하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.11.13

NOVEMBER

S	M	T	W	T	F	S
1	2	3	4	5	6	7
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
22	23	24	25	26	27	28
29	30					

원/달러 환율
1,334.50원 (-3.00원)

KOSPI
5,342.73 (-32.63, -0.61%)

KOSDAQ
696.53 (-8.57, -1.22%)

국고채 10년 금리
3.937 (-0.013%p)

동 자료는 오늘 발간된 자료의 요약본이 포함되어 있습니다. 자세한 내용은 홈페이지에서 각 자료를 확인해 주시기 바랍니다.

www.hanafn.com

Special Report

CrediVille	[2027년 국내크레딧 전망] 떨어지는 것은 날개가 있다 [김상만]
자동차	환율이 가져간 이익, 로봇과 자율주행이 돌려줄 가치 [송선재]
철강금속	저평가의 끝자락에 선 철강: 수입 규제 확대와 원가 하락이 겹치는 2027년 [박성봉]
건설	2027년의 무대는 국내다! [김승준]

기업분석

HMM [상향]	3Q26 Re: 험난한 시장에서도 잘 견뎌요 [안도현]
LG	3분기는 컨센서스 대비 영업이익 다소 큰폭 하회 [최정욱]
한국전력	아빠 찬스 [유재선]
한국가스공사	JKM 강세로 실적과 미수금 동반 증가 [유재선]
엘앤에프	재고평가손실로 적자전환, 출하는 견조 [김현수]
NAVER	AI 수요를 믿는다면 흔들릴 필요 없다 [이준호]

산업분석 Weekly

유틸리티	11월 일별 SMP 상승 확인 [유재선]

글로벌리서치

Hubbell	송배전 인프라에서 데이터센터까지 수혜 확산 [유재선]

WEDBUSH × 하나

Oklo(OKLO)	Groves-1 무제한 운전 승인, 상용화로 한 단계 진전 [장치영]

단기투자유망종목

삼성SDI, NAVER, SK텔레콤, 삼양식품, 한국타이어앤테크놀로지, 한미약품, GS건설, SK가스, 티에프이

하나증권

2026년 11월 13일 | Global Asset Research

CrediVille

[2027년 국내크레딧 전망] 떨어지는 것은 날개가 있다

Credit

Compliance Notice

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

우리는 지금 경기 사이클의 어디쯤 와 있을까?

사이클 상의 위치를 파악하는 것도 중요하지만 사이클 자체가 바뀔 수도 있다는 점을 염두에 둘 필요. 경기/경제 자체가 높은 유동성을 기반으로 (역설적으로) 높은 신용스프레드 구간이 장기화될 가능성에 대한 점검 및 대비가 필요

유동성/수급 여건은?

시중유동성은 지속적으로 공급될 것으로 전망되어 기본적인 시장 자금 여건은 우호적.
공적채권/지방공기업 등을 위주로 한 공적영역 채권 공급의 높은 증가세는 지속될 전망.
회사채는 2026년 이연 발행 잠재수요가 있지만 장단기금리차 및 은행 대출금리와의 상대적인 금리메리트 확인 필요

가격(스프레드)/밸류에이션은?

현재 신용스프레드는 과거 유사한 기준금리(시장금리) 수준 당시와 유사한 레벨을 형성 중.
절대 스프레드는 2010년 이후 평균 대비 높지만 Yield Ratio는 평균 대비 낮아 밸류에이션 싸지 않음

스프레드 전망과 대응전략?

신용스프레드는 연중 높은 범위 내에서 등락을 지속할 것으로 전망. 리스크 프리미엄이 커진 상황에서 초우량물의 성과가 여타 영역에 비해 상대적으로 우월할 것.
공사채=은행채 > 우량 회사채/여전채. 하위등급 비추천

그 밖의 모니터링 포인트는?

고금리 상황에서 취약한 영역(좀비기업/부동산/2금융권 등)에 대한 모니터링이 필요. 공사채는 많이 증가는 하되 영역별 구성은 고무줄처럼 목표와 실제치의 간극이 크게 발생할 것으로 전망



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

2026년 11월 13일 | 산업분석_Industry In-depth

자동차

환율이 가져간 이익, 로봇과 자율주행이 돌려줄 가치

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 11월 11일

현대차(005380)
BUY | TP 480,000원 | CP 272,500원

기아(000270)
BUY | TP 160,000원 | CP 94,600원

현대모비스(012330)
BUY | TP 550,000원 | CP 354,500원

현대글로비스(086280)
BUY | TP 280,000원 | CP 200,500원



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

2027년 글로벌 자동차 시장: 판매는 완만한 증가, 전기차는 반등

글로벌 자동차 시장은 2026년 1%에 이어 2027년 인도/유럽 중심으로 2% 성장하며 소폭 개선될 전망이다. 친환경차는 10% 증가하며 침투율이 38%까지 높아진다. 전기차는 12% 증가하며 침투율 25%로 반등할 것이다. 유럽(+17%)의 성장률은 다소 낮아지지만, 2026년 감소했던 미국(+10%)/중국(+4%)이 증가로 돌아서며 기여한다. 하이브리드차는 미국(+10%)/유럽(+3%) 위주로 6% 증가해 침투율이 13%로 높아진다. 중국 업체들의 전기차 수출은 여전히 늘고 있고, 각국이 관세와 수입 규제를 강화하자 중국 업체들은 현지 생산을 늘리며 대응하고 있다. 지역별 파워트레인 대응력이 2027년 완성차의 성과를 가를 것이다.

2027년 완성차: 상반기 바닥, 하반기 증익

2026년 현대차/기아는 생산 차질과 전기차 경쟁 심화로 판매가 정체되겠지만, 2027년에는 생산 정상화와 신차 효과로 4% (YoY) 증가한 757만대를 기록할 전망이다. 볼륨 모델 신차 출시와 HEV 라인업 확대를 앞세운 현대차의 회복 폭(+5%)이 상대적으로 클 것이다. 합산 영업이익은 환율 하락으로 18.4조원(-3%)에 머물겠지만, 환율 영향의 약 80%가 상반기에 집중되고 HEV 중심의 믹스 개선이 더해지는 만큼 2분기를 저점으로 하반기부터 증익 구간에 진입한다. 2028년 영업이익도 9% 증가할 전망이다. 하반기 증익 전환이 주가 반등의 조건이라면, 전기차 원가 구조의 개선은 장기적으로 재평가가 이어지기 위한 조건이다.

재평가의 동인은 로봇과 자율주행, 2027년은 실체가 쌓이는 해

재평가의 동인은 성장성이다. 로봇과 자율주행은 2028년 아틀라스와 엔비디아 기반 L2+의 양산으로 실체를 갖추지만, 주가는 2027년부터 이를 반영할 것이다. 연초 SDV 페이스카 공개와 광주 L4 실증 확대를 시작으로 웨이모향 로보택시 공급 확대, 로봇 공장 착공과 RMAC 확장, 연말 L2+ 양산차 사양 공개 등 이정표가 이어진다. 아직 주가에 반영되지 않은 성장 가치인 만큼 이정표가 확인될수록 재평가가 진행될 것이다. 부품주는 액추에이터 수주와 양산 투자로 성과를 숫자로 먼저 확인할 수 있어 재평가 근거가 더 직접적이다.

주가는 1분기까지 바닥, 2분기 반등, 최선호주는 현대차/현대모비스/현대글로비스

완성차 기준 P/E 5~7배대, P/B 0.5배대 밸류에이션과 높은 배당이 하방을 지지한다. 주가가 실적을 선행하는 만큼 1분기까지 바닥을 다진 뒤 이익 저점인 2분기부터 반등하고, 하반기 증익 전환으로 지속성이 확인될 것이다. 최선호주는 판매 회복이 크고 로봇/자율주행의 실행이 가장 뚜렷한 현대차(TP 48만원), AS 안정성 위에 증익과 액추에이터 양산을 갖춘 현대모비스(TP 55만원), 선대 레버리지 효과가 나타나는 현대글로비스(TP 28만원)를 제시한다.

2026년 11월 13일 | 산업분석_Industry In-depth

철강금속

저평가의 끝자락에 선 철강

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 11월 12일

POSCO홀딩스(005490)
BUY | TP 740,000원 | CP 275,000원

세아베스틸지주(001430)
BUY | TP 50,000원 | CP 30,500원

동국제강(460860)
BUY | TP 14,000원 | CP 8,800원

2027년 글로벌 철강시장, 중국 공급과잉 지속에도 원가 부담 완화 기대

2027년 글로벌 철강시장은 중국의 구조적인 수요 부진과 미국·유럽의 수입규제 강화로 지역별 가격 차별화가 지속될 전망이다. 중국은 부동산 경기 침체와 인프라 투자 부진에도 불구하고 정부의 재정 확대와 부동산 투자 감소세 둔화로 철강 수요 감소폭이 2026년 2.0%에서 2027년 1.0%로 축소될 것으로 예상된다. 공급 측면에서도 생산능력 치환 규제 강화와 철강사들의 감산으로 조강 생산 감소세가 이어지겠지만, 구조적인 공급과잉과 높은 수출 압력으로 철강가격의 본격적인 반등은 제한적일 전망이다. 반면 미국은 높은 철강 관세와 인프라 투자 확대, 유럽은 수입쿼터 축소와 탄소국경조정제도(CBAM) 시행으로 상대적인 가격 강세가 예상된다. 한편 철광석은 글로벌 공급 확대와 중국 철강 생산 감소로 약세가 예상되고, 원료탄도 공급 정상화로 추가 상승 여력이 제한적일 것으로 보여 철강업체들의 원가 부담은 점차 완화될 전망이다.

2027년 국내 철강시장, 수입규제 확대와 원가 부담 완화로 수익성 개선 기대

2027년 국내 철강시장은 뚜렷한 수요 회복이 제한적이지만 수입규제 강화와 원가 부담 완화로 철강사들의 수익성 개선이 기대된다. 중국산 후판과 중국·일본산 열연강판에 이어 도금강판과 특수강봉강 등으로 반덤핑 규제가 확대되면서 저가 수입산 유입 감소와 국내 철강업체들의 가격 협상력 개선이 예상된다. 국내 건설경기도 비주거용 건축과 수도권 주택사업을 중심으로 완만한 회복이 기대되지만 철근 수요 반등은 제한적일 전망이다. 반면 H형강은 반도체와 데이터센터, 전력 인프라 투자 확대에 힘입어 상대적으로 양호한 수요가 예상되며, 제강사들의 감산과 철스크랩 가격 안정으로 하반기 봉형강 수급 개선 및 스프레드 확대도 기대된다. 여기에 원/달러 환율 하락에 따른 수입 원재료 조달비용 감소와 지역별 차등 전기요금제 도입에 따른 전기로 제강사들의 전력비 부담 완화 가능성까지 감안하면 국내 철강업체들의 전반적인 영업실적 개선이 가능할 전망이다.

철강금속 Overweight, Top picks: POSCO홀딩스, 세아베스틸지주, 동국제강 제시

철강금속업종에 대해 투자의견 Overweight을 유지하고 Top picks로 POSCO홀딩스, 세아베스틸지주와 동국제강을 제시한다. POSCO홀딩스와 동국제강은 수입규제 강화와 원/달러 환율 하락, 산업용 전기요금 인하 가능성 등으로 실적 개선이 기대된다. 특히 POSCO홀딩스는 비철강 계열사들의 수익성 회복과, 동국제강은 후판 수익성 개선 및 H형강 중심의 봉형강 수요 회복의 수혜가 기대된다. 세아베스틸지주 또한 중국산 특수강 수입규제 강화에 따른 수익성 개선과 사우디·미국 신규 공장 및 국내 CASK 사업 본격화에 따른 중장기 성장성이 기대된다. 현재 주가는 PBR 0.2~0.5배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 남주호 juhonam@hanafn.com

2026년 11월 13일 | 산업분석_Industry In-depth

건설

2027년의 무대는 국내다!

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 11월 12일

GS건설(006360)
BUY | TP 46,000원 | CP 30,200원

계룡건설(013580)
BUY | TP 45,000원 | CP 25,200원

삼성E&A(028050)
BUY | TP 73,000원 | CP 66,000원



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

결론: 상반기 비주택과 공공주택에 주목

건설주는 2027년 상승할 것을 전망하며, 투자의견 Overweight를 제시한다. 가시화되는 수주와 그에 따른 추정치 상향이 뚜렷한 종목에 투자할 것을 추천한다. 상반기는 데이터센터와 공공주택을, 하반기에는 민간주택 종목의 매수를 제시한다. 2027년 상반기 종목으로 Top Pick으로 데이터센터 GS건설, 공공주택 계룡건설을 제시한다. 관심종목으로 반도체팹 수주 금액이 예상을 상회할 가능성을 담아, 삼성E&A를 제시한다.

부동산 전망: 수요> 공급, 전월세 가격 상승이 매매가 상승에 영향

2027년 매매가와 전세가는 상승을 전망하며, 전세가가 매매가보다 더 많이 뛸 것으로 본다. 올해 연초 대비 전국 매매가는 2.8%, 전세가는 4.8% 올랐고, 내년에도 비슷한 속도로 움직일 것으로 예상한다. 정부 재정과 반도체 성과급 등으로 시중에 풀린 돈이 주거비를 밀어올리는 힘도 계속해서 셀 것으로 봤다. 지역별로 살펴보면 수도권 매매가는 올해 7.4% 올랐으나 내년에는 상승폭이 줄어 5.0% 오르는 데 그칠 것으로 보이는 반면, 전세가는 올해 7.7% 상승한 흐름을 이어가며 8.0% 안팎까지 오를 것으로 전망한다. 지방은 올해보다 내년에 매매가와 전세가 모두 훨씬 더 가파르게 오를 것으로 전망한다.

지표 전망: 공공이 착공을 견인, 하반기 민간 착공 회복 여부 확인

2027년 착공 32만호, 준공 23만호, 미분양 6만호, 거래량 75만건 수준으로 추정한다. 착공 물량 중 민간은 23만호, 공공은 9만호를 차지할 것으로 본다. 민간 착공의 회복 속도는 더딜 것으로 전망했다. 사업성이 살아나고 있다는 뚜렷한 신호가 아직 잡히지 않기 때문이다. 수도권 위주로 집값이 오르고는 있지만, 실제 개발 사업이 들어가는 지역의 상승세는 사업성이 나오는 가격에 못 미친다. 입주율도 낮게 유지되고 있고, 초기 분양률 역시 나아지지 못하고 있다. 미분양은 상황이 더 나빠지지는 않겠으나, 그렇다고 눈에 띄게 줄어드는 흐름도 아니다. 반면 개발원가 부담을 보면 건설공사비지수가 완만하게 계속 오르는 데다, 금리 상승 여파로 금융 비용까지 늘어나고 있다.

비주택: 반도체와 데이터센터로 수주 및 실적 증가

최근 주택 기성은 줄어드는 반면, 비주택과 플랜트 기성은 늘어나는 모습이다. 수주 역시 민간 비주택을 중심으로 크게 증가했다. 제조업 쪽에서 일감이 다시 나오는 흐름도 뚜렷하다. 삼성전자 평택 P5 공사가 재개되고 P5 Fab2 물량까지 더해지면서 발주가 크게 늘어났다. 여기에 데이터센터가 2030년까지 4GW 규모, 약 30조~40조원의 수주가 추가로 나올 수 있다. 이미 1GW 안팎의 수주 파이프라인은 채워둔 상태다.

2026년 11월 13일 | 기업분석

HMM (011200)

3Q26 Re: 험난한 시장에서도 잘 견뎌요

BUY (상향)

목표주가(12M)	24,000원
현재주가(11.12)	20,700원

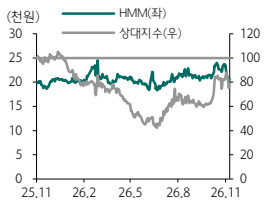
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,342.73
52주 최고/최저(원)	24,500/18,310
시가총액(십억원)	19,525.0
시가총액비중(%)	0.44
발행주식수(천주)	943,238.0
60일 평균 거래량(천주)	1,341.4
60일 평균 거래대금(십억원)	29.5
외국인지분율(%)	9.60
주요주주 지분율(%)	
한국산업은행	35.42
한국해양진흥공사	35.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,600.2	12,681.7
영업이익(십억원)	2,171.2	1,451.2
순이익(십억원)	2,381.1	1,689.9
EPS(원)	2,524	1,791
BPS(원)	30,417	31,395

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	11,700.2	10,891.4	14,055.3	13,094.1
영업이익	3,512.8	1,461.2	2,944.1	1,614.2
세전이익	3,896.6	2,000.7	3,411.8	2,060.2
순이익	3,782.2	1,878.4	3,283.2	1,942.0
EPS	5,055	1,955	3,481	2,059
증감율	176.38	(61.33)	78.06	(40.85)
PER	3.49	10.49	5.95	10.05
PBR	0.56	0.73	0.68	0.67
EV/EBITDA	0.95	4.38	2.58	3.64
ROE	15.35	6.90	11.87	6.69
BPS	31,615	28,168	30,462	31,113
DPS	600	700	1,100	1,100



Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

3분기 영업이익 1조 3,946억원(+370%)로 서프라이즈

3분기 HMM의 매출액은 52% (YoY) 증가한 4조 1,270억원, 영업이익은 370% 증가한 1조 3,946억원(영업이익률 33.8%)으로 당사 추정치(1조 600억원)과 컨센서스를 큰 폭 상회했다. 서프라이즈의 원인은 비용이 2분기 대비로 감소했다는 점인데, 원화 절상과 비용 반영의 Cut off 시점 차이가 주요했다. 컨테이너선의 3분기 영업이익이 1조 2,515억원(영업이익률 34.8%), 2분기 영업이익이 1,986억원(7.1%)였던 점을 감안하면 상대적으로 2분기에 비용 집행이 집중되면서 3분기 증익이 강하게 나타난 것으로 해석한다. 컨테이너선의 수송량은 8% (YoY) 증가하면서 강한 성수기 수요를 보였고, 평균 운임률은 55% (YoY) 상승하면서 지수와 동행했다(CCFI +55%). 벌크선 영업이익은 1,390억원(영업이익률 28.4%)을 기록했는데, VLCC가 이익을 견인하고 있다.

4분기에도 견조한 시황 전망, 그러나 수에즈 복귀 이후를 지켜볼 것

HMM은 4분기 컨테이너 시황을 약보합세로 전망 중인데, 성수기 효과가 4분기까지 일부 이어지면서 물동량이 양호할 것으로 예상했다. 컨테이너선의 현재 시황이 유지되면서 유조선의 영업이익까지 더하면 4분기 영업이익은 9,250억원(영업이익률 24.3%)으로 예상하고, 2026년 연간 영업이익은 2조 9,441억원에 이를 것으로 추정한다. 그러나 최근 선사들이 수에즈 운하로 복항하면서 공급 증가 효과(+8% 이상 예상)를 야기할 가능성이 높기 때문에, 이후의 운임지수 추이에 대해서 지켜볼 필요가 있다.

투자의견 BUY로 상향, 벌크의 감익 완화 효과 기대

HMM은 금번 실적 발표를 통해 2030년까지 벌크선 선대 비중을 40%까지 높일 예정이라고 밝혔다. VLCC와 Capesize 건화물선 위주의 장기계약을 통해 전사의 실적 안정성을 제고한다는 목적이다. 2026년 벌크선 사업부의 영업이익 내 비중은 17%(5,000억원)로 예상하나, 2028년에는 50%까지 상승할 것으로 추정한다. 또한 소형 컨테이너선 발주를 통해 Feeder Service를 내재화하고, 이를 통한 비용 절감도 목표 중이다. 컨테이너선 시황에 대해서는 우려가 많으나, HMM의 수익성은 매력적인 원가 구조와 벌크선 사업부에 기대어 견고하게 유지될 가능성이 높다. 또한 HMM은 주주환원도 소폭 제고했는데, 당기순이익의 30% 이상을 주주환원 재원(배당/자사주 매입소각)으로 사용 예정이다. 2026년 연간 EPS 추정치(3,481원)에 대입하면 주당 배당금은 1,100원, 배당수익률은 5%로 예상한다. HMM에 대해서 글로벌 컨테이너선 Peer Valuation인 P/B 0.9배, P/E 12배를 적용하여 목표주가를 24,000원으로 설정하였는데, 주가 하락에 따라 투자의견을 BUY로 상향하고 목표주가 24,000원을 유지한다.

2026년 11월 13일 | 기업분석_Earnings Review

LG (003550)

3분기는 컨센서스 대비 영업이익 다소 큰폭 하회

BUY (유지)

목표주가(12M) 125,000원(하향)
현재주가(11.12) 88,900원

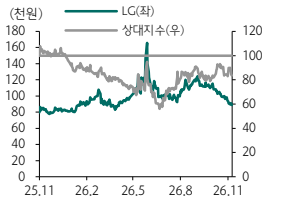
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,342.73
52주 최고/최저(원)	165,800/77,700
시가총액(십억원)	13,441.0
시가총액비중(%)	0.30
발행주식수(천주)	151,192.0
60일 평균 거래량(천주)	260.2
60일 평균 거래대금(십억원)	28.5
외국인지분율(%)	36.63
주요주주 지분율(%)	
구광모 외 29 인	43.38
Silchester International Investors LLP	7.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	8,187.0	9,140.8
영업이익(십억원)	1,543.0	1,935.5
순이익(십억원)	1,426.6	1,691.2
EPS(원)	7,400	8,812
BPS(원)	197,188	205,828

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,175.5	7,252.5	8,004.5	8,923.7
영업이익	966.8	912.2	1,482.2	1,881.4
세전이익	1,007.1	1,334.9	1,616.9	2,034.4
순이익	574.7	737.2	1,389.4	1,698.0
EPS	3,585	4,628	8,939	11,011
증감율	(54.43)	29.09	93.15	23.18
PER	20.08	17.44	9.95	8.07
PBR	0.42	0.44	0.44	0.42
EV/EBITDA	9.10	10.24	5.72	4.62
ROE	2.16	2.64	4.62	5.29
BPS	172,088	184,176	204,052	211,962
DPS	3,100	3,100	3,100	3,100



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전자계열과 LG화학이 대체로 부진해 매출 증가에도 영업이익이 QoQ, YoY 모두 감소

LG에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 125,000원으로 하향한다. 목표가 하향은 LG전자와 LG화학 등 주요 계열사 지분가치 하락으로 NAV가 감소한 점을 반영했기 때문이다. LG의 3분기 연결 매출은 2.0조원으로 YoY 2.2% 증가했지만 영업이익은 3,276억원으로 YoY 21.8% 감소했다. 1) LG전자는 물류비·재료비 상승과 HVAC 신사업 선행투자 부담에도 불구하고 TV 사업 수익성 개선, 전장사업의 수주잔고 매출 전환 등으로 영업이익이 7,819억원으로 YoY 13.5% 증가한 반면 2) LG이노텍은 매출이 6.4조원(YoY +18.6%)으로 분기 최대를 기록했음에도 고환율 시기에 매입한 원재료의 출하 시점 환율 급락 영향으로 영업이익이 948억원에 그쳐 YoY 53.4% 감소했다. 3) LG화학도 LG엔솔 ESS 출하 확대와 북미·유럽 EV 배터리 공급 증가에도 석유화학 원재료비 역래깅 및 스프레드 축소 영향으로 영업이익이 5,612억원으로 YoY 17.4% 감소했다. 4) LG CNS는 AI 데이터센터 및 클라우드 수요 확대와 금융권 차세대시스템 구축사업 본격화로 영업이익이 YoY 15.0% 증가했다. 2분기의 호실적에 비해서는 전자계열과 LG화학이 대체로 부진했다

별도 로열티·배당수익 증가세 견조. 잉여 현금 1.2조원은 향후 환원 여력 확대 요인

별도 손익의 양대 축인 상표권수익과 배당수익은 증가세 견조했다. 배당수익의 핵심 재원인 LG CNS(그룹 지분율 45%)의 이익 증가로 배당수익도 계속 늘어나고 있기 때문이다. 임대수익 관련해서는 기보유 투자부동산이 대부분 계열사에 임대 중이기 때문에 타사 임대비율이 높았던 광화문빌딩처럼 매각하거나 유동화할 계획은 없다. 반면 신성장(ABC) 분야 자체 투자규모 잔액은 전년도와 비슷하거나 소폭 감소할 전망이다. 결국 별도 손익이 꾸준히 증가하는 가운데 투자 지출은 제한적일 것으로 보이고, 3분기말 잉여현금은 약 1.2조원에 달해 향후 주주환원 확대 여력은 충분한 편이다. 3분기에 주당 1,000원의 중간배당을 지급했고, 별도 순익의 60%를 배당 하한으로 하는 기존 정책이 유지되면서 연간 DPS는 유지 또는 점진적으로 상향될 것으로 전망한다(2025년 배당성향은 68%)

ABC→MAP→ICE로 이어지는 AI 로드맵. AIDC 중심 수익화와 계열사간 시너지 중요

금번 실적 컨퍼런스에서 발표한 그룹 AI 전략은 장기적으로 ABC(AI·Bio·Clean tech) 중 AI에 투자를 집중하고, 중기적으로는 MAP(모빌리티, AIDC, 피지컬 AI)를 핵심투자영역으로 설정했다. 이 중 수익화와 수주 가시성이 가장 높은 AIDC에 가장 집중하고 있으며, 그 축을 ICE(LG CNS IT솔루션, LG전자 쿨링 솔루션, LG엔솔의 ESS 에너지솔루션)로 제시해 계열사간 시너지를 강조했다. LG AI 연구원은 11월 'K-엑사원 2.5'를 공개했는데, 2.0 대비 종합 성능이 약 70% 향상되었으며, 중국 프론티어 모델과 대등하거나 일부 앞서고 있다고 언급했다. 외부(Non-captive) 매출은 아직 총매출 중 5% 미만으로 미미하지만, LSEG 등 금융권과 제약·임상 분야를 중심으로 4분기부터 외부 매출이 점차 확대될 것으로 기대한다

2026년 11월 13일 | 기업분석_Earnings Review

한국전력 (015760)

아빠 찬스

BUY (유지)

목표주가(12M)	40,000원
현재주가(11.12)	30,650원

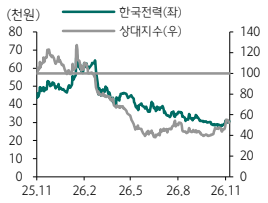
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,342.73
52주 최고/최저(원)	67,900/27,850
시가총액(십억원)	19,676.2
시가총액비중(%)	0.45
발행주식수(천주)	641,964.1
60일 평균 거래량(천주)	1,461.7
60일 평균 거래대금(십억원)	45.7
외국인지분율(%)	20.30
주요주주 지분율(%)	
한국산업은행 외 1 인	51.11
국민연금공단	6.88

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	97,352.4	98,317.5
영업이익(십억원)	7,573.0	9,751.9
순이익(십억원)	4,097.1	5,498.7
EPS(원)	6,035	8,205
BPS(원)	80,327	87,822

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	93,398.9	97,429.3	96,571.1	94,032.7
영업이익	8,364.7	13,490.6	5,964.6	2,570.1
세전이익	5,256.5	11,586.9	3,619.6	155.0
순이익	3,491.7	8,544.9	2,506.7	116.3
EPS	5,439	13,311	3,905	181
증감율	흑전	144.73	(70.66)	(95.36)
PER	3.69	3.55	7.85	169.34
PBR	0.32	0.63	0.39	0.39
EV/EBITDA	6.48	5.79	7.66	9.40
ROE	9.22	19.40	5.08	0.23
BPS	62,177	75,035	78,544	78,655
DPS	213	1,542	70	0



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

목표주가 40,000원, 투자의견 매수 유지

한국전력 목표주가 40,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 영업실적은 시장 기대치를 하회했다. 월성 1호기 해체비용 재산정 관련 원전복구충당부채 증가에 더해 ETS 규제 강화 영향으로 온실가스 배출 원가가 크게 증가했다. 전력시장 규제 변화로 SMP가 LNG 연료비 단가 대비 낮은 수준을 기록하며 비용 상승 리스크가 일부 억제되는 모습이다. 최근 환율과 유가 안정세는 긍정적이다. 중동 분쟁이 종결되면 LNG 현물 가격도 공급 정상화로 하락이 가능하다. 긍정적인 분위기에서 정세가 급변한 사례가 다수 있기 때문에 신뢰도는 낮지만 단기적으로 긍정적인 방향에 무게가 실릴 수 있다. 2027년 기준 PER 169.3배 PBR 0.4배다.

3Q26 영업이익 1.6조원(YoY -70.9%)으로 컨센서스 하회

3분기 매출액은 26.9조원으로 전년대비 2.6% 감소했다. 전력판매량은 산업용 수요 감소로 전년대비 1.9% 감소했고 판매단가도 1.8% 하락했다. 전기요금 인하 효과와 수요 감소 및 이탈이 외형 둔화의 주요 원인으로 작용하고 있다. 향후 산업용 지역 전기요금제 시행 시 추가 매출 감소가 예상된다. 영업이익은 1.6조원으로 전년대비 70.9% 감소했다. 연료비는 6.9조원으로 25.1% 증가했고 구입전력비는 10.3조원으로 11.4% 증가했다. 원자재 및 환율 상승, 원자력 발전소 이용률 하락으로 연료비가 증가했다. 구입전력비는 기저발전 비중이 늘어났음에도 RPS 비용 증가와 SMP 상승으로 감소했다. 유연탄 발전소 이용률은 69.6%로 전년대비 0.7%p 상승했고 원자력은 전년대비 5.1%p 상승한 80.9% 수준으로 추정된다.

규제 환경 중립 이하지만 원자재 가격 하락 시 수혜를 기대할 수 있는 상황

2027년에 시행 예정인 산업용 지역 전기요금제는 한국전력 매출 상단을 낮추는 정책이다. 지역별 도매가격제 동반 시행 시 매출 감소를 구입전력비 절감으로 일부 상쇄할 수 있으나 전체 요금 할인 규모에는 미치지 못할 전망이다. 한편 최근 수도권 송전제약으로 강제 가동 발전기가 증가하며 SMP와 발전사의 정산단가가 낮아지는 모습이다. 전기요금 인상을 통한 시장 정상화 대신 비용 절감으로 인상 요인 발생을 억제하는 의도로 보인다. 송전망 투자 지연이 발생해도 민간 발전사와의 리스크 공유가 가능하다. 3분기 실적을 통해 같은 공기업 범주에서도 발전업을 영위하는 기업보다 한국전력의 위상이 상대적으로 더 높다는 사실이 확인된다. 과거 SMP 상한제 사례처럼 전력 시장이 발전사업자에게 일방적으로 유리할 때 심판은 한국전력 손을 들어주는 편이다. 같은 외형 둔화 리스크에도 지정학적 이슈에 따라 원가 절감 효과를 기대할 수 있는 한국전력이 발전사업자보다는 우호적인 국면이다.

2026년 11월 13일 | 기업분석_Earnings Review

한국가스공사 (036460)

JKM 강세로 실적과 미수금 동반 증가

BUY (유지)

목표주가(12M)	55,000원
현재주가(11.12)	38,300원

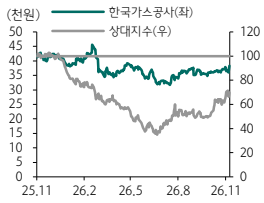
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,342.73
52주 최고/최저(원)	45,600/31,700
시가총액(십억원)	3,535.6
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	92,313.0
60일 평균 거래량(천주)	145.3
60일 평균 거래대금(십억원)	5.3
외국인지분율(%)	13.90
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 1 인	46.63
국민연금공단	5.61

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	38,846.8	44,212.8
영업이익(십억원)	2,627.2	2,501.6
순이익(십억원)	1,186.1	1,049.2
EPS(원)	12,760	11,279
BPS(원)	137,453	148,653

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	38,388.7	35,727.3	39,507.7	46,095.0
영업이익	3,003.4	2,101.2	2,957.9	2,588.2
세전이익	1,637.6	396.5	2,259.1	1,837.5
순이익	1,146.7	133.0	1,571.5	1,378.1
EPS	12,422	1,441	17,023	14,929
증감율	흑전	(88.40)	1,081.33	(12.30)
PER	2.79	27.27	2.25	2.57
PBR	0.29	0.33	0.28	0.26
EV/EBITDA	8.51	9.63	9.31	9.74
ROE	11.21	1.23	13.52	10.56
BPS	118,591	118,302	136,086	149,124
DPS	1,455	1,154	2,000	1,500



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

목표주가 55,000원, 투자의견 매수 유지

한국가스공사 목표주가 55,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 해외 중심으로 유의미한 성장이 확인된다. 국제유가와 아시아 LNG 현물 가격이 강세를 나타냄에 따라 판가 상승으로 이익 레버리지가 확대되었다. 환율이 빠르게 하락했고 별도에서 외화환산이익이 발생하며 별도 당기순이익이 크게 증가했다. 배당성향이 높아지지 않더라도 절대적인 순이익 증가에 따른 DPS 상향 가능성을 기대해볼 수 있다. 2027년 기준 PER 2.6배, PBR 0.26배다.

3Q26 영업이익 5,878억원(YoY +51.1%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 7.0조원으로 전년대비 17.8% 증가했다. 천연가스 도입가격 상승이 판매량 감소를 만회했다. 가스판매실적은 도시가스용과 발전용 각각 전년대비 6.8% 증가, 14.3% 감소했다. 영업이익은 5,878억원으로 전년대비 51.1% 증가했다. 별도는 연간 적정투자보수 규모가 감소하는 가운데 총괄원가 배분비율도 전년대비 하락하며 감익을 기록했다. 해외는 호주 Prelude와 캐나다 LNG 증익폭이 크게 나타났다. 해당 자산들의 판가는 아시아 LNG 가격에 연동되며 JKM이 하반기부터 추가 상승세를 보임에 따라 수익성이 크게 개선되었다. 4분기에도 호주 Prelude 카고 1개가 인식될 예정이기 때문에 이익 성장이 지속될 수 있다. 캐나다 LNG는 카고가 3분기 3개에서 4분기 2개로 감소하나 JKM 상승을 감안하면 유사한 이익이 유지될 전망이다. 호주 GLNG는 유가 강세와 제3자 원료가스 구매비율 감소로 인해 실적이 개선되었다. 모잠비크 Coral FLNG는 판매량과 판가 상승으로 실적이 성장했다.

시장 대비 낮은 주가 변동성. 에너지 가격 상승 시 방어주 역할 수행 가능

3분기 가스판매량은 발전용 중심으로 크게 감소했다. 기저발전 이용률이 전년대비 개선되는 흐름에 있어 연말까지 판매 둔화 기조가 이어질 수 있다. 한편 가스 가격 상승으로 4분기 요금기저 정산은 별도 영업실적 개선 요인으로 작용할 전망이다. 미수금은 당분간 감소할 가능성이 높지 않고 재무 불안정성이 부각되는 기간 동안 배당성향 상향도 기대하기 쉽지 않다. 하지만 미수금 증가의 원인인 에너지 가격 상승은 전사 영업이익 개선에 긍정적으로 반영되기 때문에 미수금 증가가 주가에 미치는 영향은 중립에 가깝다고 판단된다. 낮아진 주가 변동성과 5%를 넘어선 예상배당수익률을 감안하면 에너지 가격이 높은 수준을 유지하는 기간 동안 도피처로 활용 가능하다.

2026년 11월 13일 | 기업분석_기업분석(Report)

엘앤에프 (066970)

재고평가손실로 적자전환, 출하는 견조

BUY (유지)

목표주가(12M)	140,000원
현재주가(11.12)	80,400원

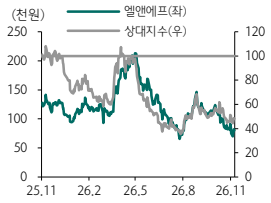
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,342.73
52주 최고/최저(원)	213,000/65,600
시가총액(십억원)	3,271.3
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	40,687.4
60일 평균 거래량(천주)	536.3
60일 평균 거래대금(십억원)	58.5
외국인지분율(%)	15.33
주요주주 지분율(%)	
새로닉스 외 18 인	25.12
국민연금공단	8.58

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,428.0	4,201.4
영업이익(십억원)	111.8	171.9
순이익(십억원)	(84.2)	34.5
EPS(원)	(2,078)	846
BPS(원)	17,165	17,880

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,907.5	2,154.9	3,372.4	4,623.1
영업이익	(558.7)	(156.8)	86.1	128.3
세전이익	(519.5)	(567.8)	(135.1)	34.3
순이익	(377.9)	(533.5)	(157.0)	32.5
EPS	(10,416)	(14,393)	(3,871)	799
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(7.78)	(6.61)	(21.23)	102.88
PBR	4.08	5.65	5.27	5.02
EV/EBITDA	(9.12)	(76.67)	32.19	26.94
ROE	(41.74)	(76.95)	(24.08)	5.02
BPS	19,859	16,841	15,589	16,388
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 김희제 heuijekim@hanafn.com

3Q26 Review: 재고평가손실로 적자전환

엘앤에프 3분기 매출액은 8,744억원(YoY +34%, QoQ -1%), 영업손실 265억원(YoY 적자전환, QoQ 적자전환, OPM -3.0%)을 기록하며 컨센서스 하회했다. High-Nickel 부문 출하량은 테슬라 차량 판매 증가 지속되는 가운데, Rivian 46파이 향 NCM95 출하 증가로 QoQ +3% 증가했다. 다만 유럽 전기차 배터리 시장 내 한국 셀 메이커 부진 지속되며 Mid-Nickel 출하량이 QoQ -32% 감소, 전체 NCM 출하량은 QoQ -5% 감소했다. 이외 LFP 양극재는 3분기 말 북미 ESS 향 초도 물량 공급이 시작됐다. 한편, Blended 판가는 QoQ +7% 상승했으나 출하량 감소와 환율 하락으로 매출액은 전분기 수준에 그쳤고, 재고평가손실 426억원과 환율 하락에 따른 손실 220억원이 반영되며 적자전환했다. 다만 재고평가손익을 제외한 영업이익은 161억원(OPM 1.8%)으로, 재고 관련 1회성 손익 제외 기준 4개 분기 연속 흑자를 유지했다.

4분기: 출하 증가 지속, 적자는 불가피

4분기 실적은 매출액 8,733억원(YoY +41%, QoQ Flat), 영업손실 254억원(YoY 적자전환, QoQ 적자지속, OPM -2.9%)을 전망한다. 테슬라 출하 성장세 지속과 Rivian의 신형 SUV 판매 호조(3분기 전기차 인도량 YoY +46%), 유럽 전기차 시장 회복으로 NCM 출하량은 QoQ +4% 증가할 전망이다. LFP 양극재는 미국의 중국산 배터리 소재 규제 강화 지속되며 북미 ESS 향 출하가 본격적으로 시작될 전망이다(약 3천톤). 다만 원재료 가격 하락에 따른 판가 하락(High-Nickel QoQ -3%, Mid-Nickel -5%)과 환율 하락이 출하량 증가 효과를 상쇄해 매출액 증가는 제한적일 것으로 판단한다. 한편, 리튬 가격 하락 폭 축소로 재고평가손실 규모는 3분기 대비 감소하나 손실 자체는 불가피할 전망이다.

NCM·LFP 출하 성장 지속, 목표주가 140,000원 유지

2027년 NCM 부문의 경우, Rivian 신차 판매 호조로 46파이 향 NCM95 공급이 증가(26년 7,600톤→27년 14,200톤 추정)하며 부문 성장을 견인할 전망이다. 테슬라는 FSD 승인 국가 확대로 유럽·아시아 지역 성장 지속되는 가운데, 자체 생산 배터리 향 신규 46파이 프로젝트 출하 증가가 이어질 것으로 예상한다. LFP 양극재는 AI 데이터센터발 ESS 수요 확대로 2027년 2분기 연산 6만톤 생산 CAPA를 갖추고, 한 해 동안 4만톤을 북미 ESS 향으로 출하할 전망이다. 확정 수주 물량은 약 25만톤(ESS 기준 약 100GWh)인데, 일반적으로 3~4년에 걸쳐 수주잔고가 소화됨을 고려할 때, 2028년에는 Full CAPA인 6만톤 출하가 가능할 전망이다. 이에 2028년 실적은 매출액 4.9조원, EBITDA 2,692억원을 전망하며, Target EV/EBITDA 26.5배(도표10. Valuation Table 참고)를 적용해 목표주가 140,000원과 투자의견 BUY를 유지한다.

2026년 11월 13일 | 기업분석_Review

NAVER (035420)

AI 수요를 믿는다면 흔들릴 필요 없다

BUY(유지)

목표주가(12M) 340,000원(하향)
현재주가(11.12) 181,800원

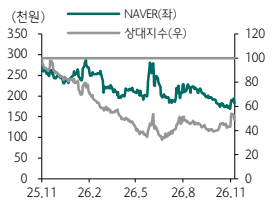
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,342.73
52주 최고/최저(원)	287,000/169,000
시가총액(십억원)	27,656.6
시가총액비중(%)	0.63
발행주식수(천주)	158,685.0
60일 평균 거래량(천주)	726.1
60일 평균 거래대금(십억원)	143.2
외국인지분율(%)	36.41
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.49
BlackRock Fund Advisors 외 14 인	7.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	13,765.4	15,935.8
영업이익(십억원)	2,090.2	2,510.2
순이익(십억원)	1,901.3	2,203.7
EPS(원)	12,165	13,814
BPS(원)	191,580	203,278

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,737.7	12,035.0	13,645.0	15,848.2
영업이익	1,979.3	2,208.1	1,973.8	2,537.6
세전이익	2,322.2	2,420.1	2,511.8	3,056.3
순이익	1,923.2	1,953.2	1,914.1	2,245.6
EPS	11,913	12,376	12,292	14,094
증감율	92.77	3.89	(0.68)	14.66
PER	16.70	19.59	14.79	12.90
PBR	1.20	1.35	0.89	0.84
EV/EBITDA	11.27	11.85	8.40	6.25
ROE	7.90	7.36	6.43	6.83
BPS	166,221	180,117	204,728	216,230
DPS	1,130	2,630	2,630	2,630



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

3Q26 Re: 컨센서스 하회

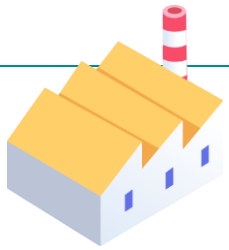
NAVER는 3분기 연결 기준 영업수익 3조 4,724억원(+10.7%YoY, +2.5%QoQ), 영업이익 4,513억원(-20.9%YoY, -13.3%QoQ, OPM 13.0%)으로 컨센서스를 하회했다. 주요 요인은 본업(광고/커머스)의 예상 대비 부진한 성과다. 3분기 광고 매출은 1조 4,748억원(+5.5%YoY, +1.9%QoQ)이다. AI 탭 재방문 및 거래 전환 수익화 시도하고 있으나 단기간 고성장은 어려울 것으로 보인다. 3분기 서비스 매출은 4,736억원(+13.1%YoY, +4.1%QoQ)을 기록했다. 스마트스토어 거래액이 +6.0% 증가하며 마케팅 집행 효과를 보지 못했다. 3분기 영업비용은 3조 211억원(+17.7%YoY, +5.3%QoQ)을 기록했다. 인프라비는 2,823억원(+29.1%YoY, +28.4%QoQ)이다. 내부용 컴퓨팅 자산 입고, 신규 DC 상면 오픈으로 크게 증가했다. 마케팅비는 6,639억원(+32.3%YoY, +9.7%QoQ)을 기록했다. 커머스향 마케팅, Npay Connect 단말기 보급 영향이며 2027년에는 완화될 것으로 예상한다.

2027년 B2C, B2B AI 모두 본격화

NAVER는 연내 신규 실행형 AI 에이전트 앱을 출시할 예정이다. 뮤즈, 인스팅트, 피클과 같은 형태의 B2C 에이전트다. 신규 서비스의 강점은 외부 서비스를 브라우징으로 제공하면서도 자체 검색, 커머스, 지도, 페이 등 기능들을 API로 연결하여 제공할 수 있다는 점이다. 2027년부터 로컬 버티컬 서비스들이 B2C 에이전트 시장에서 충분히 해자로 작동할 것이다. AI 팩토리 매출도 본격적으로 발생한다. 북미 AI 추론 기업을 대상으로 4~5년간 2조원 규모의 장기 계약을 체결했다. 20MW(수전 용량)에 해당하며 B300/베라루빈으로 구성하여 순차적으로 서비스 예정이다. 10개 이상의 글로벌 기업들과 협의를 진행하고 있기에 지속적으로 계약이 확인될 것이다. IT 로드(PUE 1.3 가정) 기준 MW당 260억원~325억원으로 글로벌 단가에 부합하는 수준으로 추정된다. 해당 가격을 반영, 200MW 구축 후 연결 매출액 4.53조원, 영업이익 1.53조원, 지배주주순이익 0.52조원을 기록할 것으로 예상한다. 200MW 이상의 AI DC 상면을 이미 확보하여 AI 수요 증가에 따른 향후 계약, GPU 렌탈 가격 상승 수혜를 누릴 수 있는 구조를 갖췄다. 국내 네오클라우드 산업을 선도할 것이라 전망한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 340,000원으로 하향. Top Pick 유지

목표주가를 340,000원으로 하향하나 인터넷 산업 Top Pick 유지한다. 목표주가는 12MF EPS에 Target Multiple 24배를 적용했다. 본업에 대한 추정을 보수적으로 변경한 영향으로 신사업에 대한 긍정적인 관점은 변함이 없다. AI 수요에 대한 의문이 없다면 매수해야 할 시점이다. AI DC 공급에 대해 글로벌 우려가 확대되는 과정에서 AI 수요에 대한 지표는 여전히 견조하다. 이는 안정적인 공급 구조를 갖춘 플레이어에게는 오히려 기회다. B2C 에이전트, B2B AI 팩토리 서비스가 2027년 모두 시작된다. 11/18 예정된 공정위 전원회의에서 네이버 파이낸셜-두나무 기업결합 심의도 예정되어 있다. 1년이 지연됐지만 불확실성이 걷히고 디지털자산 사업 진출도 가시화된다면 이는 분명한 업사이드 요인이다.



11월 일별 SMP 상승 확인

유틸리티 Weekly | 2026.11.13

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 박시현 boxyhyun@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 -1.63% 하회했다. 11일 종가 기준 WTI 89.6달러/배럴(WoW +0.0%), 미국 천연가스 3.2달러/mmbtu(+9.8%), 아시아 LNG 현물 31.3달러/mmbtu(-0.9%), 호주산 유연탄 142.5달러/톤(-1.9%), 원/달러 환율 1,338.8원(-0.2%)을 기록했다. JKM 원월물은 mmbtu당 30달러를 하회하고 있지만 12월물은 여전히 30달러 초반으로 견조하다.
- IEA에 따르면 2026년 글로벌 LNG 공급량이 20BCM으로 전년대비 약 3% 감소할 전망이다. 연간 기준 최대 감소폭이며 카타르 LNG 공급량 감소로 인한 결과다. 중동 생산량 부족분은 북미와 아프리카에서 상당 부분 만회했으나 절대적인 공급 부족은 가격 상승으로 반영되는 중이다. 낮은 재고 레벨로 출발한 유럽의 경우 호르무즈 해협 봉쇄가 지속되고 이번 겨울이 춥다면 내년 3월 말에는 가동 용량의 10% 미만으로 저장량이 감소할 수 있다는 전망도 제시되었다. 만약 봄철 재고가 낮다면 LNG 확보 경쟁은 2027년까지 이어질 수 있다. 아시아의 경우 저장시설 의존도가 낮고 Spot 물량을 불가피하게 사용할 수밖에 없기 때문에 이번 겨울 기온이 유럽과 마찬가지로 가스 수급 안정화 관점에서 매우 중요하다. 엘니뇨 정점은 12월로 예상되고 있으며 평년 대비 따뜻한 기온을 기록할 가능성이 높은 상황이다. 한편 일시적으로 북극 한파가 찾아올 경우 폭설이 동반될 수 있으며 태양광 발전량 감소로 가스 수요가 단기 급등할 수 있다.
- 일별 SMP가 평일 기준 kWh당 150원대까지 상승했다. 10월 월평균 SMP가 110.02원/kWh에 그쳤던 점에서 급격한 조정으로 볼 수 있다. 10월 말과 11월 초 전력수요는 비슷하고 공급능력도 평균 1GW 가량 줄어드는데 그쳤다. 11월 발전용 천연가스 가격은 10월보다 2% 가량 상승했지만 유의미한 변화는 아니라는 점에서 규제와 같은 다른 요인이 작용한 것으로 볼 수 있다. 9월 초중순부터 이어진 SMP 약세 현상이 11월부로 어느 정도 마무리된 상황으로 보이지만 추이를 조금 더 관찰할 필요가 있다. 전력수요가 상승하면 SMP도 높아진 LNG 연료비단가에 일정 부분 수렴할 것으로 예상된다.
- LMP 도입 효과는 발전사업자 입장에서 대체로 부정적이다. 신규 발전소에 대해 입지에 따른 가격 신호를 제공한다는 취지는 좋지만 현재 가동 중인 발전소에도 일괄 적용된다는 점에서 이해관계자의 불만이 제기될 수 있다. 정부 주도의 규제 시장이기 때문에 과거 SMP 상한제처럼 시행할 의지가 있다면 시행된다고 보는 것이 합리적이다. 다만 과거에는 우려 요인이 아니었던 불확실성이 현실화되는 과정에서 불가피한 피해를 최대한 회피할 수 있는 방안이 동반될 필요가 있다. 시장 참여자들의 신뢰가 훼손된다면 특정 시점 이후부터는 과거처럼 공기업만으로 시장 수요에 대응해야 하는 순간이 찾아올 수도 있다.
- 유틸리티 공기업 3분기 실적발표가 마무리되었다. 전반적으로 원자재 가격과 원/달러 환율 변동이 지배한 실적으로 판단된다. 한국가스공사의 해외 자원개발 실적 기여도는 JKM 가격을 감안할 때 4분기에도 유의미한 개선이 나타날 전망이다. 한국전력은 일회성 비용이 기대치 하회 요인으로 작동했지만 해당 이슈를 제외해도 전년대비 감익 추세는 지속되는 상황이며 4분기에는 적자전환 가능성도 존재한다. 지역난방공사는 난방수요 성수기인 4분기에 진입하는 가운데 SMP도 정상화되고 있지만 개별요금제 적용 발전소 정비일수 증가와 전기판매량 감소 영향으로 전년대비 부진이 이어질 것으로 예상된다.
- 온실가스 배출권(KAU26) 가격은 12일 종가 기준 30,000원으로 전주대비 +1.7% 상승, YTD 188.5% 상승했다.

종목 코멘트

- SK가스(Top Pick): 이번 겨울 에너지 가격 상승 헷지 종목. 특별배당 가능성과 자사주 매입 소각은 주가 저점 확보에 기여
- 한국전력: 미국-이란 종전 기대감은 긍정적. 호르무즈 해협 안정화까지 현실화될 경우 비용 지표가 우호적으로 전환될 것

2026년 11월 13일 | Global Equity

Hubbell (HUBB.US)

송배전 인프라에서 데이터센터까지 수혜 확산

미국

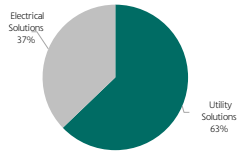
TP(컨센서스)	540.58 USD
CP(11.11)	443.48 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.hubbell.com
시가총액(십억USD)	23.4
시가총액(조원)	31.2
52주최고/최저($)	565.4999/403.82
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	12.93
블랙록	8.88

주가 상승률	1M	6M	12M
절대	6.7	24.5	49.1
상대	8.3	12.2	30.1

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	5,629	5,845	6,920	7,677
영업이익	1,092	1,209	1,605	1,816
순이익	778	887	1,095	1,220
EPS(USD)	16.6	18.2	20.6	23.0
EPS(YoY, %)	8.1	9.9	12.9	11.8
ROE(%)	25.3	24.9	23.3	23.1
PER(배)	28.0	26.3	21.6	19.3
PBR(배)	6.9	6.1	5.5	4.7
배당률(%)	1.2	1.3	1.3	1.4

자료: Bloomberg, 하나증권



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

북미 송배전망 기자재 업체. 데이터센터향 실적 성장

Hubbell은 미국 전력 인프라 기업이다. 사업부는 전력회사의 송전, 변전, 배전망에 필요한 기자재와 자동화 솔루션을 공급하는 Utility Solutions, 건물과 산업시설 및 데이터센터 등에 전기 배선 및 연결장치를 공급하는 Electrical Solutions로 구분된다. 북미 전력회사의 노후 설비 교체 및 전력망 증설 투자가 기존 주요 성장 기반이었으나 최근 데이터센터향 수요가 증가하며 두 사업부 모두 수혜를 받고 있다. Electrical Solutions 부문은 데이터센터 내부에 필요한 전력 연결 제품을, Utility Solutions 부문은 데이터센터에 전력을 공급하기 위한 송전 및 변전소 기자재를 공급한다. 2027년 컨센서스 기준 PER 22.3배, PBR 4.7배다.

매출액 18.7억 달러(YoY +24.6%), 조정 영업이익 4.8억 달러 (YoY +33.0%)

2026년 3분기 매출액은 18억 7,300만달러로 전년대비 24.6% 증가했으며 유기적 성장률은 11%를 기록했다. Electrical Solutions 부문이 전사 성장을 견인했다. 매출액은 8.5억달러로 전년대비 51.2% 증가했으며 유기적 성장률은 22%를 기록했다. 특히 데이터센터향 매출이 유기적 기준 80% 이상 증가하면서 높은 성장세를 이어갔다. 적용 제품 확대, 신제품 출시, 생산능력 증설에 더해 2026년 6월에 인수한 전기 피팅과 연결장치 업체 NSI 실적도 외형 성장에 기여했다. 전사 조정 영업이익은 4억 7,680억 달러로 전년대비 33.0% 개선, 조정 영업이익률은 25.5%로 전년대비 1.6%p 증가했다. Utility Solutions는 송전과 배전의 견조한 수요에도 계량기 부품 수급 차질 및 변전소 제어실 증설 지연으로 유기적 성장률이 5%에 그쳤다. 전사 매출 성장 가이던스는 18~19%로 상향되었는데 Electrical Solutions의 유기적 성장률은 17~18%로 상향된 반면 Utility Solutions는 6~7%로 소폭 하향되었다. 인플레이션으로 하반기 Utility Solutions의 마진 부담은 지속될 전망이지만 가격 인상과 생산성 개선을 통해 대응할 계획이다.

견조한 수요에 대응하기 위해 생산능력 지속 확대 중

Electrical Solutions는 데이터센터향 제품군 확대와 함께 데이터센터향 배선 및 연결 제품의 설비를 증설하고 있다. Utility Solutions는 부하 증가와 계통연계 수요가 이어지며 송전 및 변전소 관련 프로젝트가 확대되고 있다. 올해 누적 수주잔고는 연초 대비 30% 이상 증가한 가운데 견조한 수요에 대응하기 위해 Capa를 단계적으로 늘리는 중이다. 기존 생산라인에 설비를 추가하고 일부 공장을 확장하는 방식으로 2026년 분기당 약 2,500만달러 수준에서 2027년 약 5,000만달러까지 증설 투자가 확대될 전망이다.

2026년 11월 12일 | Global Equity

Oklo (OKLO)

Groves-1 무제한 운전 승인, 상용화로 한 단계 진전
- OKLO's Groves-1 Unrestricted Operations Is a Positive Step Forward

OUTPERFORM

TP(컨센서스)	$36.00
CP(10.28)	$25.86

Company Information

Market Cap (M)	$5,050
52-Week Range	$18.53 - $116.98

Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Seth Basham이 작성한 보고서('OKLO's Groves-1 Unrestricted Operations Is a Positive Step Forward, 11월 12일)를 번역하여 작성된 자료입니다. Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

Analyst 장치영
chiyoung.jang@hanafn.com

Groves-1 운영 제한 해제, 상용화 기반 강화

미국 DOE의 Groves-1 무제한 운전 승인 발표 소식에, 당사(Wedbush)는 투자의견 Outperform을 유지한다. 이번 승인으로 시험용 원자로를 실제 운영 환경에서 데이터를 확보할 수 있는 "living laboratory"로 활용할 수 있게 되었다. 특히 인간-기계 인터페이스와 시스템 신뢰성 등에 관한 핵심 데이터 확보가 가능해짐으로써 대형 Aurora 발전소의 건설 및 인허가 관련 리스크 축소에 기여할 것으로 판단한다. Groves-1이 향후 원전 운영 인력 양성을 위한 훈련 시설로도 활용되는 만큼, Oklo는 2028~2029년 상업 운전 목표에 맞춰 운영 역량을 체계적으로 쌓아나가고 있다.

Groves-1이 첫 임계 도달 이후 4개월도 채 되지 않아 무제한 운전 승인을 획득했다. 이는 업계 내에서도 이례적으로 빠른 속도이다. 원자로 제어실의 운영 효율성을 높이기 위해 시선 추적 기술을 활용한 점에서도 데이터 중심의 현대적인 발전소 설계 접근법을 확인할 수 있다. 이러한 기술은 향후 Aurora 원자로의 장기 운영비 절감으로 이어질 것으로 기대된다. Groves-1에서 적용 중인 신속한 테스트와 학습을 통한 개선 방식은 현재 Aurora-ID 부지에서 진행 중인 실제 건설 및 사업 추진 과정에도 적용할 수 있는 구체적인 참고 사례가 될 전망이다.

Groves-1의 운영 경험은 최근 DOE의 'Nuclear Energy Launch Pad'에 선정된 Groves-2 개발에서 핵심 기반이 될 전망이다. Oklo는 임계 및 반응도 관련 시험을 우선적으로 진행하면서 동위원소 분리 및 패키징 역량 확보를 위한 개발 기간을 단축하고 있다. 이러한 기술 개발은 Lutetium-177 등 방사성의약품 사업의 조기 매출 창출에도 기여할 것으로 기대한다. 특히 대규모 전력 프로젝트들이 PJM 전력망의 계통연계 대기 절차를 진행하는 가운데, 방사성의약품 사업은 Oklo의 매출 확보 경로 중 하나가 될 수 있다. Groves-2의 개발 비용과 설비 사양, 추진 일정 등에 관한 추가 정보는 4Q26 실적 발표 또는 1H27 애널리스트 데이에서 확인할 수 있을 것으로 예상한다.

3Q26 말 기준 유동성은 31.3억 달러다. 실증 단계에서 상업화 단계로 전환하는 데 필요한 자금이 충분히 확보된 상태다. 이는 발전 매출 발생 시점에 대한 부담 없이 원자력 시설을 연구 목적으로 운영할 수 있다는 점에서 긍정적이다. 향후 12개월간 Aurora-ID 용 기자재 조달이 본격화되는 가운데, Groves-1의 무제한 운전을 통해 확보되는 데이터는 2027년 설비투자 집행 속도와 규모를 더욱 정교하게 추정하는 데 활용될 것으로 판단한다.

단기 투자유망종목



글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성SDI (006400.KS)	11/9	468,000	473,000	1.07%	• 4분기 LFP 생산라인 본격 가동에 따른 ESS 매출 성장 및 수익성 개선 기대 • 북미 ESS 증설 및 수주 증가에 따른 2028년 실적 추정치 상향 가능성 확대
NAVER (035420.KS)	11/9	190,200	181,800	-4.42%	• 엔비디아와의 협력 기반 확보로 AI 데이터센터 사업의 자금조달 불확실성 해소 • AI 인프라 사업 본격화에 따른 신규 성장동력 확보 및 기업가치 재평가 기대
SK텔레콤 (017670.KS)	11/9	77,700	81,500	4.89%	• 가입자 유치 정상화 및 마케팅 비용 안정화에 힘입어 2026년 영업이익 1.95조원 기대 • 비과세 배당 시행에 따른 수급 개선과 앤트로픽 상장 가치 부각으로 재평가 기대
삼양식품 (003230.KS)	11/9	1,220,000	1,265,000	3.69%	• 내년 중국 공장 가동에 따른 Q 증대로 또 한 번의 Level-up이 가능 • 미주 및 유럽 향 수출 비중 확대에 따른 Mixed ASP 개선 전망
한국타이어앤테크놀로지 (161390.KS)	11/9	61,900	61,200	-1.13%	• 판가 인상을 통한 제품 믹스 개선으로 원가 상승 부담에도 견조한 실적 유지 전망 • 유럽 반덤핑 관세의 상대적 우위와 글로벌 생산거점 재배치를 통한 점유율 확대 기대
한미약품 (128940.KS)	11/9	467,000	473,000	1.28%	• 로수젯 등 주력 제품 성장과 북경한미·한미정밀화학 실적 개선으로 견조한 이익 성장 기대 • 에페글레나타이드 상용화와 차세대 비만치료제 임상 진전이 중장기 기업가치 상승 모멘텀
GS건설 (006360.KS)	11/9	29,750	30,200	1.51%	• GS그룹 동해 AI 데이터센터 1.2GW 프로젝트 추진에 따른 신규 성장동력 확보 기대 • 연간 분양 물량 1.7만 세대 달성 기대에 힘입어 2027년 실적 개선 본격화 기대
SK가스 (018670.KS)	11/9	234,000	238,000	1.71%	• 동절기 아시아·유럽 LNG 가격 상승에 따른 LNG-LPG 스프레드 확대 수혜 기대 • 파생상품 평가이익 및 트레이딩 수익 확대에 힘입어 연간 순이익 사상 최대치 달성 기대
티에프이 (425420.KQ)	11/9	61,600	84,300	36.85%	• cpo, socamm 등 어플리케이션 확대, 고객사 다변화로 가파른 실적 개선 전망 • 테스트 수요 성장에 따른 테스트 소켓 수요 증가세 지속

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+3.44%	-2.14%p	+72.24%	+33.31%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
NAVER (035420.KS)	11/9	190,200	181,800	-4.42%	• 엔비디아와의 협력 기반 확보로 AI 데이터센터 사업의 자금조달 불확실성 해소 • AI 인프라 사업 본격화에 따른 신규 성장동력 확보 및 기업가치 재평가 기대
GS건설 (006360.KS)	11/9	29,750	30,200	1.51%	• GS그룹 동해 AI 데이터센터 1.2GW 프로젝트 추진에 따른 신규 성장동력 확보 기대 • 연간 분양 물량 1.7만 세대 달성 기대에 힘입어 2027년 실적 개선 본격화 기대
SK가스 (018670.KS)	11/9	234,000	238,000	1.71%	• 동절기 아시아·유럽 LNG 가격 상승에 따른 LNG-LPG 스프레드 확대 수혜 기대 • 파생상품 평가이익 및 트레이딩 수익 확대에 힘입어 연간 순이익 사상 최대치 달성 기대
코스맥스 (192820.KS)	11/2	247,000	277,000	12.15%	• K-뷰티 글로벌 수요 확대와 국내 인디 브랜드 수출 호조로 3분기 호실적 전망 • 미국 법인 흑자전환과 동남아 사업 턴어라운드, 중국 매출 회복으로 ODM 경쟁력 강화
계룡건설 (013580.KS)	11/2	22,250	25,200	13.26%	• 정부 SOC 예산 확대와 공공공사 수주 경쟁력을 바탕으로 신규 수주 증가 기대 • 민간참여 공공주택 및 도시정비사업 확대를 통한 중장기 실적 성장 전망
SK바이오팜 (326030.KS)	10/26	76,900	87,600	13.91%	• 엑스코프리 판매국 확대에 따른 로열티·원료의약품 매출 성장 기대 • 오파칼림 임상 재개 시 파이프라인 가치 재평가 가능성 부각
삼양식품 (003230.KS)	10/19	1,229,000	1,265,000	2.93%	• 내년 중국 공장 가동에 따른 Q 증대로 또 한 번의 Level-up이 가능 • 미주 및 유럽 향 수출 비중 확대에 따른 Mixed ASP 개선 전망
한미약품 (128940.KS)	10/19	397,500	473,000	18.99%	• 로수젯 등 주력 제품 성장과 북경한미·한미정밀화학 실적 개선으로 견조한 이익 성장 기대 • 에페글레나타이드 상용화와 차세대 비만치료제 임상 진전이 중장기 기업가치 상승 모멘텀
티에프이 (425420.KQ)	10/19	62,900	84,300	34.02%	• cpo, socamm 등 어플리케이션 확대, 고객사 다변화로 가파른 실적 개선 전망 • 테스트 수요 성장에 따른 테스트 소켓 수요 증가세 지속
KT&G (033780.KS)	10/1	176,200	171,400	-2.72%	• 4분기 자사주 매입/소각과 더불어 배당 비중이 확대되는 새로운 주주환원 발표 전망 • 카자흐스탄 신공장 가동 이후 유라시아 커버리지를 확대하면서 해외법인 고성장 유지 중

중장기 투자유망종목 수익률

분기(4Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-13.44%	+9.51%p	+26.54%	-12.42%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 AI테크TOP10 (485540)	2026.07.16	16,205	13,515	-16.6%	• 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
HANARO 미국 에이전틱AI TOP2+ (0227L0)	2026.09.22	10,655	9,365	-12.1%	• 에이전틱 AI 밸류체인 중 모델 기업과 인프라 기업을 선별하여 투자하는 패시브 ETF. 상위 TOP2 종목을 각각 25%씩 편입하는 집중된 구조 • - 9월 초 공개된 메타의 AI 에이전트 서비스 흥행으로 AI 에이전트 시장의 성장 기대감이 높아지는 가운데, 에이전틱 AI 생태계 확장을 주도하는 AI 모델 기업들의 성장 모멘텀이 강화될 것으로 기대
KODEX AI반도체 TOP2플러스 (395160)	2026.02.27	29,560	29,230	-1.1%	• 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 글로벌AI 사이버보안 (418670)	2026.07.16	18,430	18,200	-1.2%	• 글로벌 기업 중 사이버보안 연관 산업에서 매출이 50% 이상 발생하는 기업을 시가총액 가중방식으로 편입하는 패시브 ETF • AI 확산 과정에서 사이버보안에 대한 인식이 AI로 인한 시장 잠식 우려 대상에서 AI 도입 시 필수 인프라로 전환됨에 따라 AI 보안 기업들의 가치 재평가 기대
RISE AI전력인프라 (0101N0)	2026.08.28	20,520	14,555	-29.1%	• 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
RISE 미국AI클라우드 인프라 (0127R0)	2026.09.22	16,720	10,880	-34.9%	• 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 • AI 연산 수요 증가로 데이터센터의 전력·네트워크 등 인프라 병목이 심화되는 가운데, 컴퓨팅 자원을 공급하는 네오클라우드와 데이터센터 인프라 기업의 동반 수혜 기대
HANARO 글로벌 금채굴기업 (473640)	2026.08.28	36,855	29,735	-19.3%	• 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
ACE 고배당주Plus 커버드콜액티브 (0199C0)	2026.07.16	9,980	7,340	-26.5%	• 고배당주 80%에 삼성전자와 SK하이닉스를 각각 10% 비중으로 편입하여 고배당주 포트폴리오로 시장의 흐름을 추종할 수 있는 커버드콜 액티브 ETF • 포트폴리오의 30% 비중까지 콜옵션을 매도하는 구조로 월 분배금 재원을 마련하고 비과세 배당 종목을 편입하여 배당과 절세를 함께 추구. 향후 국내 데일리 옵션(0DTE) 도입 시 추가적인 배당 재원 확보 가능. 액티브 운용방식으로 시장 상황에 따라 커버드콜 비중 조절

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

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
CHAT (생성형 AI 및 기술)	2026.07.16	88.42	73.81	-16.5%	• 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
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	326.13	506.96	55.4%	• 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 • 엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소버린 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
FTXL (미국 반도체 퀄리티)	2026.09.22	247.92	209.59	-15.5%	• 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 • AI 인프라 투자 확대 기조가 이어지는 가운데 시장 경계감도 동반 상승하는 구간에서, 특정 종목 쏠림을 완화하며 안정적인 성과를 추구할 수 있을 것으로 기대
CIBR (사이버 보안)	2026.07.16	93.09	96.25	3.4%	• 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
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.24	85.03	13.0%	• 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
NCLD (AI 컴퓨팅 인프라)	2026.09.22	24.84	15.95	-35.8%	• AI 연산에 특화된 컴퓨팅 인프라를 제공하는 네오클라우드 기업에 집중 투자하는 액티브 ETF • AI 데이터센터의 전력 확보가 주요 병목으로 부상함에 따라, 고성능·고효율 AI 컴퓨팅 인프라 및 서비스를 제공하는 네오클라우드 업체들의 가치가 부각될 전망
GRID (전력망 및 스마트그리드)	2026.07.16	182.63	162.54	-11.0%	• 스마트그리드 및 전력 인프라 관련 매출 비중이 높은 글로벌 전력기기 기업들을 포괄적으로 편입하는 전력 인프라 테마 ETF • 미국의 노후화된 전력망 교체 사이클과 데이터센터 전력 수요 급증이 맞물리며 전력 인프라 기업들의 중장기적인 실적 성장 모멘텀 지속될 것으로 기대
XBI (바이오테크)	2026.07.16	156.22	156.31	0.1%	• 미국 바이오테크 종목 약 150개를 동일가중 방식으로 편입하는 분산형 ETF로 중소형 종목들의 임상 및 M&A 이벤트 수혜를 누릴 수 있는 구조 • 글로벌 빅파마들이 특허 만료를 앞두고 파이프라인 확보를 위해 M&A를 비롯한 투자에 적극 나서면서 바이오 업종 전반의 투자 심리 개선 기대

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

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
11.8	11.9	11.10	11.11	11.12	11.13	11.14
	▪중국 10월 PPI (5.7%, 이전치 5.0%) ▪중국 10월 CPI (0.7%, 이전치 0.9%) ▪일본 9월 선행지수 (116.4, 이전치 118.0) ▪일본 9월 동행지수 (119.5, 이전치 118.8)	▪미국 10월 NFIB 소기업 낙관지수 (97.8, 이전치 97.9) ▪미국 10월 CPI (0.4%, 이전치 0.6%)	▪일본 10월 공작기계 수주 (42.5%, 이전치 60.4%) ▪독일 10월 CPI (2.8%, 이전치 2.8%)	▪일본 10월 PPI (7.1%, 이전치 6.8%) ▪영국 3분기 GDP (0.7%, 이전치 0.5%)	▪미국 10월 기존주택매매 (E -3.5%, 이전치 1.5%) ▪유로존 3분기 GDP S (E 0.4%, 이전치 0.4%) ▪미국 10월 PPI (E 6.6%, 이전치 6.3%)	
11.15	11.16	11.17	11.18	11.19	11.20	11.21
	▪일본 3분기 GDP P (E 0.3%, 이전치 1.4%) ▪중국 10월 소매판매 (E 0.9%, 이전치 1.1%) ▪중국 10월 광공업생산 (E 5.3%, 이전치 5.5%) ▪중국 10월 고정자산 (E -7.0%, 이전치 -7.2%) ▪일본 10월 광공업생산 (E --, 이전치 1.9%)	▪영국 9월 ILO 실업률 (E --, 이전치 4.7%) ▪독일 11월 ZEW 서베이 (E --, 이전치 28.1) ▪미국 10월 소매 판매 (E --, 이전치 0.8%)	▪영국 10월 CPI (E --, 이전치 3.5%) ▪유로존 10월 CPI (E --, 이전치 4.0%) ▪미국 10월 주택착공건수 (E --, 이전치 -5.2%)	▪일본 9월 핵심기계수주 (E --, 이전치 18.6%)	▪한국 10월 PPI (E --, 이전치 7.7%) ▪일본 10월 CPI (E --, 이전치 2.1%) ▪중국 11월 기준금리 (E --, 이전치 3.0%)	▪유로존 11월 소비자기대지수 (E --, 이전치 -17.9) ▪미국 11월 미시건대 소비자 심리지수 (E --, 이전치 48)

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.