하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.10.14

OCTOBER

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

1,425.80원 (+4.80원)

KOSPI

3,584.55 (-26.05, -0.72%)

KOSDAQ

860.49(+1.00, +0.12%)

국고채 10년 금리

2.904(-0.06%p)

Global Asset Strategy

글로벌 ETF Weekly	ETF 트렌드 & 포트폴리오: 미중 갈등보다 ASML, TSMC [박승진]
자산배분 Weekly	추석 연휴에도 다사다난 했던 일본과 프랑스 이슈 [이영주]
DIN (Doo It Now)	미리사 : 원화 약세와 주가 동반 랠리의 전략적 함의 [김두언]
Doo It Now 한마디	시황 코멘트 : 외환당국의 구두개입으로 원화 안정, 주가 선방(3,584.55p) [김두언]

기업분석

RFM트리얼즈	엔비디아 수주 감안하면 아직 멀티플 덜 올랐습니다 [김홍식]
KT	3Q 프리뷰 – 컨센서스 하회할 듯, 4Q가 더 문제 [김홍식]
LG유플러스	3Q 프리뷰 – 컨센서스 크게 하회할 전망 [김홍식]
풍산	방산 성장 뿐만 아니라 동가격 상승에 베팅할 시점 [박성봉]
LG에너지솔루션	Not a Pull-In, but a Recovery [김현수]

산업분석

자동차	글로벌 친환경차 판매 호조가 지속 [송선재]
음식료/담배	주류 업체 3Q25 분위기 점검 [심은주]
인터넷	평이한 3분기 예상, 4분기 네카오 모두 기대 [이준호]

Weekly

건설 Weekly	이번 주 부동산 대책 예고 [김승준]

글로벌리서치

글로벌 에너지	미·중 광물 전쟁 (ft. 희토류, 리튬, 구리) [김시현]
미국 주택	ROAD법 상원 만장일치 통과 [하민호]

단기투자유망종목

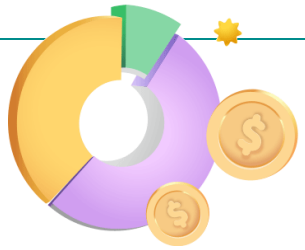
삼성전자, KB금융, 삼성전기, 한국금융지주, S-Oil, 풍산, 해성디에스, 리가켐바이오, 케이엠더블유, 센서뷰

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

www.hanafn.com

하나증권

글로벌 ETF Weekly



HANA Global Weekly | 2025.10.13

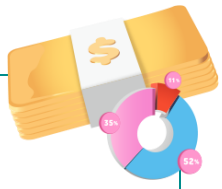
Global ETF 박승진 sj81.park@hanafn.com

황수미 shwang@hanafn.com

ETF 트렌드 & 포트폴리오: 미중 갈등보다 ASML, TSMC

미중 갈등은 협상력 확보 위한 힘겨루기. ASML과 TSMC의 실적 통한 분위기 점검 선행: SMH와 SHLD, AIQ, ARTY, URA 등 활용

- **글로벌 수급**: 북미지역 중심의 글로벌 ETF 시장 확장 기조가 지속되고 있다. 북미지역의 주식형 ETF 시장으로 주간 +221.6억달러, 채권형 ETF 시장에는 +143.6억달러가 유입되면서 총 +365.2억달러가 집중되는 모습이 나타났다. 정치적 변화가 동반된 선진 아시아태평양 주식형 ETF 시장에서는 -22.6억달러의 자금이 빠져나갔으나, 글로벌 선진지역과 신흥국 주식형 ETF 시장에 대한 매수세 유입이 지속되면서 글로벌 주식형 ETF 시장의 300억달러대의 자금 유입 기조가 지속되었다. 글로벌 채권형 ETF 시장 역시 유럽 지역 채권형 ETF 시장으로 +39.9억달러, 글로벌 신흥국 채권형 ETF 시장으로 +8.8억달러가 유입되면서 유동성 기반의 긍정적 수급 흐름이 유지되는 모습이다.
- **종목별 수급**: 미국 ETF 시장의 종목별 자금 흐름에는 풍부한 유동성과 펀더멘털 우려, 밸류에이션 부담에 의한 포지션 반영 흐름이 확인되었다. 주식형 ETF 종목군에서는 대표 S&P500 지수 추종 ETF들인 VOO/SPY/SPLG에 총 +93.2억달러, NASDAQ100 지수 ETF인 QQQ에 +32.9억달러, 다우존스 지수 ETF인 DIA로 +8.9억달러가 유입되었고, VXUS(미국 외 글로벌증시), VTI(US Total), KRE(지역은행), PPH(제약업종), CGDV(배당 가치주) 등의 종목들도 자금 유입 상위 종목 리스트에 자리하였다. 반면 IVV(S&P500) -13.1억달러, IWM(Russell2000) -7.0억달러, SOXL(반도체 3배)에서는 -6.9억달러의 자금이 유출되면서 펀더멘털과 밸류에이션에 대한 부담감도 확인할 수 있었다. 채권형 ETF 종목군의 경우 BND/AGG(US Total), TLT(장기국채), MBB(MBS), SGOV(초단기국채)를 중심으로 자금이 유입된 반면, QLTA(우량회사채), HYG(HY회사채), SHY(단기국채), USFR(변동금리채) 등에서는 투자자금이 유출되었다. 이외에도 금 현물 ETF인 GLDM/IAU와 은 현물 ETF인 SLV로 매수세가 유입되었고, 비트코인 현물 ETF인 IBIT와 이더리움 현물 ETF인 ETHA에도 +30.9억달러, +8.9억달러가 유입되었다.
- **트렌드 & ETF 포트폴리오**: 정부기관(BLS, 상무부 등)들이 취합하는 주요 경제지표들의 공백 가운데 기업들의 3분기 실적발표 시즌에 진입하고 있다. JP Morgan과 Wells Fargo, Goldman Sachs, Citi 등의 주요 IB 기업들과 함께 노광장비 기업인 ASML(15일), 세계 최대 파운드리 기업인 TSMC(16일)도 실적을 공개할 예정이다. 펀더멘털 상황을 점검해 볼 수 있는 주요 IB들의 실적도 중요하겠지만, AI 버블론이 확산되어 있는 시기인 만큼 전체 시장 대응의 관점에서는 ASML과 TSMC에 대한 관심이 더 커질 수 밖에 없는 타이밍이다. AI 인프라 투자 속도를 선행적으로 살펴볼 수 있는 ASML의 실적과 AI Chip 관련 수요를 가늠할 수 있는 TSMC의 실적이 시장 전반의 분위기에 큰 영향을 미칠 수 있기 때문이다.
- 참고로 밸류에이션 관점에서 미국 증시를 살펴보면, 지난주 금요일의 하락 직전에 S&P500 지수와 나스닥100 지수 모두 지난 5년간의 PER 저항선(22.5배, 27.5배)보다 높은 22.9배, 27.6배 부근까지 도달해 있던 상황이었다는 부분도 참고할 필요가 있겠다. 주도 업종인 IT의 경우 실적 시즌에 접어드는 현 시점까지도 타 업종 대비 긍정적 가이던스 제시 빈도가 많았고, 이익 추정치의 상향 조정폭과 주가 상승폭도 컸다는 점을 고려하면, 실적 발표일을 앞둔 부담감 역시 자연스러운 현상이다.
- 지난 주 후반, 조정의 빌미를 제공했던 미중 무역갈등 이슈는 APEC(10/31~11/1)에서의 정상회담을 앞두고 각자 협상력을 높이기 위한 행보의 가능성이 커보인다. 물론 향후 정책 기조에 녹여 넣을 여지가 충분한 방향성이지만, 당장은 트럼프 대통령의 1기, 2기 정부를 통틀어 나타났던 패턴들과 주말 사이에 추가된 트럼프 대통령과 밴스 부통령의 발언 내용들을 종합적으로 참고할 필요가 있겠다. 일단 추가 대응의 중단 시그널은 확인했다는 판단이다.
- 셧다운 여파로 금주에 발표될 예정이었던 물가와 소비 관련 경제지표들은 확인되지 못할 전망이다. 당초 15일에 발표 예정이었던 CPI만 예산관리국의 지시로 24일(금)에 발표될 것으로 알려져 있다. 따라서 블랙아웃 기간을 앞두고 진행되는 파월의장과 연준 이사진, 지역연은 총재들의 발언 내용과 베이지북이 통화정책 전망(당장 증시 영향력은 제한되겠으나)의 우선순위에서 반영될 것이다. 유동성과 추세, 실적 모멘텀을 고려하여 여전히 기술주 중심 ETF 포트폴리오의 프레임이 유지되어야 한다는 생각이다. SMH와 SHLD, AIQ, ARTY, URA는 중장기 시각에서 활용 가능한 종목군이다.



추석 연휴에도 다사다난 했던 일본과 프랑스 이슈

자산배분 Weekly | 2025.10.14

해외크레딧/자산배분 이영주 leeyoungju@hanafn.com

RA 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

주간 체크 포인트 (10월 3일 ~ 10월 12일)

주간 동향

- 유럽과 일본 등 주요국 자산가격은 재정정책 방향에 대한 민감도가 높아지는 모습.
  특히 유럽 각국은 예산안을 둘러싼 정치적 교착이 이어지며 현실적인 재정 긴축이 어려워지고, 이에 따라 국채금리의 상방 압력이 심화. 기업들은 조달비용 부담 확대에 긴장
- 일본도 정치적 변화 맞이. 경기부양 (아베노믹스 모델 추종)을 주장해온 다카이치 사나에가 차기 총리로 사실상 확정되면서 '다카이치 트레이드'(엔 약세·증시 급등·국채금리 상승) 발생. 단, 경제 여건과 연정 붕괴 상황을 감안할 때 정책 신뢰성 유지 여부는 여전히 불투명
- 미국 10년물 4.034% (-8.6bp) / 독일 10년물 2.643% (-5.4bp)
  미국 IG OAS 78.8bp (+6.7bp): 금융, 필수소비재, 유틸리티 섹터 순 스프레드 확대 기여
  미국 HY OAS 301.6bp (+34.0bp): 임의소비재, 자본재, 금융 섹터 순 스프레드 확대 기여

시장 인사이트

사임했던 르코르뉘 총리의 귀환

- 사임 (10/6)
  ▶ 세바스티앵 르코르뉘 총리는 취임 닷새 만에 사임
  - 르코르뉘가 구성한 새로운 내각이 前 바이루 총리 시절과 큰 차별이 없자 여소야대 의회는 강한 반발을 보임
  - 단순한 인사 실패가 아니라, 대통령이 더 이상 의회 내 실질적 다수를 확보하지 못하고 있음을 보여주는 사건이라 볼 수 있음
- 재임명 (10/10)
  ▶ 마크롱 대통령은 혼란 진정을 위해 르코르뉘를 다시 총리로 재임명
  - 르코르뉘는 재임명 직후 "정당 간 전투를 멈추고 생산적 협의 시작"하자고 호소
  - 엘리제궁은 "국가 안정을 위한 불가피한 결정"이라 설명했지만, 여야 모두 "정치적 쇼"라며 즉각 반발하고 나섬
  - 단, 일부 중도층은 "현실적 타협"임을 감안해 제한적 지지를 보내고 있음
- 프랑스 여론
  ▶ 프랑스 대다수 여론은 이번 재임명을 "정치적 피로의 연장선"으로 인식
  - "같은 인물로 다른 결과를 기대하기 어렵다"는 냉소가 우세
  - 또한 젊은층과 노동계는 "엘리트 정치가 책임을 회피을 피하려고만 한다" 비판
  - 반면 혼란 속 '최소한의 안정'이 필요하다는 현실론도 존재
  - 여론조사 결과, 마크롱 연합에 대한 지지율은 30% 정체 Vs. 극우 (RN) 35%를 보여줌
- 남은 과제
  ▶ 기승전 '예산안 통과'
  - 르코르뉘 정부의 최우선 과제는 기승전 "26년 예산안 통과" (10/13)가 될 것이나, 시간 상 현실적 어려움 존재
  - EU 재정규율, 사회복지 감축, 방위비 증액 등의 민감한 사안이 산적해 협치가 매우 절실해 보임
  - 이번에 또 다시 실패 한다면 "조기 총선 가능성"이 재점화될 것
    (물론 위의 여론조사를 보더라도 조기 총선 이후에도 뾰족한 해법은 없어 보임)
- 우선은 시간 벌기 전략으로 보이나, 앞으로는 글쎄…
  - 르코르뉘 재임명은 정치적 공백을 메운 임시 해법이 될 수 있겠으나
  - 정치적 신뢰가 없는 가운데 또 다시 불신임과 조기 총선 가능성이 거론될 가능성이 잔존
- 결국 이번 조치는 '안정'보다 '시간 벌기'에 가까운 선택이 될 수 있는 만큼, 이로 인한 프랑스 국채 시장 불안 (프리미엄 요구)과 프랑스 전반의 비용 부담의 고착화 가능성에 대비할 필요

일본도 흔들흔들 정치판

- '이시바 퇴장'과 '다카이치의 부상'
  - 25년 10월, 일본은 불안한 국제 정세 속에서 또 한 번의 정치 변화를 맞이
  - 지지율 하락과 당내 갈등으로 이시바 시게루 총리가 조기 사임을 발표한 뒤, 자민당 (LDP)은 새 지도부 선출을 위한 당내 선거 실시 (10/4)
  - 그 결과, 보수 강경 성향의 다카이치 사나에 (高市早苗)가 새 총재로 선출
  - 퇴임을 앞둔 이시바의 후임이자 일본 최초의 여성 총리로 사실상 확정된 인물이기도 함 (총리 지명 표결은 10월 20일 예정)
  - 다카이치는 아베 신조 전 총리의 아베노믹스를 모델로 한 확장적 경기부양책을 주장했으며, 이에 따라 시장에서는 BOJ의 완화 정책 기대가 빠르게 확산되었음
  - 그러나 이번 변화는 단순한 지도부 교체가 아니라, 정당 내부 권력 구도의 전환을 의미함
  - 다카이치는 자민당 내 주류였던 온건파를 제치고 당권을 장악했으며, 10여 년 만에 보수 강경 노선이 당 주도권을 되찾은 상징적 사건으로 평가되고 있음
- '다카이치 트레이드'
  - 다카이치의 당선 소식 직후 일본 금융시장은 급격한 변동을 기록
  - 주말 발표 직후 개장한 10월 6일, 닛케이225 지수는 하루 만에 약 4% 반등
  - 엔화는 달러 대비 급락하며 USD/JPY 환율이 150엔을 돌파
  - 투자자들은 이를 '다카이치 트레이드'라 부르며 방위·에너지·사이버보안 등 정부 지원이 예상되는 산업으로 자금을 이동시켰음
  - 반면 채권시장은 일본은행의 추가 긴축 가능성이 약화되며 불안정한 흐름을 보임. 정치 주도의 완화 압력이 재부상하면서 정책 신뢰도에 대한 의문이 확대되었기 때문
- 과반의 붕괴: 연정 붕괴가 가져온 소수정부 가능성 [도표 참고]
  - 10월 10일, 25년간 이어져 온 공명당 (Komeito)과의 연정이 공식 붕괴되며 자민당은 의회 내 안정 다수를 상실
  - 이에 따라 새 정부는 소수정부 (minority government) 형태로 출발할 가능성이 높아졌고, 향후 정책 추진 과정마다 야당이나 무소속 의원의 협조가 필요한 구조에 놓이게 되었음 (물론 새로운 연정 수립 물색 중)
  - 입법·예산 처리 불확실성이 커지자 시장은 단기 부양 기대보다 정치 리스크와 정책 공백에 주목하기 시작
  - 실제 10월 10일 시장은 닛케이 지수 조정 및 엔화 반등 ('다카이치 트레이드' 되돌림)이 관측됨
- 아베노믹스의 잔향: 그러나 다른 시대, 다른 제약 [도표 참고]
  - 정치 이벤트가 시장을 뒤흔들었으나, 과거 아베노믹스의 복사판이 되기는 어려움
  - 2013년 아베노믹스 시절, 일본은행은 대규모 완화를 통해 엔저와 주가 상승을 유도.
    그러나 25년의 일본은 이미 물가가 3년째 2%를 상회, 이미 국민의 최대 관심사는 생활비 부담 (cost-of-living crisis)으로 이동
  - 정치 불확실성과 인플레이션 피로가 겹치며 새 정부가 과거처럼 공격적 부양책을 시행하기 어려운 환경이 조성
- 단기적으로는 엔화 약세가 지속될 가능성이 크지만, 중·장기적으로는 미국의 통화완화 기조가 엔화 강세 압력으로 작용할 가능성 잔존함 (142~147엔대 재진입 가능성)
- 일본 시장은 정치 리스크가 정책과 시장 변동성을 동시에 주도하는 국면으로 진입했으며, 이제는 '정책보다 정치의 방향성'을 먼저 읽어야 할 시점에 있음

2025년 10월 14일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

미리사 : 원화 약세와 주가 동반 랠리의 전략적 함의

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) 원화 약세(달러-원 환율 상승)와 코스피 지수의 동반 상승 추세가 지속되기 위한 핵심 전제는, 현재 시장을 주도하는 주요 종목(삼성전자 및 SK하이닉스)의 상승 모멘텀이 유지되는 것이다. 글로벌 경제는 확장 국면에 진입하였으며, 유동성 확대가 이를 뒷받침하고 있다. 이러한 흐름은 2026년에도 지속적인 실적 개선으로 이어질 전망이다. 미중 관세 전쟁의 재점화로 인해 주가가 일시적 조정을 겪는다면, 이는 오히려 투자 기회로 작용할 수 있다. 원화 약세가 주식 시장에 미치는 긍정적 영향이 부정적 요인을 충분히 상쇄하기 때문이다. 미리사, 밀리면 의심하지 말고 사자. 오천피로의 여정은 여전히 유효하다.

절기상 가을로 접어들면서 위험 선호와 안전 선호가 동반 확대되는 이례적인 현상이 이어지고 있다. 금 가격은 사상 최고치를 경신 중이고 달러-원 환율과 코스피 지수가 동반 상승세에 있다. 2000년 이후 한국 금융시장에서 원화와 주가의 동반 랠리가 전개되었던 확률은 20% 남짓하다. 보통은 원화가 강세일 때 코스피 지수는 상승하고, 원화가 약세일 때 코스피 지수는 하락하는 경향이 있다.

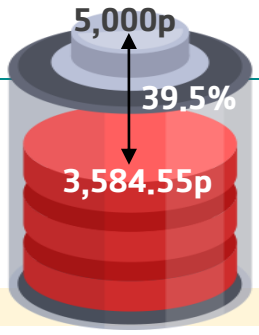
10월 말 APEC 회담을 앞두고 미중 간의 관세 전쟁이 재점화 되고 있다. 중국은 싸움을 바라진 않지만 상응한 대응을 예고하고 있다. 지난 4월에 비해 양국은 처해진 환경에 일말의 변화가 있다. 상대적으로 중국은 경제가 부진하고 미국은 트럼프 행정부의 지지율 하락세가 고착화 되었다. 취임 초기에 비해 10%p 하락했다. 40%도 위협받고 있다. 공수표를 날리곤 있지만 미국과 중국은 서로 원하는 것이 있다. 부침이 있겠으나 봉합에 무게가 실린다. 파국이 아니라면, 지난 4월의 회복 패턴(V자 반등)을 상기해야 한다(10/13, 무역분쟁을 피하는 방법은 주도주를 사는 것입니다 참고).

원화 약세는 다양한 채널을 통해 한국 코스피에 영향을 끼친다. 부정적 요인으로 첫째, 인플레이션이다. 수입 물가와 소비자 물가의 상승 압력을 높이며 한국은행(BOK)의 금리 인하를 지연시킨다. 10월 한국은행의 금리 결정은 인플레이션 보다는 부동산 시장 쏠림에 보다 무게를 둘 것이지만, 한국은행이 금리 인하를 미루는 것은 기업들의 대출 비용을 증가시키고 소비를 위축시켜 주식시장에 하락 압력으로 작용한다. 둘째, 자본유출이다. 원화 약세는 외국인들의 한국 자산 매도를 촉진시킨다. 셋째, 부채 부담을 가중시킨다. 한국 기업들의 달러 부채 규모는 2,000억 달러에 근접했다(1,750억 달러). 원화 약세로 부채 상환 부담이 커져 이익이 감소한다. 주식시장 하락 압력으로 작용한다.

반면, 원화 약세가 주가에 미치는 긍정적 영향은 수출 채산성(이익 마진) 제고이다. 2020년대에 들어서며 한국 수출 제품들은 가격(P) 경쟁보다는 품질(Q) 경쟁이 중요해졌다. 다만, 트럼프 2기 출범 이후 상호 관세 불확실성이 확대되고 있다. 관세 부담을 최종 가격에 온전히 반영하기 전까지 가격(P) 경쟁력이 중요하다. 과거에 비해 강도는 약해졌지만 원화 약세는 기업 이익을 개선시킨다(원화 10% 약세 시, 수출 기업 영업이익 5~10% 개선). 수출주 중심의 코스피 지수 상승이 예상된다.

모두에 살펴본 원화 약세가 주가에 미치는 부정적 요인을 긍정적 영향이 상쇄하고 있다. 원화 약세가 4월 이후 지속되는 상황에서 외국인들의 한국 자산 순매수가 이어졌다. 4월부터 외국인은 국내 주식을 4.4조 원 순매수 했고, 국내 채권을 35조 원 순매수 했다. 올해 원화 약세는 달러 가치 변동이나, 한국 경제 펀더멘털 보다는 트럼프 정책 불확실성에 기인한 측면이 크다. 주식 시장은 글로벌 경기와 유동성 그리고 기업 실적 개선 등에 영향을 받으며 상승세를 보일 것이다.

글로벌 경제는 확장 국면에 진입했고, 유동성 확대가 이를 뒷받침 하고 있다. 이러한 흐름은 2026년에도 지속적인 실적 개선으로 이어질 전망이다. 한국 코스피 지수는 글로벌 경기와 유동성 그리고 기업 실적 개선 등에 영향을 받으며 상승세를 보일 것이다. 현재 한국 주식시장을 주도하는 종목은 반도체 관련 종목들이다. 과거 상위 2개의 시가총액 비중이 높아질 때, 코스피 지수는 평균 10% 상승했다. 올해 연초대비 삼성전자와 SK 하이닉스 합산 시가총액 비중은 6.8%p 상승했다(24.5% → 31.3%). 코스피 반도체 업종들의 영업이익률 전망은 약 20%이다. 삼성전자 3분기 잠정 실적 발표(14일)를 기점으로 영업이익률 전망이 상승 가능성이 있다. 의심없이 영업이익률 상승폭 확대는 주가의 상승 요인이다. 시가총액 1위와 2위인 삼성전자와 SK하이닉스의 합산 시가총액 1,000조 원 시대를 준비할 때가 되었다.



Doo It Now 한마디

시황 코멘트 : 외환당국의 구두개입으로 원화 안정, 주가 선방(3,584.55p)| 2025.10.13

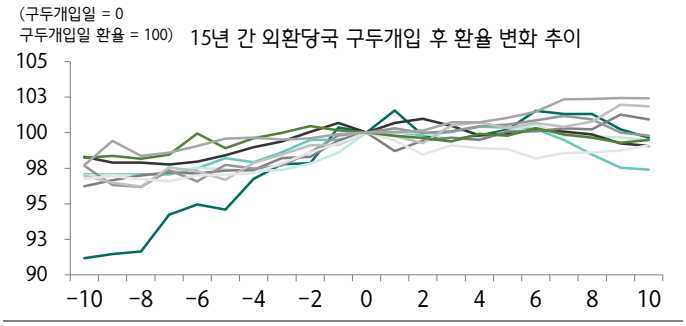
Analyst 빈센트(김두언) kimdooun@hanafn.com / RA 안범수 beomsooahn@hanafn.com

국내 시장 리뷰: 미국 증시 하락에 비하면 선방한 코스피

KOSPI는 외국인, 기관 순매도로 -0.72% 하락한 3,584.55p로 마감. KOSDAQ은 +0.12% 상승한 860.49p로 마감. 미중 관세 전쟁 재점화 우려가 투심을 제한. 중국의 희토류 수출 제한과 미국의 대중 추가 관세율 100% 부과 가능성이 요인. 미 증시 하락세에 비하면, 상대적으로 KOSPI 낙폭은 크지 않았음. 반도체 업종에서 삼성전자(-1.2%), SK하이닉스(-3.0%)가 소폭 하락 마감. 반면 고려아연(+19.5%)은 중국 희토류 수출 제한으로 인한 반사이익 기대로 급등. 두산에너빌리티(+4.2%)는 해외 가스터빈 수출 소식으로 신고가 재차 경신

주) KOSPI는 금일 15시 30분 종가 기준

오늘의 차트: 외환당국의 10번 구두개입 중 환율 하락 7번



주) 환율 상승, 하락은 구두개입 후 10 영업일 후 측정, 자료: Bloomberg, 하나증권

주요 지수 및 수급 동향

	종가 (pt)	1D (%)	수급(억 원)		
			외국인	기관	개인
KOSPI	3,584.55	-0.72	-8,211	-4,478	+11,687
KOSDAQ	860.49	+0.12	-1,006	-134	+1,168
	종가 (원, %)	1D (Δ원, Δbp)		종가 (pt, $)	1D (Δp, %)
달러-원 환율	1,425.8	+4.8	DXY	98.73	-0.55
미국채2년	3.5015	-9.12	BTC	115,262.5	+1.76
미국채10년	4.0322	-10.62	ETH	4,162.7	+8.54

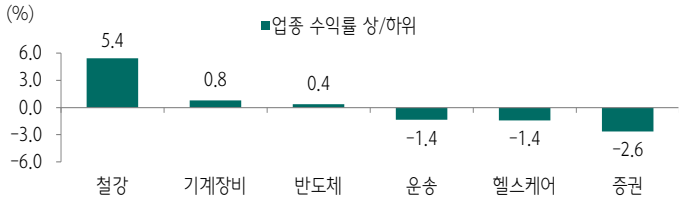
주) KOSPI, KOSDAQ, 달러-원환율은 금일 15시 30분 기준. 미국채, DXY는 전일 종가 기준
BTC와 ETH 가격은 바이낸스 거래소, 금일 15시 30분 기준

주요 종목 동향

상위 종목 Top5			하위 종목 Top5		
순위	종목	1D (%)	순위	종목	1D (%)
1	고려아연	+19.48	1	명인제약	-7.63
2	원익홀딩스	+19.04	2	디앤디파마텍	-6.57
3	하이젠알앤엠	+16.31	3	한국항공우주	-5.23
4	에스앤에스텍	+12.41	4	한화투자증권	-5.00
5	대한전선	+10.07	5	HD현대인프라코어	-4.97

주) 금일 15시 30분 종가 기준, 종목 선정은 시가총액 1조 원 이상

업종 일간 수익률 동향



주) 금일 15시 30분 종가 기준

주요 경제 지표	발표시간	예상치	이전치	관전 포인트
미국 9월 컨퍼런스 보드 고용동향지수	10월 13일 오후 8시		106.4p	3개월 연속 하락하는 상황으로 부진한 고용은 금리인하 기대감 확대 지지
OPEC 월간 원유시장 보고서	10월 13일 오후 8시			국제 유가가 미중 무역 긴장 고조로 급락. 원유 수요 전망 상향 시 유가 되돌림 가능성

주) 발표시간은 한국 시간 기준

오늘의 뉴스

미중 무역 갈등 재점화

중국이 희토류 수출 통제 조치를 발표하자 미국 트럼프 대통령은 중국에 추가 관세율 100%와 소프트웨어 수출 봉쇄 등 보복을 예고. 12일 현지시간으로 트럼프 대통령은 SNS에 미국은 중국을 해치려는 것이 아니라 도우려는 것이며, 중국에 대해 걱정하지 말라고 발언. 그러나 양국은 14일부터 선박의 항만 이용료를 상대국에 부과

두산에너빌리티 가스터빈 수출 계약

두산에너빌리티는 미국 빅테크에 380MW급 가스터빈 2기를 공급하는 계약을 체결했다고 밝힘. 공급은 내년 말까지 이뤄질 예정. 당사가 해외 시장에 처음 가스터빈 공급을 성공한 사례로 장 중 사상 최고가 경신

외환당국 시장 쏠림 경계

최근 급등한 달러-원 환율이 1,430원을 돌파하자 외환당국은 최근 대내외 요인으로 원화의 변동성이 확대되는 과정에서 시장 쏠림 가능성 등에 대해 경계감을 가지고 모니터링하고 있다고 밝힘. 당국의 구두개입 후 달러-원 환율은 4원 가량 하락

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.

2025년 10월 14일 | 기업분석_기업분석(Report)

RF머트리얼즈 (327260)

엔비디아 수주 감안하면 아직 멀티플 덜 올랐습니다

BUY (신규)

목표주가(12M)	30,000원
현재주가(10.13)	15,620원

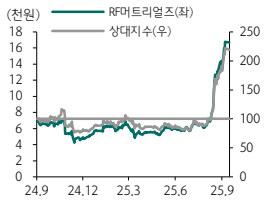
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	860.49
52주 최고/최저(원)	16,790/4,245
시가총액(십억원)	131.7
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	8,433.2
60일 평균 거래량(천주)	250.3
60일 평균 거래대금(십억원)	2.4
외국인지분율(%)	4.36
주요주주 지분율(%)	
알에프에이치아이씨 외 9 인	53.40

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	47.9	44.5	58.0	79.2
영업이익	(0.0)	(1.5)	2.8	6.9
세전이익	0.4	(7.5)	3.6	8.4
순이익	(0.7)	(4.8)	1.8	6.5
EPS	(80)	(568)	210	775
증감율	적전	적지	흑전	269.05
PER	(133.00)	(8.41)	74.38	20.15
PBR	2.02	0.94	2.90	2.54
EV/EBITDA	25.76	19.96	23.08	13.10
ROE	(1.53)	(11.22)	4.19	14.00
BPS	5,259	5,102	5,382	6,158
DPS	0	0	0	0

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

RF머트리얼즈 투자의견 매수, 목표주가 30,000원으로 커버리지 개시

RF머트리얼즈에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 30,000원으로 커버리지를 개시한다. 매수 추천 사유는 1) 엔비디아 AI서버에 사용될 광 방열 모듈을 미국 루멘텀에 공급하게 되어 올해부터 실적이 큰 폭으로 개선될 전망이고, 2) 향후 AI 산업이 성장하면서 AI서버향 광 트랜시버와 관련 부품 수요도 계속 성장할 것이며, 3) 미국의 중국 견제 정책에 따라 중국산 부품 퇴출의 수혜를 입을 것이고, 4) 과거 RF시스템즈 인수 당시 PBR이 5.2배까지 치솟은데 반해 현재는 더 우수한 재료임에도 PBR은 3.1배로 낮은 편이며, 5) 국내 동종 업체의 PBR이 4.5배 수준이고 글로벌 피어 PBR 역시 4~4.5배 수준인 점을 감안하면 RF머트리얼즈 멀티플은 저평가되었기 때문이다. 10/13 주가 15,620원 기준 상승 여력 90% 이상으로 판단한다.

AI 산업 성장과 공급망 탈중국 기조 덕분에 실적 우상향 지속될 것

RF머트리얼즈는 작년 매출 445억원, 올해 매출 580억원에 이어 내년도 매출 792억원으로 큰 폭의 성장을 거둘 것으로 전망한다. 엔비디아 AI서버에 탑재되는 광 트랜시버용 방열 모듈을 공급하게 되었기 때문이다. 최근 AI서버가 급성장하며 광 트랜시버 없이는 대역폭 폭증을 감당할 수 없게 되었다. 1~2년 사이 광 트랜시버 수요가 급증한 배경이다. AI 산업이 발전함에 따라 광 트랜시버 관련 수혜는 지속될 전망이다. 특히 RF머트리얼즈를 비롯한 국내/서구권 벤더사 위주로 수혜가 집중될 것으로 예상한다. 미국의 중국 견제가 계속되면서 IT 부품 전반에 걸친 탈중국화 기조가 강화되고 있기 때문이다. 최근 몇 년간 중국 업체들이 광 트랜시버 시장에서 두각을 드러냈지만 앞으로는 서방권 벤더사로 공급망 재편될 것이다. 중국의 빈자리를 RF머트리얼즈가 확보할 것으로 기대한다.

주가 많이 올랐다고 생각되겠지만 멀티플은 사실 아직 저평가된 상황

엔비디아 수주 영향으로 최근 RF머트리얼즈 주가가 크게 상승한 것은 사실이다. 하지만 역사적 멀티플로 보거나 피어 그룹과 비교해보면 현재 RF머트리얼즈 멀티플은 오히려 저평가된 상황이다. 현 PBR 3.1배인데, 지난 20년 RF시스템즈를 인수할 당시 PBR 최대 5.2배를 기록한 바 있다. 엔비다아 수주 효과가 RF시스템즈 인수에 따른 외형 확장보다 클 수 있단 걸 감안해야 한다. 피어 대비해서는 확실히 저평가되어 있다. 최근 국내 동종 업체가 594억원 규모 GPU향 방열소재 수주를 확보함에 따라 PBR이 4.5배까지 올랐다. RF머트리얼즈와 유사한 재료인 점에 주목할 필요가 있겠다. 다른 글로벌 피어 그룹들 대비해서도 멀티플이 낮은 상황인데, 글로벌 피어그룹 PBR은 24년 기준 4~4.6배 수준이다. 이런 점들을 고려했을 때 타겟 PBR 4.5배는 타당하다. 26년 추정 BPS 6,158원에 타겟 PBR 4.5배를 적용하였고, 동년도 추정 EPS 775원에 피어 평균 PER 40배를 추가 반영하여 목표주가를 산출했다. 주가 양상과 상관없이 매수해야 할 이유는 충분하다.

2025년 10월 14일 | 기업분석_기업분석(Report)

KT (030200)

3Q 프리뷰 – 컨센서스 하회할 듯, 4Q가 더 문제

BUY (유지)

목표주가(12M)	65,000원
현재주가(10.13)	49,850원

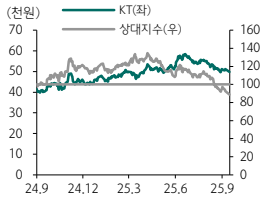
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,584.55
52주 최고/최저(원)	58,400/40,200
시가총액(십억원)	12,563.3
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	252,021.7
60일 평균 거래량(천주)	367.1
60일 평균 거래대금(십억원)	19.8
외국인지분율(%)	49.00
주요주주 지분율(%)	
현대차동차 외 1 인	8.07
국민연금공단	7.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	27,958.3	27,639.2
영업이익(십억원)	2,644.0	2,241.5
순이익(십억원)	1,940.7	1,628.9
EPS(원)	7,179	5,974
BPS(원)	72,107	74,951

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	26,376.3	26,431.2	28,044.9	27,583.0
영업이익	1,649.8	809.5	2,604.8	2,252.2
세전이익	1,324.1	584.7	2,583.3	2,271.0
순이익	1,009.9	470.3	1,859.2	1,630.7
EPS	3,887	1,850	7,377	6,471
증감율	(19.61)	(52.41)	298.76	(12.28)
PER	8.85	23.70	6.76	7.70
PBR	0.52	0.67	0.70	0.67
EV/EBITDA	3.41	4.31	3.41	3.31
ROE	6.05	2.85	11.04	9.13
BPS	66,498	65,177	70,932	74,102
DPS	1,960	2,000	2,400	3,800

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sangunlee0121@hanafn.com

투자의견 매수/12개월 목표가 65,000원 유지, 매수는 천천히/점진적

KT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 65,000원을 유지한다. KT에 대해서는 장기적으로 긍정적인 의견을 제시한다. 2026년도까지도 안정적인 본사 이익 성장 속에 DPS 성장을 지속할 전망이기 때문이다. 거버넌스 리스크 역시 크지 않을 것으로 보인다. 3년전과는 비교하기 어려울 정도로 이익 체력이 달라졌기 때문이다. 그럼에도 불구하고 매수는 한 템포 미룰 필요가 있겠다는 판단이다. 해킹 관련 과방위 감사가 10월 말까지 진행될 예정이며 아직 일회성비용 반영 규모가 정해지지 않은 상태이기 때문이다. 이익 전망 컨센서스가 충분히 낮아질 때까지 기다릴 필요가 있겠다는 판단이다.

3분기 연결 영업이익 4,631억원으로 컨센서스 하회할 전망

KT는 11월 7일(금)에 2025년 3분기 실적을 발표할 예정이다. 그런데 연결 영업이익 4,631억원(-0% YoY, -54% QoQ)으로 컨센서스(연결 영업이익 5,483억원)을 하회하는 실적 기록이 예상된다. 아파트 분양 수익 중 일부가 3분기에 1천억원, 영업이익 기여도로 치면 500억원에 달할 예정이지만 임금 인상 소급분이 500억원 이상 발생하고 높아진 상각 자산 규모를 감안할 때 마케팅비용이 전분기비 증가할 전망이기 때문이다. 올해 임금 3% 인상+300만원 지급이 노사합의로 이루어졌다는 점을 감안하면 그렇다. 아직 해킹 관련 비용 반영이 결정되지 않은 상황이라 이번 3분기 실적에 반영되지 않는다고 가정해도 2분기와는 달리 부진한 실적 기록이 예상된다.

4Q 해킹 관련비용 발생 예상, 2025년 이익 전망치 하향 조정 가능성 높음

2025년 4분기 이익 전망은 더 어둡다. 해킹 관련 비용이 미미한 수준에 그칠 것이라고 보긴 어렵기 때문이다. SKT 사태와 비교해보면 그렇다. 가장 우려되는 부분은 역시 과징금 부과 및 위약금 면제 가능성이다. 위약금 면제 범위가 넓어진다면 수천억원의 비용이 발생할 수 있고 이미 SKT 과징금이 당초 예상보다 크게 높은 1,400억원으로 결정 났기 때문이다. 2025년 4분기 리뷰 및 프리뷰 시즌을 거치면서 2025년 KT 이익 전망치가 하향 조정될 가능성이 높고 이에 따른 수급 이동이 나타날 수 있어 부담이다. 본 자료에서는 향후 규제 기관 과징금 및 KT 해킹 관련 자체 보상안 발표 이후 KT 실적 추정치를 하향 조정할 예정임을 미리 밝혀둔다.

2025년 10월 14일 | 기업분석_기업분석(Report)

LG유플러스 (032640)

3Q 프리뷰 – 컨센서스 크게 하회할 전망

BUY (유지)

목표주가(12M)	16,000원
현재주가(10.13)	14,930원

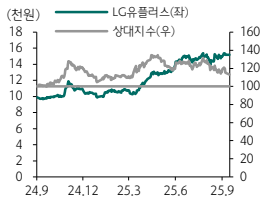
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,584.55
52주 최고/최저(원)	15,400/9,730
시가총액(십억원)	6,417.3
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	429,828.4
60일 평균 거래량(천주)	957.6
60일 평균 거래대금(십억원)	14.2
외국인지분율(%)	40.79
주요주주 지분율(%)	
LG 외 3 인	38.26
국민연금공단	7.38

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	15,370.5	15,584.7
영업이익(십억원)	1,033.8	1,156.0
순이익(십억원)	672.7	771.6
EPS(원)	1,574	1,813
BPS(원)	20,801	21,861

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	14,372.6	14,625.2	15,260.0	15,571.9
영업이익	998.0	863.1	894.2	1,086.9
세전이익	770.9	450.6	693.9	880.1
순이익	622.8	374.5	562.0	704.1
EPS	1,426	858	1,296	1,638
증감율	(6.12)	(39.83)	51.05	26.39
PER	7.17	12.04	11.52	9.11
PBR	0.52	0.52	0.71	0.69
EV/EBITDA	3.21	3.09	3.13	2.35
ROE	7.49	4.40	6.49	7.84
BPS	19,633	19,825	20,884	21,593
DPS	650	650	650	700

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

매수 투자의견/TP 16,000원 유지, 연말 이후 본격 매수 추천

LGU+에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표주가 16,000원을 유지한다. 2026년까지도 이익 성장과 더불어 DPS 성장이 나타날 것이며 PER, PBR 지표로 보면 여전히 밸류에이션상 매력도가 높기 때문이다. 하지만 단기적으로는 투자 매력도가 높지 않아 연말 이후 매수를 추천한다. 3분기 연결 영업이익이 컨센서스를 크게 하회할 것으로 예상되고 이에 따라 2025년 연결 영업이익 증가를 확신하기 어려워졌으며 가장 중요한 지표인 주주이익환원 증가율 대비 주가 상승 분이 이미 높은 상태이기 때문이다. 2026년으로 투자가들이 시각이 넘어가면서 다시 한번 LGU+의 주가 상승을 기대할 수 있을 것이란 판단이다.

3Q 연결 영업이익 1,390억원으로 크게 부진할 전망, 명퇴금이 주된 요인

LGU+는 11/10일(월)에 2025년 3분기 실적을 발표할 예정이다. 3분기 연결 영업이익이 1,390억원(-43% YoY, -54% QoQ)에 불과할 것으로 추정되어 전년동기 컨센서스(연결 영업이익 2,510억원)를 크게 하회하는 부진한 실적 기록이 예상된다. 실적 부진의 가장 큰 사유는 명퇴 비용이 될 것으로 보인다. 희망 퇴직 인원이 600명 수준으로 알려지고 있기 때문이다. 직군 특성상 인당 명퇴비용이 과거 타사 대비로는 적을 것이나 대략 1,500억원에 달하는 명퇴비용 발생이 예상된다. 이동전화매출액 성장 폭이 둔화되고 B2B 매출 역시 증가율이 낮아지는 가운데 인건비가 크게 증가할 전망이라 실적 부진은 불가피해 보인다.

25년에도 높은 이익 성장은 어려울 듯, 26년 DPS 상승 가능성 보고 장기 매수해야

3분기 실적 전망을 바탕으로 보면 당초 예상과 달리 2025년 LGU+ 연결 영업이익 성장을 장담하긴 어려워 보인다. 해킹 관련 손실이 전무하다고 가정해도 2025년 연간 연결 영업이익이 8,942억원으로 낮아지기 때문이다. 2024년 연간 연결 영업이익이 8,631억원이므로 만약 311억원 이상의 일회성비용이 추가로 발생한다면 2025년에도 LGU+의 이익 턴어라운드가 어려울 수 있다. 올해 실적 기대감을 낮출 필요가 있겠다. 하지만 2025년 일회성비용으로 인한 이익 증가에 실패한다면 낮은 기저를 바탕으로 2026년도엔 높은 이익 성장이 예상된다. 일회성비용이 없다면 1조원 이상의 연결 영업이익 달성이 무난하기 때문이다. 2026년도엔 DPS 성장도 예상된다. 이익 규모 및 배당 성향을 감안하면 그렇다. 2026년 총 주주이익환원 규모는 자사주 소각 규모 감소로 2025년과 비슷한 3,800억원에 머물 전망이나 DPS는 2025년 650원에서 2026년 700원으로 증가가 예상된다.

2025년 10월 14일 | 기업분석_Earnings Preview

풍산 (103140)

방산 성장 뿐만 아니라 동가격 상승에 베팅할 시점

BUY (유지)

목표주가(12M)	160,000원
현재주가(10.13)	122,300원

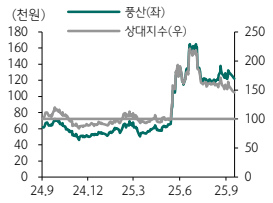
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,584.55
52주 최고/최저(원)	165,000/46,150
시가총액(십억원)	3,427.4
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	28,024.3
60일 평균 거래량(천주)	370.4
60일 평균 거래대금(십억원)	50.8
외국인지분율(%)	23.04
주요주주 지분율(%)	
풍산홀딩스 외 4 인	38.02
국민연금공단	8.17

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	5,057.0	5,275.8
영업이익(십억원)	342.7	404.7
순이익(십억원)	233.4	279.4
EPS(원)	8,234	9,820
BPS(원)	85,908	93,444

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,125.3	4,554.4	5,101.5	5,426.0
영업이익	228.6	323.8	339.5	366.7
세전이익	201.1	318.3	317.0	345.1
순이익	156.4	236.0	244.8	263.6
EPS	5,582	8,423	8,735	9,407
증감율	(10.69)	50.90	3.70	7.69
PER	7.02	5.93	14.31	13.29
PBR	0.55	0.63	1.46	1.35
EV/EBITDA	4.30	4.54	9.10	8.34
ROE	8.22	11.33	10.71	10.68
BPS	70,959	79,286	85,487	92,360
DPS	1,200	2,600	2,600	2,600

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

3분기 동가격 상승, 방산 부문은 일시적 둔화 예상

2025년 3분기 풍산의 매출액과 영업이익은 각각 1.3조원(YoY +12.6%, QoQ -1.7%)과 743억원(YoY -0.1%, QoQ -20.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 803억원을 소폭 하회할 것으로 예상된다.

1) 신동 판매량이 전분기대비 소폭 감소한 4.6만톤(YoY +9.5%, QoQ -2.3%)이 예상되는 가운데 2) 3분기 LME 전기동 평균 가격이 9,797불/톤(YoY +6.4%, QoQ +4.9%)을 기록하며 소폭의 메탈게인이 발생할 것으로 전망된다. 3) 한편, 방산의 경우 비수기 영향으로 2,680억원(YoY -1.4%, QoQ -22.4%)의 매출이 예상됨과 동시에 수출 비중 축소로 10% 후반의 영업이익률을 기록할 전망이다. 4) PMX를 비롯한 해외 신동 관련 자회사들의 수익성은 전분기와 유사할 것으로 예상된다.

4분기 신동과 방산 실적 동시에 개선 전망

2분기 평균 9,522불/톤을 기록했던 LME 전기동 가격이 3분기에는 9,797불/톤으로 상승했고 10월 들어서는 11,000불/톤 가까이 상승했다. 무엇보다도 주요 구리 광산의 생산차질에 따른 공급부족 우려가 가격 상승의 원인으로 작용했는데 인도네시아 Grasberg광산의 산사태에 의한 광구 붕괴 사고, 세계 최대 광산 가운데 하나인 칠레 El Teniente광산의 지진 발생에 의한 광구 붕괴에 따른 조업 차질, TECK사의 칠레 소재 Quebrada Blanca광산 생산 가이던스 하향 발표 등이 이어졌다. 중국의 동 수요가 단기간에 회복되기는 쉽지 않을 것으로 예상되는 가운데 미 · 중 무역 분쟁 심화 시, 동 가격에 악재로 작용하겠으나 이를 제외하면 동시장은 전반적으로 공급 차질 우려에 따른 가격 상승 분위기가 형성될 가능성이 높다고 판단된다. 4분기 평균 전기동 가격은 10,495불/톤(YoY +14.2%, QoQ +10.2%)로 예상되고 4분기 방산 매출의 큰 폭 증가와 수출 비중 확대에 따른 mix 개선 감안하면 풍산의 영업이익은 1,019억원(YoY +200.9%, QoQ +37.2%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 160,000원 유지

풍산에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 160,000원을 유지한다. 최근 6년간 8,300억원에 달하는 현대로템향 대구경 탄약 수주 공시를 발표한 것을 비롯하여 향후에도 방산 매출이 꾸준히 증가할 것으로 예상되는 가운데 한동안 동가격 상승도 기대된다. 현재 주가는 PBR 1.4배 수준으로 향후 안정적이고 지속적인 방산 매출 성장을 감안하면 업사이드 여력이 충분하다고 판단된다.

2025년 10월 14일 | 기업분석_Company Memo

LG에너지솔루션 (373220)

Not a Pull-In, but a Recovery

BUY (유지)

목표주가(12M)	450,000원
현재주가(10.13)	360,000원

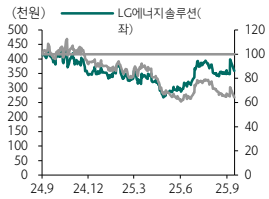
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,610.60
52주 최고/최저(원)	427,000/268,000
시가총액(십억원)	84,123.0
시가총액비중(%)	2.83
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	278.4
60일 평균 거래대금(십억원)	101.0
외국인지분율(%)	4.10
주요주주 지분율(%)	
LG화학	81.84
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	23,227.5	27,548.2
영업이익(십억원)	1,868.8	3,161.8
순이익(십억원)	1,049.7	2,255.7
EPS(원)	583	5,219
BPS(원)	92,978	101,368

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	33,745.5	25,619.6	22,848.9	25,210.5
영업이익	2,163.2	575.4	1,759.1	3,025.7
세전이익	2,043.5	348.9	790.6	2,372.9
순이익	1,237.2	(1,018.7)	114.0	1,702.8
EPS	5,287	(4,354)	487	7,277
증감율	59.97	적전	흑전	1,394.25
PER	80.86	(79.93)	738.19	49.40
PBR	4.95	3.86	3.93	3.64
EV/EBITDA	29.17	48.47	31.23	24.55
ROE	6.36	(4.93)	0.54	7.64
BPS	86,328	90,240	91,549	98,826
DPS	0	0	0	0

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

3Q25 Review : 보조금 폐지 전 pull-in 효과 없었음에도 이익 개선

3Q25 잠정 실적은 매출 5.7조원(YoY -17%, QoQ +2%), 영업이익 6,013억원(YoY +34%, QoQ +22%)으로, 영업이익 컨센서스(5,145억원)를 17% 상회했다. 영업이익률은 10.5%로 전분기 대비 +1.7%p 개선됐다. 미국 첨단 제조 생산 세액 공제(AMPC) 금액은 3,655억원으로 전분기 대비 -26% 감소했다(AMPC 포함 분기 영업이익률 추이: 4Q24: -3.5%, 1Q25: 6.0%, 2Q25: 8.8%). AMPC 발생 금액을 배터리 용량으로 환산 시 약 7.5GWh 규모다. 잠정 실적이므로 EV/ESS 구분이 어려우나 시장 규모 및 CAPA 감안 시 EV/ESS 각각 약 4.5GWh/3GWh의 배터리가 출하된 것으로 추정된다. EV 배터리 출하량을 전기차 대수로 환산 시 약 5만대인데, 지난 2분기 AMPC의 전기차 환산 대수가 약 9.5만대였으므로 3분기 미국 EV 배터리 출하량은 전분기 대비 -47% 감소한 셈이다. 즉, 3분기에 전기차 보조금 폐지 전 반짝 효과는 없었다고 보는 것이 타당하다. 전기차 소매 판매는 3분기 호조를 보였으나 배터리 주문 Pull-in 효과는 이미 2분기에 발생한 바 있고, 3분기에는 미국 전기차 관련 실적이 크게 감소한 것으로 추정된다. 한편, AMPC 제외한 영업이익은 2,358억원(OPM: 4.1%)으로 흑자폭 확대됐다(AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이: 4Q24: -9.3%, 1Q25: -1.3%, 2Q25: 0.0%). 6개 분기 만에 AMPC 없이 BEP 회복한 2분기 이후 3분기에는 테슬라향 출하 증가 등 힘입어 흑자폭 확대된 것으로 추정된다.

테슬라향 소형 전지 출하 증가 및 ESS 배터리 출하 대폭 증가

부문별 실적은 잠정 실적 발표에 언급되지 않았으나, 전체 매출의 약 60% 차지하는 중대형 EV 전지 부문의 경우, 미국 AMPC 감소와 유럽 시장 점유율 하락세 감안하면, 전분기 대비 출하량이 20% 이상 감소했을 것으로 추정된다. 전체 매출의 25% 차지하는 소형 전지 부문의 경우, 테슬라 신차 출시 효과 힘입어 전분기 대비 출하량이 10% 증가한 것으로 추정된다. 매출 비중 10%을 넘어선 ESS 부문의 경우 미시간 단독 공장의 생산량이 전분기 대비 크게 증가하며 매출 역시 대폭 증가한 것으로 추정된다.

투자의견 매수 유지, 상승 여력은 제한적

3분기 누적 EV 배터리 AMPC 발생 금액을 근거로, 전기차 대수 기준 약 24.8만대(1분기 10.4만대, 2분기 9.5만대, 3분기 5만대)에 해당하는 배터리 셀 생산이 미국에서 이뤄졌을 것으로 추정된다. 3분기 누적 GM 전기차 판매량이 14.4만대이므로, 현재 북미 고객사 내 배터리 재고는 약 10만대 물량에 해당할 것으로 추정된다. 4분기에는 연말 재고 조정 및 전기차 보조금 폐지 직후 고객사들의 보수적인 재고 관리로 인해 전기차 배터리 부문의 매출 및 이익 감소가 불가피할 전망이다. 다만, ESS 출하 및 소형 테슬라 전지 출하 증가 효과로 인해 부진의 일부를 상쇄할 수 있을 것으로 판단한다. 27년 예상 실적 기준 목표 시총 105조원 대비 상승여력은 약 20%이므로, 현 주가수준을 중심으로 20% 내외의 트레이딩 접근 관점을 유지한다.

완성차 지역별 판매 동향(2025년 9월)

글로벌 친환경차 판매 호조가 지속 | 2025.10.14

투자의견	Overweight	자동차 Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com	RA 강민아

Key Insight: 글로벌 판매 동향과 관세 비용 등은 이미 알려진 내용들. 주가에도 선반영. 현재 주가는 하락보다 상승 여력이 큰 가격대

시사점

- 현대차/기아의 9월 글로벌 판매 증가율 개선. 추석 연휴에 따른 기저 효과로 내수 증가와 미국 내 판매호조가 이유
- 누적 도매판매는 아직 1~2%의 낮은 성장. 미국 위주로 성장하면서 미국외 지역에서의 판매가 아쉬운 상황
- 미국과 관세율 협상 발효가 지연되고, 기말환율이 상승하여 판매보증 충당비용이 증가하면서 3분기 실적에 부정적 요인으로 작용할 전망
- 다만, 이러한 내용은 충분히 알려져 주가에 선반영. 낮은 Valuation과 높은 배당수익률, 그리고 자기주식 매입/소각 등이 주가를 지지
- 분기 실적은 3분기를 바닥으로 회복될 전망. 현재 주가는 하락보다 상승 여력이 큰 가격대라는 판단. Risk-Reward 관점에서 매수 관점

현대차: 9월 글로벌 도매판매 +8% (YoY), 소매판매 +8% (YoY). 도매 EV/HEV +60%/+24%

도매판매

- 9월 37.2만대(+8% (YoY)). 내수 6.6만대(+18%), 해외 30.6만대(+6%). 해외 비중은 82.3%(-1.5%p)
- 해외 권역별) 북미 10.8만대(+11%), 유럽 5.7만대(+13%), 인도 5.8만대(+12%), 아중동 2.7만대(-4%), 중남미 2.7만대(-2%), 아태 1.4만대(-25%), 중국 1.2만대(+24%)
- 9월 누적 도매판매는 311.1만대(+1%)

소매판매

- 9월 35.9만대(+8% (YoY)). 내수 6.6만대(+18%), 해외 29.3만대(+6%)
- 해외 지역별) 미국 7.8만대(+12%), 유럽 5.1만대(+1%), 인도 5.7만대(+21%), 중동 2.0만대(-1%), 중국 0.8만대(-24%), 브라질 1.8만대(+0%), 캐나다 1.3만대(+17%), 중남미 1.0만대(+10%)
- 9월 누적 소매판매는 303.8만대 (+2%)

재고

- 9월 글로벌 재고일수는 2.0개월(-0.1개월 (MoM))
- 미국/서유럽 재고일수가 각각 2.7개월(+0.0개월)/3.2개월(-0.2개월)

친환경차

- 9월 현대차의 전기차(FCEV/PHEV/BEV) 도매판매는 60% (YoY) 증가한 35,344대. 비중은 9.5%(+3.1%p (YoY), +1.9%p (MoM))
- BEV/PHEV/FCEV가 각각 30,419대(+63%)/3,765대(+28%)/1,160대(+160%)
- 주요 모델) 아이오닉5 10,289대, 아이오닉6 2,481대, 아이오닉9 4,062대, 캐스퍼EV 6,281대, 코나EV 4,003대, 넥쏘 1,051대
- 하이브리드차의 도매판매는 24% (YoY) 증가한 55,794대. 비중은 15.0%(+1.8%p (YoY), -1.2%p (MoM))
- 9월 누적 전기차 판매는 25.9만대(+32%), 비중 8.3%(+1.9%p). 하이브리드차 판매는 46.9만대(+33%), 비중 15.1%(+3.6%p)

기아: 9월 글로벌 도매판매 +7% (YoY), 소매판매 +10% (YoY). 소매 EV/HEV +47%/+35%

도매판매

- 9월 26.8만대(+7% (YoY)). 내수 4.9만대(+29%), 해외 21.8만대(+4%). 해외 비중은 81.5%(-2.9%p)
- 해외 권역별) 미국 7.3만대(+2%), 유럽 4.5만대(+2%), 인도 2.3만대(-4%), 중국 0.7만대(+26%)
- 9월 누적 도매판매는 237.2만대(+2%)

소매판매

- 9월 26.5만대(+10% (YoY)). 내수 4.9만대(+29%), 해외 21.6만대(+6%)
- 해외 지역별) 미국 6.6만대(+11%), 유럽 5.0만대(-2%), 인도 2.3만대(+14%), 중국 0.7만대(+24%)
- 9월 누적 소매판매는 232.1만대(+4%)

재고

- 9월 글로벌 재고일수는 2.6개월(-0.1개월 (MoM))
- 미국/서유럽 재고일수가 각각 2.8개월(-0.0개월)/2.8개월(-0.1개월)

친환경차

- 9월 기아의 전기차(PHEV/BEV) 소매판매는 47% (YoY) 증가한 32,415대. 비중은 12.2%(+3.1%p (YoY), +1.9%p (MoM))
- BEV/PHEV가 각각 27,094대(+64%)/5,321대(-3%)
- 주요 모델) EV3 9,006대, EV4 2,404대, EV5 1,236대, EV6 5,361대, EV9 4,557대
- 하이브리드차의 소매판매는 35% (YoY) 증가한 41,214대. 비중은 15.5%(+2.9%p (YoY), +1.8%p (MoM))
- 9월 누적 전기차 판매는 23.1만대(+11%), 비중 11.2%(-0.7%p). 하이브리드차 판매는 33.2만대(+24%), 비중 16.2%(+0.8%p)

2025년 10월 14일 | 산업분석_Update

음식료/담배

주류 업체 3Q25 분위기 점검

Overweight

관심종목

*CP 2025년 10월 13일

하이트진로(000080)
BUY | TP 30,000원 | CP 18,840원

롯데칠성(005300)
BUY | TP 170,000원 | CP 113,100원

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

3분기 맥주 재고가 많다

전년 낮은 베이스에도 불구하고 주류 총수요는 올해도 YoY 감소세가 이어지고 있는 것으로 파악된다. 업계에 따르면, 1H25 맥주 총수요는 전년대비 -6% 내외, 소주는 -3% 내외 감소한 것으로 추산된다. 3분기 들어 맥주 총수요 감소 폭은 더 확대된 것으로 추정된다. 지난 5월 맥주 출고가 2.7% 인상 이후, 주류 도매상 가수요 물량이 소진되지 못한 영향이 크다. 주류 문화 변화와 길었던 추석 명절로 해외 출국자 수가 전년대비 증가한 점도 부정적 영향을 미쳤을 것으로 사료된다. 총수요 부진 기인해 주류 업체들의 3분기 탑라인은 YoY 감소가 불가피할 전망이다.

하이트진로 3Q25 Pre: YoY 감익 예상

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 6,712억원(YoY -2.1%), 629억원(YoY -10.4%)으로 예상한다. ① 맥주 부문(국내 제조+수입유통) 매출액은 YoY -6% 감소할 것으로 추정한다. 3분기 주류 대리상의 재고 소진이 더디면서 국내 레귤러 맥주 매출은 YoY -high single 감소할 것으로 추정된다. ② 소주 부문(국내+수출) 매출액은 전년수준을 예상한다. 3분기 들어 소주 총수요 감소 폭은 다소 둔화된 것으로 추정된다. 수출은 전년대비 소폭 감소한 것으로 파악된다. ③ 탑라인 부진 감안시 YoY 감익이 불가피해 보인다. 광고판촉비 규모에 따라 감소 폭 여부가 달라지겠다. 유흥 채널 비중이 과거 대비 현저히 감소하긴 했으나, 총수요 촉진을 위해 광판비 집행 규모가 전년과 유사할 것으로 추정된다. 상기 감안시 손익은 시장 기대치를 소폭 하회할 것으로 예상한다.

롯데칠성 3Q25 Pre: 높은 기대치

3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1조 705억원(YoY 0.5%), 800억원(YoY 1.6%)으로 추정한다. 시장 기대치가 높아 보인다. ① 음료(본사) 매출액은 YoY -3.0% 감소할 것으로 예상한다. 매출 감소 폭은 2Q 대비 둔화되겠지만, 전반적인 수요 부진이 여전히 부담으로 작용 중이다. 원당 제외한 오렌지, 커피 등 주요 원가 부담도 이어질 것으로 사료된다. ② 주류(본사) 매출은 YoY -4.0% 감소할 것으로 예상된다. 총수요 부진 기인해 주류 매출 감소세는 이어질 것으로 전망된다. 소주는 YoY -low single 감소가 예상되나, 맥주는 전년 높은 베이스 기인해 YoY 두 자리 수 감소가 지속될 것으로 추정한다. ③ 해외 법인 실적이 관건이다. 'Pepsi-Cola Products Philippines' 매출액 및 영업이익은 각각 2,544억원(YoY 5.0%), 20억원(YoY 흑전)으로 추정했다. 'Pepsi-Cola Products Philippines' 제외 해외 법인 합산 이익 기여는 전년동기대비 100억원 증가한 230억원으로 가정했다.

2025년 10월 14일 | Earnings Preview

인터넷

평이한 3분기 예상, 4분기 네카오 모두 기대

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 10월 13일

NAVER (035420)
BUY | TP 320,000원 | CP 262,500원

카카오 (035720)
BUY | TP 70,000원 | CP 59,800원

3분기, 커머스 기저 완화

3분기 광고 전체 업황은 여전히 좋지 않다. 산업 전반의 반등은 확인되지 않으며 모바일 광고 경쟁력을 가진 NAVER만이 시장을 상회하는 성장률 기록하는 중이다. 커머스는 작년 7월 이후 낮아진 성장률을 회복하는 모습이 확인된다. 티메프 사태가 1년이 경과하여 기저 부담이 완화된 영향이 크다. 7~8월 국내 온라인 커머스 거래액(GMV)은 전년 대비 +7% 성장하며 1/2분기 +2.6%/+1.8%를 모두 상회하고 있다. 국내 NAVER는 이에 부합, 카카오는 소폭 하회하는 성장 예상한다. 광고/커머스 모두 하반기 개선 전망하며 4분기 이후 2026년에도 경쟁력 강화 전망한다.

NAVER/카카오 컨센서스 부합 예상

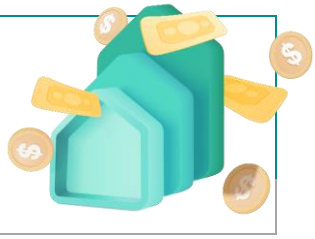
3분기 영업이익은 NAVER/카카오 5,630억원/1,589억원으로 양 사 모두 컨센서스에 부합할 전망이다. 3분기 NAVER의 광고 매출(SA, DA, 커머스 광고) 성장은 +8.4%, 카카오의 광고 매출(톡비즈 광고형, 포털비즈) 성장은 +3.7%로 추정한다. 카카오톡 개편은 4분기부터 본격 반영되기에 3분기까지는 광고 부문 성장률 격차 지속이 불가피하다. 4분기 NAVER/카카오 광고 매출 성장은 +7.3%/+6.7%로 추정한다. 3분기 NAVER의 중개 및 판매 매출 성장은 +36.3%, 카카오의 톡비즈 거래형 매출 성장은 +4.7%로 예상한다. NAVER는 스마트스토어 수수료 인상이 온기 반영되었고 카카오는 추석 성수기 효과가 4분기로 이연 된 영향이다. 2025년 영업이익은 NAVER 2조 1,993억원(+11.1%YoY), 카카오 6,379억원(+7.9%YoY)으로 전망한다.

국내 AI 에이전트와 스테이블코인, 결국 네카오

국내에서 AI 에이전트를 내재화할 수 있는 역량을 갖춘 플랫폼은 소수다. 5월 「AI/인터넷(Overweight): THE DYNAMITE」에서 전망했듯 NAVER, 카카오는 각자 보유한 로컬 서비스를 바탕으로 AI 에이전트를 구축, 점차 트래픽 확보해나갈 것이며 하위 플랫폼들의 광고/커머스 점유율을 흡수할 가능성이 높다. 글로벌의 오픈AI는 '앱스 인 챗GPT'를 공개, 그 시작을 알렸다. B2C AI 에이전트의 대중화는 B2B 대비 시간이 필요하겠으나 2026, 2027년 점차 진행될 것으로 전망한다. 2025년 기준 국내 온라인 광고 시장은 10.6조원(글로벌 빅테크 제외 추정), 온라인 커머스 시장은 270조원으로 예상되며 NAVER는 약 50%/20%, 카카오는 약 15%/4%를 점유하고 있다. 하위 플랫폼 점유율 흡수 시 양사 모두 광고/커머스만으로도 아직 실적 업사이드가 충분하다. 타 광고 채널은 역성장 지속하고 있으나 모바일 광고 채널만은 성장하고 있다는 점도 긍정적이다. 스테이블코인 제도화 시 국민과의 접점 및 핀테크 역량을 바탕으로 유통 경쟁력을 갖출 수 있는 플랫폼도 결국 NAVER와 카카오다. 1) AI 정책(소버린 AI, 클라우드) 관련 사업을 영위하고, 2) 스테이블 코인(두나무 파트너십 포함)에서의 강점과 3) AI 에이전트를 위한 개인화 데이터 및 플랫폼을 이미 갖춘 NAVER를 TOP PICK으로 유지한다.

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

이번 주 부동산 대책 예고



건설 Weekly | 2025.10.14

Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

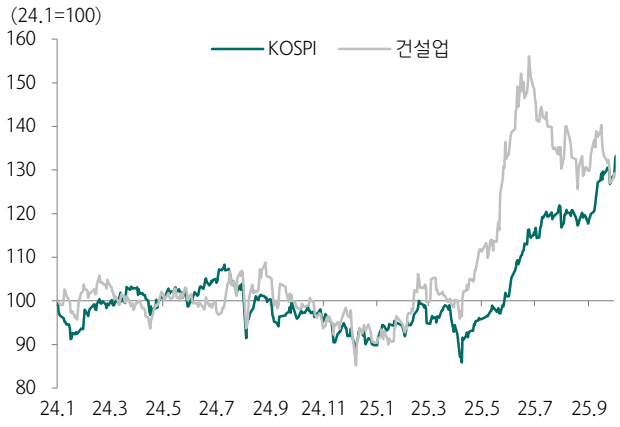
주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 3.8%p 하회했다(10/10 종가 기준). 지난 2주 간 수급도 기관, 연기금, 외인이 모두 매도했다. 코스피가 반도체 등을 중심으로 상승한 가운데, 건설업은 상대적으로 크게 소외되었다.
- 지표는 9.29 기준으로, 10.6은 추석연휴로 인해 생략되었다. 주요 지표로 전국 매매수급동향은 95.3으로 4주 연속 상승했다(+0.50%p). 전국 아파트 매매가는 4주 연속 상승했다(+0.06%), 전세가는 17주 연속 상승했다(+0.06%). 수도권 매매가는 32주 연속 상승(+0.12%), 전세가도 33주 연속 상승(+0.08%)했다. 서울 매매가격은 37주 연속 상승(+0.28%), 전세가는 34주 연속 상승(+0.12%)했다. 지방광역시(-0.01%)와 기타지방(-0.01%)의 매매가는 70주 연속 하락했고, 전세가격은 지방광역시 10주 연속 상승(+0.04%), 기타지방 6주 연속 상승했다(+0.03%). 수도권은 서초구(+0.24%), 강남구(+0.20%), 송파구(+0.49%), 용산구(+0.47%), 강동구(+0.48%), 마포구(+0.68%), 서대문구(+0.22%), 성동구(+0.79%), 양천구(+0.40%), 영등포구(+0.31%), 동작구(+0.31%), 과천시(+0.54%), 안양동안구(+0.25%), 성남분당구(+0.98%), 하남시(+0.26%), 광명시(+0.29%) 등이 상승했다. 상승폭이 매우 커졌다.
- 지난 2주 간 청약홈에서의 청약은 18건(서울중랑, 경기오산/철산/안성, 인천, 부산, 울산, 충남아산 등)이다. 추석연휴를 앞두고 분양을 대거 쏟아냈지만, 경기외곽지역, 인천, 부산일부, 충남 아산 등에서 미달이 발생했다. 이번 주 1순위 청약은 5건(서울동작, 경기고양, 충남천안 등)이다.
- 추석 연휴를 앞두고 서울을 중심으로 한 부동산 매매가격 상승이 두드러졌다. 한국부동산원의 주간아파트가격지수를 보면, 8~9월 두 달간 전국 매매가가 0.15% 상승한 가운데 서울은 1.18% 상승했다. 주요 지역으로 성남분당이 3.47%, 서울성동 3.21%, 서울송파 2.56%, 서울광진 2.26%, 과천 2.23%, 서울마포 2.09% 상승했다. 같은 기간 전세가는 전국 0.23%, 서울 0.64% 상승했다. 서울은 전세가 상승보다 매매가의 상승이 더 빨랐다. 이에 따라 당정은 이번 주 내로 추가 대책을 발표하겠다고 밝혔다. 전반적으로 매매가 상승 둔화를 위해 수요 관련한 정책이 나올 것으로 예상된다. 관련하여 주택주는 관망 의견을 유지한다. 주택주 매수 시점은 서울 부동산 가격 상승이 아니다. 서울은 매매가가 상승한다고 착공이 즉각적으로 증가할 수 있는 지역이 아니다. 경기도 및 광역시의 매매가 추세적 상승이 주택주의 매수 시점이 될 수 있다.

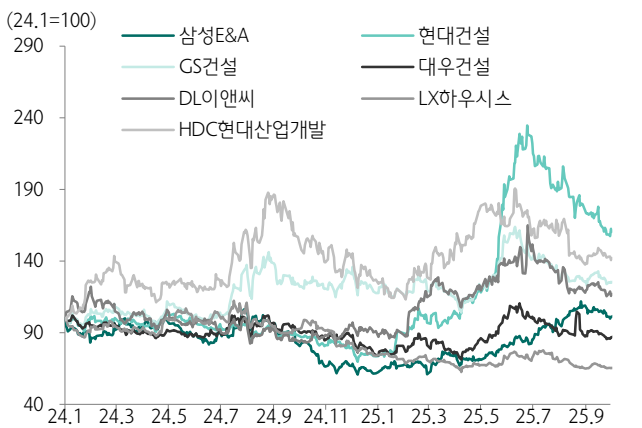
주간 건설업 주가차트

도표 1. KOSPI 및 건설섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 건설업 커버리지 종목 주가차트



자료: Quantiwise, 하나증권

Issue Comment

2025년 10월 13일 | 글로벌 산업 분석

글로벌 에너지

미·중 광물 전쟁 (ft. 희토류, 리튬, 구리)

중국은 리튬과 희토류의 수출 통제 강화

13일 중국이 리튬 이온 배터리의 수출 통제를 시행할 예정이라고 보도되었다. 9일 중국 상무부에서 공식 발표한 '역외 희토류 물자 수출 통제 결정'에서 희토류 수출 통제를 강화한데 이어 리튬 수출 통제의 가능성도 높아진 것이다. 7가지 희토류 광물(사마륨·디스프로슘·가돌리늄·터븀·루테튬·스칸듐·이트륨)과 합금·산화물을 수출 통제 대상에 신규 포함해 11월 8일부터 수출 시 수출허가증이 필요하며, 해외에서 생산된 제품에 중국산 희토류가 0.01%라도 포함되거나 중국의 기술을 이용한 경우의 수출 역시 통제했다. 14nm 이하의 시스템반도체나 256단 이상의 적층 메모리 반도체 관련 희토류 수출 신청은 사안별로 개별적으로 심사할 예정이다. 중국은 핵심 광물에 대한 글로벌 영향력을 강화하고 있다. 2023년 8월부터 갈륨과 게르마늄 수출 통제를 시작했으며 이후 흑연, 텅스텐, 텔루륨 등을 추가했다.

경주 APEC 정상회담 전 협상력 높이기로 해석

4월 이후 완화되었던 미중 무역갈등이 재점화되고 있는 국면이다. 트럼프 대통령은 희토류 수출 통제 결정에 중국 수입품 100% 초고율 관세를 부과하며 반발했다. 다만 중국 상무부가 이에 두려워하지않는다는 입장을 취하자 트럼프는 트루스소셜에 다시 완화적인 입장을 개시했다. 경주 APEC 정상회담이 10월 31일 예정되어 있어 미중 각각 협상력을 높이고 있는 것으로 해석된다. 미국의 희토류와 리튬 이온 배터리의 중국 수입 비중은 각 70%/65% 수준으로 추정된다.

트럼프 행정부의 희토류, 리튬, 구리 채굴 기업 지분 취득

트럼프 에너지 도미넌스 의지를 고려할 때 전략 광물에 대한 정부-기업 간 협업은 지속될 전망이다. 6일 미국 전쟁부(구 국방부)는 캐나다의 광산 기업인 트롤로지메탈스(TMQ.US)의 지분 10% 취득을 발표했다. 알래스카 앰블러 광산의 구리 등 주요 광물을 미국에 공급하기 위함이며 3,560만 달러 규모의 투자를 포함한다. MP머티리얼즈(MP.US)와 리튬아메리카스(LAC.US)에 이어 행정부 차원에서 희토류, 리튬, 구리 등 핵심 광물에 대한 자국 내 밸류체인 구축을 이어가고 있다. 다만 현실적으로 압도적인 중국의 글로벌 공급망 비중을 고려할 때 단기적으로 미국에서 자국 밸류체인을 구축하는 것은 불가능하다. MP머티리얼즈는 올해 연간 약 1,000톤 규모의 신규 NdFeB 생산 캐파를 갖추며 다운스트림까지 밸류체인을 확대하고 있으나 수입량과 비교해 미미한 수준이다. 이미 2017년 트럼프 1기 당시에도 행정명령을 통해 희토류 등의 전략 광물 개발에 신속히 착수할 것을 지시했으며 바이든 행정부 당시에도 국방물자생산법(DPA), 바이아메리칸법 등을 활용해 해외 공급망 의존도를 낮추고자 하는 시도가 지속되어왔다. 단기적으로는 전쟁부에서 방위산업에 필요한 핵심 광물 비축을 위해 진행하고 있는 것으로 알려진 약 10억 달러 규모 프로젝트가 구체화될 가능성이 높다.

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

미국

2025년 10월 14일 | 글로벌 산업분석

미국 주택

ROAD법 상원 만장일치 통과

ROAD법 상원 통과

ROAD법(Renewing Opportunity in the American Dream to Housing Act of 2025)이 지난 7월 상원 은행·주택·도시문제위원회에서 전원 찬성(24-0)으로 통과되고, 지난 9일 상원 본회의에서 국방수권법(NDAA)에 포함되어 가결되었다. 주택관련법안이 국방수권법에 포함된 이유는 국방수권법은 매년 반드시 통과되는 신속+필수 법안으로서 우선 현안 집행을 보장하기 때문이다. 또한 중요 국가적 현안인 주택과 국방을 하나의 프레임으로 처리해 정치적 부담을 줄여 본회의 통과 가능성을 높이려는 의도이다.

이번 ROAD법은 크게 8개 타이틀, 40개 이상의 세부조항으로 구성되며, 최근 10년간 최대 규모의 주택 통합 법안으로 평가받는다. '①주택공급 확대, ②규제혁신, ③금융접근성, ④정책 유연성, ⑤책임성 강화'의 5대 축에서 시장효율 개선 및 공급 확충 효과가 기대된다. 기존 보조금/복지 중심 단일정책에서 공급확대+규제개혁+시장동기 부여로의 혼합모델로 전환되는 특징 또한 의미가 있다.

주택비상사태 선포와 궤를 같이해

이번 ROAD법 집행은 트럼프 행정부의 '전국 주택비상사태' 선포의 입법적인 구현물이다. 입법 배경 자체가 바이든 정부 시절 주택공급 부족 문제를 비판하면서, 의회도 전국적인 공급 부족과 집값 급등에 대응할 초당적인 입법 필요성을 인식하게 만들었기 때문이다. 트럼프는 대통령령과 행정명령을 통해 연방 차원의 규제완화, 인허가 간소화, 공급확대를 선도할 의사를 밝힘과 동시에 의회는 입법적 근거를 강화하는 방안으로 ROAD법을 설계했다. 이후 실제 비상사태가 공식 선포되면 행정부가 ROAD법의 세부 규정 등을 보다 신속하게 집행하거나 긴급 명령으로 행정결정을 내리는 것이 가능해져 정책 강도가 강화되는 셈이다.

하원이 반대할 가능성은 낮아

상원 전체통과 수순을 거친 ROAD법은 10월 중 하원 본회의에서 최종 표결 예정이다. 일부 조항 중 연방정부가 지방자치에 과도하게 개입한다는 일부 공화당 의원들의 우려가 있었으나 현실적으로 법안이 부결될 가능성은 낮다. 미국 내에서 주택 부족 문제는 본래 초당적 지지를 받아왔으며 상원 통과 과정에서 이미 많은 조율을 거쳤기 때문이다. 다만, 국방수권법과 병합되어 논의되는 점은 주택 관련 조항 자체만으로 논의되는 것이 아니라 국방 예산 등과 같은 지역구 이해관계와 얽히기 때문에 일반적인 주택법 표결과 달리 추가적인 정책 논쟁이 발생할 수 있다.

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	10/13	94,400	93,300	-1.17%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
KB금융 (105560.KS)	10/13	112,800	111,600	-1.06%	• 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁혀지면서 가격 매력 재부각 • 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
삼성전기 (009150.KS)	10/13	210,500	203,500	-3.33%	• 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
한국금융지주 (071050.KS)	10/13	145,500	142,100	-2.34%	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • 하반기 종합투자계좌(IMA) 인가 이후 추가적인 수신 기반 확대 전망
S-Oil (010950.KS)	10/13	66,800	66,200	-0.90%	• 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이트한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 • 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아
풍산 (103140.KS)	10/13	125,000	122,300	-2.16%	• 155mm 대구경 포탄, 공급자 우위 시장 수혜 장기화 • MCD Series와 탄약투하공격 드론 등 자체 드론 제작 능력 확보
해성디에스 (195870.KS)	10/13	42,450	42,250	-0.47%	• D5 패키지기판 공급 확대로 패키지 기판 사업 부문 턴어라운드 기대 • 전장 리드프레임 전방 수요 완만한 회복 지속
리가켐바이오 (141080.KQ)	10/13	150,600	151,400	0.53%	• 파트너들의 임상개발 진전 및 자체 보유 파이프라인의 임상진입, 기술수출 기대 • 27년까지 신약 ADC 파이프라인에서 약 10개의 IND 신청 예정
케이엠더블유 (032500.KQ)	10/13	12,490	12,480	-0.08%	• 트럼프 600MHz 광대역 주파수 할당 촉구에 주목, 2026년 대규모 투자 기대 • 중국 부품 제재 강화, 오픈랜 확대 등의 영향으로 미국 수출 양호한 흐름 지속
센서뷰 (321370.KQ)	10/13	1,478	1,512	2.30%	• 방산 부문, 하반기 추가 수주와 더불어 유럽, 이라크향으로 수출 확대 예상 • 위성 탑재체에 들어갈 통신용 수신 모듈 공급도 빠른 시일내 이루어질 전망

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
-0.87%	-0.15%p	+43.73%	+2.14%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
삼성전기 (009150.KS)	10/13	210,500	203,500	-3.33%	• 컴포넌트 사업부 외에도 패키지 및 광학솔루션 사업부의 우상향 가시성 확보 • 고부가 AI 서버 및 전장향 MLCC 공급 확대로 연간 실적 호조 전망
하이브 (352820.KS)	10/13	272,500	284,000	4.22%	• BTS, 내년 봄 신보 발매를 시작으로 연중으로 대규모 투어 진행 예정 • 글로벌 주요 거점 지역에서 다양한 현지 아티스트 데뷔를 준비하며 글로벌 시장 확대 기대
삼성전자 (005930.KS)	10/1	83,900	93,300	11.20%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
KB금융 (105560.KS)	10/1	115,500	111,600	-3.38%	• 경쟁은행 대비 확대되었던 PBR gap이 좁혀지면서 가격 매력 재부각 • 25년 총주주환원 규모 총 3.01조원으로 총주주환원율 약 53% 수준
NAVER (035420.KS)	10/1	268,500	262,500	-2.23%	• 150조 원 규모 국민성장펀드 정책과 '소버린 AI' 전략이 맞물려 직접적인 정책 수혜 기대 • AI 기반 쇼핑 에이전트 출시 및 네이버페이를 통한 핀테크 사업 확장 기대
한화오션 (042660.KS)	10/1	110,300	109,400	-0.82%	• 건조 Mix 개선과 원가 안정화를 통한 경상적 이익 성장 구간에 진입 • 최대 60조원 규모의 캐나다 잠수함 사업 최종 결선 진출
한국항공우주 (047810.KS)	10/1	108,000	101,400	-6.11%	• 고마진 완제기 수출 부문과 기체구조물의 매출비중 확대로 수익성 개선 예상 • 25년 2분기 기준 수주잔고 약 27조원으로 7년치 일감 보유 중
에이피알 (278470.KS)	10/1	250,000	259,000	3.60%	• 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
한국금융지주 (071050.KS)	10/1	145,000	142,100	-2.00%	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • 하반기 종합투자계좌(IMA) 인가 이후 추가적인 수신 기반 확대 전망
S-Oil (010950.KS)	10/1	62,400	66,200	6.09%	• 미국 내 정제설비 폐쇄 증가 감안시, 타이트한 수급 환경 유지되며 정제마진 강세 전망 • 트럼프의 중동 전략 변화, OPEC+의 빠른 감산 완화로 인해 OSP 안정화 가능성 높아
심텍 (222800.KQ)	10/1	42,900	51,500	20.05%	• 2Q25 Review 매출액 3,408억원(YoY +9.0%), 영업이익 55억원(YoY +50.0%) 기록 • 고부가가치 MSAP 제품과 차기 성장동력인 SoCAMM 매출 확대에 따른 수익 개선 기대

중장기 투자유망종목 수익률

분기(4Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+2.51%	-2.11%p	+48.66%	+7.07%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
KODEX 미국AI테크 TOP10 (485540.KS)	2025.07.22	12,290	14,070	14.48%	• 미국에 상장되어 있는 AI 관련 핵심기업 10개 종목에 집중 투자하는 종목. AI 기술을 적용한 서비스를 개발하거나 AI를 비즈니스에 적극적으로 적용시키고 있는 Magnificent7와 AI5 기업들에 집중하는 테마 ETF • 상용화의 영역 확장이 지속되고 있으며, 반도체를 중심으로 소버린 AI, 신제품 교체 수요들이 꾸준히 확인되고 있는 상황. 중국 수출 규제 완화와 트럼프 정부의 AI 육성 정책 모멘텀도 긍정적
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	17,950	38.08%	• 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)	2025.02.03	13,065	14,930	14.27%	• 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
에셋플러스 글로벌 플랫폼 액티브 (407830.KS)	2024.09.25	9,690	17,235	77.86%	• 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF • 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 구글, 샤오미, 마이크로소프트, TSMC, 텐센트 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
AIQ (글로벌 AI 기술 관련 기업)	2025.09.19	49.14	48.93	-0.43%	• AIQ는 AI 관련 소프트웨어, 하드웨어 기업 등 AI 생태계 전반의 기업들로 포트폴리오를 구성하는 Global X의 AI 테마 ETF. 다른 AI 테마 ETF들 대비 AI 본연의 기술을 영위하는 기업들에 대한 익스포져가 높은 종목 • 하이퍼스케일러 기업들 중심의 투자 모멘텀 지속 영역. 규모의 경제에 의한 경쟁력과 시장점유율이 높은 상관 관계를 보이고 있어 여전히 성장 기대 유효한 영역
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	68.05	15.67%	• 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	51.87	36.25%	• 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	111.17	9.46%	• 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

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

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
10.12	10.13	10.14	10.15	10.16	10.17	10.18
	▪ 중국 9월 수출/입 (8.3%/7.4%, 8월 4.4%/1.3%)	▪ 독일 9월 소비자물가 F (E --, 8월 2.4%) ▪ 독일 10월 ZEW 경제성 장예상 (E --, 9월 37.3P) ▪ 유로존 10월 ZEW 경제 성장예상 (E --, 9월 26.1P) ▪ 미국 9월 NFIB 소기업 낙관지수 (E --, 8월 100.8P)	▪ 중국 9월 소비자물가 (E -0.2%, 8월 -0.4%) ▪ 중국 9월 생산자물가 (E -2.3%, 8월 -2.9%) ▪ 유로존 8월 산업생산 (E --, 7월 0.3%)	▪ 일본 8월 핵심기계수주 (E 5.7%, 7월 4.9%)	▪ 한국 9월 실업률 (E --, 8월 2.6%) ▪ 유로존 9월 소비자물가 F (E 2.2%/2.3%, 8월 2.1%/2.3%) ▪ 미국 9월 건축허가 (E 1.0%, 8월 -2.3%)	
				▪ 미국 10월 베이지북 공개		
10.19	10.20	10.21	10.22	10.23	10.24	10.25
	▪ 중국 3분기 GDP (E 4.7%, 2분기 5.2%) ▪ 중국 9월 소매판매 (E 2.9%, 8월 3.4%) ▪ 중국 9월 광공업생산 (E 4.9%, 8월 5.2%) ▪ 중국 9월 누적 고정자산 투자 (E -0.1%, 8월 0.5%) ▪ 미국 9월 컨퍼런스보드 경기선행지수 (E --, 8월 -0.5%)	▪ 일본 9월 공작기계수주 F (E 9.9%, 8월 8.5%)	▪ 일본 9월 수출/입 (E --/--, 8월 -0.1%/-5.2%)	▪ 한국 10월 기준금리 (E 2.25%, 8월 2.50%)	▪ 일본 9월 소비자물가/신선식품 제외 소비자물가 (E --/--, 8월 2.7%/3.3%) ▪ 유로존 10월 HCOB 제조업 PMI P (E --, 9월 49.8P) ▪ 미국 10월 S&P Global 제조업 PMI P (E --, 9월 52.0P) ▪ 미국 10월 미시건대 소비자기대지수 F (E 55.0P, 9월 55.1P)	
				▪ 한국은행 10월 금융통화 위원회		

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.