하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.11.18

NOVEMBER

S	M	T	W	T	F	S
						1
2	3	4	5	6	7	8
9	10	11	12	13	14	15
16	17	18	19	20	21	22
23 30	24	25	26	27	28	29

원/달러 환율

1,462.50원 (+7.00원)

KOSPI

4,089.25 (+77.68, +1.94%)

KOSDAQ

902.67(+4.77, +0.53%)

국고채 10년 금리

3.301(-0.016%p)

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

www.hanafn.com

Special Report

엔터/미디어/레저	사상 최대 실적과 마주한 과도한 저평가 [이기훈]
미국 AI 인프라	프로세서부터 가상화폐 채굴 기업까지 [강재구]

Global Asset Strategy

DIN (Doo It Now)	골드만삭스의 AI 버블 진단, 톺아보기 [김두언]
신흥국 전략	인도 이슈 업데이트 : 비하르주 압승이 의미하는 바 [김근아]

기업분석

케이엠더블유	주가 상승 압력 점차 커질 것, 비중 확대 나설 시점 [김홍식]
HL홀딩스	자기주식 매입/소각을 반영하여 목표주가 상향 [송선재]
코리아에프티	예상을 크게 상회하고 있는 실적 [송선재]
SK오션플랜트	빠르게 증가한 해상풍력 수주잔고 [유재선]

산업분석 Weekly

제약/바이오	2025년 Last Spurt [김선아]
건설	계열사 투자의 수혜 [김승준]

단기투자유망종목

삼성전자, KB금융, 한국항공우주, 이수페타시스, KCC, 농심, 지역난방공사, 한국단자, 인투셀

한중엔시에스

하나증권

2025년 11월 18일 | 산업분석_Industry In-depth

엔터/미디어/레저

사상 최대 실적과 마주한 과도한 저평가

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 11월 17일

하이브(352820)
BUY | TP 400,000원 | CP 294,500원

롯데관광개발(032350)
BUY | TP 29,000원 | CP 20,600원

에스엠(041510)
BUY | TP 180,000원 | CP 102,600원

파라다이스(034230)
BUY | TP 27,000원 | CP 15,650원

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하이브, 롯데관광개발 최선호하나 2등주들의 과도한 저평가도 관심

기획사와 카지노는 2026년에 사상 최대 실적이 전망되며 최선호 산업으로 제시한다. 각각의 1등주인 하이브와 롯데관광개발을 최선호주로 제시하는데, 최근 시장 내 수급 이슈로 SM, YG, 그리고 파라다이스 등 2등주들의 예상 P/E가 14~16배까지 가파르게 하락했다. 2등주의 과도한 저평가에 대해서도 높은 관심이 필요하며, 미디어/드라마 및 여행 역시 바닥은 확인한 것으로 판단한다.

엔터/미디어: 기획사의 역사적인 실적을 앞두고 있다

기획사는 BTS와 빅뱅의 동반 컴백으로 사상 최대 실적이 확실하다. 또한, 북미 걸그룹 캣츠아이가 빌보드 HOT100 33위까지 상승하며 그래미 어워드에 신인을 포함한 2개 부문의 후보로 선정되는 쾌거도 있었다. 음원과 콘서트의 상관 관계를 고민해보면, 빌보드 HOT100 기준으로 1위인 BTS의 내년 월드 투어는 350만명, 20~50위권인 블랙핑크/트와이스/스트레이키즈 등은 200만명에 근접했다. 빌보드 50위권이 월드 투어 200만명이 가능한 수준으로 보이는데, 캣츠아이가 그 만큼 엄청난 성장을 보여주고 있는 것이다. 또한, 라이즈부터 코르티스까지 무려 5팀의 신인 남자 그룹들이 앨범 당 100만장을 넘어서고 있는 것도 매우 긍정적이다.

미디어/드라마의 경우 TV광고 하락 → 콘텐츠 제작비 감소 → 편성 하향에 따른 광고 추가 악화라는 악순환을 끊기 위해 하반기부터 평일 드라마 슬랏이 추가되고 있다. 드라마 제작사들의 바닥이 확인될 것이며, 방송사는 넷플릭스와 붙거나(SBS) 2위권 업체들끼리 합병하거나(티빙-웨이브, 극장은 롯데시네마-메가박스) 하는 노력을 통해 비용 절감 및 성장을 도모하고 있다.

레져: 외국인 카지노의 고성장 이어질 것

외국인 카지노는 롯데관광개발의 1,600개의 호텔 룸을 기반으로 가파른 성장이 이어지고 있는데, 향후에는 영업이익보다 더 가파른 순이익 상승 싸이클이 예상된다. 2026년 컨센서스 영업이익은 너무 보수적인 상황인데도 저평가 매력이 높다. 하반기 대규모 오버행을 기간 조정으로 소화한 만큼 내년에도 높은 상승 여력이 예상되며, 파라다이스도 12월 인천 호텔 인수 및 내년 3월 소프트 오픈을 통해 고성장이 재개될 것이다. 여행은 다양한 이슈로 예상치 못한 이례적인 역성장이 이어졌지만, 언제나 이연 수요가 있어 왔던 만큼 4분기 황금 연휴를 기점으로 재차 플러스 성장으로 전환될 것이다.

2025년 11월 18일 | 글로벌 리서치

미국 AI 인프라

프로세서부터 가상화폐 채굴 기업까지

미국

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 11월 14일

Top Pick: NVIDIA Corp. (NVDA.US)*
시장 TP 235.12 USD | CP 190.17 USD

AMD, Inc. (AMD.US)
시장 TP 282.05 USD | CP 246.81 USD

Broadcom Inc. (AVGO.US)
시장 TP 400.71 USD | CP 342.46 USD

Western Digital, Inc. (WDC.US)
시장 TP 179.73 USD | CP 157.83 USD

Astera Labs, Inc. (ALAB.US)
시장 TP 201.59 USD | CP 144.34 USD

Vertiv Holdings, Inc. (VRT.US)
시장 TP 196.86 USD | CP 170.97 USD

Eaton Corp. (ETN.US)
시장 TP 404.85 USD | CP 352.39 USD

Cummins Corp. (CMI.US)
시장 TP 497.89 USD | CP 462.61 USD

Jacobs Solutions Inc. (J.US)
시장 TP 164.55 USD | CP 154.41 USD

Digital Galaxy Inc. (GLXY.US)
시장 TP 47.82 USD | CP 26.34 USD

Analyst 강재구
jaekoo.kang@hanafn.com

트럼프는 2026년 중간선거 승리를 위해 AI가 필요하다

트럼프는 원활한 국정 운영을 위해 내년 중간선거 승리가 필요하다. 미국인들은 미국의 인플레이션과 경제를 걱정하고 있다. 주식시장은 일반인들에게 양호한 경제를 보여줄 수 있는 직관적인 홍보 수단이다. 정책 효과를 과시할 수 있다. 미국 GDP의 대부분을 차지하는 소비 주체인 가계 자산의 68%가 금융자산이기 때문이다. S&P 500은 시가총액 가중 지수다. 성장 섹터의 시가총액 비중은 49.7%다. AI 자본지출 모멘텀은 트럼프에게 유리하다.

ISM 제조업 PMI와 NFIB 소기업 낙관지수 등은 금리인상 및 미 중 무역 전쟁이 있었던 트럼프 1기에 확장 국면이었다. S&P 500과 러셀 2000 등의 2018년 EPS 성장률도 높은 기저효과가 있었던 2021년을 제외하고 가장 높았다. 플랫폼 기업들의 자본지출 덕분이다. 미국 건설계획 지수는 역사적 고점을 경신했다. 데이터센터 투자 계획 확대 영향이다. 착공 및 건설지출은 계획 대비 부진하다. 트럼프는 국가 및 기업들에게 투자 집행을 독려할 것이다.

AI가 바꾼 환경

AI가 신규 데이터센터 확장뿐만 아니라 기존 데이터센터의 개선까지도 야기하고 있다. 데이터센터 투자 사이클의 규모가 커지고 길어질 여지가 있다. 데이터센터 투입 비용 구조와 투자사이클을 이끄는 플랫폼 기업들의 자본지출 관련 발언 등을 감안하면 2026년 초반엔 IT가 유리할 것으로 판단되며, 후반으로 갈수록 건설 등 산업재에 대한 관심이 커질 것이다. 플랫폼 기업들의 프로세서 사용 연장 움직임이 있다. 교체된 프로세서는 기존 데이터센터로 들어가면서 그 외 부품들의 교체 수요도 유발한다.

가상화폐 채굴 기업에 대한 관심도 필요하다. 가상화폐 채굴 기업들은 GPU와 전력 등 인프라를 확보하고 있기 때문이다. 가상화폐 침체기로 유휴 자원들이 있다. 가상화폐 채굴 기업들은 미사용 인프라를 활용해 네오 클라우드로 전환하고 있다. 초대형 기술 기업들도 가상화폐 채굴 기업들의 인프라를 적극 활용하는 움직임이 있다. 2026년 전 세계 유동성이 개선되면 가상화폐도 다시 활성화 될 여지가 있다는 점도 가상화폐 채굴 기업들에겐 호재다.

2026년 유망 AI 인프라 종목: Top Pick은 엔비디아

2026년 AI 프로세서 Top Pick 기업은 엔비디아다. AI 팩토리 확장으로 설치기반 전략이 본격화 된다. 그 외 프로세서 관심 기업은 AMD, 브로드컴 등이다. 메모리 및 스토리지 기업 중에선 웨스턴 디지털을, 통신 관련 기업으론 아스테라 랩스를 권한다. 기반 시설은 시스템 통합을 완료한 버티브와 이튼을 추천한다. 전력 관련 기업으론 커민스, 엔지니어링엔 제이콥스 솔루션을 관심 종목에 포함했다. 가상화폐 채굴 기업 중 디지털 갤럭시를 선호한다.

2025년 11월 18일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

골드만삭스의 AI 버블 진단, 톺아보기

Equity

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomsooahn@hanafn.com

(결론적으로) 조정 시, 매수의견을 유지한다(밀사). 작금의 상황은 강세장 속에 종종 나타나는 조정, 즉 재정비 시간이다. 골드만삭스의 AI 버블 판단 기준들을 참고해 보더라도 지금은 모을 때이다. 엔비디아 실적발표는 과잉 설비투자 우려를 경감시킬 것이다. 관세율 인하 및 유예 조치는 12월 미 연준의 금리인하 기대를 끌어 올릴 것이다. 아무리 생각해 봐도 밀리면 의심하지 말고 사자.

4천피 신고식이 매섭다. 증시를 견인하는 수급 주체가 부재한 상황에서 코스피 지수는 4자를 힘겹게 버텨내고 있다. 이번 신고식의 특징은 미국에서 AI 버블 우려가 불거질 때마다 한국을 위시한 아시아 증시가 조정을 받는다는 것이다. 지난주(11/10-14) 메모리 반도체 점유율 글로벌 넘버 투인 일본 키오시아 홀딩스 주가가 큰 폭으로 하락했고 SK 하이닉스와 삼성전자 주가도 하락 폭이 컸다. 현금왕 TSMC 주가도 예외는 아니였다. 3분기 실적발표를 앞둔 엔비디아 주가는 상단이 제한된 횡보세를 이어갔다. 특히, 원화 약세 압력 속에 한은 총재발 금리상승으로 위험 회피 현상이 부각되며 외국인들의 증시 자금 이탈이 이어졌다.

하나증권은 대내외 불안요인이 경감되고 있다는 점에서 한국 주식시장의 상승 추세에 의심이 없다. 12월 미 연준의 금리인하 기대가 하락한 것에 시장의 이목이 쏠려 있지만, 분명한 것은 미국 정부가 역사상 가장 긴 시기를 뒤로하고 업무를 재개했다는 것이다. 한국과 미국 간의 조인트 팩트시트 결과 관세, 외환 등 구체적인 방안들이 명시되었다. 불확실성 해소이다(11/14, 한미 조인트 팩트시트 결과 주식에 긍정, 채권에 부정 참고). M7 중에 마지막 실적 발표를 앞두고 있는 엔비디아 실적발표(한국시간 11/20)는 AI 설비투자 우려를 완화시킬 것이다.

골드만삭스(이하 골드만)가 최근 AI 버블을 판단하는 5가지 기준을 제시했다. 보고서는 위험 신호는 쌓이고 있지만 현재 상황이 버블의 정점인 1999년 보다는 1997년과 같은 중반에 가깝다는 것이다. 다만 몇 가지 지표가 꺾이기 시작하면 그때가 AI 버블의 고점 신호가 될 수 있어 지금부터 주의해서 살펴보자는 얘기다. 하나증권은 새로운 변화(패러다임 시프트)속에 아직 상승 추세 초입에 있다는 점에서 골드만이 제시한 5가지 기준들을 살펴봤다. 결론부터 말하자면, 아직 한참 멀었다(still a long way off).

골드만이 주의하자고 언급한 5가지 기준들은 첫째, 기업들의 설비투자에 대한 판단을 내리기에는 아직 이르다. IT 버블 직전 설비투자는 GDP 대비 15%에 육박한 반면에 현재는 13.8%이다. GDP 성장 기여도도 IT 버블 이전에는 2%인 반면에 현재는 1%이다. 설비투자가 성장에 기여할 룸이 있다. 둘째, 기업이 돈을 벌고 있다. 미국 S&P500 기업들의 평균 순

이익은 13.5%로서 과거 평균(12.7%)을 웃돌고 있다. 한국 코스피 상장 기업들의 이익 증가 기대도 29.7%로 과거 평균(11.0%)을 상회하고 있다. 셋째, 기업들이 부채 관리를 잘하고 있다. 과거 IT 버블 이전 10%대 이상의 증가세를 보였다면, 현재는 2%대 증가세에 머물고 있다. GDP 대비 기업부채 비율도 G20 국가 평균적으로 증가세를 보인 반면 미국은 지속적으로 하락 중이다(25년 1분기 기준 73.7%). 넷째, 연준은 완화적 통화정책을 펼치고 있다. 시장에 우호적이다. IT 버블 직전 금리인하와 인상을 반복하는 과정에서 금리 수준이 높아진 반면 현재는 금리 인하 중이다. 12월 FOMC에서 금리 동결 가능성이 높아지고 있지만 아직 한 달이나 시간이 남았고 경제 데이터 부재로 12월 금리 동결이 있다 하더라도 2026년 인하 기조는 이어질 것이다. 다섯째, 신용 스프레드는 안정적이다. 과거 IT 버블 직전 회사채와 국채 간의 금리 차이를 보여주는 신용 스프레드가 급격하게 확대되며 위기가 왔다. 하지만 현재는 미국 하이일드 스프레드가 3.2%이다. 물론 최근 상승 속도가 컸지만 과거 위기 시 12%에 비하면 낮다. 증시는 흔들리며 피는 꽃이다. 흔들릴수록 중심을 잡으면 기회를 잡을 수 있다. 아직 AI 버블을 논하기엔 갈 길이 멀다.

2025년 11월 18일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도 이슈 업데이트 : 비하르주 압승이 의미하는 바

인도

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

인도 비하르주 선거 결과 여당 연합 압승, 모디 총리 정치적 입지 재확인

지난주 비하르(Bihar)주에서 열린 선거를 통해 모디 총리의 정치적 입지가 다시 한 번 확인되었다. 총 243개 의석 중 모디 총리가 속한 BJP가 단일 정당으로 89석을 확보했고, 여당 연합인 NDA는 202석을 차지하며 사실상 압도적 우위를 점했다. 비하르주는 인도에서 두 번째로 인구가 많은 주로, 전체 인구의 약 10%에 달하는 1억 3천만 명이 거주하며, 등록 유권자 수만도 약 7,400만 명이다. 특히 청년층 비중이 높아 이번 선거는 모디 총리의 Z세대를 중심으로 한 젊은 층의 지지 기반을 시험하는 중요한 시험대로 여겨졌다. 2024년 총선에서 NDA가 힘겹게 과반을 획득하면서 모디 총리의 정치적 동력이 약화됐다는 평가가 제기됐으나, 지난해 11월 마하라슈트라주 선거에 이어 비하르주에서도 압승을 거두면서 이러한 우려를 상당 부분 불식시켰다.

정책 연속성과 인프라 모멘텀 지속 기대감

정책 측면에서 이번 승리는 모디 정부의 중장기 경제·산업 정책 방향이 큰 틀에서 유지될 것이라는 신호로 해석되며, 특히 인프라 투자 확대 흐름이 이어질 것이라는 시장의 기대를 한층 강화하는 계기로 판단된다. 모디 총리가 금번 선거 결과를 '발전에 대한 승리'로 규정하고 비하르주의 인프라 및 산업 기반 조성에 적극적으로 나설 것임을 강조한 만큼, 향후 정부 주도의 인프라 개발은 한층 가속화될 가능성이 높다. NDA는 공약으로 7개 고속도로, 3,600km 길이의 철도, 국제공항 건설 등 대규모 인프라 개발과 10개 신규 산업단지 조성, 100개 중소기업(MSME) 전용 단지 건설, 1억 개의 일자리 창출 등의 아젠다를 제시했는데, 이러한 프로젝트가 정부의 정책 지원 아래 본격적으로 추진될 경우 인프라·건설·제조업 등 관련 업종 전반에 대한 중장기 성장 기대가 더욱 강화될 수 있다는 판단이다.

한편, 신흥국 특성상 정치적 안정성과 정책의 연속성이 투자심리와 시장 전반에 미치는 영향이 큰 만큼, 이번 선거 결과는 증시 관점에서도 긍정적으로 해석된다. 실제로 결과 발표일인 금요일, 글로벌 증시가 대부분 뚜렷한 약세를 보인 가운데에서도 인도 증시는 상대적으로 견조한 흐름을 유지하며 강보합으로 마감했다. 이번 비하르주 선거 승리는 모디 정부의 리더십과 정책 지속 가능성을 재확인시키며 정치 불확실성 확대에 따른 디스카운트 요인을 완화한 이벤트로, 인도 증시에 대한 구조적 투자 매력을 뒷받침하는 계기로 평가된다.

2025년 11월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

케이엠더블유 (032500)

주가 상승 압력 점차 커질 것, 비중 확대 나설 시점

BUY (유지)

목표주가(12M)	25,000원
현재주가(11.17)	14,890원

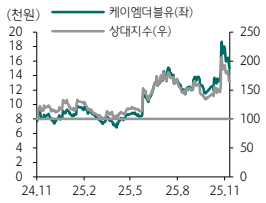
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	902.67
52주 최고/최저(원)	18,700/6,840
시가총액(십억원)	609.1
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	40,905.1
60일 평균 거래량(천주)	223.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
외국인지분율(%)	6.63
주요주주 지분율(%)	
김덕용 외 1 인	31.51

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	119.1	215.3
영업이익(십억원)	(13.0)	34.9
순이익(십억원)	(16.0)	34.7
EPS(원)	(398)	848
BPS(원)	2,973	3,672

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	100.1	87.4	104.6	259.5
영업이익	(62.9)	(45.5)	(23.3)	50.0
세전이익	(53.0)	(37.4)	(28.9)	52.8
순이익	(65.3)	(38.6)	(30.2)	52.8
EPS	(1,640)	(969)	(752)	1,291
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(7.55)	(9.06)	(19.80)	11.53
PBR	2.82	2.43	5.59	3.77
EV/EBITDA	(9.86)	(11.15)	(49.12)	11.16
ROE	(31.45)	(24.24)	(23.93)	39.01
BPS	4,391	3,607	2,663	3,954
DPS	0	0	0	0

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

투자의견 매수, 12개월 목표가 25,000원 유지, 주가 오를 일만 남았다

KMW에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 25,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) KMW 장기 실적 추정에서 가장 중요한 미국 주파수 경매가 곧 이루어질 전망이고, 2) 삼성과 더불어 에릭슨, 노키아로의 매출 확장 가능성이 높아지고 있으며, 3) 미국 시장 개화와 함께 제품 경량화, 출력 증대, 발열 감소 측면에서 강점을 지닌 새로운 시스템 장비/안테나/필터가 당장 공급이 가능한 상태이고, 4) 2026~2027년 실적 개선 폭을 감안하면 여전히 높은 주가 상승이 예상되기 때문이다. 물론 아직은 단기 실적 부진이 부담되는 상황이다. 하지만 올해 3분기 실적을 마지막으로 실적 발표에 대한 부담이 크게 축소될 것이란 점을 감안하면 이제 KMW 주가가 오를 일만 남았다는 판단이다. 2025년 4분기 실적은 2026년 3월 말에나 발표될 것인데 그 때 즈음이면 이미 KMW의 미국 수출 전망이 장밋빛으로 바뀐 다음일 가능성이 높기 때문이다.

분기 실적 아닌 2026~2027년 실적을 볼 시점, 과거 2018년을 상기해야

KMW는 2025년 3분기에 연결 매출액 205억원(-6% YoY, -19% QoQ), 연결 영업이익 -70억원(적축 YoY, 적확 QoQ)을 기록하였다. 미국 수출 부진이 영업 적자 확대를 가져왔는데 주파수 경매 이후 본격 투자를 예고하고 있는 미국 통신사들이 발주 축소에 나섰기 때문으로 풀이된다. 그런데 현 시점에서는 과거 2018년을 상기해볼 필요가 있다. 2018년 11월 국내 5G 주파수 경매가 5G 투자 촉진과 더불어 KMW 주가 급등을 일으킨 것처럼 2025년 11월 발표될 미국 FCC 4.0GHz 대역 주파수 경매 고시 제정/발표는 KMW 주가 상승의 트리거가 될 것이기 때문이다. 2018년엔 국내가 주역이었고 2020년 미국이 바톤을 이어받았지만 이번엔 2026년 미국이 주역을 담당하면서 KMW 주가 랠리가 펼쳐질 가능성이 높아 보인다.

2026년 M/S 상승으로 미국 시장에서 큰 기회 올 것, 높은 주가 상승 기대

또 한가지 설레게 하는 것은 이번엔 미국 시장에서 삼성과 더불어 에릭슨, 노키아에 제품 공급이 이루어질 가능성이 높아졌다는 점이다. 최근 영업 상황과 시제품 공급 상황을 감안하면 그렇다. 2021년 기대와 달리 AT&T 장비 공급에 실패하면서 KMW 주가는 급락하였다. 미국 시장에서 성과가 저조했기 때문이었다. 하지만 이번엔 설사 삼성이 버라이즌 외 AT&T와 T-Mobile 진입에 실패한다고 해도 에릭슨, 노키아라는 글로벌 SI가 버티고 있으며 오픈랜 시장에서의 성과도 충분히 기대되는 상황이다. 이제는 과거처럼 삼성향 버라이즌 또는 스프린트 만을 바라보는 KMW가 아니다. 아직 어느 정도의 실적을 낼 수 있을 지 알 수 없어 2026년~2027년 KMW 실적을 보수적으로 제시하지만 미국 시장에서 예상보다 높은 M/S 상승이 나타난다면 2019년을 뛰어 넘는 실적 달성도 가능할 것이란 판단이다.

2025년 11월 18일 | 기업분석

HL홀딩스 (060980)

자기주식 매입/소각을 반영하여 목표주가 상향

BUY (유지)

목표주가(12M)	48,000원(상향)
현재주가(11.17)	41,050원

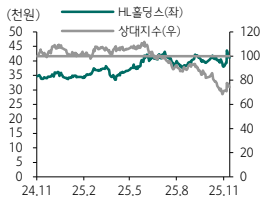
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,089.25
52주 최고/최저(원)	43,650/33,500
시가총액(십억원)	378.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	9,213.5
60일 평균 거래량(천주)	25.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
외국인지분율(%)	12.08
주요주주 지분율(%)	
정몽원 외 6 인	35.64
브이아이피자산운용	12.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,388.7	1,469.8
영업이익(십억원)	97.0	112.8
순이익(십억원)	51.8	62.5
EPS(원)	5,240	6,241
BPS(원)	119,945	124,107

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,285.5	1,371.1	1,372.0	1,420.1
영업이익	92.2	90.4	93.3	114.4
세전이익	61.4	25.0	63.3	86.6
순이익	50.5	19.8	49.2	67.3
EPS	4,910	1,957	5,248	7,429
증감율	1,558.78	(60.14)	168.17	41.56
PER	6.78	17.50	7.82	5.53
PBR	0.33	0.31	0.35	0.33
EV/EBITDA	8.31	8.23	8.31	6.98
ROE	5.01	1.91	4.57	6.02
BPS	101,279	109,289	116,618	126,259
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000

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

자기주식 소각으로 주식수 현재까지 6.7% 감소. 연말까지 추가 1.4% 감소 예상

HL홀딩스에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 4.5만원에서 신규 4.8만원으로 조정하다. 목표주가의 상향은 HL D&I에 대한 지분가치를 하향하지만, HL만도 등에 대한 로열티가치를 상향하고, 본업의 수익성 개선을 반영하여 영업가치도 상향했으며, 자기주식 소각을 반영하여 주식수를 하향했기 때문이다. 목표 시가총액은 4,430억원이고, 영업가치 2,310억원, 지분가치 4,850억원, 로열티가치 3,520억원, 순차입금 6,250억원을 반영한 것이다. 현재 주가는 P/B 0.33배의 Valuation과 기대 배당수익률 4.9%(주당 배당금 2,000원)를 의미한다. HL홀딩스는 2025년 현재까지 235억원의 자기주식 소각으로 주식수를 2024년말 987만주에서 현재 921만주까지 감소시켰다. 연말까지 57억원을 추가적으로 장내 매입/소각하면 주식수는 910만주 이하, 2026년~2027년에 걸쳐 계획 중인 200억원 규모의 매입/소각까지 진행되면 2027년말 주식수는 860만주 수준으로 감소할 것이다.

HL홀딩스의 기업가치 중 영업가치 17%, HL만도의 지분/로열티가치 75%, HL D&I의 지분/로열티가치 7% 등의 비중으로 평가한다. 이를 기준으로 HL홀딩스의 기업가치가 상승하기 위한 조건은 자체 사업의 성장성/수익성 개선, HL만도의 실적 개선에 기반한 지분/로열티가치 상승(현재 HL홀딩스의 목표 시가총액에 반영한 HL만도의 목표 시가총액 2.4조원 대비 초과 상승), HL로보틱스 등 신사업의 본격 기여, 주당 배당금의 증가 등을 기대한다.

3Q25 Review: 영업이익률 6.0% 기록

HL홀딩스의 3분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +5%/흑전 (YoY) 변동한 3,296억원/198억원(영업이익률 6.0%, +11.5%p (YoY))을 기록했다. 자체 사업의 매출액은 8% (YoY) 감소한 3,017억원이었는데, 부품유통/물류 부문이 +10%/-21% (YoY) 변동했다. 2PL 물동량 감소와 모듈 고객사의 생산량 감소로 물류 매출액이 크게 감소했다. 영업이익률은 11.5%p (YoY) 상승한 6.0%를 기록했다. 이 중 자체 사업의 이익률은 17% (YoY) 증가한 102억원, 영업이익률은 0.8%p (YoY), 0.5%p (QoQ) 상승한 3.4%였다. 순정품/EV부품 판매가 증가했고, 해외AM에서도 고수익 제품의 비중이 증가하는 등 믹스개선 효과이다. 지주/기타 부문의 이익률은 흑자전환했는데, 주력 자회사인 HL만도가 전년 동기에 투자자산 평가금액에서 큰 폭의 손실이 발생한 것에 따른 기저 효과이다.

주차로봇 개발사인 HL로보틱스 Update

연결 자회사인 HL로보틱스(지분율 100%)의 3분기 누적 매출액/순이익은 20억원/-155억원을 기록했다. HL로보틱스는 2024년 9월 설립되었고, 2024년 10월 프랑스 Stanley Robotics의 지분 74.12%를 인수했다. 2025년 3분기말 연결 기준으로 총자산 686억원, 부채 249억원, 자기자본 437억원으로 부채비율은 57%이다. 현재 제품으로는 실내 주차로봇인 PARKIE와 실외 주차로봇인 STAN을 보유 중인데, 물류 회사들 및 공공기관 위주로 렌탈 사업을 진행하고 있다. 순찰로봇인 GOALE과 물류로봇인 CARRIE도 개발 중이다.

2025년 11월 18일 | 기업분석

코리아에프티 (123410)

예상을 크게 상회하고 있는 실적

Not Rated

목표주가(12M)	N/A
현재주가(11.17)	6,230원

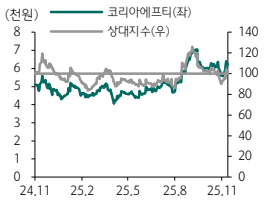
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	902.67
52주 최고/최저(원)	7,130/4,060
시가총액(십억원)	173.4
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	27,841.1
60일 평균 거래량(천주)	638.1
60일 평균 거래대금(십억원)	4.0
외국인지분율(%)	42.27
주요주주 지분율(%)	
S.I.S SRL 외 3 인	39.52
브이아이피자산운용	5.82

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	786	863
영업이익(십억원)	49	56
순이익(십억원)	44	52
EPS(원)	1,580	1,832
BPS(원)	9,159	10,775

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	466	561	680	736
영업이익	9	19	34	38
세전이익	6	11	38	43
순이익	6	9	31	35
EPS	200	336	1,097	1,261
증감율	51.5	68.0	226.5	14.9
PER	16.6	7.1	3.3	3.5
PBR	0.7	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.8	3.5	2.9	2.8
ROE	4.2	6.5	17.7	16.4
BPS	4,794	5,157	6,188	7,705
DPS	60	80	120	150

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

3Q25 Review: 영업이익률 6.7% 기록

코리아에프티의 3분기 매출액/영업이익은 8%/90% (YoY) 증가한 1,893억원/127억원(영업이익률 6.7%, +2.9%p (YoY))을 기록했다. 연료탱크 내 증발 가스를 포집하여 엔진으로 환원시키는 부품인 캐니스터(비중 38%) 매출액이 9% (YoY) 감소했지만, 이는 미국 관세를 대비해 상반기에 미리 생산했던 것과 한국GM의 생산이 3분기 부진했던 영향으로 우려할 요인이 아니다. 3분기 누적으로는 11% (YoY) 증가했고, 고객사의 HEV 생산 증가로 친환경차 캐니스터가 보다 높은 24% (YoY) 증가했다는 사실이 더 중요하다. 친환경차 캐니스터의 비중은 2%p (YoY) 상승한 19%였다. 주유구-연료탱크를 잇는 유로관인 필러넥(비중 13%)과 금형 등 기타(비중 15%) 매출액은 3분기 각각 82%/167% (YoY) 증가했는데, 전년 3분기의 낮은 기저가 정상화된 것과 금형 매출액이 신제품 출시로 많이 발생한 것이 원인이다. 역시 3분기 누적으로 6%/88% (YoY) 증가한 것이 현황 파악에 더 의미가 있다. 내외장재인 의장부품(비중 30%)은 3분기 및 누적으로 각각 4%/4% (YoY) 증가했다. 영업이익률은 2.9%p (YoY) 상승한 6.7%였는데, 매출액 증가에 따른 레버리지 효과와 믹스 개선, 그리고 고수익성 금형 수익의 증가 등에 기인한다. 3분기 누적 기준 영업이익은 46% (YoY) 증가한 400억원, 영업이익률른 1.8%p (YoY) 상승한 6.8%를 기록했다.

2025년 영업이익은 39% 증가하면서 기존 예상을 크게 상회

코리아에프티의 4분기 매출액/영업이익은 3%/18% 증가한 1,980억원/122억원(영업이익률 6.1%, +0.8%p (YoY))으로 예상한다. 상반기 초과 생산의 여파가 4분기에도 이어지겠지만, 한국GM의 생산이 회복되고, 친환경차 캐니스터의 판매가 호조를 보이기 때문이다. 3분기 대비로는 금형 매출이 줄고, 일회성 비용(납품업체에 대한 단가정산, 약 10억원)이 발생할 것이다. 2025년 매출액/영업이익은 7%/39% 증가한 7,855억원/520억원(영업이익률 6.6%, +1.5%p (YoY))으로 기존 예상을 상회할 것으로 보인다. 외형 성장에도 감가상각비(+2%)/외주가공비(+5%)/지급수수료(+2%) 등 고정비 증가는 제한적이기 때문에 수익성이 크게 높아졌다. 믹스 개선도 기여했다. 환경/연비 규제 및 하이브리드차 인기로 고가의 친환경차 캐니스터가 고성장 중이다. 특히, 캐니스터 단가가 높은 미국 위주로 하이브리드차 판매가 증가한 덕분이다. 코리아에프티의 고성능/친환경차 캐니스터 매출액은 2022년~2024년 연평균 30% 증가했고, 2025년 3분기 누적으로도 24% 증가하면서 전체 캐니스터 매출액 중 비중이 2021년 14%에서 2025년 3분기 누적 19%까지 상승했다.

여전히 P/E 4배 이하의 Valuation 상태

주가는 연초대비 39% 상승했지만, 실적이 그만큼 좋아져 현재 P/E 4배 이하의 Valuation이다. 글로벌 하이브리드차 판매 호조가 이어지면서 고성능/친환경차 캐니스터가 실적을 주도하고 있고, 수익성도 한단계 높아졌다는 점에서 현 주가는 저평가라는 판단이다.

2025년 11월 18일 | 기업분석_ Earnings Review

SK오션플랜트 (100090)

빠르게 증가한 해상풍력 수주잔고

BUY (유지)

목표주가(12M)	25,000원(유지)
현재주가(11.17)	19,850원

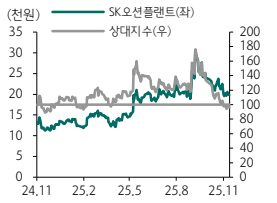
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,089.25
52주 최고/최저(원)	30,300/11,260
시가총액(십억원)	1,240.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	62,478.1
60일 평균 거래량(천주)	3,150.8
60일 평균 거래대금(십억원)	78.4
외국인지분율(%)	6.35
주요주주 지분율(%)	
에스케이에코플랜트	35.62
송무석 외 4 인	14.96

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,037.1	1,102.2
영업이익(십억원)	59.7	88.5
순이익(십억원)	36.3	57.6
EPS(원)	575	912
BPS(원)	11,717	12,634

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	925.8	662.6	1,083.0	948.7
영업이익	75.6	41.8	65.2	81.9
세전이익	63.1	17.6	48.0	62.6
순이익	57.5	16.4	36.0	47.6
EPS	1,041	277	595	762
증감율	98.66	(73.39)	114.80	28.07
PER	18.99	46.46	33.95	26.51
PBR	1.68	1.07	1.66	1.57
EV/EBITDA	13.54	12.71	19.57	15.98
ROE	9.46	2.34	4.90	6.09
BPS	11,734	11,974	12,142	12,904
DPS	0	0	0	0

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

목표주가 25,000원, 투자의견 매수 유지

SK오션플랜트 목표주가 25,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 해상풍력과 특수선 모두 안정적인 흐름을 나타내고 있다. 해상풍력 수주잔고는 역대 최고 수준을 기록 중이다. 3분기 신규 수주 5,051억원에서 해상풍력이 4,935억원으로 대부분을 차지했으며 수주잔고 13,147억원 중 1조원을 상회하고 있어 향후 마진은 꾸준한 우상향 추세를 보여줄 전망이다. 연간 매출 가이던스는 변화가 없고 기존 수주분의 매출화 시점이 2026년으로 지연될 가능성을 감안해도 4분기까지 안정적인 실적이 이어질 수 있다. 2026년 기준 PER 26.5배, PBR 1.6배다.

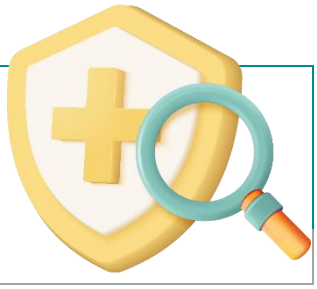
3Q25 영업이익 193억원(YoY +26.7%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 2,932억원을 기록하며 전년대비 47.2% 증가했다. 해상풍력은 820억원으로 전분기대비 소폭 감소한 반면 특수선은 1,873억원으로 꾸준하게 성장하는 모습이다. Feng miao 프로젝트, Hai long 잔여 매출이 반영된 가운데 유럽향 파이프라인도 실적에 인식되고 있다. 기존 수주한 프로젝트 중 Formosa4는 올해 4분기, 안마해상풍력은 2026년부터 강재 절단이 시작되어 매출에 본격적으로 반영될 예정이다. 특수선은 호위함 배치 Ⅲ 3,4번함의 매출 인식이 본격화되었고 주기기 원가가 집중되며 가파른 성장세를 기록했다. 영업이익은 193억원으로 전년대비 26.7% 증가했다. 분기 마진은 6.6%로 전년대비 1.0%p 감소했으나 특수선 부문 비중이 가파르게 상승한 영향으로 추정된다. 해상풍력 마진은 두 자리 수준을 지속하는 것으로 보이며 특수선 잔고가 소진되고 있기 때문에 2026년에는 해상풍력 매출 비중이 상승하는 만큼 마진은 개선될 여지가 충분하다.

국내 해상풍력 인허가 이슈 부각. 정부 가이드라인 확인 필요

2025년 상반기 해상풍력 입찰에서 공공주도형 프로젝트 4개 689MW 규모가 낙찰되었다. 한편 하반기 입찰은 12월 말 공고, 1월 말 선정 예정이었지만 다소 지연될 가능성이 높아진 모습이다. 부유식 프로젝트인 반딧불이 해상풍력의 경우 REC 군 작전성 평가 절차로 REC 계약이 지연되는 등 기존에 진행 중인 여러 프로젝트들도 규제 이슈로 진행이 중단되거나 늦어지는 사례가 나타나고 있다. 향후 정부 가이드라인을 통해 리스크 해소 여부를 확인할 수 있을 전망이다. 국내외 다수 해상풍력 수주 파이프라인을 바탕으로 2026년에도 양호한 수주 흐름이 기대된다. 특수선은 태국 호위함 수주 활동이 이뤄지고 있고 미국 해군 MRO 사업 참여를 위한 MSRA 자격 취득도 진행 중이다.

하나 Biweekly 제약/바이오(11월 중간)



제약바이오 Biweekly | 2025년 11월 18일

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

2025년 Last Spurt

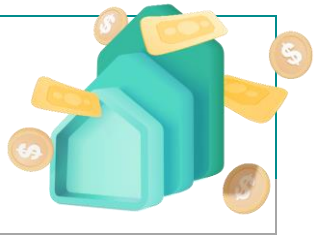
1) 11월 중간 제약/바이오 산업 점검

- **제약사는 시선을 내년으로.** 3Q25 실적 발표가 끝났고, 에이비엘바이오의 기술이전으로 제약사에 대한 관심은 크게 식은 것으로 보인다. 특별히 예정된 R&D 이벤트가 없다면 내년 초 4Q25 프리뷰 시즌 때 '26년 가이던스나 회사 매출 목표를 확인하기 전까지는 큰 변동성은 없을 것으로 전망된다. 따라서 모두가 관심이 적을 때 다음 실적 발표까지 기다리며 비중을 늘려 보는 것을 추천한다. '26년 매출 성장세가 뚜렷하거나 이번 분기~1H26 내 R&D 이벤트가 강한 제약사로 지난 번 Biweekly에서 언급하였던 기업에 대한 의견을 유지한다. 1) 에스티팜은 새롭게 증설한 공장의 가동, 안정적인 수주, 고객사의 상업화 성공, 4Q25에도 이어질 실적 성장 등의 이벤트가 있다. 2) 한미약품은 에페글레나타이드 출시 예정, 북경한미 경영 정상화 등으로 '26년 실적 성장이 기대된다. 1H26 내 MSD에 기술이전한 에피노페그듀타이드의 임상2b상 결과 발표 이벤트도 있다. 3) SK바이오팜은 2nd product 도입이 언제든지 갑작스럽게 결정될 가능성이 높다.
- **기술이전 기대감에 불씨를 댕겼다.** 에이비엘바이오가 드디어 Lilly에 그랩바디-B를 기술이전하면서 1년 내 기술이전을 기다리고 있던 바이오텍들의 시가총액이 급등하였다. 지난 번 Biweekly에서 언급하였던 바와 같이 11월-12월은 빅파마들도 연초에 계획한 예산의 진행률에 대해 고민할 시점이다. 또한 최근 금리 인하와 정부 지출 확대로 전통적인 화폐 가치가 하락하는 만큼 Asset의 가치는 높아지는 분위기도 여전하다. 12월 크리스마스 시즌 전까지 남은 1개월 남짓한 기간을 조금만 더 기다려 보자.
- **연간 전망에 미리 관심을.** 1) 펩타이드 치료제 개발 방향성으로 선도해 온 Novo Nordisk는 Semaglutide의 EVOKE 임상 결과를 연말에 중간 데이터를 확보할 예정이다. Semaglutide가 제2당뇨병 → 비만 → MASH로 발전해 온 계보를 보았을 때, 내년에는 뇌질환에 대한 관심이 증폭될 것으로 전망된다. 2) 올해에만 새롭게 ADC 임상에 진입한 기업이 4개(삼성에피스, 셀트리온, 인투셀, 에임드바이오)나 등장했다. 대장주인 리가켐바이오도 후기 임상 진입이 예정된 파이프라인이 다수 존재하여, 내년엔 ADC 테마가 강해질 것이라 전망된다. 3) 정부의 약가제도 개선 방안으로 제네릭 의약품에 대한 추가 약가 인하(53.55%→40%) 논의가 있다. 제네릭의 정의에 개량신약도 포함될지, 일괄 인하인지 등 구체적인 내용이 어떻게 결정될지 지켜봐야 한다. 12월10일까지 의견 수렴을 거쳐 연내 고시내용을 확정하고 내년 1월 중 시행할 예정이고, 기등재약의 인하 고시(약제급여목록표 개정)는 3월 시행, 실제 약가는 4월부터 인하될 예정이다. 제약사는 실적에 영향을 받는 경향이 강하니 주의 깊게 지켜볼 필요가 있다.

2) 11월 추천 종목

- **11월 제약사 Top pick: SK바이오팜.** 엑스코프리의 컨센서스를 훌쩍 뛰어넘는 성장세가 확인되어 '26년에도 실적 걱정은 없을 것으로 전망되고, 없던 관세가 생긴 것이라 좋아할 일은 아니나 미국향 의약품 관세를 15%로 확정하면서 어쨌든 리스크 하나를 덜었다. 앞서 언급한 바와 같이 전통적인 화폐 가치가 하락하는 만큼 Asset의 가치는 높아지고 있으니 2nd Product 도입 결정을 조금 더 기다려 보자.
- **11월 바이오텍 Top pick: 알테오젠, 리가켐바이오, 인투셀.** 지난 번 Biweekly에 추천한 기업들에 대한 의견을 유지한다. 1) 알테오젠은 키트루다SC의 FDA 승인 획득으로 추가 L/O 유인 요소가 더욱 강해졌고, 리가켐바이오도 파트너사들의 연이은 임상 발표로 플랫폼의 가치가 더 높아졌음에도 아직 L/O 소식이 없다. 남은 '25년 내 L/O가 나온다면 이 두 기업에서 나올 가능성을 높게 보고 있다. 2) 인투셀은 파트너사인 삼성에피스홀딩스가 문제되었던 NxT3 특허의 독점권을 획득하면서 공동개발 파이프라인의 임상 진입 가능성이 높아졌다는 판단이다. 11/24에 삼성에피스홀딩스가 재상장할 예정이므로 관련한 구체적인 소식을 들을 수 있을 것이라 기대한다.

계열사 투자의 수혜



건설 Weekly | 2025.11.18

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

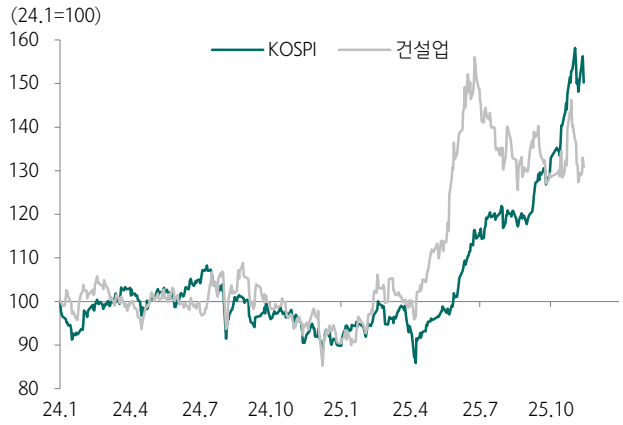
주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 1.3%p 상회했다. 지난 주 수급은 기관과 외인이 매수, 연기금이 매도했다. 전반적으로 상승한 가운데, 실적이 잘 나온 중소형 주택주들이 특히 크게 상승했다.
- 주요 지표로 전국 매매수급동향은 95.7으로 하락했다(-0.20%p). 전국 아파트 매매가는 9주 연속 상승했다(+0.06%), 전세가는 22주 연속 상승했다(+0.08%). 수도권 매매가는 37주 연속 상승(+0.11%), 전세가도 38주 연속 상승(+0.11%)했다. 서울 매매가격은 42주 연속 상승(+0.18%), 전세가는 39주 연속 상승(+0.16%)했다. 지방광역시와 기타지방은 모두 2주 연속 상승했다(각각 +0.01%). 전세가격은 지방광역시 15주 연속 상승(+0.05%), 기타지방 11주 연속 상승했다(+0.04%). 광역시별로 인천(+0.04%), 부산(+0.03%), 울산(+0.11%)이 상승했으며, 대구(-0.03%), 대전(-0.03%), 광주(-0.01%)는 하락했다. 서울은 상승이 소폭 둔화(+0.19%→+0.18%)된 가운데, 규제지역으로 지정된 대부분의 지역들의 상승이 둔화됐다. 반면 용인시 기흥구(+0.21%→+0.30%), 화성시(+0.26%→+0.26%), 구리시(+0.52%→+0.33%), 광주시(+0.18%→+0.17%)의 상승 속도는 여전히 빠르다.
- 지난 한 주간 청약홈에서의 청약은 11건(대구, 경기분당/평택/수원, 대전, 서울서초, 부산, 전남여수)이다. 반포, 분당, 대전(대덕)은 높은 경쟁률을 보인 반면, 경기외곽, 부산, 여수는 미달이 나타났다. 이번 주 1순위 청약은 이번 주 1순위 청약은 8건이다(경남김해, 울산, 경기김포/양평/광명/남양주, 전북순창, 경북울진).
- 대기업들의 투자발표가 나오면서, 계열사 수주가 가능한 기업들의 수혜가 예상된다. 삼성의 경우 P5 골조 공사 추진 결정 얘기가 나왔다. 2028년 가동 목표로 진행될 계획이다. P5 Ph1이 2027년 마감공사가 진행될 것으로 보이며, 골조가 세워지는 시점을 2026년 4월 초로 보고 있다. 관련하여 2026년부터 삼성물산과 삼성E&A의 매출액에 P5가 일부 기여할 것으로 전망한다. 현대차그룹은 데이터센터 구축, 로봇 완성품 공장, 서남해 1GW 규모 PEM 수전해 플랜트, GBC 건설 재개 등에 투자한다. 이에 따라 계열사 공사 수주가 예상되는 현대건설의 수혜도 기대해볼 만하다.

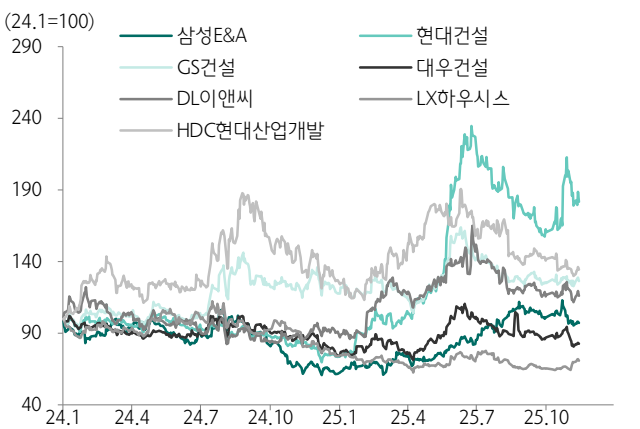
주간 건설업 주가차트

도표 1. KOSPI 및 건설섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 건설업 커버리지 종목 주가차트



자료: Quantiwise, 하나증권

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	11/17	97,200	100,600	3.50%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
KB금융 (105560.KS)	11/17	129,500	126,800	-2.08%	• 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁혀지면서 가격 매력 재부각 • 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
한국항공우주 (047810.KS)	11/17	103,100	111,200	7.86%	• 일회성 비용 부재와 완제기 수출 부문의 일시적 믹스개선으로 3분기 수익성 개선 • 4분기 호실적 기대. 12월 UJTS RFP 공개되며 수주 모멘텀 점증하는 구간
이수페타시스 (007660.KS)	11/17	111,100	131,500	18.36%	• 26년 다중적층 MLB 양산 공급 본격화로 Blended ASP 대폭 상승 기대 • 강한 AI 인프라 투자가 지속되며 MLB에도 고속/저손실/고전력 특성이 요구되고 있어
KCC (002380.KS)	11/17	407,000	428,000	5.16%	• 중국 유기실리콘 업체들의 가동률 30% 하향 조정 합의 발표로 유기실리콘 가격 강세 • 중국 구조조정 및 자체적인 설비 감축 등 영향으로 실리콘 업황 개선 가능성 점증
농심 (004370.KS)	11/17	422,500	462,000	9.35%	• 3Q25 Review 매출액 8,712억원(YoY +2.4%), 영업이익 544억원(YoY +44.5%) 기록 • 4분기 북미에서의 '케데헌' 마케팅 협업 제품 판매가 온기 반영
지역난방공사 (071320.KS)	11/17	105,200	105,000	-0.19%	• 3Q25 Review 매출액 7,582억원(YoY +29.6%), 영업이익 894억원(YoY +209.6%) 기록 • 열요금 변동, 판매량 증감, 원가 변화고 세 가지 변수 모두 양호한 방향 나타내는 중
한국단자 (025540.KS)	11/17	61,300	60,600	-1.14%	• 자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜와 고객사 다변화 기대 • 하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망
인투셀 (287840.KQ)	11/17	55,400	59,800	7.94%	• 11월 24일 에피스 상장을 앞두고 프로덕트 딜 가능성 상승 • 연내 파트너사와 본계약 및 '26년 임상1상 중간 결과 발표에 따른 추가 L/O 기대
한중엔시에스 (107640.KQ)	11/17	52,100	49,650	-4.70%	• 북미 포함 ESS 시장 성장이 예상되는 가운데, ESS향 매출비중 80%까지 확대를 목표 • 삼성SDI의 ESS솔루션 SBB1.5, SBB2.0 제품향 냉각시스템을 공동개발 및 단독 공급

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+4.40%	+2.47%p	+63.92%	+8.70%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
지역난방공사 (071320.KS)	11/17	105,200	105,000	-0.19%	• 3Q25 Review 매출액 7,582억원(YoY +29.6%), 영업이익 894억원(YoY +209.6%) 기록 • 열요금 변동, 판매량 증감, 원가 변화고 세 가지 변수 모두 양호한 방향 나타내는 중
알테오젠 (196170.KQ)	11/17	554,000	548,000	-1.08%	• 피하주사 전환에 대한 니즈가 투약 편의성 개선, 바이오시밀러 방어 등의 이유로 증가 중 • 파트너사의 지속적인 유입 전망, 공장 증설에 따른 제품 수익 증가 기대
삼성E&A (028050.KS)	11/3	25,950	26,300	1.35%	• CIS 국가들(카자흐스탄, 아제르바이젠 등)에서 가스 등의 프로젝트 참여 예정 • 26년 사우디 가스(Khafji, 20억달러), 카타르 화학(40억달러) 신규 수주 기대
엘앤에프 (066970.KS)	10/27	133,600	127,200	-4.79%	• 한국의 NCM 수출 회복 흐름 감안 시, 3분기 실적 턴어라운드 가능성 높아 • 95% 니켈 NCM 양극재 공개, 공매도 숏커버링 기대
SK하이닉스 (000660.KS)	10/20	465,500	606,000	30.18%	• 3Q25 Review 매출액 24.5조원(YoY +39.0%), 영업이익 11.4조원(YoY +62.0%) 기록 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성전기 (009150.KS)	10/13	210,500	215,500	2.38%	• 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
하이브 (352820.KS)	10/13	272,500	294,500	8.07%	• BTS, 내년 봄 신보 발매를 시작으로 연중으로 대규모 투어 진행 예정 • 글로벌 주요 거점 지역에서 다양한 현지 아티스트 데뷔를 준비하며 글로벌 시장 확대 기대
삼성전자 (005930.KS)	10/1	83,900	100,600	19.90%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
KB금융 (105560.KS)	10/1	115,500	126,800	9.78%	• 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁혀지면서 가격 매력 재부각 • 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
한화오션 (042660.KS)	10/1	110,300	130,900	18.68%	• 건조 Mix 개선과 원가 안정화를 통한 경상적 이익 성장 구간에 진입 • 최대 60조원 규모의 캐나다 잠수함 사업 최종 결선 진출
한국금융지주 (071050.KS)	10/1	145,000	165,200	13.93%	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • 하반기 종합투자계좌(IMA) 인가 이후 추가적인 수신 기반 확대 전망
S-Oil (010950.KS)	10/1	62,400	88,000	41.03%	• 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이트한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 • 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아

중장기 투자유망종목 수익률

분기(4Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+13.13%	-5.12%p	+59.28%	+4.05%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

ETF 투자유망종목

해외주식분석실

국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국AI테크 TOP10 (485540.KS)	2025.07.22	12,290	14,395	17.13%	• 미국에 상장되어 있는 AI 관련 핵심기업 10개 종목에 집중 투자하는 종목. AI 기술을 적용한 서비스를 개발하거나 AI를 비즈니스에 적극적으로 적용시키고 있는 Magnificent7와 AI5 기업들에 집중하는 테마 ETF • 상용화의 영역 확장이 지속되고 있으며, 반도체를 중심으로 소버린 AI, 신제품 교체 수요들이 꾸준히 확인되고 있는 상황. 중국 수출 규제 완화와 트럼프 정부의 AI 육성 정책 모멘텀도 긍정적
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	17,695	36.12%	• 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 • 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
WON 미국빌리어네어 (489290.KS)	2025.02.03	13,065	15,110	15.65%	• 미국 최상위 억만장자들이 보유하고 있는 주식들로 구성하는 패시브 ETF. 미국에 상장된 주요 우량주 중심의 포트폴리오 • Tech, 임의소비재, 커뮤니케이션, 금융, 필수소비재의 5개 업종이 포트폴리오의 90% 이상 비중을 차지. 브로드컴, 테슬라, 알파벳, 아마존, 월마트, 마이크로소프트, 엔비디아 등 50개 우량 종목으로 구성
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	16,410	69.35%	• 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF • 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 구글, 샤오미, 마이크로소프트, TSMC, 텐센트 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
AIQ (글로벌 AI 기술 관련 기업)	2025.09.19	49.14	50.15	2.06%	• AIQ는 AI 관련 소프트웨어, 하드웨어 기업 등 AI 생태계 전반의 기업들로 포트폴리오를 구성하는 Global X의 AI 테마 ETF. 다른 AI 테마 ETF들 대비 AI 본연의 기술을 영위하는 기업들에 대한 익스포져가 높은 종목 • 하이퍼스케일러 기업들 중심의 투자 모멘텀 지속 영역. 규모의 경제에 의한 경쟁력과 시장점유율이 높은 상관 관계를 보이고 있어 여전히 성장 기대 유효한 영역
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	64.67	9.93%	• 전통 방산기업들과 더불어 AI, 증강현실/가상현실, 사물인터넷, 사이버 보안, 연료시스템 등 첨단 군사 기술에 중점을 둔 기업들로 포트폴리오를 구성 • 각국 정부들이 국방 예산을 증액하는 과정에서 수혜 전망. 미 국방부의 사이버보안 및 디지털 전환 정책에 힘입어 견조한 수급 모멘텀 기대
URA (미국 우라늄 주식)	2025.06.16	38.07	44.75	17.55%	• 글로벌 우라늄 생산 기업을 시가총액 가중치에 따라 편입하는 ETF • AI 산업 성장에 따른 전력 소모 증가, 탄소중립 압박, 지정학적 리스크 등 에너지 수급 불확실성이 지속되는 가운데, 비용 대비 효율이 높은 원전 수요가 재개되고 있는 상황. SMR(소형모듈 원자로)을 중심으로 원전 테마의 주가 모멘텀 기대 유효
QGRO (퀄리티 성장주)	2025.01.03	101.56	112.78	11.05%	• 성장성과 퀄리티를 함께 갖춘 중대형주로 구성된 ETF • 경제 연착륙 시나리오가 안착하는 과정에서 성장 모멘텀에 대한 관심 증가. FOMC와 펀더멘털 퀄리티에 대한 해석이 변화하며 시장 변동성이 확대될 경우, 견고한 주가 흐름을 유지하며 상대 우위 보여줄 전망

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

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
11.16	11.17	11.18	11.19	11.20	11.21	11.22
	▪ 일본 3분기 GDP P (-1.8%, 2분기 2.2%)	▪	▪ 영국 10월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 9월 3.8%/3.5%) ▪ 유로존 10월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 9월 2.2%/2.4%)		▪ 유로존 11월 HCOB 제조업 PMI P (E --, 10월 50.0P) ▪ 미국 11월 미시건대 소비자기대지수 F (E 50.3P, 10월 51.6P)	
	▪			▪ 미국 10월 FOMC 의사록		
11.23	11.24	11.25	11.26	11.27	11.28	11.29
	▪	▪ 한국 11월 소비자기대지수 (E --, 10월 109.8P)	▪ 미국 3분기 GDP P (E --, 2분기 3.4%)	▪ 한국 11월 기준금리 (E 2.50%, 10월 2.50%) ▪ 유로존 11월 경기기대지수 (E --, 10월 96.8P) ▪ 미국 10월 PCE 디플레이터 (E --, 9월)	▪	
	▪			▪ 한국은행 11월 금통위		

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

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.