하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.7.7

JULY

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	31		

원/달러 환율

1,362.30원 (+2.90원)

KOSPI

3,054.28 (-61.99, -1.99%)

KOSDAQ

775.80(-17.53, -2.21%)

국고채 10년 금리

2.828(+0.014%p)

Global Asset Strategy

화수분전략	주도주는 아직 살아 있을까 [이재만]
김경환의 China Weekly	중국, 서비스 소비 부양이 답이다 [김경환]
New K-ETF	K수출 핵심기업 액티브 [박승진]
Econ Snapshot	미국 6월 비농업 고용: 견조한 숫자, 그렇지 못한 내면 [전규연]
신흥국 전략	베트남-미국 관세 협상의 명과 암 [김근아]

기업분석

SK바이오팜 [신규]	엑스코프리 처방량 회복 확인, 신제품 도입할 시점 [김선아]
대상	2Q25 Pre: 여전히 소재가 캐리 [심은주]
시프트업	단기 주가는 니케 반등이 필요 [이준호]
삼성전기	뚜렷한 우상향 방향성 [김민경]
아시아나항공	하반기를 가늠하며 [안도현]

산업분석

건설	1Q25 부동산PF 현황 정리 [김승준]
Monthly & Weekly	
은행	금융주는 주주환원 확대와 주가 상승이 동의어 [최정욱]
철강금속	중국의 일시적인 감산보다는 공급측 개혁이 중요 [박성봉]
반도체 및 소부장	흔들리는 수급 속에서 업황 본연에 집중(feat. 삼성전자 잠정실적) [김록호]
에너지/화학	미국 휘발유 수출, 4년 래 최저 [윤재성]
음식료/담배	6월 수출 데이터 Re + 6월 마감 후 분위기 [심은주]
2차전지	미국 ESS 기업 주가 단기 급등 [김현수]

글로벌리서치

로포황금	고가 전통 금 주얼리 시장의 선두주자 [송예지]

단기투자유망종목

LG에너지솔루션, KB금융, 현대차, 삼성전기, S-Oil, 넷마블, 현대백화점, 롯데웰푸드, 와이지엔터테인먼트 ISC

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

www.hanafn.com

하나증권

2025년 7월 7일 | Global Asset Research

화수분전략

주도주는 아직 살아 있을까

Equity

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.

Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com
RA 박성제 parksungjae@hanafn.com

6월 미국 비농업부문 신규 고용은 민간보다는 정부 부문 주도로 증가하면서 예상치를 상회했다. 결과적으로 7월 FOMC 회의에서의 기준금리 인하 가능성은 낮아졌다.

S&P500지수 PER은 22.3배로 10년물 국채금리 기준 Yield Gap은 0.15%p에 불과하다. 금리가 하락해야 지수가 상승하는 구조라 기준금리 인하 기대가 낮아졌다는 점은 사상 최고치를 경신하고 있는 S&P500지수의 추가 상승을 제어할 가능성이 높다.

미국은 시중금리도 높지만, 시간당 임금 상승률(YoY)도 3.7%로 코로나19 펜데믹 이전(3% 이하) 대비 높다. 기업은 이익 증가율 둔화와 수익성 악화가 고민될 수밖에 없다. S&P500지수의 12개월 예상 순이익 증가율(YoY)은 1월 13.2%에서 현재 8.3%로 낮아졌다. 다만 순이익 규모는 2.35조 달러로 사상 최고치를 경신 중이다.

개별 기업의 주가도 이를 반영하고 있는 듯하다. S&P500지수 내에서 2024년에 이어 25년에도 높은 주가 수익률을 기록하고 있는 엔비디아, 메타, 오라클, 넷플릭스는 2025~26년까지 순이익 사상 최고치를 경신할 것으로 예상되는 기업들이다.

S&P500지수 내에서 2025~26년까지 순이익 사상 최고치를 경신할 것으로 예상되는 기업 중 25년 주가 수익률이 상대적으로 낮은 기업들에 관심을 가질 필요가 있다(기업 리스트는 도표 5 참고).

코스피는 2025년 2분기(24%)에 06년 이후 분기 기준으로 가장 높은 상승률을 기록한 이후 7월 조정 국면에 진입해 있다. 과거 코스피 사상 최고치 경신 국면에서 최소 2차, 최대 3차의 상승 싸이클을 형성했다.

코스피의 1차 상승 이후 조정 국면에서의 되돌림(1차 고점 대비 하락률/1차 상승률)은 최소 11%에서 평균 23%였다. 현재 되돌림은 6%(고점 대비 하락률 2%/36%)다. 최소 되돌림 11%를 적용 시 코스피 1차 조정 하단은 2,990p다(평균 23% 적용 시 2,860p).

1차 코스피 상승을 주도했던 업종들은 조정 국면에서 코스피 대비 언더퍼폼 했다. 주가 상승률이 컸던 만큼 코스피 하락률도 크다. 7월 들어 조선, 기계, 지주/방산, 증권, 삼성전자 제외 반도체, 유틸리티와 같은 1차 상승 주도 업종이 고전을 면치 못하고 있다는 점은 과거와 유사한 패턴의 반복이라고 볼 수 있다.

그러나 1차 상승 주도 업종들은 코스피 2차 상승 국면에서 다시 그 역할을 했다(3차 상승도 반복되는 패턴). 주도 업종은 해당 업종의 이익 증가가 끝날 때 주가도 끝이 난다(7월 주식시장 전망과 전략 자료 참고).

지금과 같은 조정 국면에서는 ① 코스피 1차 상승을 주도했고, ② 이익 확장이 지속되는 업종 내에서 ③ 2025~26년까지 순이익 사상 최고치 경신 지속 기대 유효하지만, ④ 외국인 또는 기관의 차익실현 물량 출회로 7월 주가가 고전하고 있는 기업들에 관심을 가질 필요가 있다(기업 리스트는 도표 15 참고).

김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2025.7.7

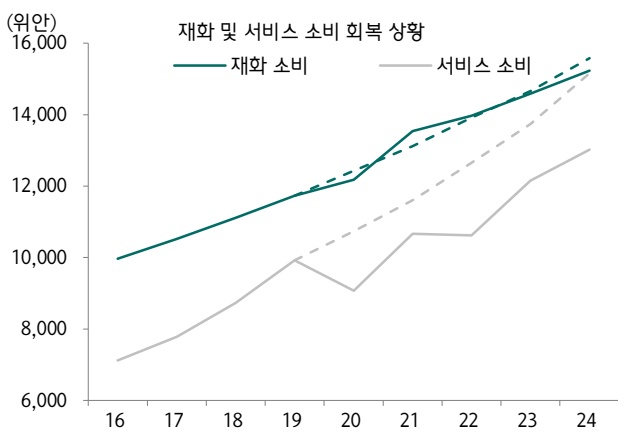
중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

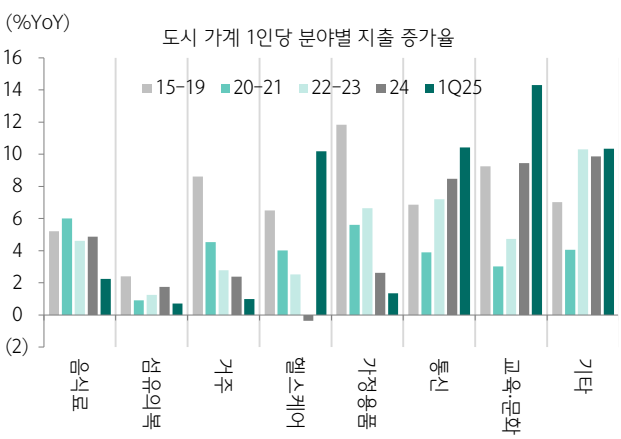
중국, 서비스 소비 부양이 답이다

- **하반기 중국 최대 기회 요인중 하나는 서비스 소비 :** 최근 3/4분기 전망에서 우리는 중국 제조업/공급망/기술/AI/민영기업은 '예리한 창', 가격/내수/서비스 분야는 '헐거운 방패'로 평가했고 양자 불균형 문제를 해결하기 위해서 하반기부터 ①제조업의 공급 개혁과 구조조정 정책(전통/친환경/원자재)과 ②서비스업과 관련 소비 부양 정책 강화가 예상된다고 전망했다.
- 특히, 우리는 하반기 서비스업과 관련 소비 부양 정책의 당위성과 기회, 중장기 잠재력이 매우 크다고 판단한다. **첫째,** 펜데믹 이후 성장 모델 전환의 후유증으로 중국 서비스 관련 소비와 취업 인구는 장기 추세를 크게 이탈했다. 가계 지출에서 서비스 소비 비중은 52%대, 서비스업 취업 인구 비중은 49%대로 장기 추세 회복을 위한 단기/중장기 정책이 필수적이다. **둘째,** 중국 1인당 GDP와 인구 고령화 추세 진입을 감안할 때, 서비스업과 관련 소비 비중은 구조적인 상승기에 진입한다. 15차 5개년(2026-2030년) 시기가 정부 부양책과 실제 관련 투자가 극대화되는 시기가 될 것이다. **셋째,** 중장기 대외 전략과 미-중 경쟁 관계 하에서 서비스업과 관련 소비 부양은 필수적이다. 중국 자체적인 공급과잉의 소화는 물론이고, 무역수지 흑자국인 중간진영 국가(유럽/한국일본/아세안) 및 미국 대상 시장 개방을 위해서는 서비스 분야 투자와 수요 촉발이 절실하다. **넷째,** 중국 가계 소비 패턴이 재화 회복 이후 서비스 분야로 빠르게 이동하고 있다. 실제로 2024년 이후 중국 가계 소비에서 교육, 문화, 엔터, 교통, 통신 등 관련 지출 증가율이 전체 소매판매와 음식료 및 의착류 등 품목을 2-3배 상회하고 있다. 또한, 리오프닝 이후 가계 향후 12개월 지출 의향 분야에서 여행, 헬스케어, 외식, 금융, 교육 소비 비중이 재화 품목을 압도한다.
- **중국 서비스 소비 업사이드 요인과 부양 정책 전망 :** 주요국 사례를 감안할 때 1인당 GDP가 1만달러를 돌파(중국은 2025년 1.3만달러 돌파 전망)할 때 재화 소비의 탄력이 약화되고 서비스 지출 비중이 상승했다. 1인당 GDP 1-3만달러 구간에 서비스 소비 비중은 연평균 0.6%p 상승, 고령화율 1%p 상승시 서비스 소비는1.3%p 상승했다. 반면, 2024년 기준 중국 최종소비의 GDP비중은 57%로 주요국 65-81% 대비 낮고, 가계 지출중 서비스 소비는 52%로 역시 주요국의 55-68% 대비 괴리가 크다.
- 우리는 향후 5년간 중국 서비스 관련 투자 확대와 관련 소비의 구조적인 고성장을 예상한다. 만약, 2024년 기준 중국 1인당 서비스 소비와 장기 추세의 괴리인 2,000위안을 인구에 대입할 경우 단기 시장은 3조위안을 상회하며, 관련 투자는 1.5조위안 이상이 필요하다. 하반기 이후 중국 정부의 정책은 ①소비재 이구환신 범위를 서비스 분야로 확대, ②서비스 관련 인프라 투자 확대(공항/의료/양로/교육 등), ③근로시간 단축과 '휴일 경제' 제도 강화, ④여행/숙박/공연/교육/의료 분야 대외 개방 확대 등 정책을 주목한다. 하반기 중국 소비 회복은 非내구재(화장품/의류/쥬얼리)와 서비스(여행/외식/엔터/교육)로 확산이 예상된다.

하이라이트 : 서비스업과 관련 소비 부양의 당위성, 잠재력 기대 크게 상승



하이라이트 : 2024년 이후 중국 가계 서비스형 소비 지출 증가율 크게 반등



2025년 7월 7일 | Global Asset Research

New K-ETF

K수출 핵심기업 액티브

Global ETF

신규 상장 ETF (7/8): KoAct K수출핵심기업 TOP30 액티브

KoAct K수출핵심기업 TOP30 액티브: 글로벌 시장에서 우수한 경쟁력을 보이는 한국 수출 성장기업들과 향후 성장이 기대되는 유망기업들을 함께 편입하여 포트폴리오를 구성하는 ETF이다. 상관 계수 0.7의 조건이 적용되는 국내 수출 관련주 액티브 ETF 종목이 되겠다. 시가총액과 수출 증가율 등의 항목들을 반영하여 구성된 비교지수에 관세, 실적, 트렌드 등의 기준을 한번 더 적용하여 편입 대상을 선정한다.

매월 확인되는 월간 수출 데이터를 활용하여 전년동기대비 수출 증가율이 높아진 종목들을 편입하고, 증가율이 낮아지는 기업들은 편출한다. 액티브 운용 방식이 적용되는 만큼, 구글이나 유튜브 등의 검색 트렌드도 적극적으로 반영된다.

비교지수인 'KEDI K수출핵심기업 TOP30 지수'는 KICS 산업 분류 기준(Level 2) 화학 제조, 컴퓨터 및 전자제품 제조, 전기장비와 가전제품 및 부품 제조, 식품 제조, 도매상과 비내구재, 영화와 음반산업, 운송장비 제조업에 속하는 국내 증시 상장 기업들 가운데 유동성 조건(시총 3천억원, 거래대금 10억원)을 충족하는 종목들로 유니버스를 구성한다. 이어 시가총액(70%)과 수출액 증가율(30%, 12개월 Rolling)의 기준을 반영한 점수를 산출하여 스코어링 상위 30개 종목들을 최종 편입된다. 1~3위까지는 8%, 4~7위 5%, 8~17위 3%, 나머지 18~30위 기업들에 대해서는 각각 2%의 개별 편입 비중을 할당한다.

비교지수는 동일 업종에 40%(초과시 해당 업종 낮은 스코어링의 종목을 제외, 다른 업종의 차 순위 종목 편입), 개별 기업에 20%의 Cap Rate을 적용한다. 정기 리밸런싱은 매년 4회(1/4/7/10월)에 걸쳐 진행된다. 총 보수는 0.50%가 적용된다.

도표 1. KoAct K수출핵심기업 TOP30 액티브 ETF의 종목 개요

ETF명	KoAct K수출핵심기업TOP30액티브			
상장일	2025년 7월 8일 화요일			
기초(비교)지수	KEDI K수출핵심기업 TOP30지수(PR)			
복제방법	실물(액티브)			
1좌당 가격	10,000원			
총 보수	0.50%			
구성종목 수	30종목			
비중결정방식	12개월 Rolling 수출액 증가율	종목수	종목별 비중	할당 비중
	1~3위	3	8%	24%
	4~7위	4	5%	20%
	8~17위	10	3%	30%
	18~30위	13	2%	26%
정기변경	연 4회 (1, 4, 7, 10월 첫 영업일)			

자료: KRX, 하나

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.

Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com
RA 황수미 shwang@hanafn.com

Econ Snapshot

Economy | 2025.7.4

Economist 전규연 kychun@hanafn.com

RA 김형균 hyungkyunkim@hanafn.com

미국 6월 비농업 고용: 견조한 숫자, 그렇지 못한 내면

미국 6월 비농업 고용 Review

- **미국 6월 비농업부문 신규 고용은 전월대비 14.7만 명 증가**하며 예상치(10.6만 명)를 상회
- 직전 2개월 취업자수는 총 1.6만 명 상향 조정(4월 +1.1만 명, 5월 +0.5만 명)
- **정부 및 서비스업 고용이 전체 고용 증가를 주도.** 정부 고용이 5월 0.7만 명 → 6월 7.3만 명으로 증가했는데, 이는 주/지방 정부 고용이 교육 부문 위주로 증가한 데 기인. 정부효율성부서(DOGE)로 인해 보류되었던 인력 채용 영향이 주요한 듯 하나, 정부 교육 관련 일자리 증가는 추세의 지속 가능성이 낮고 계절적 변동성이 높은 점 염두에 둘 필요
  (트럼프 행정부의 연방정부 인력 감축 정책 영향으로 연방정부 고용은 6월에도 0.7만 명 감소. 1월 이후 누적 6.9만 명 감소. 유급 행정휴가 상태인 직원들은 아직까지 고용된 인력으로 분류되고 있는 상황)
- 민간 업종은 헬스케어, 사회복지 부문 고용이 증가. 헬스케어 고용은 전월보다 3.9만 명 늘어나며 12개월 평균(4.3만 명)을 하회. 사회복지 부문은 개인 및 가족서비스를 중심으로 1.9만 명 증가. 전반적으로 민간 부문 고용 모멘텀은 약화되는 모습
- **미국 6월 실업률은 4.1%로 전월(4.2%)대비 하락**했으며 예상치(4.3%)를 하회. 실업률(=실업자수/경제활동인구)을 소수점 둘째자리까지 보면 실업률은 1월부터 서서히 상승하고 있었는데, 금번 실업률은 4.12%로 둔화되며 연준의 조기 금리 인하 필요성을 낮춰줌. 다만 경제활동참가율이 62.3%로 하락(2022년 12월 이후 최저치)하며 실업률 둔화에 기여했다는 점에서 금번 실업률 호조에 큰 의미를 부여하기는 어렵다고 판단. 구직 기준을 충족하지 못해 경제활동인구로 분류되지 못한 잠재 경제활동인구가 늘어나는 양상
- **미국 6월 시간당 평균 임금은 전월비 0.2% 상승**하며 예상치(0.3%) 하회. 제조업, 서비스업 임금 모두 전월보다 둔화
- 정부 주도의 고용 증가는 일시적일 가능성이 높고 민간 고용이 부진했다는 점에서 금번 고용지표 호조에 큰 의미 부여는 어려울 듯. 5월 Jolts 구인자수는 전월대비 37.4만 명 증가했지만 6월 ADP 고용은 -3.3만 명 감소하는 등 주요 고용지표들 간 상이한 흐름이 나타나는 국면
- 금번 고용지표는 7월 FOMC 금리 인하 가능성을 낮추는 요인이지만, 노동 수급이 균형을 향해 가고 있고, 향후 빈 일자리 소진까지 소요되는 기간(2.1개월)이 줄어들고 있다는 점을 감안한다면 미 연준은 9월부터 금리 인하를 단행할 전망

2025년 7월 7일 | Global Asset Research

신흥국 전략

베트남-미국 관세 협상의 명과 암

베트남

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.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

베트남-미국 관세 협상 타결, 관세는 46%에서 20%로 완화

미국의 상호 관세 유예 종료를 며칠 앞둔 시점에서 베트남이 영국에 이어 두 번째로 무역 협상을 타결했다. 이번 합의로 미국은 베트남산 수입품에 20%의 관세를 부과하고, 베트남을 경유한 환적 상품에 대해서는 40%의 고율 관세를 적용하기로 했다. 베트남은 미국산 수입품에 무관세를 적용하고 비관세 장벽을 해소하는 등 시장을 완전 개방했으며, 항공기와 농산물 등의 미국산 제품 수입을 확대하기로 약속했다. 표면적으로는 베트남 정부가 목표로 제시했던 20~25% 관세 수준으로 합의에 도달해 성공적인 협상으로 보일 수 있으나, 합의 내용 전반을 감안할 때 실질적으로는 미국에 일방적으로 유리한 조건으로 체결된 것으로 평가한다.

그러나 수출 둔화와 보복 가능성에 따른 불확실성은 여전히 상존

우선, 관세가 20%까지 낮아지긴 했으나 보편 관세(10%)에 비하면 여전히 부담스러운 수준이며, 다른 국가들도 미국과 협상을 진행 중인 상황에서 한국이나 인도 등 대체 글로벌 생산거점의 관세율이 베트남보다 낮게 결정될 경우 베트남의 가격 경쟁력이 약화될 가능성을 배제할 수 없다. 또한, 베트남의 대미 수출 급증에는 중국의 우회수출 증가가 주요 요인으로 작용했는데, 미국이 제3국의 베트남 경유 상품에 대해 40%의 고율 관세를 부과하기로 하면서 중국의 우회수출이 둔화될 가능성이 높아진 상황이다. 물론 원산지 증빙과 환적 경로 추적이 복잡하고, 베트남 내 가공무역 형태는 유효하기 때문에 40% 관세의 실효성은 미지수다. 다만, 환적 상품에 대한 고율 관세와 별개로 20%라는 관세율 자체만으로 이미 중국 입장에서 베트남을 우회로로 활용할 유인이 낮아질 가능성이 크다는 점에서, 베트남의 대미 수출 모멘텀이 약화될 수 있음에 유의할 필요가 있다. 수출 측면의 불확실성 외에도 미국의 대중국 견제 의도에 부합하는 조건을 베트남이 수용한 이상, 중국의 보복 가능성이 상존한다. 중국 정부는 중국의 희생을 전제로 한 합의에는 단호히 반대한다는 입장을 고수하며 강하게 반발하고 있다. 베트남은 경공업 원자재의 30%, 철강·광물의 54%를 중국에 의존하고 있으며, FDI의 56%가 범중화권에서 유입되고 있는 만큼 중국의 보복성 조치가 현실화될 경우 산업과 경제 전반에 미칠 부정적인 영향이 불가피할 전망이다.

단기적으로는 관세 리스크 완화에 따른 기대감이 투자심리에 긍정적으로 작용할 수 있으나, 중국의 보복 가능성과 대미 수출 둔화 우려 등을 감안할 때 불확실성은 여전히 높다. 일부 차익실현 후 중국과의 관계 변화 및 미국과 주요 생산거점 국가들의 관세 정책 동향을 면밀히 점검하며 대응해 나가는 전략이 유효하다고 판단한다.

2025년 07월 07일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK바이오팜 (326030)

엑스코프리 처방량 회복 확인, 신제품 도입할 시점

BUY (신규)

목표주가(12M)	130,000원
현재주가(7.04)	91,400원

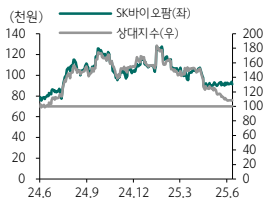
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.28
52주 최고/최저(원)	127,900/77,100
시가총액(십억원)	7,157.8
시가총액비중(%)	0.29
발행주식수(천주)	78,313.3
60일 평균 거래량(천주)	169.8
60일 평균 거래대금(십억원)	16.0
외국인지분율(%)	11.05
주요주주 지분율(%)	
SK 외 6 인	64.04
국민연금공단	6.02

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	704.3	913.9
영업이익(십억원)	155.7	293.2
순이익(십억원)	147.4	241.1
EPS(원)	1,979	3,297
BPS(원)	9,173	12,580

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	354.9	547.6	674.6	801.2
영업이익	(37.5)	96.3	172.1	257.5
세전이익	(43.9)	72.6	177.6	271.7
순이익	(32.9)	240.7	170.9	255.0
EPS	(420)	3,074	2,182	3,256
증감율	적지	흑전	(29.02)	49.22
PER	(239.05)	36.14	41.89	28.07
PBR	27.72	15.93	10.01	7.38
EV/EBITDA	(352.84)	75.53	36.54	24.34
ROE	(10.96)	58.01	27.10	30.26
BPS	3,622	6,975	9,132	12,387
DPS	0	0	0	0

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

일시적으로 부진했던 실적 모두 회복, 서프라이즈도 기대 가능

엑스코프리 하나로 실적을 유지하고 있던 만큼, 1Q25에 엑스코프리의 갑작스러운 처방량 감소는 시장에 큰 우려를 주었다. 주요 경쟁 약물들 보다 빠른 속도로 처방량이 성장한 만큼 성장성 정체에 대한 두려움이 존재하고 있었기 때문이다. 다행히 1분기에 회사가 언급한 것처럼 보험사 및 PBM사의 프로모션, Formulary 등을 결정하는 시기에 따른 계절 특수성에 기인한 것이고, 4월부터 처방량의 빠른 회복세가 확인되었다. 엑스코프리의 추정 연간 매출액과 회복된 처방량의 수준을 비교하였을 때 연간 4.2억~4.5억 달러 가이던스는 충분히 달성할 수 있을 것으로 전망된다. 그 외에 기타 매출이나 용역은 엑스코프리 미국 매출만 전체 매출의 80%를 차지 하는 만큼 규모가 크지 않고, 관련 특이 사항도 확인되지 않기 때문에 현재의 컨센서스 수준은 무난히 달성할 수 있을 것으로 전망된다. 일회성의 용역 매출은 변동성이 큰 만큼 서프라이즈도 조심스럽게 기대해본다. 우리는 1Q25 분기매출액(연결) 1,684억원 (YoY+25.7%), 영업이익 389억원 (YoY+49.2%, OPM 23.1%)을 전망한다.

금리 인하와 환율 감소 분위기, 이제는 정말 2nd Product를 도입할 때

엑스코프리의 한 달치 처방량이 감소하였다고 시장이 민감하게 반응한 이유는 밸류에이션에서의 부담감을 느끼고 있기 때문으로 판단된다. 매출과 영업이익률로 보았을 때 우수한 성장성을 보유하고 있음은 분명하나, 국내외 Peer들과 비교하였을 때 주요 투자 지표가 전반적으로 높은 편이다. 따라서 지금의 기업가치를 충분히 설명하기 위해서는 2nd Product가 정말로 필요해 보인다. 회사는 수년간 후보군은 정해져 있고, 적절한 가격대로 협상만 하면 된다고 시장을 안심시켜 왔다. 하반기부터 내년까지 미국 금리 인하와 그에 따른 환율 감소가 이어질 것으로 전망되는 만큼, 기술의 가격이 본격적으로 오르기 전이면서 적절한 환율로 협상이 가능한 시점은 올해 하반기부터 2026년 상반기 정도가 되지 않을까 판단한다.

커버리지 개시: 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원

뇌전증은 발병 기전이 다양하여 각 환자에 최적화된 조합을 찾다가, 여러 가지 약물을 동시 복용하게 된다. 따라서 제네릭이 출시되기 전까지는 엑스코프리의 매출은 꾸준히 증가할 것으로 전망된다. 올해부터 동아ST가 세노바메이트의 아시아 진출을 위한 작업 착수한 것은 덤이다. 하반기 내 2nd Product에 대한 회사의 결심을 보여준다면 더 높은 업사이드도 기대해 봄 직하다. 의약품 관세에 대한 우려는, DS가 약가의 10~15% 수준에 불과함을 고려하였을 때 수익성에 크게 위협되지는 않을 것으로 판단한다.

2025년 07월 07일 | 기업분석_Earnings Preview

대상 (001680)

2Q25 Pre: 여전히 소재가 캐리

BUY (유지)

목표주가(12M)	35,000원
현재주가(7.04)	22,750원

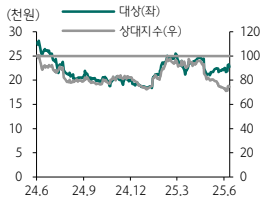
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.28
52주 최고/최저(원)	26,450/18,370
시가총액(십억원)	788.2
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	34,648.0
60일 평균 거래량(천주)	149.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.4
외국인지분율(%)	19.12
주요주주 지분율(%)	
대상홀딩스 외 3 인	43.72
국민연금공단	13.44

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,452.1	4,610.3
영업이익(십억원)	207.8	215.5
순이익(십억원)	120.0	132.0
EPS(원)	3,296	3,609
BPS(원)	41,914	45,495

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,107.5	4,255.1	4,450.9	4,628.9
영업이익	123.7	176.9	207.2	223.4
세전이익	90.2	122.4	137.4	153.3
순이익	67.1	95.2	101.4	116.3
EPS	1,862	2,643	2,815	3,228
증감율	(19.25)	41.94	6.51	14.67
PER	11.14	7.26	8.26	7.20
PBR	0.57	0.49	0.56	0.53
EV/EBITDA	5.48	4.59	4.49	4.14
ROE	5.11	6.94	6.96	7.58
BPS	36,679	39,464	41,428	43,806
DPS	800	850	850	850

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com
RA 고찬결 cgko@hanafn.com

2Q25 Pre: 식품 부진을 소재가 상쇄

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 955억원(YoY 3.9%), 472억원(YoY 6.4%)으로 추정한다. 별도 매출액 및 영업이익은 각각 8,922억원(YoY 3.3%), 392억원(YoY 16.8%)으로 예상한다. 라이신 업황 개선 기인한 소재 부문의 실적 개선이 지속되겠다. 다만, QoQ 라이신 수출이 감소한 점 감안시, 실적 개선 폭은 1분기 대비 소폭 둔화될 것으로 예상한다.

① 식품(가공+B2B) 부문 매출액은 YoY 2% 내외 증가할 것으로 추정한다. 내수 소비 부진 부담이 이어지고 있지만, 일부 품목 판가 인상 효과가 반영되면서 소폭 성장이 예상된다. 손익은 전년수준을 예상한다. ② 소재 부문은 라이신은 유럽의 중국산 반덤핑 과세 부과 기인한 반사수혜가 이어지고 있다. 관세청에 의하면, 라이신 수출액은 1Q 및 2Q 각각 5,800만 달러, 2,860만 달러를 기록했다. 1분기는 반덤핑 과세 확정을 앞두고 가수요가 발생했다. 참고로, 7월 중 최종 관세율이 확정될 것으로 판단된다. 1Q 소재 손익은 전년대비 140억원 개선되었는데, 2Q는 70억원 내외 개선될 것으로 추정한다. ③ 연결 자회사 합산 영업이익은 80억원으로 예상한다. PT인도네시아는 전분당 경쟁 심화에 따른 부진이 이어지고 있는 것으로 파악된다.

하반기 라이신 시황이 실적 개선 Key

2025년 연결 매출액 및 영업이익을 각각 4조 4,509억원(YoY 4.6%), 2,072억원(YoY 17.1%)으로 추정한다. 소재 부문의 라이신 판매 증가가 전사 손익 개선의 Key로 작용 중이다. 라이신은 2023년 큰 폭의 적자를 시현한 이후, 2024년→2025년에 걸쳐 개선세를 보이고 있어 긍정적이다. 단기적으로는 1분기 대비 2분기 판매량이 QoQ 하락하겠지만, 7월 최종 확정 이후 시황 변동성도 줄어들 것으로 판단한다. 참고로, 업계는 하반기 완연한 판가 우상향을 전망하고 있다.

매력적인 밸류에이션

현 주가는 12개월 Fwd PER 8배에 거래 중으로 매력적인 밸류에이션을 보유한다. 전년 높은 베이스에도 불구하고 올해 유의미한 이익 성장이 전망되는 점은 고무적이다.

2025년 7월 7일 | 기업분석_Earnings Preview

시프트업 (462870)

단기 주가는 니케 반등이 필요

BUY (유지)

목표주가(12M)	77,000원(하향)
현재주가(7.04)	44,650원

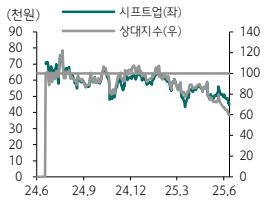
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.28
52주 최고/최저(원)	78,300/43,350
시가총액(십억원)	2,624.6
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	58,781.7
60일 평균 거래량(천주)	247.6
60일 평균 거래대금(십억원)	12.8
외국인지분율(%)	37.62
주요주주 지분율(%)	
김형태 외 7 인	42.60
ACEVILLE PTE. LTD.	34.58

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	286.4	261.2
영업이익(십억원)	207.0	175.9
순이익(십억원)	185.3	159.0
EPS(원)	3,159	2,705
BPS(원)	15,758	18,511

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	168.6	224.1	262.6	236.0
영업이익	111.1	152.7	181.4	151.4
세전이익	114.3	178.8	198.4	168.7
순이익	106.7	148.0	163.6	138.3
EPS	2,132	2,717	2,789	2,353
증감율	흑전	27.44	2.65	(15.63)
PER	0.00	23.33	16.01	18.98
PBR	0.00	4.84	2.83	2.46
EV/EBITDA	(0.92)	19.48	13.51	15.40
ROE	99.16	31.30	19.34	13.87
BPS	3,568	13,104	15,782	18,135
DPS	0	0	0	0

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

2Q25 Pre: 컨센서스 소폭 하회 전망

시프트업은 2분기 영업수익 846억원(+29.7%YoY, +100.3%QoQ), 영업이익 587억원(+30.4%YoY, +123.6%QoQ, OPM 79.4%)으로 컨센서스를 소폭 하회하는 실적을 기록할 전망이다. 2분기 모바일 매출은 410억원(+6.7%YoY, +27.0%QoQ)으로 추정한다. [승리의 여신: 니케] 글로벌은 2.5주년, [스텔라 블레이드] 콜라보 업데이트 진행했으나 기대에 미치지 못하는 성과를 거둔 것으로 파악된다. 일본 지역의 트래픽 감소, [스텔라 블레이드] 인지도 부족이 원인이다. [승리의 여신: 니케] 중국은 5/22 출시 이후 첫 분기 일 매출 평균 10억원 수준으로 예상한다. 2분기 콘솔 매출은 412억원(+59.3%YoY, +487.8%QoQ)로 전망한다. [스텔라 블레이드]는 PC 버전 130만장 판매를 포함, 출시 14개월만에 누적 판매 350만장을 돌파한 것으로 추정한다. PC 버전은 특히 중국 지역에서 높은 호응을 얻었다. 현재 추세라면 출시 2년이 되는 시점에 누적 판매량 500만장이 가능하다. 2027년 [스텔라 블레이드 2]의 출시 1년 판매량 400만장으로 전망한다.

스텔라 블레이드 서프라이즈를 가린 니케

시프트업은 2025년 영업수익 2,626억원(+17.2%YoY), 영업이익 1,814억원(+18.8%YoY, OPM 69.1%)를 기록할 전망이다. 2025년 [승리의 여신: 니케]의 매출액은 글로벌 1,361억원(-10.2%YoY), 중국 395억원으로 하향 조정했다. 2025년 PC/콘솔 매출액 756억원 전망한다. 2025년말까지 [스텔라 블레이드]의 누적 판매량을 PS5 250만장, PC 200만장(이전 170만장)으로 상향했으나 달러-원 환율 하락, PC 버전 중국의 높은 매출 비중(가격 -38% 수준)을 감안하여 조정했다. [스텔라 블레이드]의 서프라이즈는 놀라운 수준이나 문제는 [승리의 여신: 니케]다. 글로벌은 1분기부터 전년 대비 -10% 이상 역성장하며 하향세에 있다. 이번 [스텔라 블레이드] 콜라보의 퀄리티는 서브컬처 게임에서 할 수 있는 콜라보의 최대치였다고 판단한다. 신규/복귀 유저 유입을 위해서는 콜라보 외에 유의미한 장치가 필수적이며 이는 10월말 3주년 업데이트와 맞물릴 것으로 예상한다. 2026년 모멘텀, 실적 공백을 만회하기 위해서는 하반기 글로벌, 중국의 지표 반등이 필요하다.

투자의견 Buy, 목표주가 77,000원으로 하향

투자의견 Buy를 유지, 목표주가 77,000원으로 하향한다. [승리의 여신: 니케] 글로벌, 중국의 향후 추정치를 하향 조정했고, 목표주가 산정 시점을 2027년으로 변경한 영향이다. 목표주가는 2027년 예상 EPS에 Target Multiple 20배를 적용했다. Target Multiple은 Peer 그룹(카도카와, 사이버 에이전트, 스퀘어에닉스, 넥슨)의 2027년 기준 예상 PER 평균을 10% 할인한 값이다. 2026년의 모멘텀 공백은 2027년 높은 실적 가시성으로 극복할 수 있다고 판단한다. 2027년 이후를 목표로 [프로젝트 스피릿]을 준비하고 있어 일회성 실적도 아니다. 단기 모멘텀 부재를 이유로 주가 하락할 경우 장기적 관점에서 시가 총액 4.5조원을 목표로 비중 늘려갈 수 있는 기회라는 의견 지속 제시한다.

2025년 7월 7일 | 기업분석_Earnings Preview

삼성전기(009150)

뚜렷한 우상향 방향성

BUY (유지)

목표주가(12M)	174,000원
현재주가(7.04)	138,600원

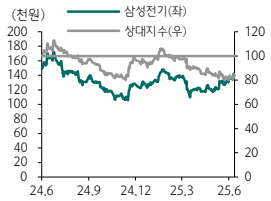
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.28
52주 최고/최저(원)	172,700/105,600
시가총액(십억원)	10,352.5
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	316.1
60일 평균 거래대금(십억원)	40.0
외국인지분율(%)	32.75
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 5 인	23.82
국민연금공단	10.34

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	10,989.5	11,806.9
영업이익(십억원)	846.4	998.1
순이익(십억원)	695.5	831.0
EPS(원)	8,626	10,346
BPS(원)	123,527	132,723

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	8,892.4	10,294.1	11,125.5	11,896.6
영업이익	660.5	735.0	831.9	1,066.2
세전이익	563.2	797.3	860.5	1,081.9
순이익	423.0	679.1	673.8	855.1
EPS	5,450	8,752	8,683	11,020
증감율	(56.87)	60.59	(0.79)	26.91
PER	28.11	14.15	15.96	12.58
PBR	1.49	1.08	1.13	1.05
EV/EBITDA	7.82	5.87	5.81	4.81
ROE	5.50	8.16	7.43	8.80
BPS	103,020	115,152	122,414	131,679
DPS	1,150	1,800	1,800	1,800

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

2Q25 Preview: 환율 하락에 따른 추정치 하향 조정

삼성전기의 25년 2분기 매출은 2조 7,322억원(YoY +6%, QoQ -0.2%) 영업이익은 2,067억원(YoY -0.7%, QoQ +3%)를 기록할 전망이다. 영업이익을 기존 추정치 대비 5% 하향 조정했는데 2분기 환율 하락이 주요 원인이다. 다만 환율을 제외하면 출하량은 기존 추정치에 부합하는 수준이며 전장/AI 서버 등 고부가향 제품 비중은 순조롭게 확대되고 있다. 2분기 MLCC 가동률은 80% 후반대로 전분기 대비 상승했으며 AI 서버가 포함된 산업용 및 전장용 비중 또한 확대된 것으로 파악된다. 패키지솔루션 사업부의 경우 BGA는 기저효과로 인해 전분기대비 소폭 증가한 반면 FCBGA는 AI 가속기향 물량 공급 본격화로 전분기대비 10% 이상 증가한 것으로 파악된다. 광학솔루션 사업부는 계절적 비수기 영향으로 전분기대비 매출과 영업이익 모두 감소할 것으로 예상되나 일시적으로 감소했던 전장향 카메라 모듈 물량은 회복되었다.

컴포넌트 내 고부가 비중 확대 + FCBGA 업황 개선 기대감

컴포넌트 사업부 내 고부가 제품 비중 확대 및 FCBGA 실적 개선세는 연중으로 지속될 것으로 예상된다. AI 서버향 공급 확대 중국 내 ADAS 채용 확대로 고부가 MLCC 비중 확대로 컴포넌트 사업부 내 믹스 개선 효과가 기대되기 때문이다. IT용 MLCC 역시 하반기 수요는 여전히 불확실성이 높은 상황이나 MLCC 재고는 건전한 수준에서 유지되고 있고 하반기 중국 정부의 추가적인 재정집행이 예정되어 있어 중국 내 IT 수요는 예상대비 견조하게 지속될 것으로 판단한다. FCBGA의 경우 2분기부터 AI 가속기향 매출이 본격화되기 시작하며 연말까지 지속적인 AI 비중확대가 이루어질 것으로 예상된다. AI 가속기향 FCBGA의 경우 PC용 대비 면적이 약 4배 크고 단수는 1.5~2배 높아 ASP 상승으로 이어질 것으로 추정된다. 또한 기판 대면적화/고단화에 따른 Capa Loss 감안 시 FCBGA 업황 전체적인 수급 밸런스로 이어질 가능성도 기대된다. 삼성전기는 2분기 AI 가속기향 FCBGA 공급을 본격화했으며 하반기 추가 고객사 확보도 가능할 것으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 17.4만원 유지

삼성전기에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 17.4만원을 유지한다. 환율 변동성으로 인해 단기 실적 추정치를 하향 조정했으나 고부가 제품 비중 확대로 중장기 성장 가시성은 확보되었기 때문이다. MLCC 재고는 건전한 수준이며 가동률은 80% 후반을 기록하고 있는 상황에서 하반기 IT Set 수요가 양호하게 지속된다면 추가적인 가동률 상승도 기대해 볼 수 있다. FCBGA 또한 AI 어플리케이션을 중심으로 업황 개선세가 가속화 될 전망이다.

2025년 7월 7일 | 기업분석

아시아나항공 (020560)

하반기를 가늠하며

Not Rated

목표주가(12M)	Not Rated
현재주가(7.4)	9,780원

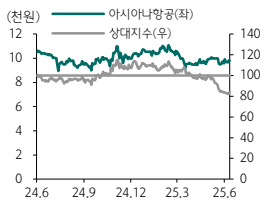
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.28
52주 최고/최저(원)	11,090/8,950
시가총액(십억원)	2,014.6
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	205,990.7
60일 평균 거래량(천주)	78.4
60일 평균 거래대금(십억원)	0.8
외국인지분율(%)	2.79
주요주주 지분율(%)	
대한항공	63.88
금호건설 외 1 인	11.12

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	7,920	7,733
영업이익(십억원)	323	553
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	733	1,005
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	4,340	6,207	7,623	8,319
영업이익	93	599	620	276
세전이익	(640)	(8)	142	(562)
순이익	(362)	110	114	(419)
EPS	(4,871)	1,484	1,531	(5,115)
증감율	적지	흑전	3.2	적전
PER	(4.1)	9.4	7.3	(2.0)
PBR	3.0	1.5	1.2	2.4
EV/EBITDA	5.6	4.2	3.9	5.4
ROE	(71.9)	16.0	16.8	(46.8)
BPS	6,775	9,289	9,138	4,349
DPS	0	0	0	0

Analyst 안도현 dohyunahn@hanafn.com

유류비 감소 효과가 2분기부터 본격화

아시아나항공 별도의 1분기 영업손실은 79억원이었고, 자회사인 에어부산/에어서울이 흑자(당기순이익 각각 311억원/137억원)를 기록하며 연결 수익성에 크게 기여했다. 2분기도 마찬가지로 자회사가 실적 견인을 주도할 것으로 예상되나, 2분기는 LCC 비수기임을 감안할 필요가 있다. 2분기 아시아나 연결 매출액은 3% (YoY) 감소한 1조 9,630억원, 영업이익은 137% 증가한 430억원(영업이익률 2.2%)으로 전망한다. 영업비용이 4% 감소할 것으로 추정했는데, 유가/환율 하락에 따른 유류비 감소가 주요했다. 이자비용 감소는 3분기부터 본격화 될 것으로 예상한다. 2025년 연결 매출액은 7.46조원(-10% (YoY)), 영업이익은 1,090억원(영업이익률 1.5%)로 추정한다.

화물사업부 매각 위로금 외 일회성 비용은 없을 전망

아시아나항공의 화물기 사업부가 8월 1일부로 에어인천에게 매각된다. 따라서 3분기는 1개월간 화물기 사업부가 존속할 예정이며, 매각으로 인한 위로금 등이 일회성 비용(약 400억원 추산)으로 반영될 예정이다. 다만 이를 제외하면 일회성 비용은 향후 크지 않을 것으로 예상한다. 2024년 4분기 아시아나항공은 이미 마일리지 등 대한항공과의 회계기준을 일치화하면서 비용(약 1,115억원)을 선반영했었기 때문에, 관련해서 추가로 반영될 일회성 비용은 없을 예정이다. 화물기 사업부가 매각되었다고 해도 밸리카고(여객기 하부에 탑재하는 화물)는 여전히 운영하기 때문에 화물사업부 매출액은 기존 대비 1/3 수준으로 감소하겠으나 완전히 소멸하는 것은 아니다.

하반기 실적 추정 어려우나, 국제여객 사업부 수익성에 주목할 것

하반기에는 화물기 매출이 없어지기 때문에 어느때보다 실적 추정이 어렵다. 하지만 이는 이미 알려진 내용이기 때문에, 화물 매출액 감소보다는 국제여객 사업부의 수익성 제고에 보다 주목할 필요가 있다. 국제선 ASK(Available Seat Kilometers)는 여객기 보유대수가 감소(2025년 4대 순감 예상)하며 줄어들 예정이나, 국제선 운임은 4분기부터 전년 동기 비 상승 전환할 것으로 기대한다. 2분기 국제선 운임은 공정위 운임 제약이 남아있어 3% (YoY) 하락한 104원/km로 추정한다. 대한항공의 자회사로 편입되면서 종업원 급여 인상이 예정되어 있으나, 운임 상승과 더불어 정비비/공항관련비 등 단위비용이 축소될 것으로 기대해 볼 수 있고, 유류비 부담도 완화되고 있으므로 여객사업부의 수익성은 점차 상향될 것으로 기대한다.

2025년 07월 07일 | 산업분석_Update

건설

1Q25 부동산PF 현황 정리

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 07월 04일

삼성E&A(028050)

BUY | TP 31,000원 | CP 23,900원

PF대출 120.1조원(연체율 4.49%), 토지담보대출 16.9조원(연체율 28.05%)

금융위에서 발표한 '부동산 PF 상황 점검회의' 내용을 보면, 2025년 1분기 기준 금융권 PF 대출 잔액은 120.1조원(-6.2%qoq), 연체율은 4.49%(+1.07%pqoq)다. 토지담보대출 잔액은 16.9조원(-8.2%qoq), 연체율은 28.05%(+6.34%pqoq)다. 금융권 PF대출 중 브릿지의 연체율은 전분기대비 3.17%p 상승한 15.16%를 기록했으며, 본PF의 연체율은 0.69%p 상승한 2.81%를 기록했다. 업권별로는 증권사(+5.49%pqoq)와 여신전문(+1.58%pqoq)의 연체율이 상승했다. 토지담보대출에서 저축은행의 연체율은 3.31%p 상승한 36.42%, 여전사는 17.31%p 상승한 37.36%, 상호금융은 6397%p 상승한 21.97%를 기록했다.

사업성 평가: 전체 PF익스포저 190.8조원, 유의부실 22.0조원

전체 PF익스포져(PF대출, 토지담보대출, 채무보증 등)는 190.8조원으로 전분기대비 3.9% 감소했다. 반면 유의 및 부실우려 PF는 22.0조원으로 전분기대비 14.6% 증가했다. 유의PF가 6.6조원으로 11.9% 증가했으며, 부실우려가 15.4조원으로 15.8% 증가했다. 1Q25 기준 23.9조원의 유의 및 부실우려 사업장은 9월 3.1조원, 10월 1.4조원, 11월 0.9조원, 12월 1.1조원씩 정리 및 재구조화되었고, 1분기에는 2.6조원이 정리됐다. 7개월동안 총 9.1조원 정리된 14.8조원이 잔여로 남아있다. 2분기 중으로 3.5조원을 추가 정리 및 재구조화를 완료할 예정이다(1.2조원은 기완료).

연착륙 지원 방안과 제도개선방안

현재 운영하고 있는 11건의 PF 관련 한시적 금융 규제 완화 조치를 25년말까지 추가로 6개월 연장하기로 했다. 그리고 부동산PF 건전성 제도개선 방향과 관련하여 1)PF 대출시 PF의 자기자본비율 반영(예시: 20%), 2)위험 실제수준에 맞게 건전성관리 규제 정비, 3)부동산PF에 거액신용규제 도입 등을 추진할 계획이다. 제도 적용은 시장상황 등을 감안하여 단계적으로 유예기간을 갖고 신규대출부터 적용할 계획이다. 적용 유예기간, 단계적 시행방안 및 구체적 한도 수준 등은 2025년말까지 마련할 예정이다.

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

금융주는 주주환원 확대와 주가 상승이 동의어

은행 Weekly | 2025.7.7

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com

RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

전주에도 은행주 초과상승. 지수 하락에도 상승세 지속. 미국 금융주들의 신고가 경신도 투자심리에 긍정적으로 작용 중

- 전주 은행주는 2.6% 상승해 KOSPI 하락률 -0.1% 대비 초과상승해 주가 강세가 계속 이어졌다. 상법개정안 통과를 계기로 재료 노출에 따른 차익실현 매물이 쏟아져 나오면서 증권주와 지주회사 등 관련주가 크게 하락했고, 조선·화장품·건설 등 그동안 주가 상승 폭이 매우 컸던 업종들도 주가가 큰폭으로 하락 전환했다
- 반면 은행주는 상대적으로 여전히 낮은 PBR에 따른 valuation 매력과 2분기 호실적 및 주주환원 확대 기대감 등으로 강세 지속 중이다. 상법개정안 도입 등에 따른 코리아 디스카운트 해소로 인해 관세 이슈가 크게 없는 수익성 대비 과도하게 할인받고 있던 업종들의 PBR이 정상화될 수 있다는 논리가 작용했던 것이었지 은행주의 경우 상법개정안 자체의 수혜업종은 아니었기 때문이다. 또한 미국 금융주 주가가 신고가를 경신하는 등 글로벌 금융주들이 강세를 보이고 있는 점도 투자심리에 긍정적으로 작용 중이다
- 전주 미국 국채금리는 상승 전환했다. 미국 6월 비농업 일자리가 전망치를 상회하는 등 고용지표가 호조세를 나타냈기 때문이다. 미국 10년물 국채금리는 4.35%로 한주간 7bp 상승했고, 2년물 국채금리는 3.89%로 한주동안 14bp 상승했다. 그동안 은행주를 대규모 순매수하던 외국인들은 지난주에는 순매도로 전환했다. 한주간 약 1,290억원을 순매도했는데 KB금융과 하나금융에 집중되는 모습이었다

금융주는 어느 국가든지 주주환원 확대와 주가 상승이 동의어로 인식. 주주환원 확대에 따라 미국 금융주 신고가 경신 중

- 금융주의 경우 어느 국가든지 주주환원 확대와 주가 상승이 거의 동의어로 인식되고 있다. 주주환원 확대 발표시 어김없이 주가가 반응하고 있기 때문이다. 미국 대형은행들은 연준의 스트레스테스트 결과 CET 1 비율이 규제당국의 요구비율을 대폭 상회하면서 배당금 인상을 앞다투어 발표했다. JP모건은 3분기부터 분기 DPS를 1.4달러에서 1.5조달러로 인상하기로 했고, BOA와 씨티그룹, 모건스탠리와 골드만삭스도 모두 DPS를 상향했다. JP모건과 모건스탠리는 추가 자사주 매입도 발표했다. 발표 이후 미국 대형은행 주가는 신고가를 경신 중이다. 최근 미국 은행주 강세에는 SLR 인하 예고 등 규제 완화 기대감도 작용하고 있겠지만 중장기적 측면에서 주주환원 확대와 PBR 상승이 궤를 같이 하고 있다
- 국내 은행주의 경우도 CET 1 비율 추가 개선에 따라 2분기 실적 발표시 시장 기대치를 상회하는 자사주 매입·소각 규모 발표 예상한다. 금융주의 경우는 타업종과는 달리 기대가 주가에 한번에 반영되기 보다는 현실화 확인시마다 단계적으로 천천히 반응해 상승 추세가 지속된다는 특징을 보여 왔다

외국인 순매도 전환을 추세로 예단하기는 이른 편. 기대치를 상회하는 자사주 규모 발표로 외국인 매수세 다시 강화 기대

- 6월 한달내내 은행주를 강하게 순매수하던 외국인이 전주에는 순매도로 전환했다. 다만 지난주 순매도가 KB금융과 하나금융에 주로 집중되었고, 타행들의 경우는 순매도 규모가 크지 않았다는 점을 감안시 업종 전체적으로 순매도 추세로 전환되었다고 예단하기는 다소 이른 상황이다. KB금융과 하나금융은 지난 2년간 주가 상승 폭이 100%를 상회하거나 100%에 달하는 등 업종내에서도 주가 상승 폭이 가장 컸던 종목들이다. 지난주부터 KOSPI 상승세가 둔화되고 금요일에는 큰폭 하락전환하자 일부 차익실현 매물이 출회되고 있는 것으로 보인다
- 그러나 우리는 2분기 실적 발표를 전후로 외국인들의 은행주 매수세가 더욱 강화될 것으로 기대한다. 은행지주사들의 2분기 CET 1 비율이 크게 개선될 것으로 예상되는데다 이에 따라 KB금융을 위시한 대형 은행지주사들은 기대치를 상회하는 자사주 매입·소각 규모를 발표할 가능성이 높기 때문이다. KB금융의 총주주환원율 50% 돌파는 하반기 자사주 규모를 저울질하고 있는 타행들에게도 분명히 영향을 미칠 수 밖에 없다고 판단한다. 현 은행 평균 PBR은 약 0.52배인데 0.60배 수준 정도까지의 주가 상승은 이렇다할 큰 조정없이 계속 진행될 가능성이 높다는 기존 의견을 그대로 유지한다

금주 은행 주간 선호 종목으로 KB금융(매수/TP 147,000원)과 신한지주(매수/TP 81,000원)를 제시

중국의 일시적인 감산보다는 공급측 개혁이 중요

철강금속 Weekly | 2025.7.7

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

RA 김승규 sgkim@hanafn.com

주간 동향

철강금속 주요 지표 동향

- 국내 철강가격(원/톤)

  열연 유통가: 82만원(WoW, -1.2%), 열연 수입유통가: 71만원(WoW, -1.4%), 철근 유통가: 74만원(WoW, +0.7%), 후판 유통가: 93만원(WoW, 0.0%)

- 해외 철강가격(달러/숏톤, 위안/톤) (1 Short Ton=907kg)*

  미국 열연 유통가: 900달러(WoW, +0.6%), 중국 열연 유통가: 3,239위안(WoW, +1.3%), 중국 냉연 유통가: 3668위안(WoW, +0.7%), 중국 철근 유통가: 3,289위안(WoW, 0.0%)

- 원재료 가격(달러/톤, 원/톤, 달러/톤)

  중국 철광석 수입가: 94달러(WoW, +2.2%), 한국 스크랩가: 37.1만원(WoW, -2.4%), 호주 원료탄(FOB): 182달러(WoW, +5.2%)

- 주요 비철금속(LME) 및 귀금속 가격(달러/톤, 온스)

  전기동: 9,960달러(WoW, -1.6%), 아연: 2,702달러(WoW, -2.7%), 연: 2,034달러(WoW, +0.6%), 니켈: 15,101달러(WoW, +0.3%), 금: 3,343달러(WoW, +1.7%), 은: 36.8달러(WoW, +2.1%)

- 국내 철강 유통가격: 고로사들의 가격 인상 의지 불구, 수요 부진으로 판재류 가격 약세 전환, 철근은 강세 지속
- 중국 철강 유통가격: 당산시의 12일간 감산 전망과 7월말 중앙정치국 회의에서의 부양책 기대감으로 상승 마감
- 산업용 금속가격: 중국의 경기지표(PMI와 공업이익) 부진과 미중 무역 협상 불확실성 확대로 약세 기록

철강금속기업 주가 동향

- 국내 철강금속기업

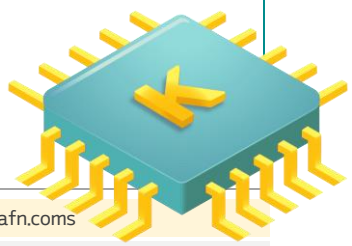
  POSCO홀딩스: 31.65만원(+21.7%), 현대제철: 3.48만원(+15.1%), 세아베스틸지주: 3.09만원(-2.4%), 고려아연: 79.9만원(-5.3%)

- 해외 철강기업(자국 통화)

  BAO STEEL: 7.1위안(+8.1%), A. MITTAL: 27.28유로(+1.3%), NSSMC: 2,780.5엔(+2.1%), US STEEL: 54.84달러(0.0%), NUCOR: 137.87달러(+4.9%)

- 총평: 중국의 철강 감산과 부양책 기대감에 따른 철강가격 상승으로 글로벌 철강사들 주가 대부분 상승 마감

흔들리는 수급 속에서 업황 본연에 집중 (feat. 삼성전자 잠정실적)



반도체 및 소부장 Weekly | 2025.7.7

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.coms

데이터 포인트 및 주간 리뷰: 국내외 메모리 업체들 조정 구간. 삼성전자는 갭 축소 시도

- 6월 메모리 반도체 수출 금액은 82억 달러를 기록하며 2018년 8월 이후 역대 최고를 기록했다. 6월 영업일 평균 금액은 4.3억 달러로 전년동월대비 17% 증가했다. 구체적으로 보면 DRAM의 영업일 평균 금액은 1.2억 달러로 전년동월대비 21% 증가했고, NAND는 3,267만 달러로 전년동월대비 8% 감소했다. NAND는 DRAM 업황대비 수급밸런스가 불안정해 가격이 여전히 하락 추세에 있는 것으로 추정된다. 6월 20일까지의 월평균 수출 데이터는 메모리 6% 감소, DRAM 15% 증가, NAND 40% 감소로 다소 부진했었다. 다만, 앞선 보고서들에서 언급했듯이 분기 말에 물량이 집중되며 20일까지의 잠정치 대비 양호한 데이터가 확인되었다. 7월 수출금액은 DRAM 가격 상승 기반으로 견조한 데이터가 확인될 것으로 예상된다.
- 코스피 지수는 6주만에 하락 마감했고, 삼성전자 주가는 4.1% 상승하며 지수를 상회했다. 반면 SK하이닉스는 4.8% 하락하며 1개월 이상 아웃퍼폼했던 피로감이 반영된 한 주였다. 수급 측면에서 삼성전자와 SK하이닉스에 대한 기관·외국인과 개인의 순매수·순매도가 극단적으로 대립했다. 최근 1개월 이상 강세였던 SK하이닉스를 포함한 국내외 메모리 업체 주가는 조정받았고, 반대로 상승폭이 작았던 삼성전자는 양호한 흐름을 보였다. 하나증권은 이를 수급 및 기술적 측면의 갭 축소 또는 매매 동향으로 본다. 업황 내 경쟁력과 포지션을 고려하면 여전히 SK하이닉스 중심의 투자 전략이 유효하다고 판단한다.
- 하나증권 커버리지 소부장 업체 중에서는 지난주 주가가 상승했던 주성엔지니어링과 브이엠이 하락 마감했다. 소부장 업체들은 삼성전자 전환투자 관련 기회를 제외하면 대세적 흐름보다는 단기 트레이딩 전략이 유효한 구간으로 판단된다.

전망 및 전략: SK하이닉스 중심의 기존 전략 유지. 삼성전자 잠정실적과 7월 잠정 수출액 확인

- 주가를 떠나서 메모리 업황에 대해 다시 한번 정리가 필요한 시기가 왔다고 판단한다. DRAM 업황은 양호한 수급 밸런스를 기반으로 가격 상승 구간에 진입했고, NAND는 가격 하락폭이 둔화되긴 했지만 여전히 수급 밸런스가 불안정한 상황이다. 결국 DRAM 업황을 기반으로 메모리 업체들의 실적 및 주가가 좌우될 수밖에 없는 상황인데, 그 안에서 HBM이 중요하다는 것은 명백하다.
- 레거시 DRAM의 업황을 좌우하는 모바일과 PC 부문은 하반기 수요에 대한 불확실성이 상존했지만, Micron의 연간 DRAM 수요 상향으로 인해 일정 부분 우려는 완화되었다. 현재 수급 밸런스를 무너뜨릴 수준의 수요 감소를 우려할 상황은 아니라는 판단이다. 스마트폰은 아이폰을 필두로 온디바이스 AI 관련 컨텐츠 증가가 수요를 견인할 전망이다. PC 부문은 25년 10월 Windows 10 서비스 종료와 코로나 수혜 구간 PC들의 교체주기가 도래한다. HBM 기반의 명확한 수요에 일반 DRAM이 현재 수급 밸런스를 유지한다면, 교집합에 있는 SK하이닉스 중심의 투자 전략이 유효하다는 판단이다.
- 7월 8일에 삼성전자의 잠정 실적이 발표될 것으로 예상된다. 하나증권은 컨센서스를 하회하는 영업이익 5.8조원을 전망중이다. 컨센서스가 전사 기준으로 전분기대비 감익이기 때문에 시장 참여자들은 해당 실적의 높이보다는 다음 분기 개선폭에 더 주목할 것으로 예상된다. 바꿔 말하면 2분기 실적이 낮을수록 다음 분기가 부담이 없을 수도 있다. 하나증권은 2분기 실적이 확실한 바닥이라 예상하고 있다.

표 1. 반도체 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액 (십억원)	종가/지수	주가 수익률			주간 순매수 (십억원)			PER (배)		PBR (배)	
			1W	1M	YTD	기관	외국인	개인	25F	26F	25F	26F
코스피	2,435,516	3,054	-0.1	10.2	27.3	1,188.4	4.3	-1,194.0	11.1	9.6	1.0	0.9
코스닥	402,165	775.8	-0.7	3.4	14.4	103.6	-455.4	378.5	25.7	17.7	2.5	2.2
삼성전자	374,713	63,300	4.1	9.5	19.0	377.1	221.6	-641.5	13.9	11.7	1.0	1.0
SK하이닉스	196,925	270,500	-4.8	24.4	55.6	-145.8	-161.3	287.9	6.4	6.0	1.8	1.4
파크시스템스	2,028	290,000	2.7	12.6	37.1	2.9	-1.0	-1.6	38.9	31.2	8.5	6.7
주성엔지니어링	1,444	30,550	-3.9	-3.3	3.7	-3.7	-4.8	8.4	15.0	11.7	2.2	1.9
피에스케이홀딩스	795	36,850	5.4	15.9	-3.2	2.9	3.0	-6.0	8.4	7.7	1.6	1.3
테스	530	26,800	4.5	18.1	72.9	0.4	2.9	-3.2	10.6	10.0	1.3	1.2
브이엠	296	12,290	-2.9	-1.7	78.9	-0.6	-0.1	0.6	16.2	10.3	2.0	1.7

자료: 하나증권

미국 휘발유 수출, 4년 래 최저

에너지/화학 Weekly Monitor | 2025.07.07

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com

RA 김형준 do200508@hanafn.com

Weekly Issue: 미국 휘발유 수출, 4년 래 최저

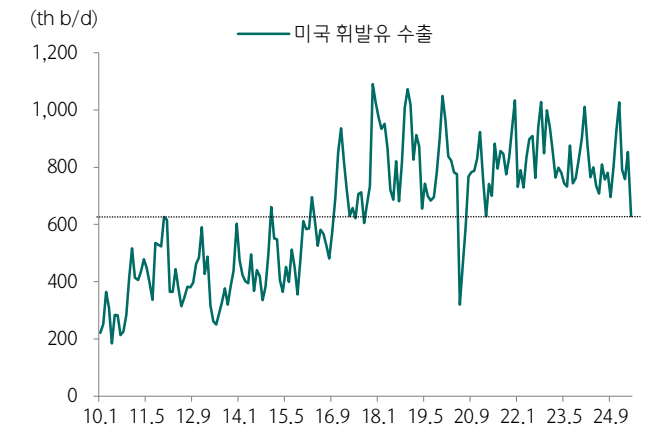
- **총평**

- 정제마진 10.0$/bbl(WoW -0.5$)로 강세 지속, 석유화학 약보합
- Top Picks는 S-Oil, SK이노베이션, 유니드, KCC

- **미국 휘발유 수출, 4년 래 최저**

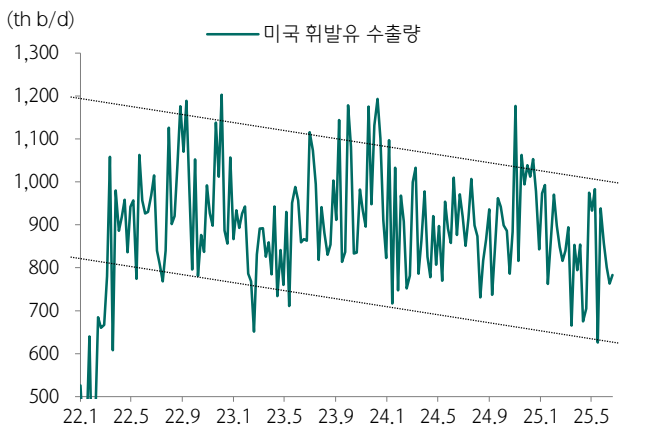
- **최대 휘발유 수출국인 미국의 휘발유 수출 감소:** 미국은 세계 최대 자동차용 휘발유(완제품과 휘발유 블렌딩 제품) 수출국으로 전 세계 수출량의 16% 이상을 차지. 2023년 미국의 자동차용 휘발유 수출량은 평균 82만b/d로 자국 내 소비량의 10%에 해당. 2024년 81만b/d, 2025년 4월 YTD 75.7만b/d로 추세적으로 감소. 특히, 4월 기준 수출량은 63만b/d로 2021년 초 이후 4년 래 최저치를 기록. 참고로, 싱가폴과 네덜란드 등은 다른 수출국들은 70만b/d를 초과한 적이 없음
- **설비 폐쇄에 따른 자체 조달 확대 때문:** Lyondell Basell 텍사스 26만b/d, Phillips 66 캘리포니아 14만b/d, Valero 캘리포니아 14.5만b/d 등 연초부터 예정된 설비 폐쇄가 총 54.7만b/d로 미국 Capa의 3%, 글로벌의 0.5%에 해당. 이로 인해, 자국 내 수요 충당을 위해 수출을 축소하고 있는 것으로 추정. 4월 기준 미국 정제설비 평균 가동률은 87%를 기록했고, 휘발유 평균 재고는 23만b/d를 기록. 4월 대비 6월 휘발유 수요는 약 35만b/d(+4%) 증가하면서 정제설비 가동률은 94.9%로 연중 최대치이자 1년 래 최대치를 기록했음에도 불구하고 5~6월 주간 단위 휘발유 수출량 또한 지속적인 감소세를 시현 중. 타이트한 수급을 반영
- **미국 정제마진 1년 래 최대치. 독립 정유업체 주가는 +40~160% 상승:** 미국 내 타이트한 수급을 반영하여 3-2-1 Crack 마진은 약 1년 래 최대치를 기록. 이를 반영하여 미국 독립 정유업체의 주가는 4월 저점 대비 약 3개월 만에 +40~160% 급등. MPC +49%, PSX +37%, VLO +38%, DINO +70%, PBF +68%, CVI +88%, DK +100%, PARR +160%
- **미국 재무부/국무부 이란 원유 수출 제재 발표:** 7/3일(목) 이란의 석유 수출을 지원하는 선박 4척을 포함해 6개 회사에 벌금을 부과. 이들은 이란산 원유를 이라크산으로 허위 신고한 기업과, 그 소유주가 포함. 베센트 재무부 장관은 앞으로도 이란의 수익원을 차단하고 경제적 압박을 더욱 강화할 것이라고 밝혀. 중국의 저렴한 이란산 원유 조달은 어려워지는 국면
- **3년 간 이어진 외인 순매도 행진 종료 포착:** S-Oil 주가는 외국인 수급 영향을 크게 받음. 2022년 러-우 전쟁 직후 약 6천억원을 순매수하며 주가 상승을 이끌었던 외인 수급은 최근 3년 간 약 8천억원을 순매도하며 주가 약세의 배경으로 작용. 최근 외인 순매수가 포착되기 시작한 점은 주식 수급 상 긍정적. 아시아 정제마진 호조, 미국 정유업체 주가 상승, 한국의 미국향 수출 확대, 아시아-중국 정유업체 Long-Short 관점에서의 접근 등 다양한 배경이 존재하는 것으로 추정

도표 1. 4월 미국 휘발유 수출 약 4년 래 최저(월간)



자료: EIA, 하나증권

도표 2. 미국 휘발유 수출량 5~6월에도 감소 추세(주간)



자료: EIA, 하나증권

6월 수출 데이터 Re + 6월 마감 후 분위기

음식료/담배 Bi-Weekly | 2025.07.07

Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬결 cgko@hanafn.com

1. 주간 동향 및 이슈

1) 주간 리뷰

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 3.0%p 아웃퍼폼 시현
- 전주 상승: 오리온 +8.8%(저가 매수 유입), CJ프레시웨이 +8.0%(정부 소비쿠폰 지급 기대감), 동원F&B +7.6%(중장기 그룹 해외 확장 시너지 기대감), 동원산업 +6.8%(중장기 그룹 해외 확장 시너지 기대감), 롯데칠성 +6.6%(저가 매수 유입), 롯데웰푸드 +6.4%(저가 매수 유입), KT&G +5.1%(비가연제품 확대 기대감), 대상 +4.8%(저가 매수 유입), CJ제일제당 +4.8%(저가 매수 유입) 등
- 전주 하락: 삼양식품 -4.9%(차익 실현 물량 출회), 노바렉스 -3.9%(차익 실현 물량 출회) 등

2) 주간 이슈 및 코멘트

<6월 수출 데이터(수리일 기준) Re>

- ① 6월 라면 수출액: 전년동월대비 21.4% 증가한 1억 2,636만 달러를 기록, 미국 및 중국 각각 58.7%, 14.5% 증가
- ② 6월 담배 수출액: 전년동월대비 -22.9% 감소한 6,340만 달러 시현
- ③ 6월 김 수출액: 전년동월대비 -5.0% 감소한 9,750만 달러 기록
- ④ 6월 김치 수출액: 전년동월대비 0.0% 증가한 1,318만 달러 기록
- ⑤ 6월 소주 수출액: 레귤러는 전년동월대비 -5.4% 감소한 832만 달러 시현, 과일은 동기간 -26.0% 감소한 775만 달러 시현
- ⑥ 6월 라이신 수출액: 전년동월대비 25.4% 증가한 427만 달러 기록
- 1~6월 누계 수출 성장률: 라면 YoY 23.9%, 담배 YoY -6.0%, 김 YoY 10.8%, 김치 YoY -1.0%, 소주 YoY -0.6%, 라이신 147.1%

<6월 마감 후 실적 분위기>

- 라면 업체들은 6월 글로벌 마케팅 비용 반영이 컸던 것으로 추정된다. 인라인 할 줄 알았던 삼양식품 및 농심의 2분기 실적은 OP 100~200억원 내외 소폭 하회가 예상된다. **삼양식품**은 밀양2공장 가동을 앞두고 중국을 중심으로 브랜드 강화를 위한 마케팅 비용 반영으로 2Q OP 1,200억원 수준이 예상된다. **농심**은 미주를 중심으로 마케팅 비용이 반영되면서 OP 480억원 내외 수준이 전망된다.
- 종합가공은 1분기와 분위기가 유사하다. 국내 내수 소비 부진이 이어지고 있는 가운데, 라이신 등 주요 바이오 부문 실적 개선이 이를 일부 상쇄 중이다. **CJ제일제당**의 물류 제외 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4조 3,609억원(YoY 0.7%), 2,562억원(YoY -4.8%)으로 예상한다. 국내외 식품은 부진하다. 국내는 YoY -3%, 해외 3% 매출 증감을 전망한다. 국내처럼 미주도 소비 부진이 부담이다. 다만, 대형 아미노산의 견조한 판가 기인해 바이오 부문이 이를 일부 상쇄할 것으로 전망한다. '셀렉타'도 호실적이 예상된다. **대상**은 CJ제일제당보다는 상황이 조금 낫다. 국내 식품은 전년수준 손익 기여가 예상되나, 소재 실적 개선이 전사 이익을 견인할 것으로 추산된다. 다만, 1Q 소재 손익 YoY 140억원 개선 대비 2Q는 YoY 70억원 내외 개선이 전망된다. 유럽의 중국산 반덤핑 관세율 확정(5월 초안 공개, 7월 확정)을 앞둔 가수요가 1분기 실적에 큰 폭 반영되면서 2분기 라이신 수출은 QoQ -50% 감소했기 때문이다.

미국 ESS 기업 주가 단기 급등

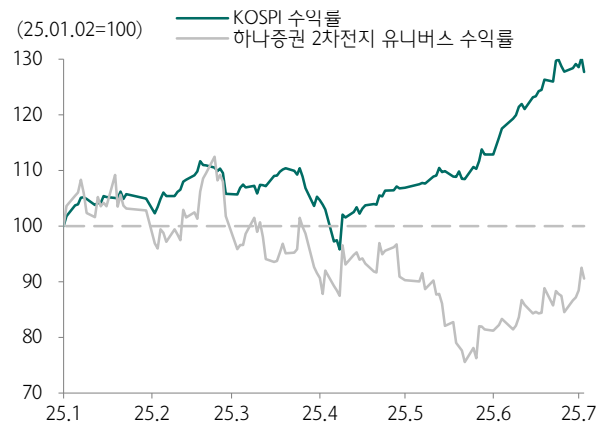
2차전지 Weekly ⚡ 이배속(이번주 배터리 속이야기) | 2025.7.7

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

데이터 포인트 해석 및 투자 전략 : 작은 기회 적극 활용

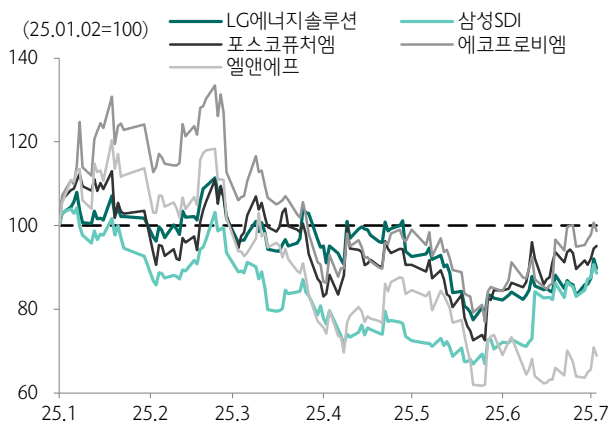
- 6월 미국 전기차(BEV) 판매는 YoY -3% 감소했다.(4월 -3%, 5월 -5%). 미국 전방 수요 부진과 유럽 배터리 점유율 하락세 감안할 때, 실적 시즌을 통해 하반기 EPS 추정치 하향 조정이 불가피할 것으로 판단한다.
- 다만, 1년의 반환점을 도는 시점에 진행되는 기관 투자자들의 포트폴리오 리밸런싱이, 배터리 섹터에는 수급 이동에 따른 기회를 주고 있다. 상반기 강한 지수 상승에도 불구하고 소외됐던 섹터들, 특히 배터리 섹터에 대한 관심도 높아지면서 작은 호재에도 주가는 민감하게 반응하고 있다.
- 최근 상승폭이 컸던 배터리 관련 기업들의 공통점은 pure battery player가 아닌 기업들(LG화학, SK이노베이션, 포스코홀딩스 등)이었는데, 가격 부담이 높은 pure player들(LG에너지솔루션, 에코프로비엠 등)보다 가격 매력 있으면서 분기 실적 회복 혹은 신규 고객사 확보 기대감 있는 기업들의 주가 상승폭이 컸다.
- 7월-8월 실적 시즌에는 pure 기업들 중에서 2분기 실적 호조를 보이는 기업들(관련 기업 : LG에너지솔루션, 에코프로비엠), 향후 테슬라 인도대수 회복 시에는 관련 밸류체인(엘앤에프, 에코프로머티리얼즈 등)이 기회를 줄 것으로 판단한다. 6월 양극재 수출 중량이 1.9만톤(YoY -4.9%, MoM +5.3%)으로 전월 대비 증가한 점도 트레이딩의 근거를 제공할 것으로 판단한다.
- 한편, 최근 한달 사이 미국 정책 흐름 상 최악의 국면은 지나갔다는 기대감으로 ESS 기업 플루언스 에너지가 +76% 상승했다. 재생에너지 및 데이터센터 기반 ESS 시장 성장성은 확고하다는 점에서 하반기 한국 셀 메이커들의 ESS 부문 실적 회복 시그널이 확인되느냐 여부가 이번 실적 시즌에 가장 중요한 체크 포인트라고 판단한다.

도표 1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



자료: 하나증권

도표 2. 주요 업체 주가 추이



자료: 하나증권

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
LG에너지솔루션 (373220.KS)	7/7	310,500	신규	-	• 2Q25 Preview 매출액 5.5조원(YoY -11.0%), 영업이익 3,186억원(YoY +63.0%) 전망 • 미국과 유럽의 정책 불확실성 불구 전기차 판매 지속 증가
KB금융 (105560.KS)	7/7	112,100	신규	-	• 2분기 추정 순익은 약 1.65조원, 매매평가익 확대시에는 1.7조원 상회 가능할 전망 • CET 1 비율 추가 상승으로 하반기 자사주 매입 규모 최소 7,000억 가능
현대차 (005380.KS)	7/7	210,500	신규	-	• 1Q25 Review 매출액 44.4조원(YoY +9.0%), 영업이익 3.6조원(YoY +2.0%) 기록 • 현재 주가 수준에서 위험-수익(Risk-Reward) 기준 하방보다는 상방이 더 크다 판단
삼성전기 (009150.KS)	7/7	138,600	신규	-	• 2Q25 Preview 매출액 2.7조원(YoY +6.0%), 영업이익 2,155억원(YoY +4.0%) 전망 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
S-Oil (010950.KS)	7/7	62,300	신규	-	• 트럼프의 전기차 세액공제 조기 폐지로 인해 내연기관의 수요 견조하게 유지될 전망 • 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아
넷마블 (251270.KS)	7/7	61,400	신규	-	• 1Q25 Review 매출액 6,239억원(YoY +6.6%), 영업이익 497억원(YoY +1,243.2%) 기록 • 하반기 [뱀피르], [몬길: STAR DIVE], [프로젝트 SOL], [나 혼자만 레벨업: ARISE] 출시 예정
현대백화점 (069960.KS)	7/7	76,600	신규	-	• 백화점 수익성 측면 베이스 부담 낮기 때문에 무난한 이익 개선 흐름 전망 • 워치/주얼리와 같은 하이엔드 명품, 20% 성장하며 견고한 수요 유지
롯데웰푸드 (280360.KS)	7/7	121,300	신규	-	• 2Q25 Preview 매출액 1.1조원(YoY +2.1%), 영업이익 510억원(YoY -19.4%) 전망 • 중장기 국내 생산 효율성 개선 및 해외 사업 저변 확대 기대감 유효
와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)	7/7	84,800	신규	-	• 7월부터 재개될 블랙핑크의 월드 투어, 직전 대비 회당 2배 규모로 확대 • 트레져/베이비몬스터의 연간 2개 앨범 발매, 2026년 신인 보이그룹 1팀 데뷔 예정
ISC (095340.KQ)	7/7	60,600	신규	-	• 기존 반도체용 테스트 소켓 대비 판가 높은 유리기판향 테스트 소켓 개발 기대 • 고객사의 GPU 생산량 확대로 인한 소켓 수요 증가 2025년에도 지속될 전망

단기 투자유망종목 수익률

주간(Last Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-1.63%	-1.61%p	+26.36%	+1.16%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SK하이닉스 (000660.KS)	7/7	270,500	신규	-	• 1Q25 Review 매출액 17.6조원(YoY +42.0%), 영업이익 7.4조원(YoY +158.0%) 기록 • 불확실한 수요와 업황 속에서도 HBM을 필두로 DRAM 경쟁력 입증 완료
S-Oil (010950.KS)	7/7	62,300	신규	-	• 트럼프의 전기차 세액공제 조기 폐지로 인해 내연기관의 수요 견조하게 유지될 전망 • 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아
현대제철 (004020.KS)	7/7	34,750	신규	-	• 2Q25 Preview 매출액 5.9조원(YoY -2.6%), 영업이익 810억원(YoY -17.3%) 전망 • 국내 철근 유통가격 바닥 이후 상승세로 전환, 3분기 판재류와 봉형강 스프레드 확대 전망
케이엠더블유 (032500.KQ)	7/7	13,860	신규	-	• 트럼프 600MHz 광대역 주파수 할당 촉구에 주목, 2026년 대규모 투자 기대 • 중국 부품 제재 강화, 오픈랜 확대 등의 영향으로 미국 수출 양호한 흐름 지속
CJ프레시웨이 (051500.KQ)	7/7	28,450	신규	-	• 1Q25 Review 매출액 7,986억원(YoY +9.2%), 영업이익 106억원(YoY +0.8%) 기록 • 온라인 채널 고객사 빠르게 증가 중이며, 아파트/군 급식 등 신규 수주 기대
KB금융 (105560.KS)	7/1	110,900	112,100	1.08%	• 2분기 추정 순익은 약 1.65조원, 매매평가익 확대시에는 1.7조원 상회 가능할 전망 • CET 1 비율 추가 상승으로 하반기 자사주 매입 규모 최소 7,000억 가능
한화에어로스페이스 (012450.KS)	7/1	848,000	779,000	-8.14%	• 1Q25 Review 매출액 5.5조원(YoY +278.4%), 영업이익 5,608억원(YoY +3,057.0%) 기록 • 하반기 K9 자주포 및 천무의 인도 지속 고려, 高수익성 유지 가능할 것으로 전망
NAVER (035420.KS)	7/1	262,500	249,000	-5.14%	• 소버린AI 관련 정책 점차 가시화되면서 자체 LLM 모델, 공공 클라우드 역량 부각 전망 • 25~26년 AI 에이전트의 출시로 AI 시대에서의 경쟁력에 대한 우려 방어 가능
KT&G (033780.KS)	7/1	127,700	129,600	1.49%	• 25년 자사주 약 1.3조원 매입 소각과 약 2.4조원 규모 배당 이행 전망 • 국내 NGP 매출액 YoY 증가 흐름 및 점유율 상승세 지속 전망
한국금융지주 (071050.KS)	7/1	139,600	132,900	-4.80%	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • 하반기 종합투자계좌(IMA) 인가 이후 추가적인 수신 기반 확대 전망
삼성E&A (028050.KS)	7/1	22,100	23,900	8.14%	• 2Q25 Preview 매출액 2.2조원(YoY -16.5%), 영업이익 1,675억원(YoY -36.2%) 전망 • 하반기 중 삼성바이오로직스 6공장 등의 일부 계열사 물량 수주 기대
에스엠 (041510.KQ)	7/1	141,000	130,500	-7.45%	• 1Q25 Review 매출액 2,314억원(YoY +5.0%), 영업이익 326억원(YoY +110.0%) 기록 • 2대 주주인 텐센트 뮤직과 향후 중국향 사업 기회에서 다양한 시너지 기대

중장기 투자유망종목 수익률

분기(2Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-5.21%	-4.68%p	+33.58%	+8.38%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

ETF 투자유망종목

해외주식분석실

국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.3.4	13,000	15,310	17.77%	• 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 • 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대
WON 미국빌리어네어 (489290.KS)	2025.2.3	13,065	12,810	-1.95%	• 미국 최상위 억만장자들이 보유하고 있는 주식들로 구성하는 패시브 ETF. 미국에 상장된 주요 우량주 중심의 포트폴리오 • Tech, 임의소비재, 커뮤니케이션, 금융, 필수소비재의 5개 업종이 포트폴리오의 90% 이상 비중을 차지. 브로드컴, 테슬라, 알파벳, 아마존, 월마트, 마이크로소프트, 엔비디아 등 50개 우량 종목으로 구성
KODEX 200 타겟위클리커버드콜 (498400.KS)	2025.1.6	9,895	10,980	10.97%	• KOSPI200 지수를 매수하는 동시에 KOSPI200 위클리 콜옵션을 일부만 매도하여 부분 커버드콜 전략을 취하는 타겟 커버드콜 형태의 ETF • 지수 저점 확인 과정에서 타겟 배당 수익(연 17% 목표)을 통한 포트폴리오 수익 안정화 추구
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	14,200	46.54%	• 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF • 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 팔란티어, 샤오미, 넷플릭스, 아마존 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	59.10	0.46%	• 전통 방산기업들과 더불어 AI, 증강현실/가상현실, 사물인터넷, 사이버 보안, 연료시스템 등 첨단 군사 기술에 중점을 둔 기업들로 포트폴리오를 구성 • 각국 정부들이 국방 예산을 증액하는 과정에서 수혜 전망. 미 국방부의 사이버보안 및 디지털 전환 정책에 힘입어 견조한 수급 모멘텀 기대
URA (미국 우라늄 주식)	2025.06.16	38.07	37.90	-0.45%	• 글로벌 우라늄 생산 기업을 시가총액 가중치에 따라 편입하는 ETF • AI 산업 성장에 따른 전력 소모 증가, 탄소중립 압박, 지정학적 리스크 등 에너지 수급 불확실성이 지속되는 가운데, 비용 대비 효율이 높은 원전 수요가 재개되고 있는 상황. SMR(소형모듈 원자로)을 중심으로 원전 테마의 주가 모멘텀 기대 유효
QGRO (퀄리티 성장주)	2025.01.03	101.56	109.09	7.41%	• 성장성과 퀄리티를 함께 갖춘 중대형주로 구성된 ETF • 경제 연착륙 시나리오가 안착하는 과정에서 성장 모멘텀에 대한 관심 증가. FOMC와 펀더멘털 퀄리티에 대한 해석이 변화하며 시장 변동성이 확대될 경우, 견고한 주가 흐름을 유지하며 상대 우위 보여줄 전망
PAVE (미국 인프라주)	2024.07.19	38.42	44.80	16.61%	• 미국 인프라 산업 관련 기업들로 구성된 인프라 테마 ETF. 산업재를 중심으로 소재, 건설장비, 운송, 엔지니어링 기업들을 편입하여 구성 • 금융시장 환경 변화 가운데 향후 정책 모멘텀 반영 가능성. 리쇼어링은 트럼프 2기 정부에서 선호하는 정책 내용

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일종가는 한국 시장 3시 30분 기준.

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
7.6	7.7	7.8	7.9	7.10	7.11	7.12
	▪ 일본 5월 선행지수/동행지수 P (E --/--, 4월 104.2P/116.0P) ▪ 유로존 7월 센틱스 투자자기대지수 (E --, 6월 0.2P) ▪ 유로존 5월 소매판매 (E --, 4월 0.1%)	▪ 독일 5월 수출/입 (E --/--, 4월 -1.7%/4.0%) ▪ 미국 6월 NFIB 소기업 낙관지수 (E --, 5월 98.8P)	▪ 중국 6월 소비자물가 (E --, 5월 -0.1%) ▪ 중국 6월 생산자물가 (E --, 5월 -3.3%) ▪ 일본 6월 공작기계수주 P (E --, 5월 3.4%)	▪ 영국 6월 RICS 주택가격 수지 (E --, 5월 -8.0%) ▪ 일본 6월 생산자물가 (E --, 5월 3.2%) ▪ 한국 7월 기준금리 (E 2.50%, 6월 2.50%)	▪ 영국 5월 광공업생산 (E --, 4월 -0.6%) ▪ 영국 5월 건설생산 (E --, 4월 0.9%)	
	▪	▪		▪ 미국 6월 FOMC 의사록 ▪ 한국은행 5월 금통위		
7.13	7.14	7.15	7.16	7.17	7.18	7.19
	▪ 일본 5월 핵심기계수주 (E --, 4월 6.6%) ▪ 중국 6월 수출/입 (E 5.2%/-1.0%, 5월 4.8%/-3.4%) ▪ 일본 5월 광공업생산 (E -1.8%, 4월 0.5%)	▪ 중국 2분기 GDP (E 5.2%, 1분기 5.4%) ▪ 중국 6월 광공업생산 (E 5.5%, 5월 5.8%) ▪ 중국 6월 소매판매 (E 5.1%, 5월 6.4%) ▪ 미국 6월 소비자물가/근원 소비자물가 (E 2.7%/3.0%, 5월 2.4%/2.8%)	▪ 한국 6월 수출/입 물가지수 (E --/--, 5월 -2.4%/-5.0%) ▪ 미국 6월 생산자물가 (E --, 5월 0.1%) ▪ 미국 6월 광공업생산 (E --, 5월 -0.2%) ▪ 미국 6월 설비가동률 (E --, 5월 77.4%)	▪ 일본 6월 수출/입 (E --/--, 5월 -1.7%/-7.7%) ▪ 유로존 6월 소비자물가/근원 소비자물가 F (E 2.0%/2.3%, 5월 1.9%/2.3%) ▪ 미국 6월 소매판매 (E --, 5월 -0.9%) ▪ 미국 7월 NAHB 주택시장지수 (E --, 6월 32.0P)	▪ 일본 6월 소비자물가/신선식품 제외 소비자물가 (E --/--, 5월 3.5%/3.7%) ▪ 미국 6월 주택착공건수 (E --, 5월 -9.8%) ▪ 미국 6월 건축허가 (E --, 5월 -2.0%) ▪ 미국 7월 미시건대 소비자기대지수 P (E --, 6월 60.7P)	
	▪	▪	▪ 미국 해먹 클리블랜드 연은 총재 연설	▪		

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.