하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.7.11

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
1,370.00원 (-5.00원)

KOSPI
3,183.23 (+49.49, +1.58%)

KOSDAQ
797.70(+7.34, +0.93%)

국고채 10년 금리
2.814(-0.040%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

Global Macro Alert	불법 이민자 추방으로 실업률이 낮아질 수 있을까? [전규연]

기업분석

HDC현대산업개발	2분기 무난하게 [김승준]
삼영	커패시터·조선 투트랙 본격화, 실적상향·체질전환 가속화 [권태우]

산업분석

음식료/담배	무더위를 맞이한 빙과 업데이트 [심은주]
드라마 제작사	하반기부터 드디어 회복되는 편성 [이기훈]
미국 리츠	경기방어 섹터 리츠 비중 확대해야 [하민호]

Weekly

통신	실적보단 분기 DPS 발표에 주목 [김홍식]
유틸리티	7~8월과 9월 주택용 전기요금의 차이 [유재선]

글로벌리서치

사이버보안	사이버아크(CYBR), 아이덴티티 보안 최강자 [김재임]

WEDBUSH × 하나증권

혁신기술	Nvidia 4조 달러 클럽 가입: AI 혁명 가속으로 확산되는 수혜 구도 [박승진]

단기투자유망종목

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

하나증권

2025년 7월 11일 | Global Asset Research

Global Macro Alert

불법 이민자 추방으로 실업률이 낮아질 수 있을까?

Economy

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.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com
RA 김형균 hyungkyunkim@hanafn.com

고용시장 관점에서 바라보는 '트럼프 정부의 불법 이민자 추방'

트럼프 정부가 상호관세 부과 유예(8/1), 무역협상 관련 발언 번복 등으로 신속한 통상정책 확립에 실패했다는 평가를 얻고 있는 가운데, 주요 공약 중 가장 성공적으로 추진되고 있는 정책 중 하나가 불법 이민자 추방이다. 트럼프 2기 출범 이후 미국 남부 국경을 통한 불법 입국자는 눈에 띄게 감소했다. 이민자 유입이 미국 잠재성장률을 끌어올린 근원이었고, 미국 노동시장에서 이민자가 차지하는 비중이 약 18%에 달한다는 점에서 이민 노동력 감소가 미국의 생산과 고용, 임금에 어떻게 영향을 미치는지에 대한 분석이 필요하다. 6월 FOMC 당시에는 크게 회자되지 않았지만, 파월 연준의장은 실업률이 안정적으로 유지될 수 있는 근거로 이민자 감소를 언급했다. 경기 둔화로 기업들의 구인 수요가 줄어들겠지만, 이민자들의 노동 공급이 같이 줄어들어 실업률이 크게 오르지 않을 것이라는 논리다.

네이티브보다 열심히 일하는 이민자들, 팬데믹 이후 고용 호조에 크게 기여

실제로 연초부터 서서히 오르던 실업률은 5월 4.24% → 6월 4.12%로 낮아졌으며, 빈 일자리수는 5월 53만 명으로 구인 수요가 구직자보다 약간 많은 상황이다. 실업률을 안정적으로 유지하기 위한 관건은 고용시장 악화로 인해 새롭게 등장하는 미국 네이티브 실업자들이 이민 노동자가 종사하던 일자리를 채워 그들을 대체할 수 있을지 여부다. 미국 이민자의 경제활동참가율은 2025년 상반기 평균 66.3%로, 네이티브(61.5%)에 비해 상당히 높다. 이러한 추세는 과거부터 꾸준히 이어져왔다. 특히 바이든 정부 때 이민자가 빠른 속도로 유입되며 2022~24년 비농업 신규 고용 증가에 이민자의 기여도가 상당히 높아졌는데, 이민자가 많이 유입된 업종일수록 빈 일자리 비율이 크게 감소했고, 시간당 평균 임금도 하락했다.

네이티브 실업자들은 이민자들의 빈자리를 대체하는 선택을 할 것인가?

미국 이민자는 서비스업, 건설/수리/자원, 그리고 생산/운송 관련 업종에 종사하는 비중이 높으며, 네이티브는 관리/전문직, 영업/사무직 종사 비중이 높다. 고졸 및 고졸 이하 비중도 네이티브 27%, 이민자 42%로 학력 차이가 존재한다. 특히 이러한 저학력 이민 노동자의 임금은 동일한 학력을 가진 네이티브 임금의 85~90% 수준에 불과하기 때문에 실제로 신규 진입하는 네이티브 실업자들이 이민자들이 많이 종사하던 업종으로 전환할 수 있을지, 그리고 이 경우에도 낮은 임금을 수용할 수 있을지에 대한 의구심이 상존한다. 결국 노동 수요와 공급이 함께 줄어들더라도 마찰적 실업과 구조적 실업의 증가로 인해 실업률이 높아지고 취업자수가 줄어들 수 있으며, 일부 산업들의 경우 구인난과 함께 임금 상승 압력이 나타날 가능성이 존재한다. 하반기 고용시장의 추세적 둔화 흐름은 유효하다고 판단한다.

2025년 07월 11일 | 기업분석_Earnings Preview

HDC현대산업개발 (294870)

2분기 무난하게

BUY (유지)

목표주가(12M)	33,000원
현재주가(7.10)	23,900원

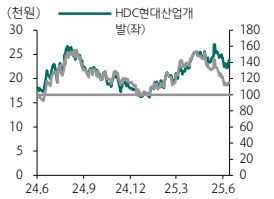
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,183.23
52주 최고/최저(원)	27,100/16,100
시가총액(십억원)	1,575.2
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	65,907.3
60일 평균 거래량(천주)	301.3
60일 평균 거래대금(십억원)	7.3
외국인지분율(%)	14.52
주요주주 지분율(%)	
HDC 외 6 인	43.01
국민연금공단	13.14

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,174.1	4,625.7
영업이익(십억원)	314.2	452.6
순이익(십억원)	256.5	365.3
EPS(원)	3,892	5,542
BPS(원)	52,132	57,099

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,190.8	4,256.2	4,060.5	4,234.7
영업이익	195.3	184.6	325.2	487.2
세전이익	237.0	200.3	349.9	520.9
순이익	173.1	155.7	259.3	366.5
EPS	2,626	2,363	3,935	5,560
증감율	243.72	(10.02)	66.53	41.30
PER	5.56	7.64	6.00	4.24
PBR	0.32	0.38	0.46	0.42
EV/EBITDA	8.29	9.25	7.09	5.18
ROE	5.86	5.09	8.05	10.50
BPS	45,955	47,572	50,831	55,714
DPS	700	700	700	700

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

2Q25 추정치: 매출액 1.0조원, 영업이익 725억원(OPM 7.1%)

HDC현대산업개발 2Q25 매출액 1.0조원(-6.0%yoy), 영업이익 725억원(+34.7%yoy)로 추정한다. 자체주택 중 인도기준으로 매출액을 인식하는 수원 11, 12단지(3,200억원)가 입주율이 약 10~20% 수준으로, 나머지는 3분기에 인식될 것으로 보인다. GPM은 자체주택 38.0%, 외주주택 7.0%, 토목 11.0%, 일반건축 1.0%로 추정했다. 자체주택은 상대적으로 마진이 낮은 수원 11, 12단지의 매출액의 대부분이 3분기에 인식될 것으로 보여, 서울원 아이파크의 마진 기여가 높아질 것으로 판단했다. 외주주택은 1분기 GPM(6.7%)과 유사할 것으로 추정했다. 2Q25 분양은 약 900세대로 기존 계획(1,421세대)보다 조금 못 미쳤다. 상반기 누적 분양은 약 2천세대다. 연간 11,375세대를 계획하고 있어, 하반기에 약 9천세대 분양이 필요하다. 2Q25 수주는 약 1.5조원으로 추정했으며, 대부분 도시정비일 것으로 보인다.

주요 프로젝트 업데이트: 빨라진 청주가경(자체)

준비하고 있던 프로젝트에서 청주가경 7~8차의 착공 계획이 당겨졌다. 청주가경 7~8차는 내년에서 올해 착공 목표로 당겨졌다. 이로써 남은 주요 프로젝트 중 올해 착공 계획 프로젝트는 청주가경 7,8단지(8,300억원, 자체), 천안 부성3(약 5천억원, 자체), 부대1(1,282세대, 외주), 부성5(877세대, 외주), 파주메디컬클러스터(약 1조원, 외주)가 있다. 내년 착공 예정인 프로젝트들은 복정역세권(약 1.4조원, 일반건축), 청라의료복합(약 0.7조원, 일반건축), 잠실마이스(약 0.5조원, 일반건축), 천안아이파크시티(부성 4, 6, 외주)가 있다. 광주 화정동은 공정률 30%로 약 10층 높이까지 공사가 진행 중에 있으며, 2027년 3월 완공 목표다. 매출액은 진행률에 따라 인식되지만 원가율 100%의 현장으로 추정한다.

투자의견 Buy, 목표주가는 33,000원 유지

HDC현대산업개발 투자의견 Buy, 목표주가는 33,000원을 유지한다. 목표주가는 25년 EPS 추정치에 Target P/E 8배를 적용했다. 2027년까지 이익이 크게 증가하는 구간으로, 장기 방향성에 대한 전망은 달라지지 않았다(27년 추정치 기준 P/E 3.5배 수준의 현재 주가). 외주주택의 마진 회복, 신규로 추가될 프로젝트(천안, 파주, 잠실, 청라, 복정 등), 여기에 2026년부터 시작될 부동산 업황의 회복을 더했을 때 충분히 살만한 주가 수준이다. 단기는 수도권 부동산 과열에 대한 모니터링으로 센티는 좋지 않지만, 중장기로 우상향인 점은 변함이 없다.

2025년 07월 11일 | 기업분석_스몰캡_Report

삼영 (003720)

커패시터·조선 투트랙 본격화, 실적상향·체질전환 가속화

Not Rated

현재주가(7.10) **3,860원**

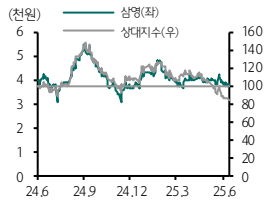
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,183.23
52주 최고/최저(원)	5,490/3,090
시가총액(십억원)	131.2
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	34,000.0
60일 평균 거래량(천주)	128.0
60일 평균 거래대금(십억원)	0.5
외국인지분율(%)	3.67
주요주주 지분율(%)	
이석준 외 6 인	25.19

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	140	157
영업이익(십억원)	15	21
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	133	135	123	126
영업이익	3	3	6	9
세전이익	3	3	13	9
순이익	3	3	19	8
EPS	102	79	548	237
증감율	1,600.0	(22.5)	593.7	(56.8)
PER	29.4	30.5	8.2	15.6
PBR	2.1	1.6	2.2	1.6
EV/EBITDA	14.6	13.0	14.8	10.2
ROE	7.1	5.2	27.9	11.0
BPS	1,434	1,525	2,051	2,274
DPS	0	0	20	20

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 손호성 hss93@hanafn.com

2Q Preview: 일시적 비용 증가, 신라인 수율 안정화 진행 및 회복 구간 진입

2분기 연결 기준 예상 실적은 매출액 343억원(+9.5% QoQ, +3.8% YoY), 영업이익 24억원(+6.3% QoQ, -25.8% YoY)이다. 3월 신라인의 부품 교체 이후 4월부터 시가동에 들어갔으나, 감가상각과 인건비 증가로 인해 일시적인 이익 둔화가 불가피할 것으로 판단된다. 2분기 신라인의 수율은 70% 수준에 머물렀으나, 7월 기준 약 85%까지 상승하며 생산 안정화가 빠르게 진전되고 있다. 이에 따라 3분기부터는 신라인의 목표 성능 달성과 함께 실적 기여 역시 본격화될 가능성이 높다. 한편 구라인에서는 글로벌 원통형 배터리향 12μm급 절연 필름 출하가 본격화되었고, 월 40톤 수준으로 공급 중이다. 전체 생산능력은 기존 월 600톤에서 약 1,000톤으로 확대되었으며, 믹스 개선과 가동률 상승이 하반기 실적 개선을 이끌 것으로 전망된다.

주조 전문업체 캐스코 인수, 주조·가공 일원화 통한 원가 경쟁력 및 시너지 기대

삼영은 선박 엔진 및 발전설비용 주물 부품을 제조하는 조선기자재 전문기업 캐스코(지분율 99.63%)를 355억원에 인수하며, 기계소재 사업의 수직계열화를 본격화했다. 양수일자는 2025년 7월 1일이다. 기존 삼영중공업이 보유한 가공 설비에 더해 주조 공정까지 확보함으로써, 원재료 수급부터 가공·출하에 이르는 밸류체인 전반을 내부 공정으로 일원화하며 제조 구조의 자립도를 제고했다. 캐스코는 전년도 기준 매출액 약 398억원, 영업이익률 15% 수준의 구조적 수익성을 보유하고 있으며, 국내 대형 조선소 및 엔진 제조사를 대상으로 LNG 운반선용 중대형 주물 부품을 공급하고 있다. 특히 고부가 주물 생산에 최적화된 설비와 숙련된 인력을 확보하고 있는 동시에, 낮은 원자재 수입 의존도를 바탕으로 가격 경쟁력도 우수한 편이다. 동사의 자회사인 삼영중공업은 현재 HD현대중공업 등 대형 조선사를 대상으로 실린더라이너, 가스리시버 등 선박용 엔진 부품을 공급하고 있다. 양사 간(삼영중공업·캐스코) 통합 운영을 통해 불용재 재활용, 단조-주조 복합 부품 개발 등에서 실질적인 시너지가 기대된다. 이번 인수를 통해 삼영은 전자소재 중심의 고부가 사업 구조에 조선·플랜트 기반의 소재 포트폴리오를 추가하며, 외형 성장과 수익 구조 안정화를 동시에 추구할 수 있는 기반을 마련했다. 동사는 캐스코와 삼영중공업을 캐시카우로 삼고, 커패시터 필름의 고부가 전환 및 친환경 전장 소재 확장 전략을 병행함으로써, 전자소재에서 조선·플랜트 소재까지 아우르는 종합소재 기업으로의 체질 전환을 가속화하고 있다.

2025년 실적 상향, 실적 레벨업의 변곡점 도달

2025년 실적은 기존 전망치를 상회할 가능성이 높아졌으며, 매출액 1,649억원(+30.8% YoY), 영업이익 166억원(+82.4% YoY)으로 기존 대비 각각 18%, 9% 상향 조정한다. 상반기에는 필름 라인의 가동률 상승과 BOPP 감가상각 종료에 따른 고정비가 완화되고 있다. 하반기에는 캐스코의 연결 편입 효과가 전사 실적에 본격 반영될 예정이다. 특히 캐스코는 고정 수익 구조를 바탕으로 필름 사업의 수익 변동성을 완충하고, 실적 안정성과 포트폴리오 다변화를 동시에 뒷받침할 수 있는 기반이다. 실제로 캐스코의 전년도 영업이익은 약 61억원 수준으로, 연결 기준 단순 반영만으로도 이익률 개선폭은 유의미할 것으로 판단된다. 고부가 필름 사업의 안정화, 설비 업그레이드, 신규 자회사 실적 기여가 맞물리며, 2025년 하반기는 실적 레벨업의 변곡점이 될 전망이다. 이는 정량적 실적 개선에 그치지 않고, 동사 밸류에이션 재평가의 핵심 요인으로도 작용할 수 있다.

2025년 07월 11일 | 산업분석_Update

음식료/담배

무더위를 맞이한 빙과 업데이트

Overweight

관심종목

*CP 2025년 07월 10일

롯데웰푸드(280360)
BUY | TP 200,000원 | CP 125,500원

빙그레(005180)
Not Rated | CP 92,300원

역대급 폭염으로 3분기 실적 기대감 높아지는 상황

너무 덥다. 언론보도에 따르면 서울에서 근대적 기상관측을 시작한 이래 가장 높은 기온을 기록 중이다. 3분기 실적에 대한 기대감도 덩달아 높아지는 중이다. 단기 2분기 실적은, 아쉽게도 4~5월 비우호적인 날씨 및 내수 소비 부진 기인해 시장 기대를 하회할 것으로 전망된다. 롯데웰푸드 및 빙그레 현 주가는 12개월 Fwd PER 각각 10배, 9배에 거래되고 있어 밸류에이션 부담은 제한적이다. 조정시 저가 매수 전략은 유효해 보인다.

롯데웰푸드 2Q25 Pre: 일회성비용 반영으로 시장 기대 하회할 듯

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 662억원(YoY 2.1%), 455억원(YoY -28.1%)으로 추정한다. ERP 통합/청주-김천 생산 통폐합 관련 일회성비용이 반영되면서 기존 당사 추정치(510억원)를 하회할 것으로 판단된다. 영업 상황은 기존 프리뷰 자료와 동일하다. 시세 급등에 따른 원가 부담 가중 영향은 지속되나, 판가 인상 효과가 반영되면서 1분기 대비 YoY 감익 폭은 감소하고 있는 것으로 파악된다. ① 국내(건과+빙과+베이커리) 매출은 전년 수준을 예상한다. 비우호적인 날씨 기인해 빙과 매출은 YoY -2.0% 감소할 것으로 예상되며, 건과 매출 성장도 YoY 1.0% 내외로 제한적일 전망이다. 다만, 베이커리 매출은 경쟁사 공장 가동 중단 기인해 YoY 10% 증가할 것으로 추산된다. ② 푸드 매출도 전년 수준을 예상한다. 유지 매출은 판가 상승 기인해 YoY 상승세가 이어지겠으나, 식자재 매출은 전년대비 감소할 것으로 추정한다. ③ 해외 제과 매출은 YoY 7.8% 증가할 것으로 전망한다. 인도/러시아를 중심으로 견조한 성장세가 이어지고 있는 것으로 사료된다.

빙그레 2Q25 Pre: 시장 기대 하회 전망

2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 4,070억원(YoY -0.1%), 351억원(YoY -21.9%)으로 예상한다. 내수 소비 부진이 이어지면서 시장 기대에 하회하는 실적을 시현할 것으로 전망한다. ① 국내 유음료 매출은 YoY -7% 내외 감소할 것으로 추산된다. 비우호적인 날씨까지 겹치면서 바나나우유 판매량마저도 YoY 감소한 것으로 파악된다. ② 국내 냉동 매출은 YoY 소폭 증가가 추산된다. 빙과 매출은 YoY 1% 내외 증가가 예상되나, '더단백' 등 기타 음료 매출 성장은 지속되고 있는 것으로 파악된다. ③ 전사 수출은 QoQ 유사한 470억원으로 전망한다. 전년대비 14.1% 증가한 수치이다. 중국 향 '바나나우유' 수출은 YoY 감소하나, '메로나'의 북미 향 수출이 좋다. 중국은 손익 중심 경영 전략 기인해 판촉행사를 자제하면서 매출이 감소한 것으로 판단된다.

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

2025년 07월 11일 | 산업분석_Earnings Preview

드라마 제작사

하반기부터 드디어 회복되는 편성

Overweight

Top Picks 및 관심종목

스튜디오드래곤(253450)
BUY | TP 59,000원 | CP 47,700원

콘텐트리중앙(036420)
BUY | TP 16,500원 | CP 11,110원

*CP 2025년 07월 10일

하반기 편성 확대와 여전한 한한령 완화 모멘텀

작년 말부터 기대해 온 드라마 제작사들의 편성 확대가 본격화된다. 광고 업황의 지속된 하락으로 원가 절감을 위해 드라마 제작 편수를 감소해 대응하였으나, 이는 광고 업황의 추가적인 악화라는 악순환이 이어지면서 이를 끊기 위해 SBS를 포함한 3사 모두 하반기부터 드라마 제작 편성이 오랜만에 확대될 것이다. 주가 역시 저점을 확인한 것으로 판단하며, 하반기 이후 편성 확대에 따른 이익 체력 회복 및 한한령 완화 모멘텀을 기대해 볼 수 있을 것이다.

스튜디오드래곤: 2Q 예상 OP -10억원(적전)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,114억원(-19% YoY)/-10억원(적전)으로 컨센서스(45억원)을 하회할 것이다. 편성은 41회(TV 27, OTT 14)으로 역대 최저 수준이다. TV는 <금주를 부탁해>, <미지의 서울>, OTT는 <다 이루어질 지니> 8회 등이 편성/판매되었으며 비용적으로는 <별들에게 물어봐> 관련 마지막 상각비가 반영된다. 만약 2분기 이익이 예상 수준으로 발표된다면 지난 4개 분기 합산 영업이익이 100억원도 되지 않는다. 그만큼 산업의 어려움에 더해 콘텐츠 성과도 아쉬웠지만, 하반기에는 수목드라마 재개로 편성이 확대될 것이고 제작비 실비 정산 등 비용 절감 노력을 통해 과거 수준의 이익을 회복할 것으로 예상한다.

콘텐트리중앙: 2Q 예상 OP 23억원(흑전)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,401억원(+6% YoY)/23억원(흑전)으로 컨센서스(41억원)을 하회할 것이다. 부문별로는 SLL/극장/기타 각각 100억원(흑전)/-94억원(적전)/16억원(흑전)이다. SLL은 <천국보다 아름다운> <굿보이> 등 TV 26회차와 <The Summer I Turned Pretty S3> 6회차가 반영된다. 큰 폭의 적자가 지속되었던 wiip은 올해 첫 연간 BEP가 가능할 것이다. 극장은 박스오피스가 2,168만명(-32%)으로 또 한 번 대규모 적자가 불가피하다. 손익분기점을 넘긴 <야당> 관련 이익은 3분기 반영으로 가정했으며, 롯데시네마와 합병 논의는 예정대로 진행 중인 것으로 추정된다. 2분기부터 OTT향 리쿱률이 개선되면서 하반기 드라마 편성 확대가 시작될 것이다.

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

미국

2025년 07월 11일 | 산업분석_Update

미국 리츠

경기방어 섹터 리츠 비중 확대해야

미국 리츠 지수 디레이팅 구간

트럼프 대통령이 관세 서한을 발송한 후 미국 3대 지수 모두 변동성 확대와 함께 MSCI미국 리츠 지수는 하락 지속했다. 트럼프 1기 관세정책은 선택적 관세로 상업용 부동산 및 리츠 시장에 제한적인 영향을 미쳤다. 하지만 2기 정부 들어 전면적 관세로 일괄적으로 부과함에 따라 직접적으로 큰 변동성을 주고 있다. 따라서 현재 단기적으로 미국 3대 지수와 MSCI미국리츠 지수는 역행하고 있다. 이는 세 가지 시사점이 있는데, ①주식시장으로의 위험선호 심리 반영으로 인한 리츠의 상대적 약세, ②자본조달 비용 하락 등 정책 효과가 나타나기까지의 시차, ③헬스케어, 데이터센터 등 경기방어적 산업의 성장으로 인한 섹터별 차별화 심화로 구분할 수 있다. 결국 미국 리츠 지수는 '미국 가중평균 캡레이트-미국채 10년물'의 스프레드와 높은 상관관계를 가진다. 스프레드가 확대(캡레이트>국채금리)될 때 리츠 지수는 우상향을 시작하는 모습을 보이며, 축소 혹은 두 지수가 역전될 때 지수 또한 디레이팅 구간에 들어간다. 현 시점 두 지수 간 스프레드는 2% 중반 역전된 상태로, 리츠 지수는 소폭 디레이팅되는 모습이다.

경기방어 섹터 리츠 시총 크게 증가

미국 주요 리츠의 합산 시가총액은 트럼프 정부 1기 말 대비 현재 2기 약 1.56조달러에서 약 1.40조달러 수준으로 약 10%가량 감소했다. 금리 인상과 관세정책 등으로 팬데믹 이후 완전한 회복에 실패한 상태라는 것을 알 수 있다. 특히 경기민감 섹터(2020년말 대비 오피스 -48.0%, 인프라 -35.2%, 산업용 -22.3%, 호텔 -25.8% 등)는 재택근무 확산, 공실률 증가, 투자 위축, 비용 상승 등 복합적인 악재에 직면해 시가총액이 크게 감소하며 구조조정 국면에 진입했다. 반면, 경기방어 섹터(2020년말 대비 헬스케어 +50%, 데이터센터 +26.1%, 셀프스토리지 +46.6% 등)는 고령화, 내수 기반 수요 확대라는 구조적 성장 동력에 힘입어 관세 충격 속에서도 시가총액 증가와 수익성을 크게 개선했다.

시장 불안정기 인컴형 리츠 매수 유효

자본환원율-국채금리 스프레드의 확대는 분명한 리츠 투자 매력 회복의 신호이지만, 아직 정리되지 않은 정책 리스크 등으로 두 지수가 역전되어 있는 상태에서 당분간 자본환원율 상승은 제한적이라고 판단한다. 올해까지 해당 스프레드는 200bp 중반을 유지할 것으로 전망하며, 변동성 또한 지속될 것으로 판단한다. 구조적으로 지속되는 수요와 임대수익 안정성, 3.5~4%대 배당률로 시장 변동기에도 방어력이 우수한 웰타워(WELL US), 에퀴닉스(EQIX US) 등 인컴형 리츠의 비중 확대 전략이 유효하다.

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

실적보단 분기 DPS 발표에 주목

통신 이슈/전략 Weekly | 2025.7.11

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com

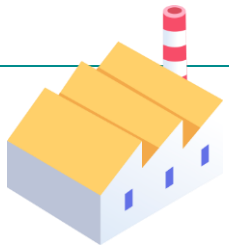
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

주간 동향 및 코멘트

다음주 투자 전략 및 이슈 점검

- 7/4일 위약금 면제 조치 이후 SKT 가입자 순감 양상이 지속되면서 향후 SKT 가입자 M/S 하락에 대한 우려가 커지는 상황이다. 하지만 현실적으로 SKT 가입자 순감이 8월까지 지속될 가능성은 낮고 빠르면 7월 가입자 순증 전환이 예상된다. 이러한 판단을 하는 이유는 1) SKT 가입자들이 경쟁사로 번호이동할 경우 요금할인을 받으려면 새롭게 약정을 맺어야 하는데 실익이 크지 않으며, 2) 위약금만 면제되는 것이지 단말기 할부금 잔액은 여전히 납부해야 하므로 폰을 교체하면서 이동하는 경우 실질적 부담이 적지 않고, 3) SKT 기변 대상 지원금이 현재 높게 형성되어 있는 상황이며, 4) 7/15일 기준 가입자에게 8월 통신요금 50% 할인/월 50GB 무료 제공 혜택을 제공하므로 다음주 이를 염두에 둔 타사 가입자 유입이 있을 수 있기 때문이다.
- SKT 해킹 사고 여파로 MNP(번호이동) 확대와 더불어 SAC(인당보조금)이 인상되면서 3분기 통신 시장 과열에 대한 투자가들의 우려가 크다. 실제 SKT가 기변 위주로 지원금을 늘린 상태이며 KT 역시 SKT 번호이동 가입자에 대한 대리점 유치 수수료 인상에 나서고 있어 3분기 통신 3사 마케팅비용 증가에 대한 부담이 커진 것은 사실이다. 하지만 3분기에도 SKT 일회성 매출 감소 요인을 제거하면 국내 통신사들이 양호한 실적을 기록할 가능성이 높아 보인다. IFRS 15에서는 지원금(본사 단말기 보조금)을 향후 8개 분기로 안분해서 상각하는 구조를 갖고 있기 때문이다. 일부 수수료 증가로 통신사 마케팅비용이 YoY 소폭 증가할 수는 있지만 유의미한 증가세를 기록할 가능성은 낮다는 판단이다.
- 7월 국내 통신사 밸류업 이슈가 거세질 전망이다. KT가 7월 중순/SKT가 7월 말 분기 배당을 발표할 예정인 가운데 LGU+가 8/8일 2분기 실적 발표 전 2번에 걸쳐 발표할 예정이던 기존 자사주 1.6% 소각+700~1,000억원 규모 추가 자사주 매입을 한 꺼번에 내놓을 것으로 알려지고 있기 때문이다. 만약 SKT 분기 DPS가 830원을 유지한다고 발표한다면 6만원 돌파를 시도할 가능성이 높다. 최근 배당 분리 과세 수혜 종목들의 탄력적인 주가 반등이 나타났다는 점을 감안하면 악재 해소를 재료로 SKT 주가가 뒤늦은 상승 대열에 합류할 가능성이 높다는 판단이다. 반면 KT의 경우엔 DPS가 600원이냐, 700원이냐가 중요하다. 이번 분기 DPS에 따라 단기 주가가 달라질 전망인데 600원이면 6만원 수준, 700원이면 6만원대 후반까지 KT 주가 상승이 나타날 공산이 커 보인다. 700원이 아니라면 큰 폭의 주가 상승은 어렵다. LGU+의 경우엔 2분기 실적 발표 이후 외국인 동향에 주목하면서 보유 물량 축소 시점을 설정할 필요가 있어 보인다. 8월 초까지 자사주 소각 및 추가 매입 발표가 있을 것인데 이미 주가에 상당 부분 반영된 상황이라 투자가들의 이익 전망치 상향 조정이 단기적으로는 물량을 줄일 기회일 수 있다.
- 미국/한국 주파수 경매를 앞두고 5G Advanced 도입을 통한 6G로의 연계 방안, 5G SA 도입 및 네트워크 슬라이싱 도입, 지상/위성/코어 장비 결합을 통한 UAM 등 운송용 IoT 서비스 계획 발표, AI/양자암호통신 장착을 통한 통신장비 고도화 방안 등이 본격 발표되고 있다. 더불어 통신 서비스 요금을 인상하기 위한 방안 등도 다수 거론된다. 과거 통신사/장비사들은 신규 주파수 활용을 통해 요금을 인상하고 CAPEX를 늘리면서 성장의 기회를 맞이하였다. 2025년 하반기 미국 주파수 경매를 필두로 국내에도 주파수 공급 이벤트가 존재한다. 미국 기지국 장비 삼성 수혜주인 KMW와 RFHIC에 우선 주목할 필요가 있겠다.
- 다음주 통신서비스 업종 종목별 투자 매력도는 SKT>KT>LGU+ 순으로 제시한다. 2분기 실적/밸류업 등 KT와 LGU+의 재료가 많아질 시점이나 오히려 SKT가 해킹 악재 소멸/가격 메리트 부상/배당 분리 과세 이슈로 부상할 것이라 SKT를 최선호주로 제시한다. 통신장비주는 미국 800MHz 광대역 주파수 할당 및 중국산 부품 제재 강화 대표 수혜주인 RFHIC/KMW를 추천한다.

7~8월과 9월 주택용 전기요금의 차이



유틸리티 Weekly | 2025.07.11

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 0.6% 상회했다. 9일 종가 기준 WTI는 68.3달러/배럴(WoW +1.1%), 미국 천연가스는 3.2달러/mmbtu(-8.0%), 아시아 LNG 현물은 13.1달러/mmbtu(-0.4%), 호주산 유연탄은 110.3달러/톤(-2.0%), 원/달러 환율은 1,374.1원(+1.3%)을 기록했다. 변동성이 큰 환율은 주간 소폭 약세로 전환되었으나 장기적으로 하락 가능성이 높다.
- 기상청에 따르면 6월 전국 평균기온은 평년보다 1.5℃ 높은 22.9℃로 6월 평균기온 역대 1위를 기록했다. 폭염일수는 평균 2.0일, 열대야일수는 0.8일로 모두 역대 2위이며 2022년 이후 4년 연속 6월 열대야가 나타났다. 6월 말부터 전국적으로 폭염특보가 확대되었고 장마는 짧게 지나갔다. 6월 최대수요는 전년대비 5.5GW 증가했고 7월 들어 무더위가 지속되고 있다.
- 짧은 장마 이후 무더위가 찾아오면서 화요일 기준 전력계통수요는 95.7GW를 기록했고 PPA와 BTM 추정치를 포함하면 100GW를 상회하는 중이다. 통상적인 최대수요 기록 시기 대비 다소 이른 시점으로 간주되나 다행히 공급여력은 확보된 상황으로 보인다. 태양광 발전이 최대 20GW 수준으로 부하에 대응하면서 공급예비율은 10% 초반이 유지되는 중이다.
- 6월부터 본격화된 무더위로 2분기 전력판매실적은 전년대비 개선될 것으로 판단된다. 여름철 판매단가는 평년 대비 높기 때문에 수요 증가와 판매량 성장은 실적에 대체로 긍정적이다. 한편 3분기의 경우 판매단가 Mix는 조건부로 달라질 수 있다.
- 2018년부터 7월과 8월에 한하여 주택용 전기요금 누진제에 완화된 규제가 적용되고 있다. 평시 누진 구간 3단계를 200kWh, 400kWh 기준으로 구분하나 7~8월은 사용량 기준이 300kWh, 450kWh로 확대된다. 2024년의 경우 9월에 늦은 무더위가 찾아오면서 주택용 수요를 이끌었고 누진 구간별 사용량이 다시 축소된 상황이었기 때문에 실적 개선 요소로 작용한 바 있다.
- 종목별로 보면 한국전력은 전주대비 3.8% 상승했다. 상법 개정 영향은 제한적이다. 요금 조정안 의결에 그치고 정부 지분이 과반이며 전기요금 공공성을 인정한 대법원 판례도 있다. 3개월 주기 전기요금 조정 요구도 지속되고 있어 책임 소지가 적다. E1은 전주대비 10.3% 상승했다. 높은 자사주 비율과 저PBR로 주목을 받는 상황이다. 지속적인 배당 성장 등으로 재평가된 국내 경쟁업체 대비 시가총액 격차가 벌어졌지만 향후 신규 발전사업 및 주주환원 정책 강화로 상당 부분 축소될 수 있다.

관심종목

- 지역난방공사: 소득세법 개정안의 배당성향 35%가 유틸리티 섹터에 영향을 미칠 가능성 존재

주가동향

종목	주간 절대수익률(%)					주간 수급동향(순매수대금, 억원)		
	종가(7/10)	1W	2W	3W	4W	기관	외국인	개인
코스피(Pt)	3,183.23	2.1	3.4	6.9	9.0	(1,177)	10,017	(10,589)
한국전력	37,250	3.8	(8.3)	31.6	30.9	112	(153)	(7)
한국가스공사	45,700	4.3	11.7	20.9	19.3	225	(64)	(172)
SK가스	286,500	0.5	12.8	27.9	32.6	47	5	(46)
E1	97,100	10.3	24.3	25.3	24.2	3	6	(9)
SK이터닉스	22,650	(8.9)	(11.4)	6.6	(1.3)	13	(77)	61
SGC에너지	26,150	1.6	3.6	6.7	1.8	(5)	6	(1)
지역난방공사	90,500	11.6	0.7	20.2	12.7	33	2	(36)
한전기술	91,700	(1.7)	(17.2)	(19.6)	2.2	(76)	(315)	365
한전KPS	55,700	(1.6)	(10.2)	(5.6)	10.7	(23)	(47)	67

Global Issue

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.

**본 자료는 7월 10일자 보고서 «사이버보안 유망종목 포커스: 사이버아크, 아이덴티티 보안 최강자» 보고서의 요약본입니다. 자세한 내용은 본 보고서를 참조바랍니다.

해외 기업 분석 김재임 jamie@hanafn.com
RA 송중원 1223sjw@hanafn.com

2025년 7월 10일 | 해외 기업 분석

사이버보안 유망종목 포커스

사이버아크(CYBR), 아이덴티티 보안 최강자

▣ 주목할 최근 보안 시장 동향

- 2025년 아이덴티티 보안 중요도 급상승. 보안 침해 80% 이상이 신원인증 관련 문제. 클라우드 이전 가속화, AI 도입은 머신 ID 폭증 요인.

-머신ID는 서버, IoT, 애플리케이션, 디바이스의 인증과 통신에 필요한 보안 ID. AI 에이전트 생성은 하나의 ID로 작용. 사람-머신-AI로 공격대상 영역 확대와 기술 진화는 보안 수요 상승 핵심 요인. 머신 ID 보안이 아이덴티티 보안 시장의 핵심 성장 동력이 될 것.

▣ 사이버아크(CYBR), 아이덴티티 보안 최강자

-사이버아크는 나스닥 상장된 이스라엘 기업 중 시가총액 2위(200억 달러) 사업자. 아이덴티티 보안 분야 중 PAM(관리자, 개발자 등 고위험 계정 보호와 통제) 대표 사업자로서 오랫동안 PAM 시장 주도. 머신 ID 관리에 특화된 Venafi 인수하며 머신 아이덴티티 보안 진출, IGA 강자인 Zilla 인수하며 IGA 시장 새롭게 진입.

-2025년 Analyst Day에 TAM을 기존 600억에서 800억 달러로 상향 조정

-아이덴티티 보안 수요가 급상승하는 환경에서 여러 영역 포괄하는 통합 플랫폼으로 경쟁력 높여 시장 확대 수혜 가장 클 것

-아이덴티티 보안에 대한 관심이 급증하는 환경에서 사람+머신+AI 보안을 포괄하는 통합 플랫폼이라는 점이 차별점.

-단일 제품 아닌 플랫폼 전체 도입하는 추세 강화, 1Q25 신규 고객사 50%가 두 가지 이상 솔루션 도입. 1Q25 체결된 Top 10 계약 9개가 머신 ID 제품 포함.

-Secure AI 에이전트 솔루션 출시 예정, AI 에이전트가 새로운 ID로 작동, AI 도입 가속화는 아이덴티티 사업자에게 막강한 성장 기회

-1Q25 실적 기대치 상회, 매크로 관련 둔화 없으나 보수적인 관점에서 가이던스 산정 고려하면 향후 분기 추이에서 Beat & Raise 전망.

-1Q25에 OPM 18%, FCF마진 30%로 고무적인 수익성 기록, 통합 시너지, 운영 효율성을 고려하면 연간 수익성 우상향 추세 지속 전망

-2025년 가이던스는 매출액 13억(+32%), OPM 17%, FCF마진 23%, 2028년 타겟은 매출액 22억(+18% CAGR, OPM 23%, FCF 마진 27%)

1)머신 ID 보안 급증, AI 도입에 따른 보안 영역 확대, 2)기존 고객사의 신규 서비스 도입 & Cross-sell 모멘텀, 3) TAM 확장과 침투율 상승을 고려하면 중장기 타겟 달성 가능성 충분히 높은 것으로 판단.

-12M FWD PCR은 66배로 고밸류 종목이나 현재 강한 성장 모멘텀을 받는 대형 사이버보안 종목 평균(72배)과 아이덴티티 보안 시장 대표 수혜주로서의 모멘텀 고려하면 중장기 업사이드 높다고 판단

Industry Note

2025년 7월 10일 | Global Equity

혁신기술(Disruptive Technology)

Nvidia 4조 달러 클럽 가입: AI 혁명 가속으로 확산되는 수혜 구도 - The Godfather of AI Jensen and Nvidia Enter the $4 Trillion Market Cap Club

Nvidia 시가총액 4조 달러 돌파, AI 혁명 다음 단계 진입 신호

7월 9일 오전 'AI의 대부(Godfather of AI)'인 젠슨 황과 Nvidia가 전 세계 최초로 시가총액 4조 달러 클럽에 가입했다. 이는 Nvidia와 기술 섹터가 힘을 과시한 역사적인 순간이며, AI 혁명이 다음 성장 단계로 진입했음을 보여준다. 그리고 그 AI 혁명을 이끄는 단 하나의 핵심 반도체 기업이 바로 Nvidia라는 점을 다시금 입증했다. 현재 글로벌 AI 혁명의 대표 주자는 'Nvidia와 Microsoft'로 두 기업 모두 지난 25년간 우리가 기술주를 분석해온 역사에서 가장 큰 기술 트렌드를 구축하는 기반이 되고 있다. 당사(Wedbush)는 Microsoft도 이번 여름에 시가총액 4조 달러 클럽에 합류할 것으로 예상하며, 향후 18개월 동안 시장의 초점은 시가총액 5조 달러 클럽 달성 여부로 옮겨갈 것이다. 이는 AI 혁명이 주도하는 기술 강세장이 아직 초기 단계에 있음을 의미한다.

AI 투자 본격화, Nvidia 중심의 칩 생태계 파급력 확대

지난 몇 년간 당사는 AI 혁명이 40년간의 기술 산업 변화를 통틀어 가장 큰 기술적 전환이었다는 점을 지속적으로 강조해 왔다. 2022년 말 ChatGPT의 출시로 2조 달러 규모의 AI 투자가 시작되었고, 젠슨 황과 Nvidia는 AI 칩 시장에서의 사실상 유일한 공급자로서 '새로운 금과 석유'의 역할을 하고 있다. AI 혁명의 토대를 이루는 전 세계 단 하나의 기업은 바로 Nvidia이며, AI의 대부 젠슨 황은 미래의 AI 수요와 Nvidia의 기술 방향에 대해 가장 높은 통찰력을 보유하고 있다는 판단이다. 당사는 AI 도입의 첫 단계에서는 Nvidia의 칩과 클라우드 강자들 중심으로 시작되지만, Nvidia에서 1달러가 지출될 때 기술 생태계 전반에 8~10달러의 파급 효과가 발생할 수 있다고 추정하고 있다.

클라우드·소비자 인터넷으로 확산되는 AI 혁명, MS·아마존·구글이 최대 수혜주

당사는 소비자 기술 테마에서 Amazon, Alphabet, Meta를 여전히 가장 선호하는 기술주로 추천한다. AI 칩 시장의 관점에서 Nvidia가 사실상 독점적인 시장 지배력을 보유하고 있다면, AI 혁명의 또 다른 핵심 축은 Microsoft(곧 AMD도 시장에 합류 예정)를 비롯한 클라우드/하이퍼스케일 강자들이 될 것이다. 최근 Amazon과 Alphabet(Google)도 클라우드와 AI 부문에서 강력한 모멘텀을 확보하며 뒤를 잇고 있다. AI 혁명은 B2C 인터넷 분야로 확산되며 새로운 기회를 창출하고 있으며, Amazon의 AWS와 Alphabet의 GCP는 AI 칩 확보와 AI 기반 서비스 상품 구축을 통해 기존 고객들을 대상으로 서비스를 제공 중이다. 또한, 전 세계적으로 다수의 IT 부서들이 Microsoft, Amazon, Google 중심으로 AI 기반 하이퍼스케일 구축에 집중하고 있으며, 현재 진행 중인 소프트웨어 기반의 AI 기술 활용을 최우선 과제로 삼고 있다. 이미 우선적으로 적용이 가능한 AI 응용 영역에 대해 다양한 산업에서 본격적으로 실행 단계에 돌입하고 속도를 높이고 있는 상황이다.

Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Dan Ives가 작성한 보고서(The Godfather of AI Jensen and Nvidia Enter the $4 Trillion Market Cap Club 7월 9일)를 번역하여 작성된 자료입니다.
Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

Analyst 박승진 sj81.park@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
LG에너지솔루션 (373220.KS)	7/7	310,500	318,000	2.42%	• 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	116,800	4.19%	• 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	208,000	-1.19%	• 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	137,100	-1.08%	• 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	64,400	3.37%	• 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	62,000	0.98%	• 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	78,300	2.22%	• 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	125,500	3.46%	• 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	87,200	2.83%	• 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	59,600	-1.65%	• 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(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+1.60%	-2.56%p	+27.97%	-1.40%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	297,000	9.80%	• 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	64,400	3.37%	• 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	33,050	-4.89%	• 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	14,590	5.27%	• 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	29,350	3.16%	• 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	116,800	5.32%	• 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	853,000	0.59%	• 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	259,500	-1.14%	• 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	135,600	6.19%	• 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	154,100	10.39%	• 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	24,700	11.76%	• 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	133,800	-5.11%	• 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
-0.18%	-3.81%p	+38.62%	+9.25%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	15,910	22.38%	• 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	12,920	-1.11%	• 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	11,335	14.55%	• 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	14,275	47.32%	• 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	60.30	2.50%	• 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	36.73	-3.52%	• 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	109.44	7.76%	• 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	44.85	16.74%	• 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 (105.3P/115.9P, 4월 104.2P/116.0P) ▪ 유로존 7월 센틱스 투자자기대지수 (4.5P 6월 0.2P) ▪ 유로존 5월 소매판매 (-0.7%, 4월 0.1%)	▪ 독일 5월 수출/입 (-1.4%/-3.8%, 4월 -1.6%/2.2%) ▪ 미국 6월 NFIB 소기업 낙관지수 (98.6P, 5월 98.8P)	▪ 중국 6월 소비자물가 (0.1%, 5월 -0.1%) ▪ 중국 6월 생산자물가 (-3.6%, 5월 -3.3%) ▪ 일본 6월 공작기계수주 P (-0.5%, 5월 7.7%)	▪ 영국 6월 RICS 주택가격 수지 (-7.0%, 5월 -8.0%) ▪ 일본 6월 생산자물가 (2.9%, 5월 3.2%) ▪ 한국 7월 기준금리 (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 5.1%, 1분기 5.4%) ▪ 중국 6월 광공업생산 (E 5.7%, 5월 5.8%) ▪ 중국 6월 소매판매 (E 5.1%, 5월 6.4%) ▪ 미국 6월 소비자물가/근원 소비자물가 (E 2.6%/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	▪ 미 연준 7월 베이지북 공개		

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.