대신증권 Daishin Securities

2025년 07월 03일 목요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 트럼프발 관세 노이즈 지속, KOSPI 개인 수급에 낙폭 만회

- 외국인 차익실현에도 개인 매수세에 낙폭 만회
- 관세 불확실성에 글로벌 증시 변동성 확대
- 미국 기준금리 인하 시기 갑론을박 지속

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

투자유망종목

[대신증권 신성장산업] 7 월 Top-Picks: 휴젤, SK 오션플랜트, 케이카

- [휴젤] 무난한 실적, 2분기가 중요
- [SK오션플랜트] 대한민국 해상풍력을 아래에서 받치다
- [케이카] 중고차 시장에도 부는 온라인화 바람

허민호. minho.hur@daishin.com / 박장욱. jangwook.park@daishin.com / 한송협. songhyeop.han@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 현대위아: 폴란드 K2 2 차 수주 효과: 1) 방산 모멘텀 강화, 2) 역성장 우려 완화

- 현대위아는 현대로템 K2전차에 탑재되는 전차포 납품
- K2 2차물량 계약으로 방산사업부의 중장기 견조한 성장가시성 확보
- 금번 계약으로 1) 방산 모멘텀 강화, 2) 역성장 우려 완화 가능할 것

김귀연. gwiyeon.kim@daishin.com

[Initiation] SK 리츠: 외형은 쑥쑥, 배당은 쏙쏙

- 투자의견 BUY, 목표주가 6,300원으로 커버리지 개시
- 대기업 스폰서를 기반으로 한 임대차 안정성 및 자금 조달 경쟁력 확보
- Capital Recycling, 자산 파이프라인 활용한 초대형 리츠로의 도약 및 배당 강화

이혜진. hyejin1.lee@daishin.com

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

트럼프발 관세 노이즈 지속, KOSPI 개인 수급에 낙폭 만회

- 외국인 차익실현에도 개인 매수세에 낙폭 만회
- 관세 불확실성에 글로벌 증시 변동성 확대
- 미국 기준금리 인하 시기 갑론을박 지속

외국인 차익실현에도 개인 매수세에 낙폭 만회

금일 KOSPI는 외인 매도세에 3거래일만에 하락 반전하며 장 중 3,030선까지 무너졌으나 개인과 기관 수급에 힘 입어 3,070선까지 회복하며 낙폭 만회

최근 빨라진 순환매 흐름 속 그간 강세를 보였던 업종/종목 위주로 급락하는 반면 부진했던 업종은 저가매수세 유입되며 상승

원자력: 두산에너빌리티(-1.4%), 현대건설(-3.3%), 한전기술(-4.2%) 등

조선/방산: HD현대미포(-7.0%), 한화에어로스페이스(-2.4%), LIG넥스원(-2.8%)

지주사: SK(-4.7%), CJ(-4.1%), LS(-11.6%), 한화(-12.0%) 등

2차전지: LG에너지솔루션(+1.7%), 에코프로비엠(+1.2%) 등 저가매수세 유입

관세 불확실성에 글로벌 증시 변동성 확대

7월 9일 무역협상 시한이 다가오면서 트럼프 발언이 재차 과격해지는 중.

금일 트럼프, "상호관세 유예에 대해 생각하고 있지 않다"고 발언. 협상중인 일본에 대해서도 "협상에 적극적이지 않아 향후 30 ~ 35% 관세를 부과하겠다"는 등의 발언을 이어가는 중.

캐나다와 관세 협상 중단 선언에 이어 국가별 협상에 대해 강경한 스탠스 유지.

지난주까지 관세 인상 유예 및 협상 연장 가능성을 시사했던 베센트 역시 합의에 이르지 못하면 관세 인상 가능성에 대해 경고하며 글로벌 증시 경계심 유입

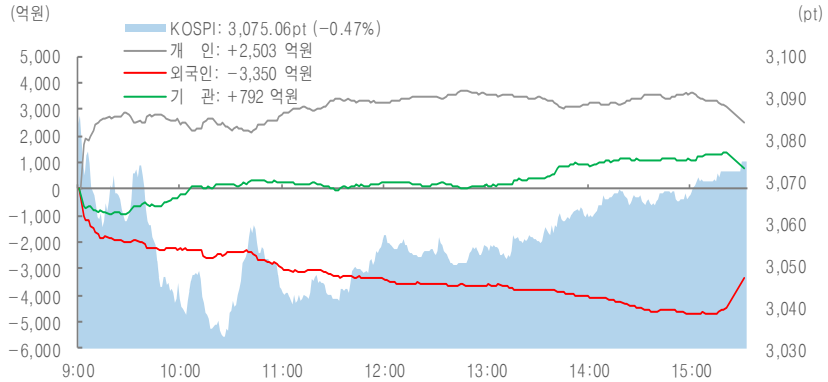
미국 기준금리 인하 시기 갑론을박 지속

5월 JOLTS 구인건수 776.9만 건으로 시장 기대치(745만 건) 크게 상회하며 금리 인하 기대감 축소된 상황 속 30일 FOMC를 앞두고 시장은 관세 인하 여부에 주목

파월 연준 의장, 1일 ECB 연례 포럼에서 "7월 금리 인하 여부는 데이터에 달렸다", "관세가 없었다면 기준금리는 더 낮았을 것"이라고 언급

베센트 재무장관, "늦어도 오는 9월에는 금리를 인하할 것이고 더 빠를 수도 있다" 발언하며 금리 인하 시기에 관한 갑론을박 지속.

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

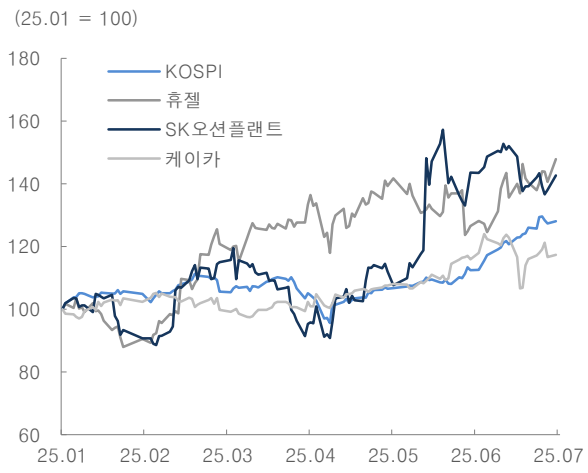
[대신 신성장산업] 월간 Top-Picks : 휴젤, SK오션플랜트, 케이카

Summary

종목	투자 포인트
휴젤 (145020)	- 미국 시장 진입·중국 회복, CAPA 증설·제품 다각화로 매출·OP 모두 연 20%+ 성장 가능 - 2Q25 사상 최대 실적 예상 → 비용 부담 완화로 영업레버리지 본격화 2025년 OPM 개선 - 미국 내 Benev 네트워크·중국 미용 톡신 수요·EU, 브라질 회복·3공장 증설로 글로벌 확장 가속
SK오션플랜트 (100090)	- 국내 1위 해상풍력 하부구조물 제작 기업, '25년 국내외 프로젝트향 0.8~1조원 수주 예상 - '26년말 부유식 하부구조물 공장 준공 시, 매출액 기준 CAPA 현재(1조원) 대비 3배 증가 - 특수선 건조역량을 바탕으로 미국 MRO 시장 진출('26년 자격 취득) 목표
케이카 (381970)	- 국내 점유율 6%의 1위의 온라인 중고차 판매 사업자. 매출 대부분 중고차 사업에서 발생 - 온라인으로의 소비 성향 변화로 동사 점유율 '18년 2.4% 에서 '24년 6.1%로 지속 상승 중 - 25년 비용 효율화로 영업이익률 3.6%로 (+yoy 0.6%p, 20%) 개선 나타날 것

자료: 대신증권 Research Center

상대 주가 차트 (YTD)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 전망

(단위: 십억원, %, 배)

종목	휴젤		SK오션플랜트		케이카	
	25F	26F	25F	26F	25F	26F
매출액	453	557	1,042	1,108	237	249
영업이익	229	296	57	97	8.6	9.5
OPM	50.6	53.1	5.4	8.7	3.6	3.8
%yoy	37.7	29.3	35.6	70.2	26.3	10.5
순이익	184	237	31	60	6.2	6.8
ROE	18.8	19.9	4.2	7.9	26.9	28.7
PBR	4.3	3.5	1.6	1.5	3.1	3.0
PER	25.7	18.5	38.3	19.4	11.6	10.5

주: SK오션플랜트 실적 전망은 FnGuide 컨센서스 기준
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

현대위아 (011210)

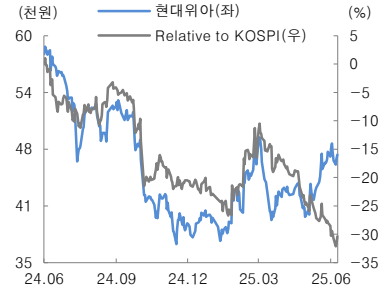
김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	58,000 유지
현재주가 (25.07.02)	46,900 자동차업종

KOSPI	3075.06
시가총액	1,275십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	136십억원
52주 최고/최저	57,700원 / 37,050원
120일 평균거래대금	37억원
외국인지분율	15.14%
주요주주	현대자동차 외 2 인 40.74% 국민연금공단 9.29%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.9	7.0	21.8	-16.5
상대수익률	-1.8	-12.8	-5.0	-24.5



Issue Comment

폴란드 K2 2차 수주 효과: 1) 방산 모멘텀 강화 2) 역성장 우려 완화

- 현대위아는 현대로템 K2전차에 탑재되는 전차포 납품
- K2 2차물량 계약으로 방산사업부의 중장기 견조한 성장가시성 확보
- 금번 계약으로 1) 방산 모멘텀 강화, 2) 역성장 우려 완화 가능할 것

방위사업청, 폴란드향 K2 전차 2차 수출 계약 확정 발표

7/2일 방위사업청은 폴란드향 K2전차 2차 계약 협상을 완료하였다고 공식 발표. 구체적인 계약규모는 밝혀지지 않았으나, 업계 추정으로는 180대 납품/계약규모 65억달러(약 8.8조)로 예상. K2PL(폴란드형모델) 납품과 현지 생산 포함되면서 2022.07월 1차계약(180대/35억달러) 대비 규모 확대

방산사업 외형 가시성 확보

동사는 화포(전차/자주포용) 중심 방산 사업 영위하며, K2전차/K9 자주포향 화포 납품. 2022년 연매출 1,860억원(비중 2%) 규모였던 방산사업 매출은 K2 납품 본격화되며, 2024년 매출 3,457억(비중 4%)로 성장. **2025년 K2 1차 물량 마무리되고, 2차물량 인식 본격화되며 연평균 10% 이상의 견조한 성장 가시성 확보. 방산사업 수익성은 OPM 하이싱글 수준으로 추정하며, 수익성 믹스에도 긍정적일 것으로 예상. 1) K2PL 납품에 따른 ASP 상승 가능성, 2) 유럽 현지생산 통한 폴란드 외 국가 납품 가능성 감안 시, 추가 성장 기대**

'25년 제한된 성장과 기계사업 매각 일회성 => 단기 방산 모멘텀 확대

당사는 '[2Q25 Preview]훈돈의 부품주 실적시즌: 봐야할 종목은?(25/07/01)' 자료 통해, 동사의 1) 기계사업 매각에 따른 일회성 비용 반영, 2) '25년 성장 제한됨에 따라 단기 보수적인 의견 제시한 바 있음. 하지만, 금번 K2 통해 1) 방산 모멘텀 강화, 2) 역성장 우려 완화 가능할 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25(F)					3Q25		
			직전	추정	YoY	QoQ	Consen	추정	YoY	QoQ
매출액	2,233	2,062	2,100	2,108	-5.6	-0.8	2,169	2,083	-0.9	-1.2
영업이익	69	49	38	38	-44.8	-21.3	54	54	2.6	42
순이익	44	96	13	13	-69.5	-85.9	29	24	흑전	79

주: 공시 실적엔 중단사업손익(기계사업부) 제외돼있어 잠정실적과 차이 발생
자료: 현대위아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,311	8,660	9,063
영업이익	233	219	196	245	276
세전순이익	114	177	192	236	260
총당기순이익	53	129	154	177	199
지배지분순이익	91	120	146	177	199
EPS	3,363	4,429	5,367	6,504	7,315
PER	19.4	8.5	8.8	7.3	6.5
BPS	124,715	132,289	136,655	142,153	148,463
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	2.7	3.4	4.0	4.7	5.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출. 공시는 중단손익(기계) 제외돼있어 잠정치와 차이 발생
자료: 현대위아, 대신증권 Research Center

Initiation

SK리츠 (395400)

외형은 쑥쑥, 배당은 쏙쏙

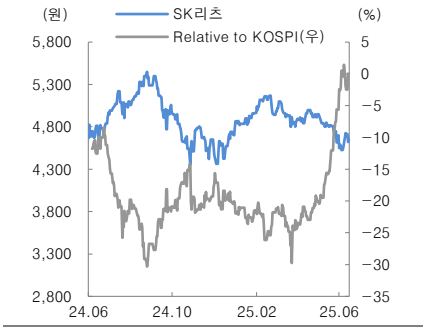
이혜진

hyejin1.lee@dashin.com

투자의견	**BUY** 매수, 신규
6개월 목표주가	**6,300** 신규
현재주가 (25.07.01)	**4,650** 리츠

KOSPI	3,089.65
시가총액	12,842.78억원
시가총액비중	0.052%
자본금(보통주)	1,380.94억원
52주 최고/최저	5,560원 / 4,315원
120일 평균거래대금	14.34억원
외국인지분율	7.62%
주요주주	SK㈜ 31.7% 코람코자산운용 5.34%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.5	-6.1	5.1	-1.3
상대수익률	-15.8	-22.4	-21.3	-12.5



- 투자의견 BUY, 목표주가 6,300원으로 커버리지 개시
- 대기업 스폰서를 기반으로 한 임대차 안정성 및 자금 조달 경쟁력 확보
- Capital Recycling, 자산 파이프라인 활용한 초대형 리츠로의 도약 및 배당 강화

투자의견 BUY, 목표주가 6,300원으로 커버리지 개시

SK리츠 투자의견 BUY, 목표주가 6,300원(상승여력 +35.5%)으로 커버리지 개시. 목표주가는 2025년~2027년 예상 DPS를 반영한 배당할인모형(DDM) 방식으로 산출했으며, 2025년 예상 연간 배당수익률은 5.8%

투자포인트

투자포인트 ① 대기업 스폰서 기반의 임대차 안정성 및 자금 조달 경쟁력 확보

SK(주), SK하이닉스, SK에너지 등 그룹 계열사와의 장기/책임 임대차 계약을 통한 안정적인 임대수익 창출. CPI 연동 임대료 구조로 인플레이션 헷지. 국내 리츠 중 가장 높은 신용등급(AA-) 보유하고 있어, 피어 대비 자금 조달 경쟁력 확보. 저금리 회사채 발행을 통한 이자비용 절감 및 배당 여력 확대 지속

투자포인트 ② 주유소 자산의 전략적 활용: Capital Recycling과 Value Up

주유소 자산의 Capital Recycling을 통해 특별배당 지급 및 포트폴리오 리밸런싱 진행. 1Q25 기존 가이던스 대비 상향된 70원의 DPS 지급. 매각 원본은 신규 자산 편입에 재투자. 나아가 복합자산 개발 등을 통한 자산가치 제고

투자포인트 ③ 그룹 파이프라인 활용 초대형 리츠로의 도약 및 배당 기반 강화

국내 리츠 중 시가총액 및 자산 규모 모두 최대 수준. 그룹 자산 파이프라인 보유하고 있으며, 프라임 오피스 및 수익성 높은 자산 편입을 통한 외형 성장과 안정적인 배당 기반 강화 및 확대 추진. AUM 10조 원 이상 확대 목표

리츠 개요

SK서린빌딩 및 전국 주유소를 기초자산으로 하여 2021년 9월 상장한 SK그룹의 스폰서 리츠. 스폰서가 주요 테넌트, 대주주, 파이프라인 역할 담당. 현재 오피스 4개, 주유소 111개 및 수처리센터 5개 동을 보유하고 있으며, AUM은 4.9조 원(감평가 기준). 국내 상장 리츠 최초로 분기 배당 지급. 배당결산월은 3, 6, 9, 12월

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업수익	146	209	215	220	224
영업이익	100	140	146	151	155
EBITDA	127	188	195	199	204
당기순이익	26	13	15	35	50
배당가능이익	51	56	59	79	94
주당 FFO	165	203	204	258	309
P/FFO	24.14	21.85	22.79	18.00	15.07
P/NAV	0.64	0.69	0.78	0.79	0.79
DPS	314	264	268	270	309
배당수익률	7.89	5.97	5.76	5.80	6.64

자료: SK리츠, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.