2025년 12월 17일

시황분석

주식시황

▶Market Analyst 김수연
sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

한화투자증권

수요 액티브 전술지

2025-22: 국장 100배의 법칙, 턴어라운드

국내 주식시장에서 백 배 오를 주식을 찾을 때, 계속 성장하는 기업을 찾는 것보다 턴어라운드하는 기업을 찾는 게 승률이 더 높다. 한국은 경기 민감주 비중이 높기 때문이다.

국장 100배의 법칙, 턴어라운드

턴어라운드를 알아보는 방법 중 하나는 단기 영업이익률과 중장기 영업이익률을 비교하는 것이다. 3년 영업이익률로 기업의 장기적인 마진율을 알 수 있고 1년 영업이익률로 단기 업황과 방향성을 판단할 수 있다. 1년 영업이익률이 3년 영업이익률을 아래에서 뚫고 올라가면 기업 혹은 업황의 턴어라운드 시그널로 볼 수 있다. 민감주는 이 때 사야한다.

Featured Charts

올해 국내 주식형 공모 펀드 규모는 설정액 기준으로 14조원이나 늘었다. 공모 액티브나 사모는 규출이 거의 멈췄다. 공모형 펀드엔 ETF가 포함되어 있다. 퇴직연금 등의 수요가 계속 뒷받침되고 있어서 자금 유입이 지속될 것으로 예상한다.

목 차

I. 국장 100배의 법칙, 턴어라운드 2
II. Featured Charts 4

I. 국장 100 배의 법칙, 턴어라운드

100배 주식 승률 높이기

국내 주식시장에서 백 배 오를 주식을 찾을 때, 계속 성장하는 기업을 찾는 것보다 턴어라운드하는 기업을 찾는 게 승률이 더 높다. 한국은 경기 민감주 비중이 높기 때문이다.

올해 주식시장을 이끈 건 글로벌 AI 투자 사이클이었고 여기에 올라타 저점대비 100배 오른 주식들은 HD현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 효성중공업 같은 산업재였다. 특히 HD현대일렉트릭이나 효성중공업은 2020년 3월 저점에서 5년 3개월만에 100배 주식이 됐다. 1990년대 이후 100배 오른 종목들의 평균 달성 기간이 15년이었음을 감안하면 그 기간이 3분의 1에 불과해 턴어라운드 종목의 탄력이 얼마나 센지 짐작할 수 있다.

마진율, 1년 3년 크로스

턴어라운드를 알아보는 방법 중 하나는 단기 영업이익률과 중장기 영업이익률을 비교하는 것이다. 3년 영업이익률로 기업의 장기적인 마진율을 알 수 있고 1년 영업이익률로 단기 업황과 방향성을 판단할 수 있다. 1년 영업이익률이 3년 영업이익률을 아래에서 뚫고 올라가면 기업 혹은 업황의 턴어라운드 시그널로 볼 수 있다. 민감주 주식은 이 때 사야한다.

HD현대일렉트릭의 1년 영업이익률 바닥은 2019년 2분기였다. 당시 적자였던 HD현대일렉트릭은 고부가가치 사업구조로 전환하고 구조조정을 진행하면서 이익률이 개선되기 시작했다. 2020년 2분기엔 1년 영업이익률이 3년 영업이익률을 뚫고 올라왔다.

이후 전력기기가 AI 밸류체인에 편입되면서부턴 1년 영업이익률이 3년 영업이익률과 격차를 벌리면서 상승하는 중이다. 2020년 2분기 실적에서 이 시그널을 확인하고 매수했다면 주가는 지난 16일까지 연율 121% 속도로 올랐다.

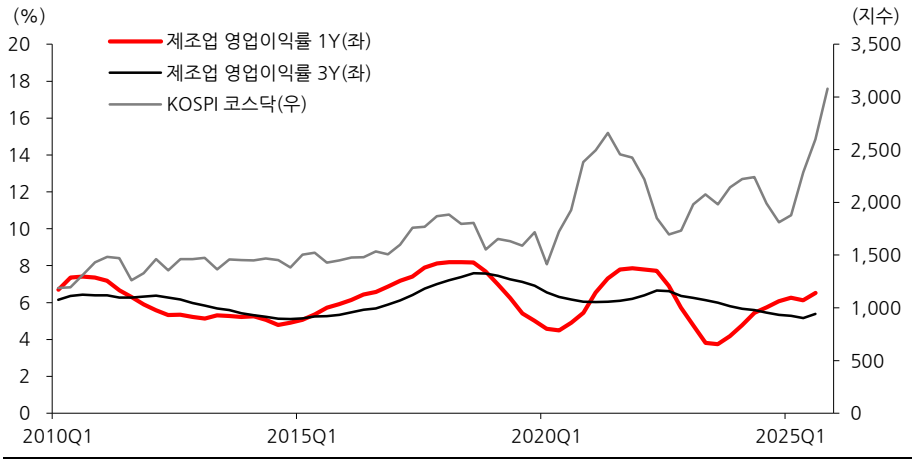
100배 종목은 항상 생긴다

올해 KOSPI가 2,400에서 시작해 4,000까지 올랐지만 연초대비 주가가 하락한 종목이 29%에 달한다. 코스닥 시장에선 40%가 넘는다. 경기가 전체적으로 반등한 게 아니라 AI와 바이오 등 일부 산업에 한정됐기 때문이다.

그래서 2020년의 HD현대일렉트릭이 그랬던 것처럼 지금 업황의 저점을 지나고 있고 앞으로 턴어라운드할 가능성이 있는 기업들을 눈여겨 봐야 한다. 앞으로 100배가 될 가능성이 있기 때문이다.

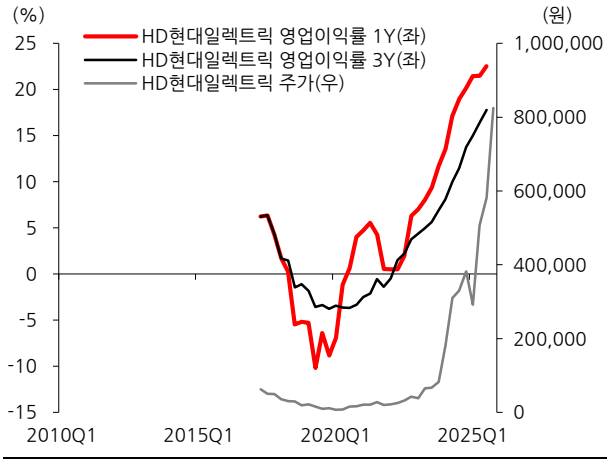
마진에 변화가 생기기 시작한 기업들 중 대표적으로 LG화학은 3분기 흑자전환했고 1년 영업이익률이 바닥에서 돌아서기 시작했다. SK이노베이션, 롯데케미칼, 대한유화 등 화학, 배터리에서 비슷한 그림이 만들어지는 중이다. 다른 업종에선 셀트리온, 알에스오토메이션 같은 종목 등이 해당했다. 이들은 턴어라운드가 확인되면 주가가 빠르게 오를 가능성이 있다.

[그림1] 1 년 영업이익률이 3 년 영업이익률 앞지르면서 지수 탄력



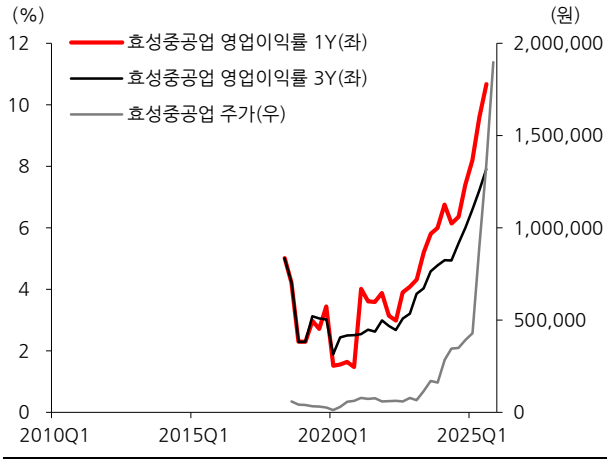
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] HD 현대일렉트릭 1 년, 3 년 영업이익률 격차 확대



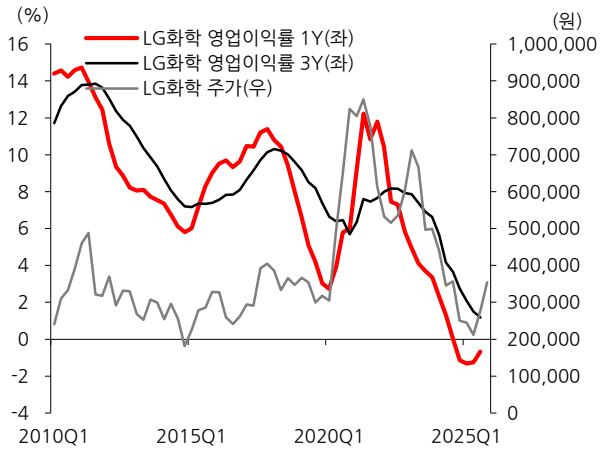
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 효성중공업 1 년, 3 년 영업이익률 격차 확대



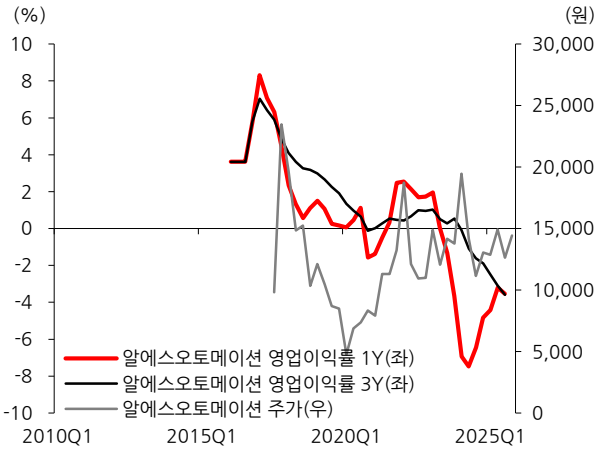
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] LG 화학 1 년, 3 년 영업이익률 격차 좁혀지기 시작



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 알에스오토메이션 1 년, 3 년 영업이익률 크로스

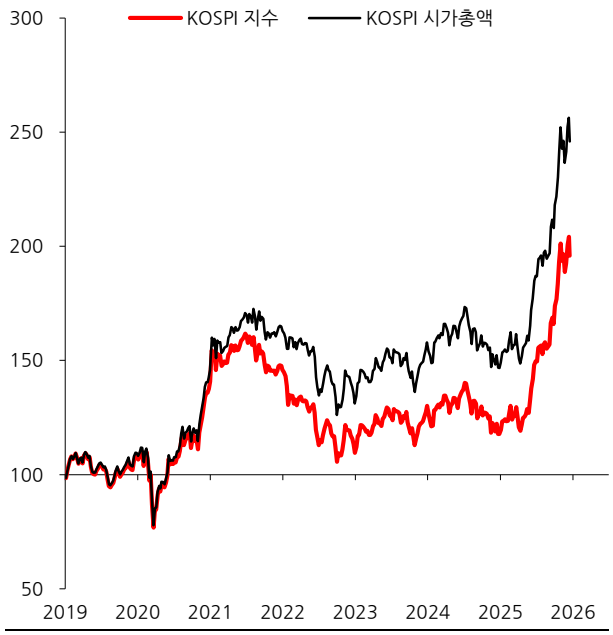


자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Featured Charts

[그림6] KOSPI 지수 및 시가총액

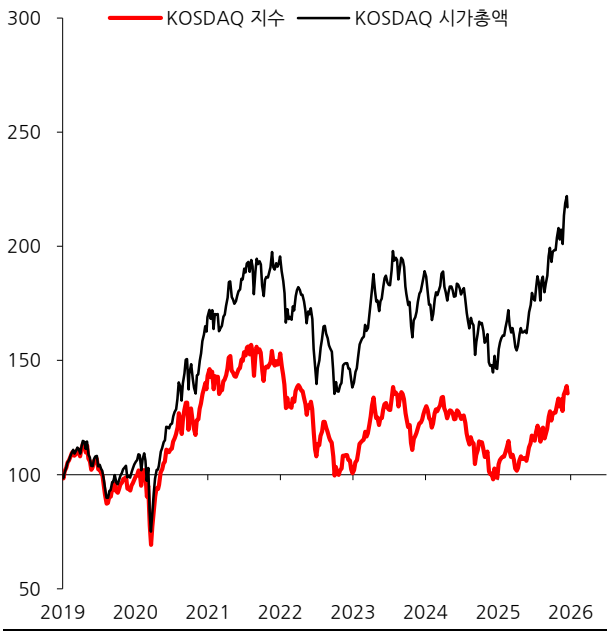
(2019/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] KOSDAQ 지수 및 시가총액

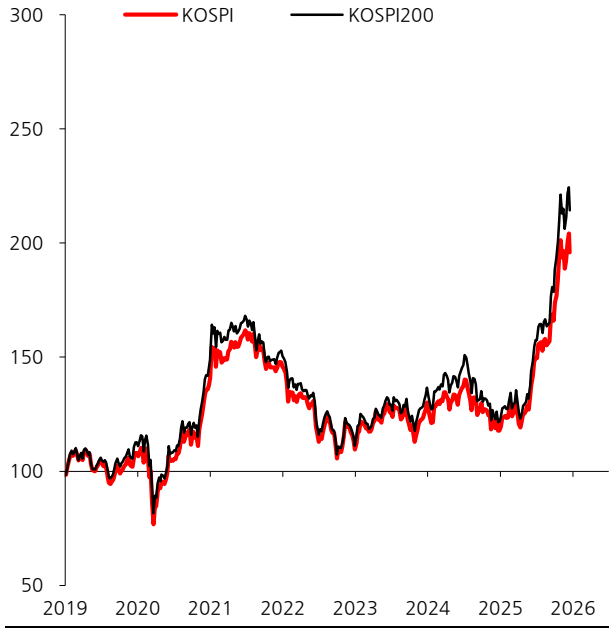
(2019/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KOSPI vs. KOSPI200

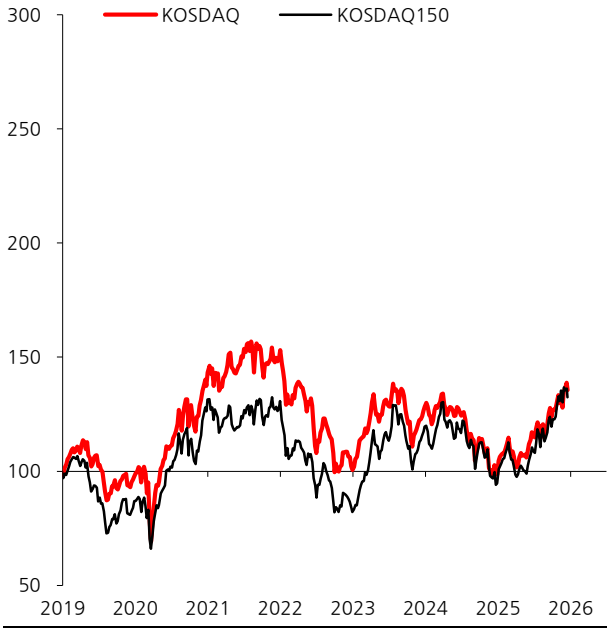
(2019/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

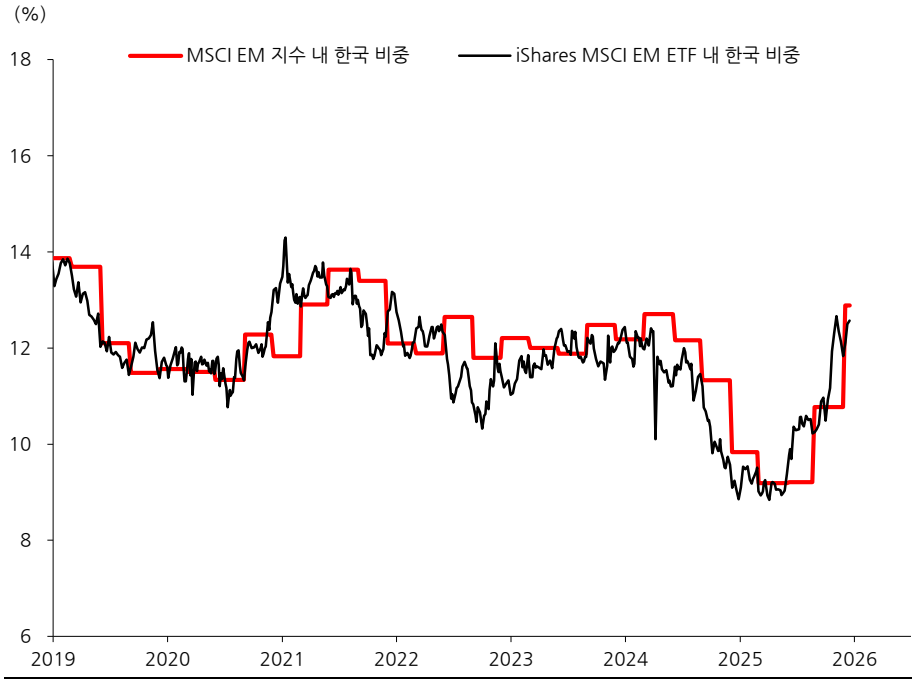
[그림9] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2019/01=100)



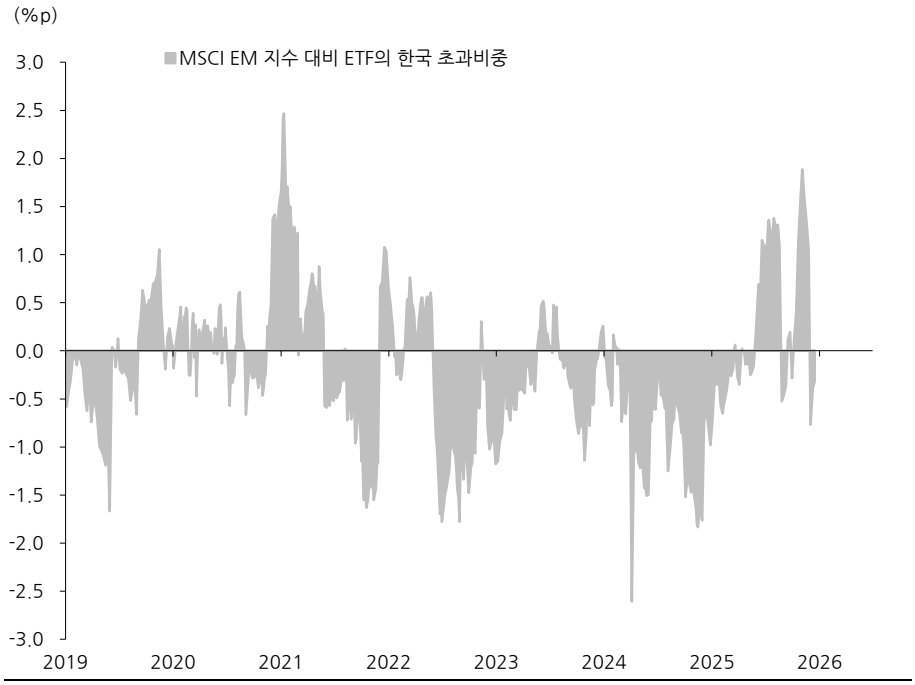
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



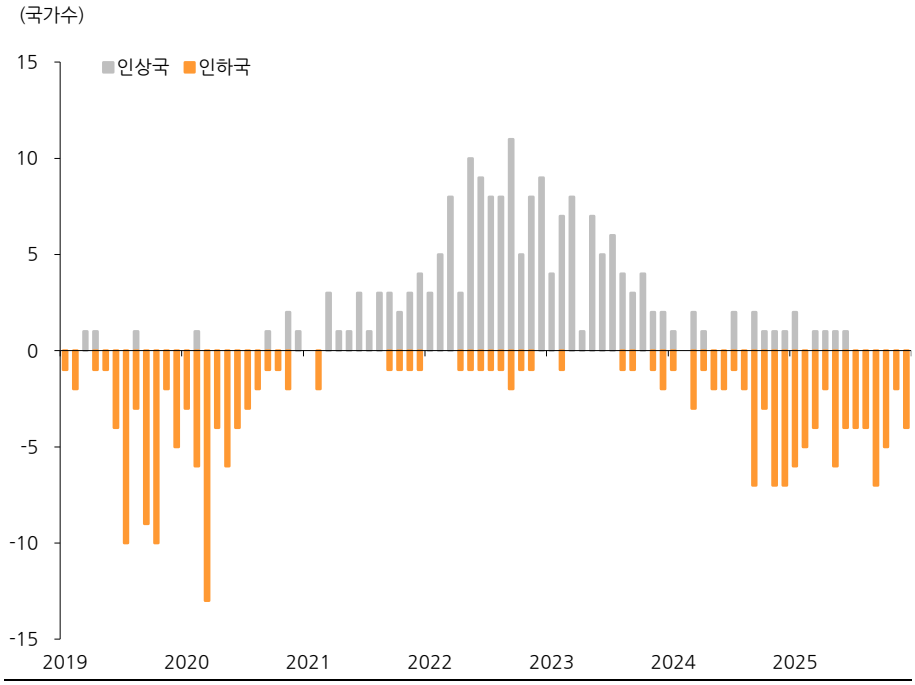
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

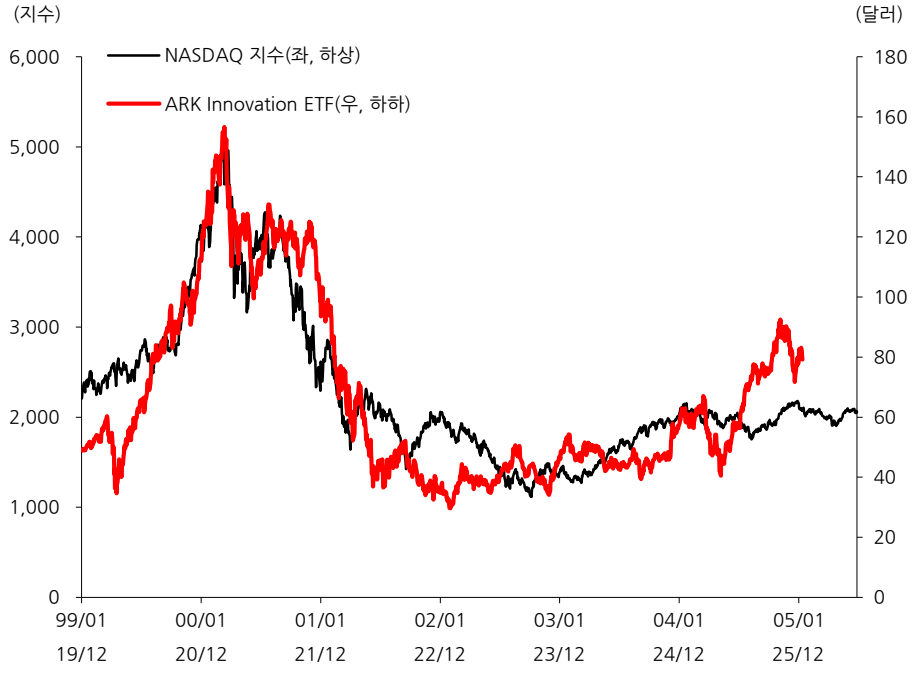
[그림12] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 성장주 2000~2004 vs. 성장주 2021~2025



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

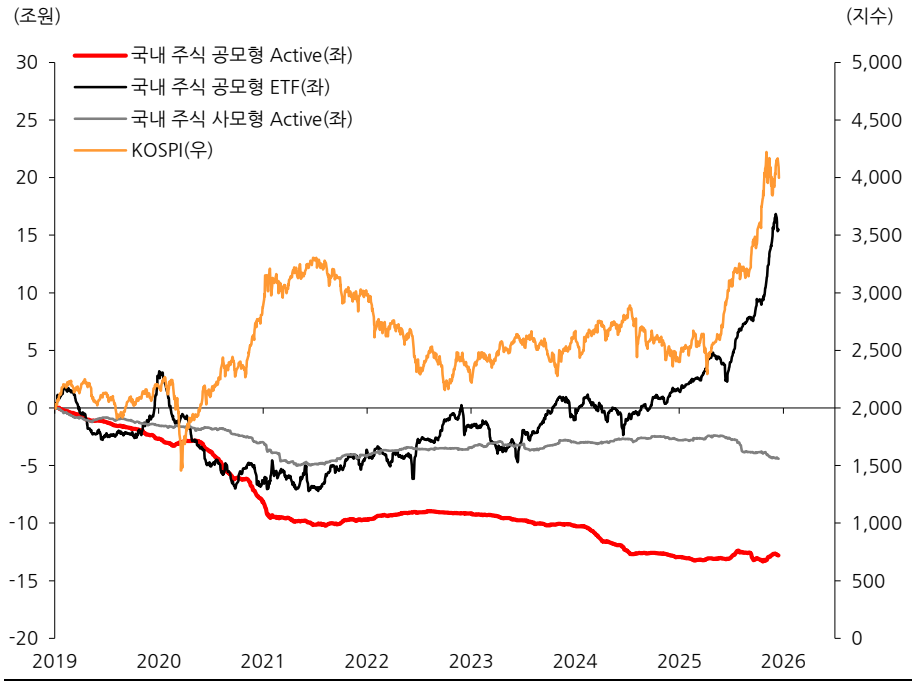
[그림14] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률

주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] KOSPI 배당수익률 1.52% < 금리 3.33%

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

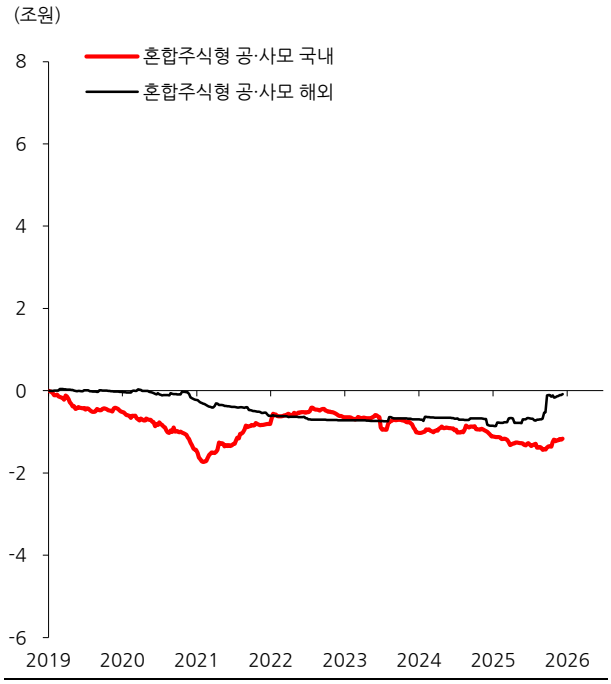
[그림16] 국내 주식형펀드 자금 흐름



주: 2019년 이후 누적

자료: 금융투자협회, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

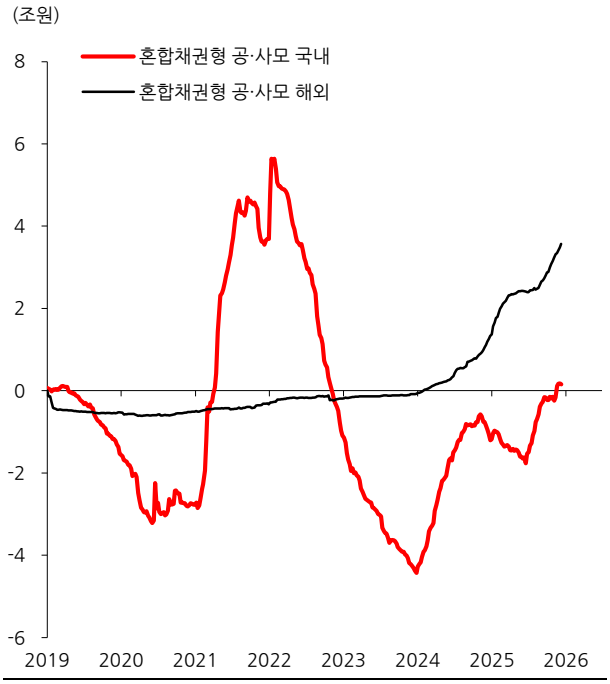
[그림17] 국내 혼합주식형 펀드 자금 흐름



주: 2019년 이후 누적

자료: 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

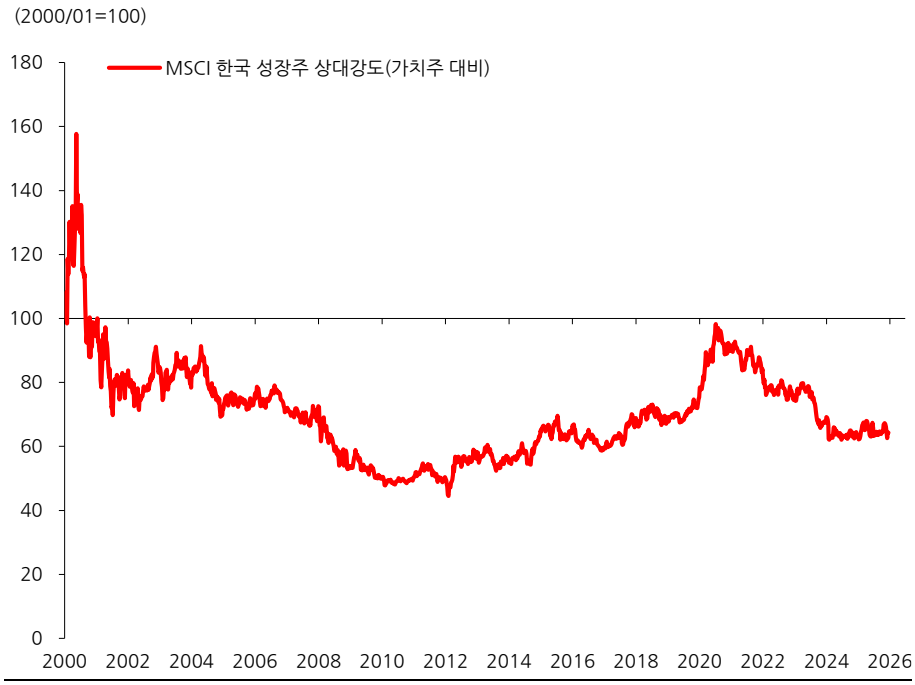
[그림18] 국내 혼합채권형 펀드 자금 흐름



주: 2019년 이후 누적

자료: 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률

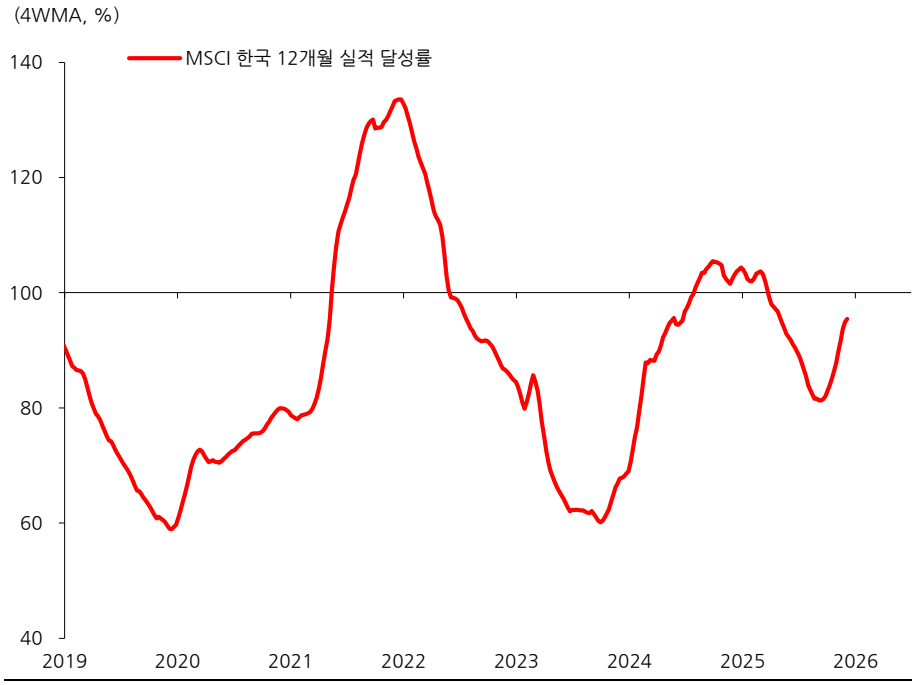


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] 심천 대비 상해 종합주가지수

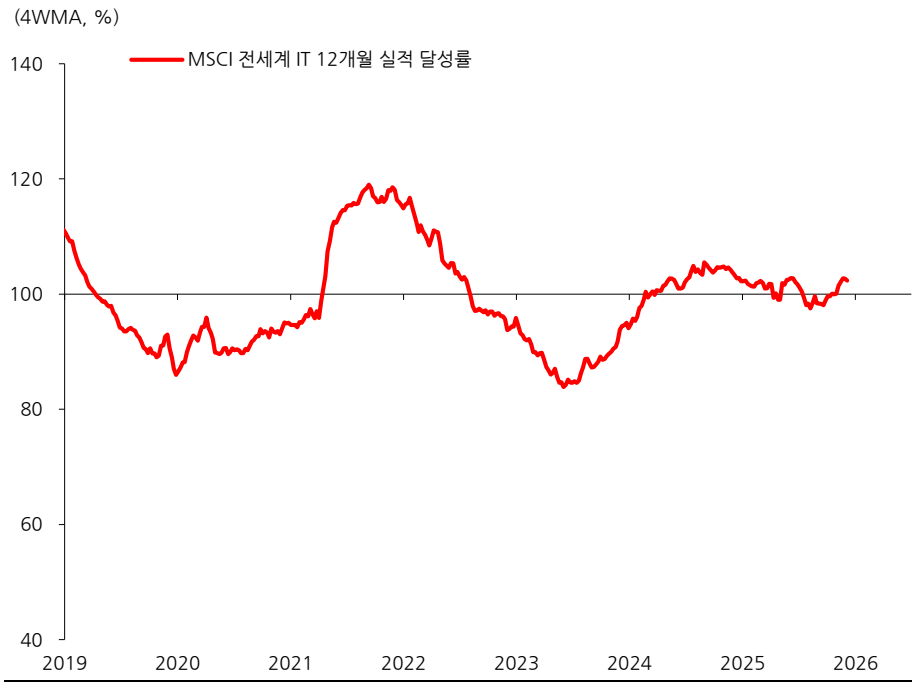
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] MSCI 한국 12 개월 실적 달성률 95.4%



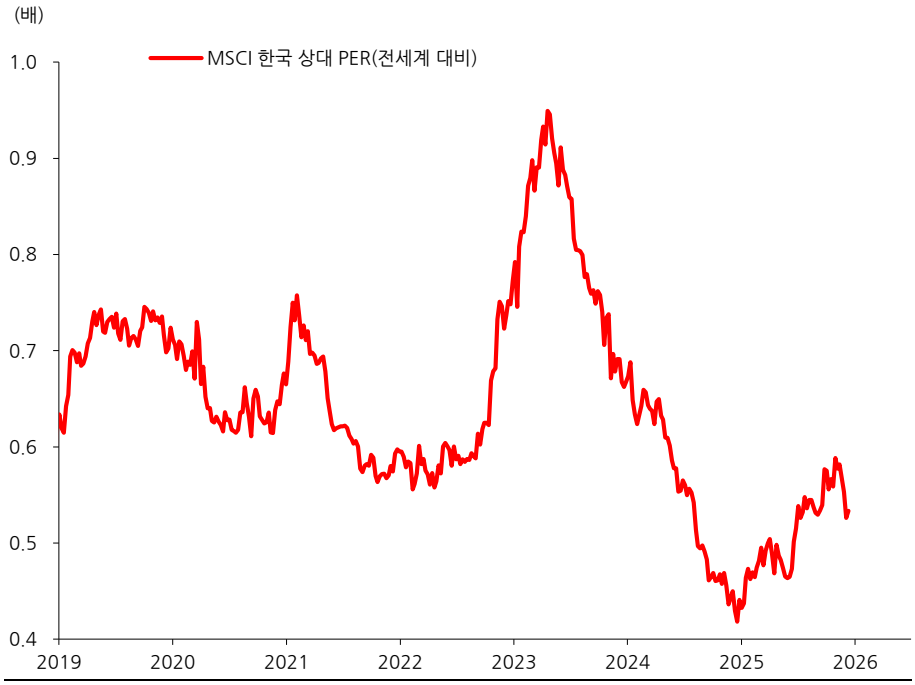
주: 1년 전 12개월 선행 EPS 대비 현재 12개월 후행 EPS 비율
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] MSCI IT 12 개월 실적 달성률 102.4%



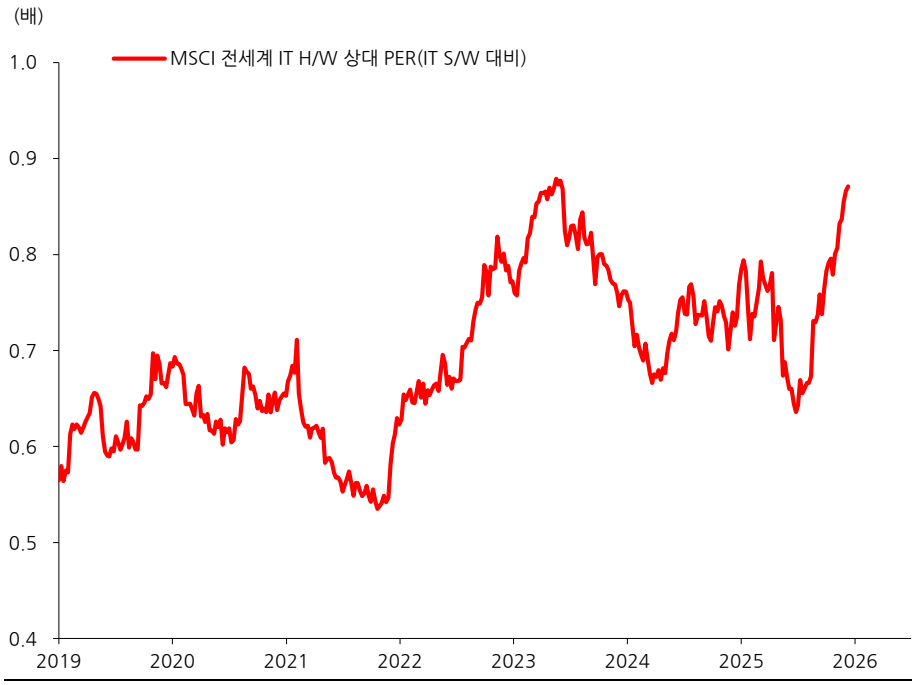
주: 1년 전 12개월 선행 EPS 대비 현재 12개월 후행 EPS 비율
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.53 배



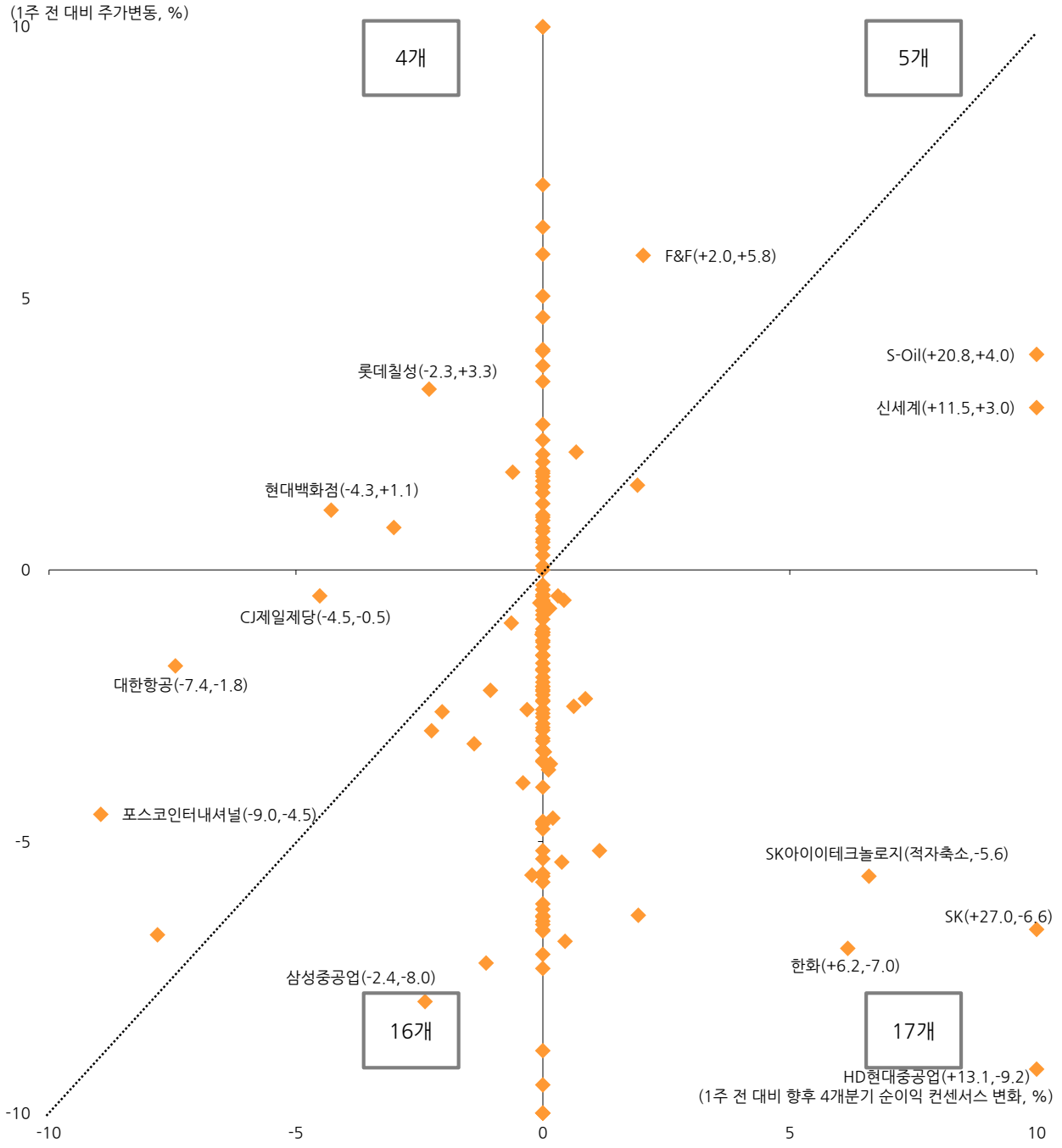
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.87 배



자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

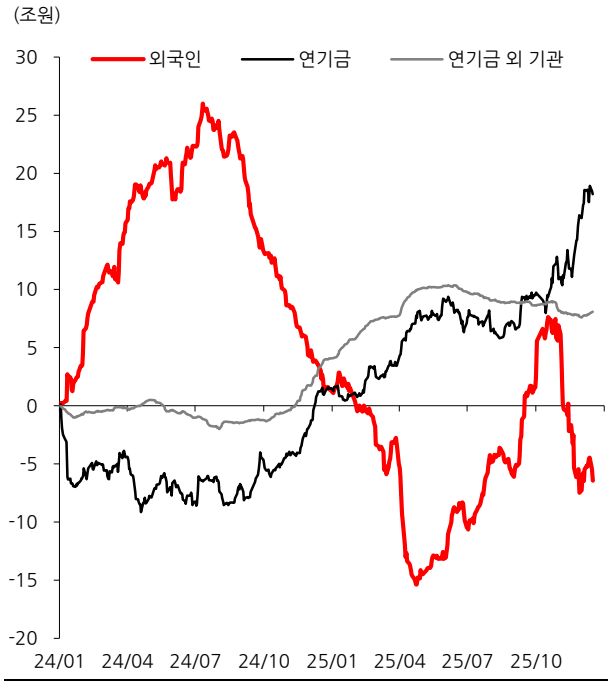
[그림25] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률



주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 148개 종목 대상

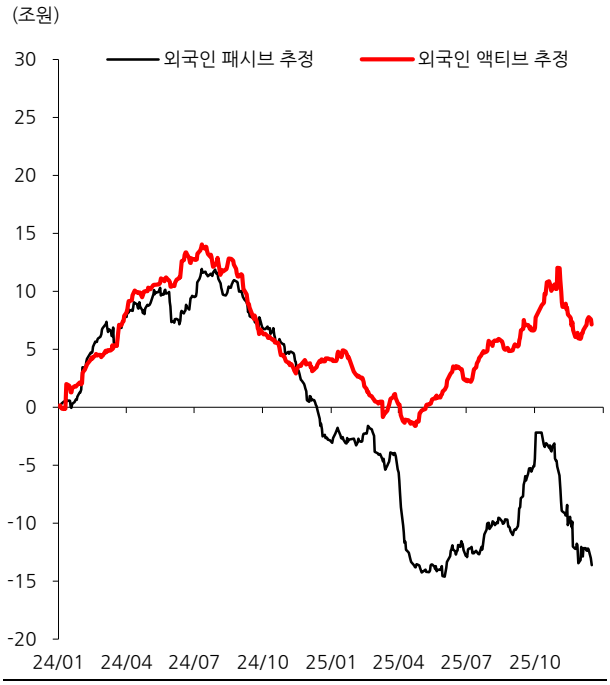
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] KOSPI 수급주체별 투자동향



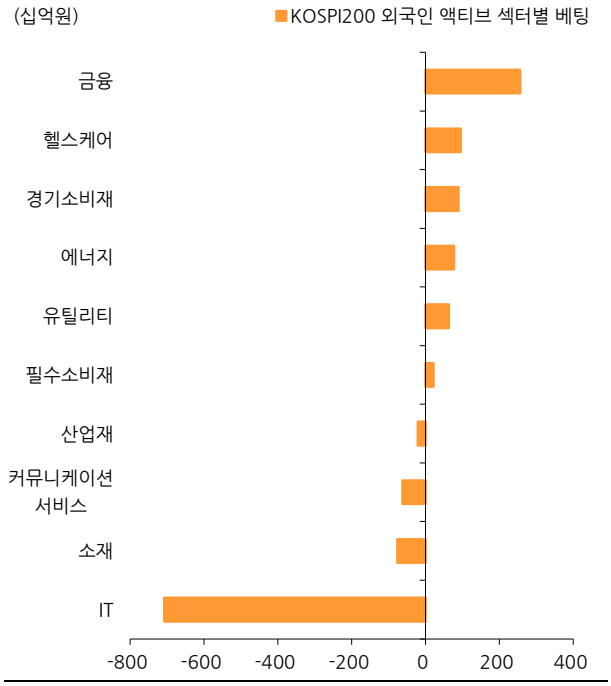
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

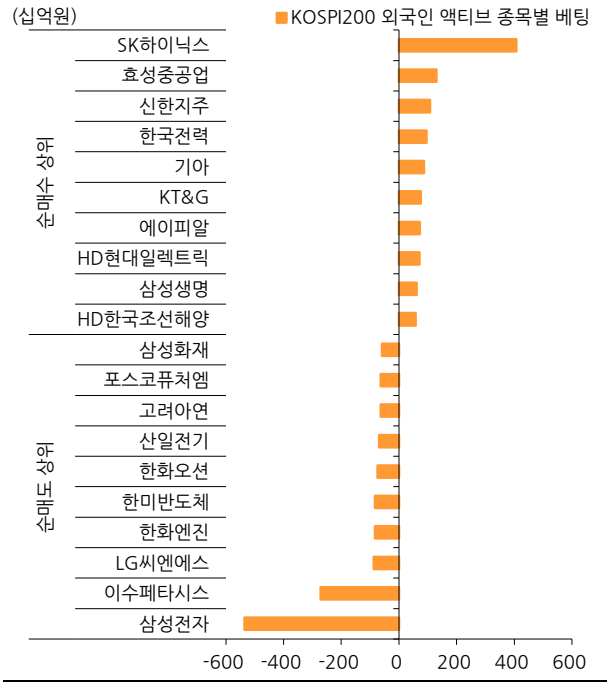
[그림28] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



주: 12월 10일부터 12월 16일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



주: 12월 10일부터 12월 16일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 12 월 17 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김수연)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

⊙ MSCI
The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an “as is” basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

⊙ GICS
The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor’s. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.