

리딩 리서치의 한국증시 디커플링 긴급 점검 (2)

< 한-미 기업이익 전망을 중심으로 >

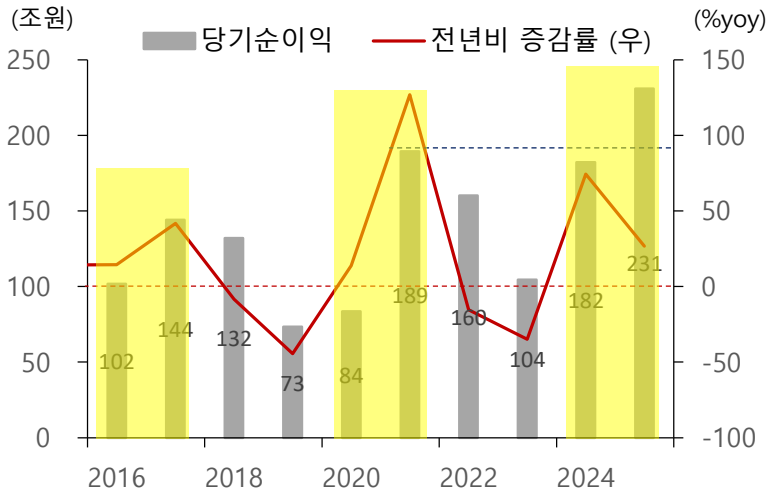
리딩투자증권 곽병열

2024.10.15

1 한-미 기업이익 사이클의 특징: Peak out 주기 & 진폭의 차별성

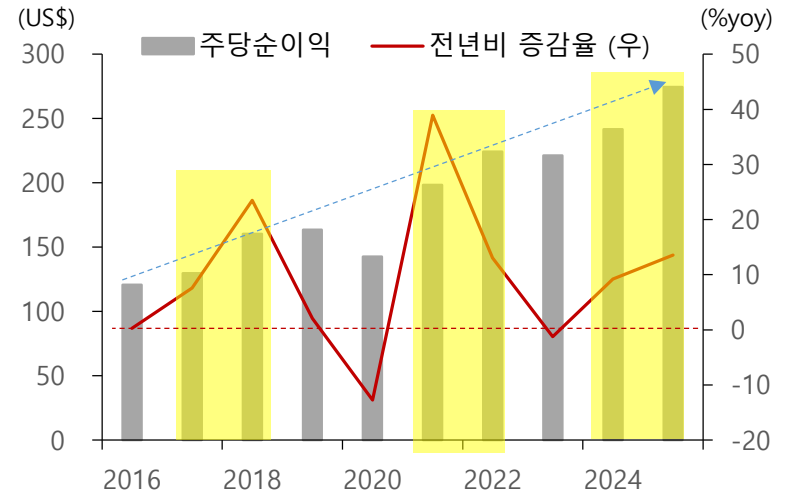
- 한국과 미국의 2016년 이후 연간기준 기업실적 추이를 살펴보면,
 - 전년비 기준 이익사이클은 한국은 1년 정도 선제적으로 움직였고, 이익 Peak out도 먼저 도래함
 - 또한 국내 이익사이클의 진폭은 매우 큰 반면, 미국은 안정적인 진폭을 보임
- 국내 이익사이클은 2년 주기론 반복되는 특성 뚜렷함. 다만 24~25년의 경우는 미국도 유사한 상승국면
 - (한국 순이익) FY24: 74%(182조원), FY25: 26%(231조원), (미국 순이익) FY24: 9%, FY25: 14%

국내 기업의 2년주기 이익사이클



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

미국 기업의 이익사이클

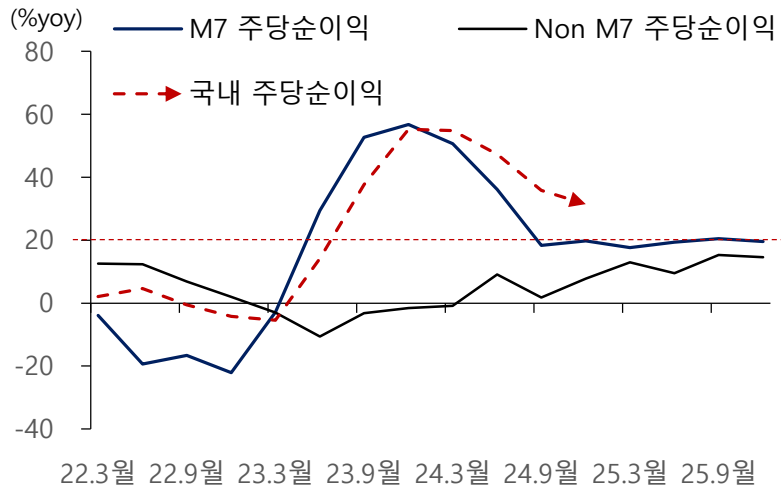


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 이번 이익사이클은 M7과 동조화 → 그럼에도 밸류에이션 갭, 과도한 상황

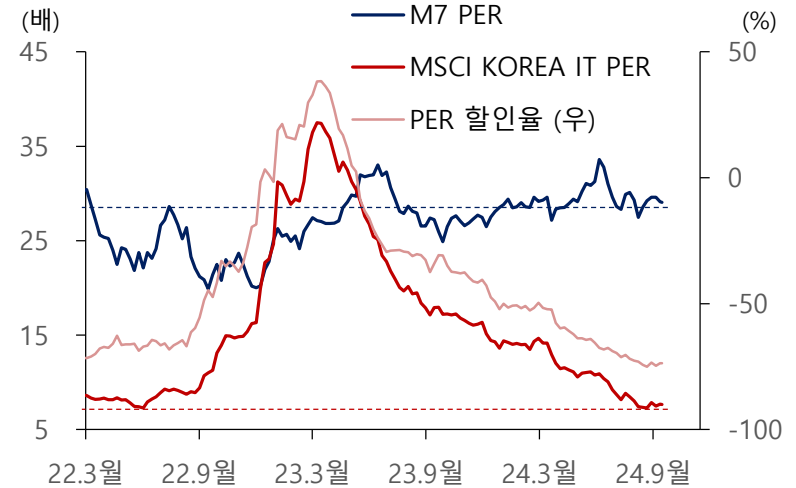
- 이번 이익사이클은 AI발 M7기업군이 주도했고, 국내 기업이익 역시 반도체 업종 중심으로 동조화
→ M7 주당순이익 기준 증가율은 3Q23을 고점으로 Peak out 중이나, FY25까지 20% 증가율을 유지할 것으로 예상됨. 그렇다면 국내 기업의 주당순이익 역시 FY24~25 간의 2년 상승주기는 유지할 것임
- 이익사이클의 동조화 가능성에도 M7과 국내IT 업종 간의 밸류에이션 갭은 과도한 상황
→ M7기업군의 PER 하향세(29배)를 지나치게 과도하게 국내IT 업종(7.7배) 반영한 것으로 판단함

미국 M7기업군 vs. 국내기업의 주당순이익



자료 : Bloomberg, Dataguide 리딩투자증권 주: 국내는 12개월 예상 EPS, 미국은 3Q24 이후는 예상치 기준임

미국 M7기업군 vs. 국내 IT업종의 PER

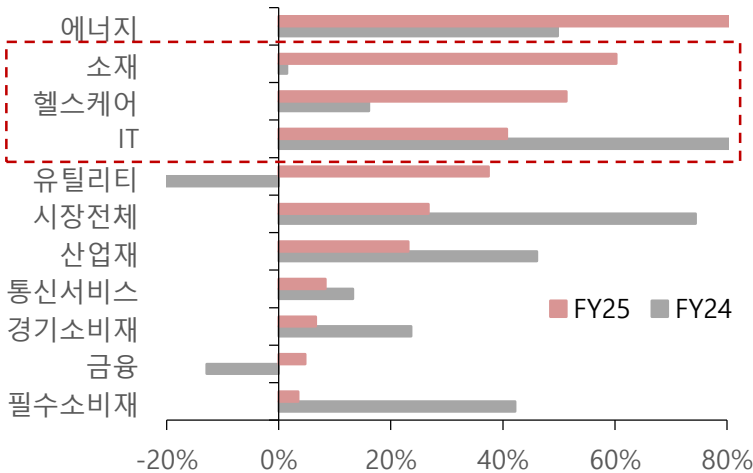


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권 주: 12개월 예상 PER임

3 FY25 이익성장 기대 업종 → 한-미 공통적으로 **소재, 헬스케어, IT**

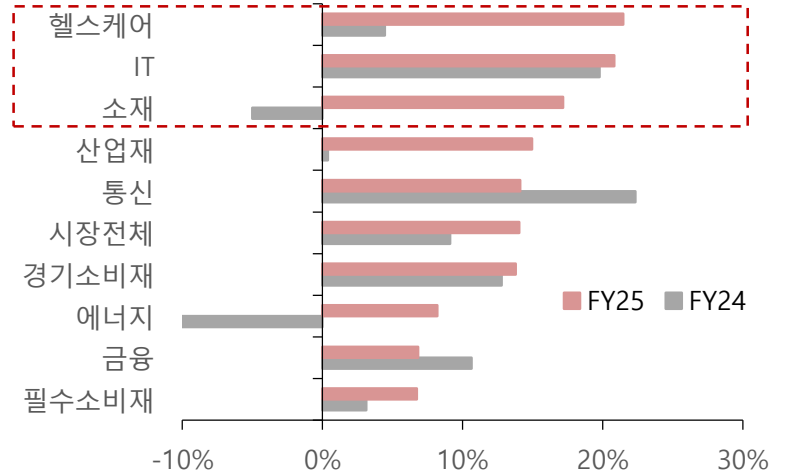
- FY25 이익성장 기대 업종 역시 한국과 미국은 상당부분 중첩되고 있음
→ 글로벌 업종 간의 기업이익 동조화 경향성을 일정부분 드러낸 것으로도 해석함
- 소재-헬스케어 업종은 FY24에 비해 FY25 뚜렷한 이익 성장성이 예상됨.
IT의 경우 미국은 FY24~25 중 유사한 이익 성장성을 나타낼 것으로 기대되고, 국내도 올해보다 약하지만 FY25 중 40% 수준 기대됨

한국 업종별 순이익증가율



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

미국 업종별 순이익증가율



자료 : Bloomberg

4 FY25 이익성장 업종에서 찾는 이익전망 상향조정 기업

Name	매출액 (3M Chg) (%)	영업이익 (3M Chg) (%)	순이익 (3M Chg) (%)	외국인매수강도 (60일누적순매수/ 시가총액) (%)
메디톡스	12.2	73.5	81.6	0.14
한국카본	12.4	54.6	56.6	1.29
넷마블	1.1	39.4	54.9	0.16
서울반도체	2.4	36.4	40.0	0.63
아이티엠반도체	5.7	16.3	33.8	0.05
코미코	15.2	43.7	33.4	0.53
티에스이	6.2	34.6	32.2	0.08
에이비엘바이오	8.4	15.7	27.7	0.56
크라프트온	9.4	17.9	23.2	0.06
한올바이오파마	-2.6	5.0	20.9	0.04
한글과컴퓨터	10.4	10.9	20.8	0.91
SK바이오팜	5.3	15.2	14.4	0.14
넥슨게임즈	7.3	12.1	12.4	0.66
파크시스템스	2.8	10.1	10.2	0.12
티앤엘	8.8	9.5	10.1	0.66
파마리서치	11.0	11.4	10.0	0.17
풍산	0.2	10.4	9.4	0.30
주성엔지니어링	4.9	7.6	7.9	0.39
삼성바이오로직스	3.3	7.7	7.4	0.01
유한양행	0.5	3.4	7.3	0.09

자료 : Dataguide,
리딩투자증권
주 : FY25 전망치
기준임

5 [참고] 시총상위 종목군의 FY24~FY25 영업이익 전망

Name	FY24 영업이익 (억원)	비중	FY25 영업이익 (억원)	비중
삼성전자	378,115	15.3%	504,308	16.4%
SK하이닉스	230,831	9.4%	345,494	11.3%
LG에너지솔루션	12,637	0.5%	36,630	1.2%
삼성바이오로직스	13,749	0.6%	15,820	0.5%
현대차	155,779	6.3%	155,650	5.1%
셀트리온	6,466	0.3%	16,335	0.5%
기아	132,749	5.4%	129,563	4.2%
KB금융	77,501	3.1%	75,241	2.5%
POSCO홀딩스	31,567	1.3%	41,387	1.3%
신한지주	68,895	2.8%	71,334	2.3%
NAVER	19,113	0.8%	21,511	0.7%
삼성SDI	10,154	0.4%	19,447	0.6%
LG화학	18,715	0.8%	40,318	1.3%
삼성물산	31,488	1.3%	33,610	1.1%
현대모비스	25,093	1.0%	29,864	1.0%
알테오젠	-74	0.0%	623	0.0%
삼성생명	29,870	1.2%	32,236	1.1%
메리츠금융지주	32,496	1.3%	32,776	1.1%
포스코퓨처엠	1,141	0.0%	2,935	0.1%
에코프로비엠	296	0.0%	2,432	0.1%
전체(282개)	2,463,674	100.0%	3,067,640	100.0%

자료 : Dataguide,
리딩투자증권

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.