The Strategy

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 2. 13

코스닥 목표지수 1,400pt, 非 반도체 관심 종목

전략/퀀트 | **정다운** | dw.jung@ls-sec.co.kr

코스닥 목표지수 1,400pt

코스닥에 대한 시장의 관심이 높아지고 있다. 코스피가 강한 상승 흐름을 보인데 비해 ① 코스닥은 상대적으로 수익률이 저조한데다, ② 정부의 코스닥 활성화 정책에 대한 기대감이 높아졌고, ③ 1월 한달만 놓고 보면, 코스닥이 24.2% 상승하며, 코스피 수익률 24.0%를 소폭이나마 상회했기 때문이다.

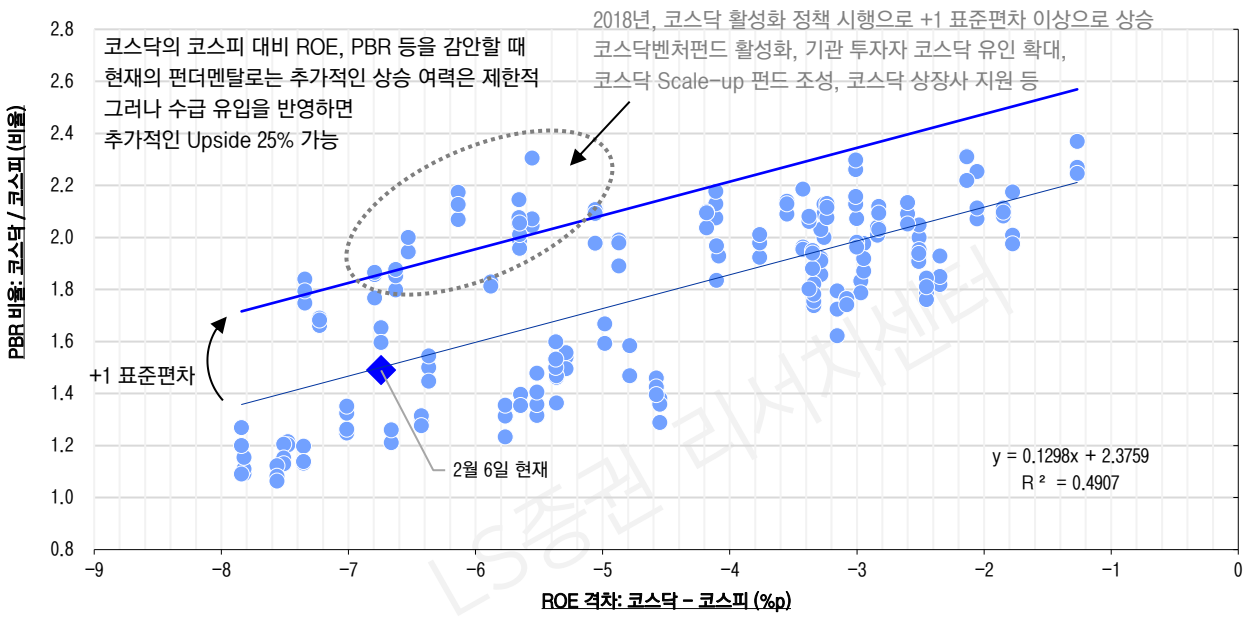
코스닥에 대한 관심은 높지만, 코스닥의 상승 여력에 대해서는 다소 의견이 분분하다. 코스피는 삼성전자와 SK하이닉스가 견인하며 이익 전망치가 폭발적으로 상승했다. 그런데 코스닥에서는 이와 같은 양상을 기대하기 어렵기 때문이다. 밸류에이션 측면에서 보면, 코스피는 5,500pt를 상회하며 신고가 갱신 흐름을 이어감에도 불구하고, PER은 9.6배로 장기 평균인 10배를 하회 중이다. 그런데 코스닥은 그렇지 않다. 코스닥의 상승 여력에 대한 고민이 깊어지게 한다. 실제로 당사가 접근한 방식 상, 코스피 대비 코스닥의 이익 기대를 감안하면 코스닥의 상승 여력은 제한적인 수준으로 보인다.

그러나 정부 정책에 힘입어 수급 유입 가능성을 감안하여, 코스닥의 목표지수로 1,400pt를 제시한다.

목표지수의 계산 방식은 코스피와 코스닥의 상대적인 매력도 및 밸류에이션 관점에서 도출했다. 우리나라 증시에서 코스피와 코스닥은 상호 대체적인 성격을 가진다. 코스피가 보다 시클리컬 성격이 강하고, 코스닥은 종목 및 업종, 혹은 테마의 개별 성장 스토리에 의존하는 성격이 강하다. 이에 따라 코스닥의 적정 가치는 코스피와의 관계에 따라 결정된다고 판단한다.
당사는 ROE관점에서 코스피와 코스닥의 격차에 따라 코스피와 코스닥의 PBR 멀티플 비율이 결정되는 관계를 확인했다. 이에 따라 코스닥/코스피의 PBR 비율은 1.5가 적정해 보이며, 지금 코스닥의 PBR은 2.5배, 코스피 PBR은 1.7배로 적정한 수준에 도달해 있다.
그러나 정부 정책을 감안하면 추가적인 프리미엄을 부여할 만한 시기라 판단한다. 과거 2018년에도 이와 같은 프리미엄이 부여된 바 있다. 2018년 당시에도 정부는 코스닥 활성화 정책을 시행했다. 코스닥 벤처펀드 활성화, 기관 투자자의 코스닥 유인 확대, 코스닥 스케일업 펀드 조성, 코스닥 상장사 지원 등의 내용을 담은 정책이었다. 2026년 현재의 정부 정책과 유사한 정책이다. 이에 따라 앞서 언급한 접근 방식에서 +1 표준편차의 프리미엄을 부여했을 때, 코스닥/코스피 PBR 목표 비율은 1.85가 되고, 코스닥의 목표 PBR은 3.2배이다. 지금 주가 레벨에서 약 25% 수준의 상승 여력을 지닌 수준이다.

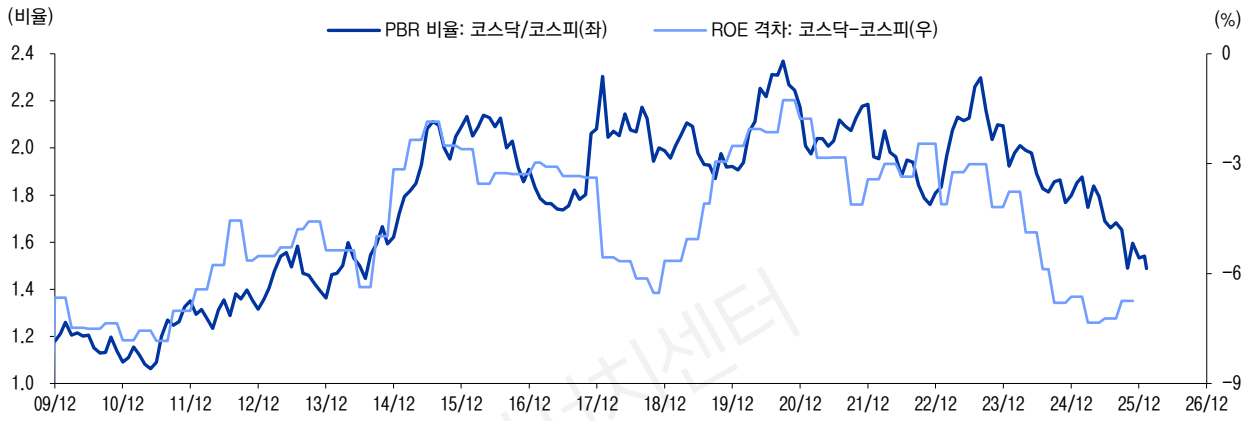
관심종목으로 非 반도체 종목 8개를 제시한다. 코스닥 150 구성종목이며, 이익 개선 흐름이 확인했거나 예상되는 종목을 선별 했다. 반도체 종목을 제외한 이유는, 이미 소부장의 낙관적인 전망에 대해서는 부정하기 어려운 상황이라 판단하기 때문이다. 해당 종목은 파마리서치, 에스피지, 실리콘투, 디어유, 동성화인텍, 동국제약, 네오위즈 8개 이다.

그림1 **코스닥 – 코스피 간 ROE 격차와 PBR 비율 산포도**



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 **코스닥 – 코스피 간 ROE 격차와 PBR 비율**



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 **코스닥 150 非 반도체 관심종목**

No.	코드	종목	벤처펀드 투자대상 여부	업종	시가총액 2026.2.11 (십억)	주가 2026.2.11 (원)	OP추이 분기별 3Q24~ 2Q26	4Q25 실적발표 여부	영업이익 컨센서스 1개월전대비 변화율 4Q25 (%)	1Q26 (%)	2026년 (%)	PER 12MF (X)	PER 최근 4개분기 (X)	PBR FQ0 (X)	ROE 12MF (%)	ROE 최근 4Q합산 (%)
1	A214450	파마리서치	해당	건강관리	3,568.8	343,500		발표	0.9	-9.6	-8.1	16.8	30.1	6.01	27.3	25.8
2	A058610	에스피지	-	IT가전	3,040.5	137,100		미발표	3.1	n/a	-4.9	n/a	231.6	12.01	n/a	5.3
3	A257720	실리콘투	해당	소매(유통)	2,633.5	43,050		미발표	-6.7	-2.9	-4.4	11.9	16.6	6.75	39.6	51.4
4	A376300	디어유	-	소프트웨어	1,002.9	42,250		발표	1.4	5.8	-1.2	22.8	n/a	5.00	19.2	n/a
5	A033500	동성화인텍	-	화학	857.7	28,600		미발표	-	-	-	10.9	14.0	3.51	26.1	28.8
6	A086450	동국제약	-	건강관리	829.5	18,340		미발표	-	-	-	10.2	13.6	1.27	11.6	10.0
7	A095660	네오위즈	-	소프트웨어	575.9	26,350		발표	-3.0	2.9	-13.7	12.6	11.4	0.98	7.8	4.3

자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

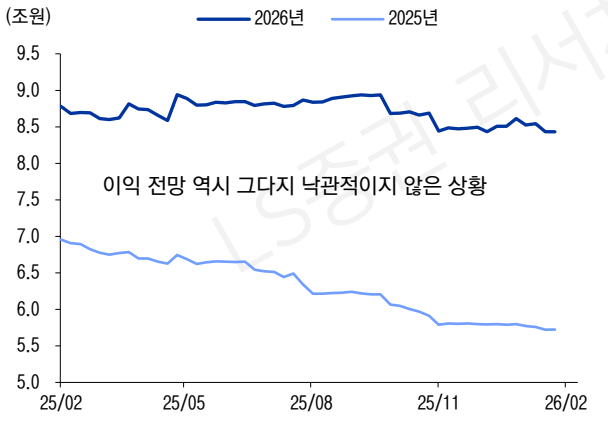
그림4 **코스닥 초과수익률_코스피 대비_1Y Rolling**

자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림5 **코스닥 ROE와 PBR 추이**

자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림1 **코스닥 영업이익 컨센서스 추이**



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 **코스피 PBR과 ROE 추이**

자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.