Equity

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomsooahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 11월 4일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

연극이 끝나고 난 뒤

(결론적으로) 투자의 기세는 이어진다. 여주사, 여전히 주도주를 사야 한다. 경주 APEC 정상회담은 금융시장 측면에서 긍정적이었고 실용적이었다. 이제부터는 재정비 시간이다. 한한령 해제 등 중국과의 문화 교류가 기대된다. 미국을 위시한 금리인하 기대가 재부각되며 코스피와 코스닥의 상대 강도 하락을 이끌 전망이다. 제약/바이오, 조선, 화장품, 상사/자본재, 디스플레이 업종 등에서 기회를 찾아보자.

APEC 정상회담이 종료되었다. 각국은 서로의 상황을 확인했고, 실속을 챙겼으며 숙제를 남겼다. 주식시장 측면에서 미국과 중국의 관세 불확실성이 경감됐다. 내년 11월까지 양국은 희토류와 반도체 산업 국산화(내재화)에 박차를 가할 것이다. 관련한 종목들에서 시세가 나올 가능성이 크다. 한국은 중국과 문화 교류를 재개한다. 한한령 해제 테마를 주목할 때이다((7/29, 8월부터 한한령 해제를 준비하세요). 대미 투자 3,500억 달러 지급 형태의 구체화(10년 동안 매년 200억 달러)는 외환시장 안정에 기여할 것이다. 지난 정권에서부터 이어지고 있는 일본과의 기술/안보 분야 협력도 이어진다.

연극이 끝났다. 2026년을 두 달 앞두고 재정비의 시간이다. 글로벌 경기는 확장 국면에 놓여 있다. OECD G20 경기선행지수가 지난해 10월부터 상승 폭을 확대하고 있다. 글로벌 경기가 확장 국면일 때, 한국 반도체 수출 증가세가 이어진다. 11월은 계절적으로 주식시장 상승 달이다. 미국 S&P500 +1.9%(1950년 이후), 한국 코스피와 코스닥은 모두 +2.1%(2005년 이후)를 기록했다. 한국 주식시장을 주도하고 있는 반도체 업종 매수 전략은 유효하다(반도체 업종 코스피 기여율 60%). 여주사, 여전히 주도주를 사야한다.

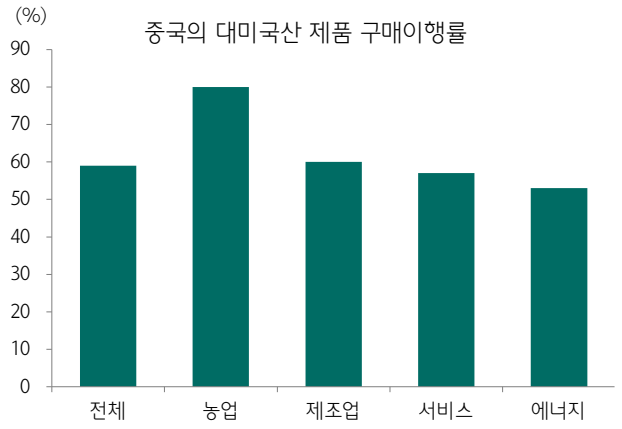
역대 가장 긴 미국 정부 폐쇄가 이어지고 있다. 의회예산국(CBO)에 따르면, 정부 폐쇄 기간이 8주까지 이어질 경우 최대 140억 달러 경제적 순손실이 예상된다. 성장률로 치환하면 4분기 미국 GDP 성장률을 연율 기준 1~2%p 하락시킨다. 10월 FOMC 이후 금리인하 기대가 낮아졌다. 정부 폐쇄 기간은 변수이다. 지속된다면 미국 연준을 위시한 금리인하 기대가 재부각될 것이다. 코스피와 코스닥의 상대 강도가 역사적 최고 수준으로 확대되었다(10월 말 4.6배). 2000년 이후 코스닥 대비 코스피 상대 강도는 평균 2.8배였고, 이전 최고는 4.5배(2011년 6월 14일)였다. 영원한 건 없다. 그렇기에 코스피 대신 코스닥이 좋을 것이라는 뜻이 아니다. 패러다임 변화 속에서 금리인하 기대가 낮아졌다가 다시 불거진다면 포트폴리오 변화가 있을 수 있다. 코스피도 상승했지만, 상대적으로 코스닥이 더 상승폭이 컸던 4번의 국면에서 금리인하 기대가 이어진 2008년과 2014년을 주목한다. 코스닥 업종 중에서 화장품, 조선, 상사/자본재, 제약/바이오, 디스플레이 업종 등에서 상승폭이 컸다.

도표 1. 2025년 경주 APEC 정상회담 결과

회담	날짜	핵심 주제	주요 내용	주목 포인트
한미 정상회담	10월 29일	대미 투자, 관세	한국의 대미 3,500억 달러 투자는 현금투자 2,000억 달러와 조선업 협력 1,500억 달러로 구성 조선업 협력 1,500억 달러는 MASGA 프로젝트 형식으로 국내 기업들이 투자와 함께 보증 상호관세는 15%를 적용. 자동차 및 자동차 부품 관세는 15%로 인하. 의약품, 목재 제품은 최혜국 대우이며, 항공기·부품, 제네릭 의약품, 미국 내에서 생산되지 않는 천연자원은 무관세 합의	현금투자는 연간 투자 상한을 200억 달러로 설정하여 한국 외환시장이 감내할 수 있는 범위로 판단 쌀·쇠고기 등을 포함한 농업 분야의 시장 개방은 방어 반도체 관세는 합의에 포함되지 않음
미중 정상회담	10월 30일	희토류, 대중 관세	미국은 펜타닐 관련 관세를 20%에서 10%로 하향하여, 대중 관세는 기존 57%에서 47%로 인하될 예정. 중국은 펜타닐 유입을 차단하기 위해 엄격히 통제 중국은 향후 1년간 희토류 수출 통제 조치를 유예 결정 백악관은 중국이 미국산 대두 구매를 재개하고, 다양한 해운 기업에 부과된 제재를 해제할 예정	트럼프 대통령은 내년 4월 중국을 방문할 계획이고, 시진핑 주석은 내년 말 미국을 방문할 예정이라고 부연 트럼프 대통령은 미중 정상회담 결과를 10점 만점에 12점이라고 긍정적 평가
한일 정상회담	10월 30일	셔틀외교, 협력	다카이치 총리 취임 후 첫 정상회담. 양 정상은 한일 양국 국민이 체감할 수 있는 실질적이 협력이 확대돼야 한다는 입장 정상 간 셔틀외교 등 활발한 교류를 바탕으로 첨단기술, 경제안보, 사회안보 등 한일 간 공조 발전할 수 있도록 노력	양 정상은 APEC 정상회담을 시작으로 셔틀외교를 지속하며 수시로 만나고 소통하기로 결정
한중 정상회담	11월 1일	한중FTA, 비핵화	7건의 MOU 체결. 1) 70조 원 규모 통화스와프, 2) 서비스 무역 교류, 협력 강화, 3) 초국경 사기 범죄 대응, 4) 실버 경제 협력, 5) 혁신 스타트업 파트너십 강화, 6) 2026-30 한중 공동 경제협력 계획, 7) 한국산 식품 중국 수출 검역 요건 협약 한반도 비핵화, 한화오션 제재, 서해 구조물, 한한령 논의되었지만, 구체적인 결과가 나오지 않음	양 정상은 전략적 협력 동반자 관계를 안정적으로 발전시켜야 한다고 밝힘. 한국 측은 중국과의 관계를 전면적으로 복원하는 성과가 있었다고 평가 다만, 한반도 비핵화와 한한령 등에 대한 논의에도 불구하고 중국의 구체적인 대응을 포함하지 않음

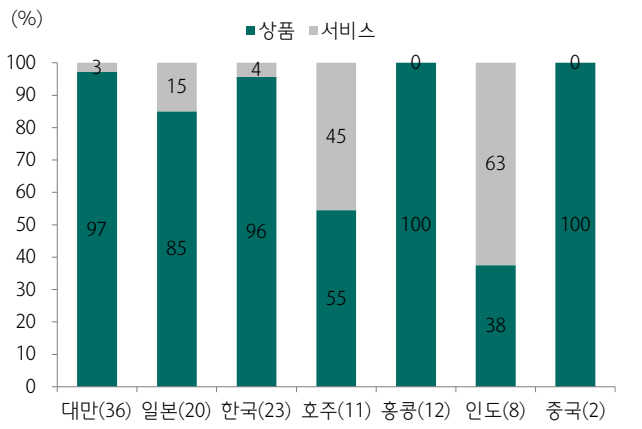
자료: 하나증권

도표 2. 트럼프 1기 중국과의 무역합의 이후, 중국의 구매이행률



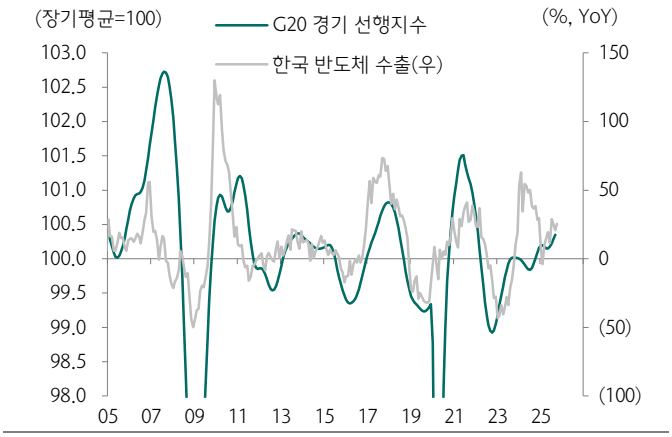
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 각국 기업들 매출에서 미국 매출 기여율



주) 국가 옆에 (괄호)는 전체 기업들의 매출에서 미국 매출 비중
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 글로벌 경기 확장 국면에서 한국 반도체 수출 확대



자료: Refinitiv, 하나증권

도표 5. 2025년 한국 주식시장 상승의 업종 기여도

	상반기 (28.0%)		하반기 (33.7%)	
순위	업종	기여도	업종	기여도
1	반도체	6.6	반도체	20.2
2	상사,자본재	4.3	조선	2.5
3	기계	3.8	IT가전	2.4
4	조선	2.5	기계	2.2
5	소프트웨어	2.2	상사,자본재	1.5

주) 기여도는 코스피 상승률 중 각 업종이 상승 기여한 정도, 단위는 %p
상하반기 하단 (괄호) 수익률은 코스피 지수 기간 수익률
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. 과거 정부 폐쇄 시기와 금융 가격 변수들 변화

시작일	종료일	기간 (일)	주가 변화율 (%)	DXY 변화율 (%)	미국 10년물 채권 금리		
					시작일(%)	종료일(%)	차이(bp)
1976-09-30	1976-10-11	10	-3.4	-0.1	7.55	7.38	-17.0
1977-09-30	1977-10-13	12	-3.2	-0.8	7.41	7.54	13.0
1977-10-31	1977-11-09	8	0.7	0.4	7.62	7.60	-2.0
1977-11-30	1977-12-09	8	-1.2	-0.9	7.55	7.63	8.0
1978-09-30	1978-10-18	17	-2.0	-3.2	8.56	8.62	6.0
1979-09-30	1979-10-12	11	-4.4	2.3	9.44	10.15	71.0
1981-11-20	1981-11-23	2	-0.1	-0.3	13.14	13.44	30.0
1982-09-30	1982-10-02	1	1.3	0.0	11.73	11.51	-22.0
1982-12-17	1982-12-21	3	0.8	-0.6	10.64	10.54	-10.0
1983-11-10	1983-11-14	3	1.3	0.4	11.60	11.68	7.5
1984-09-30	1984-10-03	2	-2.2	-1.4	12.43	12.58	14.4
1984-10-03	1984-10-05	1	0.1	0.9	12.58	12.35	-22.2
1986-10-16	1986-10-18	1	-0.3	0.0	7.51	7.54	3.3
1987-12-18	1987-12-20	1	0.0	0.0	8.85	8.85	0.0
1990-10-05	1990-10-09	3	-2.1	-1.2	8.64	8.81	16.5
1995-11-13	1995-11-19	5	1.3	-0.5	5.96	5.91	-5.1
1995-12-15	1996-01-06	21	0.1	-0.1	5.76	5.67	-8.6
2013-09-30	2013-10-17	16	3.1	-0.7	2.61	2.59	-2.1
2018-01-19	2018-01-22	2	0.8	-0.2	2.66	2.65	-0.9
2018-12-21	2019-01-25	34	10.3	-1.2	2.79	2.76	-3.2
2025-10-01			1.7	1.9	4.10	4.10	-0.1

주) 주가는 S&P500 지수로 계산, 2025년 셧다운 변수들은 10월 30일 기준으로 계산
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 코스피와 코스닥 상대 강도

자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 과거 코스피와 코스닥 상대 강도 하락 시, 코스닥 상승 업종

	2008년 (2008/10/28 ~ 2009/5/22)		2014년 (2014/11/18 ~ 2015/7/24)		2022년 (2022/11/11 ~ 2023/8/31)	
순위	업종	수익률(%)	업종	수익률(%)	업종	수익률(%)
1	화장품, 의류,완구	193.2	상사,자본재	107.1	화학	337.5
2	조선	190.5	건강관리	100.3	IT가전	50.4
3	디스플레이	174.9	조선	90.6	철강	43.2

주) 상사,자본재는 다각화된 산업에서 산업용 장비와 제품에 대한 무역을 진행하는 B2B 기업
자료: Quantiwise, 하나증권