HYUNDAI
MOTOR GROUP

2026.01.12

주간 Style 전략 :

EPS 주도 코스피 상승 국면,

대형성장 · 대형가치 바벨 전략

자산배분/스타일전략 김중원
02) 3787-2290
simon@hmsec.com

내일의 차이
현대차증권

Executive Summary

1. EPS주도 코스피 상승 국면: 대형성장•대형가치 바벨 전략

- 코스피 상승은 PER 확장보다는 반도체를 중심으로 한 12개월 선행 EPS의 뚜렷한 상향 조정이 주도한 흐름으로, 이익 개선이 지수 레벨을 끌어올리는 구조가 형성.
- 코스피 12개월 선행 PER은 11배 내외에서 안정적으로 유지되고 있어 지수 상승에도 불구하고 밸류에이션 부담은 과거 대비 제한적인 상황.
- 이는 실적 사이클이 단순 기대 국면을 넘어 이익 가시성이 확보되는 진행 국면에 진입했음을 시사하며, 이익 주도 환경에서는 대형 성장주의 모멘텀과 대형 가치주의 안정성을 병행하는 바벨 전략이 유효.

2. 성장주: ROE 모멘텀에 따른 차별화

3. 대형 성장주는 연초 이후 ROE 전망의 뚜렷한 개선을 바탕으로 시장 주도 흐름을 이어가고 있으며, 실적 가시성이 높은 종목 중심으로 자금 유입이 집중되는 모습.
4. 단순한 밸류에이션 재평가 국면이 아니라 이익률 및 자본 효율성 개선이 주가 상승을 뒷받침하는 구조로, 성장주 내에서도 ROE 개선 속도와 지속성에 따라 성과 격차가 확대되는 국면.

3. 가치주:실적 모멘텀 유무에 따른 선별

- 가치주는 저평가 매력만으로는 주가 반등을 설명하기 어려운 환경이 이어지고 있으나, 이익 전망이 동반 개선되는 대형 가치주에 한해 점진적인 주가 회복 흐름이 확인.
- 반면 실적 모멘텀이 부재한 가치주는 상대적으로 시장 관심에서 소외되고 있어 현 국면 가치주의 전략은 밸류에이션보다 이익 개선 여부가 핵심

4. 대형 · 중형주: 규모별 펀더멘탈 차별화

- 대형주는 반도체를 중심으로 한 EPS 상향 조정이 이어지며 펀더멘털 우위가 지속되는 반면, 중형주는 업종 · 종목별 실적 가시성 차이에 따라 성과 변동성이 확대되는 흐름.
- 실적 사이클이 진행 국면에 접어들면서 안정적인 이익 창출 능력을 보유한 대형주에 대한 선호가 점진적으로 강화되는 상황.

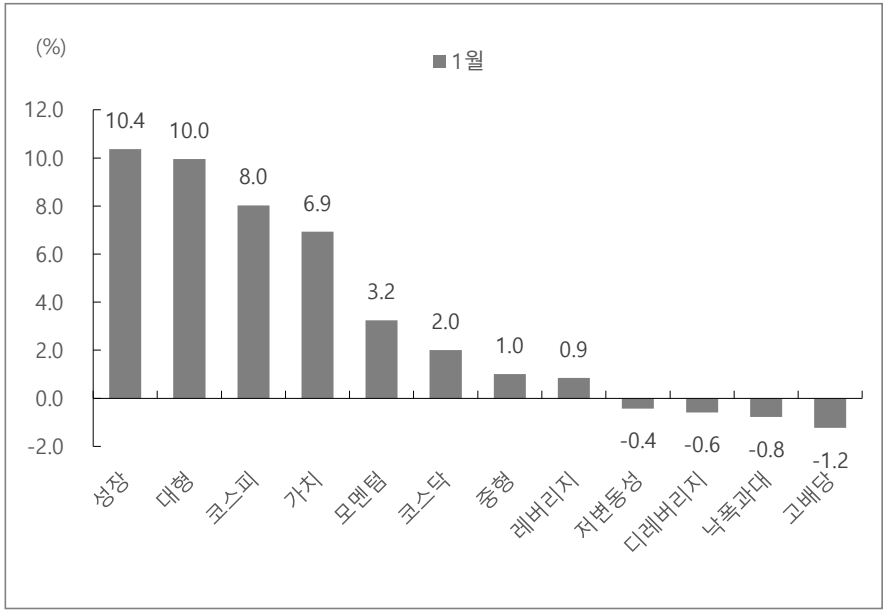
5. 고배당 · 저변동성: 주도주 장세 속 방어주 제약

- 코스피 강세장은 뚜렷한 주도주를 중심으로 전개되며, 방어주 성격의 고배당 · 저변동성 스타일은 상대적으로 성과가 제한되는 국면
- 고배당 · 저변동성 스타일은 실적 전망 자체는 안정적이나, 위험자산 선호가 강화된 환경에서는 수급 측면에서 불리한 구조가 형성.
- 이는 방어주 펀더멘털의 약화라기보다는 시장 국면에 따른 스타일 선택의 문제로, 변동성 확대 국면 전환 시 전략적 활용 여지는 여전히 유효.

1월 스타일 동향:성장주와 가치주가 동반 강세

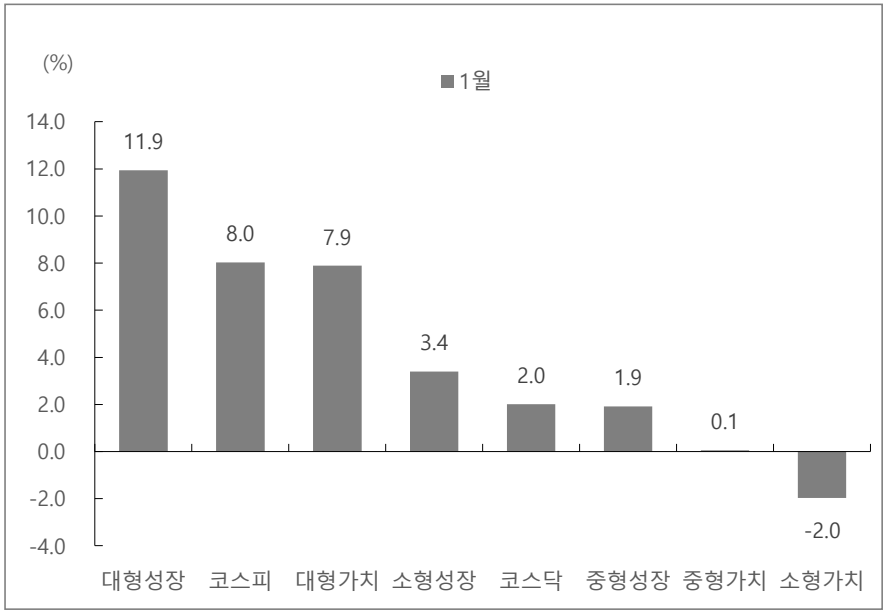
- 2026년 1월 첫주 코스피와 코스닥 시장은 각각 +8.0%와 +2.0% 상승한 가운데, 성장(10.4%) 대형즈가(+10.0%) 강세를 보이며 차별적인 수익률을 기록한 상황.
- 반면 고배당과(-1.2%) 낙폭과대(-0.8%)스타일은 부진한 흐름을 나타낸 국면.
- 시총별로는 가치주와 성장주 수익률을 비교하면 대형성장과(+11.9)와 대형가치주가(+7.9%) 상대적으로 높은 수익률을 기록한 반면, 소형가치와(-2.0%) 중형가치는(+0.1%) 상대적으로 약세를 기록

1월 국내 주요 스타일 지수 수익률 비교



주:1/8일까지 수익률 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiwWse, 현대차증권

1월 시총별 가치주와 성장주 수익률 비교

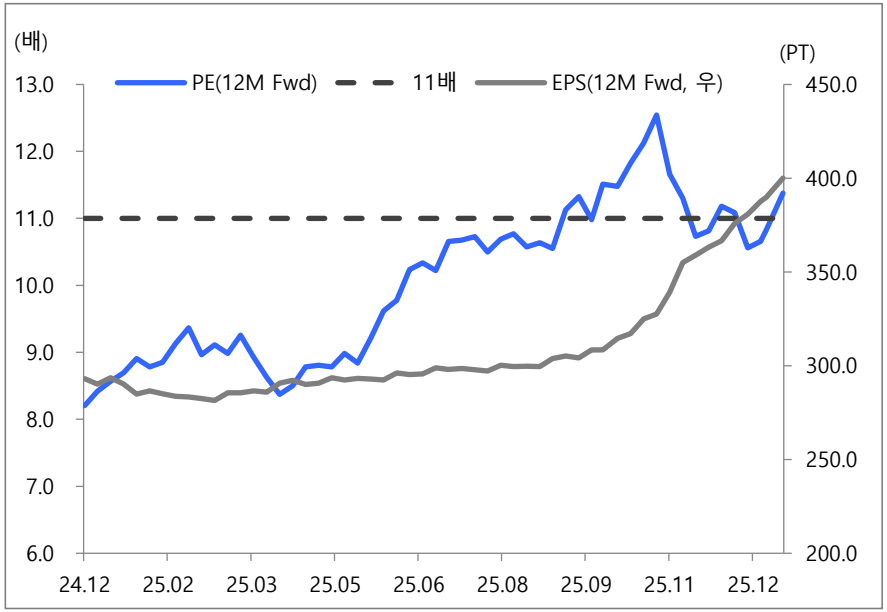


주: 1/8일까지 수익률 기준
자료: 에프앤가이드 QuntiWise, 현대차증권

반도체 중심 이익 상향 속 EPS 주도 코스피 상승 국면

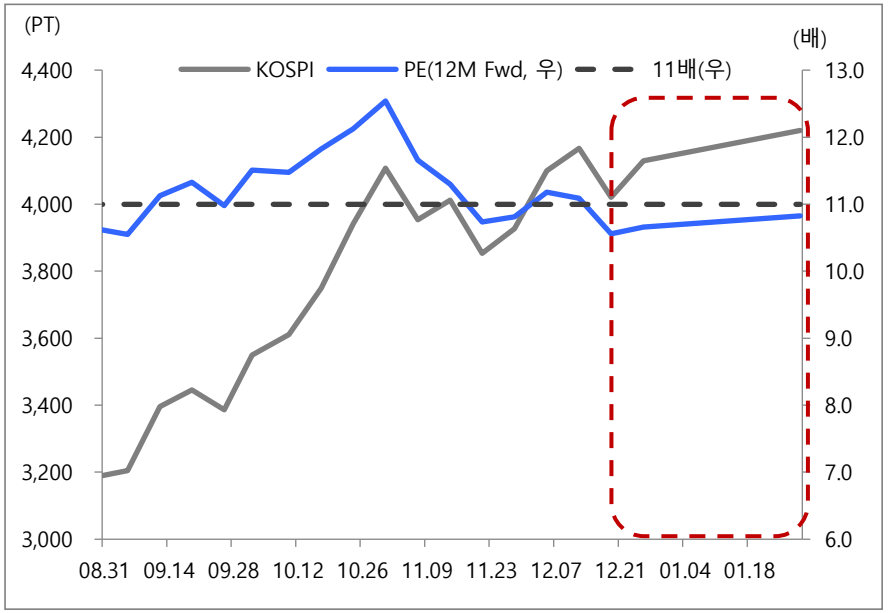
- 2026년 1월 코스피는 4,600선을 상회하고 있으나, 이번 상승은 반도체를 중심으로 한 12개월 선행 EPS의 뚜렷한 상향 조정이 주도한 흐름으로, PER 확장에 의한 랠리와는 구분되는 국면.
- 실제로 지수는 상승했지만 코스피 12개월 선행 PER은 11배 내외에서 제한적으로 움직이며, 밸류에이션 부담은 크지 않은 모습.
- 이는 이익 전망이 빠르게 상향되며 지수 레벨을 끌어올린 결과로, 이번 상승의 질이 이익 기반에 있음을 시사.
- 반도체 업종을 중심으로 이익 상향 조정 흐름이 이어지고 있어, 코스피는 EPS 개선에 연동된 점진적인 추가 상승 가능성이 높은 국면으로 판단.

12개월 선행 EPS 상향 조정 속 PER 안정 흐름



자료: 에프앤가이드 QuantiwWse, 현대차증권

코스피 상승은 PER 확장 아닌 이익 증가에 기반

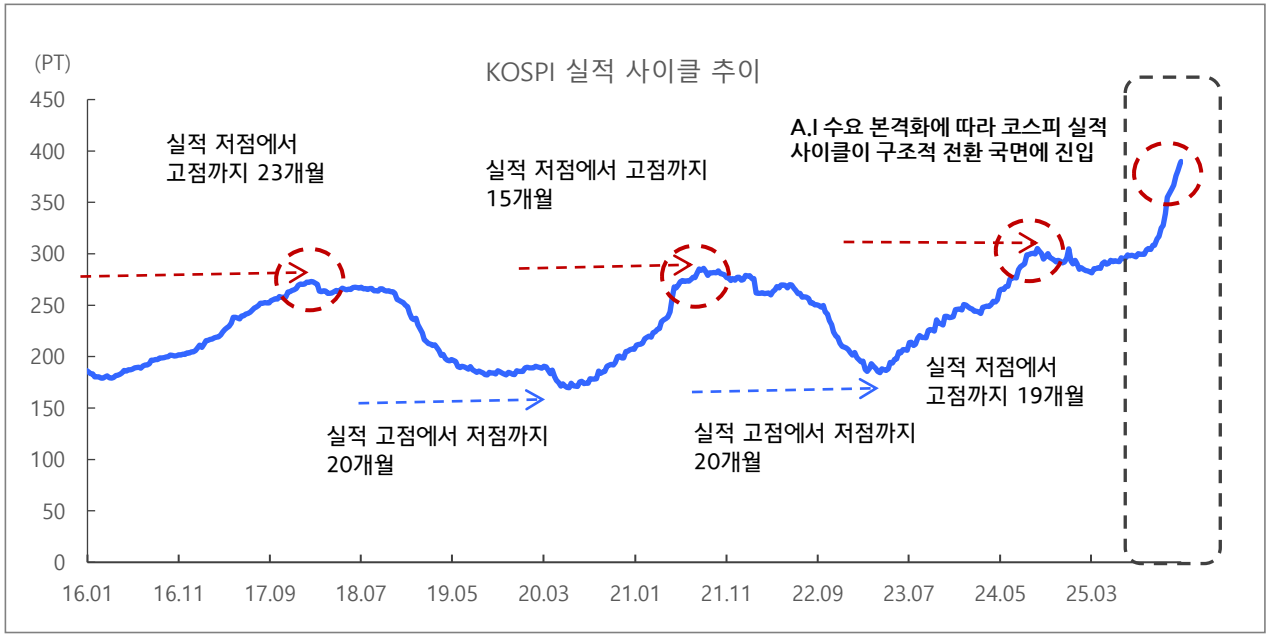


자료: 에프앤가이드 QuantiwWse, 현대차증권

AI 수요로 시작된 신규 실적 사이클, PEAK-OUT 우려는 제한적

- 코스피 실적 사이클은 '25년 8월부터 A.I 수요가 본격적으로 추가되며, 기존 사이클과 구분되는 새로운 국면에 진입한 것으로 판단.
- 과거 실적 사이클을 분석하면 이번 사이클은 최소 15개월(2026년 10월까지) 동안 이익 전망의 상향 조정이 이어질 가능성이 높음.
- 이에 따라 최근 코스피 상승은 PER 확장보다 EPS 상향, 즉 이익 개선에 의해 주도된 흐름으로, 펀더멘털에 기반한 상승 국면
- 실제로 코스피 12개월 선행 PER은 11배 내외에서 안정적으로 유지되고 있어, 밸류에이션 부담과 PEAK-OUT 우려는 제한적
- 이익 전망 개선 흐름이 지속되는 가운데 코스피는 올해 상반기까지 EPS 개선에 연동된 점진적 상승 흐름을 전망.

코스피 실적 사이클 분석: EPS 상승 국면의 지속성



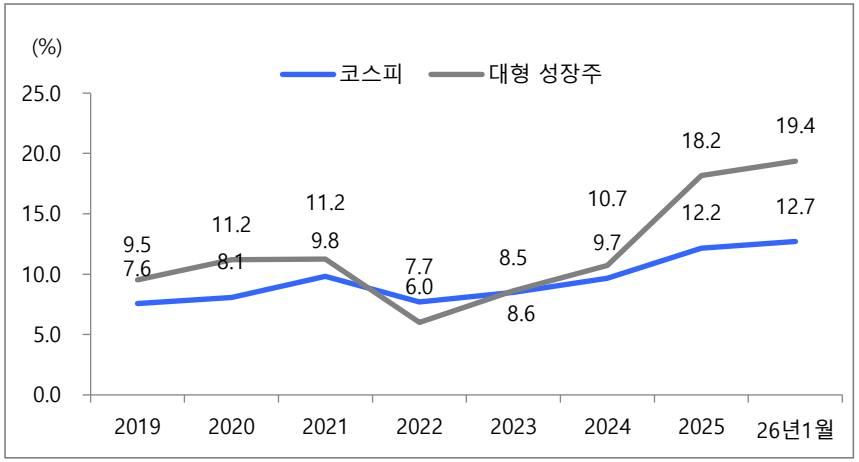
자료:Refinitive, 현대차증권

성장주: ROE 모멘텀에 따른 차별화

대형 성장주, 펀더멘탈 우위 지속

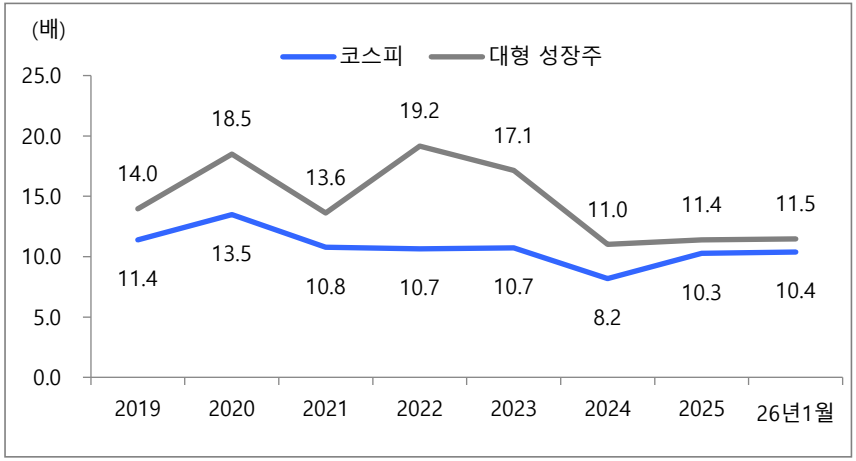
- 12개월 선행 ROE는 평균 10.8%로 코스피 대비 1.7%p 높은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 19.4%로 +6.7% 높은 펀더멘털 강세가 이어진 상황.
- 동기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 38.8% 할증된 수준에서 현재 10.3%까지 하락
- 반면 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 59.4% 할증 거래되었으나 11월 현재 68.2%까지 확대되며 성장주의 자산가치 프리미엄이 유지되는 흐름.
- 코스피 대비 ROE 우위가 유지되는 가운데, PER 부담은 완화되고 PBR 프리미엄은 정당화되는 구간으로 판단

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



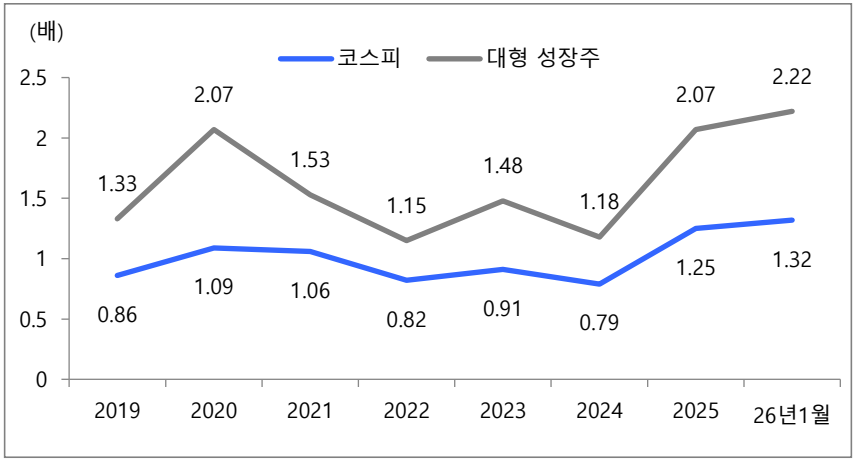
자료:에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PBR 추이

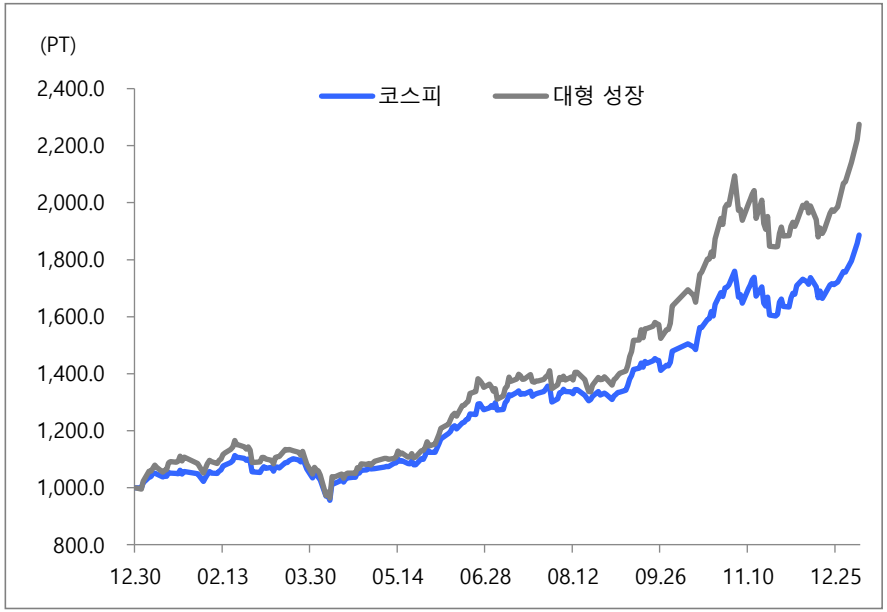


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 성장주, 주가 강세는 ROE 개선에 기반

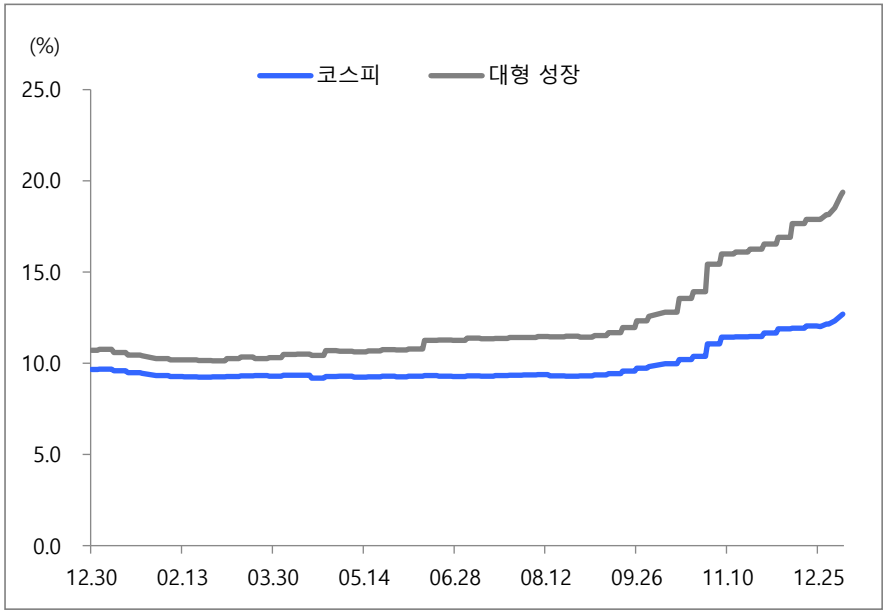
- 2025년 대형 성장주는 107.2% 상승하며 코스피 상승률(75.6%)을 크게 상회했는데 2026년 1월도 10.1% 상승해 코스피 (+8.0%) 대비 상대 강세를 지속
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.7%로 개선된 반면, 대형 성장주는 11%에서 19.4%까지 상승하며 펀더멘털 개선폭이 훨씬 크게 확대된 흐름.
- 대형 성장주는 ROE 개선이 구조적으로 강화되며 시장 내 성장주 매력과 주도권이 견고하게 유지되는 국면.

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 성장 시총 상위 10 종목

- 01/08일 기준 2026년 연초이후 코스피는 8.0% 상승했고 대형 성장주 지수는 11.9% 상승
- 대형 성장주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 SK하이닉스(16.1%), 삼성전자와(15.8%) 한화에어로스페이스(15.8%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 성장 시총 상위 10개

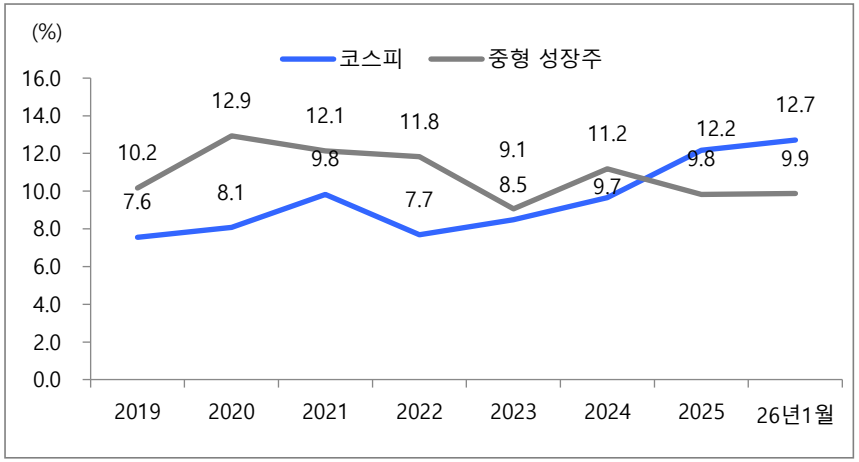
No.	기업명	업종명	시가총액 (억원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	R.O.E (Fwd.12M)	수익률(%)	
							2025년	2026년 1월
1	삼성전자	반도체	821.6	10.4	1.81	17.5	125.4	15.8
2	SK하이닉스	건강관리	550.4	7.61	2.81	9.3	274.4	16.1
3	삼성바이오로직스	기계	87.3	47.2	6.09	12.9	21.4	11.2
4	LG에너지솔루션	조선	85.6	90.1	3.76	4.2	5.9	-0.7
5	HD현대중공업	상사,자본재	61.1	23.3	5.19	22.2	77.0	14.3
6	SK스퀘어	건강관리	56.9	5.7	1.64	28.7	364.1	17.0
7	한화에어로스페이스	상사,자본재	56.2	23.0	4.98	21.6	192.7	15.8
8	두산에너빌리티	조선	53.6	135.0	6.55	4.9	329.1	11.2
9	셀트리온	조선	49.2	37.2	2.43	6.5	0.2	17.7
10	하나금융지주	은행	25.3	6.1	0.53	8.6	6.4	60.2

주: 1월 8일 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 성장주: 수익성 둔화 속 밸류에이션 부담 확대

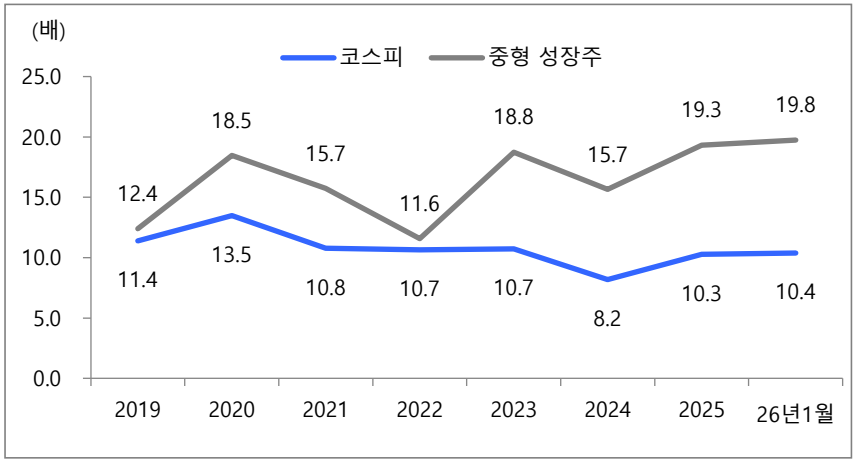
- 2019년 이후 중형 성장주의 12개월 선행 ROE는 평균 11.0%로 코스피 대비 +2.0%p 높은 수준을 유지해 왔으나 2026년 1월 현재는 오히려 코스피 대비 -2.8%p 낮은 수준으로 전환된 상황
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 48.2% 할증 거래되었으나, 2026년 1월 현재 90.1%까지 상승하며 밸류에이션 부담이 크게 증가
- 반면, PBR 프리미엄은 평균 81.1%에서 47.7%로 축소되며, 자산가치 측면의 프리미엄은 점진적으로 약화되는 흐름

2019년 이후 코스피와 중형성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



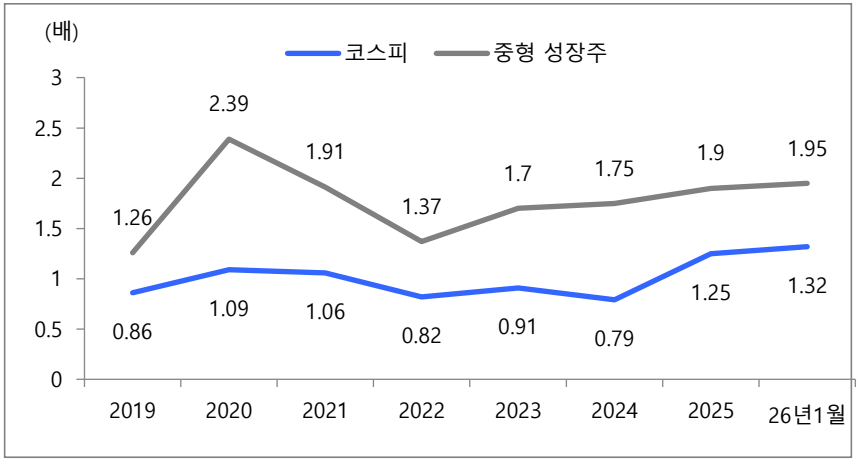
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PBR 추이

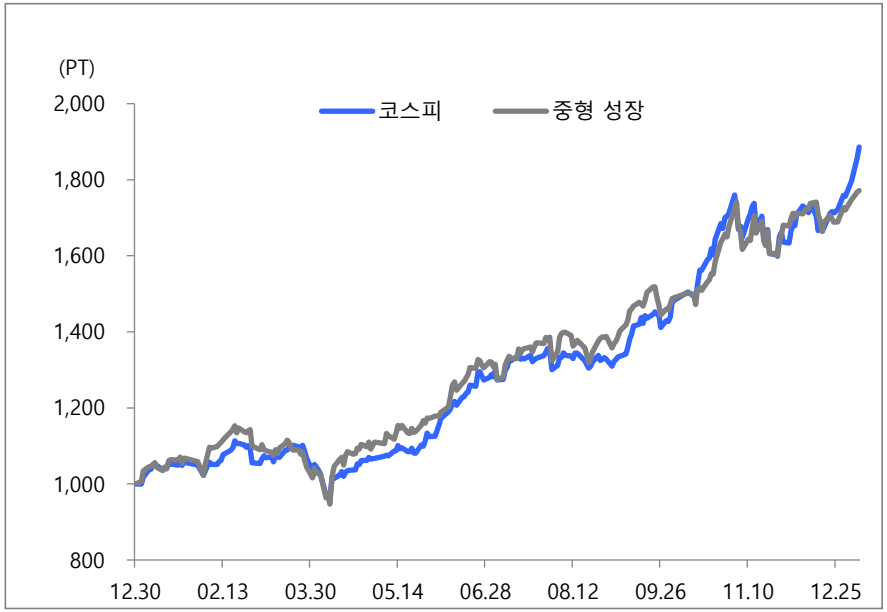


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 성장주, ROE 피크아웃 이후 주가 모멘텀 둔화

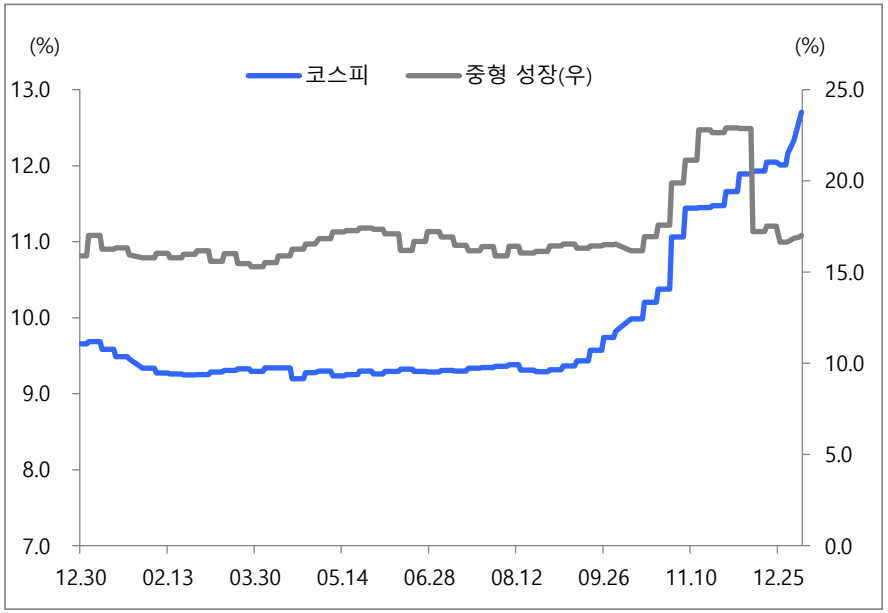
- 2025년 중형 성장주는 연간 72.0% 상승하며 코스피 수익률을(75.6%) 소폭 하회했으며, 2026년 1월에 코스피가 8.0% 상승하는 동안 중형성장주는 +2.0% 상승에 그치며 상대 성과가 둔화
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.7%로 뚜렷하게 개선된 반면 중형 성장주의 12개월 선행 ROE는 2025년 4분기를 정점으로 하락 전환되는 흐름

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



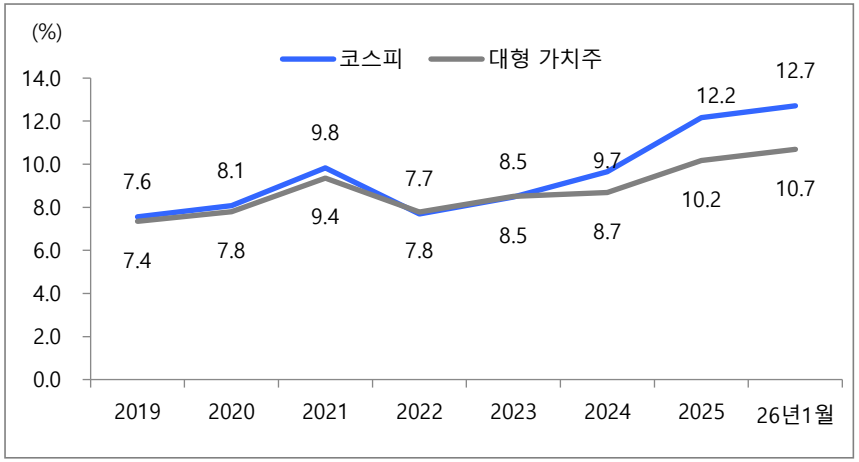
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

가치주:실적 모멘텀 유무에 따른 선별

대형 가치주: 실적 개선이 주가로 연결되는 구간

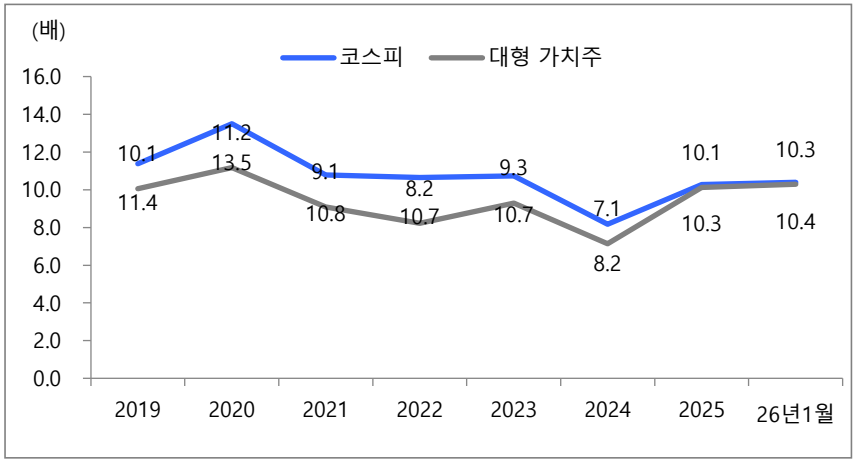
- 2019년 이후 대형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.5%로 코스피 평균(9.1%) 대비 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재 10.7%로 격차가 −2.0%p까지 확대되어 실적 개선 흐름은 여전히 제한적인 상황.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -13.8% 할인 거래되었으나, 최근에는 할인폭이 −1.0%까지 축소되며 밸류에이션 매력은 크게 약화된 상황
- PBR 또한 평균 −18.3%에서 −16.7%까지 할인율이 축소되며, 자산가치 기준의 재평가 가능성이 일부 확대되는 흐름

ROE 격차 확대: 실적 개선은 제한적 흐름



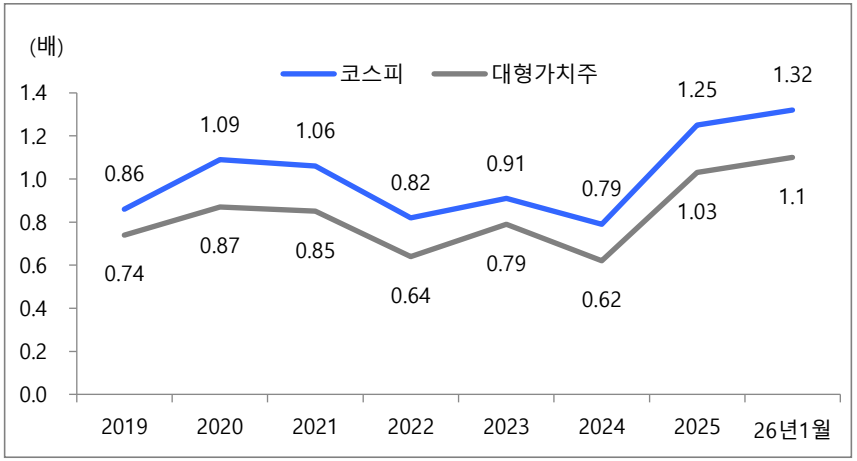
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인율 축소: 밸류에이션 매력 회복



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 확대: 자산가치 재평가 국면

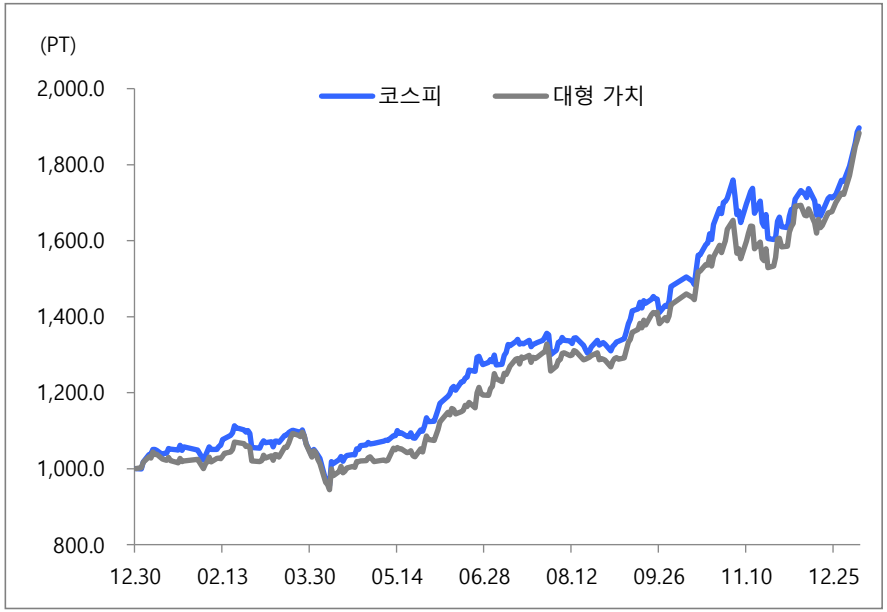


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형가치주:ROE 개선에 대한 주가 반응 구간

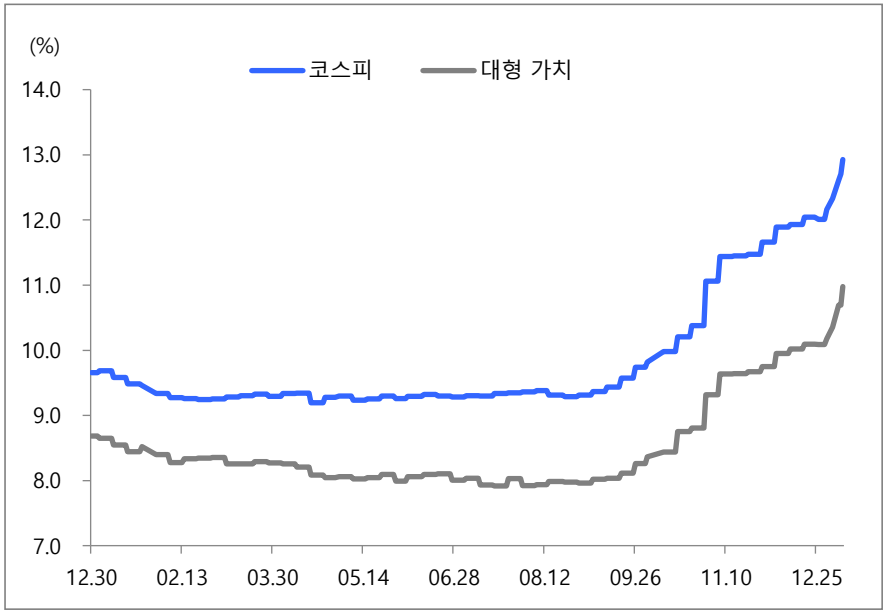
- 2025년 대형 가치주는 72.2% 상승하며 코스피(75.6%)를 소폭 하회했으나, 2026년 1월에는 대형가치주가 +9.4% 상승하며 코스피 수익률(+8.0%) 상회.
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%까지 개선된 반면 대형 가치주의 12개월 선행 ROE 또한 8.7%에서 11.0% 상승하며 실적 전망이 점진적으로 개선되는 흐름.
- 대형 가치주는 구조적 ROE 우위는 제한적이나, 실적 전망 개선에 대한 주가 반응이 나타나는 구간으로 비중 보환 관점의 접근이 유효

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 가치주 시총 상위 10 종목

- 01/08일 기준 2026년 연초이후 코스피는 8.0% 상승했고 대형 가치주 지수는 7.9% 상승
- 대형 가치주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 셀트리온(17.7%), 현대차와(14.8%) 삼성물산(12.9%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 가치주 시총 상위 10개

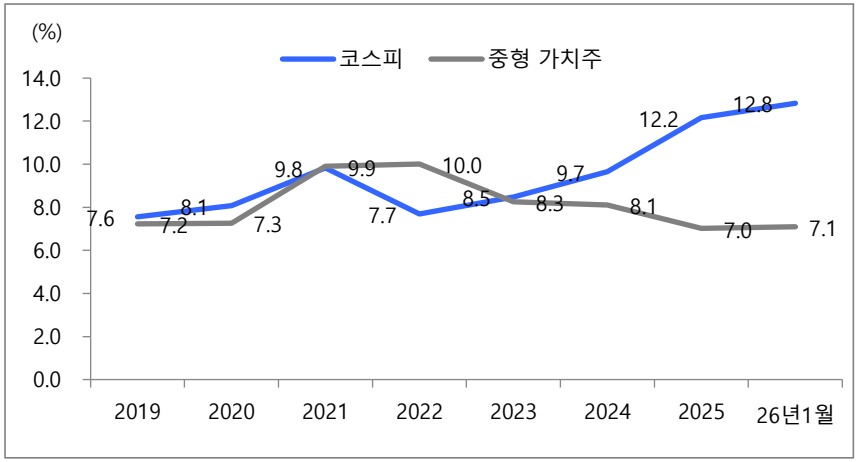
No.	기업명	업종명	시가총액 (억원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	R.O.E (Fwd.12M)	수익률(%)	
							2025년	'26년1월
1	현대차	2차전지	69.7	7.7	0.71	9.2	39.9	14.8
2	셀트리온	자동차	49.2	37.23	2.43	9.3	0.2	17.7
3	기아	기계	48.8	5.7	0.72	12.6	21.0	2.5
4	KB금융	건강관리	47.1	7.7	0.69	8.9	50.4	-1.0
5	삼성물산	자동차	46.0	19.4	1.22	6.3	108.6	12.9
6	NAVER	은행	39.4	17.2	1.25	7.3	21.9	3.5
7	신한지주	상사,자본재	37.6	7.1	0.60	8.5	61.4	0.8
8	현대모비스	소프트웨어	35.5	7.9	0.65	8.2	57.7	4.8
9	삼성생명	은행	31.8	12.9	0.64	5.0	66.2	1.0
10	한국전력	자동차	31.6	2.9	0.54	18.7	135.4	4.1

주: 1월 8일 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 가치주, 실적 모멘텀 제한 속 밸류에이션 부담 확대

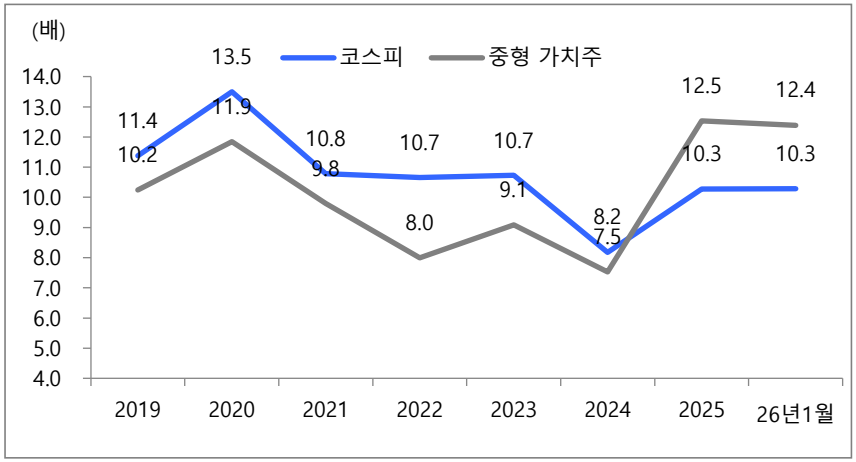
- 2019년 이후 중형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.3%로 코스피 평균(9.1%) 대비 0.5%p 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재 격차가 -5.7%p로 확대되며 실적 모멘텀이 제한적인 흐름.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 8.6% 할인 거래되는 흐름이 지속되었으나, 최근에는 +20.4%로 전환되며 오히려 할증 거래되는 모습.
- 시장의 기대보다 높은 밸류에이션 부담이 확인된 구간.
- PBR 또한 평균 -17.3%에서 -33.3%로 할인 폭이 확대되며 자산가치 측면에서는 여전히 저평가 영역에 위치한 상황.

ROE 격차 확대, 실적 모멘텀 제한



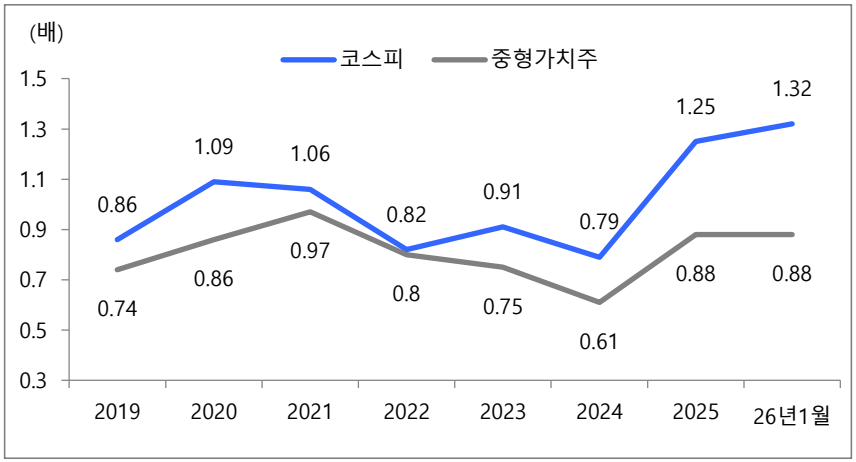
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인에서 할증으로 전환된 밸류에이션



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 확대, 자산가치 저평가 지속

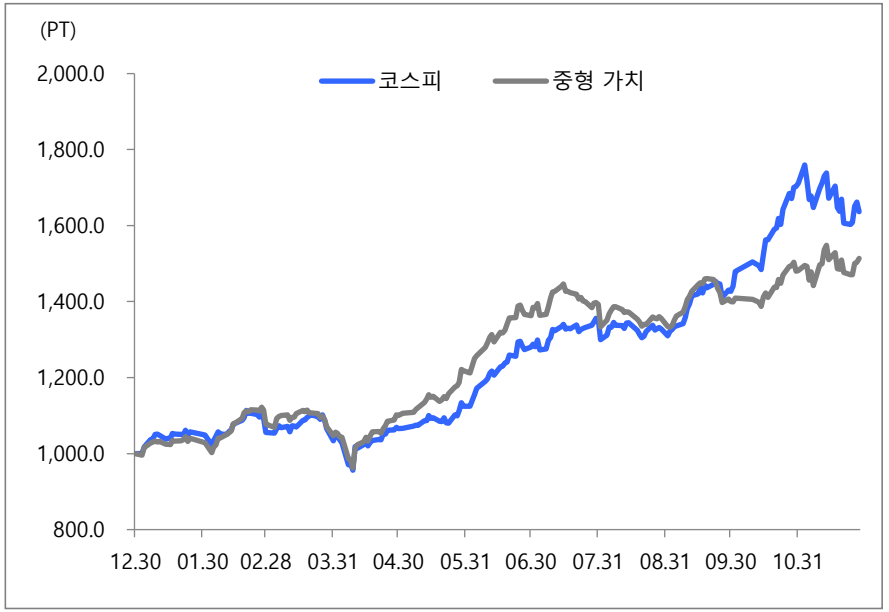


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형 가치주: 주가 부진 속 ROE 모멘텀 정체

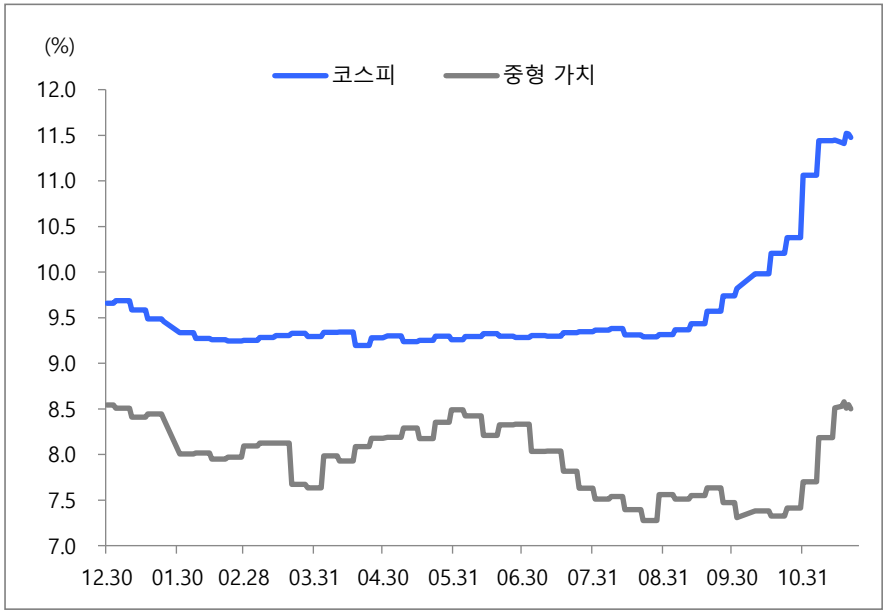
- 2025년 중형 가치주는 연간 기준 51.7% 상승에 그치며 코스피 수익률을(75.6%) 크게 하회했으며, 2026년 1월에도 코스피가 8.0% 상승하는 동안 동안 중형가치주는 +1.0% 상승에 그치며 상대 성과 부진이 지속.
- 같은 기간 코스피 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%로 뚜렷한 개선세를 보인 반면, 중형 가치주의 12개월 선행 ROE는 8.5%에서 2026년 1월 현재 8.6%에 머물며 이익 모멘텀이 정체된 모습
- 중형 가치주는 주가와 ROE 모두에서 모멘텀이 제한적인 구간으로, 적극적 비중 확대 보다는 관망 또는 비중 축소 관점의 접근이 합리적

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



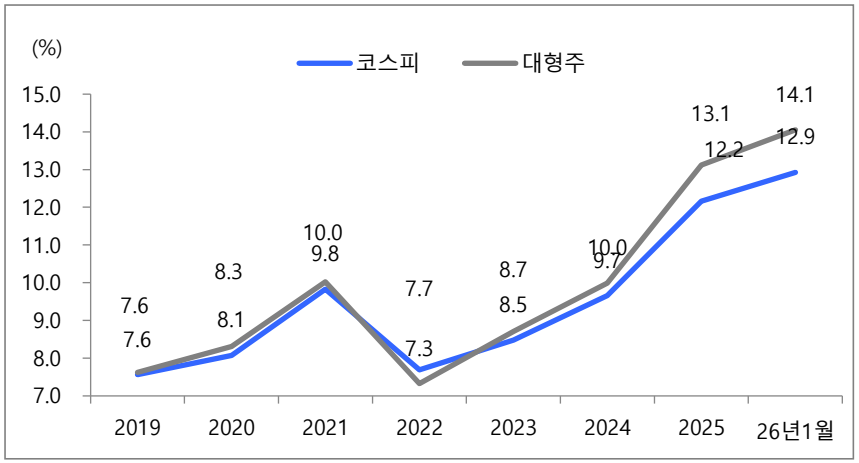
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형 · 중형주: 규모별 펀더멘탈 차별화

대형주:안정정 이익 구조와 자본 효율성 개선

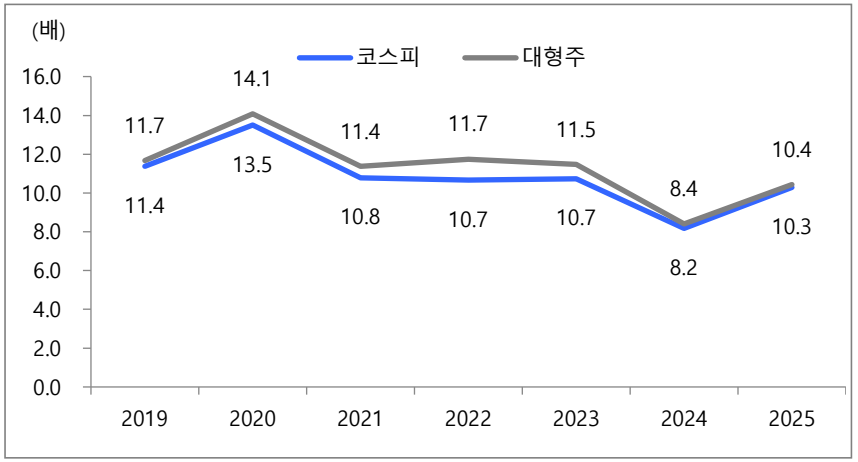
- 2019년 이후 대형주의 12개월 선행 ROE는 평균 9.3%로 코스피 평균(9.1%) 대비 0.2%p 높은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 14.1%까지 상승해 코스피 대비 격차가 +1.0%p로 확대된 상황.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 +4.9% 할증에서 현재는 1.7% 수준까지 축소되며, 밸류에이션 부담은 점진적으로 완화되는 흐름
- PBR 또한 평균 +7.2%에서 +10.5%로 소폭 확대되며, 자산 효율성 개선이 점진적으로 반영되고 있는 모습.

ROE 격차 확대, 안정적 이익 구조 유지



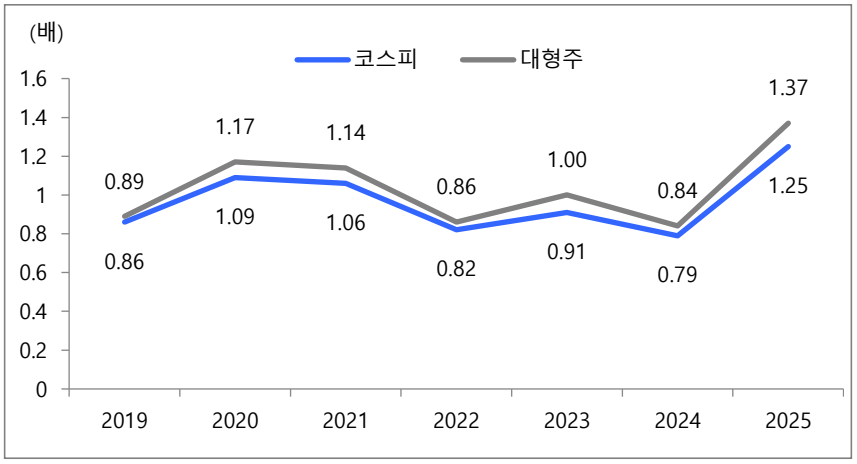
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할증 축소, 밸류에이션 부담 완화



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 프리미엄 상승, 자본 효율성 개선 반영

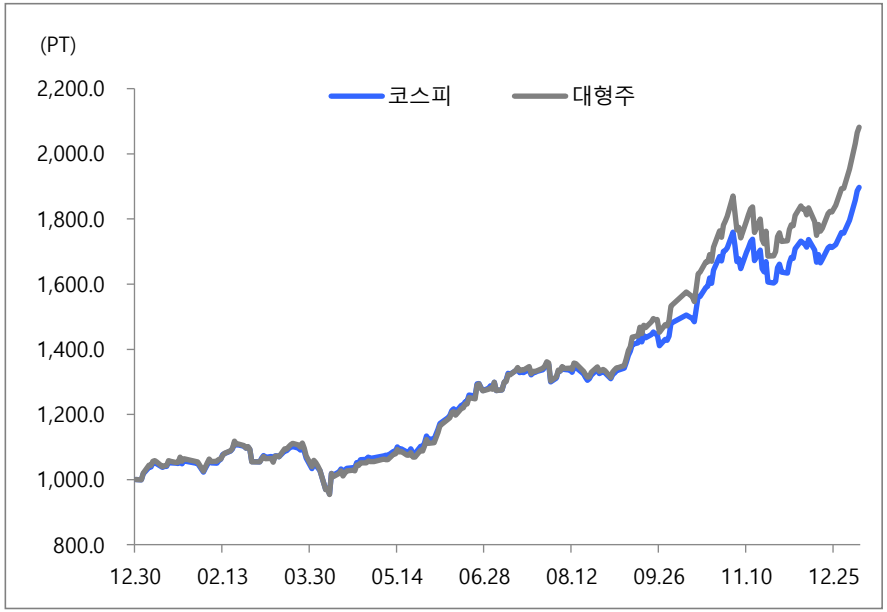


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

대형주:ROE 개선에 기반한 주가 강세

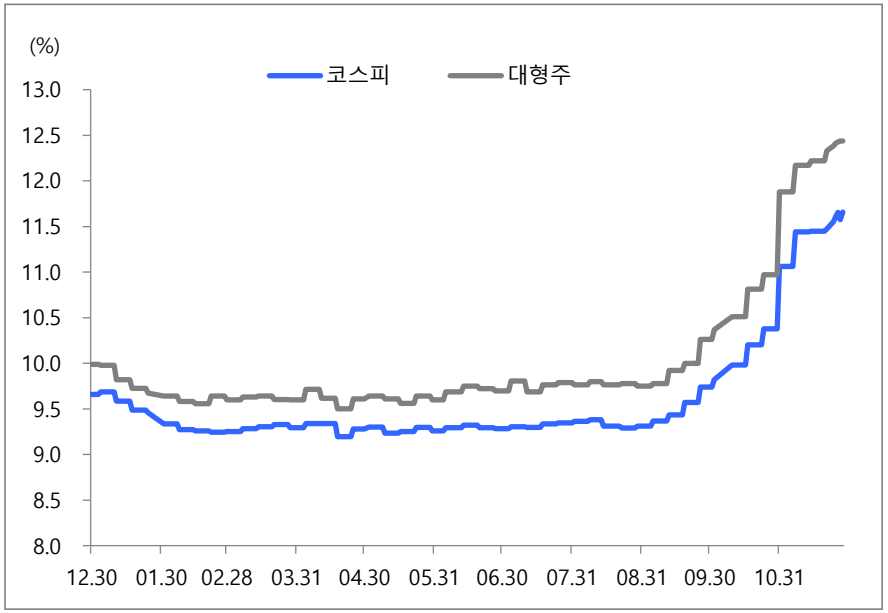
- 2025년 대형주는 89.4% 상승하며 코스피 수익률을(75.6%)상회했으며, 2026년 1월에도 +9.9% 상승해 코스피 수익률(8.0%)을 지속적으로 상회.
- 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%로 개선된 가운데, 대형주의 12개월 선행 ROE는 10.0%에서 14.1%로 상승하며 이익 개선 흐름이 더욱 뚜렷하게 나타난 상황.
- 주가 조정 국면은 일부 있었으나, 펀더멘털 개선 속도는 유지되며, 대형주의 안정적 이익 구조가 재확인되는 흐름.

2025년 이후 코스피와 대형주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이

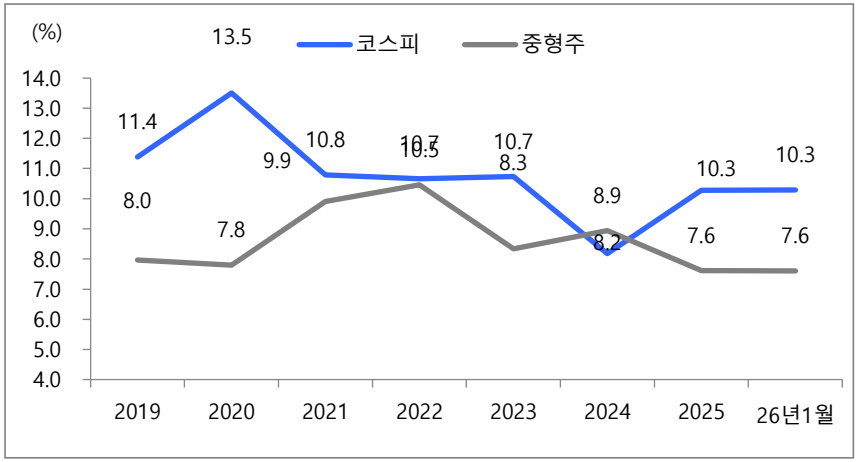


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형주:이익 모멘텀 둔화와 밸류에이션 괴리 확대

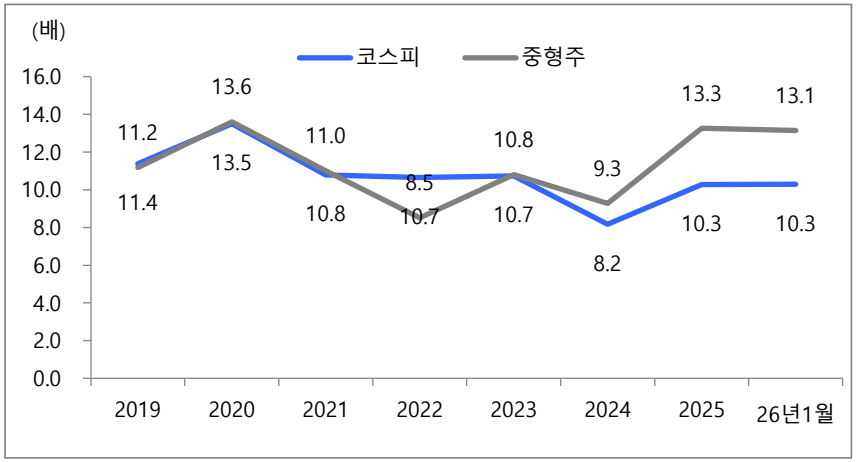
- 2019년 이후 중형주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.7%로 코스피 평균 9.1%) 대비 0.4%p 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 7.6%까지 하락해 ROE 격차가 -5.3%p로 확대된 상황.
- 같은 기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 +2.8% 소폭 할증 거래되었으나, 2026년 1월 현재는 +27.7%로 확대되며 이익 둔화 대비 밸류에이션 프리미엄이 크게 확대된 구조.
- PBR은 또한 평균 -1.6%에서 -24.8%로 할인 폭이 확대되며, 자본효율성 둔화가 점진적으로 반영되고 있는 모습

ROE 하락 전환, 이익 모멘텀 둔화 구간



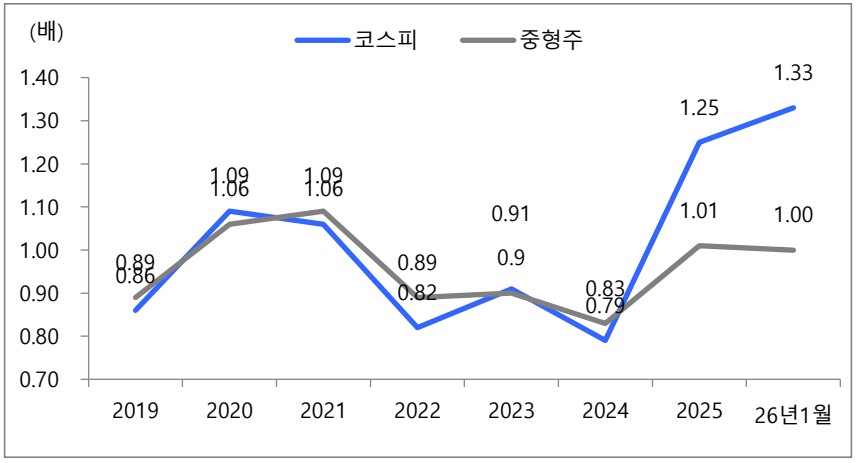
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 프리미엄 확대, 성장 기대 반영



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 전환, 자본 효율성 둔화 반영

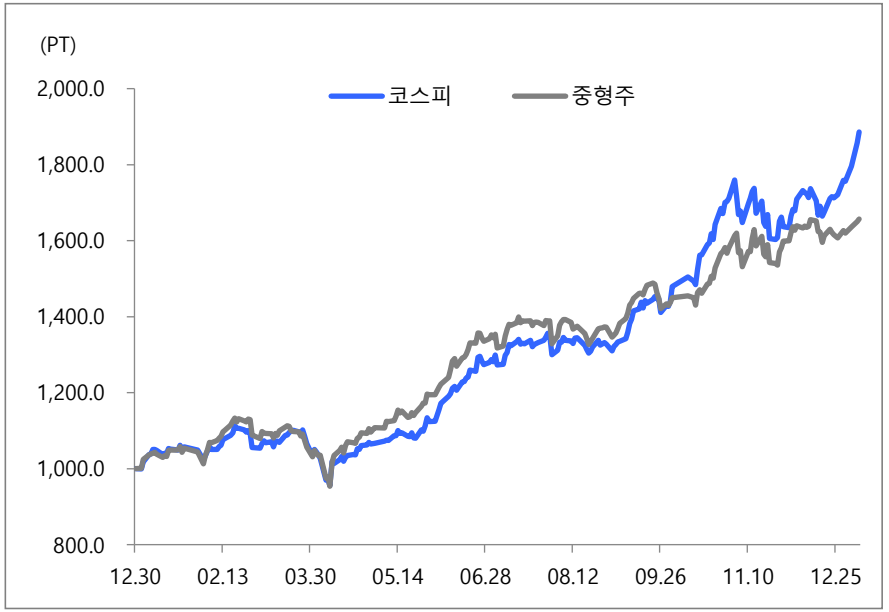


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

중형주: 단기 방어에도 ROE 모멘텀 둔화

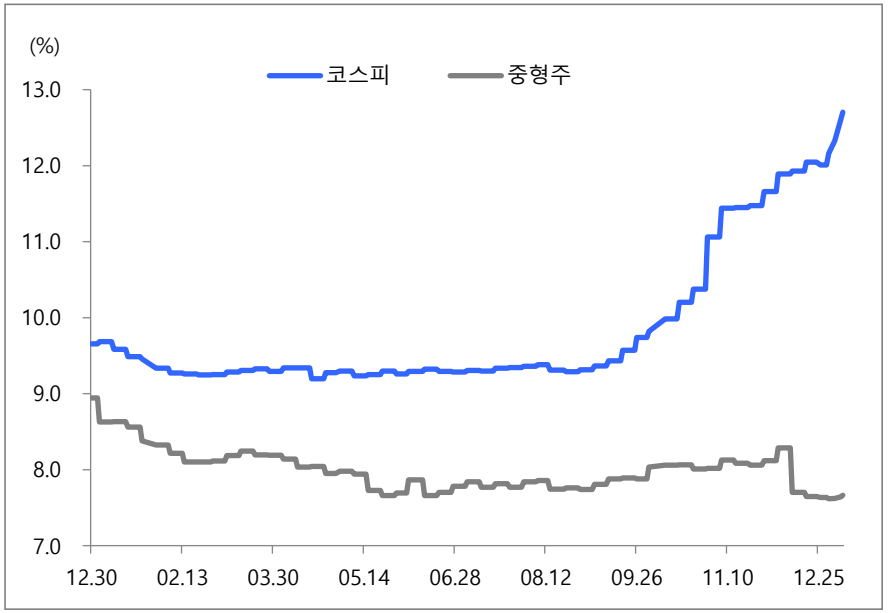
- 2025년 중형주는 62.0% 상승하며 코스피(75.6%)를 하회했으나, 2026년 1월 코스피가 +8.0% 상승하는 동안 중형주는 +1.5% 상승하는데 그침
- 다만 같은 기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%까지 개선된 반면, 중형주의 12개월 선행 ROE는 8.5%에서 7.6%로 하락하며 이익 모멘텀 둔화가 확인된 모습.
- 지난 11월 단기 조정에서는 방어력이 나타났지만, 중장기 펀더멘털 측면에서는 성장주 · 고배당 · 저변동성 대비 경쟁력이 제한된 흐름.

연초 이후 코스피와 중형주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

연초 이후 코스피와 중형주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



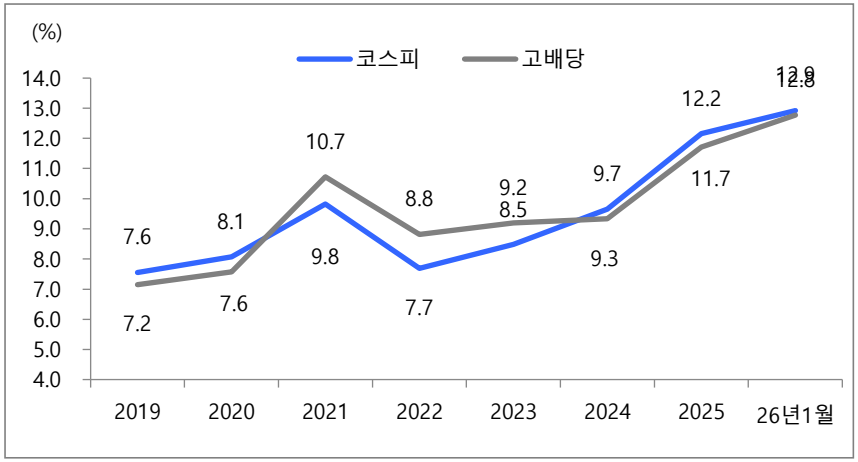
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

고배당 · 저변동성:
주도주 장세 속 방어주 제약

고배당주, ROE 개선에도 상대 매력은 제한적

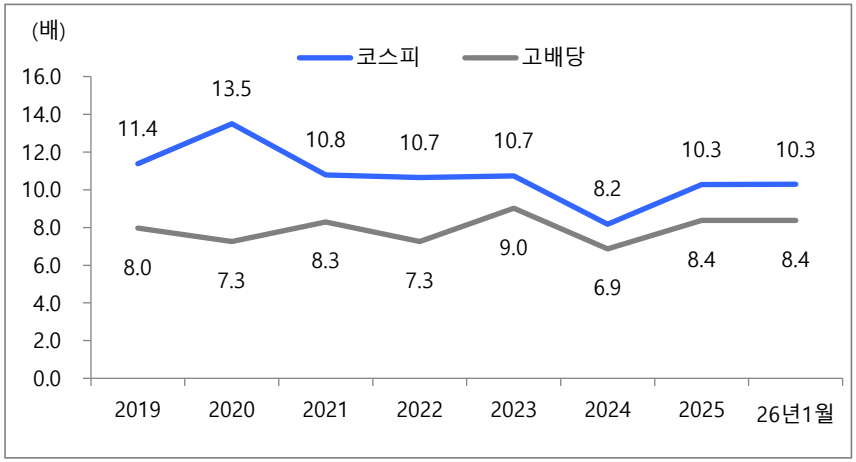
- 2019년 이후 고배당주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.8%로 코스피 평균을(8.5%) 소폭 상회했으나, 2026년 1월 현재 12.8%로 코스피 대비 상대 우위는 제한적인 상황
- 동기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -26.1% 할인 구간에서 -18.6%수준까지 할인 폭이 축소되며, 밸류에이션 매력은 일부 반영된 상황.
- PBR 역시 평균 -24.8%에서 -19.5% 수준으로 할인 폭이 축소되었으나, 여전히 자산가치 대비 저평가 구간이 유지되는 흐름.
- 고배당주는 ROE 개선 흐름은 확인되나, 밸류에이션 할인 축소로 상대적 투자 매력은 중립적 수준으로 판단.

ROE 개선, 이익모멘텀 부각



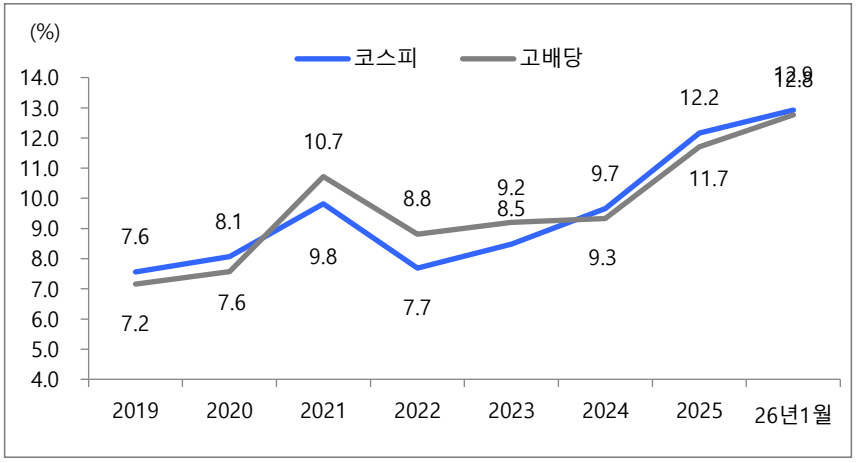
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인 확대, 밸류에이션 매력 부각



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 완화, 자산가치 저평가 유지

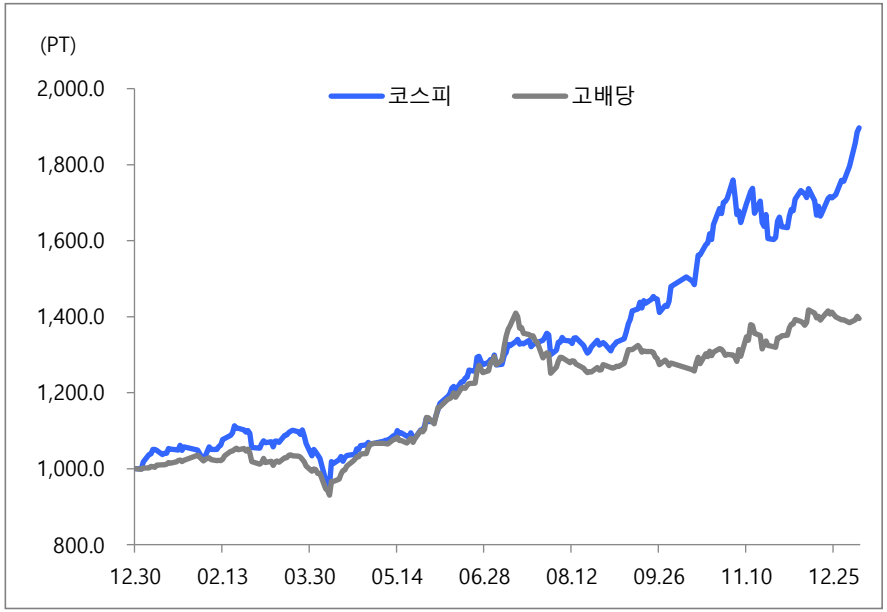


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

고배당주:주가 부진 속 ROE 개선 흐름

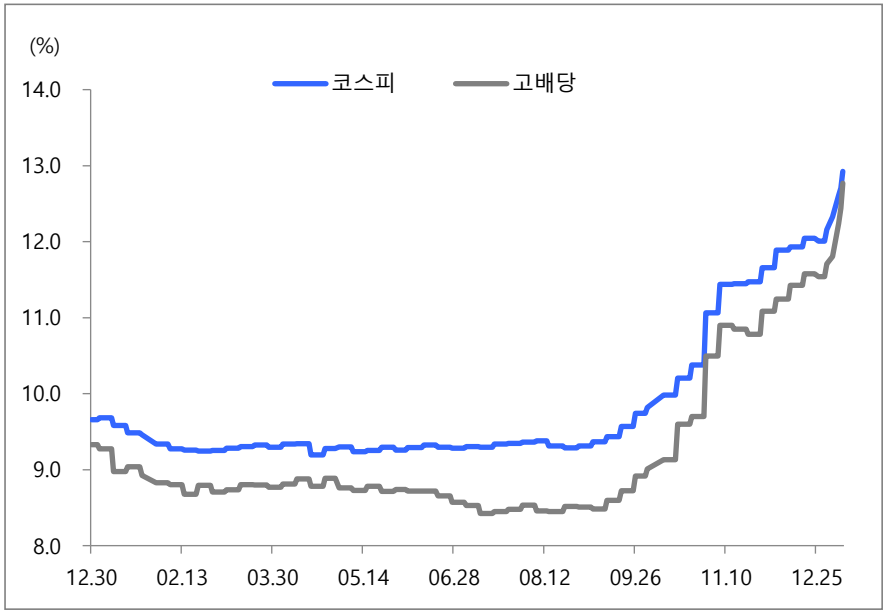
- 2025년 코스피가 75.6% 상승하는 동안 고배당주는 39.2% 상승에 그치며, 코스피 대비 상대적 수익률 하회가 지속.
- 2026년 1월에도 코스피 가 8.0% 상승한 반면, 고배당주는 +0.2% 상승에 그치며 단기 성과 측면에서 부진한 흐름을 기록
- 동기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 완만한 개선 흐름을 보였으며, 고배당주 ROE 또한 9.3%에서 12.8%로 상승하며 펀더멘털 기반의 안정성은 유지되는 모습.
- 고배당주는 이익 모멘텀 개선에도 불구하고 주가 반응은 제한적인 만큼, 적극적인 비중확대 보다는 보조적, 방어적 관점에서의 접근이 적절한 구간.

2025년 이후 코스피와 고배당 주가 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 R.O.E 전망 추이

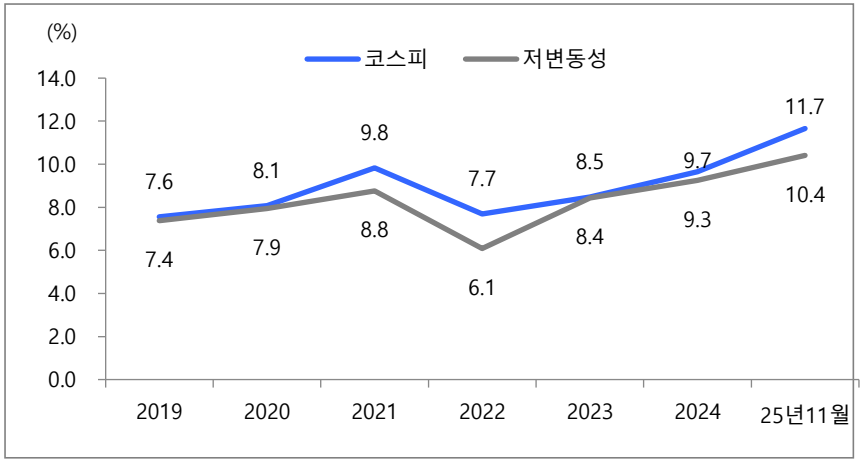


자료: Quantiwise, 현대차증권

저변동성(Low Vol): 주도주가 뚜렷한 강세장에서 상대적 부진

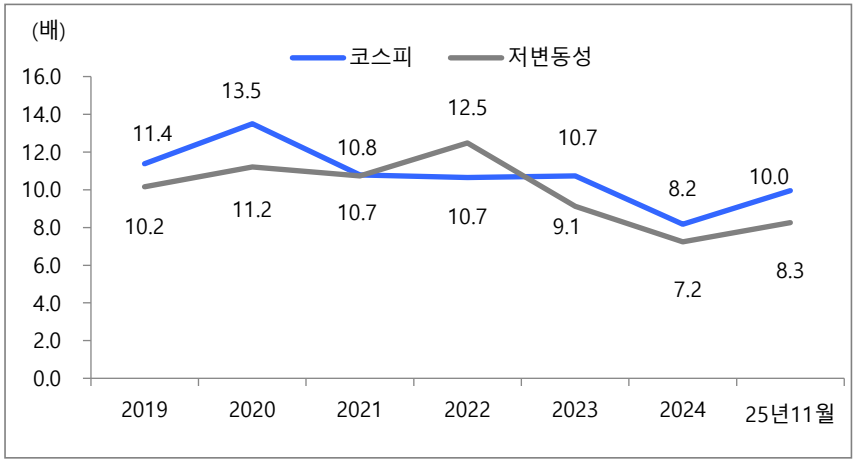
- 2019년 이후 저변동성 지수의 12개월 선행 ROE는 평균 8.4%로 코스피 평균(9.1%) 대비 –0.7%p 낮은 수준을 유지해 왔으며, 2026년 1월 현재는 11.9%로 개선되는 등 실적 전망 자체는 안정적인 흐름을 보이고 있음.
- 동기간 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 –7.3% 할인에서 –11.7%로 확대
- PBR 또한 평균 –14.7%에서 –20.0%로 할인 폭이 확대되며 자산가치 저평가 구간이 강화된 모습.
- 대형성장과 대형주 주도주 중심의 코스피 강세장에서 방어주 성향의 저변동성 지수의 상대 매력이 둔화되는 구간

ROE 격차 확대, 실적 모멘텀 둔화



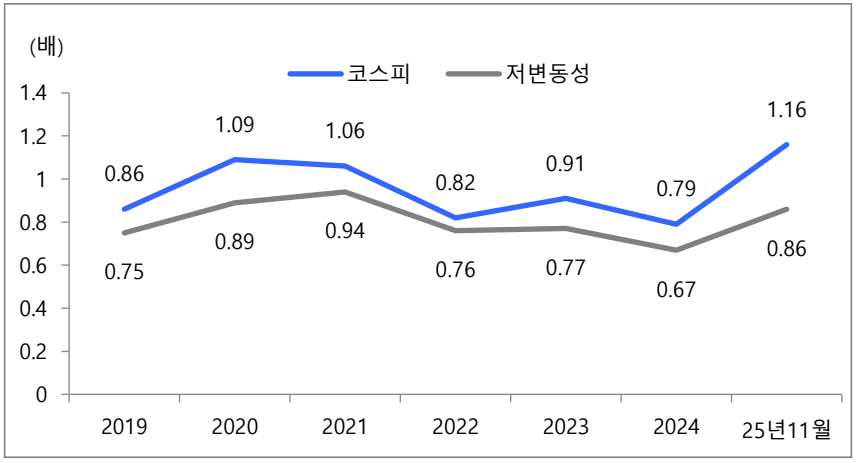
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PER 할인폭 확대, 밸류 매력은 지속



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

PBR 할인 심화, 자산가치 저평가 구간

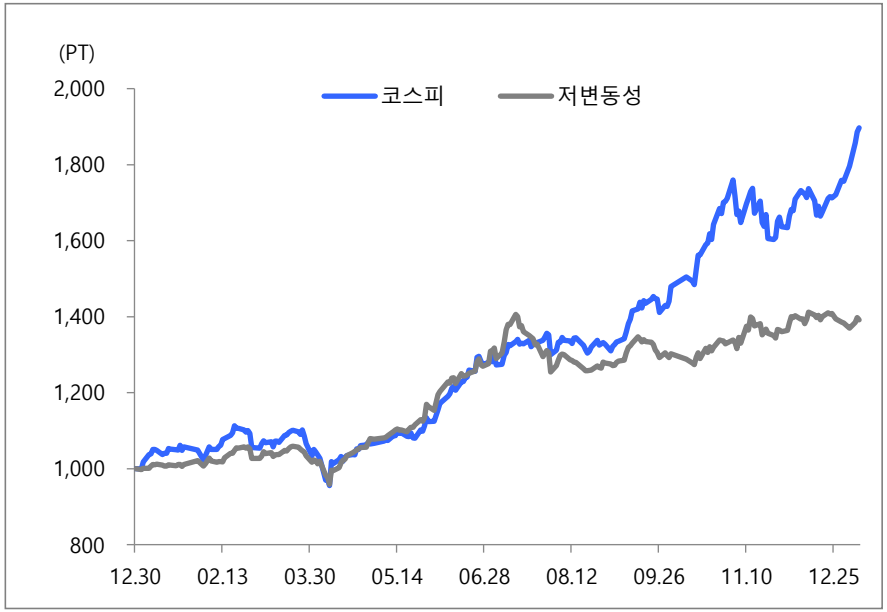


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

저변동성: 주가 부진에도 ROE 개선 흐름 지속

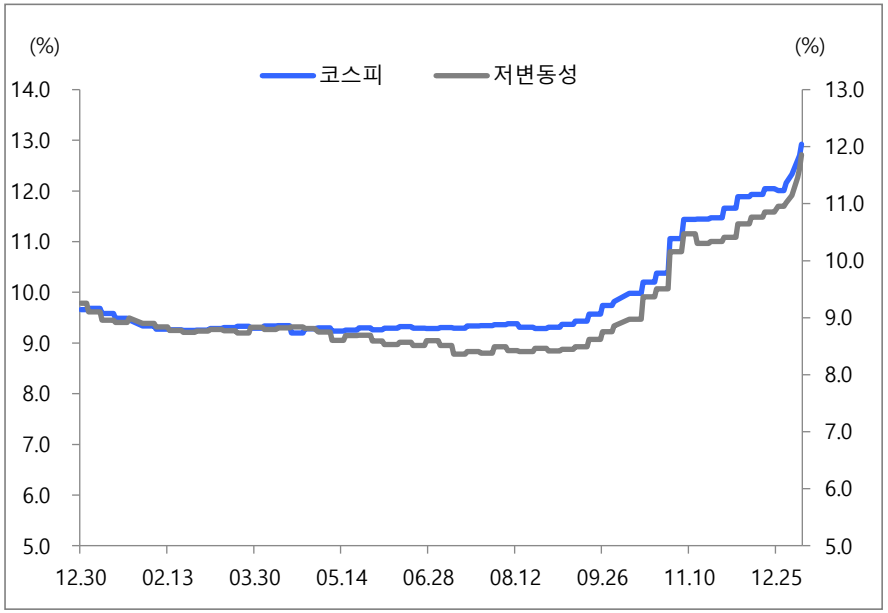
- 2025년 저변동성 지수는 38.3% 상승에 그치며 코스피(75.6%)를 큰 폭의 상대적 부진을 기록.
- 2026년 1월에도 코스피가 +8.0% 상승하는 동안에도 저변동성 스타일은 +0.5% 상승에 머물며 성과 격차 지속.
- 동기간 코스피의 12개월 선행 ROE는 9.7%에서 12.9%까지 개선되었고, 저변동성 스타일 또한 9.3%에서 11.9%로 상승하며 실적 측면에서는 안정적인 개선 흐름 유지.
- 주도주가 뚜렷한 상승장에서는 성과가 제한되나, 실적 안정성을 바탕으로 시장 변동성 확대 국면에서 재평가 가능성이 유효한 스타일.

연초 이후 코스피와 저변동성 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

연초 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

Compliance Notice

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김중원의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- .조사분석담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.