투자전략 | 2025.11.26

시황 &ETF 한눈에보는상상인자산전략

완화된 버블 우려, AI 테마 내 주도주 변화에 변동성↑

Analyst 황준호 | 시황/ETF
02-3779-3186
jh.hwang@sangsanginib.com

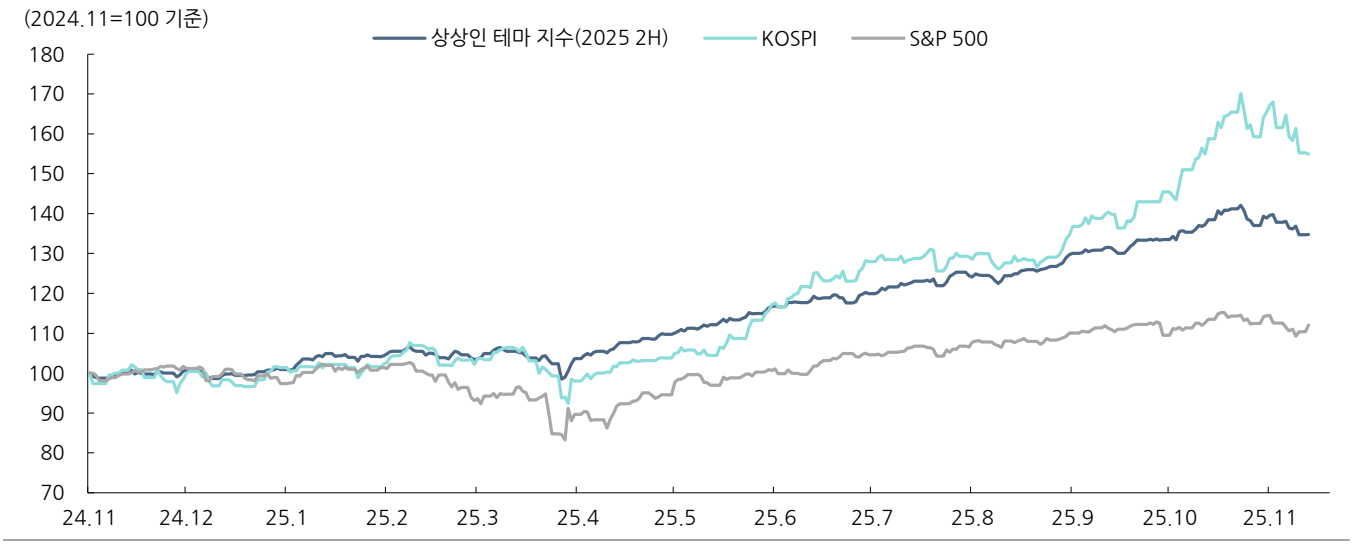
QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

KOSPI는 미국 금리 인하 기대감에도 고환율에 따른 외국인 순매도세에 하락세 지속

2025년 11월 25일 기준 KOSPI는 전주대비 -2.42% 하락한 3,857.78pt로 마감했다. KOSPI는 전월대비 -2.13% 하락했다. 한편 3개월 수익률은 +21.04%를 기록했다. 금주 한국 증시는 지난주 AI 버블에 대한 우려 및 미 연준의 금리 정책 불확실성이 증대되면서 그동안 상승장을 이끌어왔던 조선, 바이오, 전력 기계 등의 업종에 동반 하락세가 나타나 증시 전반적으로 조정장을 시현하였다. 특히 리사 쿡 연준 이사가 현재 고평가된 자산의 가격 하락 가능성을 제기한 점이 투자 심리를 더욱 위축시켰다. 여기에 원/달러 환율이 달러당 1,470원대라는 높은 수준을 유지하면서 환차손을 우려한 외국인 투자자들의 순매도세가 나타난 점이 추가적인 하방 압력으로 작용하면서 KOSPI는 3,900pt대가 붕괴되는 하락세를 시현하였다.

하지만 이후 엔비디아가 25년 3Q 어닝 서프라이즈를 기록하고 AI 반도체 수요가 여전히 견조하다는 점이 확인된 가운데, 구글의 새로운 AI 모델 제미나이 3.0과 이에 기반한 이미지 생성 AI 나노바나나2가 발표되면서 AI 테마에 대한 버블 우려보다 기대감이 보다 우위에 서면서 관련 종목, 업종들을 중심으로 상승세가 나타났다. 여기에 미국 물가 둔화가 진행되고 있다는 점이 확인된 가운데, 쿡 이사 발언 이후 주요 연준 인사들이 금리 인하를 시사하는 발언을 했다는 소식이 위험자산 선호심리를 회복시키면서 증시에 반등 모멘텀을 제공했다.

그림 1. KOSPI, S&P 500 및 상상인 테마 지수(2025년 하반기) 추이



자료: Bloomberg, Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

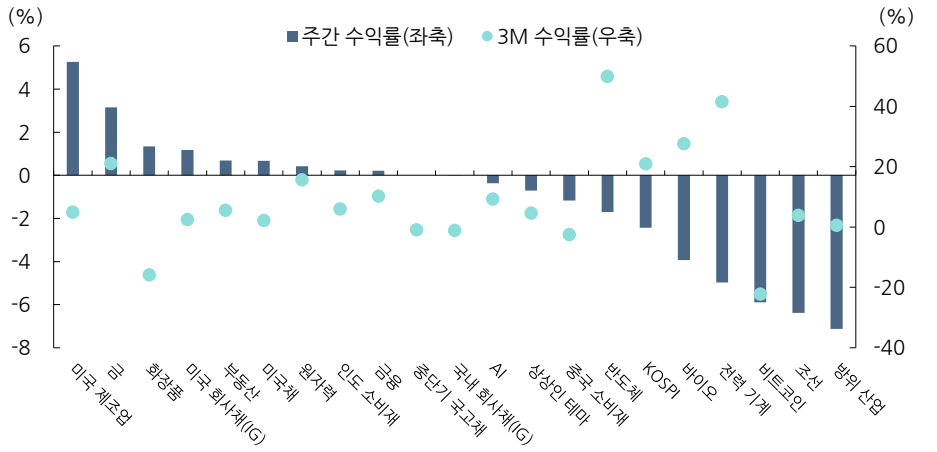
3개월 수익률 기준 상상인 테마 지수의 KOSPI 대비 언더퍼폼

〈2025년 하반기 ETF&자산배분 전망: 터널 끝에 보이기 시작하는 햇살〉에서 추천한 테마들의 주간 수익률은 11월 25일 종가 기준으로 각각 조선(-6.38%), 바이오(-3.93%), 금융(+0.21%), 화장품(+1.35%), 반도체(-1.71%), 전력 기계(-4.97%), 부동산(+0.68%), 국내 중단기채(0.00%), 국내 크레딧(0.00%), AI(-0.37%), 미국 제조업(+5.26%), 중국 소비재(-1.17%), 원자력(+0.42%), 방위 산업(-7.12%), 인도 소비재(+0.22%), 미국채(%), 글로벌 크레딧(%), 금(+3.16%), 비트코인(-5.89%)이었다. 이를 종합한 2025년 하반기 상상인 테마 지수 수익률은 3개월 수익률 기준으로 +4.65%를 기록하며 KOSPI 3개월 수익률을 하회했다.

중-일 지정학적 갈등에 따른 수혜 및 12월 미국 기준금리 인하 기대감에 주간 기준 KOSPI를 상회한 상상인 테마 지수

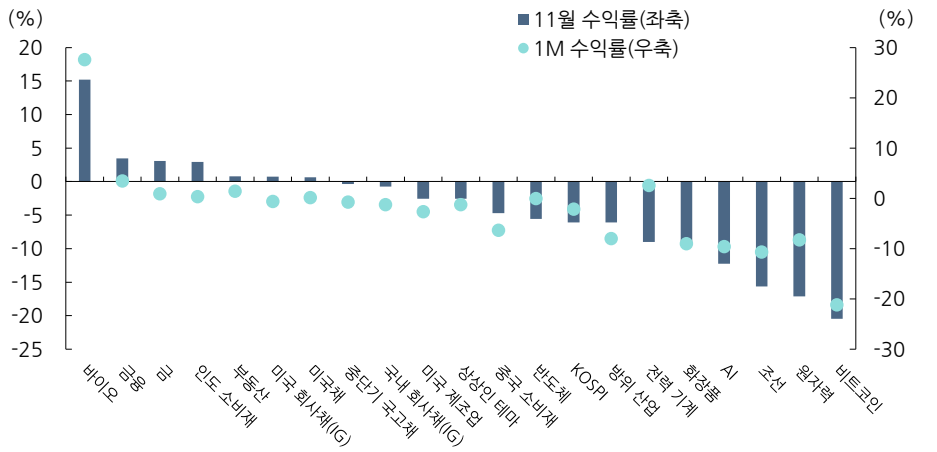
2025년 하반기 상상인 테마 지수의 11월 11일 기준 주간 수익률은 -0.71%를 기록했으며 KOSPI의 주간 수익률을 1.71%p 상회하였다. 상상인 테마 지수는 중-일간 지정학적 갈등이 부각되면서 반사 이익이 기대되는 국내 화장품 섹터의 상승세에 힘입어 KOSPI를 상회하는 주간 상승률을 기록하였다. 여기에 주요 연준 인사들이 12월 금리 인하를 시사하는 발언을 한 점이 금 수요를 증대시키면서 금 자산의 상승세가 나타난 점도 상상인 테마 지수가 KOSPI를 아웃퍼폼한 요인으로 작용했다. 다만 AI 버블에 대한 우려는 완화되었으나 엔비디아에서 구글 중심의 랠리로 전환한 것에 영향을 받아 AI 테마가 상승 전환에 실패한 점은 지수에 하방 압력으로 작용했다. 여기에 러시아-우크라이나 전쟁의 종전 가능성이 높아지면서 방산 테마가 급락한 점도 상상인 테마 지수는 전주대비 하락 마감했다.

그림 2. 2025년 하반기 추천 포트폴리오 내 구성 자산 주간, 3M 수익률



자료: Bloomberg, Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 2025년 하반기 추천 포트폴리오 내 구성 자산 11월, 월간 수익률



자료: Bloomberg, Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

표 1. 2025년 하반기 추천 포트폴리오 및 투자 포인트

지역	구분		비중(%)	투자포인트
국내 (45%)	국내 주식 (25%)	조선	5	글로벌 조선 업황이 상승 사이클에 진입한 가운데, 미국 조선업 부흥 의지에 따른 한국 조선업과의 협력이 강조되며 그에 따른 추가 실적 성장 모멘텀 증대
		바이오	4	상반기 하락세로 밸류에이션 매력도가 부각된 가운데, 글로벌 CDMO 및 바이오시밀러 시장 확대에 따른 실적 개선 기대
		금융	4	개별 금융 지주사들의 밸류업 정책들이 발표되면서 상승 모멘텀이 발표된 가운데, 신정부 출범 이후 주주 환원 확대 정책 시행에 따른 추가 상승 모멘텀 기대감
		화장품	3	인디 브랜드들을 중심으로 수출 증진이 나타나면서 대형 제조/생산 업체들의 실적 호조 기대. 미국, 일본 등 선진국을 중심으로 수출 시장이 성장하고 있는 점이 호재로 작용
		반도체	3	업황 회복이 지연되고 있으나, AI 데이터센터에 대한 투자는 지속되면서 HBM 등 고부가가치 반도체 수요를 중심으로 업황 반등 기대감
		전력기계	3	AI 열풍&대규모 정전으로 인한 전력 인프라 교체 수요 급증. 이전 대비 고부가가치 제품의 수출 급증에 따른 실적 개선 기대
		부동산	3	금리 인하에 따른 부동산 경기 회복 및 그동안 하락세에 대한 저가 매수세 기대감 증대
	국내 채권 (20%)	중단기채	15	본격적으로 한국은행의 기준금리 인하가 시작되면서 중단기채 중심의 강세장 지속될 것으로 전망
		회사채(IG)	5	금리 인하 국면에서의 우량 등급 크레딧물에 대한 수요는 지속적으로 유입
해외 (45%)	해외 주식 (25%)	AI	5	AI 투자는 지속 중. 에이전트 기능과 비용 절감에 따른 수익 창출 기대감에 힘입어 추가 상승 모멘텀 확보
		미국 제조업	5	바이든 행정부에 이어 트럼프 재집권 이후에도 초당적으로 추진되는 미국 제조업 부흥을 위한 여러 정책들의 수혜 기대감 유효
		중국 소비재	4	중국 정부 당국의 적극적인 내수 부양책 및 미-중 90일 관세 인하 합의 소식에 주가 상승 모멘텀 확대
		원자력	4	AI용 데이터센터 건설, 제조업 인프라 확충 등으로 나타나는 전력 수요 급증에 대처하기 위해 안정적인 에너지원으로서 원자력 발전의 필요성 증대
		방위 산업	4	신냉전 시대에 주요국들의 군비 경쟁 전망. 특히 유럽, 중동 지역에서의 군비 확장은 실적 성장 기대감 증폭
		인도 소비재	3	중국을 대체할 제조업 생산 기지로서 주목받고 있는 인도 경제 성장에 따른 인도 내 소비재 시장 확대 기대감
	해외 채권 (20%)	미국채	10	미국 내 정책적 불확실성이 다소 완화되는 가운데, 미 연준의 금리 인하 시점 지연에 따른 듀레이션 조정 필요
		회사채(IG)	10	회사채 시장에 대한 수요는 전반적으로 우호적이게 지속될 것. 다만 경기 둔화 진행에 따른 하이일드 회사채에 대한 경계 필요성 재확인
대체 투자 (10%)		금	8	전세계적인 지정학적 불확실성 및 금리 인하에 따른 금의 상대적 수요 증가
		비트코인	2	미국 개별 주 차원의 공적 기관 투자자들의 비트코인 투자 본격화에 따른 추가적인 가격 상승 모멘텀 기대

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 2025년 하반기 추천 포트폴리오 내 자산별 대표 ETF들의 AUM 및 수익률

지역	구분 및 비중(%)		ETF 종목명	티커	AUM (억)	수익률(%)			일평균 거래액 (5일간, 백만)	트렌드
						1W	1M	3M		
국내 (45%)	국내 주식 (25%)	조선(5%)	SOL 조선TOP3플러스	466920	19,034	-6.38	-10.65	3.96	58,332	
		바이오(4%)	KoAct 바이오헬스케어액티브	462900	4,130	-3.93	27.64	27.68	42,268	
		금융(4%)	SOL 금융지주플러스고배당	484880	2,966	0.21	3.50	10.26	8,990	
		화장품(3%)	TIGER 화장품	228790	4,111	1.35	-9.02	-15.78	20,787	
		반도체(3%)	KODEX AI반도체	395160	7,317	-1.71	-0.03	49.95	29,926	
		전력기계(3%)	KODEX AI전력핵심설비	487240	9,809	-4.97	2.57	41.62	73,563	
	국내 채권 (20%)	부동산(3%)	TIGER 리츠부동산인프라	329200	10,334	-4.97	2.57	41.62	12,363	
		중단기채(15%)	KODEX 국고채3년	114260	4,222	0.68	1.44	5.65	1,331	
해외 (45%)	해외 주식 (25%)	회사채(IG)(5%)	TIGER 우량회사채액티브	438330	7,958	0.00	-0.71	-0.86	4,229	
		AI(5%)	Roundhill Generative AI & Technology	CHAT	10	0.00	-1.23	-1.11	28	
		미국 제조업(5%)	First Trust RBA American Industrial Renaissance	AIRR	58	-0.37	-9.54	9.37	54	
		중국 소비재(4%)	MSCI China Consumer Discretionary	CHIQ	2	5.26	-2.64	5.00	1	
		원자력(4%)	RISE 글로벌원자력	442320	3,655	-1.17	-6.31	-2.44	6,287	
		방위 산업(4%)	PLUS 글로벌방산	496770	399	0.42	-8.24	15.66	742	
	해외 채권 (20%)	인도 소비재(3%)	TIGER 인도빌리언컨슈머	479730	1,323	-7.12	-8.00	0.67	232	
		미국채(10%)	iShares 1-3 Year Treasury Bond	GOVT	334	0.22	0.37	5.99	125	
		회사채(IG, 10%)	iShares iBoxx USD Investment Grade Corporate Bond	LQD	328	1.18	-0.57	2.59	3,952	
대체 투자(10%)		금(8%)	KODEX 골드선물(H)	132030	3871.49	3.16	0.92	21.06	3,970	
		비트코인(2%)	iShares Bitcoin Trust	IBIT	689.2526	-5.89	-21.12	-22.14	5,408	

자료: Blooomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 황준호)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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.