

# 韓증시, 디스카운트 → 프리미엄... 3000시대 성큼

## E-로드 열렸다

韓증시 탄력받나

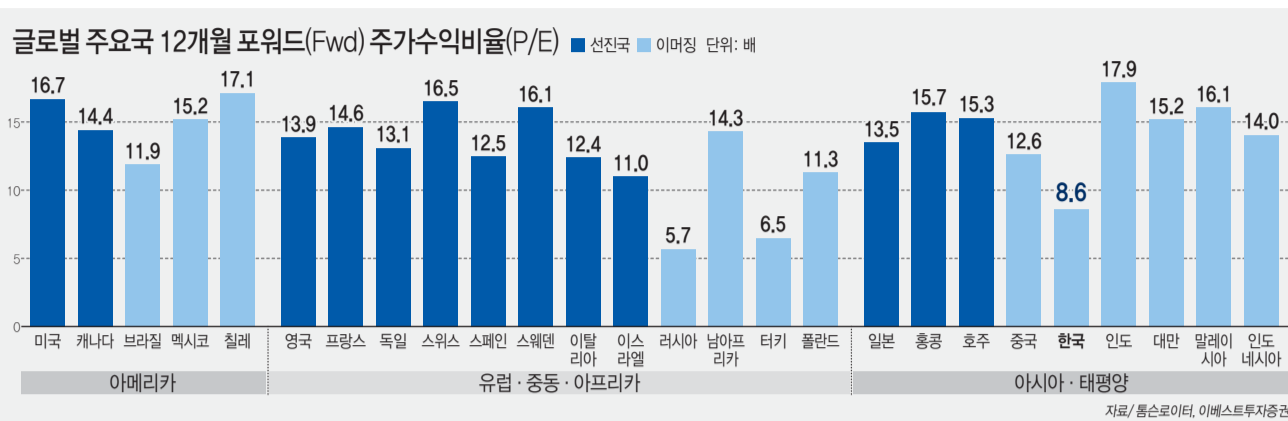
한국증시, 세계서 절반가량 할인  
평화 정착엔 코스피 3600도 가능  
외면 받던 철도·건설 관련주도  
北의 산업화 예상에 '반등' 시작

북·미 정상회담이 성공적으로 마무리되면서 국내 증시가 한 단계 도약할 수 있다는 분석이 잇따르고 있다. 한반도 평화 분위기가 한국 증시를 한단계 끌어올릴 것이라 기대감이다. 일부에선 코스피 지수 3000 돌파 전망도 조심스럽게 내놓고 있다. 특히 철도·건설주 등 인프라 관련주가 주가 상승을 견일할 것이라 분석이다.

12일 코스피지수는 종일 등락을 거듭하며 경계 심리를 나타내다 전일 대비 0.05% 하락한 2468.83에 장을 마감했다. 다만 기관이 코스피시장에서만 1216억원어치 순매수하며 향후 국내 증시 상승 기대감을 전했다.

### ◆코스피 3600 간다

글로벌 투자은행(IB) 모건스탠리는 보고서를 통해 "남북 간 평화체제가 정착되면 한국 증시가 단기간에 최대 15%까지 급등할 수 있다"는 전망을 내놓은 바 있다. 이 같은 전망의 근거는 그동안 국내 증시를 억눌렀던 '코리아 디스카운트(한국 증시 할인 요인)'가 해소될 것이라 기대감이다. 국내 증권가는 코스피 지수 3000 돌파를 예측하며 힘을 보태고 있다.



지금껏 국내증시는 한국경제의 구조적인 문제, 지정학적 리스크 등으로 인해 글로벌 증시 대비 지속적인 저평가를 받아왔다.

12일 이베스트투자증권에 따르면 12개월 선형 주가수익비율(PER) 기준으로 한국 증시(MSCI Korea Index)는 8.6배로 미국(16.7배), 홍콩(15.7배) 등 글로벌 증시(MSCI AC World Index)에 비해 50% 가까이 할인돼 있다. 하지만 이제 저평가 요인 중 하나가 해소된 만큼 국내 증시 상승은 시간의 문제라는 평가다.

연동한 이베스트투자증권 연구원은 "일련의 이슈들을 종합해 볼 때 한국의 밸류에이션(주가수준) 디스카운트는 점차 완화될 수 있을 것"이라며 "북미 정상회담으로 인한 지정학적 리스크 해소는 그 분수령이 될 수 있을 것으로 판단한다"고 설명했다.

아울러 남북 간 평화체제가 확립되고, 배당성향이 지금의 2배로 높아질 경우 코스피지수가 3600선까지 상승할 수 있다는 분석도 나왔다.

안혁 한국투자증권 연구원은 "국내 상장사들의 배당성향(순이익에서 배당이

차지하는 비율)이 현재보다 2배 상승한 40%에 도달할 경우 PER은 지금보다 5배수 상승한 16배 수준, 코스피지수로 계산하면 3600포인트에서 거래될 수 있다"고 분석했다.

또 한화투자증권 역시 코스피 3000 돌파에 대한 기대감을 전했다.

마주옥 한화투자증권 투자전략팀장은 "코리아 디스카운트 요인은 여러가지 있지만 그중에서도 가장 큰 것이 남북이 휴전 상태라는 점"이라며 "북미정상회담이 성공적으로 끝나 내년 코스피는 3000포인트를 돌파할 가능성이 있다"고 말했다.

### ◆남북경협 1차 수혜는 인프라

그동안 국내 증시에서 외면받아왔던 철도, 건설 등 인프라 관련주의 반등도 시작됐다. 북한의 산업화를 위해서는 운송망의 확보가 필수적인데, 함만과 도로보다는 공항과 철도가 먼저 개발될 것으로 전문가들은 보고 있다.

앞서 세계적 투자 전문가인 짐 로저스는 북미정상회담이 한국증시 재도약의 계기가 될 것으로 전망하면서 북한 관광객 증가에 따른 호재를 기대, 항공주에 투자하고 있다고 밝혔다.

또 건설주의 강세도 계속되고 있다. 최근 남북 경협주로 떠오르며 주가가 단기간에 상승했지만 현재 주가 수준은 역사적 저평가 구간이라는 설명이다.

김승현 유안타증권 연구원은 "이날 북미정상회담 전후로 대북 경제협력주 재부각 여부에 관심이 모아지고 있다"며 "관련해 확산보다 집중을 강조하고 있는데 대표적인 업종이 건설"이라고 말했다.

그는 "건설업종 현재 주가순자산비율(PBR)은 과거 12개월 기준 1.2배, 12개월 선형 기준 1.0배로 기준 0.8배, 0.7배 수준에서 단기간에 상승했다"며 "그러나 여전히 2010년 이후 평균치인 1.2배를 소폭 하회하고 있다"고 분석했다.

물론 이번 북미회담으로 국내 증시가 크게 상승할 것이라는 전망에 대한 신중론도 있다.

한 금융투자업계 관계자는 "지정학적 리스크가 코리아 디스카운트에 영향을 미치는 수준은 미미하다"면서 "남북 관계 개선과 더불어 국내 산업구조가 바뀌고, 증시 선진화가 이뤄져야 증시가 상승할 수 있다"고 전망했다.

/손엄지 기자 sonumji301@metroseoul.co.kr

# SOC 등 관련 인프라 확충 기대... 건설업계 '함박웃음'

## E-로드 열렸다

건설업계 새 먹거리

### '건설업에 북한이란' 보고서

남북 'H경제 벨트' 조성 인식 공유  
기반시설·산업단지 조성 등 '유망'  
北 개방면 연 7조~9조 투자 가능  
수주 기대감에 업계 주가 상승세

북·미 정상회담으로 남북경협에 대한 기대감이 더욱 높아지고 있다. 특히 건설업계에는 희소식이다. 대북 건설 시장이 열리면 교통 사회간접자본시설(SOC) 등 인프라 수요가 증가할 가능성이 높기 때문이다. 최근 해외수주 부진 등으로 어려움을 겪던 건설사들이 새 먹거리를 확보할 수 있을 지 주목된다.

### ◆북한 도로·철도·건축 시장 관심

한화리서치센터 송유림 연구원은 12일 '2018 하반기 전망-건설업에 북한이란' 보고서를 통해 "건설사 실적이 회복세를 나타내는 상황에서 남북경협에 따른 수주 성장에 대한 기대감은 건설업 주가에 상당한 의미가 있다"고 밝혔다.

보고서에 따르면 북한 김정은 정권은 경제 활성화 전략을 수립함에 있어 경제 개발의 관점에서 접근하고 있다. 남·북한 모두 한반도 개발을 위해 'H 경제 벨트'를 조성해 협력을 확대해나가야 한다

### <남북한 도로 현황 비교>

구분	남한	북한
도로 총 연장(km)	108,780	26,176
고속도로 총연장(km)	4,438	774
도로 포장률	75.80%	10%미만
국도 1일 통과 차량(대)	12,695	1,500~3,000
화물여객	화물 64.7%	7.0%
분담률	여객 86.0%	37.0%

/자료=통일부, 한국토지주택공사, 한화투자증권 리서치, 언론보도



북한의 도로 현황

는 인식을 공유하고 있어 합의로 발전될 가능성이 있다는 분석이 나왔다.

송 연구원은 "남·북 간 민간 경제협력과 사회협력사업이 활발히 추진될 경우 교통 SOC 등 관련 인프라 확충을 위한 건설수요가 필연적으로 증가할 수밖에 없다"고 전망했다.

건설산업연구원, 국토연구원, 한화투자증권 리서치센터 등의 자료를 보면 '건설업계의 대북진출방안에 대한 설문조사'에서 유망진출 부문별 우선순위는 기반시설 건설(35.4%), 산업단지의 건설(34.4%), 관광개발(21.9%) 등의 순으로 나타났다.

북한 경제특구에 투자하는 민간기업의 34%는 기반시설의 완비가 시급한 사안인 것으로 조사됐다. 기반시설 중에선 용수·전력, 도로·철도 등 교통관련 시설이 가장 먼저 구축될 필요가 있어 보인다는 분석이 나왔다.

북한은 1급 도로인 고속도로를 제외

하면 도로 포장률이 10% 미만이며, 전기공급도 어려운 상태다. 자체부족으로 주택의 단순시공이 이뤄지고 난방체계도 잘 갖춰지지 않았다. 주요 수송 수단인 철도도 노후화가 심각하다.

보고서는 향후 북한 시장이 열리면 연간 7조~9조원 규모의 인프라 투자가 가능할 것으로 추정했다. 금융위원회가 지난 2014년 북한 개발을 위한 재원 규모로 총 5000억 달러를 설정하고, 국토연구원 이 한반도 개발협력 핵심 프로젝트를 위해 93조원의 비용이 필요하다고 밝힌 것 등을 종합해 추산된 규모다.

### ◆건설사 새 먹거리는 '北 신규수주'

보고서는 올해 국내 건설수주가 미흡한 상황에서 북한의 신(新)시장이 열리면 신규 수주가 이뤄질 수 있을 것으로 기대했다.

올해 국내 건설수주는 전년 대비 15% 감소한 133조원으로 전망된다. 4년 내 최저치다. 민간 주택 수가 급감하고 이

에 대한 공공 수주의 완충역할이 미흡했기 때문이다.

해의 건설 수주는 최근 유가 상승으로 전년보다 회복한 360억 달러가 될 것으로 관측됐다. 그러나 과거 고유가 시대보다는 낮은 수준의 수주 성과다.

송 연구원은 "최근 건설사는 지난 3~4년간 지속된 해외 신규수주 부진과 국내 주택사업의 피크아웃 등으로 성장성에 대한 우려가 존재한다"라며 "여기에 수주가 더해지면 큰 의미가 있을 것"이라고 분석했다.

이 같은 기대감으로 건설업계 주가도 상승세를 탈 것으로 보인다. 과거 남북정상회담이 이뤄지는 시기마다 건설주가 주목받아왔다. 1차 남북정상회담(2000년 6월 13~15일) 당시엔 회담이 이뤄지기 전인 5월 22일~6월 12일까지 건설업주가 약 69% 올랐다. 2차 회담(2007년 10월 2~4일)엔 건설업 주가가 코스피를 앞서며 상승세를 나타내기도 했다.

보고서는 남북경협사업 수혜 가능성 등으로 추가 먹거리 확보가 기대되는 회사로 현대건설 등을 꼽았다. 현대건설은 과거 대북 경수로 원전 주설비공사(1517억원), KEDO 원전 기반시설공사(1135억원) 등 총 7100억원 규모의 공사를 수행한 경험이 있다. 금강산 관광을 진행하는 현대아산의 지분도 7.5% 보유하고 있다. 대우건설도 과거 북한에서 현대건설과 함께 경수로 사업을 진행한 바 있다.

/채신화 기자 csh9101@