하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.9.4

SEPTEMBER

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

원/달러 환율

1,359.30원 (-9.40원)

KOSPI

6,579.48 (+16.76, +0.26%)

KOSDAQ

790.21(-13.77, -1.71%)

국고채 10년 금리

4.367(-0.051%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)	가계 연체율은 높은데, 미국 소비는 왜 견조할까 [이영주]

산업분석 Weekly

통신 서비스/장비	미국과 함께 국내도 큰 시장 섭니다 [김홍식]
유틸리티	공기업 통폐합과 25조원 선급금 [유재선]

글로벌리서치

Broadcom	AI 매출액은 공급 제약에도 2배씩 성장 [김록호]
스노우플레이크	AI 시대, 더 빛나는 데이터 플랫폼의 가치 [김재임]
H.P. Enterprise Co.	수요는 충분, 공급망 확보가 관건 [강재구]
GE 버노바	스페이스X의 가스터빈 진출 코멘트 [김시현]

단기투자유망종목

SK하이닉스, 삼성바이오로직스, 삼성SDI, SK텔레콤, S-Oil, 대한항공, 이수페타시스, 농심, 코오롱인더, 실리콘투

하나증권

2026년 9월 4일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

가계 연체율은 높은데, 미국 소비는 왜 견조할까

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.

높아진 금융부담, 식지 않는 소비 열기

2026.2Q 미국 경제는 실질 GDP 성장률이 전분기 대비 연율 기준 1Q 2.1%에서 1.5%로 둔화된 반면, 개인소비 증가율은 0.5%에서 3.4%로 가속됐다. 반면 신용카드와 자동차대출 연체율은 금융위기 수준으로 높고, 개인 저축률도 약 4년래 저점까지 낮아졌다. 주택가격에서 남은 주택담보대출을 뺀 순자산 (Home Equity)을 담보로 자금을 빌리는 HELOC 잔액도 17분기 연속 증가해 4,590억 달러에 이른다. 즉, 가계의 재무적 부담이 이어지는 가운데서도 실제 소비는 예상보다 강한 흐름을 보이고 있다.

이러한 괴리를 만드는 가장 기본적 요인은 안정된 고용이다. 고용 증가세가 둔화되고 있더라도 일자리가 유지되면 가계의 소득 유입은 계속된다. 여기에 높은 주택가격과 주가 상승은 가계의 자산가치를 뒷받침하고, 축적된 저축과 Home Equity, 신용을 활용한 추가 자금 조달도 소비여력을 보완하고 있다.

상위계층이 주도하는 소비 증가, 전반적 확장 속 달라지는 지출 우선순위

Atlanta Fed에 따르면 2021~2025년 소득 상위계층의 명목 소비 증가 속도는 하위계층보다 훨씬 빨랐으며, 이러한 차이는 재량소비뿐 아니라 식료품 등 필수소비에서도 나타났다. [도표 2 참고] NY Fed의 실질 소비에서도 고소득층의 소비가 상대적으로 강하게 나타난 만큼, 최근 소비 격차를 물가 상승만으로 설명하기는 어렵다.

기업 실적에서도 고소득층의 소비 확대는 특정 가격대에 국한되지 않았다. Walmart는 전 소득계층에서 시장점유율이 상승했으며, 고소득층이 점유율 상승을 주도하고 있다. 이는 고소득층의 필수재 소비가 상대적으로 강하게 증가했다는 소득별 소비 데이터와도 같은 방향이다. 따라서 Walmart의 고소득층 유입을 단순한 trade-down (저가 상품·유통채널로의 이동)으로 해석하기는 어렵다. 필수재 소비가 늘어나는 가운데 가격 경쟁력과 상품구색·배송 편의성을 갖춘 Walmart의 이용도 함께 확대된 것으로 볼 수 있다.

이러한 소비는 저가 채널에만 국한되지 않았다. TJX의 off-price 소비가 견조한 동시에 American Express의 프리미엄 카드회원 지출과 Delta의 프리미엄 매출도 높은 증가세를 이어갔다. 고소득층의 소비 확대가 필수재와 할인 유통에서 프리미엄 소비까지 폭넓게 나타나고 있는 것이다. [도표 1 참고]

반면 금액이 크고 구매를 미룰 수 있는 품목에서는 조정이 나타났다. Lowe's의 *discretionary DIY 수요는 부진했고, Home Depot에서도 소규모 프로젝트 중심으로 수요가 이어졌다. 주택거래 부진 역시 가구·가전·대규모 리모델링 등 이사와 연계된 소비를 제약하고 있다. 소비여력이 있는 가계도 모든 지출을 함께 늘리기보다 금액과 필요성에 따라 우선순위를 달리하는 모습이다.

**discretionary DIY: 선택적으로 미룰 수 있는 주택 개보수·DIY 지출*

자산배분/해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

높은 연체율과 견조한 소비가 공존할 수 있는 이유

가계 연체율 (신용, 자동차, 학자금 등)은 상당히 높은 수준이지만 상승 속도는 둔화되고 있다. 이미 가계가 높은 금융비용을 부담하면서도 소비를 이어가고 있는 만큼, 앞으로는 연체율 레벨보다 현재의 소비여력을 지탱하는 고용과 자산가격의 흐름을 함께 살펴볼 필요가 있다.

특히 최근 소비 증가를 주도한 상위 가계는 금융자산과 주택자산의 보유 비중이 높다. 고용을 통한 소득 유입과 자산가치가 유지된다면 이들의 소비여력은 쉽게 훼손되지 않을 것이다.

주택시장은 지난 발간 자료 [미국 주택시장의 이상현상 ①, ②]에서 살펴보았듯이, 가격 급락보다 점진적인 조정 가능성에 무게가 실리고 있다. 이 경우 주택가격 하락에 따른 음(-)의 Wealth Effect가 단기간에 소비여건을 크게 훼손할 가능성은 제한적이다. 다만 주택 거래 부진이 이어지는 동안 가구·가전·리모델링 등 주택 연계 소비는 약세가 지속될 수 있다.

금융자산 측면에서는 AI 투자와 소비의 연결도 중요하다. AI CapEx 확대가 기업이익과 성장 기대를 높이고 주식시장을 지지하는 동안, 금융자산 보유가 많은 상위 가계의 소비여력도 유지될 것이다. 반대로 AI 투자 사이클의 변화가 주가 조정으로 이어질 경우 그 영향은 기업투자뿐 아니라 자산효과를 통해 소비로도 확산될 수 있다.

결국 지금의 미국 소비는 높은 연체율과 견조한 소비가 공존하는 구조다. 과거에는 연체율 상승이 가계의 금융부담 확대와 향후 소비 둔화를 가늠하는 지표로 활용됐지만, 지금은 부채 부담이 커진 계층과 소비 증가를 주도하는 계층이 다르다. 따라서 연체율만으로 전체 소비의 방향을 판단하기보다, 소비를 주도하는 계층의 소득을 결정하는 고용과 이들이 많이 보유한 주택·금융자산의 흐름을 함께 살펴볼 필요가 있다.

미국과 함께 국내도 큰 시장 섭니다

통신 서비스/장비 Weekly | 2026.9.4

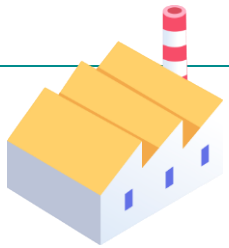
Analyst 김홍식 proll@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 국내에서도 신규 주파수 할당을 위한 분위기가 고조되는 양상이다. 상대적으로 적은 5G 주파수 사용량과 미진한 피지컬 AI 준비 상황이 이슈화되고 있기 때문이다. 특히 국내 통신 3사 5G 전체 사용량이 300MHz로 어퍼 C밴드 경매 이후 5G 주파수 사용량이 700MHz로 크게 증가할 미국에 비해 크게 적고 4GHz 대역 사용에 본격적으로 나서고 있는 미국/중국/일본 대비 고주파수 활용도가 떨어지는 상황에 대한 우려의 목소리가 나오고 있다. 결국 AI 시대를 대비해 신규 주파수 할당에 나서야 하는 것 아니냐는 지적이다. 지난해 신정권 출범 이후 AI 고속도로를 강조하고 있지만 실제 주파수 할당 폭이 크지 않아 차선 확장이 이루어지지 못한다는 주장이 설득력을 얻고 있다. 미국 어퍼 C밴드 주파수 경매가 2027년 4월 추가로 확정된 가운데 국내 고주파수 활용 미진에 따른 AI 네트워크 경쟁력 약화가 언급되고 있어 2026년 12월 이전 발표할 예정인 통신망 투자 촉진 방안에 2027년 신규 주파수 할당 계획이 담길 가능성이 높아졌다는 판단이다.
- 2026년 8월 27일 국내 규제 기관과 통신 3사는 AI 시대 통신망 투자 촉진을 위한 민/관 협의체를 발족했다. 2019년 9조 6000억원에서 2025년 6조 200억원으로 국내 통신 3사 합산 CAPEX가 지속 감소하고 있는 상황에서 AI 기반 무선망(AI RAN), 6G 등 차세대 기술 도입 및 투자 방향을 논의하였다. 향후 실무 협의를 거쳐 2026년 내 차세대 통신망 투자 및 규제 개선 종합 대책을 수립/발표할 계획이다. 이날 회의에서는 2026년 12월을 목표로 추진 중인 5G SA 상용화 현황도 점검하였다. 더불어 기존 다운로드 속도 중심의 통신 품질 평가 방식을 업로드 속도, 전송 지연시간, 네트워크 슬라이싱 품질 등을 종합적으로 반영하는 체계로 개편할 예정이다. 이러한 네트워크 투자 활성화 이슈가 국내에서 다시 번지는 이유는 피지컬 AI 3대 강국이라는 목표를 달성하기 위해선 국내에서 강점을 가진 네트워크 부문에서의 성과가 중요하기 때문이다. AI/로봇에서 상대적으로 뒤진 부분을 만회하기 위한 복안이다. 결국 피지컬 AI 성공을 위해 AI 기지국 활성화가 이루어질 공산이 크며 방법론상 신규 주파수 투자를 통한 5G SA로의 전환에 힘이 실릴 것이란 판단이다. 멀쩡히 잘 운용되는 기존 네트워크에 GPU/NPU를 탑재할 수는 없고 신규 투자를 빌미로 DU에 GPU/NPU, RU에 빔포밍/용량 확장이 합리적인 선택이기 때문이다.
- 과거 주파수 경매는 무선통신장비 업체 주가 상승의 강력한 트리거로 작용하였다. 통신사가 설비 투자를 시작하기 위한 규제 기관의 사전 정비와 비슷한 성격을 갖기 때문이다. 따라서 각국의 주파수 경매는 무선통신장비주 상승을 이끌었다. 그런데 미국에 이어 국내도 2027년도에는 주파수 경매 가능성이 높아지는 상황이다. 아무래도 미국 영향이 크다. 그런데 국내 주파수 경매는 국내 중소 통신장비 업체에게 큰 기회 요인이 될 전망이다. 미국과 달리 대다수의 국내 업체들이 공급 업체로 선정될 것이기 때문이다. 국산화 비중, 중소기업 적합형 모델 등을 따져 보면 그렇다. 삼성전자의 내수 점유율이 높고 해외와는 달리 에릭슨, 노키아 컨소시엄이 국내 중소 장비 업체들과 제휴관계를 형성할 수 밖에 없다고 보면 국내 주요 무선통신장비 업체들은 대부분 벤더로 선정될 것으로 보인다. RFHIC/KMW/HFR/LIG아큐버/오이솔루션/쏠리드 적극 매수를 추천한다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>KT=LGU+ 순으로 제시한다. 통신 3사 중에서는 SKT를 최선호하지만 KT와 LGU+ 역시 현 주가에선 투자 매력도가 높다고 평가한다. 통신장비주 중에선 미국/국내 주파수 경매 관련주에 집중 투자할 것을 권한다. RFHIC/KMW/HFR//LIG아큐버/쏠리드/오이솔루션이 대표 수혜주이다.



공기업 통폐합과 25조원 선급금

유틸리티 Weekly | 2026.09.04

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 박시현 boxyhyun@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.2% 하회했다. 2일 종가 기준 WTI 92.2달러/배럴(WoW +10.4%), 미국 천연가스 3.0달러/mmbtu(+4.9%), 아시아 LNG 현물 23.8달러/mmbtu(+3.5%), 호주산 유연탄 146.6달러/톤(+11.7%), 원/달러 환율 1,358.6원(-1.9%)을 기록했다. 민간 발전사업자 입장에서 지역별 SMP 외에 특별한 악재가 없는 환경이 조성되고 있다.
- 9월 발전용 천연가스 가격은 전월대비 9.2% 상승했고 SMP도 일별 평균 165원/kWh 내외로 강세를 보이는 중이다. 과거 유가 흐름과 최근 환율 강세를 감안하면 8~9월 고점 형성 후 빠르게 안정화될 것으로 예상되었다. 하지만 JKM이 mmbtu당 20달러 초중반의 높은 수준을 유지 중이며 중동 분쟁으로 한국가스공사의 LNG 현물 조달 비중이 증가한 점에서 LNG 연료비단가는 kWh당 160원 중후반의 높은 수준을 지속할 것으로 전망된다. 유럽의 겨울철 성수기를 대비한 천연가스 재고 확충 이슈까지 감안하면 연말까지 LNG 단가 및 SMP 강세 현상은 지속될 가능성이 충분하다.
- 정부는 '공공기관 기능개혁 추진방안'을 발표했다. 한국전력 5개 발전자회사가 하나로 통합되고 한국석유공사와 한국가스공사도 하나로 통합된다. 5개 발전자회사의 단일법인화(가칭 한국발전)로 투자여력 확보, 연료 및 정비자재 공동구매, 중복인력 효율화 등으로 수익성 개선을 도모할 예정이다. 한국석유공사의 석유 비축 및 탐사개발 기능을 한국가스공사와의 통합 공사(가칭 에너지자원공사)에 이관할 예정이며 한국석유공사의 재무상황(완전자본잠식)을 감안하여 부실자산 관리 자회사 신설을 검토하는 모습이다. 한국전력의 발전자회사 통합은 예상되는 변화가 크지 않지만 한국석유공사와 한국가스공사는 향후 통합이 구체화되는 과정에 유상증자 가능성 및 규모에 관심이 필요하다.
- 한국전력이 반도체 업체들로부터 전기요금 선납을 받는 방안이 언급되는 모습이다. 삼성전자 20조원, SK하이닉스 5조원으로 5년치 전기요금에 해당된다. 인프라 구축 지연의 원인이 자금 부족만 있는 것은 아니지만 전력망 확충에 필요한 재원 조달에 있어 사채발행 외적인 수단까지 적극 검토하고 있다는 점에서 긍정적이다. 다만 단기 자금 조달과 투자비 확대가 이자비용과 감가상각비 부담으로 돌아오기 때문에 보다 근본적인 대책이 필요하다. 한국가스공사 또는 지역난방공사처럼 적정투자보수가 보장되는 시스템이라면 Capex 증가를 중립 이상의 소식으로 해석할 수 있으나 한국전력은 명백히 상황이 다르기 때문이다.
- 2027년 예산안에 반영된 한국전력 현금 출자는 5,000억원으로 마무리되는 모습이다. 사채발행한도 조건 충족에 미치지 못하는 기여로 판단되며 전기요금 인상이 아닌 출자를 선택한 점에서 향후 실적 정상화를 통한 재무 안정화 가능성은 낮아진 것으로 해석된다. 현재 추진되고 있는 전기요금 인하 정책을 감안하면 당분간 긍정적 소식은 기대하기 어려운 상황이다. 지역별 SMP 제도를 통한 비용 보전 금액이 요금 할인 규모 2.8조원을 충분히 만회할 수 있는지가 관건이 될 전망이다. 현금출자 외적으로 전기요금 복지할인 3,500억원이 예산에 추가되었다. 사실상의 재정정책을 한국전력이 대신해왔다는 점에서 타당한 예상 편성으로 판단된다. 일회성 지원으로 끝날 가능성도 있기 때문에 해당 기조가 앞으로 유지될 것인지가 중요하다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 2일 종가 기준 29,450원으로 전주대비 변동 없음, YTD 183.2% 상승했다.

종목 코멘트

- 한국전력: 25조원 선급금 수취가 현실화되면 매출 시점에 점진적으로 인식. 영업이익에 단기 영향을 미치는 요소가 아님
- 한국가스공사: 석유공사와 통합 가정 시 환율, 원자재 가격 변화로 인한 평가손익 영향력 확대. 순이익 안정성 훼손 가능
- SGC에너지: 최근 주가 약세는 8월 중 AI DC 사업 진척 사안 발표를 기대했던 모습. 같은 맥락에서 계약 확인 시 반등 예상

2026년 9월 4일 | Global Equity

Broadcom(AVGO.US)

AI 매출액은 공급 제약에도 2배씩 성장

미국

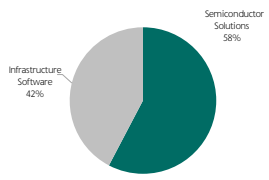
TP(컨센서스)	528.4 USD
CP(9.02)	367.3 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.broadcom.com
시가총액(십억USD)	1,747.2
시가총액(조원)	2,373.0
52주최고/최저()	495/289.96
주요주주 지분율(%)	
블랙록	10.50
VANGUARD GROUP INC	8.37

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(5.7)	15.2	21.4
상대	(8.0)	3.8	2.6

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	51,574	63,887	105,992	173,940
영업이익	13,463	25,484	70,805	113,370
순이익	5,895	23,126	57,372	94,352
EPS(USD)	4.9	6.8	11.6	19.2
EPS(YOY, %)	15.3	40.0	70.4	65.3
ROE(%)	12.9	31.0	55.8	61.5
PER(배)	64.5	69.8	31.6	19.1
PBR(배)	11.7	21.6	16.2	9.7
배당률(%)	1.2	0.6	0.8	0.9

자료: Broadcom, Bloomberg

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 박규연 gyuyeonpark@hanafn.com

FY3Q26 Review: AI용 네트워킹이 견인한 외형 성장

Broadcom은 회계연도 26년 3분기 매출액 296억 달러(YoY +86%, QoQ +33%), Non-GAAP 기준 EPS 3.32 달러(YoY +96%, QoQ +36%)를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 부합, EPS는 5% 상회했다. 반도체 솔루션 매출액은 전년동기대비 127% 증가한 208억 달러를 기록해 전체 매출의 70%를 차지했다. 이 중 AI 매출액은 167억 달러로 전년동기대비 221%, 전분기대비 54% 증가하며 전사 외형 성장을 견인했다. 6개의 XPU 고객이 자체 가속기 도입을 가속화하면서 출하량은 전년동기대비 3.5배 이상 증가했다. 분기 중에 Anthropic과 Google 양사에 Ironwood TPU v7을 대량 공급했으며, Google의 차세대 TPU v8i의 양산 출하도 시작했다. AI 반도체 매출 비중 확대로 GPM은 전분기대비 2.1%p 하락한 75%를 기록했는데, 가이던스 74%는 상회했다. 매출 믹스에 따른 GPM 하락에도 3분기 영업이익은 전년동기대비 92% 증가한 사상 최대 201억 달러를 기록했다. 강력한 영업 레버리지 효과로 영업이익률은 전년동기대비 2.4%p 상승한 67.9%를 기록했다.

FY4Q26 가이던스: 외형 증대로 인해 GPM 악화 상쇄

회계연도 26년 4분기 가이던스로 매출액 348억 달러(YoY +93%, QoQ +18%), 매출총이익률 73%(YoY -5%p, QoQ -2%p), 영업이익률 66%(YoY 플랫, QoQ -1.9%p)를 제시했다. 컨센서스 대비 매출액은 0.7% 하회, 매출총이익률은 4%p 하회, 영업이익률은 부합했다. 반도체 부문 매출액은 전년동기대비 136% 증가한 261억 달러, 그 중 AI용 매출액은 전년동기대비 236% 증가한 217억 달러를 예상했다. 이를 통해 전사 내 비중은 전분기 56%에서 62%로 확대된다. 4분기 GPM의 가이던스가 전년동기대비 5%p 하락을 언급했는데, 이는 전분기와 같이 AI 반도체 매출의 비중 확대로 인한 영향이다. XPU에 메모리 및 HBM이 탑재되기 때문에 원가 부담으로 인해 믹스가 악화될 수밖에 없다. 다만, 강한 매출 증가로 인한 레버리지 효과로 인해 영업이익률은 전년동기와 유사한 66%가 제시되었다.

AI 연간 매출액 2028년까지 매년 2배 증가

Broadcom은 외형 성장 동력인 AI 반도체의 회계연도 2026년 매출액 전망을 기존 560억 달러에서 580억 달러(YoY +186%)로 상향했다. 아울러 2027년과 2028년 해당 매출액은 전년대비 2배씩 증가한 1,150억 달러, 2,300억 달러를 제시했다. Nvidia와 마찬가지로 고객사들은 더 많은 출하를 원하고 있지만, 현재 확보된 공급 능력을 기반으로 한 최선의 전망이다. CoWoS, HBM, 인터포저 등의 각종 부품의 공급 능력 및 데이터센터 구축을 위한 각종 인프라 환경이 개선된다면, 매출액 전망도 상향이 가능하다.

AI 반도체와 더불어 네트워킹 부문의 성과 및 고객사 확대도 주목해야 한다. Tomahawk 6는 역대 스위치 제품군 중 가장 빠르게 램프 업되었고, 내년 물량까지 완판되었다. Broadcom의 XPU를 사용하지 않는 고객도 100G, 200G 제품을 사용하고 있어 향후 확장성에 대한 기대감이 높아질 수밖에 없다. AI 반도체 및 네트워킹 관련 매출액 규모 및 증가폭 기준 주가 퍼포먼스가 약했기 때문에 향후 주가에 대한 기대감도 충분하다고 판단한다.

2026년 9월 3일 | Global Equity

스노우플레이크(SNOW.US)

AI 시대, 더 빛나는 데이터 플랫폼의 가치

미국

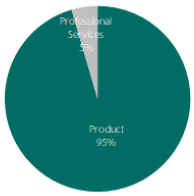
TP(컨센서스)	388.92 USD
CP(9.2)	305.84 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	정보기술
주요 영업	소프트웨어
홈페이지	www.snowflake.com
시가총액(십억USD)	106.0
시가총액(조원)	144.2
52주최고/최저(USD)	341.9498/118.3
주요주주 지분율(%)	
The Vanguard Group	9.13
BlackRock	6.42

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.3	79.6	33.4
상대	1.9	68.2	14.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	3,626	4,684	6,089	7,641
영업이익	232	490	822	1,182
순이익	301	466	715	1,017
EPS(USD)	0.83	1.25	1.90	2.68
EPS(YOY, %)	(15.3)	50.6	63.6	40.0
PER(배)	368.5	244.7	161.0	114.1
PBR(배)	20.2	34.4	47.7	34.3
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 조정(Non-GAAP) 실적 기준
자료: 스노우플레이크, Bloomberg, 하나증권

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

2QFY27 제품 매출 +37% yoy, 예상치 7ppt 상회, FY27년 가이던스 5ppt 상향

FY27년 2분기 제품 매출이 14.9억 달러로 37% YoY 성장, 가이던스를 7ppt 상회하며 2개 분기 연속 큰 폭의 서프라이즈를 달성했다. 지난 4분기 30%, 1분기 34%에 이어 37%로 성장 가속화를 견인한 요인은 기존 데이터 플랫폼의 강세와 더불어 AI 매출 기여가 크게 증가했기 때문이다. 연간 제품 매출 백만 달러 이상 고객수가 48개 순증하고 기존 고객이 지출 규모를 확대하며 NRR은 126%로 높은 수준을 유지하고 있다. 강한 매출 성장과 AI 활용에 따른 비용 효율성 개선으로 조정 OPM은 15%로 YoY 4ppt 이상 개선되었으며 가이던스를 2.5ppt 상회했다.

FY27년 제품 매출 가이던스를 60.7억 달러로 상향, 성장 전망치를 기존 31%에서 36%로 5ppt 올렸다(Observe 인수 효과 +1ppt). 지난 1분기 연간 가이던스를 이례적으로 4ppt 올리고 2분기에 5ppt 상향한 것은 AI가 구조적 성장 가속기로 확실하게 작용하고 있음을 입증한 것으로 판단된다.

AI 제품 채택 가속화 → AI 매출 & 기존 데이터 플랫폼 사용량 증가 동시 견인

1)AI 구축을 위한 신규 워크로드 유입이 뚜렷하게 증가했다. AI-네이티브 기업이나 특정 산업에 집중된 것이 아니라 광범위한 고객군에서 성장 가속이 나타나고 있다. 2)AI 제품의 채택과 사용 속도가 기대보다 빠르다. AI 코딩 에이전트 'CoCo' 도입 계정이 2천개 이상 순증, CoWork 사용 계정수 QoQ 11% 증가하며 AI 매출 가속화를 견인했다. 3)AI 제품 사용 확대는 직접적인 AI 매출 증가뿐만이 아니라 기존 데이터 플랫폼으로의 워크로드 이전과 신규 use case 도입을 촉진해 기존 데이터 플랫폼의 소비 확대가 동시에 나타난다는 점에서 고무적이다. 4)LLM 모델 중립성으로 유연하게 여러 모델과 연계할 수 있다는 점이 확실한 경쟁우위로 작용하고 있다. 오픈 모델을 선택해서 비용을 최적화 하려는 수요가 있으며 업무나 워크로드에 가장 적합한 모델을 매칭시킬 수 있는 역량이 SNOW에게 성장 기회가 되고 있다.

AI가 확인시킨 데이터 플랫폼의 가치

3분기 제품 매출 가이던스 15.9억 달러로 38% 성장을 전망, 시장 컨센 대비 8ppt 더 빠른 성장을 제시했다. 조정 OPM은 15.5%를 예상, 컨센을 약 1.4ppt 상회했다. FY27년 연간 OPM 가이던스는 기존 13.5%에서 14.5%로 올렸다. SNOW의 FY27년 목표인 성장과 마진 동시 확장이 계획대로 진행되고 있으며 AI가 목표 달성에 크게 기여하고 있다. FY27년 매출과 OPM 가이던스가 기대치를 크게 상회했으나 여전히 보수적으로 산정된 점과 성장 모멘텀 강세를 고려하면 추가적인 상향 가능성이 높다. 주가는 최근 2개월 20% 가깝게 상승, 12M FWD P/CF 72배로 과거 추이(2년 평균 60배) 대비 밸류에이션 부담은 높아졌다. 실적 발표 후 시간외 거래에서 23% 상승 기준 멀티플은 89배다. 단기간의 급등과 매크로 영향에 민감한 특성을 고려하면 단기적으로 차익실현에 따른 하락 가능성이 있다. 그러나 기업의 AI 도입과 AI 에이전트 활용이 본격화될수록 데이터 플랫폼 가치는 더욱 부각될 전망이며, AI 매출과 코어 플랫폼 사용량 동반 가속이 확인되고 있다는 점에서 SNOW의 투자 매력도는 더욱 높아진 것으로 판단된다.

2026년 9월 3일 | Global Equity

H.P. Enterprise Co. (HPE.US)

수요는 충분, 공급망 확보가 관건

미국

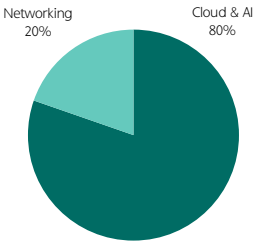
TP(컨센서스)	**68.65 USD**
CP(9.2)	**51.83 USD**

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	정보기술
주요 영업	기술 하드웨어, 스토리
홈페이지	www.hpe.com
시가총액(십억USD)	68.6
시가총액(조원)	93.2
52주최고/최저(USD)	64.25/19.84
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	13.46
블랙록	10.12

주가상승률	1M	6M	12M
절대	8.2	134.2	127.1
상대	5.8	122.8	108.2

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	30,127	34,296	45,054	50,296
영업이익	3,168	3,353	6,201	7,387
순이익	2,655	2,637	4,962	5,919
EPS(USD)	1.99	1.94	3.44	4.08
EPS(YOY, %)	-7.4	-2.5	77.2	18.7
ROE(%)	10.5	10.5	16.9	17.6
PER(배)	9.8	12.6	15.1	12.7
PBR(배)	1.0	1.3	2.5	2.2
DPS(USD)	0.52	0.52	0.57	0.60

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst
강재구 jaekoo.kang@hanafn.com
RA 이재은 jaeeunlee@ hanafn.com

4분기 주문의 매출 전환 가속 확인 필요

휴렛패커드 엔터프라이즈(HPE)의 실적에서 시장참여자들이 실망한 점은 강한 수요를 매출로 빠르게 전환시키지 못한 점이다. 수요가 강하다는 점에서 중장기 긍정적인 관점을 유지하지만, 단기적으론 델 테크놀러지스와 비교될 여지가 있다. 델은 AI 서버 매출 증가와 함께 이익률 개선까지 보여줬으나, HPE는 공급 제약으로 주문의 매출 전환이 늦고 AI 시스템 비중 확대에 따른 수익성 정상화를 예고했다는 점에서 단기 상대 매력은 다소 낮다. 공급망 개선 여부가 관건이다. 회사에서 언급한 것처럼 4분기에 공급망이 개선된다면 판가 인상 효과와 실적에 시너지가 발생할 것으로 판단한다.

컨센서스를 상회한 FY 3Q26 실적

HPE의 FY 3Q26 실적은 매출액 122억 달러(YoY +33.7%, QoQ +14.4%), 매출총이익 49억 달러(YoY +80.4%, QoQ +25.2%), 영업이익 20억 달러(YoY +154.7%, QoQ +39.1%), EPS 1.11 달러(YoY +150.2%, QoQ +40.1%) 등이다. 각각 시장 컨센서스를 2%, 15%, 18%, 19% 상회했다. 영업이익률은 16.2%(YoY +7.7%p, QoQ +2.9%p), FCF는 9.58억 달러로 3분기 기준 역대 최고치다.

두 사업부(네트워킹과 클라우드 & AI) 매출 모두 견조한 성장세를 이어가고 있다. (정규화 기준) 전사 제품 주문은 전년 대비 42% 증가했다. 수주잔고는 사상 최고치를 경신했다. 매출총이익률은 40%(YoY +10.4%p, QoQ +3.5%p)로 역대 최고 수준이다. 높아진 부품가격을 반영한 판가 정책, 비용 효율화, 매출 확대에 따른 영업 레버리지와 우호적인 계약 믹스 등이 실적에 긍정적으로 작용했다.

회사는 4분기부터 AI 시스템 매출 비중이 확대되면서 Cloud & AI 사업부의 영업이익률이 낮아질 것으로 전망했다. AI 시스템은 상대적으로 수익성이 낮은 대형 거래 비중이 높고, 3분기에 우호적이었던 전통 서버의 계약 믹스도 정상화될 전망이다. GPU·메모리 등 부품 가격 상승도 원가 부담 요인이다.

분기 및 연간 가이던스

HPE 전사의 FY 4Q26 가이던스는 143억 달러(YoY +48.3%, QoQ +17.5%), EPS 1.25 달러(YoY +101.1%, QoQ +12.5%)다. 시장 컨센서스를 각각 7%, 10% 상회한다. 사업부별 매출 가이던스는 네트워킹 30억 달러(YoY +12.0%, QoQ +5.4%), 클라우드 & AI 111억 달러(YoY +66.0%, QoQ +22.6%)다. 네트워킹은 컨센서스를 0.5% 하회했고, 클라우드 & AI는 13.1% 상회했다.

네트워킹 사업부의 4분기 매출 가이던스가 시장 예상보다 약한 이유는 공급 능력 대비 강한 수요 영향이다. 3분기 네트워킹 사업부의 주문은 전년 대비 36% 증가했지만, 주니퍼 인수 효과를 제외한 매출은 10% 수준이다. 공급이 수요를 따라가지 못하고 있다는 것을 시사한다. 수주의 매출 전환이 약한 것은 아쉬우나, 양호한 수요가 이어지고 있다는 점은 긍정적으로 평가한다.

HPE는 강력한 제품 수요를 반영해 FY 2026 가이던스를 다시 상향했다. FY 2026 매출액 전망치는 465억 달러(YoY +35.5%)로 이전 제시했던 예상 매출액 449억 달러 대비 3.4% 상향됐다. EPS 가이던스는 3.80 달러(YoY +93.6%)로 FY 2Q26에 제시한 3.40 달러보다 11.8% 확대됐다. 사업부별 FY 2026 연간 매출액 가이던스는 네트워킹 113억 달러(YoY +73.5%), 클라우드 & AI 341억 달러(YoY +28% 반영, 20% 중후반 제시)다.

FY2027 가이던스는 534억 달러(YoY +15%, 13~17% 평균값), EPS 4.48 달러(YoY +18%, 16~20% 평균값)로 시장 컨센서스를 3.4%, 11.8% 상회했다. FCF 전망치는 최소 50억 달러다. CEO는 고객들의 AI가 검증 단계에서 배포 단계로 전환하는 변곡점에 진입했다고 평가했다. 실적 전망치 상향 근거다. AMD의 Helios 매출은 가이던스에 반영되지 않아 추가 상향 여력이 있다. 메모리 공급 부족은 웨이퍼 및 클린룸 용량 제약으로 2027년까지 이어질 가능성이 높다. 주문이 매출로 전환되는 속도가 향후 가이던스 달성의 핵심이다.

FY 3Q26 사업부별 실적

HPE의 네트워킹 사업부 매출은 29억 달러(YoY +74.9%, QoQ +7.5%)로 컨센서스를 0.8% 하회했다. 수요는 강하지만 공급이 따라가지 못하고 있다. 네트워킹 주문량은 전년 대비 36% 늘었지만 주니퍼 인수효과를 제외한 네트워킹 매출 성장률은 10% 수준이다.

네트워킹 사업부의 부문별 실적은 Campus & Branch 14억 달러(YoY +31.0%, QoQ +9.1%), 데이터센터 네트워킹 4억 달러(YoY +112.2%, QoQ +19.4%), 보안 3억 달러(YoY +75.6%, QoQ +2.9%), 라우팅 8억 달러(QoQ +1.7%) 등이다. HPE는 오라클과의 협력 확대도 발표했다. 오라클 AI 데이터센터에 HPE 주니퍼 네트워킹 장비를 구축하는 기가와트 규모의 다년 계약이다.

클라우드 & AI 사업부 매출은 90억 달러(YoY +25.4%, QoQ +17.3%)로 컨센서스를 4.5% 상회했다. 부문별로 서버 68억 달러(YoY +35.3%, QoQ +24.1%), 스토리지 13억 달러(YoY +10.2%, QoQ +9.9%), 금융서비스 9억 달러(YoY -0.3%, QoQ -2.3%)다. 서버 호실적엔 판매량 증가보단 판가 인상 영향이 더 컸다. 4분기에는 확보된 공급 물량을 바탕으로 인도량 증가가 본격화될 전망이다. AI 시스템 주문은 24억 달러, 수주잔고는 QoQ +14%로 사상 최고치를 기록했다.

2026년 9월 3일 | Global Equity

GE 버노바(GEV.US)

스페이스X의 가스터빈 진출 코멘트

미국

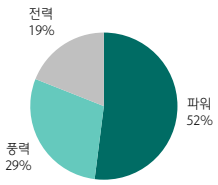
TP(컨센서스) 1,239.06 USD
CP(9.2) 921.94 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	NYSE
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.gevernova.com
시가총액(십억USD)	245.5
시가총액(조원)	333.6
52주최고/최저(USD)	1,195.9/530.2
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.71
FMR	8.17

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(6.9)	4.6	59.0
상대	(9.3)	(6.8)	39.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	34,935	38,068	46,227	52,864
영업이익	1,027	1,388	4,669	8,062
순이익	578	1,984	4,304	6,689
EPS(USD)	1.98	7.19	16.18	24.61
EPS(YOY, %)	NA	263.1	125.0	52.1
ROE(%)	91.5	91.5	49.3	39.2
PER(배)	48.4	35.9	38.6	37.6
PBR(배)	9.5	15.8	16.9	13.1
배당률(%)	0	0	0.2	0.3

주: 2024년 4월 분사
자료: GE버노바, Bloomberg 시장예상치, 하나증권

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

스페이스X의 터빈 블레이드와 베인 진출 가능성 보도

8월 말 The Information은 스페이스X의 가스터빈 블레이드와 베인 파운드리를 구축 중이라고 보도했다. 같은 날 오후 머스크는 X에 "스페이스X와 테슬라는 각각 연간 100GW의 태양광 캐파를 구축 중이나 천연가스는 태양광을 뒷받침하는 데 여전히 필요하며 스페이스X는 자체 주조를 통해 가스터빈 가동 시기를 최대 18개월 앞당길 수 있다" 며 보도를 사실상 인정했다. GE버노바 등 기존 가스터빈 제조사 물량은 2030년까지 매진되었고 올해 말까지 2031년 물량의 절반 이상이 판매될 것으로 예상된다. 스페이스X는 로켓 엔진을 만들었던 기술적 역량을 바탕으로 xAI 데이터센터를 위한 전력 확보에 직접 나서는 의도로 해석된다.

로켓엔진과 가스터빈은 기술적 유사성이 있으나 …

로켓 엔진과 가스터빈은 기반 기술을 공유하지만 작동 시간과 결정립 구조 요구에서 차이가 있다. 로켓 엔진과 가스터빈은 겉으로는 완전히 다른 기계로 보이지만 '연소 → 가스 팽창 → 에너지 추출'이라는 핵심 기술이 동일하다. GE버노바의 항공 파생형(Aeroderivative) 가스터빈 역시 처음부터 지상 발전용으로 설계된 대형 터빈과 달리 GE에어로스페이스의 항공기 엔진에 발전용 파워 터빈을 결합해 35~115MW 크기로 피크 시간대 대응을 위한 단순 사이클 발전에 주로 사용된다. 다만 가스터빈 블레이드는 장기간 연속 가동하는 것과 달리 로켓 엔진은 초~분 단위의 짧은 작동 시간을 가져 순간적 강도가 중요하다. 주조 과정에서 요구되는 결정립 구조 측면에서도 고성능 가스터빈 블레이드가 요구하는 방식(단결정)이 로켓 엔진이 요구하는 방식(등축정)보다 난이도가 높다. 따라서 스페이스X의 가스터빈 블레이드·베인 주조 능력은 여전히 검증이 필요하다.

수율 안정화, 인력 문제 등으로 M/S 영향은 매우 제한적일 것으로 전망

이번 스페이스X의 가스터빈 진출이 미칠 영향은 매우 제한적일 것으로 전망한다. 스페이스X의 부지 매입 시기는 2026년 3월~6월경이다. 공장 준공과 수율 안정화, OEM(GE버노바)까지 이어지는 과정은 최소 2030년까지 소요될 것으로 예상된다. 게다가 가스터빈 주조 기술은 암묵지적 성격이 강하고 진입장벽이 높은 전문 분야인데, 보도된 것처럼 올해 상반기에 가스터빈 블레이드·베인 엔지니어 채용을 시작했다면 인력 병목 문제도 피할 수 없다. GE버노바 역시 작년 신사업으로 SOFC 진출을 발표하며 다각화하고 있다. 기술적 검증 부족과 타임라인, 인력 문제를 종합적으로 고려할 때 스페이스X의 주조 사업 진출로 인한 GE버노바 M/S 축소는 미미한 수준이라는 판단이다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SK하이닉스 (000660.KS)	8/31	1,653,000	1,596,000	-3.45%	• 2025~2027년 누적 FCF의 50% 이상을 주주에게 환원할 계획 • 자기주식 취득만 40조원이면 긍정적. 추가 주주 환원도 대기
삼성바이오로직스 (207940.KS)	8/31	1,486,000	1,477,000	-0.61%	• 록빌 공장 매출 반영과 고환율 효과로 연간 매출 성장 가이던스 상단 달성 가능성 높아 • PolyPeptide 인수를 통한 사업 다각화가 진행되며 중장기 생산능력·사업 영역 확대
삼성SDI (006400.KS)	8/31	571,000	539,000	-5.60%	• 북미 ESS 라인 본격 가동과 소형전지 가동률 상승으로 하반기 흑자 기조 지속 기대 • 2Q26 7개 분기 만의 흑자 전환에 이어 2027년 영업이익 1.48조원 전망
SK텔레콤 (017670.KS)	8/31	98,600	89,000	-9.74%	• 국책 AI 사업자 선정·SK하이퍼 설립·AI RAN 구축 확대를 통해 AI 사업의 성과 예상 • 향후 AI 데이터센터 SPC 이익의 배당 유입에 따른 장기 DPS 성장 가능성도 긍정적
S-Oil (010950.KS)	8/31	149,200	147,900	-0.87%	• 베네수엘라의 OPEC 탈퇴 및 미국과의 에너지 협력 강화 가능성 대두 • OPEC의 균열, 중동의 가격 결정력 약화 및 아시아 정유업체의 원가 경쟁력 강화 요인
대한항공 (003490.KS)	8/31	28,700	29,150	1.57%	• 화물운임, 코로나19 이후 가장 높은 수준으로 급등해 유가 상승의 부담을 상당히 상쇄 • 2026년 12월 아시아나항공과의 합병을 마무리할 예정. 합병 이후 실적 개선 기대
이수페타시스 (007660.KS)	8/31	112,800	106,000	-6.03%	• AI 가속기·스위치향 다중적층 MLB 수요 확대와 고부가 제품 믹스 개선으로 호실적 기록 • HDI 대응력 확보 및 고객사 다변화가 향후 밸류에이션 리레이팅 요인으로 작용할 전망
농심 (004370.KS)	8/31	450,500	430,500	-4.44%	• 2Q26 Review 매출액 9,561억원(YoY +10.2%), 영업이익 593억원(YoY +47.6%) 기록 • 북미 수익성 개선 및 글로벌 라면 업체로의 밸류에이션 재평가 기대
코오롱인더 (120110.KS)	8/31	56,500	58,200	3.01%	• 석유수지 판가 상승과 아라미드 가동률 개선 등에 힘입어 호실적 기록 • 하반기 mPPO 김천 2공장 증설 효과와 CPI 필름 신규 모델향 Full 생산 기대
실리콘투 (257720.KQ)	8/31	53,300	48,500	-9.01%	• 미국·유럽 오프라인 리테일러 주문 확대에 힘입어 2Q26 호실적 기록 • 한국 화장품 산업 역사상 최대 수출 모멘텀의 최대 수혜 업체

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-3.53%	-0.48%p	+71.96%	+14.24%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -15%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
S-Oil (010950.KS)	8/31	149,200	147,900	-0.87%	• 베네수엘라의 OPEC 탈퇴 및 미국과의 에너지 협력 강화 가능성 대두 • OPEC의 균열, 중동의 가격 결정력 약화 및 아시아 정유업체의 원가 경쟁력 강화 요인
코스맥스 (192820.KS)	8/24	271,000	282,000	4.06%	• 국내 고성장과 미국 법인 흑자전환, 동남아 턴어라운드가 동시에 진행 • K-뷰티 수출 호조와 글로벌 ODM 1위 경쟁력이 본격 반영되는 가운데 12MF PER 11배 수준
NAVER (035420.KS)	8/18	228,000	207,500	-8.99%	• AI 데이터센터 공급 부족 속 엔비디아 지분투자 및 200MW 고객사 계약 가시화 • 7년 이상의 GPU 운영 역량을 기반으로 2027년부터 AI DC 매출이 본격화될 전망
한화에어로스페이스 (012450.KS)	8/10	1,097,000	1,047,000	-4.56%	• K9 자주포·천무 중심의 유럽·중동 수출 확대로 지상방산 수주잔고 약 39.7조원까지 증가 • 하반기로 갈수록 실적 성장과 수주 기대감 재차 확대될 전망
삼성SDI (006400.KS)	8/10	459,000	539,000	17.43%	• 북미 ESS 라인 본격 가동과 소형전지 가동률 상승으로 하반기 흑자 기조 지속 기대 • 2Q26 7개 분기 만의 흑자 전환에 이어 2027년 영업이익 1.48조원 전망
팬오션 (028670.KS)	8/10	6,040	5,940	-1.66%	• BDI 강세와 탱커 운임 상승으로 벌크·탱커 부문 이익이 확대되며 호실적 기대 • SK해운 인수 VLCC의 실적 기여와 중장기 운임 강세가 추가 성장 모멘텀으로 작용
삼성전자 (005930.KS)	8/3	262,500	250,000	-4.76%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
삼성전기 (009150.KS)	8/3	1,142,000	1,348,000	18.04%	• AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적 • AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망
풍산 (103140.KS)	8/3	71,200	78,600	10.39%	• 전기동 가격 강세에 따른 메탈 이익과 해외 신동 자회사 수익성 개선 기대 • 2분기 이연된 방산 매출의 3분기 인식으로 실적 반등 예상
KB금융 (105560.KS)	7/13	184,400	177,900	-3.52%	• 2분기 추정 순익 1.97조원으로 2조원에 육박해 지주사 설립 이후 분기 최대 순익 예상 • 홍콩 ELS 과징금 이슈 해소로 주주환원 확대 및 밸류에이션 매력 부각
삼양식품 (003230.KS)	7/1	1,119,000	1,424,000	27.26%	• 미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동률 상승으로 실적 성장 기대 • 중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-17.26%	+2.72%p	+39.96%	-17.79%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -15%선 적용

ETF 투자유망종목

해외주식분석실

국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국AI테크 TOP10 (485540)	2026.07.16	16,205	14,790	-8.7%	• 미국에 상장된 대형 기술주 중 AI 관련 키워드 유사성이 높은 10개 종목을 선별하여 유동시가총액과 LLM 스코어링을 합산하여 편입 비중을 산정. 1위~3위 기업은 각각 20% 비중으로 편입해 집중도를 높인 구조 • 현재 핵심 편입 종목은 엔비디아, 구글, 마이크로소프트이며, AI 산업 트렌드 변화에 맞춰 새롭게 부상하는 AI 기업들을 포트폴리오에 반영할 수 있는 구조
KODEX AI반도체 TOP2플러스 (395160)	2026.02.27	29,560	37,135	25.6%	• 6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자 • 온디바이스 AI 확산과 AI 서버 수요 폭증으로 인한 메모리 수급 불균형 속에서, 차별화된 기술력을 보유한 국내 반도체 소부장(소재·부품·장비) 기업들의 실적 개선 및 가치 재평가 기대
TIGER 글로벌 AI사이버보안 (418670)	2026.07.16	18,430	16,925	-8.2%	• 글로벌 기업 중 사이버보안 연관 산업에서 매출이 50% 이상 발생하는 기업을 시가총액 가중방식으로 편입하는 패시브 ETF • AI 확산 과정에서 사이버보안에 대한 인식이 AI로 인한 시장 잠식 우려 대상에서 AI 도입 시 필수 인프라로 전환됨에 따라 AI 보안 기업들의 가치 재평가 기대
KODEX 미국 AI전력핵심인프라 (487230)	2026.07.16	23,200	18,325	-21.0%	• AI 성장 과정 속에서 전력 인프라는 병목 현상이 발생하고 있는 핵심 분야로 관련 기업들은 공급자 우위 구조 속에서 수익성이 개선되는 흐름 • 주요 빅테크의 파트너로 선정되고 있는 미국 전력 생산·송배전·데이터센터 핵심 10개 종목에 집중 투자
RISE AI전력인프라 (0101N0)	2026.08.28	20,520	18,535	-9.7%	• 국내 AI 전력 생태계에 포괄적으로 투자하는 ETF로 발전 설비뿐 아니라 송배전, 데이터센터 후공정까지 전력 밸류체인 전반을 커버 • 하이퍼스케일러의 인프라 투자 확대와 북미 지역의 노후 전력망 교체로 전방 수요가 견조한 가운데, 트럼프 행정부의 미국 전력망 보호를 위한 행정명령은 국내 전력기기 업체에 수혜 요인으로 작용할 전망
HANARO 글로벌 금채굴기업 (473640)	2026.08.28	36,855	35,020	-5.0%	• 글로벌 우량 금 채굴 기업에 투자하는 ETF. 금 현물 투자와 달리 편입 기업들의 배당 지급을 통해 추가적인 수익을 기대할 수 있는 구조 • 미국 정부의 재정 건전성에 대한 우려는 실물 자산인 금의 가치를 지지하는 요인으로, 금 가격 상승 국면에서 레버리지 효과가 기대되는 금 채굴 기업들의 투자 매력도 부각될 전망
TIME 글로벌우주테크&방산액티브 (478150)	2026.07.16	21,300	18,520	-13.1%	• 우주 산업의 성장과 방산기업들의 안정적인 실적 모멘텀을 동시에 누릴 수 있는 액티브 ETF로 시장 상황에 맞게 편입 종목과 비중을 유연하게 조정 • SpaceX 상장 이후 본격화되는 우주 산업 투자 사이클과 글로벌 주요국들의 국방비 증액 추세에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
ACE 고배당주Plus 커버드콜액티브 (0199C0)	2026.07.16	9,980	9,415	-5.7%	• 고배당주 80%에 삼성전자와 SK하이닉스를 각각 10% 비중으로 편입하여 고배당주 포트폴리오로 시장의 흐름을 추종할 수 있는 커버드콜 액티브 ETF • 포트폴리오의 30% 비중까지 콜옵션을 매도하는 구조로 월 분배금 재원을 마련하고 비과세 배당 종목을 편입하여 배당과 절세를 함께 추구. 향후 국내 데일리 옵션(0DTE) 도입 시 추가적인 배당 재원 확보 가능. 액티브 운용방식으로 시장 상황에 따라 커버드콜 비중 조절

주1) 기준가는 편입일 기준 최신 마감 종가(한·중·일 ETF: 편입 당일 종가, 미국 ETF: 편입 전영업일 현지 종가) 기준
주2) 전일종가는 작성일 기준 최신 마감 종가(한·중·일 ETF: 작성 당일 종가, 미국 ETF: 작성 전영업일 현지 종가) 기준
주3) 국내 ETF의 기준가 및 종가 통화: 원(KRW)

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.24	84.77	12.7%	• 수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자 • 매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구
KBWB (미국 은행)	2026.07.16	98.44	96.16	-2.3%	• IPO와 M&A 시장 회복, AI 인프라 자금조달 확대에 따른 수혜를 기대할 수 있는 미국 대형은행들에 집중 투자하는 ETF • 미국 금융 섹터는 트럼프 행정부의 금융 규제 완화 기조 속 주주환원 기대감이 높아지는 가운데 대형은행을 중심으로 실적 성장 국면이 전개될 전망
CHAT (생성형 AI 및 기술)	2026.07.16	88.42	85.51	-3.3%	• 생성형 AI 관련 기술을 통해 매출을 창출하고 있는 글로벌 기업들에 집중 투자하는 ETF로 AI 밸류체인의 실질적인 성장 모멘텀을 누릴 것으로 기대 • 액티브 운용 방식으로 유연한 포트폴리오 조정이 가능하며 OpenAI와 앤트로픽 지분을 보유한 소프트뱅크그룹과 SK텔레콤을 편입해 비상장 AI 파운데이션 모델 기업에 대한 간접 노출까지 확보한 차별화된 구성이 특징
CIBR (사이버 보안)	2026.07.16	93.09	93.54	0.5%	• 사이버보안 기업으로 분류되는 글로벌 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입하는 대표적인 사이버보안 테마 ETF • 상위 5개 종목 합산 비중을 40%로 제한하여 대형주에 집중된 구조이면서도 그 외 네트워크 인프라, 사이버 방산 관련 기업까지 함께 편입해 사이버보안 밸류체인 전반에 노출 가능
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	326.13	550.48	68.8%	• 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
PAVE (미국 인프라)	2026.08.24	56.39	54.28	-3.7%	• 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
GRID (전력망 및 스마트그리드)	2026.07.16	182.63	175.53	-3.9%	• 스마트그리드 및 전력 인프라 관련 매출 비중이 높은 글로벌 전력기기 기업들을 포괄적으로 편입하는 전력 인프라 테마 ETF • 미국의 노후화된 전력망 교체 사이클과 데이터센터 전력 수요 급증이 맞물리며 전력 인프라 기업들의 중장기적인 실적 성장 모멘텀 지속될 것으로 기대
XBI (바이오테크)	2026.07.16	156.22	165.37	5.9%	• 미국 바이오테크 종목 약 150개를 동일가중 방식으로 편입하는 분산형 ETF로 중소형 종목들의 임상 및 M&A 이벤트 수혜를 누릴 수 있는 구조 • 글로벌 빅파마들이 특허 만료를 앞두고 파이프라인 확보를 위해 M&A를 비롯한 투자에 적극 나서면서 바이오 업종 전반의 투자 심리 개선 기대

주1) 기준가는 편입일 기준 최신 마감 종가(한·중·일 ETF: 편입 당일 종가, 미국 ETF: 편입 전영업일 현지 종가) 기준
주2) 전일종가는 작성일 기준 최신 마감 종가(한·중·일 ETF: 작성 당일 종가, 미국 ETF: 작성 전영업일 현지 종가) 기준
주3) Global ETF의 기준가 및 종가 통화: 달러(USD)

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
8.30	8.31	9.1	9.2	9.3	9.4	9.5
	▪한국 7월 광공업생산 (3.6%, 이전치 6.0%) ▪일본 7월 소매판매 (2.4%, 이전치 -3.9%) ▪중국 8월 제조업 PMI (49.8, 이전치 49.2) ▪중국 8월 서비스업 PMI (49.0, 이전치 49.0)	▪한국 8월 수출 (68.7%, 이전치 62.9%) ▪한국 8월 수입 (22.5%, 이전치 26.5%) ▪일본 8월 제조업 PMI (54.9, 이전치 55.1) ▪한국 8월 제조업 PMI (52.3, 이전치 53.1) ▪유로존 8월 제조업 PMI (52.7, 이전치 52.8) ▪유로존 8월 CPI (3.3%, 이전치 2.9%) ▪유로존 7월 실업률 (6.4%, 이전치 6.3%) ▪미국 8월 ISM제조업지수 (54.6, 이전치 55.6)	▪한국 8월 CPI (3.1%, 이전치 2.8%) ▪미국 8월 ADP 고용 변화 (38k, 이전치 44k) ▪미국 7월 내구재 주문 (1.1%, 이전치 1.1%)	▪일본 8월 서비스업 PMI (52.5 이전치 52.3) ▪유로존 8월 서비스업 PMI (51.6, 이전치 51.7) ▪유로존 7월 PPI (5.8%, 이전치 4.6%) ▪미국 8월 ISM서비스업지수 (E 54.1, 이전치 55.6)	▪미국 8월 비농업고용지수 (E 55k, 이전치 -23k) ▪미국 8월 실업률 (E 4.1%, 이전치 4.1%)	
9.6	9.7	9.8	9.9	9.10	9.11	9.12
	▪일본 7월 선행지수 (E --, 이전치 116.5) ▪독일 7월 산업생산 (E --, 이전치 0.2%)	▪한국 2분기 GDP P (E --, 이전치 0.6%) ▪일본 2분기 GDP F (E --, 이전치 1.1%) ▪미국 8월 NFIB 소기업 낙관지수 (E --, 이전치 99.8)	▪한국 8월 실업률 (E --, 이전치 2.8%) ▪중국 8월 PPI (E --, 이전치 3.5%) ▪중국 8월 CPI (E --, 이전치 0.5%)	▪유로존 9월 기준 금리 (E --, 이전치 2.4%) ▪미국 8월 PPI (E --, 이전치 4.7%) ▪미국 8월 기존주택매매 (E --, 이전치 -1.7%)	▪일본 8월 PPI (E --, 이전치 7.2%) ▪미국 8월 CPI (E 3.4%, 이전치 3.4%) ▪미국 8월 근원 CPI (E 2.4, 이전치 2.5%)	

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.