Weekly

2025년 11월 3주차

투자 유망 주식/ETF/펀드

Research Center

Daishin 증권

Key factor 전망 - 11/03 ~ 11/28

구분	내용	전망
금리	**美 금리 인하 사이클 확인하며 점진적인 금리 하락. 韓은 과매도 영역 진입에 따른 금리 반락 기대** • 미국은 9월 인하 재개 이후 2회 연속 인하. 이후 통화당국의 매파적인 발언으로 추가 인하에 대한 불확실성이 높아졌으나, 고용으로 정책 초점이 전환된 가운데 인하 사이클 지속 전망 • 한국은 부동산 문제로 금리 인하 사이클 마무리에 대한 우려가 커짐. 이후 인하 기대 약화에 따른 금리 급등과 손절 매물로 과매도 영역 진입. 높은 금리 레벨에 따른 대기 매수세 유입 기대	국고 3년 2.50~3.00%
환율	**대외 약달러 국면 유효하나 수급 부담 완화되어야 달러원환율 하향 안정 가능할 전망** • 연준 금리인하 사이클 지속에 따른 달러 약세 국면 유효. 미 셧다운 종료된 만큼 지연되었던 경제지표 발표되며 경기 확장세 둔화 조짐 나타날 경우 달러가치 하락 추세 재개 가능 • 원화의 경우 여타 통화 대비 과도한 약세가 지속. 펀더멘털 격차나 정책 측면 감안했을 때 약세폭 과도한 만큼, 수급 부담 완화될 경우 정상화 차원에서 달러원환율 하향 안정화를 예상	달러원 환율 1,360~1,480원
국내 증시	**앞서간 기대와 현실 간 괴리로 인한 변동성 확대, 전략적으로 비중확대 기회. 순환매 트레이딩 유효** • 미국 금리인하 사이클 확인. Policy Mix 모멘텀 강화로 중장기 상승추세 견고. 다만, 선반영된 금리인하 기대 후퇴, 미국 셧다운 해제 이후 경제지표 결과에 따른 일희일비 불가피 • KOSPI 급등 이후 단기 과열해소, 매물소화 국면 진행 중. 내수주, 소외주 중심의 순환매 장세 전개 예상. 11월 19일 엔비디아 실적 발표, 12월 10일 FOMC 회의가 중요 변곡점	KOSPI 3,700 ~ 4,250p
글로벌 증시	**증시, 새로운 역사를 써 내려간다. 새롭게 등장하는 호재 만연, 연말을 염두에 두고 투자할 때** • 4/4분기 미국 금리 인하는 향후 미국 외 국가들의 통화완화 또는 재정 지출 동참을 자극하면서 유동성 증가가 증시로의 자금 유입을 이끌 것. 미중 갈등 긴장 완화, 美 연말 쇼핑시즌 기대 • 양호한 펀더멘탈을 갖춘 미국 지휘 하에서, 유동성 증가 기대가 Non-US 증시로 확산될 것. 위험 확산 및 성장 대응(인도, 중국, 유럽), 주주가치 제고(한국, 일본) 등 긍정적 요인이 상승장 뒷받침	S&P500 6,600 ~ 7,100p
원자재	**내년 석유 수급 전망(공급 부족→수급 균형) 바꾼 OPEC, 미국-사우디 증산 공조 가능성 주목** • 유가는 OPEC+ 측에서 2026년 1/4분기 증산 조치를 잠정 중단했음에도 부진. OPEC 측에서 내년 글로벌 석유 수급 전망치를 기존 '공급 부족' → '수급 균형' 변경, 공급 과잉 우려↑ • 특히, 주목 필요한 부분은 사우디 왕세자 방미(11/18). 상호방위조약 체결 목적인 사우디, 중간선거 앞두고 증산 원하는 트럼프. 2018년처럼 안보 보장↔증산 맞교환 가능성 주목	WTI 55~65$/bbl.
부동산	**10.15 부동산 대책 이후 규제 지역 관망세, 비수도권 주요지역 회복 기대감 증가** • 주택 : 10.15 대책 이후 규제 지역 관망세, 수도권 일부지역 및 비수도권 주요지역 회복 기대감 증가, 세제/공급 변화가 핵심이나 현 정책/제도하에서는 1Q26~2Q26 시기가 변곡점 • 상업 : CBD 중심으로 예상되는 공급 과잉 전망과 서울 오피스 공실률 증가 및 실질 임대료 정체로 FI 고민은 깊어지는 상황이나 풍부한 수급상황으로 내년 상반기까지 거래량은 회복세	주택 : 강보합 상업 : 보합

[자산별 투자의견과 선호 섹터]

구분		투자의견			선호 섹터
		비중축소	중립	비중확대	
주식	한국(유지)			■	반도체, 자동차, 인터넷
	선진국(유지)			■	스타일(성장, 대형, 퀄리티)
	신흥국(유지)		■		인도, 베트남, 멕시코
채권	국내채권(유지)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
	해외채권(유지)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
기타	리츠(유지)		■		국내: 대형 리츠 / 미국: 데이터센터, 시니어하우징
	원자재(유지)		■		원유, 천연가스, 은

자료: 대신증권 Research Center

국내 주식 10선

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	608.5	93.2
207940	삼성바이오로직스	25.07.14	86.9	28.7
034020	두산에너빌리티	25.04.14	53.2	373.5
000270	기아	25.11.10	46.5	17.2
035720	카카오	25.09.01	28.2	66.8
086790	하나금융지주	25.11.03	26.8	69.4
000150	두산	25.11.03	16.3	287.1
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	14.5	200.7
030200	KT	24.07.08	12.8	15.6
071050	한국금융지주	25.08.18	9.9	148.2

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.11.13, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

해외 주식 10선

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (LC bn)	수익률(%) YTD
GOOGL	알파벳	25.06.23	1855.3	47.2
AMZN	아마존	25.11.03	2539.8	8.3
AVGO	브로드컴	24.11.11	1605.5	35.8
PLTR	팔란티어	25.02.24	1215.4	127.6
HOOD	로빈후드	25.08.18	109.3	226.2
BABA-US	알리바바	25.11.03	381.4	90.0
700-HK	텐센트	24.04.01	772.0	57.3
388-HK	홍콩거래소	25.06.02	71.2	48.1
600276-CN	항서제약	24.03.11	57.0	38.5
HSAI-US	허사이 그룹	25.08.25	2.6	43.1

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.11.13, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

ETF/리츠 10선

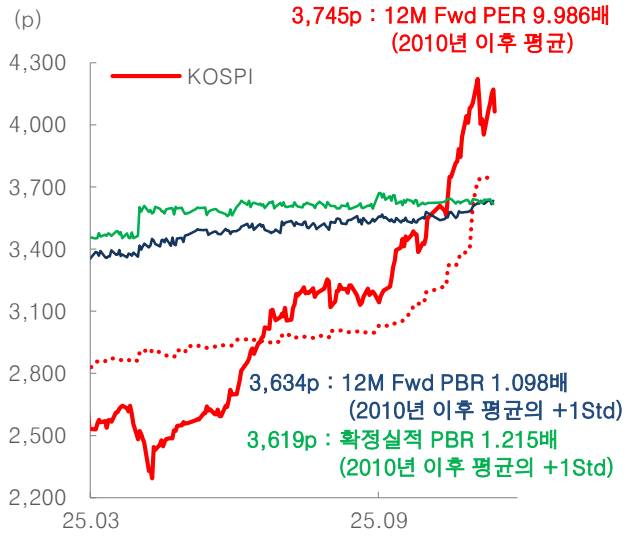
티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
396500	TIGER 반도체TOP10	25.04.07	1842.2	110.9
0051G0	SOL 미국원자력SMR	25.06.02	373.4	75.2
307520	TIGER 지주회사	25.11.03	319.9	82.8
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.08.11	95.9	32.9
AIQ-US	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	25.08.11	7.0	29.9
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	691.3	14.7
NLR-US	VanEck Uranium and Nuclear ETF	25.06.02	3.6	59.8
TLT-US	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	25.06.09	50.3	2.4
330590	롯데리츠	24.11.07	1122.6	27.4
293940	신한알파리츠	25.09.05	671.2	-1.6

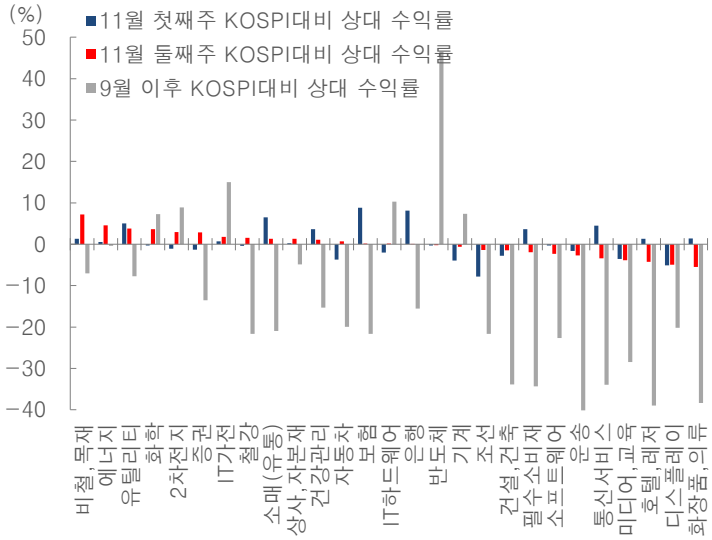
주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.11.13, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

KOSPI 3,600 ~ 3,700선 지지력 확보 여부 주목. 내수주 순환매 & 주도주 매집 전략

- KOSPI 4,200선 돌파 급등락 반복. 단기 가격/밸류에이션 부담(PBR과 120일, 200일 이동평균선 괴리율 21년 고점 상회)을 덜어내는 과정. 당분간 과열해소, 매물소화 국면 진행 예상(KOSPI 3,600 ~ 3,700 지지력 테스트)
- 이번주 20일(한국 시간) 10월 FOMC 의사록과 엔비디아 실적 결과 중요. 11월초 KOSPI 변동성을 자극한 금리 인하 기대 후퇴, AI 버블 논란에 대한 1차 결론을 확인할 수 있기 때문. 11월 KOSPI 등락의 핵심 포인트 중 하나
- 당분간 순환매 흐름은 지속될 전망. 11월 둘째주는 2차전지와 제약/바이오 강세. 현재 실적대비 저평가 영역에 위치한 업종은 소프트웨어, 필수소비재, 철강, 디스플레이 등. 주도주 매집은 KOSPI 3,700선 부터 가능할 것

KOSPI 3,600 ~ 3,700선은 밸류에이션 측면에서 1차 지지권. 소외주/내수주 순환매 + 주도주 매집 전략





자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[국내 주식 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	608.5	93.2
207940	삼성바이오로직스	25.07.14	86.9	28.7
034020	두산에너빌리티	25.04.14	53.2	373.5
000270	기아	25.11.10	46.5	17.2
035720	카카오	25.09.01	28.2	66.8
086790	하나금융지주	25.11.03	26.8	69.4
000150	두산	25.11.03	16.3	287.1
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	14.5	200.7
030200	KT	24.07.08	12.8	15.6
071050	한국금융지주	25.08.18	9.9	148.3

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.11.13, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

0.9배는 싸다

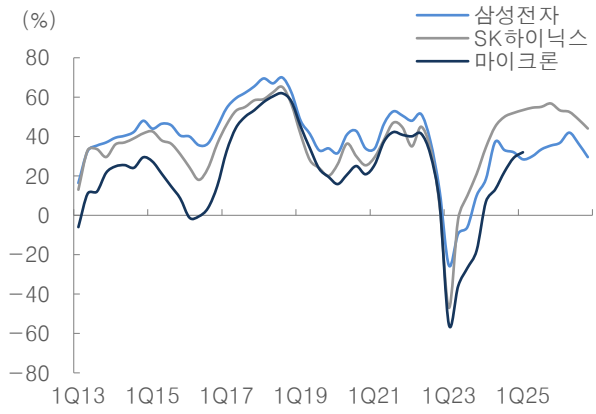
[실적 전망]

- 2025년 매출 321.7조원, 영업이익 33.2조원 (OPM +19%) 전망.
- 상반기의 경우, 단기 실적보다는 근원적 경쟁력 개선에 집중. 개선 노력의 결실은 하반기부터 실적으로 연결되기 시작할 것. DRAM은 3Q25부터, NAND는 3Q25-4Q25부터 판매 정상화 예상.

[핵심 포인트]

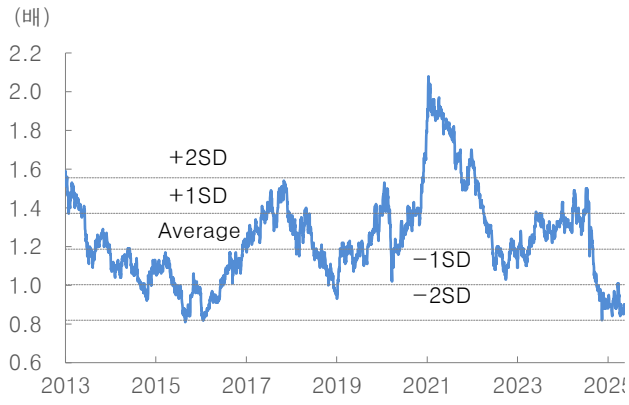
- 제품 전반에서 품질 개선 노력 지속. 하반기부터 개선 노력의 결실을 확인할 수 있을 것.
- 중장기적으로는 사업 효율화, Value up을 통한 주주가치 강화 노력 등에 주목. Valuation의 저점 통과 국면에 진입했다는 판단.

DRAM: 영업이익률 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

삼성전자 12m Fwd P/B



자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,871	312,060	335,756
영업이익	43,377	6,567	32,726	30,978	45,659
세전순이익	46,440	11,006	37,530	37,555	50,307
총당기순이익	-9,214	-4,481	3,078	8,030	13,080
지배지분순이익	55,654	15,487	34,451	29,526	37,227
EPS	8,057	2,131	4,950	4,238	5,389
PER	6.9	36.8	10.7	13.4	10.6
BPS	50,817	52,002	57,663	60,997	65,161
PBR	1.1	1.5	0.9	0.9	0.9
ROE	17.1	4.1	9.0	7.1	8.5

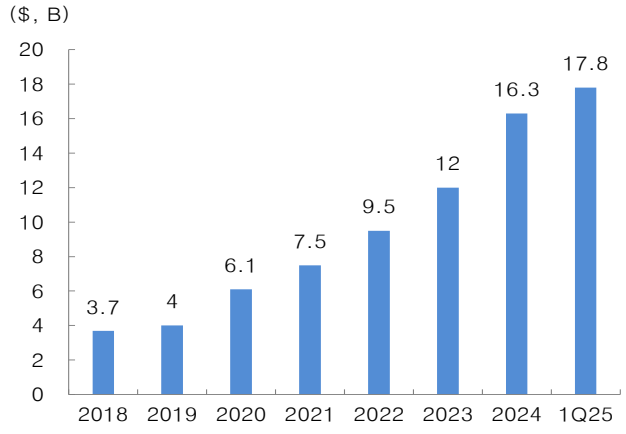
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, 원, 배, %

실적 시즌 편안한 선택지

[실적 전망 및 핵심 투자 포인트]

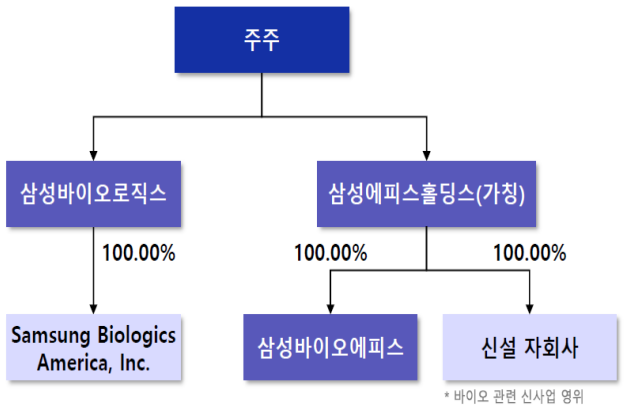
- 25년 매출 5.7조원(+25.1% yoy), 영업이익 1.7조원(30.6% yoy), OPM 30.6% 전망
- 25년 환율 하락에도 불구하고, 4공장 가동률 상승 및 바이오시밀러 신제품 출시에 따른 고성장이 기대됨
- 25년 상반기 누적 수주금액 $2.3bn(약 3.2조원) 기록, 작년 연간 누적수주 금액 $4.3bn(약 5.9조원)의 53%를 이미 달성함. 상반기부터 ADC 생산시설 및 5공장 본격 가동되어, 추가적인 수주 공시 가능성이 높음
- 상반기 주가는 대외 변수에 대한 우려로 단기적으로 조정 받음. 그러나 해당 리스크는 이미 시장에 상당 부분 선반영 되었으며, 미국 내 생산시설 부재에 따른 수주 경쟁력 약화 우려도 하반기 수주 공시를 통해 불식될 것으로 전망함

삼성바이오로직스 연간 누적 수주 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

10월 29일 인적분할 후 지배 구조



자료: 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,687	6,618	7,935
영업이익	1,114	1,320	1,740	1,989	2,455
세전순이익	1,120	1,370	1,684	1,956	2,427
총당기순이익	858	1,083	1,314	1,525	1,893
지배지분순이익	858	1,083	1,314	1,525	1,893
EPS	12,051	15,221	18,455	21,433	26,597
PER	63.1	62.3	56.6	48.7	39.3
BPS	138,119	153,212	171,454	192,533	218,544
PBR	5.5	6.2	6.1	5.4	4.8
ROE	9.1	10.4	11.4	11.8	12.9

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

2H25 원자력 및 가스터빈 모멘텀, 한미협력 구체화 등 추가 상승여력 존재

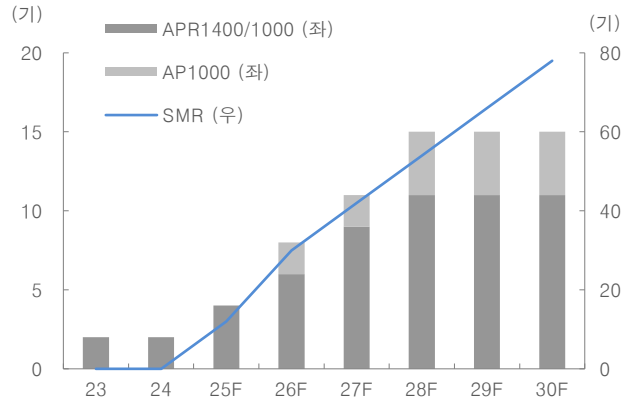
[실적 전망]

- 4Q25 에너빌리티 부문 매출액 1.64조원(27%, 이하 YoY) 영업이익 1,505억원(+139%, YoY) 예상
- '26년 에너빌리티 매출 7.2조(+11% YoY), 영업이익 4,311억원(+32%), 영업이익률 6.0% 전망
- 4Q25 ~ 1Q26 체코 원전 주기기 4조원, 가스터빈 추가 수주, SMR 1조원 수주 모멘텀 예상

[핵심 포인트]

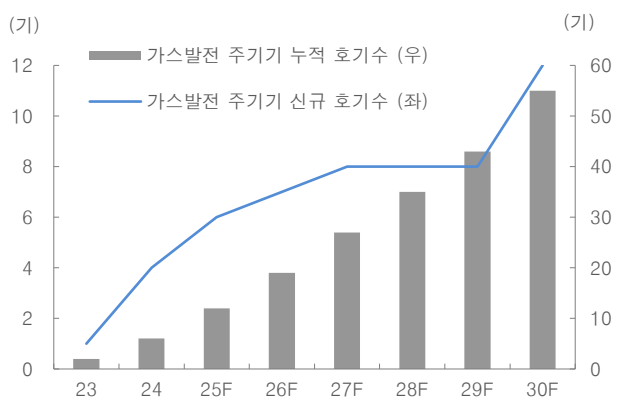
- 일본은 미국 원전 프로젝트 투자 및 사업협력 발표했지만, 한국은 아직 구체적 내용 미확정으로 노이즈 발생. 한국의 'On time, On budget' 건설능력, 두산에너빌리티의 원자로 제조 경쟁력 감안 시, 기우로 판단. 일본의 투자 시 미국 원전 프로젝트 진행 가속화, 초기 물량에서는 대부분 한국이 공급가능성 높음

원자력 수주 누적 호기수 전망



자료: 두산에너빌리티, 대신증권 Research Center

가스발전 주기기 수주 기수 전망



자료: 두산에너빌리티, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	17,590	16,233	15,700	16,808	17,840
영업이익	1,467	1,018	1,019	1,235	1,404
세전순이익	738	658	847	783	1,003
종당기순이익	518	395	555	576	751
지배지분순이익	56	111	296	243	418
EPS	87	174	429	834	1,125
PER	183.2	100.9	224.8	115.6	85.7
BPS	11,114	11,706	12,277	13,301	14,636
PBR	1.4	1.5	7.9	7.3	6.6
ROE	0.8	1.5	3.6	6.5	8.1

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

하방은 배당이 막아주고, 상방은 텔루라이드가 뚫어준다

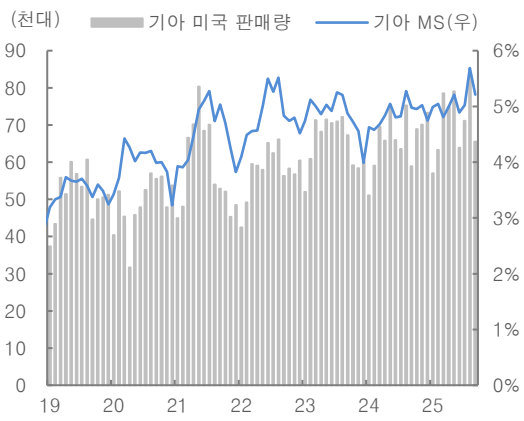
[실적 전망]

- '25년 연간 매출 111.3조원(YoY +4%), 영업이익 9.6조(YoY -24%, OPM 8.7%) 전망
- '26년 연간 매출 114.9조원(YoY +3%), 영업이익 10.4조(YoY +7%, OPM 9.0%) 전망
- 15% 관세 인하 가시화 됨에 따라 2026년 관세 영향 3.2조 => 1.4조원으로 -1.9조원 축소 예상

[핵심 포인트]

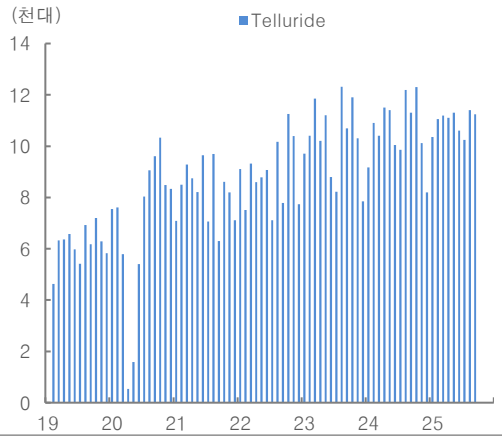
- '26년초로 가며 배당매력도 재차 강화될 것. 기아는 2025년 결산 DPS 6,500원으로 YoY 유지 예상
- '26년 텔루라이드 증설(12 => 17만대/연), 스포티지 메타플랜트 생산(6만대/연) 가능성 높다는 판단. 이에, 미국 Mix Profile 레벨업 되며 수익성 개선 견인할 것으로 전망

기아 미국 점유율: 1H26 우상향 추세 전망



자료: 기아, 대신증권 Research Center

텔루라이드: 12월 FMC 앞두고도 판매 견조



자료: 기아, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	99,808	107,449	111,277	114,890	121,119
영업이익	11,608	12,667	9,652	10,351	11,536
세전순이익	12,677	13,500	10,620	11,506	12,609
총당기순이익	8,778	9,775	7,752	8,399	9,205
지배지분순이익	8,777	9,773	7,752	8,399	9,205
EPS	21,770	24,413	19,572	21,329	23,375
PER	4.6	4.1	5.4	5.0	4.5
BPS	115,468	139,469	154,067	169,945	186,966
PBR	0.9	0.7	0.8	0.7	0.6
ROE	20.4	19.1	13.3	13.1	13.1

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

AI 에이전트, 국내에서는 카카오톡에서 첫 시작

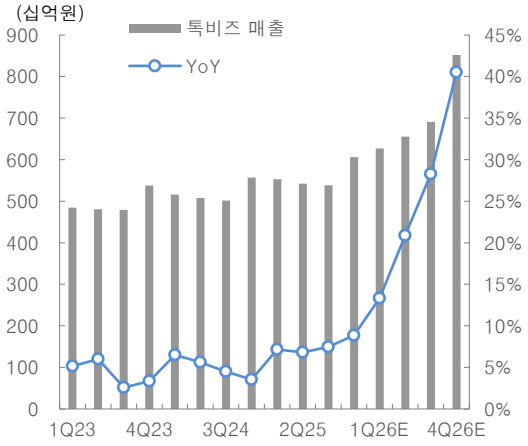
[실적 전망]

- '26년 연간 매출 9.2조원(YoY +14.5%), 영업이익 8,448억원(YoY +38.8%, OPM 9.2%) 전망
- AI가 도입된 톡비즈는 2026년 매출성장률 YoY 26% 전망. 페이, 모빌리티, SM, 카카오게임즈 등 연결 자회사들까지 모두 2026년 증익이 예상되어 전사 수익성 개선 전망. 2025년 영업이익 8,448억원(YoY 38.8%) 전망

[핵심 포인트]

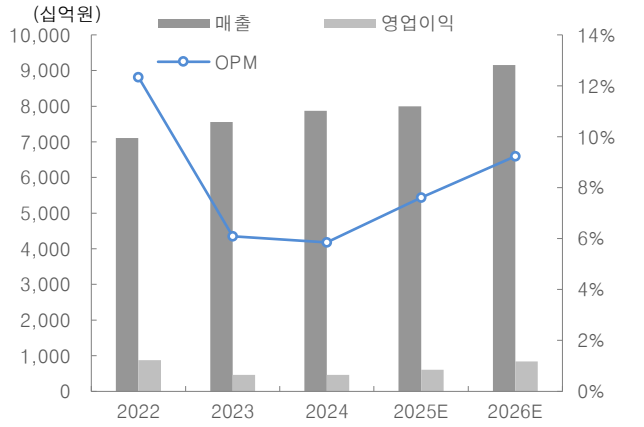
- 카카오톡은 10/28 ChatGPT 도입. 11월 AI 에이전트 출시 예정. 2026년부터 새롭게 기대할 수 있는 매출은 1) 신규 구독, 2) 검색 광고. 2027년에는 외부 파트너사들과의 결합을 통한 3) 거래 수수료 매출까지 발생 전망. 가파른 매출 성장률 회복으로 주가 우상향 지속 전망

톡비즈 매출 성장률 추이 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

매출, 영업이익 추이 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,557	7,872	7,995	9,150	10,424
영업이익	461	460	609	845	1,042
세전순이익	-1,648	-3	714	883	1,080
총당기순이익	-1,817	-162	618	671	821
지배지분순이익	-1,013	55	570	629	770
EPS	-2,276	124	1,288	1,425	1,743
PER	NA	306.9	46.3	41.8	34.2
BPS	21,951	22,839	24,146	25,540	27,216
PBR	2.5	1.7	2.5	2.3	2.2
ROE	-10.3	0.6	5.5	5.7	6.6

자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

가계대출규제의 역설

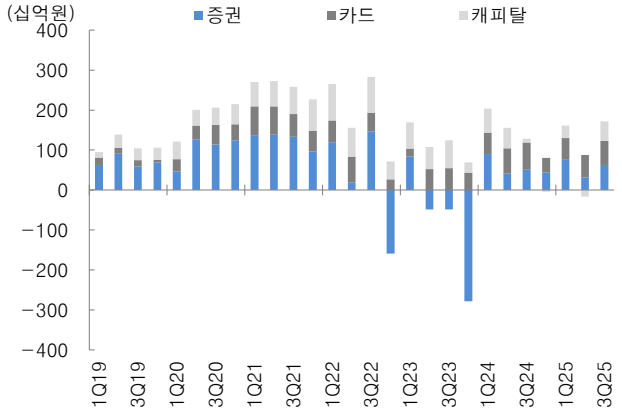
[실적 전망]

- 3Q25 순이익 1.13조원(QoQ -3.5%, YoY -2.1%)으로 양호한 실적 기록
- 은행업 전반적으로 무탈한 3분기. 기준금리 인하에도 마진이 예상보다 상당히 잘 방어되었고, 원화대출 성장도 예상을 상회, 인수금융 위주의 대규모 IB딜 소싱도 호실적에 기여

[핵심 포인트]

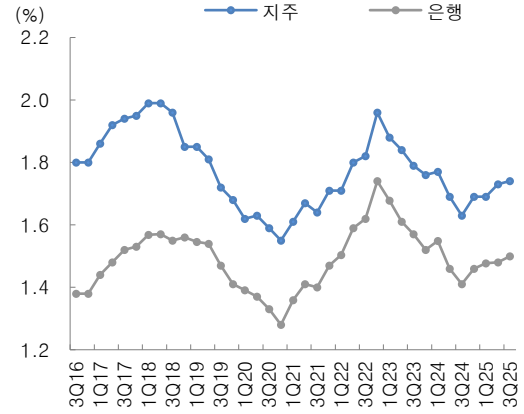
- 각종 제재 및 생산적 금융 동참으로 수익성 훼손에 대한 우려 존재하나 대부분 은행의 수익성을 훼손하지 않는 합리적이고 일반적인 것들이 많아 환원에 대한 기대는 여전히 유효
- 특히 추가 자사주 매입 기대가 존재하는 하나금융지주 추천

하나금융지주 자회사 순이익



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

하나금융지주 NIM 추이



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY
순이자이익	2,196	2,218	2,291	3.3%	4.3%
비이자이익	533	736	626	-14.9%	17.3%
총영업이익	2,729	2,954	2,917	-1.3%	6.9%
판관비	1,119	1,124	1,146	1.9%	2.4%
충당금 적립전 영업이익	1,610	1,830	1,771	-3.2%	10.0%
대손비용	278	336	293	-13.0%	5.1%
영업이익	1,331	1,493	1,478	-1.0%	11.0%
영업외손익	156	53	53	-1.0%	-66.2%
지배주주 순이익	1,156.6	1,173.3	1,132.4	-3.5%	-2.1%

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, %

Data Center 투자 확대, 반도체 호황, 원전 르네상스 시대의 핵심 수혜

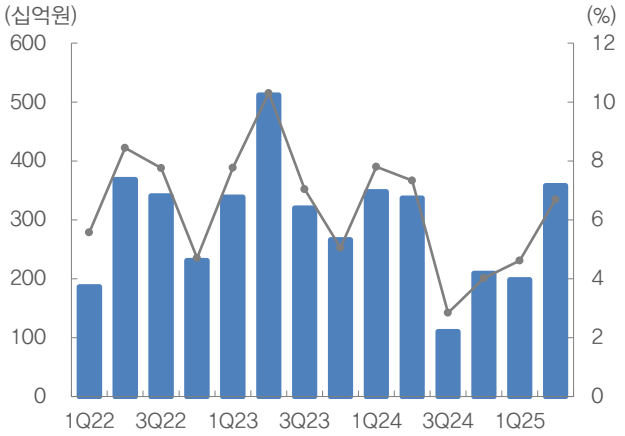
['25년 3분기 실적전망]

- 매출액 4조 3,415억원(+11.9% yoy), 영업이익 3,708억원(+236.5% yoy)로 시장 컨센서스 부합할 전망
- 전자BG 매출액은 4,243억원(+70% yoy, -10.9% qoq)로 예상
- 전자BG를 포함한 자체사업 영업이익은 1,250억원(+252% yoy)로 예상

[핵심 포인트]

- AI, Data Center 투자와 반도체 업황 Up-Cycle 진입에 직접적으로 수혜 받으며 27년까지 지속 성장할 전망
- 전자BG의 전분기대비 감소 전망은 단기적 요인. 변동성에 동요 말고 전략적 장기 투자로 수익률 극대화를 추천
- 자회사인 두산에너빌리티, 두산로보틱스의 글로벌 원전 확대와 휴머로이드 로봇시장 성장의 수혜도 기대

두산 분기별 영업이익 및 OPM 추이



자료: 두산, 대신증권 Research Center

두산 시가총액 및 영업가치·지분가치 추이

자료: 두산, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	19,130	18,133	19,014	20,089	20,993
영업이익	1,436	1,004	1,394	1,836	2,074
세전순이익	451	593	896	1,367	1,624
총당기순이익	272	302	457	697	828
지배지분순이익	-388	-226	142	216	257
EPS	-18,133	-10,562	6,614	10,087	11,984
PER	NA	NA	119.6	78.4	66.0
BPS	75,846	69,123	75,028	84,433	95,765
PBR	1.2	3.7	10.5	9.4	8.3
ROE	-22.7	-14.6	9.2	12.7	13.3

자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

2026년 미국향 전력기기 매출 확대 & DC(직류) 전력기기 도입 확대 수혜

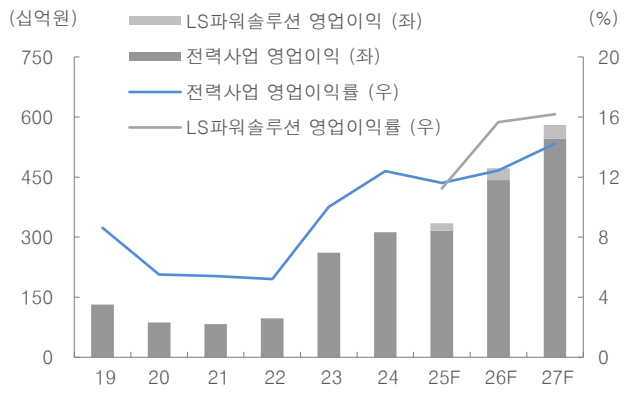
[실적 전망]

- 4Q25 매출액 1.44조원(+6%, 이하 YoY), 영업이익 1,300억원(+8%)
- '26년 매출액 5.90조원(+21%), 영업이익 6,199억원(+45%) 전망.
- 빅테크향 전력기기, ESS, HVDC 1차 프로젝트 매출 증가, 초고압 변압기 증설 등으로 실적 개선 기대

[핵심 포인트]

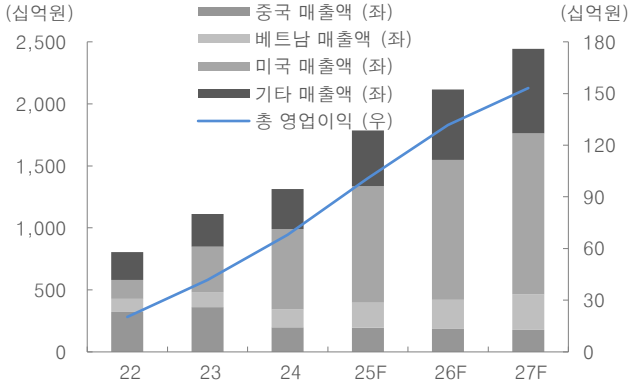
- AI데이터센터의 온사이트 자가발전 확대로 고압 이외 중압 전력기기 수요 급증에 따른 수혜 기대
- 국내 유일의 중저압용 DC차단기 생산, ESS 및 연료전지향 DC 기반 전력기기 매출 급증 기대
- '26년 변압기 50% 이상 증설, HVDC CRT(컨버터-변압기) 생산 등으로 변압기 매출 Level-up

LS ELECTRIC의 전력사업 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

LS ELECTRIC의 해외 종속기업 실적 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,231	4,552	4,883	5,904	6,499
영업이익	325	390	427	620	749
세전순이익	264	333	369	576	719
총당기순이익	208	242	269	438	546
지배지분순이익	206	239	268	424	531
EPS	6,865	7,957	9,515	13,510	17,340
PER	10.1	20.2	44.1	31.1	24.2
BPS	58,345	61,908	68,275	78,462	92,116
PBR	1.3	2.6	6.2	5.4	4.6
ROE	12.6	13.4	14.8	18.6	20.5

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적은 걱정하지 마세요

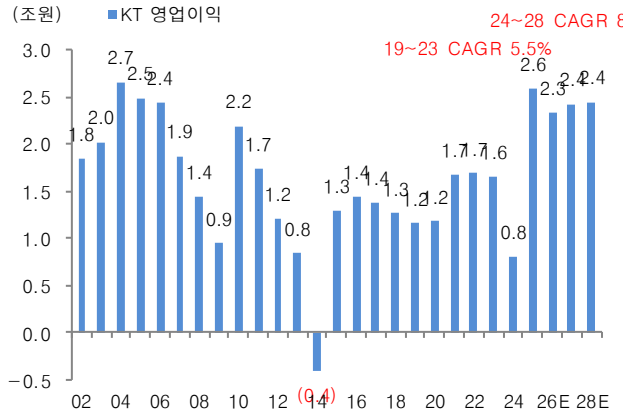
[실적 전망]

- 25E OP 2.6조원(+219% yoy). 부동산 이익 제외해도 2.1조원(+157% yoy). 26E OP 2.3조원. 24~28E OP CAGR 8.2%. OP 분기 5천억원대, 연간 2조원대 시대 개막
- 3사 중 유일하게 5G를 6년간 가속 상각. 19년 5G 초기에 집중된 CAPEX에 대한 상각 종료
- 단통법 폐지에도 불구하고 유무선 결합 활성화에 따라 판매비 부담도 지속적으로 감소

[핵심 포인트]

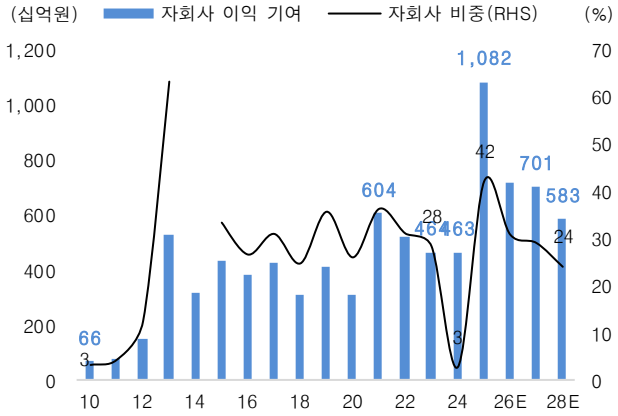
- 9월초 해킹 사고 발생 후 주가 부진. CEO의 교체 시기까지 맞물리면서 12월까지 주가 부진 전망
- 26년 실적과 주주환원 전망은 긍정적. 총주주환원 25E 8.5천억원, DPS 2.5천원, 배당금 6천억원, 자사주 2.5천억원. 26E 8.6천억원, DPS 2.7천원, 배당금 6.1천억원, 자사주 2.5천억원

영업이익 추이



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

자회사 실적 기여



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	25,650	26,376	26,431	27,779	27,576
증가율	3.0	2.8	0.2	5.1	-0.7
영업이익	1,690	1,650	809	2,583	2,330
증가율	1.1	-2.4	-50.9	219.1	-9.7
순이익	1,263	1,010	470	1,734	1,530
순이익률	4.9	3.8	1.8	6.2	5.5
EPS	4,835	3,887	1,850	6,881	6,102
PER	7.0	8.9	23.7	7.2	8.1
PBR	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.4	3.4	4.3	3.4	3.5
ROE	8.0	6.1	2.3	10.4	8.7

자료: Quantiwise, 추정은 대신증권 Research Center
단위: 십억원, 원, 배, %

또 서프라이즈...?

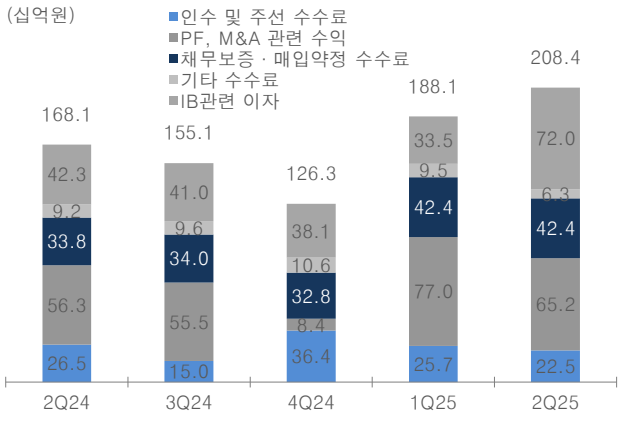
[실적 전망]

- 3Q25 연결 순이익 4,508억원으로 컨센서스를 +25.1% 상회하는 어닝 서프 달성 전망
- 2분기 역대급 실적으로 Peak-out 우려 있었으나 9월 들어 NXT와 KRX 합산 거래대금이 연일 30조원을 상회, PF 여파로 위축 예상되었던 IB는 인수금융 및 리파이낸싱, 회사채 발행 등으로 양호

[핵심 포인트]

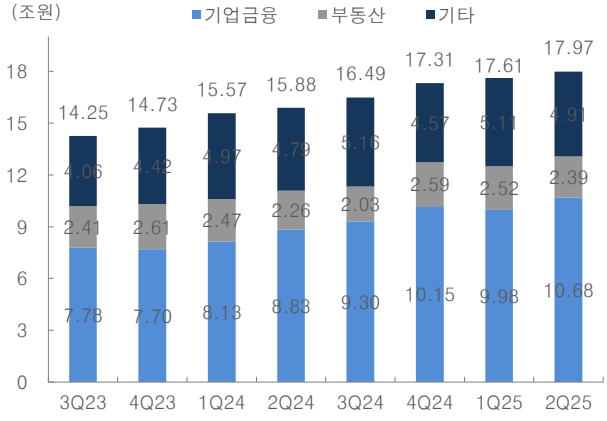
- 증권업 하반기 실적이 상반기를 넘기는 힘들고 주가도 실적을 선반영해 2분기와 같은 주가 급등은 어려움. 따라서 우호적 환경을 최대한 이용해 실적을 극대화하는 기업에 투자 필요
- 한국금융지주의 '24년 대비 '25년 순이익 증가율은 61.2%로 커버리지 가운데 개선폭 가장 클 것

한국금융지주 IB 수익



자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

한국금융지주 발행어음 잔고



자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, %)

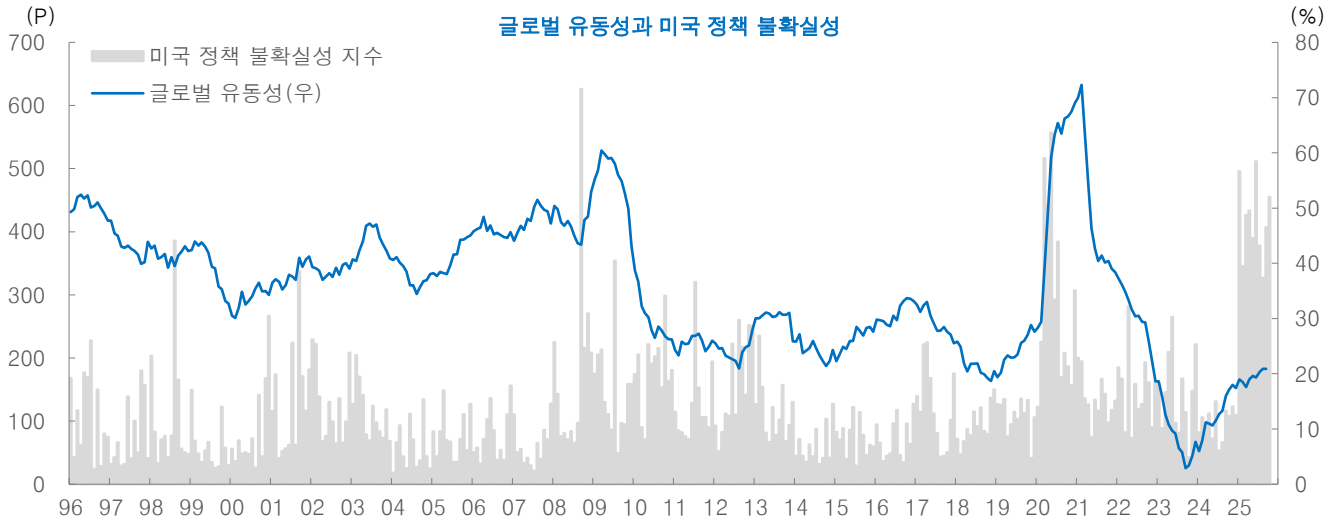
구분	3Q24	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
순영업수익	729.8	997.1	930.1	-6.7%	27.4%
수수료순수익	303.1	378.7	335.2	-11.5%	10.6%
브로커리지	107.0	133.4	143.4	7.5%	34.0%
자산관리	36.9	43.4	38.8	-10.7%	5.0%
IB관련	104.5	143.8	145.0	0.8%	38.8%
기타	-82.5	-111.6	8.0	흑전	흑전
수수료비용	64.7	86.0	65.3	-24.0%	1.0%
순이자수익	315.7	373.9	373.9	0.0%	18.4%
상품운용손익	111.1	244.5	221.0	-9.6%	99.0%
판관비	366.9	411.6	366.9	-10.9%	0.0%
영업이익	363.0	585.6	563.2	-3.8%	55.2%
영업외이익	37.8	147.8	37.8	-74.4%	0.0%
당기순이익	314.5	540.2	450.8	-16.6%	43.3%
당기순이익(지배주주)	312.7	539.0	450.8	-16.4%	44.2%

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, %

美 셧다운 종료, 안도 랠리 기대

- 12일 美 하원의 임시 예산안 가결(찬성 222표 vs. 반대 209표)과 트럼프 대통령 서명으로 43일 만에 셧다운 종료. 보훈부, 농무부 등 일부 기관의 연간 예산 배정, 나머지 기관은 내년 1월 30일까지 임시 예산을 지원하는 내용
- 셧다운 기간 동안 해고된 연방 공무원의 복직 보장과 셧다운 기간 동안 무급으로 일한 공무원의 임금을 소급해 지원하는 내용 포함. 셧다운 기간 내 쟁점사항이었던 오바마케어 보조금 연장은 12월 상원에서 표결을 진행할 계획
- 셧다운이라는 불확실성이 해소되면서, 미국 주식시장의 안도랠리가 11월 하반월 역사적 사상 최고치 행진을 견인할 것. 일시적 변동성 확대를 비중확대 기회로 삼아야 할 것(AGI, 반도체, 바이오의약품, 양자컴퓨터, 가상자산)

美 셧다운 종료 이후 발표될 9~10월 고용지표 결과, 12월 연준 금리 인하 지지. 유동성 증가 기대 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[해외 주식 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
GOOGL	알파벳	25.06.23	1,855.3	47.2
AMZN	아마존	25.11.03	2,539.8	8.3
AVGO	브로드컴	24.11.11	1,605.5	35.8
PLTR	팔란티어	25.02.24	1,215.4	127.6
HOOD	로빈후드	25.08.18	109.3	226.2
BABA-US	알리바바	25.11.03	381.4	90.0
700-HK	텐센트	24.04.01	772.0	57.3
388-HK	홍콩거래소	25.06.02	71.2	48.1
600276-CN	항서제약	24.03.11	57.0	38.5
HSAI-US	허사이 그룹	25.08.25	2.6	43.1

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.11.13, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

글로벌 1위 광고 기업

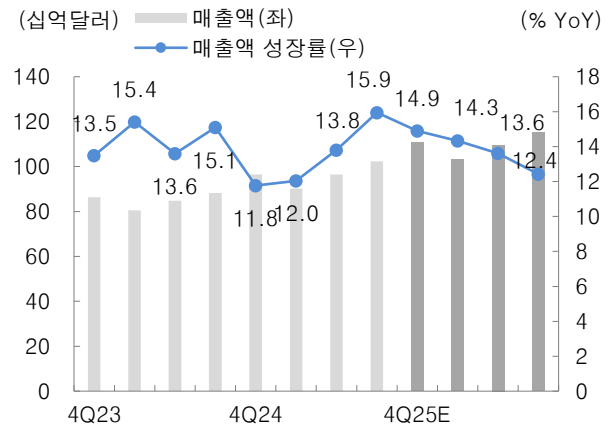
[투자 전망]

- OpenAI & 앤트로픽과의 계약에 힘입어 클라우드 성장률 가속화될 전망
- AI 검색 도입하면서 신규 광고 슬롯을 창출. 검색 광고 매출도 증가할 것으로 기대

[핵심 포인트]

- 자체 AI 모델 Gemini를 지속적으로 출시. API 시장 점유율 점차 높여가고 있는 것으로 추정
- OpenAI를 중심으로 검색 시장 경쟁 심화되고 있는 점은 변함 없기는 하나 AI 검색을 통해 대응 시작

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	282.8	307.4	350.0	399.7	454.0
증가율	*9.8*	*8.7*	*13.9*	*14.2*	*13.6*
영업이익	94.2	107.3	135.1	144.2	167.8
증가율	*0.1*	*13.9*	*26.0*	*6.7*	*16.4*
순이익	76.1	95.1	100.1	135.2	144.5
순이익률	*26.9*	*30.9*	*28.6*	*33.8*	*31.8*
EPS	4.6	5.8	8.0	10.4	11.0
PER	19.3	24.1	23.5	26.4	25.0
PBR	4.4	6.2	7.2	8.2	6.6
EV/EBITDA	9.8	14.1	15.2	18.9	15.7
ROE	23.0	25.8	30.5	31.1	26.5

자료: Factset, 대신증권 Research Center

글로벌 1위 이커머스 & 클라우드기업

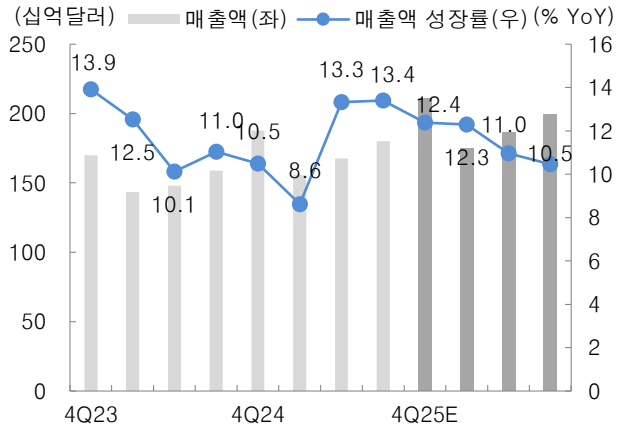
[투자 전망]

- 신규 데이터센터 가동하면서 AWS 클라우드 성장률 반등. 2027년까지 데이터센터 2배로 늘릴 계획
- 인력 감축 통한 이익률 상승 추세 지속. 12개월 선행 EV/EBITDA 14배로 밸류 부담도 낮음

[핵심 포인트]

- 아마존의 미국 이커머스 시장 점유율은 41%로 압도적인 1위
- 아마존 프라임을 기반으로 한 소비자들의 높은 충성도는 아마존의 시장 지배력을 지속시키는 요인
- 데이터센터 증설에 기반해 클라우드 성장률 가속화될 것으로 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV.EBITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	514.0	574.8	638.0	714.1	794.1
증가율	*9.4*	*11.8*	*11.0*	*11.9*	*11.2*
영업이익	33.1	61.6	91.4	103.3	125.6
증가율	*-12.1*	*86.0*	*48.2*	*13.1*	*21.6*
순이익	-2.7	30.4	59.2	76.5	86.2
순이익률	*-0.5*	*5.3*	*9.3*	*10.7*	*10.9*
EPS	-0.3	2.9	5.5	7.1	7.9
PER	-	52.4	39.7	33.5	30.2
PBR	5.9	7.9	8.2	6.7	5.4
EV/EBITDA	12.7	15.2	16.7	15.8	13.2
ROE	-1.9	15.0	20.7	20.0	18.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center

커스텀 반도체 및 인프라 소프트웨어 기업

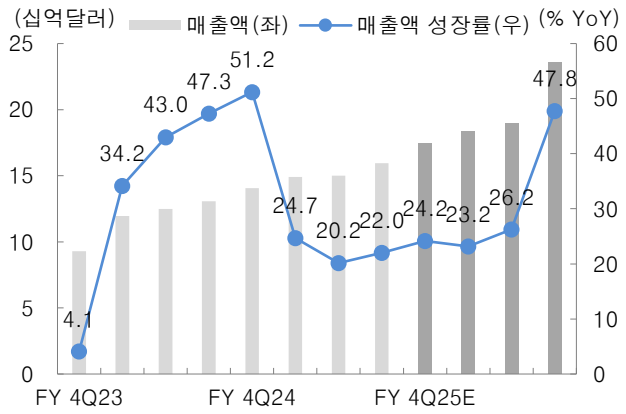
[투자 전망]

- ASIC 칩 수요 증가 전망. OpenAI와의 10GW 규모 데이터센터 공급 계약이 이를 뒷받침
- VM웨어의 매출 증가, 운영 비용 감소 추세로 이익률 개선 지속

[핵심 포인트]

- VM웨어의 영구 라이선스에서 구독형 모델로의 비즈니스 모델 전환 순조롭게 진행
- 클라우드 기업들의 AI 데이터센터 투자로 커스텀 AI 매출 지속해서 증가

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	33.2	35.8	51.6	63.3	86.8
증가율	*21.0*	*7.9*	*44.0*	*22.8*	*37.0*
영업이익	20.3	22.1	30.7	41.5	56.9
증가율	*27.5*	*9.0*	*38.9*	*35.1*	*37.1*
순이익	16.5	18.4	23.7	33.3	46.6
순이익률	*49.8*	*51.3*	*46.0*	*52.5*	*53.6*
EPS	3.4	3.7	3.7	5.2	7.8
PER	12.5	19.9	34.9	54.8	36.5
PBR	8.5	15.0	11.7	22.7	16.0
EV/EBITDA	10.9	16.6	26.7	43.9	29.4
ROE	68.1	75.2	33.5	41.3	44.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center

대표 AI 소프트웨어 기업

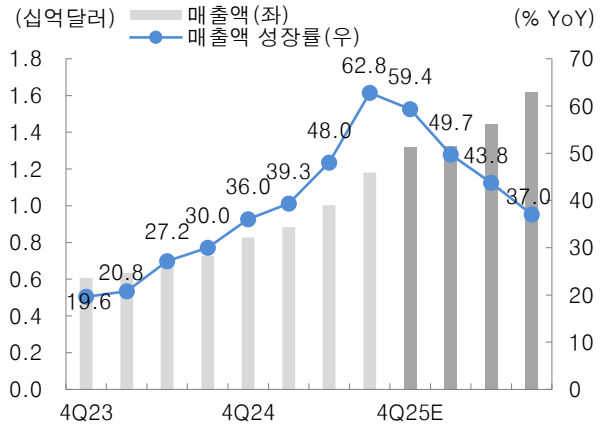
[투자 전망]

- AI 하드웨어에서 AI 소프트웨어 시대로의 이동. 효율화를 추구하는 트렌드에서의 수혜를 예상
- 신규 수주잔고 증가를 보면 매출 우상향 추세 보일 전망. 장기 관점에서 꾸준한 성장 예상

[핵심 포인트]

- 트럼프 행정부는 정부 지출 절감을 추진. 이는 효율성 높여주는 AI 소프트웨어 사용 증가로 이어질 전망
- 미국 기업들도 인력 채용을 더 늘리는 대신 AI 소프트웨어를 통한 효율성 제고를 추진하면서 수혜 예상
- 온톨로지에 기반한 팔란티어의 소프트웨어 서비스는 단기간에 경쟁 기업들이 따라하기 어렵다는 특징

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV/EBITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.9	2.2	2.9	4.4	6.2
증가율	*23.6*	*16.7*	*28.8*	*52.5*	*42.5*
영업이익	0.4	0.6	1.1	2.1	3.1
증가율	*-11.1*	*50.4*	*78.3*	*89.7*	*44.3*
순이익	0.1	0.6	1.0	1.8	2.6
순이익률	*7.1*	*25.7*	*35.0*	*42.2*	*42.5*
EPS	0.1	0.3	0.4	0.7	1.0
PER	107.0	68.7	184.5	238.4	174.0
PBR	5.1	11.1	33.4	57.6	40.7
EV/EBITDA	24.6	54.2	155.6	203.7	138.4
ROE	4.8	16.1	18.1	24.1	23.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

주식, 선물, 옵션, 암호화폐를 모두 거래할 수 있는 금융 플랫폼

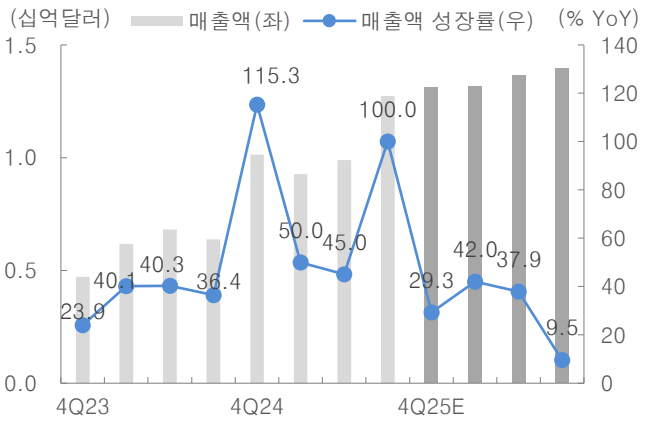
[투자 전망]

- 개인 은퇴 계좌 IRA 납입 금액 매칭 시스템 등 신규 서비스 지속 출시해 기존 고객들의 자금 유입 증가
- Gold 구독 서비스를 통해 고객들의 락인효과 강화. 고객들의 주거래 플랫폼으로 발돋움할 전망

[핵심 포인트]

- 주식, 선물, 옵션, 암호화폐에 이어 OpenAI, SpaceX 등 비상장 토큰 거래도 지원
- 기존 고객의 추가 자금 유입만으로도 가파른 성장세 보일 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV/EBIITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.4	1.9	3.0	4.5	5.5
증가율	*-25.2*	*37.3*	*58.2*	*52.3*	*23.5*
영업이익	-1.0	-0.5	1.2	2.2	2.8
증가율	*적지*	*적지*	*흑전*	*87.2*	*25.6*
순이익	-0.4	0.3	1.5	2.1	2.5
순이익률	*-27.5*	*17.7*	*50.5*	*46.3*	*45.2*
EPS	-0.3	0.4	1.6	2.1	2.5
PER	-	-	23.9	60.4	49.4
PBR	1.0	1.7	4.1	12.2	10.1
EV/EBITDA	-	21.8	27.7	50.1	38.4
ROE	-15.0	-7.9	17.3	20.2	20.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

중국 게임, SNS 1위

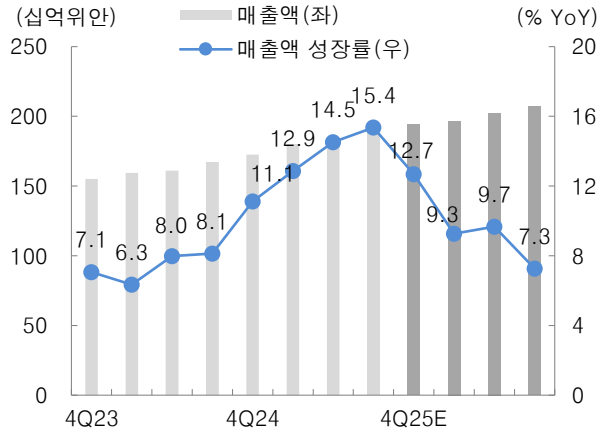
[투자 전망]

- AI의 게임, 광고, 클라우드 등 실적 성장 견인 지속, 핀테크 부문도 소비 회복에 따라 점진적 개선
- 12mf P/E 20배로 밸류에이션 부담 낮은 구간

[핵심 포인트]

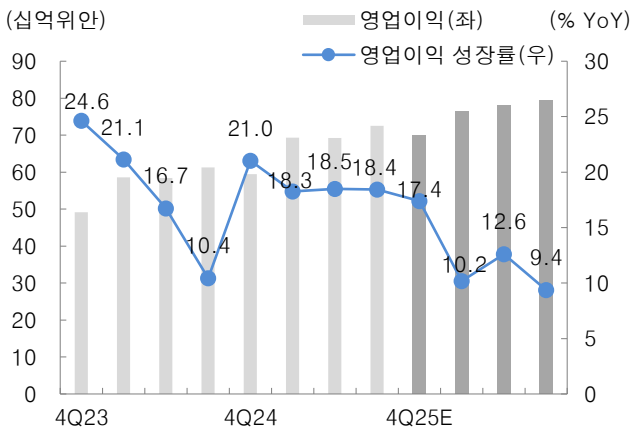
- 인기 신작 출시와 기존 대작의 견조한 성장으로 게임 부문 성장 가속화
- AI 모델 기반 광고 클릭률 및 전환율 향상, 트래픽 증가로 광고 점유율 확장 지속
- AI 클라우드 매출 성장 외에도 광고, 게임 등 전 부문이 AI 모델 성능 강화에 따른 성장 수혜

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업이익 추이 및 전망



자료: 텐센트, Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	554.6	609.0	660.3	746.7	821.0
증가율	*-1.0*	*9.8*	*8.4*	*13.1*	*10.0*
영업이익	153.5	191.9	237.8	281.7	318.2
증가율	*-3.8*	*25.0*	*23.9*	*18.5*	*13.0*
순이익	115.6	157.7	222.7	256.0	287.8
순이익률	*20.9*	*25.9*	*33.7*	*34.3*	*35.1*
EPS	11.8	16.3	24.0	27.7	31.1
PER	23.3	16.6	16.2	21.6	19.3
PBR	3.6	3.2	3.7	4.7	3.9
EV/EBITDA	13.9	12.1	14.1	17.9	15.5
ROE	15.6	19.1	22.8	21.7	20.4

주: Factset, 대신증권 Research Center

중국 이커머스, 클라우드 1위

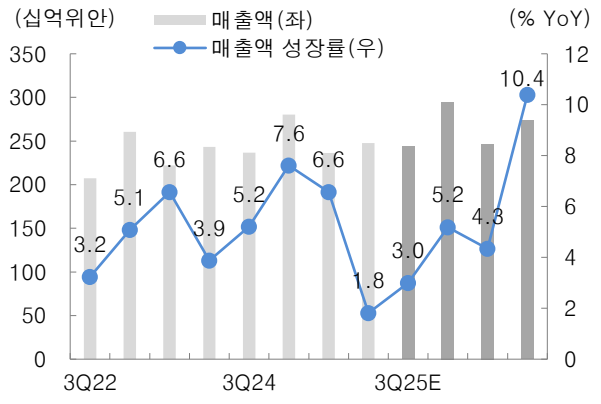
[투자 전망]

- 중국 AI 수요 증가로 클라우드 매출 성장 가속화 전망
- 배달 부문과의 시너지 강화로 중국 커머스 성장률 반등 기대. 12mf P/E 19배, 밸류에이션 부담 낮음

[핵심 포인트]

- 중국 AI 수요 증가로 클라우드 매출 성장 가속화 전망, AI 클라우드 1위 기업으로 멀티플 상승 기대
- CMR 수수료율 인상과 함께 배달 부문과의 시너지로 중국 커머스 성장률 반등 기대
- 국내 커머스 성장 둔화를 상쇄하기 위한 해외 확장 전략으로 해외 커머스 양호한 성장 지속

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

알리바바 12개월 선행 P/E

자료:: 알리바바, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	868.7	941.2	996.3	1,039.9	1,150.5
증가율	*1.8*	*8.3*	*5.9*	*4.4*	*10.6*
영업이익	134.4	137.2	160.0	113.8	164.2
증가율	*6.3*	*2.0*	*16.7*	*-28.9*	*44.3*
순이익	141.4	157.5	158.1	110.0	154.8
순이익률	*16.3*	*16.7*	*15.9*	*10.6*	*13.5*
EPS	54.6	62.2	65.4	47.4	65.3
PER	13.2	8.4	14.6	23.9	17.4
PBR	1.9	1.3	2.2	2.4	2.1
EV/EBITDA	9.5	5.5	10.7	17.6	12.4
ROE	14.3	15.5	15.2	10.0	12.3

주: Factset, 대신증권 Research Center

중국 제약사 1위

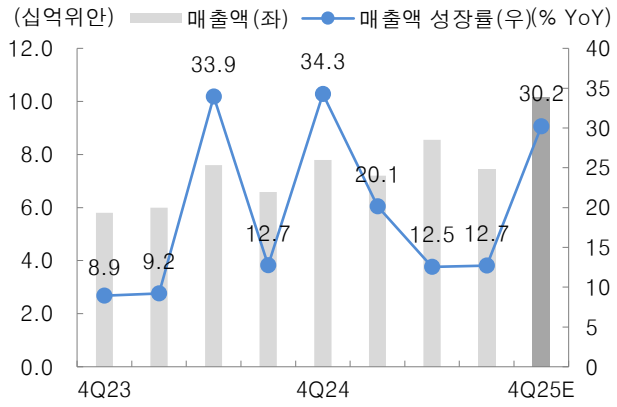
[투자 전망]

- 신약이 매출 성장 견인, 2024년 신약 매출 비중 50% 달성, 25년 신약 11개 승인 예정
- 신약 해외 라이선스 아웃 지속 증가, 해외 기술 이전 매출 실적 기여 전망

[핵심 포인트]

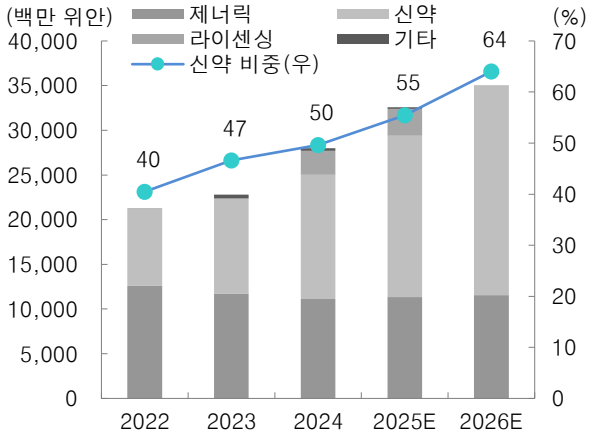
- 중국 제약사 중 가장 많은 신약 파이프라인 확보, 24년~26년 신약 매출 26% 성장 목표
- 신약 수출 가속화. 머크 등 해외 제약사와의 라이선스 아웃 계약 17건 진행 중, 점진적 매출 기여 기대

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

신약 매출 성장 추이



자료: 항서제약, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	21.3	22.8	28.0	33.3	36.9
증가율	*-17.9*	*7.3*	*22.6*	*18.9*	*11.1*
영업이익	3.9	4.9	7.2	9.7	10.8
증가율	*-17.0*	*26.7*	*46.7*	*34.9*	*11.1*
순이익	3.9	4.3	6.3	8.9	9.9
순이익률	*18.4*	*18.9*	*22.6*	*26.7*	*26.7*
EPS	0.6	0.7	1.0	1.3	1.5
PER	63.2	67.5	46.4	47.1	42.8
PBR	6.5	7.1	6.4	6.8	6.0
EV/EBITDA	-	-	-	38.8	35.3
ROE	10.3	10.6	13.9	14.4	13.9

주: Factset, 대신증권 Research Center

홍콩거래소

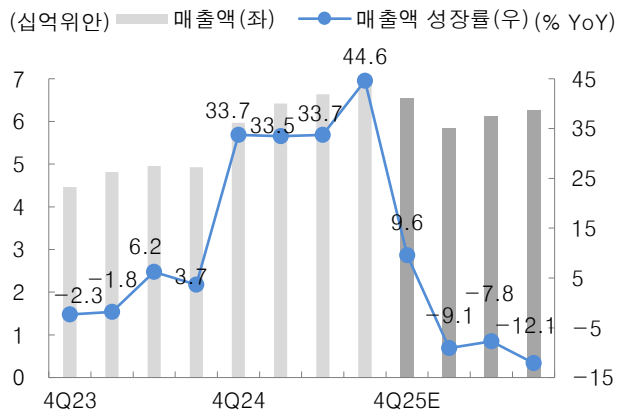
[투자 전망]

- 딥시크 이후 중국 기술주 아웃퍼폼 지속, 테크 주식 비중이 높은 홍콩시장 거래량 증가세 지속 전망
- 중국 본토 기업들의 홍콩 상장 활성화 및 미중 갈등에 따른 미 ADR기업들의 홍콩 2차 상장 증가 예상

[핵심 포인트]

- 25년 1~3분기 일평균 거래액 2,564억HKD, 126% YoY. 거래수수료 매출 성장 전망
- 중국 유동성 수혜. 본토 커넥트 거래량 증가 및 홍콩 IPO시장 성장으로 거래수수료 매출 고성장 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	16.2	18.9	20.9	26.1	27.2
증가율	*-4.5*	*16.3*	*11.0*	*24.9*	*4.2*
영업이익	10.3	12.3	13.9	18.9	19.4
증가율	*-14.7*	*19.4*	*13.1*	*35.9*	*2.6*
순이익	8.9	10.9	12.2	15.8	16.4
순이익률	*54.6*	*57.8*	*58.3*	*60.3*	*60.1*
EPS	7.0	8.6	9.6	12.4	12.9
PER	42.4	28.6	28.6	32.1	30.8
PBR	8.6	6.6	6.9	9.9	9.5
EV/EBITDA	11.7	9.3	10.2	11.2	10.8
ROE	20.2	23.1	24.2	30.7	30.7

주: Factset, 대신증권 Research Center

글로벌 라이다 1위

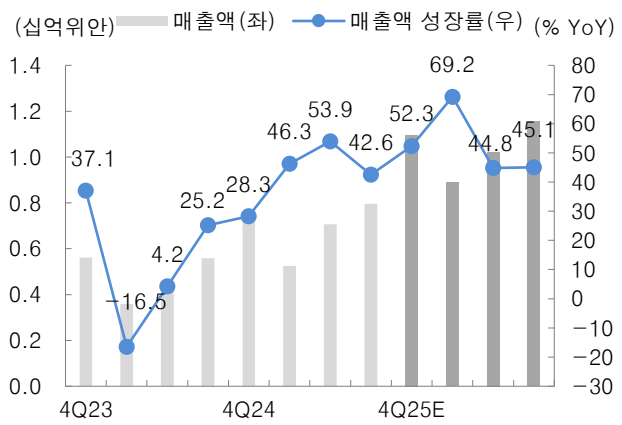
[투자 전망]

- 200$대 라이다 제품 1Q25부터 양산, 자율주행 보급률+라이다 침투율 상승 이중수혜로 고성장 전망
- 리오토, 샤오미가 올해 전 모델에 라이다 탑재, 비야디, 지리 등 고객사 다각화로 2025년 점유율 상승 전망

[핵심 포인트]

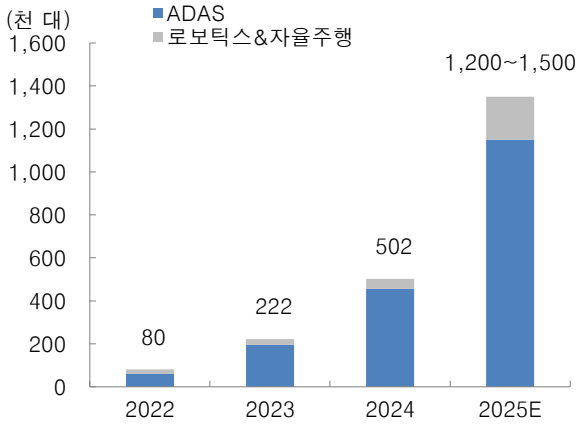
- 중국 및 글로벌 라이다 1위 기업. ADAS용 라이다 점유율 35%, 로보택시 라이다 점유율 60%
- 라이다 가격 하락으로 중저가 모델에도 라이다가 탑재되기 시작, 라이다 출하량 증가 전망
- 자율주행 성능 향상에 따른 라이다 탑재 수 증가 및 휴머노이드 로봇 산업 개화로 라이다 중장기 성장 긍정적

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

허사이 라이다 판매량 전망



자료:, 허사이, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.2	1.9	2.1	3.2	4.5
증가율	*-98.9*	*56.0*	*10.7*	*53.0*	*40.8*
영업이익	-0.4	-0.6	-0.2	0.2	0.5
증가율	*적전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*221.7*
순이익	-0.2	-0.2	0.0	0.4	0.7
순이익률	*-16.3*	*-12.9*	*0.7*	*12.9*	*15.8*
EPS	-6.5	-3.8	-0.8	2.3	4.5
PER	-	-	-	60.0	31.4
PBR	-	2.1	3.3	4.4	3.8
EV/EBITDA	-	2.1	3.3	4.4	3.8
ROE	-	-	-	45.9	19.4

주: Factset, 대신증권 Research Center

단기간에 크게 위축된 투자심리, 당국은 '과도한 움직임'이란 진단

- 한국 시장금리는 부동산 및 금융안정 문제에 대한 집중으로 기준금리 인하가 올해 중에 쉽지 않을 것이라는 기대가 확산되면서 빠르게 상승. 단기적인 금리 속등과 이에 따른 손절성 매물이 악순환을 보이면서 금리 상승이 다시 금리 상승을 야기하는 영역으로 진입
- 기획재정부와 한국은행이 이러한 시장금리의 움직임을 "과도하다"고 평가하는 구두 개입 단계에 진입. 이는 현 시장금리가 이미 정책 당국이 구상하고 있는 통화정책 기조나 방향을 상회하는 영역까지 상승했다는 것을 의미. 즉 기준금리 인상에 대한 기대까지 반영된 움직임으로 볼 수 있음. 이에 대해 당사는 이와 같은 통화정책 기조의 급격한 전환 가능성은 매우 희박하다는 견해

한국 기준금리와 기준금리 대비 국고 3년 금리 스프레드 추이

자료: 한국은행, 금융투자협회, 대신증권 Research Center

[주요 채권 관련 ETF]

대분류	중분류	티커	종목명	수익률(%)		
				1W	3M	1년
국채	1-3개월	BIL	SPDR® Blmbg 1-3 Mth T-Bill ETF	0.1	0.0	0.0
	1년미만	SHV	iShares Short Treasury Bond ETF	0.1	0.0	0.0
	1-3년	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	0.0	0.0	0.9
	3-7년	IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF	0.0	0.3	3.1
	7-10년	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	-0.1	0.9	3.6
	10-20년	TLH	iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF	-0.2	1.7	1.6
	20년이상	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	-0.4	2.0	-0.5
	물가채	TIP	iShares TIPS Bond ETF	0.0	0.3	3.2
물가채	0-5년	VTIP	Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF	0.0	-0.6	2.6
	1-10년	TIPX	SPDR® Blmbg 1-10 Year TIPS ETF	0.1	-0.2	3.3
	15년이상	LTPZ	PIMCO 15+ Year US TIPS ETF	0.0	2.0	-0.7
변동금리		USFR	WisdomTree Floating Rate Treasury ETF	0.1	-0.1	-0.1
STRIP		ZROZ	PIMCO 25+ Year Zero Coupon US Trs ETF	-0.9	3.1	-6.0

기준일: 25.11.13
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

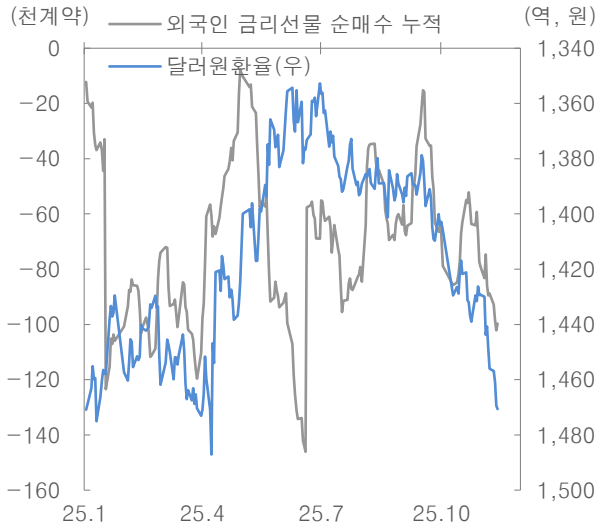
수급 부담에 달러원환율 상승폭 확대

- 미 셧다운 종료에 지연되었던 지표 확인하며 연준 통화정책 경로 가늠 예상. 경기 확장세 둔화 확인될 경우 대외 달러가치 하락추세 재개 가능
- 원화는 여타통화대비 과도한 약세 국면 지속. 채권 중심으로 외국인의 원화자산 매도세 확대, 내국인의 견조한 달러수요가 달러원환율 상승폭을 확대. 수급 부담 진정되어야 환율 하향 안정화 가능할 전망

다시 도래한 천연가스의 계절

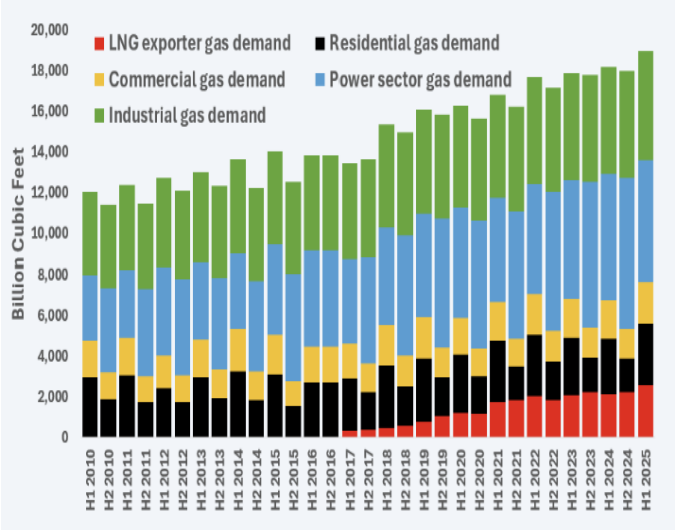
- 그간 박스권 횡보하던 미 천연가스 가격은 4달러선 돌파. 겨울철 난방 시즌 도래하면서 미 재고 감소 속도 강화. LNG 수출↑ 기대 역시 가격 상방 요인
- 경계는 필요. 내년 3월 북극 한파 야기할 라니냐 후퇴. 4월부터 평균 기온↑ 요인인 엘니뇨 출현 가능
- 그러나 수요 구조 변화 주목. '22~'24년 주문 급증했던 가스터빈은 곧 출하 시작, 데이터센터 전력향 수요의 병목 현상 완화 가능, 가격에 낙관적일 방향

달러원환율과 외국인 금리선물 순매수 누적



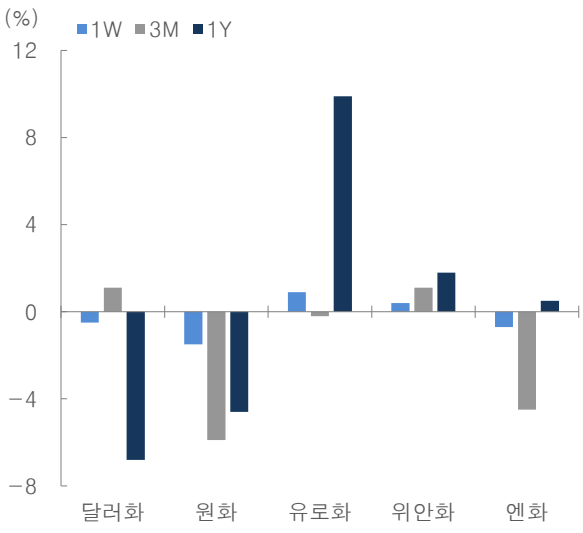
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 10년물 기준

가스에 매력적인 난방 시즌 도래, 수요 구조 변화도 주목



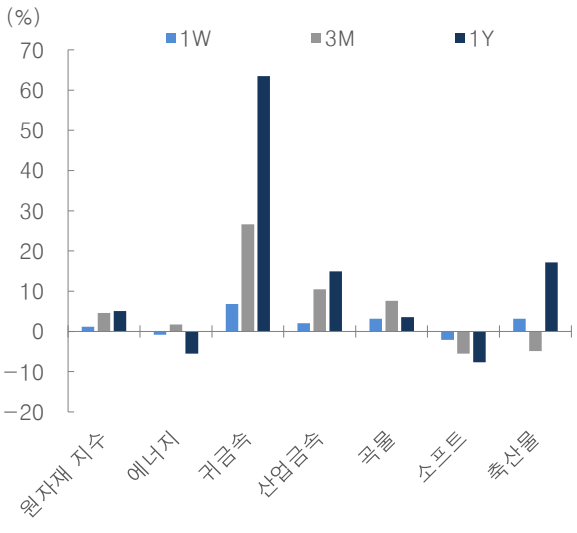
자료: ROI, 대신증권 Research Center

주요 통화가치 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 원자재 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[ETF/리츠 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (LC bn)	수익률(%) YTD
396500	TIGER 반도체TOP10	25.04.07	1,842.2	110.9
0051G0	SOL 미국원자력SMR	25.06.02	373.4	75.2
307520	TIGER 지주회사	25.11.03	319.9	82.8
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.08.11	95.9	32.9
AIQ-US	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	25.08.11	7.0	29.9
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	691.3	14.7
NLR-US	VanEck Uranium and Nuclear ETF	25.06.02	3.6	59.8
TLT-US	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	25.06.09	50.3	2.4
330590	롯데리츠	24.11.07	1,122.6	27.4
293940	신한알파리츠	25.09.05	671.2	-1.6

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.11.13, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

[관심 펀드]

구분		종목명	설정액 (억원)	성과(%) 1개월	3개월	핵심 포인트
국내채권	단기	대신내일출금단기채증권투자신탁[채권]C	2,147	0.22	0.68	단기채 펀드의 장점에 익영업일 출금을 더해 효율적인 단기 투자
		코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C	33,353	0.23	0.73	신용등급 A-이상의 회사채에 주로 투자하여 쵸과수익 추구
		한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁1(채권)C	46,818	0.23	0.89	한투운용의 크레딧 전문인력과 자체 투자분석 시스템 활용 의사 결정
채권 혼합	공모주	트러스톤공모주알파증권투자신탁[채권혼합]C	450	0.93	0.62	트러스톤자산운용의 리서치와 네트워크로 우량 공모주에 선택과 집중
국내주식	배당형	한국밸류10년투자배당증권투자신탁(주식)C	1,117	6.17	8.82	안정성 기반으로 고배당 지급 기업과 성장성 기반의 배당성향 확대 기업에 투자
		KB액티브배당증권자투자신탁(주식)C	718	9.94	13.29	배당주 프리미엄을 활용한 자본수익과 배당수익을 동시 추구

자료: 운용사 홈페이지, 대신증권 Research Center

국내 반도체 산업을 대표하는 10개 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 국내 반도체 산업을 이끌어가는 대표 반도체 기업 10종목으로 구성된 ETF
- 코스피/코스닥 시장에 상장된 '반도체'업종 기업 중 1개월 평균 시가총액 상위 10개 기업으로 구성

[핵심 포인트]

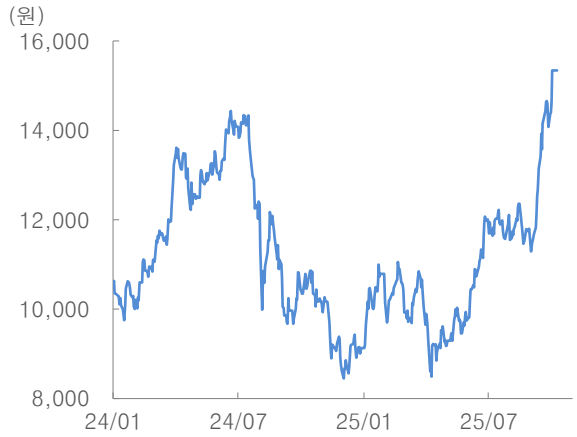
- 상호관세가 시장 예상보다 높은 수준으로 발표되면서 시장 불안심리가 정점에 도달. 반도체 업종은 상호 관세에서 한 발 빗겨있다는 점에서 긍정적
- 국내 반도체 업종은 이익 모멘텀이 견고하고 낙폭과대 구간이라는 점에서 매력적

ETF 개요

발행사	미래에셋자산운용(주)
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	FnGuide 반도체TOP10 지수
AUM(억원)	12,943
운용방식	패시브
총보수(%)	0.45
PER	17.5
PBR	2.7

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
SK하이닉스	27.7	32.6	원익IPS	4.8	27.9
삼성전자	23.4	13.9	DB하이텍	4.6	1.6
한미반도체	16.1	55.7	HPSP	4.3	1.2
리노공업	7.3	9.9	동진쎄미켐	3.6	1.2
이오테크닉스	5.0	-4.7	솔브레인	0.0	-3.5

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

국내 인터넷 산업을 대표하는 10개 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 국내 주식시장에 상장된 인터넷 산업 시가총액 상위10종목에 투자하는 ETF
- 시가총액 상위 3개 종목은 각각 25%씩 투자하며, 나머지 7개 종목은 유동시가총액 가중방식 적용

[핵심 포인트]

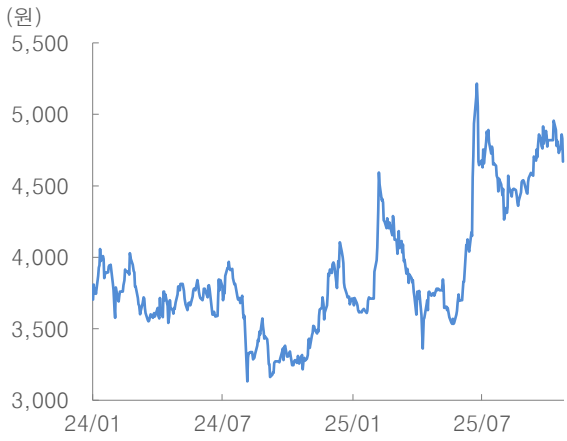
- 과거 카카오와 네이버 주가는 실적에 따라 움직인 경향. 최근 카카오는 강도 높은 비용 통제로 2분기 실적 서프라이즈 기록
- 현재는 NAVER와 카카오 모두 외부 환경 개선과 AI 서비스 확대 등으로 자체적인 본업의 경쟁력 강화를 통해 매출 성장률 회복 기대해볼 수 있는 시점

ETF 개요

발행사	미래에셋자산운용(주)
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	KRX 인터넷 TOP 10 지수
AUM(억원)	887
운용방식	패시브
총보수(%)	0.4
PER	28.2
PBR	2.2

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
더존비즈온	26.5	1.1	SOOP	3.9	-3.7
NAVER	25.3	10.1	안랩	2.7	-2.5
카카오	24.0	-8.3	한글과컴퓨터	2.4	-6.5
서진시스템	5.7	22.3	디어유	2.3	-19.7
카페24	4.7	-12.8	엠로	2.1	5.4

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

한국 지주회사에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 유가증권 시장에서 공정거래위원회가 발표하는 지주회사 종목에 분산투자
- FnGuide 지주회사 지수 변동률과 유사하도록 국내 주식에 투자신탁 자산총액의 60% 이상을 투자

[핵심 포인트]

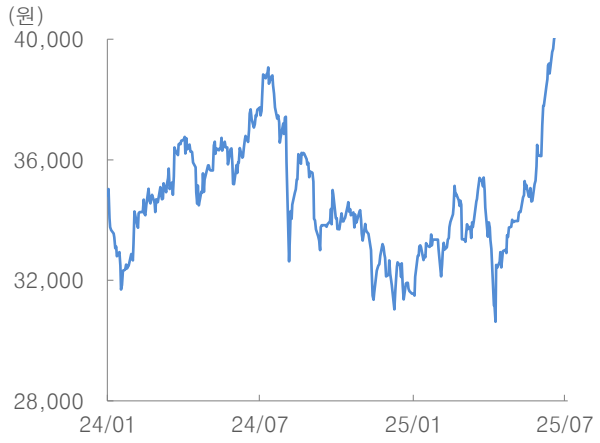
- 배당소득분리과세안 통과 기대감, 상법 개정안 3차 통과시 지주 업종에 긍정적
- 주식시장 상승으로 할인율 축소 없이도 NAV 증가로 인한 주가 상승 업사이드 충분

ETF 개요

발행사	미래에셋운용
투자대상	국내-주식-지주회사
BM	FnGuide 지주회사 지수
AUM(억원)	2,746
운용방식	패시브
종보수(%)	0.5
PER	11.4
PBR	1.0

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
두산	11.3	75.6	POSCO홀딩스	6.9	15.8
HD현대	10.5	35.1	LS	6.4	30.2
삼성물산	9.4	23.0	한진칼	6.4	13.9
SK	8.8	17.9	한화	4.5	16.1
LG	7.4	14.9	CJ	3.9	-7.7

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

원자력과 SMR 밸류체인에 집중 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 미국 주식시장에 상장된 원자력과 SMR 산업 관련 대표 기업에 투자하는 상품
- 공시보고서와 뉴스에서 대형언어모델(LLM)로 원자력과 SMR 키워드와 유사도가 높은 종목 선정

[핵심 포인트]

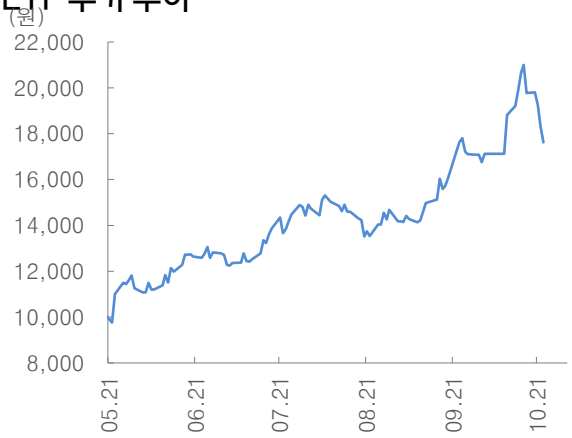
- 트럼프는 최근 원전 규제 완화 행정명령 4건에 서명. 서명한 내용은 1) 원자력규제위원회(NRC) 개혁, 2) 원자로 테스트 간소화, 3)원전 기지 활성화, 4)미국 내 우라늄 채굴과 농축 확대
- 미국은 2050년까지 원전 발전 용량 4배로 늘릴 것으로 예상

ETF 개요

발행사	신한자산운용 주식회사
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	KEDI 미국원자력 SMR 지수(PR)
AUM(억원)	2,164
운용방식	패시브
총보수(%)	0.45
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Constellation Energy	19.2	8.7	BWX Technologies	6.5	12.3
Oklo Class A	11.6	-12.6	Centrus Energy Class A	5.7	13.8
Cameco	11.6	-0.7	Uranium Energy	5.6	-3.8
Zealand	8.7	-6.3	Ge Vernova	5.0	-6.0
NuScale Power Class A	7.7	-9.8	Nano Nuclear Energy	4.5	-8.3

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, LSEG, 대신증권 Research Center

SPDR S&P500 ETF Trust (SPY)

미국 대형 우량주에 분산투자가 가능한 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 선두 산업을 이끌며 세계 경제 주도권을 쥐고 있는 미국 주식시장에 투자할 수 있는 상품
- S&P 500은 미국 상장기업 중 기업규모, 산업대표성 등을 감안하여 선정된 대형주 500종목으로 구성

[핵심 포인트]

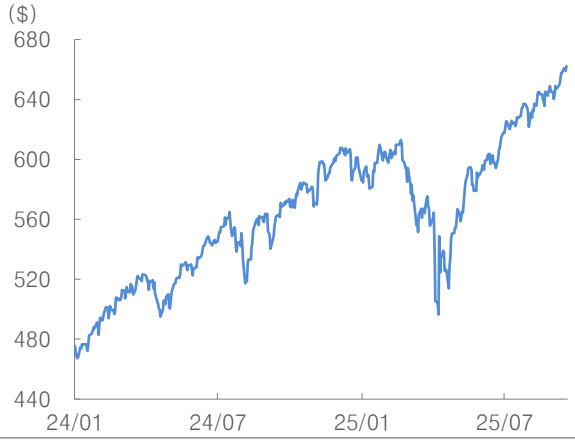
- SPY는 장기적으로 꾸준히 우상향의 움직임을 나타낸 미국 주식시장에 손쉽게 투자가 가능한 상품
- 연초 이후 미국 증시는 쉬어가는 모습을 보이고 있고 비미국 증시가 강세를 보이고 있는 상황
- 단기적으로 투자심리가 과도하게 악화된 상황에서 미국 주식시장의 조정은 비중확대 기회

ETF 개요

발행사	State Street
투자대상	미국-주식-대형주
BM	S&P 500 Index
AUM(bn, $)	633
운용방식	패시브
총보수(%)	0.09
PER	28.1
PBR	5.1

운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
NVIDIA	7.7	2.1	Broadcom	2.5	1.6
Microsoft	7.0	2.2	Alphabet Class A	2.1	0.6
Apple	5.9	2.0	Tesla	1.7	5.4
Amazon Com	4.0	0.2	Alphabet Class C	1.7	0.6
Meta Platforms Class A	2.9	-2.8	Berkshire Hathaway Class B	1.6	-0.8

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

글로벌 우라늄 채굴 기업과 원자력 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 우라늄 채굴 기업과 원자력 관련 기업에 투자하는 상품
- 투자국가는 미국(47.4%), 캐나다(14.5%), 이탈리아(7.3%) 등으로 구성

[핵심 포인트]

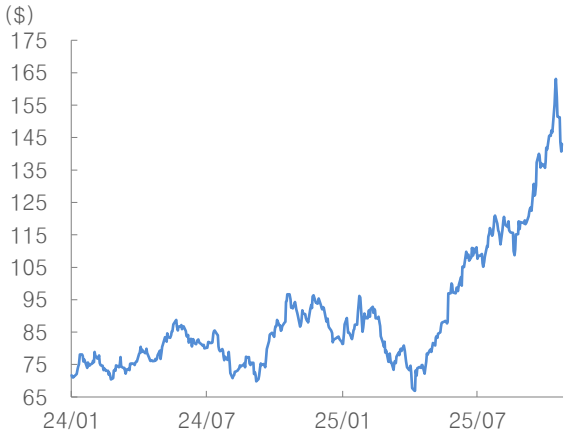
- 트럼프는 최근 원전 규제 완화 행정명령 4건에 서명. 서명한 내용은 1) 원자력규제위원회(NRC) 개혁, 2) 원자로 테스트 간소화, 3)원전 기지 활성화, 4)미국 내 우라늄 채굴과 농축 확대
- 유럽에서도 나타나고 있는 원전 복귀 움직임. 이탈리아는 올해 3월 원자력 기술 사용 법안을 승인했으며, 벨기에 역시 탈원전 폐기 공식화

ETF 개요

발행사	VanEck
투자대상	글로벌-주식-업종테마
BM	MVIS Global Uranium & Nuclear Energy Index
AUM(bn, $)	1
운용방식	패시브
종보수(%)	0.56
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Constellation Energy	8.7	8.4	Endesa	5.8	10.1
Oklo Class A	8.3	3.1	PG&E	5.6	12.3
NuScale Power Class A	7.6	-18.0	3D Systems	4.6	38.0
Cameco	7.0	-4.0	Nexgen Energy	4.6	-7.4
Public Service Enterprise Group	6.0	1.9	BWX Technologies	4.4	17.6

자료: 운용홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

글로벌 AI 산업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 AI 산업의 성장성에 투자할 수 있는 ETF
- 미국(69.8%), 중국(7.2%), 한국(4.7%) 등으로 구성

[핵심 포인트]

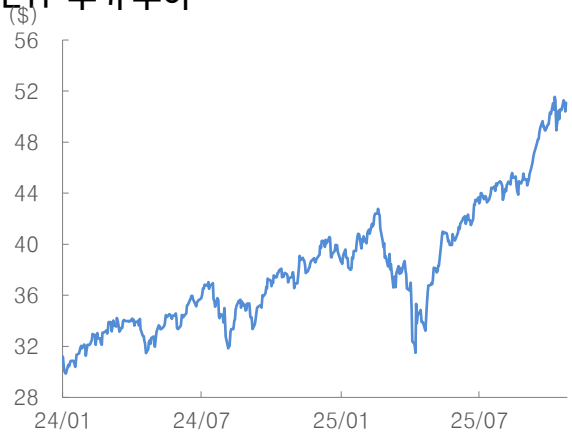
- 7월 23일 트럼프 행정부는 AI 액션 플랜을 발표. AI 산업 정책 모멘텀 재점화
- 미국 2분기 어닝서프라이즈 비율 가장 높은 섹터는 정보기술. AI를 활용한 생산성 향상 덕분
- 글로벌 펀드내 IT 비중이 역사적 평균 대비 낮아진 상황이라는 점도 수급 측면에서 우호적인 상황

ETF 개요

발행사	Global X
투자대상	글로벌-주식-테마
BM	Indxx Art. Int. & Big Data Index
AUM(bn, $)	4
운용방식	패시브
총보수(%)	0.68
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Palantir Technologies Class A	3.5	-1.1	Microsoft	3.1	2.2
Meta Platforms Class A	3.3	-2.8	Tencent Holdings	3.1	-0.4
Broadcom	3.2	1.6	Alphabet Class A	3.1	0.6
Oracle	3.2	-10.8	삼성전자	3.1	13.9
NVIDIA	3.2	2.1	Advanced Micro Devices	3.1	46.1

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

iShares 20+ Year Treasury Bond ETF (TLT)

미국 초장기 국채에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 잔존만기가 20년 이상인 미국 초장기 국채에 투자하는 상품
- TLT의 가중평균 만기는 25.77년, 유효듀레이션 15.64년 수준

[핵심 포인트]

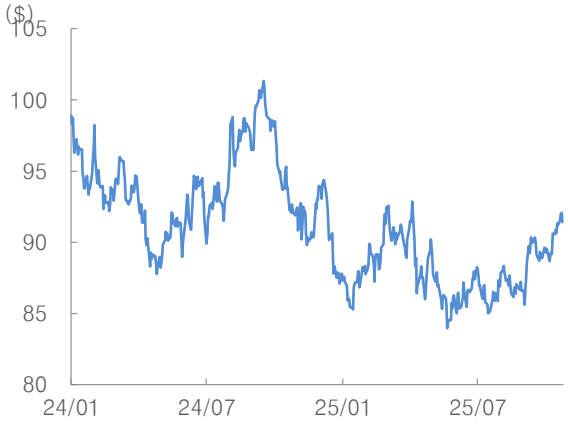
- 하이일드와 투자등급 스프레드는 축소됐으나, 텀 프리미엄은 높아진 상황에서 장기채 매력도 부각
- 3분기 QRA 장기채 바이백, 8월말 SLR 규제 완화, 하반기 기준금리 인하 사이클 재개시 시장금리 방향성은 중장기적으로 우하향 안정화 예상

ETF 개요

발행사	BlackRock
투자대상	미국-채권-국채
BM	ICE U.S. Treasury 20+ Year Bond TR USD
AUM(bn, $)	50
운용방식	패시브
총보수(%)	0.15
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
.United States Treausry	99.5				

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

배당 성장 사이클, 지금부터 시작

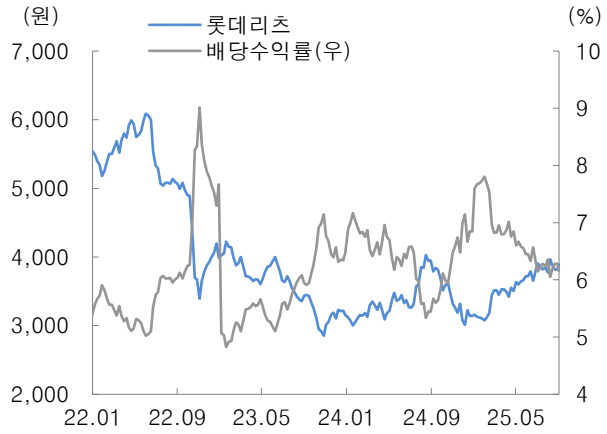
[종목 개요]

- 2019년 10월에 상장한 리츠로, 3.2조 원 규모의 16개 자산 보유. 스폰서는 롯데쇼핑 및 롯데물산
- 배당 결산월은 6월, 12월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 주당 배당금은 240원

[핵심 포인트]

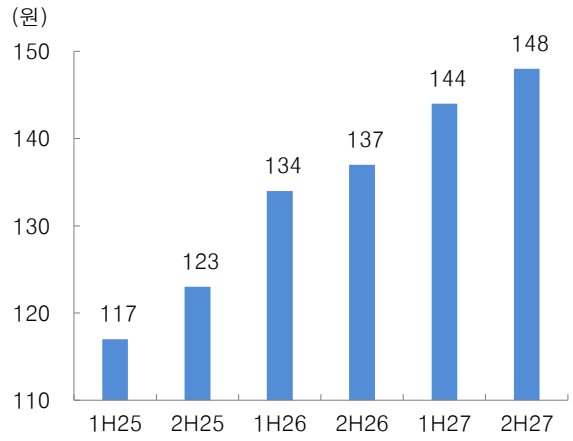
- 기존 롯데쇼핑 및 리테일 자산 중심에서 롯데물산으로 스폰서 확대 및 오피스, 호텔 등 포트폴리오 확장. 非리테일 비중 30%까지 확대 및 AUM 4.5조 원 목표. 환금성 높은 자산 편입 통한 자본 수익 추구 전략
- 안정적인 임대차 및 높은 신용등급(AA-)으로 자금조달 경쟁력 확보. 금리 하락에 따른 이자비용 감소와 임대수익 상승이 맞물려 본격적인 장기 배당 성장 사이클 진입. 연 평균 10% 배당 성장 기대

주가 및 배당수익률



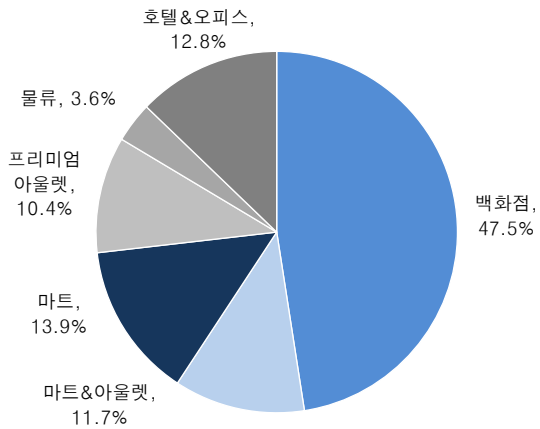
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

DPS 및 가이던스 추이



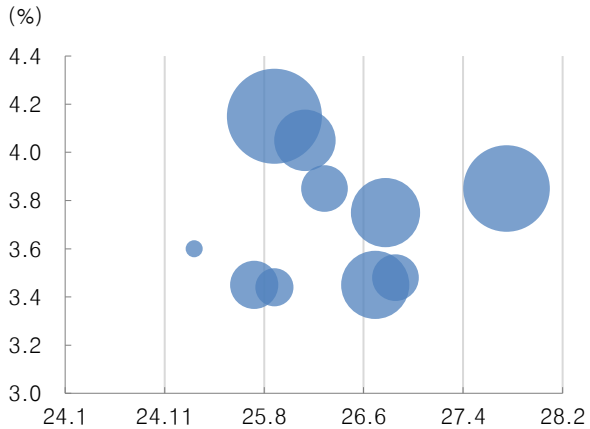
자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

자산 포트폴리오 구성



자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

롯데리츠 차입금 현황



자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

명실상부, 국내 대표 오피스 리츠

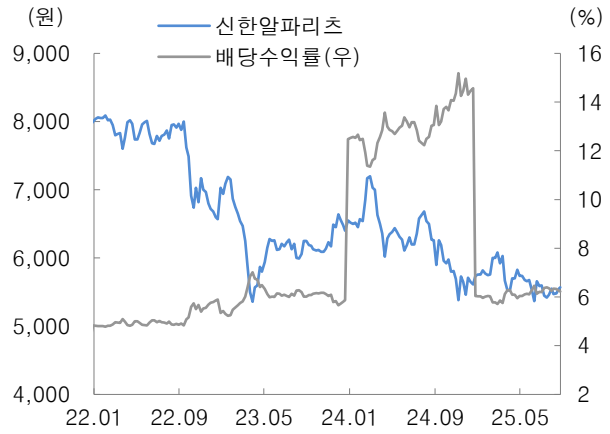
[종목 개요]

- 2018년 8월에 상장했으며, 주요 권역 소재 3.6조 원 규모의 오피스 12개 보유. 모자리츠 구조 보유
- 배당 결산월은 3, 9월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 주당 배당금은 347원

[핵심 포인트]

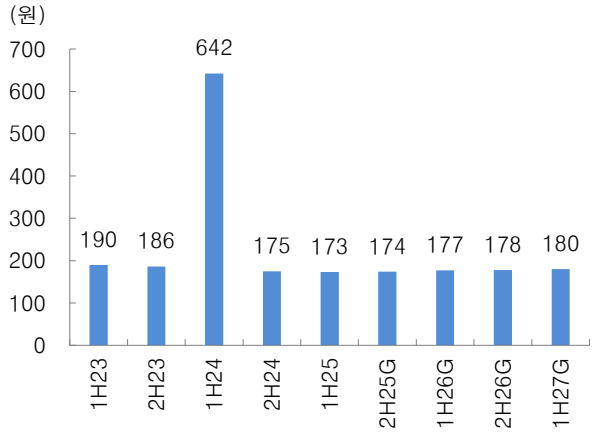
- 자산 편입 및 유상증자를 통한 외형 성장. 현재 포트폴리오는 오피스 12개로, 권역별 비중은 CBD 51%, GBD 23%, BBD 26%. AMC의 능동적인 매입/매각 및 운용 가능
- 멀티테넌트 및 임대차 만기 분산으로 서울 오피스 시장 임대료 상승률 시의성 있게 반영. 1H25 신규/재계약 면적 E.NOC +30.7% 상승. 자산 전체 평균 임대율은 98.6%, WALE은 2.8년

주가 및 배당수익률



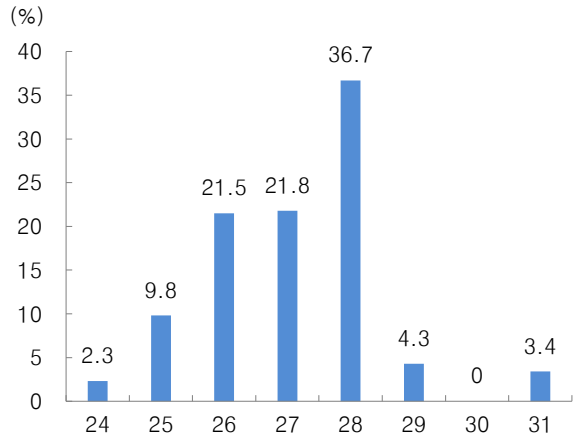
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

DPS 및 가이던스 추이



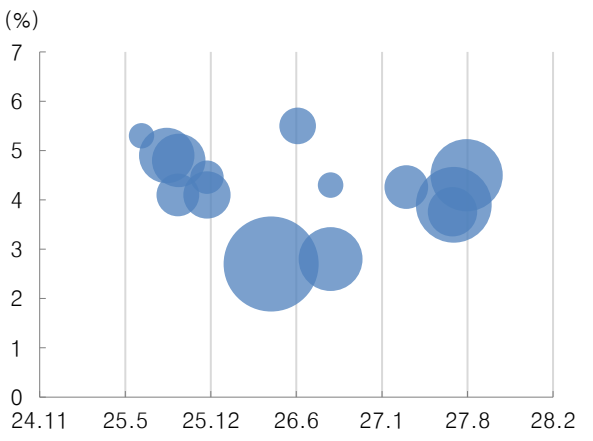
자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

자산 임대차 계약 만기 시점



자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

신한알파리츠 차입금 현황



자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

관심 펀드

구분		종목명	설정액 (억원)	수익률 (YTD,%)	핵심 포인트
국내채권	단기	대신내일출금단기채증권투자신탁[채권]C	1,894	-	단기채 펀드의 장점에 익영업일 출금을 더해 효율적인 단기 투자
		코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C	1,983	46.8	신용등급 A-이상의 회사채에 주로 투자하여 초과수익 추구
		한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁1(채권)C	33,823	2.8	한투운용의 크레딧 전문인력과 자체 투자분석 시스템 활용 의사 결정
채권 혼합	공모주	트러스톤공모주알파증권투자신탁[채권혼합]C	551	8.9	트러스톤자산운용의 리서치와 네트워크로 우량 공모주에 선택과 집중
국내주식	일반 주식	한국밸류10년투자배당증권투자신탁(주식)C	49,559	3.6	안정성 기반으로 고배당 지급 기업과 성장성 기반의 배당성향 확대 기업에 투자
	배당형	KB액티브배당증권자투자신탁(주식)C	1,357	69.5	배당주 프리미엄을 활용한 자본수익과 배당수익을 동시 추구

자료: ZERA, 대신증권 Research Center

위험성향별 자산배분 포트폴리오

구분	상품명	투자비중		
		위험추구형	중립	안정추구형
원리금보장	정기예금/ELB	10%	20%	40%
선진국 주식	삼성미국인덱스증권자투자신탁UH[주식]_Cp(퇴직연금)	30%	20%	10%
	한화글로벌헬스케어증권자투자신탁(주식) 종류RP(퇴직연금)			
국내/신흥국 주식	VIP한국형가치투자증권자투자신탁[주식]C-P2	30%	20%	10%
	베어링고배당증권자투자신탁(주식)ClassC-P2			
	미래에셋코어테크증권투자신탁(주식)종류C-P2			
	미래에셋인도중소형포커스증권자투자신탁1(주식)C-P2			
채권	코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C-P2	30%	40%	40%
	코레이트하이일드공모주플러스증권투자신탁[채권혼합] C-P2			
	NH-Amundi국채10년인덱스증권자투자신탁[채권]C-P2			

자료: 대신증권 Research Center

[국내 경제전망 요약표]

(단위: %, 전기비, 전년동기비, 억달러)

구분	2024				2025				2023	2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP	1.3	-0.2	0.1	0.1	-0.2	0.6	0.7	0.5	1.4	2.0	1.1	1.7
민간소비	0.7	-0.2	0.5	0.2	-0.1	0.5	1.3	0.2	1.8	1.1	1.3	1.6
건설투자	-3.8	3.3	-1.7	-3.6	-3.1	-1.2	-0.1	2.2	1.5	-2.7	-6.1	3.8
설비투자	-2.0	-1.2	6.5	1.2	-0.4	-1.5	2.4	0.2	1.1	1.8	3.4	1.1
수출(통관기준)	8.1	10.1	10.6	4.2	-2.3	2.1	6.6	4.0	-7.5	8.2	2.6	4.8
수입(통관기준)	-11.0	-1.4	6.2	0.9	-1.4	-1.7	1.5	4.0	-12.1	-1.4	0.6	3.6
무역수지	85	146	137	153	69	208	226	159	-103	518	662	566
경상수지	165	237	271	318	193	301	334	147	355	990	975	624
소비자물가	3.0	2.7	2.1	1.6	2.1	2.1	2.0	1.9	3.6	2.3	1.9	1.8
원/달러 환율 (평균)	1,329	1,372	1,356	1,397	1,452	1,400	1,387	1,415	1,306	1,364	1,414	1,385
기준금리	3.50	3.50	3.50	3.00	2.75	2.50	2.50	2.50	3.50	3.00	2.50	2.25
국고 3년 (평균)	3.32	3.39	2.94	2.77	2.59	2.37	2.40	2.55	3.58	3.11	2.50	2.45
국고 5년 (평균)	3.36	3.43	2.98	2.85	2.69	2.51	2.55	2.70	3.60	3.16	2.60	2.55
국고 10년 (평균)	3.41	3.50	3.05	2.95	2.82	2.73	2.75	2.85	3.65	3.23	2.80	2.65

자료: 대신증권 Research Center
주1: 실적치 음영표시
주2: GDP 세부항목은 전기비, 나머지 경제지표는 전년동기비

[해외 경제전망 요약표]

(단위: %, %연율, %전년동기비)

구분		2024				2025				2023	2024	2025	2026
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
미국	GDP(연율)*	1.6	3.0	3.1	2.3	-0.6	3.8	2.9	0.5	2.9	2.8	2.2	2.1
	CPI	3.2	3.2	2.6	2.7	2.7	2.4	2.9	2.9	4.1	3.0	2.8	2.2
	기준금리	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.25	3.75	5.50	4.50	3.75	3.25
	TB 2년 (평균)	4.48	4.83	4.04	4.14	4.16	3.87	3.75	3.55	4.58	4.37	3.85	3.40
	TB 10년 (평균)	4.16	4.45	3.95	4.27	4.46	4.37	4.25	4.05	3.96	4.21	4.30	3.70
유로존	GDP	0.3	0.2	0.4	0.1	0.6	0.1	0.2	0.2	0.4	0.7	1.2	1.2
	CPI	2.6	2.5	2.2	2.2	2.3	2.0	2.1	2.0	5.5	2.4	2.1	2.0
	달러/유로	1.09	1.08	1.10	1.07	1.05	1.13	1.17	1.10	1.08	1.09	1.11	1.08
일본	GDP	-0.2	0.5	0.6	0.5	0.1	0.5	-0.2	0.1	1.2	0.1	1.2	0.8
	CPI	2.5	2.7	2.8	2.9	3.8	3.4	2.9	2.5	3.3	2.7	3.1	1.5
	엔/달러	148	156	149	153	152	144	148	150	141	152	149	145
중국	GDP	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	4.0	5.2	5.0	4.9	4.1
	CPI	0.0	0.3	0.5	0.2	-0.1	0.0	-0.2	0.0	0.2	0.2	-0.1	0.5
	위안/달러	7.19	7.24	7.16	7.19	7.28	7.23	7.16	7.10	7.08	7.20	7.19	7.20

자료: 대신증권 Research Center
주1: 연율 성장률(Annualized growth rate)은 분기 성장률을 연간으로 환산
주2: 실적치 음영표시
주3: 기준금리는 기말 값
주4: 국가별 환율 수치는 기간 평균

[원자재 전망(평균) 요약표]

구분	2024				2025				2023	2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
국제유가	77	81	75	70	72	64	65	60	78	76	65	70
금	2,076	2,339	2,480	2,662	2,858	3,288	3,459	4,060	1,944	2,390	3,420	4,450
은	23	29	29	31	32	34	40	49	23	28	39	55
구리	8,452	9,751	9,215	9,309	9,339	9,506	9,810	10,800	8,525	9,267	9,850	11,500
알루미늄	2,204	2,522	2,385	2,606	2,624	2,444	2,621	2,800	2,289	2,460	2,630	3,300
니켈	16,842	18,680	16,498	16,236	15,575	15,166	15,031	15,000	21,697	17,061	15,200	17,000
옥수수	435	443	391	426	472	452	402	420	565	424	440	600
소맥	576	608	546	559	554	535	521	510	645	572	530	650
대두	1,193	1,186	1,039	993	1,024	1,044	1,013	1,038	1,416	1,103	1,030	1,250

주1: WTI는 $/bbl 기준
주2: 구리, 알루미늄, 니켈은 $/ton 기준
주3: 금, 은은 $/Oz 기준
주4: 옥수수, 소맥과 대두는 ¢ /bsh 기준
주5: 실적치 음영표시
주6: 전망치 및 실적치는 각 기간 평균가격
자료: 대신증권 Research Center

[주간 주요 증시일정]

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2025-11-17	일본	3분기 GDP SA	%yoy/%qoq	-2.4/0.6	2.2/0.5
	미국	11월 뉴욕 엠파이어스테이트 제조업지수	pt	5.8	10.7
2025-11-18	미국	10월 수입물가지수	%yoy/%mom	-/-	-/-
	미국	10월 산업생산	%mom	0.0	-
2025-11-19	유럽	10월 CPI	%yoy/%mom	-/-	2.1/0.2
	미국	10월 주택착공건수	천 건	-	1,307
2025-11-20	중국	11월 PBoC 금리결정	-	-	-
	미국	10월 FOMC 의사록	-	-	-
	미국	11월 필라델피아 연은 제조입지수	pt	-1.5	-12.8
2025-11-21	미국	10월 기존주택매매	백만 건	4.09	4.06
	한국	10월 PPI	%yoy	-	1.2
	미국	11월 S&P 제조업/서비스업 PMI	pt	-/-	52.5/54.8

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.

- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 리서치센터)

- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.