MARKET
STRATEGY

2025. 5. 30

글로벌투자전략팀

양일우 수석연구위원
jw.yang@samsung.com

한국 주식시장 전망과 전략 | 6월 |

풍부한 유동성, 매력적인 밸류

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권

2025년 6월 한국 주식시장 전망과 전략

풍부한 유동성, 매력적인 밸류

주가가 풍부한 유동성을 반영할 가능성에 대비해야

6월 핵심 변수로서 1) 상호 관세 불확실성 해소 방식, 2) 미국 장기 금리, 3) 가치주 내 성과 차별화 제시

4월 9일 90일간 유예되었던 상호관세가 미국 시간 7월 9일부터 재개될 것에 대한 우려로 6월 증시는 전강 후약의 형태를 띄는 것이 기본 시나리오이겠으나, 시장 참여자 대다수가 6월 후반 약세를 고민한다면, 주가 약세가 오히려 전반에 나타나고, 이에 대한 미국 정부의 관세 관련 정책 불확실성 해소 움직임이 6월 후반에 나타나는 흐름도 가능할 것

우리는 글로벌 증시에 유입될 수 있는 대기 자금이 풍부하다고 판단. 그러나, 증시 유동성 공급에 장애 요인 중 하나는 높아지고 있는 글로벌 장기 금리. 장기 금리가 높아지면, 일드갭(Yield gap, PER의 역수와 국채금리의 차이)이 낮아지며, 주식의 상대적 매력도가 낮아지기 때문. 그러나, 미국 정부는 4월 2일 관세 부과 이후, 1) 미국 금융 시장 불안 진정, 2) 미국 내 기업 보호 및 유연성 확보, 3) 협상력 제고 등을 위해 관세 부과를 유예한 바 있음. 높은 장기금리는 온건한 무역정책으로 귀결될 수도 있다는 것

또한, 미국 재정적자 확대 가능성으로 인해 장기 금리가 여전히 높은 상태이지만, 미국 은행의 SLR (Supplementary leverage ratio) 규제 완화, 스테이블 코인의 제도권 편입 등을 통해 미국 국채 수요 확대를 도모할 가능성도 있음. 이 경우, 미국 증시 상승과 AI 테마에 적용될 수 있는 기업의 양호한 주가 흐름이 가능할 수 있을 것

연기금과 기타법인의 순매수 강도가 5월 중순 들어 약화되고 있음. 연기금은 KOSPI 2,600선 이상에서는 중립 포지션을 취하고 있고, 기타법인 순매수도 주요 기업들의 자사주 매입이 일단락되면서 둔화. 이는 가치주 상대수익률에는 부정적 요인. 그러나, 전반적으로 가치주에 대한 시장의 관심은 높아질 것으로 예상되어 가치주 안에서도 수익률 격차가 발생할 것으로 예상. 증권 업종과 일부 반도체 기업은 이익 모멘텀과 밸류에이션 측면 모두에서 매력적인 대안이 될 수 있을 것

원자력, 조선, 방산 등의 산업재를 핵심 종목으로, 반도체, 증권 업종을 성장하는 가치주 관점에서 보유하는 전략 추천. 과거 무역 분쟁 시기의 12개월 예상 P/B 밴드인 0.8배~0.9배에 유동성 프리미엄 50pt를 더해 6월 KOSPI를 2,500~2,800pt으로 제시하고, Top pick은 SK하이닉스, 두산에너빌리티, 현대로템, 삼성중공업, 현대건설, LG유플러스, 한국금융지주, 에스엠, 한국콜마, 화승엔터프라이즈 제시

리서치센터 글로벌투자전략팀
양일우 수석연구위원
jw.yang@samsung.com

REPORT
CONTENTS

01 주식시장 전망 04p

02 업종 전략 18p

PART
01

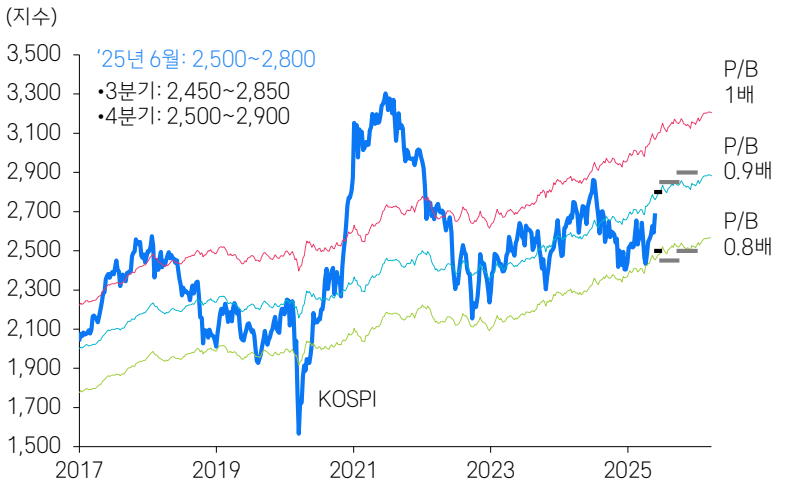
주식시장 전망

6월 KOSPI 전망: 2,500~2,800pt

▶ 6월 KOSPI의 적정 지수 밴드로 2,500~2,800pt를 제시

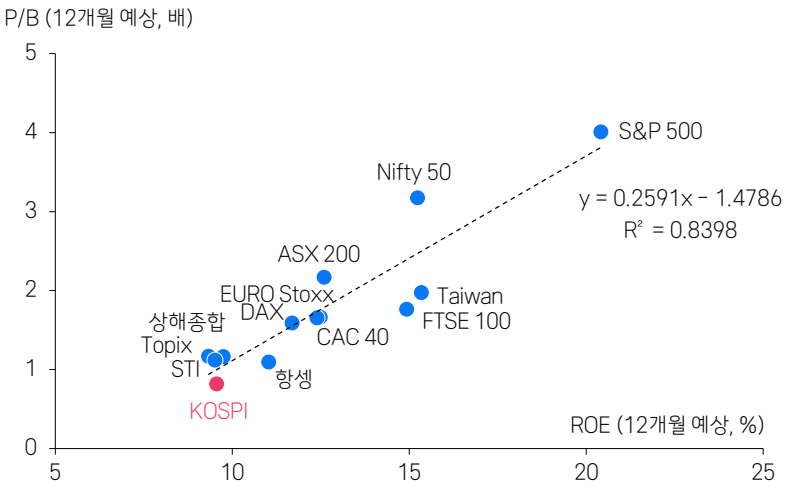
- 1차 미중 무역 분쟁 시기와 유사한 12개월 예상 P/B 0.8~0.9배에 유동성 프리미엄(글로벌 유동성 대비 증시 저평가)을 50pt 부여
- 미국 연방법원이 국제비상경제권한법(IEEPA)을 근거로 부과한 상호관세에 대해 무효 판결을 내렸으나, 미국 행정부의 항소로 판결 효력이 최종 확정되기까지는 시간이 소요될 것으로 판단되어, 법적 절차가 마무리될 때까지 불확실성이 남아 있음

2025년 KOSPI 전망



참고: 5월 26일 기준
자료: LSEG Workspace, 삼성증권

글로벌 증시 ROE와 P/B



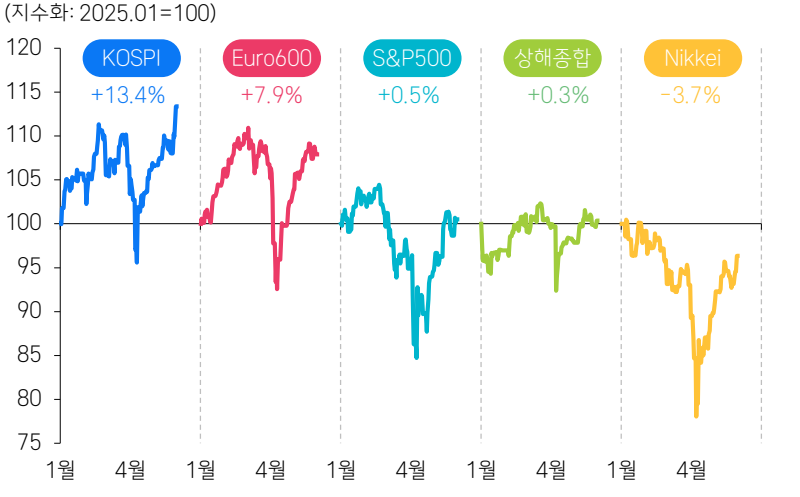
참고: 5월 26일 기준
자료: LSEG Workspace, 삼성증권

안정적인 모습을 보였던 한국 증시와 원화 가치

▶ **KOSPI는 5월에도 상승하며, 연고점을 기록**
- 이익 모멘텀 부진하지 않고, 내국인 수급 양호했기 때문

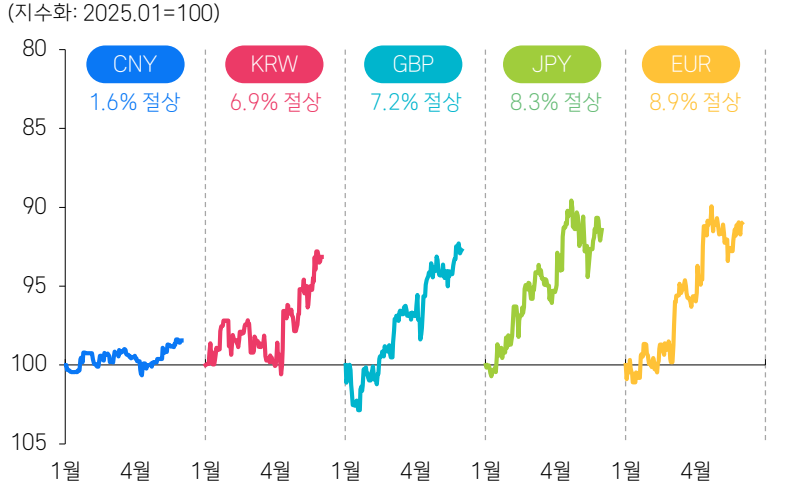
▶ **원화는 달러 대비 연초 이후 6.9% 절상되며, 주요국 통화와 유사한 모습을 시현**
- 중국 위안화는 다른 화폐 대비 상대적으로 절하

주요국 증시 수익률



참고: 5월 29일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

주요국 화폐 가치 변화



참고: 5월 29일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

관세의 법적 근거들도 중요해질 전망

▶ 무역 분쟁이 1심 법원의 판결로 신속하게 해결될 것으로 보기는 어려움

- 관세의 부과에 제한이 있는 국제경제비상권한법(IEEPA)외에 다른 법을 적용할 수도 있고, 대법원으로 갈 수도 있으며, 의회 승인을 받을 수도 있음
- 국가 별로 협상이 지연되고, 무역 정책이 더 복잡하게 변할 가능성도 있는 것

미 대통령 무역 제한 권한 부여 5개 법의 목적과 권한

구분	1930년 관세법 제338조 (19 U.S.C. § 1338)	1962년 무역확장법 제232조 (19 U.S.C. § 1862)	1974년 무역법 제122조 (19 U.S.C. § 2132)	1974년 무역법 제301조 (19 U.S.C. § 2411)	1977년 국제경제비상권한법 (IEEPA, 50 U.S.C. § 1701)
이유 / 목적	• 외국에 의한 미국 상거래 차별 행위	• 국가 안보를 위협하는 수입	• 「대규모이고 심각한」 국제수지 적자	• 무역 협정 위반을 포함한 불공정한 대외 무역 관행 또는 정당하지 않거나 불합리하고 미국 상거래에 부담을 주는 행위	• 국가 안보, 외교정책 또는 경제에 대한 「비정상적이거나 특별한」 위협
부여된 권한	• 미국 상거래를 차별한 국가의 수입품에 대해 다른 국가의 상거래와 비교하여 최대 50%의 관세를 부과 • 대통령이 이미 이에 따른 관세의 대상이 된 외국이 미국 상거래에 대한 차별을 유지하거나 증가했다고 판단하는 경우 해당 외국에서 미국으로 상품 수입을 금지	• 국가 안보를 위협하는 제품 및 그 파생상품의 수입 조정	• 수입 제품에 대해 최대 15%의 관세 또는 쿼터를 일시적으로 부과	• 美무역대표부(USTR)에 관세 또는 기타 무역 제한을 부과하도록 지시 • 무역 협정 양허를 철회하거나 중단 • 대상 국가가 문제가 되는 관행을 제거하거나 미국에 보상적 무역혜택을 제공하도록 요구하는 구속력 있는 협정 체결하도록 지시	• 수입 금지 또는 제재 부과 • 수입 및 수출 차단 • 다양한 유형의 거래, 판매 및 인수 차단

자료: infogram, 삼성증권 지정학 보고서, 2025년 1월 17일자 '트럼프 관세와 마라라고 합의 '

트럼프 1기와 비교한 주가 수준

▶ 트럼프 1기의 무역 분쟁과 비교하면 S&P500, KOSPI 모두 주가의 회복력이 좋은 편

- 이미 무역분쟁을 경험해봤기 때문일 수도 있을 것. 그러나, 연준의 스탠스가 매우 매파적이었던 당시와 다름

▶ 당시 KOSPI는 S&P500 만큼 회복력이 양호하지 못했음

- 중국, 유럽 등의 영향도 받아야 했기 때문일 수 있음

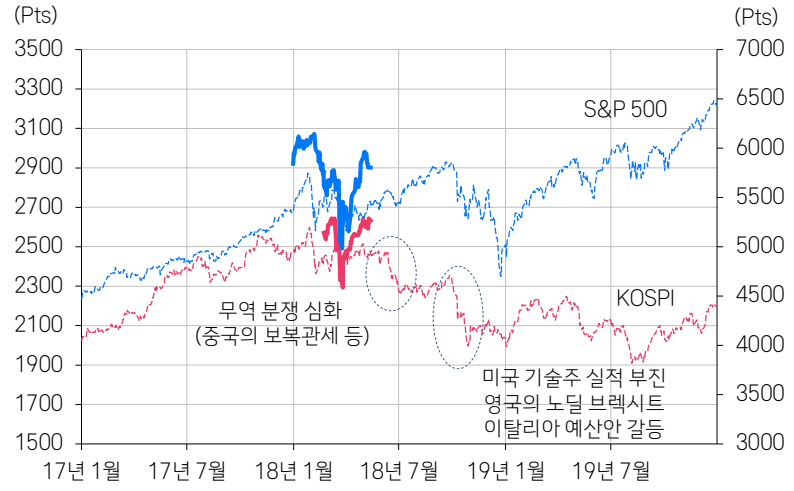
▶ 한국 증시가 당시처럼 비관적이지 않은 이유

- 1) 연준이 당시만큼 매파적이지 않고, 2) 한국 기업의 미국 외 지역 노출이 낮아졌고, 3) 미국 외 지역 모멘텀도 과거보다 덜 부진할 것이기 때문

S&P 500 (2017~2019년)

참고: 차트의 모든 글은 2017~2019년의 내용. 굵은 선은 급락일(2025년 4월 3일과 2018년 3월 22일)이 일치하도록 그린 것 자료: LSEG, 삼성증권

KOSPI (2017~2019년)



참고: 차트의 모든 글은 2017~2019년의 내용. 굵은 선은 급락일(2025년 4월 3일과 2018년 3월 22일)이 일치하도록 그린 것 자료: LSEG, 삼성증권

장기 금리만 안정된다면 증시도 안정될 수 있을 것

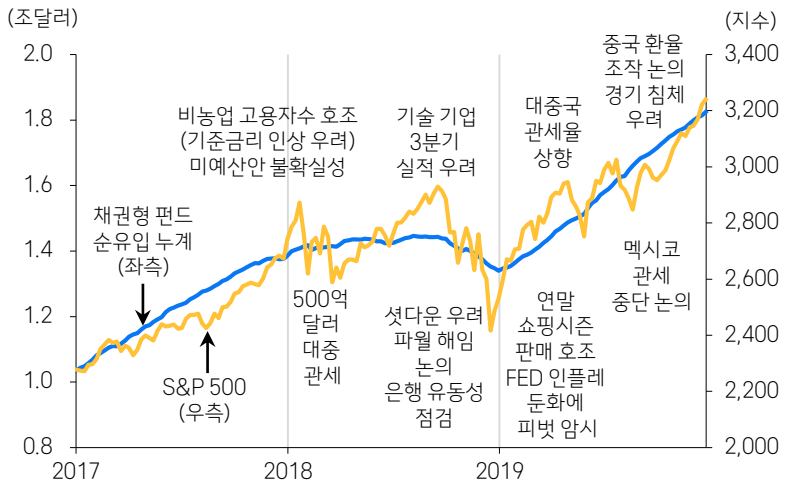
▶ 2018년 증시가 부진했던 것은 무역 분쟁 영향도 있겠으나, 연준의 스탠스도 중요했을 것

- 미국 근원 PCE 물가가 당사 전망대로 2025년 연말 3.5% 수준이라면, 연준이 매우 매파적이지 않을 것으로 예상

▶ 부정적인 통상 정책에 대한 우려가 소멸할 때마다 글로벌 증시의 강한 상승이 나타날 수 있음

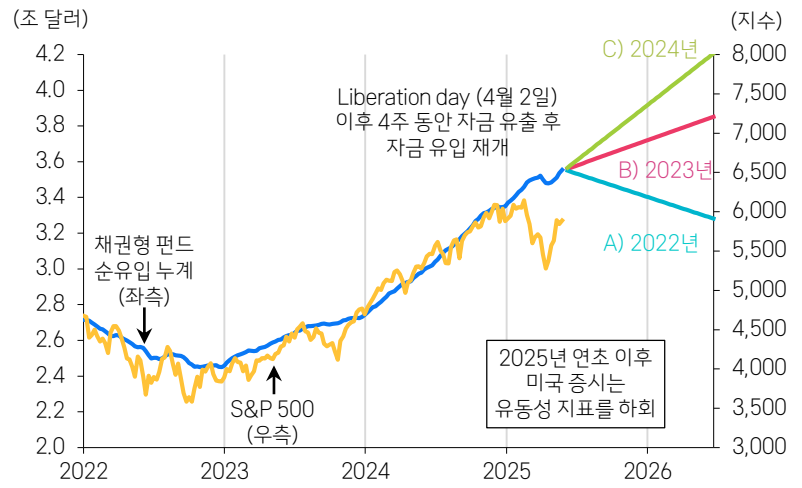
- 금융시장 자금(채권형 펀드 순유입 누계)은 4월 2일 이후 한달 유출된 뒤, 급격하게 유입되기 시작
- 5월 넷째주 유입금액은 주간 193억 달러로, 2024년 유입된 금액(주간 평균 118억 달러)보다 4주 연속 더 많음

채권형펀드 순유입 누계와 S&P500 지수 (2017~2019년)



참고: 펀드 순유입 누계 시작은 2007년도 초부터
자료: EPFR, 삼성증권

채권형펀드 순유입 누계와 S&P500 지수 (2022년~)



참고: * 2022년, 2023년, 2024년 각각 주간 평균 -50억 달러, +54억 달러, +118억 달러 유입을 가정했을 경우 자료: EPFR, LSEG, 삼성증권

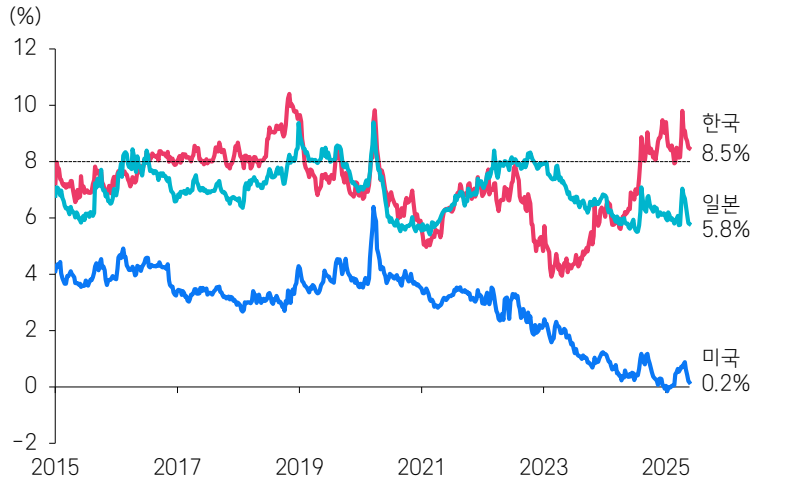
장기 금리 상승이 부담스럽기는 하지만..

▶미국 장기 금리 상승이 부담스러운 이유

- 미국 증시의 고점이 일드갭 0%에서 형성되었던 경험이 있고 (국채수익률이 4.5%라면 PER이 22배를 상회하기 어려웠던 것)
- 미국 국채 보유액 1, 2위 국가인, 일본과 영국의 장기 금리도 상승하고 있기 때문
- 일본, 영국 국채의 매력도가 높아지면(금리가 상승하면), 미국 국채 수요 둔화, 일드갭 악화가 나타날 수 있음

▶미국 정부의 미국 국채 수요 증대 방안이 중요해짐

한국, 미국, 일본의 일드갭*



참고: PER의 역수에서 10년물 금리를 뺀 수치로, 주식의 채권 대비 상대적 매력도를 나타냄
자료: LSEG, 삼성증권

30년 만기 국채 금리 (미국, 영국, 일본)

자료: LSEG, 삼성증권

SLR 규제 완화가 된다면 유동성 추가 공급 기대

▶ **미국 정부는 SLR (보완적 레버리지 비율, Supplementary leverage ratio) 규제를 6~8월 중 완화할 가능성**

- SLR 비율 산정 시 국채를 제외하거나, SLR 산정 방식 자체를 완화해 미국 국채 수요를 늘리겠다는 것

▶ **규제 완화 시 대출 여력 확대로 유동성 공급 증가, 국채 시장 안정화에 도움을 줄 것**

- 2025년 4월 기준 미국 국채 총 발행 잔액은 29조 달러인데, 일부 조사기관에서는 팬데믹 기간 당시 조치(SLR 비율 산정 시 국채와 지준금 제외하는 완화안) 적용할 경우 2조 달러의 국채 신규 매입 여력이 발생하는 것으로 추정

상업은행 대차대조표와 SLR 규제 완화 내용

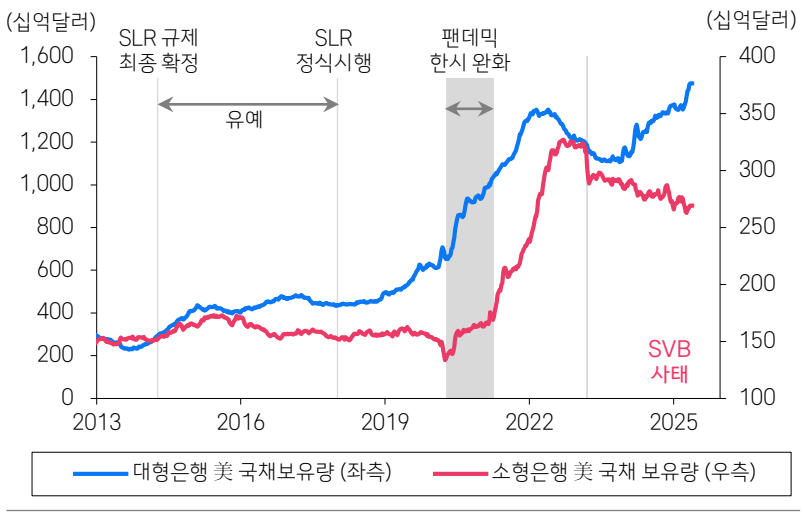
자산 (Assets)	부채 (Liabilities)
(1) 대출채권: 기업, 가계, 부동산, 카드 등 **(2) 유가증권:** 국채, MBS, 회사채, 지방채 등 **(3) 지급준비금(중앙은행 예치금)** **(4) 은행간 거래 자산** **(5) 기타자산:** 트레이딩 자산, 파생상품 자산 등	**(1) 고객 예금** **(2) 이자부부채** **(3) 차입금** **(4) 사채** **(5) 기타 부채:** 트레이딩 부채, 파생상품 부채 등
	자본 (Shareholders' Equity)
	(1) 우선주 및 신종자본증권 **(2) 보통주자본 및 APIC** **(3) 이익잉여금, 자사주 등**

SLR 규제 완화

$$eSLR = \frac{\text{Tier1 자본}}{\text{대출} + \text{국채} + \text{지급준비금} + \alpha} \geq 5\%$$

참고: eSLR은 'enhanced Supplementary leverage ratio'의 약어로, GSIB에 적용
자료: 삼성증권

SLR 규제 변화와 미국 은행 국채 보유량 추이



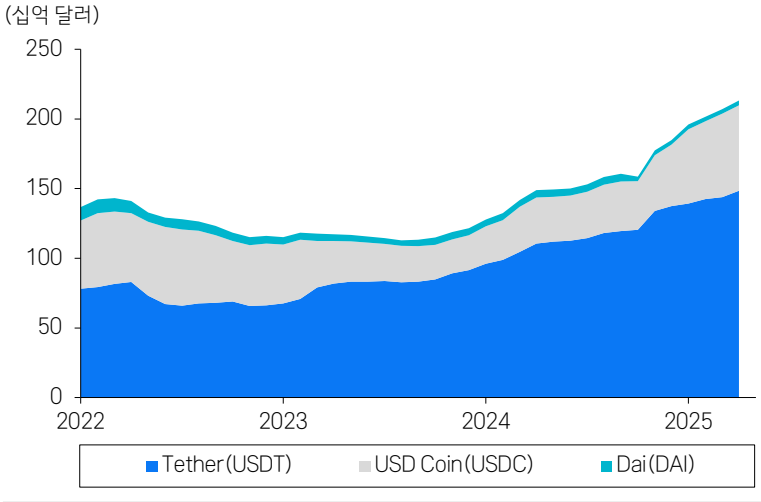
참고: '25년 5월말 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

스테이블 코인으로 미국 국채 수요 확대도 가능할 수 있어

▶ 미국 정부는 스테이블 코인의 제도권 편입(Genius Act)을 통해 미국 국채 수요를 늘리는 효과를 모색할 수 있을 것

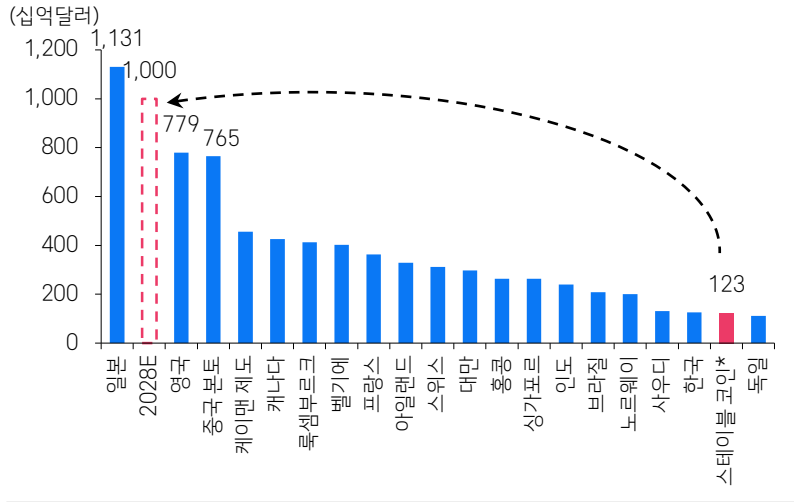
- 스테이블 코인이란 특정 자산에 코인의 가치를 고정시켜 발행한 암호화폐.1) 법정통화(달러), 전통적인 유가증권(국채, 회사채 등)을 담보로 고정하거나 (Tether, USDC, Gemini Dollar 등), 2) 다수의 가상자산을 준비자산으로 보유(DAI 등)하여 가치를 1:1로 고정하는 방식 등이 있음
- Genius Act는 스테이블 코인 발행 시 미국 국채 등 안전자산을 준비금으로 보유하도록 의무화

주요 스테이블 코인의 시가총액



참고: '25년 4월말 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

주요국과 스테이블 코인 발행사의 미국 국채 보유 현황 및 TBAC 전망



참고: * 스테이블 코인, 시가총액 상위 2개사인 Tether와 USDC의 발행사가 보유한 미국 국채 준비금의 합산, '25년 1Q 말 기준 자료: TBAC, 각 사 삼성증권

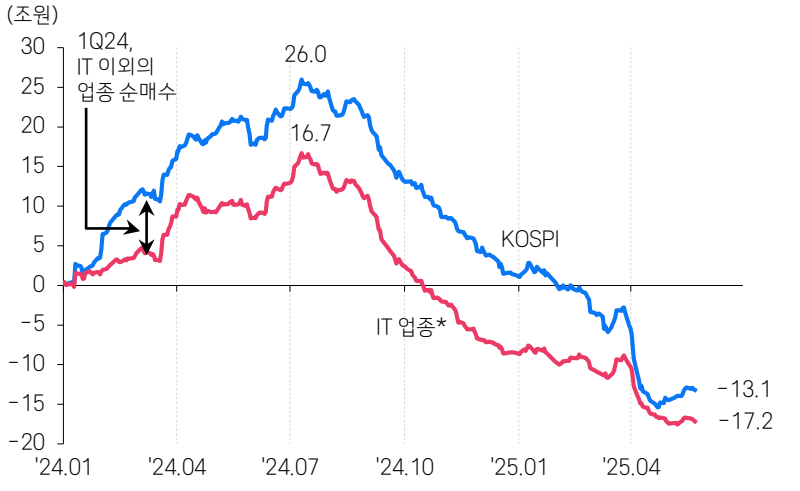
반면, 5월 중순 이후 내국인 수급은 약화되기 시작

▶ 외국인은 5월에 순매수로 전환

- 외국인은 KOSPI에서 4월 누계 9.3조원을 순매도 하였으나, 5월에는 23일까지 1.1조원 순매수
- 산업재를 1.6조원 순매수한 반면, 건강관리 업종을 0.6조원 순매도

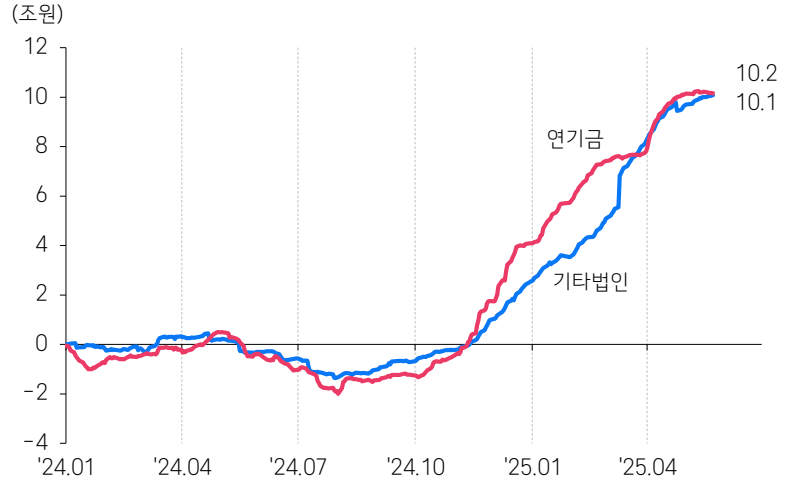
▶ 반면 4월까지 한국 증시 수급을 견인하였던 연기금과 기타법인 순매수 강도는 5월 중순 들어 둔화

외국인 누적 순매수 (KOSPI vs IT 업종)



참고: * WICS 분류 5월 23일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

연기금, 기타법인 KOSPI 누적 순매수



참고: 5월 23일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

수급만으로도 상승할 수 있는 시기는 지남

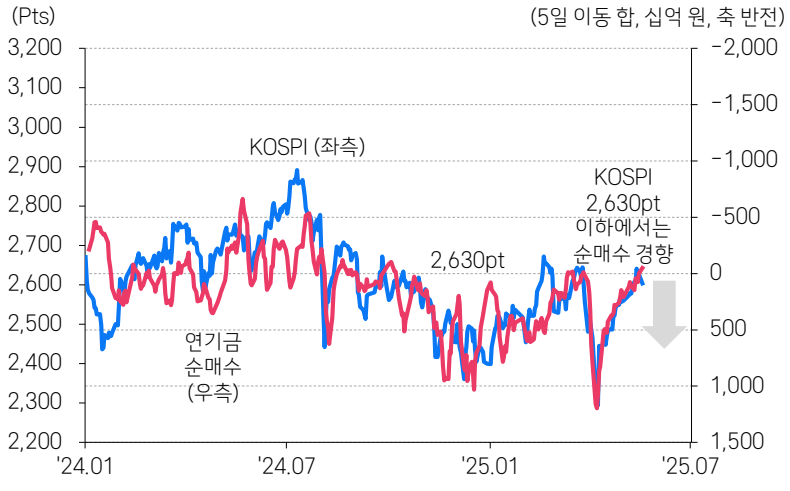
▶ **연기금은 KOSPI 기준 2,630pt 이하에서는 순매수, 이상에서는 중립으로 전환**

- 연기금 순매수는 5월 한국 증시 상승 동력이 되어주었으나, KOSPI 2,600pt을 넘어선 6월에도 순매수할 지는 미지수

▶ **또 하나의 버팀목인 주요 기업들의 자사주 매입도 5월 중순을 기점으로 둔화되기 시작**

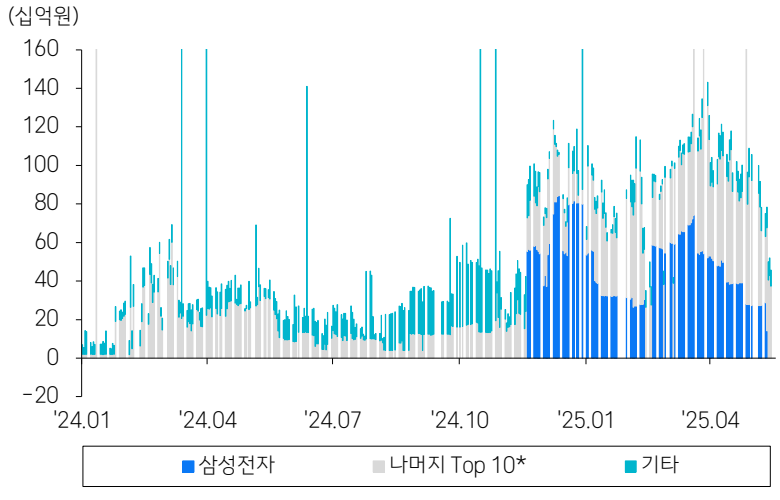
▶ **두 주체의 수급이 뒷받침되지 않으면, 증시는 기업 이익 모멘텀 요인이 중요해질 것**

KOSPI와 연기금 순매수



자료: Quantiwise, 삼성증권

KOSPI 200 기업 자사주 매입 금액 (추정)



참고: 2025년 매입액 순위 기준이고, 해당 기업은 메리츠금융지주, 신한지주, KB금융, 현대차, 셀트리온, 하나금융지주, 크래프톤, 현대모비스, 기아 자료: Quantiwise, 삼성증권

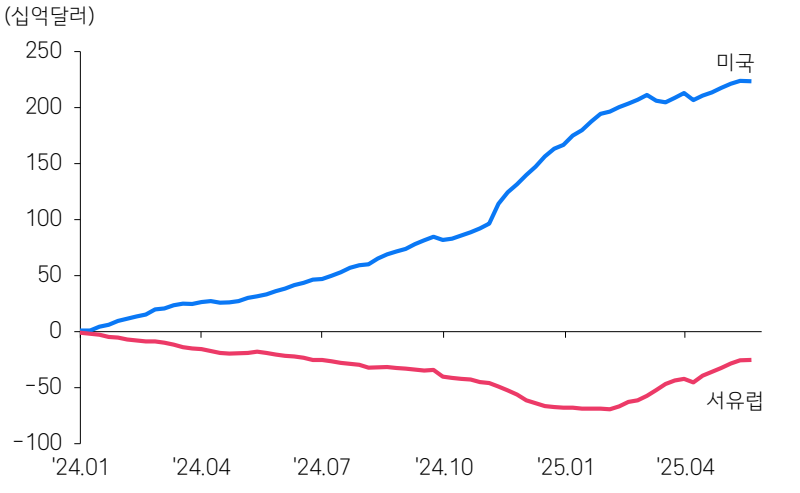
외국인은 아시아보다는 선진시장에 관심

▶ **역외 개설 주식형 펀드(외국인) 자금은 아시아보다는 선진시장을 선호하는 것으로 추정**

▶ **아시아에서는 한중일보다는 대만에 관심이 많은 것으로 판단**

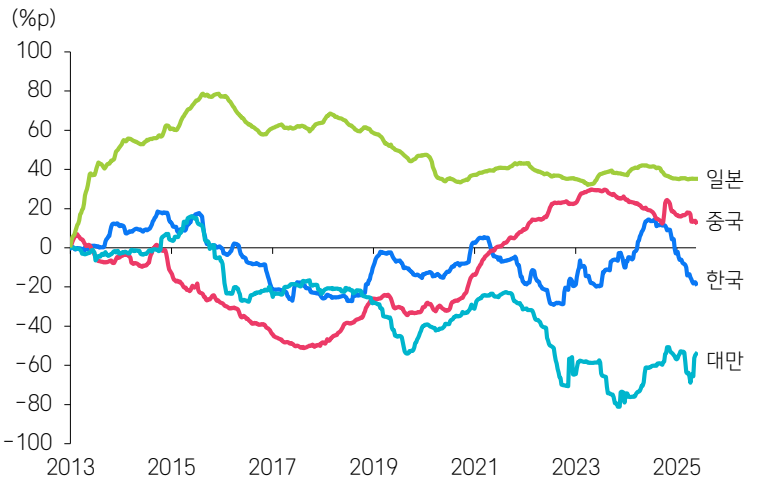
- 대만은 내국인 자금도 활발하게 유입되고 있음

주식형 펀드 순유입 누계 (미국 vs 서유럽): 역외 기준*



참고: * 다른 나라에서 개설된 펀드, 외국인과 유사한 의미
자료: EPFR, 삼성증권

주식형 펀드 순유입 누계 (아시아): 역외 기준*



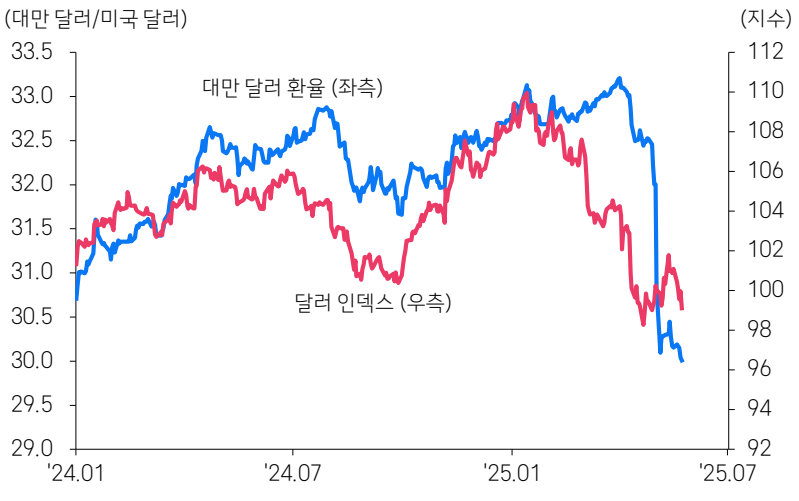
참고: * 다른 나라에서 개설된 펀드, 외국인과 유사한 의미
자료: EPFR, 삼성증권

환율은 현재 시점에서 가장 예상하기 어려운 변수

▶ **대만 달러 강세가 미국 통화의 주요 통화 대비 약세에 따른 자연스러운 반영일 수도 있음. 그러나, 몇 가지 우려 사항도 있음**

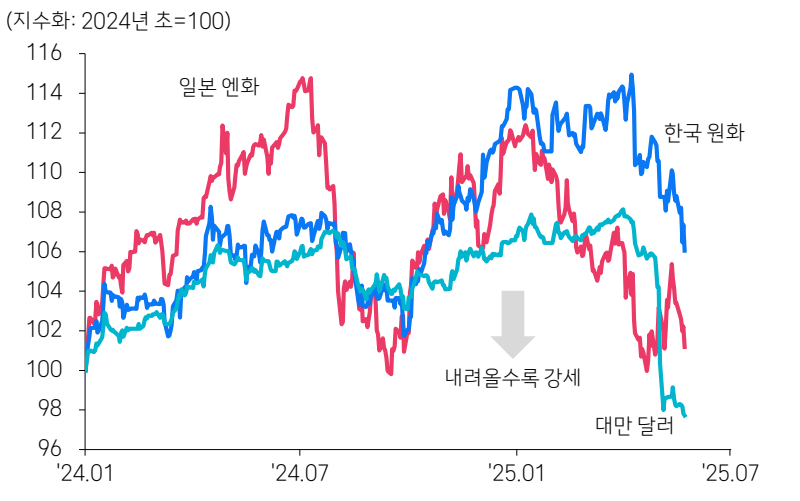
- 원화가 대만 달러와 2024년 3분기까지 유사한 흐름이었지만, 이후 강세폭은 차이가 크다는 점 (대만달러가 원화보다 크게 강세)
- 반도체 품목 관세 발표를 앞두고 벌어진 일이라는 점 (미국 입장에서 반도체 수출국은 한국이 아니라 대만)
- 원화와 마찬가지로 큰 폭의 약세를 보였던 엔화도 최근 레벨은 원화 대비 상당폭 강세라는 점

대만 달러 환율 vs 달러 인덱스



자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 달러 대비 아시아 주요국 통화 환율



자료: Bloomberg, 삼성증권

금번 추경의 목적은 재해, 재난 대응 및 통상 AI 경쟁력 제고 지원

▶ 정부는 재해 및 재난 대응, 통상 및 AI 경쟁력 제고, 민생 지원 등을 위해 13.8조원의 추경을 확정

- 당장 내수 기업 2분기 실적에 영향을 주지는 않을 것으로 예상. 내수 기업의 실적에 대한 기대감은 3분기 중에 발생할 가능성이 있을 것

▶ 과거 추경 집행 금액이 개인 투자자 주식 순매수 금액에 영향을 줬을 가능성도 있음

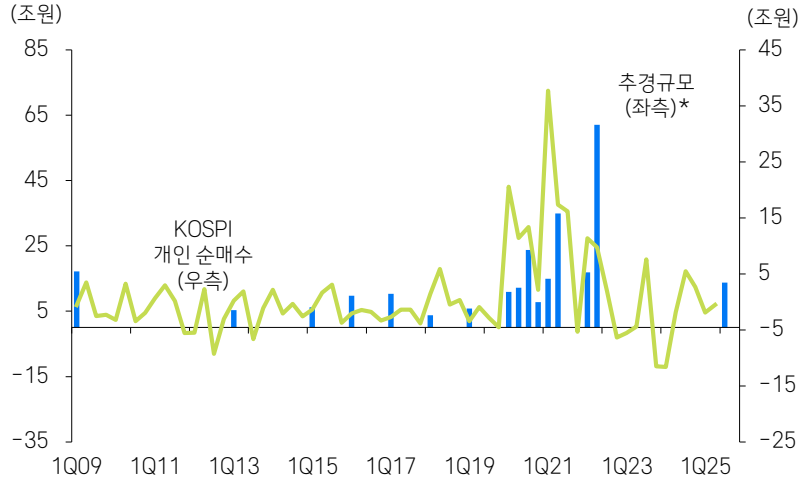
- 추경이 경기가 부진할 때 집행되고, 해당 시점에 외국인과 기관이 매도하는 주식을 개인이 소화하는 경향도 있기는 함
- 정부 보조금이 집중되었던 시기에 개인의 주식 투자가 많았던 것은 팬데믹 기간에 미국에서도 나타났던 현상

2025년 추가 경정 예산 집행 예정 내역

분야	(조원)	주요 사업
집행관리 대상 합계*	12	
재해, 재난	1.7	재해, 재난 대책비, 산림헬기 도입 등
통상 및 AI 지원	4.3	고성능 GPU 도입 등
민생 지원	5.1	부담경감 크레딧
기타 (건설 경기 보강 등)	0.9	철도, 도로, 유지보수 등

참고: * 총 13.8조원 중 1.8조원은 예비비(1.4조원) 등으로 관리 제외 대상
자료: 기획재정부, 삼성증권

추가 경정 세출 금액과 개인 투자자 KOSPI 순매수 금액



참고: * X축의 분기는 실제 분기가 아닌 추경 차수를 의미. 2Q21은 2021년의 2차 추경인 것
자료: 기획재정부, 삼성증권

PART
02

업종 전략

경기 소비재 업종 이익 전망 하향 조정 시작되었으나 아직 하향 조정 폭은 크지 않음

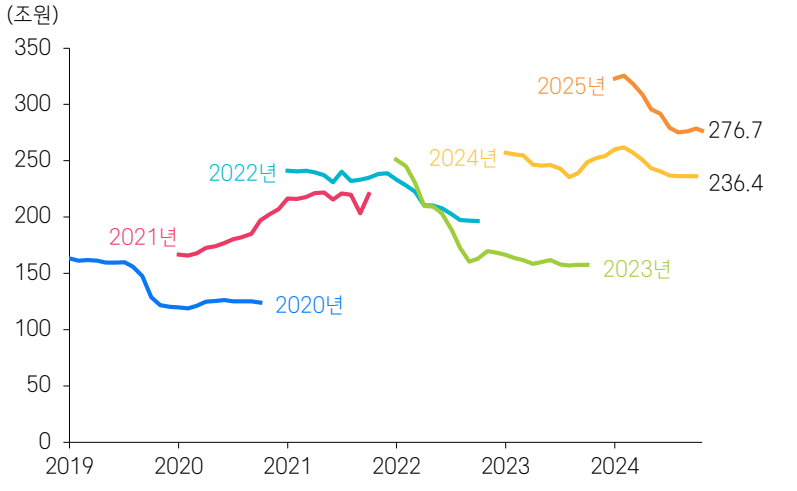
▶ **KOSPI 200 기준, 2025년 영업이익 추정치 276.7조원으로 3개월 전과 유사한 수준**

- 상호 관세, 품목별 관세가 확정되기 전에 추정치를 과격하게 변화시키기는 어려울 것

▶ **KOSPI 200 기준 2025년 연간 순이익은 196.2조원으로 4월 30일 대비 0.1% 상향 조정**

- 철강/소재, 중공업, 건설 업종이 상향 조정된 반면, 에너지, 산업재, 헬스케어 업종은 하향 조정

연간 영업이익 추정치 (KOSPI 200)



참고: 5월 19일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

2025년 업종별 당기순이익 전망

(조원)	2025년 연간 당기순이익 추정치		
추정 시점	4월 30일	5월 27일	변화 (%)
철강/소재	2.2	2.5	12.5
중공업	8.0	8.6	8.1
건설	4.3	4.5	4.9
유틸리티	8.3	8.5	3.4
커뮤니케이션서비스	7.7	7.9	2.1
정보기술	71.7	72.5	1.1
금융	37.8	37.9	0.2
화학	3.6	3.5	(1.7)
생활소비재	5.5	5.4	(1.8)
경기소비재	32.1	31.2	(2.8)
헬스케어	3.1	3.0	(3.7)
산업재	10.3	10.0	(3.8)
에너지	1.3	0.6	(51.9)
합계	**196.0**	**196.2**	**0.1**

참고: 5월 27일 기준. KOSPI 200 기준이나, 정유 4사, 유틸리티 2사를 각각 화학, 생활소비재에서 분리
자료: Quantiwise, 삼성증권

25% 상호관세 부과 시 업종별 영향

▶ 상호관세 부과 시, 자동차, 운송, 기계, IT가전 등에 부정적 영향이 발생할 것으로 예상

▶ 이는 당사 유니버스 순이익을 약 10% 가량 감소시키는 효과 발생

상호관세 부과 시 업종별 영향

업종	수출 비중* (%)	미국향 수출 비중* (%)	매출액 (십억원)	변화 (%)	순이익 (2025E, 십억원)	변화 (%)
자동차	30.2	12.0	396,850	-6.2	29,098	-35.6
운송	60.2	5.6	91,757	-3.1	8,574	-20.1
기계	68.7	32.9	33,302	0.0	2,285	-19.6
IT 가전	58.4	15.8	140,584	-19.4	4,458	-19.1
화학	58.7	12.3	90,046	-4.2	1,824	-13.4
IT하드웨어	75.3	22.8	33,129	-11.8	1,225	-9.0
반도체	91.8	38.4	404,801	-2.4	57,711	-5.3
헬스케어	76.2	20.0	21,291	0.0	3,554	-4.9
에너지	61.5	15.4	142,592	-0.5	2,184	-3.0
화장품, 의류	29.4	8.6	17,120	-1.2	977	-2.3
자본재	33.0	1.0	93,385	0.0	3,185	-1.8
기타			699,045	-0.1	58,318	0.0
합계			**2,163,902**	**-3.4**	**173,394**	**-9.9**

참고: * 매출 대비
자료: 삼성증권

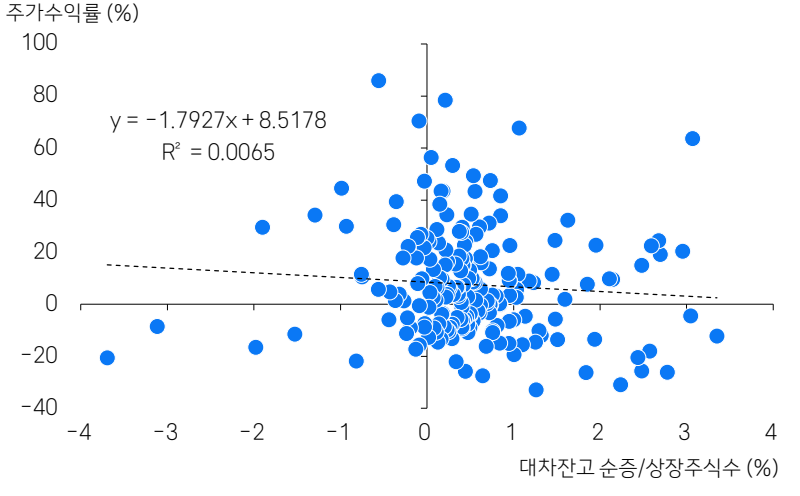
공매도로 인한 영향은 개별주 관점에서도 제한적

▶ **공매도 재개 이후 대차잔고 증가(공매도 증가의 대용치)와 주가 수익률간의 관계는 사실상 무의미하게 나타났음**

- 대차잔고가 많이 증가하고, 주가하락도 했던 사례는 에코프로머티, SK이노베이션, 엘앤에프, 코스모신소재 등 2차전지 관련 업종에 집중
- 2차전지 업종을 제외하면 오히려 공매도 수익률이 부진했을 수도 있다는 의미

▶ **한국 증시는 공매도가 일반 매도보다 특별히 더 큰 힘을 가지기 어려움**

대차잔고 증가 vs 주가 수익률



참고: 공매도 재개 시점인 3월 31일부터 5월 26일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

대차잔고 증가 상위 종목의 주가 수익률

순위	종목명	대차잔고 순증 (%)*	주가수익률 (%)
1	이수스페셜티케미컬	3.3	(12.2)
2	한진칼	3.1	63.7
3	엔씨소프트	3.0	(4.5)
4	하이브	3.0	20.4
5	엘앤에프	2.8	(26.1)
6	씨에스윈드	2.7	19.1
7	LG유플러스	2.7	24.4
8	GS건설	2.6	22.4
9	덴티움	2.6	(18.0)
10	코스모신소재	2.5	(25.7)

참고: 2025년 5월 23일 WI26 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

가치주의 전반적 상승보다는 기업별로 나타나는 밸류에이션 정상화

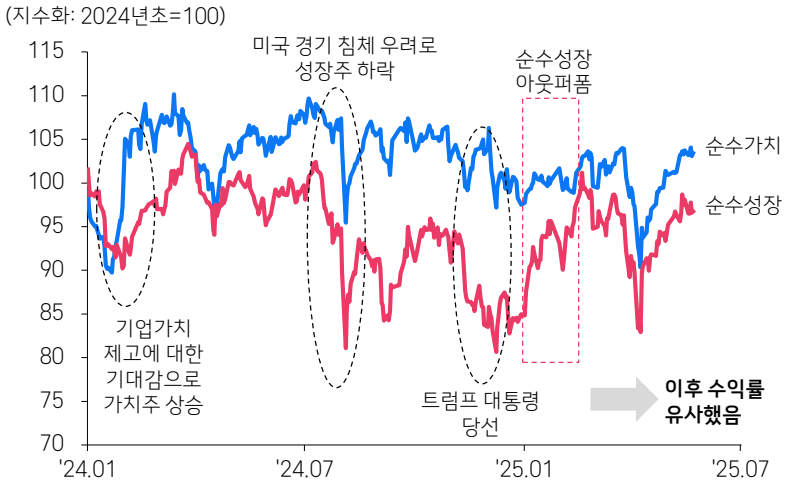
▶2025년 3~5월까지 가치주와 성장주 수익률의 큰 차이는 없음

- 자사주 매입이 축소되면, 향후에도 가치주 수익률에는 부정적일 수 있음

▶그러나, 업종별 ROE와 P/B의 상관관계는 3월 말(공매도 재개) 대비 아주 소폭 높아짐

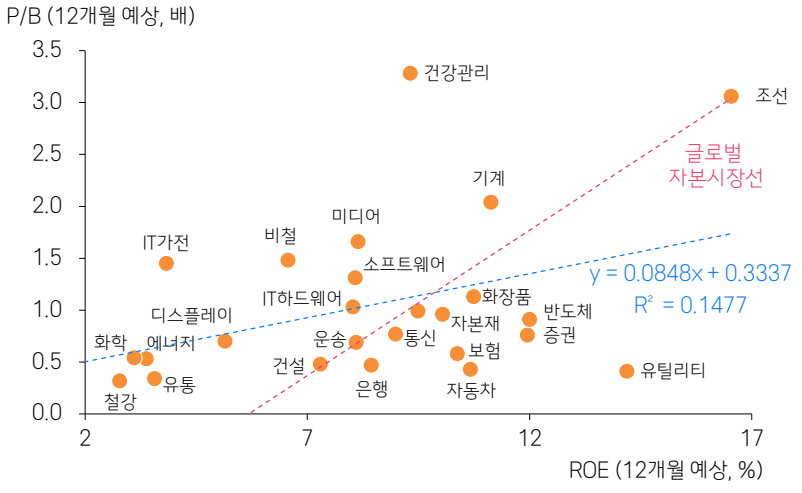
- IT 가전(배터리), 디스플레이, 화학 주가 하락하였고, 금융, 유틸리티 주가 상승하였기 때문
- P/B가 절대적으로 낮은 업종이 아닌, ROE가 높고, P/B가 낮은 종목이 상승했을 수 있다는 의미

순수 가치주 vs 순수 성장주 지수



참고: WMI500 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

KOSPI 업종별 ROE와 P/B



참고: 2025년 5월 23일 WI26 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

기업 가치 제고에 대한 시장 기대감

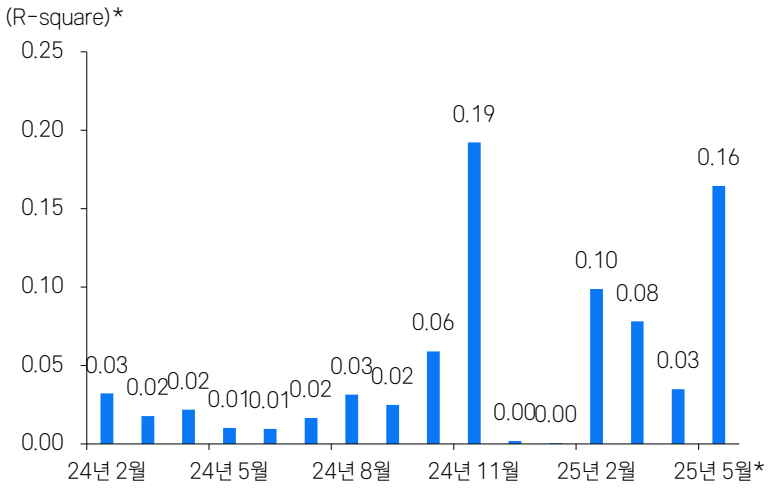
▶ **2025년 5월의 업종별 주가 움직임은 기업 가치 제고에 대한 기대감이 활발했던 2024년 1월과 유사한 측면이 있었음**

- 복합기업, 유틸리티, 은행, 증권 등의 주가 상승
  (자동차 업종은 2024년 1월에는 상승하였으나, 2025년 5월에는 하락)

▶ **기업 가치 제고에 대한 기대감으로 금융업종과 지주사 주가 강세**

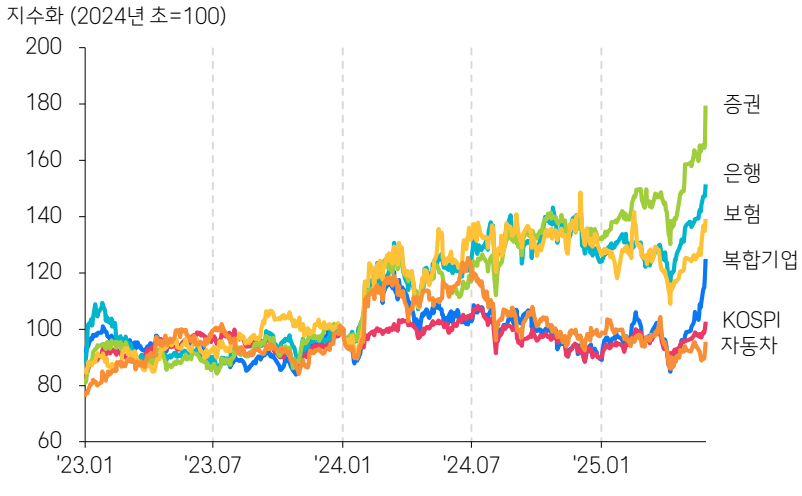
- 주주환원 개선은 은행과 자동차 업종에 집중되었기 때문에, 주주환원 개선폭과 최종 주가수익률이 완전히 일치했다고 보기 어려움

월간 업종별 수익률 (2024년 1월과 유사도)



참고: 2024년 1월 업종별 수익률과 유사한 정도를 의미
자료: Quantiwise, 삼성증권

업종별 주가 지수



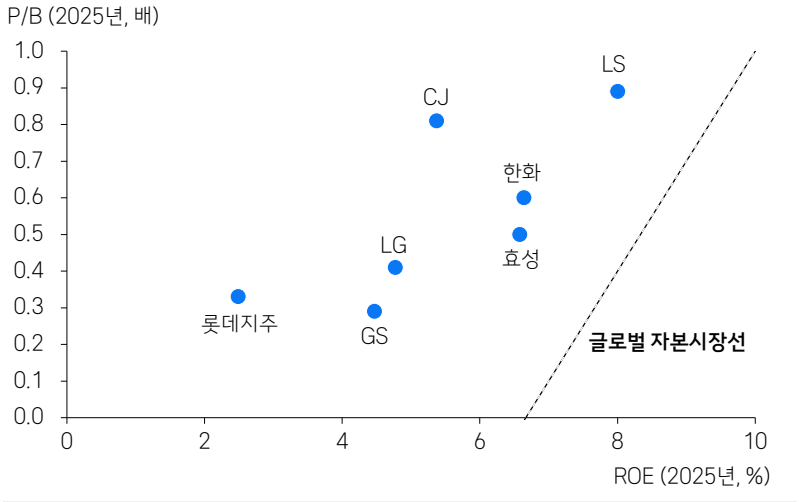
참고: 2025년 5월 30일 WI26 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

(지주) 아웃퍼포먼스 지속 여부는 구체적인 정책에 따라 달라질 것

▶ 단기적으로 기대감 반영될 수 있을 것

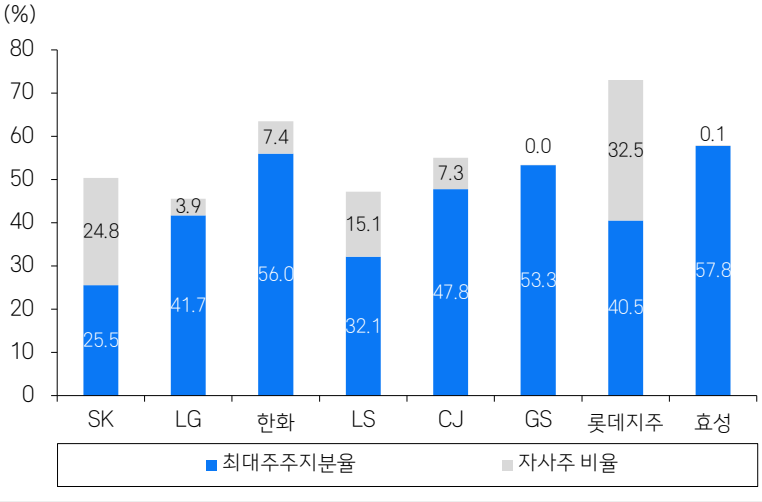
- 높지 않은 ROE를 감안할 때 지주회사가 저평가라고 보기는 어려움
- 펀더멘털보다는 내러티브가 중요하겠으나, 구체적인 정책 시행에 따라 업사이드가 발생할 수도 있는 업종

ROE vs P/B (복합기업 업종 기준)



참고: 5월 29일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

주요 지주회사의 최대주주집단의 지분율과 자사주 비율



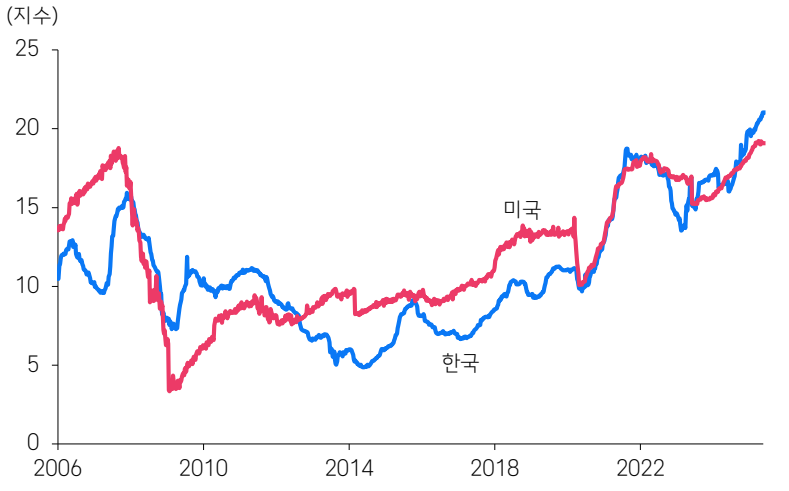
자료: Quantiwise, 삼성증권

(증권) 주가가 상승해도 부담스럽지 않은 성장형 가치주

▶ 한국 증권주는 성장하는 가치주 컨셉에 부합

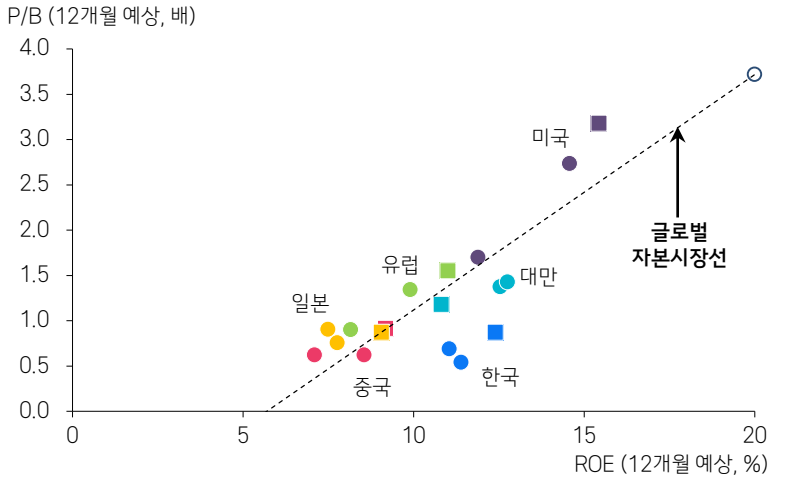
- 한국 증권 업종 EPS는 미국 증권 업종 EPS와 상관관계가 매우 높음 (이것은 은행도 마찬가지)
- 미국 증시가 강하다면, 한국 증권 업종의 EPS도 특별히 부진할 이유는 없는 것
- 증권 업종 ROE와 PBR의 상관관계는 다른 업종 대비 높은 편 (단, 한국 제외)

MSCI EPS (증권업종)



자료: Quantiwise, 삼성증권

ROE vs P/B (MSCI 증권 업종 기준)



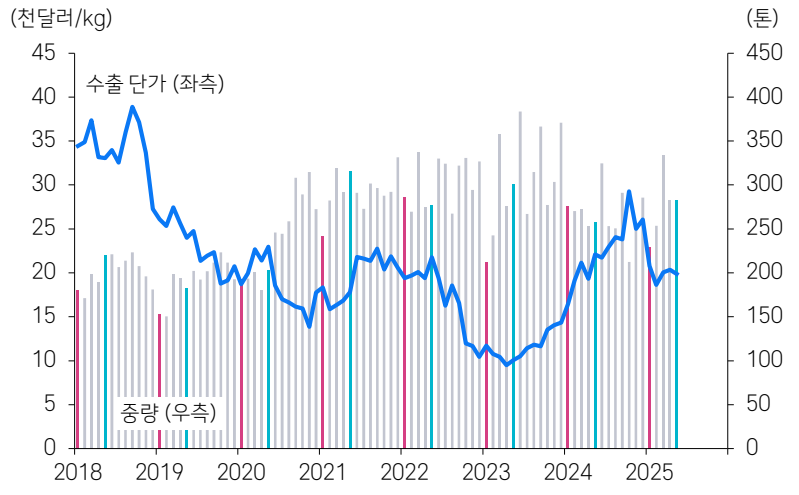
참고: 네모가 2024년 5월 27일 기준, 동그라미는 2022, 2023년 5월 27일 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

(반도체) 품목별 관세 영향이 있겠으나

▶HBM 믹스 개선까지 포괄한 종합적인 반도체 사이클은 상승 사이클은 아닐 것으로 추정

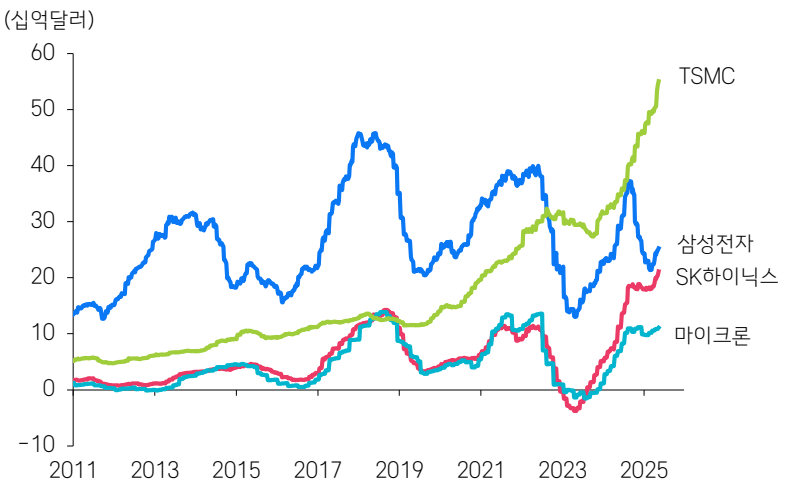
- 5월의 수출 판매량은 양호했으나, 수출 단가가 상승 추세를 보이지 않았고,
- 마이크론의 이익전망치 상향조정폭도 미국 외 기업에 비해 크지 않기 때문
- 최근의 급격한 이익전망 상향조정 중 일부는 관세 부과 전 재고 축적일 가능성이 높다고 판단

한국 메모리 반도체 수출



참고: 5월 중량은 20일까지 누계에 1.5를 곱한 것
자료: KITA, 삼성증권

주요 반도체 기업 12개월 예상 순이익 전망



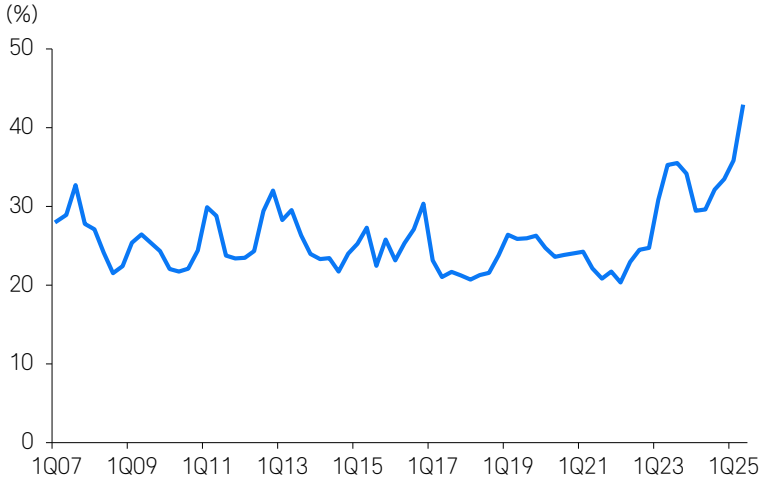
참고: TSMC는 대만 달러 기준으로는 1% 상향되었으나, 미국 달러가 대만달러 대비 8.2% 절하되며 미국 달러 기준으로는 9.2% 상향 조정된 것으로 나타남 자료: LSEG, 삼성증권

(반도체) AI 사이클 수혜를 포기할 수는 없음

▶ **품목별 관세 부과 우려에도 불구하고, AI 사이클 수혜가 예상되는 SK하이닉스는 포트폴리오에 편입**

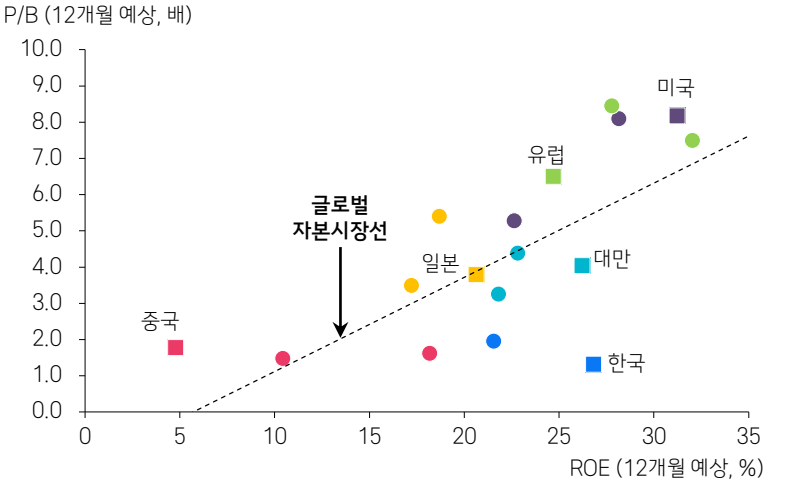
- 글로벌 유동성이 풍부해 증시 상승 가능성이 있는 상황에서
- 재고 축적조차 AI 관련 반도체 위주로 이루어지고 있는 것으로 판단
- SK하이닉스 밸류에이션 매력적. 축적되는 현금으로 향후 투자나 주주환원 기대 가능

SK하이닉스의 한국 메모리 반도체 수출 점유율 추정



참고: 2Q25 수치는 4월 기준
자료: KITA, 삼성증권

ROE vs P/B (MSCI 반도체 업종 기준)



참고: MSCI 한국 반도체 업종에는 SK하이닉스와 한미반도체만 포함되어 있음, 네모가 2024년 5월 27일 기준, 동그라미는 2022, 2023년 5월 27일 기준, 2023년은 하이닉스 적자로 ROE가 음수 자료: LSEG, 삼성증권

(원전) 두산과 두산에너빌리티 사이의 고민

▶ **국제에너지기구(IEA)와 국제원자력기구(IAEA)는 2050년까지 전 세계 원전 발전량이 3배 증가할 것으로 전망**

- 소형 모듈 원자로(SMR) 등 혁신 기술 도입도 활발

▶ **원자력 발전만 투자포인트로 생각한다면 두산에너빌리티 주가 수익률이 높을 것으로 예상**

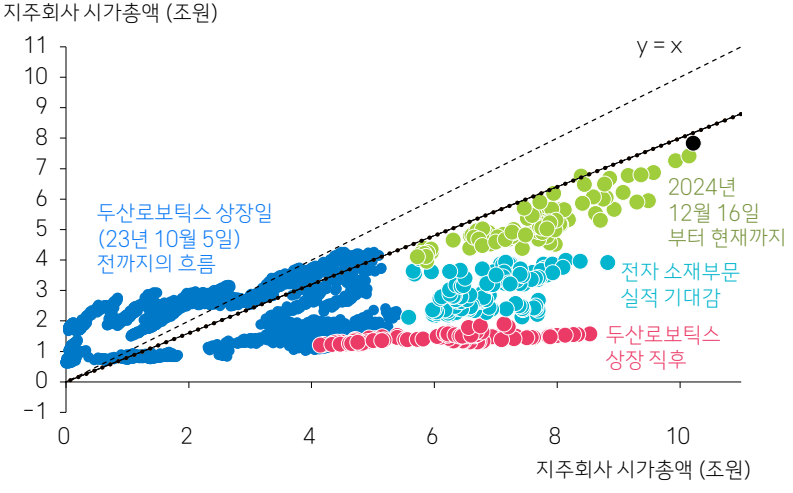
- 두산은 1) AI관련 전자 소재 테마, 2) 기업가치 제고 모멘텀, 3) 지분율 높은 두산로보틱스 지분율 조정 가능성을 기대하는 투자자에게 적합

주요국 원자력 비중 확대 움직임

국가	내용
미국	트럼프 대통령이 2050년까지 원자력 발전 용량을 현재 100GW에서 400GW로 4배까지 확대하겠다는 계획을 발표
유럽	프랑스, 벨기에, 체코, 핀란드 등은 이미 원전 비중 높음 덴마크, 이탈리아, 스페인 등도 원전에 대해 우호적으로 변화
일본	원자력 발전 비중을 2023년 8.5%에서 2040년까지 약 20%로 확대할 계획
중국	2030년까지 세계 최대 원전 용량 보유국이 될 것으로 예측. 최근 3년간 매년 6~8기 원전 신규 착공
신흥국	인도는 2032년까지 원전 설비 용량을 3배로 확대할 계획, 이집트, 터키 등도 신규 원전 건설

자료: 언론보도, 삼성증권

두산 NAV와 시가총액



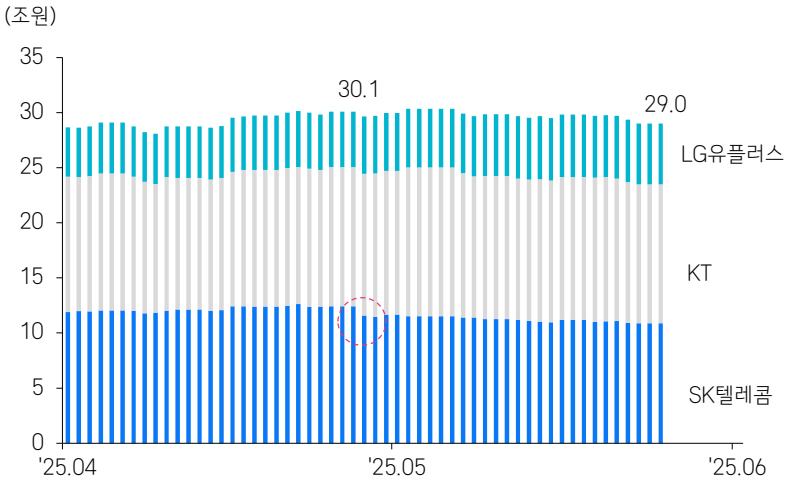
참고: 검정색 동그라미는 5월 27일 종가
자료: Quantiwise, 삼성증권

(통신) 업계 경쟁 완화 영향이 합산 시가총액에 반영될 시점 있을 것

▶ 통신 업계 시가총액은 단기적으로 과거보다 증가할 가능성 있을 것

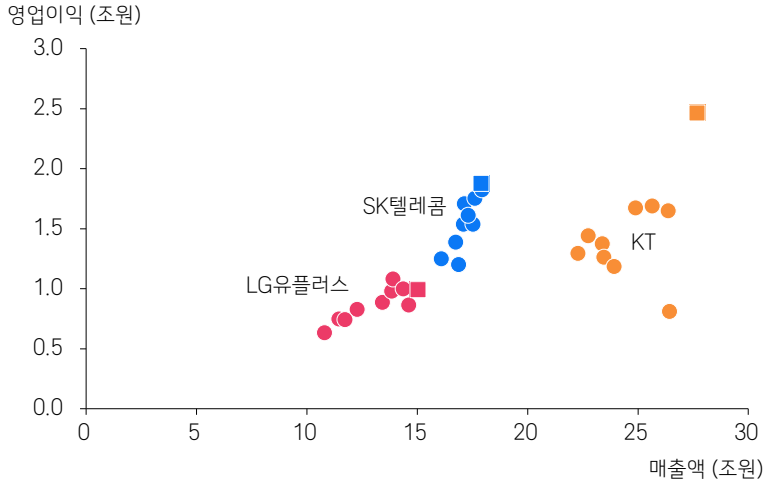
- SK텔레콤의 시가총액 감소분을 KT와 LG유플러스가 흡수하기는 하였으나, 여전히 3사 합계 시가총액은 과거보다 작음
- 통신업 특성상 전체 사용량 감소 어렵고, 하반기 내수 증가 가능성 있는 반면, 경쟁 비용은 오히려 감소한 상태
- 2~3위 기업들은 단기적으로 높은 공헌이익률을 기록하며 양호한 실적을 기록할 가능성 있다고 예상

주요 통신 3사 시가총액 합계



자료: Quantiwise, 삼성증권

주요 통신사 연간 실적 (2015~2025E)



참고: 네모는 2025년 컨센서스
자료: Quantiwise, 삼성증권

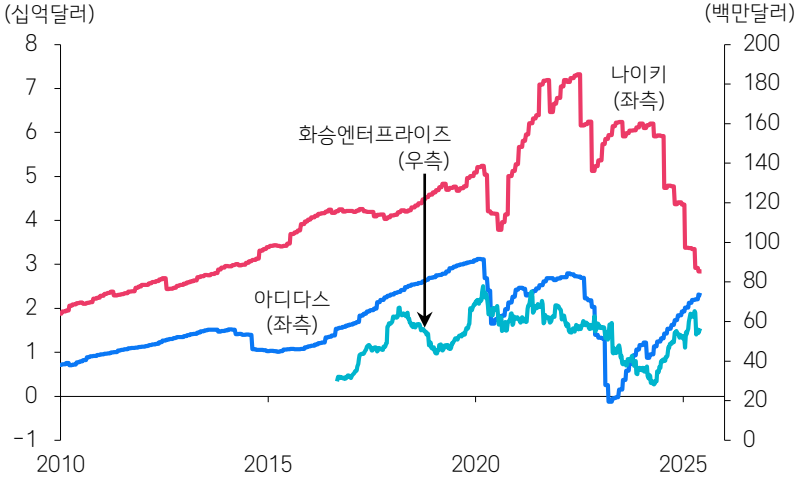
(의류) 무역 분쟁의 피해를 점유율 상승으로 상쇄하는 기업 찾아야

▶ **독일 아디다스의 이익 전망치 견조**

- 이익 전망치가 하향조정되는 나이키와 대비됨
- 주요 원인은 신제품 혁신 부족이겠으나, 유럽이나 미국 외 소비자들의 유럽 브랜드 선호 현상도 일부 영향이 있었을 수 있음

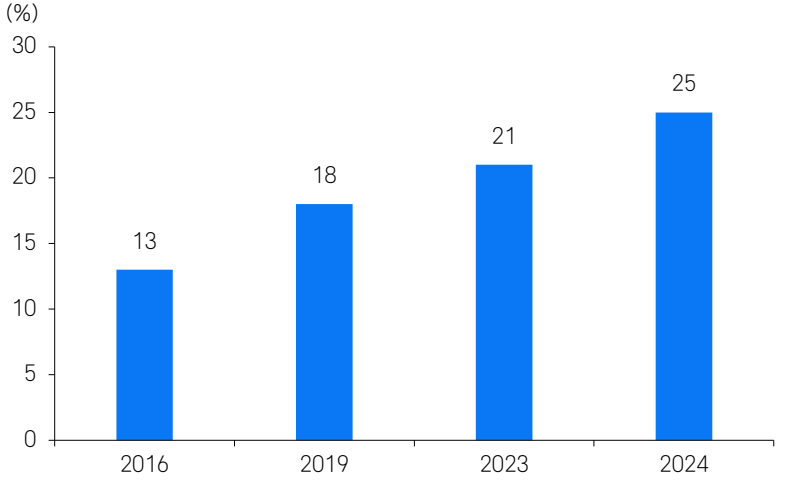
▶ **OEM 제조는 관세에 부정적 영향을 받는 업종이지만, 내부에서 점유율 상승이 있는 기업은 밸류에이션도 확장 가능**

의류 기업 12개월 예상 순이익 전망치



자료: LSEG, 삼성증권

화승엔터프라이즈의 아디다스 내 점유율 추이



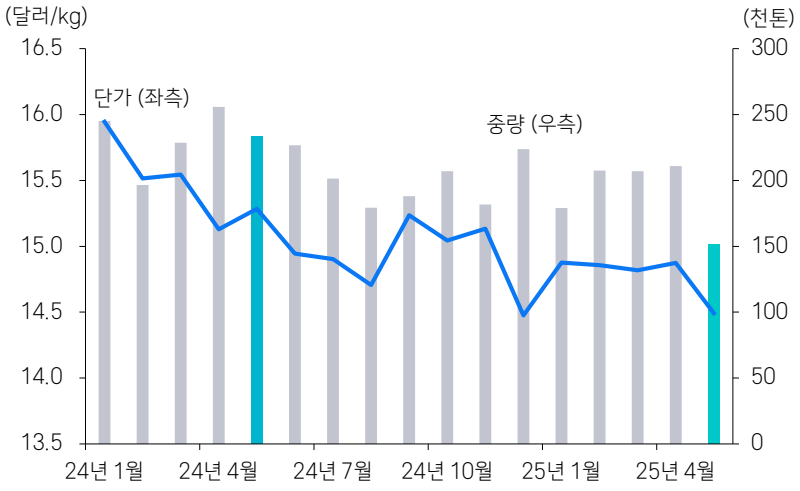
자료: 화승엔터프라이즈, 삼성증권

(자동차) 품목별 관세의 영향이 나타나고 있는 중

▶ 품목별 관세의 영향이 나타나고 있는 업종

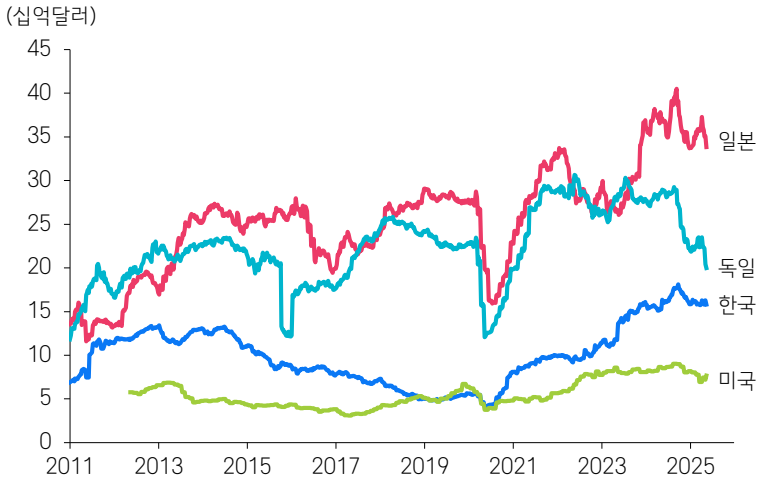
- 5월 20일까지 한국의 자동차 수출액은 31일로 환산해도 전년 대비 38%, 전월 대비 30% 가량 감소한 것으로 파악
- 미국을 제외한 일본, 독일 기업의 이익 추정치 하향조정되고 있어, 한국 자동차 업종도 단기 이익 모멘텀은 부진할 것
- 그러나, 밸류에이션은 매력적. 수출 단가가 상승하는 기아를 하락하는 현대차보다 선호

한국 자동차 수출



참고: 가솔린, 디젤, 전기차 신차 기준, 청록색은 5월
자료: KITA, 삼성증권

주요 자동차 기업 12개월 예상 순이익 (국가별 두 개 기업 합산)



참고: 한국은 현대차, 기아, 미국은 GM, 포드, 독일은 폭스바겐, BMW, 일본은 도요타, 혼다
자료: LSEG, 삼성증권

(종합) 환율 상승 영향

- 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 시 영향

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 판매이기 때문에 SK하이닉스 대비 낮은 환 익스포저
	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
	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(매매 목적 vs 위험 회피)가 다르고, 환이 예정원가 변경을 야기할 경우 충당금 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
	셀트리온	1.9	580.7	0.3	• 최근 DART 기준 3Q24 수출 비중(43.2%)를 적용 (2023년 사업보고서는 합병으로 변동)
운송	현대글로비스	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 절하 시 수혜

자료: Quantiwise, 삼성증권

2025년 6월 섹터/업종 View ①

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	**반도체**	이종욱	1분기 주가 변동성 확대 이유는 AI 피크아웃 의심이 아닌 관세 등 매크로 불확실성. 그러나 단기적으로 불확실성 해소 분위기가 지속되며 시장은 다시 AI의 성장성을 인정하는 분위기로 변화할 것으로 생각. AI 승자와 그렇지 못한 기업의 성장성과 수익성의 격차가 지속되며 투자자들은 예전보다 경쟁 구도와 점유율 변화에 더욱 민감. 경쟁 우위 증거의 시장 가치가 더욱 확대. 한편, 커머디티 제품 또한 보수적 Capa 확대 지속되는 가운데, 타이트한 수급으로 실적 개선 지속 전망.	**SK하이닉스**
	전기전자 /IT부품	이종욱	IT 디바이스 등 전통 수요의 약세를 AI 및 전장향 수요가 상쇄. MLCC의 경우, 고용량, 고전압, 고온 추세가 지속되며 P가 상승하고 이에 더해 대당 탑재량의 증가로 Q의 동반 성장이 나타나는 중. 2분기 MLCC 업계의 가동률은 90% 수준에 육박할 것으로 전망. 패키지기판의 경우, IT용 FC-BGA의 공급과잉이 지속되는 가운데, AI향 FC-BGA의 수요는 견조한 흐름. IT 수요 전망이 보수적인 가운데, AI에 노출된 기업과 그렇지 못한 기업의 실적 흐름이 상이한 방향으로 나타날 것으로 전망.	**삼성전기**
	자동차	임은영	4월 말 발표된 부품 관세 2년 완화 조치에 이어, 5월 초 美-英 자동차 수출 쿼터제 발표 등 관세 완화 움직임 확인, 관세 리스크는 정점을 지났다고 판단. 부품 관세의 경우 미국 내 생산 차량 가격(MSRP)의 일부(첫 해 3.75%/둘째 해 2.5%)를 환급해주는 방식이며, 현대차/기아의 관세 환급 예상 금액은 각각 7천억원 수준. 이어 미국과 영국의 자동차 수출 쿼터제(현재 수출 물량에 대해서는 10% 관세 부과) 합의로, 한국 자동차 업종도 동일한 쿼터제 적용시 실적 리스크 크게 경감. 현대차그룹은 메타플랜트 가동을 통해 Ioniq 5, Ioniq 9 생산을 시작으로, 2028년까지 50만 대 생산체제 구축 예정. 리스크가 크게 완화되는 상황에서 현대차그룹은 3~4월 미국 M/S 확대로 경쟁사 대비 견조한 펀더멘탈을 확인, 연간 최저 배당까지 감안할 때 매력적인 매수 구간으로 판단.	**기아**
	바이오/ 헬스케어	서근희, 정동희	제약/바이오는 트럼프 2.0 행정부의 미국 의료 정책 방향성 불확실성 잔존.미국 내 생산시설 촉진, 약가 인하, 관세 위협 등에 따른 정책 방향성 지속적인 팔로업 필요. 2025년, 헬스케어 업종 전반의 실적 성장과 더불어 다양한 R&D 모멘텀 고려 시 2025년 밸류에이션 리레이팅이 기대. 업종 전반 모든 분야에서 모멘텀이 풍부. 의료기기는 업종 내 대형 시장 진출 사례 증가하며 성장에 대한 기대치 높아진 상황. 가격 경쟁력/고유성을 바탕으로 한 외형 확대와 안정적인 비용 관리가 핵심. 의료미용의 경우, 다변화된 수출처 기반하여 한국 업체 중 선도적 지위 유지하고 있는 기업에 주목.	**셀트리온 파마리서치, 휴젤, 클래시스**
	화학	조현렬	글로벌 관세 전쟁에 따른 수요 둔화 우려가 상존하나, 그럼에도 불구하고 2025년 증설 물량의 일부 이연 및 유럽 설비 폐쇄가 작년부터 지속 발생하고 있는 점이 수급 밸런스에 긍정 기여할 전망. 또한 중국 이구환신 정책 확대에 따라 가전제품 및 자동차 수요가 회복세 지속하는 점도 한국 다운스트림 업체 수요에 긍정적. 향후 러시아-우크라이나 종전 시 지난 3년간 지속된 상대적 원가 경쟁력 훼손 소멸 전망. 미국발 관세 전쟁은 수요 둔화 야기 우려 있으나, 원유 가격 하락 영향이 이를 일부 상쇄할 전망으로 정유 대비 화학을 선호. 화학 업종 Top-picks은 금호석유/롯데정밀화학. 여전히 불확실한 영업 환경 하 견고한 이익 창출력과 양호한 재무구조 바탕으로 주주환원 여력이 있는 업체 선호.	**금호석유, 롯데정밀화학**
	기계/방산	한영수	관세 우려로 인해 올해 전력기기 업체들의 주가가 방산 대비로는 부진. 이는 밸류에이션 부담이 상대적으로 낮음을 의미. 업황도 여전히 견고. 각종 거시경제 상의 불확실성과 미국의 에너지 정책 변화에도 불구하고 고객사들의 발주가 지속. 관세우려 역시 과장되었다는 판단. 전력기기 업체들의 우수한 협상력을 감안 시, 관세부담 역시 상당부분 판가로 전가 가능할 것. 밸류에이션 부담이 상대적으로 낮은 HD현대일렉트릭에 대한 선호 유지.	**HD현대일렉트릭**
	조선	한영수	한국 조선사들은 환경규제 강화와 미국의 중국 조선산업 제재 시도에 따른 수혜를 지속할 것으로 예상. 실제, 환경규제 관련 대응 수요로 컨테이너선은 올해에도 대형 선박 발주가 지속되는 상태. 미중 갈등 상황을 불확실성으로 인식한 선주사들의 한국산 선박 구매가 지속되며, 한국 조선사들의 점유율도 전년 대비 상승 중. P/E 관점에서의 밸류에이션은 상장 조선사들이 대체로 유사한 수준에서 유지. 동일한 밸류에이션이라면, 선박 엔진 사업과 방산 사업으로 프리미엄 거래의 가능성이 높은 HD현대중공업이 긍정적.	**HD현대중공업**

자료: 삼성증권

2025년 6월 섹터/업종 View ②

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
긍정	화장품	이가영	유럽/중동이 올해 K-뷰티의 신규 수출 성장 모멘텀으로 부상. 스킨케어의 대명사가 될 정도로 견고한 K-뷰티의 수요에 비해, 공급 측면에서 진출이 덜 되었기에 수출국으로서의 순위는 낮은 편으로 업사이드가 기대되는 상황. 현재 주가 기준으로, 전 세계 선크림 베스트셀러 대다수를 제조 중이면서, 선성수기 대비 밸류에이션 매력이 부각된 한국콜마에 대한 관심을 제안. 또한 유럽/중동의 파편화된 시장 구조 속에서 경쟁 우위를 누릴 수 있는 실리콘투에 대한 관심을 촉구(소규모 리테일러 및 국내 브랜드간에는 일어나기 어려운 거래를, 규모의 경제를 통해 일으킬 수 있기 때문).	**한국콜마, 실리콘투**
	보험	정민기	보험 업종은 1) 1분기 보험영업 이익 둔화, 2) 금리 하락에 따른 K-ICS 비율 하락 등 비우호적인 업황이 지속되고 있는 상황. 다만, 주가 측면에서는 valuation 메리트가 확보된 상황으로 판단하는데, 최근 주가 하락에 따른 회사별 배당수익률 메리트가 관찰되고 있기 때문. 이에 더해 실손보험 관련 모럴해저드 개선, 잠재적 자본 규제 강화 속도조절 가능성 등 규제 완화 시 주가 회복 가능성 또한 상존함에 주목해야.	**삼성화재**
	게임	오동환	RPG 장르의 위축이 지속되며 국내 모바일 게임 시장 규모는 계속해서 감소하는 모습이기는 하나, 신작 출시에 따른 실적 반등 가능성이 높아 섹터에 대한 긍정적 관점 유지. 섹터 내에서는 해외 시장에서 매출 성장이 지속되고 있는 크래프톤을 선호.	**크래프톤**
	운송	김영호	항공:(대한항공) 대한항공은 아시아나항공과 합병으로 LCC 자회사 포함 국제선 여객 점유율 79%에 달함. 국제선 여객 시장에서 공급자 우위와 규모의 경제 달성은 자명하다고 판단. 관세가 화물 수요를 감소시킬 수 있다는 우려가 있지만, 관세 영향은 수요 감소보다는 네트워크 재편으로 발생할 것으로 전망. 또한 최근 미국 항공사들이 가이던스를 하향 조정하며 피크 아웃 우려가 있으나, 2분기 누적 기준 국제선 여객이 545만여 명으로 전년 동기 대비 6.5% 증가세를 보이며 견조한 상황. 물류:(현대글로비스) 최근 영국이 연간 10만대 완성차 수출 관세 면제를 받는 등 미국의 완성차 관세에 대한 개선 가능성 존재. 만약 추가적 개선 없이 25%의 관세를 가정해도, 미국 현지 생산 물량을 감안하면 완성차 수요에 대한 영향은 크지 않을 것. 최근 완성차 OEM 업체들은 가격 인상이 아닌 동결을 발표하고 있음. 결론적으로, 완성차 수요가 견조하다면 1분기에 달성했던 글로비스의 호실적 트렌드는 지속될 것으로 전망. 하반기 CKD 통합 운영에 따른 추가적인 매출 증가 기대. 해외 현지 생산 증가로 국내 생산과 수출 물량이 감소할 것이라는 우려가 있지만, 지난 20년간 해외 공장 생산이 340만대 증가했으나, 국내 생산은 지속적으로 상승 추세. 해운: 컨테이너 운임은 최근 미중 무역협상 이후 상승하고 있으나, 2분기 평균으로는 1,350 포인트 수준으로 1분기 평균인 1,750 포인트 대비 감소. 벌크선 운임은 2분기 평균 1350 포인트 수준으로 1분기 평균인 1,100 포인트에 비해서는 증가. 중장기적으로 컨테이너와 벌크 수요를 넘는 신조 인도가 예정되어 있어 공급 과잉 리스크 존재.	**현대글로비스, 대한항공**
	리츠	이경자	2024년부터 시작된 시장금리 하락으로 AA급 리츠의 회사채부터 금리 하락이 뚜렷. 올 들어 A-급까지 확산될 것으로 전망. 한편 프로젝트 리츠 시행을 담은 부투법 개정안이 국회 본회의를 통과하면서 연내 프로젝트 리츠를 활용한 첫 사례가 나타나고 주요 디벨로퍼 및 대기업 계열 스폰서 리츠와의 시너지가 예상됨. 또한 국내 상장리츠를 코스피200 지수에 편입하여 기관 및 개인 투자자 유입을 확대함에 따라 상장리츠 유동성이 개선될 것으로 기대.	**SK리츠, 롯데리츠**
	건설	허재준	미국, 유럽 중심 원전(SMR) 정책 기대감이 지속될 가능성이 있는 만큼, 원전 역량 보유한 건설사 주가 강세 지속될 가능성 있음. 또한, 상대적으로 주가 상승세가 약한 타 건설사들의 키 맞추기 식 주가 상승도 기대할 수 있을 것. 상대적으로 밸류에이션 메리트가 생긴 건설주에 선별적 투자 필요하다 판단.	**HDC현대산업개발, 현대건설**
	미디어/엔터	최민하	엔터 업종은 6월은 메가 IP의 컴백으로 변곡점을 맞이할 것. BTS 멤버 전원 전역과 7월 월드투어 시작을 앞둔 블랙핑크는 완전체 신곡 발매가 예상되는 만큼 시장의 시선이 쏠릴 전망. 월드투어 규모 확대와 MD/IP 라이선싱 매출 성장세도 뚜렷. 한한령 완화 기대감은 여전히 유효. 콘텐츠 제작사들의 플랫폼을 상대로 협상력은 꾸준히 높아지고 있는 것으로 파악되나, 영업 환경상 TV 방송 슬롯 재개 시점이 늦어지고 있어, 유의미한 이익 회복은 하반기부터로 봐야할 것.	**하이브, 와이지엔터**
	통신	최민하	통신 업종의 빅 이슈는 SK텔레콤의 해킹 사고와 그 여파. SK텔레콤의 가입자는 순감 하는 반면, KT, LG유플러스는 반사 수혜를 누리고 있는 것으로 파악. 민관합동조사단의 최종 조사 결과는 6월 말에 발표될 예정으로 이에 주목할 필요. AI, B2B, IDC 등의 사업은 안정적으로 성과를 키워가고 있으며 KT는 6월에 MS와 협업한 한국형 AI와 시큐어 퍼블릭 클라우드를 출시할 예정.	**KT**

자료: 삼성증권

2025년 6월 섹터/업종 View ③

업황 판단	섹터/업종	Analyst	Key Idea	Top Picks
중립	인터넷/SW	오동환	국내 경기 부진이 장기화됨에 따라 인터넷 기업 전반의 매출 성장률은 둔화세. 온라인 광고 시장과 이커머스 시장 전체가 반등하는 모습은 나타나고 있지 않으며, 국내 업체들의 생성형 AI 서비스는 글로벌 빅테크 기업들의 서비스 대비 격차 존재. 반면, 라이브스트리밍 시장은 성장을 지속하고 있는 가운데, ARPU 성장이 지속되고 있으며 글로벌 확장에 박차를 가하고 있는 SOOP에 관심을 가질 것을 추천.	SOOP
	증권	정민기	최근 증권업종 주가는 대선 주자들의 공통된 증시 부양 정책 공약 제시 등에 따라 강세 시현. 다만, 펀더멘탈 측면에서는 1) 하반기 기저효과에 따른 해외주식 거래대금 증가세 둔화 가능성, 2) 회사별 경쟁 심화에 따른 평균 수수료율 하락 등 우려 요인 또한 존재함에 유의해야. 정책적 기대감에 따라 주가 상승한 만큼 대선 직후 주가 변동성 또한 고려할 필요가 있음.	한국금융지주
	정유	조현렬	전년 대비 순증설 물량이 감소한 점과 업황 둔화에 따른 설비 폐쇄 규모 확대는 긍정적. 다만 글로벌 관세 전쟁으로 인한 원유 수요 하향 조정이 빠르게 나타나고 있으며, 향후 러시아-우크라이나 종전이 실현될 경우 러시아산 원유/정유 제품 수출 확대로 수급 밸런스 추가 약세 전망. 미국발 관세 전쟁은 특히 화학보다 정유에 부정적인데, 이는 정유 업종의 주요 수요 기반인 운송용/산업용 연료 수요에 보다 큰 훼손을 야기할 가능성이 높기 때문.	S-Oil
	2차전지	장정훈	실적시즌을 거치면서 전기차 고객사와 주요 소재 밸류체인들의 가이던스 괴리를 확인한데다 배터리 주요 소재인 리튬가격이 21년 이후 5년래 최저가를 갱신하면 예상치 못한 비용 발생 및 양극재 판가 하락으로 실적 부담 가능성이 높아짐. 한편 트럼프의 메가 법안이 미국 하원을 통과하며 30D를 비롯한 전기차 관련 세액공제 혜택의 조기 폐지로 투자심리는 더욱 악화된 상황. 법안 효력 발생 전까지 관련 노이즈는 지속될 것으로 예상하며, 2차전지 밸류체인 전반에 보수적인 투자 권고.	삼성SDI
	은행	김재우	당분간 은행산업에 대한 특별한 이슈는 제한적일 전망. 다만, 실적 모멘텀 소멸에도 불구, 원/달러 환율 하락이 CET-1 비율 개선에 대한 기대를 높였고, 은행들의 주주환원 강화 이행 계획이 지속될 가능성 또한 높게 전망된 점이 최근 투자심리에 긍정적으로 기여한 것으로 판단. 단기적으로 6월 초 대선을 앞두고 불확실성이 높아질 수 있으나, 주주환원 강화 정책의 이행 전망 및 현재의 매력적인 Valuation 감안 시, 긍정적 관점에서의 접근이 보다 유효하다고 판단.	KB금융, 하나금융지주
	결제	박준규	5월 말 한국은행의 금리 인하는 긍정적. 이는 할인율의 하락으로 이어져 결제사들의 Valuation이 개선되기 때문. 또한, 과거에도 새로이 출범하는 정권은 내수 경기 부양책을 우선적으로 발표했던 것을 감안할 경우, 6월 초 대선 이후 소비 심리는 반등세가 지속될 것으로 기대. 다만, 업종 내에서 개별 기업들의 수익성 개선을 위한 전략 및 성과에 따른 Valuation 차별화 가능성에 초점 필요.	NHN KCP
	철강/금속	백재승	전인대에서 발표한 중국 경제 목표치는 대부분 시장 예상치에 부합하는 수준으로, 철강 시황 회복 속도는 급진적이기보다 점진적인 것으로 판단. 미국의 상호 관세 유예 이후 7월 초에 부과 여부가 재평가될 것으로 파악되고, 일본/중국산 열연에 대한 반덤핑 조사도 최소한 8월까진 관세 부과 여부가 결정될 전망이며, 중국의 철강 감산 의지도 하반기에 현실화될 것으로 추측. 시황의 본격 회복이 가시화되지 않은 상황 속 광산업체들의 공급 조절에 기인한 구리 가격의 견조한 흐름 및 방산 수출사업의 고수익성을 누릴 풍산에 주목.	풍산
	유통	백재승	국내 소비 경기의 미진한 흐름 속 1Q25 소매판매액 증가율에 있어 편의점 대비 백화점과 대형마트가 상대적으로 양호한 점은 소비 양극화가 현재진행형임을 시사. 일부 면세점 사업 중단, 대형마트 업계 2위 홈플러스의 기업회생 절차 돌입 등에 따른 업태 내 구조조정 움직임이 경쟁 완화로 이어질지는 관전 포인트가 될 것이며, 대내 환경의 안정화 가능성 고조 및 추경 등 소비 진작책 강화에 대한 기대감은 유통업종에 대한 단기 trading 기회 제공할 수 있을 것. 구조조정에 따른 비용 절감, 통합 구매를 통한 수익성 개선 전략을 추구하는 이마트 주목 필요.	이마트

자료: 삼성증권

Premium Picks – 한국

섹터	종목명	코드	주가 (원)		시가총액	Valuation (배, %)				
			현재가	목표가	(조원)	P/E	P/B	EPS 증가율	ROE	배당수익률
IT	SK하이닉스	000660 KS	208,000	250,000	151.4	5.0	1.2	3.5	24.8	0.9
산업재	두산에너빌리티	034020 KS	39,800	-	25.5	63.1	3.0	47.2	4.8	0.0
	현대로템	064350 KS	139,300	-	15.2	19.3	4.9	12.7	25.3	0.2
	삼성중공업	010140 KS	15,670	18,000	13.8	22.4	2.8	52.1	12.5	0.1
	현대건설	000720 KS	60,800	51,000	6.8	10.0	0.8	24.9	7.6	1.2
커뮤니케이션	LG유플러스	032640 KS	12,810	15,000	5.6	8.6	0.6	10.8	7.1	5.1
	에스엠	041510 KS	127,900	152,000	2.9	13.5	3.1	-47.3	23.2	0.7
금융	한국금융지주	071050 KS	99,300	110,000	5.5	5.0	0.5	1.0	10.7	4.7
경기소비재	한국콜마	161890 KS	82,100	99,000	1.9	14.3	2.0	26.7	14.3	0.9
	화승엔터프라이즈	241590 KS	7,680	11,000	0.5	6.2	0.8	20.8	12.1	0.6

참고: '25년 5월 28일 종가 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

Compliance Notice

- 당사는 2025년 5월 29일 현재 삼성화재, 삼성SDI, 삼성전기, 삼성중공업와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 당사는 2025년 5월 29일 현재 금호석유화학, 클래시스의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 계약체결기관으로 지정되어 있습니다.
- 당사는 2025년 5월 29일 기준으로 지난 6개월간 삼성SDI의 유상증자에 참여한 적이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 5월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 5월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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.

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