

2025.06.05

Quant & Strategy



DS Macro Insight

신민섭 퀀트

02-709-2667

sms200uk@ds-sec.co.kr

우지연 글로벌 투자전략·시황

02-709-2668

gyeoni@ds-sec.co.kr

당선 이후 탄력받는 밸류업 모멘텀

대선 이후 한국 증시 추세 전망

제21대 대선에서 이재명 더불어민주당 후보가 최종 당선됐다. 이벤트 종료 후 한국 증시 향방에 대해서 분석해 볼 필요가 있다.

2000년 이후 역대 대선 국면의 KOSPI를 분석해보면 세 가지 시사점이 도출된다. 1) 대선 효과는 대체로 선반영되며, 2) 당선 정당과 증시 성과 간 유의미한 상관관계는 크지 않다. 무엇보다도 3) 한국 증시는 대선 이벤트 자체 보다 당시의 글로벌 매크로 상황에 더욱 민감하게 반응한다.

실제로 2000년대~2010년대 초반 대선 국면에서는 북한 핵 이슈(노무현), 서브프라임모기지 사태(이명박), 유럽 재정위기(박근혜) 등 글로벌 리스크 요인이 부각되며 KOSPI 부진이 심화된 바 있다. 반면 최근 국면에서는 글로벌 리스크의 심각도가 상대적으로 낮아 지수 성과 또한 과거 대비 양호했다.

과거 국면의 시사점을 바탕으로 판단해보면 금번 국면의 KOSPI는 외국인 수급이 당분간 지속되며 완만한 상승세를 보일 것으로 예상된다. 현재 글로벌 매크로 환경(경기모멘텀: US <EM, 약달러 기조, 대외 리스크 정점 통과)은 외국인 수급에 우호적인 여건을 제공하고 있다. 유사한 매크로 환경이 전개됐던 2017년도에도 외국인 순매수세가 점진적으로 확대되며 지수 상승을 견인했다.

물론 최근 주가가 급등한 만큼 단기 차익실현 매물 출회 가능성은 존재한다. 이를 저가 매수 기회로 인식할 필요가 있다. 대선 직후 외국인 매수세가 확대되면 시기의 수급 모멘텀은 통상적으로 2~3개월 가량 지속됐다. 6/4일(현지시간) 이재명 대통령 취임 첫 날 외국인은 한국 증시를 1.1조원 가량 순매수했다. 이후 외국인 수급을 바탕으로 KOSPI는 당분간 양호한 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.



그림1 2000년 이후 대한민국 대선 전후 KOSPI 성과 및 매크로 이벤트

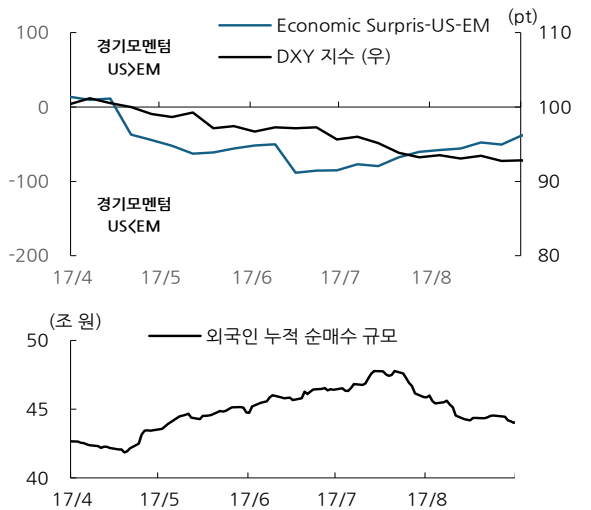
대선 이벤트 후 KOSPI 성과를 결정하는 것은 당시의 매크로 상황

당선자/정당	-1M(%)	1W(%)	1M(%)	3M(%)	매크로 이벤트
노무현(진보)	6.3	-4.4	-10.3	-24.2	이라크 전쟁, 북한 핵이슈
이명박(보수)	-3.4	3.1	-6.8	-14.7	서브프라임
박근혜(보수)	7.1	-0.6	-0.3	-1.2	유럽 재정위기
문재인(진보)	6.6	-0.1	3.1	4.4	한한령, 사드(THAAD) 사태
윤석열(보수)	-4.5	0.0	3.0	0.1	러-우 전쟁, 긴축 사이클
?	6.1				관세 분쟁
전체 Avg	2.4	-0.4	-2.3	-7.1	
정당(진보) Avg	6.4	-2.3	-3.6	-9.9	
정당(보수) Avg	-0.3	0.8	-1.4	-5.3	

자료: Bloomberg, DS투자증권

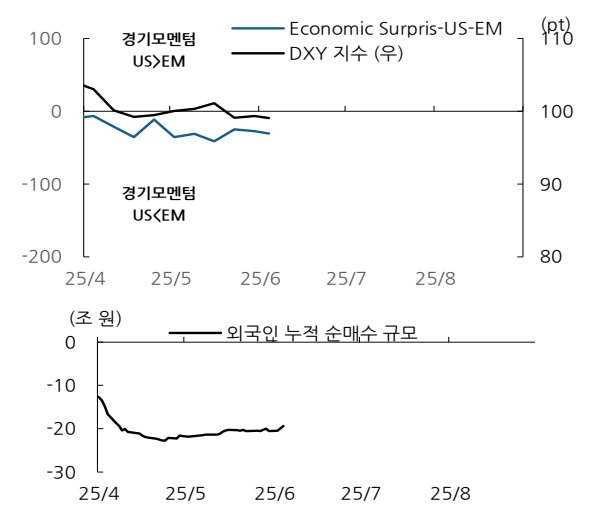
주: 대선 일자 노무현(02.12.19), 이명박(07.12.19), 박근혜(12.12.19), 문재인(17.05.09), 윤석열(22.3.9)

그림2 17년 대선 국면 경기모멘텀, 달러화, KOSPI 외인 수급 비교



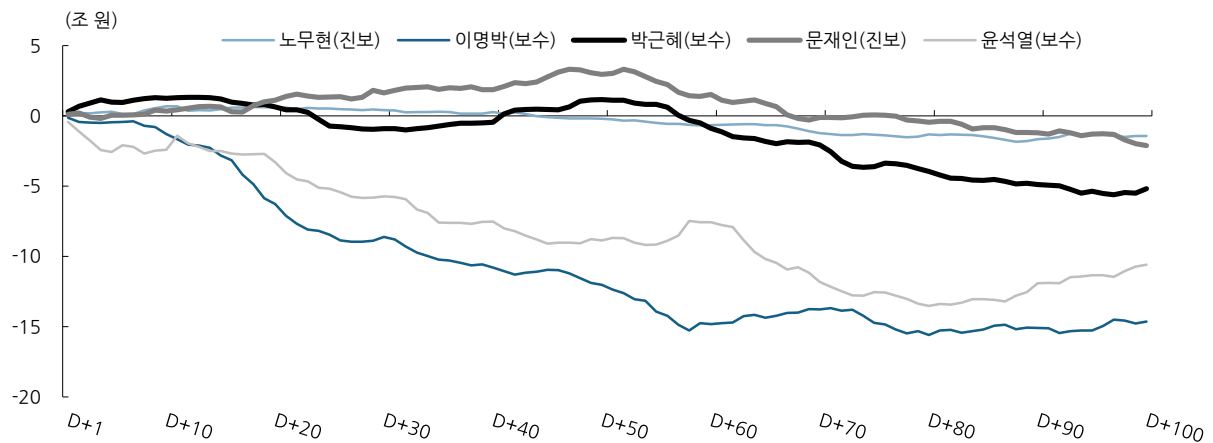
자료: Bloomberg, Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림3 25년 대선 국면 경기모멘텀, 달러화, KOSPI 외인 수급 비교



자료: Bloomberg, Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림4 2000년대 이후 역대 대한민국 대통령 임기 초 외국인 누적 순매수 규모 추이



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

트럼프 불확실성은 Non-US에 대한 투자 유인을 확대

당분간 Non-US 선호는
지속될 전망

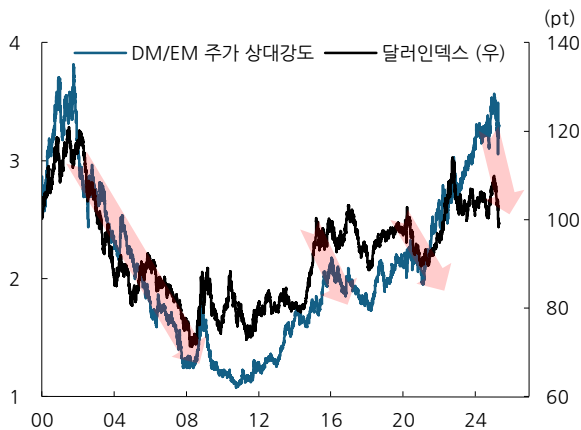
경기 모멘텀의 지역 간 차별화와 이에 따른 약달러 환경은 당분간 Non-US 지역에 대한 선호를 지속시키는 요인으로 작용할 것이다. 그 배경은 크게 세 가지로 요약될 수 있다. 1) 약달러 국면에서는 Non-US 지역 자산의 환차익 기대가 확대되며, 2) 달러 표시 부채 부담이 완화되고, 3) 원자재 수출 비중이 높은 EM의 무역수지 개선 효과가 나타난다.

한편 미국 발 관세 리스크는 정점을 통과한 것으로 보인다. 미국 무역정책에 대한 불확실성과 높은 상관성을 갖는 미국 소비자심리지수가 최근 하향 안정화되고 있다. 리스크 완화 기조는 7월 초 ‘관세’ 유예 기한 도래 이후에도 일정 기간 이어질 가능성이 높다. 미국의 주요 타깃인 중국과의 무역협상이 진행되고 있기 때문이다. 지난 4월 ‘해방의 날’ 당시와 같은 충격이 재현될 가능성은 제한적이다. 시장도 반복되는 리스크보다 가시화되는 호재에 주목하며 관세에 대한 내성을 키우고 있다.

KOSPI는 Non-US 지역 내에서도 가격 메리트가 우세하다. MSCI 12M/F PER-EPS Growth Matrix 상에서 한국은 미국과 신흥국 평균 대비 높은 이익 성장률을 기록하고 있음에도 PER은 여타 국가 대비 낮다. 12m/F PBR-ROE 매트릭스에서는 낮은 ROE로 인해 밸류에이션 할인 요인이 존재하지만 향후 신정부의 자본시장 선진화 정책 등을 감안할 때 수익성 개선 여지는 충분하다.

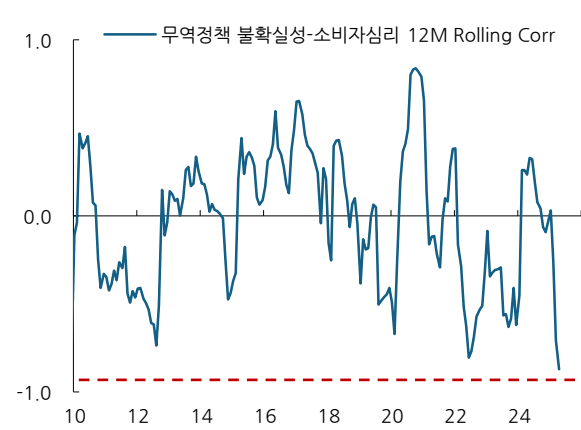
그 가운데 외국인 수급 측면에서는 아직 공백이 존재한다. 2000년도 이후 외국인 누적 기준 순매수 추세가 반등하기 시작한 것은 지난 4월 말 이후였다. 가격 메리트 부각 속 외국인 수급 중심의 업사이드가 기대된다.

그림5 MSCI DM/EM 추가 상대강도와 달러인덱스



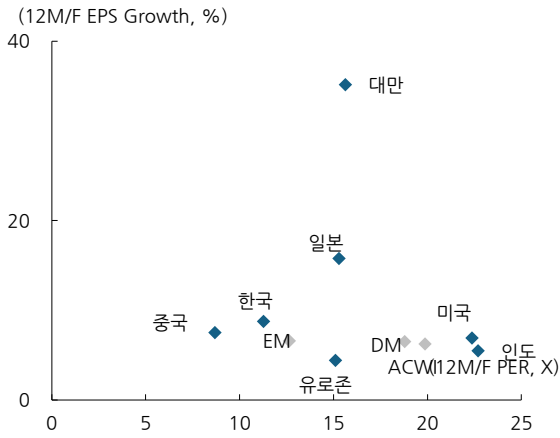
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림6 무역정책 불확실성과 높은 상관관계를 보이는 소비자심리



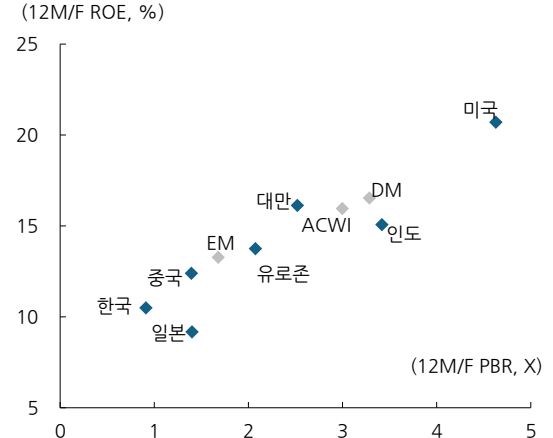
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림7 MSCI 국가별 12M/F PER-EPS Growth Matrix



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

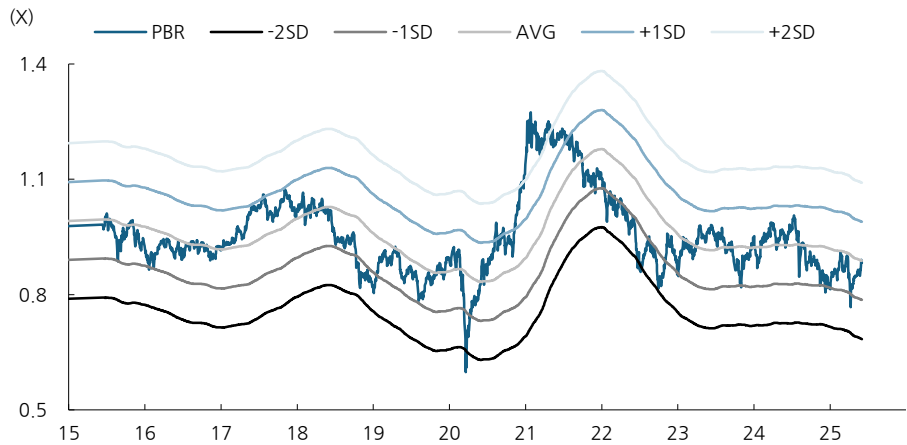
그림8 MSCI 국가별 12M/F PBR-ROE Matrix



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림9 KOSPI 12M/F PBR 추이

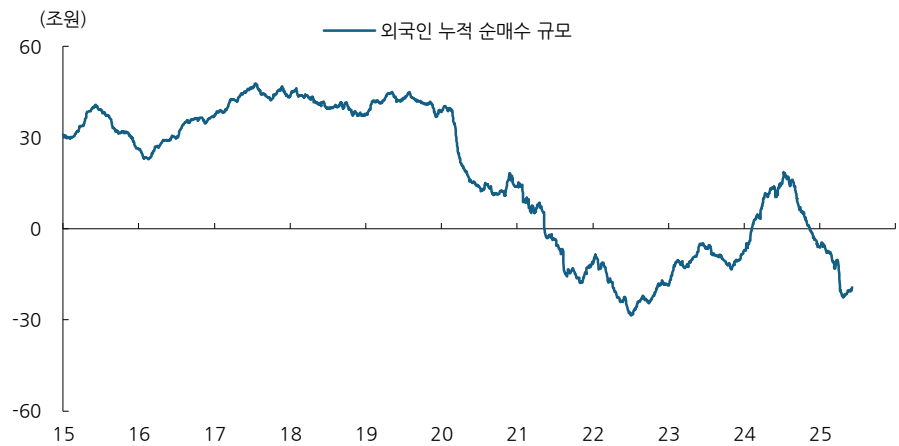
KOSPI 12M/F PBR
0.88배, 장기평균(15년~)
수준



자료: Factset, DS투자증권 리서치센터

그림10 2000년도 KOSPI 외국인 누적 순매수 규모 추이

그럼에도 외국인 수급 측면
에서는 아직 공백이 존재



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

업종전략: 외국인 기존 선호 업종과 대선 수혜 업종의 교집합

단기 선호 업종:
조선/방산, 금융

단기적으로 외국인 수급 모멘텀에 편승할 수 있는 업종에 주목해야 한다. 1) 외국인의 기존 선호 업종이면서, 2) 대선 수혜 업종이라는 조건을 동시에 충족하는 조선/방산(상사, 자본재), 금융을 선호한다.

조선과 방산은 올해 외국인 선호 상위 섹터다. 글로벌 구조적 호황과 국내 정치 이벤트(대선 수혜)가 맞물리며 외국인 선호 기조가 중장기적으로 지속될 가능성이 높다. 특히 방산 대비 수급 공백이 큰 조선 업종은 외국인 매수세 유입에 따른 업사이드 잠재력이 상대적으로 높다고 판단된다.

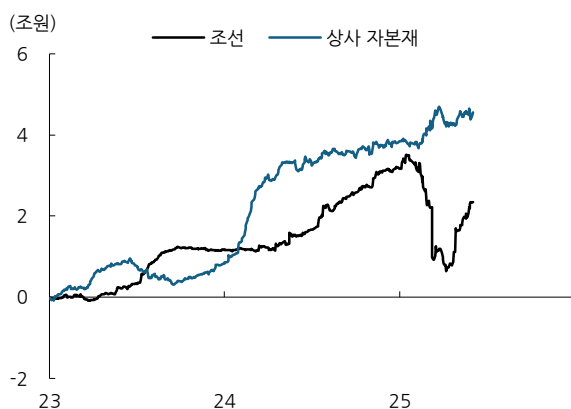
증권/은행 업종은 이재명 당선인의 자본시장 선진화 기조에 따라 직접적인 수혜가 기대되는 영역이다. 상법 개정, MSCI 선진지수 편입 촉구 등 주요 정책 방향은 과거 윤석열 정부가 추진했던 밸류업 정책과 마찬가지로 ‘코리아 디스카운트’ 해소를 지향하고 있다. 24년 밸류업 모멘텀이 극대화됐던 시기와 비교해 현재는 외국인 수급에 공백이 존재한다. 향후 정책이 구체화되며 수급 갭 메우기가 나타날 것이다.

한편 외국인 최선호 업종이었던 기계 및 유틸리티 업종은 단기적으로 수급 모멘텀이 둔화될 공산이 크다. 우크라이나 재건, 리쇼어링 등 대외 호재가 점차 약화되고 있으며, 해당 업종에 대한 이재명 신정부의 정책 수혜 기대도 제한적이다. 외국인 친환경보다는 미국 발 AI 트렌드와 연관된 원자력 테마를 선호한다.

중장기 선호 업종:
수출 및 내수부양 정책 수혜
테마

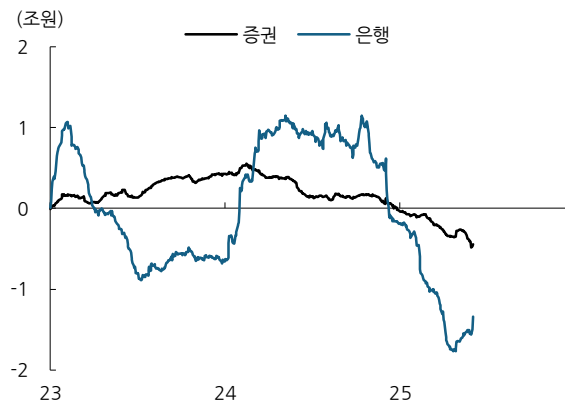
중장기적으로는 당사의 2025년 하반기 전망 ‘혼란 속에서 찾는 기회(2025.05.21)’에서 제시한대로 수출주(반도체, 산업재)와 내수 부양 정책 수혜(건설, 제약, 유틸리티-전력)테마를 선호한다.

그림11 KOSPI 조선 및 방산 외국인 누적 순매수 추이



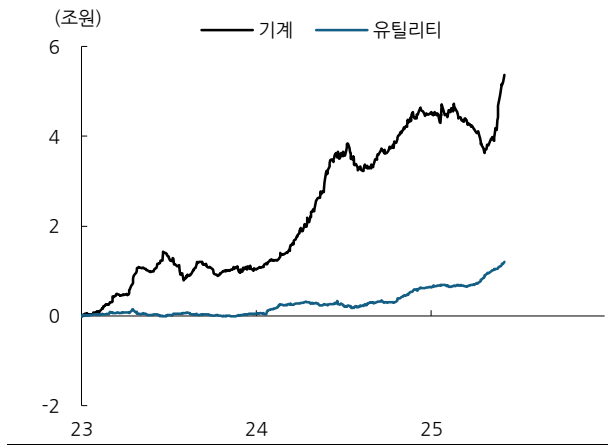
자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림12 KOSPI 금융 외국인 누적 순매수 추이



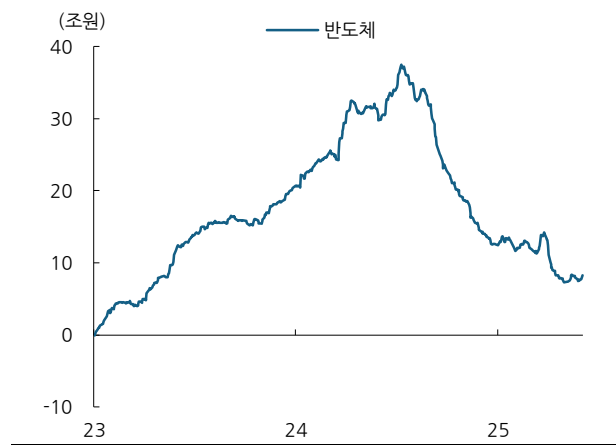
자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림13 KOSPI 기계 및 유틸리티 외국인 누적 순매수 추이



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

그림14 KOSPI 반도체 외국인 누적 순매수 추이



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

표1 제21대 대선 이재명 당선인 주요 공약

구분	공약
방산	<ul style="list-style-type: none"> - 방산 수출기업 R&D 세액 감면 - 방산 정책금융 개편 - 국방과학연구소 원천기술 민간 이전 - 방산 소재·부품 국산화 - 방산 수출 컨트롤타워 신설 - 미국 해군함정 신조 및 MRO 수주 추진 - 글로벌 수주 전담팀 구성 - 군사 위성체계 구축, 한국형 탄도미사일 및 미사일 방어체계 고도화 - KF-21 후속 차세대 전투기 및 항공엔진 독자 개발
민간금융	<ul style="list-style-type: none"> - 코로나 정책자금 대출 채무조정 - 소액 장기연체 채권 소각을 위한 배드뱅크 설립 - 소상공인 채무 탕감 - 기업 지배구조 강화
자본투자	<ul style="list-style-type: none"> - 코스피 5천 시대 - 상법 개정안 보강 및 재추진 - 자사주 소각 의무 및 일반주주 신주 우선 배정 - MSCI 선진지수 편입 추진
에너지	<ul style="list-style-type: none"> - 재생에너지·탄소중립 전환, 2040년 석탄화력발전 폐쇄 - 산단 유희부지에 ESS 설치를 통한 RE100 조기 확대 및 RE100 반도체 산업단지 조성 - 육해상풍력 및 태양광 확대, 기존 원전 활용 - 2030년까지 서해안 고속도로 건설 - 지역별 전기요금 차등 적용 - 에너지 수출 산업화(장비·소재)

자료: 언론보도 정리, DS투자증권 리서치센터

탄력받는 밸류업 모멘텀

제21대 대통령 당선과 함께 국내 증시는 강한 상승세가 나타났다. 외국인, 기관 모두 매수세가 강력하게 들어왔으며 증시 상승에 긍정적인 분위기가 조성되고 있다.

이재명 대통령당선 이후 빠른 시일 내에 정책을 펼칠 곳에 투자기회가 열릴 것이라고 생각한다. 당장 이목이 쏠리는 곳은 코스피 5,000 시대에 대한 기대일 것이다. 다만 투자가 실제로 이루어지고 있고 제도 개편이 발생하는 곳에 중장기적으로 기회가 있을 것으로 판단된다.

작금의 상승세가 중장기간 이어지기 위해서는 실제로 개선되고 있는지 확인이 필요하다. 우호적인 증시 환경 속에서 기업들의 실적이 개선될 여지가 있는지 그리고 침체된 실물 경제가 바닥을 딛고 강한 회복탄력성을 보일지 판단해야 할 것이다.

상법 개정과 밸류업 프로그램이 서로 연관되어있으며 자본시장을 개편하기 위한 추진력과 의지가 강력한 것으로 보인다. 국내 증시에는 우호적일 것으로 기대된다.

강력한 외국인 매수세가 들어올 수 있는 촉매

한국 증시와 내수 부양을 위해 좀 더 많은 에너지를 쏟을 것으로 기대되는 만큼 외국인 매수세가 지속적으로 들어오기 좋은 환경으로 판단된다. 외국인 매수세가 추가적으로 발생할 수 있는 촉매는 2가지이다.

1) MSCI 선진국 지수 편입을 위한 관찰대상국 편입 여부에 주목

첫째는 MSCI 선진국 지수 편입 여부를 확인할 수 있는 MSCI 글로벌 시장 접근성 리뷰가 6월 20일에 발표될 예정이다. 선진국 지수 편입 후보군인 관찰대상국에 새롭게 등록되고 1년 이상 지속된다면 MSCI 선진국 지수 편입을 위한 조건을 갖추게 된다.

공매도 재개 + 외국인 투자자의 투자정보 접근성 개선 등으로 개선

2024년 MSCI 시장 접근성 점검에서 공매도 제도와 관련한 개선사항과 외국인의 투자 접근성에서 개선사항이 필요하다고 지적 받은 바 있다. 이를 개선하기 위해 한국 증시는 올해 3월 31일 공매도 재개했으며 외국인 투자자의 정보 접근성을 제고하기 위해 영문공시 의무화를 단계적으로 도입하고 있다. MSCI에서 제기한 문제 중 일부가 해소되었기에 관찰대상국에 편입될 수 있는 여건이 갖춰지고 있다고 판단된다.

자본시장 선진화를 위한 정책당국의 노력이 지속적으로 수반된다면 대통령 임기 내에 MSCI 선진국 편입을 위해 관찰대상국 등록은 충분히 가능할 것으로 보인다.

2) 증시 부양을 위한 여당의 강력한 정책 드라이브

둘째는 증시 밸류업을 위해 민주당의 강력한 정책 드라이브에 있다. 임기 내에 증시 부양을 위한 정책들을 모두 실천할 수 있는지는 아직 미지수다. 정책을 추진하는 과정에서 의견 충돌이 심화될 확률이 높기 때문이다. 180도 다른 수준으로 증시를 파격적으로 개혁할 수 있는지는 대통령과 여당의 실천력에 달려있다.

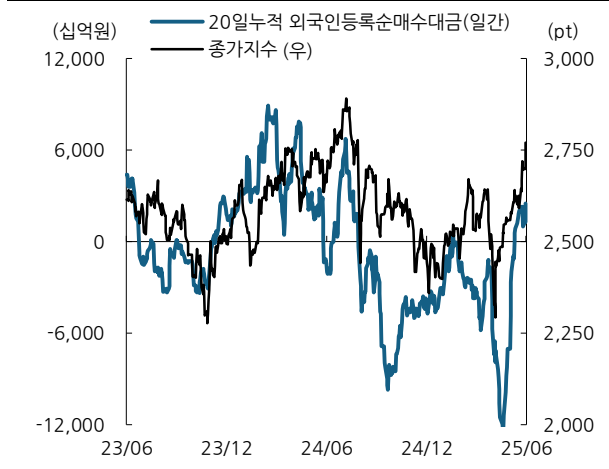
지배구조를 개선하는데 발생하는 간접적인 비용이 많을 것이라는 우려가 존재하지만 긍정적인 효과가 더 크다고 투자자들이 평가하는 분위기로 추정된다. 상법 개정과 밸류업 프로그램은 서로 연관되어 있다. 연관되어있는 만큼 증시에서 기대하는 사항들이 실현되는 과정에서 추가 상승이 계속적으로 나타날 여지가 있다.

표2 영문공시 의무화 단계적 확대를 통해 외국인투자자의 정보 접근성 증가

의무화 단계	시기	대상법인	영문공시 대상항목
1 단계	2024~2025년	외국인 지분율 5% 이상인 자산 10 조원 이상 코스피 상장사 외국인 지분율 30% 이상이고 자산 2 조원 이상 10 조원 미만인 코스피 상장사	거래소 공시(주요 경영사항 공시) 중 1) 결산 관련사항, 2) 법정공시 공통 사항, 3) 매매거래정지관련 사항
2 단계	2026년~	자산 2 조원 이상 코스피 상장사	거래소 공시 + 일부 법정공시(영문요약본)

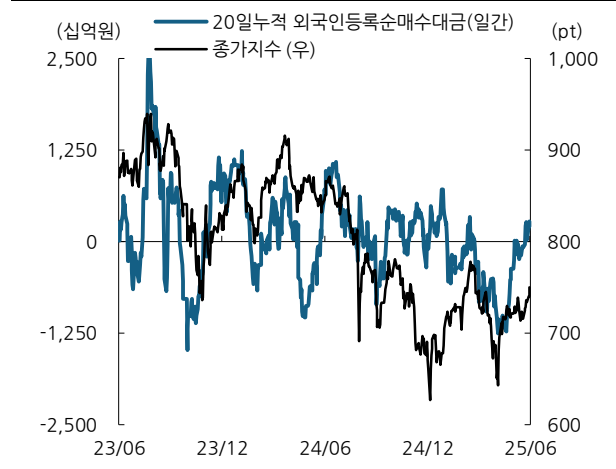
자료: 금융위원회, DS투자증권 리서치센터

그림15 최근 2개년 코스피 외국인 순매수대금 추이



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림16 최근 2개년 코스닥 외국인 순매수대금 추이



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

표3 한국 시장에 대한 2024년 MSCI 시장접근성 점검 결과

구분	23년 6월	24년 6월	비고
외국인 자본소유에 대한 개방성			
투자자 자격 요건	++	++	변경 없음
외국인 보유지분 제한 수준	++	++	"
외국인 투자가능 잔여 주식	+	+	"
외국인 투자자에 대한 동등한 권리	+	+	"
자본유출입 편의성			
자본유출입 통제 수준	++	++	"
외환시장 자유화 수준	-	-	"
시장 운영 체계의 효율성			
시장 진입			
투자자 등록 및 계좌 설정	-	-	"
시장 조직			
시장 규제	++	++	"
정보 흐름	-	-	"
시장 인프라			
청산 및 결제	-	-	"
수탁	++	++	"
기재 및 예탁	++	++	"
거래	++	++	"
양도성	-	-	"
증권 대차	++	++	"
공매도	+	-	'25년 3월말 재개
투자 상품 가용성	-	-	변경 없음
제도적 체계 안정성	+	+	"

자료: MSCI, 국제금융센터

주: "++": 문제 없음. "+": 큰 문제 없으나 개선 여지. "-": 개선 필요.

중형주 이상 X 저P/BX 모멘텀 스타일 유리

YTD기준으로 명확하게 고 평가와 저평가로 거래되고 있는 종목들의 성과가 우수

P/B 기준으로 명확하게 고평가와 저평가로 거래되고 있는 종목들의 성과가 YTD 기준으로 좋은 상황이다. 장기적으로 저평가와 모멘텀 모두 겸비한 종목들에게 기회가 있을 것으로 보인다. 밸류업 프로그램을 진행하는 과정에서 저평가 상태에서 해소되고 있는 종목에 접근 하면 좋을 것이다.

중장기적으로는 저평가종 목에 접근하는 것이 좋을 것 : 자본시장 선진화과정중 저평가해소 기대

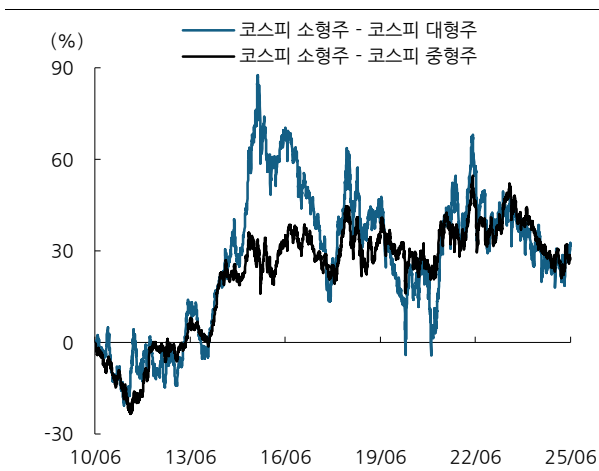
저평가 상태가 해소될 것으로 기대되는 종목에 중장기적 모멘텀이 생길 것으로 기대 된다. 주가 모멘텀이 발생하면서 저평가 해소가 급격하게 발생할 것이다. 주요 촉매 는 밸류업 프로그램, 상법 개정 통과에 대한 기대감, 실적 개선 3가지로 축약된다. 종 목 스크리닝을 했을 때 컨센서스가 있는 종목의 경우 12MF EPS 3개월 변화율이 증 가하는 모습이 보이고 있다.

이외에도 기존 주도주에 대한 관심에서 조금 벗어나 저평가 상태가 점진적으로 해소 되는 종목이 좋을 것이다. 대신 정국 이전에도 지속적으로 상승추세에 있는 종목들이 여전히 지속적으로 갈지 고민이다. 조선과 방산업이 아직까지 주도주로 자리잡고 있지만 밸류에이션 부담은 지속되고 있다. 새 정권이 들어선 만큼 다른 부분을 환기 하는 것도 좋은 시기라고 판단한다.

중소형주의 경우 체계적인 분산투자 및 리밸런싱 전략 이 유효

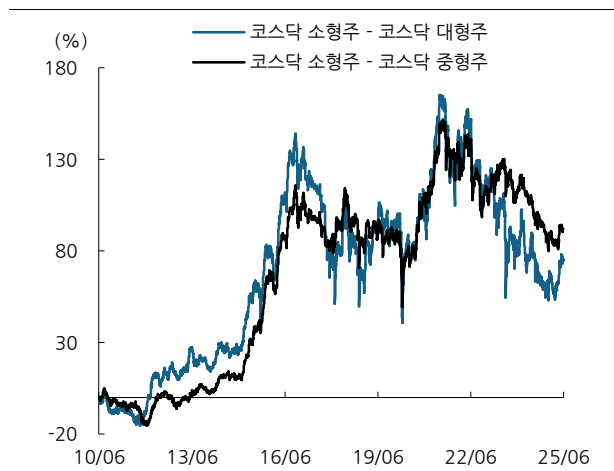
중소형주도 좋은 선택지이다. 중소형주의 경우 비슷한 시가총액을 지닌 종목들이 많기에 압축된 숫자로 선별해서 고르기 쉽지 않다. 중소형주를 선택해야 한다면 중 소형주에 대한 분산투자 그리고 체계적으로 리밸런싱하는 전략이 유효하다.

그림17 코스피 소형주 투자 초과수익률 추이



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림18 코스닥 소형주 투자 초과수익률 추이



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

표4 고평/B X 모멘텀 상위 40 종목

Symbol	종목명	1 주전대비 수익률 (%)	1 개월전대비 수익률 (%)	연초대비 수익률 (%)	시가총액 (억원)	TTM P/B	TTM P/E	12MF P/E	12MF EPS 3 개월 변화율 (%)
A123330	제닉	9.2	50.2	60.4	2,932	11.4	24.6	11.7	-0.2
A419530	SAMG 엔터	15.2	105.5	519.0	6,911	17.8	-92.6	34.5	85.2
A347700	스피어	-0.4	-0.4	140.2	3,658	5.9	-16.6		
A087010	펄트론	-28.0	-5.5	58.2	37,509	36.0	-233.0		
A012450	한화에어로스페이스	1.6	4.9	162.8	399,653	9.8	16.9	21.5	22.1
A082270	젬박스	4.3	40.7	237.5	20,682	50.2	-33.3		
A064350	현대로템	12.1	40.0	214.1	170,371	7.6	32.6	20.8	22.4
A100840	SNT 에너지	8.4	15.6	83.3	9,058	2.7	25.4	16.0	16.9
A119850	지엔씨에너지	16.1	28.7	260.5	4,869	2.4	9.2	8.3	33.0
A226950	올릭스	9.3	-0.6	168.4	10,224	44.2	-21.9		
A214450	파마리서치	10.1	23.2	82.9	50,446	9.7	47.1	31.4	20.8
A329180	HD 현대중공업	7.7	4.8	48.9	379,949	6.5	43.3	24.7	54.7
A083650	비에이치아이	4.8	29.1	138.3	11,388	8.9	49.8	30.2	50.1
A323280	태성	3.2	12.7	-1.9	6,893	5.0	245.8		
A260970	에스앤디	7.4	6.3	120.6	2,820	3.8	14.6	9.7	21.4
A101930	인화정공	-1.7	-6.5	27.0	3,668	1.3	-23.4		
A298380	에이비엘바이오	-4.1	12.7	155.5	37,075	30.6	-58.9	230.1	흑전(234.6)
A052400	코나아이	40.1	63.2	113.4	8,592	3.4	19.9		
A071970	HD 현대마린엔진	11.9	18.5	82.4	15,129	4.4	16.3	25.2	104.5
A010620	HD 현대미포	7.7	17.4	50.5	80,683	3.7	50.7	25.2	20.2
A388720	유일로보틱스	11.0	13.6	170.3	9,140	8.9	163.1		
A042660	한화오션	0.4	-2.7	105.6	235,325	4.7	34.4	28.0	74.7
A950160	코오롱티슈진	-2.2	8.8	70.8	32,396	17.5	-86.7	-36.5	
A347850	디앤디파마텍	-4.0	8.9	68.9	8,824	14.3	-27.1		
A014620	성광밴드	1.3	-2.3	16.6	7,569	1.4	19.6	13.0	-10.6
A115180	큐리언트	-12.3	10.4	141.0	3,507	7.3	-14.9		
A272210	한화시스템	-3.9	5.3	94.3	82,936	2.4	18.6	33.3	3.5
A007390	네이처셀	4.5	-3.1	24.9	17,301	26.8	-9380.4		
A079550	LIG 넥스원	5.5	37.0	105.0	99,440	7.9	40.1	28.5	22.8
A310210	보로노이	-2.2	4.6	28.4	18,885	35.2	-46.9	-86.5	
A009540	HD 한국조선해양	13.1	18.0	43.6	231,782	1.9	15.0	8.7	43.3
A082740	한화엔진	2.6	1.1	52.1	23,407	5.7	28.3	23.7	17.5
A256940	킵스파마	11.2	56.7	251.8	3,497	5.7	-42.2		
A097230	HJ 중공업	0.7	-5.4	23.4	6,096	1.7	-177.4		
A000150	두산	15.0	61.9	111.8	89,229	5.8	-50.2	32.8	53.8
A084110	휴온스글로벌	10.9	-5.2	13.3	6,192	1.1	23.0		
A033500	동성화인텍	3.2	2.4	74.6	7,812	3.6	19.5	12.3	7.8
A042000	카페 24	-3.0	-28.0	32.5	10,890	4.9	36.5	24.3	31.0
A108490	로보티즈	22.7	99.7	192.9	8,998	8.2	1225.1	413.9	435.6
A003570	SNT 다이내믹스	17.4	41.0	152.8	15,729	1.3	14.8		

자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

주: 코스피와 코스닥 종목 중 시가총액 1,000억원 이상 대상. 1년 수익률 중 최근 1개월 수익률을 제외한 11개월 수익률 기준으로 내림차순

표5 저P/B X 모멘텀 상위 40 종목

Symbol	종목명	1 주전대비 수익률 (%)	1개월전대비 수익률 (%)	연초대비 수익률 (%)	시가총액 (억원)	TTM P/B	TTM P/E	12MF P/E	12MF EPS 3개월 변화율 (%)
A012630	HDC	4.8	6.6	71.7	12,217	0.4	6.1	4.5	
A000880	한화	38.4	91.0	247.2	70,011	0.7	7.4	8.8	-4.3
A006800	미래에셋증권	31.6	47.8	120.3	100,889	0.8	11.5	11.5	7.9
A092790	넥스틸	1.7	20.7	107.0	4,010	0.8	7.2		
A036530	SNT 홀딩스	23.1	74.5	155.6	9,375	0.6	6.0	6.2	3.2
A016610	DB 증권	16.8	23.2	51.8	3,332	0.3	7.0		
A023160	태광	1.9	-9.3	7.9	5,048	0.9	12.9	8.8	7.6
A002020	코오롱	23.4	65.2	157.3	4,558	0.3	3.0		
A111770	영원무역	5.0	29.5	45.1	27,252	0.7	6.1	5.7	11.8
A016360	삼성증권	8.6	17.9	42.5	55,366	0.7	5.9	5.7	5.1
A139480	이마트	-0.2	-2.9	37.9	24,119	0.2	-4.3	9.7	41.5
A294870	HDC 현대산업개발	-0.2	-7.5	30.2	15,488	0.5	8.6	5.0	8.5
A016590	신대양제지	15.6	22.5	79.8	4,151	0.5	13.4		
A030200	KT	-1.9	-6.8	13.7	125,633	0.7	19.7	7.9	-6.8
A071050	한국금융지주	14.5	37.2	59.5	63,360	0.6	5.6	5.2	11.7
A030610	교보증권	6.4	19.7	41.2	8,946	0.4	6.2		
A000720	현대건설	13.2	68.6	170.9	76,613	0.9	-36.3	10.6	11.7
A006040	동원산업	4.9	12.2	26.8	18,564	0.7	25.9	5.8	-13.1
A300720	한일시멘트	1.6	4.2	29.8	13,049	0.8	8.9	10.6	
A005440	현대지에프홀딩스	11.3	46.5	65.8	12,628	0.3	1.4	3.7	50.6
A453340	현대그린푸드	5.7	16.7	24.7	5,964	0.8	7.6	6.1	-3.4
A015760	한국전력	-2.2	15.8	47.9	190,342	0.5	3.7	2.4	7.0
A005940	NH 투자증권	10.4	17.9	28.5	58,687	0.7	8.9	7.8	-0.4
A001720	신영증권	10.0	24.3	55.0	19,366	0.5			
A306200	세아제강	-7.7	-11.3	29.7	4,439	0.4	3.5	3.5	-12.2
A018670	SK 가스	1.2	-8.3	3.9	19,877	0.7	8.0	5.5	-3.1
A316140	우리금융지주	10.7	14.6	32.1	150,746	0.4	4.9	4.5	-1.8
A139130	iM 금융지주	6.1	11.2	38.6	18,869	0.3	7.3	4.2	4.1
A001800	오리온홀딩스	19.9	20.0	47.7	13,939	0.5	7.7	7.1	21.8
A005390	신성통상	10.2	32.7	39.4	4,347	0.8	6.5		
A007340	DN 오토모티브	0.9	9.3	21.7	13,048	0.6	4.1		
A138930	BNK 금융지주	5.4	7.5	8.2	35,627	0.3	5.3	4.3	-5.6
A032640	LG 유플러스	2.7	8.0	27.4	57,458	0.7	13.8	8.6	7.2
A035890	서희건설	0.6	3.2	13.2	4,150	0.3	3.7		
A030530	원익홀딩스	12.3	48.3	140.4	4,735	0.4	-9.6		
A006360	GS 건설	2.2	30.2	33.1	19,769	0.4	13.9	6.6	3.2
A267270	HD 현대건설기계	2.6	1.6	20.4	12,399	0.7	16.0	10.1	-5.6
A402340	SK 스쿼어	15.3	36.6	57.3	165,278	0.7	3.0	2.9	20.6
A175330	JB 금융지주	4.6	10.6	17.8	37,172	0.6	5.4	5.1	0.6
A375500	DL 이앤씨	2.5	17.9	54.4	19,211	0.4	8.9	5.6	3.3

자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

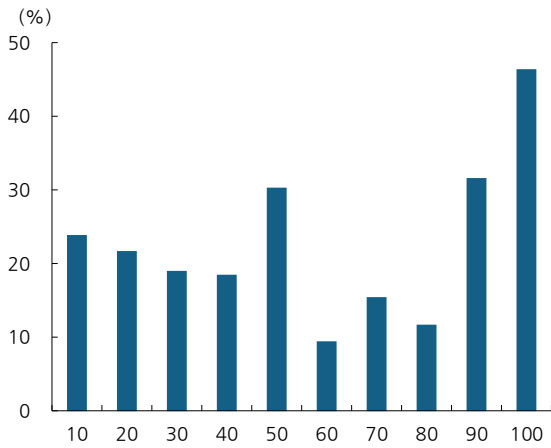
주: 코스피와 코스닥 종목 중 시가총액 1,000억원 이상 대상. 1년 수익률 중 최근 1개월 수익률을 제외한 11개월 수익률 기준으로 내림차순

표6 KOSPI + KOSDAQ 시가총액 규모 X P/B 백분위 구간별 평균 연초대비 수익률

코스피 + 코스닥 시가총액 1,000 억 이상 중 시가총액 상위 50%										
백분위 구간	10% 이하	20% 이하	30% 이하	40% 이하	50% 이하	60% 이하	70% 이하	80% 이하	90% 이하	100% 이하
YTD 수익률 (%)	23.9	21.7	19.0	18.5	30.3	9.4	15.4	11.7	31.6	46.4
코스피 + 코스닥 시가총액 1,000 억 이상 중 시가총액 하위 50%										
백분위 구간	10% 이하	20% 이하	30% 이하	40% 이하	50% 이하	60% 이하	70% 이하	80% 이하	90% 이하	100% 이하
YTD 수익률 (%)	19.4	14.2	10.2	10.7	14.6	11.4	14.4	18.1	12.1	28.1

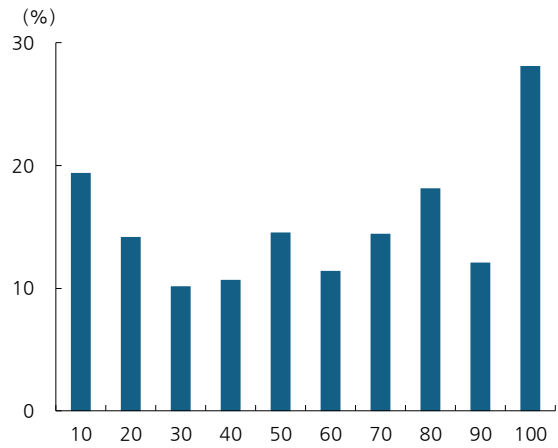
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림19 KOSPI + KOSDAQ 시가총액 상위 50% 평균수익률



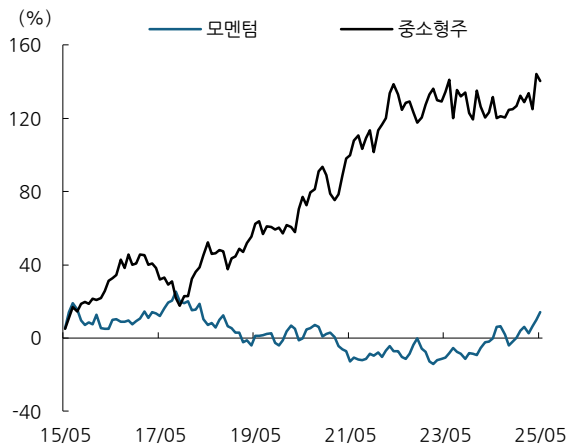
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터
주: 시가총액 10분위별 동일가중 평균

그림20 KOSPI + KOSDAQ 시가총액 하위 50% 평균 수익률



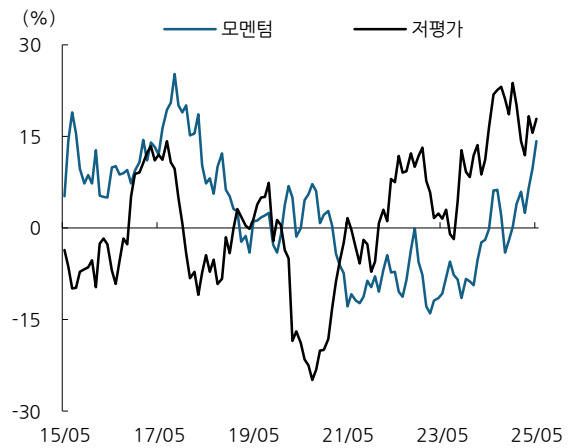
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터
주: 시가총액 10분위별 동일가중 평균

그림21 2022년 이후 중소형주에 뚜렷한 초과성과는 아직 없음



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터
주: KOSPI + KOSDAQ 유니버스 대상. 중소형주 팩터를 제외하고 사이즈 중립화하여 계산

그림22 코스피 + 코스닥의 밸류업 여정 속 저평가도 유효



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터
주: KOSPI + KOSDAQ 유니버스 대상. 중소형주 팩터를 제외하고 사이즈 중립화하여 계산

Compliance Notice

- 동자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 리서치센터 투자전략팀)
 - 동 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 동 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단복제 및 배포 할 수 없습니다.
-