



하나증권 리서치센터 Morning Brief

# 하루에 하나



2026.9.30

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

1,356.70원 (-8.40원)

KOSPI

6,870.81 (-18.93, -0.27%)

KOSDAQ

849.80 (+3.22, +0.38%)

국고채 10년 금리

4.476 (-0.063%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의  
요약본이 포함되어 있습니다.

자세한 내용은  
홈페이지에서 각 자료를  
확인해 주시기 바랍니다.



www.hanafn.com



## Global Asset Strategy

|                 |                              |
|-----------------|------------------------------|
| CrediVille      | 회사채금리는 아직 5%를 넘지 않았다 [김상만]   |
| 실전 퀀트(Quant MP) | 미국 중간선거 전후 필승 전략 [이경수]       |
| 월간 하나채권         | [10월] 긴축 사이클에 변동성 확대까지 [박준우] |

## 기업분석

|         |                                      |
|---------|--------------------------------------|
| SK텔레콤   | 10월 전략 - 재료 많아 주가 상승 시도 지속될 전망 [김홍식] |
| LG유플러스  | 10월 전략 - 금리 하락 반전 시 주가 오를 것입니다 [김홍식] |
| KT      | 10월 전략 - 매도보단 장기 매수 전략이 유리할 듯 [김홍식]  |
| LX인터내셔널 | 물류가 큰일 한다 [유재선]                      |
| 비아트론    | 반도체 전/후공정 밸류체인 진입 목전 [한유건]           |

## 산업분석 Monthly

|                 |                      |
|-----------------|----------------------|
| 통신서비스 10월 투자 전략 | 금리 내려가면 주가 오른다 [김홍식] |
|-----------------|----------------------|

## 글로벌리서치

|            |                                     |
|------------|-------------------------------------|
| AI & 소프트웨어 | 앤티로픽 IPO 투자설명서 보도 내용 점검 & 시사점 [김재임] |
|------------|-------------------------------------|

## WEDBUSH × 하나

|        |                                 |
|--------|---------------------------------|
| Micron | 메모리 가격 상승 기반의 실적 서프라이즈 전망 [박승진] |
|--------|---------------------------------|

## 단기투자유망종목

|                                                                      |
|----------------------------------------------------------------------|
| SK하이닉스, SK이노베이션, 두산, DN오토모티브, 세아베스틸지주, 해성디에스, 올릭스, RFHIC, 티앤엘, 더블유씨피 |
|----------------------------------------------------------------------|

하나증권

2026년 9월 30일 | Global Asset Research

## Credit

## 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.

## CrediVille

## 회사채금리는 아직 5%를 넘지 않았다

## 상위등급(AA-이상) 기준

추석연휴기간에 미국채 10년금리가 5%대에 안착하는 양상을 보임에 따라 연말시점을 앞둔 국내 채권시장 및 크레딧시장에도 적신호가 켜졌다. 국내외 시장금리의 상승흐름이 언제, 얼마나 더 지속될지는 알 수 없지만 4분기 연말장세로 진입하는 시기임을 감안해볼 때 올해 연말장세 또한 녹록지 않게 전개될 가능성이 점증하고 있는 상황이다.

사실 최근 크레딧시장을 둘러싼 거시적인 여건은 흡사 2022년의 혼란스러운 장세의 축소판이라 할 수 있는 측면이 존재한다. 당시에 전쟁이 있었고, 코로나후유증, 에너지가격 상승에 따른 물가상승 압력으로 인해 기준금리 인상 및 시장금리의 상승흐름이 이어졌다. 당시에는 한전발(發) 수급 교란이 있었고 지금은 그 정도까지는 아니라 하더라도 주택시장 안정을 위한 부동산공기업들의 발행 부담이 점증하고 있는 상황이다.

물론 전쟁도 그렇고 인플레이션도 그렇고 또한 공사채 수급도 그렇듯이 이 모든 경험에 따른 학습효과로 인해 그 당시만큼의 파급효과를 가져올 가능성은 제한적이다. 국내적으로는 당시 레고랜드 사태라는 초유의 사태가 발생한 것이 상황을 더욱 어렵게 한 측면이 있었기 때문이다.

한편 최근 국내 크레딧시장을 둘러싼 한 가지 모니터링 포인트에 대해 짚고 넘어가자.

다름 아니라 은행권 수급, 아니 보다 정확히 말해서 은행권 자금사정을 둘러싼 환경변화이다. 국내 기준금리가 7월, 8월 연속으로 인상되면서 3%에 도달했다. 기준금리가 인상되면 은행 (정기)예금금리도 자동으로 인상된다. 그 과정에서 정기예금과 (이자거 거의 붙지 않는) 요구불예금 간 금리 차가 확대될수록 요구불예금을 포함한 수시입출식예금에서의 예금 인출압력이 커지게 된다. 물론 그 자금 중 일부는 은행 정기예금으로 옮겨갈 수도 있지만 전반적인 시장금리가 높아져 있는 상황에서 채권을 포함한 여타 인컴형 자산으로의 이동 압력은 확대될 수밖에 없다.

이는 두 가지 측면에서 크레딧시장에 영향을 줄 수 있다. 첫째, 은행 입장에서 보면 저원가성 수신의 비중 감소로 인해 이전 대비 비용부담이 커진다. 또한 최근 기준금리 인상에도 불구하고 은행채를 통한 조달금리와 은행수신금리 간 격차는 더욱 확대되고 있다. 따라서 시장실세금리상황을 반영한 자금유출을 막기 위해서는 수신금리(정기예금)의 현실화(인상)는 불가피할 것으로 전망된다. 결과적으로 은행권의 조달비용부담이 커지게 되는 것이다. 다음으로 영향을 미치는 경로는 저원가성 조달금액 감소에 따른 은행권 채권매수 여력 저하이다. 실제로 2022년 수시입출식예금 잔고가 크게 감소하는 기간 동안 은행권의 채권 순매수는 감소세로 돌아선 바 있다.

이래저래 어수선한 한 해를 지내고 이제 마지막 분기로 접어드는 시점에서의 시장환경은 여전히 녹록지 않다. 올해도 여지없이 연말장세라는 홍역을 또 치뤄야 하는지 걱정이 앞서기도 한다. 다만, 그런 와중에도 최근 기업들의 발행 관련 움직임이 다소 활기를 띠고 있는 점은 긍정적이다. 회사채금리가 그간 많이 상승했지만 상위등급 기준으로 아직 5%를 넘지 않고 있다는 점을 감안하면 발행사 입장에서 해볼 만한 금리수준이라 판단된다.



Analyst 김성만 credinal@hanafn.com  
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

2026년 9월 30일 | Global Asset Research

## Quant

## 실전 퀀트(Quant MP)

## 미국 중간선거 전후 필승 전략

## Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사 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.

## 미국 중간선거보다는 '계절성'

인터넷 기반 미디어 보급과 정당 중심의 양극화 정치가 고착화된 2000년 이후를 기준으로, 9월 말 진입 시점 기준 총 6번의 중간선거 사례를 S&P500 지수 흐름을 기준으로 분석한 결과, 2018년 한 차례를 제외한 5번의 사례에서 연말까지 모두 플러스(+) 성과(평균 +3.6%)를 기록했으며, 특히 선거 1년 후 시점에서는 100% 확률로 상승(평균 +9.1%)하는 우상향 패턴을 보였다. Worst Case (2018년 사례)는 당시 트럼프 대통령에 대한 심판론이 부각되며 공화당이 하원 41석을 잃는 대패를 기록했다. 이에 따라 9월 말부터 연말까지 S&P500 지수가 -14% 급락했으나, 이듬해 연초부터는 다시 강력한 반등으로 전환되었다.

함의 1) 집권당의 하원 의석수 승패 여부는 연말까지의 증시 성과를 결정짓는 핵심 변수로 작동. 승리 및 선전, 집권당 의석수 증가 시 연말까지 지수 성과가 가장 우수했다. 보통 수준의 패배 및 의석수의 소폭 감소 국면에서도 연말까지 지수는 소폭의 완만한 상승세를 유지했다. 의석수가 급감하는 대패 시에는 연말까지의 성과가 가장 부진했다. 다만 어떠한 경우라도 이듬해 상반기에는 강력한 반등(대패 또는 승리 시나리오에서 반등 폭 최대)을 나타냈다. 현재 시장 컨센서스는 집권 공화당의 5~15석 손실을 형성하고 있어, 과거 대패 사례(2010년 63석 손실, 2018년 41석 손실) 대비 '선전 또는 보통 수준의 패배' 시나리오에 무게가 쏠려 있다. 결국 선거 결과에 따른 주가 하방 압력보다는 현재 순항 흐름이 이어질 것으로 평가된다.

함의 2) 중간선거는 결과적으로 연초 대비 수익률의 평균 회귀 역할에 불과함. 9월 말 기준 YTD(연초 대비) 성과 수준에 따른 중간선거 전후 지수 흐름에 주목할 필요가 있다. 올해 S&P500 지수는 YTD 약 +14%를 기록하며 중간선거 해 중에서도 뚜렷한 강세장을 지나고 있다. 9월 말까지 강세 구간이었던 연도와 약세 구간이었던 연도를 비교 분석한 결과, 연말 및 1년 후 성과는 9월 말까지의 YTD 성과가 낮았던 해에 오히려 더 높게 형성(YTD 하위 연도의 9월 말~연말 성과 +8.4% vs YTD 상위 연도 -2.1%)되었다. 즉, 중간선거라는 정치적 이벤트는 당시 지수 YTD 성과에 대한 '평균 회귀(Mean Reversion)' 이상의 영향은 미치지 못했던 것이다. 올해는 연초 이후 지수 상승 폭이 높았던 만큼, 연말까지의 직진 상승보다는 내년 상반기로 이어지는 단계적 반등 기대감에 초점을 맞추는 것이 타당하다.

결국 4분기 국내 스타일 아이디어 역시 계절성에 맞춘 '평균 회귀'이다. 경험적으로 10~12월 계절성의 가장 큰 특징은 '북클로징(Book-Closing)', '벤치마크(BM) 복제', '성과 확정' 등으로 요약된다. 연말로 갈수록 시장 참가자들의 위험 회피 및 수익률 확정 욕구가 커짐에 따라 팩터별 성과 차별화가 극명했다. 특히 기관 수급 유입이 높았던 종목의 성과가 저조했다. 기관들의 북 클로징 수요 탓일 것이다. 4분기 성과 상위 스타일은 반도체 및 대형주, 주가 낙폭과대, 공매도 잔고 상위 등이었고 성과 하위 스타일은 주가 과열, 기관 순매수 상위, 실적 상향 등의 팩터 등이었다. 결국 4분기에 계절적으로 유리한 평균 회귀 관련 팩터와 함께 현재 극단적 '고금리' 상황을 고려해 퀄리티 핵심 지표인 ROE가 높은지 여부 등을 핵심 알파 팩터로 판단한다. 최근 과도하게 하락세가 부각된 반도체 소부장 등의 반등 움직임은 평균 회귀의 연말 분위기를 반영한 합당한 흐름으로 보고 있으나 로테이션 장세 특성상 기술적 반등 이상의 추세성을 담보하기는 어렵다는 판단이다. 결국 한국전력이나 현대로템, 현대차, 하이브, 한국금융지주, LG이노텍, LG씨엔에스, 크래프트, 현대모비스, 대우건설, NAVER 등의 종목군이 연말 장세에 적합한 종목군으로 판단한다.



Analyst 이경수 gang@hanafn.com  
RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

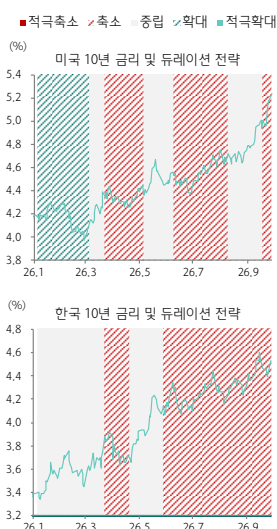
2026년 9월 29일 | Global Macro Strategy

## Fixed Income

## 국채 투자의견

|    | 축소 | 중립 | 확대 |
|----|----|----|----|
| 미국 |    |    |    |
| 한국 |    |    |    |

주: 9/17 기준. ●는 직전(8/10) 전망



## 월간 하나채권

## [10월] 긴축 사이클에 변동성 확대까지

- 최근 금리 상승의 핵심 동인은 수급보다 '돈에 대한 수요'. 단, 9월 FOMC 이후 리스크 프리미엄까지 확대되며 상방 압력 심화
- 미국: 긴축 사이클 + 변동성 확대. 금리 레벨에 집착하면 위험. 듀레이션 '축소'
- 한국: 레벨 매력적이나 고점 신호는 아직. 11월 인상 전후가 마지막 고비. 듀레이션 '축소'

## Monthly Viewpoint: 금리 상승의 핵심 동인, 수급보다 '돈에 대한 수요' 2

9월 FOMC 직후 금리가 일시적으로 하락했으나 이는 유가 급락의 영향이었고, 긴축 리스크 해소로 보기 어렵다. 9월 이전 금리 상승은 성장·물가 전망 상향과 기준금리 경로 등 펀더멘털이 주도했으며, 9월 인상은 일회성 조정이 아닌 '인상' 사이클의 신호였다. 인상 '사이클'이 시작된 이후에는 MOVE 지수가 급등하며 리스크 프리미엄까지 더해지고 있다.

한편 시 회사채 발행의 국채 수요를 구축해 금리를 끌어올렸다는 시각은 과장됐다. 스왑 스프레드가 확대되고 시 기업을 제외한 회사채 스프레드도 낮은 수준을 유지하고 있기 때문이다. 시 투자의 영향은 '수급'보다 '돈의 가격' 관점에서 봐야 한다. 회사채 발행뿐만 아니라 은행 대출도 빠르게 늘고 있다. 경제 주체들의 돈에 대한 수요가 높은 조달 비용에도 강하다는 의미다. 현재 돈의 가격, 즉 금리가 충분히 높지 않다는 뜻이기도 하다.

최근 금리 상승은 균형 금리 상향의 결과이며, 아직 충분히 반영되지 않은 공급 충격 및 변동성 확대 리스크는 추가 상승 요인으로 남아 있다. 미국 국채 투자의견 '축소'를 유지한다.

## 미국: 금리 레벨에 집착하지 마세요 6

- 1) 매크로: 꺾이지 않는 투자, 다시 회복하는 고용
- 2) 통화정책: 일회성 조정이 아닌 인상 '사이클'. 최종 4.50% 전망
- 3) 채권시장: '긴축 사이클 + 변동성 확대' 국면. 리스크 관리가 우선

## 한국: 마지막 고비 12

- 1) 매크로: 수출 호조의 내수 파급 효과
- 2) 통화정책: 대외 여건까지 인상 압력으로. 큰 의미 없는 속도 조절
- 3) 채권시장: 레벨은 매력적, 시점은 아직. 고점은 11월 금통위 전후로 기대

## 투자 전략 및 금리 전망 16

- 1) 국채 투자의견 - 미국 '축소' (9/17 제시), 한국 '축소' (5/28 제시) 유지
- 2) 미국 12, 3월 인상, 한국 11, 2월 인상 전망. 연말 미, 한 10년 금리 각 5.25%, 4.50%



채권 Strategist 박준우, CFA  
junoopark@hanafn.com

2026년 09월 30일 | 기업분석\_기업분석(Report)

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 140,000원  
현재주가(9.29) 86,200원

**Key Data**

|                  |                |
|------------------|----------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 6,870.81       |
| 52주 최고/최저(원)     | 125,200/52,100 |
| 시가총액(십억원)        | 18,514.9       |
| 시가총액비중(%)        | 0.33           |
| 발행주식수(천주)        | 214,790.1      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 1,301.0        |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 119.5          |
| 외국인지분율(%)        | 34.79          |
| 주요주주 지분율(%)      |                |
| SK 외 11 인        | 30.60          |
| 국민연금공단           | 8.46           |

**Consensus Data**

|           | 2026     | 2027     |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)  | 17,660.6 | 18,016.2 |
| 영업이익(십억원) | 1,964.4  | 2,092.1  |
| 순이익(십억원)  | 1,348.8  | 1,414.8  |
| EPS(원)    | 6,281    | 6,602    |
| BPS(원)    | 65,583   | 69,024   |

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액       | 17,940.6 | 17,099.2 | 17,658.9 | 18,217.8 |
| 영업이익      | 1,823.4  | 1,073.2  | 1,946.6  | 2,013.5  |
| 세전이익      | 1,761.8  | 722.3    | 1,710.5  | 1,726.5  |
| 순이익       | 1,250.2  | 408.4    | 1,285.2  | 1,273.0  |
| EPS       | 5,810    | 1,901    | 5,983    | 5,927    |
| 증감율       | 16.27    | (67.28)  | 214.73   | (0.94)   |
| PER       | 9.50     | 28.14    | 14.74    | 14.88    |
| PBR       | 1.01     | 0.89     | 1.21     | 1.17     |
| EV/EBITDA | 3.73     | 4.41     | 4.50     | 3.94     |
| ROE       | 10.83    | 3.33     | 9.04     | 8.05     |
| BPS       | 54,898   | 60,299   | 72,918   | 75,215   |
| DPS       | 3,540    | 1,660    | 3,600    | 3,800    |



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com  
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

**SK텔레콤 (017670)****10월 전략 – 재료 많아 주가 상승 시도 지속될 전망****매수/TP 14만원/통신서비스업종 Top Pick 유지, 3개월 이상 내다본 적극 매수 추천**

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스업종 12개월/10월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 3분기 실적이 양호할 전망이다 2026년 연간 연결영업이익 2조원 달성 기대감이 높아질 것이고, 2) 비과세 배당 실시로 2027년 1월부터 세후 배당 수익률이 높아질 수 있는데 특히 양호한 실적을 바탕으로 2026년 4분기 DPS가 1,050원으로 크게 증가할 전망이며, 3) SK하이퍼와 SK 호라이즌을 바탕으로 향후 데이터센터 이익이 SKT 배당 증가로 이어질 것임을 감안하면 장기 DPS 전망도 밝고, 4) 엔트로픽 보유 가치가 5조원에 달할 것으로 예상된다는 점을 감안하면 밸류에이션 부담이 크지 않기 때문이다. 현 주가 수준에선 특히 연말까지 내다본 중/단기 투자 매력도가 높다고 판단한다.

**실적/비과세 배당/엔트로픽 상장/AI 기대감 등 호재 많아 주가 오를 것**

10월에도 SKT 주가 전망은 밝은 편이다. 3분기 실적이 양호할 것으로 전망되는 가운데 엔트로픽 IPO, 국책 AI 사업자 선정, AI 데이터센터 및 기지국 투자 본격화 등이 기대되기 때문이다. 양호한 실적/현금 흐름을 바탕으로 비과세 배당이 실시될 4분기 이후 세후 배당금이 증가할 수 있으며 AI 사업 부문에서 데이터센터와 기지국을 바탕으로 실체를 가장 잘 입증할 것이다. 2026년 연간 SKT 연결 영업이익은 당초 우려와 달리 2조원에 육박할 전망이며 엔트로픽 평가 차익 역시 최소 3조원에서 최대 7조원에 달할 것으로 보인다. 따라서 데이터센터와 기지국 투자 증가에도 불구하고 2026년 총 배당금은 2024년 수준으로 회복될 전망이다. 4분기 세후 배당금은 1,050원이 예상된다. 여기에 AI 사업이 기지국과 데이터센터 고도화로 실체를 드러낼 전망이다. AI 기지국은 본사 이동전화 매출액 증가를 이끌 것이며 SK하이퍼와 SK호라이즌은 데이터센터 발생 이익을 SKT 배당금 증대로 이끌 전망이다. 많은 호재를 바탕으로 연말까지 주가 상승 시도가 지속적으로 나타날 것이란 판단이다.

**재료 감안 시 밸류에이션 매력 높은 편, 연말 점 고점 돌파 시도 있을 것**

일부에선 SKT 주가가 싸지 않다고 지적한다. 하지만 이는 상대적인 PER, PBR 지표만 가지고 평가한 것으로 장기 DPS 성장률을 감안한 기대배당수익률로 보면 여전히 상승 여력이 높은 것으로 평가되며 10월에도 통신 3사 중 주도주로서의 역할을 지속할 것으로 판단한다. AI 데이터센터 기반 이익 중 상당 부분이 SKT 배당금 재원이 될 것이며 수조원에 달하는 엔트로픽 평가 이익은 현금흐름 개선에 큰 도움이 될 수 있어서 그렇다. 연말에는 전 고점인 14만원까지 상승 시도가 나타날 수 있을 것이란 판단이다.

2026년 09월 30일 | 기업분석\_기업분석(Report)

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 20,000원  
현재주가(9.29) 14,800원

**Key Data**

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 6,870.81      |
| 52주 최고/최저(원)     | 17,810/14,000 |
| 시가총액(십억원)        | 6,281.5       |
| 시가총액비중(%)        | 0.11          |
| 발행주식수(천주)        | 424,427.7     |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 956.3         |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 14.1          |
| 외국인지분율(%)        | 40.99         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| LG 외 3인          | 38.75         |
| 국민연금공단           | 7.48          |

**Consensus Data**

|           | 2026     | 2027     |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)  | 15,395.1 | 15,811.7 |
| 영업이익(십억원) | 1,149.8  | 1,236.4  |
| 순이익(십억원)  | 728.4    | 811.5    |
| EPS(원)    | 1,729    | 1,937    |
| BPS(원)    | 22,105   | 23,327   |

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액       | 14,625.2 | 15,451.7 | 15,420.3 | 16,347.1 |
| 영업이익      | 863.1    | 892.1    | 1,115.4  | 1,185.5  |
| 세전이익      | 450.6    | 680.5    | 930.8    | 999.2    |
| 순이익       | 374.5    | 523.9    | 714.2    | 806.9    |
| EPS       | 858      | 1,208    | 1,675    | 1,901    |
| 증감율       | (39.83)  | 40.79    | 38.66    | 13.49    |
| PER       | 12.04    | 12.19    | 8.82     | 7.77     |
| PBR       | 0.52     | 0.71     | 0.68     | 0.65     |
| EV/EBITDA | 3.09     | 3.52     | 2.85     | 2.54     |
| ROE       | 4.40     | 6.01     | 7.87     | 8.47     |
| BPS       | 19,825   | 20,770   | 21,615   | 22,792   |
| DPS       | 650      | 660      | 700      | 750      |



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com

RA 이상훈 sanghunlee01211@hanafn.com

**LG유플러스 (032640)****10월 전략 – 금리 하락 반전 시 주가 오를 것입니다****매수 의견 유지/TP 20,000원 유지, 가격 매력도 높은 편**

LGU+에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가를 20,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 3분기 실적 발표를 계기로 2026년 LGU+의 높은 이익 성장에 대한 투자자들의 확신이 커질 것이고, 2) 2027년까지 길게 보면 DPS 성장과 더불어 주주환원증가 흐름이 이어질 전망이며, 3) 금리 하락 반전 시 LGU+의 기대배당수익률이 다시 매력적으로 다가올 수 있을 것으로 판단되기 때문이다.

**3분기 실적 발표는 이익/배당 증가 기대감 높일 것, 수급 개선 전망**

2분기 어닝 서프라이즈에 이어 3분기에도 LGU+는 우수한 실적 달성이 예상된다. 특히 전년 동기비로는 높은 이익 성장이 기대되는데 지난 2025년 3분기엔 대규모 명퇴금이 일시 반영된 바 있어 기저 효과가 크기 때문이다. 서비스매출액 성장과 더불어 인건비/경비 등 제반 비용의 정체 양상이 지속되고 있어 3분기에도 LGU+는 지난 2분기 실적에 육박하는 3천억원을 훌쩍 넘는 연결영업이익 달성이 유력하다는 판단이다. 이에 따라 10월 이후엔 3분기 프리뷰 발표를 통해 2026년 연간 높은 영업이익 성장에 대한 투자자들의 신뢰가 높아질 전망이다. 더불어 배당 및 주주환원 증대 기대감도 높아질 것으로 예상된다. LGU+의 경우 최소 배당금 공시가 이루어지고 있긴 하나 이익에 연동한 주주 환원 정책이 이루어지고 있기 때문이다. 10월 말 이후 시중 금리 하락 반전과 더불어 LGU+의 주가 상승이 서서히 나타날 것으로 판단한다.

**높은 시중 금리가 주가 상승 제약 요인, 연말 이후 주가 상승 기대**

LGU+의 경우에도 10월엔 현 주가 수준으로 보면 가격 매력도와 배당 매력도가 부각될 수 있는 상황이므로 15,000원 수준에서는 저점 매수로 대응할 것을 권한다. 물론 최근까지도 자사주 취득에 따른 수급 개선이 잘 나타나고 있지 않다. 시중 금리가 상승세이며 아직 기준 금리가 한 차례 더 인상될 가능성이 높기 때문이다. 하지만 현 시점엔 역으로 생각해 볼 필요가 있어 보인다. 10월 한 차례 기준 금리 인상을 마지막으로 정책 금리 인상이 마무리되고 시중 금리가 이를 선반영하여 하향 안정화 기조를 나타낼 가능성이 높기 때문이다. LGU+의 경우 실적이나 배당, 장기 서비스 매출액 성장 기대감 부각 가능성을 고려하면 재료가 없는 것이 아니라 아직 부각되지 못 했을 뿐이다. 서서히 연말로 다가가면서 2027년 실적 및 주주환원으로 투자자들의 시각이 이동할 것이며 그런 관점에서 보면 LGU+의 투자 매력도가 높아질 수 있어 중장기 주가 전망은 밝다는 판단이다. 미국과 더불어 국내에서도 연말부터 시중 금리 하락이 나타난다면 LGU+의 기대배당수익률이 충분히 부각될 수 있을 것으로 보인다.

2026년 09월 30일 | 기업분석\_기업분석(Report)

**BUY (유지)**

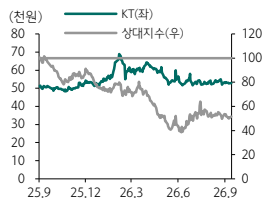
목표주가(12M) 76,000원  
현재주가(9.29) 52,900원

**Key Data**

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 6,870.81      |
| 52주 최고/최저(원)     | 68,900/48,250 |
| 시가총액(십억원)        | 13,331.9      |
| 시가총액비중(%)        | 0.23          |
| 발행주식수(천주)        | 252,021.7     |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 366.8         |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 19.6          |
| 외국인지분율(%)        | 49.00         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| 연대자동차 외 1인       | 8.07          |
| 국민연금공단           | 7.05          |

**Consensus Data**

|           | 2026     | 2027     |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)  | 27,384.0 | 28,010.4 |
| 영업이익(십억원) | 2,120.4  | 2,264.2  |
| 순이익(십억원)  | 1,568.4  | 1,674.4  |
| EPS(원)    | 5,750    | 6,241    |
| BPS(원)    | 78,815   | 82,680   |

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

| 투자지표      | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액       | 26,431.2 | 28,244.2 | 27,767.0 | 29,466.9 |
| 영업이익      | 809.5    | 2,469.1  | 2,049.7  | 2,088.5  |
| 세전이익      | 584.7    | 2,418.1  | 2,090.2  | 2,133.8  |
| 순이익       | 470.3    | 1,731.0  | 1,447.7  | 1,521.1  |
| EPS       | 1,850    | 6,869    | 5,745    | 6,035    |
| 증감율       | (52.41)  | 271.30   | (16.36)  | 5.05     |
| PER       | 23.70    | 7.66     | 9.21     | 8.77     |
| PBR       | 0.67     | 0.73     | 0.68     | 0.65     |
| EV/EBITDA | 4.31     | 3.63     | 3.87     | 3.70     |
| ROE       | 2.85     | 10.22    | 7.91     | 7.83     |
| BPS       | 65,177   | 71,886   | 77,633   | 81,414   |
| DPS       | 2,000    | 2,400    | 2,400    | 2,400    |



Analyst 김홍식 prol11@hanafn.com  
RA 이상훈 sanghunlee01211@hanafn.com

**KT (030200)****10월 전략 – 매도보단 장기 매수 전략이 유리할 듯**

**투자의견 매수, 목표가 76,000원으로 유지, 특별한 대안 없으면 보유가 나을 듯**

KT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 76,000원을 유지한다. 매수 추천 사유는 1) KT 실적 및 배당 관련 우려가 대부분 주가에 기반영된 상태이고, 2) 2027년 국내에서도 5G 요금제 개편 이슈가 불거질 것임을 감안하면 밸류에이션 매력도가 높은 상황이며, 3) AI 결합 요금제 출시를 통해 고가 요금제 가입자 유치에 나서는 모습이 긍정적이고, 4) 연말 이후 국내 시중 금리가 하락 전환한다고 가정 시 배당 매력도 다시 부각될 수 있을 것으로 판단되기 때문이다. 10월 국내 주식 시장이 큰 폭의 상승장을 시현한다면 교체 매매도 고려할 수도 있겠지만 그렇지 못한다면 중장기 보유 전략을 취하면서 배당을 받는 것이 훨씬 나아 보인다.

**3분기 실적/배당 발표되면 모든 악재 주가에 기반영된 것으로 봐야**

물론 3분기에도 KT가 당초 예상보다 우수한 실적을 기록할 가능성은 낮다. 서비스매출액 및 제반 영업비용, 자회사 실적을 감안하면 그렇다. 전년동기비로는 본사/연결 영업이익이 증가할 전망이다. 전분기비로는 연결 영업이익 감소가 유력해 보이며 본사 영업이익 역시 감소가 예상된다. 배당 역시 전분기/전년동기와 동일한 주당 600원이 예상된다. 하지만 이제 3분기 실적 발표를 끝으로 투자자들이 KT 실적/배당 관련 악재가 모두 주가에 반영된 것으로 인식할 공산이 커 보인다. 따라서 통신업종 전반적으로 주가 반등이 나타난다면 KT 매수에 동참할 것을 권한다. 연말 이후 시중 금리 하락과 더불어 규제 기관과 통신사간 5G SA 도입 및 신규 주파수 할당 논의가 시작될 경우 낮은 주가를 기반으로 주가 상승이 나타날 수 있기 때문이다. 사실상 2026년 KT 주식 매수의 최대 고민은 배당/주주환원이 증가하기 어렵고 높은 기저로 영업이익 감소가 불가피하다는 것이었다. 그런데 3분기 프리뷰가 끝나가는 10월 하순부터는 대다수 투자자들이 이를 인지했을 가능성이 높아 더 이상 악재가 될 수 없다는 판단이다. 악재가 대부분 주가에 반영된 상태에서 2027년 이후 다시 이동전화매출액 증가 기대감이 높아질 수 있다고 보면 시중 금리 하락 반전 시 4.6%에 달하는 기대배당수익률은 충분히 매력적으로 부각될 수 있다는 판단이다.

**가격 메리트 큰 상황, 새해 내다본 저점 매수 전략은 여전히 유효 판단**

10월에도 특별한 호재가 있는 것은 아니다. 하지만 가격 메리트를 기반으로 주가 반등이 나타날 가능성이 존재하므로 매도보단 중장기 매수를 추천한다. 2027년 이후 ARPU 성장 및 서비스 매출액 성장 기대감이 높아질 수 있음을 감안하면 밸류에이션 매력도가 높기 때문이다. 5만원 초중반에서의 매수는 여전히 무리가 없다는 판단이다.

2026년 9월 30일 | 기업분석\_Earnings Preview

**BUY (유지)**

목표주가(12M) **66,000원**  
 현재주가(9.29) **40,400원**

**Key Data**

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 6,870.81      |
| 52주 최고/최저(원)     | 56,700/29,550 |
| 시가총액(십억원)        | 1,565.9       |
| 시가총액비중(%)        | 0.03          |
| 발행주식수(천주)        | 38,760.0      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 92.1          |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 3.5           |
| 외국인지분율(%)        | 25.55         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| 엘엑스홀딩스           | 27.83         |
| 국민연금공단           | 9.94          |

**Consensus Data**

|           | 2026     | 2027     |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)  | 18,823.0 | 18,653.4 |
| 영업이익(십억원) | 465.7    | 462.6    |
| 순이익(십억원)  | 310.7    | 326.3    |
| EPS(원)    | 6,992    | 7,414    |
| BPS(원)    | 82,038   | 87,658   |

**Stock Price****Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2024     | 2025     | 2026F    | 2027F    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액       | 16,637.6 | 16,706.3 | 18,883.8 | 19,045.0 |
| 영업이익      | 489.2    | 292.2    | 529.2    | 596.3    |
| 세전이익      | 460.4    | 202.8    | 504.1    | 536.1    |
| 순이익       | 175.7    | 141.8    | 309.3    | 361.8    |
| EPS       | 4,533    | 3,659    | 7,980    | 9,336    |
| 증감율       | 50.05    | (19.28)  | 118.09   | 16.99    |
| PER       | 5.97     | 8.88     | 5.06     | 4.33     |
| PBR       | 0.39     | 0.45     | 0.49     | 0.45     |
| EV/EBITDA | 3.84     | 5.19     | 3.81     | 3.33     |
| ROE       | 7.12     | 5.22     | 10.44    | 11.01    |
| BPS       | 69,684   | 72,567   | 82,351   | 89,367   |
| DPS       | 2,000    | 2,000    | 2,500    | 2,500    |



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

**LX인터내셔널 (001120)****물류가 큰일 한다****목표주가 66,000원, 투자의견 매수 유지**

LX인터내셔널 목표주가 66,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회할 전망이다. 생산 쿼터 제한 영향에 따른 하반기 자원 부문 부진 우려는 원자재 가격 상승으로 극복이 가능한 상황이다. 파나마 운하 통행량 감소, 중동 불안정성 증가 등으로 해상운임이 지속적으로 상승함에 따라 물류 부문 실적이 유의미하게 개선될 전망이다. 기말 DPS도 전년대비 증가할 것으로 기대되며 보크사이트 등 신규 광물 자원 투자가 멀지 않은 시기에 가시화될 것으로 기대된다. 2026년 기준 PER 5.1배, PBR 0.5배다.

**3Q26 영업이익 1,360억원(YoY +109.8%) 컨센서스 상회 전망**

3분기 매출액은 5.1조원으로 전년대비 12.8% 증가할 전망이다. 원/달러 환율 하락에 의한 영향은 제한적일 것으로 보이며 에너지 원자재 가격 및 해상운임 강세로 외형 확대가 예상된다. 영업이익은 1,360억원으로 전년대비 109.8% 증가할 전망이다. 자원 부문에서 석탄은 공동개발 광산의 생산량 제한으로 하반기 도급 물량이 감소하지만 IC14 상승에 따른 GAM 광산 수익성 개선으로 마진 회복이 예상된다. 팜은 엘니뇨로 인한 물류 차질로 판매실적이 전분기대비 감소하며 일시적인 이익 둔화가 나타날 수 있으나 양호한 시황을 감안하면 이후 실적 정상화가 가능하다. 니켈도 건기 원광 프리미엄 감소를 저품위 비중 증가로 대응하는 과정에서 전분기대비 실적 감소가 예상된다. 트레이딩/신성장은 메탄올 시황 안정화와 석탄 도급 물량 감소에도 IT 제품 트레이딩 성수기 영향과 자회사 실적 회복에 일부 만회 기대된다. 자회사 LX글라스는 적자폭 감소가 이어질 전망이며 포승그린파워는 계획정비 비용의 기저효과로 이익 정상화가 예상된다. 물류는 여름철 설치 물류 호조로 CL 실적이 개선되는 가운데 해상운임 상승에 의한 마진 개선이 확인될 전망이다. SCF의 지속적인 강세 흐름을 감안하면 4분기 이익률도 상승할 개연성이 충분하다.

**겨울이 오기 전까지 에너지 원자재 가격 상승 리스크에 대비**

유럽과 아시아 가스 가격이 높은 수준을 기록하는 가운데 유연탄 가격도 가파른 상승세가 확인된다. 중동발 LNG 공급이 제한된 국면에서 겨울철 성수기를 대비한 재고 확보 노력은 추가적인 가스 가격 강세와 유연탄의 상대적 경쟁력 확보로 이어질 수 있다. 연료비 부담 증가와 도급 물량 감소에도 석탄 가격 상승으로 광산 개발 마진이 개선되는 모습이다. 주요 지역 가스 가격 안정화 전까지 자원 부문은 석탄 중심의 양호한 실적 흐름이 기대된다.

2026년 09월 30일 | 기업분석\_스몰캡\_Report

**Not Rated**

현재주가(9.29)

9,690원

**Key Data**

|                 |              |
|-----------------|--------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)  | 849.80       |
| 52주 최고/최저(원)    | 12,360/6,700 |
| 시가총액(억원)        | 1,173.9      |
| 시가총액비중(%)       | 0.02         |
| 발행주식수(천주)       | 12,114.7     |
| 60일 평균 거래량(천주)  | 34.6         |
| 60일 평균 거래대금(억원) | 2.9          |
| 외국인지분율(%)       | 4.30         |
| 주요주주 지분율(%)     |              |
| 김영준 외 5 인       | 20.20        |

**Consensus Data**

|          | 2026   | 2027 |
|----------|--------|------|
| 매출액(억원)  | 716    | N/A  |
| 영업이익(억원) | 55     | N/A  |
| 순이익(억원)  | 66     | N/A  |
| EPS(원)   | 561    | N/A  |
| BPS(원)   | 18,557 | N/A  |

**Stock Price****Financial Data**

(억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 710    | 280    | 580    | 651    |
| 영업이익      | 140    | (17)   | 68     | 92     |
| 세전이익      | 186    | 4      | 149    | 106    |
| 순이익       | 161    | 16     | 136    | 108    |
| EPS       | 1,330  | 134    | 1,125  | 888    |
| 증감율       | 9.7    | (89.9) | 739.6  | (21.1) |
| PER       | 6.5    | 66.0   | 6.4    | 8.2    |
| PBR       | 0.6    | 0.6    | 0.5    | 0.4    |
| EV/EBITDA | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| ROE       | 9.5    | 1.0    | 7.7    | 6.0    |
| BPS       | 14,483 | 14,403 | 15,516 | 16,315 |
| DPS       | 150    | 0      | 100    | 100    |



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

**비아트론 (141000)****반도체 전/후공정 밸류체인 진입 목전****디스플레이/반도체 장비 종합 솔루션 기업**

비아트론은 디스플레이 TFT Backplane 공정용 열처리 장비 전문기업이다. 주요 제품은 Inline RTA와 Batch Furnace이며, Epitaxial-CVD, Die/Glass 본더, LAB 등 반도체 전/후공정·첨단 패키징 장비로 사업영역을 확대하고 있다. 2Q26 연결 기준 매출액은 257억원(YoY +14.3%, QoQ +65.0%), 영업이익은 34.9억원(YoY +20.4%, QoQ 흑자전환)을 기록했다. 2분기 실적 호조는 중국 디스플레이 고객향 장비 수주 확대에 힘입어 매출이 전분기 대비 큰 폭으로 증가함에 따른 이익 레버리지 효과에 기인한다.

**차세대 전공정 레이저 Epitaxial-CVD 장비 27년 매출 본격화**

AI 및 고성능 컴퓨팅 시장이 폭발적인 성장함에 따라 고성능, 고용량 메모리에 대한 수요가 가파르게 증가하고 있다. 하지만 DRAM의 회로 선폭이 지속적으로 축소됨에 따라 미세화 공정만으로는 구조적 안정성과 수율을 확보하는 데 한계가 발생하고 있다. 이에 따라 기존 수평 방향 집적도(2.5D)의 물리적 제약을 극복할 돌파구로 3D DRAM에 대해 주목할 필요가 있다. 비아트론이 개발 중인 레이저 Epitaxial-CVD 장비는 차세대 공정의 핵심 솔루션으로 기존 램프 기반 Epitaxial-CVD 장비와 달리 적층 수가 높아지더라도 두께 균일도와 생산성(UPH 4.09)면에서 기존 대비 약 4배 이상 높다. 현재 주요 메모리 업체를 대상으로 프로모션을 진행 중이며, 27년 Epitaxial-CVD 데모 장비 완성 및 고객사 JDP 추진을 기점으로 반도체 전공정 분야에서 장비 매출이 본격화될 전망이다.

**유리기판 본더 및 ABF 라미네이터 솔루션 확보**

비아트론은 전공정에 이어 후공정 장비 시장으로 사업 영역을 확대하고 있다. 2.5D 및 3D 어드밴스드 패키징 확산에 따라 유리기판 도입 가속화가 예상되는 만큼 대면적/조정밀 본딩 장비에 대한 수요 증가가 급증할 것으로 기대된다. 당사는 Die/Glass 본더 솔루션을 개발 완료했으며, 이르면 연말 A사, B사, C사 등 다수의 고객사와 PQ를 진행할 것으로 예상된다. 아울러 비아트론은 자회사 비아트론시스템을 통해 진공 라미네이터 개발을 완료했다. 해당 장비는 ABF 필름 빌드업 솔루션으로 고성능 기판 대응에 최적화되어 있으며, 기존 다이어프램 라미네이팅 방식이 가진 기포 발생 한계를 최소화했다. 현재 다수의 국내 기판 업체들과 평가 중인 것으로 파악되며 26년 말 혹은 27년 초에 본격적인 수주가 이어질 전망이다.

**사업 구조 변화에 따른 리레이팅 요소 갖춰**

올해 연결 예상 실적은 매출액 827억(YoY+33%), 영업이익 52억원(YoY+43.1%, OPM 6.3%)으로 상저하괴의 흐름이 예상된다. 회복 요인은 캐시카우 역할을 담당하는 디스플레이 부문의 수주 증가로 판단된다. 특히 비아트론은 3D DRAM 및 후공정 장비사로 구조적 전환과 더불어 2.5/3D 패키징 및 유리기판 분야에 가시적 성과가 기대되는 만큼, 12M Fwd BPS 기준 0.5배에 불과한 동사의 주가는 리레이팅 요소를 갖추고 있다.

## Overweight

### Top Picks 및 관심종목

\*CP 2026년 09월 29일

SKT(017670)

BUY | TP 140,000원 | CP 86,200원

KT(030200)

BUY | TP 76,000원 | CP 52,900원

LGU+(032640)

BUY | TP 20,000원 | CP 14,800원

2026년 9월 30일 | 산업분석\_Update

# 통신서비스 10월 투자 전략

## 금리 내려가면 주가 오른다

### 10월 투자 매력도 '높음' 제시, 금리 상승 제한적일 것/AI 기대감은 상승 중

국내 통신서비스 업종에 대한 12개월 투자 의견을 비중확대로 유지한다. 더불어 2026년 10월 통신서비스 업종 투자 매력도를 '높음'으로 유지한다. 물론 최근 정책 금리 인상 및 시중 금리 상승으로 인해 통신주 배당 매력은 떨어지는 상황이지만 하다. 하지만 연말부터는 다시 금리가 하락 반전할 가능성이 높고 2027년 국내에서 신규 주파수 경매 및 새로운 5G 요금제 도입이 이루어질 경우 ARPU 상승 기대감이 높아질 수 있어 투자 매력도가 높아질 것이라 판단이다.

### 국내에서도 망 투자 촉진 이슈 되면서 2027년 고가 요금제 가입자 다시 증가할 것

10월 통신 서비스 업종 이슈는 많지 않다. 1) 3분기 통신 3사 프리뷰 발표, 2) 미국 2027년 하반기 이후 추가 주파수 공급 계획 발표, 3) 국내외 서비스 품질 차이에 따른 통신 요금 차등 허용 논의 개시, 4) 상대적으로 적은 국내 5G 주파수 할당 폭 문제 논의, 5) 금통위 10월 기준 금리 추가 인상 가능성 등이 대표적이다. 전체적으로 볼 때 부정적인 이슈가 보이지 않는 가운데 장기 호재가 다수 눈에 띄인다. 물론 국내 기준 금리 추가 인상 가능성은 부담이다. 배당 수준이 적지 않은 통신주 매수세를 위축시킬 수 있기 때문이다. 하지만 10월 한 차례를 끝으로 기준 금리 인상이 마침표를 찍고 시중 금리가 연말부터 내려갈 수 있다는 점은 오히려 장기적으로 볼 때 통신주 매수세를 자극할 수 있을 것으로 판단한다. 반면 3분기 실적이 전년동기비 개선되고 2027년 이동전화 서비스 매출액 기대감이 높아질 수 있다는 점은 긍정적으로 평가된다. 특히 전세계적으로 단순 데이터 사용량 차이가 아닌 서비스 품질 차이에 따른 요금 차등 문제가 이슈화되고 있다는 점은 고무적이다. 5G SA 서비스에 높은 요금을 적용할 수 있기 때문이다. 국내 5G 총 주파수 할당 폭이 미국/중국대비 크게 적다는 점 역시 요금제 개편 이슈를 불러올 수 있어 호재라는 판단이다.

### 10월 종목별 투자 매력도는 SKT>KT=LGU+, 재료 많은 SKT 먼저 움직일 것

통신서비스 업종 12개월 Top Pick을 SKT로 유지한다. 더불어 10월 통신서비스 업종 내 종목별 투자 매력도를 SKT>KT=LGU+ 순으로 제시하며, 10월 통신서비스 월간 Top Pick을 SKT로 선정한다. 3분기 실적이 양호할 것으로 전망되는 가운데 엔트로픽 IPO, 국회 AI 사업자 선정, AI 기지국 투자 본격화 등이 기대되기 때문이다. 10월 KT와 LGU+의 경우엔 가격 메리트가 높은 상황이나 재료 부족으로 SKT 주가 상승이 나타난 이후 연쇄적인 주가 상승이 이루어질 것이라 판단이다.



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com  
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

2026년 9월 29일 | 산업분석

## 산업 Issue

## AI &amp; 소프트웨어

## 엔트로픽 IPO 투자설명서 보도 내용 점검 &amp; 시사점

## 고성장 확인, 수익성과 자본효율성에 관심 확대

로이터는 엔트로픽의 비공개 IPO 투자설명서를 입수해 주요 재무지표와 지배구조, 리스크 요인 등을 공개했다. 2025년 매출은 46억 달러로 YoY 12배 증가했으며 영업손실은 -81억 달러로 전년(-30억) 대비 확대되었다. 가장 주목을 끈 숫자는 향후 수년에 걸쳐 지급해야 할 컴퓨트 및 인프라 관련 계약 의무가 5,180억 달러에 달한다는 점이다. 2026년 7월 말 매출 ARR 650억 달러를 넘어섰고, 시장에서는 연말 1천억 달러 수준을 전망 등 폭발적인 매출 성장이 상당 부분 확인되었기에 시장의 관심은 성장 지속성과 수익성으로 이동할 것으로 전망된다. 특히 기존 소프트웨어 기업보다 훨씬 자본 집약적인 사업 모델이라는 점에서 ARR과 GPM 같은 기존 지표뿐만 아니라 토큰당 수익과 비용, 컴퓨트 1GW당 매출, 고객 유지율 등 AI 사업의 실질적인 단위 경제성을 확인하는데 투자자들의 관심이 집중될 것으로 예상된다.

## 창업자 통제권 유지, AI 안전 리스크 대규모 공시

또 다른 주목할 점은 지배구조의 특성과 위험요인에 대한 대규모 공시다. 엔트로픽은 상장 이후에도 창업자 중심의 통제권을 유지하기 위해 7명의 공동창업자가 참여하는 'Founder LLC'를 신설하고, 해당 조직이 Class F 주식 1주를 통해 주요 사안에 대한 전체 의결권의 50.1%를 행사할 계획이다. 또한 상장 후에도 공익법인(PBC) 구조 아래 주주가치와 상충하더라도 AI 안전과 공익을 고려할 수 있음을 명시했다. 특히 투자설명서 261페이지 중 약 80페이지를 위험요인에 할애하고 AI 기술 자체를 핵심 위험요인으로 제시했다. 다만 신규 모델 출시 경쟁은 지속될 전망이다. 엔트로픽은 새 모델 출시가 고객 사용량과 매출 증가의 핵심 요인이며, 프런티어 AI 경쟁력을 유지하기 위해 지속적인 모델 개발과 출시가 필요하다고 밝혔다.

## 2조 달러 IPO 추진, 프런티어 AI 밸류에이션 시험대

IPO 시점은 미국 중간선거 이후로 미뤄질 가능성이 제기되고 있다. IPO 조달 규모는 최대 1천억 달러, 목표 기업가치는 약 2조 달러로 보도됐으며 이는 불과 4개월 전 밸류에이션의 두 배 이상이다. 2028년 매출 1,900억~2,000억 달러라는 내부 전망이 주요 밸류에이션 근거로 거론되고 있어, 매출 성장 지속과 컴퓨트 비용 효율화가 밸류에이션 정당화의 핵심 변수로 작용할 전망이다. 2Q26 조정 영업흑자 전환은 긍정적이나 대규모 인프라 확대가 향후 마진에 미칠 영향 등이 주목할 사항이다. 엔트로픽 IPO는 대형 프런티어 AI 기업의 사업성과 수익성을 공개시장이 검증하는 첫 사례라는 점에서 의미가 크다. 상장 이후 엔트로픽의 수익성, AI 특화 KPI 및 밸류에이션에 대한 시장의 평가가 향후 오픈시를 비롯한 프런티어 AI 기업의 가치평가와 공시 기준은 물론 AI 인프라 투자 사이클을 판단하는 주요 기준으로 작용할 것으로 판단된다.



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

2026년 9월 29일 | Global Equity

## Micron (MU)

### 메모리 가격 상승 기반의 실적 서프라이즈 전망 - Lifting Memory PX Should Yield Another Beat & Raise

#### 메모리 가격 상승으로 또 한 번의 실적 서프라이즈와 가이드언스 상향 가능

Micron(MU)의 실적 발표를 앞두고 투자 의견 'Outperform'을 유지한다. 실적 추정치는 회사가 제시한 기존 가이드언스 상단을 소폭 웃도는 수준으로 상향했으며, 메모리 가격 흐름을 고려할 경우 추가적인 실적 상향 여력이 있다고 판단한다.

#### 메모리 가격은 Micron의 가이드언스 가정보다 크게 양호할 전망

Micron의 일반 DRAM 가격은 2분기(CQ2)에 전분기 대비 100%에 가까운 상승률을 기록한 것으로 추정된다. NAND 플래시 가격도 50% 후반~90%대의 높은 상승률을 보인 것으로 판단한다.

3분기(CQ3)에는 두 제품군의 가격이 모두 약 20~30% 상승한 것으로 예상한다. 이에 따라 6월의 가격 상승분만으로도 Micron의 회계연도 4분기(FQ4) 평균판매가격(ASP)이 20%~30% 상승하는 효과가 발생할 전망이다. 장기공급계약(SCA)으로 인해 3분기 중 가격 인상이 반영되는 제품 비중은 제한적이다. 그러나 Micron의 회계연도 4분기에 포함되는 7~8월에도 가격 상승 흐름이 이어진 만큼, 해당 분기 ASP는 전분기 대비 최소 한 자릿수 후반의 상승률을 기록했을 가능성이 높다. 종합적으로 DRAM과 NAND 가격이 각각 10% 중반 대의 상승률을 기록한다는 가정을 반영해 실적 추정치를 기존 가이드언스의 상단 수준으로 상향했다. 실제 가격 상승률이 전분기 대비 약 30% 수준에 도달할 경우, 매출 증가와 마진 개선에 힘입어 회계연도 4분기 주당순이익(EPS)은 30 달러 대 중반까지 높아질 수 있다고 판단한다.

#### 현 분기에도 가격 상승세 지속 전망, 다만 상승폭은 둔화 예상

4분기(CQ4) NAND와 DRAM의 계약가격은 10~20% 상승할 가능성이 높은 것으로 판단한다. 다만 현재까지 최종 가격 협상은 완료되지 않은 것으로 파악된다. Micron의 경우 전체 물량 가운데 약 50%가 장기공급계약(LTA)에 묶여 있다고 가정하면, 실제 평균판매가격 상승률은 한 자릿수 중반에서 후반 수준에 이를 전망이다.

경영진이 향후 업황 변화에 대비해 충분한 여유를 반영한 보수적인 가이드언스를 제시하더라도 놀랍지 않을 것이다. 다만 회계연도 4분기 실적 기반이 예상보다 높아진 점을 고려하면, 회사가 30 달러대 중반의 주당순이익(EPS) 창출력을 전제로 한 가이드언스의 제시 가능성이 열려있다고 판단한다.

#### 단기 펀더멘털에 대한 우려는 제한적

컴퓨팅·AI 가속기 시장은 내년까지 10%대 중후반의 성장세를 이어갈 전망이다. 일부 제품의 메모리 탑재량 감소를 가정하더라도, 전체 메모리·스토리지 수요 증가는 메모리 업계의 공급 비트 성장률을 크게 웃돌 것으로 예상된다. 실제 업계 관계자들과의 대화에서도 하이퍼스케일 고객을 중심으로 중장기 메모리 수요 전망이 계속 상향되고 있으며, 특히 NAND의 수요 증가가 두드러지는 것으로 파악된다.

대규모 신규 팹이 본격적으로 가동될 2028~2029년의 수급 환경에는 불확실성이 존재하지만,

## OUTPERFORM

TP(컨센서스) \$1,400.00  
CP(9.28) \$1,053.98

#### Company Information

|                      |                       |
|----------------------|-----------------------|
| Market Cap (M)       | \$1,222,316           |
| Enterprise Value (M) | \$1,233,259           |
| 52-Week Range        | \$155.18 - \$1,255.00 |

#### REV(M) (in \$)

| FYE   | Aug | 2025A     | 2026E      | 2027E      |
|-------|-----|-----------|------------|------------|
| Q1    | Nov | 8,709.0A  | 13,643.0A  | 55,052.8E  |
| Q2    | Feb | 8,053.4A  | 23,860.0A  | 57,758.2E  |
| Q3    | May | 9,300.4A  | 41,456.0A  | 60,402.4E  |
| Q4    | Aug | 11,315.3A | 50,014.0E  | 62,958.6E  |
| YEAR* |     | 37,378.1A | 128,973.0E | 236,172.0E |

#### EPS (in \$)

| FYE   | Aug | 2025A | 2026E  | 2027E   |
|-------|-----|-------|--------|---------|
| Q1    | Nov | 1.79A | 4.78A  | 33.54E  |
| Q2    | Feb | 1.56A | 12.20A | 36.32E  |
| Q3    | May | 1.91A | 25.11A | 38.72E  |
| Q4    | Aug | 3.03A | 31.00E | 41.30E  |
| YEAR* |     | 8.29A | 73.09E | 149.88E |
| P/E   | NM  | 14.8x | 7.2x   |         |

Pricing data provided by Thomson Reuters.

\*Numbers may not add up due to rounding

#### Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Matt Bryson가 작성한 보고서('Lifting Memory PX Should Yield Another Beat & Raise', 9월 28일)를 번역하여 작성된 자료입니다. Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

Analyst 박승진 sj81.prk@hanafn.com  
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

2027년까지는 메모리 가격의 완만한 상승세가 이어질 것으로 전망한다. Micron을 비롯한 메모리 업체들은 견조한 현금흐름을 바탕으로 주주환원을 확대할 가능성이 높으며, Micron은 12월 9일부터 자사주 매입을 재개할 수 있다. 이에 따라 메모리 관련주의 추가 상승 가능성도 여전히 유효하다고 판단한다.

### 메모리 업종의 동반 수혜 기대

당사(Wedbush)의 낙관적인 전망이 현실화될 경우 Micron의 실적 발표는 SK하이닉스와 SanDisk를 비롯한 메모리 업종 전반에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 다만 Micron의 회계연도 4분기 가격 상승률에는 6월 가격 인상분이 포함되는 만큼, 다른 업체들이 발표하는 3분기 가격 흐름보다 더 강하게 나타날 가능성이 있다는 점은 고려할 필요가 있다.

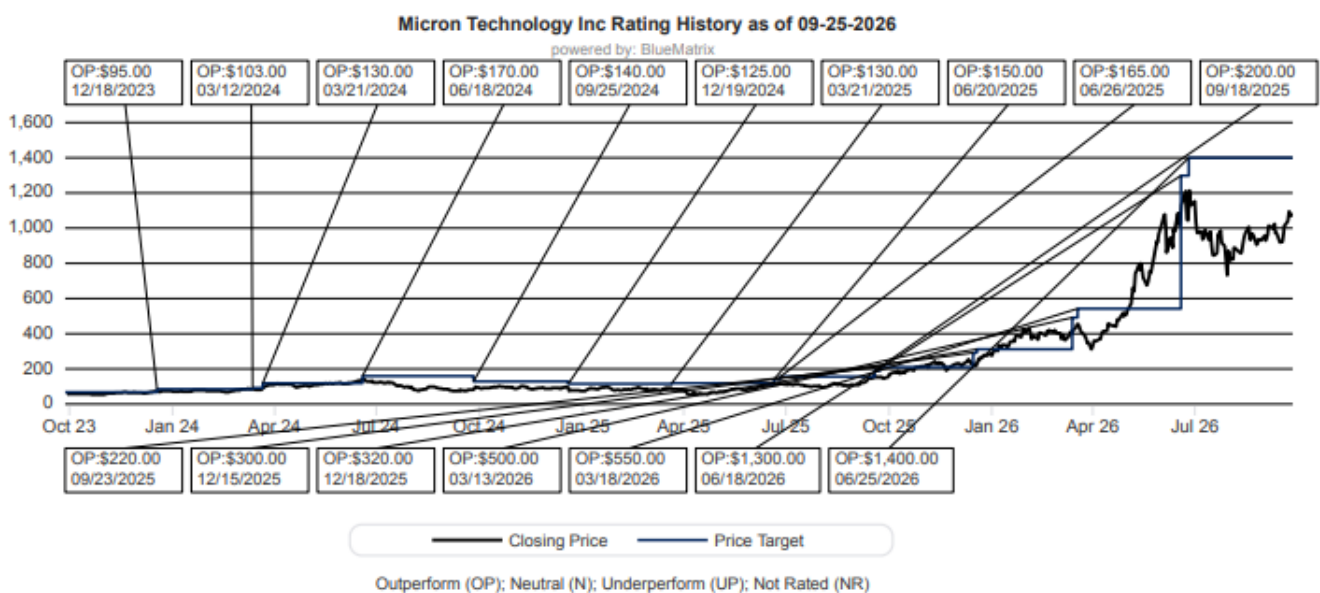
도표 1. Micron의 FY3 기준 PER와 EV/Sales 추이



주: Wedbush사의 투자의견 변화

자료: Wedbush, 하나증권

도표 2. Micron의 주가와 TP(12개월 목표주가) 변화 차트



주: Wedbush사의 투자의견 변화

자료: Wedbush, 하나증권

# 단기 투자유망종목

글로벌투자분석실



| 종목                      | 편입일  | 기준가       | 전일종가      | 수익률    | 투자 포인트                                                                                                                                                         |
|-------------------------|------|-----------|-----------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SK하이닉스<br>(000660.KS)   | 9/21 | 1,857,000 | 1,765,000 | -4.95% | <ul style="list-style-type: none"> <li>2025~2027년 누적 FCF의 50% 이상을 주주에게 환원할 계획</li> <li>자기주식 취득만 40조원이면 긍정적. 추가 주주 환원도 대기</li> </ul>                            |
| SK이노베이션<br>(096770.KS)  | 9/21 | 136,600   | 145,900   | 6.81%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>정제마진 회복과 윤활유 사업의 견조한 수익성을 바탕으로 에너지 부문의 실적 기대</li> <li>SK온의 유럽 판매 회복과 북미 ESS 배터리 공급 확대가 중장기 성장동력으로 부각</li> </ul>         |
| 두산<br>(000150.KS)       | 9/21 | 1,447,000 | 1,381,000 | -4.56% | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 데이터센터 확대에 따른 고부가 CCL 수요 급증으로 전자BG 실적 고성장 전망</li> <li>대규모 국내·중국 생산능력 증설과 자사주 전량 소각을 통한 주주환원 기대</li> </ul>             |
| DN오tom티브<br>(007340.KS) | 9/21 | 49,300    | 49,100    | -0.41% | <ul style="list-style-type: none"> <li>글로벌 공작기계 업황 회복과 우주항공·방산·로봇 등 고수익 산업향 수주 확대</li> <li>Heller 인수 시너지 2027년부터 본격화될 가능성 높아</li> </ul>                        |
| 세아베스틸주주<br>(001430.KS)  | 9/21 | 45,050    | 45,300    | 0.55%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>오일&amp;가스·방산·반도체 등 전방 수요 회복과 공격적 영업전략으로 특수강 판매 증가</li> <li>미국내 특수합금 공장과 사우디 무게목강관 공장의 사업 본격화로 외형성장 기대</li> </ul>        |
| 해성디에스<br>(195870.KS)    | 9/21 | 57,500    | 63,000    | 9.57%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>로봇·산업용 반도체 확대로 주력 제품인 리드프레임의 판가 및 출하량 개선 기대</li> <li>창원 생산능력 증설을 기반으로 리드프레임·패키지기판 공급 확대 가능</li> </ul>                   |
| 올릭스<br>(226950.KQ)      | 9/21 | 111,600   | 102,800   | -7.89% | <ul style="list-style-type: none"> <li>로레알·Weiss의 1,108억원 투자로 siRNA 기술력 입증 및 R&amp;D 자원 확보</li> <li>OLX702A 2상 진입과 OLX104C 임상 결과 등 하반기 모멘텀 기대</li> </ul>       |
| RFHIC<br>(218410.KQ)    | 9/21 | 60,100    | 57,800    | -3.83% | <ul style="list-style-type: none"> <li>방산 매출 확대와 RF머트리얼즈 실적 호조로 이익 성장세 지속</li> <li>미국 Upper C-band 주파수 경매와 국내 5G SA-6G 투자 재개가 중장기 성장 모멘텀</li> </ul>            |
| 티앤엘<br>(340570.KQ)      | 9/21 | 27,300    | 27,600    | 1.10%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>주력 하이드롤로이드 제품의 판매 회복과 비용 효율화에 힘입어 상반기 수익성 개선</li> <li>핵심 고객사 Church &amp; Dwight의 트러블케어 패키지가 아시아 시장으로 확대될 예정</li> </ul> |
| 더블유씨피<br>(393890.KQ)    | 9/21 | 10,290    | 10,030    | -2.53% | <ul style="list-style-type: none"> <li>전기차용 분리막 수요 회복과 함께 ESS용 분리막 출하 확대에 따른 가동률 상승 기대</li> <li>북미·국내 ESS용 공급 확대와 신규 고객사 다변화를 기반으로 실적 회복 진행중</li> </ul>        |

## 단기 투자유망종목 수익률

| 주간(This Week) |          | 누적(YTD) |          |
|---------------|----------|---------|----------|
| 수익률           | BM대비 수익률 | 수익률     | BM대비 수익률 |
| -1.67%        | +1.31%p  | +76.90% | +14.55%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

# 증장기 투자유망종목

글로벌투자분석실



| 종목                       | 편입일  | 기준가       | 전일증가      | 수익률     | 투자 포인트                                                                                                                                                      |
|--------------------------|------|-----------|-----------|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SK이노베이션<br>(096770.KS)   | 9/21 | 136,600   | 145,900   | 6.81%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>정제마진 회복과 윤활유 사업의 견조한 수익성을 바탕으로 에너지 부문의 실적 기대</li> <li>SK온의 유럽 판매 회복과 북미 ESS 배터리 공급 확대가 증장기 성장동력으로 부각</li> </ul>      |
| GS건설<br>(006360.KS)      | 9/14 | 38,500    | 34,000    | -11.69% | <ul style="list-style-type: none"> <li>건축·주택 원가를 정상화와 비용 선반영 효과로 본격적인 실적 턴어라운드 기대</li> <li>하반기 데이터센터 수주 가능성이 실적 추정치와 밸류에이션을 높일 핵심 모멘텀</li> </ul>            |
| 피에스케이홀딩스<br>(031980.KQ)  | 9/14 | 157,000   | 180,800   | 15.16%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>2026년 글로벌 OSAT 업체(Amkor, ASE, SPIL 등)의 리플로우 장비 발주 모멘텀 지속</li> <li>HBM-CoWoS 후공정 핵심 장비 Reflow-Descum 수혜 전망</li> </ul> |
| SK하이닉스<br>(000660.KS)    | 9/7  | 1,647,000 | 1,765,000 | 7.16%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>2025~2027년 누적 FCF의 50% 이상을 주주에게 환원할 계획</li> <li>자기주식 취득만 40조원이면 긍정적. 추가 주주 환원도 대기</li> </ul>                         |
| 코스맥스<br>(192820.KS)      | 8/24 | 271,000   | 277,500   | 2.40%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>국내 고성장과 미국 법인 흑자전환, 동남아 턴어라운드가 동시에 진행</li> <li>K-뷰티 수출 호조와 글로벌 ODM 1위 경쟁력이 본격 반영되는 가운데 12MF PER 11배 수준</li> </ul>    |
| 한화에어로스페이스<br>(012450.KS) | 8/10 | 1,097,000 | 1,012,000 | -7.75%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>K9 자주포·천무 중심의 유럽 중동 수출 확대로 지상방산 수주잔고 약 39.7조원까지 증가</li> <li>하반기로 갈수록 실적 성장과 수주 기대감 재차 확대될 전망</li> </ul>              |
| 삼성SDI<br>(006400.KS)     | 8/10 | 459,000   | 511,000   | 11.33%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>북미 ESS 라인 본격 가동과 소형전지 가동을 상승으로 하반기 흑자 기조 지속 기대</li> <li>2Q26 7개 분기 만의 흑자 전환에 이어 2027년 영업이익 1.48조원 전망</li> </ul>      |
| 팬오션<br>(028670.KS)       | 8/10 | 6,040     | 5,700     | -5.63%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>BDI 강세와 탱커 운임 상승으로 벌크·탱커 부문 이익이 확대되며 호실적 기대</li> <li>SK해운 인수 VLCC의 실적 기여와 증장기 운임 강세가 추가 성장 모멘텀으로 작용</li> </ul>       |
| 삼성전기<br>(009150.KS)      | 8/3  | 1,142,000 | 1,528,000 | 33.80%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 서버용 고용량 MLCC 수요가 확대되는 가운데 공급사들의 증설은 제한적</li> <li>AI 가속기용 FCBGA의 대형화·고다층화로 구조적 공급 부족 장기화 전망</li> </ul>             |
| 풍산<br>(103140.KS)        | 8/3  | 71,200    | 77,900    | 9.41%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>전기동 가격 강세에 따른 메탈 이익과 해외 신동 자회사 수익성 개선 기대</li> <li>2분기 이연된 방산 매출의 3분기 인식으로 실적 반등 예상</li> </ul>                        |
| KB금융<br>(105560.KS)      | 7/13 | 184,400   | 173,500   | -5.91%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>2분기 추정 순익 1.97조원으로 2조원에 육박해 지주사 설립 이후 분기 최대 순익 예상</li> <li>홍콩 ELS 과징금 이슈 해소로 주주환원 확대 및 밸류에이션 매력 부각</li> </ul>        |
| 삼양식품<br>(003230.KS)      | 7/1  | 1,119,000 | 1,225,000 | 9.47%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>미주·중국·유럽 중심의 해외 매출 고성장과 밀양2공장 가동을 상승으로 실적 성장 기대</li> <li>중국 신공장 가동 및 추가 생산시설 검토로 해외 비중 확대와 단기 실적 모멘텀 부각</li> </ul>   |

## 증장기 투자유망종목 수익률

| 분기(3Q)  |          | 누적(YTD) |          |
|---------|----------|---------|----------|
| 수익률     | BM대비 수익률 | 수익률     | BM대비 수익률 |
| -16.74% | -1.39%p  | +40.49% | -21.90%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 미국<br>시테크TOP10<br>(485540)      | 2026.07.16 | 16,205 | 15,400 | -5.0%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>현재 핵심 편입 종목은 엔비디아, 구글, 마이크로소프트이며, AI 산업 트렌드 변화에 맞춰 새롭게 부상하는 AI 기업들을 포트폴리오에 반영할 수 있는 구조</li> </ul>                            |
| HANARO 미국<br>에이전트AI TOP2+<br>(022710) | 2026.09.22 | 10,655 | 10,510 | -1.4%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>에이전트 AI 밸류체인 중 모델 기업과 인프라 기업을 선별하여 투자하는 패시브 ETF. 상위 TOP2 종목을 각각 25%씩 편입하는 집중된 구조</li> <li>- 9월 초 공개된 메타의 AI 에이전트 서비스 흥행으로 AI 에이전트 시장의 성장 기대감이 높아지는 가운데, 에이전트 AI 생태계 확장을 주도하는 AI 모델 기업들의 성장 모멘텀이 강화될 것으로 기대</li> </ul>                                        |
| KODEX AI반도체<br>TOP2플러스<br>(395160)    | 2026.02.27 | 29,560 | 41,950 | 41.9%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자</li> <li>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</li> </ul>                                         |
| TIGER 글로벌AI<br>사이버보안<br>(418670)      | 2026.07.16 | 18,430 | 18,670 | 1.3%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>글로벌 기업 중 사이버보안 연관 산업에서 매출이 50% 이상 발생하는 기업을 시가총액 가중방식으로 편입하는 패시브 ETF</li> <li>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</li> </ul>                                                                            |
| RISE AI전력인프라<br>(0101N0)              | 2026.08.28 | 20,520 | 21,160 | 3.1%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>국내 AI 전력 생태계에 포괄적으로 투자하는 ETF로 발전 설비뿐 아니라 송배전, 데이터센터 후공정까지 전력 밸류체인 전반을 커버</li> <li>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</li> </ul>                                                   |
| RISE 미국AI클라우드<br>인프라<br>(0127R0)      | 2026.09.22 | 16,720 | 16,295 | -2.5%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>미국 상장 네오클라우드 4개 기업과 AI 데이터센터 인프라 6개 기업에 집중 투자하는 패시브 ETF. 네오클라우드와 네트워크, 전력, 광통신 등 AI 데이터센터 인프라 기업을 함께 편입하는 것이 특징</li> <li>AI 연산 수요 증가로 데이터센터의 전력·네트워크 등 인프라 병목이 심화되는 가운데, 컴퓨팅 자원을 공급하는 네오클라우드와 데이터센터 인프라 기업의 동반 수혜 기대</li> </ul>                              |
| HANARO 글로벌<br>금채굴기업<br>(473640)       | 2026.08.28 | 36,855 | 31,360 | -14.9% | <ul style="list-style-type: none"> <li>글로벌 우량 금 채굴 기업에 투자하는 ETF. 금 현물 투자와 달리 편입 기업들의 배당 지급을 통해 추가적인 수익을 기대할 수 있는 구조</li> <li>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</li> </ul>                                                           |
| ACE 고배당주Plus<br>커버드콜액티브<br>(0199C0)   | 2026.07.16 | 9,980  | 9,085  | -9.0%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>고배당주 80%에 삼성전자와 SK하이닉스를 각각 10% 비중으로 편입하여 고배당주 포트폴리오로 시장의 흐름을 추종할 수 있는 커버드콜 액티브 ETF</li> <li>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</li> </ul> |

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    | 전일증가   | 수익률   | 투자 포인트                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------|------------|--------|--------|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| CHAT<br>(생성형 AI 및 기술)  | 2026.07.16 | 88.42  | 91.12  | 3.1%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>생성형 AI 관련 기술을 통해 매출을 창출하고 있는 글로벌 기업들에 집중 투자하는 ETF로 AI 밸류체인 내 실질적인 성장 모멘텀을 누릴 것으로 기대</li> <li>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</li> </ul>         |
| SMH<br>(글로벌 반도체)       | 2025.11.24 | 326.13 | 600.01 | 84.0% | <ul style="list-style-type: none"> <li>대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입</li> <li>엔비디아의 실적과 가이드언스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소비 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효</li> </ul> |
| FTXL<br>(미국 반도체 펠리티)   | 2026.09.22 | 247.92 | 249.73 | 0.7%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>미국 반도체 및 반도체 장비 기업 중 이익, ROA, 모멘텀, 현금흐름 등 펀더멘털 및 주가 흐름이 우수한 기업을 선별하여 투자하는 ETF. 현금창출력을 기반으로 편입 비중을 산정하는 것이 특징</li> <li>AI 인프라 투자 확대 기조가 이어지는 가운데 시장 경계감도 동반 상승하는 구간에서, 특정 종목 쏠림을 완화하며 안정적인 성과를 추구할 수 있을 것으로 기대</li> </ul>               |
| CBR<br>(사이버 보안)        | 2026.07.16 | 93.09  | 101.67 | 9.2%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>사이버보안 기업으로 분류되는 글로벌 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입하는 대표적인 사이버보안 테마 ETF</li> <li>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</li> </ul>                                                     |
| SPHQ<br>(미국 대형 펠리티 주식) | 2026.03.23 | 75.24  | 84.40  | 12.2% | <ul style="list-style-type: none"> <li>수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&amp;P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자</li> <li>매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구</li> </ul>                                         |
| NCLD<br>(AI 컴퓨팅 인프라)   | 2026.09.22 | 24.84  | 23.56  | -5.2% | <ul style="list-style-type: none"> <li>AI 연산에 특화된 컴퓨팅 인프라를 제공하는 네오클라우드 기업에 집중 투자하는 액티브 ETF</li> <li>AI 데이터센터의 전력 확보가 주요 병목으로 부상함에 따라, 고성능·고효율 AI 컴퓨팅 인프라 및 서비스를 제공하는 네오클라우드 업체들의 가치가 부각될 전망</li> </ul>                                                                        |
| GRID<br>(전력망 및 스마트그리드) | 2026.07.16 | 182.63 | 177.53 | -2.8% | <ul style="list-style-type: none"> <li>스마트그리드 및 전력 인프라 관련 매출 비중이 높은 글로벌 전력기기 기업들을 포괄적으로 편입하는 전력 인프라 테마 ETF</li> <li>미국의 노후화된 전력망 교체 사이클과 데이터센터 전력 수요 급증이 맞물리며 전력 인프라 기업들의 중장기적인 실적 성장 모멘텀 지속될 것으로 기대</li> </ul>                                                               |
| XBI<br>(바이오테크)         | 2026.07.16 | 156.22 | 156.61 | 0.2%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>미국 바이오테크 종목 약 150개를 동등가중 방식으로 편입하는 분산형 ETF로 중소형 종목들의 임상 및 M&amp;A 이벤트 수혜를 누릴 수 있는 구조</li> <li>글로벌 빅파마들이 특허 만료를 앞두고 파이프라인 확보를 위해 M&amp;A를 비롯한 투자에 적극 나서면서 바이오 업종 전반의 투자 심리 개선 기대</li> </ul>                                             |

주1) 기준가는 편입일 기준 최신 마감 종가(한·중·일 ETF: 편입 당일 종가, 미국 ETF: 편입 전영업일 현지 종가) 기준

주2) 전일증가는 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   |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 9.27 | 9.28                                                                                                                     | 9.29                                                                                                                                                                         | 9.30                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 10.1                                                                                                                                                                                                                                                  | 10.2                                                                                                                                                                                         | 10.3  |
|      | <ul style="list-style-type: none"><li>일본 8월 PPI (3.7%, 이전치 3.6%)</li><li>중국 8월 산업생산 (4.2%, 이전치 11.2%)</li></ul>          | <ul style="list-style-type: none"><li>유로존 9월 소비자대지수 (16.5, 이전치 -16.5)</li><li>미국 7월 FHFA 주택가격 지수 (E 0.1%, 이전치 0.0%)</li><li>미국 9월 컨퍼런스보드 소비자대지수 (E 89.2, 이전치 89.4)</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>한국 8월 광공업생산 (E 4.3%, 이전치 3.6%)</li><li>일본 8월 소매판매 (E -1.0%, 이전치 2.1%)</li><li>일본 8월 광공업생산 (E 6.6%, 이전치 3.9%)</li><li>중국 9월 레이팅독 제조업 PMI (E 51.7, 이전치 51.5)</li><li>중국 9월 레이팅독 서비스업 PMI (E 51.2, 이전치 51.4)</li><li>미국 9월 ADP 취업자 변동 (E 72k, 이전치 38k)</li><li>미국 8월 PCE (E 3.7%, 이전치 3.7%)</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>일본 3분기 단칸 대형 제조업 지수 (E 25, 이전치 22)</li><li>일본 3분기 단칸 대형 서비스업 지수 (E 36, 이전치 37)</li><li>한국 9월 수출 (E 62.4%, 이전치 68.7%)</li><li>한국 9월 수입 (E 20.5%, 이전치 22.5%)</li><li>미국 9월 ISM 제조업지수 (E 55.0, 이전치 54.6)</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>한국 9월 CPI (E 2.9%, 이전치 3.1%)</li><li>일본 9월 실업률 (E 2.4%, 이전치 2.4%)</li><li>유로존 9월 CPI (E 3.7%, 이전치 3.2%)</li><li>미국 9월 실업률 (E 4.1%, 이전치 4.1%)</li></ul> |       |
| 10.4 | 10.5                                                                                                                     | 10.6                                                                                                                                                                         | 10.7                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 10.8                                                                                                                                                                                                                                                  | 10.9                                                                                                                                                                                         | 10.10 |
|      | <ul style="list-style-type: none"><li>유로존 8월 PPI (E --, 이전치 5.8%)</li><li>미국 9월 ISM 서비스업 지수 (E 55.2, 이전치 55.4)</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>독일 8월 공장수주 (E --, 이전치 2.5%)</li><li>유로존 8월 소매판매 (E --, 이전치 -0.6%)</li></ul>                                                            | <ul style="list-style-type: none"><li>독일 8월 산업생산 (E --, 이전치 -1.1%)</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"><li>미국 8월 도매 재고 (E --, 이전치 --)</li></ul>                                                                                                                                                                            | <ul style="list-style-type: none"><li>미국 10월 미시건대 소비자 심리지수 (E --, 이전치 48.1)</li></ul>                                                                                                        |       |

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 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.