



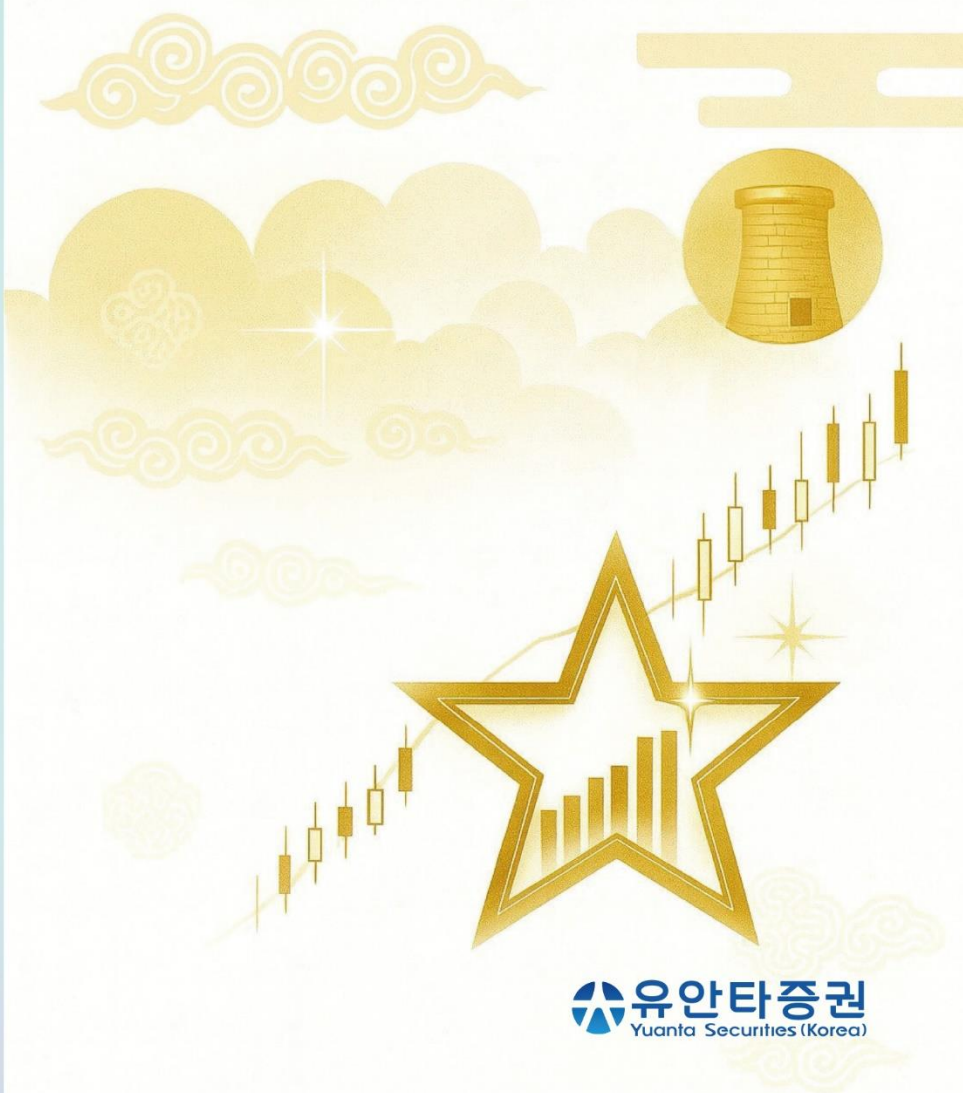
산업별 관전 포인트

이안나 이차전지/신에너지 anna.lee@yuantakorea.com

김용민 조선/자동차 yongmin.kim@yuantakorea.com

고선영 전기전자 sunyoung.kou@yuantakorea.com

백종민 방산/AI/로보틱스 jongmin.baik@yuantakorea.com





Y U A N T A



산 업 별 관 전 포 인 트

APEC 2025
K O R E A

SUMMARY

[2차전지] APEC 2025와 K-배터리

APEC 2025를 통해 미-중 정상회담에서 희토류 수출이 1년간 유예되며 단기적 공급망 안정성이 확보되었으나, 미국 내 전기차(EV) 구매 보조금(\$30D)이 전면 폐지되면서 K-배터리 산업은 EV 시장의 '보릿고개'라는 위기에 직면하게 되었습니다. 그러나 AI 데이터센터의 폭발적 전력 수요에 대응할 유일한 단기 해법으로 배터리 에너지 저장 장치(BESS)가 부상했고, 관련 투자세액공제(ITC)는 유지되면서 ESS가 새로운 거대 기회 시장으로 떠올랐습니다. 이에 따라 LG에너지솔루션, 삼성SDI 등 국내 기업들은 기존 EV 라인을 LFP ESS용으로 신속히 전환하며 미국 시장 선점 경쟁에 돌입했습니다. 향후 FEOC 규정을 준수하며 '미국 내 LFP 생산' 및 '비중국산 흑연' 공급망을 선점한 기업이 수혜를 받을 전망입니다.

[조선] 법보다 트럼프 말한마디인 시대의 주인공

- 1,500억불 규모의 MASGA 펀드는 기존과 동일, 트럼프 행정부의 핵심수출 승인까지 추가로 등장한 현재 미국내 법적 변화의 조짐도 보이는 상황
- 긍정적 투자심리가 매우 유효한 현재, MASGA펀드의 구체화 방안과 트럼프 행정부의 미 함정 건조 시장의 법적 진입장벽 완화가 가장 중요한 시점이라고 판단.
- Top picks로는 HD현대그룹의 대미 조선업 투자의 핵심 주체가 될 HD한국조선해양, MASGA 펀드의 수혜를 가장 빠르게, 많이 누릴 수 있는 한화오션을 제시.

[자동차] 자동차: 드디어 깎았다. 15%! 그럼 이제...

- 대미 수출 관세율 15%로 확정된 현재, 무역협상 관련 리스크는 일단락된 것으로 보임. 여전히 상존하고 있는 업종 내 유기적인 리스크에 대해 고려하고 이에 따른 신중한 접근이 필요한 시점이라 판단.
- 연중 상승한 KOSPI 대비 상승폭이 저조한 업종 특성상 하방은 매우 제한적이겠으나, 관세율 인하 외에 전기차 캐즘, 믹스 개선세 둔화와 같은 해결해야할 문제는 남아있는 상황. 완성차 업체를 부품사 대비 절대적 선호하며, Top pick은 기아 대비 이익과 믹스 개선 여력이 더 높은 현대차 제시

APEC 2025
K O R E A

SUMMARY

[전기전자] 표면보다 핵심을, 실질적 이득을 판단해볼 시점

- 공통적으로 언급된 것은 기술 협력 강화. 그러나 이는 정치적 긴장감 완화 속 정책적인 균형을 맞추기 위한 노력일 뿐. 직접적인 인센티브나 투자 약속이 아니라 판단.
- 전기전자 업종 관련 구체적인 지원 시그널이 관측되었다고 보기 어려우며, 현 시점에서 국가적 합의 및 정책 단에서의 구조적인 수혜를 단정하기는 어렵다고 판단. 더불어 이면 속에서 미중은 공급망 재편을 지속할 것. 그러나 논의된 내용은 AI 인프라 협력 강화를 위한 노력 지속과 공급망 안정을 공동 목표로 두고 있음.
- 미국과 중국의 공급망 재편 과정 속에서 한국으로의 공급망 편입 비중을 확대할 가능성은 중장기적으로 높다고 판단. 이와 관련하여 북미 빅테크향 FC-BGA 관련 영향력과 노출도를 점차 확대하고 있는 기업으로 '삼성전기(009150)'를 Top pick으로 제시.

[방위산업] APEC 2025와 K-방산

- APEC 2025는 K-방산의 역대급 세일즈 기회가 될 전망. 미국, 캐나다 등 다양한방산 협력이 구체화되는 모습. 대부분의 논의는 수면 아래에서 진행되고 있을 가능성이 높다는 점을 고려하면 추가적인 성과를 확인할 수 있을 것
- 한미 갈등이 일시적이었음을 확인. 견고한 한미 동맹은 미국 방산 시장 진출과 글로벌 수출 경쟁력을 확대하는 데 필수적인 핵심 자산
- Top pick으로 한화에어로스페이스(012450)를 제시. 높아진 미국 사업 수주 가시성, 한화오션 등은 미국 조선 산업 재건의 핵심 파트너

2차전지	07
2차전지 APEC 2025 Review	08
2차전지 APEC 2025 영향 분석	09
2차전지 산업 전망 및 전략	10
조선/자동차	13
조선: 법보다 트럼프 말한마디인 시대의 주인공	14
자동차: 드디어 꺾었다. 15%! 그럼 이제...	17
전기전자	20
기술 협력 강조는 공통 의제. 그런데	21
협상은 균형을 위한 과정, 이면에서 지속될 것은	22
공급망 재편 속 유리한 한국 기업업체들의 위치	23
방위산업	24
APEC 2025는 역대급 세일즈 기회	25
견고한 한미 동맹은 K-방산의 핵심 자산	26
단기 평화 이벤트에 속지 말 것. 중장기 성장성에 주목할 필요	27

APEC 2025

2차전지



이안나

이차전지/신에너지

02 3770 5599

anna.lee@yuantakorea.com

2차전지 APEC 2025 Review

1. 미-중 정상회담: '조건부 휴전'과 핵심 광물 공급망의 단기 안정

10월 30일, 6년 만에 성사된 미-중 정상회담은 격화되던 양국 간 무역 갈등에 일시적인 숨 고르기 국면을 마련했다. 도널드 트럼프 미국 대통령은 시진핑 중국 주석을 향해 "우리는 환상적인 관계를 맺을 것"이라며 우호적인 분위기를 연출했고, 시 주석 역시 "양국 발전을 위한 '건전한 분위기'를 조성할 준비가 되어 있다"고 화답했다. 이러한 분위기 속에서 중국이 희토류 수출 통제 조치를 1년간 유예하기로 하면서 국내 2차전지 기업들의 주요 고객사인 전기차 기업들의 핵심 부품에 대한 공급망에 일부 숨통을 열어주었다. 희토류는 전기차 모터의 영구자석 등에 필수적인 핵심 광물로, 중국의 수출 통제는 미국 내 완성차 기업들에게 심각한 공급망 리스크였다. 회담 후 트럼프 대통령은 "거의 모든 사안에서 수용 가능한 합의에 이르렀다"고 평가하며, 핵심 광물 공급망에 대한 단기적인 안정을 공식화했다.

2. 한-미/한-호주 협력: '경제 동맹' 기반의 공급망 파트너십 구체화

APEC 기간 중 진행된 다자외교는 한국이 2차전지 공급망의 핵심 파트너임을 재확인하는 계기가 되었다. 이재명 대통령은 한미 관계를 "안보 동맹"을 넘어 "경제 동맹"으로 규정하며, "미국의 원조로 성장했던 대한민국이 어느새 미국 최고의 '그린필드 투자국'이 되어 미국 시민의 삶을 더욱 풍요롭게 만들고 있다"고 강조했다. 이러한 기조는 구체적인 협력으로 이어졌다. 10월 30일, 앤서니 앨버니지 호주 총리는 포스코 포항 제철소를 방문하여 장인화 포스코그룹 회장과 만나 "2차전지 원료분야 공급망 확보" 및 청정 에너지 생태계 조성에 대한 심도 깊은 대화를 나눴다. 앨버니지 총리는 "호주의 풍부한 자원은 세계 경제를 움직이는 원동력이 될 것이며, 한국과의 협력을 지속 확대해 나가겠다"고 밝혔고, 장 회장은 "호주는 2차전지 소재, 에너지 분야까지 미래 성장산업을 함께 개척해 나가는 전략적 동반자"라고 화답했다. 이는 '탈중국' 공급망 다변화의 핵심 파트너로서 호주와의 협력이 본격화되었음을 시사한다.

또한, 10월 30일에는 포스코퓨처엠이 독일 바스프(BASF)와 지분 50대 50 구조의 2차전지 소재 합작법인(JV) 설립을 검토 중이라는 사실이 알려졌다. 바스프(BASF)는 원자재 확보 → 전구체 생산 → 양극재 생산 → 폐배터리 재활용이라는 2차전지 소재 전 주기 밸류체인을 갖추고 있으며 포스코퓨처엠과 협력 시 니켈, 코발트 원자재와 삼원계 전구체 공급을 통해 중국 업체의 시장 장악력을 견제할 것으로 보인다

2차전지 APEC 2025 영향 분석

1. 핵심 원자재 관련: 탈중국' 공급망 재편 가속화

미-중 정상회담의 '희토류 1년 유예' 합의로 다른 핵심 원자재에 대한 일부 완화를 기대해볼 수도 있으나 여전히 양국이 다음 무역 전쟁을 위한 준비의 시간으로 활용할 가능성이 더 높다. 즉, 미국은 대체 공급망을 구축하고 중국은 기술 자급자족을 추진하는 시간으로, 이는 한국 기업들에게 공급망 다변화를 가속해야 한다는 강력한 시그널을 주고 있다. 이러한 배경에서 APEC 기간 중 앨버니지 호주 총리의 포스코 방문과 "2차전지 원료분야 공급망 확보" 협력 강조는, 한국이 리튬, 니켈 등 핵심 광물에 대한 중국 의존도를 낮추고 호주와 같은 신뢰할 수 있는 파트너와의 연대를 통해 안정적인 공급망을 구축하는 구체적인 행동에 나섰음을 보여준다.

2. 미국 전기차 보조금 전면 폐지 → ESS에 주목

미-중 정상회담의 '희토류 1년 유예'는 전기차 구매 보조금(\$30D) 전면 폐지로 사실상 큰 의미는 없다. 그러나 동시에 새로운 기회의 문이 열렸다. H.R.1의 대대적인 세액공제 축소 과정에서 에너지 저장 장치(ESS) 관련 투자세액공제는 대부분 살아남아 정책적 안정성을 확보했다. 이는 AI 데이터센터의 폭발적인 전력 수요 증가와 맞물려, K-배터리 산업의 무게 중심이 EV에서 ESS로 이동해야 함을 시사한다.

미국의 배터리 관련 밸류체인에 대한 대중국 제재

품목/정책	기본 관세	무역법 301조	반덤핑/기타	누적 관세율	핵심 규정/상태
천연 흑연	변동	25% (바이든)	93.5% (예비)	>160%	12월 5일 최종 판정 예정
EV 리튬이온 셀	3.40%	25%	상호관세 등	58% ~ 173%	트럼프 행정부 추가 관세 적용
ESS 리튬이온 셀	3.40%	25% (2026년)	상호관세 등	40.9% ~	2026년 관세율 58.4%로 인상 예정
희토류 자석	변동	25%	추가 관세	>50%	중국 수출 통제 대상
AMPC (45X) 크레딧	해당 없음	해당 없음	해당 없음	해당 없음	PFE 규정 적용, 중국 연계 기업 혜택
EV 구매 크레딧 (30D)	해당 없음	해당 없음	해당 없음	해당 없음	2025년 9월 30일부로 폐지

자료: 각 종 언론, 유엔티증권 리서치센터

2차전지 산업 전망 및 전략

1. 미국 EV 시장 '보릿고개'와 ESS 시장 선점 경쟁

전기차 구매 보조금 폐지로 인해 미국 EV 시장은 단기적인 수요 침체, 즉 '보릿고개'를 피하기 어려운 전망이다. 이는 이미 2024년 4분기부터 시작된 국내 배터리 3사의 실적 악화 추세를 당분간 지속시킬 가능성이 크다. 반면, 정책적 안정성과 구조적 수요를 확보한 ESS 시장은 폭발적인 성장이 예상된다. 이에 따라 LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온 등 국내 배터리 3사 간의 미국 ESS 시장 선점 경쟁이 본격화될 것이다.

이러한 경쟁은 이미 시작되었다. LG에너지솔루션과 삼성SDI는 3분기 실적 컨퍼런스콜을 통해 기존 미국 내 EV 라인을 ESS로 빠르게 전환하고 있음을 밝혔다. LG에너지솔루션은 2026년 말 기준 ESS(LFP)로의 빠른 라인 전환을 통해 30GWh 수준으로 확대하는 기존 목표에 대해 추가적인 발표는 없었다. 다만, ESS 향 주주잔고가 전분기 대비 2배 이상 증가한 120GWh 수준임을 밝혔다. 이에 미시간 공장뿐 아니라 스텔란티스 등 북미 내 JV 공장의 ESS로의 라인 전환을 지속적으로 검토하면서 2026년 말 30GWh 이상의 생산능력 확대 가능성도 높아진 상태다. 삼성SDI도 북미 내 스텔란티스와의 JV 공장 4개 라인 중 3개 라인을 ESS로 전환한다. 4개 라인 중 7GWh는 EV NCA로 양산하고 나머지 3개 라인을 2개 라인은 NCA ESS, 나머지 한 개 10GWh만 LFP ESS로 양산할 예정이다.

미국 내 데이터센터향 ESS 수요 확대는 10년간 이루어지지 않았던 미국 인프라 투자로 인해 더욱 가속화되고 있다. OBBBA 법안부터 적용되는 천연가스에 대한 ITC 30%에도 불구하고 인프라 투자가 이루어지지 않아 신규 천연가스 공급망을 활용한 프로젝트는 인허가만 5년, 송배전, 가스터빈, 대형 변압기 공급까지 고려 시 8년 이상이 소요된다. 또한 신재생에너지를 활용한 프로젝트도 6년 이상이 소요되고 있다. 이에 가장 빠른 1년 이내 단기 대응이 가능한 방법이 이미 인프라가 되어 있는 일부 천연가스 라인에 BESS를 단독으로 다량 설치하거나(반응 속도가 느린 천연가스에 BESS가 AI 데이터센터 고출력 대응), 천연가스와 신재생 하이브리드 발전원 활용을 통해 BESS 설치, 소형은 데이터센터 내 태양광 패널 설치와 BESS로 대응하고 있다. 일부 수소 연료전지 발전도 동시에 진행 중이다. 즉, 설사 가격이 비싸지더라도 AI 데이터센터의 빠른 수요 확대에 당장 대응할 수 있는 것이 BESS(디젤보다 인허가 빠르며 단독 BESS도 ITC 혜택있음)인 것이다. 이에 연간 신규 BESS 수요는 40GWh 이상이 될 것이다.

미국 현지 LFP 생산 시설 선정 및 확대 기업 주목

ESS용으로 LFP가 부상하면서 기술 진입 장벽은 낮아졌지만, 지정학적 장벽은 오히려 높아졌다. LFP 생산과 기술 노하우에서 중국의 압도적인 지배력은 핵심 원자재와 더불어 글로벌 공급망 취약점이었다. 이에 미국은 FEOC 규정과 고율 관세 등을 통해 중국을 공급망에서 의도적으로 배제하고 있으며, 이는 비 중국산, 특히 미국 내에서 생산된 LFP 배터리에 대한 막대한 수요로 이어지고 있다. 결과적으로, IRA 규정을 충족하는 대규모 LFP 생산 시설을 미국에 가장 먼저 구축하고 양산을 시작하는 기업이 이 수요에 대한 수혜의 폭이 클 것이다.

정책 비교: IRA 대 OBBBA

조항	IRA	OBBBA
태양광 ITC/PTC	2032년까지 30% 기본 공제, 이후 단계적 축소	2027년 말까지 완공 또는 12개월 내 착공 시에만 적용
풍력 ITC/PTC	2032년까지 30% 기본 공제, 이후 단계적 축소	2027년 말까지 완공 또는 12개월 내 착공 시에만 적용
BESS ITC	단독 설치 시 30% ITC 적용	기존 IRA 조항 유지, 단 FEOC 규제 적용 강화
원자력 PTC	신규 및 기존 원전에 대한 PTC 제공	기존 원전 PTC(45U) 유지 및 강화
탄소 포집 (45Q)	톤당 최대 \$85 공제	톤당 공제액 상향 조정 및 적용 대상 확대
가스/석탄 인센티브	없음	신규 발전소에 30% ITC 제공
FEOC 규정	제한적 적용	전면적이고 엄격한 규정 도입, 세액 공제 자격과 연동

자료: 유안타증권 리서치센터

미국 ESS 발전원 시나리오별 전망

연도	제약된 성장 (연간 GW/GWh)	기본 시나리오 (연간 GW/GWh)	가속화된 보급 (연간 GW/GWh)
2026	4 GW / 16 GWh	7 GW / 28 GWh	10 GW / 40 GWh
2027	5 GW / 20 GWh	9 GW / 36 GWh	14 GW / 56 GWh
2028	5 GW / 20 GWh	11 GW / 44 GWh	18 GW / 72 GWh
2029	6 GW / 24 GWh	13 GW / 52 GWh	22 GW / 88 GWh
2030	7 GW / 28 GWh	15 GW / 60 GWh	26 GW / 104 GWh
누적 (2026-30)	27 GW / 108 GWh	55 GW / 220 GWh	90 GW / 360 GWh

자료: 유안타증권 리서치센터

2. 공급망 재편의 가속화 및 다각화

트럼프 정부의 강화된 FEOC 규정은 '공급망 관리 능력'을 기업의 핵심 경쟁력으로 만들었다. 이제 원자재 채굴부터 소재, 부품, 최종 셀 생산에 이르는 전 과정의 투명성을 확보하고 이를 증명할 수 있는 역량을 갖추어야 한다. 이는 향후 완성차 업체와의 협상에서 강력한 무기가 될 것이다.

미국은 일부 원자재를 채굴하고 배터리 셀-모듈-팩을 조립할 수는 있지만, 흑연, 리튬, 니켈과 같은 광물을 배터리급 양극재 및 음극재로 가공하는 복잡한 화학 공정은 압도적으로 중국에 집중되어 있다. 중국은 이 가공 소재의 수출을 제한함으로써, 미국 공급망의 공백을 직접적으로 겨냥한다. 트럼프 행정부의 고율 관세 정책은 중국을 압박하는 강력한 수단이지만, 미국 경제에도 상당한 부담을 준다. 따라서 현재의 고율 관세는 협상을 유리하게 이끌기 위한 압박 수단일 가능성이 높으며, 향후 협상 결과에 따라 일부 품목의 관세율이 조정될 것으로 예상된다. 하지만 협상을 통해 관세율이 일부 낮아지더라도, 핵심 원자재에 대한 미국의 대중국 견제 기조는 변하지 않을 것이다. 이번 갈등의 본질은 단순한 무역수지 불균형이 아니라, 에너지 패권과 국가 경쟁력에 직결된 문제이기 때문이다.

미국 내 주요 파트너가 될 핵심 원자재 관련 기업 주목

따라서 핵심 원자재나 핵심 원자재가 포함된 특정 소재에 대한 부문은 주목할 필요가 있다. 주요국들이 핵심 원자재 리스트에 정권이 바뀌어도 항상 포함하는 리튬, 흑연, 희토류 등 1) 업스트림 및 원료 가공 부문과 2) 흑연이다. 이는 우리나라의 포스코 그룹이 대표된다. 포스코홀딩스의 리튬, 포스코퓨처엠의 흑연(천연, 인조), 전구체 등까지 북미 배터리 생태계 내 핵심적인 파트너 역할을 하게 될 것이다. 북미 내 핵심 원자재에 대한 중국 제재가 계속될 것으로 예상되는 만큼 완성차, 배터리 셀 기업 등 중국 외 관련 벤더 확보가 중요해진 상태다. 이에 포스코 그룹 중심으로 관련 수주에 대한 기대감은 지속될 것이다.

APEC 2025

조선/자동차



김용민

조선/자동차

02 3770 5606

yongmin.kim@yuantakorea.com

조선: 법보다 트럼프 말한마디인 시대의 주인공

1. 일단 MASGA - 치킨 안먹어도 미국이랑 깐부

이미 알고 있던 1,500억불 말고 뭐가 바뀐건가

한미 관세협상 결과로 기존 조선업 협력 1,500억불 확정. 매년 언급하는 MOU, 기회, 기대와 같은 긍정적인 투자심리 외에 몇몇 추가적인 뉴스가 발생했다. 가장 먼저, 국가안전보장회의 (NSC) 산하 조선협력협의체 신설이 확정되었다. 일반적인 산업협력은 산업부 혹은 해수부 레벨에서 담당할 일이나, 외교당국과 NSC가 주도한다는 것은 사실상 이 협력을 경제부문이 아니라 공식적 전략자산 관점으로 바라보기 시작했다는 것을 의미한다. 이를 조금 더 확대한다면, 글로벌 미국과 같은 문제를 겪는 우방국으로의 협력 범위 확장 가능성도 발생했다고 판단한다. 산업에 외교와 안보가 붙는 순간, 보호주의의 틀을 넘어서 진영 간의 경쟁이 되고, 사실상 중국을 제외한 선택지는 한국이다.

2. 핵잠수함 그게 될까? 트럼프: “어 너가 해”

이미 눈으로 보고도 어안이 병병한

이재명 대통령은 한국의 핵추진 잠수함 연료공급 허용을 요청, 하루가 채 지나지 않아 트럼프는 이에 대해 승인했다. 미-영-호주 안보협력체 AUKUS의 경우에도 핵추진 잠수함 협력 및 기술이전과 관련해 다층적 논의가 최소 18개월 이상 진행된 것을 감안한다면, 법보다 말 한마디의 힘이 강력한 트럼프 행정부의 수혜를 입는 몇 안 되는 업종이라는 것을 증명하는 강력한 사례라고 판단.

시나리오 1. **국내에서 직접 건조**할 경우 수혜는 간접적 측면에서 더욱 클 것이라 예상. 자세한 합의 체결에 소요되는 시간과 국내 방산사업의 특성 (원가+마진형 계약)을 고려했을 때 건조 자체로부터 발생하는 이익은 (기대 대비) 제한적일 수 있다고 판단 (크기 또한 국내 최대 잠수함 3,600톤 대비 핵잠수함 10,000톤 이상으로 특수선 야드 증설 필요)하나, 이로 인한 반사이익은 **미국내 건조된 핵잠수함과 핵항모와 같은 핵심 전략자산의 블록건조 및 MRO 수주 가능성이 매우 크게 증가한다**는 점이다. 핵전력 신조가 가능한 동맹국이라면, 부분건조 혹은 MRO를 하지 못할 이유가 없다.

시나리오 2. **미국에서 직접 건조**할 경우 수혜는 **하청과 원형의 전환**이다. 트럼프가 언급한 것처럼 핵추진 잠수함을 미국내 필리 조선소 (한화오션)에서 건조한다고 가정한다면, 지금까지 생각해 왔던 지배적인 협력

방식인 부분 (블록) 건조 방식의 접근법을 완전히 뒤집을수 있다고 판단한다. 미국에서 핵잠수함을 건조한다는 것의 의미는 핵심 추진체계는 미국내 공급자의 도움을 받을 가능성이 높아지는데, 반대로 핵심자산의 미국내 생산이 보장된다면 해당 조선소가 미 해군 핵함정 신조 시장에 더욱 깊게 발을 들일 수 있다.

3. 망기적대던 미국내 법제적 변화의 시발점

APEC에 맞춰 SHIPS for America Act에도 진전

우연이라 하기에는 너무 절묘한 타이밍에 SHIPS for America 법안에 공동발의자 2명이 추가되었다 (현지 시간 28일). 민주당 Andy Kim (한국계 미국인, NJ), 공화당 Bernie Moreno (친제조 보호무역, OH) 상원의원이 공동발의자 명단에 이름을 올렸는데. 기존 연건전망 보고서에서 언급했듯이 실질적 협력 진척은 법제적 변화에 주목해야 한다고 판단하는 관점에서 이는 한미 조선업 협력이 초당적인 컨센서스를 형성하고 있다는 것을 의미하며 일반적인 법안 발호보다 빠른 속도로 진전을 보일 수 있다고 예상된다.

4. 1,500억불 펀드, 그 큰 돈을 어디에 쓸까?

높은 확률로 정책금융에 집중 = 미국유학 무이자 학자금 대출

조선업종의 특징상 직접적인 해외 투자를 꺼리는 주요 이유들 중 하나는 향후 이익 회수의 가능성과 시점의 기회비용에 대한 비교이다. 막대한 자본을 투입하고 노력을 기울였을 때 중장기적 이익 창출이 가능하더라도, 결국 이로 인해 발생하는 추가 운전자본에 대한 기회비용에 대해 보수적인 접근을 할 수밖에 없다. 정책금융은 이러한 기업의 해외투자 진입장벽을 효과적으로 낮춰준다. 조달금리 격차 하나만으로도 해외 사업 확장에 대한 인센티브가 발생하는데, 이에 추가적으로 정부보증 성격의 신뢰도 상승 효과도 발생한다. 정부의 입장에서 생각해도 정책금융이 매우 효율적이다. 민간자금의 유입을 촉진하여 투자 규모의 레버리지를 발생시킬 뿐만 아니라, 향후 장기적 회수 가능성을 생각했을 때에도 직접투자 대비 리스크가 낮다.

직접투자 대비 정부의 관점에서 매우 효율적인 정책금융 형태의 지원

	정책금융	직접투자
자금 출처	공공금융기관	정부 예산
회수 구조	대출,보증,투자이익으로 회수	대부분 보조금, 출연금으로 회수 어려움
회계 처리	정부부채로 잡히지 않음	국가재정지출
운영 주체	금융기관 (시장기능 활용)	정부 (행정기능 중심)
리스크 분산	민간과 공동 투자, 보증 가능	리스크 전액 정부 부담
파급효과	민간자금 유도 (레버리지)	재정효과는 존재하나 자본유입 한계

자료: 유엔타증권 리서치센터

5. 그럼 앞으로 언제, 어떻게 전개될까?

솔직히 모르겠다. 큰 길에는 문이 없다.

대놓고 모르겠다고 쓰는 이유는 그만큼 우리가 가보지 않은 큰 길을 가야 하기 때문이다. 국내 조선업체들의 입장에서, 아직 MASGA 펀드가 어떤 식으로 결성되고 소모될지, 수혜를 누리기 위한 조건이 어떠한 것인지 아무것도 확정되지 않은 상황에서 선불리 하나의 방향을 정할 수는 없다. 그리고 그만큼 수많은 옵션을 준비하고 있다. 현지 조선소 인수, 지분 교환, 블록 건조, MOU, MOA 등 조선업체 당사자들이야말로 가장 다양한 가능성에 대해 염두를 두고 있을 것이다.

다만 국내 조선업체들의 실질적 미국 조선 시장 진입에 필요한 확실한 조건은 두 가지: 1) 미국내 법제적 변화와 2) MASGA 펀드의 세부 항목과 요건의 확정이다. 이러한 두 가지 조건이 충족되기까지 시간이 얼마나 소요될 지는 알 수 없으나, 1) 트럼프 행정부의 적극적인 태도와 2) MASGA 펀드와 핵잠수함 승인 요청으로 드러난 이재명 행정부의 스탠스를 확인한 현재 향후 이와 관련된 진전 하나하나가 모두 리레이팅 요소가 될 수 있다고 예상한다.

6. 제일 중요한 의문: 뭐 살까?

연간전망에서 제시한 Top picks는 여전히 유효: HD한국조선해양, 한화오션

HD한국조선해양: 자회사 지분가치 폭등에 따른 저렴한 밸류에이션과 향후 증가하는 이익으로 인한 배당 여력 상승은 널리 알려진 사실이다. 이에 당사는 추가적으로 헌팅턴 잉겔스 (HII)와의 합의각서 체결 또한 향후 긍정적 이벤트를 발생시킬 수 있다고 예상한다. 가장 먼저, 지배구조상 영업 조선업체간의 협력보다는 지주사 단위의 공동투자가 가장 포괄적이다. HD현대그룹이 동사 산하에 HD현대중공업, HD현대삼호를 보유하고 있듯 HII또한 100% 자회사의 형태로 각 NNS와 ING를 보유하고 있다. 또한, HII는 미국내 핵항모, 핵잠수함을 모두 건조하는 핵심자산 건조업체로 AUKUS Pillar 1 (호주 핵잠수함 보유 지원)의 주축 역할을 하고 있다. 향후 두 그룹사의 협업을 통해 국내 핵잠수함 건조 목표에 박차를 가할 수 있다고 예상한다.

한화오션: 두 곳의 미국내 조선소 인수를 통해 MASGA 잠재적 수혜 요건을 선제적으로 만족시켜둔 업체이며, 그룹사 전체적인 방산사업 노출도뿐만 아니라 잠수함 부문에서 글로벌 경쟁력을 이미 인정받은 상황 (미국과 캐나다, 폴란드, 중동, 남미, 유럽 등 잠수함 발주문의 다수)이다. 3Q25~1Q26 분기별로 평균 5척의 1Q22 수주 호선을 인도하는데 (당시 신조선가 156pts), 이후 매출인식되는 물량은 FY24에 수주한 고선가 물량 (신조선가 182pts~)이기에 향후 실적 개선세에 있어서도 다시 한 번 큰 폭의 상승을 보일 것이라 예상한다.

자동차: 드디어 깎았다. 15%! 그럼 이제...

1. 대미 수출 관세 15% 확정 - 이익의 가시성 확보

한 시간 전에 주문한 배달음식이 지연 끝에 결국 도착한 느낌

트럼프 행정부와와의 관세 협상이 마무리되며 대미 자동차 및 부품 수출 관세율이 15%로 인하되는 내용이 확정되었다. 11월중 합의안 발효시 4분기는 2개월치 관세를 15%로 적용받을 수 있겠으나, 매출인식 시점(선적)과 관세부과 시점(통관)의 괴리에 따라 소폭의 변동성 존재 (10월 선적분의 일부가 11월 통관). 다소 늦은 감이 있으나, 결론적으로 이익의 가시성 관점에서 향후 리스크를 줄이는 이벤트라고 판단한다.

2. 그럼 이제... 다시 눈을 어디로?

결국 남은 관세율 15%는 상수가 되었고, 이를 상쇄할 방법은 본업의 개선

이익의 가시성은 확보되었으나 결국 기저 대비 수출 관세로 인한 감익 자체는 당분간 부정적인 상수라는 사실은 변하지 않는다. 이를 상쇄하기 위해서는 결국 다시 한 번 자동차 업종의 이익 상승의 핵심을 바라보는 관점으로 복귀해야 한다. 생산비용 (C) 대비 높은 가격 (P)에 팔리는 자동차를 최대한 많이 (Q) 팔아서 더 높은 이익 체력을 증명해야 한다는 법칙은 변하지 않았다.

3. 젠슨 황이 치맥 값을 정산해 줄까?

AI 칩 공급 같은 뉴스 이상을 원하는 상황

APEC CEO 서밋 참석차 방한한 젠슨 황 엔비디아 CEO가 현대차그룹 정의선 현대차그룹 회장과 이재용 삼성전자 회장을 만나며 기대감을 더하고 있는 상황이다. 올해 1월 미래 모빌리티용 AI 솔루션 개발을 위한 파트너십을 체결했다는 내용이 이미 알려졌기 때문에, “중장기 AI 파트너십”과 같은 모호한 수준의 소식은 전체적인 업종 내 주가에 큰 영향을 주기는 힘들 것이라 예상한다.

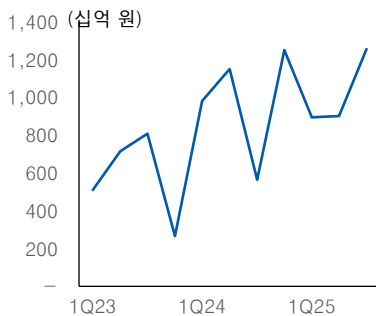
만약, 이후 엔비디아 혹은 현대차그룹 측에서 더욱 가시화된 향후 협업 전략에 대해 공개한다면, 다소 거리가 느껴지던 자동차 업종내 AI 수혜 기대감이 주가에 반영될 수 있는 상황이라 판단한다.

4. 손익비는 매력적인 구간, 분명히 하방은 제한적

연중 KOSPI 70% 상승, 현대차 25% 상승

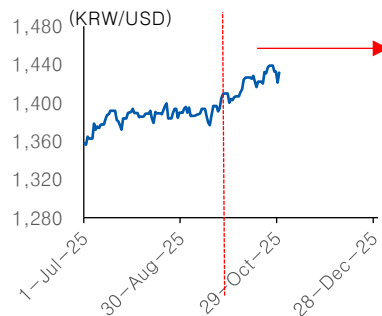
상존하고 있던 전기차 캐즘 우려와 관세율 인하 관련 불확실성으로 인해 자동차 업종의 연중 주가 상승폭은 분명히 타 업종 대비 매우 제한적이었다. 주요 업체들의 3분기 실적발표가 완전히 마무리되지는 않았으나, 관세 인하라는 단독 이벤트 만으로도 업종 전체의 밸류에이션 회복을 기대할 만큼 인고의 시간을 버텼다. 1) 앞서 언급한 것처럼 11월중 관세율 15%가 적용될 경우 이론상 4분기내 2개월치 이상의 수출물량이 15% 관세율을 적용받을 것이며 2) 분기평균환율 1430원대를 유지할 경우 원화 약세에 따른 영업이익 개선을 기대할 수 있으며 3) 3분기말 환율의 급등으로 인한 4분기말 환율 변동에 따른 판보충 부담이 상대적으로 크지 않은 시점이다. 정리하자면, 올해 더 이상 나빠질 이유는 없다.

현대차: 3Q25 판보충 상승은 기말환율 상승에 기인



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

현대차: 현재 환율 기말까지 유지할 경우 4분기 환이익 건조할 것



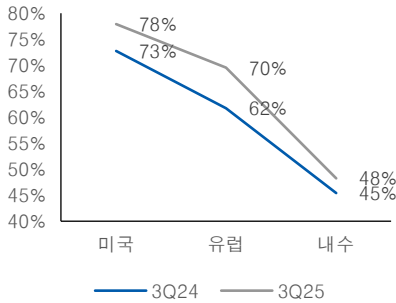
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

4. Top pick은 현대차 유지

한 번 더 보여주는 믹스 개선 여력

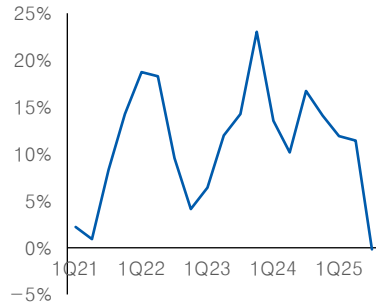
업종 내 완성차 업체들에 대한 부품업체 대비 절대적 선호 의견을 유지하며 그 중에서도 현대차에 대한 선호 의견 다시 한 번 제시한다. 현대차는 3Q25 미국, 유럽, 내수 주요 세 권역에서 전년동기대비 SUV 판매 비중을 모두 상승시키며 향후 추가적인 믹스 개선 여력이 존재함을 보여주었다. 또한 이는 1Q21 이래로 판관비 내의 급여부문이 전년동기대비 감소하는 최초의 분기였는데, 이에 대한 지속성을 속단하기에는 이르지만 향후 추가적인 외형 성장이 비용 상승의 기율기보다 가파르게 일어날 가능성은 충분하다고 판단한다.

현대차: 3Q25 주요 권역내 SUV 판매비중



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

현대차: 판관비내 급여의 전년동기대비 변화율



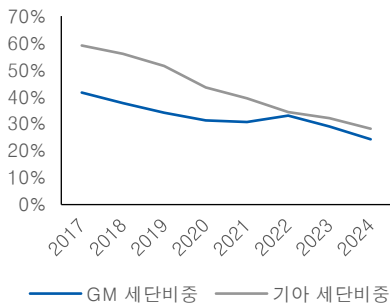
자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

5. 기아는 왜?

지금까지 너무 잘해서 = 기저가 높아서

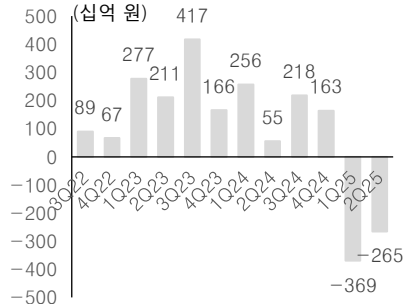
완성차 업체를 부품사 대비 절대적으로 선호함에도 불구하고 기아를 중립의견으로 제시하는 이유는 지금껏 너무 가파른 성장가도를 달려왔기 때문이다. 실제로 기아는 2022년부터 이미 세단 판매비중을 GM과 유사한 수준으로 좁혀왔고 이로 인한 지속적인 영업이익 상승세를 경험했다. 그러나 1H25 기아는 SUV-C,D 세그먼트의 판매비중이 FY24 대비 하락하며 믹스로 인한 영업이익 영향도 감소로 전환하였는데, 당사는 향후 기아의 중저가형 BEV 판매비중 증가가 수익성 관점의 믹스 악화로 이어질 수 있다고 예상한다.

현대차: 3Q25 주요 권역내 SUV 판매비중



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

현대차: 판관비내 급여의 전년동기대비 변화율



자료: 유안타증권 리서치센터, 현대차

APEC 2025

전기전자



고선영

전기전자

02 3770 3525

sunyoung.kou@yuantakorea.com

표면보다 핵심을, 실질적 이득을 판단해볼 시점

1. 기술 협력 강조는 공통 의제. 그런데

트럼프 미 대통령의 방한과 함께 미국과 한국 정부는 ‘미한 기술 번영 협력 구상(U.S – South Korea Technology Prosperity Deal)’에 공식 서명하였다. 이는 양국 간 첨단 기술 분야의 전략적인 연계를 강화하기 위한 목적으로 고안된 양해각서(MOU)로 ▲미국의 에너지 우위 강화, ▲기술 혁명에서의 미국의 우위 강화, ▲해양 파트너십 구축, ▲미국의 리더십 재확립 등을 핵심 축으로 설정하였다.

그 중 주목해볼 만한 내용은 ‘기술 혁명에서의 미국의 우위 강화(Promoting America’s Advantage In the Technology Revolution)’ 부문으로 해당 내용과 관련해서는 크게 AI 정책 프레임워크 개발, AI 기술 수출 지원, 기술보호 조치 강화, 산업 표준 협력 강화 등의 세부 내용들을 확인해볼 수 있다. 물론 개별 기업간 거래 및 협력을 넘어 정부 주도로 국가단에서 기술 및 공급망에 대한 협력을 강화하겠다는 내용을 담은 만큼 중장기적인 관점에서는 산업 내 전략적인 관점에서 의미를 가지는 것은 분명해 보인다. 그러나 세부 내용과 문구를 살펴본다면 ‘노력’, ‘촉진’, ‘파트너십 강화’, ‘공동 추진’ 등 **실제적인 의미를 갖추기 보다는 협력을 강화하는 표면적인 측면이 보다 강하다고 판단되는 문구들이 다수 포함되어 있다.** 전기전자 업종에 직접적으로 영향을 미칠 수밖에 없는 반도체와 관련해서는 “한국이 미국과 반도체 분야에 있어 대만과 비교해 불리하지 않은 수준의 관세 적용을 받기로 했다”고 설명하는 수준의 표현에 그친 상황이다.

미국-한국 양해각서(MOU) 미한 기술 번영 협력 구상(U.S - South Korea Technology Prosperity Deal) 발췌

	‘기술 혁명에서의 미국의 우위 강화 부문 (Promoting America’s Advantage In the Technology Revolution)’ 관련 세부내용
AI 정책 프레임워크 개발	- 혁신 친화적 AI 정책 프레임워크를 지지하고 AI 기술 도입 촉진 위한 노력을 주도
AI 기술 수출 지원	- AI 하드웨어, 언어모델, 소프트웨어, 표준 등 관련 전 범위에서 상호 수출 촉진
기술보호 조치 강화	- 혁신 및 기술 기업의 운영 부담 완화와 신뢰성 및 프라이버시 보장 위한 데이터 호스팅 구조 구축 지원
산업 표준 협력 강화	- 북미 지역 내 AI 표준 혁신 센터와 한국 AI 안전 연구원의 파트너십 강화 - AI 측정, 산업표준 개발, 고도 AI 모델 및 분야별 응용에 대한 이해 향상 등 안전한 AI 혁신을 공동 추진

자료: White House, 유안타증권 리서치센터

2. 협상은 균형을 위한 과정, 이면에서 지속될 것은

이후 진행된 미중 정상회담에서도 양측은 대중 관세 10%p 인하, 대미 희토류 수출 제한 일시적 완화 등 일부 이슈들에 대한 논의와 합의만을 진행했을 뿐 기술 안보, 대만 등을 비롯한 주요 의제에 대한 구체적인 논의는 부재했다. 결국 앞서 체결된 내용들 모두 미중 양국의 정치적인 긴장감을 완화시키고, 정책적인 균형을 맞추기 위한 노력에 불과할 뿐 한국 기술 산업에 대한 직접적인 인센티브나 투자 약속은 포함되지 않았다고 해석해볼 수 있다.

결론적으로 전기전자 업종 측면에서도 살펴보더라도 기판, MLCC, 카메라 모듈을 비롯한 세부 부품과 관련하여 구체적인 지원 시그널이 관측되었다고 보기 어려우며, 현 시점에서 국가적 합의 및 정책 단에서의 구조적인 수혜를 단정하기는 어렵다고 판단한다.

다만, AI 혁신에 대한 강조와 엔비디아 젠슨황의 한국 방문 및 회담 등 AI 혁신 가속화를 위한 협력 강화는 기판, MLCC 등 AI 인프라 관련 부품군과 관련하여 간접적인 수혜 가능성은 존재한다고 볼 수 있다.

특히, 이번에 논의됐던 내용들 자체가 상호 AI 인프라 협력 강화를 위한 노력을 지속하고 공급망 안정을 공동 목표로 두고 있는 만큼 한국 전기전자 업체들이 미국과 중국의 공급망 재편 과정 속에서 공급망 편입 비중을 확대할 가능성은 중장기적으로 높다고 보고 있다.

AI를 국가 기술력의 핵심 축으로 정의하고 미중 내 공급망 다변화가 미국과 중국의 힘의 균형점을 찾는 과정 속에서 어차피 수반될 흐름이라면 한국은 대만의 대체 혹은 보완적 파트너를 넘어 새로운 주도국으로 자리매김할 가능성은 충분하다고 판단하고 있다. 그리고 그 사이에서 기판의 경우 주요 부품 중에서도 한국 업체들의 위상이 점차 높아질 것으로 전망한다.

3. 공급망 재편 속 유리한 한국 기업업체들의 위치

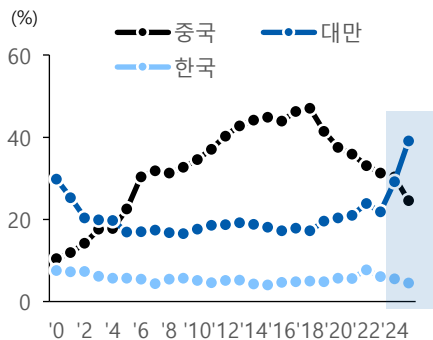
미국은 주요 기판 조달처 내 중국 비중을 전략적으로 조절하고 있으며 그 빈자리를 대만으로 채우고 있다. 중국의 경우 국가 주도의 AI 생태계 확장 전략에 따라 중국 내 AI 서버 수요가 급증하고 있음에도 불구하고 고성능 GPU 및 고사양 기판의 중국 내 국산화율은 여전히 낮은 수준이다. 여전히 NVIDIA GPU 의존도가 높은 점에서 이를 확인할 수 있다.

이러한 상황에서 미국이 중국 반도체 성장을 견제하기 위한 제재를 지속하고 있다. 이로 인해 중국은 미국의 핵심 동맹국인 일본을 대신해 중화권으로 구분되는 대만을 시작으로 최근 한국에 이르기까지 제3국에서의 조달 비중을 확대하는 움직임을 보이고 있다.

현재의 글로벌 기판 시장은 단순히 가격이나 기술력만으로 공급처가 결정되는 구조가 아니다. 지정학적 리스크를 회피하면서 동시에 기술력과 생산능력을 충족할 수 있는 공급망 다변화가 핵심 과제로 부상하고 있다. G2의 집중도가 대만에 집중되고 있는 현 상황 속에서 현재 대만 업체들은 증설 결정에 신중한 태도를 보이고 있다.

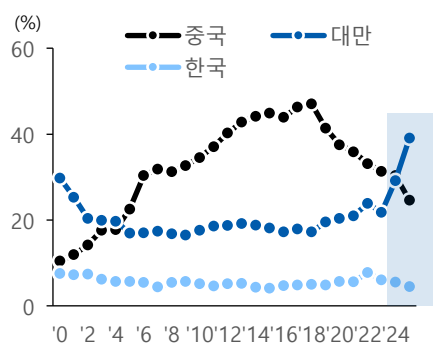
결과적으로 한국 업체들은 일본과 더불어 미국과 중국 사이의 완충 역할을 수행하면서 동시에 기술 대응이 가능한 중간 공급자로서 점차 활용도가 높아질 것으로 전망한다. 그리고 이와 관련하여 북미 빅테크향 FC-BGA 관련 영향력과 노출도를 점차 확대하고 있는 기업으로 ‘삼성전기(009150)’를 Top pick으로 제시한다.

미국 연간 국가별 PCB 수입 비중



자료: Kita, 유안타증권 리서치센터 주: HS코드 8534, 25년 데이터는 1~7월

중국 연간 국가별 PCB 수입 비중



자료: Kita, 유안타증권 리서치센터 주: HS코드 8534, 25년 데이터는 1~7월

APEC 2025

방위산업



백종민

방산/AI/로보틱스

02 3770 5598

jongmin.baik@yuantakorea.com

APEC 2025와 K-방산

1. APEC 2025는 역대급 세일즈 기회

21개의 APEC 회원국 중 9개 국가(미국, 호주, 캐나다, 인도네시아, 말레이시아, 페루, 필리핀, 태국, 베트남)가 한국 무기체계를 도입했거나, 도입을 검토 중인 것으로 파악된다. 또한 2025년은 글로벌 안보 리스크가 부각된 한 해로써, APEC 2025의 공식 의제인 ‘모두를 위한 회복력 있고 지속가능한 미래(Advancing a Resilient and Sustainable Future for All)’를 위해서라도 방위산업에 대한 투자는 필수일 것이다. 지난 10월 ADEX 방산 전시회에서 K-방산의 높아진 위상을 확인했고, **주요 회원국 정상들의 방한이 이어지고 있는 APEC 2025는 K-방산의 역대급 세일즈 기회가 될 것이라고 판단된다.**

10월 30일 진행된 한국-캐나다 정상회담에서 잠수함을 필두로 다양한 방산 협력이 구체화되는 모습이 나타났다. 이재명 대통령은 캐나다의 차기 잠수함 수주 사업에 한국 기업이 입찰 예비 후보로 선정된 것을 언급하면서 캐나다의 신속한 전력 확보와 방위산업 역량 강화에 한국이 기여할 수 있기를 희망한다고 강조했다. 이에 카니 총리도 한국의 잠수함 역량을 인정하며, 거제조선소 시찰을 통해 한국의 조선 역량을 확인할 수 있기를 기대한다고 언급했다. 양국 정상은 잠수함 외에도 방산 분야 협력 강화에 동의하며 관계부처를 중심으로 한 별도의 협의체를 구성해 세부적이고 지속적인 논의를 예고했다.

이 밖에도 무기 거래 특성상, 대부분의 논의는 수면 아래에서 진행되고 있을 가능성이 높다는 점을 고려하면, **캐나다 외에도 추가적인 성과를 확인할 수 있을 것으로 기대된다.**

주요 APEC 회원국 기 도입 혹은 잠재 도입 사업

	국가	관련 기업	비고
신규	미국	K9 자주포, 장약, 훈련기, 비공 등	일부 입찰 사업 진행 중
	캐나다	잠수함 등	입찰 진행 중. 잠수함 외 추가 협력 기대
	페루	K2전차	현지 생산 등 지상무기에 대한 총괄협약
추가	말레이시아	FA-50 등	최근 한국과 무기 개발·군 현대화 방산 협력
	필리핀	FA-50, KF-21, 잠수함 등	방산협력 지속
	베트남	K9자주포 등	수량 및 품목 다변화 기대
기존	호주	K9 자주포, 레드백 등	현지 생산 진행
	태국	FA-50, KF-21, 유도폭탄 등	수량 및 품목 다변화 기대
	인도네시아	KF-21, 훈련기, 신궁 등	수량 및 품목 다변화 기대

자료: 언론종합, 인터증권 리서치센터

2. 견고한 한미 동맹은 K-방산의 핵심 자산

APEC 2025에서 무역 갈등으로 빚어진 한미 갈등이 일시적이었음을 확인했다. 미국의 한국 핵추진잠수함 건조 승인은 **한미 군사 동맹이 이전보다 더욱 견고해지고** 있음을 보여주는 시그널이라고 판단된다.

10월 29일 한미 정상회담에 앞서 트럼프 대통령의 특별 연설이 진행되었다. 약 40분 간 진행된 연설 중 방위산업과 직간접적으로 연관이 있는 키워드로는 ①조선협력, ②현지화(Localization), ③평화 등이 있다. 미국은 제2차 세계대전 당시 하루에 한 대씩 선박을 건조하는 글로벌 1위 조선 강국이었고 조선산업을 재건하기 위해 한국과의 협력이 필수적임을 강조했다. 이에 한화 그룹이 보유한 필리조선소가 가장 훌륭한 조선소가 될 것이라고 전망하며, 대미 투자와 현지화가 동반되어야 한다고 언급했다. 연설 말미에는 미국과의 수교 단절을 협상 카드로 태국·캄보디아, 중동 등 분쟁 해결 사례와 러·우 전쟁 중재 의지를 언급하면서 영구적 평화를 위한 노력이 지속될 것임을 암시했다.

이후 진행된 한미 정상회담에서 이재명 대통령은 트럼프 대통령의 피스메이커로서의 역량에 찬사를 보내면서 향후 한국은 페이스메이커로서 미국의 부담을 더는데 일조할 것임을 강조했다. 관련 일환으로 한국의 국방 예산 증액과 조선 협력을 포함한 대미 투자 확대를 예고하며, 한반도 해역의 원활한 방어 활동을 위해 핵추진잠수함의 연료 공급 허가를 요청했다. 같은 날 양국은 관세협상에 대한 세부내용을 최종 합의했고 미국은 핵추진잠수함 건조를 승인하는 등 한미 군사 동맹이 굳건함을 확인할 수 있었다.

견고한 한미 동맹은 K-방산이 미국 시장에 진출하고 글로벌 시장에서의 수출 경쟁력을 확대하는 데 필수적인 핵심 자산이다. 최근 한국 주요 방산 기업들은 미국 내 다양한 무기(자주포, 장약, 훈련기, 미사일 등) 획득 사업 수주를 위한 노력을 지속하고 있다. 당연하게도 미군에 무기를 납품하거나, 공동 사업에 참여하기 위해서는 양국의 우호적인 관계는 필수다. 또한 미국 외 국가로 무기를 수출할 때에도 미국과의 외교 갈등은 구매국 입장에서 외교적 부담으로 작용할 수 있기 때문이다.

3. 단기 평화 이벤트에 속지 말 것. 중장기 성장성에 주목할 필요

영구적 평화를 위한 트럼프 대통령이 노력은 이전부터 지속되어왔다. 관련 이벤트가 발생하면 방산주들은 단기 조정을 받는 등 영구적 평화에 대한 논의는 상당 부분 주가에 반영되었다고 판단된다. 트럼프 대통령이 중재했다고 주장하는 8개의 분쟁 중 일부는 국지전이 재개되는 등 갈등이 지속되고 있다. 또한 러·우 전쟁 역시 양측이 양보가 어려운 조건을 내세우며 대립하고 있는 만큼, 미국의 노력에도 조기 종전은 쉽지 않을 전망이다. 분쟁이 단기간에 해결되기 어렵다는 점을 고려할 필요가 있다.

APEC 2025를 계기로 K-방산의 지역별·제품별 수출 포트폴리오가 다변화될 것으로 기대된다. 대부분의 산업이 그렇지만, 특히 방위산업에서는 지역, 제품 다변화가 필수다. 개별 국가내 특정 무기에 대한 수요는 한정적이기 때문이다. 미국, 캐나다 등이 신규 고객으로 편입되고, 잠수함 등 수출 품목이 증가할 가능성이 높아지고 있다. 단기 이벤트보다는 중장기 성장성에 주목할 필요가 있다.

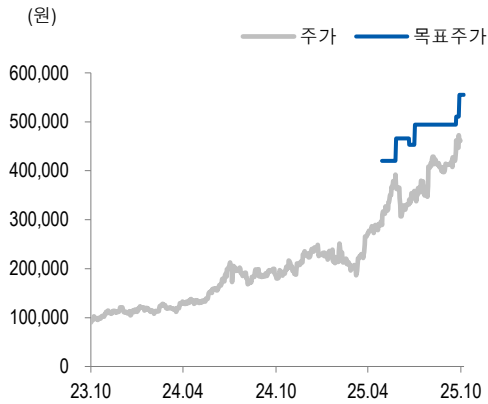
Top Pick으로 한화에어로스페이스(012450)를 제시한다. 한미 동맹이 굳건함을 확인하면서 장약 생산 공장 설립, 자주포 현대화 사업 등 미국 사업의 수주 가시성이 높아지고 있다. 또한 주요 연결 자회사 중 한화오션 등은 미국과의 조선 협력의 핵심 파트너로 꼽힌다. 이 밖에도 선제적인 투자를 통한 글로벌 거점 확보, 육·해·공으로 다변화되어 있는 제품 포트폴리오를 보유하고 있다는 점에서 중장기 성장 기대감이 유효하다.

트럼프 대통령 중재 주장 국제 분쟁, 일부 갈등 지속

분쟁	내용
이스라엘 vs 하마스	이스라엘이 하마스의 휴전 조항 위반을 명분으로 연일 정규전에 준하는 공격 지속
캄보디아 vs 태국	휴전 위반, 국지전 지속
세르비아 vs 코소보	긴장 여전. 완전한 합의 이루어지지 않은 상황
이집트 vs 에티오피아	외교 분쟁 지속. 공식적인 평화 협정 체결되지 않은 상태
르완다 vs 콩고민주공화국	양국 간의 합의. 그러나 무장 반군 단체 활동 등 폭력 사태 지속
이스라엘 vs 이란	휴전 합의 이후 일정기간 국지전 지속. 현재는 일단락
인도 vs 파키스탄	휴전 합의 이후 일정기간 국지전 지속. 현재는 일단락
아르메니아 vs 아제르바이잔	협정 최종 비준 계류 중. 운송 경로 재개 등 정상화 지속

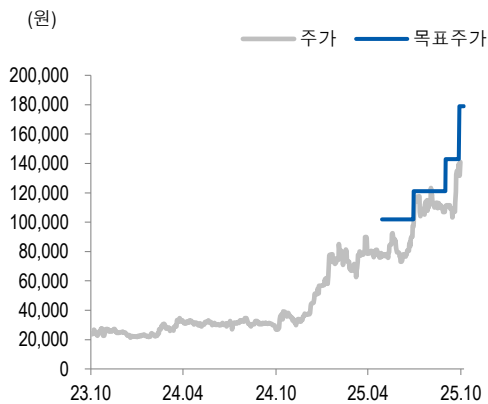
자료: 언론종합, 안티증권 리서치센터

HD 한국조선해양 (009540) 투자등급 및 목표주가 추이



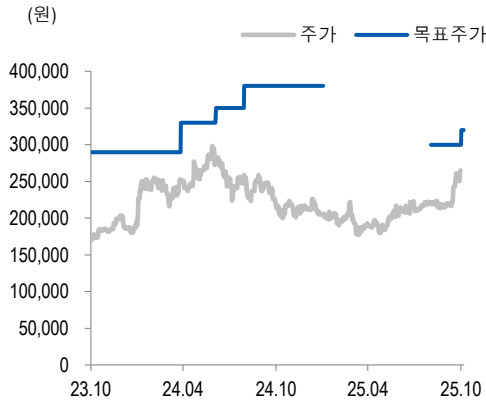
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시 점	과리율	
				평균주 가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-10-31	BUY	555,000	1년		
2025-10-28	BUY	555,000	1년		
2025-10-22	BUY	511,000	1년	-10.89	-7.44
2025-08-01	BUY	494,000	1년	-19.78	-11.23
2025-07-21	BUY	453,000	1년	-23.39	-20.75
2025-06-25	BUY	466,000	1년	-28.06	-21.46
2025-05-28	BUY	420,000	1년	-17.46	-6.67
2025-02-25	Not Rated	-	1년		

한화오션 (042660) 투자등급 및 목표주가 추이



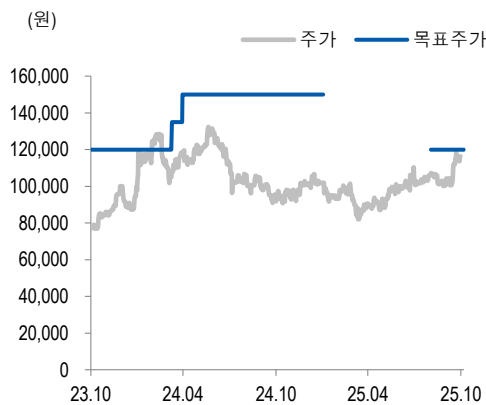
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시 점	과리율	
				평균주 가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-10-31	BUY	179,000	1년		
2025-10-28	BUY	179,000	1년		
2025-10-01	BUY	143,000	1년	-17.63	-2.31
2025-07-30	BUY	121,000	1년	-7.73	1.82
2025-05-28	BUY	102,000	1년	-19.59	-4.31
2025-05-15	Not Rated	-	1년		

현대차 (005380) 투자등급 및 목표주가 추이



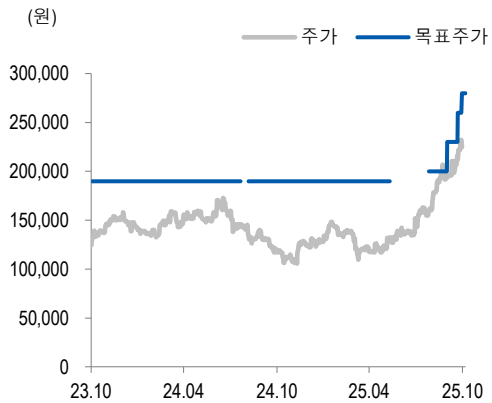
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대비
2025-10-31	BUY	320,000	1년		
2025-09-02	BUY	300,000	1년	-23.76	-11.67
담당자변경					
2025-02-07	BUY	380,000	1년	-46.90	-41.32
2024-08-29	BUY	380,000	1년	-41.32	-31.84
2024-07-04	BUY	350,000	1년	-27.11	-19.14
2024-04-26	BUY	330,000	1년	-19.72	-9.70
2023-10-27	BUY	290,000	1년	-27.21	-11.90

기아 (000270) 투자등급 및 목표주가 추이



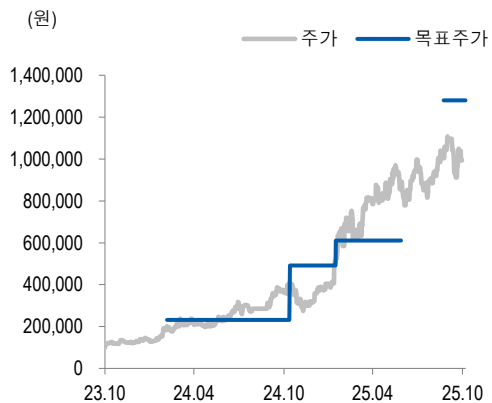
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시 점	과리율	
				평균주 가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-10-31	HOLD	120,000	1년		
2025-09-02	HOLD	120,000	1년		
담당자변경					
2025-02-03	BUY	150,000	1년	-35.99	-26.40
2024-04-29	BUY	150,000	1년	-28.77	-11.80
2024-04-08	BUY	135,000	1년	-15.87	-12.44
2023-10-30	BUY	120,000	1년	-17.16	7.08

삼성전기 (009150) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시 점	과리율	
				평균주 가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-10-31	BUY	280,000	1년		
2025-10-30	BUY	280,000	1년		
2025-10-22	BUY	260,000	1년	-12.58	-10.77
2025-10-01	BUY	230,000	1년	-10.87	-6.09
2025-08-26	BUY	200,000	1년	-7.48	3.50
	담당자변경				
2024-09-05	BUY	190,000	1년	-33.68	-22.00
	담당자변경				
2023-11-30	1년 경과 이후		1년	-21.30	-9.11

한화에어로스페이스 (012450) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시 점	과리율	
				평균주 가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-10-31	BUY	1,280,000	1년		
2025-09-22	BUY	1,280,000	1년		
	담당자변경				
2025-02-14	BUY	610,517	1년	26.16	58.88
2024-11-12	BUY	492,353	1년	-26.89	4.00
2024-03-06	BUY	231,406	1년	13.41	77.02

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

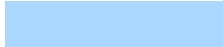
주: 기준일 2025-10-31

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.
(작성자: 이안나, 김용민, 고선영, 백종민)
- 본 조사분석 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김용민은 (주)현대차 의 기업설명회 등에 (주)현대차 의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.



Head of Research Center **윤여철**
 3770-3522 / ycyoon@yuantakorea.com

부센터장 2차전지/신에너지 **이안나**
 3770-5599 / anna.lee@yuantakorea.com

투자전략

팀장 Strategist	김용구	3770-3521	yg.kim@yuantakorea.com			
Fixed Income Strategist	이재형	5579	jaehyung.lee@yuantakorea.com	Quant Analyst	신현웅	3634 hyunyong.shin@yuantakorea.com
Global Strategist	민병규	3635	byungkyu.min@yuantakorea.com	Research Assistant	박성철	3632 seongcheol.park@yuantakorea.com
Passive/ ETF Analyst	고경범	3625	gyeongbeom.ko@yuantakorea.com	Research Assistant	임지윤	3527 jiyeon.lim@yuantakorea.com
Economist/ESG	김호정	3630	hojung.kim@yuantakorea.com	Research Assistant	김혜원	3526 hyewon.kim@yuantakorea.com
US Market Analyst	황병준	3523	byeongjun.hwang@yuantakorea.com	Research Assistant	김세빈	3646 sebin2.kim@yuantakorea.com

기업분석

팀장 2차전지/신에너지	이안나	3770-5599	anna.lee@yuantakorea.com			
인터넷/SW	이창영	5596	changyoung.lee@yuantakorea.com	전기전자	고선영	3525 sunyoung.kou@yuantakorea.com
정유/화학	황규원	5607	kyuwon.hwang@yuantakorea.com	방산/AI/로보틱스	백종민	5598 jongmin.baik@yuantakorea.com
스몰캡	권명준	5587	myoungchun.kwon@yuantakorea.com	운송	최지운	3640 jiyeon.choi@yuantakorea.com
철강/비철금속	이현수	5718	hyunsoo.yi@yuantakorea.com	Research Assistant	김도엽	5580 doyeub.kim@yuantakorea.com
화장품/의료기기/유통	이승은	5588	seungeun.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	서석준	5585 seokjun.seo@yuantakorea.com
제약/바이오	하현수	2688	hyunsoo.ha@yuantakorea.com	Research Assistant	조혜빈	5594 hevin.cho@yuantakorea.com
통신/지주	이승웅	5597	seungwoong.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	한동우	3647 dongwoo.han@yuantakorea.com
조선/자동차	김용민	5606	yongmin.kim@yuantakorea.com	Research Assistant	임석민	3648 seokmin.lim@yuantakorea.com
미디어/엔터/디지털자산	이환욱	5590	hwanwook.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	김고은	3649 koeun2.kim@yuantakorea.com
음식료/전력기기	손현정	5595	hyunjeong.son @yuantakorea.com	Research Assistant	배종성	3643 jongsung.bae@yuantakorea.com
반도체	백길현	5635	gilhyun.baik@yuantakorea.com			
금융	우도형	5589	dohyeong.woo@yuantakorea.com			

채권분석

팀장 Credit Analyst	유태인	3770-5571	taein.yoo@yuantakorea.com			
Credit Analyst	김현수	5582	hyunsoo.kim@yuantakorea.com	Credit Analyst	황태웅	5578 taewoong.hwang@yuantakorea.com
Credit Analyst	공문주	5586	moonju.kong@yuantakorea.com	Research Assistant	선여원	5583 yeowon.sun@yuantakorea.com
Credit Analyst	이소윤	5572	soyoon.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	현정희	5570 junghee.hyun@yuantakorea.com

Y U A N T A

A P E C 2 0 2 5