하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2025.7.1

JUNE

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

1,350.00원 (-7.40원)

KOSPI

3,071.70 (+15.76, +0.52%)

KOSDAQ

781.50(-0.06, -0.01%)

국고채 10년 금리

2.805(+0.020%p)

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

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

New K-ETF	알리바바 + 미 국채 커버드콜 [박승진]
DIN (Doo It Now)	7월엔 MABTU(맵투)(Materials,Auto,Banks,Telecom,Utilities) [김두언]
자산배분 Weekly	미국 개인 신용 점수 인플레이션에 대한 생각 [이영주]

기업분석

삼성E&A	하반기 중동 프로젝트와 계열사 물량을 기대 [김승준]
레이저옵텍	IPO 주관사 업데이트: 소모품 매출 발생 통한 수익성 개선 기대 [한유건]

산업분석

유틸리티	하반기 양호한 출발 [유재선]

Weekly

건설	가계부채 관리 강화 방안과 분양시장 [김승준]

글로벌리서치

중국 전기차	살아남을 기업과 도태될 기업 [백승혜]
미국 에너지	OBBB vote-a-rama 진행 중: 미국 태양광/원자력 코멘트 [김시현]

단기투자유망종목

SK하이닉스, KB금융, 삼성에스디에스, SK바이오팜, 넷마블, 코스맥스, 롯데관광개발, 세아베스틸지주, 대덕전자, 에이치브이엠

하나증권

2025년 6월 24일 | Global Asset Research

New K-ETF

알리바바 + 미 국채 커버드콜

Global ETF

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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

신규 상장 ETF (7/1)
- FOCUS 알리바바 미 국채 커버드콜 혼합

FOCUS 알리바바 미국채 커버드콜 혼합: 알리바바(BABA)와 미국 장기국채 커버드콜 포지션의 조합을 통해 포트폴리오를 구성하는 ETF이다. 중국의 대표 IT, E-커머스 기업인 알리바바 주식을 30%의 비중으로 편입하고, 나머지 70%는 미국 장기국채 ETF와 미국 국채 ETF 콜옵션 매도 포지션을 조합하여 만들어진 커버드콜 포지션을 함께 채워 넣는 구성의 혼합형 ETF 종목이 되겠다.

알리바바 주식 포지션은 뉴욕증권거래소에 상장되어 있는 ADR을 활용하여 구축한다. 이어 미국 장기국채 커버드콜 포지션의 경우, 미국에 상장된 미 국채 추종 ETF 가운데 AUM이 1억달러를 넘고, 총 보수율이 0.15% 이하인 20개의 ETF로 유니버스를 구성(보수율 기준)한 후, 콜옵션 포지션의 기초자산(AUM 기준 적용)을 우선순위로 가장 높은 상관관계를 보이는 종목들로 국채 포트폴리오를 구축한다. TLT와 VGLT, GOVZ, SPTL, SCHQ 등이 장기 국채 ETF 포지션을 구성하는 대표 종목들이다.

콜옵션 매도 포지션에는 만기 20년 이상의 미국 장기국채 ETF 중 AUM이 가장 큰 ETF의 Weekly 콜옵션이 활용된다. 참고로 현재 시점 기준에서는 iShares 20+ year Treasury Bond ETF(TLT)가 미국 장기국채 ETF 가운데 가장 큰 규모의 AUM(485.7억달러)을 기록하고 있다. 옵션 매도를 통해 확보되는 프리미엄 수익은 분배금 재원으로 활용되며, 월 배당을 추구하는 ETF라는 점도 참고할 필요가 있겠다.

기초지수 정기 리밸런싱의 경우 미 국채 ETF 포트폴리오에 대해서는 매월 마지막 영업일마다 월간 조정 작업이 진행되며, 옵션 포지션은 매주 금요일(주간)마다 조정된다. 알리바바 주식에는 30%, 개별 채권 ETF에 대해서는 25%(최소 3%)의 Cap Rate이 적용된다. 총 보수는 0.36%가 적용된다.

도표 1. FOCUS 알리바바 미 국채 커버드콜 혼합 ETF의 종목 개요

ETF명	FOCUS 알리바바미국채커버드콜혼합
상장일	2025년 7월 1일
기초(비교)지수	KEDI 알리바바 미국채커버드콜 혼합지수 (TR)
복제방법	실물(패시브)
1좌당 가격	10,000원
총 보수	0.36%
구성종목 수	11 종목(알리바바 1종목, 채권 ETF 10종목) & 콜옵션
비중결정방식	- 알리바바 주식 30% + 미국장기국채ETF포트폴리오타겟위클리커버드콜지수 70% • 미국장기국채ETF포트폴리오타겟위클리커버드콜지수: 전체 지수 중 70% 콜옵션 매도 비중: Target Premium(12/0.7)을 52로 나눈 값에 비중 결정일 기준 기초자산의 종가를 옵션 프리미엄 수준으로 나눈 값을 곱한만큼 콜 옵션 매도
정기변경	채권ETF: 월 1회 매월 마지막 영업일, 옵션: 주 1회, 매주 금요일

자료: KRX, 하나증권

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

2025년 7월 1일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

7월엔 MABTU(맵투)(Materials,Auto,Banks,Telecom,Utilities)

(**결론적으로**) 7월 한국의 주가지수는 계절적으로 상승했다. 특히, 지금과 비슷한 매크로 환경(한국과 미국의 금리인하 행보가 겹친 기간에서 경기침체 시기 제외)에서 코스피는 +3.1%, 코스닥은 +2.0% 상승했다. 이 시기에 코스피 지수보다 높은 수익률을 보인 업종은 비철금속(Materials), 자동차(Auto), 은행(Bank), 전기통신(Telecom), 유틸리티(Utilities) 등이다. 앞 글자를 따서 MABTU(이하 맵투)라고 정했다. 계절성이 반드시 들어맞는 것은 아니다. 하지만 과거 20년간 통계적으로 7월에 견고한 수익률을 보였다. 7월엔 맵투를 주목할 시기이다.

기회의 하반기가 시작한다. 유동성이 증가하는 우호적인 매크로 환경을 바탕으로 위험자산 선호는 지속될 것이다. 물론, 예년에 비해 가파르게 달려온 피로감으로 언제든 부침은 예상된다. 미국 S&P500이 전고점을 돌파했다. 하지만 과거와 다르게 신고가를 경신한 종목 수는 가장 적다(4.4%). 한국 코스피가 중동 전쟁에도 삼천피를 사수했다. 하지만 시가총액 1등인 삼성전자가 부진하고(전자 없는 삼천피), 외국인은 한국 주식을 살지 말지 고민 중이다(외국인의 코스피 지분율 32.4%로 하락). 만약 조정이 온다면 이는 더 멀리 가기 위한 숨 고르기로써 추가 매수의 기회로 삼아야 한다. 하나증권은 하반기 코스피 지수의 상단이 최대 3,710pt까지 상승 가능성이 있다고 보고 있다(6/30 강세장이면, 주도주는 변하지 않습니다).

7월 이벤트는 기업 실적이다. 이번 실적 시즌 컨셉은 성장성이다. 상호 관세 부과와 잠재적 인플레이션 압력 그리고 환율 변동성 등을 감안해 볼 때, 순이익 지표가 주가 향방을 결정할 것이다. 환율에 영향을 끼치는 이벤트는 금리를 결정하는 7월 FOMC(한국시간 7/31 새벽 3시)이다. 실제 금리인하는 9월과 12월 연내 2회 인하를 예상하지만, 7월 회의를 전후로 채권시장을 넘어 주식시장에도 금리 인하의 여파가 반영될 것이다. 연준 내부에서 7월 인하를 의미 있게 거론(보우먼, 월러)하기 시작했다. 외신에서는 차기 연준 의장 후보들을 거론하고 있다. 트럼프 행정부의 그림자 연준(연준 의장의 조기 레임덕 견인) 정책이 탄력을 받고 있다. 개인적으로는 7월 회의는 연준 통화정책 프레임의 재검토 결과가 드러날 것으로 기대한다(6/17 주식관점에서 주목하는 6월 FOMC(Feat. FIT로의 회귀)). 가시화 시, 주식시장에는 긍정적이다.

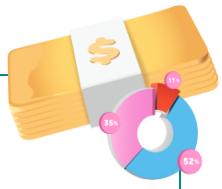
7월 주가는 계절적으로 상승한다. 2005년 1월 이후 20년간 코스피와 코스닥의 월별 수익률은 상승했다. 하지만 이는 경기침체기와 금리 변화를 전부 반영한 기간에서의 수익률이다. 6월 코스피는 2020년 11월 30일 이후 가장 높은(2000년 이후 역대 4번째로 높은) 13.9% 월간 상승을 기록했다. 주가는 글로벌 매크로 환경에 민감하다. 현재와 비슷한 매크로 환경에서의 월별 수익률을 살펴보면, 6월에도 상승을 보였고 7월은 상승폭을 더 키웠다. 7월 코스피는 +3.1%, 코스닥은 +2.0%를 기록했다. 코스피 지수보다 높은 수익률을 보인 업종은 소재, 경기관련소비재, 금융, 커뮤니케이션서비스, 유틸리티 등 6개 업종이었다. 이들 업종을 세분화 하여 살펴봤다. 그 결과 소재에서는 비철금속(+5.9%)이 경기소비재에서는 자동차(+8.2%), 금융에서는 은행(4.7%), 커뮤니케이션서비스에서는 전기통신(+5.3%) 등이 가장 높은 수익률을 기록했다(유틸리티 업종은 세분화 하지 않음). 견고한 수익률을 보인 비철금속(Materials), 자동차(Auto), 은행(Bank), 전기통신(Telecom), 유틸리티(Utilities) 등의 영문명 앞자리를 따서 MABTU(맵투)

라고 정했다. 통계는 참고용이라고 생각할 수도 있다. 6월에 이미 많은 것들을 반영했을 지도 모른다. 하지만 과거 20년간 통계적으로 7월은 견고한 수익률을 보였다는 것을 상기할 필요가 있다. 7월에는 맵투를 중심으로 종목을 선별해 보는 것도 생각해 볼 시기이다.

도표 1. 코스피 업종 수익률 (전기간 vs 현재와 비슷한 매크로 환경)

기간		에너지	소재	산업재	경기관련 소비재	필수 소비재	건강 관리	금융	IT	커뮤니케이션 서비스	유틸리티	코스피
1월	전기간	0.5	-0.1	-0.1	-0.7	-1.3	-0.1	0.1	1.6	-1.3	-0.3	-0.1
	현재와 비슷한 매크로 환경	0.4	-2.5	-1.4	0.3	-0.5	0.1	-3.5	-0.3	5.5	-0.8	0.0
2월	전기간	1.3	2.2	1.4	0.4	0.1	1.6	-0.2	0.0	-1.5	-1.1	0.1
	현재와 비슷한 매크로 환경	2.1	-0.6	1.5	2.0	1.7	2.6	-0.6	0.3	-0.6	0.0	0.3
3월	전기간	1.8	1.2	1.8	1.0	1.2	3.1	0.7	2.8	-0.6	-2.4	1.6
	현재와 비슷한 매크로 환경	-3.2	0.5	2.6	2.3	3.8	3.5	3.5	2.5	-0.3	-0.1	1.4
4월	전기간	3.3	3.5	4.4	4.8	4.2	1.7	3.3	2.1	1.0	3.2	2.9
	현재와 비슷한 매크로 환경	6.5	7.0	3.5	3.1	5.1	4.4	4.2	2.2	6.2	5.9	2.4
5월	전기간	-0.2	-0.5	1.0	1.1	1.4	0.9	-0.8	-0.4	0.5	-0.4	0.1
	현재와 비슷한 매크로 환경	-0.9	-2.0	0.5	3.2	2.2	1.8	-0.7	-0.2	1.3	-2.0	1.1
6월	전기간	-1.4	-0.1	-0.9	0.1	0.8	3.5	-0.9	-1.3	-0.1	-0.7	-0.3
	현재와 비슷한 매크로 환경	1.8	1.6	-0.4	0.8	0.4	5.2	-1.1	-1.3	2.9	-2.7	2.5
7월	전기간	1.0	4.8	2.0	0.5	0.8	1.7	4.1	1.7	3.4	3.3	2.4
	현재와 비슷한 매크로 환경	-0.7	5.2	1.0	3.3	2.6	1.9	4.7	2.2	6.5	5.2	3.1
8월	전기간	-2.6	-0.2	-1.8	0.2	-0.4	0.9	-1.5	-2.3	0.1	-2.1	-1.4
	현재와 비슷한 매크로 환경	-0.4	0.7	-0.7	2.7	0.0	0.8	-0.7	-1.4	2.8	-0.2	-0.3
9월	전기간	2.6	0.0	1.4	1.9	1.6	0.1	0.7	1.7	0.4	0.6	1.1
	현재와 비슷한 매크로 환경	0.0	0.0	0.9	2.1	2.2	-0.9	1.4	3.0	1.3	5.1	2.2
10월	전기간	0.0	-3.3	-2.6	-3.6	-1.8	-2.4	-0.8	-0.7	-2.0	-2.4	-1.8
	현재와 비슷한 매크로 환경	-0.6	-2.9	-2.8	-3.3	-1.1	2.4	0.9	0.1	-1.8	-0.4	-1.1
11월	전기간	0.9	1.8	1.2	1.1	2.9	4.1	0.5	3.3	3.8	2.6	2.1
	현재와 비슷한 매크로 환경	2.2	0.7	-0.1	0.5	1.3	-0.8	-0.2	2.0	1.0	1.6	2.3
12월	전기간	1.0	1.4	2.5	2.1	0.1	2.9	1.8	3.0	-0.9	2.9	2.3
	현재와 비슷한 매크로 환경	2.0	1.5	3.1	1.6	-1.1	3.8	0.0	6.1	-0.2	2.3	4.2

주: (1) 전기간은 2005년 1월부터 2024년 12월까지 20년 월평균 수익률
(2) 현재와 같은 매크로 환경은 한국과 미국의 금리인하 행보가 겹친 기간에서 경기침체 기간을 제외한 시기
자료: Quantiwise, 하나증권



미국 개인 신용 점수 인플레이션에 대한 생각

자산배분 Weekly | 2025.6.30

해외크레딧/자산배분 이영주 leeyoungju@hanafn.com

RA 하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

주간 체크 포인트 (6월 23일 ~ 6월 27일)

크레딧 주간 동향

- 미국 10년물 4.279% (-9.9bp) / 독일 10년물 2.590 % (+7.4bp)
- 미국 IG OAS 85.1bp (+0.2bp): 금융 섹터 강세 보인 반면, 커뮤니케이션 섹터 약세에 보합 마감
  - 연속 실업수당 청구건수 증가세 지속, 가계 재량 소비 둔화 확인 등 시장의 기준금리 인하 기대감 높아지는 흐름
  - 국채금리 하락세 속에 IG 조달금리는 연중 최저치 기록. 크레딧 스프레드 역시 양호한 투자 수요에 힘입어 타이트한 레벨을 유지
- 미국 HY OAS 292.6bp (-11.5bp): 임의소비재, 필수소비재, 자본재 섹터 순 스프레드 축소 기여
  - 중동 불안 완화, 금리 인하 기대감 확대 등 자금 조달 환경 개선 속에 리파이낸싱 중심 HY 발행 증가 지속
  - 트럼프 정부의 감세 및 규제 완화 정책에 따른 직접적 수혜 전망에 따라 자금 유입 이어지는 점 역시 HY 시장 강세를 뒷받침

시장 인사이트

미국에서 새 집 마련? 멀고 먼 희망회로

- 올해 4월 기준, 미국에서 중간가격의 신규 주택 구입 시, 월 주담대 상환액이 가구 세전 소득 대비 38.0% 수준에 달함
  - 이는 미국 모기지 시장에서 통용되는 대출 가능 조건 (36%)을 초과한 수준. 무려 37개월간 해당 위험 구간을 유지 중
  - 즉, 일반적 중산층 가정이 현 시장에서 신규 주택 구매하려면, 대출 승인이 쉽지 않거나 매우 불리한 조건을 감수해야 함을 의미
- 물론 모든 미국 가정이 실제로 소득의 38%를 주택 상환에 쓰고 있다는 것은 아님. 이미 다수의 주택 소유 가구는 과거 낮은 가격과 금리로 주택을 구매했기 때문에 훨씬 낮은 부담을 지고 있을 것
  - 다만, 지금 집을 사려는 가구에게는 이 38%라는 수치가 현실적으로 적용됨. 신규 진입자에게 집을 산다는 것은 매우 큰 재정적 부담이 될 것
- 이러한 상황은 2021년 바이든 행정부의 정책 이후 본격화. 인플레이션이 빠르게 확산되며 주택 가격과 모기지 금리가 동반 상승했고, 그 결과 2022년 4월부터 주담대 부담이 36%를 초과하기 시작. 이후 단 한 달도 기준선을 하회하지 않았음
  - 올해 5월 평균 30년 고정 모기지 금리는 6.82%, 6월은 6.85% 형성되어 있어 향후 구입 여력이 빠르게 개선되기는 어려울 것
- 지금의 구조가 지속될 경우, 중산층 이하 가구의 주택 진입 장벽은 더욱 높아질 것. 실제 수요는 위축되고, 주택 보유는 과거의 자산 보유 가구에만 유리한 구조로 고착화 될 위험이 있음
  - 가계 소득이 급격히 오르거나 주택 가격이 떨어지지 않는 이상, 신규 주택 시장은 실수요자 중심의 회복이 쉽지 않을 전망

미국 개인 신용 점수 인플레이션에 대한 생각

- FICO 점수란?
  - Fair Issac Corporation에서 개발한 신용 점수 모델로, 개신 신용도를 300~850점 사이의 숫자로 수치화
  - 미국 내 대출기관 90% 이상이 당 점수를 기준으로 신용 평가, 대출 승인 여부, 금리 조건, 신용카드 한도 등을 결정
- FICO 인플레이션?
  - 팬데믹 기간 광범위하게 나타난 재정 부양, 대출 상환 유예, 연체 추심 중단 등으로 FICO 신용 점수가 비정상적으로 상승
    ▷ FICO 인플레이션은 신용 지표의 착시 효과를 일으킴
  - 평균 FICO 점수는 2021년 약 715 (양호한 수준)로 정점 기록. 문제는 실질적 신용 개선이 아닌 '일시적 착시'였을 것
  - 팬데믹 이후, 지원 정책이 종료되면서 신용 성과가 정상화되고 점수가 일시적으로 높았던 차주들의 취약성이 드러나는 상황
  - 실제 위 점수대의 차주 상당수가 연체 중이거나, 심지어 채무 불이행 상태인 것으로 확인되고 있기 때문
- 低 신용층에서 더 큰 '점수 왜곡' 발생
  - 신용 점수 하위그룹 (601~650)과 중위그룹 (661~720)에서 점수가 각각 25~30점, 20~25점씩 인위적으로 상승
  - 반면, 상위그룹 (781~850)은 거의 영향 없음
  - 결과적으로 위험성 높은 차주에게 일시적으로 불균형적 이점이 제공된 것으로 판단 (과도한 신용 점수 부여)

• 전반적 연체율 확대
- 올해 1분기, 주담대와 홈에쿼티 론의 연체율이 상승 중이나, 여전히 역사적 저점 레벨 ▷ 주택 가치 상승, 고정금리 구조, 정책 효과에 기인
- 반면, 신용카드와 자동차 대출 연체율 증가 속도가 가파른 상황. 특히, 저소득층 연체율이 2022년 이후 꾸준히 상승 ▷ 인플레이션 압력과 저축 감소에 기인
- 학자금 대출 연체율은 급등하여 올해 1분기 7.74% ▷ 팬데믹 시절 상환 유예 종료 & 온램프 (연체 보고 유예) 종료 영향

• 강화된 대출 심사 기준은 소비자 금융의 방어력을 높이는 모양새
- 2024~25년, 연체 증가 추세에 대응해 개인 대출 담당자들이 대출 기준을 신중히 적용
- 신규 대출의 평균 FICO 점수: 730점 근접 (3년 전: 700점 미만)
- 평균 대출자 소득도 $140,000 (2022년 대비 25% 이상 증가)
- 이는 신중한 차주 선별과 신용 사이클 후반 (연체율 확대)에 대비하는 전략으로 해석 가능

• 결과적으로, 개인 대출 시장은 보다 안정적이고 구조적으로 방어적 특성이 강화됨

드디어 독일 재정 계획 발표 (6/24~25)

• 시장 관심은 중동 긴장에서 또 다른 시장 이슈를 찾아 이동하는 모양새. 6/24~25 독일 재정 계획 발표에 주목

• 독일 재정 계획 진행 과정
- 3월, 부채 브레이크 개정안의 상·하원 통과
- 6/24~25, 내각이 2025년 예산안과 2026년 예산 프레임워크를 승인
- 9월, 의회 최종 승인을 목표로 함
- 7~12월, 2026년 예산안 심의 및 확정을 진행할 것
▷ 3월 발표는 (헌법 개정 포함) 근본적 재정 운용 방식의 전환을 공표한 것이라면, 이번 6월 발표는 구체적 연간 예산 규모와 차입 계획을 담은 실행 단계의 발표

• 세부 사항
1) 순차입 계획의 지속적 확장 (순차입 = 핵심 차입 + 특별 기금 차입 (국방/인프라))
- 2025년 €1,430억 → 2026년 €1,720억 → 2029년 €1,850억
- 국방비 지출이 당초 예상보다 빠르게 증가한 영향. 이에 獨 재무부는 이번 분기 채권 발행 계획을 기존보다 190억 유로 추가
2) 연간 예산 계획 증가
- 2025년 €5,030억 → 2029년 €5,738억
- 2025~29년 국방비를 GDP 대비 3.5%까지 늘릴 계획
▷ 공개된 예산안에 따르면 GDP 대비 부채 비율은 2024년 64%, 2025~29년 63%로 전망됨. 부채 증가에도 불구하고 GDP 성장이 반영되며 비율 감소 가능성 제시. ECB '재정건전화 경로' 목표에도 수렴할 것

• 다만, 독일 장기물 국채에 구조적 부담은 분명
- 지속적 재정 확대는 독일 국채 수익률에 구조적 압력을 가할 잠재력이라 인식
- Bund 10년물 수익률은 한때 2.57% (6/24~25)까지 상승하기도 함
- 특히, 장기물 (30년물) 국채는 독일이 50년물 국채 발행을 고려 중이라는 보도와 함께 일시적으로 7bp 급등하기도 함. 즉각적인 당국자의 신중한 발언이 전해지며 장기물 수익률은 일부 되돌림
- 현재 Bund 10년물 금리는 IRS 금리보다 0.5bp 낮은 수준에서 거래 (역사적으로 상당히 좁혀진 격차)
- 이는 중장기적으로 Bund가 스왑 대비 높은 수준에서 거래될 가능성 제시

2025년 07월 01일 | 기업분석_Earnings Preview

삼성E&A (028050)

하반기 중동 프로젝트와 계열사 물량을 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	31,000원(상향)
현재주가(6.30)	22,100원

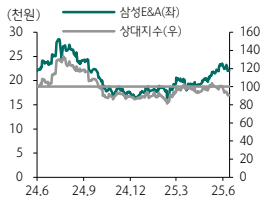
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,071.70
52주 최고/최저(원)	28,550/16,310
시가총액(십억원)	4,331.6
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	196,000.0
60일 평균 거래량(천주)	852.2
60일 평균 거래대금(십억원)	17.8
외국인지분율(%)	45.28
주요주주 지분율(%)	
삼성SDI 외 7 인	20.53
국민연금공단	7.30

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	9,434.7	10,473.1
영업이익(십억원)	706.1	822.7
순이익(십억원)	574.1	649.5
EPS(원)	3,070	3,472
BPS(원)	24,050	26,829

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	10,624.9	9,966.6	8,908.5	10,149.0
영업이익	993.1	971.6	627.2	669.4
세전이익	932.6	903.8	680.2	678.8
순이익	753.8	756.9	508.8	509.7
EPS	3,846	3,862	2,596	2,601
증감율	13.38	0.42	(32.78)	0.19
PER	7.54	4.29	8.47	8.46
PBR	1.64	0.77	0.93	0.86
EV/EBITDA	3.90	(0.04)	1.07	0.33
ROE	24.45	19.65	11.46	10.53
BPS	17,721	21,591	23,717	25,658
DPS	0	660	660	660

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

2Q25 추정치: 매출액 2.2조원, 영업이익 1,623억원(OPM 7.2%)

삼성E&A 2Q25 매출액 2.2조원(-16.5%yoy), 영업이익 1,623억원(-38.2%yoy)으로 추정한다. 화공 GPM 12.5%, 비화공 GPM 13.0%로 추정했다. 화공부문의 마진은 1분기와 유사할 것으로 추정했다. 2분기 수주는 0.5조원, 수주잔고는 19.5조원으로 추정한다. 2분기 수주를 기대했던 사우디 San6 블루암모니아(30억달러)와 미국 블루암모니아(10억달러)는 3분기로 넘어갔다.

하반기 기대되는 사항들: 중동 프로젝트와 계열사 물량

하반기 수주를 기대하고 있는 프로젝트들이 많다. 우선 입찰가격 Lowest로 알려진 사우디 San6 블루암모니아(30억달러)의 3분기 수주를 기다리고 있으며. 미국 블루암모니아(10억달러)도 기대하고 있다. 여기에 중동에서의 프로젝트 발주가 예정되어 있다. 하반기에 중동에서 추가로 기다리고 있는 프로젝트 총 규모가 약 100억달러(4건)이며, 그 중 1건만 수주하더라도 연간 화공 수주가 10조원에 도달할 수 있을 것으로 전망한다. 2024년 화공수주가 9.6조원이었기에 올해도 화공 수주를 10조원 달성한다면, 2027년의 화공 매출액은 비약적으로 증가할 수 있다. 여기에 최근 언론에서 삼성전자 P4 재개 가능성에 대해 언급됐으며, 삼성E&A는 관계사가 요청만 한다면 2주 안에 투입 가능하게 준비되어 있다. 하반기 중 실제로 발주가 나올지 여부는 불확실하지만, 나온다면 비화공 부문의 매출액 추정치 상향이 가능할 수 있다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 31,000원으로 상향

삼성E&A 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 기존 27,000원에서 31,000원으로 14.8% 상향한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치에 Target P/E 12.0배를 적용했다. 하반기 중동에서 예정되어 있는 화학 프로젝트들의 수주 여부와 계열사의 발주 여부가 중요하다.

2025년 6월 30일 | 기업분석_스몰캡_Report

레이저옵텍 (199550)

IPO 주관사 업데이트: 소모품 매출 발생 통한 수익성 개선 기대

Not Rated

현재주가(6.30) **8,100원**

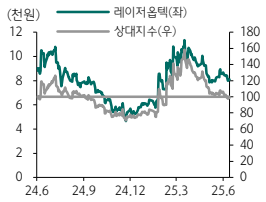
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	781.50
52주 최고/최저(원)	11,350/4,665
시가총액(억원)	993.5
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	12,265.8
60일 평균 거래량(천주)	663.1
60일 평균 거래대금(억원)	70.0
외국인지분율(%)	0.45
주요주주 지분율(%)	
주홍 외 1 인	21.78
원익 뉴그로쓰 2018 사모투자합자회사	12.88

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 (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	187	300	344	338
영업이익	6	25	45	10
세전이익	(12)	16	(1)	9
순이익	(13)	28	0	3
EPS	(188)	400	2	25
증감율	적지	흑전	(99.5)	1,150.0
PER	0.0	0.0	0.0	212.8
PBR	0.0	0.0	0.0	2.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	2.7
ROE	32.1	23.4	0.1	0.9
BPS	(584)	1,172	1,797	2,702
DPS	0	0	0	0

Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 손호성 hss93@hanafn.com

레이저 기반 피부 미용 및 질환치료 의료기기 업체

레이저옵텍은 2000년 설립, 작년 2월 스팩 상장한 레이저 기반기술을 활용해 피부미용 및 질환치료 의료기기를 제조하는 업체다. 주요 제품은 피부미용기기와 질환 치료기기이다. 피부미용 의료기기는 피코세컨드, 큐스위치엔디야 등 레이저를 활용한 피부재생유도, 흉터치료, 모공개선 장비이며 매출비중은 1Q25 기준 약 76.3% 이다. 질환 치료기기는 고체 UVB레이저 기술 기반의 백반증, 건선, 아토피 피부염 치료 장비이며, 매출비중은 약 7.6% 이다.

소모품 매출 발생 가능한 신제품 출시로 인한 수익성 개선 기대

소모품 매출 발생이 가능한 신규 장비 '스컬피오'를 출시해 제품포트폴리오 다변화와 더불어 수익성 개선이 기대된다. 동사는 국내 미용 의료기기 업체와 같이 『장비 + 소모품』 구조가 아닌, 매년 신규 제품 출시를 통해 성장해왔다. 하지만 소모품 비즈니스 진입을 위해 올해 3월, 신제품인 '스컬피오'를 출시했다. 스컬피오는 기존 색소 및 흉터 치료 중심의 레이저 기기 일뿐만 아니라, 피부 탄력·윤곽 리프팅 등 미용 시술이 가능한 첫 프리미엄 모델이다. 피코초 기반 에너지로 진피층에 깊은 자극을 줄 수 있어 시술 효과가 뚜렷하며, 시술 시 사용하는 핸드피스나 팁 등 소모품 매출이 수반 된다는 점에서, 일회성 장비 판매에 의존하던 기존 비즈니스 구조 대비 수익성의 구조적 전환점으로 작용할 전망이다. 장비의 제품 GPM은 40% 이상으로 기존 제품인 피콜로프리미엄과 비슷하나, 소모품은 수익성은 더 높다.

고부가 가치 질환 치료 기기 출시로 인한 탑 라인 성장 기대

질환 치료 기기 중심의 고부가 가치 장비의 출시 통한 성장도 기대된다. 질환 치료기기가 피부미용의료기기 매출에 비해 경쟁업체도 적고, 기술 진입장벽이 높아 ASP가 높게 형성돼 있기 때문이다. 실제로 팔라스 프리미 엄의 수출단가는 기존 피부미용의료기기 장비 대비 3배 이상으로 형성돼 있다. 주목 해야 하는 질환치료 기기는 2가지다. 1) 먼저 팔라스 프리미엄의 마케팅 효과가 2Q25부터 반영되고 있다. 회사는 작년부터 미국, 유럽 주요 의학회 등을 참여하며 시장에 제품을 알려왔으며, 2Q25를 기점으로 하반기부터 매출 성장이 본격화될 것으로 제시했다. 2) 라만레이저는 세계 최초 혈관치료용 장비로 혈관병변을 치료할 수 있다. 이는 미국 매출 기준 GPM 70% 이상 시현할 수 있는 장비로, 동사 실적 성장을 견인할 주요 제품이다. 혈관 병변 레이저 시장규모는 약 1.6조원으로 파악되고, 대표적인 경쟁 장비로는 칸델라사의 브이빔 정도가 있다. 브이빔은 라만 레이저 대비 고가이고 액체 매질(매년 교체 필요)을 사용해 유지보수가 까다롭다. 동사는 가격경쟁력 바탕으로 고체 매질(반영구적)의 강점을 앞세워 내년 상반기 국내 판매 개시, 4Q26 미국 진출 예정이다.

2Q25 마케팅 효과 반영 및 사옥 이전 비용 감소로 실적 턴어라운드 제시

레이저옵텍의 2025년 매출액 351억원(+6.4%, YoY), 영업이익 10억원(흑전, YoY)을 예상한다. 3Q24부터 1Q25까지 영업손실을 기록한 이유는 각종 비용 증가에 기인한다. 마케팅 비용 증가(각종 학회, 전시회 참여)과 사옥 이전 비용 증가로 판단된다. 다만, 현재 마케팅 효과로 탑라인이 성장하고 있으며, 사옥 이전을 전부 완료한 상황이다. 레이저옵텍은 올해 2Q부터 흑자전환을 가이던스로 제시했다.

2025년 7월 1일 | 산업분석_Update

유틸리티

하반기 양호한 출발

Overweight

7월 발전용 천연가스 가격 전월대비 5.74% 하락

7월 발전용 천연가스 가격은 17,054원/GJ을 기록하며 전월대비 5.74% 하락했다. 2021년 11월 이후 가장 낮은 수준이다. 원/달러 환율 변동이 컸던 가운데 LNG 현물가격 또한 다소 높은 수준에 머물렀던 기간이 많았음에도 발전용 가스 가격은 지속적인 하락세를 나타내고 있다. SMP는 발전용 천연가스 가격 추이와 다소 상이할 수 있다. 계통한계가격은 시간대별 SMP와 수요예측의 가중평균이고 SMP와 수요예측은 전력수요라는 변수로 인해 결정되는 함수값이기 때문이다. 실제로 발전용 천연가스 가격은 연중 1월이 고점이었지만 SMP는 5월 연중 최고치를 기록했다. 전력수요가 늘어나는 시기에는 발전용 천연가스 가격이 하락해도 SMP는 상승할 수 있다. 7월은 전력수요가 증가하는 시기다. 계획예방정비 일정 상 3분기는 원전 이용률이 높지 않기 때문에 원가 지표 하락은 그나마 반가운 소식이다.

7월 열요금 변동비 동결. 미수금 회수 구간이라 동결도 긍정적

정부의 물가 안정 기조로 지역난방 열요금 동결이 결정되었다. 열요금은 도시가스 민수용 요금 변화에 연동되고 매년 7월에는 직전연도 연료비 실적 정산이 요금에 반영된다. 이번 동결은 2024년 연료비 정산분에 해당되는 내용이다. 2024년 발생 열요금 원료비 미수금은 1,416억원이고 이에 대응하는 열요금 인상 조치가 필요했으나 물가 안정 목적의 정책적인 판단으로 동결되었다. 한편 2024년 4분기부터 열요금 미수금은 회수되는 구간에 진입했다. 주요 원재료 단가인 발전용 천연가스 가격 약세가 나타나고 있기 때문이다. 이번 동결에도 불구하고 열요금은 원가 대비 여전히 높은 수준을 유지하고 있기 때문에 여전히 영업실적 및 재무상태는 개선되는 방향은 유지된다. 회사 주주환원정책 상 조정당기순이익에서 차감되는 미수금이 없다는 점도 배당금 상향 가능 요인이다.

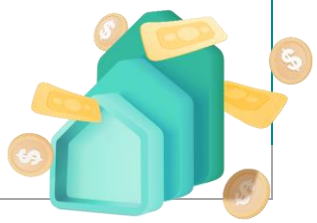
유틸리티 섹터 멀티플은 규제, 실적, 배당이 주요 변수

한국전력 정산조정계수와 자회사의 실적, 천연가스 가격과 전력수요와 SMP, 열요금과 도시가스 민수용 요금의 관계 등 다소 해석하기 쉽지 않은 규제들이 유틸리티 업체 실적을 좌우하는 요소로 작용한다. 연결/별도의 역할 구분 및 손익계산서로 배분되는 이익, 주주환원의 재원으로 활용될 수 있는 범위 구분 등이 개별 기업의 별도 실적과 배당을 추정하는 근거가 된다. 낙관에 기반한 주가 재평가는 반가운 소식이나 한국 유틸리티 섹터 특성인 닫혀있는 성장, 낮은 ROE, 불확실한 배당 등을 감안해야 한다. 역사적 사례와 본질에 근거한 접근이 안전한 방식으로 판단된다.

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

가계부채 관리 강화 방안과 분양시장

건설 Weekly | 2025.07.01



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

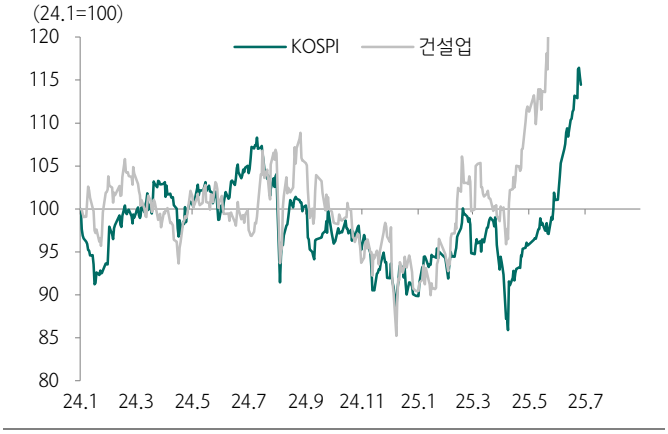
주간 동향 및 이슈

주간 투자 전략 및 이슈 점검

- 수익률은 건설업이 코스피 대비 2.3%p 상회했다. 이번 주 수급은 기관과 연기금이 매도, 외인이 매수했다. DL이앤씨는 이란과 이스라엘 휴전 소식에 호조를 보였다.
- 주요 지표로 전국 매매수급동향은 94.4으로 4주 연속 상승했다(+0.30%p). 전국 아파트 매매가는 4주 연속 상승(+0.06%), 전세가도 3주 연속 상승했다(+0.02%). 수도권 매매가는 18주 연속 상승(+0.16%), 전세가도 19주 연속 상승(+0.04%)했다. 서울 매매가격은 23주 연속 상승(+0.43%), 전세가는 20주 연속 상승(+0.08%)했다. 지방광역시(-0.05%)와 기타지방(-0.03%)의 매매가는 56주 연속 하락했고, 전세가격은 지방광역시는 보합, 기타지방은 12주 연속 하락했다(-0.01%). 세부지역별로는 토허제 지역인 강남구(+0.83%), 송파구(+0.88%), 서초구(+0.77%), 용산구(+0.74%)를 비롯하여, 성동구(+1.00%), 마포구(+0.98%), 양천구(+0.47%), 영등포구(+0.48%), 강동구(+0.74%), 과천(+0.47%), 성남 분당구(+0.66%)/수정구(+0.21%), 용인 수지구(+0.24%), 안양 동안구(+0.25%), 하남시(+0.22%)가 상승을 이어가고 있다. 6/27 가계부채 관리 방안 발표 및 시행(6/28)으로 차주 상승은 둔화될 것으로 전망한다.
- 지난 주 청약홈에서의 청약은 3건이다(광주, 대전, 충북청주). 청주는 여전히 미달 없는 청약 결과를 보여주고 있다. 이번 주 1순위 청약은 8건이다(부산, 경기용인/광주/안양, 광주, 대구, 충남아산, 경남양산).
- 가계부채 관리 강화 방안이 수도권 분양 시장에 미치는 영향은 존재한다. 1)6억원 대출 제한(잔금대출)과 2)소유권 이전 조건부 전세대출 금지 때문이다. 6억원 대출 제한과 관련하여 중도금 대출은 적용 제외되었지만, 잔금대출에는 적용된다. 따라서 6/28부터 모집공고 된 분양의 경우, 수분양자는 잔금 6억원 대출 한계를 고려하여 자금 계획을 짜야 한다. 분양가 8.6억까지는 영향이 없지만(LTV 70% 적용시 최대 6억원 대출), 그 이상의 분양가부터 영향을 미친다. 국민평형(전용85) 평균 분양가는 서울은 15억원, 경기는 7.2억원이다. 그리고 소유권 이전 조건부 전세대출 금지로 분양 받아 전세로 내놓으려는 행위에 다소 제약이 걸릴 수 있다. 수도권 신축 입주 아파트에서는 사실상 임차인이 전세대출을 받지 못하기 때문이다. 임차인이 전세보증금을 대출 없이 전액 현금으로 마련해야 하기 때문에, 임차인을 구하기가 다소 어려워질 수 있다. 주택산업연구원이 집계하는 아파트 입주에 애로사항이 있는 요소 중 잔금대출 미확보가 약 25%, 세입자 미확보의 비율이 약 20%다. 수도권의 분양 시장은 다소 둔화될 수 있다.

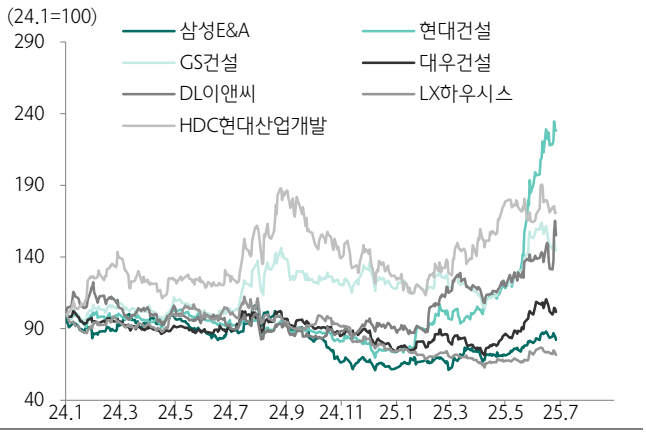
주간 건설업 주가차트

도표 1. KOSPI 및 건설섹터 수익률



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 건설업 커버리지 종목 주가차트



자료: Quantiwise, 하나증권

2025년 7월 1일 | Global Equity

중국 전기차

살아남을 기업과 도태될 기업

중국

Top Picks 및 관심종목

BYD(1211.HK)
TP 155.39 HKD I CP 122.50 HKD

지리자동차(0175.HK)
TP 15.96 HKD I CP 24.05 HKD

립모터(9863.HK)
TP 54.70 HKD I CP 73.29 HKD

샤오펑(9868.HK)
TP 70.60 HKD I CP 107.53 HKD

*CP 2025년 6월 30일

대부분 기업의 부채 이슈는 중국 업계의 관행에서 비롯

최근 시장에서 언급되고 있는 중국 전기차 기업의 부채 이슈는 협력사에 대금 지급을 지연함으로써 무이자로 현금을 융통해온 업계의 관행에서 비롯된 부분이 크다. 협력업체에 대한 외상금 지불 기간을 나타내는 매입채무 회전일수는 2024년 기준 중국 기업이 평균 163일로 글로벌 상위 6개 기업 평균 55일 대비 3배 이상 길었으며, 유동부채 중 협력사에 대한 외상 매입금이 반영된 매입채무 규모가 재고자산 및 매출채권 합계 규모를 넘어서면서 대부분의 기업이 마이너스 순운전자본 상태로 현금을 활용하고 있다.

차입금 의존도 높아져도 이익단에 부정적 영향은 제한적일 전망

중국 완성차 기업 중 BYD, 지리자동차, 니오, 세레스, 베이징자동차의 2024년 유동비율이 100% 미만을 기록하며 최근 시장에서 유동성 리스크가 높은 기업으로 언급되고 있으나, 기업별로 유동비율이 낮은 원인은 다르다. BYD와 지리자동차의 경우 장기차입금 의존도가 높은 글로벌 기업과 달리 상대적으로 이자가 저렴한 단기 차입금 또는 이자가 없는 매입채무에 대한 의존도가 중국 업계 안에서도 높기 때문인 것으로 추정된다. 향후 정부 지침에 따라 협력사 대금 결제 주기가 60일로 단축될 경우 중국 완성차 제조사들의 차입금 의존도는 현재보다 높아질 전망이다. 이자비용 발생에 따른 영업 외 비용 증가 등이 순이익 감소 요인이 될 수 있으나, 중국 완성차 기업의 평균 대출 금리는 약 2%로 중국의 산업 평균 대출 금리의 절반 수준인 점을 감안하면 이익단에 부정적인 영향은 제한적일 것으로 예상된다.

견고한 체력 입증한 BYD와 지리자동차가 가장 유력한 생존 기업

향후 치열한 경쟁과 부채 구조 변화 속에서도 살아남을 수 있는 가장 안정적인 선택지는 BYD와 지리자동차로 판단된다. BYD와 지리자동차는 지난 2년 간의 경쟁 과정에서 안정적인 시장점유율을 확보하고, 수익성 개선과 외형 성장을 모두 이뤄내며 업계 Top 2 기업으로서의 견고한 체력을 입증해낸 기업들이기 때문이다. 또한, BYD와 지리자동차는 매입채무 상환을 감당할 수 있을 정도의 순현금을 확보하고 있으며, 그 중 BYD는 중국 완성차 기업 중 순현금(21조원)이 가장 많은 기업으로 최근 몇 년간 가파른 외형성장과 함께 순현금이 꾸준히 증가하는 흐름을 보였다. 그 외 립모터와 샤오펑도 뛰어난 기술력을 바탕으로 실적 성장을 이뤄내며 적자폭을 축소하고, 2024년 하반기 시장점유율 상승에 성공했으나 앞으로도 지속적인 제품 경쟁력 업그레이드 등을 통한 상위 기업 점유율 빼앗기에 총력을 다해야하는 상황이다. 당분간 중국 전기차 시장의 경쟁 난이도는 매우 높은 수준이 예상되나, 중국 기업들의 가격 및 제품 경쟁력은 앞으로의 치열한 경쟁 속에서 더욱 강화될 것으로 예상되며, 궁극적으로는 글로벌 시장에서의 경쟁력 강화에도 도움이 될 수 있다.

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

2025년 6월 30일 | 글로벌 산업 분석

미국 에너지

OBBB vote-a-rama 진행 중: 미국 태양광/원자력 코멘트

Issue Comment

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 6월 27일

퍼스트솔라(FSLR.US)
시장 TP 196.79 USD | CP 152.14 USD

콘스텔레이션에너지(CEG.US)
시장 TP 321.58 USD | CP 320.17 USD

OBBB(One Big Beautiful Bill Act) vote-a-rama(무제한 수정 제안) 진행 중

6월 16일(현지시간) 미국 상원 재무위원회 IRA 세제개편 초안 공개 이후 28일 940페이지 분량의 One Big Beautiful Bill Act 수정안이 발표되며 주말 사이 첫 표결이 이루어졌다. 찬성 51: 반대 49 이라는 근소한 차이로 Test Vote(절차적 표결)를 통과하며 심의 개시가 결정되었다. 30일 현재 Vote-a-rama(수정 법안 이후 무제한 수정 제안 절차)가 진행 중이다. 7월 4일(독립기념일)까지 대통령 승인을 받겠다는 기한을 앞두고 일정이 다소 촉박하게 진전되고 있는 것으로 보이며 추가적으로 수정될 가능성이 매우 높다.

[태양광] AMPC는 2033년 일몰 예정

1) 태양광과 풍력의 ITC(48E)/PTC(45Y)의 일몰 시점은 2028년으로 초안과 동일하다. 기존 2026년부터 단계적 축소에서 2027년 말 이내 완공 시 100% 세액공제 수취가 가능한 것으로 수정되었다. 완공 기준만 고려할 때는 1년 앞당겨졌으나 2027년 이전에 빠르게 완공할 경우 세액공제 비율은 더 높다는 점에서 긍정적인 점과 부정적인 점이 혼재하고 있다. ITC/PTC 일몰 시점은 현행 2033년에서 2028년으로 큰 폭 앞당겨질 가능성이 높으며 세부 사항은 수정의 여지가 크다. 2) AMPC(45X)는 현행, 상원 초안과 동일하게 2030년부터 점진적 축소 이후 2033년 일몰할 것으로 전망한다. PFE(금지외국단체)로부터의 물질적(material) 도움에 대한 기준은 점진적으로 강화되어 원가 비중에서 PFE 조달 비중이 '26년 50%, '27년 60%, '28년 70%, '29년 80%, 이후에는 85% 보다 적어야 세액공제 수취가 가능하다. 신규로 철강 생산에 사용되는 원료탄(metallurgical coal)에 대해 2.5%의 세액공제 항목을 추가한 점이 눈에 띈다.

[원자력] PFE 조항 추가

ZEC(45U)에는 PFE 조항이 추가됐으나 상원 초안과 동일하다. 납세자가 PFE의 일종인 SFE(중국/러시아/이란/북한)인 경우 세제개편안이 재정되는 날 직후의 과세연도에 대해서는 세액공제가 적용되지 않는다. 납세자의 SFE 지분이 25% 이상인 경우 법 재정 2년 후 과세연도에 대해 세액공제가 불가능하다. 핵연료와 관련해서는 우려 국가(covered nation)에 의해 생산되지 않아야 하며 이를 증명서로 장관에게 제출해야 할 의무가 있다. 핵연료 관련 규정은 2028년부터 적용된다. Tennessee주에서는 5월 30일, 청정에너지 세제지원정책에 원자력을 포함하는 법안이 서명된 바 있다.

인센티브 정책을 넘어 특정 주에서는 원자력을 청정에너지로 간주하고 있다. 미국은 장기 전력 부족 속에서 재생에너지에 국한되지 않고 원자력/탄소포집 등 다양한 저탄소 기술을 포함하는 에너지 전환을 진행중이다. 미국 에너지 Top-picks로 퍼스트솔라(FSLR.US), 콘스텔레이션에너지(CEG.US)를 유지한다.

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SK하이닉스 (000660.KS)	6/30	284,000	292,000	2.82%	• 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
KB금융 (105560.KS)	6/30	110,600	110,900	0.27%	• 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
삼성에스디에스 (018260.KS)	6/30	173,300	169,600	-2.14%	• 1Q25 Review 매출액 3.5조원(YoY +7.6%), 영업이익 2,266억원(YoY +0.3%) 기록 • 최대 6천억원 규모로 예상되는 지방행정공통시스템 ISMP 사업 수주 성공
SK바이오팜 (326030.KS)	6/30	91,300	92,000	0.77%	• 미국 내 CMO 시설에 대한 FDA 승인 허가 획득하여 관세 부과 리스크 낮아 • 4월부터 세노바메이트 처방량 급격히 증가하며 실적 회복세 전망
넷마블 (251270.KS)	6/30	59,100	62,000	4.91%	• 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
코스맥스 (192820.KS)	6/30	270,500	279,500	3.33%	• 영업 거점 확대 + 시장 침투 강화 + 사업 영역 확대로 동남아시아에서의 성장 기대 • K뷰티 글로벌화 나타나며 대응력 높은 대형 ODM사 선호 형성
롯데관광개발 (032350.KS)	6/30	16,940	17,740	4.72%	• 1Q25 Review 매출액 1,219억원(YoY +15.0%), 영업이익 130억원(YoY +48.0%) 기록 • 하반기 중국 단체관광 무비자 정책을 앞두고 밸류에이션도 상승하는 구간
세아베스틸지주 (001430.KS)	6/30	31,650	32,900	3.95%	• 1Q25 Review 매출액 9,017억원(YoY -5.4%), 영업이익 181억원(YoY -15.0%) 기록 • 관세 90일 유예된 상황으로 적극적인 판매 전략 감안시 2분기 특수강 판매량 증가 전망
대덕전자 (353200.KS)	6/30	17,470	17,320	-0.86%	• 2Q25 Preview 매출액 2,386억원(YoY +0.1%), 영업이익 52억원(YoY -52.5%) 전망 • 1분기 부진했던 DDR5 및 DDR4 용 메모리 패키지 기판 수요 회복 기대
에이치브이엠 (295310.KQ)	6/30	29,900	28,850	-3.51%	• 고청정진공용해 기술, 합금화 공정기술, 금속 특성 제어기술 등 핵심 기술 국산화 • 나로호, 누리호 발사체 향 특수강 및 Cu계 첨단금속 납품 레퍼런스 보유

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
0.00%	+0.91%p	+29.42%	+3.68%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
KB금융 (105560.KS)	7/1	110,900	신규	-	• 2분기 추정 순익은 약 1.65조원, 매매평가익 확대시에는 1.7조원 상회 가능할 전망 • CET 1 비율 추가 상승으로 하반기 자사주 매입 규모 최소 7,000억 가능
한화에어로스페이스 (012450.KS)	7/1	848,000	신규	-	• 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	신규	-	• 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	신규	-	• 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
두산 (000150.KS)	7/1	656,000	신규	-	• 견조한 AI 가속기향 CCL 수요로 25년 가파른 외형 및 이익 성장 기대 • 엔비디아의 차세대칩(루빈)용 제품 공동개발 진행 중
한국금융지주 (071050.KS)	7/1	139,600	신규	-	• 국내 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 증가로 호실적 기대 • 하반기 종합투자계좌(IMA) 인가 이후 추가적인 수신 기반 확대 전망
에이피알 (278470.KS)	7/1	154,200	신규	-	• 1Q25 Review 매출액 2,660억원(YoY +79.0%), 영업이익 546억원(YoY +97.0%) 기록 • 1Q25 미국 내 단일 브랜드 기준 K뷰티 매출 1위 달성. 마케팅 고도화로 해외 외형 성장
삼성E&A (028050.KS)	7/1	22,100	신규	-	• 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
HD현대마린엔진 (071970.KS)	7/1	50,300	신규	-	• 1Q25 Review 매출액 830억원(YoY +35.0%), 영업이익 102억원(YoY +64.0%) 기록 • 하반기 엔진뿐 아니라 부품 납품도 늘어날 예정으로 실적 기대 요인 다수 보유
에스엠 (041510.KQ)	7/1	141,000	신규	-	• 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
+34.61%	+12.57%p	+38.80%	+13.06%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	15,415	18.58%	• 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	12,765	-2.30%	• 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	11,065	11.82%	• 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	14,245	47.01%	• 대체불가능한 비즈니스 모델을 영위한 해외 플랫폼 기업들로 포트폴리오를 구성하는 액티브 ETF • 전문화와 분업화 가운데 각 분야에서 우위를 보이는 기업들을 편입. 테슬라와 팔란티어, 샤오미, 넷플릭스, 아마존 등이 주요 구성 종목

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SHLD (미국 방산 기술 주식)	2025.06.16	58.83	59.18	0.59%	• 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	38.07	0.00%	• 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	108.29	6.63%	• 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	43.68	13.69%	• 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
6.29	6.30	7.1	7.2	7.3	7.4	7.5
	▪ 한국 5월 광공업생산 (0.2%, 4월 4.9%) ▪ 중국 6월 국가통계국 제조업 PMI (49.7P, 5월 49.5P) ▪ 중국 6월 국가통계국 비제조업 PMI (50.5P, 5월 50.3P)	▪ 한국 6월 수출/입 (E --/--, 5월 -1.3%/-5.3%) ▪ 일본 6월 지분은행 제조업 PMI F (E --, 5월 49.4P) ▪ 유로존 6월 HCOB 제조업 PMI F (E --, 5월 49.4P) ▪ 유로존 6월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 5월 1.9%/2.3%) ▪ 미국 6월 ISM 제조업지수 (E --, 5월 48.5P)	▪ 한국 6월 소비자물가/근원 소비자물가 (E --/--, 5월 1.9%/2.3%) ▪ 유로존 5월 실업률 (E --, 4월 6.2%) ▪ 미국 6월 ADP 취업자수 변동 (E --, 5월 37K)	▪ 일본 6월 지분은행 서비스업 PMI F (E --, 5월 51.0P) ▪ 유로존 6월 HCOB 서비스업 PMI F (E --, 5월 49.7P) ▪ 미국 6월 비농업부문 신규 고용 (E --, 5월 4.2%) ▪ 미국 6월 실업률 (E --, 5월 4.2%) ▪ 미국 6월 시간당 평균 임금 (E --, 5월 0.4%) ▪ 미국 6월 ISM 서비스업 지수 (E --, 5월 49.9P)		
		▪ ECB 신트라 포럼(~7/2)	▪ 미국 굴스비 시카고 연은 총재 연설			
7.6	7.7	7.8	7.9	7.10	7.11	7.12
	▪ 일본 5월 선행지수/동행지수 P (E --/--, 4월 104.2P/116.0P) ▪ 유로존 7월 센틱스 투자자기대지수 (E --, 6월 0.2P) ▪ 유로존 5월 소매판매 (E --, 4월 0.1%)	▪ 독일 5월 수출/입 (E --/--, 4월 -1.7%/4.0%) ▪ 미국 6월 NFIB 소기업 낙관지수 (E --, 5월 98.8P)	▪ 중국 6월 소비자물가 (E --, 5월 -0.1%) ▪ 중국 6월 생산자물가 (E --, 5월 -3.3%) ▪ 일본 6월 공작기계수주 P (E --, 5월 3.4%)	▪ 영국 6월 RICS 주택가격 수지 (E --, 5월 -8.0%) ▪ 일본 6월 생산자물가 (E --, 5월 3.2%) ▪ 한국 7월 기준금리 (E 2.50%, 6월 2.50%)	▪ 영국 5월 광공업생산 (E --, 4월 -0.6%) ▪ 영국 5월 건설생산 (E --, 4월 0.9%)	
	▪	▪		▪ 미국 6월 FOMC 의사록 ▪ 한국은행 5월 금통위		

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.