

Week Ahead Snapshot

다음 주 주목할 금융시장 이슈(12/1~5)

(전략/퀀트) 유명간 myounggan.yoo@miraeeasset.com (선진국 전략) 김성근 sungkeun.kim@miraeeasset.com (채권) 민지희 jihhee.min.a@miraeeasset.com

[경제/채권]

- 차기 연준 의장으로 케빈 해시 NEC 위원장 가능성 높아짐. 윌리엄스 뉴욕 연은 총재도 12월 인하를 긍정적으로 평가하며 12월 FOMC 인하 기대 90%에 근접
- 다음 주 11월 미국 ISM 제조업지수(12/2), 11월 ISM 비제조업지수(12/4) 발표 예정. 금주 발표된 9월 PPI에서는 산업용품, 항공운임 등에서 생산비용 상승. ISM 가격지수에서도 관세로 인한 비용 상승 압력이 재확인될 전망. 인플레이션 상승은 비교적 완만하고 노동시장 우려는 지속되고 있어 12월 FOMC 금리 인하 가능성 높다고 판단. FOMC 대기하며 미국채 10년 금리 4% 중심 등락 예상
- 금통위 금리 인하 기대 축소되며 국고 3년 금리와 기준금리 스프레드는 50bp로 확대. 총재가 언급했듯, IT를 제외한 내년도 성장률은 1.4% 정도로 예측. 비IT 수출은 정체되고 있고 내수를 지지할 고용시장 부진은 장기화. 내년 2회 인하 전망을 유지하나, 높은 환율 레벨을 고려해 원화채권 듀레이션 중립 대응전략 유지

[글로벌 주식]

- 이번 주 S&P500(+3.2%)은 금리 인하 기대가 높아지며 반등. 연준 이사들의 비둘기적 발언과 해시 NEC위원장의 연준의장 후보 지명 가능성이 부각된 영향. IT(+3.8%), Comm.Serv(+5.1%) 업종 반등했지만 기업별 퍼포먼스 차별화 전개
- 테크 내 차별화 흐름은 강화될 전망. 특히 Gemini 3 출시에 힘입어 구글, 브로드컴의 상대적 강세 이어질 수 있음. 라이벌 기업들의 최신 AI 모델 대비 월등히 높은 성능을 보유해 구글 클라우드 서비스 수요 증가 예상. 구글 클라우드는 GPU가 아닌 ASIC 기반 칩인 TPU를 활용하는데, 브로드컴이 ASIC 사업을 영위. 반면 Gemini 출시는 OpenAI에 의존하는 기업들과 GPU 기업들에게는 부정적
- 다음주에는 경기 지표와 블랙 프라이데이(11/28), 사이버먼데이(12/1) 매출에도 주목. 물가 상승이 소비 패턴에 미치는 영향 확인 필요. 관련해 Macy's(12/3), Kroger(12/4), 달러제너럴(12/4) 등 소매 기업들의 실적 발표도 예정

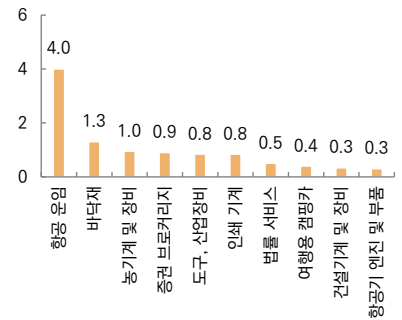
[국내 주식]

- 연준 금리인하 기대 높아지며 한주간 코스피, 코스닥 +3.5%, +1.9% 상승(11/27). 반도체, ITHW, 기계, 화학, 유틸리티, 헬스케어의 주가 상승률이 긍정적
- 코스닥 활성화를 위해 금융당국은 코스닥벤처펀드 소득공제 규모 확대 및 공모주 우선 배정 비율 확대, 연금금 투자비중 확대, 국민성장펀드 투입 등이 거론. 또한, 고객 예탁금이 늘어나는 구간에서는 코스닥, 중소형주가 대형주 대비 상대적으로 강세. 고객 예탁금은 80조원으로 사상 최대 수준. 연초 대비 23조원 증가
- 바이오(코스닥) 및 3차 상법개정안, 배당소득 분리과세 이슈와 민감한 금융, 지주에 관심 지속. 한편, 코스피 12개월 선행 PER은 10.1배로 과거 5년 평균을 소폭 하회 중. 이익 성장 대비 밸류에이션 매력 높다는 판단(26F 영업이익 증가율: +39%YoY). 이익 모멘텀도 양호한 흐름이 지속. 반도체 외에도 유틸리티, 에너지, 증권, 지주, 전력기기, 조선, ITHW 업종의 26년 실적 컨센서스가 상향 조정

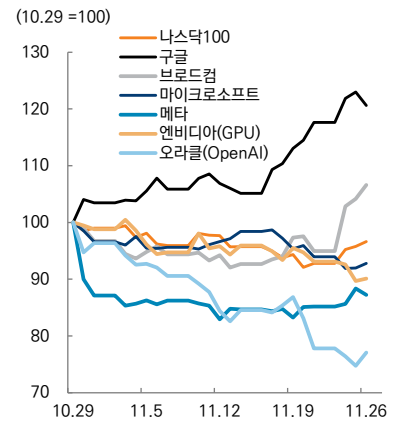
자료: Bloomberg, WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

산업기계, 일부 서비스 PPI 상승폭 확대

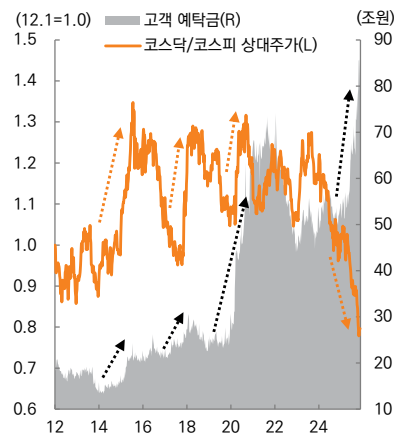
(% MoM) 미국 9월 PPI 주요 항목별 등락률



나스닥 고점 기준 빅테크 퍼포먼스

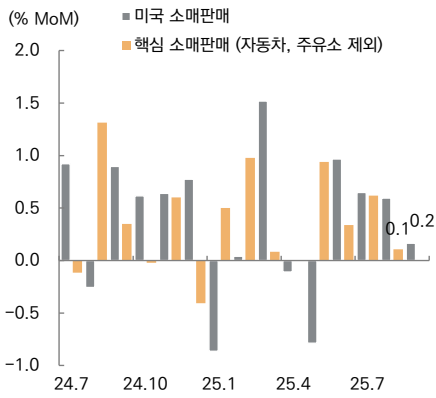


고객예탁금과 코스닥/코스피 상대주가



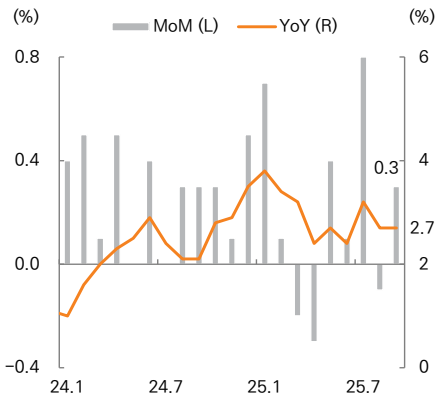
주요 경제지표 리뷰

9월 미국 소매판매 (11/25 발표)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

9월 미국 PPI (11/25 발표)



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

9월 미국 소매판매 전월비 둔화

- 9월 미국 소매판매는 전월비 0.2% 상승하며 8월(0.6%) 대비 둔화했고, 예상치(0.4%)도 하회. 자동차 및 주유소 제외한 핵심 소매판매도 0.1% 상승하며 8월(0.6%) 대비 둔화, 예상치(0.3%) 하회
- 9월 자동차 소매판매는 전월비 -0.3% 기록하며 8월(0.6%) 대비 하락. 9월 전자 및 가전용품 소매판매도 -0.5%로 8월(-0.3%) 대비 감소폭 확대하며 소매판매 둔화 견인. 반면, 주유소 (8월: +0.4% → +2.0%), 헬스케어 소매판매(8월: -0.0% → +1.1%) 9월 소매판매는 상승폭 확대
- GDP 산출 시 사용되는 관리 그룹 소매판매(자동차, 전자재 및 주유소 제외)는 9월에 전월비 -0.1%로, 8월(0.6%) 대비 감소 전환했고, 예상치(0.3%)도 하회

9월 PPI 대체로 예상치 부합

- 9월 헤드라인 PPI는 전월비 0.3% 상승하며 예상치 부합, 8월(-0.1%) 대비 반등. 코어 PPI(식품 및 에너지 제외)는 0.1%로 8월(-0.1%) 대비 상승했지만, 예상치(0.2%)는 소폭 하회
- 9월 상품 PPI는 전월비 0.9% 상승하며 올해 최고치 기록. 상품 PPI 내 비중이 높은 식품에서 전월비 1.1% 상승했고, 에너지 상품 또한 3.5% 상승하며 상품 PPI 상승 견인. 9월 내구재 PPI는 8월과 동일하게 전월비 0.3% 상승했고, 9월 비내구재 PPI는 0.2%로 8월(0.5%) 대비 둔화
- 9월 서비스 PPI는 0.0%로 8월(-0.3%) 대비 반등. 무역 서비스 PPI가 전월비 -0.2% 기록하며 8월(-1.7%)의 감소폭 축소. 이외 운송 및 창고 서비스 PPI는 0.8% 상승하며 8월(0.6%) 대비 상승폭 확대

다음주 주요 경제지표 발표 일정

Date	Region	Economic indicator/event	Survey	Prior	
12/1	한국	11월 수출 YoY	★★★★★	6.0%	3.5%
	중국	11월 레이팅독 제조업 PMI	★★★★★	50.5%	50.6%
	미국	9월 주택착공건수 MoM	★★★★★	1.7%	-
	미국	9월 신규주택판매 MoM	★★★★★	-8.1%	-
	미국	10월 헤드라인 PPI MoM	★★★★★	-	0.3%
	미국	11월 ISM 제조업지수	★★★★★	49.0%	48.7%
12/2	한국	11월 헤드라인 CPI YoY	★★★★★	2.4%	2.4%
	한국	11월 헤드라인 CPI MoM	★★★	-	0.3%
	유로존	11월 헤드라인 CPI YoY (잠정)	★★★	2.2%	2.1%
	유로존	11월 헤드라인 CPI MoM (잠정)	★★★★★	-0.3%	0.2%
12/3	한국	3Q GDP YoY (잠정)	★★★★★	1.7%	1.7%
	한국	3Q GDP QoQ (잠정)	★★★★★	1.2%	1.2%
	미국	11월 ADP 취업자 증감	★★★★★	2.0만	4.2만
	미국	9월 수입물가지수 MoM	★★★	0.1%	0.3%
	미국	9월 산업생산 MoM	★★★★★	0.1%	-0.1%
	미국	11월 ISM 서비스업지수	★★★★★	52.0%	52.4%

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 연준인사 발언

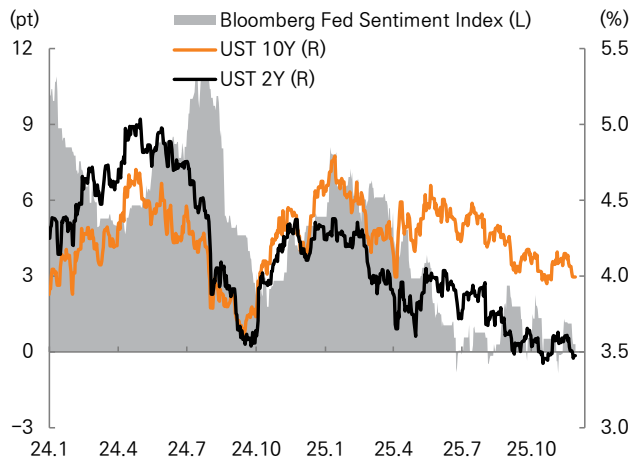
연준 인사 주요 발언 내용

발언 날짜	위원	이사	투표권	성향	내용
11/24	월러	O	O	-2	지난 9월 연준 회의 이후에 나온 가용 자료들은 큰 변화가 없음을 시사함. 고용 악화 상황에서 인플레이션은 큰 문제가 아님
11/24	데일리	X	X	-1	노동시장이 현재 충분히 취약해진 상황인 만큼 갑작스러운 악화를 겪을 수 있음. 인플레이션은 노동시장과 비교해 위험도가 낮아 보임

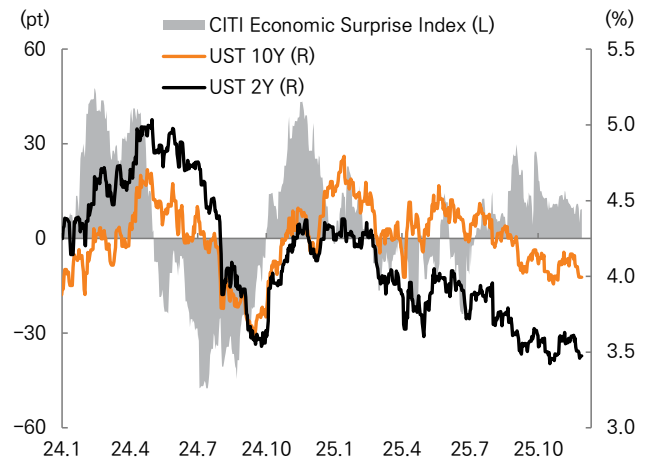
주: 성향은 -2(도비수) ~ +2(호취시)로 분류 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

SI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이

경기서프라이즈 지수 및 시장금리 추이



주: (+) 호취시, (-) 도비수, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



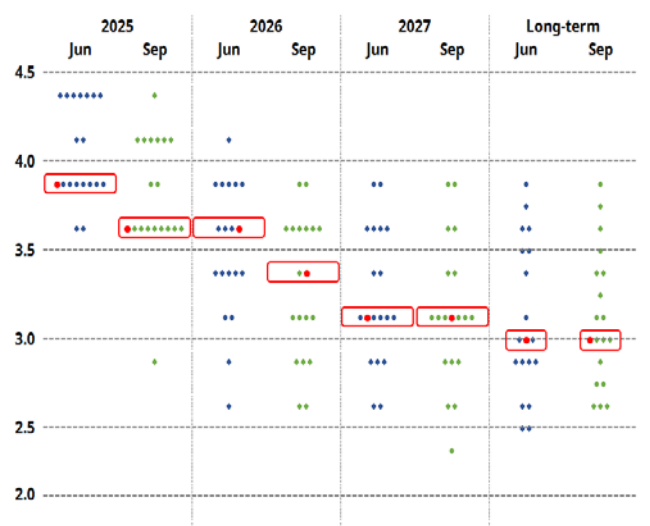
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

FOMC 점도표 변화

Group	Region/role	Name	Vote	Sep. 2024	Dec. 2024	Feb. 2025	Jun. 2025	Jul. 2025	Sep. 2025
Board of Governors	Chair	Powell	O	0	0	0	-1	0	0
	VC of Board	Jefferson	O	0	0	0	-1	0	0
	VC for Supervision	Bowman	O	+2	+2	+2	0	-2	-2
		Barr	O	0	0	0	0	0	0
		Waller	O	+1	+1	+1	-2	-2	-2
		Cook	O	-2	-2	-2	-1	-1	-1
		Miran	O	-	-	-	-	-	-2
New York	VC of FOMC	Williams	O	0	-1	-1	0	1	-1
Group 1	Boston	Collins	O	0	+1	+1	0	0	0
	Philadelphia	Paulson	X	-	-	-	-	0	-1
	Richmond	Barkin	X	+1	+1	+1	0	+1	+1
Group 2	Cleveland	Hammack	X	+1	+1	+1	+2	+2	+2
	Chicago	Goolsbee	O	-2	-2	-2	0	-1	0
Group 3	St. Louis	Musalem	O	0	+1	+1	+1	+1	+1
	Dallas	Logan	X	+1	+1	+1	+2	+1	+1
	Atlanta	Bostic	X	0	0	0	0	0	0
Group 4	Kansas City	Schmid	O	+1	+1	+1	+1	+1	+2
	Minneapolis	Kashkari	X	+2	+2	+2	+2	0	0
	San Francisco	Daly	X	-1	0	0	-1	-1	-1
(-) = dovish; (+) = hawkish				0	+1	0	-2	-3	-5

주1: 주황색은 투표권, 주2: 성향은 -2(도비수) ~ +2(호취시)로 분류

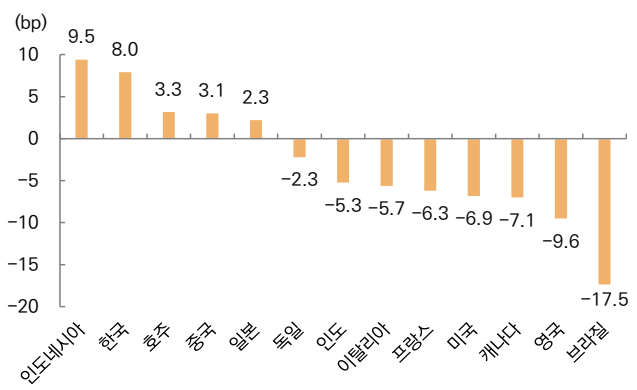
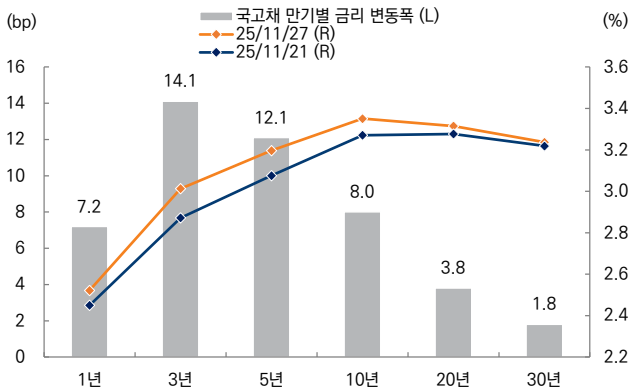


자료: Fed, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 금리 및 원자재 가격 동향

주간 국고채 커브 변화

주요국 10년물 국채금리 주간 변동폭

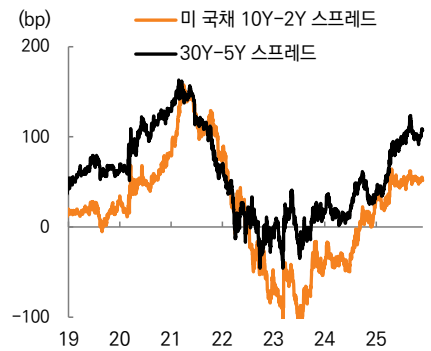
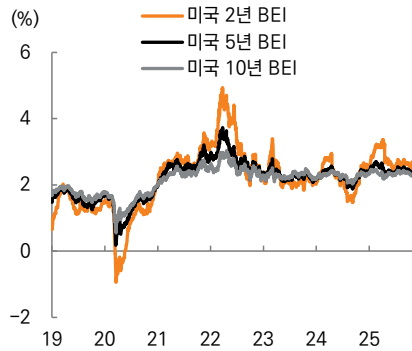


주: 11/21(금) ~ 11/27(목) 증가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

선진국 국채 10년물 금리

미국 만기별 BEI

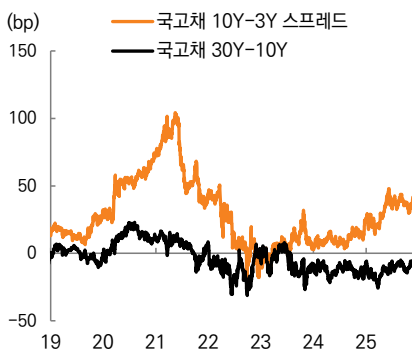
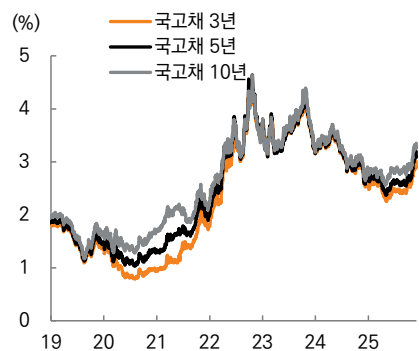
미 국채 금리 장단기 스프레드



국고채 3, 5, 10년 금리

국고채 장단기 금리 스프레드

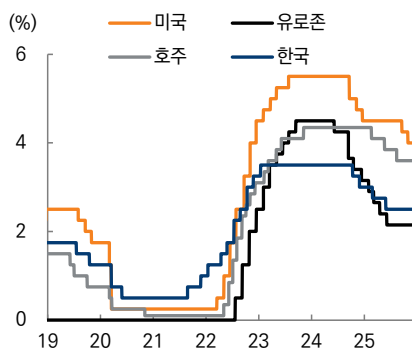
한국 회사채(AA-) 금리 스프레드



신흥국 국채 10년물 금리

주요국 기준금리 변화

원유 및 금 가격

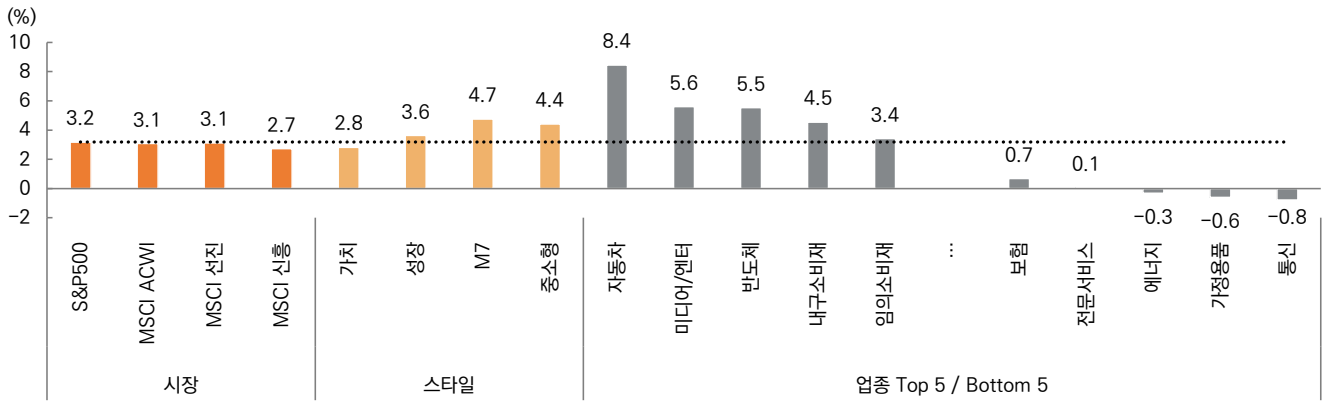


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 주식시장 리뷰

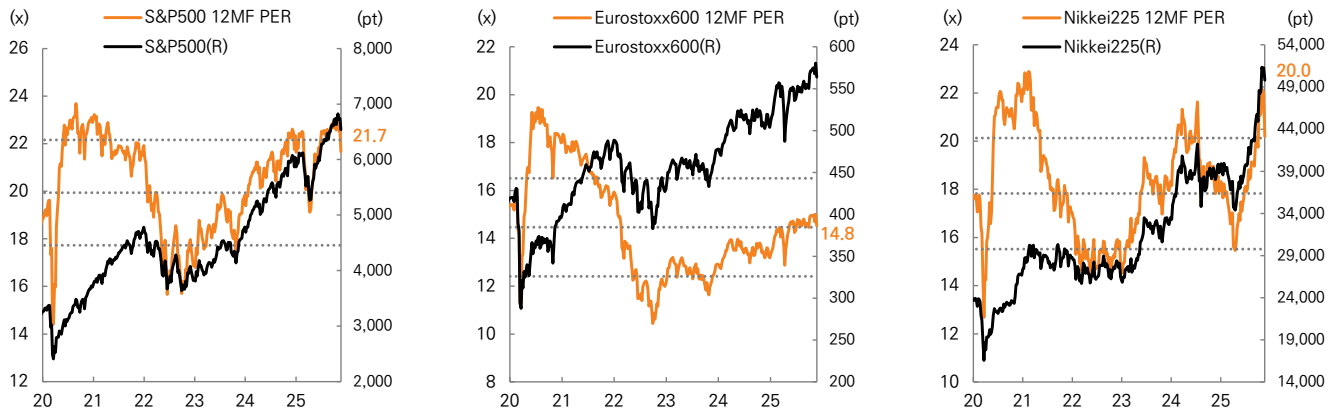
- 글로벌 주식시장 상승 마감. 금리인하 기대가 높아지고 구글의 최신 AI 모델 발표 영향으로 기술주 중심 강세
- M7(+4.7%) 내 차별화 진행. 메타(+6.6%)의 구글(+6.8%) 칩 투자 논의에 엔비디아(+0.8%)는 상대적으로 약세
- 머스크가 테슬라(+9.1%)가 자체 AI 칩을 개발해 차량에 탑재했다고 발표하며 자동차(+8.4%) 업종 강세
- 유럽(+2.2%), 일본(+2.2%), 중국(+2.4%), 한국(+4.5%), 인도(+0.7%) 등 주요국 증시 대체로 상승

S&P500 시장/스타일/업종 주간 수익률



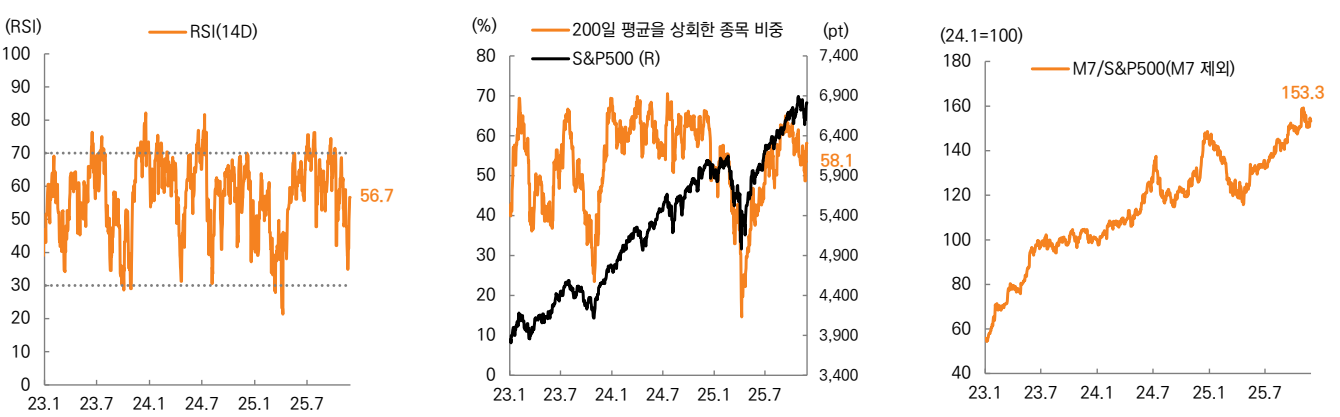
주: 11/21(금)~11/27(목) 증가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

S&P500 12MF PER, Eurostoxx600 12MF PER, Nikkei225 12MF PER



주: 점선은 밸류에이션의 19년 이후 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

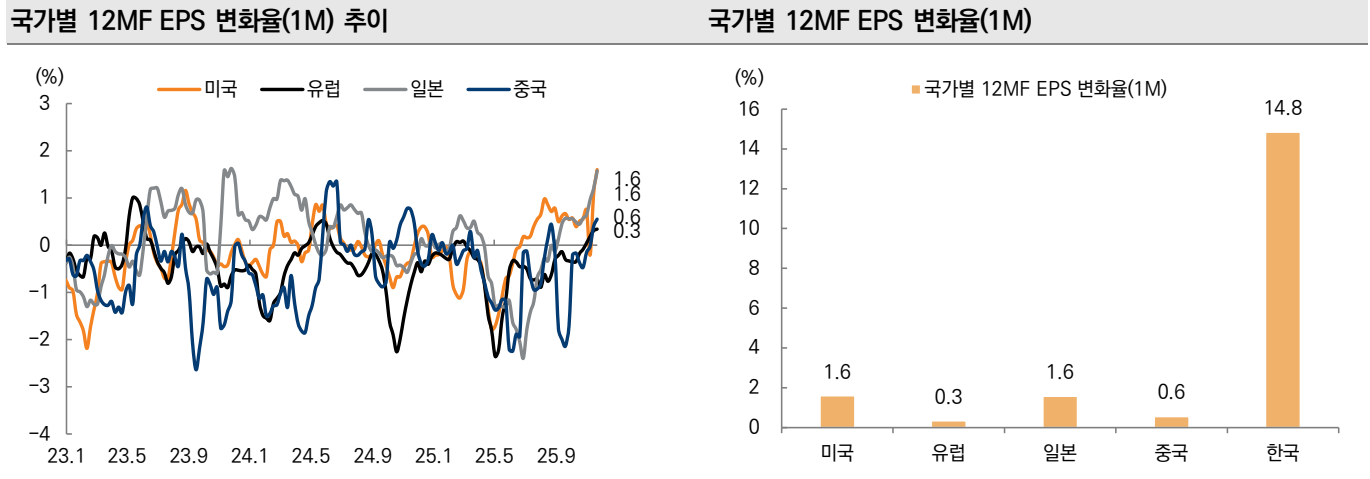
S&P500 RSI(14D), 200일 평균을 상회한 종목 비중, S&P500 M7 상대 강도 추이



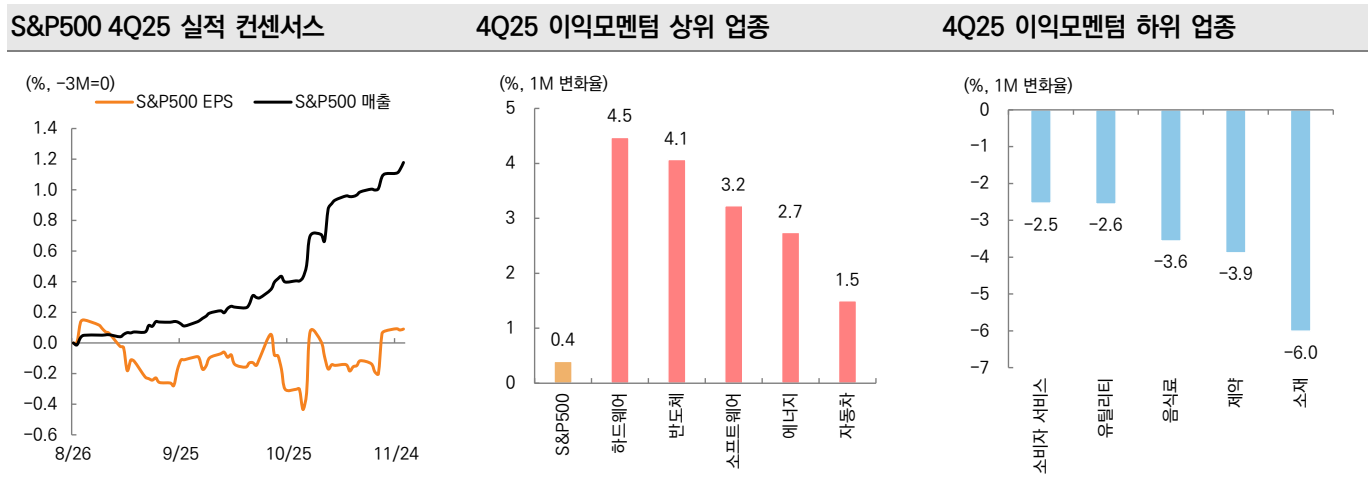
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 이익모멘텀

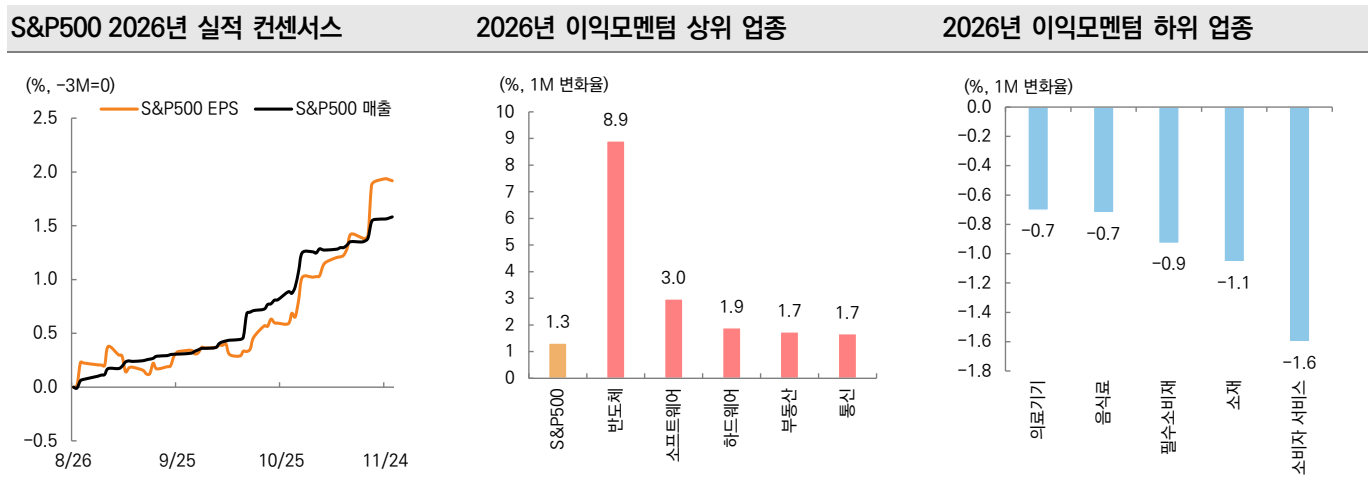
- 국가별 12MF EPS는 미국(+1.6%), 유럽(+0.3%), 일본(+1.6%), 중국(+0.6%) 모두 상향 조정
- S&P500의 4Q25 EPS, 2026년 EPS는 각각 3개월 전 대비 +0.1%, +1.9%로 모두 상향 조정
- 4Q25 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 하드웨어, 반도체, 소프트웨어. 하향 조정폭은 소재, 제약, 음식료 순으로 컸음
- 2026년 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 반도체, 소프트웨어. 하향 조정폭은 소비자 서비스, 소재 순으로 컸음



자료: MSCI, Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터



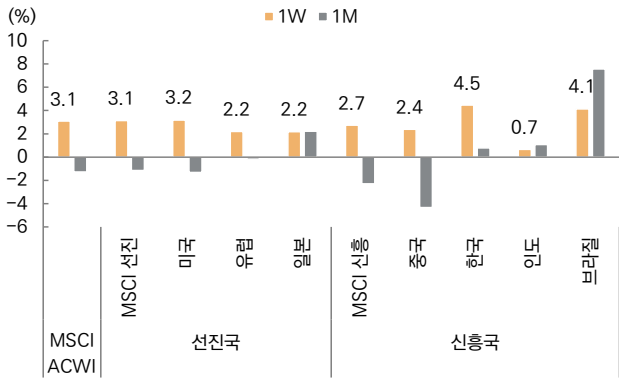
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터



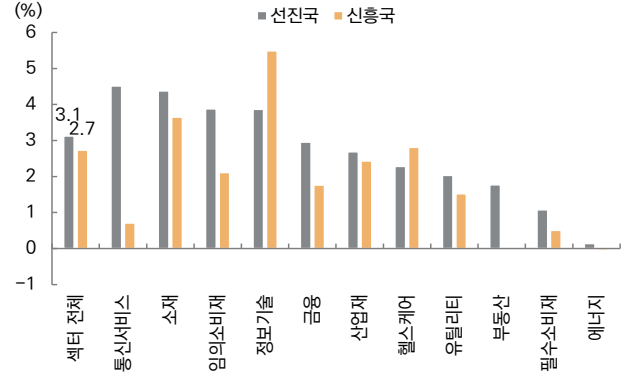
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 증시 및 환율 동향

글로벌 주요국 증시 성과

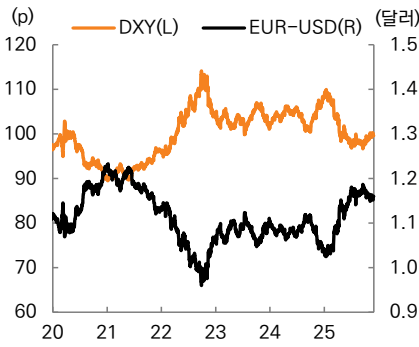


MSCI ACWI GICS 섹터별 성과

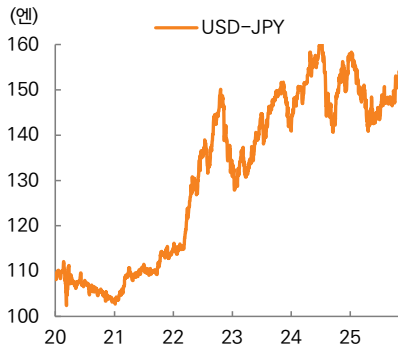


주: 11/21(금)~11/27(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, Factset, 미래에셋증권 리서치센터

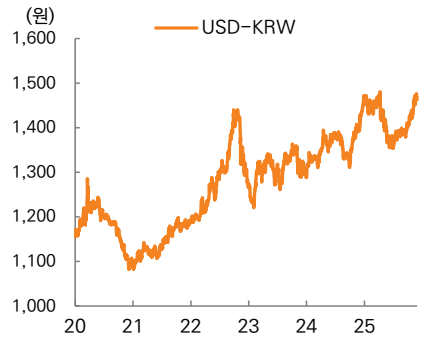
달러 인덱스, 유로 달러 환율



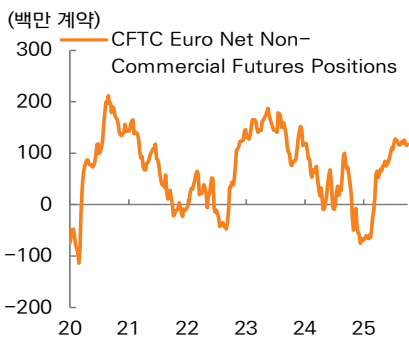
달러-엔 환율



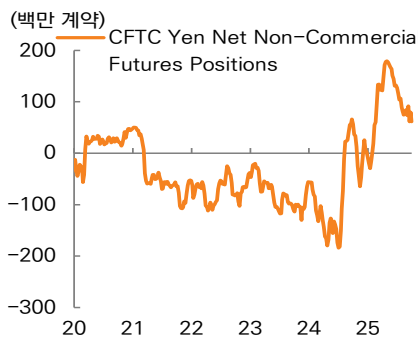
달러-원 환율



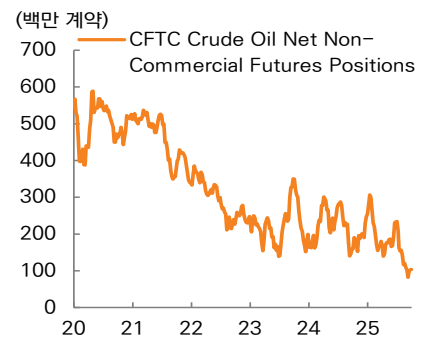
유로화 투기 선물 포지션



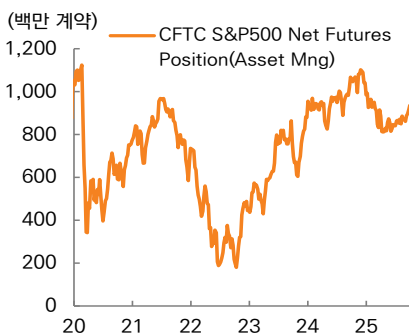
엔화 투기 선물 포지션



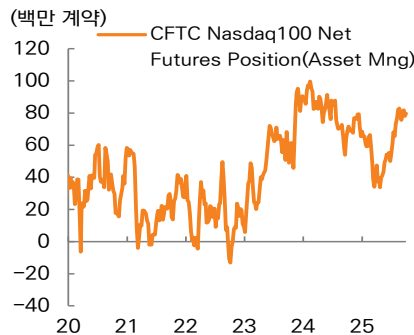
원유 투기 선물 포지션



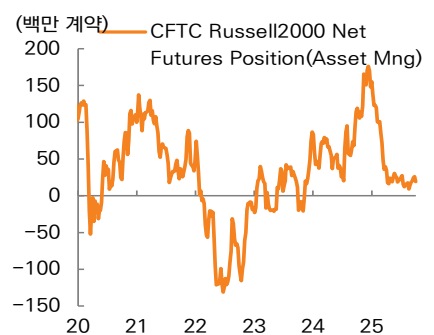
S&P500 자산운용 투기 포지션



Nasdaq 100 자산운용 투기 포지션



Russell 2000 자산운용 투기 포지션

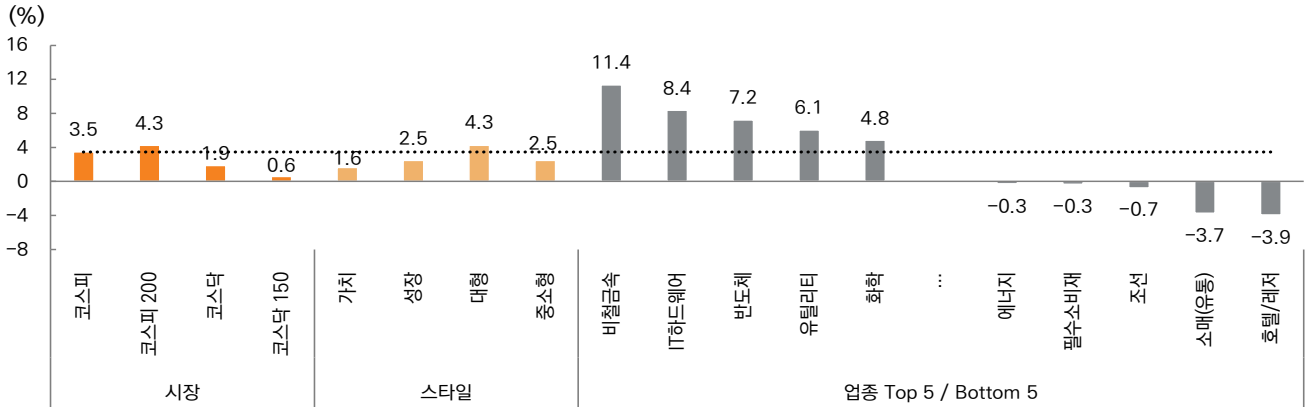


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

한국 주식시장 리뷰

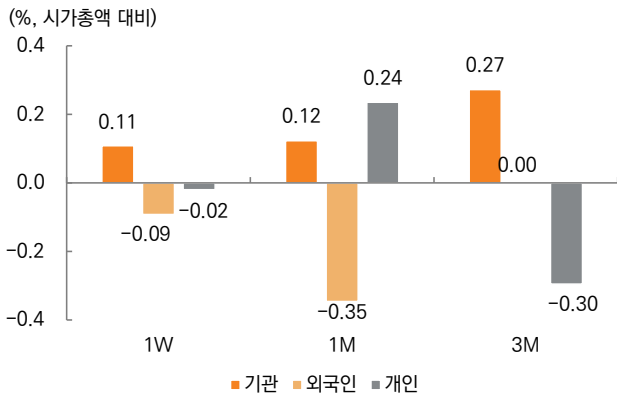
- 코스피, 코스닥은 각각 +3.5%, +1.9% 변동. 대형주 강세
- 업종별로는 비철금속, IT하드웨어, 반도체는 상승했고, 호텔/레저, 소매(유통), 조선 업종의 하락폭이 컸음
- 외국인은 한주간 유틸리티, 조선, 통신서비스 업종 순매수, 반도체, 은행, 건강관리 업종 순매도 기록
- 기관은 한주간 IT하드웨어, 반도체, 화장품/의류 업종 순매수, 조선, 소프트웨어, 화학 업종 순매도 기록

한국 시장/스타일/업종 주간 수익률

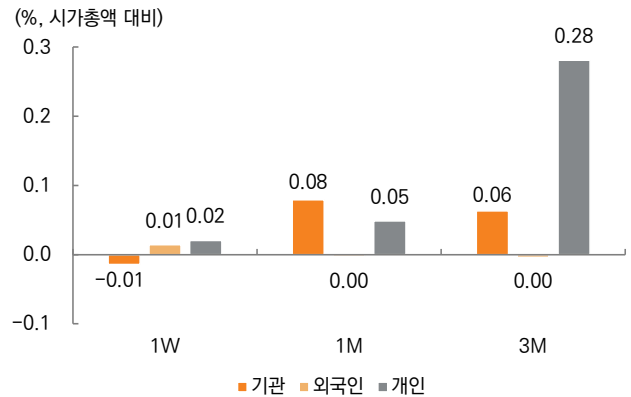


주: 11/21(금) ~11/27(목) 종가 기준 / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

KOSPI 투자주체별 주간 누적 순매수강도



KOSDAQ 투자주체별 주간 누적 순매수강도



자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

(억원, %)

기관 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트			
상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	IT하드웨어	1,825	0.23
2	반도체	21,634	0.20
3	화장품/의류	1,304	0.18
4	은행	3,182	0.17
5	필수소비재	900	0.14
하위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	조선	-2,327	-0.14
2	소프트웨어	-308	-0.02
3	화학	-123	-0.01
4	건강관리	-126	0.00
5	에너지	-13	0.00

자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

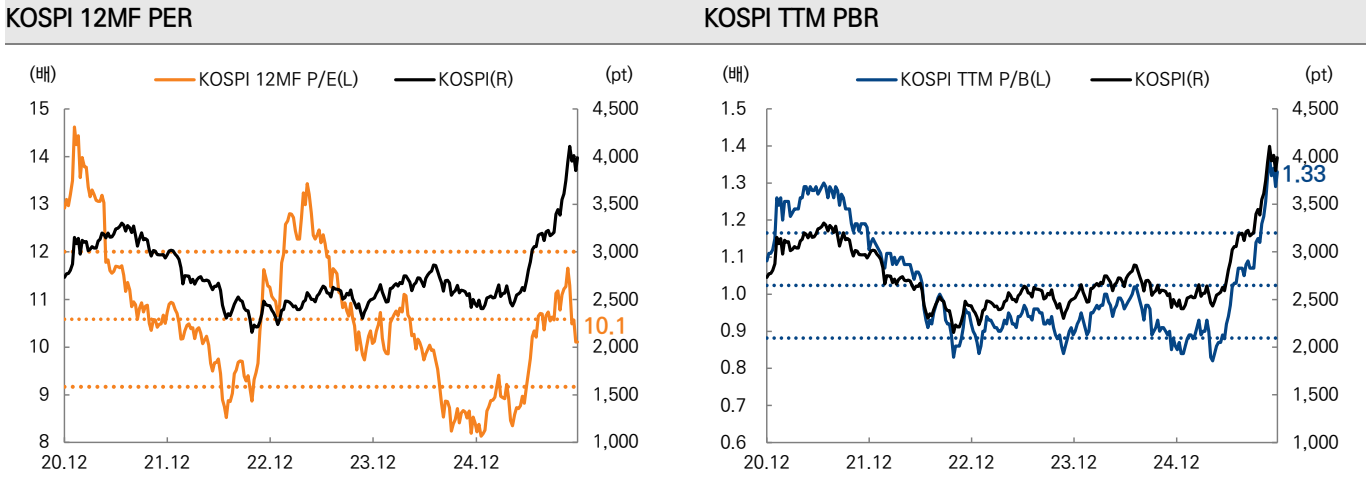
(억원, %)

외국인 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트			
상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	유틸리티	1,445	0.29
2	조선	1,844	0.11
3	통신서비스	327	0.11
4	호텔/레저	130	0.10
5	에너지	496	0.06
하위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	반도체	-21,280	-0.19
2	은행	-2,786	-0.15
3	건강관리	-5,073	-0.14
4	철강	-405	-0.10
5	상사/자본재	-2,070	-0.09

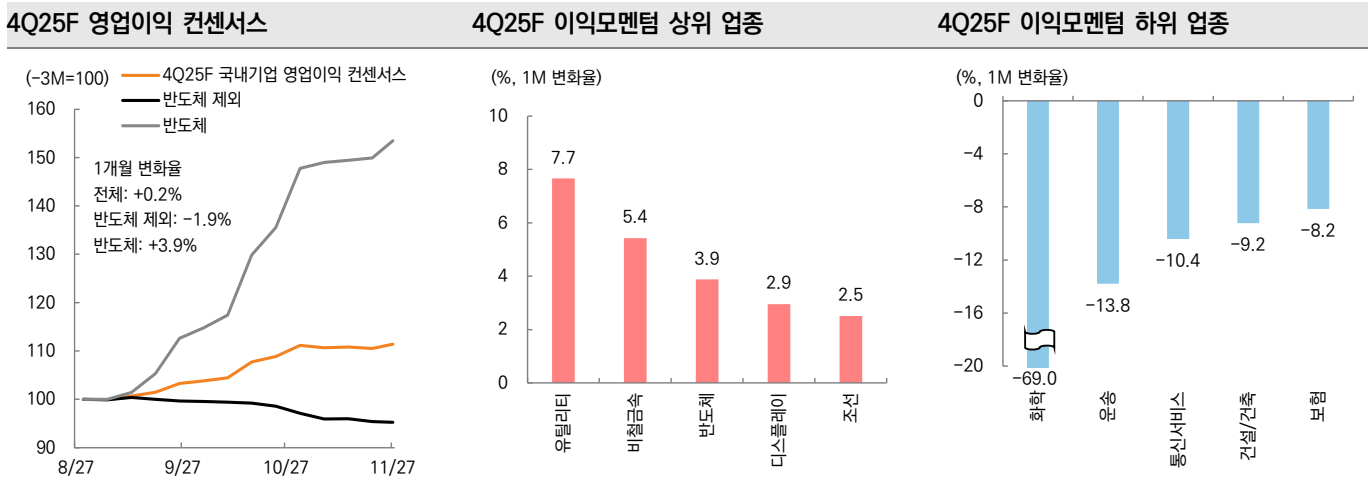
자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

한국 밸류에이션 및 이익 모멘텀

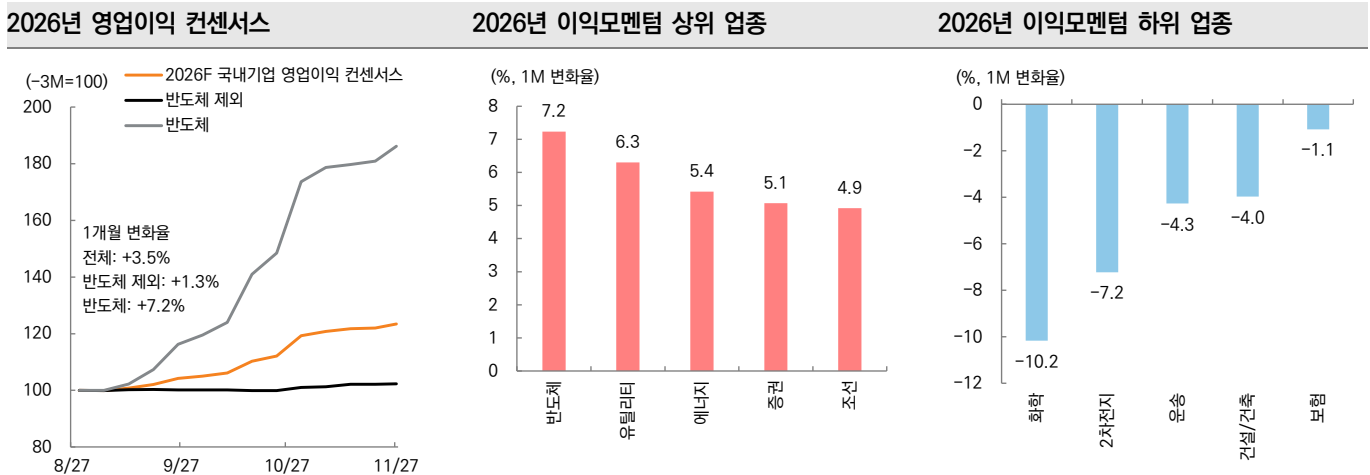
- 코스피 12MF P/E는 10.1배(-0.33 표준편차), TTM P/B 1.33배(+2.16 표준편차) 수준
- 국내기업 합산 4Q25F, 2026F 영업이익은 최근 1개월간 각각 +0.2%, +3.5% 조정
- 4Q25F 유틸리티, 비철금속, 반도체 업종은 상향 조정. 화학, 운송, 통신서비스 업종은 하향 조정
- 2026F 반도체, 유틸리티, 에너지 업종은 상향 조정. 화학, 2차전지, 운송 업종은 하향 조정



주: 점선은 코스피 밸류에이션의 최근 5년 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: WISEFn, 미래에셋증권 리서치센터



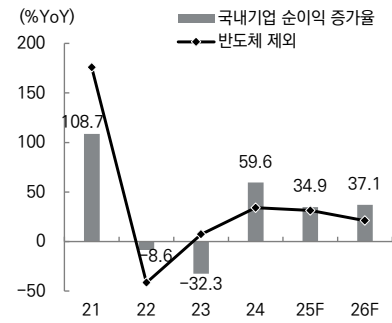
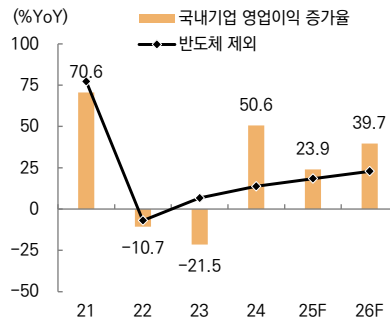
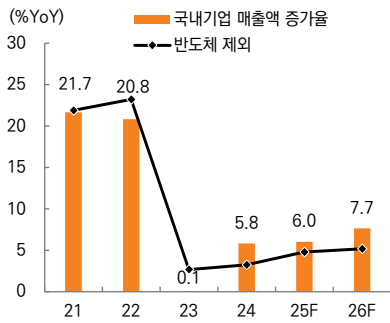
주: 최근 3개월간 4Q25F 영업이익의 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 359사) / 자료: WISEFn, 미래에셋증권 리서치센터



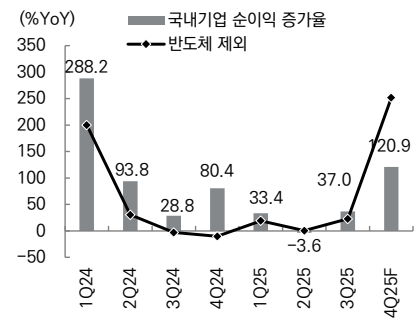
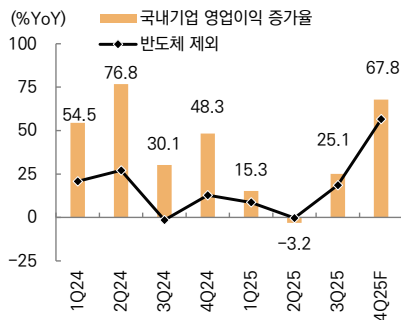
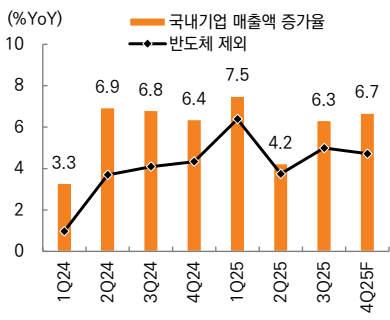
주: 최근 3개월간 2026년 영업이익의 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 359사) / 자료: WISEFn, 미래에셋증권 리서치센터

한국 실적 추정 현황

국내기업 연간 실적 증가율



국내기업 분기별 실적 증가율



자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

구분	주가 상승률			4Q25F 증가율			2026F 증가율			2026F PER	2026F PBR
	1W	1M	3M	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익		
에너지	-0.3	-4.8	19.8	0.4	136.6	적지	1.7	62.5	79.0	16.5	0.8
화학	4.8	-6.5	25.1	-2.2	흑전	적지	8.2	130.5	흑전	30.3	0.9
비철금속	11.4	7.4	27.5	26.2	184.7	흑전	9.7	6.3	4.5	23.4	2.2
철강	0.9	-4.2	3.0	2.1	흑전	흑전	4.8	53.0	86.6	11.5	0.4
건설/건축	3.1	-6.2	-3.5	-3.8	흑전	흑전	2.3	29.2	16.8	7.8	0.6
기계	4.4	-4.8	27.3	9.7	51.7	176.8	9.2	30.7	41.6	28.8	3.8
조선	-0.7	-14.2	7.4	8.8	119.6	25.9	12.8	37.2	50.6	18.3	3.9
상사/자본재	3.7	-5.3	21.8	12.1	39.0	11.7	6.8	22.9	26.3	11.4	1.3
운송	1.0	-4.7	-8.5	4.0	-26.9	43.7	2.1	12.9	-3.2	9.6	0.7
자동차	1.8	2.0	11.7	8.4	-2.7	13.9	4.3	8.6	9.1	5.4	0.5
화장품/의류	0.9	0.7	-3.3	5.0	35.1	147.1	7.2	18.3	24.2	11.6	1.3
호텔/레저	-3.9	-2.1	-5.0	16.1	83.3	-6.2	8.2	19.3	23.5	12.4	1.1
미디어	1.2	-8.9	-11.1	-1.0	37.2	흑전	9.5	45.3	30.2	19.5	1.7
소매(유통)	-3.7	4.2	4.0	3.6	133.4	흑전	3.0	20.1	58.3	9.5	0.4
필수소비재	-0.3	4.6	1.8	4.1	11.5	52.0	4.5	12.6	20.4	11.4	1.2
건강관리	2.0	10.4	20.4	18.3	86.6	25.4	14.0	27.9	30.9	35.1	3.5
은행	1.9	3.9	10.4	0.0	25.8	27.5		7.5	2.8	7.2	0.6
증권	2.4	-6.4	9.2	0.0	51.8	54.7		5.4	1.0	7.6	1.0
보험	4.4	0.5	7.9	0.0	65.6	74.4		8.4	7.2	8.2	0.7
소프트웨어	-0.1	-2.5	-0.2	9.1	39.9	38.0	11.2	23.8	18.3	18.0	1.5
IT하드웨어	8.4	8.7	33.0	11.9	165.3		10.8	75.1	103.9	17.9	1.8
반도체	7.2	0.8	62.8	18.9	91.5	56.4	22.0	83.1	63.9	8.2	1.6
2차전지	3.5	-6.4	19.7	1.1	적지	적지	8.4	228.3	3247.4	55.0	2.4
디스플레이	4.3	-10.0	-1.2	-6.5	269.3	흑전	5.6	59.2	-9.7	9.2	0.9
통신서비스	-0.1	0.3	-3.8	1.7	흑전	흑전	0.7	11.8	23.2	9.1	0.8
유틸리티	6.1	11.9	26.2	-4.1	12.4	35.1	0.0	14.5	18.6	3.5	0.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.