하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.9.16

SEPTEMBER

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				

원/달러 환율

1,388.40원 (+0.20원)

KOSPI

3,407.31 (+11.77, +0.35%)

KOSDAQ

852.69(+5.61, +0.66%)

국고채 10년 금리

2.834(+0.008%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

DIN (Doo It Now)	전환의 시대(Feat. 주택의 '꿈'에서 주식의 '자유'로) [김두언]
글로벌 ETF Weekly	ETF 트렌드 & 포트폴리오: FOMC 변동성에도 유지해야 할 중심축 [박승진]
자산배분 Weekly	서로 다른 걱정거리 : 불투명한 미국과 불확실한 프랑스 [이영주]

기업분석

RFHIC	이젠 자회사 덕까지 보게 생겼습니다 [김홍식]
ICTK	SKT이어 KT까지 해킹 파문, ICTK가 대안일 수 있다 [김홍식]

산업분석

제약바이오	EASD 2025에서 찾는 비만치료제 개발 동향 [김선아]

Weekly

제약바이오	금리 인하에 따른 제약/바이오 관심도 증폭 [김선아]
건설	노동안전 종합대책 발표 [김승준]

단기투자유망종목

삼성전자, 삼성전기, 미래에셋증권, 오리온, 대한유화, SGC에너지, 디앤디파마텍, RFHIC, 감성코퍼레이션

에브리봇

하나증권

2025년 9월 16일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

전환의 시대(Feat. 주택의 '꿈'에서 주식의 '자유'로)

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.

국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomsooahn@hanafn.com

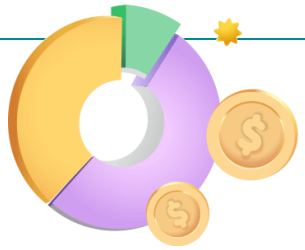
(결론적으로) 젊은 층에서 주택(부동산)보다는 주식 투자 유인이 확대되고 있다. 어제 오늘의 현상은 아닐 수 있다. 하지만 실적 기대와 9월 미국의 금리인하 재개 등으로 한국과 미국의 주가지수가 사상 최고가를 경신했다. 미국은 모기지 금리하락(1년래 최저)에도 주택보다는 주식투자 유인이 확대되고 있다. 이러한 현상은 한국에서도 동시에 진행 중이다. 특히, 한국의 가계부채 부담이 가중된 상황에서 주택 수요 제고 대책은 제약이 있다. 젊은 층이 느끼는 주택 소유 불가능성은 주택을 외면하고 주식과 코인 등 상대적으로 자유로운 자산으로의 쏠림을 가속시키고 있다. 주식시장 관점에서 이러한 흐름을 기회로 활용해야 한다. 젊을 층이 관심 갖고 매수하는 디지털 자산 테마(스테이블코인 밸류체인)를 주목할 때이다.

한국과 미국의 주가지수가 사상최고가를 경신했다. 하나증권에서 제시한 조정의 시기에 기회가 될 수 있는 조건들이 달성되고 있다(9/2, 조정을 기회로 만들 조건들). 어렵다고 생각되던 대주주 양도소득세 기준 완화(50억 원으로 원복) 가능성이 높아졌다. 이재명 대통령이 취임 100일 기자회견에서 "대주주 기준 강화로 3,000억 원 세수 확대가 예상되는데 주식시장 활성화를 막을 정도라면 양도세 강화는 고집할 필요가 없다"고 직접 언급했다. 미 연준(Fed)의 금리 인하도 9개월 만에 재개된다. 9월 FOMC 회의에서 25bp 금리인하를 예상한다. 연준의 통화정책 체계가 FIT(유연한 목표 인플레이션)로 회귀한 상황에서 미국의 고용 시장 둔화가 가시화되고 있다. 연속한 금리인하 기대를 높이는 요인이다. 과거 연속적인 보험적 금리인하는 주식시장에 긍정적이었다. 한국은 반도체를 위시한 전자기기와 제약, 화학 업종들의 수익률이 좋았다(9/9, 지금은 떠날 때가 아닙니다. 주식을 모을 때 입니다). 물론, 10월 APEC에서의 시진핑 주석과 트럼프 대통령 그리고 이재명 대통령 간의 만남 가능성은 낮다. 미국과 중국이 관세와 펜타닐 유입 문제를 놓고 이견을 좁히지 못하고 있다. 하지만 요원해 보였던 어려운 조건들이 보름 사이 하나씩 채워지고 있다. 조정을 기회로 삼을 수 있는 조건들을 지속적으로 주시해야 한다.

한편, 연준의 금리인하 재개로 미국의 모기지 금리가 하락하고 있다. 30년물 모기지 금리가 6.35%로서 2024년 10월 16일 이후 가장 낮은 수준을 기록했다. 그럼에도 불구하고 미국의 주택 가격은 회복세가 더디다. 연방주택금융처(FHFA)에서 발표하는 미국 주택가격이 4월을 고점으로 하락 전환했다. 주택 구매와 리파이낸싱 유인을 높이는 모기지 금리가 하락했음에도 특히 젊은 층을 중심으로 주택 시장이 부진한 것은 주택 소유 불가능성과 함께 유동화가 어렵다는 주택의 고유한 특성 때문이다.

AI 혁명이 진화하면서 기대 수익률 변화가 크고 빠르다. 33년 만에 가장 높은 일간 수익률을 기록한 안정적인 소프트웨어 기업 오라클의 사례가 대표적이다. 단순히 주택이 비싸기 때문에 주택 구매를 꺼린다고 보기 보다는 유동화가 어렵기 때문에 주택 구매를 꺼리는(주식 매수를 선호하는) 요인이 크다. 갑자기 찾아오는 투자 기회를 잡지 못하는 시간적 기회비용이 포모(FOMO, Fear of Missing Out)를 더욱 자극하고 있다. 이러한 흐름은 한국에서도 동일하게 나타나고 있다. 우선, 한국의 젊은 층에서 주택 소유 불가능성이 확대되고 있다. OECD 통계에 따르면 한국의 PIR(소득대비 주택가격)은 낮다. 하지만 도이치뱅크에서 산출한 서울 주택의 PIR은 전 세계 주요 도시들 중에서 TOP10 안에 들 정도로 높다. 즉, 한국의 전국 주택가격은 소득에 비해 높다고 말할 순 없지만 인구의 절반이 거주하는 서울의 주택가격은 주요 도시들에 비해 소득 대비 비싼 위치에 있다. 임계치에 도달했다는 학계의 우려 속에 가계부채 부담이 가중된 이재명 정부가 주택 수요 대책을 속도감 있게 제시하기에는 제약이 있다. 한국도 젊은 층을 중심으로 주택 소유 불가능성이 확대되면서 주식 매수 유인이 확대 중이다. 한국과 미국 주가지수의 상관관계가 하반기로 들면서 상승하고 있다. 엔비디아를 위시한 미국 빅테크들의 AI 설비투자 확대가 하이닉스를 필두로 한국의 AI 반도체 밸류체인 기업들의 실적 기대로 이어지고 있다. 한국 KOSPI 지수가 사상 최고가를 경신하는 근저에는 시가총액 2등인 SK하이닉스의 상승세가 자리하고 있다. 금융위원회에서 발간하는 가상자산 사업자 실태조사에 따르면, 젊은 층이 코인 선호 현상은 지속적으로 상승 중이다. 예탁결제원(KSD) 조사에 따르면, 젊은 층에서 주식 선호는 트렌드가 되었다. 전략적인 관점에서 젊은 층이 선호하는 디지털 자산 테마를 주목해야 한다. 디지털 자산 중에서도 미국을 중심으로 구축되고 있는 스테이블코인 밸류체인은 현실적이다(6/24 스테이블코인 테마를 넘어 트렌드로). 한국은 유통과 거래(결제) 측면에서 다양한 기업들이 속도를 내고 있다(표1 참고). 기시감(旣視感)을 가지고 바라보자.

글로벌 ETF Weekly



HANA Global Weekly | 2025.9.15

Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com

RA 전종훈 jonghoonjeon@hanafn.com

ETF 트렌드 & 포트폴리오: FOMC 변동성에도 유지해야 할 중심축

FOMC 이후 변동성 발생하더라도 기존 포트폴리오의 중심 유지 필요: FTLS, QFRO 와 SMH, SHLD, SIL, PAVE, AIQ, URA의 활용

- **글로벌 수급**: 채권형 ETF 중심의 자금 유입 영향으로 글로벌 ETF 시장 확장 기조가 유지되고 있다. 다만 선진국 주식형 ETF 시장에서는 15주만에 -14.3억달러의 자금이 유출되었다. 글로벌 선진 ETF 시장으로 +91.7억달러의 매수세가 유입되었지만, 북미 지역 주식형 ETF 시장에서 24주래 최대 규모인 -124.4억달러가 빠져나가면서 신흥아시아 지역 주식형 ETF 시장의 자금 유출 흐름과 더해져 글로벌 주식형 ETF 시장에서 총 -8.2억달러의 자금 이탈이 확인되었다. 채권형 ETF 시장의 경우 북미 지역 중심의 자금 유입 현상이 지속되면서 +119.8억달러가 순유입되었다. 선진 아시아 채권형 ETF 시장을 제외하면 대부분 지역의 채권형 ETF 시장으로 투자자금이 유입되는 모습이 나타났다.

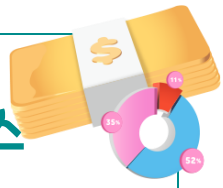
- **종목별 수급**: 미국 ETF 시장의 종목별 자금 흐름에는 대표 지수형 ETF 종목군 사이에서의 리밸런싱이 진행된 한편, FOMC를 앞두고 금리인하 기대의 반영과 차익실현이 나타나는 모습을 확인할 수 있었다. 주식형 ETF 종목군의 경우 S&P500 지수를 추종하는 대표 ETF들 가운데 올해 시가총액 1위 자리에 올라선 VOO에 +295.1억달러의 투자 자금이 유입된 반면, IVV에서는 -287.5억달러가 순유출되었다. 이어 혁신기업 ETF인 ARKK, 미국 외 선진국 증시 ETF인 IEFA, SPY(S&P500)과 VTI(US Total), 혁신 핀테크 혁신 ETF인 ARKF, 신흥국 증시 ETF인 IEMG 등으로 매수세가 유입되었고, 반도체 3배 레버리지 ETF인 SOXL, 금융업 ETF인 XLF, S&P500 동일가중 ETF RSP와 금 채굴기업 ETF GDX에서는 자금이 유출되었다. 채권형 ETF 종목군의 경우 EMB(신흥국), BND(US Total), HYG(HY회사채), VTEB(절세지방채) 등의 종목들을 중심으로 매수세가 유입되었고, TLT(장기국채), TMF(장기국채 3배 레버리지), SHY/SPTS(단기국채) 등에서는 투자자금이 유출되었다. 원자재 ETF 종목군에서는 GLD(금 현물)와 SLV(은 현물)에서 일부 자금이 유출되었으나, IAU/IAUM/SIVR 등의 ETF들을 통해 매수세 유입 추세가 유지되었다. 가상화폐 ETF 종목군의 경우 대표 비트코인 현물 ETF인 FBTC와 IBIT로 총 +7.4억달러의 자금이 유입되었다.

- **트렌드 & ETF 포트폴리오**: 주요국 통화정책회의가 몰려있는 주간이다. 미 연준의 FOMC가 16일~17일(한국은 18일 새벽에 결과 확인)의 일정으로 진행될 예정이고, 직후에 영국 BOE 통화정책회의(9/18)가, 이어 일본 BOJ의 금융정책결정회의(9/19)가 열린다. 이외에도 17일에는 캐나다/브라질/인도네시아, 18일에는 노르웨이/남아공/대만 등이 통화정책을 결정하는 구간이다. 영국은 금리인하 과정에서 동결 결정을, 일본은 금리인상 고민 과정에서의 동결 결정을 내릴 것으로 예상된다.

- 고용보고서와 CPI 확인 이후 시장에서는 9월 FOMC의 25bp 금리인하 가능성을 확정적인 것으로 보고 있다. 금번 회의는 사실 금리인하보다 점도표와 경제전망 수치들(SEP), 그리고 향후 정책 경로에 대한 힌트 제공 여부가 중요하다. 점도표의 경우, 도비시 성향이자 친(親) 트럼프 인사들인 보우먼 부의장이나 월러 연준 이사의 발언들이 부각되어 오긴 했으나 여전히 다수의 인사들이 관세와 인플레이션에 대한 경계성 발언들을 내놓고 있다는데 주목해야한다. 점도표의 분포 괴리가 위아래로 벌어지면서 방향성에 대한 해석을 어렵게 만들 가능성이 존재하기 때문이다. 또한 미국 노동통계청(BLS) 데이터 산출 과정에서의 회신율(기업/가계 모두)이 현저히 낮아져 있고, 통계청의 인력 부족 상황으로 인해 집계 작업 과정의 부담(지연/수정)이 가중되어 있다는 사실 역시 연준인사들이 현 상황을 조심스럽게 해석하도록 하는 배경이 될 수 있겠다.

- FOMC가 진행되기 직전에는 8월 소매판매(9/16))도 확인될텐데, 소매판매 전체의 전월대비 증가율은 +0.3%로 7월의 +0.5%보다 축소될 것으로 추정되고 있으나, 자동차 제외 증가율은 +0.4%(7월: +0.3%), 자동차 및 가스 제외 증가율은 +0.5%(7월: +0.2%)로 확대될 전망이다. 리사 쿡 연준 이사의 기제출 서류 확인, 미중 4차 무역회담 등 전반적인 상황을 고려할 경우, FOMC 진행 과정에서 변동성이 발행한다고 하더라도 ETF 포트폴리오는 기존 틀을 유지할 필요가 있다고 생각된다. 정책 조정 기대 과정에서 빠른 속도의 정상화 흐름이 나타날 것이다. 퀄리티의 FTLS/CLSE(롱숏), QGRO(+성장)는 단기 대응을 위해, SMH, SHLD, AIQ, URA와 리쇼어링 모멘텀의 PAVE, 그리고 SIL은 중장기 관점에서 활용 가능한 종목군이다.

서로 다른 걱정거리 : 불투명한 미국과 불확실한 프랑스



자산배분 Weekly | 2025.9.15

해외크레딧/자산배분 이영주 leeyoungju@hanafn.com
RA 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

주간 체크 포인트 (9월 8일 ~ 9월 12일)

크레딧 주간 동향

- 미국 10년물 4.067% (-0.9bp) / 독일 10년물 2.714% (+5.3bp)
- 미국 IG OAS 73.8bp (-3.1bp): 금융, 필수소비재, 테크 섹터 순 스프레드 축소 기여
  - 8월 물가지표와 고용자 수 하향 조정 (QCEW)이 연준의 9월 금리 인하 가능성을 높이면서 미국채 금리는 재차 하락. 다만, 가계 중장기 기대인플레이션 반등하며 금리 낙폭 축소. 이 가운데 IG 스프레드는 장기물 투자 수요에 힘입어 스프레드 타이트닝 지속
- 미국 HY OAS 271.5bp (-2.5bp): 커뮤니케이션, 에너지, 임의소비재 섹터 순 스프레드 축소 기여
  - 금리 인하 기대를 바탕으로 시장의 위험선호가 강화되면서 하위등급 강세 속 HY 스프레드 축소. 절대금리 레벨이 2022년 통화 긴축 이전 수준에 도달한 한편, 타이트한 스프레드 레벨 감안 시 연준의 향후 정책 시그널에 따라 변동성 확대 리스크 높은 국면

시장 인사이트

美 8월 물가: 또 다시 감춰진 기업 마진 희생

- 겉보기엔 그렇지..
  - 8월 美 PPI는 전월비 -0.1%, 전년비 2.6%. 전월 상승 흐름이 이어지지 않자 시장은 인플레 압력 완화에 무게를 싣는 그림
  - 한편, 같은 달 CPI는 전월비 +0.4%, 전년비 +2.9%
- 8월 PPI가 하락한 진짜 이유
  - 이번 하락은 도소매 무역 서비스 마진이 1.7% 급락하며, 전체 지수를 끌어 내림. 특히 기계·차량 도매 마진 급락 (MoM -3.9%)
  - 해당 항목은 자동차·트럭·부품 도매상, 산업용 기계·중장비 도매업체 같은 기업들의 마진을 반영하는데, 이들은 관세에 따른 원가 부담에도 수요 둔화와 경쟁 압력 때문에 소비자에게 가격 전가를 하지 못하고 스스로 마진을 줄여 부담하기로 결정한 셈
  - 따라서, 8월 PPI 둔화는 소비자 가격 안정의 증거라기보다는 도매상들의 수익성 희생이라 해석할 수 있음
- 표면적 완화에도 중간재 수요 단계 (Stage 4) 상황은 분명히 다름
  - 8월 Stage 4 PPI는 MoM +0.5%, YoY 3.1%. 그 중 서비스 투입 가격은 MoM +0.6%
  - Stage 4 서비스 부문은 최종재 생산 직전에 필요한 운송, 금융, 도소매 유통 같은 서비스를 의미.
    즉, 여기서 가격이 올랐다는 건 최종재를 만드는 기업들이 더 많은 비용을 부담하고 있다는 것
  - 단기적으로는 이들이 마진을 줄여 흡수하지만, 시간이 지남에 따라 결국 이 부담은 소비자 가격에 반영될 것
- 이중적 8월 물가와 연준의 부담
  - 겉과 속이 다른 물가 상황과 고용 둔화 신호까지 겹쳐져 있음. 연준은 이제 인플레와 약한 고용 사이에서 균형점을 찾아야 할 것
  - 단기적으로는 고용 둔화가 금리 인하 명분을 강화하고 있으나, Stage 4에서 드러난 비용 압력은 여전히 연준의 부담 요소

고용 통계의 마술: 사라진 91만 개의 일자리는 어디로?

- CES와 QCEW의 차이
  - 美 노동통계국 (BLS)은 매년 월별 고용 통계 (CES)를 분기별 고용·임금 집계 (QCEW)에 맞춰 보정해 왔음
  - CES: 설문조사 기반, 빠르지만 추정치 의존도가 높아 실제와 괴리가 클 수 있음
  - QCEW: 모든 고용주가 (의무) 제출하는 실업보험 세금 보고서와 행정자료 기반, 정확도는 높으나 집계에 시차 존재
  - 이번에도 QCEW를 기준으로 벤치마크 수정을 실시했으며, 24년 3월~25년 3월 데이터를 반영한 예비치가 25년 9월 발표됨 (최종 확정치는 26년 2월 예정)
- 25. 9월 전례없던 대규모의 하향 조정이 발생
  - 미국 고용은 기존 발표 대비 약 91.1만 개 적게 집계됨. 시장 예상 (68만 개 하향)을 크게 밑돌았음
  - 월평균 신규 일자리 창출 또한 14.7만 개에서 7만 개로 축소
  - 특히 레저·접객업, 제조업, 전문 서비스, 소매·도소매 업종에서 큰 폭 하향이 이뤄졌음
- 사라진 일자리의 원인?

① 통계 방식의 한계: CES는 기업의 응답 (계획)을 반영하는 반면, QCEW는 세금 기록에 근거해 실제 결과 보여주므로 괴리 발생함
② Birth-Death 모델 문제: 과거 패턴 기반 추정 통해 보정해왔으나, 팬데믹 이후 구조 변화를 제대로 반영하지 못하며 오차 확대
③ 정책 충격: 글로벌 관세, 대규모 추방 정책 등은 기업들의 불확실성을 키워 초기 응답과 실제 고용 간 괴리를 확대
④ 기술 변화: AI와 자동화 확산으로 저숙련 및 일부 전문직 (특히 IT 분야)에서 고용 감소가 뚜렷하게 나타남

- 시사점
  - 이번 수정으로 최근 2년간 누적 170만 건 이상이 '존재하지 않았던 일자리'로 드러났음
  - 이는 연준의 "노동시장 견조"라는 통화정책 근거에 의문을 제기하며, 9월 FOMC 금리 인하 기대를 강화시켰음
  - 과거 사례에서 금리 인하가 경기 침체와 동반되지 않을 경우 S&P500은 강세를 보여왔으며, 이번에도 침체 신호는 제한적이라는 평가가 우세함

- 그러나 잔존 리스크는 여전
  - 이번 수치는 예비치로, 26년 2월 최종 발표에서 추가 하향 가능성 존재
  - 팬데믹 이후 노동시장 구조 변화로 인해 대규모 수정이 반복될 위험
  - BLS 내부 리더십 불안과 예산 축소로 데이터 신뢰성이 흔들릴 위험
  - CPI 통계에서도 추정치 비율이 급등해 품질 저하 우려가 제기됨

- 즉, 이번 대규모 데이터 수정은 단순한 통계 보정이 아니라, 노동시장 현실의 약화 + 통계 신뢰성 훼손 + 정책적 제약 이라는 세 가지 리스크를 동시에 드러냈다고 볼 수 있음.
  또한, 미국 경제는 고용 둔화에도 불구하고, 인플레 우려를 동시에 안고 있는 만큼 단순히 연준의 금리 인하만이 해법이 되진 않을 수 있음을 생각할 필요

프랑스, 새 총리 취임 선물은 국가 신용등급 강등

- 잘가요… 프랑스 바이루 총리
  - 9/8, 프랑수아 바이루 총리가 의회의 신임투표에서 364 대 194로 패배, 결국 사임. 이번 표결은 26년 예산안 갈등에서 촉발된 것으로, 마크롱 대통령이 이끄는 중도연합 내부 (210석)에서도 이탈표가 나왔다는 사실이 정치적 충격으로 작용하고 있음
  - 9/9~10: 마크롱 대통령은 정부 사임을 공식 수리하고 후임 총리 인선을 즉각 검토. 조기총선 가능성은 낮다고 선을 그으며, 정치적 공백 최소화에 주력

- 2년 만에 5번째 총리 등장
  - 9/11, 마크롱 대통령의 최측근이자 전 국방부 장관 세바스티앙 르코르뉘가 신임 총리로 임명됨

- 새 정부의 가장 시급한 과제는 26년 예산안 통과
  - 분열된 의회 구도를 뚫고 예산안을 통과시키려면 좌파나 극우의 묵시적 지지가 필요. 그러나 대규모 예산 수정 없이는 사실상 불가능하다고 판단됨
  - 이미 야권의 반발이 거센 상황에서 협상은 장기화될 가능성이 큼. 실패 시, 조기 총선 리스크도 배제할 순 없음

- 신임 총리의 첫 정책 행보와 함께 날아든 국가 신용등급 강등
  - 르코르뉘 정부는 출범 직후 전임 내각이 추진했던 공휴일 2일 축소안을 철회
  - 이는 강한 반발을 불러왔던 조치를 거둬들임으로써 정치적 부담을 줄이고 야당·노조와의 협상 여지를 넓히려는 시도로 해석
  - 그러나 9/12 Fitch가 프랑스 신용등급을 A+로 하향 조정. 재정적자 확대와 국채 부담 영향

- 끝없는 사회적 반발과 불안한 금융시장
  - 총리 취임 직후, 프랑스 전역에서는 "Block Everything" 시위를 비롯해 반정부 움직임 확산
  - 공공 서비스 축소와 긴축 우려가 사회적 반발을 야기하면서 치안 긴장도 상승
  - 야당은 불신임 동의안 가능성을 거론하며 압박을 강화. 새 정부 출범에도 정치·재정 리스크는 여전히 해소되지 않아 보임
  - 결국 르코르뉘 총리에게 주어진 과제는 예산안 합의와 시장 신뢰 회복일 것

프랑스 정치 불안은 금융시장에 즉각 반영

- 10년물 프-독 국채 금리 스프레드는 표결 직후 84bp (+5bp)까지 확대
  - 작년 11월 바르니에 정부 붕괴 당시 고점보다 5bp 좁지만, 불확실성이 장기화되면 재확대 불가피
  - 단, 마크롱 대통령이 조기총선 카드를 배제한 만큼, 프랑스 국채 금리의 급등은 일정 부분 상단이 제한될 수 있음
  - 이는 투자자 신뢰 저하에 따른 단기 변동성은 커지더라도, 제도적 안정성이 어느 정도 '가드레일' 역할을 한다는 의미
  - 프랑스 국채 금리 상승은 특히 부동산·건설 등 자금조달 민감 산업에 직접 부담으로 작용할 것

- 상대적으로 독일 국채·유로 스왑금리의 하락 가능성
  - 불확실성이 커지면 자금은 안전자산으로 이동하며, Bund 금리와 유로 스왑레이트는 하락 압력을 받게 됨
  - ECB 추가 완화 기대는 낮지만, 정치적 불안정 자체가 독일 국채 장기금리의 상방을 제한하는 요인으로 작동할 수 있음

- 차기 총리에게 부여된 과제: 임명과 동시에 ① 예산안 합의, ② 국채시장 안정이라는 두 가지 과제를 동시에 떠안게 됨

2025년 9월 16일 | 기업분석_기업분석(Report)

RFHIC (218410)

이젠 자회사 덕까지 보게 생겼습니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	40,000원
현재주가(9.15)	30,250원

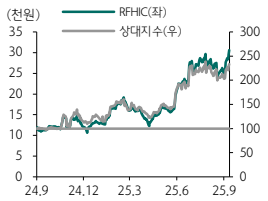
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	852.69
52주 최고/최저(원)	30,600/10,650
시가총액(십억원)	801.7
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	26,503.4
60일 평균 거래량(천주)	274.7
60일 평균 거래대금(십억원)	7.4
외국인지분율(%)	16.22
주요주주 지분율(%)	
조덕수 외 12 인	33.60

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	160.8	202.1
영업이익(십억원)	24.2	34.1
순이익(십억원)	24.8	32.6
EPS(원)	843	1,137
BPS(원)	12,905	13,974

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	111.4	114.9	167.4	202.5
영업이익	0.3	1.5	25.4	33.8
세전이익	7.4	25.0	29.4	36.5
순이익	17.4	25.7	23.1	29.6
EPS	652	969	871	1,117
증감율	526.92	48.62	(10.11)	28.24
PER	27.68	13.52	36.85	27.08
PBR	1.58	1.05	2.30	2.14
EV/EBITDA	52.08	24.94	18.30	14.40
ROE	6.24	8.60	7.25	8.68
BPS	11,423	12,453	13,189	14,210
DPS	100	100	100	100

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

매수 유지/12개월 목표가 4만원 유지, 조정 시 마다 매수 추천

RFHIC에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 본사에 이어 자회사 실적도 예상보다 양호하게 나타나고 있어 2025년 하반기 및 2026년도에도 양호한 실적 흐름이 이어질 전망이고, 2) 대형 매출처 확보로 해외 방산 및 통신 부문에서 실적 호전이 예상되며, 3) AI 집중 육성 및 재원 확보 필요 양상을 감안 시 LTE 주파수 사용 기간이 만료되는 2026년 6월 이전 LTE 재할당 대가 산정과 더불어 5G 신규 주파수 경매가 시행될 가능성이 높고, 4) LTE 주파수 재배치, AT&T 기존 에코스타 보유 주파수 사용 본격화, 4GHz 대역 신규 주파수 할당 등이 2026년 여름까지 순차적으로 이루어질 전망이어서 2025년 말부터 미국 네트워크 투자 증가 재개가 예상되며, 5) 높은 주가 상승에도 불구하고 PBR은 말할 것도 없고 PER로 봐도 밸류에이션상 매력도가 높다고 판단되기 때문이다.

RF머트리얼즈 실적 호전 지속될 듯, RFHIC 25년 연결 영업이익 급증 전망

최근 RFHIC가 지분 41%를 보유한 연결 자회사인 RF머트리얼즈 주가가 급등하고 있다. 가장 큰 이유는 미국 루멘텀향 매출 급증이 예상되기 때문이다. 엔비디아가 루멘텀을 광트랜시버 생태계 파트너로 선정했다는 발표가 있었는데 RF머트리얼즈의 루멘텀향 매출 증가 기대감이 작용한 것 같다. 이미 RF머트리얼즈의 실적은 크게 호전되고 있다. 2025년 상반기 연결 매출액 284억원/연결 영업이익 27억원을 기록해 매출액이 전년동기비 30% 증가했으며 연결 영업이익은 흑자 전환하였다. 하반기 계절성과 현 추세를 감안하면 RF머트리얼즈의 연간 매출액은 600억원을 넘고 연결 영업이익이 70억원에 달할 전망이다. RFHIC가 올해 상반기에만 765억원의 연결 매출액과 연결 영업이익 120억원을 기록하면서 어닝 서프라이즈를 기록했는데 자회사 영업이익 기여도 증가가 적지 않은 영향을 미쳤다는 판단이다. 현 추세를 감안하면 RFHIC 당사 추정치인 연결 매출액 1,674억원/연결 영업이익 254억원은 보수적인 추정이라는 판단이며, 3분기 실적 프리뷰를 통해 향후 실적 전망치를 상향 조정할 계획이다.

복합적 호재 많아 현재 PBR/PBR로 보면 주가 상승 여력 큰 상황으로 평가

RFHIC 주가 전망은 장밋빛이다. 통신부분에선 삼성전자향 매출 증가와 더불어 미국/국내에서 스토리가 나와주고 있고 방산 실적이 예상보다도 더 호조 양상을 나타내고 있으며 자회사 이익 기여도 역시 당초 기대치를 상회하고 있기 때문이다. 여기서 미국/국내 주파수 경매 이벤트만 터져준다면 과거와 같은 Multiple 할증이 가능해 보인다. PER 50배, PBR 6배까지 오를 수 있다고 보면 아직도 RFHIC에 대한 적극 매수 관점에서의 대응이 필요해 보인다.

2025년 9월 16일 | 기업분석_기업분석(Report)

ICTK (456010)

SKT이어 KT까지 해킹 파문, ICTK가 대안일 수 있다

BUY (유지)

목표주가(12M)	28,000원
현재주가(9.15)	12,600원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	852.69
52주 최고/최저(원)	19,760/4,810
시가총액(십억원)	169.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	13,420.7
60일 평균 거래량(천주)	202.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.0
외국인지분율(%)	3.87
주요주주 지분율(%)	
이정원 외 17 인	28.54

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
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	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6.2	6.7	6.2	24.1
영업이익	(2.4)	(6.7)	(6.9)	7.1
세전이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	7.8
순이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	6.3
EPS	(902)	(467)	(571)	467
증감율	N/A	적지	적지	흑전
PER	0.00	(20.99)	(22.07)	26.98
PBR	0.00	3.02	4.75	4.04
EV/EBITDA	2.31	(18.32)	(24.27)	17.91
ROE	(95.99)	(22.20)	(19.43)	16.17
BPS	847	3,240	2,654	3,121
DPS	0	0	0	0

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

ICTK 투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지. 보안 위협은 현재진행형

ICTK에 대한 투자의견 매수, 목표주가 28,000원을 유지한다. 1) 최근 SKT에 이어 KT까지 해킹 사태가 발생하여 통신사 보안 이슈가 연내 중요 이슈로 불거지고 있으며, 2) 펨토셀이 보안 취약점으로 밝혀짐에 따라 RU향 대규모 신규 수요 확보가 가능하고, 3) 아이온큐, 노키아 등 글로벌 업체들이 양자컴퓨터에 대한 투자/사업확장을 지속적으로 강화하는 추세여서 기존 보안 체계의 무력화가 더욱 앞당겨지고 있으며, 4) 물리적으로 복제 불가능한 VIA-PUF칩을 생산할 수 있는 글로벌 유일의 업체로서 일련의 보안 이슈에 선제적으로 대응 가능하기 때문이다.

가입자망 전체로 보안 리스크 확대, ICTK 장기 실적에 호재로 작용

SKT에 이어 KT도 해킹 사태가 발생했다. SKT는 실제 피해금액은 없었으나 KT는 소액이지만 실제 피해금액이 있어서 더 심각한 사안이다. 이번 KT 해킹의 원인은 무허가 펨토셀로 거론중인데, 통신사가 공식적으로 설치하지 않아도 개인이 소형 중계기를 설치하여 망에 연결할 수 있단 의혹이다. 당연히 해커 집단이 중계기를 임의 설치하여 개인 정보를 탈취 가능한 구조다.

그런데 ICTK의 VIA-PUF칩은 무허가 중계기를 원천적으로 차단할 수 있어 망 보안을 강화해 준다. 모바일용으로 개발된 기존 VIA-PUF칩을 중계기에도 탑재하는 방식이다. 공식 인증 번호가 있는 중계기만 망에 연결 가능하며, 물리적으로 복제가 불가능한 VIA-PUF칩을 사용하여 인증 번호의 복제나 비인가 인증 번호 생성을 원천 차단 가능하다. 통신사 역시 VIA-PUF칩이 중계기 보안용으로 사용 가능하단 걸 인지하여 ICTK와 논의 중인 것으로 알려졌다. KT가 10만 대 이상 펨토셀을 보유 중이고, 전국 5G 중계기 수가 30만 대 이상인만큼 ICTK 매출 기회가 될 것이다. 더욱 중요한 것은 단말기 뿐만 아니라 가입자망 장비 전체가 해킹의 대상이 될 수 있단 사실이 드러나며 PUF칩의 적용처가 망 전체로 확대 가능하단 점이다. 글로벌 유일의 VIA-PUF칩 업체로서 선제적/독점적인 대응이 가능한 ICTK의 향후 장기 실적 전망이 긍정적인 이유다.

실적 가시화되면 주가 급등할 테니 미리 매수해두는 것이 좋은 전략

최근 국내에선 양자 관련 재료와 수급이 활성화되지 않은 것은 사실이다. 하지만 글로벌 차원에서는 양자컴퓨터 활성화가 더욱 촉진 중이고, 보이지 않는 보안 리스크가 더욱 심화되고 있다. 장기적으로 ICTK와 같은 양자암호 업체에 유리한 산업 생태계가 지금도 조성 중인 셈이다. 글로벌 빅테크향 공급이 확정되거나 이번 사태처럼 통신장비향 PUF칩의 유효성이 널리 입증되면 실적은 금방 늘어날 것이고, 주가는 대응하기 전에 급등할 가능성도 고려해야 한다. 양자암호가 필연적인 미래라면 미리 매수해 두는 것이 좋은 선택이라는 판단이다.

Issue Comment

2025년 9월 16일 | 글로벌 산업 분석

제약/바이오

EASD 2025에서 찾는 비만치료제 개발 동향

병용 표적으로 아밀린에 쏠리는 관심

최근 노보노디스크가 전체 임직원의 11.5%에 이르는 9,000명을 해고한 것에서 알 수 있는 바와 같이, 비만 치료제 시장 경쟁은 격화되고 있다. 단일 표적으로는 부작용을 컨트롤하며 체중 감소율을 획득하기 어렵다. Tirzepatide가 이중 작용제의 가능성을 보여 줬고, 삼중 작용제를 넘어 새로운 시도가 필요하다. 그러한 이유인지, EASD 2025에서는 반감기와 NuSH(Nutrient-stimulated hormones)의 병용에 집중하는 분위기다. 그 중에서도 아밀린 유도체가 크게 눈에 띄었다. Cagrisema가 각 단일 물질 대비 동일 함량에서 더 높은 체중 감소율을 달성할 수 있는 것에 비해 부작용은 어느 정도 컨트롤할 수 있다는 희망을 보여주고 있다. Roche가 2025년 3월 Zealand pharma의 아밀린 유사체 파이프라인인 petrelintide를 인수한 것도 이러한 분위기의 일환이다. 따라서 아밀린 병용 투여가 단독 투여 대비 갖는 이점이 어떤 것이 있는지 계속 추적해볼 가치가 높다.

눈에 띄는 행보를 보이는 Metsera

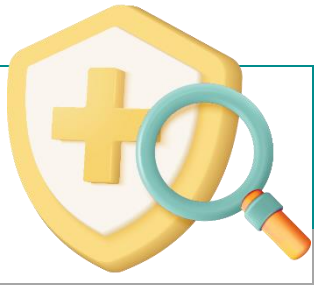
1) Metsera도 아밀린 유사체인 MET-233i에 집중하는 모양새이다. 임상 중인 경쟁 아밀린 유사체와 체중 감소율을 비교한 결과에서 전임상이지만 압도적으로 높은 체중 감소율을 확인하였다. 임상1상에서 확인된 반감기도 약 19일로 월1회 제형으로 개발할 가치도 높다. MET-097i의 반감기가 15일~16일로 확인되었고 현재 월1회 제형으로 개발 중이다. 따라서 두 약물은 단독 및 병용으로서 월1회 초장기 약물로 개발할 가치가 매우 높다고 판단된다. 2) 펩타이드YY(PYY)의 유사체를 변형한 M-1793도 소개되었다. 미니피그에서의 M-1793 체중감소율은 기존의 리드파이프라인인 MET-097 보다 적게 나타났으나, 두 약물을 병용하는 경우 체중 감소율이 크게 감소하는 것을 확인할 수 있어 병용으로 개발할 것으로 보인다. 다만 아직 전임상 단계로, 임상에서 시너지한 체중감소율 (1+1=3 이상), 부작용 감소 등의 추가적인 이점을 확인할 필요가 있다. 3) 경구제와 관련하여 확인할 수 있는 것은 없었다. 그러나 11월에 Obesity Week이 남아 있고, 그 전에 타임라인 대로라면 MET-097o의 전신인 MET-097i의 VESPER-1(건강한 비만인)의 28주 투약 결과를 3분기 내 확인할 수 있을 것으로 전망되니 참고하면 좋을 듯 하다.

Roche에 LO된 petrelintide, TERNS의 TERN-601 데이터도 공개

Roche는 자체 비만치료제 파이프라인인 CT-388로 24주차에 18.9%라는 상당히 높은 체중 감소율(중단율 4.2%)을 보여준 바 있으므로, 병용할 약물인 petrelintide에 대한 관심도 높다. 다만 이번 학회에서는 임상1상 결과만 공개되고, 임상2상 결과는 2026년에 확인할 수 있을 것으로 보인다. TERN-601도 이번 학회에서 임상1상 결과만 발표하나, 올해 내 임상2상 12주차 데이터(빠르면 올해 10월)를 확인할 수 있을 것으로 전망된다.

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

하나 Biweekly 제약/바이오(9월 중간)



제약바이오 Biweekly | 2025년 09월 16일

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

금리 인하에 따른 제약/바이오 관심도 증폭

1) 9월 중간 제약/바이오 산업 점검

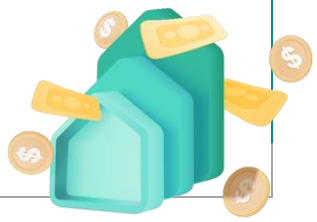
- **종양 학회 분위기.** 9월6일 WCLC(세계폐암학회)에서 리가켐바이오가 CEACAM5 표적 신규 파이프라인의 전임상 결과를 발표한 것을 제외하고 주목할 만한 성과는 없었다. 그러나 아스트라제네카가 타그리소와 케모 병용의 FLAURA2 임상3상 OS와 인종 차이 등의 데이터를 발표하였는데, 아미반타맙+레이저티닙의 결과를 더 긍정적으로 해석하며 유한양행의 주가가 상승하였다. 10월17일 ESMO(유럽종양학회), 11월3일 World ADC(세계ADC학회), 12월6일 ASH(미국혈액학회) 등 주요 종양 학회가 매월 이어질 전망이다. LBA 선정, e포스터 제출 등의 일정을 고려하면 학회 개최 2~3주 전부터 기사 등을 통해 이슈화가 될 수 있으니 참고하면 좋을 듯 하다.
- **미국 정책 변수 여전 (약가 인하, 생물보안법).** 바이오텍 대비 제약사의 주가가 부진한 요소를 미국 정책 변수로 설명한 바 있다. 트럼프는 17개 글로벌 제약사에 9월29일까지 약가 인하를 위한 조치를 취하라는 압박을 가한 바 있어, 미국향 수출 비중이 큰 국내 제약사는 이러한 불확실성 이벤트에 계속 영향을 받을 것으로 전망된다. 그런데 최근 생물보안법이 다시 논의되고 있다. 2026년 회계연도에 대한 NDAA(National Defense Authorization Act)가 결정되어야 하고, 9월에는 상하원이 각자의 법안을 심의할 것으로 예상된다. 작년에는 9월9일에 하원에서 통과시켰다는 소식을 기사로 접할 수 있었다. 최종 통과는 11월 말 또는 12월 연말 연휴 직전(더 가능성이 높음)으로 예상되고 있다.
- **추석 연휴를 앞두고.** 금리인하로 인해 변동성은 심해지는데 기나긴 추석 연휴를 앞두고 있다. 학회 이벤트로 접근한다면 10월17일 ESMO에 참석하는 기업들이 2~3주 전에 초록이나 포스터 내용에 대해 기사화되는 점을 고려하면 좋을 듯하다(리가켐바이오, 보로노이, 지아이이노베이션 등). 또한 10월은 제약사의 3분기 실적 프리뷰 시즌이니, 3분기 실적 증가가 예상되는 기업에 관심을 가져보는 것도 유효한 접근이 될 것으로 보인다 (셀트리온, 삼성바이오로직스, HK이노엔, JW중외제약, 대원제약, 바이넥스 등/ 한미약품 당사 3Q25F로 포함됨).

2) 9월 추천 종목 (유지)

- **9월 제약사 Top pick: 한미약품.** 미국 정책 변수에 대한 영향이 적으면서, 하반기 비만치료제 R&D를 보유하고 있다. HM15275(삼중), HM17321(근육증가), HM101460(저분자화합물 경구) 등 활발한 R&D 현황을 보여주고 있다. 또한 9월 내 에페글레나타이드 (비만치료제)의 3상도 계획대로 종료될 예정으로, 회사는 출시 첫 해인 2027년 1,000억원 연매출 달성 목표를 세웠다. 당사 추정으로 3분기 실적 증가도 예상된다.
- **9월 바이오텍 Top pick: 리가켐바이오.** 바이오텍의 주가 변동성이 심한 와중에도 리가켐바이오는 안정적인 흐름을 보여주고 있다. 9월 WCLC에서 CEACAM5 표적 신규 파이프라인의 전임상 결과를 발표할 예정이고, 10월 ESMO(LCB14, IKSUDA), 12월 ASH(LCB71, Cstone) 등을 앞두고 매월 촘촘하게 임상 데이터가 업데이트될 예정이므로 예의 주시할 시기이다. 기술이전 가능성도 여전히 남아있다.
- **관심종목: 디앤디파마텍.** Metsera의 2025년 계획 중 실천되지 않은 것 중 하나가 경구 비만치료제(MET-097o, MET-224o)의 임상1상 진입이다. 9월 초 투자자 컨퍼런스에서 기대했던 경구 비만치료제의 타임라인을 확인할 수는 없었지만, orforglipron의 문제점을 강하게 지적하고 MET-097과 MET-244를 경구제로 개발함으로써 얻을 수 있는 이점을 강조하는 등 경구 비만치료제 개발에 대한 강한 의지는 확인할 수 있었다. 7월 IR에서도 연내에 경구제 4주차 임상 결과를 보여주겠다고 언급했으므로, 약속을 지키려면 9월에 IND 신청을 해야만 한다. 아직 9월은 절반이나 남았다.

노동안전 종합대책 발표

건설 Weekly | 2025.09.16



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

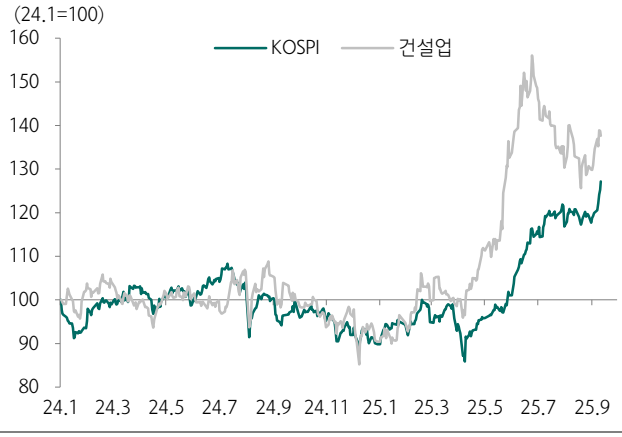
주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 3.7%p 하회했다. 이번 주 수급은 기관, 연기금, 외인이 모두 매도했다. 주택공급 대책 발표 이후 주택 관련 건설 중소형주와 시멘트주가 상승했으나, 대형 건설사의 상승이 미미했다. 이에 비해 코스피 상승폭이 컸다.
- 주요 지표로 전국 매매수급동향은 94.1으로 상승했다(+0.02%p). 전국 아파트 매매가는 상승했다(+0.01%), 전세가는 14주 연속 상승했다(+0.03%). 수도권 매매가는 29주 연속 상승(+0.03%), 전세가도 30주 연속 상승(+0.04%)했다. 서울 매매가격은 34주 연속 상승(+0.09%), 전세가는 31주 연속 상승(+0.08%)했다. 지방광역시(-0.01%)와 기타지방(-0.01%)의 매매가는 67주 연속 하락했고, 전세가격은 지방광역시 상승(+0.02%), 기타지방도 상승했다(+0.02%). 수도권은 서초구(+0.15%), 강남구(+0.15%), 송파구(+0.14%), 용산구(+0.13%), 강동구(+0.10%), 마포구(+0.12%), 서대문구(+0.08%), 성동구(+0.28%), 양천구(+0.10%), 영등포구(+0.11%), 동작구(+0.07%), 과천시(+0.16%), 안양동안구(+0.15%), 성남분당구(+0.28%), 하남시(+0.15%), 광명시(+0.15%) 등이 상승했다. 매매가 상승폭이 재차 확대되는 모습이 나타났다.
- 지난 주 청약홈에서의 청약은 10건(서울, 부산, 인천, 충남천안, 경기부천/의정부/수원, 경남김해)이다. 수도권에서 서울과 경기수원에서의 청약 결과가 좋았던 반면, 인천과 경기의정부에서의 청약결과는 좋지 않았다. 이번 주 1순위 청약은 3건(울산, 경북고령, 부산)이다.
- 9/15 노동안전 종합대책이 발표됐다. 내용은 1) 연간 3명 이상 사망사고 발생 시 법인에 과징금 도입(예시: 영업이익의 5% 이내, 최소 30억원), 2) 영업정지 요청 요건에서 연간 다수 사망도 추가, 사망자 수에 따른 영업정지 기간 강화(현재: 2~5명 3개월, 6~9명 4개월, 10명 이상 5개월), 3) 최근 3년간 영업정지 처분을 2회 받은 후 다시 영업정지요청 사유 발생시 건설사의 등록말소 요청 규정 신설, 4) 노동자 작업중지권 행사 요건 완화(위험이 있는 경우→위험의 우려가 있는 경우), 5) 외국인 사망사고 발생 시 3년간 고용 제한 및 중대재해 해당하는 질병, 부상 등은 1년간 고용 제한, 제한 단위를 현장에서 사업주 단위로 변경, 6) 노동자 사망으로 영업정지 부과 시 선분양 제한 적용, 선분양 제한 기간 및 분양 시점 등 기준 강화 검토 등이 있었다. 6월 이후 주택주들의 주가 하락으로 바닥잡기를 고민하나, 여전히 주택주에 관망 의견을 제시한다. 비용 증가의 여부 및 증가의 정도에 따라 2026년 추정치의 레벨이 달라질 수 있다. 추정이 가능해지는 시점 혹은 마진 레벨이 중요해지지 않는 업황이 도래할 때, 주택주에 대한 매수 의견 제시가 가능할 것으로 판단한다.

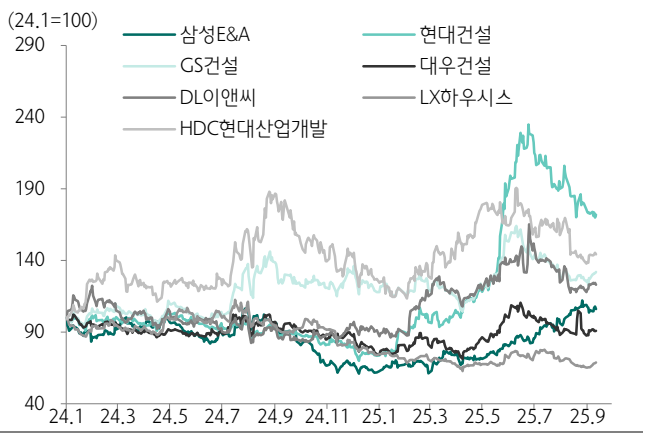
주간 건설업 주가차트

도표 1. KOSPI 및 건설섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 건설업 커버리지 종목 주가차트



자료: Quantiwise, 하나증권

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	9/15	75,400	76,500	1.46%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
삼성전기 (009150.KS)	9/15	190,400	189,000	-0.74%	• 2Q25 Review 매출액 2.7조원(YoY +8.0%), 영업이익 2,130억원(YoY +1.0%) 기록 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
미래에셋증권 (006800.KS)	9/15	22,100	22,850	3.39%	• 자사주 의무 소각 포함한 3차 상법 개정안 추진 기대. 자사주 18.9% 보유 부각 전망 • 글로벌 금융 환경 변화에 선제적으로 대응하고 있다는 점에서 전략적 방향성 긍정적
오리온 (271560.KS)	9/15	109,900	111,200	1.18%	• 중국 정부, '국경절' 연휴를 앞두고 소비 확대 위한 정책 제시 전망 • 중국 배달 업체 경쟁 완화, 주요 원자재 및 부자재 하반기 하락 예상
대한유화 (006650.KS)	9/15	119,100	118,800	-0.25%	• 2Q25 기준 대한유화의 NCC 가동률은 94.5%로 경쟁사 70~80% 대비 매우 높아 • 중국 등 글로벌 석유화학 업계의 구조조정 움직임으로 업황 개선 기대감
SGC에너지 (005090.KS)	9/15	23,700	23,800	0.42%	• 26년부터 기대되는 온실가스 배출권 가격 정상화로 장기적인 실적 회복 여지 충분 • 연간 감익 기조에도 불구하고 DPS 1,700원 지속될 것으로 기대
디앤디파마텍 (347850.KQ)	9/15	160,000	164,500	2.81%	• 파트너사인 미국 바이오텍 기업 멧세라가 투자자 컨퍼런스에서 경구제 개발 의지 피력 • 아직 경구제 파이프라인의 타임라인은 공개되지 않았으나, 9월 내 IND 관련 소식 기대
RFHIC (218410.KQ)	9/15	30,600	30,250	-1.14%	• 25년 가을 미국 주파수 경매 이후 급격한 실적 호전 추세 진입 전망 • 미국의 중국산 부품 제재 강화로 25년 1분기부터 대 미국 수출 물량 증가
감성코퍼레이션 (036620.KQ)	9/15	6,430	6,260	-2.64%	• 2Q25 Review 매출액 536억원(YoY +7.1%), 영업이익 87억원(YoY -12.9%) 기록 • 연내 중국 진출 모멘텀이 가시화됨에 따라 밸류에이션 멀티플 확장 기대
에브리봇 (270660.KQ)	9/15	16,720	17,760	6.22%	• SK의 첨단 AI 자율주행 기술을 융합해 서비스 로봇 시장에서 신제품 선보일 전망 • AI 자율주행로봇 플랫폼의 연구개발 완료 이후 관련 매출 발생 기대

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+1.07%	+0.72%p	+35.85%	-0.54%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
한국금융지주 (071050.KS)	9/15	150,000	159,000	6.00%	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • 하반기 종합투자계좌(IMA) 인가 이후 추가적인 수신 기반 확대 전망
현대모비스 (012330.KS)	9/8	323,000	309,500	-4.18%	• 미국 관세 비용의 영향이 있지만, 미국 신공장의 가동률 상승으로 부분 만회 가능 • 부품제조 위주로 고부가화와 원가구조 개선을 진행 중
현대제철 (004020.KS)	9/8	34,800	36,950	6.18%	• 2Q25 Review 매출액 5.9조원(YoY -1.6%), 영업이익 1,018억원(YoY +3.9%) 기록 • 국내 철근 유통가격 바닥 이후 상승세로 전환, 3분기 판재류, 봉형강 스프레드 확대 전망
삼성전기 (009150.KS)	9/1	160,500	189,000	17.76%	• 2Q25 Review 매출액 2.7조원(YoY +8.0%), 영업이익 2,130억원(YoY +1.0%) 기록 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
리가켐바이오 (141080.KQ)	8/11	149,600	153,600	2.67%	• 파트너들의 임상개발 진전 및 자체 보유 파이프라인의 임상진입, 기술수출 기대 • 27년까지 신약 ADC 파이프라인에서 약 10개의 IND 신청 예정
삼성전자 (005930.KS)	8/4	68,900	76,500	11.03%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
HD현대중공업 (329180.KS)	8/4	476,500	498,500	4.62%	• 2Q25 Review 매출액 4.1조원(YoY +6.8%), 영업이익 4,715억원(YoY +141.1%) 기록 • 가스선 비중이 70%를 상회하고 있음에도 상선 선종 Mix 개선 현재 진행 중
파라다이스 (034230.KS)	7/21	19,050	21,050	10.50%	• 2Q25 Review 매출액 2,845억원(YoY +4.1%), 영업이익 429억원(YoY +33.9%) 기록 • 한중 관계 개선 및 마카오 서프라이즈 동시에 나타나고 있어 중국 드랍액 상승 기대
KCC (002380.KS)	7/14	357,000	437,500	22.55%	• 건설 경기 침체에도 주요 건자재 제품에서 독보적인 M/S를 기반으로 성장 중 • 과거 5년 평균 0.35배의 대표적인 저PBR 종목으로 기업가치 제고 기대
에이피알 (278470.KS)	7/14	166,300	215,500	29.59%	• 2Q25 Review 매출액 2,876억원(YoY +85.0%), 영업이익 592억원(YoY +111.0%) 기록 • 1Q25 미국 내 단일 브랜드 기준 K뷰티 매출 1위 달성, 마케팅 고도화로 해외 외형 성장 중
SK하이닉스 (000660.KS)	7/7	270,500	331,000	22.37%	• 2Q25 Review 매출액 22.2조원(YoY +35.0%), 영업이익 9.2조원(YoY +68.0%) 기록 • 불확실한 수요와 업황 속에서도 HBM을 필두로 DRAM 경쟁력 입증 완료
한화에어로스페이스 (012450.KS)	7/1	848,000	986,000	16.27%	• 2Q25 Review 매출액 6.2조원(YoY +168.7%), 영업이익 8,644억원(YoY +156.3%) 기록 • 하반기 K9 자주포 및 천무의 인도 지속 고려, 高수익성 유지 가능할 것으로 전망
KT&G (033780.KS)	7/1	127,700	136,600	6.97%	• KT&G는 업종 내 가장 적극적인 주주환원 정책을 시행 중 • 해외 담배 매출 유의미한 성장세 지속

중장기 투자유망종목 수익률

분기(3Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+6.86%	-3.79%p	+45.66%	+9.26%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

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
9.14	9.15	9.16	9.17	9.18	9.19	9.20
	▪ 중국 8월 소매판매 (3.4%, 7월 3.7%) ▪ 중국 8월 광공업생산 (5.2%, 7월 5.7%) ▪ 중국 8월 누적 고정자산 투자 (0.5%, 7월 1.6%) ▪ 미국 9월 엠파이어스테이트 제조업지수 (E 3.0P, 8월 11.9P)	▪ 독일 9월 ZEW 경제성장 예상 (E --, 8월 34.7P) ▪ 유로존 9월 ZEW 경제성장예상 (E --, 8월 25.1P) ▪ 유로존 7월 산업생산 (E --, 6월 -1.3%) ▪ 미국 8월 소매판매 (E 0.3%, 7월 0.5%) ▪ 미국 8월 광공업생산 (E 0.0%, 7월 -0.1%) ▪ 미국 8월 설비가동률 (E 77.4%, 7월 77.5%)	▪ 일본 8월 수출/입 (E --/--, 7월 -2.6%/-7.5%) ▪ 영국 8월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 7월 3.8%/3.8%) ▪ 유로존 8월 소비자물가/근원 소비자물가 F (E 2.1%/2.3%, 7월 2.0%/2.3%) ▪ 미국 8월 주택착공건수 (E -3.9%, 7월 5.2%) ▪ 미국 8월 건축허가 (E --, 7월 -2.2%)	▪ 미국 9월 기준금리 (E 4.25%, 7월 4.50%) ▪ 일본 7월 핵심기계수주 (E --, 6월 7.6%) ▪ 영국 9월 기준금리 (E 3.75%, 8월 4.00%) ▪ 미국 8월 컨퍼런스보드 경기선행지수 (E -0.1%, 7월 -0.1%)	▪ 일본 8월 소비자물가/신선식품 제외 소비자물가 (E --/--, 7월 3.1%/3.1%) ▪ 일본 9월 기준금리 (E 0.50%, 7월 0.50%)	
			▪ 미국 9월 FOMC (~18)	▪ BOE 9월 통화정책회의 ▪ BOJ 9월 통화정책회의 (~19)		
9.21	9.22	9.23	9.24	9.25	9.26	9.27
	▪ 한국 9월 1-20일 수출/입 (E --/--, 8월 7.6%/0.4%) ▪ 유로존 9월 소비자기대지수 (E --, 8월 -15.5P)	▪ 유로존 9월 HCOB 제조업 PMI P (E --, 8월 50.7P) ▪ 유로존 9월 HCOB 서비스업 PMI P (E --, 8월 50.5P) ▪ 미국 9월 S&P Global 제조업 PMI P (E --, 8월 53.0P) ▪ 미국 9월 S&P Global 서비스업 PMI P (E --, 8월 54.5P)	▪ 한국 9월 소비자기대지수 (E --, 8월 111.4P) ▪ 일본 9월 지분은행 제조업 PMI P (E --, 8월 49.7P) ▪ 일본 9월 지분은행 서비스업 PMI P (E --, 8월 53.1P) ▪ 독일 9월 IFO 기업환경예상 (E --, 8월 89.0P)	▪ 미국 2분기 GDP F (E 3.3%, 1분기 -0.5%) ▪ 미국 8월 내구재 주문 P (E --, 7월 -2.8%) ▪ 미국 8월 항공기 제외 비국방 자본재 수주 P (E --, 7월 1.0%)	▪ 미국 8월 개인소득/개인소비 (E --/--, 7월 0.4%/0.5%) ▪ 미국 8월 PCE 디플레이터/근원 PCE 디플레이터 (E 2.7%/2.9%, 7월 2.6%/2.9%) ▪ 미국 9월 미시건대 소비자기대지수 F (E --, 8월 58.7P)	
	▪ 미국 무살렘 세인트루이스 연은 총재 연설	▪ 미국 해먹 클리블랜드 연은 총재 연설	▪ 미국 데일리 샌프란시스코 연은 총재 연설		▪ 미국 보먼 연준 부의장 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.