## 발간자료

• **시황 Daily Issue:** 단기금리 및 회사채 금리 상승으로 경색 여파 지속되고 있으나 11월 이후 금리상단 확인과 12월 금리 동결 가능성 선반영 국면 통과, 12월부터 연준 QT 종료 효과, 미국 재무부 잔고 추가 감소로 유동성 여건 개선 가능. 조달 금리가 상승한 환경에서 빅테크 자금 조달 이슈 부각, S&P500의 FCF 대비 CAPEX 비율은 닷컴버블 당시에 미치지 못하고 있으며 빅테크의 FCF 대비 부채비율은 아마존, 오라클 제외 1배 내외로 FCF를 본격 활용하기 시작한 것에 불과. 매출액 대비 FCF 비율 감소, FCF 대비 CAPEX 비율 상승 추세는 부담이지만, 금주 수급 변곡점 이후 12월에는 금리 상단을 확인할 수 있기 때문에 기간 조정의 명분으로 작용했던 빅테크 자금 조달 우려 역시 완화될 수 있다고 판단.
**(시황분석 김지현)**

• **반도체 (Overweight):** 체크 포인트① Rubin 2H26 본격화. 당초 예상(1H26) 보다 소폭 지연, 그러나 정상 범주 이내. 27년으로 지연이 아니라면, NVIDIA와 HBM4 공급사들의 연간 계획은 그대로. 체크 포인트② B2B 내 Physical AI 확산. Cosmos, Omniverse 등 주요 WFM/프레임워크 통한 주요 로봇, 자율주행 업체들과 협업 → 직전 대비 구체화. 추가적인 학습과 추론 영역으로 진입, 하드웨어 수요의 2차 레벨업 시사. 통상 NVIDIA 실적 발표는 우려로 인한 주가 조정 국면에서 분위기 반전 이벤트로 작용. 용인 클러스터, P5 등 신규 Fab 가동 시점이 27년 이후, 수요 > 공급 26년 말까지 지속 → 적어도 1H26 말까지 흠 잡을 것 없이 좋은 구간. SK하이닉스, 삼성전자 적극 비중확대 구간 & 브이엠, 에스티아이 최선호주 유지.
**(반도체/소부장 고영민)**

## Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

## 투자등급 비율

| BUY : 89.4% | HOLD : 10.6% | SELL : 0.0% |
|---|---|---|

## 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치