



하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나



2026.9.21

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	21	22	23	24	25	26
27	26	29	30			

원/달러 환율

1,386.85원 (+3.55원)

KOSPI

6,894.23 (+178.82, +2.66%)

KOSDAQ

827.12(+4.94, +0.60%)

국고채 10년 금리

4.466(-0.040%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은

홈페이지에서 각 자료를

확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



Special Report

에너지 콜라보 올겨울 패딩 대신 LNG [윤재성, 유재선, 김시현]

Global Asset Strategy

New K-ETF 그룹주 ETF: 삼성+SK, SK [박승진]

해외채권 [9월 BOJ] 인상은 하되 속도는 유연하게 [허성우]

ETF Unboxing M7 2.0: The New Big Tech, 'MANGOS' [장치영]

기업분석

에이치브이엠 수요 대응을 넘어 밸류체인 확대 [한유건]

산업분석

자동차 저PBR 명단 발표를 앞둔 자동차 부품업종 [송선재]

Weekly

은행 실적 시즌을 겨냥한 은행주 매수 전략은 여전히 유효 [최정욱]

화장품유통 밸류에이션 하락이 과도하다 [박종대]

철강금속 점차 강화되고 있는 중국산 철강 수입 규제 [박성봉]

반도체 조용하게 강한 업황 [김록호]

에너지/화학 카타르의 이탈과 LNG 시장의 변화 [윤재성]

음식료 중소형주보다는 대형주+유라시아로의 진출 함의 [심은주]

2차전지 미국 내 ESS 후공정 병목 [김현수]

디지털자산 클래리티 법안 지연에도 견조, 명확한 방향성 [이준호]

글로벌리서치

Tech&Stock Weekly 사이버 보안 우량주, AI 안정성 우려 부각되며 투자 기대감 상승 [김재임, 김시현]

HANA US Weekly Time to Power: 엔비디아와 에머랄드AI가 제시한 해법 [강재구]

Hana China Weekly 화웨이 차세대 AI 칩 출시 가속 [백승혜, 송예지]

단기투자유망종목

SK하이닉스, SK이노베이션, 두산, DN오tomotiv, 세아베스틸지주, 해성디에스, 올릭스, RFHIC, 티앤엘, 더블유씨피

하나증권

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 9월 18일

SK이노베이션(096770)

BUY | TP 200,000 원 | CP 137,000 원

SK가스(018670)

BUY | TP 365,000 원 | CP 240,500 원

포스코인터내셔널(047050)

BUY | TP 105,000 원 | CP 57,300 원

한국가스공사(036460)

BUY | TP 55,000 원 | CP 35,250 원

벤처글로벌(VG)

시장 TP 16.59 USD | CP 14.02SD

세니에에너지(LNG)

시장 TP 312.25 USD | CP 268.34 EUR

2026년 9월 21일 | 산업분석_Industry In-depth

에너지

올겨울 패딩 대신 LNG

카타르에서 시작된 글로벌 LNG 시장의 변곡점

이번 이란 전쟁의 최대 피해자는 카타르 LNG다. 피해규모는 1.28천만톤으로 전체의 17%, 글로벌의 3%로 복구에 3~5년이 걸린다. 더 큰 문제는 올해 3~8월 누적 카타르 LNG 수출 카고의 YoY -96% 급감이다. 호르무즈를 거치지 않으면 수출 자체가 어렵기 때문이다. 향후 예정된 총 6.4천만톤의 증설 계획도 지연되어 중장기 글로벌 LNG 수급에도 문제가 생겼다. 카타르의 최대 수출처 아시아/유럽은 극도의 공급 부족으로 올 겨울 뿐 아니라 중장기적으로도 재고 확보를 위해 경쟁할 수 밖에 없게 되었다. 아시아/유럽 LNG 강세는 이미 진행형이며, 향후에도 상방 압력은 지속될 가능성이 높다. 반면, 미국 LNG 입장에서선 절호의 기회가 왔다. 저렴한 Henry Hub 기반 미국 LNG가 대체재로 더욱 각광 받기 시작한 것이다. Spot 비중이 높은 Venture Global의 단기 계약과 Commonwealth/Delfin FLNG등의 장기 계약 급증도 포착되기 시작했다.

1) 국내 발전용 LNG 직도입사 및 반출입업자 2) 미국 LNG 생산/판매업체 수혜

투자 아이디어의 핵심은 1) 국내: 미국 Henry Hub 약세 vs. 아시아/유럽 LNG 및 유가 강세 수혜주 2) 해외: 미국 LNG 생산/판매업체로 귀결된다. 유가/LNG 강세로 SMP 강세 가능성이 높다. 원/달러 1,350원, 브렌트유 100\$/bbl, JKM 25\$/mmbtu 가정 시 가스공사의 LNG를 사용하는 발전사의 연료비 단가는 180원/kWh까지 상승한다. 반면, 미국산 LNG 직도입 발전사업자는 상대 연료가격 경쟁력 확보로 발전 마진이 극대화된다. 한국에서 LNG를 직도입 할 수 있는 민간 저장 설비를 보유한 포스코인터내셔널(광양), SK E&S/GS에너지(보령), SK가스/KET(울산) 등은 유럽/아시아 LNG 가격 강세 시 제3자향 저가 LNG 판매를 통한 차익거래로 추가 수익 창출이 가능하다.

Top Picks: SK이노베이션, 포스코인터내셔널, SK가스, Venture Global

SK이노베이션(E&S)은 국내 최대 규모의 LNG 생산-트레이딩-발전업체로 수직 계열화된 포트폴리오를 갖췄다. 특히, 미국/호주에 가스전-LNG 액화설비를 보유해 호르무즈를 거치지 않은 저렴한 LNG를 조달한다. 이를 기반으로 트레이딩/발전에서 2026년 역대급 실적을 시현할 전망이다. 2026년 전사 영업이익 11.8조원으로 사상 최대치를 예상한다. 포스코인터내셔널은 최근 북미 가스전 인수로 LNG 밸류체인을 완성했다. 2029년 이후 연환산 20만톤 이상 Spot 판매가 가능하며 트레이딩 기여도가 증가할 전망이다. SK가스는 울산GPS를 기반으로 LPG-LNG 오피셔널리티 수익 창출이 기대된다. 발전은 하반기 SMP 상승에 따른 마진 개선이 예상되며 아시아 LNG 가격 강세로 오피셔널리티 수익도 기대된다. 벤처글로벌은 미계약, 단기 계약 물량이 상대적으로 많은 편으로 높은 액화수수료(장기계약 대비 2~3배)에 따른 마진 개선이 기대된다.

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
 Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
 Analyst 김시현 sihyun.kim@hanafn.com
 RA 김형준 do200508@hanafn.com
 RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

2026년 9월 21일 | 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 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

New K-ETF

그룹주 ETF: 삼성+SK, SK

신규 상장 ETF(9/22)

- RISE 삼성SK그룹, 파워 SK그룹

RISE 삼성SK그룹: 한국을 대표하는 삼성과 SK 그룹의 상장 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. 삼성전자와 SK하이닉스, 삼성전기, SK스퀘어를 중심으로 10개 기업들에 집중 투자하는 형태의 ETF 종목이 되겠다.

유동성 조건(시가총액 500억원 ↑, 평균 거래대금 3억원 ↑ or 상위 70% 이내)을 충족하는 국내 증시에 상장된 보통주 가운데 삼성그룹 또는 SK그룹 계열사로 분류되는 종목(상장 후 3개월 지난 기업들)들을 유니버스로 한다. 3년 연속 적자이면서 자본잠식률이 50% 이상인 종목은 편입 대상에서 제외한다. 상기 요건을 충족하는 종목들 가운데 유동시가총액 상위 10개 종목을 최종 선정해 포트폴리오를 구성한다. 특정 그룹에 편중되는 것을 방지하기 위해 삼성그룹과 SK그룹에서 각각 최소 4개 종목을 편입하는 기준도 적용된다.

상장일 기준(9/22) 포트폴리오에는 삼성전자, SK하이닉스, SK스퀘어, 삼성전기, 삼성물산, 삼성생명, SK, 삼성SDI, 삼성화재, SK텔레콤이 편입된다. 유동시가총액 기준으로 편입 비중이 결정되는데, 개별 종목의 최대 편입 비중은 25%의 Cap Rate으로, 상위 4개 종목의 합산 비중은 80%로 제한하여 특정 종목들에 대한 쏠림 현상을 완화시킨다.

정기 리밸런싱은 매년 4회(1월/4월/7월/10월의 3주차 첫 거래일)에 걸쳐 진행한다. 0.15%의 총 보수가 적용되는 패시브 ETF이다.

파워 SK그룹: SK그룹의 상장 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. AI와 반도체부터 전력인프라, 신재생에너지, 바이오, 신소재의 미래 성장산업들을 영위하는 SK그룹주 16개 기업들을 편입한다. HBM·데이터센터·전력 인프라를 아우르는 'AI 풀스택' 전략을 추진하며, 주주환원 확대와 AI 사업 확장, 핵심 AI 기업 지분투자를 강화하고 있는 SK그룹에 집중 투자하는 ETF 종목이 되겠다.

유동성 조건(시가총액 2천억원 ↑, 평균 거래대금 10억원 ↑)을 충족하는 국내 증시 상장기업 가운데 SK기업 집단 소속 종목들을 유니버스로 한다. 편입 대상이 10종목 미만인 경우에는 시가총액 1,000억원 이상, 거래대금 5억원 이상으로 요건을 완화하고, SK 기업집단에 속하지 않더라도 지분투자가 이루어진 예비종목까지 편입 대상을 확대한다.

상장일 기준(9/22) 포트폴리오에는 SK하이닉스, SK스퀘어, SK, SK텔레콤, SK이노베이션, SKC, SK바이오팜, ISC, SK바이오사이언스, SK네트웍스, SK이터닉스, SK아이이테크놀로지, SK오션플랜트, SK가스, SK케미칼, SK디스커버리가 편입된다.

유동시가총액 가중방식으로 편입 비중을 결정하며, 최대 편입 비중은 1위 종목에 25%의 Cap Rate 기준을, 나머지 종목에 대해서는 각각 15%의 Cap Rate 기준을 적용하여 제한한다. 0.305%의 총 보수가 적용된다.



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

도표 1. RISE 삼성SK그룹, 파워 SK그룹 ETF의 종목 개요

ETF명	RISE 삼성SK그룹	파워 SK그룹
상장일	2026년 9월 22일 화요일	2026년 9월 22일 화요일
비교지수	KAP 삼성SK그룹 지수	iSelect SK그룹 지수
복제방법	실물(패시브)	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원	10,000원
총 보수	0.15%	0.305%
구성종목 수	10종목	16종목 ('26.8월말 기준)
비중결정방식	유동시가총액 가중방식	유동시가총액 가중방식
정기변경	연 4회 (매 1, 4, 7, 10월 3주차 첫 영업일)	연 4회 (매 2, 5, 8, 11월)

자료: KRX, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사항료는 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.

2026년 9월 18일 | Global Fixed Income

Fixed Income

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공 할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 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.

해외채권

[9월 BOJ] 인상은 하되 속도는 유연하게

- 9월 BOJ, 정책금리 25bp 인상(1.25%) 동결 소수의견은 2명, 다카이치가 임명한 인사들
- 미국 연준보다 빠른 속도로 긴축을 진행해야 할 만큼 물가와 경기 여건이 긴박한 상황이라고 보기는 어려움. 10월 동결 후 12월 추가 인상 전망
- 해외자산의 본국 송환 본격화되지 않음. 당분간 달러-엔 환율 150~160엔 등락, 10년 금리 추가 상방 리스크 유효. 매력도 높아진 것은 사실이나 당분간 보수적 관점 유지

9월 BOJ 리뷰

[정책결정] 9월 BOJ는 예상대로 정책금리를 1.25%로 25bp 인상했다. 이번 회의에서 동결 소수의견은 개진한 위원은 총 2명이었다(아사다, 사토). 두 위원 모두 다카이치 총리가 임명한 인사로, 올해 2분기 BOJ에 새롭게 합류했다. 특히 아사다 위원은 6월 회의에서도 유일하게 금리 인상에 반대했으며, 이번에도 동결을 주장했다.

[성명서] 7월과 비교해 큰 변화는 없었다. 경제는 완만한 회복세를 이어가는 가운데 기초 CPI는 2%에 근접하고 중장기 기대인플레이션도 꾸준히 상승하고 있다고 평가했다. 금융 여건 역시 여전히 완화된 상태라는 입장도 유지했다. 이에 따라 이번 인상은 기초 CPI의 상방 리스크를 관리하고 2% 목표를 달성하기 위한 정상화 과정이라는 판단이다.

[기자회견] 우에다 총재가 언급한 '정책 국면의 변화'는 BOJ의 정책 초점이 달라졌다는 의미다. 과거에는 2%를 하회하던 기초 CPI를 목표 수준까지 끌어올리는 것이 중요했다면, 이제는 기초 CPI가 2%에 접근한 만큼 물가가 2%를 상회하는 상방 리스크를 억제하는 것이 중요해졌다는 것이다. 특히 2022~23년 미국과 유럽처럼 인플레이션에 뒤처져 긴축 속도를 높여야 했던 상황을 피하기 위해 선제적으로 대응할 수 있음을 시사했다. 다만 구체적인 인상 속도를 염두에 두고 있지 않다고 선을 그으며 추가 긴축 기대가 과도하게 형성되는 것을 경계했다. 결국 기자회견의 핵심은 추가 금리 인상 가능성은 명확히 열어두되, 시기와 속도에 대해서는 구체적인 가이드를 제시하지 않았다는 점이다.

[시장 반응] 금리 인상에도 달러-엔 환율은 상승했다(엔화 약세). ① 다카이치가 임명한 두 위원이 모두 동결 소수의견을 제시했다는 점, ② 미국 역시 인상 사이클에 진입하면서 금리차가 빠르게 축소되기 어렵다는 점, ③ 내년 하반기부터 BOJ 위원회 구도가 보다 비둘기파적으로 바뀔 수 있다는 우려가 반영된 결과로 판단된다. 참고로 두 명의(다카타, 타무라)의 매파 성향 위원들은 내년 7월 BOJ 직전에 임기가 만료될 예정이다.

채권시장은 커브 스티프닝으로 반응했다. 우에다 총재는 기자회견에서 미묘한 균형을 유지하려고 했다. 기존 논리에서 벗어나 지나치게 매파적인 발언을 할 경우 베센트의 인상 압력에 굴복하는 것처럼 비칠 수 있다.



해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

반면 기존 입장을 반복할 경우 비둘기파적으로 해석되며 엔화 약세를 심화시킬 수 있다. 이에 '통화정책의 국면이 변화했다'는 새로운 표현을 통해 매파적인 신호를 전달하면서도, 구체적인 인상 속도를 염두에 두고 있지는 않다고 언급해 추가 긴축 기대가 과도하게 형성되는 것을 경계한 것으로 판단한다.

이번 인상 결정은
미국 측의 압력도 작용했을 것

[금리 전망] BOJ가 6월 인상 이후 3개월 만에 추가 인상을 단행한 것은 기저 CPI를 2% 수준에서 안정적으로 관리하기 위한 조치라고 밝혔지만, 이를 단순히 인플레이션 우려만으로 설명하기는 어렵다. 엔화 약세를 저지하려는 미국 측의 압력 역시 BOJ의 긴축을 유도하는 요인으로 작용했을 가능성이 높다.

12월 추가 인상 예상

현재 일본의 인플레이션이 과도하게 상승했다고 판단하기는 이르다. 다만 유가폭 인플레이션 압력이 확대되는 가운데 AI 수요 증가와 엔화 약세에 따른 수입물가 상승, 무엇보다 견조한 임금 상승이 이어지고 있다는 점은 기대인플레이션을 끌어올릴 수 있는 요인이다. 이에 절사평균(Trimmed mean) CPI가 2.0%를 상회할 가능성도 높아졌다. 반면 신선식품과 에너지를 제외한 8월 초근원 CPI는 전월과 같은 1.9%를 기록하며 예상치를 하회하는 등 현재 물가 흐름을 감안하면 10월 연속 인상보다는 12월 추가 인상이 합리적이다.

최근 엔화 강세는 일본 투자자의 해외자산 본국 송환이 본격화된 결과라기보다 기존 엔화 숏 포지션 청산과 일부 외국인 자금 유입에 의해 촉발된 움직임으로 보는 것이 합리적이다. 일본의 순자금 흐름이 3개월 연속 플러스(+)를 기록하며 일본 자산에 대한 투자가 확대되고 있다는 점은 긍정적이지만, 규모가 크거나 지속적인 자금 이동으로 보기에는 이르다. 특히 GPIF의 자금 흐름을 상당 부분 반영하는 신탁은행은 8월 들어 해외주식 순매수로 전환했고, 해외 장기채 역시 5개월 연속 순매수를 이어가고 있다. 현재까지는 일본 기관투자자들이 해외자산을 대규모로 매도하고 이를 국내자산으로 본격 전환하면서 엔화를 매수하고 있다는 증거가 충분하지 않다.

달러-엔 환율 150~160엔 등락

결국 엔화의 추세적인 강세가 이어지기 위해서는 미-일 금리차의 빠른 축소가 필요하지만, 현재 일본이 미국 연준보다 빠른 속도로 긴축을 진행해야 할 만큼 물가와 경제 여건이 긴박한 상황이라고 보기는 어렵다. 여기에 해외자산의 본국 송환도 아직 본격화되지 않고 있어, 현 시점에서는 자금 흐름이 엔화 강세와 금리 하락을 동시에 유도하는 요인으로 작용하고 있다고 보기 어렵다. 당분간 달러-엔 환율은 150~160엔 범위에서 등락을 이어갈 것으로 판단하며, 160엔을 상회할 경우 일본 당국의 추가 개입 가능성도 열려 있다.

금리 추가 상승 리스크 유효

일본 10년물 금리는 3.0%까지 상승해 절대금리 측면에서 매력도가 높아졌지만, 물가 상방 위협에 대응하기 위한 BOJ의 최종금리 눈높이가 추가로 상향 조정될 가능성을 감안하면 당분간 금리 추가 상승 리스크는 유효하다고 판단한다.

2026년 9월 21일 | Global Asset Research

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.

ETF Unboxing

M7 2.0: The New Big Tech, 'MANGOS'

AI를 중심으로 재편되는 빅테크

미국 주식시장을 대표해 온 빅테크의 지형이 변화하고 있다. 과거에 주가 수익률 측면에서 높은 동조성을 보였던 M7 구성종목 간 상관관계가 최근 빠르게 낮아졌다. 이러한 변화의 배경 중 하나로 빅테크 기업 간 AI 전략의 차별화를 꼽을 수 있다.

Apple은 대규모 AI 인프라 확장 경쟁에 직접 뛰어들기보다 디바이스와 서비스 경쟁력 강화에 초점을 맞추는 한편, 외부 AI 모델 기업과의 협력을 병행하는 전략을 선택했다. 반면 Amazon과 Microsoft는 AI 모델 기업에 대한 지분 투자와 클라우드 인프라의 결합을 통해 AI 생태계 내에서 영향력을 확대하는 전략을 취하고 있다.

주요 빅테크의 AI 전략 차별화는 미국 증시의 시가총액 순위 변화에서도 나타나고 있다. AI 인프라 투자 확대의 수혜를 받고 있는 Nvidia가 시가총액 1위에 올라선 가운데, 자체 AI 모델과 클라우드 인프라 경쟁력을 보유한 Google은 올해 한때 Apple을 제치고 시가총액 2위에 올라섰다. AI 연산에 필요한 고성능 메모리 수요가 확대되면서 Micron의 시가총액 순위 역시 지난해 말 27위에서 현재 10위까지 빠르게 상승했다.

상장을 준비중인 AI 파운데이션 모델 기업인 Anthropic과 OpenAI의 기업가치도 M7과 비교 가능한 수준까지 확대됐다. 여기에 AI 데이터센터와 위성통신 인프라를 보유한 SpaceX 까지 더해지면서 AI 시대의 핵심 기업군은 기존 M7의 범위를 넘어 확장되는 모습이다.

러한 변화를 반영해 최근 시장에서는 Meta, Anthropic, Nvidia, Google, OpenAI, SpaceX를 묶은 새로운 빅테크 그룹 'MANGOS'가 등장했으며, 이들 기업에 집중적으로 투자하는 ETF 상품이 출시 준비 중이다. 현재 Yorkville의 FRUT가 상장되어 거래 중인 가운데, Defiance, Corgi, ProShares 등도 일반형 및 레버리지·인버스 MANGOS ETF의 출시를 위한 절차를 진행 중이다.

Yorkville America MANGOS Plus Index ETF(FRUT)

MANGOS로 분류되는 6개 AI 핵심 기업과 AI 인프라 기업들로 포트폴리오를 구성하는 패시브 ETF이다. Meta, Anthropic, Nvidia, Google(Alphabet), OpenAI, SpaceX 등 MANGOS 기업군에 핵심적으로 투자하는 동시에 반도체, 데이터센터, 메모리, 네트워크 등 AI 인프라 기업까지 함께 투자하는 형태이다.

MANGOS 기업군에는 67% 비중을 배분하며, 해당 비중 내에서는 동일 가중 방식으로 편입 비중을 결정한다. 비상장 기업인 Anthropic과 OpenAI에 대해서는 Total Return Swap(TRS)



Analyst 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

을 활용해 경제적 익스포저를 확보하며 각각 최대 5% 편입 한도가 적용된다. Anthropic과 OpenAI가 상장할 경우, 편입 제한이 해제되고 지수 방법론에 따라 비중이 재조정된다. 나머지 33%는 미국 증시에 상장된 반도체 및 데이터센터 관련 기업 가운데 최근 6개월 및 12개월 총수익률을 기준으로 상위 7개 종목을 선정해 구성한다.

정기 리밸런싱은 매년 4회(3월, 6월, 9월, 12월) 진행되며, 해당 시점에 구성종목을 재선정한다. 그 외 월에는 구성종목의 변경 없이 편입 비중을 조정한다.

2026년 09월 21일 | 기업분석_스몰캡_Report

Not Rated

현재주가(9.18)

60,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	827.12
52주 최고/최저(원)	133,000/22,100
시가총액(억원)	7,442.7
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	12,404.6
60일 평균 거래량(천주)	150.0
60일 평균 거래대금(억원)	75.0
외국인지분율(%)	3.65
주요주주 지분율(%)	
문송호 외 4인	34.65
최재영	7.74

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	1,071	1,568
영업이익(억원)	164	297
순이익(억원)	87	272
EPS(원)	713	2,190
BPS(원)	8,303	10,278

Stock Price**Financial Data**

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	355	415	451	665
영업이익	12	37	(68)	58
세전이익	(6)	(62)	(92)	95
순이익	(4)	(61)	(84)	126
EPS	(47)	(661)	(782)	1,060
증감률	(124.23)	1,306.38	18.31	(235.55)
PER	N/A	N/A	N/A	55.59
PBR	0.00	0.00	4.41	7.78
EV/EBITDA	15.99	4.91	N/A	71.52
ROE	(6.29)	(32.73)	(17.39)	16.15
BPS	736	3,216	5,555	7,571
DPS	0	0	0	0



Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

에이치브이엠 (295310)**수요 대응을 넘어 밸류체인 확대****416억원 시설투자 공시 '수요 대응 → 생산능력 확대'의 전환점**

2026년 9월 15일 에이치브이엠은 약 416억원 규모의 우주항공용 최첨단 단조설비 신규투자를 공시했다. 투자기간은 2026년 9월부터 2028년 12월까지로, 자기자본의 약 38%에 해당하는 대규모 투자이다. 이는 단순한 설비 증설보다는 기존 용해, 소재 생산 역량에 우주항공용 단조 공정까지 생산 밸류체인을 대폭 확대하는 움직임으로 해석된다. 실제로 2026년 6월에는 우주발사체용 슈퍼 Alloy 및 특수합금 공급계약을 연이어 2건을 체결했으며, 두 계약 규모는 약 244억원에 달한다. 스페이스X의 로켓의 대형화와 엔진 고도화가 진행되고 있는 가운데 고온/고압 환경에 견딜 수 있는 초합금 및 고정정 소재에 대한 중요성은 높아질 수밖에 없다. 즉, 에이치브이엠의 이번 3공장 증설에 대한 부분은 기존 수주 증가 수준이 아닌 생산 CAPA 부족의 가능성에 선제적 대응으로 판단되며, 대규모 단조설비 투자와 향후 우주항공 매출의 폭발적 증가로 이어지는 선순환 구조가 형성될 것이다.

단순 금속업체가 아닌 고부가 소재 공급망으로 진입

에이치브이엠과 스페이스X의 연결고리는 단순히 발사 증가에 따른 매출 증가의 구조에서 조금 더 진일보된 접근과 해석이 필요하다. 동사의 경쟁력은 『용해→재용해→단조→완성 소재』 밸류체인이 본격적으로 확장되고 있다는 점이다. 우주항공용 니켈계 초합금은 작은 편차에도 금속 피로도 증가에 따른 사고를 초래할 수 있어 고정정도와 균일한 미세조직 확보가 핵심이다. 요리로 비유하자면 레시피에 대한 차별화된 강점이 있어야만 가능하다. 에이치브이엠은 단순히 CAPA 증가에 그치는 것이 아닌 특수합금 소재를 바탕으로 우주항공을 비롯하여 타산업 단조 및 부품 공급 단계로 확대가 예상된다. 특히 최근에 글로벌 공급망 이슈로 인해 소재 국산화에 대한 수요가 급격히 증가하고 있다. 이에 따라 동사는 우주산업 외 2027년 글로벌 Top-Tier 가스터빈 블레이드 업체에 양산 물량 공급과 더불어 방산 무기 신소재 공급까지 고객 및 제품 포트폴리오 다변화가 이루어질 것으로 기대된다.

창사 이래 최대 수주잔고 기록 중

27년부터 29년까지 스타십 발사 횟수는 약 15회→30회→50회로 가파르게 증가가 예상된다. 랩터 엔진의 신규 생산은 최소 500기에서 최대 2,500기까지 증가할 것으로 추정됨에 따라 에이치브이엠의 신규수주는 29년까지 꾸준히 우상향 흐름이 이어질 수 있다. 2분기 말 동사의 우주 수주잔고는 약 499.9억원으로 창사 이래 최대를 기록 중이며, 고마진의 우주항공 소재 비중 확대에 따른 Mix 개선과 탑라인 성장이 예상된다. 동사의 26년 (K-IFRS 별도) 예상 실적은 매출액 1,204억원(YoY+81.0%), 영업이익 181억원(YoY+210%, OPM 15.0%)을 기록하며 가파른 성장 추세는 지속될 전망이다. 3분기 순이익은 현 주가 기준에서 CB평가손익 기저효과로 인해 이익 전환 가능성이 높다.

2026년 9월 21일 | 산업분석

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 09월 18일

SNT모티브(064960)

BUY | TP 40,000원 | CP 25,800원

피에이치에이(043370)

BUY | TP 15,000원 | CP 11,220원

코리아에프티(123410)

Not Rated | TP N/A | CP 5,830원

세방전지(004490)

Not Rated | TP N/A | CP 59,600원

한국단자(025540)

Not Rated | TP N/A | CP 55,900원

화신(010690)

Not Rated | TP N/A | CP 7,650원

대원산업(005710)

Not Rated | TP N/A | CP 11,070원

티에이치엔(019180)

Not Rated | TP N/A | CP 5,010원

서연이화(200880)

Not Rated | TP N/A | CP 11,140원



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

자동차

저PBR 명단 발표를 앞둔 자동차 부품업종

자동차 부품 업종은 저PBR기업 지정이라는 새로운 변수와 대면

한국거래소는 업종별 저PBR기업 리스트를 매년 5월/11월 공표하고 기업가치 제고 계획 공시를 통해 밸류업 참여를 유도하는 지침을 9월 11일부터 시행하기로 했다. 자동차 부품은 업종 자체가 구조적 저PBR이라 이번 지침의 영향을 가장 직접적으로 받을 업종이다.

① 지침의 핵심은 "6번 연속 업종 내 하위 25%(유가증권시장)/10%(코스닥시장) PBR"이면 저PBR기업으로 선정되고, PBR 기준일까지 기업가치 제고 계획을 공시하면 공표 대상에서 제외될 수 있다는 점이다. 다만 이 제외는 연속 2회까지만 적용되고, 최근 12개 기준일 중 11개 이상 저PBR 구간에 머문 상승 저평가 기업은 계획을 내도 제외 혜택이 없다.

② 이번 지침은 자동차 부품업체들을 두 그룹으로 가른다. 일시적으로 저평가된 기업에게는 밸류업 계획 공시로 리스트 노출을 피할 수 있는 유인을 주지만, 만성적으로 저PBR에 머문 기업은 계획서를 내도 명단을 피할 수 없어 공시 자체의 유인이 사라진다. 지침 자체에는 처벌 조항이 없어 실제로 PBR을 끌어올려 하위구간 요건 자체를 벗어나는 선택을 할지는 별개 문제이기 때문이다. 다만, 상승 저평가 기업은 기관투자자의 투자 대상에서 제외되거나, 행동주의 주주들의 압력을 받을 수 있다는 점이 지침 밖의 유인일 것이다.

③ 당장 11월 첫 공표일 이전 밸류업 계획 공시가 늘어날 것이다. 이는 일시적 저평가 기업들에 집중될 것인데, 계획서에 담길 내용은 두 방향으로 예상된다. 첫째는 배당성향 상향, 자사주 매입/소각 같은 자본효율화 방안이다. 주가는 예산하기 어려운 반면 분모인 자본총계는 기업이 조절할 수 있어 단기간 가시적 성과를 보이기 가장 쉬운 경로다. 둘째는 로봇/신성장 사업 강화를 통한 밸류에이션 재평가 시도다. 이미 관련 기업들이 이 경로로 재평가를 경험했다. 물론, 이 둘은 상충될 수 있다. 신성장 투자에는 Capex와 자금 조달이 필요한데, 유상증자나 CB 발행은 오히려 분모를 키워 PBR을 끌어내리기 때문이다. 결국 현금창출력과 재무구조가 받쳐주는 기업만이 두 방향을 동시에 밀어붙일 수 있다.

자동차 부품 44개의 PBR은 평균 0.68배, 하위 25% 0.28배, 하위 10% 0.23배

④ 자동차 부품 44개사의 평균 PBR은 0.68배, 중앙값은 0.48배다. PBR 1배 이하가 38개(86%)로 업종 전반이 저평가 구간에 몰려 있고, 하위 25%(11개사)와 하위 10%(4개사)의 평균은 각각 0.28배/0.23배이다. 실제 선정은 GICS 업종 내 상대순위로 이뤄질 것이다.

⑤ 하위 25% 중 SJG세종(ROE 15.8%)/서연이화(9.8%)/성우하이텍(9.7%)은 업종 중앙값/평균(각각 8.7%/7.9%)을 웃도는 자본수익률에도 PBR이 0.3배를 밑돈다. 제품 및 고객사 구성에서 낮은 성장성 평가를 받는 것이라 판단한다.

⑥ 이는 업종 전반에서 확인되는 현상이다. PBR 0.5배 미만 24개사와 0.5배 이상 20개사의 ROE 중앙값은 모두 8.7%로 동일한 반면, PER 중앙값은 각각 4.1배 vs. 6.8배로 저PBR 업체들이 60% 할인되어 있다. 이는 업체들의 저PBR이 자본수익률 부진뿐만 아니라 시장이 같은 이익에 낮은 배수를 적용하는 데서 비롯된다. 즉, 저PBR을 탈피하기 위해서는 자본효율화와 함께 배수를 끌어올릴 성장 스토리가 필요하다는 뜻이다.

⑦ 저PBR 구간에 있으면서 배수를 끌어올릴 성장동력을 갖춘 종목으로는 전동화 부품이 확대되는 한국단자(PBR 0.47배/ROE 10.1%), 해외 증설이 진행 중인 코리아에프티(0.56배/14.3%), 친환경차 모터 및 반도체 장비 성장이 기대되는 SNT모티브(0.67배/8.0%), 미국 ESS 배터리 모듈/팩 사업이 시작되는 세방전지(0.50배/8.5%), 친환경차 부품으로 확대하는 화신(0.42배/11.8%) 등을 꼽을 수 있다.

실적 시즌을 겨냥한 은행주 매수 전략은 여전히 유효

은행 Weekly | 2026.9.21

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주 은행주 초과하락. 이는 1) 반도체 독주 현상과 2) 기준금리 인상에도 국채금리 상승 제한 3) 원/달러 환율 상승 등 때문

- 전주 은행주는 1.8% 하락해 KOSPI 하락률 0.2% 대비 초과하락했다. 이는 1) 지난주 다시 반도체만 독주하는 양상이 나타나면서 비반도체 업종들의 주가가 대체로 부진했던데다 2) 은행주의 경우 FOMC와 BOJ에서 모두 기준금리를 인상했음에도 이를 불확실성 해소로 인식해 글로벌 금리 추가 상승이 제한되었고, 3) 미국 기준금리 인상을 전후해 원/달러 환율이 상승세로 돌아섰기 때문이다
- 지난주 미국 국채금리는 기준금리 인상으로 인해 2년물은 상승 폭이 컸지만 10년물은 상승 폭이 제한되었다. 미국 10년물 국채금리는 심리적 마지노선인 5% 내외에서 움직이고 있는 상황이다. 한편 원/달러 환율은 매파적 연준으로 상승 전환했다. 1,385.5원으로 마감해 한주간 41.4원이나 급등했다. 외국인인 지난주에 KOSPI와 은행주를 각각 8.7조원과 2,430억원 순매도했는데 최근 KOSPI 매도에도 불구하고 은행주를 순매수하던 흐름이 다시 순매도로 돌변한 점이 특징이었다. 한편 국내 기관은 KOSPI와 은행주를 각각 6,740억원과 2,530억원을 순매수했다. 다만 은행들의 자사주 매입분 2,400억원이 국내 기관 순매수의 대부분을 차지해 실질 순매수 규모는 크지 않은 상황으로 추정된다

과징금 관련 이벤트 계속 이슈화. 신용정보법 과징금 체계는 손질 예상. 국고채 담합 과징금 재제 여부는 9월내 결론 가능성

- 은행 과징금과 관련된 이벤트가 계속 이슈화되고 있다. 금융사들이 신용정보법 위반 소지로 감독당국의 검사 및 제재를 앞두고 있는데 위반 정도가 경미해도 매출액 3% 기준으로 과징금을 산정하기 때문에 조단위 과징금 부과 가능성이 있다는 언론 보도가 주초에 나오기도 했지만 16일 금융당국이 관련 TF 회의를 열고 신용정보법의 과징금 산정 체계 손질에 나서는 것으로 알려졌다. 부과기준을 세분화해 위반 정도에 비례한 과징금을 부과한다는 방침이다
- 홍콩 ELS 과징금은 17일 안건 소위원회에서도 상정되지 않으면서 최종 결론은 9월을 넘길 것으로 예상된다. 반면 공정위의 국고채 입찰 담합 과징금은 9월말경 재제 여부가 결론이 날 가능성이 있다. 매출액을 낙찰가로 보느냐 실제 영업수익으로 보느냐가 관건이 될 전망이다. 금융권은 실제 영업수익을 매출액으로 봐야 한다는 입장이다. 주요 언론에 따르면 매출액을 낙찰가로 볼 경우 15개 금융사가 부담해야 할 예상 과징금은 수조원대이고, 매출액을 영업수익으로 볼 경우 과징금은 600억원 수준인 것으로 보도되고 있다

환율 변동성 확대로 이익가시성 낮아짐. 기업>하나>우리 순으로 외화환산익 규모 크고, 신한지주는 부동산 매각익 발생 전망

- 원/달러 환율의 변동성이 커지면서 3분기 실적과 관련된 이익가시성이 낮아지고 있는 상황이다. 현 환율은 6월말 대비 여전히 160원 가량 낮은 상황이지만 9월말까지의 환율 변화에 따라서 은행들의 외화환산익 발생 규모의 변동성이 커질 수 있기 때문이다. 외화환산익 발생은 기업은행>하나금융>우리금융 순으로 클 것으로 예상되는데 환율 하락에 따른 외화환산익 발생 규모가 미미한 신한지주는 3분기 중 2,000억원을 상회하는 부동산 매각익이 발생할 전망이다
- 은행 3분기 실적의 부정적인 요인으로는 NIM 하락과 증권 브로커리지수수료 감소, 금리 상승에 따른 유가증권관련익 축소 등인 반면 긍정적 요인으로는 예상을 상회하는 대출성장률과 환율 하락에 따른 외화환산익, 증권 성과급 감소에 따른 판관비 감소 등이다. 중소형은행들의 경우 최근 NPL커버리지비율이 100%를 하회하면서 커버리지비율 상향을 위한 보수적 총당금을 일부 추가 적립할 가능성이 높다고 판단한다

은행주에 뚜렷한 단기 모멘텀은 크지 않은 상황. 다만 3분기 추가 증익 가능해 실적 시즌을 겨냥한 매수 전략은 여전히 유효

- 지난주부터 원/달러 환율이 다시 상승 중이고, KOSPI 내 반도체업종 독주 현상이 또다시 나타나고 있으며 최근 수급상 우호적이었던 외국인 수급도 순매도로 돌변하면서 은행주에 뚜렷한 단기 모멘텀은 크지 않은 상황이다. 다만 우려와는 달리 3분기 은행 실적도 QoQ 추가 증익이 기대된다는 점에서 실적 시즌을 겨냥한 은행주 매수 전략은 여전히 유효하다고 판단한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 KB금융(매수/TP 235,000원)과 우리금융(매수/TP 43,000원)을 제시

Weekly Retail-Cos. Letter



밸류에이션 하락이 과도하다 2026.09.21

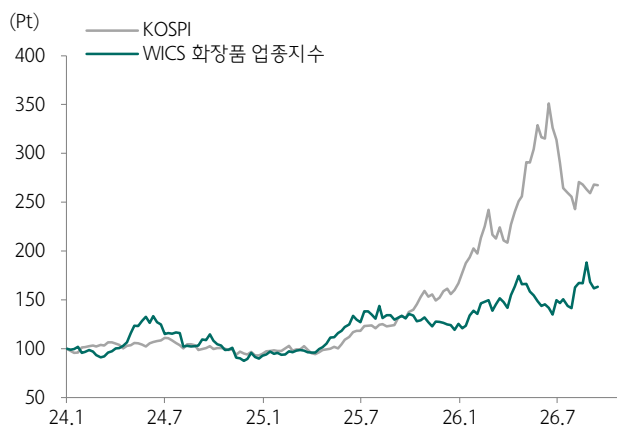
Analyst 박종대 forsword@hanafn.com

RA 양정석 jsyang@hanafn.com

- ✓ **화장품** 에이피알/달바글로벌 저점 매수 기회
- ✓ **유통** 이자율 상승은 가계소비에 부담 요인
편의점: 3분기 동일점 성장을 낮아져도 컨센서스 지킬 듯

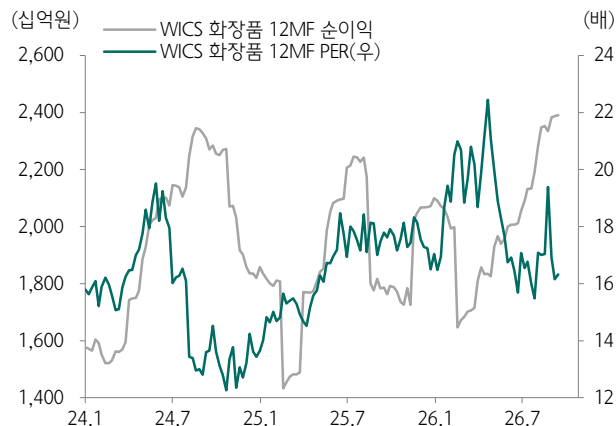
I. 화장품: 에이피알/달바글로벌 저점 매수 기회

코스피 vs. 화장품 업종 주가지수



주: WICS 화장품 기준, 2024년 1월 2일=100
자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

화장품 업종 12M FWD 순이익, PER 추이

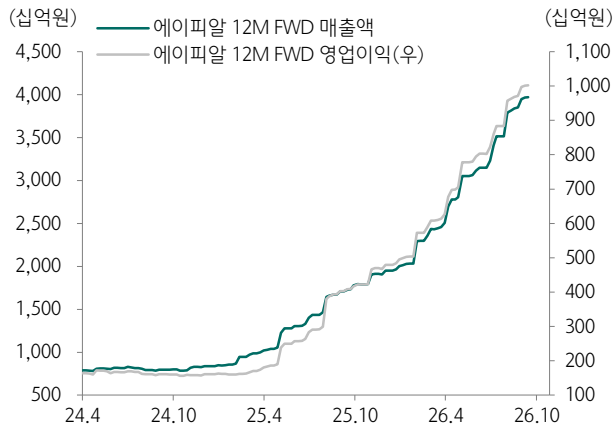


자료: 에프앤가이드, QuantiWise, 하나증권

- 에이피알과 달바글로벌의 밸류에이션이 크게 떨어진 상태다. 원화 강세와 밸류에이션 부담이 겹치면서 고점 대비 30% 내외 주가가 하락했다. 이에 따라 에이피알의 현재 주가는 12MF PER 17.5배, 달바글로벌은 13.8배까지 하락했다. 단일 중저가 브랜드로 연간 매출 규모 3조원에 이른 상황이 향후 성장 여력과 가시성 측면에서 오히려 부담으로 와 닿는 것은 사실이다. 매출이 커질 수록 밸류에이션 하락 요인이 발생하게 되는 역설적인 상황이다. 로레알이나 아모레퍼시픽과 같은 멀티브랜드 대기업과 달리 단일 매스 브랜드 기업의 밸류에이션은 매출 성장률과 같이 움직일 가능성이 크기 때문이다. 즉, 에이피알의 매출 성장률이 YoY 10%로 둔화된다면, PER도 10배 이하로 하락할 것이다.
- 다만, i) 아직 두 회사 모두 성장을 둔화 조짐은 전혀 보이지 않고 있다. 에이피알의 2025년 영업이익이 YoY 195% 증가한데 이어, 2026년 YoY 112% 증가할 전망이다. 기세를 따지려면 증가액을 봐야 한다. 2025년 영업이익 증가액이 YoY 239억원이었는데, 2026년에는 YoY 405억원으로 오히려 증가폭이 커지고 있다. ii) 아직 갈 길은 멀다. 이제 오프라인 채널에 본격적으로 깔리기 시작했고, 유럽은 올해 시작했다. 에이피알의 경우 내년에는 실리콘투를 따라 중남미 모멘텀이 클 것으로 예상된다. 그 다음은 중국과 인도가 기다리고 있다. 이미 대 중국 매출은 미국 아마존 성공 영향을 타고 YoY 20~30% 꾸준한 성장세를 지속하고 있다. 달바글로벌은 중국 법인을 세웠다. iii) 막강한 마케팅 역량을 기반으로 한 에이피알의 패스트 팔로워(Fast follow) 전략은 K뷰티 산업 내에서도 압도적인 확장력을 자랑한다. iv) 환율 하락의 실질적인 영향은 제한적이다. 현지 달러 유보 현금과 비용을 감안하면, 펀더멘탈과 거리가 먼 회계적인 이슈에 그칠 가능성이 크다. 더구나 환율 하락은 일단락됐다.

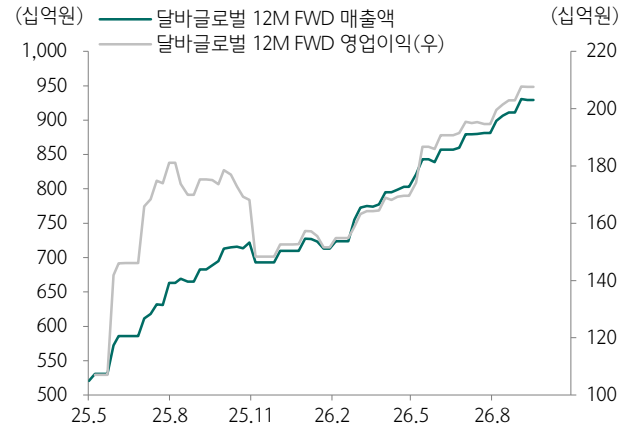
- 단일 브랜드라는 점이 분명한 한계이며, 불안 요인이지만, 아직 나타나지도 않은 문제를 걱정하는 것은 기우다. 점진적인 밸류에이션의 하락세를 감안하더라도 몇개월 사이 12MF PER 30배에서 17배로 떨어지는 것은 과도하다. 달바글로벌의 경우 에이피알 대비 밸류에이션 할인은 불가피하지만, PER 14배까지 하락한 것은 지나치다. 전세계 어떤 회사도 가보지 않은 길이라는 생소함이 불안감의 원천일 수 있다. 저점 매수 전략이 유효하다.

도표 1. 에이피알 12MF 매출액과 영업이익

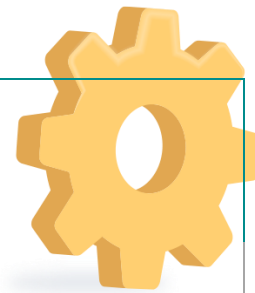


자료: QuantiWise, 하나증권

도표 2. 달바글로벌 12MF 매출액과 영업이익



자료: QuantiWise, 하나증권



점차 강화되고 있는 중국산 철강 수입 규제

철강금속 Weekly | 2026.09.21

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)

열연 유통가: 93만원(WoW, -1.1%), 열연 수입유통가: 88만원(WoW, -1.1%), 철근 유통가: 86.5만원(WoW, -0.6%), 후판 유통가: 99만원(WoW, -1.0%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*

미국 열연 유통가: 1,205달러(WoW, 0.0%), 중국 열연 유통가: 3,317위안(WoW, -0.8%), 중국 냉연 유통가: 3,787위안(WoW, -0.4%), 중국 철근 유통가: 3,196위안(WoW, +0.8%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

중국 철광석 수입가: 97.5달러(WoW, 0.0%), 한국 스크랩가: 44.4만원(WoW, -1.8%), 호주 원료탄(FOB): 280.8달러(WoW, -0.8%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

전기동: 14,529달러(WoW, +2.0%), 아연: 4,015달러(WoW, -0.5%), 연: 1,888달러(WoW, +2.0%), 니켈: 16,024달러(WoW, -1.8%), 금: 4,391달러(WoW, +0.4%), 은: 66.6달러(WoW, +3.1%)

- 국내 철강 유통가격: 성수기 돌입에도 불구하고, 수요 부진으로 전반적인 약세 지속. 특히 철근은 제강사들의 감산 효과도 제한적
- 중국 철강 유통가격: 가을 성수기 효과 제한적인 가운데 유통업체들도 소극적인 영업전략 취하면서 가격도 보합에 그침
- 산업용 금속가격: 미연준의 금리인상에 따른 미달러 강세 불구, 불확실성 해소와 중동 리스크 축소로 전반적으로 상승 마감

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

POSCO홀딩스: 32.3만원(-3.3%), 현대제철: 3.60만원(+7.1%), 세아베스틸지주: 4.51만원(+8.7%), 고려아연: 112.4만원(-4.7%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

BAO STEEL: 5.76위안(-1.4%), A. MITTAL: 63.12유로(-1.9%), NSSMC: 695.0엔(+1.3%), TATA STEEL: 185.54루피(+1.4%), NUCOR: 248.38달러(-4.3%)

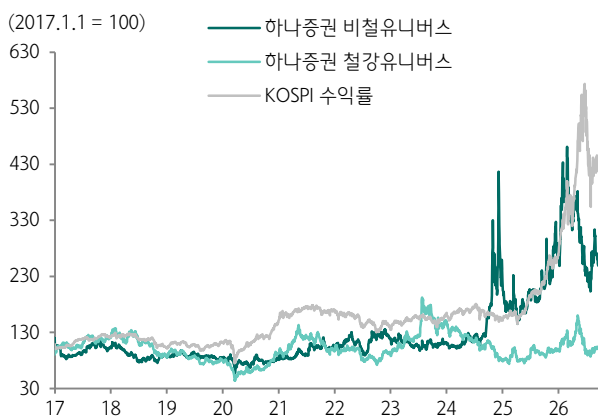
- 총평: 글로벌 철강사들 주가, 철강 수요 둔화 우려로 전반적으로 하락. 일본 철강 가격 상승으로 일본 철강사들 주가는 상승

주간 Issue & Comment

- 점차 강화되고 있는 중국산 철강 수입 규제: 한국의 중국산 철강 수입규제가 점차 강화되고 있다. 한국 정부는 지난해 중국산 스테인리스 후판, 탄소강 후판 및 열연에 대해서 대략 21.6~34.1%의 반덤핑 관세를 부과하면서 해당 중국 제품의 국내 수입이 크게 감소한 바 있다. 그동안 저가 중국 철강 제품 수입으로 피해를 입었던 국내 업체들은 이에 그치지 않고 기타 제품에 대해서도 제소를 진행한 결과 표면처리강판, 석도강판 및 특수강에 대한 정부 조사가 진행되고 있다. 표면처리강판은 올해 4월 22.3~33.7%의 반덤핑 예비판정 결과가 발표되었고 이를 기반으로 잠정관세가 이미 부과 중이다. 또한 최근 산업통상부 무역위원회는 중국산 특수강 봉강에 의한 국내 산업의 실질적인 피해를 인정하고 예비 판정 결과로 25.1~28.0%의 잠정 덤핑방지관세 부과를 재정경제부 장관에 건의하기로 했다. 중국산 특수강 봉강의 수입은 2022년 45.3만톤에서 2026년 67.6만톤으로 약 50% 증가했고 전체 수입 물량의 90%가 중국산이 차지하면서 국내 특수강 수급 교란 요인으로 작용했다. 내년 2월 중국산 특수강 반덤핑 최종판결 예정이지만 잠정 관세 부과가 확정될 경우 즉시 중국산 수입이 감소하면서 국내 특수강 시장에 긍정적으로 작용할 전망이다.

한편, 무역위원회는 중국산 H형강에 대해서도 반덤핑 관세 조치 연장을 발표했는데 참고로 중국산 H형강에 대한 반덤핑 관세는 2015년부터 부과되었고 올해가 2차종료 재심 기간이다. 최근 무역위원회는 기존 반덤핑 조치가 종료될 경우 덤핑과 국내 산업 피해 재발할 가능성이 있다고 판정했고 라이우스틸과 르자오스틸 등 2개 업체는 가격 약속을, 기타 공급자에 대해서는 28.2~32.7%의 반덤핑관세 부과를 향후 5년간 연장하기로 재정경제부 장관에게 건의하기로 했다. 참고로 H형강의 경우 국내 수요 부진에도 불구하고, 2015년부터 시행된 중국산 제품에 대한 수입 규제 강화로 수입이 급격하게 감소하면서 기타 철강제품대비 상대적으로 양호한 수익성을 기록해 왔는데 일각에서는 반덤핑 관세 연장이 어렵지 않겠냐는 의견도 제기되었지만 결과적으로는 연장되었다.

KOSPI 대비 철강/비철금속섹터 수익률



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 철강제품별 유통가격 추이



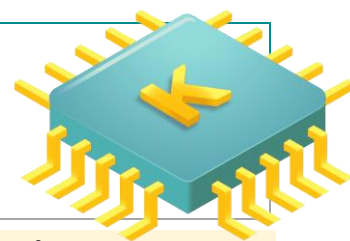
자료: Bloomberg, 하나증권

조용하게 강한 업황

반도체 및 소부장 Weekly | 2026.9.21

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

RA 박규연 gyuyeonpark@hanafn.com



데이터 포인트 및 주간 리뷰: 글로벌 메모리 모두 상승 마감

- 필라델피아 반도체 지수 정기 변경에서는 Lattice Semiconductor, Tower Semiconductor, SiTime, Qnity Electronics가 신규 편입되고 Rambus, Skyworks Solutions, Qorvo, Nova가 편출되며, 변경 내용은 9월 21일부터 지수에 반영될 예정이다. Skyworks, Qorvo는 합병을 앞두고 두 종목 모두 편출된 것으로 추정된다.
- 코스피 지수는 0.2% 하락하며 한 주 만에 반락했다. 국내 메모리 업체들 주가는 모두 상승 마감해 지수 대비 양호했다. SK하이닉스는 2.5%, 삼성전자는 0.6% 상승해 SK하이닉스의 아웃퍼폼이 지속되었다. SK하이닉스의 1개월간 주가 상승폭은 11.7%에 달하고, 삼성전자는 2.8% 하락해 주가 방향성을 달리했다. 지속적으로 언급하고 있는 것처럼 SK하이닉스의 주가가 상대적으로 견조한 이유는 자사주 매입에 의한 주식 수급 때문으로 풀이된다. 삼성전자 주가가 편더멘탈하게 열위일 이유는 없다. 글로벌 메모리 업체들의 주가는 Micron 4.2%, Nanya 6.5% 상승해 견조했다.
- 코스닥 지수는 0.8% 상승하며, 2주 연속 강보합 마감했다. 다만, 여전히 연초 이후 주가 상승폭은 코스피 64%, 코스닥 -11%로 격차가 크다. 하나증권이 커버하는 업체 중에서는 테스를 제외하면 모든 종목이 상승 마감했다. 최근 글로벌 전공정 장비 업체 측에서 납기 지연 이슈가 들리며 분기 매출액 변동성에 대한 우려가 제기되었다. 이는 조삼모사격 실적 반영이기 때문에 민감하게 반응할 이슈는 아니라 판단한다. 다만, 반도체 업체들의 대규모 종설 러시 속에 장비 업체들의 클린룸 및 부품 확보 여부가 중요해질 수 있는 대목이다.

전망 및 전략: 메모리 및 소부장 비중확대 유효. 9월 수출 잠정치(20일)

- 메모리 및 소부장 업체들에 대한 비중확대를 지속 추천한다. 메모리 업황은 여전히 매우 견조한 흐름을 이어가고 있다. 누차 언급했듯이 가격 상승폭 자체가 둔화되는 것은 이미 예상해 놓은 가정이고, 해당 상승폭이 예상치를 상회할 수 있느냐가 중요하다. 3분기 DRAM과 NAND 가격 모두 하나증권의 전망치를 소폭 상회할 것으로 예상된다. 환율 하락에 의한 추정치 하향보다 메모리 가격의 상향이 매우 중요하다. 해당 흐름이 지속되는 만큼 메모리 업체들에 대한 비중확대 전략은 유효하다.
- 하나증권은 소부장 업체들 역시 전반적으로 투자 기회가 많다고 판단한다. 반도체 업체들의 대대적 종설 속에 장비 시장 전망치는 지속 상향되었다. 앞서 언급했듯이 일부 글로벌 반도체 장비 업체들의 납기 지연 이슈도 이 때문이다. 아울러 해당 지연 때문에 생긴 조삼모사격 실적 변동성은 주가 하락 시 매수 기회로 활용할 수 있다고 판단한다. 전공정 및 후공정 업체들 모두 투자 아이디어가 유효한 구간이라 판단한다.
- 9월 21일에 한국 수출액 잠정치가 발표된다. 전년동월대비 기저가 점차 높아지는 가운데, 전월대비 증가폭이 계속 중요할 것으로 판단된다. 메모리 가격의 상승세 유지 및 상승폭의 예상치 상회를 가늠함에 있어 중요한 데이터이기 때문이다.

표 1. 반도체 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액 (십억원)	종가/지수	주가 수익률			주간 순매수 (십억원)			PER (배)		PBR (배)	
			1W	1M	YTD	기관	외국인	개인	26F	27F	26F	27F
코스피	5,500,266	6,894	-0.2	0.4	63.6	856.2	-8,777.7	-232.1	6.7	5.1	1.7	1.3
코스닥	463,520	827.12	0.8	-0.9	-10.6	195.7	-94.6	-57.0	23.5	17.4	2.8	2.5
삼성전자	1,525,879	261,000	0.6	-2.8	117.7	151.7	-2,603.2	10.2	5.4	3.8	2.4	1.5
SK하이닉스	1,356,524	1,857,000	2.5	11.7	185.3	-47.6	-3,432.7	-2,049.7	5.3	4.2	3.5	1.9
주성엔지니어링	9,552	205,500	-1.7	14.6	641.9	-24.3	-73.1	95.8	210.9	81.6	14.2	12.1
피에스케이	3,676	126,900	3.2	-3.9	243.9	-5.2	13.6	-8.0	23.1	19.0	5.4	4.3
피에스케이홀딩스	3,448	159,900	1.9	43.2	245.4	-15.3	17.3	-2.8	24.4	18.4	5.5	4.4
테스	2,674	138,100	-3.8	-3.4	210.0	-11.2	2.0	8.2	24.4	19.3	4.9	4.0
파크시스템스	1,765	252,000	0.0	-9.8	20.6	0.8	0.4	-1.2	37.5	29.0	5.6	4.7
브이엠	1,451	55,100	13.3	-17.4	82.5	12.6	-0.5	-11.9	17.7	12.2	5.7	4.0
씨엠티엑스	716	74,200	2.6	-3.4	-25.7	-1.5	1.9	-0.4	12.1	8.9	3.0	2.2
원익머트리얼즈	411	32,600	2.8	-9.2	5.5	0.9	-0.4	-0.5	6.8	5.4	0.7	0.6

자료: 하나증권



카타르의 이탈과 LNG 시장의 변화

에너지/화학 Weekly Monitor | 2026.09.21

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 카타르의 이탈과 LNG 시장의 변화

• 총평

- WTI 100.3\$ (+0.2%), Dubai 118.4\$ (-4.3%). 정제마진 30.9\$ (WoW +4.5\$)
- 석유화학 강세. PO +10%, 아세톤 +9%, BPA +7%, 페놀 +6%, ABS +5% 등이 눈에 띈
- Top Picks: SK이노베이션, S-Oil, OCI홀딩스, 한화솔루션

• 카타르의 이탈과 LNG 시장의 변화

- **호르무즈에 간여버린 중동 LNG의 88%**: 글로벌 LNG 교역량은 약 4.3억톤으로 중동은 약 1억톤으로 23% 차지. 중동 LNG는 사실상 카타르/UAE/오만에 불과. 호르무즈 바깥에 위치한 오만의 중동 비중은 12%로 카타르/UAE 두 국가의 생산량인 88%가 호르무즈에 간여. 특히, 카타르(Qatar Energy)는 중동 최대 LNG 수출 국가로 Ras Laffan에서 7.7천만톤의 LNG 생산. 이는 중동 전체의 약 80%이자, 글로벌의 18%. 호르무즈를 통과한 LNG는 2025년 기준 90%가 아시아향이며, 10%는 유럽향

- **이란 전쟁과 호르무즈 봉쇄의 최대 피해자, 카타르 LNG**: 카타르 LNG의 1차 공급 충격은 3~4월 호르무즈 봉쇄로 시작되었지만, 2차 공급 충격은 이란의 직접 공격에 따른 Qatar Energy의 Ras Laffan LNG Complex의 직접적인 타격으로 증폭. 회사에 따르면, 피해를 입은 설비는 Train 4와 6로 함께 1.28천만톤, 전체 Capa 7.7천만톤의 17%에 해당하며 복구기간은 3~5년으로 예상. 전체 Capa의 17%가 파괴된 이후, 카타르 LNG의 공급 불가항력 선언이 길어져. 이탈리아 Edison과의 계약은 공급 불가항력이 11월 초까지 연장되었고, 9~11월 예정된 추가의 5개 카고도 취소. 9/12일에는 Qatar Energy가 최근 Cheniere, Venture Global, Woodside 등을 상대로 미국 LNG 200~300백만톤을 수년간 확보하는 방안을 협의하기 시작. 계약기간은 2031년이 거론. 고객사향 장기공급계약 의무를 충족하기 위해 미국산 LNG를 구매해야 하는 역설적인 상황이 펼쳐지고 있는 것

- **카타르의 중장기 LNG 공급 축소 가능성**: 당초 Qatar Energy는 현재 Capa 7.7천만톤(14 Train)에서 North Field East(NFE) 3.2천만톤(4 Train)과 North Field South(NFS) 1.6천만톤(2 Train), North Field West 1.6천만톤(2 Train)을 추가해 총 1.42억톤으로 현재 대비 Capa를 85% 확장할 계획이었음. 하지만, Qatar Energy는 이번 공격 이후 NFE의 가동 시점이 최소 1년 이상 늦어질 가능성을 언급. IEA는 Ras Laffan 손상으로 2030년까지 약 70bcm의 LNG 공급이 줄어들고, NFE 지연으로 20bcm의 추가 공급손실이 발생해 총 2026~30년 누적 LNG 공급손실이 140bcm 추정. 이는 예정된 글로벌 LNG 신규 공급 증가분의 15% 해당

- **카타르의 LNG 수출량 YoY -96% 급감**: 3~8월 누적 카타르의 LNG 수출 카고 개수는 509개에서 18개로 YoY -96% 급감. 쿠웨이트, 바레인, UAE 등 호르무즈 내부향 수출은 크게 변화가 없었으나, 호르무즈 바깥으로 수출되는 아시아/유럽향 수출 급감 영향. 2026년 3~8월 누적 아시아향 LNG 수출량은 445만톤으로 3,600만톤에서 YoY -88% 감소, 유럽향 수출은 Zero("0") 기록

- **미국 LNG에게는 절호의 기회**: 카타르의 LNG 수출량 감소는 카타르 의존도가 높은 아시아 LNG의 공급 부족을 야기했고, 유럽/아시아 간 LNG 수입 경쟁 심화의 배경이 되었음. 이 과정에서 대체재인 미국 LNG에 대한 계약은 급증. 특히, Spot 비중이 높은 Venture Global의 경우 전쟁 발발 직후 신규/중액된 LNG 계약 물량은 약 487만톤으로 Qatar Energy의 LNG Capa 손실분 1,280만톤의 약 38%에 해당. 이는 대부분 5년 계약으로 맺어졌으며, 2026년부터 공급 시작. 기타 업체(Commonwealth, Delfin FLNG)의 계약 체결 규모는 320만톤으로 주로 20년 계약으로 확인

- **결론: 수혜는 국내 발전용 LNG 직도입사 및 반출입업자와 미국 LNG 생산/판매업체**. SMR 상송에도 미국산 LNG 직도입 발전사업자는 상대 연료가격 경쟁력 확보로 발전 마진 극대화 가능. 한국에서 LNG를 직도입 할 수 있는 민간 저장설비를 보유한 포스코인터내셔널(광양), SK E&S/GS에너지(보령), SK가스/KET(울산) 등은 유럽/아시아 LNG 가격 강세 시 제3자향 저가 LNG 판매를 통한 차익 거래로 추가 수익 창출 가능. 에너지/화학 내에서 최대 수혜는 SK이노베이션(E&S). 국내 최대 규모의 LNG 생산-트레이딩-발전업체로 수직 계열화된 포트폴리오를 갖춰. 특히, 미국/호주에 가스전-LNG 액화설비를 보유해 호르무즈를 거치지 않은 저렴한 LNG를 조달. 이를 기반으로 트레이딩/발전에서 2026년 역대급 실적을 시현할 전망

중소형주보다는 대형주+유라시아로의 진출 함의

음식료/담배 Weekly Comment | 2026.9.21

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 리뷰/전망 및 이슈 코멘트

1) 주간 리뷰 및 전망

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 -1.6%p 언더퍼폼 시현, 주중 중후반 반도체 대형주 중심으로 수급이 집중되면서 업종으로의 수급은 상대적으로 열위를 보였음, 9월 들어서는 8월 아웃퍼폼했던 소비재 업체에 대한 차익 실현 매물이 지속 관찰되는 흐름, 단기 반도체 대형주에 대한 저가 매수가 유입될 것으로 예상되나 내년까지 실적 개선 흐름이 명확한 대장 소비재 업체에 대한 관심은 여전히 필요하다고 판단됨
- 업종 내 대표 배당주 KT&G 및 실적 대장주 삼양식품이 업종 내에서 아웃퍼폼 시현함, 하나증권은 연휴 이후 연말 갈수록 배당주에 대한 관심이 더욱 강화될 것으로 예상. 따라서 KT&G 주가도 9월 바닥 형성 후 연말까지 우상향 하는 흐름을 전망함. 4분기는 자사주 매입을 통해 하방경직을 견고히 하는 한편 향후 3개년 주주환원 정책에 대한 기대감도 반영될 것으로 기대함. 삼양식품은 원달러 환율의 급격한 하락 기인해 단기 고점 대비 20% 가까이 조정 받은 만큼 조정은 마무리 되었다고 판단함. '라면' 카테고리에 대한 실적 모멘텀은 그 어느 때보다 좋은 상황이며, 내년 중국 공장 가동에 따른 Q 증대와 더불어 국내는 미주 및 유럽 향 수출 비중 확대에 따른 Mixed ASP 개선이 전망됨
- 한편, 주중 롯데월드 및 오리온 주가가 각각 -11.4%, -6.5% 하락함. 롯데월드는 2분기 국내 및 인도 빙과 수요 호조 기인해 호실적을 시현했으나 3분기 시장 기대치(OP 870억원)가 다소 높다고 판단됨, 3분기는 2분기 대비 주요 원부자재 단가 상승 및 지난 8월 영등포 공장에서 발생한 암모니아 가스 누출에 따른 일부 생산 차질/일회성비용 발생 가능성을 열어놓아야 하기 때문. 오리온은 7~8월 중국에서 전년 높은 베이스/ 경쟁 심화에 따른 단기 부침이 있었음, 그러나 9월 들어 경쟁사 할인이 완화되는 한편 10월 수요 성수기에 접어들다는 점 감안시 저가 매수가 유효하다고 판단함
- 전주 상승: 삼양식품 +1.7%(저가 매수 유입), 노바렉스 +0.5%(저가 매수 유입), KT&G +0.1%(저가 매수 유입) 등
- 전주 하락: 롯데월드 -11.4%(3분기 높은 시장 기대), 동원산업 -6.9%(주가 모멘텀 부재), 오리온 -6.5%(8월 중국 실적 시장 기대 하회), 풀무원 -6.3%(3분기 해외법인 적자 예상), 대성 -5.7%(주가 모멘텀 부재), 농심 -5.5%(차익 실현 매물 출하), 빙그레 -4.5%(차익 실현 매물 출하) 등

2) 주간 이슈 코멘트

(1) 유라시아로의 진출 함의(Feat. KT&G/롯데월드/현대그린푸드)

- 언론보도에 따르면, 현대그린푸드가 지난 15일 카자흐스탄 알라타우시 당국과 식품 생산공장 건설을 위해 전략적 업무협약(MOU)을 체결했다. 알라타우시는 카자흐스탄 대통령령에 의해 국가 프로젝트로 지정된 특별경제구역(SEZ)으로, 알라타우 프로젝트는 알라타우시를 금융, 물류, IT, 관광 단지를 갖춘 중앙아시아 경제 중심지로 개발시키는 안이다. 참고로, 알라타우시는 현재 카자흐스탄의 최대 경제 도시인 알마티 북쪽에 위치한다.
- 최근 카자흐스탄에 마스(Mars)도 1억8000만달러(약 2460억원)를 들여 펫푸드 공장을 건립 중인 것으로 파악되며, 펄스코도 생산공장 건립을 계획 중인 것으로 추산된다. 우리나라 업체 중에서는 KT&G가 알마티에 2023년 1.6억 달러를 투자해 생산 공장을 건립했다. 본 공장은 2025년 3월부터 상업 생산을 개시했다. 롯데월드는 2013년 로컬 업체 '라하트'를 인수해 꾸준한 설비 투자를 진행 중이다.
- 음식료 업체들의 해외 생산설비 투자는 2017년 사드 이전에는 '중국'에 국한되었고 이후 K-Food가 명성을 높이자 '미국'으로 확장되었다. 최근 들어서는 유라시아로의 시설 투자가 활발해지는 분위기이다. 유라시아는 ① 중국과 중앙아시아에서 유럽을 잇는 물류 요충지에 위치하여 인근 국가로 공급하기에 적합한 입지를 갖추고 있다. 특히 ② 카자흐스탄은 한국의 27배의 땅

크기를 보유하며 원유 등 자원도 풍부하다. ③ EAEU 회원국에 대해 무관세 혜택을 받는 점도 장점이다. ④ 출산율이 2.57명(세계 5위)으로 중장기 경제인구 및 소비재 시장 확대 잠재력이 높다는 점도 최근 음식료 업체들이 투자를 집행하는 이유이다.

3) 주간 관심종목

- 삼양식품, KT&G (가격 메리트 부각)
-

미국 내 ESS 후공정 병목

2차전지 Weekly < 이배속(이번주 배터리 속이야기) > | Overweight | 2026.9.21

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 섹터 비중 확대

- ESS SI(System Integration) 기업 Fluence Energy 가 연간 매출 가이드를 20% 하향 조정했다. 최근 배터리 투자자들이 한국 셀 메이커들의 수주 기대치 하회 가능성(LGES의 연간 신규 수주 가이드(90GWh) 대비 실제 수주 부진)을 우려하는 상황에서, 주요 SI 기업의 가이드 하향 조정은 시장에 부정적 시그널을 주고 있다.
- 다만, 이번 가이드 하향 조정은 수요 둔화가 아닌 공급 병목 때문이라는 점에서 근본적인 투자 포인트 훼손이 아니라고 판단한다. Fluence는 휴스턴 위탁생산 공장에서 자동 용접 공정 생산 속도가 기대치를 하회하고 있고(당초 하루 평균 11대 용접 예상했으나 현재 1대 처리), 최종 조립 공정 역시 숙련공 부족으로 지연되고 있다고 언급했다. Tesla 역시 지난 실적발표 컨퍼런스콜에서 배터리 팩 공급 병목을 언급한 적 있는데, 미국 내 용접 및 조립 관련 병목이 발생하고 있는 것으로 풀이된다.
- 다만, 용접 및 조립 등 후공정 관련해서 세방리튬배터리 등 관련 업체들의 4분기 매출 증가 가이드가 최근 확인되고 있음을 감안할 때, 후공정 병목 해소가 점진적으로 나타날 것으로 판단한다.
- LGES, 삼성SDI 등 셀 메이커들의 신규 수주 역시 3월 납세자 보호서약(미국 연방 정부와 하이퍼스케일러간 On-site 발전 관련 지원 서약) 이후 아직 1년이 채 되지 않은 상태라는 점 감안하면, 향후 수주 역시 점진적으로 증가 전망한다. 대형주 위주의 섹터 비중 확대 의견을 유지한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률

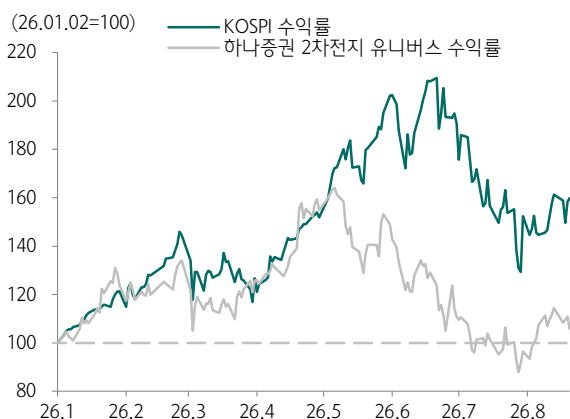
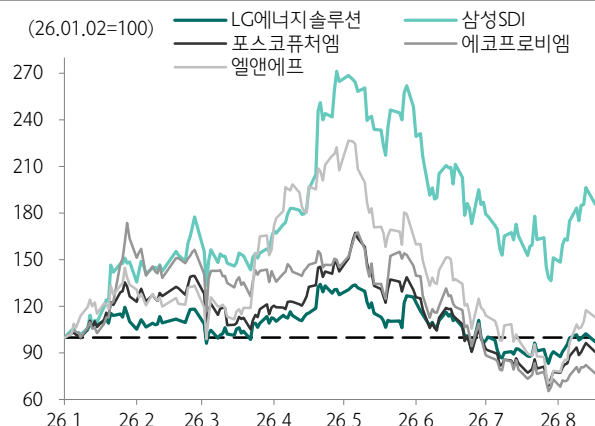


도표 2. 주요 업체 주가 추이



클래리티 법안 지연에도 견조, 명확한 방향성

디지털자산 Weekly 온체인(On-Chain) | 2026.9.21

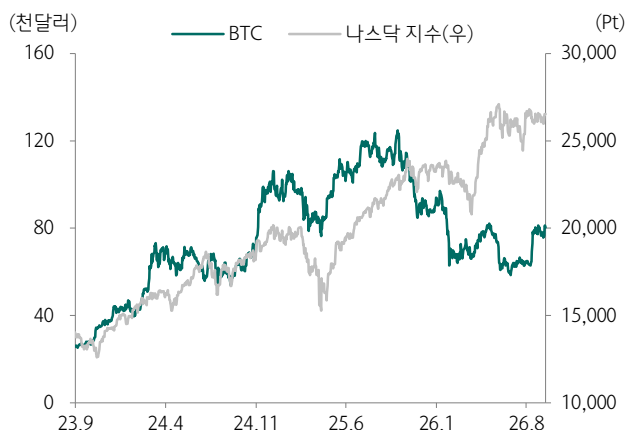


Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

디지털자산 및 관련 기업 총평

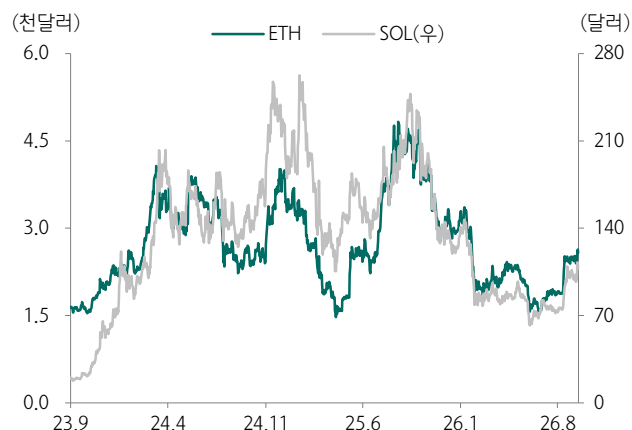
- 디지털자산 시장은 9/13~9/19 동안 상승했다. 주요 코인의 수익률은 BTC +4.6%, ETH +4.1%, SOL +9.3%, TRX +0.7%다. 9월 16일(한국 시간) 클래리티 법안이 상원 절차 투표에서 부결되며 9/16 전후로 BTC는 75,000달러 이하까지 일시적으로 급락했으며 Coinbase, Circle, Robinhood 등 규제에 민감한 디지털자산 관련 기업들의 주가도 동반 하락했다. 다만 이후 SEC, CFTC가 기존 권한으로 토큰화 주식, 파생상품을 진행시키겠다는 신호가 나오면서 재차 반등에 성공, 주간 기준 상승을 시현했다. 4차 반감기 사이클의 바닥 구간을 지나 4분기 블록체인이 금융 인프라로 통합되는 과정을 거치며 구조적인 상승을 보일 가능성이 높다고 판단한다.
- 9월 16일(한국 시간) 미국 상원에서 클래리티 법안 심의 개시를 위한 절차 투표(Clature)가 찬성 49표, 반대 50표로 부결됐다. 출석한 민주당 전원 반대, 공화당 4명 반대로 가결을 위해 필요한 60표까지 11표가 부족했다는 점은 부담이지만, 2025년 5월 지니어스 법안 역시 첫 절차 투표에서 48 대 49로 부결됐음에도 이후 재표결에서 통과됐음을 감안하면 완전히 법안이 무산됐다고 보기에는 이르다.
- 11월 3일 중간선거 이후 레임덕 회기까지 포함한다면 물리적으로 연내 처리가 가능하지만 협상에 시간이 필요할 것으로 판단, 2027년 상반기로 시점이 지연될 것으로 보인다. 그럼에도 불구하고 디지털자산 산업의 제도화는 계속된다. 이미 제정된 지니어스 법안은 2027년 1월 18일 내에 시행되며 SEC, CFTC 역시 기존 법률상 권한을 바탕으로 별도 규제를 정비하고 있다. SEC는 클래리티 법안 부결 직후 미국 내 토큰화 주식 거래를 허용할 수 있는 규제 체계를 발표했다. SEC가 지정한 조건을 충족하는 사업자는 사전 승인 없이 신고 절차를 거쳐 토큰화 증권 거래 서비스를 시작할 수 있는 '혁신 면제'가 주어진다. 4분기 본격적인 RWA 시장 개화가 기대된다.
- Coinbase는 CFTC에 Microsoft, Tesla, Nvidia 등 미국 개별주를 기초자산으로 한 무기한 선물 상장을 신청했다. 50~60개 종목으로 상품을 늘려갈 계획으로 아직 승인 대기 상태다. Coinbase는 3월부터 미국 외 지역에서 주요 미국 주식의 무기한 선물 거래를 서비스하고 있다. 이번 신청이 승인될 경우 Hyperliquid와 같은 DEX를 중심으로 거래되던 무기한 선물이 규제 시장으로 이전, 대중화가 이뤄지게 된다. 또한 Coinbase는 유료 구독 멤버십인 Coinbase One 가입자를 대상으로 제공하는 USDC 보유 보상을 연 3.5%에서 3.75%로 인상했다. 클래리티 법안이 지연되는 동안 오히려 사용자 혜택을 강화하여 미국 사용자를 락인시키는 기회로 삼는 모습이다.

최근 3년 BTC 가격, 나스닥 지수 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권

최근 3년 ETH, SOL 가격 추이



자료: Artemis, Refinitiv, 하나증권



사이버 보안 우량주, AI 안정성 우려 부각되며 투자 기대감 상승

Tech&Stock Weekly | 2026.09.18

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

주요 이슈 점검

사이버 보안 우량주, AI 안정성 우려 부각되며 투자 기대감 상승

- AI 개발 속도를 늦춰 안정성 확보 시간을 벌어야 한다는 앤트로픽 CEO의 주장이 AI 모델 산업 내에서 힘을 얻으면서 AI 위협 방어를 위한 보안 투자 필요성 부각. 이에 사이버보안주 동반 강세를 보였으며 특히 플랫폼 기반 여러 보안 분야 서비스를 통합해서 제공하는 클라우드 스트라이크, 팔로알토 등이 가장 선전
- AI 에이전트의 자율적 시스템 접근, 권한 오남용, 데이터 유출 등 새로운 보안 위협에 대한 방어 수요가 계속적으로 상승할 것으로 전망
- 보안 산업 내에서는 AI 확산으로 향후 3년간 4,300억 달러 이상의 추가 보안 시장이 형성될 수 있다는 전망 제시. AI 도입에 따른 공격 표면 확대와 공격 자동화로 보안 지출의 필수재 성격이 강화될 것으로 전망
- 팔로알토, 클라우드스트라이크는 엔드포인트 보안, 클라우드 보안, 아이덴티티 보안 등 여러 중요 보안 영역을 통합하는 플랫폼을 보유. 고객사의 보안 솔루션 통합 수요와 신규 AI 보안 지출을 동시에 확보할 수 있다는 점에 주목.
- 기업의 AI 에이전트 도입 가속화는 전체 사이버보안 시장 성장성을 높이고, 시장 내에서 통합 플랫폼 사업자인 팔로알토, 클라우드스트라이크가 시장 점유율을 더욱 빠르게 넓힐 것으로 전망

메타(META.US): 통합 구독 서비스 '메타 원' 출시

- 메타가 9월 15일 인스타그램·페이스북·왓츠앱의 유료 기능과 AI 사용량 확대를 결합한 메타 원을 전 세계에 출시. 개인용부터 창작자·기업용까지 구독 등급을 구분하고, 앱의 기본 기능과 일상적인 메타 AI 이용은 무료로 유지
- 개인용 요금제는 코어 월 7.99달러와 프리미엄 월 19.99달러로 구성. 두 요금제 모두 인스타그램 플러스·왓츠앱 플러스·페이스북 플러스를 포함하며, 프리미엄은 코어보다 높은 AI 콘텐츠 생성 한도를 제공. 구독자는 AI 모델 뮤즈를 활용한 이미지·영상 생성과 인스타그램의 이미지 스타일 변경 기능 등을 더 많이 이용 가능. 코어 요금은 세 앱을 각각 구독할 때의 합계인 월 약 11달러보다 낮게 책정
- 창작자·기업용은 에센셜 월 14.99달러, 어드밴스드 월 49.99달러, 엑스퍼트 월 149달러, 맥스 월 499달러부터 시작. 에센셜은 인증 배지와 사칭 계정 보호, 왓츠앱에서 고객 문의에 자동 응답하는 메타 비즈니스 에이전트의 이용 확대 등을 제공
- 어드밴스드는 최대 30일 전 스토리 예약, 일반 게시물·릴스의 링크 삽입, 분석 자료 내보내기 기능 등을 추가. 비밀번호를 공유하지 않고 팀원에게 계정 접근 권한을 부여할 수 있으며, 상위 요금제는 대규모 운영에 필요한 기능과 AI 응답 용량을 확대
- 향후 영상 편집 앱 에디츠와 AI 안경으로 구독 대상 서비스를 확대할 계획. 구체적인 요금과 기능, 이용 가능 여부는 지역·앱·계정별로 차이가 존재

스페이스X(SPCX.US): 9월 22일 스타십 첫 궤도 진입 추진

- 스페이스X가 9월 22일 스타십의 14차 시험비행에서 상단 우주선의 첫 지구 궤도 진입을 시도할 계획. 차세대 스타링크 V3 위성 26기를 실제 통신망에 배치하는 것이 주요 목표. 발사 가능 시간대는 한국시간 9월 22일 오후 9시 15분
- 지난 7월 13차 시험비행에서는 스타링크 V3 위성 20기의 분리와 통신 기능을 검증. 당시 위성은 분리 약 20분 뒤 대기권에 재진입해 소멸하도록 설계된 시험용 물량. 상단 우주선은 인도양에 온전한 상태로 착수했으나, 1단 추진체인 슈퍼헤비는 착수용 엔진 일부만 재점화되면서 해수면에 강하게 충돌
- 이번 비행에서는 상단 우주선이 약 275km 고도에서 지구를 약 여섯 바퀴 돌도록 계획. 발사 약 10시간 뒤 칠레 서쪽 태평양에 착수하는 일정. 탑재 위성 중 3기에는 카메라를 장착해 대기권 재진입 때 기체를 보호하는 열차폐막의 상태를 촬영할 예정
- 발사탑의 기계팔로 상단 우주선이나 슈퍼헤비를 붙잡는 회수 시험은 이번 임무에서 제외. 궤도 진입 이후 발사장 복귀와 신속한 재사용을 검증하는 추가 시험이 필요한 상황
- 성공 시 스타링크 사업부와외의 내부거래를 통해 스타십 발사 부문의 첫 매출 발생 예정. 장기적으로는 스타십이 주당 여러 차례 안정적으로 비행하는 단계에 도달한 뒤 팰컨 9과 팰컨 헤비를 단계적으로 퇴역시킬 계획. 기존 로켓에 투입되는 자원을

스타십으로 전환해 발사 빈도를 높이려는 목적. 실제 전환 시점은 스타십의 안정적인 반복 운용과 재사용 능력 확보에 달림

세일즈포스(CRM.US): 드림포스 연례 컨퍼런스에서 FY30 매출 목표 재확인

- 세일즈포스는 연례 드림포스 컨퍼런스 애널리스트데이에서 AI 도입 확대에 따른 기존 SaaS 대체 우려에 대응하며, AI를 통한 고객당 매출 확대와 유기적 성장 재가속 전략을 강조.
- FY27 하반기 자체 매출 성장률 재가속과 FY30년 매출 목표인 '630억 달러 상회' 재확인. FY27년 매출 가이드스 461~464억 달러(+11.0~12.0% YoY), 조정 영업이익률 34.3%, 3분기 cRPO 성장률 약 14.0% 등 기존 전망 유지. FY30년까지 매출 성장률과 조정 OPM을 합산한 'Rule of 40' 50pt 달성 목표를 유지하며, 수익성과 성장의 동시 확대를 강조.
- 성장 전략은 기존 CRM을 AI 에이전트가 활용하는 플랫폼으로 전환하고, 프리미엄 상품 업그레이드와 사용량 기반 과금을 통해 고객당 매출을 확대하는데 초점. 기존 고객의 1.0%가 상위 상품으로 전환하면 연간 계약금액(AOV) 약 1.0억 달러 증가 가능하며, AI 사용량 상위 100개 고객의 ARR은 Agentforce 출시 이후 18개월간 2배 이상 증가. 향후 AI 에이전트의 전사적 도입 시 고객당 ARR이 3~4배 이상 확대될 수 있다고 전망. 현재 세일즈, 서비스 부문 사용자 수는 증가세를 유지하고 있으나, 장기적으로는 사용자수 기반 과금 외에 AI 사용량과 성과 기반 과금을 병행하여 매출 성장 동력을 다변화할 계획

HANA US Weekly

해외주식분석실 | 2026.9.21

Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

Time to Power: 엔비디아와 에머랄드AI가 제시한 해법

전력의 수요까지 움직이기 시작

- AI 데이터센터의 전력수요 증가 속도가 발전·송전 인프라 확충 속도를 앞서면서 Time-to-Power의 중요성이 높아지고 있음
- NVIDIA와 Emerald AI는 AI 연산을 전력망 상황에 맞춰 조절하는 Flexible AI Factory를 추진
- 수요를 조정하는 방식까지 등장: 데이터센터 사업자는 계획된 시점에 데이터센터를 가동하는 것이 중요하다는 것을 시사
- 데이터센터 가동 시점을 앞당기는 모듈화, 온사이트, Powered Shell 등의 가치 부각 예상

- AI 데이터센터의 전력수요 증가 속도가 발전·송전 인프라 확충 속도를 앞서면서 Time-to-Power가 핵심 경쟁변수로 부상하고 있다. 발전소와 송전선, 변전소 증설에는 수년이 필요해 필요한 전력을 확보하더라도 실제 공급까지 시간이 걸린다. GPU와 데이터센터를 확보해도 전력이 들어오지 않으면 컴퓨팅 용량을 매출로 전환할 수 없다. FERC도 2026년 6월 대규모 부하의 계통접속 문제를 다루며 Speed-to-Power를 주요 과제로 제시했다.
- 'Time to Power: 데이터센터 병목과 세 가지 해법(PMDC, 온사이트, Powered Shell), 2026.09.17 발간)에서 모듈화 데이터센터, Powered Shell과 On-site Power를 주목한 이유도 같은 맥락이다. 모듈화 데이터센터는 건설현장에서 발생할 수 있는 병목(인력문제 등)에 대한 해결 방안이다. Powered Shell은 이미 전력이 확보된 부지를 활용해 계통접속 시간을 줄이고, On-site Power는 가스터빈과 연료전지 등을 이용해 Grid 대기시간을 우회한다. Bridge Power는 정식 계통연결 전까지 임시발전으로 데이터센터를 먼저 가동한다. 모두 데이터센터 가동 시점을 앞당기는 방법이다.
- 엔비디아와 에머랄드 AI는 전력공급을 데이터센터의 소비전력을 조절하는 Flexible AI Factory를 추진하고 있다. 에머랄드 AI의 Conductor는 전력망에서 감축 요청을 받으면 AI 작업의 우선순위를 판단해 긴급하지 않은 학습과 배치 작업을 줄이거나 처리시점을 조율한다. 실시간성이 중요한 추론은 유지하면서 데이터센터 전체 소비전력을 낮추는 방식이다. 엔비디아는 AI Factory 설계에 적용해 데이터센터 자체를 조절 가능한 전력부하로 만드는 방향을 추진하고 있다.
- 실증에서도 전력수요를 상당 폭 조절할 수 있다는 결과가 확인됐다. 애리조나주 피닉스에서는 엔비디아 GPU 256개가 포함된 AI 클러스터의 소비전력을 25% 줄인 상태로 3시간 유지하면서 AI 작업의 서비스 수준을 유지했다. 런던에서의 실증에서는 Blackwell Ultra GPU 96개가 포함된 환경에서 소비전력을 1분 이내 최대 40% 감축했고, 긴급상황에서는 약 30%를 30초 안에 줄였다. 200회가 넘는 Grid 감축 요청에서도 목표치를 충족했다.
- Flexible AI는 데이터센터와 전력망의 부담을 낮춰 빠른 전력 승인과 데이터센터 가동에 도움이 된다. 예를 들어 최대 500MW의 전력이 필요한 데이터센터가 있는데, 전력망의 공급 능력이 400MW가 있다고 가정하겠다. 기존 전력 공급 방식은 전력회사가 나머지 100MW를 공급할 수 있도록 전력망을 확충해야 한다. 데이터센터 가동은 지연될 것이다. 데이터센터가 전력망이 부족한 시점에 AI 연산을 조절해 사용전력을 400MW로 줄일 수 있다면 전력회사는 500MW를 모두 준비하지 않아도 되거나, 400MW부터 데이터센터가 우선적으로 공급할 여지가 생긴다. 데이터센터 가동시점도 앞당겨진다. 추후 100MW를 받을 수도 있다. 기존 전력망이 감당할 수 있는 수준에 데이터센터의 수요에 맞춰 가동시점을 앞당기는 방식이다.

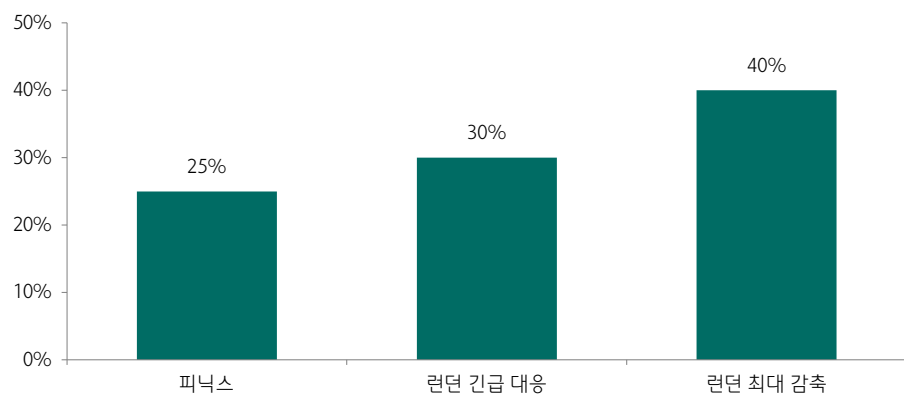
- 미 연방 에너지 규제 위원회(FERC)는 전력 사용량을 필요에 따라 줄일 수 있는 대규모 데이터센터에는 보다 유연한 방식으로 전력망 접속을 허용하는 방안을 검토하고 있다. 데이터센터가 전력망이 부족한 시간에 사용량을 줄일 수 있다면 송전망과 발전설비를 처음부터 최대 사용량에 맞춰 모두 증설할 필요가 줄어들 수 있기 때문이다. ERCOT도 일부 전력을 필요할 때 줄이는 조건으로 사용하게 해 전체 송전망 공사가 끝나기 전부터 더 많은 전력을 쓸 수 있도록 하는 제도 도입을 추진하고 있다. AI 데이터센터의 전력 사용을 유연하게 만드는 기술과 이를 계통접속에 반영하려는 제도 변화가 동시에 진행되고 있다.
- Google은 이미 AI 워크로드의 전력 유연성을 실제 전력계약에 적용하고 있다. Google은 2026년 3월 미국 전력회사와 체결한 장기계약에 누적 1GW의 데이터센터 수요반응 용량을 반영했다고 밝혔다. 전력망이 부족한 시간에는 일부 머신러닝 작업을 줄이거나 처리시점을 이동하는 방식이다. Flexible AI가 소규모 실증을 넘어 하이퍼 스케일러의 전력운영 방식으로 확대되고 있다는 의미다.
- Google-NVIDIA-Emerald AI는 9월 16일 AI Energy Management Alliance(AEMA)를 출범시켰다. AEMA는 데이터센터가 얼마나 빠르게 전력을 줄일 수 있는지, 얼마나 오래 유지할 수 있는지 등을 공통 기준으로 만들고 이를 계통접속에 반영하는 것을 목표로 한다. NVIDIA는 이를 통해 AI 인프라의 더 빠르고 더 큰 계통연결을 추진한다고 밝혔다. Flexible AI를 데이터센터 내부의 효율화 기술이 아니라 Time-to-Power를 줄이는 계통접속 방식으로 확장하려는 움직임이다.
- NVIDIA-Emerald AI 사례의 핵심은 Flexible AI 자체보다 Time-to-Power를 줄이기 위한 방법이 계속 늘어나고 있다는 점이다. AI 데이터센터 사업자들은 전력 확보뿐만 아니라 전력 확보 시점도 중요하게 보고 있다. NVIDIA-Emerald AI의 Flexible AI까지 등장한 것은 모두 같은 문제를 해결하기 위한 움직임이다. AI 인프라 투자 속도가 전력망 확충 속도를 계속 앞선다면 Time-to-Power를 줄일 수 있는 자산과 기술의 가치도 높아질 가능성이 있다.

도표 1. 늘어나고 있는 Time to Power 해법

구분	핵심 방식	줄이는 시간	대표 사례
Powered Shell	이미 전력이 확보된 부지 활용	계통접속·전력확보 기간	GLXY, CIFR, IREN
PMDC	전력·냉각·배전 인프라를 공장 에서 사전 제작	설계·현장시공·설치 기간	Eaton-Siemens Energy 등
Bridge Power	Grid 연결 전 임시발전	정식 전력공급 대기기간	Amazon
On-site Power	가스터빈·연료전지 등 직접 발 전	Grid 의존 및 접속 대기기간	가스발전·연료전지형 DC
Flexible AI	AI 연산의 전력수요 조절	송전망 증설 대기기간	NVIDIA-Emerald AI

자료: 각 사, 하나증권

도표2. 엔비디아, 에머랄드 AI, AI 서비스를 유지하면서 전력수요 감축



자료: 엔비디아, 하나증권



화웨이 차세대 AI 칩 출시 가속

Hana China Weekly | 2026.9.18

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

화웨이(비상장): 차세대 AI 칩 Ascend 960DT 출시 시점 3개 분기 조기화

- 9/17 차세대 AI 칩 Ascend 960DT 출시 시점을 기존 계획보다 3개 분기 앞당겨 2027년 1분기로 조정하고, NPO 기반 Ascend 960 SuperPoD와 SuperCluster 로드맵을 공개. Ascend 960DT는 연산 성능을 전 세대 대비 약 2배 높일 계획이며, NPO를 적용한 Ascend 960 SuperPoD는 최대 4,096개 프로세서를 연결하도록 설계.
- 화웨이가 다수의 AI 프로세서를 하나의 대규모 컴퓨팅 시스템처럼 연결하는 UnifiedBus 기반 컴퓨팅 아키텍처를 공개. 시스템 단위에서는 최대 100만 개 프로세서까지 하나의 컴퓨터처럼 연결할 수 있도록 설계했으며, Atlas 950 SuperCluster는 25.6만 장의 컴퓨팅 카드로 구성. 차세대 Atlas 960 SuperPoD는 최대 4,000개 프로세서를 연결할 수 있도록 설계. 미국의 첨단 반도체 규제로 개별 칩 성능 제약이 지속되는 가운데, 대규모 시스템 확장으로 전체 AI 컴퓨팅 성능을 보완하는 전략 강화.

Z.AI(2513.HK): 연말 ARR 가이드نس 25% 상향

- 9/16 SCMP에 따르면 Z.AI는 연말 ARR 가이드نس를 기존 약 24억달러에서 30억달러로 25% 상향. 올해 현재까지 ARR은 18억달러를 기록했으며, 최근 약 20억달러 규모 H주 배정과 30억달러 규모 전환사채 발행을 통해 총 50억달러의 자금 확보를 추진. Z.AI는 신규 자금을 모델 훈련과 AI 서비스 수요 대응을 위한 컴퓨팅 인프라 확충에 사용할 예정이며, 단기적으로 컴퓨팅 파워 공급이 매출 성장의 주요 제약 요인이 아니라고 설명.

CATL(300750.CH): 완성차 업체 배터리 공급망 다변화로 주가 약세, 펀더멘털 영향은 제한적

- CATL 최근 주가 부진은 1) 완성차 업체의 배터리 공급망 다변화, 2) 중국 정부의 신규 배터리 증설 규제 강화, 3) 9월 생산량 감소 루머가 복합적으로 작용한 결과. 중장기적으로 현재 거론되는 이슈들이 CATL의 펀더멘털에 미치는 실질적인 영향은 제한적일 것으로 예상. 또한, 7월 발표한 200~400억위안 규모의 자사주 매입 계획에 따라 추가 매입 여력이 충분히 남아 있다는 점도 향후 주가 하락을 제한하는 요인으로 작용할 전망.

ETF 투자유망종목

해외주식분석실



국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX 미국시테크 TOP10 (485540)	2026.07.16	16,205	15,485	-4.4%	- 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	40,220	36.1%	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	19,080	3.5%	- 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	19,860	-14.4%	- 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	21,615	5.3%	- 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	34,975	-5.1%	- 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	18,485	-13.2%	- 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	9,245	-7.4%	- 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	83.43	10.9%	- 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	92.31	-6.2%	- 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	88.38	0.0%	- 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	101.66	9.2%	- 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	560.61	71.9%	- 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	52.91	-6.2%	- 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	176.84	-3.2%	- 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	158.25	1.3%	- 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)

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SK하이닉스 (000660.KS)	9/21	1,857,000	신규	-	2025~2027년 누적 FCF의 50% 이상을 주주에게 환원할 계획 - 자기주식 취득만 40조원이면 긍정적. 추가 주주 환원도 대기
SK이노베이션 (096770.KS)	9/21	136,600	신규	-	- 정제마진 회복과 윤활유 사업의 견조한 수익성을 바탕으로 에너지 부문의 실적 기대 - SK온의 유럽 판매 회복과 북미 ESS 배터리 공급 확대가 중장기 성장동력으로 부각
두산 (000150.KS)	9/21	1,447,000	신규	-	- AI 데이터센터 확대에 따른 고부가 CCL 수요 급증으로 전자BG 실적 고성장 전망 - 대규모 국내·중국 생산능력 증설과 자사주 전량 소각을 통한 주주환원 기대
DN오tom티브 (007340.KS)	9/21	49,300	신규	-	- 글로벌 공작기계 업황 회복과 우주항공·방산·로봇 등 고수익 산업향 수주 확대 - Heller 인수 시너지 2027년부터 본격화될 가능성 높아
세아베스틸주주 (001430.KS)	9/21	45,050	신규	-	- 오일&가스·방산·반도체 등 전방 수요 회복과 공격적 영업전략으로 특수강 판매 증가 - 미국내 특수합금 공장과 사우디 무게목강관 공장의 사업 본격화로 외형성장 기대
해성디에스 (195870.KS)	9/21	57,500	신규	-	- 로봇·산업용 반도체 확대로 주력 제품인 리드프레임의 판가 및 출하량 개선 기대 - 창원 생산능력 증설을 기반으로 리드프레임·패키지기판 공급 확대 가능
올릭스 (226950.KQ)	9/21	111,600	신규	-	- 로레알·Weiss의 1,108억원 투자로 siRNA 기술력 입증 및 R&D 자원 확보 - OLX702A 2상 진입과 OLX104C 임상 결과 등 하반기 모멘텀 기대
RFHIC (218410.KQ)	9/21	60,100	신규	-	- 방산 매출 확대와 RF머트리얼즈 실적 호조로 이익 성장세 지속 - 미국 Upper C-band 주파수 경매와 국내 5G SA-6G 투자 재개가 중장기 성장 모멘텀
티앤엘 (340570.KQ)	9/21	27,300	신규	-	- 주력 하이드로콜로이드 제품의 판매 회복과 비용 효율화에 힘입어 상반기 수익성 개선 - 핵심 고객사 Church & Dwight의 트러블슈어 패키지가 아시아 시장으로 확대될 예정
더블유씨피 (393890.KQ)	9/21	10,290	신규	-	- 전기차용 분리막 수요 회복과 함께 ESS용 분리막 출하 확대에 따른 가동률 상승 기대 - 북미·국내 ESS향 공급 확대와 신규 고객사 다변화를 기반으로 실적 회복 진행중

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+1.11%	+1.23%p	+77.38%	+14.74%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
SK이노베이션 (096770.KS)	9/21	136,600	신규	-	- 정제마진 회복과 윤활유 사업의 견조한 수익성을 바탕으로 에너지 부문의 실적 기대 - SK온의 유럽 판매 회복과 북미 ESS 배터리 공급 확대가 중장기 성장동력으로 부각
GS건설 (006360.KS)	9/14	38,500	36,850	-4.29%	- 건축·주택 원가를 정상화와 비용 선반영 효과로 본격적인 실적 턴어라운드 기대 - 하반기 데이터센터 수주 가능성이 실적 추정치와 밸류에이션을 높일 핵심 모멘텀
피에스케이홀딩스 (031980.KQ)	9/14	157,000	159,900	1.85%	2026년 글로벌 OSAT 업체(Amkor, ASE, SPIL 등)의 리플로우 장비 발주 모멘텀 지속 - HBM-CoWoS 후공정 핵심 장비 Reflow-Descum 수혜 전망
SK하이닉스 (000660.KS)	9/7	1,647,000	1,857,000	12.75%	2025~2027년 누적 FCF의 50% 이상을 주주에게 환원할 계획 - 자기주식 취득만 40조원이면 긍정적. 추가 주주 환원도 대기
코스맥스 (192820.KS)	8/24	271,000	273,000	0.74%	- 국내 고성장과 미국 법인 흑자전환, 동남아 턴어라운드가 동시에 진행 - K-뷰티 수출 호조와 글로벌 ODM 1위 경쟁력이 본격 반영되는 가운데 12MF PER 11배 수준
한화에어로스페이스 (012450.KS)	8/10	1,097,000	1,078,000	-1.73%	- K9 자주포·천무 중심의 유럽·중동 수출 확대로 지상방산 주주잔고 약 39.7조원까지 증가 - 하반기로 갈수록 실적 성장과 주주 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	5,750	-4.80%	- 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	1,388,000	21.54%	- 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	79,300	11.38%	- 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	174,900	-5.15%	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	1,300,000	16.18%	- 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
-16.58%	-1.52%p	+40.65%	-22.02%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

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
9.20	9.21	9.22	9.23	9.24	9.25	9.26
	중국 9월 기준금리 (E 3.0%, 이전치 3.0%)	유로존 9월 소비자대지수 (E -16.0, 이전치 -15.5)	- 한국 9월 소비자심리지수 (E --, 이전치 104.5) - 독일 9월 제조업 PMI (E 54.0, 이전치 54.3) - 독일 9월 서비스업 PMI (E 50.0, 이전치 49.7) - 유로존 9월 제조업 PMI (E 52.6, 이전치 52.7) - 유로존 9월 서비스업 PMI (E 51.4, 이전치 51.6) - 미국 9월 제조업 PMI (E 53.5, 이전치 53.9) - 미국 9월 서비스업 PMI (E 55.8, 이전치 56.5)	- 일본 9월 제조업 PMI (E --, 이전치 54.9) - 일본 9월 서비스업 PMI (E --, 이전치 52.5) - 독일 9월 IFO 기업환경 (E 89.0, 이전치 88.8) - 독일 9월 IFO 예상 (E 89.3, 이전치 89.1) - 미국 8월 신규주택매매 (E 1.4%, 이전치 -10.5%)	- 미국 8월 내구재 주문 (E -0.3%, 이전치 1.1%) - 미국 9월 미시건대 소비심리지수 (E 47.5, 이전치 47.8)	
9.27	9.28	9.29	9.30	10.1	10.2	10.3
	- 일본 8월 PPI (E --, 이전치 3.6%) - 중국 8월 산업생산 (E --, 이전치 11.2%)	- 유로존 9월 소비자대지수 (E --, 이전치 --) - 미국 9월 컨퍼런스보드 소비자대지수 (E 91.0, 이전치 89.4)	- 한국 8월 광공업생산 (E --, 이전치 3.6%) - 일본 8월 소매판매 (E --, 이전치 2.1%) - 일본 8월 광공업생산 (E --, 이전치 3.9%) - 중국 9월 레이팅독 제조업 PMI (E --, 이전치 51.5) - 중국 9월 레이팅독 서비스업 PMI (E --, 이전치 51.4) - 미국 9월 ADP 취업자 변동 (E 58k, 이전치 38k) - 미국 8월 PCE (E 3.7%, 이전치 3.7%)	- 일본 3분기 단칸 대형 제조업 지수 (E 25, 이전치 22) - 일본 3분기 단칸 대형 서비스업 지수 (E 36, 이전치 37) - 한국 9월 수출 (E --, 이전치 68.7%) - 한국 9월 수입 (E --, 이전치 22.5%) - 미국 9월 제조업지수 (E 55.0, 이전치 54.6)	- 한국 9월 CPI (E --, 이전치 3.1%) - 일본 9월 실업률 (E --, 이전치 2.4%) - 유로존 9월 CPI (E --, 이전치 3.2%) - 미국 9월 실업률 (E 4.2%, 이전치 4.1%)	

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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권 보유하고 있지 않습니다.