발간자료

• **전략 Weekly:** 금리 정책과 AI 투자의 지속성에 대한 불안감이 여전히 시장에 잔존하고 있으며, 정책 기대, 연말/연초 효과 기대 등을 종합적으로 고려하면 1개월 내외 한시적으로는 KOSDAQ 및 개별 종목들의 순환매 기조가 이어질 가능성이 높다는 기존의 전략 관점을 유지할 필요가 있음. 로봇, 헬스케어 등에 대한 관심이 연장될 수 있을 것으로 기대되며, 1월 삼성전자 가이던스 및 FOMC를 전후로 기존 주도주의 재부각이 전개될 것으로 예상.

(투자전략 조병현)

• **채권:** 연말연초까지 수급불안 지속, 대내외 롱재료 영향력은 제한적. 12월 FOMC, 차기 의장 체제를 소화하며 시장금리 하락. 다만 도비시 체제를 선반영하는 것은 위험. 또한 미국발 롱재료의 지속력이 짧고, 결국 원/달러 환율의 움직임이 중요. 현·선물 수급 불안. 운용사·증권사의 현물 매도, 외인의 선물 매도. 특히 금번 롤오버 기간 중 외인의 순매도 포지션 이월 여부 확인 필요. 한은, 1.5조원 규모 국고채 단순매입 시행, 다만 시장 영향력은 제한적. 금리 하락을 유발하기 위한 적극적 단순매입은 현실적으로 어려움. 통화량 증가에 영향을 주기 때문. 26년 국발계 긍정적, 상반기 발행 비중 55~60%. 장기물 비중을 줄이며 단기물 비중 5%p 확대.

(채권분석 허정인)

• **음식료 (Overweight):** 3Q25 내수소비 지표는 Soft Data, Hard Data 모두 반등. 소비쿠폰 지급 효과, 주요 자산 가격 상승 영향 때문. (+) 요인: 부동산, 주가, 금리를 가중평균한 지수는 10월 기준 YTD +56.4% 상승해, 가계 순자산 증가를 뒷받침 중. '26년 상반기 내수 소비는 YoY 회복 전망. (-) 요인: 고환율 환경 속 물가 상승 압력, 기준금리 인하 횟수 제한이 부정적 영향. 종합: '26년 내수 소비는 상고하저 전망. 내수 소비 반등폭 대비 음식료품 소비 반등폭은 미미할 가능성 높음.

(음식료 이다연)

• **엔터테인먼트 (Overweight):** 11월 음반원 업데이트: 11월 총 982만장(YoY-17.5%), 4사 합산 644만장(-25.9%). 하이브 163만장, 에스엠 180.6만장, JYP 293.8만장, 와이지 6.2만장. 라이즈가 초동 67만장으로 전작(180만장) 대비 크게 감소. 싱글이었던 점을 감안해도 아쉬운 판매량. 특별한 팬덤 이탈 징후는 없는 만큼 다음 앨범에서 회복 여부 중요. 현재 수준 지속 시 IP 성장성에 대한 우려 부각, 신인 데뷔(SMTR25, 3Q25 추정) 모멘텀 희석될 여지. 음원은 전반적으로 견조. 특이사항은 &TEAM이 이번 컴백을 기점으로 월간 리스너 수가 171만명으로 크게 증가. GIRLSET은 11월 디싱 흥행으로 138만명으로 급증, 현재 180만명까지 지속 상승 중. 다음 컴백까지 상승세 지속 시 HYBE외 3사 중 처음으로 서구권 현지화 IP에 대한 기대감 향상 가능.

(엔터테인먼트 임도영)

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