하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.12.3

DECEMBER

S	M	T	W	T	F	S
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

원/달러 환율
1,468.40원 (-1.50원)

KOSPI
3,994.93 (+74.56, +1.90%)

KOSDAQ
928.42 (+6.04, +0.65%)

국고채 10년 금리
3.346 (-0.041%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

CrediVille	우리는 아직 숲에 있어요 [김상만]
New K-ETF	카카오 그룹 포커스 [박승진]
실전 퀀트	연말 연초 뉴페이스에 끌리는 Mr. Market [이경수]
해외채권	무섭게 치솟는 일본 국채 금리 [허성우]

기업분석

KT	곧 밸류업 정책 수혜주로 부상할 것입니다 [김홍식]
삼성에피스홀딩스	요리보고 조리봐도 저평가 [김선아]
에이유브랜즈	Young China, 너로 정했어 [박찬솔]

Weekly

제약바이오	하나 Biweekly 제약/바이오(12월 초) [김선아]

글로벌리서치

AI & 데이터	몽고DB, AI 데이터 플랫폼 Top Pick 입증 [김재임]

단기투자유망종목

삼성전자, 현대모비스, 두산, 삼성에피스홀딩스, KCC, 파라다이스, 지역난방공사, 현대무벡스, 케이엠더블유, 한중엔시에스

하나증권

2025년 12월 3일 Global Asset Research

CrediVille

우리는 아직 숲에 있어요

또는 터널을 통과하는 중에 있어요

지 지난주 신용스프레드는 섹터별, 만기별로 혼조세를 보였다. 은행채/공사채 및 여전채의 경우 대체로 스프레드가 축소되면서 강세흐름으로 반전된 반면 회사채의 경우 단기물 중심으로 신용스프레드 확대세가 지속되었다. 일부 영역을 제외하고 신용스프레드가 축소세로 전환된 배경에는 그간 조달 급증에 따라 수급적인 부담을 일으켰던 은행권의 시장성조달이 크게 둔화되어 은행발 수급 병목현상이 완화된 점이 있다. 한편, 공사채/은행채 등 초우량물의 경우 최근 상승폭을 상당부분 되돌림에 따라 가격측면의 메리트가 다시 희석된 상황이다.

은행발 수급 병목현상이 완화됨에 따라 일단 크레딧시장은 숨 고르기에 들어간 상황이다. 그럼에도 불구하고 아직 전반적인 투자 심리 내지 투자 여건은 이전 수준을 회복하고 있지는 못하고 있는 실정이다. 우선, 시장금리의 상향 압력 및 변동성 확대가 지속됨에 따라 채권 자체에 대한 투자심리가 위축되는 환경이 지속되고 있다. 그 이유야 여러 가지겠지만 어쨌든 이런 상황의 반전이 언제 올 수 있을지의 여부가 중요한데 현재로서는 그와 관련된 예측 가시성이 높지 않은 상황이다.

다음으로 들 수 있는 점은 시기적인 불리함이다. 연말을 앞두고 변동성이 확대됨에 따라 시장 참가자 입장에서는 금리 급등락에 따른 가격위험 자체만을 관리하기도 버거운 상황에 신용위험까지 떠안을 여유가 없다. 물론 초우량영역의 경우에는 지난주 움직임에서 확인할 수 있듯이 영향이 제한적일 수 있지만 말이다. 어쨌든 북클로징을 진행 중이거나 앞둔 시점에서 확대된 시장 불확실성은 비우량물에 대한 접근을 어렵게 만들고 있다.

그 결과 최근 CP/전단채 등 단기신용채권의 금리 상승세는 국채금리의 그것보다 빠르게 나타나고 있다. 시장이 불안하면 만기가 짧은 단기물에 대한 수요가 증가할 수도 있겠지만 현실은 그렇지 못한 것이다. 물론 이 같은 현상을 신용위험의 증가로 확대해석할 필요는 없다. 그보다는 전반적인 채권 수요 심리가 위축된 상태에서 비우량영역이 우량영역에 비해 투자 우선순위가 밀리는 과정에서 나타나는 현상이라고 보는 것이 적절해 보인다. 정도의 차이가 있겠지만 과거 초우량물 발행 급증 시 나타났던 수급 구축 현상의 축소판이라 할 수 있겠다.

결론적으로 현시점에서는 지표물 관점에서도, 신용물 관점에서도 진정 국면으로 들어섰다고 볼만한 정황은 커 보이지 않는다. 내년은 어찌될지 모르겠지만 내년에 가서 고민해 보기로 하고 일단 연말 소나기는 피하고 보자는 투자심리가 팽배해있는 상황이다.

그리고 조정이 마무리된다고 하더라도 (여러 의미에서) 높아진 레벨이 다시 이전 수준으로 회귀할 수 있을지에 대한 의구심은 여전히 남아있을 공산 또한 크다.

아직은 터널을 통과하고 있는 과정에 있다고 보는 편이 적절해 보인다.

Credit

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 김상만 credinal@hanafn.com
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 12월 2일 | Global Asset Research

New K-ETF

카카오 그룹 포커스

Global ETF

신규 상장 ETF(12/2)
- BNK 카카오 그룹 포커스

BNK 카카오 그룹 포커스: 카카오 그룹의 상장 종목들을 중심으로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. 공정거래위원회가 발표하는 상호출자제한 집단 중 카카오 그룹에 소속된 계열회사 10개 종목에 총 90%의 비중을 할당한다. 이어 카카오 그룹 계열사 중 시가총액 상위 5개 종목이 속하는 산업(FICS Industry Group 기준) 내에서 시가총액이 가장 큰 종목들을 하나씩 선별(카카오 관련 업종, 총 5개)하여 나머지 10% 비중을 배분한다.

카카오 그룹의 계열회사 10개 기업은 카카오, 카카오페이, 카카오뱅크, 카카오게임즈, 에스엠, SM C&C, SM Life Design, 디어유, 키이스트, 넵튠이 포함된다.

카카오 그룹 내 시가총액 상위 5개 종목은 카카오(인터넷 서비스), 카카오뱅크(상업은행), 카카오페이(소비자 금융), 에스엠(미디어), 카카오게임즈(게임·소프트웨어)이며, 상기 5개 종목 관련 산업의 시가총액 최상위 5개 종목의 포지션에는 NAVER, KB금융, 삼성카드, 하이브, 크래프톤(순서대로 매칭, 총 10%의 비중으로 편입)이 자리하게 된다.

최종적으로 카카오 그룹 계열사 10개 종목과 카카오 그룹 관련 산업 대표주(시가총액 최상위주) 5개 종목까지 총 15개 기업들로 구성된 포트폴리오의 ETF가 되겠다.

개별 종목의 편입 비중은 시가총액 가중방식의 기준을 적용하여 결정되는데, 카카오 그룹 계열사는 총 90%, 관련 산업 대표 5개 기업들은 합산 10%의 비중으로 시가총액 크기에 따라 편입된다. 더불어 개별 종목의 최대 편입 비중은 20%의 Cap Rate으로 제한된다.

포트폴리오의 정기 리밸런싱은 매년 연 2회, 3월과 9월의 선물·옵션만기일 이후 2영업일째 되는 날마다 진행한다. 총 보수는 0.395%가 적용된다.

도표 1. BNK 카카오 그룹 포커스 ETF의 종목 개요

ETF명	BNK 카카오그룹포커스
상장일	2025년 12월 2일 화요일
기초지수	FnGuide 카카오그룹 포커스 지수
복제방법	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원
총 보수	0.395%
구성종목 수	15종목('25.10.31 기준)
비중결정방식	▣ 시가총액 가중방식 - 카카오 그룹 : 총합 90% - 카카오 산업 관련 : 총합 10%
정기변경	매 3, 9월 선물·옵션 만기일 이후 2영업일

자료: KRX, 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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

연말 연초 뉴페이스에 끌리는 Mr. Market

실전 퀀트 | 2025.12.03

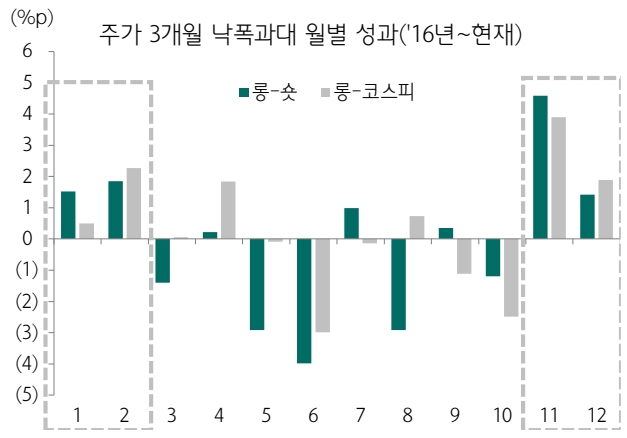
Analyst 이경수 gang@hanafn.com
RA 이철현 lch2678@hanafn.com

연말 연초 특이 계절성 이용하는 전략

연말 연초 계절성(변동성)은 실적 기대감이 큰 종목에 대한 저점 매수 기회를 제공하는 셈

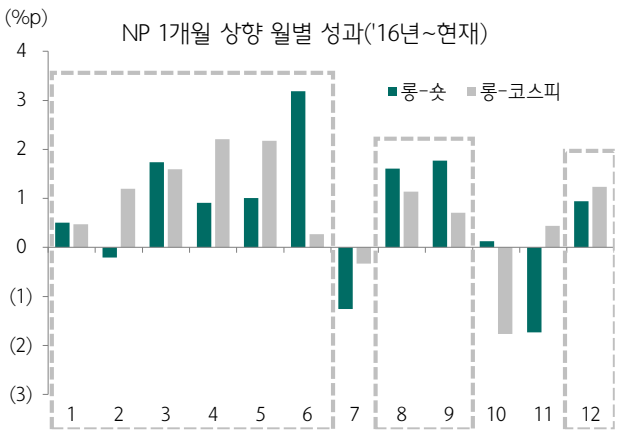
- 최근 11월부터 올해 강한 성과를 보였던 개별 종목군의 주가 변동성이 큰 상황 관찰
- 통계적으로 11월부터 낙폭과대 팩터의 강세가 나타남, 이는 연말 연초 계절성 측면으로 2월까지 해당 팩터의 강세 경향
- 연말 연초(11월~2월)에 한하여 기존 상승세를 보였던 종목보다는 새로운 종목 및 업종에 대한 관심도가 높다는 말
- 지난 11월 깜짝 반등을 보였던 비철금속, 섬유의복, 손해보험, 제약바이오, 유틸리티, 유통 등이 해당 시장성향을 반영한 결과
- 다만, 12월에는 11월과는 다르게 실적 상향 팩터와 거래대금 상위(내러티브) 팩터의 강세가 나타나기 시작한다는 특징
- 내년, 큰 틀에서의 스타일은 기관 장세 위주의 실적 및 내러티브 등 알파 위주이지만 단기적으로 연말 연초에 해당 계절성은 반드시 고려할 필요
- 연말 연초 특수를 고려하여 낙폭과대 등의 코스닥 및 2차전지 등에 대한 매수 수요도 분명 있을 것
- 다만, 실적 팩터가 중장기 성과 측면에서 주가 낙폭과대 팩터대비 월등한 결과값을 갖는 점 등을 고려했을 때, 해당 기간을 빌미로 펀더멘탈 위주인 팩터의 저점 매수 기회로 삼는 편이 더 중장기적이고 강한 알파의 수단이 될 것
- 게다가 최근 미국 증시에서 저PER 팩터의 강세가 뚜렷하고 9월~1월까지 강세를 보이는 계절성도 고려할 필요
- 돌고 돌아 돌아오는 것은 '실적', 저평가가 부각되고 낙폭이 과도했던 해당 종목에 대한 '분할' 저점 매수 액션이 필요할 것(도표 8 참고)

도표 1. 11월~2월에만 작동하는 로테이션 장세(주가 낙폭과대 팩터)



자료: Quantiwise, 하나증권
주: KRX300 중 상하위 각 20% 동일가중 롱-숏 혹은 롱-코스피(월간 리밸런싱)

도표 2. 실적 상향 팩터의 성과 12월부터 개선 시작



자료: Quantiwise, 하나증권
주: KRX300 중 상하위 각 20% 동일가중 롱-숏 혹은 롱-코스피(월간 리밸런싱)

2025년 12월 3일 | Global Asset Research

해외채권

무섭게 치솟는 일본 국채 금리

일본

Compliance Notice

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

Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

- **일본 국채 금리는 2008년 이후 가장 높은 수준. 물가 높아지며 12월 인상 가능성**
- **다카이치 정부가 발표한 추가 예산안 자금은 대부분 국채 발행을 통해 조달**
- **헤지 비용 축소되면서 일본 투자자들의 미 장기채 유입 가속화**

2008년 이후 최고치

일본 국채 금리 상승세가 이어지고 있다. 2년물과 10년물 금리는 2008년 이후 가장 높은 수준을 기록 중이다(12/1 기준 2년물 1.02%, 10년물 1.87%). 일본 국채 금리 상승 배경에는 ① 물가와 임금 상승으로 인한 12월 금리 인상 경계심 확대와 ② 다카이치 정부의 재정 확대 정책으로 인한 우려가 동시에 작용했다고 판단한다.

10월 일본 인플레이션 상승세는 BOJ의 금리 인상이 더 일찍 이루어질 수 있음을 시사했다. 10월 헤드라인 CPI는 9월 2.9%에서 10월 3.0%로 상승하며 BOJ의 목표치 2%를 43개월 연속 상회했다. 이는 1992년 이후 최장 기록이다.

신선 식품을 제외한 근원 CPI와 에너지까지 제외한 초근원 CPI 역시 각각 3.0%, 3.1%로 상승하며 물가 오름세가 전방위적으로 확산되고 있다. 엔화 약세로 인한 내구재 및 서비스 가격 인상과 기업들의 장기 기대 인플레이션 전망치 유지도 물가 상승 압력을 가중시키고 있다. 이에 BOJ의 12월 금리 인상 가능성이 80%까지 상승했다.

12월 추가 인상 경계심이 작용하며 일본 장기물 입찰도 부진했다. 11/28 2년물 응찰률(bid-to-cover ratio)은 3.53%으로 지난 10월 4.35%와 12개월 평균 3.66%보다 낮은 수준을 기록했으며, 11/5 10년물 입찰과 11/19 20년물 입찰 모두 전월 대비 부진했다.

12/1 연설에서 우에다 BOJ 총재는 ① “중앙은행이 정책 금리 인상의 장단점을 고려해 적절하게 결정할 것”이라고 밝혔고 ② “중앙은행의 경제 전망이 실현될 가능성이 높아지고 있다”는 발언은 시장에서 예상보다 매파적인 발언으로 해석되며 금리 상승을 부추겼다.

실제로 올해 1월 BOJ 회의를 앞두고 열린 연설에서 히미노 료조 부총재는 “경제가 새로운 구조에 부합하는 행동과 사고방식이 지속된다면, 개혁이 시도될 것”이라고 발언하며 정책 변화의 필요성을 언급한 바 있다. 올해 12월 추가 인상 가능성이 높아졌다고 판단한다.

2025년 12월 03일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

곧 밸류업 정책 수혜주로 부상할 것입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	70,000원(상향)
현재주가(12.02)	50,600원

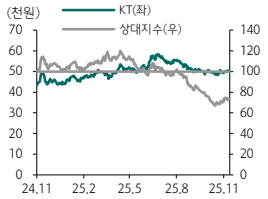
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,9994.93
52주 최고/최저(원)	58,400/43,800
시가총액(십억원)	12,752.3
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	371.1
60일 평균 거래대금(십억원)	18.8
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 1 인	8.07
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	28,247.3	27,870.7
영업이익(십억원)	2,560.0	2,211.4
순이익(십억원)	1,878.0	1,579.1
EPS(원)	7,007	5,800
BPS(원)	72,016	75,276

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26,376.3	26,431.2	28,704.8	28,887.0
영업이익	1,649.8	809.5	2,530.0	2,199.3
세전이익	1,324.1	584.7	2,566.6	2,218.1
순이익	1,009.9	470.3	1,811.0	1,591.0
EPS	3,887	1,850	7,186	6,313
증감율	(19.61)	(52.41)	288.43	(12.15)
PER	8.85	23.70	7.04	8.02
PBR	0.52	0.67	0.71	0.68
EV/EBITDA	3.41	4.31	3.53	3.44
ROE	6.05	2.85	10.74	8.89
BPS	66,498	65,177	71,260	74,416
DPS	1,960	2,000	2,400	3,800

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

투자의견 매수, 12개월 목표가 70,000원으로 상향, 정책 수혜주로 부상할 것

KT에 대한 투자의견을 매수를 유지한다. 1) 이제 해킹 관련 비용이 향후 실적 추정치에 상당 부분 반영된 상태이고, 2) CEO 교체에 따른 밸류업 정책 변화 가능성이 희박하며, 3) 2026~2028년 배당 분리 과세 방침이 사실상 확정되었고, 4) 세부 방침 변경 가능성이 존재하지만 자사주 의무 소각 법제화가 유력해졌으며, 5) 기대 배당수익률이 세전 7.5%, 배당금 2천만원 이하 세후 6.3%로 대단히 매력적인 수준이기 때문이다. Target PBR 상향으로 KT 12개월 목표가를 7만원으로 8% 상향한다. 국내 주식시장에서 여러 업체들이 배당 분리 과세 수혜주로 분류되는 상황이다. 그런데 KT는 본사 기준 배당 성향이 50% 전후를 지속 유지 중이며 2025년 DPS 성장률이 20%에 달한다. 따라서 향후 3년간 분리 과세 적용 대상에서 제외될 가능성이 희박하다. 더불어 기대배당수익률이 압도적으로 높아 국내 대표 정책 수혜주로 손색이 없다는 판단이다.

모든 정책 방향은 2026년 4월 KT 1Q DPS 900원 지급으로 흘러가는 중

2025년 1~4월 KT 주가는 30% 상승하면서 시장 수익률을 크게 상회하였다. 2025년 1분기 DPS 600원으로의 상향이 주가 상승의 결정적 요인이 되었다. 그런데 현재 정책 방향으로 보면 2026년 1분기 DPS가 900원으로 크게 상향될 전망이라 기대를 갖게 한다. 현재 KT의 경우 외국인 한도 소진 상황이 장기간 유지되고 있다. 따라서 만약 자사주 소각 의무화가 법제화된다면 KT가 향후 자사주 처리에 난항을 겪을 수 있다. 자사주 소각 시 외국인 한도가 49%를 초과하기 때문이다. 현재 보유 중인 2.5%의 자사주 처리도 골치 아파지는 상황에서 2026년 추가적으로 자사주 매입을 추진한다고 보긴 어렵다. 결국 선택지는 하나 밖에 없다. 주주환원총액을 모두 배당금으로 지급하는 것이다. KT는 본사 순이익의 50%를 배당금으로 지급하고 2025~2028년간 자사주 매입/소각을 총 1조원, 연간 2,500억원씩 집행할 예정이었다. 그런데 자사주 소각분을 모두 배당금으로 전환 지급한다고 보면 2026년 총 배당금은 9,500억원에 달할 전망이다. 1분기 DPS는 YoY 50% 증가할 가능성이 높다.

중요한 것은 배당 총액, 2026년도엔 최소 7만원 이상에서 주가 형성될 것

2024~2025년 국내 통신사 주가는 주주 환원 총액 또는 총 배당금과 그대로 연동하는 흐름을 보였다. 2024년 SKT, 2025년 KT와 LGU+ 사례가 대표적이다. 그렇다고 보면 2026년 상반기 내 KT 주가가 7만원 이상으로 높아질 가능성이 높아 보인다. 소각 못할 자사주 매입이 밸류에이션 할인 요소로 작용했는데 정상화될 것이기 때문이다. 2026년 DPS 성장률이 58%, 최근 2년간 DPS 상승률이 90%에 달한다는 점과 최근 2년간 주가 상승률이 45%에 불과하다는 점을 감안하면 2026년에는 최소 45%의 주가 상승이 가능할 전망이다. 2026년 상반기에는 7만원 이상에서의 주가 형성이 예상된다.

2025년 12월 3일 | 기업분석_기업분석 Report_

삼성에피스홀딩스 (0126Z0)

요리보고 조리봐도 저평가

BUY (신규)

목표주가(12M)	610,000원
현재주가(12.02)	442,000원

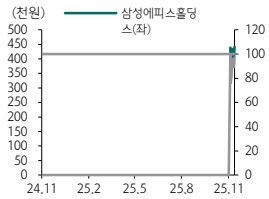
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,994.93
52주 최고/최저(원)	442,000/335,500
시가총액(십억원)	10,998.3
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	24,883.0
60일 평균 거래량(천주)	1,768.6
60일 평균 거래대금(십억원)	728.8
외국인지분율(%)	6.74
주요주주 지분율(%)	
삼성물산 외 6 인	74.36

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	0	0	0	0
영업이익	0	0	0	0
세전이익	0	0	0	0
순이익	0	0	0	0
EPS	0	0	0	0
증감율	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	0.0	0.0	0.0
BPS	0	0	0	0
DPS	0	0	0	0

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

바이오시밀러 25년 추정 매출 YoY+35% 상승 전망, 시장 확대 중

바이오시밀러 시장 경쟁이 격화되고 있기는 하나, 시장을 확대하며 꾸준히 매출 성장세를 이어나가고 있다. Biogen으로부터 전체 지분을 인수한 후, 마일스톤을 제외한 바이오시밀러 판매량만 보았을 때 전년동기대비 '23년 +9.1%, '24년 +23.9% 성장하였고, '25년에도 +35.1% 성장할 것으로 전망된다. 지금까지 8개 바이오시밀러 제품을 출시했고, 2개의 바이오시밀러가 개발을 끝내고 상업화 단계에 도달했으며, 2030년까지 10개 이상의 신규 제품을 개발할 계획이다(키트루다BS는 경쟁자 중 가장 빠른 임상 속도). 유럽에서의 SB12(솔리리스 BS), SB16(프롤리아, 엑스지바BS) 직판 강화로 이익률 증가, 미국 프라이빗 라벨(Private Label; 유통업체인 PBM사 브랜드 상품) 전략으로 시장진입이 용이해질 전망이다. 따라서 여전히 BS에서의 연간 성장률과 이익의 보전을 기대할 수 있는 상태이다.

4Q24부터 평균 OPM+25% 유지 중, R&D 비용 충분

인적분할 후 에피스홀딩스는 신약 개발을 선언하였다. 12월2일 자로 ADC 파이프라인 1개에 대해 IND 승인 신청하였고, 자회사로 "에피스넥스랩"을 설립하여 바이오 기술 플랫폼을 개발하고, 펩타이드 기반 약물 개발을 위한 차별화된 기술 플랫폼을 구축할 전망이다. 그 움직임의 일환으로 중국 프론트라인 바이오파마(Phrontline Biopharma)로부터 이중항체-이중페이로드 파이프라인 2개의 공동개발권과 에피스가 보유한 다른 물질에 적용이 가능한 페이로드(NxT3 관련) 독점권을 확보하였으며, 삼성 그룹 계열사를 포함하여 에피스가 출자한 '삼성라이프사이언스펀드'를 통해 11월25일 투자도 이어졌다. 본격적인 신약 개발에 따른 이익률 감소는 불가피할 것이다. 그러나 매출 성장세도 이어질 전망이기 때문에, '27년까지 OPM 25% 수준을 보전하면서도 R&D YoY 증감액 상 400억원-500억원 수준을 추가할 여력은 만들어 낼 수 있을 것이다.

적정주가 610,000원 제시, Peer 보다 할인된 배수를 적용

에피스는 로직스가 '22년 Biogen으로부터 지분을 전량 인수할 때부터 PPA 상각이 있었고, 남은 상각비는 고스란히 분할된 에피스홀딩스에 반영된다. 따라서 연결 기업일 때 발생하던 영업활동으로인한현금흐름상 연간 약 2,000억~3,000억 수준의 무형자산상각비를 반영하여 '27년F EBITDA를 구하였다. 이를 7.9%할인율을 적용하여 현가화 한 후, EV/EBITDA 배수로 '25F EV/EBITDA peer 평균(21.5배)의 16.4% 할인한 18배를 적용하였다. 무형자산상각비를 배제하고 '27F EBIT으로 추정하더라도, 매출 구조와 OPM이 가장 유사한 셀트리온과 비교할 경우 적정주가는 58만원으로 산출된다. 따라서 에피스홀딩스의 현재 기업가치는 동종업계에서도 매우 저평가되어 있다고 판단된다.

2025년 12월 03일 | 기업분석_스몰캡_Report

에이유브랜즈 (481070)

Young China, 너로 정했어

Not Rated

현재주가(12.02) **18,900원**

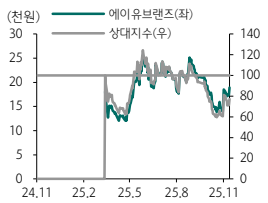
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	928.42
52주 최고/최저(원)	25,500/12,040
시가총액(억원)	2,676.2
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	14,160.0
60일 평균 거래량(천주)	46.8
60일 평균 거래대금(억원)	8.9
외국인지분율(%)	2.10
주요주주 지분율(%)	
에이유커머스 외 1 인	61.04
무신사파트너스 외 3 인	21.19

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	N/A	N/A
영업이익(억원)	N/A	N/A
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	0	189	419	446
영업이익	0	64	162	124
세전이익	0	60	163	123
순이익	0	48	132	101
EPS	0	460	1,034	807
증감율	N/A	N/A	124.8	-22.0
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	64.0	63.4	31.5
BPS	0	595	1,632	2,565
DPS	0	0	0	0

Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

레인부츠로 유명해진 브랜드, 다른 패션 아이템도 잘한다

25년 4월 코스닥에 신규 상장한 '락피쉬웨더웨어' 브랜드 보유 패션/유통 업체다. 영국 젠나의 '락피쉬'라는 상표권과 사업권을 인수하면서 초기 레인부츠 위주의 실적 성장을 보였지만, 최근에는 사계절 패션 수요에 대응하기 위해 '락피쉬웨더웨어'로 리브랜딩하며 메리제인 슈즈/스니커즈/겨울화/패션 잡화 등 카테고리 확장을 진행 중이다. 주로 10-40대 여성 소비층을 타겟하는 락피쉬웨더웨어의 3Q25 누적 매출액 비중은 레인부츠 19.4%, 메리제인 15.7%, 잡화 8.8%, 겨울화 7.8%, 기타 34.4%다.

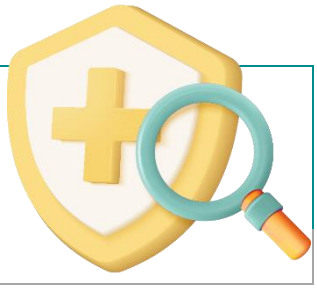
실적 턴어라운드가 코앞

3Q25 실적은 시장의 기대치를 크게 하회했다. 플래그십 매장 확장으로 인한 인건비 증가와, 짧은 장마철로 저조했던 레인부츠 판매량 영향이었다. 그러나 4Q25부터는 실적이 반전하는 모습을 기대할 수 있다. 먼저 겨울철에 대비해서 겨울화/겨울웨어 카테고리 확장을 착실히 준비해왔고, 10월 기준으로만 보면 작년 동기 대비 매출액이 2배 가량 늘어 났을 것으로 추정된다. 11월/12월 월평균 매출액 100억원 이상을 기록해 올해 연간 매출액 600억원대를 목표하고 있다. 오프라인 매장이 24년 11월 기준 3개에서 25년 12월 22개~24개로 확장되기 때문에 무리한 목표치는 아니라고 판단된다. 따라서 올해 연간 영업이익은 100~120억원 수준 달성을 예상한다. 세부적으로 보면 현재 2025년 국내 플래그십의 월평균 매출액은 3-7억원, 백화점 매장은 1-2억원 수준을 기록 중이다. 패션업종 업황을 감안하면 매우 높은 수준의 매장당 매출액이다. 중국 제외 해외 마켓에는 홍콩 2개, 태국 2개, 대만 3개, 일본 1개, 마카오/말레이시아/기타 등 4개 매장 등 총 13개 오프라인 매장 구축을 완료한 것으로 추정한다. 해외 중 핵심 시장인 중국은 베이징(2개), 상해(2개), 항저우(2개), 충칭(1개), 심천(1개), 청두(1개) 매장을 오픈했다. 2025년 12월 중국에 3개 매장(상해 APM, 베이징 Chaoyang Hopson One, 소주 Bicester Village)을 추가로 확장할 계획이다. 2025년 중국 매장의 월평균 매출액은 3-4억원 수준이다. 소비력이 높은 사이트에서 긍정적인 실적 흐름을 만들어 내고 있다.

투자의견 및 밸류에이션

대부분 국내 의류/브랜드 업체들의 PER은 10배 미만이다. 업황의 부진, 재고 상태, 치열한 경쟁 환경 때문이다. 하지만 2024년 에이유브랜즈가 주장한 해외 확장에 성공한다면 2024년처럼 PER 20배 이상의 멀티플을 부여가 가능하다고 본다. 25년 11월/12월 합산 매출액이 200억원을 초과하고 영업이익률도 20-30% 가까이 달성이 가능하다고 보는데, 실적이 현실화되는 시점에 주가가 긍정적으로 반응할 것으로 예상한다.

하나 Biweekly 제약/바이오(12월 초)



제약바이오 Biweekly | 2025년 12월 3일

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

12월 새해를 기다리며.

1) 12월 제약/바이오 산업 Preview

- **내년을 바라볼 때.** 12월은 제약/바이오 기업이 한 해의 비즈니스를 정리하는 시기이고, 월 초가 지나면 주목해야 할 주요 학회도 대부분 끝난다(12월6일 ASH는 참고). 크리스마스 주간부터 본격적인 클로징 데이에 들어가는 것을 고려하면 여전히 기술이전 이벤트가 발생할 가능성은 열려 있지만, 적어도 내년 상반기까지 바라보고 중장기 투자 관점에서 종목을 보유하는 것을 추천한다. 내년 확정된 이벤트가 있거나 (ex. 코스피 이전상장을 앞둔 알테오젠), 일시적으로 저평가된 기업 (ex. 삼성바이오로직스, 삼성에피스홀딩스 등)이 매력적이다.
- **'26년을 바라보며 비중 확대**. 11월 중순 후 부터 특정 이벤트나 펀더멘털 손상 보다 타 섹터의 수익률 확정으로 인한 수급에 따라 주가가 결정되는 경향을 보인다. 단순한 수급 흐름에 따른 변동성으로 주가 하락이 관찰된다면 이를 이용한 비중 확대 전략을 제안한다. 우리는 2026년 Top pick으로 1) 비만/MASH 치료제 R&D 이벤트와 실적 성장세가 명확히 확인될 한미약품, 2) 인적분할과 우호적인 환율 환경으로 영업이익이 더욱 뚜렷하게 관찰될 삼성바이오로직스, 3) 후기 임상 개발 성과가 예정되어 있고, ADC 시장 확대 분위기 하에 국내 대장주인 리가켐바이오, 4) ADC에서 핵심적인 구성 요소인 링커를 보유하고 에피스와의 협력으로 R&D 성과를 더욱 뚜렷하게 확인할 수 있을 것으로 기대되는 인투셀을 꼽았다.
- **약가제도개편에 따른 리스크.** 12월 약가제도 개편이 예정되어 있다. 주요 제약사 중에서는 국내 매출 비중이 낮은 삼성바이오로직스, 에피스홀딩스, 셀트리온, SK바이오팜 등은 리스크가 낮다. 제네릭 매출 비중이 높은 전통제약사가 이러한 리스크에 노출된 상태이다. 현재 논의 중인 내용에 따르면, 제네릭 최초 등재 시 오리지널은 현행인 70% 유지, 혁신형제약기업 중 매출액 대비 R&D 비율이 상위 30%인 기업은 68%가 적용될 전망이다. 2024년6월20일 기준 혁신형제약기업은 42개 사인데 매출액 대부분을 R&D에 소진하는 바이오텍을 포함하고 있으므로, 전통제약사 중 안정권에 있는 것으로 판단되는 기업은 거의 없다 (대웅제약, 한미약품, 유한양행, 녹십자 등 R&D 성과가 우수한 제약사도 대부분 배제됨). 따라서 약가제도개편안에 대한 방향을 면밀히 살펴볼 필요가 있다.

2) 12월 추천 종목

- **12월 제약사 Top pick: 삼성에피스홀딩스, 한미약품.** 1) 삼성에피스홀딩스는 인적분할 후 유난히 저평가 받고 있다. 12월2일에도 유럽에 데노수맙BS 직판을 밝히는 등 바이오시밀러 시장에서의 영역을 계속하여 확장하고 있고, 매출 성장과 우호적인 환율 분위기를 고려하였을 때 R&D 비용이 증가하더라도 영업이익률을 일정 부분 보전할 수 있을 것으로 전망된다. 현재의 낮은 주가는 분할 후 기업가치 재고를 위해 어떠한 계획을 갖고 있는지 구체적으로 설명하지 않은 요인이 크다는 판단이므로, 소통이 이루어지는 때 주가가 빠르게 제자리를 회복할 가능성이 높다. 2) 한미약품은 당장 내년 1월 JPM 행사부터 확인할 것들이 연말까지 촘촘하게 이어져 있다. 약가제도개편이라는 리스크가 남아 있으나, 전통제약사 중에서는 3Q부터 신약인 에페글레나타이드의 출시로 뚜렷한 실적 성장이 관찰될 예정이므로 상대적으로 리스크에 따른 영향이 낮다는 판단이다. 따라서 서서히 비중을 늘리며 주요 타임라인에 따라 지속적인 관심을 이어가면 좋을 것이다.
- **12월 바이오텍 Top pick: 알테오젠, 리가켐바이오.** 클로징 데이 직전까지 이벤트를 기다려 봄직하고 이번 달에 이벤트가 없더라도 내년 초에 이월되어 발생할 가능성이 높다. 1) 알테오젠은 키트루다SC의 FDA 승인 획득으로 추가 L/O 유인 요소가 더욱 강해졌고, '26년 초 코스피 이전 상장까지 기대할 수 있다. 2) 리가켐바이오도 파트너사들의 연이은 임상 발표로 플랫폼의 가치가 더 높아졌고, 26년은 중요한 임상 발표를 예정하고 있어 기대감이 계속 높아질 전망이다.

AI & 데이터

글로벌 산업 이슈

2025. 12. 2 | 해외 기업 분석

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

몽고DB, AI 데이터 플랫폼 Top Pick 입증

몽고DB FY26년 3분기 실적, 아틀라스 매출 성장 가속화 지속, 2026년에도 기대감 높은 이유

- 몽고DB FY26년 3분기(10월결산) 실적은 매출과 EPS가 기대치를 크게 상회하며 전분기에 이어서 어닝 서프라이즈 시현. 매출액 6.3억 달러(+19% yoy)로 컨센 6% 상회, 조정 EPS 1.32 달러(+14%)로 컨센 69% 상회
- 예상대로 상반기 대비 3분기에 클라우드 DBaaS 플랫폼 '아틀라스' 사용량 강세 지속되며 아틀라스 매출 성장은 1분기 26%, 2분기 29%에서 3분기에 30% (가이던스 26%)로 가속화 지속. 4분기 가이던스도 기존 '20% 중반대'에서 '약 27%'로 상향 조정. 연말 연휴 시즌 변동성을 고려하여 보수적으로 산정한 점을 고려하면 4분기에도 30%에 가까운 성장세 지속 예상
- 몽고DB 3분기 실적은 기업의 데이터 인프라 현대화 사이클이 본격적으로 진행되고 있으며, 몽고DB가 비관계형 DB 시장 확대의 대표 수혜주라는 기존 전망을 더욱 굳히게 함. 1) 클라우드/디지털 전환에 따른 성장 수혜 지속, 2) 비정형/반정형 데이터 처리하기 위한 데이터 플랫폼 현대화 수요가 급증하고 있으며, 이는 몽고DB 주력 사업 강화 요인, 3) AI 네이티브 기업들이 초반 선호도가 높았던 관계형 DB는 AI 워크로드 확장성과 유연성에서 한계 뚜렷하여 문서 모델 방식의 몽고DB 채택 증가에 주목
- 몽고DB는 현재의 실적 호조를 AI 순풍이 시작되기 전의 기존 핵심 사업의 강세로 표현. AI 도입 위한 사전 단계로서 데이터 인프라 현대화를 위한 기업의 지출 강세는 계속될 것으로 전망되며, 중장기적으로 AI 에이전트 가동 본격화는 에이전트 가동에 최적화된 문서 모델 DB 부문 1위 몽고DB에게 최고의 성장 기회
- 실적발표 후 MDB 주가는 시간외거래에서 22% 급등. 1)사용량 기준 매출 인식되는 사업자, 2) 고밸류 소프트웨어 종목 특성이 가진 주가 변동성은 고려할 사항이나 다른 소프트웨어 종목군이 AI 혁신 여파로 투자 심리가 약화된 상황에서 데이터 인프라 소프트웨어에 대한 긍정적인 센티먼트는 이번 실적으로 더욱 굳건해진 것으로 판단.
- CY26년에도 MDB, SNOW 등 데이터 인프라 대표 Pureplay 선전은 계속될 것으로 전망

기업의 데이터 인프라 투자 사이클 견고 확인

대형 고객 중심의 성장 전략 효과

- 미국과 유럽의 대기업 고객군의 아틀라스 사용량 강세에 주목
- 대형 고객의 워크로드 규모 확대 속도가 기존 대비 빨라지고 있고 성장 기간 역시 길어지고 있음
- 고객사의 워크로드 확장에 따라 NRR이 3분기에 120%로 상승(전분기 119%)

AI 워크로드 동향

- AI 애플리케이션은 LLM의 지식과 기업의 고유 데이터(실시간 상황)를 연결해야 가능. 기존의 경직된 관계형 DB는 한계가 뚜렷하나 몽고DB 문서 모델(JSON)은 구조적 이점을 가짐.
- 기업의 AI 애플리케이션 도입 단계는 여전히 시험 단계로 아직 대규모 에이전트 가동 단계는 아니지만 임베딩 모델, 벡터 DB 등을 테스트하는 수요 증가하며 긍정적인 시그널 확인. 향후 잠재력 매우 크다고 판단.
- AI 네이티브 기업들이 몽고DB 기반으로 AI 애플리케이션을 구축하고 있으며, 일부는 관계형 DB 확장성 한계로 몽고DB로 전환

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	12/1	100,500	103,400	2.89%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
현대모비스 (012330.KS)	12/1	309,500	317,000	2.42%	• 보스턴 다이내믹스의 로봇 양산 일정 가시화된다면, 수혜가 가장 큰 종목으로 부각 가능 • 관세 비용은 고객사들과의 협의 및 단가 인상으로 회수 기대
두산 (000150.KS)	12/1	876,000	852,000	-2.74%	• 26년 AI 가속기향 하이엔드 CCL 공급으로 성장 가시성 확보 • 하이엔드 내 반도체 패키지, 네트워크향 수요 회복세 지속
삼성에피스홀딩스 (0126Z0.KS)	12/1	429,000	442,000	3.03%	• 바이오시밀러 사업의 안정적 성장 기반 위에 신약개발 역량 추가 구축 기대 • ADC·이중항체·펩타이드 관련된 플랫폼 기술확보 기대
KCC (002380.KS)	12/1	417,000	420,500	0.84%	• 중국 유기실리콘 반내권(Anti-Involution) 정책 시작으로 중국 DMC 가격 급등 • DMC 상승, 매출 비중 60%에 달하는 범용 및 중가 제품군의 직접적인 판가 상승 견인
파라다이스 (034230.KS)	12/1	17,050	18,210	6.80%	• 3Q25 Review 매출액 2,881억원(YoY +8.0%), 영업이익 395억원(YoY +9.0%) 기록 • 호텔 인수 및 소프트 오픈을 통해 가파른 이익 성장 기대
지역난방공사 (071320.KS)	12/1	107,900	106,100	-1.67%	• 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
현대무벡스 (319400.KQ)	12/1	9,410	9,960	5.84%	• 국내뿐만 아니라 글로벌 타이어 기업 중심 해외 진출 가능성도 높아졌다고 판단 • 국내 기업향 에너지저장장치, 화장품, 가전 관련 물류 자동화 수주 기대
케이엠더블유 (032500.KQ)	12/1	15,110	15,100	-0.07%	• 트럼프 600MHz 광대역 주파수 할당 촉구에 주목, 2026년 대규모 투자 기대 • 중국 부품 제재 강화, 오픈랜 확대 등의 영향으로 미국 수출 양호한 흐름 지속
한중엔시에스 (107640.KQ)	12/1	47,150	48,200	2.23%	• 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
+2.05%	+0.30%p	+68.98%	+15.87%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
SGC에너지 (005090.KS)	12/1	23,250	23,700	1.94%	• 27년에는 국내산 미이용 바이오매스 연료투입 매칭제로 REC 가중치 상향될 전망 • 전체적인 배출권 공급 축소와 수요 증가로 배출권 가격 상승 전망
케이엠더블유 (032500.KQ)	12/1	15,110	15,100	-0.07%	• 트럼프 600MHz 광대역 주파수 할당 촉구에 주목, 2026년 대규모 투자 기대 • 중국 부품 제재 강화, 오픈랜 확대 등의 영향으로 미국 수출 양호한 흐름 지속
지역난방공사 (071320.KS)	11/17	105,200	106,100	0.86%	• 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	521,000	-5.96%	• 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	25,650	-1.16%	• CIS 국가들(카자흐스탄, 아제르바이젠 등)에서 가스 등의 프로젝트 참여 예정 • 26년 사우디 가스(Khafji, 20억달러), 카타르 화학(40억달러) 신규 수주 기대
SK하이닉스 (000660.KS)	10/20	465,500	558,000	19.87%	• 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	252,000	19.71%	• 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	298,000	9.36%	• 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	103,400	23.24%	• 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	132,000	14.29%	• 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁혀지면서 가격 매력 재부각 • 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
한국금융지주 (071050.KS)	10/1	145,000	162,700	12.21%	• 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	80,800	29.49%	• 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
+11.41%	-4.72%p	+57.56%	+4.45%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	14,885	21.11%	• 미국에 상장되어 있는 AI 관련 핵심기업 10개 종목에 집중 투자하는 종목. AI 기술을 적용한 서비스를 개발하거나 AI를 비즈니스에 적극적으로 적용시키고 있는 Magnificent7와 AI5 기업들에 집중하는 테마 ETF • 상용화의 영역 확장이 지속되고 있으며, 반도체를 중심으로 소버린 AI, 신제품 교체 수요들이 꾸준히 확인되고 있는 상황. 중국 수출 규제 완화와 트럼프 정부의 AI 육성 정책 모멘텀도 긍정적
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	16,350	25.77%	• 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	15,740	20.47%	• 미국 최상위 억만장자들이 보유하고 있는 주식들로 구성하는 패시브 ETF. 미국에 상장된 주요 우량주 중심의 포트폴리오 • Tech, 임의소비재, 커뮤니케이션, 금융, 필수소비재의 5개 업종이 포트폴리오의 90% 이상 비중을 차지. 브로드컴, 테슬라, 알파벳, 아마존, 월마트, 마이크로소프트, 엔비디아 등 50개 우량 종목으로 구성
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	16,785	73.22%	• 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
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	49.14	352.96	8.23%	• 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
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	60.74	3.25%	• 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
PAVE (미국 인프라 주식)	2025.11.124	38.07	47.96	3.25%	• 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
QGRO (퀄리티 성장주)	2025.01.03	101.56	113.47	11.73%	• 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
11.30	12.1	12.2	12.3	12.4	12.5	12.6
	▪ 한국 11월 수출/입 (8.4%/1.2%, 10월 3.5%/-1.5%) ▪ 유로존 11월 HCOB 제조업 PMI F (49.6P, 10월 50.0P) ▪ 미국 11월 ISM 제조업지수 (48.2P, 10월 48.7P)	▪ 한국 11월 소비자물가/근원 소비자물가 (2.4%/2.0%, 10월 2.4%/2.2%) ▪ 유로존 11월 소비자물가/근원 소비자물가 P (E --/--, 10월 2.1%/2.4%)	▪ 한국 3분기 GDP F (E 1.7%, 2분기 0.6%) ▪ 미국 11월 ISM 서비스업지수 (E --, 10월 52.4P)	▪ 유로존 10월 소매판매 (E --, 9월 1.0%)	▪ 유로존 3분기 GDP F (E 1.4%, 2분기 1.5%) ▪ 미국 12월 미시건대 소비자기대지수 P (E --, 11월 51.0P)	
	▪ BOJ 우에다 총재 연설			▪		
12.7	12.8	12.9	12.10	12.11	12.12	12.13
	▪ 일본 3분기 GDP F (E -1.8%, 2분기 2.2%) ▪ 중국 11월 수출/입 (E --/--, 10월 -1.1%/1.0%) ▪ 유로존 12월 센틱스 투자자기대지수 (E --, 11월 -7.4P)	▪ 미국 11월 NFIB 소기업 낙관지수 (E --, 10월 98.2P)	▪ 한국 11월 실업률 (E --, 10월 2.6%) ▪ 중국 11월 소비자물가 (E --, 10월 0.2%) ▪ 중국 11월 생산자물가 (E --, 10월 -2.1%)	▪ 미국 12월 기준금리 (E 3.75%, 10월 4.00%)	▪	
			▪ 미국 12월 FOMC (~11)			

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.