SK 증권

2026-01-14

COMMENT

전략 COMMENT

26 년 KOSPI 밴드 상단 5,250 으로 상향

주식전략. 강대승 / ds_kang92@sks.co.kr / 3773-9122

Signal: 신고점 경신 중인 코스피
Key: 추가 상승 동력은 리레이팅에 존재
Step: 실적시즌 동안 조정 나타난다면 매수 기회로 활용 추천

실적 성장 기대 과거 기준으로 봤을 때는 높은 수준

실적 시즌을 앞두고 전망치가 상향 조정되면서, 올해 실적 성장 기대감이 가격에 일부 반영되었다고 판단한다. 2025 년 연간 KOSPI 영업이익 전망치는 300 조 원이며, 2026 년 영업이익 전망치는 약 474 조 원이다. 약 56% 높은 수치이며 과거 기저 효과가 없던 시기에 달성하지 못했던 수준이다. 글로벌 경기 둔화 우려 속 한국 수출 증가율 전망이 개선되지 못하고 있는 점을 고려했을 때는 높은 수준으로 실적 성장에 대한 기대가 시장에 일부 녹아져 있다고 볼 수 있다. 다만, AI 투자, 국방 투자 확대 등에 기반하여 과거와 다른 논리로 실적 성장 속도가 과거와 달리 빠르다는 점에서 무리한 수치는 아니며 시간이 지나면서 추가 상향 조정될 여지도 충분히 있다.

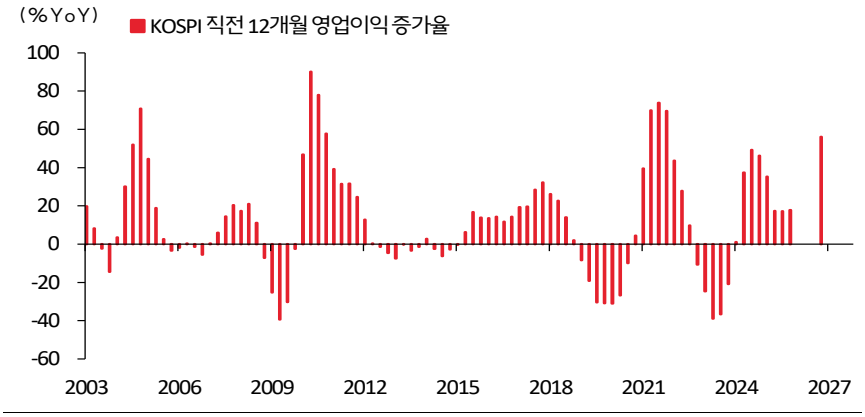
추가 지수 상승 동력은 리레이팅 가능성에 존재

반면 리레이팅(Re-rating) 가능성은 여전하다. 경기 둔화 방어를 위한 유동성 공급이 정부 지출의 형태로 나타날 예정이다. EU, 일본, 한국 등 미국 외 주요국 정부는 확장 재정을 통해 경기를 부양하고자 한다. 재정 지출 축소를 목표로 하는 미국의 경우에는 감세안을 통해 간접적인 지원을 하고 있으며, 그 효과는 올해부터 본격화될 전망이다. 각국 정부의 세출 규모는 다르지만, 투자처는 AI 인프라 구축, 국방비 증액 등으로 유사하다. 경기 둔화 우려 속에서 특정 산업에 유동성이 쏠리는 K 자형 성장 구조가 당분간 이어질 가능성이 높으며, 글로벌 정부의 지출이 집중되는 분야와 연관이 깊은 한국 주식시장의 밸류에이션 상향 조정을 기대한다.

2026 년 상단을 기존 4,800 에서 5,250 으로 상향 조정

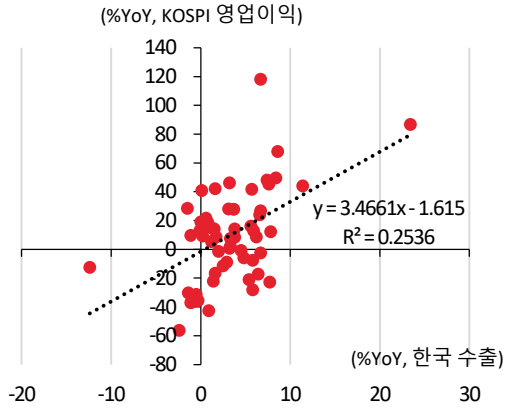
실적 성장 기대가 일부 반영되어 있기에, 4 분기 실적 발표 기간 중 차익 실현 매물이 출회되며 조정이 나타날 가능성이 있다. 하지만 한국 주식시장의 리레이팅 가능성, 실적 추정치의 추가 상향 조정 가능성 등을 고려하여 이를 매수 기회로 삼을 것을 권고한다. 우선, 지수 상단은 Fwd 12M PER 기준, 지난 10 월 반도체 공급 부족 리스크가 대두되었을 당시의 고점인 11.5 배를 적용하여 5,250 으로 상향한다. 유동성을 공급하는 주체(정부)의 지출 방향을 고려했을 때 주도산업은 교체되지 않을 것으로 예상한다. 반도체, 전력기기 등 AI 인프라 관련 기업과 조선 위주의 포트폴리오가 여전히 유효할 것으로 판단한다.

코스피 26년 연간 예상 영업이익은 25년 예상 영업이익 대비 56% 증액



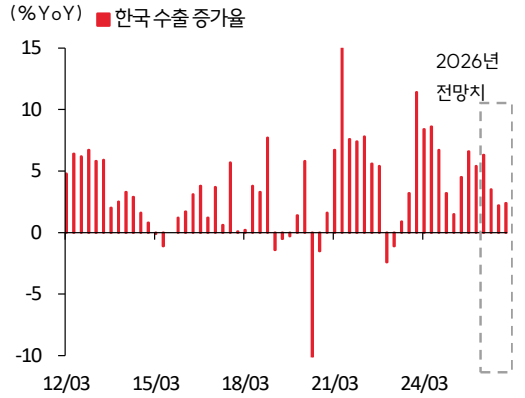
자료: Quantiwise, SK 증권

한국 수출과 KOSPI 영업이익 증가율 상관관계



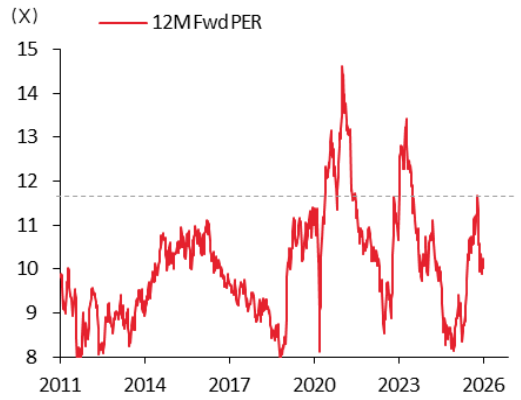
자료: Bloomberg, Quantiwise, SK 증권
주: 2012~2025년 기간

과거 한국 수출 증가율 및 내년 전망치



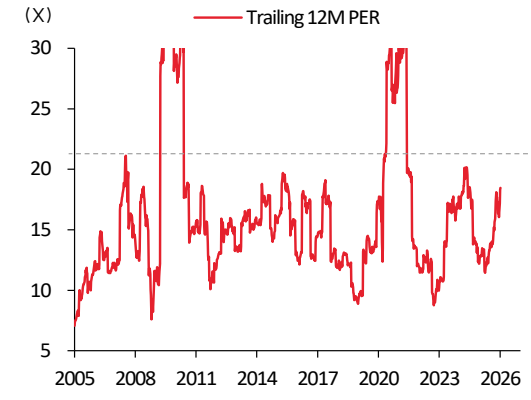
자료: Bloomberg, SK 증권

12M fwd PER 11.5배 상단 역할 할 것으로 예상



자료: Quantiwise, SK 증권

경기 침체 동반하지 않은 Trailing 12M PER 고점 21배



자료: Quantiwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도