Morning Meeting Notes

2025-12-16

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
한주라이트메탈(NOT RATED) 수익성 회복 절실
[주식전략] Strategy Weekly - 엔캐리 트레이드 청산, 걱정 말고 한잔해

주식시장
국내 증시, 코스피는 하락 마감. 오라클, 브로드컴 실적 실망에 AI 수익화 논란 재부각됐고, 연준 인사들의 매파적 발언 이어진 점 또한 부담으로 작용. 반도체 대형주가 지수 하락을 주도했으며, 미국 증시 원전주 급락세에 국내 원전, 전력기기 관련주 또한 약세. 한편, 경기 방어적 성격의 필수소비재는 강세
미국 증시는 하락 마감. 지난주 브로드컴이 촉발한 AI 산업에 대한 불안 심리가 이날도 작용하며 투심 악화. 업종별로는 기술·에너지·통신서비스를 제외하고 나머지 업종 모두 상승. 특징 종목으로는 테슬라는 스페이스X가 시가총액 8천억달러 수준으로 IPO를 모색하고 있다는 소식에 주가가 3.56% 상승

금리&환율
국고채 금리는 하락 마감. 국고채는 국채선물 롤오버를 앞두고 당국의 채권시장 안정화 발언을 소화하며 강세. 이억원 금융위원장은 "필요시 시장안정 조치를 과감하고 선제적으로 시행할 것이다"고 발언
미국채 금리는 하락 마감. 미국채 금리는 11월 고용보고서 발표를 하루 앞둔 경계감에 하락했으나, 해싯 위원장이 차기 연준 의장 후보군에서 멀어지고 있다는 소식에 하락폭 축소
원/달러 환율은 전일대비 2.70원 하락한 1,471.00원에 마감. 엔화 강세 속, 국민연금 환헤지 경계감으로 인해 원/달러는 하방 압력을 받음
달러인덱스는 98.31로 전장 대비 -0.1% 하락. 달러는 이번주 주요국 중앙은행 회의들을 앞둔 경계감에 하락하였으나, 해싯 위원장 관련 보도로 인해 낙폭 일부 축소

주요뉴스
한은·국민연금 외환스와프 연장 & 국민연금 전략적 환헤지 연장
외환당국, 국민연금과 650억달러 한도의 외환스와프 거래를 내년 말까지 연장하기로 합의
한편 국민연금 기금운용위원회는 제7차 국민연금기금운용위원회에서 올해 말 종료되는 한시적 전략적 환헤지를 1년 더 연장하는 안을 의결

New Publications
[중국] 2026년 중국 경제/증시 전망 - 소비&투자 확대가 5%성장의 Key (2025-12-15)
[반도체] (OVERWEIGHT) 2026년 반도체 산업 전망(2025-12-08)
[지주] (OVERWEIGHT) 2026년 지주회사 전망 - 계속 여력이 남아있다(2025-11-26)
[건설] (OVERWEIGHT) 2026년 건설 전망 - 오늘보다 나은 내일(2025-11-21)
[음식료/화장품] (OVERWEIGHT) 2026년 음식료/화장품 전망 - 이제는 K-소비재가 Trend Setter! (2025-11-21)
[투자전략] 2026년 투자전략 연간전망 - Thrive to Survive(2025-11-19)
[전기전자/디스플레이] (Overweight) 2026년 전기전자/디스플레이 산업 전망: Super-Cycle 지속(2025-11-19)
[자동차/모빌리티] (Overweight) 2026년 자동차/모빌리티 전망 MAGA의 역설: Made in Asia - 한국 자동차 할인 축소 기대-(2025-11-18)
[2차전지/에너지화학] (Overweight) 2026년 2차전지/에너지화학 전망: AI, 베터리/에너지 산업을

Rating, Target Price Changes

아모레퍼시픽	BUY	170,000 원 ▷	BUY	160,000 원	(2025-12-15)
CJ제일제당	BUY	280,000 원 ▷	BUY	300,000 원	(2025-12-12)
LX홀딩스	BUY	11,700 원 ▷	BUY	10,700 원	(2025-12-12)
LX세미콘	BUY	80,000 원 ▷	BUY	62,000 원	(2025-12-12)
현대차	BUY	340,000 원 ▷	BUY	430,000 원	(2025-12-08)
기아	BUY	140,000 원 ▷	BUY	175,000 원	(2025-12-08)
LG이노텍	BUY	300,000 원 ▷	BUY	360,000 원	(2025-12-05)
한국철강	BUY	12,000 원 ▷	BUY	12,700 원	(2025-12-04)
유니드	BUY	120,000 원 ▷	BUY	92,000 원	(2025-12-03)
SK스퀘어	BUY	243,000 원 ▷	BUY	350,000 원	(2025-12-02)
삼성전자	BUY	125,000 원 ▷	BUY	129,000 원	(2025-12-01)
SK하이닉스	BUY	650,000 원 ▷	BUY	740,000 원	(2025-12-01)
롯데케미칼	M.PERFORM	65,000 원 ▷	M.PERFORM	77,000 원	(2025-12-01)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
원익홀딩스	89,711
SK하이닉스	68,327
로보티즈	26,947
에이비엘바이오	26,560
올릭스	25,537

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
KODEX 200선물인버스2X	67,544
KODEX CD금리액티브(합성)	26,036
에코프로비엠	23,442
하이브	16,114
로보티즈	13,509

외국인 순매도

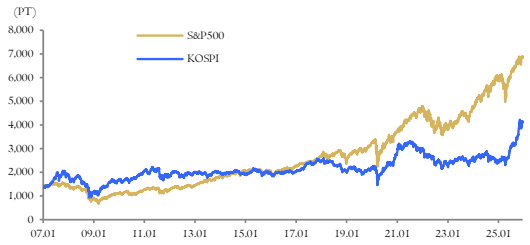
순매도	금액(백만)
삼성전자	-700,089
두산에너빌리티	-74,532
현대건설	-55,245
클로봇	-36,921
LG씨엔에스	-36,401

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
KODEX 레버리지	-105,603
TIGER 미국S&P500	-60,184
KODEX 200	-60,106
KODEX 미국S&P500	-31,594
KODEX 미국나스닥100	-29,244

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	4,090.59	-1.84	+0.03
대형주	4,203.90	-2.12	-0.60
중형주	3,895.40	-0.48	+2.17
소형주	2,584.96	-0.08	+4.24
KOSDAQ	938.83	+0.16	+4.01
투자자별 매매동향 KOSPI	**개인 (억원)**	**외국인 (억원)**	**기관 (억원)**
순매수	-14,625	469	14,184
누적순매수(D-20)	-42,664	-27,993	71,617
거래대금(코스피+코스닥)	**금액**	**D-1**	**D-20**
(평균,단위 :억 원)	264,470	288,112	231,919
업종별 지수	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
건설	102.16	-4.05	+8.74
금융	768.64	-1.58	-0.40
운수장비	4,787.30	-2.76	-0.10
유통	501.96	-1.01	+7.67
음식료	4,552.21	-0.35	-2.93
의약품	18,041.98	+2.47	-0.61
전기전자	45,516.24	-3.01	-1.14
철강금속	7,038.46	+1.79	+13.02
화학	4,341.76	-0.03	-2.43
유틸리티	1,483.83	+0.56	+1.55
통신	492.34	-0.14	+1.61
해외시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
S&P500	6,820.32	-0.10	+2.22
NASDAQ	23,057.41	-0.59	+1.54
일본	50,168.11	-1.31	-0.31
중국	3,867.92	-0.55	-2.62
독일	24,186.49	+0.00	+2.53
주요 금리 동향	**종가**	**D-1(bp)**	**D-20(bp)**
국고채 (3년)	3.00	-9.30	+8.60
국고채 (10년)	3.33	-8.40	+2.40
은행채AAA (3년)	3.24	-8.50	+11.70
미국국채 (2년)	3.50	-2.05	-10.75
미국국채 (10년)	4.17	-1.15	+3.40
환율 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
원/달러	1,471.00	-0.18	+0.89
원/백 엔	947.46	+0.22	+0.87
원/위안	208.74	-0.07	+1.75
달러/유로	1.17	+0.09	+1.39
위안/달러	7.05	-0.11	-0.85
엔/달러	155.26	-0.40	+0.02
Dollar Index	98.31	-0.10	-1.25
상품시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
WTI (usd/barrel)	56.82	-1.08	-5.16
금 (usd/oz)	4,328.30	+0.00	+6.23
BDI	2,193.00	-4.40	+3.20
천연가스(NYMEX)	4.01	-2.46	-8.00

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

한주라이트메탈 (198940)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

수익성 회복 절실

NOT RATED

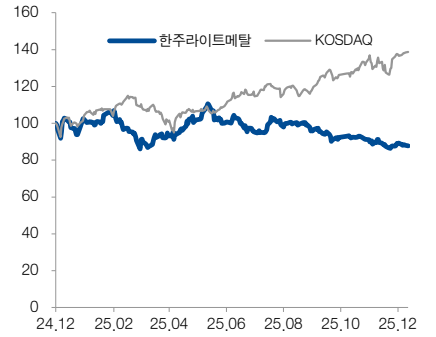
현재주가 (12/15)	677원
상승여력	NA
시가총액	26십억원
발행주식수	38,923천주
자본금/액면가	20십억원/500원
52주 최고가/최저가	853원/664원
일평균 거래대금 (60일)	0.06십억원
외국인 지분율	9.96%
주요주주 지분율	
이용진 외 7인	13.01%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.9	-6.9	-14.7
상대주가(%p)	-6.2	-15.4	-30.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 1987년 설립된 알루미늄 기반의 자동차 경량화 부품 제조 업체. 국내 최초 현대차향 DOHC 엔진 흡기다기관 알루미늄 부품 국산화를 시작으로 알루미늄 경량화 주조 부품 대응
- 3Q25 기준 매출액은 부문별로 자동차 부품(87.4%), 해양 선박 부품(4.8%), 기타 (7.8%)로 구성
- 지난 2025년 상반기의 경우 전반기대비 흑자 전환하며 이익 개선이 돋보였으나, 3Q25 매출원가 상승으로 영업이익이 상반기와달리 적자로 전환. 높은 부채비율과 낮은 유동비율 등 재무구조 열악은 부담요인

주요이슈 및 실적전망

- 3Q25 Review: 영업손실 1.7억원(적지 yoy), 당기순손실 3.5억원(적지 yoy) 기록, 각 부문 고른 매출 성장세 보였으나 적자 전환은 부담

  1) 자동차 부품 부문 (574억원), 선박 부문(27억원) 및 기타 부문(50억원) 모든 부문에서 고른 성장세

  2) 구조조정, 원가절감 등 체질 개선 전략에도 전분기비 적자 전환. 전년동기비 적자 폭은 축소

  3) 고환율에 따른 긍정적 환율 효과 기대 2024년 기준 원/달러 환율 100원 변동 시 영업이익단에서 긍정적 환율 효과는 약 45억원 발생

- Key Takeaways: 대외환경 극복 및 성장 재개 노력

  1) 대외환경 극복 노력: 관세, 전기차 캐즘, 주요고객의 eM 플랫폼 개발일정 연기 등 대외환경의 불확실성 존재. 긍정적 환율 효과 및 기아 PBV기반 SW 메인브라켓 긴급 대체개발 수주를 통하여 불확실한 대외환경 대응 노력

  2) 성장 재개 노력: eM 플랫폼에 대한 1차 투자 진행 예정이며 2028년 하반기까지 2차 투자 계획 중. 소재부품기술개발사업 통한 차세대 기술이 가시화되고 있으며 다목적 무인차량 부품 수주에 성공하며 국방 관련 부품시장에도 진입 목표

주가전망 및 Valuation

- 단가 인상 생산체제 개편에 따른 체질개선, 국방 부품 사업에서의 수주 성공 등 가시적인 사업 다각화는 실적 개선 요인이나 원재료 매입액 91.5%인 A356.2 알루미늄 잉곳 구매단가가 14.3% 상승한 점, 미관세에 따른 고객사의 재고 조정 가능성 존재. 현재 주가는 2025년 3분기 말 BPS 기준 P/B 0.59배로 상위 부품사(동일기준 현대모비스 0.56배, HL만도 0.65배, 0.71배)와 유사

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	166	8	3	17	210	-16.2	0.0	0.0	3.4	8.9	N/A
2021	189	7	4	17	276	31.4	0.0	0.0	5.0	11.3	N/A
2022	232	5	0	16	4	-98.5	0.0	0.0	6.1	0.2	N/A
2023	221	-14	-15	-1	-540	적전	N/A	2.3	N/A	-40.5	N/A
2024	251	-9	-7	6	-221	적지	N/A	0.6	19.0	-17.1	N/A

* K-IFRS 연결 기준

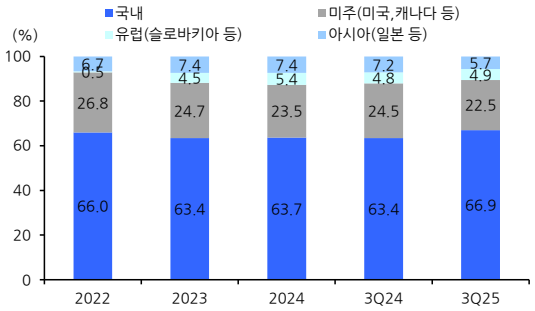
<그림1> 주요 제품 (1)

자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

<그림2> 주요 제품 (2)

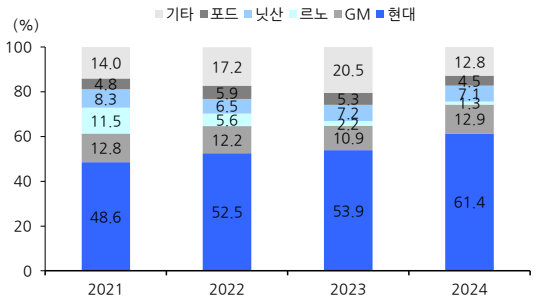
자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

<그림3> 지역별 매출 비중



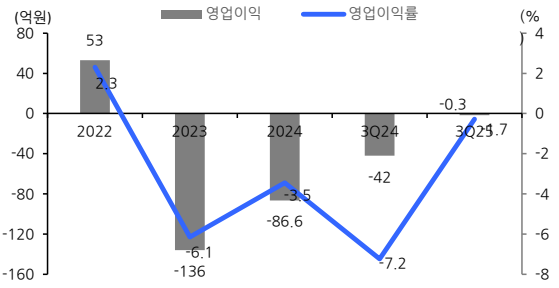
자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

<그림4> 고객별 매출 비중



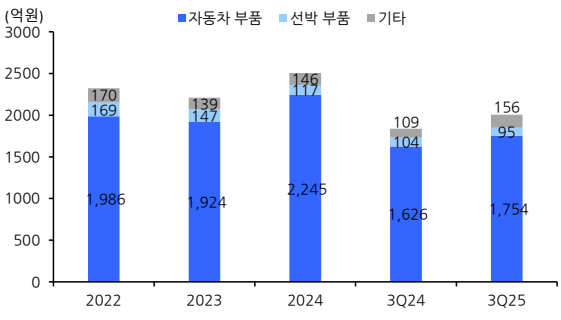
자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

<그림5> 매출액/영업이익률 추이



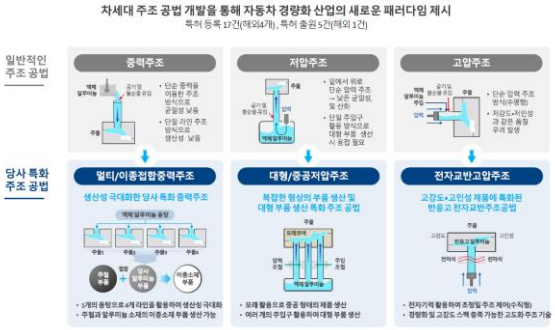
자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

<그림6> 부문별 매출액 추이



자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

〈그림7〉 알루미늄 주조 공법



자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

〈그림8〉 전기차 캐즘 극복 전략

자료: 한주라이트메탈, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	166	189	232	221	251
증가율 (%)	-11.6	N/A	23.0	-5.0	13.5
매출원가	147	173	218	222	243
매출원가율 (%)	89.0	91.6	93.8	100.6	96.8
매출총이익	18	16	14	-1	8
매출이익률 (%)	11.0	8.4	6.2	-0.6	3.2
증가율 (%)	-0.3	N/A	-9.3	적전	흑전
판매관리비	10	9	9	12	17
판관비율 (%)	6.1	4.6	3.9	5.5	6.6
EBITDA	17	17	16	-1	6
EBITDA이익률(%)	10.2	8.9	6.8	-0.4	2.3
증가율 (%)	4.3	N/A	-6.1	적전	흑전
영업이익	8	7	5	-14	-9
영업이익률 (%)	4.9	3.7	2.3	-6.1	-3.5
증가율 (%)	-4.2	N/A	-25.7	적전	적지
영업외손익	-5	-2	-5	-4	-2
금융수익	0	1	0	2	5
금융비용	4	4	4	7	9
기타영업외손익	-2	1	-1	2	2
종속/관계기업관	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	3	5	0	-17	-10
세전계속사업이익	2.0	2.6	0.1	-7.9	-4.1
증가율 (%)	-19.7	N/A	-94.9	적전	적지
법인세비용	1	1	0	-2	-3
계속사업이익	3	4	0	-15	-7
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	4	0	-15	-7
당기순이익률 (%)	1.5	2.1	0.0	-6.9	-2.9
증가율 (%)	-16.2	N/A	-97.7	적전	적지
지배주주지분 순이익	3	4	0	-15	-7
비지배주주지분 순이	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	4	0	-15	-7

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	53	77	92	88	96
현금성자산	6	8	8	10	11
단기투자자산	3	1	1	3	1
매출채권	29	34	38	38	43
재고자산	12	31	38	31	36
기타유동자산	3	4	7	5	5
비유동자산	78	82	96	107	114
유형자산	75	77	87	97	99
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	2	2	0	0	0
기타비유동자산	1	3	7	10	15
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	132	159	188	195	210
유동부채	62	85	115	107	140
단기차입금	33	55	69	57	46
매입채무	19	14	24	23	49
유동성장기부채	3	4	12	3	13
기타유동부채	8	12	11	24	32
비유동부채	39	38	33	52	22
사채	17	8	5	21	0
장기차입금	15	22	17	20	10
장기금융부채	0	2	0	1	0
기타비유동부채	8	7	11	9	11
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	102	124	149	159	162
지배주주지분	30	36	39	37	48
자본금	6	7	8	10	20
자본잉여금	13	16	19	29	39
자본조정 등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	7	7	7	7	7
이익잉여금	5	7	7	-8	-16
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	30	36	39	37	48

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동으로인한현금흐름	0	-17	9	-2	22
당기순이익	3	4	0	-15	-7
유형자산 상각비	9	10	10	12	14
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	-1	-1
운전자본의 감소(증가)	-14	-35	-3	-1	18
기타	3	5	2	2	-2
투자활동으로인한현금흐름	-10	-9	-24	-16	-18
투자자산의 감소(증가)	0	-2	2	0	0
유형자산의 감소	0	2	1	1	1
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-14	-23	-20	-18
기타	-2	5	-3	3	-1
재무활동으로인한현금흐름	11	27	14	21	-3
차입금의 증가(감소)	3	79	9	4	-26
사채의증가(감소)	8	11	-6	16	-9
자본의 증가	0	24	3	13	19
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	-86	8	-12	13
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	1	2	0	2	1
기초현금	5	6	8	8	10
기말현금	6	8	8	10	11

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
EPS(당기순이익 기준)	210	276	4	-540	-221
EPS(지배순이익 기준)	210	276	4	-540	-221
BPS(자본총계 기준)	1,970	1,616	1,640	1,229	1,208
BPS(지배지분 기준)	1,970	1,616	1,640	1,229	1,208
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A
P/E(지배순이익 기준)	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A
P/B(자본총계 기준)	0.0	0.0	0.0	2.3	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.0	0.0	0.0	2.3	0.6
EV/EBITDA(Reported)	3.4	5.0	6.1	N/A	19.0
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-16.2	N/A	-98.5	N/A	N/A
EPS(지배순이익 기준)	-16.2	N/A	-98.5	N/A	N/A
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.9	11.3	0.2	-40.5	-17.1
ROE(지배순이익 기준)	8.9	11.3	0.2	-40.5	-17.1
ROA	1.9	2.5	0.1	-8.0	-3.6
안정성 (%)					
부채비율	338.8	345.6	380.8	433.3	334.1
순차입금비율	192.8	235.8	245.8	278.8	162.2
이자보상배율	2.5	1.7	1.2	N/A	N/A

** K-IFRS 연결 기준*

Strategy Weekly

엔캐리 트레이드 청산, 걱정 말고 한잔해

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

- 일본은행(BOJ)은 오는 19일 기준금리 25bp 인상 전망
- BOJ의 기준금리 인상 가능성 부각에 엔캐리 트레이드 청산 우려 불거짐
- 작년 7~8월과 다른 환경, 엔캐리 트레이드 급격한 청산 가능성 낮아
- BOJ의 기준금리 인상은 국내 증시에서 원/달러 환율 변동성 우려 낮출 전망

BOJ 기준금리 인상 전망, 엔캐리 트레이드 청산 우려 불거짐

일본은행(BOJ)가 오는 18~19일 금융정책결정회의에서 기준금리를 25bp 인상할 것이란 전망이 높아지고 있다. 우에다 가즈오 BOJ 총재는 지난 1일 "다음 회의에서 기준금리 인상에 대한 장단점을 검토할 것"이라고 밝혀 기준금리 인상 가능성을 시사했다. 시장에서는 BOJ의 12월 기준금리 인상을 기정 사실화 하고 있다**(그림1)**. 나아가 내년 말까지 총 2차례 인상할 것으로 전망되고 있다. 일본 물가가 3%를 상회하며 BOJ의 목표치인 2%를 상회하고 있고 **(그림2)**, 엔/달러 환율도 155선을 상회해 수입물가 상승 압력을 자극하고 있기 때문이다.

BOJ의 12월 기준금리 인상 가능성이 높아지자 엔캐리 트레이드 청산 우려가 커지고 있다. BOJ는 2024년 7월 30~31일 열린 금융정책결정회의에서 시장 예상과 달리 갑작스러운 기준금리 인상을 단행했다. 이에 미-일 금리차가 축소되었고, 엔화는 강세를 보였다**(그림3)**. 엔화가 급격히 강세로 전환하자, 엔캐리 트레이드 포지션을 가진 투자자들은 손실을 줄이기 위해 미국 증시에서 달러 자산의 매도에 나서고 엔화 수요를 늘렸다**(그림4)**. 일본 증시에서도 조정이 나타났다. 미국 증시의 갑작스런 조정은 안전자산 수요를 확대시켰고, 국내 증시에도 코스피 약세와 외국인 주식 순매도를 야기했다**(그림5)**. 7월 31일부터 엔캐리 트레이드 청산 우려가 정점을 보인 8월 5일까지 미국 S&P500와 일본 닛케이225는 각각 -6.1%와 -19.5% 하락했고, 코스피도 같은 기간 -11.9% 하락했다. VIX 지수는 30선을 상회하며 2020년 펜더믹 이후 최고치를 기록했다**(그림6)**. VKOSPI도 2020년 이후 최고치를 기록했다.

작년 7~8월과 다른 환경, 엔캐리 트레이드 급격한 청산 가능성 낮아

이번에는 엔캐리 트레이드의 급격한 청산 가능성이 높지 않다고 판단한다. 그 이유는 (1) BOJ의 12월 기준금리 인상이 시장에 반영되어 있고, (2) 최근 엔화 약세는 금리차가 아닌 재정에 대한 우려이며, (3) 투기적인 엔화 매도 포지션이 강하지 않고, (4) 미국 경제 환경이 작년 대비 개선되었기 때문이다.

첫째, 시장에서 BOJ의 12월 기준금리 인상을 기정 사실화 하고 있다. 지난 2024년 7월 BOJ의 기준금리 인상은 시장에서 서프라이즈였다**(그림7)**. 7월 금융정책결정회의(30~31일) 직전인 7월 29일 기준으로 BOJ의 기준금리 인상 확률은 59%에 불과했다. 반면 이번 회의(18~19일)에서 BOJ의 기준금리 인상 확률은 현재 91%에 달한다. BOJ의 기준금리 인상 확률이 시장에 상당히 반영되어 있어 충격이 작을 전망이다.

둘째, 최근 미-일 금리차가 축소되는 상황에서도 엔화가 약세를 보이고 있다**(그림8)**. 다카이치 사나에 일본 총리의 대규모 재정 부양책이 2026년부터 본격화될 것으로 전망된다. 일본의 재정 지출 확대 전망에 국채 금리가 상승하는 상황 등 정부 재정의 지속 가능성과 엔화 가치에 대한 우려가 높아지고 있다. **엔화 약세는 재정 악화로 인한 우려에 기인하는 것으로**, 지난주 연준의 기준금리 인상에도 엔화의 약세는 이어졌다. BOJ가 19일 기준금리를 인상해 **미-일 금리차가 추가적으로 축소되더라도 작년과 같은 엔화의 급격한 강세와 이에 따른 엔캐리 트레이드 청산은 쉽지 않은 환경이다.**

셋째, 작년 엔캐리 트레이드 청산 당시와 비교하면 현재 엔화는 투기적인 순매수 포지션에 위치한다. 엔캐리 트레이드는 다양한 체널을 통해 진행되기 때문에 정확한 규모를 측정하기 어렵다. 다만 엔캐리 트레이드의 방향성을 보기 위해 미국 연방정부 산하 CFTC가 발표하는 엔화의 투기적 포지션을 참고한다. 엔캐리 트레이드가 청산될 때 엔화의 투기적 순매도 포지션이 급격하게 감소하는 경향이 있다**(그림9)**. 엔캐리 트레이드 청산을 위해 엔화 수요가 늘어난 영향이다. 미국 연방정부 셧다운으로 인해 현재 데이터와 시차가 있지만(11월 18일 데이터까지 발표), 엔화는 투기적인 순매수 포지션에 있다. 작년 7월말 대비 엔화 매도 물량이 작기 때문에 되돌림도 작을 것이다.

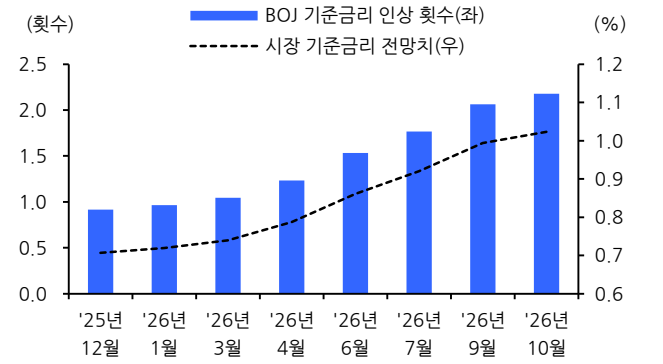
넷째, 미국 경제가 작년 대비 견조하다. 미국 S&P 제조업 PMI는 작년 여름 대비 높은 수준을 유지하고 있다**(그림10)**. 마찬가지로 한국이 속한 신흥국의 제조업 PMI도 작년 엔캐리 트레이드 청산 당시에 비해 견조하다. 견조한 경제는 Citi 경제 서프라이즈 지수로도 확인 가능하다**(그림11)**. 미국과 신흥국 모두 작년 대비 올해가 서프라이즈를 보이고 있다. 견조한 경기 상황은 시장이 무너지지 않는 버퍼를 제공할 것이다.

위와 같이 작년 엔캐리 트레이드 청산 시기와 현재의 상황은 차이를 보이고 있다. **코스피도 작년과 같은 조정 가능성은 높지 않다.** 오히려 올해 코스피는 엔화 약세와 연동한 원화 약세 압력에 더 크게 영향을 받고 있다. 원화 약세와 원/달러 환율 변동성 확대에 코스피에서 외국인 순매도가 빈번히 발생하고 있다**(그림12)**. **BOJ의 기준금리 인상은 엔캐**

리 트레이드 청산 우려보다 엔화 약세 진정에 따른 원화 환율 안정화에 기여할 전망이다.

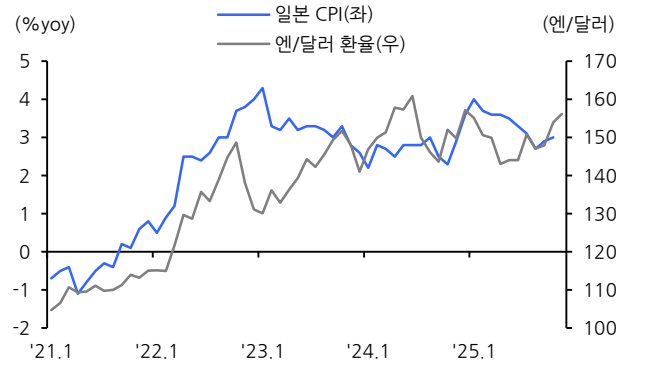
원화 약세와 원/달러 환율 변동성 완화는 코스피의 외국인 수급에 긍정적으로 작용할 전망이다.

<그림 1> BOJ 기준금리 인상 전망치, 내년까지 2차례 인상 전망



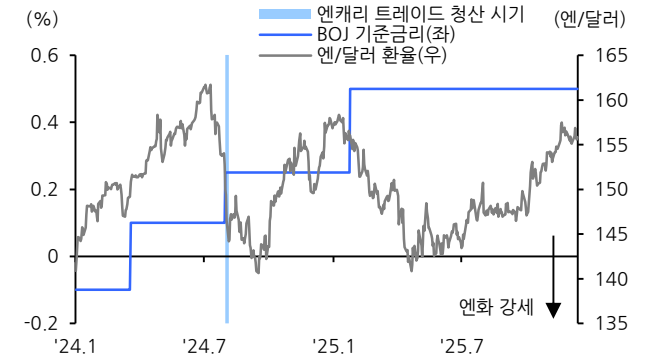
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 2> 일본 높아진 물가와 환율은 기준금리 인상 지지



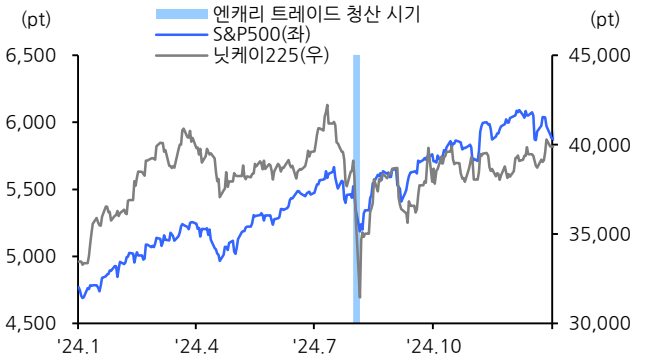
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 3> BOJ 기준금리 인상이 엔화 강세 야기



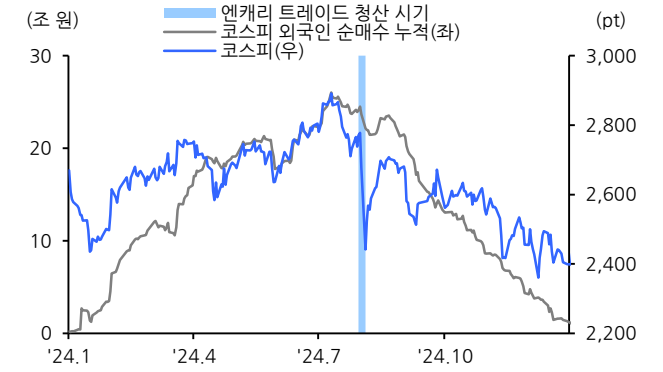
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 4> 엔캐리 트레이드 청산 시기, 미국 및 일본 증시 조정



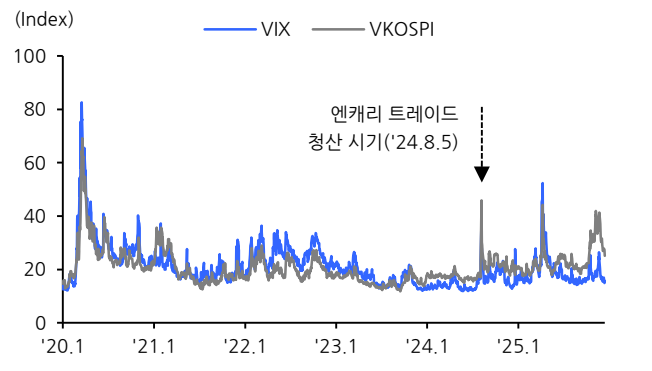
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 5> 코스피도 엔캐리 트레이드 청산에 조정



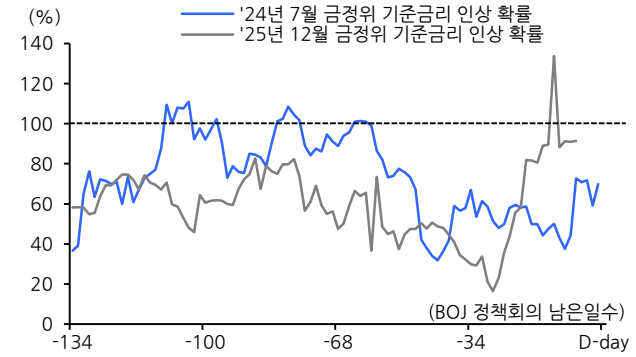
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 6> VIX 및 VKOSPI, 2020년 이후 최고치



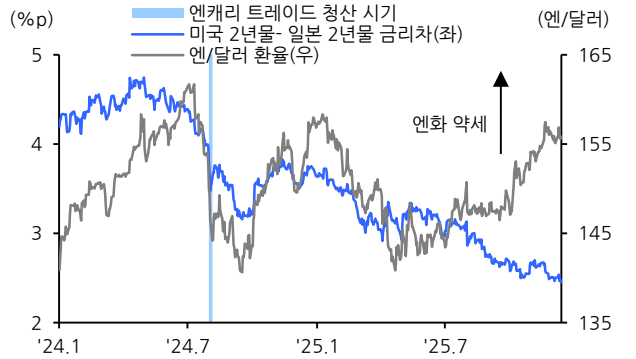
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 7> BOJ 금정위 전 기준금리 인상 확률, 이번 인상 기반영



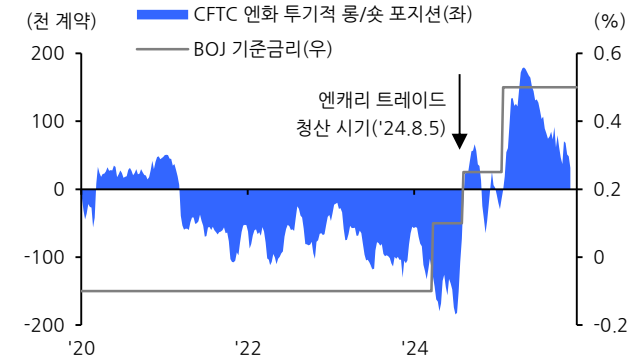
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 8> 최근 미-일 금리차 축소에도 엔화는 약세



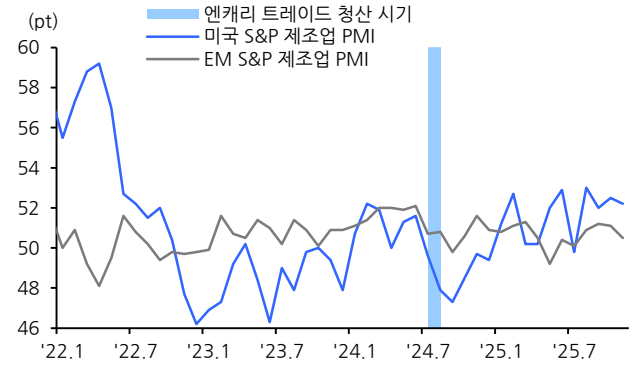
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 9> 엔화 투기적 포지션, 순매수에 위치



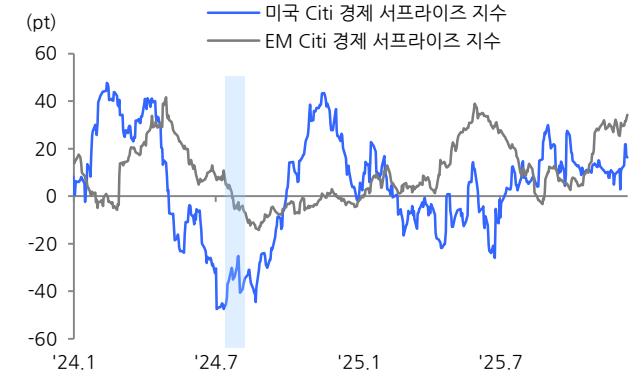
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 10> 작년 대비 견조한 미국과 EM 경기



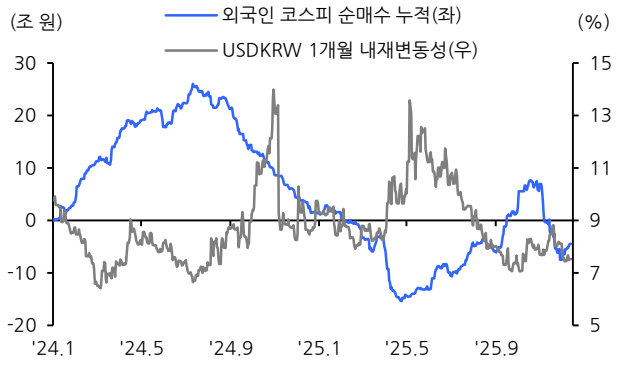
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 11> 미국과 EM 모두 경제 지표 서프라이즈 상황



자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 12> 외환시장 변동성 확대는 코스피 외국인 순매도 야기

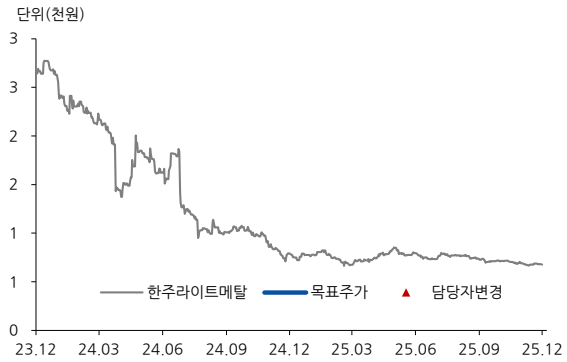


자료: 블룸버그, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.12.16	NOT RATED	-		

▶ 최근 2년간 한주라이트메탈 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 당사는 한주라이트메탈의 코스닥 상장사(2023년 1월 19일) 대표주관업무를 수행했음을 고지합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.