITDA 마진(%)	12.9	12.2	12.6	13.4	14.9	15.7
EPS	**120.8**	**136.9**	**126.9**	**133.9**	**168.5**	**192.5**
EPS 증가율(%)	16.3	13.4	(7.3)	5.5	25.9	14.2
BPS	897.8	1,054.4	1,231.1	1,277.3	1,353.3	1,457.6
DPS	25.0	29.0	36.0	43.0	47.4	52.8
ROA	4.5	4.9	4.8	4.8	6.9	7.3
ROE	14.8	14.0	11.1	10.7	12.9	13.6
PER	10.2	10.6	21.9	25.8	27.0	23.6
PBR	1.4	1.4	2.3	2.7	3.4	3.1
EV/EBITDA	6.6	6.2	10.7	12.2	13.7	12.1

자료: 히타치, Bloomberg, 한국투자증권

후지쿠라(5803 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	19,355.0
목표주가(엔)	14,651.9
상승여력(%)	(24.3)
시가총액(십억엔)	5,726.4
52주 최고/최저가(엔)	17,245.0/3,592.0
일평균거래대금(6개월,백만엔)	139,846.8
유동주식비율(%)	92.5

	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	806.5	70.2	40.9	148.3	4.5	100.4	6.3	3.9	1.0	16.7	3.2
FY23A	799.8	69.5	51.0	185.0	24.7	93.6	12.3	7.5	1.8	16.7	2.4
FY24A	979.4	135.5	91.1	330.3	78.6	158.4	16.3	9.5	3.7	24.3	1.9
FY25F	1,077.3	168.4	123.9	449.1	36.0	200.3	36.7	24.5	9.3	29.3	1.0
FY26F	1,180.2	203.8	150.6	553.4	23.2	245.1	29.8	20.0	8.0	30.3	1.3

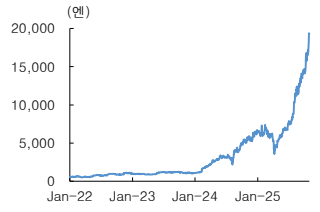
자료: Bloomberg, 한국투자증권

일본 AI 산업 투자 활성화 수혜주

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	37.3	267.1	279.6
상대주가(%p)	32.9	240.6	252.6

주가추이



자료: Bloomberg

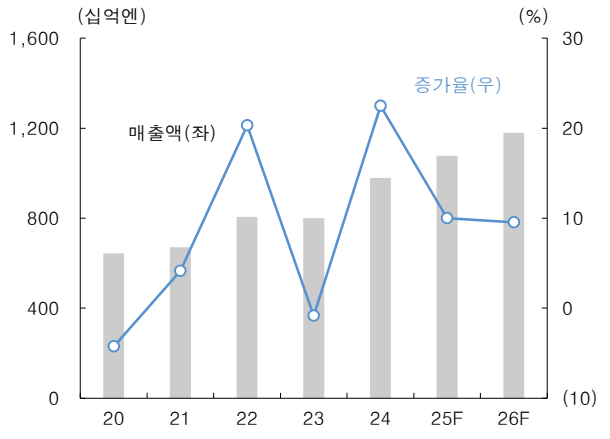
전통적인 기업이나, AI 관련주: 후지쿠라는 1885년 2월부터 약 140년간 사업을 지속해온 기업으로 일본의 대표 광케이블/전선 기업으로 알려져 있다. 대표 사업부문은 정보통신, 전자, 자동차, 에너지, 부동산으로 나뉘어져 있다. 주요 제품으로는 광섬유, 광케이블, 전자 와이어, 센서, EV용 고전압 와이어 하네스, 조인트 박스, EV 급속 충전용 케이블이 있으며, 전력 공급을 위한 인프라 구축 시 필요한 저압/고압 케이블, 가공 송전선 등도 제공한다.

데이터센터향 매출이 실적을 견인: 2025년 4~6월기 매출은 전년동기대비 22.7% 증가한 2,679.1억엔, 영업이익은 68.0% 증가한 410.9억엔으로 컨센서스였던 2,434억엔과 322.9억엔을 모두 넘어섰다. 자동차와 에너지 사업부문의 매출이 전년동기대비 8.7%, 3.8% 감소했으나, 미국발 관세 영향에도 일렉트로닉스 매출이 5.3% 증가했고, 생성형 AI 활용 및 데이터센터향 투자가 늘어나며 정보통신 사업부문 매출이 전년동기대비 58.3% 증가했기 때문이다. 관세 영향에 따른 비용 부담 우려가 컸으나, 전체 매출의 40%가 넘어서는 정보통신 사업부문의 영업이익률이 23.6%로 전년동기(16.6%) 대비 크게 개선된 점이 수익성을 끌어 올리는 동력으로 작용했다.

일본 AI 공급망 구축 수혜 기대: 후지쿠라는 중장기 상승 여력을 보유하고 있다고 판단한다. 일본의 자체 디지털화와 AI 산업 성장 가속화 시 수혜가 기대되는 업체이기 때문이다. 미국, 일본 기업들의 데이터센터 구축 시 수요가 높아질 제품들을 보유하고 있고, 전력 인프라 설비 강화에 따른 실적 개선도 기대된다. 수익성 높은 정보통신 부문의 매출 증가세가 이어질 것으로 기대되고, 다카이치 내각하의 친기업 정책 기대감도 반영될 것으로 예상된다. 후지쿠라는 AI 보급 확대에 따른 제품 수요 확대를 이유로 상반기, 연간 가이던스를 상향했다. 금년 연간 매출은 사상 최고치를 경신할 것으로 기대되며, 순이익은 1,000억엔을 넘어설 가능성을 제시했다. 12MF PER이 35.9배로 높아진 점은 부담이나, 100년이 넘은 기업이 사상 최고치 매출을 연이어 경신하고 있고, 디지털화와 AI 산업 활성화의 수혜가 기대된다는 점이 주가 상승 동력으로 작용할 전망이다. 자동차 업황 개선 시 추가적인 실적 개선도 예상된다. 안정적인 주주환원 정책을 지속하고 있다는 점도 매력적이다.

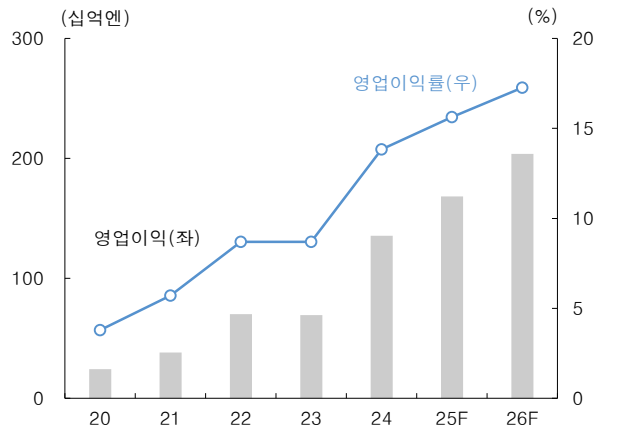
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 56] 매출 및 증가율



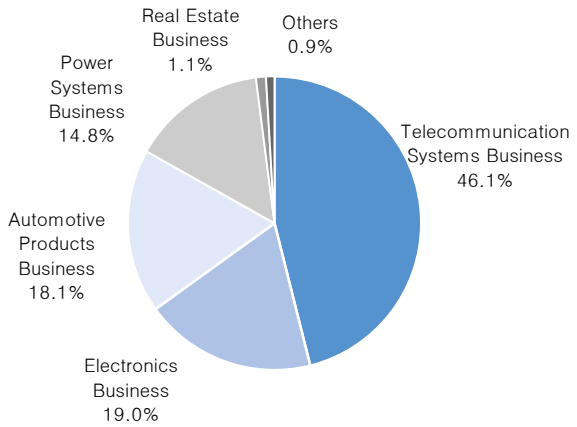
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 57] 영업이익 및 영업이익률



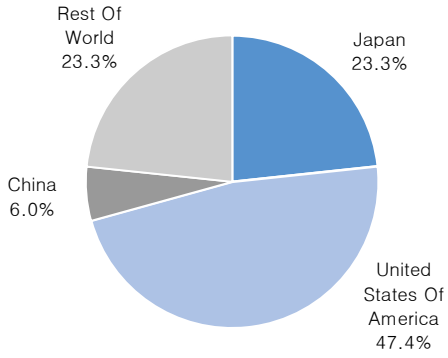
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 58] 부문별 매출 비중(2024)



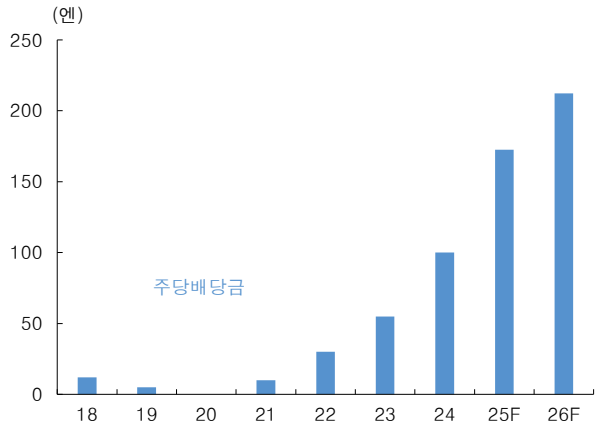
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 59] 지역별 매출 비중(2024)



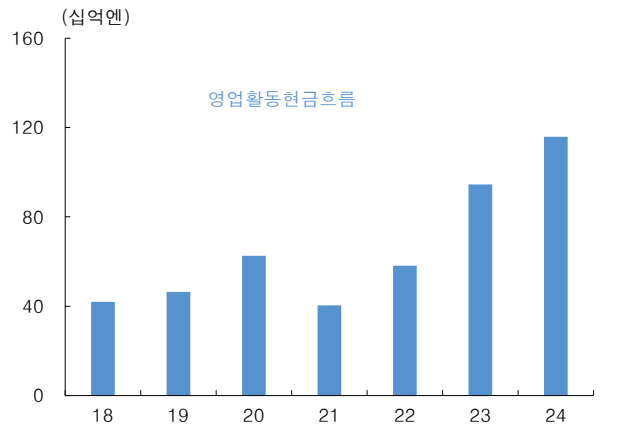
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 60] 연간 주당배당금



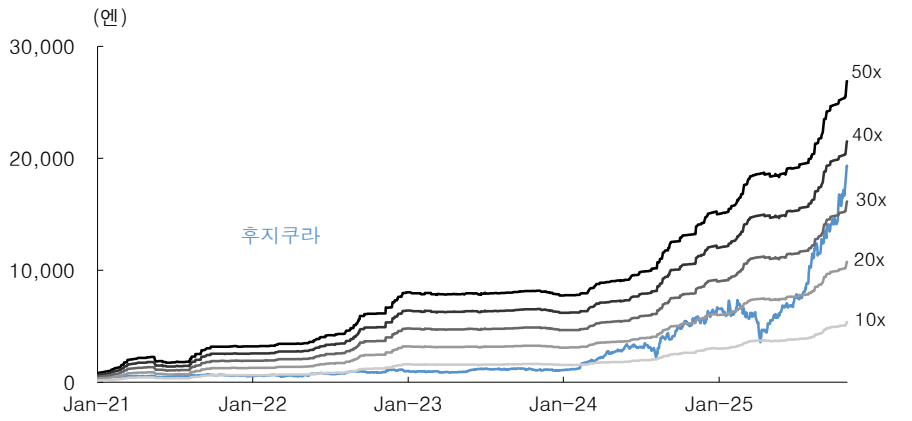
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 61] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 62] 후지쿠라 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 15> 후지쿠라 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**670.4**	**806.5**	**799.8**	**979.4**	**1,077.3**	**1,180.2**
영업이익	**38.3**	**70.2**	**69.5**	**135.5**	**168.4**	**203.8**
영업이익률(%)	5.7	8.7	8.7	13.8	15.6	17.3
세전이익	51.7	50.7	64.2	121.4	176.9	218.7
순이익	**24.7**	**44.0**	**45.5**	**78.3**	**123.9**	**150.6**
순이익률(%)	3.7	5.5	5.7	8.0	11.5	12.8
EBITDA	69.6	100.4	93.6	158.4	200.3	245.1
EBITDA 마진(%)	10.4	12.4	11.7	16.2	18.6	20.8
EPS	**141.9**	**148.3**	**185.0**	**330.3**	**449.1**	**553.4**
EPS 증가율(%)	-	4.5	24.7	78.6	36.0	23.2
BPS	799.8	980.9	1,236.7	1,477.0	1,764.0	2,068.8
DPS	10.0	30.0	55.0	100.0	172.6	212.3
ROA	6.6	6.4	7.4	11.7	15.8	16.2
ROE	20.4	16.7	16.7	24.3	29.3	30.3
PER	4.4	6.3	12.3	16.3	36.7	29.8
PBR	0.8	1.0	1.8	3.7	9.3	8.0
EV/EBITDA	4.6	3.9	7.5	9.5	24.5	20.0

자료: 후지쿠라, Bloomberg, 한국투자증권

NEC(6701 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	5,161.0
목표주가(엔)	4,972.7
상승여력(%)	(3.6)
시가총액(십억엔)	7,040.9
52주 최고/최저가(엔)	5,093.0/2,421.0
일평균거래대금(6개월,백만엔)	18,560.2
유동주식비율(%)	96.6

	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	3,313.0	170.4	114.5	84.9	(18.1)	353.7	12.0	5.1	0.8	7.3	2.2
FY23A	3,477.3	188.0	149.5	112.3	32.2	375.7	19.6	8.4	1.5	8.4	1.1
FY24A	3,423.4	256.5	175.2	131.5	17.1	414.9	23.9	10.6	2.1	9.1	0.9
FY25F	3,517.3	320.3	227.1	170.6	29.8	491.0	28.3	13.5	3.0	11.0	0.7
FY26F	3,676.8	365.5	261.9	197.1	15.5	543.1	24.5	12.2	2.7	11.7	0.9

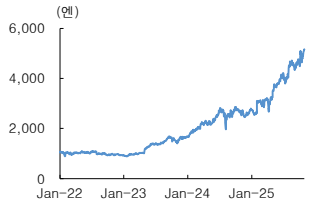
자료: Bloomberg, 한국투자증권

일본 디지털화, 국방비 강화 수혜주

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	9.7	61.1	96.5
상대주가(%p)	5.4	34.6	69.5

주가추이



자료: Bloomberg

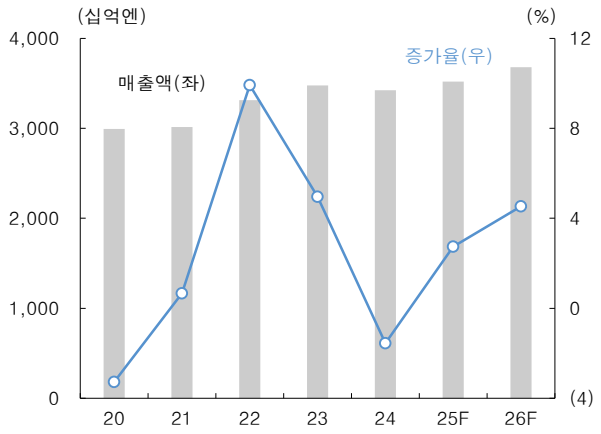
통합 솔루션으로 디지털화에 대응하는 기업: NEC는 컴퓨팅/통신 애플리케이션을 위한 시스템, 서비스를 제공하는 통합 솔루션 기업으로 알려져 있다. 공공 사업에도 진출해 있으며 통신, 금융, 의료 시설, 제조업체 등을 고객으로 두고 있다. 시스템 통합(컨설팅, 시스템 아키텍처), 지원/유지보수, 아웃소싱 및 클라우드 서비스, 시스템 장비 등을 제공하는 업체다. 네트워크 장비, IT 솔루션도 제공하는 업체로 최근에는 일본의 디지털화와 국방 강화 수혜가 기대되는 기업으로도 구분된다.

최근 실적은 기대보다 양호: NEC의 4~6월기 매출은 전년동기대비 3.7%, 영업이익은 679.5% 늘어난 7,156.6억엔, 353.9억엔으로 예상치였던 6,957.7억엔과 123.9억엔을 상회했다. 일회성 요인을 제외한 조정 영업이익도 417.2억엔으로 전년동기대비 228.3% 증가해 예상치였던 205.8억엔을 상회했다. 일본 지자체의 디지털화가 가속화되며 IT 서비스 매출이 증가했고, 항공우주/방위 사업부문이 크게 개선된 영향이다. 고마진 사업부문의 매출이 늘어난 가운데 효율적 비용 집행이 진행됨에 따라 수익성도 개선됐다.

정책에 따른 실적 개선이 주가 상승 동력될 것: NEC는 다카이치 내각의 대표 정책 수혜 업체라고 판단한다. 방위비 증가/디지털화에 대응할 수 있는 사업구조를 보유하고 있기 때문이다. 항공우주/방위 사업에 더해 동아시아의 해저케이블 계약 체결에 따른 매출 증가도 가능할 전망이다. 일본 자민당, 유신회가 강조하는 국방 강화, 성장 산업 촉진 정책 수혜가 기대되는 점도 긍정적이다. NEC는 AI와 생성형 AI를 조합한 기술을 공개했다. 운전 시 가속, 감속 상황을 그래프화해 법률에 활용하는 기술이다. 일본 정부가 자체 AI 기술 도입에 적극적으로 나서고 있는 가운데 NEC는 디지털화/AI 기술 상용화 관련 기술을 보유하고 있다는 점도 중장기 실적 개선 동력이 될 것으로 예상한다.

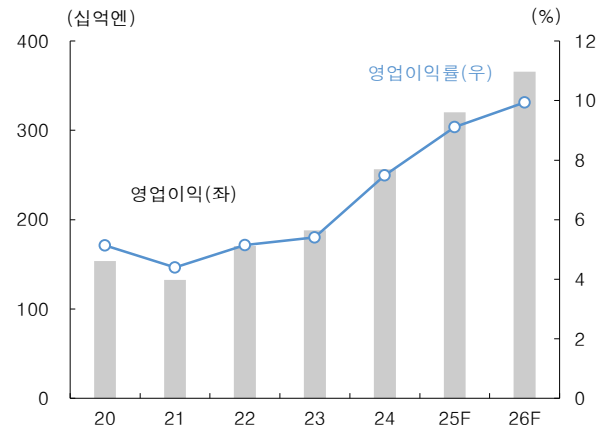
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 63] 매출 및 증가율



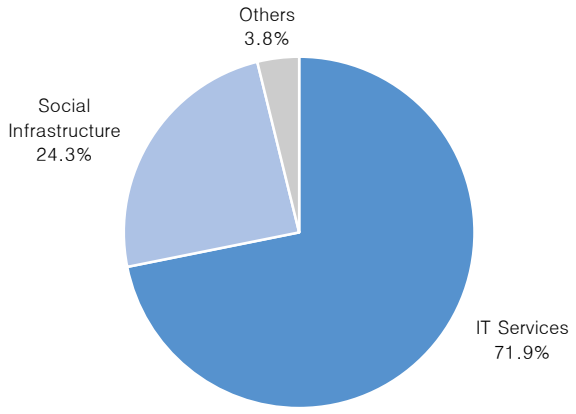
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 64] 영업이익 및 영업이익률



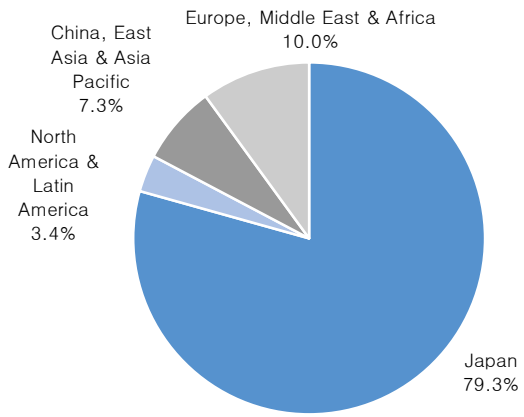
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 65] 부문별 매출 비중(2024)



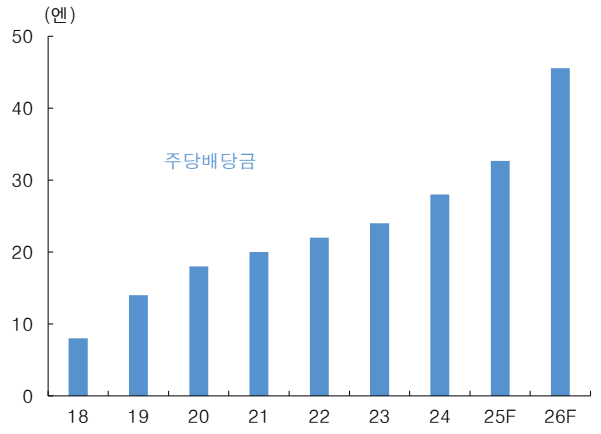
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 66] 지역별 매출 비중(2024)



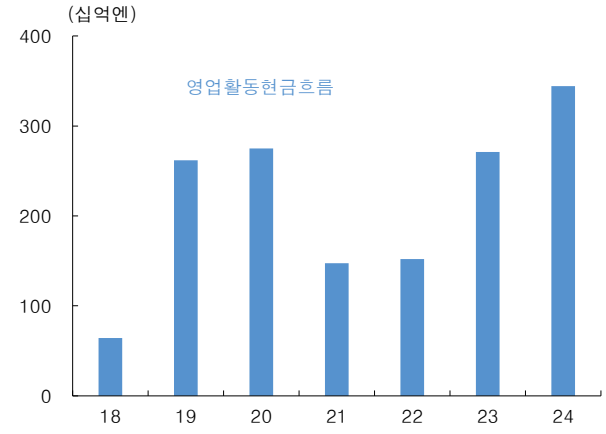
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 67] 연간 주당배당금



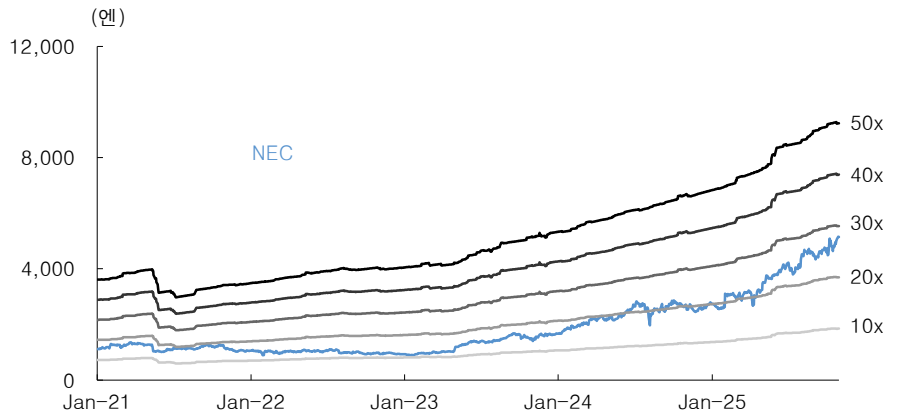
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 68] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 69] NEC PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 16> NEC 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**3,014.1**	**3,313.0**	**3,477.3**	**3,423.4**	**3,517.3**	**3,676.8**
영업이익	**132.5**	**170.4**	**188.0**	**256.5**	**320.3**	**365.5**
영업이익률(%)	4.4	5.1	5.4	7.5	9.1	9.9
세전이익	144.4	167.7	185.0	239.8	318.8	365.3
순이익	**141.3**	**114.5**	**149.5**	**175.2**	**227.1**	**261.9**
순이익률(%)	4.7	3.5	4.3	5.1	6.5	7.1
EBITDA	313.1	353.7	375.7	414.9	491.0	543.1
EBITDA 마진(%)	10.4	10.7	10.8	12.1	14.0	14.8
EPS	**103.7**	**84.9**	**112.3**	**131.5**	**170.6**	**197.1**
EPS 증가율(%)	(6.9)	(18.1)	32.2	17.1	29.8	15.5
BPS	1,111.0	1,219.3	1,437.9	1,464.7	1,597.9	1,758.6
DPS	20.0	22.0	24.0	28.0	32.6	45.5
ROA	3.8	3.0	3.6	4.1	6.3	7.1
ROE	10.0	7.3	8.4	9.1	11.0	11.7
PER	9.9	12.0	19.6	23.9	28.3	24.5
PBR	0.9	0.8	1.5	2.1	3.0	2.7
EV/EBITDA	5.7	5.1	8.4	10.6	13.5	12.2

자료: NEC, Bloomberg, 한국투자증권

사쿠라인터넷(3778 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	3,415.0
목표주가(엔)	2,886.0
상승여력(%)	(15.5)
시가총액(십억엔)	143.1
52주 최고/최저가(엔)	5,600.0/2,677.0
일평균거래대금(6개월,백만엔)	6,885.0
유동주식비율(%)	54.3

	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	20.6	1.1	0.7	18.3	142.3	3.9	33.9	7.0	2.6	8.0	0.6
FY23A	21.8	0.9	0.7	18.3	(0.2)	4.0	311.1	52.2	22.2	7.5	0.1
FY24A	31.4	4.1	2.9	75.2	312.0	8.9	48.9	15.9	4.9	15.0	0.1
FY25F	36.2	(0.3)	(0.3)	(8.1)	-	7.4	-	18.0	4.5	(2.3)	0.2
FY26F	44.7	1.4	0.8	20.2	-	11.6	163.8	11.5	4.3	3.2	0.2

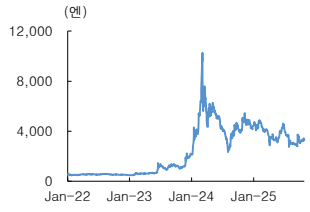
자료: Bloomberg, 한국투자증권

일본 데이터센터, 자국 AI 강화 수혜주

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.4	(9.3)	(16.2)
상대주가(%p)	(3.9)	(35.8)	(43.2)

주가추이



자료: Bloomberg

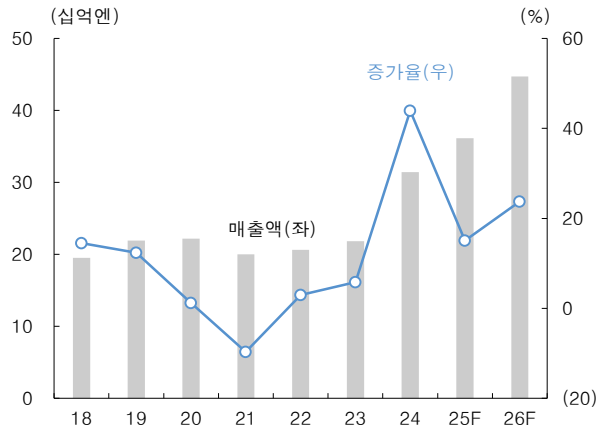
디지털화/AI 수혜 업체: 사쿠라인터넷은 일본 데이터센터 및 인터넷서비스 기업으로 클라우드 서비스, 인프라 서비스 등을 제공하는 업체다. 클라우드 컴퓨팅 서비스인 퍼블릭 클라우드서비스(사쿠라 클라우드), 여러 사람이 공유할 수 있는 호스팅 서비스(사쿠라 렌털 서버) 등이 대표적이다. 데이터센터에 통신장비를 자유롭게 설치할 수 있는 하우징 서비스도 제공한다. 최근에는 일본 총무성 산하의 정보통신연구기구(NICT)가 일본 국내 자체 AI 개발을 위해 사쿠라인터넷과 기본 합의를 체결하며 부각된 업체다. 정보통신연구기구(NICT)가 일본어에 특화된 학습용 데이터를 제공하고 프리퍼드 네트웍스(PFN)가 대규모 언어 모델(LLM)의 개발을 담당할 것으로 예상된다. 사쿠라인터넷은 생성형 AI 서비스 제공에 필요한 기반을 제공하고 앱에 관련 기능을 도입하는 역할을 담당할 예정이다.

최근 실적은 쇼크: 사쿠라인터넷의 4~6월기 매출은 전년동기대비 26.2% 증가한 74.9억엔이었다. GPU 인프라 서비스 매출이 전년동기대비 174.0% 증가했고, 기타 서비스와 클라우드 서비스 매출도 39.9%, 9.8% 증가했다. ARR도 11.1% 증가했다. 예상치였던 84.0억엔 대비로는 낮았으나, 1분기로서는 사상 최고 매출을 경신했다. 다만 4.6억엔의 영업적자를 기록한 점은 부담이었다. 계속될 것으로 예상됐던 대규모 생성형 AI 계약이 종료되며 수익성이 약화된 영향이다. 사쿠라인터넷은 GPU 인프라 스트럭쳐서비스 매출 성장이 둔화 가능성을 이유로 연간 실적 눈높이를 낮췄다. 연간 매출 가이던스는 전년대비 16.2% 증가하는 수준으로 제시했으나, 영업이익은 전년대비 91.6% 감소하는 수준으로 제시했다.

공급망, 경쟁 부담에도 일본 생성형 AI 상용화 수혜 기대: 사쿠라인터넷은 일본 대표 클라우드/보안 업체로 정부와의 계약 체결 및 일본 AI 산업 성장에 따른 실적 개선이 기대되는 업체다. 일본 자민당과 유신회가 자국 국방 강화와 성장 산업 육성 필요성을 강조하고 있고, 다카이치 신임 총재의 대표가 사이버 보안을 강조하고 있는 만큼 정책 수혜도 기대된다. 일본의 디지털화가 가속화되는 가운데 AI, 클라우드 산업 지원을 위한 정부 지출 계획 구체화 시에도 주목될 기업이다. 클라우드 인프라, 애플리케이션 매출이 늘고 있고, GPU 인프라 서비스 매출 증가세도 가속화되고 있다. FY2026년에는 주당 배당금도 기존의 4엔에서 5엔으로 높일 계획도 공개하며 안정적인 주주환원 정책도 지속하고 있다.

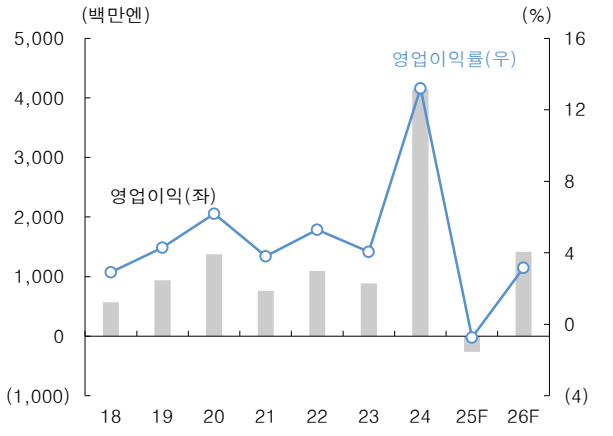
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 70] 매출 및 증가율



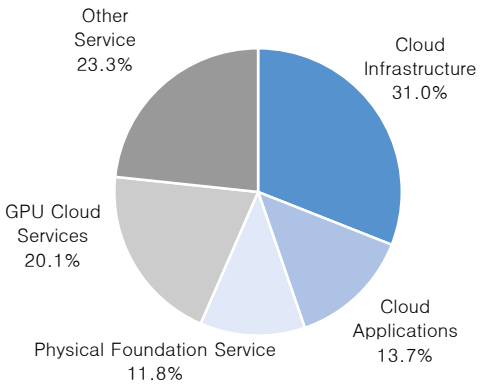
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 71] 영업이익 및 영업이익률



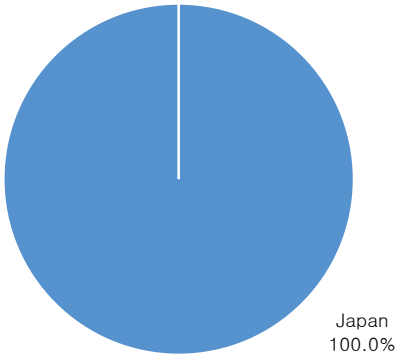
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 72] 부문별 매출 비중(2024)



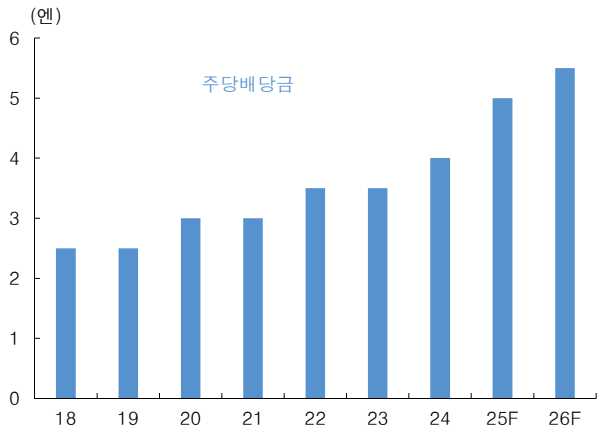
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 73] 지역별 매출 비중(2024)



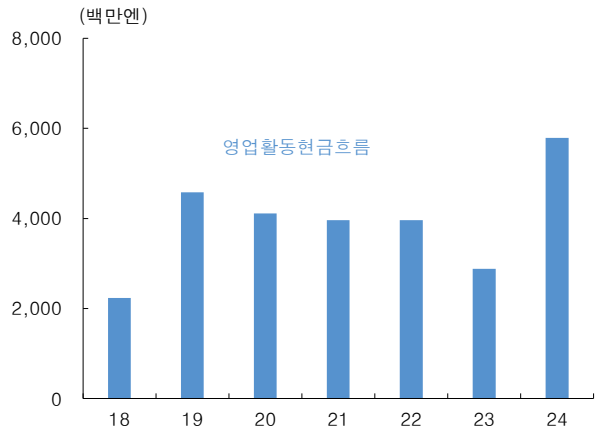
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 74] 연간 주당배당금



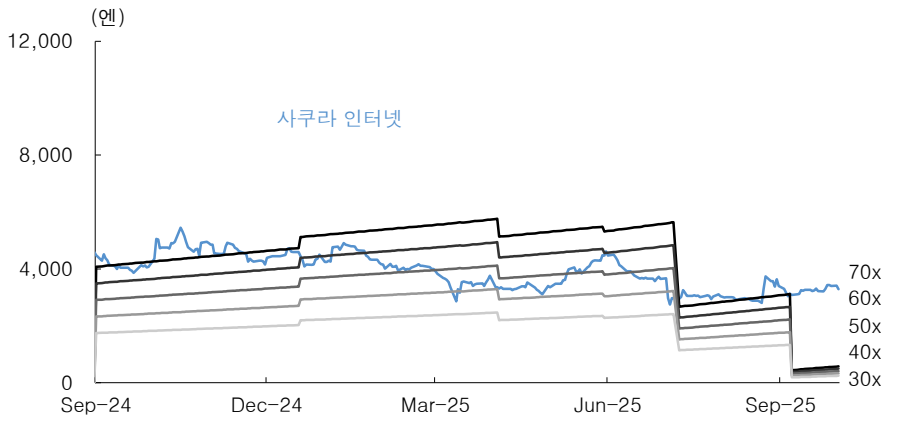
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 75] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 76] 사쿠라 인터넷 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 17> 사쿠라 인터넷 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**20.0**	**20.6**	**21.8**	**31.4**	**36.2**	**44.7**
영업이익	**0.8**	**1.1**	**0.9**	**4.1**	**(0.3)**	**1.4**
영업이익률(%)	3.8	5.3	4.1	13.2	(0.7)	3.2
세전이익	0.4	1.0	0.8	4.0	(0.9)	1.4
순이익	**0.3**	**0.7**	**0.7**	**2.9**	**(0.3)**	**0.8**
순이익률(%)	1.4	3.2	3.0	9.4	(0.9)	1.8
EBITDA	4.0	3.9	4.0	8.9	7.4	11.6
EBITDA 마진(%)	20.2	18.8	18.4	28.4	20.4	25.8
EPS	**7.6**	**18.3**	**18.3**	**75.2**	**(8.1)**	**20.2**
EPS 증가율(%)	(63.7)	142.3	(0.2)	312.0	-	-
BPS	228.0	234.1	255.8	751.4	726.1	744.4
DPS	3.0	3.5	3.5	4.0	5.0	5.5
ROA	1.0	2.4	2.3	5.3	-	-
ROE	3.4	8.0	7.5	15.0	(2.3)	3.2
PER	75.5	33.9	311.1	48.9	-	159.9
PBR	2.5	2.6	22.2	4.9	4.5	4.3
EV/EBITDA	6.7	7.0	52.2	15.9	18.0	11.5

자료: 사쿠라 인터넷, Bloomberg, 한국투자증권

화낙(6954 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	4,973.0
목표주가(엔)	4,970.5
상승여력(%)	0.0
시가총액(십억엔)	4,885.4
52주 최고/최저가(엔)	4,919.0/3,038.0
일평균거래대금(6개월,백만엔)	15,248.1
유동주식비율(%)	94.6

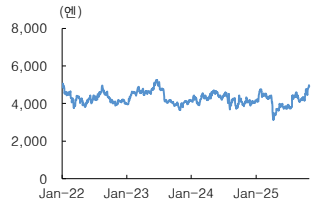
	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	852.0	191.4	170.6	178.6	10.3	240.5	26.7	16.7	2.8	10.8	2.3
FY23A	795.3	141.9	133.2	140.2	(21.5)	190.9	29.8	18.0	2.3	8.0	2.0
FY24A	797.1	158.8	147.6	157.3	12.2	205.3	25.8	15.6	2.2	8.6	2.3
FY25F	815.1	170.7	153.1	165.9	5.4	217.3	27.8	18.2	2.5	8.9	2.2
FY26F	863.4	191.6	170.6	183.8	10.8	240.5	25.1	16.4	2.4	9.8	2.4

자료: Bloomberg, 한국투자증권

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	15.5	33.7	27.9
상대주가(%p)	11.2	7.2	0.9

주가추이



자료: Bloomberg

대표적인 산업 자동화 기업이자 로봇 관련주

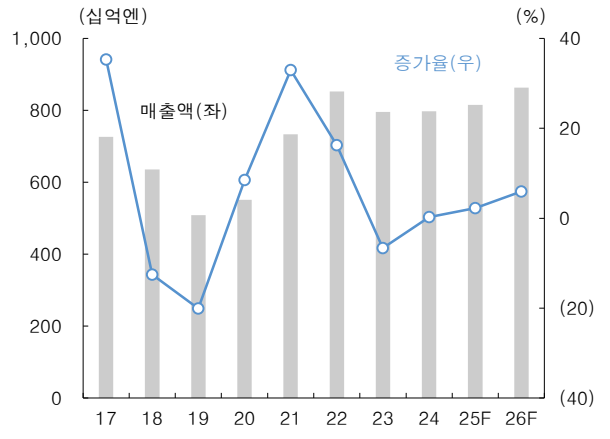
대표 로봇/자동화 관련주: 화낙은 일본 대표 로봇, 산업자동화 관련주다. 주요 사업부문은 서비스, 로보머신, 로봇, FA로 구분된다. 로보머신은 자동화 솔루션을 구축해주는 부문으로 로보드릴 등의 기계를 기반으로 한다. 로봇 사업부에서는 조립, 소재 로딩/언로딩, 포장, 용접 등이 가능한 산업용 로봇을 제공하고, FA 사업부문은 CNC, 서보(Servo), 레이저 등의 제품을 판매한다.

자동화 수요 높아지며 기대보다 양호한 실적 기록: 화낙의 4~6월기 매출과 영업이익은 전년동기대비 0.6%, 28.7% 증가한 1,963.6억엔, 424.3억엔으로 컨센서스였던 1951.2억엔과 378.8억엔을 모두 상회했다. 영업이익률은 21.6%로 전년동기(16.9%) 대비 개선됐다. 로봇, 서비스 매출은 전년동기대비 3.8%, 6.0% 감소했으나, 로봇 머신 매출이 16.3% 증가했고, FA 매출도 3.5% 늘었기 때문이다. FA 매출도 25.3% 증가했다. 화낙은 FY26년(25년 4월~26년 3월) 매출 가이던스를 전년대비 1.2% 증가한 8,070억엔, 영업이익 가이던스를 0.4% 증가한 1,595억엔 수준으로 제시했다.

자동화 수요 확대에 대응 가능한 제품 보유: 화낙은 일본 자체 AI 기술 개발 및 산업 자동화의 대표 수혜 업체라고 판단한다. 로보드릴(ROBODRILL), 로보샷(ROBOSHOT), 로보컷(ROBOCUT) 기계를 기반으로 자동화 수요 증가에 대응 가능할 것으로 예상되기 때문이다. 디지털 트윈 기술을 기반으로 FA 사업 부문의 성장이 예상되고 매출 비중이 높은 로봇 부문과의 시너지도 기대된다. 미국 수출 증가세 둔화 우려에도 유럽과 아시아 국가들의 자체 공급망 강화에 따른 매출 증가도 가시화되고 있다. 인구 감소에 따른 생산력 약화를 해소하기 위해서도 일본 내부에서는 산업 자동화 수요가 높아지고 있는 점도 긍정적으로 작용할 전망이다. 12MF PER이 25.4배에 불과해 글로벌 대표 로봇/산업자동화 업체 대비 밸류에이션 부담도 제한적이다.

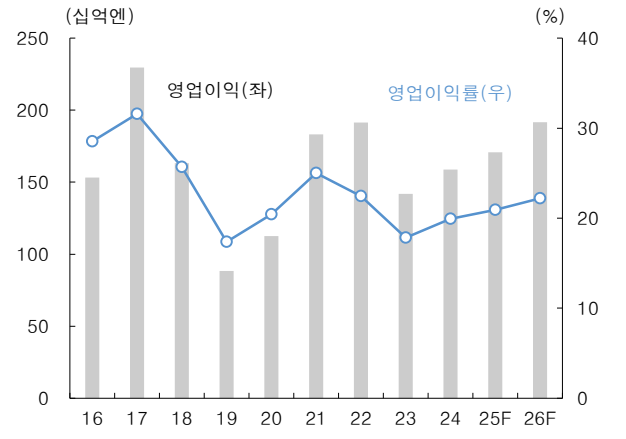
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 77] 매출 및 증가율



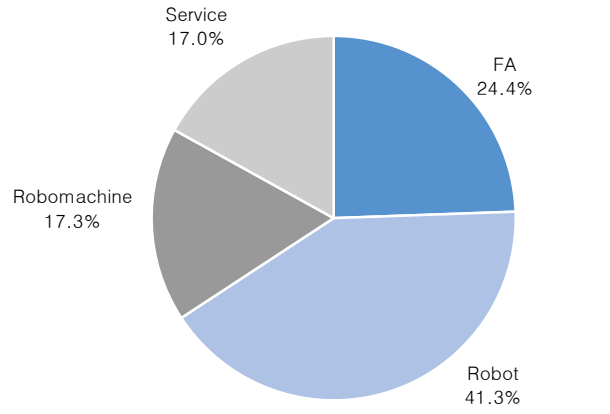
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 78] 영업이익 및 영업이익률



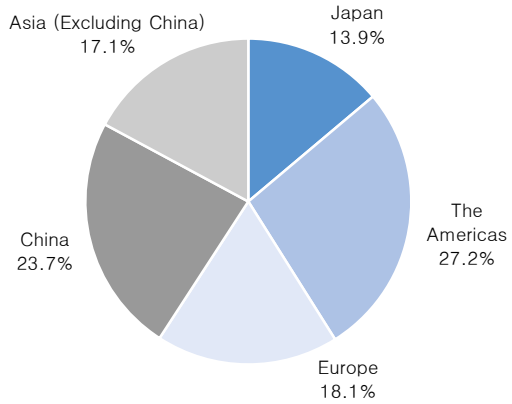
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 79] 부문별 매출 비중(2024)



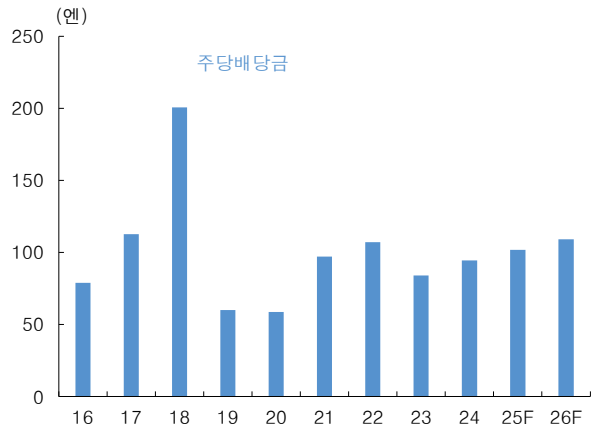
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 80] 지역별 매출 비중(2024)



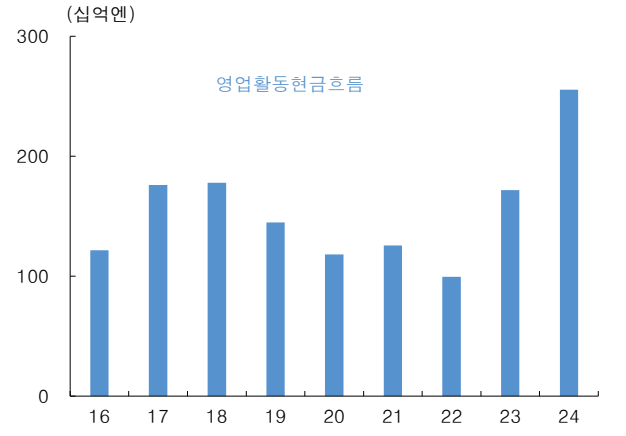
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 81] 연간 주당배당금



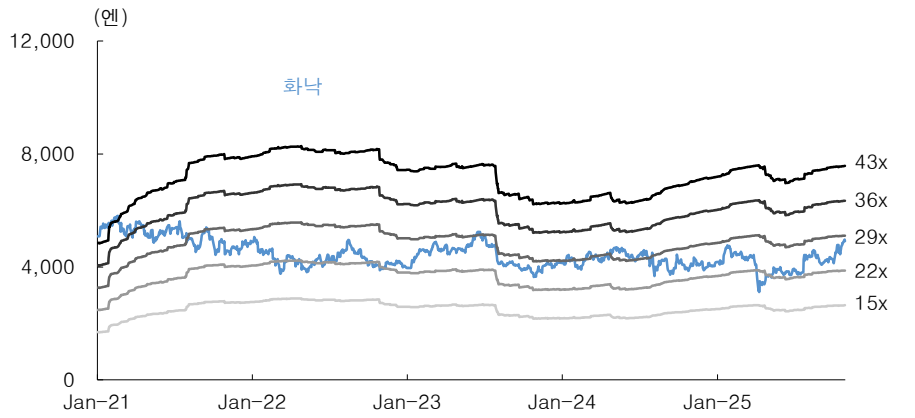
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 82] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 83] 화낙 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 18> 화낙 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**733.0**	**852.0**	**795.3**	**797.1**	**815.1**	**863.4**
영업이익	**183.2**	**191.4**	**141.9**	**158.8**	**170.7**	**191.6**
영업이익률(%)	25.0	22.5	17.8	19.9	20.9	22.2
세전이익	212.9	230.1	181.8	196.7	209.9	230.3
순이익	**155.3**	**170.6**	**133.2**	**147.6**	**153.1**	**170.6**
순이익률(%)	21.2	20.0	16.7	18.5	18.8	19.8
EBITDA	230.3	240.5	190.9	205.3	217.3	240.5
EBITDA 마진(%)	31.4	28.2	24.0	25.8	26.7	27.9
EPS	**161.9**	**178.6**	**140.2**	**157.3**	**165.9**	**183.8**
EPS 증가율(%)	65.2	10.3	(21.5)	12.2	5.4	10.8
BPS	1,601.3	1,695.2	1,803.6	1,847.9	1,863.1	1,921.3
DPS	97.1	107.1	84.1	94.4	101.8	109.1
ROA	9.1	9.3	7.0	7.6	8.0	8.8
ROE	10.5	10.8	8.0	8.6	8.9	9.8
PER	26.7	26.7	29.8	25.8	27.8	25.1
PBR	2.7	2.8	2.3	2.2	2.5	2.4
EV/EBITDA	15.5	16.7	18.0	15.6	18.2	16.4

자료: 화낙, Bloomberg, 한국투자증권

사이버에이전트(4751 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	1,589.5
목표주가(엔)	1,998.9
상승여력(%)	25.8
시가총액(십억엔)	805.5
52주 최고/최저가(엔)	1,933.0/957.0
일평균거래대금(6개월,백만엔)	5,725.6
유동주식비율(%)	80.7

	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	709.9	67.6	22.9	45.3	(44.6)	76.2	26.9	7.3	4.3	16.7	1.1
FY23A	719.5	22.4	3.5	7.0	(84.6)	30.5	115.4	12.6	2.9	2.5	1.9
FY24A	801.2	40.1	16.0	31.6	351.5	50.5	32.3	9.7	3.3	10.6	1.6
FY25F	851.7	68.6	35.0	67.3	113.4	76.9	24.1	10.2	4.3	20.7	1.1
FY26F	895.4	76.6	40.8	79.5	18.1	85.7	20.4	9.2	3.6	19.4	1.2

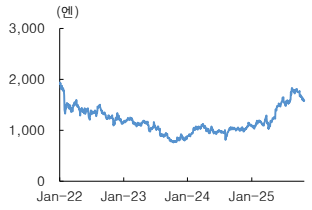
자료: Bloomberg, 한국투자증권

IP가 끌고 AI 광고가 밀고

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.5)	33.4	60.5
상대주가(%p)	(13.8)	6.9	33.5

주가추이



자료: Bloomberg

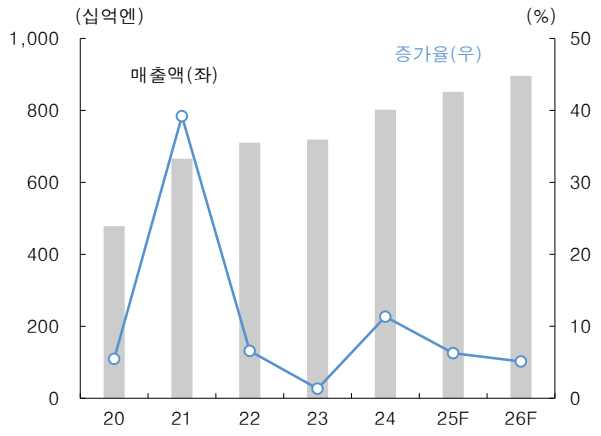
대표 광고, 게임 업체: 사이버에이전트는 온라인 광고 대행사로 알려져 있는 기업이다. 2023년 생성형 AI의 기반이 되는 대규모 언어모델을 무료로 공개한 업체이기도 하다. 일본 내부에서도 일본어 중심의 AI 개발 필요성이 높아지는 가운데 AI 기술 개발에 우선적으로 나선 기업으로 구분된다. 주요 사업부문은 미디어/IP 사업, 인터넷광고 사업, 게임 사업, 투자육성 사업이다. 미디어/IP부문은 인터넷 TV와 온라인 데이팅 서비스를 제공하고, 게임과 인터넷광고 부문은 스마트폰 게임, 광고 기술, 대행사, 모바일 광고 등을 담당한다. 투자 개발 부문은 기업 벤처 캐피털 사업을 영위한다.

기대보다 양호했던 실적: 사이버에이전트는 9월 결산 기업으로 3분기(4~6월기) 매출은 전년동기대비 10.9% 증가한 2,107.8억엔, 영업이익은 138.8% 증가한 196.3억엔이었다. 컨센서스였던 2,082.0억엔과 130.0억엔을 모두 상회했다. 영업이익률은 전년동기의 4.3% 대비 개선된 9.3%를 기록했다. 대형 고객의 이탈로 인터넷 광고 매출이 전년동기대비 0.4% 감소했으나, 수익성 높은 게임부문의 매출이 전년동기대비 30.4% 증가했기 때문이다. 미디어/IP 부문도 3분기 연속 흑자가 지속되며 수익성 개선에 기여했다. 연간 가이던스로는 매출을 전년대비 6.1% 증가한 8,500억엔, 영업이익을 64.7% 증가한 660억엔으로 제시했다.

IP/AI 기술력이 중장기 실적 개선 동력: 오리지널 IP를 포함해 5개의 애니메이션이 4월과 7월에 걸쳐 방영되기 시작됐고, FY24 신작들의 판매가 견조한 가운데, FY25 신작인 SD 건담 지 제너레이션 이터널(sdガンダム ジージェネレーションエターナル)과 섀도우버즈월즈비욘드(Shadowverse: Worlds Beyond) 수요가 증가하며 게임 부문의 호조가 지속되고 있기 때문이다. SD 건담 신작은 일본 앱스토어판매 랭킹 1위를 기록하기도 했다. 중장기적으로는 일본/해외에서 IP를 기반으로 한 매출 성장이 기대되고, 수익성이 개선되고 있다는 점이 펀더멘털 개선 동력이 될 것으로 예상한다. 일본 내부에서도 우호적인 정책들이 발표될 것으로 예상되는 가운데 사이버 에이전트는 AI 기술 강화를 통한 광고 산업 내 점유율 확대도 시도하고 있다. 12MF PER이 20.1배에 불과해 진입 부담도 낮다.

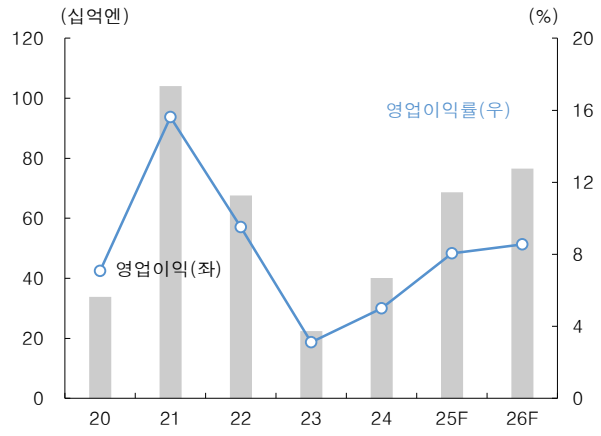
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 84] 매출 및 증가율



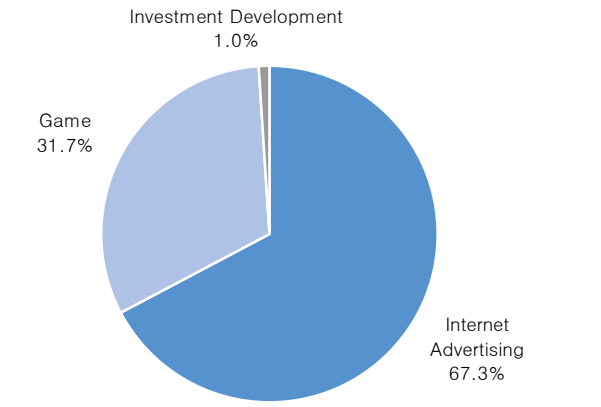
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 85] 영업이익 및 영업이익률



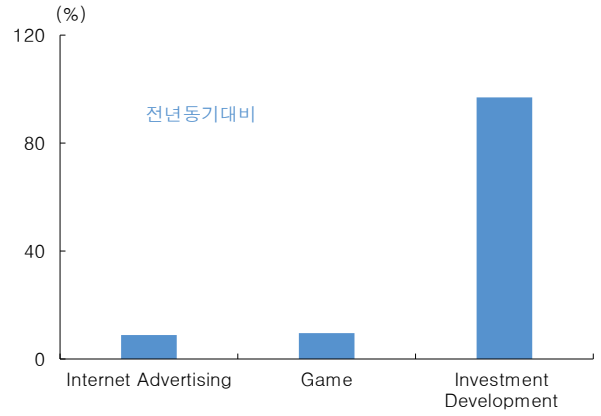
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 86] 부문별 매출 비중(2024)



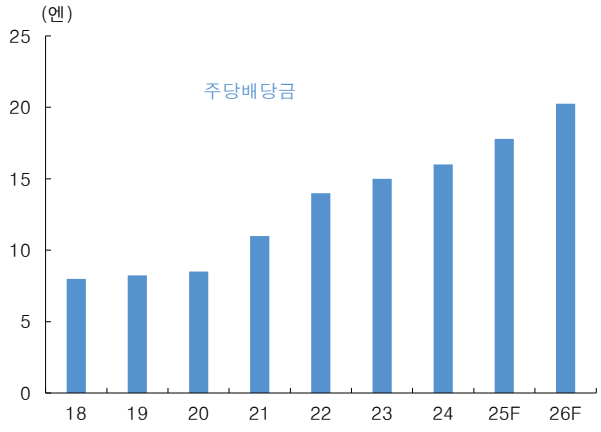
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 87] 부문별 매출 증가율



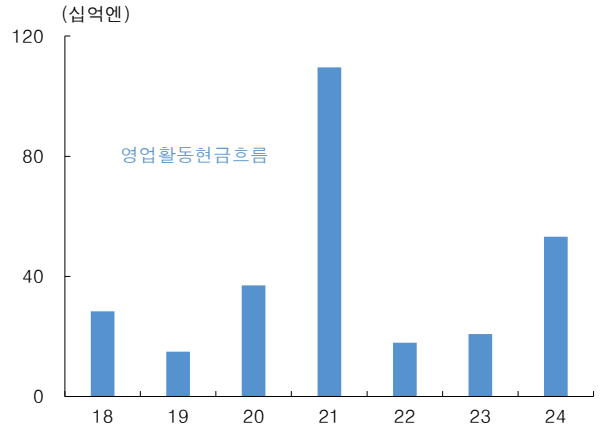
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 88] 연간 주당배당금



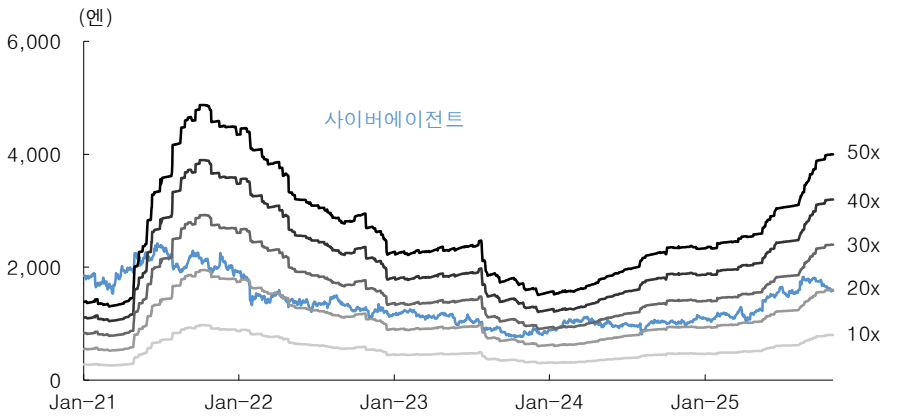
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 89] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 90] 사이버에이전트 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 19> 사이버에이전트 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**666.1**	**709.9**	**719.5**	**801.2**	**851.7**	**895.4**
영업이익	**104.1**	**67.6**	**22.4**	**40.1**	**68.6**	**76.6**
영업이익률(%)	15.6	9.5	3.1	5.0	8.1	8.6
세전이익	100.4	61.2	20.3	31.2	65.2	73.4
순이익	**41.2**	**22.9**	**3.5**	**16.0**	**35.0**	**40.8**
순이익률(%)	6.2	3.2	0.5	2.0	4.1	4.6
EBITDA	114.2	76.2	30.5	50.5	76.9	85.7
EBITDA 마진(%)	17.1	10.7	4.2	6.3	9.0	9.6
EPS	**81.7**	**45.3**	**7.0**	**31.6**	**67.3**	**79.5**
EPS 증가율(%)	527.2	(44.6)	(84.6)	351.5	113.4	18.1
BPS	256.9	285.3	282.6	312.6	380.7	445.7
DPS	11.0	14.0	15.0	16.0	17.8	20.2
ROA	12.8	6.0	0.8	3.2	8.5	8.8
ROE	37.4	16.7	2.5	10.6	20.7	19.4
PER	26.5	26.9	115.4	32.3	24.1	20.4
PBR	8.4	4.3	2.9	3.3	4.3	3.6
EV/EBITDA	8.8	7.3	12.6	9.7	10.2	9.2

자료: 사이버에이전트, Bloomberg, 한국투자증권

이토추상사(8001 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	8,976.0
목표주가(엔)	9,495.8
상승여력(%)	5.8
시가총액(십억엔)	14,226.0
52주 최고/최저가(엔)	9,017.0/5,873.0
일평균거래대금(6개월,백만엔)	22,401.6
유동주식비율(%)	87.1

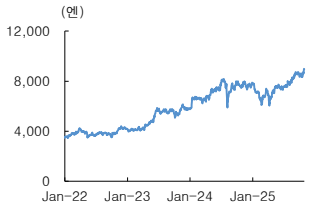
	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	13,945.6	670.3	800.5	546.1	(1.2)	1,080.3	7.9	9.5	1.3	17.7	3.3
FY23A	14,029.9	702.0	801.8	553.0	1.3	1,122.4	11.7	12.2	1.7	15.6	2.5
FY24A	14,724.2	685.4	880.3	615.7	11.3	1,135.4	11.2	12.6	1.7	15.7	2.9
FY25F	15,273.0	699.2	904.3	646.2	5.0	1,156.1	12.9	15.4	1.9	15.3	2.5
FY26F	15,735.3	731.4	918.7	662.2	2.5	1,192.2	12.6	14.9	1.7	14.4	2.8

자료: Bloomberg, 한국투자증권

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.2	25.9	20.3
상대주가(%p)	(0.1)	(0.6)	(6.7)

주가추이



자료: Bloomberg

내수 성장, 디지털화 수혜 기대

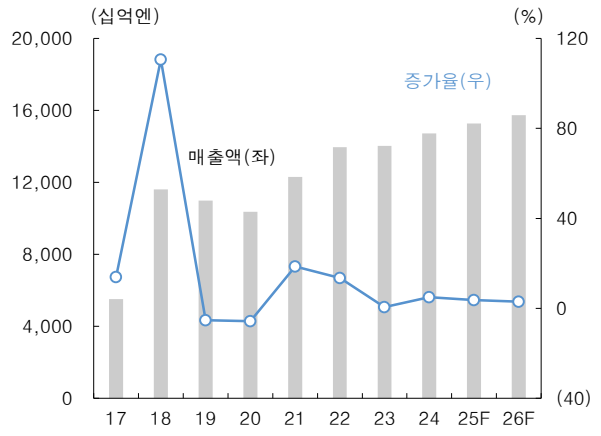
일본 대표 상사 중 하나: 이토추는 일본 1~2위를 다투는 대표 상사로 9개의 사업부문을 보유하고 있다. 대표적으로는 섬유, 기계, 금속, 에너지/화장품, 식료, 주거생활용품, 정보/금융, 제8(패밀리마트 등), 기타 부문으로 구분된다. 종합상사인 만큼 다양한 부문에 진출해있으나, 경쟁사인 미쓰비시 상사와 스미토모 상사와 달리 비자원 비중이 높은 기업이다. 2025년 4~6월기에는 비자원 매출 비중이 전년동기의 77% 대비 13%p 높아진 90%에 달했다.

브랜드/제품 경쟁력이 성장 동력: 이토추의 4~6월기 매출은 전년동기대비 1.1%, 영업이익은 10.4% 감소한 3.56조엔, 1,707.4억엔으로 컨센서스였던 3.97조엔과 1,709.6억엔을 모두 하회했다. 반면 3분기 연결 순이익이 2,839.2억엔으로 전년동기대비 37.4% 증가했다. 철광석 등의 가격 하락으로 금속 부문의 순이익이 전년동기대비 36.0% 감소했으나, 데상트를 중심으로 해외 스포츠 의류 판매가 늘며 섬유 순이익이 67.9% 증가했고, 훼밀리마트의 사업 호조로 제8 순이익이 41.3% 늘었기 때문이다. 바나나 생산량 증가로 Dole 판매가 증가했고, 음식료 거래가 늘며 식료 부문의 순이익도 51.6% 증가했다.

내수/디지털 산업 성장 수혜 기대: 이토추는 중장기적으로도 투자매력이 높은 업체라고 판단한다. 자민당과 유신회의 연합으로 엔달러환율이 더디게 하락하는 경우와 일본의 소비 증대를 위한 정책이 구체화되는 시기에 수혜가 기대되는 사업부문 비중이 높기 때문이다. 중장기적으로는 일본 상사 업체 중에서 AI 관련 사업에 적극적으로 나서고 있다는 점도 주목해야 한다. 올해는 미국 테크놀로젠트 지분 인수 계획도 발표했다. 델과 시스코에서 데이터 서버/소프트웨어를 조달해 서비스를 제공하는 업체로 월마트를 포함한 미국 대형 업체를 고객으로 두고 있다. 일본 내부에서도 AI 산업 활성화가 이루어지고 있는 만큼 국내외 AI 서비스 다각화 수혜도 기대된다. 12MF PER도 12.8배에 불과해 밸류에이션 부담이 제한적이고 안정적인 주주환원정책을 지속하고 있는 기업이기도 하다.

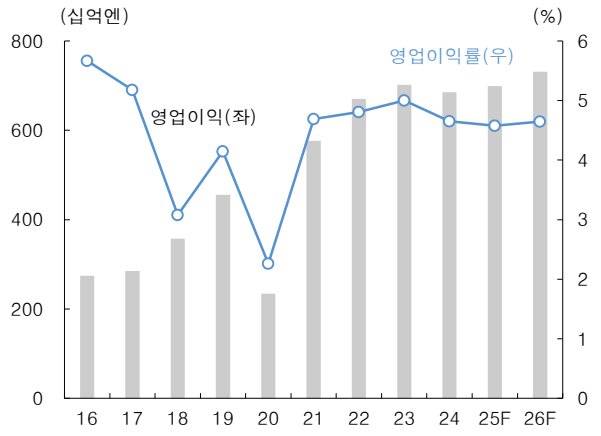
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 91] 매출 및 증가율



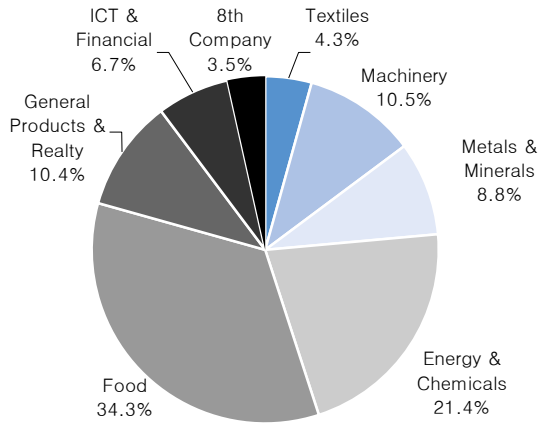
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 92] 영업이익 및 영업이익률



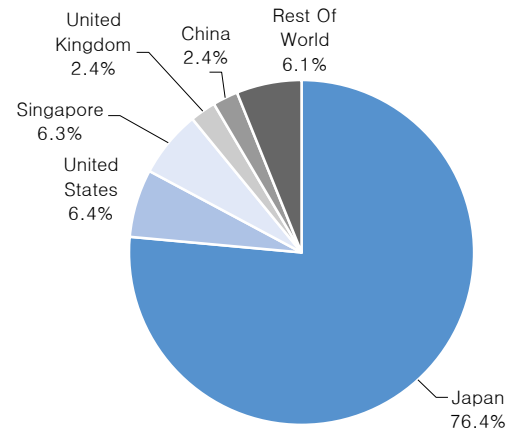
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 93] 부문별 매출 비중(2024)



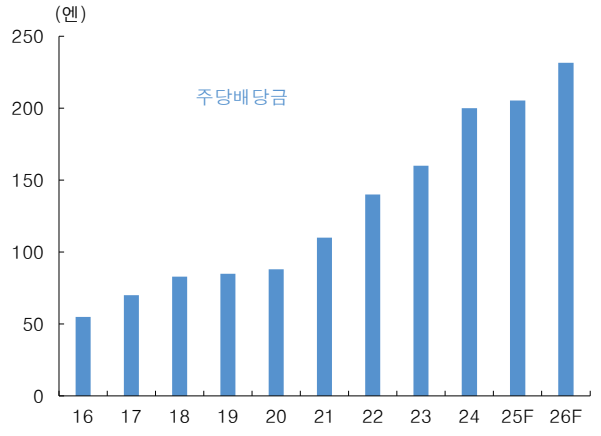
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 94] 지역별 매출 비중(2024)



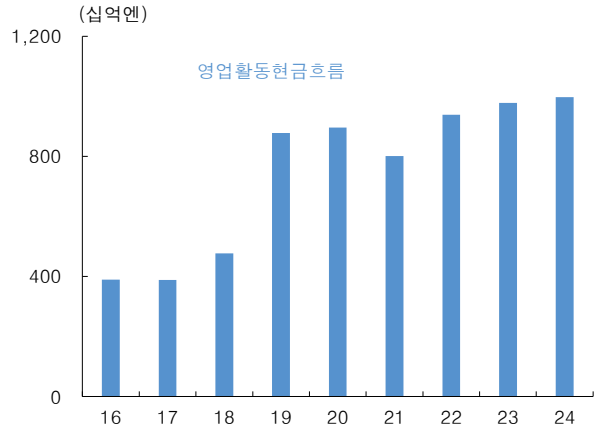
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 95] 연간 주당배당금



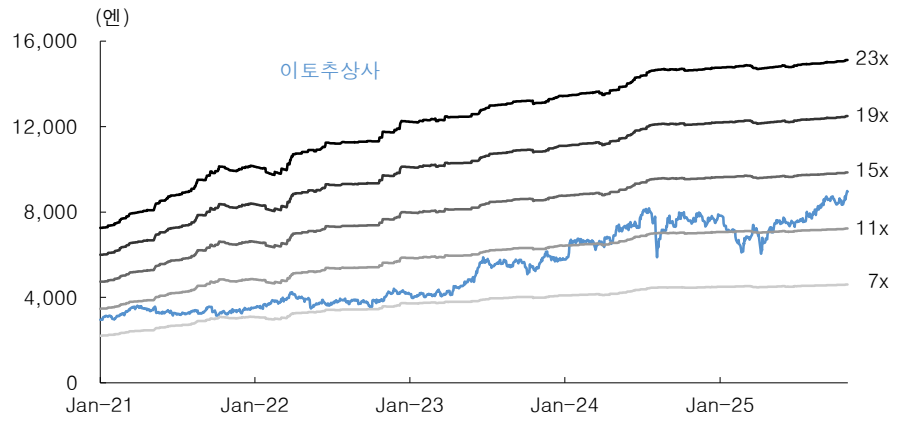
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 96] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 97] 이토추상사 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 20> 이토추상사 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**12,293.3**	**13,945.6**	**14,029.9**	**14,724.2**	**15,273.0**	**15,735.3**
영업이익	**576.6**	**670.3**	**702.0**	**685.4**	**699.2**	**731.4**
영업이익률(%)	4.7	4.8	5.0	4.7	4.6	4.6
세전이익	1,150.0	1,106.9	1,095.7	1,155.1	1,202.8	1,217.7
순이익	**820.3**	**800.5**	**801.8**	**880.3**	**904.3**	**918.7**
순이익률(%)	6.7	5.7	5.7	6.0	5.9	5.8
EBITDA	980.7	1,080.3	1,122.4	1,135.4	1,156.1	1,192.2
EBITDA 마진(%)	8.0	7.7	8.0	7.7	7.6	7.6
EPS	**552.9**	**546.1**	**553.0**	**615.7**	**646.2**	**662.2**
EPS 증가율(%)	104.9	(1.2)	1.3	11.3	5.0	2.5
BPS	2,857.5	3,314.4	3,771.8	4,059.2	4,412.7	4,799.1
DPS	110.0	140.0	160.0	200.0	205.4	231.5
ROA	7.0	6.3	5.8	5.9	5.9	5.7
ROE	21.8	17.7	15.6	15.7	15.3	14.4
PER	7.5	7.9	11.7	11.2	12.9	12.6
PBR	1.5	1.3	1.7	1.7	1.9	1.7
EV/EBITDA	10.1	9.5	12.2	12.6	15.4	14.9

자료: 이토추상사, Bloomberg, 한국투자증권

재팬토바코(2914 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	5,010.0
목표주가(엔)	5,031.8
상승여력(%)	0.4
시가총액(십억엔)	10,020.0
52주 최고/최저가(엔)	5,042.0/3,700.0
일평균거래대금(6개월,백만엔)	18,273.9
유동주식비율(%)	54.7

	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	2,657.8	645.6	442.7	249.5	30.8	845.2	10.7	5.9	1.3	13.9	7.1
FY23A	2,841.1	664.1	482.3	271.7	8.9	841.5	13.4	8.0	1.7	13.1	5.3
FY24A	3,149.8	310.6	179.2	101.0	(62.8)	490.4	40.4	16.4	1.9	4.7	4.8
FY25F	3,404.1	774.3	506.8	286.7	184.0	970.0	17.3	11.1	2.2	13.2	4.2
FY26F	3,546.0	850.4	560.7	316.9	10.5	1,032.9	15.7	10.4	2.1	14.5	4.7

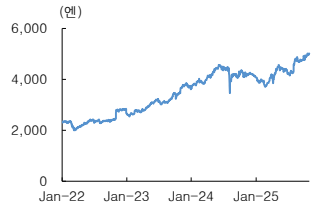
자료: Bloomberg, 한국투자증권

개인 자금 유입의 수혜 기대되는 대표 배당주

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	1.8	15.1	22.5
상대주가(%p)	(2.5)	(11.5)	(4.5)

주가추이



자료: Bloomberg

대표 담배 기업: 재팬토바코는 일본 대표 담배 업체로 전세계 130개국 이상에서 사업을 영위하고 있다. 일본 내에서는 뫼비우스(구, 마일드세븐), 세븐스타, 피아니시모, 해외에서는 윈스턴 등의 브랜드로 알려져 있다. 90% 이상이 담배 관련 사업으로 구성되어 있으나, 담배 이외에는 의약품, 가공 식품 사업을 영위하고 있다. 경구 소양증 개선제인 레미치캡슐, 고인혈증 치료제인 리오나정 등과 냉동면, 냉동쌀밥 등이 대표적이다.

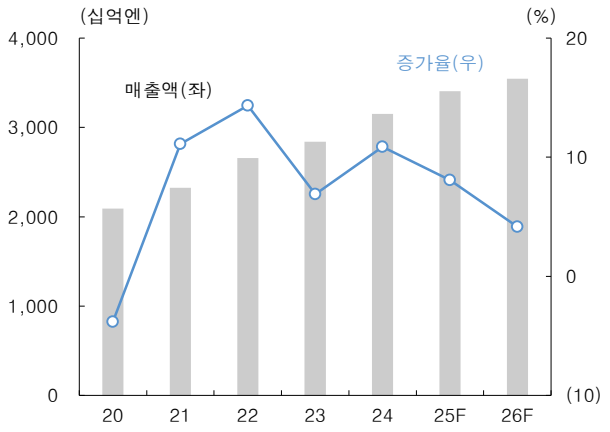
아시아, 유럽, EMA 지역에서 늘어나는 담배 수요: 재팬토바코의 2분기 매출은 전년동기대비 9.4% 증가한 9,076억엔, 조정 영업이익은 20.7% 증가한 2,733억엔으로 컨센서스였던 8,920.8억엔과 2,376억엔을 모두 상회했다. 환율 영향을 제외 시 매출은 전년동기대비 15.0% 증가한 수준이었다. 담배 제품 판매 매출은 전년동기대비 10.2% 증가한 8,140억엔을 기록했다. 가격 인상에도 Ploom과 AURA 수요가 이어졌고, RRP 성장이 지속됐기 때문이다. 지역별로는 프랑스와 영국의 부진으로 서유럽 지역의 판매량이 감소했으나, EMA 지역의 판매가 늘며 서유럽의 부진을 상쇄했다.

관세 불확실성 장기화에도 실적 눈높이는 개선됐다. 2025년 연간 매출 가이던스는 기존 발표 대비 710억엔 높여서 전년대비 6.2% 증가하는 수준으로 제시했다. 영업이익과 순이익 가이던스는 680억엔, 440억엔 상향해 전년대비 128.5%, 175.6% 증가하는 수준이 될 것으로 예상한다. 연간 주당 배당금도 기존의 194엔보다 높은 208엔으로 제시하며 주주환원정책을 강화할 계획을 발표했다.

안정적 매출 증가, 제품 경쟁력 보유, 배당 매력 강화: 재팬토바코는 중장기 투자 매력이 높은 업체라고 판단한다. 일본, 필리핀, 대만, 이탈리아 등에서 담배 수요가 지속되고 있어 대내외 불확실성 확대 시에도 대응 가능하기 때문이다. 엔달러 환율 등락이 큰 시기에도 영향은 제한적일 것으로 예상한다. 내수 부양 정책 및 기존의 아베 전 총리 정책 구체화 시 개인자금이 금융시장으로 유입될 가능성이 높다는 점에서도 대표 배당주인 재팬토바코를 주목해야 한다고 판단한다. 12MF PER는 16.0배로 밸류에이션 부담도 낮다.

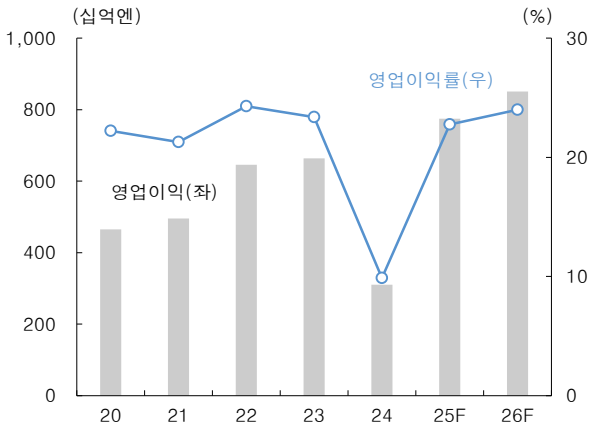
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 98] 매출 및 증가율



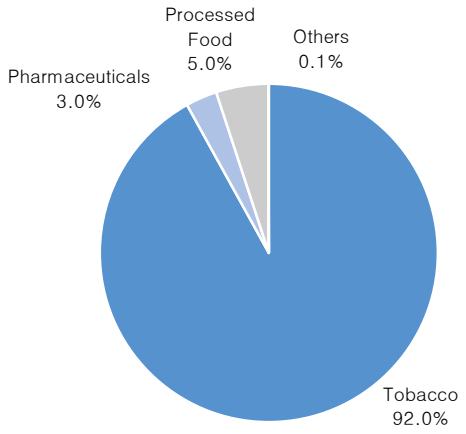
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 99] 영업이익 및 영업이익률



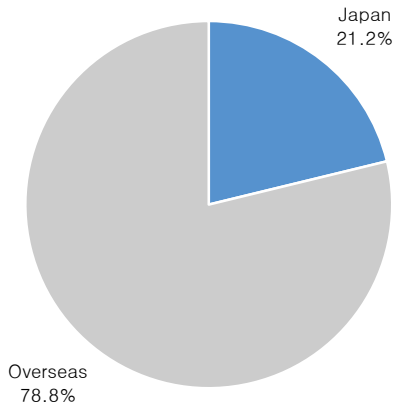
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 100] 부문별 매출 비중(2024)



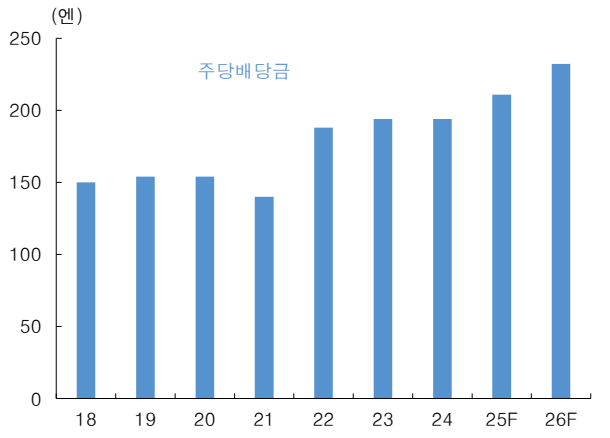
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 101] 지역별 매출 비중(2024)



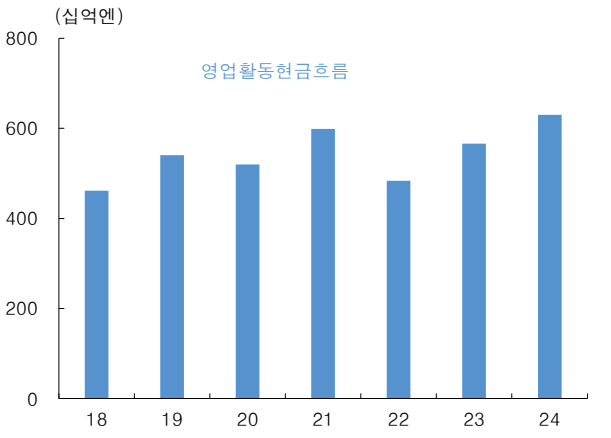
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 102] 연간 주당배당금



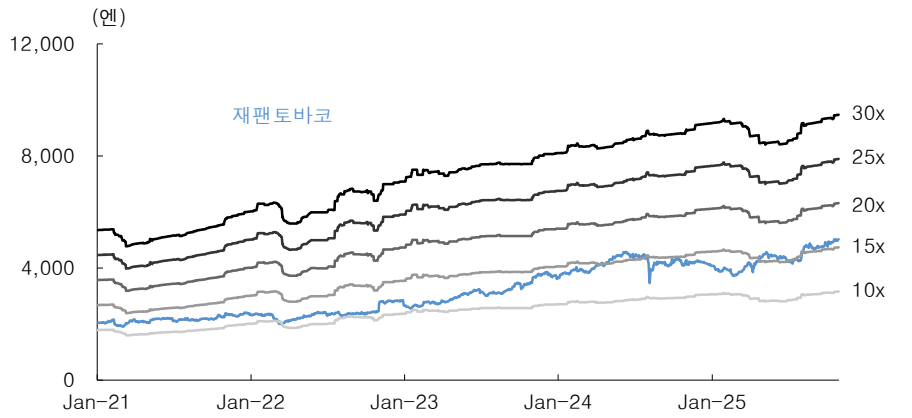
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 103] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 104] 재팬토바코 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 21> 재팬토바코 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**2,324.8**	**2,657.8**	**2,841.1**	**3,149.8**	**3,404.1**	**3,546.0**
영업이익	**495.0**	**645.6**	**664.1**	**310.6**	**774.3**	**850.4**
영업이익률(%)	21.3	24.3	23.4	9.9	22.7	24.0
세전이익	472.4	593.5	621.6	233.8	695.6	761.9
순이익	**338.5**	**442.7**	**482.3**	**179.2**	**506.8**	**560.7**
순이익률(%)	14.6	16.7	17.0	5.7	14.9	15.8
EBITDA	682.1	845.2	841.5	490.4	970.0	1,032.9
EBITDA 마진(%)	29.3	31.8	29.6	15.6	28.5	29.1
EPS	**190.8**	**249.5**	**271.7**	**101.0**	**286.7**	**316.9**
EPS 증가율(%)	9.1	30.8	8.9	(62.8)	184.0	10.5
BPS	1,583.1	1,994.8	2,157.5	2,121.3	2,223.5	2,327.3
DPS	140.0	188.0	194.0	194.0	210.8	232.1
ROA	6.1	7.2	7.0	2.3	6.5	7.1
ROE	12.7	13.9	13.1	4.7	13.2	14.5
PER	12.2	10.7	13.4	40.4	17.3	15.7
PBR	1.5	1.3	1.7	1.9	2.2	2.1
EV/EBITDA	6.5	5.9	8.0	16.4	11.1	10.4

자료: 재팬토바코, Bloomberg, 한국투자증권

일본 거래소 그룹(8697 JP)

TOPIX(10/27)	3,325.1
주가(10/27, 엔)	1,787.5
목표주가(엔)	1,630.0
상승여력(%)	(8.8)
시가총액(십억엔)	1,867
52주 최고/최저가(엔)	1,949.2/1,384.5
일평균거래대금(6개월,백만엔)	5,310.7
유동주식비율(%)	97.8

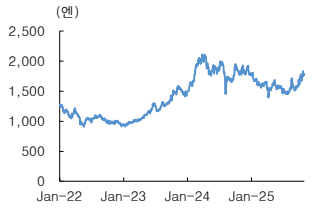
	매출액 (십억엔)	영업이익 (십억엔)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증감률 (%)	EBITDA (십억엔)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
FY22A	134.0	66.9	46.3	44.0	(6.7)	85.9	22.9	10.5	3.4	14.7	3.1
FY23A	152.9	86.0	60.8	58.4	32.8	104.3	35.2	18.9	6.5	19.0	2.2
FY24A	162.2	89.1	61.1	58.7	0.5	107.4	26.0	13.0	4.7	18.3	3.0
FY25F	176.8	95.8	67.3	63.6	8.3	114.2	27.3	14.5	-	19.7	2.9
FY26F	183.8	97.8	66.6	64.6	1.6	119.5	26.8	13.9	-	-	2.7

자료: Bloomberg, 한국투자증권

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	5.8	14.7	0.7
상대주가(%p)	1.4	(11.9)	(26.3)

주가추이



자료: Bloomberg

일본 친기업/친시장 정책 수혜 기대

일본 대표 거래소 기업: 일본거래소그룹은 도쿄 증권거래소그룹과 오사카증권거래소가 2013년 1월 경영 통합하며 탄생한 업체다. 2019년에는 도쿄 상품거래소를 자회사해 새로운 상품과 관련된 선물거래 등도 가능하게 됐다. 유가증권 및 파생상품 매매와 청산, 결제, 정보 제공 등의 서비스를 진행하는 업체다. 현물시장은 프라임, 스탠다드, 그로스 시장 등으로 구분되어 있고, 파생시장은 지수, 채권, 귀금속 등을 기반으로 한다. 인덱스 도출, 데이터 서비스, IT 솔루션, 네트워크 구축 등 시장관련 서비스도 제공한다.

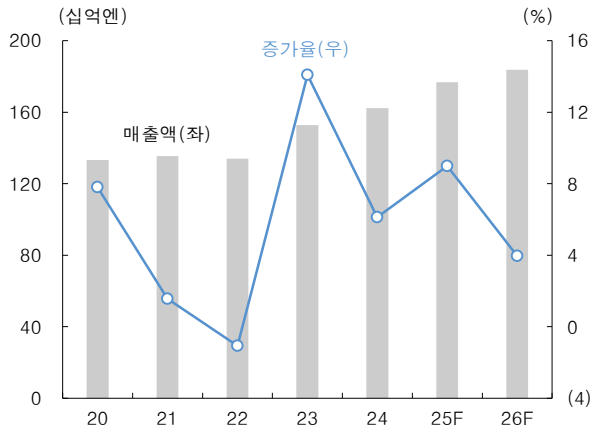
우려와 달리 견조한 실적 성장 지속: 일본거래소그룹은 거래, 청산, 상장, 정보, 시스템 관련 수익을 기반으로 하는 업체로 4~6월기 매출은 전년동기대비 7.7% 증가한 434.5억엔, 영업이익은 8.3% 증가한 252.3억엔, 순이익은 8.0% 증가한 170.3억엔이었다. 1분기에는 현물과 금융파생 거래 수수료 수익이 전년동기대비 8.6%, 1.1% 늘었다. 우려와 달리 상장관련 수익이 0.2% 늘고, 시스템 관련 수익도 2.9% 증가하며 매출 성장에 기여했다. 2025년 4월~2026년 3월기 매출, 영업이익 가이던스는 전년대비 0.8%, 8.5% 감소하는 수준으로 유지했다.

완화적 정책은 수익 개선 동력될 것: 과거 아베 전 총리가 자민당 총재선거에 승리한 이후 향후 2년간 일본 증시에 약 25조엔이 유입되고 닛케이 지수 상승세가 지속되는 등 증시에 우호적인 국면이 이어진 바 있다. 유신회와 연합을 구성한 만큼 기존보다는 약화될 수 있으나, 다카이치 총재는 완화적이고 친시장적인 정책을 이어갈 가능성이 높게 평가되는 인물이다. 금융을 기반으로 성장을 강조하고 있는 점도 금융 시장의 진입장벽을 낮추는 요인이 될 전망이다. 신 NISA 정책 도입 후 개인들의 자금 유입이 커지며 일본 주식시장의 접근성이 높아진 점도 거래소의 수수료 수익 증가로 이어질 것으로 예상한다.

.

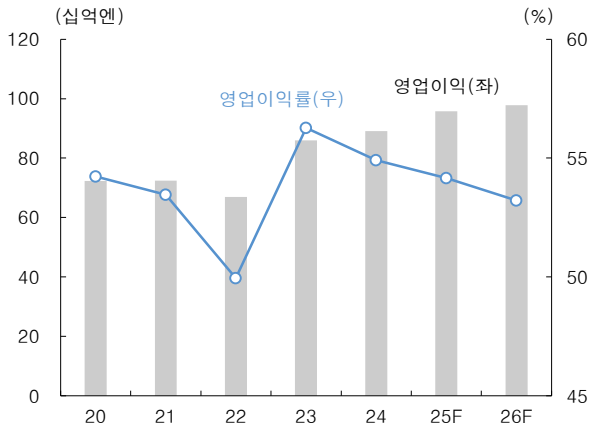
최보원
bochoi@koreainvestment.com

[그림 105] 매출 및 증가율



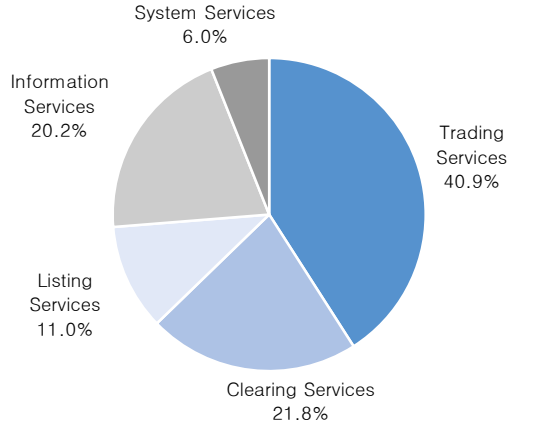
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 106] 영업이익 및 영업이익률



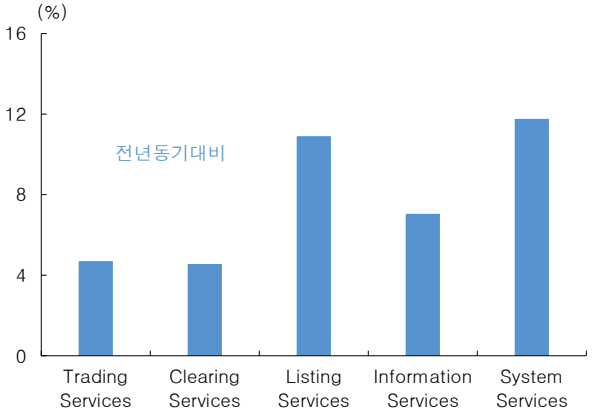
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 107] 부문별 매출 비중(2024)



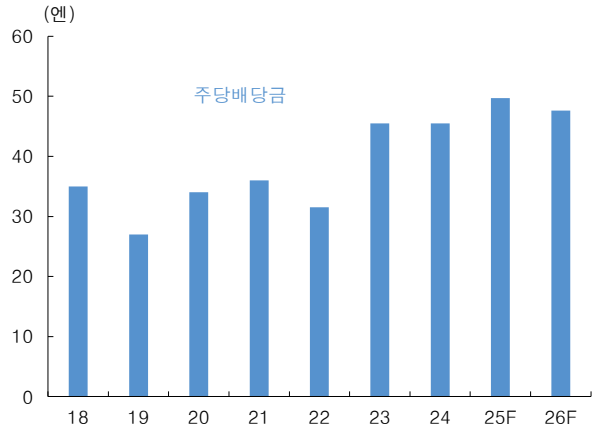
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 108] 부문별 매출 증가율



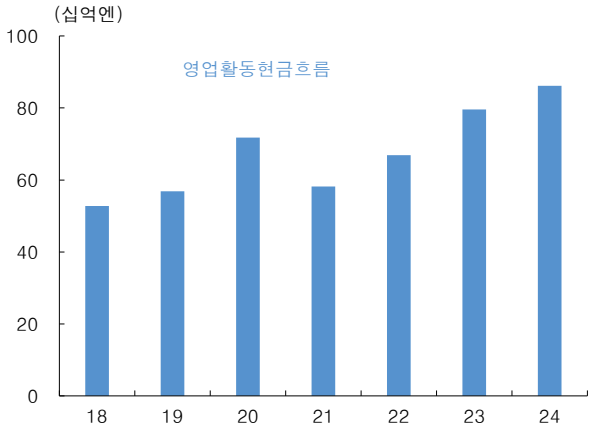
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 109] 연간 주당배당금



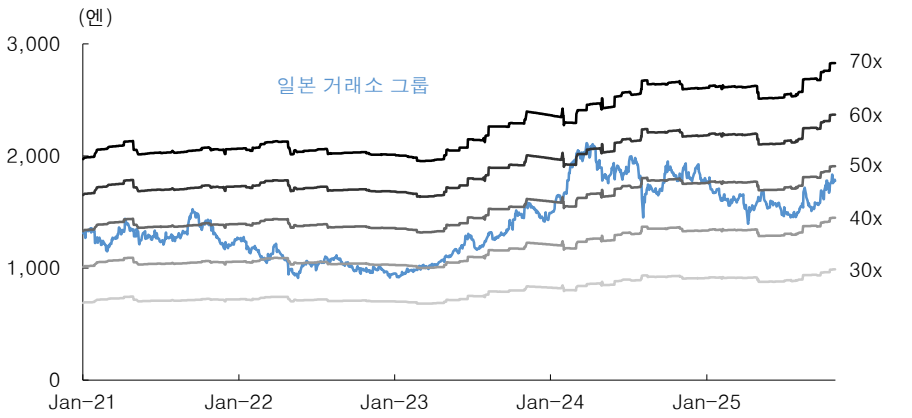
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 110] 연간 영업활동현금흐름



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 111] 일본 거래소 그룹 PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 22> 일본 거래소 그룹 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 십억엔, 엔, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**135.4**	**134.0**	**152.9**	**162.2**	**176.8**	**183.8**
영업이익	**72.4**	**66.9**	**86.0**	**89.1**	**95.8**	**97.8**
영업이익률(%)	53.5	50.0	56.3	54.9	54.2	53.2
세전이익	73.4	68.2	87.4	90.3	100.3	103.5
순이익	**50.0**	**46.3**	**60.8**	**61.1**	**67.3**	**66.6**
순이익률(%)	36.9	34.6	39.8	37.7	38.0	36.3
EBITDA	89.9	85.9	104.3	107.4	114.2	119.5
EBITDA 마진(%)	66.4	64.1	68.2	66.2	64.6	65.0
EPS	**47.2**	**44.0**	**58.4**	**58.7**	**63.6**	**64.6**
EPS 증가율(%)	(1.7)	(6.7)	32.8	0.5	8.3	1.6
BPS	299.2	299.7	315.5	327.6	-	-
DPS	36.0	31.5	45.5	45.5	49.7	47.6
ROA	0.1	0.1	0.1	0.1	-	0.1
ROE	15.7	14.7	19.0	18.3	19.7	-
PER	24.2	22.9	35.2	26.0	27.3	26.8
PBR	3.8	3.4	6.5	4.7	-	-
EV/EBITDA	11.7	10.5	18.9	13.0	14.5	13.9

자료: 일본 거래소 그룹, Bloomberg, 한국투자증권

	1월	2월	3월	4월
휴장일	**[미국]** **1일,** New Years Day(새해) **19일,** Martin Luther King, Jr. Day (마틴루터킹 데이) **[영국]** **1일,** New Years Day(새해) **[일본]** **1일,** New Years Day(새해) **2일,** Market Holiday (마켓 홀리데이) **12일,** Coming of Age Day (성년의 날) **[중국]** **1일,** New Years Day(새해) **22~28일,** Spring Festival (춘절)	**[미국]** **16일,** Washington's Birthday (대통령의 날) **[일본]** **11일,** National Foundation Day (건국기념일) **23일,** Emperor's Birthday (일왕탄생일)	**[일본]** **20일,** Vernal Equinox (춘분의 날)	**[미국]** **3일,** Good Friday (부활절) **[영국]** **3일,** Good Friday (부활절) **6일,** Easter Monday (부활절) **[일본]** **29일,** Showa Day (쇼와의 날) **[중국]** **6일,** Ching Ming Festival (청명절)
주요이벤트	**3~5일,** 2026 전미경제학회(ASSA) **19~23일,** 2026 세계경제포럼(WEF) **22~23일,** BOJ 통화정책회의 **27~28일,** FOMC 회의	**5일,** ECB 통화정책회의 **5일,** BOE 통화정책회의 **10일,** MSCI 분기리뷰	**2~5일,** 바르셀로나 MWC 2026 **19일,** ECB 통화정책회의 **8일,** 미국 서머타임 적용 **16~19일,** 엔비디아 GTC 2026 **18~19일,** BOJ 통화정책회의 **17~18일,** FOMC 회의 **19일,** BOE 통화정책회의 **29일,** 유럽 서머타임 적용	**13~18일,** IMF, WB(세계은행) 연례 춘계회의 **17~22일,** AACR 미국 암학회 **27~28일,** BOJ 통화정책회의 **28~29일,** FOMC 회의 **30일,** ECB 통화정책회의 **30일,** BOE 통화정책회의

	5월	6월	7월	8월
휴장일	**[미국]** **25일,** Memorial Day (메모리얼 데이) **[영국]** **4일,** Early May Bank Holiday (뱅크홀리데이) **25일,** Spring Bank Holiday (뱅크홀리데이) **[일본]** **3일,** Constitution Memorial Day (헌법기념일) **4일,** Greenery Day (녹색의 날) **5일,** Children's Day (어린이 날) **6일,** Constitution Memorial Day observed (헌법기념일 대체공휴일) **[중국]** **1일,** Labour Day Holiday(노동절)	**[미국]** **19일,** Juneteenth National Independence Day (준틴스 노예해방기념일) **[중국]** **19일,** Dragon Boat Festival (단오절)	**[미국]** **3일,** Independence Day observed (독립기념일 대체공휴일) **4일,** Independence Day (독립기념일) **[일본]** **20일,** Marine Day(바다의 날)	**[영국]** **31일,** Summer Bank Holiday (여름 뱅크홀리데이) **[일본]** **11일,** Mountain Day(산의 날)
주요이벤트	**12일,** MSCI 반기리뷰 **5월 29일~6월 2일,** ASCO 미국 임상종양회	**22~25일,** 2026 미국 바이오 컨벤션(BIO USA) **5일,** ECB 통화정책회의 **15~16일,** BOJ 통화정책회의 **16~17일,** FOMC 회의 **18일,** BOE 통화정책회의	**7~8일,** NATO 정상회의 **23일,** ECB 통화정책회의 **28~29일,** FOMC 회의 **30~31일,** BOJ 통화정책회의 **30일,** BOE 통화정책회의	**12일,** MSCI 분기리뷰

	9월	10월	11월	12월
휴장일	**[미국]** **7일,** Labor Day(근로자의 날) **[일본]** **21일,** Respect for the Aged Day (경로의 날) **22일,** Holiday(휴일) **23일,** Autumnal Equinox (추분절) **[중국]** **25일,** Mid-Autumn Festival (중추절)	**[일본]** **12일,** Sports Day(체육의 날) **[중국]** **1~7일,** National Day Holiday (국경절)	**[미국]** **26 일 ,** Thanksgiving Day (추수감사절) **27 일 ,** Thanksgiving Day (추수감사절, 조기 폐장) **[일본]** **3일,** Culture Day(문화의 날) **23일,** Labor Thanksgiving Day (근로감사의 날)	**[미국]** **24일,** Christmas Day (크리스마스, 조기 폐장) **25일,** Christmas Day (크리스마스) **[영국]** **24일,** Christmas Day (크리스마스, 조기 폐장) **25일,** Christmas Day (크리스마스) **28일,** Boxing Day(박싱 데이) **31일,** New Year Holiday (새해, 조기 폐장) **[일본]** **31일,** Market Holiday (뱅크홀리데이)
주요이벤트	**10일,** ECB 통화정책회의 **15~16일,** FOMC 회의 **17일,** BOE 통화정책회의 **17~18일,** BOJ 통화정책회의	**12~18일,** 2026 IMF, WB 연례 회의 **25일,** 유럽 서머타임 해제 **27~28일,** FOMC 회의 **29~30일,** BOJ 통화정책회의 **29일,** ECB 통화정책회의 **23~27일,** 2026 유럽종양학회(ESMO)	**1일,** 미국 서머타임 해제 **11일,** MSCI 반기리뷰 **5일,** BOE 통화정책회의 **11일,** 중국 광군절 **27일,** 미국 블랙프라이데이	**8~9일,** FOMC 회의 **17일,** BOE 통화정책회의 **17일,** ECB 통화정책회의 **17~18일,** BOJ 통화정책회의

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 29일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.