하나증권 리서치센터 | 2025년 11월 26일

HANA Global Weekly

하나증권

Summary

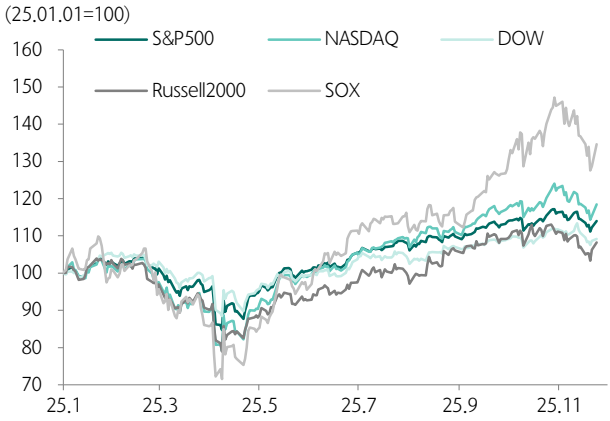
하나증권 리서치센터

미국 증시 동향

- 미국 증시는 12월 기준금리 인하 여부와 AI 버블 논란에 따라 등락. 공개된 FOMC 의사록에서 다수의 연준 위원이 금리동결이 적절하다고 평가하면서 금리인하 기대감이 후퇴. 11월 18일 CME 기준 금리동결 가능성이 49.86%까지 상승하며 위험자산 선호심리 약화
- 존 윌리엄스 뉴욕 연준 총재는 현재의 금리 수준이 긴축적이며, 가까운 시일 내에 추가 조정 여지가 있다고 발언. 연준 월러 이사도 노동시장이 약한 상황에선 인플레이션이 큰 문제가 아니라고 강조하며 금리인하 지지. 현재 CME 기준 금리인하 확률 81.14%로 상승하며 투자심리 개선. 구글발 AI 수익화 기대감도 상방압력으로 작용

종가 기준일: 2025.11.24

미국 주요 지표 그래프



자료: Bloomberg, 하나증권

		종가 (pt)	1D (%)	1W (%)	1M (%)	YTD (%)
지수	S&P500	6,705.1	1.6	0.5	(1.3)	14.0
	NASDAQ	22,872.0	2.7	0.7	(1.4)	18.4
	DOW	46,448.3	0.4	(0.3)	(1.6)	9.2
	Russell2000	2,414.3	1.9	3.1	(4.0)	8.3
	SOX	6,703.2	4.6	(0.0)	(3.9)	34.6

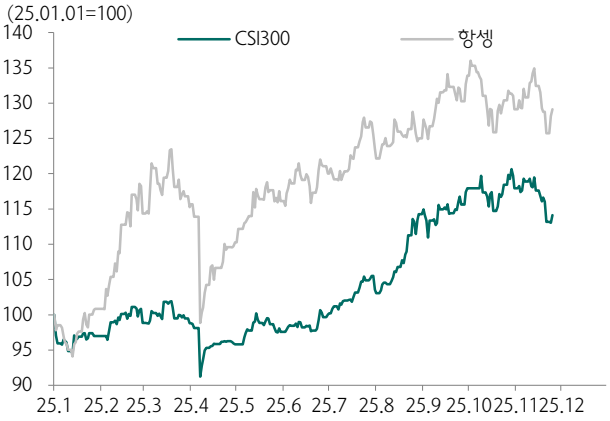
자료: Bloomberg, 하나증권

중국 증시 동향

- 중화권 증시는 일부 매수세가 유입되며 회복에 성공, 특히 최근 지지부진했던 기술주를 중심으로 반등. 시장에서는 구글이 AI 관련 주식 상승장의 새로운 선도주가 될 것으로 전망, 이러한 호재에 A주 기술주도 동반 상승. 또한 중국 내 국제 반도체 박람회, Moore Threads 상장 예정 등 각종 이벤트도 증시 상승 견인
- 11월에는 시장이 주로 테마 기반 장세에 집중하고, 이후 경기 호황 신호를 찾아 봄철 장세를 준비. AI를 중심으로 한 기술주는 현재 경기 호황 정도가 비교적 가시성이 높음

종가 기준일 : 2025.11.25

중국 주요 지표 그래프



자료: Wind, 하나증권

		종가 (pt)	1D (%)	1W (%)	1M (%)	YTD (%)
지수	CSI300	4,490.4	1.0	(1.7)	(3.7)	14.1
	항셍	25,906.2	0.7	(0.1)	(1.0)	29.1

자료: Wind, 하나증권

다음주 주요 이벤트 및 관전 포인트

	날짜	시간	중요도	관전 포인트
연준, 양적긴축(QT) 종료	12/1	00:00	★★	만기가 도래하는 미 국채와 MBS는 모두 재투자
미국 사이버먼데이	12/1	12:00	★★	온라인판 블랙 프라이데이
미국 뇌전증학회(AES 2025)	12/5~9	21:00	★★	SK바이오팜 등 최신 연구 결과 발표 예정
미국 혈액학회(ASH 2025)	12/5~9	21:00	★★	오름테라퓨틱 등 전임상 데이터 공개 예정

자료: 블룸버그, 하나증권

투자 유망 ETF

SMH (VanEck Semiconductor ETF)	MADE (iShares US Manufacturing ETF)	FTLS (First Trust Long/Short Equity ETF)	PAVE (Global X US Infrastructure Development ETF)
SHLD (Global X Defense Tech ETF)	HACK (Amplify Cybersecurity ETF)	QGRO (American Century US Quality Growth)	VCIT (Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF)

투자 유망 종목

엔비디아 (NVDA.US)	알파벳 (GOOGL.US)	일라이 릴리 (LLY.US)	제이피 모건 (JPM.US)	팔란티어 (PLTR.US)
마이크론 테크놀로지 (MU.US)	캐터필러 (CAT.US)	블룸 에너지 (BE.US)	알리바바 (9988.HK)	쓰위안전기 (002028.CH)

실적 발표

기업명	티커	발표 날짜	컨센
아날로그 디바이스	ADI	11월 25일 장전	FY25 4분기 매출 30.0억, EPS 2.22 달러
델 테크놀로지스	DELL	11월 25일 장후	FY25 3분기 매출 270.4억, EPS 2.46 달러
워크데이	WDAY	11월 25일 장후	FY25 3분기 매출 24.2억, EPS 2.18 달러

금주의 리포트

기업/산업명	제목
팔로알토(PANW.US)	생각보다 더 큰 그림, 설득력 있는 이유
NVIDIA Corp.(NVDA)	역시 엔비디아! 믿고 있었다구!
미국 이슈 코멘트	2026년 트럼프 대통령의 투자 촉진 정책 기대: AI 인프라 및 리쇼어링에 대한 긍정적인 관점 지속
콘스텔레이션에너지(CEG.US)	폐원전 재가동 프로젝트에 에너지부 10억 달러 대출
글로벌 에너지	C2N(Coal-to-Nuclear)

글로벌 섹터별 트렌드_선진국

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	증가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	
세계	0.7	-1.9	3.1	14.5	16.8	0.0	0.1	0.2	0.6	0.6	18.5	18.7	19.4	19.0	18.4	19.6	14.5	3.0	3.1	3.2	3.1	2.9	3.2	2.3	
에너지	-2.0	0.7	1.8	0.6	8.9	0.0	0.0	-0.0	-0.9	-0.7	13.8	14.1	13.7	13.6	12.2	14.3	7.8	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.8	1.3	
소재	0.7	-1.8	1.9	9.3	19.1	0.0	0.1	0.6	0.6	0.6	15.5	15.7	16.3	17.0	15.8	17.3	11.9	1.9	1.9	2.0	1.9	1.8	2.0	1.6	
산업재	-0.5	-4.6	-1.2	11.5	18.1	0.0	0.1	0.1	0.5	0.4	20.8	21.1	22.2	21.5	20.6	22.3	15.8	3.0	3.0	3.7	3.6	3.1	3.7	2.5	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →산업재, 소재, 정보기술
자유소비재	1.1	-3.7	-1.0	7.9	4.9	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	20.9	21.1	22.5	21.8	20.1	22.9	15.9	3.5	3.5	3.7	3.6	3.4	3.8	2.7	
필수소비재	0.1	-2.1	-2.8	1.6	5.1	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	0.1	19.3	18.9	19.3	19.6	19.1	20.3	17.1	4.0	4.0	4.1	4.1	4.0	4.2	3.5	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →필수소비재, 금융, 유틸리티
건강관리	1.2	4.4	10.2	7.0	12.5	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2	18.1	18.0	17.4	16.7	17.9	20.3	15.7	4.0	4.0	3.8	3.7	3.9	4.4	3.5	
금융	0.6	-1.3	-1.6	13.4	17.5	-0.0	0.1	0.3	1.1	1.1	12.7	12.7	13.0	13.4	13.1	13.5	9.2	1.6	1.7	1.7	1.7	1.6	1.7	1.1	
정보기술	0.3	-4.0	7.6	23.4	22.0	0.0	0.3	0.6	0.9	0.9	24.6	25.4	28.1	27.2	26.6	29.6	19.2	7.5	7.7	8.1	7.5	7.2	8.4	4.6	
커뮤니케이션	4.1	2.2	8.0	35.5	31.1	0.0	-0.1	0.0	0.7	0.7	20.2	20.1	20.2	19.4	17.9	20.9	14.0	3.8	3.8	3.9	3.7	3.2	4.0	1.9	
유틸리티	-0.7	-1.4	5.1	15.1	21.8	0.0	0.1	0.2	0.5	0.5	16.1	16.3	16.6	15.8	15.4	16.6	12.5	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7	1.9	1.4	
미국	0.5	-1.4	4.1	12.0	14.4	0.0	0.1	0.2	0.5	0.5	21.5	21.7	22.7	22.2	22.1	22.9	16.5	4.5	4.5	4.7	4.5	4.4	4.7	3.3	
에너지	-1.5	0.9	1.1	-3.9	5.5	0.0	0.1	-0.0	-0.8	-0.6	16.1	16.5	16.0	15.8	14.8	16.6	9.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.3	1.7	
소재	1.6	-0.6	0.4	4.5	16.8	0.0	0.1	0.6	0.8	0.8	17.7	17.8	18.4	19.9	20.1	21.4	15.2	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5	2.7	2.0	
산업재	-0.5	-3.8	-1.4	3.1	12.3	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2	23.7	23.8	25.0	24.5	24.5	25.5	17.7	5.8	5.8	6.1	6.1	6.0	6.3	4.1	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →정보기술, 소재, 에너지
자유소비재	-0.6	-3.1	-1.3	5.0	1.9	0.0	0.1	0.1	0.4	0.4	25.4	25.5	27.3	27.1	27.1	30.1	19.3	6.9	6.9	7.4	7.6	8.0	8.8	6.1	
필수소비재	0.1	-2.6	-3.3	-3.4	0.7	-0.1	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	21.3	20.8	21.4	21.6	21.3	22.6	17.5	5.6	5.6	5.9	5.9	5.7	6.2	4.7	
건강관리	2.2	6.2	14.0	7.3	13.2	-0.1	-0.0	0.0	0.1	-0.0	19.0	18.6	17.8	16.8	18.2	20.3	15.8	4.6	4.5	4.3	4.1	4.3	4.9	3.8	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →건강관리, 필수소비재, 유틸리티
금융	0.9	-2.1	-1.6	3.9	9.5	0.0	0.1	0.3	0.8	0.8	15.3	15.2	15.8	16.2	16.9	17.0	10.6	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	2.3	1.3	
정보기술	-0.9	-3.5	7.0	22.8	21.2	0.1	0.3	0.5	0.9	0.8	26.8	27.7	30.6	29.8	29.2	32.3	20.3	10.1	10.4	11.0	10.4	9.9	11.4	6.3	
커뮤니케이션	5.7	4.6	11.9	36.7	30.8	0.0	-0.1	-0.0	0.7	0.6	20.9	20.7	20.5	19.3	18.7	21.3	13.1	4.5	4.4	4.5	4.3	4.0	4.7	2.2	
유틸리티	-0.7	-2.8	4.6	9.6	17.5	0.0	0.0	0.1	0.4	0.3	18.7	18.9	19.6	18.5	18.5	20.0	14.1	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	2.3	1.5	
일본	-1.8	0.9	7.2	21.1	18.0	0.1	0.2	0.4	0.6	0.7	16.5	16.6	16.8	16.5	15.1	17.3	12.3	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4	1.7	1.1	
에너지	-1.6	8.8	21.5	34.2	34.4	0.1	0.4	1.4	0.1	0.6	11.7	11.5	11.2	11.4	8.8	12.5	6.1	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.8	0.4	
소재	-1.5	-3.4	1.1	-2.8	-0.0	0.1	-0.6	-0.1	-0.7	-0.0	13.8	13.8	13.2	13.5	12.9	15.6	8.5	1.0	1.0	1.1	1.0	1.1	1.4	0.8	
산업재	-3.3	-0.3	7.0	22.8	20.5	0.4	0.4	0.6	0.9	0.7	16.6	17.8	18.0	17.1	15.8	18.9	10.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.5	1.9	1.1	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →산업재, 소재, 에너지
자유소비재	-0.4	-0.5	5.0	21.0	10.2	0.0	0.3	0.6	-0.4	-0.3	17.0	16.7	17.8	17.9	13.1	18.1	10.1	1.4	1.4	1.5	1.4	1.2	1.5	1.0	
필수소비재	2.4	6.3	10.3	15.6	15.6	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	22.5	21.8	21.6	21.6	20.0	22.9	18.2	2.1	2.0	2.0	1.9	1.8	2.1	1.6	
건강관리	0.9	4.3	8.5	1.7	3.0	0.0	0.0	0.3	0.8	0.7	18.0	17.4	17.2	17.3	20.4	23.4	15.2	2.3	2.2	2.2	2.1	2.2	2.6	1.8	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →유틸리티, 커뮤니케이션 서비스, 건강관리
금융	-1.3	5.3	1.0	20.4	19.4	0.0	0.1	0.4	2.2	2.3	10.9	10.8	10.5	11.3	12.0	13.5	8.5	1.1	1.1	1.1	1.1	0.9	1.1	0.5	
정보기술	-3.7	0.7	20.8	25.3	23.6	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	26.0	26.0	26.4	22.1	21.5	28.4	16.5	3.1	3.1	3.1	2.5	2.3	3.4	1.8	
커뮤니케이션	-4.5	-7.3	2.1	41.2	34.9	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.8	23.9	23.9	26.0	23.7	18.3	28.0	13.2	3.0	3.0	3.2	2.9	2.0	3.4	1.5	
유틸리티	-0.3	15.1	17.0	35.7	40.9	-0.8	-0.8	-0.8	-2.0	-1.8	12.4	11.2	10.0	9.8	7.4	16.1	5.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	0.9	0.5	
유럽	0.1	-2.2	0.9	10.5	10.8	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	14.6	14.7	15.2	15.0	13.6	15.3	11.6	2.1	2.1	2.1	2.1	1.9	2.2	1.6	
에너지	-1.5	-0.3	2.6	4.4	7.2	0.0	0.1	0.2	-2.0	-2.0	10.4	10.5	10.5	10.3	8.2	10.8	5.5	1.4	1.4	1.4	1.3	1.1	1.5	1.0	
소재	1.0	-2.7	0.3	-1.0	2.4	-0.1	-0.1	0.0	-0.8	-0.9	16.7	16.5	17.0	16.9	15.0	17.3	11.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	1.9	1.4	
산업재	-0.6	-6.5	-1.5	15.2	15.6	0.0	0.1	0.1	0.4	0.3	20.2	20.4	21.9	21.0	19.0	22.0	15.2	3.5	3.5	3.8	3.7	3.3	3.8	2.6	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →자유소비재, 정보기술, 에너지
자유소비재	0.4	-3.0	4.3	0.4	-3.4	0.1	0.1	0.2	-1.2	-1.1	16.2	16.3	17.1	16.1	13.6	17.2	10.9	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6	2.0	1.5	
필수소비재	1.0	-1.5	-1.4	2.9	3.6	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.0	15.8	15.5	15.9	16.1	15.3	18.8	14.6	2.9	2.8	2.9	3.0	2.7	3.2	2.6	
건강관리	0.5	1.6	5.6	-1.3	2.6	0.0	-0.0	0.1	0.1	-0.0	15.7	15.6	15.4	15.0	16.0	18.9	13.1	3.3	3.2	3.2	3.1	3.4	4.0	2.8	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →소재, 필수소비재, 산업재
금융	0.6	0.4	-1.6	30.3	27.9	0.0	0.2	0.6	1.3	1.2	10.4	10.4	10.6	11.2	9.3	11.3	7.7	1.4	1.4	1.4	1.4	1.1	1.5	0.8	
정보기술	-0.0	-6.3	8.9	9.4	4.6	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	26.4	27.4	29.2	25.9	27.0	30.6	18.9	4.9	5.0	5.4	4.7	4.7	5.5	3.5	
커뮤니케이션	-1.2	-6.9	-10.9	-0.9	2.3	0.0	0.0	0.3	-0.7	0.1	16.3	16.4	17.5	19.0	14.8	19.8	12.6	1.9	2.0	2.1	2.2	1.5	2.2	1.2	
유틸리티	-1.4	1.7	8.6	22.6	26.5	0.0	0.1	0.3	0.6	0.6	13.9	14.1	13.8	13.4	12.4	14.3	11.1	1.6	1.7	1.6	1.6	1.5	1.7	1.4	

글로벌 섹터별 트렌드_신흥국

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	종가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (1년간)	최소 (1년간)	
신흥국	-1.4	-3.4	4.4	22.9	24.8	-0.0	0.2	0.5	0.8	0.9	12.9	13.2	13.8	13.2	11.9	14.0	10.9	1.6	1.7	1.9	1.7	1.5	1.9	1.3	
에너지	-1.6	1.9	6.8	6.6	12.2	-0.0	-0.2	-0.1	-1.6	-1.4	10.9	11.0	10.4	10.1	8.7	11.1	6.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.3	0.6	
소재	-0.7	-0.6	11.7	32.6	43.5	0.0	0.3	1.3	1.4	1.4	12.7	13.0	13.5	13.7	11.8	14.5	9.7	1.6	1.6	1.7	1.5	1.2	1.7	1.0	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →유틸리티, 소재, 커뮤니케이션 서비스
산업재	-2.6	-4.2	3.7	20.8	27.4	0.0	0.1	-0.0	0.1	0.1	15.6	16.0	16.5	14.9	13.1	16.9	10.3	0.8	0.8	1.9	1.7	0.9	2.0	0.7	
자유소비재	-1.3	-6.4	0.3	17.2	18.3	-0.0	0.1	-0.3	-0.1	-0.2	14.0	14.4	15.5	13.7	11.9	16.0	10.8	1.9	2.0	2.1	1.9	1.8	2.2	1.5	
필수소비재	-1.2	-1.8	-2.9	1.7	4.5	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	19.1	18.6	18.6	18.5	17.9	21.0	17.6	3.1	3.1	3.1	3.0	2.9	3.4	2.6	
건강관리	-0.9	-0.0	-3.5	15.7	16.4	-0.1	-0.0	0.0	-0.1	-0.1	28.0	28.0	28.2	29.6	23.7	30.6	22.7	3.7	3.7	3.6	3.5	2.8	3.8	2.5	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →필수소비재, 건강관리, 금융
금융	-0.5	-0.6	1.4	18.4	20.3	-0.1	0.0	0.2	0.8	1.0	9.3	9.3	9.4	9.3	8.5	9.5	6.9	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	0.8	
정보기술	-3.0	-6.7	12.1	33.2	33.4	-0.0	0.6	1.4	2.0	2.1	14.5	14.9	16.9	16.0	15.3	19.1	11.8	3.1	3.1	3.3	2.8	2.7	3.4	1.8	
커뮤니케이션	0.2	-2.4	1.3	41.9	38.4	0.0	0.1	0.3	1.0	1.0	17.1	17.5	18.3	18.1	14.9	20.8	13.8	2.7	2.8	2.9	2.9	2.0	3.0	1.6	
유틸리티	-1.4	-0.9	3.5	7.6	10.0	0.2	0.4	0.5	0.8	0.7	11.3	11.7	12.0	11.6	11.5	15.4	9.8	1.3	1.3	1.2	1.1	1.3	1.4	1.0	
중국	-1.1	-4.2	-0.9	34.3	29.7	0.0	0.2	0.1	0.5	0.5	12.2	12.4	13.0	12.4	9.6	13.6	8.0	1.4	1.5	1.5	1.5	1.1	1.6	0.9	
에너지	-1.9	2.3	7.8	20.2	14.8	0.0	-0.0	-0.1	-1.6	-1.8	10.3	10.5	10.1	9.5	7.4	11.0	5.2	0.9	1.0	0.9	0.9	0.8	1.0	0.6	
소재	-1.5	-2.0	19.4	78.2	85.6	0.1	0.5	1.2	2.1	2.0	12.5	13.0	13.6	12.5	9.7	15.2	8.1	1.8	1.8	1.9	1.6	1.1	2.0	0.9	
산업재	-1.9	-2.2	-0.6	15.8	11.9	-0.0	-0.1	-0.2	-1.0	-1.1	11.1	11.4	11.3	11.0	8.6	11.9	6.8	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9	1.1	0.7	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →소재, 자유소비재, 에너지
자유소비재	-1.4	-7.9	0.3	23.2	22.8	0.0	0.1	-0.4	-0.1	-0.2	14.2	14.9	16.1	13.8	11.7	20.9	10.0	2.0	2.1	2.3	2.1	1.8	2.6	1.5	
필수소비재	-2.1	-1.4	-5.5	13.5	10.8	-0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	17.4	17.8	17.4	18.0	15.0	22.3	12.8	3.0	3.0	3.0	3.2	2.7	4.3	2.3	
건강관리	-1.1	0.9	-8.8	56.9	60.8	0.0	0.0	0.2	0.8	0.8	26.5	27.6	27.2	31.7	22.3	35.5	19.0	3.0	3.1	3.0	3.4	2.1	3.6	1.7	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →유틸리티, 산업재, 필수소비재
금융	-0.9	0.7	-0.2	34.2	24.2	0.0	0.3	0.7	1.4	1.4	6.1	6.2	6.2	6.5	5.0	6.5	3.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.4	
정보기술	-5.0	-13.8	-16.2	32.6	18.9	-0.0	0.0	-0.1	1.1	0.8	21.9	23.2	25.9	25.6	22.1	30.3	11.2	2.9	3.1	3.5	3.5	2.6	4.0	1.3	
커뮤니케이션	0.4	-3.3	0.3	55.0	48.1	-0.0	0.1	0.2	1.0	1.0	16.8	17.2	18.3	17.9	13.4	23.3	11.3	2.7	2.9	3.0	3.0	1.8	3.2	1.3	
유틸리티	-0.6	0.6	1.2	10.1	2.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.9	-1.0	10.1	10.1	10.0	9.8	8.5	10.4	6.5	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.1	0.7	
인도	-0.4	0.3	3.2	5.4	6.9	-0.0	0.0	0.1	0.4	0.3	21.8	21.8	21.9	21.7	22.5	24.5	18.4	3.2	3.2	3.4	3.4	3.5	4.0	2.8	
에너지	0.1	4.5	8.4	14.0	20.1	0.0	0.2	0.3	2.9	0.3	15.2	15.2	14.9	14.6	23.8	24.8	12.6	1.8	1.8	1.7	1.7	2.7	2.9	1.4	
소재	-2.4	-2.1	-0.4	9.4	13.0	0.0	0.3	0.5	0.7	0.8	19.0	19.6	20.5	21.2	20.0	22.6	15.2	2.7	2.7	2.8	2.8	2.7	3.1	2.1	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →소재, 자유소비재, 커뮤니케이션 서비스
산업재	-1.8	0.5	5.2	6.1	7.7	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4	32.5	33.2	34.0	33.9	35.2	42.0	25.4	6.7	6.8	6.7	6.6	7.5	8.8	3.9	
자유소비재	-0.2	-0.4	2.7	7.3	7.8	0.0	0.1	0.3	0.4	0.4	29.8	30.0	31.2	31.6	31.5	34.9	24.1	5.3	5.4	5.5	5.9	6.4	7.0	3.7	
필수소비재	-0.2	-2.1	-2.8	-1.1	0.8	-0.3	0.0	0.3	0.4	0.4	42.4	37.7	44.1	49.1	50.6	56.6	37.7	9.2	9.2	9.5	10.6	9.9	12.1	8.2	
건강관리	-0.2	-1.1	-0.9	2.1	-4.0	0.0	0.0	0.1	-0.9	-1.0	30.6	30.7	31.2	31.7	23.5	34.2	22.2	4.6	4.6	4.7	4.8	5.1	5.5	3.3	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →필수소비재, 유틸리티, 정보기술
금융	-0.3	0.3	4.3	13.3	15.4	0.0	-0.1	-0.0	0.4	0.4	16.9	17.0	16.7	16.2	16.0	20.5	14.7	2.3	2.3	2.6	2.6	2.5	3.3	2.2	
정보기술	3.0	2.4	1.8	-18.2	-17.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3	22.8	22.1	22.4	22.8	28.7	31.6	19.7	6.1	6.0	6.0	6.4	8.2	9.7	5.8	
커뮤니케이션	-0.1	5.5	11.2	28.2	26.4	0.0	-0.1	0.0	1.2	1.2	42.4	42.7	38.3	38.8	69.5	82.9	27.6	9.0	8.9	8.8	8.6	13.8	19.7	3.8	
유틸리티	-1.5	-5.2	-0.9	-10.9	-5.2	0.0	-0.2	-0.2	0.4	0.3	15.5	15.7	15.9	15.2	18.7	21.9	11.4	2.0	2.1	2.1	2.1	2.6	3.1	1.5	
브라질	-3.2	5.3	11.6	18.0	39.2	-0.1	-0.2	0.1	-0.1	0.4	9.5	9.5	8.8	8.6	8.0	9.8	6.4	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3	1.7	0.7	
에너지	-3.1	8.0	5.8	-10.0	3.9	-0.4	-2.5	-0.4	-4.7	-4.3	5.8	5.9	4.7	5.4	5.1	6.0	3.0	0.8	0.8	0.7	0.8	1.0	4.6	0.2	
소재	-2.1	3.7	13.0	11.3	24.1	-0.3	0.4	0.4	-0.6	-0.1	7.0	6.9	6.9	6.4	6.0	7.7	5.0	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.8	0.8	
산업재	-2.7	2.2	13.8	7.6	23.4	-0.0	0.2	0.2	0.9	1.1	17.5	17.9	17.8	16.1	19.5	26.1	15.4	2.5	2.5	2.4	1.7	2.2	3.9	1.4	• EPS 증가율 상위 섹터 3개 →금융, 필수소비재, 건강관리
자유소비재	-0.8	6.7	18.8	26.6	64.2	-0.0	0.2	0.3	-1.3	0.0	11.0	11.4	10.7	9.7	7.8	17.4	6.6	1.3	1.3	1.2	1.1	1.2	1.9	0.8	
필수소비재	-2.4	16.1	8.7	6.2	19.8	-0.0	-1.2	-1.3	-1.1	0.4	14.5	15.0	10.9	11.5	11.9	17.2	10.7	2.6	2.7	2.3	2.2	2.0	2.8	1.7	
건강관리	-1.0	7.5	21.4	53.8	97.5	-0.0	0.2	0.5	0.3	0.8	18.1	18.5	17.9	16.8	12.8	28.1	10.8	3.1	3.2	3.1	2.8	0.9	3.4	0.7	• EPS 증가율 하위 섹터 3개 →에너지, 소재, 산업재
금융	-1.6	3.8	10.6	27.4	57.3	0.2	0.5	0.7	1.6	2.1	9.5	9.7	9.6	9.2	8.8	10.2	6.1	1.9	2.0	1.9	1.8	1.7	2.1	1.1	
정보기술	-10.5	0.8	1.1	54.7	82.8	-0.0	0.2	0.3	1.4	1.5	23.2	25.5	23.7	24.6	22.0	27.0	18.7	4.4	4.9	4.4	4.5	3.5	5.0	2.3	
커뮤니케이션	-0.7	0.8	3.4	55.9	82.9	-0.0	0.4	0.6	1.7	2.2	13.4	13.7	14.1	14.3	11.4	15.4	10.4	1.9	2.0	1.9	1.9	1.3	2.0	0.9	
유틸리티	-1.6	7.9	21.6	50.0	75.1	-0.0	0.0	0.7	0.5	1.1	13.5	13.8	12.7	12.6	9.9	14.2	8.6	1.5	1.5	1.5	1.2	1.1	1.6	0.9	

글로벌 스타일별 추이

(단위 : %, 밸류에이션 지표 제외)

	종가추이					EPS					PER(12M fwd)							PBR(12M fwd)							Comment
	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	1W (%)	1M (%)	3M (%)	1Y (%)	YTD (%)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (3년간)	최소 (3년간)	현재	1W전	1M전	3M전	1Y 전	최대 (3년간)	최소 (3년간)	
세계	0.9	-1.7	2.9	13.6	15.9	0.0	0.1	0.2	0.6	0.6	19.5	19.7	20.4	20.1	19.6	20.7	15.0	3.4	3.4	3.5	3.4	3.2	3.5	2.4	
대형주	0.9	-1.5	3.7	15.1	16.7	0.0	0.1	0.2	0.6	0.6	20.1	20.3	21.1	20.5	20.0	21.4	15.2	3.7	3.8	3.9	3.7	3.5	3.9	2.6	• EPS 증가율 상위 스타일 성장
중형주	0.7	-2.9	-1.5	5.2	11.3	0.0	0.0	0.2	0.5	0.5	16.7	16.7	17.3	17.7	17.4	17.9	13.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	1.7	
소형주	1.7	-3.2	0.4	6.3	13.1	0.0	0.1	0.2	0.7	0.6	16.6	16.6	17.6	17.5	17.8	17.8	13.2	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.1	• EPS 증가율 하위 스타일 →가치
성장	1.4	-1.6	5.3	19.8	18.0	0.0	0.1	0.3	0.7	0.7	26.1	26.5	28.1	27.4	27.1	28.8	20.8	6.6	6.8	7.0	6.8	6.5	7.2	4.6	
가치	0.4	-1.9	0.4	7.2	13.5	0.0	0.0	0.2	0.4	0.4	15.2	15.2	15.6	15.5	15.2	15.7	11.7	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	1.6	
미국	0.5	-1.4	4.1	12.0	14.4	0.0	0.1	0.2	0.5	0.5	21.5	21.7	22.7	22.2	22.1	22.9	16.5	4.5	4.5	4.7	4.5	4.4	4.7	3.3	
대형주	1.3	-1.1	4.9	14.1	15.7	0.0	0.1	0.2	0.6	0.5	22.1	22.3	23.3	22.6	22.5	23.7	16.7	4.9	4.9	5.1	4.9	4.7	5.2	3.5	• EPS 증가율 상위 스타일 →성장
중형주	0.9	-3.2	-1.3	-1.7	6.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.4	18.1	18.1	19.0	19.5	19.7	20.1	14.9	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.0	2.2	
소형주	2.3	-3.0	2.1	-0.1	8.8	0.0	0.2	0.4	0.7	0.6	18.0	17.9	19.4	19.1	21.1	21.1	14.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.1	1.4	• EPS 증가율 하위 스타일 →가치
성장	1.9	-0.5	7.4	22.4	19.5	0.0	0.2	0.3	0.7	0.7	28.2	28.8	30.7	29.9	29.4	31.5	21.4	9.3	9.4	9.8	9.5	9.1	10.0	5.8	
가치	0.5	-2.5	0.4	1.3	8.7	0.0	0.0	0.1	0.3	0.3	16.7	16.7	17.3	17.2	17.4	17.5	13.1	2.8	2.8	2.9	2.8	2.8	2.9	2.1	
일본	-1.8	0.9	7.2	21.1	18.0	0.1	0.2	0.4	0.6	0.7	16.5	16.6	16.8	16.5	15.1	17.3	12.3	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4	1.7	1.1	
대형주	-2.3	0.3	7.8	21.5	18.1	0.2	0.2	0.4	0.7	0.8	16.8	17.1	17.4	16.7	15.7	18.0	12.3	1.8	1.8	1.8	1.7	1.5	1.9	1.2	• EPS 증가율 상위 스타일 →가치
중형주	-0.6	2.5	5.6	20.2	18.1	0.1	0.1	0.4	0.3	0.4	15.7	15.5	15.4	15.7	13.6	16.3	11.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.1	1.4	1.0	
소형주	-1.5	-1.5	-1.7	21.7	21.2	-0.0	-0.3	-0.2	0.6	0.4	15.2	15.0	14.7	15.0	13.8	15.5	11.6	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	0.9	• EPS 증가율 하위 스타일 →소형주
성장	0.7	-0.7	7.8	16.3	14.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.6	22.0	22.8	23.3	22.1	19.9	24.3	16.4	2.9	2.9	2.9	2.8	2.3	3.1	1.9	
가치	1.8	2.6	6.5	25.8	21.6	0.3	0.4	0.7	1.3	1.2	12.8	13.0	13.0	13.1	12.1	13.6	9.6	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.2	0.8	
유럽	0.1	-2.2	0.9	10.5	10.8	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	14.6	14.7	15.2	15.0	13.6	15.3	11.6	2.1	2.1	2.1	2.1	1.9	2.2	1.6	
대형주	-0.0	-2.1	1.4	9.9	10.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	14.8	14.9	15.3	15.1	13.6	15.5	11.6	2.2	2.2	2.2	2.2	1.9	2.2	1.7	• EPS 증가율 상위 스타일 →중형주
중형주	0.6	-3.0	-1.5	13.6	14.0	0.0	0.0	0.2	0.6	0.5	13.9	14.0	14.5	14.7	13.4	14.9	12.1	1.7	1.7	1.8	1.8	1.6	1.8	1.4	
소형주	-1.3	-5.3	-5.1	17.9	19.7	-0.0	-0.0	0.2	0.5	0.7	13.1	13.2	14.0	14.2	12.1	14.3	10.5	1.4	1.4	1.5	1.5	1.3	1.5	0.4	• EPS 증가율 하위 스타일 →소형주
성장	-0.3	-5.1	0.0	2.3	2.6	0.0	0.0	0.2	0.4	0.4	20.3	20.5	21.6	21.1	21.6	25.0	18.7	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9	4.4	3.4	
가치	0.4	0.7	1.8	19.0	19.3	0.0	0.1	0.3	0.3	0.2	11.6	11.6	11.6	11.8	10.1	12.0	8.5	1.5	1.4	1.4	1.5	1.2	1.5	1.0	

Global Asset Fund Flow 추이

(단위 : 백만달러, %)

			Weekly Flows (ETF+non ETF)		ETF Only		% of Asset (ETF+non ETF)			Comment
			최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	Assets	
주식	선진국	Global	221.23	4,317.69	5,246.40	8,465.66	0.00	0.07	6,357,015	• 지난주 글로벌 자금 흐름은 선진국 주식, 채권 위주 유입 흐름 전개 • 선진국 주식형 펀드는 5주 연속 유입세 지속 • 신흥국 주식형 펀드는 유입세 전환 • 선진국 채권형 펀드는 6주 연속 유입세 지속 • 선진국 채권형 펀드는 유입세 전환
		NorthAm	14,356.74	16,069.44	24,457.94	25,968.38	0.10	0.11	14,352,004	
		W.Europe	945.17	333.42	1,507.64	1,266.68	0.05	0.02	1,851,622	
		Asia Pacific	1,484.85	704.13	1,138.85	791.97	0.13	0.06	1,082,175	
		선진국 합	17,008.00	21,424.68	32,350.82	36,492.69	0.07	0.09	23,642,816	
	신흥국	GEM	3,115.82	1,416.45	3,132.43	1,885.06	0.29	0.13	1,059,595	
		Asia ex-JP	5,493.40	4,647.39	6,400.61	5,164.98	0.40	0.34	1,348,312	
		EMEA	146.86	47.13	23.11	29.19	0.35	0.12	41,315	
		LatAm	453.28	196.19	485.04	193.05	0.98	0.45	46,054	
		신흥국 합	9,209.37	6,307.16	10,041.18	7,272.28	0.36	0.25	2,495,276	
채권	선진국	Global	1,865.75	1,891.23	953.78	986.89	0.15	0.15	1,237,587	
		NorthAm	10,998.95	12,572.29	9,515.11	11,113.84	0.21	0.24	5,258,202	
		W.Europe	3,550.45	2,227.88	668.31	1,364.25	0.19	0.12	1,894,541	
		Asia Pacific	212.11	143.82	236.72	131.10	0.30	0.21	69,405	
		선진국 합	16,627.27	16,835.21	11,373.91	13,596.09	0.20	0.20	8,459,734	
	신흥국	GEM	639.23	746.51	267.58	301.18	0.18	0.21	352,103	
		Asia ex-JP	619.01	253.64	852.46	478.07	0.26	0.11	239,623	
		EMEA	114.30	101.73	(6.11)	1.09	0.29	0.27	39,816	
		LatAm	101.64	74.31	54.39	45.65	0.92	0.71	11,085	
		신흥국 합	1,474.18	1,176.19	1,168.32	825.98	0.23	0.18	642,627	

자료: EPFR, 하나증권

글로벌 ETF 시장의 지역별 자금 흐름 점검

글로벌 수급: 북미 지역 ETF 시장을 중심으로 글로벌 ETF 시장의 확장 기조 지속

- 북미 지역 주식형 ETF 시장으로 다시 +244.6억달러 가량의 투자자금이 유입되었고, 북미 채권형 ETF 시장에도 +95.2억달러 규모의 매수세가 순유입. 주식형 ETF 시장의 자금 유입 규모가 전주보다 증가. 글로벌 주식형 ETF 시장의 총 자금 유입액은 한 주만에 +400억달러를 상회
- 지난주 투자자금이 유출되었단 선진 아시아 주식형 ETF 시장으로 자금 유입 기조가 재개되었고, 신흥 아시아 주식형 ETF 시장으로도 +64.0억달러가 순유입. 글로벌 채권형 ETF 시장의 경우 연준 위원들의 정책 스탠스가 혼재되어 나타난 영향으로, 북미 채권형 ETF 시장의 자금 유입액이 다시 +100억달러를 하회하며 총 +125.4억달러의 투자자금 유입 기록

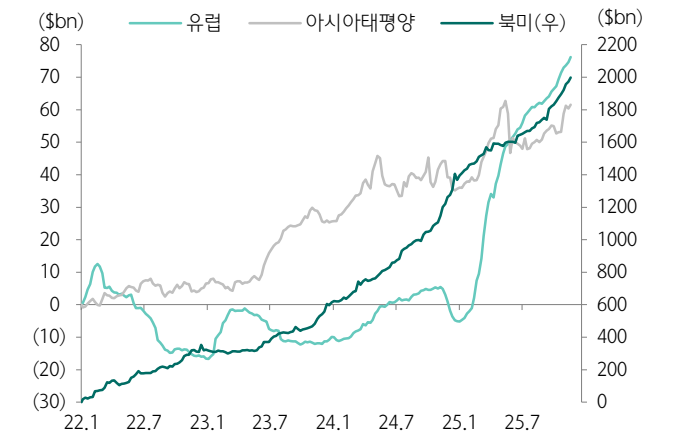
글로벌 ETF 주요 지역별 자금 흐름

(단위: 백만 달러)

자산	지역 구분	세부 지역	Net Flows ($MM)				총자산	유입강도
			1주전	2주전	3주전	4주전	($MM)	(%)
주식 ETF	선진시장	글로벌	5,246	8,267	10,105	7,439	2,233,667	0.23
		북미	24,458	16,763	35,477	24,834	9,228,216	0.26
		서유럽	1,508	1,050	620	1,653	526,298	0.28
		아시아 태평양	1,139	(833)	2,440	5,604	807,619	0.13
	선진시장 Total		**32,351**	**25,247**	**48,643**	**39,530**	**12,795,799**	**0.25**
	신흥시장	글로벌 신흥	3,132	2,647	2,552	1,916	507,714	0.60
		신흥아시아	6,401	3,333	11,670	(638)	1,029,060	0.61
		EMEA	23	(7)	(16)	165	13,465	0.17
		남미	485	450	10	(193)	35,559	1.36
	신흥시장 Total		**10,041**	**6,422**	**14,216**	**1,250**	**1,585,798**	**0.62**
	주식 ETF Total		**42,392**	**31,669**	**62,859**	**40,779**	**14,381,597**	**0.29**
권 ETF	선진시장	글로벌	954	1,289	383	869	184,245	0.52
		북미	9,515	14,503	9,116	14,890	2,445,119	0.39
		서유럽	668	1,151	1,119	1,174	305,649	0.22
		아시아 태평양	237	186	69	54	18,720	1.27
	선진시장 Total		**11,374**	**17,129**	**10,687**	**16,988**	**2,953,733**	**0.39**
	신흥시장	글로벌 신흥	268	119	(192)	(37)	71,033	0.38
		신흥아시아	852	(112)	1,347	1,632	131,930	0.65
		EMEA	(6)	(0)	5	5	1,217	(0.50)
		남미	54	26	56	86	2,636	2.09
	신흥시장 Total		**1,168**	**33**	**1,216**	**1,687**	**206,817**	**0.57**
	채권 ETF Total		**12,542**	**17,162**	**11,904**	**18,676**	**3,160,550**	**0.40**

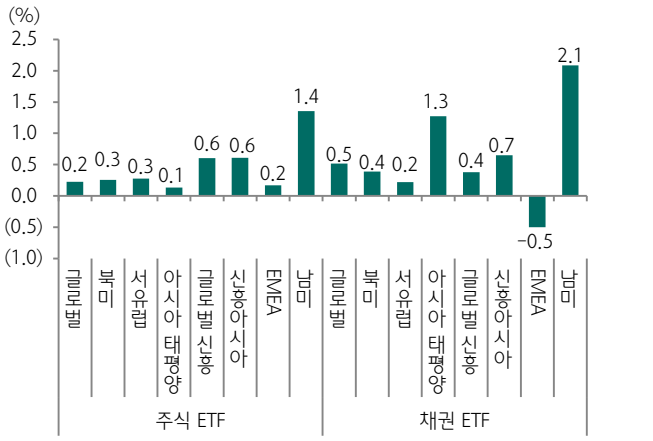
주1. 기준일: 25.11.21
주2. 유입강도(%)는 주간 유입액/ 전주말 총자산 x100
자료: EPFR, 하나증권

2022년 이후 지역별 누적자산 유입현황



자료: EPFR, 하나증권

주식 & 채권 ETF 지역별 주간 자금 흐름 유입 강도



자료: EPFR, 하나증권

주간 추천 글로벌 ETF 리스트

Investment Point: 셧다운 이후 정상화 과정에서 금리인하 명분 재확인될 전망. 중장기 포트와 연말 수급, 밸류에이션 대응 포지션 구분

- 셧다운 여파로 경제지표 확인 일정이 뒤섞여버린 가운데, 25일(화)에 9월 소매판매와 PPI가 뒤늦게 확인될 예정. 더불어 27일(목)은 미국 금융시장의 휴장일이고, 28일(금)에는 평소보다 이른 시간에 거래가 마감되기 때문에 변동성 확대 가능성 존재
- 지난주 고용보고서와 Walmart의 실적발표 내용을 함께 살펴보면, 펀더멘털 퀄리티가 훼손되면서 통화정책 명분이 쌓여가고 있는 것으로 판단. 비농업 고용자수가 예상보다 증가하였으나, 결과적으로 실업률은 동반 상승하였고, 이 배경에는 경제활동 참가인구의 증가 흐름이 자리. 추가적인 소득이 필요한 상황에서 기인한 현상. 더불어 Walmart의 실적은 긍정적이었으나, 이 역시 견고한 가계 소비 여력에서 연결된 것이 아닌, 상위 소비 계층의 하향 과정에서 나타난 현상인 만큼 소비의 퀄리티도 악화되고 있다는 해석이 가능
- 물가 역시 11월 초 지역 선거 패배 이후 곧바로 식품 관세 부과 조치를 해제했던 트럼프 대통령의 대응 상황을 참고할 필요. AI 버블론과 함께 통화정책에 대한 불안감도 최근 시장 조정의 한 축으로 작용했던 만큼, 뒤늦게 확인되는 경제지표들과 정부의 지출 재개 기조 가운데 금리인하 기대 및 유동성 확대 흐름도 일부 회복될 전망. SMH, ZAP, URA/NLR 등 병목 현상이 발생하는 영역들을 중장기 우선순위에 두고, 밸류에이션 부담과 수급 왜곡 현상으로 인해 발생하는 연말의 변동성 국면에 대응하기 위해 XLV, QDF, BTAL와 같은 ETF들을 활용하는 전략

분류	종목코드 (ETF명)	기초자산	투자포인트	편입일	기준가 전일종가	절대수익률 상대수익률
주식형	SMH (VanEck Semiconductor ETF)	글로벌 반도체	• 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 • 엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소버린 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효	2025년 11월 24일	- 326.13	- -
주식형	MADE (iShares US Manufacturing ETF)	미국 제조업 기업	• 미국 내 매출비중 조건 반영. 중대형 제조업, 제조업 관련 기업들로 구성된 ETF • 관세 구조와 트럼프 정책의 지속성에 초점. 상호관세는 협상 여지가 있는 반면, 품목관세는 협상 가능성이 낮아 장기간 유지될 가능성이 높은 상황. 공급망의 리쇼어링 현상 확대 전망. 정책 수혜 및 내수 익스포저 기반의 수혜 기대	2025년 10월 27일	30.66 29.58	-3.51% -0.84%
주식형	FTLS (First Trust Long/Short Equity ETF)	롱숏전략	• FTLS는 펀더멘털을 기준으로 Long/Short Position을 구축. 펀더멘털 매력 높은 기업을 매수, 낮은 기업을 매도하는 구조 • EQR(Earnings Quality Rank) 모델을 활용하여 편입 종목을 선정에 재무 건전성, 수익 안정성, 회계 투명성 등의 기준을 반영. 변동성 국면에서 방어 성향 부각	2025년 8월 1일	66.16 70.22	6.14% 3.03%
주식형	PAVE (Global X US Infrastructure Development ETF)	미국 인프라	• 미국 인프라 산업 관련 기업들로 구성된 인프라 테마 ETF. 산업재를 중심으로 소재, 건설장비, 운송, 엔지니어링 기업들을 편입하여 구성 • 금융시장 환경 변화 가운데 향후 정책 모멘텀 반영 가능성. 정치적 관점에서도 리쇼어링은 양당 모두 선호하는 방향성. 품목별 관세의 연속성 고려시 협상 과정에서 미국 내 인프라 수요 꾸준히 증가 전망	2025년 11월 24일	- 46.45	- -
주식형	SHLD (Global X Defense Tech ETF)	미국 방산 기술주식	• 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	2025년 4월 25일	50.62 68.26	34.85% 11.17%
주식형	HACK (Amplify Cybersecurity ETF)	미국 사이버 보안주	• 미국에 상장된 사이버 보안 테마 ETF. 사이버보안 하드웨어, 소프트웨어 및 서비스 제공 기업을 편입. 대형주가 4분의 3 이상, 미국 기업이 90% 이상 비중을 차지 • 사이버 보안 산업은 AI의 발전과 함께 급속도로 성장. 사이버보안 시장 규모는 2030년 이후 5천억 달러를 상회할 것으로 예상	2025년 4월 4일	64.68 80.74	24.83% 7.74%
주식형	QGRO (American Century US Quality Growth)	미국 퀄리티 성장주식	• 성장성과 퀄리티를 함께 갖춘 중대형주로 구성된 ETF • 경제 연착륙 시나리오가 안착하는 과정에서 성장 모멘텀에 대한 관심 증가. 펀더멘털 퀄리티에 대한 해석이 변화하며 시장 변동성이 확대될 경우, 견고한 주가 흐름을 유지하며 상대 우위 보여줄 전망	2024년 1월 5일	73.83 115.77	56.81% 23.60%
채권형	VCIT (Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF)	미국 중기 회사채	• 5년~10년 만기의 투자등급 회사채로 구성된 중기 회사채 ETF • 연준의 통화정책 전환 임박. 연내 금리인하 폭에 대한 고민이 채권시장의 일시적인 변동성 확대 흐름으로 연결될 가능성 존재하나, 연착륙 기대 동반되며 회사채 스프레드 지지 전망	2024년 8월 30일	82.74 84.76	2.44% -14.24%

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국 주식은 D-1일. 중국/일본 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용
주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD)
주3) 상대수익률은 벤치마크(BM)지수 대비 수익률을 의미. 주식형 BM은 MSCI AC World Index, 채권형 BM은 Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index TR, 리츠 BM은 Bloomberg REIT Index, 대체투자 BM은 S&P GSCI Index 적용

미국 52주 신고가

52주 신고가 리뷰: 증시 불확실성 확대 속 경기 방어주 중심의 신고가 주도

- 리뷰 코멘트: 신고가 개수 63개 기록하고 S&P 500 -1.95% 하락 마감. 엔비디아 호실적 발표에도 AI 수익성 논란 지속, 연준 이사의 코멘트에 증시 불확실성 확대되며 하락 마감
- 전망 코멘트: 주요 경제 지표 발표까지 통화 정책 불확실성 잔존한 가운데 국내외 경기 방어주 중심의 신고가 지속 전망. 다만 지난주 미국 테크, 국내 IT 업종 낙폭 과대로 반발 매수세 유입 가능성은 잔존

미국 신고가/특징주 리뷰

Eli Lilly (LLY.US)	• 3분기 호실적, 비만치료제 성장 기대감과 정책 리스크 완화 • 마운자로, 젭바운드 판매량 전년대비 62% 급등. 평균 단가 하락에도 Q의 폭발적 증가로 성장 • 3Q25 기준 마운자로 매출액 65억 달러로 지난 2분기부터 노보 노디스크의 오젬픽 매출 상회
Johnson & Johnson (JNJ.US)	• 증시 불확실성에 건강관리 업종 상승세 및 신규 인수 발표 • 바이오테크 기업 할다 테라퓨틱스 30.5억 달러에 인수 합의 • 새로운 플랫폼과 전립선암 치료제 발전할 잠재력 있는 후보물질 확보 위함
Alphabet (GOOGL.US)	• Gemini 3.0 발표 및 AI 통해 견조한 검색 수익 기대감 유효 • Gemini의 트래픽 점유율 전년대비 2배 증가. AI Overviews와 새로운 AI Mode 기능으로 검색 수익 견조 • AI 수요 폭발로 6개월마다 처리 용량 2배씩 확충 필요. 4~5년 안에 현재보다 1000배 많은 컴퓨팅 파워 필요
Albemarle (ALB.US)	• 2026년 리튬 수요 증가 전망에 중국 탄산리튬 가격 연일 상승세에 신고가 • 2026년 리튬 수요 전년대비 30% 증가 전망하며 40%까지 확대 시 톤당 15만~20만 위안 수준 전망

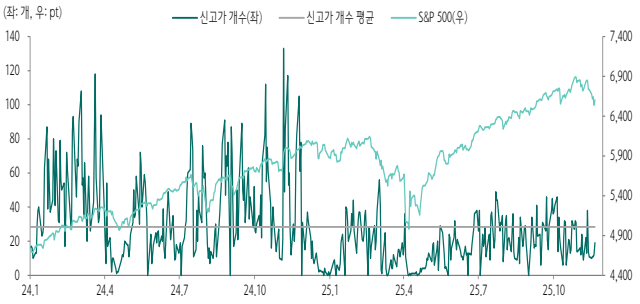
미국 주요 섹터 리뷰

건강관리	• Johnson & Johnson, Eli Lilly, Cardinal Health, Biogen 등 신고가 • 증시 불확실성 확대 및 호실적 발표하며 경기 방어주인 의약품 유통주 및 제약주 신고가 돌파
금융	• Loews, Allstate, Hartford Insurance, Travelers 등 신고가 • 금주 금리 인하 기대감 약화되며 금리 동결 수혜주인 보험주 중심의 신고가 돌파

미국 신고가 기대 종목

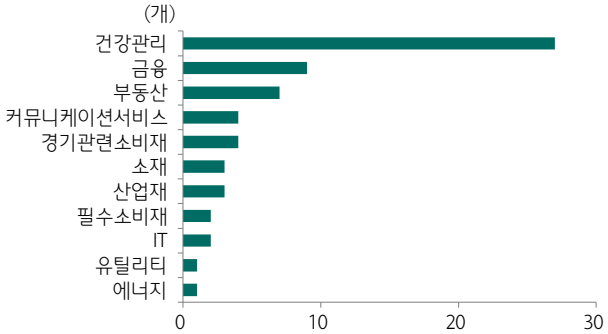
Alphabet (GOOGL.US)	• 3QFY25 매출액 1,023억 달러, EPS 2.87 달러로 컨센서스 상회 • 구글 클라우드는 백로그 1,550억 달러에 달해 • AI 투자 상승에 클라우드 실적 상승 기대감 유효
Netflix (NFLX.US)	• 25년 11월 10일~16일 시청 뷰어십 2억 뷰 기록하며 양호한 시청 데이터 기록 • 필라델피아 하우스 오픈 및 하스브로 & 마텔과 <케이팝 데몬 헌터스> 제품 생산 등 IP 활용 확대 • 광고 요금제 월간 활성 사용자 1.9억 명 기록
Palantir (PLTR.US)	• Rule of 40, 역대 최고 수준인 114% 기록하며 가파르게 성장 • 강한 미국 상업 매출 성장 보이며 연간 가이던스 상향 조정 • 미국 외 영국, 호주 등 글로벌 고객 확보 통해 실적 성장 기대

실적 발표 시즌으로 종목 장세보이며 증시 상승



주: 연간 미국 증시, 신고가 개수 추이(11/17~11/21)
자료: CIQ, 하나증권

호실적 발표 기록한 기업 중심으로 신고가 돌파



주: 주간 미국 증시 섹터별 신고가 현황(11/17~11/21)
자료: CIQ, 하나증권

미국 52주 신고가: 신규 & 기존

신규 신고가 출몰	
Warner Bros. Discovery (WBD.US)	• 파라마운트가 관심 가지는 가운데 컴캐스트, 넷플릭스 인수점 참가 전망 • HBO, CNN, 워너 브라더스 영화 및 TV 스튜디오 모회사가 설정한 1차 입찰 마감일 11월 20일로 기대감에 신고가 • WBD 이사회는 주당 30 달러로 제안 올리게 압박 중으로 2025년 말 이전에 거래 성사 목표
McKesson (MCK.US)	• 지난 9월 23일 2025년 인베스터데이에서 FY2026, 장기 성장 목표 상향 조정 이후 신고가 지속 • FY2026 가이던스 EPS 38.05~38.55 달러, 장기 조정 EPS 성장률 연 13~16%(기존 12~14%)로 상향 조정 • Oncology(암 치료), 바이오파마 솔루션(생명과학 위탁 서비스) 등 고부가가치 플랫폼의 성장세가 주요 상향 요인
Medtronic (MDT.US)	• 2QFY26 매출액 90억 달러(YoY +6.6%), EPS 1.36 달러(YoY +8%) 기록으로 컨센서스 상회 • FY2026 가이던스 유기적 매출 성장률 +5.5%, EPS 5.62~5.66 달러로 상향 조정 • 전반적으로 시술량, 최종 시장 견조한 상황으로 올해 하반기와 그 이후 더 큰 매출 성장 가속화 기대
기존 신고가 지속	
Alphabet (GOOGL.US)	• Gemini 3.0 발표 및 AI 통해 견조한 검색 수익 기대감 유효 • Gemini의 트래픽 점유율 전년대비 2배 증가. AI Overviews와 새로운 AI Mode 기능으로 검색 수익 견조 • AI 수요 폭발로 6개월마다 처리 용량 2배씩 확충 필요. 4~5년 안에 현재보다 1000배 많은 컴퓨팅 파워 필요
Albemarle (ALB.US)	• 리튬 가격(LCE 9달러/kg) 및 Energy Storage 물량 호조로 가이던스 상단 근접 예상 • 현재 에너지 스토리지는 전체 시장의 약 25%이며, EV보다 더 빠르게 성장 중 • 2026년 리튬 수요 증가 전망에 중국 탄산리튬 가격 연일 상승세에 신고가 • 2026년 리튬 수요 전년대비 30% 증가 전망하며 40%까지 확대 시 톤당 15만~20만 위안 수준 전망
Cisco System (CSCO.US)	• 1QFY26 매출액 148.8억 달러(YoY +7.5%), 영업이익 51.2억 달러(YoY +8.4%) 기록하며 컨센서스 상회 • 2QFY26 가이던스 매출액 150억~152억 달러, EPS 1.01~1.03 달러 전망 • 전체 상품 주문 전년대비 13% 증가, 동기간 하이퍼스케일러 고객으로부터 AI 인프라 주문 13억 달러로 증가세 가속

주요 신고가 주가 추이

	업종	시가총액 (조원)	연내 신고가 돌파일	돌파 이후 수익률(%)	신고가 이후 최대 낙폭(%)	저점 이후 수익률(%)	YTD (%)
S&P 500 지수	-	-	2025-02-19	+9.1	-18.9	+34.6	+14.0
엔비디아 (NVDA.US)	IT	6,542	2025-01-07	+30.3	-36.8	+93.6	+35.9
메타 (META.US)	커뮤니케이션	2,278	2025-01-24	-5.3	-34.2	+26.5	+4.7
월마트 (WMT.US)	필수소비재	1,223	2025-01-27	+6.9	-22.1	+27.3	+15.2
JP모건 (JPM.US)	금융	1,208	2025-01-17	+15.0	-24.8	+41.7	+24.3
넷플릭스 (NFLX.US)	커뮤니케이션	670	2025-02-03	-89.1	-19.1	-87.1	-88.0
팔란티어 (PLTR)	IT	570	2025-01-31	+96.7	-40.6	+149.7	+114.5
GE 버노바 (GEV.US)	산업재	232	2025-01-06	+56.3	-38.2	+114.9	+76.4
로빈후드 (HOOD.US)	금융	152	2025-01-15	+152.3	-47.6	+331.2	+208.6
콘스텔레이션 에너지 (CEG.US)	유틸리티	163	2025-01-24	+1.9	-50.7	+107.1	+58.3
카디널 헬스 (CAH.US)	건강관리	74	2025-01-16	+66.3	-9.9	+79.0	+78.6

자료: CIQ, 하나증권

투자유망종목

Investment Point: 12월 연준 양적긴축(QT) 종료, 금리 인하 기대감으로 유동성 장세 지속. 이익 성장 기대감 높은 기업들에 관심

- 글로벌 증시는 미 셧다운 장기화 여파로 고용, 물가 등 주요 경제지표 발표 지연되면서 연준 정책 불확실성 높아진 가운데 위험자산 선호심리 위축되며 하락 흐름. 12월부터 연준의 양적긴축(QT)이 종료되고 추가적인 금리 인하 기대감 높아질 것으로 보여 글로벌 유동성 장세 이어질 전망. 파월 의장의 임기 만료 앞두고 트럼프 행정부가 차기 연준 의장 논의하고 있어 연준 불확실성 해소 측면에서 연말 랠리 이어질 수 있다는 판단. AI 인프라 확장되는 국면 속에서 AI 모멘텀 보유하면서 이익 성장 기대감 높은 기업들에 대한 관심 유효. 투자유망종목은 기존 종목 그대로 유지

  * 차주 실적 발표 예정 기업:

종목	종목코드	국가	업종	시가총액 (조원)	편입일	편입 기준가	전일 종가	절대 수익률	상대 수익률
엔비디아	NVDA.US	미국	정보기술	6,543	7/14	164.07	182.55	11.26%	4.89%
알파벳	GOOGL.US	미국	커뮤니케이션	3,129	10/28	269.27	318.47	18.27%	21.25%
일라이 릴리	LLY.US	미국	건강관리	1,492	11/18	1,021.70	1070.16	4.74%	5.30%
제이피 모건	JPM.US	미국	금융	1,208	6/30	289.91	298.00	2.79%	-4.23%
팔란티어	PLTR.US	미국	정보기술	570	8/4	160.66	162.25	0.99%	-4.81%
마이크론 테크놀로지	MU.US	미국	정보기술	386	9/30	163.90	559.60	-1.93%	0.61%
캐터필러	CAT.US	미국	산업재	370	11/4	570.59	223.93	36.63%	36.45%
블룸 에너지	BE.US	미국	산업재	33	8/26	49.35	95.56	93.64%	90.56%
알리바바	9988.HK	중국	자유소비재	558	9/16	153.50	157.80	2.80%	2.22%
쓰위안전기	002028.CH	중국	산업재	22	11/4	142.85	143.70	0.60%	3.13%

주1) 기준가는 편입일 전일 종가(미국/유럽 주식은 D-1일. 중국/홍콩 주식은 D일), 주간 단위로 종목 Rebalancing, 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용
주2) 기준가 및 종가 통화: 미국(USD), 유럽(EUR), 중국(RMB), 홍콩(HKD)
주3) 상대수익률은 각 종목별 편입일 기준 벤치마크(BM) 지수 대비 수익률을 의미. BM은 MSCI AC World Index

✓ **글로벌 투자유망종목 제외종목: -**

엔비디아 (NVDA.US)

Graphics, Compute & Networking의 두 부문을 운영하는 인공지능 컴퓨팅 회사

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	6,633
편입일	7월 14일
EPS증감율(2026E)	+64.84%
PER(2026E)	56.00
PBR(2026E)	39.10

- Investment point
  2QFY26 매출액 467.4억 달러(YoY +56%), EPS 1.05 달러(YoY +54%)로 컨센서스 상회
  현재 지정학적 이슈 해결 중으로 3분기 전망치에서 H20 매출 제외됐으나 해소될 경우 20억~50억 달러 매출 인식 가능
  추론형 에이전트 AI 등장으로 필요 연산량 과거대비 100배, 1000배 이상 증가 예상
- Risk
  빅테크의 CapEx 투자 둔화 및 AI 수익화 부진

알파벳 (GOOGL.US)

AI 포트폴리오 확대로 주력 상품 & 서비스 수요 강세

국가	미국
업종	커뮤니케이션
시가총액(조원)	2,777
편입일	10월 28일
EPS증감율(2026E)	+34.51%
PER(2026E)	25.20
PBR(2026E)	7.60

- Investment point
  3QFY25 Preview 매출액 999.59억 달러, EPS 2.26 달러 전망
  구글 AI 모드로 사용자 참여도, 검색 깊이 증가시켜 전체 검색어 성장 견인
  클라우드 성장, 앤트로픽, 메타, 오픈AI 계약 등 AI 포지셔닝 및 TPU 인프라 기반으로 가속화 전망
- Risk
  광고 시장 둔화 및 AI CapEx 감소로 AI 모멘텀 부진

일라이 릴리 (LLY.US)

대사질환, 종양, 면역 질환에 강점을 가진 글로벌 종합제약사

국가	미국
업종	건강관리
시가총액(조원)	1,415
편입일	11월 18일
EPS증감율(2026E)	+121.02%
PER(2026E)	65.70
PBR(2026E)	45.20

- Investment point
  노보 노디스크의 오젬픽과 일라이 릴리의 마운자로 시장 점유율 격차 확대 중으로 소비자 시장에서 마운자로 시장 점유율 확대 중
  자사 젭바운드 보험 적용 문제로 CVS 약품 혜택 프로그램 탈퇴
  트럼프 행정부와 GLP-1 거래 가격 발표로 3년 간 일라이 릴리 관세 면제 결정
- Risk
  비만치료제 성장 둔화로 실적 모멘텀 약화

제이피 모건 (JPM.US)

월가 최대의 투자 은행이자 미국 4대 은행 중 하나

국가	미국
업종	금융
시가총액(조원)	1,208
편입일	6월 30일
EPS증감율(2026E)	+12.35%
PER(2026E)	13.50
PBR(2026E)	2.10

- Investment point
  3QFY25 매출액 471억 달러(YoY +9%), 순이익 144억 달러(YoY +12%), EPS 5.07 달러 기록
  NIM 2.45%, 순이자이익(NII) 241억 달러(YoY +2%), CET1 14.8%, ROTCE 20% 기록
  4QFY25 가이던스 순이자이익(마켓 제외) 235억 달러, 순이자이익 250억 달러 전망
- Risk
  경기 침체에 따른 금리 인하 폭 증가로 NIM 감소폭 확대

팔란티어 (PLTR.US)

데이터 분석 및 통합 플랫폼 기업으로 온톨로리 기술 보유 기업

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	596
편입일	8월 4일
EPS증감율(2026E)	+16.04%
PER(2026E)	215.40
PBR(2026E)	39.30

- Investment point
  3QFY25 매출액 11.81억 달러(YoY +63%), EPS 0.21 달러, 조정 EBITDA 6.07억 달러, Rule of 40: 114%
  FY25 가이던스 매출액 43.96~44.00억 달러, 미국 커머셜 매출: 최대 14.33억 달러 가이던스 상향 조정
  상위 20개 고객의 평균 매출이 빠르게 증가 중(CAGR: +22%, 2024년 기준 +17% 수준)
- Risk
  높은 밸류에이션에 대한 부담

캐터필러 (CAT.US)

건설 및 광산 장비, 오프로드 엔진, 산업용 가스터빈 등 사업 영위

국가	미국
업종	산업재
시가총액(조원)	397
편입일	11월 4일
EPS증감율(2026E)	-9.51%
PER(2026E)	18.0
PBR(2026E)	9.60

- Investment point
  3QFY25 매출액 176억 달러(YoY +10%), EPS 4.95 달러로 컨센서스 상회
  Backlog: 398억 달러. 주로 E&T부문 수주 증가, 특히 발전용 중심
  데이터센터 프라임 파워: 하이퍼스케일러, 콜로케이션 업체 수요 견조. Titan 350 터빈 주문 호조
- Risk
  AI 투자 및 리쇼어링 수요 감소

마이크론 테크놀로지 (MU.US)

DRAM, NAND 등 메모리 제품 포트폴리오 사업 영위

국가	미국
업종	정보기술
시가총액(조원)	377
편입일	9월 30일
EPS증감율(2025E)	-
PER(2025E)	76.60
PBR(2025E)	2.30

- Investment point
  4QFY25 매출액 113.2억 달러(YoY +46%), Non-GAAP EPS 3.03 달러(YoY +157%) 기록
  HBM 수요 유지되는 가운데, 타이트한 일반 DRAM 공급으로 전방위적 가격 인상 진행
  eSSD 중심의 NAND 개선세 확인되며 반도체 업황 개선 기대감 확대
- Risk
  전방 수요 약화에 따른 반도체 가격 상승세 둔화

블룸 에너지 (BE.US)

고체산화물 연료전지(SOFC) 시스템과 전해조 개발, 제조, 판매 기업

국가	미국
업종	산업재
시가총액(조원)	37
편입일	8월 26일
EPS증감율(2026E)	-
PER(2026E)	-
PBR(2026E)	11.40

- Investment point
  1QFY25 매출액 3.3억 달러(YoY +38.6%), 영업이익 -0.2억 달러(적자 축소) 기록
  데이터센터 전력 수요 증가와 투자세액공제 기대감이 주가에 반영
  데이터센터 전력 수요의 27%를 SOFC가 충족할 것으로 전망하며 이에 대한 수혜 기대
- Risk
  타 전력 발전원 공급 병목 완화에 따른 SOFC 수요 둔화

알리바바(9988.HK)

자체 설계 칩을 사용한 AI 모델 훈련, 퀵커머스 경쟁은 3Q25까지가 피크

국가	중국
업종	자유소비재
시가총액(조원)	556
편입일	9월 16일
EPS증감율(2026E)	-15.23%
PER(2026E)	20.40
PBR(2026E)	2.41

- Investment point
  2Q25 클라우드 매출(YoY +26%)이 시장 컨센서스를 상회하며 단기 주가 모멘텀 형성
  퀵커머스 경쟁으로 인한 수익성 악화 영향이 있으나 경쟁사 메이탄, 징동 대비 양호한 수준으로 판단
  자체 개발 AI 칩 소식이 호재로 작용, 최근 자체 설계 칩을 사용해 AI 모델을 훈련하기 시작
- Risk
  플랫폼 기업 퀵커머스 경쟁에 따른 급격한 수익성 악화, 3Q25 클라우드 실적 컨센서스 하회

쓰위안전기(002028.CH)

중국 AI 데이터센터 전력 수요 증가의 수혜 기대되는 전력 장비업체

국가	중국
업종	산업재
시가총액(조원)	23
편입일	11월 4일
EPS증감율(2026E)	+28.1%
PER(2026E)	28.60
PBR(2026E)	5.90

- Investment point
  송/변전 관련 종합 전력 장비업체로 중국 데이터센터 전력 수요 증가에 따른 견조한 실적 성장 전망
  진입장벽 높은 고압 GIS 분야에서 기술경쟁력 확보, 중국 정부 입찰에서도 점유율 확대 중
  중국 전력망 투자 증가로 2025~27년 매출/순이익 연평균 25% 이상 고성장 지속될 전망
- Risk
  정부 입찰 지연, 경쟁 심화

2025년 11월 20일 | Global Equity

팔로알토(PANW.US)

생각보다 더 큰 그림, 설득력 있는 이유

미국

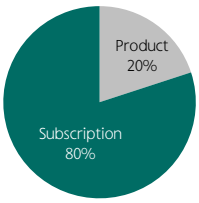
TP(컨센서스)	225.63 USD
CP(11.19)	199.90 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	사이버보안
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.paloaltonetworks.com
시가총액(십억USD)	134.7
시가총액(조원)	197.8
52주최고/최저(USD)	223.61/144.145
주요주주 지분율(%)	
뱅가드	9.69
블랙록	8.24

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(3.3)	3.4	3.6
상대	(2.6)	(7.5)	(8.2)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,028	9,222	10,507	11,934
영업이익	2,190	2,652	3,098	3,576
순이익	1,948	2,345	2,721	3,118
EPS(USD)	2.84	3.34	3.82	4.31
EPS(YOY, %)	27.7	17.6	14.4	12.8
PER(배)	70.4	59.8	52.3	46.4
PBR(배)	20.4	14.8	13.4	10.4
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: Non-GAAP 실적 기준
자료: 팔로알토, Bloomberg, 하나증권

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

1Q26 실적 기대치 상회, M&A 이슈로 주가 하락

FY26년 1분기(10월결산) 실적은 주요지표가 예상치를 상회하는 호실적을 달성했다. 2분기 가이던스 상회 폭이 시장 눈높이보다 낮아 보일 수 있으나, 이는 비수기 계절성을 고려한 보수적인 산정 패턴으로 충분히 예견된 수준이다. 실적 발표 직후 주가 하락은 옵저버빌리티 기업 크로노스피어(Chronosphere) 인수 발표 때문이다. 그러나 이번 인수 결정은 중장기적으로 사업 확장 잠재력이 막대할 것으로 예상되는 획기적인 전략으로 판단된다. 1) AI 시대 데이터 폭증과 시스템 가동 유지를 위해 옵저버빌리티 수요 급증, 2) 단순 모니터링을 넘어서 보안 상품과 결합으로 문제 인식에서 해결까지 자동화하는 시장 선점, 3) AI 네이티브 기업으로서 기존 벤더 대비 3배 저렴한 비용 효율성과 확장성으로 AI 데이터센터 옵저버빌리티 시장에서 빠르게 급부상하는 크로노스피어의 높은 성장 잠재력, 4) 주요 고객사로 상위 프론티어 모델사 2곳을 포함 대형 AI 데이터 기업을 이미 확보하고 있어 팔로알토가 AI 데이터센터 시장 내 침투율 높일 수 있는 기회라는 점에서 긍정적인 효과가 클 것으로 판단된다.

플랫폼화 성공적으로 순항, 차세대 보안 주요 제품 모멘텀 강세 확인

1분기 플랫폼화 순신규 계약은 60개가 추가, 전체 계약수는 1,450개로 YoY 30% 늘어났다. 플랫폼화 효과로 차세대보안 ARR 5백만 달러, 1천만 달러 초과하는 고객수는 각각 54%, 49% 증가했다. 차세대 네트워크 보안 SASE 사업 ARR은 34% 증가, 13억 달러 돌파했으며 소프트웨어 방화벽의 제품 매출 비중은 44%까지 확대, 제품 매출 성장(+23%)을 견인했다. 향후 AI 기반 시스템 도입이 본격화되면 중요도가 급증할 것으로 예상되는 브라우저 보안 채택(seats)은 YoY 7배 넘게 확대되었다. 레거시 SIEM 시장이 무너지고 있는 상황에서 보안 운영 자동화 플랫폼인 XSIAM 고객사 수는 150% 이상 증가했다.

과감한 전략을 통한 성공 이미 여러 번 입증, 기대감을 높이는 요인

크로노스피어 인수가(33.5억 달러, ARR 대비 21배)가 상당한 프리미엄을 반영했다는 점과 연이은 M&A가 수익성 지표에 미칠 부담에 대한 우려는 단기적으로 주가에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 그러나 사이버아크 인수 발표 직후와 그 이후 시장에서 인수에 따른 기대감을 반영하며 보인 주가 변화를 기억할 필요가 있다. 팔로알토는 사이버아크, 크로노스피어 인수 영향을 포함하더라도 FY26년 FCF마진을 최소 37% 유지할 것으로 예상하며, 두 기업의 인수 효과로 FY30년 NGS ARR 목표치를 200억 달러로 상향조정했다. 팔로알토의 경영진은 예상치 못한 획기적인 결정과 전략적 변화를 통해 보안 시장 내에서 가장 성공적으로 영역 확장 능력을 입증해왔다. 이번 결정 역시 AI가 촉발하는 거대한 변화 속에서 선제적으로 과감한 전략을 통해 새로운 기회를 포착하기 위한 시도로 보이며 그 동안 현재의 경영진이 입증한 전략적 성공을 고려하면 이번 인수 결정 또한 높은 기대감으로 귀결된다. AI 시대 수요가 가장 급증할 것으로 예상되는 아이덴티티 보안(사이버아크)까지 포함한 보안 시장내 대표 통합 플랫폼이면서 AI 데이터 관련 옵저버빌리티 & 보안까지 결합한 점은 각각의 영역 내 다른 사업자 대비 확실한 차별성으로 점유율을 높일 것으로 기대된다.

2025년 11월 20일 | Global Equity

NVDA Corp.(NVDA.US)

역시 엔비디아! 믿고 있었다구!

미국

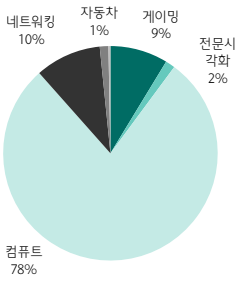
TP(컨센서스) 240.92 USD
CP(11.19) 186.52 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	Information Technology
세부 분류	Semiconductors & Semiconductor
홈페이지	www.nvidia.com
시가총액(십억USD)	4,532.4
시가총액(조원)	6,655.2
52주최고/최저(USD)	212.1899/86.62
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	9.15
Blackrock Inc	7.95

주가상승률	1M	6M	12M
절대	1.8	37.6	27.8
상대	2.1	26.2	15.6

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	60,922	130,497	209,080	298,464
영업이익	37,134	86,789	131,763	200,991
순이익	32,312	74,265	112,207	168,562
EPS	1.30	2.99	4.58	6.96
EPS(YOY, %)	288.0	130.7	53.2	52.0
ROE(%)	91.5	119.2	89.5	74.8
PER(배)	50.7	48.6	40.7	26.8
PBR(배)	35.0	44.0	30.2	16.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst
강재구 jaekoo.kang@hanafn.com
김록호 roko.kim@hanafn.com

시장참여자들의 AI 버블 불안 완화 기대: 2026년에도 잘 부탁드립니다

엔비디아의 시장 예상을 상회한 호실적과 다음 분기 가이던스는 AI 버블에 대한 시장참여자들의 걱정을 완화할 것이다. 실적 발표 후 시간 외 주가는 5.6% 상승했다. FY3Q26 성과와 함께 고객들의 AI 활용 및 효과, CUDA를 활용한 A100의 경제적 수명 연장 등도 강조했다. 고사양 블랙웰 확장이 원활하고, 내년 루빈 플랫폼 생산 일정도 차질이 없다. AI 인프라 대장주로서 CY 2026에도 양호한 주가 흐름을 기대한다.

양호한 FY 3Q26 실적

엔비디아의 FY 3Q26 실적은 매출액 570억 달러(YoY +62.5%, QoQ +22%), 매출총이익률 73.6%(YoY -1.4%p, QoQ +1%p), EBIT 378억 달러(YoY +62.2%, QoQ +25.2%), EPS 1.30 달러(YoY +60.6%, QoQ +23.5%)다. 매출액, EBIT, EPS는 블룸버그 컨센서스를 3.3%, 3.5%, 3.1% 상회했고, 매출총이익률은 전망치 수준이다. 영업비용은 58억 달러(YoY +36.2%, QoQ +7.9%)로 연구개발비 47억 달러(YoY +38.8%, QoQ +9.6%, 판관비 11억 달러(YoY +26.4%, QoQ +1.1%)다.

매출총이익률이 전년 대비 낮아질 수 있다는 점은 시장에서 인지하고 있었다. 호퍼에서 원가가 상대적으로 비싼 블랙웰 플랫폼으로 전환되는 초기이기 때문이다. 양산이 진전되면서 분기 대비 매출총이익률은 개선됐다. 고사양 버전인 울트라 판매가 늘어난 것도 이익에 긍정적으로 작용했을 것이다. 비용 증가는 컴퓨트 및 인프라 비용, 직원 확충 및 보상 확대, 신제품 출시를 위해 늘어난 엔지니어링 개발 비용 등의 영향이다.

FY 4Q26 가이던스: 상향된 컨센서스를 넘어선 실적 전망

엔비디아의 FY 4Q26 실적 가이던스는 매출액 650억 달러(YoY +65.3%, QoQ +14%), 매출총이익률 74.9%, EBIT 428억 달러(YoY +67.9%, QoQ +13.5%), EPS 1.48 달러(YoY +65.5%, QoQ +13.9%) 등이다. 각각 시장 예상을 4.9%, 0.3%p, 2.3%, 2.9% 상회했다. 엔비디아 실적 발표 전까지도 높아졌던 시장 전망치를 넘어섰다는 점이 시장 참여자들의 불안을 해소했을 것이다.

FY 3Q26과 마찬가지로 중국 매출은 반영하지 않았다. 중국 판매의 필요성을 강조하면서 모호한 태도를 유지했다. FY 3Q26에 H20 매출이 약 5천만 달러였다고 CFO는 설명했다. 직접적으로 중국 매출을 언급하진 않았으나, 지정학적 문제와 중국 내 경쟁 심화로 대규모 구매 주문은 발생하지 않았다고 했다.

미국 이슈 코멘트

미국 기업 & 산업 | 2025.11.25

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com
Research Assistant 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

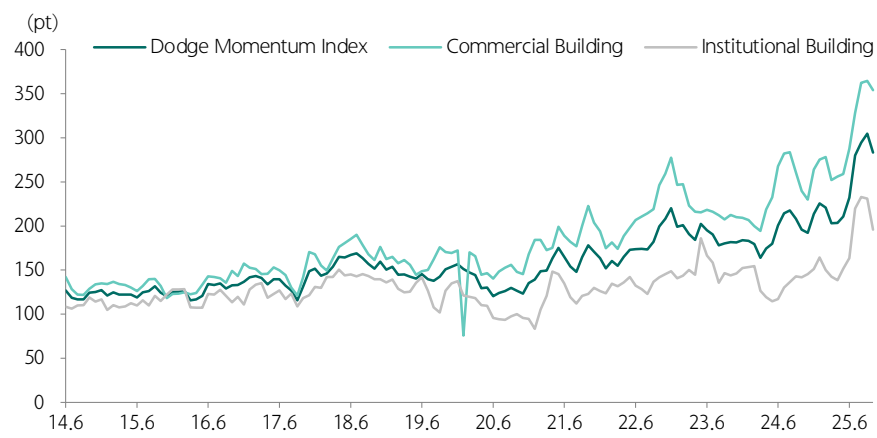
2026년 트럼프 대통령의 투자 촉진 정책 기대: AI 인프라 및 리쇼어링에 대한 긍정적인 관점 지속

Dodge Construction Starts YoY +32.5%, MoM +21.1%

- AI 인프라 및 리쇼어링 등에 대한 긍정적 관점을 지속한다. 우린 연간 전망을 통해 2026년에도 트럼프 정부는 AI 산업 육성에 만전을 기할 것이라고 했다. 중간선거에 도움이 되기 때문이다(연간전망 2026년 트럼프와 버블을 즐기세요, 2025.11.18 발간). 트럼프 대통령은 관세 압박을 통해 전 세계 국가 및 기업들로부터 약 9.6조 달러 규모(약 1경 4천억 원 수준)의 투자 계획을 이끌어 냈다. 주로 AI 인프라 및 리쇼어링 관련 계획이다. 미국의 FY 2025 재정적자는 1.8조 달러다. 투자 계획이 일부 시행된다면 트럼프 대통령이 주장한 것처럼 관세가 재정적자 감소에 긍정적 영향을 미치는 모습이 나타날 수 있다.
- 트럼프 대통령은 기업들의 투자 집행을 압박할 가능성이 있다. 미국의 민간 건설 조사업체 Dodge Momentum Networks에서 발표하는 건설 계획 지표(Dodge Momentum Index)는 역사적 고점 부근에서 등락하고 있으며(9월 경신, 10월 소폭 하락), 건설 착공 지수(Dodge Construction Starts)는 10월에 역대 최고치를 기록했다. 두 지수 모두 데이터센터가 견인하고 있다. 건설 착공 건수가 2022년 고점을 넘긴 것에 주목할 필요가 있다. 2022년엔 리쇼어링 촉진을 위한 보조금 정책(IRA, CHIPS 등)이 있었다. 트럼프 정부는 관세를 활용한 충격 요법이 보조금보다 더 효과적이라고 주장할 수 있다. 트럼프의 정책이 바이든의 정책보다 우월하다고 할 것이다. 트럼프 정부는 내년에 중간 선거 승리를 위해 계획된 투자가 집행되도록 전 세계 국가들과 기업들을 독려할 여지가 있다.
- 10월 건설 착공 금액은 약 1조 5,280억 달러(YoY +32.5%, MoM +21.1%)로 큰 폭 확대됐다. 세부 항목별 금액은 비주거용(Non-Residential) 5,610억 달러(YoY +21.2%, MoM +18.1%), 주거용(Residential) 3,230억 달러(YoY -13.4%, MoM -15.4%), 비 건물(Non-Building) 6,450억 달러(YoY +103.2%, MoM +59.3%) 등이다. 주거용 건설 착공은 여전히 부진하다.
- 양호한 비건물 착공을 이끈 것은 유틸리티(전력 및 가스)다. 전월 대비 384.5% 급등했다. 주요 대형 프로젝트로는 루이지애나 주의 약 151억 달러 규모 LNG 수출터미널 및 파이프라인, 텍사스 주 브라운스 빌의 약 90억 달러 규모 '리오 그란데 LNG 시설(Phase 2, Trains 4&5)', 메릴랜드 주의 프레더릭 더글러스 터널 개선 작업 약 59억 달러 등이 있다. 비 주거용 건물 착공은 사무실과 데이터센터가 45.5% 확대된 것이 지수에 긍정적 영향을 미쳤다. 주요 프로젝트로는 루이지애나 주 약 75억 달러 규모 메타 플랫폼의 하이페리온 데이터센터, 인디애나 주 일라이 릴리의 17억 달러 규모 의약품 생산 시설 등이 있다.

Dodge Momentum Index는 역사적 고점을 경신 중 전체 지수를 이끄는 Commercial Building: 데이터센터 계획 덕분

도표 1. 미국의 건설 계획 지표



자료: Dodge Construction Networks, 하나증권

2025년 11월 20일 | Global Equity

콘스텔레이션에너지(CEG.US)

폐원전 재가동 프로젝트에 에너지부 10억 달러 대출

미국

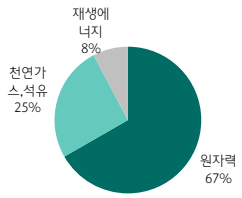
TP(컨센서스)	407.69 USD
CP(11.19)	357.48 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	유틸리티
주요 영업	전기 공익 사업체
홈페이지	www.constellationenergy.com
시가총액(십억USD)	111.7
시가총액(조원)	163.8
52주최고/최저(USD)	412.7/161.3
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	12.30
CAPITAL GROUP COMPANIES INC	9.47

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(7.5)	21.6	52.4
상대	(7.2)	10.2	40.1

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출	24,918	23,568	23,680	26,205
영업이익	1,610	4,352	3,928	5,028
순이익	1,623	3,749	2,833	3,829
EPS(USD)	5.01	11.89	9.3	11.4
EPS(YOY, %)	흑전	137.3	11.9	23.2
ROE(%)	14.8	31.1	21.3	22.2
PER(배)	22.4	26.9	38.5	31.2
PBR(배)	3.4	5.3	7.9	7.4
배당률(%)	0.8	0.6	0.4	0.5

자료: CEG, Bloomberg 시장예상치, 하나증권

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

5월 발표된 원자력 행정명령의 일환

미국 에너지부(DOE)는 CEG가 재가동을 준비중인 펜실베니아 Crane Clean Energy Center(스리마일 unit1) 원자력 발전소에 10억 달러를 대출했다. 해당 발전소는 835MW 규모의 플랜트로 에너지부 지원책은 트럼프가 5월에 공개한 4건의 원자력 행정명령 중 하나인 [원자력 산업 기반 재건]에 따른 것이다. 이번 계약은 트럼프 정부 하에서 처음으로 조건부 약정과 자금 집행의 최종 단계가 모두 마무리된 최초의 프로젝트 라는 점에서 의미가 크다. 2026년 초 재가동을 예상하고 있는 미시간주 Palisade의 발전소의 경우 스리마일과 유사한 800MW 규모로 DOE는 2024년 9월 15.2억 달러를 대출해준 바 있다. DOE LPO(Loan Programs Office)는 미 국채금리에 FFB 유동성 스프레드 0.375%를 더해 산출된다.

신규 하이퍼스케일향 PPA 체결 가능성 높음

3QFY25 매출액 65.7억 달러(YoY +0.3%), 조정 EPS 2.97달러(-22.3%)로 컨센에 부합했다. 급등했던 PJM 2025/26 용량 경매가 3개월 모두 온전히 반영된 첫 분기였다. ZEC 가격은 Midwest와 Newyork에서 전년 동기 대비 소폭 낮은 수준을 유지했다. 대부분의 CEG 발전소가 PTC의 상단 부근 혹은 그 이상에 위치하기 때문에 용량 가격 상승으로 인한 혜택은 non-CMC 설비들이 누리고 있는 상황이다. 설비이용률은 96.8%로 꾸준히 산업 평균 대비 4% 가량 높은 수준을 유지하고 있다. 11월에는 Maryland 지역의 증가하는 전력 수요 대응을 위해 5.8GW의 가스발전소와 BESS 공급을 약속했다. 시장이 가장 기대하고 있는 것은 MSFT와 META에 이은 하이퍼스케일향 PPA 계약으로 구체적이진 않지만 긍정적인 톤을 유지했으며 2026년 2월 예정된 4분기 실적발표 이전에 추가 계약 공개 가능성이 높다.

1+1=3

FY2025년 연간 조정 EPS 가이던스를 기존 8.90-9.60달러에서 9.05-9.45로 중간값을 유지하며 범위를 좁혔다. 상업용 고객 비즈니스가 선방했지만 주식보상비용으로 인한 O&M 비용 증가가 일부 상쇄했다. CEG가 1월 인수를 발표한 천연가스 1위 IPP Calpine은 다른 발전사들과 마찬가지로 판매를 미리 확정하고 헤지를 통해 재무적 목표 달성에 유리하다. 인수는 법무부 승인만 남겨두고 있으며 셧다운으로 인한 지연 없이 4분기 내 마무리될 전망이다. 4Q25 실적발표부터 Calpine을 포함할 가이던스를 제공할 예정이다. 추가적으로 Calvert Cliff 등에서 증설 엔지니어링 작업을 마쳤다. 용량 확대는 이처럼 Uprate 대상 부지를 지속 활용할 것으로 예상하며 비용을 고려해 단기적으로 신규 원전 계획을 공개할 가능성은 매우 낮다. 주가는 신규 PPA 공개 전까지 모멘텀은 다소 부족할 것으로 전망한다.

산업 Issue

2025년 11월 23일 | 글로벌 리서치

글로벌 에너지

C2N(Coal-to-Nuclear)

글로벌 전력 믹스 석탄 비중은 35%

석탄 발전소는 미국과 유럽에서는 점진적으로 폐쇄되고있지만 중국과 인도 등 아시아에서는 신규 건설되며 10년간 글로벌 설비용량은 지속적으로 증가했다. 글로벌 전력믹스에서도 여전히 가장 많은 비중을 차지하는 것은 석탄이며 2024년 기준 10,700TWh(YoY +1%)로 약 35%이다. 신규 가동이 예정된 석탄 발전 캐파는 총 579GW로 현재 석탄 캐파의 27% 수준에 해당하며 국가별로는 중국이 392GW로 가장 높다. 글로벌 기준 석탄 수요의 2/3가 전력 발전에서 발생하고 있다. 2024년 철강 생산 감소 영향으로 제강용은 -0.5% 소폭 감소했지만 인도네시아 니켈 채굴, 중국 화학제품 등 성장으로 전체 비발전용은 소폭 증가했다.

석탄 발전소 부지와 설비를 활용해 원자력 발전소를 짓는 트렌드

석탄화력발전소를 원자력발전소로 탈바꿈할 경우 냉각탑, 냉각수 취수 및 배출 시설, 증기터빈과 발전기, 송전망 등의 인프라를 재사용할 수 있다. 게다가 석탄발전소에서 근무한 이력이 있는 숙련 노동자를 고용하면 추가적인 비용 감축이 가능하다. 비용적 이점뿐 아니라 탄소배출 감축 정책에서도 단계적 석탄발전소의 폐지는 중요한 전략이 된다. 화력발전소를 보유한 대부분의 국가에서 넷제로 정책을 시행하고 있지만 단계적 석탄발전소 폐쇄 정책은 시행하고 있지는 않다. 석탄화력발전소를 원자력발전소로 전환하는 C2N(Coal to Nuclear)은 국가중에는 특히 석탄발전소가 노후화되고 기후정책 영향을 받는 미국, 캐나다, 영국을 위주로 나타나는 현상이다. 글로벌 석탄 발전설비의 평균 가동 연수는 22년인데, 미국과 유럽은 40년을 초과하는 반면 중국과 인도는 14년, 17년으로 짧은 편이다.

SMR도 마찬가지

뉴스케일파워(SMR.US)도 루마니아 도체슈티 지역의 2010년대에 폐쇄된 석탄화력발전소 부지에서 SMR 프로젝트를 진행하고 있다. 77MW 모듈 6개를 설치하는 프로젝트로, 뉴스케일파워는 석탄발전소에 SMR을 지을 경우 15-35%의 건설 비용 절감이 가능하다고 공개한 바 있다. 테라파워 역시 와이오밍주에서 2025년 말 폐쇄예정인 Naughton 석탄발전소 부지 인근에 원전을 설치하는 Natrium 프로젝트를 진행 중이다. 345MW급 소듐냉각고속로로 특히 숙련노동자 확보의 용이성과 기존 인프라에 대한 접근성을 이유로 부지를 선정했다. 캐나다 Ontario주는 2001년부터 2015년까지 5기의 석탄발전소를 폐쇄하며 대부분을 원자력을 대체했다. 2003년 전체 전력 25% 차지했던 석탄 발전 비중이 2014년 들어서는 0%로 감소했으며 2024년 기준으로는 전체 전력 51%를 원자력이 담당하고 있다.

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

HANA Global Weekly

Tel: 02-3771-사내번호 E-mail: @hanafn.com

	이름	직책	담당분야	사내번호	E-mail
센터장					
	황승택	**센터장**	**리서치센터 총괄**	**7519**	**sthwang**
글로벌투자분석실					
	이재만	**실장**	**국내/선진국투자전략**	**7547**	**duke7594**
	김경환	팀장	중국/신흥국전략	7616	khstyle11
	김두언	수석연구위원	국내외 주식시황	7509	kimdooun
	임승미	연구위원	포트폴리오	7786	seungmi_lim
글로벌 매크로·투자전략팀	김근아	선임연구원	신흥국전략	7698	geunak
	강윤형	선임연구원	포트폴리오	8024	kangyh
	김성은	선임연구원	중국/신흥국전략 RA	7520	seongeunk
	박준우	연구원	시장대리인/포트폴리오 RA	8116	junwoo
	박성제	연구원	국내/선진국투자전략 RA	8576	parksungjae
	안범수	연구원	국내외 주식 시황 RA	3224	beomsooahn
해외주식분석실					
	박승진	**실장**	**글로벌 ETF**	**7761**	**sj81.park**
	김재임	수석연구위원	선진국기업분석	7793	jamie
	강재구	연구위원	선진국기업분석	3386	jaekoo.kang
	백승혜	연구위원	중국/신흥국기업분석	7521	sh_baek
	송예지	선임연구원	중국기업분석	8143	yeajisong
	김시현	선임연구원	미국/선진국기업분석	7513	sihyun_kim
	황수미	선임연구원	글로벌 ETF	7721	shwang
	안기량	연구원	중국기업분석 RA	7736	giryangan
	송종원	연구원	선진국기업분석 RA	7261	1223sjw
	이재은	연구원	선진국기업분석 RA	3743	jaeeunlee
	전종훈	연구원	글로벌 ETF RA	3273	jonghoonjeon

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.