



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.9.8

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

1,347.80원 (-1.70원)

KOSPI

6,995.39 (+308.18, +4.61%)

KOSDAQ

822.19(+8.69, +1.07%)

국고채 10년 금리

4.385(+0.025%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은
홈페이지에서 각 자료를
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Special Report

Total ETF	매크로의 시간: Debasement Trade와 포트폴리오 중심 조정 [박승진]
운송	항공화물: Air Cargo SuperCycle [안도현]
ETF Playbook	N번째 중간선거: 반복되는 계절성 [장치영]

Global Asset Strategy

New K-ETF	S&P500 + 미국 단기국채 채권혼합 [박승진]
DIN (Doo It Now)	11월 중간선거 프리뷰 ②TACO [김두언]
주간 하나채권	[9월 2주] 좋은 금리 상승, 나쁜 금리 상승 [박준우, 허성우]

기업분석

아로마티카	K-두피케어를 세계에 알리다 [박종대]
농심	연말까지 편안해 보인다 [심은주]
알테오젠	이제 계약 보다 실적으로 봐야할 때 [김선아]

산업분석

유틸리티	대미 투자 1호로 가스발전 프로젝트 유력 [유재선]
------	------------------------------

Weekly

유통/화장품	환율 하락, 백화점에 부담 요인 [박종대]
건설	대미투자 본격화(가스발전소+8기 원전) [김승준, 하민호]

글로벌리서치

조위기전	마이크로 트랜스미션 기술, 휴머노이드의 손으로 [송예지]
------	---------------------------------

단기투자유망종목

삼성바이오로직스, 삼성SDI, S-Oil, 대한항공, 한화생명, 농심, 피에스케이홀딩스, RFHIC, 인텍플러스 아로마티카

하나증권



Global ETF

Compliance Notice

본 조사항목은 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 신민건 mingun.shin@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 8일 | Global Asset Research

Total ETF

매크로의 시간: Debasement Trade와 포트폴리오 중심 조정

Market & Ideas: 유동성 환경의 변화 가능성과 무결점 스토리를 약화시키는 피크 아웃 우려. 변동성 대응 포지션의 조합

1) 공급 요인들에 의한 부담 상황 지속. 수요 기반 약화되지만 가시화된 지표의 우선순위 괴리 존재

- 인플레이션 고착화 상황. 펀더멘털과 유동성 환경이 국채금리 상방 요인으로 누적
- 글로벌 지정학적 리스크 장기화. 미국 중간선거까지 시간이 촉박한 상황에서 협상 카드 제한
- 공급 부문의 노이즈 요인 지속. 수요 해석의 변화 가운데 시장 내 업종간 펀더멘털 차별화 지속
- 통화정책과 금리 경로에 대한 고민 필요. 인플레이션 제외시 세부적인 펀더멘털 훼손 시그널 누적
- 가계 구매력 약화 현상 확인. 고임금 영역에서의 고용 위축 추세 이어지면서 물가 대응 난이도 상승

2) AI 산업의 성장성 스토리는 유효. 다만 유동성 환경 변화 가능성과 무게중심의 분리 상황 고려한 대응 필요

- Hyperscalers 기업들의 투자 지출 증가세 지속. But 수익 확보의 시차 가운데 보유 현금 소진
- 부족한 현금을 확보하기 위해 기업들은 회사채 발행 및 증자 등의 선택지를 활용
- Anthropic, OpenAI 등 대형 IPO 대기 상황 가운데 유통 주식 수 늘어나며 증시의 주식 공급 증가
- 자금 수요 증가 상황에서 나타나는 통화정책의 경직성은 채권과 주식시장에 동반 부담 요인
- 산업 관점에서 AI의 구조적 성장과 기업들의 실적 모멘텀은 여전히 유효
- 다만 유동성 환경과 중심축 변화 시그널에 대한 포지션 조정이 고려되어야 하는 상황으로 판단
- 포트폴리오 관점에서 성장성과 안정성의 밸런스 조합 추구. 집중형 포트폴리오 → 분산형 포트폴리오 구축

ETF Ideas: 무게중심의 변화. 섹터 모멘텀 유효하지만 주도권의 의구심 형성. 시장의 고민을 반영하는 포트폴리오 조정

1) AI&Tech: AI 산업의 실적 우위 흐름 지속. 다만 투자 환경과 경쟁 상황 변화 가능성을 고려한 포지션 중심 이동 추구

- ① Tech: IYW, MAGS, CHAT, BAI, KODEX 미국시테크TOP10, KODEX 미국나스닥시테크 액티브, KIWOOM 코리아테크TOP10, TIME 글로벌시인공지능액티브
- ② 사이버보안: CIBR, HACK, BUG, TIGER 글로벌시사이버보안
- ③ 소프트웨어: IGV, IGPT, XSW, SOL 미국시소프트웨어, KODEX 미국시소프트웨어 TOP10
- ④ 반도체: SMH, SOXX, DRAM, KODEX 시반도체TOP2플러스, RISE 시반도체TOP10, KODEX 미국반도체, SOL 글로벌시반도체탑픽액티브

2) 인프라: AI 투자 중심의 경제 사이클 지속. 병목 영역에 대한 대응

- PAVE, KoAct 수소전력ESS인프라액티브

3) 금·금광: 부채 증가 및 정책 대응 과정에서 달러가치 헷지 포지션 구축

- GDX, GDXJ, HANARO 글로벌금채굴기업, ACE KRX금현물, KODEX 금액티브, TIGER KRX금현물, SOL 국제금

4) 롱/숏: 대형 우량주 우위 흐름 고려한 펀더멘털 중심의 변동성 완화 대응 포지션

- FTLS, BTAL, KODEX 200롱코스닥150숏선물, KODEX 코스닥150롱코스피200숏선물

5) 대형은행: 자금조달 수요 증가 수혜 및 트레이딩 수익 기대

- KBWB, RISE 미국은행TOP10

6) 메디컬·바이오: 시장 환경 변화 과정에서 개별 모멘텀 부각 기대 영역

- XBI, 1Q 미국메디컬AI, KODEX 미국S&P바이오(합성)

7) K 포트: 구조적 성장 산업에 대한 선별 편입 / 외국인들의 수급 주도력 회복에 주목

- 에셋플러스 코리아대장장이액티브, WON K-글로벌수급상위

2026년 9월 8일 | 산업분석

Overweight

운송

항공화물: Air Cargo SuperCycle

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 9월 7일

대한항공(003490)

BUY | TP 41,000원 | CP 30,350원

한국공항(005430)

Not Rated | CP 79,900원

항공화물 산업 흐름: 장거리 프론트홀 수요 증가

인천공항의 항공화물 물동량은 지난 10년간 큰 폭으로 증가하지 않았지만, 대한항공의 화물 운임은 10년 전 대비 2배 수준으로 상승했다. 핵심은 물동량 증가보다 믹스 개선이다. 인천 출발 화물 중 미주 항 비중이 상승하면서 장거리 프론트홀 수요가 구조적으로 늘었고, 여기에 중국 씨커머스 환적 수요까지 더해지며 중대형 화물기 수요가 증가하고 있다. 반면 광동체 생산량은 코로나19 이전 대비 62% 수준으로 공급 부족은 심화되고 있다. 특히 중국-미국 간 여객 노선 회복이 더디면서 밸리카고 공급이 제한된 상황이기 때문에, 아시아→미주 항공화물의 수급 타이트함은 당분간 이어질 가능성이 높다.

대한항공의 항공화물 운임이 좋을 수 밖에 없는 이유

대한항공 화물 운임이 글로벌 평균 대비 아웃퍼폼하는 이유는 한국발 수출화물 비중과 장기계약 비중이 함께 상승하고 있기 때문이다. 환적화물은 글로벌 항공사 간 경쟁이 치열하지만, 국내 대형 화주의 장거리 수출 물량은 장기계약을 통해 Space를 선점하는 비중이 올라올수록 운임 프리미엄을 확보할 수 있다. 2026년에는 반도체 장비, 자동차 부품, 화장품이 이를 견인하고 있다. 특히 미국 내 반도체 팹 건설이 본격화되면서 고가민감 화물인 반도체 장비의 항공운송 수요가 증가하고 있으며, 공장 가동 이후에도 소모품과 MRO 수요가 이어진다는 점에서 구조적 수요로 판단한다.

대한항공: 항공화물이 실적 변동성 완화 + Next Step까지 실적 드라이버가 될 것

결론적으로 대한항공은 아시아→미주 프론트홀의 공급 부족과 한국발 고부가 화물 증가를 동시에 누리는 구간에 진입했다고 판단한다. 이 과정에서 대한항공의 장기계약 비중은 기존 10% 미만에서 최근 30% 수준까지 상승한 것으로 추정되며, 향후 미국 리쇼어링 프로젝트가 이어질수록 추가 상승 여지도 있다. 아시아나항공과의 합병을 통해 미주 노선의 여객 네트워크와 밸리카고 Capa가 확대된다는 점도 중장기적으로 긍정적이다. 여객 사업은 매크로 환경과 유가, 수요 변화에 따라 이익 변동성이 큰 반면 화물사업은 장기계약과 구조적인 수급 타이트함을 바탕으로 수익성과 실적 가시성을 동시에 높여줄 수 있다. 따라서 2026~2027년 대한항공의 실적에서 화물 사업은 여객 프리미엄화 작업이 진행되기 전까지 실적 드라이버가 되어 줄 예정이다. 대한항공을 운송 업종 내 Top Pick 으로 유지하고 투자 의견 BUY와 목표주가 41,000원을 유지한다. 타 항공사 대비 화물 사업부가 가져올 이익 안정성과 향후 여객에서의 성장성, 항공우주/항공 MRO 등 밸류에이션 프리미엄의 근거가 충분하다는 판단이다.



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

Global ETF

Compliance Notice

본 조사항목은 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.

2026년 9월 8일 | Global Asset Research

ETF Playbook

N번째 중간선거: 반복되는 계절성

중간선거: 반복되는 변동성의 계절성

- 중간선거가 있는 해에는 9월부터 점차 변동성이 높아지는 경향. 변동성이 정점을 지난 이후에 주식시장은 상승했던 경험
- 역사적으로 VIX 지수가 단기 이평선을 하향 돌파한 시점 이후 S&P500 지수는 77% 확률로 60일간 평균 +4.1% 상승을 기록.

불편한 매크로 환경: 이익과 현금흐름이 탄탄한 퀄리티 기업의 매력도가 부각될 가능성

- 미국 재정 건정성에 대한 우려는 장기물을 중심으로 금리 상방 압력을 높이는 요인. 7월 기준 이자 비용이 미국 정부 지출에서 차지하는 비중은 17%까지 상승
- 고금리 환경이 장기화될 가능성을 감안한다면, 선별적인 접근이 필요한 시점. 과거 금리 상승기에 S&P500 대비 월평균 수익률이 가장 높았던 팩터는 현금흐름과 퀄리티

ETF Idea: COWZ, IGV, CIBR, CRAK

- COWZ: FCF가 높은 미국 기업에 분산 투자하는 ETF. Russell 1000 지수에 편입된 기업 중 향후 잉여현금흐름이 우수할 것으로 예상되는 기업을 선별. 비중 상위 업종은 소프트웨어와 에너지(정유)가 해당
- 테마 ① 소프트웨어(IGV): 소프트웨어 업종은 AI 도입과 사용 시간이 여타 산업 대비 빠르게 늘어나는 추세. AI 효율화 효과는 비용 측면에서 판관비에 해당하는 서비스 운영과 마케팅 및 영업 분야 등을 중심으로 나타나는 중. 해당 관점에서 S&P500 내 매출액대비 판관비 비율이 가장 높은 소프트웨어 업종 중심으로 AI 수혜가 기대. 2분기 실적에서 관련 기업들은 AI로 인한 매출 잠식 우려를 완화시켜주며 AI 도입에 따른 수혜 가능성을 증명
- ② 사이버보안(CIBR): 오픈 모델의 확산은 사이버보안 시장의 수요를 구조적으로 끌어올리는 촉매로 작용
- 정유(CRAK): 지정학적 리스크로 인한 정유 산업 내 병목 현상으로 정제 마진 강세 지속되는 중. 정유사들의 높아진 이익 체력이 밸류에이션 재평가로 이어지는 구간



Analyst 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

2026년 9월 7일 | Global Asset Research

Global ETF

Compliance Notice

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

New K-ETF

S&P500 + 미국 단기국채 채권혼합

신규 상장 ETF(9/8)

- TIGER 미국S&P500 미국채혼합50

TIGER 미국S&P500 미국채혼합50: 미국의 대표 주가지수인 S&P500 지수와 미국 국채를 함께 포트폴리오에 편입하는 채권혼합형 패시브 ETF이다. S&P500 기업 구성의 주식 포트폴리오와 미국 국채 구성의 채권 포트폴리오를 각각 50%의 비중으로 조합하여 채권혼합형 분류 기준을 충족시킨 ETF 종목이 되겠다.

‘TIGER 미국S&P500 미국채혼합50 ETF’의 기초지수인 ‘S&P 500 and Short-Term Treasury 50/50 Blend Index’는 하위 지수인 ‘S&P500 Index(주식)’와 ‘S&P U.S. Ultra Short Treasury Bill & Bond Index(채권)’를 동일한 규모로 편입하여 구성한다. 이 가운데 채권 포트폴리오인 ‘S&P U.S. Ultra Short Treasury Bill & Bond Index’는 미국 국채인 T-Bond, T-Note, T-Bill 가운데 발행잔액이 10억달러 이상인 종목들로 유니버스를 설정하고, 유니버스 구성 종목들 가운데 잔존만기가 1년 미만인 채권들을 최종 편입 대상으로 결정한다.

채권혼합형 ETF로 분류되는 종목이기 때문에 연금계좌(DC, IRP)에서 위험자산 편입 한도 70%의 기준 적용 대상에서 제외되어 100%의 비중까지 편입이 가능한 ETF이다. 참고로 국내 채권혼합형 ETF가 퇴직연금에서 ‘안전자산’으로 분류되려면, 기본적으로 집합투자계약상 주식 투자한도가 ETF 자산총액의 50% 미만이어야 하고, 동시에 투자부적격등급 채권(BBB- 미만)에 대한 투자한도가 자산총액의 30% 미만이어야 한다. 두 조건을 충족하면 퇴직연금 적립금의 100%까지 편입 가능한 종목으로 분류된다.

주식과 채권의 상대 비중은 50% 대 50%의 구조가 유지될 수 있도록 매일 조정 작업을 진행하고, 주식 포트폴리오는 연 4회(3월/6월/9월/12월의 세번째 금요일)에 걸쳐, 채권 포트폴리오는 매일 마지막 영업일에 정기 리밸런싱을 진행한다. 개별종목 편입 비중은 각각 수정유동시가총액 가중방식과 시가총액 가중방식으로 결정된다. 총 보수는 0.15%이다.

도표 1. TIGER 미국S&P500 미국채혼합50 ETF의 종목 개요

ETF명	TIGER 미국S&P500미국채혼합50
상장일	2026년 9월 8일 화요일
기초지수	S&P 500 and Short-Term Treasury 50/50 Blend 지수
복제방법	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원
총 보수	0.15%
구성종목 수	총 593종목 (주식 503종목, 채권 90종목)
비중결정방식	주식(50%): 수정 유동시가총액 가중방식 / 채권(50%): 시가총액 가중방식
정기변경	주식: 3, 6, 9, 12월 세 번째 금요일 / 채권: 매일 마지막 영업일

자료: KRX, 하나증권



Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

2026년 9월 8일 | Global Asset Research

Equity

DIN (Doo It Now)

11월 중간선거 프리뷰 ②TACO

Compliance Notice

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

(결론적으로) 중간선거의 TACO는 관세에서 금리로 이동하고 있다. 과거에는 관세가 시장을 흔들면 관세를 낮추는 방식이었다. 이제는 높은 금리와 금융비용이 정책 후퇴를 압박할 가능성이 커졌다. 관세는 여전히 조정 수단이지만, 정책의 목표는 금융여건 완화로 넓어지고 있다. 한국 주식시장에서는 반도체와 전력기기를 중심에 둔다. 정책 기대는 매수의 계기지만, 이익과 현금흐름은 보유의 근거다.

11월 중간선거를 앞두고 트럼프가 풀어야 할 문제는 성장과 금융비용의 괴리다. 미국 8월 비농업 고용은 16.2만 명 증가했고 실업률은 4.1%를 유지했다. 음식서비스와 지방정부 교육이 증가분의 약 62%를 차지해 경기 전반의 재가속으로 해석하기에는 아직 이르다. 하나증권이 ISM 지수의 고용부문을 바탕으로 산출한 고용추세지수도 아직 수축국면에 있다.

그러나 높은 물가 속에서 고용이 예상보다 강하게 나오자 시장은 다시 금리인상 가능성을 반영하기 시작했다. CME 금리선물에 반영된 9월 금리인상 가능성은 고용 발표 직후 한때 약 65%까지 높아졌다. 미국 10년물 국채금리는 4.78%를 기록했다. S&P500과 나스닥도 각각 0.38%, 0.29% 하락했다. 경기가 강해도 금리가 더 강하면 주가는 흔들린다. 기업에는 조달비용이, 가계에는 주거비 부담이 높아진다. 중간선거를 준비하는 행정부가 가장 피하고 싶은 조합이다.

여기에 트럼프의 새로운 TACO가 등장했다. 트럼프는 연준이 금리를 낮추지 않으면 미국이 무역적자를 기록하는 국가들과 교역을 중단할 수 있다고 압박했다. 경제적으로 교역 중단과 금리인하는 대체수단이 아니다. 수입 제한은 오히려 원가와 공급망을 압박해 성장 둔화와 물가 상승을 동시에 유발할 수 있다. 연준의 금리인하를 더 어렵게 만들 수도 있다.

따라서 중요한 것은 '교역 중단'이라는 문구 자체가 아니다. 트럼프의 정책 민감도가 관세에서 금융비용으로 이동하고 있다는 점이다. 연준에 금리인하를 요구하는 목적은 명확하다. 기업의 자금조달 비용을 낮추고, 가계의 이자 부담을 줄이며, 달러 강세에 따른 부담을 완화하려는 것이다. 그리고 연준이 움직이지 않는다면 행정부는 통상정책을 다시 사용할 가능성이 있다. 관세 유예, 품목별 예외, 통상 협회가 그 수단이다.

이것이 2026년 중간선거에서 주목해야 할 TACO의 진화다. 과거의 경로는 단순했다. 관세 인상 → 시장 충격 → 관세 연기 및 완화 이다. 앞으로는 한 단계 길어질 수 있다. 금리 상승 → 금융비용 확대 → 정치적 부담 증가 → 관세 및 통상정책 조정 → 물가 압력 완화 →



국내외 주식시장 김두언 kimdooun@hanafn.com
주식시장 RA 최욱 wookchoi@hanafn.com

금융여건 안정 이다. 즉, 관세는 수단이고 금리가 목표가 된다.

다만 정책 후퇴를 기정사실화할 필요는 없다. 2018년에도 중간선거 직전인 9월까지 대중 관세는 발효됐다. 주요 추가 관세 인상 유예 역시 선거가 끝난 뒤인 12월에 합의됐다. 올해 공화당이 방어해야 하는 상원 의석은 2018년 9석에서 22석으로 늘어 정치적 유인은 더 클 수 있지만, 선거 일정 자체가 정책 후퇴의 시점을 보장하지는 않는다. 금리가 오를수록 TACO의 필요성은 커지지만, TACO가 빨라진다고 단정할 수는 없다.

TACO의 확인 기준도 달라져야 한다. 관세율만 볼 것이 아니다. 미국 10년물 국채금리와 회사채 신용스프레드를 함께 봐야 한다. 관세 유예나 통상 합의 이후 장기금리가 내려가고 신용스프레드까지 안정된다면 정책 조정이 실제 금융여건 완화로 연결되고 있다는 의미다. 반대로 연준에 대한 정치적 압박이 통화정책 신뢰를 흔들다면 기간 프리미엄이 높아지면서 장기금리가 오히려 상승할 수도 있다. 결국 TACO의 성패는 발언이 아니라 가격이 판단한다.

한국 주식시장은 반도체를 중심에 두고, 전력기기를 더한다. 반도체의 우선순위를 유지한다. 8월 반도체 수출은 466.5억 달러로 전년 대비 209% 증가했다. 전체 수출의 약 47.5%를 차지한다. 아스트라 출시 기대가 더해진 가운데 필라델피아 반도체지수는 3.38% 상승했다(9월 4일). 미국 주요 지수가 약세를 보인 날 나타난 차별적인 흐름이다. 물론 AI 신제품 출시와 주가 상승을 곧바로 실적으로 연결해서는 안 된다. 결국 확인해야 할 것은 메모리 가격, 출하량, 영업이익률 그리고 영업현금흐름이다. 기대가 주문으로, 주문이 매출로, 매출이 현금으로 전환되는지를 봐야 한다. 삼성전자와 SK하이닉스를 핵심 보유 대상으로 두는 이유다.

두 번째 전략 업종은 전력기기다. AI 데이터센터 투자와 미국 전력망 교체 수요는 실제 수주잔고로 연결되고 있다. HD현대일렉트릭의 2분기 영업이익률은 25.1%, 수주잔고는 84.9억 달러였다. LS ELECTRIC도 약 7조 원의 수주잔고를 제시했다. 성장의 가시성이 높은 업종이다. 다만 수주잔고가 많다는 것만으로 충분하지 않다. 수주가 매출로, 매출이 현금으로 전환되는 기업을 선별해야 한다. 반도체와 전력기기는 서로 다른 업종이지만 공통적으로 AI CAPEX에 노출돼 있다. 단순히 업종을 나눴다고 충분히 분산된 포트폴리오가 아니다.

따라서 두 업종 모두 FCF의 방향을 확인해야 한다. 영업활동현금흐름에서 유형 및 무형자산 취득 지출을 차감한 FCF가 개선되는 기업일수록 성장의 질이 높다. 전력기기는 선수금 효과와 계약자산 증가를, 반도체는 재고와 CAPEX 증가 속도를 함께 점검해야 한다.

다음 판단은 '금리'가 한다. 분기점은 미국 8월 CPI(9/11)와 9월 FOMC(9/17)다. 물가 둔화, 장기금리 안정, 기업 이익 전망의 유지가 동시에 나타난다면 반도체와 전력기기의 비중을 높인다. 반대로 금리와 신용스프레드가 함께 오르고 AI 고객사의 투자 축소 신호까지 나타난다면 현금 비중을 높여야 한다. 중간선거는 트럼프에게 정책 조정의 유인을 제공한다. 그러나 주가의 하단까지 보장하지는 않는다. 그래서 이번 전략에서 가장 중요한 가격은 관세율이 아니라 금리다. 금리가 오를수록 TACO는 가까워진다. TACO가 가까워질수록 관세의 중요성은 낮아지고 금융여건의 중요성은 높아진다. 정책 기대는 주식을 살 이유를 만들지만, 이익과 현금흐름은 주식을 보유할 이유를 만든다.

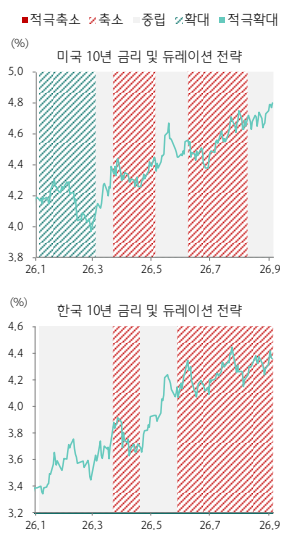
2026년 9월 7일 | Global Macro Strategy

Fixed Income

국채 투자 의견

	축소	중립	확대
미국		●	
한국			

주: 8/10 기준. ●는 직전(6/8) 전망



주간 하나채권

[9월 2주] 좋은 금리 상승, 나쁜 금리 상승

- 최근 금리 상승에 유가 상승發 ‘나쁜’ 상승이 가미되었으나, 전반적으로 성장세가 견인하는 ‘좋은’ 상승. 이는 금리 상승이 일시적 충격보다 ‘추세’ 성격이 강함을 의미
- 미국 고금리 장기화 예상하나, 단기적으로 9월 동결 전망하므로 ‘중립’. 한국은 성장세 확산 및 근원물가 오름세가 지속적으로 확인되므로 ‘축소’ 견지

Weekly Viewpoint

주식시장에서는 흔히 금리 상승의 원인이 견조한 성장일 때 ‘좋은’ 금리 상승(주가 상승), 공급 충격 혹은 변동성 확대에 기인한 경우에는 ‘나쁜’ 금리 상승(주가 하락)으로 해석한다. [도표 1]과 같이 기간별로 구분하면, 이란 사태 직후 금리 급등은 공급 충격에 기인한 ‘나쁜’ 상승으로 채권과 주식 가격이 동반 하락했다. 반면 5월 전후로는 유가가 고점을 형성하고 하락 전환함에도 불구하고 시 관련 투자 확대, 고용 회복 등 견조한 성장이 금리 상승을 이끌었다. 이는 ‘좋은’ 상승으로 (채권 가격은 하락했으나) 주가 강세로 이어졌다.

지난주 미국 10년 금리는 4.8% 부근까지 올랐다. **최근 상승에는 좋은 상승과 나쁜 상태가 혼재된 상태**다. 투자 주도의 성장세가 이어지는 가운데 지난주 8월 고용도 서프라이즈를 기록한 점은 ‘좋다’. 그러나 최근 2주 동안 미국-이란 확전 리스크로 유가가 상승하면서 ‘나쁜’ 금리 상승이 가미되고 있다. 결과적으로 채권은 하락하고 주가는 1개월째 횡보 국면을 거치고 있다.

좋은 상승과 나쁜 상승을 구분하는 것은 주가 뿐만 아니라 금리 판단에도 중요한 정보를 제공한다. 금리 상승의 원인이 견조하고 지속적인 성장세에 있다면(좋은 상승), 이는 금리 상승 ‘추세’일 가능성을 시사한다. 반면 유가 상승이나 수급 차질 등 일회성 요인의 영향에 따른 ‘나쁜’ 상승이라면, (위험자산 약세 등을 유발하며) 금리가 비교적 쉽게 안정을 찾을 수 있다.

최근 2주는 유가 상승이라는 나쁜 상승 재료가 추가되고 있으나, **5월 이후의 중기적인 시계에서는 ‘좋은’ 상승에 가깝다**고 판단한다. 이는 경제지표 뿐만 아니라 금융시장에서도 확인된다. 국채 금리가 상승하는 과정에서 주가와 채권의 내재 변동성(MOVE, VIX 지수)은 꾸준히 하락하고 있다 [도표 2]. 2023년 하반기 재무부가 장기 국채 발행 확대를 선언하거나, 2025년 상반기 관세 정책 이후 탈달러 현상이 심화되면서 금리가 급등한 시기에는 공통적으로 변동성 지수가 급등했다. 즉, 최근 금리 상승은 일시적인 충격의 성격이 아니라는 것이다. 유가와 같이 ‘나쁜’ 금리 상승 재료가 해소되면 소폭 하락할 수 있겠으나, 고금리 환경이 이어질 가능성이 높다.

다음은 미국/한국의 주요 이슈와 국채 투자이견이다 (이슈별 상세 내용은 본문 참고)

미국은 8월 비농업고용 서프라이즈를 기록했다. 예상치를 크게 웃돌았으나, 3개월 평균과 민간기관의 고용 지표 등을 고려하면 잠재 수준을 소폭 상회하는 고용 추세로 판단된다. 그리고 고용 지표가 바닥을 다지면, 시차를 두고 임금 상승을 하락세도 일단락될 가능성이 높다고 판단한다 [이슈 1]. 한편 9월 FOMC는 8월 CPI가 결정할 전망이다. 근원 CPI가 전월비 0.3%를 상회하면 (컨센서스 0.2%), 9월 인상 가능성이 급격히 높아질 전망이다 [이슈 2]. 한편 재무부의 초장기물 바이백 확대 발표 이후 첫 바이백이 10일에 진행될 예정이다. 바이백 규모를 최소 \$4bn으로 제시한만큼 규모를 확대할수록 초장기물 금리 안정에 기여할 전망이다 [이슈 3]. 하나채권은 고금리 환경이 장기화될 것으로 예상하지만, 9월부터 12월 인상을 전망하고 있으므로 단기적으로 미국 국채 투자이견을 ‘중립’으로 제시하고 있다.

한국은 7월 산업활동 동향에서 반도체 제조용 기계 중심으로 설비투자가 확대되고 있는 점이 확인됐다. 수출 호조가 수출에서 그치지 않고 내수로 파급되고 있다는 강한 신호다 [이슈 4]. 8월 CPI에서 근원 물가 오름세가 지속되는데, 내수 경기 회복에 따라 이 흐름은 지속될 가능성이 더 높아진다 [이슈 5]. 2027년도 예산안의 경우 내년 국고채 순발행 감소는 긍정적이나, (중장기)지출 확대에 따른 성장률 제고 효과를 고려할 때, 금리 상승 추세를 꺾을 재료는 아니라고 판단한다 [이슈 6]. 한국 국채 투자이견(듀레이션) ‘축소’를 견지한다.

도표 1. 미국 장기 국채, S&P500, WTI 가격

: 유가가 상승하며 주식과 채권 가격이 동반 하락하는 시기를 음영으로 표기

3월, 7월에 이어 현재와 같이
유가 상승이 주도하는 나쁜 금리
상승은 주식시장에도 부정적

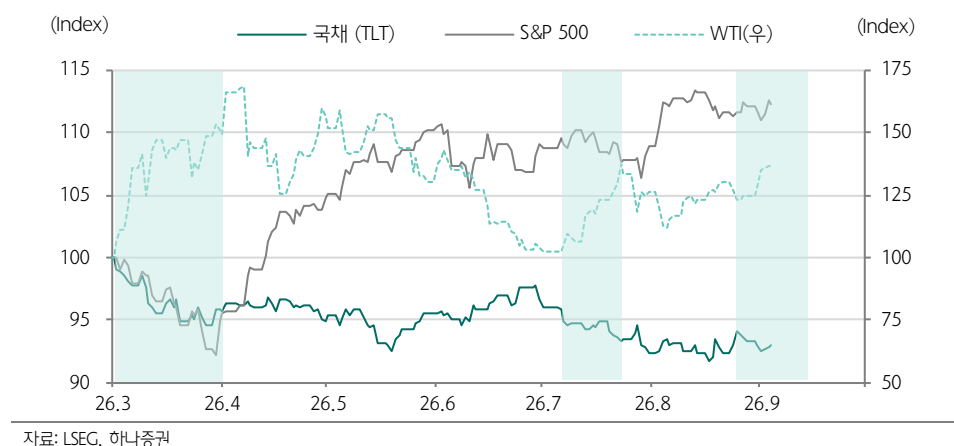
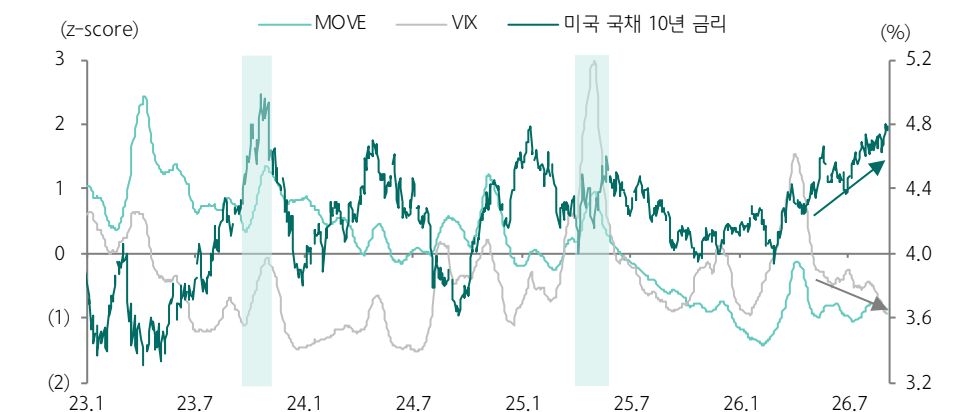


도표 2. 미국 국채 10년 금리와 채권/주가 내재 변동성 지수

: 2023년(채권 공급 충격), 2025년(관세 충격)은 변동성이 커지면서 금리가 급등. 지금은 변동성 완화

변동성이 완화되면서 금리 상승.
일시적인 충격이 아님을 시사



주: MOVE, VIX Index는 2021년 이후 20일 평균 데이터를 정규화 / 자료: Bloomberg, 하나증권

2026년 09월 08일 | 기업분석

Not Rated

현재주가(9.07)

9,220원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	813.50
52주 최고/최저(원)	20,500/4,665
시가총액(십억원)	127.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	12,576.9
60일 평균 거래량(천주)	479.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.8
외국인지분율(%)	5.46
주요주주 지분율(%)	
김영균 외 4인	47.86
케이씨삼호투자유한회사	9.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	69	81
영업이익(십억원)	10	13
순이익(십억원)	10	11
EPS(원)	752	859
BPS(원)	4,135	4,985

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	36	47	53	51
영업이익	0	4	6	5
세전이익	1	3	5	5
순이익	1	3	4	5
EPS	77	523	434	436
증감율	220.8	579.2	(17.0)	0.5
PER	0.0	0.0	0.0	21.6
PBR	0.0	0.0	0.0	2.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	14.9
ROE	3.3	18.4	23.7	10.8
BPS	2,321	2,845	1,825	3,343
DPS	0	0	0	0



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

아로마티카 (0015N0)

K-두피케어를 세계에 알리다

명확한 브랜드 아이덴티티, 자체공장/R&D센터 특징

아로마티카는 국내 최초로 EWG(Environmental Working Group) 화장품 성분을 소개하고 유기농 화장품과 비건 화장품을 시도한 1세대 클린뷰티 브랜드이다. 일반 ODM 기업에 아웃소싱하기 어려운 처방도 있기 때문에 원료의 선별과 수입, 화장품 제조를 직접 진행하고 있다. 신세대 인디브랜드와 달리 별도의 R&D 연구소를 두고, 매출의 2.4%를 R&D 비용으로 지출하고 있는 점이 특징이다. 제품 카테고리로는 스칼프/헤어/스킨/바디가 있는데, 로즈마리 스칼프 스케일링 샴푸는 국내 올리브영어워즈를 5년 연속(2017~21년) 수상했으며, 로즈마리 루트 인핸서(Root Enhancer: 모근 강화)는 2025년 이태리 아마존에서 해당 카테고리 1위, 2026년 아마존 미국 프라임데이에서 1위를 차지했다.

국내외 두피 케어 시장 확대 최대 수혜

최근 두피 케어에 대한 관심이 국내외 크게 증가하면서 아로마티카의 사업 규모도 급성장하고 있다. 헤어 케어에 대한 관심이 샴푸와 트리트먼트에서 두피/가려움/건선 등으로 무게중심이 옮겨가고 있다. 두피가 1cm 처지면 얼굴이 3cm 처진다는 말이 있을 정도로 기본적으로 두피가 관리가 되어야 얼굴도 좋아진다는 인식이 확산하고 있다. 특히, 아로마티카처럼 천연/비건 제품으로 허브 효능 더하고, 실리콘 프리, 계면활성제도 안쓰는 브랜드는 현재에서 거의 고급 살롱 타겟 브랜드, 즉, 아베다/르네위테르 정도 밖에 없는 상황이다. 아로마티카의 높은 가성비와 빛을 발휘하면서 미국/유럽/일본에서 선호도가 높아지고 있다.

높은 가성비, 채널/지역 빠른 확장 중

미국 아마존 1등을 차지하면서 글로벌 확장세가 가파르다. 미국에 이어 유럽, 일본, 채널로는 오프라인 글로벌 메이저 리테일러 입점이 크게 늘고 있다. 글로벌 오프라인 입점 점포는 전년도 763개에서, 2026년 상반기 1,589개, 10월까지 확정치가 3천개에 이른다. B2B 매출이 YoY 80% 이상 증가하면서 수익성 개선에도 크게 기여하고 있다. 3분기 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 38%, 41% 성장한 180억원과 27억원, 2026년 연간 매출과 영업이익은 각각 700억원과 91억원(OPM 13%) 수준이 가능할 전망이다. i) 국내외 두피케어 확산 트렌드에 최적화된 기업으로, ii) 미국 아마존 카테고리 1위에 오르면서 본격적인 글로벌 채널/지역 확장 국면으로 진입했다. iii) 자체 생산설비와 R&D 인프라로 제품의 안정성과 영업레버리지 효과를 같이 추구할 수 있는 점은 밸류에이션 프리미엄 요인이다. 현재 주가는 12MF PER 13배 수준으로, 2025~28년 EPS CAGR 41%를 감안하면 상당히 저평가 상태다.

BUY (유지)

목표주가(12M) 540,000원
현재주가(9.07) 415,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,995.39
52주 최고/최저(원)	522,000/329,500
시가총액(십억원)	2,524.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	6,082.6
60일 평균 거래량(천주)	30.6
60일 평균 거래대금(십억원)	12.0
외국인지분율(%)	25.04
주요주주 지분율(%)	
농심홀딩스 외 5 인	44.24
국민연금공단	5.90

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,757.5	3,961.0
영업이익(십억원)	232.0	248.8
순이익(십억원)	207.8	218.8
EPS(원)	34,135	35,851
BPS(원)	497,903	528,662

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,438.7	3,514.3	3,770.9	3,983.8
영업이익	163.1	183.9	222.2	238.8
세전이익	217.8	218.1	257.7	270.0
순이익	157.3	170.1	195.8	203.7
EPS	25,861	27,970	32,195	33,486
증감율	(8.49)	8.16	15.11	4.01
PER	14.46	15.46	13.36	12.84
PBR	0.83	0.91	0.86	0.81
EV/EBITDA	4.99	5.10	4.67	4.06
ROE	6.17	6.18	6.73	6.62
BPS	452,565	476,371	502,811	530,542
DPS	5,000	6,000	6,000	6,000



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

2026년 9월 8일 | 기업분석_Earnings Preview

농심 (004370)**연말까지 편안해 보인다****해외 매출 Level-up 기대**

10월 말부터 수출용 신공장(녹산 공장)이 시가동될 것으로 예상된다. 최근 유럽에서의 라면에 대한 관심도 증대 감안시, 올해 하반기~내년 해외 매출 Level-up 기대감이 반영될 시점이라고 판단된다. 2분기 유럽 향 수출액은 430억원(YoY 368.6%, QoQ 15.8%)을 시현했다. 이러한 흐름이라면, 연간 유럽 향 수출액은 올해 1,800억원 내외, 내년 2천억원을 상회할 것으로 추정된다. 유럽은 그동안 라면 수요의 불모지(연간 인당 라면 소비량 4개 VS. 미국 15개 VS. 우리나라 75개)였다. 중장기 성장 잠재력이 높다고 판단한다.

미주 매출 성장도 회복세이다. 2분기 미국 매출(캐나다 제외)은 YoY 17.9% 증가한 1,460억원을 시현했다. 달러 기준 성장률은 11%로, 작년 7월 평가 인상 및 '신라면' 브랜드 카테고리 확대, 에스닉 신규 채널 입점 등이 주효했다. 3분기도 달러 기준 10% 매출 성장 흐름이 이어질 공산이 커 보인다.

3분기도 해외 수익성 개선 이어질 듯

3분기 연결 매출액 및 영업이익을 각각 9,354억원(YoY 7.4%), 607억원(YoY 11.6%)으로 추정한다. 국내는 용기면 및 스낵 판가 인상 효과가 일부 반영되기 시작하면서 부자재 등 원가 부담을 소폭 상쇄할 전망이다. 미국은 2분기에 이어 3분기도 브랜드 라인업 확대 및 신규 채널 출점 효과 기인해 달러 기준 YoY 10% 내외 성장이 가능할 것으로 예상된다. 영업마진도 전년 기저 감안시 YoY 3%p 개선이 예상된다. 중국도 기저효과 및 간식채널로의 적극적인 입점 확대가 이어질 것으로 전망한다.

원달러 환율에 중립적

지난 한 달 간 원달러 환율이 약 66원 하락했다. 3분기는 2분기처럼 미주 탑라인 환율 효과가 반영되지는 않겠다. 다만, 손익에서는 원달러 환율에 중립적 포지션을 가지고 있는 만큼, 최근 환율 하락에도 단기 이익 가시성은 매우 높다고 판단한다. 신공장 가동 기인한 해외 매출 확대 흐름 감안시 저가 매수가 유효하다.

2026년 09월 08일 | 기업분석_Issue Comment

BUY (유지)

목표주가(12M) 450,000원
현재주가(9.07) 286,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	822.19
52주 최고/최저(원)	430,124/206,213
시가총액(십억원)	19,921.4
시가총액비중(%)	4.31
발행주식수(천주)	69,655.1
60일 평균 거래량(천주)	553.0
60일 평균 거래대금(십억원)	176.7
외국인지분율(%)	14.59
주요주주 지분율(%)	
박순재 외 5인	20.33
형인우 외 2인	5.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	460.4	666.1
영업이익(십억원)	288.6	451.9
순이익(십억원)	296.8	406.7
EPS(원)	4,185	5,738
BPS(원)	10,301	15,668

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	102.9	215.9	580.7	829.5
영업이익	25.4	106.9	368.2	494.9
세전이익	36.6	162.7	424.0	531.8
순이익	62.3	141.7	367.0	461.5
EPS	901	2,026	5,231	6,576
증감율	흑전	124.86	158.19	25.71
PER	264.31	170.72	54.67	43.49
PBR	60.03	54.31	24.94	16.11
EV/EBITDA	581.19	212.09	53.77	39.87
ROE	29.52	39.42	58.79	45.06
BPS	3,967	6,369	11,466	17,758
DPS	0	285	285	285



Analyst 김선아 seonah.kim@hanafn.com
RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

알테오젠 (196170)**이제 계약 보다 실적으로 봐야할 때****4조원 빅딜은 중장기적 실적과 많은 이벤트 재료를 의미**

9/2일 Novartis향으로 선금금 및 마일스톤을 포함한 \$3.233B(약4조4,165억원) 규모의 기술 이전 계약을 체결하였다(로열티 별도). 최근 계약이 1개 품목 당 \$285M~365M이었음을 고려하면, 계약 구조는 약 10~11개 품목에 대해 품목당 약 \$294M~322M 규모, \$20M 옵션 행사금을 포함하고 있을 것으로 추정된다. 4.4조원 대의 빅딜에도 주가가 크게 오르지 못한 것은, Novartis의 주요 블록버스터 제품의 투여 방법을 고려했을 때 10~11개 품목 대부분 임상 중인 파이프라인일 것이고, 그렇다면 현금 유입 속도와 리스크가 키트루다, 임핀지 수준만큼을 기대하기 어렵기 때문이라 판단된다. 그러나 Novartis는 항체, ADC, AOC 등 다양한 modality가 후기 단계에 있기 때문에, 매년 1개 이상의 옵션이 행사될 가능성이 높다. 따라서 이번 계약은 실적과 많은 수의 이벤트(옵션 행사 및 임상 성공 등)를 일으키며 중장기적으로 주가에 긍정적인 영향을 줄 수 밖에 없을 것이다.

Novartis의 성공은 이와 비슷한 계약이 이어지게 할 것

이번 계약에는 AOC가 포함되어 있을 것이다. Novartis의 3년 내 허가 신청 계획된 Lead 품목 중 AOC가 3개 인데, IV to SC로의 변경이 필요하다. 그 중 “del-zota”는 근이영양증(DMD) 대상으로 2상 EXPLORE44를 성공적으로 끝내고 FDA에 가속승인 신청한 상태로, 최초의 AOC계열 치료제로서 1H27에 출시될 예정이다. 이러한 성과를 지켜본 빅파마들의 AOC 개발이 활성화 될 것은 자명하다. Novartis는 Avidity를 인수하면서 AOC를 확보했는데, 당시 Avidity는 Lilly, BMS와도 파트너십을 맺고 있었다(현재 Novartis로부터 스핀오프한 Atrium으로 파트너십 이전됨). 더욱이 Novartis가 다수 후보물질에 대해 package로 계약한 이번 딜 형태는 다른 빅파마와의 계약 형태에서 반복될 가능성도 높다. 예를 들어, Pfizer는 작년 6월 3Sbio로부터 PD-1xVEGF 이중항체 인수계약을, 올해 5월 innovent와 ADC, 다중항체 등을 포괄한 총 12개 프로그램에 대해 공동개발 계약을 체결함으로써 다수의 항체를 확보한 상태다.

Qlex는 이제 일부 품목에 불과, 그리고 올해 4분기까지 매출 성장 전망

목표주가는 무증을 반영하여 58만원에서 45만원으로 조정하였다(기업가치 동일). 미국 IRA에 따른 Qlex 약가 인하를 우려한다면, 로열티로 전환되는 해인 '30년 이후 매출 추이를 살펴보자. 이때 Imfinzi, Dupixent를 포함한 3개 이상의 제품이 출시된 상태일 것이고, '31년에도 3개의 추가 제품이 출시될 전망이다. 고금리, 유동성 장세에 대한 기대 소멸로 상승세가 제한되니, 바이오텍 전반적으로 실질적인 현금 유입 속도와 시기를 고려하는 분위기이다. 그렇다면 하반기엔 3Q 2건의 L/O 선금금, Qlex Sales milestone, Enhertu/Intas/Sandoz 등 기존 파트너십의 개발 마일스톤 등이 예정되어 4Q까지 실적이 증가할 전망이다, 동사에 더욱 주목할 만 하다.

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 9월 7일

두산에너지빌리티(034020)

BUY | TP 165,000원 | CP 87,900원



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxyhyun@hanafn.com

2026년 9월 8일 | 산업분석_Update

유틸리티

대미 투자 1호로 가스발전 프로젝트 유력

텍사스 엔시날 가스복합발전 프로젝트

대미투자 1호 사업의 윤곽이 언론보도로 확인되었다. 대미투자 관련 심의 기구인 한미전략 투자 운영위원회가 미국 텍사스주 엔시날(Encinal) 가스복합발전 프로젝트를 대미 투자 1호 사업으로 의결한 것으로 언급했다. 프로젝트 비용은 기존 이야기되던 198억달러에서 미국 정부가 250억달러로 약 25% 가량의 증액을 요구했으나 223억달러 수준에서 협의된 것으로 보도되었다. 한편 정부는 설명자료를 통해 '사실과 다르다'고 해명했다. 현재 언급되고 있는 원자력 발전소 8기 건설과 관련한 포괄적-개괄적 프레임워크, 알래스카 LNG 프로젝트 참여 여부 등은 향후 18일로 추정되는 MOU 및 발표를 통해 진척도가 확인될 전망이다.

기자재, 건설 등 한국 업체들의 참여 가능성

보도에 따르면 미국 루이스 에너지 그룹이 사업주로 참여하며 프로젝트는 1.3GW 가스터빈으로 시작하고 단계별로 1GW 규모 복합화력발전이 추가되면 6.3GW까지 확대될 수 있다. 1단계 1.3GW 규모의 가스터빈 상업운전 목표는 2030년으로 진행되는 모습이다. 상업운전 이후 생산되는 전력은 텍사스 ERCOT에 판매하거나 인접 AI 데이터센터에 PPA로 공급하는 방안이 고려되는 모습이다. 언론보도에 따르면 한국 건설사의 EPC 참여, 두산에너지빌리티의 가스터빈 공급 등이 언급되고 있다. 1.3GW는 두산에너지빌리티의 270MW 모델 5기 가량, 380MW 모델 3~4기 규모 용량에 해당된다. 380MW 모델은 상업운전 이력이 길지 않지만 데이터센터용 수출 계약이 이뤄진 사례에서 공급 가능성을 낙관적으로 해석할 여지가 있다.

추진을 모색하는 단계로 판단. 구체성은 부족하나 방향은 유효

LNG 복합화력발전의 경우 예상 사업비 및 수익의 범위가 비교적 명확하기 때문에 투자비 회수 관점에서 상업적 가시성이 높은 프로젝트로 해석된다. 향후 논의될 것으로 예상되는 대형 원자력 발전소와 LNG 수출 프로젝트와 같은 다른 에너지 및 인프라 프로젝트의 경우 수익성 확보가 확인될 필요가 있다. 원전의 경우 미국은 웨스팅하우스 AP1000 중심 산업 재건 과정에서 한국의 자금과 시공능력을 활용한 방안을 선호하는 것으로 알려졌다. 국내 건설사와 기자재 업체에게 기회가 주어질 수 있으며 최종적으로 사업주와 시공 리스크 관련 책임 및 역할 분담이 중요한 내용이 될 전망이다.

Weekly Retail-Cos. Letter



환율 하락, 백화점에 부담 요인 | 2026.09.08

Analyst 박중대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

✓ 화장품

8월 화장품 수출 성과 분석

화장품 업종 주가 쉬어가는 구간: 환율 영향 제한적

8월 아마존 뷰티 톱 100

화장품 스몰캡 분석: 아로마티카 - K두피케어를 세계에 알리다

✓ 유통

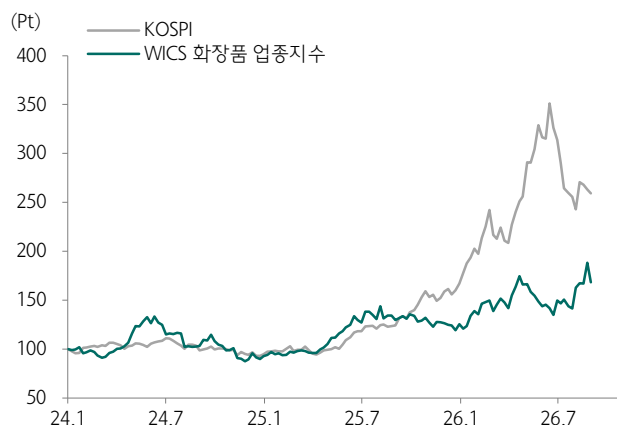
8월 백화점 기존점 선방, 대형마트 호조

환율 하락은 내수에 긍정적, 단 백화점에 부담 요인

유통업종, 백화점 주가 반등의 조건

I. 화장품: 잠깐 쉬어 가는 구간

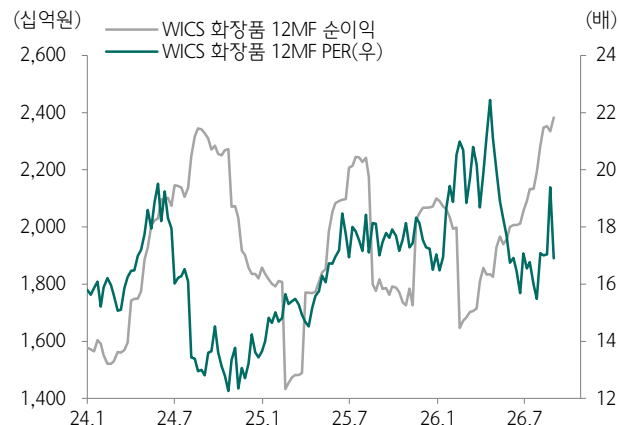
코스피 vs. 화장품 업종 주가지수



주: WICS 화장품 기준, 2024년 1월 2일=100

자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

화장품 업종 12M FWD 순이익, PER 추이



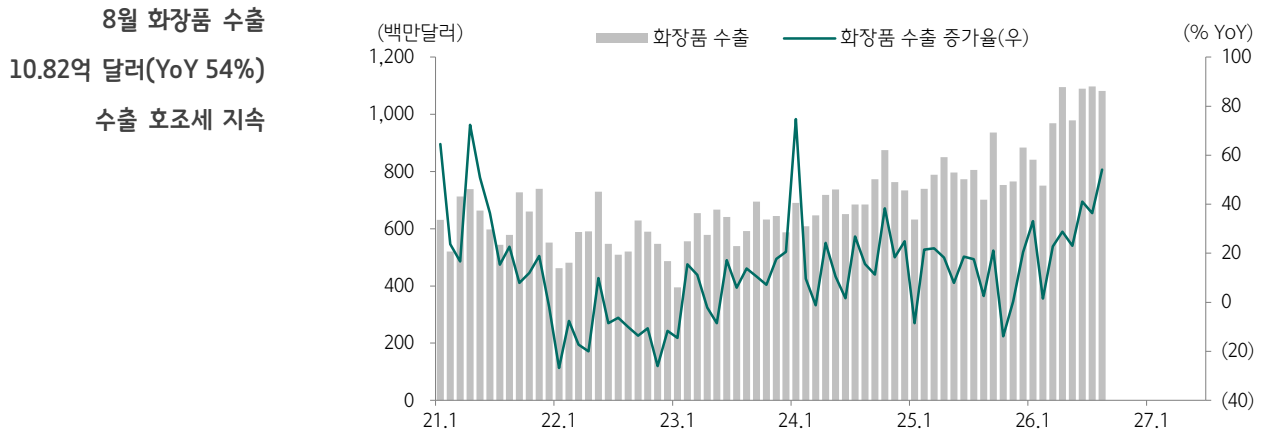
자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

1. 8월 화장품 수출 성과 분석

- 8월 화장품 수출은 10.82억 달러(YoY 54%)의 호조세를 이어갔다. 애초 YoY 60%까지 증가를 예상했기 때문에 약간 아쉬움은 있지만, 그래도 높은 성장률이다. 전년도 관세 영향 7월까지 선수출이 많았기 때문에 8월은 절대 금액이 낮았다. 지역별 흐름은 7월과 유사했다. 미국(2.11억 달러, YoY 47%)이 강한 리바운드를 지속했고, 유럽(9개국 합산, 1.84억 달러, YoY 91%)이 고신장했다. 중국(1.23억 달러, YoY 3%)로 4개월 연속 YoY (+) 증가하면서 대중국 수출의 턱여라운드 가능성을 더욱 높였다.
- 유럽에서는 영국(50백만 달러, YoY 229%)이 유럽 수출국 1위 지위를 이어갔으며, 네덜란드(49백만 달러, YoY 374%)도 7월에 이어 월 4천만 달러 후반대를 지속했다. 러시아(33백만 달러, YoY 9%)와 폴란드(13백만 달러, YoY 11%)로 다소 둔화되었다. 폴란드는 실리콘투 물량이 대부분인데, 2분기 미리 확보해둔 과재고를 소진 중에 있다. 중남미 수출이 두드러지고 있다. 멕시코(7백만 달러, YoY 90%), 브라질(10백만 달러, YoY 107%)에서 향후 K뷰티 기대감을 높이고 있다. 중동 지역(UAE+사우디) 수출이 YoY 20%로 안정화 되고 있는 점도 긍정적이다.
- 품목별로 보면, 여전히 기초(5.30억 달러, YoY 49%)가 색조(0.71억 달러, YoY 10%) 수출 증가율을 크게 앞섰다. 마스크팩(41백만 달러, YoY 97%), 헤어케어(58백만 달러, YoY 43%) 수출 증가는 시트마스크 원지 공급 업체인 셀바이오희면텍과 헤어카테고리 전문 업체 아로마티카의 실적 개선으로 이어지고 있다. 향수(10백만 달러, YoY 49%) 수출은 대미국(2백만 달러, YoY 230%) 수출이 견인하고 있다는 점이 특이점이다.

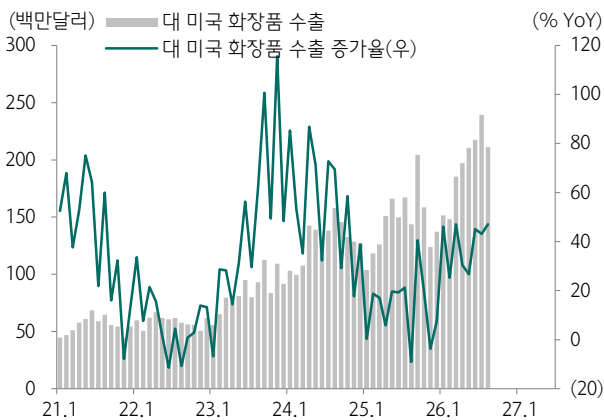
- 9월은 전년도 베이스가 높다. 미국 연말 행사 준비 물량 선적이 크게 일어나는 시기이기 때문에 2025년의 경우 8월보다 30% 이상 수출액이 컸다. 따라서, 올해 9월 수출 증가율은 8월보다 확연히 낮아질 가능성이 크다. 더구나, 추석 연휴가 9월로 들어오면서 영업일 수가 줄어든 것도 부담이다.

도표 1. 한국 화장품 수출 추이



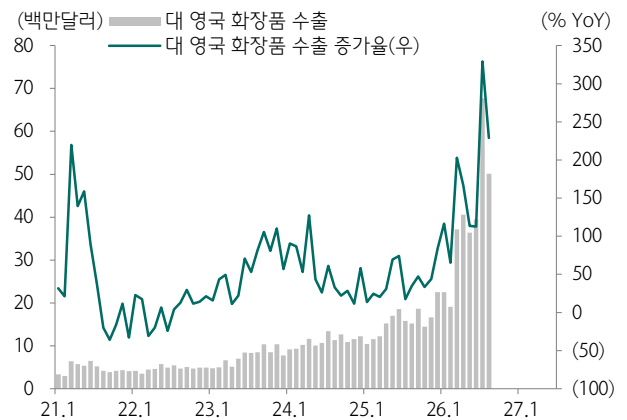
자료: 관세청, 하나증권

도표 2. 대 미국 화장품 수출



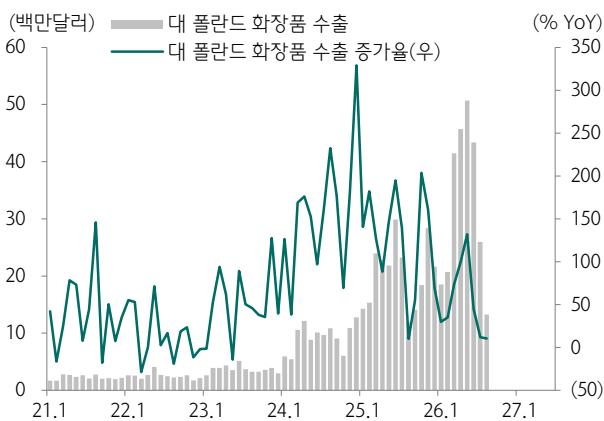
자료: 관세청, 하나증권

도표 3. 대 영국 화장품 수출



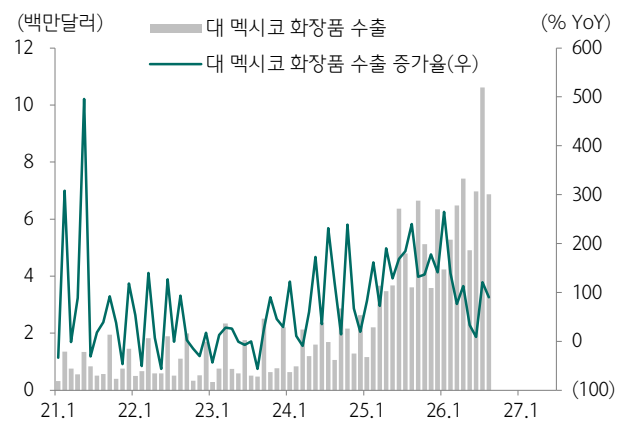
자료: 관세청, 하나증권

도표 4. 대 폴란드 화장품 수출



자료: 관세청, 하나증권

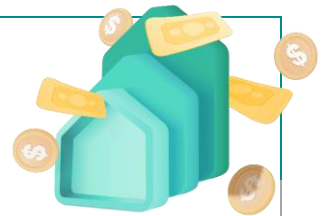
도표 5. 대 멕시코 화장품 수출



자료: 관세청, 하나증권

대미투자 본격화(가스발전소+8기 원전)

건설 Weekly | 2026.9.8



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 5.6%p 하회했다. 지난 주 수급은 기관과 외인이 매도했다. 기관은 삼성물산을 매수, 대우건설과 GS건설 등을 매도했으며, 외인은 GS건설을 매수, 삼성물산, 현대건설 등을 매도했다. 그 전주 큰 폭의 주가 상승 이후 차익실현에 따라 주가가 하락한 것으로 보인다. 악재라고 할 만한 별다른 뉴스는 없었으며, 2027년 예산안 발표, 2026년 세제개편안 중 중부세 등 일부 내용 변경, 2차 공공기관 이전, LH 분할 등 기정책에 있었던 내용의 실행 방안 등이 나왔다.
- 전국 매매수급동향은 99.6으로 4주 만에 재차 하락했다(-0.30%p). 전국 아파트 매매가는 52주 연속 상승(+0.09%), 전세가는 64주 연속 상승했다(+0.10%). 수도권 매매가는 79주 연속 상승(+0.17%), 전세가는 80주 연속 상승했다(+0.18%). 서울 매매가는 84주 연속 상승(+0.22%), 전세가는 81주 연속 상승(+0.21%)했다. 지방광역시와 기타지방 모두 상승했다(각각 +0.01%). 전세가는 지방광역시 57주 연속, 기타지방 53주 연속 상승했다(각각 +0.08%, +0.04%). 광역시별 매매가는 울산(+0.05%), 전남광주(+0.05%), 대전(+0.03%), 인천(+0.01%)이 상승, 대구 보합, 부산(-0.02%)이 하락했다.
- 2027년 예산안이 발표했다. 전체 국가 예산 지출은 820.9조원(+9.9%yoy)이며, 건설 관련하여 국토부 예산은 69조원(+9.9%yoy)이다. 특징은 국토부 예산이 전년대비 6.2조원 증액됐는데, 그 중 주택에서 8.8조원이 증액됐다. 2027년 공적주택 21.8만호(임대 17.2만호, 분양 3.4만호, 민간임대 1.2만호)를 30조원 투입하여 공급할 계획이다. 국토부 외에도 메가프로젝트 관련하여 예산 편성도 있었다. 서남권 반도체 클러스터 조성에 1.5조원, 광주군공항 이전에 0.3조원의 예산이 편성됐으며, 전력망 구축(1.5조원) 및 용수확보(0.4조원)의 내용도 있었다. 메가프로젝트 및 공적주택 공급이 계획에 맞춰 예산이 마련됐기에, 2027년부터 본격적으로 관련 공사 발주가 이루어 질 것으로 기대한다. 관련하여 관급 비중이 높은 중소형 건설주(계룡건설, 금호건설, 동부건설, 한신공영 등)를 관심있게 볼 필요가 있다.
- 삼성물산이 스웨덴 SMR 사업을 추진한다. 스웨덴 Studsvik사는 삼성물산과 GE Vernova Hitachi, DS투자파트너스 등과 BWRX-300 4기(1.2GW)를 건설하는 개발 협약을 체결했다. 부지는 Nyköping 또는 Valdemarsvik 중 하나로 결정될 계획이며, 초도호기 가동은 2030년대 중반을 예상하고 있다. 다만 이번 협약이 아직 최종투자결정(FID)이나 건설 승인을 의미하진 않는다. Studsvik사는 환경영향평가, 인허가 등을 담당하며, 삼성물산은 EPC, GVH는 원자로 설계, 인허가 지원, 비용 추정을, DS투자파트너스는 프로젝트 투자를 주도한다.
- 대미투자사업이 윤곽을 드러냈다. 대미투자 1호 사업으로 텍사스 엔시날 가스복합화력발전 프로젝트가 될 전망이다. 사업비는 223억달러로, 미국 텍사스 남부 라살카운티 엔시날에 6.3GW 가스발전단지를 건설하는 사업이다. 1단계에서 1.3GW 단순주기 발전소를 짓고, 2~6단계에 각 1GW 규모 복합화력발전소를 추가하는 방식이다. 누가 EPC에 참여할 것이냐에 따라 수혜주가 갈릴 수 있다. 복합화력발전EPC가 가능한 상장 건설사로 삼성물산, 현대건설, DL이앤씨, 두산에너빌리티 등이 있다. 그리고 대미투자프로젝트 최종 합의문 구상에 원전 건설 프로젝트가 명시된 것으로 언론 보도됐다. 구체적 사안까지 명시하기보다, 프레임워크 차원에서 8기 건설 추진을 모색한다는 수준의 방향성을 포함시키는 내용이다. 대미투자 정식 발표는 18일쯤 진행될 예정이다.
- 국내 데이터센터 건설로 가장 크게 수혜를 받을 수 있는 GS건설을 TOP PICK으로 추천한다. 하반기 데이터센터에서 2조원 수주를 기대하는 DL이앤씨를 차선호주로 추천한다. LH의 발주가 본격화되고 내년부터 더 많아질 것으로 전망됨에 따라, 공공 비중이 높은 중소형건설사(금호건설, 계룡건설 등)도 눈여겨 볼 필요가 있다. 원전은 리스크를 안고 사업을 이끌어갈 사업주가 명확히 나타나는 시점에 매수해도 늦지 않다는 판단이다. 재건은 이란 분쟁 종료 이후에 사도 늦지 않다.

2026년 9월 7일 | Global Equity

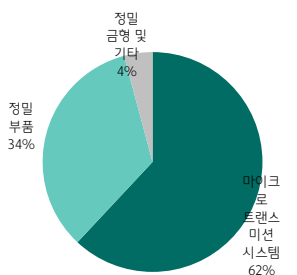
중국

TP(컨센서스) 79.80 HKD
CP(9.4) 38.90 HKD

Key Data

국가	중국
상장거래소	홍콩거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기장비
홈페이지	www.szzaowei.net
시가총액(십억 HKD)	23.7
시가총액(조원)	4.1
52주최고/최저(HKD)	94.8/38.5
주요주주 지분율(%)	
Zhaowei Financial	31.81
Haizhou Li	16.32
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(15.2) (45.4) -
상대	(15.7) (45.0) -

매출구성



Financial Data

(백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	1,525	1,716	1,837	2,094
영업이익	182	243	210	296
순이익	225	255	-	-
EPS(CNY)	0.9	1.1	-	-
EPS(YoY, %)	25.3	12.8	-	-
ROE(%)	7.1	7.6	-	-
PER(배)	78.6	116.1	-	-
PBR(배)	5.5	8.6	-	-
배당률(%)	0.4	0.2	-	-

자료: Bloomberg, 마나증권



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

조위기전(2692.HK)

마이크로 트랜스미션 기술, 휴머노이드의 손으로

중국 1위 마이크로 트랜스미션 시스템 기업

조위기전은 마이크로 트랜스미션 시스템 분야에서 20년 이상 사업을 영위해 온 중국 대표 정밀 구동 시스템 업체다. 마이크로 트랜스미션 시스템은 모터에서 발생한 동력을 기어박스를 통해 변환해 정밀한 움직임을 구현하는 구동 시스템이다. 중국 업체 중 직경 12mm 이하의 초소형 모터를 생산할 수 있는 기업이 드문 가운데, 올해 조위기전은 직경 8mm의 코어리스 모터를 글로벌 경쟁 업체 대비 40% 낮은 가격대에 출시했고, 현재 4mm급 제품을 개발 중이다. 글로벌 마이크로 트랜스미션 시스템 시장은 다수 업체가 경쟁하는 분산된 구조로, 조위기전의 시장 점유율은 글로벌 4위(1.4%), 중국 1위(3.9%)를 기록했다. 현재 매출의 약 64%가 스마트 자동차에서 발생하며 소비자, 의료기기, VR 등으로도 사업 영역을 확대해왔다. 2024년부터는 휴머노이드 로봇용 텍스트러스 핸드를 출시하며 로봇 시장에도 본격 진출했고 선전에 8억위안을 투자해 텍스트러스 핸드 공장을 건설할 계획이다.

텍스트러스 핸드가 신성장 동력, Agibot & 유비테크에 납품

현재 휴머노이드 로봇 관련 매출 비중은 1% 수준에 불과하나 텍스트러스 핸드 매출은 2025년 2,400만위안에서 2028년 6억위안으로 증가해 향후 핵심 성장 동력으로 자리잡을 전망이다. 주요 제품은 20kg 이상의 하중을 처리할 수 있는 가성비 모델 B06과 20 자유도를 갖춘 고정밀 모델 B20이다. 조위기전의 텍스트러스 핸드는 기존 텐던 방식 대비 제어 정밀도와 내구성, 양산성을 높인 것이 특징이다. Agibot, Galbot, 유비테크 등 중국 주요 휴머노이드 로봇 업체를 고객으로 확보했으며, Tesla에도 소량의 부품을 공급한 이력이 있다.

밸류에이션 부담이 적은 H주 선호

조위기전의 가장 큰 경쟁력은 모터·감속기·컨트롤러 등 텍스트러스 핸드의 핵심 부품을 자체 개발하는 수직계열화 역량이다. 이를 기반으로 가격 경쟁력과 유연한 납품 역량을 확보했으며, 하이엔드 시장에서도 글로벌 업체와의 기술 격차를 점차 축소하고 있다. 조위기전은 휴머노이드 로봇 출하 확대와 텍스트러스 핸드의 기술 고도화에 따른 수혜를 입을 전망이다. 다만, 주요 휴머노이드 로봇 업체들이 텍스트러스 핸드 내재화를 추진하고 있다는 점은 중장기 리스크 요인이다. 조위기전은 완성형 텍스트러스 핸드뿐 아니라 모터·기어박스 등 핵심 부품 및 구동 모듈도 공급하고 있어, 고객사의 텍스트러스 핸드 내재화 과정에서도 부품 공급사로 참여할 수 있다는 점은 이러한 우려를 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 현재 조위기전 A주는 휴머노이드 로봇 테마 프리미엄으로 12MF P/E 60배에서 거래되고 있는 반면, H주는 41배로 밸류에이션 격차가 크게 형성된 상황이다. 상대적으로 밸류에이션 부담이 낮은 H주를 선호한다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일증가	수익률	투자 포인트
삼성바이오로직스 (207940.KS)	9/7	1,447,000	1,466,000	1.31%	• 록빌 공장 매출 반영과 고환율 효과로 연간 매출 성장 가이드스 상단 달성 가능성 높아 • PolyPeptide 인수를 통한 사업 다각화가 진행되며 중장기 생산능력·사업 영역 확대
삼성SDI (006400.KS)	9/7	548,000	541,000	-1.28%	• 북미 ESS 라인 본격 가동과 소형전지 가동을 상승으로 하반기 흑자 기조 지속 기대 • 2Q26 7개 분기 만의 흑자 전환에 이어 2027년 영업이익 1.48조원 전망
S-Oil (010950.KS)	9/7	157,300	157,600	0.19%	• 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)	9/7	30,200	30,350	0.50%	• 화물운임, 코로나19 이후 가장 높은 수준으로 급등해 유가 상승의 부담을 상당히 상쇄 • 2026년 12월 아시아나항공과의 합병을 마무리할 예정. 합병 이후 실적 개선 기대
한화생명 (088350.KS)	9/7	5,740	5,890	2.61%	• 중장기납 종신보험 중심의 상품 포트폴리오 전환으로 신계약 수익성 크게 개선 • 해약환급금준비금 제도 개선에 따른 주주환원 불확실성 완화 기대
농심 (004370.KS)	9/7	430,000	415,000	-3.49%	• 2Q26 Review 매출액 9,561억원(YoY +10.2%), 영업이익 593억원(YoY +47.6%) 기록 • 북미 수익성 개선 및 글로벌 라면 업체로의 밸류에이션 재평가 기대
피에스케이홀딩스 (031980.KQ)	9/7	144,000	156,000	8.33%	• 2026년 글로벌 OSAT 업체(Amkor, ASE, SPIL 등)의 리플로우 장비 발주 모멘텀 지속 • HBM-CoWoS 후공정 핵심 장비 Reflow-Descum 수혜 전망
RFHIC (218410.KQ)	9/7	48,300	48,450	0.31%	• 방산 매출 확대와 RF머트리얼즈 실적 호조로 이익 성장세 지속 • 미국 Upper C-band 주파수 경매와 국내 5G SA-6G 투자 재개가 중장기 성장 모멘텀
인텍플러스 (064290.KQ)	9/7	40,150	40,600	1.12%	• 북미 고객사향 반도체 검사장비 수주 확대와 어드밴스드 패키징 투자 수혜 기대 • 고마진 반도체-기판 검사장비 비중 확대와 매출 증가에 따른 영업레버리지 효과 기대
아로마티카 (0015N0.KQ)	9/7	10,120	9,220	-8.89%	• 아마존 판매 급증과 북미 오프라인 채널 확대를 기반으로 글로벌 매출 고성장 지속 전망 • 자체 생산-R&D 기반의 높은 제품 경쟁력과 해외 매출 비중 확대가 중장기 성장 동력

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+0.07%	-4.54%p	+73.66%	+9.69%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
SK하이닉스 (000660.KS)	9/7	1,647,000	1,783,000	8.26%	2025~2027년 누적 FCF의 50% 이상을 주주에게 환원할 계획 - 자기주식 취득만 40조원이면 긍정적. 추가 주주 환원도 대기
S-Oil (010950.KS)	8/31	149,200	157,600	5.63%	- 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	274,000	1.11%	- 국내 고성장과 미국 법인 흑자전환, 동남아 턴어라운드 동시 진행 - K-뷰티 수출 호조와 글로벌 ODM 1위 경쟁력이 본격 반영되는 가운데 12MF PER 11배 수준
NAVER (035420.KS)	8/18	228,000	218,000	-4.39%	- 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	1,039,000	-5.29%	- 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	541,000	17.86%	- 북미 ESS 라인 본격 가동과 소형전지 가동을 상순으로 하반기 흑자 기조 지속 기대 2Q26 7개 분기 만의 흑자 전환에 이어 2027년 영업이익 1.48조원 전망
팬오션 (028670.KS)	8/10	6,040	6,060	0.33%	- BDI 강세와 탱커 운임 상승으로 벌크·탱커 부문 이익이 확대되며 호실적 기대 - SK해운 인수 VLCC의 실적 기여와 중장기 운임 강세가 추가 성장 모멘텀으로 작용
삼성전기 (009150.KS)	8/3	1,142,000	1,454,000	27.32%	- AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적 - AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망
중산 (103140.KS)	8/3	71,200	76,500	7.44%	- 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	175,900	-4.61%	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	1,330,000	18.86%	- 미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상순으로 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
-15.61%	-1.88%p	+41.61%	-22.38%p

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

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국시테크 TOP10 (485540)	2026.07.16	16,205	14,860	-8.3%	- 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	40,845	38.2%	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	16,850	-8.6%	- 글로벌 기업 중 사이버보안 연관 산업에서 매출이 50% 이상 발생하는 기업을 시가 총액 가중방식으로 편입하는 패시브 ETF - AI 확산 과정에서 사이버보안에 대한 인식이 시로 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	19,400	-16.4%	- 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	20,050	-2.3%	- 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	34,850	-5.4%	- 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	18,375	-13.7%	- 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	9,310	-6.7%	- 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(ODTE) 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	85.32	13.4%	- 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	97.65	-0.8%	- 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 높아 지는 가운데 대형은행을 중심으로 실적 성장 국면이 전개될 전망
CHAT (생성형 AI 및 기술)	2026.07.16	88.42	89.56	1.3%	- 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	94.59	1.6%	- 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	567.01	73.9%	- 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 - 엔비디아의 실적과 가이드언스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소비된 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
PAVE (미국 인프라)	2026.08.24	56.39	55.16	-2.2%	- 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	178.99	-2.0%	- 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	163.81	4.9%	- 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
9.6	9.7	9.8	9.9	9.10	9.11	9.12
	- 일본 7월 선행지수 (117.9, 이전치 116.5) - 독일 7월 산업생산 (-1.1%, 이전치 0.2%)	- 한국 2분기 GDP P (E 0.6%, 이전치 0.6%) - 일본 2분기 GDP F (E 1.8%, 이전치 1.1%) - 미국 8월 NFB 소기업 낙관지수 (E 99.3, 이전치 99.8)	- 한국 8월 실업률 (E 2.8%, 이전치 2.8%) - 중국 8월 PPI (E 3.6%, 이전치 3.5%) - 중국 8월 CPI (E 0.8%, 이전치 0.5%)	- 유로존 9월 기준 금리 (E 2.65%, 이전치 2.4%) - 미국 8월 PPI (E 5.2%, 이전치 4.7%) - 미국 8월 기준주택매매 (E -1.7%, 이전치 -1.7%)	- 일본 8월 PPI (E 7.4%, 이전치 7.2%) - 미국 8월 CPI (E 3.4%, 이전치 3.4%) - 미국 8월 근원 CPI (E 2.4, 이전치 2.5%) - 미국 9월 미시간대 소비자심리지수 (E 51.0, 이전치 51.7)	
9.13	9.14	9.15	9.16	9.17	9.18	9.19
	- 일본 7월 설비가동률 (E --, 이전치 4.1%) - 일본 7월 광공업생산 (E --, 이전치 4.1%)	- 한국 8월 수출물가지수 (E --, 이전치 49.1%) - 한국 8월 수입물가지수 (E --, 이전치 18.7%) - 중국 8월 소매판매 (E 0.5%, 이전치 0.6%) - 중국 8월 광공업생산 (E 4.9%, 이전치 4.5%) - 유로존 9월 Zew 서베이 (E --, 이전치 31.4)	- 일본 7월 핵심기계수주 (E --, 이전치 9.7%) - 미국 8월 소매판매 (E 0.8%, 이전치 -0.6%) - 미국 9월 NAHB 주택시장지수 (E --, 이전치 35)	- 미국 9월 기준 금리 (E 3.75%, 이전치 3.75%) - 유로존 8월 CPI (E --, 이전치 3.3%) - 영국 9월 기준 금리 (E --, 이전치 3.75%) - 미국 8월 주택착공건수 (E --, 이전치 -12.4%) - 미국 8월 미결주택매매 (E --, 이전치 -2.3%)	- 한국 8월 PPI (E --, 이전치 7.7%) - 일본 9월 기준 금리 (E --, 이전치 1.0%) - 일본 8월 CPI (E --, 이전치 1.9%) - 미국 8월 광공업생산 (E 0.3%, 이전치 0.2%) - 미국 8월 선행지수 (E --, 이전치 0.2%)	

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 조사항목은 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 중립자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 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.