



Korea Equity Insights

2025년 1월 한국 주식시장 전망과 전략

봄을 기다리며

▶ 리서치센터 글로벌투자전략팀 | 2024년 12월

Strategist 양일우 iw.yang@samsung.com

RA 권범석 beomseok.kwon@samsung.com

삼성증권

SUMMARY

2025년 1월 한국 주식시장 전망과 전략

봄을 기다리며

1월은 올 한 해 중 가장 도전적인 시기가 될 수 있지만, 장기적으로는 기회가 될 수 있을 것

1월의 핵심 변수로 1) 미국 물가, 2) 한국 기업 이익 전망치 퀄리티 평가, 3) 미국과 중국 정부의 정책 제시

1) 미 연준은 12월 18일, FOMC에서 3회 연속 금리 인하를 단행하였으나, 2025년 금리 인하 예상 횟수를 4회에서 2회로 대폭 하향 조정하면서 시장에 충격을 주었음. 이에 장단기 금리는 동시에 급등 하였고, 증시 약세, 달러 강세를 야기. 트럼프 정부 출범 이후 관세 및 이민자 정책이 물가 상승 압력을 강화할 수 있다는 전망이 어느 정도 지배적이기 때문에 취임 전부터 물가가 높아지는 모습이 나타나면 시장의 우려가 증가할 수 있을 것. 따라서, 1월에 발표될 12월 물가는 한 달 물가 이상의 의미를 지닐 수 있을 것

한편, 글로벌 주가지수는 글로벌 채권형 펀드로의 자금 유입과 높은 상관관계를 보임. 예를 들어, 글로벌 채권형 펀드로의 10억 달러 자금 유입은 S&P500 지수를 약 2.5pt 높이는 동력으로 작용해왔음. 문제는 2024년 연초 이후 11월 초순까지 강했던 자금 유입 모멘텀이 美 대선 이후 의미 있게 둔화되기 시작하였고, 12월 18일 주에는 1년(52주) 만에 첫 주간 단위 자금 유출을 경험하기도 하였으며, 이러한 추세는 최소한 트럼프 대통령 취임 전까지는 지속될 가능성이 높다고 판단. 이러한 상황에서 앞서 언급한 물가에 대한 우려 부각으로 인한 금리 상승은 채권형 펀드로의 자금 유입 모멘텀을 추가로 둔화시키고 이는 주가 상승 모멘텀도 둔화시킬 가능성이 있어 이에 대비할 필요가 있음

2) 2024년 9월부터 시작된 한국 기업의 이익 전망치 하향 조정은 지속되고 있고, 하향조정 속도도 여전히 느리다고 보기는 어려움. 그러나, 경험적으로 4분기 실적 추정치가 시장 예상을 하회하는 경우가 많아 한국 증시의 이익 전망 조정 모멘텀은 1~2월에 약하고, 이익 모멘텀은 주가에 5~6개월 후행하기도 하기 때문에 둔화된 이익 모멘텀이 반드시 주가 하락으로 이어진다고 보기는 어려움. 따라서, 이익 모멘텀 자체보다도 2분기 이후에도 하향 조정이 지속될 것인가 하는 점에 관심을 두어야 할 것

최근 삼성증권 유니버스 대상 기업 기준 2025년 컨센서스 영업이익은 한 달 전 대비 2.4% 하향조정되었는데, 이 중 반도체 업종의 기여도는 2.2%p로 절대적. 4분기 수출 동향에서 나타난 반도체 수출의 특징은 1) ASP는 매우 견조하였지만, 물량이 부진하였다는 점, 2) 중국 매출 비중이 낮아지고 대만 매출 비중이 높아지고 있다는 점. 해당 추세에 적절하게 포지셔닝 된 기업의 실적 안정성 높다고 판단

3) 끝으로, 1월 20일, 미국 트럼프 대통령의 취임에서 어떤 언급을 할 지도 중요할 것. 이미 예상 가능한 1) IRA 폐기, 2) 멕시코/유럽/중국 자동차 관련 관세, 3) 불법 이민자 추방 외의 내용을 언급을 할 경우, 주식시장에 영향을 미칠 수 있을 것이기 때문에 관심 필요. 미국과 중국의 정책에 따라 환율 변동성 높은 상태 유지되었으나, 원화 약세는 한국 기업의 이익을 높여주는 방향으로 작용할 가능성이 높음

1월, 특히 전반부는 2025년 중 가장 도전적인 시기가 될 수도 있는 만큼, 1) 증시 하락 시기에 아웃퍼폼했던 기업들과 2) 수급 주체가 될 기관 투자자들이 선호하며, 3) 배당수익률이 높은 기업에 대한 비중을 높이면서 방어적으로 대응할 필요가 있다고 판단.

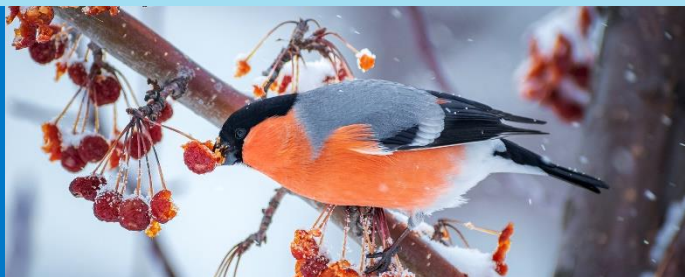
1월 KOSPI 밴드는 12개월 예상 P/B 0.8~0.9배를 적용한 2,350~2,650pt를 제시하고, Top pick로서 SK하이닉스, HD현대중공업, 현대모비스, LS ELECTRIC, LG유플러스, BNK금융지주, 녹십자, BGF리테일, 에스엠, 파크시스템스 제시

CONTENTS

2025년 1월
한국 주식시장 전망과 전략

PART 1. 주식시장 전망

PART 2. 업종 전략



PART 01

주식시장 전망

주식시장 전망

2025년 1월 KOSPI 전망: 2,350 ~ 2,650pt

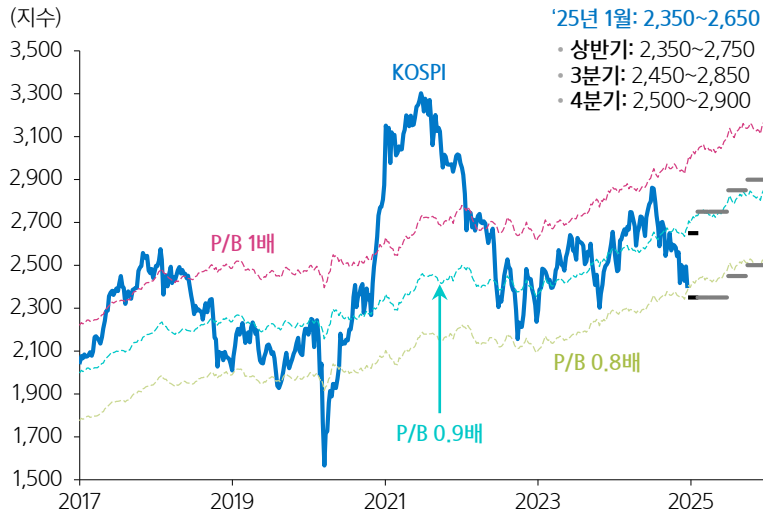
▶ 2025년 1월 KOSPI의 적정 지수 밴드로 2,350~2,650pt를 제시

: 과거 미중 무역 분쟁 시기의 P/B 밴드인 0.8~0.9배의 밸류에이션을 적용하여 밴드 산출

▶ 글로벌 자금은 한국 증시 ROE의 추가 하락을 가정하고 있을 수 있음

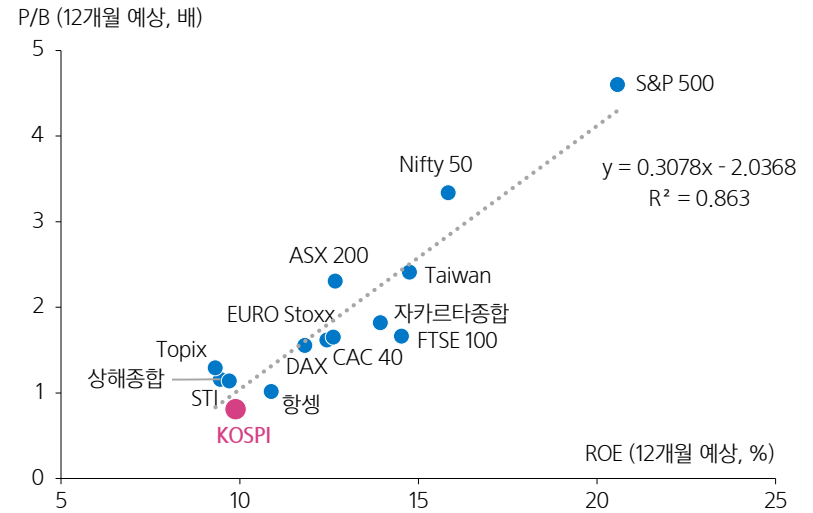
: 글로벌 증시와 비교했을 때 현재 KOSPI P/B 0.81배에 적절한 ROE는 9.25%로 현재 추정치 9.88%가 6.4% 가량 추가 하락한다고 가정하였을 때 타당

2025년 KOSPI 전망



자료: LSEG, 삼성증권

주요국 증시 ROE와 P/B

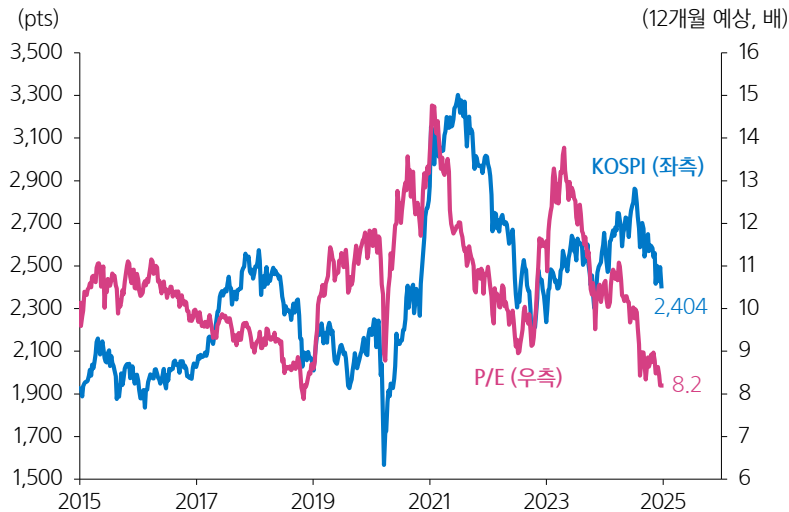


참고: 12월 20일 기준
자료: LSEG, 삼성증권

이익 전망 하향조정은 1월에도 지속되겠으나, 주가는 이미 이를 어느 정도 반영

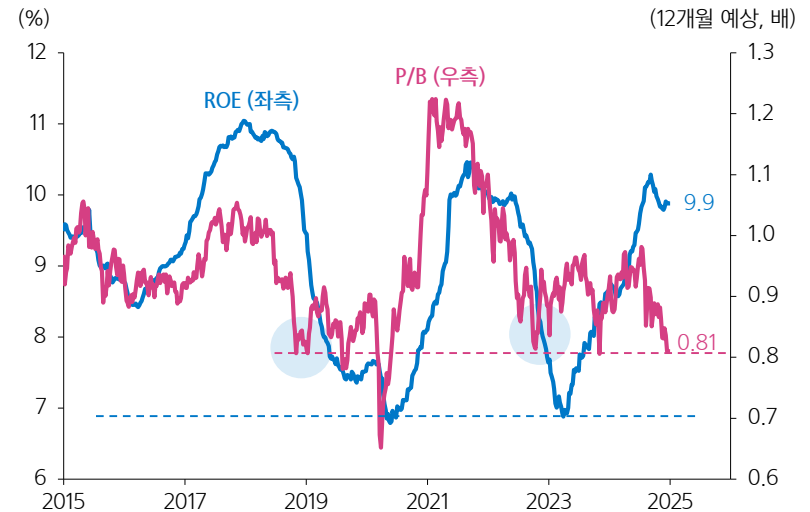
- P/E, P/B 밸류에이션 모두 역사적 저점에 가까운 상황이고, 현재 주가는 이익 전망의 하향 조정을 미리 반영하고 있을 가능성이 높음
: 과거에도 이익 전망 하향 조정을 미리 반영한 경험이 있음 (오른쪽 차트 동그라미)
- 향후 있을 ROE 저점을 7~7.5% 수준에서 막을 수 있다면, P/B 0.8배도 밸류에이션 저점에 가깝다고 볼 수 있을 것
: 이익 전망 하향 조정이 지속될 가능성이 낮지 않으나, 주가는 생각만큼 크게 하락하지 않을 수 있을 것
: 월 전반부에 방어주로 대응하고, 하락 시 성장주로 대응하는 전략 유효할 수 있을 것

KOSPI 지수와 P/E



참고: 12월 20일 기준
자료: LSEG, 삼성증권

KOSPI ROE와 P/B

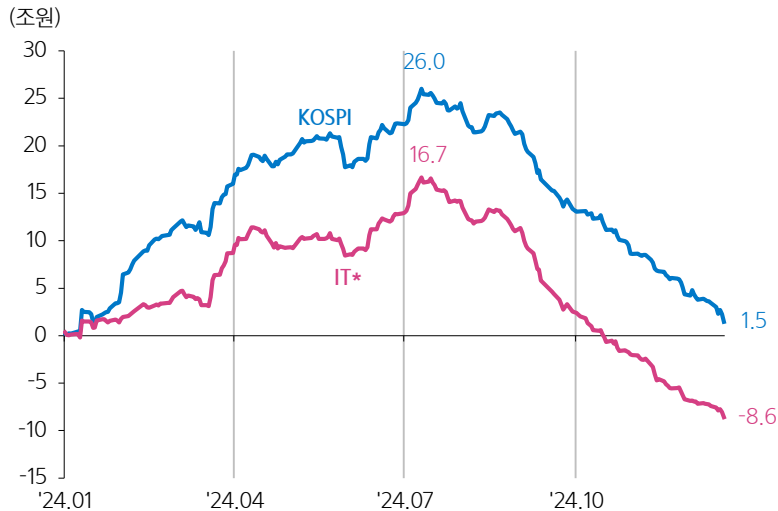


참고: 12월 20일 기준
자료: LSEG, 삼성증권

외국인의 IT 위주 순매도 지속, 순매수 주체는 기관

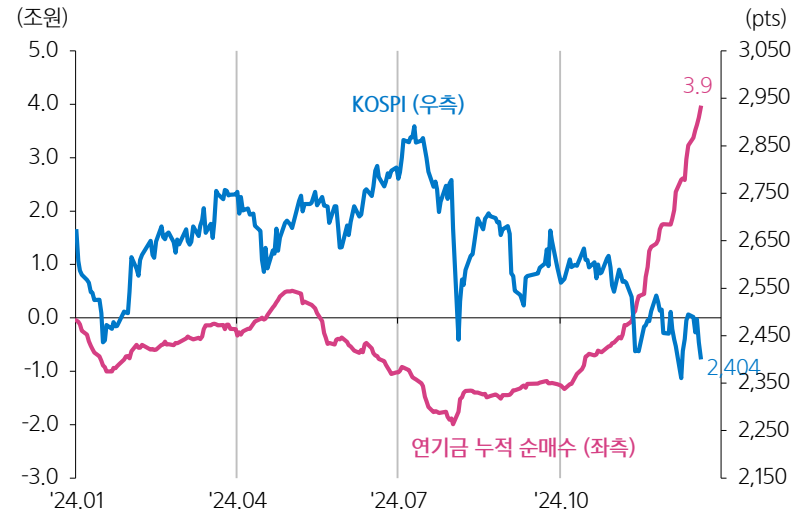
- ▶ '24년 7월 반도체 업황 둔화 우려가 시작된 이후 외국인들은 지속적으로 IT 업종을 순매도
: 7월 이후 IT업종 순매도는 약 25.3조원으로 KOSPI 순매도 규모 24.5조원과 유사
- ▶ 9월 이후 기관투자자들은 순매수를 시작했고, 11월의 기관 순매수는 주로 연기금이 주도
: 연기금은 11월 11일에 연초 대비 순매수 전환 이후 3.9조원의 순매수 기록
(11월 11일은 고금리 고환율을 동반한 트럼프 트레이딩이 확산된 시기)

외국인 누적 순매수 (KOSPI vs IT 업종)



참고: * WICS 분류 12월 20일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

KOSPI vs 연기금 누적 순매수

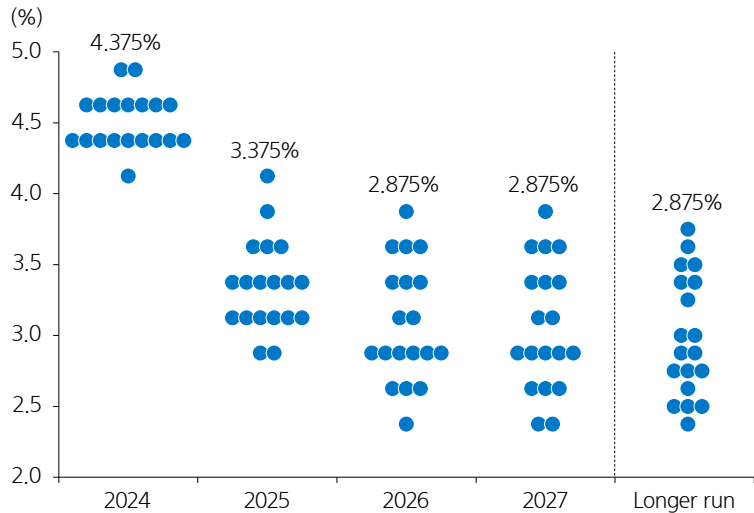


참고: 12월 20일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

연준의 2025년 금리 인하 예상 횟수 하향 조정

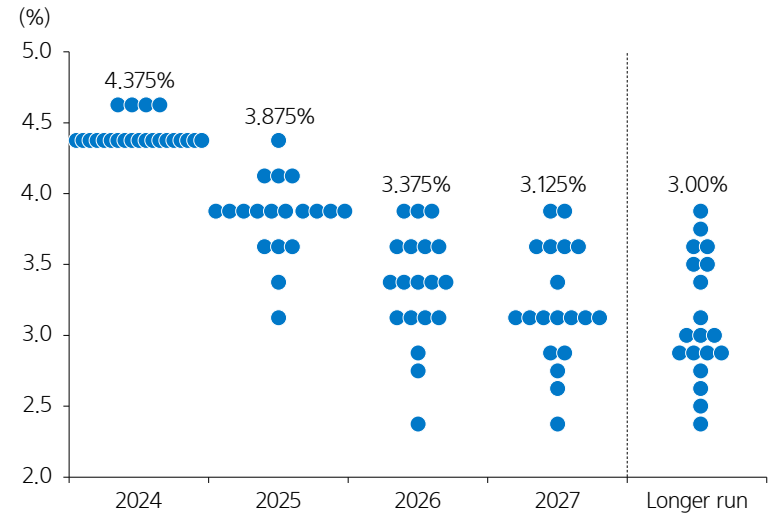
- ▶ 미 연준은 12월 18일, FOMC에서 3회 연속 금리 인하를 단행하였으나, 2025년 금리 인하 예상 횟수를 4회에서 2회로 대폭 하향 조정
- ▶ 금리 인하 예상 횟수가 크게 축소된 것은 트럼프 정부의 관세 부과 전망을 예상보다 빠른 시점에 반영했기 때문으로 판단
: 당사 Economist에 따르면, 보편적 관세가 시행되지 않는다면, 향후 Fed의 경제 전망이 추가로 크게 변화할 가능성은 제한적이라고 판단

'24년 9월 FOMC 점도표



자료: 삼성증권

'24년 12월 FOMC 점도표

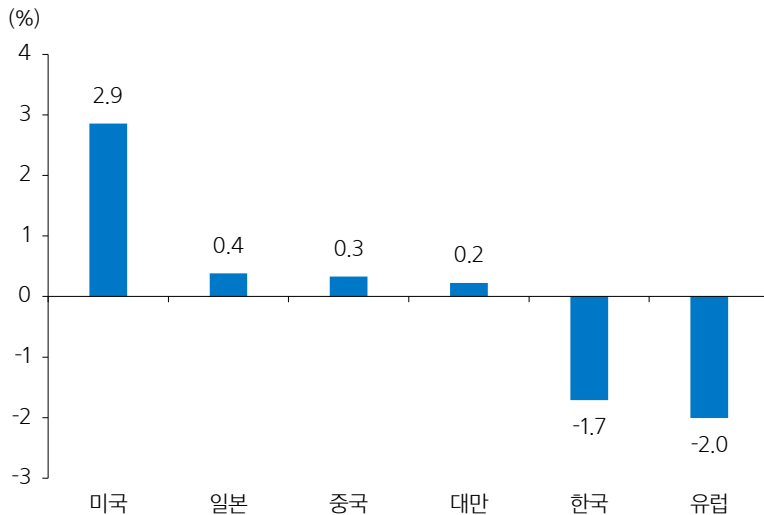


자료: 삼성증권

증시와 원화가치에 부정적 영향 있었지만, 반드시 한국만의 현상은 아님

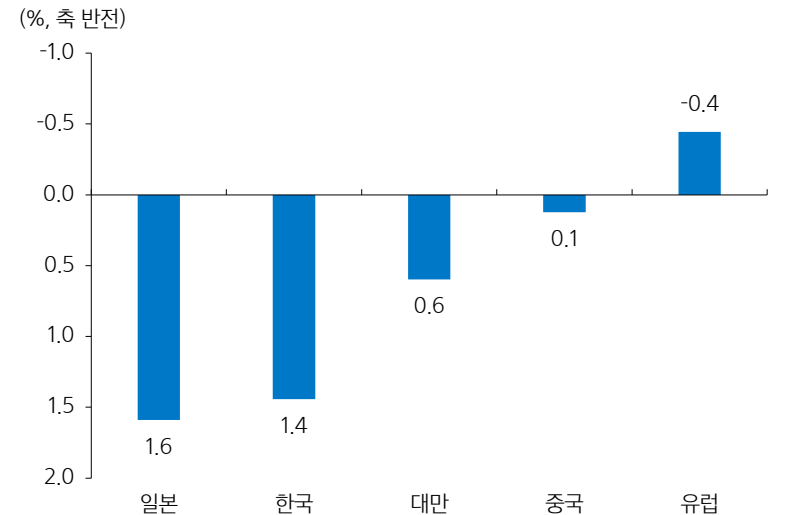
- ▶ 연준의 예상 횡수 하향 조정으로 인해 1) 증시 조정, 2) 장단기 금리 동시 급등, 3) 달러 강세도 함께 나타남
- ▶ 한국 증시, 원화 가치가 특히 약세를 보이기는 했으나, 주식시장의 경우 유럽도 부진하였고, 화폐가치 측면에서는 엔화도 함께 약세를 보였음

주요국 증시 수익률



참고: 12월 18일부터 12월 26일까지
자료: 삼성증권

주요국 화폐 가치 변화 (연준 발표 시점 이후)

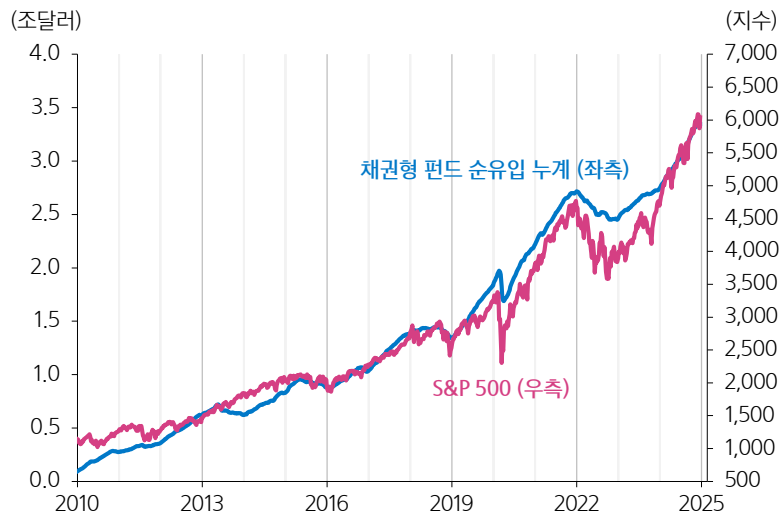


참고: 12월 18일부터 12월 26일까지
자료: 삼성증권

글로벌 유동성 지표인 채권형 펀드로의 자금 유입 둔화

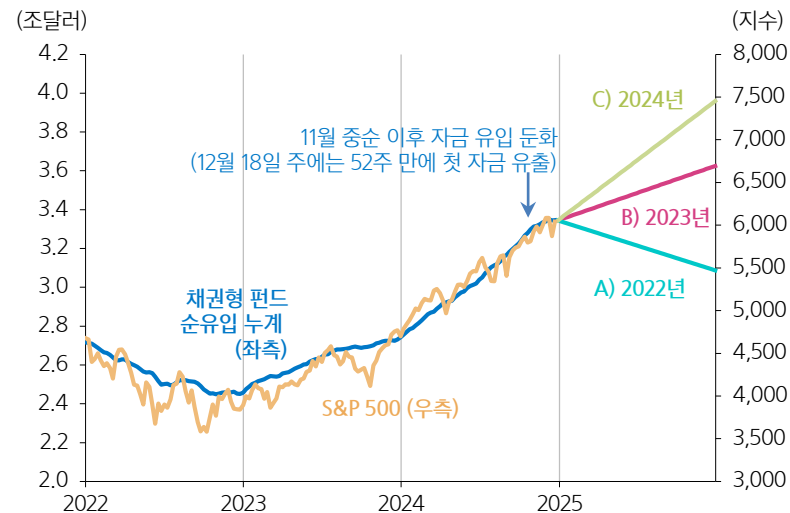
- ▶ S&P 500 주가 지수 등 글로벌 증시는 글로벌 채권형 펀드 자금 유입과 상관관계가 높음. (10억달러 유입 시마다 S&P500 약 2.5포인트 상승)
: 2024년 연초부터 2024년 11월 초순까지는 주간 평균 129억달러 유입
: 11월 중순부터 유입 속도 둔화되고, 2024년 12월 18일주에는 꼭 1년만에 첫 자금 유출 (59억 달러) 기록
- ▶ 2022, 2023, 2024년 수준의 채권형 펀드로의 자금 유입을 예상한다면, S&P의 2025년 종가 예상 지수는 각각 5,500pt, 6,900pt, 7,900pt
: 당사 미국 스트래티지스트의 2025년 연말 S&P 500 밴드는 5,600~6,800pt 예상

채권형 펀드 순유입 누계 vs S&P 500 (2010년~현재)



참고: 순유입 누계 시작은 2007년 초부터
자료: EPFR, LSEG, 삼성증권

채권형 펀드 순유입 누계 vs S&P 500 (왼쪽 차트 2022년 이후 확대)

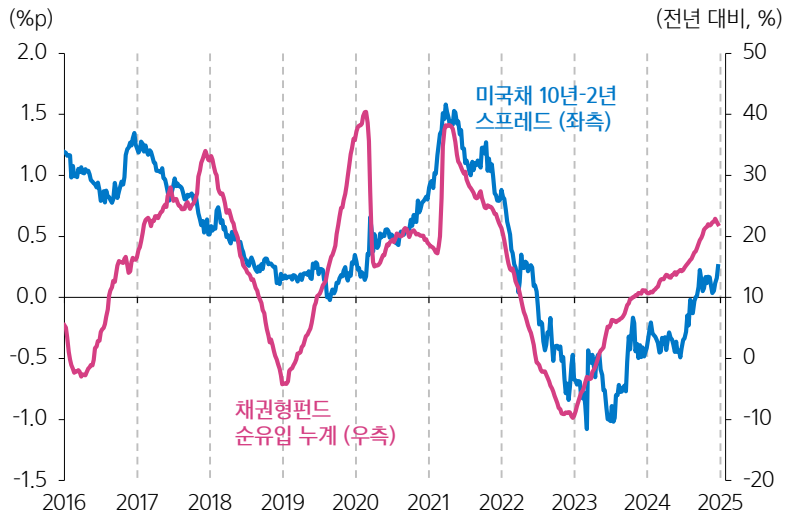


참고: 2022년, 2023년, 2024년 각각 주간 평균 -50억 달러, +54억 달러, +129억 달러 유입
자료: EPFR, LSEG, 삼성증권

미국 장기 금리 상승이 경제 성장을 동반해야 주식시장 상승 가능

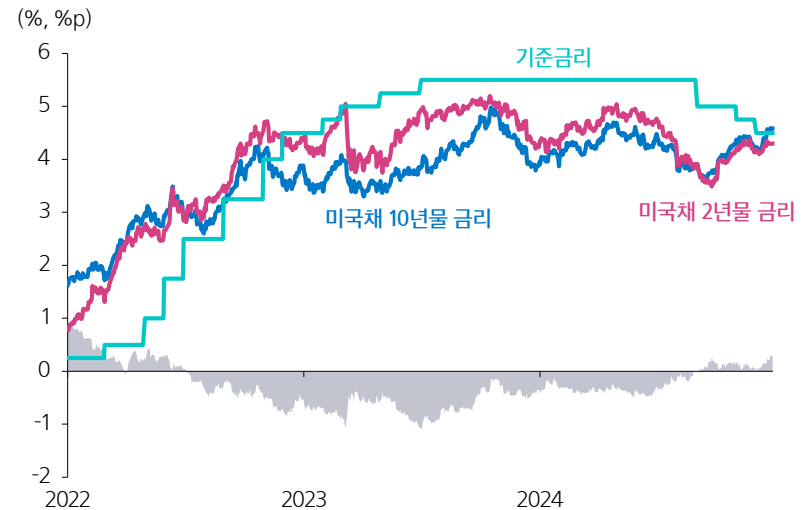
- ▶ 2020년 이후의 글로벌 채권형 펀드 순유입 누계는 미 국채 장단기 스프레드와 유사한 움직임을 보였음
 - : 2022년의 부진한 자금 유입은 인플레이션 우려로 인한 기준금리 및 단기 금리 상승에 의한 것
 - : 2023년은 인플레이션 우려 상대적 둔화, 2024년은 금리 인하 기대가 반영되었을 것
- ▶ 다만, 최근 장기 금리 상승의 원인이 미국 재정적자 확대 우려에 따른 것이라면 금융시장 유동성은 확대되지 않는 방향으로 전개될 수도 있음

채권형 펀드 순유입 누계 vs 미 국채 장단기 스프레드



자료: EPFR, Bloomberg, 삼성증권

미 국채 장단기 스프레드

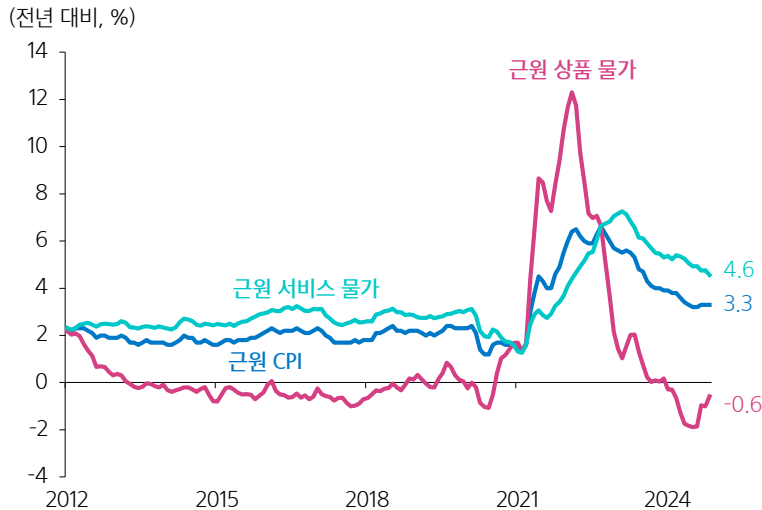


자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 경제) 새 정부 출범 전 마지막 물가, 고용 지표 주목

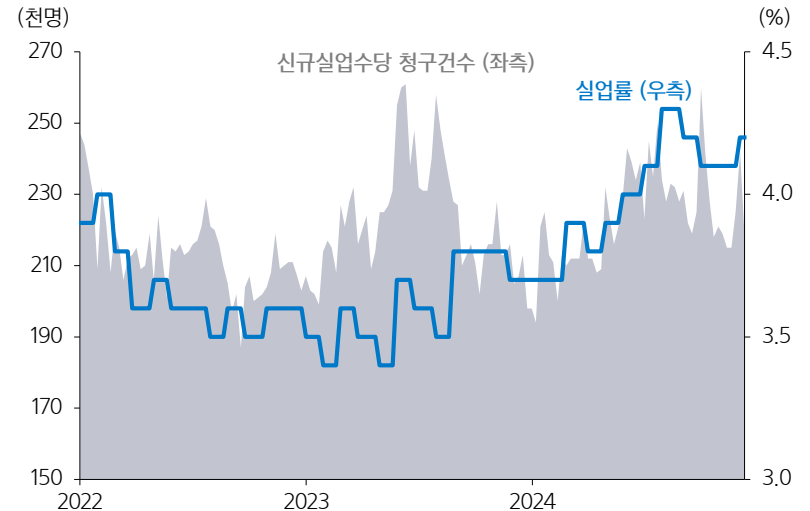
- ▶ 트럼프 정부 출범 이후 관세 및 이민자 정책이 물가 상승 압력을 강화할 수 있다는 전망이 어느 정도 지배적
: 취임 전부터 물가가 높아지는 모습이 나타나면 시장의 우려가 증가할 수 있을 것
: 따라서, 1월에 발표될 12월 물가는 한 달 물가 이상의 의미를 지닐 수 있을 것
- ▶ 11월에 상승 재개한 미국 실업률 추이도 모니터링 할 필요

미국 근원 CPI



자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 실업률과 신규 실업수당 청구 건수



자료: 미국 노동통계국, 삼성증권

한국 경제) 높아진 환율 변동성

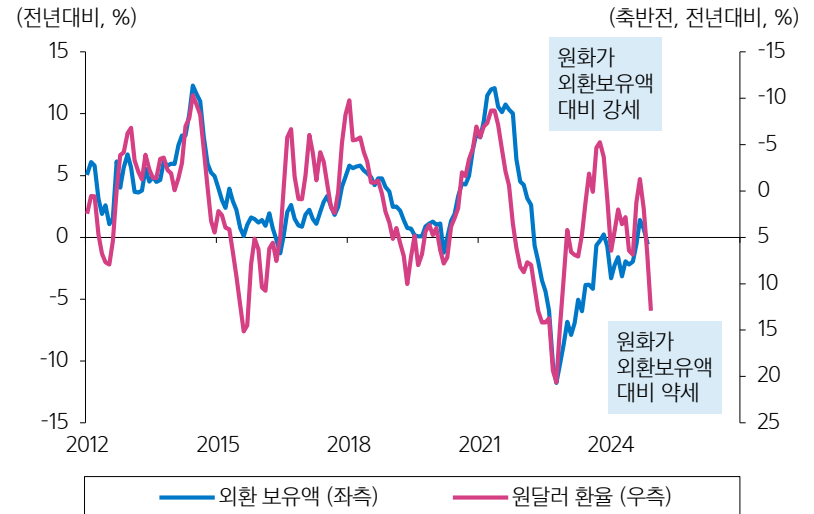
- ▶ 반도체 수출 여전히 견조한 편이고, 유가는 지정학적 불확실성 해소 등으로 인해 안정세를 보이고 있음
- ▶ 11월 말 기준 외환보유액은 4,154억 달러
 - : 2022년 11월 이후 원화는 외환보유액의 움직임에 비해서는 강세를 보여왔음
 - : 그러나, 12월에 외환보유액의 큰 변화가 없었다면, 원화는 외환보유액의 움직임에 비해 과하게 약세를 보이는 구간에 진입

반도체 수출 vs 원유 수입



참고: 2024년 11월 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

환율 vs 외환 보유액

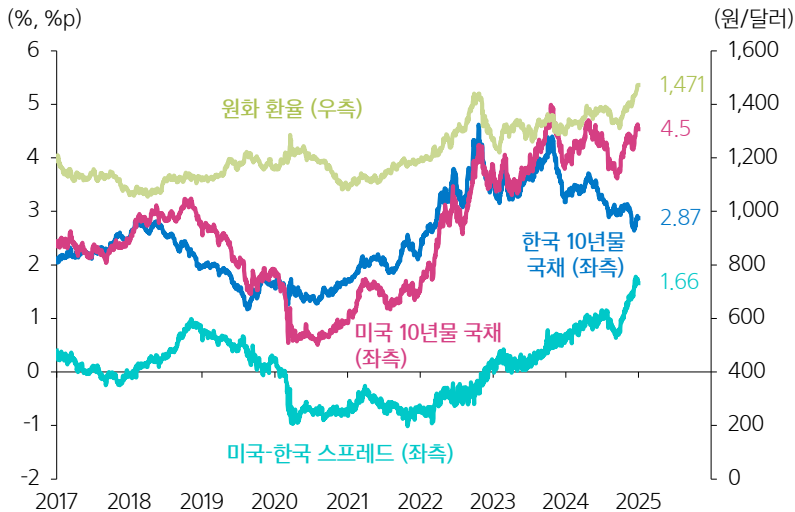


참고: 외환보유액은 11월 말 기준, 환율은 12월 27일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

한국 경제) 한미 금리 차이 확대와 위안화 환율 모니터링 해야

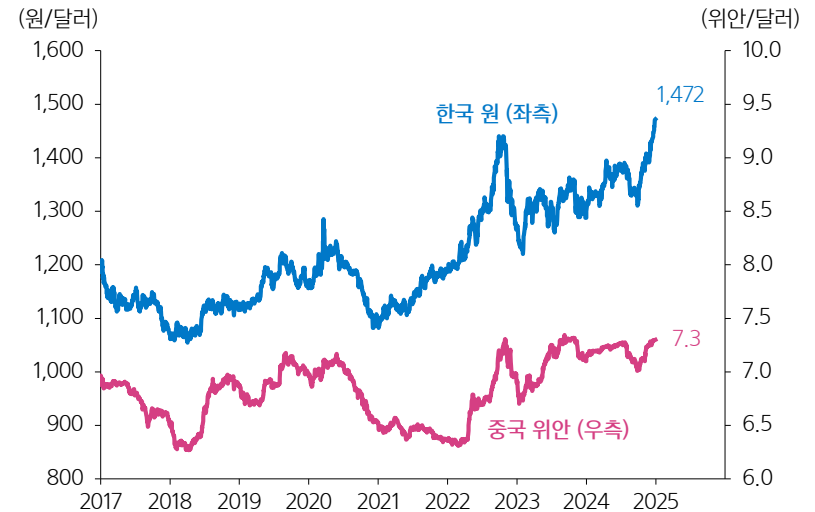
- ▶ 원화 환율 상승의 원인 중 하나로 지목되는 한미 금리 차이
: 미국 장기 금리 상승의 원인이 미국 경기나 장기 성장 전망이 양호하기 때문이라면, 한국 수출 기업에게도 긍정적으로 작용
- ▶ 미국 관세에 대해서 중국 정부의 환율 대응도 원화 가치에 영향 미칠 수 있어 모니터링 할 필요 있을 것

원화 환율과 한미 국채 10년물 금리 차이



참고: 12월 30일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

환율 (원화 vs 위안화)

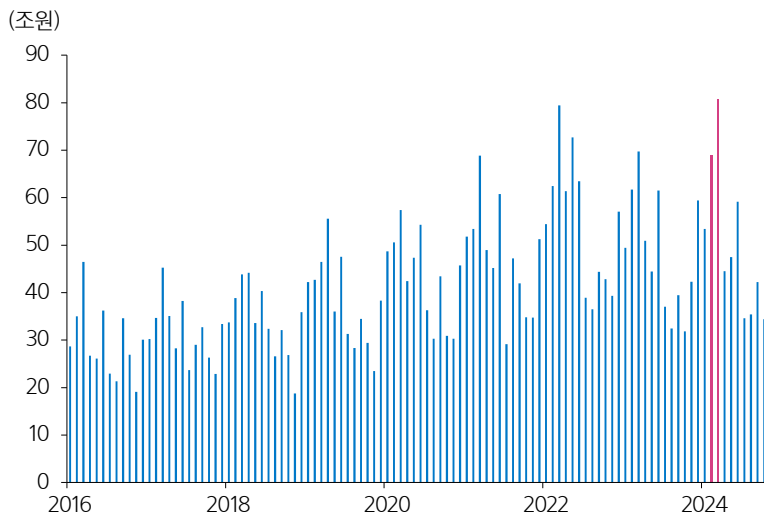


참고: 12월 30일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

한국 경제) 정부 재정지출 효과는 '25년 2분기 이후부터 기대

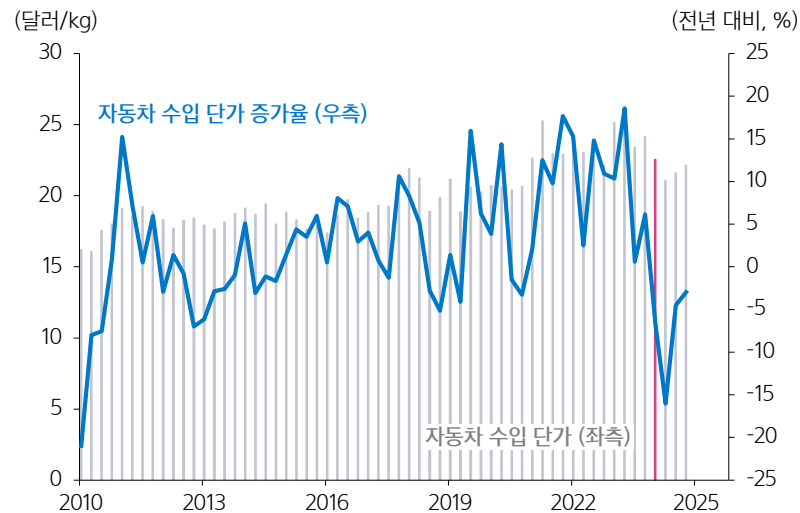
- ▶ 한국은 2025년 정부 재정 확대를 기대할 수 있을 것
: 2024년은 2023년 부진한 기업 실적으로 인해 국세 수입이 전년대비 감소세를 보인 반면, 2024년 기업 실적은 2023년에 비해서는 크게 양호하기 때문
: 그러나, 1분기 베이스는 높은 편이기 때문에 **전년 대비 개선 효과는 2025년 2분기 이후에 나타날** 전망
- ▶ 한국의 자동차 수입 단가도 2분기 이후부터는 낮은 기저효과를 향유할 것

한국 정부 통합재정지출



참고: 빨간색은 2024년 2월, 3월
자료: CEIC

한국의 자동차 수입 단가

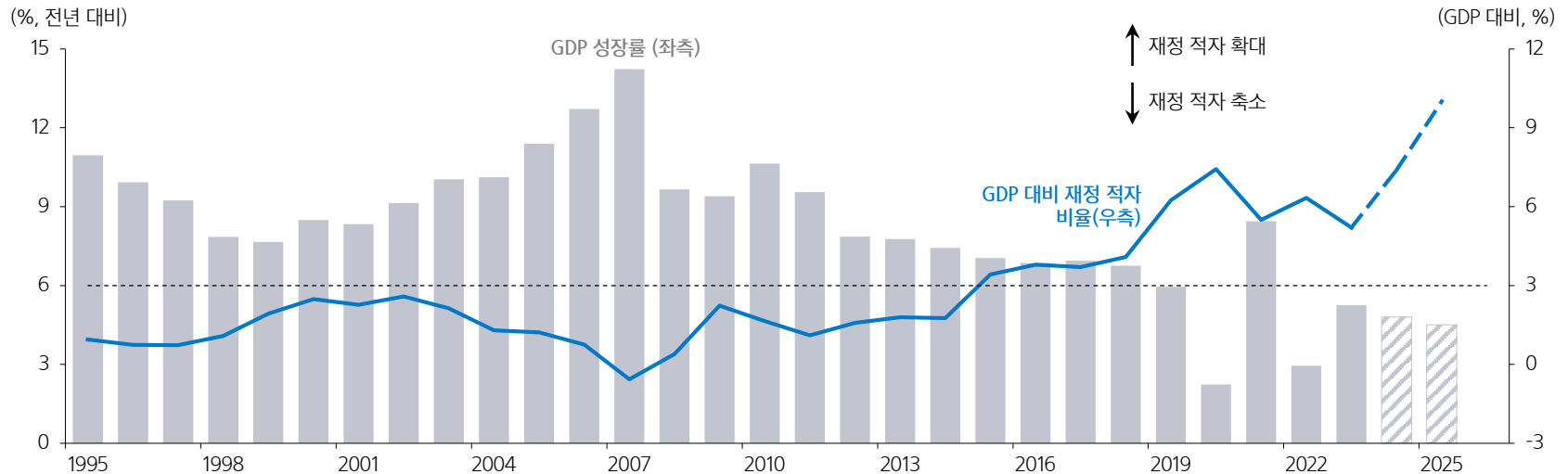


참고: 빨간색은 2024년 1분기
자료: KITA, 삼성증권

중국 경제) 중국 정부의 재정 부양 강화 기조

- ▶ 중국 정부는 24일, 2025년 3조 위안(약 4,110억 달러) 규모의 특별 국채를 발행하기로 결정
: 올해 발행된 특별 국채 규모 1조 위안보다 3배 증가한 금액으로 지난 해 중국 GDP의 2.4%에 달하는 수준
: 특별 채권 발행으로 자국 소비를 촉진(이구환신 1.3조 위안)하고, 미래산업 투자(1조 위안)를 확대하겠다는 방침
- ▶ 당사 중국 스트래티지스트는 중국 재정 부양 규모로 10조 위안을 예상하고 있으나, 3월 양회에서 13조 위안 이상으로 확대될 가능성 높아졌다고 예상
: 1) 정부 특수채 발행(+2조 위안), 2) 재정 적자 비율 1%p 상향 조정(+1.3조 위안), 3) 지방정부 부채 구조조정 (+6조 위안)으로 '25~'27년에 걸쳐 12.6조 위안

중국 정부, 내년 과감한 재정 부양 기대

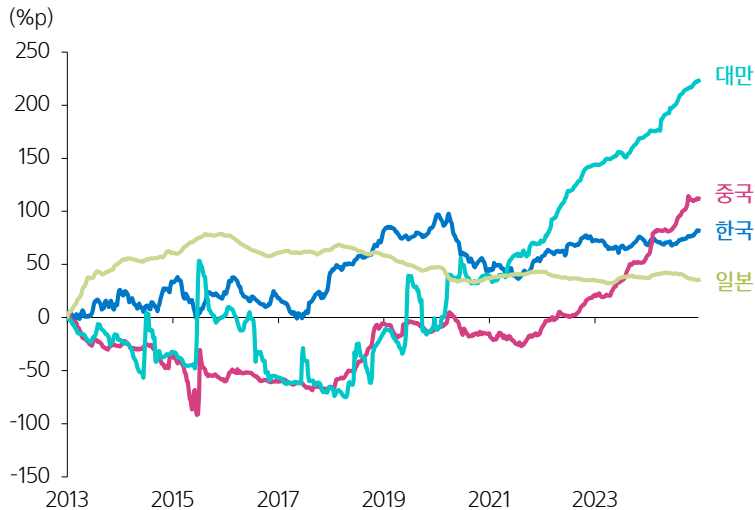


참고: 24년, '25년은 당사 성장률
자료: IMF, Wind, 삼성증권

수급) 한국, 중국, 대만에서 관찰되는 역내 자금 유입, 역외 자금 유출 현상

- ▶ 한국에 투자하는 역외 개설 펀드(외국인)는 2024년 7월 고점 이후 자금이 유출
: 특히, 10월 중순 이후 자금 유출이 급격하게 나타나고 있음
: 이는 중국과 대만에서도 나타나는 현상 (중국과 대만은 미국 대선 이후 유출)
- ▶ 반면, 3국 모두 역내 개설 펀드는 자금 유입이 나타나고 있어 내국인 vs 외국인의 수급 싸움이 치열할 것으로 예상

누적 순유입/순자산 총계 비율 (역내 개설 펀드)



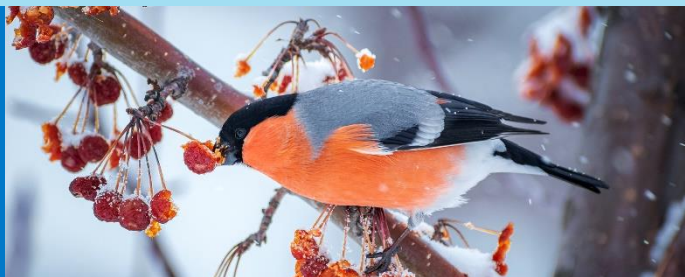
자료: EPFR, 삼성증권

누적 순유입/순자산 총계 비율 (역외 개설 펀드)



참고: 역외 개설 펀드는 신흥시장, 전 세계시장 단위로 투자되는 펀드의 규모가 크기 때문에 해당 국가 펀드는 외국인 투자자의 흐름을 온전하게 보여준다고 보기는 어려움

자료: EPFR, 삼성증권



PART 02

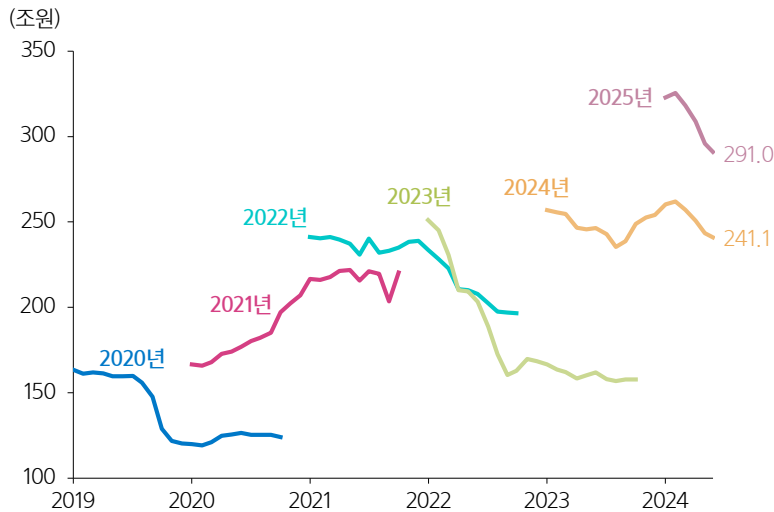
업종 전략

업종 전략

종합) 이익 전망치 하향 조정 지속 중

- ▶ KOSPI 200 기준, 2025년 영업이익 추정치는 9월 이후 하향조정 지속되어 현재 291조원
- ▶ 12월 23일, KOSPI 200 기준 2025년 연간 순이익은 205.5조원으로 11월 말 대비 1.6% 하향 조정
: 철강/소재, 정보기술 업종의 하향조정 폭이 컸던 반면, **중공업, 유틸리티** 업종 상향 조정

연간 영업이익 추정치 (KOSPI 200)



자료: Quantiwise, 삼성증권

2025년 당기순이익 추정치 변화 (KOSPI 200)

(조원)	2025년 연간 당기순이익 추정치		
추정 시점	2024년 11월	2024년 12월	변화 (%)
중공업	6.7	6.9	4.1
유틸리티	8.0	8.2	2.7
생활소비재	5.6	5.6	1.4
에너지	3.1	3.1	0.8
커뮤니케이션서비스	7.6	7.6	0.4
금융	38.8	38.8	(0.0)
건설	4.7	4.7	(0.6)
헬스케어	3.5	3.4	(0.6)
경기소비재	34.7	34.3	(1.3)
산업재	10.7	10.5	(2.1)
화학	6.2	6.1	(2.2)
정보기술	75.2	73.1	(2.8)
철강/소재	4.2	3.2	(23.2)
합계	208.8	205.5	(1.6)

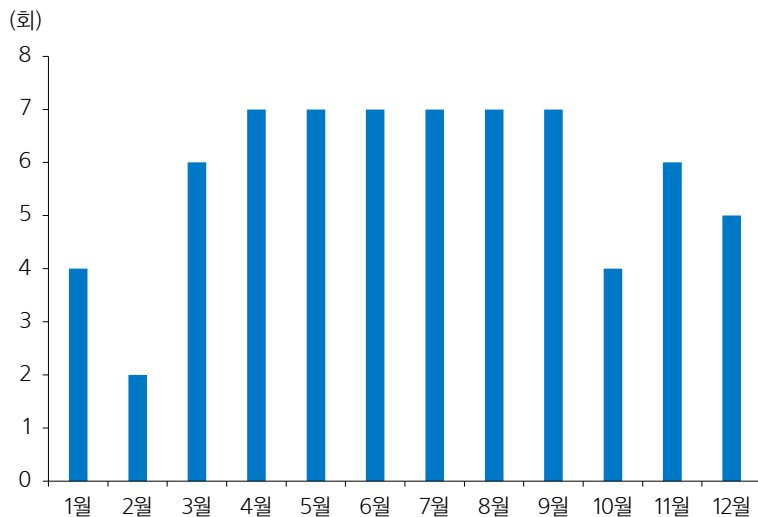
참고: KOSPI 200 기준이나, 정유 4사, 유틸리티 2사를 각각 화학, 생활소비재에서 분리
11월은 29일, 12월은 23일 기준

자료: Quantiwise, 삼성증권

종합) 1~2월은 한국 증시의 이익 모멘텀이 약한 시기

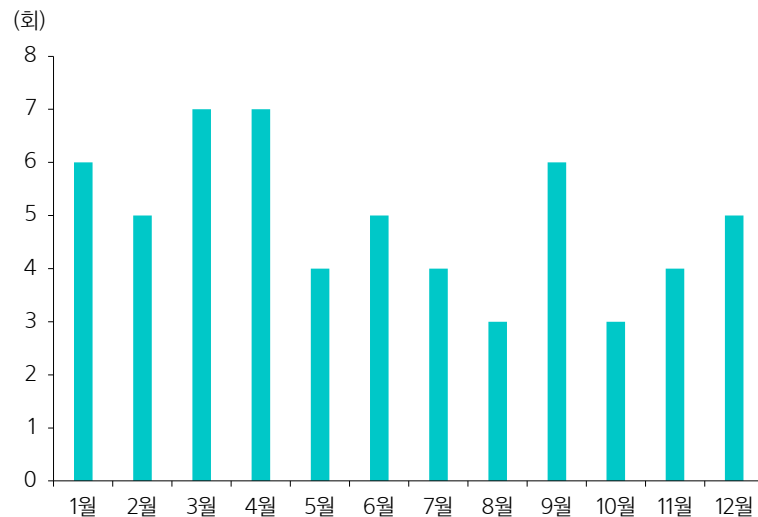
- ▶ 지난 10년 중, 1, 2월에 이익 전망치가 상향조정된 것은 각각 4회, 2회로 절반에 못 미침
: 한국 기업의 4분기 실적이 컨센서스를 하회하는 경우가 많았거나, 익년 이익 성장에 대한 기대감을 현실화하였기 때문일 수 있음
- ▶ 반면, 주가는 1, 2월이라고 특별히 부진하지 않았음
: 실적 하향조정이라는 사실보다 이후 하향조정이 지속될 지 여부를 판단하는 것이 중요

최근 10년 간 이익 전망치* 월별 상향조정 회수



참고: * 향후 12개월 예상 순이익 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

최근 10년 간 KOSPI 상승 회수

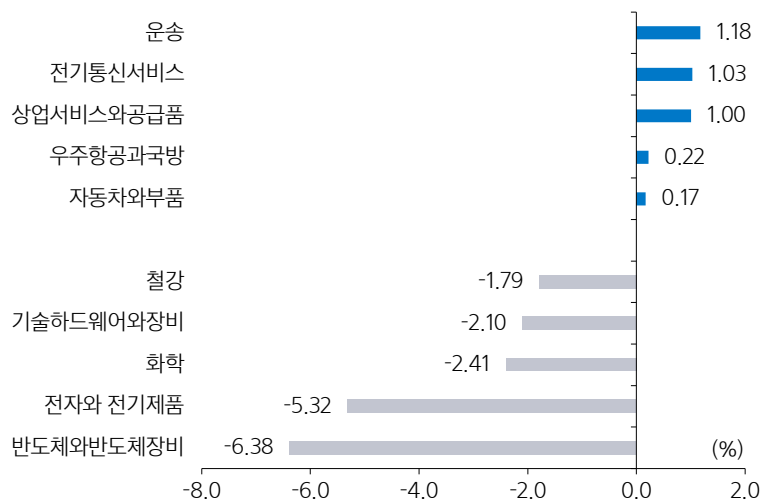


자료: Quantiwise, 삼성증권

종합) 2025년 이익 모멘텀: 인프라 상향 조정, 반도체/배터리 하향 조정

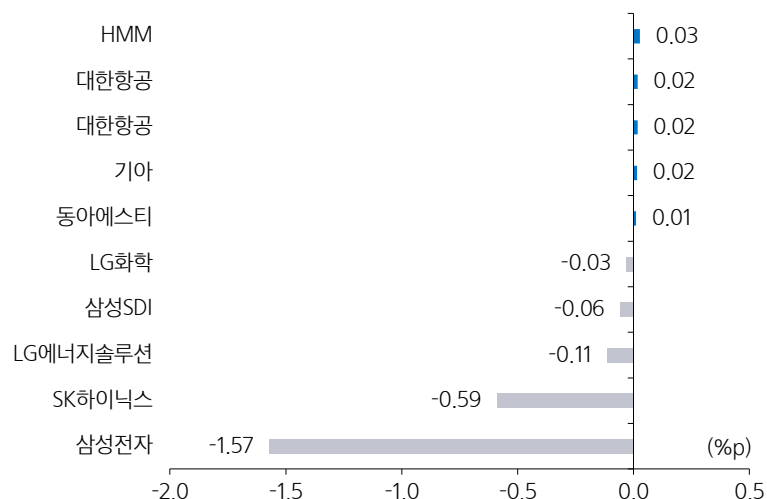
- ▶ 12월 27일 기준 지난 한 달 간, (삼성 유니버스 대상) 2025년 연간 영업이익 FnGuide 컨센서스는 237조원에서 231조원으로 -2.4% : 업종 별로 운송, 전기통신이 상향 조정된 반면, 반도체, 전자와 전기제품은 하향 조정
- ▶ 2.4%의 하향 조정 중 삼성전자, SK하이닉스 두 기업이 약 2.2%p를 차지하였고, 나머지는 배터리 기업이 차지

2025년 영업이익 컨센서스 조정률 Top/bottom 5 업종



참고: 삼성유니버스 기업 대상, 12월 27일 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

2025년 영업이익 컨센서스 조정률 기여도 Top/bottom 5 기업



참고: 삼성유니버스 기업 대상, 12월 27일 기준
자료: Quantwise, 삼성증권

종합) 2025년 이익 모멘텀: 개별 기업

▶ 기업 이익 규모를 고려하지 않았을 때, 2025년 기준 영업이익 컨센서스는 소재 기업에서 하향 조정 폭이 크게 나타났음

2025년 영업이익 컨센서스 **상향** 조정 기업 Top 10 (지난 한 달 간)

(십억원)	기업명	12월 20일	11월 20일	차이 (%)
1	동아에스티	44	16	167.3
2	씨에스베어링	12	9	28.8
3	덕산네오룩스	59	54	9.9
4	NHN	125	116	8.3
5	디오	23	22	7.4
6	아이에스동서	188	175	7.3
7	컴투스	47	44	7.1
8	PI첨단소재	51	47	6.9
9	나이스정보통신	49	46	5.8
10	HMM	1,270	1,205	5.5

참고: 삼성유니버스 기업 대상 컨센서스
자료: Quantiwise, 삼성증권

2025년 영업이익 컨센서스 **하향** 조정 기업 Bottom 10 (지난 한 달 간)

(십억원)	기업명	12월 20일	11월 20일	차이 (%)
10	포스코퓨처엠	166	182	(8.5)
9	티웨이항공	123	134	(8.6)
8	이오테크닉스	94	103	(8.8)
7	LG에너지솔루션	2,683	2,951	(9.1)
6	씨앤티인터내셔널	46	51	(9.7)
5	풀어비스	132	147	(10.4)
4	에코프로비엠	106	120	(11.4)
3	대한유화	57	68	(15.8)
2	엘앤에프	39	48	(18.9)
1	롯데에너지머티리얼즈	18	29	(37.6)

참고: 삼성유니버스 기업 대상 컨센서스
자료: Quantiwise, 삼성증권

종합) 4Q24 이익 모멘텀: 개별 기업

- ▶ 12월 27일 기준, 4Q24 영업이익 컨센서스는 한 달 전 대비 2.1% 하향조정
: 삼성전자(-1.5%p), SK하이닉스(-0.2%p)가 1.7%p 하향 조정에 기여
- ▶ 기업 이익 규모를 고려하지 않았을 때 상향조정 모멘텀이 양호한 기업은 미래에셋증권, 아이에스동서 등

4Q24 영업이익 컨센서스 **상향** 조정 기업 Top 10 (지난 한 달 간)

(십억원)	기업명	12월 20일	11월 20일	차이 (%)
1	미래에셋증권	205	179	14.5
2	아이에스동서	41	36	13.8
3	나이스정보통신	10	9	13.6
4	HMM	707	647	9.3
5	대한해운	71	66	7.5
6	에코마케팅	17	16	6.1
7	덕산네오룩스	13	12	5.1
8	JYP Ent.	38	36	4.6
9	케이카	16	16	4.5
10	두산밥캣	133	128	3.7

참고: 삼성유니버스 기업 대상 컨센서스
자료: Quantiwise, 삼성증권

4Q24 영업이익 컨센서스 **하향** 조정 기업 Bottom 10 (지난 한 달 간)

(십억원)	기업명	12월 20일	11월 20일	차이 (%)
10	녹십자	9	11	(12.6)
9	삼성SDI	128	149	(14.1)
8	스튜디오드래곤	6	7	(15.0)
7	유한양행	31	38	(17.0)
6	디오	4	5	(22.8)
5	넥스틴	6	8	(24.2)
4	티웨이항공	13	24	(46.1)
3	LG화학	60	120	(49.7)
2	한국자산신탁	17	35	(51.2)
1	와이지엔터테인먼트	0	1	(53.7)

참고: 삼성유니버스 기업 대상 컨센서스
자료: Quantiwise, 삼성증권

종합) 1월 전반부에 시장을 아웃퍼폼하기 위한 방어주

- ▶ 부진한 글로벌 유동성 공급을 고려할 때, 1월 특히, 전반부에 시장 아웃퍼폼을 위한 방어주에 관심 필요
- ▶ 방어주 스크리닝 기준에 사용한 기준: 1) 최근 증시 하락 시기 KOSPI 대비 상대 수익률, 2) 연기금 순매수 강도, 3) 배당수익률
- ▶ 아래 기업들 외에도 현대모비스, 에스원, HD현대, 강원랜드, KT&G 등의 주가 하방 경직성 높을 것으로 예상

주요 방어주 스크리닝

코드	기업	시가총액 (십억원)	1) 증시 하락 시기 상대 수익률* (%p)	2) 연기금 순매수 강도** (%)	3) 배당수익률 (2025E, %)	P/E (2025E, 배)
A032640	LG유플러스	4,785	6.0	0.6	5.8	8.6
A005940	NH투자증권	4,657	2.2	0.6	6.4	7.0
A138930	BNK금융지주	3,406	3.2	0.5	6.4	4.3
A017670	SK텔레콤	12,179	6.5	0.4	6.3	10.5
A030000	제일기획	2,157	4.5	0.3	6.3	10.3
A139130	DGB금융지주	1,428	2.8	0.4	6.5	4.8
A271560	오리온	4,139	4.0	0.7	1.7	10.5
A003490	대한항공	8,727	4.6	0.6	3.1	6.6
A282330	BGF리테일	1,861	5.0	0.6	3.9	9.8

참고: * 1) 8월 1일~5일, 2) 9월 3일~9일, 3) 11월 8일~13일 종가 기준

** 최근 20영업일 누계 기관 순매수/시가총액

자료: Quantwise, 삼성증권

업종 전략

종합) 주가 하락기 주가 상대수익률이 높았던 기업

- ▶ 가장 최근 주가 하락 시기에 상대 주가 수익률이 높았던 기업 관심.
- ▶ 최근 증시 하락 시기로 1) 미국 경기 침체 우려가 있었던 8월 2일, 2) BOJ 총재의 매파적 발언이 있었던 9월 4일, 3) 환율이 급등했던 11월 9일 적용

2024년 KOSPI



자료: 관세청, 삼성증권

증시 하락 시기 KOSPI 대비 상대수익률 상위 종목

종목	8월*	9월*	11월*	평균
KT	7.7	7.8	9.3	8.3
한국엔컴퍼니	3.7	13.2	6.5	7.8
한화시스템	7.3	(7.2)	21.6	7.2
GS리테일	11.4	6.4	3.2	7.0
KT&G	6.4	5.9	8.6	7.0
강원랜드	6.0	11.4	2.4	6.6
LG에너지솔루션	8.7	2.0	9.0	6.6
현대모비스	5.0	5.5	9.1	6.6
SK텔레콤	8.7	4.8	5.8	6.5
LG유플러스	8.2	4.1	5.7	6.0
오리온홀딩스	8.6	4.8	3.4	5.6
힐라홀딩스	2.0	4.2	9.8	5.3
BGF리테일	13.2	3.4	(1.6)	5.0

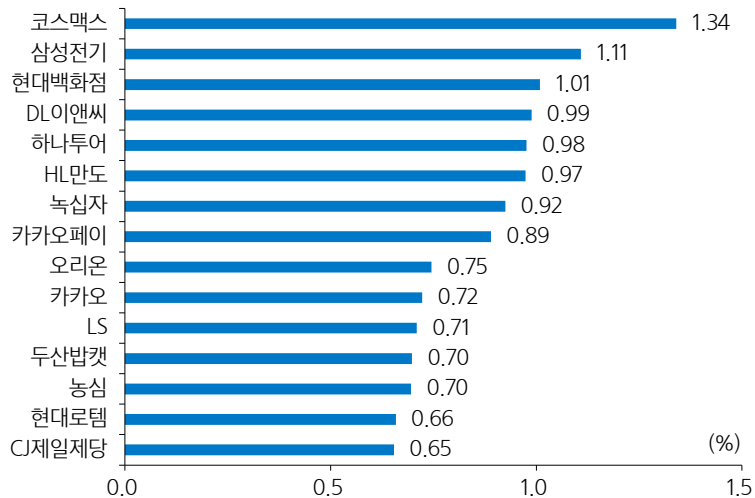
참고: * 1) 8월 1일~5일, 2) 9월 3일~9일, 3) 11월 8일~13일 종가 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

업종 전략

종합) 수급이 유리한 종목, 배당수익률이 높은 종목

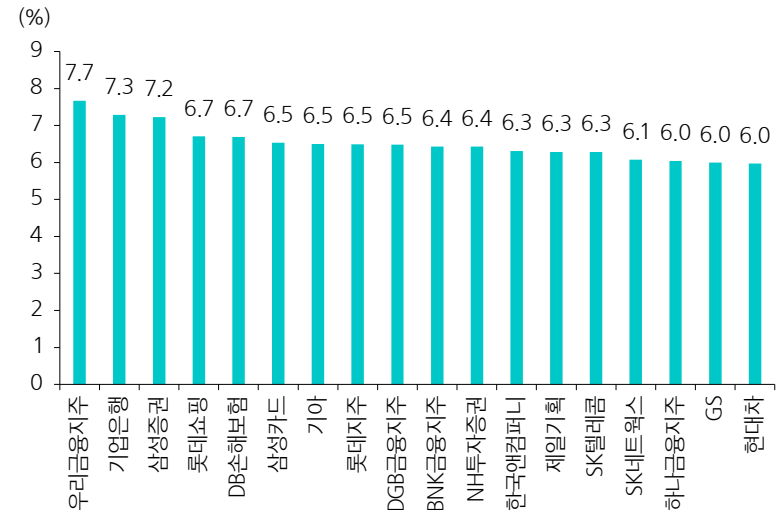
- ▶ 단기적으로 기관 중심의 순매수를 예상한다면, 연기금 순매수 강도 높은 종목에 관심 필요
: 단기적으로 글로벌 자금은 아시아보다 미국을 선호할 가능성이 높음
- ▶ 배당수익률은 매크로 변동성이 높을 때, 하방 경직성을 높여주는 요인이 될 것

연기금 순매수 강도



참고: 12월 23일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

배당수익률 상위 기업



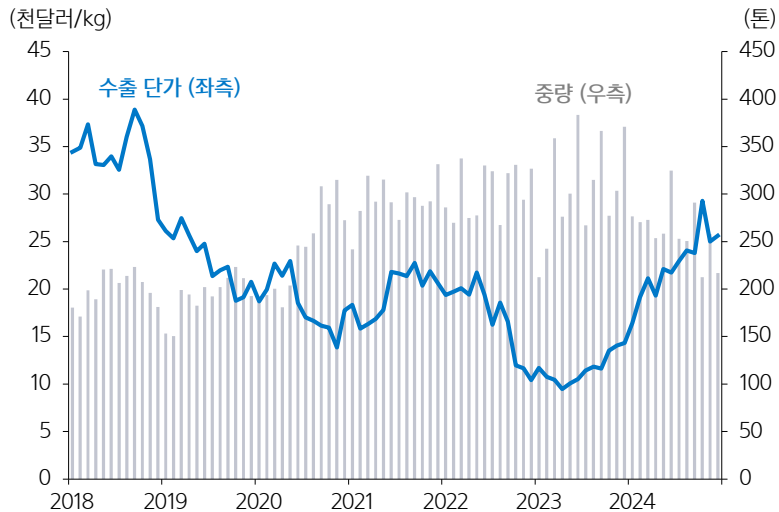
참고: 2024년 예상 주당 배당금과 12월 23일 종가 기준
자료: KITA, 삼성증권

업종 전략

반도체) 수출 물량 약세에도 불구하고, 단가 상승으로 돌파 가능

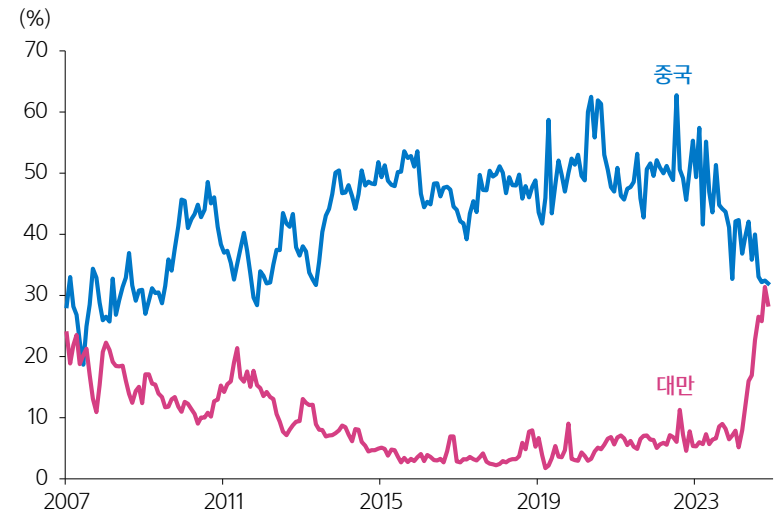
- ▶ 한국 메모리 수출의 4분기 특징은 낮은 물량과 높은 단가
: 그러나, 중량 당 평균 판매 단가는 지속적으로 상승하고 있으며, 고가 비중이 높은 대만으로의 수출 비중 확대
- ▶ 글로벌 증시가 상승 추세를 재개할 때 편입 비중을 늘려야 할 반도체
: 12월의 수출 증가율이 다소 둔화되었으나, 전체 중량 당 평균단가 상승 추세 지속 중이고,
: 대만향 고사양 물량 안정적인 것이기 때문에 고사양 반도체 기업의 실적 및 주가 안정성 높을 것으로 예상

메모리 수출 물량과 단가



참고: 12월은 20일까지 자료에 물량은 3/2를 곱한 수치
자료: 관세청, 삼성증권

한국의 메모리 수출 비중 (중국 vs 대만)

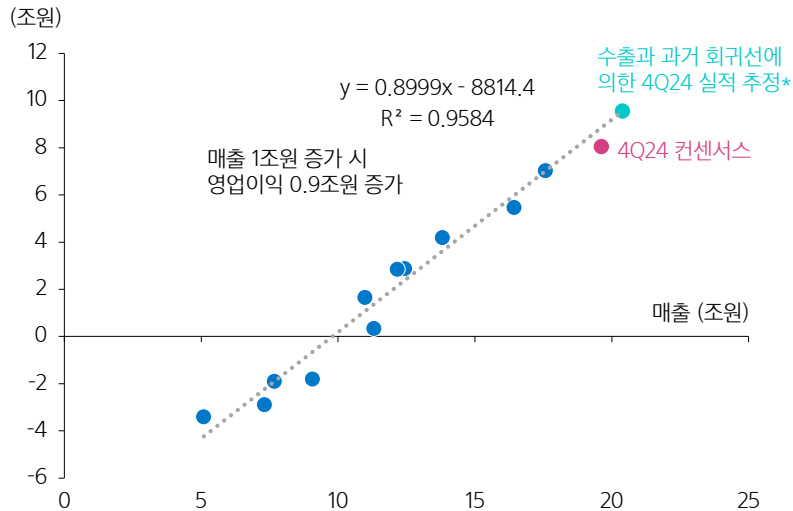


자료: KITA, 삼성증권

(반도체) 2025년 SK하이닉스는 방어주로서도 역할을 할 것

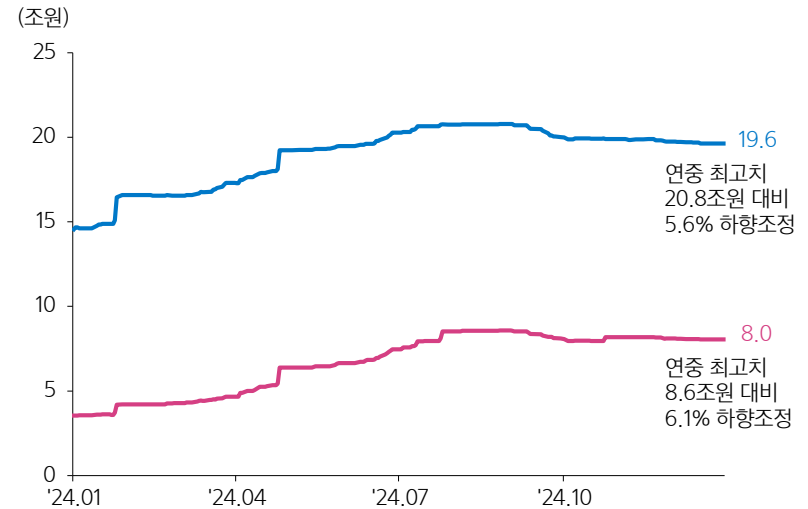
- ▶ SK하이닉스의 영업이익 컨센서스는 수출이나 매출 금액에 비해서 작음
: 일회성 비용이 많이 인식되거나, 펀더멘탈에 비해서 과소계상된 영업이익일 수 있음
- ▶ 4분기 SK하이닉스의 영업이익 컨센서스는 연초 이후 크게 하향조정되었다고 보기 어려워 이익 안정성 높은 편
: 방어주로서도 역할을 할 수 있을 것

SK하이닉스 분기 실적 (1Q22~4Q24E)



참고: 11월까지 수출에 3/2를 곱한 값을 적용
자료: Quantiwise, 삼성증권

SK하이닉스, 4Q24 매출액과 영업이익 컨센서스 트렌드

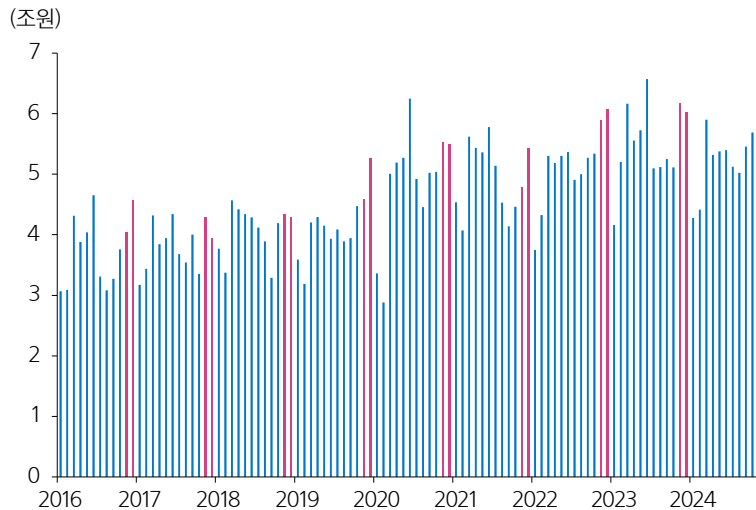


자료: Quantiwise, 삼성증권

(자동차) 환율 상승 수혜이기는 하나, 달러 기준 수출 단가 하락 중

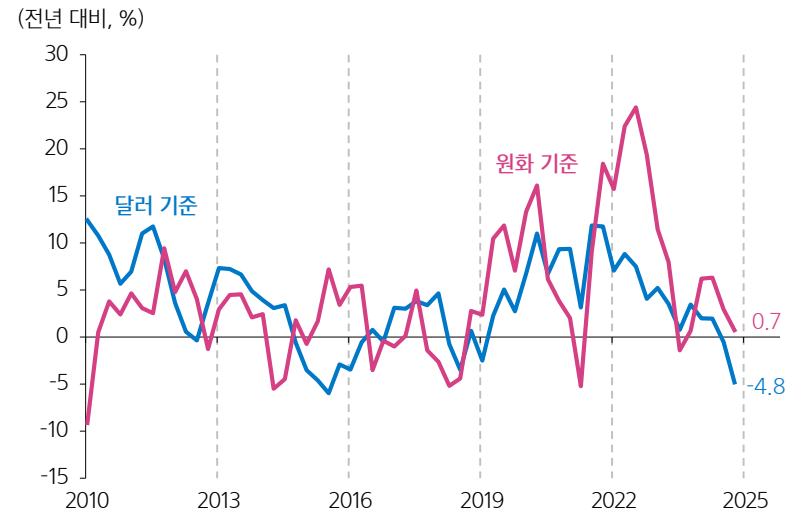
- ▶ 10월 들어 국내 자동차 소매 판매 성장 재개. 그러나, 11~12월 자동차 소매판매 역기저 효과는 부담
- ▶ 자동차 수출은 달러 기준 단가 하락으로 인해 원화 약세에도 불구하고, 큰 폭의 수출액 성장을 기대하기 쉽지 않을 것으로 예상

월별 자동차 소매판매



참고: 빨강색이 11~12월
자료: 삼성증권

자동차 수출 단가

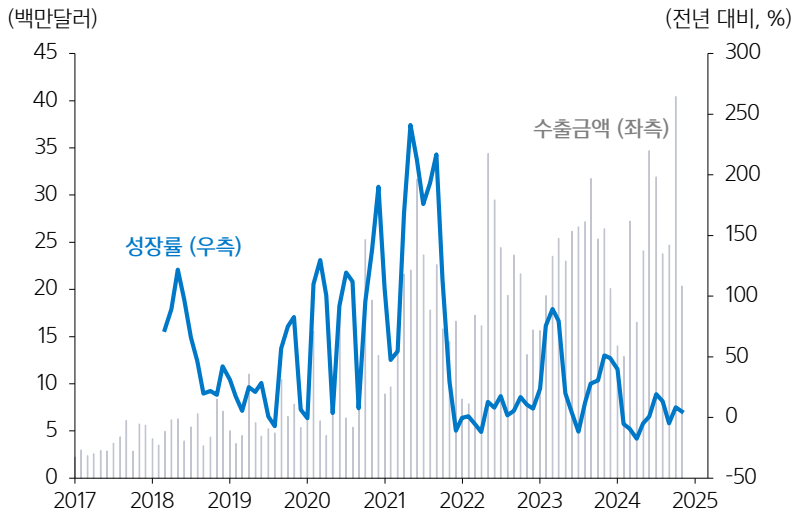


자료: KITA, 삼성증권

(엔터테인먼트) 중국 소비 증가 수혜 기대

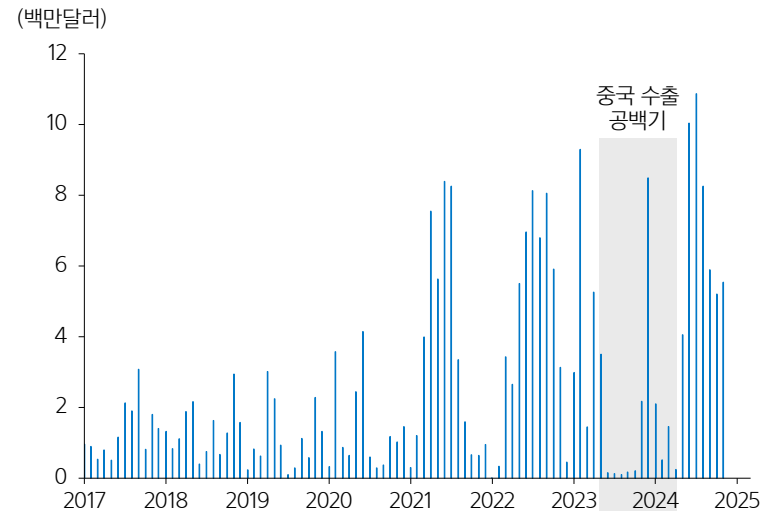
- ▶ 2023년 양호했던 한국의 앨범 수출은 2024년 전반적으로 부진하였고, 2025년 1월부터 기저효과를 누릴 것으로 예상
- ▶ 앨범의 중국 수출은 2024년 4월까지 베이스가 낮음. 중국 소비 증가 등으로 인해 중국이 견인하는 앨범 수출 증가할 가능성 있을 것

한국의 앨범 수출



자료: KITA, 삼성증권

한국의 앨범 수출 (중국향)



자료: KITA, 삼성증권

업종 전략

종합) 환율 상승 수혜주

- ▶ 한국 증시는 수출 기업 비중이 높아 환율 상승이 이익 증가 요인으로 작용
- ▶ 반도체, 자동차, 조선/기계 업종에서 달러 대비 원화가 10원 절하될 경우, 2025년 예상 영업이익 증가 폭은 약 3~5% 수준

환율 상승 수혜주

업종	기업	원화 10원 절하 시 영업이익 변화 (A, 십억원)	2025년 예상 영업이익 (B, 십억원)	민감도 (C=A/B, %)	참고
반도체	삼성전자	960.0	35,288.4	2.7	메모리 업체는 대표적 수출 산업으로 환율 영향 긍정적. 국내 판매 가전 제품 및 스마트폰은 원화 판매기 때문에 SK하이닉스 대비 낮은 환 익스포저
반도체	SK하이닉스	1,139.4	23,440.8	4.9	메모리 업체는 대표적 수출 산업으로 환율 영향 긍정적
자동차	현대차	400.0	15,149.4	2.6	현대차/기아의 2025년 사업 계획 환율은 1,290원. 현대차는 북미 매출 비중 40%, 이익 비중 60% 추정, 환율 상승 시 긍정적 영향 예상
자동차	기아	420.0	13,043.2	3.2	현대차/기아의 2025년 사업 계획 환율은 1,290원. 기아는 북미 매출 비중이 40%를 상회, 환율 상승 시 긍정적 영향 예상
조선	HD현대중공업	36.2	668.4	5.4	조선사들은 순노출분의 대부분을 헷지. 하지만, 적용되는 헷지 회계(매매목적 vs 위험회피)가 다르고, 환이 예정원가 변경을 야기할 경우 총당금 환입/설정의 가능성이 존재. 이론적으로 환 변동에 따른 단기 민감도를 계산하는 것은 큰 의미를 부여하기 어렵다는 판단. 다만, 영업 측면에서 원화 약세는 신규 수주에서의 원화 환산 선가를 상승시키는 긍정적 효과를 가져오는 것이 사실
기계	HD현대일렉트릭	69.9	712.3	9.8	수출 매출에서의 수익성 개선. 다만, 원재료로 사용되는 금속들도 환율에 영향을 받는다는 점에서 효과는 상쇄
헬스케어	삼성바이오로직스	8.7	1,308.9	0.7	매출액 중 수출 비중이 큰 편으로, 환율 영향이 큰 편. 최근 DART 기준 사업연도 수출 비중(97.9%) 적용
헬스케어	셀트리온	1.9	580.7	0.3	최근 DART 기준 3Q24 수출 비중(43.2%)를 적용 (2023년 사업보고서는 합병으로 변동)
운송	현대글로벌비스	1.9	1,738.1	0.1	법인세차감전이익, 회사 공시 기준. 자료 부족으로 영업이익 규모 추정 불가. 중고차 매매 및 국내 물류를 제외한 전 사업부문 영향. 외화 매출과 자산 규모가 비용 및 부채 대비 커 원화 절하시 수혜

참고: * 1) 8월 1일~5일, 2) 9월 3일~9일, 3) 11월 8일~13일 종가 기준

** 최근 20영업일 누계 기관 순매수/시가총액

자료: Quantiwise, 삼성증권

기업 가치 제고 계획 발표 기업 (1)

▶ 2025년 기준으로 도전적인 목표를 제시한 기업들이 구체적인 방안을 제시하고 있을 경우 기업 가치 제고 가능성 높다고 예상

기업가치 제고 계획 공시 기업 (시가총액 10조원 이상 기업)

일자	회사명	시가총액 (조원)	내용
2024-11-28	SK하이닉스	127.0	'25년~'27년 CapEX/매출 비율 30% 중반 유지, DPS 1,500원, 조건* 충족시 3년 누적 FCF 50% 범위 내 환원
2024-11-22	LG에너지솔루션	81.4	'23년 대비 '28년 매출 2배 성장, '28년 EBITDA Margin 10% 중반 이상 (IRA 효과 제외 기준)
2024-08-28	현대차	45.0	'25년~'27년 TSR 35% 이상, ROE 11~12%, 주당 최소배당금 KRW 10,000 목표 제시
2024-12-03	기아	40.1	TSR (총주주환원율) '24년, 30~35% / '25년~'27년, 35%, ROE 목표 : 15% 이상('25~'27년)
2024-10-24	KB금융	33.4	'25년~'27년 ROE 10% 이상, 연말 CET-1 비율 13% 초과 자본금 다음 연도 주주 환원 재원으로 활용
2024-12-13	HD현대중공업	25.7	배당성향 30% 이상 추진(별도 재무제표상 당기순이익 기준), 연결 ROE 15% 이상 ('27년)
2024-07-26	신한지주	24.3	'27년까지 CET1비율 13%, ROE 10%, 주주환원율을 50% 수준으로 확대
2024-11-19	현대모비스	22.0	'25년~'27년 TSR 30% 이상 목표, ROE 10% 달성, 기 보유 자사주 소각
2024-10-02	고려아연	21.3	'24년~'26년 3년 평균 총주주환원율 최소 40% 이상, 유보율 8,000% 이하, ROE 9% 목표
2024-12-23	POSCO홀딩스	20.9	보유 자사주 6% 분할 소각 ('24년~'26년), 별도 잉여현금흐름의 50~60% 배당(10,000원/년), 잔여재원 추가환원
2024-07-04	메리츠금융지주	19.4	'23년~'25년까지 3개년 간 '총 주주환원율'을 연결 당기순이익의 50%로 유지
2024-11-22	LG화학	17.4	'28년 ROE 10% (LG에너지솔루션 제외), 중장기 Cash Flow + 및 ROE 10% 이상 시, 배당성향 30% 상향 검토
2024-10-30	SK이노베이션	16.8	'24년~'25년 최소 DPS 2,000원, '27년 이후 ROE 10%, 주주환원율 35% 이상
2024-10-29	하나금융지주	16.5	'27년 주주환원율 50% 달성, ROE 10% 이상 유지, CET-1 비율 13.0%~13.5% 유지
2024-12-13	HD한국조선해양	16.3	주주환원율 30% 이상 추진 (별도 기준, 연결 ROE 12% 이상('27년)
2024-12-17	LG전자	13.8	('24년 2차 계획) 배당가능이익 범위내 취득한 자사주 76.1만주 소각 추진 ('25년)
2024-10-22	LG전자	13.8	'27년 ROE 10% 이상, '24년~'26년 배당성향 25%, 반기배당 실시, 연 1,000원의 최소배당금 설정
2024-11-07	KT&G	13.5	'24년 자사주 135만주 매입 및 소각, '27년 총 자사주 20% 이상 소각, 현금환원 3.7조원
2024-10-24	SK텔레콤	12.1	'26년 ROE 10% 이상, '24년~'26년 연결 기준 조정 당기순이익의 50% 이상 주주환원 활용
2024-11-22	LG	11.5	ROE '27년 8~10% 달성, 자사주 전량 소각(~'26년)
2024-12-05	기업은행	11.5	ROE 10% 이상, CET1비율과 연계하여 점진적인 배당성향 상향 추진(최대40%)
2024-07-25	우리금융지주	11.4	중장기 ROE 10% 이상, 타겟 보통주 비율 13% 이상 달성
2024-11-05	KT	11.3	'28년 연결 ROE 9%~10%, '25년~'28년 누적 1조원 규모 자사주 매입/소각
2024-11-21	SK스퀘어	10.8	'24년 자사주 1,000억원 신규 매입/소각, '27년까지 NAV 할인율 50% 이하, PBR 1배 이상
2024-11-26	카카오뱅크	10.3	'27년 자산 100조원 달성, Fee & Platform 수익 CAGR 20% 달성, '30년 ROE 15%

참고: 시가총액은 12월 27일 종가 기준

* 순현금 전환 및 적정 수준의 현금 확보

자료: 각 사, 삼성증권

기업 가치 제고 계획 발표 기업 (2)

▶ 2025년 기준으로 도전적인 목표를 제시한 기업들이 구체적인 방안을 제시하고 있을 경우 기업 가치 제고 가능성 높다고 예상

기업가치 제고 계획 공시 기업 (시가총액 1조원~10조원)

일자	회사명	시가총액 (조원)	내용
2024-10-31	유한양행	9.0	'25년~'27년 3개년 평균 주주환원율 30%, '27년 ROE 8% 이상, DPS 30% 이상 증액, 자사주 1% 소각
2024-10-31	현대글로비스	8.8	'25년~'27년 배당성장 최소 25%이상, DPS 전년비 최소 5% 상향, '24년~'30년 평균 ROE 15% 이상
2024-12-20	대한항공	8.6	('24년~'26년) 별도 기준 당기순이익(미실현 손익 및 일회성 비경상 손익 제외)의 30% 이내 주주환원
2024-11-12	아모레퍼시픽	6.1	'24년~'27년 평균 ROE 7~8%, '23년~'25년 연결 기준 당기순이익의 35% 배당
2024-12-13	HD현대미포	5.4	배당성장 30% 이상 추진(별도 기준), 연결 기준 ROE 14% 이상('27년)
2024-11-22	LG생활건강	4.8	'25년~'27년 배당성장 30% 이상 상향,중간배당 실시,보유 자사주 3년간 전량 소각 예정
2024-08-22	미래에셋증권	4.7	'24년~'26년 ROE 10% 이상, 주주환원성장 35% 이상, '27년~'30년 발행주식 1억 주 이상 소각
2024-11-22	LG유플러스	4.7	중장기 ROE 8~10%, 주주환원율 40~60% (40% 이상 배당 + 0~20% 자사주 매입)
2024-11-22	LG디스플레이	4.6	차입금 규모 13조원대 축소, Cash Flow 중심의 재무관리 강화 및 투자 효율성 제고
2024-12-16	두산밥캣	4.4	'25년부터 향후 3년간 주주환원율 40%, 최소 DPS 1,600원 도입, 분기배당으로 전환
2024-11-22	LG이노텍	3.8	'30년 ROE 15% 이상, 연결 기준 배당성장 20%
2024-10-10	강원랜드	3.5	'24년~'26년 PBR 1.2배, 자기주식 매입 총 1,000억원, 배당성장 최소 50% 유지
2024-10-30	BNK금융지주	3.3	'27년 ROE 10%, CET-1 비율 12.5%, 주주환원율 50% 이상
2024-09-24	JB금융지주	3.2	'26년 ROE 13 + α %, 주주환원율 45%, 현금배당성장 28% 고정 및 자사주 매입/소각 비중 확대
2024-05-28	키움증권	3.0	'24년~'26년 중기 목표 ROE 15%, 주주환원율 30%, PBR 1배 이상
2024-11-08	한미사이언스	2.0	'24년~'28년 평균 주주환원율 25%, 평균 현금배당 20%, 자기주식 매입/소각 0.5%, ROE 30%대 달성
2024-11-12	아모레G	1.7	'24년~'27년 평균 ROE 5~6%, '23년~'25년 연결 기준 당기순이익의 50~75% 배당
2024-10-11	롯데쇼핑	1.6	'30년 연결 기준 매출 20.3조원, 영업이익 1.3조원, '24년~'26년 주주환원율 35%, DPS 3,500원 이상
2024-08-14	DB하이텍	1.4	'30년 영업이익 1조원, 30% 주주 환원 목표
2024-10-28	DGB금융지주	1.4	'27년 ROE 9%, CET-1 비율 12.3%, 총주주환원율 40% 목표
2024-12-27	신세계	1.3	('25년~'27년) 매년 자사주 20만주(2%)이상 소각, ('25년~'27년) DPS 30% 이상 점진적 확대
2024-11-07	현대백화점	1.1	3년 내 ROE 6% 이상, PBR 0.4배 이상, '24년 보유 자사주 중 3.3% 소각
2024-09-27	롯데렌탈	1.1	ROE 15% 이상, 당기순이익 40% 이상 주주환원 및 매년 금액 확대
2024-12-12	HD현대건설기계	1.1	별도 기준 배당성장 30% 이상 지향, 중장기 ROE Target 12% 이상
2024-10-17	롯데윌푸드	1.1	ROE 8~10% 이상 달성, 글로벌 매출 비중 35% 이상 확대, 평균 주주환원율 35%, 중간 배당 실시
2024-10-16	롯데칠성	1.0	'28년 매출 5.5조원, ROE 10~15%, 부채비율 : 100%이하, 주주환원율 연결기준 30% 이상

참고: 시가총액은 12월 27일 종가 기준

자료: 각 사, 삼성증권

2025년 1월 섹터/업종 View ①

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
긍정	반도체	HBM 생산 목표의 현실화 이후, Commodity DRAM에 대한 생산 전략이 향후 업황 방향성을 결정할 것으로 예상되는 한편, 제한된 생산 및 투자로 우호적인 수급 환경이 지속될 것으로 예상. 주주환원 정책 구체화 등 기업가치 제고 노력을 통해 미래 FCF의 예측 가능성이 높아진 만큼, 단기적인 주가의 하방 지지선은 나타났고, 장기적으로 이익 성장을 통한 주가 상승을 기대	삼성전자
	전기전자/IT부품	계절적 비수기에도 불구하고, 미 정부 규제 강화 우려 및 중국 경기 부양 정책 기대감으로 중화권 고객사의 재고 축적 수요가 나타나는 중. 세트 고객사의 재고 비축 전략과 서버 및 전장용 고부가 MLCC 수요 상승에 따라 볼륨 확대 및 수익성 개선 예상.	삼성전기
	바이오/헬스케어	제약/바이오는 최근 미국 정책 불확실성, 금리 방향성, 연말 양도세 회피 매도 등의 수급 이슈가 불거지면서 업종 전반의 조정이 있었으나, 2025년, 헬스케어 업종 전반의 실적 성장과 더불어 다양한 R&D 모멘텀 고려 시 2025년 밸류에이션 리레이팅이 기대. CMO, 바이오시밀러, 제약, 바이오 모든 분야에서 모멘텀이 풍부 의료기기는 업종 내 대형 시장 진출 사례 증가하며 성장에 대한 기대치 높아진 상황. 외형 확대와 안정적인 비용 관리가 핵심. 의료마음의 경우, 2025년 미국/유럽 시장 진출 및 환율 상승 효과 기대되는 기업에 주목할 필요. 덴탈 업종은 중국 VBP 시행 3년차 진입 상황에서 경기 부양책의 효과와 물량 증가 기대. 또한 기술력을 바탕으로 선진국 의료기기 시장에 도전하는 업체들에도 관심 권고.	녹십자, SK바이오팜 휴젤, 파마리서치
	게임	국내 게임사들의 PC 스팀, 콘솔 대작들이 대거 출시되며 섹터 분위기 반등 예상. 기존 게임의 안정적인 매출을 기반으로 견조한 주가흐름을 보일 종목과 높은 흥행 가능성을 보유한 신작을 출시하는 기업에 관심을 가질 것	크래프톤, 컴투스
	자동차	트럼프 2.0 시기 현대차그룹의 전략은 'America First'. GM, Waymo와의 하드웨어 파트너로 성장 및 미국 공급망 안정에 기여하면서, 관세 리스크 완화 예상. VW, 닛산-혼다 등 경쟁사의 구조조정이 이어지는 가운데, 현대차그룹은 내년부터 본격적인 신차 사이클 돌입과 신공장 가동으로 미국시장 M/S 확대 기대. 기아는 주주환원 수익률 9~10%로 주가의 하방 경직성 확보.	기아, 현대모비스
	정유	2024년 대비 2025~2026년 증설 규모 감소세 개시 및 최근 정제마진 둔화로 설비 폐쇄 규모 상향. 더불어 2025년 수요 전망은 하향 추세로 공급과 수요 모두 감소세 전망. 트럼프 2.0 들어서며 원유/정유 제품 공급 확대 가능성으로 다소 부정적	S-Oil
	화학	설비 도입 지연으로 대체로 공급 규모는 증가하는 가운데, 유럽을 중심으로 예상보다 빠르게 설비 폐쇄가 발표되는 상황. 수요 측면에서는 중국 부양책이 수요 하방을 제한할 전망. 트럼프 2.0 들어서며 러시아 제재 해제 시, 부정보다 긍정 요인 커질 전망	LG화학, 금호석유, 롯데정밀화학
	기계/방산	해외 매출 비중이 높아 환율 수혜를 누릴 수 있고, 공급자 우위의 시장을 누리고 있는 전력기기 업체들의 선전이 지속될 것	HD현대일렉트릭, LS ELECTRIC
	조선	2025년 글로벌 수주 지표는 높은 기저로 인해 둔화될 수 있으나, 한국의 점유율 반등과 개별 조선사들의 이익 개선 모멘텀이 이를 상쇄할 것	HD현대중공업, 삼성중공업
	증권	증권 업종 이익 체력 정상화는 '25년부터 본격화될 전망. 1) 매크로 불확실성이 존재하나, 금리 인하 기조 자체는 지속되면서 금리 하락에 따른 IB 및 PF 업황 개선 통한 수익 회복, 2) 해외주식 브로커리지 수익 확대, 3) 발행여유 운용마진 등 신용공여를 통한 이자수익 확보 기대. 특히, IB 및 트레이딩 비중이 높은 증권사의 전년 대비 이익 회복세 부각될 것	한국금융지주
	화장품	한국 인디뷰티의 미국/유럽/동남아/중동 등 글로벌 수출 성장은 이제 본격화된 단계로, 여전히 견고한 흐름 유지 중. 개별 '브랜드의 등락에 관계없이 전체 '트렌드' 성장의 수혜를 볼 수 있고, 고객사 라인 효과가 강한 종목에 관심 추천. 과도하게 높았던 3분기 실적 눈높이로 인해 주가가 조정 받으면서, 밸류에이션 역시 매력적인 구간에 진입	실리콘투, 코스맥스

자료: 삼성증권

2025년 1월 섹터/업종 View ②

업황 판단	섹터/업종	Key Idea	Top Picks
공정	리츠	2024년 하반기 대규모 유상증자 및 대규모 자산 편입 진행. 리츠의 레벨업이 이루어져 유동성 개선, 신평등급 상향과 자금조달 능력 개선 등 긍정적 효과 나타날 것. ETF의 재간접리츠 투자 허용 입법 예고, 1분기 시행 예상. 자산재평가 이익을 배당 가능 이익에서 배제하는 개정안은 2025년 2월 통과 예상. 반복되는 PF 위기를 근본적으로 해소하기 위해 프로젝트리츠 도입 추진중. 향후 대기업 혹은 대형 디벨로퍼와 계열 상장리츠가 이를 활용시 시너지 예상	SK리츠, ESR켄달스퀘어리츠
	건설	공사비 상승세 완화 및 고분양가 지속으로 인해 주택사업 수익성 개선 전망. 2025년부터 주택 공급 감소 불가피하나 수익성 개선으로 인해 절대적인 이익 규모는 커질 것으로 기대. 수익성 개선속도가 차별화되는 기업에 주목할 필요	HDC현대산업개발, GS건설
	미디어/엔터	엔터 업종은 메가IP의 컴백과 공연 규모 확대, MD 매출 성장 등 수익 다변화로 이익 성장 재개 예상. 팬커뮤니티 플랫폼은 BM 본격화, 해외 진출 가속화로 수익 성장 전망. 콘텐츠 제작 업종은 일부 방송사들이 잠정 중단했던 슬롯 재개(tvN 수목, SBS 월화)를 계획 중에 있어 바닥은 지난 것으로 판단	JYP Ent., 스튜디오드래곤
	통신	통신 업종은 '25년 무선 수익 등 매출 성장률은 완만해지겠지만 마케팅비, 감가상각비 등 안정화 기조로 비용도 하향 안정화되면서 이익 체력은 높아질 전망. AI 활용 증가에 따른 B2B 사업에 집중해 성장성을 키우는데 주목	KT
중립	2차전지	1월은 미국 대통령 취임식을 앞두고 기존 한국 2차전지에 긍정적인 IRA 정책 에 대한 추가적인 대응 조치들이 제시 될 가능성도 배제하기 어려운 상황. 2차전지 밸류체인 전반에 대해 보수적인 시각으로 유지하는 것이 바람직	삼성SDI, LG화학
	인터넷/SW	온라인 광고 시장과 이커머스 시장 전체가 반등하는 모습은 나타나고 있지 않으나, 성장 전략에 따른 견조한 이익 성장이 이어질 기업에 한해 선별적인 투자는 유효하다고 예상	NAVER, SOOP
	보험	K-ICS 비율 측면 비교우위 선점한 기업들의 추가 차별화 전망. '24년 하반기부터 1) 시중금리 하락과 2) 보험부채 할인율 현실화에 따른 보험업종 전반의 K-ICS 비율 하락이 진행 중이며, 정책 불안정성 심화에 따라 연내 실손보험 개혁 무산, 보험개혁회의등 계리적 가정 변동 등 이익 변동성 리스크 존재. 이에 따라 안정적 K-ICS 비율 지닌 기업들이 부각될 것	삼성화재
	은행	1월 말~2월 초부터 은행들의 4Q24 실적 시즌이 시작됨에 따라 향후 은행주의 추가적인 Re-rating에 있어 최대 관건은 은행들이 발표할 주주환원 규모가 될 전망. 다만, 은행주는 단기적으로 기존의 Trading range 내에서 횡보할 가능성이 높을 것으로 예상하는데, 이는 매크로 및 정치적 환경과 관련된 불확실성, 상생금융 관련 추가 실적 부담 여부, 연말 환율 상승에 따른 자본비용 하락 우려 등에 기인.	KB금융, 하나금융지주
부정	결제	당분간 결제산업에 대한 모멘텀은 크지 않을 전망. 1월 중 결제주 관련 특별한 이벤트는 부재한 가운데, 미국 연준의 기준금리 인하 속도 둔화 언급으로 인해 한국은행 기준금리 인하 속도 둔화에 대한 우려도 높아질 전망이다. 최근 매크로 불확실성으로 인해 결제 규모 증가에 대한 우려 또한 높기 때문. 다만, 향후 수익성 개선을 위한 개별 기업들의 전략 및 성과에 따른 Valuation 차별화 가능성에 초점 필요	NHN KCP
	철강/금속	중국의 부양책 강화 흐름은 긍정적이나 부양책 시행 속도 및 강도에 대한 확인이 필요하며, 미국 연준의 2025년 금리 인하 속도 조절 시사 및 보호무역주의 강화는 철강 시장 회복 저해 요인. 철강 생산량의 인위적인 감축보다는 자발적 감축이 이어질 것으로 전망되며, 철강 수급 개선 흐름은 점진적일 것. 빠르게 회복되기 어려운 상황 속 개별 기업의 경쟁력에 주목하여 세아베스틸주주의 제조 경쟁력이 부각될 것으로 판단	세아베스틸지주
	운송	수에즈 운하 통제 지속으로 견조한 컨테이너 운임이 이어지는 중. 최근 환율 급등으로 항공주에 대한 우려가 가중되고 있으나, 기능통화가 달러화인 해운주의 경우 기대감을 모으고 있는 상황. 매크로 악화에도 아시아나항공 인수를 완료한 대한항공의 실적 개선이 기대되며, 원화 절하 수혜와 견조한 해상 운임 수혜가 동시에 기대되는 현대글로벌비스에 주목할 필요	현대글로벌비스, 대한항공
	유통	한국 내수 고용 및 소득 지표 회복에 시간이 소요될 것을 감안하면 국내 소비 경기의 빠른 반등을 기대하기는 어려운 상황. 비용 통제를 통한 수익성 개선과 동시에 매출이 어느정도 방어되는 편의점 사업을 영위하는 기업 비교적 선호될 것	BGF리테일

자료: 삼성증권

업종 전략

2025년 1월 Top 10 picks

섹터	종목명	주가 (원)		시가총액 (조원)	Valuation (배, %)				
		현재가	목표가		P/E	P/B	EPS 증가율	ROE	배당수익률
IT	SK하이닉스	173,900	240,000	126.6	4.9	1.3	6.1	25.5	0.9
	파크시스템스	211,500	270,000	1.5	28.5	6.4	27.8	22.6	0.2
산업재	HD현대중공업	287,500	270,000	25.5	28.8	3.9	38.6	13.6	0.2
	LS ELECTRIC	160,800	220,000	4.8	16.3	2.3	19.1	14.1	2.0
금융	BNK금융지주	10,340	14,000	3.3	4.0	0.3	5.5	7.3	7.3
경기소비재	현대모비스	236,500	330,000	22.0	5.3	0.5	8.1	8.5	2.9
	BGF리테일	102,500	150,000	1.8	8.5	1.3	6.7	15.7	4.1
건강관리	녹십자	179,500	210,000	2.1	52.3	1.6	84.9	3.0	0.9
커뮤니케이션	LG유플러스	10,330	11,500	4.5	7.3	0.5	7.7	6.7	6.3
	에스엠	75,600	96,000	1.8	18.0	2.2	15.2	12.1	1.7

참고: '24년 12월 30일 종가 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

Compliance Notice

- 당사는 2024년 12월 30일 현재 삼성화재, 삼성전자, 삼성SDI, 삼성전기, 삼성중공업, 삼성바이오로직스와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2024년 12월 30일 현재 하나금융지주, KB금융의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 계약체결기관으로 지정되어 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 12월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 12월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 보고서는 철저히 계량적 분석에 근거한 의견을 제시합니다. 따라서 당사의 대표 투자 의견과 다를 수 있습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

MEMO

MEMO

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA