Weekly

2025년 9월 3주차

투자 유망 주식/ETF/펀드

Research Center

Daishin 증권

Key factor 전망 – 9/1 ~ 9/30

구분	내용	전망
금리	**인하 사이클은 분명히 진행 중, 그러나 시장금리는 여전히 더딘 하락세** • 미국은 우호적인 잭슨홀 영향으로 금리 인하 재개 가능성 확인. 다만 여전히 높은 국채 물량 부담에 시장금리는 장기 영역 중심으로 점진적인 하락 전망 • 한국은 부동산, 가계대출 등 금융안정 문제로 금리 인하 사이클 잠시 멈춤. 하지만 경기 하방 위험을 감안하면 이하 사이클 자체는 유효하며, 내년 상반기까지 완화 기조	국고 3년 2.30~2.50%
환율	**약달러 재개 예상, 다만 수급 측면에서 달러 수요 뒷받침할 가능성 상존** • 미 통화 및 재정정책 불확실성 완화된 가운데, 미국채 금리와 달러인덱스는 다시 방향이 연동. 미국채 금리 하락할 경우, 달러가치도 하락추세 재개할 전망 • 다만 유럽 정치 불안이 유로화 약세로 이어질 경우 달러가치 하락을 제한. 달러원 환율의 경우 내국인 대미투자 확대(직접투자 포함)가 대내 환율 하락 속도조절 요인으로 작용할 가능성	달러원 환율 1,330~1,430원
국내 증시	**경기 불확실성 vs. 금리인하 기대. 일단, Bad Is Good. 9월 FOMC 점도표 변화 주목** • 연이은 고용 쇼크에도 불구하고 금리인하 기대 강화로 증시 상승 지속. KOSPI는 반도체 모멘텀과 정책 기대가 가세하며 역사적 고점 돌파, 3,500선까지 상승여력 확대 • 9월 18일 새벽(한국시간) FOMC에서 점도표 변화 중요. 현재 선반영된 연내 세 번, 26년까지 6번 금리인하 기대를 충족시켜줄 수 있을지 여부가 관건	KOSPI 3,150 ~ 3,500p
글로벌 증시	**증시, 판이 바뀌다. 변곡점(9.5일 美 8월 고용지표) 기점, 변동성 구간 종료. 향후 증시 상승세 지속** • 올해 9월 증시, 계절적 징크스(美 증시의 하락 시기)를 깨는 한 달. 5일 美 8월 고용지표, 향후 '통화정책 효과와 유동성 증가 기대' 가시화라는 해석을 앞당기며 증시의 판을 바꾼 것으로 해석 • 美 8월 고용 및 물가 결과, 연준 금리 인하 기정 사실화 및 인하 폭과 속도에 대한 기대 자극. 불안 요인을 잠재우는 연준 금리 인하 재개, 유동성 장세 기대로 본격적인 위험 선호 심리 강화 예상	S&P500 6,300 ~ 6,700p
원자재	**OPEC+의 유가 압박으로 위축된 미 셰일 유전 개발. 다만, 연말까지는 증산 효과가 가격 지배** • OPEC+, 예상대로 2023년 4월 감산했던 +165만b/d를 10월부터 매월 +13.7만b/d씩 증산하겠다 선언. 시장 상황 따라 추가 증산 결정하겠다는 OPEC+, 증산 가속화 우려 여전 • OPEC+의 유가 압박은 미 셰일 기업들의 유전 개발을 위축, 내년 미국의 신규 공급은 쿼스천. 다만, 지금 당장은 OPEC+의 증산이 유효하다는 점에서 연말까지 박스권 가격 불가피	WTI 58~68$/bbl.
부동산	**주택 시장은 관망세 속에서 거래량 감소, 오피스 시장은 장기 공급 전망에 투자 시장은 둔화세** • 주택 : 대출 강화로 고가시장 중심으로 거래 감소, 가격 상승률 둔화 전망. 다만, 장기 주세는 대출 강화 지속 여부와 추가적인 부동산 정책 확인이 필요. 이로 인해 시장 관망세 지속 • 상업 : CBD 중심으로 예상되는 공급 과잉 전망과 서울 오피스 공실률 증가 및 실질 임대료 정체로 FI 고민은 깊어지는 상황. 종합적으로는 YBD와 BBD권역이 견조함	주택 : 보합 상업 : 보합

[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)		■		천연가스, 은, 니켈

자료: 대신증권 Research Center

국내 주식 10선

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	434.5	38.0
207940	삼성바이오로직스	25.07.14	73.7	9.2
005380	현대차	25.08.18	45.7	5.2
105560	KB금융	24.06.03	44.9	41.9
034020	두산에너빌리티	25.04.14	39.1	247.6
035720	카카오	25.09.01	26.5	56.8
030200	KT	24.07.08	13.2	19.0
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	9.5	96.5
071050	한국금융지주	25.08.18	8.2	107.0
111770	영원무역	25.05.26	2.7	42.2

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.09.11, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

해외 주식 10선

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
GOOGL	알파벳	25.06.23	1601.8	27.0
AVGO	브로드컴	24.11.11	1698.3	55.1
PLTR	팔란티어	25.02.24	389.8	15.3
GEV	GE 버노바	25.03.10	1061.2	92.8
HOOD	로빈후드	25.08.18	104.6	216.0
700-HK	텐센트	24.04.01	741.5	51.0
1810-HK	샤오미	25.06.30	182.6	58.4
388-HK	홍콩거래소	25.06.02	72.3	50.6
600276-CN	항서제약	24.03.11	61.2	48.8
HSAI-US	허사이 그룹	25.08.25	3.7	102.5

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.09.11, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

ETF/리츠 10선

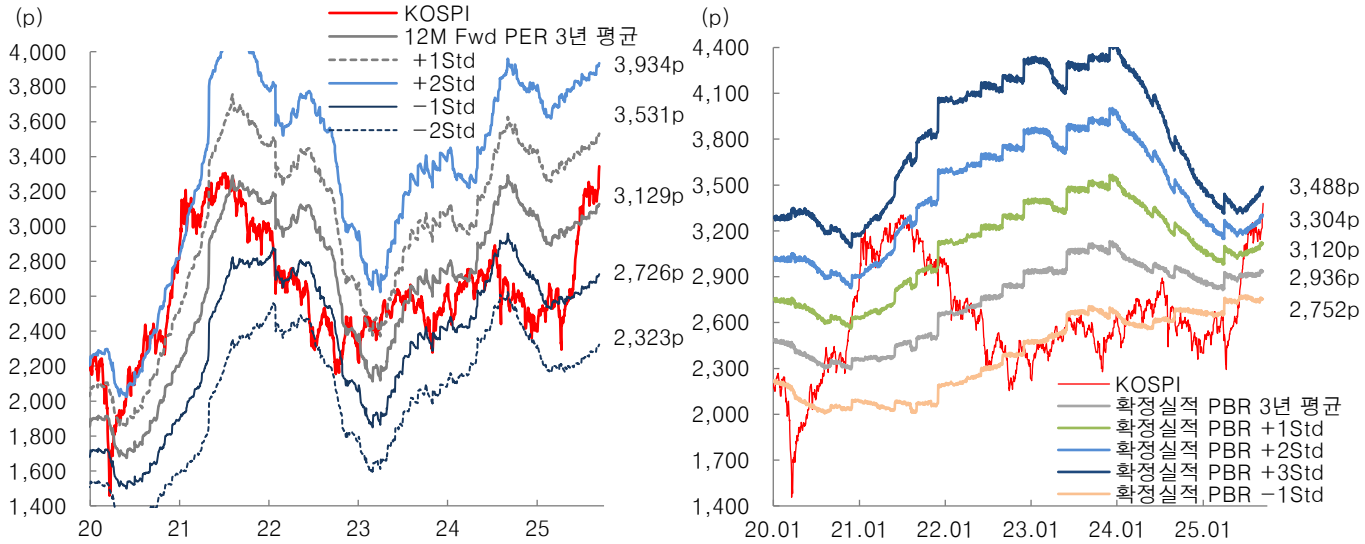
티커	종목명	편입 일자	시가총액 (LC bn)	수익률(%) YTD
069500	KODEX 200	25.03.10	7358.5	44.6
396500	TIGER 반도체TOP10	25.04.07	754.8	38.9
0051G0	SOL 미국원자력SMR	25.06.02	222.4	0.0
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.08.11	102.6	23.2
AIQ-US	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	25.08.11	4.9	22.1
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	671.0	12.2
NLR-US	VanEck Uranium and Nuclear ETF	25.06.02	2.5	51.9
TLT-US	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	25.06.09	49.1	3.5
330590	롯데리츠	24.11.07	1161.7	31.8
293940	신한알파리츠	25.09.05	685.7	0.5

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.09.11, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

역사적 고점 경신, KOSPI 3,500선까지 상승여력 확대. 9월 FOMC 점도표 주목

- KOSPI, 2개월 이상 지속되어 온 박스권(3,100 ~ 3,250p) 상향돌파, 역사적 고점 경신 행진. 고용 쇼크로 인한 미국 금리인하 기대 강화에 대내적으로 반도체 모멘텀, 국내 세제 개편, 상법개정 기대가 가세한 결과
- 기술적으로는 3,400선(박스권 레벨업, 3,250p + 150p), 밸류에이션 측면에서는 3,500선까지 상승여력 확대. 12개월 선행 PER 3년 평균의 +2표준편차 수준이자, 확정실적 기준 PBR 3년 평균의 +3표준편차 수준
- 이재명 대통령의 100일 기자간담회로 국내 정책 기대가 정점 통과. 18일 새벽 9월 FOMC에서 시장의 금리인하 기대(연내 세 번 이상, 26년까지 6번 이상)를 연준의 점도표가 충족시켜줄 수 있을지 주목. 단기 변곡점이 될 것

KOSPI 3,500선(12M Fwd PER, 확정실적 PBR 3년 평균의 +2, +3Std)까지 상승여력 확대



자료: FedWatch, 대신증권 Research Center

[국내 주식 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	434.5	38.0
207940	삼성바이오로직스	25.07.14	73.7	9.2
005380	현대차	25.08.18	45.7	5.2
105560	KB금융	24.06.03	44.9	41.9
034020	두산에너빌리티	25.04.14	39.1	247.6
035720	카카오	25.09.01	26.5	56.8
030200	KT	24.07.08	13.2	19.0
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	9.5	96.5
071050	한국금융지주	25.08.18	8.2	107.0
111770	영원무역	25.05.26	2.7	42.2

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.09.11, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

0.9배는 싸다

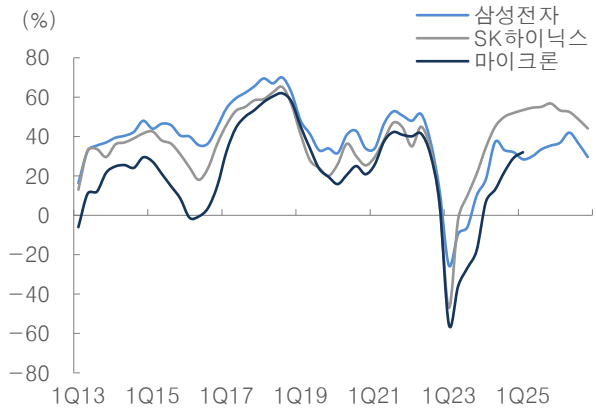
[실적 전망]

- 2025년 매출 321.7조원, 영업이익 33.2조원 (OPM +19%) 전망.
- 상반기의 경우, 단기 실적보다는 근원적 경쟁력 개선에 집중. 개선 노력의 결실은 하반기부터 실적으로 연결되기 시작할 것. DRAM은 3Q25부터, NAND는 3Q25-4Q25부터 판매 정상화 예상.

[핵심 포인트]

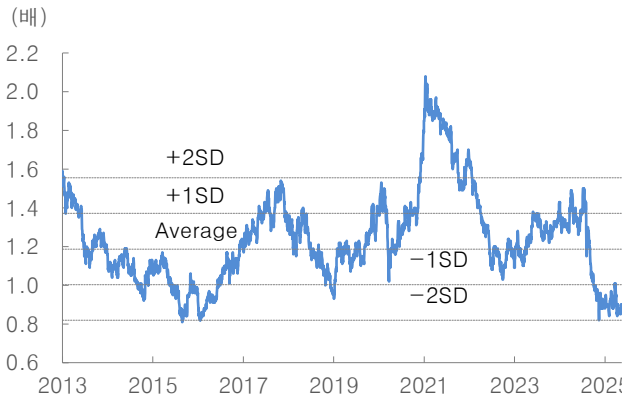
- 제품 전반에서 품질 개선 노력 지속. 하반기부터 개선 노력의 결실을 확인할 수 있을 것.
- 중장기적으로는 사업 효율화, Value up을 통한 주주가치 강화 노력 등에 주목. Valuation의 저점 통과 국면에 진입했다는 판단.

DRAM: 영업이익률 추이 및 전망



자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

삼성전자 12m Fwd P/B



자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	302,231	258,935	300,871	312,060	335,756
영업이익	43,377	6,567	32,726	30,978	45,659
세전순이익	46,440	11,006	37,530	37,555	50,307
총당기순이익	-9,214	-4,481	3,078	8,030	13,080
지배지분순이익	55,654	15,487	34,451	29,526	37,227
EPS	8,057	2,131	4,950	4,238	5,389
PER	6.9	36.8	10.7	13.4	10.6
BPS	50,817	52,002	57,663	60,997	65,161
PBR	1.1	1.5	0.9	0.9	0.9
ROE	17.1	4.1	9.0	7.1	8.5

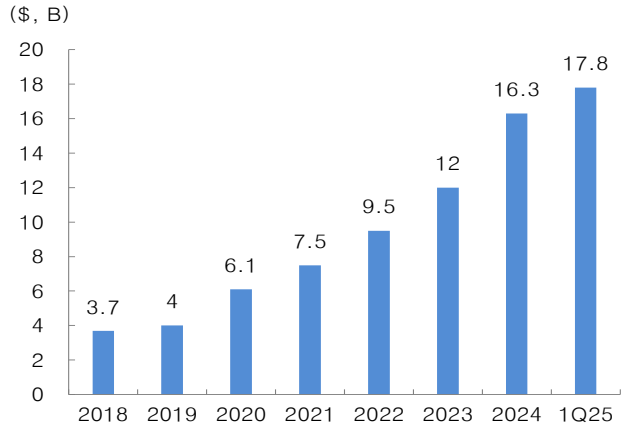
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, 원, 배, %

실적 시즌 편안한 선택지

[실적 전망 및 핵심 투자 포인트]

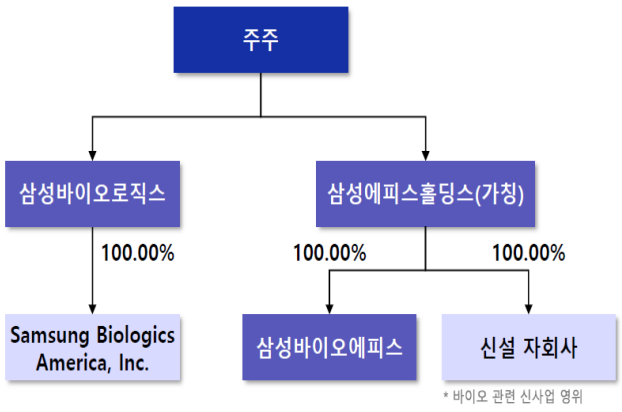
- 25년 매출 5.7조원(+25.1% yoy), 영업이익 1.7조원(30.6% yoy), OPM 30.6% 전망
- 25년 환율 하락에도 불구하고, 4공장 가동률 상승 및 바이오시밀러 신제품 출시에 따른 고성장이 기대됨
- 25년 상반기 누적 수주금액 $2.3bn(약 3.2조원) 기록, 작년 연간 누적수주 금액 $4.3bn(약 5.9조원)의 53%를 이미 달성함. 상반기부터 ADC 생산시설 및 5공장 본격 가동되어, 추가적인 수주 공시 가능성이 높음
- 상반기 주가는 대외 변수에 대한 우려로 단기적으로 조정 받음. 그러나 해당 리스크는 이미 시장에 상당 부분 선반영 되었으며, 미국 내 생산시설 부재에 따른 수주 경쟁력 약화 우려도 하반기 수주 공시를 통해 불식될 것으로 전망함

삼성바이오로직스 연간 누적 수주 현황



자료: 삼성바이오로직스, 대신증권 Research Center

10월 29일 인적분할 후 지배 구조



자료: 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,695	4,547	5,687	6,618	7,935
영업이익	1,114	1,320	1,740	1,989	2,455
세전순이익	1,120	1,370	1,684	1,956	2,427
총당기순이익	858	1,083	1,314	1,525	1,893
지배지분순이익	858	1,083	1,314	1,525	1,893
EPS	12,051	15,221	18,455	21,433	26,597
PER	63.1	62.3	56.6	48.7	39.3
BPS	138,119	153,212	171,454	192,533	218,544
PBR	5.5	6.2	6.1	5.4	4.8
ROE	9.1	10.4	11.4	11.8	12.9

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

Valuation 논란을 잠재워 버림

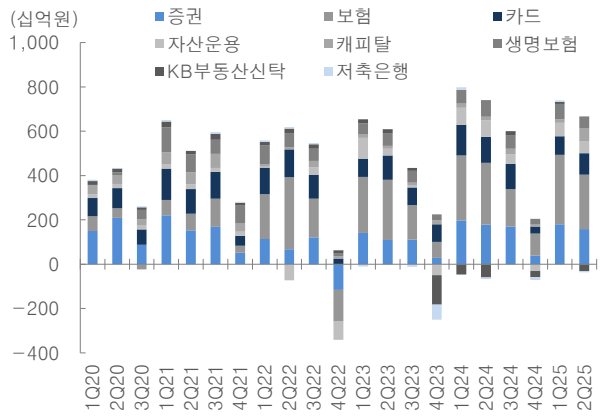
[실적 전망]

- 2Q25 순이익 1.74조원(QoQ +2.4%, YoY +0.3%)으로 당사 추정과 컨센서스를 8% 상회
- 비이자이익의 역대급 실적이 실적 호조 견인. 신탁, 방카, 증권, 외환 전 부분에 걸쳐 수수료 이익 증가했고 금리 하락, 지수 상승으로 유가증권, 파생 손익 크게 개선. 이에 상반기 비은행 이익 기여도 39% 달성

[핵심 포인트]

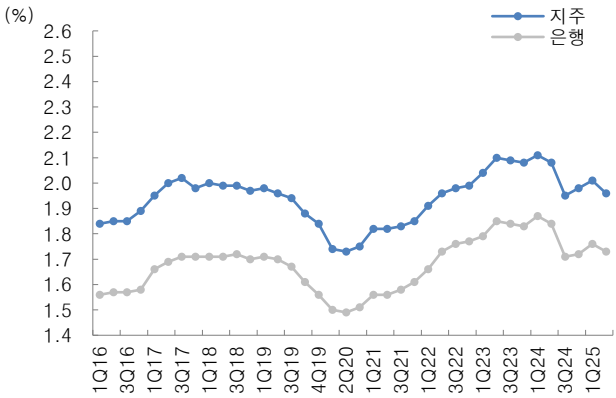
- CET1 비율 13.74%까지 상승함에 따라 하반기 자사주 매입 8,500억원, 2분기 현금배당 920원 결의
- 금번 공시로 당사 '25년 순이익 전망치 기준 총 환원율 50% 상회 전망. 당초 '28년 예정되었던 환원율로 '25년 포워드 기준 0.74x까지 상승한 Valuation을 논란을 잠재울 만한 파격적 결정이었다고 판단

KB금융 자회사 순이익



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

KB증권 NIM 추이



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY
순이자이익	3,206	3,262	3,107	-4.8%	-3.1%
비이자이익	1,243	1,292	1,431	10.8%	15.2%
기타이익	323	358	399	11.5%	23.6%
총영업이익	4,449	4,554	4,538	-0.4%	2.0%
판관비	1,594	1,606	1,750	9.0%	9.8%
충당금 적립전 영업이익	2,855	2,949	2,788	-5.4%	-2.3%
대손비용	553	656	655	-0.1%	18.5%
영업이익	2,303	2,293	2,133	-7.0%	-7.4%
영업외손익	67	14	210	1444.9%	213.6%
세전이익	2,370	2,307	2,343	1.6%	-1.1%
지배주주 순이익	1,732.4	1,697.3	1,738.4	2.4%	0.3%

자료: KB금융, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, %

2H25 원자력 및 가스터빈 모멘텀, 한미협력 구체화 등 추가 상승여력 존재

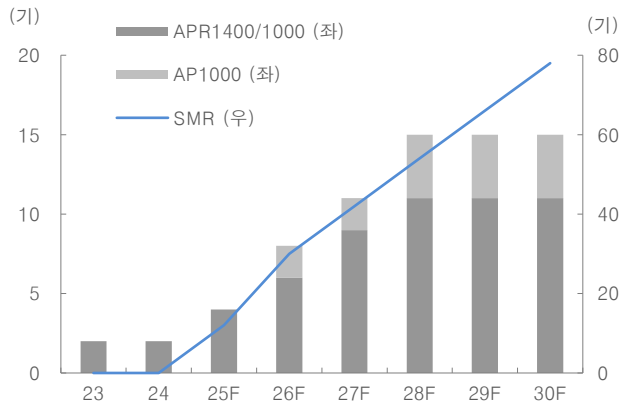
[실적 전망]

- 2Q25 에너빌리티 부문 영업이익 924억원(+28%, YoY)으로 예상치 부합
- '25년 에너빌리티 매출 6.54조(-11.3% YoY), 영업이익 3,275억(+34.4%), 영업이익률 5.0% 전망
- 글로벌 원전/가스발전, 국내 해상풍력/양수발전 주기기 수주 확대에 따른 실적 개선 지속

[핵심 포인트]

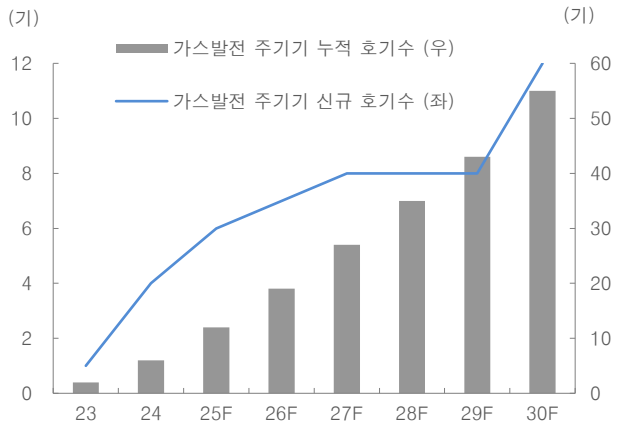
- 2H25 미국 빅테크향 가스터빈 및 NuScale의 SMR 수주, K-원전의 미국 진출 등의 모멘텀 기대
- APR1400/1000 수출 시: 기존 3.8조원 매출 유지, 일부 기자재 WEC로부터 조달하여 마진 감소
- AP1000: 한수원의 EPC 역할 확대에 따라 기존 0.7조원(원자로/증기발생기) 대비 추가 공급 가능

원자력 수주 누적 호기수 전망



자료: 두산에너빌리티, 대신증권 Research Center

가스발전 주기기 수주 기수 전망



자료: 두산에너빌리티, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	17,590	16,233	15,700	16,808	17,840
영업이익	1,467	1,018	1,019	1,235	1,404
세전순이익	738	658	847	783	1,003
총당기순이익	518	395	555	576	751
지배지분순이익	56	111	296	243	418
EPS	87	174	463	379	653
PER	183.0	100.9	136.4	166.6	96.7
BPS	11,120	11,703	12,204	12,621	13,314
PBR	1.4	1.5	5.2	5.0	4.7
ROE	0.8	1.5	3.9	3.1	5.0

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

탑라인 성장에 주목할 시점

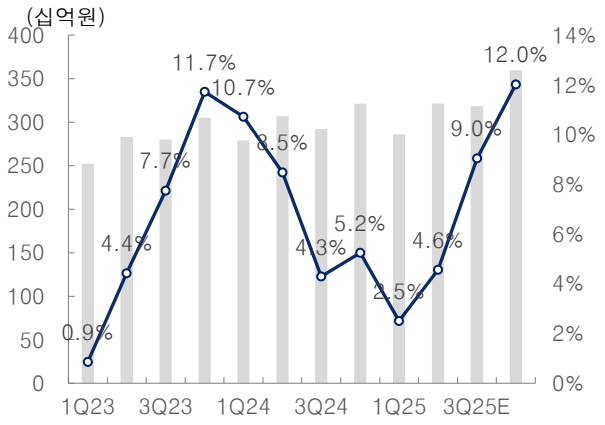
[실적 전망]

- '26년 연간 매출 9.0조원(YoY +11.5%), 영업이익 7,665억원(YoY +20.9%, OPM 8.5%) 전망
- 9월부터 앱개편이 순차적으로 이뤄지며, 4분기부터 회사의 본업인 광고 매출 성장률 반등하며, 전사 매출 성장 견인할 것으로 판단. 현재 MSD % 성장 중인 광고 매출은 4분기부터 YoY 10% 이상 성장 전망

[핵심 포인트]

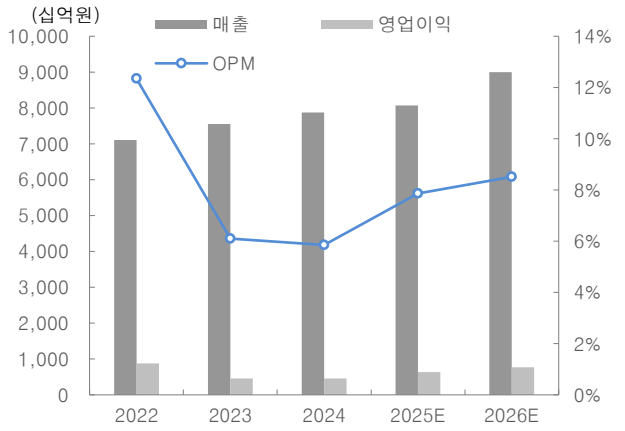
- 코로나 이후 동사의 주가는 광고 매출 성장 여부에 영향을 받아왔음. 앱개편 기대감 → 카카오톡 체류시간 증가 → 광고 매출 성장 기대감으로 긍정적 주가 흐름 전망. 뿐만 아니라 자회사들의 실적 개선을 통해 2026년 동사의 탑라인 개선 뿐 아니라 수익성 개선 전망

광고 매출 성장률 추이 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

매출, 영업이익 추이 전망



자료: 카카오, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	9,671	10,738	11,938	13,709	15,736
영업이익	1,489	1,979	2,286	2,739	3,162
세전순이익	1,481	2,322	2,364	2,863	3,285
총당기순이익	985	1,932	1,779	2,176	2,497
지배지분순이익	1,012	1,923	1,785	2,182	2,504
EPS	6,180	11,913	11,264	13,773	15,807
PER	36.2	16.7	22.7	18.6	16.2
BPS	141,671	157,703	171,116	183,824	198,567
PBR	1.6	1.3	1.5	1.4	1.3
ROE	4.4	7.9	6.8	7.8	8.3

자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

뭐든지 잘하는 모범생

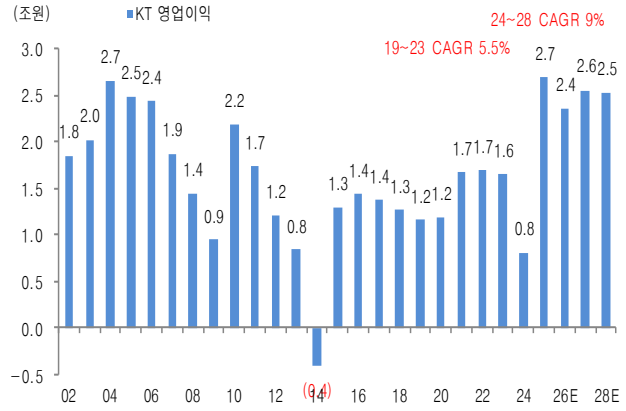
[실적 전망]

- 25E OP 2.7조원(+232% yoy). 부동산 이익 제외해도 2.1조원(+162% yoy). 26E OP 2.3조원. 24~28E OP CAGR 9%. OP 2조원대 시대 개막
- 판매비와 감가비에 대한 부담 완화. 판매비, 감가비 모두 로 5G 도입 이후 평균을 하회. 판매비 6.6천억원(+6% yoy, +5% qoq). 매출 대비 15.9%. 감가비 7.3천억원(-3% yoy, -0% qoq).

[핵심 포인트]

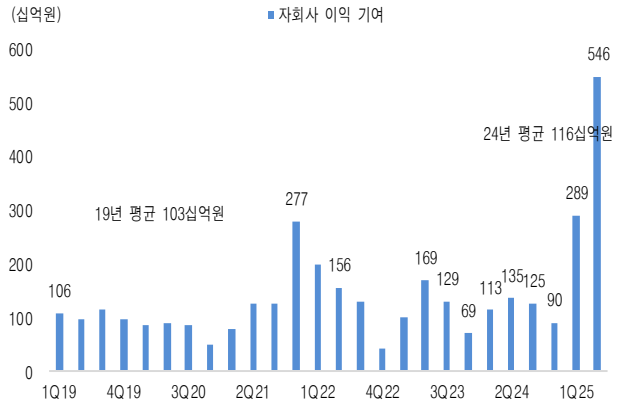
- 2Q 1조원대 실적에 3Q도 호실적이 예상되고, 28년까지 연평균 9%의 이익 성장이 예상
- 개선되는 실적에 비례해서 총주주환원도 증가. 25E 8.4천억원, DPS 2.5천원, 배당금 5.9천억원, 자사주 2.5천억원. 26E 8.8천억원, DPS 2.7천원, 배당금 6.3천억원, 자사주 2.5천억원

영업이익 추이



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

사업부문별 매출 비중



자료: KT, 추정은 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	25,650	26,376	26,431	27,748	27,429
증가율	3.0	2.8	0.2	5.0	-1.1
영업이익	1,690	1,650	809	2,689	2,352
증가율	1.1	-2.4	-50.9	232.2	-12.5
순이익	1,263	1,010	470	1,807	1,543
순이익률	4.9	3.8	1.8	6.5	5.6
EPS	4,835	3,887	1,850	7,211	6,293
PER	7.0	8.9	23.7	7.4	8.5
PBR	0.5	0.5	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.4	3.4	4.3	3.4	3.6
ROE	8.0	6.1	2.3	10.5	8.8

자료: Quantiwise, 추정은 대신증권 Research Center
단위: 십억원, 원, 배, %

2025년 새로운 역사의 시작: 글로벌 종합 전력기기업체로 발돋움

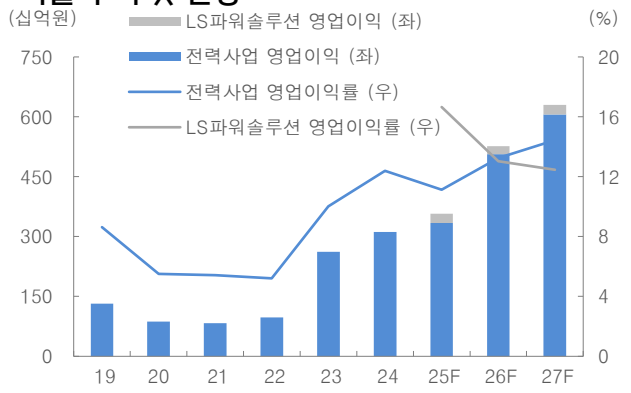
[실적 전망]

- 2Q25 영업이익 1,086억원(-0.9%, 이하 YoY) 기록, 관세 및 환율 효과로 컨센서스 하회
- '25년 영업이익 4,390억원(+12.6%) 전망. 미국 관세 25%에 대한 부담율 50% 가정(유보는 미반영)
- 빅테크향 전력기기, 동해안 HVDC 1차 프로젝트, 국내 전력설비 투자 확대 영향으로 실적 개선 기대

[핵심 포인트]

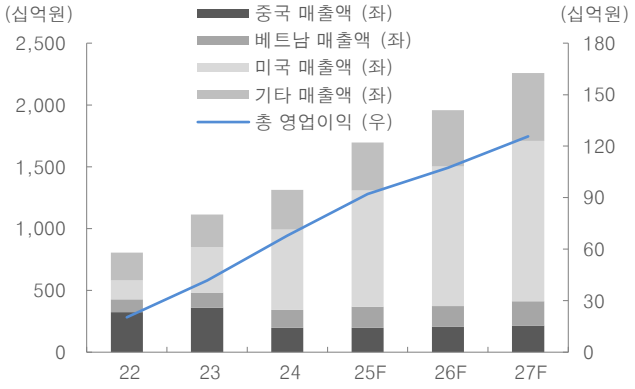
- '25년 이후 미국 빅테크향 데이터센터용 배전 전력기기 수주 및 매출 확대, 수익성 개선(OPM 20%)
- 국내 유일의 배전용 DC차단기, HVDC CRT(컨버터-변압기) 생산. ESS 및 HVDC 전력기기 매출 확대
- 2H24 LS파워솔루션 인수, 4Q25 본사 변압기 50% 이상 증설 등으로 초고압 변압기 경쟁력 확보

LS ELECTRIC의 전력사업 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

LS ELECTRIC의 해외 종속기업 실적 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,019	6,138	6,660
영업이익	325	390	439	631	763
세전순이익	264	333	387	587	734
총당기순이익	208	242	286	446	558
지배지분순이익	206	239	282	436	546
EPS	6,865	7,957	9,400	14,522	18,208
PER	10.7	20.2	30.5	19.8	15.8
BPS	57,092	61,292	67,820	78,860	91,645
PBR	1.3	2.6	4.2	3.6	3.1
ROE	12.6	13.4	14.6	19.8	21.4

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

소름 돋아

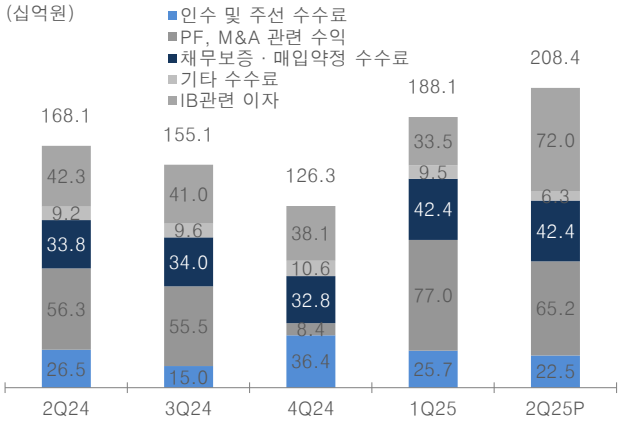
[실적 전망]

- 2Q25 연결 순이익 5,390억원으로 컨센서스를 +54.4%, 당사 추정을 +28% 상회하는 어닝 서프 달성
- 하반기에도 재료는 많음. 동사가 경쟁력 보유한 PF 시장이 예상과 달리 호황이고, 2개 분기 순이익 1조원 축적으로 발행어음 한도도 상향될 것. 이익증가율 '24년 46.1%, '25년 48.3% 전망

[핵심 포인트]

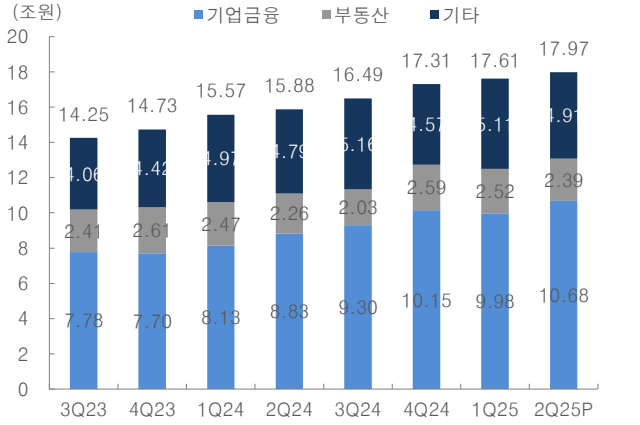
- 1분기 큰 폭의 어닝 서프라이즈로 Peak-out 우려 있었으나 2분기 상상 이상의 실적을 시현
- 반기 순이익 1조원에 육박. 상고하저 우려 또다시 불거지겠으나 상반기 업적을 무시할 수는 없음
- 밸류업을 실적으로 보여주는 금융주 내 유일한 회사. 증권업종 내 최선호주 유지

한국금융지주 IB 수익



자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

한국금융지주 발행어음 잔고



자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY
순영업수익	651.4	889.8	997.1	12.1%	53.1%
수수료순수익	311.2	332.6	378.7	13.9%	21.7%
브로커리지	109.4	115.0	133.4	16.0%	22.0%
자산관리	35.8	39.3	43.4	10.6%	21.2%
IB관련	114.6	127.5	143.8	12.7%	25.5%
기타	8.7	-4.0	-111.6	적지	적전
수수료비용	68.6	64.3	86.0	33.6%	25.3%
순이자수익	301.7	353.7	373.9	5.7%	23.9%
상품운용손익	38.5	203.4	244.5	20.2%	535.2%
판관비	352.0	360.2	411.6	14.3%	16.9%
영업이익	299.3	529.6	585.6	10.6%	95.6%
영업외이익	90.4	85.4	147.8	73.0%	63.5%
당기순이익	281.6	459.3	540.2	17.6%	91.8%
당기순이익(지배주주)	280.5	458.4	539.0	17.6%	92.2%

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center
단위: 십억원, %

이벤트가 끝나면 팰리세이드가 온다

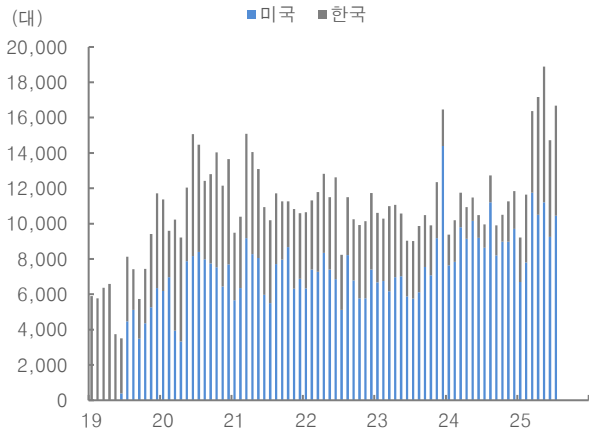
[실적 전망]

- '25년 연간 매출 186.5조원(YoY +6%), 영업이익 13.1조(YoY -8%, OPM 7.9%) 전망
- 대미 수출 물량에 대한 관세 부과(2Q25 25%/2H25 이후 15%)로 2025년 실적 성장은 제한적
- 트럼프 취임 이후 관세 우려 지속 반영. 3Q 부품관세 분담규모 확인되며 실적 불확실성 재차 완화될 것

[핵심 포인트]

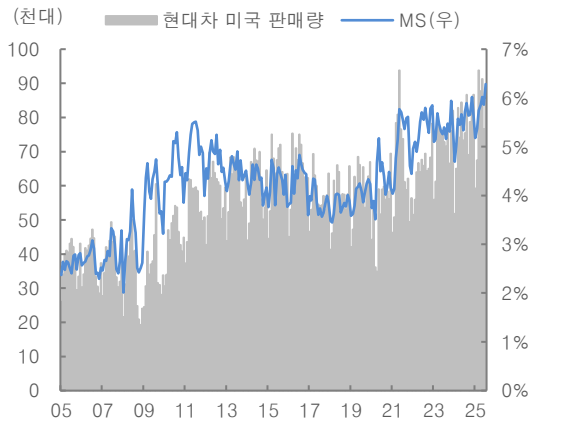
- 9/19일 CID 예정. 보스턴다이나믹스 사업계획에 발표에 따른 로봇 모멘텀에 주목할 필요
- 3Q25 북미 팰리세이드FMC 판매 본격화되며 미국 인센티브 축소 및 점유율상승세 지속될 것

팰리세이드 월별 소매 판매 추이



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

현대차 미국 판매 – 점유율 추이



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	162,664	175,231	186,496	188,560	195,281
영업이익	15,127	14,240	13,137	13,028	13,394
세전순이익	17,619	17,781	16,538	16,452	16,843
총당기순이익	12,272	13,230	12,651	12,586	12,885
지배지분순이익	11,962	12,527	11,892	11,768	12,047
EPS	43,589	46,042	44,481	44,342	45,395
PER	4.7	4.6	4.7	4.7	4.6
BPS	337,065	401,009	435,843	467,060	496,386
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE	13.7	12.4	10.5	9.8	9.4

자료: QuantiWise, 대신증권 Research Center

현지 법인 생산인력 증원에 따른 마진 하락 고려해도 양호한 실적

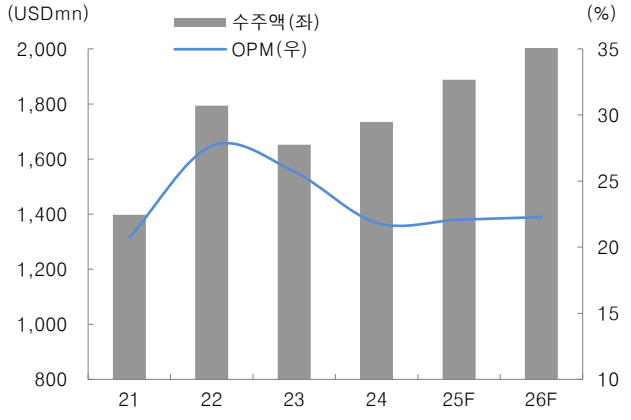
['25년 2분기 실적]

- 2분기 매출 1조 382억원(YoY +16%), 영업이익 1,457억원(YoY -12%, OPM 14%) 기록
- OEM 달러기준 매출 YoY 약 +9% 증가
- Scott 2분기에도 매출 성장세 이어졌으며, 영업적자는 당사 예상 수준인 256억원 기록

[핵심 포인트]

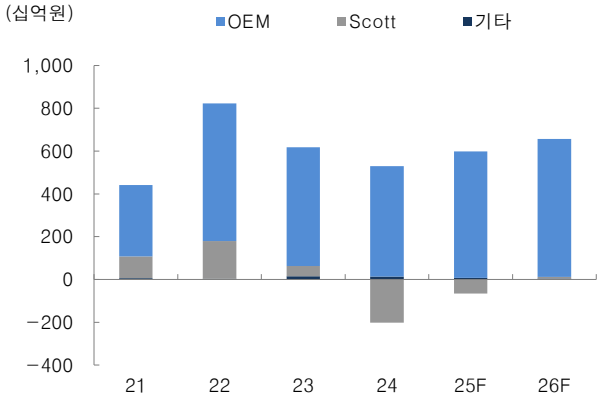
- OEM부문 상위 고객사의 꾸준한 수주와 아크테릭스 등 성장 브랜드의 매출이 크게 증가하는 중
- 3분기부터 관세 영, 생산인력 증원 등의 영향으로 마진 하락 예상되나 매출 성장이 일정 부분 상쇄할 것으로 예상
- 동사는 현재 0.5배 수준인 PBR을 2030년까지 1.0배로 상향 달성하겠다는 의지 밝힘. 이는 주가 상승에 긍정적

OEM 수주 추이



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

사업부별 영업이익



자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

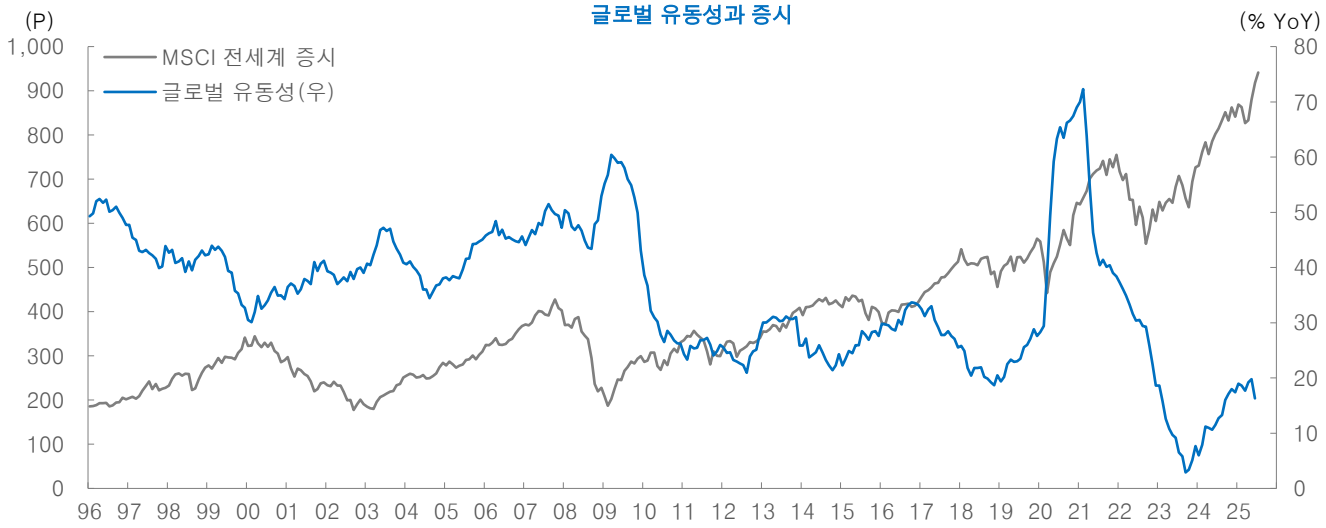
구분	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	3,604	3,518	3,862	4,008	4,256
영업이익	637	316	414	600	651
세전순이익	682	408	409	663	744
총당기순이익	533	295	309	501	562
지배지분순이익	516	427	340	451	506
EPS	11,644	9,637	7,674	10,169	11,410
PER	3.9	4.4	7.9	6.0	5.3
BPS	73,269	83,200	89,579	98,460	106,803
PBR	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5
ROE	17.0	12.3	8.9	10.8	11.1

자료: Valuewise, 대신증권 Research Center

증시, 판이 바뀌다. 9월 상반월, 변동성 구간은 지나갔다

- 9월 전망을 통해 제시했던 '9월 상반월, 마지막 변동성이 찾아온다' 견해를 일부 수정. 수정 부분은 변곡점으로 봤던 시점을 '9월 FOMC(18일)'에서 '미국의 8월 고용지표(5일)'로 수정
- 8월 비농업부문 고용자 수의 예상외 감소가 9월 빅컷(50bp) 기대를 부각시키고, 향후 '통화정책 효과와 유동성 증가 기대' 가시화라는 해석을 앞당기게 되면서 증시의 판을 바꾼 것으로 해석
- 상방 압력보다 하방 압력이 큰 9월 상반월 증시의 변동성 구간은 끝났다고 판단. 향후 글로벌 증시는 역사적 사상 최고치 경신이라는 부담을 안고, 상승과 하락이라는 짧은 굴곡은 있을 수 있겠지만 올해 연말까지 상승 흐름 예상

美 고율관세 부과, 무역협정 재협상 피해 최소화를 위한 통화/재정정책 강화는 유동자금이 증시로 유입되는 요인



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[해외 주식 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
GOOGL	알파벳	25.06.23	1,601.8	27.0
AVGO	브로드컴	24.11.11	1,698.3	55.1
PLTR	팔란티어	25.02.24	389.8	15.4
GEV	GE 버노바	25.03.10	1,061.2	92.8
HOOD	로빈후드	25.08.18	104.6	216.0
700-HK	텐센트	24.04.01	741.5	51.0
1810-HK	샤오미	25.06.30	182.6	58.4
388-HK	홍콩거래소	25.06.02	72.3	50.6
600276-CN	항서제약	24.03.11	61.2	48.8
HSAI-US	허사이 그룹	25.08.25	3.7	102.5

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.09.11, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

글로벌 1위 광고 기업

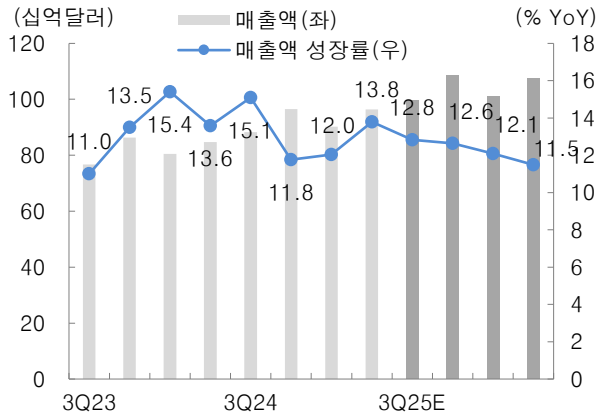
[투자 전망]

- 2분기 실적에 나타난 알파벳 클라우드 성장률 반등은 OpenAI와의 계약으로 하반기 가속화될 전망
- 12개월 선행 PER 23배로 밸류에이션 부담은 타 빅테크 대비 낮음

[핵심 포인트]

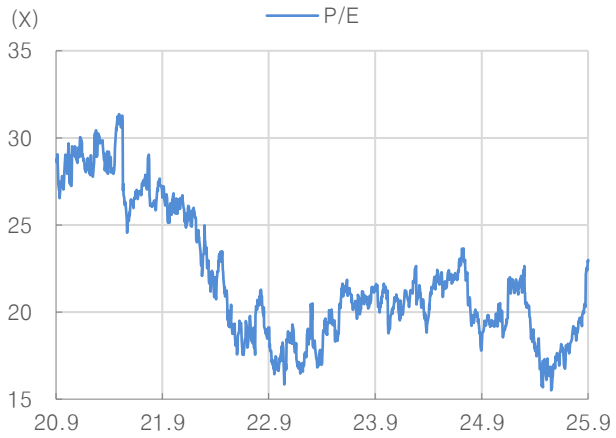
- 자체 AI 모델 Gemini를 지속적으로 출시. API 시장 점유율 점차 높여가고 있는 것으로 추정
- OpenAI를 중심으로 검색 시장 경쟁 심화되고 있는 점은 변함 없기는 하나 클라우드 성장률 반등에 대한 기대감이 당분간 우려 상쇄할 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER



자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	282.8	307.4	350.0	394.9	440.9
증가율	*9.8*	*8.7*	*13.9*	*12.8*	*11.6*
영업이익	94.2	107.3	135.1	143.0	160.9
증가율	*0.1*	*13.9*	*26.0*	*5.8*	*12.5*
순이익	76.1	95.1	100.1	128.8	136.9
순이익률	*26.9*	*30.9*	*28.6*	*32.6*	*31.1*
EPS	4.6	5.8	8.0	9.8	10.6
PER	19.3	24.1	23.5	24.2	22.5
PBR	4.4	6.2	7.2	7.2	5.9
EV/EBITDA	9.8	14.1	15.2	16.3	14.1
ROE	23.0	25.8	30.5	29.8	26.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center

커스텀 반도체 및 인프라 소프트웨어 기업

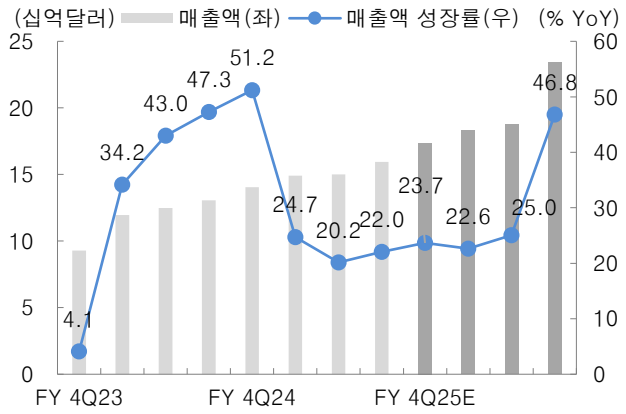
[투자 전망]

- 클라우드 기업들의 커스텀 AI 칩 수요 증가. OpenAI와도 100억 달러 규모의 계약을 체결
- VM웨어의 매출 증가, 운영 비용 감소 추세로 이익률 개선 지속

[핵심 포인트]

- VM웨어의 영구 라이선스에서 구독형 모델로의 비즈니스 모델 전환 순조롭게 진행
- 클라우드 기업들의 AI 데이터센터 투자로 커스텀 AI 매출 지속해서 증가

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25E	FY 26E
매출액	33.2	35.8	51.6	63.4	85.3
증가율	*21.0*	*7.9*	*44.0*	*22.9*	*34.5*
영업이익	20.3	22.1	30.7	41.5	56.3
증가율	*27.5*	*9.0*	*38.9*	*35.0*	*35.7*
순이익	16.5	18.4	23.7	33.2	45.9
순이익률	*49.8*	*51.3*	*46.0*	*52.4*	*53.9*
EPS	3.4	3.7	3.7	5.1	7.7
PER	12.5	19.9	34.9	53.3	39.2
PBR	8.5	15.0	11.7	21.9	16.9
EV/EBITDA	10.9	16.6	26.7	42.8	31.3
ROE	68.1	75.2	33.5	41.0	43.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center

대표 AI 소프트웨어 기업

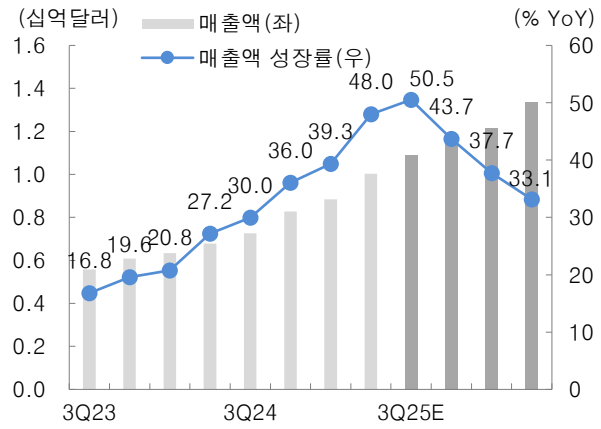
[투자 전망]

- AI 하드웨어에서 AI 소프트웨어 시대로의 이동. 효율화를 추구하는 트렌드에서의 수혜를 예상
- 공매도 리포트로 주가 하락했으나 펀더멘털 변화는 없음. 장기 관점에서 꾸준한 성장 전망

[핵심 포인트]

- 트럼프 행정부는 정부 지출 절감을 추진. 이는 효율성 높여주는 AI 소프트웨어 사용 증가로 이어질 전망
- 미국 기업들도 인력 채용을 더 늘리는 대신 AI 소프트웨어를 통한 효율성 제고를 추진하면서 수혜 예상
- 온톨로지에 기반한 팔란티어의 소프트웨어 서비스는 단기간에 경쟁 기업들이 따라하기 어렵다는 특징

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV/EBITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.9	2.2	2.9	4.2	5.6
증가율	*23.6*	*16.7*	*28.8*	*44.9*	*35.3*
영업이익	0.4	0.6	1.1	1.9	2.6
증가율	*-11.1*	*50.4*	*78.3*	*70.2*	*34.7*
순이익	0.1	0.6	1.0	1.7	2.3
순이익률	*7.1*	*25.7*	*35.0*	*40.0*	*40.0*
EPS	0.1	0.3	0.4	0.6	0.8
PER	107.0	68.7	184.5	255.1	195.9
PBR	5.1	11.1	33.4	57.0	41.8
EV/EBITDA	24.6	54.2	155.6	214.1	154.8
ROE	4.8	16.1	18.1	22.3	21.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

전력 수요 증가의 수혜를 볼 기업

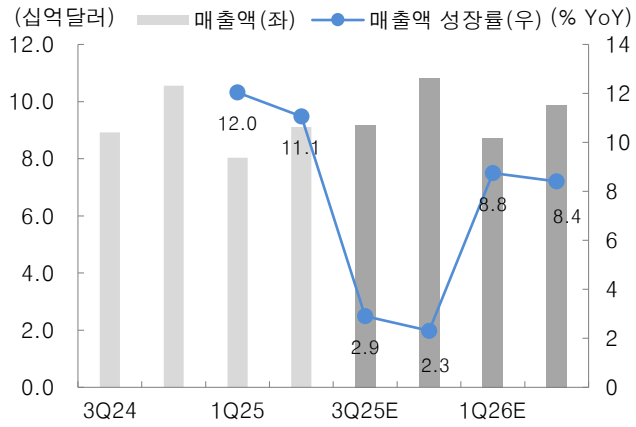
[투자 전망]

- 전력 부문은 천연가스 수요 증가, 전기화 부문은 송전망 교체에 따른 수요 증가 기대
- 수주 가격이 올라가면서 마진이 상승 추세를 보일 전망

[핵심 포인트]

- 전력 수요 증가에 탄력적으로 대응 가능한 HA 가스터빈 수요 꾸준히 증가 전망
- 전기화의 경우 초고압 송전, 변압기 성장 수혜가 지속될 전망, 노후화된 송전망 교체하면서 수요 지속
- 풍력 부문은 적자 수주잔고 해소 목표, 신규 수주를 받고 있지 않아 기존 수주 털어내면서 마진 반등 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	-	33.2	34.9	37.2	41.0
증가율	-	-	*5.1*	*6.4*	*10.3*
영업이익	-	-0.0	0.9	2.6	4.5
증가율	-	*적전*	*흑전*	*200.2*	*74.7*
순이익	-	-0.6	1.6	2.2	3.5
순이익률	-	*-1.7*	*4.4*	*5.8*	*8.6*
EPS	-	-2.0	0.6	7.5	12.4
PER	-	-	592.9	84.1	51.1
PBR	-	-	9.5	15.7	12.8
EV/EBITDA	-	-	41.6	49.6	32.3
ROE	-	-7.0	1.6	18.7	25.1

자료: Factset, 대신증권 Research Center

주식, 선물, 옵션, 암호화폐를 모두 거래할 수 있는 금융 플랫폼

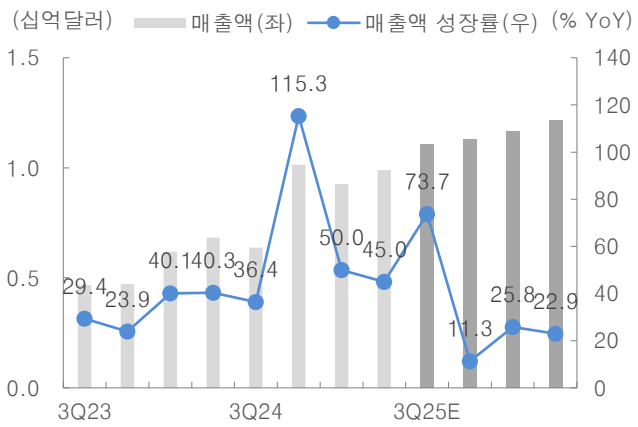
[투자 전망]

- 개인 은퇴 계좌 IRA 납입 금액 매칭 시스템 등 신규 서비스 지속 출시해 기존 고객들의 자금 유입 증가
- Gold 구독 서비스를 통해 고객들의 락인효과 강화. 고객들의 주거래 플랫폼으로 발돋움할 전망

[핵심 포인트]

- 주식, 선물, 옵션, 암호화폐에 이어 OpenAI, SpaceX 등 비상장 토큰 거래도 지원
- 기존 고객의 추가 자금 유입만으로도 가파른 성장세 보일 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EV/EBIITDA

자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억달러, 달러, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.4	1.9	3.0	4.1	5.0
증가율	*-25.2*	*37.3*	*58.2*	*39.8*	*20.9*
영업이익	-1.0	-0.5	1.2	1.8	2.2
증가율	*적지*	*적지*	*흑전*	*55.9*	*20.3*
순이익	-0.4	0.3	1.5	1.7	1.9
순이익률	*-27.5*	*17.7*	*50.5*	*41.2*	*39.0*
EPS	-0.3	0.4	1.6	1.8	2.1
PER	-	-	23.9	71.1	60.8
PBR	1.0	1.7	4.1	11.8	9.9
EV/EBITDA	-	21.8	27.7	52.3	41.0
ROE	-15.0	-7.9	17.3	16.6	16.3

자료: Factset, 대신증권 Research Center

중국 게임, SNS 1위

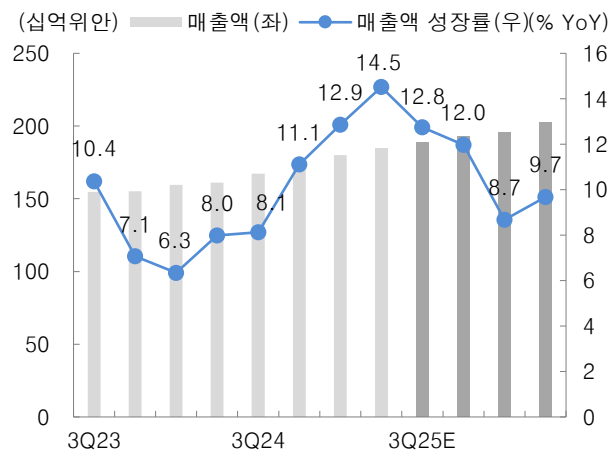
[투자 전망]

- AI 기반 SNS 광고 성장 수혜 및 클라우드 성장 가속화 예상
- AI 도입에 따른 효율성 향상으로 수익성 개선도 지속. 12mf P/E 19배로 밸류에이션 부담 낮은 구간

[핵심 포인트]

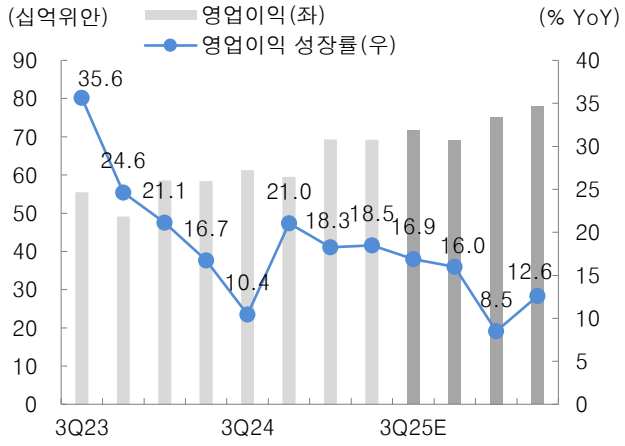
- 인기 신작 출시와 기존 대작의 견조한 성장으로 게임 부문 성장 가속화
- AI 모델 기반 광고 클릭률 및 전환율 향상, 트래픽 증가로 광고 점유율 확장 지속
- AI 클라우드 매출 성장 외에도 광고, 게임 등 전 부문이 AI 모델 성능 강화에 따른 성장 수혜

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업이익 추이 및 전망



자료: 텐센트, Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	554.6	609.0	660.3	743.7	814.3
증가율	*-1.0*	*9.8*	*8.4*	*12.6*	*9.5*
영업이익	153.5	191.9	237.8	281.3	318.7
증가율	*-3.8*	*25.0*	*23.9*	*18.3*	*13.3*
순이익	115.6	157.7	222.7	255.3	286.7
순이익률	*20.9*	*25.9*	*33.7*	*34.3*	*35.2*
EPS	11.8	16.3	24.0	27.5	31.0
PER	23.3	16.6	16.2	20.4	18.1
PBR	3.6	3.2	3.7	4.4	3.7
EV/EBITDA	13.9	12.1	14.1	17.0	14.8
ROE	15.6	19.1	22.8	21.3	20.7

주: Factset, 대신증권 Research Center

중국 대표 IT 기업

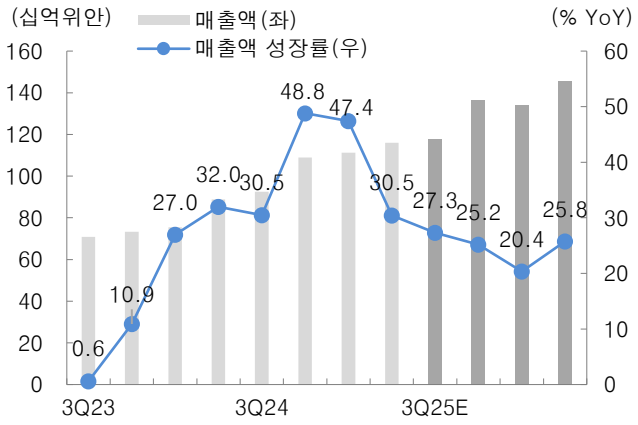
[투자 전망]

- 이구환신 수혜 및 AI 스마트 기능 강화로 휴대폰, IoT 점유율 상승 전망
- YU7 SUV 출시에 힘입어 전기차 부문 고성장 지속, 2025년 전기차 판매량 목표 35만 대

[핵심 포인트]

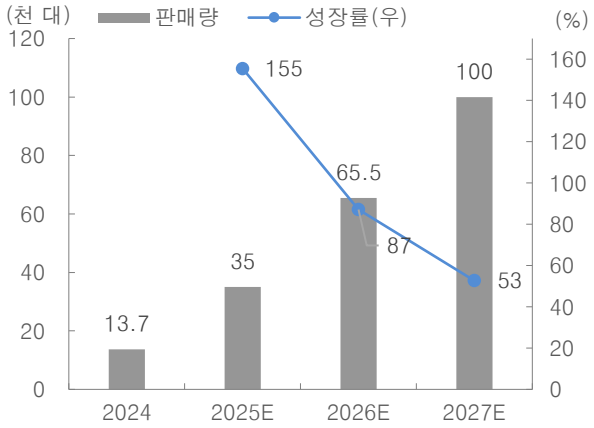
- 휴대폰 부문 믹스 개선 지속, IoT 부문 해외 확장 가속화
- AI, 반도체 기술 개발 지속, 휴대폰, IoT 부문을 중심으로 AI 온디바이스 기기 중장기 성장 수혜
- 두번째 전기차 모델 YU7 SUV 출시, 판매량 증가로 2025년 하반기 전기차 부문 흑자전환 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

샤오미 전기차 판매량 성장 추이



자료:: 샤오미, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	280.0	271.0	484.3	484.0	615.1
증가율	*-14.7*	*-3.2*	*32.3*	*32.3*	*27.1*
영업이익	5.1	19.8	46.7	46.9	62.5
증가율	*-78.4*	*287.4*	*90.5*	*91.6*	*33.2*
순이익	8.5	19.3	41.7	42.5	57.0
순이익률	*3.0*	*7.1*	*8.6*	*8.8*	*9.3*
EPS	0.1	0.7	1.6	1.6	2.1
PER	95.9	20.8	29.3	30.4	23.3
PBR	1.7	2.2	5.3	5.5	4.5
EV/EBITDA	19.5	13.3	22.6	23.9	19.0
ROE	1.7	10.5	18.0	18.1	19.4

주: Factset, 대신증권 Research Center

중국 제약사 1위

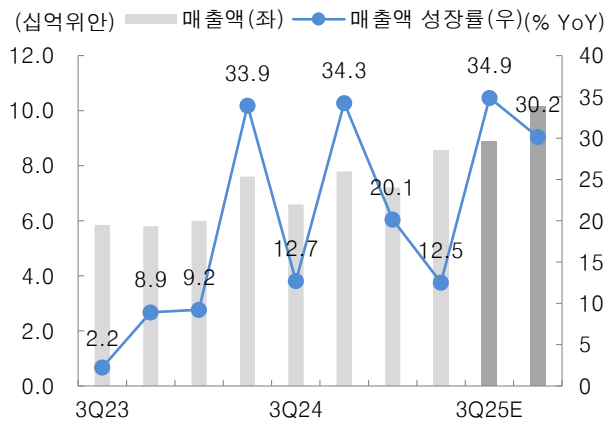
[투자 전망]

- 신약이 매출 성장 견인, 2024년 신약 매출 비중 50% 달성, 25년 신약 11개 승인 예정
- 신약 해외 라이선스 아웃 지속 증가, 올해 상반기 GSK 등 글로벌 제약사와 3건 라이선스 아웃 계약 체결

[핵심 포인트]

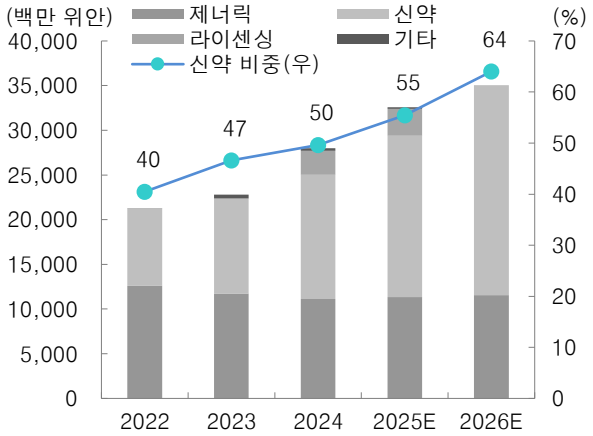
- 중국 제약사 중 가장 많은 신약 파이프라인 확보, 24년~26년 신약 매출 26% 성장 목표
- 신약 수출 가속화. 머크 등 해외 제약사와의 라이선스 아웃 계약 15건 진행 중, 점진적 매출 기여 기대

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

신약 매출 성장 추이



자료: 항서제약, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	21.3	22.8	28.0	33.7	37.1
증가율	*-17.9*	*7.3*	*22.6*	*20.3*	*10.3*
영업이익	3.9	4.9	7.2	9.9	11.0
증가율	*-17.0*	*26.7*	*46.7*	*37.9*	*10.9*
순이익	3.9	4.3	6.3	8.9	9.8
순이익률	*18.4*	*18.9*	*22.6*	*26.4*	*26.5*
EPS	0.6	0.7	1.0	1.4	1.5
PER	63.2	67.5	46.4	50.2	46.1
PBR	6.5	7.1	6.4	7.5	6.8
EV/EBITDA	-	-	-	44.8	39.9
ROE	10.3	10.6	13.9	14.9	14.8

주: Factset, 대신증권 Research Center

홍콩거래소

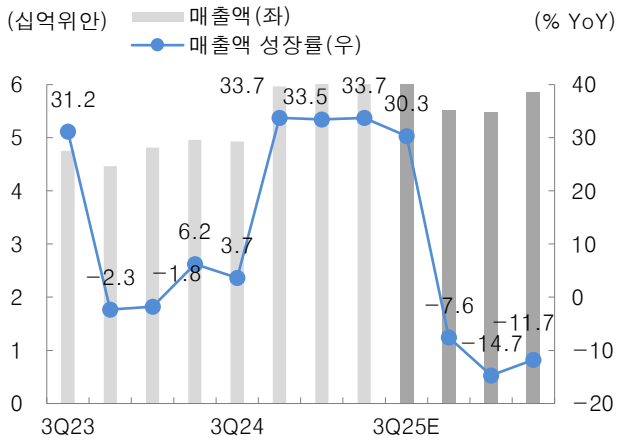
[투자 전망]

- 딥시크 이후 중국 기술주 아웃퍼폼 지속, 테크 주식 비중이 높은 홍콩시장 거래량 증가세 지속 전망
- 중국 본토 기업들의 홍콩 상장 활성화 및 미중 갈등에 따른 미 ADR기업들의 홍콩 2차 상장 증가 예상

[핵심 포인트]

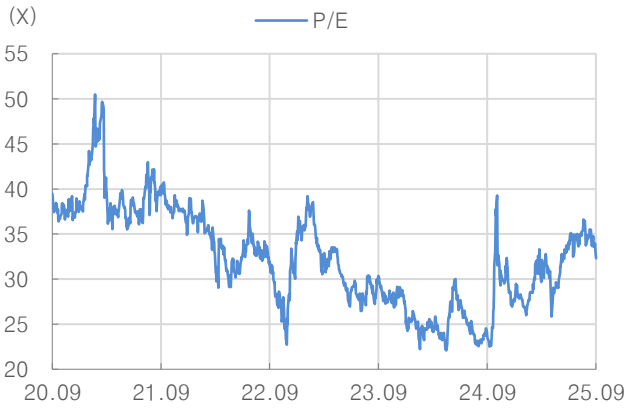
- 1H25 홍콩거래소 일평균 거래량 2,402억HKD, 118% YoY. 거래수수료 매출 성장 전망
- 중국 유동성 수혜. 본토 커넥트 거래량 증가 및 홍콩 IPO시장 성장으로 거래수수료 매출 고성장 전망

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PER



자료: Factset, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	16.2	18.9	20.9	25.1	26.2
증가율	*-4.5*	*16.3*	*11.0*	*20.1*	*4.3*
영업이익	10.3	12.3	13.9	18.1	18.5
증가율	*-14.7*	*19.4*	*13.1*	*30.2*	*2.3*
순이익	8.9	10.9	12.2	15.2	15.8
순이익률	*54.6*	*57.8*	*58.3*	*60.3*	*60.1*
EPS	7.0	8.6	9.6	12.0	12.5
PER	42.4	28.6	28.6	33.2	31.8
PBR	8.6	6.6	6.9	9.9	9.5
EV/EBITDA	11.7	9.3	10.2	30.9	29.6
ROE	20.2	23.1	24.2	29.7	29.9

주: Factset, 대신증권 Research Center

글로벌 라이다 1위

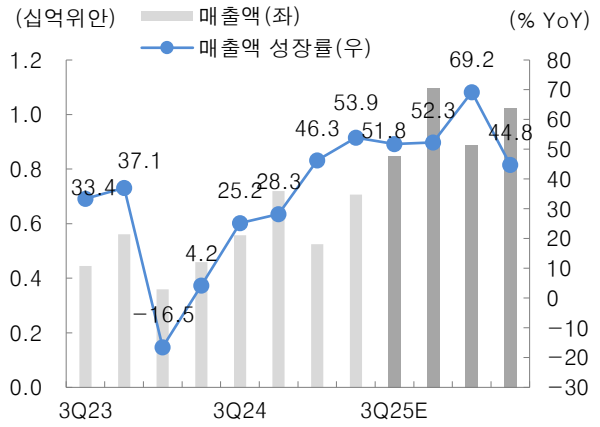
[투자 전망]

- 200$대 라이다 제품 1Q25부터 양산, 자율주행 보급률+라이다 침투율 상승 이중수혜로 고성장 전망
- 리오토, 샤오미가 올해 전 모델에 라이다 탑재, 비야디, 지리 등 고객사 다각화로 2025년 점유율 상승 전망

[핵심 포인트]

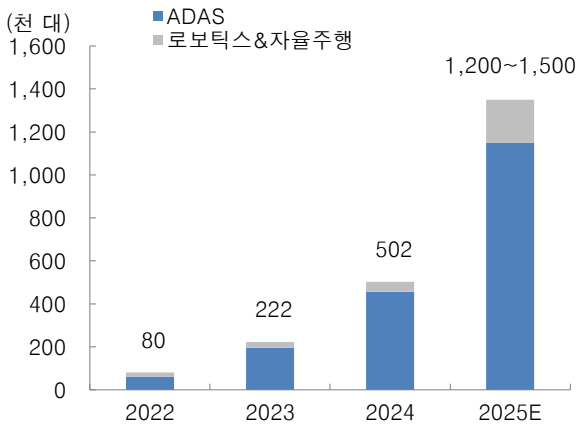
- 중국 및 글로벌 라이다 1위 기업. ADAS용 라이다 점유율 35%, 로보택시 라이다 점유율 60%
- 라이다 가격 하락으로 중저가 모델에도 라이다가 탑재되기 시작, 라이다 출하량 증가 전망
- 자율주행 성능 향상에 따른 라이다 탑재수 증가 및 휴머노이드 로봇 산업 개화로 라이다 중장기 성장 긍정적

매출액 추이 및 전망



자료: Factset, 대신증권 Research Center

허사이 라이다 판매량 전망



자료:, 허사이, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억위안, 위안, 배, %)

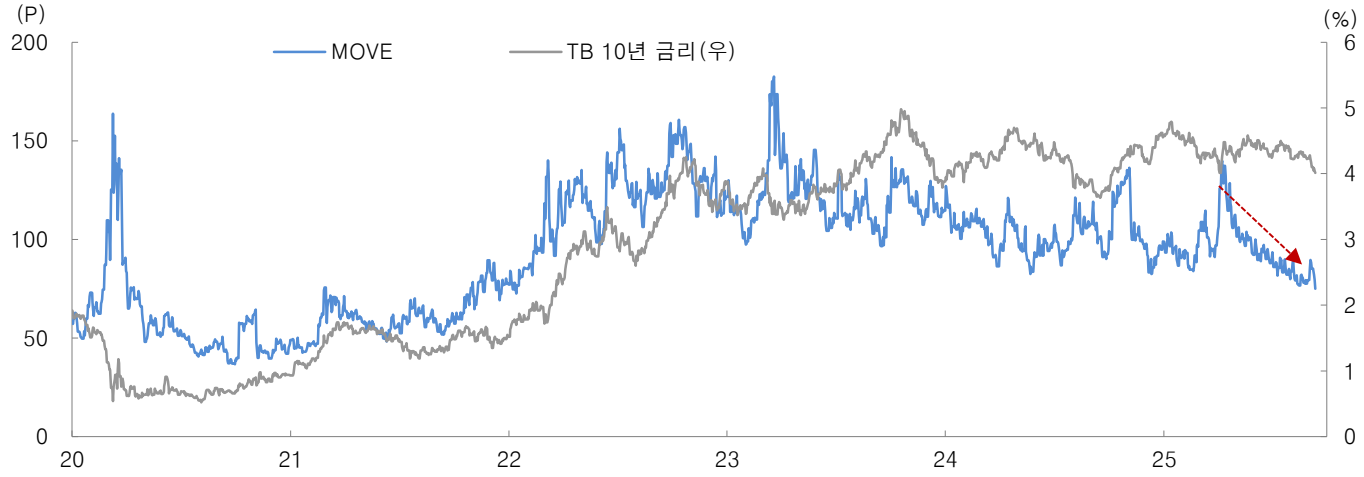
구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.2	1.9	2.1	3.2	4.5
증가율	*-98.9*	*56.0*	*10.7*	*55.8*	*39.3*
영업이익	-0.4	-0.6	-0.2	0.2	0.5
증가율	*적전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*223.6*
순이익	-0.2	-0.2	0.0	0.3	0.7
순이익률	*-16.3*	*-12.9*	*0.7*	*9.9*	*15.2*
EPS	-6.5	-3.8	-0.8	2.2	4.7
PER	-	-	-	86.2	40.4
PBR	-	2.1	3.3	5.9	5.2
EV/EBITDA	-	2.1	3.3	5.9	5.2
ROE	-	-	-	71.0	31.8

주: Factset, 대신증권 Research Center

채권 랠리, 지금까지는 증시 등 다른 시장에도 우호적

- 고용 부진을 기점으로 미국의 기준금리 인하 사이클 재개에 대한 기대가 강화됨에 따라 채권 보유에 대한 불안감을 반영하는 무브(MOVE) 지수가 전저점을 하회하는 수준까지 낮아짐. 이는 기준금리 인하에 대한 기대가 시장금리 특히, 장기금리 동향에도 본격적으로 영향을 주기 시작했다는 방증
- 지금까지의 채권 랠리(TB 10년 금리 4%대 초반 수준)는 증시 등 다른 시장에도 우호적 영향. 다만 현 수준보다 금리가 추가로 급락하거나 낮아진 수준에서 안착할 경우 인하 모멘텀 이외에 경기 둔화 우려가 반영될 가능성. 동일한 채권 랠리에도 그 성격에 따라 영향력이 달라질 수 있음

TB 10년 금리와 MOVE 지수



자료: Bloomberg, 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	0.1	0.0
	1-3년	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	0.2	0.7	-0.1
	3-7년	IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF	0.3	2.0	0.1
	7-10년	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	1.0	3.2	-1.6
	10-20년	TLH	iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF	2.6	4.4	-6.3
	20년이상	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	3.6	4.9	-10.2
	물가채	TIP	iShares TIPS Bond ETF	0.8	3.1	1.6
물가채	0-5년	VTIP	Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF	0.1	1.6	3.4
	1-10년	TIPX	SPDR® Blmbg 1-10 Year TIPS ETF	0.4	2.4	2.7
	15년이상	LTPZ	PIMCO 15+ Year US TIPS ETF	3.3	5.3	-6.9
변동금리		USFR	WisdomTree Floating Rate Treasury ETF	0.1	-0.1	0.0
STRIP		ZROZ	PIMCO 25+ Year Zero Coupon US Trs ETF	6.4	6.7	-19.7

기준일: 25.09.11
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

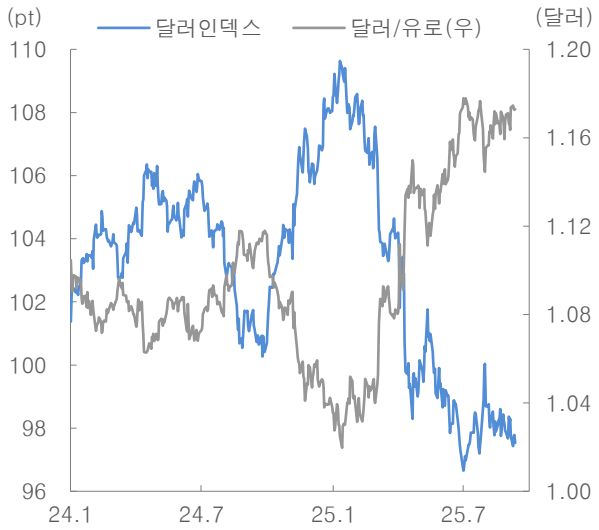
박스권에 갇힌 환율

- 지난 주 달러인덱스는 8월 고용, 물가지표 확인 후 97pt 대로 레벨 다운
- 금주 FOMC 금리인하 재개는 기정사실화된 가운데, 달러가치 추가 하락을 위해서는 미 경기침체 우려가 없어야 할 것. 소비지표가 예상보다 크게 부진하여 위험선호 심리 훼손하지 않는지 확인 필요
- 유럽과 일본 내 정치 불확실성 남은 점 또한 달러가치 하락을 일부 제한할 여지

금리 특수 누리는 금, 관건은 유동성 파티

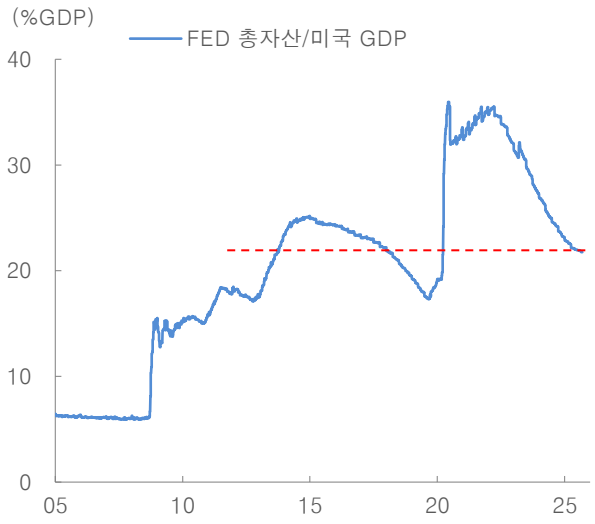
- 부진한 미 고용 지표, 이는 FED의 금리 인하 기대로 연결. 9월 들어 상승 재개한 금 가격은 추가 인하에 대한 시장의 기대 증명. 중국 개인들의 수요 위축에도 중앙은행들의 헷지 수요가 상쇄, 최고치 경신
- 그러나 관건은 유동성 사이클. GDP 대비로 보면 FED 총자산은 21.8%로 대폭 축소, 내년 중간선거 앞두고 QT보다 강력한 유동성 출현 가능한 환경. 유동성 팽창 시 전통 안전자산 금보다 성장주 선호

달러인덱스와 유로달러환율



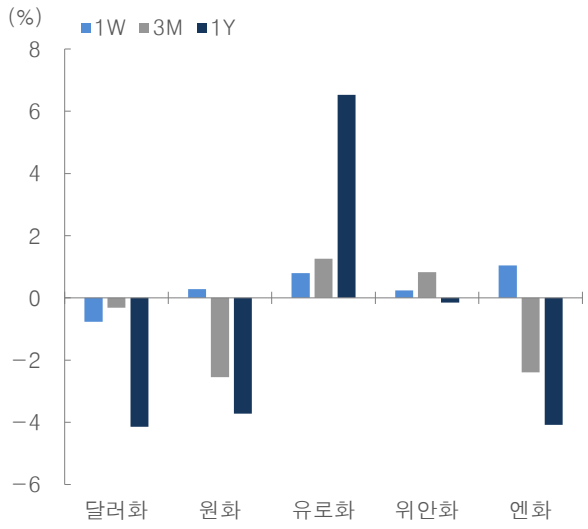
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

축소된 FED 총자산, 중간선거 이전 QE에 적합한 환경



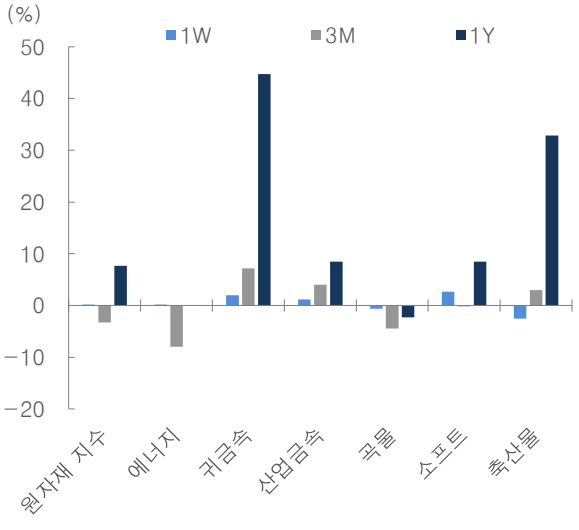
자료: FRED, 대신증권 Research Center

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
069500	KODEX 200	25.03.10	7,358.5	44.7
396500	TIGER 반도체TOP10	25.04.07	754.8	38.9
0051G0	SOL 미국원자력SMR	25.06.02	222.4	0.0
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.08.11	102.6	23.2
AIQ-US	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	25.08.11	4.9	22.2
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	671.0	12.2
NLR-US	VanEck Uranium and Nuclear ETF	25.06.02	2.5	51.9
TLT-US	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	25.06.09	49.1	3.5
330590	롯데리츠	24.11.07	1,161.7	31.8
293940	신한알파리츠	25.09.05	685.7	0.5

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.09.11, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

[관심 펀드]

구분		종목명	설정액 (억원)	성과(%) 1개월	3개월	핵심 포인트
국내채권	단기	대신내일출금단기채증권투자신탁[채권]C	2,085	0.23	0.69	단기채 펀드의 장점에 익영업일 출금을 더해 효율적인 단기 투자
		코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C	33,459	0.24	0.74	신용등급 A-이상의 회사채에 주로 투자하여 쵸과수익 추구
		한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁1(채권)C	45,340	0.24	0.89	한투운용의 크레딧 전문인력과 자체 투자분석 시스템 활용 의사 결정
채권 혼합	공모주	트러스톤공모주알파증권투자신탁[채권혼합]C	418	-1.03	1.59	트러스톤자산운용의 리서치와 네트워크로 우량 공모주에 선택과 집중
국내주식	배당형	한국밸류10년투자배당증권투자신탁(주식)C	1,105	2.28	11.5	안정성 기반으로 고배당 지급 기업과 성장성 기반의 배당성향 확대 기업에 투자
		KB액티브배당증권자투자신탁(주식)C	713	3.59	18.32	배당주 프리미엄을 활용한 자본수익과 배당수익을 동시 추구

자료: 운용사 홈페이지, 대신증권 Research Center

한국 주식시장을 대표하는 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 코스피 시장에 상장된 200개의 대표 기업에 투자하는 상품
- 시장대표성, 업종대표성, 유동성 등을 감안하여 시가총액 가중방식으로 산출된 KOSPI 200지수 추종

[핵심 포인트]

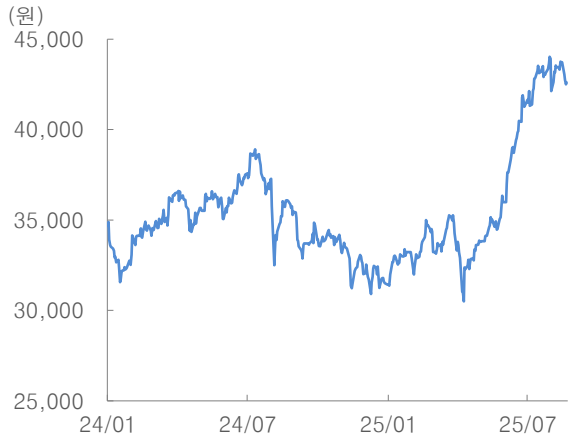
- 연초 이후 상승 추세를 이어오고 있는 코스피 지수. 상반기 3,000p까지 상승할 수 있을 것으로 예상
- 한국 주식시장은 강한 이익 모멘텀 대비 PER은 극심한 저평가 영역에 위치
- 정치적 불확실성 해소 등으로 원화 약세 흐름시 외국인 투자자금 추가 유입 기대

ETF 개요

발행사	삼성자산운용(주)
투자대상	국내-주식-대표지수
BM	코스피 200
AUM(억원)	70,327
운용방식	패시브
총보수(%)	0.15
PER	11.4
PBR	1.0

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
삼성전자	22.8	-1.1	NAVER	2.0	-7.6
SK하이닉스	10.5	2.5	신한지주	1.9	-1.6
KB금융	2.5	-1.3	두산에너빌리티	1.9	-0.9
한화에어로스페이스	2.2	-4.7	셀트리온	1.9	-2.9
현대차	2.1	1.6	기아	1.8	0.2

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

국내 반도체 산업을 대표하는 10개 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 국내 반도체 산업을 이끌어가는 대표 반도체 기업 10종목으로 구성된 ETF
- 코스피/코스닥 시장에 상장된 '반도체'업종 기업 중 1개월 평균 시가총액 상위 10개 기업으로 구성

[핵심 포인트]

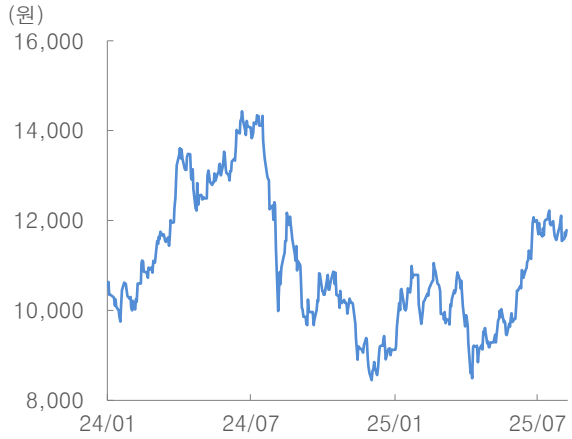
- 상호관세가 시장 예상보다 높은 수준으로 발표되면서 시장 불안심리가 정점에 도달. 반도체 업종은 상호 관세에서 한 발 빗겨있다는 점에서 긍정적
- 국내 반도체 업종은 이익 모멘텀이 견고하고 낙폭과대 구간이라는 점에서 매력적

ETF 개요

발행사	미래에셋자산운용(주)
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	FnGuide 반도체TOP10 지수
AUM(억원)	7,071
운용방식	패시브
총보수(%)	0.45
PER	11.8
PBR	1.9

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
SK하이닉스	27.5	-3.3	DB하이텍	5.1	-1.5
삼성전자	24.0	14.3	HPSP	4.6	-2.4
한미반도체	13.5	-7.2	동진쎄미켐	3.7	-3.7
리노공업	7.4	-8.0	솔브레인	3.5	27.4
이오테크닉스	7.0	25.3	주성엔지니어링	0.0	-9.1

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

국내 인터넷 산업을 대표하는 10개 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 국내 주식시장에 상장된 인터넷 산업 시가총액 상위10종목에 투자하는 ETF
- 시가총액 상위 3개 종목은 각각 25%씩 투자하며, 나머지 7개 종목은 유동시가총액 가중방식 적용

[핵심 포인트]

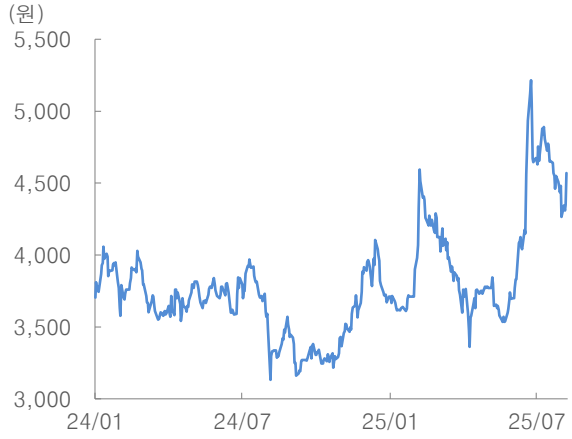
- 과거 카카오와 네이버 주가는 실적에 따라 움직인 경향. 최근 카카오는 강도 높은 비용 통제로 2분기 실적 서프라이즈 기록
- 현재는 NAVER와 카카오 모두 외부 환경 개선과 AI 서비스 확대 등으로 자체적인 본업의 경쟁력 강화를 통해 매출 성장률 회복 기대해볼 수 있는 시점

ETF 개요

발행사	미래에셋자산운용(주)
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	KRX 인터넷 TOP 10 지수
AUM(억원)	968
운용방식	패시브
총보수(%)	0.4
PER	27.1
PBR	2.1

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
카카오	32.2	-2.7	SOOP	3.4	-11.9
NAVER	23.8	-8.2	디어유	2.5	-5.5
더존비즈온	22.6	-8.5	안랩	2.4	-4.5
카페24	4.8	-7.4	한글과컴퓨터	2.3	-12.8
서진시스템	3.9	-0.2	엠로	1.9	-6.1

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

원자력과 SMR 밸류체인에 집중 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 미국 주식시장에 상장된 원자력과 SMR 산업 관련 대표 기업에 투자하는 상품
- 공시보고서와 뉴스에서 대형언어모델(LLM)로 원자력과 SMR 키워드와 유사도가 높은 종목 선정

[핵심 포인트]

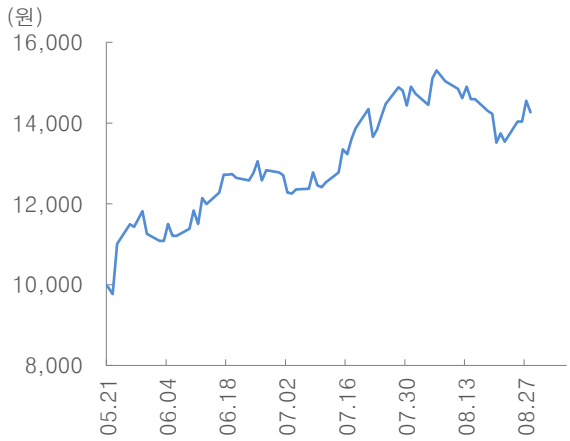
- 트럼프는 최근 원전 규제 완화 행정명령 4건에 서명. 서명한 내용은 1) 원자력규제위원회(NRC) 개혁, 2) 원자로 테스트 간소화, 3)원전 기지 활성화, 4)미국 내 우라늄 채굴과 농축 확대
- 미국은 2050년까지 원전 발전 용량 4배로 늘릴 것으로 예상

ETF 개요

발행사	신한자산운용 주식회사
투자대상	국내-주식-업종테마
BM	KEDI 미국원자력 SMR 지수(PR)
AUM(억원)	1,911
운용방식	패시브
총보수(%)	0.45
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Constellation Energy	19.2	5.7	BWX Technologies	6.5	24.9
Oklo Class A	11.6	41.8	Centrus Energy Class A	5.7	27.9
Cameco	11.6	1.6	Uranium Energy	5.6	49.9
Zealand	8.7	6.1	Ge Vernova	5.0	21.8
NuScale Power Class A	7.7	21.7	Nano Nuclear Energy	4.5	8.1

자료: 운용사홈페이지, Quantiwise, LSEG, 대신증권 Research Center

SPDR S&P500 ETF Trust (SPY)

미국 대형 우량주에 분산투자가 가능한 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 선두 산업을 이끌며 세계 경제 주도권을 쥐고 있는 미국 주식시장에 투자할 수 있는 상품
- S&P 500은 미국 상장기업 중 기업규모, 산업대표성 등을 감안하여 선정된 대형주 500종목으로 구성

[핵심 포인트]

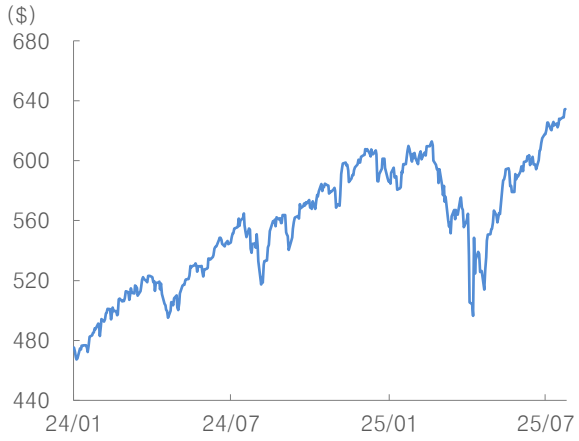
- SPY는 장기적으로 꾸준히 우상향의 움직임을 나타낸 미국 주식시장에 손쉽게 투자가 가능한 상품
- 연초 이후 미국 증시는 쉬어가는 모습을 보이고 있고 비미국 증시가 강세를 보이고 있는 상황
- 단기적으로 투자심리가 과도하게 악화된 상황에서 미국 주식시장의 조정은 비중확대 기회

ETF 개요

발행사	State Street
투자대상	미국-주식-대형주
BM	S&P 500 Index
AUM(bn, $)	633
운용방식	패시브
총보수(%)	0.09
PER	28.1
PBR	5.1

운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
NVIDIA	7.7	14.2	Broadcom	2.5	10.8
Microsoft	7.0	4.7	Alphabet Class A	2.1	11.2
Apple	5.9	4.8	Tesla	1.7	9.6
Amazon Com	4.0	-0.2	Alphabet Class C	1.7	11.1
Meta Platforms Class A	2.9	6.1	Berkshire Hathaway Class B	1.6	-3.5

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

글로벌 우라늄 채굴 기업과 원자력 기업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 우라늄 채굴 기업과 원자력 관련 기업에 투자하는 상품
- 투자국가는 미국(47.4%), 캐나다(14.5%), 이탈리아(7.3%) 등으로 구성

[핵심 포인트]

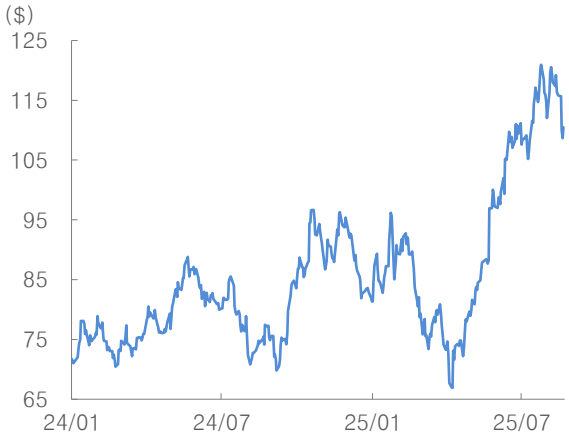
- 트럼프는 최근 원전 규제 완화 행정명령 4건에 서명. 서명한 내용은 1) 원자력규제위원회(NRC) 개혁, 2) 원자로 테스트 간소화, 3)원전 기지 활성화, 4)미국 내 우라늄 채굴과 농축 확대
- 유럽에서도 나타나고 있는 원전 복귀 움직임. 이탈리아는 올해 3월 원자력 기술 사용 법안을 승인했으며, 벨기에 역시 탈원전 폐기 공식화

ETF 개요

발행사	VanEck
투자대상	글로벌-주식-업종테마
BM	MVIS Global Uranium & Nuclear Energy Index
AUM(bn, $)	1
운용방식	패시브
종보수(%)	0.56
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Constellation Energy	8.7	-1.3	Endesa	5.8	1.7
Oklo Class A	8.3	-5.2	PG&E	5.6	16.0
NuScale Power Class A	7.6	-35.0	3D Systems	4.6	11.9
Cameco	7.0	-6.5	Nexgen Energy	4.6	-5.6
Public Service Enterprise Group	6.0	0.3	BWX Technologies	4.4	16.0

자료: 운용홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

글로벌 AI 산업에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 글로벌 AI 산업의 성장성에 투자할 수 있는 ETF
- 미국(69.8%), 중국(7.2%), 한국(4.7%) 등으로 구성

[핵심 포인트]

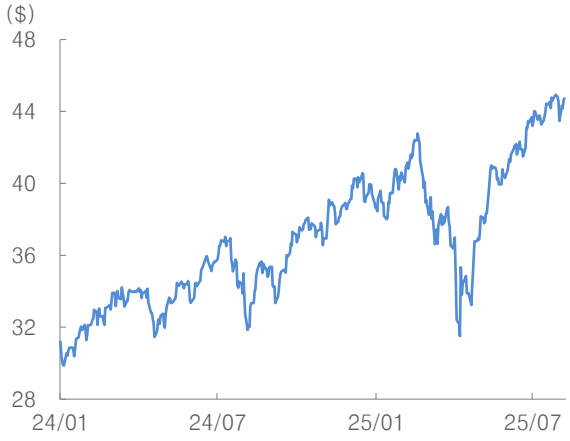
- 7월 23일 트럼프 행정부는 AI 액션 플랜을 발표. AI 산업 정책 모멘텀 재점화
- 미국 2분기 어닝서프라이즈 비율 가장 높은 섹터는 정보기술. AI를 활용한 생산성 향상 덕분
- 글로벌 펀드내 IT 비중이 역사적 평균 대비 낮아진 상황이라는 점도 수급 측면에서 우호적인 상황

ETF 개요

발행사	Global X
투자대상	글로벌-주식-테마
BM	Indxx Art. Int. & Big Data Index
AUM(bn, $)	4
운용방식	패시브
총보수(%)	0.68
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
Palantir Technologies Class A	3.5	31.0	Microsoft	3.1	4.7
Meta Platforms Class A	3.3	6.1	Tencent Holdings	3.1	13.0
Broadcom	3.2	10.8	Alphabet Class A	3.1	11.2
Oracle	3.2	7.4	삼성전자	3.1	14.3
NVIDIA	3.2	14.2	Advanced Micro Devices	3.1	27.9

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

iShares 20+ Year Treasury Bond ETF (TLT)

미국 초장기 국채에 투자하는 ETF

[ETF 설명]

- 잔존만기가 20년 이상인 미국 초장기 국채에 투자하는 상품
- TLT의 가중평균 만기는 25.77년, 유효듀레이션 15.64년 수준

[핵심 포인트]

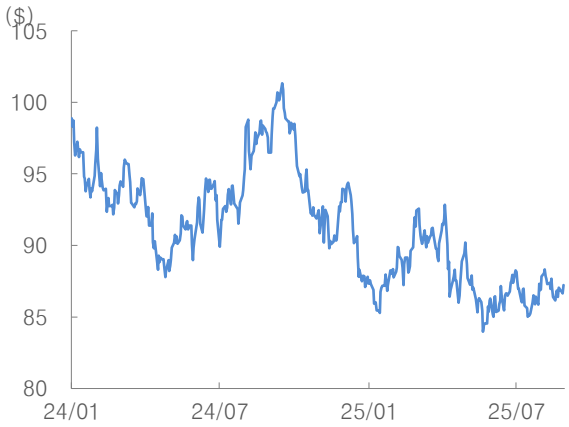
- 하이일드와 투자등급 스프레드는 축소됐으나, 텀 프리미엄은 높아진 상황에서 장기채 매력도 부각
- 3분기 QRA 장기채 바이백, 8월말 SLR 규제 완화, 하반기 기준금리 인하 사이클 재개시 시장금리 방향성은 중장기적으로 우하향 안정화 예상

ETF 개요

발행사	BlackRock
투자대상	미국-채권-국채
BM	ICE U.S. Treasury 20+ Year Bond TR USD
AUM(bn, $)	50
운용방식	패시브
총보수(%)	0.15
PER	-
PBR	-

자료: 운용사홈페이지, ETF.com, LSEG, 대신증권 Research Center

ETF 주가 추이



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

보유비중 상위 10종목

종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)	종목명	비중(%)	1개월 수익률(%)
.United States Treausry	99.5				

자료: 운용사홈페이지, LSEG, 대신증권 Research Center

배당 성장 사이클, 지금부터 시작

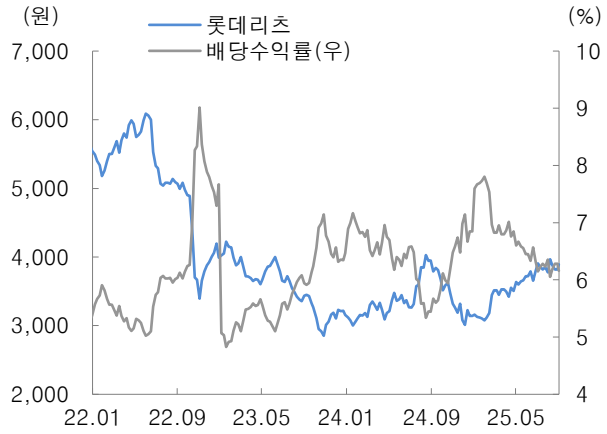
[종목 개요]

- 2019년 10월에 상장한 리츠로, 3.2조 원 규모의 16개 자산 보유. 스폰서는 롯데쇼핑 및 롯데물산
- 배당 결산월은 6월, 12월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 주당 배당금은 240원

[핵심 포인트]

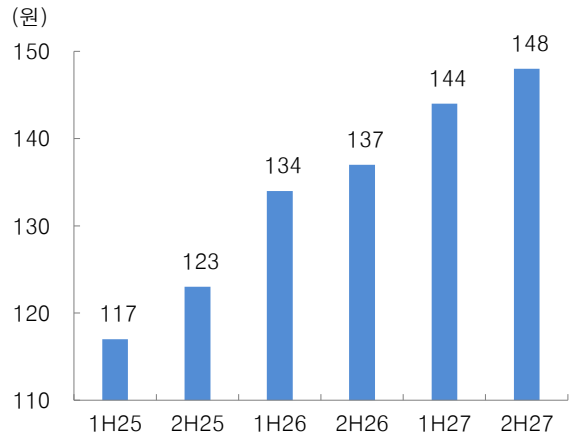
- 기존 롯데쇼핑 및 리테일 자산 중심에서 롯데물산으로 스폰서 확대 및 오피스, 호텔 등 포트폴리오 확장. 非리테일 비중 30%까지 확대 및 AUM 4.5조 원 목표. 환금성 높은 자산 편입 통한 자본 수익 추구 전략
- 안정적인 임대차 및 높은 신용등급(AA-)으로 자금조달 경쟁력 확보. 금리 하락에 따른 이자비용 감소와 임대수익 상승이 맞물려 본격적인 장기 배당 성장 사이클 진입. 연 평균 10% 배당 성장 기대

주가 및 배당수익률



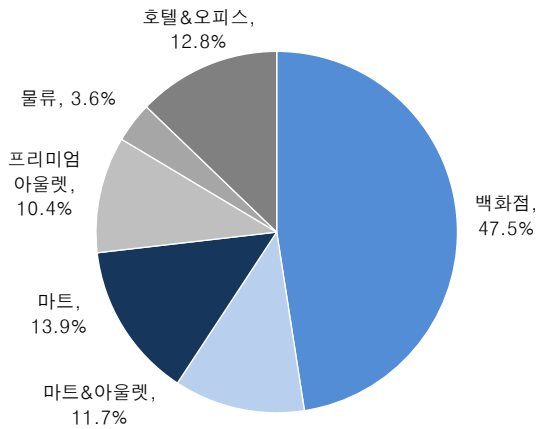
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

DPS 및 가이던스 추이



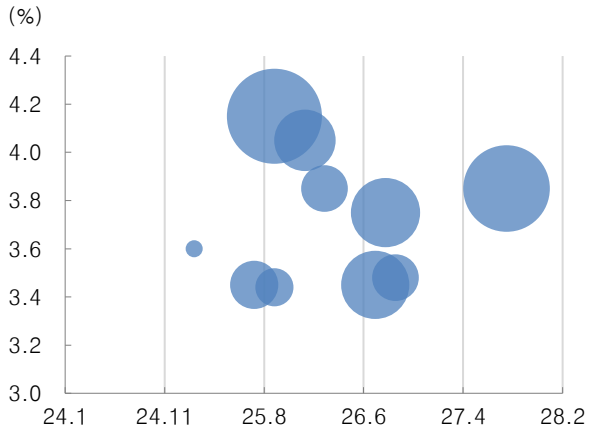
자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

자산 포트폴리오 구성



자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

롯데리츠 차입금 현황



자료: 롯데리츠, 대신증권 Research Center

명실상부, 국내 대표 오피스 리츠

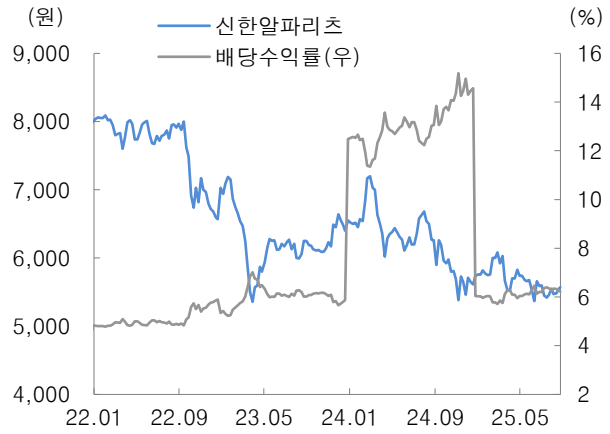
[종목 개요]

- 2018년 8월에 상장했으며, 주요 권역 소재 3.6조 원 규모의 오피스 12개 보유. 모자리츠 구조 보유
- 배당 결산월은 3, 9월로 반기 배당을 실시하며, 2025년 예상 연간 주당 배당금은 347원

[핵심 포인트]

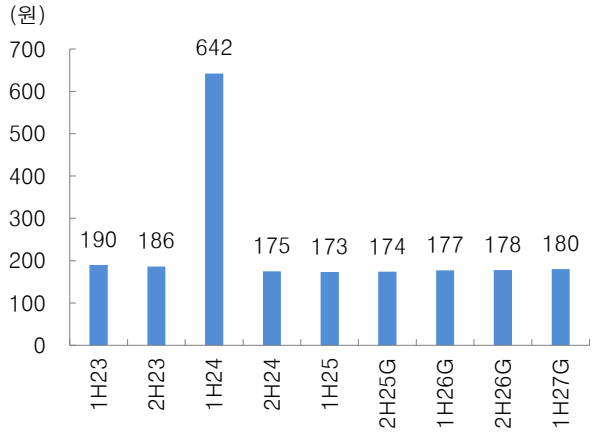
- 자산 편입 및 유상증자를 통한 외형 성장. 현재 포트폴리오는 오피스 12개로, 권역별 비중은 CBD 51%, GBD 23%, BBD 26%. AMC의 능동적인 매입/매각 및 운용 가능
- 멀티테넌트 및 임대차 만기 분산으로 서울 오피스 시장 임대료 상승률 시의성 있게 반영. 1H25 신규/재계약 면적 E.NOC +30.7% 상승. 자산 전체 평균 임대율은 98.6%, WALE은 2.8년

주가 및 배당수익률



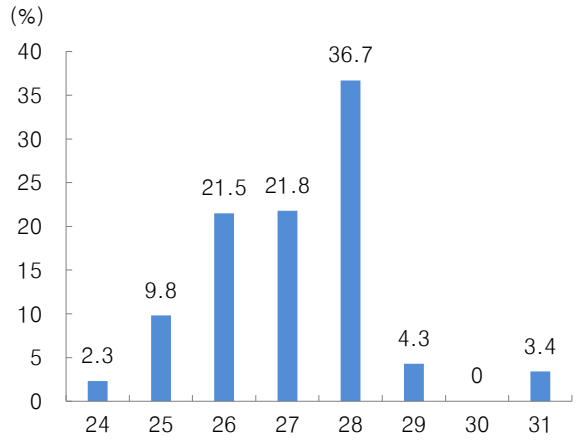
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

DPS 및 가이던스 추이



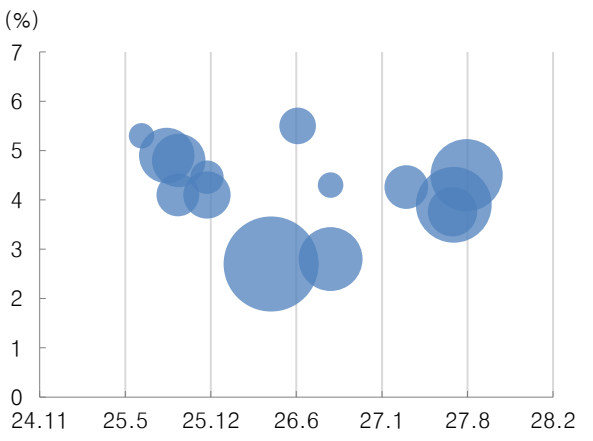
자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

자산 임대차 계약 만기 시점



자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

신한알파리츠 차입금 현황



자료: 신한알파리츠, 대신증권 Research Center

관심펀드와 자산배분 포트폴리오

관심 펀드

구분		종목명	설정액 (억원)	수익률 (YTD,%)	핵심 포인트	연금클래스 여부
국내채권	단기	코레이트셀렉트단기채증권투자신탁 [채권]C	35,839	2.3	A2-이상의 전자단기사채 및 기업어음 등에 주로 투자	○
채권 혼합	공모주	코레이트하이일드공모주플러스증권투자신탁[채혼]A	3,036	4.3	신용등급 BBB+ 이하 회사채 혹은 A3+ 이하 전자단기사채와 공모주에 투자	○
국내주식	일반주식	VIP한국형가치투자증권자투자신탁[주식]A	11,601	36.2	기업 가치 대비 저평가된 주식과 안정적인 이익 성장이 예상되는 종목에 투자	○
	배당형	베어링고배당증권자투자신탁(주식)ClassA	4,798	26.8	배당수익률과 내재가치가 높은 기업에 투자	☆

자료: ZERA, 대신증권 Research Center

위험성향별 자산배분 포트폴리오

구분	상품명	투자비중		
		위험추구형	중립	안정추구형
원리금보장	정기예금/ELB	10%	20%	40%
선진국 주식	삼성미국인덱스증권자투자신탁UH[주식]_Cp(퇴직연금)	30%	20%	10%
	한화글로벌헬스케어증권자투자신탁(주식) 종류RP(퇴직연금)			
국내/신흥국 주식	VIP한국형가치투자증권자투자신탁[주식]C-P2	30%	20%	10%
	베어링고배당증권자투자신탁(주식)ClassC-P2			
	미래에셋코어테크증권투자신탁(주식)종류C-P2			
	미래에셋인도중소형포커스증권자투자신탁1(주식)C-P2			
채권	코레이트셀렉트단기채증권투자신탁[채권]C-P2	30%	40%	40%
	코레이트하이일드공모주플러스증권투자신탁[채권혼합] C-P2			
	NH-Amundi국채10년인덱스증권자투자신탁[채권]C-P2			

자료: 대신증권 Research Center

[국내 경제전망 요약표]

(단위: %, 전기비, 전년동기비, 억달러)

구분	2024				2025				2023	2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP	1.3	-0.2	0.1	0.1	-0.2	0.6	0.7	0.8	1.4	2.0	1.1	1.7
민간소비	0.7	-0.2	0.5	0.2	-0.1	0.5	0.6	0.2	1.8	1.1	1.3	1.6
건설투자	-3.8	3.3	-1.7	-3.6	-3.1	-1.5	1.7	2.2	1.5	-2.7	-6.1	3.8
설비투자	-2.0	-1.2	6.5	1.2	-0.4	-1.5	0.4	0.2	1.1	1.8	3.4	1.1
수출(통관기준)	8.1	10.1	10.6	4.2	-2.3	2.1	-3.0	4.0	-7.5	8.2	0.2	4.8
수입(통관기준)	-11.0	-1.4	6.2	0.9	-1.4	-1.7	1.3	4.0	-12.1	-1.4	0.6	3.6
무역수지	85	146	137	153	69	208	64	159	-103	518	499	566
경상수지	165	237	271	318	193	301	104	193	355	990	791	624
소비자물가	3.0	2.7	2.1	1.6	2.1	2.1	1.8	1.9	3.6	2.3	1.9	1.8
원/달러 환율 (평균)	1,329	1,372	1,356	1,397	1,452	1,400	1,340	1,350	1,306	1,364	1,385	1,385
기준금리	3.50	3.50	3.50	3.00	2.75	2.50	2.50	2.25	3.50	3.00	2.25	2.00
국고 3년 (평균)	3.32	3.39	2.94	2.77	2.59	2.37	2.40	2.30	3.58	3.11	2.45	2.30
국고 5년 (평균)	3.36	3.43	2.98	2.85	2.69	2.51	2.55	2.45	3.60	3.16	2.55	2.40
국고 10년 (평균)	3.41	3.50	3.05	2.95	2.82	2.73	2.75	2.65	3.65	3.23	2.75	2.55

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

[해외 경제전망 요약표]

(단위: %, %연율, %전년동기비)

구분		2024				2025				2023	2024	2025	2026
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
미국	GDP(연율)*	1.6	3.0	3.1	2.3	-0.5	3.0	1.4	2.9	2.9	2.8	1.8	2.3
	CPI	3.2	3.2	2.6	2.7	2.7	2.4	3.0	2.9	4.1	3.0	2.8	2.2
	기준금리	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	5.50	4.50	4.00	3.00
	TB 2년 (평균)	4.48	4.83	4.04	4.14	4.16	3.87	3.75	3.60	4.58	4.37	3.90	3.25
	TB 10년 (평균)	4.16	4.45	3.95	4.27	4.46	4.37	4.25	4.10	3.96	4.21	4.30	3.65
유로존	GDP	0.3	0.2	0.4	0.1	0.6	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	1.2	1.2
	CPI	2.6	2.5	2.2	2.2	2.3	2.0	1.8	2.0	5.5	2.4	2.0	2.0
	달러/유로	1.09	1.08	1.10	1.07	1.05	1.13	1.13	1.10	1.08	1.09	1.10	1.08
일본	GDP	-0.2	0.5	0.6	0.5	0.1	0.5	-0.2	0.1	1.2	0.1	1.2	0.8
	CPI	2.5	2.7	2.8	2.9	3.8	3.4	2.8	2.5	3.3	2.7	3.1	1.5
	엔/달러	148	156	149	153	152	144	139	143	141	152	145	145
중국	GDP	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.2	4.0	5.2	5.0	4.7	4.1
	CPI	0.0	0.3	0.5	0.2	-0.1	0.0	-1.0	0.0	0.2	0.2	-0.1	0.5
	위안/달러	7.19	7.24	7.16	7.19	7.28	7.23	7.11	7.22	7.08	7.20	7.21	7.20

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

[원자재전망 요약표]

구분	2024				2025				2023	2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
국제유가	77	81	75	70	72	64	66	69	78	76	68	73
금	2,076	2,339	2,480	2,662	2,858	3,288	3,350	3,300	1,944	2,390	3,200	3,300
은	23	29	29	31	32	34	38	39	23	28	36	38
구리	8,452	9,751	9,215	9,182	9,339	9,506	9,800	10,000	8,487	9,150	9,700	9,900
알루미늄	2,204	2,522	2,385	2,576	2,624	2,444	2,600	2,700	2,256	2,422	2,600	2,900
니켈	16,842	18,680	16,498	15,995	15,575	15,166	15,000	16,000	21,500	16,826	15,500	16,500
옥수수	435	443	391	426	472	452	410	500	565	424	470	600
소맥	576	608	546	559	554	535	540	600	645	572	560	650
대두	1,193	1,186	1,039	994	1,024	1,044	1,000	1,100	1,416	1,103	1,050	1,200

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
2025-09-15	중국	8월 소매판매	%yoy	3.8	3.7
	중국	8월 산업생산	%yoy	5.6	5.7
	중국	8월 고정자산투자	%yoy	1.5	1.6
	중국	8월 주택가격	%yoy	-	-2.8
2025-09-16	미국	8월 소매판매	%mom	0.2	0.5
	미국	8월 산업생산	%mom	0.0	-0.1
	미국	8월 수출/입물가	%yoy	-/-	2.2/ -0.2
2025-09-17	유럽	8월 CPI	%yoy/ %mom	2.1/ 0.2	2.1/ 0.2
	미국	8월 주택착공건수	천 건	1,370	1,428
	미국	8월 건축승인건수	천 건	1,370	1,362
2025-09-18	미국	9월 FOMC 회의	-	-	-
	영국	9월 BOE 회의	-	-	-
	미국	신규 실업수당 청구건수	천 건	-	263
2025-09-19	일본	9월 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.