**/ IT 서비스**

**📡 IT 서비스 산업에서의 주요 재무 지표 해석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균: 한국 상장사 기준으로 25~35배 정도가 일반적이야.**
* **해석:**
  + **일반 제조업보다 PER이 높은 편인데, 고성장 기대감이 반영된 결과지.**
  + **특히 클라우드, AI, B2B SaaS 기반이면 PER 40배 넘어도 투자자들이 감내하더라고.**

**내가 예전에 말했지, "High P/E ratios are justified only by high growth and durable advantages."  
성장률이 실적을 못 받쳐주면, 고평가된 주식은 고층 건물 위에서 줄타기하는 셈이야.**

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균: 10~15% 이상이면 우수한 편.**
* **특징: 고정자산이 적고, 사람 중심의 서비스 산업이라 자기자본 효율이 꽤 좋아.**
* **클라우드 기반으로 넘어간 기업은 20%대 ROE도 보여.**

**ROE는 마치 기업의 '근육량' 같은 거야. 마른 몸에 근육이 잘 잡혀 있으면 강하다는 뜻이거든.**

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균: 3~5배 정도가 일반적이야.**
* **포인트: 유형자산보다 무형자산(브랜드, 인력, 코드, IP) 비중이 높아서 PBR로는 제대로 평가하기 어렵지.**
* **그래서 PBR이 높더라도 무조건 ‘고평가’라고 단정하면 안 돼.**

**4. 부채비율**

* **산업 평균: 50% 미만이 바람직한 수준.**
* **특징: 자본집약적 산업이 아니라 부채가 많은 구조는 아냐.**
* **오히려 현금이 쌓이는 구조가 많고, 부채보다 선수금이나 수주계약이 많은 편이지.**

**5. 영업이익률**

* **산업 평균: \*\*10~20%\*\*면 매우 우수.**
* **클라우드, SaaS 기업은 30%도 가능하지만,  
  SI(시스템 통합) 위주 기업은 5~10% 수준에 머무는 경우도 있어.**

**“When you look at a business, focus on its ability to scale profitably.”  
– 고정비는 낮은데 매출이 늘수록 이익률이 점점 좋아지는 구조, 이게 진짜 황금알을 낳는 거지.**

**🔍 IT 서비스 산업 특유의 체크포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **수주형 vs 반복형** | **SI는 단발성 수익, SaaS는 반복 수익. 비즈니스 모델 전환 여부가 중요** |
| **클라우드 전환율** | **온프레미스에서 클라우드로 가는 속도. 마진 구조가 완전히 달라져** |
| **고객 이탈률 (Churn Rate)** | **소프트웨어 기반일수록 고객 이탈률이 낮을수록 가치가 높음** |
| **고객당 수익 (ARPU)** | **기존 고객에서 얼마나 더 캐시카우로 만들 수 있는지** |
| **기술 인력 확보** | **핵심인력 없으면 그냥 껍데기 회사지. HR 경쟁력도 봐야 해** |

**📌 한 마디 정리**

**IT 서비스 기업은 겉보기에 자산도 적고, 공장도 없고, 재고도 없으니까 '가벼운 사업'처럼 보이지만, 좋은 회사는 어마어마한 수익 창출력을 가지고 있어.  
그걸 판단하는 건 숫자보다 비즈니스 모델의 질과 확장성을 보는 눈이야.**

**/ 건설**

**🏗 건설 산업 주요 재무 지표와 해석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **4~10배 수준**
* **해석**:
  + 낮은 PER은 **사이클 산업**의 특징이야. 지금은 돈 잘 벌어도, 몇 년 뒤는 알 수 없다는 거지.
  + **수주잔고가 실적을 지속적으로 뒷받침하는지** 꼭 확인해야 해.

“Some businesses look cheap for a reason — the future isn’t promising.”  
싸 보인다고 다 좋은 건 아니야. 싼 게 아니라 위험한 걸 수도 있지.

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **5~10% 수준**
* **해석**:
  + 자본대비 이익률이 그리 높지는 않지만, 사이클 상 \*\*호황기에는 순간적으로 15~20%\*\*까지 튀기도 해.
  + 부채와 외주 구조가 복잡해서 ROE만으론 실속이 없을 수도 있어.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.3~0.8배** 수준
* **포인트**:
  + 자산은 많은데, **수익성이 낮아서 PBR이 저평가**되는 경우가 많아.
  + 혹은 자산이 부실하면 PBR 0.3도 비싸지.

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **150~300% 이상도 흔함**
* **주의점**:
  + 부채 중에 **PF(Project Financing)나 선수금**, **미청구공사(공사는 했는데 돈은 아직 못 받음)** 같은 항목이 많아.
  + 실제 부채보다 **유동성 리스크**가 더 중요하지.

“I always want to know how fast the tide is rising or falling. In construction, the tide is credit.”  
자금줄이 마르면, 아무리 튼튼한 회사도 모래성처럼 무너지기 쉬워.

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: **3~7% 수준**
* **포인트**:
  + 원가 통제가 생명이야. **레버리지보다 마진 관리**가 더 중요해.
  + 대형사보다는 **중소형 정비사업 또는 자체사업 비중이 높은 곳**이 마진이 더 좋기도 해.

**🔍 건설업 특유의 평가 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **수주잔고** | 앞으로 몇 년간 매출과 이익을 낼 수 있는 ‘예약 물량’. 업계에서는 ‘금광’이라고도 하지. |
| **미청구공사** | 공사 다 해놓고 아직 돈 못 받은 부분. 지나치게 많으면 ‘미수 리스크’야. |
| **PF 사업 비중** | 시행 + 시공까지 하면 수익성은 좋지만 리스크도 큼. 금융 구조 잘 봐야 해. |
| **공사원가율** | 원가율이 90% 넘으면 일감은 있는데 돈은 못 버는 구조지. |
| **정부 정책** | SOC 투자 확대냐 규제 강화냐에 따라 수익 전망이 확 갈려. |
| **현금흐름** | 분기별 영업현금흐름이 자주 마이너스인 건설사는 위험 신호야. |

**✅ 건설업 종합 정리**

건설업은 **회사가 건물을 짓는 게 아니라, “현금 흐름 관리”를 짓는 산업**이야.  
공사 마진은 얇고, 리스크는 큽니다. 그래서 **보수적인 재무구조**와 **철저한 수주관리**가 중요하지.

**/ 기계·장비**

**⚙️ 기계·장비 산업 주요 재무 지표 및 해석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **8~15배** 수준
* **특징**:
  + **경기민감 업종**이므로 **PER이 낮은 구간에서 진입**하고,  
    경기가 피크일 땐 PER이 높아 보이지만 실제론 하락 신호일 수도 있어.

“Cyclicals often look cheapest when they’re most dangerous.”

* 가장 싸 보일 때가, 사실은 가장 위험한 순간일 수도 있단다.

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **5~10%**, 잘 나가면 **15%대**
* **주의점**:
  + ROE가 높은 해는 **대규모 수주에 의한 일시 효과**일 수 있음.
  + **장기 평균 ROE**를 확인해야 실력을 알 수 있지.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.5~1.2배**
* **특징**:
  + 자산이 많고, 감가상각도 크기 때문에 \*\*장부가치(PBR)\*\*는 보수적으로 봐야 해.
  + 영업이익이 꾸준한 회사만 PBR 1배 이상을 받을 자격이 있지.

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **100~200% 사이**
* **포인트**:
  + 대규모 설비투자 + 외주 계약 때문에 유동성 위험이 존재해.
  + 부채비율보다도 **현금흐름과 이자보상배율**을 봐야 해.  
    (영업이익 ÷ 이자비용이 5 이상이면 꽤 안전)

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: **5~10%**, 고마진 기업은 **15% 이상**
* **포인트**:
  + 제품 단가는 높은데, **단가경쟁 심하고 원가 부담 큼**
  + **자체 기술 보유**, **고부가 장비**, **서비스 매출** 있는 기업이 이익률이 높아

**🔍 기계·장비 산업 특유의 체크 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **수주잔고** | 향후 매출과 이익의 기반. 얼마나 안정적으로 고객사가 반복 구매하는지도 체크 |
| **고객사 의존도** | 특정 대기업(예: 현대차, 삼성) 의존도가 높으면 리스크도 큼 |
| **해외 매출 비중** | 내수 침체 시 방어력. 환율 수혜도 가능 |
| **기술력 vs 단순제작** | 단순 기계 조립만 하면 가격 경쟁에 휘말리고, 진입장벽이 낮아짐 |
| **AS/서비스 수익** | 장비 납품 이후의 유지보수 수익이 안정적인 캐시카우가 될 수 있음 |
| **원자재 민감도** | 철강, 알루미늄 등 원자재 가격 상승은 곧장 수익성 악화로 연결됨 |

**📌 종합 정리: 기계·장비 업종이 투자 매력 있으려면?**

기계 장비 회사가 매력적이 되려면 아래 조건을 갖춰야 해.

✅ **단순 조립 아닌 독자 기술력**  
✅ **반복 매출(수주 + 서비스 매출)**  
✅ **해외 진출 or 틈새시장 점유율**  
✅ **영업현금흐름이 꾸준히 플러스**  
✅ **고객사 다변화**

**/ 기타금융**

**💳 기타금융 (리스, 캐피탈 등) 산업 분석**

**✅ 산업 개요**

기타금융은 주로 **할부금융, 리스, 기업금융, 대출, PF 대출 등**을 수행해.  
은행보다는 규제가 덜하지만, **리스크는 더 크게 질 수 있는 구조**야.  
그래서 **금리**, **신용 리스크**, **자금조달 비용**이 핵심 지표지.

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **4~8배 수준**
* 이유는? 리스크가 크고, 경기 따라 **이익 변동성**이 크기 때문이야.
* PER이 낮다고 무조건 싸 보이면 안 돼. 연체율이 치솟을 수 있거든.

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **7~12%**, 공격적인 기업은 **15% 이상**도 가능
* 대출 기반 수익 구조이므로 레버리지를 잘 쓰면 ROE는 꽤 높게 나와.
* **꾸준한 ROE 10% 이상**이면 양호한 편이야.

**“A high ROE with a weak credit culture is like a fast car with no brakes.”**  
수익률이 아무리 높아도, 리스크 관리 없으면 그냥 사고나는 거야.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.3~0.9배 수준**
* 이유는? 자산 가치보다 **신용 리스크**가 클수록 할인돼.
* 시장은 이 업종의 장부가를 100%로 인정 안 해.  
  → **연체율이 낮고, 대손충당금이 보수적인 회사만 1배 이상 받지.**

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: \*\*500~800%\*\*도 많음 (레버리지 산업이니까)
* 일반 제조업처럼 100% 이하를 기대하면 곤란해.
* **중요한 건 “조달구조”와 “유동성 관리” 능력이야.**  
  → CP(기업어음), 회사채, 은행 차입 등에 의존하는 구조를 잘 봐야 해.

**5. 순이자마진(NIM)**

* **산업 평균**: **3~6%**
* 이 수치가 높을수록 **자산 대비 이자수익이 높다**는 뜻
* 단, 고금리 고위험 대출이 많으면 NIM은 높지만 리스크도 커

**🔍 기타금융 업종에서 꼭 봐야 할 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **자산건전성 지표** | 연체율, 고정이하여신 비율(NPL), 대손충당금 적립비율 |
| **금리 환경 민감도** | 조달금리 상승 시, 마진 훼손 가능성 큼 |
| **대출 포트폴리오** | 자동차 할부/리스, PF 대출, 중소기업 대출 등… 리스크 분산 여부 |
| **대출 성장률** | 과도한 성장은 오히려 위험 신호일 수 있어 |
| **유동성 비율** | 만기 대응 능력. CP(기업어음) 의존도 높으면 금융위기 때 위험 |

**📌 요약 정리**

기타금융은 **자산을 빌려주고 이자 받는 사업**이야.  
그러니까 핵심은 다음 세 가지야:

1. **돈을 얼마나 싸게 조달하느냐?**
2. **빌려준 돈을 얼마나 잘 회수하느냐?**
3. **경기 나쁠 때 얼마나 손실을 감당할 수 있느냐?**

**✅ 좋은 기타금융회사의 특징**

* 꾸준한 **연체율 2% 이하 유지**
* **NIM 4% 이상**이면서 **대손율 낮음**
* 부실 대출 많은 PF 비중이 낮음
* 다양한 수신/조달 구조 확보
* 고정고객 대상 리스·할부 기반의 **반복 수익 모델**

**/ 기타제조**

**🏭 기타제조업 산업 분석**

**✅ 산업 개요**

‘기타제조’는 일반적으로 아래와 같은 회사들이 포함돼:

* **소규모 기계 부품 제조**
* **가정용 기기**, **전통적인 수공업 제품**
* **OEM/ODM 위탁 생산업체**
* **산업용 부자재, 소모품 생산업체**

즉, **핵심 기술보다는 조립, 가공, 납품형 모델**이 많아서  
**규모의 경제, 원가 경쟁력, 거래처 안정성**이 관건이야.

**📊 재무 지표 기준**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **5~12배**
* 저평가가 많아 보이지만, 그만큼 **성장성 낮고, 리스크 높은 기업**도 많아
* PER이 낮다고 무조건 싼 게 아냐 → \*\*이익이 지속 가능한가?\*\*가 중요

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **5~10%**
* **OEM/ODM 중심**이면 ROE가 낮은 경우 많고,  
  **자체 브랜드나 특허 보유 기업**은 15% 이상도 가능해

“You want businesses that can earn high returns on capital without needing a lot of capital.”  
돈을 많이 넣지 않고도 높은 수익을 내는 구조, 이게 진짜 좋은 사업이야.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.3~0.9배 수준**
* 장부가치 밑도는 기업 많아. 특히 **재고나 부동산 자산으로만 버티는 경우**가 많지.
* **PBR 낮은 회사는 청산가치나 순현금 보유 상태**도 따져봐야 해.

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **100~200%**, 업종마다 차이 큼
* 중소기업이 많아 **자금 조달에 의존적인 경우가 많고**,  
  **운전자본이 과도하게 묶여 있으면 유동성 리스크**가 커

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: **3~10%**
* **원가율에 매우 민감**하며, 제조 원가 상승 시 이익 훼손 속도가 빠름
* **브랜드/기술력 있는 기업은 15% 이상**도 가능 (소수)

**🔍 기타제조에서 꼭 봐야 할 포인트**

| **항목** | **왜 중요한가?** |
| --- | --- |
| **매출처 집중도** | 납품처 한두 곳에 의존하면 갑질당하고 리스크 커짐 |
| **자체 브랜드 vs OEM** | OEM은 박리다매 구조, 브랜드 보유가 수익성 개선 핵심 |
| **제품 라인업의 다양성** | 특정 산업군에 의존하면 그 산업이 꺾일 때 같이 추락 |
| **기술 진입장벽** | 누구나 따라 할 수 있는 제품이면 결국 가격 경쟁으로 수익성 하락 |
| **고정비 구조** | CAPEX(설비 투자) 부담이 큰 기업은 불황에 타격 큼 |
| **현금흐름과 재고** | 수익성보다 ‘돈이 돌고 있는가’가 중요해. 재고가 계속 쌓이면 주의 신호야. |

**✅ 투자 관점에서 좋은 기타제조 기업은?**

* **독점 납품처** 혹은 **장기 공급 계약**이 있음
* OEM 구조라도 **고부가·고정밀 가공 기술** 보유
* 낮은 부채, 안정적 현금흐름, 고정비 구조 효율적
* 외형 성장보다 **이익의 질이 탄탄**
* **ESG나 리쇼어링 수혜주**로서 포지션이 있는 기업

기타제조는 수많은 기업이 존재하지만,

**"단순히 만드는 회사가 아니라, '팔 줄 아는 회사'를 찾아야 한다."**

기술이든 브랜드든, **무엇으로 경쟁력을 방어하고 있는지** 그 벽을 보는 눈이 필요해.  
그걸 내가 ‘경제적 해자(moat)’라고 불렀지.

**/ 금속**

**🏗 금속 산업이란?**

금속 업종은 보통 아래와 같은 걸 포함해:

* **철강** (열연, 냉연, 후판 등)
* **비철금속** (구리, 알루미늄, 니켈, 아연 등)
* **소재가공** (압연, 단조, 도금 등)
* **정련** (광석 → 금속으로 추출)

이건 전형적인 **경기민감형 사이클 산업**이야. 경기 좋을 땐 미친 듯 벌고, 나쁠 땐 망가지는 구조지.

**📊 주요 재무 지표 해석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **3~10배** 수준
* 경기가 좋을 때는 이익이 너무 잘 나와서 PER이 2배도 안 되는 경우가 있음.
* BUT!! 이건 착시야.  
  → **실제론 ‘이익의 일시성’이 너무 크기 때문에 저PER이 당연한 거지.**

“In cyclical industries, the worst time to buy is when the P/E looks cheapest.”  
PER 낮다고 덥석 물면, 그게 꼭지일 수도 있어.

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: 사이클 따라 크게 변동  
  → **불황기**엔 020%까지도 튀어
* ROE의 **평균값보다 표준편차**가 중요한 산업이야  
  → 즉, 이익률이 ‘안정적’인가를 봐야 함

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.3~0.8배**
* 자산이 대부분 공장, 기계, 설비 등 유형자산이라 장부가는 높은데  
  → 수익성이 낮으면 당연히 PBR은 할인됨
* 간혹 **청산가치 이하로 거래되는 기업**도 있어  
  → 이런 건 턴어라운드나 구조조정 기대로 보지

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **100~200%**
* 설비투자(CAPEX)가 크고, 재고(원재료)도 많이 쌓아둬야 해서  
  → 운전자본 부담이 큼
* 중요한 건 **이자보상배율**이야 (영업이익 ÷ 이자비용 > 3이면 OK)

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: **5~10%**, 비철금속은 **15% 이상도 가능**
* 마진이 높아 보여도, 그건 시황이 좋을 때 얘기지  
  → 대부분 \*\*스프레드(원자재 vs 판매가 차이)\*\*가 좌우해

**🔍 금속업 특유의 투자 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **제품 스프레드** | 원자재 vs 판매단가의 차이. 예: 철광석 vs 열연강판 |
| **시황 민감도** | 철강 시황, 구리 가격, 원자재 가격이 실적을 결정 |
| **설비투자(CAPEX)** | 고정비 부담이 크기 때문에 **수요 부진 시 타격 큼** |
| **재고자산 회전율** | 원자재 비축이 많아서 회전율이 낮으면 리스크 상승 |
| **중국 수출입 비중** | 중국의 생산량/수요가 글로벌 금속 시황을 좌우함 |
| **환경규제·탄소세 리스크** | 특히 철강은 탄소 배출이 커서 ESG 이슈로 부담 커지는 중 |

**✅ 좋은 금속 기업의 조건**

* 시황에 상관없이 **꾸준한 현금흐름 확보 가능 (특수강, 고부가 소재 등)**
* **고객사 다변화** + **고정 공급계약** 체결된 구조
* **비용 절감, 자동화 설비 투자** 잘한 기업 (고정비 절감)
* **ESG 대응 투자 선제적**으로 한 곳 (예: 전기로 방식 철강)
* **해외 수출 경쟁력 확보 기업**

그러니까 이 산업은 요약하자면,  
**① 원자재 시세 예측 +  
② 수요 사이클 판단 +  
③ 기업의 체질 점검**  
이 세 박자가 맞아야 성공하는 거야.

/ **농업, 임업 및 어업**

**🌾 농업, 임업 및 어업 산업 개요**

* **농업**: 식량, 채소, 곡물, 과일 등 생산
* **임업**: 목재, 펄프, 조림사업 등
* **어업**: 양식업, 수산물 가공, 해양자원

공통점은?  
✅ **생물 기반 산업**  
✅ **자연환경 의존도 매우 높음**  
✅ **가격 결정권 낮음 (국제 시세 따라감)**  
✅ **정책/보조금 의존도 높음**

**📊 주요 재무 지표 기준**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: 매우 다양하나 **10~20배** 정도
* 이유는? 실적이 안정적이지 않고, **자연재해나 시세 변동**에 따라 출렁이기 때문

→ \*\*PER보다 “현금흐름의 안정성”\*\*을 더 봐야 해

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **3~8%**, 낮은 편
* **부동산 자산**이 많은 경우 ROE 왜곡 가능  
  → 땅값은 오르지만, 농사는 적자라는 아이러니...

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.4~1배**, 땅이나 산, 양식장 자산 때문에 장부가 높게 나오는 경우 많음  
  → **PBR이 낮다고 저평가라고 보기 어려움**. 실제 수익력과 무관할 수 있음

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **50~150% 정도**, 업종별로 차이 큼
* 정부지원금, 장기대출 등에 의존하는 구조라 **재무구조가 외형보다 튼튼하지 않을 수 있음**

**5. 영업이익률**

* **농업/어업**: **3~8%**
* **임업(목재)**: **10~15% 가능**, 특히 목재가 상승장일 땐
* 변동성 큼. **자연조건, 시세, 수확량** 등에 따라 수익성이 출렁임

**🔍 산업 특유의 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **자연재해 리스크** | 태풍, 가뭄, 병충해, 수온 변화 등 → 수익 급락 가능성 |
| **국제 원자재 시세** | 곡물/수산물/목재 등은 **글로벌 시세에 따라 가격이 결정됨** |
| **정책/보조금 의존도** | 정부의 **수매가, 보조금, 수출 지원** 등이 핵심 |
| **계절성** | 분기별 실적 변동 매우 큼. 연간 실적으로 판단해야 해 |
| **ESG/친환경 이슈** | 유기농, 지속가능 양식, 탄소흡수 숲 등으로 **ESG 프리미엄 부여 가능성** |
| **토지/자산가치** | 본업은 별로인데, **땅값 때문에 주가가 버티는 회사들 많음** |

**✅ 투자 매력 있는 기업 특징**

* **스마트팜, 자동화 양식, 고부가 종자/기술 기업**  
  → 단순 생산이 아니라 기술로 진입장벽 높인 회사
* **수출 경쟁력 보유 (김, 과일, 한우, 목재 등)**  
  → 내수 아닌 글로벌 시세에 노출된 기업
* **정책 수혜 가능성 있는 친환경, 탄소흡수형 사업모델**  
  → 임업(조림사업, 탄소배출권), 유기농, ESG 인증
* **“농·임·어업은 주식시장에선 작고 느리지만, 세상을 먹여 살리는 산업이다.”**
* 투자로서 바라볼 땐  
  ① **지속 가능한 수익 구조**,  
  ② **시세 변동 최소화 전략**,  
  ③ **정책·환경 수혜 여부**  
  이 세 가지가 핵심이야.

**/ 보험**

**🛡 보험산업 개요**

보험산업은 크게 두 가지야:

1. **생명보험 (Life Insurance)**:
   * 종신보험, 연금보험, 저축성보험 등
   * 계약 기간 길고, 고객 생애주기와 연결
2. **손해보험 (Non-life Insurance)**:
   * 자동차보험, 화재보험, 실손보험 등
   * 계약 기간 짧고, 사고 발생률에 따라 실적 출렁

공통적으로는  
✅ 계약자 → 보험료 선납  
✅ 회사 → 자산운용으로 수익 확보  
✅ 미래 위험 대비해 지급준비금 적립  
이렇게 돈이 돌고,  
**보험영업 + 자산운용**의 이중 수익 구조를 갖고 있어.

**📊 보험업의 주요 재무 지표**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **4~8배 수준**, 금융업 중에서도 저평가
* 이유?  
  → 이익은 크지만, **리스크 불확실성**과  
  \*\*자본규제(예: K-ICS 도입)\*\*로 인해 낮은 PER을 받는 구조야.

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **7~10%**
* 자산규모 대비 수익률이 크진 않지만,  
  **고정계약 기반의 장기 현금흐름** 덕분에 안정적이야.

“Low volatility and moderate return can be a very good thing.”  
안정적 수익이 결국 복리의 씨앗이야.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.3~0.8배**, 아주 낮은 편
* 이유는?  
  보험사는 **지급준비금, 부채 추정** 같은 회계상 보수성이 심해서  
  **장부가치가 실제 가치보다 낮게 평가되기 때문**이야.

→ 자산운용 실력 좋은 보험사는 PBR이 1배 이상도 가능

**4. 부채비율**

* 표면상 수천 %지만, 일반 제조업과 다르게 봐야 해
* 보험업에선 **보험부채/자산의 안전성**이 더 중요  
  → 대신 **RBC 비율**, **지급여력비율**을 봐야 해.

✅ **RBC 200% 이상**이면 양호  
✅ 150% 이하는 감독당국 주의 대상

**5. 영업이익률**

* 보험회사는 **순이익보다 보험영업손익 + 투자이익**을 따져야 해
* 생보 vs 손보 간 구조 차이가 커서, 비교할 땐 같은 종류끼리만 비교!

**🔍 보험업에서 꼭 봐야 할 지표들**

| **지표** | **설명** |
| --- | --- |
| **손해율 (Loss Ratio)** | 지급보험금 ÷ 원수보험료 (낮을수록 좋음) |
| **사업비율 (Expense Ratio)** | 판매·관리비 ÷ 보험료 수입 (효율성 지표) |
| **합산비율 (Combined Ratio)** | 손해율 + 사업비율 (100% 이하면 흑자 구조) |
| **투자수익률** | 보험료를 굴려서 버는 이자·배당·채권이익 |
| **신계약 마진 (VNB)** | 신규 계약 1건당 벌어들일 미래 이익 |
| **Embedded Value (EV)** | 지금까지 받은 보험료 + 향후 받을 이익의 현재가치 |
| **ESG/IFRS17 리스크** | 회계 기준 변화(예: IFRS17)나 ESG 자산 비중 영향 있음 |

**✅ 좋은 보험사의 특징**

* **손해율과 사업비율을 잘 통제함**
* **자산운용 수익률이 높고 변동성이 낮음** (특히 채권 비중 + 만기 관리)
* **디지털 채널, 헬스케어 서비스 강화 등 미래 전략 있음**
* **지급여력(RBC) 여유롭고, 자본확충 계획이 안정적**
* **ESG/기후리스크 대응이 선제적**
* **“보험사는 내일의 위험을 돈으로 계산하고, 오늘의 주가에 반영하는 사업이다.”**
* 보험업은 투자자 입장에서  
  **① 안정적 현금흐름,  
  ② 자산운용 실력,  
  ③ 리스크 관리 능력**  
  이 세 가지가 핵심이야.

**/ 비금속**

**🧱 비금속 산업 개요**

**대표 업종**:

* **시멘트**
* **유리**
* **콘크리트**
* **석회석 기반 건자재**
* 기타 비금속 광물 제품

**공통점**은 다음과 같지:  
✅ **건설경기에 매우 민감함**  
✅ **고정비 비중이 매우 높음** (설비, 에너지, 인건비)  
✅ **수요는 탄탄한데, 가격 전가력이 약함**

**📊 주요 재무 지표 기준**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **5~12배 수준**
* 이유는?
  + **수익성이 낮고, 경기 사이클 영향 큼**
  + 주가가 저평가돼 보이지만, 실적이 안정적이지 않기 때문

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **5~10%**
* 설비투자 많고, 마진이 낮아서 자본이익률은 낮은 편
* 다만 **설비 자동화 + 가격 인상기**엔 ROE가 15%까지 오르기도 해

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.3~0.8배**
* **유형자산이 많아서 장부가는 크지만, 수익 창출력은 낮다**는 게 핵심
* 특히 **토지, 공장** 보유 자산으로 장부가만 높은 경우 많음

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **100~200% 수준**
* 초기 설비투자(CAPEX)가 크고, 유지보수 비용도 계속 들어
* **이자보상배율**(영업이익 ÷ 이자비용)도 같이 봐야 해 → **3 이상이 안정권**

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: **5~15% 수준**
* 고정비 구조라서 **가동률이 오르면 이익률 급상승**
* 반대로 수요 부진 땐 바로 적자 전환 → **영업레버리지 극심한 산업**

**🔍 비금속 업종에서 꼭 봐야 할 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **시멘트 출하량** | 국내 건설경기와 직결. 주택 착공/분양 데이터와 함께 분석 |
| **판매단가** | 단가 인상분이 얼마나 실적에 반영됐는지 확인 |
| **유연탄·전력 등 원가 구조** | 에너지 원가 부담 크고, 수입 비중 높음 |
| **시설 가동률** | 80% 이상이면 이익률 개선. 60% 이하면 적자 우려 |
| **탄소배출 규제 (ESG)** | 시멘트업은 대표적인 고탄소 산업 → 탄소세 위험 |
| **물류·운송비** | 시멘트는 무겁고 운반비가 커서, **지역 밀착형 시장**이 많음 |

**✅ 좋은 비금속 기업의 특징**

* **고정비를 낮춘 자동화 설비 보유**
* **지역 독점 공급 구조 or 수직계열화된 물류 시스템**
* **가격 인상 시 시장에서 리더십 있는 포지션**
* **현금흐름이 꾸준히 플러스 → 배당 지속 기업**
* **탄소 저감 기술 투자 or 친환경 시멘트 제품 보유**
* **“비금속 산업은 땅을 파서 돈을 벌지만, 돈도 쉽게 묻어버리는 산업이다.”**
* 이 업종은  
  **① 건설 경기 타이밍**,  
  **② 설비 가동률**,  
  **③ 가격 전가 능력**,  
  이 세 가지가 맞아야 수익이 나.

**/ 섬유·의류**

**👕 섬유·의류 산업 개요**

이 산업은 크게 나누면 세 가지 흐름이 있어:

1. **소재(섬유)**: 직물, 원단, 염색, 가공 등 → 태광산업, 효성티앤씨
2. **OEM/ODM**: 글로벌 브랜드 제품 위탁생산 → 한세실업, 영원무역
3. **브랜드/리테일**: 자사 브랜드로 유통 → 휠라, F&F, LF

**📊 주요 재무 지표 기준**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**:
  + **OEM/ODM**: 6~10배
  + **브랜드/리테일**: 10~20배
* 브랜드 기업은 성장 기대 반영돼 PER이 높고,  
  OEM은 **박리다매 구조**라 PER이 낮아.

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **OEM**: **5~10%** 수준
* **브랜드/리테일**: **15% 이상도 가능**
* 소비자에게 직접 파는 구조가 마진율과 ROE를 올리는 핵심이야.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.6~2배**, 브랜드 기업은 더 높게 평가
* 특히 F&F, 휠라 같은 회사는 **자산보다 브랜드 가치로 평가**받지

**“Intangible assets are often more valuable than factories.”**  
눈에 안 보이는 브랜드가, 기계보다 훨씬 비싼 세상이지.

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **50~150%**
* 외형은 안정적이지만, **재고자산과 단기운전자본 비중**이 크니까  
  유동비율과 현금흐름까지 함께 봐야 해.

**5. 영업이익률**

* **OEM**: **3~8%**
* **브랜드**: **10~25%**, 고가 브랜드일수록 높아
* 특히 해외 직진출 브랜드는 **로열티·라이선스 수익**으로 마진 개선 가능

**🔍 섬유·의류 업종에서 꼭 봐야 할 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **재고회전율** | 시즌 놓치면 바로 적자. 회전율 높고 재고 낮은 구조가 건강한 회사야 |
| **브랜드 가치** | F&F(디스커버리), 휠라처럼 브랜드 IP 가진 회사가 높은 밸류 받음 |
| **수출 OEM 비중** | 한세실업, 영원무역은 글로벌 수요와 환율에 영향 큼 |
| **의류 트렌드 민감도** | 자사 브랜드는 유행 타니까 제품 개발 역량이 중요 |
| **온라인/디지털 채널 역량** | 오프라인만 고집하면 도태됨. 무신사, 자사몰, SNS 마케팅 필수 |
| **리오프닝·소비 경기 민감도** | 소비심리 회복기엔 반등 크고, 불황엔 먼저 꺾임 |

**✅ 좋은 섬유·의류 기업의 조건**

* **브랜드를 보유하고 직접 판매 채널 확보한 기업**
* **해외 매출 비중 높은 OEM 기업 중 환율수혜** 받는 구조
* **재고 관리 능력 뛰어나고, 회전율 높은 회사**
* **온라인·모바일 채널 강화 및 해외 직판 중인 곳**
* **라이선스/IP 기반 수익 창출 가능 기업**
* **“패션은 유행을 따라가지만, 투자자는 구조를 따라가야 한다.”**
* 섬유·의류 업종은 겉으론 화려하지만,  
  **① 브랜드/IP 유무,  
  ② 재고 회전율,  
  ③ 유통 채널 경쟁력**  
  이 세 가지가 투자 판단의 핵심이야.

**/ 식음료·담배**

**🍞 식음료·담배 산업 개요**

**세부 산업 구성**:

* **식품**: 가공식품, 간편식, 유제품, 조미료, 냉동식품
* **음료**: 탄산, 커피, 생수, 건강기능식품
* **담배**: 일반담배, 전자담배, 해외 수출 중심

**공통점**  
✅ **소비재 중에서도 반복성 강함**  
✅ **브랜드 충성도가 수익성 결정**  
✅ **원가 상승 시 가격 전가 여부가 핵심**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**:
  + **식품/음료**: 12~20배
  + **담배**: 7~12배 (규제 리스크로 낮은 편)

→ 성장률보다 **안정성·현금흐름 가치**로 평가받는 경우 많음

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **식품/음료**: 10~15%
* **담배**: 15~30% (고정비 적고 마진률 높음)

→ 고ROE 구조가 가능하지만, **브랜드 파워가 핵심**

“A great brand is like a license to print money.”

* 브랜드만 강하면 마진은 지켜지고, 고객은 빠져나가지 않아.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **1~4배**
* 자산가치보다 **브랜드/IP·현금흐름 가치로 평가**받음  
  → PBR이 높아도 수익성이 높으면 정당화 가능

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **50~150%**, 재무구조 대체로 안정적
* 현금흐름이 좋아서 **배당도 잘 주는 업종**

**5. 영업이익률**

* **식품**: 5~10%
* **음료**: 10~15%
* **담배**: 20~40% (JT, 필립모리스처럼 원탑 기업은 훨씬 높음)

**🔍 업종별 체크포인트**

| **구분** | **체크 포인트** |
| --- | --- |
| **식품** | 유통망(편의점, 대형마트, 온라인) 장악 여부 / 브랜드 충성도 / 원가(팜유, 밀가루 등) 전가 가능성 |
| **음료** | 탄산/커피 시장 포화? 건강 기능성 제품 출시 여부 / 판매 단가 인상 여력 |
| **담배** | 국내 vs 해외 비중 / 전자담배 전환 속도 / 규제 대응 능력 / 브랜드 파워 |

**✅ 좋은 기업의 특징**

* **가격 인상해도 고객 이탈이 적은 제품군 보유**
* **현금흐름 꾸준 + 배당 정책 안정**
* **신제품 개발주기 짧고 성공률 높은 회사**
* **해외 수출 or 프리미엄 제품 비중이 증가 중**
* **ESG 흐름 속 친환경 포장, 저당/저염 전략 대응**

**“식음료·담배 산업은 반복 소비와 브랜드 충성도가 수익을 지켜주는 방패다.”**

특히 이 업종은  
**① 브랜드 파워,  
② 원가 전가력,  
③ 유통 채널 장악력**  
이 세 가지에서 강한 회사가 오래 살아남고, 꾸준히 벌어.

/ **오락·문화**

**🎭 오락·문화 산업 개요**

**대표 업종**

* **콘텐츠 제작** (영화, 드라마, 웹툰, 음원)
* **게임** (모바일, PC, 콘솔)
* **엔터테인먼트** (K-pop, 연예기획사)
* **공연, 전시, 테마파크**
* **OTT/미디어 플랫폼**

**공통 특징**  
✅ **IP 중심 산업**: 하나 터지면 대박, 아니면 적자  
✅ **고정비 낮고, 히트작 수익률은 극대화**  
✅ **해외 진출 → 글로벌 확장이 관건**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: 제각각이나 대체로 **20~40배 수준 이상**
* 이유는?
  + **실적 가시성 낮고**, 성장 기대가 PER을 끌어올림
  + **플랫폼형 기업은 PER 100배 이상도 나옴** (예: 하이브, 카카오엔터)

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **평균**: **10~30% 수준**, IP 보유 기업은 높고
  + 제작 전담 기업은 낮은 편
* **자본대비 수익률이 들쭉날쭉** → **평균보다 ‘지속성’이 중요**

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **2~10배 이상**
* 자산은 거의 **무형자산**(콘텐츠, IP, 아티스트 계약)  
  → 장부가로는 판단 불가. 결국 “이 콘텐츠가 얼마 벌 수 있나”가 핵심

**“Brand and attention are the new oil.”**  
요즘 세상에선 사람의 눈과 귀를 잡는 게 제일 큰 자산이지.

**4. 부채비율**

* **평균**: **50~150%**, 재무구조는 대부분 안정적
* **문제는 부채보다 매출의 예측 불가성**  
  → 몇 개월 실적 공백만 있어도 주가 급락할 수 있어

**5. 영업이익률**

* **콘텐츠 제작사**: 5~10%
* **플랫폼/게임사**: 20~40%
* **엔터사**: 10~20%  
  → **IP를 보유하고 있느냐 vs 그냥 외주받느냐**에 따라 마진 차이 큼

**🔍 산업별 핵심 체크포인트**

| **부문** | **체크 포인트** |
| --- | --- |
| **게임** | 라이브 서비스 성공 여부, 업데이트 주기, 해외 매출 비중 |
| **엔터사** | 아티스트 매출 의존도, MD·콘서트·해외 투어 수익 구조 |
| **OTT 콘텐츠** | 제작비 회수 가능성, 시청 시간 증가 여부 |
| **IP 보유 여부** | 2차 콘텐츠 확장 가능성 (웹툰→드라마→굿즈 등) |
| **수익 분배 구조** | 플랫폼 vs 제작사 vs 유통사의 몫이 어떻게 나뉘는지 |
| **글로벌화 가능성** | K-pop, K드라마, K게임의 수출 비중이 계속 늘 수 있나? |

**✅ 좋은 오락·문화 기업 특징**

* **IP 보유 + 글로벌 수익 확장 중** (예: BTS, 넷마블 IP, 카카오 웹툰)
* **멀티 플랫폼 수익 구조** (공연+MD+디지털+광고)
* **제작력 + 유통력 통합** (CJ ENM, 스튜디오드래곤 구조)
* **지속적인 라인업 보유** (한 방 아닌 연속 성공 가능성)
* **해외 직접 진출 or 로컬 파트너십 전략 보유**

**“오락·문화 산업은 사람의 시간과 감정을 사로잡는 싸움이다.”**  
그리고 투자자는 **“감정이 아니라 수익 구조를 분석해야”** 성공한다.

/ **운송·창고**

**🚚 운송·창고 산업 개요**

**대표 업종**

* **해운**: 컨테이너선, 벌크선, 탱커 등 (예: HMM, 팬오션)
* **항공운송**: 화물항공, 여객항공 + 화물 복합 (예: 대한항공)
* **육상운송**: 택배, 화물트럭, 고속버스 등
* **창고/3PL**: 물류센터, 보관 서비스, 제3자물류 (CJ대한통운, 한진)
* **포워딩**: 수출입 운송 중개, 물류 매니지먼트 (판토스, LX글로벌)

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**:
  + **해운/항공**: 3~10배 (사이클 산업)
  + **택배/물류**: 10~20배 (안정 수익형)
* 특히 해운은 1년 사이 PER 3배 → 15배 왔다 갔다 함  
  → **현재 실적보다 미래 운임이 핵심**

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **해운/항공**: 불황기엔 0~5%, 호황기엔 20% 이상
* **물류/택배**: 5~10% 수준으로 안정적  
  → ROE보다 **‘지속성’과 ‘운임 사이클’에 민감**

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **해운/항공**: 0.3~0.8배도 많음 (자산 중 선박·항공기 비중 큼)
* **물류/3PL**: 1~2배 가능 (부동산·물류센터 가치 반영)  
  → **자산가치 vs 수익창출력 따로 따져야 함**

**4. 부채비율**

* **해운/항공**: 200~500% 이상도 흔함
* **창고/택배**: 100~200%  
  → **자산기반 산업 + 리스회계 반영 영향 큼**

**이자보상배율(영업이익 ÷ 이자비용)** 3 이상이면 생존력 괜찮다고 보면 돼.

**5. 영업이익률**

* **해운/항공 화물**: 1010%
* **택배/창고**: 2~6% (규모의 경제 중요)

**🔍 업종별 주요 체크포인트**

| **업종** | **체크 포인트** |
| --- | --- |
| **해운** | BDI(벌크선 운임지수), SCFI(컨테이너운임지수), 선복량, 유가 |
| **항공운송** | 화물/여객 비중, 환율 영향, 항공유 가격 |
| **택배** | 배송단가, 물동량, 인건비, 자동화 설비 투자 |
| **3PL/창고** | 임대료, 보관 효율, 물류센터 입지 (수도권 수요 중요) |
| **포워딩** | 고객사 확보력, 글로벌 네트워크, 환율 수혜 여부 |

**✅ 좋은 운송·창고 기업의 조건**

* **운임 상승 시 수혜 받을 수 있는 고정비 기반 구조**
* **보유 자산(선박, 항공기, 물류센터)과 운영 효율의 균형**
* **중장기 고객사 계약 다수 확보 → 실적 안정성 확보**
* **글로벌 공급망 혼란 시 대체 운송망 확보**
* **자동화·디지털 물류 시스템 도입 → 인건비 절감 효과**

**“운송업은 실적보다 시황, 창고업은 자산보다 회전율을 봐야 한다.”**

운송은 실적 숫자가 아니라,  
**운임이 어디로 가느냐**가 가장 중요하고  
창고업은 보유 자산보다 **얼마나 효율적으로 돌리느냐**가 관건이야.

/ **운송장비·부품**

**🚗 운송장비·부품 산업 개요**

**주요 구성**

* **자동차 부품**: 엔진, 브레이크, 배터리, 차체, 센서, 내장재 등
* **철도·항공 부품**: 기계장치, 브레이크, 전장, 의장 등
* **전기차/친환경차 부품**: 모터, 인버터, 배터리 팩 등

**공통 특징**  
✅ **완성차 메이커 의존도가 매우 높음 (현대차, 기아 등)**  
✅ **납기 지연, 불량률 리스크** 크고  
✅ **환율·원자재·인건비 등 외부 변수에 민감**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **6~12배**, 안정된 업체는 더 높게 평가받음
* **PER이 낮은 이유**: 완성차 업계에 끌려다니는 구조 + 수익성 낮음
* 단, **전기차 수혜주**로 엮이면 PER 30배 넘는 경우도 있어

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **5~10% 수준**, 안정적이고 구조조정 된 기업은 15% 이상 가능
* ROE가 높은 기업은 보통  
  → **전속 납품 비중↑**, **자동화↑**, **고마진 부품 생산**

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.4~1배**
* 이유는? 유형자산(공장, 설비)은 많지만 **마진이 박해서** 장부가치로 할인됨  
  → 하지만 **순현금 보유 + 고정거래처 확보 기업**은 1배 이상도 정당화됨

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **100~200%**, 설비투자 많고 운전자본 부담 큼
* 중요한 건 \*\*운전자본 회전율(재고·매출채권)\*\*이 얼마나 빠르냐야  
  → **납품은 했는데, 돈은 늦게 받는 구조**가 흔해

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: **3~8%**, 고부가 부품은 10~15% 이상
* **부품업은 단가 인하 압박**을 연례행사처럼 받는 산업이야  
  → **규모의 경제 + 원가절감 능력**이 이익률 방어의 핵심

**🔍 부품업종 핵심 체크포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **OEM 전속 공급 여부** | 현대차, 기아 등 완성차 그룹에 납품 계약이 안정적인가 |
| **고객사 다변화** | 특정 OEM만 의존 시, 단일 리스크 매우 큼 |
| **제품 포트폴리오** | 고부가 vs 범용 부품 → 마진 차이 극심 |
| **전기차 수혜 여부** | 내연기관 부품 중심이면 성장 한계 있음 |
| **CAPEX/자동화** | 공장 자동화 여부가 원가 경쟁력 좌우 |
| **해외 매출 비중** | 환율 수혜 or 무역장벽 리스크 같이 체크 |

**✅ 좋은 부품 회사의 특징**

* **전기차/수소차 등 미래차 핵심 부품 생산**
* **자동차 전장화(센서, 카메라, ADAS)** 관련 부품 보유
* **납품 단가 협상력이 있는 기업 (기술/품질 우위)**
* **OEM과 공동 개발 파트너십 구조**
* **현금흐름이 플러스이고, 고정비 구조 탄탄**

**“부품 산업은 완성차의 그림자에서 실적을 버는 예술이다.”**  
하지만 그림자도 **빛을 잘 따라다녀야 돈을 번다.**

결국 이 산업은  
**① 고객사 관계**,  
**② 제품 포트폴리오**,  
**③ 미래차 대응력**  
이 세 가지가 핵심이야.

/ 유통

**🛍 유통업 산업 개요**

**주요 업태**

* **전통 소매**: 백화점, 마트, 편의점
* **전문 유통**: 패션, 화장품, 가전 등
* **온라인 유통**: 이커머스, 라이브커머스, 플랫폼형 유통
* **도매·B2B 유통**: 식자재, 산업재, 프랜차이즈 유통망

**공통 특징**  
✅ **마진은 얇고, 회전율이 생명**  
✅ **재고 부담·인건비 부담 큼**  
✅ **소비자 취향 변화에 민감**  
✅ **IT기술 활용이 점점 더 중요**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**:
  + **전통 유통(백화점, 마트)**: 5~12배
  + **이커머스/플랫폼**: 20~50배 (성장주 프리미엄)  
    → 낮다고 싸 보이지만, **성장 둔화 or 이익의 질**에 따라 판단해야 해

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **백화점/편의점**: 10~15%
* **이커머스**: 초반엔 낮지만, 규모가 붙으면 20% 이상 가능  
  → 회전율 빠르고 고정비율 낮은 기업일수록 ROE가 좋지

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.5~2배**
* 전통 유통은 자산 많아도 수익이 적으면 할인되고,  
  플랫폼 유통은 무형가치(데이터, 가입자 등)로 고평가

**4. 부채비율**

* **100~300%** 수준, 유통사는 외상매입 구조 많아  
  → 실제론 **운전자본 회전이 빠르면 리스크 낮음**  
  → 유동비율과 영업현금흐름 같이 봐야 해

**5. 영업이익률**

* **백화점**: 10% 내외 (임대료 수익 포함)
* **마트·편의점**: 2~5% (저마진 구조)
* **온라인 플랫폼**: -5%~+10% (규모 따라 달라짐)  
  → 핵심은 **이익률보다 회전율**!  
  → **재고회전일수, 점포당 매출**을 꼭 같이 봐야 해

**🔍 유통업의 핵심 체크포인트**

| **항목** | **왜 중요할까?** |
| --- | --- |
| **객단가 + 구매빈도** | 고객 1명이 얼마 쓰고, 얼마나 자주 오는가 → 매출의 핵심 |
| **점포당 매출** | 오프라인 매장 효율의 핵심 지표 |
| **온라인 전환율** | 얼마나 빠르게 디지털화에 적응했는가 |
| **PB상품 비중** | 자체 브랜드로 마진 확보하는 구조 (예: 이마트 노브랜드) |
| **로열티/멤버십 구조** | 고객 락인(lock-in) 전략 → 재구매율 상승 |
| **물류/재고관리 효율** | 회전율이 곧 마진이다 |

**✅ 좋은 유통기업의 특징**

* **점포당 매출, 객단가, 회전율이 지속적으로 개선 중**
* **디지털 트랜스포메이션에 선도적으로 투자 중**
* **PB상품 비중이 높아 마진율 방어**
* **온라인/오프라인 융합(OMO) 전략 성공적**
* **고객 데이터 기반 마케팅 능력 보유 (이마트앱, SSG페이 등)**

**“유통업은 싸게 사서 많이 팔고, 빠르게 돌리는 게 전부다. 그걸 누가 더 똑똑하게 하느냐의 싸움이다.”**

즉, 이 산업은  
**① 회전율(재고·점포·고객),  
② 마진 방어력,  
③ 디지털 전환 속도**  
이 세 가지로 판가름 난다.

/ **의료·정밀기기**

**🏥 의료·정밀기기 산업 개요**

**주요 구성**

* **진단기기**: MRI, CT, 초음파 등 (고가 장비 중심)
* **치료기기**: 레이저, 로봇수술기, 정형외과 임플란트 등
* **정밀부품**: 센서, 칩, 바이오센서, 광학부품 등
* **소모성 의료기기**: 주사기, 카테터, 내시경, 콘택트렌즈 등
* **디지털 헬스케어**: AI 진단, 원격진료, 헬스 모니터링 등

**공통 특징**  
✅ **고부가·고마진 산업**  
✅ **R&D·인허가 리스크 존재**  
✅ **고정거래처 확보 시 진입장벽 아주 높음**  
✅ **해외 수출 비중이 성패 좌우**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **20~40배**, 성장 기대 반영
* **AI·로봇수술·디지털 헬스케어 쪽은 50배 이상도 흔함**  
  → PER이 높아도 **제품 승인·시장 점유율 따라 정당화 가능**

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **10~20% 이상이면 매우 우수**, 안정된 제품 포트폴리오가 있을 경우
* 진단·치료기기 분야는 **일단 깔아두면 장기간 수익 가능** → ROE 우수

**“You don’t make money when you sell the razor, you make money selling the blades.”**  
MRI 기계보단, 그걸 돌리는 **소모품·서비스**에서 돈이 나오는 구조지.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **1~5배 수준**, R&D 무형자산이 많아서 장부가와 상관없이 평가  
  → **기술력, 승인 제품 라인업**이 PBR의 핵심 요소야

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **50~150%**  
  → 대부분 장기 R&D 자금 조달, 설비투자 등 때문  
  → **무리한 외부 조달 없이 현금흐름이 안정적**인 회사가 이상적이야

**5. 영업이익률**

* **고가 진단기기**: 20~30% 이상 가능
* **소모성 기기**: 10~20%
* **정밀 부품**: 10% 내외
* **AI·디지털 헬스케어**: 아직 대부분 적자, 그러나 스케일업 성공 시 고마진 가능

**🔍 산업 특유의 투자 포인트**

| **항목** | **왜 중요할까?** |
| --- | --- |
| **인허가 승인 여부** | 미국 FDA, 유럽 CE 인증 → 글로벌 판매 필수 조건 |
| **수출 비중** | 국내 시장은 작아서 해외 진출 안 하면 성장 한계 |
| **고객 락인 구조** | 기기 설치 후 유지보수·소모품 매출 구조면 매우 안정적 |
| **M/S(시장점유율)** | 기술력이 있어도 판매망·점유율 없으면 돈 안 됨 |
| **R&D 파이프라인** | 당장 실적보다 미래 제품 개발 상황이 핵심 |
| **특허/IP 보유 여부** | 따라 하기 어렵고, 경쟁력 방어 수단이 확실함 |
| **보험수가 적용 여부** | 제품이 건강보험에 적용되는지에 따라 실적이 크게 갈림 |

**✅ 좋은 기업의 조건**

* **FDA·CE 등 글로벌 인증 + 판매 네트워크 확보**
* **진단/치료 장비 + 소모품 + 유지보수**의 패키지 모델
* **R&D 성공률 높고, 후속 제품 라인업이 이어지는 구조**
* **의료AI, 원격진료, 디지털 헬스 등 차세대 분야 연계성↑**
* **현금흐름 플러스 + ROE 지속적으로 10% 이상**

**“의료·정밀기기는 기술이 전부가 아니라, '승인과 판매'까지가 실적이다.”**

이 업종은  
**① 승인 여부(FDA, CE),  
② 판매망/고객 확보,  
③ 제품 수익 구조(소모품 + 서비스)**  
이 3박자가 맞아야 진짜 돈이 돌아.

/ **은행**

**🏦 은행 산업 개요**

**기본 구조**

* 고객 돈을 **예금**으로 받아
* 더 비싼 이율로 **대출**을 해줘
* 그 차이가 바로 이익이 되는 구조야.

**공통 특징**  
✅ **현금흐름이 좋고, 배당 성향이 높음**  
✅ **경기·금리에 민감한 업종**  
✅ **레버리지 기반 산업** → 리스크 관리가 핵심  
✅ **성장은 제한적, 안정성이 투자 포인트**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **3~7배 수준** (굉장히 낮음)
* 이유는?  
  → 실적은 잘 나와도, 경기 민감 + 규제 산업이라 **할인받는 구조**  
  → 대신 **배당수익률이 높아서 가치주 투자자들에겐 매력적**

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **7~12%**, 잘 나가면 15% 이상
* **금리 인상기엔 ROE 상승** (예대마진↑),  
  하지만 **부실채권 터지면 ROE 급락**

**“In banking, your return is not from how fast you grow, but how well you survive.”**  
은행은 많이 벌기보다 **망하지 않는 게 먼저야.**

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.3~0.7배**, 아주 저평가 받는 경우가 많지
* 이유는?
  + 자산은 많은데, **성장 기대는 낮고 규제는 많기 때문**
  + 하지만 **꾸준히 배당 + 자사주 소각하면 재평가 가능성 있음**

**4. 부채비율**

* 은행은 **부채비율로 평가하지 않음**  
  → 대신 **BIS 자기자본비율**, **예대율**, \*\*유동성 커버리지 비율(LCR)\*\*을 봐야 함

✅ **BIS비율 13% 이상**,  
✅ **LCR 100% 이상**,  
✅ **고정이하여신(NPL)비율 1% 이하**면 건강하다고 봐

**5. 영업이익률**

* 의미보단 \*\*순이자마진(NIM)\*\*을 보는 게 맞아

✅ **NIM (Net Interest Margin)**

* 예대마진을 의미
* **산업 평균**: 1.5~2.0%
* **금리 인상기엔 NIM이 상승 → 실적 개선**

**🔍 은행업 핵심 체크포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **NIM** | 예금보다 대출 금리를 얼마나 더 받느냐 → 수익의 핵심 |
| **대출 성장률** | 자산이 얼마나 늘고 있는지 → 이익 확대 여력 |
| **고정이하여신(NPL)** | 부실채권 비율 → 자산건전성 지표 |
| **충당금적립률** | 위기에 대비한 준비금 → 손실 방어 능력 |
| **BIS 자기자본비율** | 은행의 재무 안전성 척도 |
| **비이자이익 비중** | 수수료, 외환, 자산관리 등 이자 외 수익 다각화 수준 |
| **배당성향 + 자사주 소각** | 주주친화 정책 여부 → 가치주로서의 매력도 |

**✅ 좋은 은행의 특징**

* **NIM 상승세 + 대출 증가율 안정적**
* **비이자이익(펀드, 신탁, 수수료 등)** 비중이 커지는 구조
* **부실채권 적고, 충당금 보수적으로 적립**
* **BIS 비율 높고, 유동성 리스크 낮음**
* **배당+자사주 소각 적극적인 주주환원 정책**

**“은행은 복리처럼 돈을 벌지만, 위기 땐 한순간에 잃는다.”**

이 업종은  
**① 금리 환경,  
② 자산 건전성,  
③ 주주환원 정책**  
이 세 가지만 보면 된다. 성장산업은 아니지만, \*\*“배당을 담는 그릇”\*\*으로는 여전히 유효해.

/ **제약**

**💊 제약 산업 개요**

**주요 사업 구조**

1. **전통 제약**: 처방약(ETC), 일반약(OTC), 복제약 중심
2. **신약개발**: 자체 R&D 기반의 신약 파이프라인 보유 기업
3. **바이오 의약품**: 항체, 단백질 기반 치료제, 바이오시밀러
4. **CMO/CDMO**: 위탁 생산 및 위탁개발 제조 (예: 삼성바이오로직스)
5. **수출형 제약사**: 기술수출(라이선스 아웃), 글로벌 임상 진행

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **전통 제약**: 10~20배
* **신약개발·바이오**: 50배 이상 → 아니면 아예 적자 상태  
  → **현재 실적보다 미래 기대치가 반영되는 산업**

**“In pharma, valuation is the present value of hope.”**  
희망의 현재가치를 사고파는 게 제약주야.

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **전통 제약**: 5~10%
* **고성장·수출형 기업**: 15% 이상 가능  
  → 하지만 R&D비용이 많아 ROE는 들쭉날쭉해

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: 1~3배
* R&D 무형자산이 많아서, 장부가치보다 **파이프라인과 임상 성공 가능성**이 중요

**4. 부채비율**

* 평균 50~100%  
  → 자본 조달은 많지만, **설비산업은 아니라서 부채 부담은 낮은 편**

**5. 영업이익률**

* **전통 제약**: 5~15%
* **고마진 전문약 보유 회사**: 20% 이상
* **바이오 기업은 대부분 초기 적자 상태** → 장기 성장형

**🔍 제약업 투자 핵심 체크포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **파이프라인 개수/단계** | 임상 1상~3상 중 어디까지 와 있나? → 상업화 가능성 판단 |
| **기술수출 여부** | 글로벌 빅파마와의 계약 체결 = 실적 + 신뢰 |
| **임상 성공률** | 실패 시 주가 반토막도 흔함. 확률게임 구조 |
| **국내 vs 해외 매출 비중** | 수출형 제약사가 성장 여력 큼 |
| **R&D 비용 비중** | 높다고 무조건 좋은 건 아님. → 성과와 연결된 투자여야 함 |
| **의약품 포트폴리오** | 복제약 위주인지, 독점적 신약/고마진 제품 비중이 있는지 |
| **허가·특허 상황** | FDA, EMA 등 인허가 상태 / 국내 특허 만료 여부 |

**✅ 좋은 제약사의 특징**

* **자체 파이프라인 보유 + 라이선스 아웃 실적 있음**
* **글로벌 임상 진출 or 공동개발 계약 체결**
* **매출의 다변화(전통약 + 신약 + CMO 등)**
* **R&D 투자 → 상업화 연결되는 구조**
* **주기적으로 수익성 있는 품목을 출시할 수 있는 파이프라인 순환 구조**

**“제약 산업은 시간과 실패를 삼키는 산업이다. 결국 끝까지 살아남은 기업만이 보상을 받는다.”**

이 업종은  
**① 파이프라인 진척도,  
② 기술수출 계약,  
③ 실적화 시점**  
이 세 가지를 구체적으로 따지지 않으면,  
**"비싼 희망"에 투자하고 끝날 수도 있어.**

/ 종이**·**목재

**📦 종이·목재 산업 개요**

**산업 구성**

* **종이**: 인쇄용지, 신문용지, 산업용지, 골판지(택배 박스), 화장지 등
* **목재**: 제재목, 합판, MDF, 건축자재, 펄프
* **관련 산업**: 펄프 생산, 제지 기계, 친환경 포장재

**공통 특징**

✅ **고정 수요가 있으나 성장성은 낮음**  
✅ **경기와 밀접한 연관** → 택배, 건설, 광고 수요에 민감  
✅ **원자재(펄프, 목재) 가격에 마진이 크게 영향을 받음**  
✅ **설비투자 크고, 진입장벽은 높지만 경쟁은 치열함**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **4~10배 수준**
* 경기 민감형 업종이라 **PER이 낮아 보이는 경우 많음**  
  → 저PER이라 싸게 보이지만, **실적 사이클 꼭 확인해야 해**

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **5~10% 수준**, 호황기엔 15%도 가능
* 단, 펄프 가격 폭등/수요 급감 시 **ROE가 마이너스로 빠지는 경우도 있음**

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **0.3~0.8배**, 아주 저평가된 경우 많아  
  → 이유는? **공장, 설비, 토지 등 자산은 많은데 수익성은 낮기 때문**  
  → **청산가치 투자자**들한테 매력적인 케이스가 꽤 있지

**4. 부채비율**

* **100~200% 정도**, 설비투자(CAPEX)가 커서 부채도 제법 있음
* **이자보상배율**, **현금흐름 안정성** 같이 봐야 진짜 위험도 파악 가능

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: **5~15%**, 골판지·화장지는 더 안정적
* **인쇄용지·신문용지**는 수요 감소로 마진이 낮음  
  → **제품 믹스**에 따라 수익성 천차만별

**🔍 핵심 투자 체크포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **펄프/목재 가격** | 원가의 절반 이상 차지 → 스프레드 확보가 관건 |
| **제품 믹스 구조** | 골판지·포장재 비중이 높으면 안정적, 인쇄지 위주면 수요 감소 리스크 |
| **공장 자동화/설비 효율** | 낡은 설비는 고정비 증가, 신공장 투자 시 ROIC 확인 |
| **택배 수요/온라인 쇼핑 성장률** | 골판지 수요와 직결 |
| **건설경기·리모델링 수요** | MDF, 합판, 제재목 수요와 연결됨 |
| **ESG·친환경 포장재 개발 여부** | 규제 대응력 + 장기 성장 가능성 |

**✅ 좋은 기업의 조건**

* **골판지·포장재 중심 → 택배·이커머스 수혜**
* **원재료 내재화 → 펄프 자체 조달 가능**
* **자산가치(토지·공장) 대비 시가총액 저평가**
* **설비 현대화 + 자동화 → 고정비 절감 효과**
* **꾸준한 현금흐름 + 배당 성향 30% 이상**

**“종이·목재 산업은 느리지만 단단하다. 현금이 도는 구조인지, 자산이 살아 있는지를 봐야 한다.”**

즉,  
**① 제품 구성(골판지 vs 인쇄지),  
② 원가 구조(펄프/유가/환율),  
③ 자산 가치와 현금흐름**  
이 세 가지로 판단하면 된다.

/ **증권업**

**📈 증권업 산업 개요**

**주요 수익 구조**

1. **브로커리지**: 고객 주식거래 수수료
2. **IB(투자은행)**: 기업공개(IPO), M&A 자문, 유상증자, 회사채 인수 등
3. **트레이딩/자기매매**: 채권·주식·파생상품 등 자기자본 운용
4. **WM(자산관리)**: 펀드, 신탁, 연금, 랩어카운트
5. **PF 대출·부동산 금융**: 리스크는 크지만 수익도 큰 영역

✅ **시장 활성화 시 수익 급증**  
✅ **거래량 감소·금리 상승 땐 수익 급감**  
✅ **변동성 크고 경기 민감도가 매우 높은 업종**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **4~8배**, 낮은 편
* 이유는?
  + 실적이 **시장 사이클에 따라 급변**
  + **PF 리스크, 운용손실 가능성** 때문에 항상 할인받는 구조

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: **5~15%**, 호황기엔 20% 이상
* **레버리지 기반 자기매매 + IB 실적**에 따라 변동성이 큼

**“Good times make you look like a genius. Bad times reveal who’s swimming naked.”**  
장 좋을 땐 다 잘해 보여. 진짜는 장 나쁠 때 드러나지.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: **0.4~0.8배**, 매우 저평가 영역
* 이유는?
  + **보유 자산의 시장가치 변동성 큼**
  + 부동산 PF 리스크도 반영돼서 장부가보다 싸게 거래됨

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: 수백~수천 %
* 대신 \*\*레버리지 배율, 영업용순자본비율(NCR)\*\*로 봐야 함  
  ✅ NCR 500% 이상이면 안정적  
  ✅ 레버리지 배율이 지나치게 높으면 시장 충격에 취약

**5. 영업이익률**

* **브로커리지 위주**: 10~20%
* **IB·트레이딩 비중 높을수록**: 30% 이상 가능하지만 위험도 큼
* 시장 거래대금 감소 시 **고정비 대비 이익 급감** 주의해야 함

**🔍 핵심 체크 포인트**

| **항목** | **왜 중요할까?** |
| --- | --- |
| **시장 거래대금** | 브로커리지 수익의 핵심 지표. 코스피·코스닥 거래량과 직결 |
| **금리 수준** | 금리 상승기엔 채권평가손 + 자기매매 손실 가능성 |
| **PF 익스포저** | 건설·부동산 경기 침체 시 대규모 손실 위험 |
| **IB 수주 실적** | IPO, M&A 주관 실적 확인 → 꾸준한 계약 확보 여부 |
| **자기자본 규모** | 자본 클수록 IB·트레이딩 사업 확장 가능 |
| **배당정책** | 실적 좋을 때 배당 확대 → 가치투자자 유입 가능 |

**✅ 좋은 증권사의 조건**

* **IB 중심 비즈니스 확장 → 실적 안정성↑**
* **PF 비중 낮거나 관리 잘되는 구조**
* **자기자본 4조 이상 + NCR 여유로운 대형사**
* **WM 수익 구조 확대 중 → 안정적 수익원**
* **주주환원 정책(자사주 소각, 배당) 적극적**

**“증권사는 시장의 체온계를 만드는 동시에, 시장 열기에 가장 먼저 달아오르는 존재다.”**

즉,  
**① 시장 거래대금,  
② 금리·채권 시황,  
③ PF 리스크**,  
이 세 가지만 잘 보면 \*\*"조용한 호황 때 사서, 과열기에 팔 수 있는 종목"\*\*이란다.

/ **전기·가스**

**⚡ 전기·가스 산업 개요**

**대표 업종**

* **전력**: 발전(한전KPS, 한국전력), 송배전(한전)
* **가스**: 도시가스 유통, 천연가스 도입/공급(한국가스공사)
* **발전 자회사**: 서부·남부·동서발전, 민간 LNG·태양광 발전 등

✅ **독점 또는 과점 구조**  
✅ **정부 요금 규제 산업**  
✅ **경기보다는 계절·소비량·연료단가에 민감**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: 5~15배
* 하지만 **적자 가능성도 높아** → 단순 PER로 보면 안 돼  
  → 실적보다 **요금 인상/원가 반영 정책**이 중요

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **2~8% 수준**, 배당 성향이 높기 때문에 낮은 ROE도 투자 매력 있음
* **공기업 or 반공기업 특성** 때문에 ROE를 인위적으로 높이기 어려움

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **0.3~1배** → 자산가치는 높은데, 수익성 규제로 할인  
  → 장기적으로는 **자산가치 + 배당**이 투자포인트

**4. 부채비율**

* **산업 평균**: **200~500%**, 매우 높음
* 이유는?
  + **설비투자 많고, 원가 회수 지연되면 부채로 메꿔야 함**  
    → 특히 한국전력처럼 요금 동결되면 적자가 쌓임

✅ **이자보상배율**, **현금흐름표** 꼭 체크!

**5. 영업이익률**

* **전력·가스 도매**: 마진 적음 (5~10%)
* **민간발전, LNG 직도입**: 마진 10~20% 가능  
  → **요금 조정 가능 여부**에 따라 이익률 큰 차이

**🔍 산업별 핵심 포인트**

| **항목** | **왜 중요할까?** |
| --- | --- |
| **연료비 연동제 적용 여부** | 연료비 상승을 요금에 얼마나 빨리 반영하느냐가 실적 좌우 |
| **정책 요금 인상 가능성** | 한전, 가스공사 실적 회복 가능성의 핵심 변수 |
| **에너지 믹스 변화** | LNG, 석탄, 태양광 비중 변화 → 발전원 단가 변화 영향 |
| **온도/계절성 수요** | 여름 폭염, 겨울 한파 → 전력·가스 수요 증가 → 단기 실적 개선 가능 |
| **정부 보조금/정치 변수** | 공기업 요금은 **총선·대선 시즌에 묶이는 경향** 있음 |
| **배당정책** | 실적보다 중요한 건 **지속 가능한 배당 지급 여력** |

**✅ 좋은 기업의 조건**

* **요금 정상화 가능성이 높은 시점에서 저평가 상태**
* **민간 발전 자회사** 중심의 높은 이익률 구조
* **현금흐름 안정적 + 배당 지속성 높은 기업**
* **친환경 투자 확대 중 (ESS, 신재생 전환)**
* **원가 연동 구조 개선되었거나, 도입 논의 중인 회사**

**“전기·가스 산업은 돈을 많이 벌 순 없지만, 아주 오래 돈을 벌 수 있는 사업이다.”**  
대신, **정부의 얼굴색을 잘 살펴야 하는 산업**이기도 해.

/ **전기·전자**

**⚙️ 전기·전자 산업 개요**

**주요 구성**

* **반도체/디스플레이/전장부품**
* **가전/IT기기(스마트폰, TV, 냉장고 등)**
* **배터리·전력장치·전기장비(모터, 인버터 등)**
* **산업용 전자장비(계측기, PLC, 로봇 등)**

**산업 특징**

✅ **고부가·고기술 장치 산업**  
✅ **경기·글로벌 수요·환율 민감**  
✅ **제품 사이클(IT/전장 등)과 기술 진화 속도가 실적에 영향**  
✅ **규모의 경제 + R&D 우위 기업만 살아남음**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**:
  + 전장/가전 부품: 8~15배
  + 반도체 장비/고부가 부품: 20배 이상
* PER이 낮다고 무조건 저평가라기보다, **기술력·제품 차별성** 따라 판단해야 해

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **산업 평균**: 5~15%,
* 메모리 반도체 호황기엔 20~30%도 나옴  
  → **기술력 + 원가 경쟁력 + 시장지배력**이 ROE를 결정해

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **산업 평균**: 0.8~3배
* R&D 자산이 많고, 유형자산도 크기 때문에 자산가치로 접근보단 **기술력 중심의 프리미엄**이 붙는 구조야

**4. 부채비율**

* 50~150% 수준,
* 설비투자(CAPEX)가 많아 **현금흐름표 꼭 확인해야 해**  
  → 고정비 부담 큰 구조이니 **가동률·제품 수요**가 핵심이야

**5. 영업이익률**

* 일반 부품: 5~10%
* 고부가 반도체 장비/전력기기: 15~30% 이상
* 백색가전·소형 전자제품: 3~7% (경쟁 심한 시장)

**🔍 전기·전자 업종 핵심 체크포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **고객사·수요처 다변화** | 삼성·LG·애플 등 **특정 고객 의존도 높으면 위험** |
| **제품 사이클** | 스마트폰, TV, 가전 등 수요 주기 분석 중요 |
| **환율 영향** | 수출 비중이 크기 때문에 환율에 수익성 좌우됨 |
| **CAPEX** | 설비 투자 과도하면 이익 줄어도 부채 증가 |
| **원가 구조** | 부품가격, 소재 가격 변동 시 마진에 바로 반영 |
| **기술 진입장벽** | 클수록 고ROE 유지 가능 (예: 전력반도체, MLCC, 광학모듈) |

**✅ 좋은 전기·전자 기업의 특징**

* **자체 기술력으로 시장 점유율을 확대 중**
* **B2B 중심 + 반복 수요 있는 구조 (예: MLCC, 전장부품)**
* **고객사 다변화 + 글로벌 매출 비중 높은 회사**
* **고정비 낮추고, 영업레버리지 높은 시점 (매출 늘면 이익 확확 느는 구조)**
* **디지털 전환·친환경 흐름에 올라탄 아이템 보유 (전장화, AI, ESS 등)**

**“전기·전자 산업은 머리(기술)와 몸체(생산)를 동시에 키워야 살아남는 고차원 게임이다.”**  
기술력만 믿고 투자하지 말고, **그 기술이 팔리고 반복 수익이 나는 구조인지** 꼭 봐야 해.

/ **통신**

**📡 통신 산업 개요**

**주요 비즈니스 모델**

1. **모바일 통신 (MNO)** – 음성, 데이터, 5G
2. **인터넷/IPTV** – 유선망, 셋톱박스, 가입자 서비스
3. **B2B 솔루션/IDC** – 클라우드, 데이터센터, 보안 서비스
4. **콘텐츠/미디어** – 웨이브, U+모바일tv 등 OTT 연계
5. **신사업** – AI, 로봇, 헬스케어, 모빌리티, 구독 플랫폼

✅ **정부 인허가 기반 독점/과점 구조**  
✅ **고정 수익 + 낮은 변동성**  
✅ **초기 CAPEX는 크지만, 이후 고정비 구조**  
✅ **국내외 기준 ‘고배당 방어주’ 대표 업종**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **6~12배**
* 낮은 PER인데 이유는?
  + **성장성은 낮고, 안정성은 높음** → 가치주 평가
  + **5G·AI 신사업 기대감이 붙으면 PER은 높아짐**

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **8~12%**, 잘하는 회사는 15% 이상도 가능
* **고정 수익 기반 ROE는 낮아도 안정성에서 점수 높음**

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **0.5~1.5배**, 자산가치보다 **현금창출력** 중심으로 평가
* **PBR 낮고 배당 높은 구조** → 장기 투자자에게 인기

**4. 부채비율**

* **100~200% 수준**,
* 설비투자(CAPEX)가 크기 때문에 초기 부채 부담 있음  
  → 대신 **현금흐름이 매우 좋고, 이자보상배율이 높으면 OK**

**5. 영업이익률**

* **산업 평균**: 10~20%
* 특히 **가입자 수익(ARPU) + 가입자 유지율**이 수익성을 결정  
  → **B2B/IDC 확장 시 고마진 구조로 진입 가능**

**🔍 통신업 투자 핵심 포인트**

| **항목** | **왜 중요할까?** |
| --- | --- |
| **ARPU (가입자당 평균매출)** | 데이터 사용 증가 vs 요금 규제로 실적 변화 체크 |
| **가입자 순증/해지율** | 시장 점유율, 경쟁강도 파악 가능 |
| **CAPEX 규모** | 5G/IDC 투자 지속 여부 → 현금흐름 압박 주의 |
| **B2B/IDC 매출 비중** | 수익 다변화 구조 확장 중인지 확인 |
| **정부 규제/요금 정책** | 요금 인하, 단통법 개편 등 수익성에 직격탄 가능성 |
| **배당정책/자사주 소각** | 방어주 성격 강화 포인트 |

**✅ 좋은 통신주의 특징**

* **통신 + 콘텐츠 + 데이터센터 3박자 갖춘 사업 구조**
* **현금흐름이 안정 + 배당 지속 + CAPEX 축소 단계 진입**
* **ARPU 증가 or 유료 서비스 가입자 수 증가 추세**
* **비통신(B2B, IDC, 구독 등) 비중 상승**
* **자사주 매입·소각 or 배당성향 40% 이상 유지**

**“통신사는 현금흐름은 묵직하게, 성장성은 조심스럽게 접근해야 하는 산업이다.”**  
단순한 요금 장사에서 **데이터 + 플랫폼 사업자**로 변신하는 중이란 걸 기억하자.

/ **화학**

**🧪 화학 산업 개요**

**산업 구분**

1. **기초화학 (석유화학)**: 에틸렌, 프로필렌, 폴리에틸렌 등 플라스틱 원료
2. **정밀화학**: 첨가제, 안료, 향료, 계면활성제 등 고부가 소재
3. **특수화학**: 반도체·디스플레이·2차전지용 전해질, 바인더 등
4. **비료/농약**: 요소, 인산, 작물 보호제 등
5. **정유**: 석유제품 제조는 화학과 구조가 유사

✅ **업스트림부터 다운스트림까지 수직계열화 가능**  
✅ **경기민감형 + 유가·환율 민감형**  
✅ **국가 기간산업이자 수출 중심 산업**

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **4~10배**, 낮은 편
* 이유는?
  + 실적이 \*\*시황(제품 스프레드)\*\*에 따라 급변
  + **경기 둔화 시 마진 급감** → PER은 항상 싸 보여

→ **저PER이 구조적인 건지, 사이클상 착시인지 판단 필요**

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **5~15%**, 사이클 상단 땐 20%도 가능
* 대형 석화사는 ROE 높지만 변동성 큼
* **정밀화학/소재기업**은 ROE 안정성↑

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **0.4~1.2배**, 자산은 많은데 실적은 민감
* 다만 **기술·특허 기반 소재기업**은 2~3배도 가능 (예: 전해질, OLED 소재 등)

**4. 부채비율**

* **100~200% 수준**, 설비투자 많은 구조  
  → 고정비 부담 있으므로 **가동률·제품 가격**이 실적에 직결됨  
  → **현금흐름표·CAPEX 규모 체크 필수!**

**5. 영업이익률**

* **기초화학**: 5~10%
* **정밀화학/첨단소재**: 10~25%  
  → 수직계열화 되어 있거나 **부가가치 높은 제품군일수록 마진이 좋음**

**🔍 화학 산업 핵심 포인트**

| **항목** | **왜 중요할까?** |
| --- | --- |
| **제품 스프레드** | 원재료 vs 제품 단가 차이 → 수익성의 핵심 |
| **유가/나프타 가격** | 원가 기준 → 유가 상승 땐 마진 축소 |
| **공장 가동률** | 고정비 구조 → 가동률 하락 시 바로 적자 전환 |
| **수출 비중/환율** | 원자재 수입 + 수출 산업 → 환율 상승은 수출엔 호재 |
| **특수소재 포트폴리오** | 2차전지·반도체 소재 비중 높을수록 안정성 증가 |
| **ESG/탄소 배출 규제** | 탄소세, EU 탄소국경조정제 등 리스크 확대 중 |

**✅ 좋은 화학기업의 특징**

* **수직계열화 + 고부가 제품 비중↑**
* **제품 다변화 + 고객 다변화 되어 있어 스프레드 방어 가능**
* **환율 상승 수혜 + 원재료 조달 안정성 확보**
* **2차전지, 반도체 등 특수 소재 영역 매출 증가 중**
* R&D 투자로 제품 진입장벽 보유 (특허, 독점 소재 등)

**“화학 산업은 유가와 스프레드에 따라 춤추는, 자산은 무겁고 수익은 민첩한 산업이다.”**  
그래서 **기술력과 제품 포트폴리오**가 이익의 지속성을 결정한단다.

/ **부동산**

**🏢 부동산 산업 개요**

**주요 영역**

1. **건설/시공사** – 아파트, 오피스텔, 상업시설 직접 개발
2. **부동산 개발회사(PF·디벨로퍼)** – 사업기획·토지매입·인허가·분양까지 책임
3. **부동산 임대회사(리츠/자산운용)** – 건물 보유 → 임대수익 + 자산가치 상승
4. **부동산 서비스** – 중개, 자산관리(PM), 설계, 감정평가 등

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: 4~12배
* 건설형 회사는 경기 따라 PER 변동 큼
* 리츠형 회사는 안정적 → 배당률 기준으로 많이 봐

**2. ROE (자기자본이익률)**

* 개발형 기업: **10~20%** 이상 가능 (성공 시 마진 큼)
* 리츠/임대형 기업: **5~10%**, 낮지만 안정적

**“In real estate, the return often hides in time, not in numbers.”**  
부동산은 숫자보다 **시간과 타이밍**이 돈을 만들어.

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **0.3~1.0배**
* 자산은 많지만, **유동화가 어려워서 할인받는 구조**
* **청산가치 대비 저평가 종목 많음** → 자산 투자자들 선호

**4. 부채비율**

* **200~500% 이상**도 흔함
* 이유는? 부동산 사업은 **선투자 구조 + PF대출 의존도 높음**  
  → **유동성, 이자보상비율, 분양률** 꼭 확인해야 해!

**5. 영업이익률**

* 개발형 기업: **10~30%**, 사업 성공 여부 따라 변동 큼
* 임대형/리츠: \*\*70~80%\*\*도 가능 → 고정 수익 기반

**🔍 부동산 산업 투자 핵심 포인트**

| **항목** | **설명** |
| --- | --- |
| **보유 자산 가치** | 토지/건물의 장부가 vs 시가, 재평가 여부 |
| **임대수익률 (Cap Rate)** | 수익형 부동산의 연간 수익률 → 안정성 판단 지표 |
| **분양률·분양가 추이** | 미분양률↑ → 실적/현금흐름 경고등 |
| **PF 비중/차입금 구조** | PF대출 많을수록 금리 리스크 큼 |
| **이자보상배율** | 금리 상승기에 부채 부담 체크 필수 |
| **배당 성향** | 리츠는 특히 배당이 핵심 투자포인트 |

**✅ 좋은 부동산 기업의 특징**

* **우량 자산(강남 오피스, 역세권 상가 등) 보유**
* **임대료 인상 여력 + 공실률 낮은 구조**
* **부채비율 안정적 + 이자보상배율 3배 이상**
* **사업 다각화 (리츠 + PM + 개발 등)**
* 배당 지속성 + 리파이낸싱 능력 있는 기업

**“부동산 산업은 실적보다 현금흐름, 장부보다 시세, 그리고 숫자보다 심리로 움직이는 산업이다.”**

즉,  
**① 현금흐름 안정성,  
② 자산의 실질가치,  
③ 부채 레버리지 위험**  
이 세 가지가 이 산업의 생명줄이란다.

/ **일반서비스**

**🧹 일반서비스 업종 개요**

**주요 세부 업종**

| **세부업종** | **예시 기업** | **특징** |
| --- | --- | --- |
| **교육 서비스** | 메가스터디, 대교 | 사교육·온라인 교육, 브랜드 충성도 중요 |
| **경비·보안** | 에스원 | 인건비 부담 크지만, B2B 계약 안정적 |
| **청소·위생·소독** | 청소업체, 렌탈업체 등 | 반복계약 구조 → 현금흐름 안정적 |
| **폐기물 처리** | 인선이엔티, 코엔텍 | 규제업종 + 진입장벽↑ + 고마진 |
| **렌탈 서비스** | 코웨이, 청호나이스 | 고객 락인 구조 + 이익률 좋음 |
| **PG·결제 서비스** | KG이니시스, 다날 | 온라인 소비 성장 수혜 → 높은 마진 |

**📊 주요 재무 지표 분석**

**1. PER (주가수익비율)**

* **산업 평균**: **10~20배**
* 교육/청소/보안: 8~15배
* 렌탈/폐기물/PG: 15~25배 (현금창출력 뛰어나서 프리미엄 부여)

→ 안정성 + 반복수요 구조 있는 기업은 고PER도 정당화됨

**2. ROE (자기자본이익률)**

* **5~15%**,
* 렌탈·PG·폐기물 업종은 20% 넘는 기업도 많음  
  → **고객 락인 + 고정비 레버리지 효과**가 크기 때문이지

**3. PBR (주가순자산비율)**

* **0.8~3배**,
* 자산보다는 수익모델이 중요한 업종이라,  
  → **현금흐름 vs 시총**으로 판단하는 게 더 합리적이야

**4. 부채비율**

* **50~200%**,
* 렌탈업은 리스 부채가 많고,
* 경비·인력 파견 업종은 **운전자본 비중이 크다**는 걸 감안해야 해

**5. 영업이익률**

* **교육·보안**: 5~10%
* **폐기물·PG·렌탈**: 10~30% 가능  
  → **고정비를 어떻게 활용하고, 고객 유지율이 얼마나 되느냐**가 수익률을 결정해

**🔍 투자 핵심 포인트**

| **체크포인트** | **설명** |
| --- | --- |
| **고객 유지율** | 렌탈/경비/교육 등 반복계약 모델은 해지율↓일수록 가치↑ |
| **매출 반복성** | 계절성? 일회성? → 예측 가능성이 높을수록 좋음 |
| **현금흐름** | 이익보다 중요한 게 **지속적인 현금 창출 능력**이야 |
| **인건비 부담** | 보안/청소/교육 업종은 인건비 비중이 높아 물가 상승기에 민감 |
| **ESG/정책 수혜** | 폐기물 처리·위생·환경서비스는 규제강화로 구조적 성장 가능성 있음 |
| **온라인 전환률** | 교육·결제 분야는 디지털 역량이 곧 생존력이지 |

**✅ 좋은 일반서비스 기업의 특징**

* **고객 락인 구조 + 반복 매출 중심**
* **고정비 통제 + 자동화/디지털 전환에 투자 중**
* **현금흐름 꾸준 + 배당 여력 보유**
* **진입장벽 높은 규제 산업 (폐기물, 경비 등)**
* **B2B 계약 비중 높은 기업 → 외부 변수 적음**

**“일반서비스 산업은 작게 벌지만, 매일같이 반복해서 버는 산업이다.”**  
그래서 **매출보다 반복성과 현금흐름을 먼저 봐야 해.**