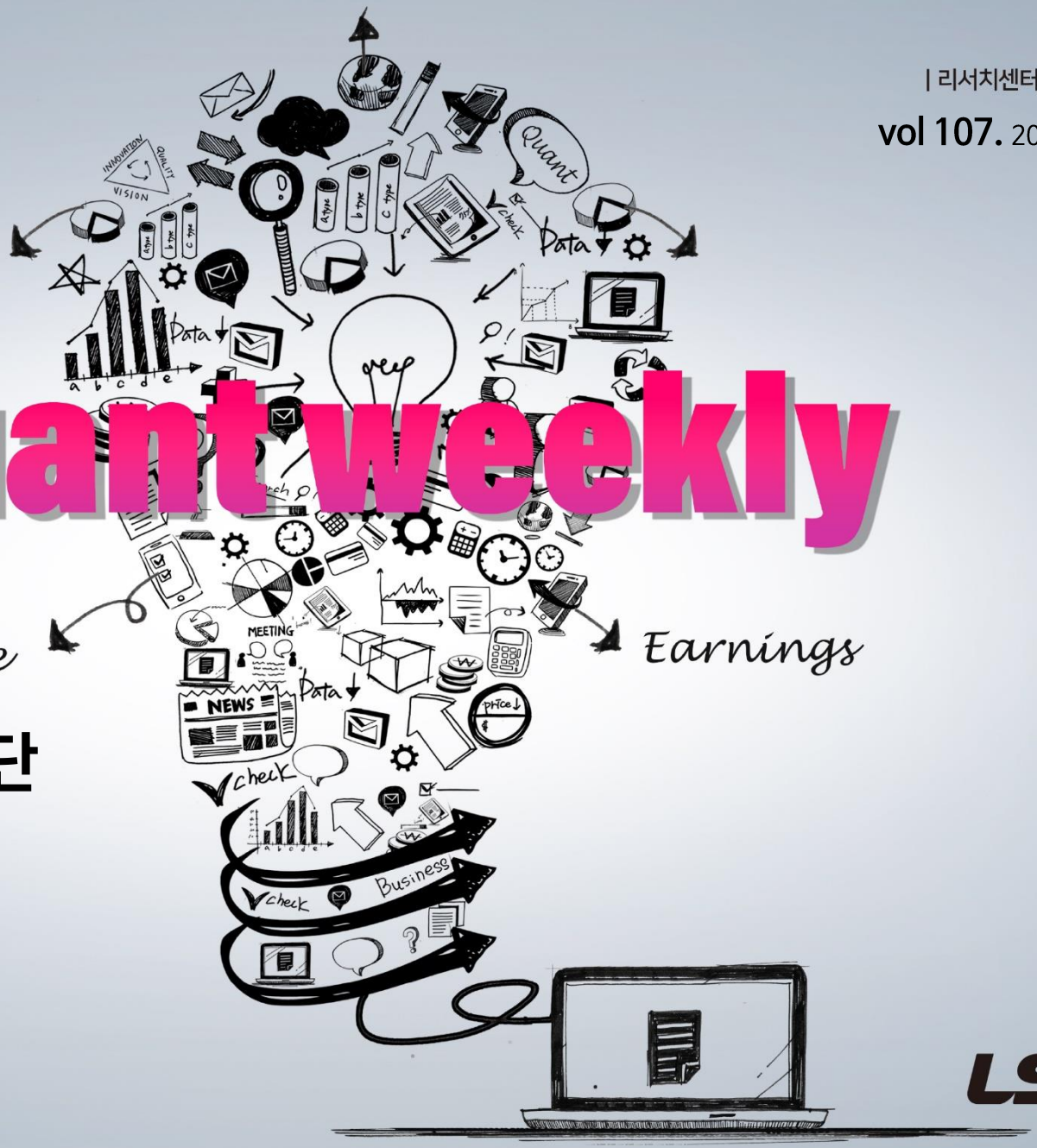
| 리서치센터 투자전략팀 |
vol 107. 2025. 11. 03

Quant weekly



2026 KOSPI 상단 4,500pt로 상향

Part I KOSPI 밴드 상단 상향
Part II 한국 Monitoring
Part III 미국 Monitoring

LS증권

퀀트/패시브
Analyst 정다운 dw.jung@ls-sec.co.kr
RA 고세은 kose@ls-sec.co.kr

● 당사는 2026년 KOSPI 밴드 상단을 기존 4,100pt에서 4,500pt로 상향. 상향 근거는 3가지. ① 높아진, 그리고 높아질 ROE_12MF 컨센 반영, ② 개인 대기 매수 자금으로 하방경직성 상승, ③ 정부 정책 모멘텀 지속 단기적인 리스크 요인은, ① 트럼프의 상호 관세 부과에 대한 사법적 판단, ② 금리 인하 경로 변화 가능성 등

→ 직전 주간 자료에서 언급한 대로, 지난 주의 주요 이벤트 소화 과정을 지켜본 결과, 당사의 2026년 KOSPI 지수 상단을 4,500pt로 상향 조정
상향 근거는 3 가지이며, 단기 리스크 요인도 상존.
다만 단기 리스크 부각에 따라 주가 변동성 확대 시, 개인 자금 유입 본격화로 인해 지수 하방 경직성이 높아질 것으로 판단

→ ① 높아져 가고 있는 이익 컨센서스: 현재 KOSPI 이익 컨센서스가 가파르게 상승 중. 반도체가 주도하는 한편, 관세 협상으로 인해
자동차 등도 추가 개선 가능성이 높은 상황. 다만 당사가 가정한 ROE_12MF 컨센서스는,
현재의 KOSPI ROE_12MF 컨센서스 11.0%에, 시간이 지남에 따라 12MF에 포함되는 2026년의 이익 컨센서스 비중 증가를 반영하여
2025년 12월말까지 추가적인 0.5%p의 개선 반영

→ ② 아직 본격화되지 않은 개인 순매수는, 여전히 주가 하락 시의 대기 매수세: 지수가 가파른 상승을 이어오는 동안, 개인은 차익 실현에 몰두
2025년 4월 하순 이후 개인은 추세적인 순매도 흐름. 그 금액은 30조원이며, CMA와 예탁금은 동일 기간 거의 비슷한 규모로 증가
일반적으로 개인은 저가 매수 전략을 활용해 왔다는 점을 감안하면, 해당 자금은 주가 변동성 확대 시 하방 경직성 상향 요인이 될 것으로 기대

→ ③ 정부의 정책 모멘텀 지속: 여전히 정부는 주식시장 활성화 정책 추진 중
단기적으로는 배당소득세 분리과세의 최고 세율 결정과 3차 상법 개정이 변수인데, 당사는 배당소득 분리과세가 더 영향이 클 것으로 평가
주식시장이 기대하는 25% 최고 세율 결정 가능성이 높다고 판단. 세법 개정의 가장 큰 걸림돌은 재정 문제인데,
정부의 우선순위가 재정보다는 경제 구조 개혁이 더 높다고 평가하기 때문

→ 단기적인 리스크 요인으로는, 크게 2 가지. 다만 앞서 언급했듯이 지수의 하방 경직성은 높아진 것으로 판단
- 하나는 IEEPA에 의거한 트럼프의 상호관세와 관련한 사법적 판단. 11월 5일 첫 변론이 있을 예정이며,
단기간 안에 결론이 나진 않겠으나, 만약 불확실성 확대 요인으로 작용한다면 재차 기업들의 투자 의사결정 유보로 이어질 수 있다는 점을 경계
- 다른 하나는 11월 FOMC에서 확인한 대로, 연준의 기준금리 인하에 대한 기대가 축소된다는 점
아직은 제약적인 금리 레벨이고, IT 버블 당시에도 큰 폭의 기준금리 인하 폭이 없었음에도 버블로 이어졌다는 점,
그리고 기준금리 인하 이외에도 미국은 OBBBA, 스테이블 코인, SLR 규제 완화 등의 유동성 개선 정책을 가지고 있다는 점 때문에
당사의 기존 뷰를 훼손하는 수준은 아니라고 평가

Part I

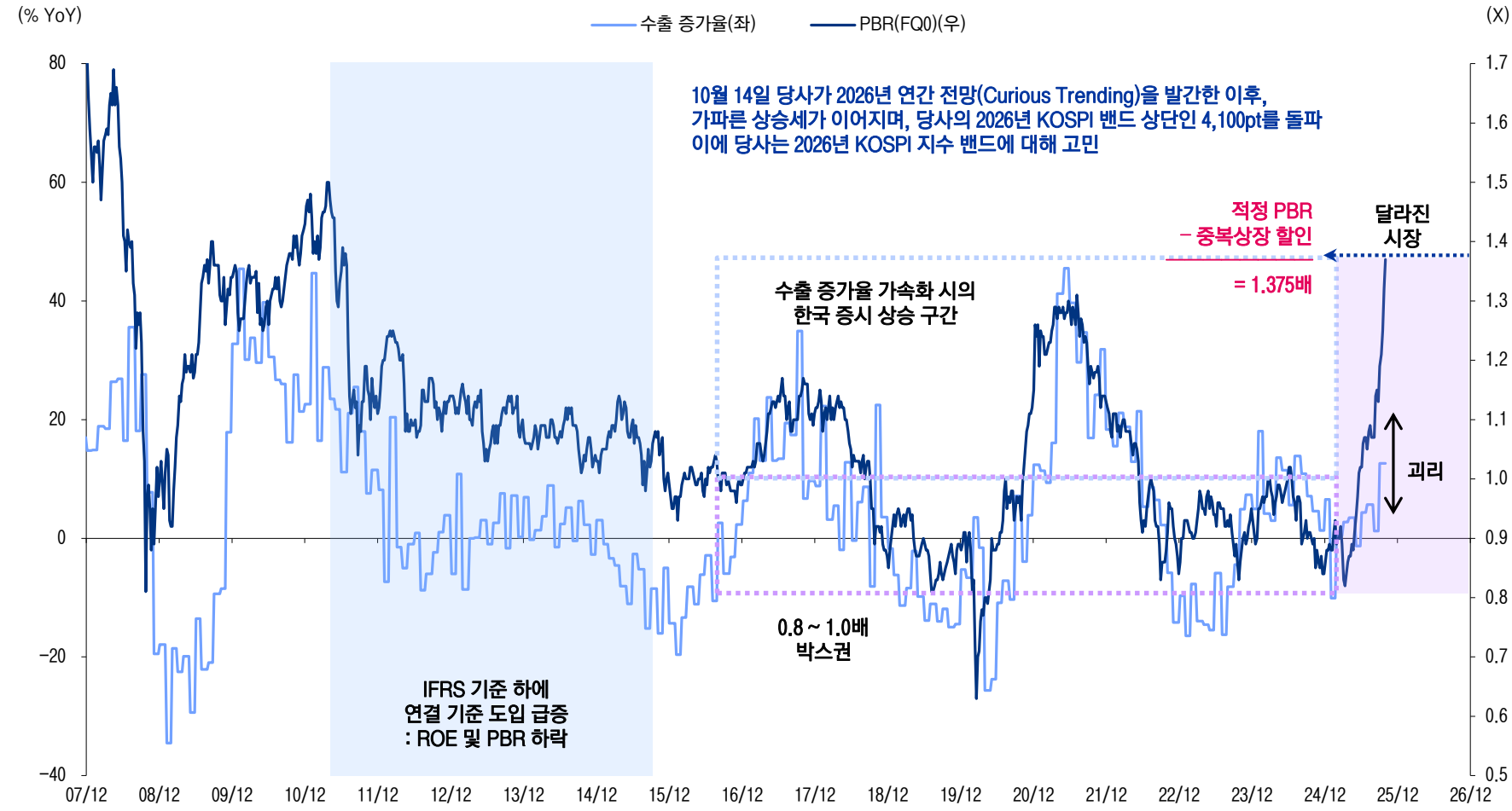
KOSPI 밴드 상단 상향

이익 컨센, 개인 자금, 정책

- KOSPI 밴드 상단 4,500pt로 상향
- 높아진, 높아질 ROE_12MF 레벨 반영
- 개인 자금은 여전히 대기 매수 자금
- 정부의 정책 모멘텀 지속

당사 2026년 KOSPI 상단 도달: 현재 PBR_FQ0 1.37배

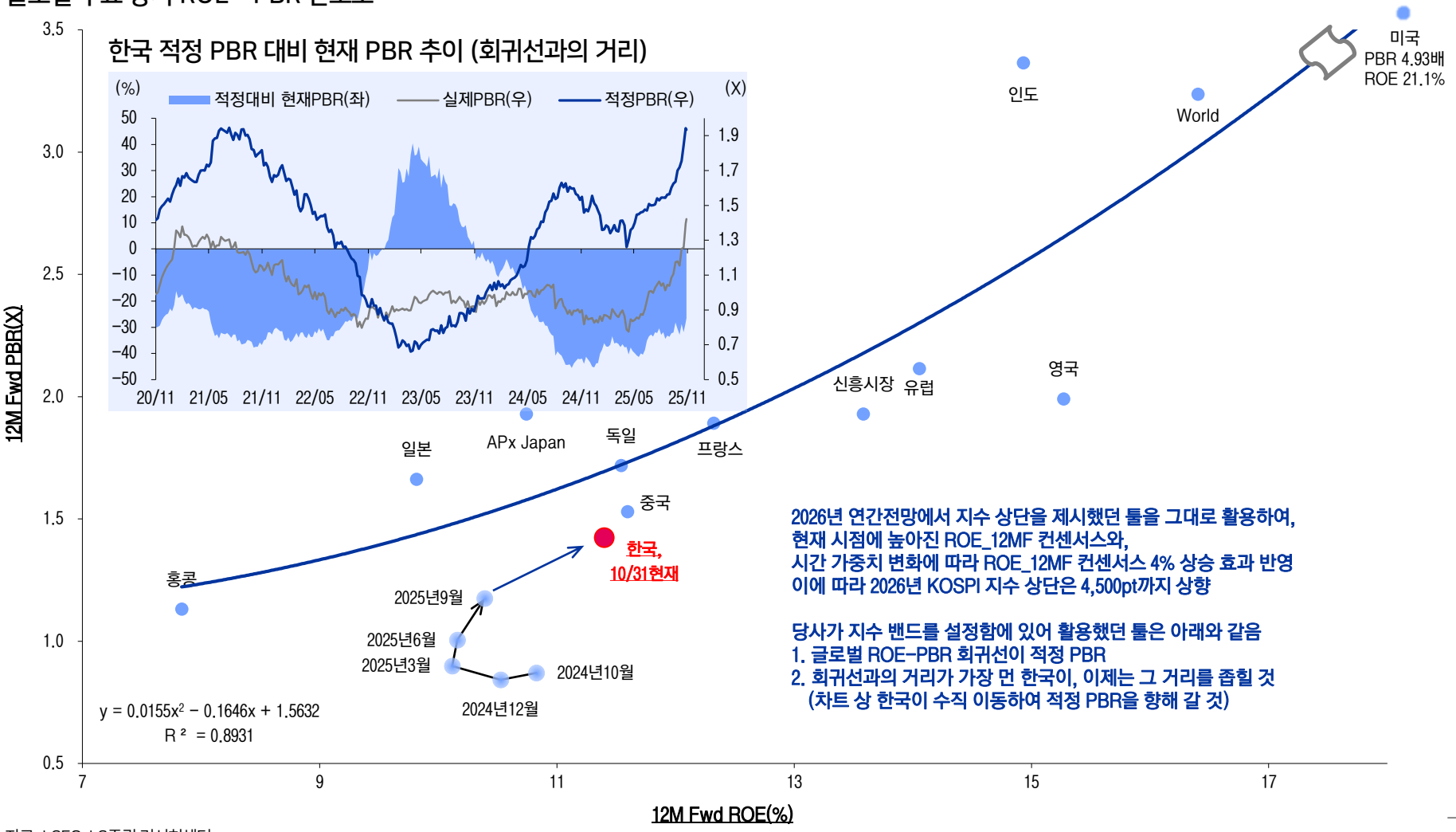
한국 수출 증가율과 PBR 추이



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

높아진, 그리고 높아질 ROE_12MF: 코스피 상단 4,500pt로 상향

글로벌 주요 증시 ROE – PBR 산포도



2026년 연간전망에서 지수 상단을 제시했던 틀을 그대로 활용하여,
현재 시점에 높아진 ROE_12MF 컨센서스와,
시간 가중치 변화에 따라 ROE_12MF 컨센서스 4% 상승 효과 반영
이에 따라 2026년 KOSPI 지수 상단은 4,500pt까지 상향

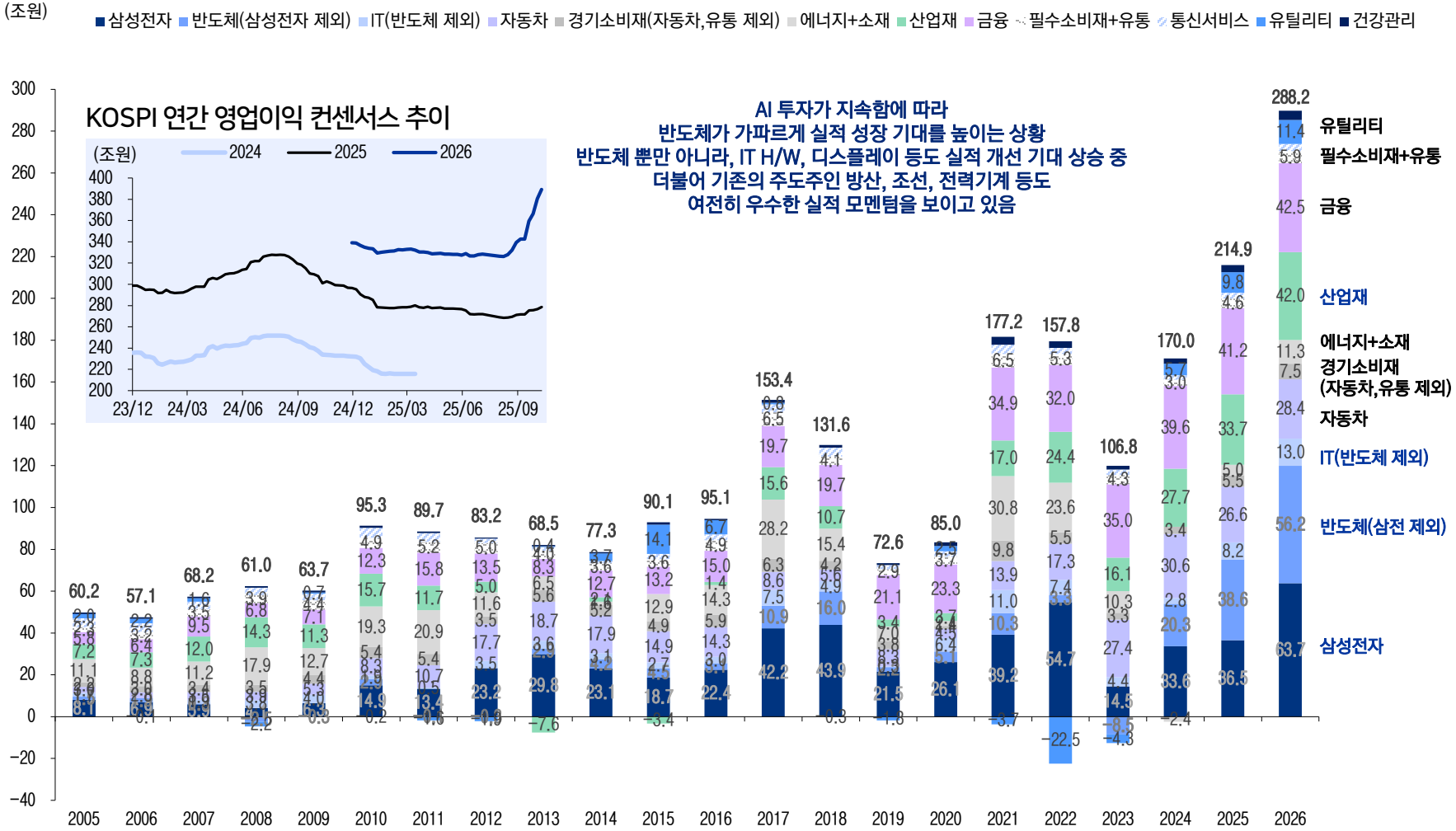
당사가 지수 밴드를 설정함에 있어 활용했던 틀은 아래와 같음
1. 글로벌 ROE-PBR 회귀선이 적정 PBR
2. 회귀선과의 거리가 가장 먼 한국이, 이제는 그 거리를 좁힐 것
(차트 상 한국이 수직 이동하여 적정 PBR을 향해 갈 것)

자료: LSEG, LS증권 리서치센터

상향 근거 ①: 높아져가고 있는 이익 컨센서스

KOSPI 연도별 순이익: 업종별 Break-down

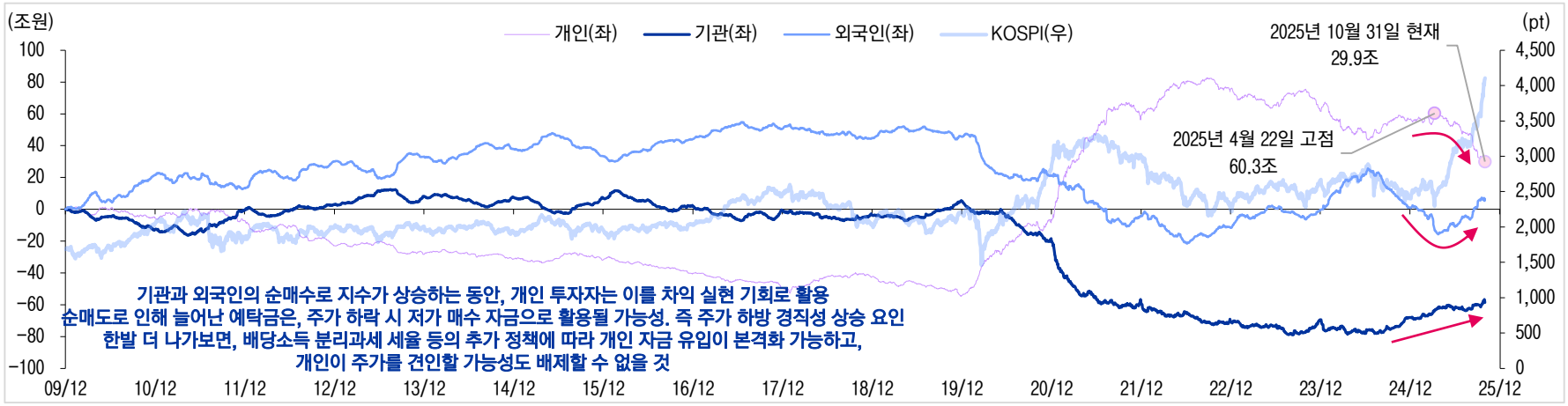
(조원)



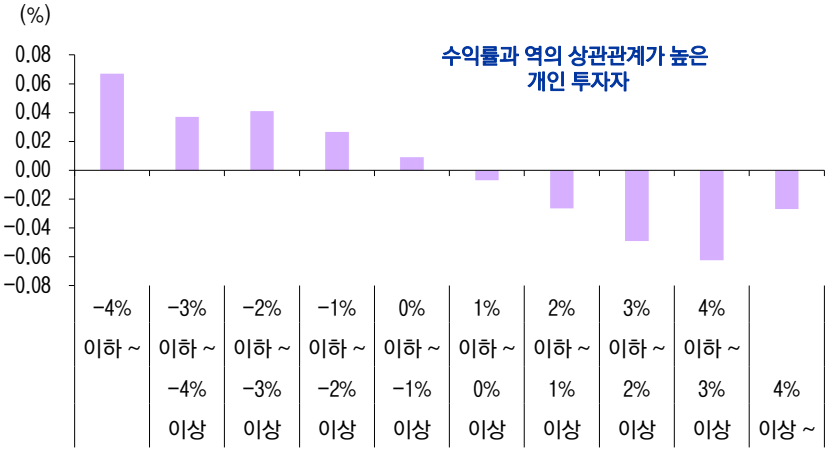
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

상향 근거 ②: 풍부한 대기 매수 자금, 하락 시 개인 순매수 기대

KOSPI 투자주체별 누적 순매수 추이



KOSPI 일간 수익률 구간 별 개인 순매수_시총 대비



KOSPI 일간 수익률 구간 별 개인 순매수_시총 대비

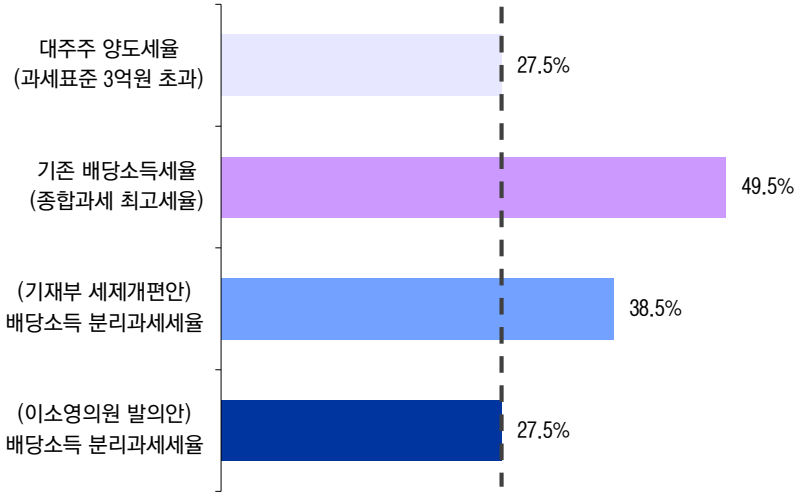
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

상향 근거 ③: 여전한 정책 모멘텀. 배당소득 분리과세 등 기대

● 분리과세 세율 변화와 전체 KOSPI 배당성향 영향을 동시에 고려할 필요

- 세제개편안 배당소득 분리과세 세율 38.5%는 대주주 양도세율 27.5%를 초과: 대주주의 배당확대 유인 제한적
- 기존 이소영의원 발의안(27.5%)은 대주주 양도세율과 동일한 수준으로 설정. 현재 25% 수준인 KOSPI 배당성향이 35%로 확대될 경우 세수효과는 동일
- 배당소득 분리과세 세율변화가 전체 KOSPI 배당성향에 미치는 영향을 고려하여 부자감세/세수감소 영향 관련 논의 지속 필요

대주주 양도세율과 배당소득 분리과세 세율



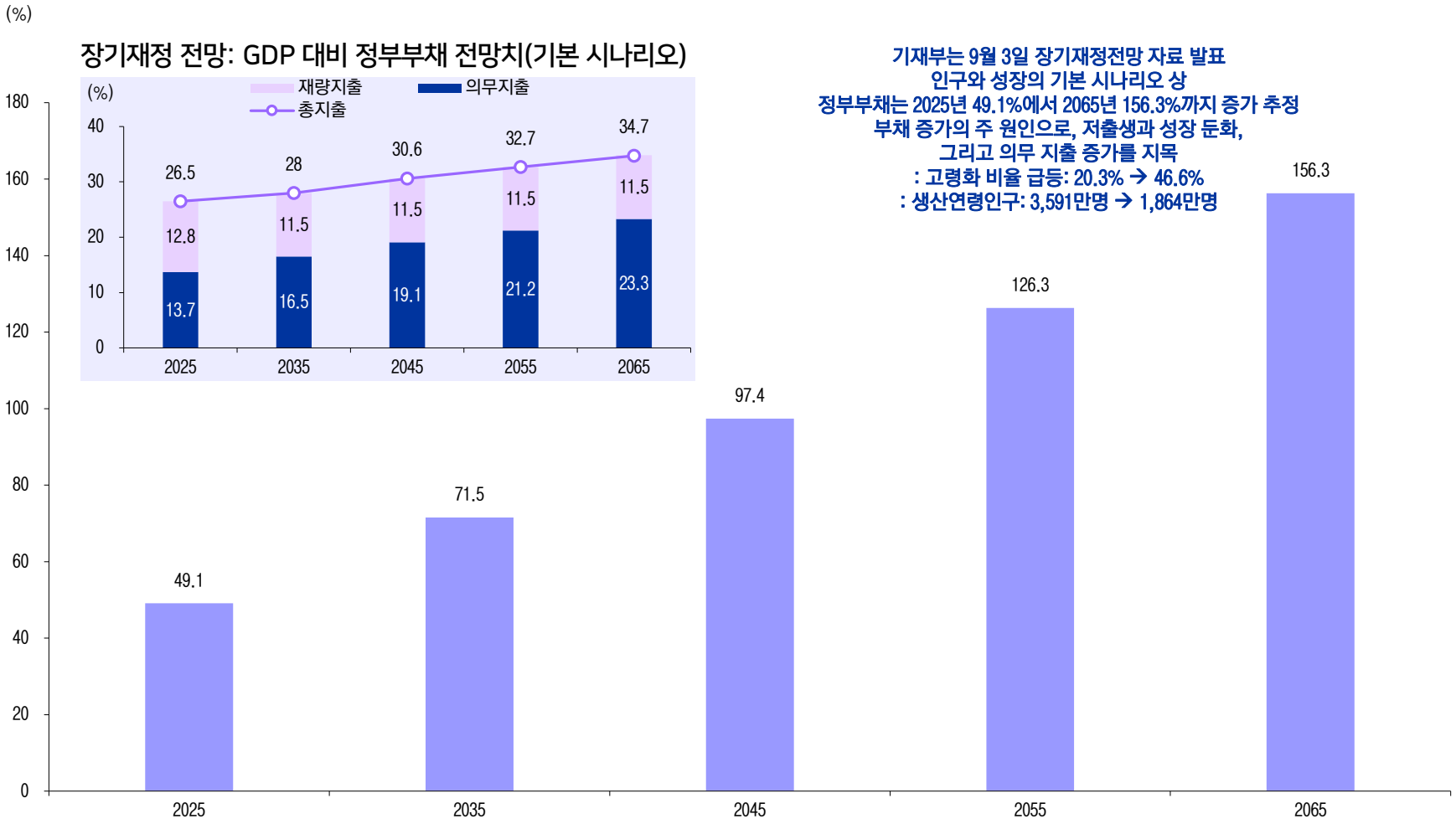
KOSPI 배당성향과 분리과세 세율별 세수 추정

KOSPI 예상 순이익(조원)		200조				
세수 (조원)		KOSPI 배당성향				
		25%	30%	35%	40%	45%
배당소득세 세율	15.4%	7.7	9.2	10.8	12.3	13.9
	27.5%	13.8	16.5	19.3	22.0	24.8
	38.5%	19.3	23.1	27.0	30.8	34.7
	49.5%	24.8	29.7	34.7	39.6	44.6

자료: LS증권 리서치센터

재정 부담이 가장 큰 난관이나, 재정은 우선순위에서 밀리는 양상

장기재정 전망: GDP 대비 정부부채 전망치(기본 시나리오)

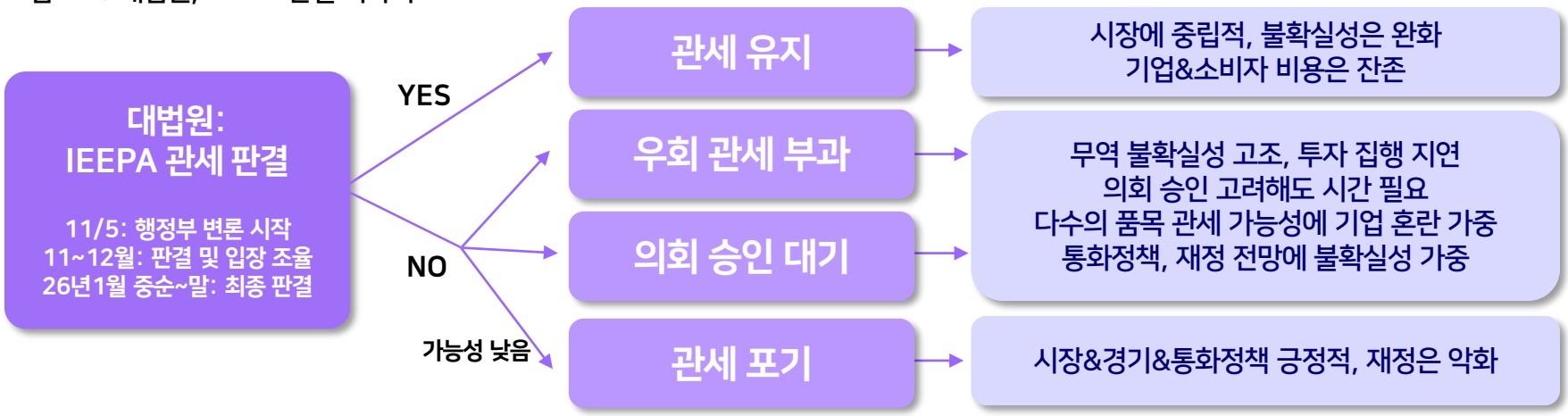


기재부는 9월 3일 장기재정전망 자료 발표
인구와 성장의 기본 시나리오 상
정부부채는 2025년 49.1%에서 2065년 156.3%까지 증가 추정
부채 증가의 주 원인으로, 저출생과 성장 둔화,
그리고 의무 지출 증가를 지목
: 고령화 비율 급등: 20.3% → 46.6%
: 생산연령인구: 3,591만명 → 1,864만명

자료: 기획재정부, LS증권 리서치센터

① 테스트 구간, 가파르게 상승한 주가와 11월 이벤트 때문

트럼프 vs 대법원, IEEPA 판결 시나리오

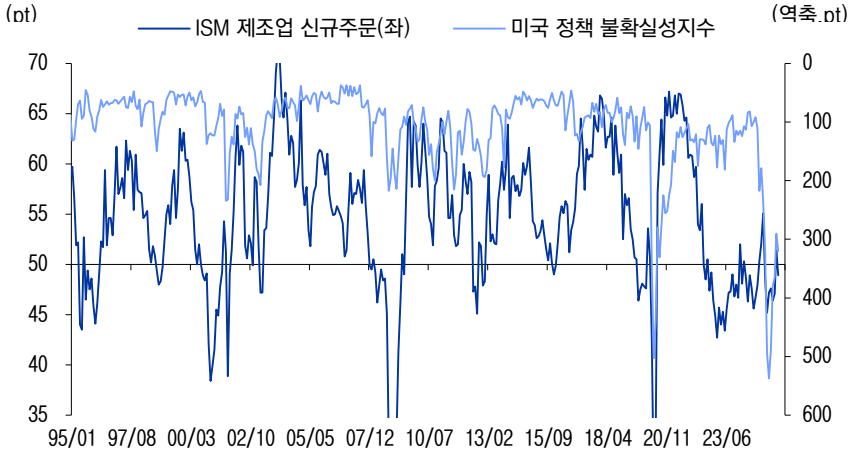


IEEPA 대체 후보군

	주 내용	현재 적용 여부	제한점	시점
Section 122	150일 시한으로 모든 수입품에 최대 15% 부과 가능	X	150일 이후 의회 승인 필요	즉시
Section 232	안보를 명분으로 특정 산업에 부과	철강, 알루미늄, 자동차 등	초기 조사 및 공청회 필요	적용까지 수개월
Section 301	불공정 무역에 대한 보복	1기 대 중국	초기 조사 및 공청회 필요	수주~수개월
Section 338	미 무역 차별국에 50%까지 부과	사용된 적 없음	WTO 위반국 법적 분쟁 대상	30일 가량
Section 201	자국 산업에 대한 구제 조치로 관세 부과 가능	태양광, 세탁기 등	조사 필요 이후 대통령 재량	수개월~반년

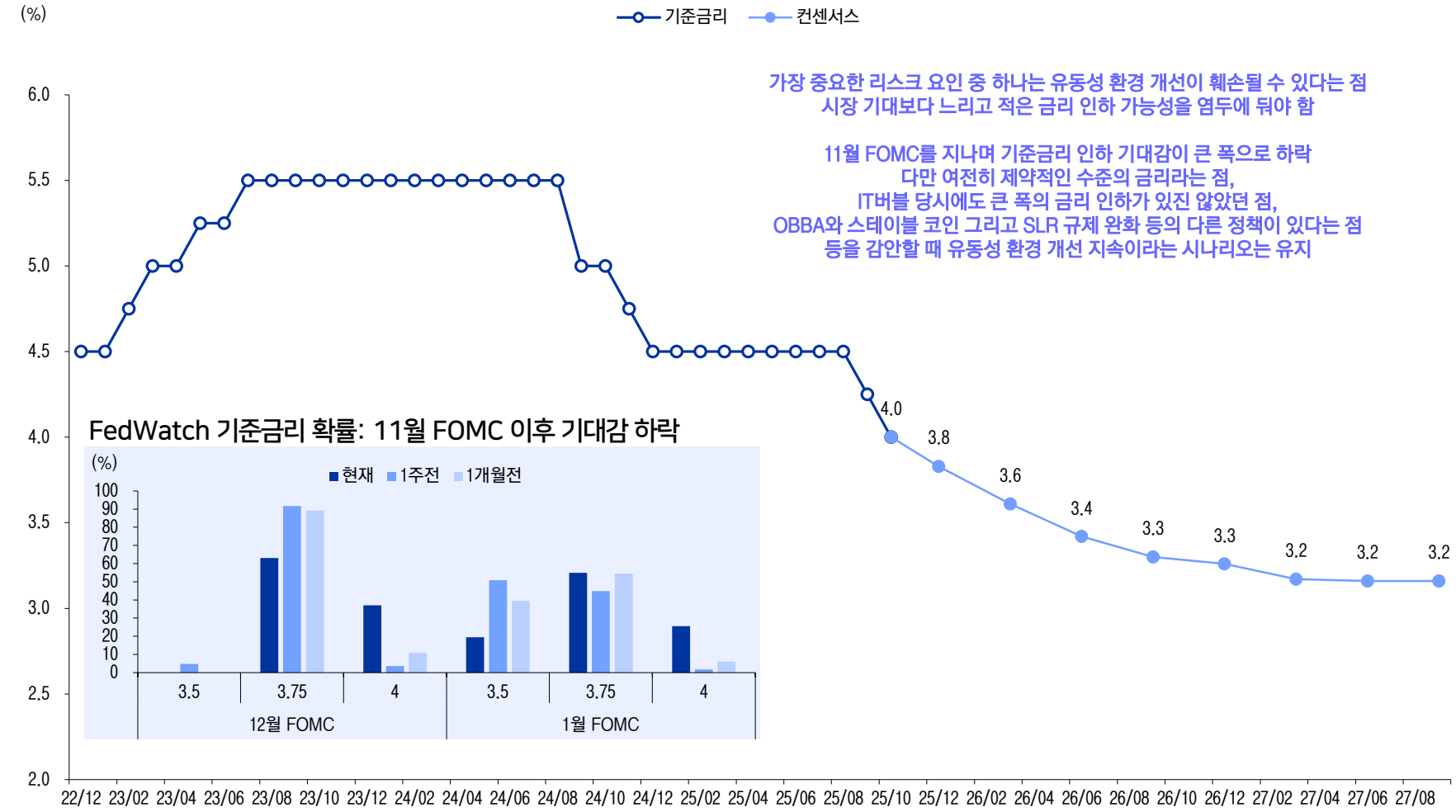
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

정책 불확실성은 투자와 기업활동을 압박



② 테스트 구간, 유동성 개선 기대의 변화 가능성 때문

미국 기준금리 추이 및 전망치 컨센서스



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Part II

한국 Monitoring

이익 및 밸류에이션

- 주간 수익률과 이익 컨센서스 변화
- 이익 점검 및 밸류에이션
- 당사 멀티 팩터 모델과 팩터 모니터링

KOSPI: 신고가 갱신 지속. 반도체 강세 지속 + 관세 협상으로 자동차 반등

No.	업종	주가지수		3Q25 영업이익 컨센서스				3Q25 순이익 컨센서스				3Q25 영업이익 컨센서스 변화 주도 종목(금융은 순익 기준)					
		추이	수익률	추이	변화율	증가율		추이	변화율	증가율		주간 Top			주간 Bottom		
		20일	1주	12주, 주간	vs.1주전	YoY	QoQ	12주	vs.1주전	YoY	QoQ	종목	변화율	수익률	종목	변화율	수익률
		일간	(%)		(%)	(%)	(%)	주간	(%)	(%)	(%)		(%)	(%)		(%)	(%)
1	KOSPI		4.2		0.1	20.9	23.6		7.8	32.6	38.1						
2	에너지		1.7		12.7	421.3	375.2		-85.0	186.2	314.6	SK이노베이션	159.6	-4.4	한화솔루션	-11.1	-4.7
3	화학		-2.1		13.1	1,581.7	7,710.3		53.7	1,487.8	179.5	포스코퓨처엠	159.9	-10.5	코스모신소재	-92.1	-8.4
4	***비철,목재등***		*-9.5*		*-13.7*	*28.2*	*-19.9*		*-14.3*	*-4.5*	*-50.6*	***고려아연***	*0.5*	*-11.4*	***한솔제지***	*-83.5*	*-3.1*
5	***철강***		*-4.4*		*0.1*	*-4.2*	*-2.5*		*13.8*	*-7.9*	*84.5*	***동국제강***	*21.4*	*-1.4*	***세아제강***	*-17.1*	*-2.3*
6	건설,건축관련		-1.6		-5.6	46.7	-12.8		-20.4	94.7	-36.5	현대건설	21.8	5.6	대우건설	-44.6	-1.8
7	기계		7.2		2.5	67.6	0.8		14.3	167.1	22.8	효성중공업	42.2	12.2	두산밥캣	-18.6	-3.2
8	조선		6.0		-1.4	147.0	-2.6		7.2	441.4	51.2	HD현대미포	10.3	2.8	한화오션	-15.2	1.8
9	상사,자본재		1.1		-0.2	8.7	6.1		8.7	17.8	53.7	삼성물산	25.4	8.1	한화시스템	-59.1	8.9
10	운송		2.6		0.1	-48.5	26.8		0.0	-53.4	-20.2	HMM	11.0	-	제주항공	-79.8	-3.2
11	**자동차**		**7.3**		**-12.2**	**-30.4**	**-29.2**		**-11.2**	**-21.5**	**-19.4**	**한온시스템**	**76.2**	**10.2**	**기아**	**-33.8**	**4.4**
12	화장품,의류,완구		0.1		-2.8	9.3	-4.1		-4.8	3.7	7.8	영원무역	1.9	-3.7	화승엔터프라이즈	-62.2	-9.6
13	***호텔,레저서비스***		*-2.2*		*-0.6*	*28.1*	*36.8*		*-3.2*	*84.2*	*40.5*	*-*	*-*	*-*	***신세계푸드***	*-2.3*	*-6.7*
14	**미디어,교육**		**11.6**		**0.1**	**28.2**	**9.1**		**0.4**	**132.9**	**413.6**	**콘텐트리중앙**	**3.4**	**8.5**	**CJ CGV**	**-7.0**	**-1.7**
15	소매(유통)		-1.5		-1.9	16.6	69.4		-2.7	62.6	381.6	GS리테일	1.3	1.9	롯데하이마트	-9.1	-1.0
16	필수소비재		-0.2		-0.1	1.8	23.5		-0.1	52.5	60.2	농심	2.1	1.6	삼양식품	-2.1	5.1
17	건강관리		3.7		16.1	66.7	31.5		20.5	100.6	74.5	삼성바이오로직스	34.0	3.7	유한양행	-14.9	3.4
18	은행		0.1		2.6	0.8	1.6		9.7	7.9	0.8	우리금융지주	27.5	-0.4	iM금융지주	-2.2	-2.4
19	증권		3.0		4.7	22.7	-7.7		5.0	22.3	-10.6	NH투자증권	24.6	-1.0	메리츠금융지주	-0.3	-2.8
20	***보험***		*-3.8*		*-*	*-0.3*	*-16.8*		*-0.7*	*1.4*	*-18.4*	***삼성생명***	*2.8*	*-5.1*	***한화생명***	*-4.9*	*-3.0*
21	소프트웨어		6.7		0.6	22.6	4.0		0.2	51.6	25.0	현대오토에버	7.3	29.9	엔씨소프트	-13.1	8.4
22	**IT하드웨어**		**10.2**		**3.4**	**46.3**	**92.4**		**5.1**	**91.4**	**582.9**	**대덕전자**	**20.5**	**8.0**	**한화비전**	**-41.2**	**-3.1**
23	**반도체**		**9.0**		**0.5**	**45.0**	**68.6**		**19.2**	**58.1**	**105.0**	**디아이**	**12.5**	**2.1**	**한미반도체**	**-36.0**	**-4.0**
24	IT가전		1.7		-26.1	3.1	6,955.1		11.2	169.7	3,676.1	엘앤에프	185.0	-8.6	삼성SDI	-74.3	9.9
25	디스플레이		5.5		-2.0	1,082.1	530.0		-109.1	99.4	-100.2	-	-	-	LG디스플레이	-2.1	6.8
26	통신서비스		-1.4		3.9	-40.2	-55.2		-20.2	-60.5	-69.7	SK텔레콤	148.8	-2.8	LG유플러스	-3.1	0.5
27	유틸리티		-2.0		0.6	42.6	100.8		0.7	52.6	144.2	한국전력	0.6	-1.7	-	-	-

참고: 주간 수익률을 기준으로, **최상위 4개 업종**과 ***최하위 4개 업종***
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

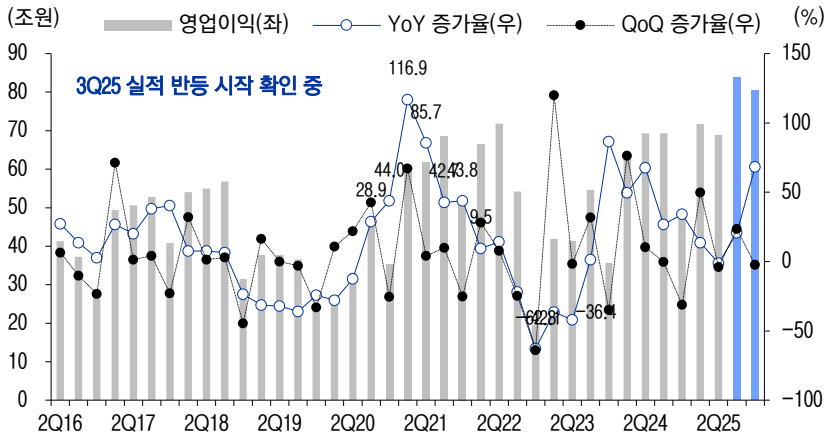
3Q25 실적시즌 요약표: 실적시즌 중후반, 호실적 발표 지속 중

업종	시가총액			종목수			OP컨센상회종목수(±10%,금융은NP)				업종 합산 영업이익(금융은 순익)		
	비율(A/B)	발표(A)	전체(B)	비율(C/D)	발표(C)	전체(D)	비율(%)	상회(E)	하회(F)	전체(G)	비율(H/I)	발표반영(H)	컨센(I)
	(%)	(조원)	(조원)	(%)	(개)	(개)	(E-F)/(G)	(개)	(개)	(개)	(%)	(조원)	(조원)
KOSPI	60.6	1,649.9	2,723.6	13.8	113	818	5.9	28	23	85	3.25	76.2	73.8
에너지	27.3	18.6	68.3	17.6	3	17	100.0	3	-	3	10.3	3.5	3.2
화학	52.8	36.9	69.8	14.9	10	67	-14.3	3	4	7	13.9	1.0	0.9
비철,목재등	15.2	4.5	29.6	8.3	4	48	-100.0	-	3	3	-13.5	0.3	0.4
철강	80.0	28.0	35.0	13.5	5	37	50.0	2	-	4	2.0	0.8	0.8
건설,건축관련	40.2	14.7	36.4	11.8	8	68	0.0	2	2	5	-0.9	0.8	0.8
기계	39.3	55.8	142.1	21.1	8	38	12.5	2	1	8	2.7	1.8	1.7
조선	39.1	62.5	159.7	23.1	3	13	-33.3	-	1	3	-1.6	2.2	2.2
상사,자본재	27.5	56.5	205.7	17.1	6	35	0.0	1	1	5	3.4	5.3	5.1
운송	35.2	21.2	60.1	12.5	4	32	-66.7	-	2	3	-5.3	1.7	1.8
자동차	84.4	121.2	143.6	13.0	10	77	0.0	2	2	7	-9.1	5.7	6.3
화장품,의류,완구	2.0	1.2	59.8	2.9	2	70	0.0	1	1	2	-1.1	1.1	1.1
호텔,레저서비스	-	-	10.8	-	-	10	-	-	-	-	-	0.2	0.2
미디어,교육	13.3	2.3	17.6	5.9	1	17	0.0	-	-	1	1.0	0.3	0.2
소매(유통)	2.0	0.3	14.9	11.8	2	17	0.0	-	-	1	-0.1	0.7	0.7
필수소비재	-	-	58.1	-	-	54	-	-	-	-	-	1.7	1.7
건강관리	76.3	123.4	161.7	24.6	15	61	-14.3	2	3	7	9.8	1.3	1.2
은행	92.5	155.3	168.0	58.8	10	17	0.0	1	1	9	9.8	7.0	6.4
증권	19.4	13.9	71.5	13.6	3	22	100.0	2	-	2	5	2.2	2.1
보험	1.7	1.3	77.2	7.7	1	13	-	-	-	-	-	2.1	2.1
소프트웨어	19.6	26.5	135.1	16.7	4	24	33.3	1	-	3	0.2	1.7	1.7
IT하드웨어	62.2	22.3	35.9	17.2	5	29	0.0	1	1	3	2.2	0.7	0.6
반도체	98.1	749.6	764.2	15.4	2	13	50.0	1	-	2	9.0	23.6	21.7
IT가전	94.8	115.0	121.3	35.7	5	14	40.0	3	1	5	-8.3	0.7	0.7
디스플레이	87.7	7.2	8.2	20.0	1	5	0.0	-	-	1	-2.0	0.5	0.5
통신서비스	37.5	11.7	31.1	25.0	1	4	100.0	1	-	1	5.3	0.7	0.7
유틸리티	-	-	38.1	-	-	16	-	-	-	-	-	5.6	5.6

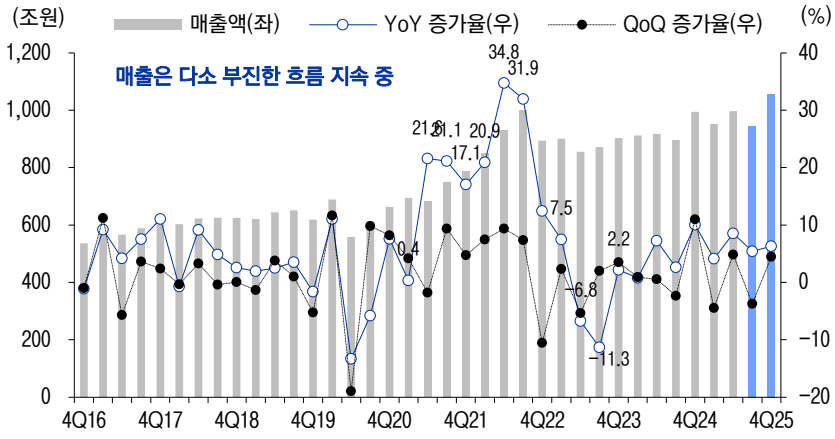
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI – 3Q25는 횡보 중이나, 4Q25 기대감은 상승 지속

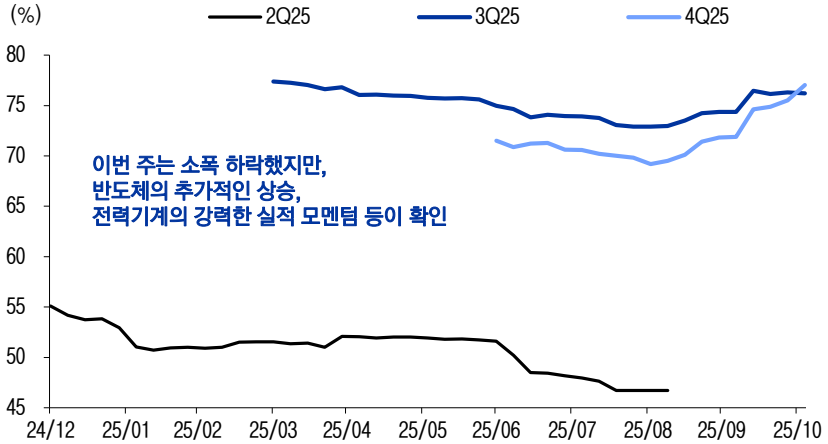
KOSPI 분기별 영업이익 추이



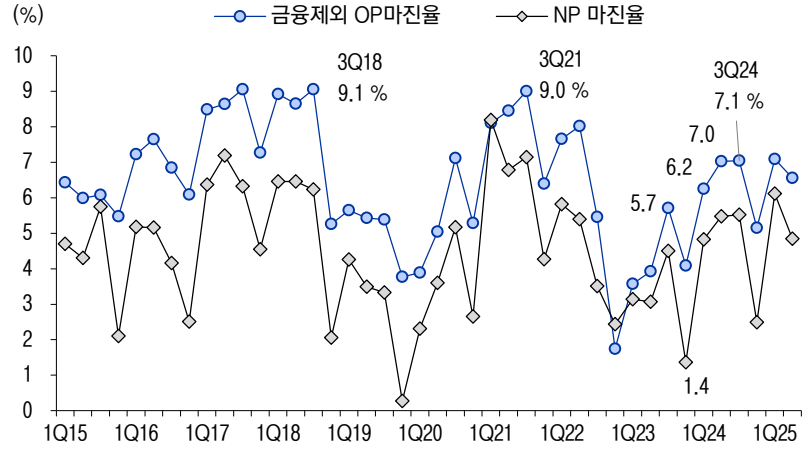
KOSPI 분기별 매출액 추이



KOSPI 분기별 영업이익 컨센서스 추이



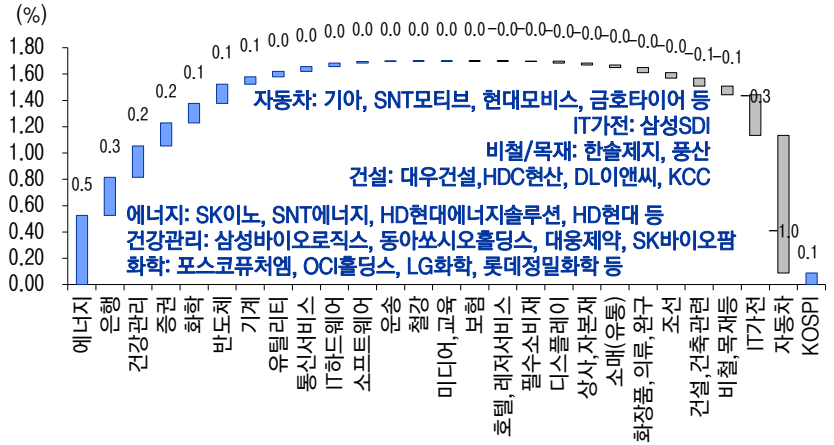
KOSPI 이익률(최근 4개 분기 합산 기준) 추이



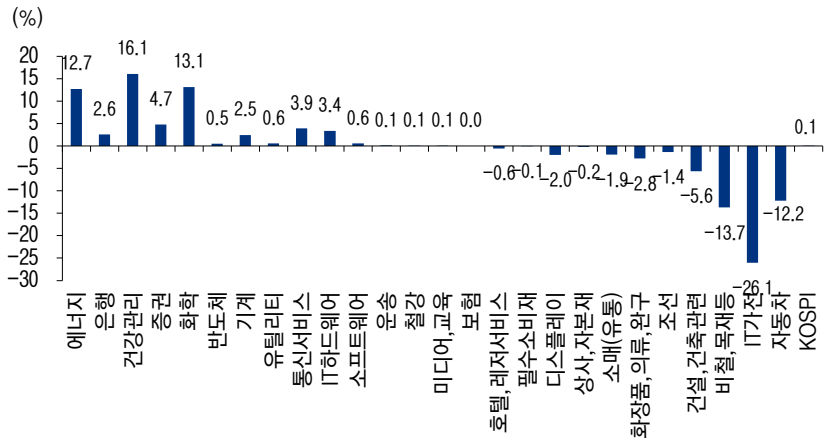
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 분기 Earnings - 3Q25 & 4Q25 컨센 변화(최근 1주)

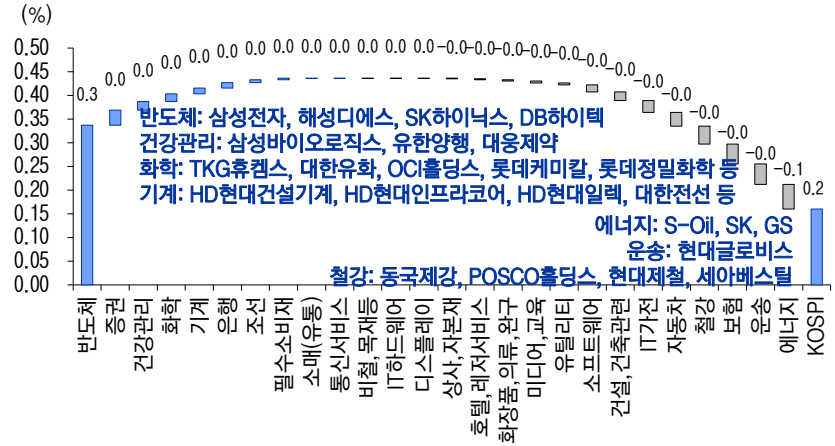
3Q25 영업이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



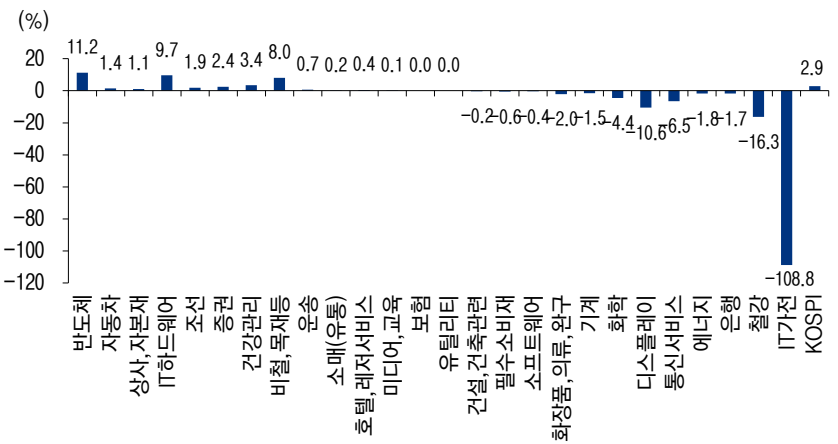
3Q25 영업이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



4Q25 영업이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



4Q25 영업이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

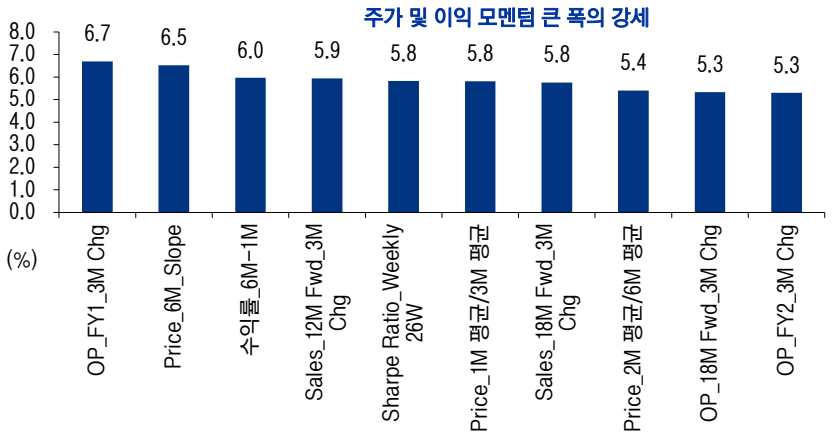
KOSPI 200 Style Factors - 최근 12개월 성과

Rank	최근 12개월											
날짜	2024년 11월	2024년 12월	2025년 01월	2025년 02월	2025년 03월	2025년 04월	2025년 05월	2025년 06월	2025년 07월	2025년 08월	2025년 09월	2025년 10월
KOSPI 수익률(%)	-3.9	-2.3	4.9	0.6	-2.0	3.0	5.5	13.9	5.7	-1.8	7.5	19.9
1	Price Momentum 3.6	Quality 2.4	Risk 5.2	Risk 5.7	Quality 5.6	Earnings Momentum 3.2	Price Momentum 9.3	Price Momentum 6.7	Growth 1.2	**Dividends 1.3**	Price Momentum 3.2	Risk 16.1
2	**Dividends 3.2**	Growth 2.2	Growth 0.5	Growth 2.8	**Dividends 2.9**	Price Momentum 2.9	Value 6.4	Risk 4.7	**Dividends 0.5**	Earnings Momentum 1.0	Earnings Momentum 2.0	Price Momentum 7.3
3	Value 2.9	Earnings Momentum 1.9	Liquidity 0.4	Earnings Momentum 1.8	Value 2.9	Risk 1.4	Earnings Momentum 4.9	Earnings Momentum 3.6	Liquidity 0.0	Growth 0.7	Quality 1.6	Growth 4.5
4	Earnings Momentum 1.2	Value 0.7	Earnings Momentum 0.4	Liquidity -0.5	Price Momentum 1.2	**Dividends 0.2**	Liquidity 2.4	Liquidity 2.8	Earnings Momentum -0.1	Quality -0.7	Risk 1.2	Earnings Momentum 3.9
5	Quality 0.6	Risk 0.6	Value -0.1	Value -0.7	Earnings Momentum 0.4	Liquidity 0.1	Quality -0.1	Growth 1.4	Value -1.2	Liquidity -1.3	Liquidity 0.8	Liquidity -1.1
6	Liquidity 0.1	Price Momentum 0.6	Quality -0.5	**Dividends -2.7**	Liquidity -0.5	Quality -0.6	**Dividends -0.7**	Quality 0.9	Quality -1.3	Value -1.7	Value 0.6	**Dividends -4.0**
7	Growth -1.1	**Dividends -0.6**	Price Momentum -1.1	Quality -2.9	Growth -1.9	Growth -0.7	Growth -1.1	**Dividends 0.9**	Risk -2.4	Risk -3.3	Growth -0.1	Value -4.5
8	Risk -9.6	Liquidity -0.9	**Dividends -1.4**	Price Momentum -3.0	Risk -8.6	Value -1.0	Risk -2.2	Value -2.8	Price Momentum -2.5	Price Momentum -3.4	**Dividends -0.3**	Quality -5.6

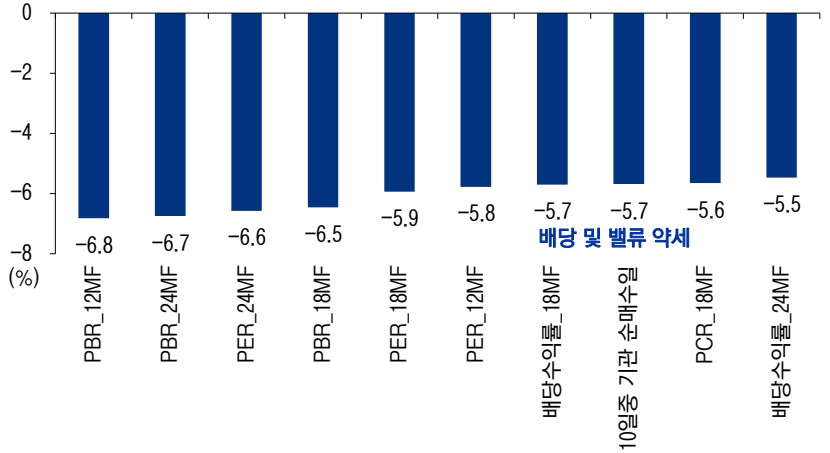
주; KOSPI 200 구성종목을 기준으로, 각 개별 팩터들의 [최상위 40종목 단순평균 수익률 - 최하위 40종목 단순평균 수익률]의 유형별 평균값으로 성과 측정
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 200 Factors - 성과 상하위 개별 팩터

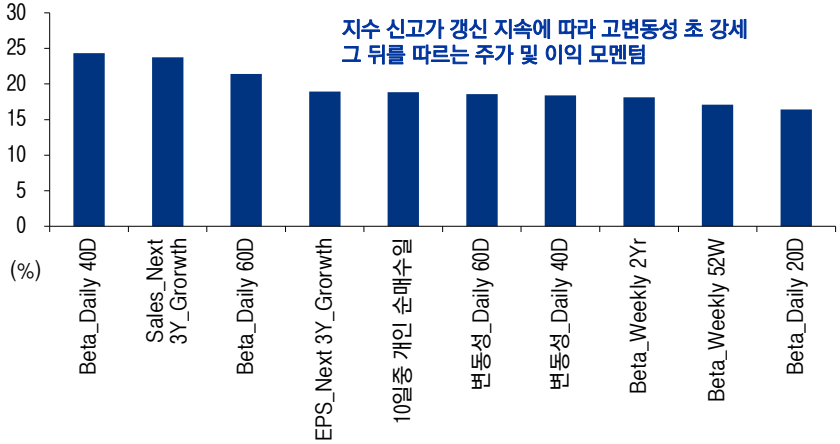
최근 1주 성과 상위 팩터



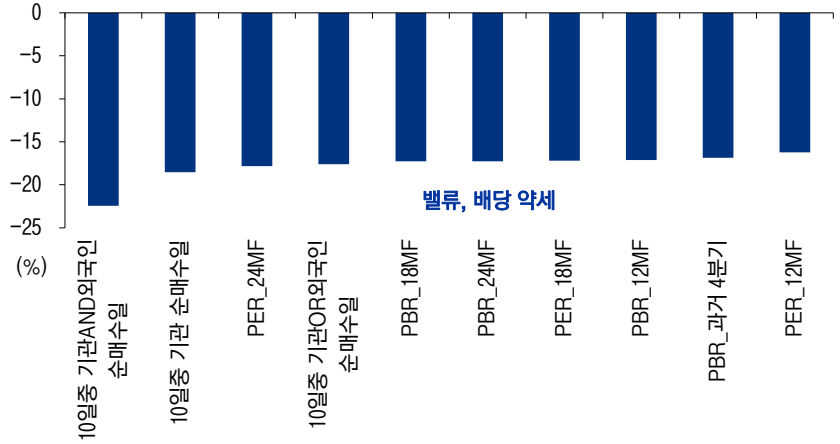
최근 1주 성과 하위 팩터



10월(MTD) 성과 상위 팩터



10월(MTD) 성과 하위 팩터



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI 200 Style Factors - 상위 종목

Earnings Momentum

No.	코드	종목
1	A000660	SK하이닉스
2	A005930	삼성전자
3	A207940	삼성바이오로직스
4	A018880	한온시스템
5	A039490	키움증권
6	A278470	에이피알
7	A011070	LG이노텍
8	A267260	HD현대일렉트릭
9	A302440	SK바이오사이언스
10	A377300	카카오페이

Growth

No.	코드	종목
1	A278470	에이피알
2	A011790	SKC
3	A064350	현대로템
4	A361610	SK아이이테크놀로지
5	A006650	대한유화
6	A066970	엘앤에프
7	A285130	SK케미칼
8	A093370	후성
9	A000150	두산
10	A034220	LG디스플레이

Price Momentum

No.	코드	종목
1	A298040	효성중공업
2	A000660	SK하이닉스
3	A000150	두산
4	A267260	HD현대일렉트릭
5	A034020	두산에너빌리티
6	A006800	미래에셋증권
7	A010120	LS ELECTRIC
8	A267250	HD현대
9	A039490	키움증권
10	A278470	에이피알

Risk

No.	코드	종목
1	A402340	SK스퀘어
2	A000150	두산
3	A000660	SK하이닉스
4	A034020	두산에너빌리티
5	A042700	한미반도체
6	A006800	미래에셋증권
7	A093370	후성
8	A267250	HD현대
9	A066970	엘앤에프
10	A298040	효성중공업

Earnings Quality

No.	코드	종목
1	A042700	한미반도체
2	A000660	SK하이닉스
3	A383220	F&F
4	A005930	삼성전자
5	A278470	에이피알
6	A003230	삼양식품
7	A267260	HD현대일렉트릭
8	A443060	HD현대마린솔루션
9	A326030	SK바이오팜
10	A012750	에스원

Liquidity

No.	코드	종목
1	A006260	LS
2	A096770	SK이노베이션
3	A010950	S-Oil
4	A034730	SK
5	A001440	대한전선
6	A036460	한국가스공사
7	A011070	LG이노텍
8	A051910	LG화학
9	A009150	삼성전기
10	A241560	두산밥캣

Value

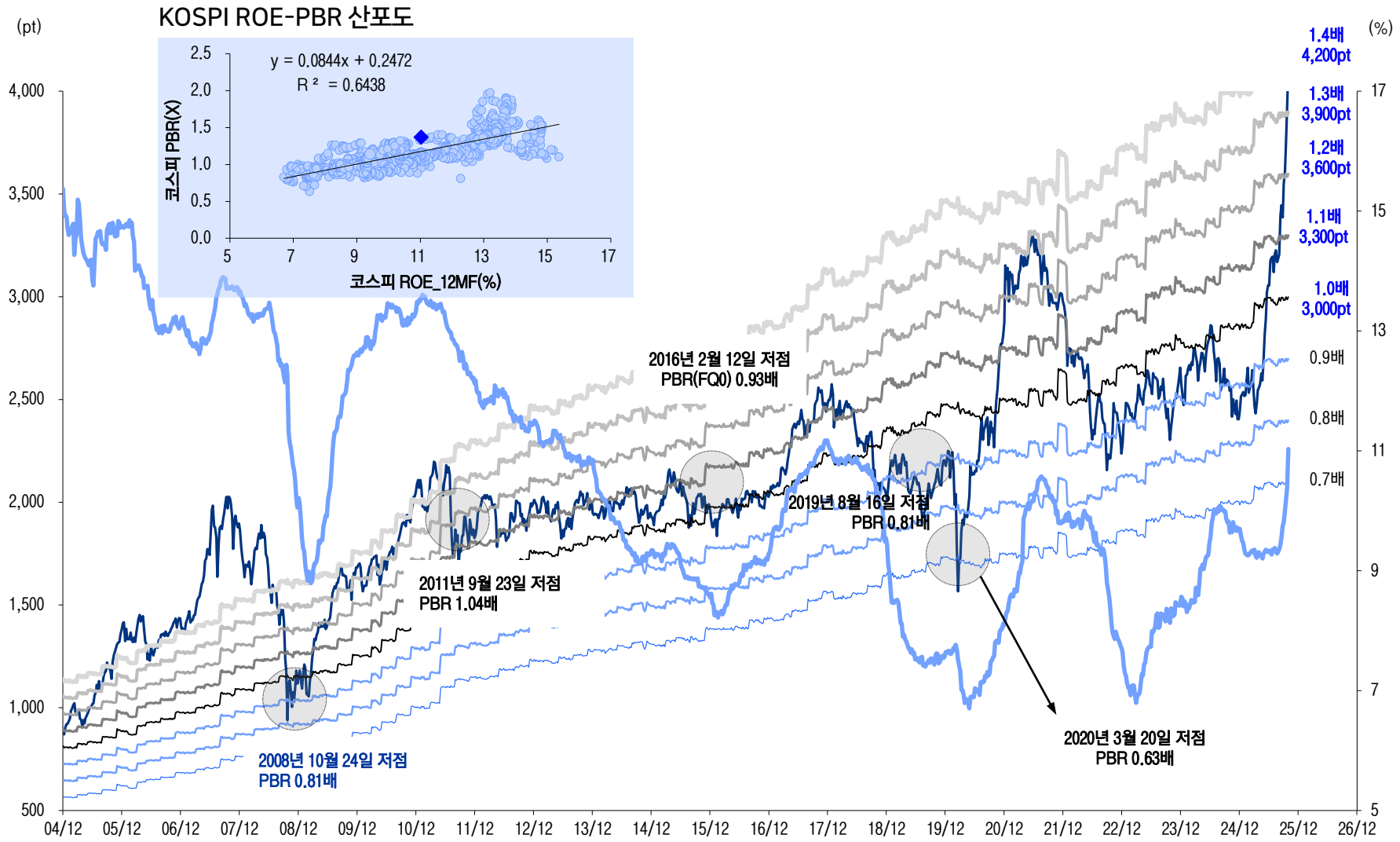
No.	코드	종목
1	A069960	현대백화점
2	A086280	현대글로비스
3	A034730	SK
4	A078930	GS
5	A000270	기아
6	A032640	LG유플러스
7	A267250	HD현대
8	A000880	한화
9	A111770	영원무역
10	A001040	CJ

Dividends

No.	코드	종목
1	A161390	한국타이어앤테크
2	A175330	JB금융지주
3	A097950	CJ제일제당
4	A030200	KT
5	A316140	우리금융지주
6	A005380	현대차
7	A271560	오리온
8	A003550	LG
9	A111770	영원무역
10	A023530	롯데쇼핑

주; 각 스타일팩터 유형 별로, 세부 팩터들의 동일가중 스코어 상위 10개 종목씩 표기
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

KOSPI PBR_FQ0 1.37배: 놀랍도록 가파른 상승



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

Part III

미국 Monitoring

이익 및 밸류에이션

- 주간 수익률과 이익 컨센서스 변화
- 이익 점검 및 밸류에이션

S&P 500: 이벤트가 많았던 한주, 그래도 상승 추세는 지속

No.	업종	시가총액	주가지수		3Q25 순이익 증가율(YoY)			CY2025 순이익 증가율			3Q25 순이익 컨센서스 변화 주도 종목			
											주간 Top		주간 Bottom	
		2025.10.31 (USD bln)	추이 20일	수익률 1주 (%)	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주,주간	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주,주간	종목	EPS변화 (%)	종목	EPS변화 (%)
1	S&P500	65,374		0.71	11.5	3.60		10.0	0.37					
2	에너지	1,682		0.0	-4.2	0.38		-8.8	0.67		Phillips 66	14.7	Expand Energy Corp	-10.6
3	화학	595		-3.1	-8.1	0.35		-9.2	0.05		Sherwin-Williams Co	3.8	Dupont De Nemours Inc	-4.1
4	***포장재***	*102*		*-10.3*	*28*	*-64.97*		*8.7*	*-12.81*		*Amcor PLC*	*-*	*International Paper Co*	*-172.7*
5	**금속및광물**	206		1.3	67.2	4.84		23.6	6.07		Nucor Corp	20.8	Steel Dynamics Inc	-
6	건축소재	75		-1.1	19.5	2.46		9.3	-0.07		Vulcan Materials Co	4.5	Martin Marietta Materials Inc	-0.0
7	**운송**	768		1.6	-10.7	3.33		4.2	1.03		United Parcel Service Inc	30.9	United Airlines Holdings	-
8	***기타 산업재***	*607*		*-5.3*	*5.0*	*0.69*		*6.5*	*-0.13*		*Republic Services Inc*	*6.8*	*Dayforce Inc*	*-33.1*
9	자본재	3,493		0.4	6.7	-17.64		4.8	-3.83		Builders FirstSource Inc	22.3	Boeing Co	-392.1
10	***소비자서비스***	*1,115*		*-3.5*	*7.7*	*0.24*		*9.7*	*0.27*		*Booking Holdings Inc*	*4.4*	*MGM Resorts Internation*	*-41.6*
11	***내구재및의류***	*348*		*-5.6*	*-22.9*	*-1.09*		*-23.0*	*-0.14*		*Garmin Ltd*	*1.5*	*DR Horton Inc*	*-7.9*
12	유통	3,636		-1.0	23.4	16.26		17	3		Amazon.com Inc	25.0	LKQ Corp	-3.1
13	자동차및부품	1,653		1.0	-19.6	0.00		-29.9	-1.31		Aptiv PLC	-	Aptiv PLC	-
14	필수소비재	3,209		-3.2	-0.9	1.20		-1.2	0.01		Estee Lauder Companies Inc	95.4	Hormel Foods Corp	-9.8
15	건강관리	5,430		-1.1	0.7	6.16		10.6	0.74		Centene Corp	380.6	DaVita Inc	-38.7
16	은행	2,047		1.1	16.3	0.00		10.5	0.13		Citizens Financial Group Inc	-	Citizens Financial Group Inc	-
17	보험	1,019		-2.6	21.3	2.09		11.2	1.23		Cincinnati Financial Corp	48.3	Everest Group Ltd	-35.8
18	금융서비스	5,150		-2.6	22.4	0.64		14.4	0.31		Coinbase Global Inc	39.1	Fiserv Inc	-23.1
19	**IT H/W**	5,339		3.1	10.7	4.06		8.1	0.63		Western Digital Corp	15.5	Hewlett Packard Enterpri	-0.4
20	IT S/W	7,474		-0.4	13.4	1.70		14.9	0.47		ServiceNow Inc	12.8	Applovin Corp	-
21	**반도체**	8,747		6.6	37.6	0.27		36.8	0.91		Skyworks Solutions Inc	28.5	First Solar Inc	-0.9
22	통신서비스	578		-1.4	-4.3	0.73		-1.9	-1.18		Verizon Communications Inc	1.8	T-Mobile US Inc	-
23	미디어/엔터	9,621		1.1	24.9	20.45		18.3	0.79		Fox Corp	41.3	Live Nation Entertainment In	-7.6
24	***부동산***	*1,098*		*-3.6*	*3.1*	*1.21*		*-3.3*	*0.61*		*Weyerhaeuser Co*	*180.4*	*Alexandria Real Estate E*	*-366.6*
25	유틸리티	1,377		-1.8	2.0	2.35		4.5	-0.06		Edison International	18.9	Xcel Energy Inc	-5.7

참고: 주간 수익률을 기준으로, **최상위 4개 업종**과 ***최하위 4개 업종***
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

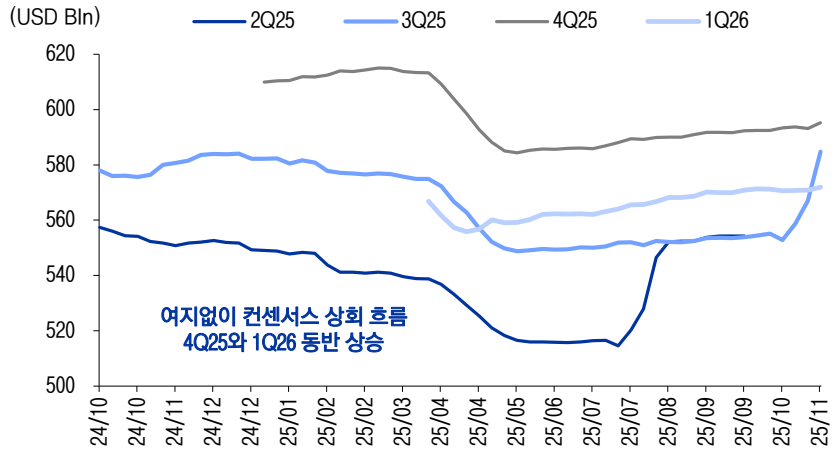
3Q25 실적시즌 요약표: 후반부 진입. 이번에도 컨센 상회 지속

No.	업종	시가총액(%, USD bln)			종목수(%, 개)			순익 컨센 상회 종목수(0%기준)			업종 순이익(%, USD mln)		
		비율	발표	전체	비율(%)	발표(개)	전체(개)	비율(%)	상회(개)	하회(개)	비율	발표치	컨센서스
		(A/B)	(A)	(B)	(C/D)	(C)	(D)	(E-F)/(C)	(E)	(F)	(G/H)	반영(G)	(H)
1	에너지	71.3	1,199.7	1,682.0	50.0	11	22	63.6	9	2	104.2	26,046	24,997
2	화학	68.6	408.1	594.7	42.9	6	14	66.7	5	1	103.3	5,913	5,722
3	포장재	69.5	70.8	101.8	66.7	4	6	-50.0	1	3	66.3	1,209	1,823
4	금속및광물	100.0	205.6	205.6	100.0	4	4	100.0	4	-	120.0	3,616	3,012
5	건축소재	50.8	38.3	75.2	50.0	1	2	100.0	1	-	102.1	786	770
6	운송	71.7	550.3	768.1	84.6	11	13	81.8	10	1	108.3	10,108	9,336
7	기타 산업재	80.1	485.9	606.9	66.7	10	15	60.0	8	2	101.1	5,501	5,442
8	자본재	77.6	2,712.2	3,493.2	78.4	40	51	70.0	34	6	89.3	25,514	28,577
9	소비자서비스	49.9	556.2	1,115.3	55.6	10	18	40.0	7	3	101.9	16,066	15,768
10	내구재및의류	82.1	285.8	348.1	75.0	9	12	77.8	8	1	108.3	4,962	4,582
11	유통	78.5	2,858.5	3,641.8	56.3	9	16	-11.1	4	5	115.1	32,445	28,201
12	자동차및부품	98.9	1,635.2	1,652.7	75.0	3	4	33.3	2	1	113.2	6,689	5,906
13	필수소비재	65.2	2,092.2	3,208.8	59.5	22	37	100.0	22	-	103.2	36,998	35,851
14	건강관리	79.0	4,290.5	5,429.9	60.0	36	60	77.8	32	4	107.9	71,803	66,522
15	은행	100.0	2,046.5	2,046.5	100.0	13	13	100.0	13	-	108.9	39,992	36,722
16	보험	72.2	736.2	1,019.2	65.2	15	23	46.7	11	4	106.8	21,348	19,986
17	금융서비스	70.5	3,629.8	5,149.8	71.8	28	39	85.7	26	2	108.3	50,488	46,599
18	IT H/W	85.4	4,560.1	5,338.8	52.4	11	21	100.0	11	-	104.2	42,658	40,929
19	IT S/W	75.1	5,609.5	7,473.9	41.4	12	29	100.0	12	-	102.2	51,499	50,411
20	반도체	12.7	1,114.9	8,746.6	55.6	10	18	60.0	8	2	102.6	58,229	56,763
21	통신서비스	100.0	578.5	578.5	100.0	3	3	100.0	3	-	103.4	11,956	11,557
22	미디어/엔터	92.7	5,729.8	6,181.9	44.4	8	18	25.0	5	3	118.4	69,151	58,384
23	부동산	83.3	914.8	1,097.8	80.6	25	31	28.0	16	9	103.7	7,263	7,005
24	유틸리티	52.2	718.3	1,376.6	48.4	15	31	73.3	13	2	104.2	20,927	20,091
25	S&P 500	69.5	43,027.7	61,933.5	63.2	316	500	67.7	265	51	106.2	621,167	584,955

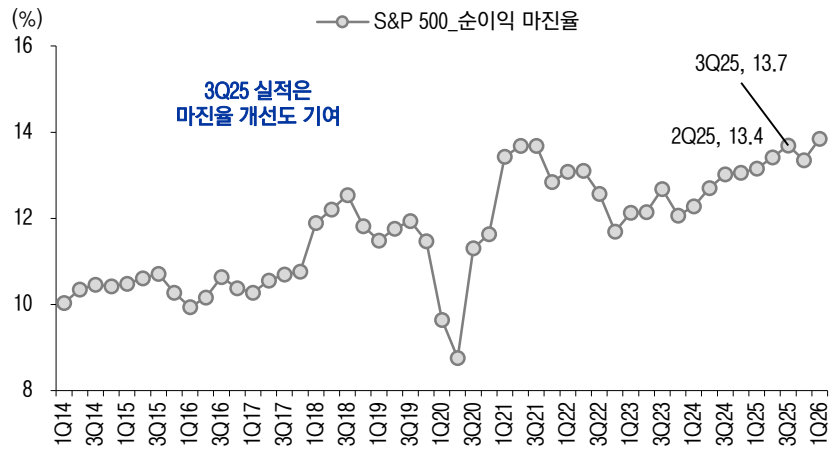
참고: 주간 수익률을 기준으로, 최상위 4개 업종과 *최하위 4개 업종*
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500 Earnings: 기대를 저버리지 않는 실적

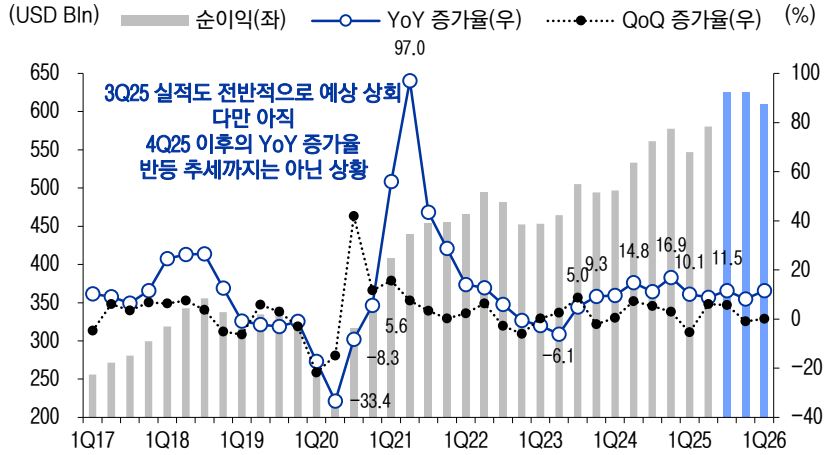
S&P 500 분기별 순이익 컨센서스 추이



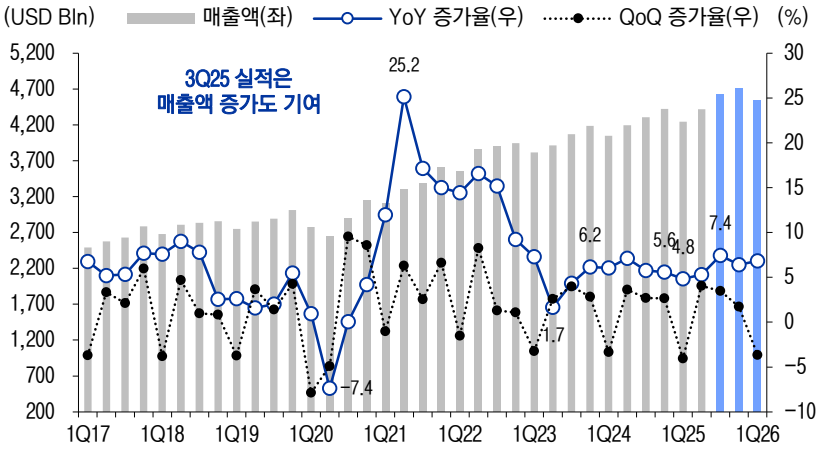
S&P 500 분기별 마진율 추이



S&P 500 분기별 순이익 추이



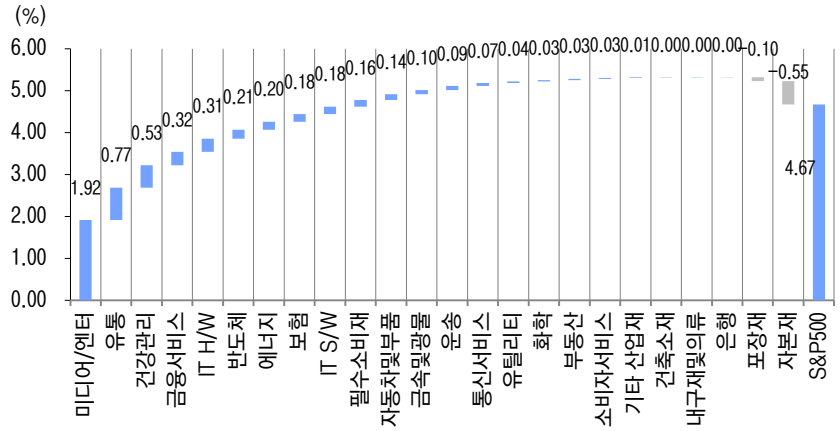
S&P 500 분기별 매출액 추이



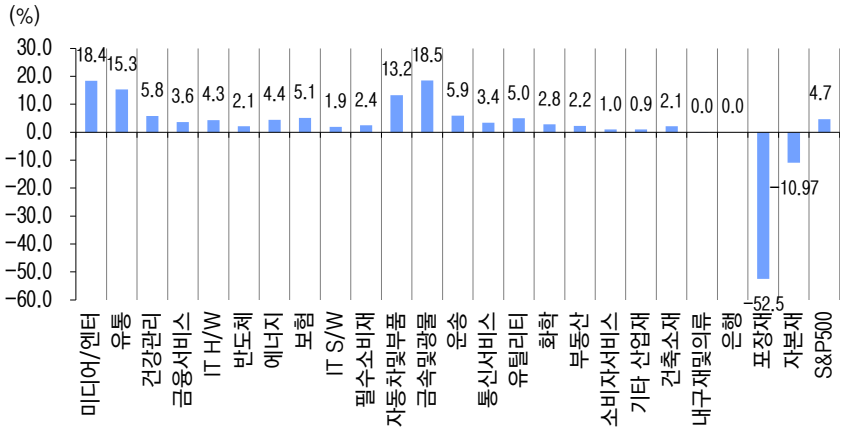
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500 Earnings - 3Q25, 4Q25 컨센 변화(최근 1주)

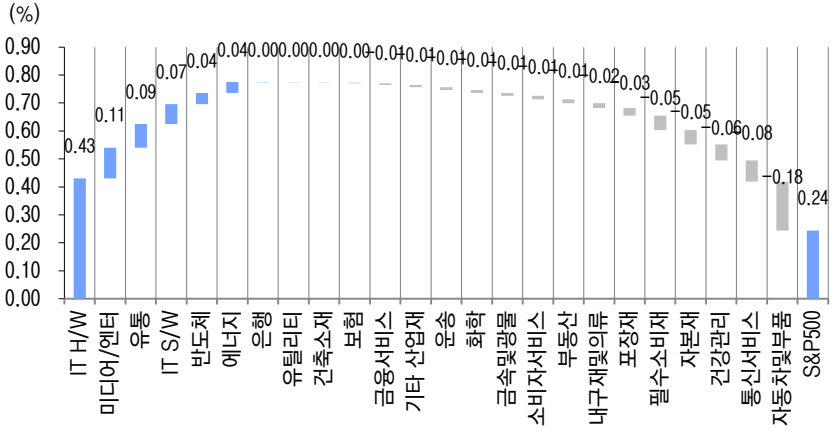
3Q25 순이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



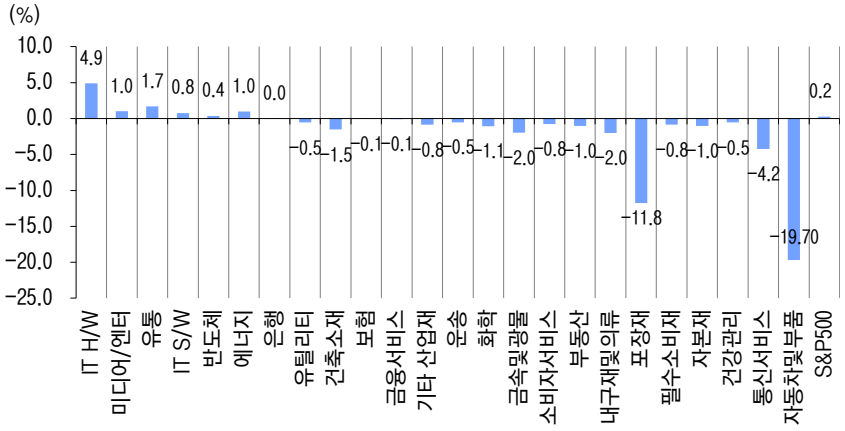
3Q25 순이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



4Q25 순이익 컨센서스 변화율 기여도: 최근 1주



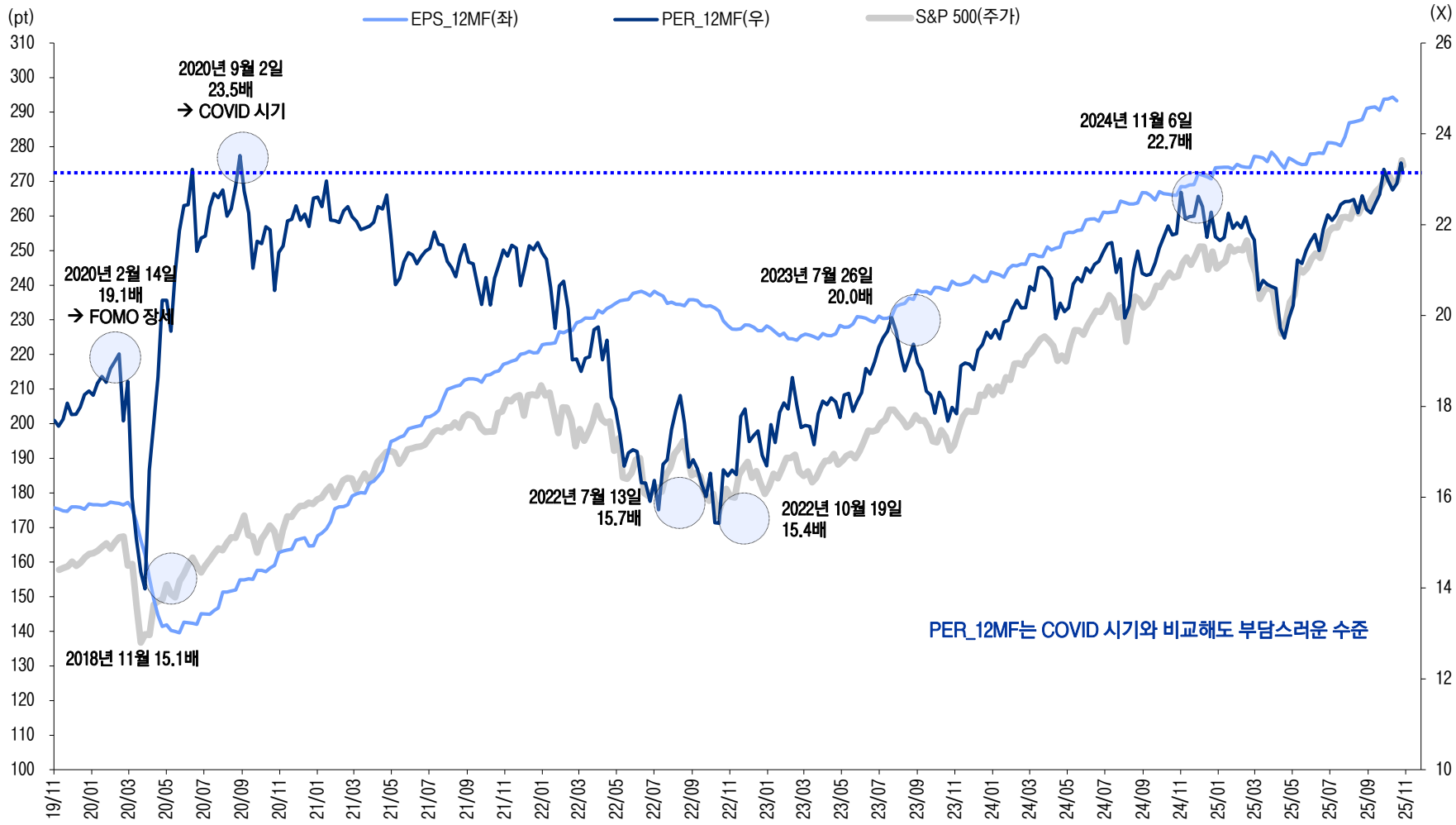
4Q25 순이익 컨센서스 변화율: 최근 1주



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

S&P 500: 재차 23배 상회 지속. 이익 기대 상승이 요구되는 레벨

S&P 500 PER과 EPS_12MF 추이



자료: LSEG, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.