Weekly

2026년 1월 2주차

투자 유망 주식/ETF/펀드

Research Center

Daishin 증권

Key factor 전망 – 1/5 ~ 1/31

구분	내용	전망
금리	**韓 채권 과매도 영역 진입 이후 연초 수급 개선 기대. 美 완화 기조 확인에 따른 금리 하향 안정화** • 한국은 25년 4분기 이후 진행됐던 급격한 채권 과매도 영역에서의 변화 기대. 연초 운용북 재정비 등을 통해 시장금리 하락 시도 예상. 금융안정에 초점 맞춰진 통화정책은 부담 • 미국은 3회 연속 금리가 인하된 이후 연준의 완화 기조 재확인. 하지만 장기물 중심으로 수급 우려가 지속되고 있고, 일본 금리 인상 이후 글로벌 금리 하단 영역 상향 가능성은 부담	국고 3년 2.80~3.10%
환율	**달러원 환율 상승압력 vs. 당국 정책 대응. 대외 달러 약세 재개시 달러원 환율 정상화 전개 예상** • 미 연준 통화정책 불확실성에도 후임 연준의장 기대, 비미국 재정 우려 완화 등에 달러 약세 재개 가능할 전망. 11월 미 고용 및 물가지표에서 경기 속도조절 시그널 확인 • 달러원환율은 직간접 해외투자 수요에 상승 압력 여전. 그러나 당국 정책적 대응 강화 & 경계 지속. 대외 달러약세 압력 확대시 원/달러 환율 정상화 국면 전개 예상	달러원 환율 1,400~1,480원
국내 증시	**다시 강해지는 실적 모멘텀. 반도체 주도 실적 전망 레벨업 = KOSPI 상승 여력 확대** • 25년 4분기 프리어닝 시즌 돌입과 함께 다시 한 번 반도체(특히, 삼성전자, SK하이닉스) 주도의 실적 전망 상향조정 가속화. 선행 PER 10배 4,450p로 상향, KOSPI 상승 여력 확대 • 반도체 주도의 KOSPI 강한 상승추세 전개 예상(9월, 10월과 유사한 패턴). 반도체 레벨업 이후 수출주(자동차, 조선), 성장주(인터넷, 제약/바이오, 2차전지) 중심의 2차 상승 예상	KOSPI 4,200 ~ 4,650p
글로벌 증시	**병오년 새해 증시, 지난해 산타 랠리에 이은 1월 효과 기대** • 美 경제지표 주목(9일 12월 고용, 13일 12월 CPI. 14일 12월 PPI).1월 금리 동결 되더라도 올해 연준이 더 완화적인 통화정책 행보를 밟지 않을까 하는 생각의 물꼬를 터주는 계기 • 1월 중 트럼프, 차기 연준 의장 지명과 함께 새해 증시의 1월 효과 뚜렷해질 것. 상승 과정 속 증시 흔들림은 비중확대 기회(AI 혁명: 미국, 대만, 한국, 위험 확산 및 성장 대응: 중국, 인도)	S&P500 6,750 ~ 7,200p
원자재	**베네수엘라 원유 생산 시설에 투자하겠다는 트럼프. 다만, 130만b/d까지 만드는 데에만 2년 소요** • 트럼프 미 행정부, 베네수엘라 원유 생산 시설에 대한 투자 유치하겠다 언급, 앞으로 생산될 베네수엘라산 원유는 미국 시장에서 무기한 판매될 것이라며 미국 내 수급 안정화 가능성↑ • 다만, 문제는 시차. 당장 자금 투입되더라도 Capa.가 130만b/d(현재: 85만b/d)까지 확대되는 데에만 2년 소요. 2030년까지 투자해야 250만b/d, 베네수엘라발 공급 우려 과도	WTI 53~63$/bbl.
부동산	**공급부족도 가격 상승도 높은 세후 수익률도 여전한 주택시장, 상업용 Quality 자산 선호도 지속** • 주택 : 추가 핀셋 규제 및 공급 대책 예상되나, 주택의 세후 수익률을 크게 낮추는 새로운 규제나 시장 예상 수준을 크게 상회하는 공급 계획이 아니라면 변곡점 되기 어렵다는 판단 • 상업 : 임대 지표 둔화 속에서도 우량 오피스에 대한 투자자들의 선호 지속, 물류센터 또한 우량 자산에 대한 투자자 유입 확인 될 2026년	주택 : 상승 상업 : 상승

[자산별 투자의견과 선호 섹터]

구분		투자의견			선호 섹터
		비중축소	중립	비중확대	
주식	한국(유지)			■	반도체, 자동차, 인터넷
	선진국(유지)			■	스타일(성장, 대형, 퀄리티)
	신흥국(유지)		■		인도, 베트남, 멕시코
채권	국내채권(유지)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
	해외채권(유지)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
기타	리츠(유지)		■		국내: 대형 리츠 / 미국: 데이터센터, 시니어하우징
	원자재(유지)		■		원유, 알루미늄, 리튬

자료: 대신증권 Research Center

국내 주식 10선

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	821.6	15.8
207940	삼성바이오로직스	25.07.14	87.3	11.2
000270	기아	25.11.10	48.8	2.6
015760	한국전력	25.12.08	31.6	4.1
086790	하나금융지주	25.11.03	25.6	-2.3
035720	카카오	25.09.01	25.6	-3.8
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	14.5	4.9
030200	KT	24.07.08	13.0	-2.1
000150	두산	25.11.03	12.3	-2.8
071050	한국금융지주	25.08.18	9.2	2.5

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 26.01.08, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

해외 주식 10선

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
GOOGL	알파벳	25.06.23	2,167.4	4.0
AMZN	아마존	25.11.03	2,632.9	6.7
AVGO	브로드컴	24.11.11	1,576.4	8.7
PLTR	팔란티어	25.02.24	1,385.2	-0.5
HOOD	로빈후드	25.08.18	103.8	2.0
700-HK	텐센트	24.04.01	721.0	2.8
BABA-US	알리바바	25.11.03	368.8	5.4
388-HK	홍콩거래소	25.06.02	69.2	4.3
600276-CN	항서제약	24.03.11	58.0	6.8
HSAI-US	허사이 그룹	25.08.25	4.4	23.3

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 26.01.08, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

ETF/리츠 10선

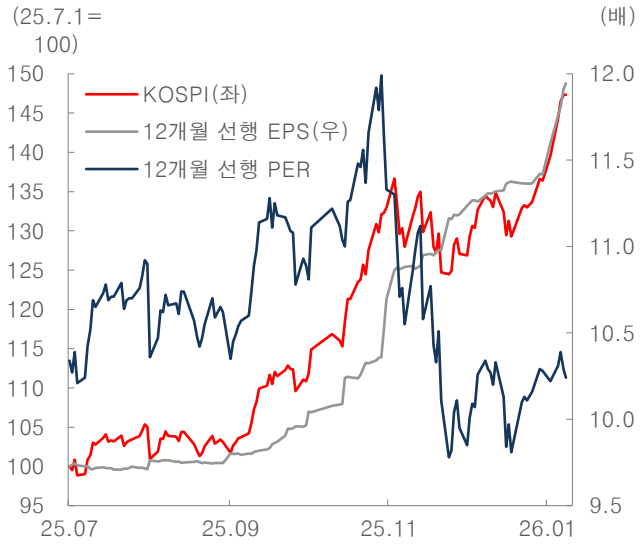
티커	종목명	편입 일자	시가총액 (LC bn)	수익률(%) YTD
396500	TIGER 반도체TOP10	25.04.07	3,287.8	17.7
0051G0	SOL 미국원자력SMR	25.06.02	361.7	9.0
307520	TIGER 지주회사	25.11.03	275.6	1.3
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.08.11	76.7	1.2
AIQ-US	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	25.08.11	7.7	2.5
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	710.0	1.1
NLR-US	VanEck Uranium and Nuclear ETF	25.06.02	4.1	11.3
TLT-US	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	25.06.09	46.8	0.2
330590	롯데리츠	24.11.07	1,164.5	1.8
293940	신한알파리츠	25.09.05	682.1	0.9

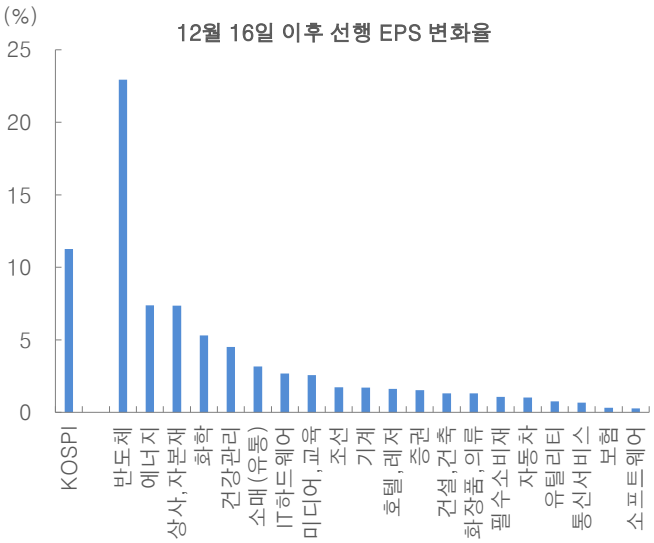
주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 26.01.08, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

선행 EPS 급등에 KOSPI 선행 PER 10배 초반. 단기 등락 이후 2차 상승 예상

- 삼성전자, SK하이닉스 실적 전망 레벨업 영향으로 반도체, KOSPI 12개월 선행 EPS 22.94%, 11.25%(12/16 이후) 상승. 선행 EPS 445.6p 수준, PER 10배 4,456p로 레벨업. 현재 KOSPI 선행 PER 10배 초반에 불과
- 삼성전자 25년 4분기 영업이익 가이던스 20조는 1개월 컨센서스 19.8조원 수준에 부합. 추가적인 실적 동력이 둔화되는 가운데 본격적인 실적시즌 돌입을 앞두고 당분간 미국 실물지표 결과와 통화정책 컨센서스 변화 주목
- KOSPI 단기 과열, 매물소화 과정에서 실적 개선 기대에도 불구하고 상대적으로 수익률이 부진했던 건강관리, 에너지, 화학, IT하드웨어, 소매(유통) 등의 단기 순환매 예상. 실적 시즌 동안 실적 호전주 중심의 2차 상승 전망

반도체 주도의 선행 EPS 급등. 선행 PER은 10배 초반에 불과, 상승여력 확대. 실적 호전 업종 관심 필요





자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[국내 주식 10선]

티커	종목명	편입일자	시가총액(조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	821.6	15.8
207940	삼성바이오로직스	25.07.14	87.3	11.2
000270	기아	25.11.10	48.8	2.6
015760	한국전력	25.12.08	31.6	4.1
086790	하나금융지주	25.11.03	25.6	-2.3
035720	카카오	25.09.01	25.6	-3.8
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	14.5	4.9
030200	KT	24.07.08	13.0	-2.1
000150	두산	25.11.03	12.3	-2.8
071050	한국금융지주	25.08.18	9.2	2.5

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 26.01.08, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

0.9배는 싸다

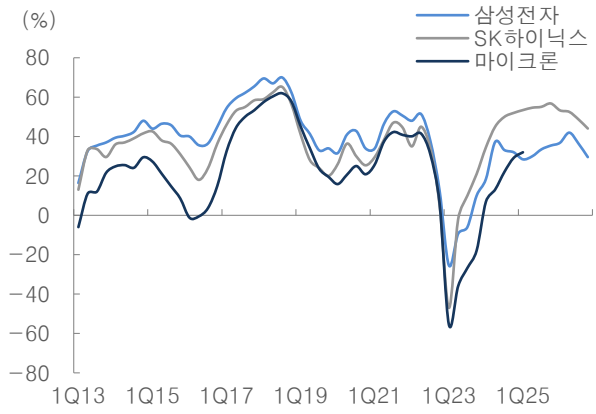
[실적 전망]

- 2025년 매출 321.7조원, 영업이익 33.2조원 (OPM +19%) 전망.
- 상반기의 경우, 단기 실적보다는 근원적 경쟁력 개선에 집중. 개선 노력의 결실은 하반기부터 실적으로 연결되기 시작할 것. DRAM은 3Q25부터, NAND는 3Q25-4Q25부터 판매 정상화 예상.

[핵심 포인트]

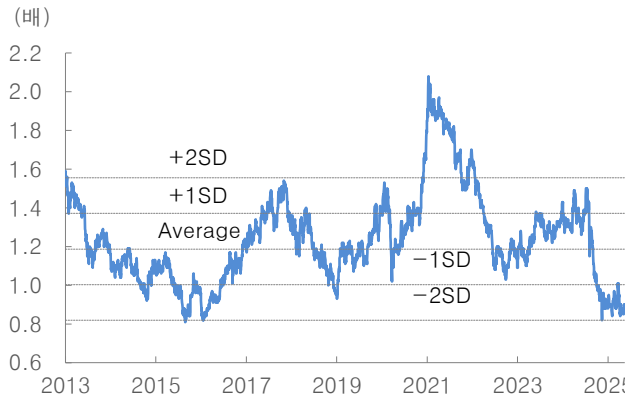
- 제품 전반에서 품질 개선 노력 지속. 하반기부터 개선 노력의 결실을 확인할 수 있을 것.
- 중장기적으로는 사업 효율화, Value up을 통한 주주가치 강화 노력 등에 주목. Valuation의 저점 통과 국면에 진입했다는 판단.

DRAM: 영업이익률 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

삼성전자 12m Fwd P/B



자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,871	312,060	335,756
영업이익	43,377	6,567	32,726	30,978	45,659
세전순이익	46,440	11,006	37,530	37,555	50,307
총당기순이익	-9,214	-4,481	3,078	8,030	13,080
지배지분순이익	55,654	15,487	34,451	29,526	37,227
EPS	8,057	2,131	4,950	4,238	5,389
PER	6.9	36.8	10.7	13.4	10.6
BPS	50,817	52,002	57,663	60,997	65,161
PBR	1.1	1.5	0.9	0.9	0.9
ROE	17.1	4.1	9.0	7.1	8.5

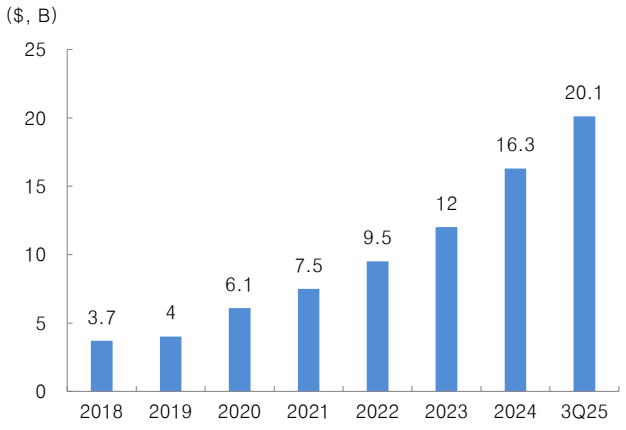
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, 원, 배, %

CDMO Reboot

[실적 전망 및 핵심 투자 포인트]

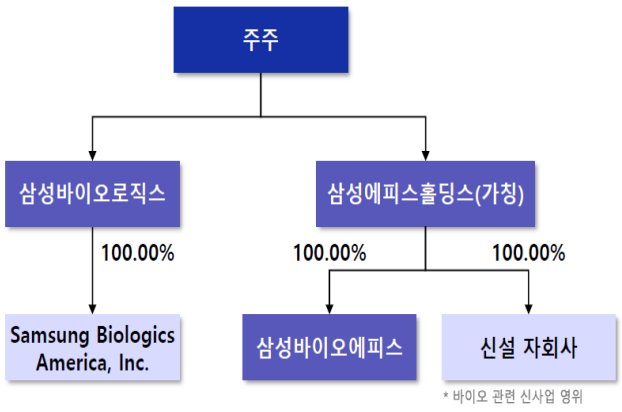
- 26년 매출 5.4조원(+21.7% yoy), 영업이익 2.5조원(+22.5% yoy), OPM 46.7% 전망
- 동사는 인적 분할을 통해 순수 CDMO 구조로 재편. 고객사와 이해상충 리스크가 제거됨. 이에 수주 경쟁력이 강화되어, 추가 수주 가능성 높다고 판단함
- 1H25 트럼프 정부가 추진한 약가 인하, 의약품 관세 등 정책 불확실성이 대부분 해소되었음. 생물보안법도 국방수권법(NDAA)에 포함되어 연내 승인될 가능성이 높음
- 26년에는 4공장 풀가동 및 5공장의 램프업으로 호실적이 지속될 가능성이 높으며, 6공장 착공 및 미국 공장 검토 등 중장기 성장 모멘텀도 보유

삼성바이오로직스 연간 누적 수주 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

25년 인적분할 후 지배 구조



자료: 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

(십억원, 원, %)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,001	3,695	4,587	5,182	5,808
영업이익	984	1,114	1,355	1,569	1,843
세전순이익	1,009	1,120	1,378	1,607	1,898
총당기순이익	798	858	1,051	1,226	1,448
지배지분순이익	798	858	1,051	1,226	1,448
EPS	11,411	12,051	14,769	17,232	20,350
PER	71.9	63.1	66.8	57.3	48.5
BPS	128,464	138,119	152,908	170,157	190,524
PBR	6.4	5.5	6.5	5.8	5.2
ROE	11.4	9.1	10.1	10.7	11.3

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

국내 전력 사업 실적 개선, 배당, 해외 원전 건설 시장 진출 확대

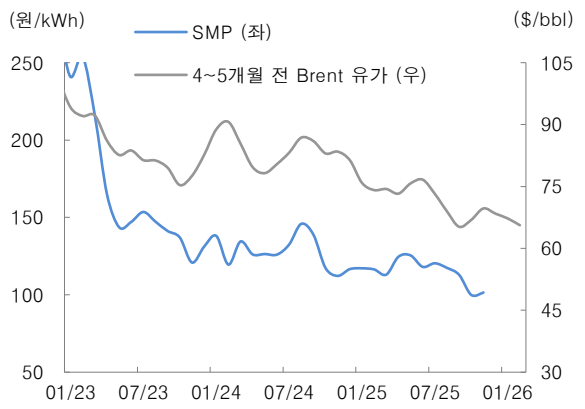
[실적 전망]

- 4Q25 영업이익 2.91조원(+21%, YoY), 2026년 영업이익 18.24조원(+26%) 전망
- 전기 요금 인상은 없으나, 4~5개월 전 하락한 유가 하락분 영향으로 LNG 수입가격 및 SMP 하락, 2H26 발전 믹스 개선 등으로 실적 개선 지속

[핵심 포인트]

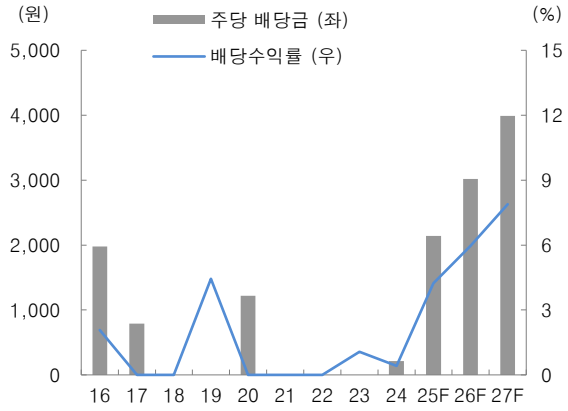
- 1) 큰 폭의 실적개선과 함께 정부의 배당 확대 정책으로 배당성향 상승 기대. 배당매력 부각(2025F DPS 2,140원, 배당수익률 4.2% 기대하지만, 추가로 상승할 가능성 존재), 2) 2026년 미국 AP1000 건설 참여, 해외 원전 사업 확대 등으로 밸류 상단 PBR 0.6배를 넘어설 것(저평가 요소 해소)으로 기대

4~5개월 전 유가, SMP 추이



자료: Bloomberg, 전력거래소, 대신증권 Research Center

한국전력의 주당 배당금 및 배장수익류 전망



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	98,427	98,187	98,203
영업이익	-4,542	8,365	14,454	18,239	19,135
세전순이익	-7,554	5,257	12,172	14,579	15,443
종당기순이익	-4,716	3,622	8,792	11,080	11,736
지배지분순이익	-4,823	3,492	8,662	10,914	11,560
EPS	-7,512	5,439	13,493	17,001	18,008
PER	N/A	3.7	3.6	2.8	2.7
BPS	55,837	62,177	75,457	90,318	105,306
PBR	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5
ROE	-12.6	9.2	19.6	20.5	18.4

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

하방은 배당이 막아주고, 상방은 텔루라이드가 뚫어준다

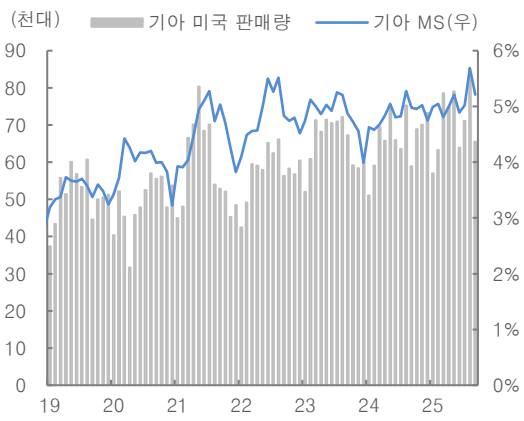
[실적 전망]

- '25년 연간 매출 111.3조원(YoY +4%), 영업이익 9.6조(YoY -24%, OPM 8.7%) 전망
- '26년 연간 매출 114.9조원(YoY +3%), 영업이익 10.4조(YoY +7%, OPM 9.0%) 전망
- 15% 관세 인하 가시화 됨에 따라 2026년 관세 영향 3.2조 => 1.4조원으로 -1.9조원 축소 예상

[핵심 포인트]

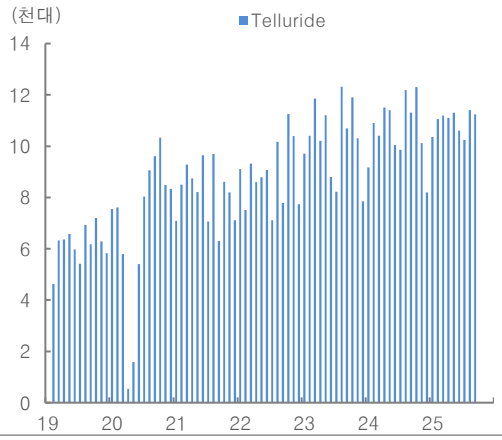
- '26년초로 가며 배당매력도 재차 강화될 것. 기아는 2025년 결산 DPS 6,500원으로 YoY 유지 예상
- '26년 텔루라이드 증설(12 => 17만대/연), 스포티지 메타플랜트 생산(6만대/연) 가능성 높다는 판단. 이에, 미국 Mix Profile 레벨업 되며 수익성 개선 견인할 것으로 전망

기아 미국 점유율: 1H26 우상향 추세 전망



자료: 기아, 대신증권 Research Center

텔루라이드: 12월 FMC 앞두고도 판매 견조



자료: 기아, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	111,277	114,890	121,119
영업이익	11,608	12,667	9,652	10,351	11,536
세전순이익	12,677	13,500	10,620	11,506	12,609
총당기순이익	8,778	9,775	7,752	8,399	9,205
지배지분순이익	8,777	9,773	7,752	8,399	9,205
EPS	21,770	24,413	19,572	21,329	23,375
PER	4.6	4.1	5.4	5.0	4.5
BPS	115,468	139,469	154,067	169,945	186,966
PBR	0.9	0.7	0.8	0.7	0.6
ROE	20.4	19.1	13.3	13.1	13.1

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

AI 에이전트, 국내에서는 카카오톡에서 첫 시작

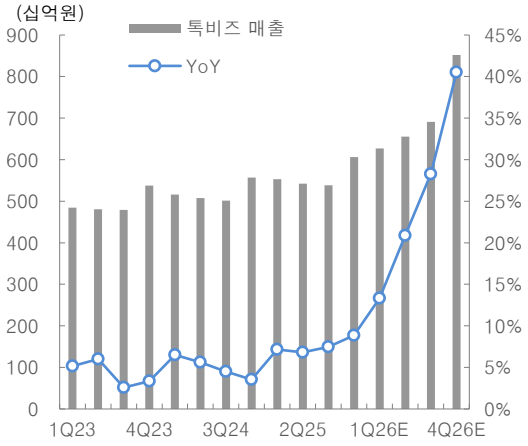
[실적 전망]

- '26년 연간 매출 9.2조원(YoY +14.5%), 영업이익 8,448억원(YoY +38.8%, OPM 9.2%) 전망
- AI가 도입된 톡비즈는 2026년 매출성장률 YoY 26% 전망. 페이, 모빌리티, SM, 카카오게임즈 등 연결 자회사들까지 모두 2026년 증익이 예상되어 전사 수익성 개선 전망. 2025년 영업이익 8,448억원(YoY 38.8%) 전망

[핵심 포인트]

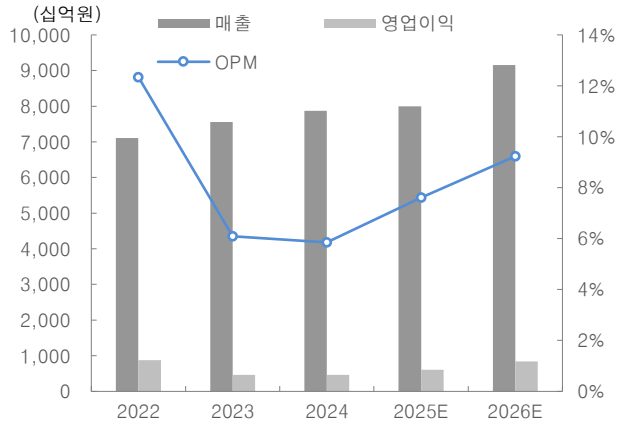
- 카카오톡은 10/28 ChatGPT 도입. 11월 AI 에이전트 출시 예정. 2026년부터 새롭게 기대할 수 있는 매출은 1) 신규 구독, 2) 검색 광고. 2027년에는 외부 파트너사들과의 결합을 통한 3) 거래 수수료 매출까지 발생 전망. 가파른 매출 성장률 회복으로 주가 우상향 지속 전망

톡비즈 매출 성장률 추이 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

매출, 영업이익 추이 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,557	7,872	7,995	9,150	10,424
영업이익	461	460	609	845	1,042
세전순이익	-1,648	-3	714	883	1,080
총당기순이익	-1,817	-162	618	671	821
지배지분순이익	-1,013	55	570	629	770
EPS	-2,276	124	1,288	1,425	1,743
PER	NA	306.9	46.3	41.8	34.2
BPS	21,951	22,839	24,146	25,540	27,216
PBR	2.5	1.7	2.5	2.3	2.2
ROE	-10.3	0.6	5.5	5.7	6.6

자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

가계대출규제의 역설

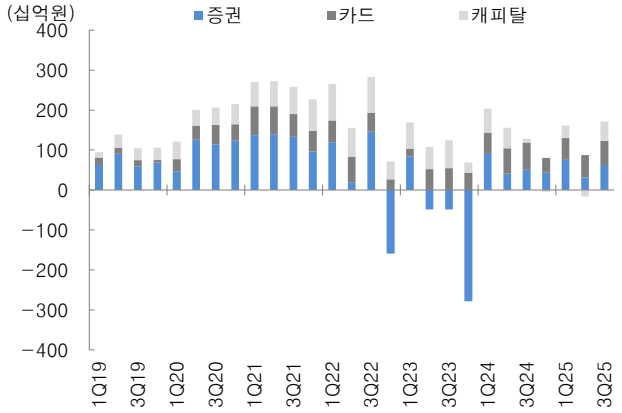
[실적 전망]

- 3Q25 순이익 1.13조원(QoQ -3.5%, YoY -2.1%)으로 양호한 실적 기록
- 은행업 전반적으로 무탈한 3분기. 기준금리 인하에도 마진이 예상보다 상당히 잘 방어되었고, 원화대출 성장도 예상을 상회, 인수금융 위주의 대규모 IB딜 소싱도 호실적에 기여

[핵심 포인트]

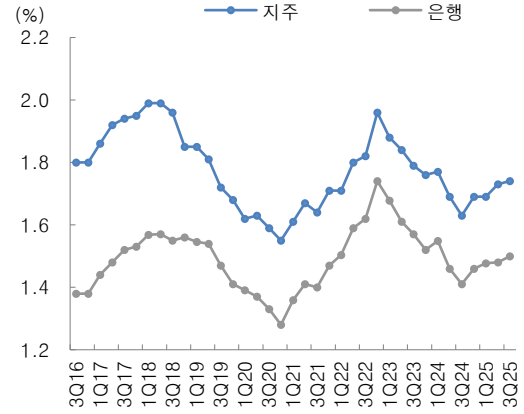
- 각종 제재 및 생산적 금융 동참으로 수익성 훼손에 대한 우려 존재하나 대부분 은행의 수익성을 훼손하지 않는 합리적이고 일반적인 것들이 많아 환원에 대한 기대는 여전히 유효
- 특히 추가 자사주 매입 기대가 존재하는 하나금융지주 추천

하나금융지주 자회사 순이익



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

하나금융지주 NIM 추이



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY
순이자이익	2,196	2,218	2,291	3.3%	4.3%
비이자이익	533	736	626	-14.9%	17.3%
총영업이익	2,729	2,954	2,917	-1.3%	6.9%
판관비	1,119	1,124	1,146	1.9%	2.4%
충당금 적립전 영업이익	1,610	1,830	1,771	-3.2%	10.0%
대손비용	278	336	293	-13.0%	5.1%
영업이익	1,331	1,493	1,478	-1.0%	11.0%
영업외손익	156	53	53	-1.0%	-66.2%
지배주주 순이익	1,156.6	1,173.3	1,132.4	-3.5%	-2.1%

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, %

Data Center 투자 확대, 반도체 호황, 원전 르네상스 시대의 핵심 수혜

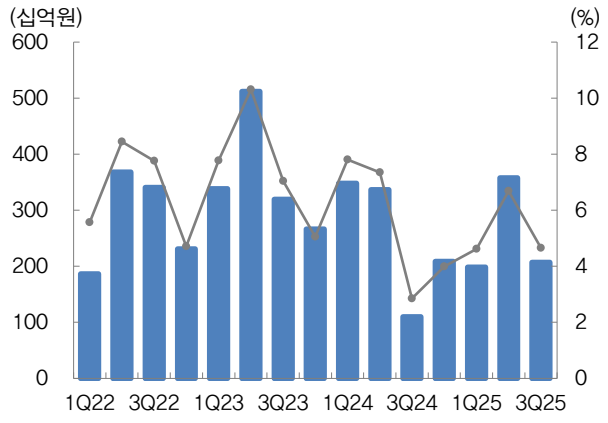
['25년 3분기 실적 리뷰]

- 매출액 4조 4,524억원(+15.2% yoy), 영업이익 2,072억원(+88.1% yoy) 기록
- 전자BG 매출액은 4,399억원(+76.2% yoy, -7.6% qoq)으로 당사 예상 상회
- 전자BG를 포함한 자체사업 영업이익은 1,087억원(+206.2% yoy)으로 전년동기대비 대폭 성장

[핵심 포인트]

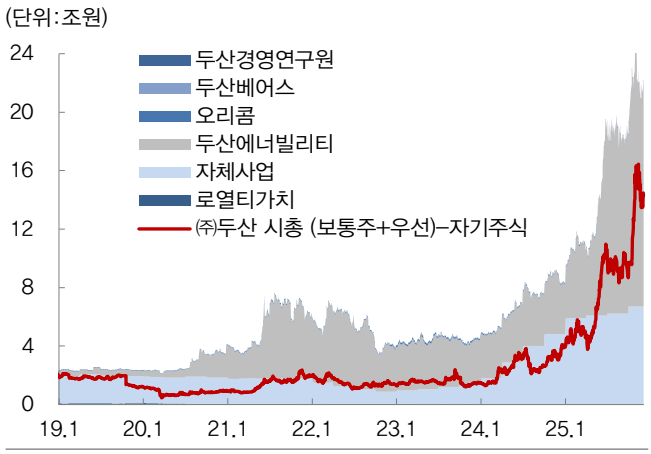
- AI, Data Center 투자와 반도체 업황 Up-Cycle 진입에 직접적으로 수혜 받으며 27년까지 지속 성장할 전망
- 전자BG의 단기 실적 변동성에 동요 말고 전략적 장기 투자로 수익률 극대화를 추천
- 자회사인 두산에너빌리티, 두산로보틱스의 글로벌 원전 확대와 휴머노이드 로봇시장 성장의 수혜도 기대

두산 분기별 영업이익 및 OPM 추이



자료: 두산, 대신증권 Research Center

두산 시가총액 및 영업가치·지분가치 추이



자료: 두산, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	19,130	18,129	19,125	20,017	20,920
영업이익	1,436	1,004	1,254	1,842	2,066
세전순이익	451	593	757	1,373	1,617
총당기순이익	272	302	386	700	824
지배지분순이익	-388	-226	120	217	256
EPS	-18,133	-10,562	5,595	10,288	12,117
PER	-5.2	-24.1	158.9	86.4	73.4
BPS	75,846	69,123	74,062	84,674	96,129
PBR	1.2	3.7	12.0	10.5	9.2
ROE	-22.7	-14.6	7.8	12.9	13.4

자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

2026년 미국향 전력기기 매출 확대 & DC(직류) 전력기기 도입 확대 수혜

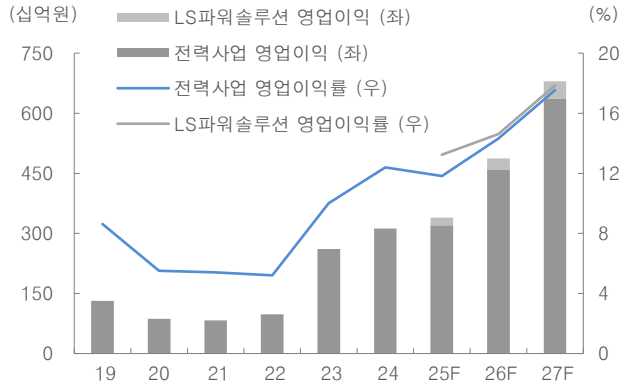
[실적 전망]

- 4Q25 매출액 1.57조원(+15.7%, 이하 YoY), 영업이익 1,322억원(+10.3%)
- 2026년 매출액 6.01조원(+20%), 영업이익 6,387억원(+49%) 전망.
- 빅테크향 전력기기, ESS, HVDC 1차 프로젝트 매출 증가, 초고압 변압기 증설 등으로 실적 개선 기대

[핵심 포인트]

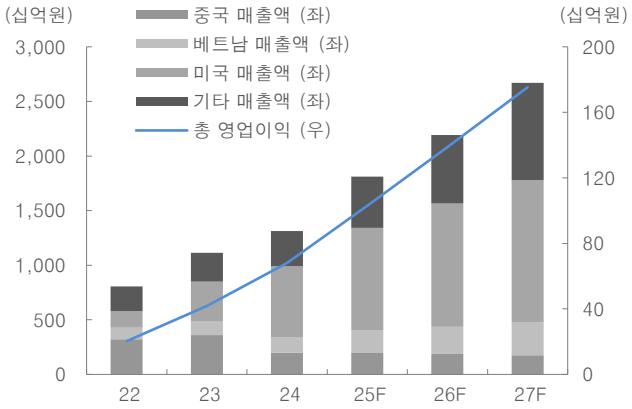
- AI 데이터센터의 온사이트 자가발전 확대로 발전기 연결용 중저압 전력기기 수요 급증에 따른 수혜
- 국내 유일의 중저압용 DC차단기 생산, ESS 및 연료전지향 DC 기반 전력기기 매출 급증 기대
- 미국, 베트남 등 해외 종속법인의 실적 개선 지속, 미국 법인 생산능력 확대 계획 등도 긍정적

LS ELECTRIC의 전력사업 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

LS ELECTRIC의 해외 종속기업 실적 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,015	6,014	7,007
영업이익	325	390	429	639	868
세전순이익	264	333	377	595	839
총당기순이익	208	242	279	452	638
지배지분순이익	206	239	278	439	619
EPS	6,865	7,957	9,270	14,617	20,631
PER	10.7	20.2	47.8	30.3	21.5
BPS	57,092	61,292	67,691	78,867	93,961
PBR	1.3	2.6	6.5	5.6	4.7
ROE	12.6	13.4	14.4	19.9	23.9

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

5천은 지키겠습니다.

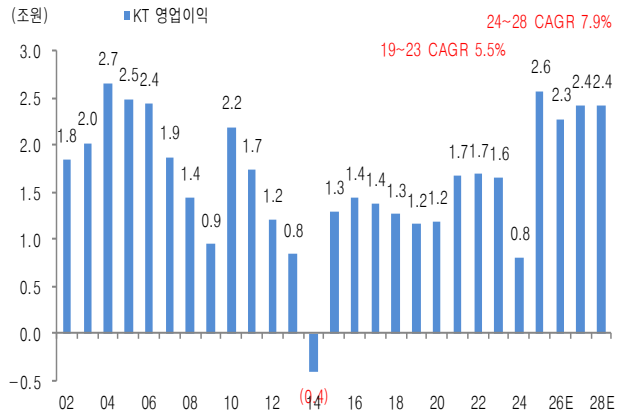
[실적 전망]

- 25E OP 2.6조원(+218% yoy). 부동산 일회성 제외시 2.1조원(+156% yoy). 26E OP 2.3조원. 15년 만에 분기 5천억원대, 연간 2조원대 이익 복귀. 24~28E OP CAGR 7.9%
- 3사 중 가장 먼저 26년부터 5G 초기 상각비 감소 사이클 진입. 2년간 감가비 3천억원 감소 전망
- 컨텐츠, 부동산, 금융 등 자회사 이익 기여분은 20년 3.1천억원, 26E 6천억원

[핵심 포인트]

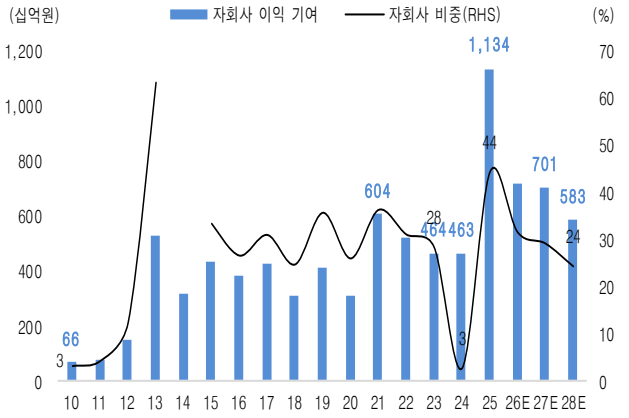
- 8월 자사주 취득 완료 후 해킹과 CEO 교체 진행되면서 연말까지 주가 부진. 26년초 반등 전망
- 총주주환원 25E 8.3천억원, DPS 2.4천원, 배당금 5.8천억원, 자사주 2.5천억원. 26E 8.6천억원, DPS 2.7천원, 배당금 6.1천억원, 자사주 2.5천억원+. 25~28년 1조원 취득에, 가속도 붙을 가능성

영업이익 추이



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

자회사 실적 기여



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	25,650	26,376	26,431	28,177	27,402
증가율	3.0	2.8	0.2	6.6	-2.8
영업이익	1,690	1,650	809	2,573	2,280
증가율	1.1	-2.4	-50.9	217.9	-11.4
순이익	1,263	1,010	470	1,788	1,494
순이익률	4.9	3.8	1.8	6.9	6.1
EPS	4,835	3,887	1,850	7,093	5,956
PER	7.0	8.9	23.7	6.8	8.1
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.4	3.4	4.3	3.3	3.4
ROE	8.0	6.1	2.3	10.7	8.5

자료: Quantiwise, 추정은 대신증권 Research Center
단위: 십억원, 원, 배, %

또 서프라이즈...?

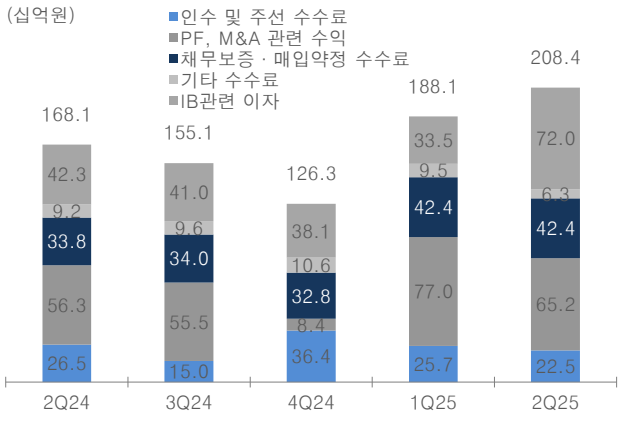
[실적 전망]

- 3Q25 연결 순이익 4,508억원으로 컨센서스를 +25.1% 상회하는 어닝 서프 달성 전망
- 2분기 역대급 실적으로 Peak-out 우려 있었으나 9월 들어 NXT와 KRX 합산 거래대금이 연일 30조원을 상회, PF 여파로 위축 예상되었던 IB는 인수금융 및 리파이낸싱, 회사채 발행 등으로 양호

[핵심 포인트]

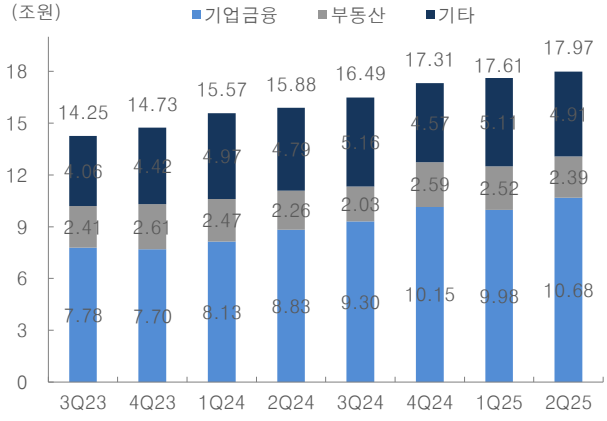
- 증권업 하반기 실적이 상반기를 넘기는 힘들고 주가도 실적을 선반영해 2분기와 같은 주가 급등은 어려움. 따라서 우호적 환경을 최대한 이용해 실적을 극대화하는 기업에 투자 필요
- 한국금융지주의 '24년 대비 '25년 순이익 증가율은 61.2%로 커버리지 가운데 개선폭 가장 클 것

한국금융지주 IB 수익



자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

한국금융지주 발행어음 잔고



자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
순영업수익	729.8	997.1	930.1	-6.7%	27.4%
수수료순수익	303.1	378.7	335.2	-11.5%	10.6%
브로커리지	107.0	133.4	143.4	7.5%	34.0%
자산관리	36.9	43.4	38.8	-10.7%	5.0%
IB관련	104.5	143.8	145.0	0.8%	38.8%
기타	-82.5	-111.6	8.0	흑전	흑전
수수료비용	64.7	86.0	65.3	-24.0%	1.0%
순이자수익	315.7	373.9	373.9	0.0%	18.4%
상품운용손익	111.1	244.5	221.0	-9.6%	99.0%
판관비	366.9	411.6	366.9	-10.9%	0.0%
영업이익	363.0	585.6	563.2	-3.8%	55.2%
영업외이익	37.8	147.8	37.8	-74.4%	0.0%
당기순이익	314.5	540.2	450.8	-16.6%	43.3%
당기순이익(지배주주)	312.7	539.0	450.8	-16.4%	44.2%

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, %

美 돈로 독트린 공식화. 그린란드 사태, 단기적인 지정학적 긴장 요인. 금융시장 영향 제한

- 미국의 베네수엘라 공습, 그린란드 확보 움직임 등 향후 미국의 돈로 독트린 현실화와 관련된 국가와의 갈등 그리고 반미 연대 강화가 예상되지만 금융시장에 미치는 영향은 제한될 것
- 그린란드 사태 전개 예상: 우선 트럼프 행정부는 덴마크와 외교적 협의에 나서고, 덴마크는 EU와의 연대 그리고 국제법 활용을 통한 강경한 대응책을 마련할 것
- 다만 러-우 전쟁이라는 안보위기 상황에 놓여있는 EU는 러-우 전쟁에 미국 지원이 감소할 것을 우려해, 덴마크와의 연대에서 한 발짝 물러설 가능성. 미국은 덴마크와 외교적 협의가 난항을 겪을 경우, 군대 동원도 불사할 것

그린란드. 석유 , 가스, 희토류 등 풍부한 천연자원 보유. 미국-유럽-러시아 사이의 요충지, 미국 안보 핵심지역

자료: Google, 대신증권 Research Center

[해외 주식 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
GOOGL	알파벳	25.06.23	2,167.4	4.0
AMZN	아마존	25.11.03	2,632.9	6.7
AVGO	브로드컴	24.11.11	1,576.4	8.7
PLTR	팔란티어	25.02.24	1,385.2	-0.5
HOOD	로빈후드	25.08.18	103.8	2.0
700-HK	텐센트	24.04.01	721.0	2.8
BABA-US	알리바바	25.11.03	368.8	5.4
388-HK	홍콩거래소	25.06.02	69.2	4.3
600276-CN	항서제약	24.03.11	58.0	6.8
HSAI-US	허사이 그룹	25.08.25	4.4	23.3

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 26.01.08, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

글로벌 1위 광고 기업

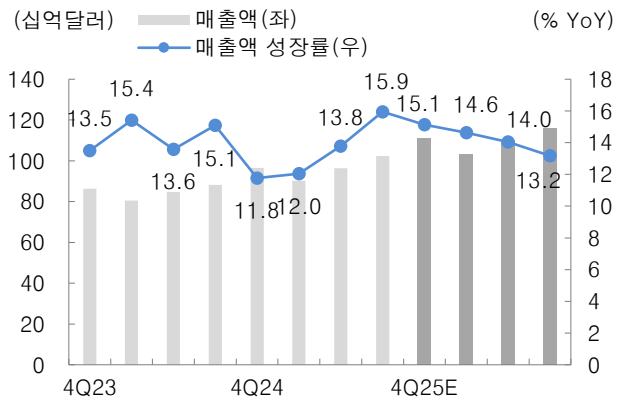
[투자 전망]

- Gemini 3 모델이 클라우드 성장률 가속화를 견인할 전망. TPU 판매 시 추가 매출 기대
- AI 검색 도입하면서 신규 광고 슬롯을 창출. 검색 광고 매출도 증가할 것으로 기대

[핵심 포인트]

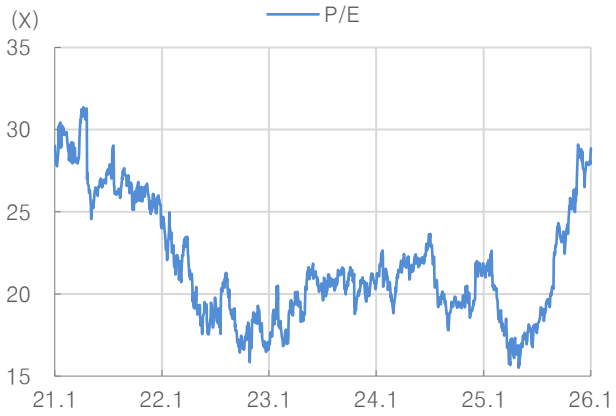
- AI Mode, AI Overview를 도입하면서 검색 쿼리 증가 & 신규 광고 키워드 발굴
- 자체 AI 모델 Gemini 지속적으로 출시. API 시장 점유율 점차 높여가고 있음

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER



자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	282.8	307.4	350.0	400.1	456.0
증가율	*9.8*	*8.7*	*13.9*	*14.3*	*14.0*
영업이익	94.2	107.3	135.1	144.0	169.1
증가율	*0.1*	*13.9*	*26.0*	*6.6*	*17.4*
순이익	76.1	95.1	100.1	135.5	145.4
순이익률	*26.9*	*30.9*	*28.6*	*33.9*	*31.9*
EPS	4.6	5.8	8.0	10.6	11.2
PER	19.3	24.1	23.5	29.5	29.0
PBR	4.4	6.2	7.2	9.2	7.6
EV/EBITDA	9.8	14.1	15.2	21.2	18.3
ROE	23.0	25.8	30.5	31.1	26.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

글로벌 1위 이커머스 & 클라우드기업

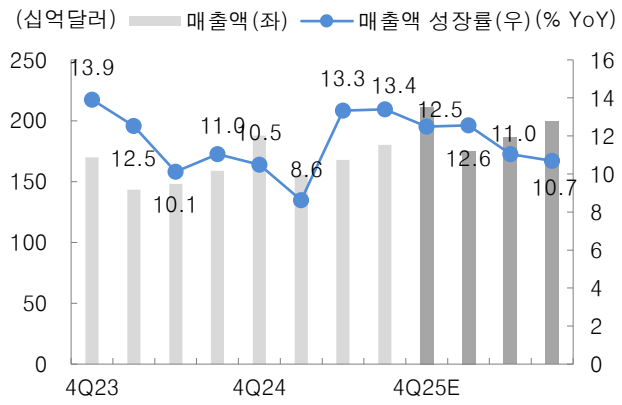
[투자 전망]

- 신규 데이터센터 가동하면서 AWS 클라우드 성장률 반등. 2027년까지 데이터센터 2배로 늘릴 계획
- 인력 감축 통한 이익률 상승 추세 지속. 12개월 선행 EV/EBITDA 14배로 밸류 부담도 낮음

[핵심 포인트]

- 아마존의 미국 이커머스 시장 점유율은 41%로 압도적인 1위, 아마존 프라임 기반 소비자 충성도 유지
- 데이터센터 증설에 기반해 클라우드 성장률 가속화될 것으로 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV.EBITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	514.0	574.8	638.0	714.6	795.9
증가율	*9.4*	*11.8*	*11.0*	*12.0*	*11.4*
영업이익	33.1	61.6	91.4	103.1	125.2
증가율	*-12.1*	*86.0*	*48.2*	*12.9*	*21.4*
순이익	-2.7	30.4	59.2	77.0	86.6
순이익률	*-0.5*	*5.3*	*9.3*	*10.8*	*10.9*
EPS	-0.3	2.9	5.5	7.1	7.9
PER	-	52.4	39.7	32.3	31.1
PBR	5.9	7.9	8.2	6.5	5.6
EV/EBITDA	12.7	15.2	16.7	15.4	13.6
ROE	-1.9	15.0	20.7	20.1	18.1

자료: Factset, 대신증권 Research Center

커스텀 반도체 및 인프라 소프트웨어 기업

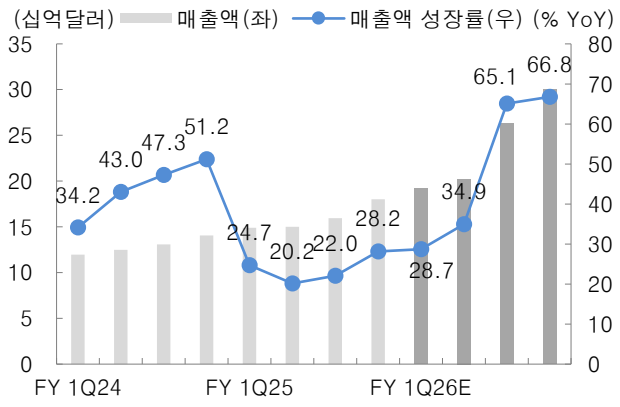
[투자 전망]

- 알파벳 클라우드 매출 증가하면서 브로드컴과 개발한 TPU 수요 증가할 전망. 메타도 구매 추진
- OpenAI 수요가 감소할 경우 알파벳이 이를 메꿀 것으로 기대. 커스텀 AI 칩 확대 추세는 지속될 전망

[핵심 포인트]

- 알파벳을 중심으로 클라우드 기업들도 커스텀 AI 칩 채택 늘려갈 전망
- VMware 인수 이후 구독 서비스 전환 추진하면서 매출 성장 & 이익률 상승 지속

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26E	FY 27E
매출액	35.8	51.6	63.9	96.2	132.9
증가율	*7.9*	*44.0*	*23.9*	*50.6*	*38.2*
영업이익	22.1	30.7	42.0	62.4	84.9
증가율	*9.0*	*38.9*	*36.6*	*48.6*	*36.1*
순이익	18.4	23.7	33.7	50.1	69.6
순이익률	*51.3*	*46.0*	*52.8*	*52.1*	*52.4*
EPS	3.7	3.7	5.4	8.5	12.2
PER	19.9	34.9	54.2	32.8	23.5
PBR	15.0	11.7	21.5	14.8	10.7
EV/EBITDA	16.6	26.7	42.9	25.9	19.0
ROE	75.2	33.5	39.7	45.1	45.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

대표 AI 소프트웨어 기업

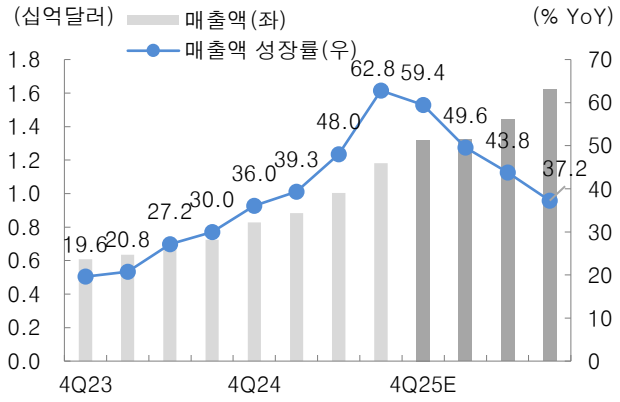
[투자 전망]

- AI 소프트웨어 대표 기업. 효율화를 추구하는 트렌드에서의 수혜를 예상
- 신규 수주잔고 증가를 보면 매출 우상향 추세 보일 전망. 장기 관점에서 꾸준한 성장 예상

[핵심 포인트]

- 트럼프 행정부는 정부 지출 절감을 추진. 이는 효율성 높여주는 AI 소프트웨어 사용 증가로 이어질 전망
- 미국 기업들도 인력 채용을 더 늘리는 대신 AI 소프트웨어를 통한 효율성 제고를 추진하면서 수혜 예상
- 온톨로지에 기반한 팔란티어의 소프트웨어 서비스는 단기간에 경쟁 기업들이 따라하기 어렵다는 특징

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV/EBITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.9	2.2	2.9	4.4	6.3
증가율	*23.6*	*16.7*	*28.8*	*53.7*	*42.7*
영업이익	0.4	0.6	1.1	2.2	3.1
증가율	*-11.1*	*50.4*	*78.3*	*90.7*	*43.6*
순이익	0.1	0.6	1.0	1.9	2.7
순이익률	*7.1*	*25.7*	*35.0*	*42.2*	*42.5*
EPS	0.1	0.3	0.4	0.7	1.0
PER	107.0	68.7	184.5	246.1	178.6
PBR	5.1	11.1	33.4	59.4	41.8
EV/EBITDA	24.6	54.2	155.6	210.2	142.2
ROE	4.8	16.1	18.1	24.2	23.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

주식, 선물, 옵션, 암호화폐를 모두 거래할 수 있는 금융 플랫폼

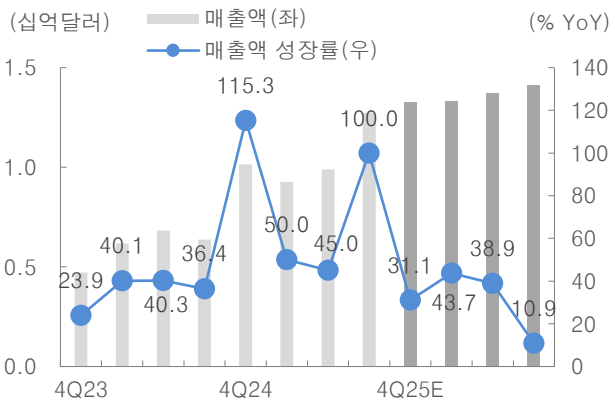
[투자 전망]

- Prediction Market 등 신규 서비스 지속 출시하면서 기존 고객들의 자금 유입 증가
- Gold 구독 서비스를 통해 고객들의 락인효과 강화. 고객들의 주거래 플랫폼으로 발돋움할 전망

[핵심 포인트]

- 주식, 선물, 옵션, 암호화폐에 이어 비상장 토큰 거래도 지원. 신규 서비스 지속 출시하는 점도 긍정적
- 기존 고객의 추가 자금 유입만으로도 가파른 성장세 보일 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV/EBIITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

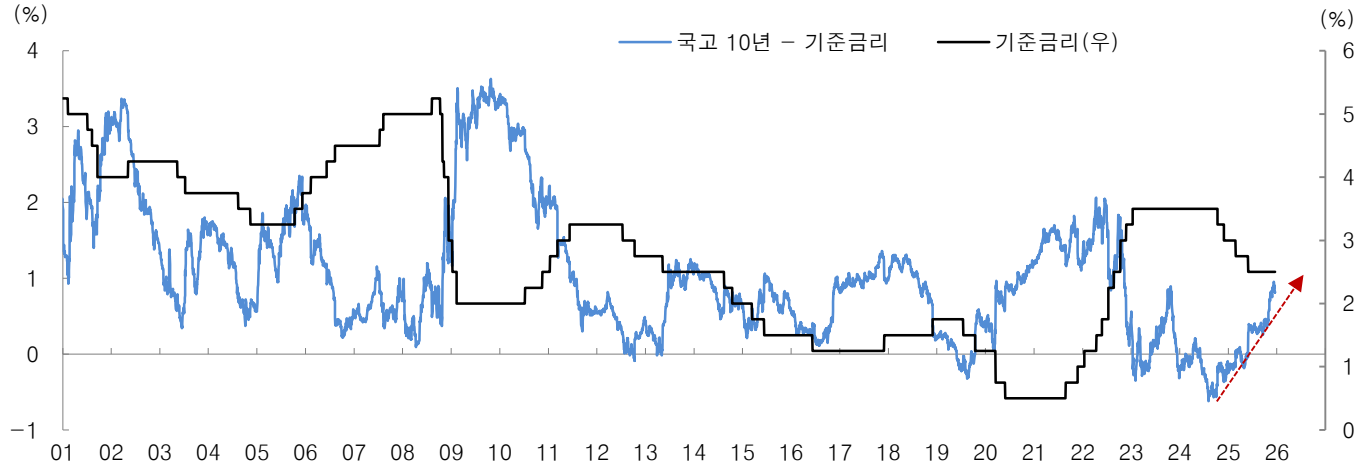
구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.4	1.9	3.0	4.5	5.6
증가율	*-25.2*	*37.3*	*58.2*	*52.8*	*24.0*
영업이익	-1.0	-0.5	1.2	2.2	2.9
증가율	*적지*	*적지*	*흑전*	*85.4*	*32.6*
순이익	-0.4	0.3	1.5	2.1	2.5
순이익률	*-27.5*	*17.7*	*50.5*	*46.3*	*44.8*
EPS	-0.3	0.4	1.6	2.2	2.6
PER	-	-	23.9	56.0	45.8
PBR	1.0	1.7	4.1	11.3	9.8
EV/EBITDA	-	21.8	27.7	46.9	35.7
ROE	-15.0	-7.9	17.3	20.2	21.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

역대급 작용과 반작용: 25년 4분기를 과매도 국면으로 보는 이유

- 2025년 4분기 한국 채권시장에서의 가파른 금리 상승은 단순히 금리 수준 만을 비교하면 다른 시기들에 비해 금리 상승 폭이 그렇게 크지는 않음. 하지만 기준금리 대비 국채 금리 간의 스프레드로 보면 2024년 연말과 2025년 연초에 기록했던 역대급 스프레드 마이너스 국면에서의 금리 반등이라는 점에서 평가를 달리할 수 있음
- 당시 정치적 불확실성 요인으로 인해 강력한 통화 완화가 불가피하다는 인식이 켰고, 그 결과 기준금리를 매우 큰 폭으로 하회하는 수준까지 시장금리가 하락하는 채권 랠리가 나타남. 따라서 2025년 인하의 속도 조절, 추가 금리 인하 가능성 검토 등으로 이어지는 통화당국의 매파적인 메시지에 더욱 민감하게 반응하며 시장금리가 급격하게 반등. 지나친 인하 기대와 되돌림 과정이었다는 점에서 지난해 4분기를 과매도 국면으로 평가하는 이유

한국 기준금리와 국채 10년과 기준금리 스프레드



자료: 한국은행, 금융투자협회, 대신증권 Research Center

[주요 채권 관련 ETF]

대분류	중분류	티커	종목명	수익률(%)		
				1W	3M	1년
국채	1-3개월	BIL	SPDR® Blmbg 1-3 Mth T-Bill ETF	0.1	-0.1	-0.1
	1년미만	SHV	iShares Short Treasury Bond ETF	0.1	0.0	0.0
	1-3년	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	0.1	0.1	1.1
	3-7년	IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF	0.0	0.0	3.5
	7-10년	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	0.0	-0.2	4.6
	10-20년	TLH	iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF	0.2	-1.0	3.5
	20년이상	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	0.2	-2.1	1.5
	물가채	TIP	iShares TIPS Bond ETF	0.1	-1.1	3.2
물가채	0-5년	VTIP	Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF	0.1	-1.1	2.1
	1-10년	TIPX	SPDR® Blmbg 1-10 Year TIPS ETF	0.2	-0.8	3.3
	15년이상	LTPZ	PIMCO 15+ Year US TIPS ETF	0.0	-2.9	0.5
변동금리		USFR	WisdomTree Floating Rate Treasury ETF	0.1	0.1	0.0
STRIP		ZROZ	PIMCO 25+ Year Zero Coupon US Trs ETF	-0.3	-4.9	-3.3

기준일: 26.01.08
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

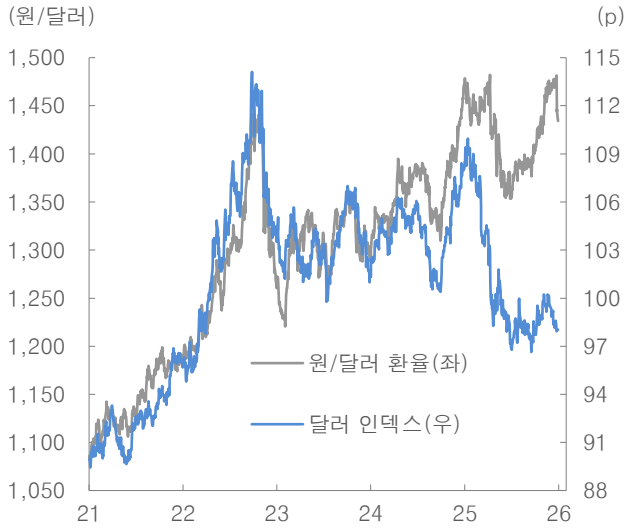
외환시장 안정화 조치에 원화 약세 진정

- 12월 24일 정부와 당국의 외환시장 안정화 조치, 세제지원 패키지 발표에 원/달러 환율 레벨다운
- 일방적인 약세를 보여왔던 원화의 빠른 정상화 진행 중. 물론, 달러 약세 지속이 관건. 다음주 고용지표 결과에 따른 통화정책 컨센서스 변화가 중요
- 달러 수요가 견조한 수급 부담이 남아있지만, 정부 당국의 적극적인 안정화 의지를 피력한 만큼 달러원 환율의 하향안정세 전개 예상

인니 감산 반응한 니켈, 추후 반영될 유동성

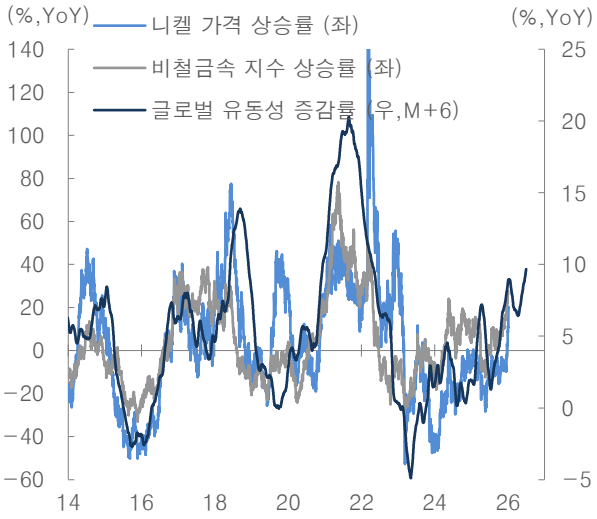
- 니켈 가격은 장중 톤당 18,000달러 돌파하며 반등 시도. 수요 부진에도 인니발 감산이 상승 기여. 당국은 올해 광석 생산 한도를 -34%yoy 감축 예고
- 물론 2대 산지인 필리핀 Surigao 지역의 계절성(우기: 10월~익년도 3월) 종료 시 우기로 인한 광산 + 수출 항구 조업 차질 해소 가능
- 다만, 방향은 우-상향. 니켈은 유동성을 6개월 후행, 금리 인하+국채 매입은 미래 낙관적 방향 제시

당국 개입에 달러원 급락, 달러화 약세 따라가



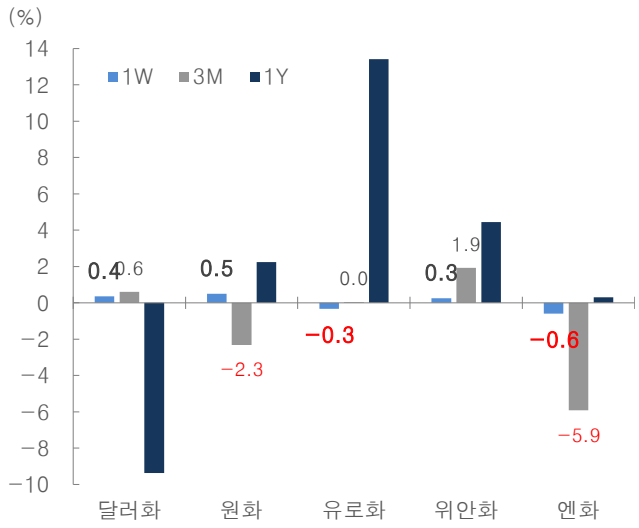
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

다시 한번 확장되는 유동성, 이를 반영할 니켈 가격



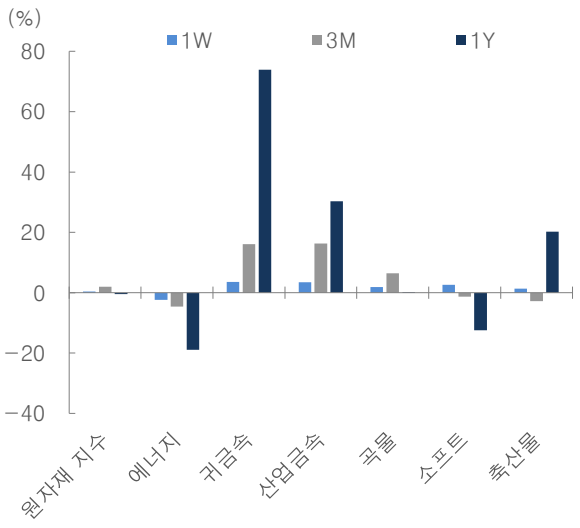
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 통화가치 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 원자재 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[ETF/리츠 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (LC bn)	수익률(%) YTD
396500	TIGER 반도체TOP10	25.04.07	3,287.8	17.7
0051G0	SOL 미국원자력SMR	25.06.02	361.7	9.0
307520	TIGER 지주회사	25.11.03	275.6	1.3
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.08.11	76.7	1.2
AIQ-US	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	25.08.11	7.7	2.5
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	710.0	1.1
NLR-US	VanEck Uranium and Nuclear ETF	25.06.02	4.1	11.3
TLT-US	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	25.06.09	46.8	0.2
330590	롯데리츠	24.11.07	1,164.5	1.8
293940	신한알파리츠	25.09.05	682.1	0.9

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 26.01.08, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

[관심 펀드]

구분		종목명	설정액 (억원)	성과(%) 1개월	3개월	핵심 포인트
국내채권	단기	대신내일출금단기채증권투자신탁[채권]C	795	0.28	0.58	단기채 펀드의 장점에 익영업일 출금을 더해 효율적인 단기 투자
		코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C	15,561	0.28	0.71	신용등급 A-이상의 회사채에 주로 투자하여 쵸과수익 추구
		한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁1(채권)C	28,757	0.36	0.00	한투운용의 크레딧 전문인력과 자체 투자분석 시스템 활용 의사 결정
채권 혼합	공모주	트러스톤공모주알파증권투자신탁[채권혼합]C	345	0.64	-1.97	트러스톤자산운용의 리서치와 네트워크로 우량 공모주에 선택과 집중
국내주식	일반주식	한국밸류10년투자배당증권투자신탁(주식)C	316	6.35	13.69	안정성 기반으로 고배당 지급 기업과 성장성 기반의 배당성향 확대 기업에 투자
	배당형	KB액티브배당증권자투자신탁(주식)C	744	8.37	24.15	배당주 프리미엄을 활용한 자본수익과 배당수익을 동시 추구

자료: 운용사 홈페이지, 대신증권 Research Center

국내 반도체 산업을 대표하는 10개 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 국내 반도체 산업을 이끌어가는 대표 반도체 기업 10종목으로 구성된 ETF
- 코스피/코스닥 시장에 상장된 '반도체'업종 기업 중 1개월 평균 시가총액 상위 10개 기업으로 구성

[핵심 포인트]

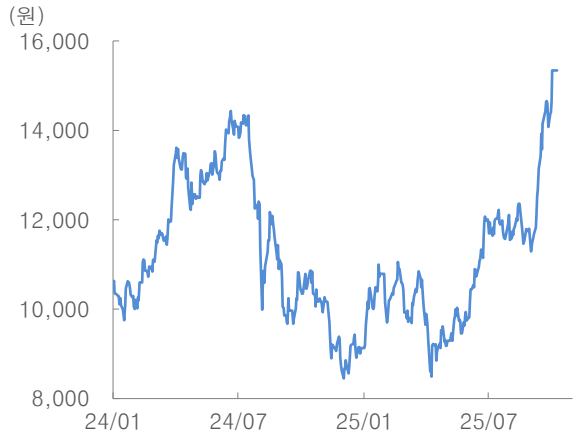
- 상호관세가 시장 예상보다 높은 수준으로 발표되면서 시장 불안심리가 정점에 도달. 반도체 업종은 상호 관세에서 한 발 빗겨있다는 점에서 긍정적
- 국내 반도체 업종은 이익 모멘텀이 견고하고 낙폭과대 구간이라는 점에서 매력적

ETF 개요

발행사	미래에셋자산운용(주)
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	FnGuide 반도체TOP10 지수
AUM(억원)	12,943
운용방식	패시브
총보수(%)	0.45
PER	17.5
PBR	2.7

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
SK하이닉스	27.7	32.6	원익IPS	4.8	27.9
삼성전자	23.4	13.9	DB하이텍	4.6	1.6
한미반도체	16.1	55.7	HPSP	4.3	1.2
리노공업	7.3	9.9	동진쎄미켐	3.6	1.2
이오테크닉스	5.0	-4.7	솔브레인	0.0	-3.5

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

TIGER 인터넷TOP10 (365000)

국내 인터넷 산업을 대표하는 10개 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 국내 주식시장에 상장된 인터넷 산업 시가총액 상위10종목에 투자하는 ETF
- 시가총액 상위 3개 종목은 각각 25%씩 투자하며, 나머지 7개 종목은 유동시가총액 가중방식 적용

[핵심 포인트]

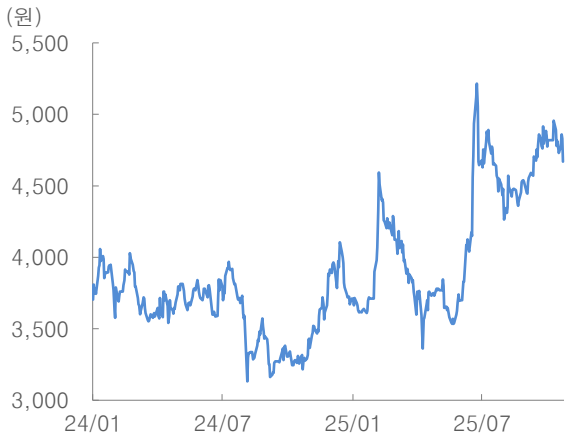
- 과거 카카오와 네이버 주가는 실적에 따라 움직인 경향. 최근 카카오는 강도 높은 비용 통제로 2분기 실적 서프라이즈 기록
- 현재는 NAVER와 카카오 모두 외부 환경 개선과 AI 서비스 확대 등으로 자체적인 본업의 경쟁력 강화를 통해 매출 성장률 회복 기대해볼 수 있는 시점

ETF 개요

발행사	미래에셋자산운용(주)
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	KRX 인터넷 TOP 10 지수
AUM(억원)	887
운용방식	패시브
총보수(%)	0.4
PER	28.2
PBR	2.2

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
더존비즈온	26.5	1.1	SOOP	3.9	-3.7
NAVER	25.3	10.1	안랩	2.7	-2.5
카카오	24.0	-8.3	한글과컴퓨터	2.4	-6.5
서진시스템	5.7	22.3	디어유	2.3	-19.7
카페24	4.7	-12.8	엠로	2.1	5.4

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

한국 지주회사에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 유가증권 시장에서 공정거래위원회가 발표하는 지주회사 종목에 분산투자
- FnGuide 지주회사 지수 변동률과 유사하도록 국내 주식에 투자신탁 자산총액의 60% 이상을 투자

[핵심 포인트]

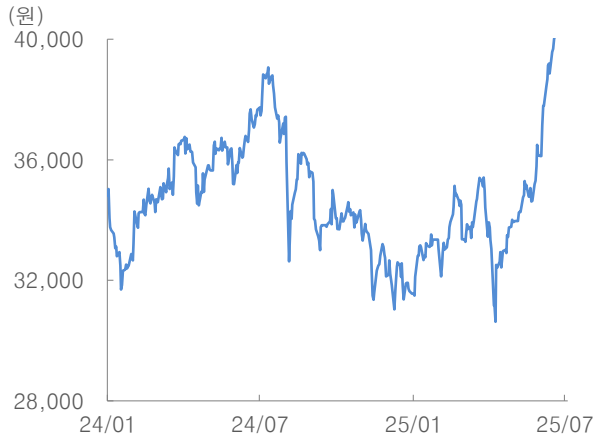
- 배당소득분리과세안 통과 기대감, 상법 개정안 3차 통과시 지주 업종에 긍정적
- 주식시장 상승으로 할인율 축소 없이도 NAV 증가로 인한 주가 상승 업사이드 충분

ETF 개요

발행사	미래에셋운용
투자대상	국내-주식-지주회사
BM	FnGuide 지주회사 지수
AUM(억원)	2,746
운용방식	패시브
종보수(%)	0.5
PER	11.4
PBR	1.0

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
두산	11.3	75.6	POSCO홀딩스	6.9	15.8
HD현대	10.5	35.1	LS	6.4	30.2
삼성물산	9.4	23.0	한진칼	6.4	13.9
SK	8.8	17.9	한화	4.5	16.1
LG	7.4	14.9	CJ	3.9	-7.7

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

원자력과 SMR 밸류체인에 집중 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 미국 주식시장에 상장된 원자력과 SMR 산업 관련 대표 기업에 투자하는 상품
- 공시보고서와 뉴스에서 대형언어모델(LLM)로 원자력과 SMR 키워드와 유사도가 높은 종목 선정

[핵심 포인트]

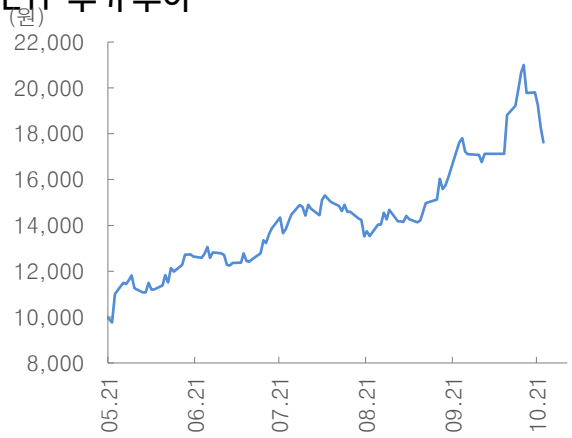
- 트럼프는 최근 원전 규제 완화 행정명령 4건에 서명. 서명한 내용은 1) 원자력규제위원회(NRC) 개혁, 2) 원자로 테스트 간소화, 3)원전 기지 활성화, 4)미국 내 우라늄 채굴과 농축 확대
- 미국은 2050년까지 원전 발전 용량 4배로 늘릴 것으로 예상

ETF 개요

발행사	신한자산운용 주식회사
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	KEDI 미국원자력 SMR 지수(PR)
AUM(억원)	2,164
운용방식	패시브
총보수(%)	0.45
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Constellation Energy	19.2	8.7	BWX Technologies	6.5	12.3
Oklo Class A	11.6	-12.6	Centrus Energy Class A	5.7	13.8
Cameco	11.6	-0.7	Uranium Energy	5.6	-3.8
Zealand	8.7	-6.3	Ge Vernova	5.0	-6.0
NuScale Power Class A	7.7	-9.8	Nano Nuclear Energy	4.5	-8.3

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, LSEG, 대신증권 Research Center

SPDR S&P500 ETF Trust (SPY)

미국 대형 우량주에 분산투자가 가능한 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 선두 산업을 이끌며 세계 경제 주도권을 쥐고 있는 미국 주식시장에 투자할 수 있는 상품
- S&P 500은 미국 상장기업 중 기업규모, 산업대표성 등을 감안하여 선정된 대형주 500종목으로 구성

[핵심 포인트]

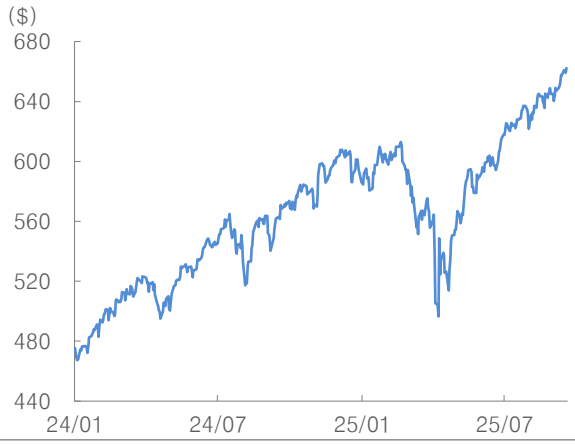
- SPY는 장기적으로 꾸준히 우상향의 움직임을 나타낸 미국 주식시장에 손쉽게 투자가 가능한 상품
- 연초 이후 미국 증시는 쉬어가는 모습을 보이고 있고 비미국 증시가 강세를 보이고 있는 상황
- 단기적으로 투자심리가 과도하게 악화된 상황에서 미국 주식시장의 조정은 비중확대 기회

ETF 개요

발행사	State Street
투자대상	미국-주식-대형주
BM	S&P 500 Index
AUM(bn, $)	633
운용방식	패시브
총보수(%)	0.09
PER	28.1
PBR	5.1

운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
NVIDIA	7.7	2.1	Broadcom	2.5	1.6
Microsoft	7.0	2.2	Alphabet Class A	2.1	0.6
Apple	5.9	2.0	Tesla	1.7	5.4
Amazon Com	4.0	0.2	Alphabet Class C	1.7	0.6
Meta Platforms Class A	2.9	-2.8	Berkshire Hathaway Class B	1.6	-0.8

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

글로벌 우라늄 채굴 기업과 원자력 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 우라늄 채굴 기업과 원자력 관련 기업에 투자하는 상품
- 투자국가는 미국(47.4%), 캐나다(14.5%), 이탈리아(7.3%) 등으로 구성

[핵심 포인트]

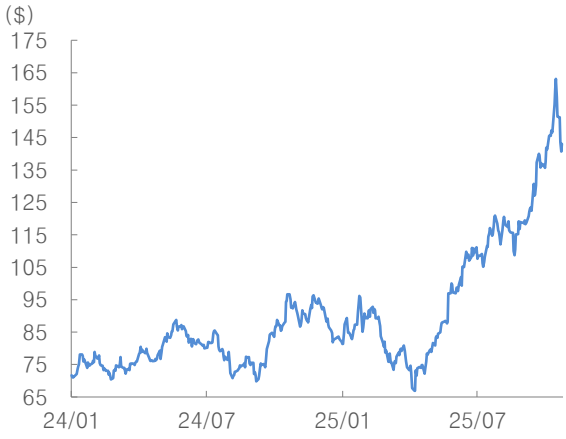
- 트럼프는 최근 원전 규제 완화 행정명령 4건에 서명. 서명한 내용은 1) 원자력규제위원회(NRC) 개혁, 2) 원자로 테스트 간소화, 3)원전 기지 활성화, 4)미국 내 우라늄 채굴과 농축 확대
- 유럽에서도 나타나고 있는 원전 복귀 움직임. 이탈리아는 올해 3월 원자력 기술 사용 법안을 승인했으며, 벨기에 역시 탈원전 폐기 공식화

ETF 개요

발행사	VanEck
투자대상	글로벌-주식-업종테마
BM	MVIS Global Uranium & Nuclear Energy Index
AUM(bn, $)	1
운용방식	패시브
종보수(%)	0.56
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Constellation Energy	8.7	8.4	Endesa	5.8	10.1
Oklo Class A	8.3	3.1	PG&E	5.6	12.3
NuScale Power Class A	7.6	-18.0	3D Systems	4.6	38.0
Cameco	7.0	-4.0	Nexgen Energy	4.6	-7.4
Public Service Enterprise Group	6.0	1.9	BWX Technologies	4.4	17.6

자료: 운용홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

글로벌 AI 산업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 AI 산업의 성장성에 투자할 수 있는 ETF
- 미국(69.8%), 중국(7.2%), 한국(4.7%) 등으로 구성

[핵심 포인트]

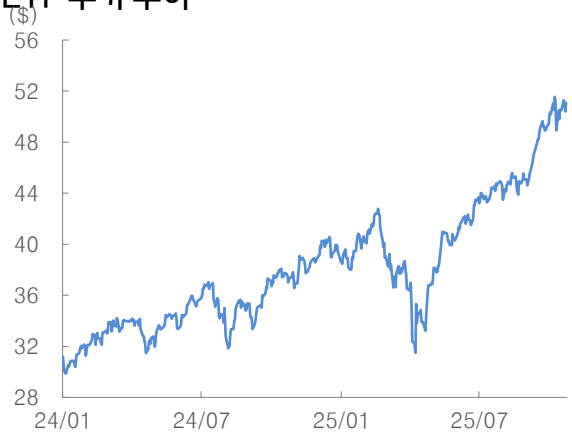
- 7월 23일 트럼프 행정부는 AI 액션 플랜을 발표. AI 산업 정책 모멘텀 재점화
- 미국 2분기 어닝서프라이즈 비율 가장 높은 섹터는 정보기술. AI를 활용한 생산성 향상 덕분
- 글로벌 펀드내 IT 비중이 역사적 평균 대비 낮아진 상황이라는 점도 수급 측면에서 우호적인 상황

ETF 개요

발행사	Global X
투자대상	글로벌-주식-테마
BM	Indxx Art. Int. & Big Data Index
AUM(bn, $)	4
운용방식	패시브
총보수(%)	0.68
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Palantir Technologies Class A	3.5	-1.1	Microsoft	3.1	2.2
Meta Platforms Class A	3.3	-2.8	Tencent Holdings	3.1	-0.4
Broadcom	3.2	1.6	Alphabet Class A	3.1	0.6
Oracle	3.2	-10.8	삼성전자	3.1	13.9
NVIDIA	3.2	2.1	Advanced Micro Devices	3.1	46.1

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

iShares 20+ Year Treasury Bond ETF (TLT)

미국 초장기 국채에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 잔존만기가 20년 이상인 미국 초장기 국채에 투자하는 상품
- TLT의 가중평균 만기는 25.77년, 유효듀레이션 15.64년 수준

[핵심 포인트]

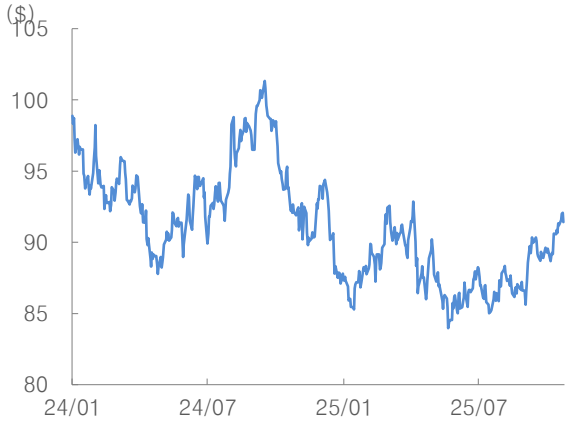
- 하이일드와 투자등급 스프레드는 축소됐으나, 텀 프리미엄은 높아진 상황에서 장기채 매력도 부각
- 3분기 QRA 장기채 바이백, 8월말 SLR 규제 완화, 하반기 기준금리 인하 사이클 재개시 시장금리 방향성은 중장기적으로 우하향 안정화 예상

ETF 개요

발행사	BlackRock
투자대상	미국-채권-국채
BM	ICE U.S. Treasury 20+ Year Bond TR USD
AUM(bn, $)	50
운용방식	패시브
총보수(%)	0.15
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
.United States Treausry	99.5				

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

배당 성장 사이클, 지금부터 시작

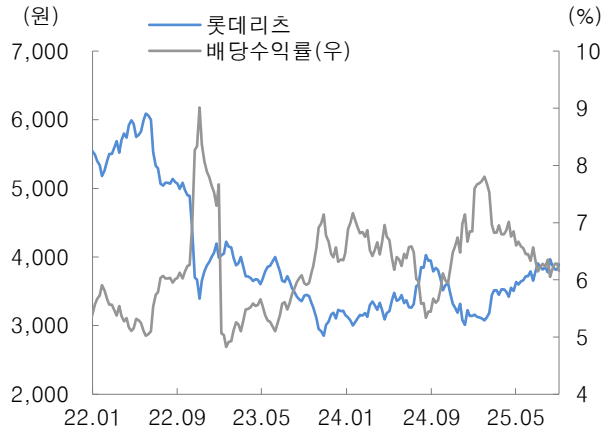
[종목 개요]

- 2019년 10월에 상장한 리츠로, 3.2조 원 규모의 16개 자산 보유. 스폰서는 롯데쇼핑 및 롯데물산
- 배당 결산월은 6월, 12월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 주당 배당금은 240원

[핵심 포인트]

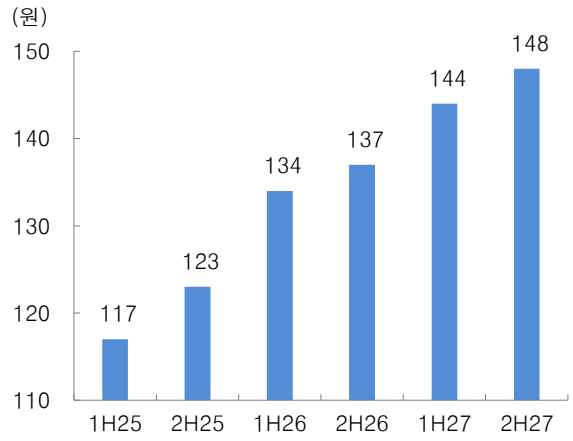
- 기존 롯데쇼핑 및 리테일 자산 중심에서 롯데물산으로 스폰서 확대 및 오피스, 호텔 등 포트폴리오 확장. 非리테일 비중 30%까지 확대 및 AUM 4.5조 원 목표. 환금성 높은 자산 편입 통한 자본 수익 추구 전략
- 안정적인 임대차 및 높은 신용등급(AA-)으로 자금조달 경쟁력 확보. 금리 하락에 따른 이자비용 감소와 임대수익 상승이 맞물려 본격적인 장기 배당 성장 사이클 진입. 연 평균 10% 배당 성장 기대

주가 및 배당수익률



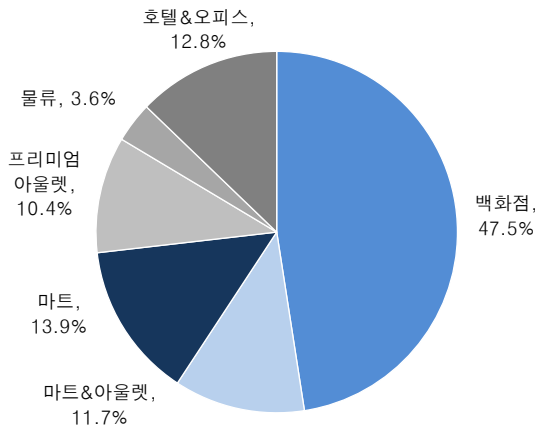
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

DPS 및 가이던스 추이



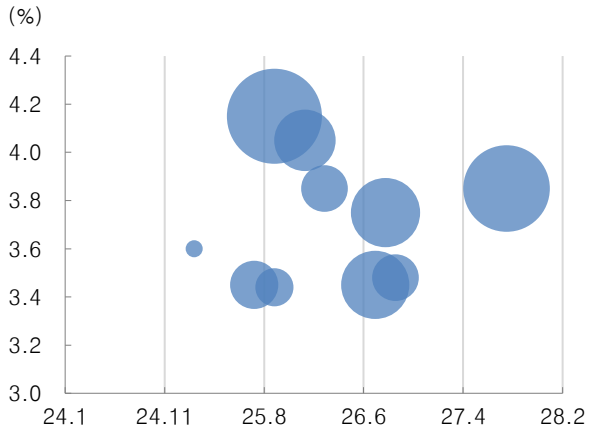
자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

자산 포트폴리오 구성



자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

롯데리츠 차입금 현황



자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

명실상부, 국내 대표 오피스 리츠

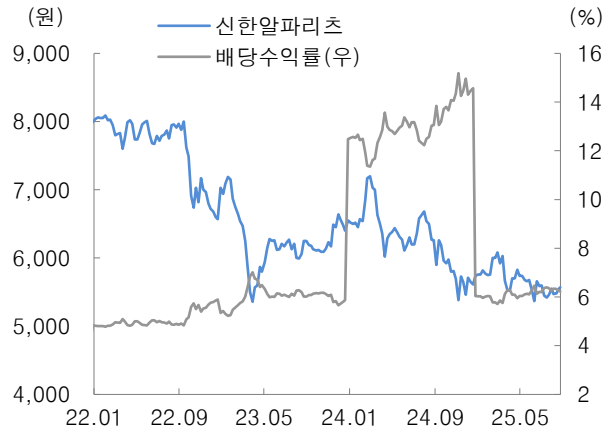
[종목 개요]

- 2018년 8월에 상장했으며, 주요 권역 소재 3.6조 원 규모의 오피스 12개 보유. 모자리츠 구조 보유
- 배당 결산월은 3, 9월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 주당 배당금은 347원

[핵심 포인트]

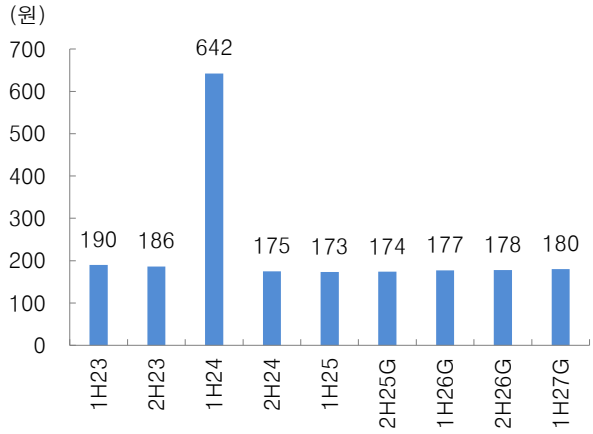
- 자산 편입 및 유상증자를 통한 외형 성장. 현재 포트폴리오는 오피스 12개로, 권역별 비중은 CBD 51%, GBD 23%, BBD 26%. AMC의 능동적인 매입/매각 및 운용 가능
- 멀티테넌트 및 임대차 만기 분산으로 서울 오피스 시장 임대료 상승률 시의성 있게 반영. 1H25 신규/재계약 면적 E.NOC +30.7% 상승. 자산 전체 평균 임대율은 98.6%, WALE은 2.8년

주가 및 배당수익률



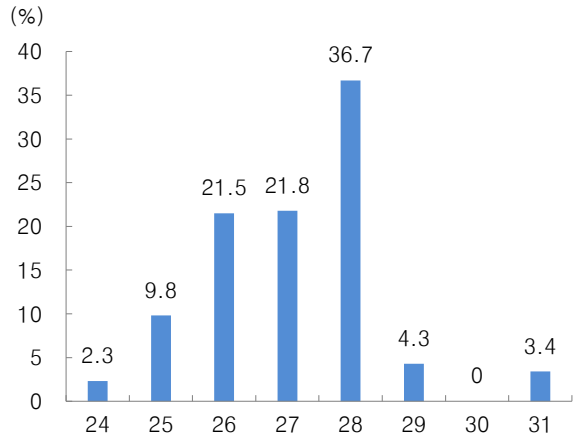
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

DPS 및 가이던스 추이



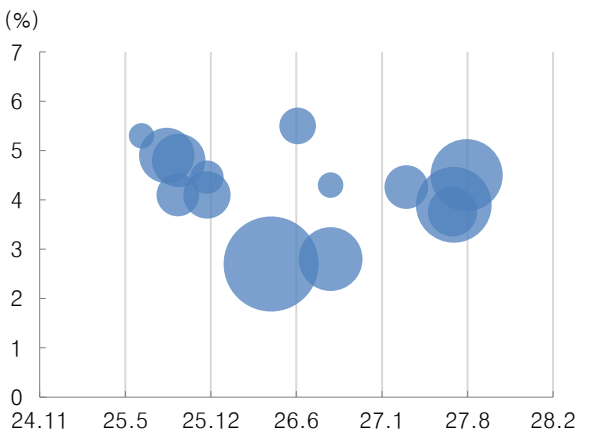
자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

자산 임대차 계약 만기 시점



자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

신한알파리츠 차입금 현황



자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

관심 펀드

구분		종목명	설정액 (억원)	수익률 (3개월,%)	핵심 포인트
국내채권	단기	대신내일출금단기채증권투자신탁[채권]C	1,136	0.48	단기채 펀드의 장점에 익영업일 출금을 더해 효율적인 단기 투자
		코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C	24,761	0.66	신용등급 A-이상의 회사채에 주로 투자하여 초과수익 추구
		한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁1(채권)C	34,641	-0.36	한투운용의 크레딧 전문인력과 자체 투자분석 시스템 활용 의사 결정
채권 혼합	공모주	트러스톤공모주알파증권투자신탁[채권혼합]C	417	-2.33	트러스톤자산운용의 리서치와 네트워크로 우량 공모주에 선택과 집중
국내주식	일반 주식	한국밸류10년투자배당증권투자신탁(주식)C	1,133	12.52	안정성 기반으로 고배당 지급 기업과 성장성 기반의 배당성향 확대 기업에 투자
	배당형	KB액티브배당증권자투자신탁(주식)C	733	26.51	배당주 프리미엄을 활용한 자본수익과 배당수익을 동시 추구

자료: ZERA, 대신증권 Research Center

위험성향별 자산배분 포트폴리오

구분	상품명	투자비중		
		위험추구형	중립	안정추구형
원리금보장	정기예금/ELB	10%	20%	40%
선진국 주식	삼성미국S&P500인덱스증권자투신H[주식]Cpe퇴직	30%	20%	10%
	삼성글로벌ChatAI증권자투자신탁H[주식]Cpe(퇴직연금)			
국내/신흥국 주식	한국밸류10년투자퇴직연금배당증권자투자신탁(주식)CE	30%	20%	10%
	KB액티브배당증권자투자신탁(주식)C퇴직e			
	미래에셋차이나그로스증권자투자신탁1호(주식)C-P2e			
채권	대신내일출금단기채증권투자신탁[채권]C-Re	30%	40%	40%
	한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁1호(채권)C-Re			

자료: 대신증권 Research Center

[국내 경제전망 요약표]

(단위: %, 전기비, 전년동기비, 억달러)

구분	2025				2026				2024	2025	2026	2027
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP	-0.2	0.7	1.2	0.5	0.4	0.2	0.2	-0.2	2.0	1.1	1.7	2.0
민간소비	-0.1	0.5	1.3	0.3	0.4	0.5	0.0	-0.1	1.8	1.3	1.7	1.7
건설투자	-3.1	-1.2	-0.1	0.0	1.5	1.8	0.1	0.1	1.5	-9.5	2.6	2.0
설비투자	-0.4	-2.1	2.4	1.6	1.8	0.7	-1.0	-2.8	1.1	2.8	2.9	1.8
수출(통관기준)	-2.3	2.1	6.6	8.5	3.0	8.0	3.0	-1.0	8.2	3.8	3.3	2.4
수입(통관기준)	-1.4	-1.7	1.5	1.4	8.4	4.8	2.6	-1.8	-1.4	-0.0	3.5	2.8
무역수지	69	208	226	279	110	176	189	202	518	780	677	663
경상수지	193	301	334	162	200	340	340	390	990	990	1,270	1,200
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.4	1.9	2.0	2.1	2.0	2.3	2.1	2.0	2.0
원/달러 환율 (평균)	1,452	1,399	1,387	1,451	1,385	1,415	1,430	1,450	1,364	1,435	1,420	1,450
기준금리	2.75	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.25	3.00	2.50	2.25	2.25
국고 3년 (평균)	2.59	2.37	2.46	2.84	2.70	2.55	2.60	2.65	3.11	2.57	2.65	2.70
국고 5년 (평균)	2.69	2.51	2.61	3.03	2.80	2.65	2.70	2.75	3.16	2.71	2.75	2.80
국고 10년 (평균)	2.82	2.73	2.84	3.20	3.00	2.85	2.90	3.00	3.23	2.89	2.95	3.00

자료: 대신증권 Research Center
주1: 실적치 음영표시
주2: GDP 세부항목은 전기비, 나머지 경제지표는 전년동기비

[해외 경제전망 요약표]

(단위: %, %연율, %전년동기비)

구분		2025				2026				2024	2025	2026	2027
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
미국	GDP(연율)*	-0.6	3.8	4.3	0.5	2.0	2.5	3.1	1.6	2.8	2.1	2.1	1.9
	CPI	2.7	2.4	2.9	3.0	2.6	2.4	2.4	2.5	3.0	2.8	2.5	2.3
	기준금리	4.50	4.50	4.25	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	4.50	3.75	3.25	3.25
	TB 2년 (평균)	4.16	3.87	3.72	3.52	3.50	3.35	3.35	3.35	4.37	3.81	3.40	3.50
	TB 10년 (평균)	4.46	4.37	4.26	4.10	3.90	3.75	3.80	3.85	4.21	4.29	3.85	3.90
유로존	GDP	0.6	0.1	0.2	0.0	0.4	0.3	0.3	0.1	0.9	1.4	0.9	1.4
	CPI	2.3	2.0	2.1	2.1	1.8	2.0	2.0	2.1	2.4	2.1	2.0	2.1
	달러/유로	1.05	1.13	1.17	1.16	1.17	1.16	1.15	1.11	1.08	1.13	1.15	1.10
일본	GDP	0.2	0.6	-0.4	0.2	0.6	0.2	0.0	-0.1	0.1	1.1	0.8	0.5
	CPI	3.8	3.4	2.9	2.8	2.7	2.4	2.4	2.0	2.7	3.2	2.4	2.0
	엔/달러	152	144	147	157	148	148	150	152	152	150	150	153
중국	GDP	5.4	5.2	4.8	4.5	4.5	4.9	4.8	5.1	5.0	4.8	4.2	4.2
	CPI	-0.1	0.0	-0.2	0.6	0.5	0.3	0.4	0.8	0.2	0.1	0.5	1.4
	위안/달러	7.28	7.23	7.16	6.98	7.07	7.10	7.18	7.25	7.20	7.16	7.15	7.25

자료: 대신증권 Research Center
주1: 연율 성장률(Annualized growth rate)은 분기 성장률을 연간으로 환산
주2: 실적치 음영표시
주3: 기준금리는 기말 값
주4: 국가별 환율 수치는 기간 평균

[원자재 전망(평균) 요약표]

구분	2025				2026				2024	2025	2026	2027
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
국제유가	72	64	65	59	60	60	65	75	76	65	65	76
금	2,858	3,288	3,459	4,157	4,300	4,500	4,500	4,800	2,390	3,420	4,550	4,900
은	32	34	40	55	70	75	75	75	28	39	74	70
구리	9,339	9,506	9,810	11,129	12,000	12,500	12,500	12,500	9,150	9,850	12,500	13,000
알루미늄	2,624	2,444	2,621	2,831	3,000	3,250	3,400	3,600	2,422	2,630	3,300	3,400
니켈	15,575	15,166	15,031	15,093	16,000	16,500	17,000	20,000	16,826	15,200	17,500	22,000
옥수수	472	452	402	431	550	550	600	650	424	440	600	700
소맥	554	535	521	522	600	600	700	750	572	530	650	900
대두	1,024	1,044	1,013	1,075	1,100	1,200	1,250	1,300	1,103	1,030	1,250	1,600

주1: WTI는 $/bbl 기준
주2: 구리, 알루미늄, 니켈은 $/ton 기준
주3: 금, 은은 $/Oz 기준
주4: 옥수수, 소맥과 대두는 ¢ /bsh 기준
주5: 실적치 음영표시
주6: 전망치 및 실적치는 각 기간 평균가격
자료: 대신증권 Research Center

[주간 주요 증시일정]

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-01-13	미국	12월 CPI	%yoy/%mom	2.7/0.3	2.7/-
	미국	12월 근원 CPI	%yoy/%mom	2.7/0.3	2.6/-
2026-01-14	미국	10월 신규주택매매	천 건	714	800
	한국	12월 실업률	%	-	2.7
	미국	11월 PPI	%yoy/%mom	2.6/0.3	-/-
	미국	12월 소매판매	%mom	0.4	0.0
	중국	12월 수출/수입	%yoy	3.0/0.8	5.9/1.9
2026-01-15	한국	1월 금융통화위원회 금리결정	%	2.5	2.5
	미국	12월 기존주택매매	백만 건	4.23	4.13
	일본	12월 PPI	%yoy/%mom	2.4/0.1	2.7/0.3
	미국	11월 수입물가지수	%mom	-0.2	0.0
	미국	1월 필라델피아 연준 제조업 지수	pt	-2.9	-10.2
2026-01-16	미국	12월 산업생산	%mom	0.2	0.2

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.

- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 리서치센터)

- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.