하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.12.11

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

1,470.40원 (-1.90원)

KOSPI

4,135.00 (-8.55, -0.21%)

KOSDAQ

935.00(+3.65, +0.39%)

국고채 10년 금리

3.371(-0.082%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

자산배분의 창(窓)	각자도생의 유럽: 분화된 거시환경과 자산배분 전략 [이영주]
신흥국 전략	인도, 협상 진행 중 쌀 관세 날벼락? [김근아]

기업분석

우리넷	2026년 호재 넘쳐난다, 매수하고 기다리세요 [김홍식]
대상	소재의 부진 [심은주]

산업분석

유틸리티	올해 연말에도 전기요금이 오를 수 있을까 [유재선]

단기투자유망종목

삼성전자, 현대로템, 두산, 삼성에스디에스, KCC, CJ대한통운, 파라다이스, 지역난방공사, 한국단자, 고영

하나증권

2025년 12월 11일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

각자도생의 유럽: 분화된 거시환경과 자산배분 전략

Asset Allocation

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 이영주 leeyoungju@hanafn.com
선임연구원 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

2026년 유럽 거시환경: 하나의 사이클은 끝났고, '분화된 유럽'의 시작

2025년을 마무리 짓는 시점에서 유로존은 단일 거시 사이클에서 벗어나 국가별·정책별로 상이한 회복 국면에 놓여 있다. 독일은 지난 10여 년간 누적된 구조적 약점을 드러낸 뒤 뒤늦게 재정·산업정책 전환을 단행했으나, 예산 확정 대비 실제 집행 속도가 더디고 일부 자금이 일반 지출로 흘러가면서 정책의 실질 효과가 아직 나타나지 않고 있다. 프랑스는 르코르뉘 총리 재신임으로 단기 정치 불안은 피했으나, 세입안 부결·복지 지출 논쟁 등으로 2026년 예산의 최종 승인 (국가 예산안은 아직 확정되지 않음)과 집행이 여전히 불확실한 상황이다. 이탈리아의 경우 미국 관세의 본격 반영으로 내년도 수출 둔화가 불가피하지만, 임금 상승 및 완화된 금융여건, NRRP (유럽 회복기금) 집행 지속으로 내수가 이를 어느 정도 상쇄할 것으로 판단된다. 스페인은 최근 몇 년에 걸친 이민자 유입이 뒷받침되며 강한 성장이 25년에도 일어났으나, 2026년에는 생산성 중심의 질적 전환이 요구될 수 있다.

이처럼 각국의 상황과 정책 여건이 뚜렷하게 갈라지면서 2026년 유럽은 더 이상 '하나의 경기'로 움직이지 않고 각국이 저마다의 속도로 성장하기 위한 非동조적 팽창 국면을 맞이하게 될 것이다.

금리·환율·시장 가격이 만드는 자산시장 구조: 상단은 열려 있고, 하단은 제한적

ECB는 헤드라인 2.2%, 코어 2.4% 수준에서 물가 둔화가 정체된 가운데 추가 금리 인하를 서두르지 않는 중립적 비둘기 스탠스를 자처하고 있다. 이로 인해 2026년 유럽 채권 금리의 상단은 점진적으로 열리고, 하단은 제한되는 구조적 특징을 만들어 나갈 가능성이 높다.

독일은 올해 미진했던 재정 집행이 내년도에 보다 확대된다면 장기금리에 상승 압력이 뚜렷해질 것이며, 프랑스나 이탈리아는 재정 리스크가 연초부터 부각될 수 있어 국채 스프레드가 좁혀지기 어려울 수 있다.

환율 또한 큰 방향성을 갖기 어려운데, ECB의 과도한 완화 회피와 미국의 확장 재정이 맞물리면서 유로화는 25년 레인지 (1.13~1.18달러) 내 제한적 강세를 이어갈 가능성이 높다. 금리·환율의 방향성이 좁혀질수록 자산시장은 절대 수준보다 "상대적 매력도"와 "국가 프리미엄"을 중심으로 재편될 것이다.

주식·크레딧 시장의 핵심: '국가 프리미엄'과 '정책 모멘텀'이 수익률을 결정한다

2026년 유럽 주식시장은 전체 지수의 단일 트렌드보다는 국가별·섹터별 차별화가 핵심일 전망이다. 독일은 인프라·에너지 전환·국방 투자 확대가 산업재와 자본재 섹터 반등을 지지할 것이고, 프랑스는 총리 재신임에도 예산 불확실성이 리레이팅 (신용 재평가)을 가로막을 수 있다. 스페인은 생산성 투자 확대로 디지털·통신·인프라 섹터가 구조적 강세를 보일 가능성이 있다.

크레딧 시장에서는 유럽 IG가 여전히 안정적 캐리 자산의 중심축으로 자리하는 반면, HY는

국가 프리미엄 전이로 인해 스프레드 축소 여력이 제한적이다. 은행채는 규제환경 및 자본비율 측면에서 미국 대비 우월성을 지니는 데다 비이자수익 기대가 커 2026년에도 강세 섹터로 남을 가능성이 높다.

결국, 유럽은 주식·크레딧 모두에서 "유럽 전체 롱"보다는 독일·스페인의 구조적 포지티브, 프랑스·이탈리아의 리스크 프리미엄을 구분해 접근해야 한다.

2026년 유럽 자산배분 전략: 비동조적 팽창 속 '캐리 중심·국가 차별화' 전략

유럽이 단일 사이클을 벗어나고 있는 상황인 만큼 가장 유효한 자산배분 전략은 세 가지다. 첫째, 캐리에 기반한 채권 전략, 둘째, 국가별 프리미엄을 반영한 차별화 위험 배분, 셋째, 정책 모멘텀을 활용한 섹터 선택이다.

채권에서는 Bund보다는 IG·은행채 중심의 캐리 확보가 유효하고, 주식에서는 독일 산업재·스페인 생산성 섹터·프랑스 방산 (정치 리스크를 감안한 선별 접근)·이탈리아 내수와 은행 중심으로 구성하는 전략이 유효하다는 판단이다. 유로화 강세가 제한된 환경에서는 절대적 FX 베팅보다 현지 통화 기반 캐리 확보 및 금리 스프레드 전략이 더욱 합리적이다.

2026년 유럽은 더 이상 하나의 답이 존재하는 시장이 아니다. 각국의 구조·정책·성장 모멘텀을 읽는 능력이 곧 수익률을 결정하는 투자 포인트가 될 것이다.

2025년 12월 11일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도, 협상 진행 중 쌀 관세 날벼락?

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

미국 무역대표단, 인도 방문해 회담 진행할 예정

미국 무역대표부(USTR) 대표단이 12월 10~11일 인도를 방문해 관세 협상을 진행한다. 이번 방문은 미국이 러시아산 원유 구매를 문제 삼아 인도산 제품에 최대 50% 수준의 징벌적 관세를 부과한(8월 27일) 이후 진행된 두 번째 공식 방문이라는 점에서 상징성이 크다.

미국의 고율 관세 충격은 최근 다양한 지표에서 이미 확인되고 있다. 인도 대(對)미 수출은 관세가 본격 반영된 9월 YoY -12% 감소했고, 10월에도 -8.6%의 역성장이 이어졌다. 또한, 10월 산업생산(IIP)은 YoY +0.4%로 14개월래 최저 수준을 기록했고, 11월 제조업 PMI 역시 전월 59.2에서 56.6으로 하락하며 확장세가 둔화됐다. 물론 10월 IIP는 디왈리 등 축제 시즌에 따른 조업일수 감소가, 11월 PMI는 축제 종료 후 계절적 수요 둔화가 일부 영향을 미쳤을 수 있으나, 이를 감안하더라도 관세 이후 대외 수요 약화가 생산, 신규주문, 기업 심리 등에 부담을 주고 있다는 점은 점차 분명해지고 있다.

단기 잡음 있으나 큰 흐름에 영향 미미하다는 판단

대외 불확실성이 지속되는 한 외국인 투자자들의 복귀도 지연될 수밖에 없다. 실제로 최근 인도 증시는 외국인 매도세가 재차 확대되며 수급 변동성이 커지고 있다. 결국 인도 입장에서도 관세 리스크를 해소하는 것이 성장·환율·수급 등 안정을 위한 핵심조건으로 부상한 만큼, 이번 협상에서 양측 모두 이전보다 더 명확한 진전을 모색할 유인이 커진 국면으로 판단된다. 인도의 협상 태도 역시 과거 대비 한층 적극적으로 변하고 있다. 미국산 원유 수입을 확대하고 러시아산 원유 비중을 점진적으로 축소하는 한편, 미국산 LPG 장기 도입과 군사장비 구매 확대 등을 통해 대미 무역수지 개선 의지를 지속적으로 표명하고 있다. 여기에 제이미슨 그리어 미국 무역대표부 대표가 인도는 일부 농산물에 대해 여전히 신중한 입장을 보이고 있으나, 최근 제안들은 그동안 보수적이었던 농업 부문에서도 개방 의지를 확인할 수 있는 대목이라고 언급한 점을 감안하면, 협상 과정에서 일정 수준의 진전이 이루어지고 있는 것으로 해석된다.

한편, 트럼프 대통령이 백악관 회의에서 인도산 쌀 덤핑 문제를 거론하며 추가 관세 가능성을 시사한 것이 새로운 단기 리스크로 부각되고 있다. 다만, 인도 전체 쌀 수출에서 미국이 차지하는 비중은 약 3%에 불과해 설령 관세가 부과되더라도 실질적 영향은 제한적일 전망이다. 또한 해당 발언은 미국 정부가 농가를 대상으로 120억 달러 규모 지원 패키지를 발표하는 자리에서 나온 것으로, 농업 유권자를 겨냥한 선거철 메시지로 해석하는 것이 합리적이다. 따라서 양국 관세 협상의 방향을 바꿀 만한 구조적 변수로 보기는 어렵고, 기존 협상 흐름 자체가 훼손되었다고 보기도 어렵다. 양국 간 회담 진전 여부에 대해 지속 주목한다.

2025년 12월 11일 | 기업분석_기업분석(Report)

우리넷 (115440)

2026년 호재 넘쳐난다, 매수하고 기다리세요

BUY (유지)

목표주가(12M)	10,000원
현재주가(12.10)	7,190원

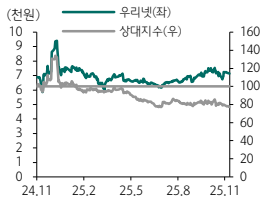
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	935.00
52주 최고/최저(원)	9,410/5,850
시가총액(십억원)	77.6
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	10,794.3
60일 평균 거래량(천주)	188.7
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3
외국인지분율(%)	6.61
주요주주 지분율(%)	
넷솔루션즈홀딩스	26.31

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	105.5	123.8
영업이익(십억원)	8.0	18.7
순이익(십억원)	7.7	15.7
EPS(원)	713	1,454
BPS(원)	9,792	11,222

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	119.1	131.6	105.0	123.8
영업이익	8.5	20.1	9.0	18.7
세전이익	6.3	21.0	9.9	19.3
순이익	6.8	20.4	8.6	16.6
EPS	636	1,895	798	1,536
증감율	흑전	197.96	(57.89)	92.48
PER	11.19	4.62	9.01	4.68
PBR	1.01	0.98	0.75	0.65
EV/EBITDA	7.76	2.86	6.15	2.52
ROE	10.03	24.05	8.87	15.27
BPS	7,071	8,884	9,622	11,064
DPS	0	100	100	100

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

우리넷 투자의견 매수, 목표주가 10,000원 유지. 연말까지 매수하고 기다리세요

우리넷에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 10,000원을 유지한다. 매수 추천 사유는 1) 주파수 재할당 대가 산정 방식이 공개됐는데 통신사 5G SA 투자 및 실내 기지국 구축과 연동되어 있어서 향후 전송망 장비 수요가 증가할 것이고, 2) 주력 전송망 장비(PTN) 시장 점유율 1위를 유지하고 있어서 수요 집중이 예상되며, 3) 코어 교체와 트래픽 증가에 힘입어 장기 실적 전망 견조한데 비해 PBR 0.7배로 역사적 저점이고, 4) 코어 교체 시점에 맞물려 양자암호 적용된 전송장비가 구축될 가능성이 높아서 2026년부터 양자암호 피어 수준으로 멀티플 리레이팅이 가능하기 때문이다. 주요 이벤트인 주파수 재할당과 양자암호 상용화가 모두 2026년에 집중된 만큼 올해 연말에 매수 후 기다리는 것을 추천한다.

우리넷도 주파수 재할당 수혜주에요

과기부가 지난 1일 내년 이용기간이 만료되는 LTE 주파수 350MHz와 3G 주파수 20MHz 재할당 요건을 공개했다. 과거 주파수 경매가격을 기준으로 하되 5G SA 투자 및 실내 기지국 구축 수에 연계하여 재할당 대가를 조정하는 방식이어서 우리넷과 같은 전송망 장비 업체에 호재로 작용할 전망이다. 우선적으로 코어와 기지국을 연결하는 백본망 전송장비 수요가 증가하게 된다. 기존 5G NSA는 LTE 코어를 사용했기 때문에 5G SA 전환시 코어 교체 수요가 발생하고, 이에 맞춰 전송장비 구축 수요도 발생하기 때문이다. 또한 2031년까지 2만국에 달하는 실내 기지국 구축도 할인 요건에 포함됨에 따라 기지국 프론트홀 전송장비 수요도 추가로 확보 가능하다. 국내 전송장비 점유율 1위 업체인 우리넷에 수요가 집중될 것으로 예상한다.

2026년에는 주파수 재할당과 양자암호 상용화 겹호재로 멀티플 급등할 것

코어 교체, 트래픽 증가, 국방부 프로젝트와 같은 성장동력에 힘입어 우리넷 장기 실적은 계속 우상향할 전망이다. 그런데 비해 우리넷 PBR은 0.7배 수준으로 여전히 역사적으로 낮은 수준이다. 대형 주파수 경매가 다가오면 통신장비 세부 부문별 주도주들은 멀티플이 크게 확장되는 경향이 있는데, 우리넷 역시 2019~2020년 그랬던 것처럼 이번 주파수 재할당을 기회로 멀티플 확장 전개될 것이다. 최근 잇따른 해킹사태로 양자암호 중요성이 부각되고 있는 점도 멀티플 리레이팅에 긍정적이다. 단말기와 기지국은 PQC가 적용되고 유선 전송망은 QKD가 탑재된 전송장비를 사용하여 보안을 강화하는 양상인데, 국내 양자암호 업체 PBR이 4배 수준인점을 감안하면 우리넷 멀티플은 저평가 되어있다. 내년에 전국적으로 코어를 교체하면서 양자암호솔루션이 적용된 전송망 장비들이 구축될 것이고, 본격적으로 우리넷이 양자암호 업체로 인식된다면 멀티플 추가상승도 가능하다. 주파수 재할당과 양자암호 상용화 2가지 매수 신호가 모두 2026년을 가리키고 있는 만큼 올해 연말이 확실한 매수 시점이라고 판단한다.

2025년 12월 11일 | 기업분석_Earnings Review

대상 (001680)

소재의 부진

BUY (유지)

목표주가(12M)	35,000원
현재주가(12.10)	20,900원

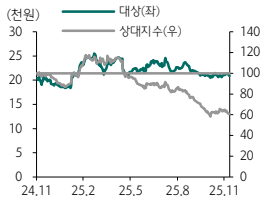
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,135.00
52주 최고/최저(원)	25,500/18,370
시가총액(십억원)	724.1
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	34,648.0
60일 평균 거래량(천주)	80.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	17.26
주요주주 지분율(%)	
대상홀딩스 외 3 인	43.72
국민연금공단	13.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,383.1	4,499.4
영업이익(십억원)	186.2	202.8
순이익(십억원)	97.1	119.9
EPS(원)	2,680	3,216
BPS(원)	41,687	44,449

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,107.5	4,255.1	4,419.0	4,542.3
영업이익	123.7	176.9	180.3	202.0
세전이익	90.2	122.4	118.4	140.4
순이익	67.1	95.2	86.8	105.9
EPS	1,862	2,643	2,410	2,939
증감율	(19.25)	41.94	(8.82)	21.95
PER	11.14	7.26	8.71	7.15
PBR	0.57	0.49	0.51	0.49
EV/EBITDA	5.48	4.59	4.67	4.22
ROE	5.11	6.94	5.99	6.99
BPS	36,679	39,464	41,024	43,112
DPS	800	850	850	850

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

3Q25 Re: 당사 추정치 하회

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 1,454억원(YoY 3.0%), 509억원(YoY -1.3%)을 기록했다. 당사 추정치(OP 561억원)를 하회했다. 예상대로 상반기 실적 개선을 견인했던 라이신이 시황 악화 기인해 부진했다.

① 식품(가공+B2B) 부문 매출액은 YoY 5.3% 증가했다. 대상네트웍스가 운영하던 축육사업 양수 효과를 제거하면 전년수준에 그쳤다. 가공 주요 품목은 전년대비 2% 내외 매출 증가를 시현했으나, 유통 B2B 매출이 전년대비 감소한 것으로 파악된다. 손익도 전년 역기저 및 축육 부문 반영 기인해 전년대비 감소했다. ② 소재 부문 매출액은 YoY -15% 감소했다. 당사 추정치 대비 감소 폭이 더 컸다. 라이신은 유럽의 중국산 반덤핑 과세율이 예상 대비 낮게 책정되면서 중국산 물량이 다시 유입되고 있는 것으로 파악된다. 전분당 매출액도 전방 산업 부진(주류, 음료 등) 기인해 전년대비 감소한 것으로 추산된다. 탑라인 부진 기인해 손익도 상반기 대비 큰 폭 감소한 46억원을 시현했다. ③ 연결 자회사 합산 영업이익은 76억원을 기록했다. PT인도네시아는 전분당 경쟁 심화에 따른 부진이 이어지고 있지만, 대상 베트남은 김, 편의식 등 식품 판매 호조에 따른 견조한 실적 흐름이 이어지고 있는 것으로 파악된다.

4Q25 Pre: 영업일수 및 라이신 부담

4분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 1조 671억원(YoY 2.2%), 313억원(YoY -9.3%)으로 추정한다. 축육사업 양수 효과로 연결 매출액은 전년대비 소폭 증가 하겠으나, 손익은 ① 길었던 추석 명절 기인한 영업일수 감소, ② 라이신 시황 부진, ③ 축육 부문 소폭 적자 반영 기인해 전년대비 감소가 불가피할 전망이다. 내년 연결 손익의 Key는 라이신 시황 개선 여부가 될 것으로 사료된다. 업계는 3분기 중국 업체들의 감산 감안시 바닥은 통과한 것으로 판단하나, 내년 초까지는 다소 보수적 관점을 견지하고 있는 것으로 파악된다.

부담 없는 밸류에이션

단기 실적 모멘텀은 제한적이다. 다만, 현 주가는 12개월 Fwd PER 7배에 거래 중으로 매력적인 밸류에이션을 제공한다.

2025년 12월 11일 | 산업분석_Update

유틸리티

Overweight

올해 연말에도 전기요금이 오를 수 있을까

2026년 1분기 연료비 조정단가 5.0원/kWh로 동결 예상

2026년 1~3월 적용되는 연료비 조정단가 산정내역은 12월 22일에 공개될 것으로 보인다. 조정단가 산정에 적용될 실적연료비는 9~10월 무역통계 데이터로 볼 수 있듯이 유연탄과 천연가스 모두 직전 3개월 평균 대비 추가로 하락했다. 따라서 새롭게 산정될 변동연료비는 -12.1원/kWh보다 낮아질 것으로 보인다. 한편 과거 결정들처럼 2026년 1분기 연료비 조정단가는 현재 5원/kWh으로 유지될 가능성이 매우 높다. 산식대로라면 2023년부터 인하가 결정되고 인하폭이 점진적으로 확대되어야 했지만 현실적 이유에서 동결이 이어지고 있다. 인하가 아닌 동결을 유지하는 현재 상황은 긍정적으로 해석된다. 하지만 시장이 전기요금 인상을 기대했더라면 동결 소식에 대한 반응은 다를 수 있다.

요금 인상 명분은 명확하지만 현실은 다를 수 있음

전기요금 인상의 명확한 근거가 다수 존재한다. 송배전 투자비 증가 대응, 한국전력의 재무구조 개선 등이 있으며 특히 후자는 법률로 정해진 개선 시한이 제시되어 있다. 2024년에 산업용 중심으로 요금을 인상했고 2023년까지 일반용도 산업용 못지 않게 많이 인상해왔기 때문에 수요 이탈이 나타날 수 있어 이제는 주택용 요금을 움직일 차례로 판단된다. 다만 주택용 판매금액 비중은 15% 수준이며 같은 인상폭을 가정할 경우 산업용과 일반용 대비 각각 30%, 60% 정도로 인상 효과가 작다. 그리고 물가 상승과 2026년 지방선거 등 기타 정성적인 요소를 감안할 때 주택용 요금의 유의미한 인상은 쉽지 않은 상황으로 간주된다. 무엇보다 한국전력 실적이 10년 내 최대 규모를 기록할 것으로 예상되는 시점에서는 특히 어려운 과제가 될 수 있다.

올해 연말에는 기대하던 소식이 없을 가능성

지난 5년 동안 전기요금 변화폭이 컸다. 2020년 연료비 연동제 시행 당시 조정단가를 인하하며 시작했지만 이후 2021년과 2022년은 기준연료비 인상이 연말에 결정되었고 2023년과 2024년은 용도별 전기요금 조정이 각각 11월, 10월에 단행되었다. 의사결정이 모두 4분기 또는 연말에 이뤄졌다는 사실로 인해 매년 비슷한 시기 비슷한 기대감이 형성되는 편이다. 다소 막연하지만 귀납적 사례들로부터 형성된 기대감은 주기적으로 발표되는 연료비 조정단가 동결 이벤트 이후 단기에 해소될 여지가 존재한다.

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

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	12/8	108,400	108,000	-0.37%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
현대로템 (064350.KS)	12/8	182,000	187,000	2.75%	• 3Q25 Review 매출액 1.6조원(YoY +48.1%), 영업이익 2,778억원(YoY +102.1%) 기록 • 이라크, 루마니아, 페루 등 다수 국가와 수출 협상 진행 중
두산 (000150.KS)	12/8	928,000	884,000	-4.74%	• 26년 AI 가속기향 하이엔드 CCL 공급으로 성장 가시성 확보 • 하이엔드 내 반도체 패키지, 네트워크향 수요 회복세 지속
삼성에스디에스 (018260.KS)	12/8	176,000	173,500	-1.42%	• 오픈AI의 국내 스타게이트 설계·구축·운영(DBO) 사업자로 참여 • 국내 AI 클라우드 시장의 성장에 투자하고자 한다면 가장 적합한 투자처
KCC (002380.KS)	12/8	429,000	427,000	-0.47%	• 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
CJ대한통운 (000120.KS)	12/8	97,500	94,700	-2.87%	• 개인정보 유출 문제로 쿠팡의 고객 이탈 우려가 커지며 반사 수혜 기대감 상승 • 물류 자동화 및 물류창고 아웃소싱 확대로 계약 물류(CL) 안정적 성장 기대
파라다이스 (034230.KS)	12/8	17,460	17,690	1.32%	• 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)	12/8	110,200	108,100	-1.91%	• 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)	12/8	66,700	67,600	1.35%	• 자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜와 고객사 다변화 기대 • 하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망
고영 (098460.KQ)	12/8	26,950	26,950	0.00%	• 뇌수술용 의료 로봇 미국 수출 시작 및 일본향 매출까지 기대 • 미국 관세 부과에도 미국 내 직접적인 경쟁자가 많지 않아 오더 영향 제한적

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-0.60%	-1.46%p	+73.83%	+17.24%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
한국단자 (025540.KS)	12/8	66,700	67,600	1.35%	• 자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜와 고객사 다변화 기대 • 하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망
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	15,610	3.31%	• 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	108,100	2.76%	• 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
삼성E&A (028050.KS)	11/3	25,950	24,700	-4.82%	• 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	587,000	26.10%	• 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	268,500	27.55%	• 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	299,000	9.72%	• 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	108,000	28.72%	• 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	124,500	7.79%	• 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	160,600	10.76%	• 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	81,700	30.93%	• 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
+12.23%	-7.39%p	+58.37%	+1.79%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	15,190	23.60%	• 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	17,520	34.77%	• 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	16,080	23.08%	• 미국 최상위 억만장자들이 보유하고 있는 주식들로 구성하는 패시브 ETF. 미국에 상장된 주요 우량주 중심의 포트폴리오 • Tech, 임의소비재, 커뮤니케이션, 금융, 필수소비재의 5개 업종이 포트폴리오의 90% 이상 비중을 차지. 브로드컴, 테슬라, 알파벳, 아마존, 월마트, 마이크로소프트, 엔비디아 등 50개 우량 종목으로 구성
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	17,195	77.45%	• 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	369.00	13.15%	• 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	64.16	9.06%	• 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	48.05	3.44%	• 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	114.80	13.04%	• 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
12.7	12.8	12.9	12.10	12.11	12.12	12.13
	▪ 일본 3분기 GDP F (-2.3%, 2분기 2.2%) ▪ 중국 11월 수출/입 (5.9%/1.9%, 10월 -1.1%/1.0%)	▪ 미국 11월 NFIB 소기업 낙관지수 (99.0P, 10월 98.2P)	▪ 한국 11월 실업률 (2.6%, 10월 2.6%) ▪ 중국 11월 소비자물가 (0.7%, 10월 0.2%) ▪ 중국 11월 생산자물가 (-2.2%, 10월 -2.1%)	▪ 미국 12월 기준금리 (E 3.75%, 10월 4.00%)	▪	
			▪ 미국 12월 FOMC (~11)			
12.14	12.15	12.16	12.17	12.18	12.19	12.20
	▪ 중국 11월 소매판매 (E 2.9%, 10월 2.9%) ▪ 중국 11월 광공업생산 (E 5.0%, 10월 4.9%) ▪ 중국 11월 누적 고정자산 투자 (E -2.4%, 10월 -1.7%)	▪ 일본 12월 지분은행 제조업 PMI P (E --, 11월 48.7P) ▪ 유로존 12월 HCOB 제조업 PMI P (E --, 11월 49.6P) ▪ 미국 12월 NAHB 주택시장지수 (E --, 11월 38.0P) ▪ 미국 11월 비농업부문 신규 고용 (E 38K, 10월 -) ▪ 미국 11월 실업률 (E 4.4%, 10월 -)	▪ 일본 11월 수출/입 (E --/--, 10월 3.6%/0.7%)	▪ 유로존 12월 기준금리 (E 2.00%, 10월 2.00%) ▪ 미국 11월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 10월 --/--)	▪ 일본 11월 소비자물가/신선식품 제외 소비자물가 (E --/--, 10월 3.0%/3.0%)	
				▪ ECB 12월 통화정책회의		

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

Compliance Notice

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