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

하나증권 리서치센터

2025년 9월 16일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

전환의 시대(Feat. 주택의 '꿈'에서 주식의 '자유'로)

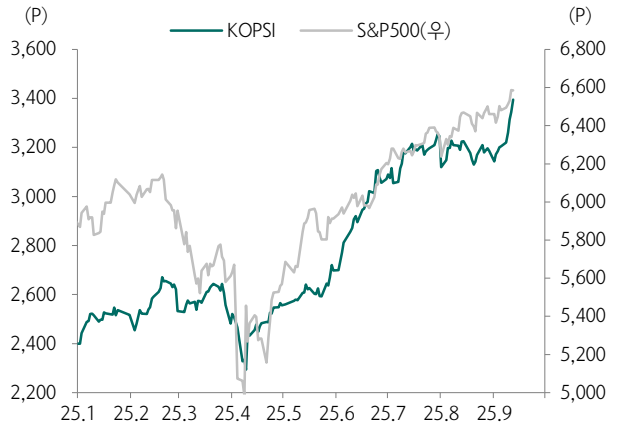
(결론적으로) 젊은 층에서 주택(부동산)보다는 주식 투자 유인이 확대되고 있다. 어제 오늘의 현상은 아닐 수 있다. 하지만 실적 기대와 9월 미국의 금리인하 재개 등으로 한국과 미국의 주가지수가 사상 최고가를 경신했다. 미국은 모기지 금리하락(1년래 최저)에도 주택보다는 주식투자 유인이 확대되고 있다. 이러한 현상은 한국에서도 동시에 진행 중이다. 특히, 한국의 가계부채 부담이 가중된 상황에서 주택 수요 제고 대책은 제약이 있다. 젊은 층이 느끼는 주택 소유 불가능성은 주택을 외면하고 주식과 코인 등 상대적으로 자유로운 자산으로의 쏠림을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

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

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

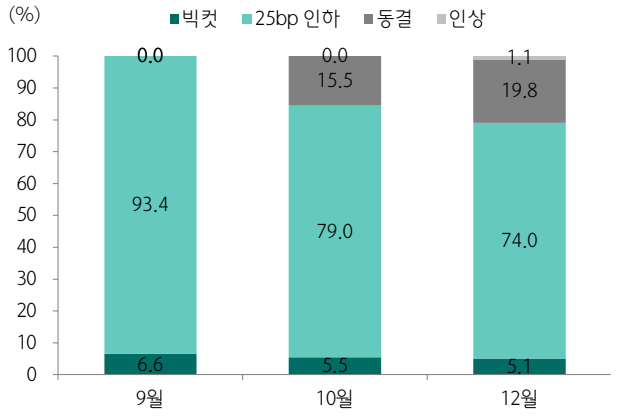
AI 혁명이 진화하면서 기대 수익률 변화가 크고 빠르다. 33년 만에 가장 높은 일간 수익률을 기록한 안정적인 소프트웨어 기업 오라클의 사례가 대표적이다. 단순히 주택이 비싸기 때문에 주택 구매를 꺼린다고 보기 보다는 유동화가 어렵기 때문에 주택 구매를 꺼리는(주식 매수를 선호하는) 요인이 크다. 갑자기 찾아오는 투자 기회를 잡지 못하는 시간적 기회비용이 포모(FOMO, Fear of Missing Out)를 더욱 자극하고 있다. 이러한 흐름은 한국에서도 동일하게 나타나고 있다. 우선, 한국의 젊은 층에서 주택 소유 불가능성이 확대되고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

도표 1. 한국과 미국 동반 역사상 신고가 경신



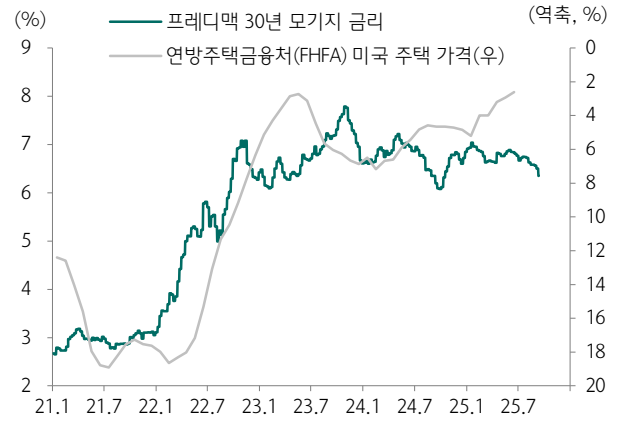
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 9월 미국 금리인하 재개(25bp 인하 유력)



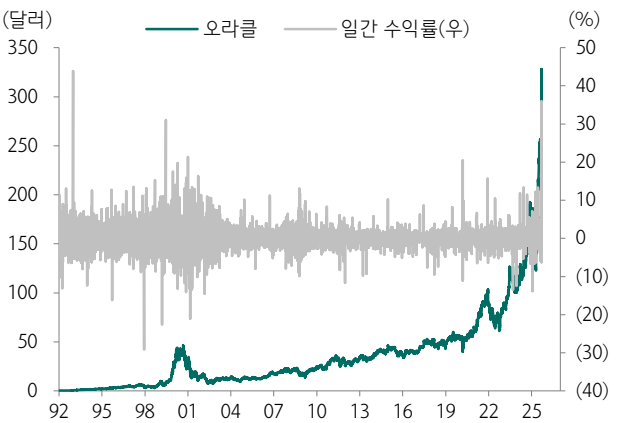
자료: CME, 하나증권

도표 3. 모기지 금리 하락에도 주택가격 하락세



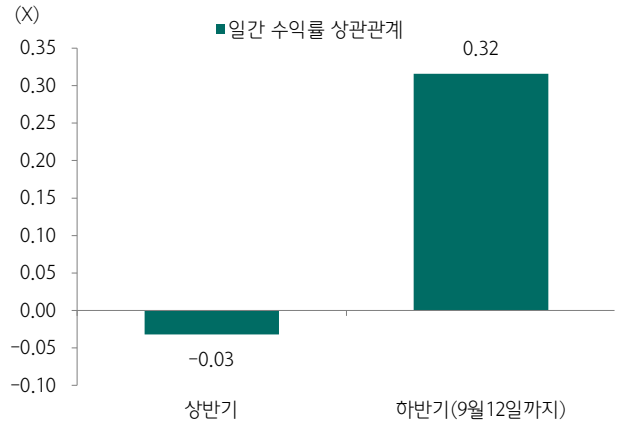
자료: Refinitiv, 하나증권

도표 4. 33년 만에 오라클 일간 수익률 급등



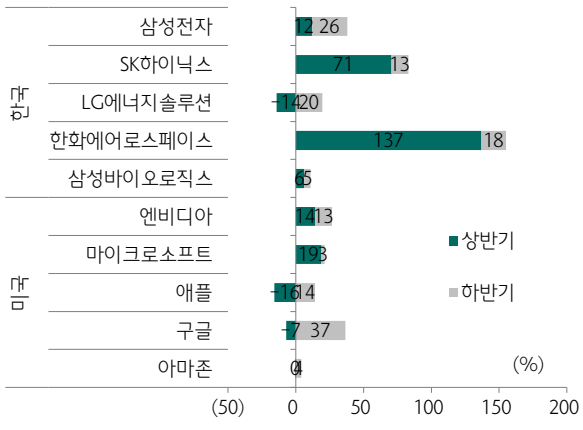
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. 한/미 주가지수 일간 수익률 양(+)의 상관관계 하반기 확대



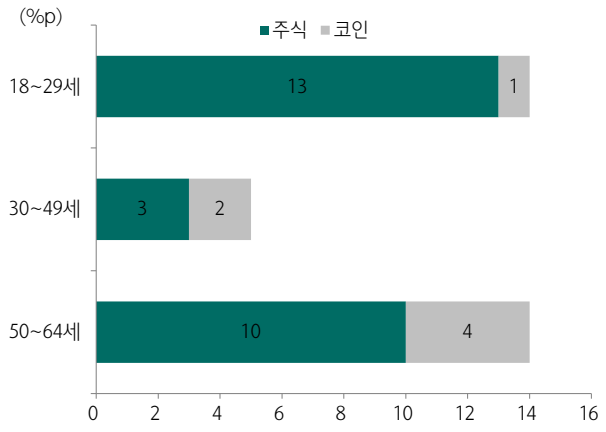
자료: 하나증권

도표 6. 한국과 미국 시총 상위 종목들 수익률



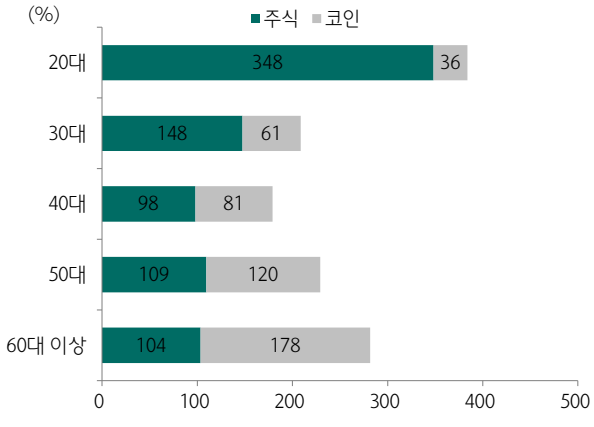
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 7. 미국 젊은 세대 주식과 가상화폐(코인) 투자 비중 확대



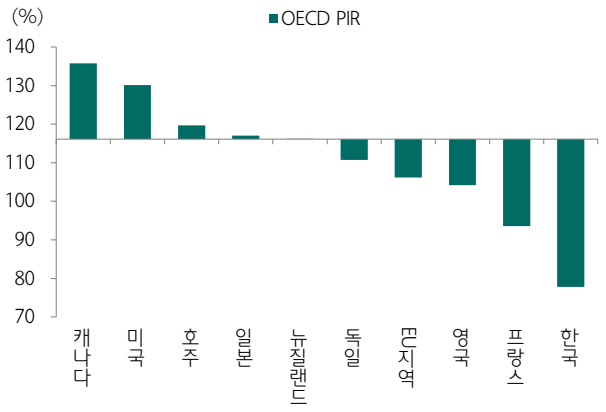
주) 2025년 기준 펜데믹 이전과 비교. 주식은(2009~2017년 평균), 가상화폐는 2022년
자료: PewResearchCenter, 하나증권

도표 8. 한국 젊은 세대, 주식과 가상화폐(코인) 투자 유인 확대



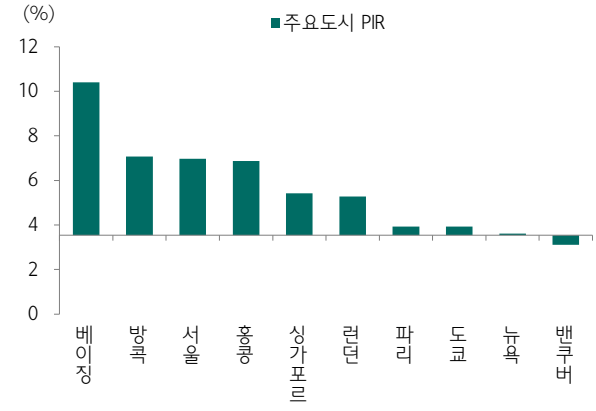
주) 주식과 코인 소유자수의 2019년 대비 2024년 상승률을 의미
자료: 한국 예탁결제원, 금융위원회, 하나증권

도표 9. 한국 소득대비 전국 주택가격은 비싸지 않지만



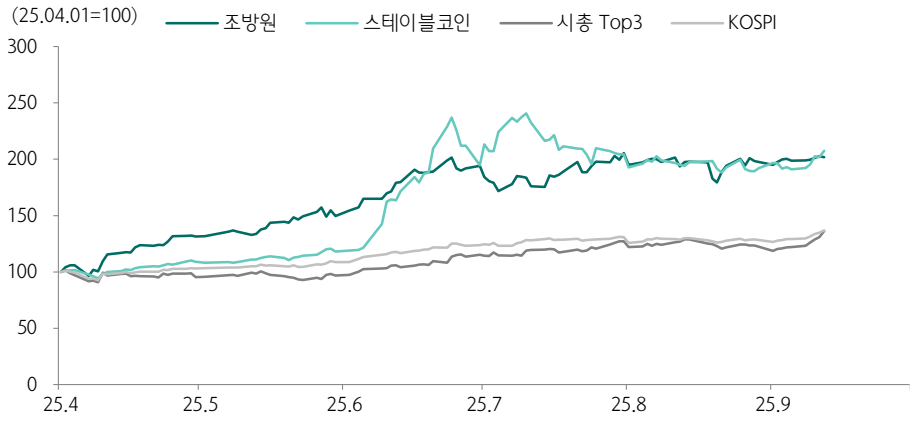
주) 명목 주택가격을 1인당 가처분 소득으로 나눈 값
가로축은 평균값인 116.2이고, 날짜는 25년 2분기 기준
자료: OECD, 하나증권

도표 10. 서울 주택 가격은 전 세계적으로 비싼 편에 속해



주) 주요도시 아파트 ㎡당 가격을 월 평균 소득으로 나눈 값
가로축은 평균값인 3.54이고, 날짜는 25년 6월 기준
자료: Deutsche Bank, 하나증권

도표 11. 하반기 스테이블코인 테마 수익률 확대



주) 테마 종목으로는 각각 조방원(HD현대중공업, 한화에어로스페이스, 두산에너빌리티), 스테이블코인(카카오페이, 다날, 삼성에스디에스, LG씨엔에스), 시총 Top3(삼성전자, SK하이닉스, LG에너지솔루션) 포함
위 수치는 각 종목들의 4월 1일 주가를 100으로 설정한 후, 테마별 수익률 산술 평균을 적용
자료: Quantiwise, 하나증권

표 1. 한국 핀테크 기업들의 스테이블코인 관련 사업 준비 및 계획

종목	사업 준비 및 계획	시가총액 (십억원)	P/E (배)	수익률(%) YTD
카카오뱅크	'BKRW', 'KRWBW' 등 12건 상표 출원. 카카오 그룹 TF 구성	12,068	22.88	20.2
카카오페이	'KRWKP', 'KPKRW' 등 18건 상표 출원. 카카오 그룹 TF 구성	7,510	101.69	111.8
다날	페이코인(PCI) 통해 USDC 자동 전환·글로벌 결제 지원	634	-	223.4
NHN KCP	계열사 협력으로 초기 수요처 확보, 지갑·유통·정산 솔루션 개발 중	566	11.77	98.6
아이티센글로벌	RWA·STO 플랫폼 추진, 금 담보형 토큰 등 디지털자산 사업 확장	427	23.84	254.2
쿠콘	API 기반 금융·결제 시스템 인프라 제공. 플랫폼 간 데이터 연동·거래 처리	390	13.13	133.7
더즌	스테이블코인 연계 API 기반 금융서비스 인프라 추진 및 계획	351	29.8	86.8
한국정보인증	블록체인 기반 디지털 자산 인증 및 보안 솔루션 개발 중	305	20.72	69.6
헥토파이낸셜	PG·간편결제·가상계좌 결제 인프라 보유. 디지털 자산 대응 결제 구조 구축	260	16.7	87.6
형지글로벌	스테이블코인 '형지코인'과 간편 결제 플랫폼 '형지페이' 신사업 추진	48	-	10.4

주) 다날, 아이티센글로벌, 쿠콘, 더즌, 한국정보인증, 형지글로벌 P/E는 Trailing을 적용. 다날과 형지글로벌은 현재 당기순이익이 적자이므로 P/E 계산 불가
더즌은 2025년 3월 14일에 상장했고, 상장일 대비 수익률을 산출
자료: Quantiwise, 하나증권