



## 새정부 출범과 시장의 기대

- 21대 대선 결과에 따른 주식시장 및 주요 산업별 영향 -

## Contents

|     |   |
|-----|---|
| 3p  | 21대 대선 결과와 주요 정책 공약   |
| 5p  | <b>I. 대선 결과에 따른 주요정책 방향과 금융시장 영향</b> <ul style="list-style-type: none"><li>1. 주식시장 전망<ul style="list-style-type: none"><li>1-(1) 선거 이벤트와 주식시장</li><li>1-(2) 밸류에이션과 21대 대통령선거</li><li>1-(3) 경제/산업 공약과 21대 대통령 선거</li></ul></li><li>2. 경제정책 전망</li><li>3. 자본시장 관련 공약과 향후 영향</li></ul> |
| 11p | <b>II. 주요 산업별 영향</b> <ul style="list-style-type: none"><li>1. AI/반도체</li><li>2. 전력기기/에너지</li><li>3. 이차전지</li><li>4. 통신/미디어/콘텐츠</li><li>5. 지주</li><li>6. 제약/바이오</li><li>7. 금융</li><li>8. 부동산/건설</li><li>9. 방산/조선</li></ul>   |

## 21 대 대선 결과와 주요 정책 공약

전일 대통령 선거에서 민주당 이재명 후보가 49.42%의 득표율로 21대 대통령에 당선되었다. 국민의 힘 김문수 후보 41.15%, 개혁신당 이준석 후보의 8.34%에 비해 월등히 높은 지지율로 당선되면서 행정부와 입법부를 모두 민주당이 장악하는 강력한 정부의 탄생을 예고하고 있다. 이재명 당선자 핵심 공약을 바탕으로 선거 이후 시장 전개에 대한 영향을 추정해보았다.

표 1 이재명 당선인의 주요 공약: 3대 비전(회복, 성장, 행복)과 15대 정책과제 중 발췌

| 분야         | 주요 내용                 | 세부사항  |
|------------|-----------------------|---|
| 경제/산업      | 세계를 선도하는 경제 강국        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- AI 등 신사업 집중 육성, AI 예산 비중 확대 및 'AI 고속도로' 구축</li> <li>- K-콘텐츠 지원 강화 및 OTT 등 K-컬처 플랫폼 육성, 문화 수출 50조원 달성</li> <li>- K-방산 산업 육성 및 수출 증대 지원, 국방 AI R&amp;D 투자 확대 및 세제 지원</li> <li>- 국가첨단전략 산업 집중투자, R&amp;D 예산 확대, 벤처투자시장 육성</li> </ul>                                      |
| 정치/사법      | K-민주주의 위상 회복          | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기업해제권 행사에 대한 제도적 보장 강화</li> <li>- 국회의원에 대한 국민소환제 도입</li> <li>- 감사원 정치적 중립성 및 독립성 강화</li> <li>- 온라인재판 제도 도입, 대법관 정원 확대, 국민참여재판 확대</li> </ul>  |
| 경제/산업      | 가계·소상공인 지원 및 공정 경제 실현 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 코로나 정책자금 대출 채무조정 및 탕감 방안 마련 및 정책자금 대출 확대</li> <li>- 플랫폼 중개수수료를 차별금지 및 상한제 도입</li> <li>- 주식시장 수급여건 개선, 기업지배구조 개선을 통한 일반주주 권익 보호</li> </ul>  |
| 외교/통상      | 외교 안보 강국              | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 국제 통상환경 변화에 적극 대응하는 경제외교 추진</li> <li>- 신아시아 전략 및 글로벌사우스 협력 추진, 수출산업 보호를 위한 무역안보 확립</li> <li>- 국익우선의 전략적 통상정책 추진, 핵심소재·광물의 공급망 안정</li> </ul>  |
| 사법/행정/보건의료 | 국민의 생명과 안전을 지키는 나라    | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 흉악범죄 예방, 민생침해 금융범죄 처벌 강화 및 금융소비자 보호 제도 개선</li> <li>- 사회적 재난에 대한 효율적인 대응체계 구축, 생명안전기본법 제정 추진</li> <li>- 교통사고 예방 등 생활안전 체계 강화, 전기차 배터리 인증 활성화 및 화재예방</li> <li>- 지역·필수공공의료 강화, 건강보험 국고지원 및 수가보상체계 개편</li> </ul>   |
| 행정/경제/산업   | 세종 행정수도과 '5극 3북' 추진   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 세종 행정수도 완성, 제 2차 공공기관 지방이전 추진</li> <li>- 5대 초광역권 및 3대 특별자치도 추진을 통한 국토균형 발전</li> <li>- 지역대표 전략산업 육성과 지역투자를 통한 지역경제 활성화 추진</li> </ul>  |
| 교육/경제/복지   | 노동 존중, 노동자 권리 존중 사회   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 자영업자, 특수고용 및 플랫폼 노동자 권리 보장</li> <li>- 포괄임금제 금지 명문화, 노동자 단체교섭협약 활성화</li> <li>- 주 4.5일 도입 및 확산을 통한 노동시간 감축</li> <li>- '장애인권리보장법' 제정을 통한 장애인 권리보장 기반 마련</li> </ul>  |
| 경제/복지      | 생활안정을 통한 잘사는 나라       | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 생애주기별 소득보장체계 구축, 국민연금 사각지대 해소 및 연금개혁 지속 추진</li> <li>- 영유아 교육·보육비 지원 확대, 육아휴직 확대 및 지역 통합 돌봄체계 구축</li> <li>- 생애주기 문화패스 신설 및 확대, 청년·국민·어르신 패스 3종 도입 교통비 절감</li> </ul>   |
| 교육/복지      | 저출생·고령화 위기 극복         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 저출생 대책 혁신 및 자녀양육 지원 확대</li> <li>- 공공 아이돌봄 서비스 지원 강화, 일·가정 양립 지원</li> <li>- 고령사회 대응을 위한 통합적 지원체계 마련, 노후 소득 보장체계 구축</li> </ul>   |
| 환경/산업      | 기후위기 대응 및 탈탄소 전환      | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 재생에너지 중심의 에너지 전환, 석탄화력발전 폐쇄, 탄소중립기본법 개정</li> <li>- 한반도 에너지고속도로 건설 추진, '지능형 전력망 구축', 에너지산업 육성</li> <li>- 태양광·풍력·전기차·배터리 등 탄소중립산업의 국산화 및 수출 경쟁력 제고</li> <li>- RE100 산업단지 조성, 탄소다배출 업종의 저탄소 공정 및 기술혁신 추진</li> <li>- 전기차 보급 확대, 바이오플라스틱 산업 육성, 탄소포인트제 등 인센티브 강화</li> </ul> |

자료: 중앙선거관리위원회, 흥국증권 리서치센터

표 2 이재명 당선인 주요 산업별 정책 공약

| 산업     | 정책 공약  | 세부사항   |
|--------|--|--|
| AI     | AI 세계 3대 강국 진입<br>K-AI 이니셔티브 전략<br>'AI 기본사회' 구축 및 규제 합리화                                 | - AI 투자 100조원 투자, 국가 AI 데이터 클러스터 조성 및 GPU 확보 추진<br>- 국제 협력을 통한 AI 공동개발 및 배포<br>- '모두의 AI' 프로젝트 추진, AI 생태계 조성을 위한 법률 정비, AI 규제특구 확대   |
| 반도체    | '반도체 특별법' 조기 제정<br>반도체 생산세액공제 도입<br>RE100, '용인 반도체 클러스터 조성'                              | - 여야 합의를 통해 '반도체 특별법' 통과 추진<br>- 국내 생산·판매 반도체에 대한 세액공제(10%) 추진. 국내 복귀기업 세제지원<br>- 에너지고속도로를 통한 RE100, 용인 반도체 클러스터 추진 및 국비 집행  |
| 조선     | 스마트·친환경 미래 선박 선점<br>해상풍력 선박 내수 시장 확대<br>선박 제조 시스템 고도화<br>중소 조선사 경쟁력 강화<br>특수선, MRO 시장 확대 | - LNG·전기 선박 경쟁력 강화, 친환경 연료 선박 지원, 자율운항 상용화 선도<br>- 해상풍력 선박 세계시장 진출 발판 마련<br>- 스마트 공장 확산, 숙련 인력 확보 및 전문 인력 양성 지원<br>- 특례보증 확대, 대형·중소 조선사 간 상생 생태계 구축<br>- 군함 등 특수선 건조 및 MRO 사업 육성   |
| 방산     | 방산 수출 범정부적 지원 강화<br>방산 수출기업 역량 강화<br>수출 전략 수립 및 방산협력국 확대                                 | - 방산 수출 컨트롤타워 신설, 대통령 주관 '방산수출 진흥전략회의' 정례화<br>- 방산 지원 정책금융 개편, R&D 투자세액 감면, 국방과학연구소의 민간지원 확대<br>- 권역별 방산 전략 수립, 방산 클러스터 확대, 협력국과의 기술·생산능력 공유   |
| 항공·우주  | 항공 MRO 산업 경쟁력 강화<br>K-항공 모델 수출 지원<br>K-UAM 산업육성<br>방위산업 자립과 수출 확대<br>우주항공 국가산업단지 육성      | - 항공정비 부품 국산화, 항공 분야 R&D 지원. 지역 특화로 산업 경쟁력 강화<br>- 공항산업 해외진출 기반 강화, 공항 건설 및 운영 서비스 통합 수출 지원<br>- UAM 허브 추진, 공공셔틀 등 실증화 사업 지원, 초기 R&D 지원 확대<br>- 항공, 미사일 관련 전후방 산업 육성, 세액 감면과 중소기업 지원 강화<br>- 경남 우주항공 국가산업단지 육성, 우주청 청사 조기 완공, 고흥 발사체 산업 육성 |
| 문화예술   | K-컬처 300조원 시대 개막<br>콘텐츠 전 과정 국가 지원<br>문화 예술인 창작 지원                                       | - 문화재정 대폭 증액, 음식·화장품 영상·음악·웹툰 해외시장 진출 지원<br>- OTT 등 K-컬처 플랫폼 육성, 제작 인프라 확충, 정책금융·세제혜택 지원<br>- 문화 예술 인재 양성 및 전문조직 설립, 창작비 지원 및 창작 공간 마련   |
| 기후 에너지 | '에너지고속도로' 건설<br>'지능형 전력망' 구축<br>공급망 내재화 및 산업 육성<br>'햇빛연금·바람연금' 확대                        | - 서해안 및 한반도 에너지고속도로 건설<br>- ESS 설치로 RE100 조기 달성, 전력수요처 분산, 미래형 송전선 건설 기술 개발<br>- 탄소중립산업 해외 진출 지원, 에너지 효율화산업 지원 확대<br>- 주민참여형 발전사업 활성화, 수익 구조 투명화 및 정부 정책 금융 지원   |

자료: 더불어민주당, 흥국증권 리서치센터

## I. 대선 결과에 따른 주요정책 방향과 금융시장 영향

### 1. 주식시장 전망

**21대 대통령으로** 통상적으로 대통령 선거는 정치권력의 방향을 좌우하는 대한민국 최대의 정치일정으로 선거의 결과가 **이재명 민주당후보** 경제/금융시장에 상당한 영향을 미치게 마련이다. 특히 이번 21 대 대통령 선거의 경우, 전임 **당선** 대통령의 계엄령 선포 이후 국회의 탄핵과 헌법재판소의 판결까지 정치적인 혼란을 겪은 이후 단행된 것으로 선거가 경제/금융시장에 미치는 영향은 그 이전 대통령선거에 비해서도 클 것으로 예상된다. 다만 개별 선거마다 당시 처한 경제상황, 산업별 동향, 금융시장 여건 등에 따라 선거의 영향은 상이하게 나타난다. 과거 선거 경험에 비추어 선거가 주식시장에 미치는 영향에 대해 분석해 본다.

#### (1) 선거 이벤트와 주식시장

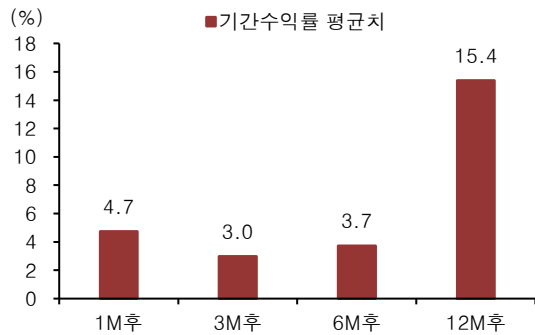
**직선제 이후 8번의** 직선제로 대통령 선거를 통해 대통령을 선출한 1987 년 이후 이번까지 총 9 번의 선거가 진행되었다. **선거 이후** 선거 전후 주식시장의 반응은 대체로 긍정적이다. 선거 1 개월 후 KOSPI 지수는 평균 4.7% 상승했다. **첫 1개월 주가상승률** 선거 1 년후 KOSPI 지수 역시 평균 15.4% 상승했다. 첫 1 개월은 향후 새 정부의 경제/금융 시장 **+4.7%**, 개편에 대한 기대가 반영된 것으로 판단되며 첫 1 년 등락률은 성과에 대한 첫 반응으로 이해할 수 **첫 1년 주가상승률** 있을 것이다. 3 개월, 6 개월 등락평균이 1 개월에 비해 낮은(3 개월 3.0%, 6 개월 3.7%) 것도 첫 **+15.4%** 1 개월간 기대가 집중된 현상을 반영하는 것으로 볼 수 있다.

첫 1 년간 주가상승률이 가장 높았던 시기는 1987 년 첫 직선제 선거 이후 당선된 노태우 대통령 때다. 1 년간 무려 91%의 상승률을 기록했으며 첫 1 개월 24.9%, 첫 3 개월 32.9%, 첫 6 개월 48.8%에 이어 첫 1년 91%로 꾸준한 상승을 1년내 기록한 바 있다. 반면 첫 1년 수익률이 부진했던 경우는 이명박 대통령 -36.6%, 박근혜 대통령 -0.9%, 윤석열 대통령 -7.8% 였으며 나머지 경우는 모두 첫 1년 (+) 수익률을 기록한 바 있다.

대통령 선거 직후 첫 1개월간 수익률은 노무현 -10.3%, 이명박 -6.8%, 박근혜 -0.7%로 당선에 대한 긍정적인 기대보다는 당시 경제/금융 여건의 부담이 선거직후 긍정적인 반응으로 이어지지 못한 경우에 해당한다.

임기 중 주가 상승률(당선시점~퇴임시점)에 있어서는 5 년간 고른 상승률이 이어졌던 노무현 대통령 시기 총 162.5%의 주가 상승률을 기록했고 IMF 외환위기를 경험했던 김영삼 대통령 시기 크게 부진했던 5년차 영향을 받아 -36.7%의 부진한 수익률을 기록한 바 있다.

그림 1 직선제 대통령선거 실시 이후 기간별 주가등락 평균



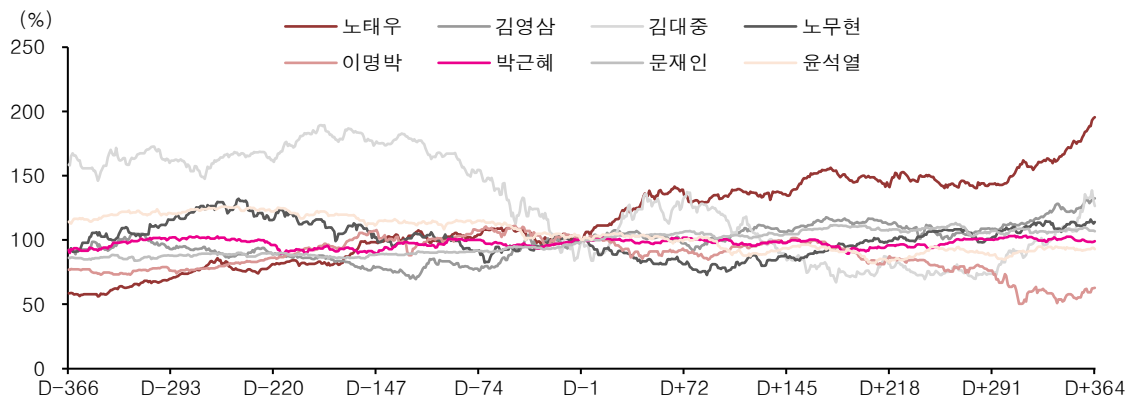
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 2 당선 후 첫 1개월 주가 수익률



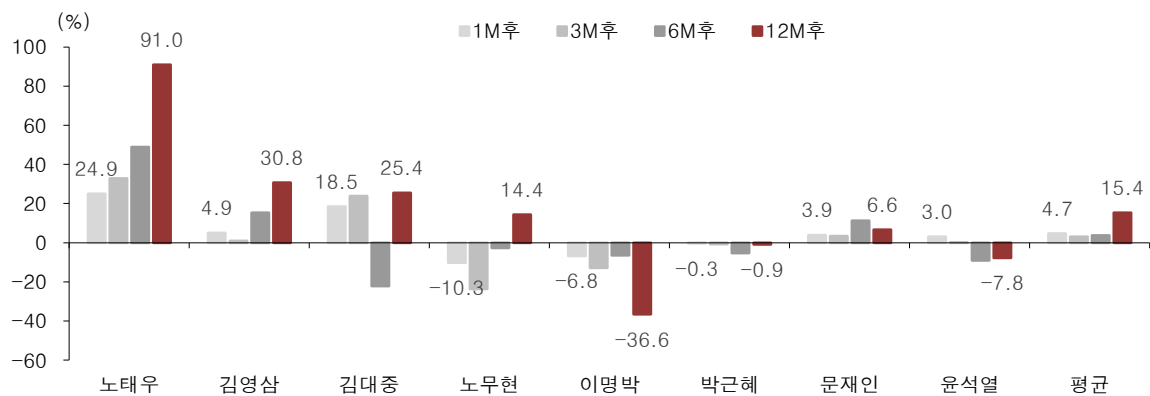
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 3 대통령 선거 전후 1년간 주가지수 추이



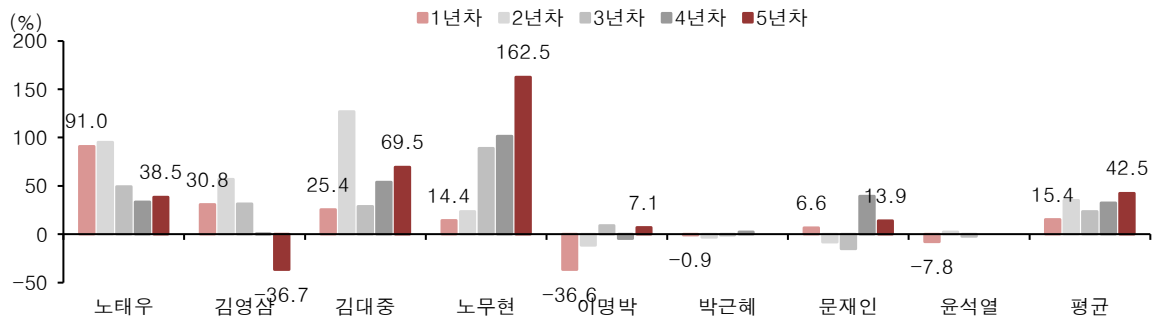
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 4 선거 직후 1개월, 3개월, 6개월, 1년 수익률



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 5 선거 이후 연도별 누적 주가 수익률



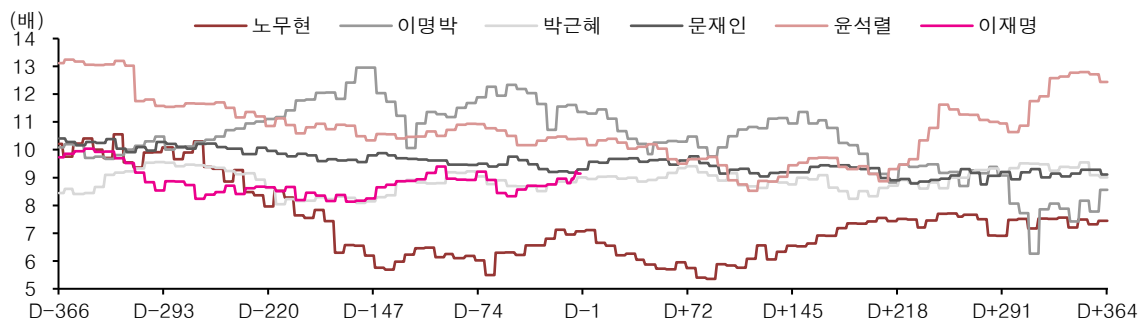
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

## (2) 밸류에이션과 21 대 대통령선거

21대 대선 이후 최근 선거를 앞두고 지나치게 저평가된 한국시장의 가치 재평가 움직임이 강하게 반영되고 있다. 지난 한국시장 연말 12 개월 선행 EPS 기준으로 PE 배율이 8.13 배까지 하락했던 한국시장의 밸류에이션은 최근 노무현 당선 이후 9.15 배까지 상승한 모습이다. 지난해 초부터 강하게 전개되던 한국시장의 정당한 가치평가를 가장 낮은 밸류에이션 회복하기 위한 밸류업 정책이 새 정부로 이어질 수 있을 것이라는 기대가 반영된 결과인 것으로 기록 중 보인다. 각 정부를 거치는 동안 경제 여건만큼이나 한국 시장의 평가, 밸류에이션 부침도 각 시기 주가등락에 큰 영향을 미친 바 있다. 현재 한국시장 P/E 배율은 10 년 평균 10.3 배에 비해 크게 미치지 못하는 수준이다. 2000 년 이후 각 대통령 임기 전후 P/E 배율은 대체로 현 정부 출범 수준보다는 높게 이어져온 바 있다. 다만 2002 년 출범했던 노무현 대통령 당시는 2000 년까지 전세계적인 거품의 후유증으로 6~7 배 수준의 낮은 P/E 배율을 기록한 바 있고 이외에는 최소 9 배, 최대 13배의 등락을 기록한 바 있다.

따라서 역대 정부 출발시점과 비교해 상대적으로 매우 낮은 밸류에이션 수준에서 출발하는 최근 상황은 가치회복을 표방하는 정책과 맞물려 긍정적인 기대를 반영하고 있는 것으로 판단된다.

그림 6 선거 전후 12개월 예상 P/E 배율 추이



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

### (3) 경제/산업 공약과 21 대 대통령 선거

**짧은 선거기간으로** 대선 이후 주식시장의 반응은 임기가 시작된 이후 정부의 경제 성과에 좌우될 수밖에 없다. **공약 등 정책 부각** 경제상황이 개선되고 기업이익이 증가하면 주식시장의 긍정적인 반응이 뒤따를 수밖에 없기 **미흡**, 때문이다. 물론 경제성과는 출범하는 정부의 준비와 대응능력에 의해 좌우되겠지만 글로벌 경기상황, **그러나 공약사항 실천** 국제관계와 인구구조 등 통제하기 어려운 변수에 의해서도 큰 영향을 받을 수밖에 없다. 하지만 선거 **에 따라 산업별 영향** 직후 시장은 새로 들어서는 행정부의 공약 등 국가 운영 계획을 사전적으로 반영하며 향후 **좌우될 전망** 집권기간의 경제성적을 예상하는 역할도 수행하게 된다.

이번 이재명 정부의 경우도 공약사항에 대한 선반영이 이미 이루어지고 있으며 산업별로, 혹은 정책별로 추가적인 정책에 대한 평가가 진행될 것으로 예상된다. 다만 이번 정부의 경우는 지난 문재인 정부와 마찬가지로 이전 대통령의 탄핵으로 단축된 선거기간, 인수위 없이 집권하는 짧은 일정을 소화하면서 공약내용이 상대적으로 단출하고 준비작업이 생략된 채 출범한다는 점에서 주목도가 다소 낮아질 것으로 예상된다.

그럼에도 주목해야 할 핵심 공약들은 다음과 같다.

**우선 내수경제 활성화 및 공정경제 실현과 관련한 공약**이 주목된다. 코로나 이후 가중되고 있는 가계, 중소기업에 대한 지원확대를 통한 내수 활성화, 소비촉진 방안 등의 실시와 이로 인한 실질적인 내수경기 회복여부가 경제정책의 최우선 과제로 제시되고 있다. 공정경제 실현 정책은 상법 개정, 기업지배구조의 개선, 주식시장의 수급여건의 개선 등 시장의 직접적인 성과로 이어질 수 있는 정책들로 구성 되어있다. 이와 관련해서 이미 지난 선거기간에도 지배구조 개선 노력이 예상되는 종목군들의 주가에 선제적인 반영이 진행되고 있는 것으로 판단된다.

**산업정책과 관련해 주목되는 부분**은 AI 등 신산업 육성, K-콘텐츠 지원, 방산 산업 육성, 기타 R&D 활성화 정책 등을 주목할 수 있다. 각각의 산업정책의 효과에 따라 해당 산업의 경쟁력에 영향이 미칠 수 있는 분야이며, 구체적인 수혜 대상의 선별과정을 거쳐 시장에 핵심 테마로 자리잡을 개연성이 높아 보인다. 기후위기 대응과 이에 따른 에너지 전환정책, 전력망 구축 계획, 산업거점의 재배치 등도 시장에 직접적인 영향을 미칠 수 있는 핵심 공약사항이다. 투자 계획과 이에 맞춘 현실적인 집행을 반영하며 시장의 등락이 이어질 전망이다.

**외부환경에 대한 대응도 핵심적인 이슈**가 될 수 있다. 구체적으로 협상계획이 제시되지 않았으나 트럼프의 관세정책 등 대외적인 통상환경의 변화, 강대국이 공급망 재편계획 등에 얼마나 능동적으로 대응하는가에 따라 반도체, 자동차, 철강 등 핵심 산업의 업황이 좌우될 수 있다. 7 월로 예정된 미국과의 관세협상에서부터 각 산업의 이해가 걸린 대외 통상/외교적 정책집행의 성과도 핵심적인 변동요인이 될 전망이다.



## 2. 경제정책 전망

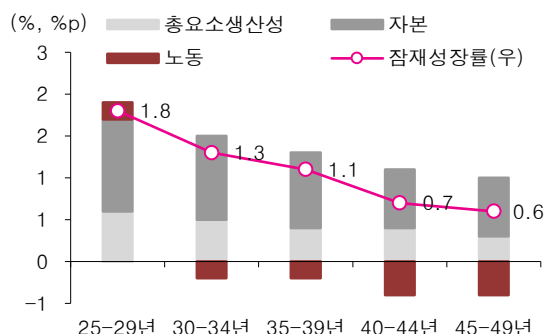
**3대 성장 비전: “진짜성장.”** 경제·산업 대도약을 통해 AI 3 대강국, 잠재성장률 3%, 국력 세계 5 강을 달성하겠다는 AI 3대 강국, 이재명 당선인이 제시한 진짜 대한민국의 성장비전이다. 기술주도 성장, 모두의 성장, 공정한 성장을 잠재성장률 3%, 통해 지속가능하고 균형 잡힌 성장 구조 구축, 산업/수출 경쟁력 확대 등이 경제/산업 부문의 중장기 국력 5강 달성 정책과제이다.

그러나 새 정부 경제팀 앞에 놓인 대내외 경제현실은 엄중하고, 매우 시급한 단기 대응이 요구되고 있다. 무엇보다 수출과 내수의 동반 부진으로 올해 0%대 성장이 예상되는 우리 경제의 침체를 방어하고 회복을 이끌어내야 한다. 성공적인 대미 무역협상을 통해 우리 기업의 수출 악화를 최대한 방어하고, 단기적으로 소비를 부양하고 건설경기 침체를 완화하는 적극적인 내수진작이 요구된다.

**확장적 정책기조**로 우선 재정지출이 확대될 전망이다. 5월에 합의된 1차 추경(13.8 조원) 이외 하반기 2차 추경예산(약 GDP성장률 높아지나 30 조원)이 추진될 것으로 예상된다. 이를 통한 지역화폐발행 지원 등 직접적 소비촉진 대책과 SOC, 정부부채 증가 예상 기업투자 확대 지원 등을 포함할 가능성이 높다. 인위적인 성장 부양보다는 잠재성장률 제고를 목표로 내세우고 있으나 성장 기반 훼손을 막고, 자영업, 중소기업 및 소상공인 지원 등 민생 대책이 시급하기 때문이다. 건설경기가 사상 최악의 침체 상황에 있어 단기적인 회복을 기대하기 어려우나 중기적으로 공공 개발사업, 주택공급 증가, PF 시장 정상화 지원 등 경기보완적인 대책이 필요해 보인다. 이를 아우르는 내수부양정책의 강도와 추진 속도에 따라 내년까지 성장률이 완만하게 높아질 가능성이 있다.

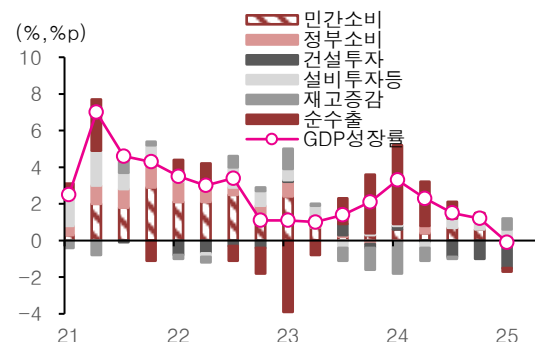
한편, 증세 없는 재정지출 확대는 정부부채(국채발행) 증가로 이어질 전망이다. 한국은행의 완화적 통화정책은 내년까지 이어질 전망이나 기준금리 인하, 저성장에도 불구하고 시장금리 하락은 제한적일 것으로 예상된다.

그림 7 향후 국내 잠재성장률 추정치



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 8 국내 GDP성장률과 부문별 기여도



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

### 3. 자본시장 관련 공약과 향후 영향

**자본시장 활성화 공약** 자본시장 활성화 공약의 핵심 내용은 상법 개정 등을 통한 1) 기업 지배구조 개선(주주권 강화, 경영 이행 강도와 속도에 투명성 제고), 2) 투자자 보호 강화(공정한 거래질서 확립), 3) 자금 흐름 촉진(기업의 자본 조달 따라 코리아 디스카운트 용이화), 4) 시장 신뢰 회복(불공정 행위에 대한 강력한 제재와 규제 합리화) 등이다.

#### 트 해소될 것

오랜 시간 한국증시는 코리아 디스카운트(Korea Discount)라는 꼬리표를 달고 있었다. 기업들의 낮은 주주환원율, 불투명한 지배구조, 그리고 소액주주를 고려하지 않은 경영 행태가 국내 투자자는 물론 글로벌 투자자들로부터 외면을 받아온 주요 요인으로 작용해왔다. 하지만 지금, 그 흐름을 바꿀 중요한 기회가 찾아왔다. 자본시장 활성화 공약을 통해 기업지배구조를 개선하고 주주환원을 확대하는 계기를 마련한다면, 한국 주식시장은 단순한 반짝 상승이 아닌 근본적인 체질 개선을 이루어낼 수 있을 것이다.

최근 글로벌 투자자들은 ESG(환경·사회·지배구조)를 중요한 투자 기준으로 삼고 있으며, 지배구조(G)가 취약한 시장에 대해서는 투자 회피 현상이 뚜렷해지고 있다. 이번 기회를 살린다면 한국 증시는 장기투자가 가능한 선진시장으로 도약할 수 있지만, 놓친다면 글로벌 자본시장에서 더욱 소외될 것이다. 지금이 변화를 만들어야 할 결정적 순간이다. 정치적인 이해관계를 넘어 어려움에 처한 한국경제와 주식시장을 살리고, 장기투자를 통해 가계의 자산 형성과 함께 부동산을 뛰어 넘어 금융자산의 불패신화를 만들기 위해서라도 글로벌 금융선진국에 비해 낙후되어 있는 현재의 문제점을 해소하는 데에 집중해야 할 것이다.

표 3 이재명 당선인 자본시장 활성화 공약

| 구분                                 | 세부사항   | 기대 효과   |
|------------------------------------|--|---|
| <b>지배구조 개선</b>                     | 이사의 충실 의무 명문화, 일정 비율 이상의 독립이사 의무화<br>감사위원 분리선출 확대, 집중투표제 활성화<br>대규모 상장회사의 전자투표·위임장 의무화, 권고적 주주제안 도입  | - 소액주주 권리 보호, 경영 투명성 강화<br>- 주식시장 신뢰성 회복 및 외국인 투자자 자금 유입                                    |
| <b>지배주주의<br/>사익편취 행위<br/>근절</b>    | 주권상장법인에 대한 인수·합병기액 결정 시 ‘공정기액’ 개념 도입<br>물적분할 후 자회사 상장 시 모회사 일반주주에게 신주 배정 제도화<br>자사주 원칙적 소각 제도화, 부당 거래 제재 강화                                | - 모회사 주주 가치 희석 방지, 소액주주 권익 보호<br>- 주당 가치 상승으로 인한 주주가치 제고, 주가 안정<br>- 일감 몰아주기, 편법적 경영권 승계 방지 |
| <b>금융제도 선진화<br/>및<br/>금융소비자 보호</b> | 금융위원회 해체 및 금융감독원을 독립된 감독기관으로 승격<br>금융소비자 보호 기구의 기능과 독립성 강화<br>기업회계·비영리회계를 총괄하는 ‘회계기본법’ 제정 추진   | - 감독체계 일원화로 전문성 강화 및 책임소재 명확화<br>- 금융시스템 신뢰성 및 안정성 강화                                       |
| <b>공정한 시장질서<br/>확립</b>             | 주가조작 등 불공정행위에 대한 ‘원스트라이크 아웃제’ 도입<br>사기·횡령·배임 등 상장법인 임원의 중요 전과기록 의무공시 도입<br>한국형 공정배상기금 도입을 통한 투자자 피해구제 강화                                   | - 금융회사 내부 통제 강화<br>- 금융소비자 권리 강화<br>- 분쟁 해결 실효성 제고 및 투자자 신뢰 회복                              |
| <b>주식시장<br/>수급 여건 개선</b>           | 상장기업 특성에 따른 주식시장 재편 및 주주환원 강화<br>외국인 투자자 유입 확대를 위한 제도 정비, MSCI 선진국 지수 편입<br>퇴직연금 단계적 대항화를 통한 수익률 제고<br>공모주 시장의 질적 개선, 코스닥벤처펀드로의 신규자금 유입 유도 | - 투자자 자금 유입 확대, 주식시장 수급 안정화<br>- 한국 자본시장 위상 제고<br>- 개인 노후보장 강화<br>- 투자자 신뢰 제고, 신산업 자본시장 활성화 |
| <b>디지털 자산</b>                      | 디지털 자산 생태계 정비를 통한 산업육성기반 마련<br>비트코인 등을 기초자산으로 하는 현물 ETF 도입<br>통합감사시스템 설치, 거래 수수료 인하 유도   | - 글로벌 트렌드에 부합하는 디지털자산 시장 활성화<br>- 투자 기회 확대 및 다양성 제고<br>- 투자자 보호 기반 마련, 관련 기술 발전 촉진          |

자료: 더불어민주당, 흥국증권 리서치센터

## II. 주요 산업별 영향

### 3 대 비전과 15 개 정책과제를 통한 신성장 산업의 육성에 방점

새 정부의 공약집에 나와있는 정책방향은 회복, 성장, 행복이라 하는 3 대 비전을 총 15 개 정책과제 수행을 통해 달성하는 것이다. AI, 바이오, 콘텐츠, 방산, 우주항공, 에너지 등 신성장 산업의 집중적인 육성은 물론, 글로벌 경쟁력 강화를 위한 기업 육성 프로젝트를 추진할 계획이다. 관세라는 외부변수가 여전히 불확실성으로 작용하고 있지만, 실용주의 원칙에 의거한 성장에 방점이 맞추어져 있는 만큼, 관련 산업들의 변화 방향을 지켜봐야 할 시점이다.

표 4 21대 대선 결과에 따른 주요 산업별 예상 영향

| 구분         | 예상 영향   |
|------------|---|
| AI/반도체     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 정부 주도의 GPU 구입 및 AI 데이터센터 구축을 통해 AI 산업 경쟁력 확보가 가속화될 전망</li> <li>- 2nm 이하 공정 및 첨단 패키징 등에 대한 지원 확대로 파운드리·OSAT·팹리스 전반의 수혜 전망</li> <li>- 첨단 메모리 지원 강화로 HBM4 이상 차세대 제품 개발 가속화 기대</li> </ul>  |
| 전력기기/에너지   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 탄소 중립 달성을 위한 태양광, 풍력 중심의 신재생 에너지 투자 확대 전망, 관련 밸류체인 전반의 강한 수혜 예상</li> <li>- 에너지고속도로 정책은 서해안을 시작으로 2040년까지 한반도 전체 확대를 목표하고 있어 사이클 장기화에 기여</li> <li>- 수출 기반의 전력기기 및 에너지 산업이 내수 시장 확대와 함께 고성장 추세를 이어나갈 전망</li> </ul>                                   |
| 이차전지       | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전고체 배터리셀, 중저가 배터리 개발에 대한 지원 기대</li> <li>- 친환경 에너지 인프라 투자 확대로 ESS 관련 공장 가동률 개선 예상</li> <li>- 대구-경북 이차전지 산업벨트 조성으로 인한 각종 비용 절감 효과</li> </ul>   |
| 통신/미디어/콘텐츠 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 통신업은 국민의 정보통신비 부담 경감에 초점이 맞춰져 있으나 실질적 영향은 제한적일 것</li> <li>- 알뜰폰/자급제폰 활성화, 데이터 이월, 군인요금할인 확대</li> <li>- 미디어 콘텐츠 업황 활성화 기대: OTT, 미디어 콘텐츠, 게임 등 K-컬처 플랫폼 육성과 브랜드화</li> <li>→ 제작 인프라 확충, 정책금융·세제혜택 지원, 수출지원 확대, 관련 제도 정비</li> </ul>                    |
| 지주         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기업지배구조 개선을 통한 일반주주의 권익 보호, 자본 및 손익거래 등을 악용한 지배주주의 사익편취 행위 근절</li> <li>- 상법 및 세법 개정과 기업가치 제고 전략 등 주주친화적 정책이 정착된다면 지주사들에 대한 재평가 진행될 것으로 전망</li> <li>- 글로벌 투자자들의 신뢰 회복에 따라 장기 투자 대상으로 전환될 가능성도 상존함</li> </ul>   |
| 제약/바이오     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 핵심 공약 사항은 국가 주도 R&amp;D 투자 확대, 필수약품 공급 안정화, 원료약품 자급률 상승 및 약가 보상 체계</li> <li>- 바이오 특화 펀드 조성 및 약가 보상 체계 도입, 국내 바이오 기업 R&amp;D 투자 확대 유도 및 바이오 산업 경쟁력 제고 전망</li> <li>- 관련 수혜주는 한미약품, 종근당, SK바이오사이언스, 녹십자, 유바이오로직스 등 국내 전통 제약 및 백신 생산/유통 기업</li> </ul>  |
| 금융         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 서민·소상공인 지원, 금융소비자 보호 강화 기조로 인해 관련 비용 증가 예상. 다만, 큰 폭의 비용 증가는 제한적일 것</li> <li>- 채무 탕감으로 인해 취약차주 건전성 개선과 금융권 연체율 하락 예상. 관련 영향은 비은행권 중심으로 강하게 나타날 것</li> <li>- 상법개정과 금융소비자 보호 강화는 시장 투명성 제고와 투자자 신뢰회복으로 이어질 것으로 판단</li> </ul>                          |
| 부동산/건설     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전국 총 311만호 공급을 목표로 재건축 규제 완화와 인허가 신속화 등을 통해 도심 주택 수요 소화에 초점</li> <li>- 이는 건설·건설재 업종에 수혜를 줄 전망이며, 특히 1기 신도시 및 정비사업 중심 건설사들의 실적 개선이 기대됨</li> <li>- 다만, PF 구조조정 기조로 인해 자체 개발 위주 건설사 및 시행사는 재무 부담 확대 리스크 상존</li> </ul>                                 |
| 방산/조선      | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 방산 산업 지원 공약으로 정부 차원의 투자 확대는 확실시되나, 성장은 글로벌 수출환경 등 대외 요인에 좌우될 전망</li> <li>- 미국의 에너지·방산 정책과 밀접히 연결, 친환경 선박·MRO·스마트 선박 육성 공약을 통해 정책적 지원이 강화될 예정</li> <li>- 7월 한미 협상 시점을 전후로 조선업 수출 기회의 구체화가 예상, 대선 결과보다는 국제 협상의 진전 여부가 향후 성장의 핵심 변수로 작용할 것</li> </ul> |

자료: 흥국증권 리서치센터

## 1. AI/반도체

정부 주도의 AI 인프라 AI 데이터센터가 국가전략기술 사업화 시설로 지정되고 정부 주도의 최신 GPU 확보 움직임이 구축 및 시스템 반도체 나타나며, 국내 AI 인프라 구축이 본격화될 전망이다. 이는 국가 주도의 AI 인프라 확충이 진행되는

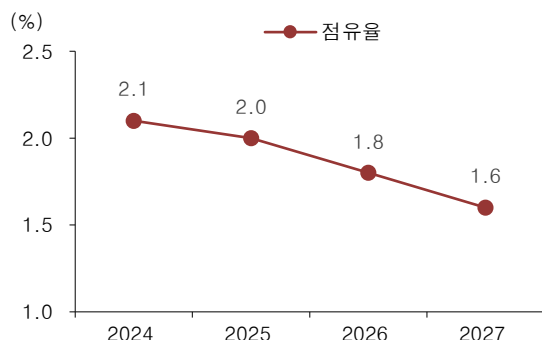
육성 전 세계적 흐름에 부합한다. 단기적으로 정부 발주 GPU 서버 수요가 증가하면서 국내 클라우드 사업자의 데이터센터 CapEx가 앞당겨질 가능성이 있다. 데이터센터 관리 솔루션 등 요소 기술 육성을 통한 AI 인프라 산업 전반의 성장도 기대된다. 또한 국내 AI 연구진의 AI 모델 학습·추론 비용이 낮아지고, LLM 사업화 지원도 이어지며 자체 AI 기술력 확보가 가속화될 전망이다.

반도체 부문에선 시스템반도체 육성 정책을 통한 파운드리, 팹리스 등 종합 반도체 생태계 전반의 성장이 기대된다. 현재 시스템반도체 시장 내 글로벌 경쟁이 심화되며 한국의 시장 점유율 감소가 우려되는 상황이다. 차기 정부의 2nm 이하 공정 및 첨단 패키징 등에 대한 지원 확대에 의해 삼성전자 뿐 아니라 OSAT 및 소부장 업체 등 파운드리 업계 전반의 수혜가 예상된다. 소부장 기업과 대기업 간 협력 강화를 통한 종합 생태계 허브 구축은 용인 메가클러스터 중심으로 진행될 전망이다.

또한 Edge AI 를 위한 전국적인 AI 인프라 구축은 국내 NPU·ASIC 설계 업체들에 초기 매출과 레퍼런스를 제공해 줄 전망이다. 고객 확보 및 매출 확대에 어려움을 겪던 국내 팹리스 업체들에게 성장의 토대가 되어줄 것으로 기대된다.

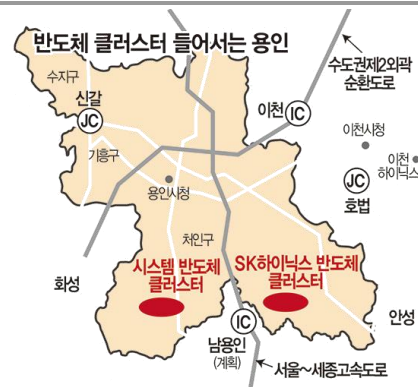
첨단 메모리 산업에 대한 지원도 강화되어 HBM4 이상 차세대 제품에 대한 투자 유인도 커진다. 시스템 반도체, HBM, 소부장 등의 생태계 전반에 대한 지원 강화를 통해, 삼성전자의 시스템 반도체 포트폴리오 확대, OSAT 및 팹리스 등 업계 전반의 성장, SK 하이닉스와 삼성전자의 HBM 투자 확대, 그리고 데이터센터 인프라 기업의 중장기 성장 등이 예상된다.

그림 9 한국 시스템 반도체 점유율 전망



자료: Omdia, 차세대지능형반도체사업단, 흥국증권 리서치센터

그림 10 용인 반도체 클러스터



자료: 언론자료, 흥국증권 리서치센터

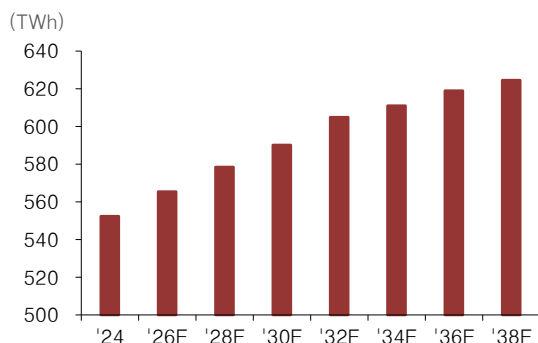
## 2. 전력기기/에너지

국가 단위의 신재생 이번 정부의 핵심 정책은 탄소 중립 달성을 위한 재생에너지 위주의 에너지고속도로 구축으로 요약할 전력 계통 구축에 따른 수 있다. 적극적인 AX 를 표방하고 있기 때문에 발전원의 추가 확보는 필수적인 상황이며, 이를 강한 수혜가 예상 비교적 발전량이 부족한 신재생 에너지로 충당하기 위해 막대한 투자가 예상된다.

관련한 핵심 정책을 살펴보면 1) 탄소중립 실현, 2) RE100 달성을 위한 재생에너지 보급 강화, 3) 해상풍력 및 태양광 중심의 에너지고속도로 구축 등으로 정리된다. 먼저, 탄소중립산업에 대한 국내 투자를 촉진하고 전기차, 재생에너지, 그린수소 등에 대한 지원을 강화할 전망이다. 그리고 RE100 달성을 위한 인센티브도 확대하고, 전담을 해상풍력의 전초기지로 조성하는 등 재생에너지 산업을 크게 육성할 것으로 보인다. 마지막으로 AI 등의 산업을 원활하게 지원하기 위한 에너지고속도로를 구축할 예정이다. 호남 지방을 선제적으로 해상풍력 발전 단지 및 태양광 에너지 발전 단지를 구축한 뒤 국내 전체로 확대해나가는 정책이며, 관련 공급망 생태계까지 강력한 지원이 전망된다. 또한 송배전 전력망의 적기 건설 및 신규 전력망 확충 등 국내 전력 계통 접속을 보장하고 안정성을 강화하는데 목적도 존재해 내수 시장의 큰 성장이 예상된다.

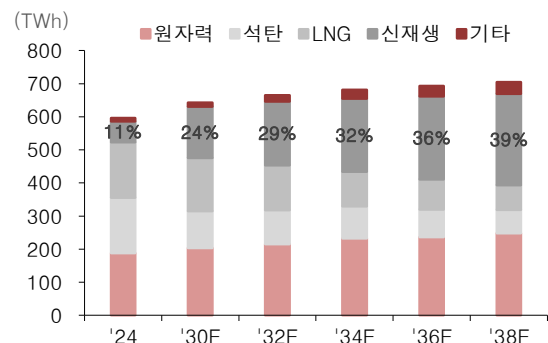
전력기기 산업의 경우 수출 중심의 사이클을 맞이한 만큼 영향이 제한적일 것이다. 특히 미국 중심의 고마진 프로젝트로 부족한 CAPA 를 내수 프로젝트가 할당 받을지 주목할 필요가 있다. 다만, 전력기기에 대한 수요에 집중하면, 2030 년에서 2040 년까지 이어질 에너지고속도로 정책을 통해 안정적인 내수 수요를 확보할 수 있는 요인으로 사이클을 장기화할 정책으로 판단한다. 신재생에너지 산업은 전폭적인 지원과 함께 강한 수혜가 예상된다. 특히 해상풍력과 태양광 벨트를 구축하려는 등 강한 신재생 발전원에 대한 투자와 관련 밸류체인에 대한 지원 정책이 예고되어 있어 섹터 내 투자 매력도가 지속 고조될 전망이다.

그림 11 11차 전력수급계획 기준 목표 수요 전망



자료: 산업통상자원부, 흥국증권 리서치센터

그림 12 발전원별 전력 발전량 전망



자료: 산업통상자원부, 흥국증권 리서치센터

### 3. 이차전지

CapEx 및 R&D 우리나라 차기 정부의 이차전지 관련 직접적인 산업 지원 정책은 ①대구-경북 지역 이차전지 **재원 확보 차원** 산업벨트 조성, ②차세대 이차전지 R&D 지원 확대에 요약되며, 추가로 ③친환경 에너지 및 첨단 산업 **긍정적 변화 기대** 인프라 투자, ④조세특례제한법 개정안 등에서 간접 효과가 기대된다. 업황 부진으로 이차전지 기업의 현금흐름이 악화된 상황 속에서도 글로벌 배터리 기술 경쟁력 유지를 위한 지원을 지속할 방침이다. 국내 이차전지 밸류체인은 2년간 지속된 수요 부진에 현금흐름이 악화되고 있다. 이런 상황에서 시장점유율 확장을 위한 CapEx 및 R&D 도 병행되어야 하나 여전히 단기 업황 개선 가시성이 낮아 투자를 위한 재원 마련이 시급하다. 새정부는 간접적 및 직접적인 예산 지원을 통해 이차전지 밸류체인의 재원 갈증 해소에 도움을 주는 것을 목표로 하고 있다.

**국내 사업장 다수인 정책 수혜**는 사업장이 대부분 해외에 있는 배터리셀 대비 배터리 소재 밸류체인에 집중될 전망이다. **소재 밸류체인이 수혜** 배터리셀 기업은 현재 개발 중인 전고체 배터리셀 및 증저가 배터리에 대한 예산적인 지원이 기대되며, 직접적인 매출 인식으로 연결될 정책 내용은 친환경 에너지 관련 육성 사업이다. 친환경 에너지(풍력/태양광) 발전의 효율성 제고와 첨단 산업(AI) 인프라 투자에는 필연적으로 ESS(에너지 저장장치) 설치가 수반된다. 비록 국내 ESS 판매 비중은 연간 1GWh 이내(ESS 매출의 약 10%)의 비교적 적은 규모로 추정되나, 국내 공장 가동률 개선에는 긍정적 영향이 예상된다. 한편, 현재 국내 배터리 소재 밸류체인은 상당수가 포항(에코프로비엠/포스코퓨처엠), 구미(LG 화학), 대구(엘앤에프) 등 경북 일대에 집중되어 있어, 산업벨트 조성 시 상호 작용을 통한 각종 비용 절감 효과가 기대된다.

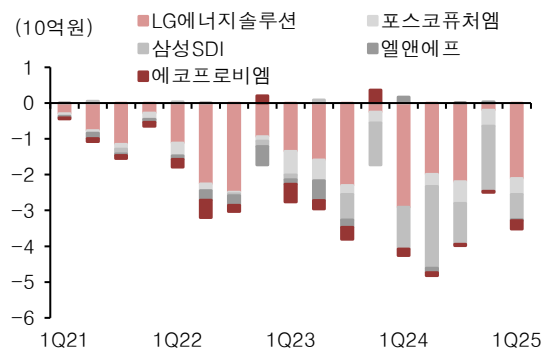
현재 추진 중인 조세특례제한법 시행령 개정안의 입법 속도도 탄력 받을 것으로 예상된다. 이번 개정안에서는 이차전지 핵심 원료 제조 기술이 국가전략기술 분야에 포함되었다. 이는 세액공제 확대 및 유동화가 가능한 한국판 IRA로 해석되며, 배터리 밸류체인이 경쟁력 강화를 위한 재원을 확보하게 된다는 점에서 생태계 전반에 체질 개선 효과가 기대된다.

그림 13 이차전지 밸류체인은 부진한 업황에 추가 약세 지속



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 14 이차전지 주요 기업 Free Cash Flow 추이



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

#### 4. 통신/미디어/콘텐츠

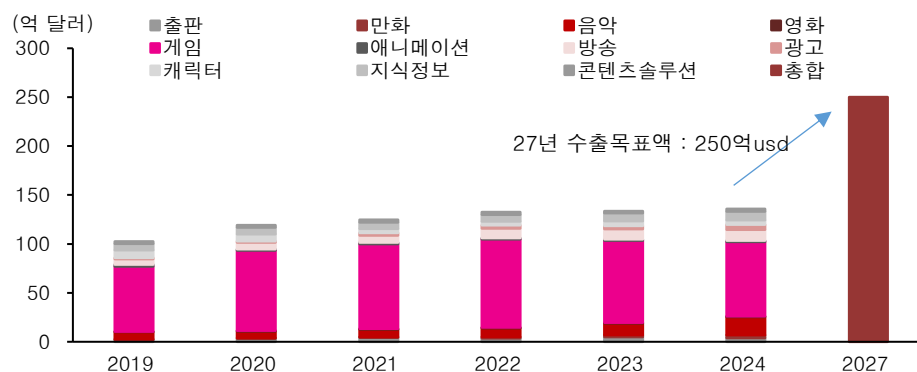
미디어 산업 발전을 통신서비스 분야에 대해서는 국민의 정보통신비 부담 경감에 초점이 맞추어져 있다. 단통법 폐지에 위한 정책적 지원과 따른 알뜰폰/자급제폰 활성화 추진, 데이터 안심요금제 도입, 데이터 이월, 군인 요금 할인을 확대 K-컬처 브랜드화에 등이 있다. 과거 통신산업에 대한 정책방향이 무조건적인 요금인하나 반독점 중심의 규제 일변도였던 초점 것에 비해 규제 강도는 크지 않은 것으로 판단된다. 다만 최근 정보보호 이슈에 따른 추가 제재 여부는 진행 상황을 더 지켜봐야 할 것으로 판단된다.

미디어/콘텐츠 산업에 대해서는 국가전략 사업화를 통해 글로벌 미디어 강국의 토대를 구축한다는 비전을 가지고 있다. 미디어 산업 발전을 위한 컨트롤 타워 기능을 강화하고, 콘텐츠의 수출을 위한 통상/외교적 지원을 강화한다는 계획이다. K-OTT 플랫폼의 경쟁력 강화를 위한 각종 지원도 추진한다는 계획인데, 아직 구체적인 방안이 제시되지 않았을 뿐만 아니라, 이미 외산 OTT 플랫폼이 시장을 장악한 상황에서 얼마나 변화의 요인으로 작용할 수 있을지는 미지수인 것으로 판단된다.

콘텐츠 부문에서는 K-컬처의 중심에 있는 한류 콘텐츠의 지속적인 발전과 브랜드화를 추진할 계획이다. K-컬처를 글로벌 브랜드화하고, 관광시장과 한류를 연계한 페스티벌 개최 등으로 K 콘텐츠 시장을 확대시킨다는 전략이다. 이러한 콘텐츠 개발을 위한 국가지원체계 확대에도 주력할 계획이다. 문화콘텐츠 사업을 국가전략사업으로 지원하고, 국내외 플랫폼과 인프라를 확대시키며, 콘텐츠 R&D 지원, 중소 제작사 지원 확대, 정책금융 확대 및 세제지원 등도 추진할 예정이다.

방송광고 관련해서는 기존 프로그램 총량제에서 일일 총량제로의 전환 또는 양자 병행으로의 제도 개선을 고려하고 있으며, 미디어렐의 크로스 미디어 광고판매 역시 허용한다는 계획이다. 게임 부문은 균형있는 게임문화를 조성하고 각종 규제를 개선하며, 글로벌 진출을 지원하는 한편, 인디게임 또한 활성화한다는 계획이다.

그림 15 K-콘텐츠 수출 추이와 목표치



자료: 과기정통부, 콘텐츠진흥원, 흥국증권 리서치센터



## 5. 지주

기업지배구조 개선과 한국의 지주사들은 낮은 주주환원율과 불투명한 지배구조로 인해 저평가되어 왔다. 기업지배구조 지배주주의 사익편취 개선을 통한 일반주주의 권익 보호, 자본 및 손익거래 등을 악용한 지배주주의 사익편취 행위 근절 행위 근절을 통해 등의 대선 공약이 순조롭게 이행된다면 지주사 주가 재평가의 중요한 계기가 될 것이다. 이미 지주사 재평가 계기 기대감에 의해 한단계 레벨업된 지주사 주가가 향후 상법 개정과 기업가치 제고 전략과 맞물리면서 주가 재평가가 추가적으로 진행될 전망이다.

주주에 대한 이사의 충실의무 명문화, 독립이사 선임 의무화, 감사위원 분리선출 확대, 집중투표제 활성화, 자사주에 대한 원칙적 소각 제도화, 인수·합병가액 결정 시 공정가액 적용, 부당 내부거래에 대한 감시와 제재 강화 등 주주 친화적 정책이 정착된다면 글로벌 투자자 신뢰 회복과 함께 시장 재평가가 가능해질 것이다. 이번 기회를 살린다면 한국 증시는 장기투자가 가능한 선진시장으로 도약할 수 있지만, 재차 놓친다면 글로벌 자본시장에서 더욱 소외될 것이다. 지금이 변화를 만들어야 할 결정적 순간이다.

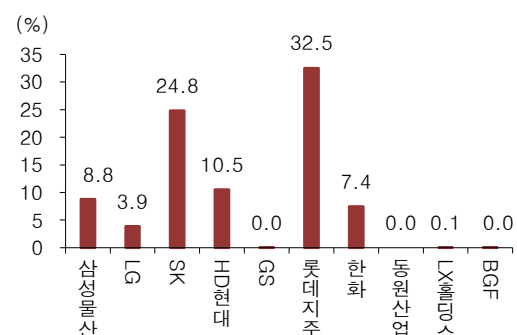
기업의 성과와 과실을 지분에 비례해서 온전하게 분배하는 시스템 마련이 증시 선진화의 첫걸음이다. 지주사들의 NAV 대비 할인율이 추가적으로 축소되기 위해서는 1) 자회사 가치의 유실 없는 전가(자회사 배당 전제 및 확대), 2) 주주환원 정책 강화(주주친화 정책 명문화), 3) 신성장 동력 확보(히든 밸류 및 비상장 자회사 가치 투명화), 4) 지배구조 단순화 및 투명성 제고(지주-자회사 간 내부거래 축소, 불필요한 순환출자 해소), 5) 시장과의 소통 확대 등이 조화롭게 연결돼야 할 것이다. 단순히 기대감에 그치고, 실질적인 변화가 없다면 재차 할인율 확대가 불가피할 것이다.

그림 16 주요 지주사 2025년 PBR 추정치



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 17 주요 지주사 자사주 보유 현황



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터



## 6. 제약/바이오

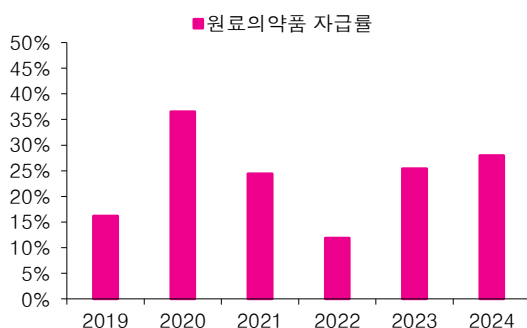
국가 주도 바이오 이재명 당선인은 제약·바이오 산업을 AI 등 신산업 집중육성 10대 과제 중 하나로 지정하였는데 관련 R&D 투자 확대, 공약은 크게 4 가지로 나누어 볼 수 있다. 국가 주도 바이오 산업 투자 확대 및 R&D 강화, 혁신형 바이오 특화펀드 조성, 제약기업 지원 및 인증제도 개선, 필수약품 공급 안정화 및 국산화 추진, 그리고 AI-바이오헬스케어 필수약품 공급안정 융합 정책이다. 특히 바이오 특화 펀드를 따로 조성하여 투자 생태계를 강화하고 R&D 투자에 따른 화 정책은 국가 바이오 기업 별 약가 보상 체계를 마련하겠다는 정책이 국내 바이오 섹터 투자 심리를 개선하는데 긍정적인 경쟁력 제고에 기여를 할 것으로 예상된다.

**긍정적 기여 예상**

이재명 당선인의 바이오 산업 관련 공약에서 눈에 띄는 점은 필수약품 공급불안 해소와 공급안정 체계 구축을 위해 원료의약품 국산화·자급화 기술개발을 적극 지원하고 필수약품에 대한 제한적 성분명 처방 등 대체조제 활성화를 추진한다는 점이다. 2024 년 기준 국내 원료의약품 자급률 추이는 28% 수준으로 유럽이나 미국 등 제약·바이오 선진국들의 자급률과 큰 차이를 보이고 있는 상황이다. 필수약품 자급화 관련 공약이 실천된다면 향후 글로벌 공급망 위기를 해소하고 제약·바이오 산업 국가 경쟁력을 끌어올리는데 긍정적 역할을 할 것으로 기대한다.

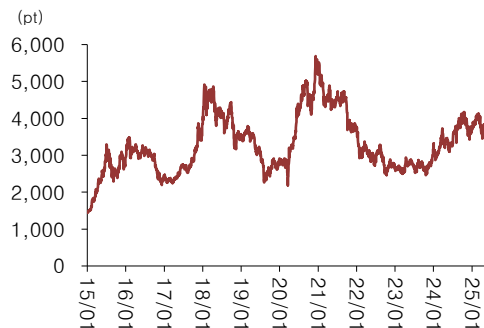
필수약품 자급화, 약가 보상 체계 도입 등 제약·바이오 산업 공약은 국내 바이오 기업 R&D 투자 활성화, 바이오 특화 펀드 조성을 통한 스타트업 생태계 부활 등 긍정적인 측면을 가지고 있지만 혁신형 인증제도 개편이나 약가 보상 체계가 일부 대형 제약사 중심으로 기울면서 중소기업이 상대적으로 소외될 수 있다는 잠재적 리스크도 지니고 있다. 이재명 당선인의 제약·바이오 산업 공약의 최대 수혜주는 국내 대형 제약사들과 백신 생산·유통 업체들이 될 것으로 예상하는데 대표 수혜 기업들은 한미약품(128940 KS), 종근당(185750 KS), 보령(003850 KS), SK 바이오사이언스(302440 KS), 녹십자(006280 KS), 유바이오로직스(206650 KS)가 될 것으로 전망한다.

그림 18 국내 원료의약품 자급률 추이



자료: 식품의약품안전처, 흥국증권 리서치센터

그림 19 국내 제약·바이오 섹터 추이



자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

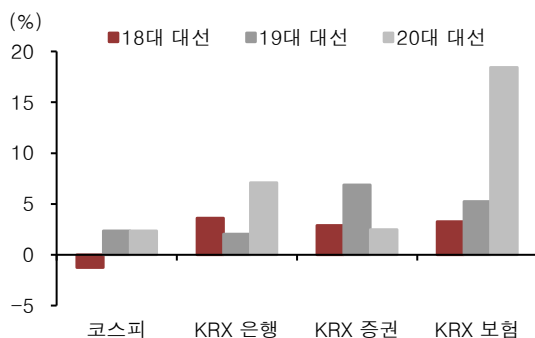
## 7. 금융

서민·소상공인 지원에 21 대 대선 결과에 따른 금융업 영향은 크게 1)은행권을 중심으로 한 서민·소상공인 지원 확대  
 따른 비용증가 제한적 2)중시부양과 소액주주 보호 강화로 요약할 수 있다. 이 같은 방향성은 과거 역대 정부의 금융 관련  
 소액주주 보호 강화로 주요 공약과 큰 틀에서 공통된 기조를 보이나, 이재명 당선인의 경우 내수 활성화를 위한  
 투자자신평 회복 전망 서민·소상공인 지원 강화, 상법개정 및 자본시장 구조 개편, 금융소비자 보호 등을 핵심 공약으로  
 제시한 만큼 정책 추진 속도와 및 무게감에 있어 차별화된 행보가 예상된다.

먼저 은행업 관련 공약은 서민·소상공인 지원을 골자로 한 코로나 정책자금 대출 채무조정, '서민금융안정기금' 설치, 가산금리 산정기준 법제화, 중금리대출 전문 인터넷 은행 설립 등이 있다. 과거 역대 정부들과 유사하게 금융기관의 사회적 책무를 강조할 것으로 예상되나 최근 확대된 사회공헌 비용을 고려할 때 큰 폭의 비용 증가는 제한적일 것으로 판단한다. 또한 추경을 통한 내수경기 활성화와 취약차주의 자산 건전성 개선은 연체율 상승 등을 억제하며 은행권 전반에 긍정적 환경을 조성할 수 있을 것으로 예상된다.

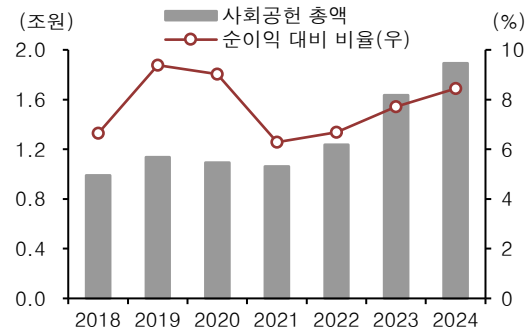
증권업의 경우 핵심 공약 사항이었던 코스피 5,000 포인트 달성, 상법개정과 가장 밀접한 영향이 있는 만큼 직접적인 수혜가 예상된다. 주요 공약 사항으로는 이사의 충실의무 명문화, 자사주 소각 의무화, 추가조작 '원스트라이크 아웃' 제도 도입 등이 있으며 이러한 정책은 시장 투명성 제고를 통해 투자자 신뢰를 회복시키고, 거래대금 증가 및 밸류에이션 정상화로 이어져 증권업의 외형 성장을 뒷받침할 것으로 전망한다. 다만, 정책의 구체화 정도와 집행 시점에 대한 불확실성, 최근 증권주 주가의 단기 급등에 따른 기술적 부담, 투자자 신뢰 회복에 소요되는 시간 등을 고려할 필요가 있으며 관련 정책에 대한 영향은 보다 장기적 관점에서의 접근이 필요하다고 판단한다.

그림 20 대선 이후(+1M) 금융주 주가 수익률



자료: Quantwise, 흥국증권 리서치센터

그림 21 은행권 사회공헌활동 추이



자료: 은행연합회, 흥국증권 리서치센터

## 8. 부동산/건설

新정부의 재건축 이번 정권의 주택 정책 핵심은 ‘대규모 공급 확대’ 중심의 재편이 될 것이다. 당선인은 전국 총 311 만호 주택 공급을 목표로 하며 1) 무주택자를 위한 ‘생애 첫집 프로젝트’와 공공주택 공급(최대 도심 고밀도개발 25 만 가구), 2) 재건축 초과이익 환수제 완화, 3) 재건축 안전진단 기준 완화, 4) 1 기 신도시 특별법 정책은 건설·자재업계 제정, 5) ‘주택공급 신속인허가 제도 도입’을 통해 도심 내 공급 확대에 주력할 전망이다.

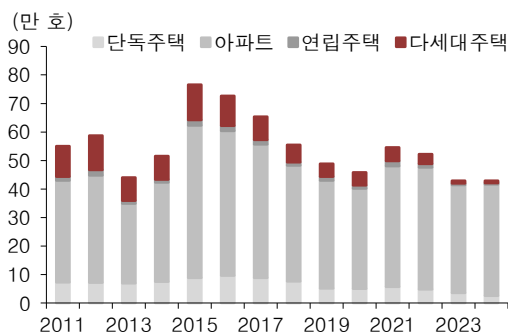
에 기회,

부동산PF에는 재건축 활성화 및 정치 불확실성 해소는 건설·건자재 업종에 직접적인 수혜가 전망된다. 특히, 1 기 리스크 신도시 특별법 제정 및 안전진단 용적률 규제 완화는 사업성 개선을 위해 민간 부문의 참여가 적극 유도될 것이다. 이를 통해 도시정비사업 비중이 높은 건설사 위주의 실적 개선이 기대된다. 재건축의 문턱이 낮아짐에 따라 서울 등 수도권 노후 도심의 용적률 상향이 전망되며, 이는 도심 주택 수요 흡수를 통해 장기 주택 가격 안정화에 기여할 전망이다.

또 다른 핵심 안건으로 제시된 것이 부동산 세제정책이다. 당선인은 보유세 및 다주택자 세금 규제 강화를 제시했던 과거의 대선과 달리, 이번 대선에서 동일한 사안의 ‘완화’ 또는 ‘현상유지’로 선회하였다. 세제 완화 기조는 매물 잠김 현상의 해소와 시장 매물 출회를 유도해 부동산 유동성을 더욱 높이기 위함으로 해석된다. 또한, 실수요자 및 주거 취약 계층에 대한 금융 및 세제 지원(생애최초주택구입자 취득세 100% 감면, 실거주 1 주택자 재산세 감경, LTV 80% 확대/원금 상환 유예 등)은 주택 구매력을 높여 중저가 주택 시장의 수요를 견인하고, 금융기관의 주택 대출 볼륨을 확대할 것으로 예상된다.

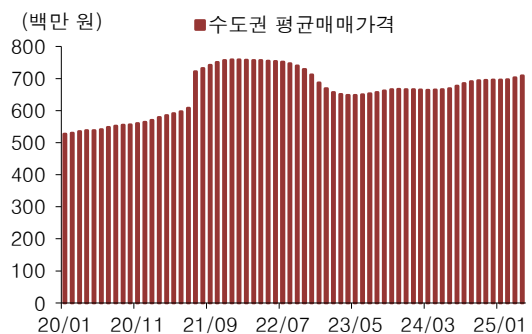
다만, 부동산 PF(Project Financing) 부문에선 다소 부담이다. 과도한 부동산 PF 에 대해선 공적 자금 투입보다 구조조정을 강조해온 만큼, 부실화된 PF 대출을 손실로 인정하고 정리하는 방향으로 기조가 전환될 것으로 보고 있다. 따라서 도급공사보다 자체 개발 비중이 높은 건설사 및 시행 병행사들의 타격은 불가피할 것으로 보인다.

그림 22 연도별 주택건설 인허가 실적 추이



자료: KOSIS, 흥국증권 리서치센터

그림 23 수도권 월평균 매매가격 추이



자료: 한국부동산원, 흥국증권 리서치센터

## 9. 방산/조선

**방산/조선 산업 관련** 당선인은 K-방산을 글로벌 4 대강국으로 만들겠다는 목표 아래 1)방위산업담당관 직위 투자는 모든 후보자들 국가안보실에서 경제수석실로 이관, 2)R&D 투자 확대로 국방 AI 첨단기술기반 구축, 3)R&D 의 공통 분모, 투자세액 감면 및 방산 지원 펀드 확대 등 방산 수출기업 지원 확대, 4)방위사업청 역량 강화와 같은 대선 의 성장 공약을 제시하였다. 이는 세계 시장에서 기술력과 가격 경쟁력을 입증 받은 국내 방산 산업을 결과보다는 외부적 전략 산업으로 육성하겠다는 의지를 반영한 것이다.

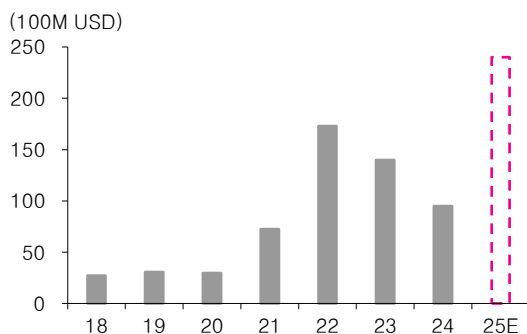
**요인을 고려해야**

이번 대선에서는 당선인을 포함한 주요 후보들 모두 방산 산업의 중요성을 강조하며 지원확대를 공약으로 내세운 바 있다. 이에 따라 향후 정부 차원의 방산 투자 확대에는 큰 이견이 없을 것으로 보인다. 다만 여야를 막론한 초당적 공감대가 형성된 만큼, 산업의 성장은 대선이라는 내부 요인보다는 지정학적 긴장감 확대, 방위비 증액 요구 등 대외 요인의 영향을 더욱 크게 받을 가능성이 크다.

조선 산업도 이와 유사한 맥락에서 접근이 가능하다. 최근 국내 조선 산업에 있어 영향이 크게 작용하는 요인 중 하나는 미국의 정책이다. 미국은 현재 알래스카 LNG 개발, 조선 및 항만 인프라법(SHIPS for America Act), 대규모 해군력 증강 등을 추진하고 있으며, 이는 국내 조선업체로 하여금 기회로 작용하고 있다. 이러한 흐름에 맞추어, 당선인은 북극항로개척을 위한 왜빙선/저온극한 운항 선박 개발 지원, MRO 산업 육성 등을 공약으로 내걸었다. 이에 더해 1)LNG·친환경 선박 경쟁력 제고, 2)친환경 연료 공급선박 설계·실증, 3)자율운항 지능형 시스템 실증 및 원격제어 시스템 상용화를 통한 스마트 선박 시장 확대 등 세부 계획을 통해 국내 조선업의 고도화를 지원하겠다는 의지를 밝혔다.

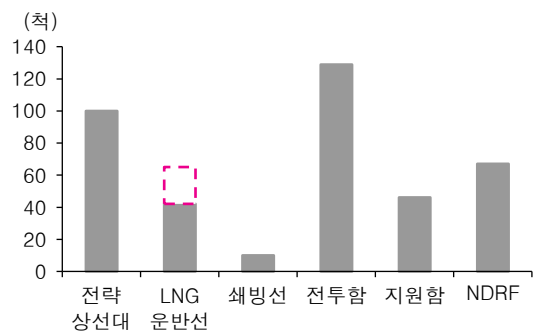
결국 조선 산업 역시 대선 결과 자체보다는 한·미 협상의 진전 여부와 같은 대외적 변수에 더 크게 영향을 받을 것으로 보인다. 오는 7월 협상 시한이 다가오고 있으며, 새 정부 출범과 함께 한·미 협상 진행이 가속화될 예정이다.

그림 24 방산 수출액 추이



자료: 방위사업청, 흥국증권 리서치센터

그림 25 2037년까지 미국의 발주 예상 선박 수



자료: 한국경제인연합회, 흥국증권 리서치센터

### Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

### 흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)  
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286