DAOL 다올투자증권
23 Dec. 2025

DAOL Daily Issue

김지현 시황 | jeehyun12@daolfn.com

연말 연초 전략: 반도체, 배당주, 과도하게 하락한 주도주

SUMMARY

- BOJ 금리인상 선반영 인식으로 엔/달러 변동성 제한적, 미국 11월 CPI 증가율 둔화 확인하며 지난주 기점으로 매크로 이벤트 대부분 소화
- 미국 재무부 TGA 잔액 감소, 연준 QT 종료 이후 국채 매입량 증가, 트럼프 지지율 의식한 배당 지급 정책으로 1월까지 유동성 여건 긍정적이나, 월말로 갈수록 셧다운 우려 재부각될 여지
- 반도체 높은 ASP로 인해 수출금액 증가세 견조, 삼성전자 1월 잠정실적 확인 이후 이익 전망치 추가 상향 가능성 존재하여 이번주 수급상 반도체 매수 유리한 구간
- 추가로 26일이 대주주 양도세 부과 기준일 및 배당기준일 감안 시 이번주 배당주 매수, 연말 이후로는 대주주 요건 회피 물량에 과도하게 하락한 주도주 매수 유리

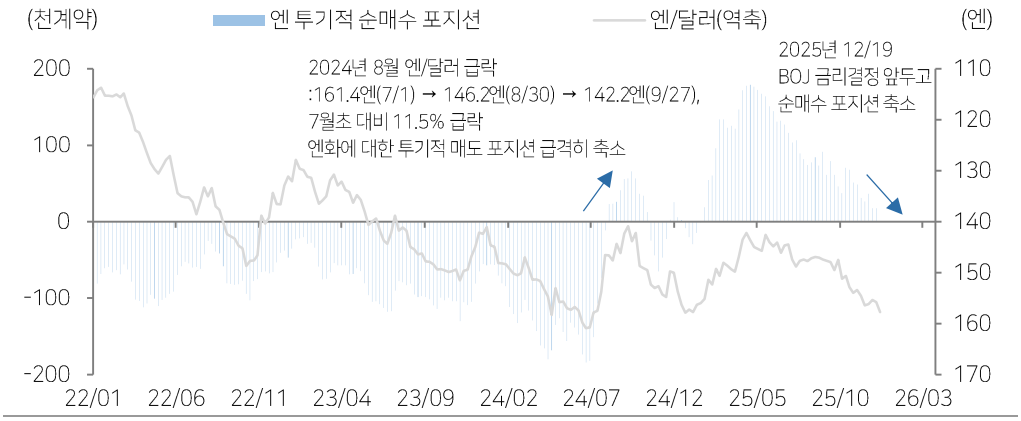
● 1월 중 지표 확인, 유동성에 기인한 안도랠리 환경 조성 가능하나 월말 셧다운 이슈 부각에 유의

BOJ 금리인상은 이미 선반영됐다는 인식. 2024년 8월 시장 급락을 초래했던 엔 캐리 트레이드 청산 우려 부각됐던 시기, 엔화는 7월 초 161엔 대비 9월말 142엔으로 11%급락. 당시와는 대조적으로 오히려 엔 순매수 포지션은 축소, BOJ 이벤트를 차익실현 기회로 활용하며 엔화는 오히려 소폭 상승. 일본 기준금리 0.75% 도달했으나 CPI YOY 2.9% 수준으로 여전히 실질 금리는 -2%대로 엔화 강세 전환은 어려울 것.

미국 11월 CPI 증가율 둔화 확인. 헤드라인 YOY 2.7%(예상 3.1%, 9월 3.0%), 코어 2.6%(예상 3.0%, 9월 3.0%)로 예상치 하회. 집계 문제로 일부 항목이 누락되며 논란은 존재. 주거비는 연초 YOY 4%대 기록한 이후 3%대에서 제한적으로 움직이고, 4개분기 선행하는 신규렌트 지수는 급락. 자동차 보험료는 신차, 중고차 가격에 후행, 해당 물가 역시 하향 안정 진행 중. 가장 큰 비중을 차지하는 유가는 56달러 수준으로 물가 안정에 기여 중. 1월 중에도 지표 확인을 통해 금리 추가 인하 경로 컨센서스 형성이 가능하다는 전망 유효. 그 증거로 오라클 CDS 프리미엄은 고점 156bp 대비 소폭 하락한 145bp 기록.

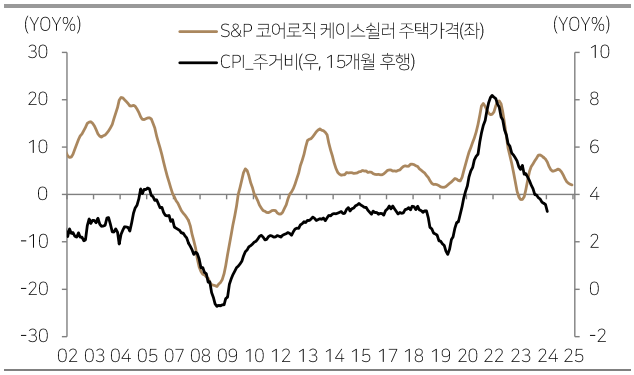
유동성 여건 1월까지 긍정적. 과거 추이 봤을때 미국 재무부 TGA 잔액 증가(유동성 흡수) 시 지수 단기 조정 요인으로 작용. 12월 들어 TGA 현금 계정 감소세, 셧다운으로 묶여있던 유동성 공급 중. 12월 연준 QT 종료 이후 한달간 130억 달러 규모 국채 매입, QT 시작 후 최대 규모. 지난 금요일 대국민 연설에서 트럼프는 군장병 145만명에게 크리스마스 이전에 1인당 1776달러씩 '전사 배당금' 지급 언급. 내년 1분기 중 관세 수입을 활용해 고소득자를 제외한 모든 미국인에게 1인당 2000달러 지급 예고. 지지율을 의식하며 유동성 공급 의지를 보여주고 있음. 다만 배당금 지급 정책을 추진하는 과정에서 연방정부 임시예산안이 종료되는 1월 30일에 민주당의 반대로 인해 셧다운 우려가 재부각될 수 있으므로 유의할 필요.

Fig. 1: 엔화 투기적 순매수 포지션, 엔/달러 추이



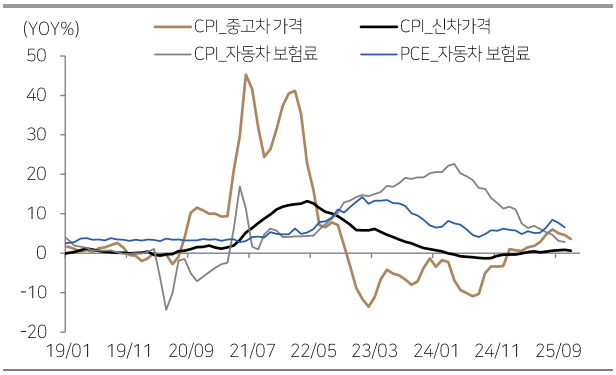
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: CPI 주거비 선행지수(4개분기 선행)



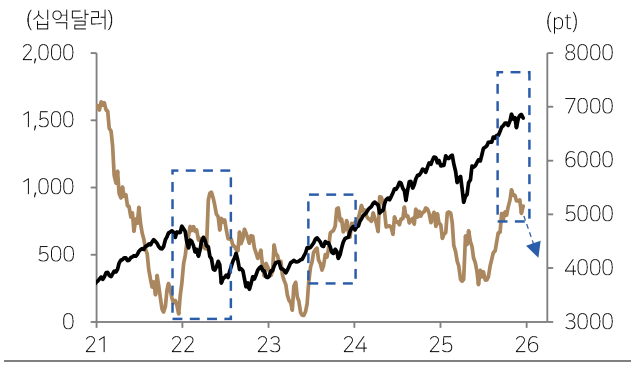
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: CPI 중고차, 신차, 자동차 보험료 증가율 추이



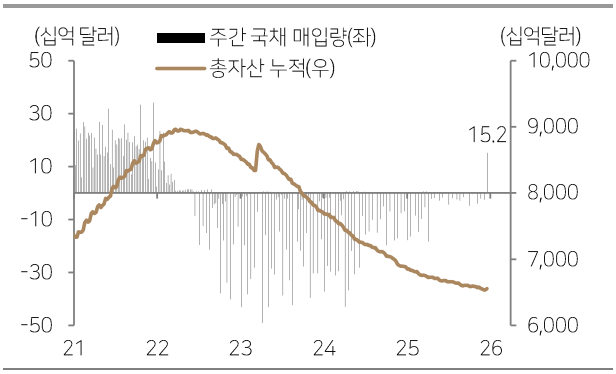
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 4: 미국 재무부 TGA 현금계정, S&P500 지수
: TGA 증가(유동성 흡수) 시 지수 단기 조정 요인으로 작용



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 5: 연준 주간 국채 매입량 증감, 총자산
: 12월부터 QT 종료, 한달간 130억 달러 매입



Source: Bloomberg, 다올투자증권

● **이번주 반도체, 배당주 매수, 다음주는 과도하게 하락한 주도주 매수**

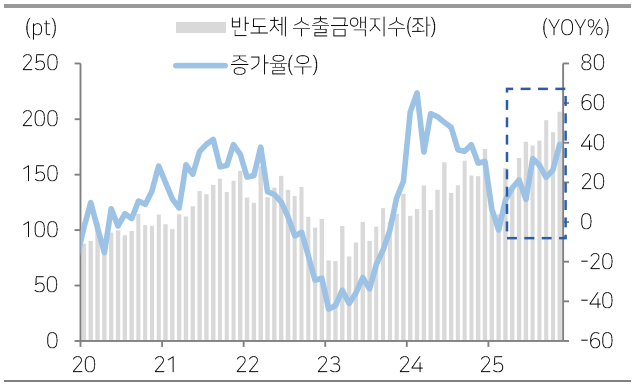
12월 20일까지 반도체 수출 견조. 전체 수출 YOY 6.8% 증가, 반도체 수출 비중 27%로 YOY 41.8% 증가 기록. 반도체 수출 금액 기준으로 올해 7월부터 두자릿수 증가율 기록 하고 있는 반면 수출 물량 기준으로는 하락세. 이는 범용 제품 수요 감소를 수익성이 높은 HBM, eSSD의 단가 상승이 압도하고 있기 때문.

가장 수주를 늦게 받은 삼성전자 26년 영업이익 전망치 평균 85조원. 4Q25 추정치 상단 19~20조원, 1Q26 추정치 상단 24조원 수준으로 4Q25 실적이 추정치 상단 기록할 시 26년 전체 영업이익 전망치 상향 조정 예상. 24일 SK하이닉스 투자경고 해제 여부 결정, 26일 투자경고 해제 예정으로, 눌려있던 추격매수 심리 부각 가능. 이와 맞물리며 실적 시즌 앞두고 대형주에 기대감 유입될 수 있음.

남은 이벤트는 26일로 대주주 양도세 부과 기준일 및 배당기준일. 26일까지 종목당 50억원 이상 보유하거나 지분율 1%(코스닥은 2%) 이상 보유 시 대주주 양도소득세 부과 대상에 해당. 이에 연초 대비 코스피 수익률을 꾸준히 아웃퍼폼하고, 최근 5거래일간 하락 기록한 종목에는 연초에 대주주 및 개인 재매수 유입될 가능성 존재.

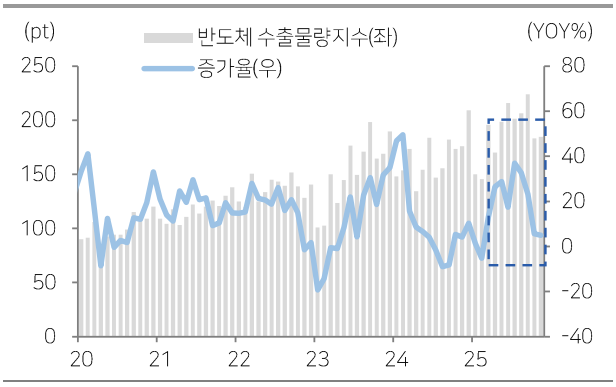
배당소득 분리과세는 2026년 1월 1일 이후 지급되는 배당금부터, 전년 대비 배당금 감소 없고, 1) 배당성향 40% 이상이거나, 2) 배당성향 25% 이상 및 전년 대비 배당금 10% 증가한 기업에 대해 적용. 해당 종목에 대해 이번주 과세 혜택을 받기 위한 매수세 유입될 것으로 예상.

Fig. 6: 반도체 수출금액 지수
: 7월부터 두자릿수 증가율 기록



Source: 한국은행, 다올투자증권

Fig. 7: 반도체 수출물량 지수
: 동기간 급격한 하락세

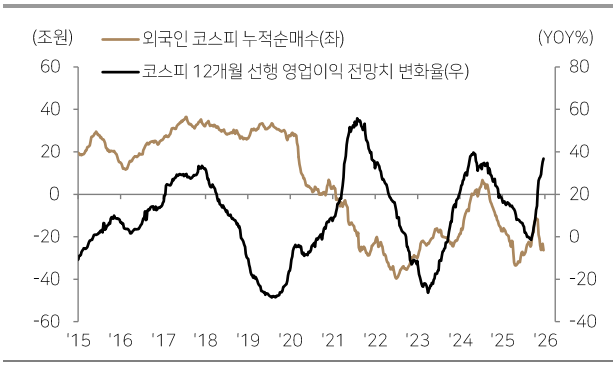


Source: 한국은행, 다올투자증권

Fig. 8: 코스피 12개월 선행PER, 영업이익 추정치
: 이익추정치 상향으로 밸류에이션은 10배 미만

Source: FnGuide, 다올투자증권

Fig. 9: 코스피 외국인 누적순매수, 영업이익 추정치 변화율
: 1월 삼성전자 실적, 실적시즌 앞두고 유입 재개될 가능성



Source: FnGuide, 다올투자증권

Fig. 10: **대주주 양도세 회피 물량 출회된 종목: 연초 이후 코스피 대비 아웃퍼폼, 최근 5거래일간 하락 기록**

종목	시장	업종	시총(억원)	기관+외국인 20 일누적 순매수		코스피 대비 초과수익률 (%)					
				금액(억원)	시총대비(%)	1D	1W	MTD	1M	3M	YTD
아이티센글로벌	KQ	소프트웨어	5,557	93.8	1.69	9.5	-5.9	14.2	18.8	24.0	293.0
이수페타시스	KS	IT 하드웨어	89,119	-1076.5	-1.21	-0.7	-6.6	-18.1	-7.2	40.4	288.9
로킷헬스케어	KQ	건강관리	10,493	-441.4	-4.21	-6.0	-8.7	-17.8	28.0	259.7	286.7
비에이치아이	KQ	에너지	16,988	1067.9	6.29	-1.2	-11.0	19.8	30.5	2.5	188.0
로보스타	KQ	기계	7,186	-269.8	-3.75	2.1	-6.7	1.4	6.4	35.9	169.0
일동제약	KS	건강관리	11,880	603.9	5.08	4.2	-11.7	25.6	29.4	8.3	151.5
두산	KS	상사,자본재	123,073	-956.0	-0.78	-2.0	-9.3	-15.6	-18.5	10.8	130.5
고영	KQ	IT 하드웨어	16,271	667.3	4.10	-1.5	-7.2	-2.4	29.7	35.2	124.7
현대건설	KS	건설,건축관련	77,281	2580.7	3.34	-0.7	-7.5	1.2	12.2	5.1	105.7
효성	KS	상사,자본재	19,921	-6.8	-0.03	-0.6	-6.2	-11.3	-11.2	16.3	86.2
LS 마린솔루션	KQ	건설,건축관련	16,429	407.1	2.48	-0.8	-10.3	14.1	23.0	13.3	74.7
유진로봇	KQ	기계	5,394	160.3	2.97	1.1	-11.5	15.5	20.7	4.1	62.9
코오롱생명과학	KQ	건강관리	6,544	-69.9	-1.07	0.2	-10.0	-19.6	30.2	34.0	52.9
일진전기	KS	기계	26,084	-155.6	-0.60	1.4	-5.9	-2.8	-5.2	34.6	33.2
하림지주	KQ	필수소비재	11,268	-617.0	-5.48	-0.3	-16.3	17.5	23.9	10.0	17.4
이뮨온시아	KQ	건강관리	10,012	126.2	1.26	2.8	-8.2	22.3	92.2	112.5	12.4
인투셀	KQ	건강관리	8,744	-329.4	-3.77	-1.8	-6.0	-14.1	2.7	34.5	8.0
이수스페셜티케미컬	KS	화학	16,584	567.6	3.42	-1.9	-9.2	3.2	4.5	2.9	7.0
에코프로	KQ	화학	131,431	3126.4	2.38	-2.3	-9.6	12.2	19.8	77.9	4.0

Source: FnGuide, 다올투자증권

Fig. 11: 배당소득 분리과세 요건 충족 고배당주 1) 24년 기준 배당성향 40% 이상

기업명	시장	업종	시가총액 (십억원)	수정주가 (원)	YTD 수익률 (%)	ROE (%)		현금 배당성향 (%)			3 년평균 현금배당성향 (%)	현금배당액 증가율 (YOY%)			3 년평균 배당액 증가율 (%)
						2024	2025E	2022	2023	2024		2022	2023	2024	
HD 현대마린솔루션	KS	조선	8,724	194,600	21	45.0	33.7	76.2	66.2	61.9	68.1	-27.3	25.0	41.0	12.9
한미반도체	KS	반도체	11,094	116,400	41	27.4	38.6	21.1	15.2	44.8	27.0	-34.4	108.1	68.5	47.4
LG 씨엔에스	KS	소프트웨어	6,249	64,500	16	18.3	16.4	39.1	39.9	40.0	39.7	9.2	27.7	10.0	15.6
강원랜드	KS	호텔,레저서비스	3,969	18,550	16	12.1	7.8	61.4	55.3	51.3	56.0	-	165.7	24.4	95.0
한전기술	KS	유틸리티	3,432	89,800	69	10.4	15.9	60.0	60.0	65.0	61.6	18.9	82.0	94.0	65.0
리노공업	KQ	반도체	4,535	59,500	55	19.2	21.3	39.8	41.1	40.2	40.4	20.0	0.0	0.0	6.7
현대엘리베이터	KS	기계	3,467	88,700	69	14.3	13.7	25.4	45.3	108.4	59.7	-39.1	626.0	37.5	208.2
에스원	KS	상사,자본재	2,918	76,800	30	10.9	10.8	56.0	48.2	51.7	51.9	0.0	8.0	0.0	2.7
한전 KPS	KS	유틸리티	2,376	52,800	20	13.3	11.3	58.6	59.7	64.4	60.9	8.8	65.4	14.4	29.5
제일기획	KS	미디어,교육	2,663	23,150	37	15.0	14.2	60.1	60.0	60.0	60.1	16.2	-3.5	10.8	7.8
HPSP	KQ	반도체	2,396	28,700	10	31.1	25.0	2.8	9.3	55.9	22.7	-	312.9	544.0	428.4

Source: FnGuide, 다올투자증권
참고: (시장 대표성, 거래량) 시총 2000억원 이상, (자본효율성) ROE 10% 이상, (배당성향) 24년 배당금 증가율 0% 이상

Fig. 12: 배당소득 분리과세 요건 충족 고배당주

2) 24년 기준 배당성향 25% 이상, 배당액 증가율 10% 이상, 3년 평균 배당액 증가율 10% 이상

기업명	시장	업종	시가총액 (십억원)	수정주가 (원)	YTD 수익률 (%)	ROE (%)		현금 배당성향 (%)			3년평균 현금배당성향 (%)	현금배당액 증가율 (YOY%)			3년평균 배당액 증가율 (%)
						2024	2025E	2022	2023	2024		2022	2023	2024	
기아	KS	자동차	47,240	121,000	20	19.1	13.4	25.9	25.0	26.2	25.7	16.7	56.4	16.6	29.9
삼성화재	KS	보험	22,453	488,000	36	13.1	12.3	36.2	37.4	39.0	37.5	15.0	15.9	18.7	16.6
HD 현대일렉트릭	KS	기계	29,090	807,000	111	38.9	40.1	11.1	13.9	38.4	21.1	-	100.0	435.0	267.5
현대글로비스	KS	운송	13,350	178,000	51	13.3	18.0	18.0	22.3	25.4	21.9	50.0	10.5	17.5	26.0
코웨이	KS	화장품,의류,완구	6,378	88,700	33	19.4	17.9	20.6	20.8	33.4	24.9	4.0	3.8	93.1	33.6
삼성증권	KS	증권	7,046	78,900	81	12.9	13.0	35.9	35.9	34.8	35.5	-55.3	29.4	59.1	11.1
JB 금융지주	KS	은행	4,709	24,800	52	12.8	12.3	27.0	28.0	28.0	27.7	39.4	1.1	15.6	18.7
현대오토에버	KS	소프트웨어	8,364	305,000	142	10.5	11.0	27.4	28.5	28.6	28.2	62.9	25.4	24.5	37.6
풍산	KS	비철,목재등	2,853	101,800	104	11.3	8.8	15.6	21.0	30.1	22.2	-2.5	20.0	116.7	44.7
더존비즈온	KS	소프트웨어	2,549	83,900	32	15.0	14.1	30.2	82.4	31.8	48.1	-56.4	58.5	63.9	22.0
일진전기	KS	기계	2,608	54,700	101	10.6	18.7	19.9	23.6	31.0	24.8	30.0	69.2	75.4	58.2
ISC	KQ	반도체	2,149	101,400	41	11.0	10.0	22.8	31.0	30.3	28.0	216.2	-59.1	305.0	154.0

Source: FnGuide, 다올투자증권
참고: (시장 대표성, 거래량) 시총 2000억원 이상, (자본효율성) ROE 10% 이상, (배당성향) 24년 배당금 증가율 0% 이상

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 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 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 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 '나눔스퀘어OTF'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.