하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.12.26

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
1,445.70원 (-37.90원)

KOSPI
4,108.62 (-8.70, -0.21%)

KOSDAQ
915.20(-4.36, -0.47%)

국고채 10년 금리
3.344(-0.034%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)	무엇이 안전 자산일까? (러시아 동결 자산과 금의 역할) [이영주]
Global ETF Insight	XOVR: SpaceX를 편입 중인 Crossover 전략 ETF [박승진]

기업분석

삼성E&A	연말 수주 소식을 기대하며 [김승준]
삼성전기	모든 것이 좋다 [김민경]
에이텀	IPO 주관사 업데이트: 전기차·데이터센터향으로 새로운 성장 엔진 탑재 [한유건]
아이비젼웍스	IPO 주관사 업데이트: 유리기판 검사 시스템 개발 중 [한유건]
팸텍	IPO 주관사 업데이트: 반도체 성과를 기다려보자 [박찬솔]
지아이이노베이션	주목받는 IL-2, 내년 상반기 임상 결과 발표 다수 [김선아]
에스엘에스바이오	IPO 주관사 업데이트 [김선아]
에스지헬스케어	IPO 주관사 업데이트: 수주 규모 확대로 매출 성장 중 [김선아]
엠에프씨	IPO 주관사 업데이트: 고부가가치 품목 매출 확대 중 [김선아]

Monthly

자동차	친환경차 신모델들의 연속 투입을 기다리며 [송선재]

글로벌리서치

레나 (LEN.US)	4Q25 Review: 버티기 구간 [하민호]

단기투자유망종목

삼성전자, 현대로템, 삼성전기, KT, 하이브, S-Oil, 오리온, DN오토모티브, 제노코

하나증권

2025년 12월 26일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

무엇이 안전 자산일까? (러시아 동결 자산과 금의 역할)

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.

러시아 중앙은행 자산 동결에서 '활용' 논의로

러시아 중앙은행 자산 동결은 2022년에 시작되었다. 당시의 핵심은 러시아가 해외에 보유한 외환 보유액에 접근하지 못하도록 자산을 묶어 두는 것이었다. 그러나 최근 유럽에서 진행된 논의는 여기서 한 단계 더 나아갔다. 당장 동결 자산 자체를 몰수하는 것은 아니지만 그 자산이 묶여 있는 과정에서 금융기관에 쌓인 현금흐름을 어떻게 활용할 것인가가 정책 의제로 떠올랐다.

EU 집행위원회는 2026~27년 우크라이나 재정 공백이 현실화될 수 있으며, 추가적인 재원 조달이 이뤄지지 않으면 2026년 초 자금이 고갈될 수 있다고 밝혔다. 이에 따라 집행위는 두 가지 선택지를 제시했다. 하나는 EU 공동 차입을 통해 약 900억 유로를 조달하는 방안이고, 다른 하나는 러시아 중앙은행 자산에서 파생된 현금흐름을 활용한 배상대출(Reparations loan) 구조이다. 현재 진행된 합의는 우선 EU 차입으로 필요한 자금을 조달하되, 러시아 동결 자산 활용은 추가적·확장적 옵션으로 남겨두겠다는 것이다. 즉, 러시아 자산을 즉각 "사용한다"보다는 필요할 경우 사용할 수 있도록 제도화하려는 단계에 들어갔다고 볼 수 있다.

유럽의 선택이 각국에 전달한 의도치 않은 메시지

우크라이나에 필요한 자금은 수백억 유로 규모로 추정되지만 유럽 내부의 공동 차입은 정치적으로 막혀 있고, 기존 예산 틀 수정 역시 만장일치라는 높은 문턱이 있다. 이런 상황 아래 이미 수년 전부터 동결되어 왔고, 추가적인 정치적 설명 비용이 상대적으로 낮은 러시아 자산 활용이 대안으로 거론된 것은 그리 이상하지 않다.

다만, 이 구조의 국가별 리스크 부담이 균등하지 않아 보인다. 러시아 자산 상당 부분이 Euroclear에 집중되어 벨기에는 법적 분쟁, 제3국 소송 리스크, 금융 허브로서의 평판 훼손 가능성을 다른 국가보다 더 크게 떠안게 된다. 배상 책임을 GNI 기준으로 나눈다고 해도 실제 위험이 동일하게 분산되는 것은 아니다. 이 때문에 벨기에를 중심으로 한 일부 국가의 반발은 완강하다.

미국은 러시아 자산 동결에는 동참했지만 EU처럼 자산을 직접 활용하는 구조를 설계하거나 제도화하는 데에는 거리를 두고 있다. 다만 "달러 결제 시스템과 글로벌 금융 인프라"가 제재의 핵심 수단으로 활용됐다는 사실 자체는 의도와 무관하게 다른 국가들에게 명확한 메시지를 전달하고 있다. 이제 외환 보유액이 단순히 '얼마나 보유했냐'보다 '어디에 있고 어떤 형태로 보관되어 있는가'가 중요해졌다는 사실이다.

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

외환 보유액 다변화 시사와 금의 선택

이 변화에 가장 먼저 반응한 쪽은 신흥국 중앙은행이다. 러시아, 중국, 인도, 중동 국가들은 이미 외환 보유액의 구성을 조정해 오고 있다. 이는 달러와 유로를 전면적으로 대체하겠다는 움직임은 아니어도 특정 통화와 금융 인프라에 대한 과도한 의존을 줄이려는 방향으로 해석 가능해 보인다.

이 과정에서 금은 자연스러운 선택지가 된다. 금은 이자를 주지 않지만, 해외 결제망에 의존하지 않고 자국 금고에 보관할 경우 외부에서 접근하거나 동결하기 어렵다. 러시아 자산 동결 이후 신흥국 중앙은행의 금 매입이 늘어난 이유도 여기에 있다.

사우디의 반응은 이 흐름을 잘 보여준다. 사우디는 유럽이 러시아 중앙은행 자산을 실제 몰수한다면 유럽 자산 보유를 줄일 수 있다고 경고했다. 당장 유럽 국채를 대규모로 매도할 가능성은 낮지만, 장기적인 자산 배분 조정 가능성을 언급했다는 점에서 유럽은 부담이 될 수 있다. 이미 외국인 보유 비중이 높은 유럽 국채 시장에서 '조용한 비중 축소' 압시만으로도 각국 중앙은행들은 긴장할 수밖에 없다.

자산배분 관점에서 본 금의 위치

중앙은행들이 금 보유를 늘리는 이유는 단순히 금값 상승 기대만으로 설명하기는 어렵다. 외환 보유액의 일부를 정책·제재 리스크에서 상대적으로 떨어진 위치로 옮기려는 흐름으로 해석하는 편이 자연스럽다. 러시아 중앙은행 자산 동결과 그 활용 논의 자체는 이런 가능성이 실제 정책 선택으로 이어질 수 있음을 보여준 대표 사례이기도 하다.

이러한 변화는 시장 투자자에게도 간접적인 영향을 준다. 중앙은행이 준비자산 구성에서 금 비중을 늘린다는 것은, 장기적으로 금이 통화나 국채와는 다른 흐름을 보일 가능성이 커졌다는 의미를 담고 있다. 실제로 정책 불확실성이나 지정학적 긴장이 커질 때, 금은 주식이나 크레딧과의 동조성이 낮아지는 모습을 반복적으로 보여왔다. 자산배분 관점에서 금은 높은 수익을 기대하는 자산이기 전에, 포트폴리오 안에서 자주 움직이지 않는 위치에 놓이는 자산일 것이다. 가격 조정은 언제든 가능하지만, 다른 자산이 동시에 흔들리는 국면에서 금이 보여주는 완충 역할은 분명하기 때문이다.

이번 러시아 자산 동결 사태는 금을 둘러싼 이런 역할 인식을 중앙은행 차원에서 다시 확인시켜 준 사건이며 그 영향은 서서히 시장 포트폴리오에도 반영될 가능성이 높다.

2025년 12월 26일 | Global Asset Research

Global ETF Insight

XOVR: SpaceX를 편입 중인 Crossover 전략 ETF

Global ETF

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

ERShares Private-Public Crossover ETF: 상장주식 + 비상장기업 포트폴리오

XOVR은 창업자가 경영에 참여하거나 기업가 정신이 강한 회사들을 선별하여 포트폴리오에 편입하는 액티브 ETF이다. 회사의 주가가 하락해도 급여와 인센티브를 챙겨가는 전문 경영인(CEO)과는 달리, 자신의 대부분 재산이 회사 주식에 묶여있는 창업자(경영자)가 회사를 이끌어갈 경우 더 필사적으로 주가 부양과 기업의 성장에 집중한다. 통계적으로도 창업자가 경영하는 기업이 일반 기업보다 주가 상승률이 높게 나타난다는 연구 결과를 기반으로 만들어진 액티브 ETF 종목이다.

가장 큰 특징은 일반적인 주식형 ETF들과는 달리, 개인 투자자가 접근하기 어려운 Pre-IPO 유망 비상장 기업 지분을 포트폴리오에 편입한다는 부분이 되겠다. 이를 통해 기업 생애 주기 가운데 가장 가파른 성장 구간까지 포착하는 것을 운용 목표 중 하나로 설정하고 있다. ER Shares는 OpenAI, SpaceX, xAI, Epic Games 등의 비상장 기업들을 대표적인 편입 고려 대상 종목군으로 제시하고 있다.

상장 주식과 비상장 기업을 동시에 투자하는 크로스오버(Crossover) 전략이 반영된 종목으로, XOVR도 Cross(X) + Over(OVR)에서 파생되어 만들어진 티커이다. 미국 상장 액티브 ETF이기 때문에 비교지수 없이 유연한 포트폴리오 변화가 가능한 종목이 되겠다. 실제 포트폴리오는 분기 기준으로 약 15~20% 수준의 리밸런싱이 이루어지고 있다.

SPV 활용한 비상장 기업 투자. 여유있는 현금성 자산 확보

XOVR ETF는 추구하는 투자 방향과 컨셉의 특성상 자연스럽게 기술주와 커뮤니케이션 서비스 섹터의 비중이 높게 구성된다. 12월 현재 Nvidia와 Meta, Maplebear, Affirm Holdings, Ulpath, Toast, Exelixis, Medpace, Pegasystems 등 혁신기업 중심의 포트폴리오가 구축되어 있다. 업종별로는 IT(36.2%)와 커뮤니케이션 서비스(14.7%)가 총 50.9%의 비중을 차지하고 있고, 금융(20.8%)과 임의소비재(10.4%), 헬스케어(9.3%)가 우선순위에 자리하고 있다.

비상장 기업들의 경우 직접적인 주식 거래가 어려운 만큼, 해당 주식을 보유하고 있는 SPV(특수목적회사)의 지분을 취득하는 방법으로 포지션을 구축한다. 현재 포트폴리오에는 일론 머스크의 우주항공 기업 SpaceX와 AI 기반 차세대 방산 기업 Anduril, 온라인 커머스 기반 핀테크 기업인 Klarna가 SPV 형태로 편입되어 있다.

ETF의 운용사 입장에서는 이미 물량을 확보하고 있는 SPV에 참여함으로써 기관을 비롯한 대형 투자자들을 중심으로 매수 기회가 주어지는 비상장 주식의 포지션을 상대적으로 수월하게 취할 수 있게 된다. 또한 비상장 기업들은 상장 이전에 당장 주주가 늘어나는 것을 어려워하는 경향이 있는 만큼, SPV(주주 명부에도 하나의 SPV 법인만 인정)라는 하나의 법인 주체를 통한 지분 배분 방법을 선호한다.

실제 SpaceX와 같은 비상장 기업들의 포지션은 'Astra Holdings SPV LP' 혹은 'SPV EXPOSURE TO SPACEX'라는 표기를 통해 해당 기업의 주식에 투자하는 SPV에 대한 인식이 가능하게 하고 있다. 비상장 기업들은 실시간 시장 가격이 없기 때문에 편입된 비상장 기업들의 주가는 SPV가 평가한 가치(Fair Value)를 기준으로 ETF 기준가(NAV)에 반영된다. 따라서 해당 비상장 기업의 가치는 재평가 시점에 계단식으로 변화 및 반영되는 특징이 있다.

XOVR ETF의 구성 내역을 살펴보면, 일반 상장 주식과 비상장 주식 외에도 상대적으로 현금성 자산을 높게 가져가는 특징도 확인된다. 12월 현재 포트폴리오에는 USD(Cash)가 2.7% 가량 편입되어 있고, BBH Sweep Vehicle에도 9.1%의 비중이 배분되어 있다.

BBH Sweep Vehicle은 민간은행인 Brown Brothers Harriman의 현금 관리 계좌로, 수시입출금이 가능한 단기 금융상품 운용 상품으로 분류할 수 있다. 이는 액티브 방식의 ETF로써 시장 판단을 반영한 적극적인 운용 기조 하에서의 포지션 조정의 결과인 동시에, 기회가 생기는 타이밍에 비상장 주식을 매수하기 위한 대기 자금으로써의 현금 자산이 되겠다. 또한 갑작스럽게 매도 물량이 증가할 경우 비상장 주식은 즉각적인 현금 확보가 어렵기 때문에 돌발 상황을 대비하기 위한 유동성 준비 목적에서도 활용 가능한 자금이 되겠다.

XOVR ETF와 비교되는 고위험 폐쇄형 펀드 DXYZ

XOVR과 유사한 맥락에서 비상장 테크 기업들에 투자하는 폐쇄형 펀드 DXYZ(Destiny Tech100, ETF 아님)도 시장에서 거래되고 있으나, 수요에 따라 추가 발행 혹은 환매하여 거래 가격을 NAV에 맞추는 것이 어렵기 때문에 수요 변화에 따라 주가가 적정 가치에서 크게 왜곡되는 리스크(차익거래 매커니즘이 약해 빈번한 프리미엄/디스카운트 상황 발생)가 자주 발생한다. 실제 평가가치라고 할 수 있는 NAV 대비 최대 2~3배 이상의 주가에서 거래되는 경우까지 생기고 있는 만큼 상대적으로 리스크가 크다는 점을 주의할 필요가 있다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_Earnings Preview

삼성E&A (028050)

연말 수주 소식을 기대하며

BUY (유지)

목표주가(12M)	39,000원
현재주가(12.24)	24,750원

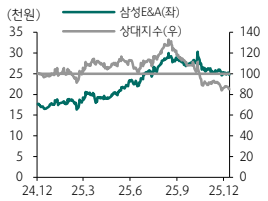
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,108.62
52주 최고/최저(원)	30,300/16,380
시가총액(십억원)	4,851.0
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	196,000.0
60일 평균 거래량(천주)	757.6
60일 평균 거래대금(십억원)	20.1
외국인지분율(%)	48.19
주요주주 지분율(%)	
삼성SDI 외 7 인	20.61
국민연금공단	8.34

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	8,937.4	10,385.0
영업이익(십억원)	722.5	827.5
순이익(십억원)	615.7	672.6
EPS(원)	3,121	3,491
BPS(원)	24,066	26,849

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	10,624.9	9,966.6	9,108.0	9,749.3
영업이익	993.1	971.6	706.3	713.6
세전이익	932.6	903.8	815.4	825.3
순이익	753.8	756.9	589.7	587.3
EPS	3,846	3,862	3,009	2,996
증감율	13.38	0.42	(22.09)	(0.43)
PER	7.54	4.29	8.26	8.29
PBR	1.64	0.77	1.03	0.94
EV/EBITDA	3.90	(0.04)	1.55	0.94
ROE	24.45	19.65	13.19	11.89
BPS	17,721	21,591	24,022	26,358
DPS	0	660	660	660

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

4Q25 추정: 매출액 2.8조원, 영업이익 1,916억원(OPM 6.8%)

삼성E&A 4Q25 매출액 2.8조원(+10.0%yoy), 영업이익 1,916억원(-35.2%yoy)으로 추정한다. 화공부문은 사우디 파딜리 프로젝트에서 4분기 매출 기여가 더 커질 것으로 추정했으며, 비화공부문은 3분기 수주를 통해 재개한 P4 프로젝트의 매출 기여가 나타날 것으로 봤다. 화공 GPM은 11%, 비화공 GPM 13%로 추정했다. 2025년 연간 가이던스인 매출액 9.5조원에는 다소 못미칠 것으로 봤으나, 영업이익 7,000억원은 달성 가능할 것으로 추정했다. 다만 수주 가이던스 11.5조원은 달성하지 못할 것으로 전망했다(9.1조원). 연말까지 사우디 블루암모니아(35억달러), 중동에서의 수의로 진행하는 프로젝트(25억달러), 멕시코 메탄올(20억달러)이 있지만, 이 중 1건만 연내 수주할 것으로 추정했다. 나머지 2건은 내년으로 이연될 것으로 봤다.

2026년 추정: 매출액 9.7조원, 영업이익 7,136억원(OPM 7.3%)

2026년 매출액 9.7조원(+7.0%yoy), 영업이익 7,136억원(+1.0%yoy)으로 추정한다. 수주는 13.2조원(화공 8.0조원, 비화공 5.2조원)으로 전망한다. 매출액은 화공에서는 2025년과 비슷할 것으로 봤으며, 비화공에서의 매출액 증가 기여가 클 것으로 판단했다. 3Q25말 기준 화공 누적 수주가 2.3조원으로, 2026년 중 종료되는 프로젝트(카타르 라스라판, 말레이시아 쉘 OGP, 사우디 자푸라)을 고려했을 때 매출액이 유지될 것으로 봤다. 비화공은 P4의 재개와 더불어 P5가 내년 4월 착공 예정으로, 수주 증가와 함께 매출액 증가를 전망한다. 2026년 수주는 2025년에서 2026년으로 결과가 연기될 수 있는 프로젝트(멕시코 메탄올, 중동 석화 등)와 FEED에서 EPC로 전환 가능한 프로젝트(북미 CCS, 북미 SAF2, UAE PLA), 중동 가스(쿠웨이트, 사우디, UAE), 카타르 석화 등의 파이프라인이 있어, 화공에서 8조원 정도는 가능할 것으로 추정했다. 비화공 수주는 P4 Ph2, P5 등 계열사 물량을 기대하며 5.2조원으로 추정했다.

투자의견 Buy, 목표주가 39,000원, TOP PICK 유지

삼성E&A 투자의견 Buy, 목표주가는 39,000원을 유지한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치에 Target P/E 13.0배를 적용했다. 업종 내 TOP PICK을 유지한다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_Preview

삼성전기 (009150)

모든 것이 좋다

BUY (유지)

목표주가(12M)	310,000원
현재주가(12.24)	253,500원

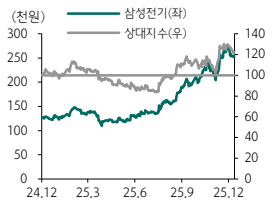
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,108.62
52주 최고/최저(원)	272,000/109,500
시가총액(십억원)	18,934.9
시가총액비중(%)	0.56
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	575.9
60일 평균 거래대금(십억원)	133.1
외국인지분율(%)	37.65
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5 인	23.81
국민연금공단	10.79

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	11,247.7	12,490.8
영업이익(십억원)	897.7	1,188.9
순이익(십억원)	697.5	986.9
EPS(원)	8,660	12,289
BPS(원)	123,061	133,567

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,259.1	12,998.5
영업이익	660.5	735.0	899.6	1,243.5
세전이익	563.2	797.3	861.8	1,232.5
순이익	423.0	679.1	675.6	1,001.9
EPS	5,450	8,752	8,707	12,911
증감율	(56.87)	60.59	(0.51)	48.28
PER	28.11	14.15	28.88	19.48
PBR	1.49	1.08	2.05	1.88
EV/EBITDA	7.82	5.87	10.37	9.08
ROE	5.50	8.16	7.44	10.21
BPS	103,020	115,152	122,724	133,881
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

4Q25 Preview: 비수기는 없다

25년 4분기 매출 2조 8,469억원(YoY +14.2%, QoQ -1.5%), 영업이익 2,258억원(YoY +96.3%, QoQ -13.3%, OPM 7.9%)를 기록할 전망이다. 4분기 우호적인 원달러 환율 환경이 지속되었고 전 사업부의 수율 개선에 따른 수익성 개선 효과가 반영된 영향이다. 컴포넌트 사업부는 비수기임에도 불구하고 가동률이 90% 이상 유지되고 있으며 재고는 전분기대비 소폭 증가한 4주 수준으로 파악된다. MLCC 가격 하락폭 둔화가 지속되고 있으며 4분기에는 IT용 MLCC 비중 축소로 Blended ASP는 전분기대비 소폭 상승할 것으로 예상된다. 패키지솔루션 부문은 모바일 비수기 진입함에 따라 BGA 기판 매출이 전분기대비 감소할 것으로 예상되나 서버향 FCBGA 매출이 증가하며 패키지기판 매출은 전분기대비 소폭 증가할 전망이다. 광학솔루션 부문은 모바일 비수기 영향으로 매출이 전분기대비 소폭 감소할 것으로 예상된다.

2026 Preview: 추가 실적 상향 여력 존재

26년 매출 12조 9,988억원(YoY +15.5%), 영업이익 1조 2,436억원(YoY +38.2%, OPM 9.6%)을 기록할 전망이다. IT 수요에 대한 우려에도 불구하고 AI 서버 및 전장향 MLCC 수요 기반으로 연간 MLCC 가동률은 90%를 상회할 것으로 예상된다. 26년 AI 서버 출하량은 전년대비 16% 증가할 것으로 예상되나 서버 랙당 GPU 탑재량 증가 및 서버의 TDP 상승으로 인해 MLCC 수요 증가분은 이를 상회할 것으로 추정된다. 패키지솔루션 부문 또한 FCBGA 신규 고객사 확보로 하반기부터 사실상 풀가동 상태가 지속될 전망이다. 가동률 상승에 따른 고정비 부담 감소 및 믹스 개선 효과로 하반기 수익성 개선 폭은 더욱 가팔라질 것으로 기대된다. 광학솔루션 부문은 모바일 수요에 대한 우려에도 불구하고 휴머노이드 로봇향 카메라 모듈 공급 본격화는 모멘텀으로 작용할 가능성이 높다.

26년 본업 호조와 신사업 모멘텀 기대

삼성전기에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 31만원을 유지한다. 26년 MLCC 및 FCBGA의 AI향 매출 비중 확대와 제품 믹스 개선이 본격화되며 실적 개선 흐름이 지속될 전망이다. 더불어 삼성전기는 파이버 프린팅 기반 코어리스 모터 기술을 보유한 **알바 인터스트리즈**, 글라스 기판 도금 기술을 보유한 **익스톨** 등에 대한 전략적 투자를 진행하고, 일본 스미토모와 JV를 설립하는 등 AI 관련 신사업 기술 내재화를 적극적으로 추진하고 있다. 또한 북미 신규 모바일 고객사 대상 피치파인 코일 공급을 추진 중으로 중장기적으로 고객사 다변화 및 신규 수주 확보 가능성도 상존한다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_스몰캡_Report

에이텀 (355690)

IPO 주관사 업데이트: 전기차·데이터센터향으로 새로운 성장 엔진 탑재

Not Rated

현재주가(12.24) **4,255원**

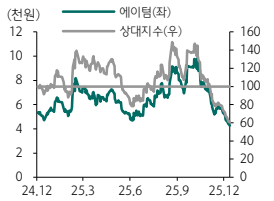
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	915.20
52주 최고/최저(원)	9,820/4,255
시가총액(억원)	230.0
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	5,405.0
60일 평균 거래량(천주)	52.8
60일 평균 거래대금(억원)	3.9
외국인지분율(%)	2.74
주요주주 지분율(%)	
한택수 외 2 인	33.62

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 (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	558	536	480	204
영업이익	(46)	(76)	(59)	(26)
세전이익	(219)	(108)	(85)	(23)
순이익	(205)	(120)	(84)	(22)
EPS	(4,787)	(2,569)	(1,720)	(400)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	0.0	0.0	(12.5)
PBR	0.0	0.0	0.0	2.5
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(349.7)	(878.2)	(341.3)	(19.7)
BPS	1,353	277	495	2,035
DPS	0	0	0	0

Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

트랜스 제조 전문기업

에이텀은 소형화, 고효율, 고출력 향상에 핵심이 되는 트랜스(Transformer, 변압기)를 제조하는 기업이다. 사업부는 1) 트랜스(제조), 2) MLCC(유통), 3) 내연기관으로 구성되어 있으며, 주요 제품은 전자기기 충전기용, 전기자동차 부품 및 충전기 등이 있다. 트랜스는 에이텀 본사와 베트남 법인에서 제조하고, MLCC 유통은 종속회사 청한전자가 담당한다. 올해 초에는 선박 엔진 부품 제조 전문기업인 디에스티 경영권을 약 150억원(지분 50%)에 취득함에 따라 조선 시장으로 비즈니스 포트폴리오를 확장했고, 2026년에는 데이터센터, 전기차, 방산 시장 진출을 통해 가시적인 성과 달성이 예상된다. 3Q25 기준 부문별 매출 비중은 트랜스(15%), MLCC/IC 등(47%), 선박/기계 부품(38%) 이다.

독자 기술 기반, 고출력·경량화 트랜스로 글로벌 시장 공략 본격화

트랜스는 전기가 사용되는 모든 제품에 필수적인 제품으로, 제품 당 차지하는 부피가 크다. 기존에는 권선형 트랜스가 주를 이루고 있었지만, 1) 대량생산이 어렵고, 2) 낮은 수율, 3) 큰 부피와 무게 4) 낮은 시장 성장, 5) 기술적 한계 등으로 인해 트랜스 시장에 변화가 나타나고 있다. 최근에는 고출력, 경량화에 대한 전방산업의 요구가 확대되면서 이를 보완할 수 있는 평판형 트랜스에 대한 수요 증가가 동사의 성장을 견인할 전망이다. 에이텀은 차별화된 기술력을 바탕으로 전자기기 15W, 25W 제품은 높은 시장 점유율을 확보했다. 또한 몰딩 '2차 코일'에 몰딩 코일 기술을 적용하여 경량화된 OBC트랜스, LDC트랜스, SPMS 등 신제품 개발에 성공함과 동시에 국내외 글로벌 업체와 협의가 진행 중인 것으로 파악된다. 제품 스펙과 단가 등이 구체화 되는 과정에 있기 때문에 2026년 전기자동차 및 데이터센터 시장으로 진출이 본격화될 전망이다. 특히 기존 제품 대비 ASP가 높아 물량공급 확대에 따른 동사의 실적 성장을 견인할 핵심 제품으로 판단된다.

종속회사 편입 및 자동화 설비를 통한 매출·영업이익 동반 성장

동사는 1~2차 몰딩 코일 등의 원천기술 확보를 통해 기술경쟁 우위를 점하고 있다. 이는 S사, L사 등 국내 기업뿐만 아니라 글로벌 기업으로 공급이 가능한 원동력으로 작용했다. 최근에 에이텀은 기존 주력시장(모바일 전자기기, 프리미엄 생활가전)을 넘어 전기차, 로봇, 데이터센터, 조선, 방산 분야 진출을 통해 사업 다각화를 추진 중이다. 1) 신규 수요처 확보, 2) 기존 사업 부문의 고사양화로 Mix 개선, 3) DST 종속회사 편입으로 인해 2025년 매출 약 1,400억원, 2026년에는 1,950억원으로 큰 폭의 매출 성장이 기대되며, 베트남 공장에 라인 자동화 설비를 도입하여 생산성 향상 및 원가 절감이 기대되며 2026년 영업이익 약 153억원(YoY+159%)을 기록할 전망이다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_스몰캡_Report

아이비젼웍스 (469750)

IPO 주관사 업데이트: 유리기판 검사 시스템 개발 중

Not Rated

현재주가(12.24) **1,272원**

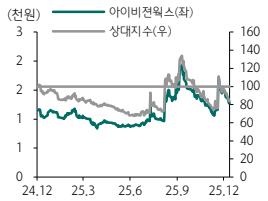
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	915.20
52주 최고/최저(원)	1,936/841
시가총액(억원)	438.3
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	34,456.5
60일 평균 거래량(천주)	2,509.5
60일 평균 거래대금(억원)	39.2
외국인지분율(%)	2.20
주요주주 지분율(%)	
길기재 외 2 인	31.44
나인테크	16.80

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 (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	120	180	232	352
영업이익	26	19	28	24
세전이익	5	4	26	(46)
순이익	7	4	27	(46)
EPS	23	13	82	(135)
증감율	(4.2)	(43.5)	530.8	적전
PER	0.0	0.0	0.0	(7.7)
PBR	0.0	0.0	0.0	1.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	33.7	14.9	14.9	(12.8)
BPS	68	87	530	1,065
DPS	0	0	0	0

Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 손호성 hss93@hanafn.com

머신 비젼 전문 기업, 포트폴리오 다변화를 통한 성장 계획

아이비젼웍스는 2015년 설립된 이차전지 전공정(전극, 조립, 모듈) 머신 비전 검사시스템 개발 업체이다. 2019년 이차전지 머신 비젼 소프트웨어 원천기술을 확보했으며, 2020년부터 이차전지 제조사 수주 확대를 통해 본격적인 성장을 개시했다. 이후 검사시스템 자체 개발 능력을 기반으로 기술력과 신뢰성을 입증했고, 국내외 이차전지 제조 사 검사시스템 납품을 진행 중이다. 현재는 이차전지 업황 둔화 및 투자 지연으로 성장세가 둔화됨에 따라 장비 고도화 및 개발에 집중하고 있으며 반도체, 디스플레이, 자동차, ESS 향 장비 포트폴리오를 견고히 구축하여 산업 저변의 확대를 계획하고 있다. 2025년 기준 이차전지 검사장비 매출 비중이 95% 이상인 것으로 파악되나, 2027년까지 이차전지 매출의 비중을 50%까지 낮춰 특정 산업 리스크를 완화하고, 신사업 확대를 본격화할 계획이다.

유리기판 특허 출원, 2026년 성과 가시화 전망

아이비젼웍스는 유리기판 마이크로 크랙 결함을 검출할 수 있는 광학 기술에 대한 특허를 출원했다. 광학 기술은 유리기판의 유리관통전극(TGV) 홀 가공 이후 잔존 마이크로 크랙을 1차로 검사하고 도금 공정 후 2차 검사까지 적용될 것으로 파악된다. 현재 고객사와 장비의 개발 및 테스트가 진행 중인 것으로 파악되며, 2026년 상반기 상용화를 목표 중이다. 유리기판 검사 장비와 관련된 유의미한 매출은 2026년 하반기 발생할 것으로 예상되며, 추가적인 검사 시스템도 2026년 내 파일럿 장비 납품 등을 통해 가시화될 것으로 기대된다. 유리기판 검사 시스템을 비롯하여 웨이퍼 외관 검사기, 자동차 조립 라인 부품 검사 및 기존 진행 중인 ESS 외관 검사 등의 사업도 점진적으로 확대해 나갈 전망이다.

2026년 턴어라운드 기대

아이비젼웍스의 2025년 매출액은 228억원 (-35.2%, YoY), 영업적자는 -4억원(적자전환)이 예상된다. 2025년 외형 축소는 이차전지 전방 시장 둔화, 정책적 불확실성 확대에 따른 고객사 투자 집행 지연이 주요인으로 작용할 전망이다. 다만, 동사의 경우 이차전지 검사장비 관련 해외 고객사를 일부 보유하고 있어 적자 폭은 Peer대비 양호한 기조가 유지될 전망이며, 해외 고객사 비중 확대 노력의 성과도 기대됨에 따라 이차전지 부문의 실적 반등 가능성도 열려있는 것으로 파악된다. 2026년 해외 고객사향 매출의 비중을 40% 이상으로 확보하는 것을 목표하고 있다. 2026년은 유리기판 시스템 개발 및 매출 가시화, 이차전지 검사장비 향 신규 해외 고객사 확보가 턴어라운드의 핵심 키워드가 될 것으로 예상되며, 산업 저변 확대를 통해 안정적인 성장 기반 마련이 가능할 것으로 기대된다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_스몰캡_Report

팸텍 (271830)

IPO 주관사 업데이트: 반도체 성과를 기다려보자

Not Rated

현재주가(12.24) **1,766원**

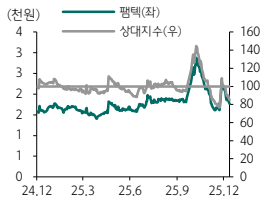
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	915.20
52주 최고/최저(원)	2,875/1,407
시가총액(억원)	520.8
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	29,490.2
60일 평균 거래량(천주)	1,225.8
60일 평균 거래대금(억원)	28.0
외국인지분율(%)	1.34
주요주주 지분율(%)	
김재웅 외 8 인	44.25

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 (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	564	1,019	961	444
영업이익	109	246	108	(37)
세전이익	75	225	75	(21)
순이익	63	169	75	(1)
EPS	291	648	261	(4)
증감율	N/A	122.7	(59.7)	적전
PER	0.0	0.0	14.6	(392.8)
PBR	0.0	0.0	1.6	0.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	39.5	37.6	11.0	(0.2)
BPS	715	1,562	2,383	2,340
DPS	0	0	30	0

Analyst 박찬솔 chansolpark@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

IT 분야 검사/자동화 시스템 업체

2023년 코스닥 상장한 IT CCM(카메라 모듈)/반도체/자율주행 분야 검사/이송/자동화 시스템 업체다. 생산시설은 국내 동탄/구미에 3개 공장(반도체/CCM 검사 장비), 해외 베트남/중국에 2개 공장(디스플레이/카메라 검사, 반도체 자동화 라인)을 보유하고 있다. 주요 CCM/모빌리티 고객사는 LG이노텍/LG PRI 등 글로벌 시장향 카메라 모듈 업체들이다. 반도체 고객사는 국내 반도체 업체다. CCM 사업은 고객의 니즈에 따라 이미지, 포커싱, TOF Calibration 고도화 작업을 진행 중이며, 반도체는 후공정 분야 성장에 따라 열신뢰성 기반의 장비 실적 확대를 꾀하고 있다. 지금까지 CCM 위주 사업이 전개되었다면, 반도체 분야에서 성장하기 위해 노력 중인 업체로 판단된다. 기술적으로는 정밀 모션 제어, 하이브리드 그리퍼 기술 활용 핸들링에 강점이 있는 업체다.

전방 시장과 팸텍 경쟁력

팸텍이 속한 산업은 첨단기술의 변화, 고객의 요구 변화에 민감하게 영향을 받는 특성이 있다. 신사업 분야로 CCM은 스마트카, 반도체는 후공정 분야에 대한 기대가 크다. 다만 첨단 분야가 속도감 있게 성장하지 못하면서 22년 이후로는 기대에 못 미치는 실적을 기록 중이다. 향후 실적 회복을 위해 지금 주목하는 것은 반도체 DTFS/DTFH Peltier 검사 장비다. 기존 Chamber 방식보다 빠른 속도로 온도를 조절해, 반도체 테스트 시 온도 변화 대기 시간을 획기적으로 줄여 생산성을 높이는 제품이다. 기존 방식 대비 5분 이내로 단축하고(기존 30-60분), 온도 균일도를 오차범위 1도 수준으로 정밀하게 제어해 약 37.5%의 에너지 절감 효과를 얻는 기술력은 팸텍만의 경쟁력이다. 따라서 반도체 시장에서 Memory Test Handler/EFEM 등과 더불어 DTFS가 충분한 실적 성장 가능성이 있어 기대되는 부분이 있다.

실적 가이던스 및 밸류에이션

팸텍은 매출액 26년 650억원(OPM 5%), 27년 1,000억원(OPM 10-15%)을 가이던스로 제시했다. 다만 최근 반도체 업황 및 고객사의 발주 속도를 고려할 때 아직까지 분기 단위 실적 확대 시점이 명확하지 않다. 따라서 반도체 고객사의 양산 라인에 본격 채택될 때 명확한 밸류에이션 추정이 가능해질 것으로 본다. 다만 가이던스를 토대로 본다면 현재 밸류는 26년 포워드 기준 POR 17.0배다. 주가 흐름에 대해서는 22년 팸텍은 매출액 1,018억원을 기록한 바가 있어, 향후 매출액이 1,000억원을 넘을 가능성이 높아지는 구간에 팸텍 주가가 하락세에서 상승 반전할 것으로 예상한다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

지아이이노베이션 (358570)

주목받는 IL-2, 내년 상반기 임상 결과 발표 다수

Not Rated

현재주가(12.24) **16,860원**

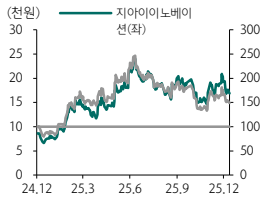
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	915.20
52주 최고/최저(원)	24,000/6,653
시가총액(십억원)	1,073.5
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	63,673.8
60일 평균 거래량(천주)	773.3
60일 평균 거래대금(십억원)	13.6
외국인지분율(%)	6.36
주요주주 지분율(%)	
장명호 외 34 인	10.27

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	6	4	5	0
영업이익	(31)	(68)	(53)	(48)
세전이익	(151)	(80)	(55)	(59)
순이익	(151)	(80)	(55)	(59)
EPS	(3,679)	(1,689)	(1,082)	(1,117)
증감률	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	0.0	(9.3)	(6.6)
PBR	0.0	0.0	7.3	13.5
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(88.4)	(83.5)	(77.4)	(202.4)
BPS	3,610	2,023	1,375	545
DPS	0	0	0	0

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

Takeda의 Innovent 파이프라인 기술이전으로 GI-101a도 주목

IL-2의 α 수용체는 독성과 면역 약화 기전 때문에, βγ 수용체 특이적인 GI-102에 더 주목하는 분위기였다. 그런데 Takeda가 Innovent로부터 인수한 이중항체 융합단백질인 IBI363은 PD-1/IL2Rα-biased 타겟으로서, 항암 효능을 위해서 α 수용체 작용이 필요할 수도 있다는 의견이 시장에서 동의를 얻고 있다. 이에 따라 α 수용체도 작동시키는 GI-101a에 대한 관심이 높아진 분위기이고, 임상1상 데이터를 내년 4월 AACR에서 상세히 공개할 예정이다. 2019년에 기술이전해 간 중국 제약사 심시어(Simcere)도 내년 중에 중화권 IND 신청을 진행할 계획이다. GI-101a의 임상2상은 키트루다와의 병용으로 진행할 계획으로, 이 경우 Innovent의 IBI363과 기전이 유사해지기 때문에 기술이전 가능성과 규모를 가늠하는 데 매우 중요한 임상이 될 것이다.

GI-102(항암제), GI-301(알러지치료제)의 임상 업데이트

GI-102는 CD80 x IL-2v3 융합 단백질로, βγ 수용체에 특이적 반응을 하므로 면역 기능은 활성화시키고 Treg으로의 기능은 억제하여 까다로운 IL-2의 작동을 조절한 면역항암제이다. 한국, 미국에서 임상1/2상을 진행 중인데, 단독 투여로 흑색종에 대해 ORR 25%로 기대할 만한 임상 결과를 확인하였고, 2024년 8월 MSD와 키트루다 공급 및 공동임상 협약에 따라 병용 투약을 진행 중이다. 키트루다 병용은 중간 결과에서 전체 코호트 중 낮은 용량인 GI-102 0.24mg/kg 투약군에서 ORR 40%(4/10), DCR 70%(7/10)의 결과를 보여준 바 있다. mPFS는 5.6개월이었는데, PD-1과 IL-2를 동시타겟하는 Innovent의 IBI363이 중간 결과에서 mPFS 3.1개월이었으나 최종 5.7개월이었던 것을 고려하면, GI-102+키트루다 병용의 최종 결과도 충분히 기대해 볼 만하다. 현재 진행 중인 임상은 SC 제형 변경 단독 1b, 키트루다 병용 2a, 엔허투 병용 2a로서 내년 상반기 내 투약을 완료하고 결과도 발표할 예정이다. 상반기 학회 일정 등과 무관하게 R&D 이벤트가 촘촘하게 이어질 것으로 보이니 내년 상반기 내내 예의주시할 필요가 있다.

GI-301은 FcεRIα-Fc 구조의 융합 단백질로, IgE에 강한 결합력을 가지면서 재조합 Fc 영역을 결합시켜 반감기를 연장하고 세포독성을 제거하였다. 졸레어와 비교하면, GI-301은 IgE와 자가항체에 모두 결합할 수 있도록 설계되어 알러지 반응을 더욱 효과적으로 억제할 수 있다. 2020년 7월에 유한양행에 1.4조원 규모로 기술이전 된 후 '26년 빅파마에 기술이전하는 것을 목표로 빠르게 임상을 진행 중이다. 현재 한국, 일본, 유럽, 중국에 임상2상 IND를 신청하였고 2026년 중 임상을 진행할 계획이다. 레스게르셉트 및 위약 대조군으로 12주 투약하므로 내년 하반기에 적어도 Top line 결과를 확인할 수 있을 것으로 기대된다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

에스엘에스바이오 (246250)

IPO 주관사 업데이트

Not Rated

현재주가(12.24) **1,969원**

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	915.20
52주 최고/최저(원)	2,685/1,466
시가총액(십억원)	30.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	15,348.2
60일 평균 거래량(천주)	0.0
60일 평균 거래대금(십억원)	0.0
외국인지분율(%)	1.06
주요주주 지분율(%)	
이영태 외 3 인	36.49

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	8	11	9	8
영업이익	0	2	1	0
세전이익	0	2	1	0
순이익	0	3	1	0
EPS	4	206	102	22
증감율	흑전	5,050.0	(50.5)	(78.4)
PER	1,118.8	12.1	25.3	87.5
PBR	16.5	5.1	2.9	2.2
EV/EBITDA	35.5	9.2	14.0	14.5
ROE	1.6	42.1	10.6	2.7
BPS	271	488	877	874
DPS	0	0	50	0

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

국내 의약품 품질 관리 서비스 기관

에스엘에스바이오는 의약품 품질검사를 주된 사업으로 영위하는 업체로, 2023년 10월 23일자로 코스닥 시장에 이전 상장되었다. 사업 영역은 1) 의약품 품질 관리, 2) 신약 개발 지원 서비스, 3) 체외 진단 키트 개발이며 주된 사업 영역은 의약품 품질 관리로 2024년 기준 전체 매출액의 83%인 70억을 기록했다. 의약품 품질 관리는 의약품 생산 후 식약처 기준에 적합한지 검증하기 위한 품질 관리 업무를 수탁 받아 대행하는 시험 업무다. 완제의약품 품질검사, 비교용출 시험, 장기 안정성 시험, 각종 밸리데이션 등의 서비스를 HPLC(고성능 액체 크로마토그래피), GC(가스 크로마토그래피), AAS(원자흡광광도계), IC(이온 크로마토그래피) 등 320대 이상의 장비를 통해 제공한다. 31개 제형과 480개 시험항목에 대한 승인을 획득해 이를 기반으로 국내외 주요 제약사들과 파트너쉽을 체결하여 레퍼런스를 축적하고 있다.

'25년 6월 의약품 품질시험 영업정지 이후 현재 진행상황

에스엘에스바이오는 3Q25 매출액 3억원, 영업손실 18억원을 기록하였다. 1Q25에는 매출액 18억, 영업손실 2억원을 기록했으나 2025년 6월 9일 식약처 품질검사기관 역량평가에서 기준 미달 판정을 받으며 함께 의약품 품질시험 분야 영업정지 처분을 받으며 의약품 품질시험 분야에 영업정리 처분을 받아 주력 사업이 중단되었고, 이에 따라 매출이 급감했다. 동사는 식약처 품질검사기관 역량평가에서 식약처 제출 시험과의 불일치 및 인력 숙련 문제로 기준 미달 판정을 받았다. 이후 해당사항들을 보완하여 역량 재평가를 요청, 10월 24일 의약품 품질시험 기관으로 재인가 받았다. 재인가를 바탕으로 11월부터 정상적인 영업활동을 재개한 상태다. 다만, 아직까지는 주식 거래 정지 상태이다. 주된 영업이 중단되면서 상장적격성 실질심사 사유가 발생했고, 6월부터 10월까지 의약품 품질 관리 사업의 매출 공백으로 3분기 매출 3억원 미만을 기록하며 실질심사 사유가 추가되었다. 10월 재인가 획득 후 거래소에 개선계획서를 제출했으며 2026년 8월까지 약 10개월간 매출 회복과 영업 지속성을 입증할 경우 거래 재개가 가능할 것으로 예상된다.

향후 진행 방향

거래재개에 가장 중요한 포인트는 영업정지 이전 수준으로의 매출 회복 여부다(분기 매출 20±3억원). 의약품 품질관리는 각종 장비와 전문 인력, 축적된 품질관리 실적 등이 요구되는 산업인 만큼 시장 진입 장벽이 높다. 동사의 영업정지로 글로벌 제약사들이 대체 시험기관에 의뢰하였지만 시험법 기술이전과 장비 확보에 시간이 소요되는 사례도 존재했다. 식약처 재인가 이후 밀린 물량에 대한 품질 검사를 재개했으며 신규 수주 물량에 대해서도 시험 진행 중이다. 의약품 품질관리 시장에서 상위권를 차지했던 기업인 만큼 매출 회복세는 빠를 것으로 예상된다. 체외 진단 분야로 사업도 확장하고 있기에 앞으로 10개월의 매출 회복세와 체외진단기기 사업의 진행상황을 지속적으로 점검할 필요가 있다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

에스지헬스케어 (398120)

IPO 주관사 업데이트: 수주 규모 확대로 매출 성장 중

Not Rated

현재주가(12.24) **3,110원**

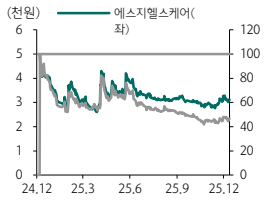
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	915.20
52주 최고/최저(원)	4,530/2,610
시가총액(십억원)	35.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	11,309.7
60일 평균 거래량(천주)	36.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.1
외국인지분율(%)	1.33
주요주주 지분율(%)	
김정수 외 4 인	30.78

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	28	16
영업이익	0	0	2	(1)
세전이익	0	0	2	(4)
순이익	0	0	2	(4)
EPS	0	0	164	(320)
증감율	N/A	N/A	N/A	적전
PER	0.0	0.0	0.0	(12.6)
PBR	0.0	0.0	0.0	1.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	0.0	13.3	(15.7)
BPS	0	0	1,200	2,103
DPS	0	0	0	0

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

의료영상진단기기 전문 기업, 에스지헬스케어

에스지헬스케어는 AI Solution 기반 영상진단의료기기 제조 및 판매를 주된 사업으로 영위하는 업체로, 2009년 7월 17일 설립되었으며 2024년 12월 19일자로 코스닥 시장에 상장되었다. X-ray, C-Arm, CT, MRI, 초음파기기 등 영상진단의료기기 Full line-up 제품군을 가진 유일한 국내 기업이며 2026년에는 치과 진단용의료기기 Line-up도 출시 예정이다.

동사는 진단의료기기뿐만 아니라 인공지능 기반 소프트웨어도 개발하였다. 'IAI'는 MRI 영상 데이터를 학습한 AI 알고리즘을 MRI 영상 획득 과정에 적용해 촬영 시간을 단축시키고 영상 노이즈를 제거해 데이터 품질을 향상시키는 소프트웨어다. 사용중인 기존 기기에 적용할 수 있어 큰 비용 없이 사용 가능한 것이 장점이다. '25년 7월 미국 FDA 승인을 신청하였고 현재 FDA 승인을 기다리고 있다. FDA 인원 감축과 셧다운으로 늦어지고 있지만 '26년 1분기 안에는 결과를 받을 수 있을 예정이다.

3Q25 흑자 전환, 작년 매출액을 뛰어넘는 수주 금액

에스지헬스케어는 3Q25 연결기준 매출액 51억원(YoY +133%, QoQ +24%)을 기록하며 4분기 연속 매출 성장을 이어가고 있으며, 영업이익은 1억원(YoY, QoQ 흑전)으로 흑자전환에 성공했다. 올해 누적 수주 성과를 감안하면 4분기 및 '26년 매출 성장률은 더 높아질 것으로 예상된다. 당사는 '25년 6월 우즈베키스탄에 126억 규모의 수주 계약을 체결, 이후 17억 추가 수주에 성공했으며 아제르바이잔, 싱가포르, 파라과이 등 '25년 누적 해외 수주 규모는 약 158억원에 달한다. 이는 작년 별도기준 매출액 152억원을 뛰어넘는 수준이며 3Q25 기준 수주잔고는 약 130억원 이다. 우즈베키스탄 향 수주 물량은 3Q25 약 20억이 매출로 인식되었으며, 4Q25와 1Q26에 나눠서 인식될 예정이다. 이런 대규모 해외 수주 성과는 81개국, 136개의 유통 채널로 확장된 글로벌 영업 네트워크를 통해 확보한 성과다. 더불어 이천 공장 증설로 대규모 수주 물량 대응이 가능해진 만큼 '26년에도 추가 수주 계약으로 매출 성장을 기대할 법 하다.

초저자장 MRI와 글로벌 영상진단센터 구축을 통한 성장 전략

에스지헬스케어는 민트랩스의 AI 영상 노이즈 제거 기술을 적용한 초저자장(0.064T) 덴탈 MRI를 개발 중으로, 대형 냉각 시스템과 차폐실이 필요 없는 소형 장비를 통해 치과 진료 시 신경 등 연조직을 정밀하게 확인할 수 있는 것이 특징이다. 2027년 상반기 상용화를 목표로 하며, 치과용 독점 공급을 시작으로 의원급 정형외과와 동물병원 등으로 활용 범위를 확장할 계획이다. 한편 당사는 카자흐스탄 알마티에 영상진단센터를 개원하며 글로벌 영상의료 서비스 사업을 본격화할 예정이다. 진단이 필요하면 영상 센터에 의뢰하던 기존 구조가 아닌, 영상진단의료기기를 모두 갖춘 의료센터로 MRI·CT 기반 허브-앤-스포크 전략을 통해 CIS 지역 25개, 글로벌 100개 센터로 확대를 추진한다. 각 센터는 지점당 80~100만 달러가 투입되며, 서울의 영상 판독 센터와 연계해 진단부터 치료까지 이어지는 토탈 헬스케어 서비스를 제공할 예정이다.

2025년 12월 26일 | 기업분석_기업분석(Report)

엠에프씨 (432980)

IPO 주관사 업데이트: 고부가가치 품목 매출 확대 중

Not Rated

현재주가(12.24) **3,395원**

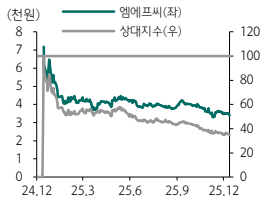
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	915.20
52주 최고/최저(원)	7,180/3,305
시가총액(십억원)	29.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	8,591.7
60일 평균 거래량(천주)	13.2
60일 평균 거래대금(십억원)	0.0
외국인지분율(%)	0.85
주요주주 지분율(%)	
황성관 외 5 인	39.11
휴온스글로벌	5.17

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	14	12	17	21
영업이익	9	6	7	15
세전이익	(1)	0	(1)	(1)
순이익	(0)	0	(1)	(1)
EPS	(56)	42	(94)	(138)
증감율	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	N/A	1.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(8.0)	(9.7)	(9.1)	(5.1)
BPS	(602)	(262)	2,065	3,535
DPS	0	0	0	0

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

고순도 결정화 기술을 가진 원료의약품 전문기업

엠에프씨는 원료의약품/소재개발 및 제조 전문 회사로 2008년 설립되었으며 2024년 12월 26일 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 원료의약품(Active Pharmaceutical Ingredient, API), 핵심출발소재(Key Starting Material, KSM), 중간소재(Pharmaceutical Ingredient, PI) 등의 개발 및 제조를 주매출원으로 하고, 일부의 원료 및 소재 상품을 판매하고 있다. '24년 매출액 206억원(YoY +19%), 영업이익 15억원(YoY +103%)을 기록하며 5년 연속 영업이익 흑자를 이어갔고, 3Q25 누적 매출액 158억원, 영업이익 8억원으로 올해도 영업이익 흑자를 이어갈 수 있을 것으로 예상된다. 3Q25 기준 총 매출의 35%를 차지 하는 Statin 계열 고지혈증 치료제의 핵심출발소재(TBFA, TPPBr 등)는 세계최초로 상업화에 성공하였으며 국내 독점 공급한다. Statin 계열 약물 외에도 소화계통, 근골격계통, 내분비계 등 여러 질환 분야의 API도 생산, 공급하고 있다.

개량신약 원료의약품 개발로 고부가가치 품목 확대

동사는 축적된 원료의약품 및 핵심중간소재 개발, 생산 능력을 바탕으로 신규 결정형이나 염 변경 등으로 개량신약의 원료를 개발하고 있다. 이렇게 접근한 개량신약 원료의 경우 오리지널 제약사 원료에 대한 특허 회피 전략으로 사용될 수 있어, 일반 제네릭 원료 대비 고부가가치를 갖는다. 위염, 위궤양 치료제 Tegoprazan의 개량 신규염 API는 제제 적합성/안정성 평가 완료 후 임상 진행 중이며, 역류성 식도염 치료제 Ilaprazole도 제제 적합성/안정성 평가 완료 후 임상 시제 시생산 중에 있다. 이외에도 고지혈증 치료제, 당뇨병 치료제 등 신규염 개발이 진행 중이다. 타임라인 상 4~5개의 제품이 2026년 내 출시될 예정으로 향후 더 가파른 매출 성장이 기대된다. 실제로 개량신약 매출 비중은 2024년 1.7%에서 2025년 3분기 누적 기준 4.6%로 확대되었으며, 2028년에는 개량신약 매출액 130억 원, 매출 비중 23.6% 달성을 목표로 하고 있다. 한편 2026년 7월 시행 예정인 약가제도 개편으로 인해 단순 제네릭의 약가는 오리지널 제품의 40%대로 기존 53.5%보다 하락, 수익성이 악화될 전망이지만 동사는 개량신약(오리지널 제품의 70% 약가) API 사업 분야를 선제적으로 성장시켜 향후 수익성을 보존할 수 있게 되었다.

R&D 역량으로 신약 후보물질개발 및 CDMO 신사업 추진

동사는 AI 기반 의약품 예측 및 관리 플랫폼을 활용한 사업에 진출하였다. 의약품 전주기를 지원하는 AI 기반 통합 솔루션 개발 및 기업 지원 사업에 참여하고 있으며, 총 연구비는 약 200억 원에 달한다. 해당 플랫폼을 통해 2028년 이후에는 외국산 솔루션에 100% 의존해 왔던 구조를 국산화할 수 있을 것으로 예상한다. 한편 동사는 신약 개발 수요 확대와 바이오 시장의 회복 및 중장기 성장 흐름에 대응하기 위해 DP(완제의약품) 사업과 CDMO/CMO 사업도 병행 추진하고 있다. 이를 통해 원료의약품 생산 중심 사업 구조에서 위탁개발·생산까지 사업 영역을 확장할 수 있을 것으로 보인다.

2025년 12월 26일 | Global Equity

레나 (LEN.US)

4Q25 Review: 버티기 구간

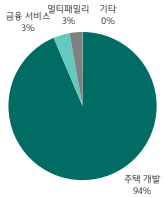
미국

TP(컨센서스)	112.15 USD
CP(12.23)	104.74 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	자유소비재		
주요 영업	가정용 내구재		
홈페이지	www.lennar.com		
시가총액(십억USD)	26.5		
시가총액(조원)	39.0		
52주최고/최저(USD)	144.24/98.42		
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP			11.46
블랙록			9.47
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(13.1)	(3.3)	(22.5)
상대	(17.3)	(17.5)	(37.6)

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	35,441	34,187	33,555	35,591
영업이익	4,849	2,847	2,651	3,159
순이익	3,933	2,078	1,749	2,141
EPS(USD)	13.9	7.7	7.3	9.0
EPS(YOY, %)	(1.5)	(45.0)	(4.5)	22.5
ROE(%)	14.3	8.3	7.9	9.6
PER(배)	12.5	17.1	14.3	11.7
PBR(배)	1.7	1.5	1.1	1.1
배당률(%)	1.1	1.5	2.0	2.0

자료: Lennar, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

4Q25 Review: Q 증가, P 감소

레나의 2025년 4분기 실적은 매출액 93.7억달러(YoY -5.8%), 순이익 4.9억달러(YoY -55.3%), EPS 2.03달러(YoY -49.6%)를 기록하며 매출액 기준 컨센서스 상회, 이익단은 컨센서스를 하회했다. 4분기 주택인도물량은 22,931호로 전년동기대비 3.8% 증가했다. 평균 인도가격은 37.5만 달러로 전년동기대비 10.2% 하락했다. 이에 인도주택가치는 88.5억달러로 전년동기대비 6.8% 감소했다. 주택신규수주는 19,922호로 전년동기대비 18.5% 증가했지만 평균수주가격은 39.4만 달러로 전년동기대비 11.8% 하락했다. 결국 현재 미국 주택시장은 수요가 회복된 시장이라기 보다는 인센티브 등 가격조정이 들어가야 움직이는 시장이라고 볼 수 있다. 수주가 물량 기준으로는 크게 늘어 향후 인도량은 유지될 가능성이 크지만 ASP 하락과 마진 하락이 동반되고 있어, 가격주도형 장세가 이어질 것으로 판단한다.

마진 희생을 통한 물량 확보

이번 실적 특이사항은 1) 인센티브와 가격 인하로 4분기 총마진이 22%에서 17%로 5%p 이상 하락하는 것을 감수하면서도 보유 물량 수를 늘리며, 2026년 인도량 가이던스를 상향했다. 현재와 같은 시장에서 주택건설사들은 마진보다 시장 점유율과 파이프라인을 지키는 게 중요하다는 판단하에 향후 시장 완화를 전제로 버티기 전략에 들어간 것으로 보인다. 2) 가이던스 측면에서는 이미 크게 하락한 마진율 상황에서 내년 1분기 마진 가이던스를 15~16%로 더 낮게 제시하며 추가 하락을 감수하겠다는 메시지를 던졌다. 동시에 EPS 가이던스 또한 $0.80~1.10로 내놓아 컨센서스 $1.6를 크게 하회하며 실적발표 이후 주가가 크게 하락했다. 이외 3) Milrose 주식교환거래와 관련된 1억5,600만 달러의 비현금성 일회성 비용이 반영되었다.

가격보단 일단 물량 밀어내기

어려운 업황을 지나고 있는 지금 레나가 선택한 전략은 'Pace over price(가격보다는 속도)'이다. 이 구간을 통과하는 동안 저마진을 감수하되, 장기적으로 결국 풀어져 나올 수요와 공급 부족에 베팅하는 전략을 택하고 있다는 점을 여러 차례 강조했다. 특히 미국 주택시장이 '구매력 위기에 빠져 있다(entrenched in an affordability crisis)'고 표현하며, 높은 집값과 여전히 부담스러운 모기지 금리가 실수요자의 구매를 억누르고 있다고 언급했다. 결국 레나는 2026년 상반기까지 바닥 레벨을 확인한 후 미리 확보해둔 물량을 바탕으로 레버리지를 통한 실적 개선에 나설 것으로 전망한다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	12/22	106,300	111,100	4.52%	• 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)	12/22	179,300	183,600	2.40%	• 페루 전차/장갑차 총괄합의서 체결로 26년, 27년 영업이익 추정치 상향 가능성 높아짐 • 4분기, 2026년에도 증익기조 지속. PER은 18배 수준까지 하락한 상황
삼성전기 (009150.KS)	12/22	253,000	253,500	0.20%	• 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
KT (030200.KS)	12/22	53,800	53,400	-0.74%	• 해킹 관련 비용, 향후 실적 추정치에 상당 부분 반영된 상태 • 기대 배당수익률, 세전 7.5%, 배당금 2천만원 이하 세후 6.3%로 대단히 매력적인 수준
하이브 (352820.KS)	12/22	313,500	323,000	3.03%	• BTS, 내년 봄 신보 발매를 시작으로 연중으로 대규모 투어 진행 예정 • 글로벌 주요 거점 지역서 다양한 현지 아티스트 데뷔를 준비하며 글로벌 시장 확대 기대
S-Oil (010950.KS)	12/22	81,500	83,200	2.09%	• 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
오리온 (271560.KS)	12/22	106,000	107,700	1.60%	• 25년 상반기 톤당 만달러까지 상승했던 카카오 가격 현재 6천달러 내외까지 하락 • 중국 내 주요 부자재 및 원자재도 가격 안정화 흐름을 보이고 있어 원가 부담 완화 예상
DN오토모티브 (007340.KS)	12/22	26,250	25,150	-4.19%	• 연말 배당 투자 관점에서 배당수익률 높은 기업, 현재 주가 기준 배당수익률 5%대 후반 • 자회사 상장 시 유입된 현금 기반 차입금 축소, 신공장 건설 통해 본업 가치 상승 기대
제노코 (361390.KQ)	12/22	16,390	16,880	2.99%	• 2026년, 한국항공우주와 협력 강화로 강력한 시너지 발생 예상 • 한국형 MUM-T 프로젝트에 중추적 역할 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+0.30%	-1.89%p	+72.64%	+16.59%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
삼성바이오로직스 (207940.KS)	12/22	1,733,000	1,691,000	-2.42%	• 신규 수주 기반으로 5공장 안정적인 ramp-up, 내년 1분기 초 6공장 증설 계획 발표 예상 • 1월 12~15일 개최되는 JPM healthcare에서 향후 사업전망 main track에서 발표 예정
아이에스동서 (010780.KS)	12/15	22,600	25,150	11.28%	• 26년 4월, 3.5조원의 초대형 자체 사업 3,443세대의 경산 중산지구 분양 결정 • 지방광역시 집값 반등과 대구 미분양 감소 등 긍정적 시그널 감지
한국단자 (025540.KS)	12/8	66,700	70,400	5.55%	• 자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜와 고객사 다변화 기대 • 하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망
케이엠더블유 (032500.KQ)	12/1	15,110	15,130	0.13%	• 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	99,200	-5.70%	• 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
SK하이닉스 (000660.KS)	10/20	465,500	588,000	26.32%	• 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	253,500	20.43%	• 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	323,000	18.53%	• 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	111,100	32.42%	• 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	126,100	9.18%	• 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	161,200	11.17%	• 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	83,200	33.33%	• 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
+13.45%	-5.62%p	+59.60%	+3.55%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	15,015	22.17%	• 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	17,750	36.54%	• 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	15,790	20.86%	• 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	16,990	75.34%	• 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	363.16	11.35%	• 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	66.59	13.19%	• 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	49.15	5.81%	• 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	116.50	14.71%	• 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
12.21	12.22	12.23	12.24	12.25	12.26	12.27
		▪ 미국 10월 내구재 주문 -(2.2%, 9월 0.5%) ▪ 미국 11월 광공업생산 (0.2%, 10월 0.1%)	▪ 미국 12월 컨퍼런스보드 소비자기대지수 (89.1p, 11월 88.7P)		▪ 일본 11월 실업률 (E --, 10월 2.6%)	
12.28	12.29	12.30	12.31	1.1	1.2	1.3
		▪ 한국 11월 광공업생산 (E --, 10월 -8.1%) ▪ 미국 10월 FHFA 주택가격지수 (E --, 9월 0.0%) ▪ 미국 10월 S&P 코어로직 CS 20개 도시 주택가격지수 (E 0.1%, 9월 0.1%)	▪ 한국 12월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 11월 2.4%/2.0%) ▪ 중국 12월 국가통계국 제조업 PMI (E --, 11월 49.2P) ▪ 중국 12월 국가통계국 서비스업 PMI (E --, 11월 49.5P)	▪ 한국 12월 수출/입 (E --/--, 11월 8.4%/1.1%)	▪ 유로존 12월 HCOB 제조업 PMI F (E 49.2P, 11월 49.6P)	

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.