

KIWOOM DAILY ISSUE



키움증권

리서치센터 투자전략팀

퀀트/자산배분 Analyst 최재원 cjh5056@kiwoom.com



▶ 역사적으로도 빠른 상승 속도, 밸류에이션 점검

Summary

- 코스피의 6월 주가 상승률(15.2%)은 '01년 이후 3번째로 빠른 속도
- 증시 그리고 업종 전반적으로 역사적 평균 수준의 밸류에이션 위치로 회귀
- 밸류에이션 소화 흐름이 예상되는 만큼, 밸류 그리고 이익모멘텀 종목군 선별 필요

역사적으로 빠른 상승으로 높아진 밸류 부담

코스피는 6월 현재 전월 대비 15.2% 상승하며, 글로벌 주가 지수를 크게 앞서는 성과를 기록하고 있다. 2001년 이후 코스피가 한달에 10% 이상 상승한 것은 20번에 불과했는데, 가장 높은 수익률을 기록한 것은 2001년 1월(22.5%), 두 번째는 2001년 11월(19.7%) 그리고 올해 6월이 3번째에 해당하는 기록을 달성 중이다.

2Q 어닝시즌 돌입을 한 달여 앞두고 실적 업데이트가 쉬어가는 기간인 만큼 추가적인 실적 전망의 하향 조정은 일시적으로 멈추었으나, 여전히 관세 부과의 시차 그리고 7월 관세 유예 기한 종료를 앞두고 실적 불투명성이 높은 구간이다. 그럼에도 6월에 들어 주가 급등세가 연출될 수 있는 배경은 새정부 출범으로 낮아진 정치 불확실성 및 증시 부양 기대감에 따른 멀티플 개선 효과가 크다.

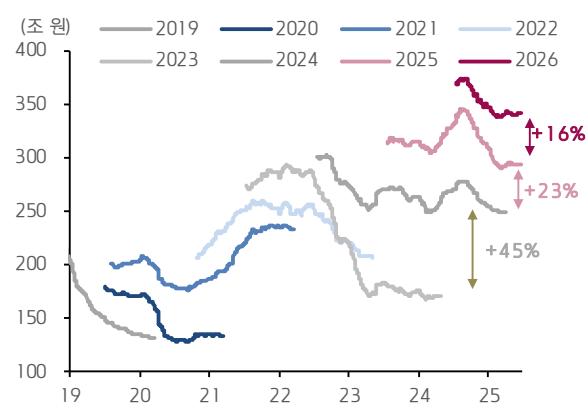
단기에 주가 급등이 연출된 경우는 실적 변화보다 멀티플 개선이 주도하는 비중이 더 큰 것이 일반적이다. 과거 월간 수익률이 높았던 상위 20번 중에서 실적 변화가 절반 가량을 차지한 것은 단 5번에 불과했고, 평균적으로 멀티플 개선이 차지하는 비중이 78%에 달했다. 다만, 올해 6월은 멀티플 상승이 차지하는 비중이 94%로 평균보다 더 높은 모습을 보이고 있다. 시장 참여자들이 기대하고 있는 것처럼 새정부 출범과 함께 구조적으로 적용되어 온 코리아 디스카운트 해소 기대감이 높아지고 있는 점은 긍정적이다. 다만, 상승 속도에 대한 부담이 높아졌고 업종별 순환매가 빈번하게 이루어지고 있음을 감안한다면, 현 시점에서 밸류에이션 부담 여부를 점검해 볼 필요가 있다.

2001년 이후 코스피 월간 수익률 상위 20개 기간



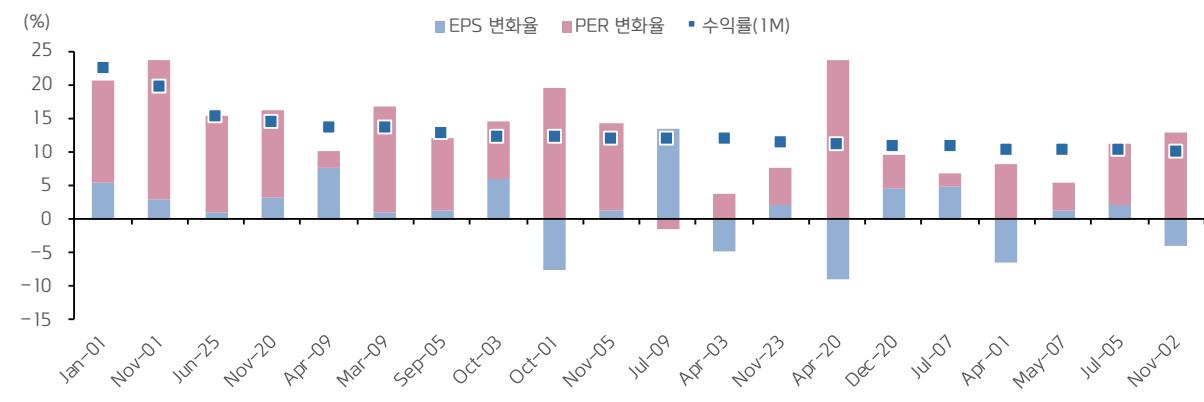
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

코스피, 연도별 영업이익 전망치 추이



자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

코스피, 월간 수익률 상위 20개 기간: 수익률 동인 분해(1개월 수익률 기준)



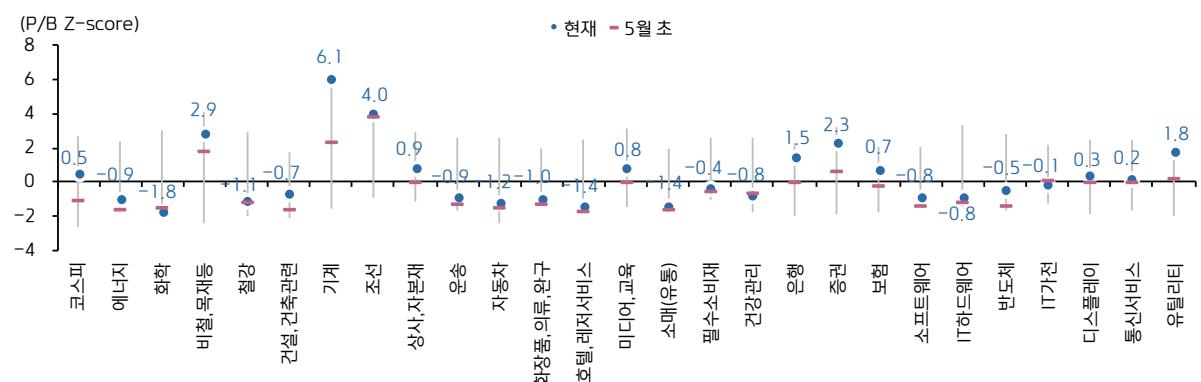
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

현재 코스피의 선행 12개월 기준, PER과 PBR은 각각 10.5배, 0.97배이다. 최근 10년 PBR(Fwd. 12M) 범위 내에서 현재 밸류에이션의 표준화된 위치는 0.5σ (Z-score) 수준으로 역사적 평균을 상회하고 있다. 이러한 모습은 세부 업종별로도 마찬가지인데, 5월 초까지만 하더라도 PBR이 10년 평균을 상회하는 업종은 전체 26개 업종 중 단 6개 업종에 지나지 않았다. 하지만 현재는 12개까지 늘어나며 업종 전반적으로 밸류에이션 매력도가 상당 부분 축소된 상황이다.

주요 업종 중, 역사적인 밸류에이션 수준의 상단에 위치한 업종은 실적 모멘텀이 두드러지는 기계, 조선, 방산 등의 자본재, 코리아 디스카운트 해소 정책 드라이브 수혜가 집중된 금융 업종 그리고 실적 개선 모멘텀이 유입된 유트리티 업종 등이 대표적이다. 6월 이후 외국인의 수급 유입 그리고 증시 활성화에 따른 개인투자자들의 투자심리가 회복됨에 따라 국내 증시 유동성 환경이 양호할 것으로 전망되는 점은 최근의 주가 모멘텀이 당장 소멸될 가능성을 제한하는 요인이다.

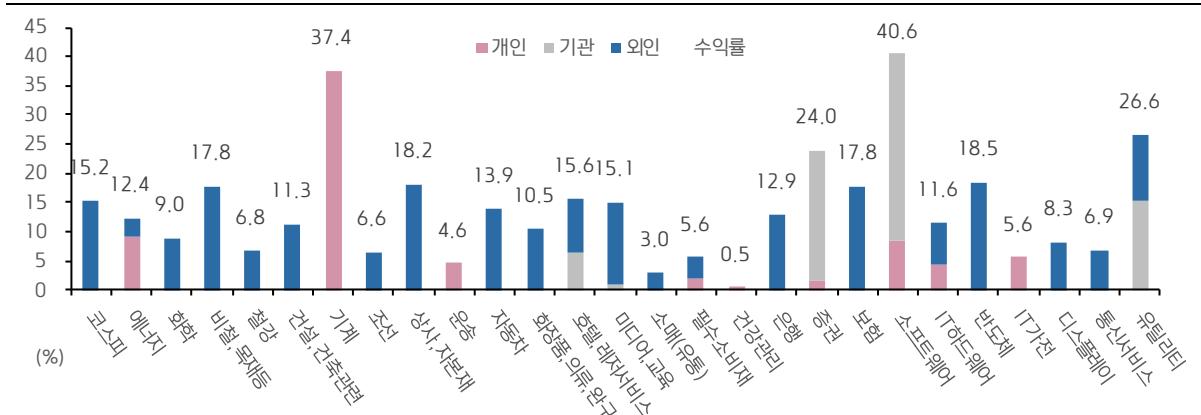
다만, 멀티플 리레이팅 기대에도 단기 급등에 대한 소화 가능성 그리고 현 밸류에이션 환경이 부담이 되는 투자자라면 높아진 유동성 개선과 함께 빈번하게 연출될 업종/종목 순환매 흐름에서 기회를 찾아볼 수 있다. 연초 이후 업종/종목 수준 모두에서 가장 높은 성과를 만들어내고 있는 것이 이익모멘텀이라는 점을 감안했을 때, 밸류에이션 부담이 높지 않은 종목들 중 이익모멘텀 개선이 뚜렷한 종목들은 밸류에이션 부담이 높아진 구간에서 좋은 대안이 될 수 있을 것으로 판단한다.

코스피, 업종별 PBR(Fwd. 12M) Range (최근 10년 기준)



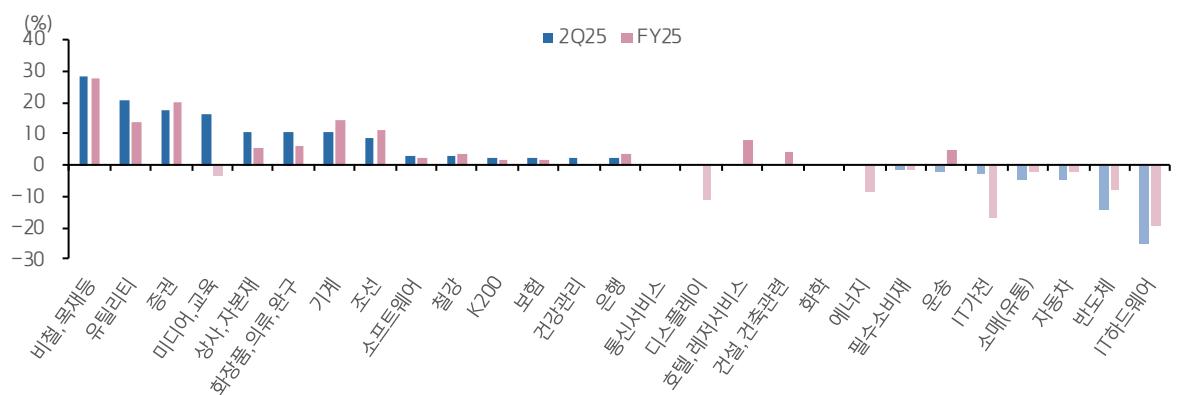
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

코스피, 업종별 6월 주가수익률 및 투자 주체별 순매수 비중



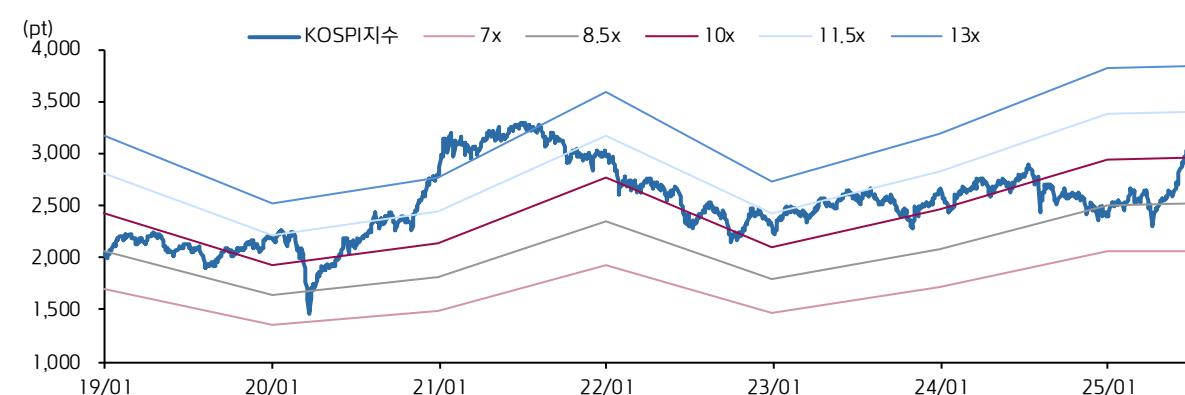
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

코스피, 업종별 2Q25, FY25 이익조정비율(1개월)



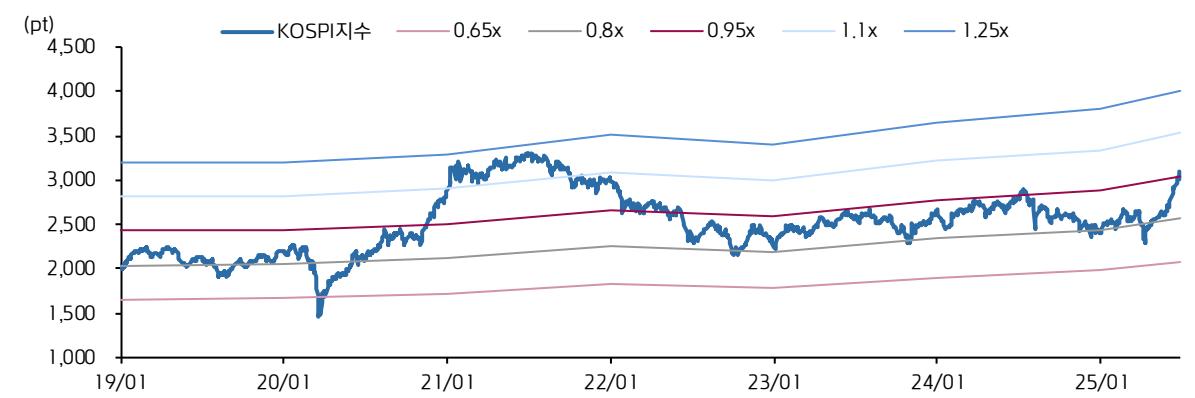
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

코스피, PER(Fwd. 12M) 밴드



자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

코스피, PBR(Fwd. 12M) 밴드



자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

KRX300 종목 중, PBR Z-score +1/-1.5 이내, 2Q25 이익조정 비율 상위 종목군

코드	기업명	시가총액 (십억 원)	WI26 업종	영업이익증가율 (YoY, %)		이익조정비율 (1M)(%)		P/E (F.12M)	P/B (F.12M)	P/B Z-score	주가 수익률(%)	
				2Q25	2025	2Q25	2025				1M	3M
A033780	KT&G	15,294	필수소비재	5.2	10.2	40.0	50.0	13.68	1.40	0.1	4.9	23.7
A034730	SK	14,682	에너지	88.1	103.3	50.0	-25.0	10.26	0.41	-0.5	47.3	45.9
A352820	하이브	12,933	미디어, 교육	73.6	64.4	33.3	-27.8	41.39	3.41	-0.3	8.8	29.4
A032640	LG 유플러스	6,021	통신서비스	4.8	15.1	55.6	55.6	9.20	0.65	-0.6	9.1	27.7
A001040	CJ	4,686	상사, 자본재	3.2	9.5	66.7	-54.6	16.24	0.90	-0.0	29.2	30.3
A145020	휴젤	4,651	건강관리	42.1	32.2	60.0	-9.1	23.63	3.63	0.7	5.2	12.0
A214150	클래시스	4,140	건강관리	35.9	48.0	66.7	70.0	25.35	6.32	0.1	6.8	8.4
A062040	산일전기	2,637	기계	66.0	51.0	42.9	62.5	17.67	4.25	-0.4	30.4	45.6
A004370	농심	2,409	필수소비재	16.5	22.9	54.6	38.9	12.62	0.77	-0.7	-8.1	-4.0
A030000	제일기획	2,335	미디어, 교육	6.2	7.5	50.0	-72.7	10.01	1.31	-1.4	12.7	11.9
A012510	더존비즈온	2,194	소프트웨어	17.6	14.8	28.6	-37.5	30.54	3.42	-0.6	31.0	24.3
A161890	한국콜마	2,117	화장품, 의류, 완구	12.2	34.8	33.3	10.5	15.07	2.20	-0.5	6.0	39.5
A069960	현대백화점	1,731	소매(유통)	95.5	42.5	45.5	58.8	7.27	0.35	-0.5	8.2	34.5
A069620	대웅제약	1,686	건강관리	8.6	16.8	33.3	-	11.60	1.67	-0.7	3.2	20.5
A073240	금호타이어	1,296	자동차	6.9	-2.2	33.3	-	3.53	0.57	-1.3	7.3	10.2
A064760	티씨케이	1,247	반도체	9.6	18.7	50.0	-33.3	13.97	1.97	-1.0	25.2	24.6
A298020	효성티엔씨	1,099	화장품, 의류, 완구	1.1	21.1	40.0	-	6.28	0.66	-1.0	8.3	10.0

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 6월 25일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.