

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] KOSPI 장 중 연고점 기록, 약한 매수 강도 속 상승분 반납

- 코스피 정책 기대감에 연고점 돌파 후, 상승분 반납
- 추경, 상법개정안 등 정책 기대감 재유입
- 6월 수출데이터 발표, 자동차, 반도체 수출 호조

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

FX

[이달의 환율] 힘 빠진 달러

- 금융시장은 경계를 낮추고 있으나, 7/9 무역협상 기한 전후로 트럼프 행보에 따라 일시적으로 환율 변동성 확대될 가능성 경계
- 글로벌 유동성 확대 국면에서 위험선호 심리 유지될 소지. 대외 달러약세 & 아시아통화 강세 지속 예상.
- 1) 미국 선수요 마무리에 경기 확장세 둔화, 2) 환율보고서에서 약달러 선호 스탠스 재확인, 3) 트럼프의 금리인하 압박 지속

이주원. joowon.lee2@daishin.com

ETF

[7월 ETF Monthly] 주변을 돌아볼 시간

- 6월 미국 증시는 바이더답의 승리. 강한 모멘텀 전개. 그러나 7월에는 실적에 따른 주가 차별화 예상. 퀄리티 스타일 선호
- 미 연준은 eSLR 규제 완화 가결. 메가뱅크들은 대차대조표상 최대 5.5조달러 여유가 생길 것이며, 지역은행 재무건전성 개선 기대
- 시장금리 하향 안정화시 탐다운 관점에서 바이오와 리츠 매력도 높아지는 구간

박현정. hyunjeong.park@daishin.com

산업 및 종목 분석

[2Q24 Preview] DL 이앤씨: SMR Boom! 상승 여력 충분

- 2Q 연결 영업이익 1,011억원(+210.6% yoy) 전망. 컨센서스 소폭 하회
- 별도 주택 원가율은 80% 후반 진입. 하반기 추가적인 개선 가능할 것
- SMR 사업 기회 주목. 재무건전성, 이익 성장 감안하면 상승 여력 충분

이태환. Taehwan.lee@daishin.com

Strategy

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

Strategist Jr. 정해창

haechang.chung@daishin.com

KOSPI 장 중 연고점 기록, 약한 매수 강도 속 상승분 반납

- 코스피 정책 기대감에 연고점 돌파 후, 상승분 반납
- 추경, 상법개정안 등 정책 기대감 재유입
- 6월 수출데이터 발표, 자동차, 반도체 수출 호조

코스피 정책 기대감에 연고점 돌파 후, 상승분 반납

코스피는 외국인과 기관 매수세에 힘입어 장초 3,133p를 기록하며 연고점 돌파. 하지만, 오후장 들어 2,000억원을 상회하던 KOSPI 외국인 순매수 규모가 1,000억 이하로 레벨다운 되는 등 매수 강도 부진 속 상승분 반납.

이틀 연속 반등세를 이어갔지만, 장 중 등락, 업종별 순환매가 빨라지는 양상.

12개월 선행 PER 10배를 상회하면서 1차 정상화 목표치 도달한 상황에서. 추가적인 레벨업보다는 3,100선 이상에서는 단기 리스크 관리가 필요하다고 판단

추경, 상법개정안 등 정책 기대감 재유입

금일 행정안전위원회 예결위에서 '민생 소비쿠폰' 지급 관련 추경안 여야 합의. 지역화폐 관련 예산안 원안대로 통과 및 소비쿠폰 관련 예산 전액 국비부담 등 합의. 빠르면 이번주 국회 예산결산특별위원회에서 최종 심의 및 의결 예정

내수진작 기대감에 **유통 및 음식료 업종** 강세

이마트(+11.4%), 롯데쇼핑(+4.5%), 동원F&B(+7.1%), 대상(+5.5%) 등

국민의 힘, 상법개정안 관련 기존 반대 입장에서 "전향적 검토"로 의견 선회. 민주당 금일 상법개정안 법사위 상정 이후, 3일까지 처리 예정 발표하며 **지주사 밸류업** 기대감 재유입되며 상승

한화(+15.4%), SK(+9.5%), 롯데지주(+8.5%), 삼성물산(+2.5%) 등

6월 수출데이터 발표, 자동차, 반도체 수출 호조

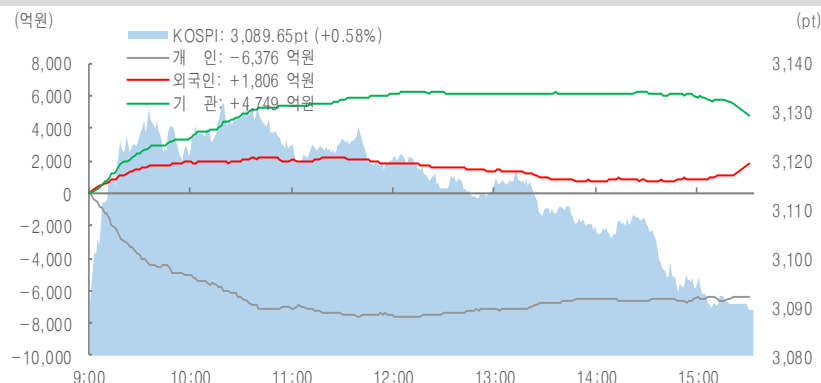
한국 6월 수출액 598억 달러 기록. 전년 동기대비 4.3% 증가.

반도체 6월 수출액 149.7억 달러로 전년 동기 대비 11.6% 증가하며 사상 최대 실적 기록. 견조한 고부 제품 수요와 고정가격 상승이 수출 호조 견인

자동차는 전년 동기대비 2.3% 증가한 63.4억 달러 기록. 역대 6월 최대실적 관세로 인한 대미 수출 감소에도 불구하고, EU 및 중고차 수출이 실적 견인

자동차: 현대차(+3.2%), 기아(+1.9%), 에스엘(+1.8%), HL만도(+2.6%) 등

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

FX

힘 빠진 달러

Economist /FX 이주원
joowon.lee2@daishin.com

6월 외환시장 리뷰: 달러&미국채 금리 동반 하락

6월 중순 미국이 이란 핵시설을 공격하는 등 중동지역 갈등 확대되며 일시적으로 달러가치 반등 요인으로 작용. 그러나 지정학 리스크가 우려대비 빠르게 완화되며 달러인덱스는 다시 하락

미 연준이 SLR 규제완화를 발표한 가운데, 향후 금리인하 기대 역시 연내 3회로 확대되며 가팔랐던 시중금리 상방압력 완화. 이에 연동되어 달러인덱스도 추가 하락. 달러원 환율도 대외 달러가치 하락을 반영하며 장 중 1,340원대까지 하락

7월 외환시장 프리뷰: 달러원환율 하향 안정 국면 유호

금융시장은 트럼프 협상 방식을 인지하며 경계를 낮추고 있으나, 7/9 무역협상 기한 전후로 트럼프 행보에 따라 통상 관련 불확실성 재부각되며 일시적으로 환율 변동성 확대될 가능성 경계

글로벌 유동성 확대 국면에서 위험선호 심리 유지될 소지. 대외 달러약세 & 아시아 통화 강세 지속 예상. 1) 미국 선수요 마무리에 따른 경기 확장세 둔화 vs. 비미국 내수 중심 경기 저점 통과, 2) 미 환율보고서에서 약달러 선호 스탠스 재확인, 3) 트럼프의 금리인하 압박 지속

달러원 환율 추가 하락 시도 가능. 신정부 출범으로 대내 정치 불확실성 또한 해소. 정책 시행이 본격화됨에 따라 경기 개선 기대감 유입될 수 있다는 점에서 달러원 환율 하락추세를 뒷받침. 미국과 무역 협상 패키지에 환율 관련 논의 포함될 경우 달러원 환율 추가 하락 요인으로 작용할 전망

향후 3개월 FX 전망

	USD	EUR	JPY	CNY
Fundamental	0 • 선수요 마무리에 따른 가계 소비 및 기업투자 수요 공백 불가피 • 관세 영향 반영 시 재화물가 반등 가능성	0 • 독일 PMI 개선 지속 중이나 실물 지표 반등하는지 모니터링 필요 • 독일 외 국가들 경기확장 제한	0 • 쌀값상승 정점통과한 것으로 보이나 인플레이션 압력 여전히 • 대외 불확실성에 수출은 저조	0 • 소비 회복 지속되고 있으나 디플레이션 우려 여전히 • 관세 공포 정점 통과에 수출 일부 개선될 여지
Policy	- • 연준 금리인하 기대감 확대 • 환율보고서에서 미 약달러 선호 스탠스 재확인, 무역협상 과정에 환율관련 논의될 가능성	0 • ECB 금리인하 마무리 시사 • 미국과 관세 관련 불확실성 잔존	0 • BOJ 대내외 여건 감안한 신중한 스탠스 지속 • 미국과 협상 과정에서 환율 논의될 가능성	+ • 미국과 위안화 절상 관련 스몰딜 이뤄질 가능성 • 5개년 계획 발표 확인 필요(내수 확대+첨단산업 패권 확보 예상)
Sentiment/Trading	- • 7/9 관세유예 종료 전후 통상정책 불확실성 재차 확대될 여지 • 트럼프 행보에 따른 변동성 확대 경계	0 • 기대만큼 경기 회복 및 정책 시행이 순조로운지 확인 필요 • 러우 종전 관련 동향 역시 지속적인 모니터링 필요한 변수	+ • 글로벌 통상 관련 불확실성 여전 (안전선호 심리 자극할 소지) • 시중금리 상승에 따른 엔캐리 트레이드 청산 압력 상존	0 • 미중 갈등 공포심리 정점 통과 • 느린 실물지표 개선 속도에 실망감 유입될 경우 위안화 강세 제한
Range	90~105	1.05~1.20	130~150	7.00~7.40
KRWUSD	• 글로벌 유동성 확대 국면에서 위험선호 심리 유지될 것으로 보이는 가운데, 대외 달러 약세 & 아시아통화 강세 국면 유효한 가운데 달러원 환율 추가 하락 시도 가능 • 신정부 출범으로 대내 정치 불확실성 또한 해소. 정책 시행이 본격화됨에 따라 경기 개선 기대감 유입될 수 있다는 점에서 달러원 환율 하락추세를 뒷받침. 미국과 무역협상 패키지에 환율 관련 논의 포함될 경우 달러원 환율 추가 하락 요인으로 작용할 전망 • 향후 3개월 Range: 1,280~1,410원			

자료: 대신증권 Research Center

ETF

ETF 박현정

hyunjeong.park@daishin.com

7월 ETF Monthly: 주변을 돌아볼 시간

6월 미국 증시는 바이더담의 승리. 강한 모멘텀 전개

S&P 500 지수와 나스닥 지수 모두 사상 최고치 돌파. 이스라엘-이란 전쟁 등 주식 시장 악재 있었음에도 바이더담 전략 유효

연초 이후 강세를 이어왔던 유럽은 쉬어가는 와중에 한국, 대만 증시의 강세로 신흥국 주식시장은 선진국 대비 높은 성과 기록. 한국과 대만은 저점 대비 각각 +33%, +30% 상승

그렇다면, 7월은? 미국 실적시즌 개막. 실적에 따라 엇갈릴 주가

7월 중순부터 미국 2분기 어닝시즌 시작. 실적에 따른 주가 차별화 예상. 12개월 선행 EPS 보다 변곡점을 먼저 형성하는 이익수정비율(3개월 평균)은 4월 중순 저점 이후 회복 추세 지속

다만, 아직 (-)권에 머물고 있다는 점과 미국 소비가 둔화되고 있다는 점 감안시 기업의 펀더멘털 고려하는 퀄리티 스타일 선호

시동걸린 eSLR 규제 완화. 8월 26일까지 의견 수렴 후 최종 결정

6월 25일, 미 연준은 eSLR 규제완화 가결. 미국 예금보험공사(FDIC)와 통화감독청(OCC)도 지지. 이번 규제 변경안은 8월 26일까지 의견 수렴 후 최종 결정. 기존 eSLR 버퍼를 절반으로 줄이게 될 경우, 5%대 규제 받던 기관은 3.5~4.5%, 6%대는 3.5~4.5% 선으로 낮아질 것

메가뱅크들의 미국채 매입 확대로 시장금리 하향 안정화 예상. 시장금리 내려갈 때는 듀레이션 확대되는 스트립 채권 유리

관심 업종/테마: 은행(KBWB), 헬스케어(KLV), 부동산(VNQ)

SLR 규제 완화는 은행업종에 유리한 환경. 메가뱅크들은 자본 여력 확대 가능. 골드만삭스는 대형 은행들의 대차대조표가 최대 5.5조 달러까지 여유가 생길 것으로 예상. 상업용 부동산 노출도 높은 지역은행 역시 수혜

시장금리 안정화로 간접 수혜 가능한 섹터는 바이오와 리츠. XLV(헬스케어)와 VNQ(부동산)는 연초 대비 각각 -2.6%, -0.7% 하락하며, S&P 500 대비 성과 부진. 장기 시장금리 안정화시 탐다운 관점에서 투자매력도 부각

DL이앤씨 (375500)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

62,000

상향

현재주가

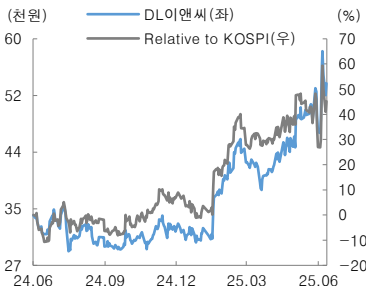
53,500

(25.07.01)

건설업종

KOSPI	3,089.65
시가총액	2,195십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	208십억원
52주 최고/최저	58,200원 / 29,050원
120일 평균거래대금	130억원
외국인지분율	29.43%
주요주주	DL 외 7 인 24.82% 국민연금공단 11.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.8	29.4	66.4	63.9
상대수익률	-3.3	5.6	29.2	48.7



SMR Boom! 상승 여력 충분

- 2Q 연결 영업이익 1,011억원(+210.6% yoy) 전망. 컨센서스 소폭 하회
- 별도 주택 원가율은 80% 후반 진입. 하반기 추가적인 개선 가능할 것
- SMR 사업 기회 주목. 재무건전성, 이익 성장 감안하면 상승 여력 충분

투자이건 매수, 목표주가 62,000원 상향(+40.9%)

목표주가는 12MF BPS 125,601원에 타깃 PBR 0.49배 적용. 타깃 PBR은 2025E ROE를 기준으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 이론 PBR을 10% 할인. 6/28 정부 대출규제 정책 시행에 따른 주택 시장 회복 기대감 조정

2Q25 Preview 본격적인 주택 수익성 개선 확인

2Q25 연결 기준 매출액 1,9조원(-10.4% yoy), 영업이익 1,011억원(+210.6% yoy), 영업이익률 5.5%(+3.9%p yoy) 전망. 컨센서스 대비 소폭 하회하는 수치

1분기 고원가현상이 준공된 영향으로 2분기부터 별도 주택 원가율이 80% 후반으로 하락할 예정으로, 하반기는 민참사업 도급종액까지 반영될 것을 감안 하면 원가율 추가 개선이 가능하여 상저하고 추세가 명확할 것으로 예상. 일회성 이익이 배제된 상태에서의 원가율이라는 점에서 고무적인 수익성 개선

분기 수주는 별도 주택이 9천억원 이상 반영됐으나, 이외 사업에서는 미진했던 것으로 파악. 하반기 중 계획 물량이 집중되어 있어 수주 계획 변경은 없을 것으로 예상되나, 플랜트 부문의 YoY 성장 지속을 위해서는 분발해야 함

SMR Boom! 상승 여력 충분

건설업체 실적 회복 기조에 더해 미국 4세대 SMR 업체인 X-Energy에 대한 지분투자(약 2%) 내역을 통한 SMR 사업기회 획득 가능성이 주목받으면서 타 건설업체 대비 큰 폭의 주가 상승을 실현. SMR 모멘텀 외에도 재무건전성과 이익 성장을 고려하면 아직 상승 여력 충분한 상황으로 판단하여 매수 권고

(단위: 십억원, %)

구분	2024	1Q25	2025(F)				3Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,070	1,808	2,030	1,855	-10.4	26	1,918	1,863	-2.9
영업이익	33	81	125	101	210.6	24.9	109	119	42.3
순이익	41	30	84	67	64.1	120.5	86	84	86.3

자료: DL이앤씨, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991	8,318	7,787	8,585	8,955
영업이익	331	271	477	611	643
세전순이익	280	354	422	614	643
총당기순이익	202	229	285	416	444
지배지분순이익	188	229	285	416	444
EPS	4,377	5,348	6,645	9,682	10,333
PER	8.2	6.0	7.8	5.4	5.0
BPS	111,110	113,050	120,608	130,593	140,932
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
ROE	4.1	4.8	5.7	7.7	7.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: DL이앤씨, 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.