

리딩 리서치의 2025년 점검 (1)

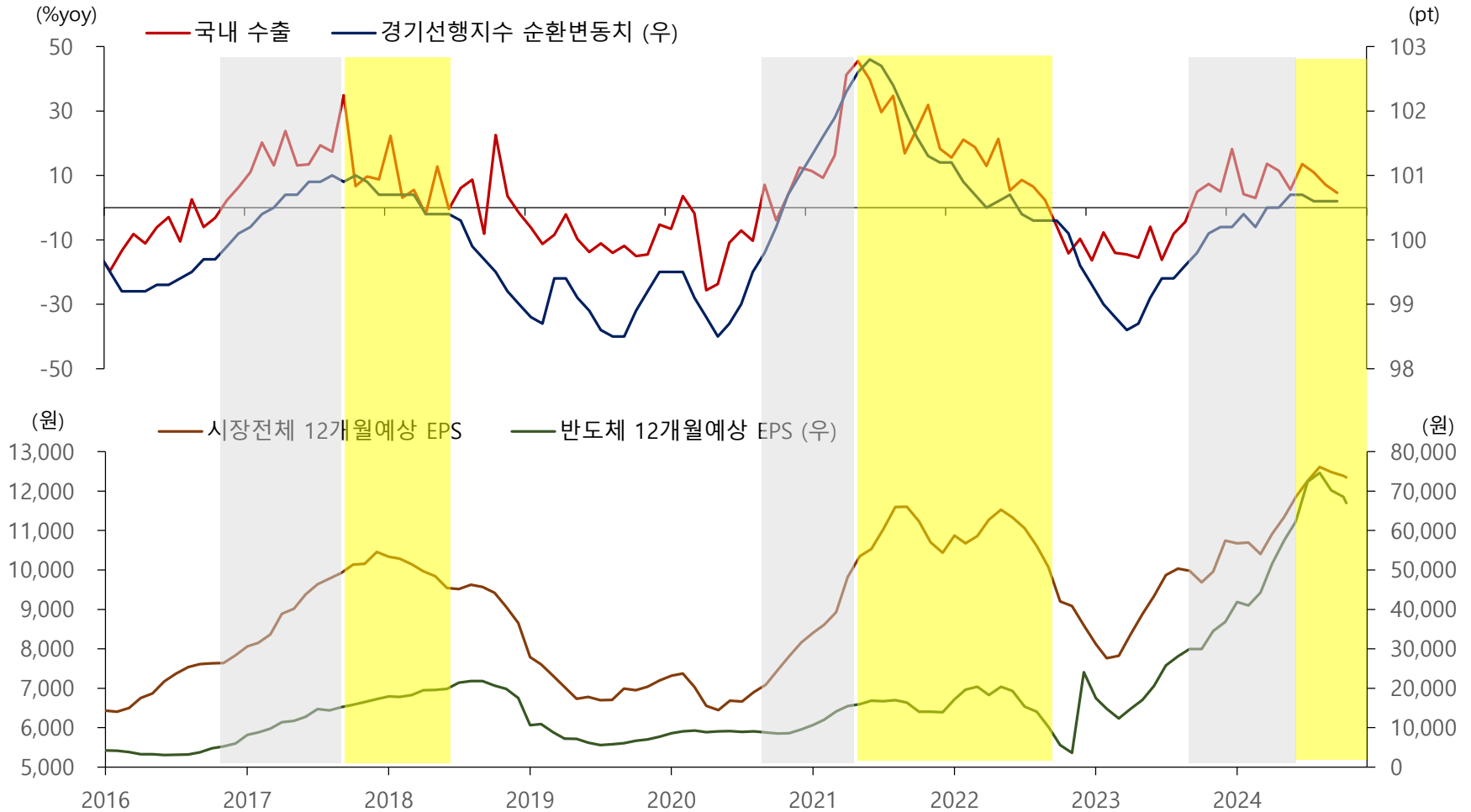
< 한국 기업 실적 변수를 중심으로 >

리딩투자증권 곽병열

2024.11.12

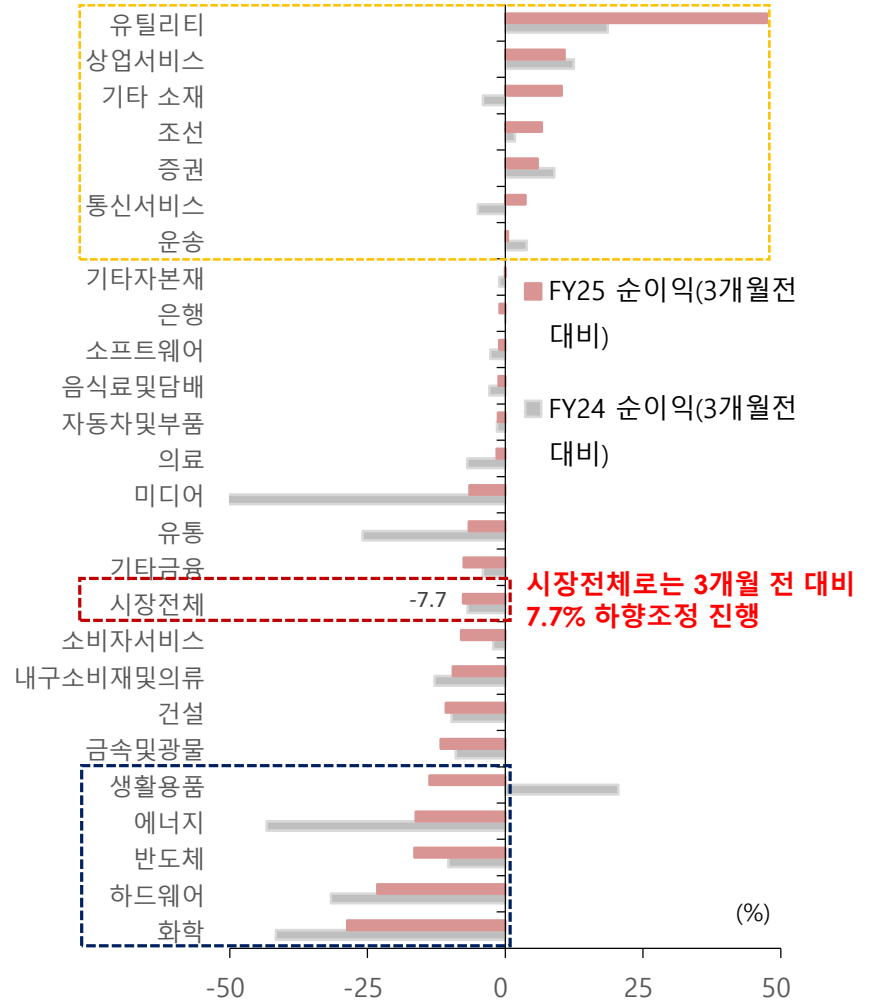
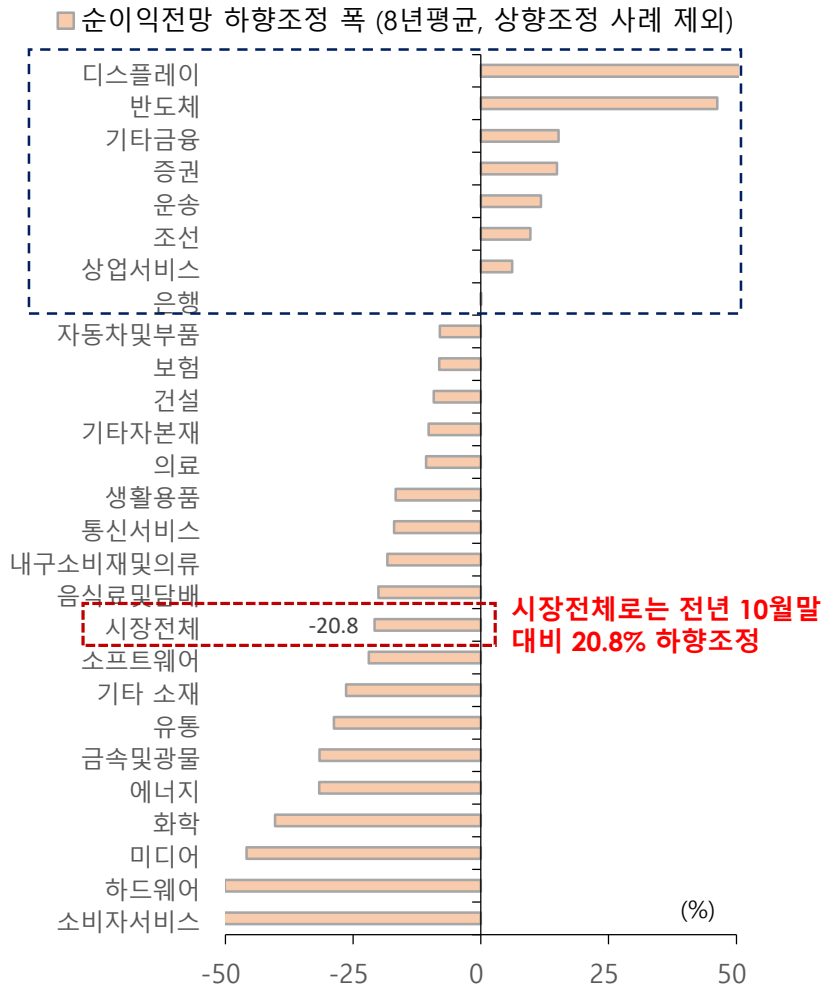
1 국내 경기선행지수-수출, Peak-out 가능성 → FY25 기업이익 전망, 흐름

국내 경기선행지수-수출 Peak-out 가능성 → 반도체 중심으로 국내 기업이익(12개월예상 EPS)은 하향조정 중



자료 : Bloomberg, Dataguide, 리딩투자증권

업종별 예상 순이익 하향조정 폭: 연도별 감익 발생했던 사례에서 평균 20.8% 이익 하향



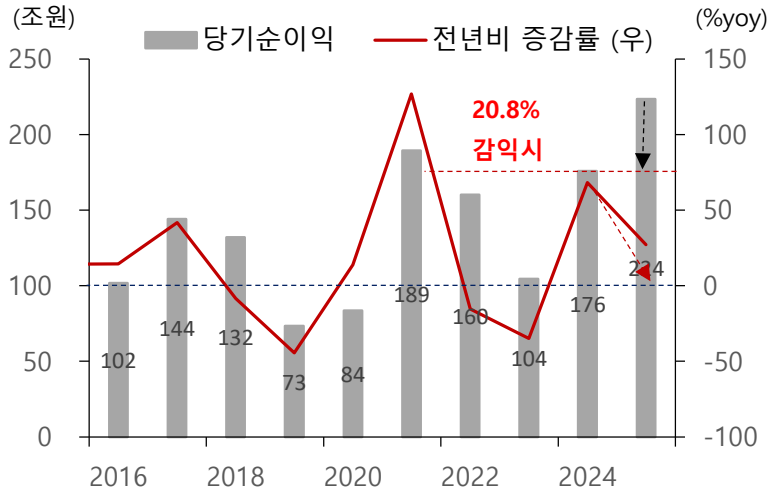
자료 : Dataguide, 리딩투자증권

주: 연도별 순이익 전망치의 전년 10월 대비 당해년 12월말 조정 폭으로 산출함. 상향조정 사례였던 2017, 2021년도는 제외한 평균치임

3 FY25 국내 기업이익 → 평균적인 감익 폭 적용 시 FY24 수준

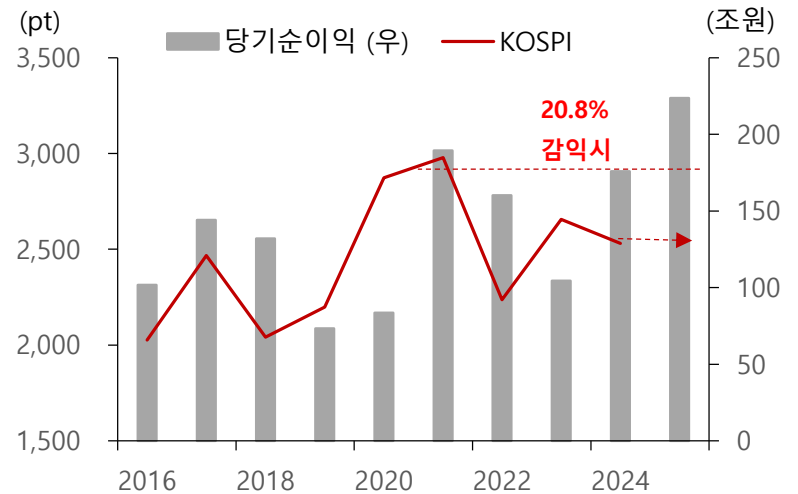
- 국내 연간기준 순이익 추이를 보면,
 - FY24 순이익 175.7조원(전년비 +68%), FY25 223.5조원(전년비 +27%)로 추정치 형성됨
 - 다만 FY25 추정치에 평균적인 감익폭 20.8%를 적용할 경우 177조원으로 사실상 FY24 수준에 수렴
- 국내 기업이익 2년 주기론(전년비 기준)의 사실상 후퇴로 FY25 이익 성장이 거의 없을 가능성
 - 주가는 기업이익의 함수라는 점에서 회복 동력의 약화로 인한 ‘제한적인 박스권 장세’

국내 기업 순이익 추이와 전망치



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

국내 기업 순이익 전망치와 코스피지수

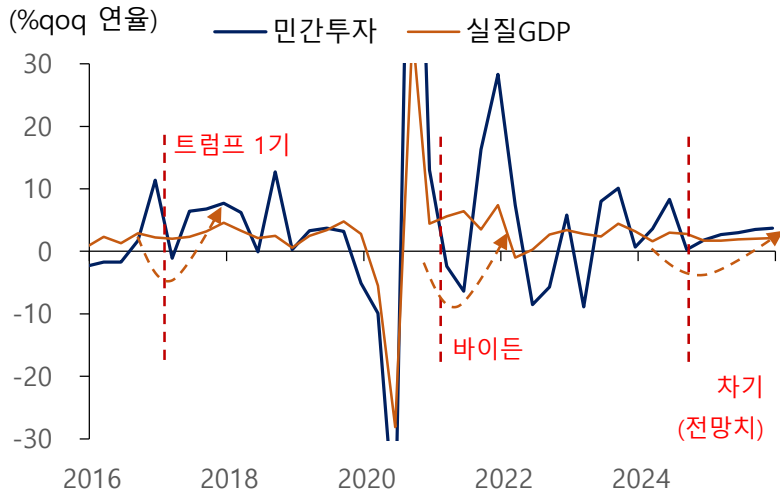


자료 : Dataguide, 리딩투자증권

4 관건은 국내 수출의 방향성 → 미국 민간투자 정상화 여부

- 미국의 민간투자는 대선 결과를 확인하며 정상화되는 경향성
 - 대선 이후 정부정책 방향성을 확인하면서 민간 기업의 투자사이클은 재개되고, 실물경기는 안정화되는 경향
 - 트럼프 정부의 친기업적-경기 친화적 성향을 감안하면 민간투자 정상화 가능성 ↑
- 미국의 민간투자 정상화는 곧 기업심리 및 국내 수출에는 중요한 전환점
 - 직전 2번의 대선 이후 ISM제조업 지수 및 한국 수출은 본격적인 회복세를 보인 바 있음
 - 다만 국내 반도체-2차전지 등에서 적어도 감익 압력이 일정기간 멈추는 것을 확인해야 할 것임

미국 민간투자, 대선 이후 정상화 경로 예상



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
 주: 2024년 3분기 이후는 전망치임

미국 ISM제조업지수, 한국 수출

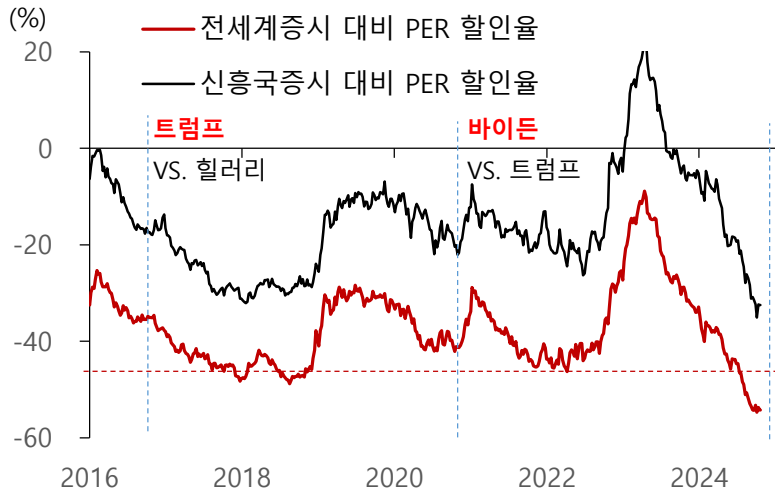


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

5 미국우선의 시대 → 핵심 교역국(멕시코, 한국 등), 근린궁핍화 할인 국면

- 트럼프 2기 출범은 미국 우선의 무역 및 산업정책을 재강화할 것이라는 점에서 핵심 교역국의 경상수지 흑자 폭을 줄이려는 압력은 여전할 것임
- 미국과의 자유무역(FTA) 주요국인 멕시코, 한국 등의 증시에서 미국 제조업의 리쇼어링(Reshoring)에 따른 근린궁핍화(Beggar-Thy-Neighbor) 할인 현상은 강화 중임
→ 역사적 할인 수준을 넘어서면서 악재는 상당부분 선반영, 다만 밸류에이션 정상화 지연 가능성

한국 증시의 PER 할인율



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
주: MSCI 기준 12개월 예상 PER로 산출한 할인율임

멕시코 증시의 PER 할인율

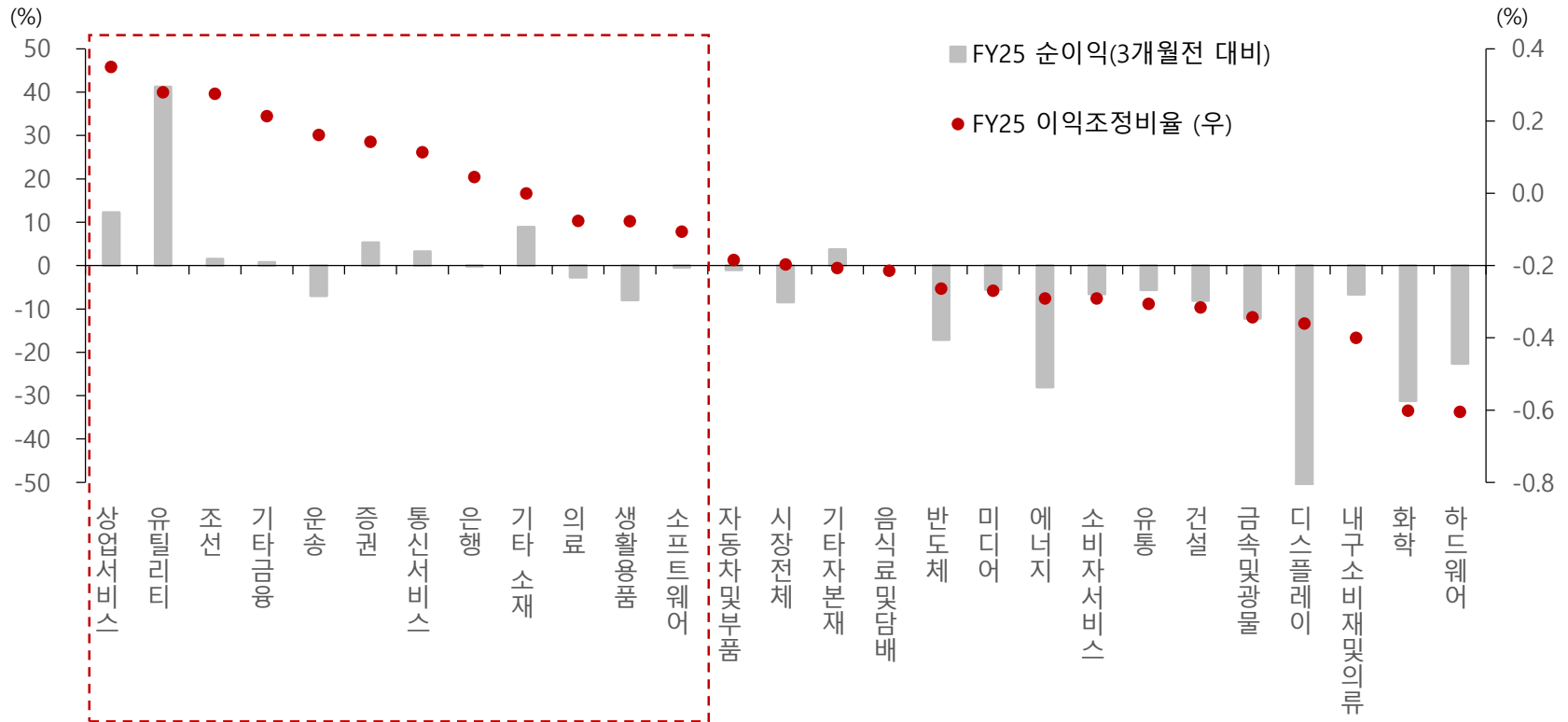


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
주: MSCI 기준 12개월 예상 PER로 산출한 할인율임

업종별 대응전략 → 감익 우려가 제한적인 업종 중심으로

- FY25 국내 기업이익 하향조정이 본격화될 수 있다는 점을 고려하여,
 - 감익 우려가 크지 않은 업종 중심의 선별적인 대응이 바람직
 - **이익조정비율 & 최근 이익추정 상 : 상업서비스, 유틸리티, 조선, 기타금융, 운송, 통신, 은행 등 유리**

국내 업종별 FY25 이익조정비율과 이익조정 폭 : 감익 우려가 제한적인 업종 중심의 대응 유리



자료 : Dataguide, 리딩투자증권 주: 이익조정비율(EPS수정비율)= EPS(상향-하향)/(전체)

Name	이익변동성 : EPS CV (12M Fwd)	이익조정비율 : EPS(상향-하향) /(전체)	EPS (3M Chg) (%)	외국인매수강도 : 60일순매수/시총 (%)
씨앤씨인터내셔널	0.12	0.33	-5.70	9.72
한국콜마	0.11	0.35	14.01	4.59
파마리서치	0.06	0.36	-5.32	4.41
메디톡스	0.08	0.33	79.33	3.97
코미코	0.25	0.33	20.31	3.92
티앤엘	0.00	1.00	20.27	3.28
원익머트리얼즈	0.08	1.00	-0.67	3.21
한국항공우주	0.09	0.40	0.34	2.72
한전KPS	0.04	1.00	2.94	2.55
주성엔지니어링	0.14	0.63	2.48	2.53
비츠로셀	0.07	0.33	3.58	2.33
현대로템	0.10	0.75	16.34	2.33
LIG넥스원	0.08	0.45	2.17	2.20
더블유게임즈	0.08	0.60	6.14	2.19
HD현대일렉트릭	0.07	0.15	2.16	2.02

자료 : Dataguide, ,
리딩투자증권

주: EPS CV = EPS의
표준편차 / 평균

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.