주식전략

1월, 못 참지

업종	시가총액	25/01	25/02	25/03	25/04	25/05	25/06	25/07	25/08	25/09	25/10	25/11	25/12
에너지	66.9	5.44	(3.00)	(6.38)	(0.78)	5.90	2.88	(6.13)	(1.02)	(5.14)	(2.33)	1.96	(9.57)
화학	99.0	(0.98)	2.75	(6.92)	(4.94)	(9.59)	(6.74)	9.25	(2.47)	(7.45)	13.40	0.17	(11.26)
비철/목재	39.4	(14.92)	(5.77)	4.01	0.60	(8.33)	6.24	(3.16)	(4.24)	(1.31)	(15.40)	20.25	(6.58)
철강	39.3	(1.44)	4.93	2.21	(7.55)	(6.30)	(9.95)	9.74	(5.77)	(9.74)	(11.01)	2.61	(7.24)
건설/건축	46.4	(0.93)	0.39	2.75	6.32	7.93	(7.12)	(5.71)	0.66	(12.25)	(14.64)	1.59	(4.70)
기계	185.5	16.75	(0.74)	(2.99)	8.07	15.34	22.28	(4.97)	(1.96)	0.04	12.31	(6.21)	(6.16)
조선	178.4	6.86	0.23	(3.46)	24.46	4.26	(7.01)	6.81	11.02	(7.56)	0.38	(11.20)	(7.94)
상사/자본재	260.4	3.76	12.88	3.86	8.49	7.60	2.43	(1.78)	(5.19)	7.88	(12.62)	0.71	2.11
운송	69.8	5.18	(2.53)	(3.41)	(5.88)	11.80	(11.67)	(2.83)	2.67	(15.02)	(16.75)	(0.96)	0.82
자동차	189.5	(2.44)	(6.46)	2.61	(3.73)	(7.76)	(5.50)	(1.10)	5.17	(11.23)	(0.68)	0.84	3.35
화장품/의류	70.7	(1.16)	(0.41)	(1.70)	5.00	3.61	(3.57)	(3.03)	(0.85)	(9.19)	(23.87)	5.23	(10.19)
호텔/레저	13.5	(1.04)	(1.24)	1.35	4.19	(0.66)	2.09	(4.06)	2.19	(6.82)	(27.19)	7.56	(2.12)
미디어/교육	37.9	(0.21)	11.89	(6.46)	9.35	(2.19)	(4.19)	(13.79)	4.89	(10.94)	(13.83)	(5.23)	(2.62)
소매/유통	20.5	(4.78)	3.59	0.58	10.38	4.04	(7.46)	(11.44)	(4.36)	(2.92)	(24.74)	10.66	(7.67)
필수소비재	64.3	(6.53)	(0.99)	6.14	5.23	(2.11)	(6.72)	(3.85)	2.76	(7.00)	(23.40)	10.26	(9.89)
헬스케어	373.0	(0.32)	1.51	(7.98)	1.78	(2.93)	(13.82)	3.84	(0.66)	(3.08)	(14.08)	17.05	(8.73)
은행	194.3	3.07	(6.42)	0.98	6.06	6.02	(2.00)	(1.91)	(1.35)	(2.23)	(20.23)	10.45	(6.37)
증권	76.6	2.32	2.21	1.03	6.73	5.53	4.81	(7.03)	2.55	(4.89)	(8.99)	(2.49)	(4.96)
보험	80.0	(4.78)	(2.39)	(2.56)	1.11	4.99	2.63	(4.57)	6.57	(2.59)	(23.00)	8.09	(4.21)
소프트웨어	165.3	0.15	0.16	(5.79)	3.20	(5.69)	14.10	(12.73)	(1.03)	(1.18)	(18.82)	(2.19)	(7.54)
IT하드웨어	80.8	3.48	0.27	(7.05)	(4.89)	(2.04)	(6.01)	1.35	2.18	1.11	(1.07)	8.26	(8.41)
반도체	1,274.5	(1.03)	0.70	5.20	(7.55)	(0.53)	3.42	3.48	(0.11)	15.59	17.15	(1.67)	12.31
IT가전	164.3	(3.94)	(2.21)	(10.42)	(4.61)	(12.42)	(10.39)	9.50	0.54	(8.12)	15.96	(2.90)	(13.29)
디스플레이	15.2	(1.05)	(2.25)	(4.75)	(2.98)	(3.59)	(11.83)	4.10	4.54	2.27	(20.21)	(4.73)	(11.65)
통신서비스	31.3	(1.17)	(0.15)	3.34	0.69	(7.08)	(3.94)	(6.16)	(0.19)	(9.57)	(22.56)	6.11	(6.05)
유틸리티	45.8	1.36	(1.12)	1.77	11.58	6.01	13.30	(8.60)	(3.30)	(9.63)	(4.97)	18.83	(15.70)

주: 12/30 종가 기준 KOSPI 대비 월간 상대수익률, 단위: 조원, %p

▶주식시황 김수연 sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

▶투자전략 박승영 park.seungyoung@hanwha.com 3772-7679

반도체 좋고

시클리컬 좋은데

바이오 못 참지

Contents

Ⅰ. 핵심 요약 ····· 03

Ⅱ. 1월 주식시장 전망 ····· 04

1. 롱 헤지 ····· 04

2. 구조적 성장은 못 참지 ····· 09

3. 투자전략, 더 잘 된다 ····· 13

Ⅲ. 차트북 ····· 14

I. 핵심 요약

롱 헤지

통상 1월 주식시장은 한해의 바로미터로 여겨진다. 2013년 이후 26개 업종을 대상으로 살펴보면 1월의 상승 또는 하락이 그 해의 상승, 하락으로 이어질 확률은 60%였고 그 중에서도 연말 등락폭이 1월 등락폭보다 클 확률은 50%였다.

1999년 이후 최고 상승률을 기록한 KOSPI가 2026년에도 오름세를 이어갈지는 여전히 반도체에 달려있다. 2026년 반도체의 영업이익률은 30.2%로 예상되는데, 유례없는 마진율이다. 국내 메모리 반도체 산업이 과거와 전혀 다른 국면에 있을 수도, 주가가 낙관론을 끝까지 반영하고 있을 수도 있다.

2026년 국내 매크로 여건은 정상화될 것으로 예상되고 있다. 분기대비 0.4~0.5%, 내년 전체로는 1.8% 성장이 예상된다. 경기가 정상화되면 정책도 정상을 찾아갈 것으로 보인다. 올해 미국과 성장률 격차가 0.2%p 이내로 좁혀질 것으로 예상된다. 두 국가의 성장률 궤적도 반등이 유력하다.

그간 국내 주식시장에서 가치주들이 소외됐던 배경에는 경기 부진이 있었다고 판단한다. 성장주와의 수익률 격차가 좁혀질 때가 됐다고 판단한다. 국내 경기의 반등, 글로벌 가치주 성과 개선, 미국 중간선거 불확실성 등은 2차전지를 포함하고 있는 소재 업종에 헤지성 매수를 부를 수 있다는 판단이다.

구조적 성장은 못 참지

헬스케어는 앞으로도 코스닥 바이오를 중심으로 시장을 아웃퍼폼할 가능성이 높아졌다고 생각한다. 연수익률을 기준으로 생물공학 업종이 KOSPI를 아웃퍼폼한 비율은 2000년대 30%, 2010년대 60%, 2020년대 들어 80%로 올랐다.

바이오가 꾸준히 승률을 높이는 이유는 최근 글로벌 제약 라이선싱 딜이 임상 초기 단계를 중심으로 늘고 있고 국내 기업들이 거기에 맞게 포지셔닝 되어 있기 때문이다.

글로벌 바이오 시장에서 전임상부터 임상 1~3상 딜이 2025년 2분기를 저점으로 반등하기 시작했고 4분기엔 146건으로 2022년 1분기 이후 최대였다. 이 중 전임상과 1상 비중이 84%에 달해 지난 10년 평균인 72%를 웃돌았다. 국내 바이오 기업들의 기술이전은 전임상과 임상 1상에 집중돼있고 규모도 글로벌 딜 중 상위에 있어 경쟁력이 있다는 생각이다.

Ⅱ. 1 월 주식시장 전망

1. 롱 헤지

마지막까지 반도체였다

2025년 국내 주식시장은 마지막까지 반도체가 주가지수를 끌어올리며 끝났다. 반도체 업종은 159.0% 올라 KOSPI 상승률 75.6%를 83.4%p 웃돌았다. 반도체 업종을 제외할 경우 KOSPI 상승률은 75.6%에서 46.3%로 낮아졌다.

통상 1월 주식시장은 한해의 바로미터로 여겨진다. 2013년 이후 26개 업종을 대상으로 살펴보면 1월의 상승 또는 하락이 그 해의 상승, 하락으로 이어질 확률은 60%였고 그 중에서도 연말 등락폭이 1월 등락폭보다 클 확률은 50%였다.

2018년, 2022년의 사례

1999년 이후 최고 상승률을 기록한 KOSPI가 2026년에도 오름세를 이어갈지는 여전히 반도체에 달려있다. 2026년 반도체의 영업이익률은 30.2%로 예상되는데, 유례없는 마진율이다. 국내 메모리 반도체 산업이 과거와 전혀 다른 국면에 있을 수도, 주가가 낙관론을 끝까지 반영하고 있을 수도 있다. 시간이 지나봐야 알 수 있다. 단 2017~18년, 2021~22년은 향후 반도체의 궤적을 따라가는데, 좋은 선례를 제공한다.

2017년부터 시작된 서버 사이클로 2018년 영업이익률 컨센서스는 2017년부터 2018년 초까지 줄곧 상승했다. 주가는 2017년 10월에 고점을 찍은 이후 조정 받았다. 2021년 반도체 시황은 언택트(untact) 수요에 힘입어 반등했지만 2021년 하반기를 지나며 기대감이 약해졌고 영업이익률 컨센서스는 2021년 5월 23.3%를 고점으로 이후 하향됐다.

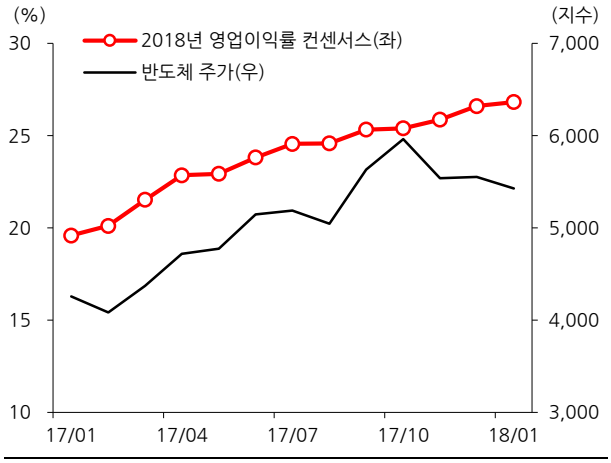
매크로 불확실성, 트럼프 지지율

마진율은 업황에 영향을 받았지만 주가의 조정을 촉발한 건 매크로 악재였다. 2018년엔 도널드 트럼프 대통령이 중국에 관세를 부과하며 무역분쟁을 촉발했고 2022년엔 러시아와 우크라이나 간 전쟁이 발발하며 금융시장의 불확실성이 고조됐다. 당시 주식시장의 수급이 반도체에 쏠렸던 결과다. 1월 반도체 주가도 업황, 매크로, 수급상황이 복합적으로 영향을 미칠 것이다.

수급은 다소 쏠려 있는 것 같다. 올해 주식시장 상승을 주도한 주체는 개인의 ETF 매수를 반영하는 금융투자다. 올해 들어 금융투자는 KOSPI에서 30.1조원 주식을 순매수했고 반도체 업종은 12.7조원 순매수해 비중이 42.4%에 달했다.

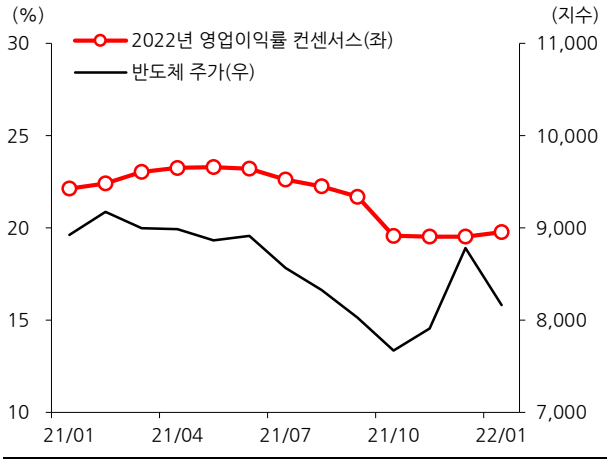
매크로 불확실성은 도널드 트럼프 대통령의 지지율이다. 2026년은 미국 중간선거가 예정돼 있고 트럼프 대통령의 지지율은 43%를 내외로 움직이고 있어 1기 중간선거 당일 지지율 43.5% 부근에 머무르고 있다. 필자는 트럼프의 OBBBA(One Big Beautiful Bill Act)가 미국 기업들로 하여금 투자를 자극하면서 국내 주식시장에 추동력이 됐다고 생각한다.

[그림1] 2018 년 반도체 마진율 컨센과 주가



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2022 년 반도체 마진율 컨센과 주가



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

국내 매크로 여건 정상화 기대

2026년 국내 매크로 여건은 정상화될 것으로 예상되고 있다. 분기대비 0.4~0.5%, 내년 전체로는 1.8% 성장이 예상된다. 경기가 정상화되면 정책도 정상을 찾아갈 것으로 보인다. 정부는 아직 경기를 부양하겠다는 기조인데, 2% 잠재성장률에 근접하면 부양이 정책의 우선순위는 아닐 것이다.

올해 미국과 성장률 격차가 0.2%p 이내로 좁혀질 것으로 예상된다. 두 국가의 성장률 궤적도 반등이 유력하다.

그간 국내 주식시장에서 가치주들이 소외됐던 배경에는 경기 부진이 있었다고 판단한다. 경기가 부진하면 시장은 성장주를 선호한다. 당장 경기를 기대할 게 없고 통화 재정 정책이 뒷받침되면 롱 듀레이션 주식을 살 수 있는 근거가 마련된다.

2025년 글로벌 주식시장에서 가치주는 19.9% 올라 성장주의 22.9%를 3%p 언더퍼폼했다. 이는 2023년 23.3%p 언더퍼폼, 2024년 15.1%p 언더퍼폼에 비하면 두드러진 개선이다. 성장주와의 수익률 격차가 좁혀질 때가 됐다고 판단한다.

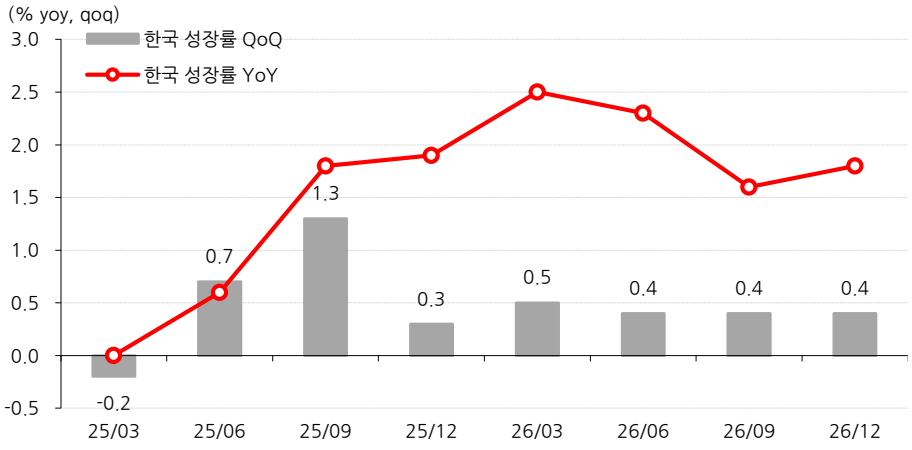
소재 헤지성 매수 가능성

2025년 국내 주식시장은 물론, 주요 업종들은 글로벌 시장을 아웃퍼폼했다. IT가 113%p, 산업재가 77%p MSCI AC World 동일 업종대비 수익률이 양호했다. 소재, 헬스케어, 커뮤니케이션 업종은 글로벌 주식시장을 언더퍼폼했다.

헬스케어와 커뮤니케이션은 업종 내 비중이 높은 특정 주식의 성과가 부진했기 때문이다. 소재는 2차전지가 대거 포함돼 있는 영향이 있었을 것이다. 그럼에도 불구하고 테슬라의 실적과 유럽에서의 규제 상황은 6월과 10월 두번의 급반등을 촉발했다.

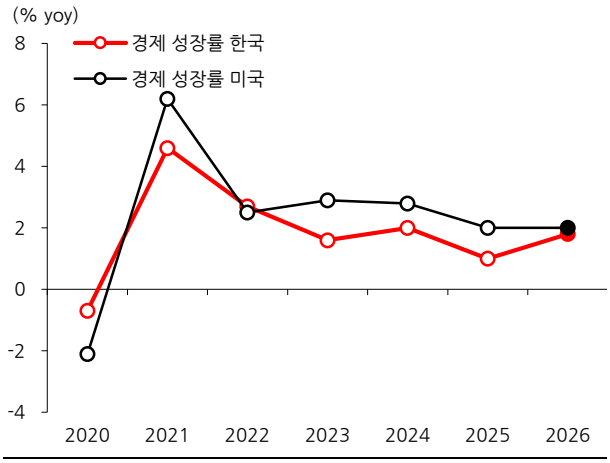
국내 경기의 반등, 글로벌 가치주 성과 개선, 미국 중간선거 불확실성 등은 2차전지를 포함하고 있는 소재 업종에 헤지성 매수를 부를 수 있다는 판단이다.

[그림3] 2026 년 한국 경제성장률 정상화 예상



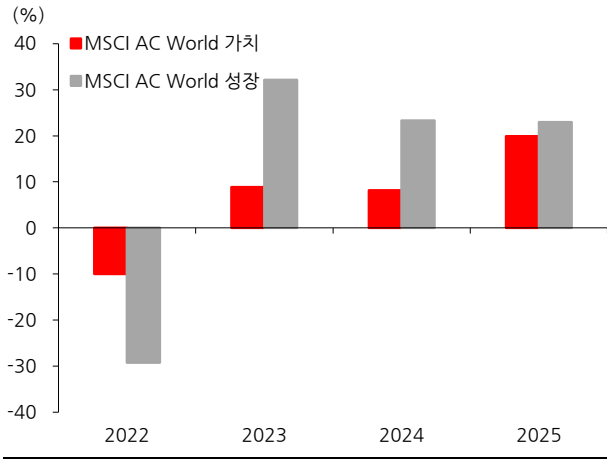
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 2023 년 이후 성장률 하락하면서



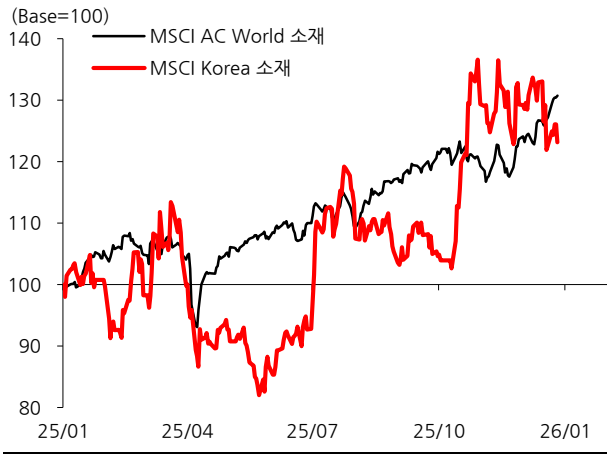
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 성장이 가치 아웃퍼폼



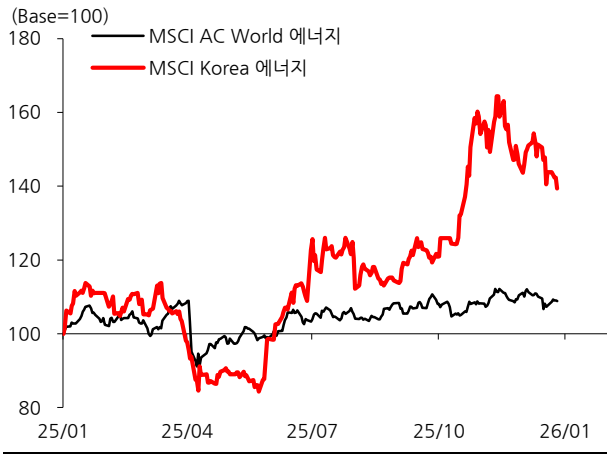
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 소재



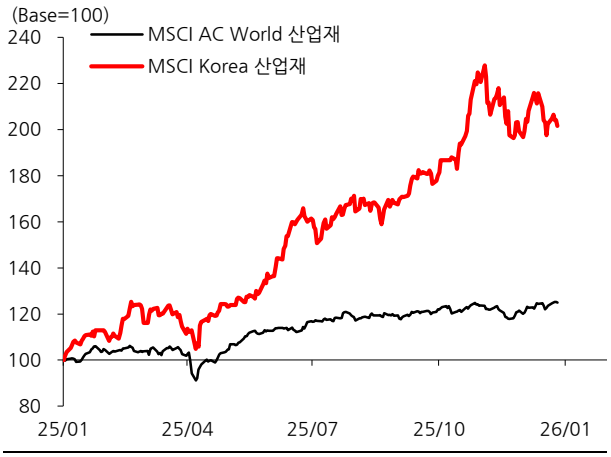
자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 에너지



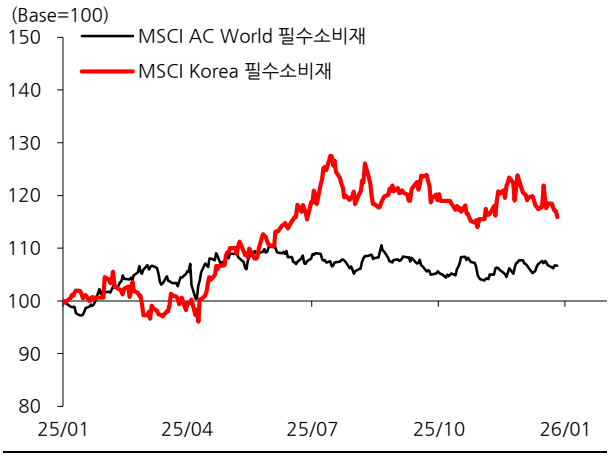
자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 산업재



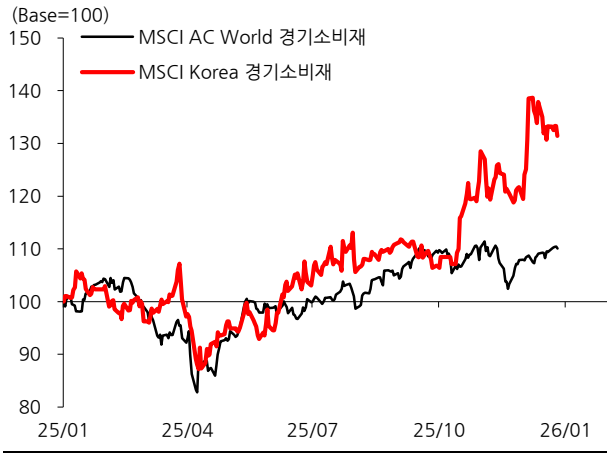
자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 필수소비재



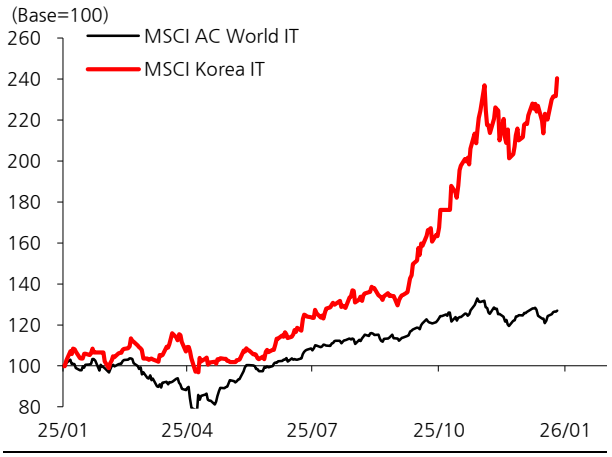
자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 경기소비재



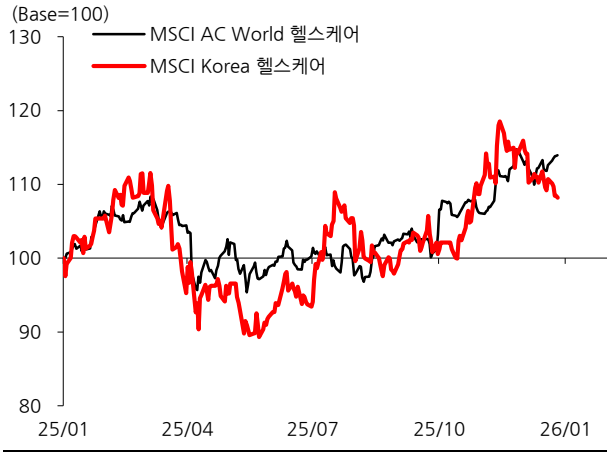
자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] IT



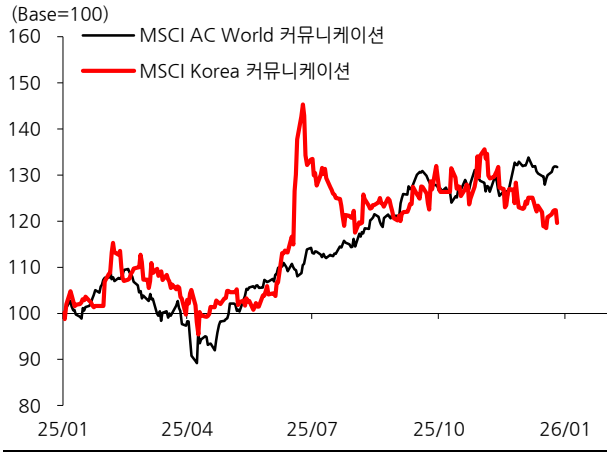
자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 헬스케어



자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 커뮤니케이션



자료: Bloomberg, MSCI, 한화투자증권 리서치센터

2. 구조적 성장은 못 참지

헬스케어 승률 향상

국내 헬스케어 섹터가 글로벌 시장보다 부진했던 이유는 MSCI Korea 헬스케어 지수엔 삼성바이오로직스, 셀트리온 같은 대형주 비중이 높기 때문이다. 헬스케어를 KOSPI와 코스닥으로 나눠보면 KOSPI 헬스케어는 2025년 21% 올랐지만 코스닥 헬스케어 상승률은 50%였다.

앞으로도 헬스케어는 코스닥 바이오를 중심으로 시장을 아웃퍼폼할 가능성이 높아졌다고 생각한다. 국내 바이오로 대표되는 생물공학 업종은 2000년대엔 KOSPI를 언더퍼폼했지만 2010년대 이후론 승률을 높이고 있다. 연수익률을 기준으로 생물공학 업종이 KOSPI를 아웃퍼폼한 비율은 2000년대 30%, 2010년대 60%, 2020년대 들어 80%로 올랐다.

글로벌 빅파마 -
한국 바이오텍 밸류체인

바이오가 꾸준히 승률을 높이는 이유는 최근 글로벌 제약 라이선싱 딜이 임상 초기 단계를 중심으로 늘고 있고 국내 기업들이 거기에 맞게 포지셔닝 되어 있기 때문이다.

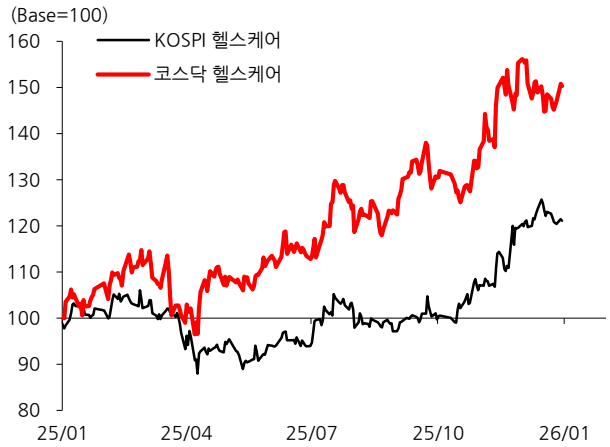
빅파마들이 특허 절벽으로 라이선스 딜을 늘리는 건 지난 12월 화이자의 가이던스 하향과 함께 확인할 수 있었다. 화이자는 2025년 매출 가이던스를 기존 610억~640억달러에서 620억달러로 조정했고 2026년 매출 가이던스는 595억~625억달러로 제시했다. 중간값 기준으로 작년보다 1.6% 감소한다. 2030년까지 특허만료로 인해 170억달러의 연간 매출 손실이 예상되고 임상시험을 공격적으로 늘리겠다고 발표했다.

최근 글로벌 빅파마들은 초기 단계나 확장성 있는 플랫폼 기술을 선호하는 것으로 파악된다. M&A나 후기 단계보다 상대적으로 적은 비용으로 도입할 수 있기 때문이다. 그래서 글로벌 바이오 시장에서 전임상부터 임상 1~3상 딜이 작년 2분기를 저점으로 반등하기 시작했고 4분기엔 146건으로 2022년 1분기 이후 최대였다. 이 중 전임상과 1상 비중이 84%에 달해 지난 10년 평균인 72%를 웃돌았다.

국내 바이오 기업들의 기술이전은 전임상과 임상 1상에 집중돼있고 규모도 글로벌 딜 중 상위에 있어 경쟁력이 있다는 생각이다. 2025년 발표된 글로벌 전임상 단계 딜 296건 중 35%가 전체 계약 규모를 공개했는데, 에이비엘바이오가 4월 GSK, 11월 일라이릴리와 체결한 4.1조원, 3.8조원 딜은 전체 전임상에서 9위와 10위에 해당했다.

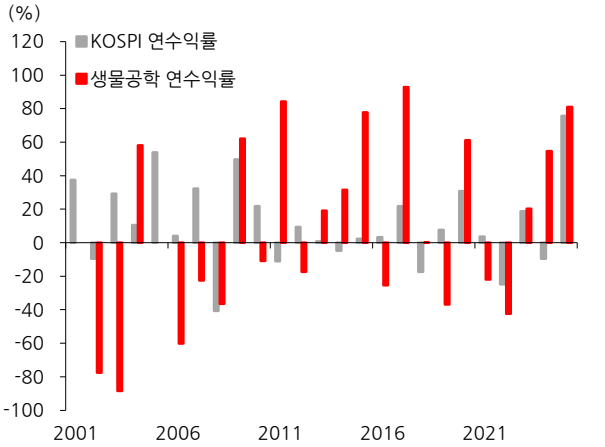
5월 알지노믹스 1.9조원, 10월 에임드바이오의 1.4조원 기술이전도 상위에 있었다. 오스코텍과 아델이 사노피에 이전한 1.5조원 규모 알츠하이머 기술도 임상 1상 딜 중에서 상위 40%에 속했다.

[그림14] 코스닥 헬스케어, KOSPI 헬스케어 아웃퍼폼



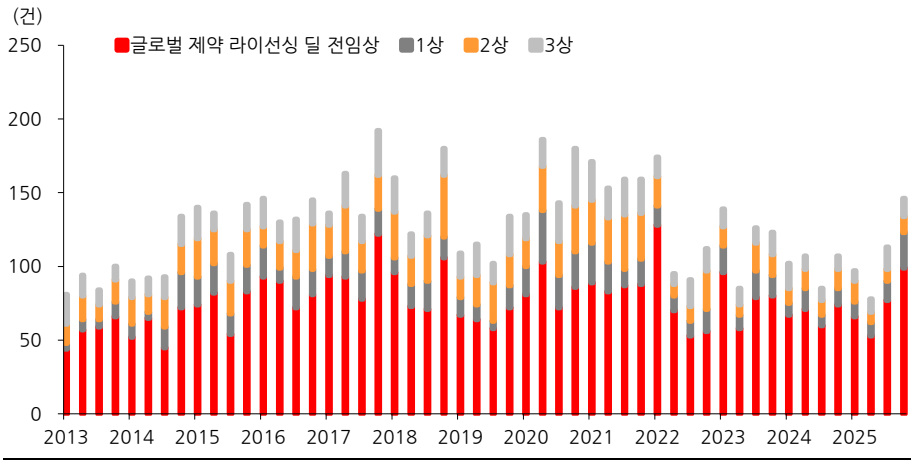
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 바이오, 아웃퍼폼 확률 높이는 중



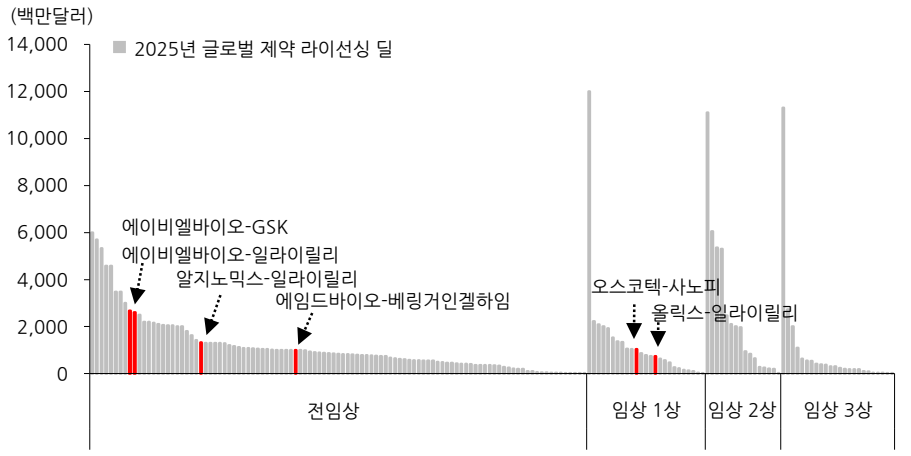
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 글로벌 바이오 라이선싱 딜, 초기 단계 중심으로 반등



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 국내 바이오 기술이전, 글로벌 딜에서 상위



주: 딜 규모가 공개된 170건 대상

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

내수주에서 수출주

국내 각 산업이 성장하고 주도업종이 되는 과정엔 항상 공식이 있다. 내수주에서 수출주로 바뀌는 것이다. 반도체와 자동차가 그랬고 바이오도 이 궤적을 따르고 있다.

바이오가 반도체, 자동차와 다른 점이 있다면 중소형주가 대형주 밸류체인에 얽매이지 않는다는 점이다. 반도체 소부장은 삼성전자와 SK하이닉스의 투자가 중요하고 자동차 부품은 현대차와 기아의 투자가 중요하다.

이들이 얼마나 투자를 많이 하느냐가 중소형기업들의 매출과 맞물려 있기 때문이다. 그래서 반도체 소부장 시총은 삼성전자와 SK하이닉스의 시총에 못미치고 자동차 부품업종 시총은 현대차와 기아의 시총을 넘기기 어렵다.

바이오는 대형주 밸류체인이 없다. 삼성바이오로직스와 셀트리온이 투자를 늘린다고 해서 국내 중소형 바이오텍의 매출이 늘지 않는다. 국내 바이오텍이 처음부터 글로벌 시장을 타깃하는 이유다. 2025년 헬스케어 대형주와 중소형주 주가 움직임이 달랐던 것도 이런 맥락에서 이해할 수 있다.

1월 12~15일 열리는 JP모건 헬스케어 컨퍼런스가 국내 바이오 업종에 모멘텀이 되어 줄 것으로 예상한다. 국내 바이오 기업들의 글로벌 빅파마 기술이전은 시장의 업사이드를 높여준다.

[그림18] 반도체, 삼성전자 SK 하이닉스 캡

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 자동차, 현대차 기아 캡

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 헬스케어, 삼성바이오로직스 셀트리온 캡 무의미

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

3. 투자전략, 더 잘 된다

2026년 높아진 기대감

2025년 주요국 중 한국 주식시장이 최고 상승률을 기록했다. 그리고 1월 국내 주식시장은 작년과 달리 높아진 기대를 가지고 시작한다. 2026년 KOSPI 순이익 컨센서스는 312.7조원까지 올랐다. 2024년 순이익이 168.0조원이고 2025년 컨센서스가 220.9조원이어서 컨센서스대로라면 2024년 100조원대에서 2025년 200조원대, 2026년 300조원대로 이익 레벨이 점프업한다.

2026년 이익 증분 93조원 중 60조원을 반도체가 차지하고 있다. 그래서 올해 이익 컨센서스 중 반도체의 비중이 44%인데, 이는 2018년 46% 이후 최대다. 올해 KOSPI가 상승세를 지속할지는 반도체에 달려있다. 시장 여건은 아직 긍정적이다. KOSPI PER이 2026년 이익 기준 10.8배로 밸류에이션 부담이 높지 않고 유동성은 풍부하다.

작년 국내 대부분의 섹터가 글로벌 주식시장의 동종업종을 아웃퍼폼했지만 소재, 헬스케어, 커뮤니케이션은 글로벌 시장을 언더퍼폼했다. 이 중 소재는 국내 매크로 여건 정상화와 글로벌 가치주 성과 개선, 미국의 중간선거 불확실성 등을 감안해 매수해볼 만하다.

헬스케어는 글로벌 시장을 언더퍼폼했지만 국내 주식시장 투자자들의 체감은 달랐을 것이다. MSCI 편입비가 높은 대형주는 부진했지만 중소형주가 좋았기 때문이다.

2026년엔 중소형 바이오에 더 관심을 가져야 한다고 생각한다. 바이오 업종은 꾸준히 승률을 높이고 있는데, 글로벌 제약 라이선싱 딜이 임상 초기 단계를 중심으로 늘고 있고 국내 기업들이 거기에 맞게 포지셔닝 되어있기 때문이다.

Ⅲ. 차트북

1. 자산군별 수익률

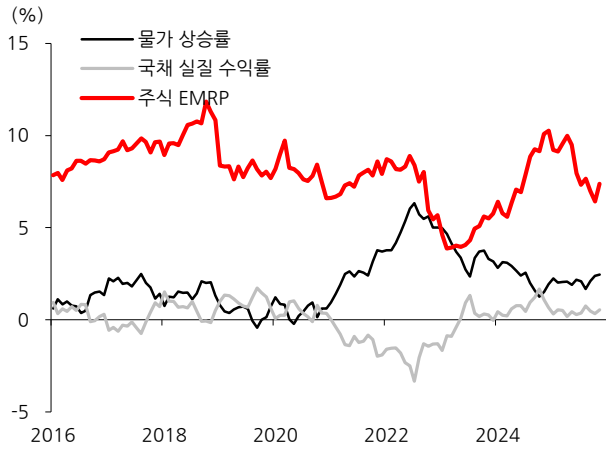
[표1] 월간 자산 수익률

	전통자산						대체자산							
	국채		주식				헤지펀드	벤처	바이아웃	상업용 부동산				원자재
	한국	미국	한국		ACWI		전세계	전세계	전세계	전국		서울		
	총수익	총수익	가격	캐리	가격	캐리				가격	캐리	가격	캐리	
	% mom	% mom	% mom	% mom	% mom	% mom	% mom	Net IRR	Net IRR	% qoq	% qoq	% qoq	% qoq	% mom
25/01	0.48	0.52	4.89	0.01	3.29	0.06	1.41							2.77
25/02	0.22	2.16	0.27	0.43	(0.70)	0.10	(0.71)							(1.02)
25/03	0.23	0.23	(0.56)	0.57	(4.15)	0.20	(1.36)	8.0	13.5	0.63	0.94	0.98	0.97	2.47
25/04	0.93	0.63	1.91	0.05	0.77	0.16	0.10							(6.64)
25/05	0.09	(1.03)	6.16	0.11	5.51	0.23	2.47							0.57
25/06	(0.06)	1.25	15.29	0.13	4.36	0.13	2.21	8.9	13.9	0.43	0.93	0.80	0.97	2.36
25/07	0.25	(0.39)	5.79	0.04	1.28	0.08	1.19							0.84
25/08	0.32	1.06	(1.93)	0.13	2.36	0.11	1.96							0.86
25/09	(0.18)	0.85	10.21	0.11	3.49	0.13	2.35	10.2	15.9	0.68	0.69	1.11	0.74	(0.58)
25/10	(0.05)	0.62	22.24	0.00	2.18	0.06	0.90							0.65
25/11	(0.36)	0.62	(4.39)	0.08	(0.11)	0.10	0.27							(0.35)
25/12	0.31	(0.21)	9.38	0.19	1.49	0.09								0.11

주: 12/30 종가 기준

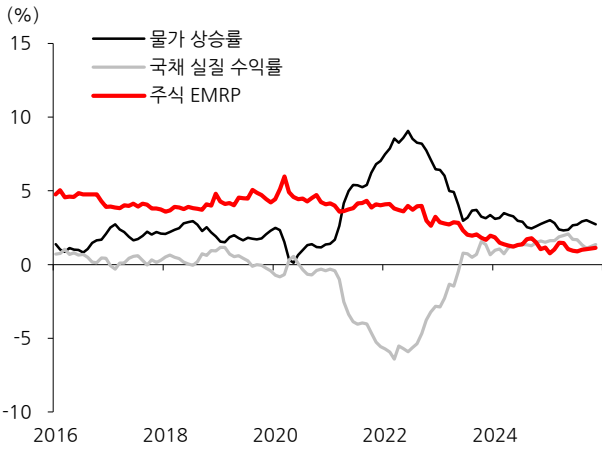
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 한국 자산 리스크 프리미엄



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 글로벌 자산 리스크 프리미엄

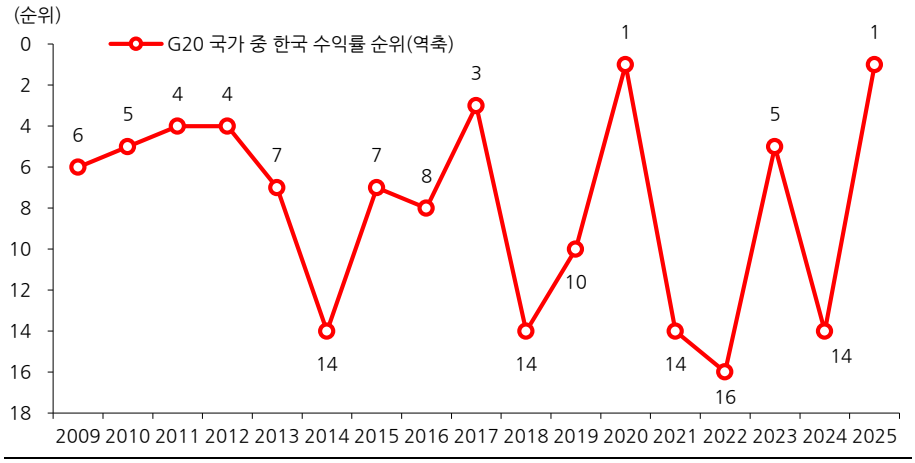


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

2. 한국 베팅

>> G20 국가 중 한국 수익률 순위

[그림23] G20 국가 중 한국 수익률 순위 11 월 1 위 → 12 월 1 위



주: MSCI 달러지수 기준

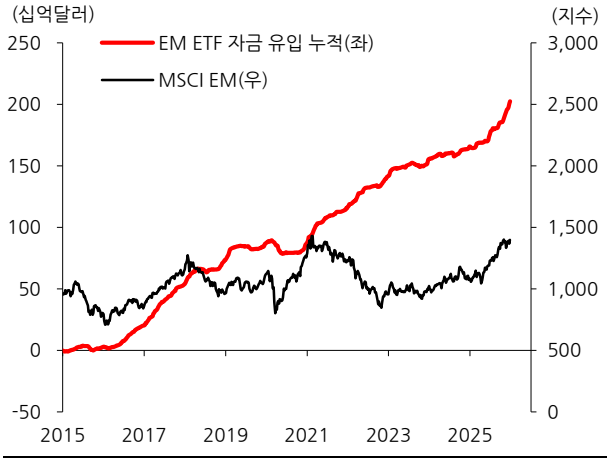
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

>> EM Flow

[그림24] 한국 ETF 자금 유입과 주가지수

자료: MSCI, Bloomberg, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

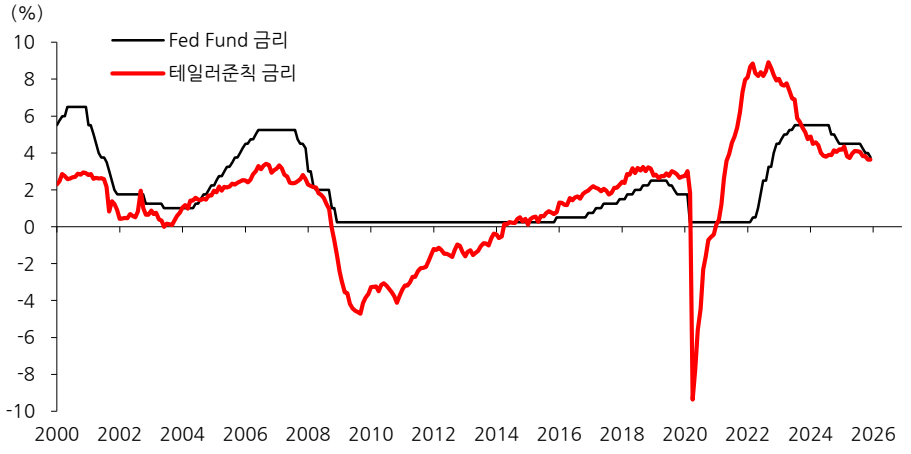
[그림25] 이머징 ETF 자금 유입과 주가지수



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

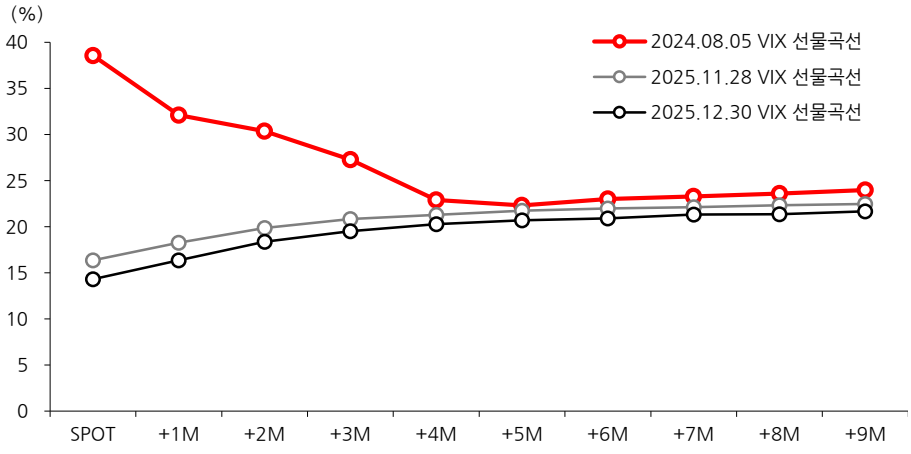
>> 미국 금융 환경

[그림26] Fed 기준금리 3.75% vs. 테일러준칙 금리 3.64%



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

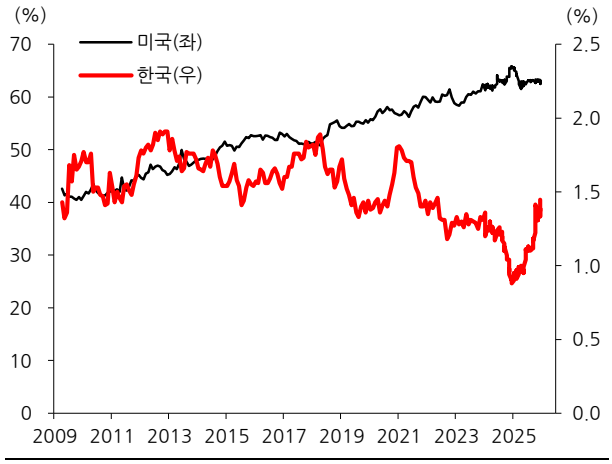
[그림27] 미국 VIX 선물곡선



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

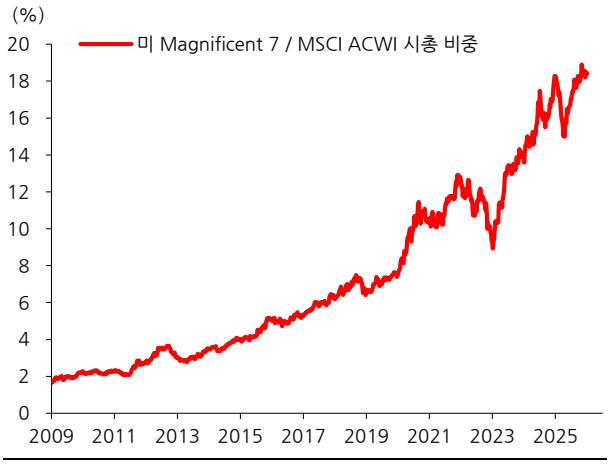
>> MSCI ACWI 주요국 비중

[그림28] MSCI ACWI 미국 비중 62.8% 한국 비중 1.5%



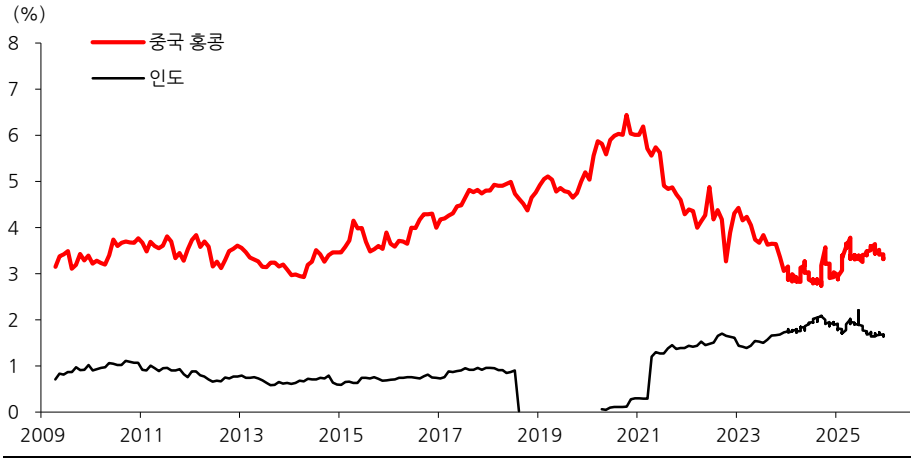
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 미 대형주 시총 비중 18.4%



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] MSCI ACWI 중화권 3.4% vs. 인도 1.7%

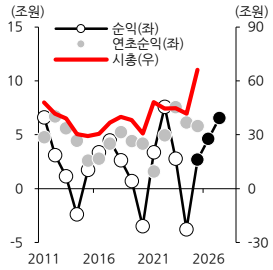


자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

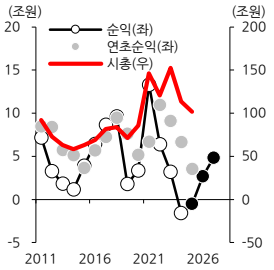
3. 2025~2027 년 업종별 순익 컨센서스

[그림31] 순익 vs. 시총 밸류에이션

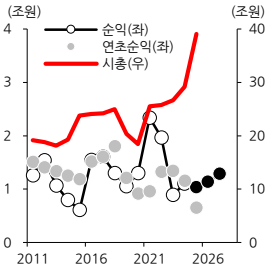
에너지, 기준 PER 6배



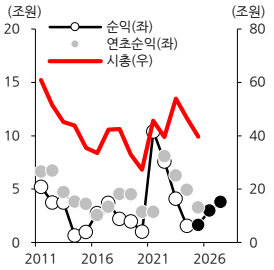
화학, 기준 PER 10배



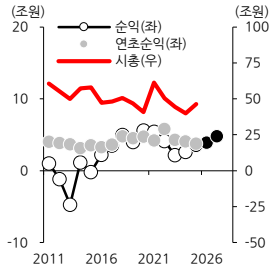
비철/목재, 기준 PER 10배



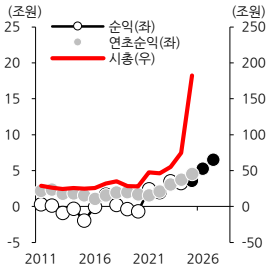
철강, 기준 PER 4배



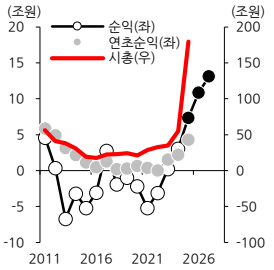
건설/건축, 기준 PER 5배



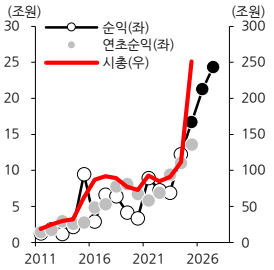
기계, 기준 PER 10배



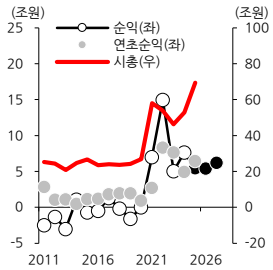
조선, 기준 PER 10배



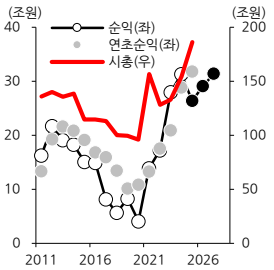
지주/방산, 기준 PER 10배



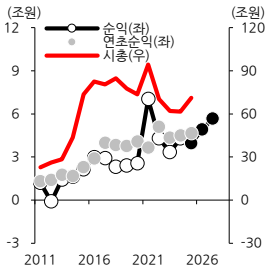
운송, 기준 PER 4배



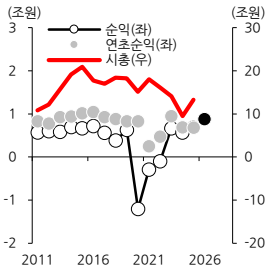
자동차, 기준 PER 5배



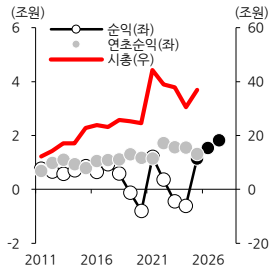
화장품, 기준 PER 10배



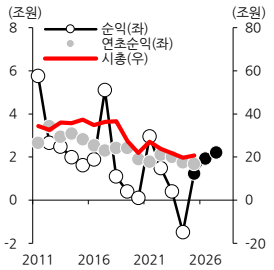
호텔레저, 기준 PER 10배



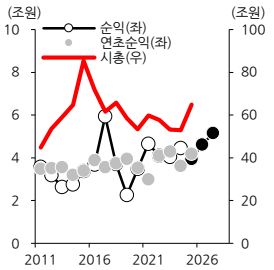
미디어, 기준 PER 10배



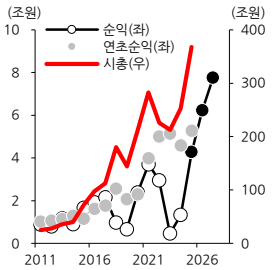
소매, 기준 PER 10배



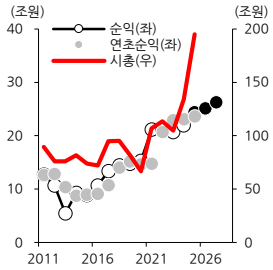
필수소비재, 기준 PER 10배



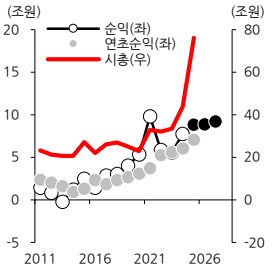
헬스케어, 기준 PER 40배



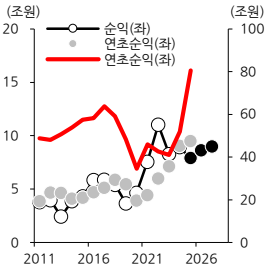
은행, 기준 PER 5배



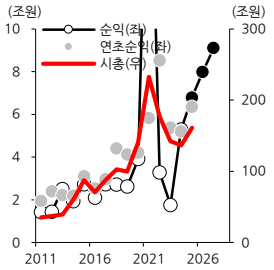
증권, 기준 PER 4배



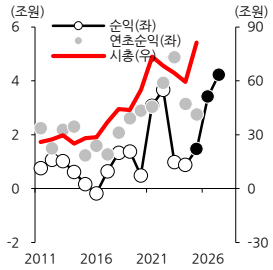
보험, 기준 PER 5배



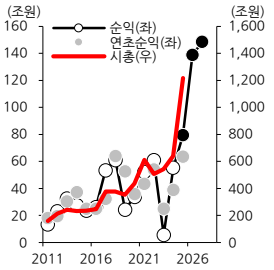
인터넷 S/W, 기준 PER 30배



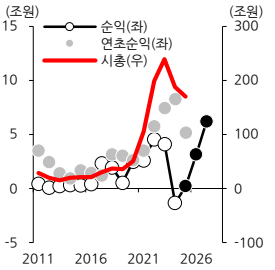
IT H/W, 기준 PER 15배



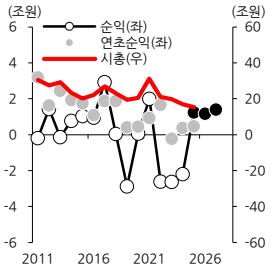
반도체, 기준 PER 10배



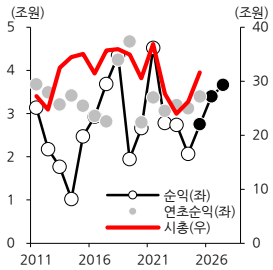
IT가전(2차전지), 기준 PER 20배



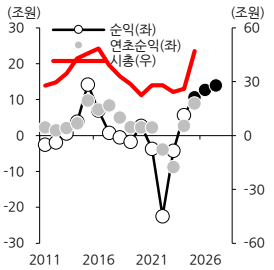
디스플레이, 기준 PER 10배



통신, 기준 PER 8배



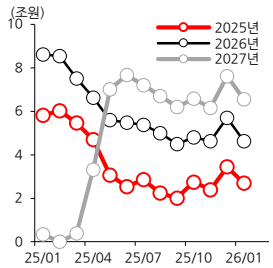
유틸리티, 기준 PER 2배



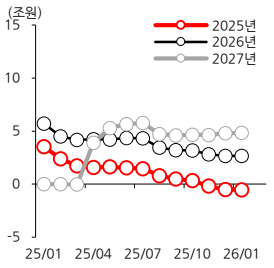
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] 연초 이후 컨센서스 변화

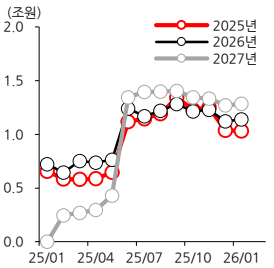
에너지, 25년 순익 전월비 -21.8%



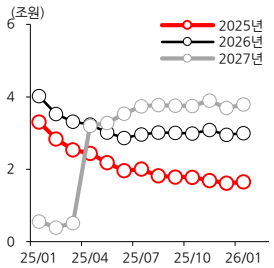
화학, 25년 순익 전월비 적자확대



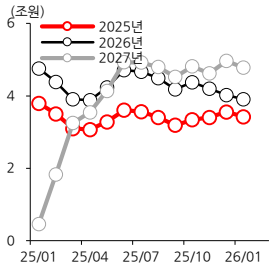
비철/목재, 25년 순익 전월비 -0.5%



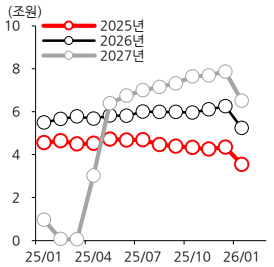
철강, 25년 순익 전월비 +2.2%



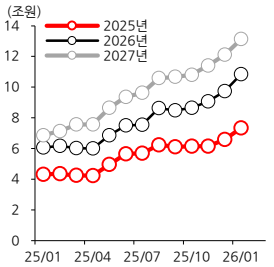
건설/건축, 25년 순익 전월비 -3.8%



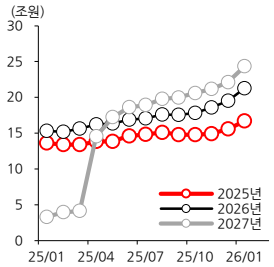
기계, 25년 순익 전월비 -18.4%



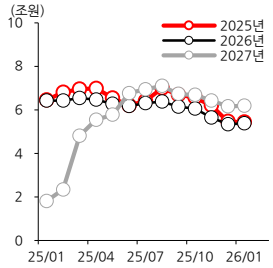
조선, 25년 순익 전월비 +11.6%



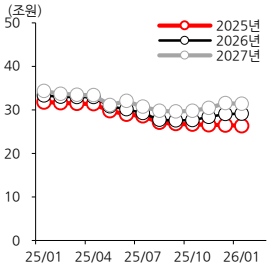
지주/방산, 25년 순익 전월비 +7.2%



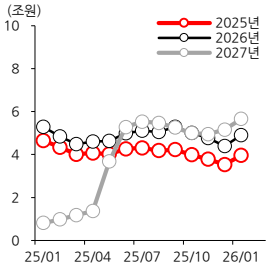
운송, 25년 순익 전월비 -0.6%



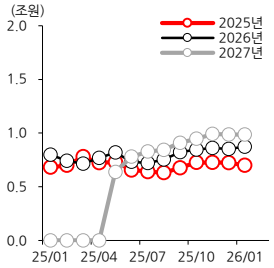
자동차, 25년 순익 전월비 -0.5%



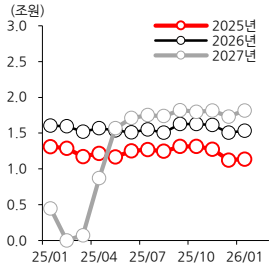
화장품, 25년 순익 전월비 +12.2%



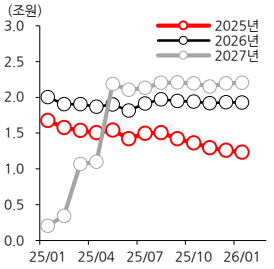
호텔레저, 25년 순익 전월비 -3.4%



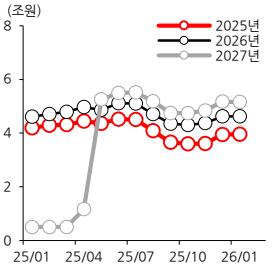
미디어, 25년 순익 전월비 +1.2%



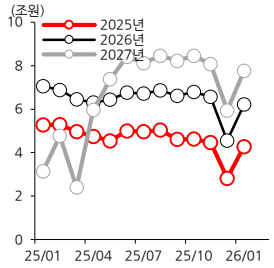
소매, 25년 순익 전월비 -2.2%



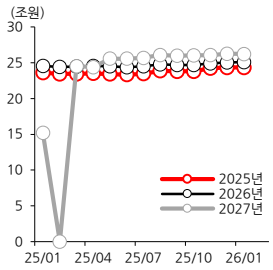
필수소비재, 25년 순익 전월비 +0.1%



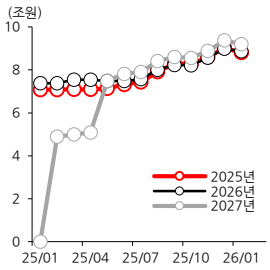
헬스케어, 25년 순익 전월비 +51.8%



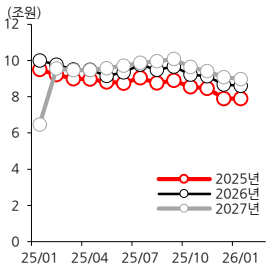
은행, 25년 순익 전월비 +0.01%



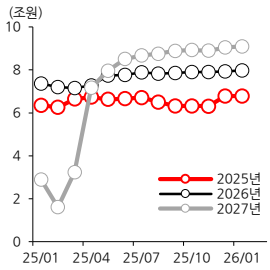
증권, 25년 순익 전월비 -2.5%



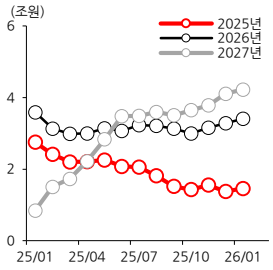
보험, 25년 순익 전월비 -0.1%



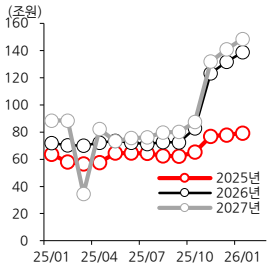
인터넷 S/W, 25년 순익 전월비 -0.1%



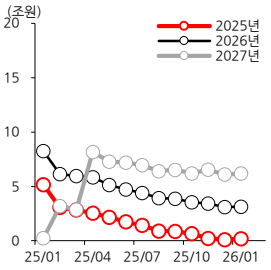
IT H/W, 25년 순익 전월비 +6.2%



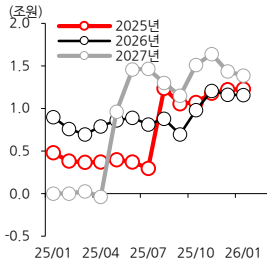
반도체, 25년 순익 전월비 +1.8%



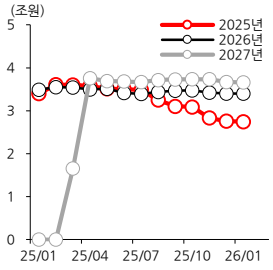
IT가전(2차전지), 25년순익전월비+74.2%



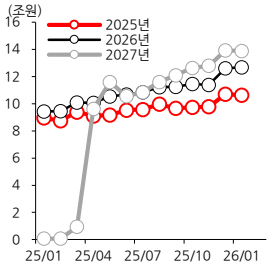
디스플레이, 25년 순익 전월비 +0.5%



통신, 25년 순익 전월비 -0.4%



유틸리티, 25년 순익 전월비 -0.6%



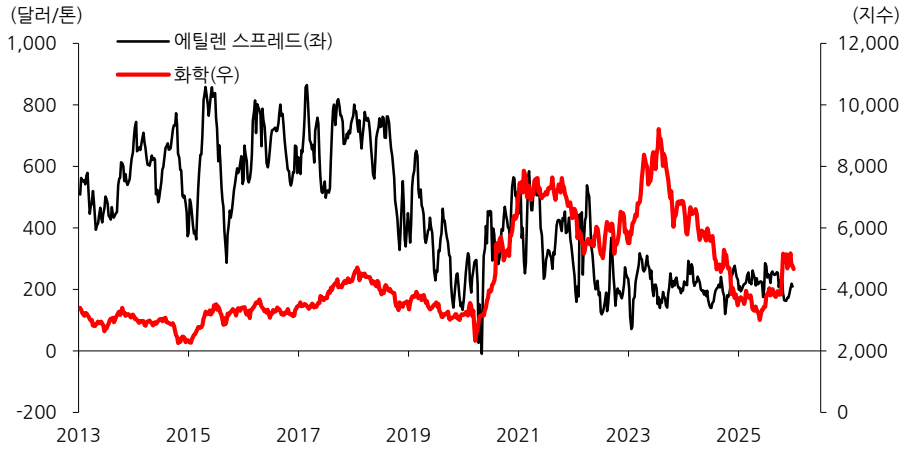
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

4. 업종별 차트

소재 에너지

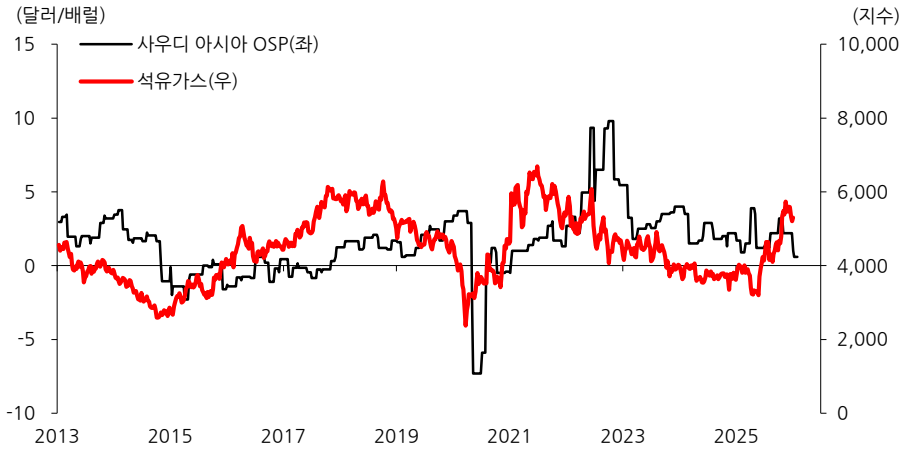
>> 화학과 정유

[그림33] 에틸렌 스프레드와 화학 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

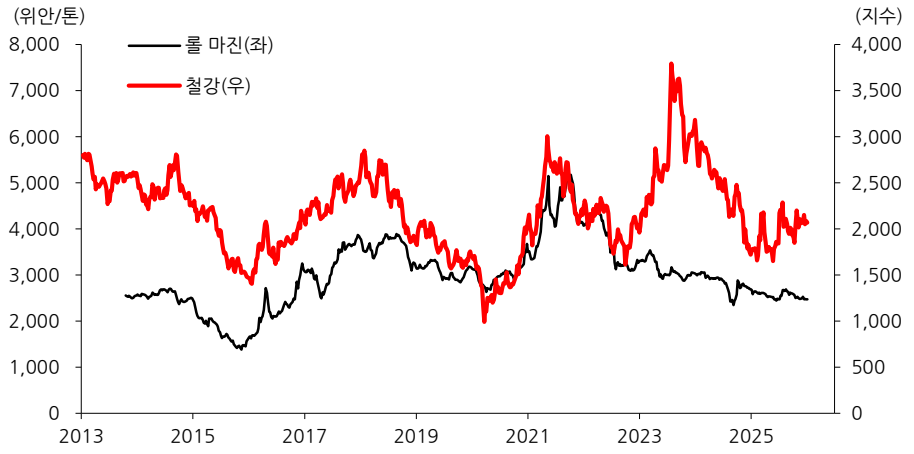
[그림34] 사우디 원유 판가와 정유 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

>> 철강

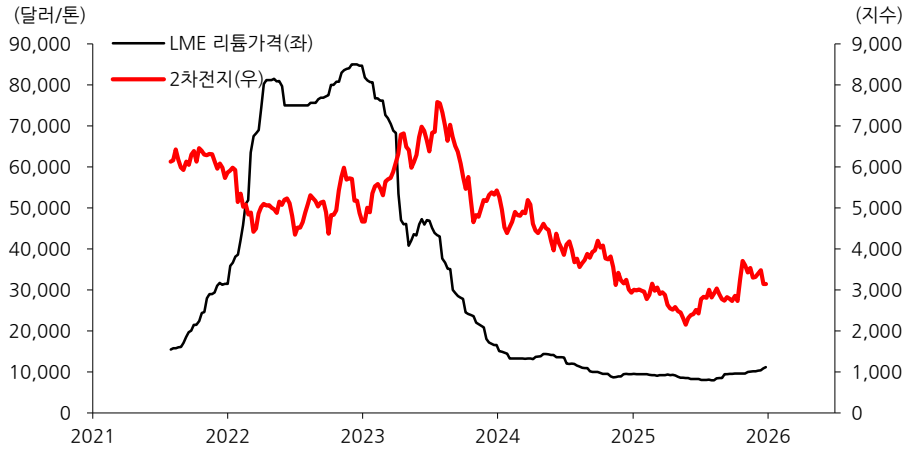
[그림35] 롤 마진과 철강 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

>> 2 차전지

[그림36] 리튬가격과 2 차전지 주가

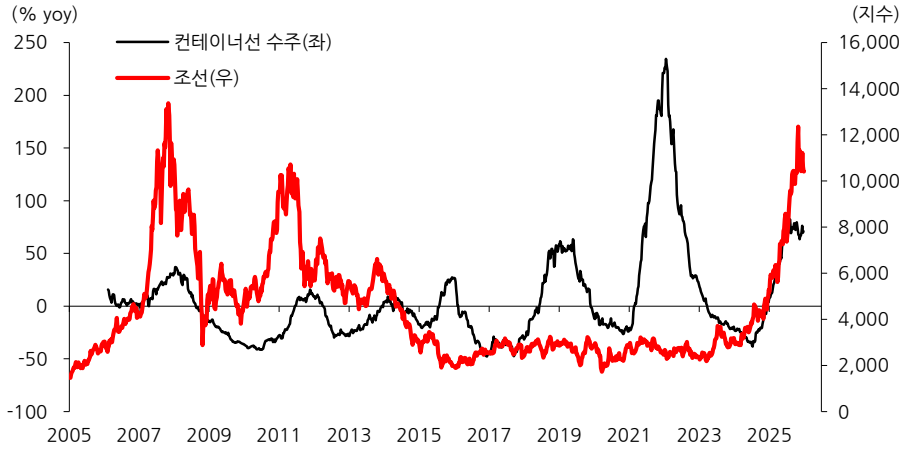


자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

산업재

>> 조선

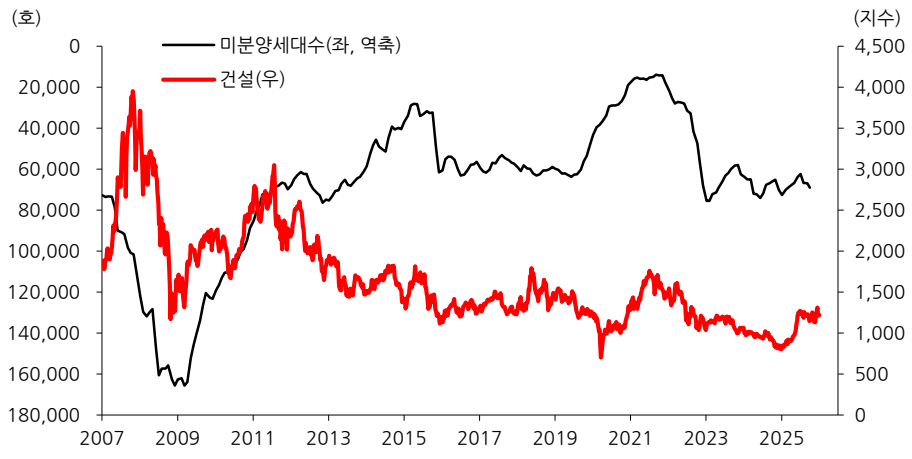
[그림37] 컨테이너선 수주 증감률과 조선 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

>> 건설

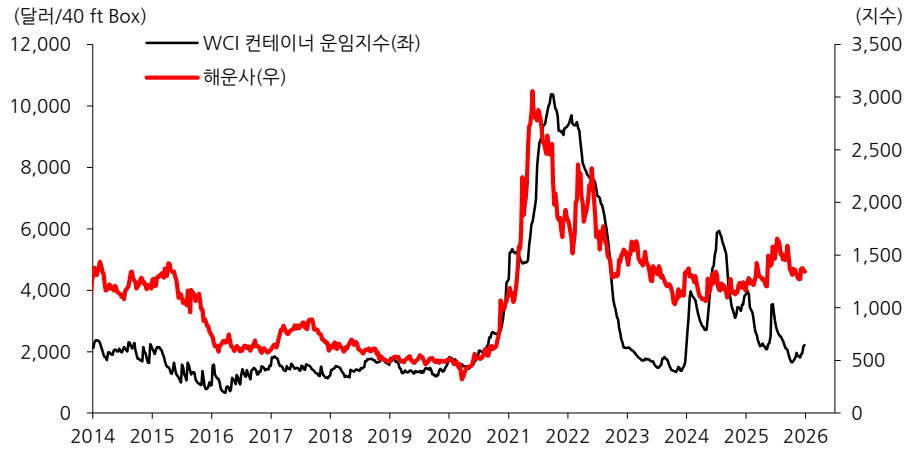
[그림38] 국내 주택 미분양 세대수와 건설 주가



자료: KOSIS, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

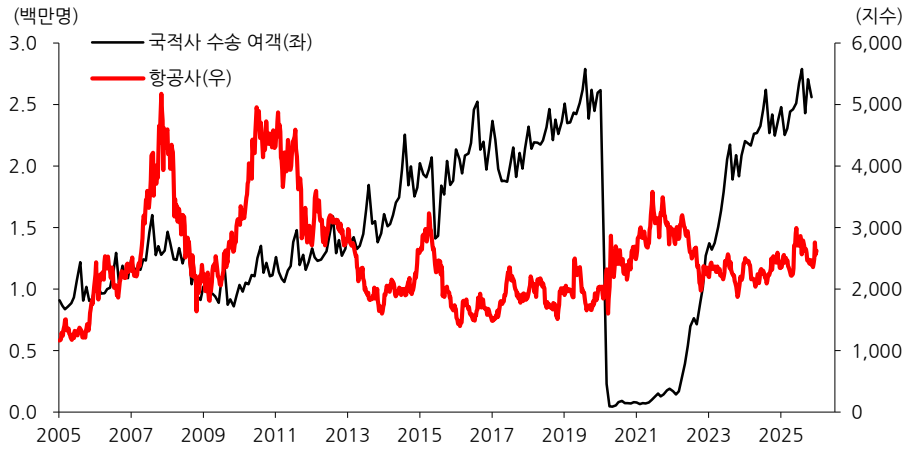
>> 운송

[그림39] 컨테이너 운임지수와 해운사 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

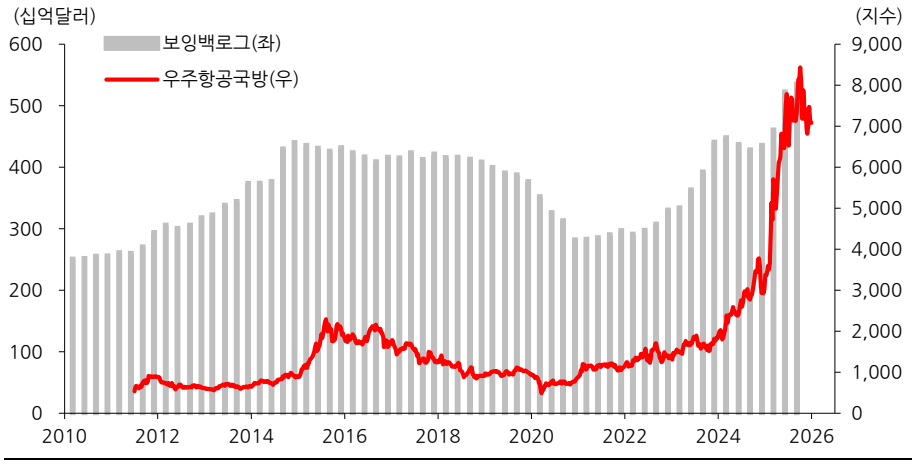
[그림40] 항공사 수송 여객량과 항공사 주가



자료: KOSIS, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

>> 우주항공

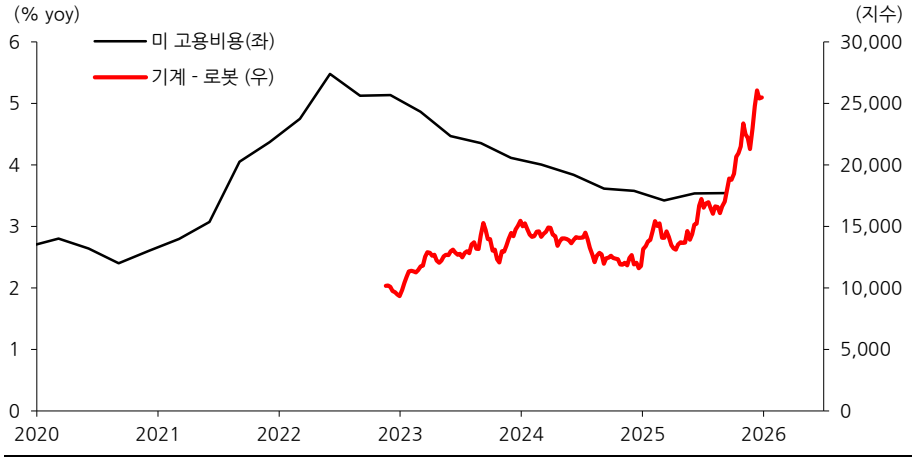
[그림41] 보잉 백로그와 우주항공국방 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

>> 기계

[그림42] 미 기업 고용부담과 로봇 주가

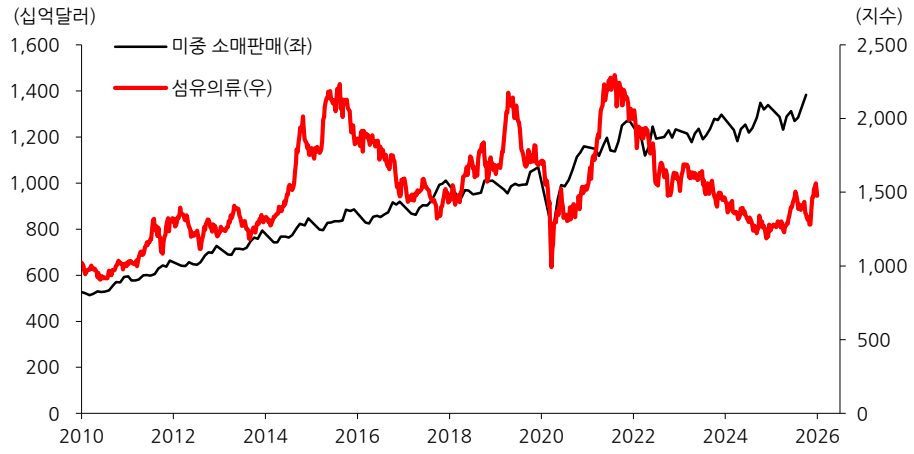


자료: BLS, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

소비재

>> 의류

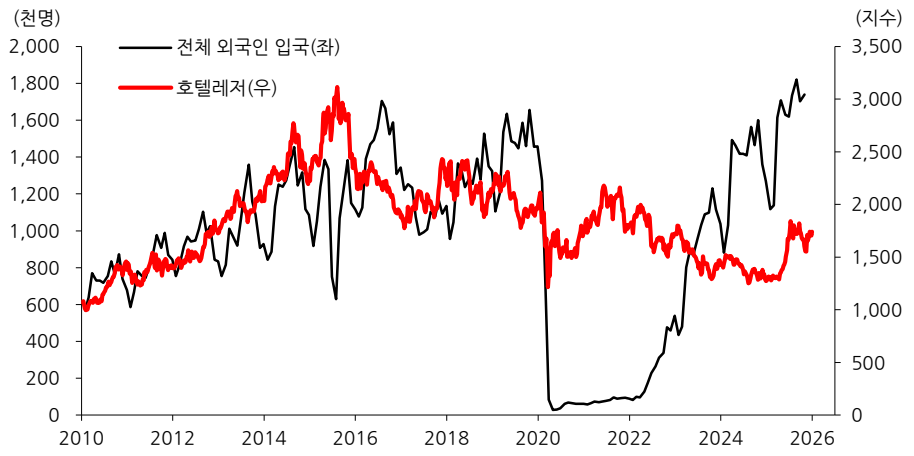
[그림43] 미중 소매판매와 섬유의류 주가



자료: CEIC, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

>> 호텔/레저

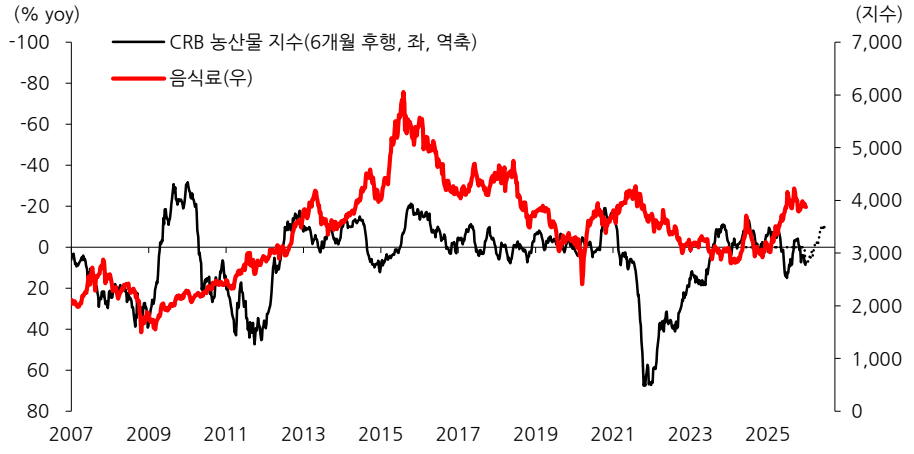
[그림44] 외국인 입국과 호텔레저 주가



자료: 관광지식정보시스템, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

>> 필수소비재

[그림45] CRB 농산물 지수와 음식료 주가

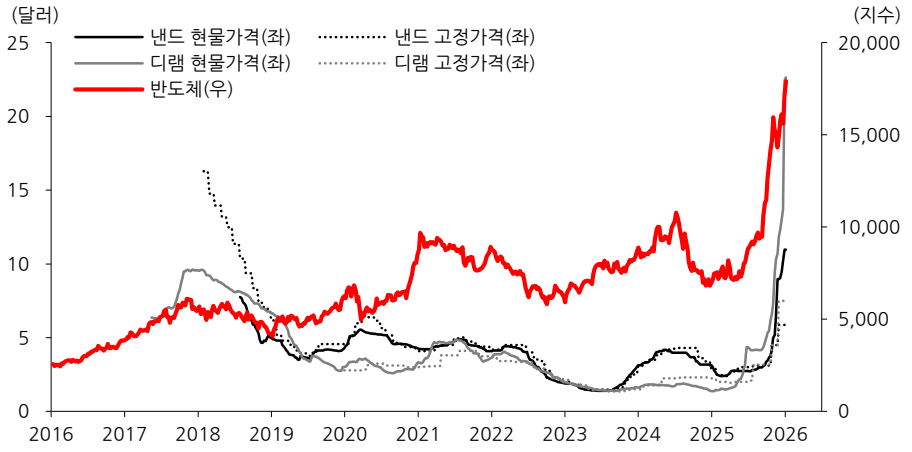


자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

IT

>> 반도체

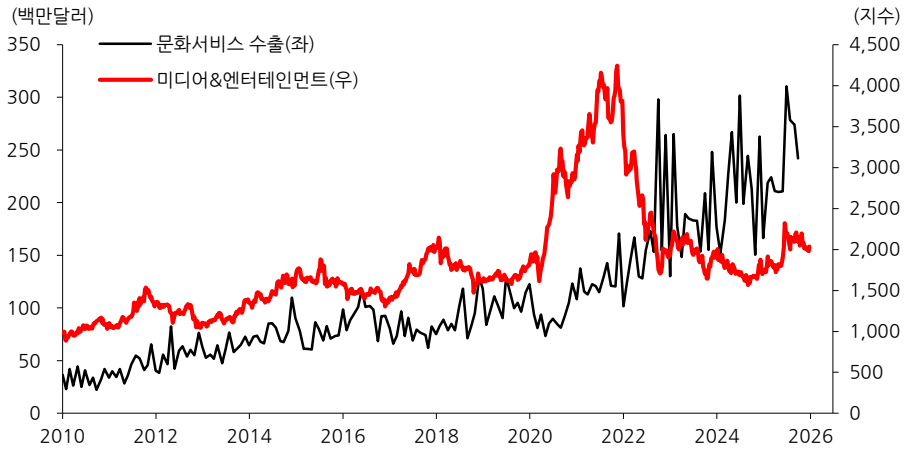
[그림46] 메모리 가격과 반도체 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

커뮤니케이션 서비스

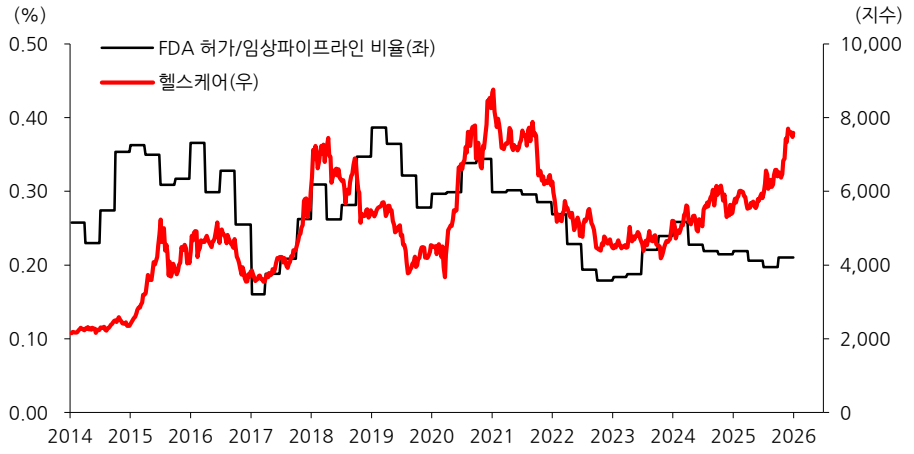
[그림47] 문화서비스 수출과 미디어&엔터 주가



자료: CEIC, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

헬스케어

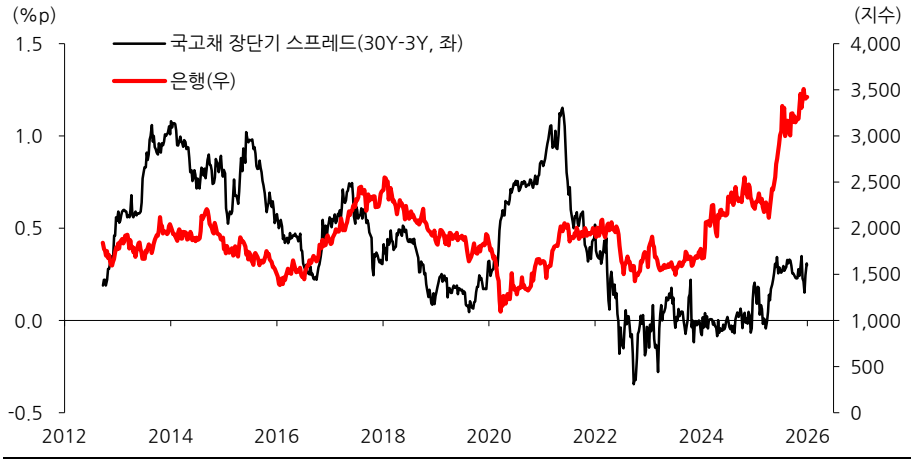
[그림48] 글로벌 약물 임상파이프라인 대비 FDA 허가 비율과 헬스케어 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

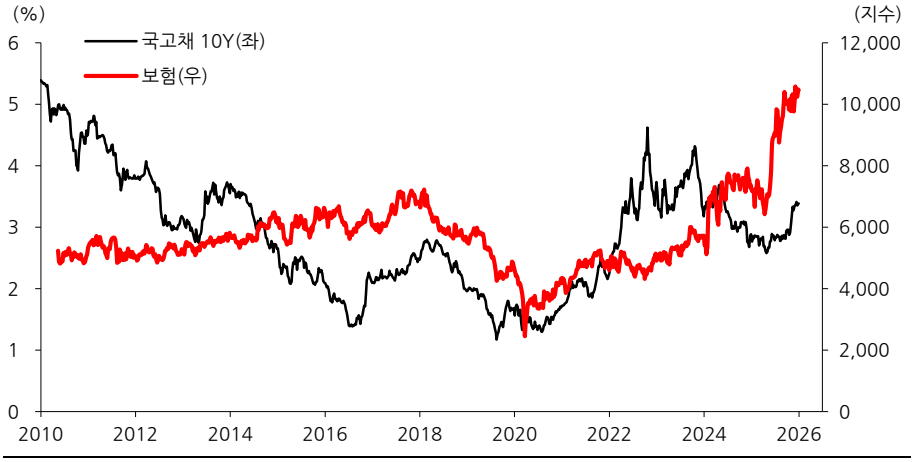
금융

[그림49] 국고채 장단기 스프레드와 은행 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

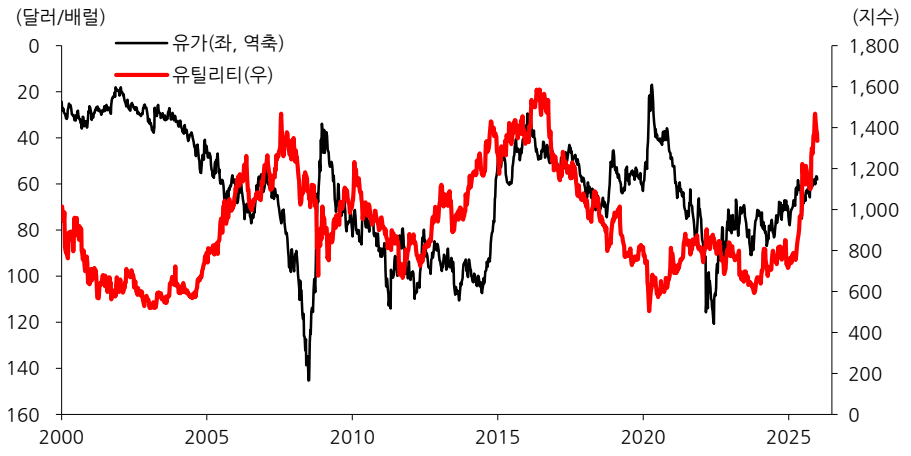
[그림50] 국고채 10 년물 금리와 보험사 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

유틸리티

[그림51] 유가와 유틸리티 주가



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 12 월 31 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박승영, 김수연)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

⊙ MSCI
The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

⊙ GICS
The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.