

House View



김용구 Strategist
yg.kim@yuantakorea.com

‘25년 하반기 KOSPI 전망 2,800 ~ 3,300Pt로 상향조정

하반기 KOSPI 수정 전망: 2,800 ~ 3,300Pt로 상향조정

2025년 하반기 KOSPI 전망 밴드를 **중전** 2,450 ~ 2,900Pt에서 2,800 ~ 3,300Pt로 상향조정. 지수 전망 상단은 ‘25년 KOSPI 예상 순이익 224.3조원(현 컨센서스 213.6조원 대비 +5% 상향조정)과 Target P/E 11.8배(12개월 선행 P/E +1SD, 현재 10.6배)를, 하단은 순이익 192.3조원(현 컨센서스 대비 -10% 하향조정)과 P/E 10.5배(역사적 평균)를 적용해 산출. 분기별론 3Q 2,800 ~ 3,100Pt(중립), 4Q 3,000 ~ 3,300Pt(상승)의 지수 경로를 상정

이재명 신정부 출범 이후 외국인 러브콜 확대와 인덱스 속등의 결과로 Target 멀티플이 급변했을 뿐, 종전에 강조했던 Trump/Fed/이재명 세가지 Put에 근거한 ‘Buy Korean’ 강세장 전망의 핵심 논거는 불변. 1) 상반기 관세/재정/대연준 Maximum Pressure에서 하반기 감세와 친기업 규제 완화 및 투자촉진을 통한 경기부양으로의 Trump Put 정책 포커스 변화, 2) 3Q QT 종료와 9월과 12월 총 2회 금리인하의 연준 Dovish 시각선회, 3) 하반기 30.5조원 추가 추경을 통한 내수경기 둔화/침체 대응 본격화와 시장/주주 친화적 제도 및 세제 개편을 통한 코리아 디스카운트 해소 시도 등은 EM 내 실적 및 정책 모멘텀 보유 저평가 안전지대로서 한국증시 팔목상대격 차별화 논리를 통해 연말 KOSPI 3,300Pt선까지의 추가 도약으로 반영될 전망

단, 6/22일 미국의 이란 핵시설 타격 이후 중동 지정학 리스크 추가 심화와 이를 반영한 유가 변동성 확대 영향이 7/4일 미국 독립기념일까지의 감세안 상원 통과와 부채한도 협상, 7/9일 중국 제외 교역국 상호관세 90일 유예시킨 종료 등의 3Q 잠복 불확실성과 결합해 물가 우려가 추가 심화되는 경우라면, 연준 금리인하 기대는 1회 이하로의 수정이 불가피하고 증시/금리 변동성 추가 확대는 국내외 증시의 동반 부침을 자극할 수 있음을 염두. 이 경우 시장은 관련 불확실성 해소 이전까진 KOSPI 12개월 선행 P/B 0.9배선이 자리한 지수 2,800Pt선의 하방 지지력을 시험할 공산이 크고, 연말 KOSPI 상단은 Base 시나리오에 준하는 지수 3,100Pt선 내외로 한정될 개연성이 높음. 3Q 직전후 불확실성 소화 여부에 따라 하반기 시장 색깔이 달라질 수 있다는 의미. 파국의 현실화가 아닌 이상 대외 불확실성에 연유한 단기 기간조정은 언제나 주식비중 확대와 포트폴리오 재정비의 호기로 활용함이 합당

주도주 Never Die: 실적 모멘텀 보유 진짜 성장주 + 정책 수혜주 압축대응

하반기 포트폴리오/주도주 전략의 최우선 과제는 실적 모멘텀을 보유한 진짜(실질) 성장주 옥석 가리기. MSCI 스타일 평정 방법론에 2Q/3Q/연간 실적 모멘텀을 결합해 하반기 주도주에 해당하는 실질 성장주 스타일 투자대안을 도출. 상반기 시장의 주도주로 군림했던 조선/기계/방산 등 중공업 밸류체인과 바이오, 소프트웨어, 미디어/엔터의 리더십은 하반기에도 흔들림 없이 지속될 개연성이 높고, Pure Chem(화학)이 상기 대열에 가세한 것이 차이 라면 차이일 것. 반도체는 고민. 시간 싸움이 가능한 절대수익형 투자가면 몰라도, 기회비용이 소중한 상대수익형 투자자에게 시장금리 피크아웃 전환 이후가 반도체 매수 적기에 해당. 초기 금융, 지주, Core 내수주 등에 집중됐던 신정부 정책 기대는 이후 주요 부처 장관 인선과 세부 산업/업종 정책 제시 과정을 거치며 수혜주의 윤곽이 보다 구체화될 것으로 판단. 하정우 국가 CAIO 지명 이후 NAVER, 카카오 등 AI/SW 플랫폼 대표주가 주도주 대열에 등극했던 것과 유사한 형태로, 신재생 에너지, 원전, 로봇, 바이오 대표주 역시 정책 수혜주 바톤터치 대열에 동참할 것으로 판단

표 1. 2025 년 하반기 시나리오별 KOSPI 전망

구분	'25년 예상 순이익 (조원)	Target P/E (배)	Target 시가총액 (조원)	Target KOSPI (상단)
Best Case	224.3 ('25년 6월 말 현 컨센서스 213.6조원 대비 +5% 상향조정)	11.8 (+1SD)	2,650	3,300
Base Case	213.6 ('25년 6월 말 현 컨센서스)	11.1 (+0.5SD)	2,370	3,100
Worst Case	192.3 (현 컨센서스 대비 -10% 하향조정)	10.5 (평균)	2,000	2,800

참고: 예상 순이익과 Target 시가총액은 실적 컨센서스 보유 기업 한정

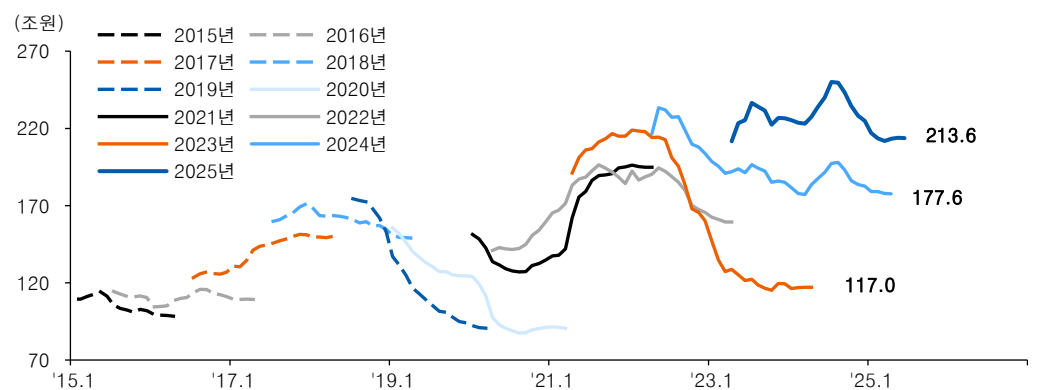
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 1. KOSPI 12개월 선행 P/E: 하반기 역사적 평균 10.5 배 ~ +1SD 권 11.8 배 구간 내 밸류에이션 추가 도약 가능성에 초점



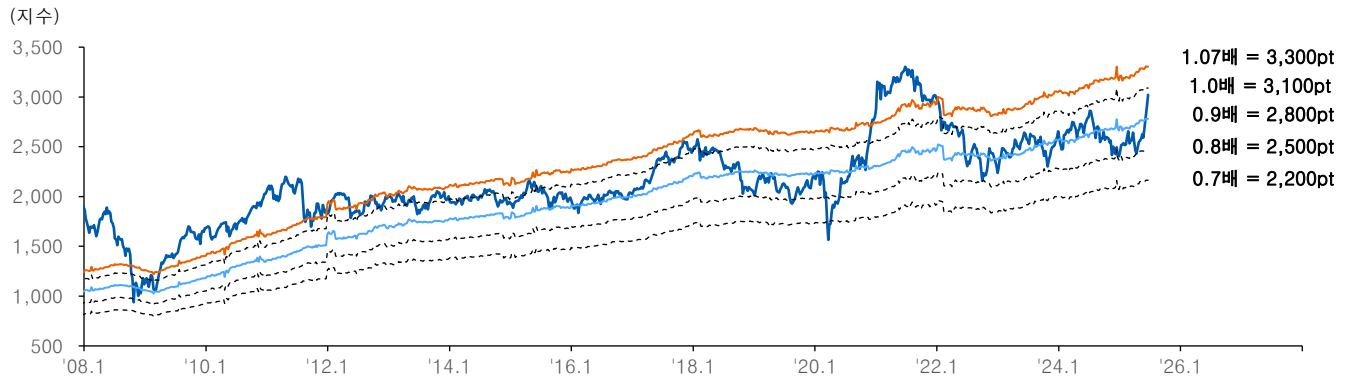
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 2. 연도별 KOSPI 순이익 컨센서스 변화 추이



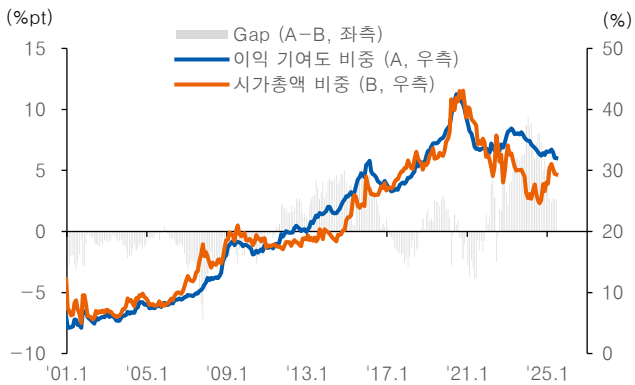
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 3. I/B/E/S 집계 KOSPI 12개월 선행 P/B 레벨별 환산 KOSPI 지수대



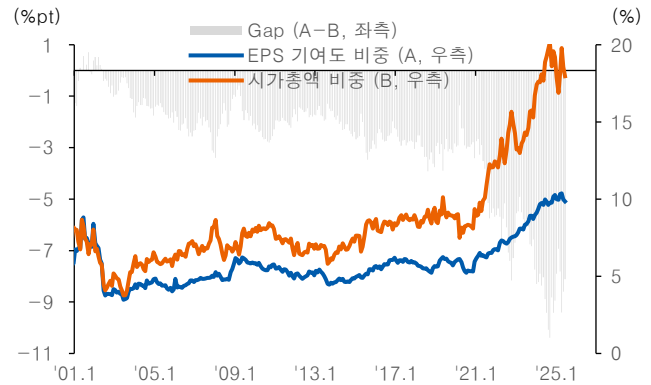
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 4. MSCI China: 이익 기여도 32.0%, 시총 비중 29.3%, Gap +2.7%pt



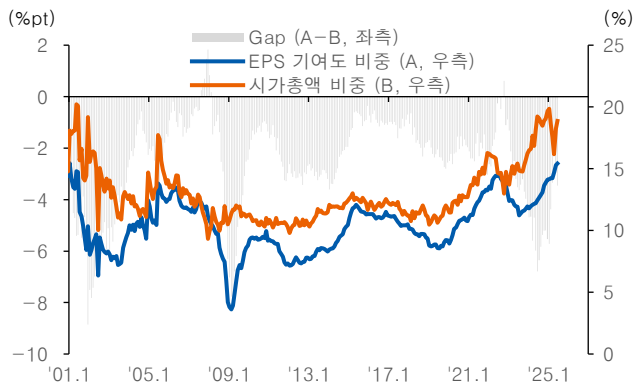
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 5. MSCI India: 이익 기여도 9.8%, 시총 비중 18.0%, Gap -8.1%pt



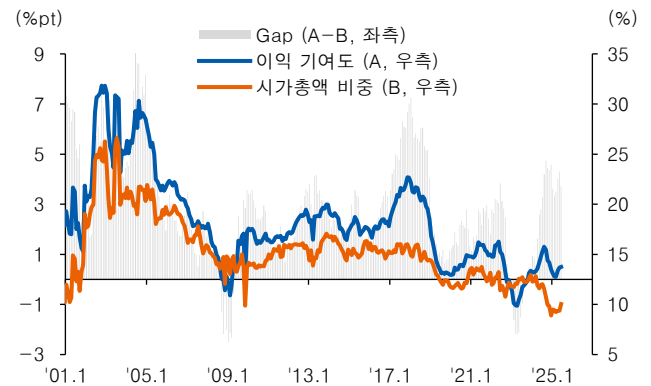
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 6. MSCI Taiwan: 이익 기여도 15.4%, 시총 비중 18.9%, Gap -3.5%pt



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 7. MSCI Korea: 이익 기여도 13.7%, 시총 비중 10.0%, Gap +3.7%pt



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김용구)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.