| 리서치센터 투자전략팀 |
vol 108. 2025. 11. 17

Quant weekly

흔들린 AI 주도의 시장, 반전 포인트는?

Part I 반전 포인트 찾기
Part II 한국 Monitoring
Part III 미국 Monitoring

LS증권

퀀트/패시브
Analyst 정다운 dw.jung@ls-sec.co.kr
RA 고세은 kose@ls-sec.co.kr

● AI 투자 사이클에 대한 의구심이 높아져 가고 있으나, 당사는 2026년 전망에서 제시한 바와 같이 ① 유동성 환경 개선과, ② AI 도입 기업의 증가로 인한 투가 확대에 기반한 AI 주도 시장 지속을 전망 AI 투자에 대한 기대감이 상승 반전할 수 있는 포인트로는, 유동성 측면에서 연준의 채권 매입, SLR 규제 완화를 투기 측면에서는 NVIDIA의 실적 발표와 AI 도입 및 그 성과에 대한 발표를 기대

→ 지난 금요일 KOSPI는 3.8% 급락했고, 특히 반도체의 낙폭이 두드러지는 양상
미국에서도 AI 투자에 대한 센티멘트가 악화되며 테크를 중심으로 약세가 이어지고 있음
다만 당사는, 추세적인 움직임이라기 보다는 단기적인 움직임으로 평가하며, 일부 과열을 완화시키는 구간으로 판단

→ 당사는 AI 버블 혹은 혁명이 강화될 것으로 전망하며, 그 근거는 유동성 환경 개선과 투기 확대에 있음
그런데 최근 시장은 2 가지 요인에서 모두 우려 요인들이 부각
① 유동성 환경: 12월 FOMC를 앞두고 기준금리 인하 기대감이 크게 후퇴하는 양상
연준 위원들은 여전히 고용시장이 견조하다고 판단하는 한편, 인플레이션을 보다 우려하고 있음
② 투기: 과도한 자본이 투입되고 있고, 더 늘어날 것으로 예상되는 상황에서 AI의 성과 마저 불확실하다는 우려 부각.
한편 전력을 비롯한 공급 제약 요인 등이 투기를 꺾는 요인으로 작용 중

→ 그러나 당사는 이러한 우려 요인들이 다음과 같은 이슈에 따라 반전될 것으로 기대
① 유동성 – 연준의 채권 매입: 12월 연준의 금리 인하 기대는 후퇴했지만, 최근 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재는
연준의 채권 매입이 조만간 재개될 가능성이 있다고 발언. 단기 금리에 대한 통제를 위한 조치로서 제시
② 유동성 – SLR 규제 완화: SLR 규제 완화는 아직 시행 전. 그럼에도 불구하고 미국 주요 은행들은 규제 완화 기대를 수익 기회 모색에 적극 활용
현재 백악관에 제출되어 승인을 기다리고 있는 상황이며, 블룸버그 보도에 따르면 조만간 최종안 채택 가능성
③ 투기 – NVIDIA 실적발표(미국 시간 19일 장마감 후): NVIDIA가 조만간 실적을 발표할 예정. 실적 발표를 앞두고, 기대감은 여전히 강화 흐름
④ 투기 – 타 기업들의 AI 도입과 이에 대한 성과 제시: 장기적인 AI 투자가 정당화 되기 위해서 필수적인 요건
당장은 AI 도입에 대한 성과가 크게 부각되지 못하고 있는 상황이나, 당사는 지속적인 AI 도입 확대가 이어질 것으로 기대하며,
단기적으로는 4Q24 실적 시즌을 주목

→ 한편 연준은 11월 금융안정 보고서를 발표. 해당 보고서에서는 금융 시스템의 취약성이 중간~높은 수준으로 측정
자산 밸류가 높고, 금융 부문 레버리지가 누증했다고 평가. 다만 민간 레버리지와 자금조달 리스크는 중간 정도 수준에 그치는 것으로 평가

Part I

반전 포인트 찾기

추세 전환은 아니다

- 버블 트라이앵글
- 유동성 정책: SLR 규제 완화 기대
- CPI: 트럼프 일부 대응
- 연주 금융안정 보고서: 중간 ~ 취약 사이

버블 트라이앵글: 투기와 돈/신용에서 이슈 부각

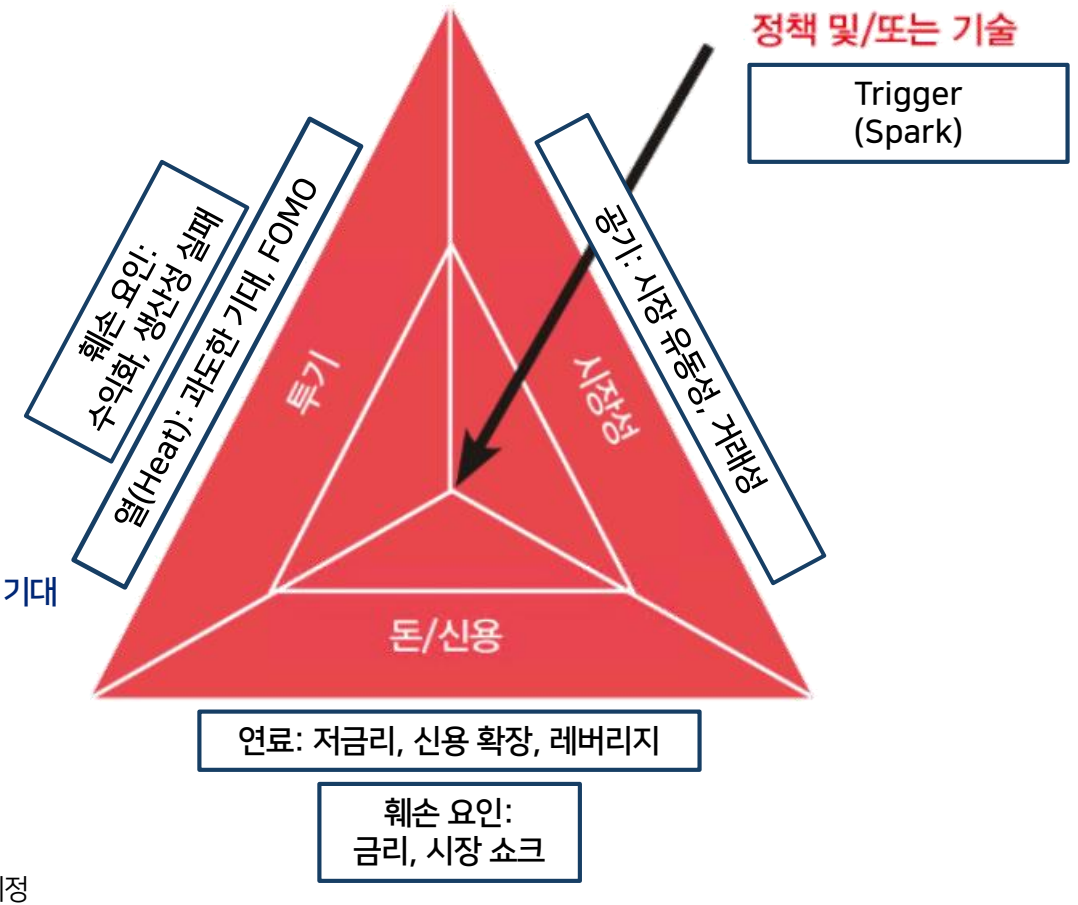
● 당사는 2026년 연간전망 "Curious Trending"에서
AI 투기 확대를 전망했으며, 10/14에 발간한
"연료 점검: 민간 레버리지 주목"에서
우측과 같은 버블 트라이앵글로 보완하여 설명

● 그런데 최근 투기와 유동성(돈/신용)에 대한 이슈 부각

- 유동성(돈/신용): 12월 FOMC를 앞두고
  기준금리 인하 기대감이 크게 후퇴하면서 우려 부각
- 투기: AI의 성과에 대한 의구심과 과도한 자본 투입,
  전력을 비롯한 공급 제약 요인 등이 의구심으로 부각

● 당분간은 어려운 시기가 이어질 수 있겠으나,
당사는 여전히 AI 투자 사이클 지속을 전망.
최근 부각된 우려를 해소할만한 포인트로는 아래 요인을 기대

- 유동성(돈/신용):
  ① 뉴욕 연은의 존 윌리엄스 총재가 언급한, 연준의 채권 매입
  ② SLR 규제 완화: 아직 최종안이 발표되지 않은 시점
  블룸버그 보도에 따르면, 현재 백악관 승인 대기 중이며,
  향후 몇 주 안에 채택 계획
- 투기:
  ① NVDIA 실적 발표: 미국 시간, 11/19일 장마감 후 발표 예정
  ② 4Q25 실적시즌에서의 AI 도입 성과 확인 가능성



자료: "부의 대전환" 윌리엄 퀸 & 존 터너, LS증권 리서치센터

금리 인하 외 유동성 개선 정책: SLR 규제 완화 최종안 채택 기대

미국 M2 증가율 추이

미국 화폐 유통속도

● **감세 정책, OBBB: 긴축 재정에서 확장 재정으로의 전환**

- 부채 한도를 $5조 증액하고, $4.5조의 감세
- 그 재원을 마련하기 위해 단기채를 준비자산으로 하는 스테이블 코인의 제도권 편입도 추진

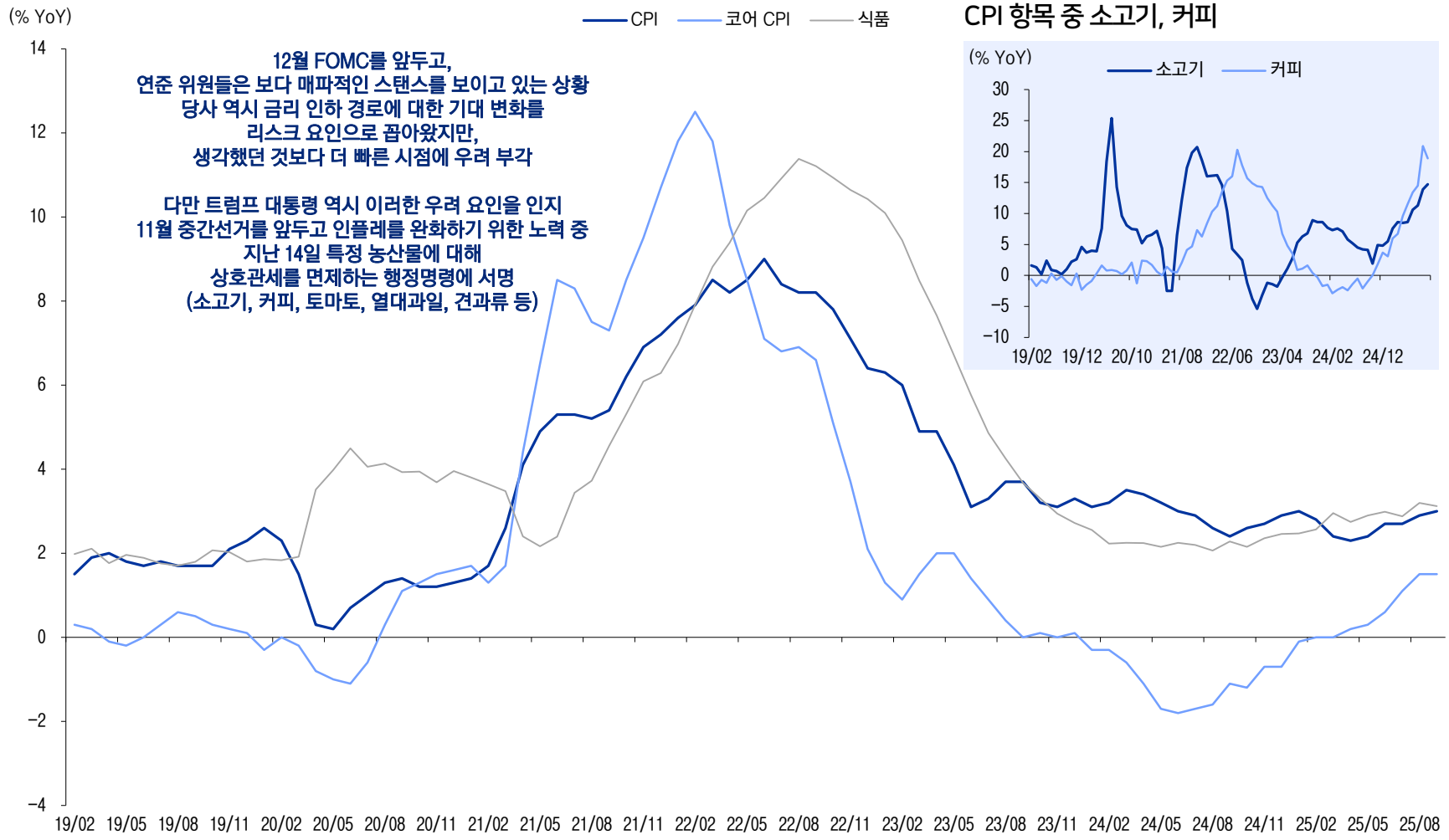
● **레버리지 확대를 용이하도록 하는 정책**

- 스테이블 코인: 미 단기채를 준비자산으로 하여 발행한 스테이블 코인이 다시 경제활동에 사용
- 연준의 금리 인하 압박: AI를 필두로 하는 일부 투자 분야와는 달리 주택경기를 비롯한 실물경기는 극단적인 차별화
- ***SLR 규제 완화***: G-SIB의 위험 익스포져 비율을 상향하는 정책. 블룸버그 보도에 따르면, 현재 백악관 승인 대기 중이며, 몇 주 안에 채택 예정
- 규제 완화: DC 등의 투자를 위한 규제 완화, M&A 규제 완화 등

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

트럼프, 인플레 완화 위한 정책 발표

CPI 추이(YoY)



CPI 항목 중 소고기, 커피

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

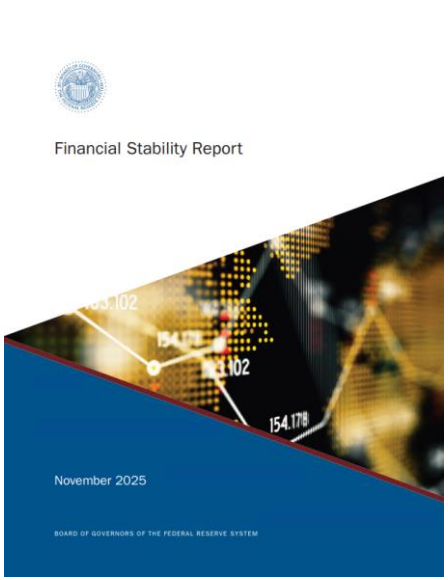
연준의 금융안정 보고서, 다소 취약한 수준

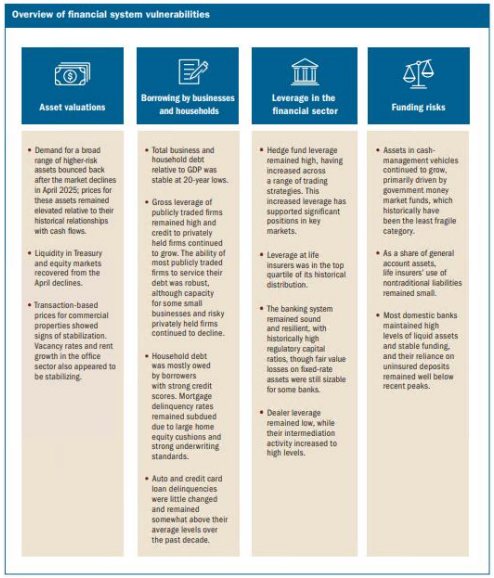
● 연준, 11월 금융안정 보고서 발표: Moderate ~ Elevated 사이

- 연준은 매년 2 차례 금융 안정 보고서를 발표. 얼마 전 11월 금융안정 보고서가 발표됐으며, 금융 안정성에 대해 크게 우려 하진 않는 것으로 확인
- 금융 안정 보고서의 틀은, 예측하기 어려운 "쇼크"에 집중하기 보다는, 쇼크가 터지더라도 금융 시스템이 버틸 수 있는지, 혹은 시스템 위기로 번질 가능성이 있는지 "취약성"을 예의주시 하는 것. 취약성을 측정하는 지표는 아래의 4 가지 부문

- 자산 밸류: 높아진 수준. 주식 밸류가 높아졌고, 회사채 스프레드도 낮은 수준. 상업용 부동산은 향후 도래할 Refinancing에 따른 취약성 상존
- 민간 레버리지: 중간 정도 수준. 총 부채는 낮은 수준이나, 소규모 기업 및 비상장 기업의 부채 상환 능력 약화, 가계의 신용카드, 자동차 대출 연체율 상승
- 금융 부문 레버리지: 눈에 띄는 수준. 헤지펀드와 생보사의 레버리지가 높은 수준. 다만 은행은 전반적으로 건전
- 자금조달 리스크: 중간 수준. 정부 MMF가 크게 늘었으나, 이는 가장 덜 취약한 영역. 은행 자금 조달 리스크는 낮아졌음
  생보사의 비전통적 부채는 더 늘었지만, 자산에서 차지하는 비중은 여전히 낮은 수준

연준 11월 금융안정보고서 발표





금융 시스템의 주요 위험 요인 서베이 결과

	Policy uncertainty	Geopolitical risks	Higher long-term rates	Persistent inflation	Artificial intelligence	Asset price declines
Fall 2025	61% of contacts surveyed	48% of contacts surveyed	43% of contacts surveyed	43% of contacts surveyed	30% of contacts surveyed	30% of contacts surveyed
Spring 2025	50% of contacts surveyed	23% of contacts surveyed	9% of contacts surveyed	41% of contacts surveyed	9% of contacts surveyed	36% of contacts surveyed

자료: Fed, LS증권 리서치센터

Part II

한국 Monitoring

이익 및 밸류에이션

- 주간 수익률과 이익 컨센서스 변화
- 이익 점검 및 밸류에이션
- 당사 멀티 팩터 모델과 팩터 모니터링

KOSPI: 흔들리는 AI와 연준 금리 인하 기대 후퇴 등으로 급락

No.	업종	주가지수		3Q25 영업이익 컨센서스				3Q25 순이익 컨센서스				3Q25 영업이익 컨센서스 변화 주도 종목(금융은 순익 기준)					
		추이	수익률	추이	변화율	증가율		추이	변화율	증가율		주간 Top			주간 Bottom		
		20일	1주	12주, 주간	vs.1주전	YoY	QoQ	12주	vs.1주전	YoY	QoQ	종목	변화율	수익률	종목	변화율	수익률
		일간	(%)		(%)	(%)	(%)	주간	(%)	(%)	(%)		(%)	(%)		(%)	(%)
1	KOSPI		1.5		0.8	21.5	23.8		3.2	36.9	42.3						
2	**에너지**		**6.0**		**9.5**	**472.0**	**431.1**		**345.5**	**240.2**	**440.5**	**한화솔루션**	**95.2**	**7.6**	**SK오션플랜트**	**-3.5**	**3.3**
3	화학		5.8		-8.6	4,947.0	2,853.4		-1.5	366.6	188.1	SK케미칼	203.3	12.2	OCI홀딩스	-391.5	4.4
4	**비철,목재등**		**8.0**		**5.1**	**26.3**	**-17.1**		**-51.8**	**-45.7**	**-70.4**	**고려아연**	**6.0**	**10.8**	**-**	**-**	**-**
5	철강		4.8		-	-4.0	-2.4		-	-4.7	91.0	-	-	-	-	-	-
6	건설,건축관련		2.2		0.7	53.9	-8.1		7.7	112.1	-30.8	금호건설	89.8	11.7	KCC	-7.4	0.7
7	기계		0.3		-8.9	55.8	-7.6		-17.8	131.6	1.9	일진전기	6.8	-3.3	두산에너빌리티	-51.6	0.6
8	조선		3.8		-0.1	179.3	10.1		0.1	470.6	61.9	-	-	-	한화엔진	-8.9	-5.2
9	상사,자본재		2.9		-4.7	-7.1	-9.3		4.4	20.8	55.6	LIG넥스원	15.8	1.6	두산	-39.2	-1.3
10	운송		0.4		-7.0	-51.9	17.9		-9.8	-58.5	-30.4	CJ대한통운	7.0	13.3	제주항공	-702.3	5.0
11	자동차		4.6		3.2	-26.4	-26.0		3.5	-17.1	-15.2	한국타이어앤테크놀로지	43.4	20.6	-	-	-
12	화장품,의류,완구		0.5		-0.6	8.0	-6.7		-7.1	-3.4	-5.7	에이피알	12.2	-6.2	신세계인터내셔날	-217.2	6.4
13	***호텔,레저서비스***		***-0.3***		***-4.5***	***12.6***	***19.0***		***-18.8***	***38.9***	***11.3***	***롯데관광개발***	***11.5***	***3.3***	***파라다이스***	***-23.5***	***-11.3***
14	미디어,교육		0.1		-29.1	-8.3	-17.4		-54.1	-31.4	68.5	콘텐트리중앙	86.7	6.6	하이브	-209.6	-2.6
15	**소매(유통)**		**6.3**		**-0.2**	**13.9**	**65.0**		**51.3**	**55.8**	**305.3**	**GS리테일**	**17.3**	**8.9**	**현대백화점**	**-8.4**	**-0.5**
16	필수소비재		3.0		-1.4	1.1	21.4		-2.4	31.8	40.8	롯데칠성	4.7	0.8	CJ제일제당	-7.7	0.4
17	**건강관리**		**6.9**		**1.2**	**60.0**	**30.3**		**3.9**	**131.7**	**108.4**	**SK바이오팜**	**51.0**	**10.6**	**덴티움**	**-35.6**	**-5.5**
18	은행		3.8		-0.1	0.7	1.5		0.5	8.4	1.3	카카오뱅크	27.7	2.1	-	-	-
19	증권		4.8		7.4	31.9	-1.6		15.4	40.2	1.7	한국금융지주	57.9	4.1	-	-	-
20	보험		0.5		-10.6	-6.6	-22.5		3.5	10.2	-11.9	현대해상	18.1	2.7	DB손해보험	-0.3	-4.6
21	***소프트웨어***		***-0.4***		***4.1***	***27.5***	***7.3***		***31.2***	***98.2***	***67.6***	***더존비즈온***	***300.9***	***10.6***	***롯데이노베이트***	***-32.4***	***-1.3***
22	IT하드웨어		1.1		-1.6	42.0	86.8		-3.2	88.4	583.4	이수페타시스	2.0	6.8	엠씨넥스	-46.3	-10.5
23	***반도체***		***-1.8***		***0.0***	***44.9***	***68.5***		***0.0***	***58.4***	***105.3***	***해성디에스***	***18.4***	***0.8***	***-***	***-***	***-***
24	IT가전		2.1		-1.2	1.7	6,854.9		-	168.4	3,657.2	-	-	-	두산퓨얼셀	-99.0	-6.3
25	***디스플레이***		***-1.5***		***-***	***1,060.8***	***520.7***		***-***	***96.8***	***-101.2***	***-***	***-***	***-***	***-***	***-***	***-***
26	통신서비스		1.7		0.7	-39.8	-54.9		-6.2	-62.9	-71.6	KT	5.3	3.8	LG유플러스	-12.0	-1.0
27	유틸리티		5.7		12.5	62.6	124.2		24.0	87.1	197.2	지역난방공사	613.1	-3.1	한전KPS	-4.5	6.5

참고: 주간 수익률을 기준으로, **최상위 4개 업종**과 ***최하위 4개 업종***
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

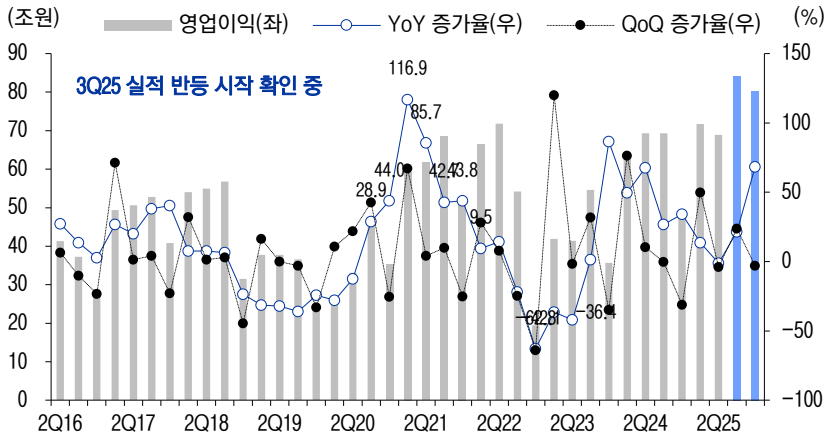
3Q25 실적시즌 요약표: 마무리 구간. 컨센대비 4.9% 상회한 OP

업종	시가총액			종목수			OP컨센상회종목수(±10%,금융은NP)				업종 합산 영업이익(금융은 순익)		
	비율(A/B)	발표(A)	전체(B)	비율(C/D)	발표(C)	전체(D)	비율(%)	상회(E)	하회(F)	전체(G)	비율(H/I)	발표반영(H)	컨센(I)
	(%)	(조원)	(조원)	(%)	(개)	(개)	(E-F)/(G)	(개)	(개)	(개)	(%)	(조원)	(조원)
KOSPI	91.1	2,480.8	2,723.6	40.8	334	818	5.0	76	64	238	4.90	76.4	72.8
에너지	**72.0**	**49.2**	**68.3**	**52.9**	**9**	**17**	**87.5**	**7**	**-**	**8**	**28.1**	**4.1**	**3.2**
화학	79.4	55.4	69.8	41.8	28	67	5.6	7	6	18	4.6	0.9	0.9
비철,목재등	*78.9*	*23.3*	*29.6*	*16.7*	*8*	*48*	*-75.0*	*-*	*3*	*4*	*-9.1*	*0.3*	*0.4*
철강	82.6	28.9	35.0	16.2	6	37	40.0	2	-	5	2.1	0.8	0.8
건설,건축관련	68.2	24.8	36.4	27.9	19	68	13.3	6	4	15	3.0	0.8	0.8
기계	91.7	130.2	142.1	47.4	18	38	0.0	2	2	12	-5.3	1.6	1.7
조선	**95.2**	**152.0**	**159.7**	**61.5**	**8**	**13**	**37.5**	**4**	**1**	**8**	**11.9**	**2.5**	**2.2**
상사,자본재	81.9	168.5	205.7	65.7	23	35	-5.9	3	4	17	-0.6	4.2	4.3
운송	*46.2*	*27.7*	*60.1*	*34.4*	*11*	*32*	*-44.4*	*-*	*4*	*9*	*-11.1*	*1.6*	*1.8*
자동차	93.1	133.7	143.6	28.6	22	77	23.1	6	3	13	-5.8	5.9	6.3
화장품,의류,완구	74.0	44.2	59.8	34.3	24	70	-46.7	3	10	15	-2.0	1.0	1.1
호텔,레저서비스	91.9	10.0	10.8	60.0	6	10	-20.0	1	2	5	-4.9	0.1	0.1
미디어,교육	*94.2*	*16.6*	*17.6*	*64.7*	*11*	*17*	*-12.5*	*2*	*3*	*8*	*-27.8*	*0.2*	*0.2*
소매(유통)	96.8	14.4	14.9	70.6	12	17	11.1	2	1	9	-1.2	0.7	0.7
필수소비재	52.9	30.7	58.1	29.6	16	54	0.0	-	-	9	-1.2	1.7	1.7
건강관리	93.9	151.8	161.7	47.5	29	61	-13.3	4	6	15	11.3	1.3	1.2
은행	99.2	166.6	168.0	64.7	11	17	0.0	1	1	10	10.4	7.0	6.4
증권	**89.5**	**64.0**	**71.5**	**40.9**	**9**	**22**	**57.1**	**5**	**1**	**7**	**21**	**2.6**	**2.1**
보험	91.3	70.5	77.2	69.2	9	13	-33.3	1	3	6	3.7	2.2	2.1
소프트웨어	99.3	134.1	135.1	75.0	18	24	28.6	5	1	14	3.6	1.7	1.6
IT하드웨어	72.7	26.1	35.9	34.5	10	29	-14.3	2	3	7	0.0	0.6	0.6
반도체	99.9	763.1	764.2	61.5	8	13	28.6	4	2	7	8.9	23.6	21.7
IT가전	*99.1*	*120.2*	*121.3*	*50.0*	*7*	*14*	*16.7*	*3*	*2*	*6*	*-9.4*	*0.7*	*0.7*
디스플레이	98.5	8.1	8.2	40.0	2	5	-50.0	-	1	2	-4.1	0.4	0.5
통신서비스	99.7	31.0	31.1	75.0	3	4	0.0	1	1	3	6.1	0.7	0.7
유틸리티	**93.6**	**35.7**	**38.1**	**43.8**	**7**	**16**	**83.3**	**5**	**-**	**6**	**13.1**	**6.4**	**5.6**

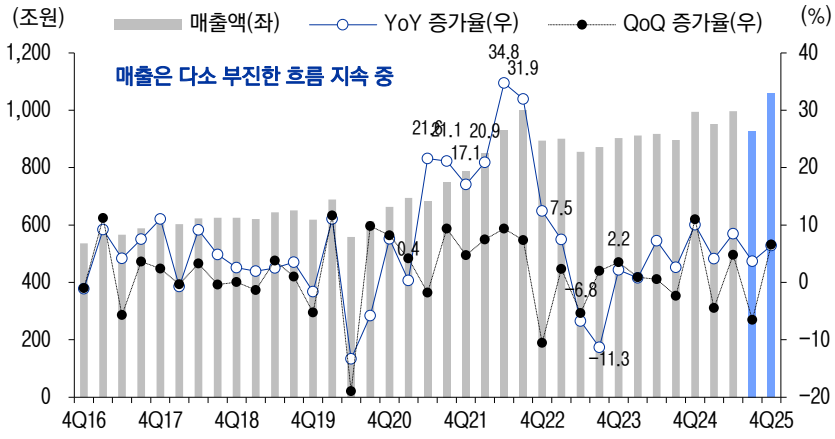
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI – 3Q25는 횡보 중이나, 4Q25 기대감은 상승 지속

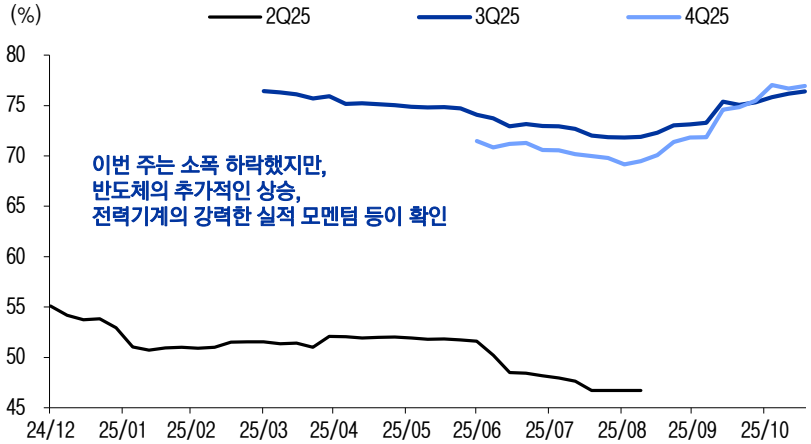
KOSPI 분기별 영업이익 추이



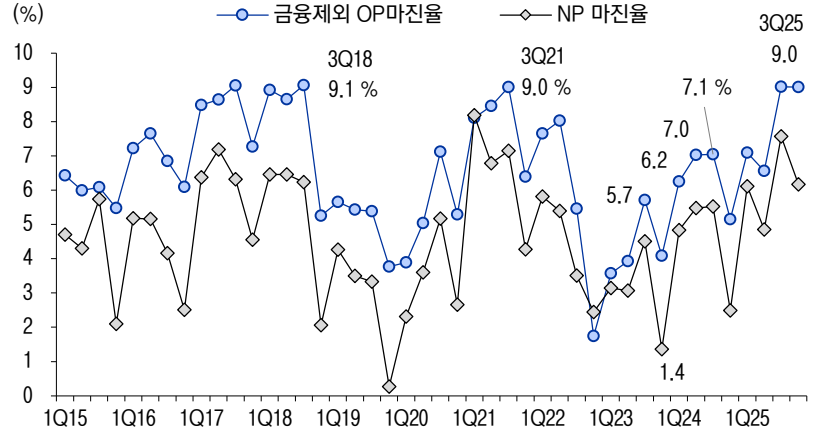
KOSPI 분기별 매출액 추이



KOSPI 분기별 영업이익 컨센서스 추이



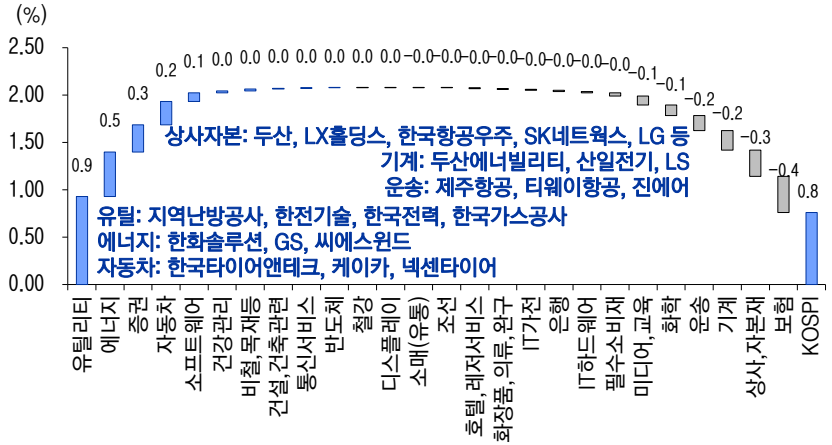
KOSPI 이익률(최근 4개 분기 합산 기준) 추이



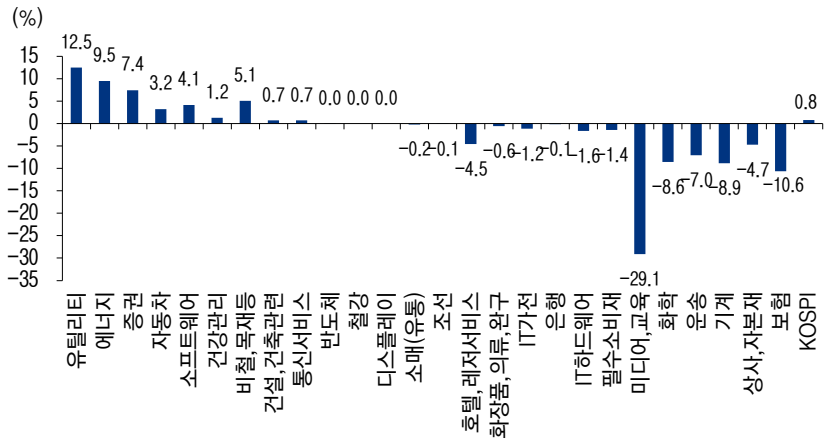
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 분기 Earnings - 3Q25 & 4Q25 컨센 변화(최근 1주)

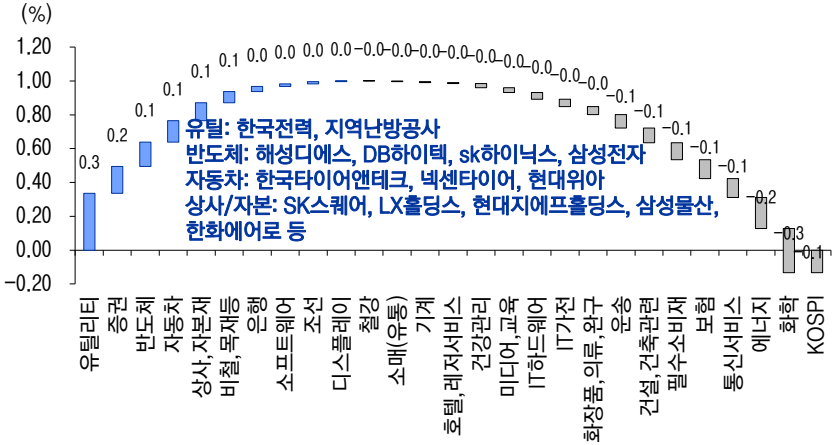
3Q25 영업이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



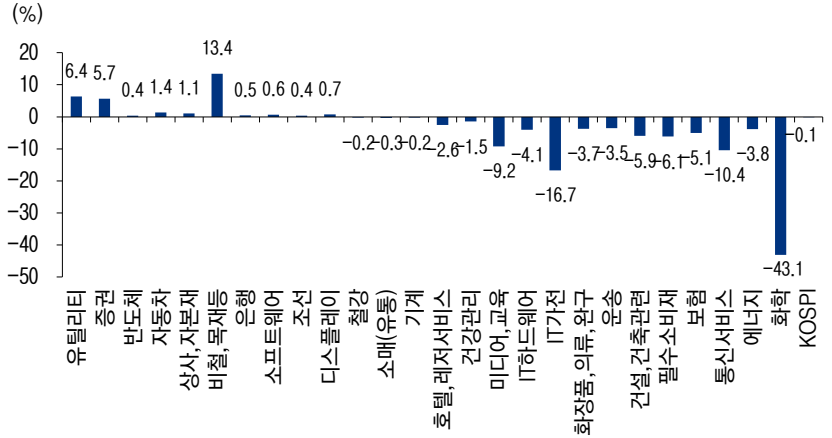
3Q25 영업이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



4Q25 영업이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



4Q25 영업이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

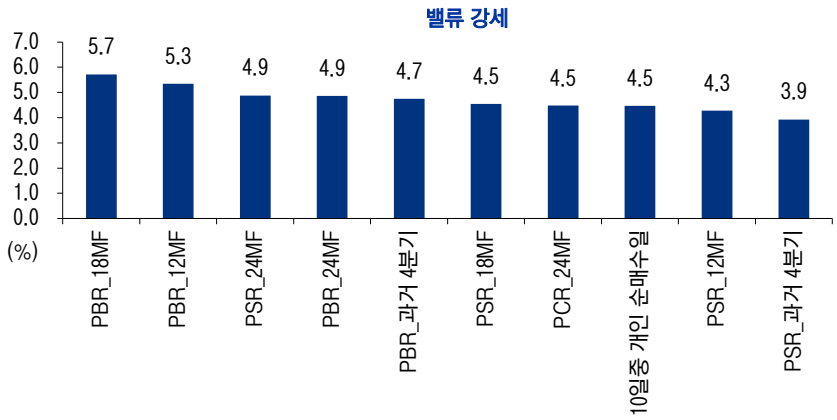
KOSPI 200 Style Factors - 최근 12개월 성과

Rank	최근 12개월											
날짜	2024년 12월	2025년 01월	2025년 02월	2025년 03월	2025년 04월	2025년 05월	2025년 06월	2025년 07월	2025년 08월	2025년 09월	2025년 10월	2025년 11월
KOSPI 수익률(%)	-2.3	4.9	0.6	-2.0	3.0	5.5	13.9	5.7	-1.8	7.5	19.9	-2.3
1	Quality 2.4	Risk 5.2	Risk 5.7	Quality 5.6	Earnings Momentum 3.2	Price Momentum 9.3	Price Momentum 6.7	Growth 1.2	**Dividends 1.3**	Price Momentum 3.2	Risk 16.1	**Dividends 4.2**
2	Growth 2.2	Growth 0.5	Growth 2.8	**Dividends 2.9**	Price Momentum 2.9	Value 6.4	Risk 4.7	**Dividends 0.5**	Earnings Momentum 1.0	Earnings Momentum 2.0	Price Momentum 7.3	Value 3.2
3	Earnings Momentum 1.9	Liquidity 0.4	Earnings Momentum 1.8	Value 2.9	Risk 1.4	Earnings Momentum 4.9	Earnings Momentum 3.6	Liquidity 0.0	Growth 0.7	Quality 1.6	Growth 4.5	Growth -1.6
4	Value 0.7	Earnings Momentum 0.4	Liquidity -0.5	Price Momentum 1.2	**Dividends 0.2**	Liquidity 2.4	Liquidity 2.8	Earnings Momentum -0.1	Quality -0.7	Risk 1.2	Earnings Momentum 3.9	Quality -1.6
5	Risk 0.6	Value -0.1	Value -0.7	Earnings Momentum 0.4	Liquidity 0.1	Quality -0.1	Growth 1.4	Value -1.2	Liquidity -1.3	Liquidity 0.8	Liquidity -1.1	Liquidity -2.0
6	Price Momentum 0.6	Quality -0.5	**Dividends -2.7**	Liquidity -0.5	Quality -0.6	**Dividends -0.7**	Quality 0.9	Quality -1.3	Value -1.7	Value 0.6	**Dividends -4.0**	Earnings Momentum -2.9
7	**Dividends -0.6**	Price Momentum -1.1	Quality -2.9	Growth -1.9	Growth -0.7	Growth -1.1	**Dividends 0.9**	Risk -2.4	Risk -3.3	Growth -0.1	Value -4.5	Price Momentum -5.1
8	Liquidity -0.9	**Dividends -1.4**	Price Momentum -3.0	Risk -8.6	Value -1.0	Risk -2.2	Value -2.8	Price Momentum -2.5	Price Momentum -3.4	**Dividends -0.3**	Quality -5.6	Risk -6.7

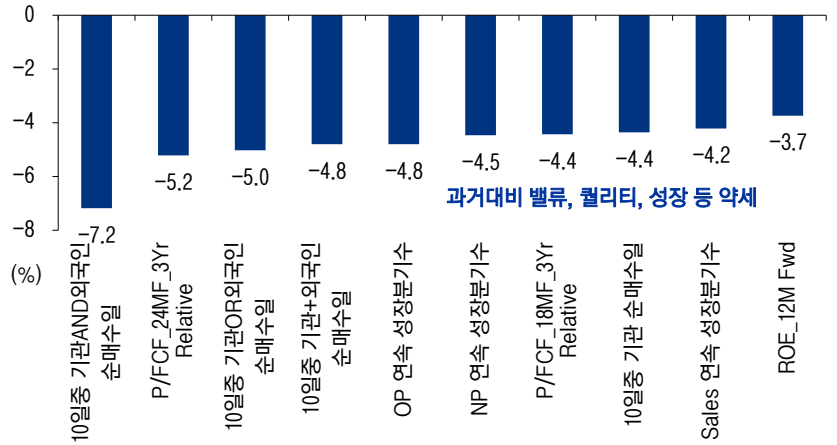
주; KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]의 유형별 평균값으로 성과 측정
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 200 Factors - 성과 상하위 개별 팩터

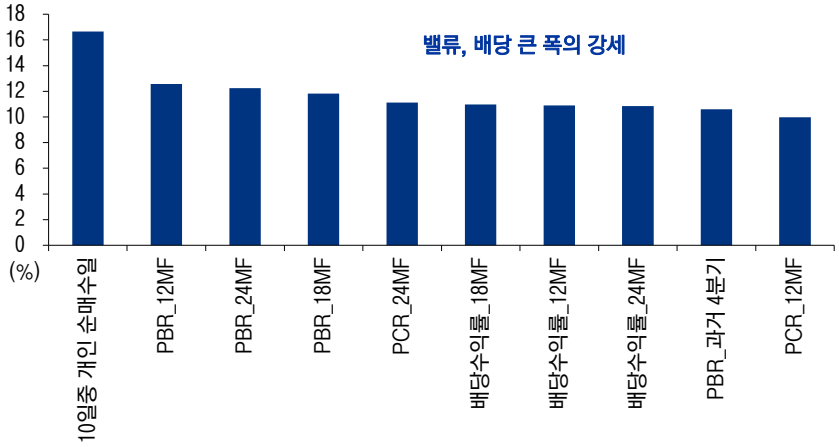
최근 1주 성과 상위 팩터



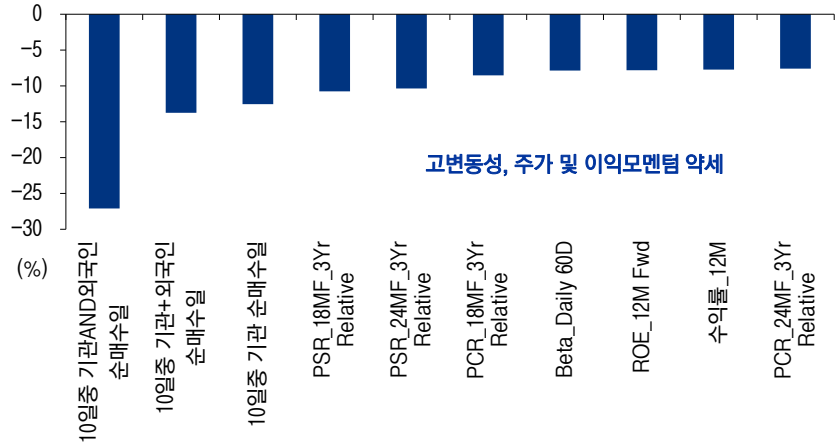
최근 1주 성과 하위 팩터



11월(MTD) 성과 상위 팩터



11월(MTD) 성과 하위 팩터



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 200 Style Factors - 상위 종목

Earnings Momentum

No.	코드	종목
1	A298040	효성중공업
2	A000660	SK하이닉스
3	A010620	HD현대미포
4	A285130	SK케미칼
5	A278470	에이피알
6	A005930	삼성전자
7	A329180	HD현대중공업
8	A326030	SK바이오팜
9	A016360	삼성증권
10	A161390	한국타이어앤테크

Growth

No.	코드	종목
1	A278470	에이피알
2	A285130	SK케미칼
3	A064350	현대로템
4	A011790	SKC
5	A093370	후성
6	A000660	SK하이닉스
7	A006650	대한유화
8	A096770	SK이노베이션
9	A017960	한국카본
10	A005930	삼성전자

Price Momentum

No.	코드	종목
1	A298040	효성중공업
2	A000660	SK하이닉스
3	A000150	두산
4	A267250	HD현대
5	A010120	LS ELECTRIC
6	A402340	SK스퀘어
7	A267260	HD현대일렉트릭
8	A039490	키움증권
9	A042660	한화오션
10	A001440	대한전선

Risk

No.	코드	종목
1	A000150	두산
2	A402340	SK스퀘어
3	A000660	SK하이닉스
4	A267250	HD현대
5	A010120	LS ELECTRIC
6	A066970	엘앤에프
7	A093370	후성
8	A039490	키움증권
9	A298040	효성중공업
10	A006800	미래에셋증권

Earnings Quality

No.	코드	종목
1	A000660	SK하이닉스
2	A383220	F&F
3	A042700	한미반도체
4	A278470	에이피알
5	A005930	삼성전자
6	A003230	삼양식품
7	A443060	HD현대마린솔루션
8	A267260	HD현대일렉트릭
9	A033780	KT&G
10	A326030	SK바이오팜

Liquidity

No.	코드	종목
1	A007070	GS리테일
2	A026960	동서
3	A280360	롯데웰푸드
4	A078930	GS
5	A285130	SK케미칼
6	A000670	영풍
7	A033780	KT&G
8	A055550	신한지주
9	A010950	S-Oil
10	A004170	신세계

Value

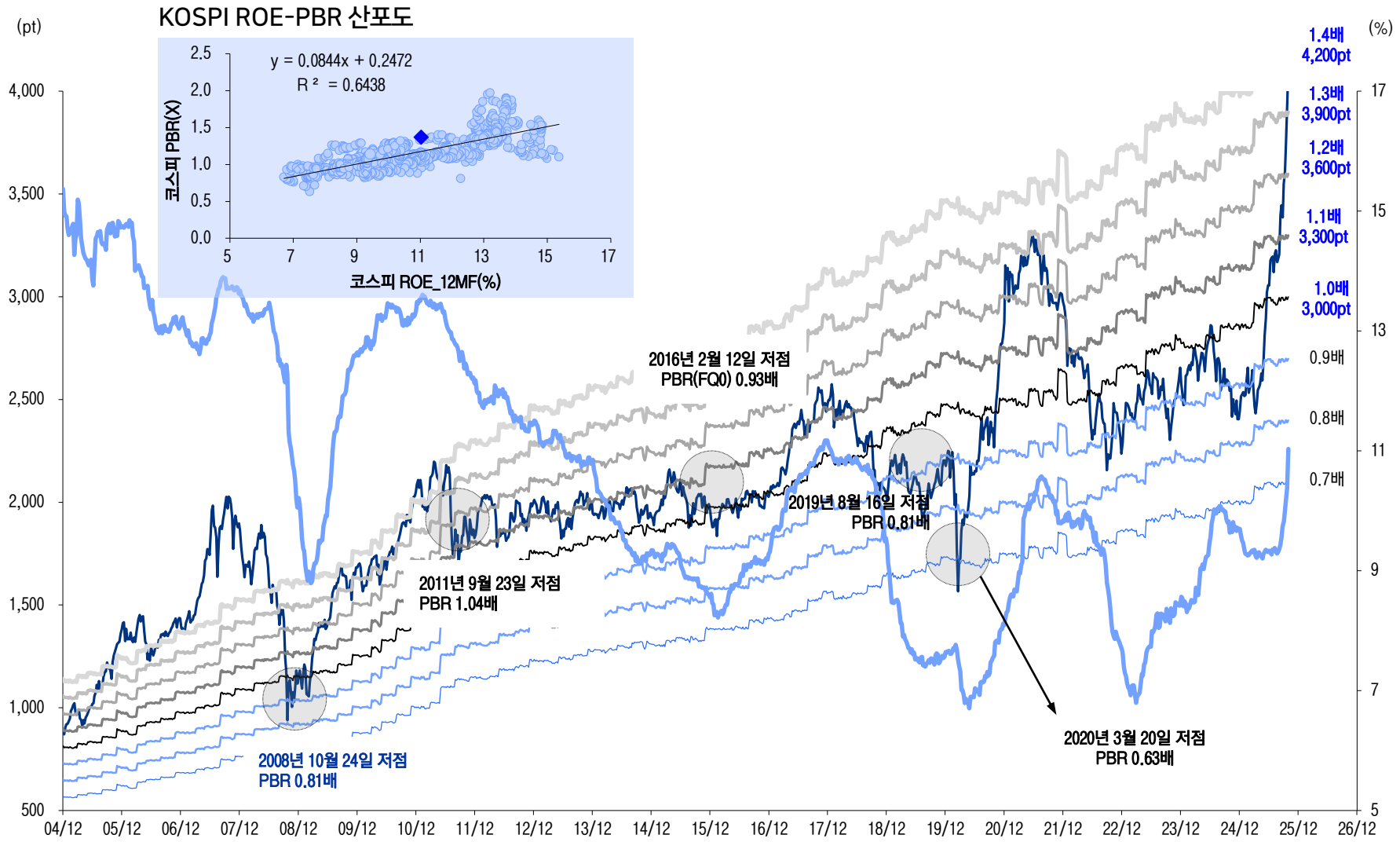
No.	코드	종목
1	A078930	GS
2	A069960	현대백화점
3	A004170	신세계
4	A032640	LG유플러스
5	A034730	SK
6	A111770	영원무역
7	A267250	HD현대
8	A000270	기아
9	A086280	현대글로비스
10	A071320	지역난방공사

Dividends

No.	코드	종목
1	A161390	한국타이어앤테크
2	A097950	CJ제일제당
3	A175330	JB금융지주
4	A120110	코오롱인더
5	A316140	우리금융지주
6	A005380	현대차
7	A009240	한샘
8	A030200	KT
9	A138930	BNK금융지주
10	A086790	하나금융지주

주; 각 스타일팩터 유형 별로, 세부 팩터들의 동일가중 스코어 상위 10개 종목씩 표기
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI PBR_FQ0 1.37배: 놀랍도록 가파른 상승



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

Part III

미국 Monitoring

이익 및 밸류에이션

- 주간 수익률과 이익 컨센서스 변화
- 이익 점검 및 밸류에이션

S&P 500: AI 내러티브 경계와 금리 인하 기대 후퇴

No.	업종	시가총액	주가지수		4Q25 순이익 증가율(YoY)			CY2025 순이익 증가율			4Q25 순이익 컨센서스 변화 주도 종목			
											주간 Top		주간 Bottom	
		2025.11.14 (USD bln)	추이 20일	수익률 1주 (%)	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주,주간	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주,주간	종목	EPS변화 (%)	종목	EPS변화 (%)
1	S&P500	64,217		0.08	7.7	-0.06		10.7	0.27					
2	에너지	1,734		2.5	1.3	0.62		-8.0	0.51		Valero Energy Corp	17.9	Occidental Petroleum Cor	-5.1
3	화학	591		2.2	-8.1	-0.96		-11.7	-0.47		International Flavors & Fragra	1.3	Dow Inc	-8.4
4	포장재	101		-0.2	29	-1.47		6.0	-2.05		Smurfit WestRock PLC	-	International Paper Co	-8.4
5	금속및광물	210		4.3	20.6	-1.89		23.7	-0.52		Steel Dynamics Inc	-	Newmont Corporation	-2.5
6	*건축소재*	*73*		*-1.3*	*0.8*	*0.57*		*8.3*	*-0.62*		*Martin Marietta Materials*	*1.1*	*Vulcan Materials Co*	*-*
7	운송	762		0.0	4.1	-0.09		15.8	4.44		FedEx Corp	0.2	Uber Technologies Inc	-0.7
8	기타 산업재	604		0.6	6.6	0.00		6.6	0.04		Republic Services Inc	0.1	Broadridge Financial Solution	-0.1
9	*자본재*	*3,405*		*-1.3*	*15.4*	*-0.09*		*5.3*	*0.24*		*Huntington Ingalls Indus*	*3.7*	*TransDigm Group Inc*	*-4.1*
10	소비자서비스	1,107		0.7	10.7	-0.20		9.8	0.10		Expedia Group Inc	8.1	Wynn Resorts Ltd	-8.1
11	내구재및의류	339		1.6	-28.0	0.02		-22.8	0.16		Hasbro Inc	0.9	Nike Inc	-0.2
12	*유틸*	*3,523*		*-1.9*	*3.3*	*0.00*		*17*	*1*		*Williams-Sonoma Inc*	*1.2*	*Home Depot Inc*	*-0.2*
13	*자동차및부품*	*1,480*		*-5.7*	*-36.1*	*0.00*		*-27.9*	*0.02*		*Aptiv PLC*	*-*	*Aptiv PLC*	*-*
14	필수소비재	3,253		0.6	0.0	-0.08		-1.3	0.10		Archer-Daniels-Midland Co	2.7	Bunge Global SA	-9.8
15	건강관리	5,722		4.5	-0.5	-0.33		11.4	0.32		IDEXX Laboratories Inc	0.5	Humana Inc	-7.5
16	은행	2,013		-1.0	6.4	-0.01		10.6	0.09		Citizens Financial Group Inc	0.5	Citigroup Inc	-0.2
17	보험	1,066		2.3	11.8	0.36		13.8	1.81		Allstate Corp	4.6	Arthur J. Gallagher & Co.	-1.1
18	금융서비스	5,098		0.5	6.2	-0.11		14.9	0.09		Robinhood Markets Inc	2.3	KKR & Co Inc	-4.3
19	IT H/W	5,301		1.1	9.3	0.28		8.3	0.07		Cisco Systems Inc	3.6	HP Inc	-0.5
20	IT S/W	7,147		-0.4	17.2	0.05		17.0	0.06		PTC Inc	3.1	CrowdStrike Holdings Inc	-0.0
21	반도체	8,254		-1.0	37.4	0.48		37.2	0.17		Applied Materials Inc	3.0	Microchip Technology Inc	-0.1
22	통신서비스	596		3.3	-12.3	0.01		-2.9	-0.06		AT&T Inc	0.0	T-Mobile US Inc	-
23	미디어/엔터	9,371		-0.3	7.4	-0.81		17.7	-0.22		Warner Bros Discovery Inc	176.7	Paramount Skydance Corp	-100.6
24	*부동산*	*1,099*		*-1.3*	*-7.0*	*0.23*		*-2.0*	*0.70*		*SBA Communications Cor*	*9.4*	*Camden Property Trust*	*-24.1*
25	유틸리티	1,369		-1.2	6.7	-0.16		4.4	-0.02		Eversource Energy	0.9	Evergy Inc	-2.7

참고: 주간 수익률을 기준으로, 최상위 4개 업종과 *최하위 4개 업종*
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

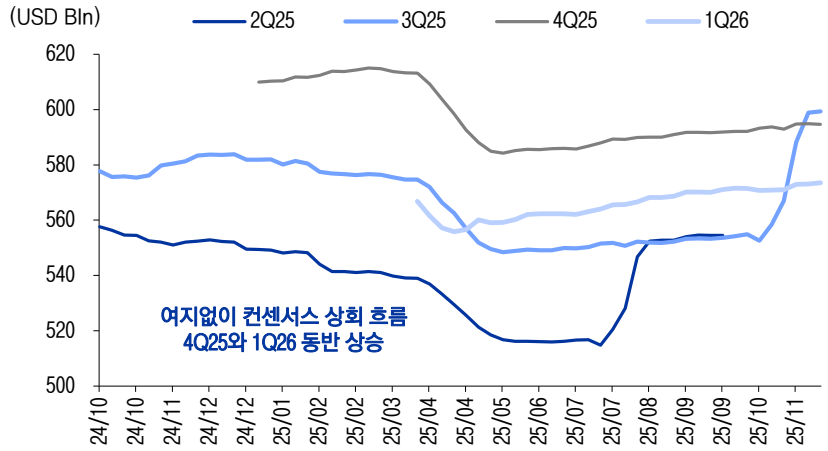
3Q25 실적시즌 요약표: 마무리 국면, 컨센 대비 9% 상회

No.	업종	시가총액(%, USD bln)			종목수(%, 개)			순익 컨센 상회 종목수(0%기준)			업종 순이익(%, USD mln)		
		비율	발표	전체	비율(%)	발표(개)	전체(개)	비율(%)	상회(개)	하회(개)	비율	발표치	컨센서스
		(A/B)	(A)	(B)	(C/D)	(C)	(D)	(E-F)/(C)	(E)	(F)	(G/H)	반영(G)	(H)
1	에너지	100.0	1,734.4	1,734.4	100.0	22	22	45.5	16	6	106.8	26,678	24,987
2	화학	100.0	583.7	583.7	100.0	14	14	42.9	10	4	109.2	6,249	5,722
3	포장재	100.0	101.1	101.1	100.0	6	6	-	3	3	67.7	1,235	1,823
4	금속및광물	100.0	210.0	210.0	100.0	4	4	100.0	4	-	120.0	3,616	3,012
5	건축소재	100.0	73.0	73.0	100.0	2	2	100.0	2	-	102.7	791	770
6	운송	100.0	761.6	761.6	100.0	13	13	84.6	12	1	164.2	15,323	9,332
7	기타 산업재	90.4	546.0	604.2	86.7	13	15	53.8	10	3	102.6	5,581	5,442
8	자본재	95.8	3,263.1	3,404.8	96.1	49	51	71.4	42	7	90.5	25,843	28,541
9	소비자서비스	100.0	1,106.7	1,106.7	100.0	18	18	22.2	11	7	101.1	15,941	15,768
10	내구재및의류	94.0	319.0	339.2	91.7	11	12	81.8	10	1	109.4	5,013	4,582
11	유통	78.3	2,763.2	3,528.3	56.3	9	16	-11.1	4	5	115.1	32,406	28,162
12	자동차및부품	100.0	1,480.2	1,480.2	100.0	4	4	50.0	3	1	114.4	6,755	5,906
13	필수소비재	70.8	2,304.0	3,252.8	78.4	29	37	93.1	28	1	104.0	37,301	35,853
14	건강관리	96.9	5,543.2	5,722.2	95.0	57	60	82.5	52	5	111.9	74,427	66,523
15	은행	100.0	2,013.3	2,013.3	100.0	13	13	100.0	13	-	108.9	39,992	36,722
16	보험	98.0	1,044.2	1,065.7	95.7	22	23	63.6	18	4	117.9	23,364	19,812
17	금융서비스	78.5	3,999.5	5,097.7	97.4	38	39	84.2	35	3	109.2	50,847	46,575
18	IT H/W	96.3	5,105.3	5,300.6	76.2	16	21	87.5	15	1	104.6	42,825	40,932
19	IT S/W	87.6	6,257.7	7,147.5	75.9	22	29	100.0	22	-	109.2	55,012	50,400
20	반도체	23.0	1,899.9	8,253.8	83.3	15	18	73.3	13	2	103.1	58,795	57,038
21	통신서비스	100.0	596.2	596.2	100.0	3	3	100.0	3	-	103.4	11,956	11,557
22	미디어/엔터	99.8	5,980.7	5,989.7	94.4	17	18	17.6	10	7	118.2	68,853	58,239
23	부동산	100.0	1,098.9	1,098.9	100.0	31	31	29.0	20	11	107.0	7,497	7,005
24	유틸리티	97.9	1,340.8	1,368.9	96.8	30	31	53.3	23	7	105.7	21,246	20,092
25	S&P 500	82.4	50,125.6	60,834.4	91.6	458	500	65.5	379	79	109.0	637,545	584,797

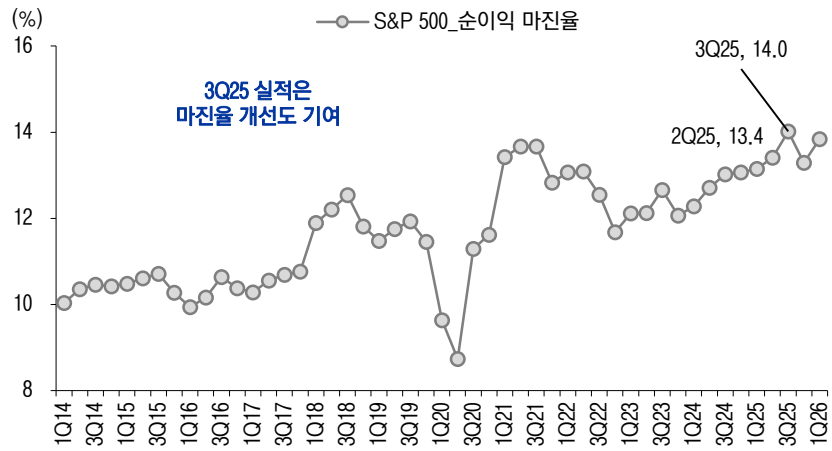
참고: 주간 수익률을 기준으로, 최상위 4개 업종과 *최하위 4개 업종*
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500 Earnings: 기대를 저버리지 않는 실적

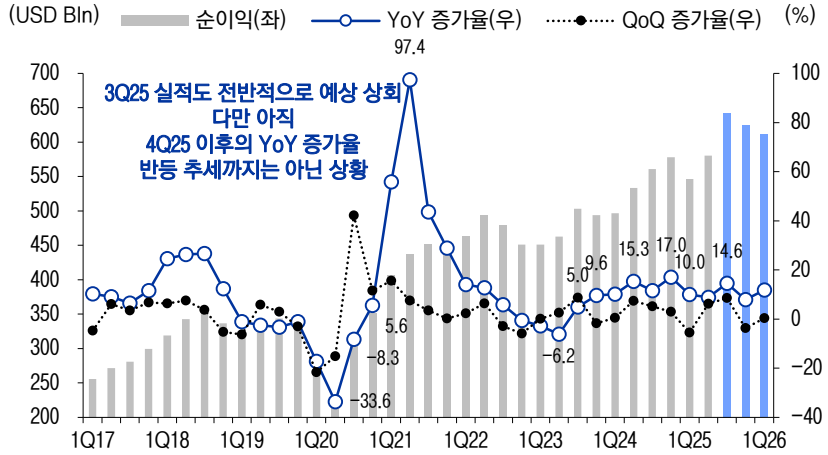
S&P 500 분기별 순이익 컨센서스 추이



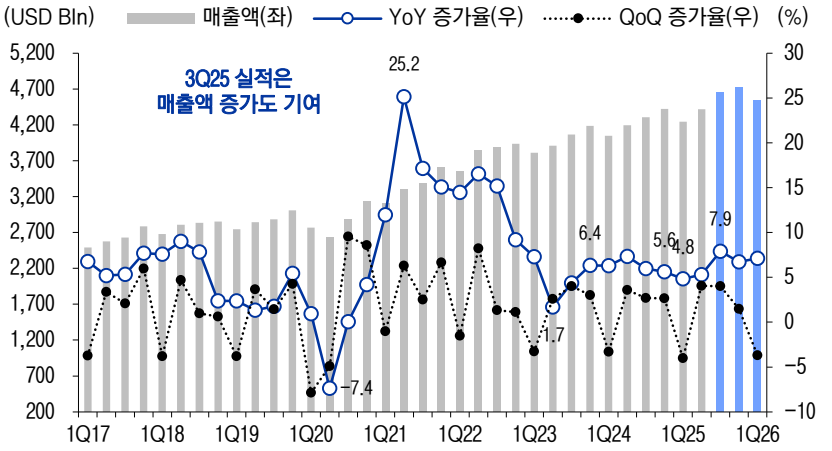
S&P 500 분기별 마진율 추이



S&P 500 분기별 순이익 추이



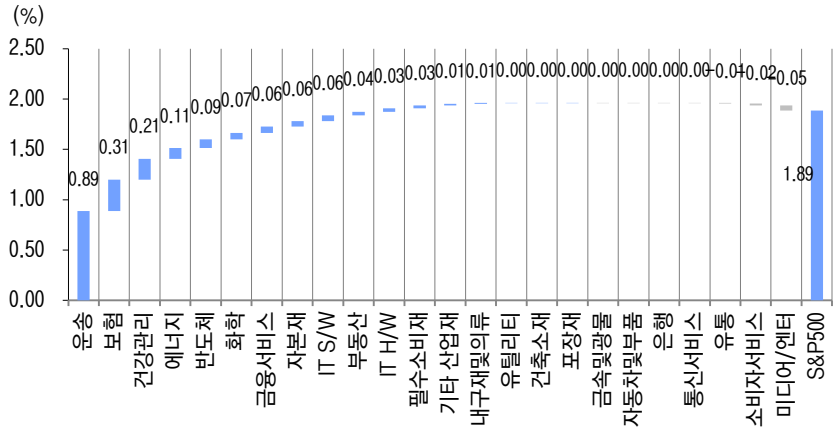
S&P 500 분기별 매출액 추이



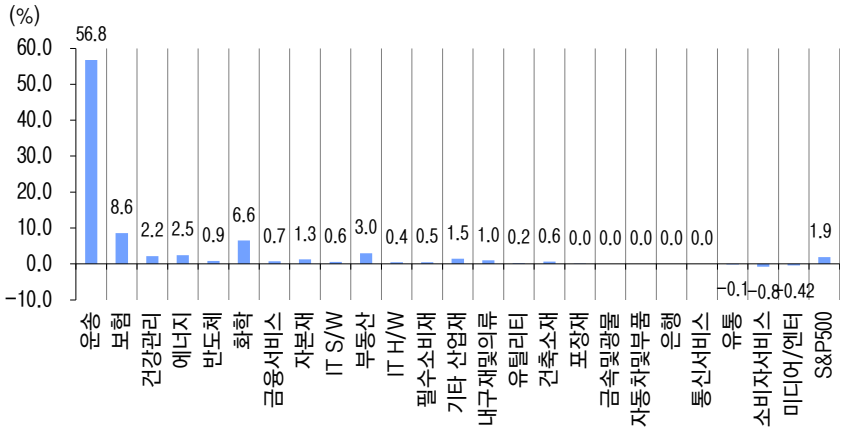
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500 Earnings - 3Q25, 4Q25 컨센 변화(최근 1주)

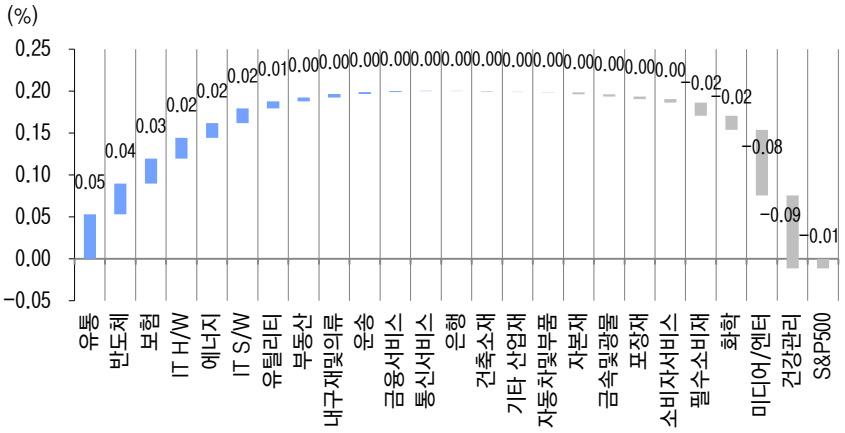
3Q25 순이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



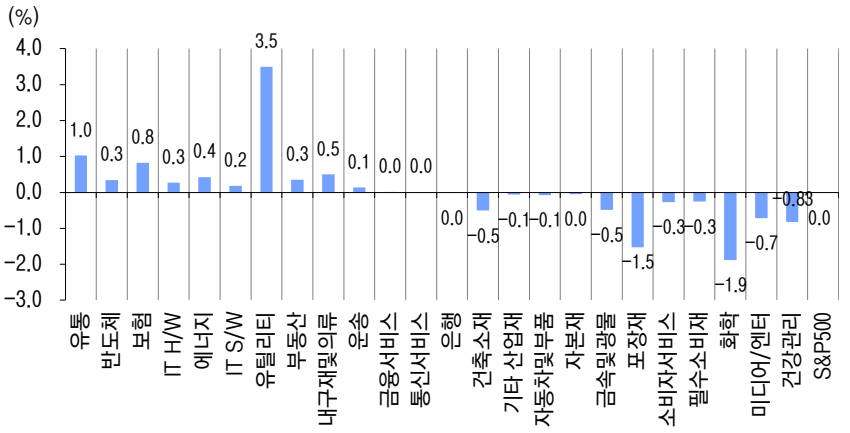
3Q25 순이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



4Q25 순이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



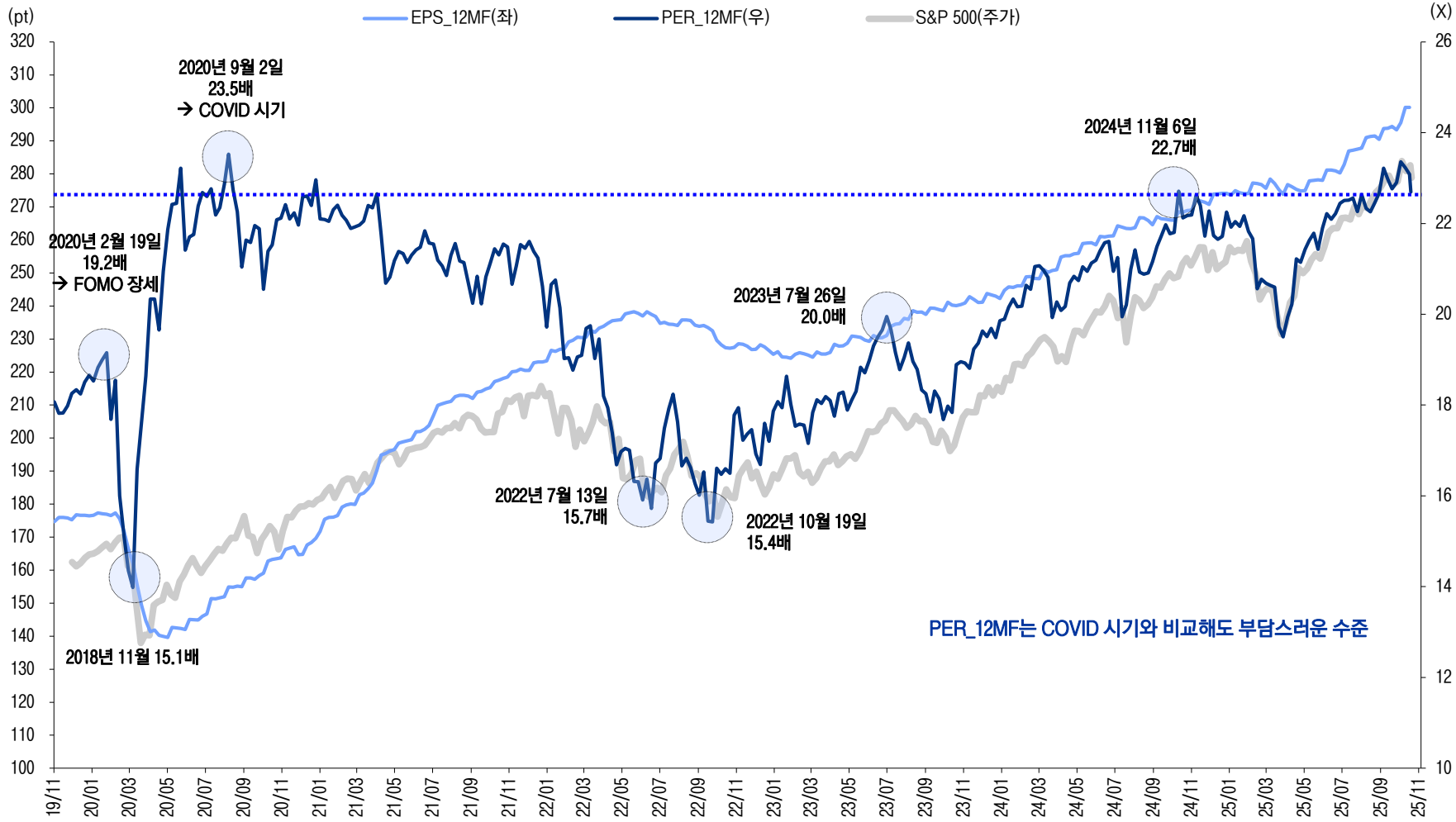
4Q25 순이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500: 23배 하회까지 하락. 레벨은 부담스러운 수준 지속

S&P 500 PER과 EPS_12MF 추이



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.