연말 증시: 이익 전망에 집중할 시점

12월은 주식거래가 활발하지 않음. 악재 여부에 따라 시장 변동성도 확대
시장을 이끄는 요인이 무엇인지 파악 필요. 현재는 이익 전망이 중요한 시점
주가가 이익을 바탕으로 오를 수 있는 IT, 유틸리티, 은행, 보험에 관심 필요

이익 상향 업종에 관심 필요

2025년 마지막 달 투자환경도 녹록지 않을 전망이다. 일단 증시 분위기가 살아나지 못하고 있다. 거래대금으로 알 수 있다. 일례로 11월 28일 코스피 거래대금은 11.9조 원으로 이틀 연속 감소했다. 유가증권시장에서 29.2조 원의 거래가 진행된 11월 5일에 비하면 절반에도 못 미치는 수치다.

공교롭게 12월에는 거래가 활발하지 않은 점도 부담이다. 외국인, 기관 등 증시에 영향을 미치는 수급 주체는 연말 결산을 위해 매매를 줄인다. 문제는 거래가 감소하는 과정에서 대내외 악재가 중첩될 경우, 시장 변동성 역시 커지는 결과가 나타날 수 있다. 주가 등락이 빈번할 수 있는 환경에 진입하는 것이다.

이런 시장에 잘 대응하려면 주가를 움직이는 요인이 무엇인지 포착해야 한다. 알다시피 주가 변동성이 확대됐던 지난 11월에는 밸류에이션보다 이익의 기여도가 더 컸다. 시장금리가 상승하는 과정에서 역의 상관성을 보이는 PER 배수는 하락했지만 EPS 상향 조정이 이를 상쇄하면서 시장 낙폭을 제어했다.

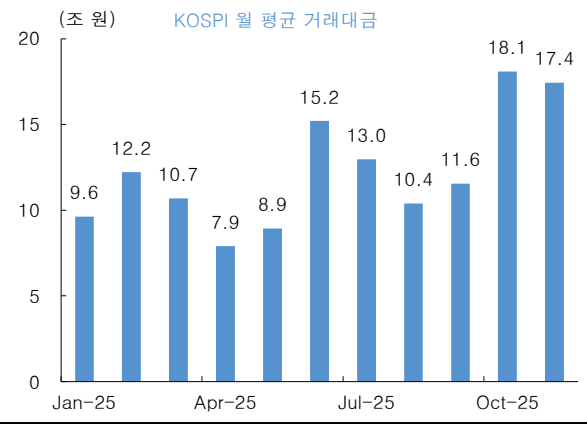
그도 그럴 것이 기업이익 모멘텀과 관련된 12개월 선행 EPS는 상향 조정을 지속하고 있다. 12개월 후행 EPS와 비교해도 상승 속도가 가파르다. 특히 올해 4분기보다 내년 1분기 이익 전망치가 빠르게 올라가면서 12개월 선행 EPS 전망은 강화되고 있다. 시장이 흔들리더라도 이익이라는 버팀목이 확실하게 생긴 것이다.

한편 포트폴리오 측면에서는 업종별 이익 전망도 미리 살펴볼 필요가 있다. 현재 주가가 내년 이익을 미리 반영하고 있다는 점에서 2026년 1분기 실적도 확인하는 게 좋다. 현재 반도체, 하드웨어를 비롯한 IT와 에너지, 유틸리티, 지주 등에서 이익 상향 조정이 나타나고 있다. 한편, 연말 시장 대응과 관련해 이익 전망과 주가 방향이 동일한 업종을 선택하는 것이 유리하다. 이들이 시장을 주도하기 때문이다. 경험상 변동성이 커질 때도 전체 시장 흐름을 견인하는 업종이 수익률을 가장 잘 방어한다. 이런 관점에서 IT는 포트폴리오에 반드시 포함해야 한다. 추가로 이익 전망이 양호한 유틸리티, 은행, 보험 등에도 관심을 기울일 필요가 있다.

김대준
daejun.kim@koreainvestment.com

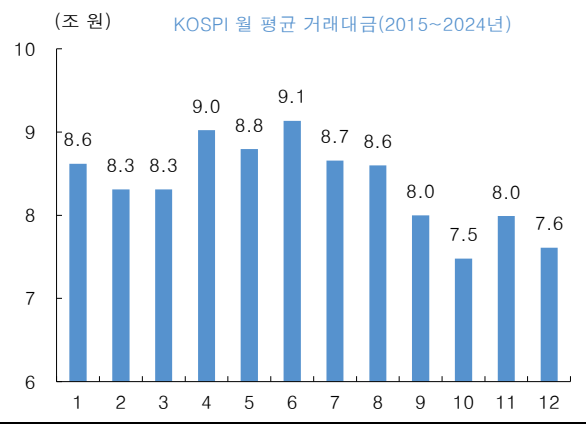
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 2025년 코스피 월간 거래대금



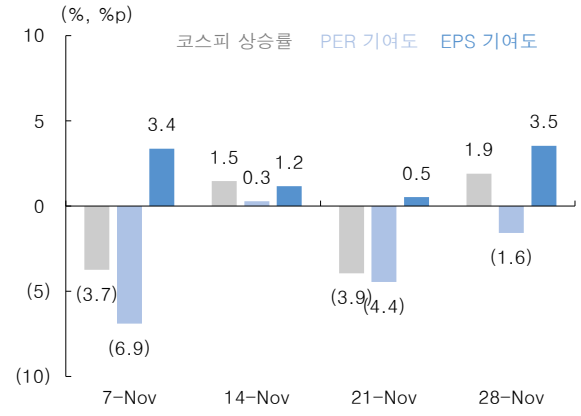
주: 월 평균 수치
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 2] 최근 10년 코스피 월간 거래대금



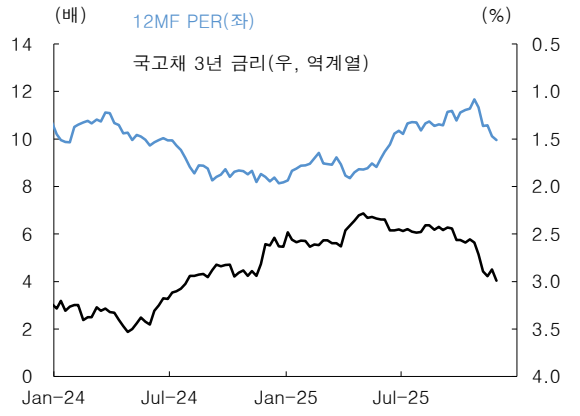
주: 가로 축은 월 표시. 2015년부터 2024년까지 월 평균 수치
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 3] 코스피 상승 기여도: 12MF PER & 12MF EPS



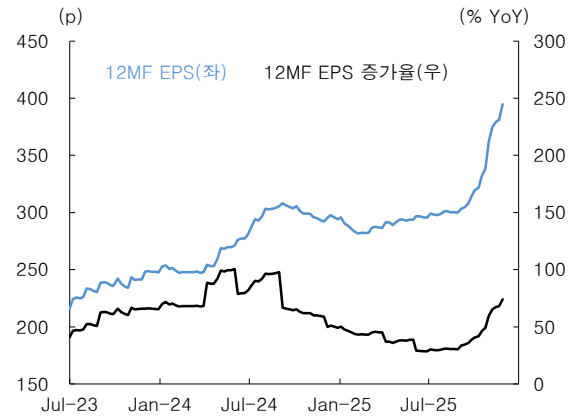
주: 11월 28일 기준. PER과 EPS가 같은 방향일 때 나타나는 상호작용 기여도는 제외
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 4] 12MF PER과 국고채 3년 금리



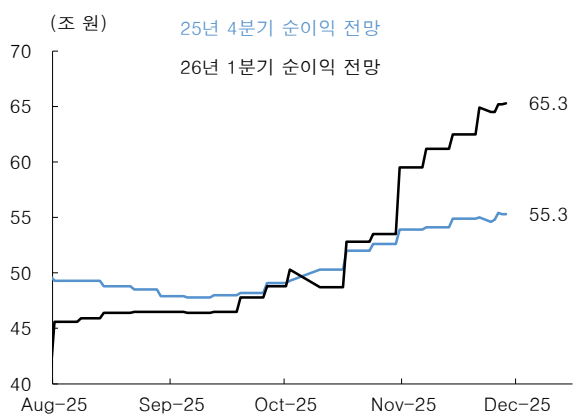
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 5] 코스피 12MF EPS와 증가율



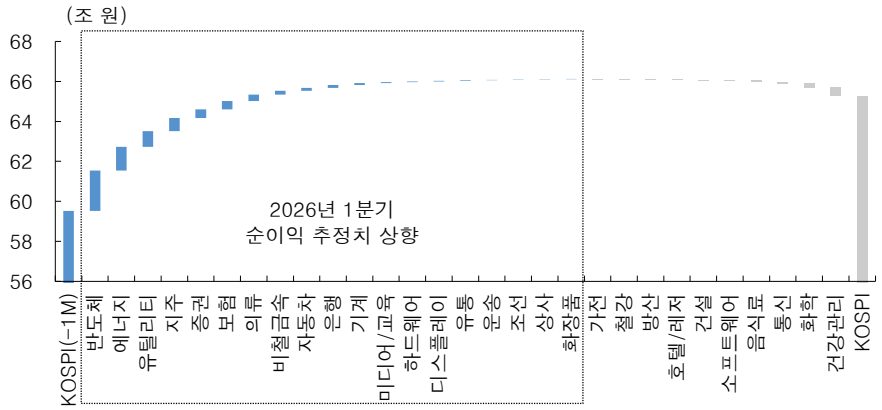
주: 12MF EPS 증가율 = (12MF EPS/12MT EPS-1)*100
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 6] 코스피 순이익 전망: 25년 4분기 & 26년 1분기



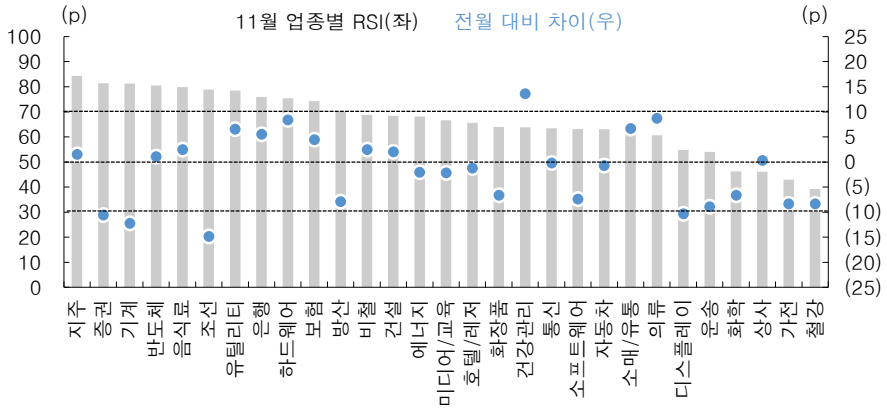
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 7] 업종별 순이익 추정치 변화: 2026년 1분기 기준



자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 8] 업종별 상대강도(RSI) 변화



자료: Quantiwise, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나 당사의 공식 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.