

VOGO

주식운용본부

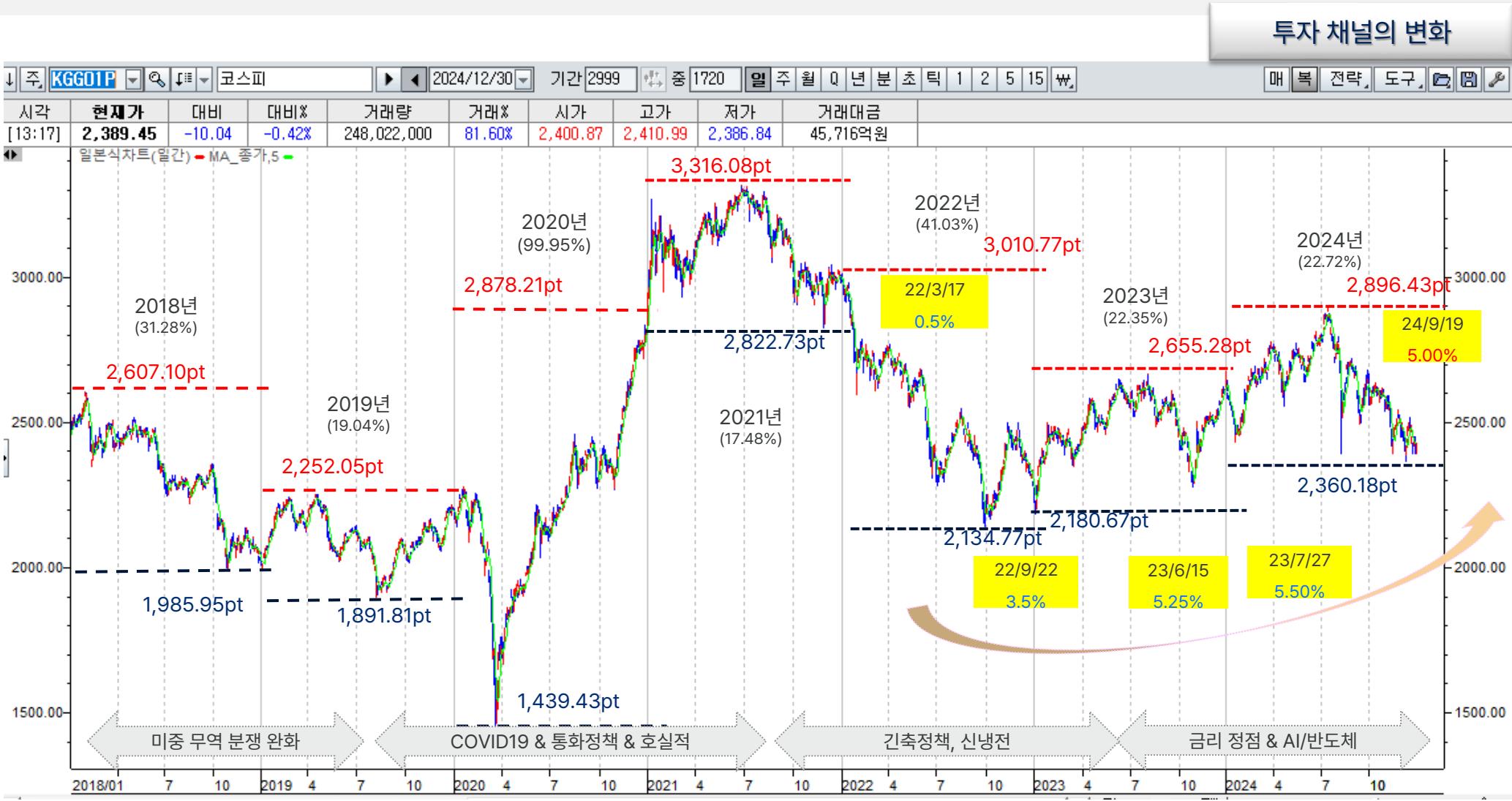
2025년 1월

(주)보고펀드자산운용



Market View_ KOSPI 현황

- 채널의 변화(하락 → 횡보) : 금리 인하 사이클 진입, 실적의 방향성 전환
- KOSPI : 지수가 제공하는 “range” & “timing”이 핵심인 시장



투자 전략_ 시대의 1등주 = 시가총액 비중(2024년 정리)

2023년			2024년									
순위	종목명	시가총액 (십억원)	시가총액비중 (%)	종목명	시가총액 (십억원)	시가총액비중 (%)	시가총액비중변화 (%p)	2024년 수익률 (%)	외국인지분율 (%)	외국인지분율변화 (%p)	비고	
1	삼성전자	468,628	18.29	삼성전자	317,592	13.77	-4.52	-30.79	50.46	-3.54		
2	SK하이닉스	103,012	4.02	SK하이닉스	126,600	5.49	1.47	23.45	54.71	1.54	1등주 변화	
3	LG에너지솔루션	100,035	3.90	LG에너지솔루션	81,432	3.53	-0.37	-18.6	4.76	0.08	2차전지	
4	삼성바이오로직스	54,092	2.11	삼성바이오로직스	67,544	2.93	0.82	24.85	13.36	2.85	바이오	
5	삼성전자우	51,266	2.00	현대차	44,396	1.92	0.24	10.19	39.47	5.87	밸류업	
6	현대차	43,047	1.68	셀트리온	40,702	1.76	0.12	-2.2	22.13	1.5	바이오	
7	POSCO홀딩스	42,243	1.65	기아	40,046	1.74	0.17	5.43	39.71	0.41	밸류업	
8	기아	40,204	1.57	삼성전자우	36,372	1.58	-0.42	-27.2	73.8	0.85		
9	NAVER	36,380	1.42	KB금융	32,624	1.41	0.56	61.85	76.83	4.81	밸류업	
10	LG화학	35,226	1.37	NAVER	31,513	1.37	-0.05	-11.21	47.06	-1.24		
11	삼성SDI	32,457	1.27	HD현대중공업	25,522	1.11	0.66	122.87	10.95	3.57	조선	
12	셀트리온	29,500	1.15	신한지주	23,989	1.04	0.23	24.08	60.2	-0.04	밸류업	
13	에코프로비엠	28,167	1.10	현대모비스	21,993	0.95	0.08	1.51	41.32	2.52		
14	포스코퓨처엠	27,809	1.09	POSCO홀딩스	20,945	0.91	-0.74	-47.97	28.27	1.06	2차전지	
15	카카오	24,150	0.94	고려아연	20,828	0.90	0.49	106.89	13.13	-4.95		
16	삼성물산	24,034	0.94	삼성물산	20,410	0.88	-0.06	-9.41	26.01	5.92		
17	현대모비스	22,196	0.87	메리츠금융지주	19,835	0.86	0.39	75.97	16.4	-0.83	밸류업	
18	KB금융	21,830	0.85	삼성생명	18,960	0.82	0.28	42.4	21.44	4.44	밸류업	
19	신한지주	20,697	0.81	LG화학	17,648	0.77	-0.60	-49.9	33.61	-9.36	2차전지	
20	에코프로	17,228	0.67	삼성SDI	17,019	0.74	-0.53	-47.36	35.9	-9.08	2차전지	
21	LG전자	16,659	0.65	삼성화재	16,984	0.74	0.25	43.22	53.72	0.06	밸류업	
22	SK이노베이션	14,122	0.55	카카오	16,944	0.73	-0.21	-29.58	27.12	0.45		
23	삼성생명	13,820	0.54	SK이노베이션	16,916	0.73	0.18	-20.17	14.08	-7.91		
24	카카오뱅크	13,590	0.53	알테오젠	16,502	0.72	신규	214.18	15.36	4.34	바이오	
25	LG	13,512	0.53	하나금융지주	16,315	0.71	0.21	38.77	67.81	-0.76	밸류업	
26	HMM	13,491	0.53	HD한국조선해양	16,136	0.70	0.37	88.59	31.98	5.82	조선	
27	삼성에스디에스	13,154	0.51	HMM	15,559	0.67	0.14	-9.81	9.21	-0.32		
28	SK	13,029	0.51	크래프톤	14,971	0.65	0.28	61.42	42.31	9.19		
29	에코프로모터	13,004	0.51	한화에어로스페이스	14,882	0.65	신규	163.7	43.59	11.1	방산	
30	하나금융지주	12,688	0.50	HD현대일렉트릭	13,770	0.60	신규	366.27	36.1	15.73	변압기	
31	셀트리온헬스케어	12,483	0.49	LG전자	13,665	0.59	-0.06	-17.61	32.62	3.6		
32	삼성화재	12,460	0.49	KT&G	13,426	0.58	0.13	24.95	44.49	2.13		
33	한국전력	12,133	0.47	한국전력	12,871	0.56	0.09	6.07	15.72	1.64		
34	메리츠금융지주	12,019	0.47	SK텔레콤	11,856	0.51	0.08	15.36	42.01	0.97		
35	KT&G	11,629	0.45	한화오션	11,445	0.50	신규	48.79	17.95	8.58	조선	
36	HD현대중공업	11,452	0.45	기업은행	11,427	0.50	0.13	29.33	14.4	0.19		
37	삼성전기	11,443	0.45	우리금융지주	11,414	0.49	0.11	27.94	45.98	8.02		
38	포스코DX	11,281	0.44	LG	11,326	0.49	-0.04	-16.18	34.98	-1.31		
39	포스코인티내셔널	10,978	0.43	두산에너빌리티	11,242	0.49	0.09	10.38	23.82	9.22	원전	
40	SK텔레콤	10,964	0.43	KT	11,051	0.48	0.13	32.53	49	6.32	밸류업	
41	고려아연	10,412	0.41	포스코퓨처엠	11,008	0.48	-0.61	-60.39	9.89	3.59	2차전지	
42	두산에너빌리티	10,185	0.40	에코프로비엠	10,748	0.47	-0.63	-61.84	11.89	4.17	2차전지	
43	우리금융지주	9,775	0.38	SK스퀘어	10,686	0.46	신규	50.76	51.89	6.24	밸류업	
44	하이브	9,726	0.38	카카오뱅크	10,040	0.44	-0.09	-26.14	16.47	0.77		
45	기업은행	9,457	0.37	삼성증권	9,944	0.43	신규	45.79	33.49	13.12	조선	
46	크래프톤	9,363	0.37	삼성에스디에스	9,889	0.43	-0.08	-23.24	18.54	1.73		
47	KT	8,870	0.35	HLB	9,604	0.42	신규	44.17	21.96	4.82	바이오	
48	대한항공	8,800	0.34	유한양행	9,585	0.42	신규	74.34	21.33	1.77	바이오	
49	HD한국조선해양	8,556	0.33	SK	9,534	0.41	-0.10	-23.87	23.57	0.14		
50	아모레퍼시픽	8,481	0.33	삼성전기	9,247	0.40	-0.05	-18.45	31.95	0.95		

시가총액 총액 2,562,012

시가총액 총액 2,306,578

외국인 KOSPI +1.40조원, KOSDAQ +1.23조원

Market View _ 투자의 시대, 새로운 투자의 구조(결론)

- 신냉전 시대의 본격화 : "tech 전쟁"
- Tech = "IT" + "Energy"
- non-Tech = 섹터 "순환매" 자극

▶ 공통 사항 : 산업 재편 / 기업 구조조정 완료, 수출 증가(특히 미국)

[market 구조(결론)]

[패권 유지 목표 : 미국]

- 핵심은 기술 우위
- New Supply Chain 구축(인디아, 동남아 등)
- 군사/안보, 바이오, IT 기술

[패권에 도전 : 중국, 사우디 등]

- 수출 우위 제조업 : 체질 개선
- 원자재 수출 : 고유가 이후 대비
- 패권 도전 : 기술 투자에 매진

[신냉전에 적응 : 한국]

- 북미 중심의 해외 직접 투자
- 신재생을 통한 도전국가 대응

Narrative(모멘텀) & Numbers(실적) = 주도주

[정부 주도 투자 & 수혜는 기업]

- 탈세계화 경제 구조 : 재편(Restructuring) ▶ B2G & B2B

- IT : AI / 반도체, 기판, 로봇, 우주, 네트워크...
- Energy : 2차전지, 태양광/풍력(신재생, 친환경), 원전, 전력인프라...

+ 방산, 바이오, K - 수출(화장품, 음식료, 게임/엔터 등)

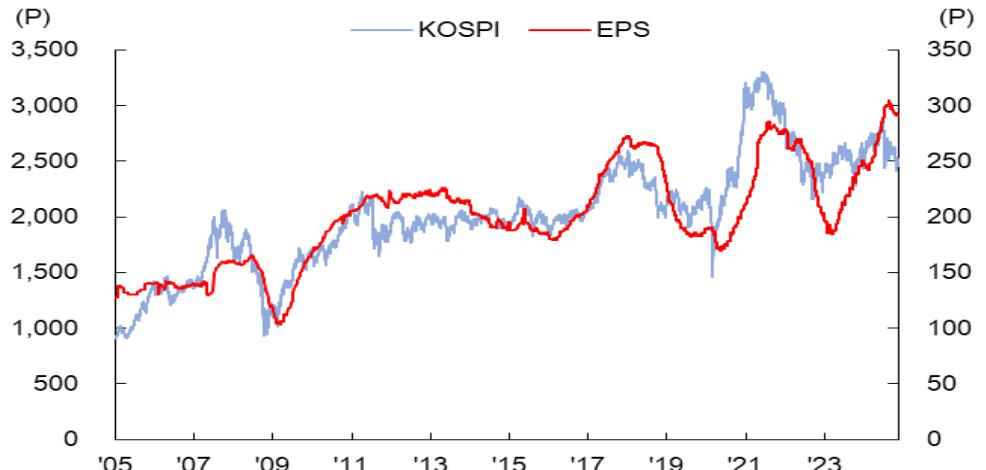
+ 금융 & 자동차(밸류업), 유저리티&항공(금리+유가 하락, 개별 모멘텀),
+ 미디어/엔터&게임(중국 경기 부양책) + 가상자산(거래소) + 우주 + 로봇

다양한 섹터 순환매 모멘텀 제공

Market View_ KOSPI 현황(단기 시장 대응)

- PBR 밴드 하단 경직성 확보 : 종목 장세, 지수는 불확실성 해소가 관건
- 선행 EPS & EPS growth ▶ 24.4Q 실적 시즌부터 25년 추정치 하향 마무리 여부 확인 필요

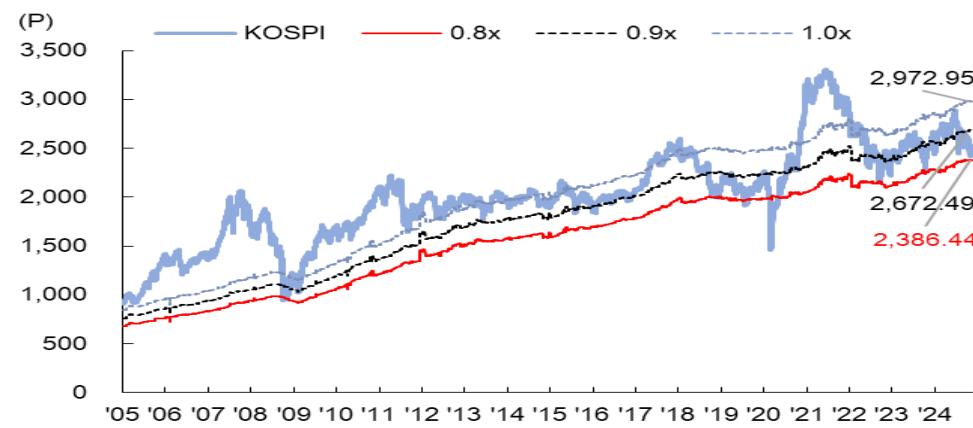
[KOSPI vs. KOSPI 12mf EPS]



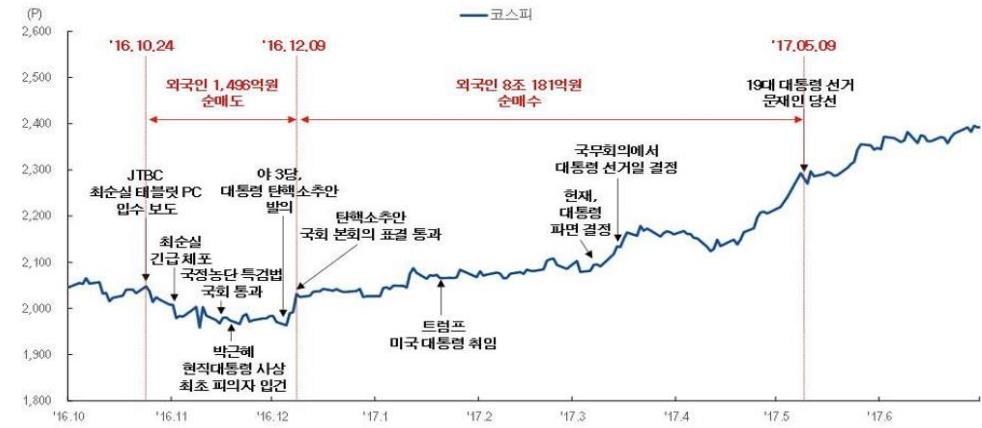
[KOSPI vs. KOSPI 12mf EPS growth]



[KOSPI 지수 PBR 밴드]



[2016~2017년 대통령 탄핵 시기 KOSPI 추이]



[자료 : Quantwise, NH투자증권]

Market View_ 단기 시장 대응

- 정책 및 기업 이익 모멘텀 부재 ▶ 정책 모멘텀 발생할 수 있는 여건 마련(불확실성 해소)
- 새로운 리더십 선출 국면으로의 전환 : 대외 정책(對 중국), 남북경협, 소부장 국산화 등의 이슈 예상 가능
- 미국 부채한도 및 예산안, 트럼프 취임 이후 미국 시장 방향성 체크 필요

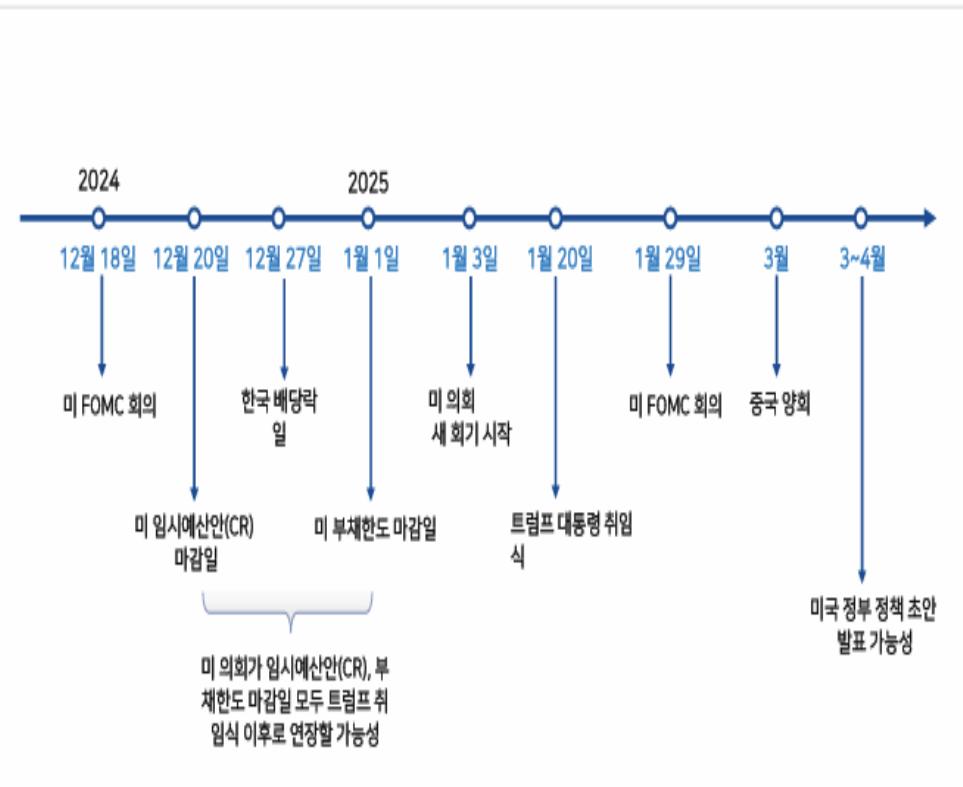
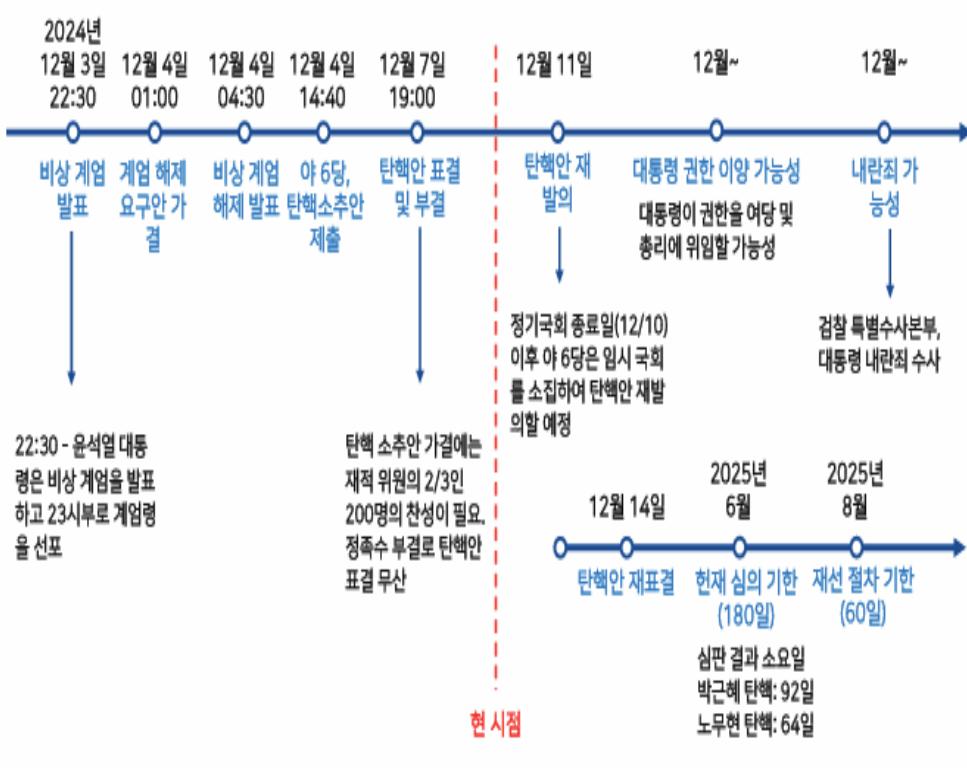
**美 : 대통령 취임 이벤트 종료
& 부채 이슈 부각**

[한국 탄핵 정국 상황 정리 및 시나리오별 타임 스케줄]

韓 : 정치 악재 해소

[미국 단기 주요 이벤트]

24.12월 ~ 25.1월

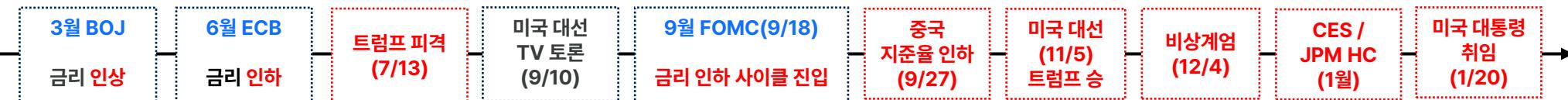


Market View_ 단기 시장 대응 전략

- 2024년 하반기 key : “금리의 방향(인하)” & “미국 대선” & “한국 탄핵 정국”
- 2025년 상반기 key : “President” & “중국 부양책 효과” & “환율”

“추세”적 주도주 & 섹터 “순환매”

[시장 대응 시계열 시나리오]



[탄핵 정국]

- 리스크 해소 = 변곡점 제공, 자체 환율 영향력



[CHINA 정책 모멘텀]

- 경기 부양책 = 소비 회복 = IT재고 소진, 중국 관련 소비주(한한령)
- 변수 : 부양책 실패 시, 대만 리스크(?)

[미국 대선 트레이드]

- 트럼프2.0 : 규제 완화, 수출 확대(관세, 달러 약세, 안보) ► 방산, 조선, 금융(가상자산) 등
- 취임 이후, event 종료 ► 미국 임시예산안 효력 만료(1~2월)

[기업 밸류업 프로그램]

- 저PBR 동시 다발적 상승 → 고ROE & 저PBR → 고ROE & 고PBR
- 단계별 수급 유입 : 외국인 → 기관 → 개인 유입

[금리 인하 사이클]

- multiple 부여(X), 실적 집중(○) : 2025년 실적 성장 섹터 찾기

[기업 밸류업 프로그램의 level-up]

- “코리아 밸류업 지수” 등 passive 유입 요인 (금융 등) : 방어주 개념

[반도체 섹터 내 주도권 유지 : SK하이닉스]

- HBM capa 증가 및 비중, 주도권 경쟁은 변동성 요인 : 엔비디아 이익증가율 < SK하이닉스 이익증가율, 삼성전자의 희망고문

[2025년 주도주 : 셀트리온]

- 텐어라운드 & 실적 강세 & macro 무관 & 한국만의 강점

자동차 & 은행 주도

K- 수출 재평가(특히 미국)

바이오 & 밸류업 & 유tility

대선 & 중국 & 2025년 실적 성장주

2024년 SK하이닉스 주도 (신산업, 수출 모멘텀)

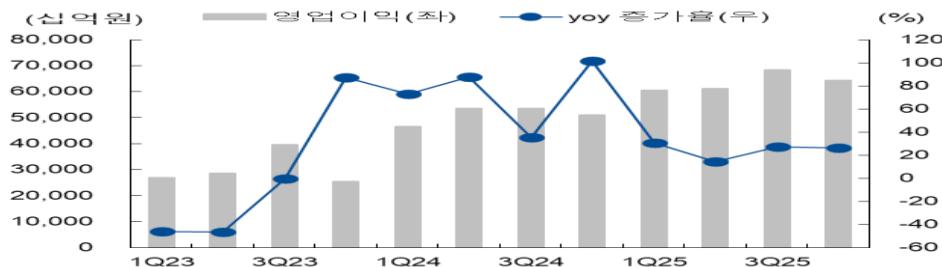
▶ 2025년 셀트리온 주도(macro 무관, 실적 성장)

Market View_ 실적

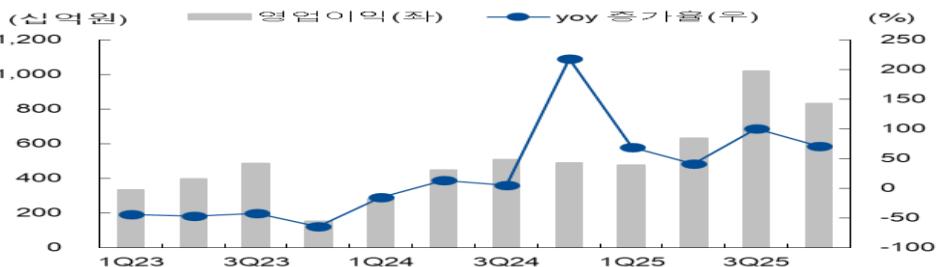
- 2025년 EPS growth 추정치 한국 우위 : 시장은 견종하려고 할 것
- KOSPI 영업이익 : 2021년 205.9조원, 2022년 177.6조원, 2023년 120.4조원, 2024년(E) 204.7조원, 2025년(E) 254.4조원

MSCI	Index (P)	Index Chg %				PER(x)				PBR(x)				EPS Growth(% y-y)				Fwd EPS Chg(%)		
		1W	MTD	1M	YTD	Fwd	FY1	FY2	3yAvg	Fwd	FY1	FY2	3yAvg	FY0	Fwd	FY1	FY2	1M	3M	6M
1 AC World	872.2	1.6	1.1	3.4	20.0	18.7	20.9	18.6	16.2	2.98	3.23	2.96	2.52	0.4	12.1	9.4	12.4	0.0	-1.7	-1.3
2 World Free	942.9	1.6	1.0	4.2	21.4	19.9	22.1	19.7	17.0	3.30	3.56	3.28	2.75	1.4	11.7	7.3	12.1	0.1	-1.6	-1.6
3 N. America	6,050.8	1.5	1.0	5.7	27.5	22.6	25.7	22.5	19.0	4.50	4.95	4.49	3.68	2.2	14.0	9.5	14.4	0.2	-1.1	-0.8
4 Europe	2,077.2	1.8	1.1	-1.9	2.8	13.8	14.8	13.8	12.9	1.93	2.05	1.92	1.80	-3.8	7.3	1.9	7.7	-0.4	-3.7	-4.7
5 Pacific	162.6	1.9	1.5	2.9	8.3	15.3	16.2	15.1	14.0	1.51	1.58	1.49	1.37	8.9	7.1	6.3	7.3	0.0	-0.9	0.0
6 Emerging	1,100.5	1.9	2.0	-3.4	7.5	12.1	13.6	11.9	11.7	1.57	1.73	1.56	1.48	-5.6	14.6	23.0	14.2	-0.3	-2.0	0.3
7 EM Asia	608.7	2.1	2.1	-3.6	12.2	12.9	14.6	12.7	12.5	1.62	1.76	1.60	1.48	-3.5	14.9	30.2	14.3	-0.3	-2.0	0.7
8 EM Lat Am	2,038.9	2.0	2.0	-3.9	-23.4	8.5	9.5	8.4	8.4	1.26	1.49	1.24	1.45	-23.3	12.7	3.4	13.5	-0.4	-2.6	-1.1
9 EM EMEA	207.9	2.4	2.7	-0.3	3.6	10.4	11.8	10.3	10.4	1.51	1.66	1.50	1.54	2.1	13.9	6.4	14.3	-0.2	-1.6	-1.0
10 USA	5,830.1	1.6	1.0	5.7	28.1	23.0	26.2	22.9	19.4	4.71	5.20	4.69	3.86	3.0	14.3	9.9	14.7	0.3	-0.9	-0.7
11 France	2,595.7	2.1	1.3	-1.0	-1.9	13.5	14.6	13.5	13.1	1.71	1.81	1.70	1.71	-3.3	7.8	-3.1	8.7	-0.9	-4.5	-6.9
12 Germany	1,242.9	4.6	3.6	5.3	17.9	13.5	15.2	13.4	11.3	1.57	1.67	1.56	1.35	-2.5	11.7	-0.4	12.8	-1.3	-5.2	-6.6
13 UK	2,381.5	0.8	0.7	2.1	7.5	11.7	12.3	11.6	10.7	1.72	1.83	1.70	1.59	-12.0	5.3	-0.3	5.7	0.2	-2.9	-4.0
14 Australia	1,694.6	0.2	0.4	4.2	11.4	18.7	18.9	18.2	15.4	2.39	2.44	2.34	2.09	-6.4	1.1	-0.3	4.2	0.0	-2.6	-5.1
15 Japan	1,687.2	2.3	2.6	3.0	16.7	14.6	15.5	14.2	13.8	1.38	1.44	1.36	1.29	17.9	8.8	7.0	9.6	-0.2	-0.9	1.4
16 Hong Kong	11,653.1	0.8	0.3	-6.2	-3.6	12.0	12.8	11.9	12.9	0.89	0.92	0.88	0.95	-6.2	8.1	12.9	7.7	0.7	0.7	-2.9
17 China	64.4	1.3	1.0	-7.2	14.4	10.0	10.8	9.9	10.1	1.18	1.29	1.16	1.16	11.6	9.6	16.5	9.3	-0.1	-0.5	-0.9
18 India	2,967.5	3.5	2.7	2.8	19.3	23.7	26.6	22.5	21.5	3.72	4.04	3.58	3.31	31.9	15.2	8.4	18.4	-0.6	-2.5	-1.9
19 Kospi	2,441.9	-2.5	-0.6	-5.2	-8.0	8.4	10.2	8.2	10.6	0.82	0.89	0.82	0.93	-30.1	26.5	84.4	23.6	-0.9	-7.8	-1.8
20 Taiwan	972.0	5.1	5.6	0.8	41.6	17.0	19.6	16.8	14.7	2.82	3.08	2.80	2.25	-20.4	18.2	40.5	16.8	0.8	4.9	11.8
21 Thailand	487.6	1.5	2.0	-2.7	3.1	16.8	19.0	16.7	16.7	1.68	1.76	1.68	1.73	6.6	13.5	8.0	14.0	-2.0	-4.0	-5.3
22 Russia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
23 Indonesia	7,022.8	1.6	3.5	-4.2	-7.0	11.9	12.6	11.9	13.7	2.05	2.20	2.04	2.23	10.3	5.8	1.9	6.1	0.1	0.6	-1.2

[KOSPI 분기 영업이익 추이(yoy)]



[KOSDAQ 분기 영업이익 추이(yoy)]



[자료 : Thomson Reuters, BLOOMBERG, Quantwise]

Market View_ 2025년 투자 아이디어

- 2025년 KOSPI 영업이익 증가 기여도에 주목 : 건강관리, IT 하드웨어, 레저/엔터, 소프트웨어
- 연중 theme : AI, 차세대 컴퓨팅, 로봇, 우주, 가상자산, 자율주행, 비만, K- 수출, 중국소비 등

[2025년 KOSPI 영업이익 증가분 & 기여도]

업종 구분	영업이익(억원)			증감액 (억원)	증가율 (%y-y)	기여도 (%p y-y)
	'23	'24	'25			
KOSPI	1,591,490	2,575,933	3,132,991	557,058	21.6	
반도체	-30,543	633,377	840,377	207,000	32.7	8.0
상사,자본재	189,157	201,054	244,638	43,584	21.7	1.7
유ти리티	-21,420	115,919	159,486	43,567	37.6	1.7
화학	32,658	23,834	65,242	41,409	173.7	1.6
IT가전	65,205	44,817	85,139	40,323	90.0	1.6
에너지	79,917	67,575	101,409	33,835	50.1	1.3
조선	6,418	33,498	60,876	27,379	81.7	1.1
건강관리	31,985	34,394	50,245	15,852	46.1	0.6
철강	60,996	42,108	55,286	13,178	31.3	0.5
통신서비스	44,010	39,155	51,885	12,730	32.5	0.5
화장품,의류,완구	54,614	59,702	72,360	12,658	21.2	0.5
소프트웨어	42,198	55,829	67,239	11,409	20.4	0.4
기계	58,089	56,465	67,641	11,175	19.8	0.4
건설,건축관련	43,376	41,937	52,804	10,867	25.9	0.4
디스플레이	-23,811	-1,697	6,868	8,565	흑전	0.3
은행	279,231	315,932	322,847	6,915	2.2	0.3
필수소비재	51,882	60,582	66,862	6,280	10.4	0.2
IT하드웨어	17,038	18,942	25,026	6,084	32.1	0.2
소매(유통)	22,113	22,996	27,852	4,855	21.1	0.2
자동차	336,022	369,063	373,817	4,754	1.3	0.2
미디어,교육	8,317	8,149	11,671	3,522	43.2	0.1
증권	65,381	91,398	93,567	2,168	2.4	0.1
호텔,레저서비스	5,003	6,622	8,099	1,477	22.3	0.1
비철,목재등	11,632	17,909	19,057	1,148	6.4	0.0
보험	100,096	122,046	123,011	965	0.8	0.0
운송	61,925	94,329	79,688	-14,641	-15.5	-0.6

[2025년 섹터별 영업이익 증분 TOP5]

업종 구분	총목명	영업이익(억원)			증감액 (억원)
		'23	'24	'25	
반도체	SK하이닉스	-77,303	234,846	348,730	113,884
반도체	삼성전자	65,670	359,736	433,395	73,659
반도체	SK스퀘어	-23,397	33,006	48,967	15,960
반도체	한미반도체	346	2,603	4,258	1,655
반도체	DB하이텍	2,654	1,985	2,588	603
IT가전	LG에너지솔루션	14,864	6,789	27,821	21,032
IT가전	삼성SDI	16,334	8,037	15,857	7,820
IT가전	엘앤에프	-2,223	-4,573	474	5,048
IT가전	LG전자	35,491	37,566	42,077	4,512
IT가전	SK아이티테크놀로지	320	-2,805	-1,017	1,788
건강관리	셀트리온	6,515	5,837	15,347	9,509
건강관리	삼성바이오로직스	11,137	13,175	15,524	2,349
건강관리	SK바이오팜	-375	824	1,760	937
건강관리	유한양행	568	1,014	1,652	639
건강관리	녹십자	344	559	964	405
화장품,의류,완구	영원무역홀딩스	8,726	8,590	10,910	2,320
화장품,의류,완구	아모레퍼시픽	1,082	2,238	4,209	1,971
화장품,의류,완구	아모레G	1,520	2,657	4,102	1,445
화장품,의류,완구	영원무역	6,371	4,191	5,195	1,003
화장품,의류,완구	휠라홀딩스	3,035	4,008	4,792	785
IT하드웨어	삼성전기	6,394	7,784	9,706	1,922
IT하드웨어	LG이노텍	8,308	7,967	8,875	908
IT하드웨어	솔루스첨단소재	-732	-508	30	538
IT하드웨어	이수페타시스	622	1,080	1,612	532
IT하드웨어	코리아씨كي트	-321	-276	223	499
미디어,교육	하이브	2,956	2,099	3,438	1,339
미디어,교육	CJ CGV	491	1,095	1,652	557
미디어,교육	콘텐트리중앙	-681	-357	145	502
미디어,교육	SBS	583	-45	418	463
미디어,교육	스카이라이아프	141	139	344	205
호텔,레저서비스	롯데관광개발	-606	470	867	398
호텔,레저서비스	하나투어	340	542	794	252
호텔,레저서비스	GKL	510	465	683	217
호텔,레저서비스	모나용평	214	375	582	207
호텔,레저서비스	파라다이스	1,458	1,519	1,723	205
소프트웨어	NAVER	14,888	19,609	22,533	2,924
소프트웨어	엔씨소프트	1,373	-59	2,376	2,435
소프트웨어	NHN	556	141	1,222	1,081
소프트웨어	크래프톤	7,680	12,066	13,106	1,040
소프트웨어	카카오	4,609	5,312	6,340	1,028

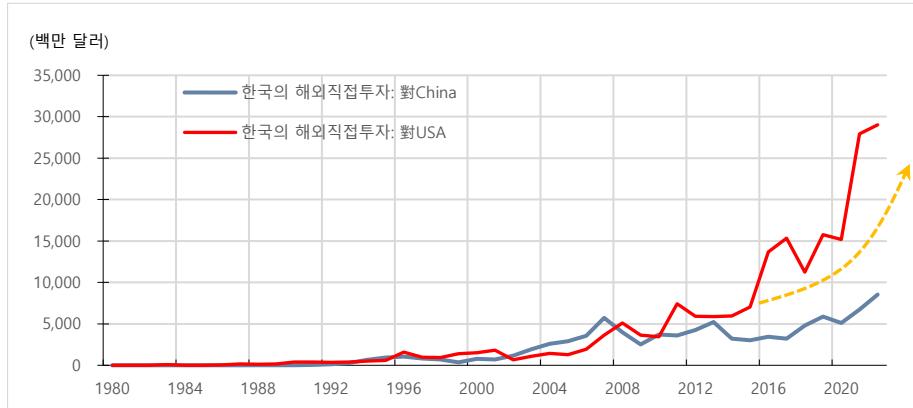
[자료 : Quantewise]

Market View_ 한국의 對미국향 투자

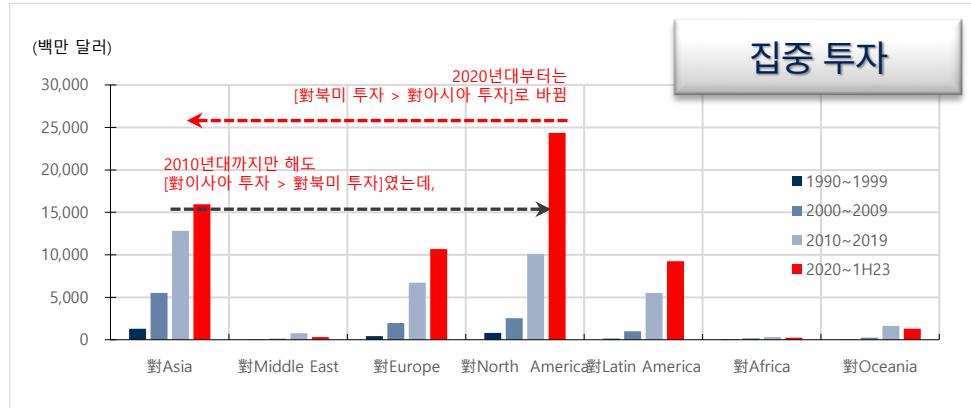
2024년은 실적 성장을 검증하는 기간, 2025년은 실적 보장

- Friend Shoring의 결과물은 확인 중 : 미국향 수출 증가율, 투자하는 산업, 진출하는 기업의 성장이 시장을 주도할 것
- CAPA증설이 완료되는 시점에서의 실적 성장은 보장 : 이익 성장 구간 = 주가 상승 구간

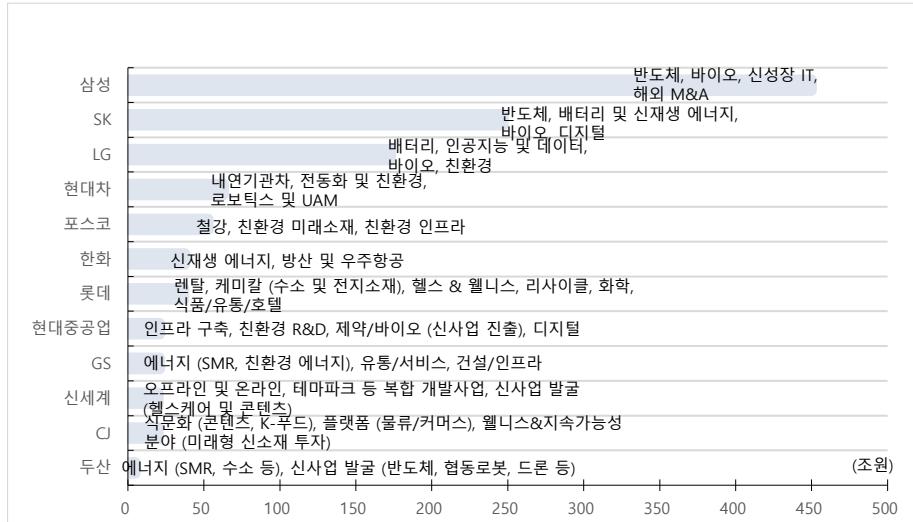
[한국의 해외 직접 투자: 對 미국 vs. 對 중국]



[한국의 지역별 해외직접투자(연평균)]

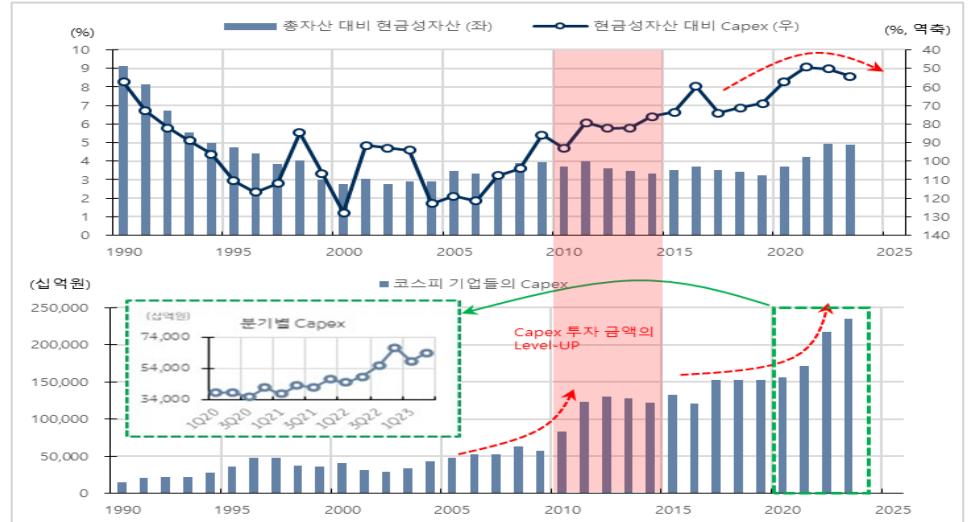


[한국 주요 기업들의 투자 계획]



[자료 : 각종 언론, 메리츠증권, KB증권]

[CAPEX 투자 준비된 한국 기업들]



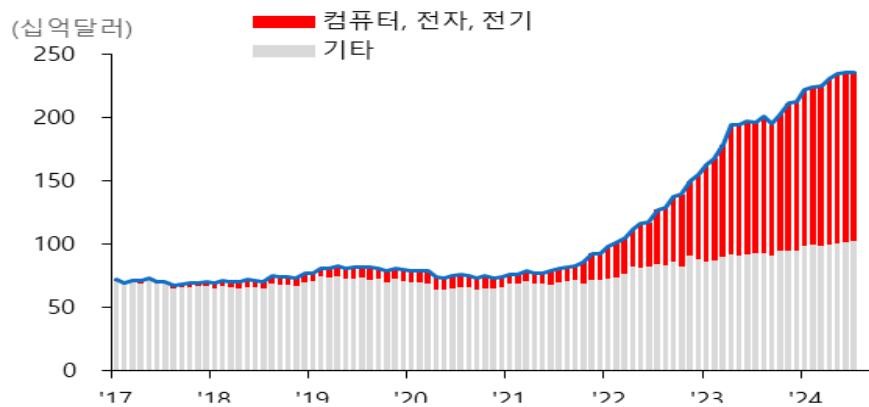
Market View_ 미국의 투자 사이클 지속

- 시설 투자 및 민간 고정 투자의 증가 : 전력/통신, 제조업
- 미국의 high tech 산업으로의 투자

[미국 GDP성장률 & 지출항목별 성장기여도]

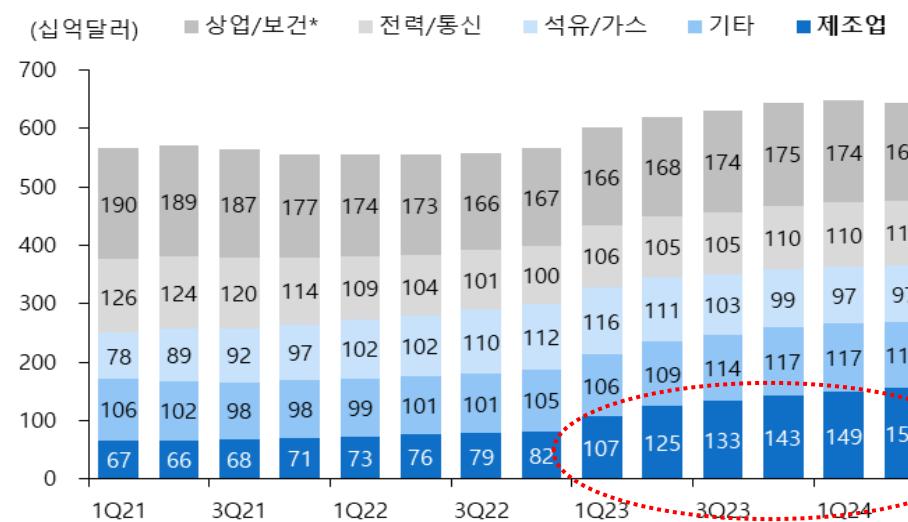
(QoQ SAAR, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2024
GDP	-1.98	-0.56	2.67	2.57	2.25	2.06	4.87	3.39	1.41	2.95
민간소비	-0.03	1.32	1.05	0.79	2.54	0.55	2.11	2.20	0.98	1.95
재화	-0.30	-0.09	-0.18	-0.01	1.14	0.11	1.09	0.67	-0.51	0.65
서비스	0.27	1.41	1.23	0.80	1.40	0.44	1.02	1.54	1.49	1.30
민간투자	1.16	-2.10	-1.45	0.62	-1.69	0.90	1.74	0.15	0.77	1.31
고정투자	1.23	-0.05	-0.79	-0.99	0.53	0.90	0.46	0.61	1.19	0.53
비주가용	1.32	0.68	0.62	0.24	0.76	0.98	0.21	0.50	0.59	0.61
- 시설	-0.03	-0.01	-0.03	0.17	0.77	0.46	0.33	0.32	0.10	-0.05
- 설비	0.77	0.25	0.28	-0.26	-0.21	0.38	-0.22	-0.05	0.08	0.52
- R&D	0.58	0.45	0.37	0.32	0.20	0.15	0.10	0.23	0.41	0.14
주거용	-0.09	-0.73	-1.41	-1.23	-0.22	-0.09	0.26	0.11	0.59	-0.08
재고증감	-0.07	-2.05	-0.66	1.61	-2.22	0.00	1.27	-0.47	-0.42	0.78
정부소비/투자	-0.52	-0.34	0.49	0.90	0.82	0.57	0.99	0.79	0.31	0.46
순수출	-2.59	0.56	2.58	0.26	0.58	0.04	0.03	0.25	-0.65	-0.77
민간소비+민간 고정투자	1.20	1.27	0.26	-0.20	3.07	1.45	2.57	2.81	2.17	2.48
	-1.91	1.49	3.33	0.96	4.47	2.06	3.60	3.86	1.83	2.17

[미국 제조업 건설지출]

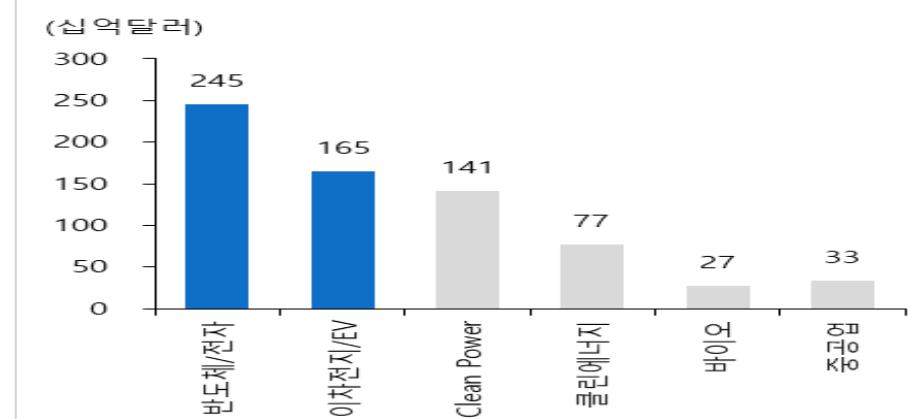


[자료 : US BEA, BLOOMBERG, 메리츠증권]

[주요 부문별 시설투자]



[업종별 민간투자 계획 분포]



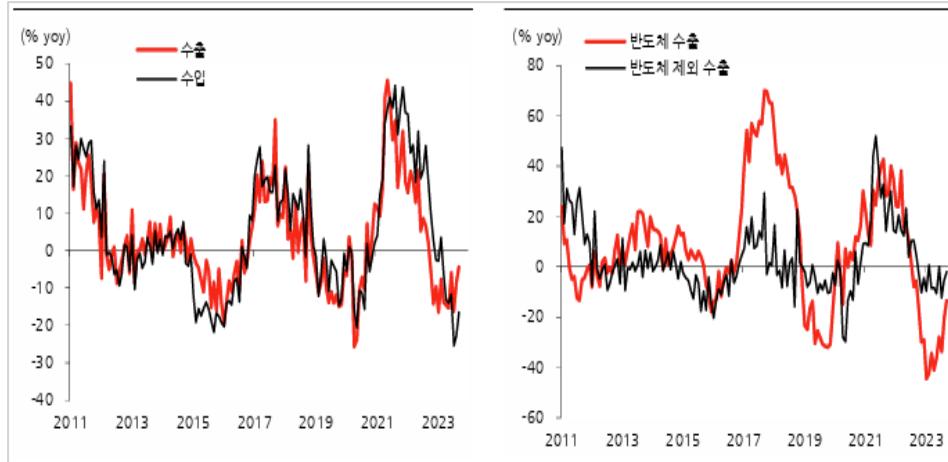
Market View_ Narrative & Numbers

- 9월 수출 : 수출 감소폭 축소, 수출 P.Q 개선 & 반도체 수출 회복세 시현

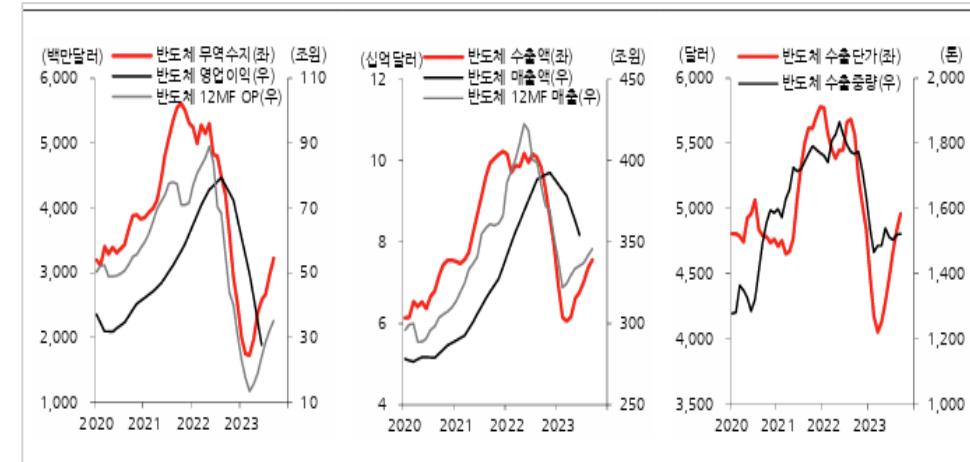
- 반도체(시장의 key, 올라야만 함) : SK하이닉스 > 삼성전자

: 수출 증가 ▶ 무역수지 개선 ▶ 환율 강세 ▶ 외국인 수급 개선(top-down) + 실적 개선, 종목 낙수효과(bottom up)

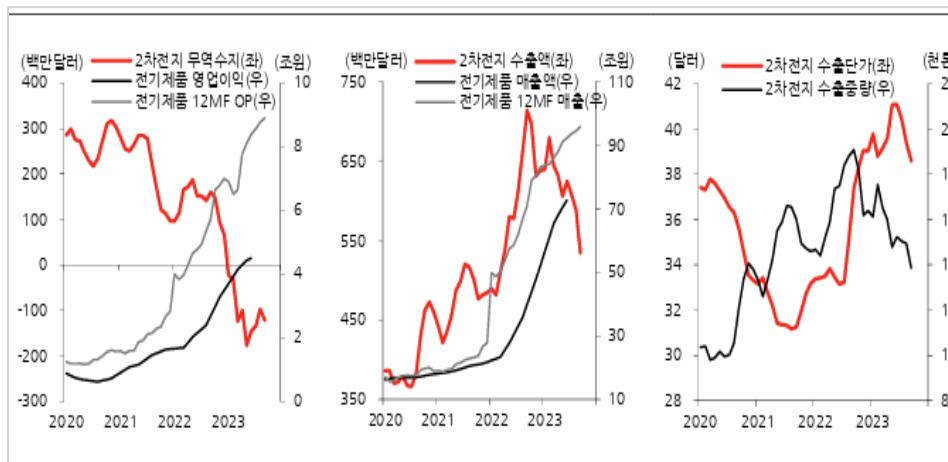
[한국 23년 9월 수출입]



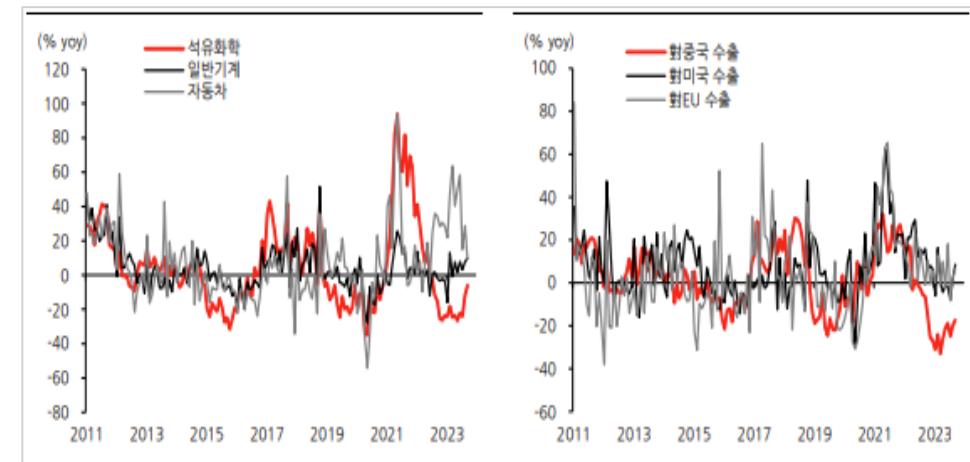
[반도체 무역수지, 이익, 수출 P,Q]



[2차전지 무역수지, 이익, 수출 P,Q]



[주요 품목 수출 & 국가별 수출]

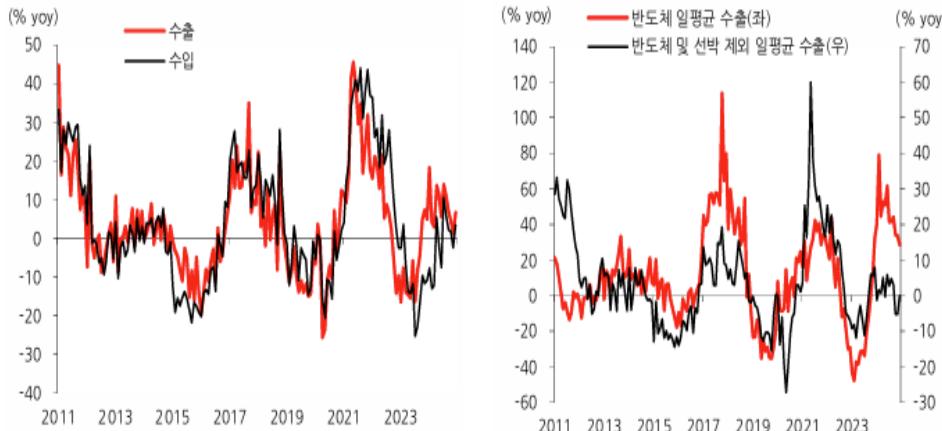


Market View_ Narrative & Numbers

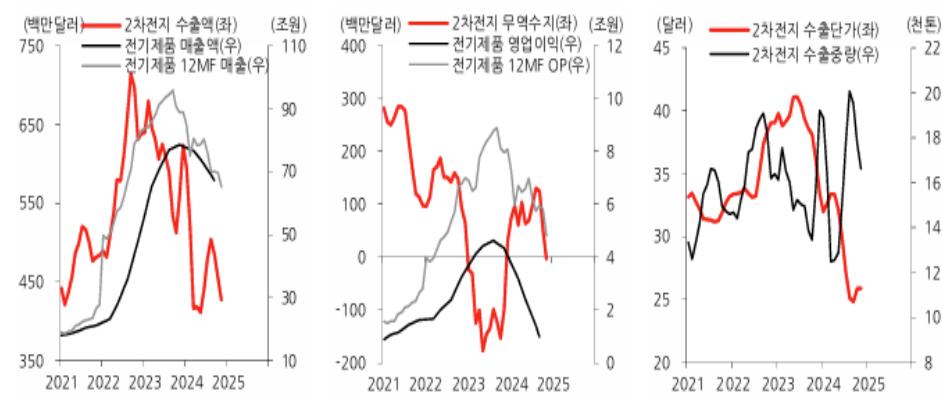
- 2024.12월 수출 : \$613.8억, 일평균 수출액 \$26.7억(yoy +4.3%)
- 반도체와 선박 제외한 일평균 수출 -0.1%로 3개월 연속 감소 흐름
- 반도체, 선박, 기계 강세, G2 수출 증가율 (+) 전환

Grwoth 게임

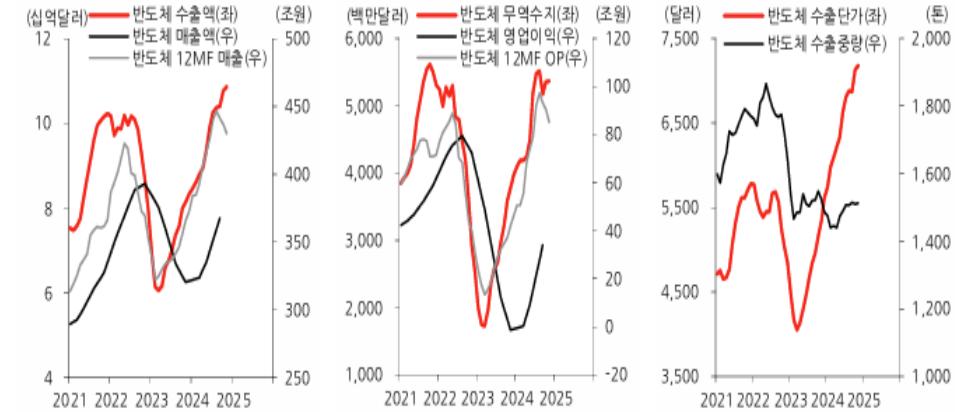
[한국 24년 12월 수출입]



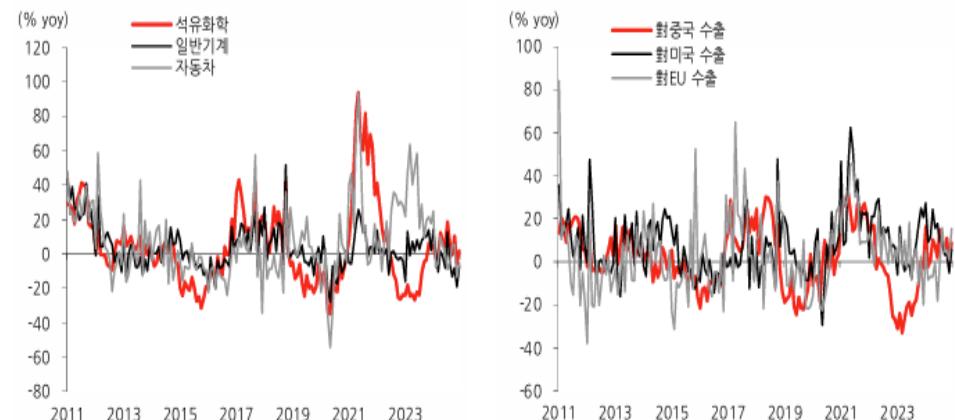
[2차전지 무역수지, 이익, 수출 P,Q]



[반도체 무역수지, 이익, 수출 P,Q]

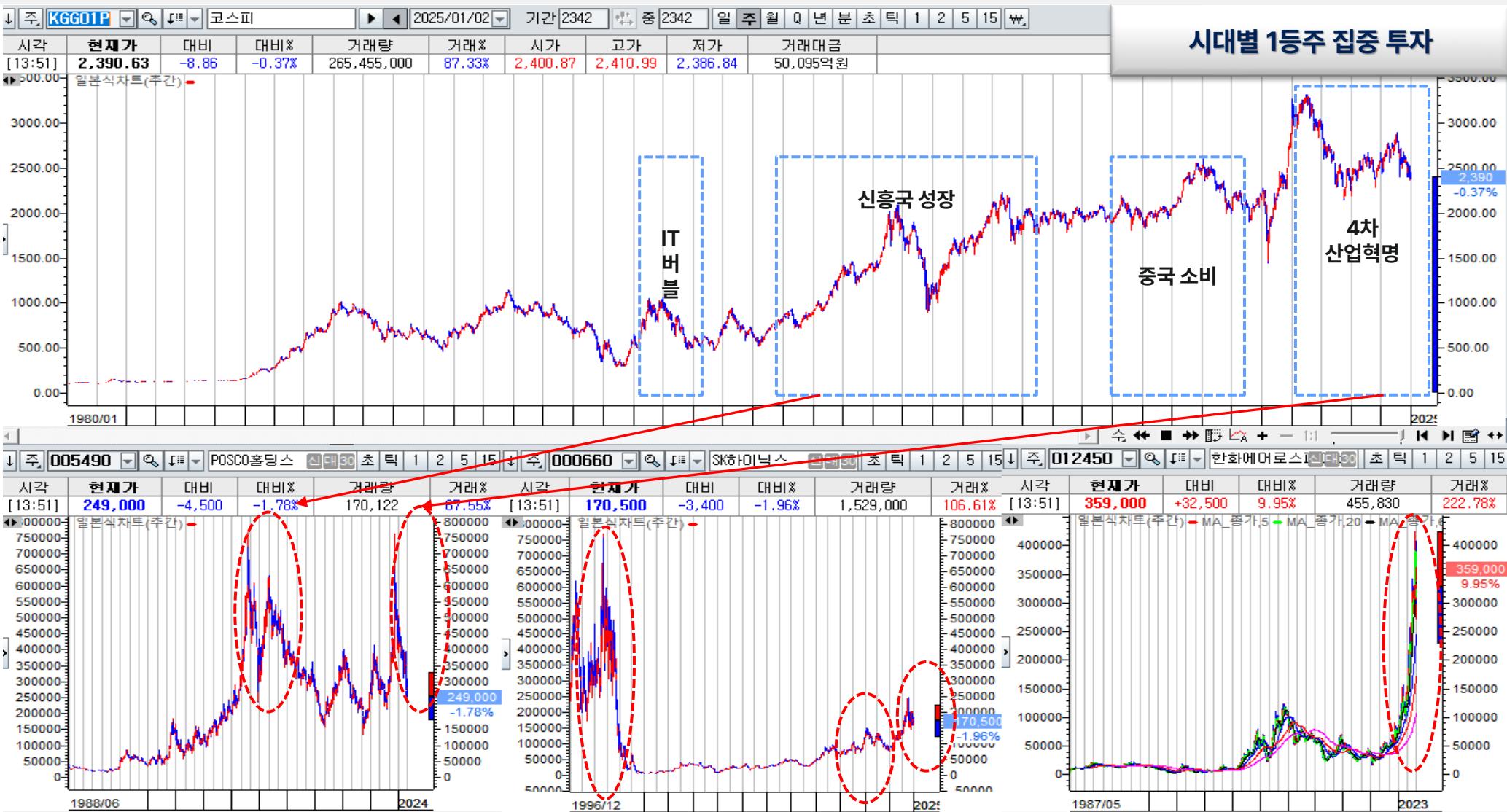


[주요 품목 수출 & 국가별 수출]



투자 전략_ 시대의 1등주 & 바벨 전략

- 시대의 1등주 = 실적 성장 * Valuation 재평가(theme 형성) ► 재평가로 인지되면 장기간 추세적 상승 ► 압축 투자 & 장기 투자 가능 ► 차별화된 수익률
- 투자 환경의 구조적 변화에 적극적인 대응 ► 시황을 반영한 바벨전략 구사



투자 전략_ 시대의 1등주 = 시가총액 비중

• 향후 2~3년간 시가총액 상위 10위 안에 위치할 기업 = 시대의 1등주 = 우리가 투자해야 할 곳

• 24.12월 현재 6위 셀트리온, 9위 KB금융, 10위 NAVER

2000.1.1		2005.12		2010.12		2015.12		2020.12		2023.6		2023.12		
순위	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중
1	한국통신공사	15.99	삼성전자	14.82	삼성전자	12.24	삼성전자	14.93	삼성전자	24.42	삼성전자	21.18	삼성전자	21.36
2	삼성전자	11.40	국민은행	3.93	POSCO	3.72	현대차	2.64	SK하이닉스	4.36	LG에너지솔루션	6.36	SK하이닉스	4.95
3	SK텔레콤	9.71	한국전력	3.70	현대차	3.35	한국전력	2.58	삼성전자우	3.06	SK하이닉스	4.12	LG에너지솔루션	4.83
4	한국전력	6.44	현대차	3.25	현대중공업	2.95	삼성물산	2.14	LG화학	2.94	삼성바이오로직스	2.60	삼성바이오로직스	2.43
5	데 이 콤	4.01	POSCO	2.69	현대모비스	2.43	삼성전자우	2.00	삼성바이오로직스	2.76	삼성전자우	2.41	삼성전자우	2.38
6	포항제철	3.45	우리금융	2.47	LG화학	2.27	아모레퍼시픽	1.95	셀트리온	2.45	LG화학	2.31	현대차	1.98
7	현대전자	2.41	하이닉스	2.41	신한지주	2.20	현대모비스	1.93	NAVER	2.43	삼성SDI	2.26	POSCO홀딩스	1.97
8	LG정보	1.66	LG필립스LCD	2.35	KB금융	2.03	SK하이닉스	1.80	삼성SDI	2.18	현대차	2.15	NAVER	1.79
9	삼성전기	1.61	SK텔레콤	2.27	삼성생명	1.80	삼성생명	1.77	현대차	2.07	기아	1.75	기아	1.75
10	국민은행	1.53	신한지주	2.25	기아차	1.76	LG화학	1.75	카카오	1.74	POSCO홀딩스	1.61	LG화학	1.69
11	LG전자	1.44	LG전자	1.94	한국전력	1.70	NAVER	1.75	삼성물산	1.30	NAVER	1.47	삼성SDI	1.51
12	담배인삼공사	1.37	KT	1.78	SK에너지	1.57	기아차	1.72	LG생활건강	1.28	포스코퓨처엠	1.34	포스코퓨처엠	1.37
13	삼성전자(1우)	1.21	삼성전자(1우)	1.71	LG전자	1.49	삼성에스디에스	1.58	기아차	1.28	셀트리온	1.10	셀트리온	1.22
14	현대차	1.07	하나금융지주	1.44	LG	1.32	신한지주	1.51	현대모비스	1.23	현대모비스	1.08	카카오	1.19
15	주택은행	1.02	기아차	1.41	삼성전자우	1.30	SK텔레콤	1.40	POSCO	1.20	카카오	1.07	삼성물산	1.17
16	LG화학	1.00	외환은행	1.39	LG디스플레이	1.25	SK	1.36	LG전자	1.12	LG전자	1.02	KB금융	1.04
17	한빛은행	0.96	신세계	1.28	하이닉스	1.24	LG생활건강	1.32	엔씨소프트	1.03	삼성물산	0.96	현대모비스	1.03
18	기아차	0.91	S-Oil	1.21	SK텔레콤	1.23	삼성화재	1.17	SK텔레콤	0.97	KB금융	0.95	신한지주	0.97
19	SK	0.88	현대모비스	1.21	롯데쇼핑	1.20	POSCO	1.17	KB금융	0.91	신한지주	0.87	LG전자	0.77
20	신한은행	0.86	KT&G	1.12	우리금융	1.09	KT&G	1.15	한국전력	0.89	SK이노베이션	0.72	삼성생명	0.69
순위	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중	종목명	비중
1	한통프리텔	35.21	NHN	5.88	셀트리온	3.97	셀트리온	4.71	셀트리온헬스케어	6.42	에코프로비엠	5.83	에코프로비엠	7.50
2	평화은행우선	6.87	LG텔레콤	2.59	서울반도체	2.42	카카오	3.45	셀트리온제약	2.22	에코프로	4.81	에코프로	4.11
3	한통엔닷컴	6.67	아시아나항공	1.66	SK브로드밴드	1.63	CJ E&M	1.55	씨젠	1.31	셀트리온헬스케어	2.58	셀트리온헬스케어	3.00
4	하나로통신	4.44	하나로텔레콤	1.66	CJ오쇼핑	1.43	동서	1.54	알테오젠	1.31	엘엔에프	2.11	포스코DX	1.89
5	새롬기술	2.73	CJ홈쇼핑	1.53	포스코 ICT	1.35	메디톡스	1.44	에이치엘비	1.27	JYP Ent.	1.11	엘앤에프	1.61
6	한글과컴퓨터	2.38	동서	1.20	동서	1.15	바이로메드	1.30	SK마티리얼즈	0.98	HLB	0.96	HLB	1.34
7	다음	2.18	GS홈쇼핑	1.19	메가스터디	1.14	로엔	1.05	에코프로비엠	0.93	펄어비스	0.81	HPSP	0.89
8	기업은행	1.79	휴맥스	1.07	OCI머티리얼즈	1.10	코미팜	1.04	카카오게임즈	0.88	셀트리온제약	0.72	알테오젠	0.84
9	로커스	1.72	포스데이터	0.93	다음	1.05	파라다이스	0.80	펄어비스	0.88	오플랫폼	0.70	셀트리온제약	0.84
10	한통하이텔	1.28	다음	0.93	네오위즈게임즈	0.99	이오테크닉스	0.76	케이엠더블유	0.83	케어젠	0.67	래인보우로보틱스	0.83
11	핸디소프트	1.16	플래닛82	0.72	포스코켐텍	0.90	컴투스	0.76	제넥신	0.80	카카오게임즈	0.65	JYP Ent.	0.79
12	대양이엔씨	1.09	하나투어	0.70	에스에프에이	0.90	코오롱생명과학	0.66	CJ ENM	0.79	에스엠	0.61	리노공업	0.73
13	SBS	1.05	인터파크	0.69	태웅	0.80	OCI머티리얼즈	0.61	스튜디오드래곤	0.72	더블유씨피	0.59	펄어비스	0.60
14	아시아나항공	0.94	LG마이크론	0.69	SK컴즈	0.76	CJ오쇼핑	0.59	메드팩토	0.62	포스코DX	0.55	루닛	0.59
15	아큐텍반도1	0.91	키움닷컴	0.67	GS홈쇼핑	0.73	오스템임플란트	0.57	휴젤	0.62	HPSP	0.55	클래시스	0.59
16	한국정보통신	0.86	파라다이스	0.66	주성엔지니어링	0.71	콜마비엔에이치	0.56	원익IPS	0.56	리노공업	0.54	솔브레인	0.54
17	주성엔지니어	0.77	서울반도체	0.63	성광벤드	0.69	GS홈쇼핑	0.54	솔브레인	0.55	알테오젠	0.53	위메이드	0.53
18	디지털조선	0.59	KTH	0.56	성용광전투자	0.63	케어젠	0.54	리노공업	0.53	동진쎄미켐	0.52	카카오게임즈	0.53
19	드림라인	0.56	CJ인터넷	0.54	태광	0.62	휴온스	0.52	컴투스	0.53	클래시스	0.50	LS마트리얼즈	0.49
20	삼지전자	0.55	네오위즈	0.52	성우하이텍	0.56	씨젠	0.49	엘엔에프	0.52	솔브레인	0.47	에스엠	0.49

[자료 : 한국거래소]



TRULY KOREAN
TRULY GLOBAL
VOGO

(주)보고펀드자산운용

07326 서울특별시 영등포구 국제금융로 10
Three IFC 51층

대표전화: 02) 3788-0770