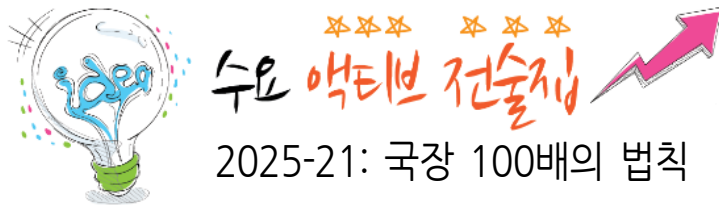


2025년 12월 10일
시황분석



기업들의 자본배분이 효율적으로 바뀌거나 기업이 가진 기술이 돈이 되기 시작하면 주가는 빠르게 오른다. 특히 기술 기반으로 성장한 기업이 이익을 내면 주가가 100 배 오르는데 걸리는 시간이 단축된다.

국장 100배의 법칙

한국에서 100배가 나는 주식들을 몇 가지 유형으로 구분해볼 수 있다. 망했다가 살아나서 주가가 바닥을 찍고 올라오는 기업, 우리나라가 성장하면서 같이 커진 내수 산업에 속한 기업, 자동차 부품이나 소부장처럼 수입을 대체하는 기업, 기술 창업으로 시장에서 자금을 조달하다가 돈을 벌기 시작하는 기업 등이다. Good to Great처럼 돈을 벌고 주주환원을 하면서 멀티플이 함께 올라가는 기업도 있다.

Featured Charts

오늘 미 연준 FOMC 금리인하 확률은 89%로 예상돼 한 달 전보다 20%p 이상 높아졌다. 미국을 제외하면 주요국들의 금리인하 사이클은 마무리되는 것으로 보인다. G20 국가들 중 금리를 인하한 국가는 11월 멕시코와 남아공 2개국에 그쳐 9월 7개국, 10월 5개국에서 줄었다. ECB와 일본은행은 앞으로 금리 인상을 염두에 두고 있는 것으로 보인다.

주식시황

▶ Market Analyst 김수연
sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

목 차

I. 국장 100배의 법칙.....	2
II. Featured Charts	6

I. 국장 100 배의 법칙

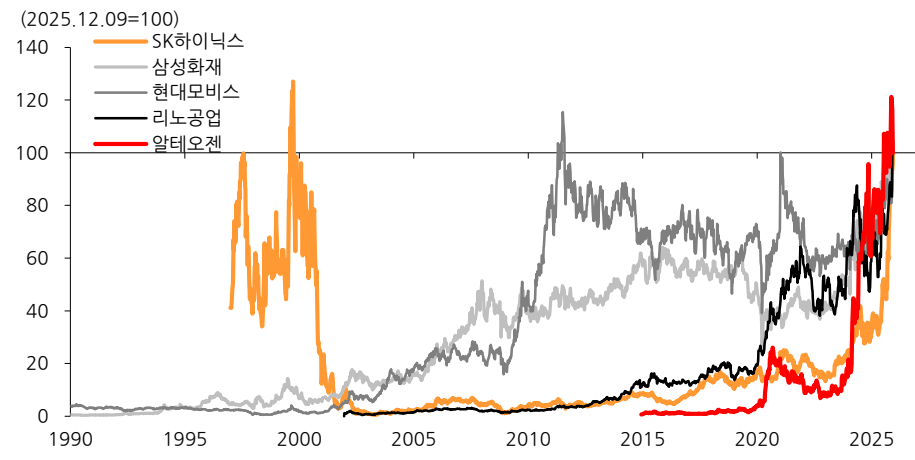
올해의 100 배거	올해 SK하이닉스, HD현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC, 두산, 이수페타시스, 키움증권, 천일고속 등 여덟 종목이 역사적 저점에서 100배 이상 올랐다. 국내 주식시장에서 주가가 100배 이상 났던 종목은 1990년대 이후 200개 가까이 있었고, 지금도 주가가 저점대비 100배 이상을 유지하는 종목은 59개 정도다.
100배의 유형들	100배가 나는 주식들을 몇 가지 유형으로 구분해볼 수 있다. ① 망했다가 살아나서 주가가 바닥을 찍고 올라오는 기업, ② 우리나라가 성장하면서 같이 커진 내수 산업에 속한 기업, ③ 자동차 부품이나 소부장처럼 수입을 대체하는 기업, ④ 기술 창업으로 시장에서 자금을 조달하다가 돈을 벌기 시작하는 기업 등이다. ⑤ Good to Great처럼 돈을 벌고 주주환원을 하면서 멀티플이 함께 올라가는 기업도 있다.
망했다가 반등	위기를 겪었다가 구조조정을 통해 살아난 유형은 대표적으로 SK하이닉스, HD현대미포, 코웨이, 해태크라운홀딩스 등이 있다. 이들 기업은 구조조정을 하더라도 업계에서 지배력이 있으면 결국 주가가 반등하는 모습을 보여준다. SK하이닉스는 주가가 2003년 저점에서 올해 100배를 넘기까지 22년이 걸렸다. 2003년은 SK하이닉스가 21대1로 감자를 한 해였다. 2000년대 초반 IT 버블이 꺼지면서 반도체 업황이 꺾이기 시작했고 SK하이닉스도 2001년부터 3년 연속 영업적자가 발생했다. 결손금이 쌓이면서 구조조정을 해야했고 시간이 걸렸지만 이익 레버리지를 높일 수 있었다.
내수로 성장	국내 내수가 커지면서 성장한 산업으로는 금융이 대표적이다. 특히 1990년대~2000년대 중산층이 확대되면서 보험에 대한 새로운 니즈가 생겼고 손해보험처럼 없던 산업이 생겼다. 삼성화재 주가는 2006년에 1990년대비 100배가 났는데, 지금도 계속 신고가를 내고 있다. 국내 1인당 GDP가 2002년부터 2024년까지 2.9배 늘어나는 동안 국내 손해보험시장은 6.2배 성장했다. 같은 기간 생명보험시장은 2.3배 커졌다. 그래서 삼성화재, DB손해보험 등 손보사들 중에 주가가 100배 넘게 오른 종목은 있어도 생보사 중엔 100배 넘게 오른 종목이 없다.
수입선 대체	수입선을 국산으로 대체한 산업은 자동차, 반도체 밸류체인이 대표적이다. 국내 자동차 부품 수출 자동차 수출이 늘면서 함께 늘기 시작했다. 금액으로 보면 자동차 부품 수출액은 1998년 12.6억달러에서 2014년 242.7억달러로 20배 가까이 늘었다. 현대모비스 주가는 1998년 저점에서 2011년 238배까지 올랐는데, 같은 기간 현대차 주가는 25배 오르는 데 그쳤다. 반도체 소부장 중에 100 배거 종목은 리노공업, 이수페타시스, 이오테크닉스 등이 있다. 그 중 리노공업은 소부장 theme에서 한 발 더 나아갔다. 이익의 레벨이 높아지면서 배당을 높였고 2000년대 5배 수준이었던 PER은 이제 30배다.

기술 기술기업이 창업한 후 시장에서 자금을 조달하기만 하다가 이익을 내기 시작하면 주가는 빠르게 오른다. 2014년 상장 후 시장에서 꾸준히 자금을 조달했던 알테오젠이 대표적이다. 알테오젠은 2023년까지 영업적자였지만 2024년 흑자로 전환했고 앞으로 이익의 레버리지가 빠르게 날 것으로 기대된다. 주가가 100배 오르는 데 10년 걸렸다. 국내에서 주가가 100배 이상 오른 종목들의 평균 달성 기간은 15년이었다.

주가가 100배 이상 오르는 데 있어 실제로 이익이 나는지는 중요하다. 유한양행은 저점에서 100배 이상 올랐지만 에이비엘바이오나 리가켄바이오는 아직 100배를 넘진 못했기 때문이다.

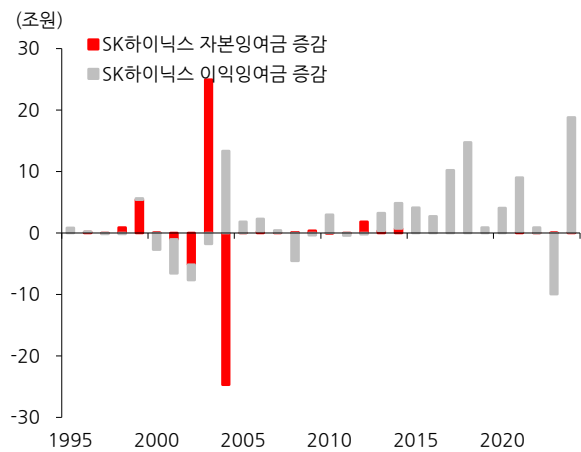
기업들의 자본배분이 효율적으로 바뀌면서 체질이 가벼워지거나 기업이 가진 기술이 돈이 되기 시작하면 주가는 빠르게 오른다. 특히 기술 기반으로 성장한 기업이 이익을 내면 주가가 100배 오르는데 걸리는 시간이 단축된다. 생산성이 높아지는 걸 보여주는 지표라고 생각한다.

[그림1] 100 배 주식들



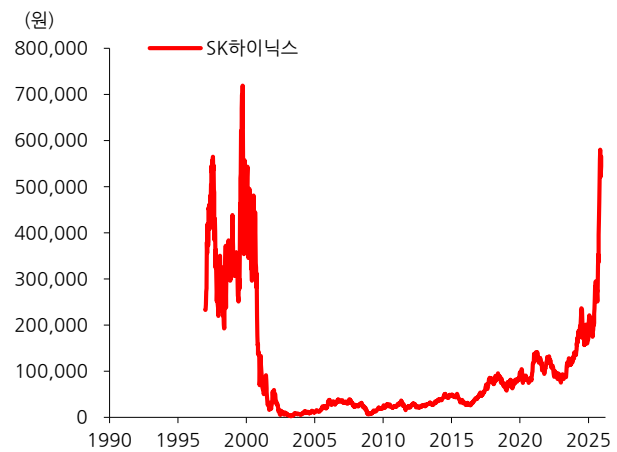
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2000년대 초반 반도체 구조조정하면서



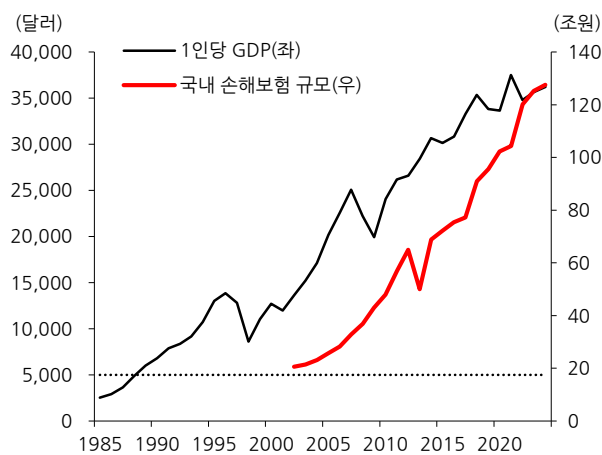
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] SK 하이닉스 2003년 → 2025년 234 배



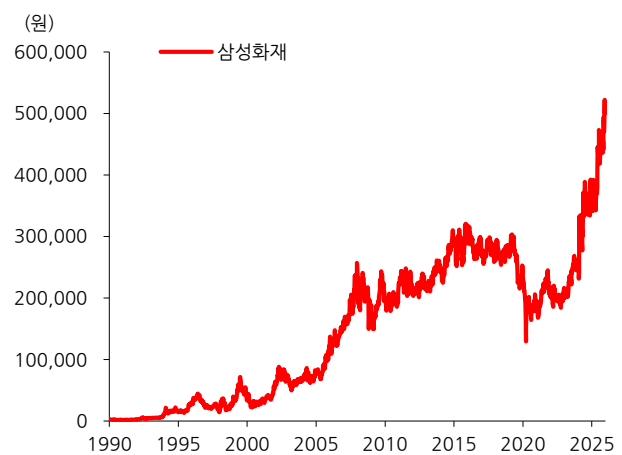
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 2000년대 중산층 성장으로 손보시장 커지면서



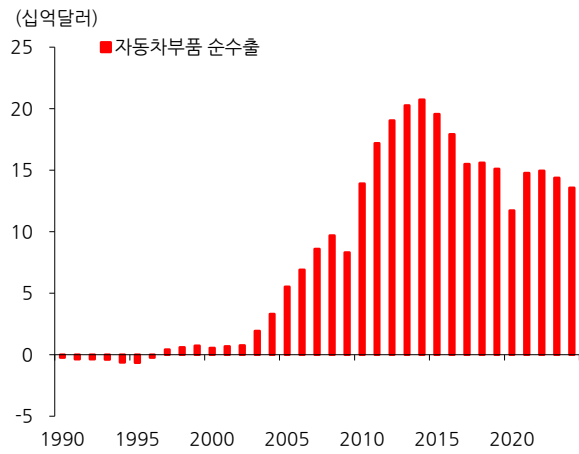
자료: ECOS, e-나라지표, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 삼성전자 1990년 → 2025년 332 배



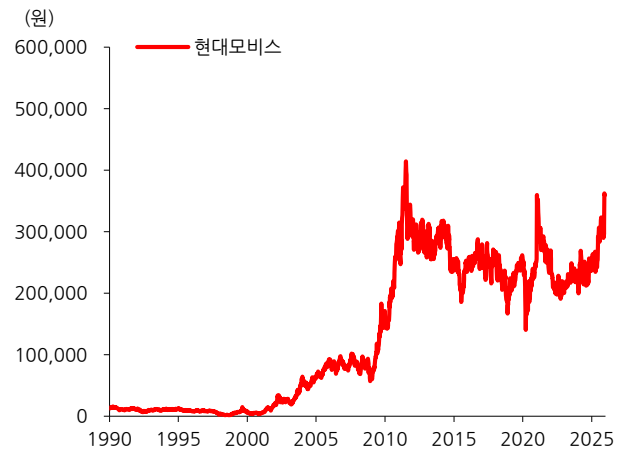
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 자동차 부품 수입을 대체하면서



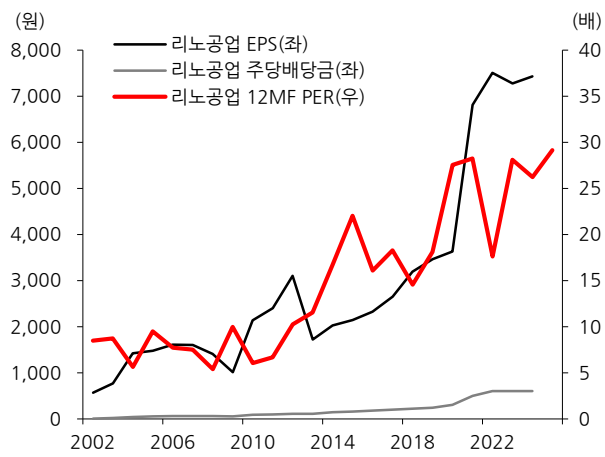
자료: 무역협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 현대모비스 1990년 → 2025년 216배



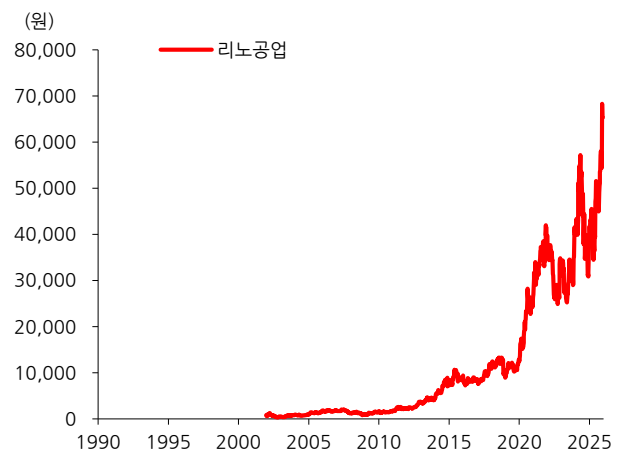
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 이익 늘고 배당 늘리는 기업에 멀티플 할증 주면서



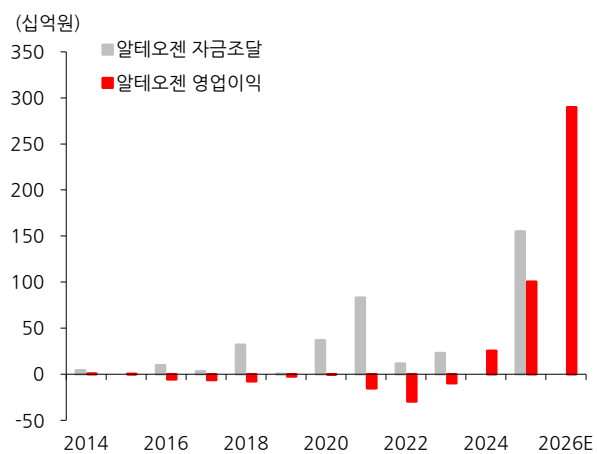
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 리노공업 2002년 → 2025년 230배



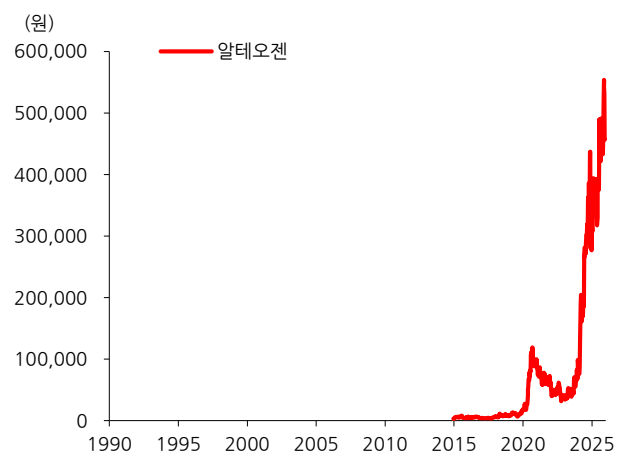
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 기술이 돈을 벌면서



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 알테오젠 2014년 → 2025년 191배

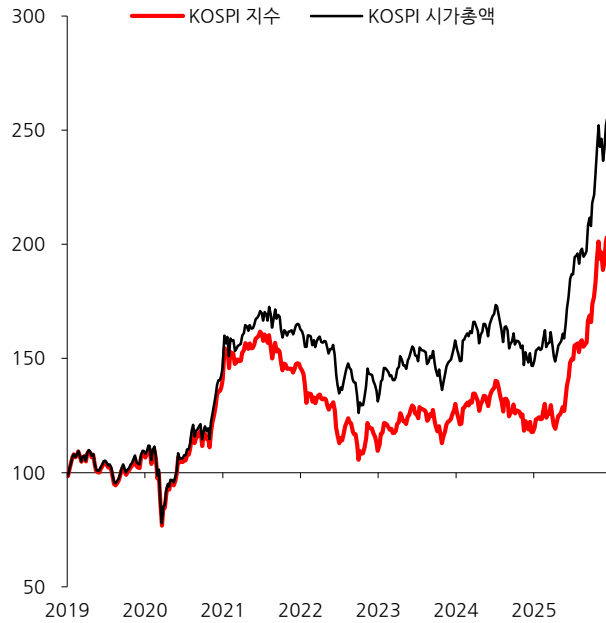


자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Featured Charts

[그림12] KOSPI 지수 및 시가총액

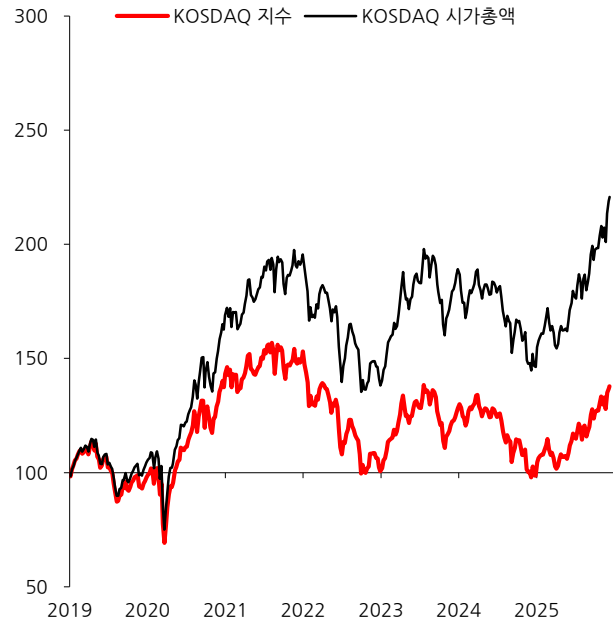
(2019/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] KOSDAQ 지수 및 시가총액

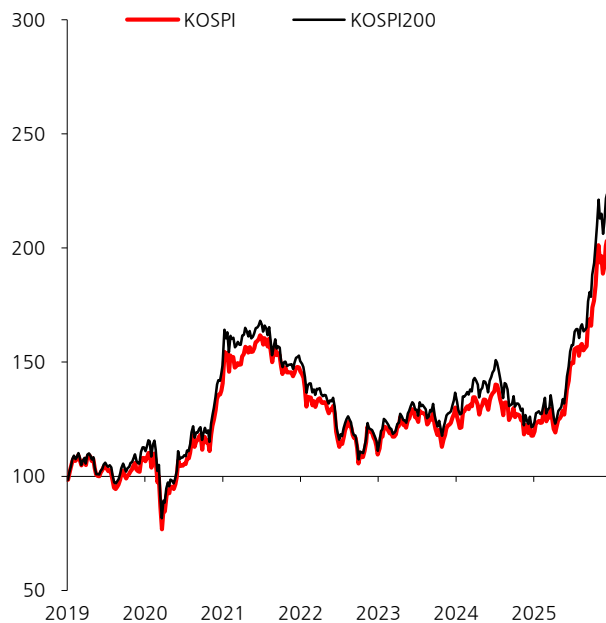
(2019/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] KOSPI vs. KOSPI200

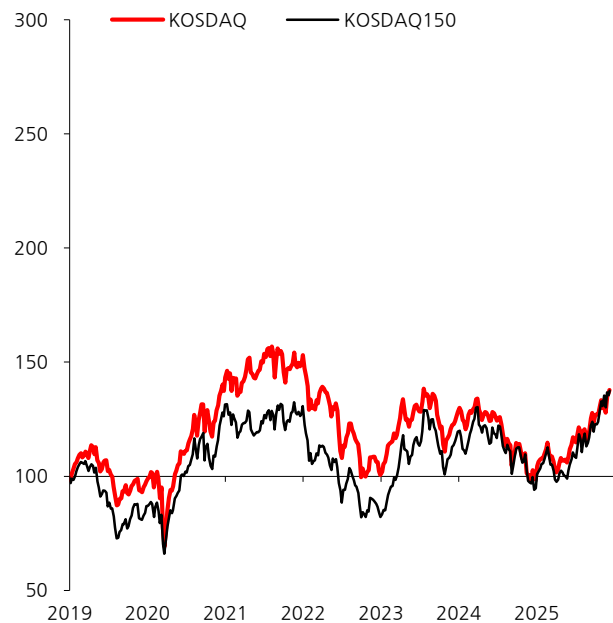
(2019/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

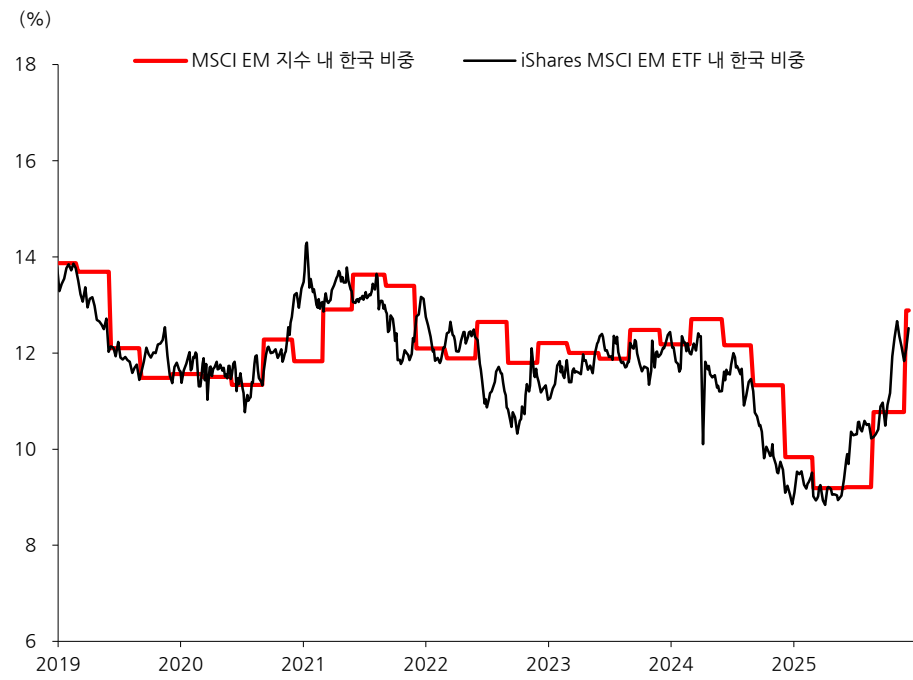
[그림15] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2019/01=100)



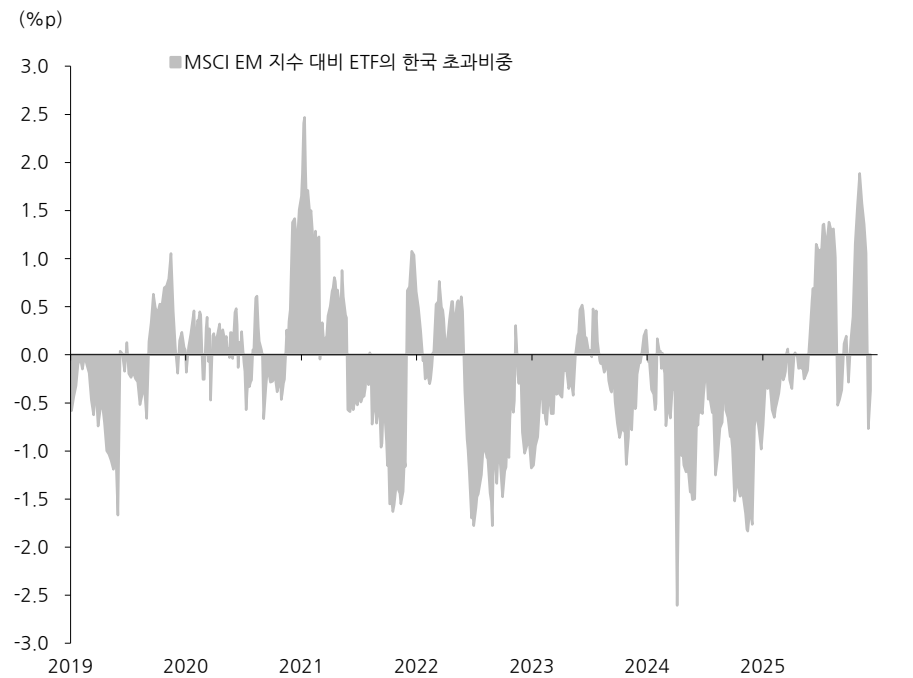
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



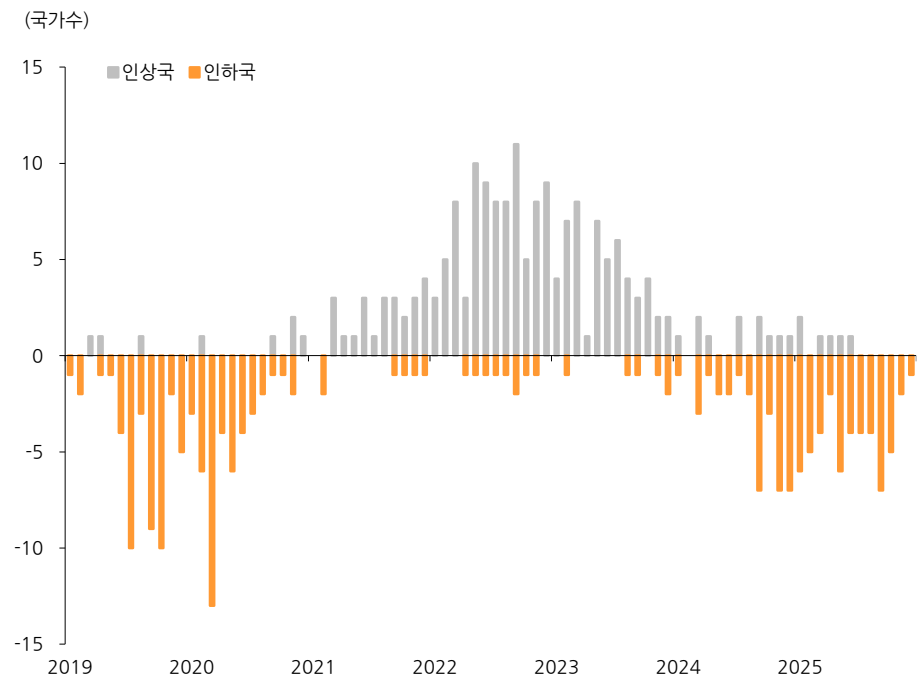
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

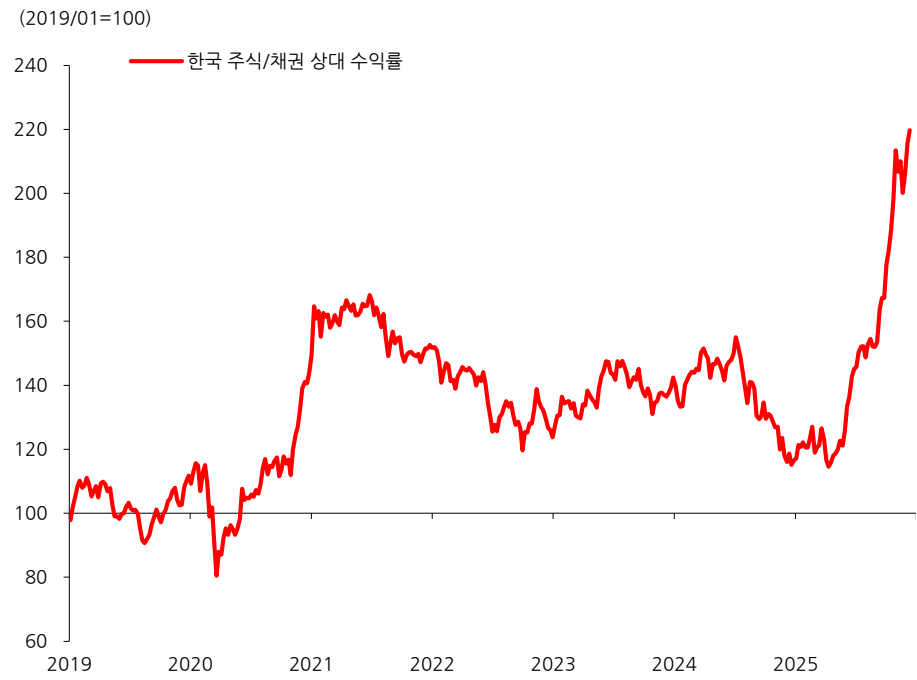
[그림18] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



[그림19] 성장주 2000~2004 vs. 성장주 2021~2025



[그림20] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률



주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return

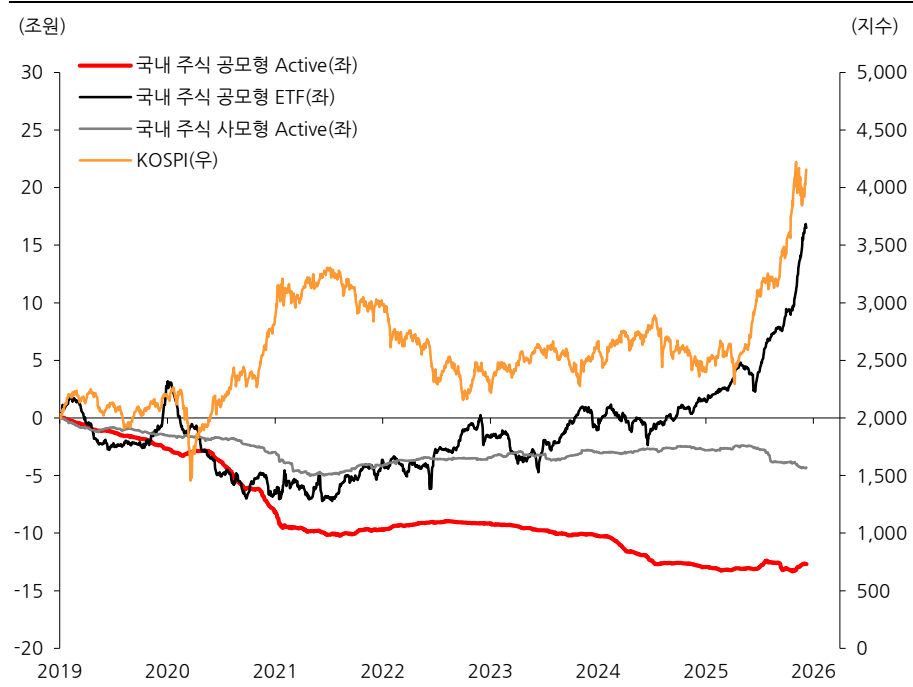
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] KOSPI 배당수익률 1.50% < 금리 3.45%

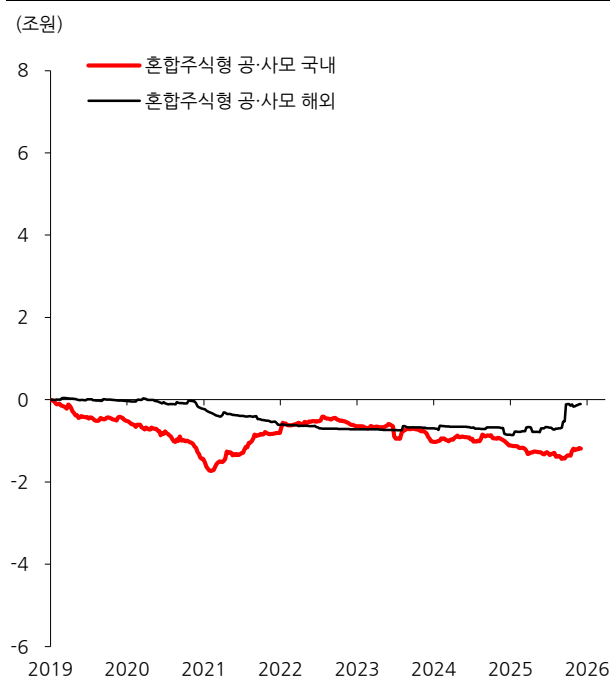


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

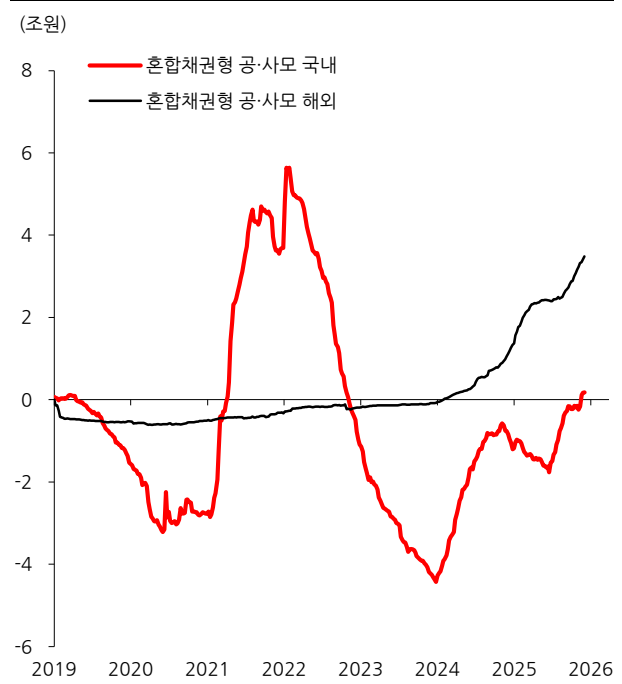
[그림22] 국내 주식형펀드 자금 흐름



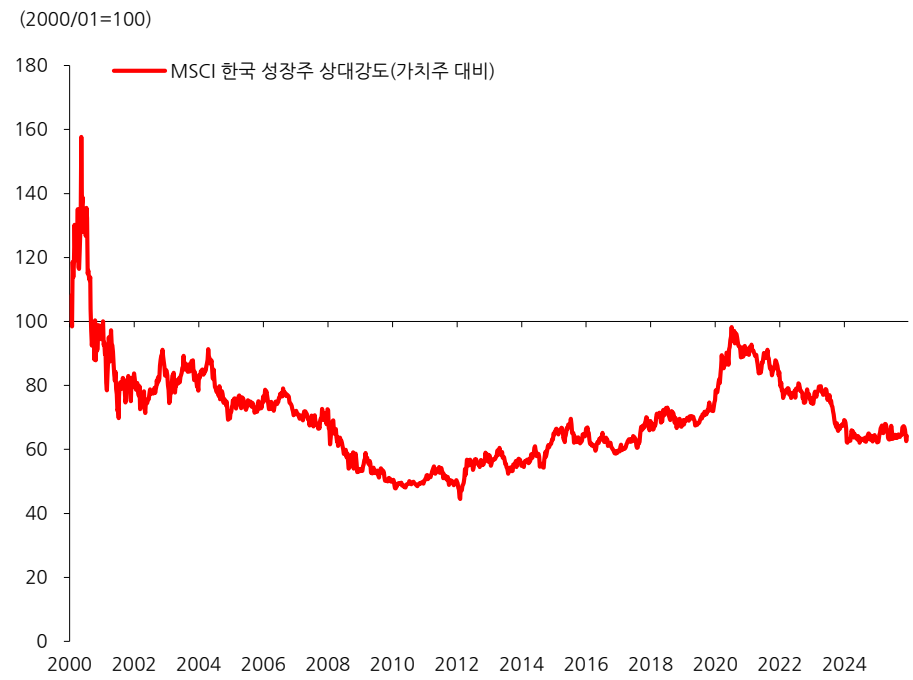
[그림23] 국내 혼합주식형 펀드 자금 흐름



[그림24] 국내 혼합채권형 펀드 자금 흐름



[그림25] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



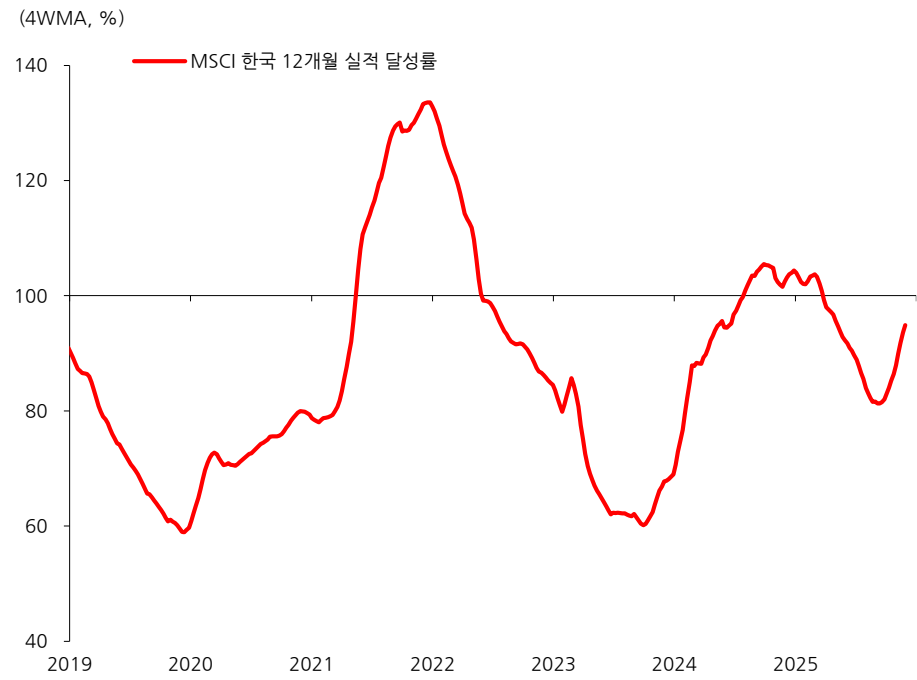
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 심천 대비 상해 종합주가지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

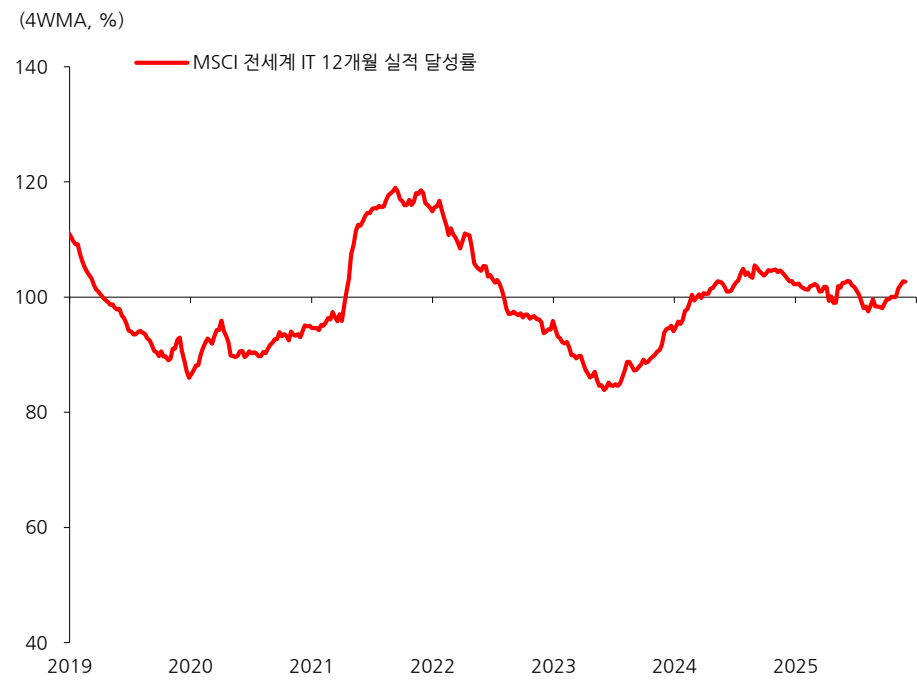
[그림27] MSCI 한국 12개월 실적 달성률 94.9%



주: 1년 전 12개월 선행 EPS 대비 현재 12개월 후행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

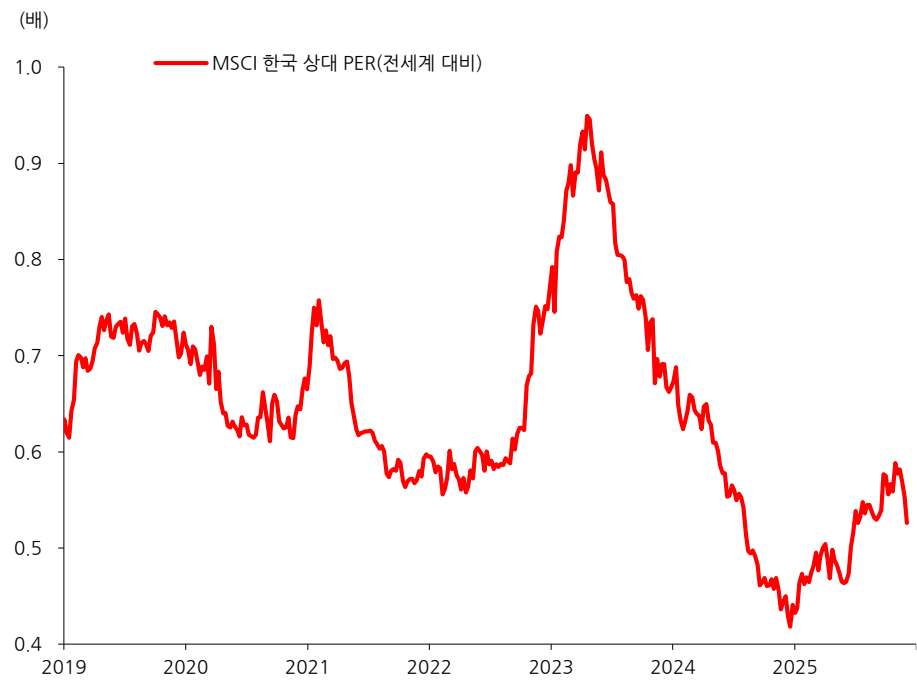
[그림28] MSCI IT 12개월 실적 달성률 102.7%



주: 1년 전 12개월 선행 EPS 대비 현재 12개월 후행 EPS 비율

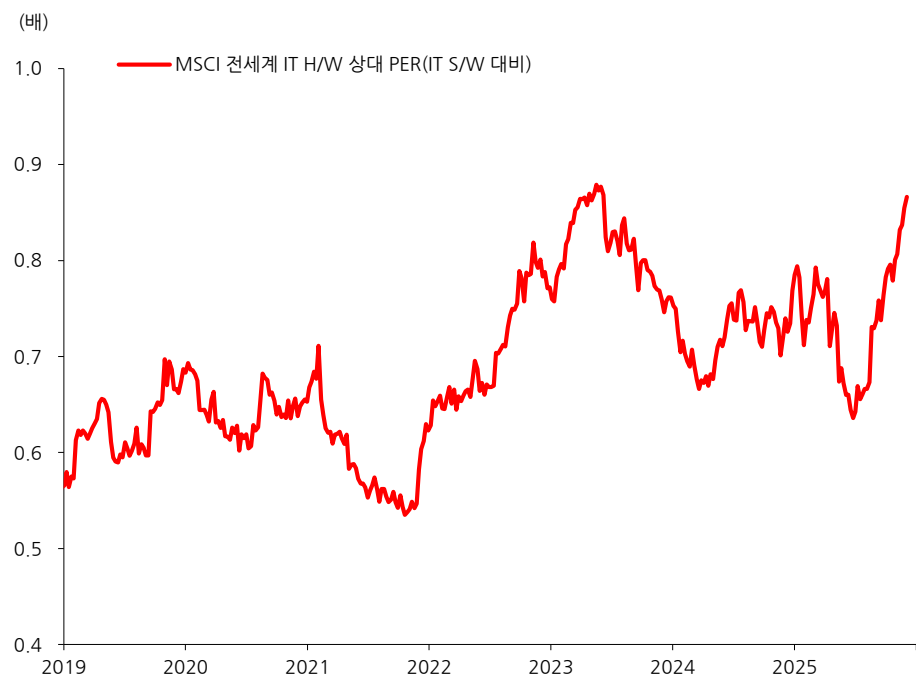
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.53 배



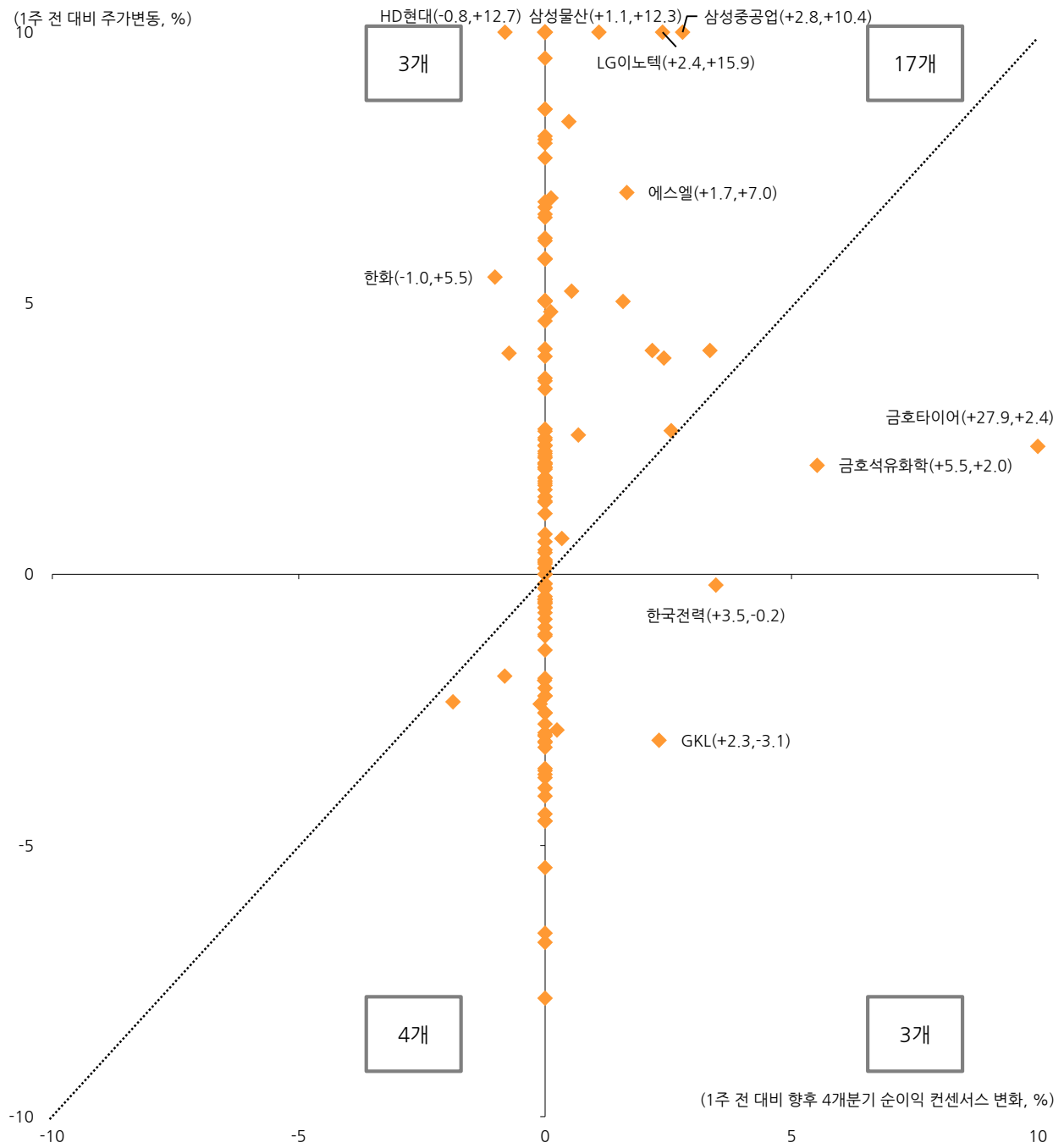
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.87 배



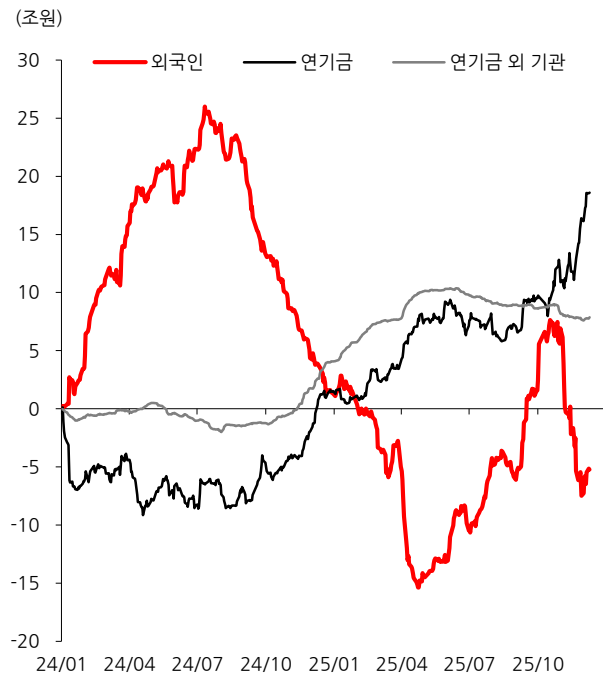
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률



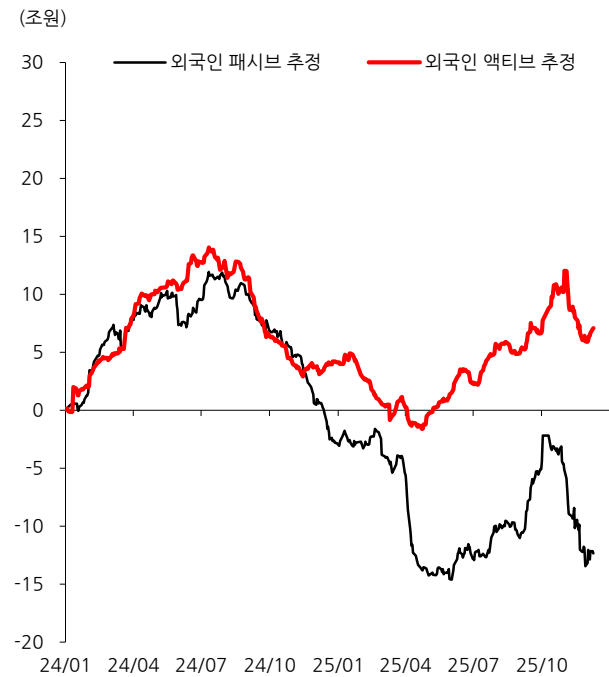
주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 147개 종목 대상
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] KOSPI 수급주체별 투자동향



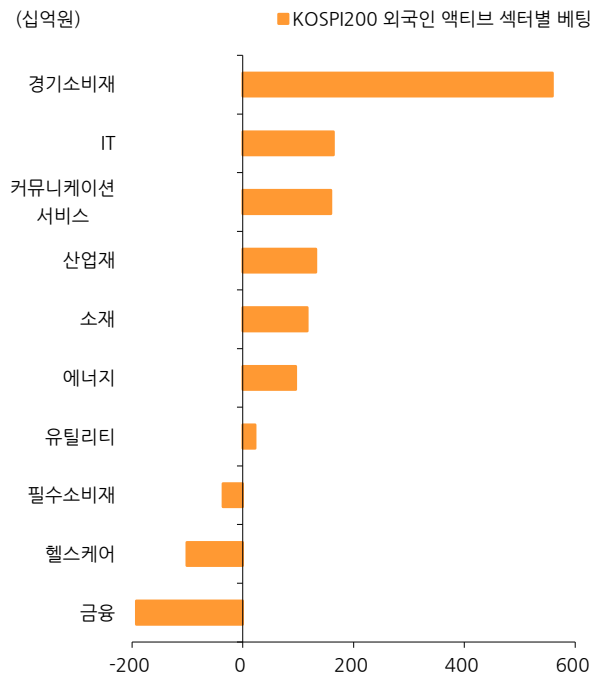
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

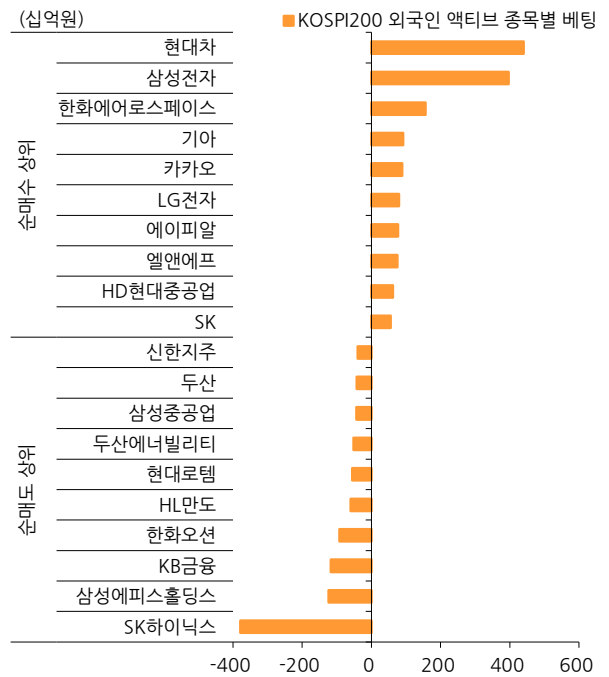
[그림34] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



주: 12월 3일부터 12월 9일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



주: 12월 3일부터 12월 9일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 12월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.(김수연)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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.