글로벌 ETF전망

체급보다 체력

잘 버티거나, 더 남기거나



2026.11.20 _ 글로벌 ETF 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

하나증권

글로벌 ETF 투자전략

체급보다 체력

하나증권 리서치센터 해외주식분석실

Global ETF Analyst 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

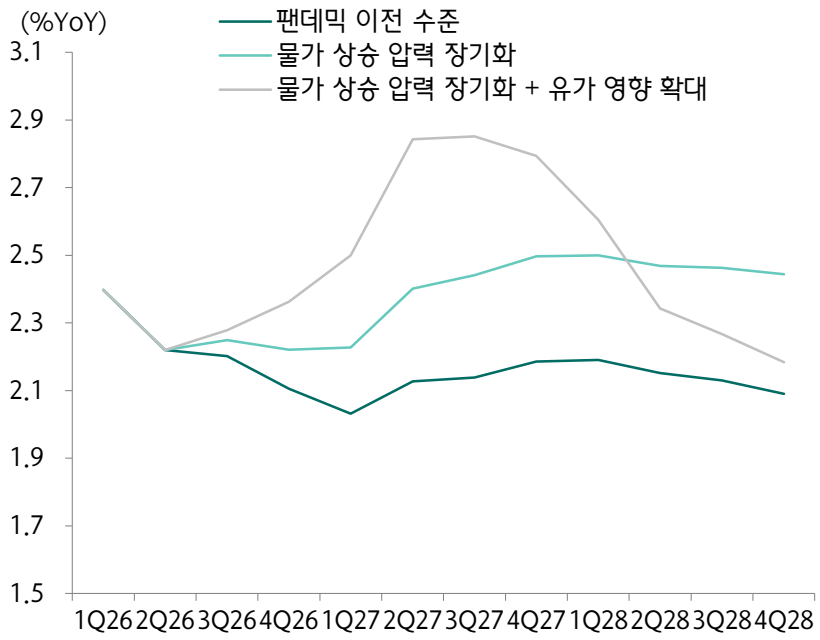
Summary

- **느려지는 성장, 높은 자본비용: 매출 둔화 국면에서 이익 기대치 점검 필요**
  - 2027년 S&P500 매출 증가율은 9.1%로 전년(13.2%) 대비 둔화할 전망이나 EPS 전망치는 연초 대비 18.7% 상향. 과거 매출 증가율이 둔화한 해에는 EPS 컨센서스 하향 폭이 상대적으로 컸던 경험
  - 유가 부담이 근원 물가로 전이됨에 따라 높은 금리 수준이 이어질 가능성. CCC-B등급 간 신용스프레드 격차는 2010년 이후 상위 1% 수준으로, 재무 여력에 따른 기업 간 차별화 진행
- **체급보다 체력: 이익 변동성이 낮은 업종과 AI 인프라 밖의 성장 동력에 주목**
  - 영업레버리지와 이익률 변동성이 낮은 이익 방어형(필수소비재 유통·헬스케어 장비), 영업이익률이 개선 중인 수익성 개선형(소프트웨어·금융서비스·소비자 서비스) 업종 선별
  - AI 인프라 관련주 변동성이 커지는 가운데 소비·서비스 업종과 반도체 간 주가 상관관계는 하락. 소비 채널 변화와 AI 활용 확산에서 독자적인 실적 개선 동력 확인
- **ETF Idea: RTH, PEJ, IGV, CIBR, IPAY**
  - ① 유통(RTH): 가격 민감도 상승으로 일상 소비는 저가·온라인 채널로 이동. AI로 상품을 찾아도 구매의 약 80%는 아마존과 대형 할인점에서 완료. 가격·물류 경쟁력을 갖춘 대형 유통업체 중심의 RTH에 관심
  - ② 여행(PEJ): 일상 소비와 달리 여행은 선택적 고급화가 나타나는 중. 2027년 유가 상승률 하락에 따른 연료비 부담 완화는 항공·레저 기업의 비용 구조 개선으로 연결될 가능성
  - ③ 소프트웨어·보안(IGV, CIBR): 토큰 가격 하락은 AI 사용에 따른 부담을 완화. AI 활용 증가로 인건비·업무 처리비용 비중이 높은 소프트웨어 업종의 비용 효율화 여지 확대. AI 활용이 늘수록 데이터 보호·신원 인증 등 보안 수요도 함께 증가
  - ④ 결제(IPAY): 결제 네트워크는 2026~2028년 연 12~14%의 꾸준한 매출 성장 전망. AI에 결제를 맡기는 신뢰도는 23%에 그치지만 Visa는 61%로, AI 에이전트 거래 확대 시 결제 인프라의 역할 부각

쉽게 내려오지 않을 근원물가: 높은 자본비용이 기본값인 2027년

- 팬데믹 이후 유가 상승이 근원물가로 전이되는 강도와 지속성이 확대. 에너지 가격이 안정되더라도 물가 압력은 시차를 두고 잔존할 가능성
- 11월 필라델피아 연준 전문가 서베이에서 2027년 물가 전망은 직전 조사 대비 상향 조정. 물가 목표 달성 시점이 지연되면서 높은 금리 수준이 이어질 가능성 염두에 둘 필요

팬데믹 이후 커진 유가의 근원물가 전이 효과
: 2027년 하반기에야 압력 완화



자료: Factset, 하나증권

필라델피아 연준 11월 서베이: 물가 전망치 전반적으로 상향

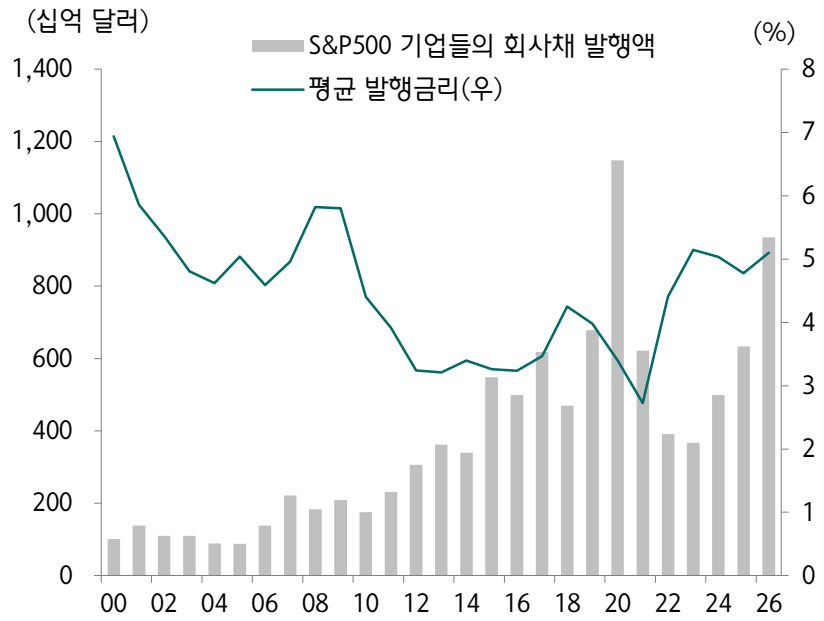
구분	이전 설문 (조사기간: 7월 말~8월 중순)				최근 설문 (조사기간: 10월 말~11월 중순)			
	CPI	근원 CPI	PCE	근원 PCE	CPI	근원 CPI	PCE	근원 PCE
4Q26	2.5	2.8	2.6	2.6	4	3	3.5	3
1Q27	2.5	2.8	2.5	2.6	2.6	2.8	2.6	2.7
2Q27	2.3	2.5	2.3	2.4	2.4	2.6	2.3	2.6
3Q27	2.4	2.5	2.3	2.3	2.4	2.5	2.3	2.4
4Q27	-	-	-	-	2.4	2.5	2.2	2.4

자료: Philadephia Fed, 하나증권

비싸도 빌린다: 고금리에도 멈추지 않는 회사채 발행

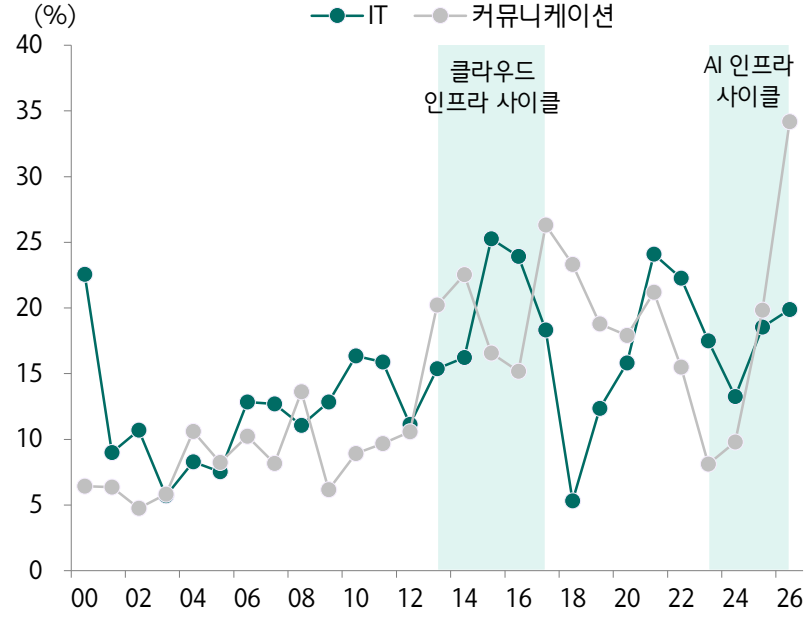
- 높은 조달금리에도 S&P500 비금융기업의 회사채 발행은 지속. 높은 금리가 모든 기업의 자금조달을 똑같이 제약하지는 않는 모습
- AI 인프라 투자로 자금 수요가 확대되는 가운데, 영업현금흐름에 더해 외부 조달 여력까지 갖춘 기업과 그렇지 못한 기업 간 차별화가 진행될 가능성

높은 금리에도 확대되는 S&P500 비금융기업의 회사채 발행



주: 현재 S&P500 구성 기업(금융업 제외) 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

AI 인프라 관련 업종의 회사채 발행 비중 확대

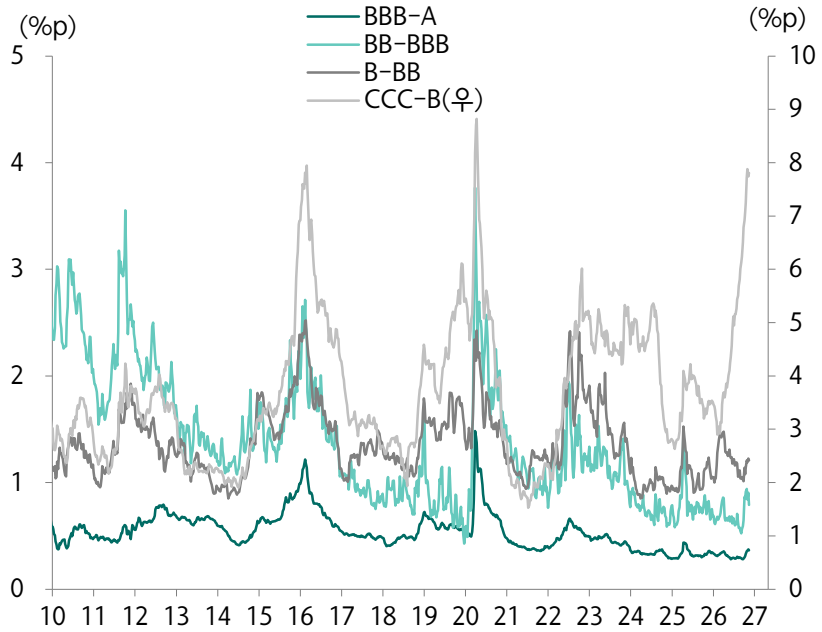


주: 현재 S&P500 구성 기업(금융업 제외) 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

저신용등급에 집중되는 신용위험

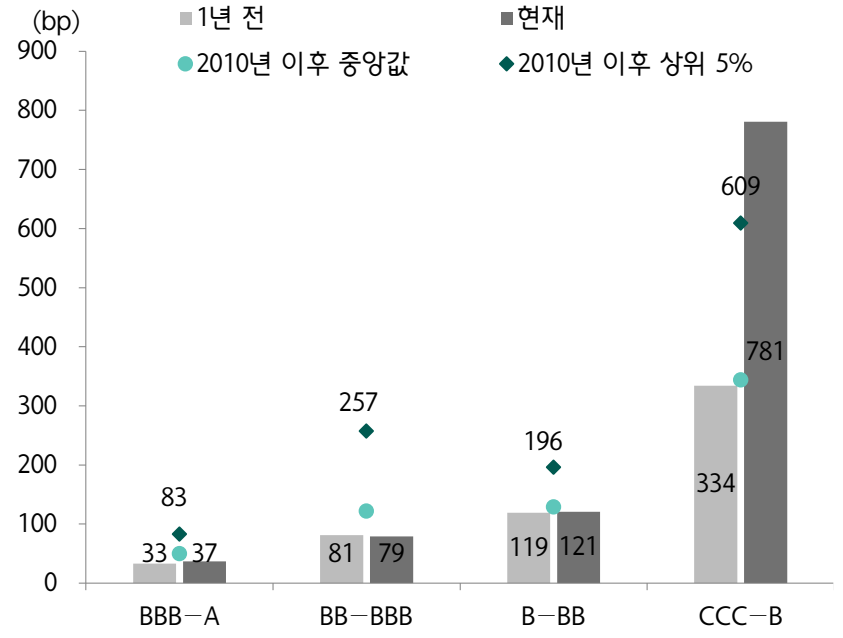
- 투자등급과 BB~B등급 간 신용스프레드 격차는 과거 대비 낮은 수준. 신용위험이 시장 전반으로 확산되는 국면과는 거리가 있음
- 반면 CCC—B등급 간 격차는 2010년 이후 상위 1% 수준까지 확대. 차환 부담이 커지는 과정에서 신용도에 따라 자금조달 여건이 갈릴 가능성

미국 회사채 신용등급 간 OAS 격차: 저신용등급만 벌어지는 중



주: Bloomberg 미국 회사채 등급별 지수 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

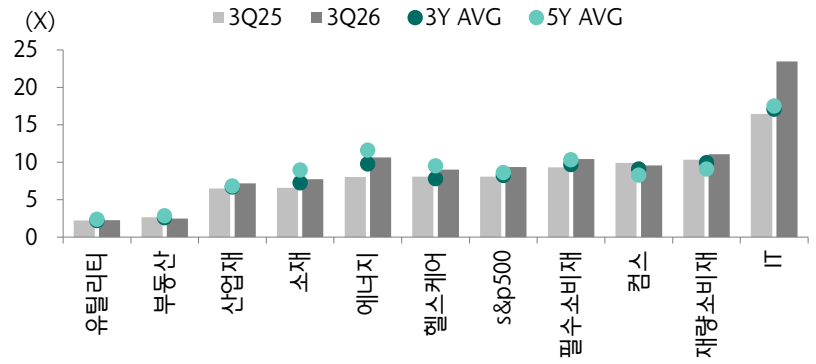
등급별 OAS 격차의 과거 분포: CCC—B 격차는 상위 1% 수준에 해당



주: Bloomberg 미국 회사채 등급별 지수. 2026년 11월 16일 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

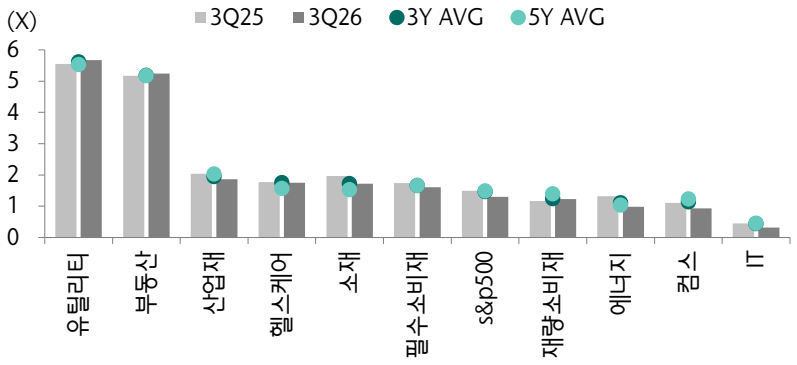
이자는 감당 가능하나 문제는 투자 이후의 체력

업종별 이자보상배율: 이자 감당 능력은 과거보다 좋아졌고



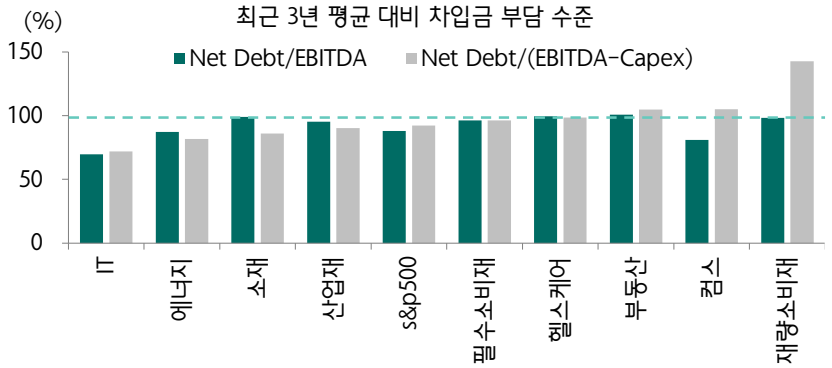
- S&P500 이자보상배율은 3Q26 기준 9.4배로 최근 5년 평균(8.7배)을 상회. 순차입금/EBITDA도 과거보다 개선돼 전반적인 이자 부담 능력은 양호
- 다만 CAPEX를 반영하면 일부 업종의 차입 부담은 오히려 확대. 기존 부채를 감당하는 능력과 신규 투자 이후의 현금 여력은 구분해서 볼 필요

순차입금/EBITDA도 과거보다 개선되었지만



자료: Factset, 하나증권

CAPEX를 반영하면 달라지는 업종별 차입 부담

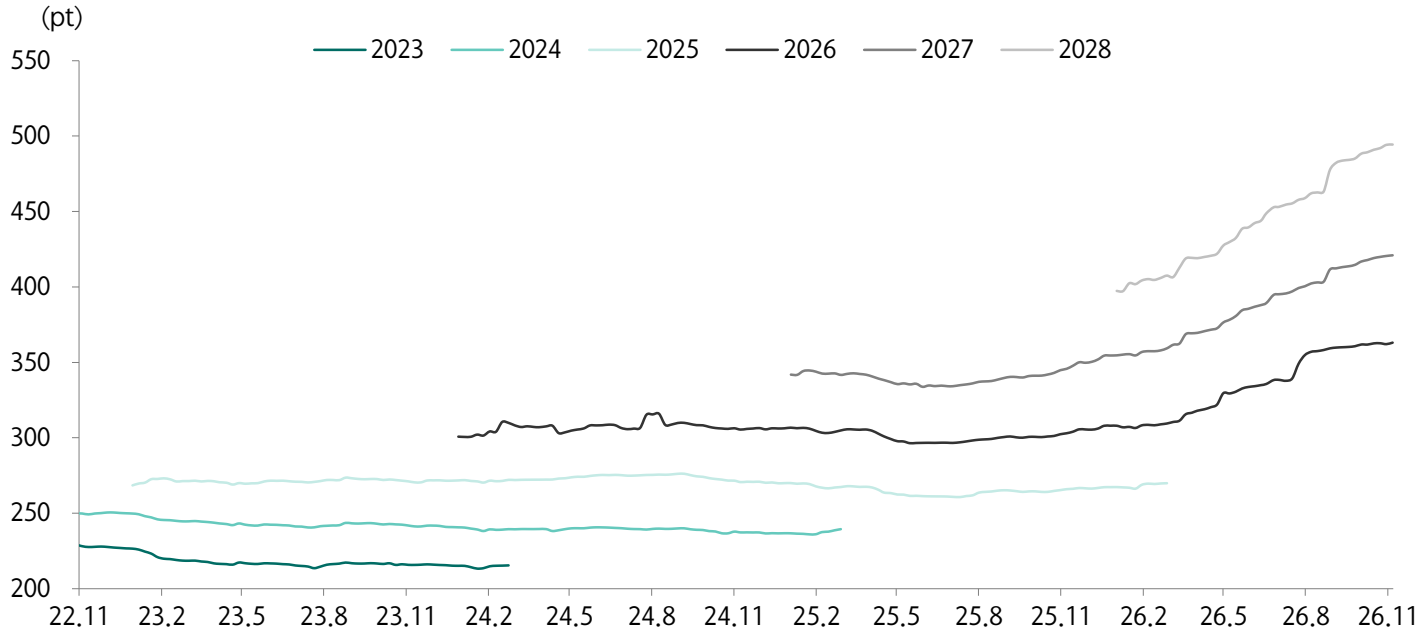


자료: Factset, 하나증권

AI가 끌어올린 이익 눈높이

- AI 인프라 투자 확대에 힘입어 2026년 들어 S&P500의 2026~2028년 EPS 전망치는 큰 폭으로 상향 조정
- 2027년 EPS 전망치는 연초 대비 18.7% 높아진 상황

S&P 500 EPS 컨센서스 추이: 2026년 들어 중장기 이익 전망 동반 상향

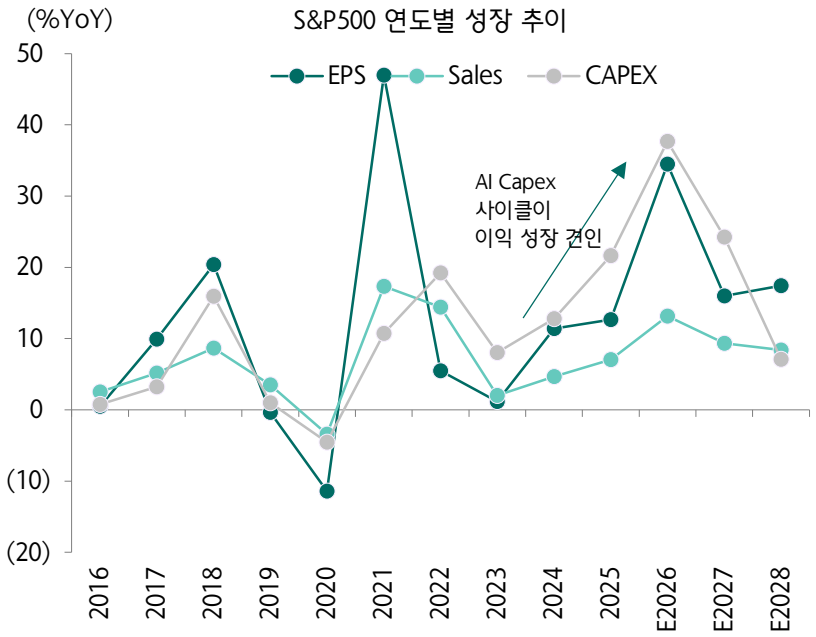


자료: Factset, 하나증권

AI Capex 증가율 둔화와 불편한 쏠림

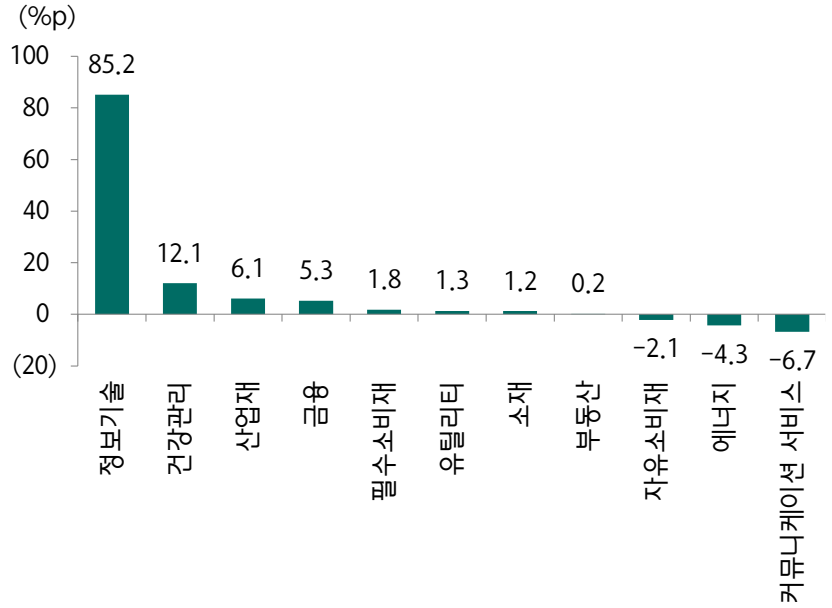
- AI 인프라 투자 확대에 힘입어 S&P500의 이익 성장 기대가 높아졌으나, 2027년부터 CAPEX 증가율은 둔화할 전망
- 2027년 S&P500 예상 순이익은 전년 대비 16.5% 증가할 전망. 전체 순이익 증가분의 85.2%가 정보기술 섹터에 집중되며, 반도체·반도체 장비 업종의 기여율만 67.1%에 달함. AI 인프라에 대한 이익 성장 의존도가 높다는 점은 부담 요인

AI 설비투자가 주도했던 CAPEX 성장은 2027년부터 둔화 예상



자료: Factset, 하나증권

2027년 S&P500 순이익 증가분의 85%가 IT 섹터에 집중

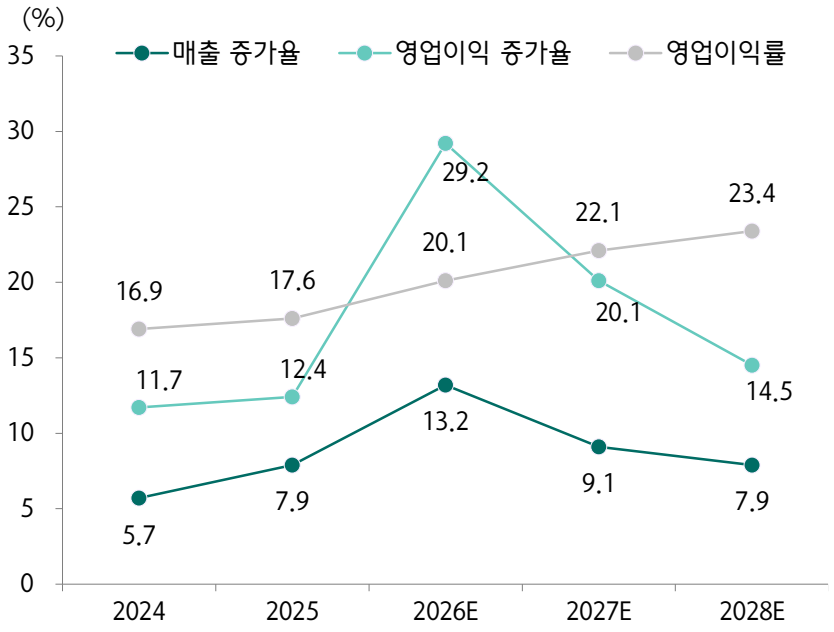


자료: Factset, 하나증권

체급은 덜 큰다: 둔화하는 2027년 매출 성장

- 2027년 S&P500 매출 증가율은 9.1%로 전년(13.2%) 대비 둔화할 전망. 다만 상당 부분은 에너지 업종의 높은 기저 영향으로, 에너지를 제외한 매출 증가율은 11.5%
- 전체 매출 방향성은 에너지 기저효과와 반도체 매출이 좌우할 전망

S&P 500 연간 실적 전망
: 매출 증가율 둔화에도 영업이익 20%대 성장 예상



자료: Factset, 하나증권

업종별 매출 성장 기여도
: 에너지 기저효과와 반도체 기여 확대

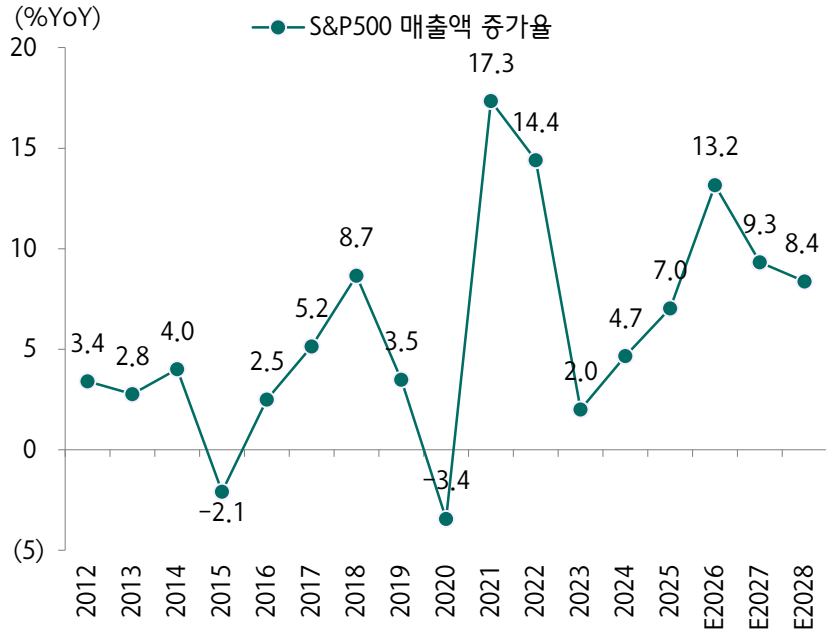
업종	매출 증가율(%)		매출 증가 기여도(%p)	
	2026E	2027E	2026E	2027E
에너지	29.6	-4.7	2.3	-0.4
건강관리	6.5	4.3	1.5	0.9
정보기술(반도체 제외)	22.8	17.5	2.4	2
필수소비재	6.9	4.9	0.9	0.6
소재	9.9	6.8	0.3	0.2
유틸리티	7.8	5	0.2	0.1
부동산	10.2	7.9	0.1	0.1
커뮤니케이션 서비스	13.9	13.8	1.2	1.2
산업재	8.1	8.7	0.9	0.9
자유소비재	7.6	8.6	1.1	1.1
반도체	65.8	55.1	2.6	3.2
S&P 500 (에너지 제외)	12.3	11.5	-	-

자료: Factset, 하나증권

성장이 느려질 때는 기대를 더 낮출 필요

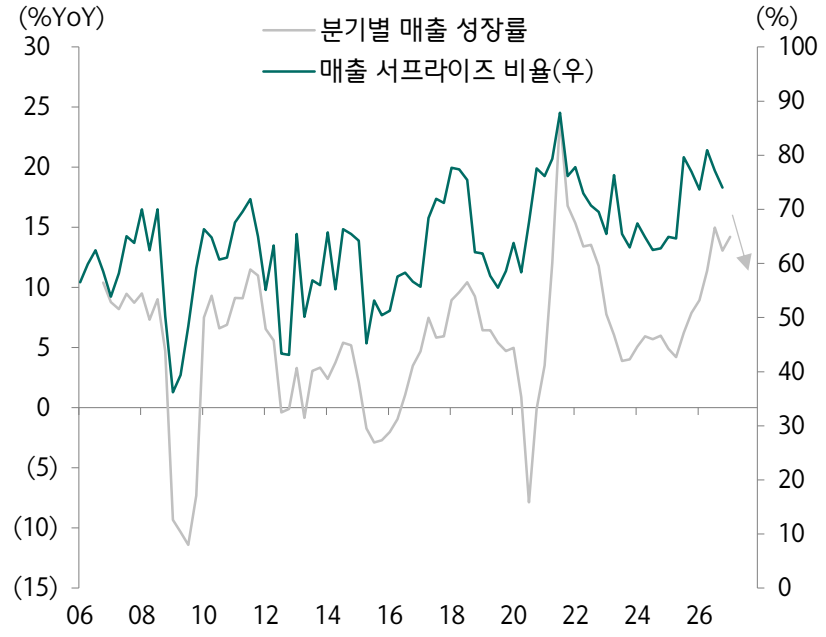
- 매출 증가율 둔화는 실적 시즌의 체감 강도에도 영향. 과거 매출 증가율이 둔화한 구간에서는 매출 서프라이즈 기업 비율도 함께 낮아지는 경향
- 2027년에는 컨센서스를 상회하는 서프라이즈보다 컨센서스 자체의 실현 가능성과 업종별 매출 지속성이 중요해질 전망

2027년 S&P500 매출 증가율 둔화 전망



자료: Factset, 하나증권

매출 성장이 둔화하면 낮아지는 매출 서프라이즈 비율

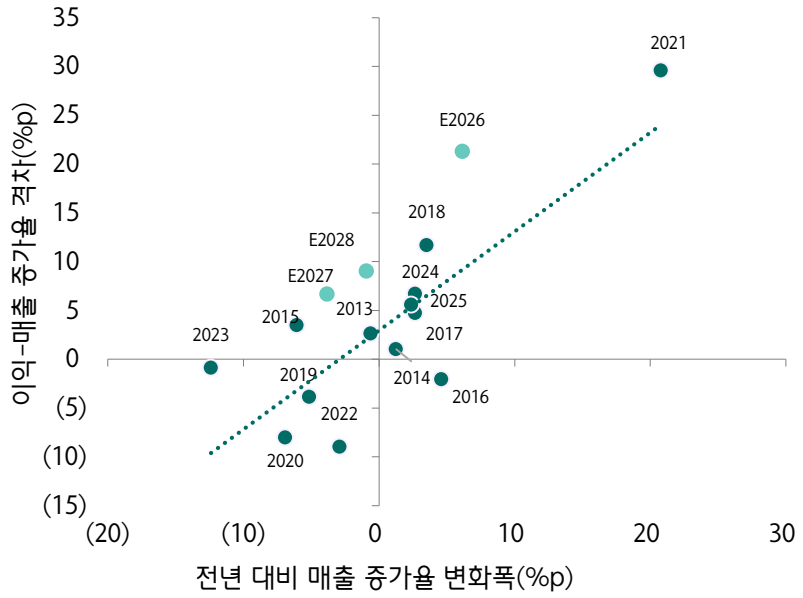


자료: Factset, 하나증권

외형 성장 속도는 느려지는데 이익 눈높이는 그대로

- 경험적으로 매출 증가율이 둔화한 해에는 EPS 컨센서스의 하향 조정 폭이 상대적으로 컸음. 매출 성장률의 절대 수준보다 성장 속도의 변화에 주목할 필요
- 2027년 컨센서스에는 매출 증가율을 웃도는 EPS 성장이 반영. 매출 둔화 속에서도 이익 기대가 유지될 수 있을지, 업종별 이익 방어력을 점검할 시점

매출 성장 속도 둔화를 감안하면 여전히 높은 EPS 성장 기대



자료: Factset, 하나증권

과거 매출 증가 속도가 둔화한 해에는 EPS 전망치 하향 폭이 더 컸음

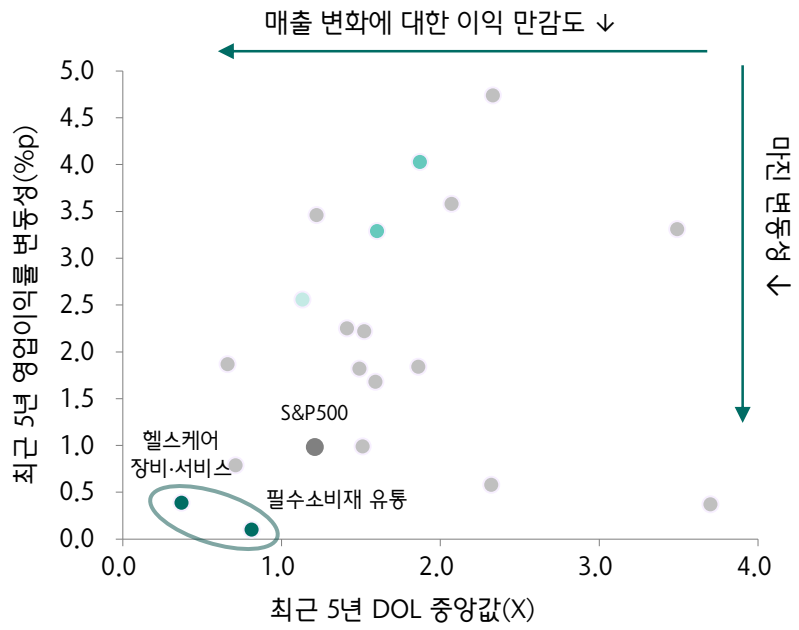
연도	매출 증가율 변화폭 (%p)	EPS 추정치 변화율		연도	매출 증가율 변화폭 (%p)	EPS 추정치 변화율	
		연초 대비 저점	연초 대비 실제치			연초 대비 저점	연초 대비 실제치
2013	-0.6	-4.2%	-3.6%	2021	20.8	0%	24.1%
2014	1.2	-4.9%	-4.5%	2022	-2.9	-1.5%	-1.5%
2015	-6.1	-8.2%	-7.9%	2023	-12.4	-5.6%	-4.6%
2016	4.6	-7.4%	-7.3%	2024	2.7	-1.9%	-0.4%
2017	2.7	-3.0%	-1.5%	2025	2.4	-3.4%	0%
2018	3.5	0%	7.4%	E2026	6.1	-0.5%	17.8
2019	-5.2	-7.4%	-7.4%	E2027	-3.9	?	?
2020	-6.9	-29.0%	-20.3%				

자료: Factset, 하나증권

체급보다 체력: 덜 흔들리거나, 더 남기거나

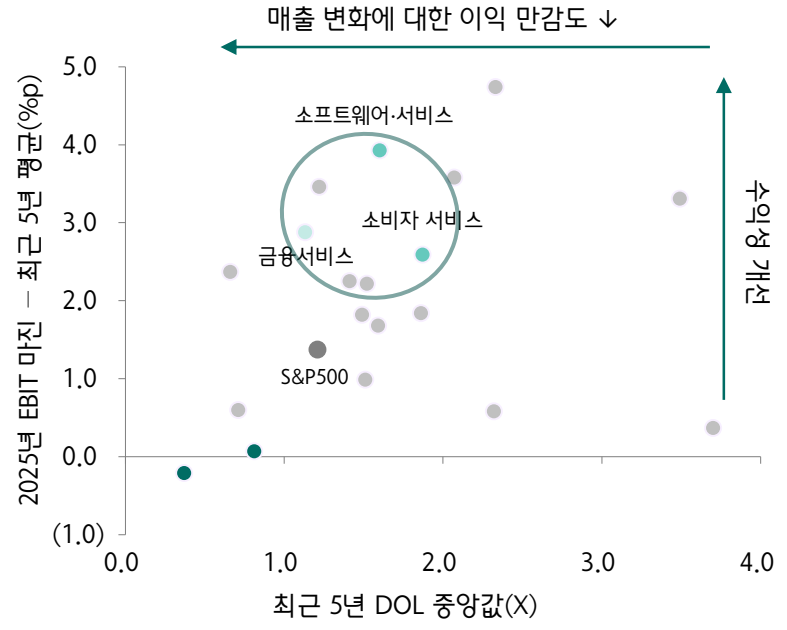
- 영업레버리지(DOL)는 매출 변화에 대한 영업이익의 민감도를 나타내는 지표. 필수소비재 유통과 헬스케어 장비·서비스는 DOL과 영업이익률 변동성이 모두 낮아, 매출 성장이 둔화하더라도 이익 변동이 제한적인 이익 방어형 업종
- 금융서비스·소프트웨어·소비자 서비스는 2025년 영업이익률이 최근 5년 평균을 웃도는 수익성 개선형 업종. 특히 금융서비스와 소프트웨어·서비스는 2023~2025년 3년 연속 영업이익률이 개선돼, 매출 둔화를 수익성 개선으로 상쇄할 여력에 주목

이익 방어형: DOL과 영업이익률 변동성이 모두 낮은 업종



주: 2020, 2021년은 제외. 은행, 보험, 부동산, 리츠 제외
자료: Factset, 하나증권

수익성 개선형: 영업이익률이 과거 평균을 웃도는 업종



주: 2020, 2021년은 제외. 은행, 보험, 부동산, 리츠 제외
자료: Factset, 하나증권

업종별 영업레버리지와 수익성 지표

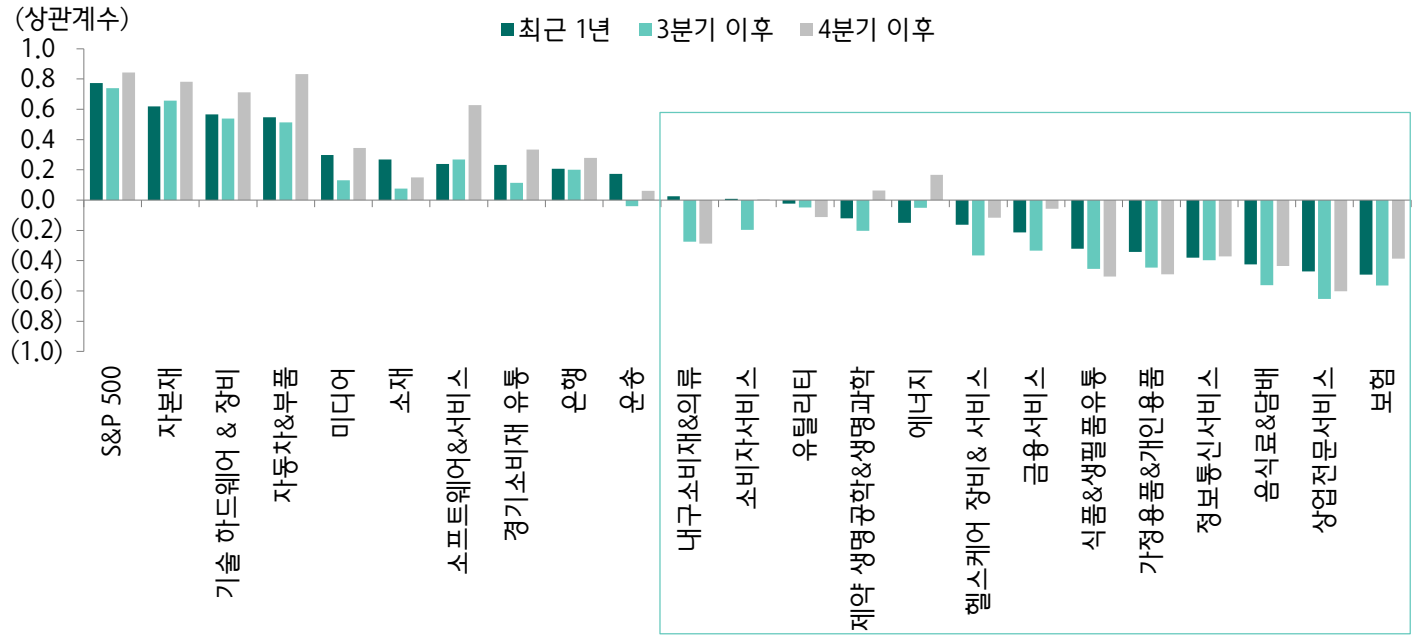
	Degree Of Operating Leverage		매출(%YoY)			영업이익률(%)		
업종	최근 5년 중앙값	최근 10년 중앙값	2026E	2027E	2027-2026(%p)	2025	5년 평균	5년 표준편차(%p)
필수소비재 유통	**0.81**	**0.20**	**7.76**	**4.82**	**(2.94)**	**4.06**	**3.99**	**0.10**
헬스케어 장비·서비스	**0.37**	**0.37**	**7.62**	**3.95**	**(3.67)**	**5.11**	**5.32**	**0.39**
가정·개인용품	0.71	0.43	0.40	11.98	11.58	20.98	20.38	0.79
유틸리티	0.66	0.78	7.32	4.92	(2.40)	21.19	18.82	1.87
금융서비스	**1.13**	**0.99**	**13.77**	**5.75**	**(8.01)**	**29.95**	**27.07**	**2.56**
내구소비재·의류	1.41	1.01	(1.85)	0.41	2.26	13.84	15.50	2.25
상업·전문서비스	1.59	1.13	7.81	5.33	(2.48)	20.68	18.99	1.68
경기소비재 유통	1.86	1.15	10.98	11.90	0.92	11.74	9.49	1.84
미디어·엔터테인먼트	1.22	1.21	20.01	21.44	1.43	29.22	24.12	3.46
기술 하드웨어·장비	1.52	1.47	26.81	17.47	(9.34)	22.06	20.43	2.22
S&P500	1.21	1.48	13.71	9.32	(3.85)	16.43	15.06	0.98
소재	1.49	1.62	11.25	6.66	(4.59)	13.66	14.04	1.82
정보통신서비스	1.51	1.65	6.26	0.56	(5.70)	20.84	19.89	0.99
소프트웨어·서비스	**1.60**	**1.72**	**16.29**	**16.90**	**0.61**	**31.88**	**27.95**	**3.29**
제약·바이오·생명과학	2.07	1.82	10.13	5.88	(4.25)	29.34	26.54	3.58
소비자 서비스	**1.87**	**1.90**	**8.66**	**5.70**	**(2.96)**	**20.37**	**17.78**	**4.03**
운송	3.70	2.09	4.08	7.05	2.98	11.76	11.15	0.37
반도체·장비	2.33	2.41	69.25	55.56	(13.69)	36.05	28.74	4.74
자본재	2.32	2.47	12.75	9.74	(3.01)	12.69	12.46	0.58
에너지	3.49	3.78	31.83	(6.42)	(38.25)	10.72	12.48	3.31

주: 2020, 2021년은 제외. 은행, 보험, 부동산, 리츠 제외
자료: Factset, 하나증권

AI 인프라가 흔들릴 때, 덜 흔들린 업종들

- AI 인프라 투자 확대가 이익 성장 기대를 뒷받침하고 있으나, 자금조달 부담과 데이터센터 건설 지연 우려로 관련주 변동성 확대. 이익 전망은 꺾이지 않았지만 불확실성이 밸류에이션 부담으로 작용
- 로테이션 과정에서 일부 소비·서비스 업종과 반도체 간 주가 상관관계가 낮아진 모습. AI 인프라 투자 사이클에 대한 의존도는 낮으면서 독자적인 이익 성장 동력을 갖춘 산업에 주목

반도체와 업종별 주가 상관관계: 변동성 속 대안이 된 소비·서비스 업종

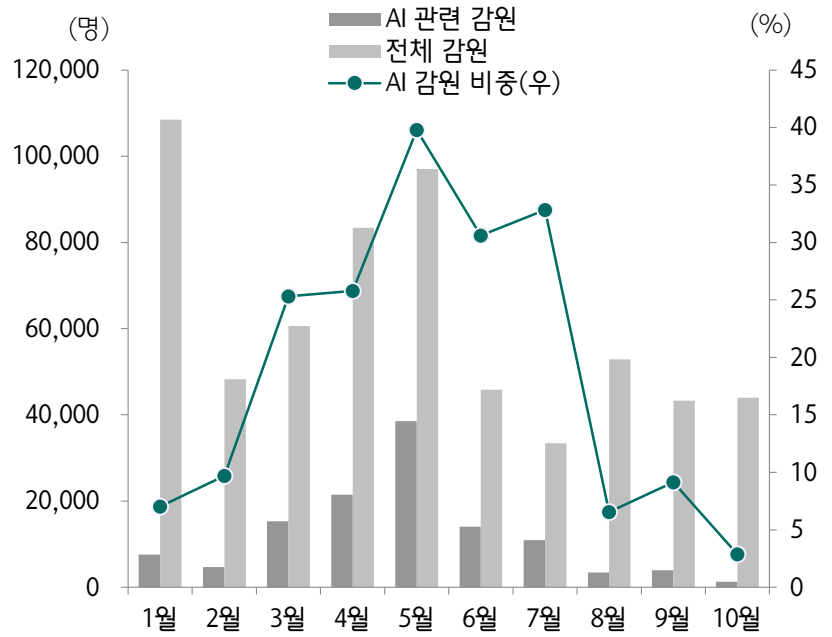


자료: Bloomberg, 하나증권

Low-Hire, Low-Fire: 덜 뽑지만 덜 자른다

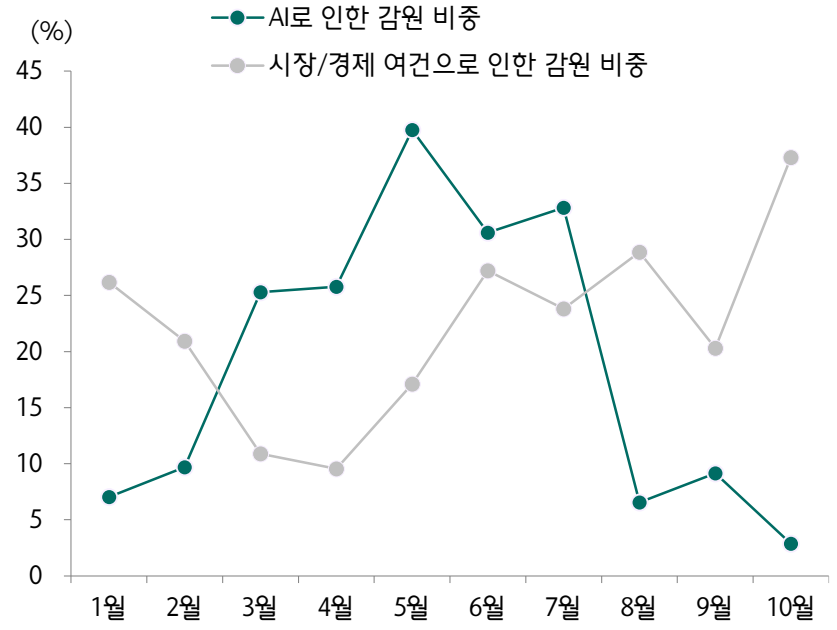
- 미국 노동시장은 신규 채용과 해고가 모두 제한되는 Low-Hire, Low-Fire 국면. AI 도입에 따른 고용 조정도 대규모 해고보다 신규 채용과 재취업 기회 축소를 중심으로 진행
- 고용과 소득 기반이 유지되면서 물가 부담에도 소비 위축은 제한적. 물가 상승률이 둔화하고 고용 안정성이 유지된다면 실질 구매력 개선을 바탕으로 소비는 안정적인 흐름을 이어갈 가능성

미국 기업 감원 발표: AI 관련 감원 비중은 하반기로 갈수록 감소



자료: challengergray, 하나증권

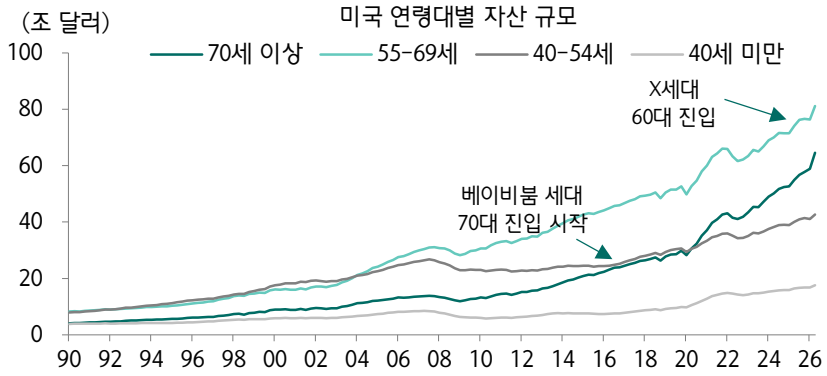
감원 사유는 AI보다 경기·수요 우려가 부각



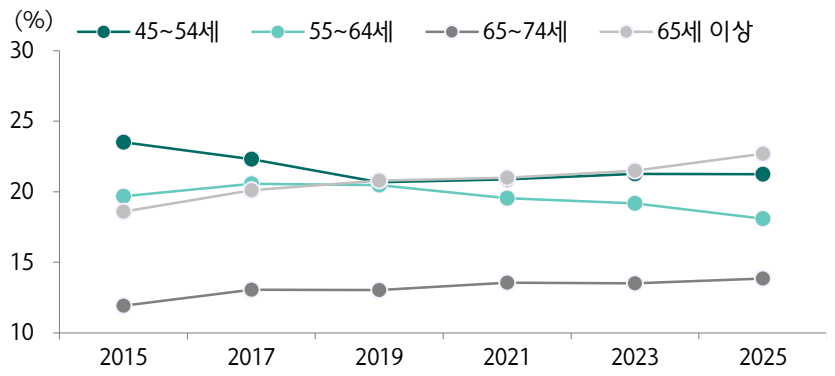
자료: challengergray, 하나증권

소비의 큰손은 고령층: 축적된 자산과 은퇴소득이 소비를 뒷받침하는 경로로 주목

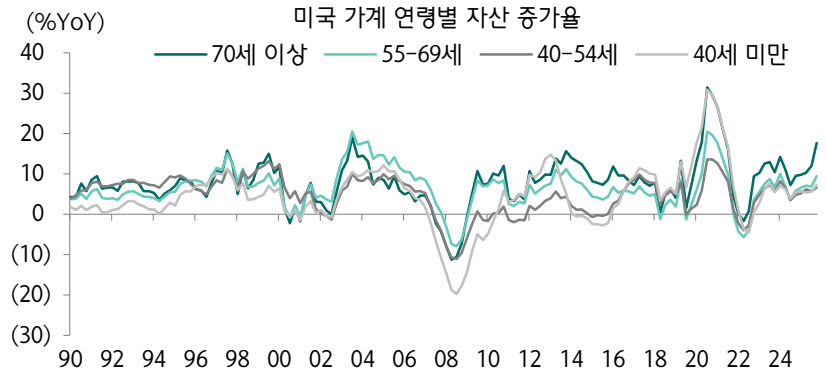
미국 가계 자산은 고령층을 중심으로 확대



전체 소비지출에서 고령층이 차지하는 비중도 상승

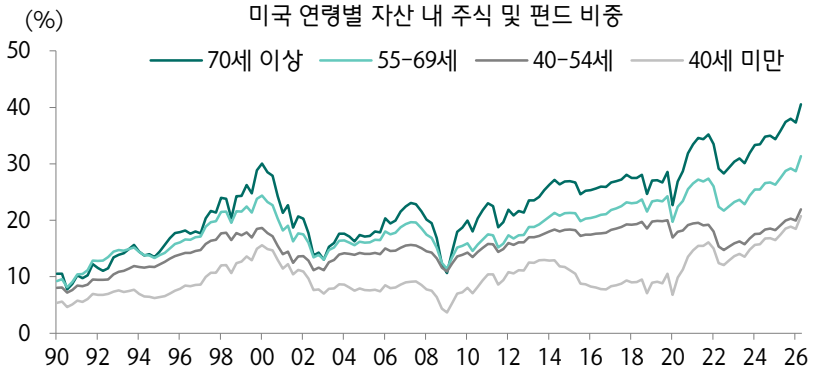


자산 증가 속도가 가장 빠른 연령대는 70대



자료: BLS, 하나증권

자산 가격 상승 효과를 누리고 있는 베이비붐 세대와 X 세대

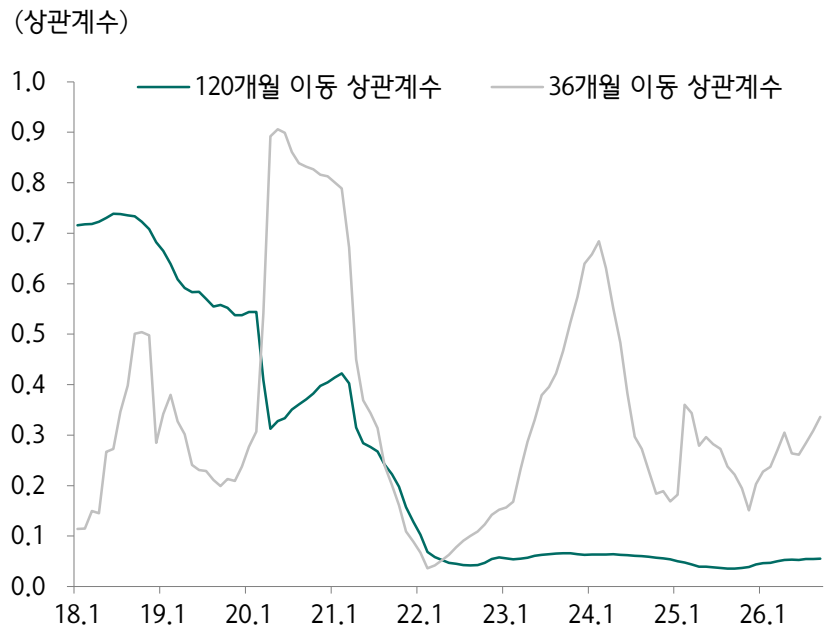


자료: BLS, 하나증권

차가운 소비자들의 마음

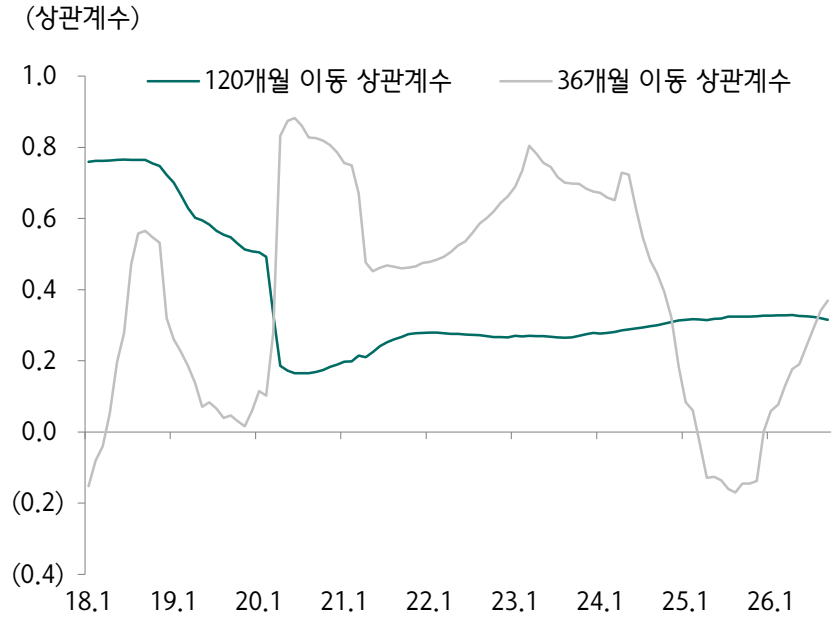
- 미국 소비자심리지표는 부진한 흐름을 이어가고 있으나 실제 소비지출은 상대적으로 견조. 팬데믹 이후 소비심리와 실질 소비의 연결고리가 약해진 모습
- 물가에 민감한 심리지표의 부진이 소비 총량 감소로 곧바로 이어지지는 않음. 소비자들은 높은 물가 부담에 지출을 줄이기보다 구매 행태를 바꾸는 방식으로 대응

미시간대 소비자심리지수와 실질 소비의 상관관계는 팬데믹 이후 약화



자료: Bloomberg, 하나증권

컨퍼런스보드 소비자신뢰지수도 마찬가지

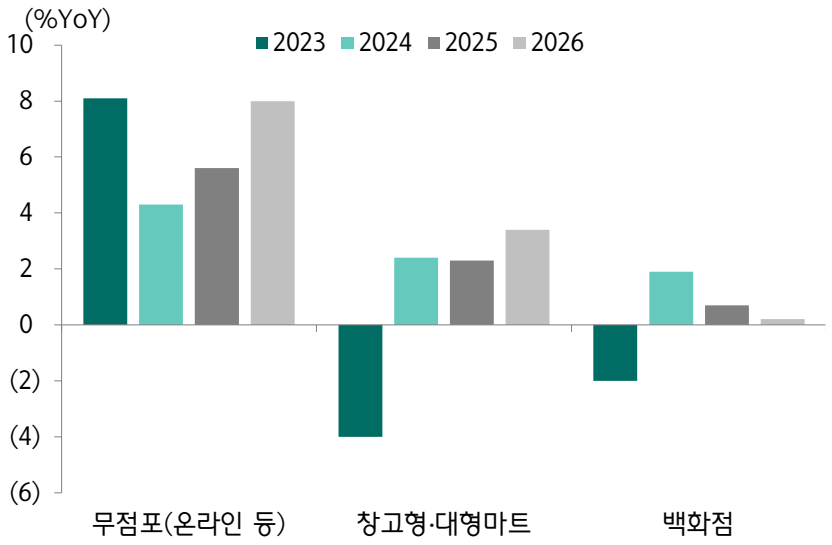


자료: Bloomberg, 하나증권

온라인으로 옮겨가는 지출, 소비 채널별로 엇갈리는 성장세

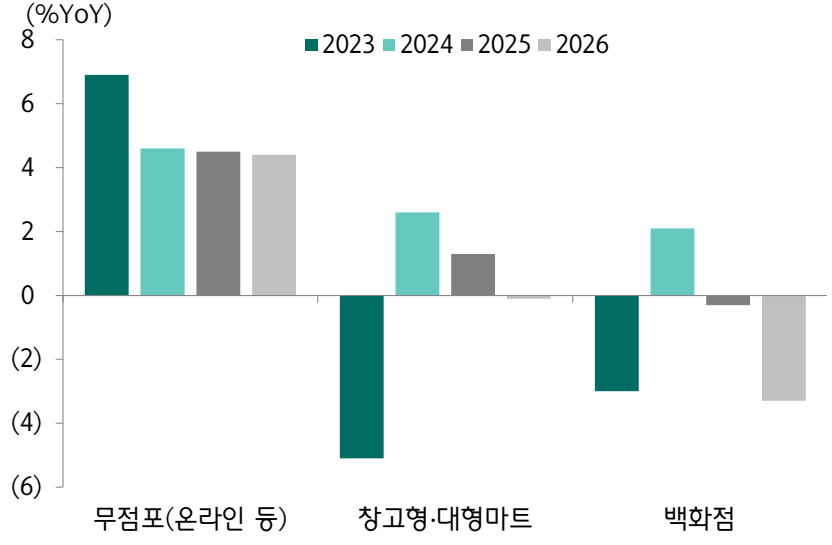
- 미국 업태별 소매판매를 보면 온라인 매출은 실질 기준으로도 2023년 이후 매년 4~7% 증가. 2026년에도 명목 8.0%, 실질 4.4% 성장하며 소비 채널 이동을 주도
- 반면 백화점은 명목 기준으로도 2023년 이후 -2~2% 수준에 머물렀고, 실질로는 2026년 -3.3% 역성장. 창고형·대형마트는 물가 부담 속에 실질 매출을 유지하는 수준으로, 소비 총량보다 채널 간 차별화가 뚜렷

명목 기준: 온라인은 고성장, 백화점은 정체



주: 2026년은 1~8월 누적 기준 전년 동기 대비
자료: Census, FRED, 하나증권

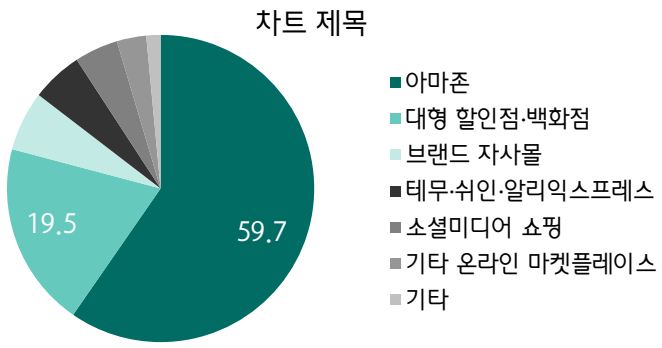
물가를 빼면 더 선명한 차이: 꾸준한 실질 성장은 온라인뿐



주: 미국 CPI 상품 지수(계절조정)로 실질화. 2026년은 1~8월 누적 기준 전년 동기 대비
자료: Census, FRED, 하나증권

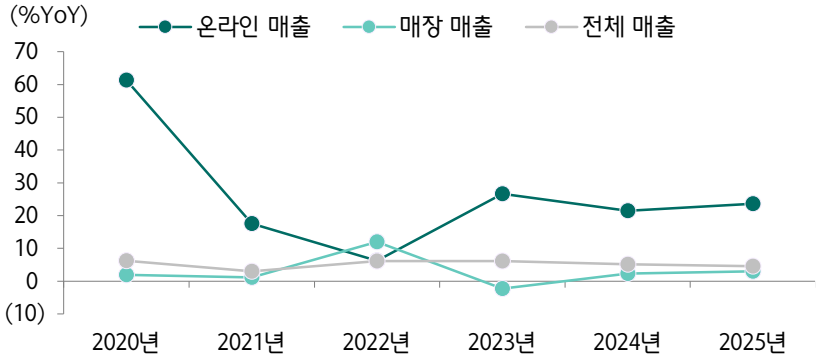
구매는 AI가 할게, 배송은 누가 할래?

AI를 활용한 구매의 약 80%는 기존 대형 유통업체에서 이뤄짐



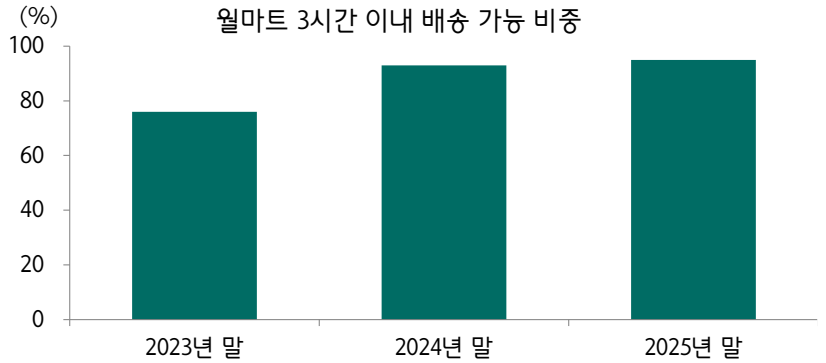
- AI로 상품을 찾아도 소비자들은 결제는 대형 유통업체에서 진행. AI를 활용한 온라인 구매의 약 80%는 아마존·대형 할인점에서 완료
- 배송도 핵심 역량 중 하나. 매장을 물류 거점으로 쓰는 월마트의 온라인 매출은 매년 20%대 성장
- 아마존은 9월 메타의 AI 에이전트 '뮤즈'의 쇼핑 접근을 차단. AI 에이전트 시대에도 재고와 배송을 쥔 대형 유통업체가 거래의 주도권을 유지

팬데믹 이후에도 20%대 성장을 이어가는 월마트 온라인 매출



주: 2026년 8월 10~13일 미국 소비자 2,191명 대상 설문. 온라인 구매에 AI를 활용한 응답자의 구매 완료처
자료: PYMNTS, Factset, 하나증권

구매 이후의 승부처는 배송

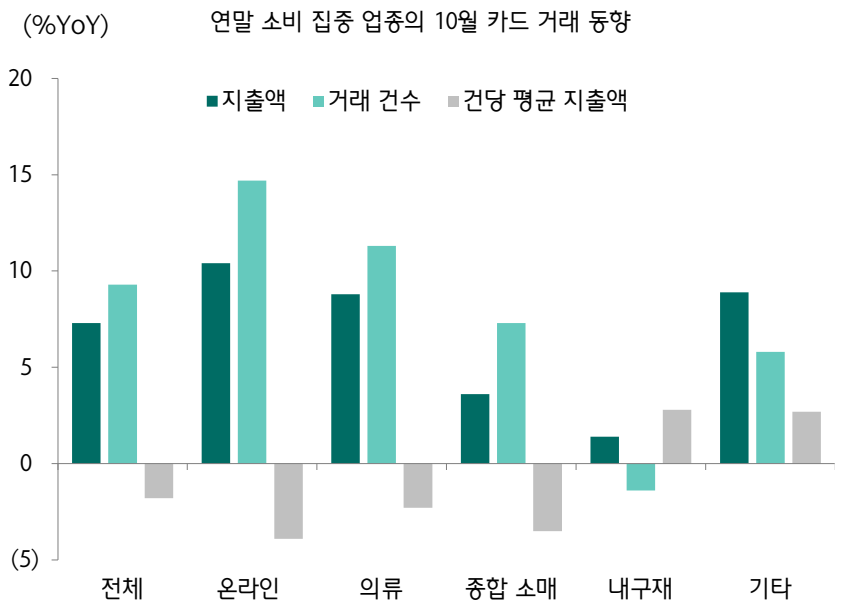


자료: Walmart, 하나증권

덜 쓰는 게 아니라 다르게 쓴다

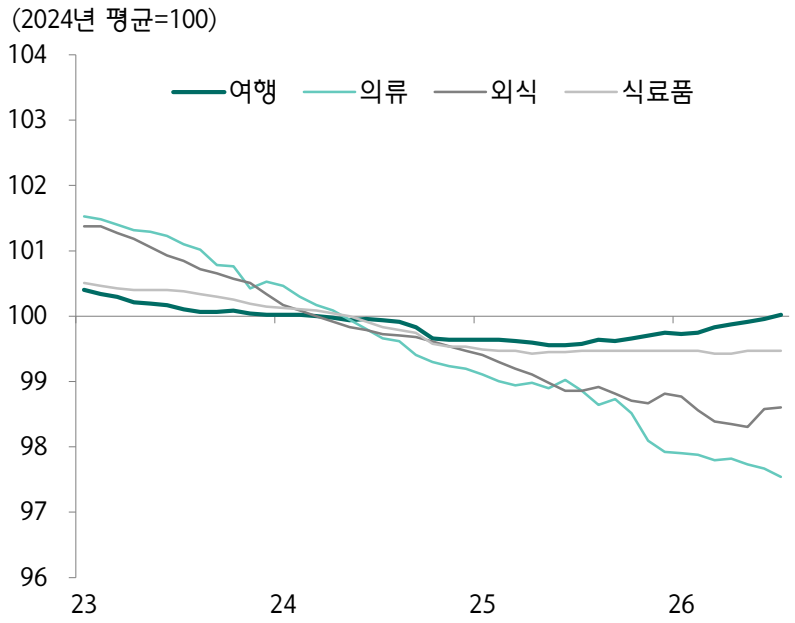
- 가격 민감도가 높아지면서 의류·외식 등 일상 소비는 저가 채널로 이동. 반면 여행에서는 선택적 고급화가 나타나는 모습
- 소비 총량보다 구매처와 지출 목적의 변화에 주목할 필요. 가격 경쟁력을 갖춘 유통업체와 여행·경험 소비 관련 기업은 양호한 실적과 함께 견조한 주가 흐름을 시현 중

낮아진 객단가: 소비 지출액은 거래건수보다 느리게 증가



자료: BoA, 하나증권

일상 소비는 Trade-down, 여행은 선택적 Trade-up

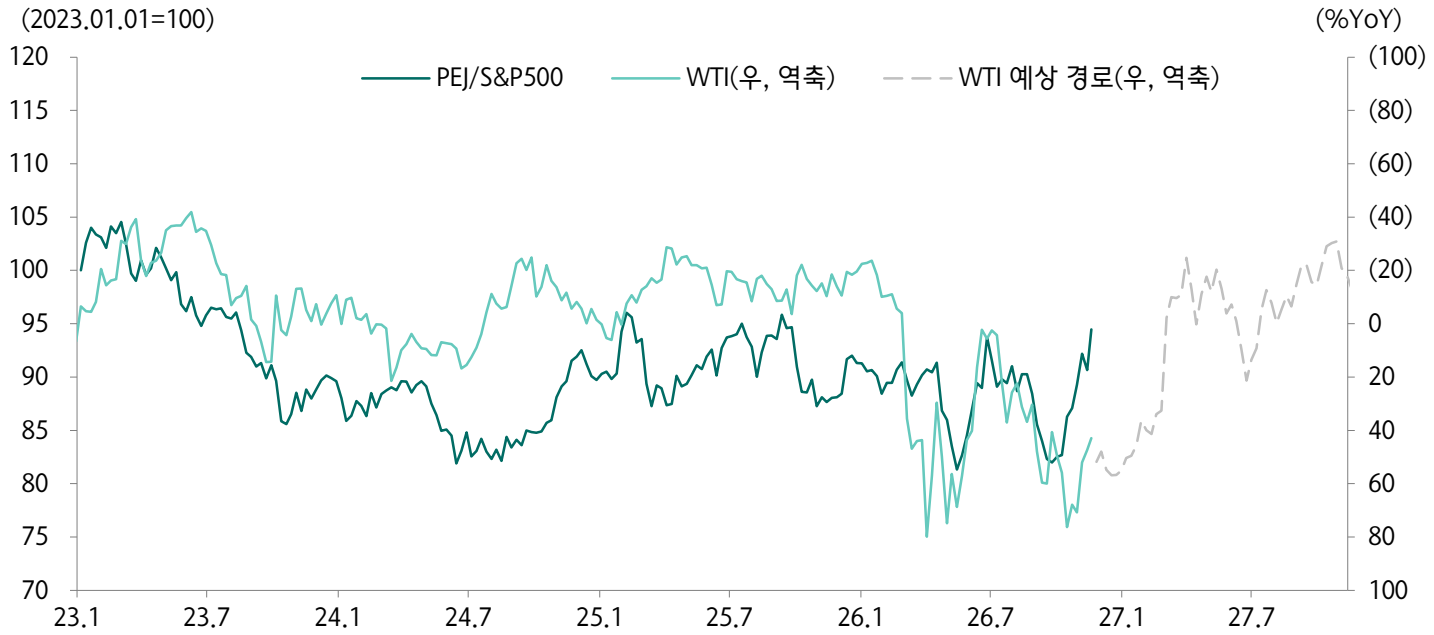


자료: BoA, 하나증권

여행 테마에 우호적인 유가 레벨은?

- EIA는 2027년 WTI 가격이 1분기 배럴당 88달러에서 4분기 72달러로 낮아지며 연평균 80달러 수준을 유지할 것으로 전망. 가격 수준은 여전히 높지만, 올해 급등에 따른 기저효과로 전년 대비 상승률은 하락 전환할 전망
- 2023년 이후 유가 상승률이 낮아지는 구간에서 여행·레저 업종(PEJ)의 S&P500 대비 상대 성과는 개선. 연료비 부담 완화는 항공·여행 기업의 비용 구조 개선과 소비자의 여행 지출 여력 확대로 이어질 수 있을 것으로 기대

유가 상승률이 낮아질 때 개선된 여행·레저 업종의 상대 성과



주: 2027년 WTI 가격은 EIA 전망치로 가정(1분기 $88/bbl, 2분기 $84/bbl, 3분기 $78/bbl, 4분기 $72/bbl)
자료: Bloomberg, EIA, 하나증권

가성비 소비가 향하는 곳: XRT, RTH

- XRT는 유통업 전반에 분산 투자. 대형 유통업체에 대한 쏠림을 낮추고 전문 소매업체와 중소형 유통기업까지 폭넓게 편입
- RTH는 Amazon, Walmart, Costco 등 대형 유통·전자상거래 기업 중심으로 구성. 규모의 경제와 가격·물류 경쟁력을 갖춘 주요 유통업체에 대한 투자 비중이 상대적으로 높음

ETF 개요: XRT, RTH

ETF명 (티커)	State Street SPDR S&P Retail ETF(XRT)	VanEck Retail ETF (RTH)
기초(비교)지수	S&P Retail Select Industry	MVIS US Listed Retail 25
상장일	2006-06-19	2001-05.02
총 보수	0.35%	0.35%
구성종목 수	75	26
AUM (백만달러)	707	263
비중결정방식	동일가중방식	시가총액 가중방식
투자 지역	미국	미국
리밸런싱 주기	정기변경: 분기(3·6·9·12월)	정기변경: 반기(3·9월) 비중조정: 분기(3·6·9·12월)

자료: Factset, 하나증권

주요 구성종목 및 비중

XRT	비중(%)	RTH	비중(%)
RealReal	1.9	Amazon	18.55
Academy Sports and Outdoors	1.8	Walmart	12.48
Upbound Group	1.8	Costco	9.73
Victoria's Secret	1.8	Home Depot	5.08
Ollie's Bargain Outlet	1.8	Mckesson	5.07
Kohl's	1.8	TJX	4.72
GameStop	1.7	Lowe's	4.63
BJ's Wholesale Club	1.7	CVS Health	3.80
American Eagle	1.7	O'Reilly Automotive	3.74
Kroger	1.7	Target	3.63
Top 10	17.6	Top 10	71.48%

주: 비중은 2026년 11월 기준
자료: Factset, 하나증권

온라인 소비 확대를 가속화 할 에이전트 AI: IBUY, ONLN

- IBUY는 온라인 소매업체뿐 아니라 여행 예약, 차량 공유 등 온라인 소비 관련 서비스 기업까지 편입. 유사한 비중으로 종목을 분산해 온라인 소비 생태계 전반에 투자
- ONLN은 Amazon, eBay 등 온라인 유통을 주력으로 하는 기업 중심으로 구성. 시가총액 가중 방식으로 대형 온라인 유통업체의 실적과 주가에 대한 민감도가 상대적으로 큼

ETF 개요: IBUY, ONLN

ETF명 (티커)	Amplify Online Retail ETF (IBUY)	ProShares Online Retail ETF (ONLN)
기초(비교)지수	EQM Online Retail Index	ProShares Online Retail Index
상장일	2016-04-20	2018-07-13
총 보수	0.35%	0.58
구성종목 수	26	22
AUM (백만달러)	263	61
비중결정방식	동일가중방식	시가총액 가중방식
투자 지역	글로벌	글로벌(미국 외 최대 25%)
리밸런싱 주기	반기(5·11월)	정기변경: 연 1회(6월) 비중조정: 매월

자료: Factset, 하나증권

주요 구성종목 및 비중

IBUY	비중(%)	ONLN	비중(%)
Airbnb	2.9	Amazon	24.1
Peloton Interactive	2.9	eBay	9.1
MSC Industrial Direct	2.8	Alibab	7.1
FIGS	2.8	Carvan	5.3
Amazon	2.8	PDD	5.1
Uber	2.7	Williams-Sonoma	3.8
Maplebear	2.7	Coupang	3.7
PayPal	2.7	MercadoLibre	3.7
Spotify	2.7	Pattern Group	3.7
Copart	2.7	RealReal	3.5
Top 10	27.6%	Top 10	69.1%

주: 비중은 2026년 11월 기준
자료: Factset, 하나증권

대체할 수 없는 여행: AWAY, PEJ

- AWAY는 온라인 예약·여행 기술 플랫폼을 중심으로 구성. 여행 수요 확대와 디지털 예약 서비스 성장에 대한 노출이 상대적으로 높음
- PEJ는 호텔·항공·레저·엔터테인먼트 등 경험 소비 관련 기업에 투자. 실적과 주가 모멘텀 등을 고려한 종목 선정 방식으로 여행 기술 플랫폼 중심의 AWAY와 차별화

ETF 개요: AWAY, PEJ

ETF명 (티커)	Amplify Travel Tech ETF (AWAY)	Invesco Leisure and Entertainment ETF(PEJ)
기초(비교)지수	Prime Travel Technology Index NTR	Dynamic Leisure & Entertainment Intellidex
상장일	2020-02-12	2005-06-23
총 보수	0.75%	0.58%
구성종목 수	29	32
AUM (백만달러)	23	386
비중결정방식	시가총액 가중방식	자체 방식
투자 지역	글로벌	미국
리밸런싱 주기	분기 (3·6·9·12월)	분기 (2·5·8·11월)

자료: Factset, 하나증권

주요 구성종목 및 비중

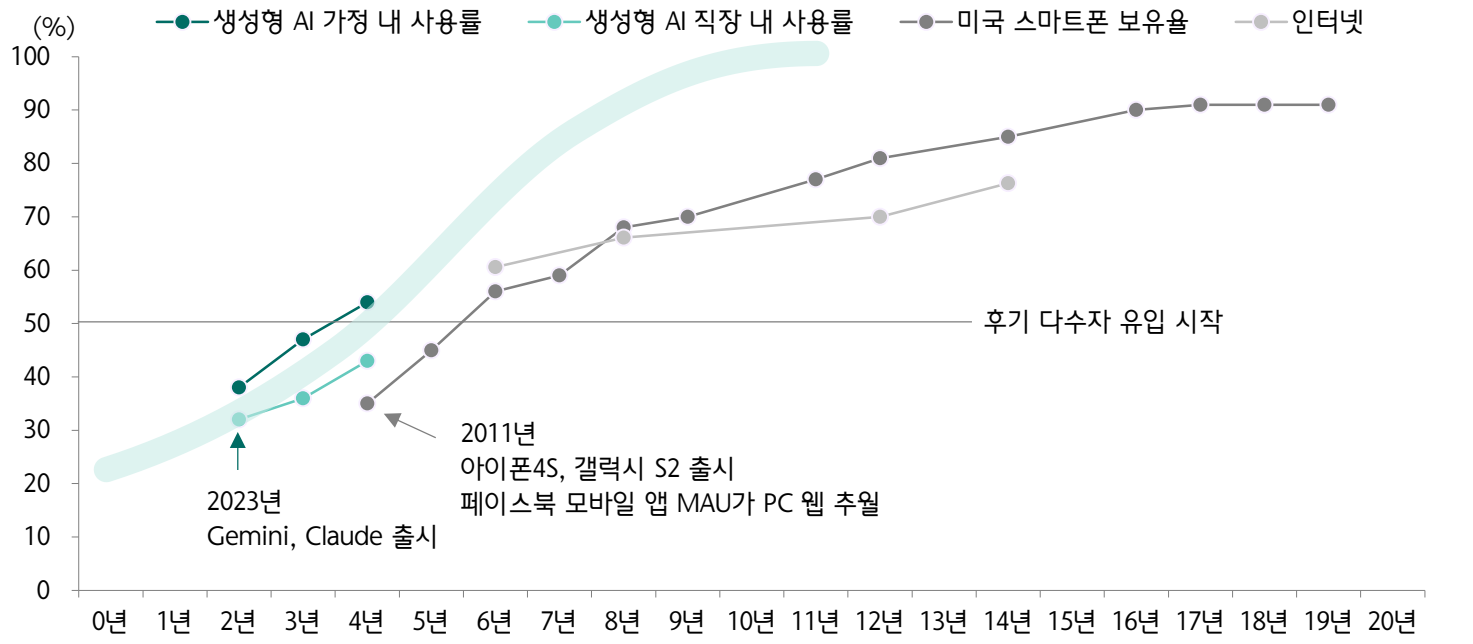
AWAY	비중(%)	PEJ	비중(%)
SiteMinder	5.3	Marriott International	6.1
Airbnb	5.1	Delta Air Lines	5.3
TravelSky Technology	4.8	Starbucks	5.2
Trip.com	4.7	Viking Holdings	5.0
Hbx Group International	4.7	Airbnb	5.0
Uber	4.6	Live Nation Entertainment	4.8
Amadeus IT	4.6	Sysco	4.8
WebBeds	4.6	Expedia	3.8
Flight Centre Travel	4.4	AMC Entertainment	3.4
Lyft, Inc. Class A	4.4	Lionsgate Studios	3.3
Top 10	47.1	Top 10	46.6

주: 비중은 2026년 11월 기준
자료: Factset, 하나증권

AI, 한번 써보는 단계에서 일상적으로 쓰는 단계로

- 생성형 AI가 가정과 직장에 빠르게 보급되면서 기술 도입 여부보다 실제 서비스 활용과 업무 적용 효과가 중요해지는 국면
- AI 인프라 구축에 더해, 기존 기업이 AI를 얼마나 적극적으로 활용해 매출 확대와 비용 절감으로 연결하는지가 새로운 변수로 부각

인터넷·스마트폰과 비교한 생성형 AI 보급 경로: 기술 도입에서 실제 활용으로

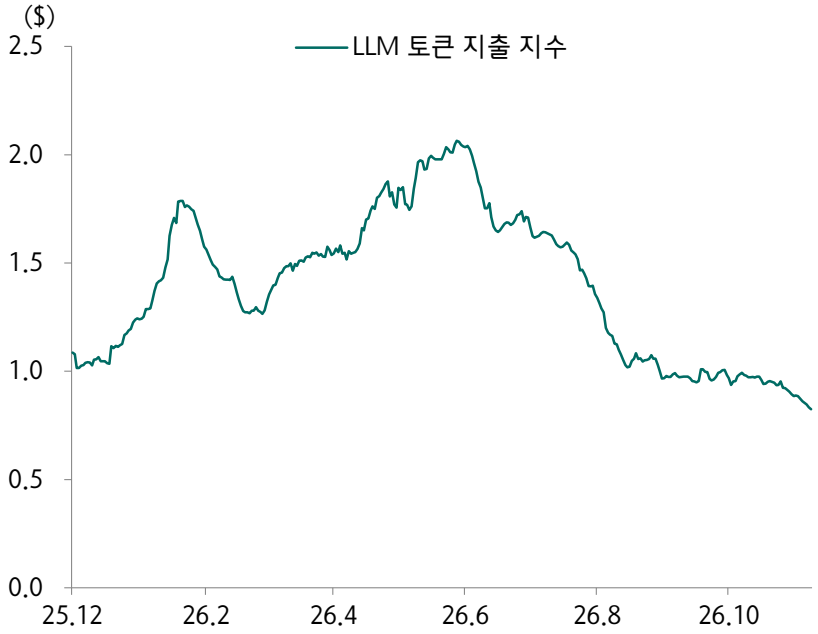


주: AI 도입 0년차는 Chat GPT가 출시된 2022년, 스마트폰은 아이폰이 출시된 2007년
자료: GenAI, 하나증권

AI 사용료는 내려가고, 효율은 올라간다

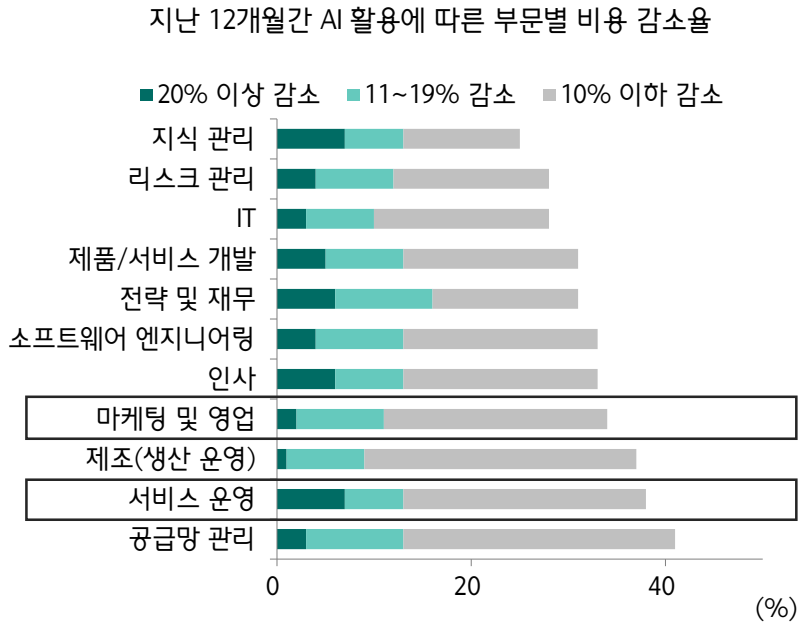
- AI 모델 활용 단가가 낮아지면서 기업의 AI 도입 비용 부담 완화. 고객 응대·마케팅·업무 처리 등 다양한 서비스 영역에서 비용 효율화 여지 확대
- 특히 인건비와 업무 처리비용 비중이 높은 서비스업에서 생산성 개선 효과가 두드러질 전망. 다만 비용 절감이 실제 이익률 개선으로 이어지는지는 개별 기업별로 확인이 필요

낮아진 AI 사용료



자료: Bloomberg, 하나증권

업무 영역별 AI 활용 효과
: 서비스업 관련 기업들의 비용 절감으로 이어질 가능성

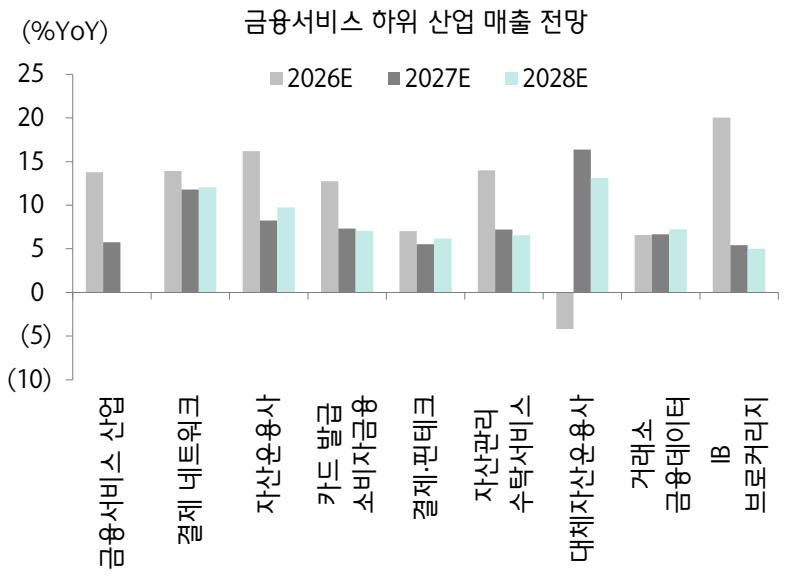


주: 2026년 5월 4일~2026년 6월 8일 설문 결과
자료: McKinsey & Company, 하나증권

금융서비스 뜯어보기: 결제 네트워크의 성장성과 신뢰도에 주목

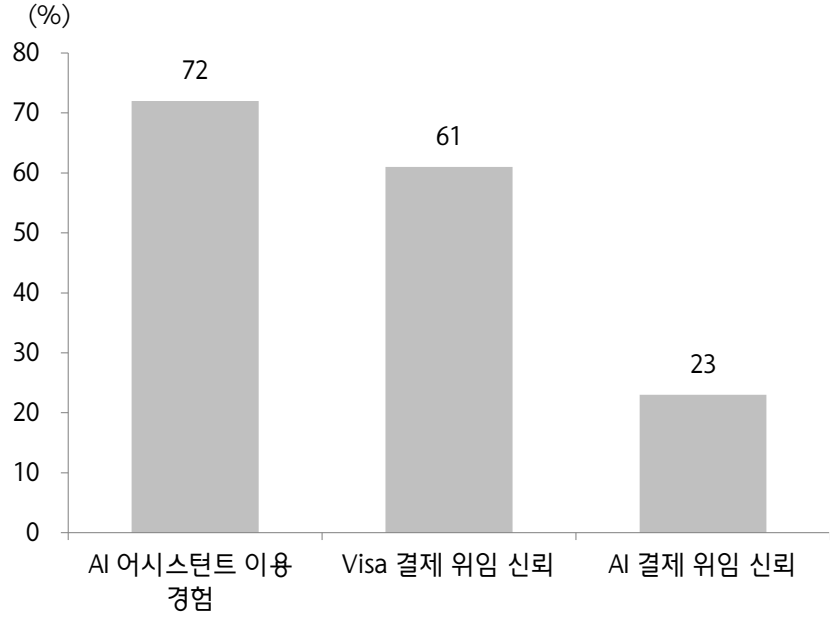
- 금융서비스 산업그룹의 매출 증가율은 2026년 13.8%에서 2027년 5.8%로 둔화할 전망. 이 가운데 결제 네트워크는 2026~2028년 연 12~14%의 매출 성장을 꾸준히 이어갈 전망
- AI 어시스턴트 이용 경험은 72%에 달하지만 AI에 결제를 맡길 수 있다고 신뢰하는 비율은 23%에 그침. 반면 Visa를 통한 결제 위임은 61%가 신뢰한다고 응답해, AI 결제 확산의 관건은 거래 신뢰 확보

가장 꾸준한 고성장, 결제 네트워크



자료: Factset, 하나증권

AI보다 기존 결제 네트워크를 더 신뢰하는 소비자

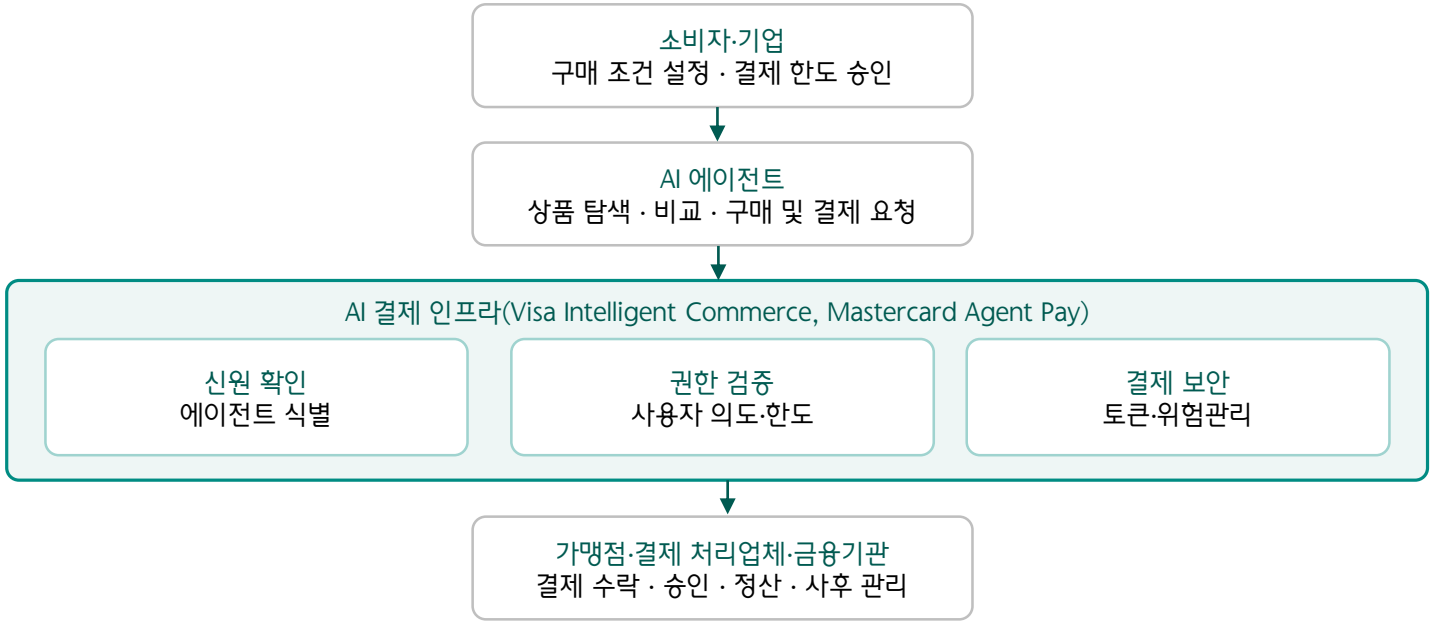


주: 2026년 9월 발표
자료: Visa, 하나증권

AI 에이전트 시대, 더 중요해지는 결제 네트워크의 신뢰도

- Visa와 Mastercard는 각각 Intelligent Commerce, Agent Pay를 통해 AI 에이전트 결제 인프라 구축 중. 에이전트 신원 확인, 사용자 권한 검증, 결제 토큰화 등 기존의 보안·인증 기능을 AI 기반 거래로 확장
- AI 에이전트가 상품 탐색과 구매를 대행하더라도 실제 결제에는 사용자 승인과 거래 신뢰가 필요. 결제 네트워크는 결제 방식이 바뀌어도 승인·보안이라는 핵심 역할을 유지하면서, 에이전트 거래 확대를 신규 거래 창구와 인증·토큰화 등 부가서비스 수익 창출 기회로 활용 가능

AI 에이전트 결제 과정에서 결제 네트워크의 역할



자료: 하나증권

AI를 가장 먼저 매출로 바꾸는 곳, 소프트웨어: IGV, XSW

- IGV는 북미 주요 소프트웨어 기업을 중심으로 구성되며 대형 기업에 대한 투자 비중이 상대적으로 높음. AI 기능의 상용화와 기업용 소프트웨어 시장의 성장에 대한 노출 가능
- XSW는 소프트웨어·IT서비스 기업에 수정 동일가중 방식으로 분산 투자. 대형주 집중도를 낮추고 중소형 소프트웨어 기업까지 투자 범위를 확대

ETF 개요: IGV, XSW

ETF명 (티커)	iShares Expanded Tech-Software Sector ETF(IGV)	State Street SPDR S&P Software&Services ETF(XSW)
기초(비교)지수	S&P North American Expanded Technology Software	S&P Software & Services Select Industry
상장일	2001-07.10	2011-09.28
총 보수	0.38%	0.35%
구성종목 수	106	130
AUM (백만달러)	12,861	527
비중결정방식	시가총액 가중방식	동일가중 방식
투자 지역	북미	미국
리밸런싱 주기	정기변경: 반기(6·12월) 비중조정: 분기(3·6·9·12월)	분기 (3·6·9·12월)

자료: Factset, 하나증권

주요 구성종목 및 비중

IGV	비중(%)	XSW	비중(%)
Microsoft	9.2	IT	94.94
Palantir Technologies	8.2		
Palo Alto	8.2	금융	1.86
CrowdStrike	8.0		
Oracle	7.3	전기전자	0.98
AppLovin	4.2		
Salesforce.	4.0	상업용 서비스	0.83
Adobe	3.6		
Intuit	3.5	소비자서비스	0.74
ServiceNow	3.5		
Top 10	59.6	커뮤니케이션	0.58
		그 외	0.08

주: 비중은 2026년 11월 기준
자료: Factset, 하나증권

AI가 결제하는 시대, 결제 인프라: IPAY, IYG

- IPAY는 Visa·Mastercard 등 카드 결제 네트워크와 결제 처리·디지털 결제 서비스 기업에 집중 투자. 전자상거래 성장과 AI 에이전트 거래 확대에 따른 결제 인프라 수요 증가에 주목
- IYG는 결제 네트워크뿐 아니라 자산운용·소비자금융 등 미국 금융서비스 전반에 투자. 디지털 결제 성장과 금융서비스 산업의 수익성 개선을 함께 고려하는 투자 대안

ETF 개요: IYG, IPAY

ETF명 (티커)	iShares U.S. Financial Services ETF (IYG)	Amplify Digital Payments ETF (IPAY)
기초(비교)지수	Dow Jones U.S. Financial Services Index	Nasdaq CTA Global Digital Payments Index
상장일	2000-06-12	2015-07-15
총 보수	0.37%	0.75%
구성종목 수	99	41
AUM (백만달러)	2,295	151
비중결정방식	시가총액 가중 방식	시가총액 가중 방식
투자 지역	미국	글로벌
리밸런싱 주기	분기 (3·6·9·12월)	정기변경: 반기(3·9월) 비중조정: 분기(3·6·9·12월)

자료: Factset, 하나증권

주요 구성종목 및 비중

IYG	비중(%)	IPAY	비중(%)
Berkshire Hathaway	15.2	Visa	7.1
JPMorgan	12.3	Mastercard	7.1
Visa	10.0	PayPal	6.0
Mastercard	7.3	American Express	5.9
Bank of America	4.5	Fiserv	5.6
Goldman Sachs	3.6	Capital One	5.6
Wells Fargo	3.5	Corpay	5.2
Morgan Stanley	3.0	Block	4.8
Citigroup	2.8	Global Payments	4.6
BlackRock	2.4	Toast	4.4
Top 10	64.6	Top 10	56.1

주: 비중은 2026년 11월 기준
자료: Factset, 하나증권

AI를 쓸수록 커지는 보안 수요: CIBR, BUG

- 기업들의 AI 활용 확대로 데이터 보호·접근권한 관리·신원 인증 등 보안 수요의 중요성 부각
- CIBR은 주요 사이버 보안 기업뿐만 아니라 인프라 관련 기업들도 함께 편입. BUG는 순수 사이버 보안 기업에 집중 투자. IHAK는 사이버 보안과 연관된 하드웨어, 소프트웨어, 기술 기업 전반에 투자 가능한 형태

ETF 개요: CIBR, BUG

ETF명 (티커)	First Trust Nasdaq Cybersecurity ETF(CIBR)	Global X Cybersecurity ETF (BUG)
기초(비교)지수	Nasdaq CTA Cybersecurity Index	Indxx Cybersecurity Index
상장일	2015-07-06	2019-10-25
총 보수	0.58%	0.50%
구성종목 수	46	31
AUM (백만달러)	16,560	2,095
비중결정방식	시가총액 가중방식	시가총액 가중방식
투자 지역	글로벌	글로벌
리밸런싱 주기	분기 (3·6·9·12월)	반기 (5·11월)

자료: Factset, 하나증권

주요 구성종목 및 비중

CIBR	비중(%)	BUG	비중(%)
CrowdStrike	8.3	Okta	9.0
Broadcom	7.7	CrowdStrike	7.4
Cisco	7.4	Palo Alto	6.5
Palo Alto	7.1	Netskope	5.9
Fortinet	6.2	Rubrik,	5.6
Okta	4.2	Fortinet	5.5
Cloudflare	4.1	Qualys,	5.4
Zscaler	3.8	Zscaler,	5.3
Accenture	2.8	Tenable	5.3
Rubrik	2.8	Varonis	5.0
Top 10	54.3	Top 10	60.8

주: 비중은 2026년 11월 기준
자료: Factset, 하나증권

AI를 만드는 기업에서 쓰는 기업으로: AIBF

- AIBF는 AI 인프라 공급기업보다 AI 도입을 통한 비용 절감과 매출 확대 효과가 기대되는 미국 기업에 주목. AI 기술의 확산이 기존 산업의 생산성 개선으로 이어지는 과정에 투자
- AI 활용이 산업 전반으로 확대되는 가운데 실제 이익 개선 가능성이 높은 기업을 선별하는 전략. AI 관련 투자 대상을 AI 인프라 확장 수혜 기업에서 실제 AI 활용 수혜기업으로 확장

ETF 개요: AIBF

ETF명 (티커)	iShares Future AI Beneficiaries ETF (AIBF)
기초(비교)지수	Morningstar US Artificial Intelligence Beneficiaries Select Index
상장일	2026-09-23
총 보수	0.40
구성종목 수	102
AUM (백만달러)	269
비중결정방식	시가총액 가중방식
투자 지역	미국
리밸런싱 주기	분기 (3·6·9·12월)

자료: Factset, 하나증권

주요 구성종목 및 비중

섹터	비중(%)	구성종목	비중(%)
헬스케어	26.1	Walmart	4.5
필수소비재	23.9	Costco	4.4
산업재	15.3	Eli Lilly	4.3
IT	12.6	AbbVie, Inc.	4.0
재량소비재	6.6	Johnson & Johnson	3.6
소비자 서비스	6.4	Procter & Gamble	3.4
비에너지 소재	4.3	Coca-Cola	3.4
금융	3.2	Home Depot	3.1
통신	1.1	GE Aerospace	2.9
비즈니스 서비스	0.34	UnitedHealth	2.8
기타	0.13	Top 10	36.4

주: 비중은 2026년 11월 기준
자료: Factset, 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.