# Bad is Good, 유동성과 AI is Good Too

Market 황산해 _ sh.hwang@ls-sec.co.kr
RA 신승윤 _ seungyun.shin@ls-sec.co.kr

## 다양한 호재 반영하며 다우, 중소형주 강세

미 증시는 DOW +1.43%, S&P 500 +0.91%, NASDAQ +0.67%, Russell +2.14%로 상승. 12 월 인하 기대감과 AI 투자심리 회복이 상방 압력 부여. 엔비디아(-2.6%)와 알파벳(+1.5%)의 경쟁 구도 속 엔비디아 GPU 밸류체인 및 피어 중심의 쏠림 완화. 더해 SLR 규제 완화가 확정되며 유동성 및 국채 수요 개선 기대감 형성. 종전 시나리오도 빠르게 진행되는 양상으로 시장은 가파르게 센티 회복

증시는 우호적 환경 속 로테이션 흐름 지속. 나스닥 100(+0.6%)은 엔비디아→알파벳으로 수급 이동하는 과정 속 비교적 언더퍼폼. 반면 다우와 러셀을 비롯 미드캡(+1.9%), 스몰캡(+2.6%) 등이 아웃퍼폼했으며 섹터단에서도 건강관리(+2.2%), 경기소비재(+1.9%), 컴스(+1.6%), 필수소비재(+1.5%), 산업재(+1.3%), 금융(+1.2%) 강세. 연말 소비 시즌에 대한 기대와 금융권 규제 완화 흐름은 개별 섹터 단의 호재로 작용

미 국채 금리는 2Y 3.46%(-3.8bp), 10Y 4.00%(-2.9bp)로 하락. 12 월 인하 기대 강화되는 가운데 SLR 규제 완화 확정. 유가는 WTI 기준 -1.3% 하락한 $58.09 로 트럼프 대통령이 종전을 위한 대부분의 합의가 이뤄졌다 발언한 점 반영

## 인하 기대감 상승, 경기지표와 차기 연준 의장

11 월 CB 소비자신뢰지수는 88.7pt 로 전월 대비(95.5pt) 하락하며 컨센(93.5pt) 하회. 단기(6 개월) 경기에 대한 기대지수는 63.2pt 로 전월 대비 8.6pt 하락. 일자리와 소득에 대한 낙관, 비즈니스 여건 평가도 하락하며 전반적 센티 위축을 시사. CB 측은 물가와, 관세, 정치, 그리고 셧다운에 대한 언급이 가장 많았음을 설명

지연되었던 9 월 소매판매와 PPI 도 발표. 소매판매는 +0.2%MoM 상승하며 컨센(+0.4%) 하회. PPI 는 +0.3%MoM 으로 컨센에 부합. 대체로 식품과 에너지 가격단의 압박 존재. 애틀란타 연은 GDP Now 3 분기 전망치는 9 월 소매판매 등을 반영한 결과 연율 4.2%→4.0%로 하향조정. 개인소비지출 기여도가 2.29%p 에서 2.17%p 로 하향조정. 현재 비거주 고정투자(+0.56%p), 순수출(+0.79%p) 등이 3 분기 성장률 전망에 기여 중

베센트 장관은 차기 연준의장을 크리스마스 전에 발표할 가능성이 크다고 설명. Polymarket 상 가장 유력한 후보는 도비시한 성향이 강한 케빈 헤셋(55%). 더해 1990 년대 그리스펀 의장과 같이 생산성 향상 측면의 정책 프레임워크를 구상 중이며 금리가 더 낮고, 성장률을 더 높고, 생산성도 더 높은 조합이 가능함을 강조

## SLR 규제완화 확정으로 유동성 압박 완화

연방예금보험공사(FDIC)를 비롯, FRB, OCC 는 금융권의 eSLR(강화된 보안 레버리지비율) 완화를 최종적으로 확정. BofA, JP 모건체이스, 골드만삭스 등 미 대형은행들은 총자산 대비 자기자본 비율 유지에 대한 압박 완화. 은행들은 추가 자본 확충 없이 국채 매입이 가능. FDIC 는 은행 자본 요건이 3~4%가량 낮아질 것이라 전망. 당사는 주식 전망자료를 통해 SLR 규제완화를 시장 유동성 개선 측면에서 주목. M&A 및 딜마켓 규제 완화, 스테이블 코인 등과 함께 화폐의 유통속도 측면에서 유동성 개선 효과 기대. 한편 리사 쿡과 마이클 바 이사는 해당 규제완화가 시스템의 회복력을 약화시킬 수 있음을 경고

### Global 주요 증시

| 주요국가 | 전일 종가 (pt) | 장중 추이 | 수익률 (%) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 1D | 1W | MTD | 1M | YTD |
| DOW | 47,112.45 | | 1.43 | 2.21 | -0.95 | -0.20 | 10.74 |
| S&P500 | 6,765.88 | | 0.91 | 2.25 | -1.09 | -0.38 | 15.03 |
| NASDAQ | 23,025.59 | | 0.67 | 2.64 | -2.95 | -0.77 | 19.24 |
| Russell 2000 | 2,465.98 | | 2.14 | 4.99 | -0.54 | -1.89 | 10.57 |
| Stoxx 600 | 568.01 | | 0.91 | 1.09 | -0.68 | -1.35 | 11.90 |
| 영국(FTSE) | 9,609.53 | | 0.78 | 0.60 | -1.11 | -0.37 | 17.58 |
| 상해종합 | 3,870.02 | | 0.87 | -1.77 | -2.14 | -2.03 | 15.46 |
| 홍콩H | 25,894.55 | | 0.69 | -0.14 | -0.05 | -1.02 | 29.09 |
| 니케이225 | 48,659.52 | | 0.07 | -0.09 | -7.16 | -1.30 | 21.97 |
| KOSPI | 3,857.78 | | 0.30 | -2.42 | -6.08 | -2.13 | 60.77 |
| KOSPI 200 선물 | 545.80 | | 0.83 | 1D 수익률은 미국 증시 개폐장 시점 기준으로 측정하였습니다 | | | |
| KOSDAQ | 856.03 | | -0.05 | -2.58 | -4.93 | -3.06 | 26.22 |
| 인도(NIFTY) | 25884.80 | | -0.29 | -0.10 | 0.63 | 0.35 | 9.47 |

### FICC

| 구분 | 전일 종가 (pt) | 20D 추이 Daily | 변동(bp, %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 1D | 1W | MTD | 1M | YTD |
| 미국채 2년(%) | 3.46 | | -3.8bp | -11.4bp | -11.5bp | -2.1bp | -78.3bp |
| 미국채10년(%) | 4.00 | | -2.9bp | -11.7bp | -8.1bp | -0.5bp | -57.3bp |
| 국고채3년(%) | 2.90 | | -0.1bp | 3.9bp | 19.2bp | 32.4bp | 30.9bp |
| 일본10년(%) | 1.80 | | 2.6bp | 6.0bp | 13.6bp | 14.7bp | 71.4bp |
| 달러인덱스(pt) | 99.80 | | -0.34 | 0.25 | -0.00 | 0.86 | -8.00 |
| NDF 환율(1M) | 1463.35 | | -0.64 | 0.43 | 2.52 | 1.84 | -0.85 |
| 유로/달러 | 1.16 | | 0.43 | -0.09 | 0.29 | -0.49 | 11.74 |
| 위안/달러 | 7.08 | | -0.26 | -0.35 | -0.50 | -0.54 | -2.95 |
| 엔/달러 | 156.05 | | -0.54 | 0.35 | 1.34 | 2.09 | -0.73 |
| WTI(NYMEX) | 58.09 | | -1.27 | -4.25 | -4.14 | -4.71 | -14.42 |
| 천연가스 | 4.48 | | -4.13 | -2.48 | 2.52 | 4.82 | -3.80 |
| 구리(LME) | 10793.41 | | 0.94 | 0.78 | -0.90 | -1.58 | 20.05 |
| 금(NYMEX) | 4130.69 | | -0.14 | 1.56 | 3.19 | 0.43 | 57.39 |

# 특징주: NVDA vs META의 경쟁 구도, DELL AI 서버 주문량 폭발적

## 메타: META — +3.8%, 엔비디아 vs 메타 경쟁 구도 돌입

엔비디아 주요 고객사 메타가 TPU 칩을 알파벳으로부터 구매할 수 있다는 소식이 보도되며 업종간 주가 상반된 흐름. 이날도 알파벳은 +1.6%대 상승세 흐름 이어간 반면, 엔비디아는 -2.6%로 격화된 경쟁 양상을 반영. 보도 내용에 따르면, **메타는 '27년부터 구글 TPU를 데이터센터에 도입하는 방안을 검토 중이며, 칩 구매에 약 수십억 달러를 지출**할 예정. 그간 **고가의 엔비디아 칩 구매를 해왔던 고객사들이 상대적으로 저렴하고 검증된 알파벳 칩으로 대안을 모색하면서 양사간 경쟁 구도가 확립**되는 모습. 지난 '18년에 첫 TPU를 출시한 알파벳은 내부 클라우드 컴퓨팅 사업을 위한 용도로 사용되어 왔으나, 이후 AI 전용으로 디자인된 진보된 칩을 출시. 브로드컴에 이어 메타까지 알파벳 고객사로서 확립되며 엔비디아의 독립 체제가 흔들리는 양상

## 델: DELL — -1.0%, 마감 후 +2%대 상승, 가이던스 상향 조정

어닝 미스에도 견조한 가이던스 제시에 주가 상승 전환 성공. 금일 장 마감 후 공개된 3FQ25 매출은 $27B, EPS $2.59로 컨센 대비 매출 하회, EPS 상회. 구체적으로, 데이터센터 사업부인 ISG 부문 매출은 +24.1%YoY, 노트북과 PC 사업부인 CSG 매출은 +2.9%YoY 증가세 기록. 전년비 기준 증가세 기록했으나, 분기 기준으로 각각 -16%QoQ, -0.2%QoQ로 감소세 보인 모습. 다만 AI **서버 수요 호조에 힘입어 가이던스 상향 조정**하자 주가는 시간외 상승 전환 성공. FY26 매출 가이던스는 기존 $105B~$109B→$111.2B~$112.2B로 상향 조정. 동사는 **AI 모멘텀이 하반기 수주 달성을 가속화하고 있다며, AI 서버 주문량이 $12.3B에 달했으며 YTD 기준 $30B의 전례없는 수주 호황을 지속**하고 있음을 강조

## 베스트바이: BBY — +5.3%, 제품 교체 사이클 도래

호실적 및 가이던스 상향에 주가 강세. 3FQ25 매출은 $9.67B, EPS $1.4로 컨센 상회. 총매출은 +2.3%YoY 증가한 가운데, 동일매장매출이 +2.4%YoY로 컨센(+1.2%YoY) 대폭 상회하며 호실적 견인. 품목별로 홈씨어터와 가전제품 등이 부진한 모습 보였으나, PC 장비와 게이밍 제품, 휴대폰 등이 강한 성장세 보이며 상쇄. CEO는 **지난 팬데믹 기간 소비자들이 구매했던 PC 장비가 교체하는 사이클이 도래했다며, 적절한 시기에 신제품 출시로 매출 성장세가 돋보였음**을 강조. FY25 매출 가이던스는 $41.7B~$42B로 밴드 제시

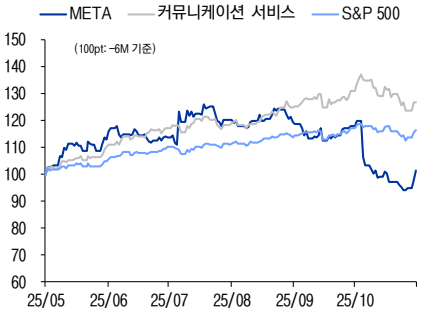
## 줌: ZM — +9.9%, AI 기능 도입 성공적

전일 장 마감 후 공개된 3FQ25 매출은 $1.23B, EPS$1.52로 컨센 상회. **AI 기반 기능 확대에 따른 매출 증가세와 가격 인상 등이 호실적을 견인**. 더해 $1B 규모 자사주 매입 규모 발표도 주가 상승을 지지한 모습. **동사는 시장 내 원격근무 수요가 지속되고 있으며, 금번 분기 AI 3.0 제품 발표 후 도입률이 유의미하게 확대**되고 있다고 강조. 4분기 매출 가이던스는 $1.23B~$1.235B로 컨센($1.23B) 상회하는 밴드 제시

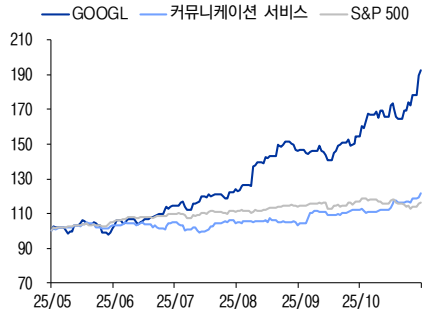
## 기타 코멘트 — TSLA(+0.4%), ANF(+37.5%)

**테슬라(+0.4%)**는 유럽 판매량이 -50% 급감했다는 소식에도 금리 인하 기대감 영향에 강보합 마감. **아베크롬비(+37.5%)**는 자사 브랜드 홀리스터의 매출 성장률이 +16%YoY으로 견조한 성장세 기록하자 주가 속등

### 메타: META




### 알파벳: GOOGL




### ● S&P500 섹터 수익률

| 순위 | 섹터 Top 세부업종 | 수익률(%) 1D | Bottom 세부업종 | 수익률(%) 1D |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 건강관리 | 2.16 | | |
| | 제약 | 2.83 | 생명공학 | 1.53 |
| 2 | 자유소비재 | 1.92 | | |
| | 가정용 내구재 | 4.23 | 자동차 | 0.55 |
| 3 | 커뮤니케이션 서비스 | 1.63 | | |
| | 양방향 미디어/서비스 | 5.38 | 무선통신서비스 | -1.02 |
| 4 | 필수소비재 | 1.49 | | |
| | 담배 | 3.49 | 음료 | 0.28 |
| 5 | 산업재 | 1.25 | | |
| | 여객 항공사 | 2.95 | 우주항공/국방 | 0.43 |
| 6 | 소재 | 1.22 | | |
| | 용기/포장지 | 2.27 | 금속/채광 | 0.54 |
| 7 | 금융 | 1.19 | | |
| | 소비자 금융 | 2.25 | 보험 | 0.90 |
| 8 | 부동산 | 0.74 | | |
| | 부동산 관리/개발 | 2.56 | 호텔/리조트 리츠 | -0.52 |
| 9 | 정보기술 | -0.03 | | |
| | 전자 장비 기기/부품 | 1.37 | 반도체/반도체 장비 | -0.93 |
| 10 | 유틸리티 | -0.35 | | |
| | 전기 유틸리티 | -0.20 | 독립 전력 생산업체/ | -2.16 |
| 11 | 에너지 | -0.68 | | |
| | 에너지 장비/서비스 | 0.30 | 석유/가스/소모연료 | -0.77 |

### ● 종목 수익률 상하위 TOP 5 (%)

| | UP | 1D | DOWN | 1D |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 키사이트 테크놀로지스 | 10.0 | 어드밴스드 마이크로 디 | -4.1 |
| 2 | 빌더스 퍼스트소스 | 8.4 | J.M. 스머커 | -3.7 |
| 3 | 앨버말 | 8.1 | 옴니콤 그룹 | -2.6 |
| 4 | 치폴리 멕시칸 그릴 | 7.1 | 엔비디아 | -2.6 |
| 5 | 레나 | 6.6 | 인슐렛 | -2.6 |

### ● ETF 수익률 상하위 TOP 5 (%)

| | UP | 1D | DOWN | 1D |
|---|---|---|---|---|
| 1 | ITB | 4.7 | UNG | -4.0 |
| 2 | XRT | 4.6 | MSOS | -2.9 |
| 3 | XHB | 4.2 | UNL | -2.5 |
| 4 | META | 3.8 | PFIX | -2.2 |
| 5 | RWJ | 3.4 | BITO | -2.1 |

### ● ETF 거래량 상위 유니버스: 수익률 TOP 10

| | Top ETF | 추이 | 1D |
|---|---|---|---|
| 1 | NAIL | | 14.3 |
| 2 | DPST | | 8.6 |
| 3 | LLYX | | 8.3 |
| 4 | KOLD | | 8.1 |
| 5 | FBL | | 7.5 |
| 6 | MSTZ | | 7.4 |
| 7 | SMST | | 7.3 |
| 8 | TNA | | 6.6 |
| 9 | URTY | | 6.5 |
| 10 | NVDQ | | 5.4 |

### ● 테마 ETF 수익률 (%)

| | 테마 | Ticker | 1D | 20D 추이 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 소비재 | XRT | 4.6 | |
| 2 | 물 | PHO | 2.1 | |
| 3 | 밀레니얼 | MILN | 2.1 | |
| 4 | 목재 | WOOD | 1.8 | |
| 5 | 디지털 결제 | IPAY | 1.4 | |
| 6 | 사이버 보안 | BUG | 1.4 | |
| 7 | 핵에너지 | URA | 1.4 | |
| 8 | 농업 | MOO | 1.4 | |
| 9 | 재생에너지 | CNRG | 1.3 | |
| 10 | 테마 전체 | GINN | 1.2 | |