Daishin 증권

2025년 06월 30일 월요일

Morning Meeting Brief

Daishin's View

[Daishin's View] 2025 년 7 월 1 주차

- 국고채 금리 수급 부담에 높은 변동성, 미국은 수급 개선 및 금리 인하 기대, 아시아 통화 강세로 달러원 환율 하향 안정화 지속
- 7월 US 서머랠리 본격화로 예외주의 재부각, 국내증시는 경제지표, 실적을 통해 Numbers를 확인할 때
- 일단락된 지정학 리스크로 유가 상단은 제한적이지만 계절성을 통한 점진적 회복 기대 / 대출강화로 진정 예상되는 서울 아파트 시장

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Daishin's View

[일본 마켓 레이더 Weekly / 7 월 1 주차 전략] 7 월 일본 대재앙 괴담, 일본 금융시장도 영향을 받을까?

- 7월 5일, 일본 대재앙 괴담 확산 중. 일본 예언 만화 '내가 본 미래' 언급된 날짜
- 일본 규수 가고시마현 남쪽 도카라 열도, 6월 21~28일(18시 기준) 지진 525회 관측
- 5월 중화권 입국자수 감소. 日 엔화 강세로 해외여행의 가성비라는 절대적 강점 악화. 일본 증시내 항공, 여행주 투자심리 영향

문남중. namjoong.moon@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue&News] 두산: 원전/로봇 자회사 가치 증가 (목표주가 26.6% 상향)

- 자회사의 지분가치 증가 반영 목표주가 810,000원으로 26.6% 상향
- 2025년 2분기 전자BG부문 실적도 1분기보다 증가할 것으로 기대
- 정책 이슈를 떠나 NAV 증가가 주가 상승을 뒷받침. Top-pick 유지

양지환. jihwan.yang@daishin.com

Daishin's View

Daishin Research Center

2025년 7월 1주차

[금리] 국고 3년 2.25~2.55%

한국: 수급 부담에 높은 변동성. 미국: 수급 개선 + 인하 기대로 금리 하락 시도

한국은 2차 추경 이후 국채 물량에 대한 부담이 금리의 높은 변동성 분출로 나타날 가능성이 큼. 최근 서울 부동산 가격 급등에 따른 기준금리 인하 속도 조절 우려도 금리에 비우호적

미국은 국채 물량 부담이 상존하나 SLR 완화 등 수급 여건 개선을 위한 과정도 진행되고 있어 금리 변동성 완화 기대 높아져. 하반기 기준금리 인하 재개 전망도 확산

[환율] 달러원 환율 1,280~1,410원

달러원 환율 하향 안정화 지속 예상, 대외 달러 약세 및 아시아 통화 강세 유효

관세 앞두고 유입되었던 선수요 마무리, 미국 가계소비나 기업투자 수요공백 불가피 vs. 비미국 내수 저점 통과 시그널 나타나는 가운데 달러 약세 국면 유효

상반기 환율보고서에서 약달러 선호 스탠스 재확인, 아시아 통화절상 관련 논의 이뤄질 가능성 잔존. 대내 경기부양 본격화되는 점 역시 달러원 환율 하락 추세 뒷받침

[국내 증시] KOSPI 2,800 ~ 3,150p

정책, 내러티브에 KOSPI 레벨업. 경제지표, 2분기 실적 통해 Numbers를 확인할 때

트럼프 관세정책 완화에 미국 심리지표 개선. Non-US 경기 부양 드라이브 강화에 한국 수출 호조 지속. 여기에 신정부 정책 기대가 가세하면서 KOSPI 3,100선 돌파

경제지표의 관세 영향력 체크. 2분기 실적시즌은 현재 주가 수준과 실적 간의 괴리를 확인하는 계기가 될 수 있음. Numbers를 통해 기대와 현실 간 괴리를 좁히는 7월

[글로벌 증시] S&P500 5,850 ~ 6,350p

7월 증시, Non-US 잠깐 쉬어가는 동안 US 예외주의 재부각. US 서머랠리 본격화

7월 US 증시는 트럼프 정책 후퇴와 연준 금리 인하 기대가 이끄는 서머랠리 장세. 7.8일 상호관세 유예 만료일 연장과 영국 외 국가(일본, 인도, 베트남 중)와 무역 합의 도출 기대.

6월 Non-US 증시, 펀더멘탈 대비 상대적 강세로 7월 숨고르기 국면. 금융시장, 美 1Q GDP 등 경제지표 부진에 따른 연준 조기 금리 인하 가능성에 무게 실을 것. 증시 상승 모멘텀 작용

[원자재] WTI 58~75$/bbl.

중동 지정학 리스크 일단락. 유가 상단 제한적이지만 계절성 따른 단계적 회복 기대

미국의 중재로 이스라엘-이란 휴전 합의. 지정학 리스크 완화되면서 유가 낙폭 확대. 이제 계절성 따른 회복 초점. 1)전력원 40% 이상이 석유인 중동 산유국은 냉방 시즌 본격화, 자국 내 수급 안정 위해 수출 통제. 2)러시아도 농가+드라이빙향 수요로 통제. 3)허리케인 시즌인 미국은 멕시코만 생산 차질 가능. 사우디 증산 탓에 상단 제한적이나 점진적 회복 기대

[부동산] 주택 : 강보합, 상업 : 보합.

대출 강화로 진정세 예상되는 서울 아파트 시장, 오피스는 공실과 매물 모두 증가

주택 : 대출 강화로 고가시장 중심으로 거래 감소, 가격 상승률 둔화 전망. 다만, 장기 추세는 대출 강화 지속 여부와 추가적인 비금융 부동산 정책 내용 확인 필요

상업 : 오피스 서울 전 지역 공실률 상승하는 가운데, YBD만 3% 하회. 실질 임대료 정체 지속 전망. 물류 시장 공실 상황은 여전하나 우량 자산 위주로 거래는 나타남

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

7월 일본 대재앙 괴담, 일본 금융시장도 영향을 받을까?

- 7월 일본 대재앙 괴담 확산 중. 일본 예언 만화 '내가 본 미래' 언급된 시기
- 일본 규수 가고시마현 남쪽 도카라 열도, 6월 21~28일 지진 525회 관측
- 日 엔화강세로 해외여행의 가성비라는 절대적 강점 악화. 항공, 여행주 영향

일본에서 2011년 동일본 대지진을 넘어서는 재해가 발생한다는 '7월 일본 대재앙' 괴담이 확산 중이다. 해당되는 날짜는 7월 5일로, 7월 대재앙을 촉발한 일본의 예언 만화 '내가 본 미래'에서 언급된 날짜이다.

'내가 본 미래'를 그린 만화가 다쓰키 료는 과거 동일본 대지진을 예언해 화재가 됐었고, 이번에도 지진 발생 날짜를 특정했다는 사실은 부인하지만 올해 7월 대규모 재해가 발생할 가능성이 있다는 입장은 유지 중이다. 2021년 출간된 '내가 본 미래 완전판'에서 2025년 7월 해저 화산이 분화하고 쓰나미가 발생할 것이라고 썼다.

가뜩이나 일본 규수 가고시마현 남쪽 도카라 열도에서 6월 21일부터 28일 오후 6시까지 진도 1이 넘는 지진이 525회 관측됐다. 28일에도 40회가 넘은 지진이 일어났고 일부지역에서 대부분의 사람이 놀라는 진도 4의 흔들림이 감지됐다. 도카라 열도 주변은 필리핀판이 유라시아판 아래로 들어가는 류큐 해구와 가까워, 화산섬과 해저 화산도 많아 지각 움직임이 심한 것으로 알려져 있다.

SNS에서 도카라의 법칙이라는 속설로 회자 중으로, 도카라 열도 근해에서 지진이 연이어 발생하면 이후 다른 장소에서 대지진이 일어난다는 것이다. 과학적 근거는 없지만, 7월 일본 대재앙 괴담으로 일본을 찾는 중화권 입국자수는 감소 중이다. 5월 일본을 찾은 홍콩인 수는 전년동월대비 11.2% 감소했다. 또한 엔화 강세에 따른 여행비 장점이 줄어들고 비자 면제 조치로 중국이 대체 여행지로 부상되는 점 역시 영향을 미치고 있다.

일본은 작년까지 엔화 약세를 통해 해외 여행지의 가성비라는 절대적 강점이 악화되고, 비자 면제 조치로 중국을 비롯한 아시아 국가들의 부상으로 일본 여행 수요는 조정 국면에 접어들 가능성이 커졌다. 일본 금융시장은 7월 일본 대재앙을 단순 해프닝으로 미반영하고 있지만, 항공·여행주 투자심리 위축에는 영향을 미칠 것이다. 현 금융시장은 미-일 관세협상 결과, 진전 시 10월 BOJ 금리 인상 가능성, 7월 참의원 선거에서 여당의 의석 과반 유지 여부가 관전 포인트가 되고 있다.

이번 주 중요 경제지표 및 이벤트(25.6.30~7.6)

경제지표 & 이벤트명	국가	일정	전기치	예상치	방향성	내용 및 시사점
5월 산업생산	일본	6.30	-1.1	3.4	▲	한 달만에 (+) 전환 여부, 생산용 기계공업과 수송기계 공업 개선 영향 주시
6월 ISM서비스업지수	미국	7.3	49.9	50.8	▲	2달 연속 기준선 하회 시, 미국 금리 인하 기대 증가. 엔화 강세 요인
6월 비농업부문 고용자수 / 실업률 / 시간당 평균임금	미국	7.3	139 / 4.2 / 3.9	120 / 4.3 / 3.9	▼ / ▲ / -	비농업부문 고용자수 둔화 시, 연준 금리 인하 기대 증가. 엔화 강세 압력

기준일: 25. 6. 27
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

두산 (000150)

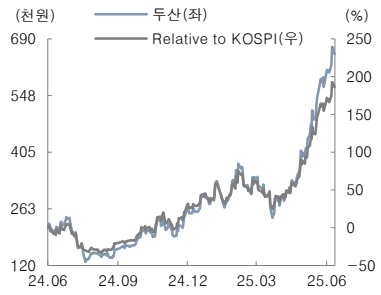
원전/로봇 자회사 가치 증가

양지환
jihwan.yang@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	810,000 상향
현재주가 (25.06.27)	651,000 지주업종

KOSPI	3,055.94
시가총액	12,714십억원
시가총액비중	0.58%
자본금(보통주)	99십억원
52주 최고/최저	670,000원 / 128,100원
120일 평균거래대금	609억원
외국인지분율	13.26%
주요주주	박정원 외 26 인 40.11% 국민연금공단 8.47%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	37.3	115.2	155.3	224.7
상대수익률	18.5	83.6	100.9	195.8



- 자회사의 지분가치 증가 반영 목표주가 810,000원으로 26.6% 상향
- 2025년 2분기 전자BG부문 실적도 1분기보다 증가할 것으로 기대
- 정책 이슈를 떠나 NAV 증가가 주가 상승을 뒷받침. Top-pick 유지

투자의견 매수, 목표주가 810,000원으로 26.6% 상향

목표주가 상향은 동사의 핵심 자회사인 두산에너빌리티와 로보틱스의 주가 상승에 따른 NAV 증가를 반영. 6/26일 주가 기준 동사의 NAV는 약 20조원, Target 할인율 55% 적용하여 산출

새 정부 들어서면서 정책에 대한 기대감으로 지주사들의 주식이 부각되고 있어, 동사 주가도 동반 상승한 부분도 있음. 그 외에도 두산은 2024년말부터 부각되고 있는 전자BG사업부문의 실적 개선과 자회사의 주가 상승으로 정책 기대감을 제외하더라도 주가 상승을 설명한 만한 충분한 요인이 뒷받침되고 있음

두산에너빌리티는 1)트럼프 정부 들어서면서 미국의 원자력 발전에 대한 우호적인 정책, 2)글로벌 SMR 시장 확대, 3)한국의 대형 원전 수주 등에 따라 주가가 큰 폭으로 상승하였음. 이와 같은 흐름은 최근 글로벌 원전 시장에 대한 긍정적 전망과 대형 원전 추가 수주에 대한 기대감, SMR시장의 확대 등으로 지속될 가능성이 높다고 판단

7월 상법개정안의 국회 통과 등과 관련된 정책적인 모멘텀도 있지만, 자체적인 NAV 증가 요인이 충분한 동사를 지주 업종 Top-Pick으로 유지

2분기 전자BG 매출액 1분기 대비 증가할 것으로 기대

1분기 4,029억원의 매출을 시현한 전자BG의 2분기 매출액은 4,116억원으로 예상되며, 월평균 매출 흐름은 1분기대비 소폭 증가한 것으로 추정함. 최근 환율하락과 원재료 수급과 관련해 투자자들이 궁금해하고 있는데, 큰 영향은 없는 것으로 판단함. 매출과 비용 모두 달러로 인식하고 있어 환율변동이 수익성에 미치는 영향은 없으며, 원재료 수급도 양호한 것으로 판단함

전자BG의 Capa 증설과 관련해서는 현재 매출의 약 60%를 차지하는 네트워크 보드용 CCL의 Capacity가 약 50% 증설 예정이며, 최근 완공된 김제공장은 FCCL 생산을 위한 것으로 CCL과는 관련 없음

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원 , %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	19,130	18,133	17,194	18,462	19,292
영업이익	1,436	1,004	1,462	1,802	1,310
세전순이익	451	593	964	1,333	861
총당기순이익	272	302	491	679	439
지배지분순이익	-388	-226	152	211	136
EPS	-18,133	-10,562	7,115	9,835	6,352
PER	NA	NA	92.6	67.0	103.7
BPS	75,846	69,123	75,529	84,682	90,382
PBR	1.2	3.7	8.7	7.8	7.3
ROE	-22.7	-14.6	9.8	12.3	7.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 두산, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.