Morning Meeting Notes

2025-06-18

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
디스플레이 산업(OVERWEIGHT) CoE의 빠른 개화는 국내 디스플레이 업체에 기회
[퀀트] Weekly Quanticle - 한국 증시 위치 점검

주식시장
국내 증시는 혼조 마감. 16일(현지시간), 미 증시 상승과 이란이 미국, 이스라엘과 대화를 원한다는 소식에 상승 출발했으나, 호르무즈 해협 화재 발생, 중동 교전 지속 보도 등에 긴장감 확대되며 상승분 반납. 업종별로는 16일(현지시간) 필라델피아 반도체지수 3.03% 상승 등 영향으로 삼성전자, SK하이닉스가 장중 4%대 강세를 보였으나 이후 상승폭 축소. 지주, 원전 등 일부 정책 수혜주에서는 차익실현 매물 출회
미국 증시는 미국의 이란-이스라엘 전쟁 개입 가능성에 하락 마감. 트럼프 대통령은 자신의 트루스소셜에 "최고 지도자의 위치를 정확하게 알고 있으며, 이란은 무조건 항복해야 한다"고 밝혔고, 이에 금융시장엔 위험회피 심리가 확산. 업종별로는 에너지 섹터를 제외한 모든 섹터가 하락. 종목별로는 엑손모빌과 셰브런이 중동 위기 고조로 1% 이상 상승하였고, 재생에너지 세액공제 폐지 소식에 태양광 관련주들은 일제히 급락

금리&환율
국고채 금리는 혼조 마감. 국고채 금리는 2차 추경과 한국은행 물가설명회를 대기하며 뚜렷한 방향성 없이 거래량 얇은 장세. 단기물의 경우 최근 상승폭에 저가 매수세가 유입되기도 하는 모습
미국채 금리는 하락 마감. 5월 소매판매가 둔화되며 하반기 미국 경기가 위축될 수 있다는 우려로 하락. 또한, 트럼프 대통령이 이란의 항복을 촉구하는 글을 트루스소셜에 게시하며 안전선호 심리를 자극. 더불어, 다음 주 연준이 SLR 개정과 관련된 회의를 갖는다는 소식이 장기물 금리의 추가 하락 요인으로 작용
원/달러 환율은 전장 대비 1.1원 하락한 1,362.7원에 마감. 환율은 장 초반 G7 정상회의에 참석했던 트럼프 대통령이 조기 귀국을 한다는 소식으로 중동 불확실성이 일시적으로 고조되며 상승. 그러나 미국과 이란이 금주에 회담을 갖게 될 것이라는 보도로 환율은 하락세로 방향을 틀었고 좁은 범위에서 움직이며 마무리
달러인덱스는 98.83으로 상승. 달러는 소매판매 위축 등 경제지표가 부진했지만, 트럼프 대통령의 대이란 강경 발언으로 안전자산 선호 분위기에 강세 양상

Trump Watch
트럼프 대통령, 국가안보팀(NSC)와 긴급 회의
도널드 트럼프 미국 대통령은 이스라엘과 이란의 무력 충돌이 닷새째 이어지자 17일(현지시간) 백악관 상황실에서 국가안보팀(NSC)과 긴급 회의를 시작. 트럼프 대통령은 캐나다에서 열린 G7 정상회의 일정을 하루 앞당겨 조기 귀국했고, 복귀 전부터 NSC에 회의 준비를 지시
이번 회의에서는 이스라엘-이란 충돌 격화와 중동 위기 고조 상황에서 미군을 동원해 이란 핵시설을 직접 타격하거나, 이스라엘을 적극 지원하는 등 미국의 분쟁 직접 개입 방안이 중점적으로 논의됨
트럼프 대통령은 SNS를 통해 이란 최고지도자 하메네이의 은신처를 알고 있다며 "민간인과 미군에 미사일을 발사하지 말라. 우리의 인내심이 소진하고 있다"고 경고하고, 이란에 무조건적 항복을 촉구

New Publications
[자산배분] 자산배분 전략: 초저금리와 인플레를 넘어, 전략은 원칙에서 시작한다 (2025-06-13)
[중국] 2025년 하반기 중국 경제/증시 전망 - 망진자(亡秦者)는 호야(胡也) (2025-06-12)

Rating, Target Price Changes

SK	BUY	165,000 원 ▷	BUY	223,000 원	(2025-06-16)
현대지에프홀딩스	BUY	6,600 원 ▷	BUY	8,900 원	(2025-06-16)
CJ프레시웨이	BUY	31,000 원 ▷	BUY	36,000 원	(2025-06-12)
한화	BUY	59,000 원 ▷	BUY	86,000 원	(2025-05-30)
삼성증권	BUY	59,000 원 ▷	BUY	68,000 원	(2025-05-29)
피엔에이치테크	BUY	12,000 원 ▷	M.PERFORM	5,500 원	(2025-05-28)
심텍	BUY	30,000 원 ▷	BUY	23,000 원	(2025-05-28)
두산테스나	BUY	40,000 원 ▷	BUY	32,000 원	(2025-05-28)
칩스앤미디어	BUY	23,000 원 ▷	BUY	22,000 원	(2025-05-28)
아세아시멘트	BUY	13,000 원 ▷	BUY	14,000 원	(2025-05-27)
한일시멘트	BUY	19,000 원 ▷	M.PERFORM	19,000 원	(2025-05-27)
현대힘스	INITIATION	▷	BUY	30,000 원	(2025-05-27)
롯데케미칼	M.PERFORM	90,000 원 ▷	M.PERFORM	65,000 원	(2025-05-27)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
한화오션	173,451	현대차	65,114
삼성전자	107,609	삼성전자	59,159
LG씨엔에스	46,463	현대엘리베이터	40,823
두산	27,968	SK하이닉스	33,116
기아	26,045	한화오션	30,723

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
두산에너빌리티	-270,220	두산에너빌리티	-90,413
SK하이닉스	-59,543	한화솔루션	-63,085
한화에어로스페이스	-51,830	HD현대	-37,736
현대엘리베이터	-36,679	KODEX 200	-28,755
한화솔루션	-36,064	우리금융지주	-21,959

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,950.30	+0.12	+13.39
대형주	2,939.17	+0.19	+13.64
중형주	3,280.31	-0.23	+12.24
소형주	2,465.28	-0.57	+9.50
KOSDAQ	775.65	-0.21	+8.40

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	463	-3,224	2,524
누적순매수(D-20)	-45,413	39,614	5,263

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	250,269	210,379	135,531

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	106.13	-1.27	+29.52
금융	639.14	-0.47	+22.52
운수장비	3,980.57	+0.40	+16.23
유통	405.26	-1.22	+16.37
음식료	4,440.89	+0.20	+5.45
의약품	15,193.27	-0.24	+2.41
전기전자	24,613.99	+1.06	+9.97
철강금속	5,660.29	+0.80	+12.49
화학	3,614.81	-0.87	+11.57
유틸리티	927.10	+1.44	-0.73
통신	487.04	-0.24	+3.97

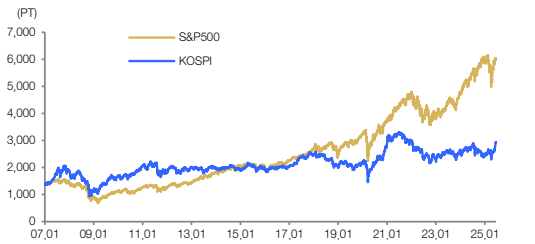
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,982.72	-0.84	+0.71
NASDAQ	19,521.09	-0.91	+1.98
일본	38,536.74	+0.59	+2.68
중국	3,387.41	-0.04	+0.21
독일	23,434.65	-1.12	-2.50

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.45	-3.50	+11.80
국고채 (10년)	2.87	+0.40	+15.50
은행채AAA (3년)	2.72	-4.10	+10.80
미국국채 (2년)	3.95	-1.60	-1.35
미국국채 (10년)	4.39	-5.70	-9.70

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,362.70	-0.08	-2.13
원/백 엔	937.90	-0.45	-2.66
원/위안	189.67	-0.16	-1.66
달러/유로	1.15	-0.70	+1.75
위안/달러	7.18	+0.08	-0.48
엔/달러	145.29	+0.37	+0.54
Dollar Index	98.83	+0.70	-1.20

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	74.84	+4.28	+19.63
금 (usd/oz)	3,409.75	-0.22	+3.81
BDI	1,952.00	-0.81	+44.91
천연가스(NYMEX)	3.85	+2.75	+12.37

KOSPI, S&P 추이



본 조사자료는 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.

디스플레이 산업

CoE의 빠른 개화는 국내 디스플레이 업체에 기회

디스플레이
OVERWEIGHT

Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

CoE는 Foldable Smartphone → Bar Type Smartphone으로 확대 적용

CoE(Color Filter on Encapsulation)은 OLED의 차세대 기술로 편광판을 없애고(Pol-less) 봉지재 위에 Color Filter을 덧씌워 1) 발광효율을 높이고, 2) 두께를 줄일 수 있음. 두께를 줄일 수 있다는 측면에서 Foldable Smartphone에 주로 적용되고 있고, 향후에는 Bar type까지 확대 적용될 것으로 예상됨. 특히 Foldable Smartphone은 아직 2,000만대 시장에 불과하며 향후 Bar type에서 적용되면 **2030년까지 CoE는 글로벌 Smartphone의 약 20%(약 2억대 이상)에 적용될 것**으로 보임. **특히 2027년에는 글로벌 Top-Tier Smartphone OEM사에서 Bar type의 Smartphone에 CoE 기술을 적용할 계획이고, 이로 인해 2년 내 CoE 적용 Smartphone 수는 폭발적으로 증가할 것으로 예상**

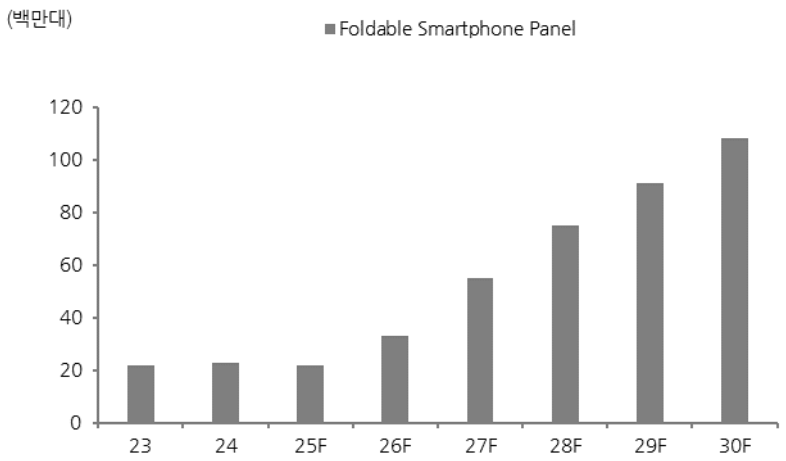
CoE가 적용되면 무엇이 바뀌는가?

CoE를 적용하게 되면 우선 편광판을 없애고 편광판이 하는 빛을 모아주는 역할이 필요로 하기 때문에, 기존의 PDL이 아닌 Black PDL로 대체되어야 함. **Black PDL은 편광판 역할을 대체하여 빛 투과율을 높이고 소비 전력을 줄일 수 있는 CoE 기술의 핵심 소재임.** 빛을 흡수하여 빛 반사를 줄이고 시인성 자체도 개선시키는 역할을 하게 됨. 또한 PDL 자체는 OLED 내 서브픽셀의 영역을 구분(Pixel Defining)하는 역할. CoE 기술은 갤럭시 Z Fold 3(2021)에 글로벌 최초 적용되었고, 국내 뿐 아니라 중국의 Foldable Smartphone에도 적용되고 있음

국내 디스플레이 업체에는 매우 긍정적인 Signal: LG디스플레이, 덕산네오룩스 매수 기회

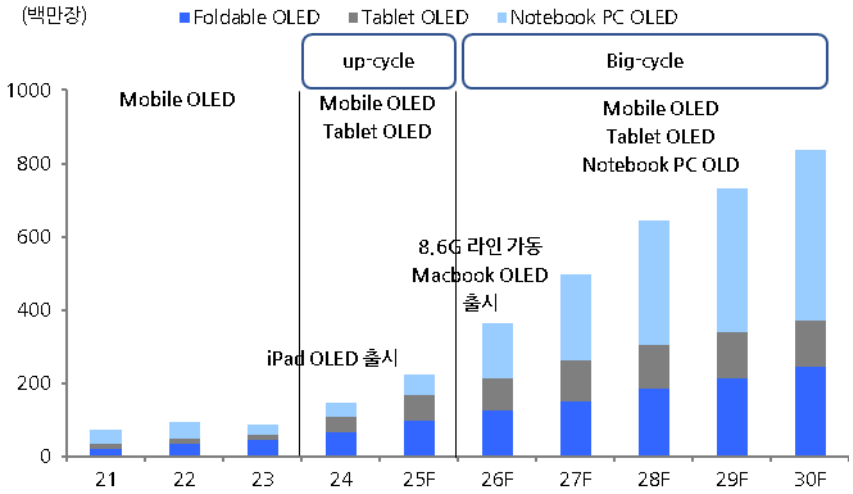
CoE 기술을 구현하기 위해서는 기존 OLED 라인에서 보완 투자가 필요함. CoE 전용라인을 구축하기 위해 일부 장비나 소재를 교체해야 함. 여기에 대해 패널업체들은 사전에 준비할 필요가 있음. SDC는 이미 CoE 기술을 오랫동안 준비해왔고, 이 기술에 있어서는 선두주자 역할. 라인 전환은 시간문제에 불과하다고 판단됨. **덕산네오룩스는 이러한 CoE에 필요한 Black PDL에 있어 글로벌 1위 업체이고, 사실상 기술력과 수율의 측면에서 독점적인 위치에 있다고 판단됨. 관련 특허를 구축하고 있고, 일본 업체들이 양산에 고전하고 있는 상황 속에서 향후 기술적인 해자를 유지하며 CoE 기술 확장과 함께 Black PDL 매출이 기하급수적으로 증가할 것으로 전망**. **LG디스플레이 역시 이러한 CoE 기술을 사전에 준비하고 있다고 판단되고, 특히 이번 1.26조원(2025-06-17 공시)의 투자 내용에는 이러한 CoE 기술에 대응하기 위한 투자로 추정됨.** 추정 근거로는 투자 시점이 2027년 상반기에 종료된다는 점(27년 신기술에 대한 대응 가능성이 높음), 투자 규모 등이 8세대나 기존 6세대 Capa를 증설 규모는 아니라는 점 등임. LG디스플레이는 이번 투자로 인해 소형 OLED에 대한 기술력을 확보함과 동시에 중국과의 기술격차를 유지하며 뚜렷한 실적 개선세를 이어갈 것으로 전망. 신기술에 대한 기대감은 디스플레이 산업에 대한 새로운 기대감으로 작용할 것으로 보임.

<그림1> Foldable Smartphone 패널 추이: 26년 Apple 적용으로 크게 증가



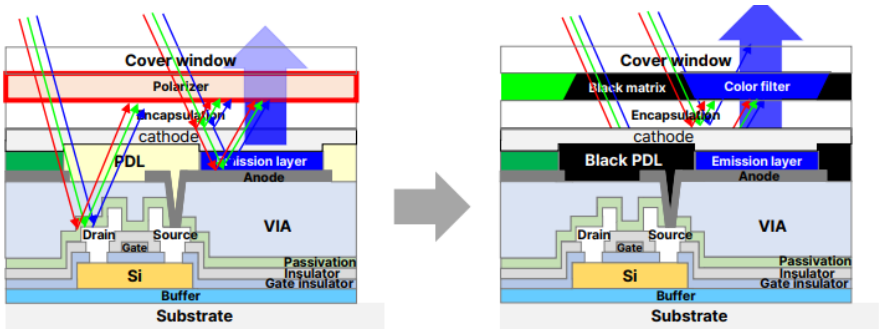
자료: 산업자료, 현대차증권

<그림2> IT OLED 출하량 전망(Mobile 기준 환산)



주: 패널 출하량을 면적을 기반으로 Mobile로 환산, Foldable 7.5", Tablet 11", Notebook PC 15"으로 하였을 때 각각 Mobile 6인치 대비 면적은 2배, 4배, 8배 수준
자료: 산업자료, 현대차증권

<그림3> CoE 기술(Black PDL 적용)



자료: SID 2018, 덕산네오룩스, 현대차증권

Quant 조창민 chocm@hmsec.com

Weekly Quanticle

한국 증시 위치 점검

6월 수익률 최상위권을 기록 중인 한국 증시

- 증시는 가파른 속도로 상승 중. 6월 KOSPI는 +9.36% 상승
- MSCI 기준 한국 증시의 수익률은 MSCI 선진국, 신흥국 전체를 기준으로 해도 최상위
- 한국 증시의 밸류에이션 부담은 주요국 평균 대비 낮은 편에 속해 있음
- 국내 불확실성 요인들이 완화되고 증시가 상승하는 과정에서 밸류에이션 매력도 충분히 존재했을 것
- 대선 이후 수익률 상위는 기계(+23.9%), 보험(+18.2%), 상사,자본재(+17.8%) 순
- 업종별 모멘텀 여전히 유지되는 가운데, 대선 이후 확인되는 신정부의 자본시장 선진화 방안 추진 등 정책 관련 기대 요인들이 상승 촉매로 작용

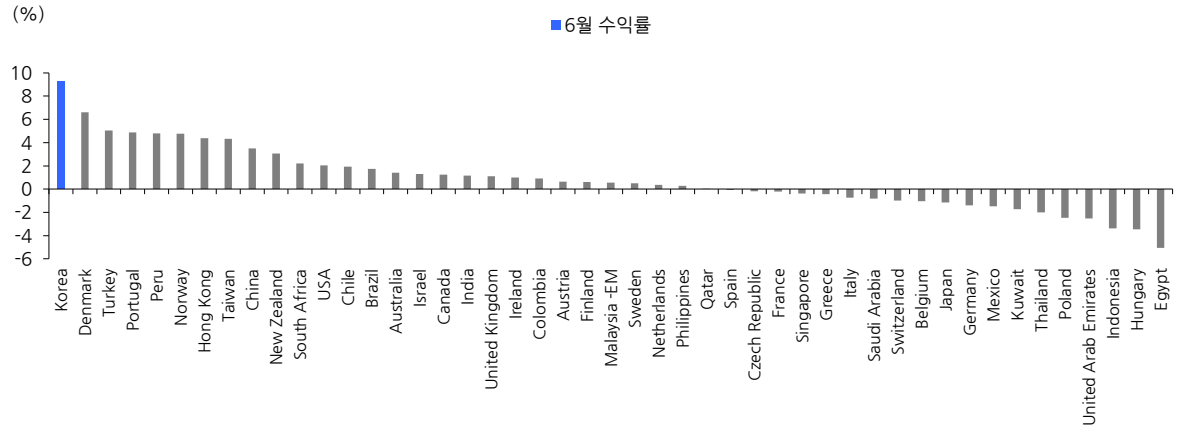
기술적 지표상 과열 영역인 것은 사실

- 다만 현재의 상승세가 다소 가파르다는 점을 참고할 필요. 예컨대 6월 10거래일간 기록한 월간 수익률은 이미 2010년 이후 5번째로 높은 기록
- KOSPI의 52주 최저지수 대비 상승률은 +29.1%. 이는 2008년(금융위기)과 2020년(코로나) 이후 국면의 회복 강도를 제외하면 상승률의 정점 부근에 위치해 있음
- 그 외에도 다양한 지표에서 현재 증시 수준의 과열 가능성을 나타내고 있음. RSI, 볼린저밴드 같은 전통적인 기술적 지표나, 40거래일 수익률 추이 및 KOSPI 내 52주 신고가 종목 비율 등이 대표적인 예시
- 이는 결국 현재의 증시 상승이 밸류에이션 멀티플 확장에 기인한 것이기 때문에 발생하는 우려라고 생각할 수 있음. 실제로, 5월과 6월 한국 증시 상승분에 있어서 멀티플(P/E) 확장의 기여도는 각각 86.1%, 93.6%로 나타남
- KOSPI 수익률을 이익 성장과 밸류에이션 성장의 기여도로 분해해볼 수 있음
- 과거 국면에서 공통적으로 확인되는 부분은 멀티플의 확장으로 증시가 상승한 후, 펀더멘탈의 반등이 따라와주지 않는 국면에서는 대체로 증시가 조정을 받았다는 점. 증시 전반의 펀더멘탈 회복 시그널 확인되지 않는 국면에서 단기 조정 가능성 고려
- 밸류에이션이 견인한 증시 상승 국면에서는 증시 수익률의 변동성 역시 다소 확장되는 모습을 보였음을 참고

펀더멘탈 지표에 대한 기대도 제한적

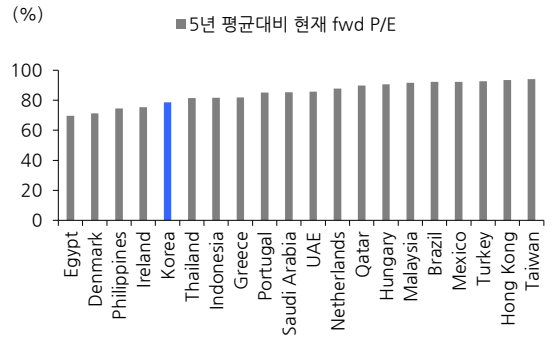
- 한국 증시 이익 전망치의 추가 악화 우려는 제한되고 있으나 추세 반전 가능성도 요원
- 또한 여전히 이익 컨디션 차별화 양상이 유지되고 있음. 1분기에 이어 상사,자본재, 기계, 조선 업종의 이익 컨디션이 여전히 양호
- 2분기 실적시즌까지 실적 차별화 양상은 지속 확인될 전망

<그림 1> MSCI 6월 수익률, 글로벌 증시 대비로도 한국의 상승률 부각



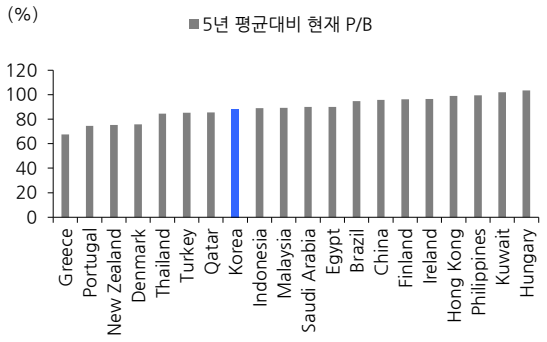
자료: Factset, 현대차증권

<그림 2> MSCI 주요국 5년 평균대비 fwd P/E



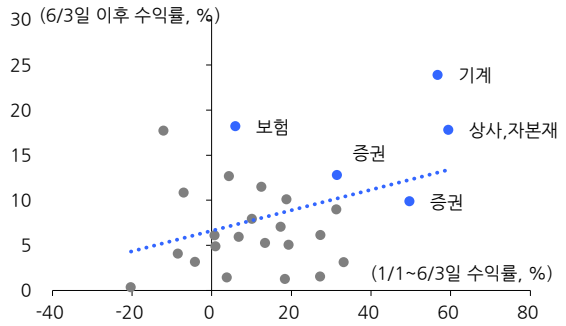
자료: LSEG, 현대차증권

<그림 3> MSCI 주요국 5년 평균대비 Trail. P/B



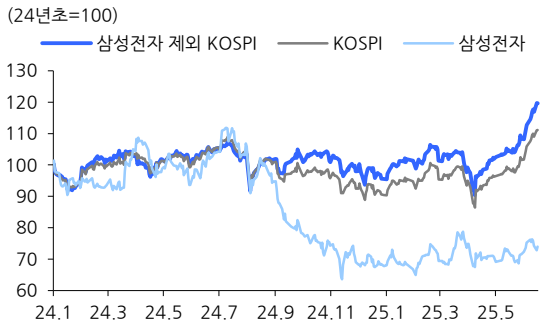
자료: LSEG, 현대차증권

<그림 4> 업종별 대선 전/후 수익률 추이



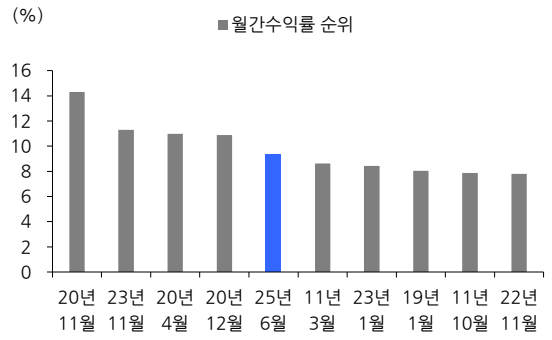
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 5> 삼성전자, KOSPI 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 6> KOSPI 월간 수익률 순위

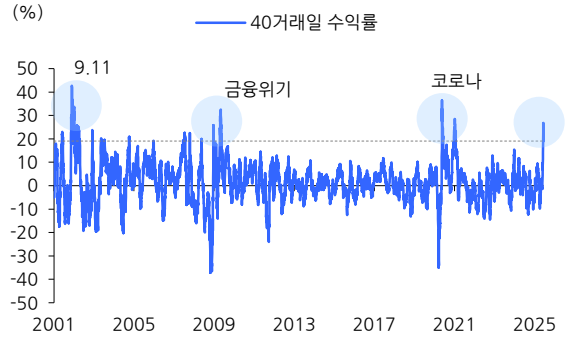


자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 7> 52주 최저가 대비 상승률

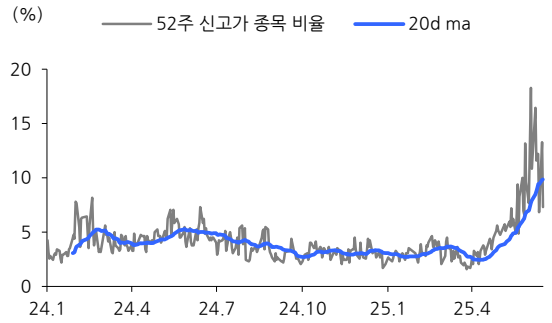
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 8> 40거래일 수익률 추이



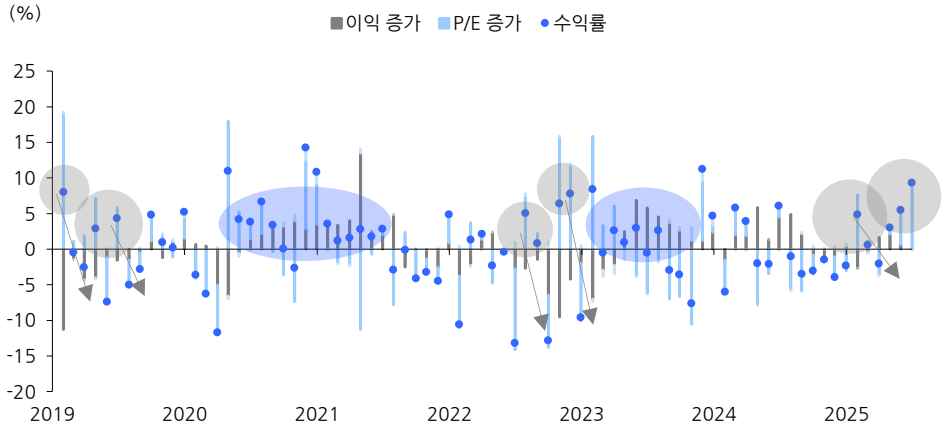
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 9> 52주 신고가 종목 비율



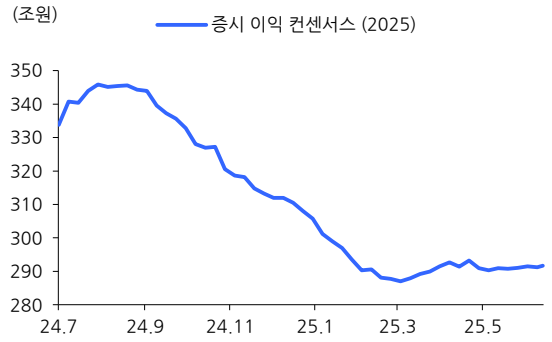
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 10> 밸류에이션 중심의 증시 급등 이후 증시 단기 조정 국면 진입했던 경험



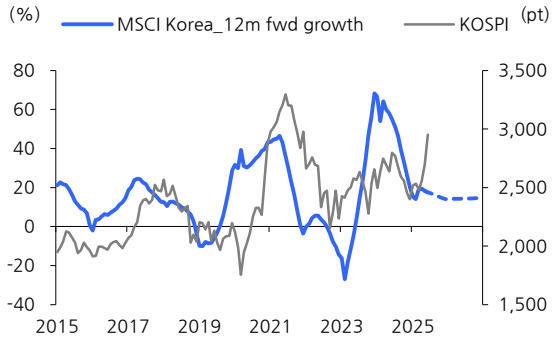
자료: Factset, 현대차증권

<그림 11> 2025년 이익전망치 추이



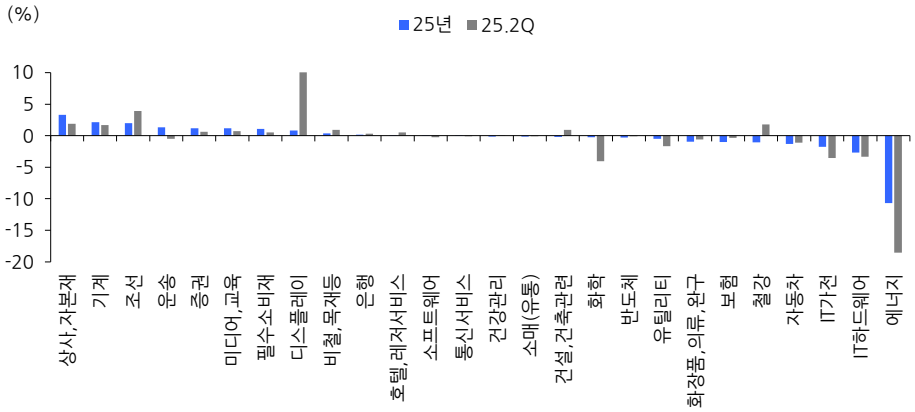
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 12> 추세적인 하향 우려는 제한적



자료: LSEG, Quantiwise, 현대차증권

<그림 13> 25년 연간 및 2분기 이익전망치 변화율 추이

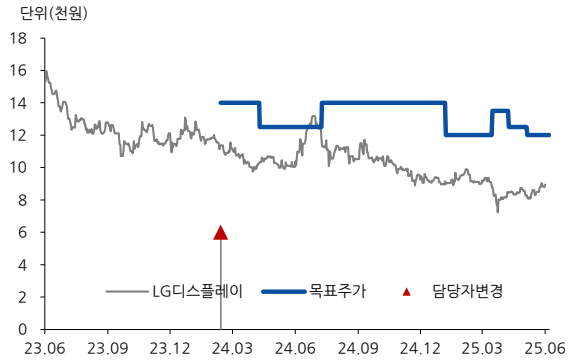


자료: Quantiwise, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	14,000	-24.42	-17.50
2024.04.26	BUY	12,500	-10.97	5.52
2024.07.26	BUY	14,000	-27.07	-16.29
2025.01.23	BUY	12,000	-22.62	-17.50
2025.04.01	BUY	13,500	-40.04	-36.52
2025.04.25	BUY	12,500	-32.04	-30.16
2025.05.22	BUY	12,000	-28.59	-24.58
2025.06.18	BUY	12,000		

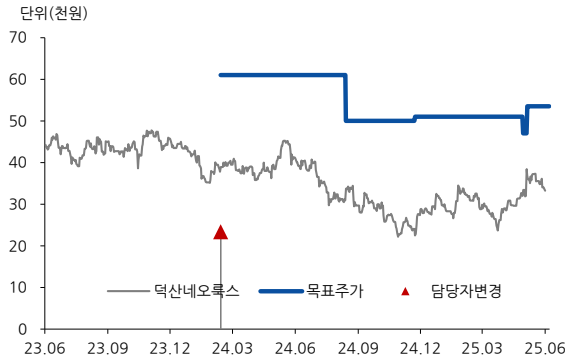
▶ 최근 2년간 LG디스플레이 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	61,000	-37.85	-25.82
2024.08.30	BUY	50,000	-44.12	-31.20
2024.12.09	BUY	51,000	-42.00	-32.35
2025.05.16	BUY	47,000	-27.48	-18.30
2025.05.22	BUY	53,500	-33.66	-30.28
2025.06.18	BUY	53,500		

▶ 최근 2년간 덕산네오룩스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 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.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	166건	92.7%
보유	13건	7.3%
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.