Daishin 증권

2025년 12월 08일 월요일

Morning Meeting Brief

Daishin's VIew

[Daishin's View] 2025 년 12 월 2 주차

- 금리: 韓 인하기조 재점검 우려에 변동성 지속. 美 장기 수급부담 환율: 상승압력 여전. 다만 대외 달러약세 국면인 만큼 속도조절 전망
- 국내증시: 인하 사이클 재확인. 강해지는 정책 동력. 4,000이하 비중확대 기회. 글로벌 증시: 산타클로스는 FOMC. 12월 산타랠리 전망
- 원자재: 불확실한 우-러 전쟁. 다만, 지금은 전통적 비수기 국면. 부동산: 주택시장은 규제적응이 관건, 상업용시장은 Quality 자산 추구

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 외국인 태운 자동차, 하늘을 날다

- 12월의 산타는 외국인? 코스피 순매수 기조 전환
- 저평가되던 자동차 업종의 투자심리 개선 뚜렷
- AI 인프라 산업의 중장기 방향성 유효

정해창. haechang.chung@daishin.com

Global Strategy

[일본 마켓 레이더 / 12 월 2 주차 전략] 엔저 제동, BOJ 약발이 먹힌다

- 급격한 엔화 약세에 대한 BOJ 구두 개입, 엔화 약세 진정시키는 방편 활용(11.21일, 12.4일 우에다 총재 발언)
- 현지 분위기, 12월 금정위에서 금리 인상과 최종도달금리 상향 시사 부각
- 향후 시장 예상 BOJ 금리 인상 폭 확대 영향. 우선 엔화 약세 진정 목적

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Macro

[2026 미국 부동산] 강건하게 상승 할 주택, 뚜렷하게 회복 할 상업용

- 2026년은 인플레이션 환경이 부동산 시장 전반에 긍정적인 영향을 미치는 해
- 미국 주택시장 : 공급부족이 만드는 강건한 방향성
- 미국 상업용 시장 : 여전한 부실과 뚜렷한 회복

배상영 Ph.D. Sangyoung.bae@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Industry Report] 자동차/부품: 자동차에 더해질 로봇의 가치

- 자동차에 로봇의 가치 더해지며 업종 저평가 탈피 => 리레이팅 예상
- 자동차에 더해질 로봇의 가치 분석: BD/매출/손익/안보수혜 측면
- Top Picks:현대차/현대모비스/에스엘. 주도주 vs 키맞추기 밸런스게임

김귀연. Gwiyeon.kim@daishin.com

Daishin's View

Daishin Research Center

2025년 12월 2주차

[금리] 국고 3년 2.90~3.10%

韓 금리 인하 기조 재점검 우려에 금리 변동성 확대 지속. 美 장기 영역 수급 부담

11월 금통위에서 기준금리가 동결 이후 통화당국이 일종의 금리 인하 기조에 대한 재점검 과정에 돌입한 만큼 정책 전환 우려를 반영한 변동성 확대 지속. 미국은 고용과 물가 간의 균형 변화를 감안해 당분간 인하 기조를 이어갈 것이란 컨센서스가 형성되고 있음. 다만 지속적인 수급 부담으로 장기, 초장기 영역은 금리 하락 제한

[환율] 달러원 환율 1,400~1,500원

상승압력 여전하나, 대외 달러 약세 재개 예상되는 만큼 속도조절 나타날 전망

미 연준 통화정책 불확실성에도 후임 연준의장 기대, 비미국 재정 우려 완화 등에 달러 약세 재개 가능할 전망. FOMC, BOJ 포함한 주요국 통화정책 회의 전후 변동성 확대 주의. 달러원환율은 직간접 해외투자 수요에 상승 압력 여전하나 당국 경계 지속, 대외 달러약세 지속될 경우 속도 조절 예상

[국내 증시] KOSPI 3,800 ~ 4,250p

인하 사이클 재확인. 강해지는 정책 동력. PER 10배 = KOSPI 4,000p

KOSPI 단기 과열해소, 매물소화 마무리 국면. 12월 1일 QT 중단 이후 유동성 환경 개선. 12월 11일 새벽(한국 시간) FOMC 이후 인하 사이클 재확인. Policy Mix 모멘텀 유효. 통화정책, 경기 불확실성으로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회. 선행 PER 10배는 4,000선으로 레벨업. 수출 호조 속 실적 개선에 근거한 상승추세 재개 예상

[글로벌 증시] S&P500 6,600 ~ 7,200p

올해 산타클로스는 'FOMC'. 12월 산타랠리가 찾아온다

연준 주요 인사 '12월 금리 인하 지지&관세로 인한 비용 부담 완화 평가', 트럼프 대통령의 내년 4월 중국 방문 확정, 엔비디아의 중국 AI 반도체 수출 허용 검토 등 위험 선호 심리 이끌 요인 다분. 올해 산타는 12월 연준 금리 인하, S&P500 7,000선 상회 예상. 정치 이벤트 중시 트럼프 성향상 성탄절 전후 차기 연준 의장 지명 통해 산타 자처 가능성. 연말 산타랠리가 찾아오는 또 다른 이유

[원자재] WTI 55~65$/bbl.

불발된 러-우 전쟁 종식과 인도향 수출 불확실성. 다만, 지금은 전통적 비수기

러시아 정부, 미국 대표단과 러-우 전쟁 종식 회담 실패, 푸틴 대통령은 EU 측이 미국의 전쟁 종식 시도 방해하고 있다 비난. 계속된 對Rosneft, Lukoil 제재로 인도향 수출 불확실성↑ 다만, 유가 상단 여전히 제한적. 2/4분기 이전까지는 글로벌 석유 수요의 전통적인 비수기. 특히, 유동성의 선행성(18~20개월) 감안하더라도 내년 상반기까지 박스권 유가 불가피.

[부동산] 주택 : 상승, 상업 : 상승.

규제 적응하고 공급부족 바라보는 주택시장, 금리 적응하고 Quality 자산 바라보는 상업용 시장

주택 : 수도권 거래 감소 중이나 토허제로 인한 신고 지연 가능성 有, 비수도권 주요 지역 상승에 주목, 세제/다주택 규제 변화가 장기 변수이나 당분간은 시장의 규제 적응 속도가 핵심

상업 : 오피스 25년 거래대금 사상 최고치 확정, 풍부한 수급상황으로 내년 상반기까지 거래량은 회복세 기대, 임대 지표는 정체/둔화 예상

Strategy

외국인 태운 자동차, 하늘을 날다

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 12월의 산타는 외국인? 코스피 순매수 기조 전환
- 저평가되던 자동차 업종의 투자심리 개선 뚜렷
- AI 인프라 산업의 중장기 방향성 유효

12월의 산타는 외국인? 코스피 순매수 기조 전환

– 코스피는 외국인/기관 동반 순매수로 상승. 주간 기준 외국인과 기관은 각 2조원대 순매수. 12월 이후 5거래일 중 4일 순매수한 외국인 수급 기조 변화에 주목

– 코스닥은 정책 기대 유입 이후 단기 급등에 따른 차익 실현, 코스피와 키 맞추기. 한편 금융당국은 이르면 다음주 11~12일 경 코스닥 활성화 종합대책을 발표할 것이라는 전언. 바이오/로봇 등 최근 급등했던 성장주의 차익 실현이 더해지며 코스닥 상대적 약세를 주도

– **제약/바이오**: 머크의 '키트루다SC' 독일서 특허 침해로 인한 판매 금지 조치 등
알테오젠(–12.0%), 리가켐바이오(–5.4%), 한올바이오파마(–8.8%)

– **로봇**: 로봇레인보우로보틱스(–7.2%), 클로봇(–5.2%), 휴림로봇(–5.9%)

저평가되던 자동차 업종의 투자심리 개선 뚜렷

– 자동차 업종은 현대차그룹 중심으로 급등하며 코스피 상승 견인. 대미 관세 15% 인하의 11월 소급 적용 확정 이후 연일 상승하며 긍정적 모멘텀 지속

– 자동차는 PER 6배 미만, PBR 0.5배에 불과했던 밸류에이션 저평가 및 수급 공백 업종. 대미 관세라는 악재 소멸과 함께 외국인과 기관은 운송장비 업종 동시 순매수, 수급이 이동하면서 빠르게 반등. 심리 개선 구간에서 로봇/자율주행 전략 변화와 엔비디아/웨이모 등 글로벌 협업 가능성, 미국 시장 하이브리드 점유율 확대 등 긍정적 이슈에 민감하게 반응하는 양상

– **자동차**: 현대차(+11.1%), HL만도(+9.4%), 현대모비스(+4.3%), 기아(+2.7%)

AI 인프라 산업의 중장기 방향성 유효

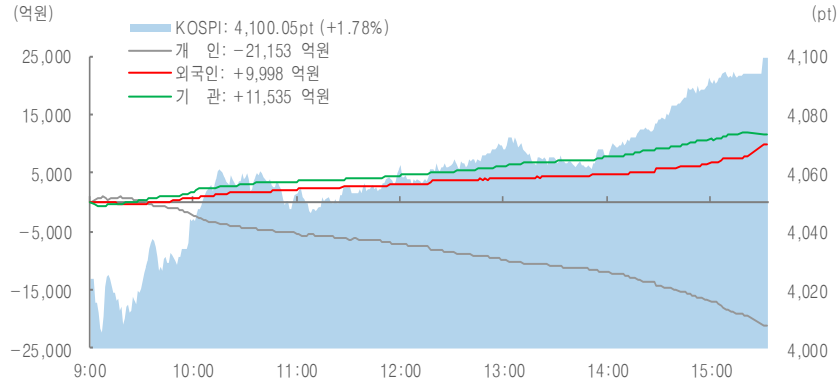
– 젠슨 황 엔비디아 CEO, GPU보다 전력공급망이 심각한 병목이며 안정적 전원인 원자력 발전이 필요

– **원자력발전**: 한국전력(+3.2%), 효성중공업(+8.9%), 비에이치아이(+16.2%)

– **원전 건설**: 현대건설(+10.0%), 대우건설(+8.2%), GS건설(+6.7%)

– **LG 계열사**: 마이크로소프트와 데이터센터 솔루션 분야 협력 강화 기대, 데이터센터 냉각기 공급 전망
LG전자(+5.2%), LG(+5.0%), LG씨엔에스(+6.8%), LG에너지솔루션(+3.9%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

엔저 제동, BOJ 약발이 먹힌다

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

- 급격한 엔화 약세에 대한 BOJ 구두 개입, 엔화 약세 진정시키는 방편 활용
- 현지 분위기, 12월 금정위에서 금리 인상과 최종도달금리 상향 시사 부각
- 향후 시장 예상 BOJ 금리 인상 폭 확대 영향. 우선 엔화 약세 진정 목적

11월 하반월 157엔 대를 넘어섰던 엔화는 12월 들어 155엔 대로 내려오면서 일본 주식시장도 서서히 반등 시도에 나서는 상황이다. 엔화를 둘러싼 문제는 방향성이 아닌 속도로 다카이치 내각 출범 이후, 엔화 약세 속도가 가파른데 따른 우려스러운 목소리가 커진데 기인한다.

BOJ 역시 다카이치 내각 출범 이후 10월 금리 동결을 통해 현 내각과 통화정책을 두고 발을 맞춰왔던 상황이지만, 지금은 당장 12월 금정위를 앞두고 금리 인상에 대한 가능성을 시사하고 있다. 이는 급격한 엔화 약세에 대한 BOJ의 구두 개입이 엔화 약세를 진정시키는 방편으로 활용되고 있는 것으로, 실제로 11월 21일 우에다 총재가 엔화 약세가 물가에 영향을 미칠 수 있다는 발언 이후 엔화 약세는 속도 조절에 들어섰다.

현지 분위기는 19일 예정된 12월 금정위에서 금리 인상과 최종도달금리 상향도 시사할 것이라는 의견도 제기되고 있다. 12월 4일 국회에서 우에다 총재는 중립금리를 두고 현재 상당히 넓은 범위로만 추정할 수 있지만 향후 범위를 좁힐 수 있다면 적시하겠다고 밝혔다. BOJ는 그동안 최종도달금리를 1~2.5%로 추산해왔는데, 우에다 총재의 발언을 감안하면 중립금리의 하단을 현 1%에서 1% 중반으로 올려 금리 인상 하단을 높이겠다는 의미이다. 결국 향후 2차례(25bp) 금리 인상 후 추가 인상이 제한될 수 있다는 인식을 사전에 막기 위한 포석으로, 중립금리 하단을 높일 경우 내년 시장이 예상하는 BOJ의 금리 인상 폭은 커지게 될 것이다.

현재 BOJ는 12월 BOJ 금정위를 앞두고 금리 인상 시 금융시장 충격을 최소화하기 위해 미리 금리 인상 가능성을 시사하는 의도도 있겠지만, 우선은 금리 인상 가능성을 배제하지 않는다는 신호를 통해 급격한 엔화 약세를 진정시키기 위한 목적이 더 클 것이다. 12월 금정위를 통해 12월 금리 인상과 최종도달금리 상향 시사가 동시에 이뤄질 경우, 엔화 약세가 단기적으로 제한되는 효과는 있을 것으로 판단한다.

이번 주 중요 경제지표 및 이벤트(25.12.8~12.14)

경제지표 & 이벤트명	국가	일정	전기치	예상치	방향성	내용 및 시사점
3/4분기 GDP	일본	12.8	-0.4 / -1.8 % QoQ, 연간화	-0.5 / -2.0 % QoQ, 연간화	▼ / ▼	속보치 대비 추가 감소. 민간소비, 수출 등 전반적 부진
12월 통화정책회의	캐나다	12.10	2.25 %	2.25 %	-	10월 중앙은행, 금리 인하 사이클 종료 시사. 금리 동결 예상
12월 FOMC	미국	12.11	4.0 %	3.75 %	▼	고용 둔화 명분 25bp 금리 인하 단행. 유동성 장세 기대 부각

일자	국가	주요 지표	기간	단위	전기치	예상치	대비
12.8	중국	수출 / 수입	11월	% YoY	-1.1 / 1.0	4.2 / 2.8	▲ / ▲
12.12	일본	산업생산	10월	% MoM	1.4	1.4	-

기준일: 25. 12. 5
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

부동산

배상영 Ph.D.
Sangyoung.bae@daishin.com

[2026 미국 부동산]
강건하게 상승 할 주택,
뚜렷하게 회복 할 상업용

- 2026년은 인플레이션 환경이 부동산 시장 전반에 긍정적인 영향을 미치는 해
- 미국 주택시장 : 공급부족이 만드는 강건한 방향성
- 미국 상업용 시장 : 여전한 부실과 뚜렷한 회복

"2026년은 인플레이션 환경이 부동산 시장 전반에 긍정적인 영향을 미치는 해 "

'부동산은 인플레이션 헤지 자산' 이라는 말이 무색하게, 이번 인플레이션 구간에서 부동산은 큰 가치 하락을 겪었고, 관련 대출의 부실화까지 이슈가 되었음. 이에 더해 팬데믹 이후의 라이프 스타일 변화는 자산/지역간의 수요 재조정/감소로 이어지며 임대 시장도 어려움을 겪었음.

그러나, 이제는 (1) 재고 시장 구조 조정, (2) 임대 수요 회복, (3) 높아진 비용으로 인한 공급 임계점 상승과 신규 공급 감소가 나타나면서 인플레이션 환경이 시장 전반에 긍정적인 영향을 주는 강건한 회복의 시기가 되었다고 판단

"미국 주택시장 : 공급부족이 만드는 강건한 방향성 "

주택시장은 2026년 추가 금리 인하로 주담대 금리가 6% 내외로 낮아지고, 시장활성화를 위한 다양한 정책 카드가 가세하면서 구매력 및 재고 여건이 개선 될 것으로 기대. 2026년 전국 주택가격은 연간 3%대 중반 수준의 상승을 기대하며, 거래량 또한 신규/재고 모두 25년대비 10% 수준의 증가를 예상. 또한, 내년 상반기 이후 경기 회복세와 여전히 부족한 공급을 고려할 때 26년보다 27년 상승률이 더 높을 것으로 기대.

미국 주택 시장 이슈로는 (1)불혹에 첫 집 사고 환갑에 집파는 미국, (2) Lock-in Effect로 인한 미국의 고민에서 고금리 환경에 대해서 다루고, (3)연방정부와 뉴욕시, (4) 임대료 통제의 영향에서 미국의 주택 정책에 대한 내용을 담음

"미국 상업용 시장 : 여전한 부실과 뚜렷한 회복"

미국 상업용 부동산 시장은 2026년은 뚜렷한 회복세를 이어나 갈 것으로 기대. 다만, 여전히 높은 부실 지표, 대출 연체율을 기록할 것으로 예상.

섹터 별로는 오피스 섹터는 25년에 이어 26년에도 반등이 지속될 것으로 기대하며 최악의 임대 지표 속에서 K 자 회복 흐름을 기대. 멀티 패밀리 섹터는 25년 하반기~26년 상반기 공급 사이클 잔여물량을 소화해내며 임대지표 반등을 예상. 경기둔화로 반등 속도는 둔화 될 수 있으나, 27년부터 본격적인 회복을 기대.

또한, 미국 상업용 부동산 시장의 이슈로는 가격레벨의 적정성, 부실 자산 및 대출 연체 리스크, 오피스에서는 전일 출근, 물류 시장에서의 BTS(Build To Suit) 사업과 지역/테넌트/자산 수요 변화에 대한 내용을 담음.

Issue Comment

자동차/부품

자동차에 더해질 로봇의 가치

김귀연 gwiyeon.kim@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

- 자동차에 로봇의 가치 더해지며 업종 저평가 탈피 => 리레이팅 예상
- 자동차에 더해질 로봇의 가치 분석: BD/매출/손익/안보수혜 측면
- Top Picks:현대차/현대모비스/에스엘. 주도주 vs 키맞추기 밸런스게임

저평가/저성장 국면에서 발현된 로보틱스 모멘텀

2026년 휴머노이드 로봇 초도생산 => 신규 밸류체인 구축에 따른 로봇 산업 성장 전망. 관련 내러티브가 수주/매출 숫자로 확인되며 변동성 확대 + 수혜 기업의 기업가치 중장기 우상향 추세 동시에 나타날 것
자동차 산업에 로봇의 가치가 더해지며 업종의 1) 성장 매력 확보, 2) 중장기 매출/수익 전망 가시성 확대 예상. 특히, 현대차그룹의 보스턴다이나믹스(BD) 중심으로 업종 리레이팅 예상

자동차 업종에 더해질 로봇의 가치

[BD의 가치] 3Q25 누적 매출 1,050억/당기순익 -3,540억원. 국내 피어그룹 PSR 적용한 기업가치는 최소 3.4조~최대 42조원. HMG 상장계열사(4개사)의 합산 보유 지분가치 2조~28조원. 4개사 합산 시총 172조원 대비 1%~16%

[매출 효과] 연간 68조원 추정. 로봇 업체의 주요 제품 포트별 양산 단가는 휴머노이드 6,130만원/4족보행 3,486만원/물류로봇 1,107만원 추정. 연간 Q 휴머노이드 50만대/4족보행 75만대/물류로봇 100만대 가정 시, 로봇 판매에 따른 연간 매출효과는 67.9조원. 원가율 77% 가정한 생산원가는 52.2조원 규모로 관련 밸류체인 편입에 따라 해당 금액이 부품 업체 매출로 인식될 것

[손익 효과] 휴머노이드 로봇의 연간 유지비는 대당 1,400만원으로 추정. HMG 주요 상장계열 7개사 합산 기준 인건비는 인당 1.3억원 수준. 생산직 비중 60% 가정 => 10% 인력 대체에 따른 연간 손익개선 효과는 1.7조원. Capex/인프라 투자 제외하더라도 실질 노동시간(인간 8h vs 로봇 18h) 감안하면 손익 개선효과 명확

[미국 안보수혜주] 미국 트럼프 대통령은 AI 지원 => 로봇산업 지원책 발표 시사. 트럼프 정책은 미국 리쇼어링/중국 의존도 축소에 기반. 2026년 발표 예상되는 로봇산업 육성 정책 또한 중국 밸류체인을 배제할 가능성이 높음. 이에, 미국에 본사를 두고 있는 업체(ex. BD)들의 수혜 기대해볼 수 있음

업종 리레이팅 + 장기 주도주 vs 종목 키맞추기 간 밸런스 게임

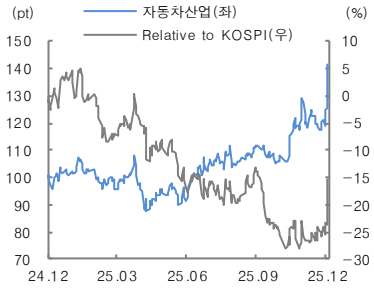
Top Picks: 현대차, 현대모비스, 에스엘. 로봇의 가치 반영되며 자동차 업종 리레이팅 예상. 로봇 성장성 반영 부각되며 시장 주도주로서 가능성도 열어둘 필요. 업종 리레이팅되는 가운데, 장기 주도주 vs 종목 키맞추기 밸런스 전략 추천. 주도주 매수 전략이 기본이나, 이벤트 지속되는 만큼 변동성 대응 국면에서 키맞추기 가능한 종목(기아/에스엘) 중심으로 대응하는 전략

2025~26년 로봇 관련 이벤트: [12/11일] 만도 CIE => [2026.01월 첫주] 미국 CES => [1Q26] 테슬라 Optimus V3 공개 => [1H26] 미국 로봇산업 지원책 발표 => [2H26] 중국 유니트리 상장 => [2H26] 테슬라/BYD/BD 초도양산 => ICE/HEV 대응, [유럽] EV 인센티브 확대에 따른 보급형EV 대응 강화 기조

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
현대차	Buy	450,000원(상향)
기아	Buy	180,000원(상향)
현대모비스	Buy	480,000원(상향)
HL만도	Buy	80,000원(상향)
에스엘	Buy	62,000원(상향)
현대위아	Buy	88,000원(상향)
SNT모티브	Buy	51,000원(상향)
현대오토에버	Buy	370,000원(상향)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.1	27.0	48.7	45.7
상대수익률	15.3	-0.7	2.0	-13.2



▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.