Weekly

2025년 12월 3주차

Daishin's View

Daishin Research Center

Daishin 증권

Key factor 전망 – 12/01 ~ 12/31

구분	내용	전망
금리	**韓 금리 인하 기조 재점검 우려에 금리 변동성 확대 지속. 美 장기 영역 수급 부담** • 한국은 11월 금통위에서 기준금리가 동결된 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	국고 3년 2.90~3.10%
환율	**달러원환율 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	달러원 환율 1,400~1,500원
국내 증시	**금리인하 사이클 재확인. 강해지는 정책 동력. PER 10배 = KOSPI 4,000p 이하는 비중확대 기회** • KOSPI 단기 과열해소, 매물소화 마무리 국면. 12월 1일 QT 중단 이후 유동성 환경 개선. 12월 FOMC 이후 유동성 공급 결정 및 금리인하 사이클 재확인. Policy Mix 모멘텀 강화 • 통화정책, 경기 불확실성으로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회. KOSPI 선행 PER 10배는 4,000선으로 레벨업. 수출 호조 속 실적 개선에 근거한 상승추세 재개 예상	KOSPI 3,800 ~ 4,250p
글로벌 증시	**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	S&P500 6,600 ~ 7,200p
원자재	**대러 제재 효과 없는 것 확인한 시장. 다만, OPEC+의 증산 중단으로 상하단 모두 제한적일 유가** • Rosneft와 Lukoil에 대한 미국의 제재 발효됐으나 실질적 효과↓ 인도+중국계 정유사들은 세컨더리 보이콧 우회 목적으로 제재 제외된 러시아 기업들로 대체 수입, 유가 상승 기대 후퇴 • 다만, 하단 역시 제한적. OPEC+는 러시아의 반대로 내년 1/4분기 증산(산유량 복원) 조치 잠정 중단, 공급 우려 일부 완화. 가격 상하단 모두 제한적이란 점에서 박스권 기조 유지 예상	WTI 55~65$/bbl.
부동산	**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	주택 : 상승 상업 : 상승

[자산별 투자의견과 선호 섹터]

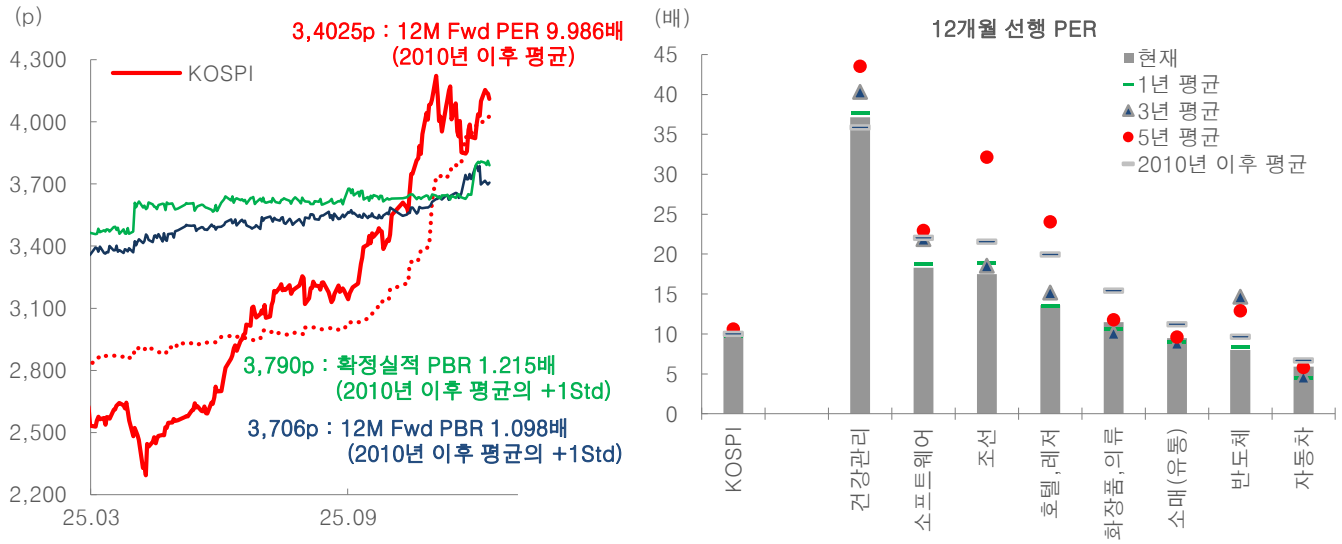
구분		투자의견			선호 섹터
		비중축소	중립	비중확대	
주식	한국(유지)			■	반도체, 자동차, 인터넷
	선진국(유지)			■	스타일(성장, 대형, 퀄리티)
	신흥국(유지)		■		인도, 베트남, 멕시코
채권	국내채권(유지)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
	해외채권(유지)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
기타	리츠(유지)		■		국내: 대형 리츠 / 미국: 데이터센터, 시니어하우징
	원자재(유지)		■		원유, 천연가스, 은

자료: 대신증권 Research Center

미국발 유동성 모멘텀 확대. KOSPI 밸류에이션 매력 재평가 예상

- 12월 FOMC에서 연준은 세 번 연속 금리인하와 단기 유동성 공급 결정. 미국발 글로벌 유동성 모멘텀 강화 국면 진입 & 증시 상승추세 견고. 오라클 발 매출 부진 충격은 AI 버블 확산보다는 재무 안정성에 근거한 차별화 변수
- 다음주 고용지표, 소매판매, CPI 등 경제지표 및 ECB 통화정책회의, BOJ 금정위 결과 확인 과정에서 등락은 비중 확대 기회. KOSPI 12개월 선행 PER은 10배 초반에 불과. 채권금리 하향 안정시 밸류에이션 매력 재평가 전망
- 업종별로는 건강관리, 소프트웨어, 조선, 호텔/레저, 화장품/의류, 소매(유통), 반도체, 자동차 등이 선행 PER 기준 과거 평균 대비 저평가 영역에 위치. 수출주와 성장주 중심의 KOSPI 상승 추세 재개/전개 예상

KOSPI 1차 지지권(3,800 ~ 4,000선) 진입시 비중확대. 반도체, 자동차, 제약/바이오, 인터넷 PER 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[국내 주식 10선]

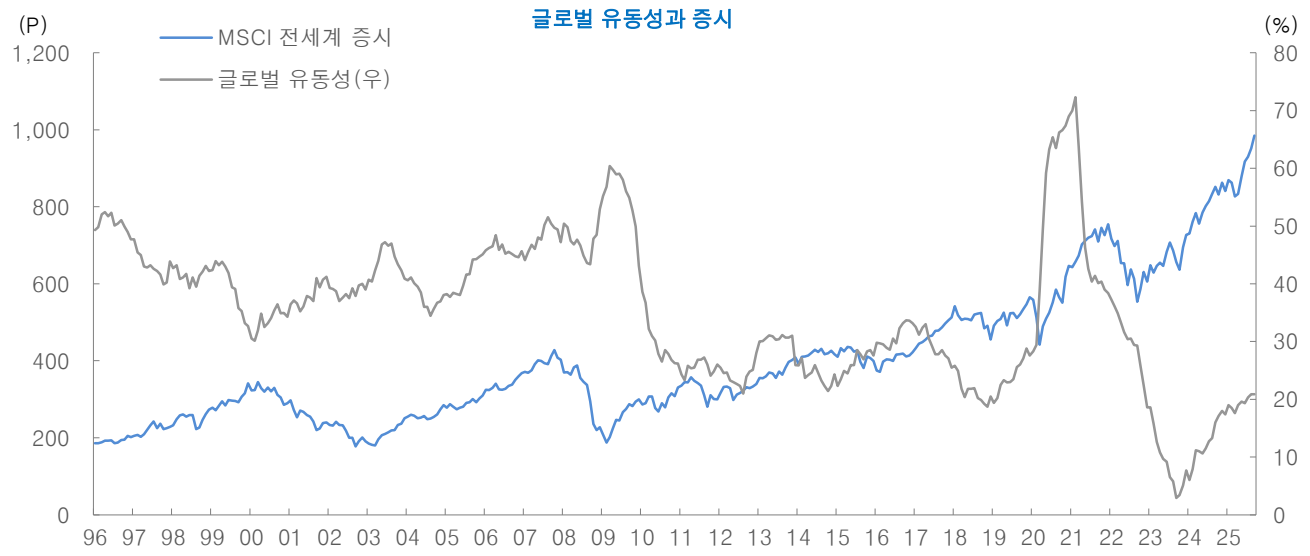
티커	종목명	편입 일자	시가총액 (조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	635.2	101.7
207940	삼성바이오로직스	25.07.14	77.3	19.5
000270	기아	25.11.10	48.0	22.1
015760	한국전력	25.12.08	31.3	143.4
035720	카카오	25.09.01	26.2	55.0
086790	하나금융지주	25.11.03	25.5	61.3
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	14.9	209.1
000150	두산	25.11.03	13.7	232.6
030200	KT	24.07.08	12.9	17.0
071050	한국금융지주	25.08.18	8.7	120.2

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.12.11, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

올해 산타클로스는 'FOMC'. 12월 산타랠리가 찾아온다

- 12월 계절적 특성상 올해 산타클로스는 '12월 FOMC'가 될 것. S&P500 지수가 7,000선을 상회하며 마디지수가 달라지는 산타랠리가 찾아올 것으로 기대
- 12월 FOMC는 민간 고용통계가 통화정책 결정에 중요한 근거가 될 흔치 않은 통화정책회의, 25bp 금리 인하는 12월 수정경제전망 내 내년 연준의 최종정책금리 중위값(3.4%)과 레인지(2.6~3.9%) 하향 조정에 영향
- 정치 이벤트를 중시하는 트럼프의 정치적 술수를 감안 시, 성탄절 전후 차기 연준 의장 지명을 통해 산타를 스스로 자처할 가능성이 있는 점도 연말 산타랠리가 찾아오는 또 다른 이유. 상승 과정 속, 변동성 확대는 비중확대 기회

12월 미국 금리 인하 단행. 성탄절 전후, 트럼프의 차기 연준 의장 지명 가능성 등 향후 적극적 통화완화 기대↑



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[해외 주식 10선]

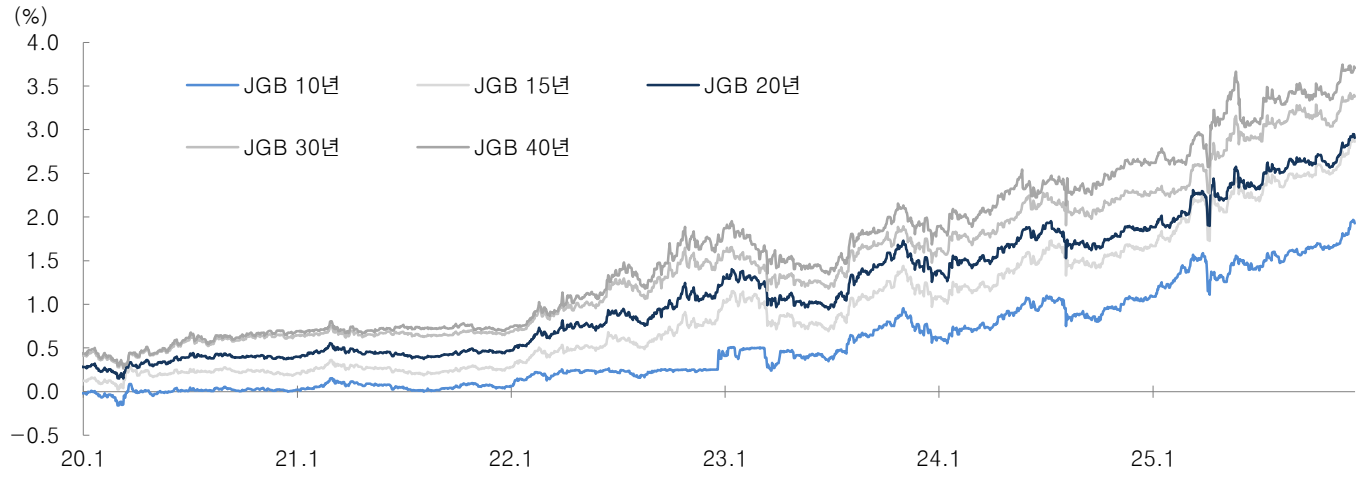
티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
GOOGL	알파벳	25.06.23	2,080.8	65.0
AMZN	아마존	25.11.03	2,461.7	5.0
AVGO	브로드컴	24.11.11	1,919.0	36.7
PLTR	팔란티어	25.02.24	1,219.9	148.0
HOOD	로빈후드	25.08.18	110.9	231.1
BABA-US	알리바바	25.11.03	374.4	86.5
700-HK	텐센트	24.04.01	706.9	44.2
388-HK	홍콩거래소	25.06.02	65.3	36.0
600276-CN	항서제약	24.03.11	57.3	38.1
HSAI-US	허사이 그룹	25.08.25	2.7	47.9

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.12.11, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

상단이 열린 일본 금리, 글로벌 금리의 눈높이 상향 우려

- '여자 아베' 다카이치의 적극적인 재정 확대와 일본은행(BOJ)의 기준금리 인상 우려로 일본 국채금리가 상승하고 있음. 특히 JGB 30년 금리의 경우 동일 만기의 한국 국채보다 높은 수준을 기록해 일본 금리가 주요국 금리들 가운데 가장 낮다는 채권시장의 기본 통념을 바꾸고 있음
- 또한 일본은 다른 어떤 국가들에 비해 시장금리 통제력이 출중하다는 평가를 받아왔는데, 최근에는 이에 대한 의문도 커지고 있음. 일본의 시장금리 통제력은 그동안 일본이 인플레이션이 아닌 디플레이션 환경에 있었기 때문에 가능. 반면 현재 일본은 인플레이션으로 기준금리를 인상하고, 가파르게 상승하는 금리를 대응하기 위해 다시 국채를 매입하는 과정을 진행

일본 국채 수익률 추이: 빠르게 상승하며 기저가 높아지고 있음



자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

[주요 채권 관련 ETF]

대분류	중분류	티커	종목명	수익률(%)		
				1W	3M	1년
국채	1-3개월	BIL	SPDR® Blmbg 1-3 Mth T-Bill ETF	0.1	0.0	0.0
	1년미만	SHV	iShares Short Treasury Bond ETF	0.1	0.0	0.0
	1-3년	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	0.1	-0.1	0.8
	3-7년	IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF	-0.1	-0.5	2.4
	7-10년	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	-0.2	-0.8	2.1
	10-20년	TLH	iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF	-0.4	-1.7	-1.4
	20년이상	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	-0.4	-2.4	-4.4
	물가채	TIP	iShares TIPS Bond ETF	-0.2	-1.3	1.8
물가채	0-5년	VTIP	Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF	-0.1	-1.1	2.2
	1-10년	TIPX	SPDR® Blmbg 1-10 Year TIPS ETF	-0.2	-1.2	2.3
	15년이상	LTPZ	PIMCO 15+ Year US TIPS ETF	-0.6	-3.0	-4.5
변동금리		USFR	WisdomTree Floating Rate Treasury ETF	0.1	0.0	0.0
STRIP		ZROZ	PIMCO 25+ Year Zero Coupon US Trs ETF	-0.8	-4.1	-11.9

기준일: 25.12.11
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

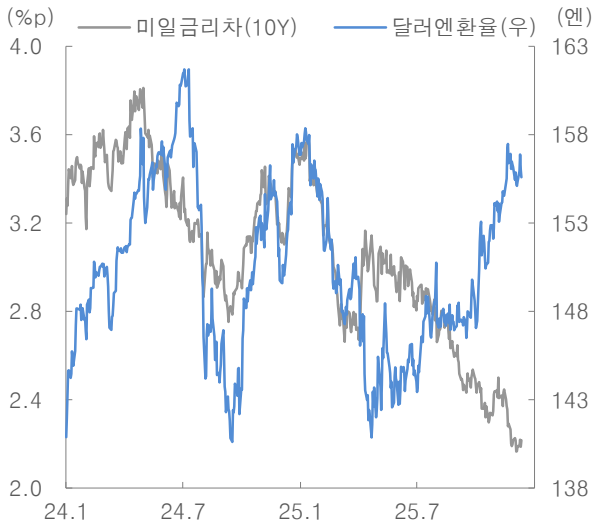
아직 남은 주요국 통화정책회의의

- FOMC에서 미 연준이 예상보다 완화적인 스탠스를 보이며 달러인덱스는 98pt 초반대까지 하락
- 다음 주 BOJ 금정위 예정되어 있어 단기 외환시장 변동성 확대 주의. 특히 최근 일본 금리인상 기대가 증가한 가운데, 일본의 통화정책 정상화 의지가 드러나 엔화 강세폭이 확대될 경우 달러가치에 추가 하락 요인으로 작용할 전망. 다만 달러원환율은 견조한 달러 수요에 하락 속도가 상대적으로 제한될 가능성 잔존

내수 강조한 중국 지도부, 양호할 원자재

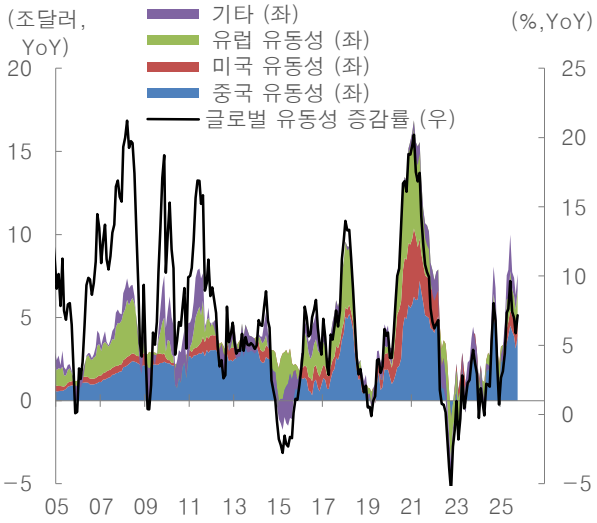
- 8일 중국 당 지도부는 정치국 회의 통해 거시 정책 강화 천명. 그럼에도 일각에서는 경기 하방 대응한다는 '고강도 역주기 조절' 멘트가 '역주기 조절 강화'로 변경됐다며 이번 회의 결과 평가 절하
- 그러나 부양 방향 여전히 유효. 부양 강화에도 은행들의 실적 부풀리기 탓에 지표 왜곡, 재정비해 내년 정책 효과 극대화 목적. 특히, 단순 '소비'에서 '내수 확대' 강조됐단 점은 유의미. 중국의 정책 유효하다면 유동성 후행하는 원자재에는 매력적일 방향

금정위 전후 달러엔환율 변동성 확대 주의



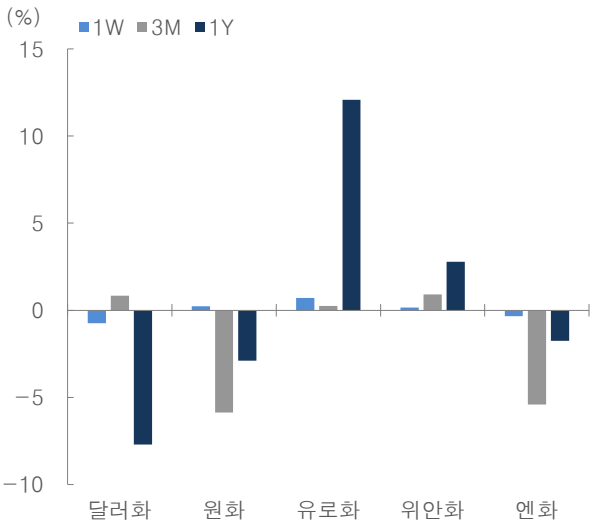
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

여전히 유효한 중국의 부양, 원자재에 매력적일 방향



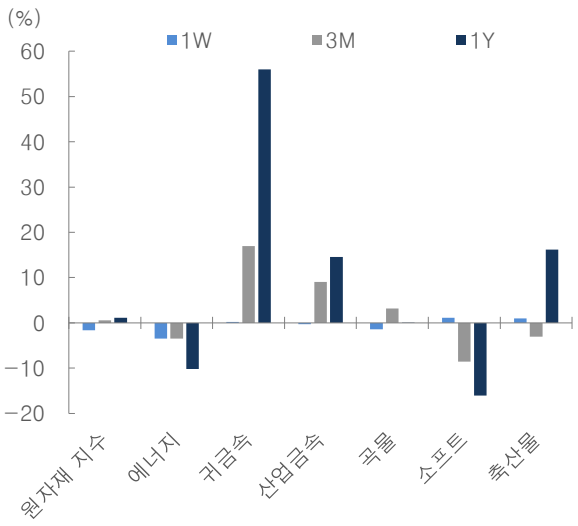
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 통화가치 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 원자재 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[ETF/리츠 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (LC bn)	수익률(%) YTD
396500	TIGER 반도체TOP10	25.04.07	1,866.7	103.6
0051G0	SOL 미국원자력SMR	25.06.02	367.2	69.1
307520	TIGER 지주회사	25.11.03	312.3	74.3
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.08.11	81.7	25.9
AIQ-US	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	25.08.11	7.3	33.8
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	722.0	17.6
NLR-US	VanEck Uranium and Nuclear ETF	25.06.02	3.9	69.8
TLT-US	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	25.06.09	48.6	1.0
330590	롯데리츠	24.11.07	1,186.2	34.6
293940	신한알파리츠	25.09.05	700.2	2.7

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.12.11, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

[관심 펀드]

구분		종목명	설정액 (억원)	성과(%) 1개월	3개월	핵심 포인트
국내채권	단기	대신내일줄금단기채증권투자신탁[채권]C	1,136	0.05	0.48	단기채 펀드의 장점에 익영업일 줄금을 더해 효율적인 단기 투자
		코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C	24,761	0.18	0.66	신용등급 A-이상의 회사채에 주로 투자하여 쵸과수익 추구
		한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁1(채권)C	34,641	-0.45	-0.36	한투운용의 크레딧 전문인력과 자체 투자분석 시스템 활용 의사 결정
채권 혼합	공모주	트러스톤공모주알파증권투자신탁[채권혼합]C	417	-3.13	-2.33	트러스톤자산운용의 리서치와 네트워크로 우량 공모주에 선택과 집중
국내주식	일반주식	한국밸류10년투자배당증권투자신탁(주식)C	1,133	-0.90	12.52	안정성 기반으로 고배당 지급 기업과 성장성 기반의 배당성향 확대 기업에 투자
	배당형	KB액티브배당증권자투자신탁(주식)C	733	-4.68	26.51	배당주 프리미엄을 활용한 자본수익과 배당수익을 동시 추구

자료: 운용사 홈페이지, 대신증권 Research Center

[국내 경제전망 요약표]

(단위: %, 전기비, 전년동기비, 억달러)

구분	2025				2026				2024	2025	2026	2027
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP	-0.2	0.7	1.2	0.5	0.4	0.2	0.2	-0.2	2.0	1.1	1.7	2.0
민간소비	-0.1	0.5	1.3	0.3	0.4	0.5	0.0	-0.1	1.8	1.3	1.7	1.7
건설투자	-3.1	-1.2	-0.1	0.0	1.5	1.8	0.1	0.1	1.5	-9.5	2.6	2.0
설비투자	-0.4	-2.1	2.4	1.6	1.8	0.7	-1.0	-2.8	1.1	2.8	2.9	1.8
수출(통관기준)	-2.3	2.1	6.6	4.3	3.0	8.0	3.0	-1.0	8.2	2.7	3.3	2.4
수입(통관기준)	-1.4	-1.7	1.5	2.7	8.4	4.8	2.6	-1.8	-1.4	0.3	3.5	2.8
무역수지	69	208	226	185	110	176	189	202	518	688	677	663
경상수지	193	301	334	162	200	340	340	390	990	990	1,270	1,200
소비자물가	2.1	2.1	2.0	2.3	1.9	2.0	2.1	2.0	2.3	2.0	2.0	2.0
원/달러 환율 (평균)	1,452	1,399	1,387	1,435	1,385	1,415	1,430	1,450	1,364	1,418	1,420	1,450
기준금리	2.75	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.25	2.25	3.00	2.50	2.25	2.25
국고 3년 (평균)	2.59	2.37	2.46	2.75	2.70	2.55	2.60	2.65	3.11	2.54	2.65	2.70
국고 5년 (평균)	2.69	2.51	2.61	2.90	2.80	2.65	2.70	2.75	3.16	2.68	2.75	2.80
국고 10년 (평균)	2.82	2.73	2.84	3.10	3.00	2.85	2.90	3.00	3.23	2.87	2.95	3.00

자료: 대신증권 Research Center
주1: 실적치 음영표시
주2: GDP 세부항목은 전기비, 나머지 경제지표는 전년동기비

[해외 경제전망 요약표]

(단위: %, %연율, %전년동기비)

구분		2025				2026				2024	2025	2026	2027
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
미국	GDP(연율)*	-0.6	3.8	2.9	0.5	2.0	2.5	3.1	1.6	2.8	2.1	2.1	1.9
	CPI	2.7	2.4	2.9	3.0	2.6	2.4	2.4	2.5	3.0	2.8	2.5	2.3
	기준금리	4.50	4.50	4.25	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	4.50	3.75	3.25	3.25
	TB 2년 (평균)	4.16	3.87	3.72	3.55	3.50	3.35	3.35	3.35	4.37	3.83	3.40	3.50
	TB 10년 (평균)	4.46	4.37	4.26	4.25	3.90	3.75	3.80	3.85	4.21	4.29	3.85	3.90
유로존	GDP	0.6	0.1	0.2	0.0	0.4	0.3	0.3	0.1	0.9	1.4	0.9	1.4
	CPI	2.3	2.0	2.1	2.1	1.8	2.0	2.0	2.1	2.4	2.1	2.0	2.1
	달러/유로	1.05	1.13	1.17	1.16	1.17	1.16	1.15	1.11	1.08	1.13	1.15	1.10
일본	GDP	0.2	0.6	-0.4	0.2	0.6	0.2	0.0	-0.1	0.1	1.1	0.8	0.5
	CPI	3.8	3.4	2.9	2.8	2.7	2.4	2.4	2.0	2.7	3.2	2.4	2.0
	엔/달러	152	144	147	153	148	148	150	152	152	149	150	153
중국	GDP	5.4	5.2	4.8	4.5	4.5	4.9	4.8	5.1	5.0	4.8	4.2	4.2
	CPI	-0.1	0.0	-0.2	0.3	0.5	0.3	0.4	0.8	0.2	0.0	0.5	1.4
	위안/달러	7.28	7.23	7.16	7.11	7.07	7.10	7.18	7.25	7.20	7.20	7.15	7.25

자료: 대신증권 Research Center
주1: 연율 성장률(Annualized growth rate)은 분기 성장률을 연간으로 환산
주2: 실적치 음영표시
주3: 기준금리는 기말 값
주4: 국가별 환율 수치는 기간 평균

[원자재 전망(평균) 요약표]

구분	2025				2026				2024	2025	2026	2027
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
국제유가	72	64	65	60	65	65	70	80	76	65	70	76
금	2,858	3,288	3,459	4,060	4,100	4,500	4,500	4,800	2,390	3,420	4,450	4,900
은	32	34	40	49	50	55	55	60	28	39	55	60
구리	9,339	9,506	9,810	10,800	11,000	11,000	11,500	12,000	9,150	9,850	11,500	13,000
알루미늄	2,624	2,444	2,621	2,800	3,000	3,250	3,400	3,600	2,422	2,630	3,300	3,400
니켈	15,575	15,166	15,031	15,000	15,500	16,000	17,000	20,000	16,826	15,200	17,000	22,000
옥수수	472	452	402	420	550	550	600	650	424	440	600	700
소맥	554	535	521	510	600	600	700	750	572	530	650	900
대두	1,024	1,044	1,013	1,038	1,100	1,200	1,250	1,300	1,103	1,030	1,250	1,600

주1: WTI는 $/bbl 기준
주2: 구리, 알루미늄, 니켈은 $/ton 기준
주3: 금, 은은 $/Oz 기준
주4: 옥수수, 소맥과 대두는 ¢ /bsh 기준
주5: 실적치 음영표시
주6: 전망치 및 실적치는 각 기간 평균가격
자료: 대신증권 Research Center

[주간 주요 증시일정]

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2025-12-15	중국	11월 소매판매	%yoy	2.9	2.9
	중국	11월 산업생산	%yoy	5.0	4.9
	중국	11월 고정투자	%yoy	-2.3	-1.7
	미국	12월 뉴욕 제조업지수	pt	9.7	18.7
2025-12-16	미국	11월 BLS 비농업고용자수변동	천 건	50	-
	미국	11월 실업률	%	4.4	-
	미국	10월 소매판매	%mom	0.2	0.2
	미국	12월 S&P 제조업/서비스업 PMI	pt	-/-	52.2/54.1
2025-12-17	독일	12월 IFO 기업환경	pt	88.4	88.1
2025-12-18	유로존	12월 ECB 금리결정	-	-	-
	영국	12월 BOE 금리결정	-	-	-
	미국	11월 CPI/Core CPI	%yoy	3.1/3.0	-/-
2025-12-19	한국	11월 PPI	%yoy	-	1.5
	일본	12월 BOJ 금정위	-	-	-

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.

- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 리서치센터)

- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.