하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.9.18

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

1,378.60원 (-1.20원)

KOSPI

3,413.40 (-36.22, -1.05%)

KOSDAQ

845.53(-6.31, -0.74%)

국고채 10년 금리

2.787(-0.017%p)

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

www.hanafn.com

기업분석

롯데정밀화학	ECH 강세로 컨센 상회 예상 [윤재성]

산업분석

유틸리티	치열해지는 국내 연료전지 시장 [유재선]
AI/인터넷	스테이블코인과 AI 에이전트, 구글의 움직임 확인 [이준호]

글로벌리서치

아르셀로미탈	안정적 이익 창출 하에 외형성장 추구도 긍정적 [박성봉]
다초 뉴 에너지	구조조정 과정 속 최후의 생존자 [윤재성]

단기투자유망종목

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

에브리봇

하나증권

2025년 09월 18일 I 기업분석_Earnings Preview

롯데정밀화학 (004000)

ECH 강세로 컨센 상회 예상

BUY (유지)

목표주가(12M)	60,000원(상향)
현재주가(9.17)	45,750원

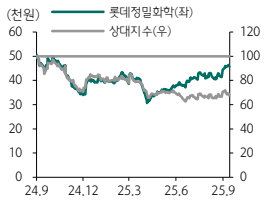
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,413.40
52주 최고/최저(원)	49,900/30,700
시가총액(십억원)	1,180.4
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	25,800.0
60일 평균 거래량(천주)	61.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	16.91
주요주주 지분율(%)	
롯데케미칼 외 6 인	43.53
국민연금공단	8.89

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,763.2	1,873.9
영업이익(십억원)	78.6	142.2
순이익(십억원)	106.7	155.6
EPS(원)	4,163	6,053
BPS(원)	95,529	99,997

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,768.6	1,670.5	1,772.2	1,848.3
영업이익	154.8	50.4	83.1	127.6
세전이익	252.8	26.1	128.8	161.2
순이익	182.0	36.4	97.9	122.5
EPS	7,055	1,410	3,793	4,749
증감율	24.54	(80.01)	169.01	25.20
PER	8.22	27.91	12.10	9.67
PBR	0.63	0.43	0.49	0.47
EV/EBITDA	2.57	3.63	3.82	3.16
ROE	7.78	1.53	4.08	4.97
BPS	92,735	92,172	94,584	97,358
DPS	2,000	1,400	2,000	2,000

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

3Q25 영업이익 컨센 12% 상회 예상

3Q25 영업이익은 250억원(QoQ +188%, YoY +142%)으로 컨센(224억원)을 12% 상회할 전망이다. 그린소재는 전분기와 유사할 것으로 예상되나, 케미칼 영업이익이 전분기 27억원에서 165억원으로 대폭 증익되기 때문이다. 전분기 대비 실적 개선폭이 크게 나타나는 것은 1) 전분기 영업이익에 반영된 대규모 정기보수 관련 비용 약 70억원이 제거되고 2) 3Q25 ECH 평균가격이 1,553$/톤으로 QoQ +20% 상승하며 적자폭이 축소된 영향이다. 3) 암모니아 트레이딩에서는 전분기 재고/판매단가 차이로 인한 이익 감소가 나타났으나, 3Q25부터는 정상화 국면에 돌입한다. 참고로, ECH 가격은 이번 주 1,825$/톤(WoW +8%)으로 급등했으며, 3Q25 평균 대비 약 18% 높다. 높아진 가격은 4Q25 실적에 반영될 것이다.

4Q25 영업이익 QoQ +22% 증익 전망

4Q25 영업이익은 306억원(QoQ +22%, YoY +150%)으로 추가 증익을 전망한다. 현재 컨센(224억원) 대비 37% 높은 수준이다. 이는 ECH의 판가 상승과 수출 비중 확대, 가성소다의 물량 증가로 염소 계열의 흑자 전환 가시성이 높기 때문이다. 그린소재는 산업용 소재의 점진적 회복으로 QoQ 개선을 기대한다.

ECH 가격/마진 약 3년 래 최대. 하반기 실적 모멘텀 강해

BUY를 유지하고, TP를 기존 5만원에서 6만원으로 상향한다. ECH 강세에 따라 2025~26년 영업이익 추정치를 20~30% 상향했기 때문이다. 상반기 대규모 정기보수로 인한 비용이 제거되고, ECH 업황이 개선되면서 2H25 영업이익은 HoH +102% 대폭 개선될 전망이다. 이익 개선의 핵심은 ECH다. ECH 중국 가격은 7월 초 이후 +35%, 연초 대비 +50% 상승했는데, 이는 글리세린이 7월 초 이후 +30%, 연초 대비 +58% 상승하면서 글로벌 ECH Capa의 절반을 차지하는 중국 글리세린 기반 업체들의 원가 부담이 증가한 영향이다. 글리세린 강세는 미국/유럽의 바이오디젤 생산량이 감소하며 부산물인 글리세린 생산량이 감소했기 때문이다. 2026년 바이오디젤의 원료인 팜유(CPO; Crude Palm Oil) 강세 가능성도 글리세린 강세의 배경이다. 팜유 강세를 전망하는 것은 1) 2026년 EUDR 시행 2) 2025년 2월부터 시작된 No.1 인도네시아(M/S 60%)의 B40 바이오디젤 프로그램(바이오디젤의 팜유 혼합비율 상승 35%→40%), 2026년 B50(40%→50%) 도입 가능성 때문이다. ECH의 전방인 에폭시 중국 가격도 최근 최근 반등이 나타나고 있고, 국내 에폭시 업체의 이익 개선도 나타나고 있어 ECH를 둘러싼 환경은 우호적으로 흘러가고 있다. 게다가 중국을 중심으로 진행되었던 ECH의 글로벌 증설 사이클도 2025년을 기점으로 Peak Out 할 전망이기에 향후 수 년 간 공급 부담도 없다. 석유화학 중소형주 중에서 Top Pick으로 제시한다.

2025년 9월 18일 | 산업분석_Update

유틸리티

Overweight

치열해지는 국내 연료전지 시장

RPS와 많이 다른 CHPS 시장

연료전지는 수소에너지, IGCC와 함께 신에너지로 분류된다. 2012년 시행된 RPS 제도는 연료전지에 높은 REC 가중치를 부여해왔다. 바이오매스와 폐기물 REC 가중치가 축소 및 제외된 상황에서 기저전원처럼 작동하는 가중치 2배 발전원은 RPS 이행의무를 가진 발전자회사의 유효한 투자대상으로 기능했다. 투자비 부담이 크지만 안정적인 REC 조달로 얻는 편익이 비용 이슈를 상쇄했기 때문에 연료전지 설치량은 빠르게 증가했다. 한편 태양광 설비용량 급증과 함께 연료전지 보급이 REC 공급과잉 원인으로 작용했고 RPS 시장에서 분리되어 CHPS라는 별도 규제로 관리되는 중이다. 문제는 'Clean'에 부합하는 수소는 일반수소(Grey)보다 청정수소(Green)라는 점이다. 기본적으로 시간이 갈수록 정부가 제시하는 일반수소의 공간이 좁아질 수 있고 청정수소 시장에서도 기존 설비를 활용한 수소 혼소와 달리 신규 Capex가 필요하다는 점에서 연료전지의 경제성 제고가 필요한 상황이다.

전기본마다 상이한 보급 목표. 11차에서는 방향성 변화 확인

2019년 수소경제활성화로드맵 발표 당시 2040년 내수 8GW 목표가 하나의 기준으로 작동했었다. 전력수급기본계획에는 15년 장기 목표치가 제시되며 최근 발표된 11차 전기본에서 2038년 연료전지 설비용량 목표치는 약 3.6GW로 확인된다. 직전 10차 전기본에서 2030년까지 매년 200MW, 2034년까지 매년 100MW 증가하는 흐름에서 2035년 300MW, 2036년 500MW로 수치가 급등한 바 있다. 이번 11차에서 2025년 343MW, 2026년 230MW로 초기 2년이 다소 높고 이후에는 2034년까지 직전 10차 계획 수치와 동일하다. 초기 2년은 CHPS 입찰과 과거 잔여 RPS 물량까지 고려한 수치로 보인다. 한편 2035년부터는 연간 150MW, 2037년 이후로는 연간 100MW로 연도별 증가분이 하향 조정되었다. 2년 단위로 발표되는 계획에서 장기 추정치 숫자에 큰 의미를 둘 필요는 없으나 일부 방향의 변화는 확인된다.

제한된 국내 시장 신규 경쟁자 진입으로 경쟁 심화. 관건은 해외 수출 여부

산업부에 따르면 2025년 일반수소발전 경쟁입찰 결과 52개 발전소, 1,355GWh 물량이 낙찰되었다. 매년 열리는 1,300GWh 내외의 입찰시장에 미코파워, HD하이드로젠 2개 사업자가 신규 진입하며 경쟁 구도가 다각화되고 있다. 낙찰가격 하락세가 지속되는 모습이며 규모의 경제나 생산성 제고가 아닌 입찰가격 하락의 결과물일 가능성이 존재한다. 비록 청정수소 첫 입찰은 흥행 실패로 마무리되었지만 향후 청정수소 보급 여건에 따라 일반수소 입찰물량 감소가 나타날 경우 국내 연료전지 시장에서의 가격 경쟁 강도는 점차 심화될 여지가 있다. 한편 북미에서 발전용 연료전지의 가격 열위를 빠른 납기로 극복하는 수요가 확인되고 있어 향후 수출 성공 여부가 해당 기업의 차별화를 가져올 수 있는 요인으로 작용할 전망이다.

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

2025년 9월 18일 | 산업분석_Comment

AI/인터넷

스테이블코인과 AI 에이전트, 구글의 움직임 확인

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 9월 17일

NAVER(035420)
BUY | TP 320,000원 | CP 233,500원

카카오(035720)
BUY | TP 70,000원 | CP 62,500원

구글, AP2 발표

구글은 17일 AP2(Agent Payments Protocol)를 발표했다. 해당 프로토콜은 AI 에이전트가 다양한 플랫폼에서 결제, 송금을 수행할 수 있도록 파트너들과 함께 개발했다. 카드 결제, 은행 이체와 스테이블코인 등 모든 결제 방식을 포함한다. 4월 발표한 A2A(Agent2Agent)와 연동되며 앤트로픽의 MCP(Model Context Protocol)도 채택하여 확장성을 넓혔다. 기존 결제 외에도 가상화폐, 웹3 연동을 지원한다는 점이 특징이다. 이를 위해 코인베이스, 이더리움 파운데이션과 협력하여 A2A x402도 출시했다. 이더리움은 이미 HTTP402, ERC-3009를 결합한 결제 프로토콜을 갖췄고, 코인베이스는 이를 접목한 x402를 공개하여 에이전트 결제 시대를 준비하고 있었기에 필요한 퍼즐이었다. 에이전트 간의 상호 업무, 소통뿐만 아니라 결제가 가능해지는 B2B, B2C 에이전트 인프라가 갖춰지고 있다. 앞으로 파트너사들을 시작으로 AP2를 적용한 에이전트 서비스들의 출시가 이뤄질 것으로 예상한다. 국내에서도 제도가 구체화된다면 스테이블코인을 활용한 B2B, B2C 에이전트 서비스가 출시될 가능성 높다. 2025년 메인 키워드는 AI 에이전트였으나 실제 주체적으로 행동까지 수행하는 에이전트의 모습은 보이지 않고 있다. 2026년은 본격적인 B2B, B2C 에이전트 서비스의 출시가 이어질 것이라 전망한다.

스테이블코인 발행량 증가를 위한 2가지 조건

지니어스 액트 당시 스테이블코인에 대한 관심은 뜨거웠으나 실제 발행량은 기대만큼 증가하지 않고 있다. 9월 발행량은 VISA 집계 기준 2,540억원으로 전년 대비 +48% 증가한 수준이다. 미국 재무부 장관 베센트가 제시한 2028년 발행량 2조달러 달성을 위해서는 현재보다 두 배 빠른 +100% 이상 성장률을 보여야 한다. 이를 위한 2가지 조건이 충족될 수 있는 환경 구축되었다. 1) 빅테크의 채택, 2) AI 에이전트 화폐로의 작동이다. 아직까지 스테이블코인의 90% 이상은 크립토 거래에 사용되고 있다. 공격적인 성장을 위해서는 실물 경제로의 편입이 이뤄져야 한다. 글로벌에서 막대한 영향력을 행사하는 빅테크의 채택은 그 시작점이 될 수 있다. 에이전트는 실시간으로 글로벌 플랫폼, 혹은 API 제공 사업자들의 상품 및 서비스를 구매하는 의사 결정과 결제를 진행할 전망이다. API 사용량에 비례한 소규모 정산이 24시간 이뤄져야 하며, 필요에 따라 수십, 수백 개의 API 제공 기업과 거래를 유기적으로 수행해야 한다. 물론 텔레그램의 사례(TON)처럼 별도의 가상화폐를 채택 및 운영하여 생태계를 만드는 방법도 있겠으나 다수의 기업들은 가치가 고정되어 있는 스테이블코인을 활용할 가능성이 높다. 빅테크의 본격적인 채택이 이뤄지고 AI 에이전트 시장이 확대된다면 스테이블코인의 발행량은 가파르게 증가할 수 있다.

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

2025년 9월 18일 | Global Equity

아르셀로미탈(MT. NA)

안정적 이익 창출 하에 외형성장 추구도 긍정적

룩셈부르크

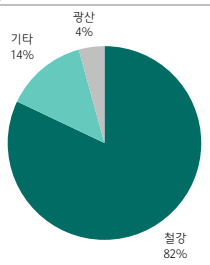
TP(컨센서스)	31.57 EUR
CP(9.16)	29.40 EUR

Key Data

국가	LUXEMBOURG
상장거래소	EN Amsterdam
산업 분류	소재
주요 영업	금속 & 채광
홈페이지	www.corporate.arcelormittal.com
시가총액(십억USD)	24.9
시가총액(조원)	40.7
52주최고/최저(EUR)	32.18/20.54
주요주주 지분율(%)	
LUMEN INVESTMENTS LTD	32.34
NUAVAM INVESTMENTS SARL	7.46

주가상승률	1M	6M	12M
절대	1.0	(0.7)	40.3
상대	(0.7)	(1.4)	39.1

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	68,275	62,441	61,620	65,462
영업이익	2,340	3,310	4,025	4,673
순이익	919	1,339	3,339	3,324
EPS(USD)	3.6	2.1	4.2	4.6
EPS(YOY, %)	(68.0)	(40.2)	97.3	10.4
ROE(%)	1.7	2.6	6.1	6.4
PER(배)	26.1	13.7	8.3	7.5
PBR(배)	0.4	0.4	0.5	0.5
배당률(%)	1.8	2.4	1.6	1.7

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

2Q25 Calvert 제철소 인수로 대규모 일회성 이익 인식

2분기 아르셀로미탈의 매출액과 영업이익은 각각 152.9억달러(YoY -5.9%, QoQ +3.4%)와 19.3억 달러(YoY +84.7%, QoQ +134.2%)을 기록했다.

6월 일본제철로부터 Calvert 제철소 지분 50%를 인수해 완전자회사로 편입하는 과정에서 발생한 17.4억달러의 일회성 이익이 반영되어 영업이익이 급증했는데 이를 비롯한 일회성 이익을 제거한 영업이익은 7.7억 달러(YoY -26.4%, QoQ -6.7%)로 전분기대비 다소 감소되었다. 철강 출하량은 1,380만톤(YoY -0.7%, QoQ +1.5%)으로 전분기 수준이 유지된 가운데 미국과 유럽의 ASP가 전분기대비 11% 상승하며 전체 매출은 증가했다. 다만 미국내 공장들은 브라질산 슬라브를 원재료로 활용하고 있는데 6월부터 수입산 철강에 대한 50% 관세 부과로 원가 부담이 확대되면서 영업이익이 감소했다 (미국의 관세 추가 부과에 따른 2분기 추가 비용 1.4억 달러 추정). 한편, 유럽 공장들은 스프레드 확대되며 영업이익이 증가하며 미국에서의 부진을 일부 상쇄했다.

3분기 미국과 유럽 공장들의 스프레드 축소 전망

미국 Calvert 제철소는 2분기에 125만톤(YoY +9.7%, QoQ +10.16%)의 출하량으로 역대 최대치를 기록하며 안정적 생산능력을 확보했고 신규 연산 15만톤 규모의 전기로(무방향성 전기강판)가 생산을 확대하면서 3분기 판매량이 증가할 전망이다. 3분기는 미국의 철강 관세 50% 부과 영향이 온기 반영되지만 US스틸과의 슬라브 공급 계약을 통해 향후 7년간 미국 내에서 원재료 일부를 공급받기로 했기 때문에 관세 영향을 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 다만 2분기 중반까지 관세 부과 영향으로 급등했던 미국 철강 가격이 하락세로 전환하여 미국 공장의 3분기 ASP 하락이 예상되기 때문에 스프레드 축소에 따른 Calvert 및 미국 지역의 영업이익은 감소할 전망이다. 유럽 지역 또한 3분기 철강 가격 하락에 따른 스프레드가 축소 영향으로 영업이익이 2분기 대비 감소할 것으로 예상된다.

주요 생산 거점의 생산능력 확대로 외형성장 기대

2026년부터 CBAM이 본격 시행되면서 유럽의 철강 수입 감소가 예상된다. 아르셀로미탈에게는 유럽 내 시장점유율을 확대할 수 있는 기회로 향후 프랑스와 스페인에 전기로를 신설해 저탄소 제품 생산능력 확장을 통해 유럽내 점유율 확대가 기대된다. 미국에서도 Calvert 제철소를 편입하고 전기로를 신설해 미국 내 생산능력을 확대했으며 2027년까지 전기강판 생산 시설을 갖춰 고부가가치재 수요에도 대응할 예정이다. 한편 아르셀로미탈의 주요 시장 중 하나인 인도의 철강 수요가 연 7~8%로 큰 폭으로 증가하는 가운데 기존 Hazira 제철소 도금 설비를 확장하여 자동차강판 대응 능력을 확대하고 Andhra Pradesh지역에 신규 제철소 건설을 위한 토지 매입을 개시해 향후 인도 성장에 맞춘 생산 및 판매 확대가 기대된다. 현재 주가는 PBR 0.5배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.

2025년 09월 18일 | Global Equity

다초 뉴 에너지 (DQ.US)

구조조정 과정 속 최후의 생존자

미국

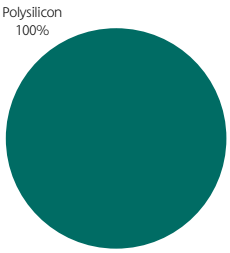
TP(컨센서스)	30.14 USD
CP(09.16)	27.33 USD

Key Data

국가	CHINA
상장거래소	New York
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.dqsolar.com
시총(십억USD)	1.8
시총(조원)	2.5
52주최고/최저	30.85/12.405
주요 주주(%)	
Xu Guangfu	11.63
블랙록	10.42

주가상승률	1M	6M	12M
절대	19.0	43.4	65.3
상대	16.5	26.2	48.1

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	2,308	1,029	651	1,038
영업이익	783	(564)	(375)	(147)
순이익	430	(345)	(221)	(74)
EPS(USD)	7.4	(4.1)	(3.1)	(1.1)
EPS(YOY, %)	(73.6)	(155.7)	(23.6)	(64.3)
ROE(%)	9.0	(7.6)	(4.9)	(1.2)
PER(배)	4.6			
PBR(배)	0.4	0.3	0.4	0.4
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

2Q25 Re: 자발적 판매 축소로 매출 QoQ -39% 감소

중국 폴리실리콘 No.3 생산업체 Daqo의 2Q25 매출은 75.2mn$(QoQ -39%), 영업손실은 -114.5mn$(QoQ -0.9mn$, OPM -153%)를 기록했다. ASP는 4.19$/kg(QoQ -4%)로 하락 폭 제한적이었으나, 판매량이 18,126만 톤 (QoQ -35%)으로 줄어들며 실적 부진을 초래했다. 주목할 부분은, 이번 판매량 축소가 중국 당국의 원가 이하 판매 자제 요청에 따른 자발적 조치라는 점이다. 현재 업계 전반에 걸쳐 Cash Cost 이하의 판매가 확인되고 있으며, Daqo의 ASP - Cash Cost 스프레드 또한 2Q24부터 마이너스로 전환됐다. 이러한 흐름은 2023년부터 본격화된 대규모 신규 설비 가동에 기인한다. 2023~24년 중국의 연간 폴리실리콘 Capa는 각각 YoY +81%, +55% 증가하며 공급 과잉을 유발했고, 이로 인해 중국 폴리실리콘 현물가는 2022년 고점 대비 11% 수준인 4$대까지 하락했다. 중국 내 저가 경쟁이 심화되면서, 폴리실리콘 가격은 올해 8월 중순까지도 5$선을 회복하지 못했다.

3Q25부터 가시화되는 중국 폴리실리콘 구조조정 계획

최근 두 달간 중국 내 공급 과잉을 해소하려는 움직임이 가시화되고 있다. ① 7/24일 중국 발개위는 최저가격법 개정안 초안을 공개하며 원가 이하의 판매/가격 강요 금지 및 이와 관련한 법적 책임을 명시했다. ② 8/1일 중국 상위 업체 중심으로 약 70억$ 규모의 기금을 조성해 인수 기구를 설립한다는 보도가 발표되었다. 해당 기구는 3Q25 출범 후 4Q25부터 최소 100만 톤/년(중국 Capa의 31%)의 감산을 추진할 예정이다. ③ 8/19일에는 산업 규제 강화 및 저가 경쟁 억제를 주제로 한 태양광 산업 심포지엄이 개최되었으며, 원가 이하 판매 규제의 필요성이 재차 강조됐다. ④ 9/16일 업계 2위 GCL Tech는 7억$ 규모의 유상증자를 단행하며, 조달 자금 일부를 구조조정 준비금으로 활용할 계획이라 밝혔다. 요컨대 3Q25를 기점으로 정부 차원의 규제 대응과 업계 내 자구적인 노력이 강화되고 있다. 이를 반영해 중국 폴리실리콘 현물가 또한 8월 마지막 주 Wow +26% 급등 후 강세가 지속되고 있다.

3Q25 영업현금흐름 흑자 전환 가능성. 구조조정 시 이익 흑자 전환 기대

이번 어닝콜의 핵심은 원가 이상에서의 판매 재개가 합리적이라 밝히며, 3Q25 영업현금흐름 흑자 전환 가능성을 시사한 점이다. 현재 중국 현물가는 6.45$로 Daqo의 2Q25 Cash Cost 5.12$를 상회하고 있다. 정책 기조를 감안할 때 유지 가능한 수준으로, ASP 상승 여력은 충분해 보인다. Cash Cost 또한 제조 효율성 향상과 메탈실리콘 비용 하락에 힘입어 5$ 수준에서 안정될 전망이다. 이에 따라 2H25에는 ASP - Cash Cost가 플러스로 전환되며 손실폭이 축소될 개연성이 높다. 향후 구조조정이 본격화될 경우, 가격의 추가 상승은 물론 가동률 개선에 따른 물량 확대가 더해지며 이익 흑자 전환까지 기대할 수 있다. 중국 No.3 업체이자 무차입 구조를 갖춘 Daqo는 구조조정 과정에서 최후의 생존자로 자리매김하며 그 수혜를 온전히 누릴 가능성이 높다. 중장기 투자 관점에서 관심이 유효한 시점이다.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	9/15	75,400	78,200	3.71%	• 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	192,100	0.89%	• 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	22,000	-0.45%	• 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	108,000	-1.73%	• 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	112,700	-5.37%	• 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	23,550	-0.63%	• 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	164,600	2.88%	• 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	32,200	5.23%	• 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	6,290	-2.18%	• 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	16,930	1.26%	• 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
+0.41%	-0.13%p	+35.19%	-1.39%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	154,400	2.93%	• 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	311,000	-3.72%	• 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	37,100	6.61%	• 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	192,100	19.69%	• 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	147,100	-1.67%	• 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	78,200	13.50%	• 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	506,000	6.19%	• 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	22,650	18.90%	• 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	423,000	18.49%	• 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	217,000	30.49%	• 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	333,500	23.29%	• 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	1,030,000	21.46%	• 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	136,800	7.13%	• 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
+7.61%	-3.23%p	+46.41%	+9.82%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 (-8.7P, 8월 11.9P)	▪ 독일 9월 ZEW 경제성장 예상 (37.3P, 8월 34.7P) ▪ 유로존 9월 ZEW 경제성장예상 (26.1P, 8월 25.1P) ▪ 유로존 7월 산업생산 (0.3, 6월 -0.6%) ▪ 미국 8월 소매판매 (0.6%, 7월 0.5%) ▪ 미국 8월 광공업생산 (0.1%, 7월 -0.4%) ▪ 미국 8월 설비가동률 (77.4%, 7월 77.5%)	▪ 일본 8월 수출/입 (-0.1%/-5.2%, 7월 -2.6%/-7.4%) ▪ 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.