WEEKLY STRATEGY

2025. 11. 14.

리서치센터 투자정보팀

김종민 수석연구위원
jm56.kim@samsung.com

박기량 수석연구위원, CFA
keeryang.park@samsung.com

조아인 선임연구원
ahin.jo@samsung.com

이형승 연구원
hyungseung54.lee@samsung.com

11월 | 3주

주간 투자 전략

유동성의 향방을 묻다

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권

EXECUTIVE
SUMMARY

유동성의 향방을 묻다

지난주 글로벌 증시는 상당한 변동성을 보였습니다. 주초 글로벌 증시는 미국 정부 셧다운 우려가 완화되며 환호했지만, 다시 불거진 AI 밸류에이션 논란과 12월 금리 인하 기대감 후퇴 등의 이유로 상승분을 반납하며 조정받았습니다. 특히 코스피는 위아래 3% 내외의 등락을 보이며 더 큰 변동성을 나타냈습니다. 단기간에 강한 랠리를 이어왔기 때문에, 이는 자연스러운 '숨 고르기' 라고 판단합니다. 이러한 변동성은 강세장의 종료를 알리는 것이 아니라, 강세장에서 으레 나타나는 자연스러운 소화 과정입니다. 다만, 이번 강세장을 촉발시킨 원동력이 '유동성'인 만큼, 향후 유동성의 향방은 면밀히 주목해 봐야합니다.

미국 연준의 12월 금리 인하 여부에 모든 투자자들의 시선이 쏠리고 있습니다. 6주가 넘는 기간 동안 공식 통계 발표가 중단된 가운데, 연준 내에서도 12월 인하 여부에 대한 의견이 엇갈리고 있습니다. 연준 인사들의 발언을 살펴보면 대부분 애매모호한 입장을 표명하고 있습니다. 연준은 그간 데이터 의존적(data-dependent)으로 움직여왔는데, 현 상황에서 무언가를 주장하기에는 이를 뒷받침할 근거(데이터)가 부족하기 때문입니다. AI 밸류에이션 논란 또한 결국 금리의 향방에 달려 있습니다. 시장 금리가 상승하면 고평가된 기업들의 밸류에이션 압박이 더욱 커지게 됩니다. 또한 AI 기업들의 대규모 투자 자금 조달이 대부분 채권 발행 및 사모 신용을 통한 레버리지 구조로 이루어져 있어, 금리 상승에 매우 취약한 상황입니다.

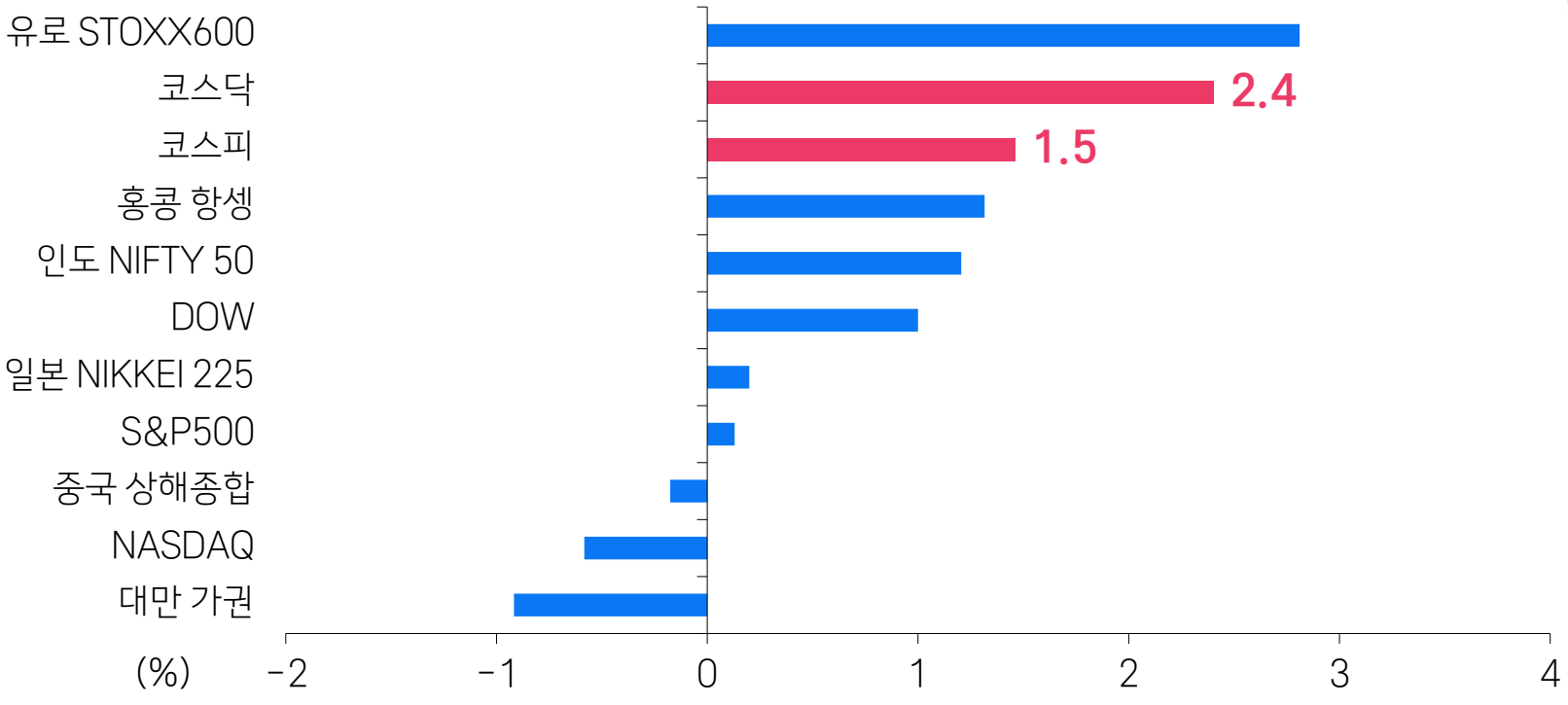
경제지표가 정상적으로 수집되고 공개되기 시작하면 과도한 우려가 잦아들 것으로 판단됩니다. 다만 한두 번의 지표만으로 경제를 판단하기는 여전히 어려운 만큼, 적어도 12월 FOMC 전까지는 불확실성이 이어질 수 있습니다. 만약 12월 FOMC에서 경제 판단의 어려움을 근거로 금리가 동결된다면 시장이 또 한 번 충격을 받을 가능성도 있습니다. 그러나 미국 고용시장의 둔화세, 셧다운 후유증으로 인한 경기 하방 압력 등을 고려할 때 결국 연준의 금리 인하 추세는 계속될 것이라고 판단됩니다.

금주 주간 추천 종목으로는 코스닥 바이오 종목을 추가 편입합니다. AI 스토리가 유동성 불안으로 조정을 받는 다면, 그동안 가장 상반된 움직임을 보인 바이오 업종이 대안이 될 수 있습니다. 방산 업종 중 현대로템을 편출하고 바이오 업종인 리가켐바이오를 신규 편입합니다.

리서치센터 투자정보팀
김종민 수석연구위원
jm56.kim@samsung.com

글로벌 증시 | 체감과 다른 시장

글로벌 주요 증시 주간 수익률



참고: '25.11.14 15:30 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

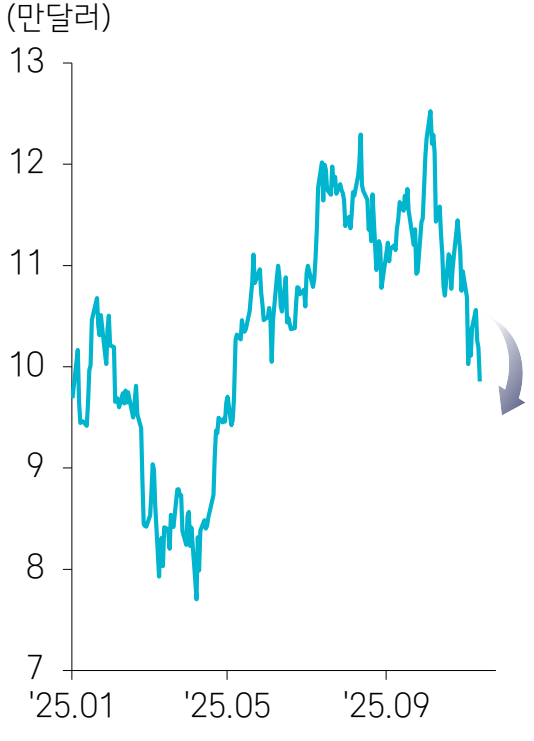
글로벌 자산 동향 | 위험 회피

증시

S&P 500

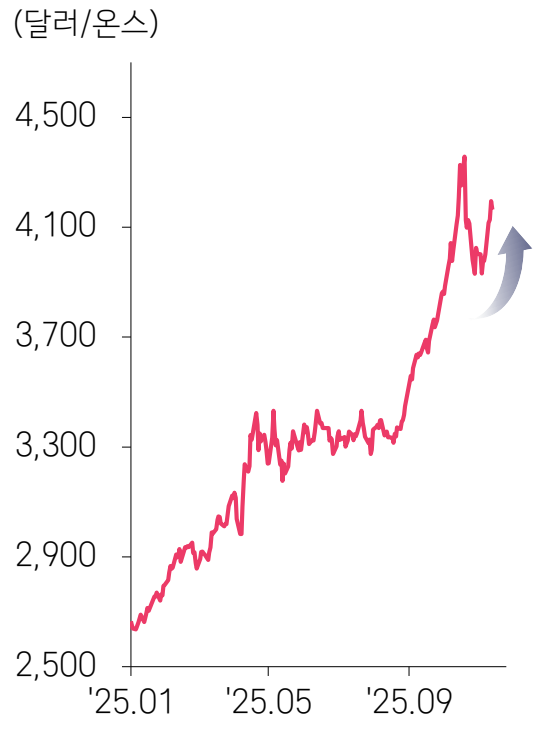
가상자산

비트코인



안전자산

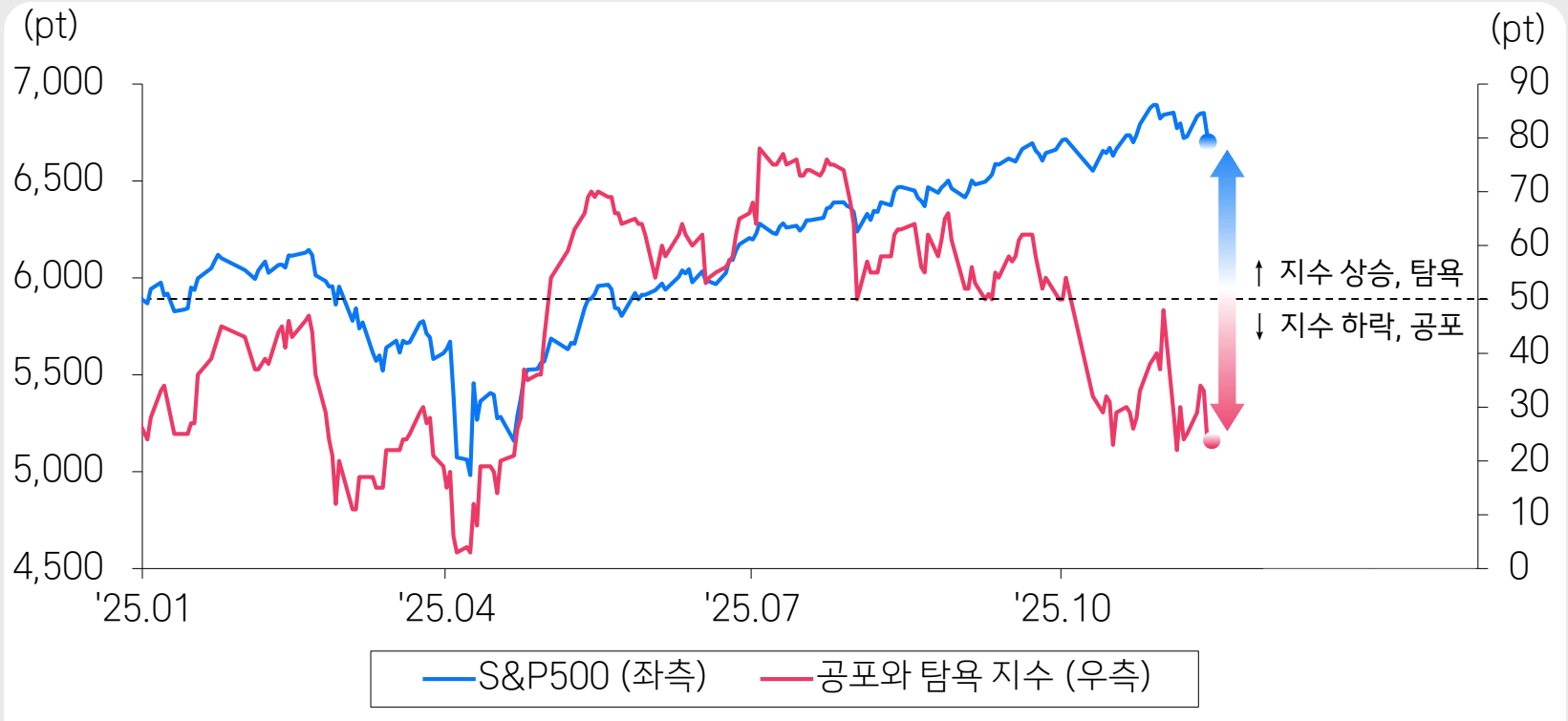
금



자료: Bloomberg, 삼성증권

냉정과 열정 사이 | 더 얼어붙은 심리

S&P500, 공포와 탐욕 지수 추이



참고: '25.11.13 기준
자료: Dataguide, CNN, 삼성증권

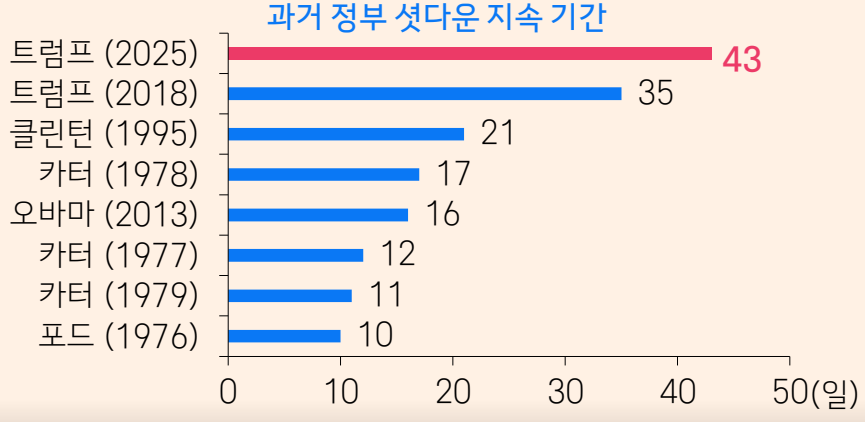
매크로 | 역대 최장 기간 셧다운 종료

2025.11.12

FINANCIAL TIMES

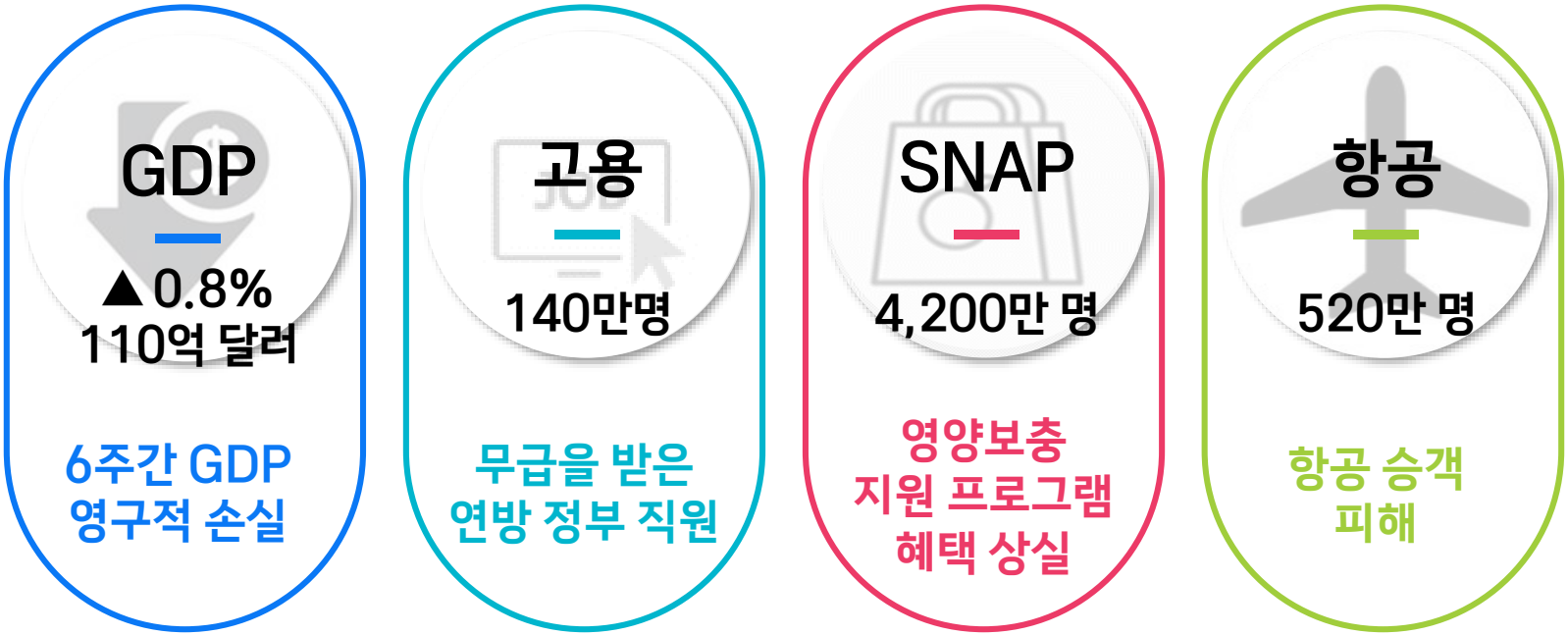
Donald Trump signs spending bill to end longest-ever US shutdown

트럼프, 임시 예산안 서명…역대 최장 기간 셧다운 종료



참고: 과거 정부 셧다운 지속 기간은 10일 이상 표기
자료: Financial Times, Bloomberg, 삼성증권

셧다운 영향



자료: 美 의회 예산국(CBO), 언론 보도, 삼성증권 정리

FOMC 투표권자들의 12월 금리 인하 의견

동결 지지

수전 콜린스
보스턴 연은 총재

제프리 슈미드
캔자스시티 연은 총재

신중론

오스탄 굴스비
시카고 연은 총재

리사 쿡
연준 이사

필립 제퍼슨
연준 부의장

알베르토 무살렘
세인트루이스 연은 총재

인하 지지

스티븐 미란
연준 이사

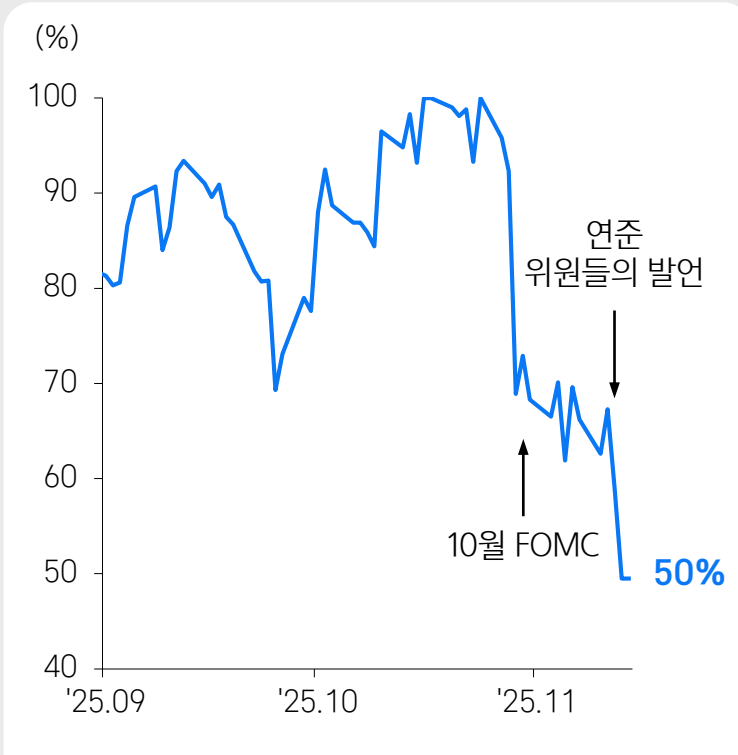
크리스토퍼 월러
연준 이사

미셸 보우먼
연준 이사

자료: Federal Reserve, 언론 보도, 삼성증권 정리

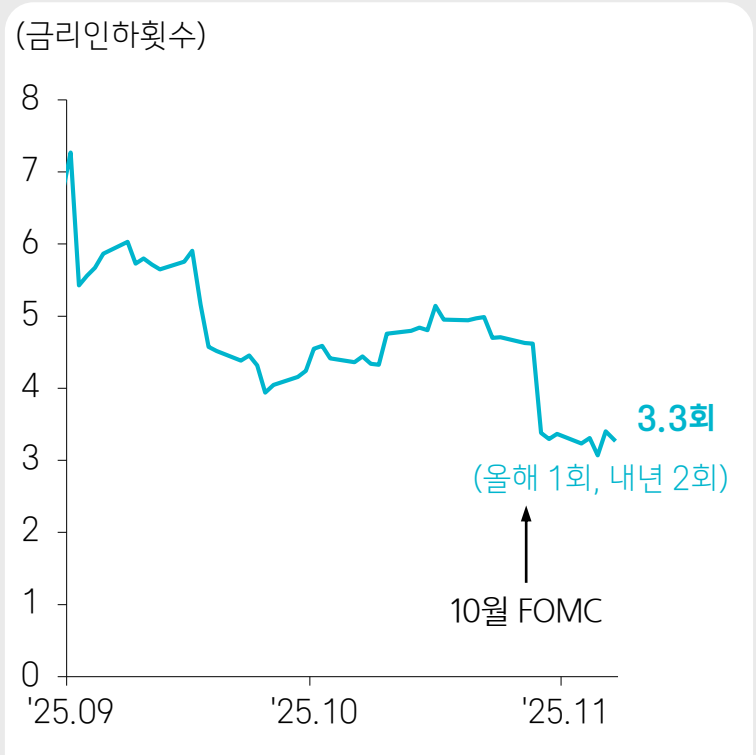
매크로 | 12월 인하 확률은 반반

12월 금리 인하 확률



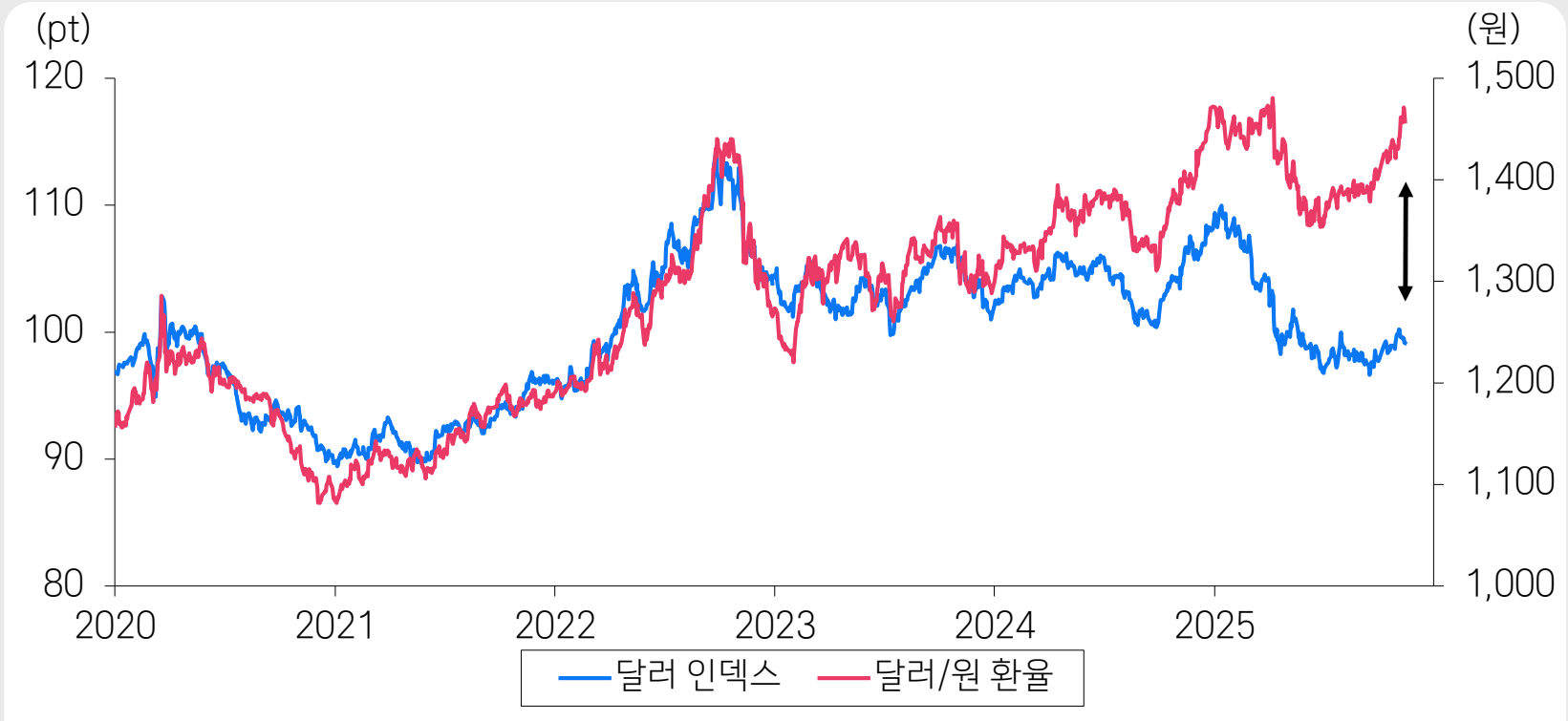
참고: 2025.11.13 연방기금금리선물 반영 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

내년 말까지 예상 인하 횟수



참고: 2025.11.13 연방기금금리선물 반영 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

달러 인덱스와 달러/원 환율 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

한·미 무역 협상 Fact Sheet 주요 내용

자료: 언론 보도, 삼성증권 정리

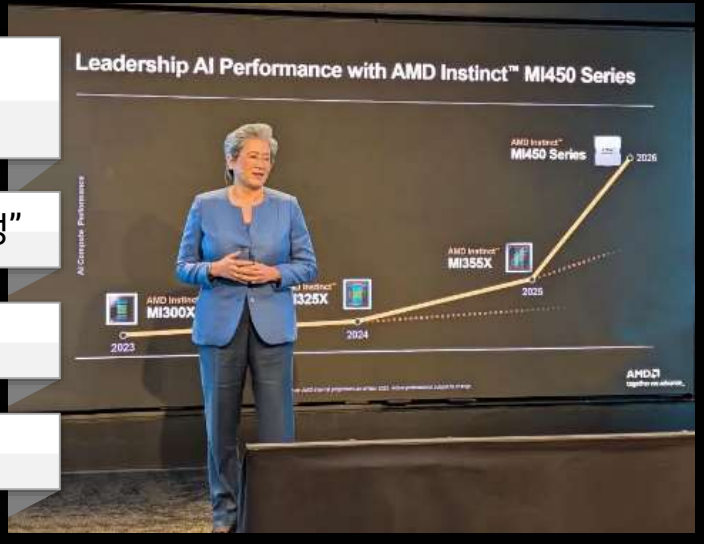
AMD 리사 수 CEO 주요 발언

"AMD는 이제 단순 칩셋 제조사가 아니라
AI 인프라 풀스텍 플랫폼 기업이다"

"**MI450 및 연간 GPU 출시** 주기가 AMD의 성공 여부 결정"

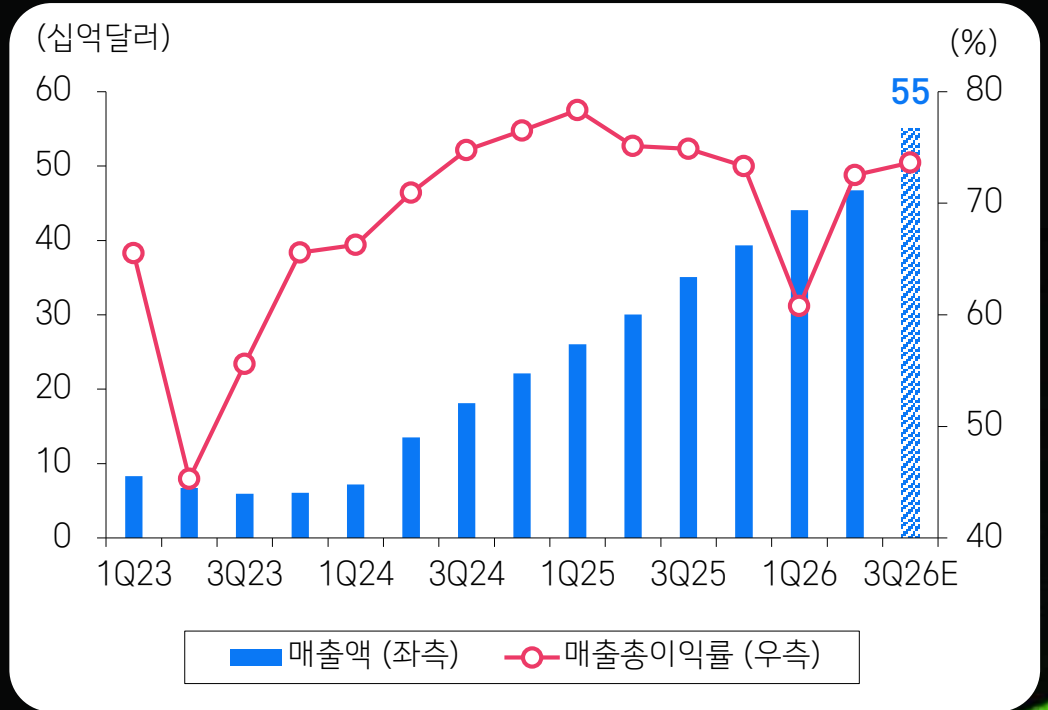
"서버 **CPU 점유율 40% 근접**, 안정적인 현금 창출 가능"

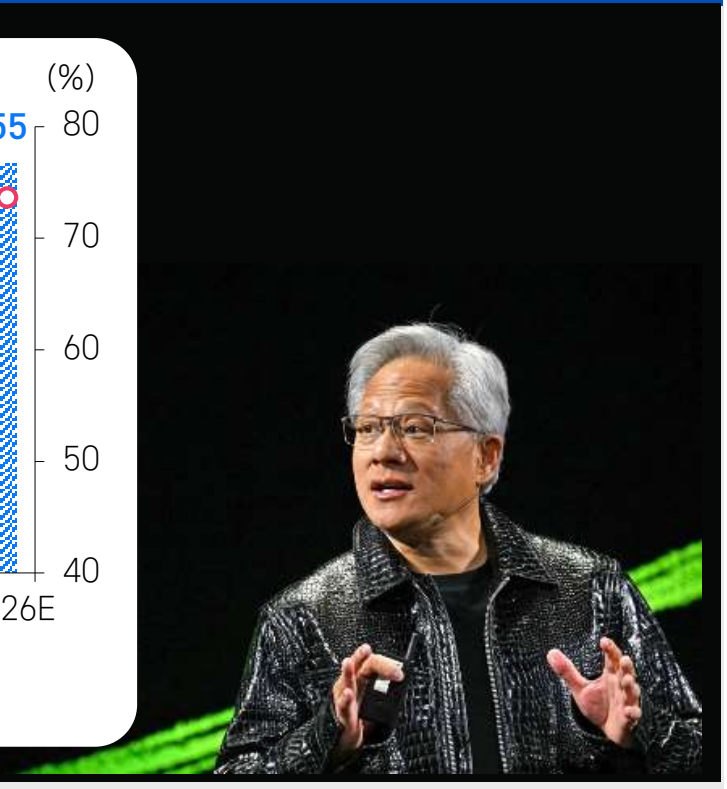
"2030년까지 **데이터센터 매출 CAGR 35%** 예상"



자료: 언론 보도, 삼성증권 정리

엔비디아 3Q 매출액·매출총이익률 컨센서스

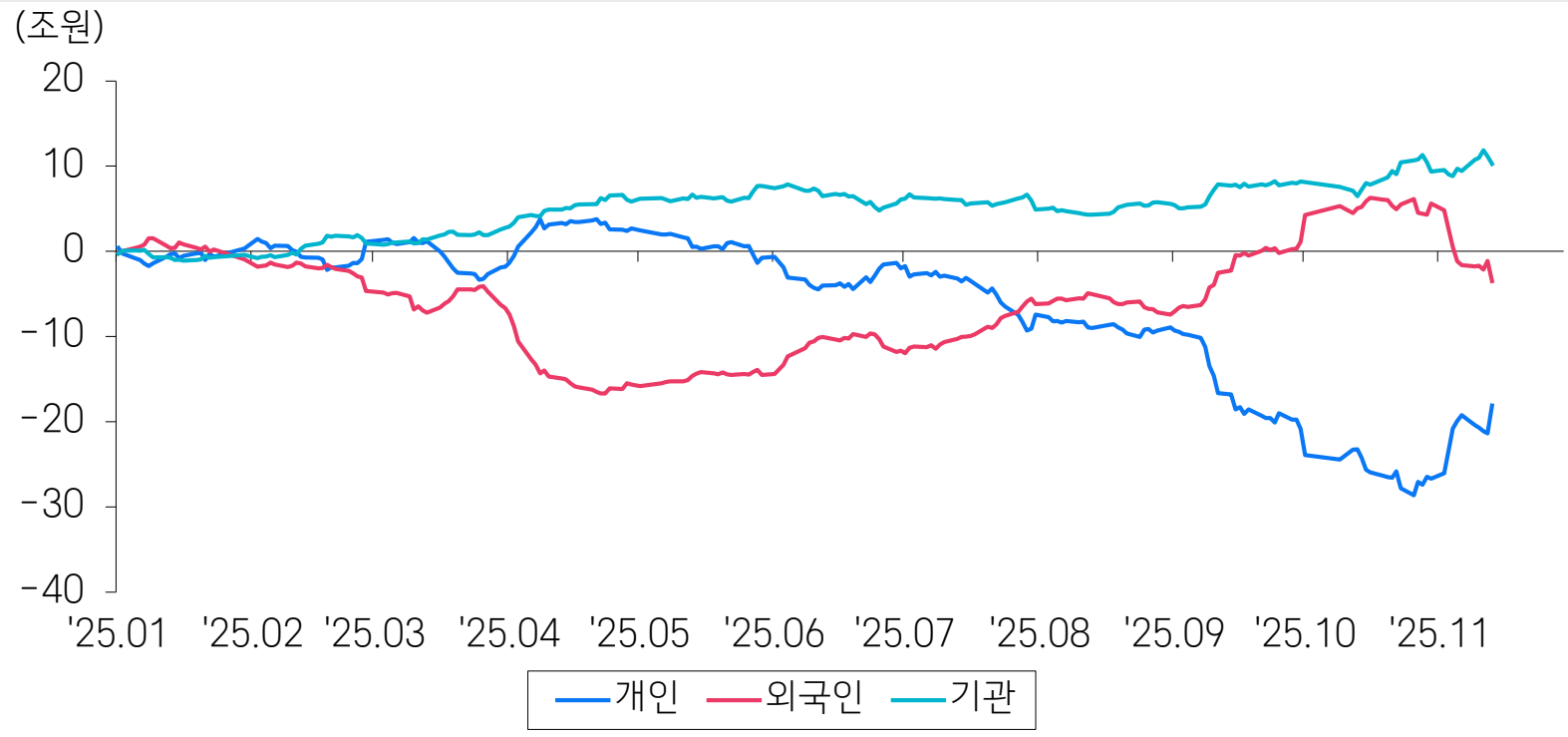




참고: '25.11.13 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

한국 증시 | 냉정한 외국인, 관망하는 기관, 열정적인 개인

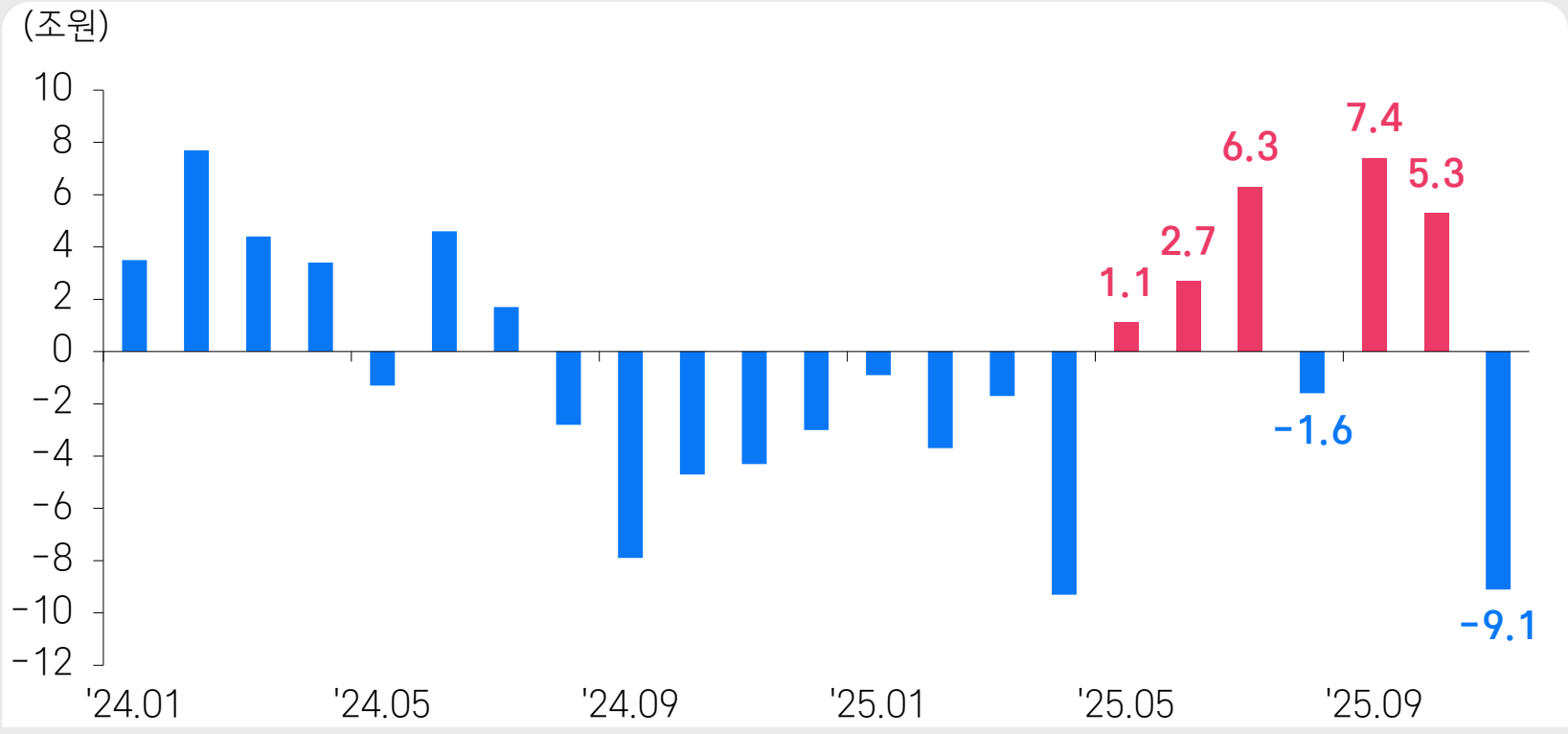
연초 이후 투자자별 코스피 순매수 추이



참고: '25.11.14 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

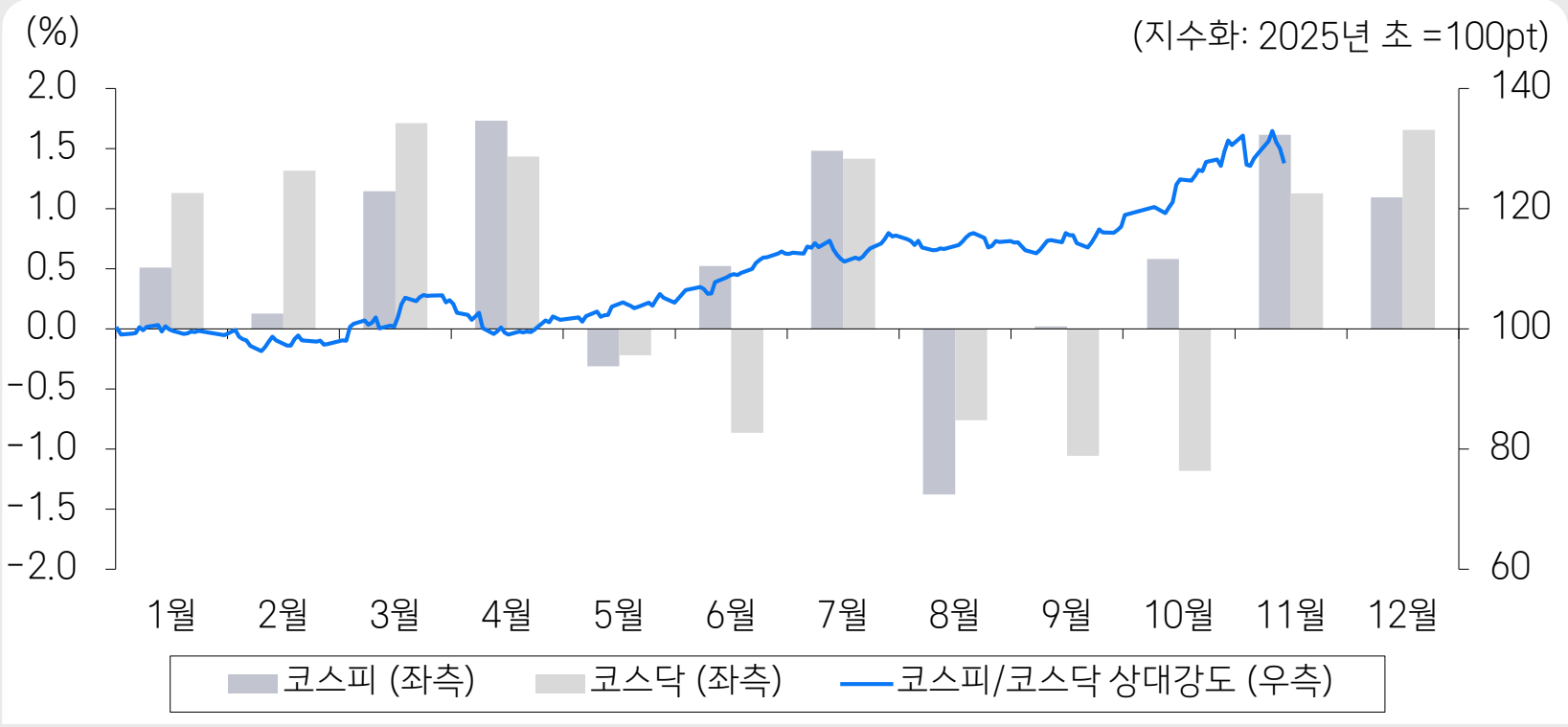
한국 증시 | 11월 외국인 매도 확대

연초 이후 외국인 코스피 순매수 추이



참고: '25.11.14 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

S&P500, 美 바이오 ETF 추이



참고: '25.11.13 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

'25년 11월 주요 일정

11월 3주

11월 16일 (일)
★ 엔비디아 슈퍼컴퓨팅 2025(~11/20)

11월 17일 (월)
11월 뉴욕주 제조업 지수(한국 시간 17일 22:30)

11월 18일 (화)
미국 ADP 주간 고용 추정치
유럽 국제에너지박람회(~11/20)

11월 19일 (수)
엔씨소프트 '아이온2' 출시

11월 20일 (목)
★ 미국 10월 FOMC 의사록(한국 시간 20일 04:00)
★ 엔비디아 실적(한국 시간 20일 07:00)
미국 주간 신규 실업수당 청구 건수

11월 21일 (금)
★ G20 정상회의(11/22~11/23)
미국 옵션 만기일

11월 4주

11월 24(월)
★ 일본 증시 휴장(근로의 날)
삼성바이오로직스 변경 상장(회사 분할)

11월 26일 (수)
★ 미국 10월 PCE 물가지수(한국 시간 26일 22:30)

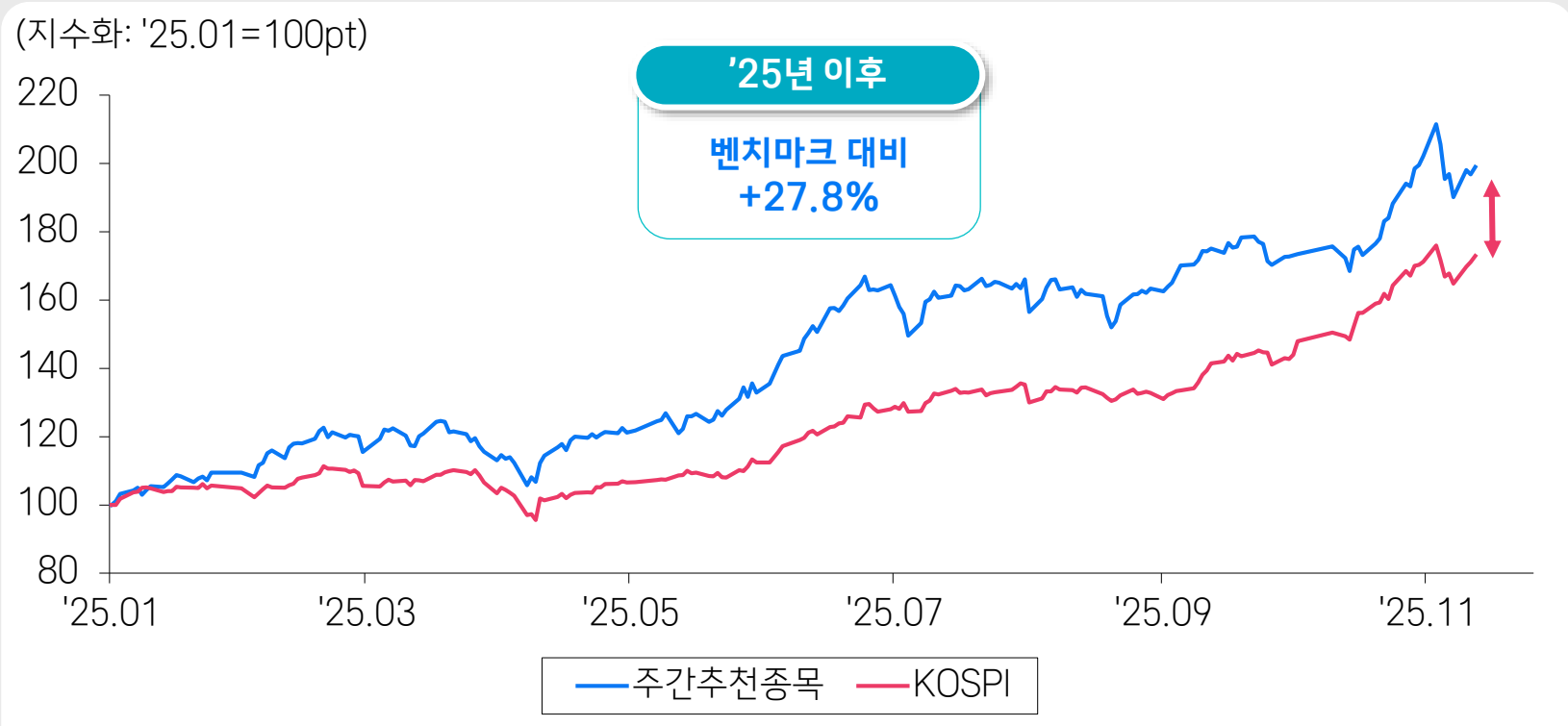
11월 27일 (목)
연준 베이지북(한국시간 27일 04:00)
★ 미국 증시 휴장(추수감사절)
★ 한국은행 금융통화위원회(10:00)
누리호 4차 발사

11월 28일 (금)
미국 증시 조기 폐장(추수감사절)
블랙프라이데이

참고: 미국 정부 셧다운으로 경제지표 발표가 지연 또는 취소될 수 있음
자료: 삼성증권 정리

주간 추천 종목 | 누적 성과 추이('25.01~)

'25년 연간 수익률



자료: 삼성증권

주간 추천 종목 | 11월 3주

종목명	주가(원)	시가총액(십억원)	추천일	수익률(%)	투자 포인트
삼성전자	97,200	575,389	10/13	3.0	범용 반도체 가격 상승, 파운드리 실적 회복
SK하이닉스	560,000	407,681	10/13	30.8	AI 슈퍼 사이클에 따른 실적 성장 지속
HD현대중공업	586,000	52,021	9/1	12.7	현대미포 합병을 통해 전 선종을 아우르는 조선사로 도약
두산에너빌리티	78,400	50,220	4/28	181.0	연간 수주 가이던스 상향, SMR·가스터빈 투트랙 전략
한화에어로스페이스	955,000	49,243	7/21	6.6	유럽향 방산 추가 수출 기대
알테오젠*	554,000	29,642	1/2	79.0	SC 제형 플랫폼 기술 수출에 따른 로열티 매출 확대
효성중공업	2,125,000	19,815	8/25	77.2	글로벌 전력망 투자 확대 수혜
한국금융지주	169,700	9,457	10/27	-1.3	거래대금 증가 및 증시 활성화에 따른 호실적 발표
이수페타시스*	111,100	8,156	10/20	30.9	3Q25 컨센서스를 상회하는 호실적 발표
NEW 리가켐바이오*	175,500	6,425	11/17	0.0	자체 개발 ADC 플랫폼 기술 수출 기대감

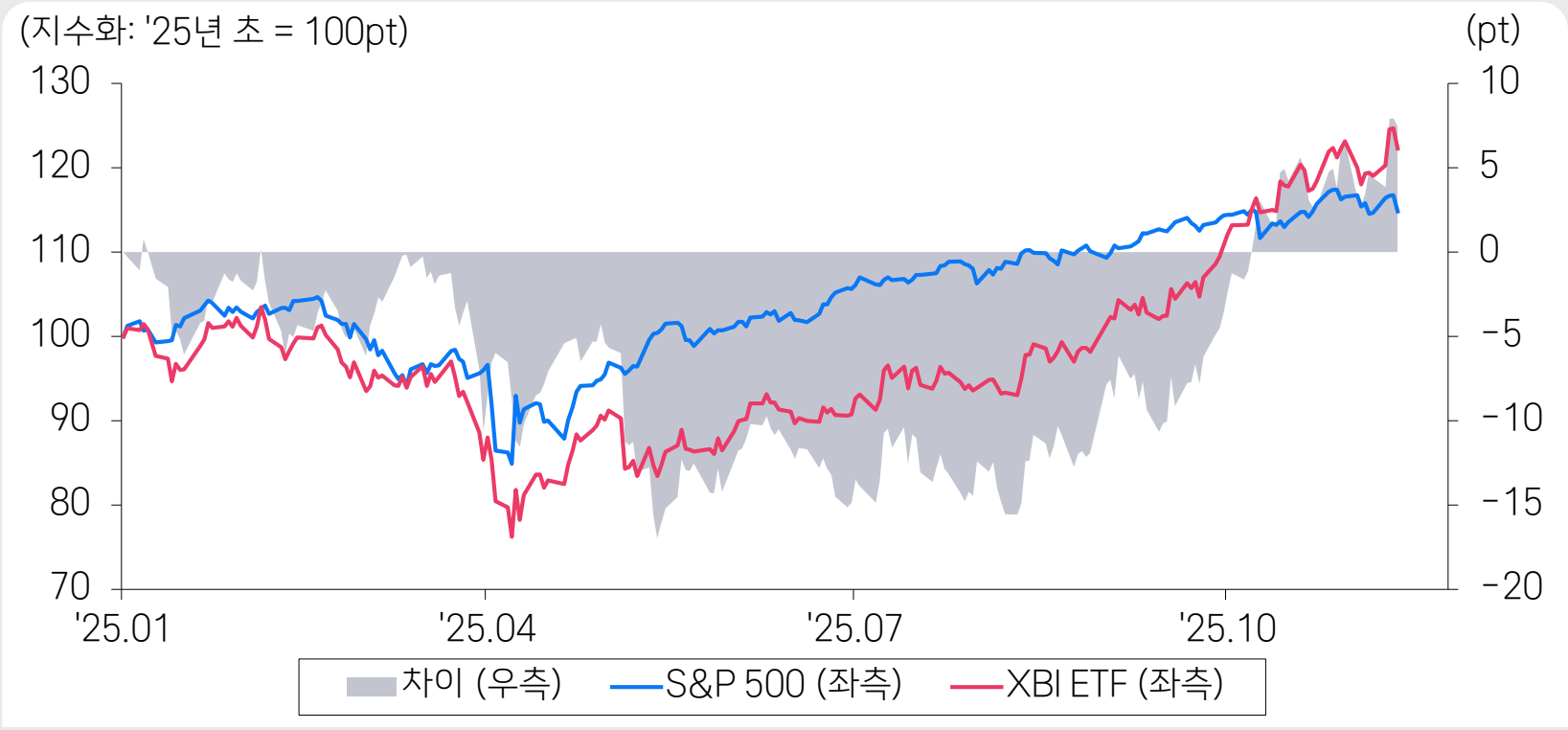
참고: *해당 종목은 당사 비커버리지 종목, '25.11.14 종가 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

'25년 주간 추천 종목 누적 성과	95.0%	벤치마크(코스피)	67.2%	초과 성과	27.8%

포트폴리오 편출

현대로템 (+1.4%): 이익 실현 및 바이오 비중 확대

S&P500, 美 바이오 ETF 추이



참고: '25.11.13 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

알테오젠/리가켐바이오(신규) | 바이오의 시간은 이제 시작이다.

- 알테오젠, 코스피 이전상장 준비 본격화(12/8 임시 주주총회에서 승인 여부 확정 예정)
- 리가켐바이오, 글로벌 빅파마향 ADC 플랫폼 기술 이전 후보군 보유

셀트리온, 코스피 이전 당시 주가

자료: Quantiwise, 삼성증권

리가켐바이오 ADC 파이프라인

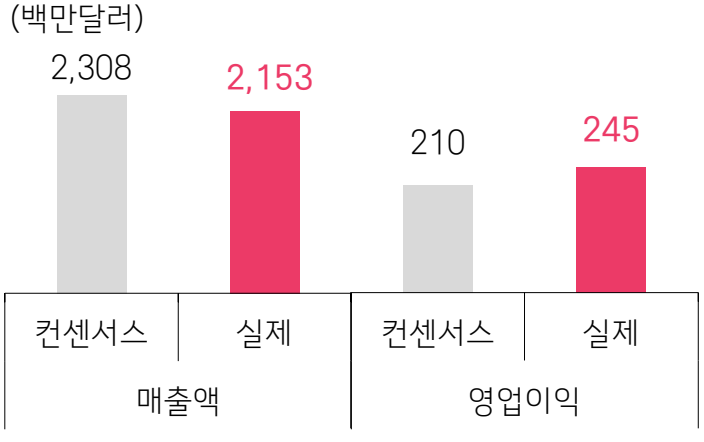
파이프라인	적응증	파트너사	현황
LCB14	유방암 고형암	FOSUN PHARMA 复星医药 IKSUDA THERAPEUTICS	중국 임상 3상, 26년 BLA 허가 제출 준비
LCB84	고형암	Johnson &Johnson L/O Partner	25년 말 : 임상 2상 진입
LCB71	고형암 혈액암	基石药业 CSTONE PHARMACEUTICALS L/O Partner	병용요법 진행 : ASH 2025 발표
LRRC14 CA242	고형암	sotio IKSUDA THERAPEUTICS	전임상 : 플랫폼계약 파생 ADC 파이프라인

자료: 리가켐바이오 IR, 삼성증권

샌디스크, 3Q25 실적

SanDisk

- **데이터센터 고객사, 당사에 장기 공급 협의 요청**
- **낸드 공급부족은 2026년 말까지 이어질 전망**

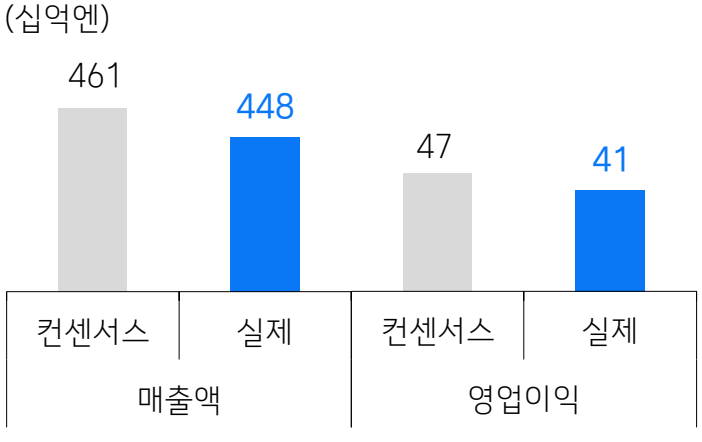


자료: Bloomberg, 샌디스크, 언론 보도, 삼성증권

키옥시아, 3Q25 실적

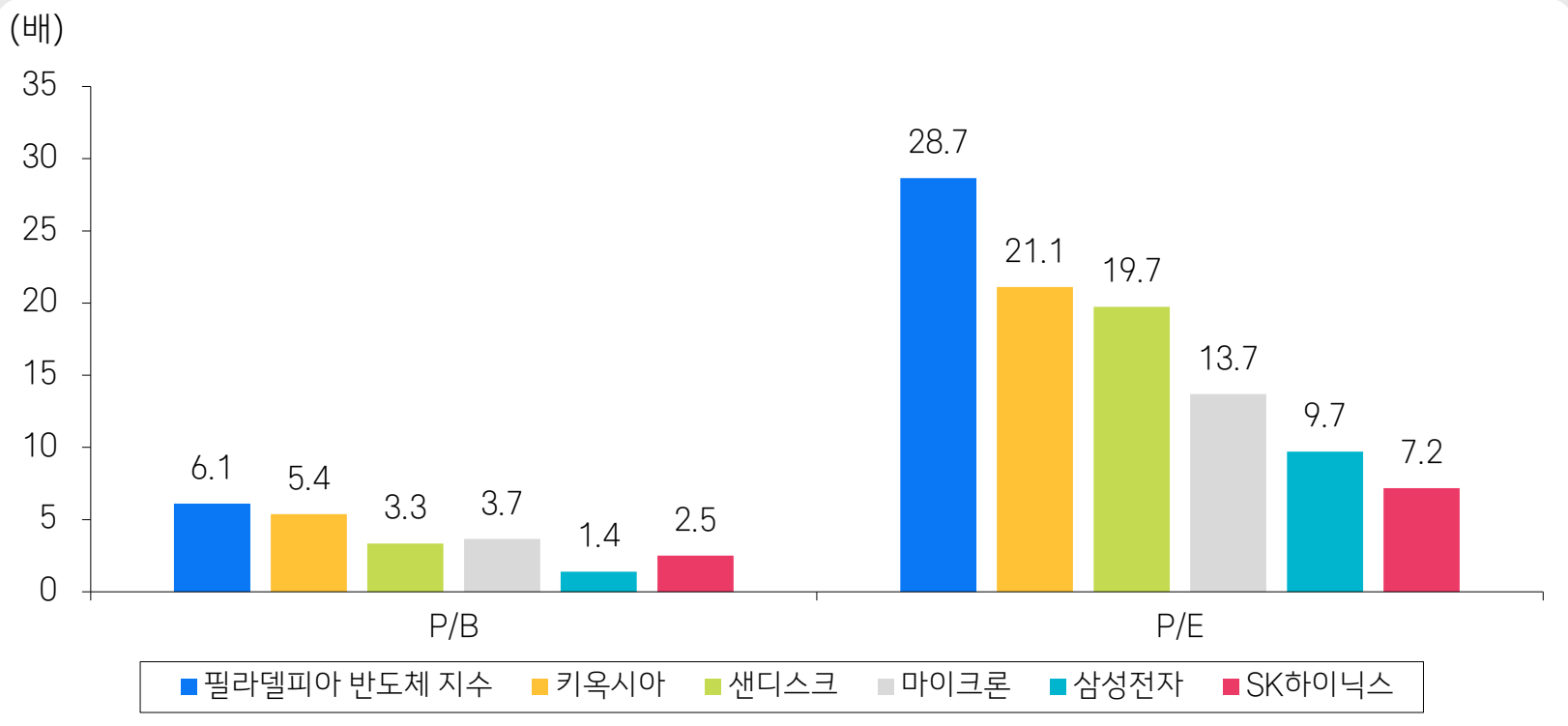
KIOXIA

- **실적 부진 주요 원인:** 수익성 낮은 제품(모바일) 비중 증가
- **향후 서버 · PC용 비중 증가로 수익성 개선 전망**



자료: Bloomberg, 키옥시아, 언론 보도, 삼성증권

메모리 반도체 밸류에이션

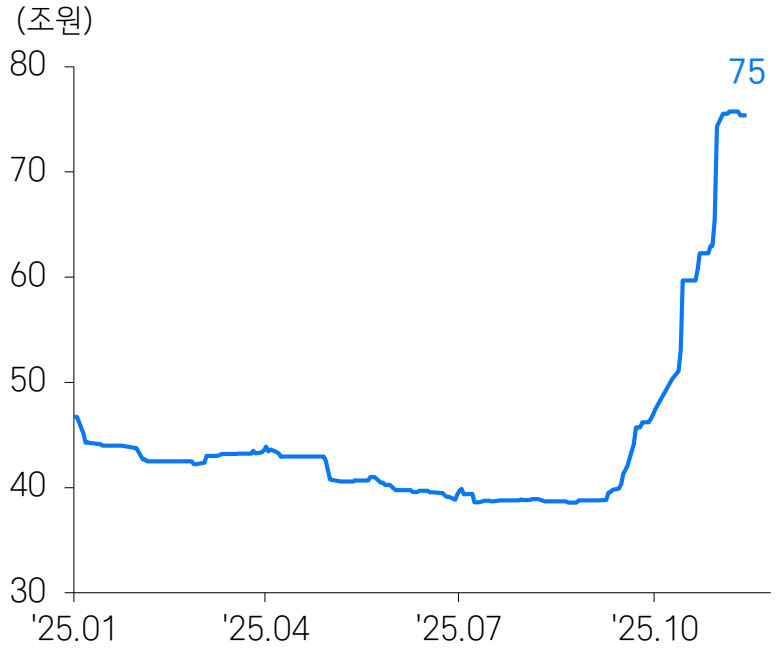


참고: '25.11.13 기준, 밸류에이션은 2026년 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성전자 | 보여 줄게, 완전히 달라진 나

- 2026년 영업이익 추정치 상향 지속('25년 1월 46조원 → '25년 11월 75조원) (Fnguide)
- 디램 가격 급등으로 고정가 책정 중단, 공급자 우위 시장으로 메모리 사업부 실적 상승 흐름 지속 예상

삼성전자, 2026년 영업이익 추정치 상향

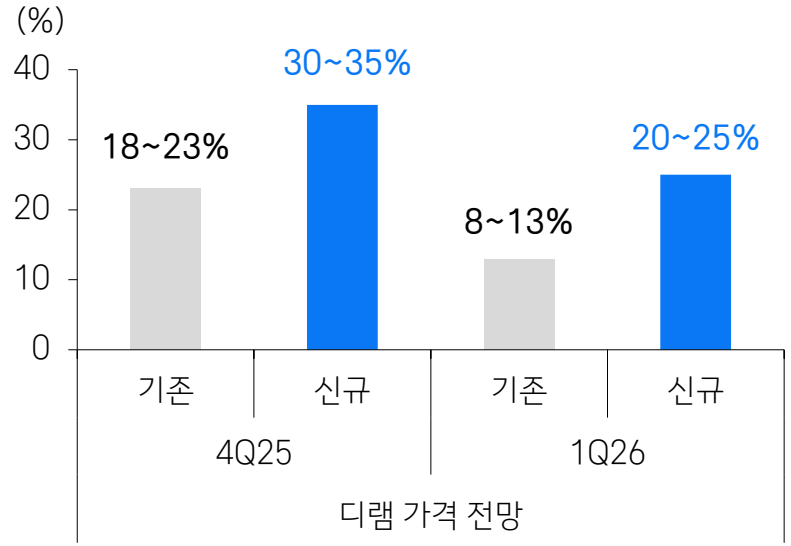


자료: Dataguide, 삼성증권

삼성전자 디램 계약 중단

'삼성전자, DDR5 고정가 책정 중단 현물가 한 달 새 102% 폭등'

'트렌드포스, 26년에도 DRAM 수요가 공급보다 강할 전망'

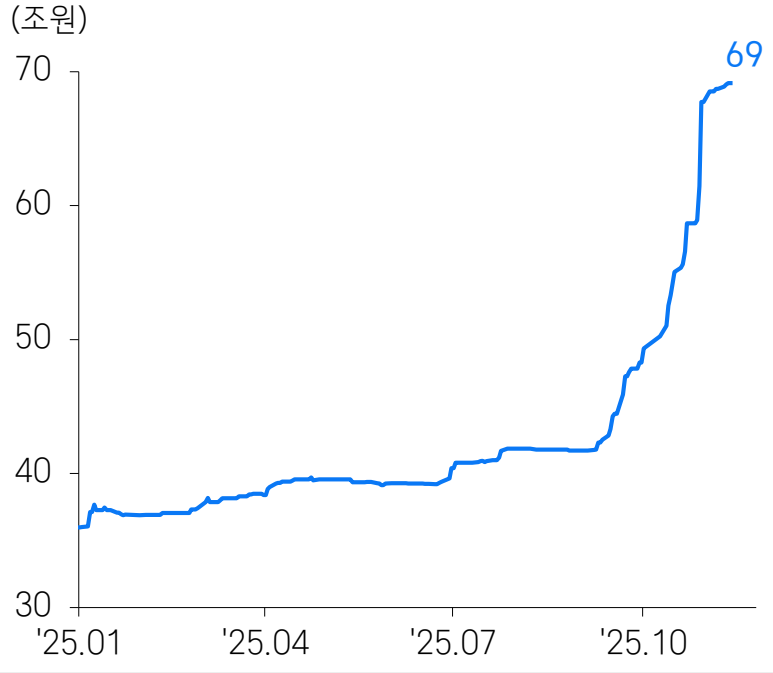


자료: 언론 보도, TrendForce, 삼성증권

SK하이닉스 | 말 그대로, Sold Out

- 2026년 영업이익 추정치 상향('25년 1월 초 36조원 → '25년 11월 69조원) (Fnguide)
- 엔비디아향 HBM4, HBM3E보다 50% 높은 가격으로 공급, HBM 시장내 독보적 지위 확인

SK하이닉스, 2026년 영업이익 추정치 추이



자료: Dataguide, 삼성증권

SK하이닉스, HBM4 공급 가격 50% 인상

'SK하이닉스, HBM4 공급가 50% 올렸다'

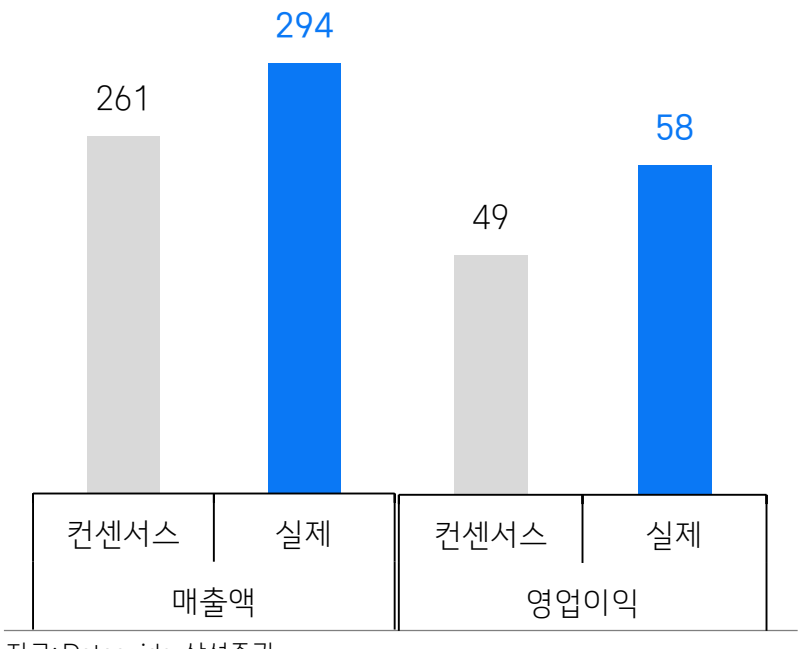
'SK하이닉스, 엔비디아 공급 HBM4 공급 협상 성공적 마무리'

자료: 언론 보도, 삼성증권

이수페타시스 | 끝나지 않는 AI 스토리

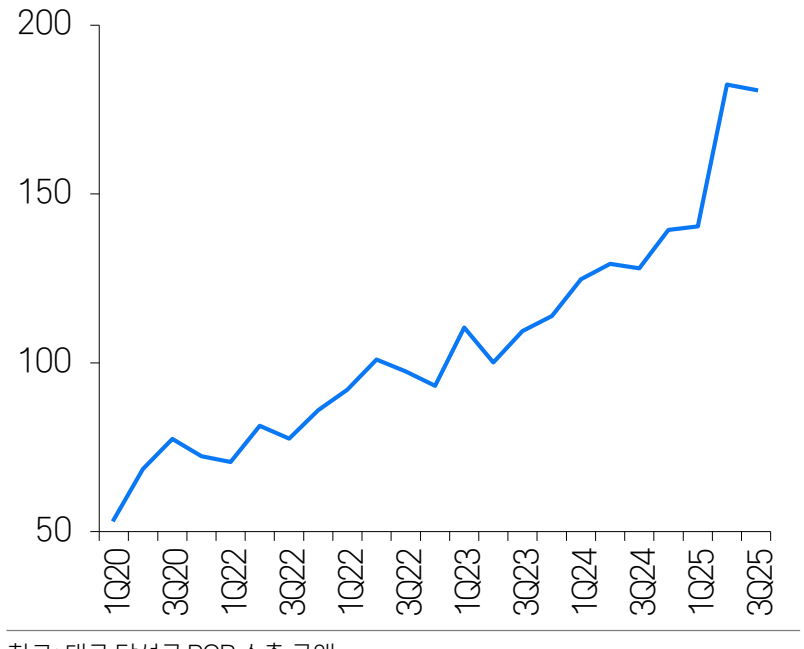
- 3Q25 매출액 2,941억원(YoY+43%), 영업이익 584억(YoY+126%), 컨센서스 상회하는 실적 발표
- 주력 고객사 TPU 판매 본격화에 따라 중장기 성장 지속 기대

이수페타시스,3Q25 실적 발표



자료: Dataguide, 삼성증권

이수페타시스 PCB 수출 금액 추이

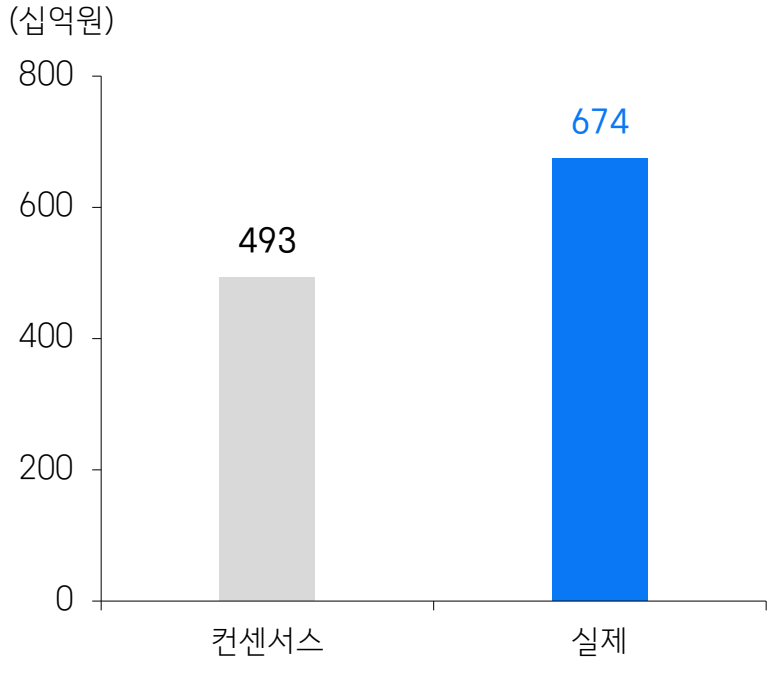


참고: 대구 달성군 PCB 수출 금액
자료: TRASS, 삼성증권

한국금융지주 | 코스피 4,000pt 시대

- 3Q25 연결 지배주주 순이익 6,738억원(YoY+116%), 컨센서스(Fnguide) 대비 53% 상회
- 19일 금융위원회 정례회의에서 한국투자증권 IMA 사업자 의결 기대

3Q25 연결 지배주주 순이익



자료: Dataguide, 삼성증권

한국투자증권, IMA 승인 기대

▶ 증선위, 한국투자증권과 미래에셋증권의 IMA 지정 안건을 심의 · 의결

▶ 19일 금융위 정례회의에서 의결될 경우 IMA 사업을 영위 가능

IMA(종합투자계좌) 특징

- **자기자본 8조원** 이상의 종합투자회사만 수행 가능
- IMA는 증권사가 원금 지급 의무를 지는 대신 고객예탁금 받는 제도
- 기업대출, 회사채 등에 투자해 **수익 배분 후 만기 시 원금 보장**
- 발행어음과 IMA를 합쳐 자기자본의 **최대 300%까지 조달 가능**

자료: 언론 보도, 삼성증권

두산에너빌리티 | 수주 가이던스 상향, 이제 시작이다

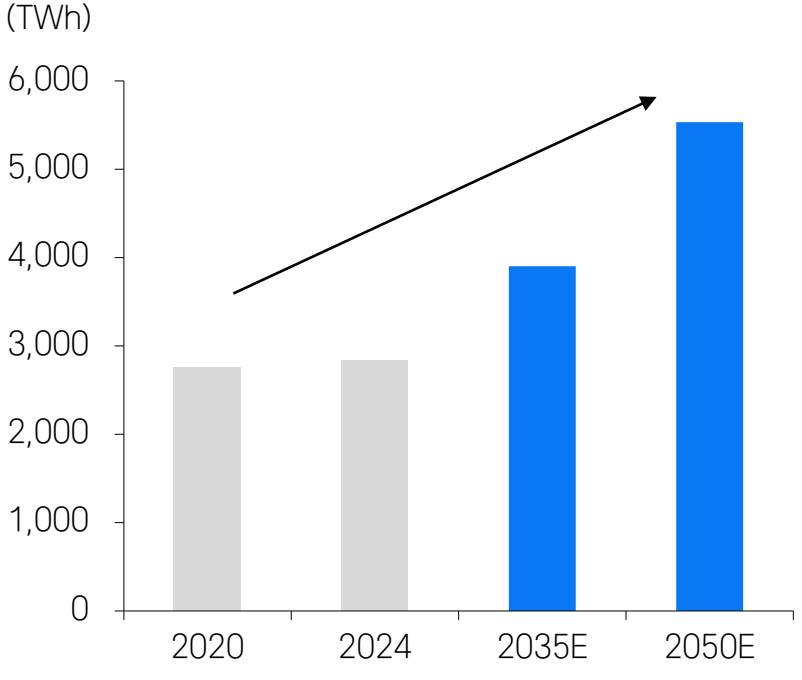
- 4분기 체코 원전, 북미 가스터빈 등으로 연간 가이던스(10.7조) 초과한 13~14조 달성 전망
- 글로벌 원자력 발전 규모는 꾸준히 증가하는 추세

두산에너빌리티, 4Q25 수주 추진 프로젝트

구분	프로젝트	금액
원자력 (4.4조)	체코 원전 2기	3.8조
	SMR	0.5조
	서비스 등	0.5조
가스/수소 (1.6조)	복합화력 주기기	0.4조
	해외 복합 EPC	0.8조
	국내외 단품/개보수/서비스	0.4조
신재생(0.8조)	해상풍력 등	0.5조
Upside Potential	계획 외 수주 등	0.7~1.7조

자료: 두산에너빌리티, 삼성증권

글로벌 원자력 발전 규모 전망



자료: IEA, 삼성증권

효성중공업 | 범AI 생태계, 전력망

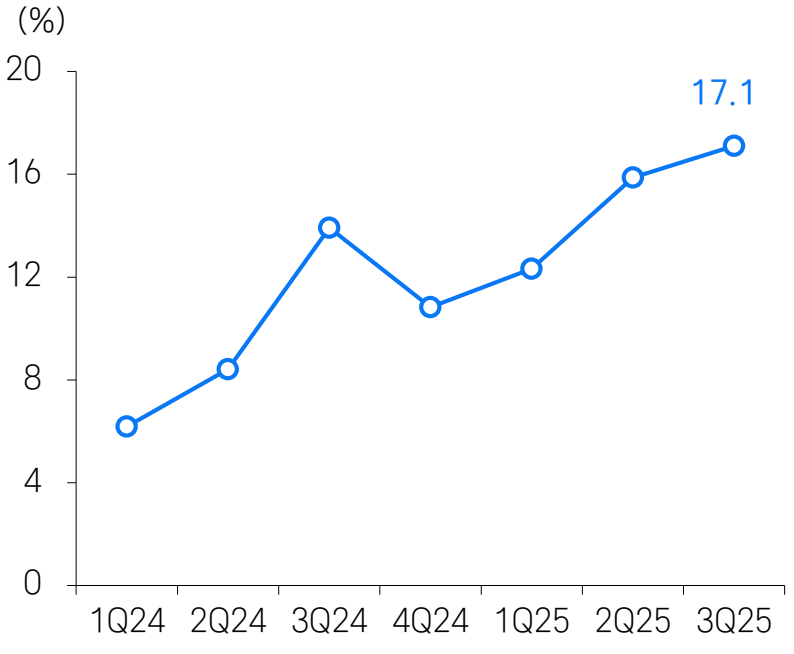
- 데이터센터 전력수요 '30년까지 '24년 대비 두배 이상 증가할 전망, 전력 인프라 투자 필요성 증대
- 중공업 부문, 3Q25 분기 기준 최대 매출 및 영업이익 달성(3Q25 영업이익률 17.1%)

미국 전력망 계획 단계 내 민간기업 참여 사례

민간기업	프로젝트	참여 방식
마이크로소프트	Runway 230kV 프로젝트	신규 데이터센터 전력 부하를 송전선로 계획 내 반영 요청
아마존	Hayment Transmission 프로젝트	
구글	Greenlink West 프로젝트	데이터센터 전용 송전망 공동개발

자료: 한국경제인협회, 언론 보도, 삼성증권

중공업 부문, 분기 영업이익률 추이



자료: 효성중공업, 삼성증권

HD현대중공업 | 앞으로가 더 기대된다

- 백악관 Fact Sheet, 조선소 실무 그룹을 통해 MRO, 인력 양성, 조선소 현대화 등 한·미 협력 강화 예정
- 고선가 물량 매출 인식과 생산성 향상 등 구조적 변화에 따른 수익성 개선 흐름 확인

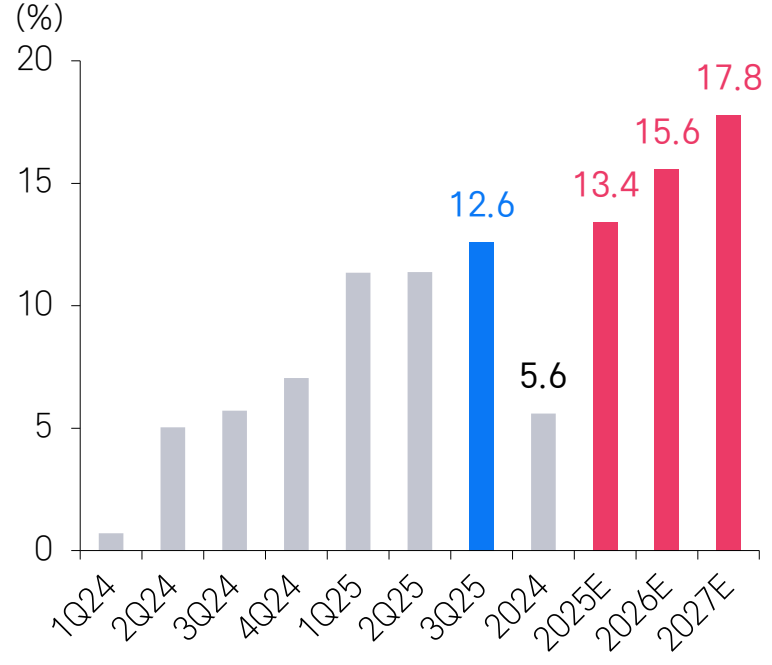
한·미 조선업 협력 프로그램 'MASGA' 본격화

한·미 팩트시트에 '미국 선박 한국 건조' 첫 명시… 조선 협력 본격화

한화·HD현대 "팩트시트 확정 환영"…마스가 추진 속도

자료: 언론 보도, 삼성증권

HD현대중공업, 영업이익률 추이 및 전망



참고: '25.10.30 기준
자료: Dataguide, 삼성증권 추정

한화에어로스페이스 | 아직 보여줄 게 많은 K-방산

- 정부 관계자 및 기업 대표, 중동 방문하여 K-방산 무기 세일즈 진행 예정
- 서유럽 방산 기업 대비 저평가 매력 부각, 유럽·중동향 추가 수주 기대

K-방산, 중동향 수출 기대

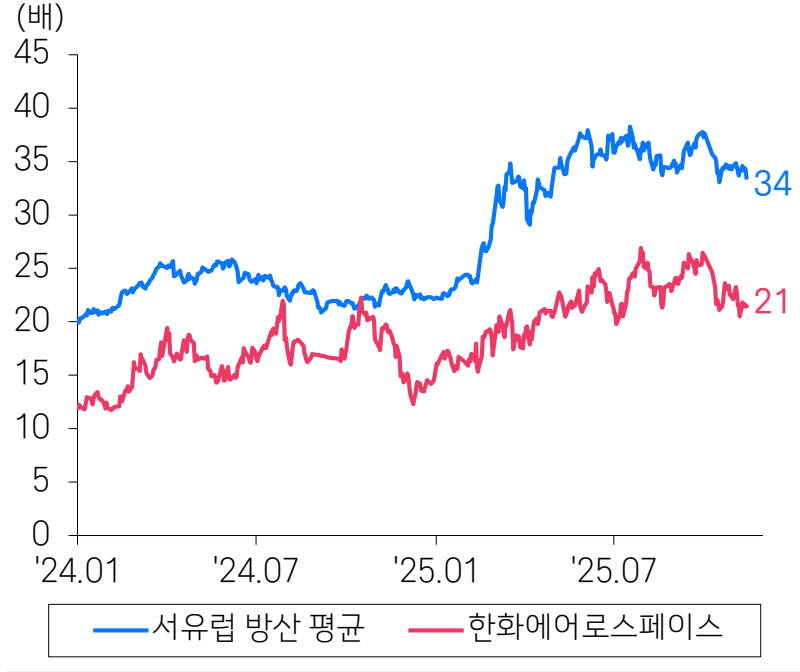
'방산특사' 대통령 비서실장 UAE로…최고위급·국부펀드 당국자 회동

한화 김동관 부회장, UAE 방문하여 K-방산 협력 논의 예정

공군참모총장, 이집트·UAE 방문…FA-50 등 국산 전투기 수출 지원

자료: 언론 보도, 한화에어로스페이스, 삼성증권

한화에어로스페이스 vs. 서유럽 방산 PER



참고: '25.11.13 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

주간 추천 종목 | Valuation Table

종목명	시가총액 (십억원)	2025년 YTD 등락률(%)	영업이익		밸류에이션(2025E)	
			2025E (십억원)	YoY (%)	PER (배)	PBR (배)
삼성전자	575,389	82.7	37,726	10.1	17.9	1.6
SK하이닉스	407,681	222.0	41,952	79.3	10.7	3.6
HD현대중공업	52,021	103.8	2,066	205.9	37.3	7.6
두산에너빌리티	50,220	346.7	940	-4.6	250.6	6.5
한화에어로스페이스	49,243	197.0	3,487	155.7	29.6	5.6
알테오젠	29,642	79.0	111	641.8	321.2	80.4
효성중공업	19,815	440.7	669	88.7	40.5	8.5
한국금융지주	9,457	138.0	2,352	85.0	5.3	0.9
이수페타시스	8,156	317.7	193	82.0	50.6	12.7
리가켐바이오	6,425	61.0	-20	적자 지속	556.3	10.0

참고: '25.11.14 종가 기준, '25년 추정치는 Fnguide 컨센서스 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

Watching list | Valuation Table

종목명	시가총액 (십억원)	2025년 YTD 등락률(%)	영업이익		밸류에이션(2025E)	
			2025E (십억원)	YoY (%)	PER (배)	PBR (배)
LG에너지솔루션	108,342	33.0	1,525	134.3	N/A	5.2
KB금융	49,399	56.2	7,786	-2.8	8.6	0.8
NAVER	39,762	27.5	2,197	11.7	18.8	1.4
삼성물산	37,310	91.2	3,286	8.6	17.5	1.1
삼성생명	30,720	62.0	2,791	1.0	13.0	0.9
한국전력	30,429	136.4	13,998	59.2	3.8	0.6
현대로템	21,468	295.8	1,066	131.6	26.1	7.3
삼성전기	15,910	72.1	887	17.0	25.2	1.8
두산	14,971	255.3	1,284	16.4	78.8	10.0
LS ELECTRIC	13,590	181.7	421	16.3	47.4	6.7

참고: '25.11.14 종가 기준, '25년 추정치는 Fnguide 컨센서스 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

Watching list | Valuation Table

종목명	시가총액 (십억원)	2025년 YTD 등락률(%)	영업이익		밸류에이션(2025E)	
			2025E (십억원)	YoY (%)	PER (배)	PBR (배)
하이브	12,587	53.8	116	-42.8	191.2	3.8
에이비엘바이오	9,603	482.6	7	흑자전환	1,329.6	56.0
에이피알	8,216	339.0	343	181.9	29.5	14.4
레인보우로보틱스	7,343	132.6	4	흑자전환	1,468.6	53.2
LG이노텍	5,739	49.7	661	-12.5	13.0	1.0
현대오토에버	4,964	43.5	261	21.3	25.3	2.7
올릭스	2,798	622.2	-28	N/A	N/A	28.7
한올바이오파마	2,283	13.1	3	-41.4	746.0	13.1
두산퓨얼셀	2,230	113.3	-30	적자전환	N/A	N/A
디앤디파마텍	925	600.5	N/A	N/A	N/A	N/A

참고: '25.11.14 종가 기준, '25년 추정치는 Fnguide 컨센서스 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 13일 현재 삼성전자, 삼성전기, 삼성물산, 삼성생명와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900