



11월 자산배분 전략: 조정 이후, 이익과 가격에 주목



자산배분/스타일전략 김중원

02) 3787-2290

simon@hmsec.com

Executive Summary

1. 10월 금융시장: AI 우려와 자산별 차별화

- 10월 23일까지 글로벌 주식은 1.4% 하락했으며, AI 투자 우려로 한국·아시아 신흥국의 낙폭이 확대된 반면 S&P500은 0.4% 하락에 그치며 선방.
- 안전자산 선호와 금리 하락으로 글로벌·한국 채권은 각각 1.1%, 1.7% 상승했으며, 인프라·원자재 강세와 금 약세로 대체자산 내 성과 차별화.

2. 글로벌 주식전략: 한국의 저평가, 미국의 수익성에 주목

- 한국은 높은 ROE 대비 큰 폭의 PER 할인에 주목해 분할 비중확대하고, 미국은 글로벌 대비 수익성 우위와 PBR 부담 완화를 바탕으로 선호 유지.
- 일본·유럽은 수익성 대비 제한적인 가격 매력과 이익 모멘텀을 고려해 중립, 중국은 수익성 열위 확대와 성장세 둔화로 비중축소.

3. 미국 주식전략: 이익 모멘텀이 개선되는 나스닥에 집중

- 이익 모멘텀과 상대 가격 매력이 개선된 나스닥을 최선호하며 조정 시 분할 매수하고, 수익성 우위가 유지되는 S&P500은 핵심 투자 비중 유지.
- 성장주는 이익 모멘텀 둔화로 중립, 러셀2000은 실적·수익성 개선을 확인하며 선별 접근하고, 가치주는 수익성 열위와 가격 부담으로 비중축소.

4. 11월 자산배분 전략: 주식은 선별 대응, 채권은 중립으로

- 중간선거와 고유가·AI 투자 우려에 따른 변동성을 고려해 한국·미국 주식 중심으로 선별 대응하고, 미국 물가와 한국 금통위를 통해 긴축 경로 점검.
- 국내국채 선호도를 중립으로 상향하고 우량 채권의 이자수익을 확보하며, 대체자산은 중립을 유지하되 이자비용 증가로 배당 여력이 제약될 수 있는 리츠에는 보수적 접근

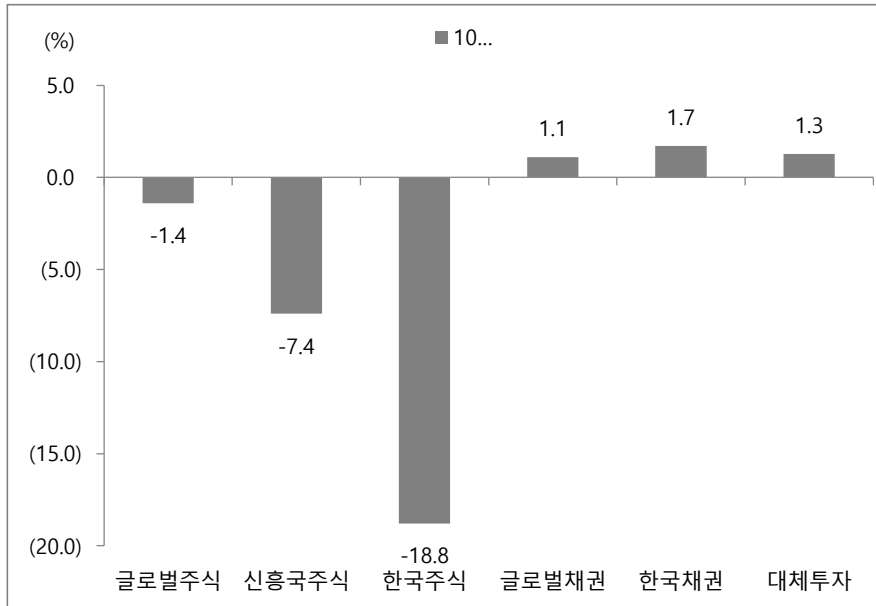


10월 금융시장: AI 우려와 자산별 차별화

10월 자산배분 동향: 주식 약세 속 채권 · 대체투자 강세

- 10월 23일까지 글로벌 주식은 1.4% 하락한 반면, 글로벌 채권과 대체투자는 각각 1.1%, 1.3% 상승하며 자산군별 수익률 차별화. AI 투자 우려로 주식시장이 조정받는 가운데 채권과 일부 대체자산의 분산투자 효과 부각
- 신흥국 주식은 아시아 중심의 약세로 7.4% 하락하며 글로벌 주식 대비 부진. 한국 주식은 AI · 반도체 투자심리 위축 속 18.8% 급락한 반면, S&P500은 0.4% 하락에 그치며 상대적으로 견조
- 주요국 금리 하락과 안전자산 선호로 글로벌 채권은 1.1% 상승. 한국 채권은 긴축 속도 조절 기대와 장기금리 하락에 힘입어 1.7% 상승하며 글로벌 채권 대비 강세
- 대체투자는 글로벌 인프라와 원자재가 각각 5.1%, 4.3% 상승하며 수익률 견인. 금리 부담 완화와 방어적 업종 순환매가 인프라 반등을 뒷받침한 것으로 판단되며, 중동 불안에 따른 유가 상승으로 원자재 강세. 반면 금은 3.9% 하락하며 대체자산 내 차별화

10월 주요 자산군별 수익률 비교



주: 10/23일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

10월 주요 자산별 점검

구분	설명
글로벌 주식	AI 투자 우려 속 1.4% 하락. 미국은 상대적으로 견조
신흥국 주식	아시아 신흥국 중심으로 7.4% 하락하며 글로벌 주식 대비 부진
한국 주식	AI·반도체 투자심리 위축으로 18.8% 하락하며 주요 자산 중 가장 부진
글로벌 채권	안전자산 선호와 주요국 금리 하락으로 1.1% 상승
한국 채권	긴축 속도 조절 기대와 장기금리 하락으로 1.7% 상승, 글로벌 채권 대비 강세
대체투자	인프라·원자재 강세로 1.3% 상승했으나 금·하이일드 등은 약세

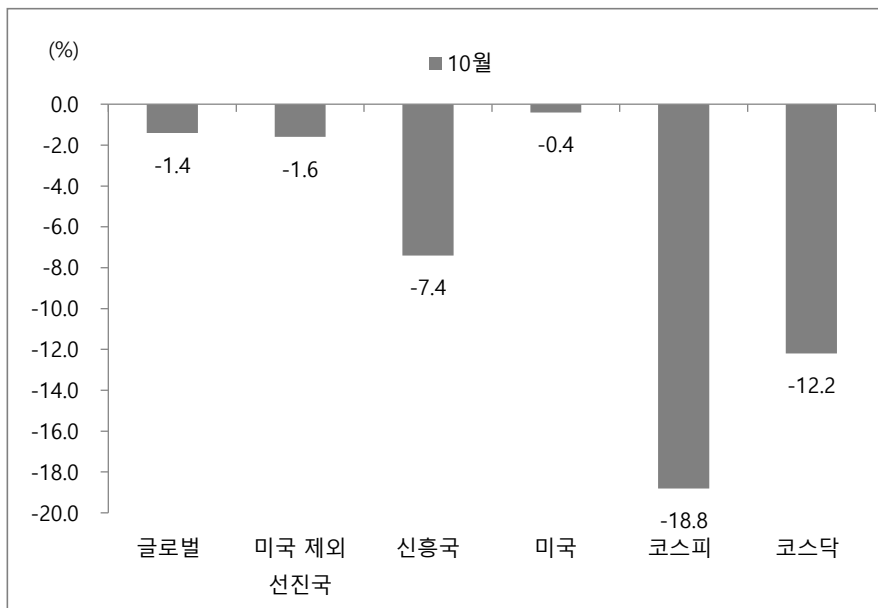
자료: Bloomberg, 현대차증권



10월 글로벌 주식시장: AI 우려 속 아시아 약세, 남미 강세

- 10월 23일까지 글로벌 주식은 1.4% 하락. AI 투자 수익성과 자금조달 우려, 국제유가 상승 부담 속 신흥국이 7.4% 하락하며 선진국 대비 부진. 10월 중순 AI 관련주와 반도체 조정이 확대되며 투자심리 악화.
- 코스피와 코스닥은 각각 18.8%, 12.2% 급락한 반면 S&P500은 0.4% 하락에 그치며 상대적으로 견조. 미국 가치주가 4.3% 상승하고 성장주는 4.0% 하락하며 스타일별 차별화.
- 신흥국 내 아시아는 9.05%, 유럽은 6.06% 하락한 반면 남미는 8.97% 상승. 아시아의 높은 기술주 비중과 남미의 원자재 관련 업종 노출 차이가 지역별 성과 차별화에 영향을 미친 것으로 판단.

10월 글로벌 주식시장 수익률 비교



주: 10/23일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

10월 글로벌 주식시장 점검

구분	설명
글로벌	AI 투자 수익성·자금조달 우려와 유가 상승 부담으로 1.4% 하락
미국 제외 선진국	1.6% 하락. 유럽·일본 동반 조정으로 미국 대비 부진
신흥국	7.44% 하락. 아시아 -9.05%·유럽 -6.06% 부진, 남미 +8.97%로 차별화
미국	S&P500 -0.4%로 상대적 선방. 성장주 약세에도 가치주 강세로 낙폭 제한
코스피	AI·반도체 투자심리 악화와 이익 성장률 둔화 속 18.8% 급락
코스닥	성장주 투자심리 위축 속 12.2% 하락하며 글로벌 대비 큰 폭 부진

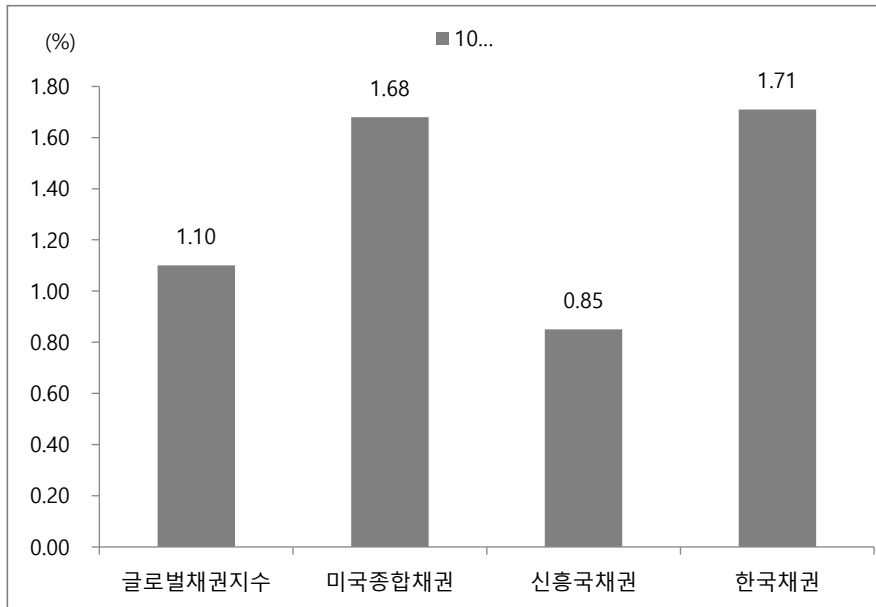
자료: Bloomberg, 현대차증권



10월 글로벌 채권시장: 안전자산 선호와 긴축 속도 조절에 강세

- 10월 23일까지 글로벌 채권은 1.10% 상승. AI 투자 수익성 우려와 주식시장 조정으로 안전자산 수요가 확대되며 주요국 국채금리 하락. 미국 종합채권은 1.68% 상승하며 글로벌 채권 대비 강세
- 유럽은 프랑스 재정 불안 속 국가별 차별화가 이어졌으나, 10월 경기지표 부진이 금리 하락 요인으로 작용. 신흥국 채권은 0.85% 상승했지만 글로벌 채권 대비 상승폭 제한
- 한국은 환율 안정과 10월 기준금리 동결, 물가 목표 달성 시한에 대한 유연한 입장이 추가 긴축 부담 완화에 기여. 국고채 3년 금리의 3.8% 수준으로 하락은 최종금리 3.5% 기대를 반영한 것으로 해석되며, 한국 채권은 1.71% 상승해 비교 대상 중 가장 높은 수익률 기록

10월 글로벌 채권시장 수익률 비교



주: 10/23일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

10월 글로벌 채권시장 점검

구분	설명
글로벌 채권	안전자산 선호와 주요국 금리 하락으로 1.10% 상승
미국 종합채권	AI 투자 우려와 주가 조정에 국채 매수세 유입. 1.68% 상승하며 글로벌 채권 대비 강세
신흥국 채권	0.85% 상승했으나 글로벌 채권 대비 수익률 부진
한국 채권	긴축 속도 조절과 최종금리 기대 안정으로 1.71% 상승. 글로벌 채권 대비 강세

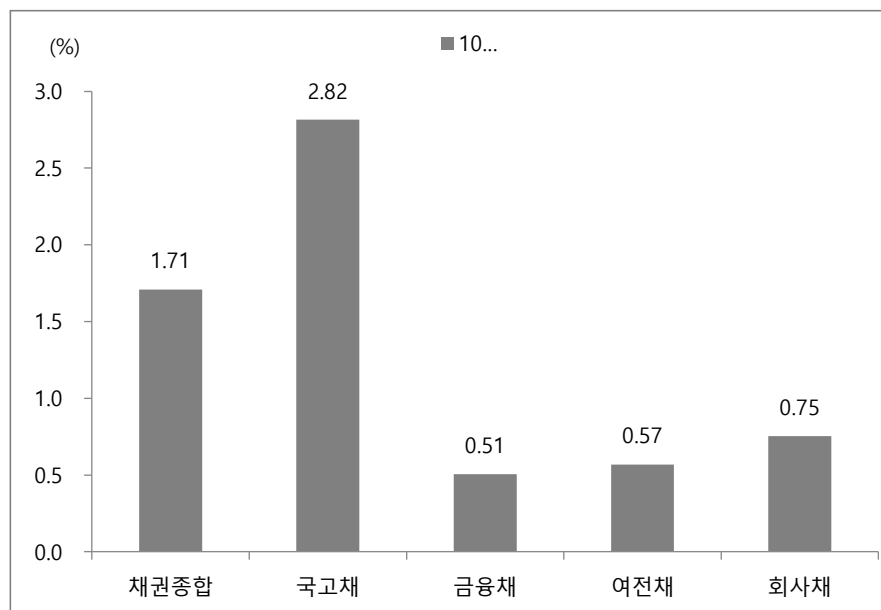
자료: Bloomberg, 현대차증권



10월 국내 채권시장: 장기금리 하락으로 국고채 강세

- 10월 23일까지 국내 종합채권지수는 1.71% 상승. 국고채는 2.82% 상승하며 유형별 가장 높은 수익률을 기록했으며, 회사채 0.75%, 여전채 0.57%, 금융채 0.51% 순으로 전 유형 플러스 수익률 기록
- 10월 국고채 3년과 10년 금리는 각각 20.3bp, 29.5bp 하락하며 장단기 금리차 9.2bp 축소. 장기물의 금리 하락폭 확대와 높은 금리 민감도가 국고채지수 강세를 뒷받침
- 크레딧 시장은 은행채 등 우량물 공급 부담과 연말 수급 경계에도 회사채·여전채 투자수요 유지. 월초 신용스프레드 확대 이후 중순에는 등락이 제한되는 모습으로, 크레딧 전반의 강세보다 국고채 중심의 가격 회복이 두드러진 국면

10월 국내 채권시장 수익률 비교



주: 10/23일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

10월 국내 채권시장 점검

구분	설명
채권종합	시장금리 하락으로 채권종합 지수는 1.71% 상승하며 전 유형 플러스 수익률 기록
국고채	장기금리 하락과 높은 금리 민감도로 2.82% 상승, 유형별 수익률 상위
금융채	0.51% 상승했으나 은행채 공급 부담 속 종합채권 대비 부진
여전채	캐리 수요가 유지되며 0.57% 상승했으나 국고채 대비 상승폭 제한
회사채	투자수요가 유지되며 0.75% 상승, 금융채·여전채 대비 양호

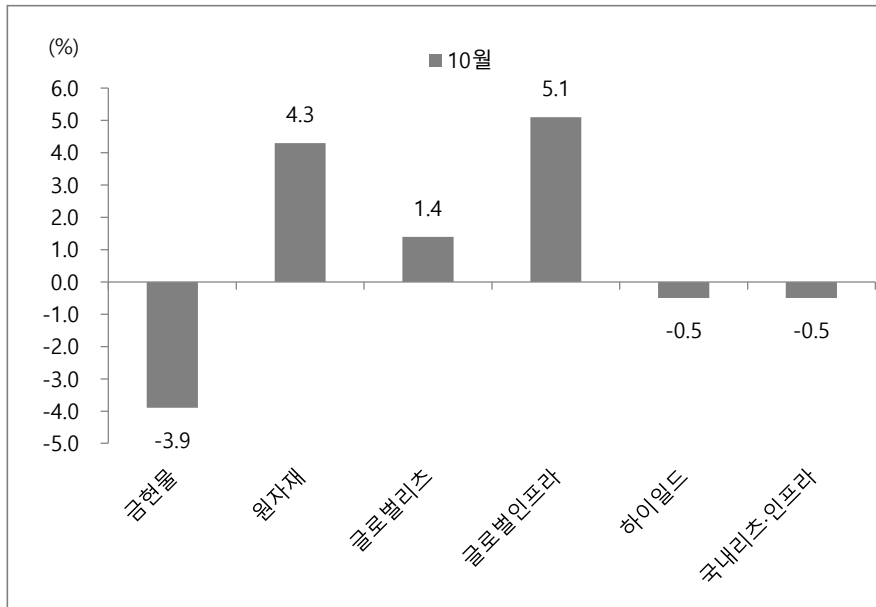
자료: Bloomberg, 현대차증권



10월 대체투자: 금리 하락에 인프라 반등, 유가 상승에 원자재 강세

- 10월 23일까지 글로벌 인프라는 5.1% 상승하며 비교 대상 대체자산 중 가장 높은 수익률 기록. 원자재와 글로벌 리츠도 각각 4.3%, 1.4% 상승한 반면, 금은 3.9% 하락하고 하이일드와 국내 리츠·인프라는 각각 0.5% 하락
- 중동 지정학적 불안과 원유 공급 차질 우려로 WTI가 배럴당 100달러를 상회하며 원자재 강세 견인. 에너지 가격 상승이 원자재지수의 수익률을 뒷받침
- 글로벌 인프라는 하반기 약세 이후 반등. 주요국 장기금리 하락에 따른 할인율 부담 완화와 안정적인 현금흐름·배당을 갖춘 유틸리티 등으로의 순환매가 복합적으로 작용한 것으로 판단
- 글로벌 리츠도 금리 하락 속 반등했으나 인프라 대비 상승폭 제한. 하이일드는 국채금리 하락에도 신용스프레드 확대가 부담으로 작용하며 약세

10월 글로벌 대체투자 수익률 비교



주: 10/23일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

10월 글로벌 대체투자 점검

구분	설명
금현물	10월 -3.9% 하락하며 원자재 강세와 차별화
원자재	중동 공급 불안과 WTI 100달러 상회로 4.3% 상승
글로벌리츠	금리 하락에 따른 할인율 부담 완화 속 1.4% 상승
글로벌인프라	금리 부담 완화와 방어적 업종 순환매 속 5.1% 상승
하이일드	국채금리 하락에도 신용스프레드 확대 부담으로 0.5% 하락
국내리츠·인프라	국내리츠·인프라는 0.5% 하락하며 글로벌 리츠·인프라 대비 부진

자료: Bloomberg, 현대차증권

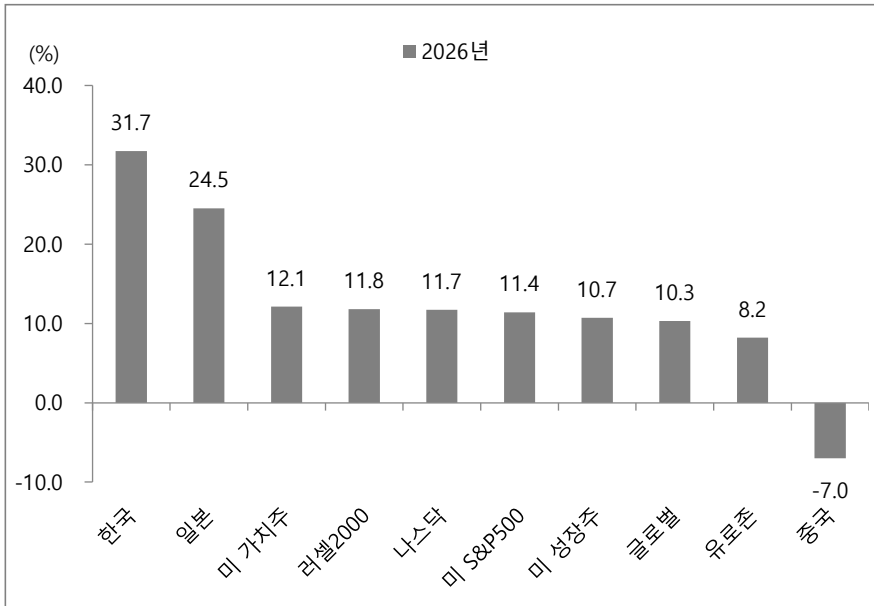


**11월 글로벌 주식전략:
한국의 저평가, 미국의 수익성에 주목**

연초 이후 한국 · 일본 강세, 10월 미국 가치주 선방

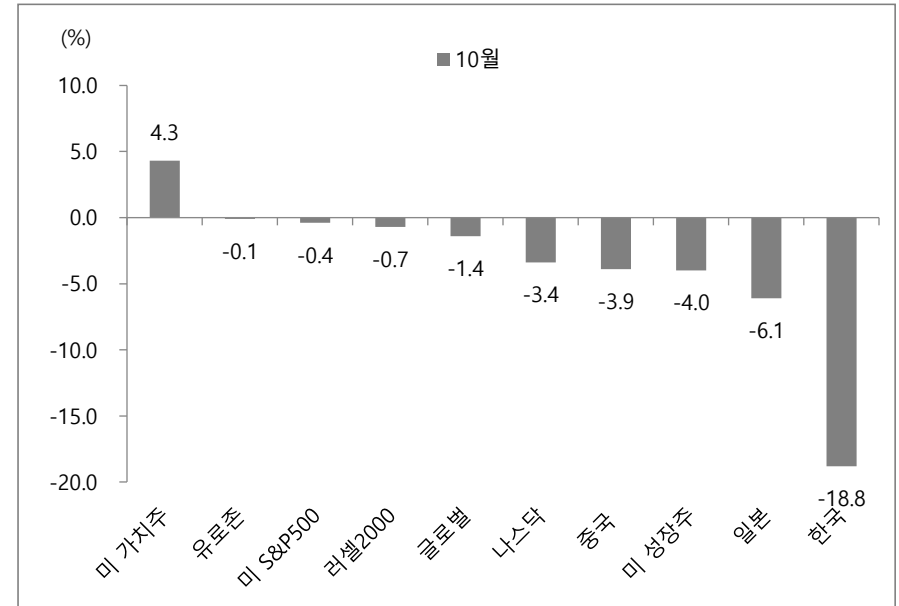
- 10월 23일 기준 연초 이후 한국과 일본 증시는 각각 31.7%, 24.5% 상승하며 글로벌 주식 수익률 10.3%를 크게 상회. 유로존은 8.2% 상승에 그쳤으며, 중국은 7.0% 하락하며 지역별 차별화.
- 미국 내에서는 가치주 12.1%, 러셀2000 11.8%, 나스닥 11.7%, S&P500 11.4%, 성장주 10.7% 순으로 상승. 모두 글로벌 주식을 상회했으나 지수 간 수익률 격차는 제한적.
- 10월에는 글로벌 주식이 1.4% 하락한 가운데 한국은 18.8%, 일본은 6.1% 하락하며 연초 이후 강세 시장의 조정 확대. 중국과 유로존은 각각 3.9%, 0.1% 하락.
- 미국 가치주는 4.3% 상승한 반면 성장주와 나스닥은 -4.0%, -3.4% 하락. 최근 조정 이후 지역 · 지수별 수익성과 이익 모멘텀, 가격 매력을 함께 비교할 필요.

연초 이후 주요 지역 · 미국 지수 수익률



주: 10월23일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권

10월 주요 지역 · 미국 지수 수익률



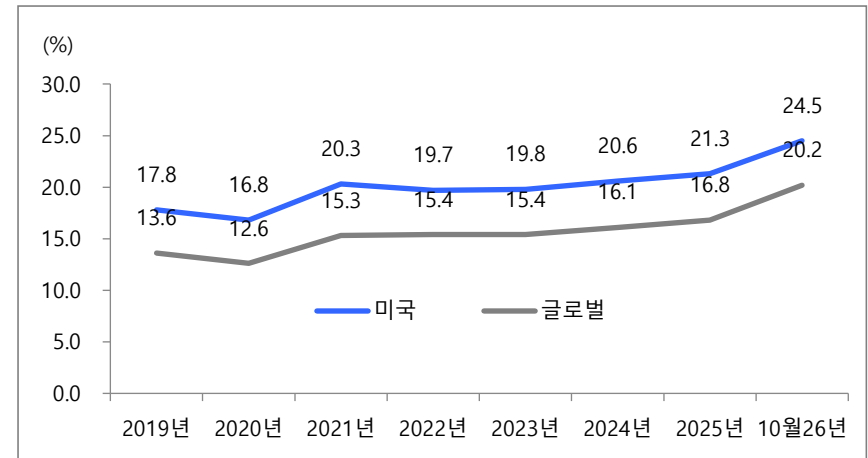
주: 10월23일 기준 수익률 비교
자료: Bloomberg, 현대차증권



미국 증시: ROE 우위 유지, PBR 프리미엄은 과거 평균 하회

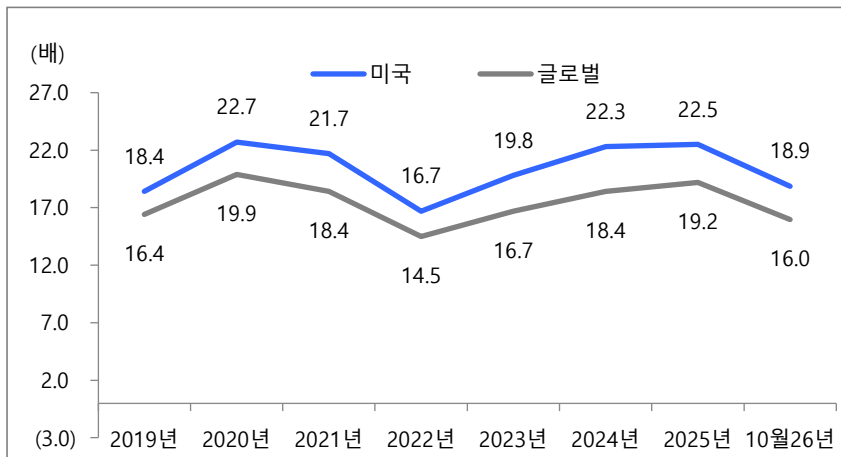
- 미국 S&P500의 12개월 선행 ROE는 2019년 이후 평균 19.2%로 글로벌 주식 대비 평균 4.4%p 높은 수준. 2026년 10월 현재 ROE는 24.5%로 글로벌 대비 4.3%p 높은 수익성 유지.
- 10월 현재 S&P500의 12개월 선행 PER은 18.9배로 글로벌 대비 18.3% 높은 수준. 과거 평균 프리미엄 16.6%를 소폭 상회.
- 반면 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 43.5% 높은 수준으로, 과거 평균 프리미엄 51.2%를 하회.
- 결과적으로 미국 증시는 글로벌 대비 높은 수익성을 유지하는 가운데, PER 기준 프리미엄은 과거 평균을 소폭 상회하나 PBR 기준 프리미엄은 평균을 하회.

미국과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



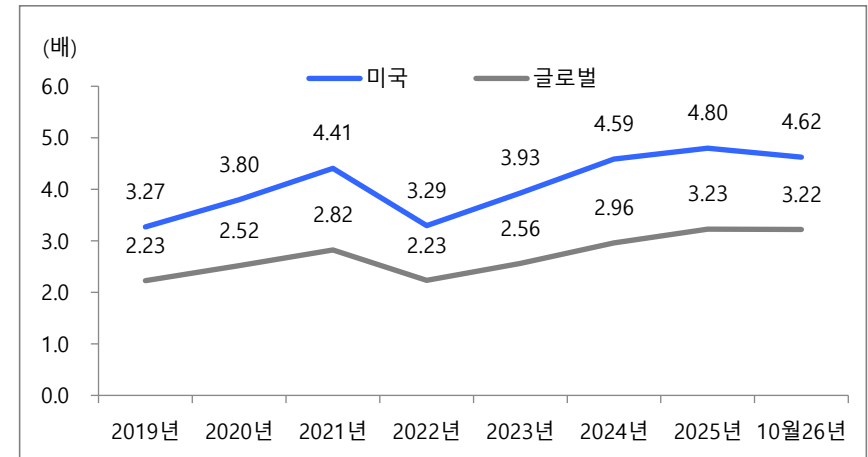
자료: Refinitiv, 현대차증권

미국과 글로벌 증시 12개월 선행 PER 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

미국과 글로벌 증시 12개월 선행 PBR 추이



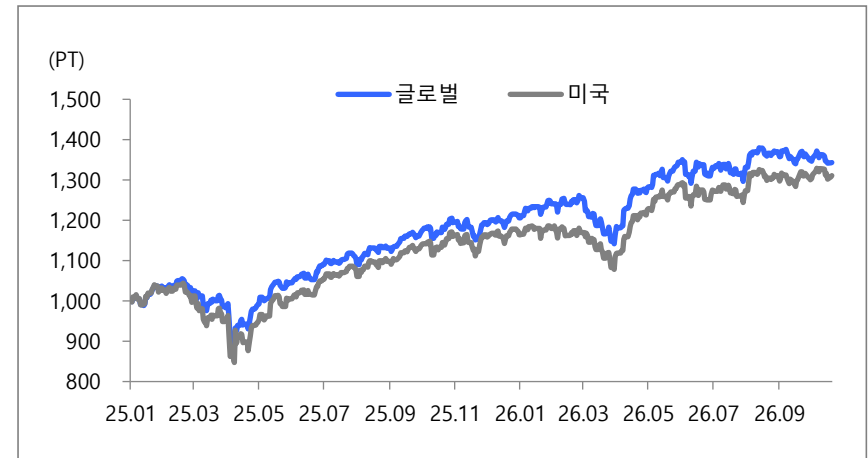
자료: Refinitiv, 현대차증권



미국 증시: 이익 성장세 유지에도 상대 주도력 제한

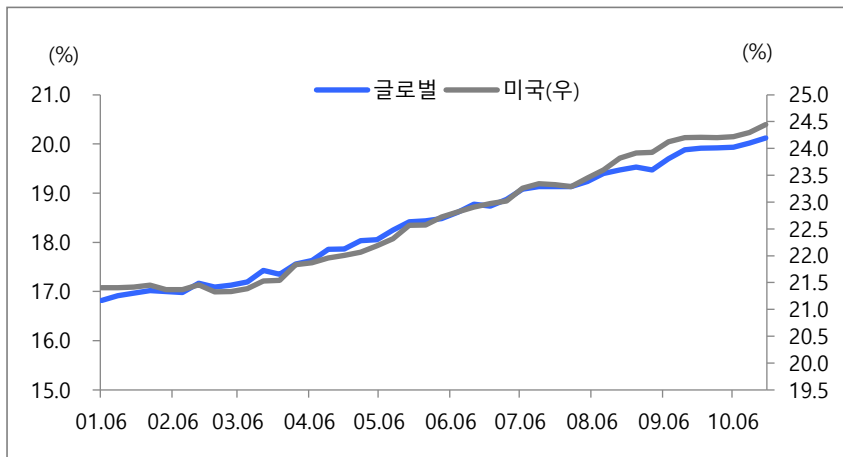
- 2026년 연초 이후 10월 현재까지 S&P500은 11.4% 상승하며 글로벌 주식시장 상승률 10.3%를 상회.
- 같은 기간 S&P500의 12개월 선행 ROE는 21.4%에서 24.5%로 개선되었으나, 글로벌 주식도 16.9%에서 20.2%로 상승하며 상대 수익성 우위 확대는 제한적.
- S&P500의 12개월 선행 EPS 증가율은 연초 15.1%에서 현재 19.0%로 상승. 다만 9월 20.6% 대비 하락하며 이익 성장 모멘텀 둔화.
- 결과적으로 미국 증시는 이익 성장세를 유지하고 있으나, 글로벌 전반의 수익성 개선과 밸류에이션 부담을 고려할 때 추가적인 상대 주도력 확대는 제한적.

미국과 글로벌 주식시장 주가 추이 비교



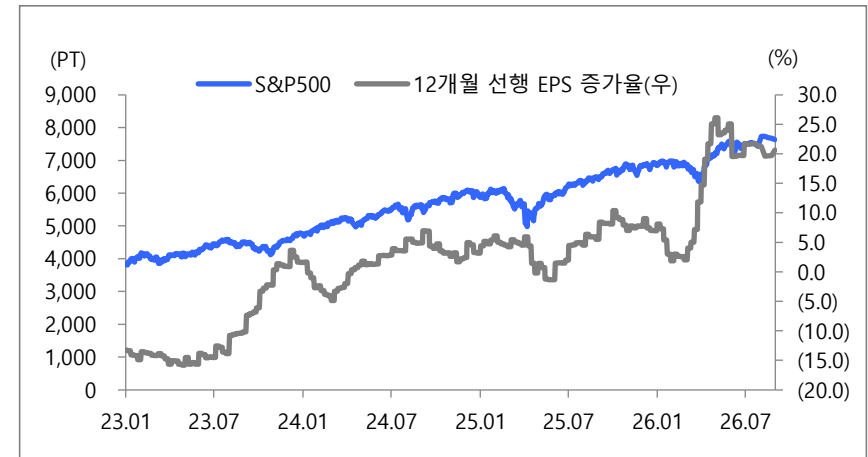
자료: Refinitiv, 현대차증권

S&P500과 글로벌 주식시장 12개월 선행 ROE 전망 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

S&P500 지수와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



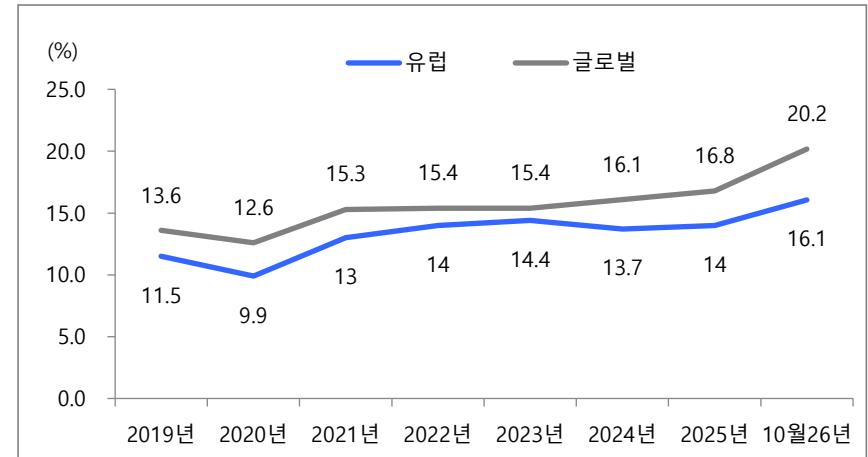
자료: Refinitiv, 현대차증권



유럽 증시: 수익성 격차 소폭 축소, 밸류에이션 할인 지속

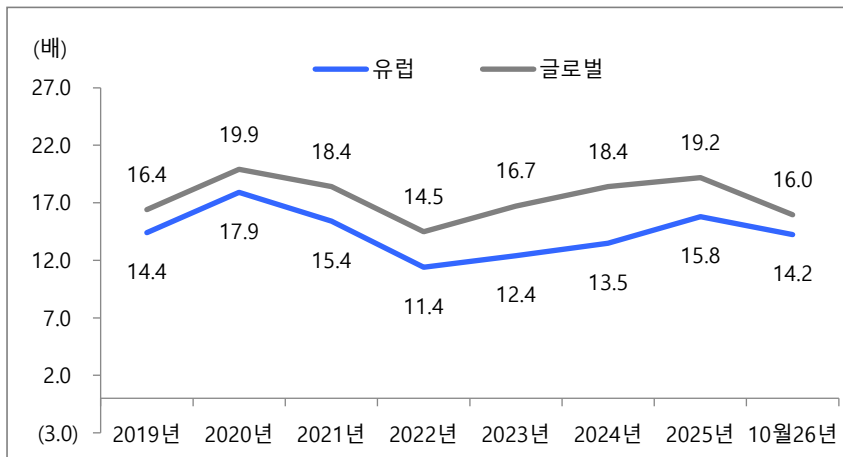
- 2019~2025년 Euro Stoxx 50의 12개월 선행 ROE는 평균 12.9%로 글로벌 대비 2.1%p 낮은 수준. 2026년 10월 현재 ROE는 16.1%로 글로벌 대비 4.1%p 낮은 수익성 지속.
- 유로존 증시의 12개월 선행 PER은 2019~2025년 평균 글로벌 대비 18.6% 할인. 2026년 10월 현재 할인율은 10.7%로 과거 평균 대비 축소.
- 같은 기간 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 평균 30.4% 할인. 2026년 10월 현재 할인율은 28.9%로 과거 평균 대비 소폭 축소.
- 결과적으로 유럽 증시는 글로벌 대비 낮은 수익성과 밸류에이션 할인 지속. 다만 수익성 격차가 소폭 축소된 가운데, 프랑스 재정 우려에도 10월 23일까지 주가 하락률은 -0.1%에 그쳤음.

유럽과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



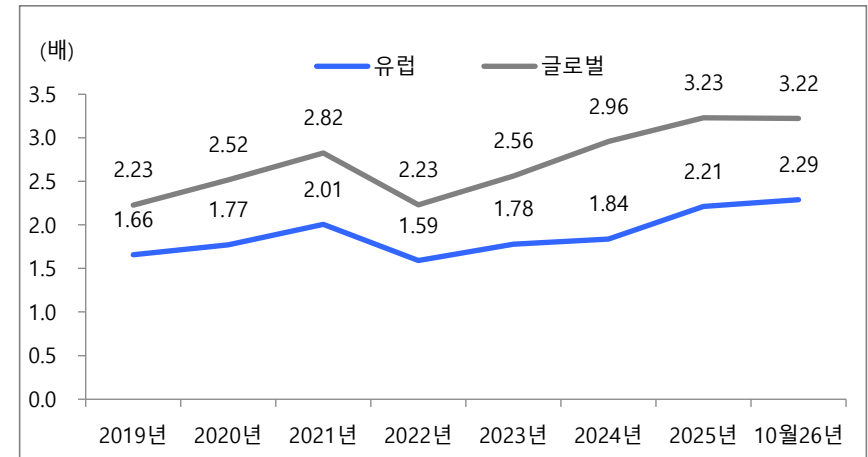
자료: Refinitiv, 현대차증권

유럽과 글로벌 증시 12개월 선행 PER 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권

유럽과 글로벌 증시 12개월 선행 PBR 비교



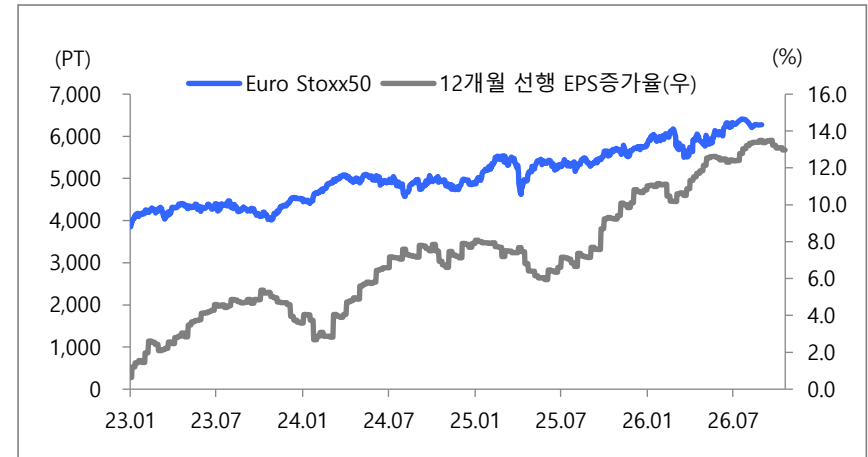
자료: Refinitiv, 현대차증권



유럽 증시: 이익 성장세 유지에도 글로벌 대비 모멘텀 열위

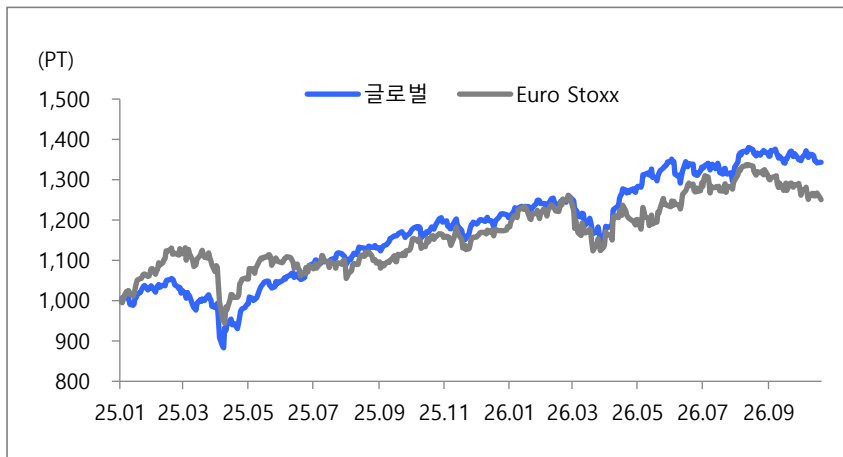
- 2026년 연초 이후 10월 현재까지 유럽 증시는 5.7% 상승했으나, 글로벌 주식시장 상승률 10.3%를 하회하며 상대 성과 부진.
- 같은 기간 유럽 증시의 12개월 선행 ROE는 14.1%에서 16.1%로 개선되었으나, 글로벌 주식은 16.9%에서 20.2%로 상승하며 수익성 격차 확대.
- 12개월 선행 EPS 증가율은 연초 11.0%에서 현재 13.0%로 상승했으나, 9월 13.4% 대비 소폭 둔화. 같은 기간 글로벌은 연초 14.3%에서 현재 20.4%로 상승하며 이익 성장 모멘텀 격차 확대.
- 결과적으로 유럽 증시는 낮은 밸류에이션에도 글로벌 대비 낮은 ROE와 제한적인 이익 성장세로 상대 주도력 확대는 제한적.

Euro Stoxx 지수와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



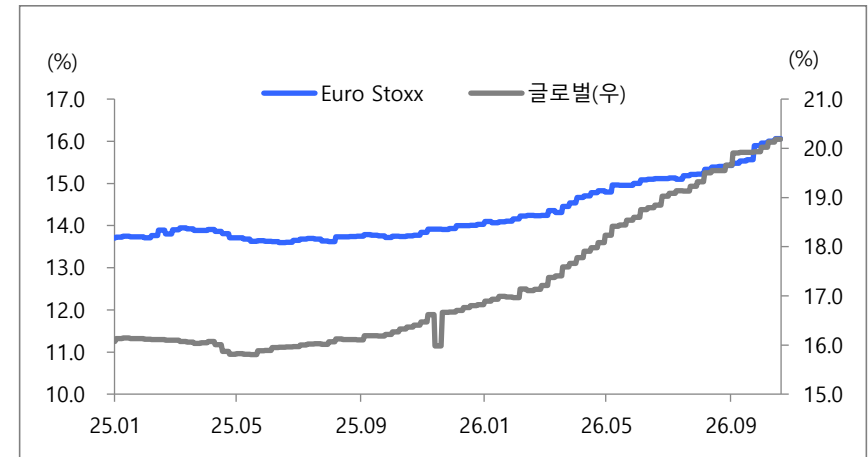
자료: Refinitiv, 현대차증권

유럽과 글로벌 주가지수 상대 성과 비교



주: Euro Stoxx 50 기준
자료: Refinitiv, 현대차증권

Euro Stoxx와 글로벌 주식 12개월 선행 ROE 비교



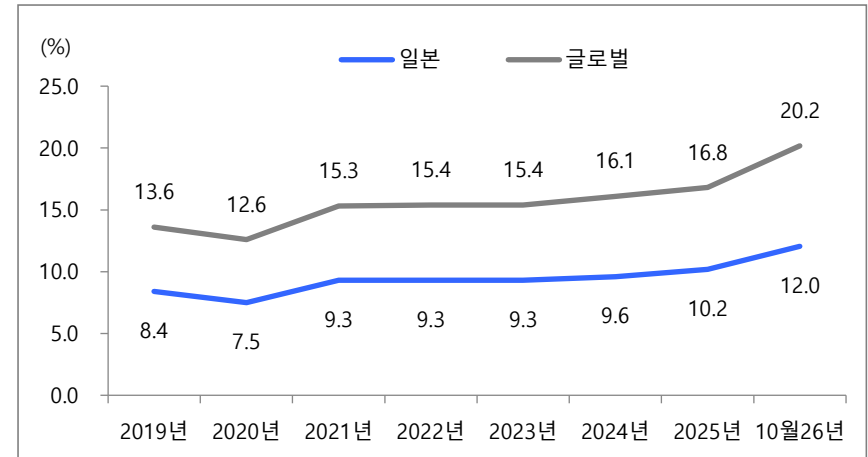
주: Euro Stoxx 50 기준
자료: Refinitiv, 현대차증권



일본 증시: 낮은 수익성 대비 제한적인 PER 할인

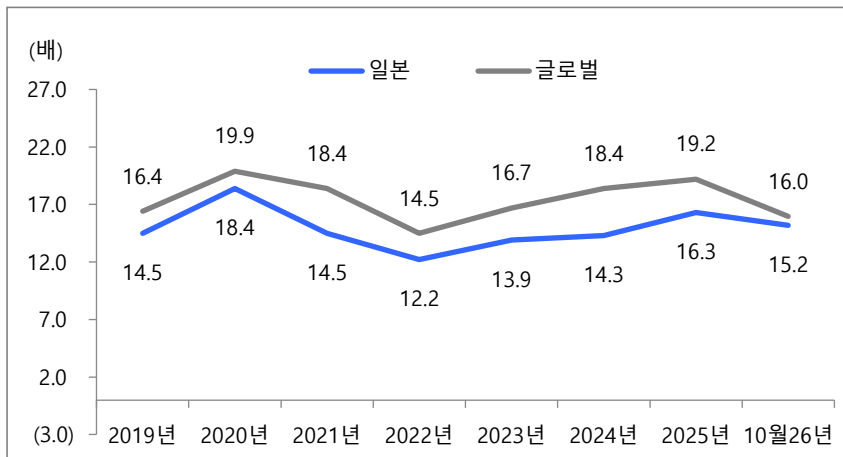
- 2019~2025년 일본 증시의 12개월 선행 ROE는 평균 9.1%로 글로벌 대비 5.9%p 낮은 수준. 2026년 10월 현재 ROE는 12.0%로 글로벌 대비 8.2%p 낮아 과거 평균보다 큰 수익성 격차 지속.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 글로벌 대비 평균 15.8% 할인. 2026년 10월 현재 할인율은 4.8%로 과거 평균 대비 축소되며 상대 밸류에이션 상승.
- 반면 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 평균 49.0% 할인. 현재 할인율은 43.2%로 과거 평균 대비 축소되었으나 상당한 할인 지속.
- 결과적으로 일본 증시는 낮은 수익성 대비 PER 할인 폭이 작아 상대 매력 제한. AI 관련주 조정에 대한 취약성이 부각되며 10월 추가도 6.1% 하락.

일본과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



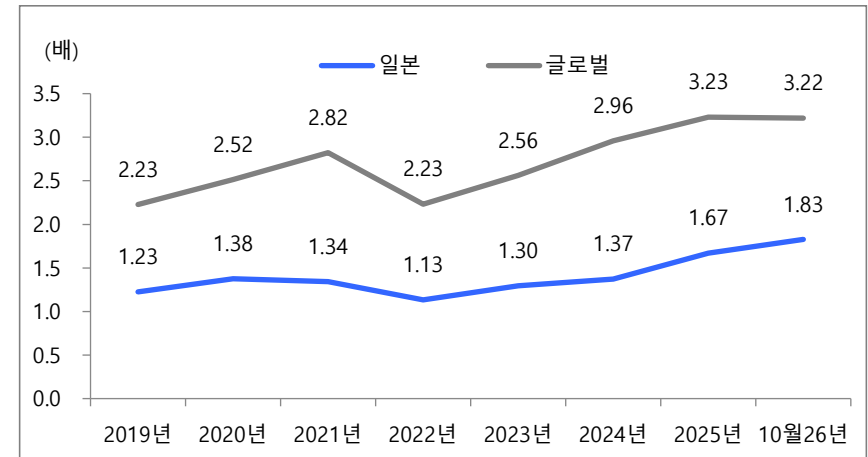
자료: Refinitiv, 현대차증권

일본과 글로벌 증시 12개월 선행 PER 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권

일본과 글로벌 증시 12개월 선행 PBR 비교



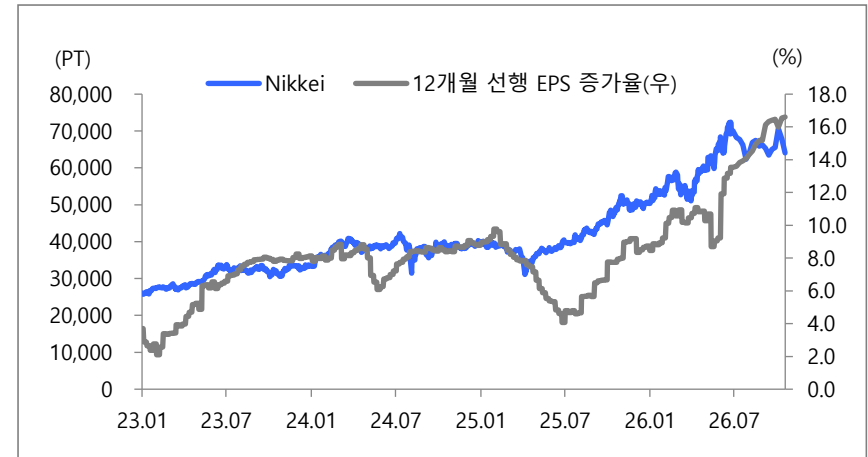
자료: Refinitiv, 현대차증권



일본 증시: 이익 성장세 강화, 추가 상승은 실적 개선 지속이 관건

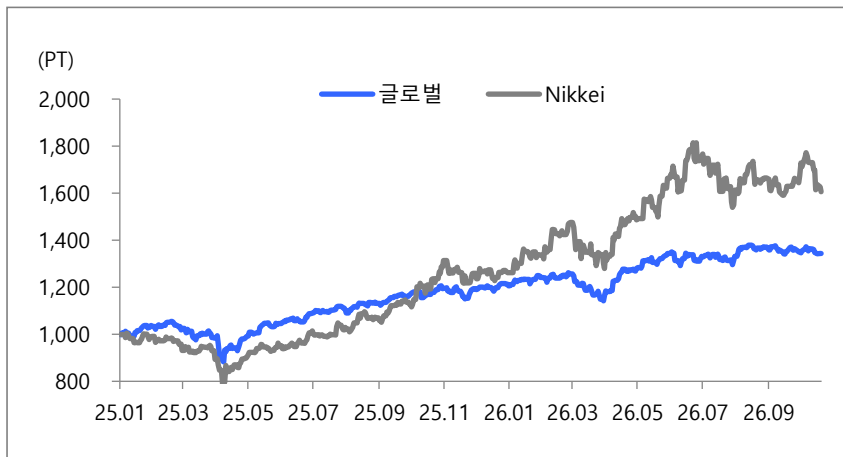
- 2026년 연초 이후 10월 현재까지 일본 증시는 24.5% 상승하며 글로벌 주식시장 상승률 10.3%를 상회.
- 같은 기간 12개월 선행 ROE는 10.2%에서 12.0%로 개선되었으나, 글로벌도 16.9%에서 20.2%로 상승하며 글로벌 대비 수익성 격차는 여전히 큰 수준.
- 12개월 선행 EPS 증가율은 연초 8.8%에서 현재 16.6%로 상승하며 9월 15.5% 대비 개선. 다만 글로벌 증가율 20.4%를 하회하며 상대적인 이익 성장세는 제한적.
- AI·반도체 장비 기대, 엔저 수혜와 기업지배구조 개혁 기대가 상대 강세를 뒷받침. 수익성 대비 PER 할인 폭이 작은 만큼 추가 상승을 위해 EPS 개선 지속 여부 확인 필요.

Nikkei 지수와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



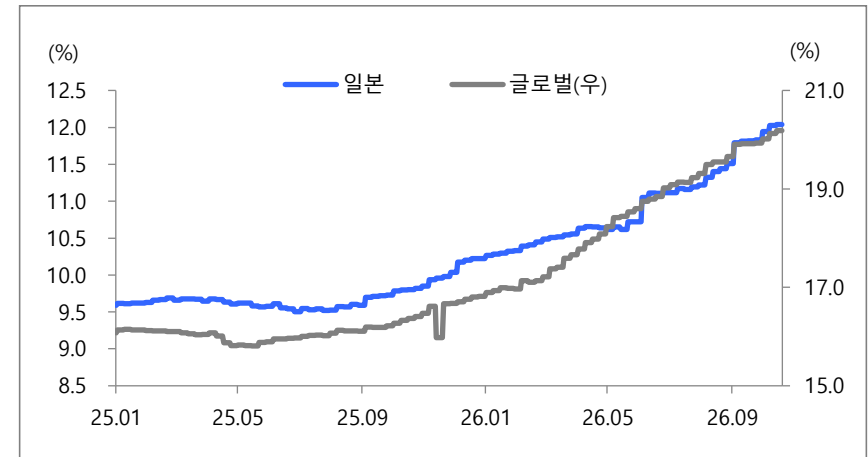
자료: Refinitiv, 현대차증권

일본과 글로벌 주가지수 상대 성과 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권

일본과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



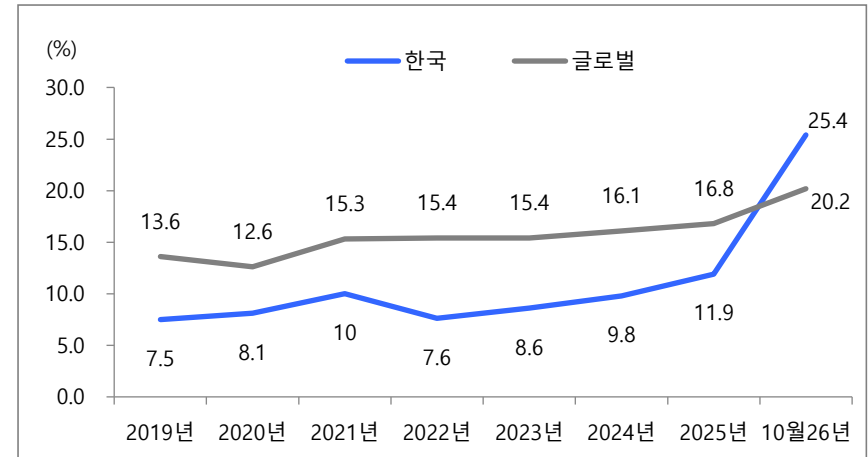
자료: Refinitiv, 현대차증권



한국 증시: ROE 우위 지속, 주가 급락으로 PER 할인 확대

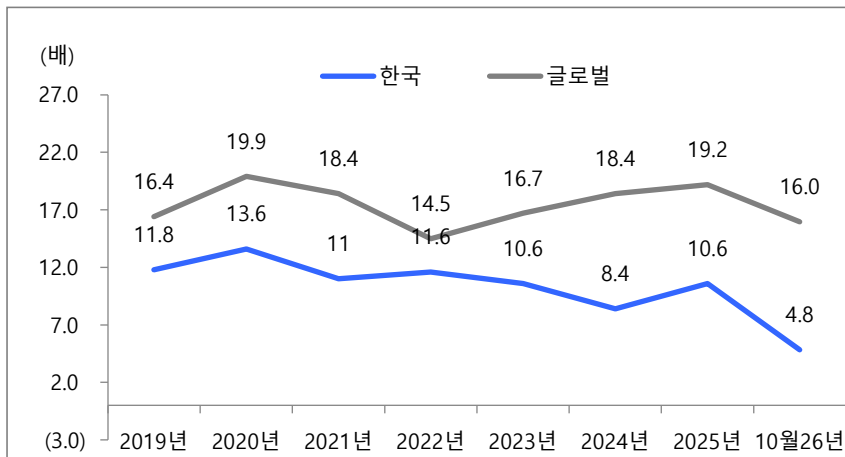
- 2019~2025년 한국 증시의 12개월 선행 ROE는 평균 9.1%로 글로벌 대비 5.9%p 낮은 수준. 2026년 10월 20일 현재 ROE는 25.4%로 개선되며 글로벌 대비 5.2%p 높은 수익성 유지.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 글로벌 대비 평균 36.5% 할인. 현재 할인율은 69.7%로 과거 평균을 크게 상회하며 수익성 개선에도 높은 할인 지속.
- 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 평균 62.2% 할인. 현재 할인율은 61.9%로 과거 평균과 유사한 수준.
- 결과적으로 한국 증시는 ROE 개선과 글로벌 대비 수익성 우위에도 10월 20일까지 주가가 18.8% 하락하며 PER 기준 저평가 심화. 향후 이익 전망의 유지 여부가 할인 축소의 관건.

한국과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



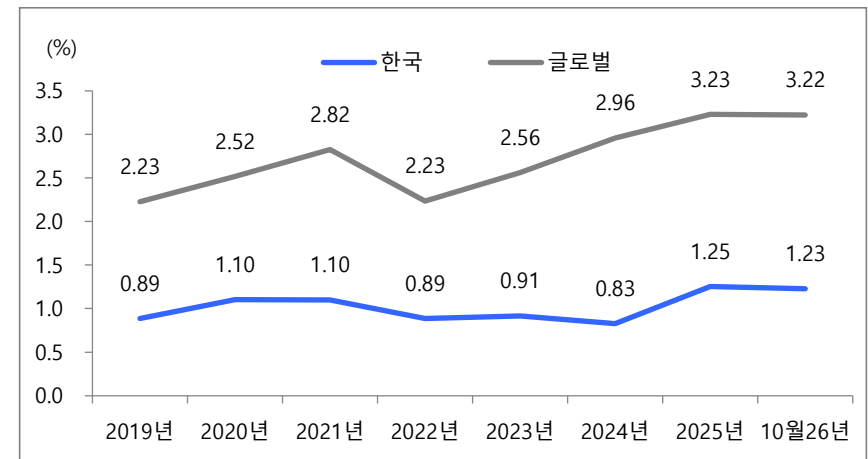
자료: Refinitiv, 현대차증권

한국과 글로벌 증시 12개월 선행 PER 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권

한국과 글로벌 증시 12개월 선행 PBR 비교



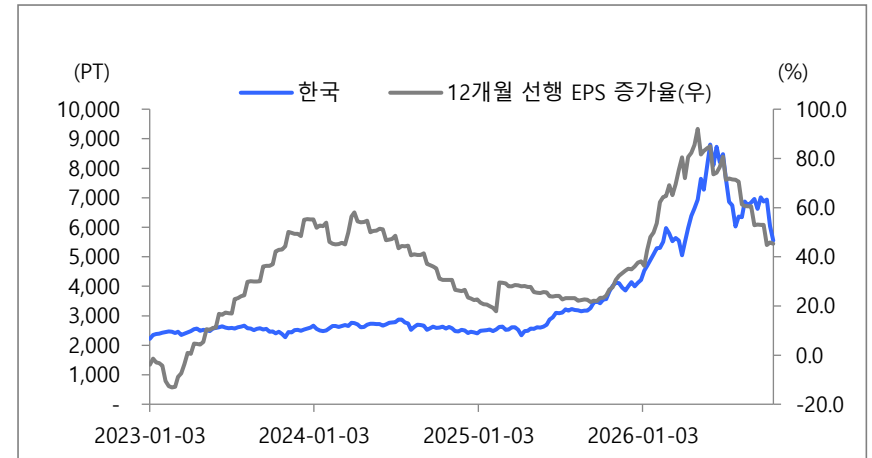
자료: Refinitiv, 현대차증권



한국 증시: 높은 이익 성장세에도 모멘텀 둔화로 조정

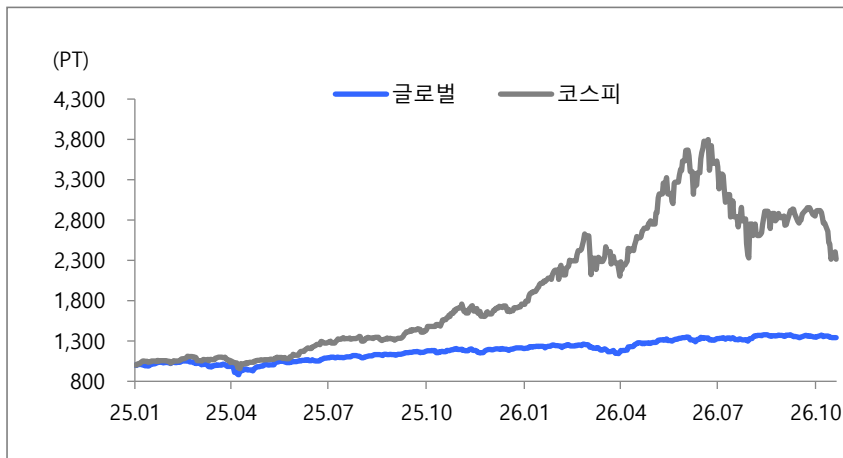
- 2026년 연초 이후 10월 현재까지 코스피는 31.7% 상승하며 글로벌 주식시장 상승률 10.3%를 크게 상회.
- 같은 기간 12개월 선행 ROE는 11.9%에서 25.4%로 개선. 글로벌도 16.9%에서 20.2%로 상승했으나, 한국의 수익성 개선 폭이 더 크며 글로벌 대비 우위 확보.
- 12개월 선행 EPS 증가율은 연초 36.4%에서 현재 45.3%로 상승하며 글로벌 20.4%를 크게 상회. 다만 9월 52.8% 대비 7.5%p 하락하며 이익 성장 모멘텀 둔화.
- 결과적으로 한국 증시는 높은 이익 성장률과 ROE 우위에도 성장세 둔화 속 10월 20일까지 주가가 18.8% 하락. 낮아진 밸류에이션의 재평가를 위해 이익 전망의 유지와 성장 모멘텀 안정 확인 필요.

코스피와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



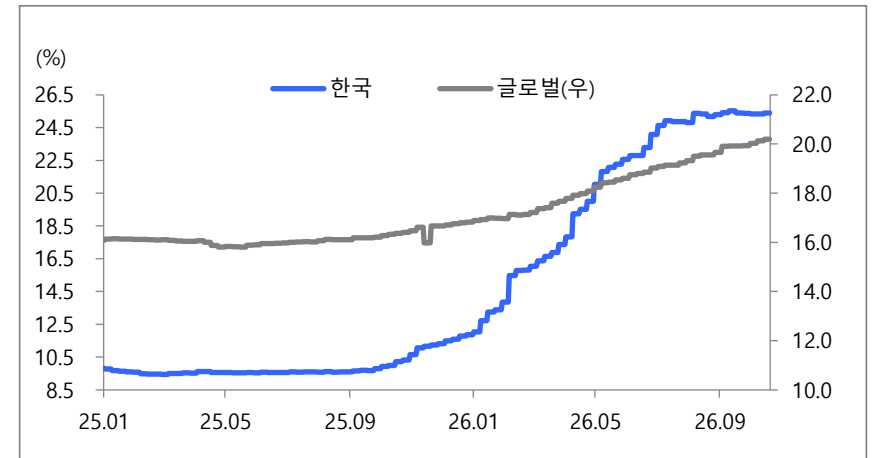
자료: Refinitiv, 현대차증권

코스피와 글로벌 주가지수 상대 성과 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권

코스피와 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



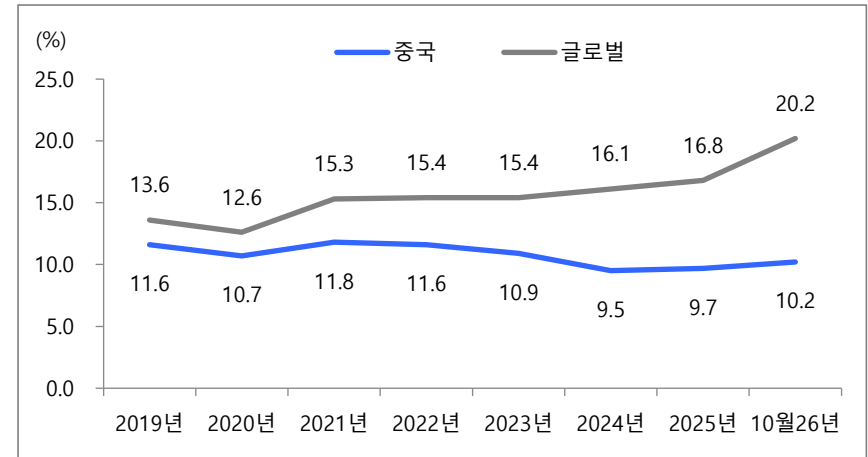
자료: Refinitiv, 현대차증권



중국 증시: 수익성 격차 확대, PBR 할인 심화

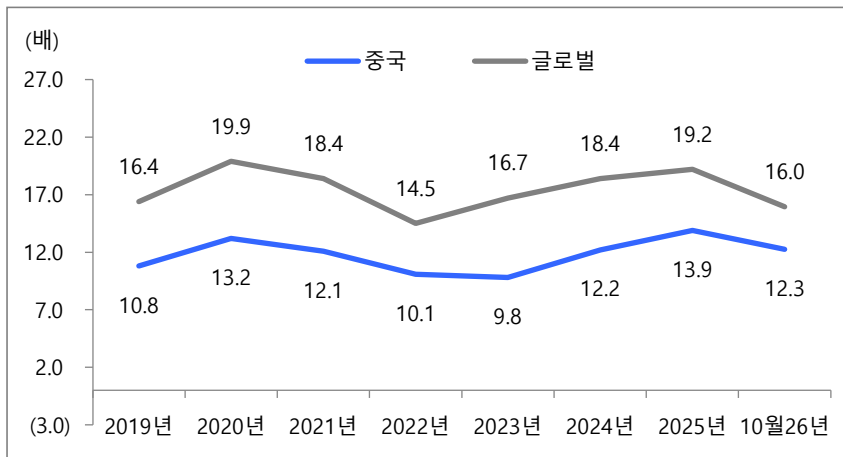
- 2019년 이후 상해종합지수의 12개월 선행 ROE는 평균 10.8%로 글로벌 대비 4.2%p 낮은 수준. 2026년 10월 현재 ROE는 10.2%로 글로벌 대비 10.0%p 낮아 수익성 격차 확대.
- 중국 증시의 12개월 선행 PER은 글로벌 대비 평균 33.6% 할인. 현재 할인율은 23.2%로 과거 평균 대비 축소되며, 수익성 격차 확대에도 상대 밸류에이션은 과거 평균을 상회.
- 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 평균 51.8% 낮은 수준. 현재 할인율은 61.2%로 과거 평균 대비 확대되며 낮은 수익성을 반영.
- 결과적으로 중국 증시는 PBR 할인에도 수익성 부진과 과거 평균보다 작은 PER 할인 폭으로 상대 매력 제한. 10월 23일까지 주가도 3.9% 하락하며 조정 지속.

중국과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



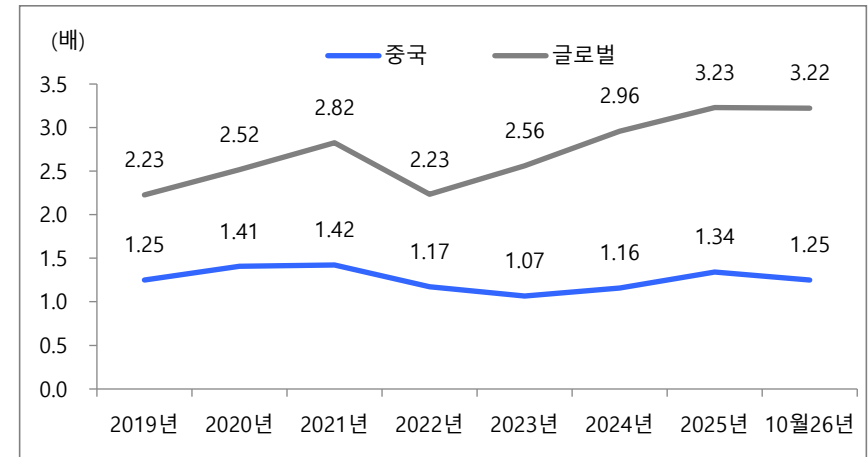
자료: Refinitiv, 현대차증권

중국과 글로벌 증시 12개월 선행 PER 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권

중국과 글로벌 증시 12개월 선행 PBR 비교



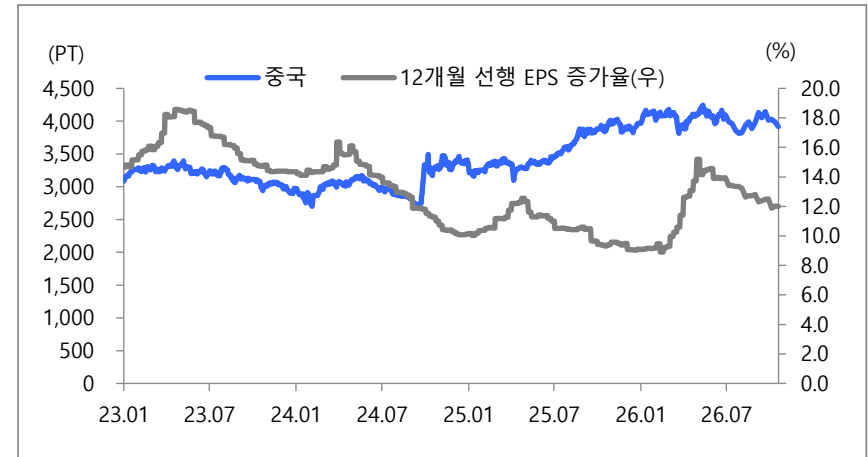
자료: Refinitiv, 현대차증권



중국 증시: 이익 성장세 둔화, 글로벌 대비 수익성 열위 지속

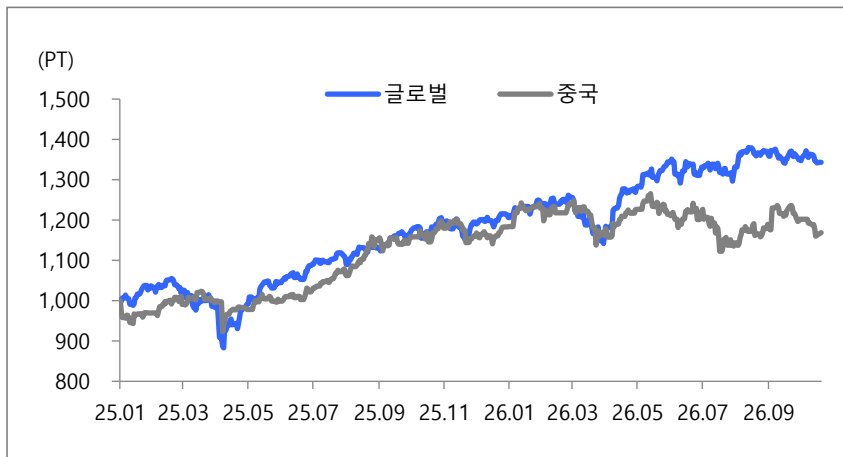
- 2026년 연초 이후 10월 현재까지 중국 증시는 7.0% 하락하며 글로벌 주식시장 상승률 10.3%를 크게 하회.
- 같은 기간 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 10.2%로 소폭 개선되었으나, 글로벌은 16.9%에서 20.2%로 상승하며 수익성 격차 확대.
- 12개월 선행 EPS 증가율은 연초 9.1%에서 현재 12.1%로 상승했으나, 9월 12.3% 대비 소폭 둔화. 글로벌 증가율 20.4%를 하회하며 상대적인 이익 성장 모멘텀 열위 지속.
- 부동산 경기 부진과 내수 회복 지연에 따른 수익성 개선 제약, 구조적 성장 둔화 부담을 고려할 때 글로벌 대비 상대 주도력 확대는 제한적.

중국 증시와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



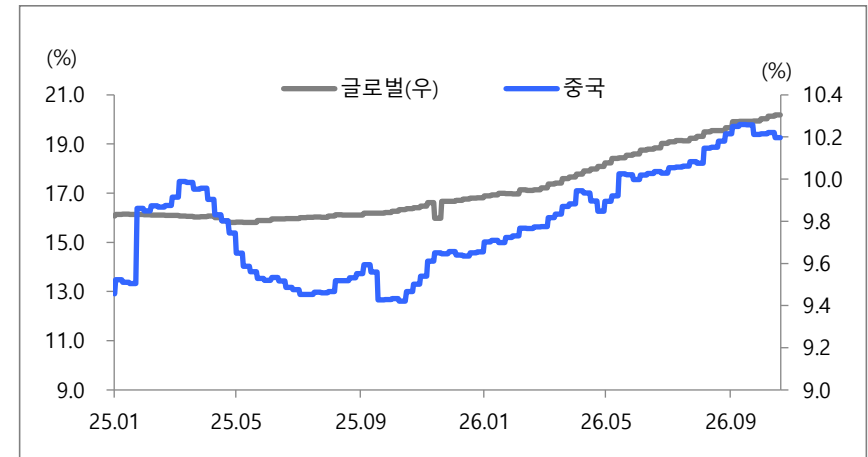
자료: Refinitiv, 현대차증권

중국과 글로벌 주가지수 상대 성과 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권

중국과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



자료: Refinitiv, 현대차증권



11월 글로벌 주식전략: 한국 저평가와 미국 수익성에 집중

- 11월 글로벌 주식전략은 ROE와 밸류에이션을 함께 고려한 선택과 집중 전략. 한국은 이익 성장세 둔화에도 높은 수익성과 큰 폭의 할인율에 주목하고, 미국은 글로벌 대비 수익성 우위가 유지되는 시장으로 선호
- 한국은 EPS 증가율이 45.3%로 둔화했으나 ROE는 25.4%로 개선되며 글로벌 대비 5.2%p 우위 유지. 글로벌 대비 PER 할인율이 69.7%에 달하는 만큼, AI 투자 불안에 따른 변동성을 감안한 분할 비중확대 접근
- 미국은 S&P500의 ROE 프리미엄이 4.3%p로 축소됐으나 수익성 우위 지속. 성장주는 이익 가시성과 현금흐름을 중심으로 선별하고, 가치주를 병행해 AI 투자 우려와 금리 변동에 대응
- 일본은 EPS 증가율 개선에도 낮은 ROE 대비 제한적인 밸류에이션 할인으로 중립 접근. 유럽은 수익성 격차 축소에도 이익 성장세 둔화로 중립 유지, 중국은 수익성 열위 확대와 이익 모멘텀 약화를 고려해 비중축소

11월 글로벌 주식시장 지역별 전략

지역	이익 모멘텀	밸류에이션 포지션	전략 포인트	비중 전략
한국	EPS 증가율 45.3%, ROE 25.4%	글로벌 대비 PER 69.7% 할인	수익성 대비 가격 매력에 주목	EPS 증가율 45.3%, ROE 25.4%
미국	EPS 증가율 19.0%, ROE 우위 4.3%p	PER 할증은 평균 상회, PBR 할증은 하회	S&P500 핵심 비중 유지, 나스닥 선호	EPS 증가율 19.0%, ROE 우위 4.3%p
일본	EPS 증가율 16.6%로 개선	글로벌 대비 PER 4.8% 할인	낮은 ROE 대비 제한적인 할인 매력	EPS 증가율 16.6%로 개선
유럽	EPS 증가율 13.0%로 둔화	글로벌 대비 PER 10.7% 할인	수익성 격차 축소에도 모멘텀 제한	EPS 증가율 13.0%로 둔화
중국	EPS 증가율 12.1%로 둔화	글로벌 대비 PER 23.2% 할인	수익성 열위 확대와 이익 모멘텀 약화	EPS 증가율 12.1%로 둔화

자료: 현대차증권

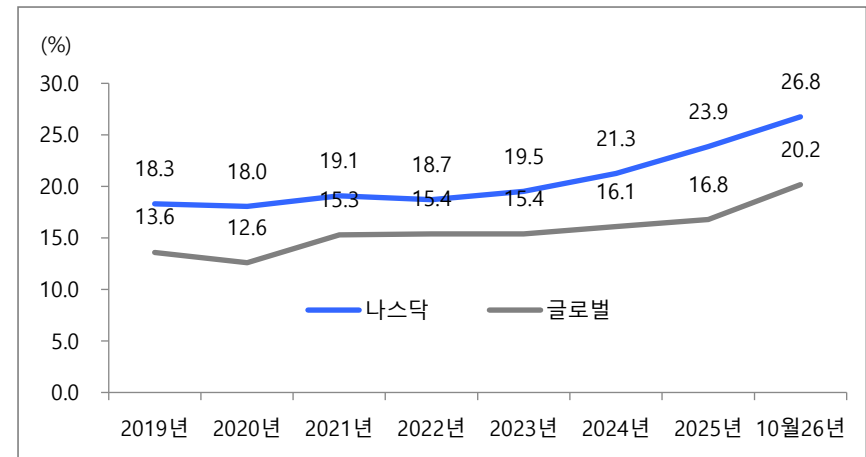


**11월 미국 주식 전략:
이익 모멘텀이 개선되는 나스닥에 집중**

나스닥: ROE 우위 확대, 밸류에이션 프리미엄은 평균 하회

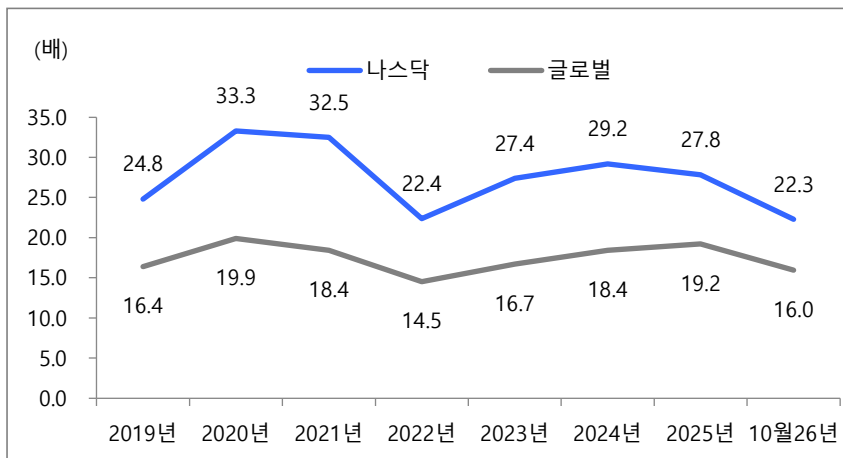
- 나스닥의 12개월 선행 ROE는 2019년 이후 평균 19.9%로 글로벌 대비 평균 4.9%p 높은 수준. 2026년 10월 현재 ROE는 26.8%로 글로벌 대비 6.6%p 높은 수익성 우위 지속.
- 10월 현재 12개월 선행 PER은 22.3배로 글로벌 대비 39.6% 높은 수준. 과거 평균 프리미엄 59.0%를 크게 하회하며 상대 밸류에이션 부담 완화.
- 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 85.0% 높은 수준으로, 과거 평균 프리미엄 110.5%를 하회.
- 결과적으로 나스닥은 AI 관련 우려로 10월 20일까지 주가가 3.4% 하락했으나 수익성 우위는 확대. PER과 PBR 프리미엄 모두 과거 평균을 하회하며 수익성 대비 상대 매력 개선.

나스닥과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



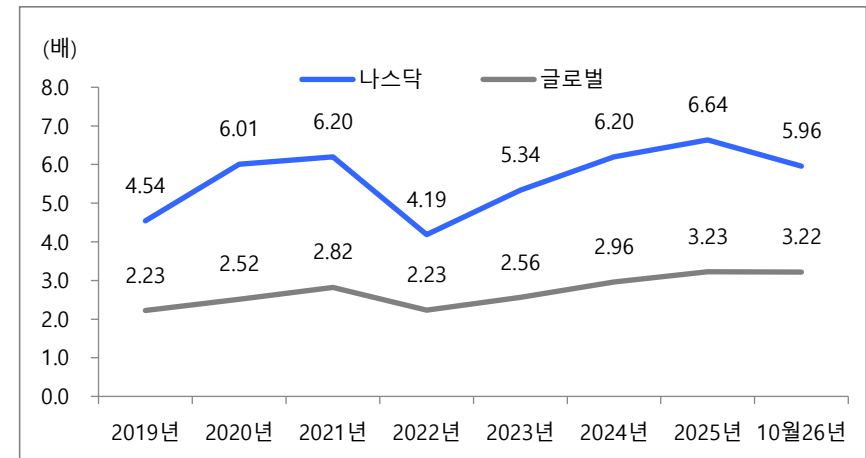
자료: Refinitiv, 현대차증권

나스닥과 글로벌 증시 12개월 선행 PER 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

나스닥과 글로벌 증시 12개월 선행 PBR 추이



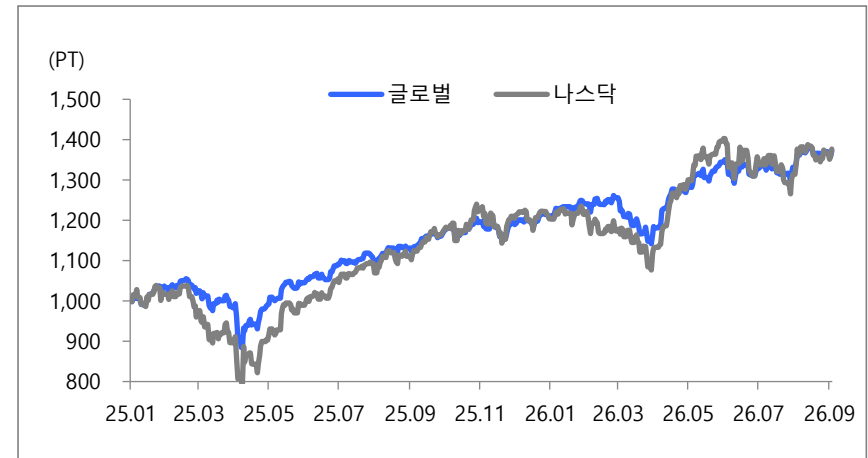
자료: Refinitiv, 현대차증권



나스닥: 주가 조정에도 이익 모멘텀 개선

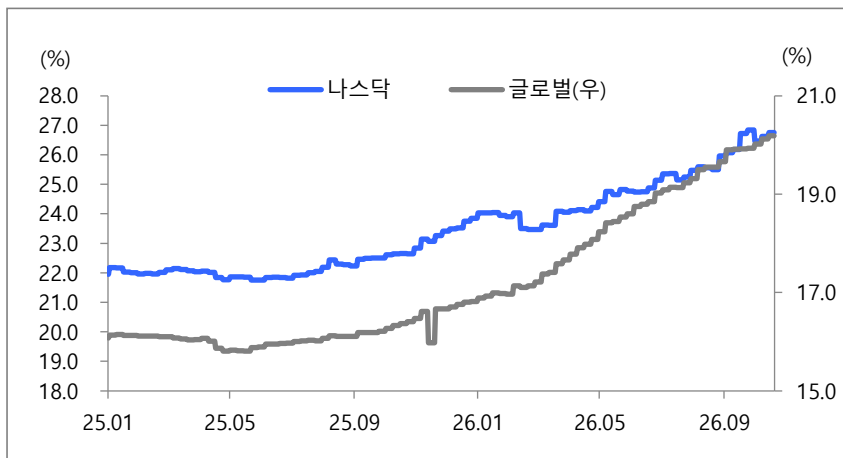
- 2026년 들어 10월 현재 나스닥은 11.7% 상승하며 글로벌 주식 수익률을(+10.3%) 상회. 다만 10월에는 AI 투자 우려로 주가가 조정받으며 개선된 이익 전망과 차별화
- 12개월 선행 ROE는 연초 23.9%에서 26.8%로 개선되며 글로벌 대비 수익성 우위 확대. 선행 EPS 증가율도 연초 25.5%에서 35.4%로 높아졌으며, 9월 32.7% 대비 반등하며 이익 성장 모멘텀 강화
- EPS 증가율은 6월 말 고점인 36.5%에는 못 미치지만 최근 재상승하며 성장세 둔화 우려 완화. AI 투자 수익성에 대한 경계에도 글로벌 대비 높은 ROE와 개선되는 이익 전망이 상대 투자 매력을 뒷받침

나스닥과 글로벌 주식시장 주가 추이 비교



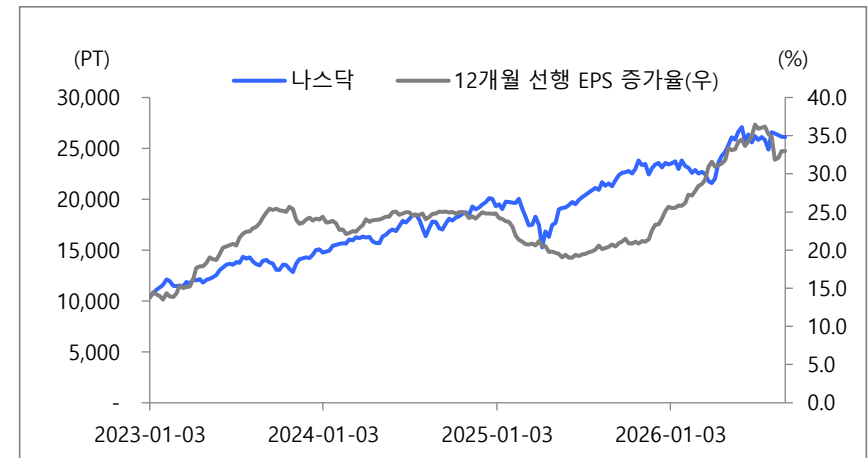
자료: Refinitiv, 현대차증권

나스닥과 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 전망 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

나스닥 지수와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



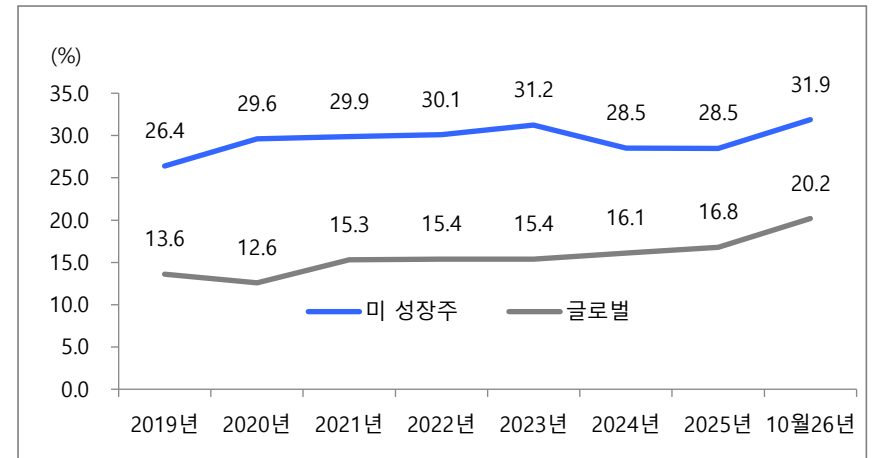
자료: Refinitiv, 현대차증권



미국 성장주: 높은 ROE 유지, 밸류에이션 프리미엄은 평균 하회

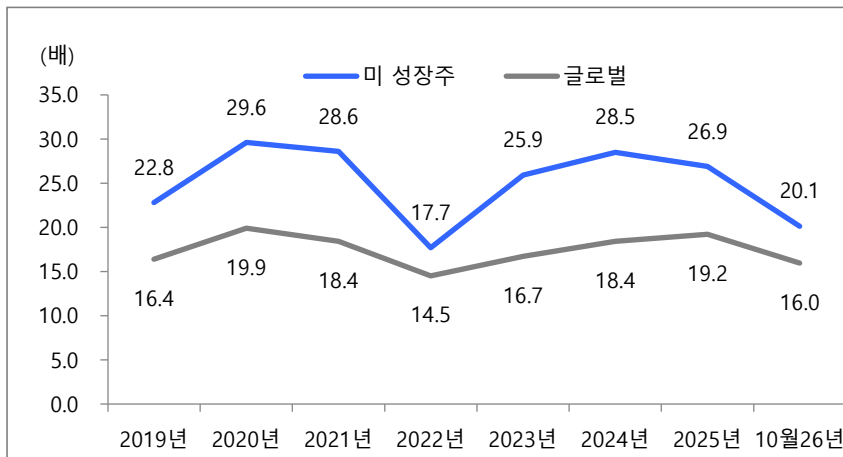
- 미국 성장주의 12개월 선행 ROE는 2019년 이후 평균 29.7%로 글로벌 대비 평균 14.7%p 높은 수준. 2026년 10월 현재 ROE는 31.9%로 글로벌 대비 11.7%p 높은 수익성 유지.
- 10월 현재 12개월 선행 PER은 20.1배로 글로벌 대비 26.0%p 높은 수준. 과거 평균 프리미엄 44.3%를 크게 하회.
- 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 99.3% 높은 수준으로, 과거 평균 프리미엄 187.6%를 크게 하회.
- 결과적으로 미국 성장주는 글로벌 대비 높은 수익성에도 PER과 PBR 프리미엄 모두 과거 평균을 하회. 10월 20일까지 주가는 4.3% 하락했으며, 상대 수익성 우위 둔화를 감안한 선별적 접근 필요.

미국 성장주와 글로벌 중시 12개월 선행 ROE 비교



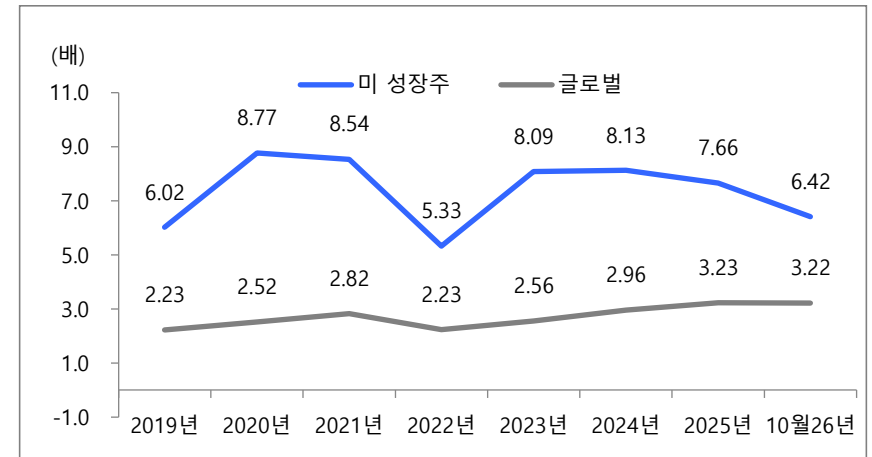
자료: Refinitiv, 현대차증권

미국 성장주와 글로벌 중시 12개월 선행 PER 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

미국 성장주와 글로벌 중시 12개월 선행 PBR 추이



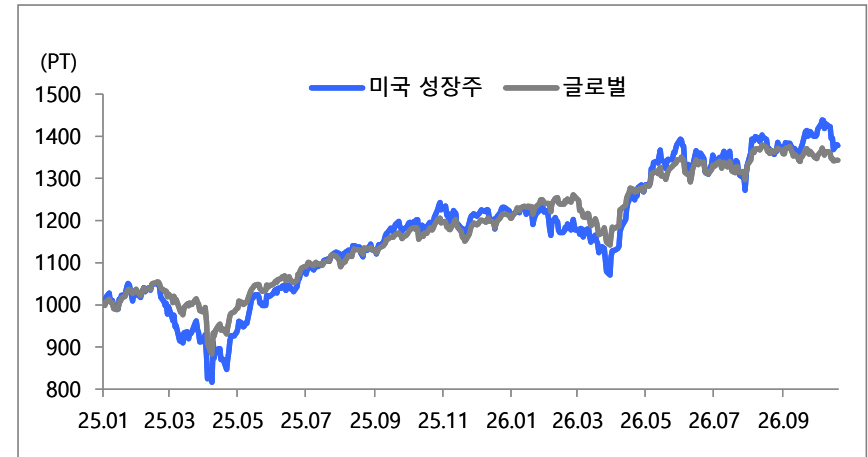
자료: Refinitiv, 현대차증권



미국 성장주: 높은 수익성 유지, 이익 모멘텀 소폭 둔화

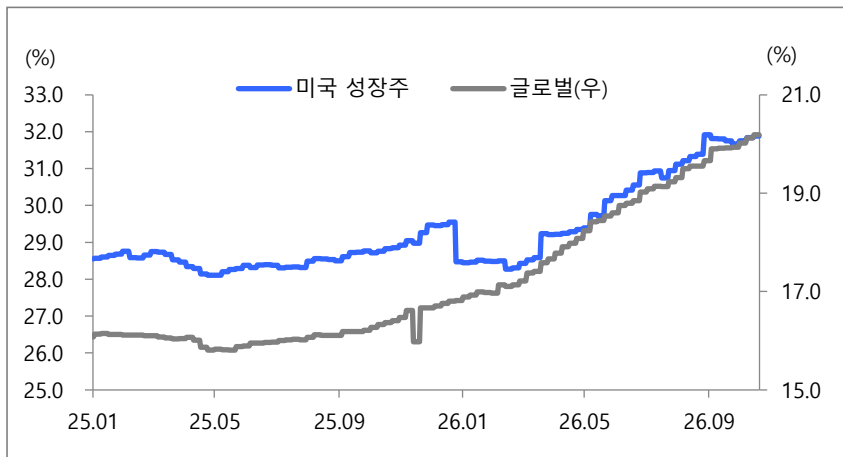
- 2026년 들어 10월 현재 미국 성장주는 10.7% 상승하며 글로벌 주식의 10.3%를 소폭 상회. 높은 수익성과 밸류에이션 부담 완화에도 상대적인 주가 강세는 제한적인 모습
- 12개월 선행 ROE는 연초 28.5%에서 31.9%로 개선. 다만 글로벌 대비 ROE 격차는 11.7%p로 축소되며 높은 수익성 우위에도 상대 매력은 소폭 둔화
- 선행 EPS 증가율은 연초 22.7%에서 28.1%로 높아졌으나, 9월 29.0% 대비 소폭 하락. 6월 말 고점인 32.9%를 하회하며 나스닥의 이익 모멘텀 개선과 차별화
- 높은 수익성이 투자 매력을 뒷받침하지만, 이익 성장세 둔화와 AI 투자 수익성 우려가 부담으로 작용. 상대 강세 확대를 위해서는 EPS 증가율 반등과 글로벌 대비 수익성 우위 회복이 중요할 전망

미국 성장주와 글로벌 주식시장 주가 추이 비교



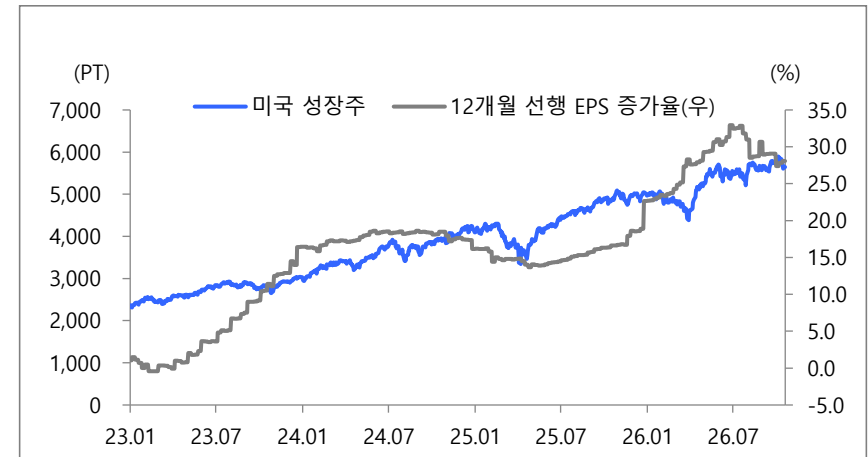
자료: Refinitiv, 현대차증권

미 성장주와 글로벌 주식시장 12개월 선행 ROE 전망 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

미국 성장주 지수와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



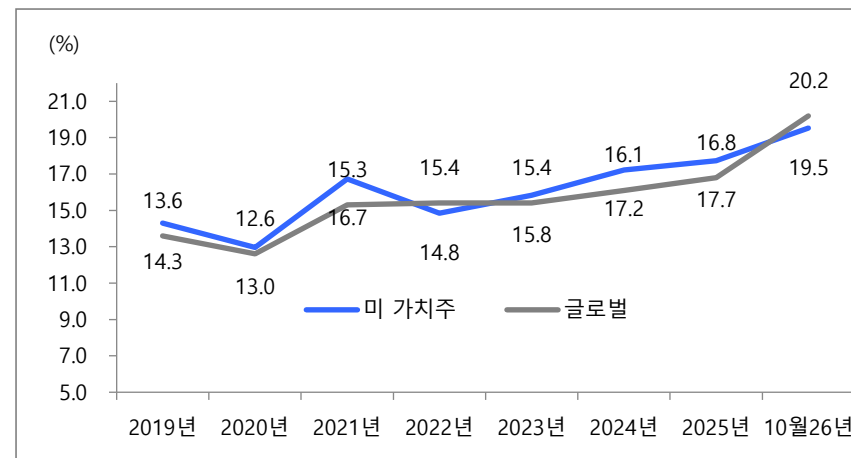
자료: Refinitiv, 현대차증권



미국 가치주: 10월 성장주 대비 강세, 밸류에이션 프리미엄 확대

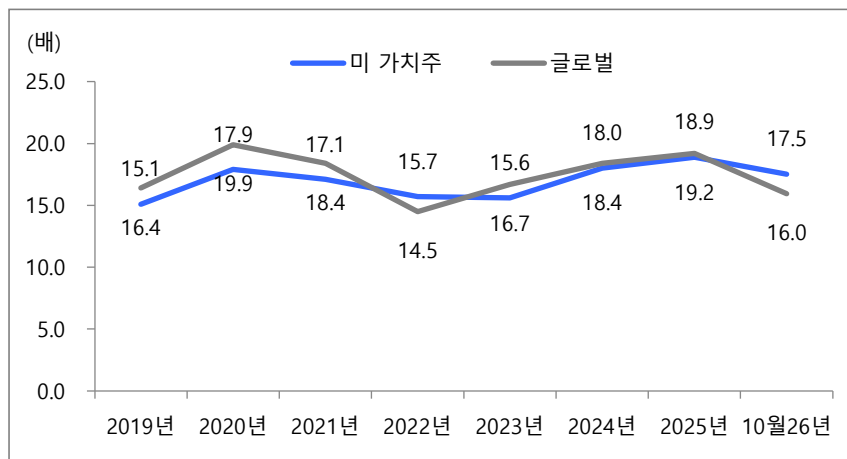
- 미국 가치주의 12개월 선행 ROE는 2019년 이후 평균 15.4%로 글로벌 대비 평균 0.4%p 높은 수준. 2026년 10월 현재 ROE는 19.5%로 글로벌 대비 0.7%p 낮은 수익성 기록.
- 10월 현재 12개월 선행 PER은 17.5배로 글로벌 대비 9.8% 높은 수준. 과거 평균 5.6% 할인에서 프리미엄으로 전환하며 상대 밸류에이션 상승.
- 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 6.2% 높은 수준으로, 과거 평균 3.2% 할인에서 프리미엄으로 전환.
- 결과적으로 미국 가치주는 10월 20일까지 3.9% 상승하며 성장주 대비 8.3%p 초과수익 기록. 다만 글로벌 대비 수익성 열위에도 PER과 PBR 프리미엄이 형성되며 가격 부담 확대.

미국 가치주와 글로벌 증시 12개월 선행 ROE 비교



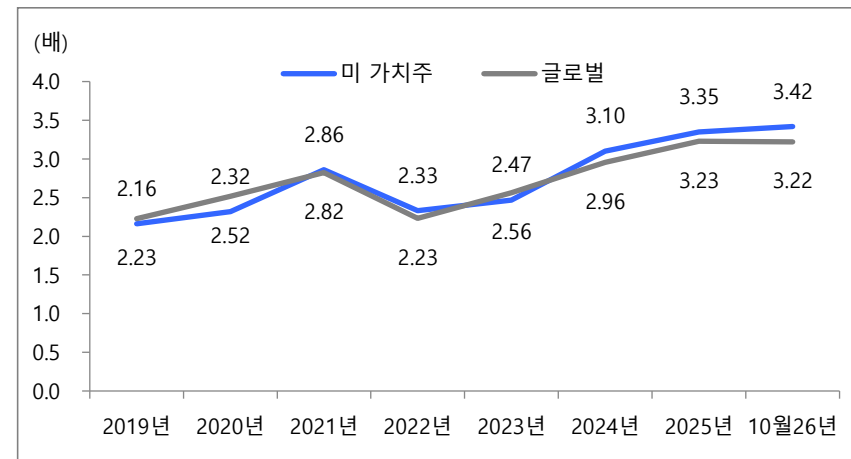
자료: Refinitiv, 현대차증권

미국 가치주와 글로벌 증시 12개월 선행 PER 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

미국 가치주와 글로벌 증시 12개월 선행 PBR 추이



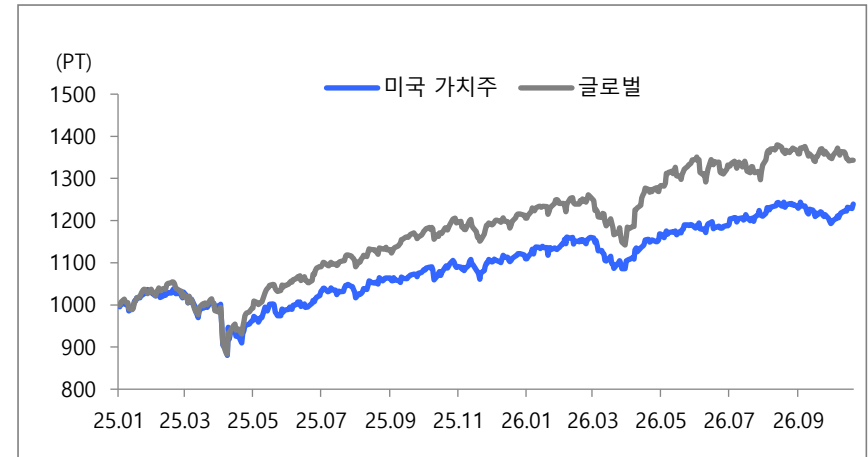
자료: Refinitiv, 현대차증권



미국 가치주: 주가 강세에도 이익 모멘텀 정체

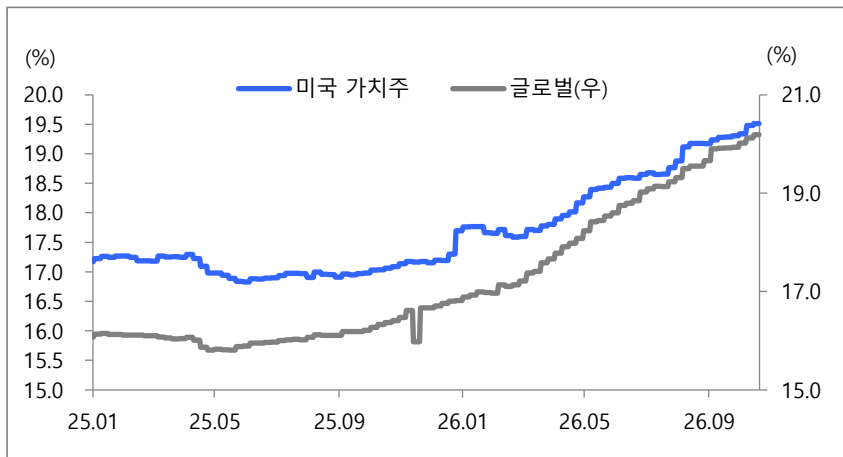
- 2026년 들어 10월 현재 미국 가치주는 12.1% 상승하며 글로벌 주식의 10.3%를 상회. 다만 주가 강세에 비해 글로벌 대비 수익성과 이익 성장의 우위는 제한적인 모습
- 12개월 선행 ROE는 연초 17.7%에서 19.5%로 개선됐으나, 글로벌 주식은 16.9%에서 20.2%로 상승하며 수익성 우위에서 열위로 전환. 글로벌 대비 ROE 격차도 소폭 확대되며 상대 수익성 악화
- 선행 EPS 증가율은 연초 9.9%에서 10.6%로 소폭 높아졌으나, 9월 10.9% 대비 하락하며 이익 모멘텀 정체. 글로벌 대비 낮은 이익 성장세 지속
- 최근 주가 강세에도 수익성과 이익 성장에 기반한 상대 매력 개선은 제한적. 지속적인 상대 강세를 위해서는 EPS 증가율 반등과 글로벌 대비 ROE 격차 축소가 필요할 전망

미국 가치주와 글로벌 주식시장 주가 추이 비교



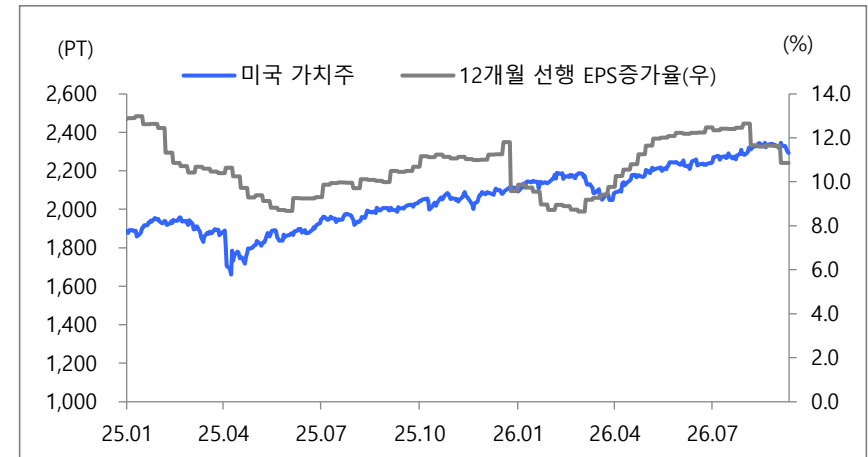
자료: Refinitiv, 현대차증권

미국 가치주와 글로벌 주식시장 12개월 선행 ROE 전망 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

미국 가치주와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



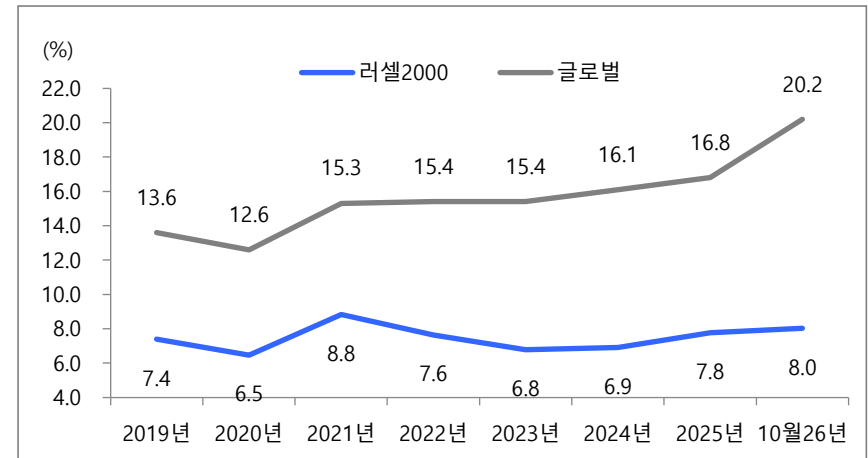
자료: Refinitiv, 현대차증권



러셀2000: 수익성 열위 확대에도 PER 프리미엄 지속

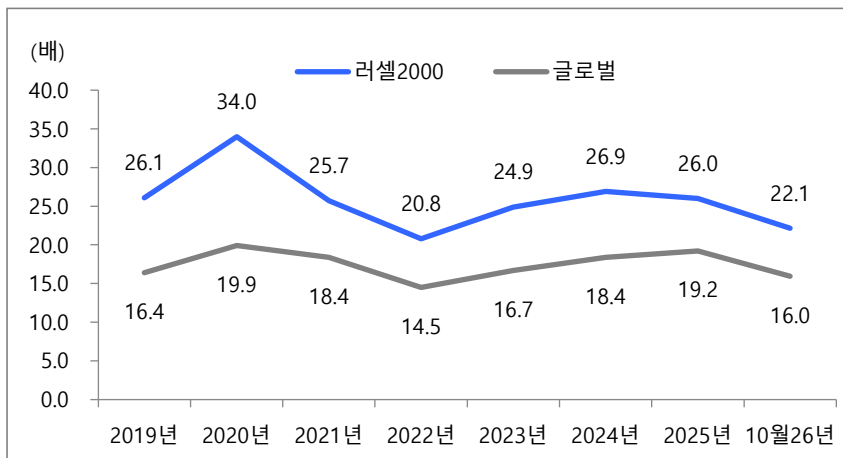
- 러셀2000의 12개월 선행 ROE는 2026년 10월 현재 8.0%로 글로벌 대비 12.2%p 낮은 수준. 2019~2025년 평균 격차 7.6%p보다 확대되며 수익성 열위 심화.
- 12개월 선행 PER은 22.1배로 글로벌 대비 38.7% 높은 수준. 과거 평균 프리미엄 49.1%를 하회하나 낮은 수익성 대비 가격 부담 지속.
- 12개월 선행 PBR은 글로벌 대비 44.8% 할인된 수준으로, 과거 평균 할인을 26.1% 대비 확대.
- 결과적으로 러셀2000은 연초 이후 11.8% 상승하며 글로벌 중시를 상회했으나, 수익성 대비 재평가 근거는 제한적. 10월 20일까지 주가는 0.7% 하락했으며, 추가 상승을 위해 이익 전망과 ROE 개선, 금리 부담 완화 필요.

러셀2000과 글로벌 중시 12개월 선행 ROE 비교



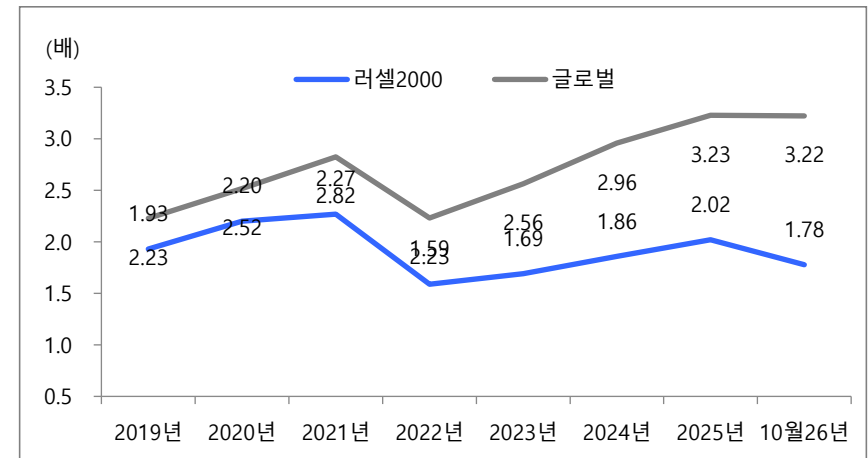
자료: Refinitiv, 현대차증권

러셀2000과 글로벌 중시 12개월 선행 PER 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

러셀2000과 글로벌 중시 12개월 선행 PBR 추이



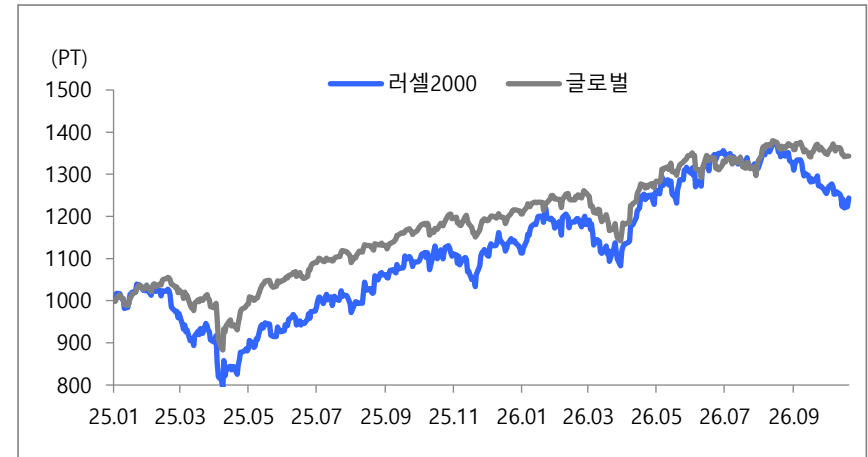
자료: Refinitiv, 현대차증권



러셀2000: 높은 이익 성장 기대에도 수익성 열위 지속

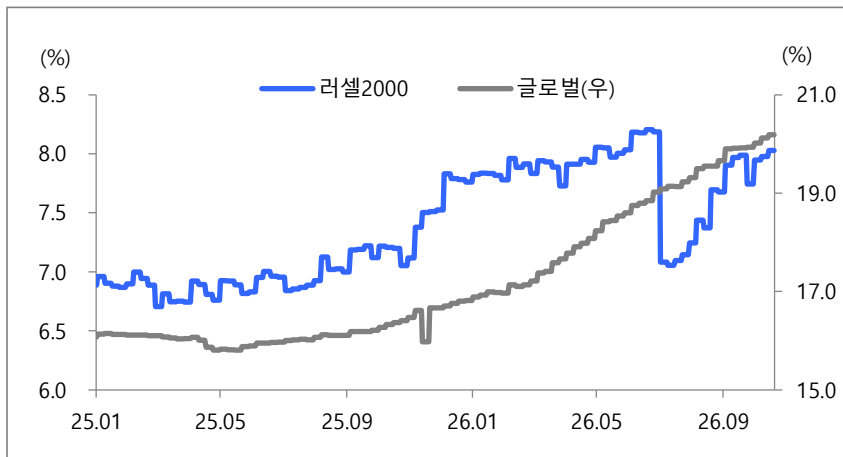
- 2026년 들어 10월 현재 러셀2000은 11.8% 상승하며 글로벌 주식의 10.3%를 상회. 중소형주의 이익 회복 기대가 상대적인 주가 강세를 지지하는 모습
- 12개월 선행 ROE는 연초 7.8%에서 7.9%로 개선폭이 제한적인 반면, 글로벌 주식은 16.9%에서 19.7%로 상승하며 수익성 격차 확대. 높은 이익 성장 기대에도 글로벌 대비 낮은 수익성 지속
- 선행 EPS 증가율은 연초 61.9%에서 59.2%로 낮아졌으며, 9월 59.5% 대비 소폭 하락. 다만 비교 대상 중 가장 높은 수준을 유지하며 이익 회복 기대 지속
- 높은 EPS 증가율에 비해 ROE 개선은 제한적인 만큼, 성장률만으로 상대 매력을 판단하기는 어려운 상황. 향후 이익 전망의 실제 실적 전환과 글로벌 대비 수익성 격차 축소 여부가 중요할 전망

미국 러셀2000과 글로벌 주식시장 주가 추이 비교



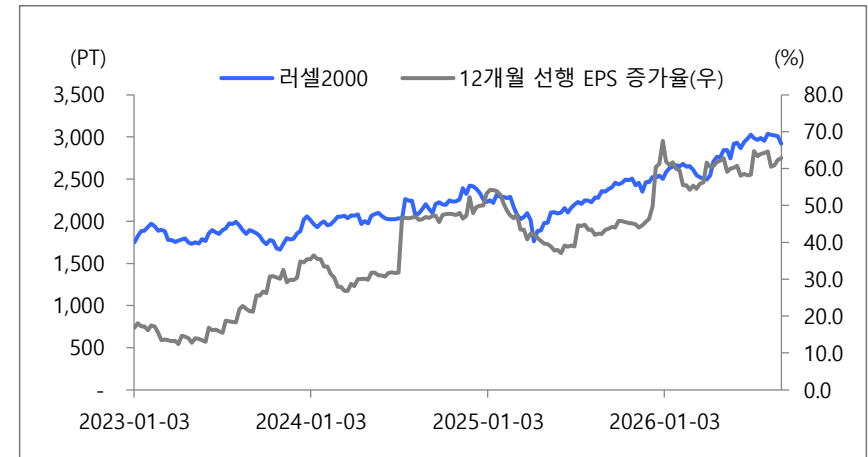
자료: Refinitiv, 현대차증권

미 러셀2000과 글로벌 주식시장 12개월 선행 ROE 전망 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권

러셀2000 지수와 12개월 선행 EPS 증가율 추이



자료: Refinitiv, 현대차증권



미국 주식전략: 나스닥 최선호, S&P500 핵심 비중 유지

- 나스닥은 글로벌 대비 ROE 우위 확대와 과거 평균 대비 PER·PBR 할증 축소로 상대 투자 매력 우위. EPS 증가율도 35.4%로 반등해 이익 모멘텀이 개선된 만큼, AI 투자 우려에 따른 주가 조정을 분할 비중확대 기회로 활용
- S&P500은 글로벌 대비 ROE 우위가 소폭 축소되고 EPS 증가율도 19.0%로 둔화했으나, 수익성 우위와 PBR 부담 완화를 고려해 핵심 비중 유지. 미국 성장주는 높은 수익성에도 상대 ROE 격차 축소와 EPS 증가율 둔화로 중립 유지
- 러셀2000은 높은 EPS 증가율에도 낮은 ROE와 PER 할증 부담으로 선별 접근. 미국 가치주는 최근 주가 강세에도 수익성 열위와 이익 모멘텀 정체, 밸류에이션 부담을 고려해 비중축소. 선호 순위는 나스닥, S&P500, 미국 성장주, 러셀2000, 미국 가치주 순

미국 주요 주가지수 투자 매력 및 비중 전략

지수	이익 모멘텀	밸류에이션 포지션	전략 포인트	비중 전략
① 나스닥	글로벌 대비 ROE 우위 확대, EPS 증가율 35.4%로 반등	PER·PBR 할증 모두 과거 평균 하회	이익 모멘텀 개선에 주목, AI 우려에 따른 조정 활용	분할 비중확대
② S&P500	ROE 우위 소폭 축소, EPS 증가율 19.0%로 둔화	PER 할증은 과거 평균 상회, PBR 할증은 하회	수익성 우위 유지, 이익 모멘텀 회복 점검	핵심 비중 유지
③ 미국 성장주	ROE 우위 축소, EPS 증가율 28.1%로 소폭 둔화	PER·PBR 할증 모두 과거 평균 하회	높은 수익성 유지에도 모멘텀 둔화, 실적 가시성 중심 선별	중립 유지
④ 러셀2000	EPS 증가율 59.2%로 높지만 수익성 열위 지속	PER 할증 축소에도 낮은 ROE 대비 부담	높은 성장률의 실제 실적 전환과 ROE 개선 확인	선별 접근
⑤ 미국 가치주	글로벌 대비 ROE 열위 확대, EPS 증가율 10.6%로 정체	PER·PBR 모두 과거 평균 대비 고평가	최근 주가 강세 대비 펀더멘털 개선 제한	비중축소

자료: 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

국면별 스타일과 투자수단

- 나스닥은 12개월 선행 EPS 증가율이 9월 32.7%에서 10월 35.4%로 반등하고 글로벌 대비 ROE 우위도 확대. AI 투자 우려에 따른 주가 조정을 분할 비중확대 기회로 활용.
- S&P500은 높은 수익성과 업종 분산 효과를 바탕으로 핵심 비중 유지. 미국 성장주는 EPS 증가율 둔화와 상대 수익성 우위 축소를 고려해 실적 가시성 중심의 선별 접근.
- 미국 가치주는 최근 주가 강세에도 수익성 열위와 밸류에이션 부담으로 비중축소. 러셀2000은 높은 EPS 증가율의 실제 실적 전환과 ROE 개선을 확인하며 접근.

미국 주요 지수별 특징과 대표 투자수단

지수	성격	유리한 경기·금리 국면	11월 투자전략	대표 ETF
① 나스닥	기술주 비중이 높은 성장 중심 지수	이익 성장 강화·장기금리 안정	EPS 증가율 반등과 ROE 우위 확대에 주목, 분할 비중확대	QQQ: 나스닥100
② S&P500	업종 분산을 갖춘 미국 대표 대형주	경기 확장·완만한 성장 둔화	높은 수익성과 업종 분산 효과를 바탕으로 핵심 비중 유지	SPY: S&P500
③ 미국 성장주	성장 특성에 따라 선별한 대형주	이익 모멘텀 강화·장기금리 하락	높은 수익성에도 EPS 증가율 둔화, 중립·선별 접근	IVW·SPYG: S&P500 Growth
④ 러셀2000	미국 중소형주	경기 회복·금융여건 완화	높은 성장 기대의 실제 실적 전환과 ROE 개선 확인, 선별 접근	IWM: Russell 2000
⑤ 미국 가치주	가격·장부가치·이익 대비 가치 특성 중심	명목성장 견조·경기 개선을 동반한 금리 상승	최근 강세에도 수익성 열위와 가격 부담, 비중축소	IVE·SPYV: S&P500 Value

주: ONEQ는 나스닥 종합지수, QQQ·QQQM과 국내 ETF는 나스닥100 추종

자료: 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

2026년 11월 자산배분:
주식은 선별 대응, 채권은 중립으로

11월 금융시장 주요 일정

- 11월 미국 중간선거는 민주당 우세 속 상·하원 장악 범위에 주목, 결과 확정 이후 정치 불확실성 완화 기대.
- 민주당 의회 장악 시 추가 감세·재정 확대 제약 예상, 고유가와 AI 투자 수익성 우려는 주가 반등의 부담 요인.
- 주식은 미국의 수익성과 한국의 저평가에 주목하며, 월말 MSCI 정기 변경에 따른 외국인 수급 변동성 점검.
- 채권은 미국 물가지표와 한국 금통위를 통해 추가 긴축 가능성과 최종금리 기대 변화, 금리 하락 지속 여부 확인.

일자	주요일정	주요 체크 포인트
11월 03일	미국 중간선거	민주당의 의회 장악 범위와 재정·정책 추진력 변화
11월 06일	미국 10월 고용보고서	고용·임금 흐름에 따른 추가 긴축 가능성
11월 10일	미국 10월 CPI	고유가의 물가 전가와 근원물가 둔화 여부
11월 11일	MSCI 정기 리뷰 발표	국내 종목 편입·편출 및 비중 변경에 따른 외국인 수급 변화
11월 17일	미국 10월 소매판매	고유가·고물가 환경에서 소비 여력과 연말 소비경기 점검
11월 18일	10월 FOMC 의사록 공개	추가 긴축에 대한 위원 간 견해와 12월 정책 방향 확인
11월 25일	미국 10월 PCE 물가	연준 선호 물가지표를 통한 연말 정책 경로 점검
11월 26일	한국은행 금통위	추가 인상 여부와 최종금리 기대 변화
11/30일 종가	MSCI 리밸런싱 반영	패시브 자금 매매 집중과 종가 수급 변동성 확대 가능성

주: 현지 날짜 기준. MSCI 변경 지수는 12월 1일부터 적용
 자료: 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

2026년 11월 전망 및 투자선호도

1: 선호도 매우 낮음
5: 선호도 매우 높음

자산군		2026년 11월 전망	투자선호도
주식	국내주식	- 이익 증가율 둔화에도 높은 수익성과 저평가를 바탕으로 분할 매수 접근 - AI 투자 우려와 MSCI 정기 변경에 따른 외국인 수급 변동성 점검	4
	미국주식	- S&P500의 수익성 우위를 바탕으로 핵심 비중 유지, 이익 모멘텀이 개선된 나스닥 선호 - 중간선거 이후 정책 변화와 고유가·AI 투자 부담에 따른 업종별 차별화 예상	4
	선진국주식(미국 제외)	- 일본은 이익 증가율 개선, 유럽은 이익 모멘텀 둔화로 지역별 차별화 - 글로벌 주식 대비 낮은 ROE와 제한적인 가격 매력을 고려한 중립 접근	3
채권	국내국채	- 최종금리 기대 안정은 우호적이거나, 10월 금리 하락 이후 추가 강세 여력 점검 11월 금통위의 인상 경로 확인과 함께 금리 반등 시 분할 매수 접근	3
	국내 크레딧 (회사채 AA·금융채 중심)	- 우량 회사채·금융채의 이자수익을 중심으로 중립 비중 유지 - 연말 자금 수요와 발행 부담에 따른 신용스프레드 확대 가능성 점검	3
	해외채권	- 미국 국채와 우량 회사채 중심의 이자수익 확보 및 위험 분산 - 고유가에 따른 물가 부담을 고려해 지표 확인 후 듀레이션 점진 확대	3
대체	글로벌 하이일드	- 높은 이자수익은 매력적이거나 위험회피 심리 확대 시 가격 변동성 유의 - 경기·차환 부담을 고려해 신용도가 상대적으로 높은 발행사 중심 접근	3
	금	- 중동 불안과 정책 불확실성에 대응하는 분산투자 수요 유효 - 실질금리와 달러 흐름을 확인하며 위험 방어 목적의 중립 비중 유지	3
	원자재	- 중동 공급 불안이 에너지 가격을 지지하나 외교 상황에 따른 변동성 지속 10월 상승 이후 추격 매수보다 공급 차질과 실수요를 확인한 전술적 접근	3
	글로벌 인프라	- 안정적 현금흐름과 방어적 성격이 투자 매력을 지지 10월 반등 이후 장기금리와 업종별 실적을 확인하며 선별 접근	3
	글로벌·국내리츠	- 금리 하락은 우호적이거나 높은 조달비용과 차환 부담은 지속 - 임대수익·배당 안정성과 재무구조가 우수한 종목 중심의 보수적 접근	2

자료: 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

Compliance Notice

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김중원의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 - 조사분석담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 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.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

