

[2 Way to KOSPI 1만시대]
KOSPI 8,200선이 중요 분기점.
경우의 수를 따져봐도 상승전 상승!

주간 증시 전망 및 투자전략 | 2026. 07. 13

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 daishinstrategy

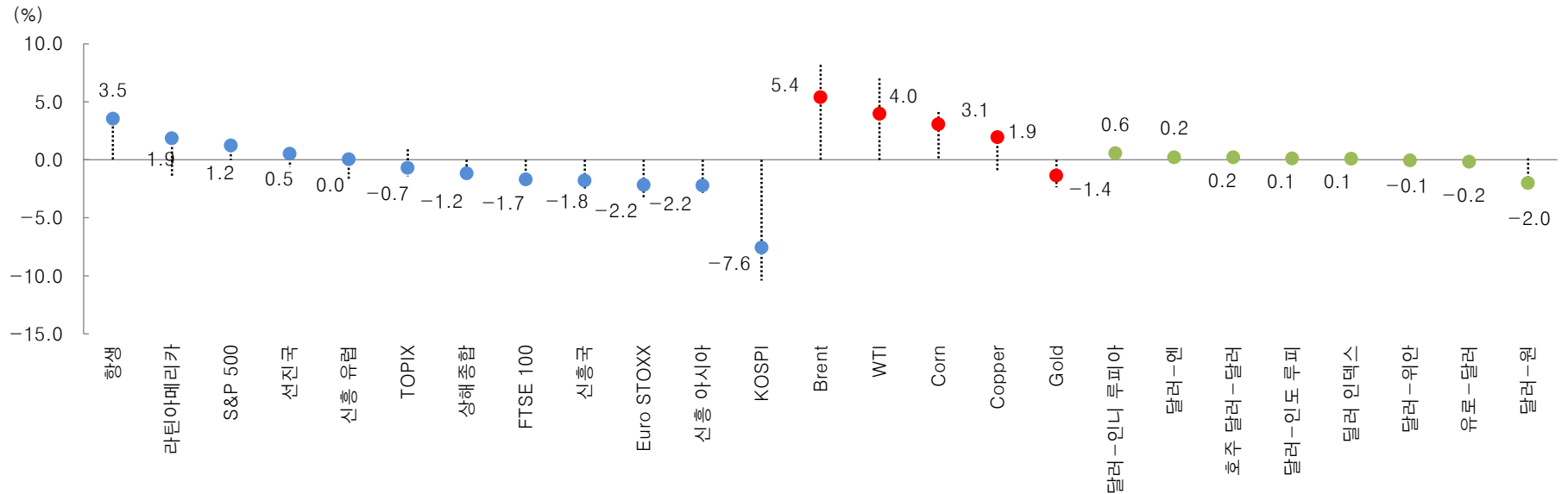
Summary

견조한 글로벌 증시, 차별적인 KOSPI 급락. 실적, 경기 상승 국면만 유효하다면 KOSPI 선행 PER 7배 이하는 적극 매수 구간

- 글로벌 증시는 AI산업, 반도체 업황 불확실성에 따른 기술주 차익 실현 매물 출회와 미국/이란 간 무력 충돌로 인한 에너지 가격 반등 압박에도 불구하고 견조한 흐름을 보임. 실적/매크로 장세이기 때문. 경기 상승 사이클, 실적 전망 상향 조정이 유효함에 따라 업황, 실적 불안심리, 유가, 물가, 금리 노이즈를 극복할 수 있었던 것
- 반면, KOSPI만 차별적인 약세 기록(주간 -7.6%, 월간 -14.67%). 올해 장 중 고점 기준 212.34%로 독보적인 급등세를 기록한데 따른 과열 부담, 상승 피로가 누적된 상황에서 급등세를 이끈 반도체 업종에 악재가 집중, 급락한 영향. 글로벌 주요 반도체 기업들 동반 급락했지만, KOSPI 고점 당시 반도체 시가총액 비중은 60%를 상회할 정도로 절대적인 영향을 미쳤던 상황. 이번 반도체 급락은 펀더멘털 훼손이 아닌 1) AI 산업 서사의 균열, 2) 밸류에이션의 되돌림, 3) 수급(레버리지 청산)의 충격 영향으로 판단. 삼성전자 실적은 예상치를 상회, 이후 반도체 뿐만 아니라 비반도체 실적 전망도 상향 조정 중, 선행 EPS 상승세도 유효.
- KOSPI 급락에도 불구하고 선행 EPS는 5월말 1,015p에서 7월 10일 1,175p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 6.36배에 불과, 역사적 밸류에이션 저점권. 이 과정에서 과열권에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 등 주도주가 주간, 월간 기준 실적 대비 저평가 영역으로 전환. 주간 기준으로는 24개, 월간 기준으로는 25개 업종이 실적 대비 저평가 영역에 위치할 정도로 가격/밸류에이션 매력 높은 상황
- 이번주 14일 발표되는 6월 CPI가 중요한 분기점. 이를 기점으로 미국 통화정책 불확실성, 금리 인상 우려는 진정 국면으로 진입할 전망. 클리블랜드 연은의 Inflation Now 기준 전년대비 3.92%, Bloomberg 기준으로는 3.8%가 컨센서스로 형성. 전월 대비 변화율은 마이너스 반전하면서 유가가 70달러 초반으로 레벨다운된데 따른 나비효과가 유입되고 있음을 확인할 수 있기 때문. 이는 여전히 고공 행진 중인 채권금리, 달러의 하락 반전, 하향 안정 국면 진입으로 이어지며 글로벌 증시, KOSPI 상승 탄력에 힘을 실어줄 전망
- 이후 2분기 실적 호조가 가세하며 KOSPI 상승 추세 재개 가능. 다음주 본격적인 실적 시즌 돌입에 따른 주요 업종 저평가 매력 부각, 7월말 삼성전자, SK하이닉스를 비롯한 빅테크 기업들의 실적 발표, 컨퍼런스 콜을 통한 AI산업 및 반도체 업종 업황, 실적 불확실성 제어 및 업황, 실적 개선 기대 재유입 예상. 다만, 투자심리, 수급 불확실성이 KOSPI 급락을 야기한 만큼 단기적으로는 8,200선 돌파/안착 여부가 중요. 거래대금을 수반한 강한 반등으로 8,200선을 돌파/안착한다면 빠른 시간 내에 KOSPI 1만 시대에 진입할 것. 만약 8,200선 안착에 실패할 경우 7,000선을 일시적으로 이탈하는 마지막 하락 국면 전개 가능성 염두에 두어야 할 것
- 명확한 것은 KOSPI 8,200선 돌파/안착 여부에 따라 단기 등락은 엇갈릴 수 있지만, 이후 방향성은 상승이라는 점. 핵심은 견고한 경기/실적 상승 사이클
- KOSPI 7배 이하에서 매도 실익은 없다고 판단. 오히려 변동성을 활용해 적극적으로 매집하거나 버티기 전략이 유효. 매수 타이밍이나 강도 측면에서 KOSPI 8,200선 안착 여부 확인. 8,200선을 강하게 돌파할 경우 Holding으로 전환, 하락 반전시 매수 타이밍 늦추는 유연함 필요. 다수의 업종이 실적 대비 저평가 영역에 위치해 있고, 저평가 정도도 심해지고 있는 상황. 따라서 단기 매매보다는 단기 낙폭과대이면서 실적 대비 저평가 영역에 위치한 기존 주도주(반도체, 2차전지, 전력기기, 방산 등)를 KOSPI 8,000선 이하에서는 변동성을 활용한 매집 전략 유효. 단기 조정 이후 본격적인 실적 시즌 돌입으로 실적 대비 저평가 매력이 부각될 수 있음. 주가 조정 이후 실적 개선으로 저평가된 주가의 재평가 가능성 확대

중동 리스크 재부각에 유가 반등, 기술주 강세로 견조했던 미국 증시

7월 2주차 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 7월 3일 종가 기준

7월 2주차 글로벌 증시는 중동 리스크가 재부각되며 전반적으로 부진한 흐름. 유럽 증시는 미국-이란 충돌 재개에 따른 에너지 가격 상승으로 투자심리가 위축된 가운데, 기술주 차익실현 매물까지 출회되며 낙폭이 두드러짐. 반면 미국 증시는 반도체 업황 관련 우려에도 애플과 브로드컴의 계약, 메타의 CapEx 투자 확대 등으로 기술주 투자심리 회복하며 강세 전개. 단기적인 국제 유가 상승에 따라 에너지 업종 전반적으로 상승한 점도 지수 강세에 기여

원자재 시장에서는 국제 유가의 반등세가 뚜렷. 이란의 호르무즈 해협 내 선박 공격과 미국의 대이란 공급, 이란의 보복 공격으로 지정학 불확실성 및 호르무즈 해협 통항 우려가 재확산. 트럼프 대통령의 상반된 발언이 단기 변동성을 높이는 요인으로 작용했음에도, 반복된 TACO 패턴에 대한 학습효과와 발언의 영향력 약화로 국제 유가 상승세는 진정. 한편, 금 가격은 유가발 인플레이션 압력과 연준의 매파적 기조를 경계하면서 하락세 지속

통화 시장에서 달러화는 보합세로 마감. 미국 고용 시장 과열 우려가 진정되며 연준 금리인상 가능성이 완화됐지만, 중동 내 군사 충돌 우려가 인플레이션 압력을 자극하며 연준의 매파적 기조를 지지했기 때문. 원화는 상대적으로 강세. SK하이닉스 ADR 상장에 따른 외화 유입 기대와 엔화 약세 진정에 연동

반도체 셀온과 중동 리스크에 급락, AI 투자 재확인에 낙폭 일부 회복하며 반등 시도

KOSPI 개선되었지만 불안한 투자심리, 7,500선 하회



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ 800선 하회하며 저점 확인 후 반등

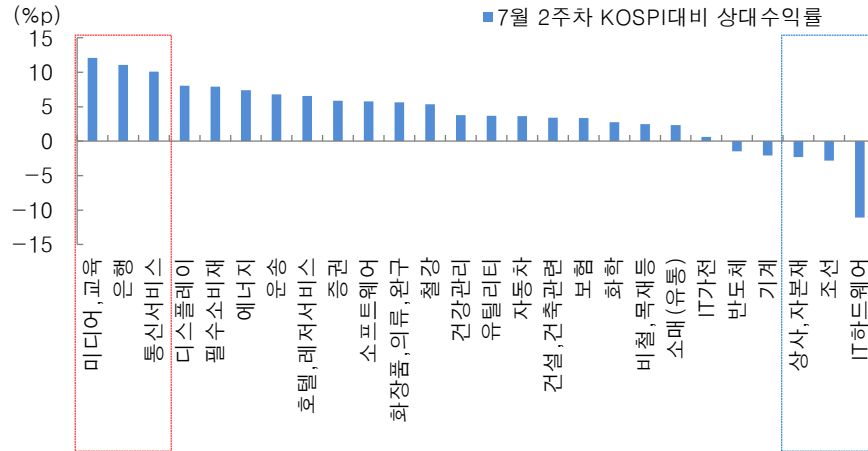


자료: 대신증권 Research Center

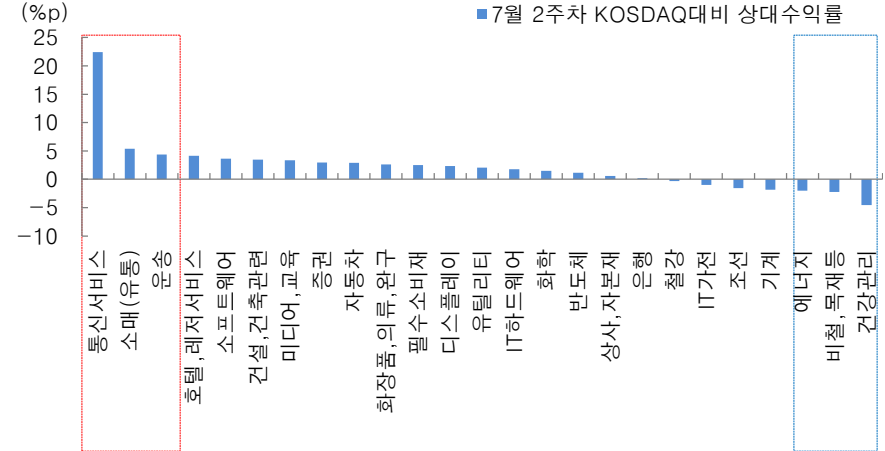
7월 2주차 KOSPI는 10일 기준 -7.57% 하락한 7,475.94p로 마감. 삼성전자의 잠정실적 발표 이후 반도체 셀온 매물과 중동발 지정학적 리스크가 맞물리며 하락폭이 뚜렷. 삼성전자가 예상치를 상회하는 2분기 잠정실적을 발표했음에도 호재 소멸 인식과 누적 상승에 따른 차익 실현 매물이 출회되며 반도체 업종이 급락했고, 위험회피 심리 확대되며 전력기기, 기계 등 전반적으로 하락. 여기에 이란의 호르무즈 해협 내 선박 공격과 미국의 대이란 공급 대응, 이란의 미군 시설 보복 공격이 이어지며 중동 불확실성 재차 부각. 국제유가와 미국채 금리가 상승면서 위험자산 선호심리는 더욱 위축. 이에 서킷브레이커와 매도 사이드카가 연이어 발동되는 등 시장 변동성은 극단적으로 확대. 다만 메타의 AI 컴퓨팅 용량 확대 계획과 마이크론의 미국 투자 계획 상향을 통해 AI 인프라 투자 사이클의 지속성이 재확인. SK하이닉스 ADR에 대한 높은 투자 수요까지 더해지며 반도체 업황 둔화 우려가 완화되었고, 반등에 성공하며 낙폭 일부 회복

코스피 순매수, 코스닥 순매도로 엇갈린 외국인 수급. 코스피 강세를 주도했던 IT하드웨어 낙폭 뚜렷

KOSPI, IT하드웨어 낙폭 확대, 조선, 상사, 자본재도 하락



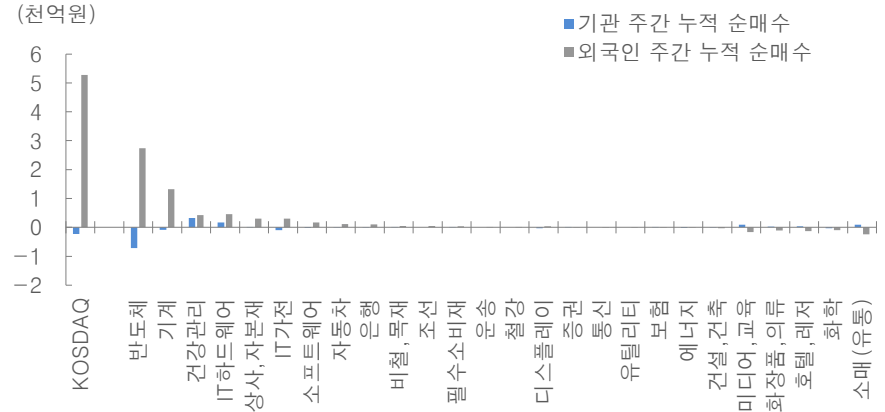
KOSDAQ 건강관리, 비철, 목재, 에너지 등 약세



KOSPI 외국인 반도체 중심 순매도, IT하드웨어는 순매수



KOSDAQ 외국인 순매수 뚜렷, 반도체, 기계 순매수 집중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

7월 3주 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-07-14	미국	6월 CPI	%mom/%yoy	-0.1/3.8	0.5/4.2
	미국	6월 Core CPI	%mom/%yoy	0.2/2.8	0.2/2.9
2026-07-15	미국	6월 PPI	%mom/%yoy	-0.1/6.2	1.1/6.5
	중국	2분기 GDP	%yoy	4.5	5.0
	중국	6월 소매판매	%yoy	-0.1	-0.6
	중국	6월 광공업생산	%yoy	4.6	4.5
	중국	6월 고정자산투자	%yoy	-5.2	-4.1
2026-07-16	미국	6월 소매판매	%mom	0.3	0.9
2026-07-17	미국	6월 광공업생산	%mom	0.2	0.1

- 기타 일정
- 7/14 BoA, JP모건, 골드만삭스, Citi 실적발표
 - 7/15 ASML, 블랙록, 모건스탠리 실적발표
 - 7/16 TSMC 실적발표

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

AI 산업, 반도체 업황 불확실성과 지정학적 리스크 재부각을 이겨낸 글로벌 증시. 그런데 KOSPI는?

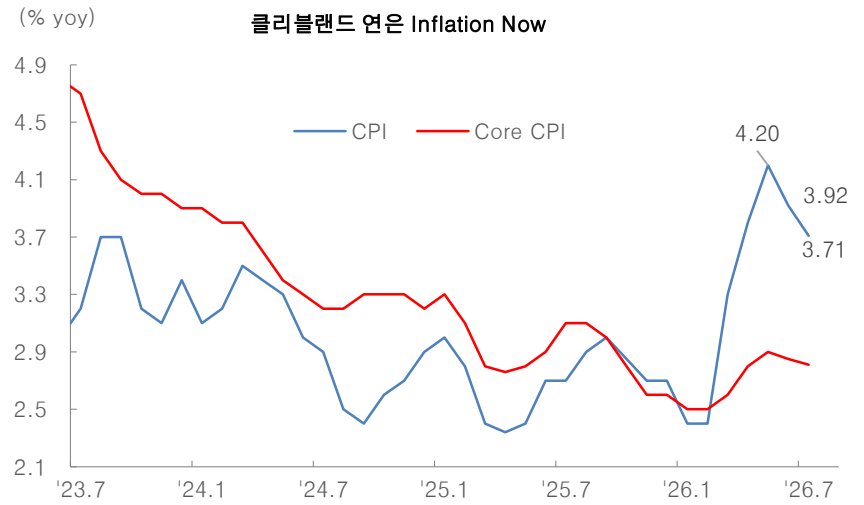
- 글로벌 증시는 AI산업, 반도체 업황 불확실성에 따른 기술주 차익 실현 매물 출회와 미국과 이란 간의 무력 충돌로 인한 에너지 가격 반등 압박에도 불구하고 견조한 흐름을 보임. 애플과 브로드컴의 계약, 메타의 CapEx 투자 확대 등으로 기술주 투자심리가 회복세를 보였고, 유가 반등이 70달러 중반대 그치면서 오히려 에너지 업종 상승으로 이어졌기 때문. 이 과정에서 **실적/매크로 장세 성격을 다시 한번 확인할 수 있음**. 경기 상승 사이클, 실적 전망 상향 조정이 유효함에 따라 업황, 실적 불안심리, 유가, 물가, 금리 노이즈를 극복할 수 있었던 것
- KOSPI는 차별적인 약세 기록(주간 -7.6%, 월간 -14.67%). 올해 장 중 고점 기준 212.34%로 독보적인 급등세를 기록한데 따른 과열 부담, 상승 피로가 누적된 상황에서 급등세를 이끈 **반도체 업종에 약세가 집중**, 급락한 영향. 글로벌 주요 반도체 기업들 동반 급락. 하지만, KOSPI 고점 당시 **반도체 시가총액 비중은 60%를 상회할 정도로 절대적인 영향을 미쳤던 상황**. 여기에 **국내 수급 압박이 가중되면서 KOSPI만이 차별적인 약세를 기록한 것**. 분위기 반전을 위해서는 매크로 환경의 변화가 필요하지만, **KOSPI 상승 추세 재개는 반도체 실적, 업황에 대한 불확실성이 진정되고, 실적 개선 기대가 재유입되어야 할 것**
- 이번주에는 14일 발표되는 **6월 CPI가 중요한 분기점**. 이를 기점으로 **미국 통화정책 불확실성, 금리 인상 우려는 진정 국면으로 진입할 전망**. 클리블랜드 연은의 Inflation Now 기준 전년대비 3.92%, Bloomberg 기준으로는 3.8%가 컨센서스로 형성. 전월대비 변화율은 마이너스 반전하면서 유가가 70달러 초반으로 레벨다운된데 따른 나비효과가 유입되고 있음을 확인할 수 있기 때문. 이는 여전히 고공 행진 중인 **채권금리, 달러의 하락 반전, 하향 안정 국면 진입으로 이어지며 글로벌 증시, KOSPI 상승 탄력에 힘을 실어줄 전망**

중단기 매크로 리스크 인덱스 0.2 하회, Risk On 시그널 정점권



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

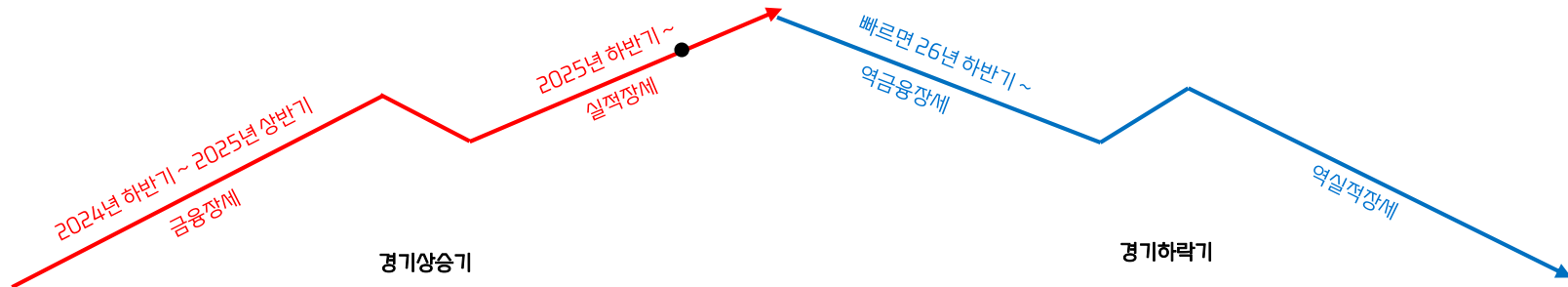
7월 14일 6월 CPI 확인. 전년대비 둔화, 전월대비 (-) 예상



자료: BLS, 클리블랜드 연은, CEIC, 대신증권 Research Center

[국면 판단] 현재는 실적 장세. 역금융 장세 전환 우려로 인한 변동성 확대는 비증확대 기회

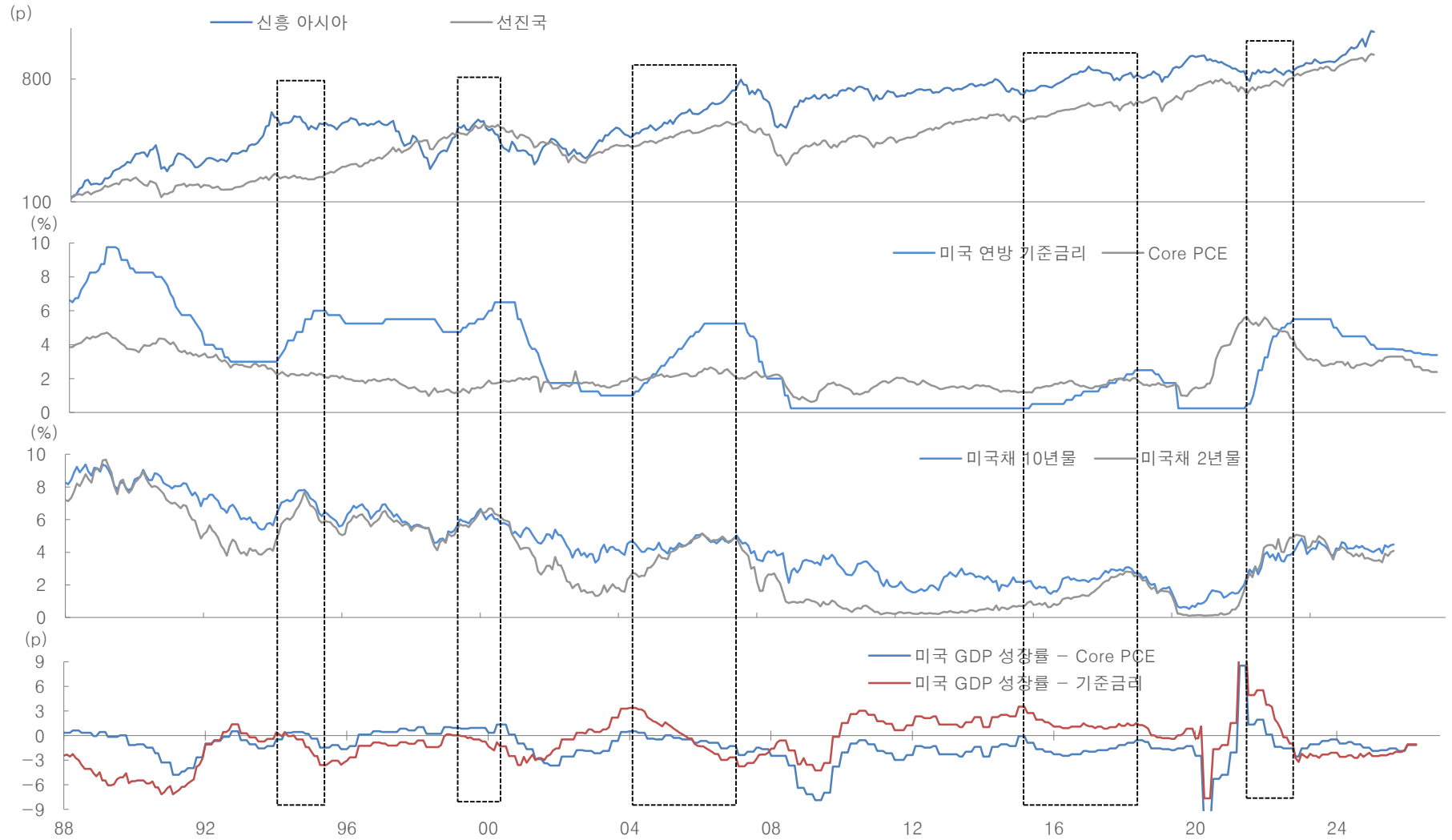
우라가미 구니오[주식시장의 사계]. 2025년 상반기까지 금융(유동성)장세. 2025년 하반기부터 실적(펀더멘털) 장세로 전환 빠르면 26년 하반기, 늦어도 27년에는 역금융장세로 전환 가능성 경계



구분	금융(유동성) 장세	실적(펀더멘털) 장세	역금융장세	역실적장세
국면	회복기	활황기	후퇴기	침체기
주가	↑	↗	↓	↘
특징	단기 큰 폭 상승	장기간 안정상승	큰 폭 하락	부분적 투매
금리	↓	↗	↑	↘
실적	↘	↑	↗	↓
경기	자금수요 감소 금리인하, 물가안정 민간소비지출 증가	생산판매활동 증가 설비투자, 소비 증가 물가상승, 통화긴축 자금수요 증가	실질이자율 상승 내구소비재수요 감소 생산활동 위축	재고누적 실업률 가속 금리인하, 경기부양책
주도주 (과거)	금리하락 수혜주 업종 대표주	소재, 가공산업 업종 순환상승	중소형 우량주(활황기말~후퇴기초) 저PER주(후퇴기 후반)	내수관련주(경기방어주) 자산주, 소우량주
주도주 (현재)	성장주 강세 & 낙폭과대 종목 급반등(순환매)	꾸준한 실적 개선 업종 반도체, 인터넷, 2차 전지, 제약/바이오	인플레이션 헷지가 가능한 종목군 (실적/펀더멘털 장세) 후반	경기방어주, 자산주

역금융 장세 전환, 금리인상 ≠ 하락 추세 반전. 핵심은 성장 모멘텀 > 물가, 금리 상승 압력 여부

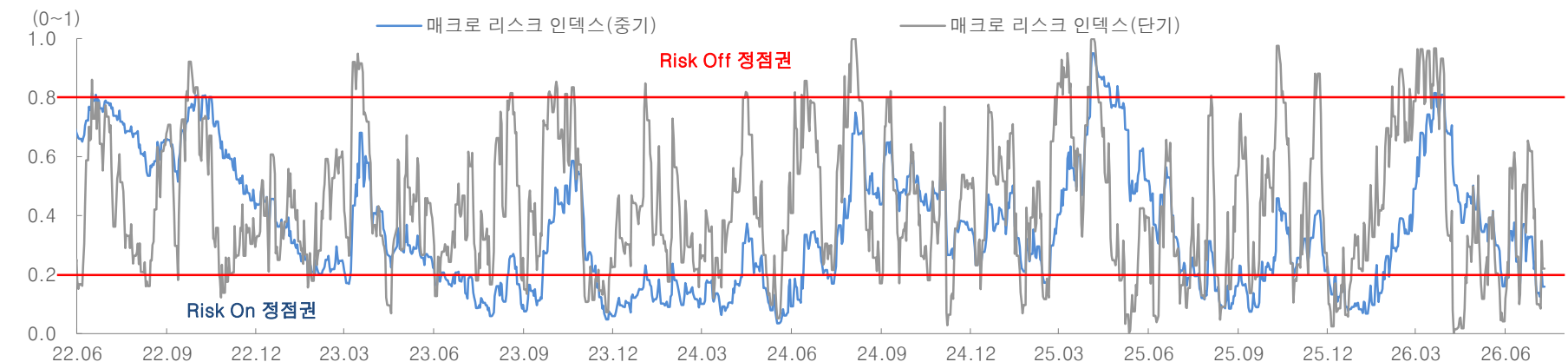
1990년대와 2000년대에는 금리인상 = 증시 강세. 펀더멘털 동력이 강했기 때문. 22년은 성장 모멘텀보다 물가, 금리 상승 압력이 강했던 상황



자료: US BLS, FED, Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

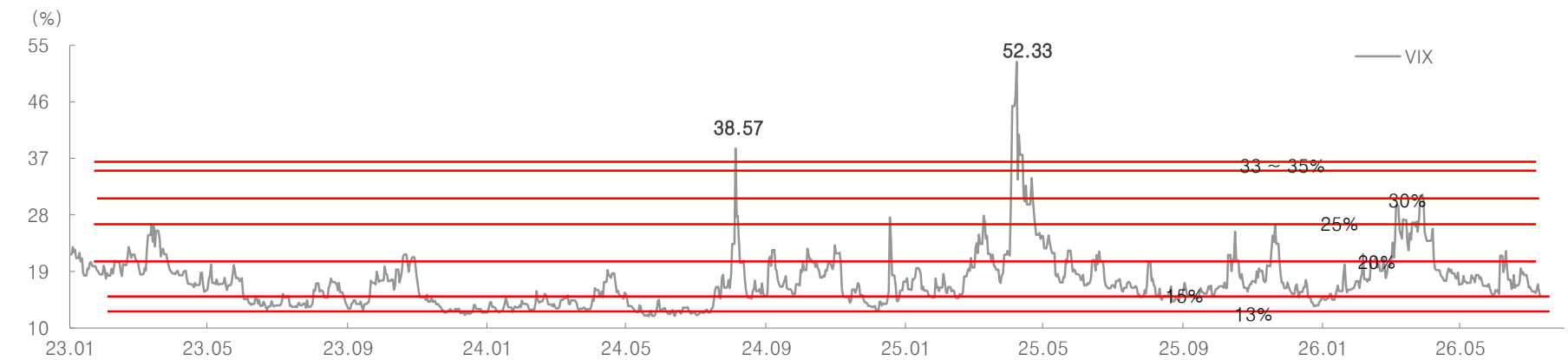
[리스크/변동성] 중단기 Risk On 시그널 정점 도달. VIX 박스권 하단(15%) 도달. 단기 Risk Off, 변동성 확대 경계

중기, 단기 지표 모두 Risk On 정점권으로 재진입. 멀지 않은 시점에 Risk Off 시그널 반전 가능성. 단기 변동성 확대 가능성 경계



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 변동성 21 ~ 22% 수준에서 고점 형성 이후 하락 반전. 15% 수준으로 박스권 하단에 도달, VIX 반등 가능성?



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 증시 전망] 어느새 역사적 고점권에 근접한 S&P500, 40, 50MA 안착 시도 중인 나스닥. 전고점 돌파/안착 여부 주목

S&P500 일간차트. 전저점 지지력에 급반등, 역사적 고점을 향해...



자료: 대신증권 Research Center

나스닥 일간차트. 40, 50MA 안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

[금융시장 환경] 유가 레벨다운, 70달러 수준에서 등락 = 6월 CPI 둔화 확인 시 채권금리, 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 완화 재부각에도 70달러에서 등락



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 다시 수렴패턴 상단에 도달



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간 차트. 100p 상회, 아직은 높은 수준 유지 중



자료: 대신증권 Research Center

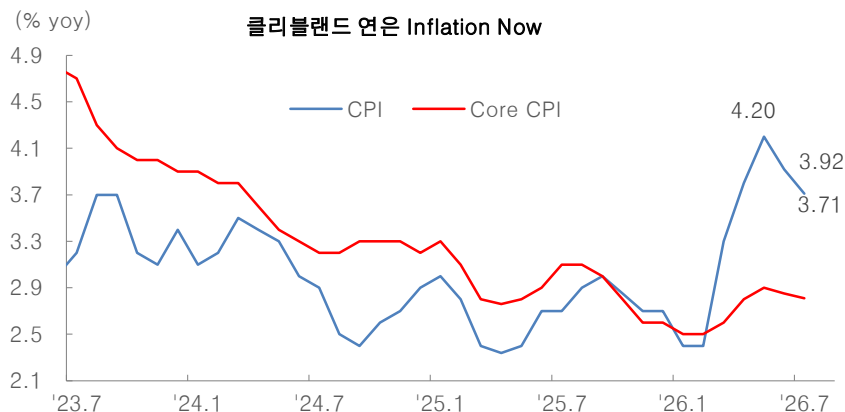
원/달러 환율 주간 차트, 1,500원 초반까지 레벨다운



자료: 대신증권 Research Center

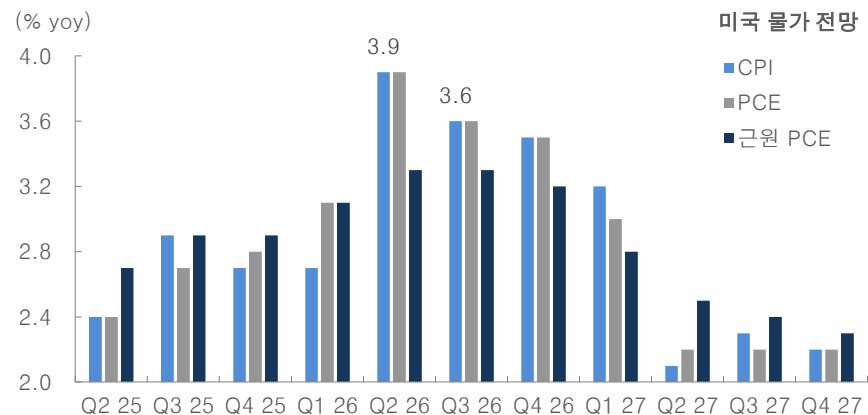
[물가] 제한된 Core 물가 반등 속에 유가 레벨다운 영향으로 6월 CPI, PCE 둔화 예상

CPI 6월, 7월 3% 중후반대로 레벨다운 예상



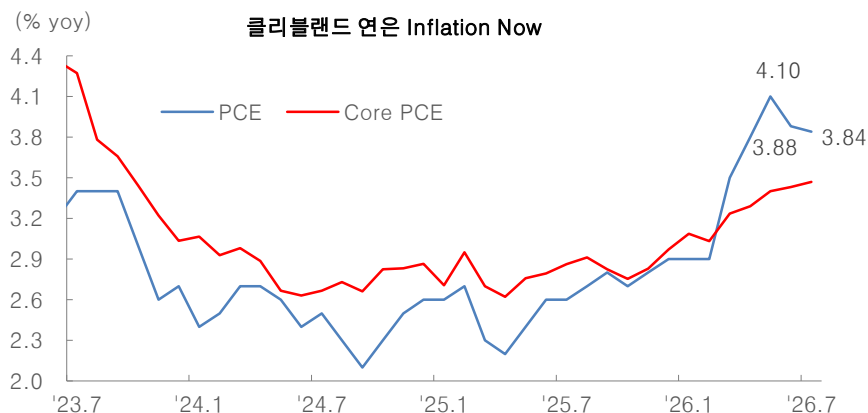
자료: US BLS, CEIC, 클리블랜드 연은, 대신증권 Research Center

미국, 2Q 물가 급반등 이후 하향 안정 예상. Core 물가 반등폭은 제한적



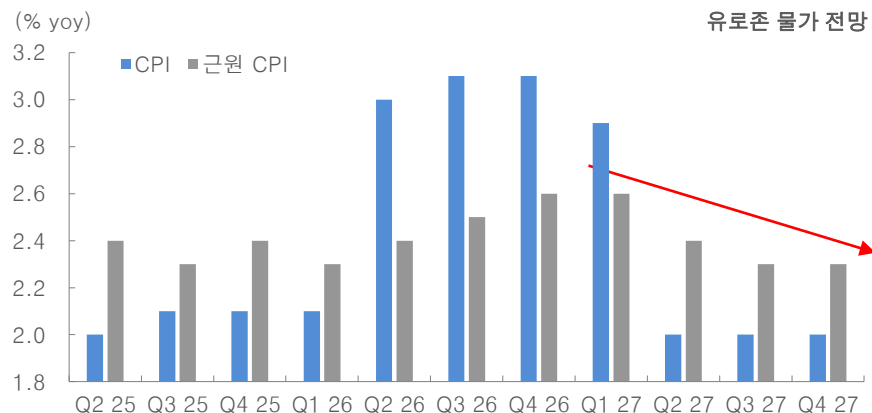
자료: US BLS, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

PCE 7월에는 3.7% 수준으로 둔화 예상. Core PCE는 정체



자료: US BEA, CEIC, 클리블랜드 연은, 대신증권 Research Center

유로존도 2분기 물가 반등은 예상되지만, Core CPI 반등폭 제한적



자료: EURO Stat, Bloomberg, 대신증권 Research Center

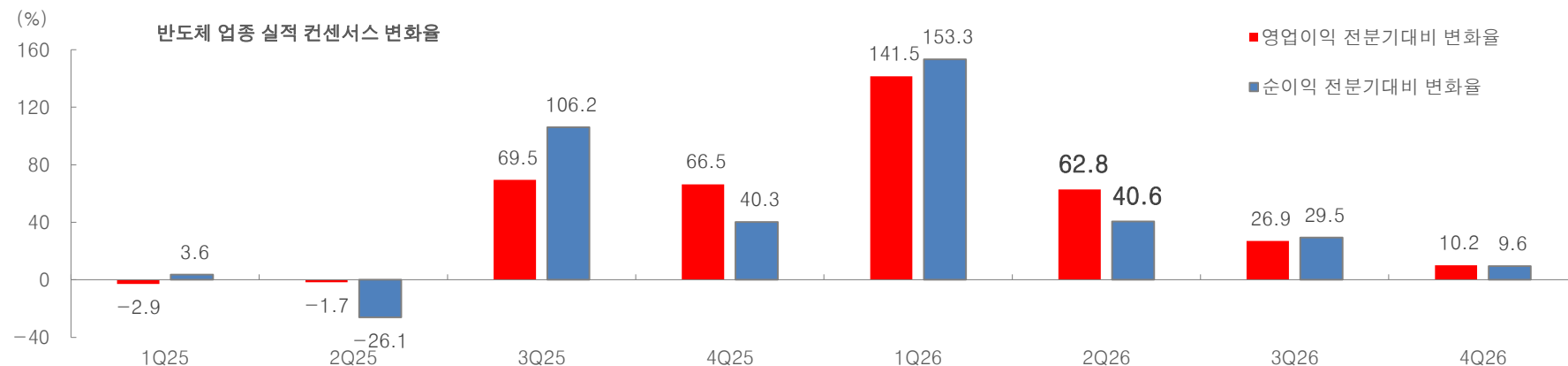
[반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

Trend Force는 반도체 가격 전망치를 상향 조정. 기존 전망대비 Dram은 2배 가까운, Nand는 3배 이상 가격 증가 예상

전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기		26년 2분기		26년 3분기
	기존	변경(최신)	기존	변경(최신)	신규
전체 Dram	55 ~ 60% 상승	93 ~ 98% 상승	13 ~ 18% 상승	58 ~ 63% 상승	3 ~ 8% ⇒ 13 ~ 18% 상승
전체 Nand	33 ~ 38% 상승	85 ~ 90% 상승	18 ~ 23% 상승	70 ~ 75% 상승	8 ~ 13% ⇒ 10 ~ 15% 상승

자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

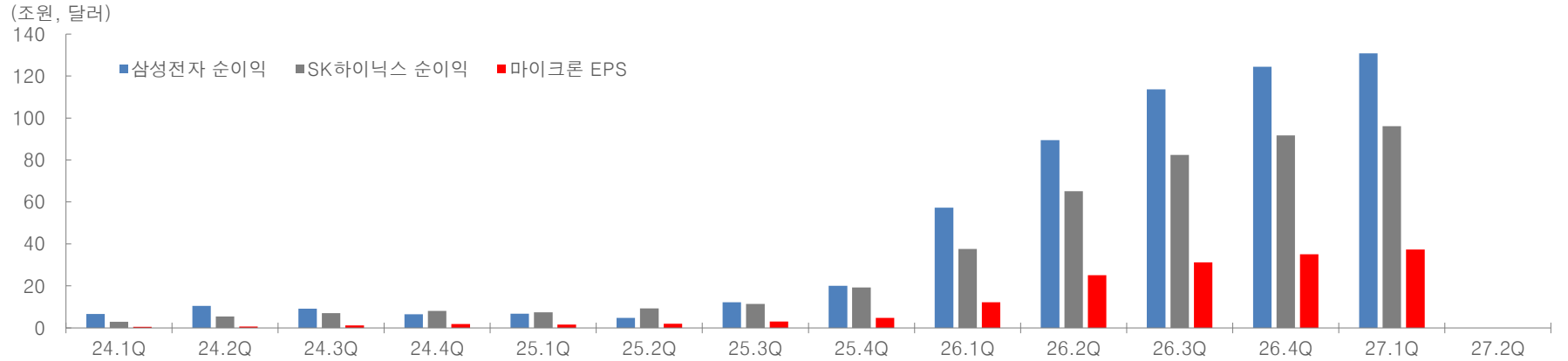
전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율 62.8%, 40.6%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

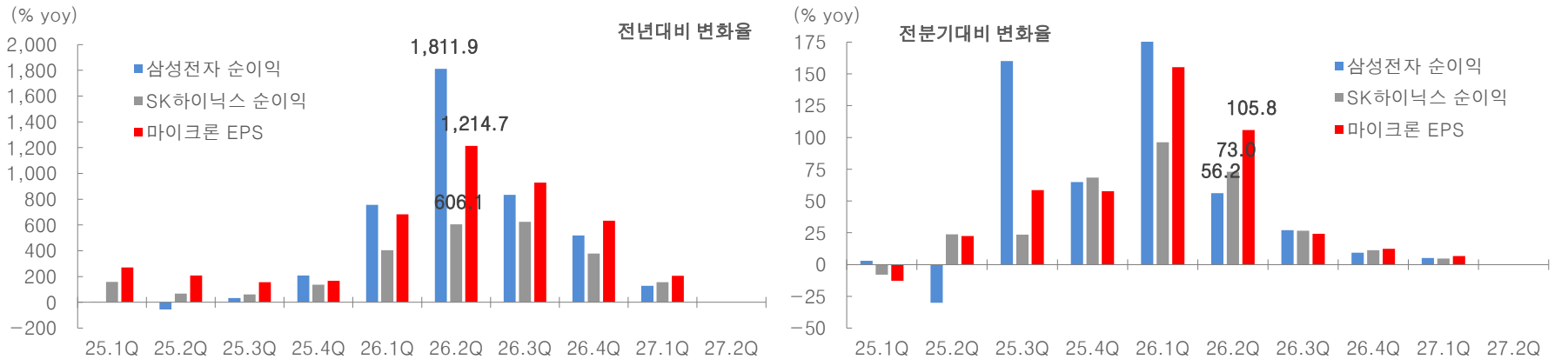
[반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

삼성전자, SK하이닉스, 마이크론, 27년 1분기까지 실적 레벨업 전망. 실적 모멘텀 둔화는 감안해야 할 것



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

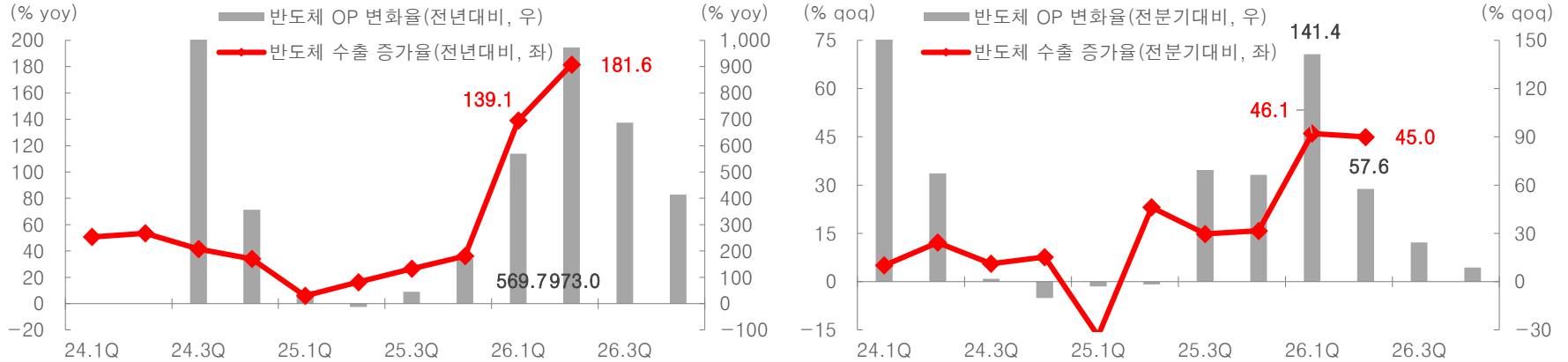
2Q 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 56.2%(92.2%), 73%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

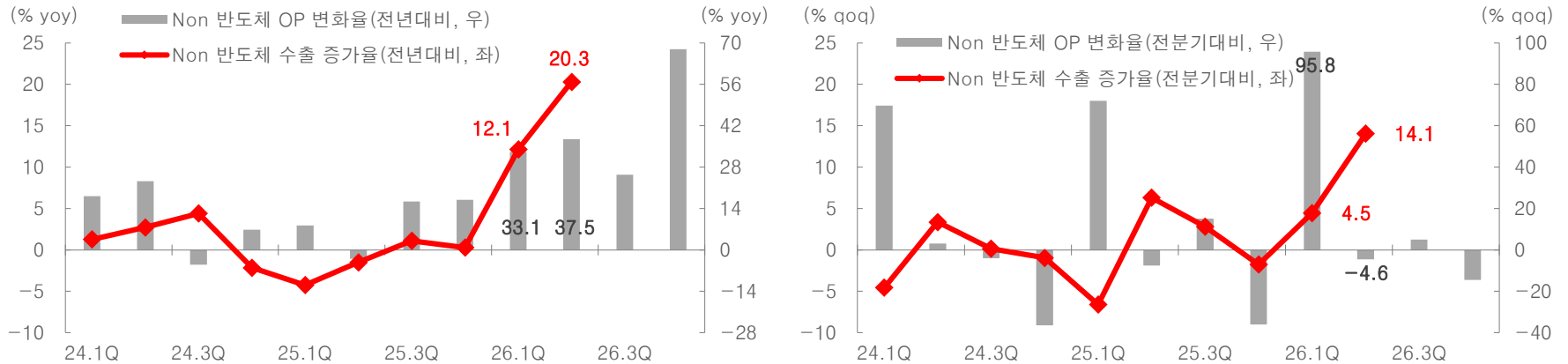
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

반도체 수출 증가율 전년대비 기준 레벨업, 전분기 대비 기준으로도 정체. 그러나 영업이익 전분기대비 변화율 큰 폭으로 둔화, 눈높이가 낮은가?



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상

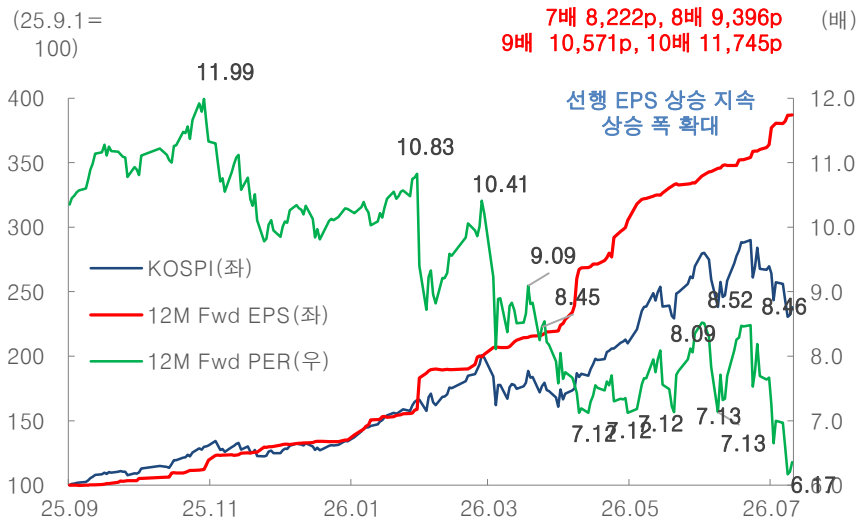


자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

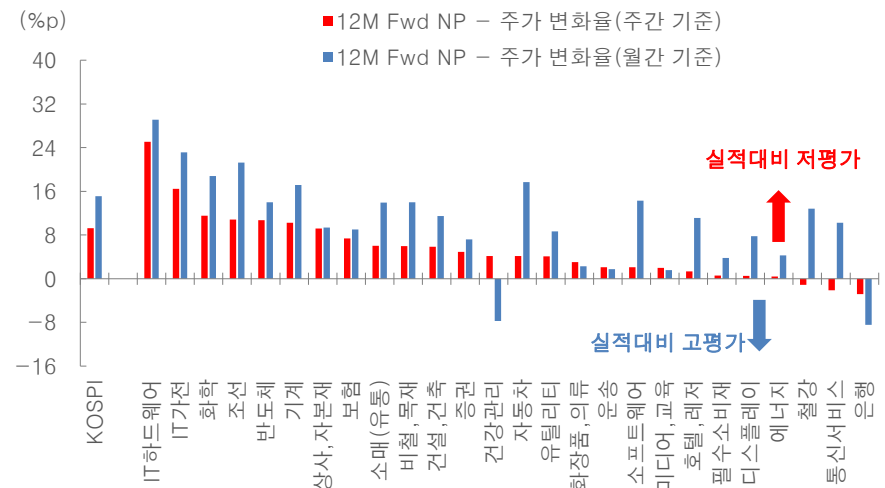
KOSPI 역사적 밸류에이션 저점권 도달, 주요 업종 실적대비 저평가 전환. 일단, 8,200선 돌파 여부 주목

- 지난주 KOSPI는 장 중 7,000선 초반까지 레벨다운. 지난 3월과 유사한 패턴. 이례적으로 경기 선행지수 상승, 선행 EPS 상승 국면에서 고점대비 20%대 급락. 실제로 선행 EPS는 5월말 1.015p에서 7월 10일 1.175p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 6.36배에 불과. 저점인 6.17배는 코로나 당시 KOSPI 1,000선 이탈 당시 저점이었던 6.27배까지 하회한 역사적 밸류에이션 저점권. 이 과정에서 과열권에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 등 주도주가주관, 월간 기준 실적대비 저평가 영역으로 전환. 주간 기준으로 24개, 월간 기준으로 25개 업종이 실적대비 저평가 영역에 위치할 정도로 가격/밸류에이션 매력이 높은 상황
- 글로벌 증시와 달리 KOSPI만 급락한 데에는 차별적인 급등의 중심에 자리한 반도체 업종에 악재와 매도 압력이 집중되었기 때문. KOSPI 고점에서 반도체 시가총액 비중은 60%를 넘어설 정도로 압도적인 영향력을 보였던 상황. 하지만, 이번 반도체 급락은 펀더멘털 훼손이 아닌 1) AI 산업 서사의 균열, 2) 밸류에이션의 되돌림, 3) 수급(레버리지 청산)의 충격 영향으로 판단. 삼성전자 실적은 예상치를 상회, 이후 반도체 뿐만 아니라 비반도체 실적 전망도 상향 조정 중, 선행 EPS 상승세도 유효
- 긴 호흡으로 보면 작은 변화에도 KOSPI 상승 추세 재개 가능. 14일 미국 6월 CPI 둔화, 다음주 본격적인 실적 시즌 돌입에 따른 주요 업종 저평가 매력 부각, 7월말 삼성전자, SK하이닉스를 비롯한 빅테크 기업들의 실적 발표, 컨퍼런스 콜을 통한 AI산업 및 반도체 업종 업황, 실적 불확실성 제어 및 업황, 실적 개선 기대 재유입 예상. 다만, 투자심리, 수급 불확실성이 KOSPI 급락을 야기한 만큼 단기적으로는 8,200선 돌파 여부가 중요. 거래대금을 수반한 강한 반등으로 8,200선을 돌파/안착한다면 빠른 시간 내에 KOSPI 1만 시대에 진입할 것. 만약 8,200선 안착에 실패할 경우 7,000선을 일시적으로 이탈하는 마지막 하락 국면 전개 가능성 염두에 두어야 할 것. KOSPI 7배 이하에서는 적극 비중확대 전략 유효. 매수 타이밍이나 강도 측면에서는 KOSPI 8,200선 안착 여부를 확인해야 할 것

KOSPI 급락에도 선행 PER 레벨업, 선행 PER 7배 하회

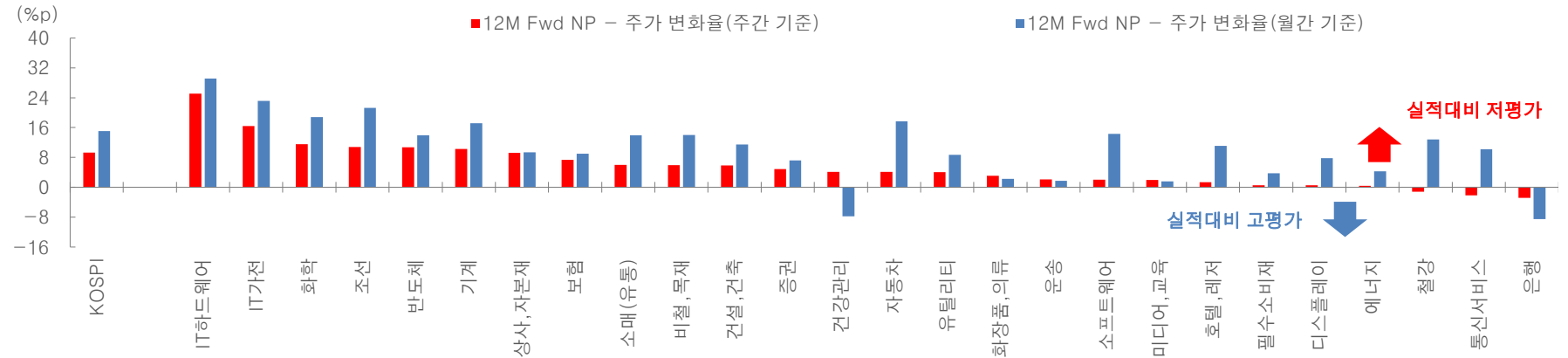


주간, 월간 기준 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환. 저평가 업종 대부분



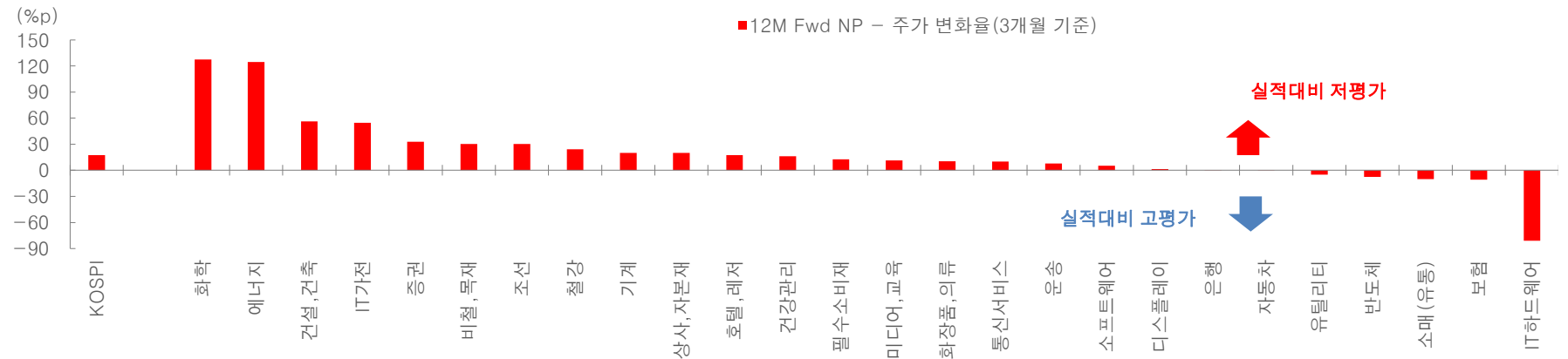
[실적대비 주가] 주간, 월간 기준 실적대비 저평가 업종 다수. 반도체, IT하드웨어, 화학, 조선, 기계 등이 상위권에 위치

주간, 월간 12개월 선행 순이익대비 주가 변화율. 고평가 영역에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환. 저평가 업종 23개에 달해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

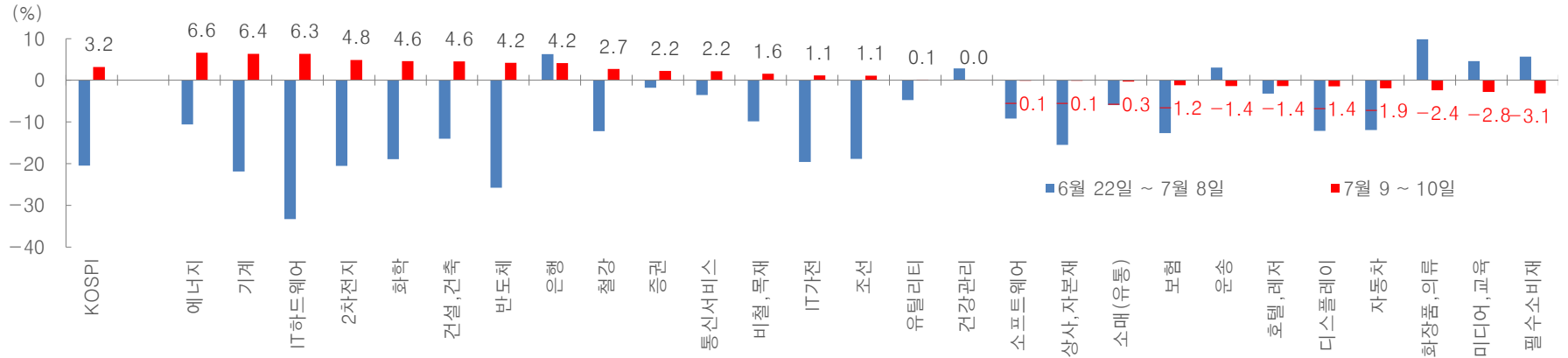
3개월 기준 선행 순이익대비 주가, IT하드웨어, 반도체 여전히 고평가 영역. 주도주로서 영향력을 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

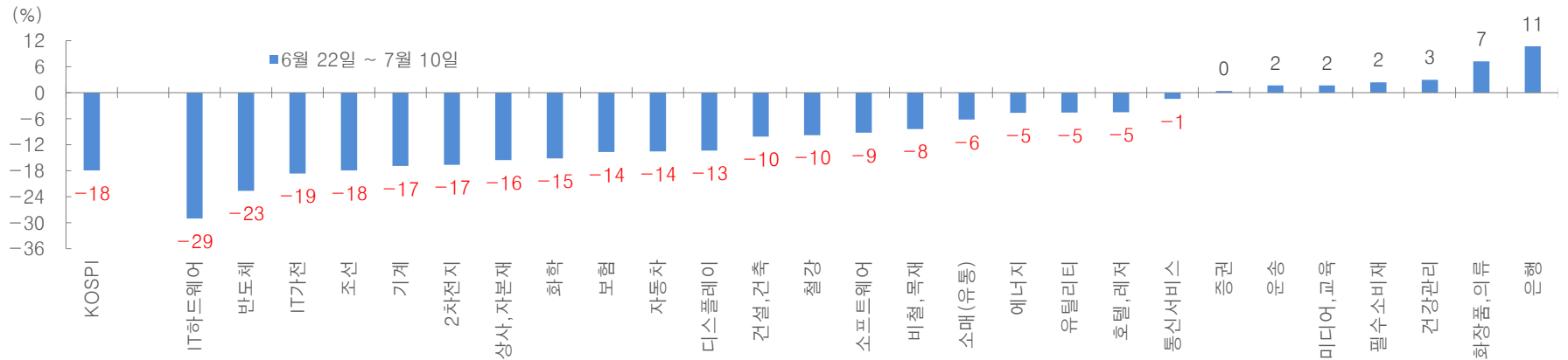
[낙폭과대] 6월 22일대비 20% 이상 급락 이후 낙폭과대 업종들의 반등 뚜렷. IT하드웨어, 반도체 등 단기 낙폭과대

6월 22일 ~ 7월 8일 급락 국면에서 낙폭이 컸던 에너지, 기계, IT하드웨어, 반도체, 2차전지, 화학, 건설 등 9일 ~ 10일 반등 탄력도 강해...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

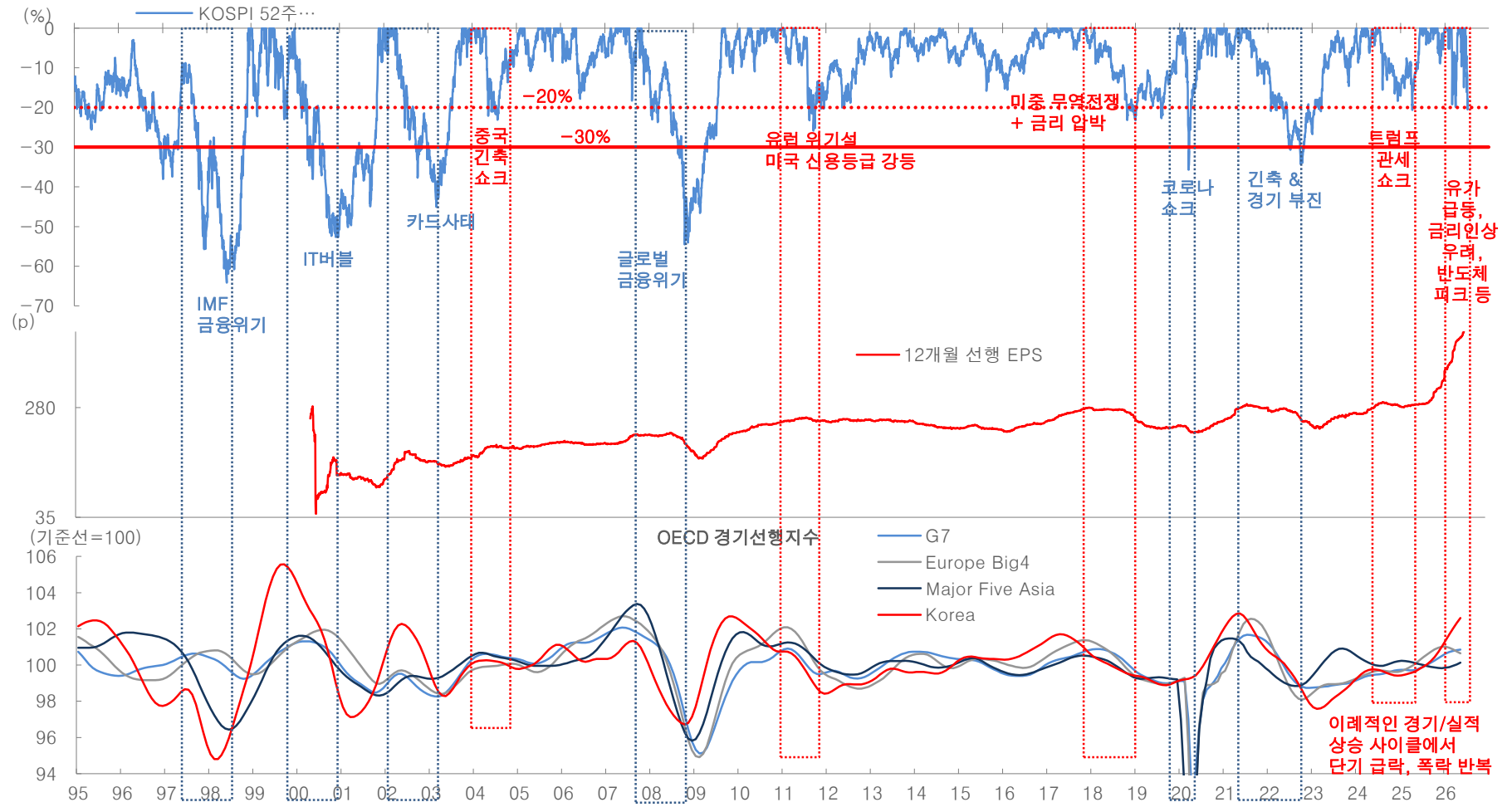
6월 22일 이후 낙폭 과대 업종에 IT하드웨어, 반도체, IT가전, 조선, 기계, 2차전지, 상사/자본재 등이 위치. 은행, 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 위치] 유가 급등, 금리인상 우려, 반도체 피크 아웃 등으로 20% 급락. 이례적으로 실적/경기 상승 사이클 진행 중

경기 둔화 또는 부진에 긴축, 관세 등 정책 변화와 무역전쟁, 미국 신용등급 강등 등의 이슈가 가세하면서 고점대비 20% 전후 조정 빈번
30% 이상 조정은 경기 악화 또는 침체국면 진입 & 시스템 리스크 현실화 국면. 현재는 경기 확장, 실적 레벨업에도 불구하고 주가 급락



자료: OECD, CEIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

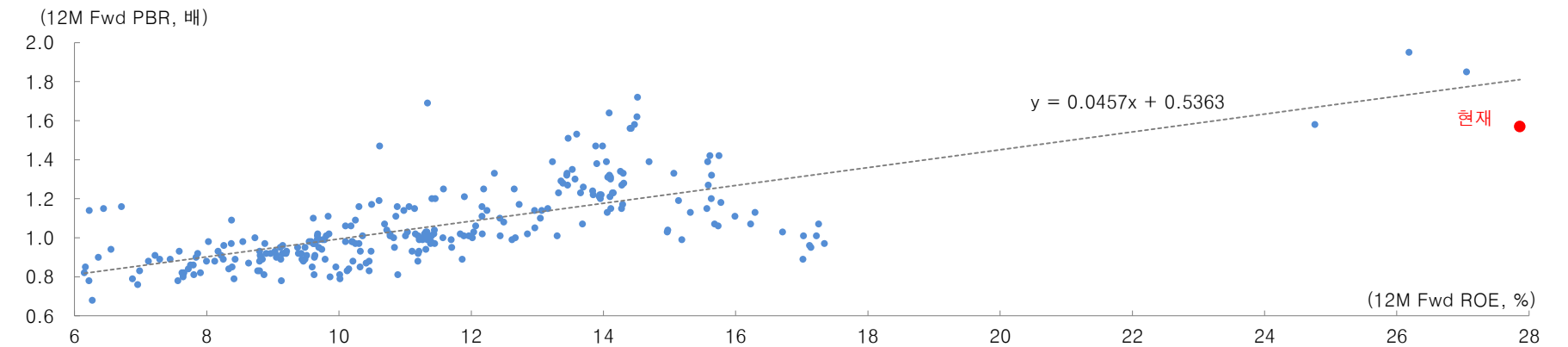
[밸류에이션] 선행 PER 7배 이하, 극심한 Deep Value 구간. 선행 PBR/ROE Matrix 기준 저평가도 심화

KOSPI 12M Fwd PER 7배 하회. Deep Value 구간에 재진입, 심화됨에 따라 저평가 매력 증폭. 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 진입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

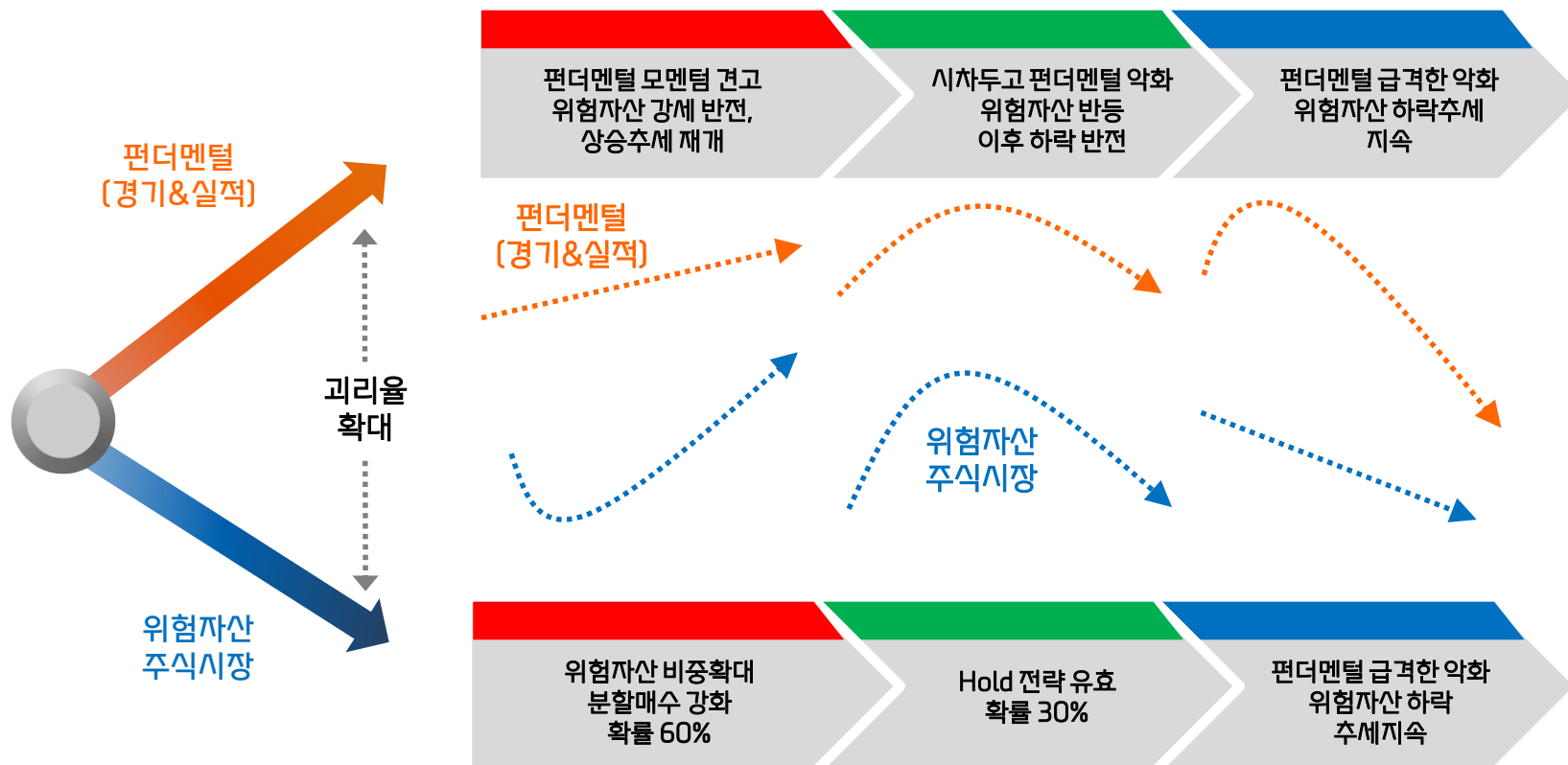
선행 PBR 현재 2.01배에서 1.57배로 레벨다운. ROE - PBR Matrix 기준 고평가 영역에서 저평가 전환, -15.26%까지 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

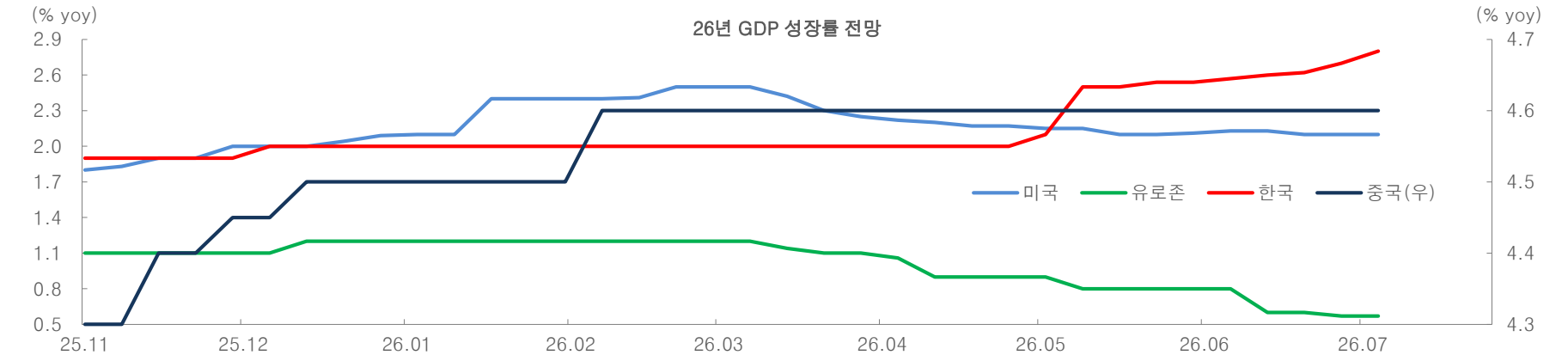
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오다 다시 멀어진 상황. 그 거리는 지난번보다 더 멀어...

편더멘탈 대비 주가 수준 낮은 상황에서 더 멀어져... 실적, 물가, 경기 환경이 당장 악화되지 않는 것 만으로도 KOSPI 정상화/되돌림 가능



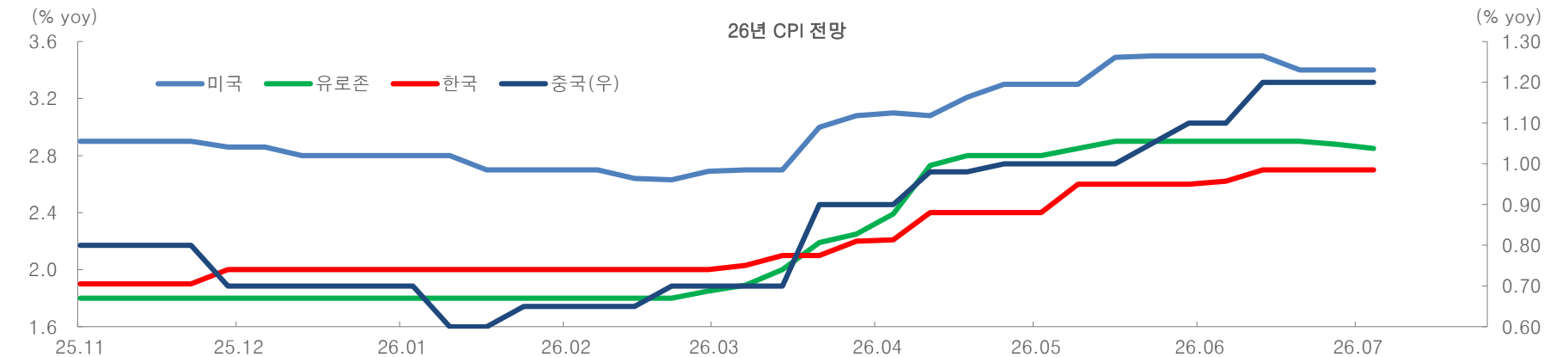
[GDP & CPI] 중동 지정학적 리스크 완화. 평화 협정으로 미국 물가 전망 소폭 하향 조정. 경기 불확실성은 여전

주요국 2026년 GDP 성장률 전망. 지정학적 리스크 완화에도 한국을 제외한 여타 국가들에서 경기 회복 기대가 아직은 살아나지 않는 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

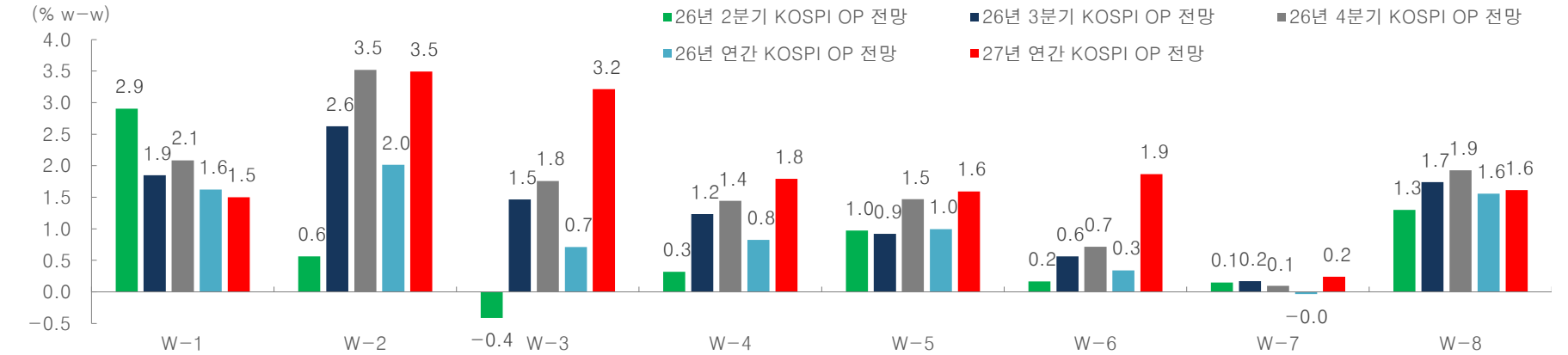
주요국 2026년 CPI 전망. 미국, 유로존은 2월말 이후 처음으로 소폭 하향 조정. 유가 70달러 수준으로 레벨다운된 영향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

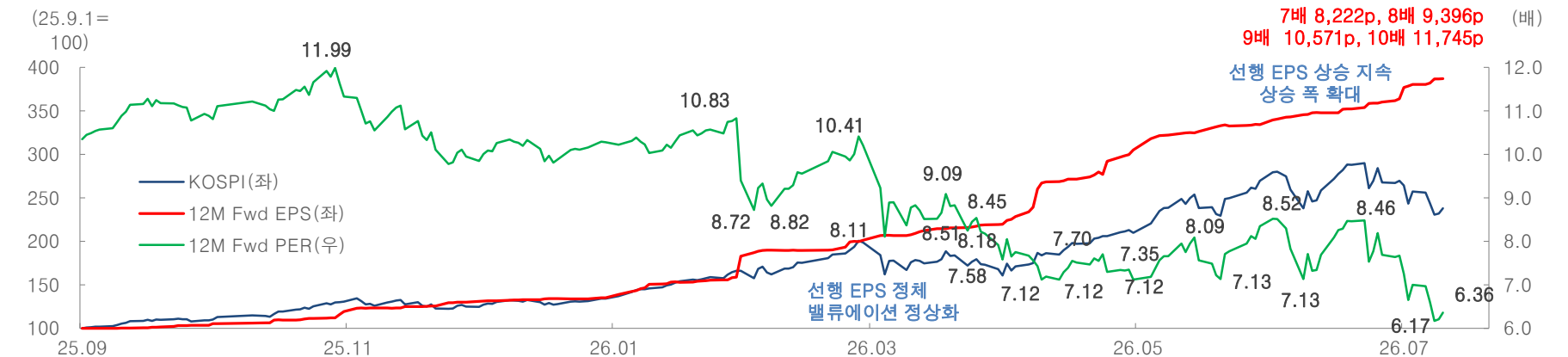
[실적 전망 & 선행 EPS] KOSPI 급락에도 선행 EPS 레벨업. 선행 PER 7배 하회, 금융위기 당시 저점 이하로...

2Q 실적 시즌이 가까워지면서 실적 전망 상향 조정 재개. 2분기보다 하반기, 26년보다 27년 이익 전망 개선, 상승 폭이 큰 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 EPS도 3월말 666.55p, 4월말 926.8p에서 6월 26일 1,175p로 레벨업. 현재 선행 PER 7배 이하로 Deep Value 극심해져...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[중요 분기점] 반등시 1차 7,600선, 2차 8,200선 돌파 및 안착 여부가 관건. 바로 가느냐, 한 번 더 밀렸다 가느냐...

6월말 ~ 7월초 하락국면에서 40, 50MA 저항에 낙폭 확대. 40, 50MA가 자리한 7,600선, 200MA인 8,200선 돌파 및 안착 여부가 관건

일본식차트(60분) - MA_종가,40 - MA_종가,200 - MA_종가,480 - MA_종가,50



자료: 대신증권 Research Center

KOSPI 30분 차트. 50% 되돌림 수준이자 200일 이동평균선이 위치한 8,200선 돌파 및 안착 여부가 관건

일본식차트(60분)



자료: 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망, Way 1] 40, 50MA 거래대금 수반한 강한 상승으로 돌파할 경우 빠른 시간 내에 1만시대 진입 가능

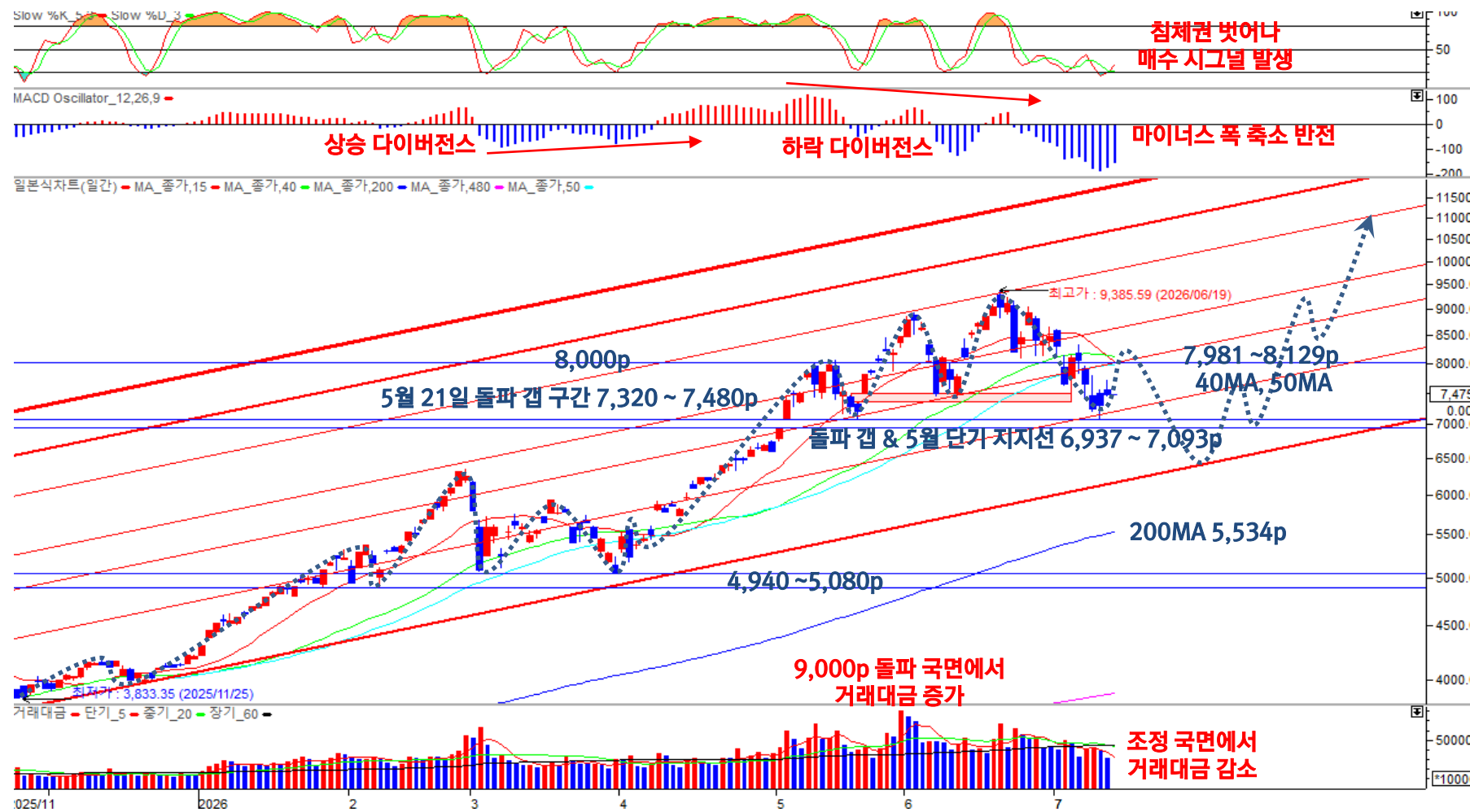
현재로서 가능성이 높은 시나리오로 판단. 8,000 ~ 8,200선을 빠른 시간 내에 거래대금을 수반한 급등세로 돌파 할 경우 상승 추세 재개 가능



자료: 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망, Way 1] 40, 50MA 돌파 시도에 실패, 하락 반전시 6,500선 지지력 테스트 가능성도 배제할 수 없어...

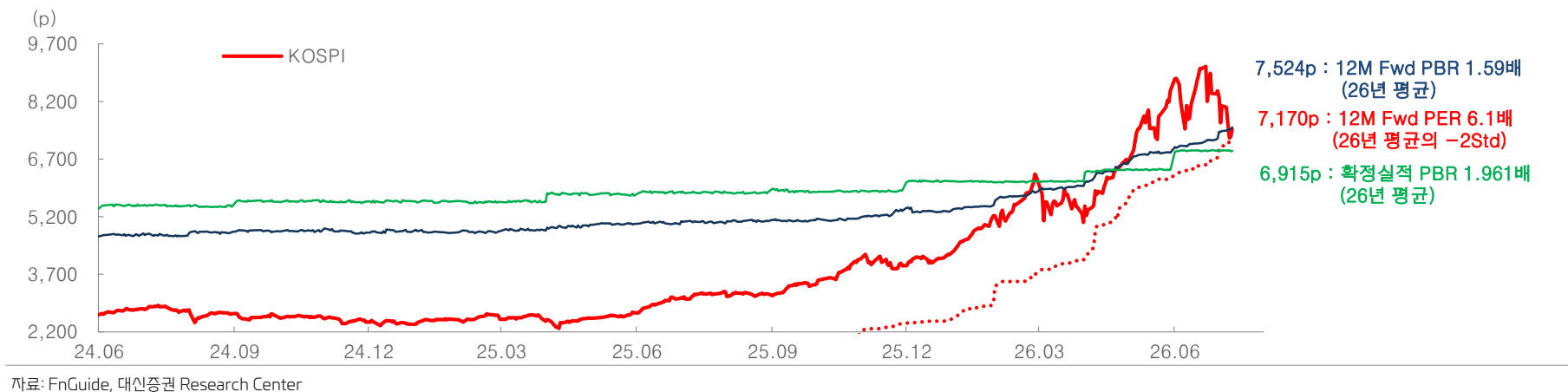
만약 8,000 ~ 8,200선 돌파 과정에서 거래대금 부진, 음봉 패턴 발생시 6,500선까지 마지막 하락(a-b-c) 전개. 이후 강한 상승 반전 가능



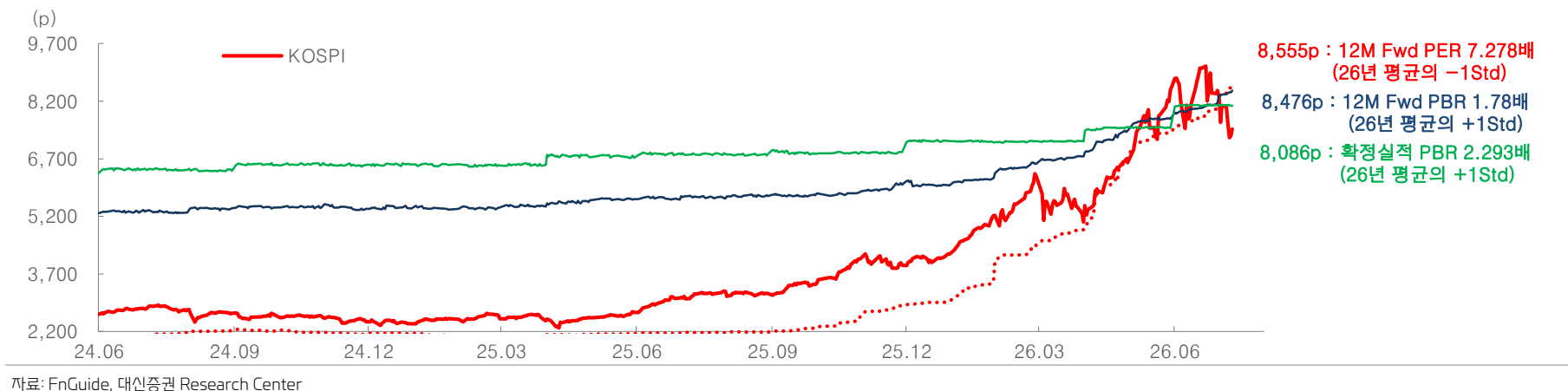
자료: 대신증권 Research Center

[중요 지지권] 2차 지지선인 6,900 ~ 7,200선 지지력 테스트. 반등국면에서는 8,100선 돌파/안착 여부가 관건

2차 지지선으로 여겼던 확정 실적 기준 PBR 올해 평균 ~ 선행 PER 올해 평균의 -2표준편차 수준인 6,900 ~ 7,200선 지지력 확보

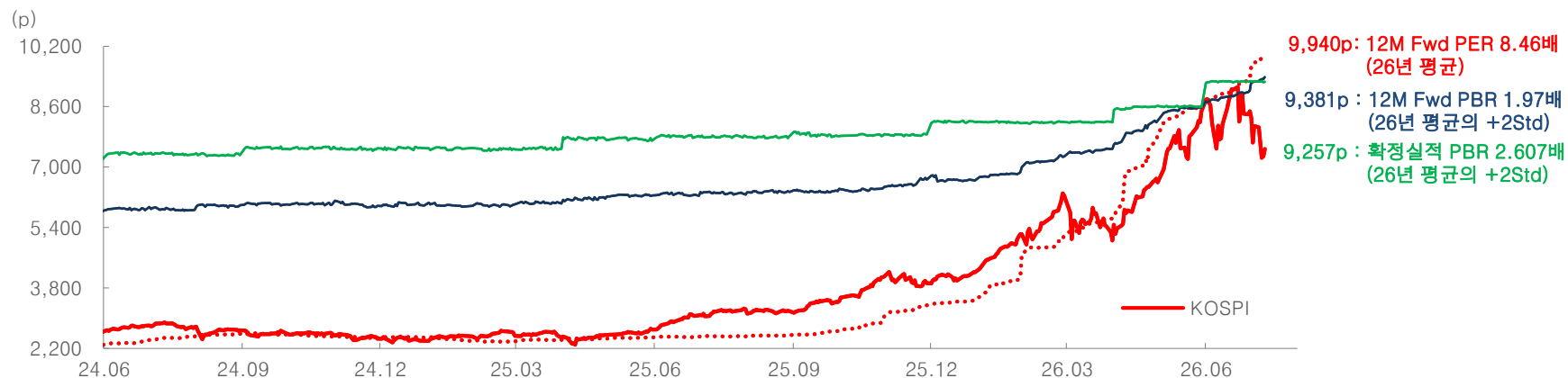


1차 지지선으로 여겼던 8,100선이 반등 국면에서 중요 분기점이 될 것. 이후에는 8,500선 돌파 및 안착 여부가 관건



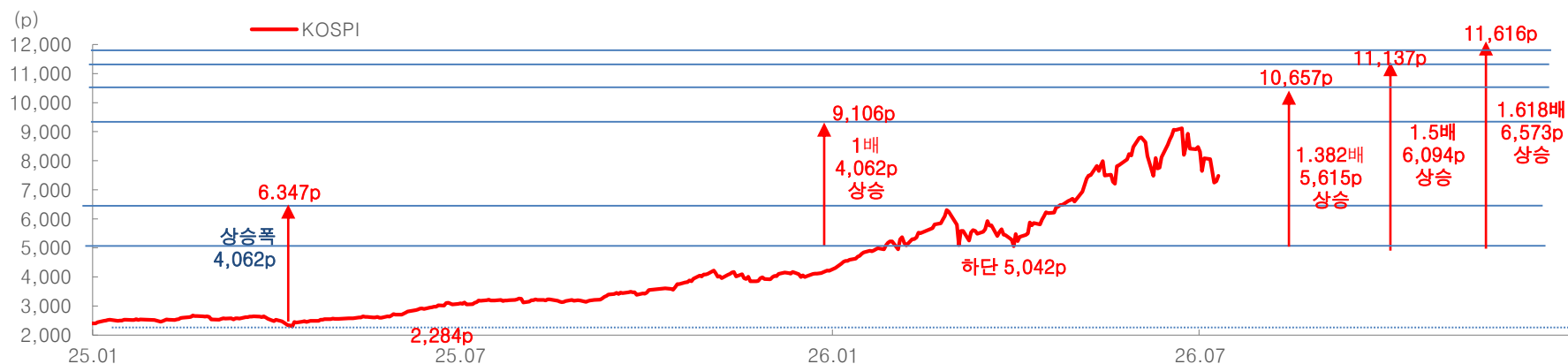
[중요 분기점] 1만시대를 향하는 과정에서 중요 분기점은 9,200선 전후

선행 PBR 올해 평균의 +2표준편차 수준은 9,200선 전후. 동 지수대 돌파시 KOSPI 1만시대 진입 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

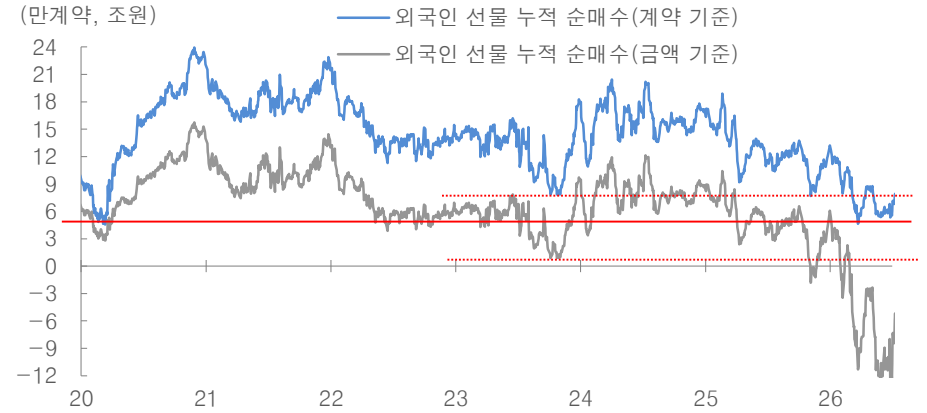
기술적 분석 측면에서 1차 목표는 9,100선. 그 다음은 KOSPI 1만시대 진입할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

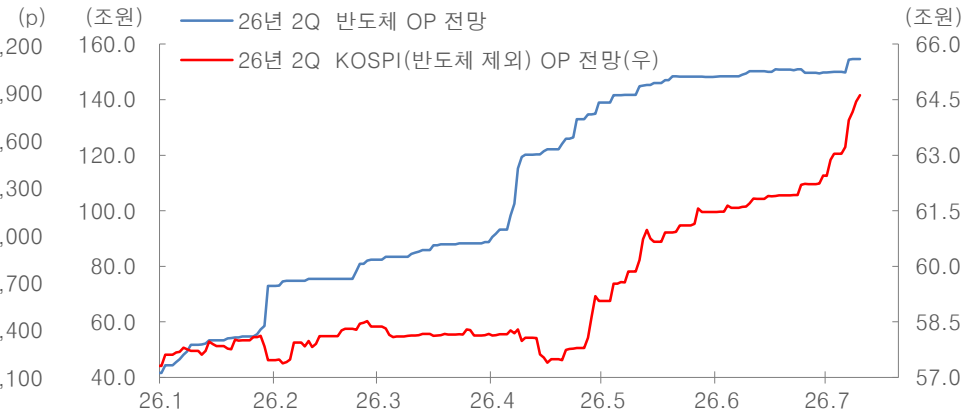
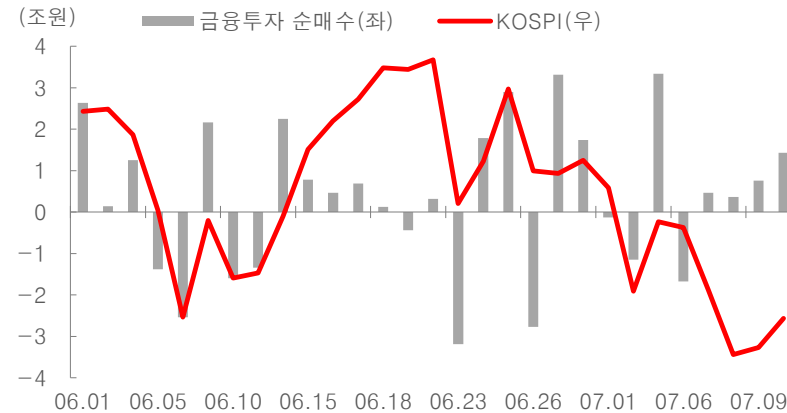
[분위기 반전] 4개 트리거 중 1) 외국인 선물 매수 전환, 2) 금융투자 매수 강화, 3) 실적 전망 상향 조정 확인. 관건은 금리

미국채 10년물은 여전히 고공 행진 중이지만, 국내 변수로 1) 외국인 선물 매수 전환 확인. 6.19 이후 1.87만 계약, 5.47조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

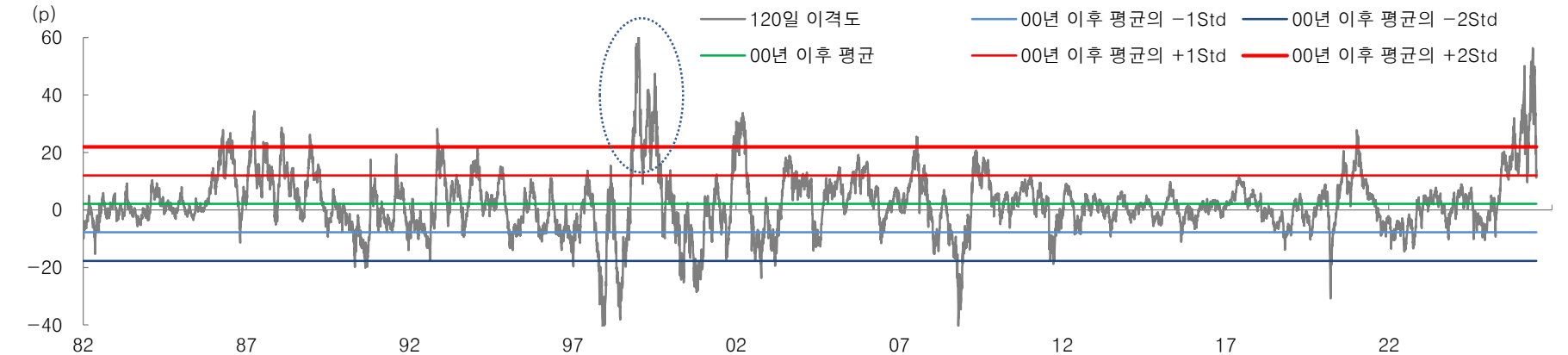
2) KOSPI 급락에도 금융투자 매수 지속. 3) 실적 전망 상향 조정 폭 확대 뚜렷. 2분기 실적 호조 가능성 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

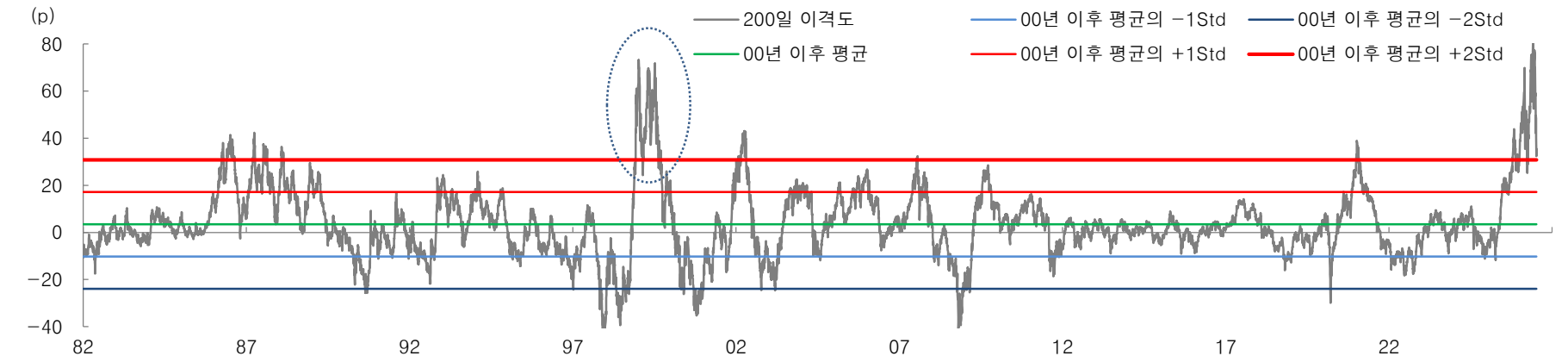
[이격도] 120, 200일 이격도, 과열 완화/해소. 강력한 상승추세는 여전히 유효(IT 버블)

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. 11%p까지 급락으로 00년 이후 평균의 +1표준편차 수준 하회. 과열 해소, 매물 소화 국면 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

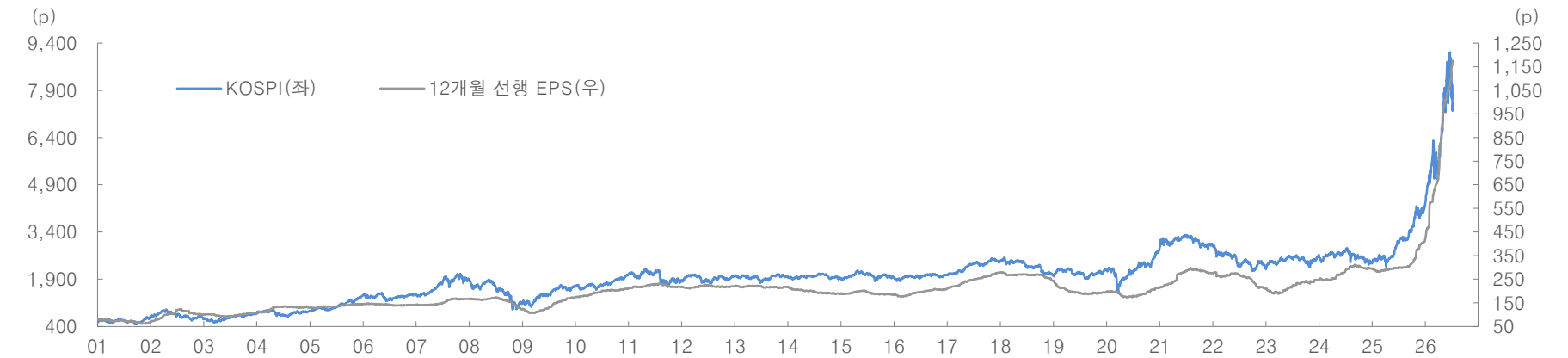
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 32%p 수준까지 레벨다운. 00년 이후 평균의 +2표준편차 수준으로 강력한 상승추세에서 단기 과열해소 국면 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI Target] 선행 EPS 레벨업으로 상승 여력 확대. PER 8.6배 회복만으로도 KOSPI 1만 시대 진입

KOSPI와 선행 EPS 간의 상관관계 0.944에 달해. 선행 EPS 급등 구간에서는 KOSPI 상승 추세 꺾이지는 않을 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 진입 가시화, 선행 PER 10배가 당사 KOSPI Target인 11,500선 전후, EPS 추가 상승 시에는?

EPS 조정 수준 (%)	12개월 선행 EPS	12개월 선행 PER									
		금융위기 저점 6.27X	26년 저점 7.12X	코로나19 저점 7.52X	24년 8월 5일 저점 8.04X	22년 최저점 8.5X	26년 평균 8.636X	01년 이후 평균 9.496X	2010년 이후 평균 9.966X	21년 6월 이후 평균 10.219X	2001년 이후 평균의 +1Std 11.09X
20	1,411	8,844	10,043	10,607	11,341	11,990	12,182	13,395	14,058	14,414	15,640
15	1,352	8,476	9,625	10,165	10,868	11,490	11,674	12,837	13,472	13,814	14,989
10	1,293	8,107	9,206	9,723	10,396	10,991	11,166	12,278	12,886	13,213	14,337
5	1,234	7,739	8,788	9,281	9,923	10,491	10,659	11,720	12,300	12,613	13,685
현재	1,175	7,370	8,369	8,839	9,451	9,991	10,151	11,162	11,715	12,012	13,034

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

급락으로 강화된 밸류에이션 매력, 실적 시즌에 진입하며 증시 상승 탄력의 강화 기대

- KOSPI는 삼성전자 실적 발표 후 셀은 매물이 출회된 가운데, 중동 내 군사적 충돌 우려까지 부각되며 7,200선까지 후퇴
- 금번 급락은 펀더멘털의 훼손이 아닌 지속되는 반도체 차익실현 수요와 지정학적 불확실성 우려 부각이 맞물린 결과
- 이에 KOSPI 선행 PER은 6배 초반으로 하락하면서 금융위기 저점(6.27배)을 하회했고, ROE -PBR Matrix 기준으로도 적정 PBR 대비 15.26% 저평가 수준
- 업종별로는 기존 주도주였던 IT하드웨어, 기계, 조선 업종의 낙폭이 두드러진 반면, 미디어·교육, 은행, 통신서비스 업종은 상대적 강세를 시현
- 이는 주도 업종의 누적 상승에 따른 차익실현 매물 출회와 함께, 실적 대비 저평가된 업종으로 순환매가 전개된 결과로 해석
- 주도 업종의 낙폭 확대는 당연한 수순으로 밸류에이션 매력을 강화. 펀더멘털과 중장기 이익 성장성이 훼손되지 않은 만큼, 기존 주도 업종으로 저가매수세가 재차 유입될 가능성이 높다고 판단
- 반면 최근 상대적 강세를 보였던 은행, 통신, 필수소비재 등은 차익실현 매물이 출회될 수 있으며, 단기 주가 상승에 따라 밸류에이션 매력도가 상대적으로 둔화될 여지
- 한편 본격적인 2분기 실적 시즌 진입은 이익 모멘텀을 강화하며 증시 반등에 힘을 실어줄 것으로 기대.
- 이번 실적 시즌에는 반도체뿐만 아니라 비반도체와 수출주 전반에서도 양호한 실적이 예상. 현재 2분기 영업이익은 전분기 대비 마이너스 전환이 예상되며 시장의 실적 기대가 낮아진 상황
- 그러나 반도체를 제외한 2분기 수출 증가율이 전분기 대비 14.1%로 확대된 만큼 향후 비반도체 업종은 추가적으로 실적 전망치가 상향 조정될 가능성에 주목할 필요
- 밸류에이션 매력이 높고 26년, 27년 이익 주도력이 강한 기존 주도주(반도체, 자동차, 전력기기, 조선, 2차 전지 등)에 대한 비중 확대 전략 지속
- 실적 대비 저평가 업종인 내수주(화장품/의류, 미디어/교육, 호텔/레저 등)와 금리 급등에 소외되어 온 성장주(소프트웨어, 제약/바이오) 중심의 트레이딩 전략 유효

[모멘텀] 저가매수세 유입되며 은행, 미디어, 교육 업종 강세 지속, IT하드웨어, 조선은 약세 흐름

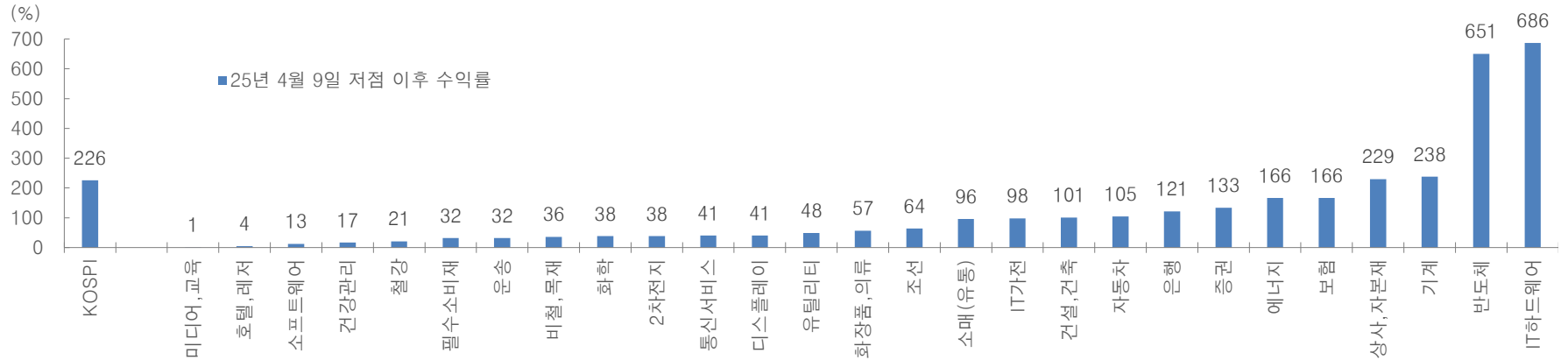
모멘텀 상위 업종: 미디어, 교육, 은행, 통신서비스 등

주요 지수	현재가 (p)	등락률(%)						
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	7,476	2.5	-7.6	-3.3	27.6	63.0	134.9	77.4
에너지	7,631	5.4	-0.2	4.4	14.5	55.4	69.9	60.2
화학	4,119	4.4	-4.8	-15.3	-21.6	-3.2	6.1	-7.9
비철, 목재	5,539	4.2	-5.1	-11.4	-33.0	-14.4	-2.9	-21.7
철강	2,145	5.1	-2.2	-14.0	-18.9	-0.4	-5.4	-1.2
건설, 건축	2,191	5.6	-4.2	-8.1	-26.4	42.3	39.3	44.1
기계	11,318	6.1	-9.6	-13.8	-8.7	16.8	58.5	26.3
조선	7,718	3.9	-10.4	-17.7	-17.8	-22.8	15.2	-11.5
상사, 자본재	5,848	3.9	-9.9	-5.2	12.7	43.2	109.0	68.4
운송	1,821	3.1	-0.8	5.4	-4.9	1.1	-3.2	3.3
자동차	15,622	3.0	-3.9	-16.3	-0.5	16.9	67.8	31.8
화장품, 의류	5,680	2.2	-1.9	0.4	-1.3	17.4	5.8	15.8
호텔, 레저	1,702	1.1	-1.0	-9.9	-15.2	-22.8	-29.1	-26.3
미디어, 교육	563	0.7	4.5	3.8	-12.0	-27.7	-23.1	-28.6
소매(유통)	3,141	2.0	-5.2	-7.2	29.9	55.1	52.4	55.8
필수소비재	7,245	0.2	0.3	-2.3	-2.1	8.2	-0.4	6.4
건강관리	8,961	2.5	-3.8	2.2	-13.5	-22.8	0.1	-15.3
은행	3,500	5.3	3.5	10.4	5.7	31.3	34.9	30.7
증권	3,026	5.5	-1.7	-3.1	-16.0	32.0	34.7	34.8
보험	16,276	4.8	-4.2	-1.3	30.0	62.2	66.8	56.7
소프트웨어	6,077	3.3	-1.8	-12.5	-6.1	-16.8	-21.8	-15.2
IT하드웨어	4,850	5.5	-18.7	-15.4	109.6	256.5	488.6	254.0
반도체	57,483	1.5	-9.1	0.2	66.2	139.8	464.0	176.7
IT가전	2,628	5.3	-7.0	-15.6	-2.3	42.6	85.3	41.9
디스플레이	654	3.5	0.5	-13.9	-13.4	-7.6	7.0	-7.3
통신서비스	467	-1.4	2.5	-9.5	-9.1	28.8	21.4	27.0
유틸리티	1,122	3.1	-3.9	-2.8	-19.5	-20.1	-7.1	-17.3

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

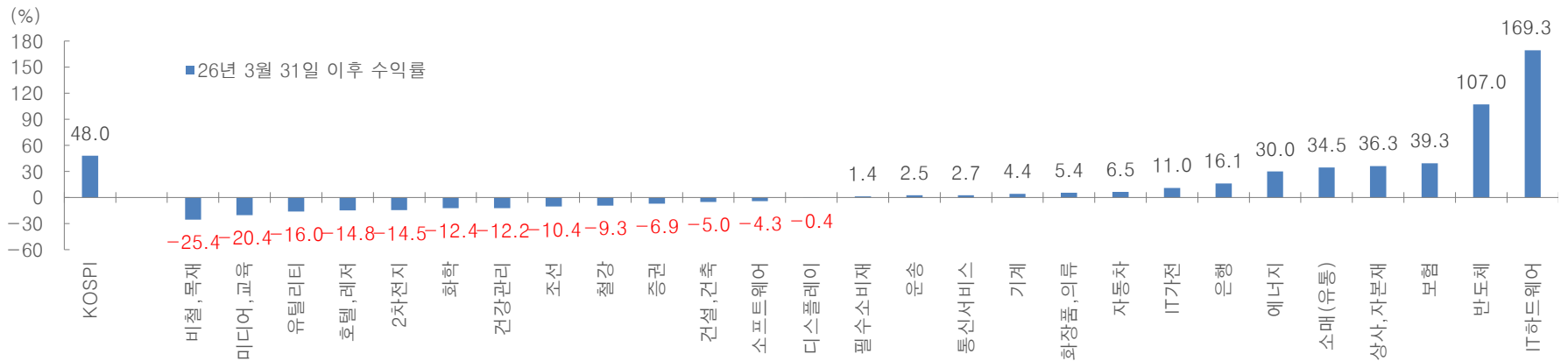
[가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform IT하드웨어, 반도체 뿐. 쏠림현상으로 3/31 이후 13개 마이너스 수익률

25년 4월 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체, 기계, 상사/자본재만 KOSPI Outperform. 미디어/교육, 호텔/레저, 소프트웨어, 건강관리 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

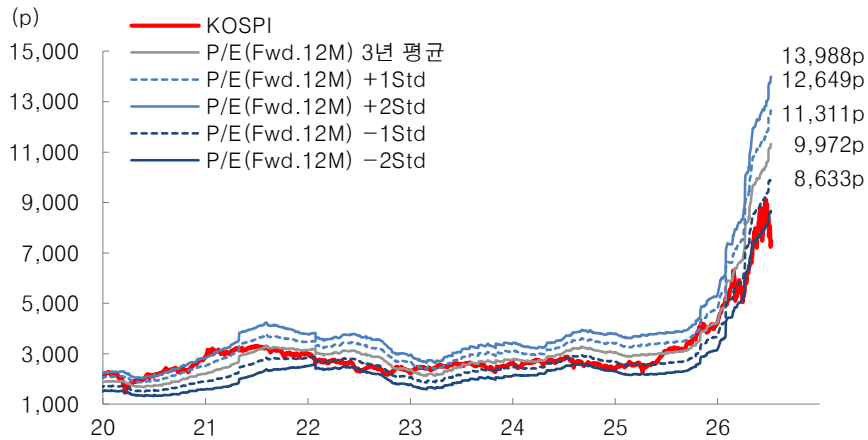
26년 3월말 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체만 Outperform. 미디어/교육, 비철/목재, 호텔/레저, 증권, 유틸리티 등 13개 업종 마이너스 수익률



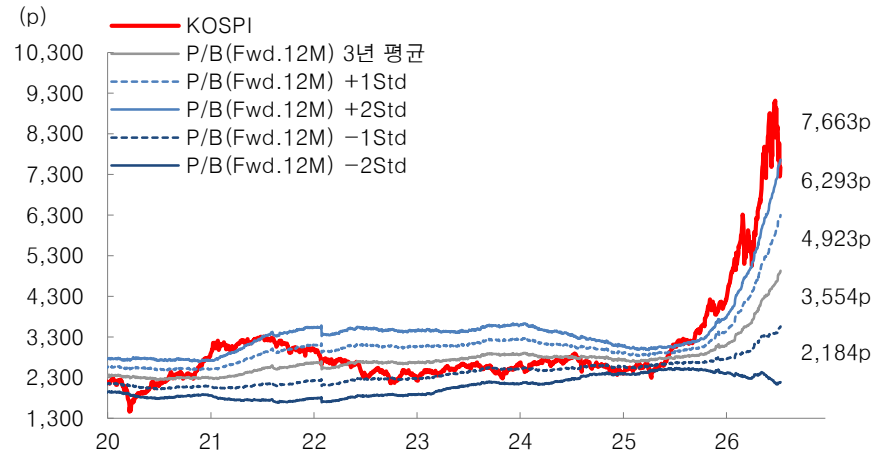
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[밸류에이션] 선행 PER 6배 초반으로 극심한 저평가 구간, 선행 EPS 상승 추세는 지속

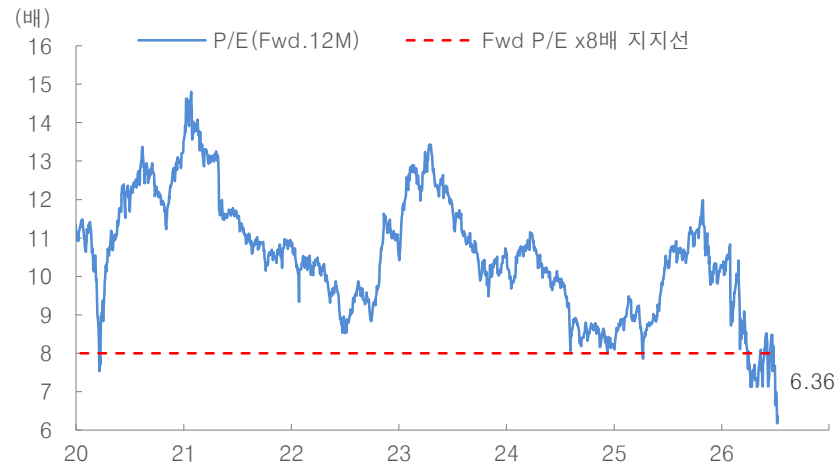
12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,155.5pt로 상승 추세 지속



12개월 선행 PBR Band, 밸류에이션 Re-rating 진행 중

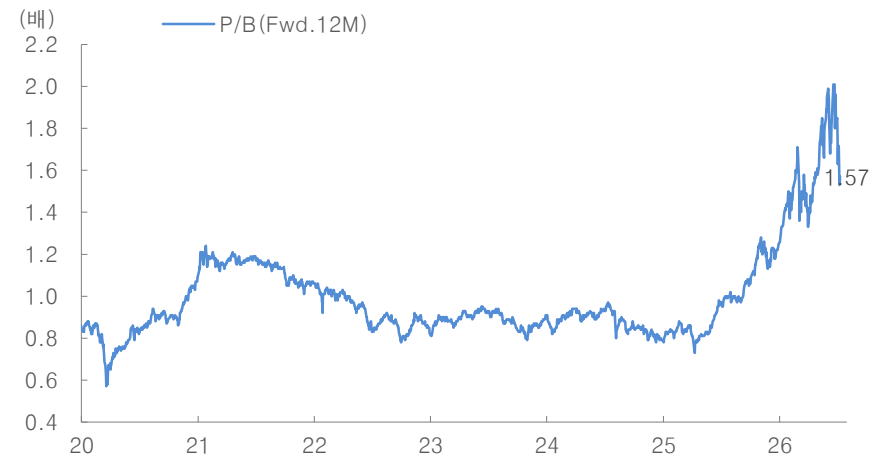


12개월 선행 PER 6.36배, 극심한 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 1.72배 수준으로 재차 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] 2분기 실적 시즌에 돌입하며 업종 전반 이익 모멘텀 강화

주간 이익 전망 증가 상위 업종: IT가전, 미디어, 교육, IT하드웨어, 화학 등

업종	순이익 컨센서스(조원)				주간변화(%)			증감금액(억원)		밸류에이션 (12M Fwd.)			
	12M Fwd	FY1	FY2	FY2/FY1(%)	12M Fwd	FY1	FY2	12M Fwd		P/E	PEG	P/B	ROE
KOSPI	846.0	703.9	947.5	34.6	2.3	2.0	2.4	187,360	6.3	0.2	1.5	15.9	
IT가전	3.3	2.5	3.9	53.5	7.3	11.9	5.2	2,264	36.3	0.2	1.8	2.8	
미디어, 교육	0.4	0.3	0.4	48.3	6.6	7.5	6.2	234	19.7	0.3	1.5	5.1	
IT하드웨어	3.4	2.5	4.1	62.4	6.3	3.1	7.7	2,023	37.6	0.7	5.4	2.7	
화학	2.6	1.2	3.6	212.8	6.0	11.4	4.8	1,458	20.8	0.1	0.7	4.8	
증권	12.9	13.9	12.2	-12.4	3.1	4.8	1.7	3,879	6.4	-	1.1	15.5	
반도체	671.0	542.3	763.0	40.7	2.6	2.2	2.8	170,348	4.8	0.1	2.2	21.0	
에너지	15.8	16.1	15.7	-2.5	2.0	2.6	1.6	3,119	6.0	-	0.9	16.7	
보험	10.0	8.7	10.9	25.4	1.7	0.4	2.4	1,661	11.2	0.4	0.6	8.9	
화장품, 의류, 완구	3.5	3.2	3.8	17.6	1.5	1.4	1.5	519	11.3	0.8	1.4	8.9	
운송	4.9	4.2	5.5	29.0	1.3	2.6	0.7	654	9.8	0.3	0.7	10.2	
소매(유통)	2.0	1.7	2.1	22.4	0.5	0.4	0.6	103	11.3	0.5	0.5	8.8	
자동차	27.7	26.0	28.8	10.9	0.5	0.4	0.6	1,395	7.7	0.7	0.7	13.0	
통신서비스	3.6	3.4	3.7	9.2	0.4	0.5	0.3	148	11.1	1.2	0.9	9.0	
건강관리	4.8	4.5	5.1	14.1	0.4	0.6	0.3	192	26.7	1.7	2.8	3.7	
은행	22.7	22.1	23.2	4.8	0.4	0.6	0.2	868	7.9	1.5	0.7	12.6	
건설, 건축관련	3.7	4.1	3.4	-16.6	0.2	0.3	0.2	81	9.0	-	0.8	11.1	
비철, 목재등	1.5	1.6	1.5	-4.3	0.2	-0.1	0.4	31	14.8	-	1.4	6.8	
기계	5.6	4.7	6.2	32.2	0.1	0.1	0.1	52	29.9	0.9	4.0	3.3	
필수소비재	3.8	3.6	3.9	10.7	0.0	0.1	0.0	4	11.0	1.0	1.1	9.1	
유틸리티	8.7	7.5	9.6	28.2	0.0	0.0	0.0	0	3.8	0.1	0.4	26.2	
상사, 자본재	13.4	11.7	14.6	24.3	-0.2	0.0	-0.3	-254	17.7	0.7	1.3	5.7	
디스플레이	0.7	0.3	1.0	198.3	-0.2	-1.7	0.2	-15	7.7	0.0	0.7	13.0	
소프트웨어	6.6	6.0	7.0	15.6	-0.3	-0.3	-0.2	-171	14.9	0.9	1.2	6.7	
철강	2.7	2.2	3.1	39.2	-0.9	-2.6	0.1	-236	10.4	0.3	0.3	9.6	
조선	9.9	9.0	10.5	17.2	-0.9	-0.6	-1.1	-929	10.6	0.6	2.3	9.5	
호텔, 레저서비스	0.6	0.6	0.7	17.8	-1.1	-0.6	-1.4	-71	10.2	0.6	0.9	9.8	

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적대비 주가 수준] IT, 기계, 화학 등 주가 급락하며 밸류에이션 매력 확대

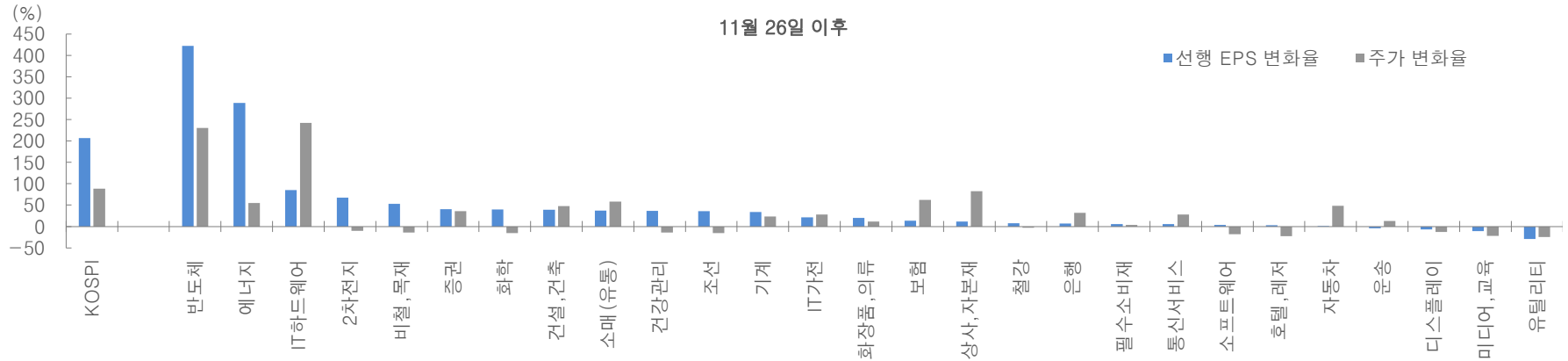
이익 성장 대비 밸류에이션 매력: IT하드웨어, IT가전, 기계, 화학 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	2.3	-4.3		6.6	11.9	30.6		-18.7	45.9	26.4		19.4
IT하드웨어	6.3	-20.9		27.2	13.5	-26.2		39.6	52.7	141.1		-88.4
IT가전	7.3	-11.4		18.7	7.6	-22.9		30.5	43.9	-15.6		59.5
기계	0.1	-16.7		16.8	2.9	-17.9		20.8	12.9	-11.0		23.9
화학	6.0	-9.7		15.7	1.1	-22.2		23.2	105.0	-25.6		130.5
조선	-0.9	-14.4		13.4	2.2	-17.9		20.1	15.5	-16.6		32.1
건설,건축관련	0.2	-11.0		11.2	2.4	-14.2		16.6	28.1	-31.9		60.0
상사,자본재	-0.2	-10.3		10.1	1.5	-11.3		12.8	4.2	-17.9		22.1
소매(유통)	0.5	-8.4		8.9	5.9	-5.5		11.4	23.1	28.1		-5.0
보험	1.7	-7.1		8.8	6.4	-12.2		18.6	19.7	26.7		-6.9
비철,목재등	0.2	-7.4		7.6	2.7	-16.8		19.5	-0.8	-34.8		34.0
소프트웨어	-0.3	-7.2		7.0	0.2	-22.8		23.0	2.3	-5.8		8.1
유틸리티	0.0	-7.0		7.0	5.9	-5.1		11.0	-24.3	-21.8		-2.4
화장품,의류,완구	1.5	-4.9		6.4	3.4	-0.7		4.1	12.6	2.6		10.0
에너지	2.0	-3.9		5.9	11.2	-0.4		11.6	145.8	16.7		129.1
철강	-0.9	-6.4		5.6	0.3	-19.4		19.8	5.2	-24.7		29.9
건강관리	0.4	-5.0		5.4	-3.2	0.4		-3.6	3.1	-16.5		19.6
미디어,교육	6.6	1.6		5.0	5.8	3.1		2.7	-0.2	-11.9		11.7
자동차	0.5	-4.4		4.9	1.5	-22.3		23.8	-0.5	-2.8		2.3
운송	1.3	-2.8		4.1	5.0	-0.7		5.8	-0.1	-7.3		7.2
반도체	2.6	-1.5		4.1	14.3	-8.1		22.5	58.3	65.4		-7.1
호텔,레저서비스	-1.1	-4.3		3.2	1.1	-8.9		9.9	2.4	-14.9		17.3
디스플레이	-0.2	-2.7		2.5	-5.2	-23.6		18.3	-11.6	-9.5		-2.1
증권	3.1	0.7		2.3	3.3	-9.9		13.2	15.3	-20.6		35.9
필수소비재	0.0	-0.8		0.8	0.6	-2.5		3.1	5.7	-4.9		10.5
은행	0.4	1.8		-1.4	1.4	3.8		-2.4	3.9	0.9		3.0
통신서비스	0.4	3.0		-2.6	1.1	-7.9		9.0	0.8	-6.6		7.4

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

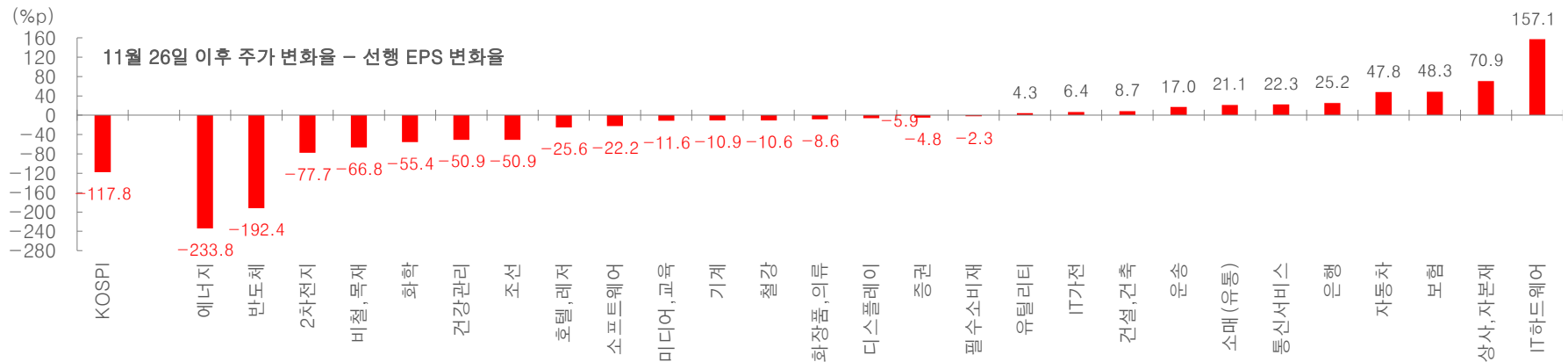
[실적대비 주가] 단기 조정, 반등시 쏠림현상으로 11/26 이후 실적대비 저평가 업종 15개

선행 EPS 상승에도 주가 부진 : 반도체, 에너지, 2차전지, 비철/목재, 화학, 건설, 조선 등. 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이, 운송, 자동차 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

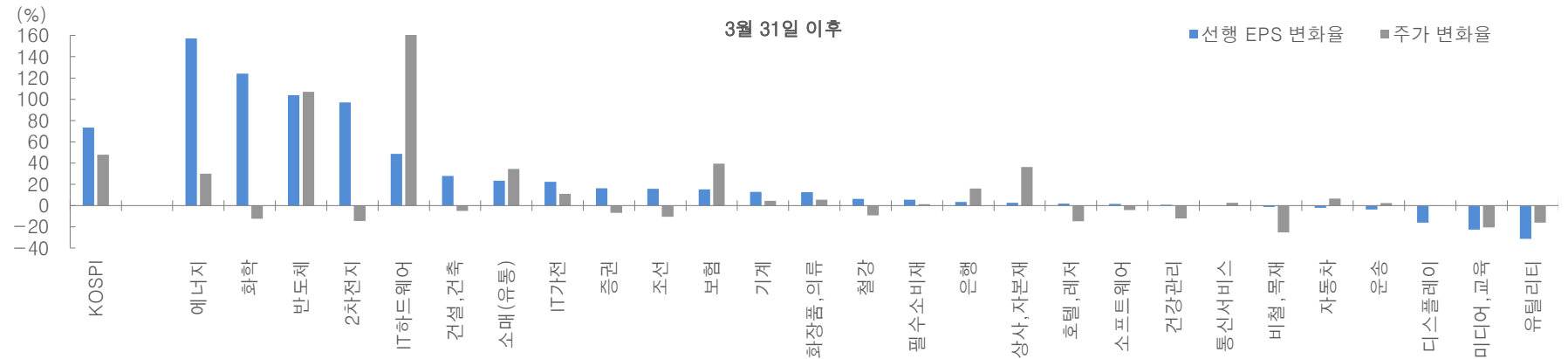
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 에너지, 반도체, 2차전지, 비철/목재, 화학, 건강관리, 조선, 호텔/레저, 소프트웨어, 미디어/교육 등 15개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

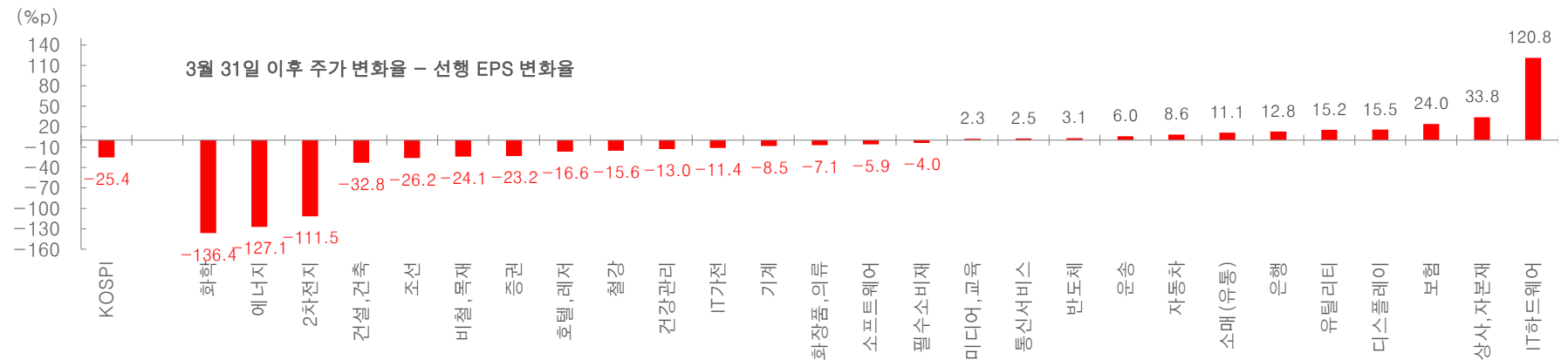
[실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 15개. 주요 업종 저평가 심화, KOSPI도 저평가 전환

EPS 상승에도 주가 약세 : 에너지, 화학, 2차전지, 건설, IT가전, 증권, 조선 등. 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이, 운송, 자동차 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 개선 + 실적 대비 저평가: 화학, 에너지, 2차전지, 건설, 증권, 비철/목재 등. IT하드웨어, 상사/자본재, 보험, 반도체, 유틸리티 등 고평가 영역

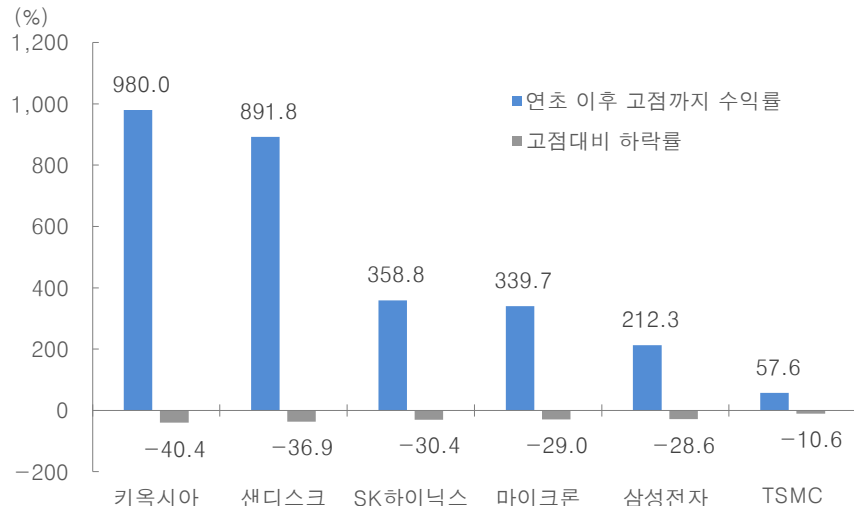


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

AI 산업, 반도체 업황 Peak Out 논란에 글로벌 반도체 급락. 경계해야겠지만, 현실 가능성은 얼마나 될까?

- 6/25 고점 이후 급락세가 반도체 전반으로 확산, 메모리 그룹 베어마켓(-20%) 진입. 이번 급락은 실적 훼손이 아님. 삼성전자는 예상보다 높은 2분기 실적을 공개(89.4조원, 예상치 84 ~ 85조원 수준)했고, 반도체 주요 기업들의 분기별, 연간 이익 전망 상향 조정 지속. 이보다는 ① 연초 이후 급등함에 따라 과열된 밸류를 되돌리는 과정에서 ② 서사(희소성)에 균열이 가해짐. 메타의 잉여 데이터센터 임대 방침으로 인해 'AI 컴퓨팅 자원은 무한대로 부족하다' 또는 할 것이다라는 서사에 균열을 가해진 것. 여기에 ③ 삼성전자 실적 호조가 오히려 실적 Peak Out 논란을 자극했고, 이는 ④ 누적된 심리 압박에 이어 소급(레버리지 청산) 충격이 가세하며 낙폭 확대
- 메타의 잉여 데이터센터 임대 방침은 비즈니스 전략(저가 임대, 고가 임대)일 수 있고, 임대 대상이 구세대 장비일 가능성이 높다는 점에서 실질적인 첨단 반도체 수요 축소 우려는 과도하다고 판단. 삼성전자, SK하이닉스 증설 또한 유의미한 가동은 2027년 말~2028년(TrendForce)에 가능한 이슈로 앞서간 걱정/우려로 볼 수 있음. 수요 불안은 스마트폰 -14%(이하 26년 전망 기준), PC -11.3%로 이미 진행 중. 하지만, 주요 반도체 기업들의 실적에는 서브·AI 비중이 압도적인 상황. '총수요'가 아닌 '수요 구성'의 문제
- 시간을 두고 확인해야 할 것들지만, 현재 시점에서 AI 산업, 반도체 업황 정점 통과 가시성은 낮다고 판단. 7월말 빅테크 실적 컨콜을 통해 AI Capex 확대 여부와 함께 고객 수요에 대한 언급이 이번 반도체 폭락, 이후 주가 흐름에 최대 변수령. Capex 투자 경쟁에서 누가 포기 선언을 할 수 있을까? 쉽지 않은 선택으로 7월말을 기점으로 반도체 주가는 빠르게 제자리를 찾아갈 전망

글로벌 반도체 동반 급등 이후 동반 급락. 상승률이 높은 만큼 낙폭도 커



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

향후 확인해야 할 체크 포인트

- 7/28~29 FOMC 및 빅테크 실적 컨콜
 - AI CAPEX 규모·지속성·고객 수요 언급 (최대 분수령)
- 8월 마이크론 실적
 - 가이던스 \$500억 달성 여부와 4분기 코멘트
- CSP 장기공급계약(LTA) 추가 체결
 - 물량 가시성 vs 가격 상한의 트레이드오프
- 삼성·SK 증설의 착공→장비 반입 일정
 - 2027년 공급 증가의 실체화 속도
- 연준 9월 점도표·인플레 지표
 - 금리 인상 현실화 시 멀티플 추가 압박 리스크

자료: 대신증권 Research Center

[반도체 급락] 펀더멘탈 훼손이 아닌 1) 서사의 훼손, 2) 과열 밸류에이션의 되돌림, 3) 수급(레버리지 청산)의 충격

뉴스 자체의 파괴력, 영향력은 크지 않았지만, 초과 수요의 장기화/영구화 전제에 균열이 가해진 것이 본질적 원인

STEP 1 (6/25) - 경고 누적 (Warning)

마이크론·샌디스크 52주 신고가. '구매자 지불여력 한계' 경고 등장.

STEP 2 (7/1) - 서사 충격 (Narrative Shock)

메타 쇼크. 'Meta Compute' 임대 보도로 단일 세션 시총 \$2,000억 증발.

STEP 3 (7/2) - 수급 증폭 (Liquidity Contagion)

아시아 시장 전이. 삼성·SK하이닉스 투매 및
레버리지 ETF 청산 폭주 (KOSPI 서킷브레이커).

STEP 4 (7/7) - 공급 공포 (Supply Fear)

'셀 더 뉴스'. 삼성 19배 어닝 서프라이즈 불구, '대규모 팹 증
설 발표가 과잉 공급 공포 자극. 메모리 베어마켓 진입.

-\$1.5조

글로벌 반도체 시총 증발
(6/25 고점 이후 7영업일)

-6.3%

필라델피아 반도체지수(SOX)
단일 세션 낙폭 (7/1)

-23%

KOSPI 고점 대비 최대 낙폭
(반도체 섹터 주도)

[메타발 악재] 희소성 서사에 균열을 가한 것

'AI 컴퓨팅 자원은 무한대로 부족하다' 또는 할 것이다라는 서사에 균열을 가한 것



Q 1. 실제로 AI 데이터센터 용량 및 모델이 남아서 임대하는 걸까?

그런데 메타는 왜 구글에서 임대를 할까? 싸게 빌려오고, 비싸게 빌려주는 비즈니스?

Q 2. 최신 모델일까? 구모델일까?

Q 3. 남으면 메타는 왜 Capex 투자를 계속 할까?

98점 받았는데 100점 못 받은데 따른 실망감? 질책에 실적 모멘텀 정점 통과 논란에 불이 붙음



Morningstar 경고 : 'AI 종목 상당수는 20~30% 되돌린 뒤에야 매수 가능한 수준'

— 급등한 메모리주가 밸류 리셋에 가장 취약하다고 지목

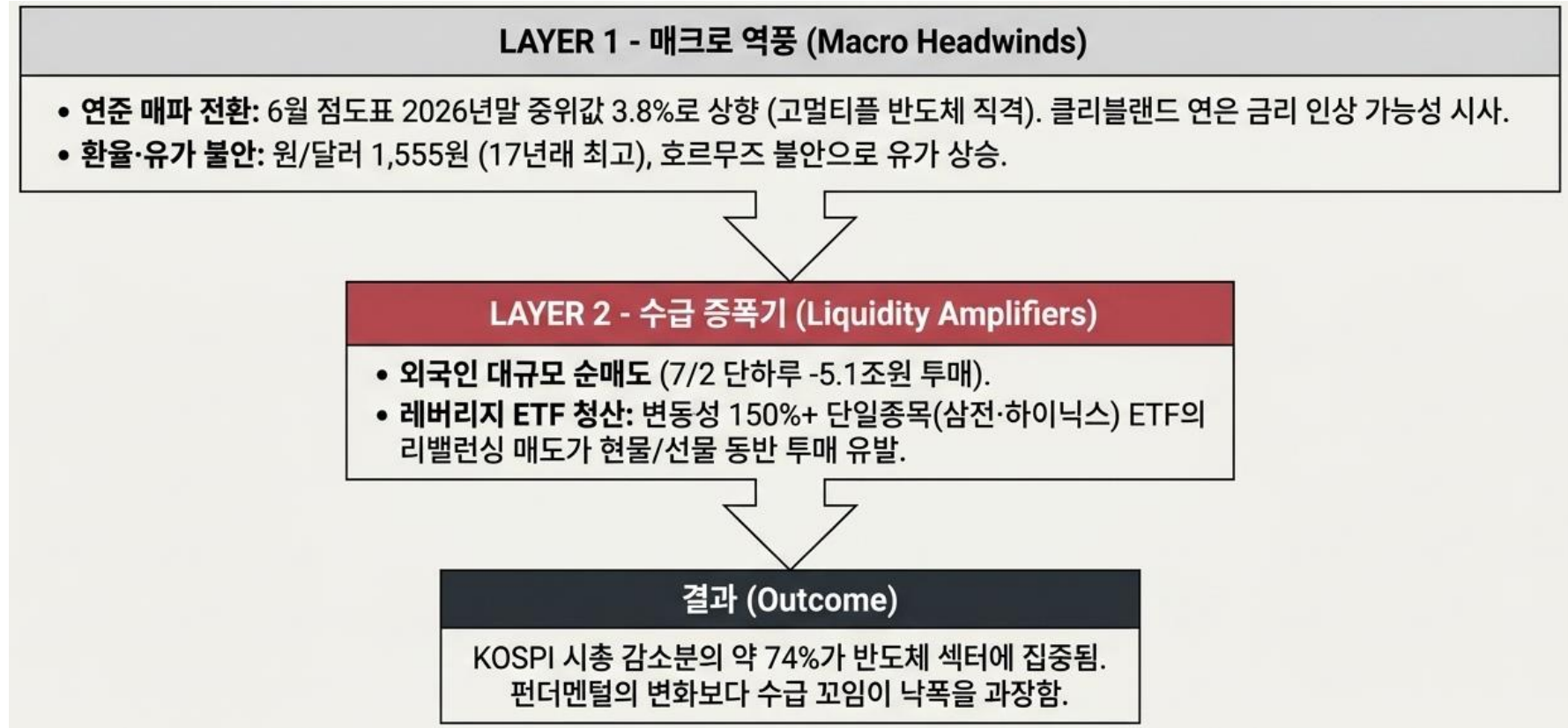
AI CAPEX는 26년 정점 후 감소 전망

'실적이 나빠서'가 아니라 '좋은 실적의 지속 가능성'이 의심받은 급락

— 마진 정점(피크아웃) 논쟁의 직접적 도화선

[수급, 레버리지 역풍] 대규모 자금이 집중된 레버리지 ETF가 부메랑이 되어 돌아와...

상승 국면에서 상승 탄력을 강화하고, 폭을 확대하는 레버리지 ETF 수급. 하락 국면에서는 변동성을 증폭시키는 역할로 바뀌어...



7월 둘째주 후반 반도체 중심의 이유없는 급락 전개. 꼬인 수급을 풀어내는 과정

[제기된 공포 vs 확인된 사실] 현재 시점에서 당장 업황, 실적에 영향을 주고 충격을 가할 이슈는 아니야!!!

서사 훼손에 대한 압박은 불가피하지만, AI, 반도체 주가의 하락 추세 동력은 아닐 것으로 전망

악재 (제기된 공포)	현실화 가능성	판단 근거
Meta Compute = AI 수요 둔화 신호	낮음~중간	- 대기업인 메타는 저가로 임대받고, 중소기업에 고가로 임대해주는 <u>비즈니스일 가능성</u>. - 임대 대상은 <u>구세대 장비일 가능성</u> <u>첨단 칩 수요와 별개</u> - 다만 '초과수요 영구화' 서사 훼손 자체는 회복 불가 — <u>멀티플 상단 제약은 현실화</u>
삼성·SK 증설발 공급과잉	중간 (2027년 이후)	- 신규 팹의 유의미한 <u>가동은 2027년 말~2028년 (TrendForce)</u>, 단기 과잉 불가 - 단, 증설 착공 자체가 <u>사이클 후반부의 고전적 신호</u>라는 점은 유효한 경계 요인
연준 금리 인상	중간~높음	- 점도표 2026년말 3.8%, 위원 절반이 인상 전망 - 인플레 고착 시 4분기 인상 현실화 가능 — <u>고멀티플 조정 압력은 지속될 개연성</u>
소비자 지불한계 → 수요 파괴	이미 진행 중	- IDC: 2026년 스마트폰 -14%, PC -11.3% 전망. PS5 출하 -58% - 다만 <u>서버·AI가 이를 상쇄 중</u> — <u>'총수요'가 아닌 '수요 구성'의 문제</u>
DRAM 담합 소송	낮음 (단기)	주장(allegation) 단계로 판결까지 수년 소요. 배상보다 '가격 인상 정당성'에 대한 규제·정치권 관심 촉발 여부가 관전 포인트

[낙관론 vs. 비관론] Capex 투자 계획, 실적으로 증명해 나가야 할 것

일단 서사 훼손과 굳건했던 기대와 믿음에 균열이 가해졌다는 점에서 앞으로 변화의 징후를 꾸준히 체크해야 할 것

비관론 (Pessimists)	주요 쟁점 (Battlegrounds)	낙관론 (Optimists)
AI CAPEX 정점론: 2026년 \$7,000억 정점 후 감소 . 메타 잉여 임대가 첫 증거.	CAPEX	실적이 증명: 마이크론 가이던스 \$500억. 주가 대비 실적 성장률 폭발적 지속 .
버블 붕괴: 선행 PER 60~100배 종목 다수. 성장률 둔화만으로 20~30% 리레이팅 불가피 .	Valuation	불신의 가격: 마이크론 선행 PER 7배 수준. 산업재 대비 대폭 할인된 극심한 저평가 .
공급 캐치업: 삼성/SK/마이크론 \$2,000억 투자. 과거 사이클 붕괴 패턴의 재현.	Supply	공급 부족 지속: HBM 병목 2027년까지 지속. 증설 발표와 실제 공급 시차 2년 존재.
수요 파괴 진행: PC/스마트폰/콘솔 등 소비자 지불한계 도달로 역성장 진입.	Demand	수요 구조 전환: 기기 판매 감소에도 반도체 매출 최대 전망. AI 인프라로 수요 중심 이동.

낙관론 : 주가의 피크아웃과 산업의 피크아웃은 다르다

— 실적 성장 785~2,120%(26 컨센서스)의 산업에서 선행 PER 7배는 불신의 가격

비관론 : 수요가 꺾여서가 아니라, 공급이 따라잡고 구매자가 지쳐서 사이클은 끝난다

— 그리고 그 신호는 항상 최고 실적과 함께 온다

[Check Point] 7월말 FOMC와 빅테크 실적 컨콜이 최대 분수령. 이후에도 실적, 장기공급계약 동향 체크 필요

분기점마다 증명을 하면서 헤쳐나가야 할 것. 7월말 빅테크 실적 컨콜에서 AI Capex 확대가 확인된다면 많은 부분이 해결될 것

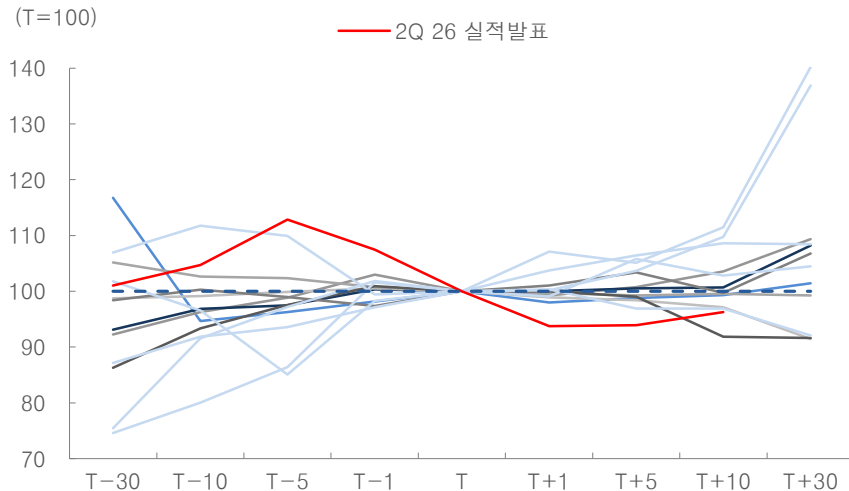


어느 하이퍼스케일러가 AI Capex 투자 확대 경쟁에서 내릴 수 있을까?
그리고 내린다면 어떻게 될까?

삼성전자 어닝 서프라이즈에도 셀온, 이익 모멘텀은 여전히 유효

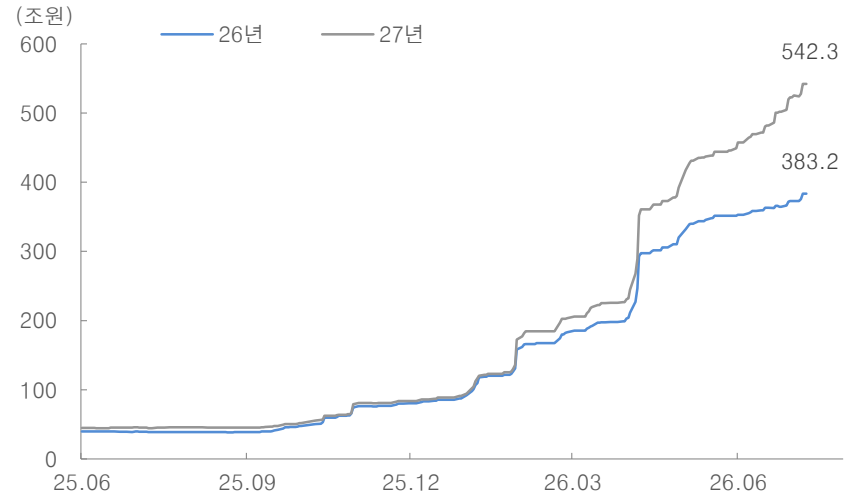
- 삼성전자는 2분기 잠정실적으로 매출 171조원, 영업이익 89.4조원을 발표. 대규모 증당금 인식에도 불구하고 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 129.3%, 1,810.3% 상승하며 시장 예상치를 상회. 반도체의 중장기 수요 확대와 수익성 개선에 기반한 이익 모멘텀이 지속되며 주가 상승 추세를 뒷받침할 것으로 기대. 향후 임직원 성과급 지급을 위한 자사주 매입 재개 가능성과 HBM 가격 인상 효과도 긍정적인 요인
- 어닝 서프라이즈에도 삼성전자는 발표 당일 -6.9% 급락했고, 반도체 업종 동반 하락하며 KOSPI도 약세. 이는 실적에 대한 기대치가 높아진 동시에 호재 소멸 인식에 따른 셀온으로 판단. 여기에 하반기 메모리 가격 상승폭과 빅테크의 AI 인프라 투자 지속 가능성에 대한 우려가 겹치며 반도체 업종 전반의 투자심리가 위축. 즉 실적이나 펀더멘털의 문제가 아닌 투자심리 위축과 차익실현 압력이 확대된 것으로 해석
- 다만 삼성전자 실적 발표 직후의 셀온은 과거에도 반복됐던 패턴. 2020년 이후 실적이 시장 예상치를 상회한 13차례 가운데 발표 당일 주가가 하락한 경우는 이번을 포함해 8차례. 반면 이번 실적 발표를 제외하면 발표 일주일 후 주가가 상승한 경우는 7차례, 30거래일 후 상승한 경우는 8차례로 단기 셀온이 중기적인 주가 약세로 이어지는 경향은 뚜렷하지 않음. 한편 삼성전자의 26, 27년 영업이익 전망치는 각각 383.2조원, 542.3조원으로 상향 조정되는 중. 실적 전망의 추가 상향 가능성이 여전히 유효한 만큼, 삼성전자의 이익 모멘텀은 KOSPI 전체 영업이익 성장을 견인하며 지수 강세를 뒷받침할 것으로 예상

2020년 이후 삼성전자 실적 발표 전후 주가 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

삼성전자 26, 27년 영업이익 전망은 상향 조정 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

삼성전자는 대규모 성과급 총당금 인식에도, 89.4조원의 영업이익을 기록

삼성전자 2분기 잠정실적

구분	2026년 2분기 실적 잠정치(십억원)
매출액	171,000
DS 사업부문	131,528
메모리반도체	123,880
DRAM	89,072
NAND	34,808
비메모리반도체	7,648
DX 사업부문	47,530
MX / Network	32,900
CE/VD	14,361
영업이익	89,400
영업이익률(DS)	52%(68%)

자료: 대신증권 Research Center

삼성전자 실적발표 핵심 포인트

- 2026년 2분기 영업이익은 10조원 중후반 규모의 대규모 성과급 총당금 인식에도 불구하고 89.4조원을 기록
- 메모리 공급 병목이 지속되는 가운데 실리 중심의 영업 전략과 공격적인 가격 인상 정책이 효과를 나타낸 것으로 판단
- DRAM 판매량은 전분기 대비 약 10% 증가한 것으로 추정되며, 예상치를 상회하는 수준. 수익성 극대화를 위해 비주류 제품의 전략적 재고 축소도 병행한 결과

자료: 대신증권 Research Center

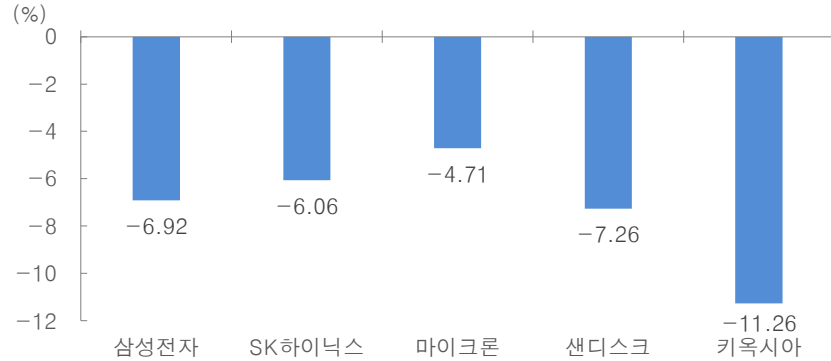
삼성전자 주가 상승 추세에도 불구하고, P/E는 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

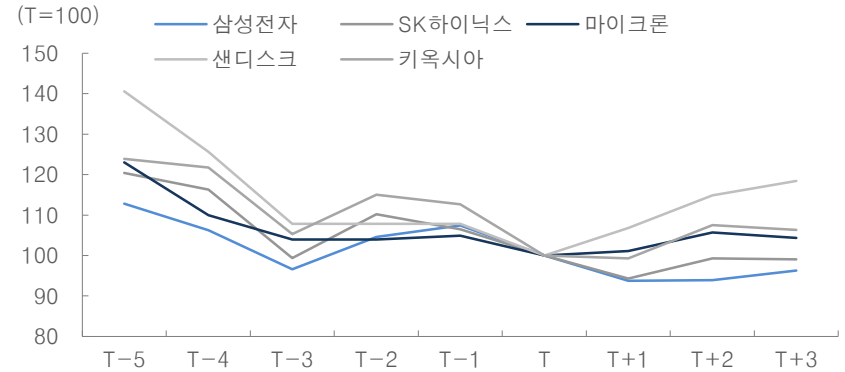
삼성전자 호실적에도 급락, 과거 실적발표와 비슷한 양상

실적 발표 후 반도체 기업 일간 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

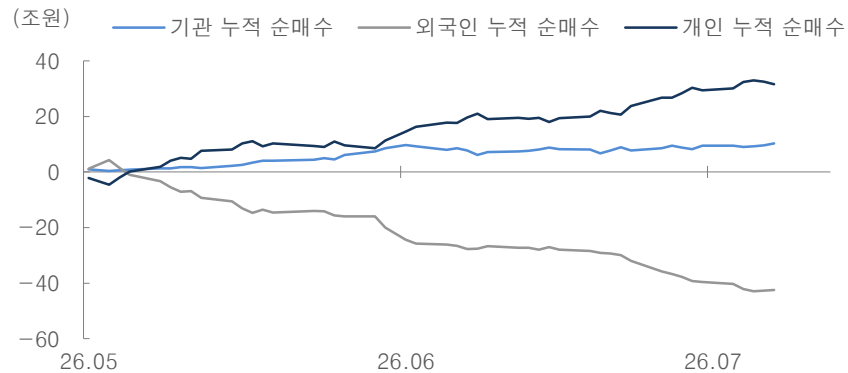
삼성전자 실적 발표 전후 반도체 기업 주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

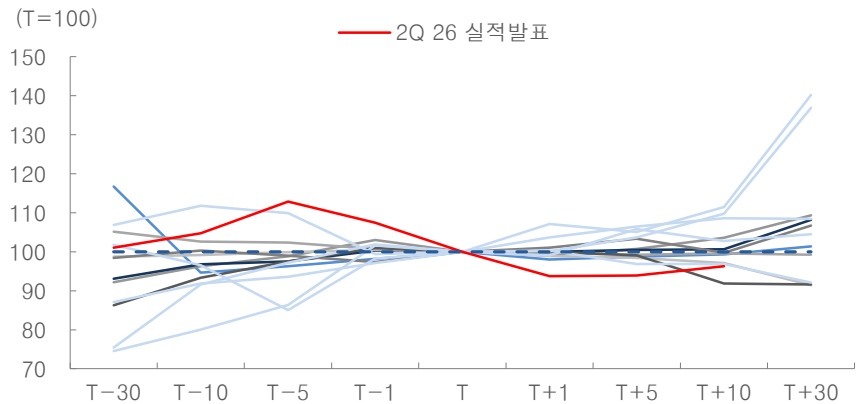
주: T는 잠정실적 발표 당일

삼성전자 수급 동향, 외국인 순매도 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2020년 이후 삼성전자 실적 발표 전후 주가 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주: T는 잠정실적 발표 당일

삼성전자 셀온 매물에 서킷브레이커 발동

코스피, 8%대 급락에 사이드카 이어 서킷브레이커

이는 코스피가 전일 증가 지수 대비 8% 이상 하락한 상태가 1분간 지속되면서 서킷브레이커 발동한 데 따른 것이다.

이에 따라 유가증권시장에 상장된 모든 종목의 거래가 20분간 중단됐으며, 주식 관련 선물·옵션 시장의 거래도 중단됐다.

코스피 시장에서 서킷브레이커 발동은 이번까지 올해 들어서만 6번째, 역대 12번째다.

자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

2026년 사이드카 발동 횟수

구분	발동 횟수	매수 사이드카	매도 사이드카	서킷브레이커
코스피	34	17	17	6
코스닥	19	12	7	2
합계	53	29	24	8

자료: 대신증권 Research Center

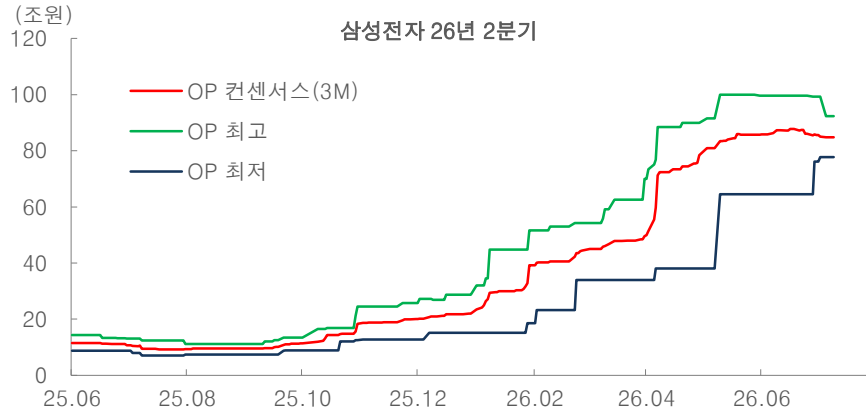
2026년 사이드카 발동 정리

구분	구분	구분	구분
1월 26일	코스닥 매수	5월 21일	코스피 매수 / 코스닥 매수
2월 2일	코스피 매도	5월 22일	코스닥 매수
2월 3일	코스피 매수	5월 27일	코스피 매수
2월 6일	코스피 매도	6월 1일	코스피 매수
2월 19일	코스닥 매수	6월 5일	코스피 매도
3월 3일	코스피 매도	6월 8일	코스피 매도 / 코스닥 매도
3월 4일	코스피 매도 / 코스닥 매도	6월 9일	코스피 매수 / 코스닥 매수
3월 5일	코스피 매수 / 코스닥 매수	6월 10일	코스피 매도
3월 6일	코스닥 매수	6월 11일	코스닥 매수
3월 9일	코스피 매도 / 코스닥 매도	6월 12일	코스피 매수
3월 10일	코스피 매수	6월 23일	코스피 매도 / 코스닥 매도
3월 18일	코스피 매수	6월 24일	코스피 매수
3월 23일	코스피 매도	6월 25일	코스피 매수
4월 1일	코스피 매수 / 코스닥 매수	6월 26일	코스피 매도
4월 2일	코스피 매도 / 코스닥 매도	6월 29일	코스닥 매수
4월 8일	코스피 매수 / 코스닥 매수	7월 2일	코스피 매도 / 코스닥 매도
5월 6일	코스피 매수	7월 3일	코스피 매수
5월 11일	코스피 매수	7월 7일	코스피 매도
5월 15일	코스피 매도	7월 8일	코스피 매도 / 코스닥 매도
5월 18일	코스피 매도	7월 10일	코스피 매수 / 코스닥 매수

자료: 대신증권 Research Center

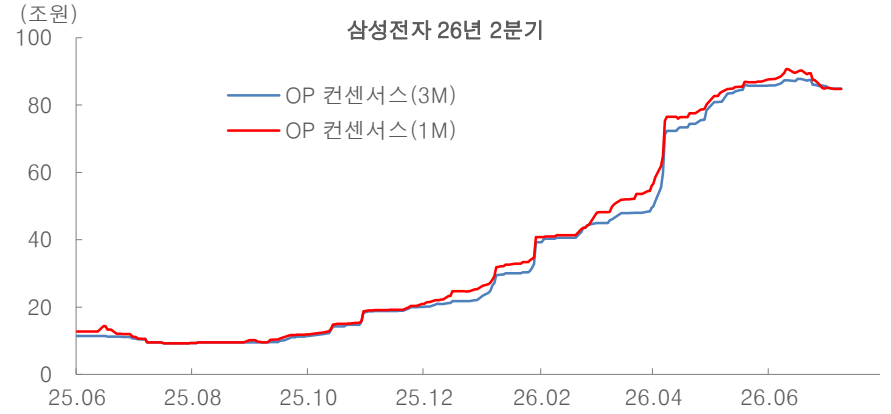
삼성전자와 SK하이닉스는 실적발표와 함께 계단식 성장을 이뤄

삼성전자의 영업이익은 실적발표를 거듭하며 계단식 성장



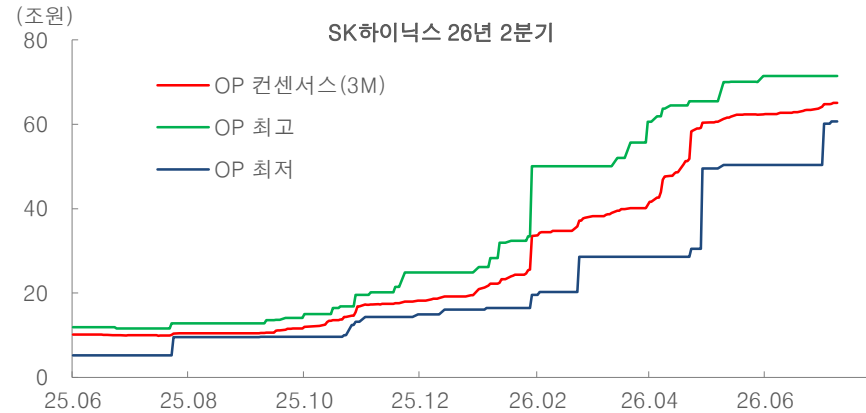
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

최근 반도체 관련 악재 이어지며 영업이익 전망 소폭 하회



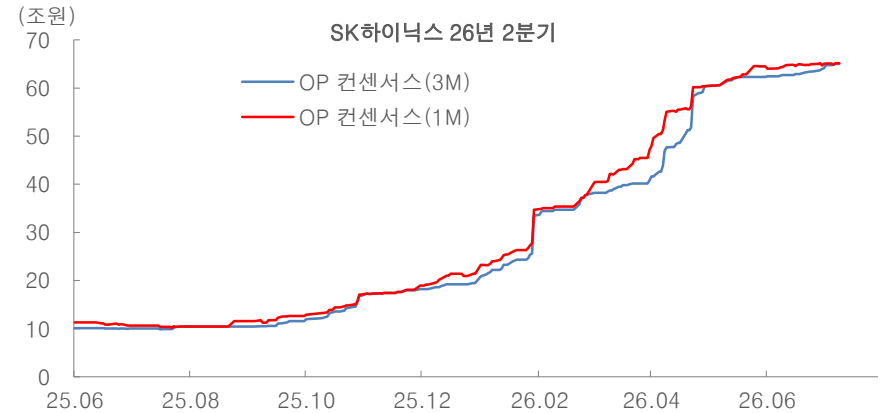
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스도 실적발표와 함께 계단식으로 성장



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

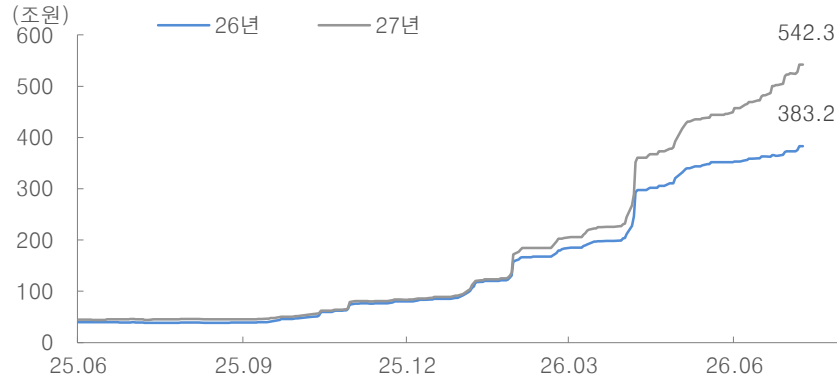
SK하이닉스 영업이익 전망 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

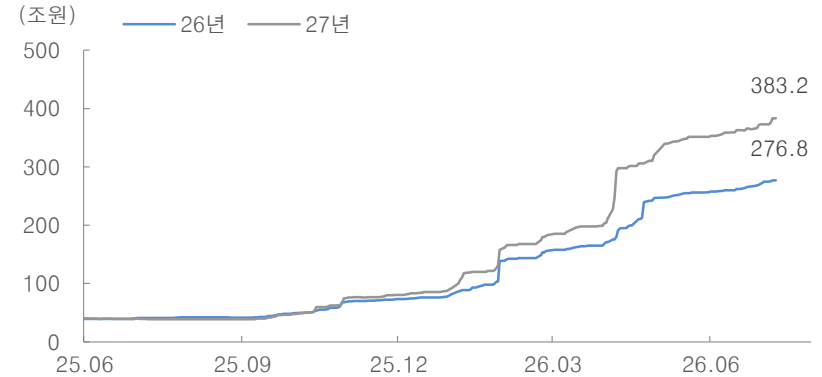
실적 전망 상향 조정은 2026년보다 2027년에 더욱 두드러짐

삼성전자의 2027년 영업이익 전망 상향 조정 지속



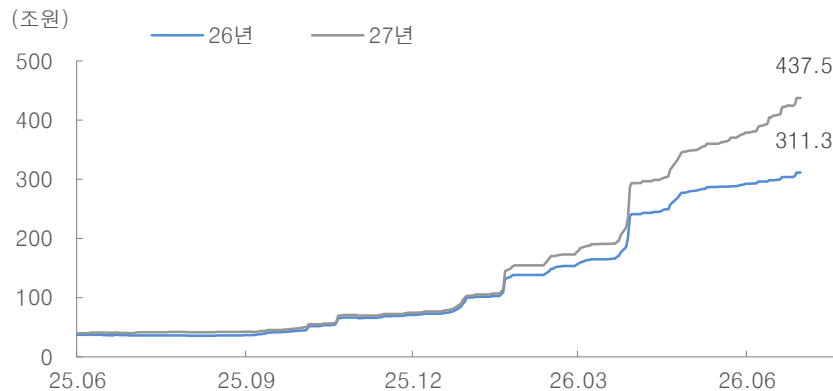
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스의 2027년 영업이익 전망 상향 조정 지속



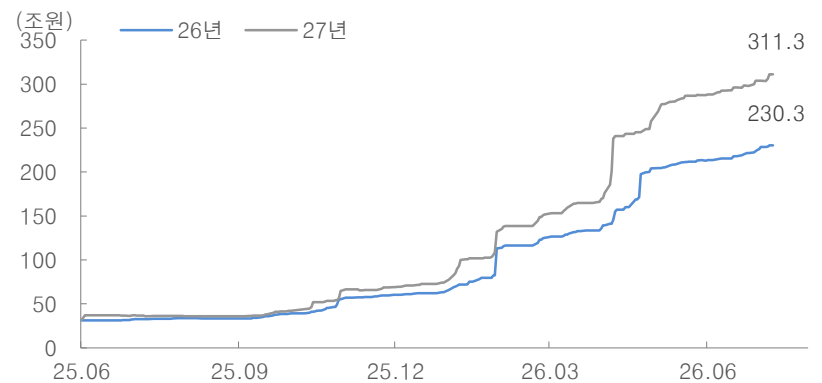
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

당기순이익 전망도 영업이익과 함께 상향 조정 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

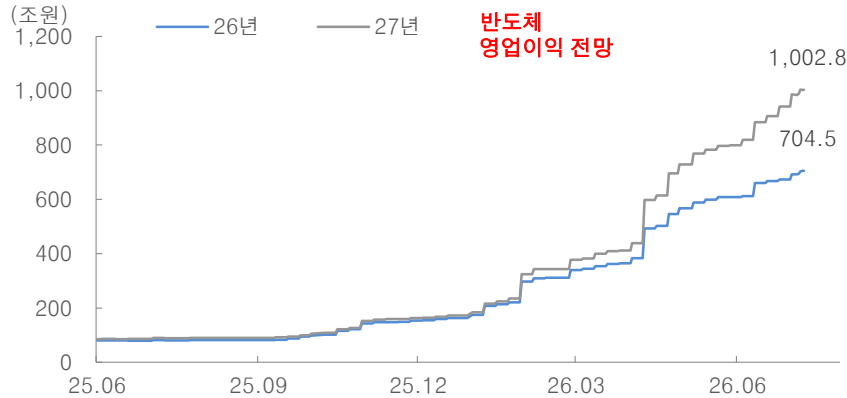
SK하이닉스 당기순이익 전망 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

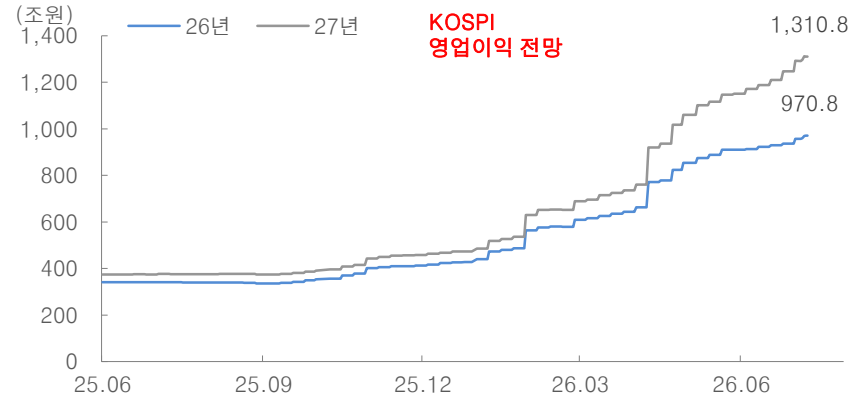
반도체 업종의 실적 전망치 상향이 KOSPI 이익 전망 개선을 견인

반도체 업종 영업이익 전망 상향 조정 지속



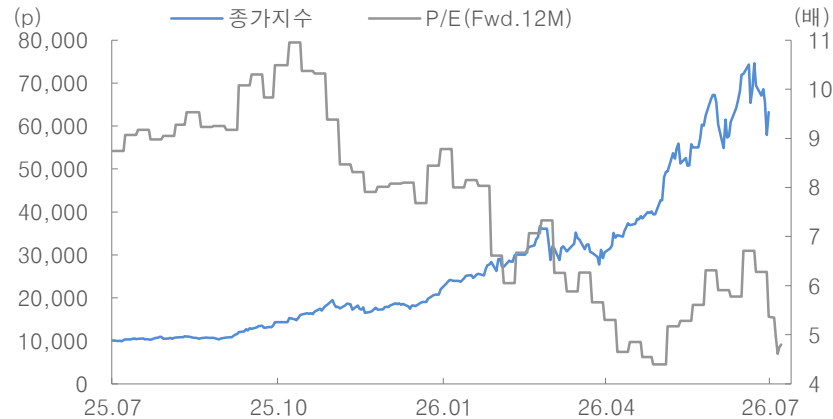
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 업종의 영업이익 상향은 코스피로 이어져



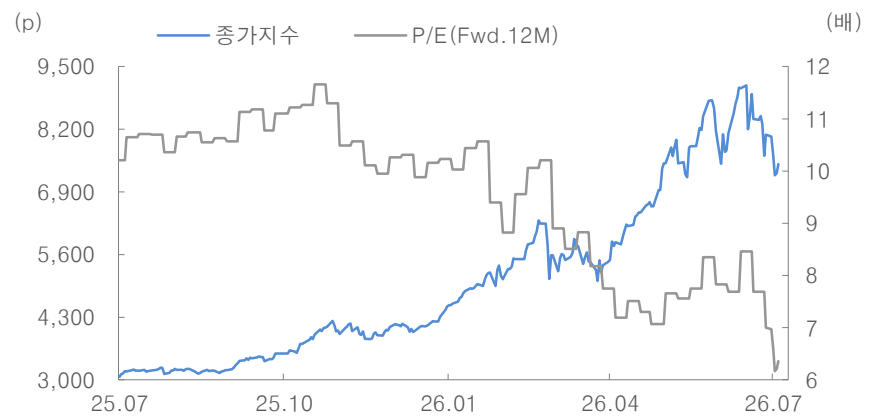
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 업종 주가 상승에도 밸류에이션 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

코스피 선행 P/E 급락으로 극심한 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

엔트로픽은 자체 AI 칩 개발을 위해 삼성전자와 협의 진행 중

Anthropic in Talks With Samsung to Manufacture Custom AI Chip

By Qianer Liu

자료: The Information, 대신증권 Research Center

삼성전자는 26년 3분기 메모리 가격 인상을 최대 20% 인상

[News] Samsung Reportedly Seeks Up to 20% 3Q26 DRAM Price Increase; LPDDR Hikes May Exceed 20%

📅 2026-07-03 | 🏷️ Semiconductors | 👤 editor | [f](#) [in](#) [tw](#)

자료: TrendForce, 대신증권 Research Center

메타도 삼성전자와 AI 칩 협력을 논의 중

엔트로픽에 메타까지...AI칩 주도권 품은 삼성 파운드리

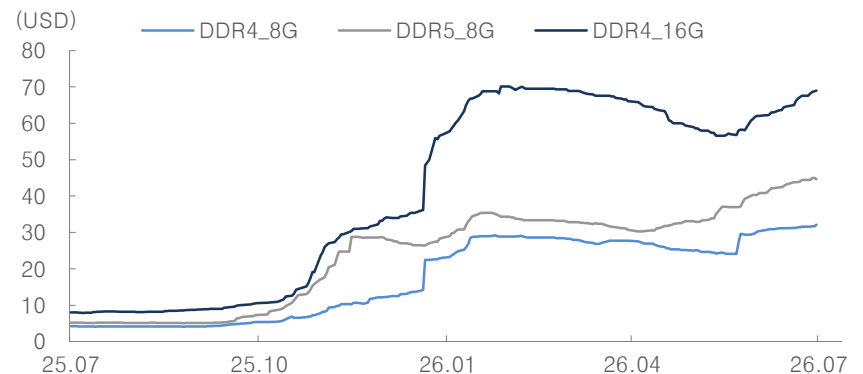
■중장기 수주잔고 50조원 육박

작년 테슬라 계약 이어 대형 고객사 확보 눈앞

2나노 공정 관심 폭주...4분기 흑전 가능성도

자료: 서울경제, 대신증권 Research Center

DRAM 가격 추이

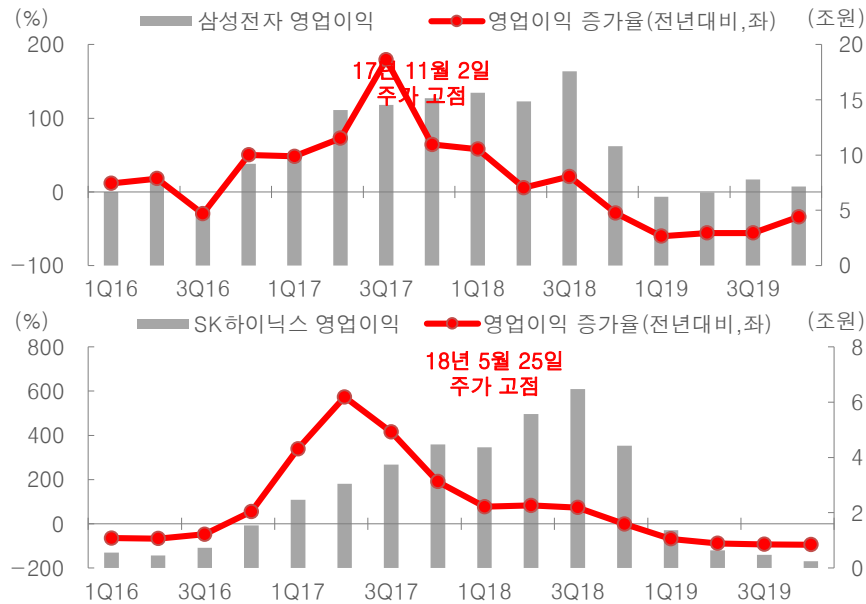


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

반도체 Peak Out 논란 시기상조. 오히려 실적 전망 상향 조정 가능성을 염두에 둬야 할 때

- 삼성전자, 반도체 **실적 모멘텀 Peak Out 논란은 시기상조**. 삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기 대비는 1분기 고점으로 주가 또한 고점 통과 우려 유입. 엔비디아, TSMC 모두 이익 모멘텀 고점 통과 이후 상승추세 지속/강화 중. 2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 삼성전자 주가 고점은 17년 11월 2일, SK하이닉스는 18년 5월 25일. 이익 모멘텀 고점은 2016년 상반기와 17년 2분기였고, 실적 고점은 2018년 3분기. **영업이익 고점 통과, 이익 반전 우려가 유입되는 시점이 주가 고점일 가능성 높다고 판단**. 현재 27년까지 실적 레벨업 전망 유입 중
- **반도체 실적 호조는 지속될 전망**. 반도체 업종의 2분기 전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율은 삼성전자 실적 서프라이즈, 실적 전망 상향조정에도 불구하고 56.8%, 40.6% 수준. 하지만, **Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율 58 ~ 75% 예상(전분기 대비) 수준. 수출 호조가 지속되고 있다는 점도 실적 전망 상향 조정이 가능성을 높이는 부분**. 반도체 2분기 수출 증가율(전분기 대비)은 45%로 1분기 46.1%로 소폭 둔화되지만, 반도체 2분기 이익 증가율(전분기 대비)은 57.6%로 1분기 141.4% 대비 큰 폭 둔화. **반도체 실적 기대가 높지 않다**고 볼 수 있는 부분
- 추가적인 반도체 중심의 **영업이익, 순이익 전망 상향 조정 가능성 높다고 판단**. 이러한 반도체 이익 모멘텀 강화, 실적 전망 상향조정 흐름은 반도체 업종의 주가 상승은 물론, KOSPI 주도력 강화로 이어질 전망

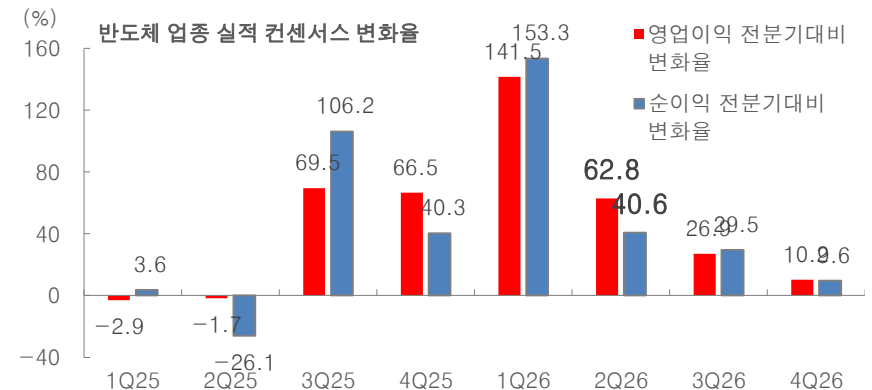
이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 가격 예상 변화율보다 낮은 이익 증가율. 기대치가 아직 낮나?

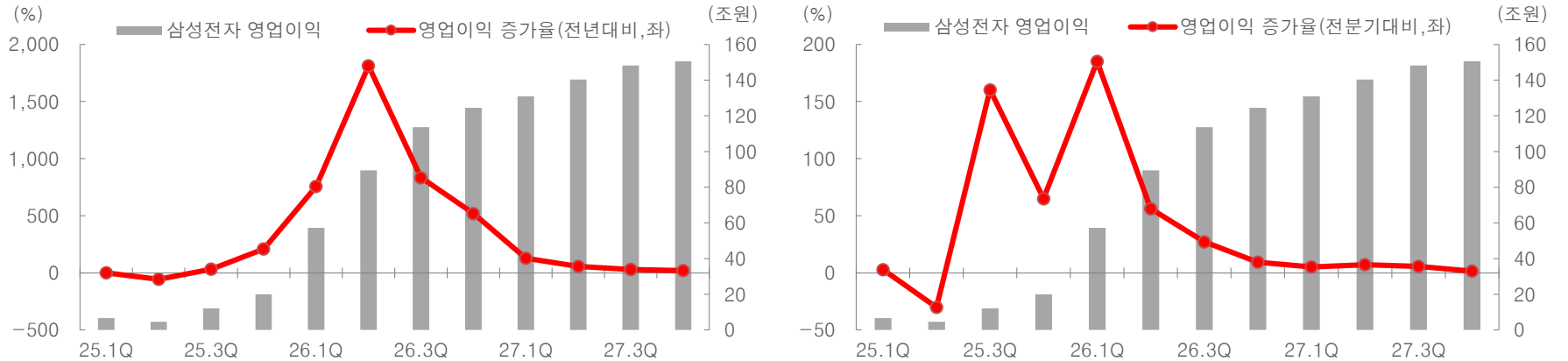
전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기 변경(최신)	26년 2분기 변경(최신)	26년 3분기 신규
전체 Dram	93 ~ 98% 상승	58 ~ 63% 상승	13 ~ 18% 상승
전체 Nand	85 ~ 90% 상승	70 ~ 75% 상승	10 ~ 15% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대신증권 Research Center

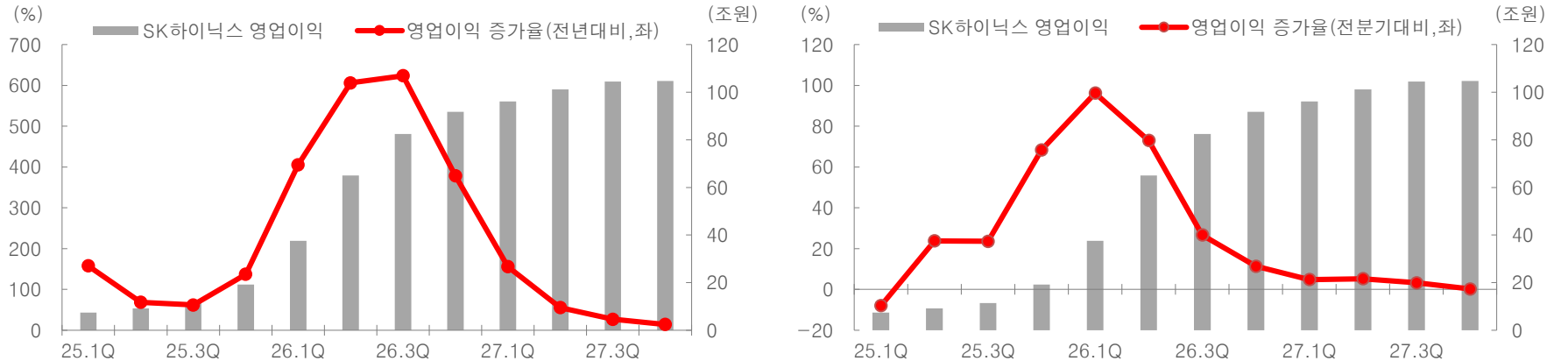
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out? SK하이닉스 전년대비 변화율 3Q 고점

삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

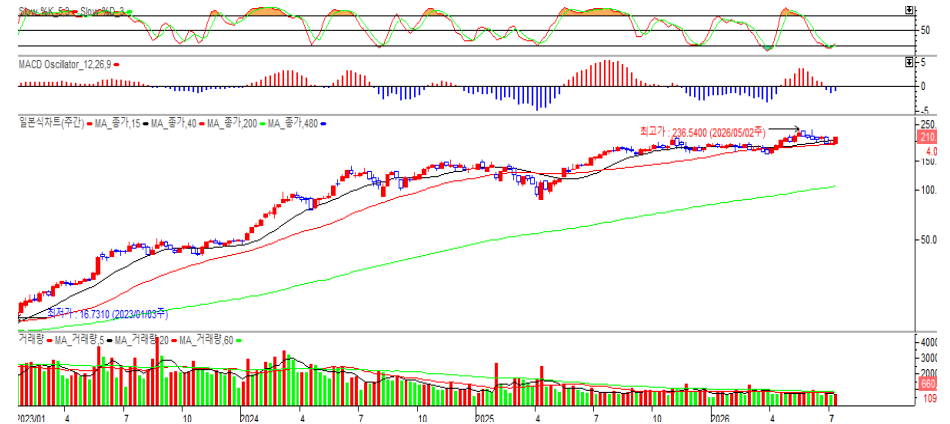
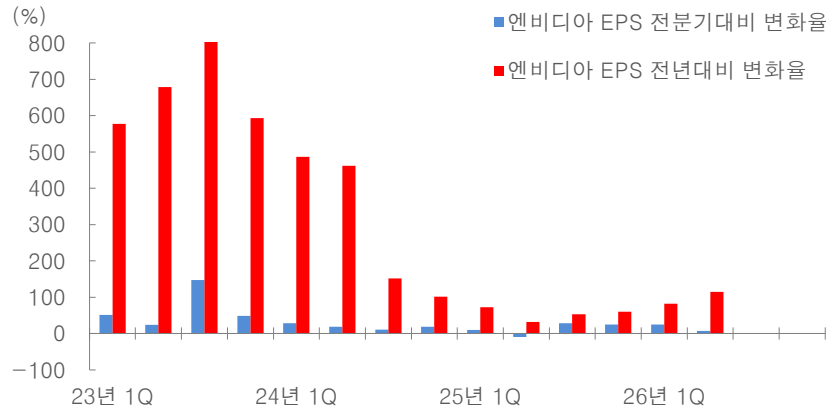
SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 3분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

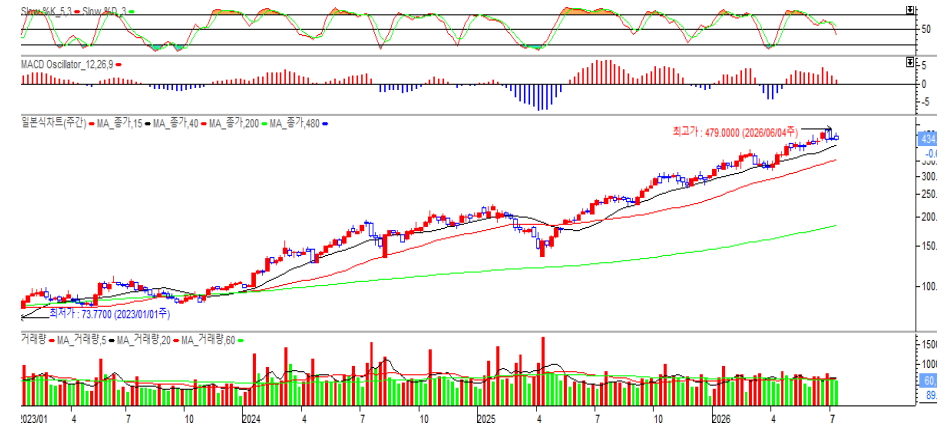
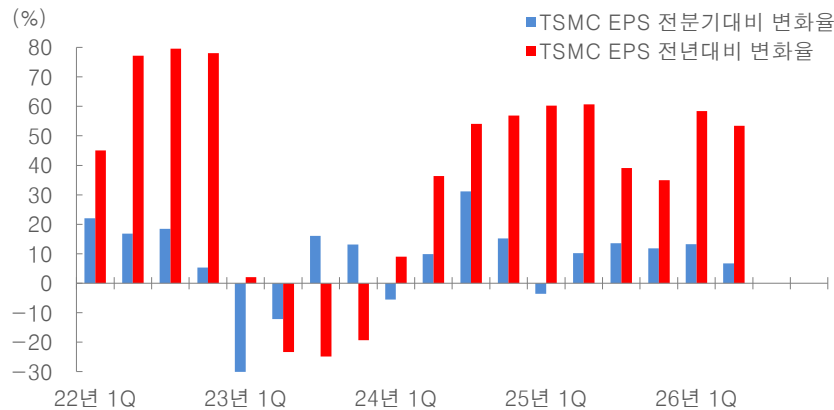
[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

엔비디아 EPS 모멘텀, 전년대비, 전분기대비 23년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

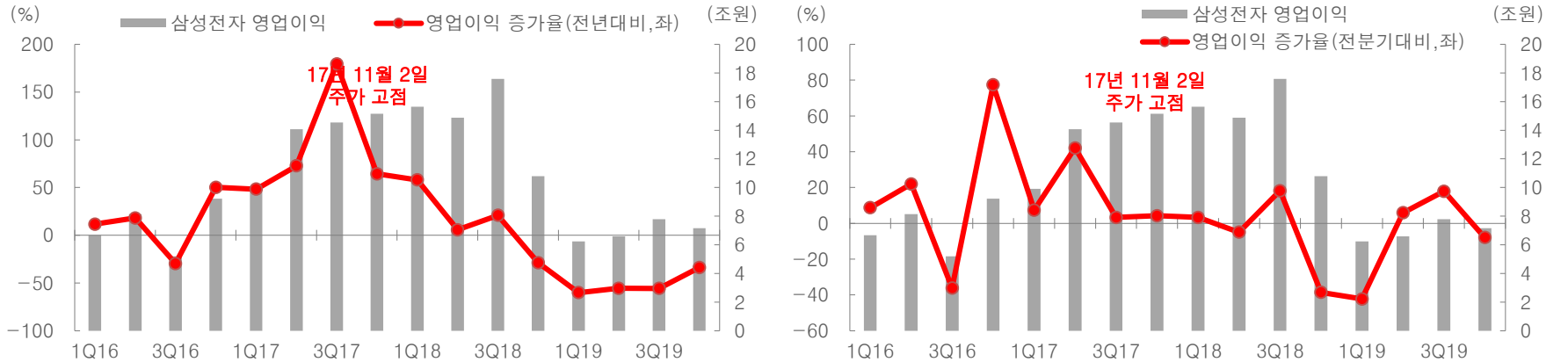
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

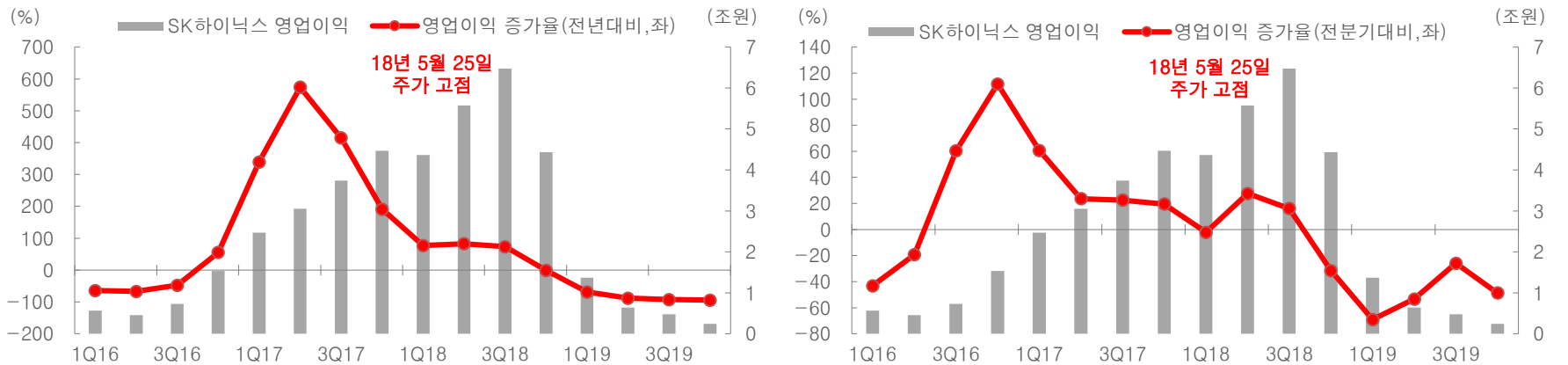
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 17년 11월 2일. 모멘텀 고점은 17년 3Q, 16년 3Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 18년 5월 25일. 모멘텀 고점은 17년 2Q, 16년 4Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

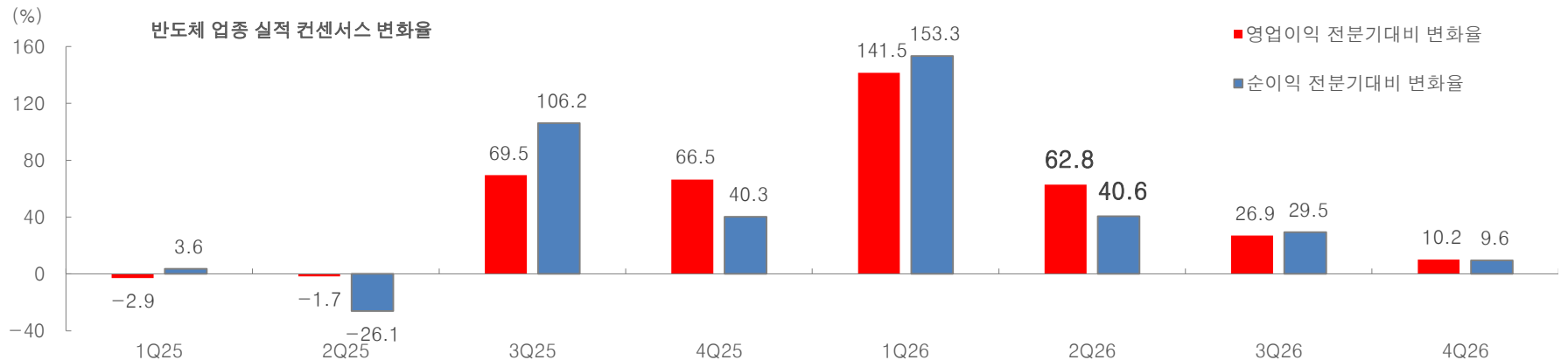
[반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

Trend Force는 반도체 가격 전망치를 상향 조정. 기존 전망대비 Dram은 2배 가까운, Nand는 3배 이상 가격 증가 예상

전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기		26년 2분기		26년 3분기
	기존	변경(최신)	기존	변경(최신)	신규
전체 Dram	55 ~ 60% 상승	93 ~ 98% 상승	13 ~ 18% 상승	58 ~ 63% 상승	3 ~ 8% ⇒ 13 ~ 18% 상승
전체 Nand	33 ~ 38% 상승	85 ~ 90% 상승	18 ~ 23% 상승	70 ~ 75% 상승	8 ~ 13% ⇒ 10 ~ 15% 상승

자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

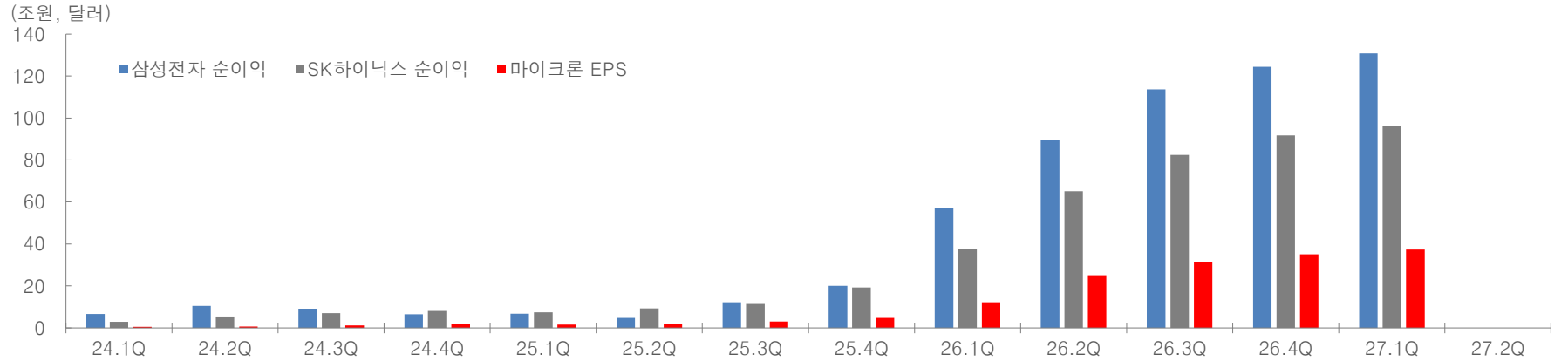
전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율 62.8%, 40.6%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

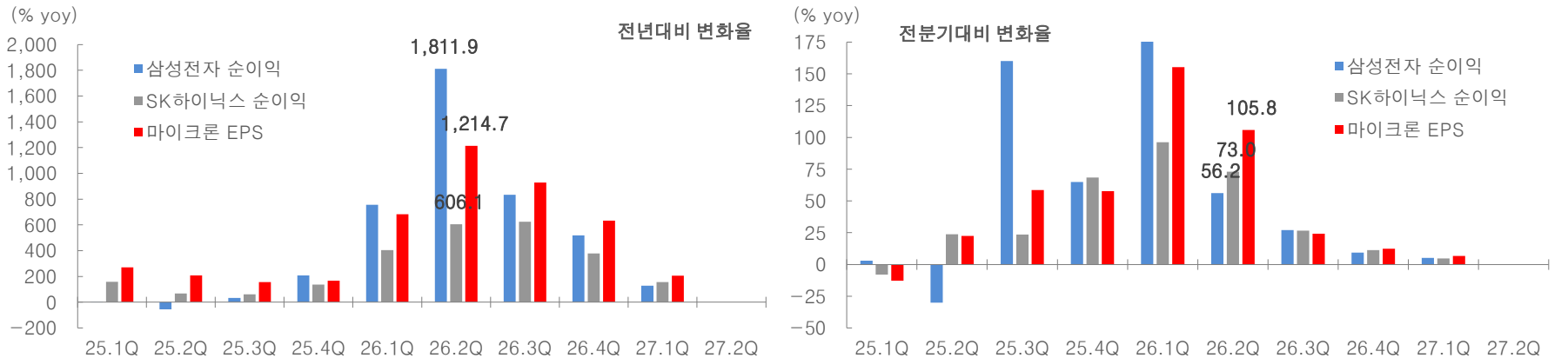
[반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

삼성전자, SK하이닉스, 마이크론, 27년 1분기까지 실적 레벨업 전망. 실적 모멘텀 둔화는 감안해야 할 것



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

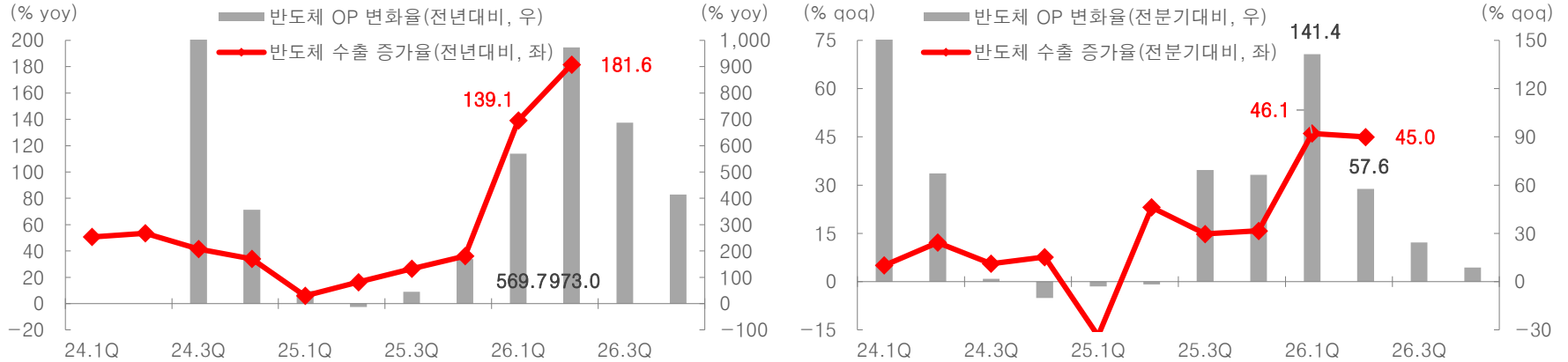
2Q 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 56.2%(92.2%), 73%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

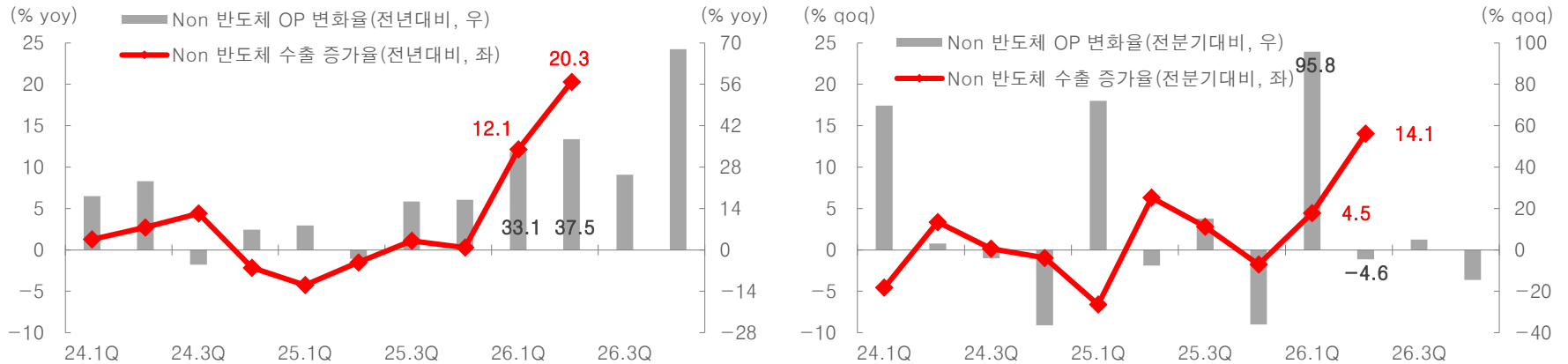
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

반도체 수출 증가율 전년대비 기준 레벨업, 전분기 대비 기준으로도 정체. 그러나 영업이익 전분기대비 변화율 큰 폭으로 둔화, 눈높이가 낮은가?



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

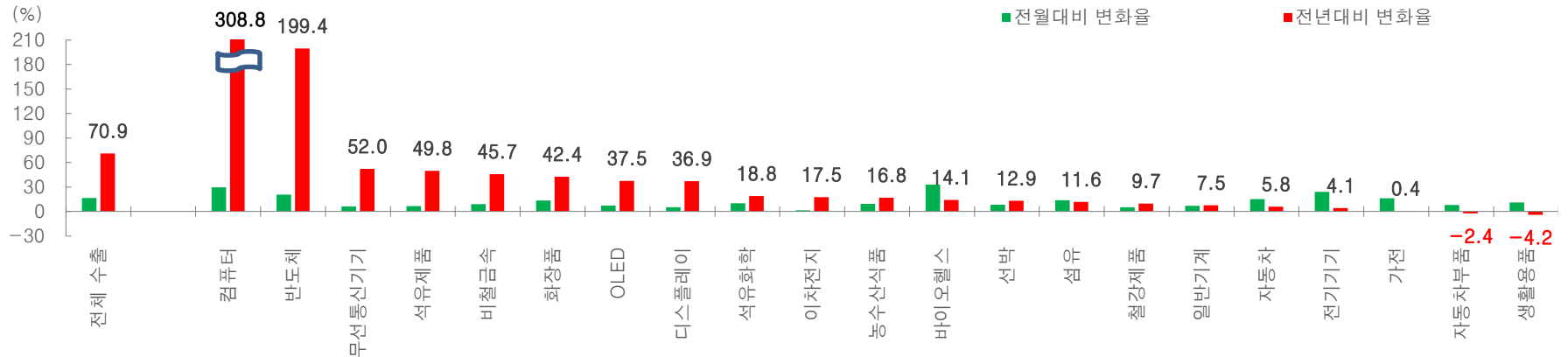
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

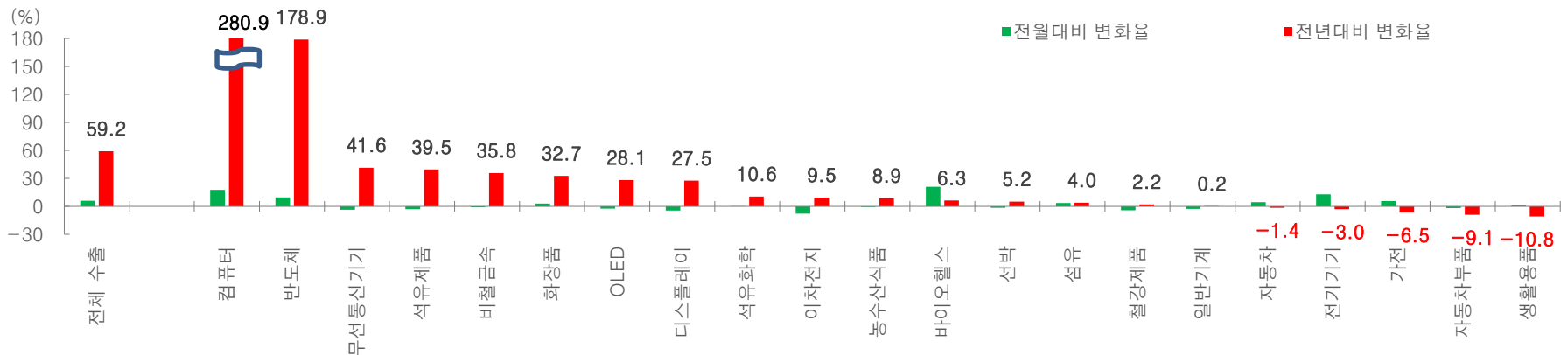
[수출 모멘텀] 여전히 컴퓨터, 반도체가 수출 주도. 무선통신기기, 석유 제품, 화장품, 디스플레이 등 수출 모멘텀 강화

주요 업종별 수출 증가율. 컴퓨터, 반도체가 이끌고 무선통신기기, 석유제품, 비철금속, 화장품, 디스플레이, 석유화학, 이차전지 등 수출 모멘텀 강화



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

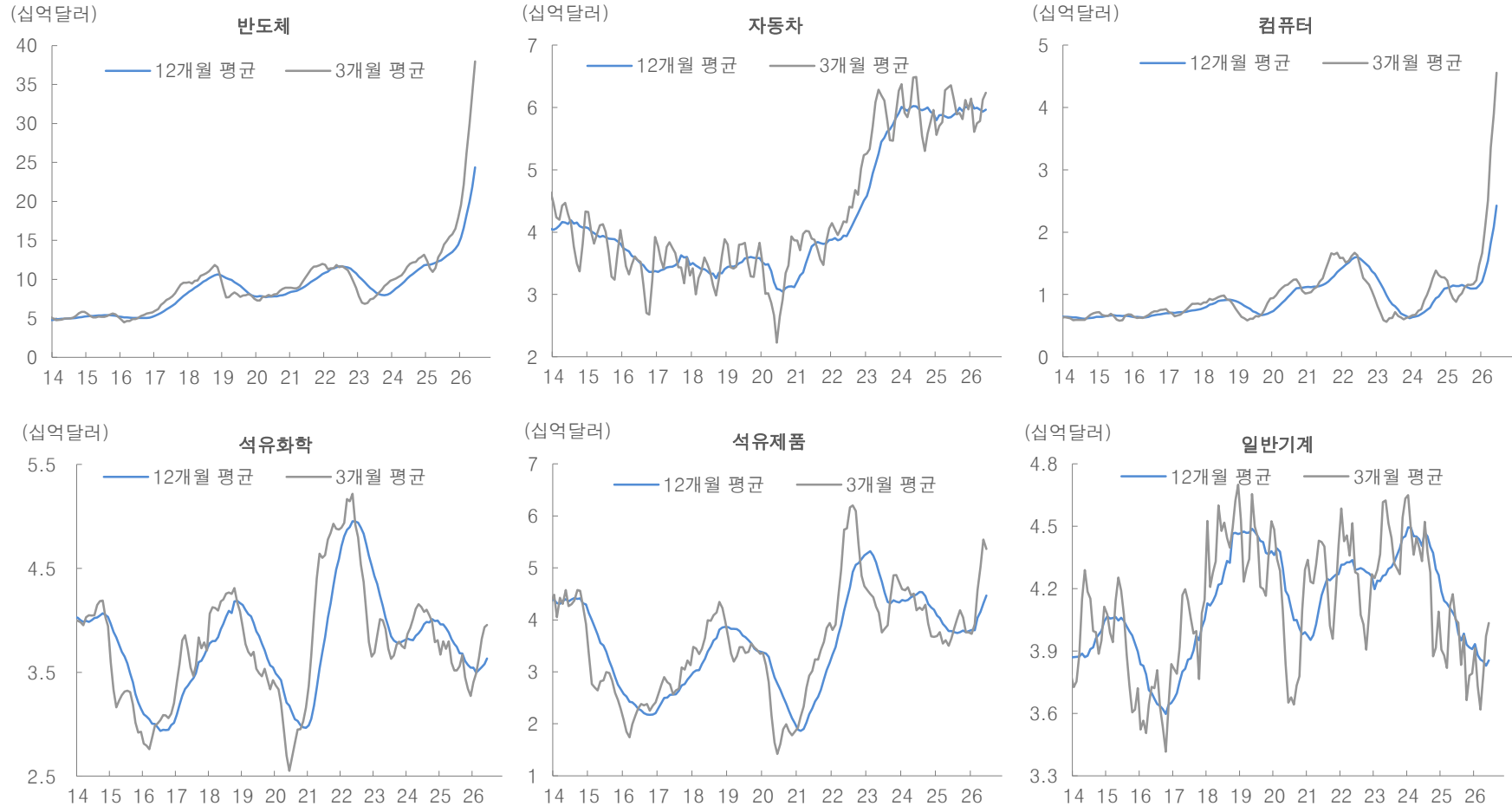
주요 업종별 일평균 수출 증가율. 생활용품, 자동차/부품, 가전, 전기기기를 제외한 16개 업종에서 실적 모멘텀 강화



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

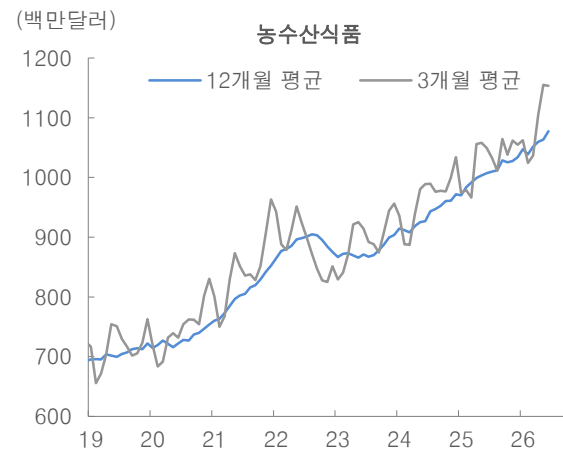
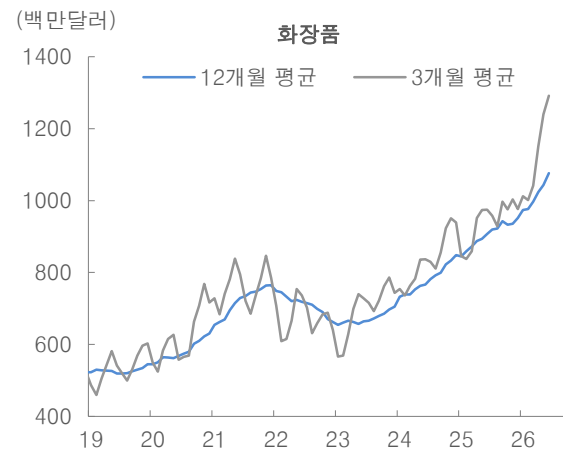
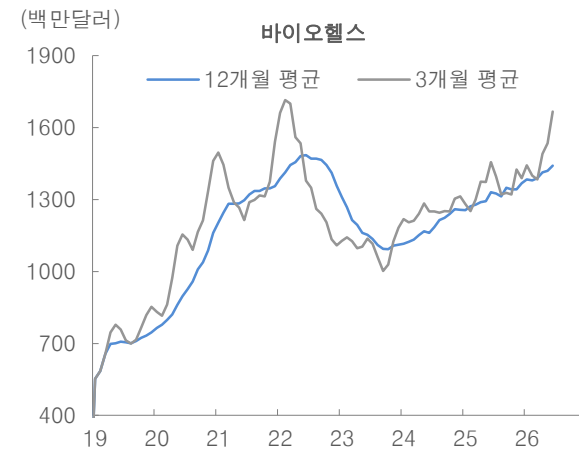
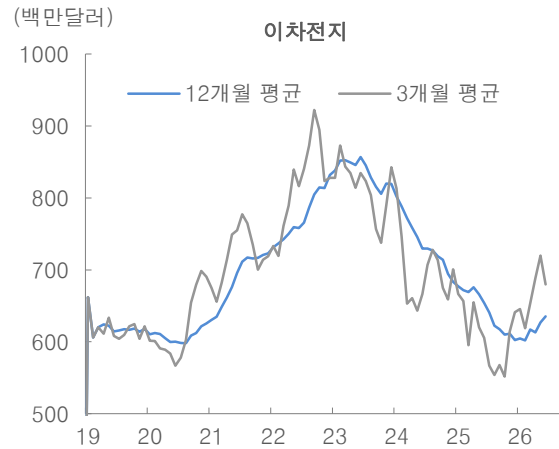
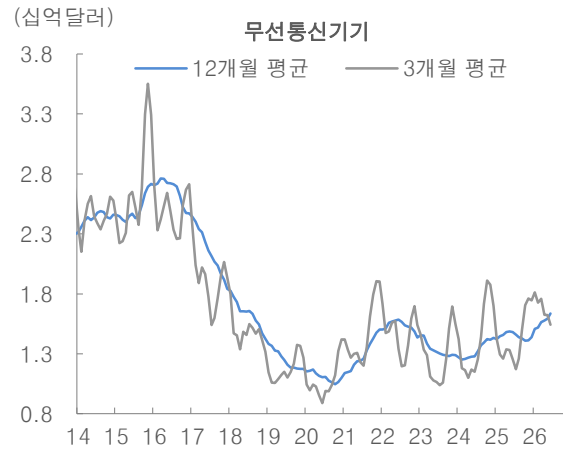
[수출 모멘텀] 품목별 수출액 Chart. 반도체, 컴퓨터 급증세, 석유화학, 석유제품 반전 가시화. 자동차, 기계는 반전 지도 중

수출 금액 급등 중인 반도체와 컴퓨터. 석유화학, 석유제품은 최근 수출 호조 뚜렷, 자동차, 일반기계는 수출 둔화, 부진에서 벗어날 조짐



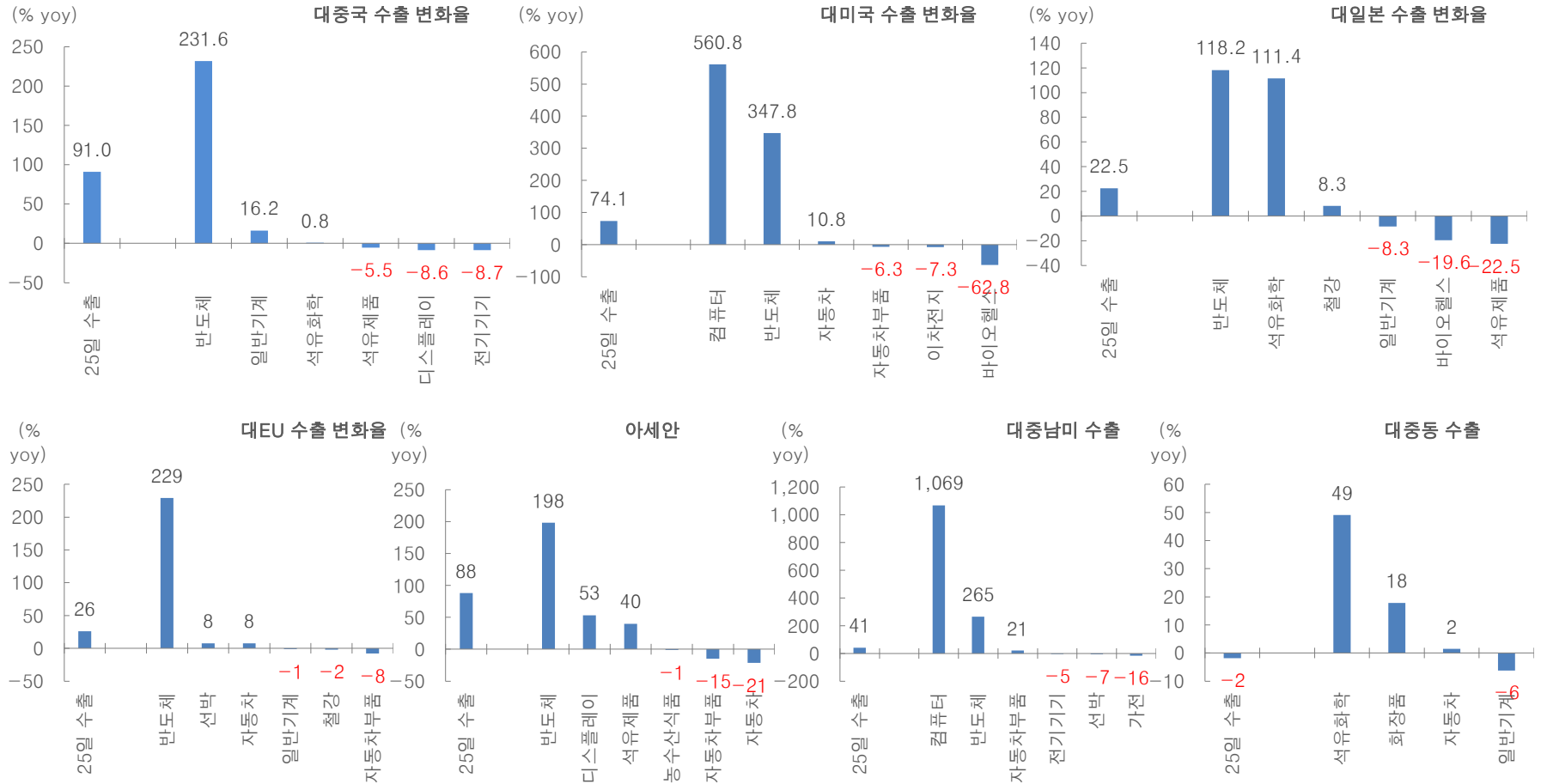
[수출 모멘텀] 품목별 수출액 Chart : 증가/확장세 뚜렷한 화장품, 농수산물식품

바이오헬스, 화장품, 농수산물식품 수출 확장, 모멘텀 강화 양상 뚜렷. 이차전지, 무선통신기기도 분위기 반전 모색 중



[수출 모멘텀] 지역/품목별 수출 증가율 Chart. 대부분 지역에서 반도체, 컴퓨터 증가세 확인

중동을 제외한 전 지역에서 수출 증가세 뚜렷, 중국, 일본, EU, 아세안 지역에서 반도체 수출 1위. 미국, 중남미는 컴퓨터 수출이 1위

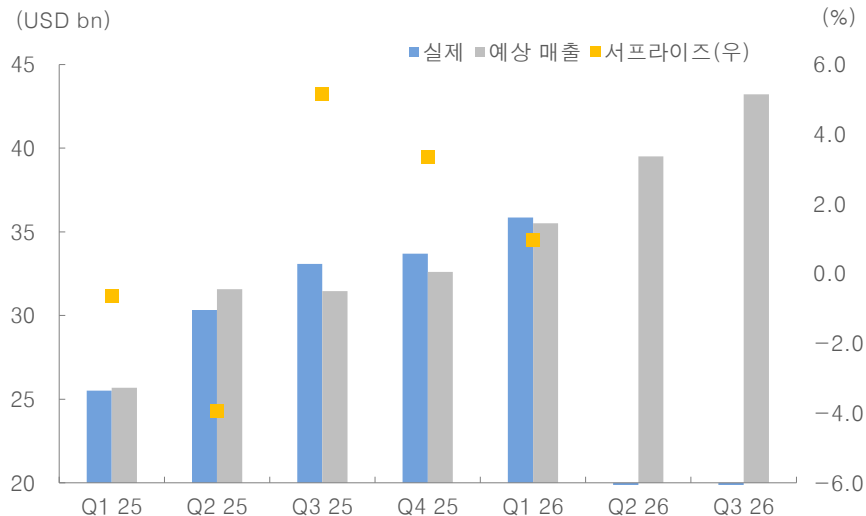


자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

TSMC와 ASML 실적 대기, AI 반도체 투자 사이클 재확인

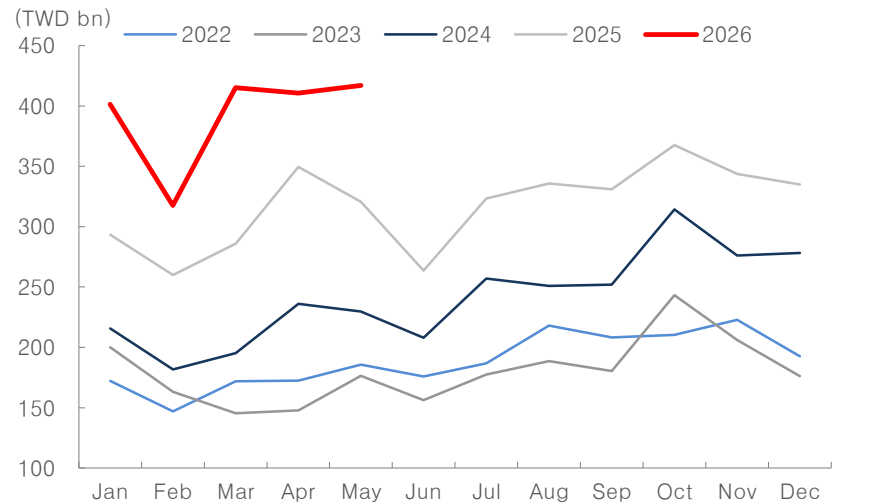
- 7월 16일 TSMC의 2분기 실적 발표가 예정된 가운데, 2분기 매출액은 395억달러, 매출총이익률 67.5%를 기록할 것으로 예상. 다만 이미 강한 실적에 대한 기대가 반영된 만큼 시장은 2분기 실적 자체보다 하반기 AI 반도체 수요와 생산능력 확대 계획에 주목할 필요
- TSMC는 1분기 실적 발표에서 연간 매출 성장률 전망을 30% 이상으로 상향하고, 520억~560억달러로 제시한 설비투자 계획도 상단 수준에서 집행할 가능성을 언급. 이에 3분기 매출 가이드선스와 연간 성장률 상향 여부, 3나노 생산능력 및 첨단패키징 증설 속도, 고객사 대상 가격 인상 가능성이 핵심 변수
- 7월 15일 ASML의 2분기 실적 발표에서 2분기 매출액 회사는 매출액 101억달러와 2분기 EPS 7.8달러를 예상. ASML 실적에서도 단기 매출보다 신규 수주 흐름과 연간 가이드선스에 주목. 고객사의 설비투자 확대가 실제 주문으로 연결되는지 여부와 연간 매출 가이드선스 추가 상향 가능성이 핵심
- TSMC와 ASML의 견조한 실적 및 가이드선스 상향은 하이퍼스케일러의 AI 투자와 첨단 반도체 수요가 지속되고 있음을 재확인하는 요인. 이는 AI 반도체 생태계뿐 아니라 HBM과 첨단패키징, 설비투자 등 수요에 대한 신뢰를 높이며 삼성전자와 SK하이닉스를 포함한 국내 반도체 업종 투자심리를 지지할 전망. 반면 실적이 예상치에 부합하더라도 하반기 성장률이나 설비투자 전망이 보수적으로 제시될 경우 높아진 기대에 따른 셀은 압력으로 이어질 우려도 존재

TSMC, 2026년 2분기 매출로 395억 달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

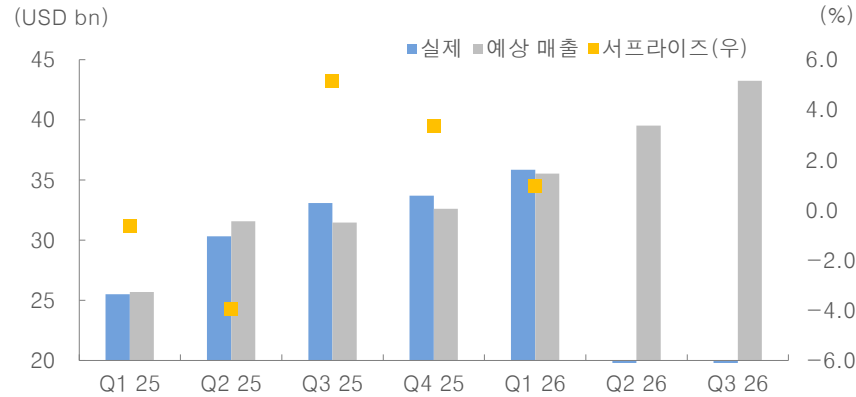
26년 5월 매출 4,169억 7,500만 대만달러로 사상 최고치 경신



자료: TSMC, 대신증권 Research Center

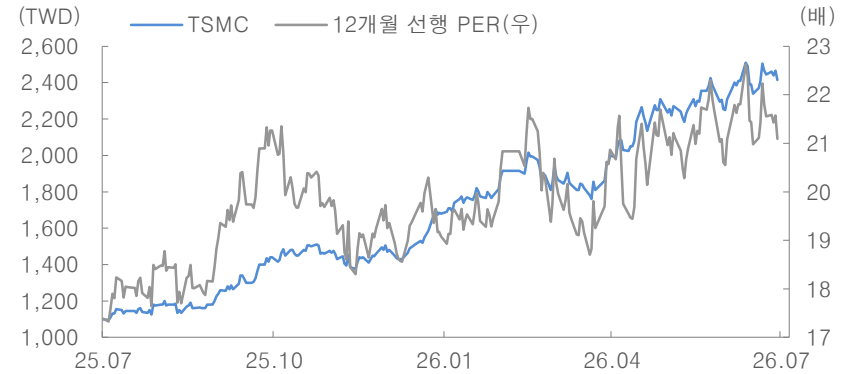
7월 16일 TSMC 실적 발표 예정, 2분기 매출 395억달러와 매출총이익률 70% 근접 기대

TSMC 26년 2분기 매출 395억 달러 예상



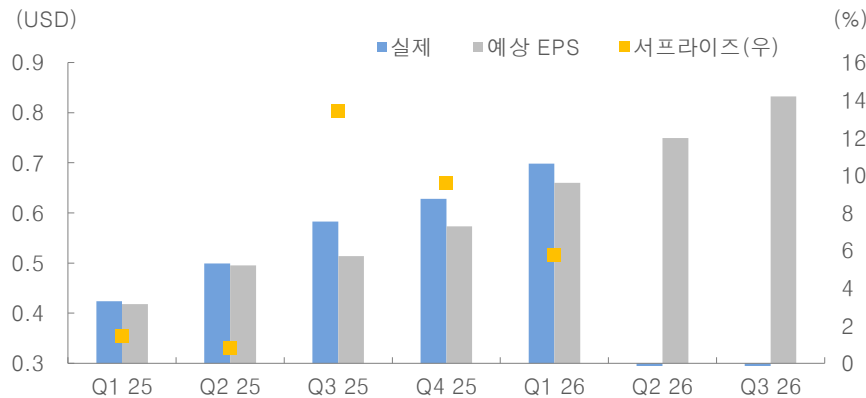
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

TSMC 주가 및 12개월 선행 PER 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

TSMC 26년 2분기 EPS 0.7달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

TSMC 2분기 GPM 70% 근접 예상, 3분기 매출 사상 최고치 경신 기대

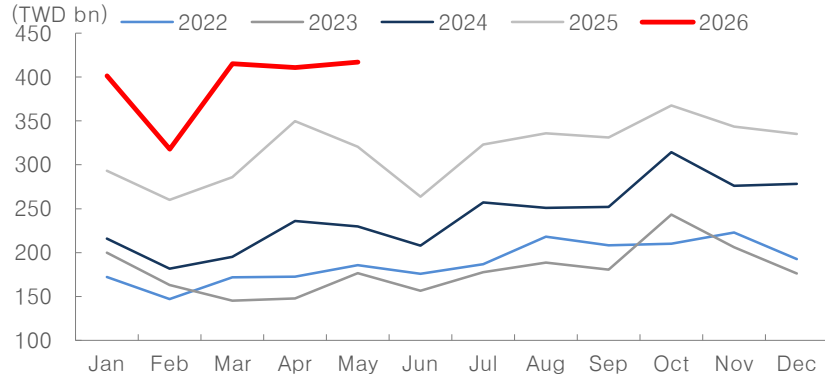
[News] TSMC's 2Q Margins Reportedly Near 70% amid Strong 3/5nm Demand, 3Q Revenue Seen Growing Over 10%

2026-06-29 | Semiconductors | editor | [f](#) [in](#) [t](#)

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

TSMC 5월 매출은 사상 최고치 경신, 6월 매출 4,400억 대만달러 예상되며 2분기 실적 기대 확대

TSMC 월별 매출 추이, 계절성에서 벗어나 상승 흐름



자료: TSMC, 대신증권 Research Center

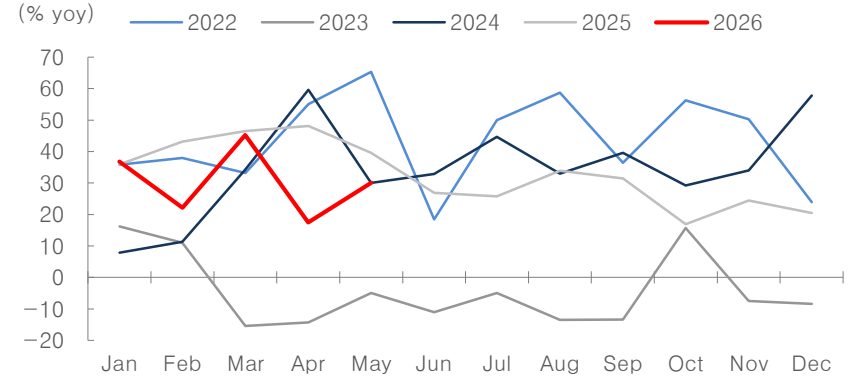
26년 5월 매출 4,169억 7,500만 대만달러로 사상 최고치 경신

TSMC posts record monthly sales of over NT\$416.9 billion in May

Taipei, June 10 (CNA) Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC) on Wednesday reported record monthly revenue of NT\$416.975 billion (US\$13.19 billion) in May, putting the world's largest contract chipmaker on track to set a record for quarterly revenue.

자료: FocusTaiwan, 대신증권 Research Center

TSMC 월별 전년 대비 매출 성장 추이



자료: TSMC, 대신증권 Research Center

26년 6월 매출 발표는 태풍으로 연기

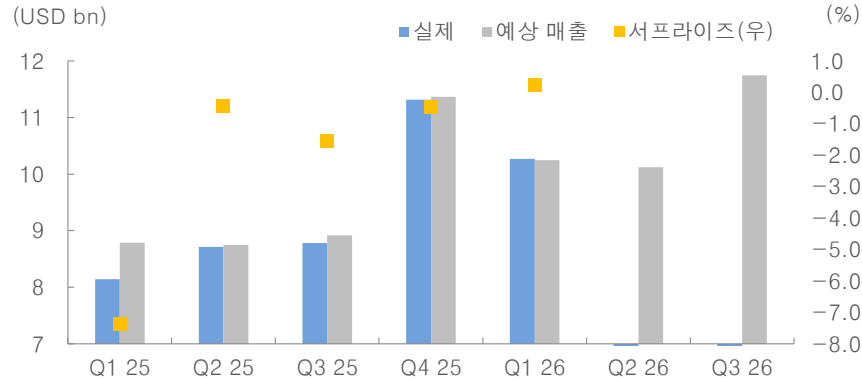
Upcoming Events

July 13, 2026 (Mon)	TSMC Monthly Sales - June 2026 (postponed due to the typhoon day-off on July 10th, 2026.)
July 16, 2026 (Thu)	TSMC 2Q'26 Results - Earnings Conference and Conference Call
August 10, 2026 (Mon)	TSMC Monthly Sales - July 2026
September 10, 2026 (Thu)	TSMC Monthly Sales - August 2026
October 08, 2026 (Thu)	TSMC Monthly Sales - September 2026
November 10, 2026 (Tue)	TSMC Monthly Sales - October 2026

자료: TSMC, 대신증권 Research Center

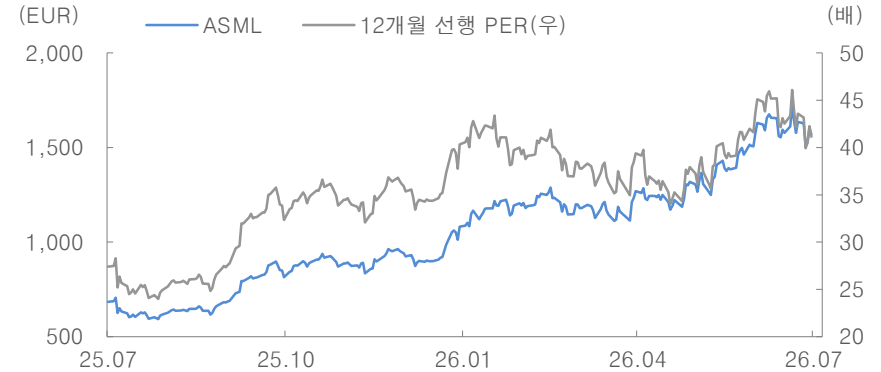
7월 15일 ASML 실적 발표, 2분기 어닝 서프라이즈에도 주가 반응 제한적일 가능성 존재

ASML 26년 2분기 매출 101억 달러 예상



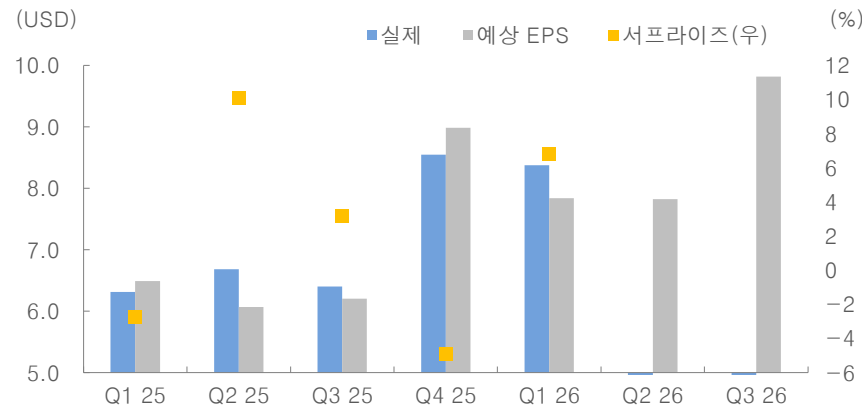
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ASML 주가 및 12개월 선행 PER 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ASML 26년 2분기 EPS 7.8달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2분기 어닝 서프라이즈에도 주가 반응 제한적일 여지

ASML: Likely To Beat Earnings, But That Won't Be Enough

Jul 10, 2026, 11:01 AM ET | ASML Holding N.V. (ASML) Stock, ASML:CA Stock, ASMLF Stock

Q2 earnings are likely to beat expectations, but historical post-earnings price action has been underwhelming, tempering near-term enthusiasm.

자료: Seeking Alpha 대신증권 Research Center

[메타] AI 인프라 과잉투자 우려를 촉발했으나 컴퓨팅 용량을 2배로 확대, 견조한 AI향 투자 사이클을 확인

메타는 2027년 컴퓨팅 인프라 2배로 확장, 자체 AI 칩도 양산

Meta to put AI chip into production in September as it looks to double computing capacity, memo shows

By Katie Paul, Max A. Cherney and Stephen Nellis

July 9, 2026 8:22 PM GMT+9 · Updated July 10, 2026



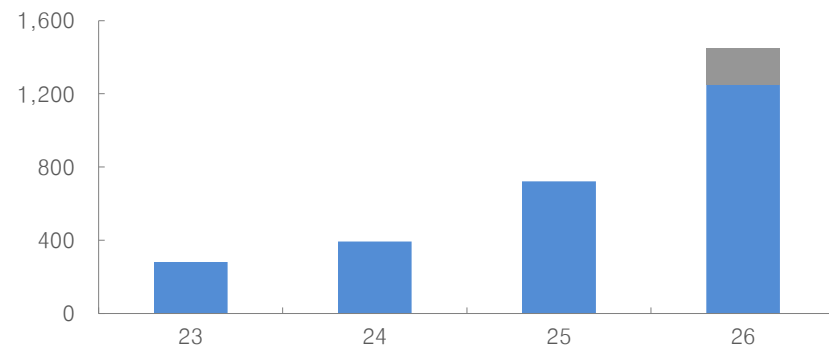
- 메타는 26년 7GW인 컴퓨팅 인프라를 27년 14GW로 2배 확대
- 브로드컴과 공동 개발한 자체 AI 칩 'Iris' 9월부터 양산

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

메타의 CapEx는 점차 확대되어 26년 1,250~1,450억 달러 예상

(백만달러)

메타 CapEx 추이



자료: Meta, 대신증권 Research Center

캐나다 앨버타에 130억 캐나다달러 규모 데이터센터도 건설

Meta to build C\$13 billion Alberta data center, its first in Canada

By Amanda Stephenson

July 9, 2026 4:31 AM GMT+9 · Updated July 9, 2026



자료: Meta, 대신증권 Research Center

메타는 크루소가 구축한 AI 인프라 1.6GW 규모를 확보

Meta signs new AI computing deals with data center firm Crusoe, Bloomberg News reports

By Reuters

June 19, 2026 6:27 AM GMT+9 · Updated June 19, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

애플은 브로드컴과 협력을 31년까지 연장, 300억달러 이상 투입 예정

Apple to increase spend with Broadcom to produce billions more U.S. chips

New multiyear agreement includes expansion to facility in Fort Collins, Colorado

자료: Apple, 대신증권 Research Center

애플은 메모리 가격 부담으로 제품 가격을 인상

Apple raises prices of MacBooks, iPads as memory costs skyrocket

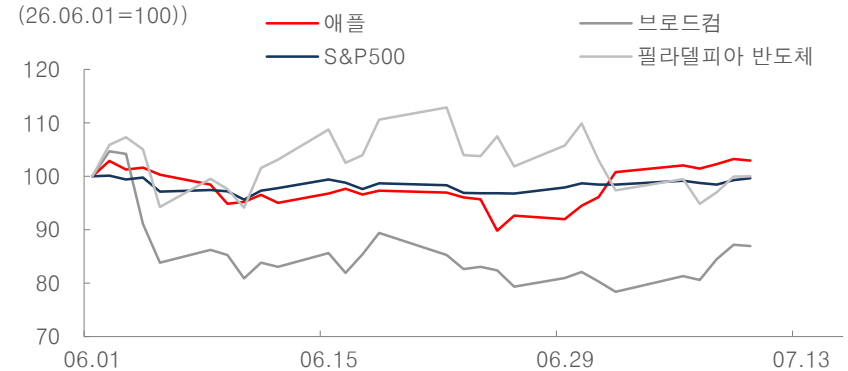
By Stephen Nellis and Aditya Soni

June 25, 2026 9:42 PM GMT+9 · Updated June 26, 2026

- MacBook Neo: 599달러 → 699달러
- MacBook Air 512GB: 1,099달러 → 1,299달러
- MacBook Pro 1TB: 1,699달러 → 1,999달러
- iPad Air 128GB: 599달러 → 749달러

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

애플, 브로드컴, S&P500, 필라델피아 반도체지수 주가 추이



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

메모리 비용 부담의 해결책으로 중국산 메모리를 선택

Apple Seeks to Buy Chinese-Made Memory Chips by Lobbying US

WATCH: Apple Inc. is in negotiations to purchase chips from Chinese semiconductor makers ChangXin Memory Technologies Inc. and Yangtze Memory Technologies Co. to help reduce the impact of a global memory shortage. Bloomberg's Minmin Low has the context. *Source: Bloomberg*

By [Mark Gurman](#) and [Maggie Eastland](#)

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[마이크론, CXMT] 마이크론 투자확대와 CXMT IPO 추진, 메모리 투자 경쟁 가속

마이크론 2035년까지 미국 내 투자 계획을 2,500억달러로 확대

July 9, 2026 at 8:45 AM EDT

Micron Accelerates U.S. Investments, Pours First Concrete at New York Fab

Micron raises its planned U.S. investment to more than \$250 billion through 2035 and celebrates a construction milestone at what will be the largest semiconductor manufacturing site in U.S. history

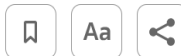
자료: Micron, 대신증권 Research Center

중국 CXMT는 295억 위안 IPO로 생산능력, 기술투자 확대

China's CXMT to start book-building on July 15 for \$4.3 billion Shanghai IPO

By Reuters

July 9, 2026 10:01 AM GMT+9 · Updated July 9, 2026



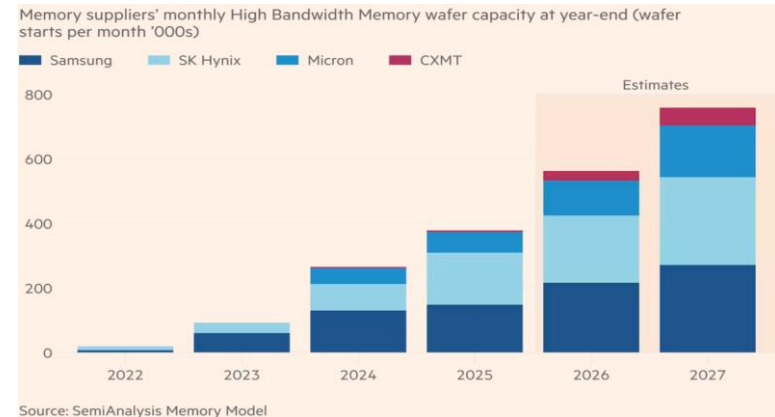
자료: Reuters, 대신증권 Research Center

마이크론 메모리 반도체 공장 콘크리트 타설 행사 주요 내용

- 마이크론은 AI 메모리 수요 확대에 대응해 2035년까지 미국 내 투자 계획을 기존 2,000억달러에서 2,500억달러 이상으로 상향
- 뉴욕 메가팍과 아이다호 생산시설을 중심으로 첨단 DRAM 생산능력을 확대하고, 미국 내 DRAM 생산 비중을 장기적으로 40%까지 높일 계획
- 이번 증액은 HBM·서버 DRAM 수요의 구조적 성장을 재확인하는 신호로, 단기 공급과잉보다는 중장기 수요 대응 성격이 강한 것으로 판단

자료: 대신증권 Research Center

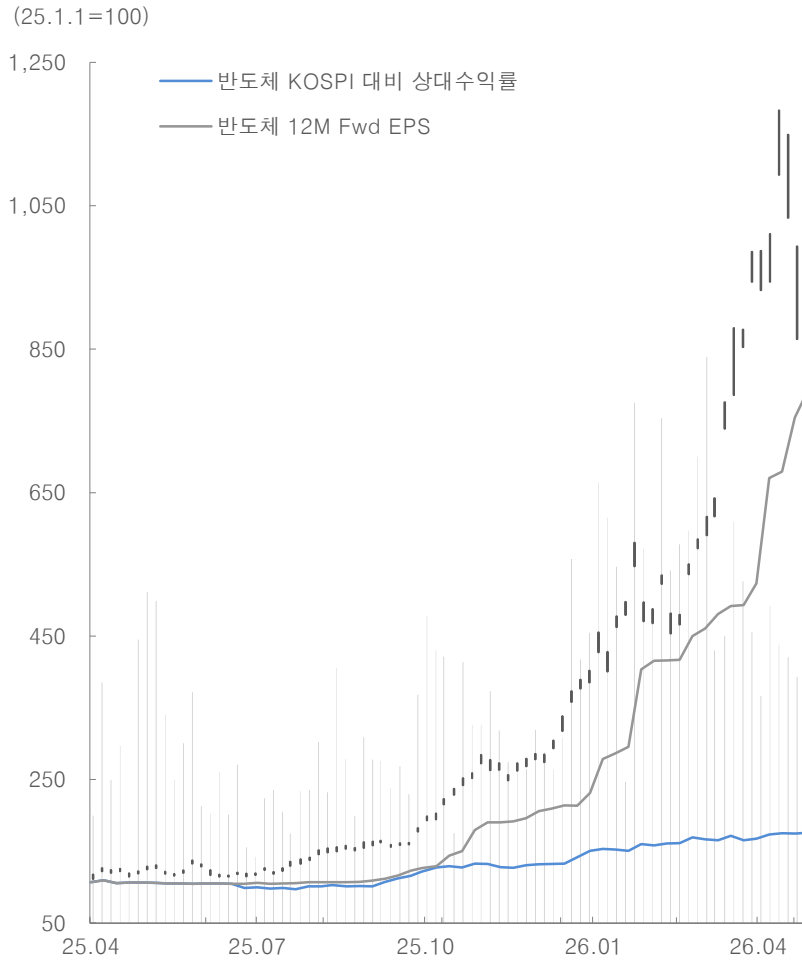
CXMT 2028년까지 전세계 DRAM 시장점유율 15% 증가 목표



자료: FT(재인용) 대신증권 Research Center

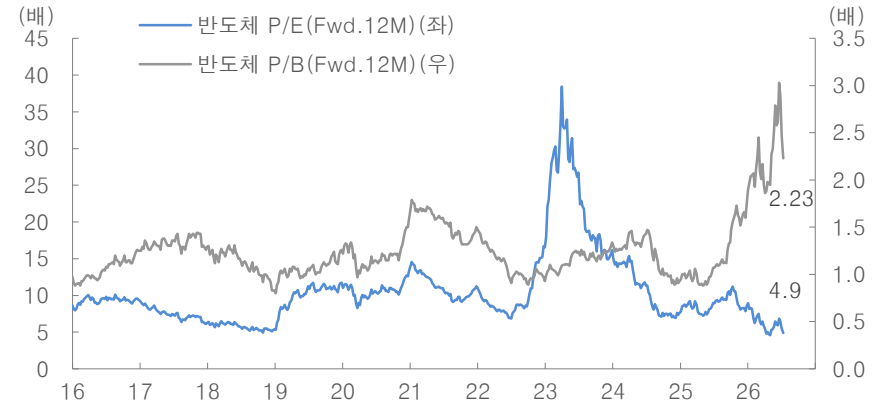
[반도체] 이익 모멘텀 뚜렷, 빅테크의 투자 확대는 투자심리를 지지

삼성전자 셀온 매출 출회 후, 반도체 업황 우려 해소하며 반등



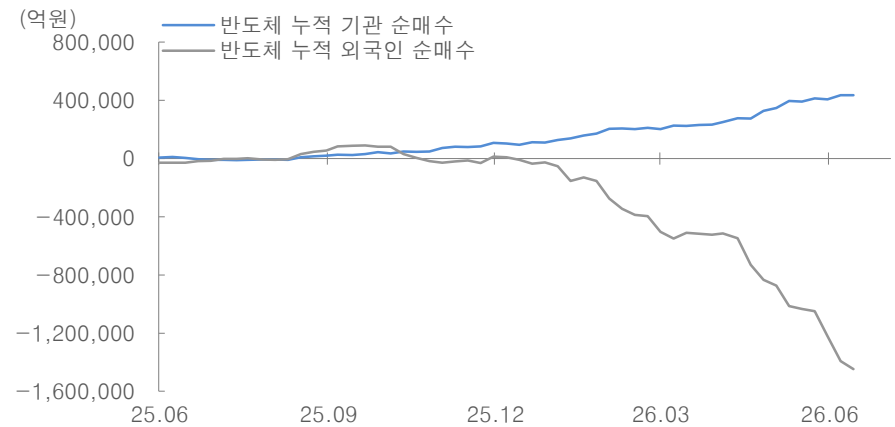
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 P/E는 4.9로 하락. 이익 대비 저평가 매력 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매도 지속, 기관 투자자는 순매수 흐름

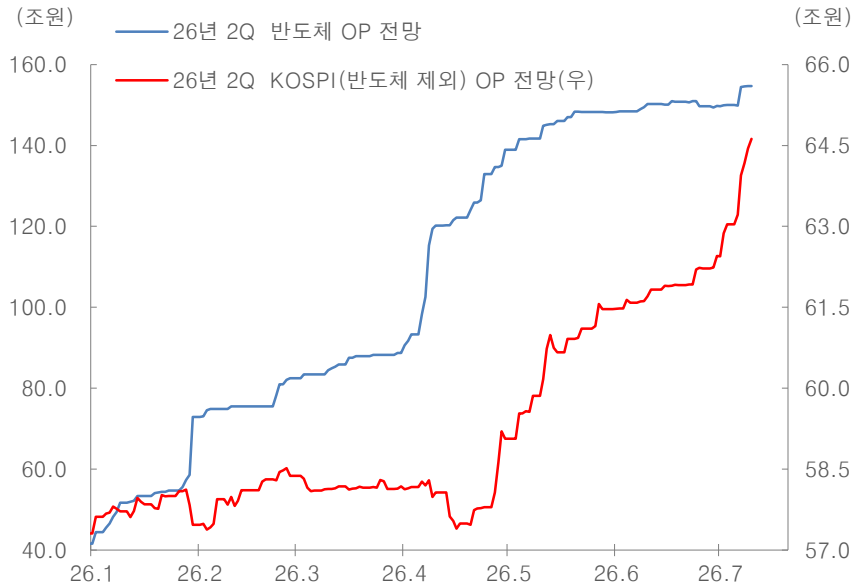


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

프리 어닝시즌 가까워지며 실적 전망 상향 조정 재개. 수출 호조, 환율 효과로 대부분 업종 실적 기대 유입 중

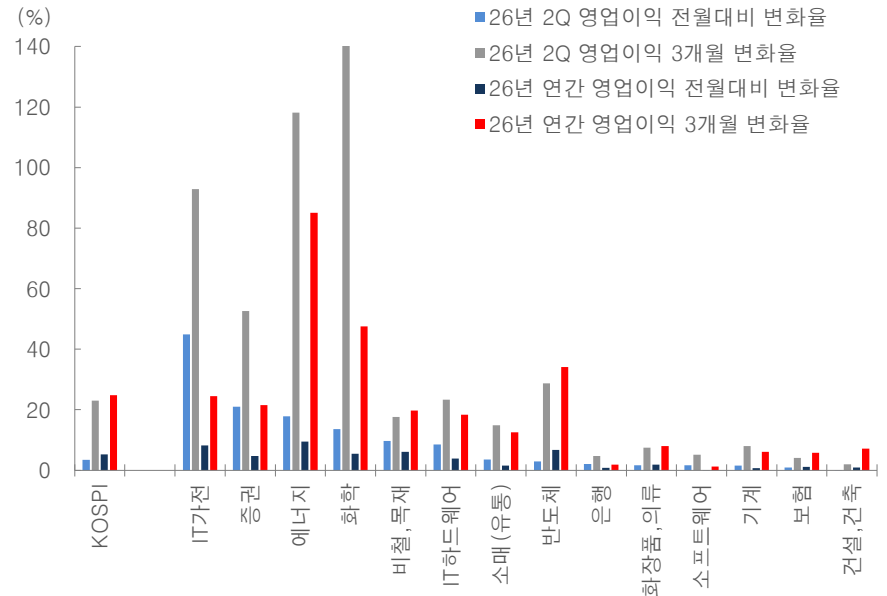
- 2분기 프리어닝 시즌이 가까워지면서 KOSPI 이익 전망 상향조정 속도나 폭이 빨라지고 확대되는 양상. 26년 2Q OP 전망 IT가전, 증권, 에너지, 화학, 비철/목재, IT하드웨어, 운송, 소매(유통) 등 20개 상향 조정. 전체 26개 업종 중 2/3 이상 업종에 실적 기대 유입 중. **26년 2분기, 26년 연간 영업이익의 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 IT가전, 증권, 에너지, 화학, 비철/목재, IT하드웨어, 소매(유통), 반도체, 은행, 화장품/의류, 소프트웨어, 기계, 보험, 건설 14개.** 2분기 프리어닝 시즌, 실적 시즌 동안 주목해야 할 것
- 반도체의 압도적인 실적 레벨업, 실적 개선 주도력에 투자자들의 시선이 집중되고 있지만, **Non-반도체 실적도 견고한 상황.** 본격적인 실적 시즌 돌입과 함께 **Non 반도체 2분기 실적은 64.5조원대로 레벨업되었고, 26년 연간 영업이익 전망은 249조원대로 24년 레벨업.** 이는 **24년 KOSPI 전체 영업이익(223조원)을 넘어서고, 25년 272조원에 근접하는 수준**
- 반도체를 제외한 2분기 수출 증가율(전분기대비)은 4.5%에서 14.1%로 모멘텀이 강화되지만, Non반도체 영업이익 변화율은 마이너스 반전 예상(1분기 95.8%에서 -4.6%). Non반도체 실적 기대가 크게 낮아져있다고 판단.** 2분기 실적시즌은 수출 모멘텀, 환율효과 등에 힘입어 반도체와 비반도체 구분 없이 **고른 실적 개선으로 KOSPI 쏠림현상 완화, 상승추세 강화의 동력이 될 전망.**

반도체 실적 전망 상향 재개. Non-반도체 실적 전망 완만한 상승



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

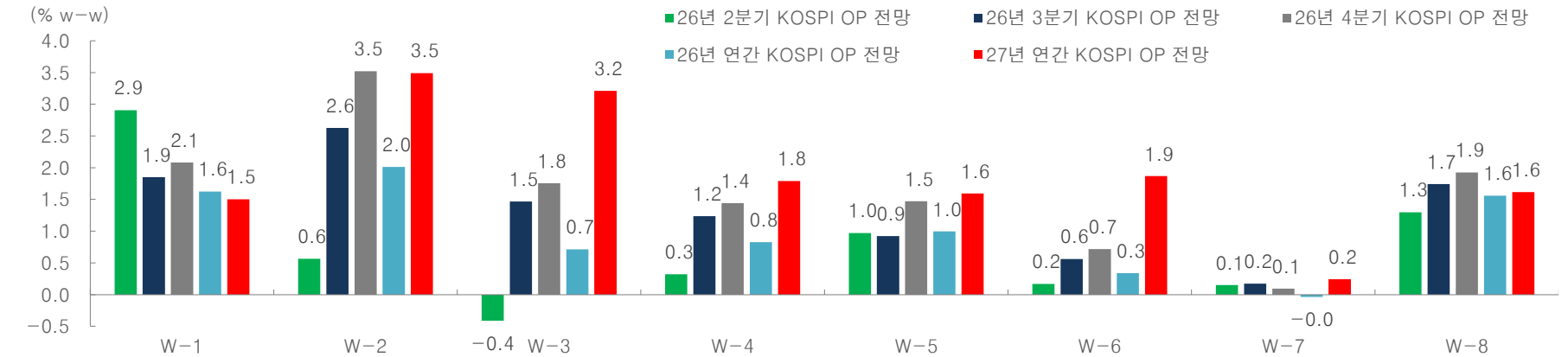
26년 2분기, 26년 연간 영업이익의 전망 동반 상향 조정 업종 14개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

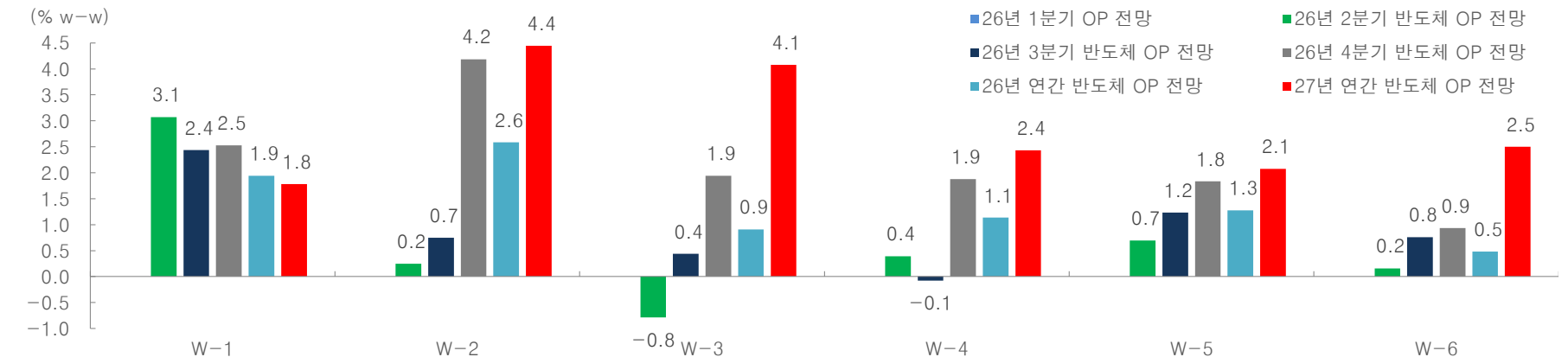
[프리 어닝시즌] 정체되었던 실적 전망, 상향 조정 폭 확대. 반도체가 중심에 자리

정체되었던 KOSPI 분기/연간 영업이익 전망이 다시 상향 조정 폭을 키워가는 양상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

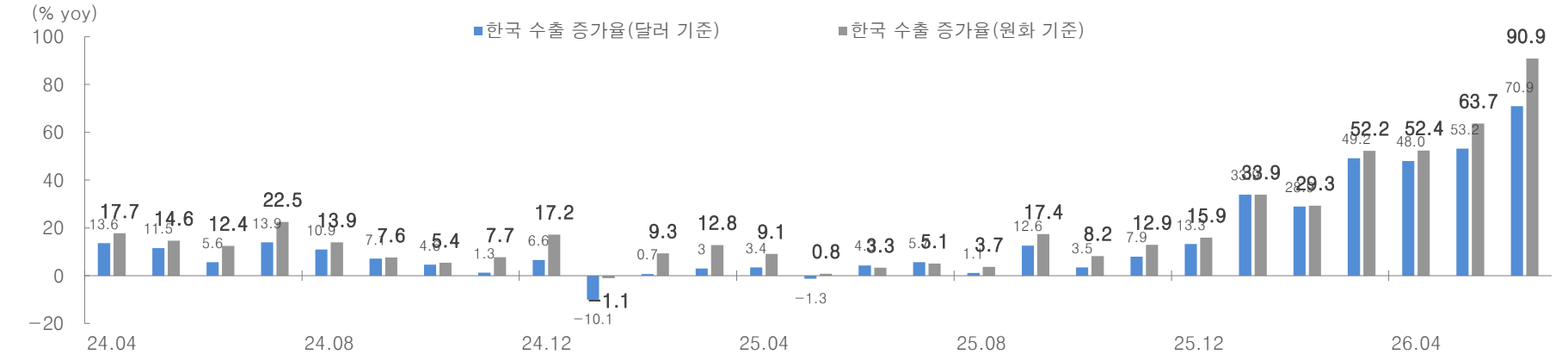
실적 전망 상향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 상향 조정 폭이 큰 상황, 다만 2분기 실적 전망은 인센티브 영향으로 소폭 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

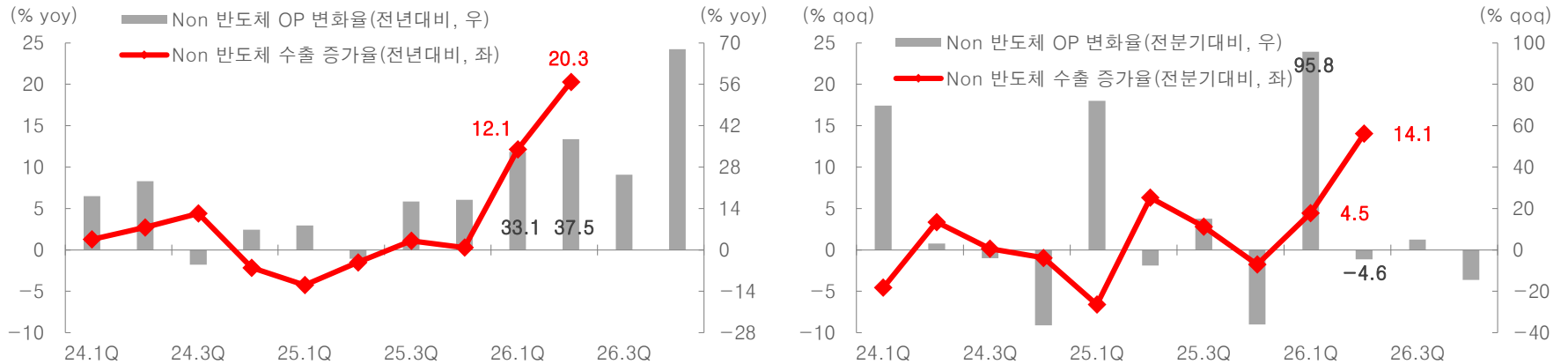
[수출 모멘텀] 전년대비 70.9% 증가, 원화 환산 기준 수출은 90.9% 급증. 환율효과 강하게 유입

6월 수출 증가율 70.9%, 원화 기준 수출 증가율은 90.9%. 환율효과 20%p에 달해 수년내 최고치 경신. 2분기 수출주 실적 호조 예상



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

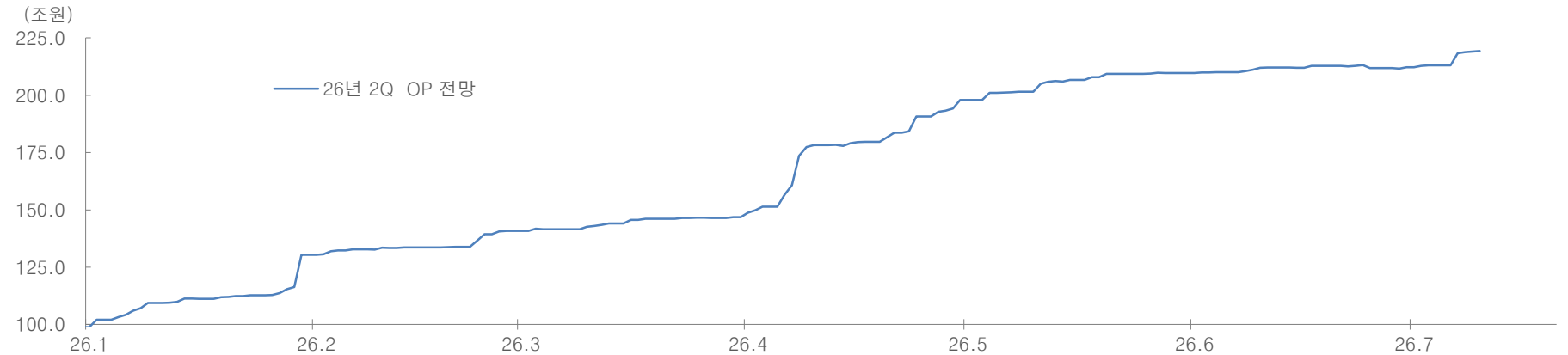
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 산업통상부, Fnguide, 대신증권 Research Center

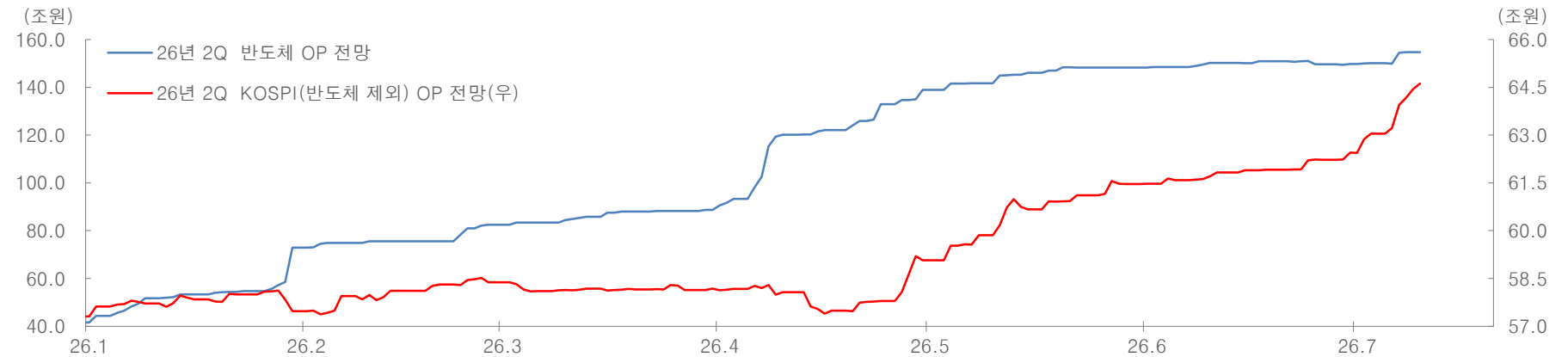
[26년 2Q 실적 전망] Non-반도체 실적 전망 큰 폭 상승. 반도체는 삼성전자 실적 호조에 상향 조정 재개

26년 2Q OP 전망, 상향 조정 재개. 4월 이후 72.4조원 상향 조정, 220조원에 근접하는 상향 조정 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

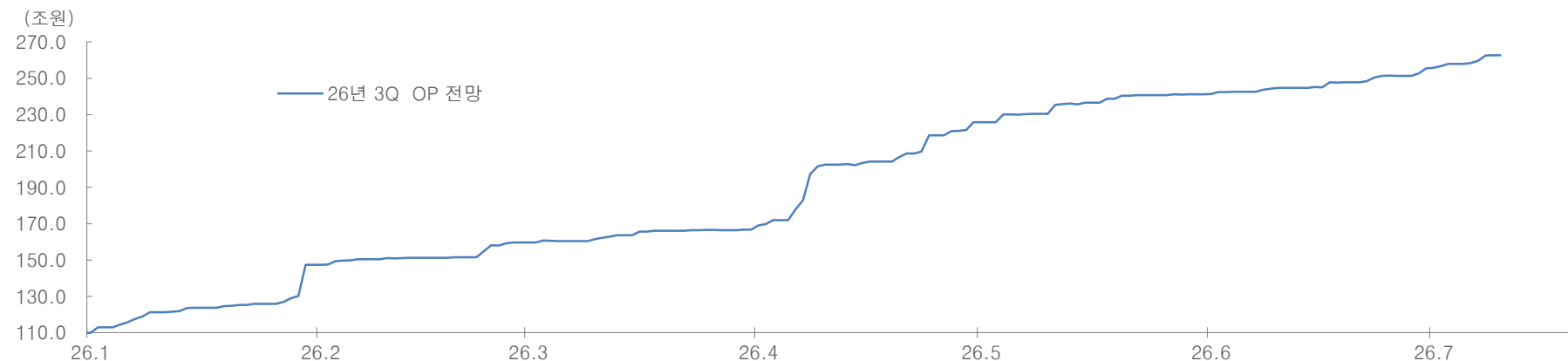
반도체 OP 전망 154.6조원으로 레벨업. 중당금에도 삼성전자 2Q 실적 호조. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 64.5조원까지 상승세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

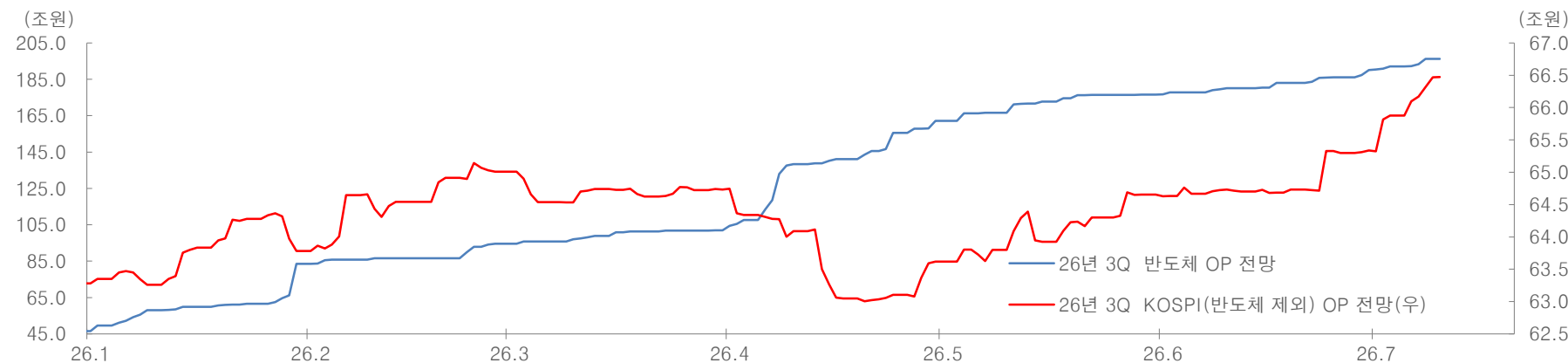
[26년 3Q 실적 전망] 반도체 196조원, KOSPI 262조원대로 레벨업 전개, 상향 조정 폭 확대

26년 3Q OP 전망, 3월말 이후 96조원 레벨업, 262조원 상회할 것으로 예상. 2분기 실적 시즌 시작될 경우 추가 상향 조정 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

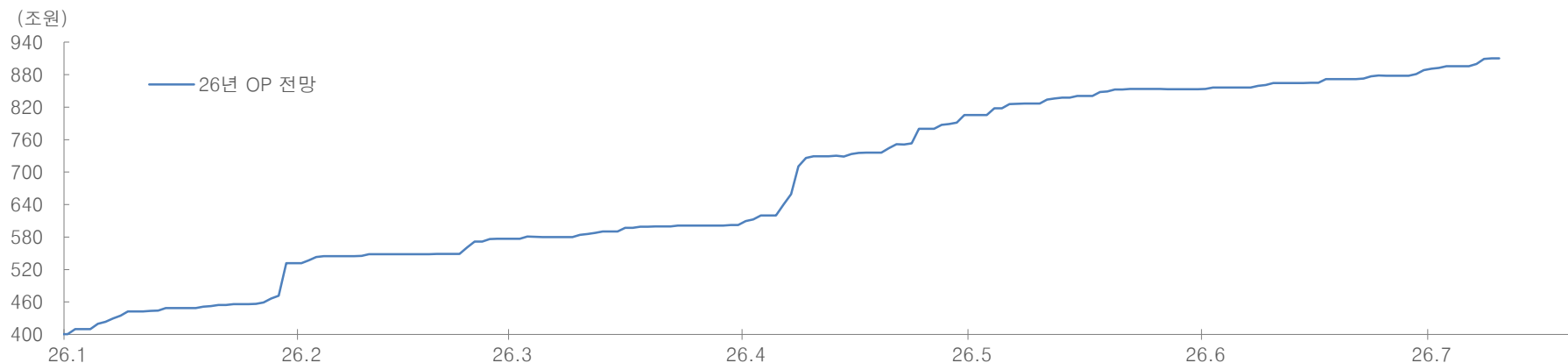
반도체 OP 전망 3월말 이후 96조원 상향조정되며 196조원 상회. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 66조원 상회, 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

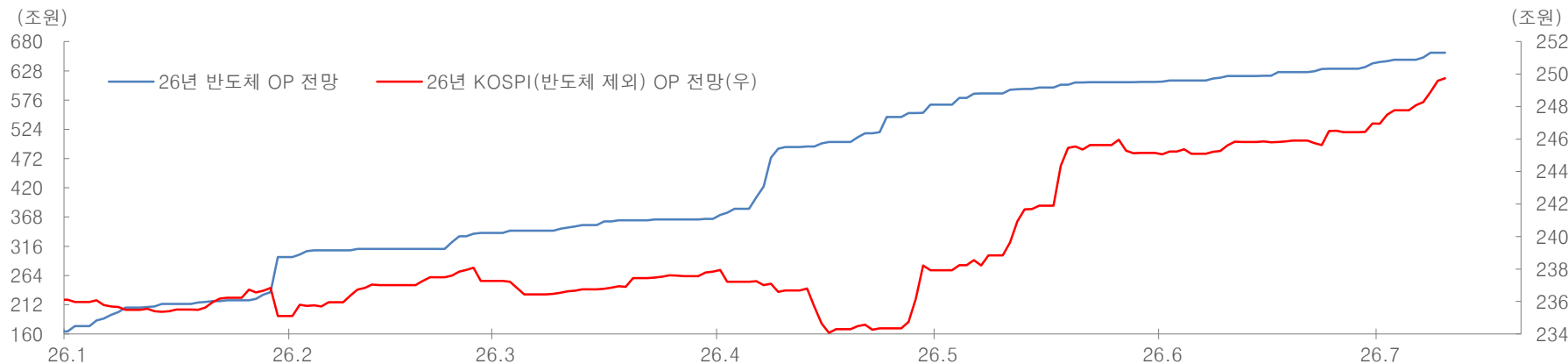
[26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 660조원, KOSPI 910조원 상회할 것으로 예상

26년 연간 OP 전망은 연초 이후 509조원, 4월 이후 307조원 레벨업. KOSPI 26년 영업이익 전망 900조원을 넘어 910조원까지 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

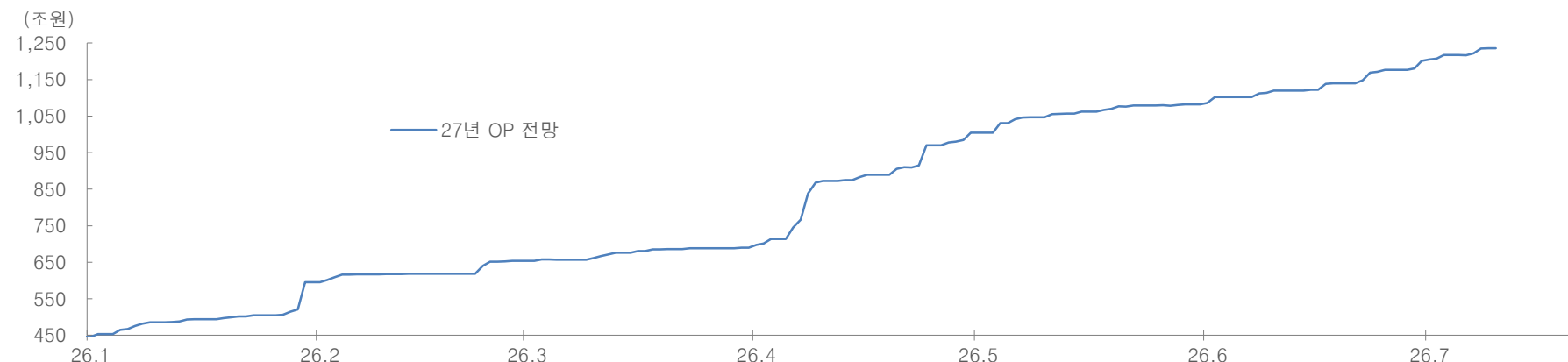
반도체 영업이익 전망 연초 이후 509조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업되면서 249조원대로 24년 KOSPI 전체 OP(223조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

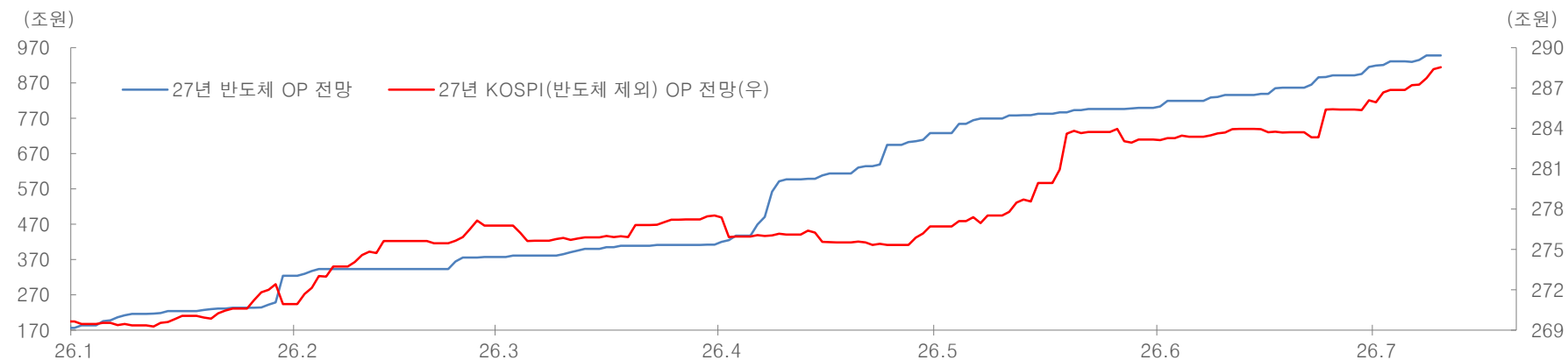
[27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 950조원에 근접. KOSPI 1,235조원 상회

27년 연간 OP 전망은 연초 이후 790조원, 4월 이후 546조원 레벨업. KOSPI 27년 영업이익 전망 1,235조원을 상회할 것으로 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

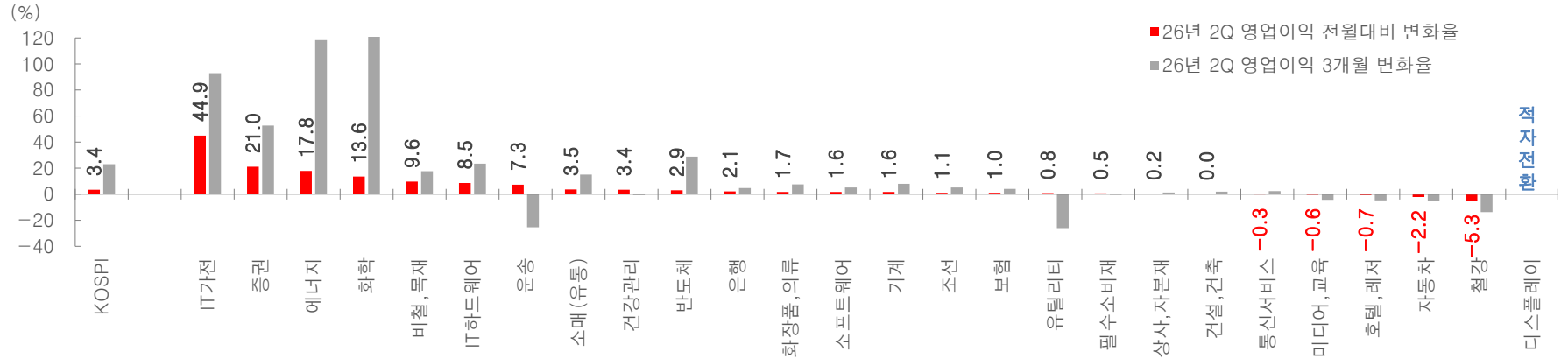
반도체 영업이익 전망 연초 이후 771조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업, 288조원대로 25년 KOSPI 전체 OP(272.8조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

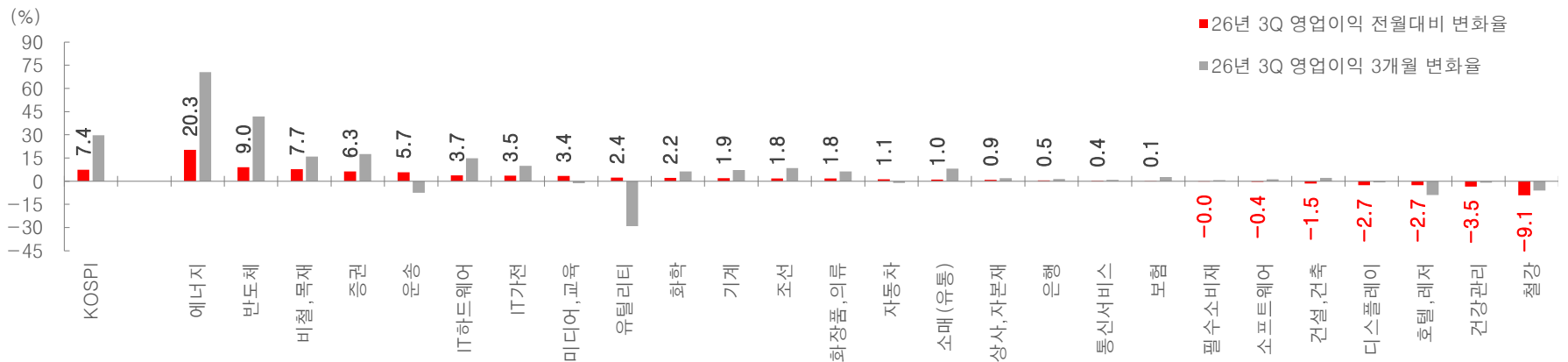
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 에너지, 화학, 증권, 은행 등 15개 업종 동반 상향 조정

IT가전, 증권, 에너지, 화학, 비철/목재, IT하드웨어, 운송, 소매(유통) 등 20개 상향 조정. 디스플레이, 철강, 자동차, 호텔/레저 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

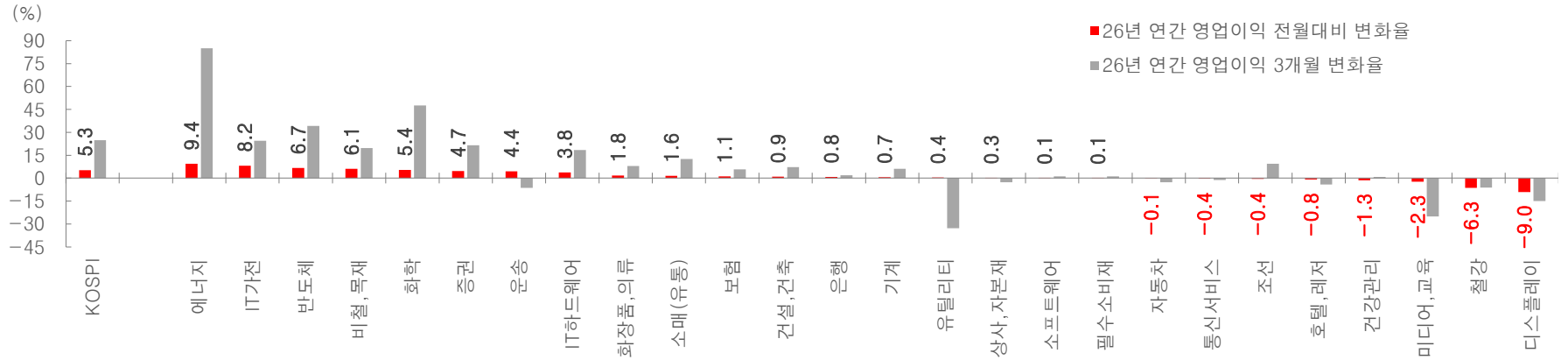
에너지, 반도체, 비철목재, 증권, 운송, IT하드웨어, IT가전, 미디어/교육 등 19개 상향 조정. 철강, 건강관리, 호텔/레저, 디스플레이, 건설 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

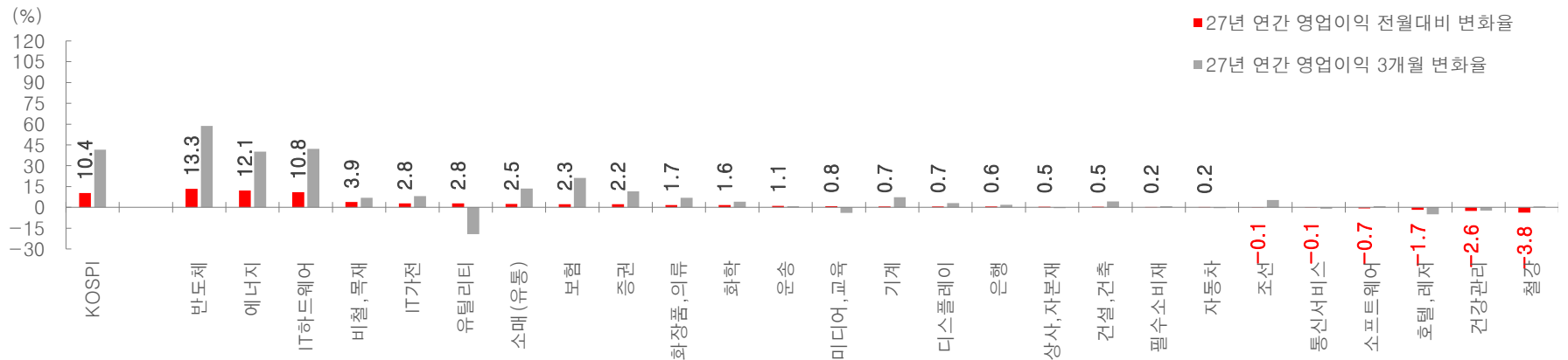
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 에너지, 은행, 증권, 보험, 화장품/의류 등 17개 업종 동반 상향 조정

에너지, IT가전, 반도체, 비철소재, 화학, 증권, 운송, IT하드웨어, 화장품/의류 등 18개 상향. 디스플레이, 철강, 미디어/교육, 건강관리 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

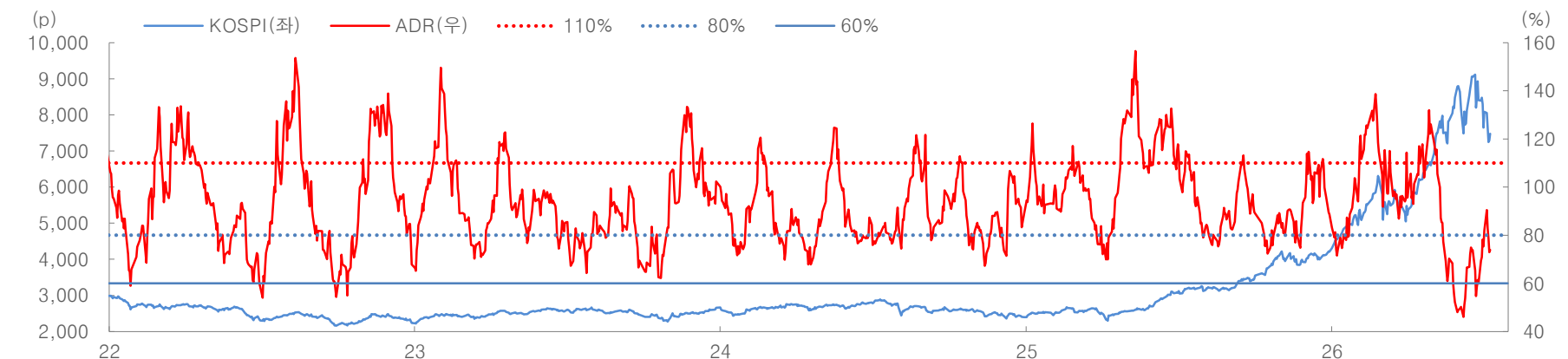
반도체, 에너지, IT하드웨어, 비철소재, IT가전, 소매(유통), 보험 등 20개 상향 조정. 철강, 건강관리, 호텔/레저, 소프트웨어, 통신 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

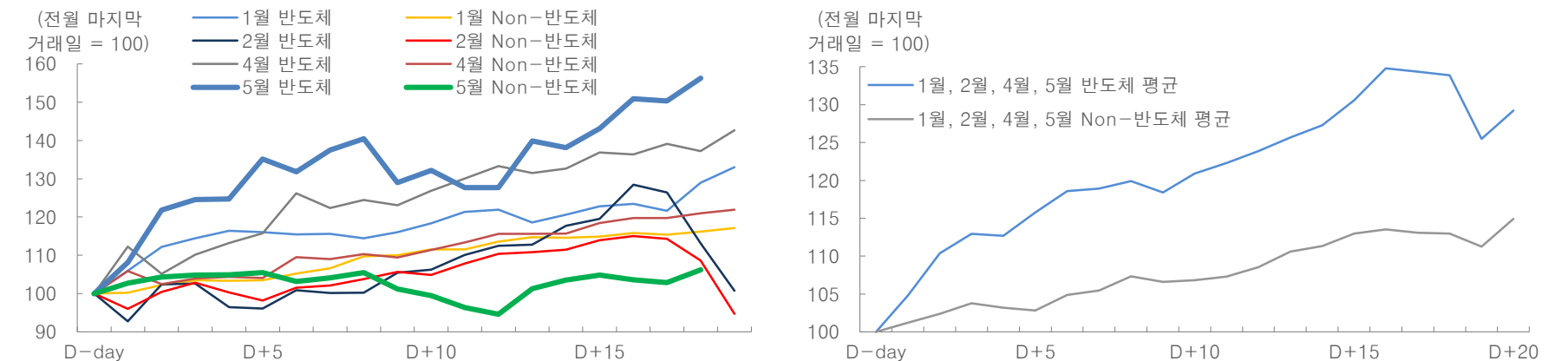
[쏟림현상] 단기 급락으로 ADR 80% 하회. 추가적으로 쏘림 완화, 확산 가능성 높아

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 48% 레벨다운 이후 반등, 80% 돌파. 상승추세에서 극단적인 쏘림현상 완화 국면 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

월초 삼성전자, SK하이닉스 급등으로 인한 쏘림현상 이후 Non-반도체 업종들의 반등시도 뚜렷해질 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 ADR 흥행, 글로벌 AI 메모리 투자 수요 재확인

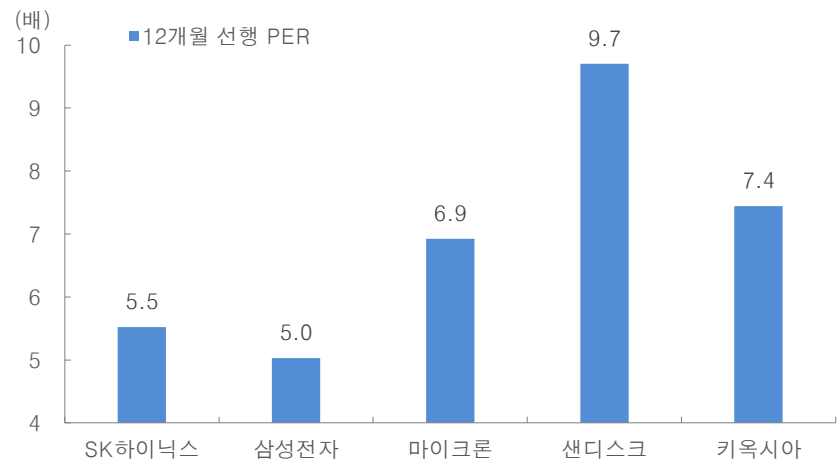
- SK하이닉스는 ADR 상장을 통해 AI 메모리 수요 확대에 대응하기 위한 대규모 투자 재원을 확보하는 동시에 글로벌 투자자의 접근성을 개선. 국내 증시에 한정됐던 투자자 기반을 미국 시장으로 확대하면서 글로벌 반도체 기업들과의 직접적인 비교가 가능해졌고, 이를 계기로 **밸류에이션 리레이팅 기대도 강화**
- 이번 ADR 발행은 신주 1,779만 주를 기반으로 약 1억 7,790만 ADS를 발행. SK하이닉스 보통주 1주가 ADR 10주에 해당하며, ADR 공모가는 주당 149달러로 결정. 발행 규모는 약 265억달러이며 신주 발행 물량은 기존 발행주식 수의 약 2.5%에 해당. 당초 최대 294억달러 조달이 예상됐으나 가격이 조정되면서 최종 조달 규모는 이보다 낮아짐. **SK하이닉스 ADR은 7월 10일 나스닥에서 170달러에 거래를 시작한 뒤 공모가 대비 +12.8% 상승한 168.01달러에 마감했고, 견조한 주가 흐름으로 글로벌 투자자의 높은 AI 메모리 반도체 투자 수요를 재확인**
- 상장 이후에는 필라델피아 반도체지수 등 미국 주요 반도체 지수 편입 가능성에도 관심이 확대. SK하이닉스 ADR은 7월 10일 상장으로 거래 조건 미충족에 따라 올해 편입 가능성은 제한. 이에 **27년 9월 정기 편입될 것으로 예상**하며, 중간에 기존 구성 종목이 제외되면 27년 상반기 대체 편입 가능성도 존재
- 결과적으로 이번 ADR 상장은 성공적인 미국 증시 진입으로 글로벌 투자 수요를 확인했다는 점에서 긍정적. 단기적으로는 **신규 상장 프리미엄과 국내 보통주와의 가격 괴리 조정 과정에서 변동성이 확대**될 수 있으나, 중장기적으로는 **AI 메모리 투자 자원 확보, 글로벌 투자 접근성 개선, 미국 반도체 지수 편입 가능성, 밸류에이션 리레이팅 기대가 기업가치에 긍정적으로 작용할 것으로 기대**

SK하이닉스 ADR 발행 조건

구분	내용
국내 보통주 신주 발행	1,779만 주
교환 비율	ADR 10주 = 본주 1주
ADR 1주당 공모가	149달러
시초가	170달러
거래 개시	2026년 7월 10일
티커	SKHY (임시 티커: SKHYV)

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

SK하이닉스는 P/E 재평가로 주가상향 조정 가능해



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 ADR은 임시 티커 SKHYV로 시초가 170달러에 거래 개시

SK하이닉스 ADR 발행 조건	
구분	내용
국내 보통주 신주 발행	1,779만 주
미국 ADR 발행	1억 7,790만 ADR
교환 비율	ADR 10주 = 본주 1주
ADR 1주당 공모가	149달러
시초가	170달러
모집액	약 265.7억 달러
거래 개시	2026년 7월 10일
티커	SKHY (임시 티커: SKHYV)

자료: 대신증권 Research Center

SK하이닉스 ADR 상장 일정	
날짜	내용
6월 24일	이사회 결의: 신주 발행을 통한 미국예탁증서 발행 및 상장의 건
6월 24일	미국 SEC에 Form F-1 공개 제출 증권신고서(예비투자설명서) 제출
7월 6일	증권신고서 효력 발생
7월 6일	예상 ADR 공모가격 및 공모수량 수정본 제출
7월 6일	ADR 수요예측 개시
7월 6~9일	해외 투자기관 대상 로드쇼 진행
7월 10일	ADR 공모가격 확정
7월 10일	ADR의 나스닥 상장 및 거래 개시
7월 29일	신주 추가상장 예정일

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

최태원 회장 SK하이닉스 액면분할 검토, 반도체 수요 지속에 따른 투자 및 생산 거점 확대 전략

최태원 회장, SK하이닉스 액면분할 방안 검토할 수 있어

영상 최태원 "SK하닉 韓주식 액분 검토...AI 수요 급증, 1~2년 갈 현상 아냐"

■SK하이닉스 美ADR 상장 특파원 간담회

"대미 투자, 검토는 하지만 반드시 할지는 몰라"

"美고객사도 보안 유지 이유로 자국 공장 원해"

"현 AI는 4~5살...메모리 수요 막을 방법 없어"

"中 설비투자 여력 충분...빠른 추격에 대비"

자료: 서울경제, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 생산 거점 확대 노력

유연한 글로벌 생산 거점 전략과 제로섬 게임의 탈피



미국(US) - 리쇼어링과 보안

최대 고객사(빅테크)들이 모여 있는 곳. 고객사의 강력한 보안 유지 요구 및 미 정부의 리쇼어링 정책에 부합하는 장소(전력/용수/부지)가 충족된다면 투자 가능성 열어둠. (단, 정치적 일정에 쫓긴 맹목적 투자는 지양)

한국(KR) - 생산 역량의 절대적 확장

미국 투자가 한국 제조 역량의 위축을 의미하지 않음. 폭증하는 수요를 감당하기 위해서는 한국을 포함한 전 세계 어디든 '최대 투자를 단행해도 모자랄 지경'.

자료: 대신증권 Research Center

최태원 회장 뉴욕 간담회 주요 내용

- AI 에이전트와 피지컬 AI 확산으로 메모리 수요가 기하급수적으로 증가하고 있으며, HBM 수요 둔화 조짐은 전혀 없다고 강조
- 향후 5년간 생산능력을 두 배로 확대해도 고객 수요를 충족하기 어렵고, 일부 고객은 현재보다 5~6배 많은 공급을 요구
- 미국 내 AI 데이터센터 등 수백억 달러 투자를 검토하고 있으며, 전력·용수·인력 등 여건이 갖춰지면 메모리 공장 건설도 가능

자료: 언론 종합, 대신증권 Research Center

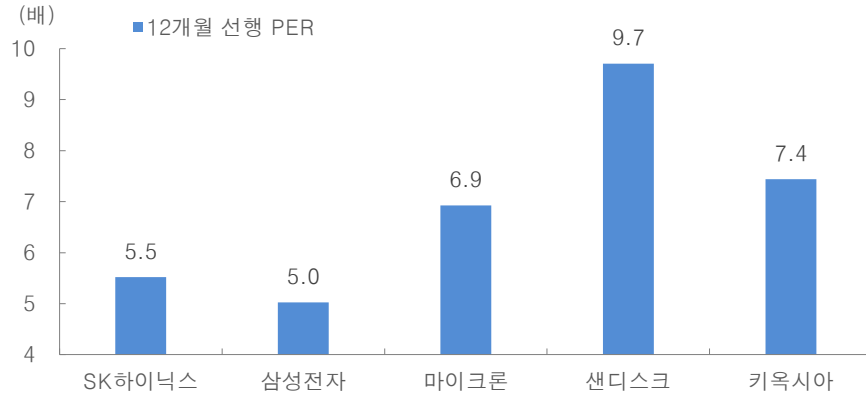
SK하이닉스도 TSMC처럼 프리미엄 장기간 유지될 수 있어...

	SK하이닉스	TSMC
상장 시장	한국 / 나스닥(ADR)	대만 / 뉴욕증시(ADR)
12개월 선행 PER	5.5배	20배 이상
ADR 프리미엄 (본주 대비)	+16% (상장 첫날 증가 기준)	+13% ~ 20% (장기간 평균 유지)
본주 환산 가격 (예시)	252만 원 (한국 증가 211만 원 대비 34만 원 높음)	-

자료: 대신증권 Research Center

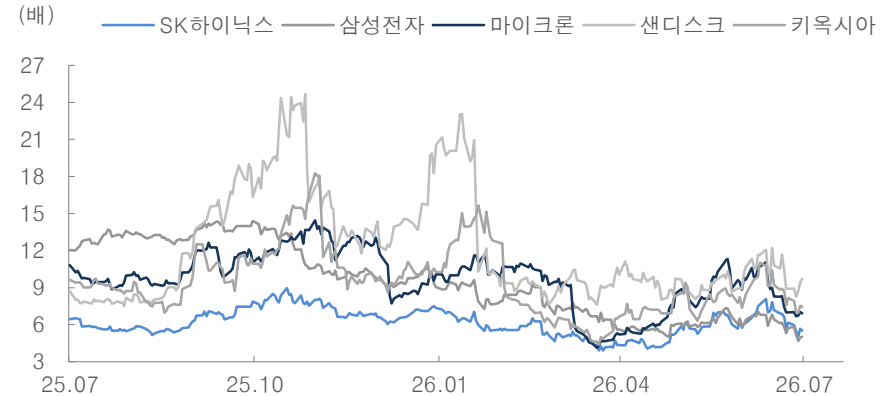
SK하이닉스 12개월 선행 P/E는 글로벌 피어 대비 낮은 편, 밸류에이션 재평가 기대감 유효

SK하이닉스는 P/E 재평가로 주가 상향 조정 가능해



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 메모리 반도체 기업 선행 P/E 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

차익거래 우려는 제한적



자료: 대신증권 Research Center

조달 자금은 CapEx 및 기술 개발에 사용될 예정

조달 자금 4.5조원의 실제 투자처



자료: 대신증권 Research Center

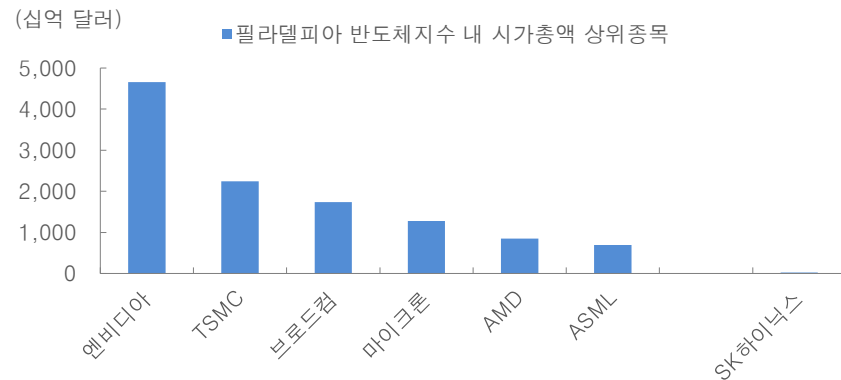
SK하이닉스 ADR 필라델피아 반도체지수 편입 유력, 자금 유입 기대 긍정적

필라델피아 반도체지수, 거래 조건 미충족으로 내년 9월 편입될 예정

구분	편입 요건	SK하이닉스 충족 여부
업종	반도체 설계, 제조, 판매 등	충족
시가총액	최소 1억 달러 이상	충족
유동성	최근 6개월 150만 주 이상 거래	미충족
거래 이력	최소 3개월 이상 거래	미충족
최종	적격 종목 중 시가총액 상위 30	충족

자료: 대신증권 Research Center

필라델피아 반도체지수 내 시가총액 25위 수준



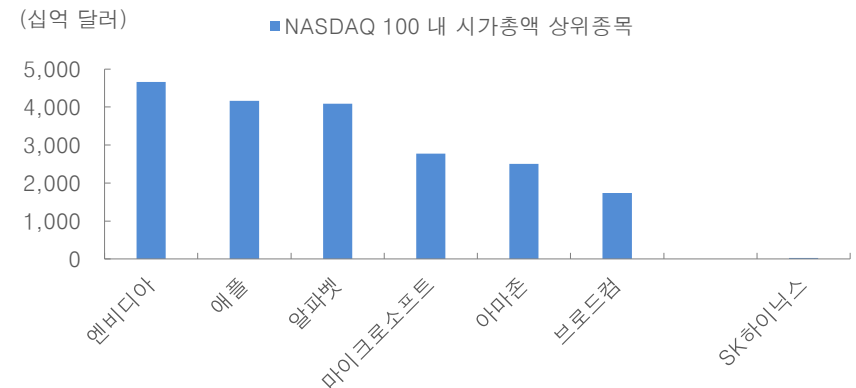
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

NASDAQ 100 지수, 시가총액 요건에 따른 불확실성 존재

구분	편입 요건	SK하이닉스 충족 여부
업종	금융업 제외	충족
시가총액	시가총액 순위로 선별	미충족
유동성	3개월 평균 일일거래대금 5백만 달러 이상	미충족
거래 이력	최소 3개월 이상 거래	미충족

자료: 대신증권 Research Center

NASDAQ 100 기준 시가총액 100위는 어려워



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중동 리스크 재부각, 단기 노이즈에도 종전 방향성은 유효

- 이란이 호르무즈 해협에서 상선 3척을 공격하면서 미국과 이란 간 군사적 충돌이 재개. 미국은 이란산 원유 판매를 한시적으로 허용했던 제재 면제를 철회한 데 이어, 이란 남부 해안의 시설 등 군사 목표물을 공습. 이에 이란도 쿠웨이트와 바레인 등 걸프 지역 내 미군 시설을 미사일과 드론으로 공격하며 맞대응. 미국과 이란의 군사적 충돌이 재부각 되면서 단기적으로 경계 심리가 확산됨과 동시에 종전 MOU 협상에 대한 우려 확대
- 여기에 이란이 핵무기 개발 연관 의심 시설을 복구하는 정황이 포착. 일부 보수 작업은 미국과의 종전 MOU가 유지되던 기간에도 진행된 것으로 나타나면서 이란의 합의 이행 의지에 대한 의구심이 확대. 실제 우라늄 농축 재개가 확인된 것은 아니지만, 핵시설 복구가 지속될 경우 양국 간 이견이 재차 부각될 여지. 이는 향후 협상 재개 과정에서도 미국의 검증 및 비핵화 요구를 강화하는 요인으로 작용할 가능성 높음
- 미국의 군사적 대응도 계속되는 상황. 이란 혁명수비대가 호르무즈 해협을 폐쇄한다고 선언하자, 미군은 트럼프 대통령의 지시에 따라 이번 주 세 번째 대이란 공습을 개시. 호르무즈 해협 내 통항 차질이 장기화될 경우 국제 유가 및 물가의 상방 압력으로 작용하며 위험자산 선호 위축될 것으로 예상
- 다만 이번 충돌을 전면전 재개나 종전 협상 완전 결렬로 단정하기는 어려움. 미국은 중간선거를 앞둔 트럼프 행정부의 정치적 부담으로 이어질 수 있고, 이란 역시 원유 수출 제한 및 유정 폐쇄로 경제적 손실이 누적될 수 있음. 결과적으로 당분간 제한적인 공습과 강경 발언이 반복되며 지정학적 노이즈는 지속될 수 있지만, 양국 모두 확전을 장기화할 유인이 제한적이라는 점에서 최종적으로는 재차 휴전과 종전 협상으로 복귀할 가능성이 높다고 판단

이란 핵시설 재건 정황 포착



자료: CNN, 대신증권 Research Center

이란 혁명수비대 호르무즈 해협 폐쇄 선언

US launches more strikes on Iran after commercial ship struck in Strait of Hormuz

By Steve Holland, Parisa Hafezi and Phil Stewart

July 12, 2026 8:21 AM GMT+9 · Updated 1 hour ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란은 미승인 경로 사용을 이유로 호르무즈 해협 내 선박 3척 공격

Updated Jul 7, 2026 - World

Strait of Hormuz: Iran attacks three ships in 24 hours, U.S. says



Barak Ravid



Add Axios on Google

자료: Axios, 대신증권 Research Center

미국, 이란에 대한 강력한 공습도 재개

US launches new strikes on Iran, revokes oil sales permit after 3 ships attacked in Strait of Hormuz

It said it hit Iranian targets including air defense systems, radars and over 60 small boats used by Iran's paramilitary Revolutionary Guard. Those boats have been key in harassing ships in the strait.

자료: AP, 대신증권 Research Center

미국은 이란의 원유 판매 허가를 철회

Issuance of Amended Iran-related General License

The Department of the Treasury's Office of Foreign Assets Control (OFAC) is revoking Iran-related General License X and issuing [Iran-related General License X1](#) , for the "Revocation and Wind Down of June 21, 2026 Authorization for the Production, Delivery and Sale of Crude Oil, Petrochemical Products, and Petroleum Products of Iranian Origin." Effective July 7, 2026, General License X, dated June 21, 2026, is replaced and superseded in its entirety by this General License X1.

자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

이란 쿠웨이트, 바레인 내 미국 기지에 보복 공격

US military carries out fresh strikes on Iran, prompting Iran attacks on Kuwait and Bahrain

By Humeyra Pamuk, Gram Slattery and Tala Ramadan

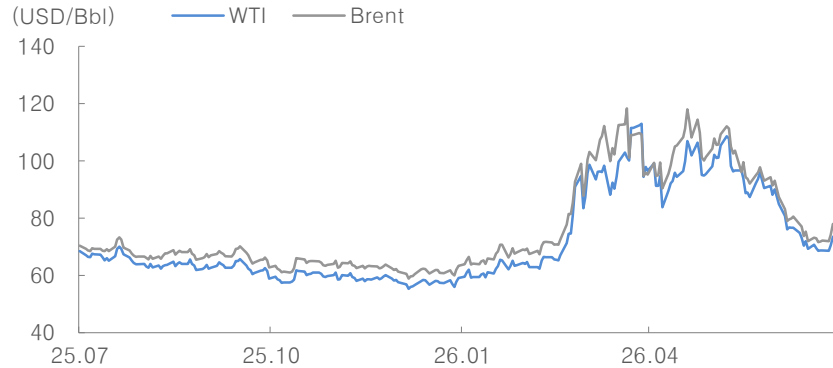
July 8, 2026 1:21 PM GMT+9 · Updated July 9, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

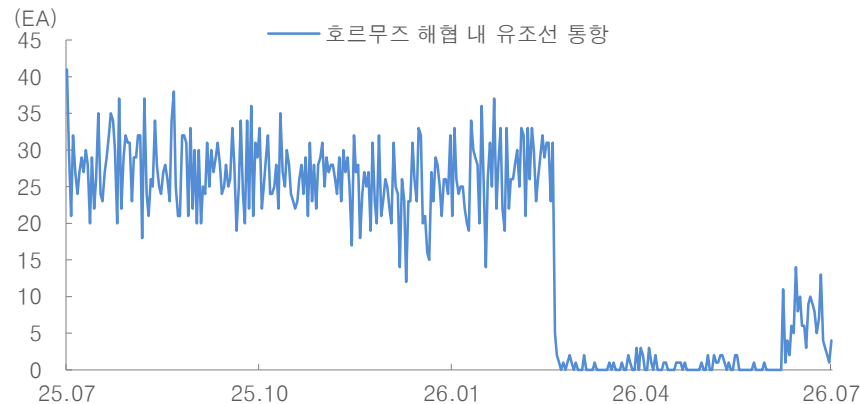
단기적으로 국제 유가 상승, 통항 유조선 수 하락, 트럼프 발언은 불확실성을 증대

국제 유가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

호르무즈 해협 통과 유조선 수 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

트럼프 이란 관련 발언 모음

날짜	내용
7월 6일	합의가 무산되면 이란의 교량과 에너지 공급망 등 공격할 수 있다며 군사행동 가능성을 경고
7월 8일	미국·이란 간 휴전 및 양해각서 관련 이란과 협상하는 것은 시간 낭비
7월 8일	이란을 강하게 공격할 것이라며 추가 공급 예고. 이란의 핵무기 개발을 막기 위해서는 반드시 합의가 필요한 것은 아니라고 발언
7월 8일	이란과의 전면전이 다시 시작되지 않을 것, 추가 충돌이 발생해도 매우 빠르게 끝날 것
7월 8일	미국의 공격은 이란의 선박 공격에 대한 보복, 이란이 재차 공격하면 상황이 훨씬 더 나빠질 것
7월 10일	이란이 협상 지속을 요청했고 미국도 동의했다면서도, 이란 측에 휴전은 끝났다고 분명히 전달
7월 10일	이란이 자신을 암살하거나 암살을 시도할 경우에 대비해 이란을 겨냥한 미사일 1,000발이 준비, 관련 군사명령은 1년간 유효하다고 주장

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

이란 핵시설 재건 정황 포착, 재차 부각되는 군사 충돌 및 호르무즈 해협 봉쇄 우려

이란 핵시설 재건 정황 포착



자료: CNN, 대신증권 Research Center

미군 중부사령부 이란에 이번 주 세번째 공습 시작



At 7:15 p.m. ET today, U.S. Central Command forces began launching the third round of strikes this week against Iran after Islamic Revolutionary Guard Corps forces blatantly attacked M/V GFS Galaxy, a Cyprus-flagged container ship transiting the Strait of Hormuz. A civilian crew member is missing and the vessel is unable to continue the journey due to an onboard fire and significant engineroom damage.

자료: X, 대신증권 Research Center

이란 최고 지도자, 전 최고지도자 하메네이의 피습 반드시 복수할 것

Iran's supreme leader pledges revenge for slain father and predecessor

By Reuters

July 11, 2026 7:49 PM GMT+9 · Updated 13 hours ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란 혁명수비대 호르무즈 해협 폐쇄 선언

US launches more strikes on Iran after commercial ship struck in Strait of Hormuz

By Steve Holland, Parisa Hafezi and Phil Stewart

July 12, 2026 8:21 AM GMT+9 · Updated 1 hour ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

[미국 입장] 트럼프의 정치적 부담은 확대, 미국의 목적은 중국의 미국산 원유 구입 확대

트럼프 지지율 저조한 상황, 민주당 우위 구도 지속

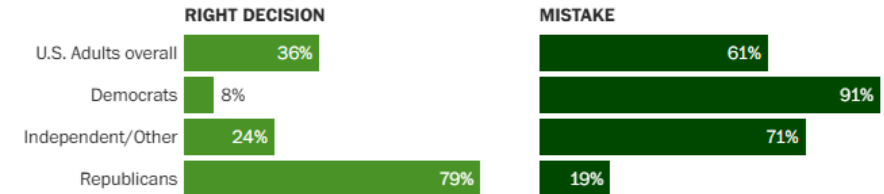


자료: RealClearPolitics, 대신증권 Research Center

미국인 61%가 이란에 대한 군사력 사용 실수라고 응답

Six in 10 say military action against Iran was a mistake

Q: Considering everything, do you think the United States did the right thing in using military force against Iran, or do you think this was a mistake?

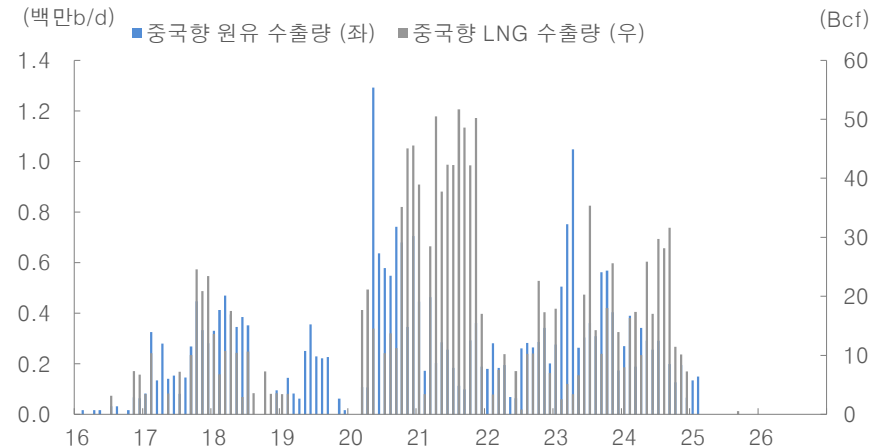


Note: Percentage skipping question not shown.

Source: Washington Post-ABC News-Ipsos poll April 24-28, 2026, among 2,560 U.S. adults with an error margin of +/- 2 percentage points; error margin is larger among subgroups.

자료: WP, 대신증권 Research Center

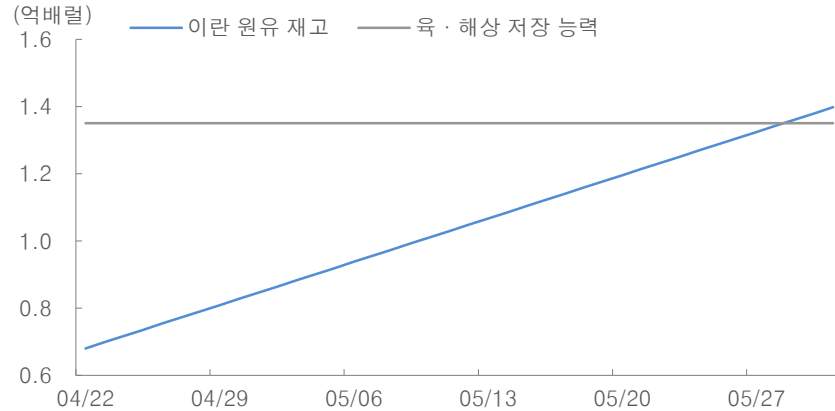
중국에 미 에너지 구매 권한 밝힌 베센트, 결국 전쟁은 수단일 뿐



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

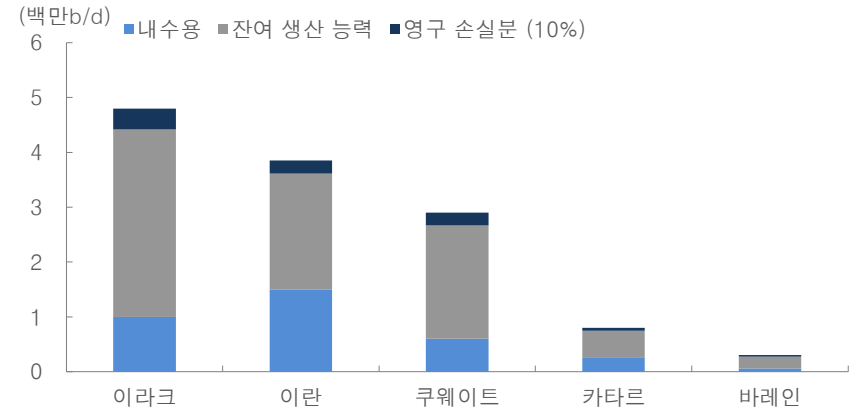
[유정 폐쇄 우려] 종전 협상 지연 장기화로 영구적인 생산성 훼손 우려 부각

5월 말이면 포화될 이란 저장고, 유정 폐쇄 가능성 높음



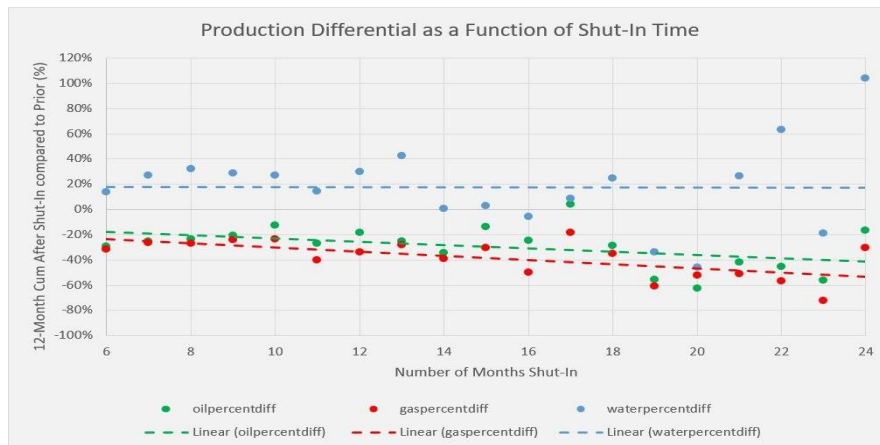
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

이라크, 이란, 쿠웨이트 등 영구적 생산성 훼손되기 시작



자료: TGS, OPEC, 대신증권 Research Center

워터코닝 현상으로 영구적 생산성 훼손



자료: TGS, 대신증권 Research Center

증산 + 수출 재개 시 뒤늦게 확인될 생산성 훼손

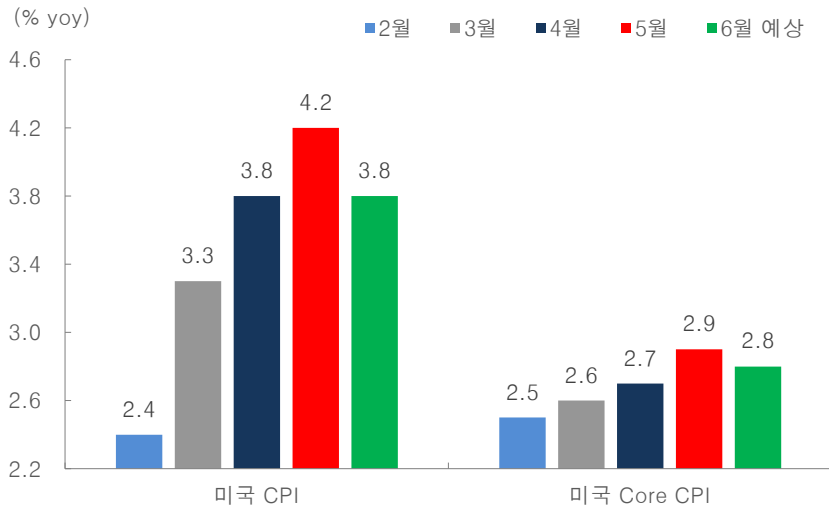


자료: JODI, OPEC, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

미국 서비스업, 투자 수요는 견조, CPI와 PPI로 확인할 물가 경계심리

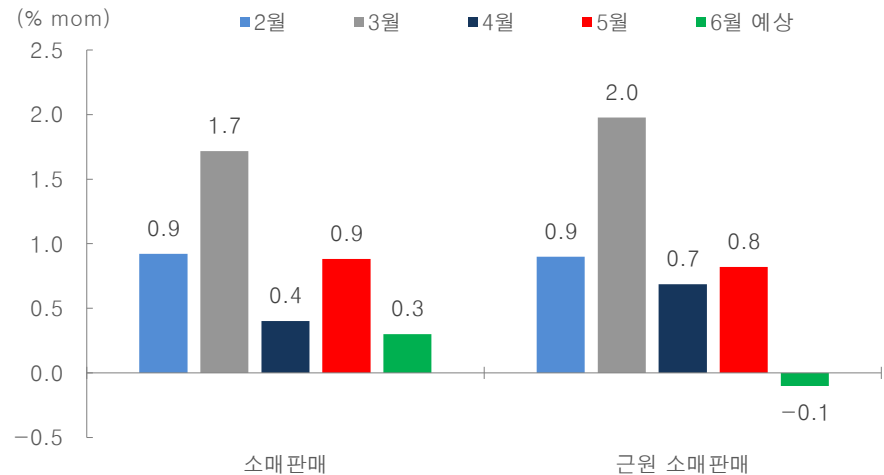
- 6월 ISM 서비스업 PMI는 54.0p로 예상치를 하회했으나, 24개월 연속 확장세. 고용지수는 51.2p로 상승하며 4개월 만에 확장 전환했고, 물가지수는 67.7p로 하락하며 4개월 만에 최저치를 기록. **서비스업 경기의 성장 속도는 다소 둔화됐지만, 고용의 확장세가 확인되고 물가가 하락한 점은 긍정적**
- 5월 미국 무역적자는 -776억달러로 확대되며 14개월 만에 최고치를 기록.** 금번 무역 적자를 이끈 주역은 사상 최고치를 기록한 자본재 증가. 자본재 수입 증가는 기업들의 설비 투자 수요로 인식하며 경기 체력에 대한 긍정적 해석이 가능. 다만, 최근 최고 수준까지 올라와 있는 PPI를 고려했을 때, 기업 투자 수요는 물가 상방 압력을 확대할 수 있는 요인. 또한, 무역수지 적자는 순수출 하락으로 이어져 GDP 하방 압력으로 작용할 가능성도 존재
- 14, 15일에는 6월 CPI, PPI가 연달아 발표되며 에너지 가격 충격의 완화 여부를 확인할 예정. 6월 전년대비 CPI, PPI가 각각 3.8%, 6.2%로 소폭 둔화할 것으로 예상되는 가운데, **근원 물가의 상승 압력이 지속되거나 에너지 가격 상승에 따른 비용 전가 우려가 확산될 경우 인플레이션 경계심리는 확대.** 이는 연준의 매파적 기조를 강화할 유인으로 작용하며, 채권금리 상승 및 주가 하방 압력으로 작용할 여지
- 16일 발표되는 6월 소매판매는 전월 대비 +0.3% 증가하며 둔화할 것으로 예상. 다만 5월 소매판매가 +0.9%로 높은 수준을 기록했다는 점에서 기저효과를 감안할 필요. 또한 **5월 소매판매의 호조가 휘발유 가격 상승에 기인했고, 6월 자동차 판매가 견조했던 만큼 실제 소비의 위축으로 해석할 여지는 제한적**

6월 CPI 전월 대비 둔화 예상, 에너지 가격 하락에 따른 되돌림



자료: CME, 대신증권 Research Center

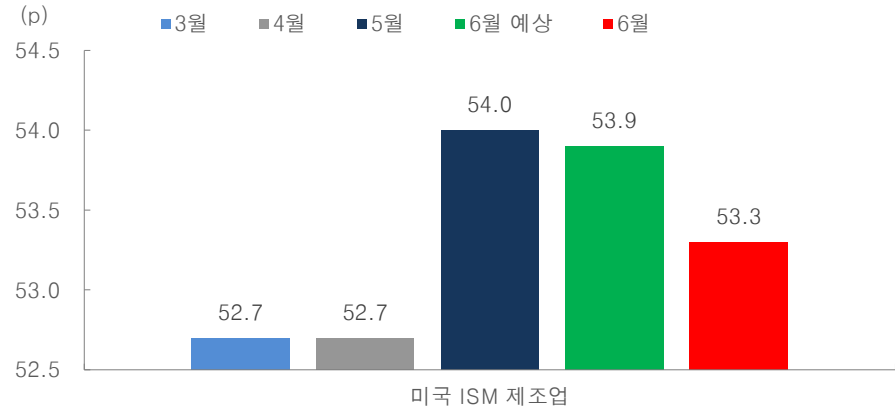
미국 6월 소매판매(근원) 전월 대비 하락 예상, 기저효과 감안



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

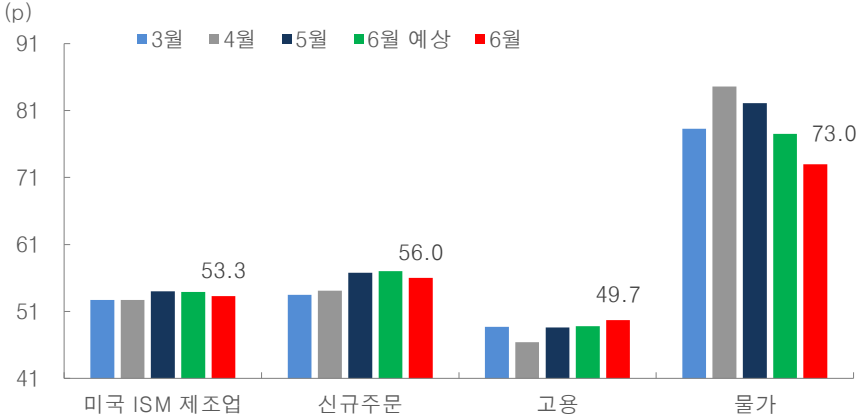
[PMI] 제조업 및 서비스업 경기의 확장 국면, 그럼에도 둔화된 회복 속도

제조업 지수는 6개월 연속 확장 국면, 성장 속도는 완화



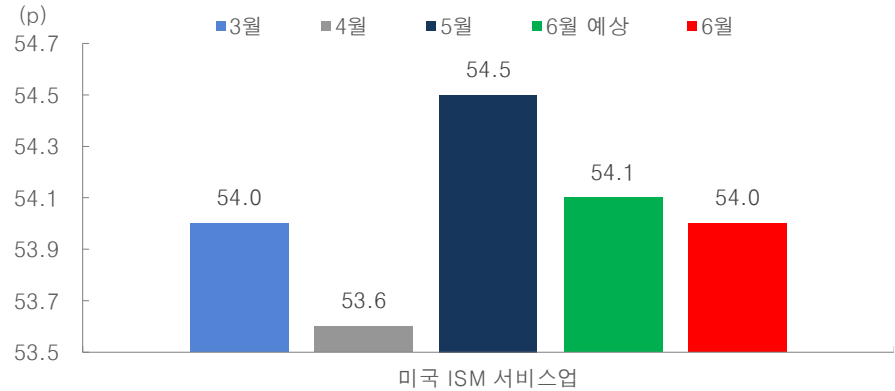
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

물가 지수는 전월 대비 급락했지만 여전히 높은 레벨



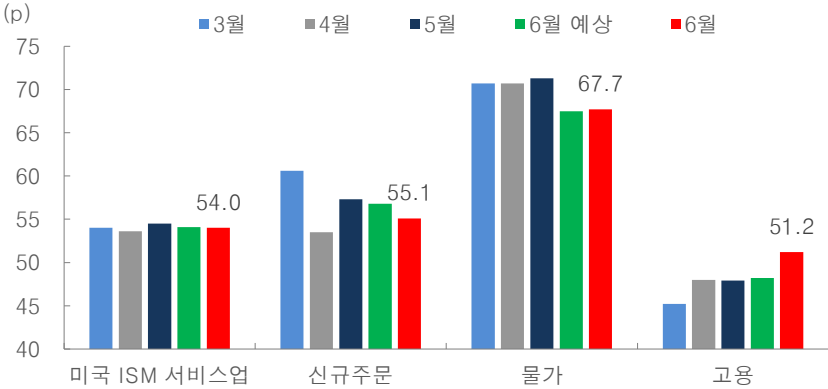
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

서비스업 지수는 24개월 연속 확장 국면, 6월 예상치는 하회



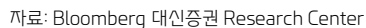
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

서비스업 고용 4개월 만에 확장 국면 진입, 물가 압력도 완화



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 5월 무역적자 -776억달러, 14개월 만에 최고치



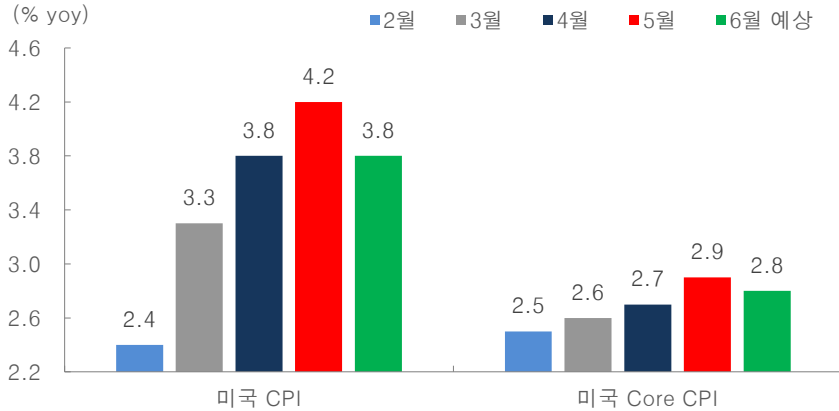
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

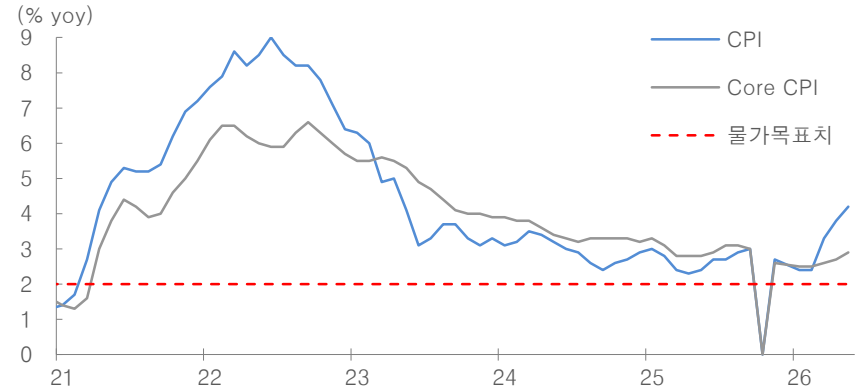
[물가] 에너지 가격 안정에 따른 물가 압력 완화 확인 필요, 연준 통화정책 방향성을 가늠

6월 CPI 전월 대비 둔화 예상, 에너지 가격 하락에 따른 되돌림



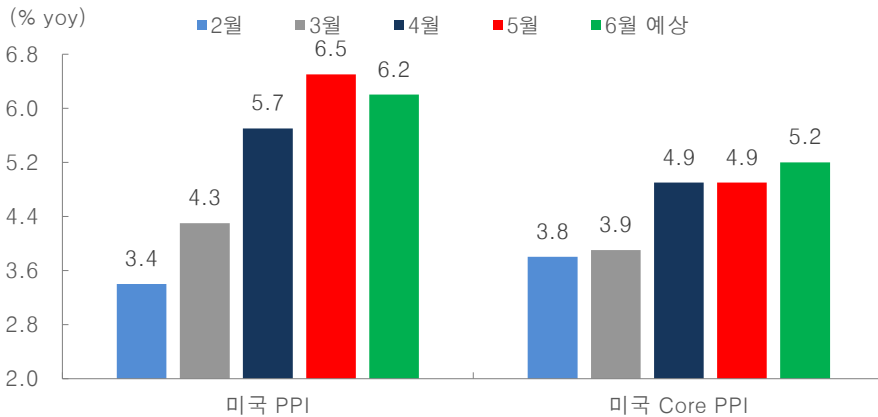
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

에너지 가격 상승으로 인해 높아진 물가 레벨



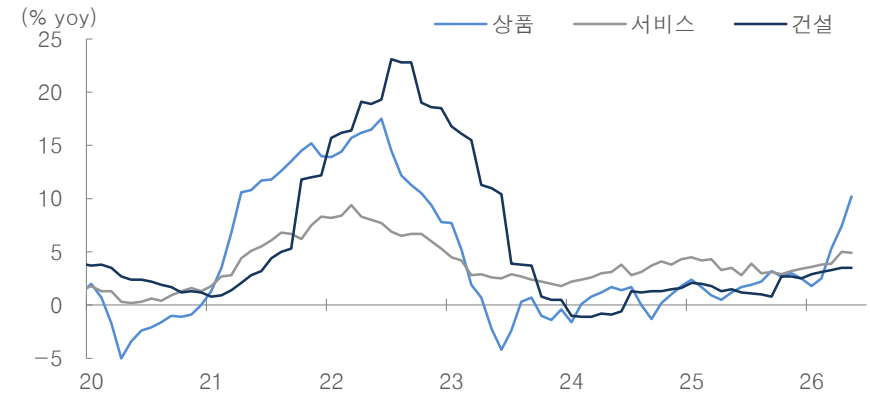
자료: BLS, 대신증권 Research Center

6월 PPI 둔화될 것으로 예상, 다만 Core PPI 상승 압력 지속



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

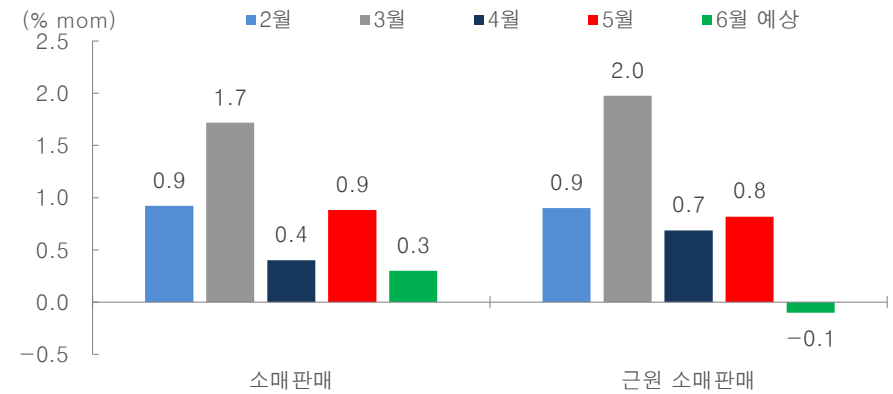
에너지 충격발 상품 가격 상승이 PPI 물가 상승 압력



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

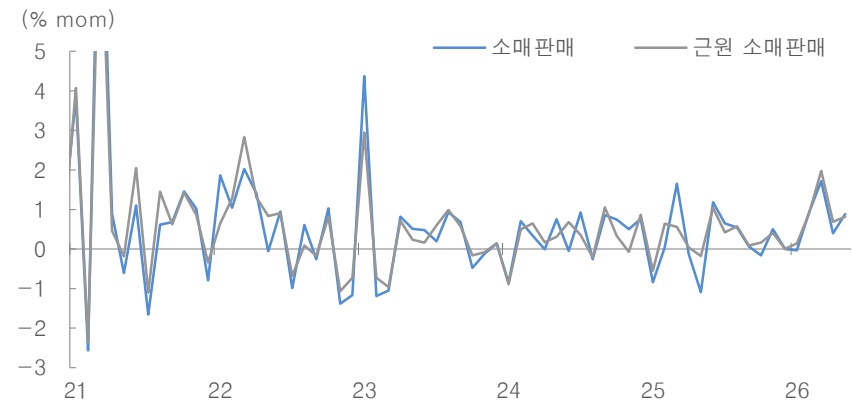
[소비] 미국 6월 소매판매 전월 대비 하락 예상, 5월 소비 호조에 따른 기저 효과 감안할 필요

미국 6월 소매판매(근원) 전월 대비 하락 예상



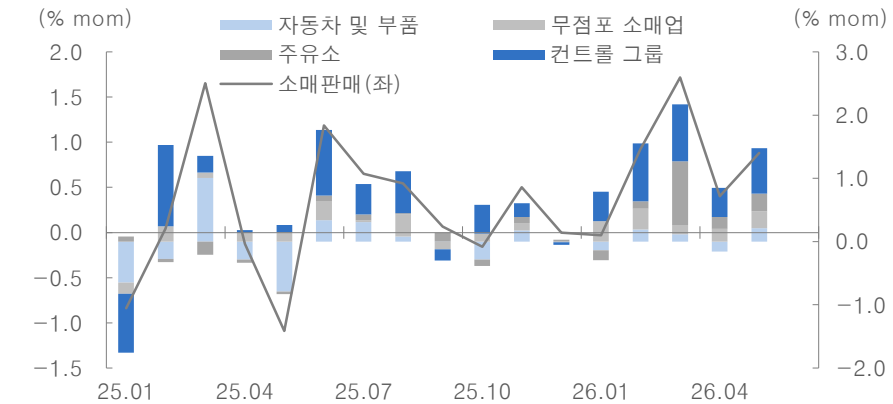
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 5월 소매판매 예상치, 이전치 상회하며 반등



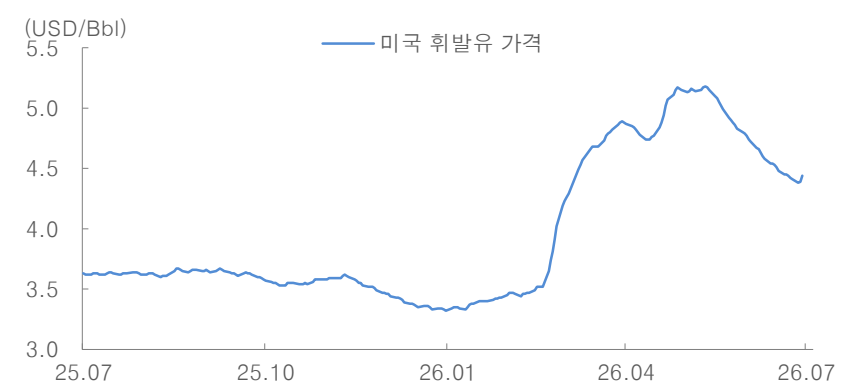
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

자동차 및 부품, 주유소, 무점포 소매업 전월대비 상승 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국-이란 종전 협상 타결로 미국 내 휘발유 가격 하락세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

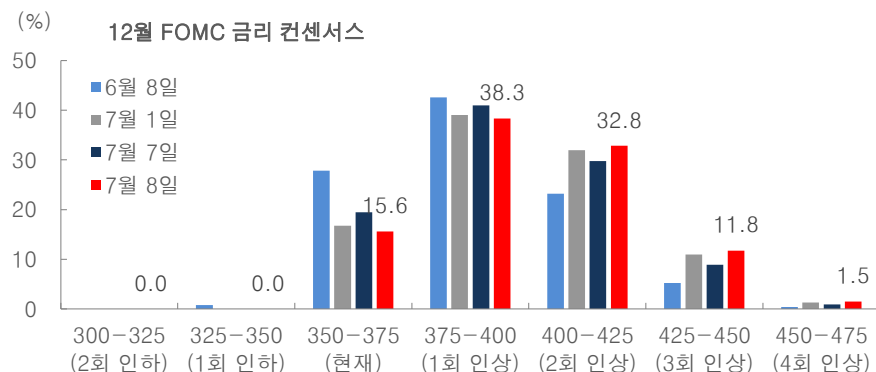
[연준 위원 발언] 중동 사태에 따른 인플레이션 압력을 우려, 금리 인상 기조도 늘어나

최근 연준 위원들의 주요 발언

위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	5월 4일 5월 29일	• 현재 정책은 양대 책무의 리스크 균형을 잡기에 적절한 위치 • 인플레이션은 올해 약 3% 수준, 2027년 2% 복귀 예상. 관세·에너지 효과가 사라지면 물가 둔화 가능 • 당장 금리인상이 필요하다고 결정하긴 이르지만, 인플레이션 상승과 기대 인플레이션 이탈 리스크를 더 주시
베스 해덕 클리블랜드 연은 총재	5월 1일 6월 2일	• 물가 상방 리스크와 성장·고용 하방 리스크가 동시에 존재한다고 언급 • 최근 추세가 지속되면 곧 행동이 적절할 수 있으며, 고용보다 지속적 인플레이션 리스크가 더 우려
존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	5월 4일 6월 4일	• 올해 인플레이션은 약 3%, 2027년에는 2% 목표로 복귀할 것으로 전망. 실업률은 4.25~4.5% 범위에 머물 것으로 예상 • 중동 사태에 따른 에너지·비에너지 투입비 상승, 공급망 차질이 물가와 성장 양쪽에 부담 • 현재 정책이 적절하고, 금리를 바꿔야 할 명확한 논거는 없다고 재확인
알베르토 무살렘 세인트루이스 연은 총재	5월 6일 5월 28일	• 인플레이션이 2% 목표를 의미 있게 웃도는 가운데, 금리를 당분간 동결하거나 경우에 따라 인상할 가능성 언급 • AI가 생산성을 높여 인플레이션을 낮출 것이라고 전제하는 것은 위험
오스틴 굴스비 시카고 연은 총재	5월 6일 5월 8일	• 고유가가 장기화될 경우 기업들의 투입재 재고가 소진되며 공급망 압력이 커질 수 있다고 평가 • 현재는 스태그플레이션 충격이라기보다 인플레이션 충격에 가깝지만, 길어질수록 우려가 커진다고 언급 • 고용은 좋다고 보긴 어렵지만 안정적이며, 물가는 최근 잘못된 방향으로 가고 있다고 평가
메리 데일리 샌프란시스코 연은 총재	5월 7일 6월 4일	• 2% 물가 목표 복귀 의지를 재확인. 다만 에너지 가격 급등이 중장기 인플레이션 기대를 높이는 증거는 없다고 평가 • 정책은 좋은 위치에 있으며, 경제가 어느 쪽으로 움직이든 대응할 준비가 되어 있음
수잔 콜린스 보스턴 연은 총재	5월 7일 5월 13일	• 금리 동결에는 강하게 찬성했지만, 성명서가 다음 조치가 인하일 것이라는 인상을 주는 표현은 조정해야 한다고 언급 • 기본 시나리오는 아니지만, 물가를 2%로 안정적으로 되돌리기 위해 추가 긴축이 필요한 시나리오도 가능

[통화정책 전망] 10월 FOMC에서 기준금리 인상할 것으로 투자자들/시장은 예상하는 중

연내 금리동결 가능성 소폭 하락, 금리인상 2회 가능성도 확대



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

연내 기준금리 1회 인상 가능성이 가장 높아



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2026년 10월 FOMC에서 금리인상 가능성 92.05%

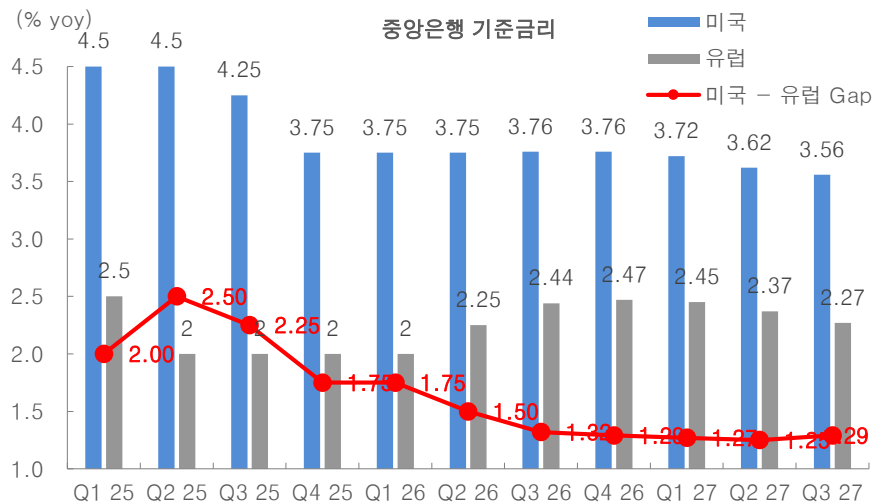
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES		
	350-375	375-400	400-425
2026-07-29	75.95%	24.05%	0.00%
2026-09-16	30.09%	69.91%	0.00%
2026-10-28	7.95%	92.05%	0.00%
2026-12-09	0.00%	70.02%	29.98%
2027-01-27	0.00%	53.95%	46.05%
2027-03-17	0.00%	34.38%	65.62%
2027-04-28	0.00%	27.95%	72.05%
2027-06-09	0.00%	35.09%	64.91%
2027-07-28	0.00%	43.95%	56.05%
2027-09-15	0.00%	55.91%	44.09%
2027-10-27	0.00%	63.95%	36.05%
2027-12-08	0.00%	84.17%	15.83%

자료: CME, 대신증권 Research Center

미국채 10년물, 달러화 오버슈팅 국면 지속. 정상화만으로도 하향 안정국면 전개 예상

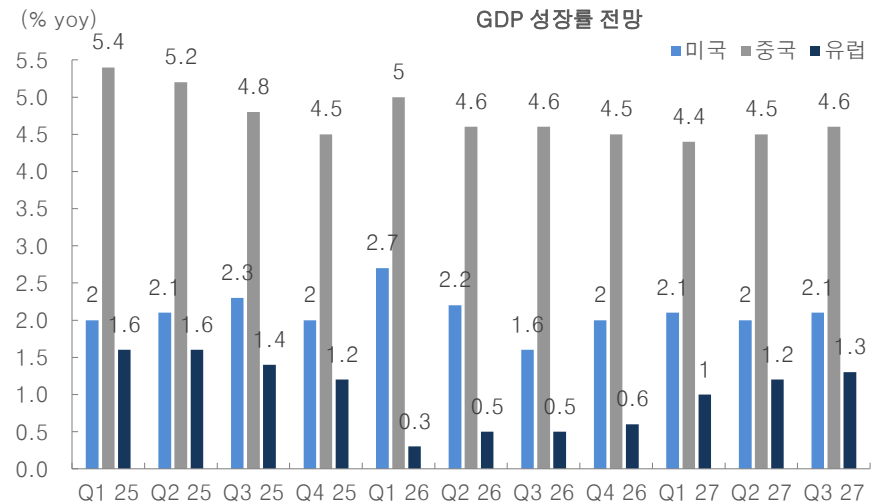
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망. 대신증권이 예상하는 미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.1 ~ 4.2% 도달. 달러화도 상반기 중 95p 수준까지 레벨다운될 전망
- 하지만, 3, 4월 중등 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회해 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어서기도 했음. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 채권금리, 달러는 고용 서프라이즈, 매파적 이었던 6월 FOMC 영향으로 다시금 미국채 10년물은 4.5%를 넘어섰고, 달러화는 100p에 상회. 중등 지정학적 리스크 변화, 경제지표 결과에 일희일비
- 미국 이란 간 무력 충돌 재개에도 불구하고 70달러 수준에서 등락 중. 금리인상 우려가 여전하지만, 지정학적 리스크 완화, 유가 레벨다운으로 인한 물가 안정 확인시 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망. 6월 CPI와 PCE, 주요 심리지표에서 물가 지표 결과 중요
- 특히, 지정학적 리스크 완화는 유가 하락(70달러 수준 등락) - 물가 안정 기대를 자극하며 미국 금리인하 기대가 살아나고, 트럼프 관세 노이즈, 지정학적 리스크 완화, 중국 경기부양정책 강화가 확인되면서 채권금리와 달러화 약세 압력은 점차 강해질 전망
- 달러 약세, 채권금리 하향안정 전개시 Non-US로 글로벌 유동성 이동이 더 빨라질 것. 26년 미국에서 자금 이탈, Non-US로 자금 유입 재개될 전망

미국 금리인하 사이클 유효. 유럽과 금리 격차 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

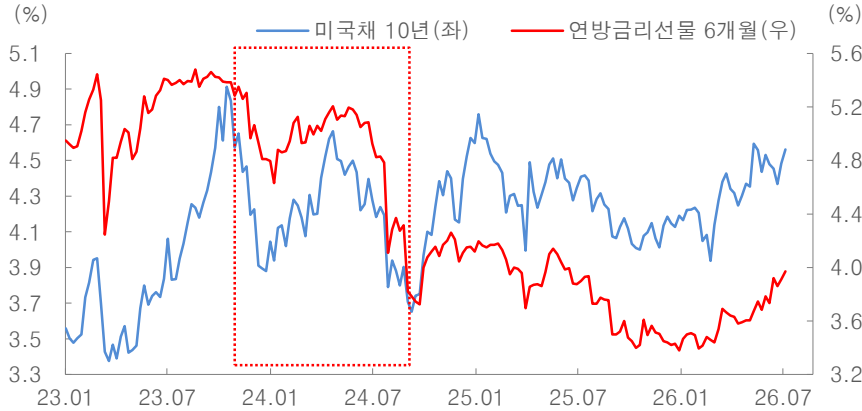
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

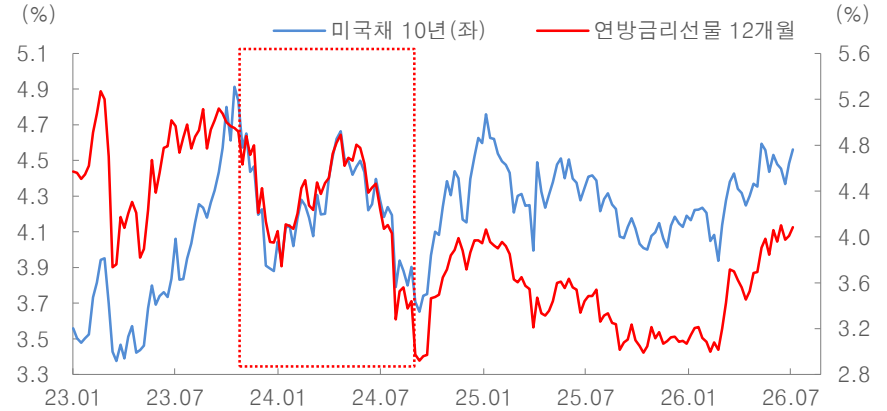
[미국 채권금리] 중동 리스크 완화, 유가 레벨다운 vs 금리인상 우려 강화 = 채권금리 고공 행진 중

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 약화되었지만...



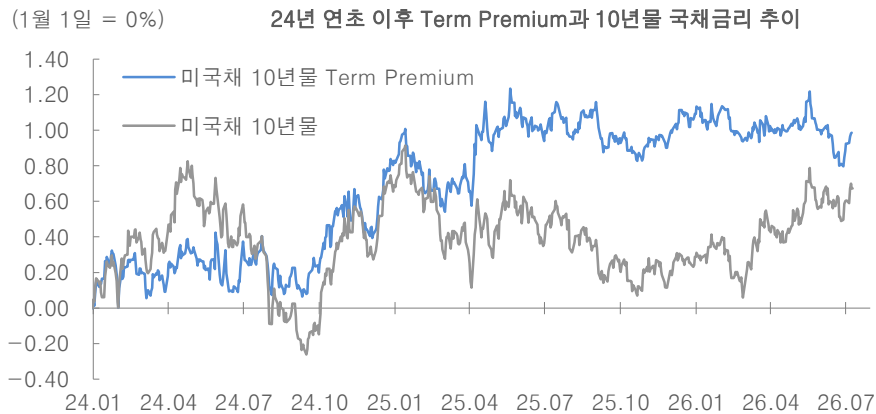
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



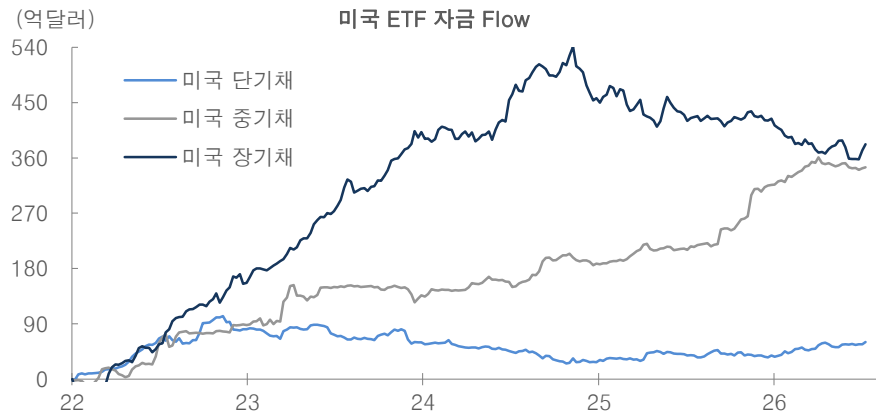
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 20bp로 유지 중



자료: 뉴욕연준, Bloomberg, 대신증권 Research Center

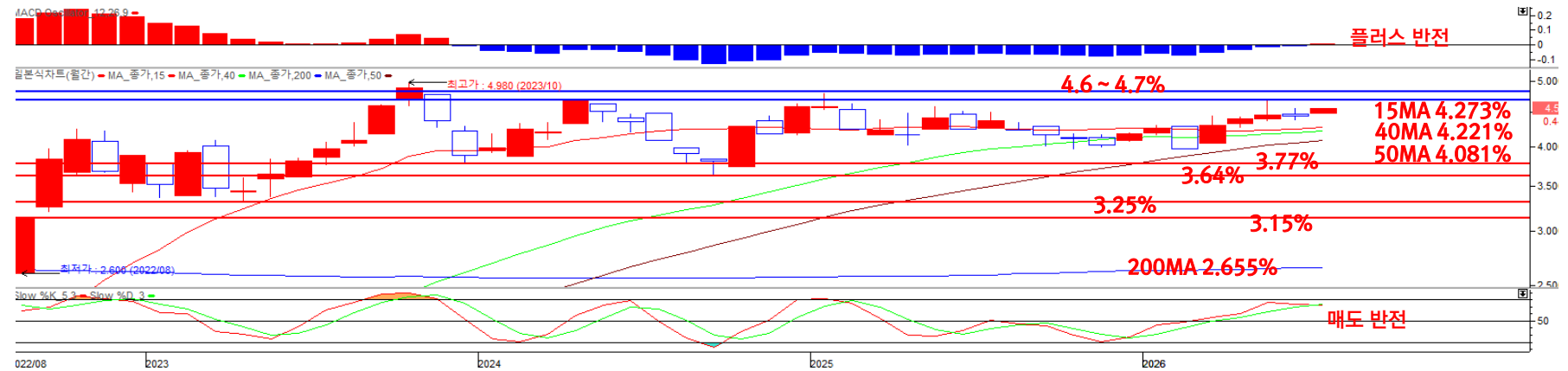
장기채로 2주 연속 자금 유입(2주 누적 2.45억\$, 26년 -41.8억\$)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계 수준(4.5%)에서 등락을 반복하고 있지만, 물가 안정 확인시 하락세 강화 가능

미국채 10년물 월간 차트. 박스권 상단인 4.5% 돌파 재시도에 나서고 있지만, 안착 이후 추가적인 레벨업 가능성은 낮다고 판단



자료: 대신증권 Research Center

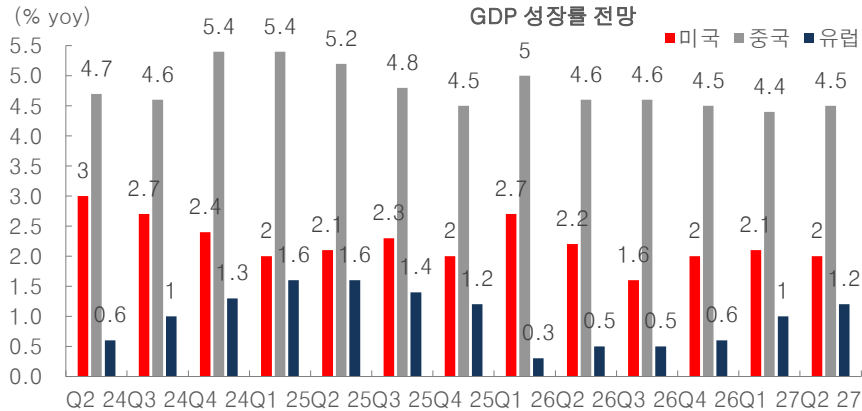
미국채 10년물 주간 차트. 4.0 ~ 4.25% 박스권 상단 돌파 이후 단기 오버슈팅 전개. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

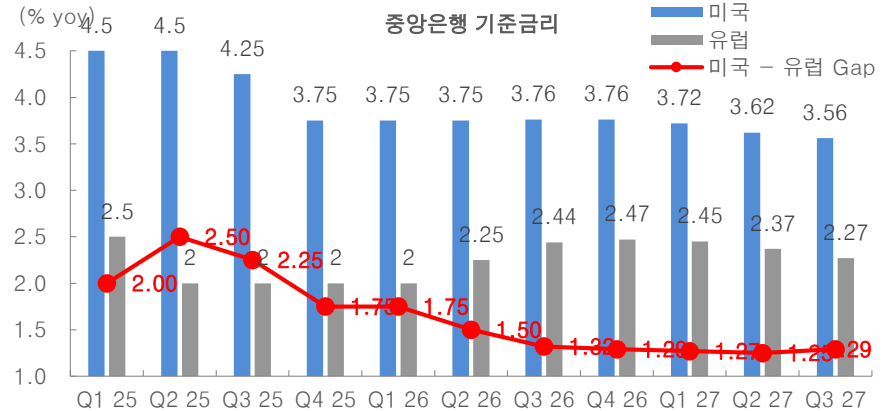
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 통화정책 긴축 우려 강화가 문제

유럽과 경기 격차 축소. 중국과 경기 격차 확대 = 달러 약세 압력



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 - 유럽 간 경기 격차 축소에 이어 기준금리 격차도 축소 국면 진입



자료: FED, ECB, Bloomberg, 대신증권 Research Center

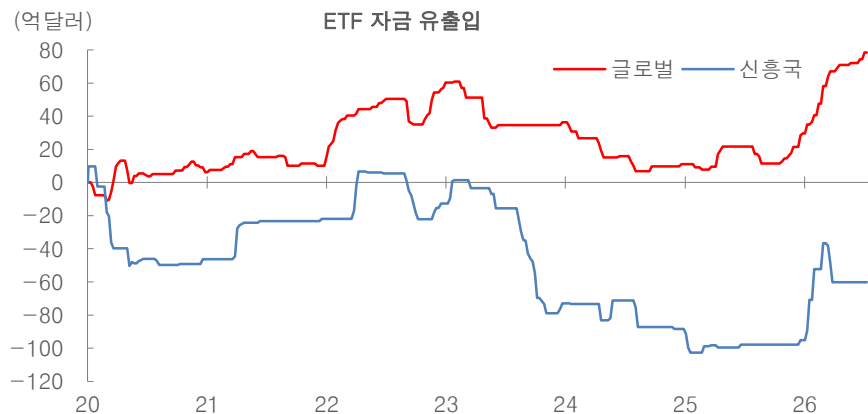
달러 인덱스 주간 차트. 통화정책 불확실성 확대, 채권금리 급반등으로 100p 돌파. 물가, 통화정책 우려 완화, 채권금리 하락 반전 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

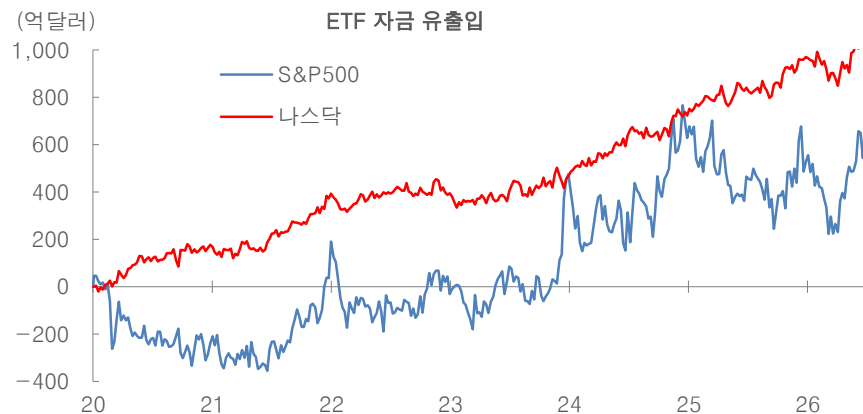
[글로벌 유동성] 미국 증시 상대적 부진 속에 달러 반등 영향으로 US 자금 재유입, Non-US에서 단기 자금 이탈

26년에만 글로벌로 48.84억, 신흥국으로 34.86억달러 유입



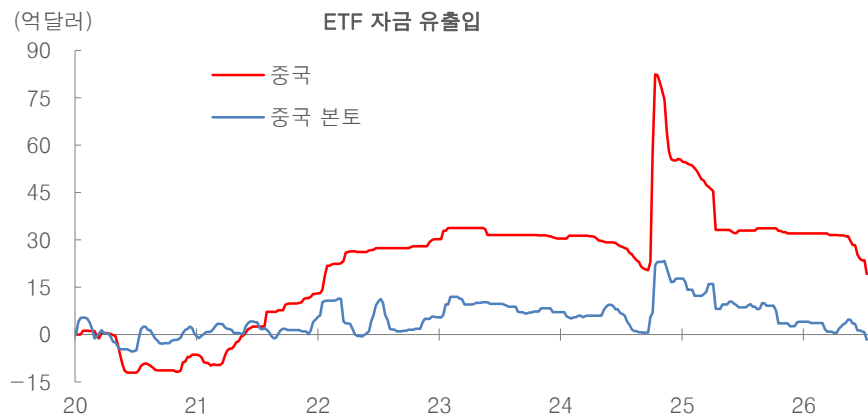
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 2주 연속 자금 유출(26년 7.52억\$), 나스닥 26년 38.2억\$



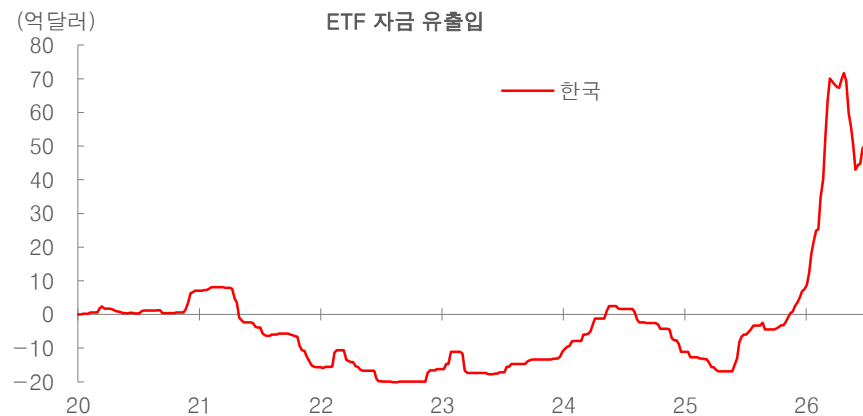
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 5월말 이후 자금 유출 지속. 26년 총 18.4억달러 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 한주만에 자금 유입(2.5억\$) 유입. 26년 누적 +40.8억\$

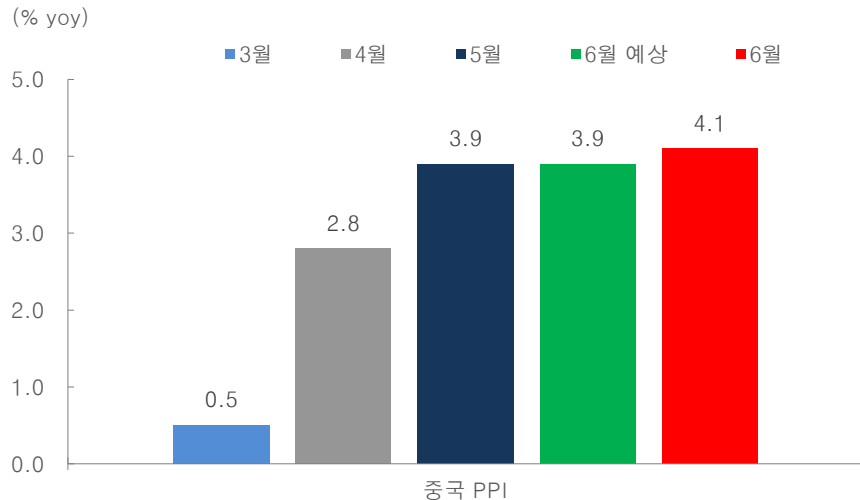


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

부진한 수요와 견조한 생산의 이중 구조, PBOC 경기 부양 의지 강화

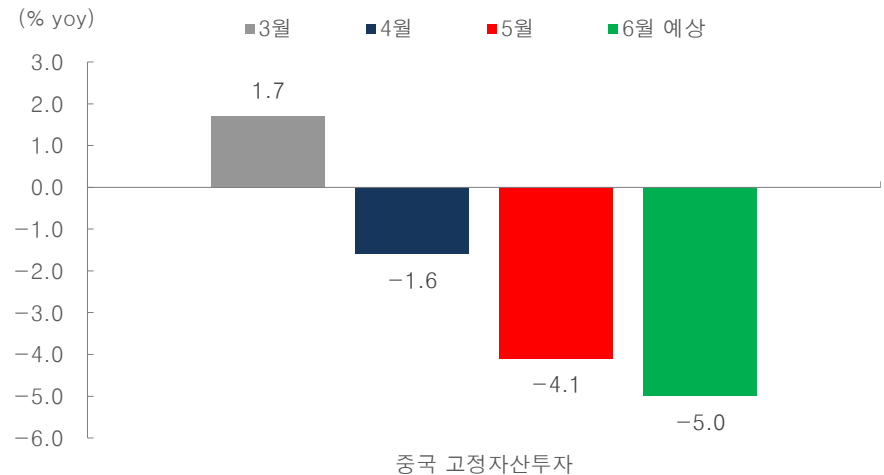
- **중국 6월 CPI는 전년 대비 +1.0% 상승하며 예상치, 전월치 하회.** 기존에는 돼지고기 가격 급락이 물가 하락을 주도했지만, 6월에는 비식품 물가 상승률이 +1.9%에서 +1.5%로 둔화되고, 서비스 물가도 전월 대비 보합에 그치며 수요 부진이 확산. 한편, **6월 PPI는 전년 대비 +4.1% 상승하며 예상치를 상회.** 원자재 및 에너지 가격 상승으로 인한 물가 상방 압력이 유효했지만, **최종재로의 가격 전가가 제한적인 상황으로 내수 부진과 기업 마진 압박이 지속되고 있음**을 시사. 향후 에너지 가격의 비용 전가력 회복 여부를 확인할 필요가 있으며, **부진한 물가는 인민은행의 추가 완화 명분을 강화할 것으로 기대**
- **중국 인민은행은 2분기 통화정책위원회에서 적도 완화적 통화정책을 유지하는 가운데, 역주기 조절 강도를 강화에서 확대로 높이며 경기 부양 의지를 한층 강화.** 공급은 강하지만 수요는 약한 구조와 디플레이션 압력을 공식적으로 인식하고, 물가의 합리적 회복과 재정·통화정책 공조 강화를 강조. 이에 3분기 완화 기조는 강화될 것으로 판단. 다만 **장기 국채금리 하락과 채권 쏠림 관련 모니터링 강화를 예고해, 경기 부양과 금융안정 사이 균형을 유지할 것으로 예상**
- **중국 6월 실물지표에서는 생산 부문의 견조한 흐름과 내수 부진의 지속 여부를 확인할 필요.** 소매판매는 618 쇼핑 축제 효과로 전월보다 감소폭이 축소될 전망이지만, 스마트폰·자동차 등 내구재 소비 부진과 부동산 침체, 고용 불확실성을 감안하면 뚜렷한 소비 회복을 기대하기는 어려움. 산업생산은 제조업 PMI 확장과 AI·첨단 제조업 수요에 힘입어 소폭 개선될 전망이나 수출 수주 둔화는 부담 요인. 고정자산투자 역시 부동산 투자 감소와 민간 투자심리 위축으로 부진이 이어질 가능성이 높아, 생산과 내수 간 경기 격차의 지속 여부가 핵심 관전 포인트

6월 PPI +4.1%로 예상치, 전월치 상회. 4개월 연속 회복 국면



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

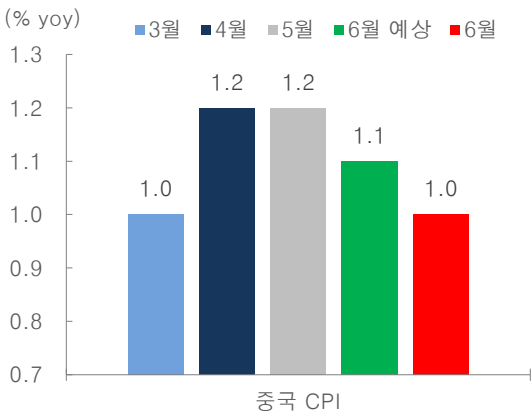
6월 고정자산투자 -5.0%로 예상하며, 부진한 흐름 지속



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

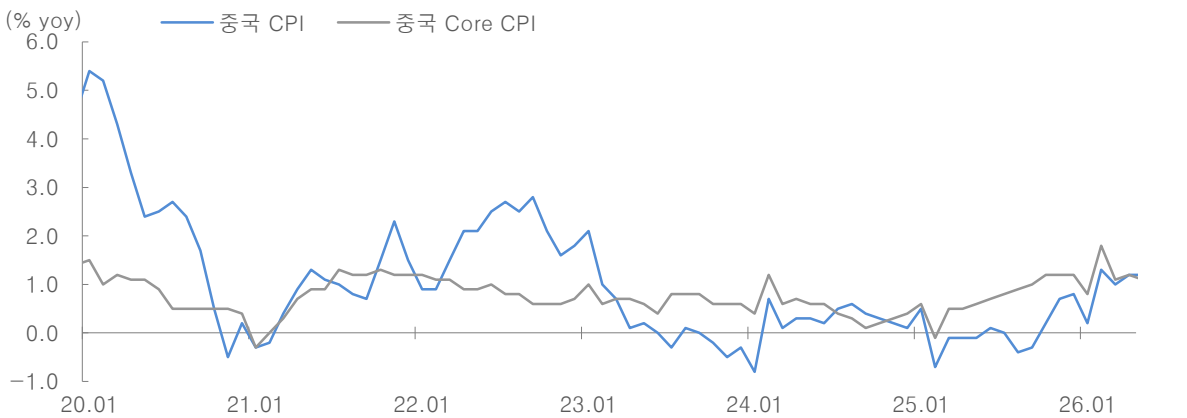
[물가] 소비자, 생산자 물가 상승 흐름, AI 관련 산업 수요 확대가 PPI 상승 견인

6월 CPI +1.0%로 예상치 하회



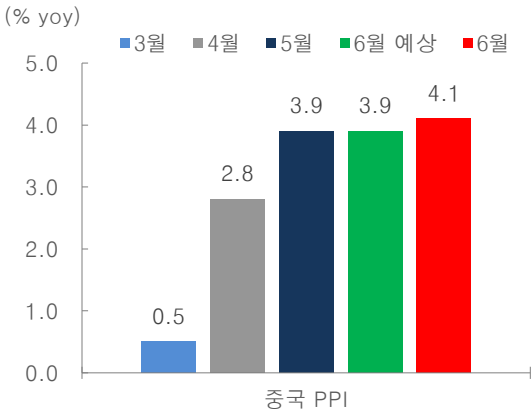
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 소비자 물가는 완만한 상승 추세



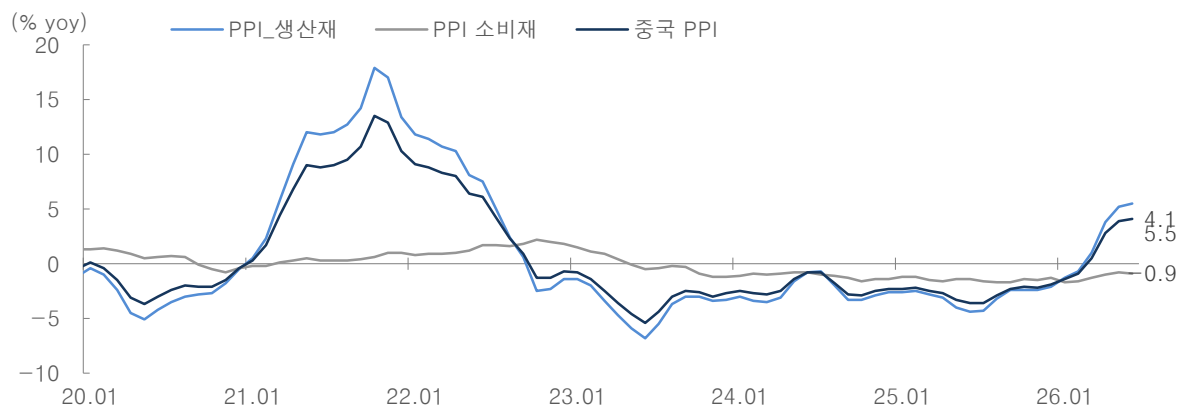
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

6월 PPI +4.1%로 최고 수준 기록



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

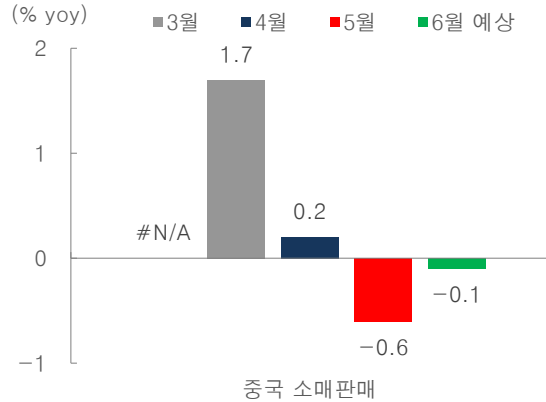
중국 생산자 물가는 4개월 연속 회복세를 보임. 물가 환경 개선을 시사



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

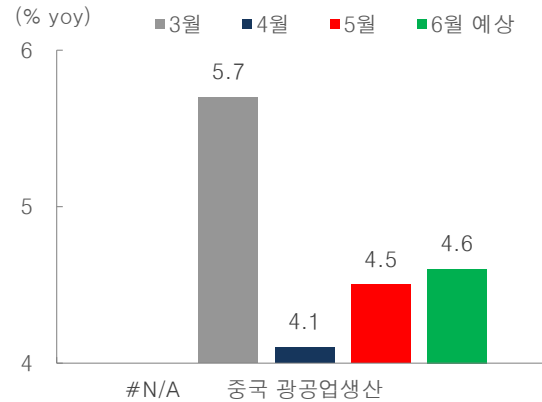
[중국 실물지표] 광공업생산 증가 예상, 고정자산투자 하락 추세 지속되며 경계감 확대

소매판매 -0.1% 하락 예상, 전월 대비 개선



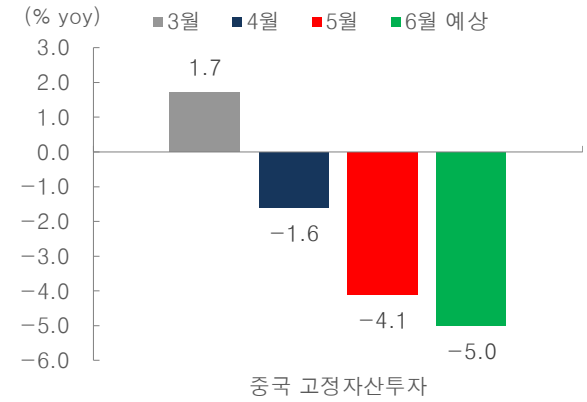
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

광공업생산 4.6% 상승 예상



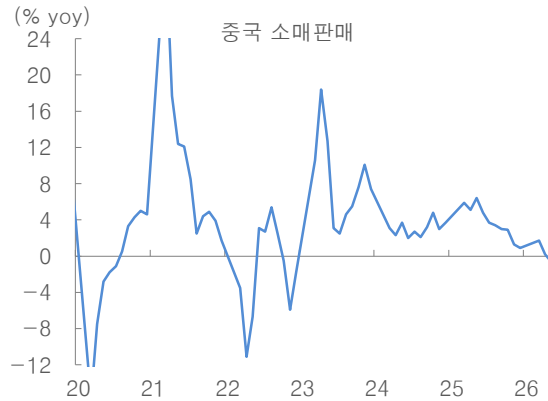
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

고정자산투자 -5.0%로 부정적 흐름 예상



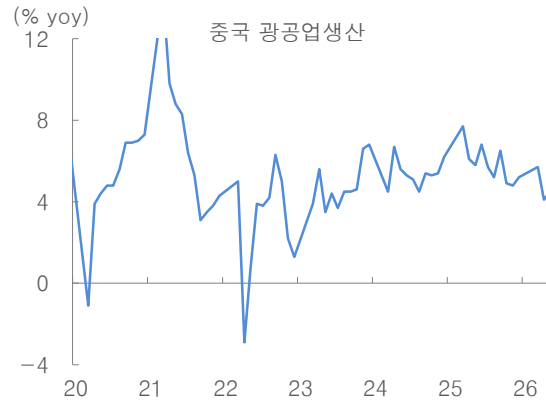
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

3년 5개월 만에 월간 기준 하락 전환



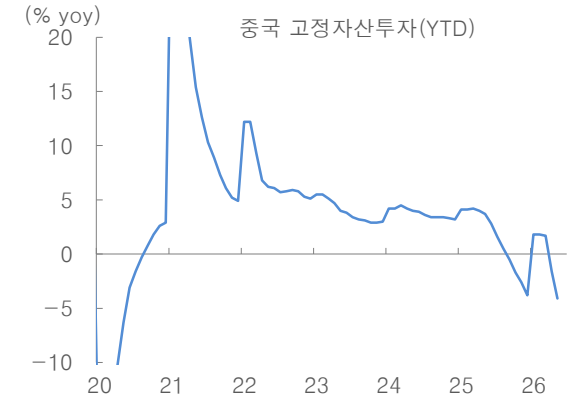
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

첨단기술, 설비 제조 분야 증가세 견인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

재차 하락 추세를 보이는 고정자산투자

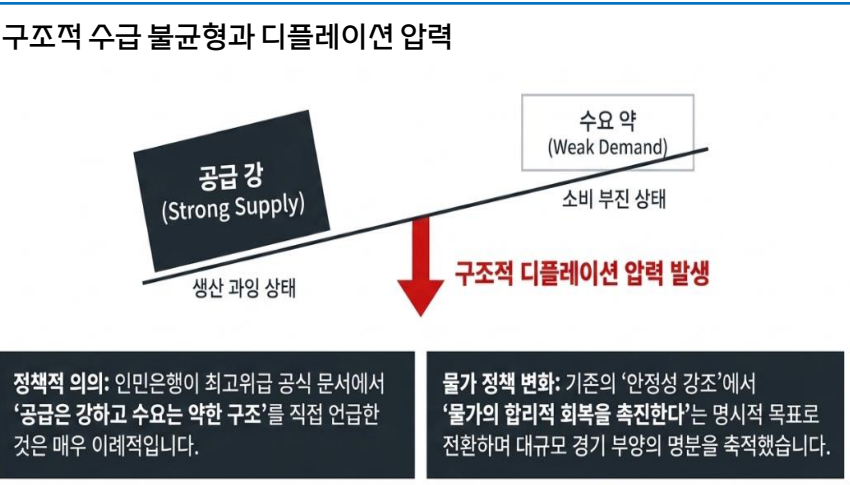


자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 인민은행 통화정책위원회 성명: 역주기 조절 확대 선언, 3분기 금리, 기준율 인하 포석

인민은행 2분기 통화정책위원회 성명 주요 내용		
구분	직전 분기	이번 분기
통화정책	적당히 완화적인 수준으로 유지	기조 불변 + 완화 강도 명시적 상향
역주기 조절 강도	강화	확대로 상향
경기 진단	일반적 표현	강한 공급과 부진한 수요 구조 인정
물가 정책	안정성 강조	합리적 회복 촉진 명시
금융개방	산발적 조치	고수준 쌍방향 개방 중기 전략화
재정, 통화 협조	명시 수준 낮음	협동 강화 공식 확인

자료: PBOC, 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

중국 인민은행 유동성 공급 확대, 정책 금리 기준 변경 가능성 시사

PBOC 역레포 공급 비교			
구분	6월 4일	5월 14일	의의
공급규모	5,000억 위안	3,000억 위안	시리즈 역대 최대, 분기말 선제 대응
만기	3개월(92일)	6개월(184일)	분기말~3분기초 유동성 직접 타겟
조작일/ 만기일	6월 5일 ~ 9월 5일	5월 14일 ~ 11월 17일	중기 유동성 공급 곡선 다층화
정책 신호	분기말 집중 대응 강화	하반기 유동성 기반 조성	MLF 기준금리 인하 기대 상승
시장 영향	3~6개월 채권 매수압 강화	중기 채권 기본 수요층 형성	국채, 신용채권 상승 압력 강화

자료: PBOC, 대신증권 Research Center

최근 PBOC 매입단식 역레포 공고 타임라인				
구분	공고일	실시일	규모	만기
No.8	4/14	4/15	5,000억 위안	6개월
No.9	4/30	5/6	3,000억 위안	3개월
No.10	5/14	5/15	3,000억 위안	6개월
No.11	6/4	6/5	5,000억 위안	3개월
No.12	6/12	6/15	6,000억 위안	6개월

자료: PBOC, 대신증권 Research Center

PBOC, 단기 금리 조정 방식 개선 및 익일물 역레포 거래 확대

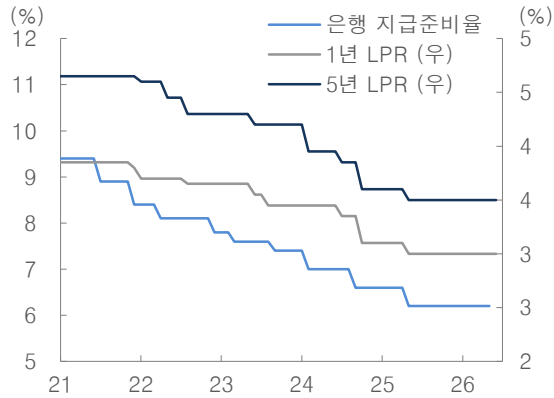
中인민은행, 금리 기준 바꾼다

중국 인민은행(PBOC)이 주요 정책금리 기준을 현재의 7일물 역레포(역환매 조건부 채권) 금리에서 익일물 금리 중심으로 변경할 가능성을 시사했다. 주요국 중앙은행과 유사한 체계를 도입해 단기 자금 조달 비용에 대한 통제력을 높이려는 움직임으로 풀이된다.

자료: 매일경제, 대신증권 Research Center

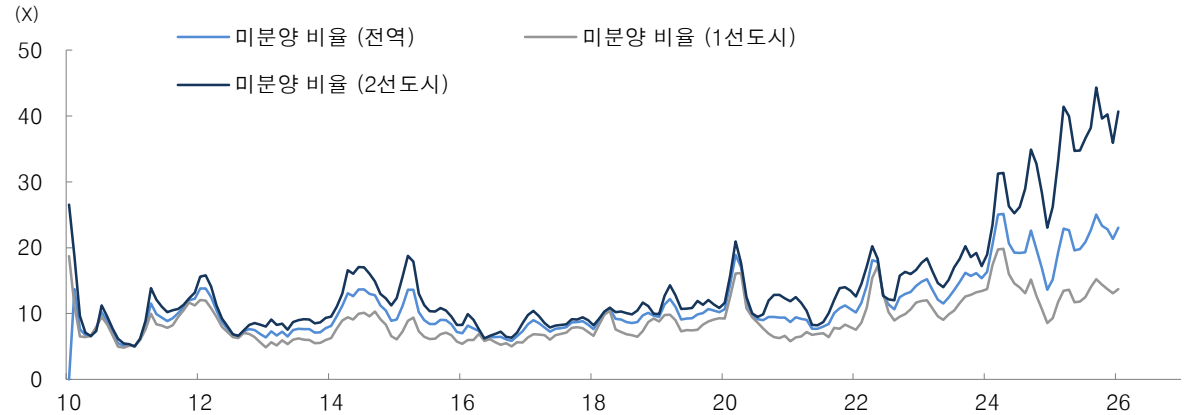
소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화 가능성

LPR금리 13개월 연속 동결 중



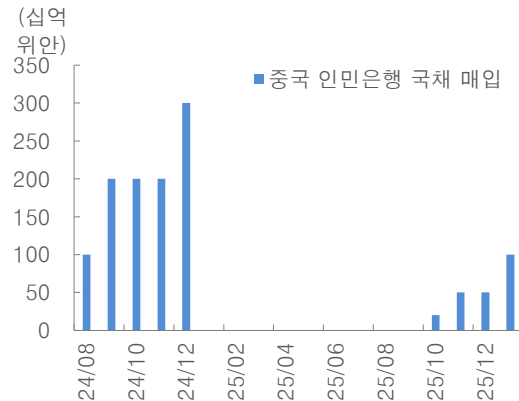
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

위축된 부동산 경기는 소비심리 약화의 원인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

PBOC는 국채 매입 확대 가능성도 시사



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

1선 도시들은 소비 유도를 위해 부동산 규제까지 추가 완화

구분	2025년 12월(1224 대책)	2025년 8월(808 대책)
외지인 매입 제한(시내)	사회보장보험(2년) 납입 이력 필수	사회보장보험(3년) 납입 이력 필수
외지인 매입 제한(외곽)	사회보장보험(1년) 납입 내역 필수	사회보장보험(2년) 납입 내역 필수 조건 충족 시 다주택 허용
다자녀 가정	시내 기준, 매입 가능 주택 수 확대 (현지인: 3채 / 외지인: 2채)	주택 공적금 대출 한도 상향 (최대 160만원)
주택담보대출 금리	1주택·2주택 구분 폐지, 동일 금리 적용	1주택·2주택 금리 차등 적용
주택공적금 대출 LTV	2주택 LTV 25%로 완화	일괄 30%(지역 구분 없음)
부동산 개발 사업 인허가	허가제 → 신고제 전환	기존 유지

자료: State Grid, 대신증권 Research Center

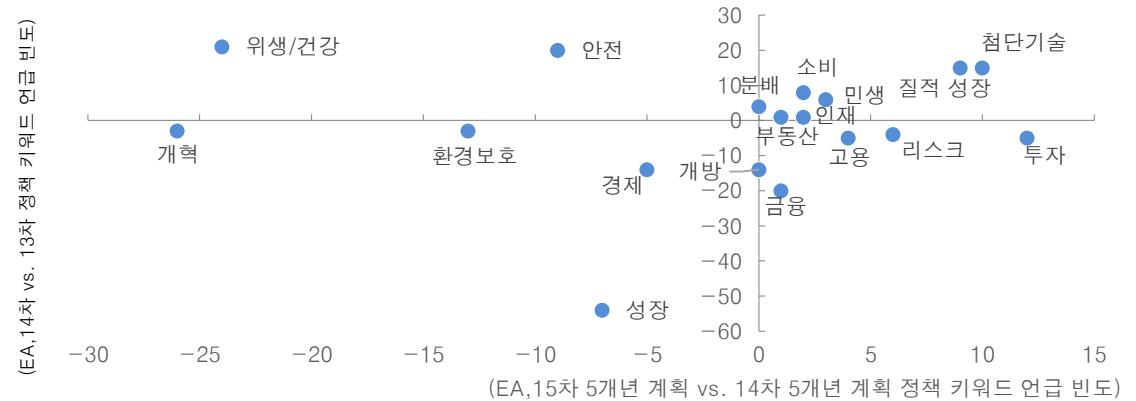
질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

1월 1Y MLF 금리 인하(1.55→1.50%)



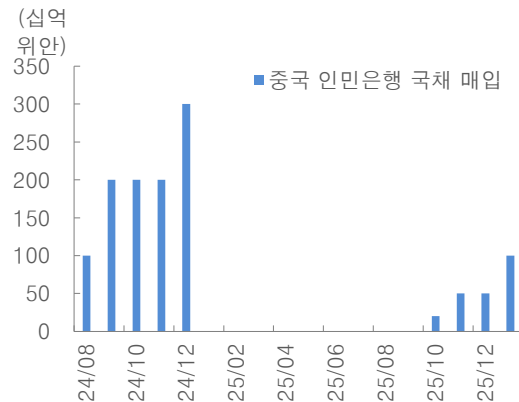
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

질적 성장 방향은 맞지만 이는 향후 5년을 위한 목표, 지금은 부양에 초점



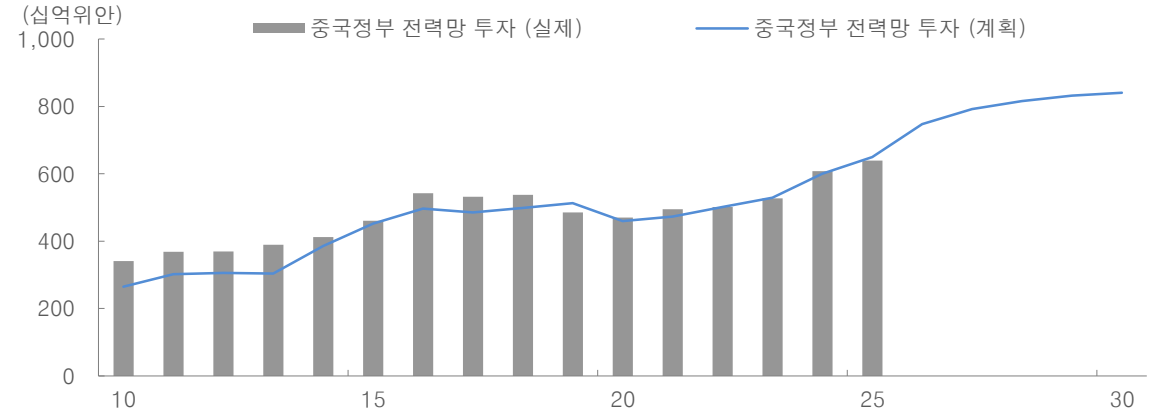
자료: 중국 정부 공식 사이트, 대신증권 Research Center

다시 한번 유동성 투입



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

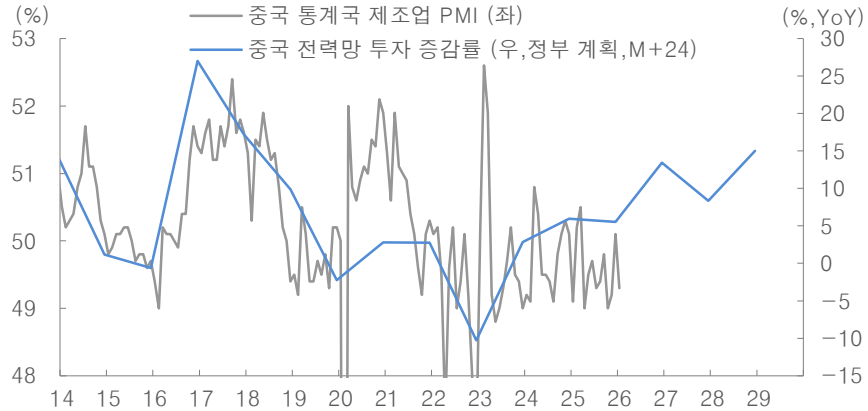
질적 성장 + 투자 모두 잡기 위해 전력망 투자 목표치 상향



자료: State Grid, 대신증권 Research Center

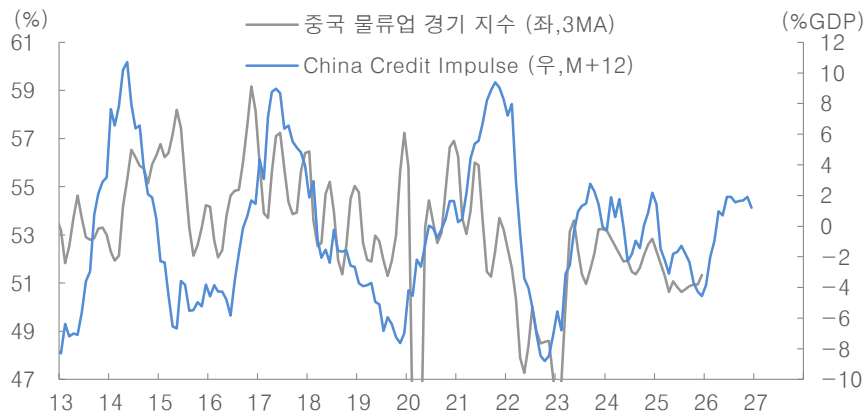
26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선행. 연내 경기 반등 가능



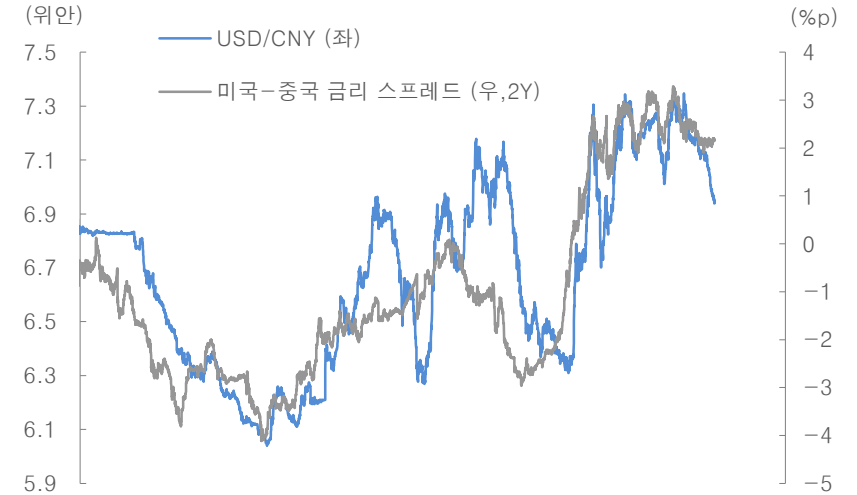
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

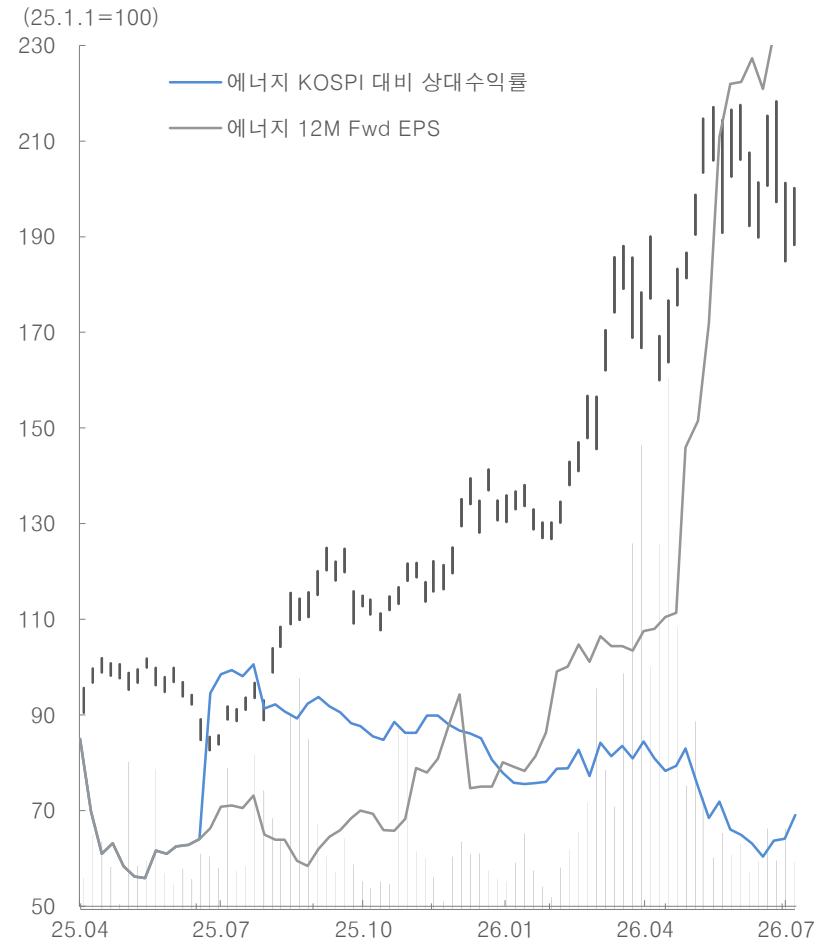
FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

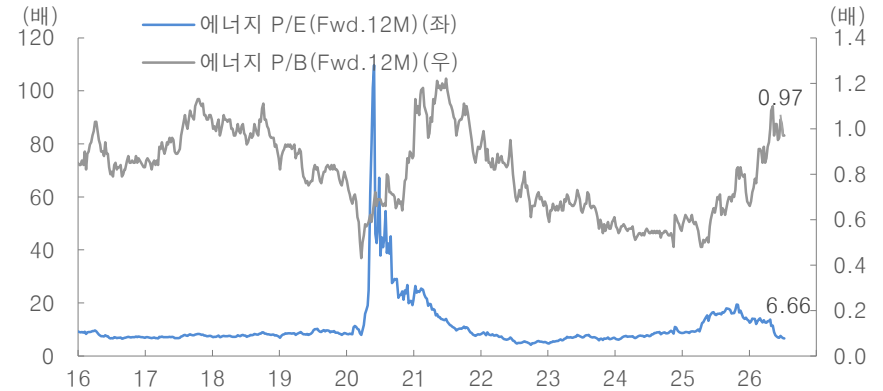
[에너지] 중동 사태에 따른 에너지 가격 급등 여파 잔존, 반사 수혜 기대 유효

선형 EPS 상승폭 뚜렷. 그럼에도 부진한 주가 수익률



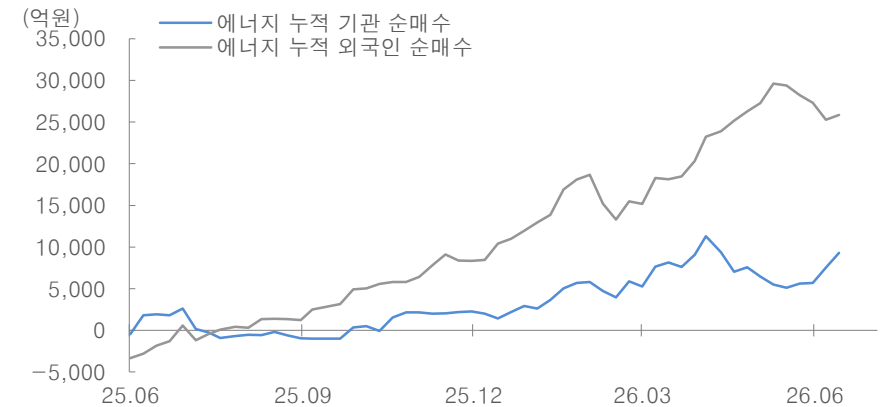
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선형 P/B 0.97배로 상승 추세, 선형 P/E는 6.66배로 저조



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

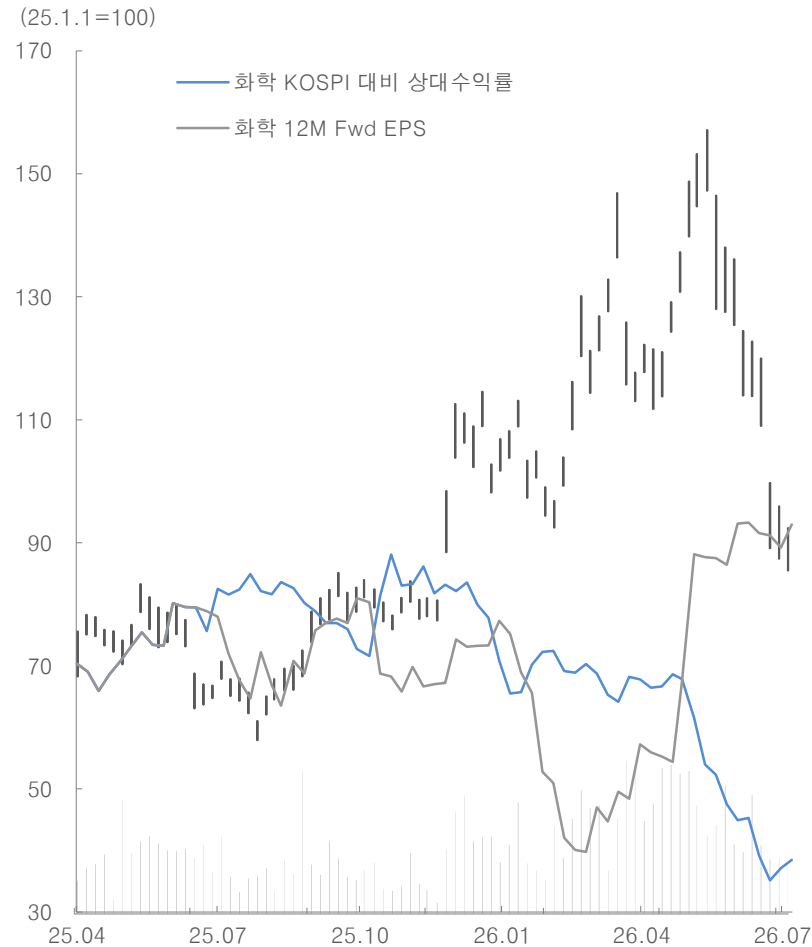
외국인 순매수 정점 통과, 기관 순매수 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

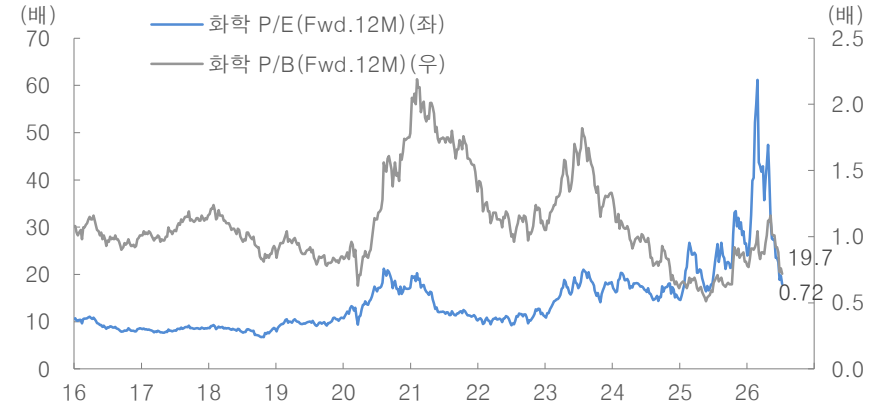
[화학] 실적 대비 주가 매력도 확대, 2차전지 업종 ESS 모멘텀 긍정적

선형 EPS 상승 흐름 제동, 시장에서 소외되며 주가 하락폭 확대



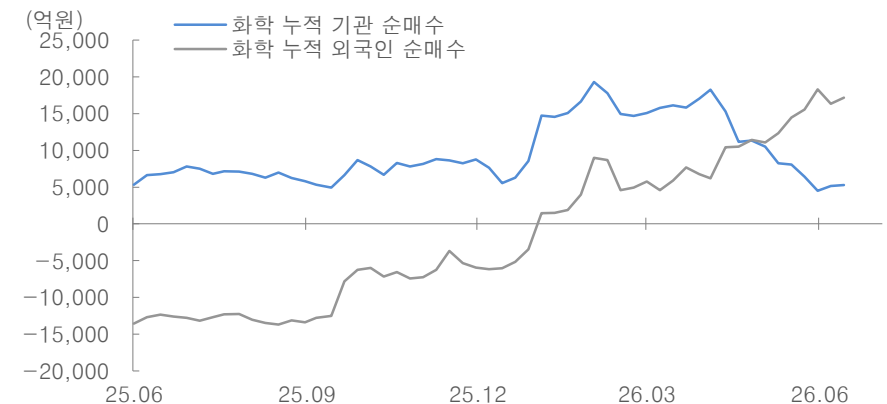
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, PBR 0.72배로 하락 추세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

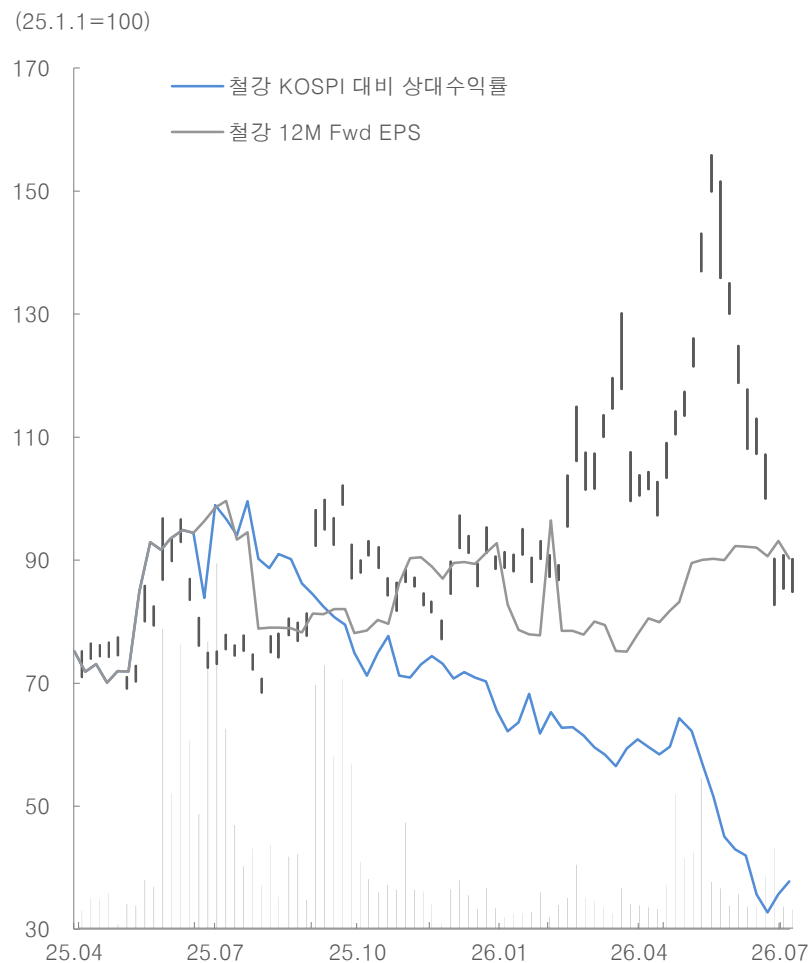
외국인 수급 유입 지속, 기관 수급 이탈 진정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

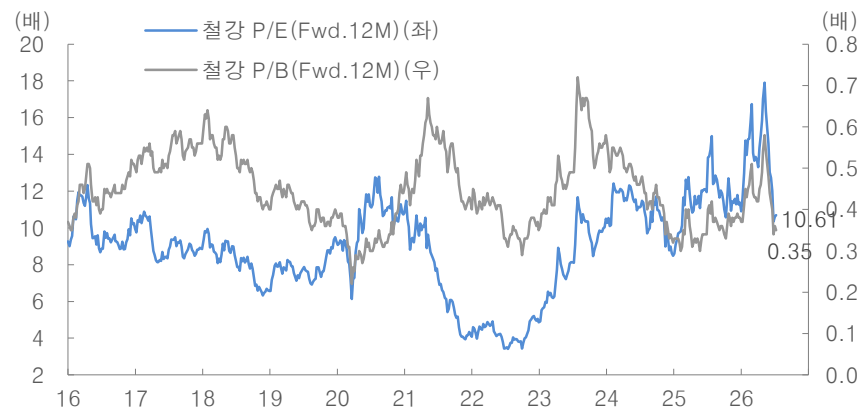
[철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

선형 EPS 상승 흐름 둔화, 주가 하락폭 확대



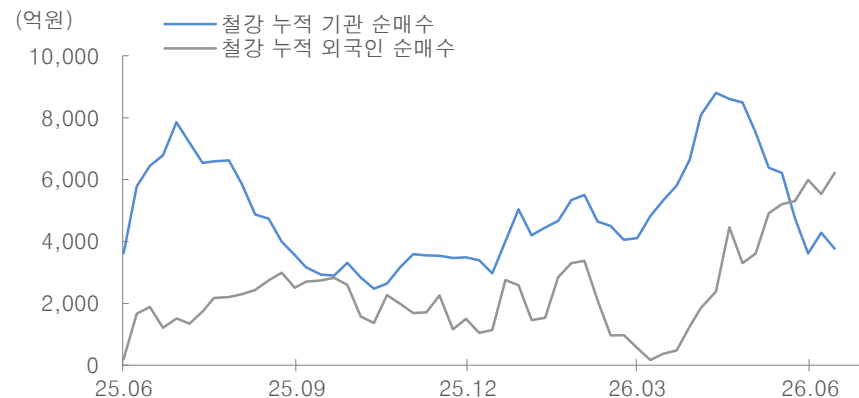
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 선형 P/B 0.35로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

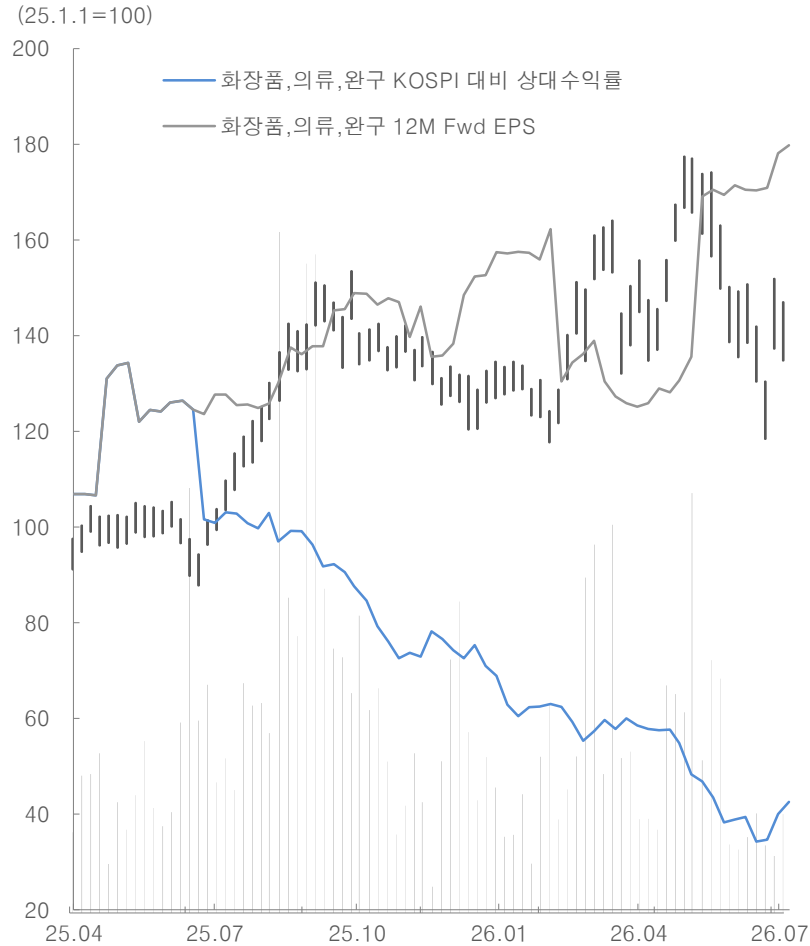
외국인 순매수 지속, 기관 순매도 강도 둔화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품] 중국 소비경기 회복 시 수혜 기대, 글로벌 수출 실적에 따른 강세 흐름

선형 EPS 상승 흐름, 거래량 감소하며 주가 약세 전개



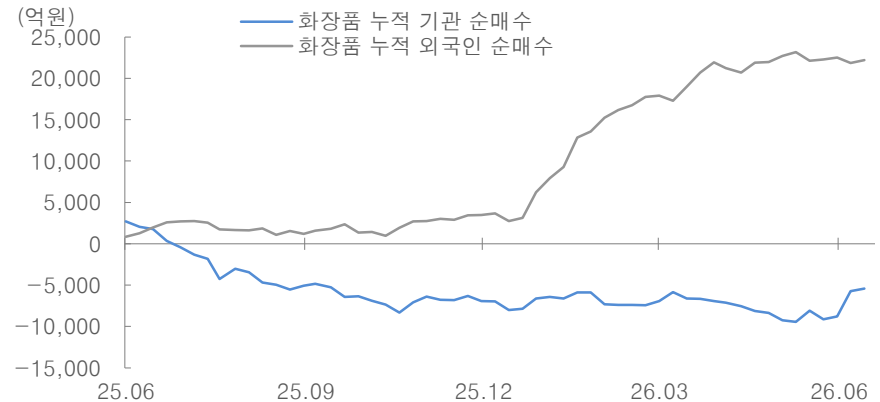
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화장품 선형 P/E 11.01배로 저평가 구간, 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자 순매수 흐름, 기관 수급 유입 재개

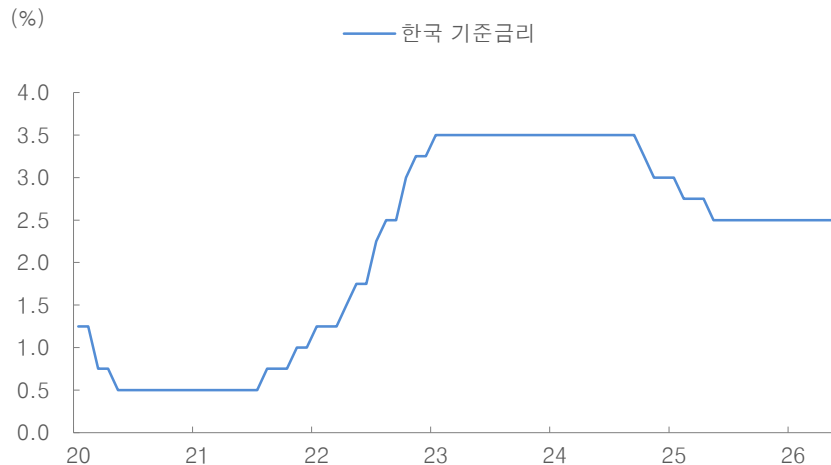


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

한국은행 금리 인상 사이클 진입 전망, 향후 속도 조절에 주목

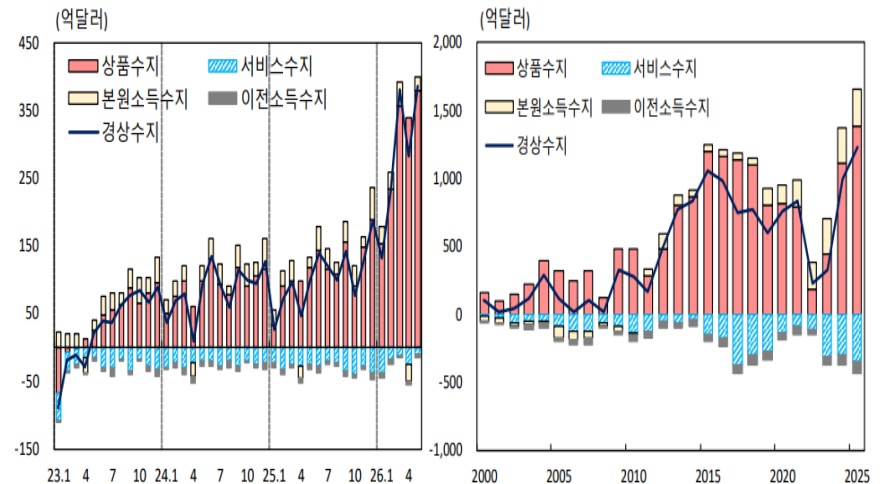
- **7월 16일 한국은행 금융통화위원회에서는 기준금리를 2.50%에서 2.75%로 25bp 인상할 것으로 전망.** 5월 금통위에서 기준금리는 동결됐지만 2명의 위원이 인상 소수의견을 제시했고, 의결문에서도 향후 물가상승 압력과 경기 개선 흐름을 점검하며 기준금리 인상 시기를 결정하겠다고 명시
- **6월 금융안정회의 의사록을 확인해보면 사실상 금리 인상 사이클 진입을 전제로 한 논의가 이어지고 있는 상황.** 금리 인상 여부보다 금리 상승 과정에서 발생할 수 있는 취약부문 리스크와 금리 인상의 효과를 중심으로 논의했으며, 통화정책의 초점은 인상 여부보다 시점과 속도로 이동한 것으로 판단
- **성장 측면에서도 금리 인상을 제약했던 하방 우려가 크게 완화.** 5월 경상수지는 386.1억달러 흑자를 기록했고, 6월 수출은 전년 대비 70.9% 증가한 1,022.5억달러로 사상 처음 월간 1,000억달러를 상회. 무역수지도 361.5억달러 흑자를 기록했으며, 반도체 수출은 199.5% 증가한 448억달러로 수출 호조를 주도. 대규모 경상수지·무역수지 흑자는 성장과 대외건전성 측면의 완충력을 높이고, 반도체 수출 확대는 국내 성장률의 하방 위험을 제한하는 요인. 이에 **한국은행이 경기 둔화 부담보다 물가와 금융안정 리스크에 우선 대응할 수 있는 정책 여력이 확대된 것으로 판단**
- **결국 7월 금통위에서는 기준금리 인상 자체와 함께 향후 인상 경로에 대한 신현송 총재의 발언에 주목할 필요.** 다만 중동 정세와 국제 유가의 불확실성이 높아질 수 있는 만큼 연속 인상을 사전에 확정하기보다, 7월 25bp 인상 이후 물가의 2차 파급효과와 경제 상황을 진단하며 추가 인상을 조절할 가능성 높음

한국은 금리동결 지속. 1년 1개월 만에 금리인상 가능성



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

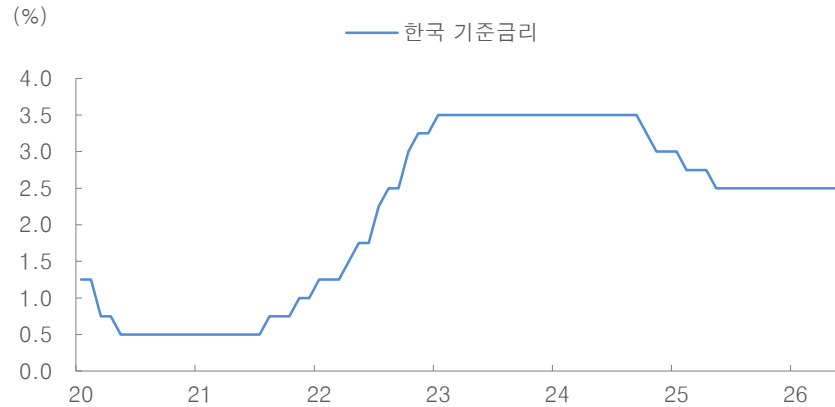
한국 경상수지 2026년에 들어서며 급증



자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center
주: 경상수지 추이, 최근 월별(좌), 2000년 이후 연간(우)

7월 금통위 금리인상 유력, 신현송 총재는 금리인상 언급하며 매파적 기조 강화

한국은행, 기준금리 8차례 연속 동결



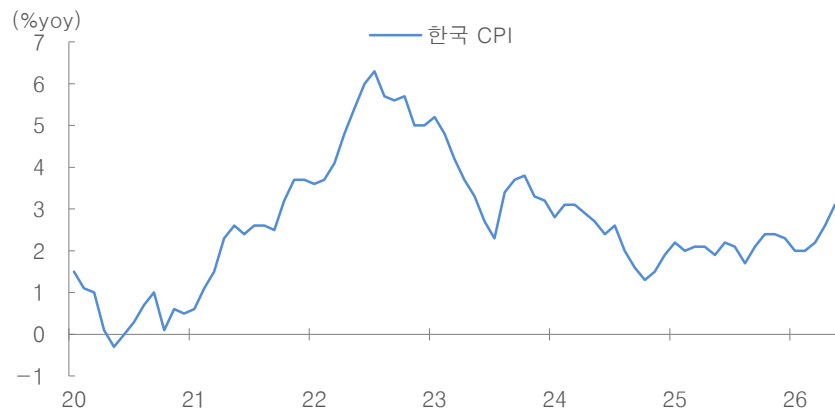
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

반도체 호조로 한국 경제성장률 상승세



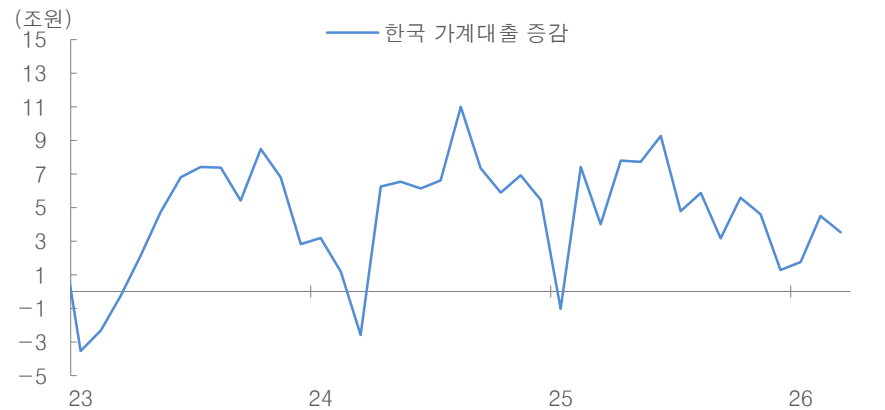
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중동 사태 이후 소비자물가 상승폭도 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국 가계대출 증감은 평균 대비 높지 않아



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

한국은행 금리 인상 사이클을 기정사실화, 경상수지 흑자 최고치

2026년도 제12차 금융통화위원회 의사록

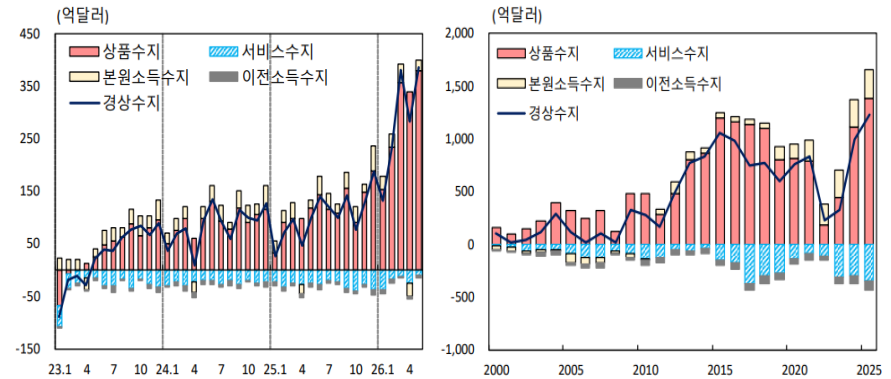
- 일부 위원은 FOMC 결정과 중동협상 타결 후 상황 변화 등도 적절히 반영하고 금융불균형에 대해 경계감을 가지면서도 금리상승 과정에서 나타날 수 있는 리스크에 대해 잘 대비하자는 취지를 전달할 필요가 있다는 의견을 제시
- 일부 위원은 환율이 변동성뿐 아니라 높은 수준을 장기간 지속하고 있는 점을 지적할 필요가 있고, 주택시장에서의 기대심리가 다시 확산되면서 임금·성과급 등 부동산으로의 자금유입 가능성이 커진 점을 관련 파트에서 강조해야 한다고 언급하였음. 또한 GDP 대비 가계부채 비율이 경제 성장세에 힘입어 빠르게 하락할 것이지만 최근 빚투가 늘어나고 가계대출 증가세도 다시 확대되고 있어 이에 대한 우려가 보다 부각되어야 한다는 의견을 제시

핵심포인트

- **금리가 오르는 과정에서**라는 표현에서 인상 사이클 기정사실화
- 주택 재가속·빚투 급증·가계대출 재가속·환율 장기 고위를 복합 금융불균형 경보로 공식화

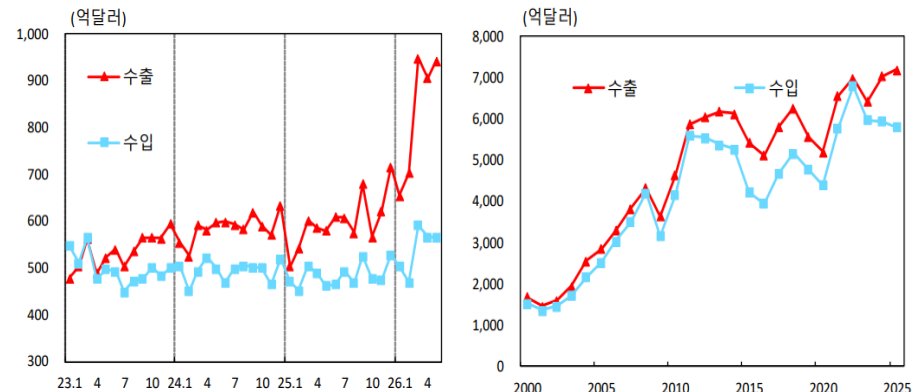
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

한국 경상수지 2026년에 들어서며 급증



자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center
주: 경상수지 추이, 최근 월별(좌), 2000년 이후 연간(우)

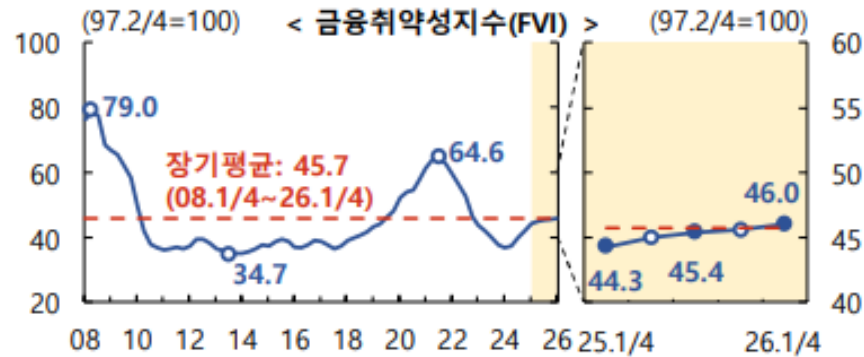
한국 수출도 2026년 들어서며 급증



자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center
주: 경상수지 추이, 최근 월별(좌), 2000년 이후 연간(우)

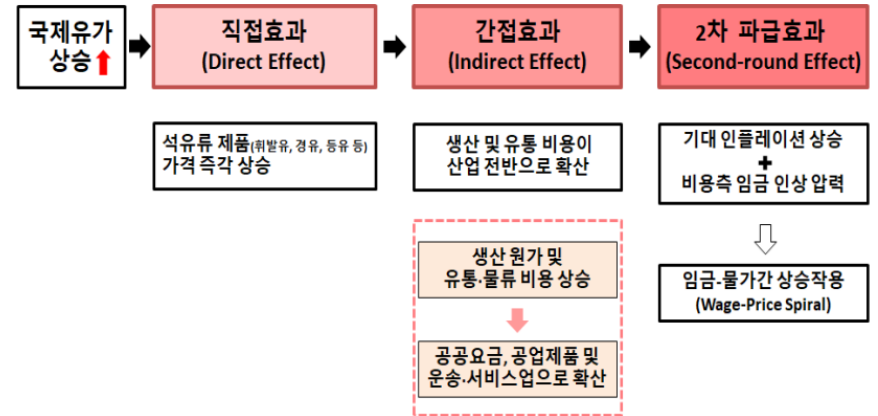
가계 대출 확대와 함께 금융취약성지수 상승, 국제 유가 상승과 반도체 업종 성과급으로 물가 우려 확대

금융취약성지수 장기 평균 상회



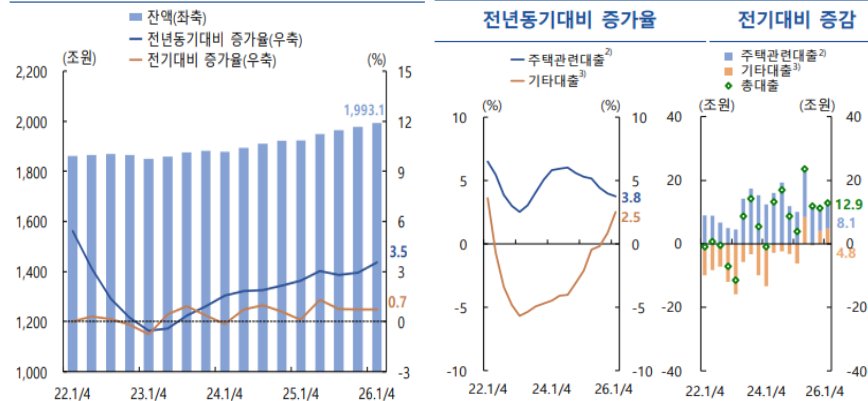
자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

국제 유가 상승이 물가에 미치는 파급 효과



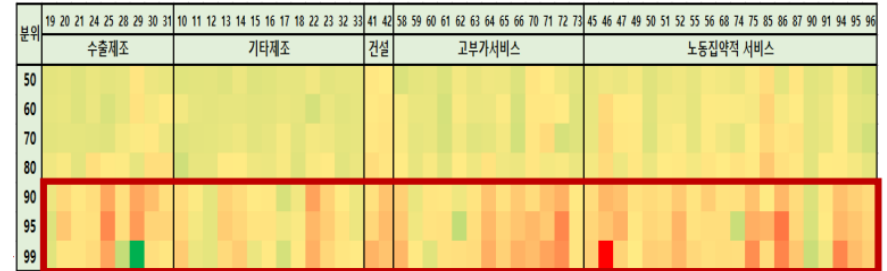
자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

가계신용 증가에 확대, 기타 대출 증가폭 확대



자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

분위수별 IT 급여 상승 파급의 효과, 임금 상승이 산업 전반으로 확산



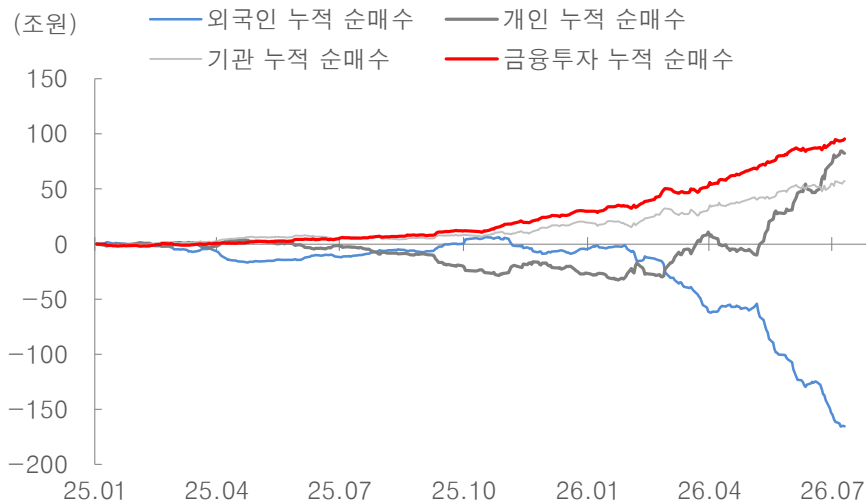
주: 1) 붉은색에 가까울수록 IT부문 특별급여 상승에 따른 해당 부문 정액급여의 영향이 분기별로 양(+)의 효과, 초록색에 가까울수록 음(-)의 효과, 노란색에 가까울수록 0에 가까운 효과를 의미
2) 추가효과는 IT 특별급여 분포 가정에 따른 분위수별 비선형적 실제 효과와 분포 미가정 하의 통상적 선형 효과의 차이분을 의미. 즉, IT 부문 특별급여가 이례적으로 크게 상승할 때, 예상 수준을 상회하는 추가효과를 뜻함

자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

개인 매수 여력 약화, 외국인 수급 변화(매수 전환) 여부가 중요

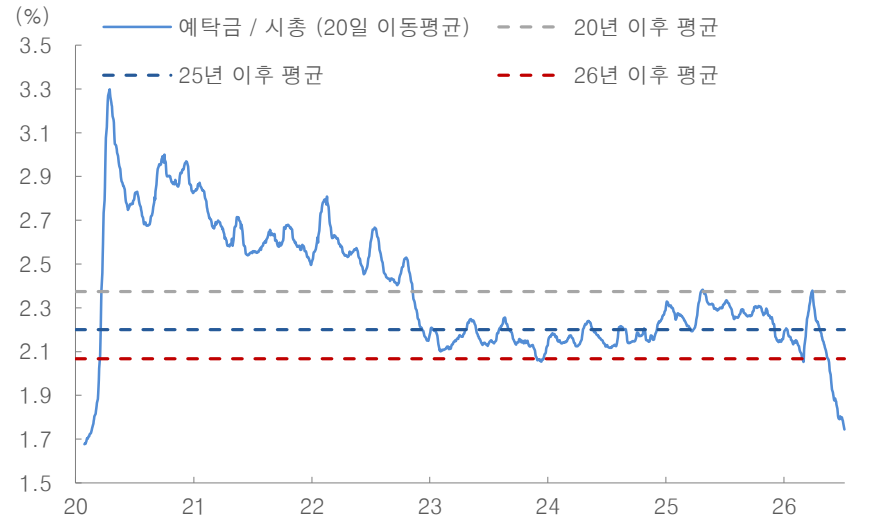
- 국내 증시의 상승 추세 속 외국인 투자자는 순매도를 지속. 외국인의 공백을 메웠던 수급 주체는 개인과 금융투자 순매수. 또한 금융투자의 매수는 ETF 자금으로 추정하며 개인 수급과 유사한 성격. 여기서 주목할 점은 과연 **개인 자금이 얼마나 외국인의 수급 공백을 채워줄 수 있는지 여부**
- 국내 증시의 예탁금은 26년 4월부터 급격하게 하락. KOSPI가 가파른 반등세를 이어가는 과정에서 외국인의 리밸런싱 매물이 지속됐고, 이를 개인투자자의 순매수가 상당 부분 흡수한 결과로 판단. 다만 증시 대기자금인 고객예탁금이 빠르게 소진되면서 개인의 추가 자금 투입 여력이 약화
- 개인의 레버리지 투자 확대도 함께 점검할 필요. 신용융자잔고는 30조원에 근접했고, 은행권 가계대출 증가액은 7.6조원으로 1년 10개월 만에 최대치를 기록. 이는 신용융자잔고 확대와 맞물려 개인의 위험자산 투자 수요가 높은 수준에 도달했음을 시사. 결국 현재는 **개인의 현금성 대기자금이 감소하는 동시에 레버리지 활용 여력도 점차 한계에 가까워지는 국면으로, 이전과 같은 규모와 시장 영향력의 개인 자금 유입이 지속되기는 어려울 수 있음**
- 다만 수급의 전환점은 가까워지고 있을 가능성 높음. 그동안 외국인의 수급 공백을 개인과 금융투자가 메워왔던 것처럼, 향후 개인의 매수 여력이 약화되는 구간에서는 외국인 수급이 다시 유입되며 시장 하단을 지지하고 분위기 반전을 모색, 상승 추세 재개를 이끌어갈 전망. 특히 **외국인의 리밸런싱 매물이 정점을 통과하고 국내 기업의 실적 개선과 이익 전망 상황이 지속될 경우, 수급의 중심축이 개인에서 외국인으로 이동, KOSPI의 상승 추세가 재개될 것으로 기대**

개인, 금융투자의 순매수가 외국인의 수급 공백을 대체



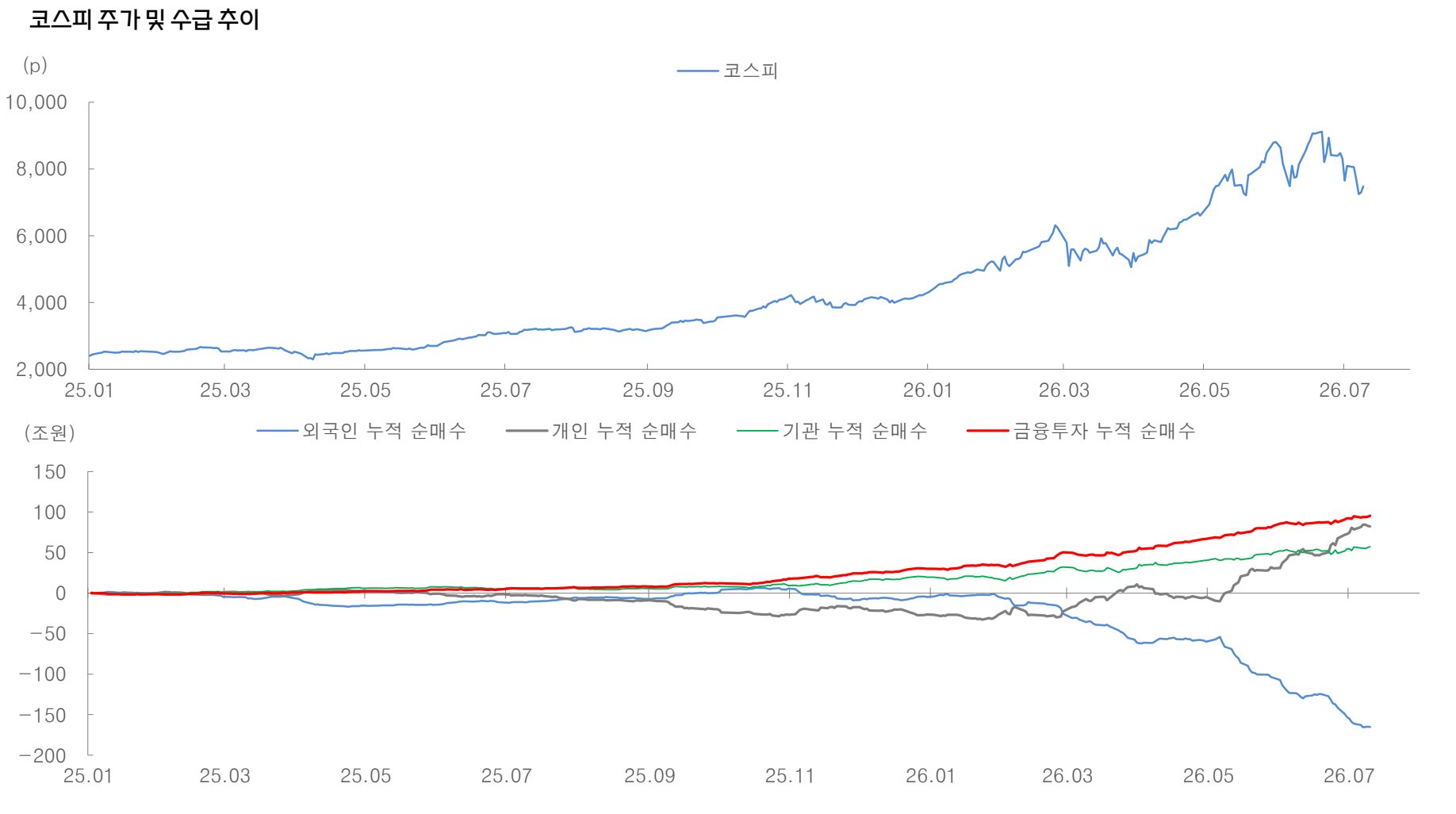
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

국내 예탁금은 하락 추세, 최근 평균 대비 저점 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

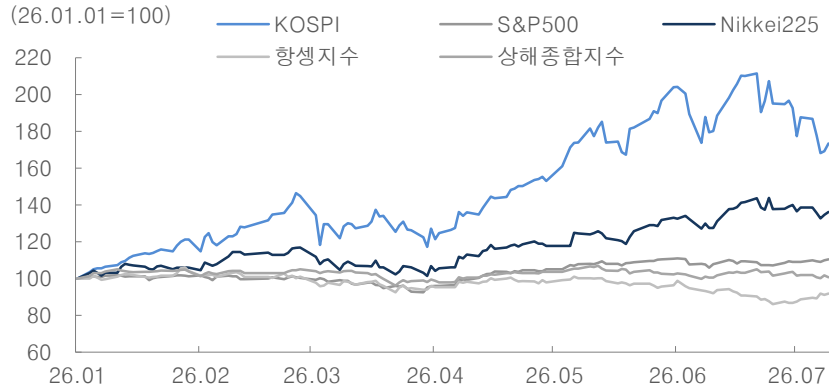
코스피 상승 추세 속 외국인 수급의 공백을 채웠던 개인, 금융투자 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자의 순매도는 리밸런싱 매물로 해석, 코스피 급락하며 외국인 매물 출회도 완화

국내 증시 아웃퍼폼에 따른 리밸런싱 매물 출회



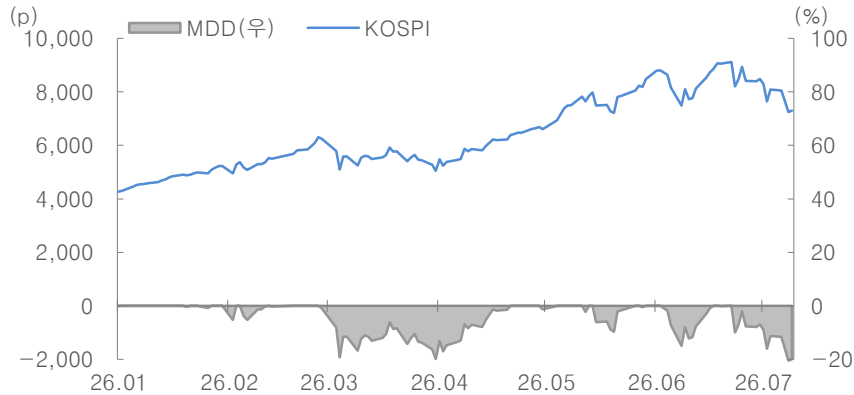
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

코스피 내 외국인 지분율은 상승 흐름



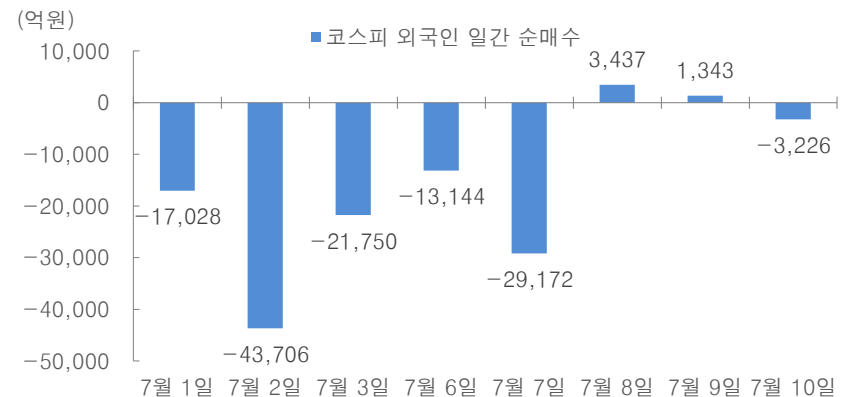
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI는 미국-이란 전쟁 국면보다 더 큰 충격을 소화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자의 순매도 강도는 진정 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

개인, 금융투자의 순매수가 외국인의 수급 공백을 대체, 개인은 언제까지 순매수할 수 있을까?

금융투자는 개인 투자자의 ETF 매매로 추정

- 국내 증시 상승 추세 국면에서 외국인 수급의 공백을 채웠던 것은 개인과 금융투자의 순매수
- 여기서 금융투자는 개인 투자자의 ETF 매수로 인한 LP 및 AP의 수급으로 추정
- 지금까지 외국인의 매물을 받아줬던, 개인들의 순매수가 언제까지 이어질 수 있을지 확인할 필요

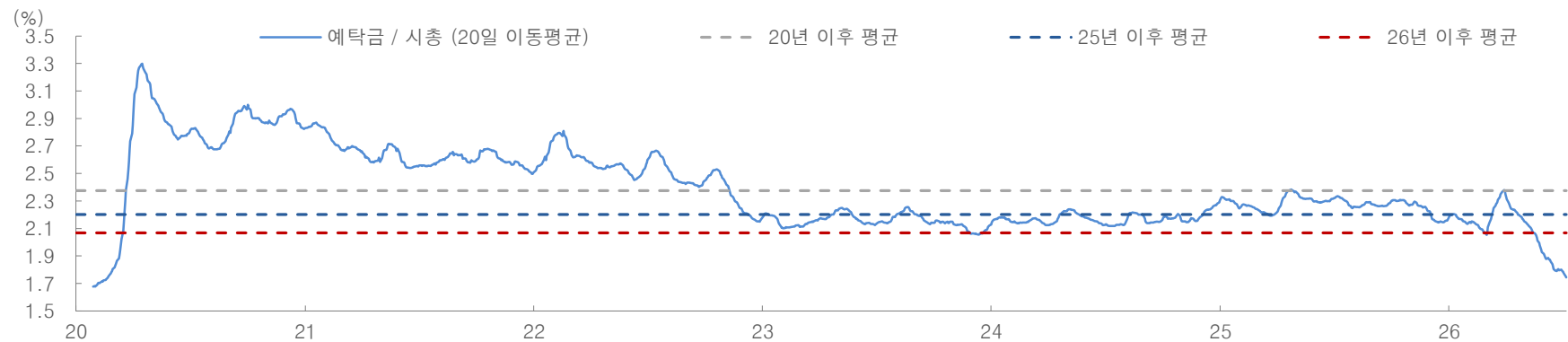
자료: 대신증권 Research Center

국내 신용융자 잔고금액은 급등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

국내 예탁금은 하락 추세, 최근 평균 대비 저점 수준

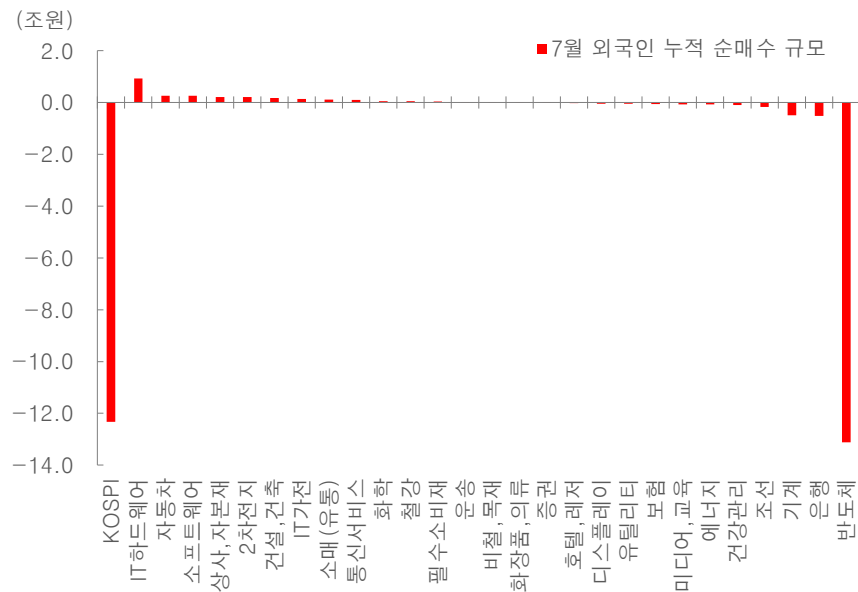


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

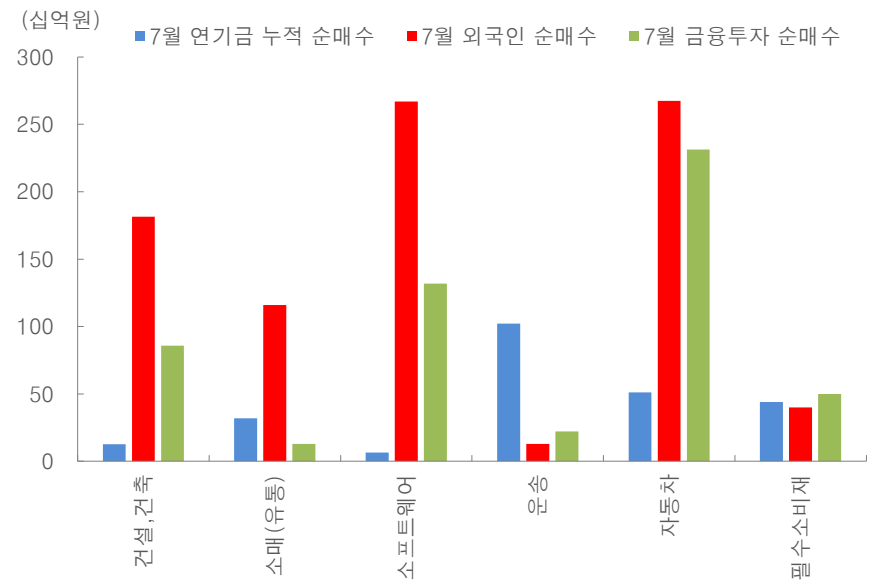
외국인 선물 매수 전환, 현물 매도 완화. 수급 주도권을 쥐고 있는 금융투자는 KOSPI 변동성에도 매수 강화

- 7월도 외국인 대량 매도 출회(12.3조원). 하지만, 매도 규모 완화 & 비반도체 매수 전환. KOSPI의 7월 급락 영향으로 리밸런싱 매물 압력 완화. 글로벌 포트폴리오 내 한국 증시 비중 Overweight 폭 축소 영향. 글로벌 증시대비 KOSPI의 차별적인 급등세에 이어 급락세를 보인만큼 적정 비중 Overweight 폭 축소. 7월 매도 업종을 보면 반도체에만 매도 집중, 비반도체는 8,000억원 순매수 전환. 매수 업종에는 IT하드웨어, 자동차, 소프트웨어, 상사/자본재, 2차 전지, 건설, IT가전, 소매(유통), 통신 등 그동안 상대적으로 부진했던 14개 업종(+2.6조원 순매수)
- 외국인 순매도, 증시 급락으로 보유비중 40%하회. KOSPI 밸류에이션 저평가 구간(선행 PER 7배 하회)에서 변동성 완화와 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매도 완화, 전환 가능성 확대될 것. KOSPI 변동성 확대가 오히려 외국인 매도 압력을 제어하는 변수가 될 수도 있음. 연기금도 국내주식 비중 OverWeight 폭이 축소됨에 따라 연기금도 KOSPI 매도 강도 완화
- 외국인, 연기금의 매도에도 불구하고 KOSPI 상승의 핵심 동력은 금융투자(ETF 매매)의 견고한 매수세. KOSPI 급등락(3% 이상)에도 금융투자가 80% 이상 영향력을 미치는 상황. 국내 유동성의 기관화가 되면서 응집력과 시장 주도력 강화. 주도주 중심의 집중 매매 패턴 뚜렷. 최근 KOSPI 7,000선 초반까지 급락에도 불구하고 금융투자 매수 강화. 7월들어 미디어/교육을 제외한 전 업종 순매수 중, 향후 순환매 장세 전개 가능성을 높이는 변화. 7월 외국인과 연기금, 금융투자 동시 순매수 업종은 건설, 소매(유통), 소프트웨어, 운송, 자동차, 필수소비재. 소외주가 대거 포진

7월 외국인 대규모 순매도 지속. 14개 업종 2.6조원 순매수

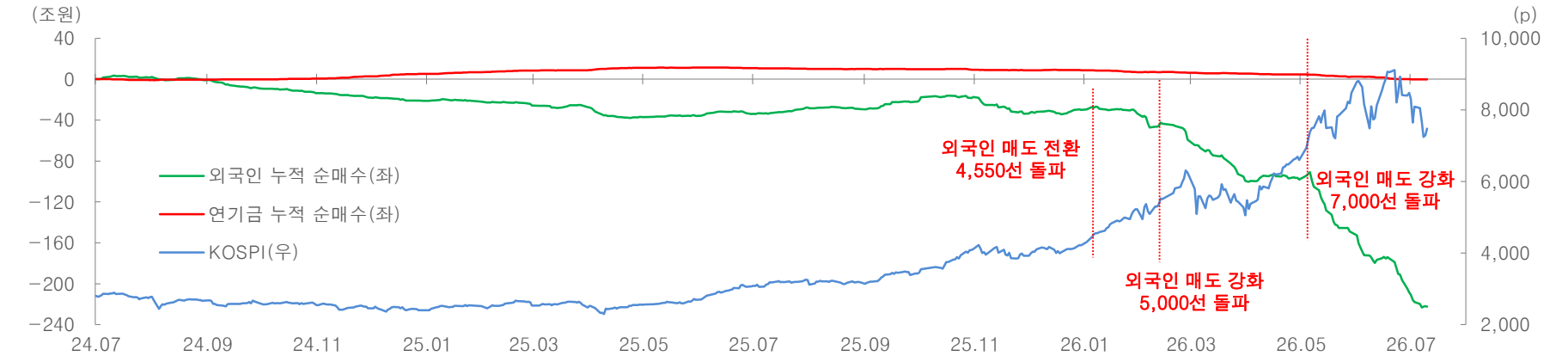


외국인/연기금/금융투자 순매수: 건설, 소매(유통), 소프트웨어 등



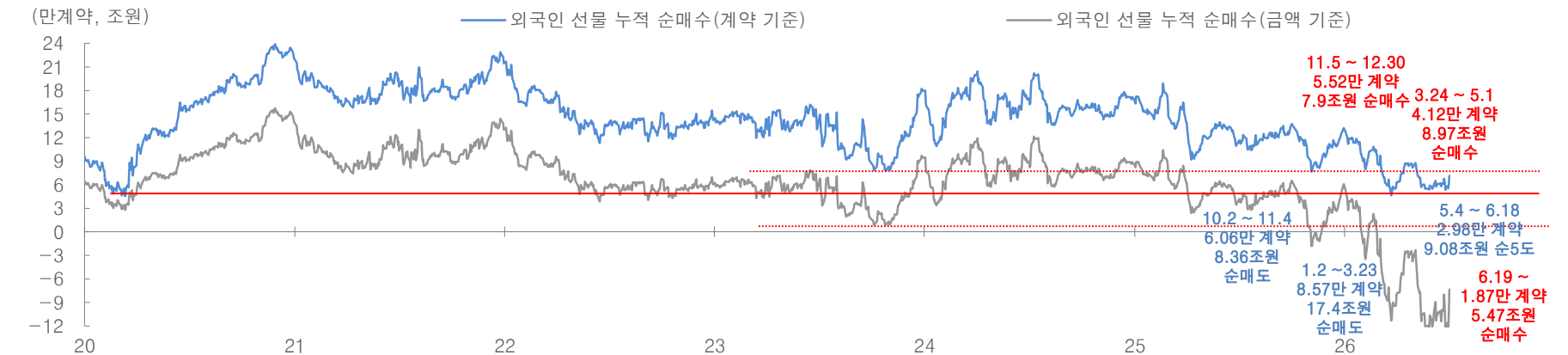
[외국인+연기금] 외국인 선물 시장에서 대규모 순매수 전환에 이어 현물 시장에서도 매도 완화. 연기금도 매도 완화

KOSPI 5월초 대규모 매수 직후 급격한 매도 반전. KOSPI 약세에 비중 조절을 위한 매도 압력은 진정. 연기금도 매도 강도 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

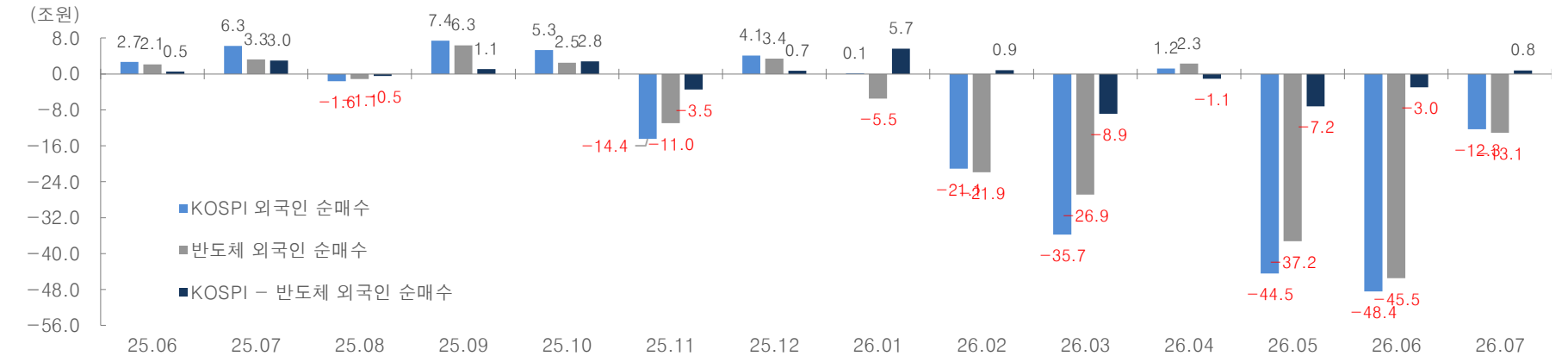
5월 4일 ~ 5월 28일까지 3.39만 계약, 10조원 순매도. 5월 29일 이후 1.87만계약, 5.47조원 순매수 반전, 선물 시장에서 방향성 전환 먼저 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

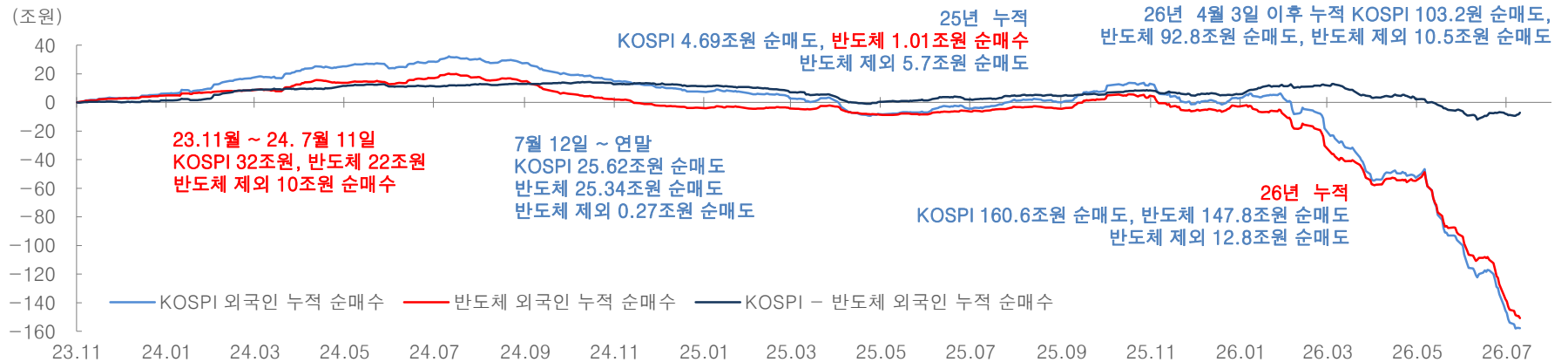
[외국인 수급] 3개월 연속 순매도. 7월에도 KOSPI 12.3조원, 반도체 13.1조원 매도 집중. Non반도체는 5개월만에 매수

3개월 연속 순매도. 매도 강도는 4월, 5월대비 완화. Non-반도체는 5개월만에 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

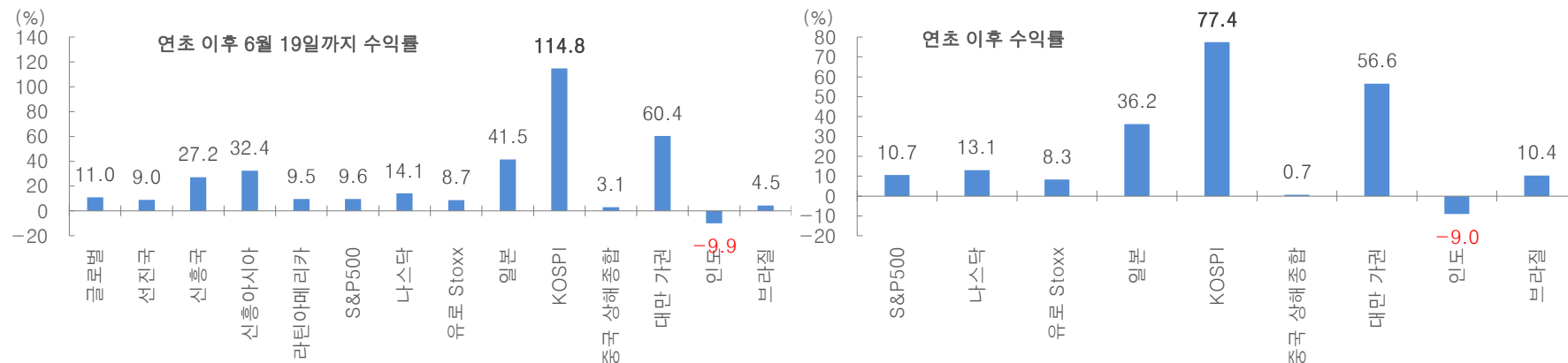
연초 이후 KOSPI 160.6조원 순매도. 반도체, Non반도체 동시 순매도, 하지만, 6월 12일 이후 Non반도체는 4.94조원 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

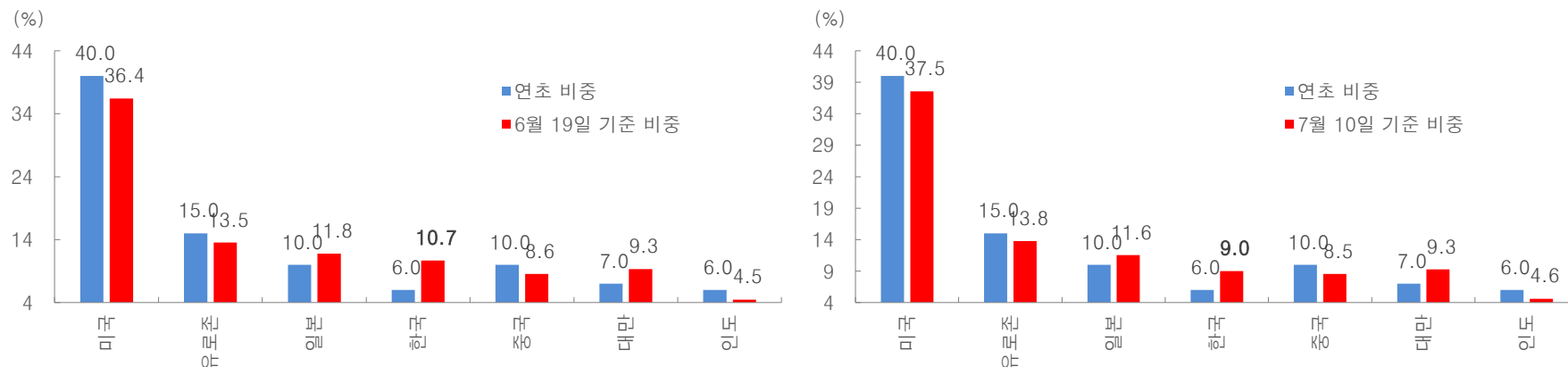
[외국인 수급] KOSPI 글로벌 증시대비 초강세로 Overweight 폭 확대. 급락 반전으로 축소 전환 : 현물 매도 완화

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위인 대만도 60.4%, 3위 일본은 41.5%. 7월들어 급락세를 기록하며 KOSPI 수익률 77.4%로 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 40%, 유로존 15%, 한국 6%로 셋팅시 10.7%까지 급등했지만, 최근 KOSPI 급락으로 9%로 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

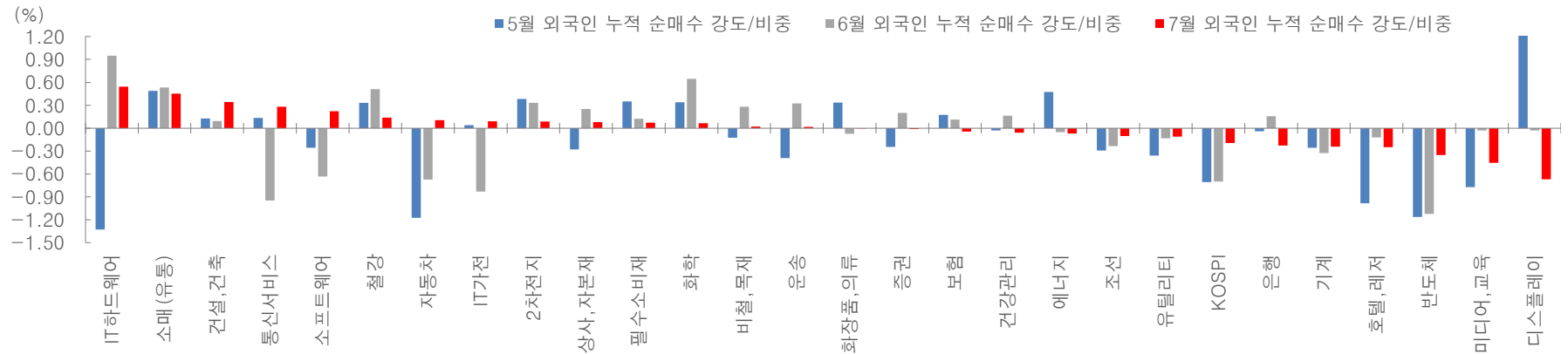
[외국인 수급] 26개 업종 중 14개 업종 순매수(2.6조원). 매도는 단기 급등, 과열 부담 업종 중심으로...

IT하드웨어, 자동차, 소프트웨어, 상사/자본재, 2차전지, 건설 등 실적 호전주, 소외주 중심 14개 순매수. 반도체, 은행, 기계, 조선, 건강관리 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

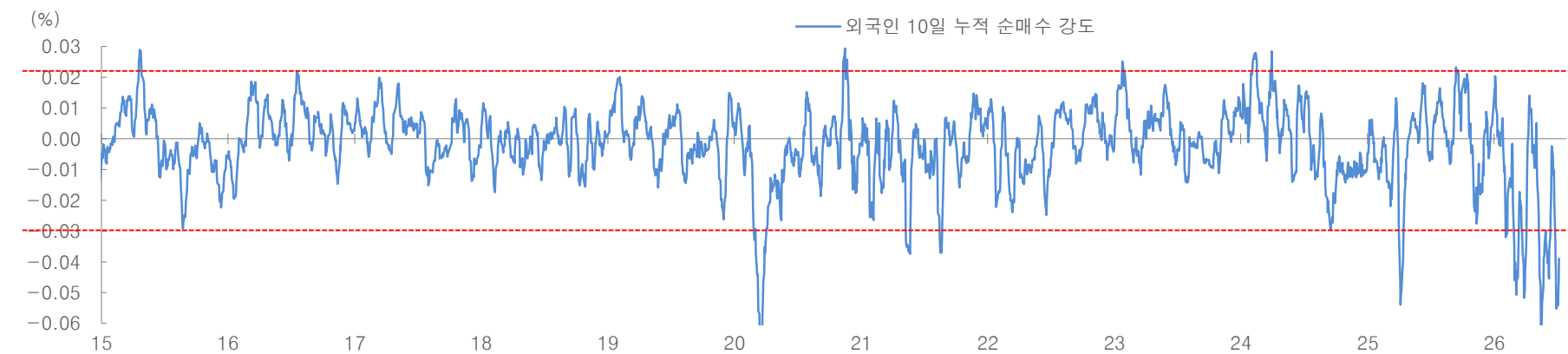
외국인 순매수 강도 상위, IT하드웨어, 소매(유통), 건설, 통신, 소프트웨어, 철강, 자동차 등 디스플레이, 미디어/교육, 반도체, 호텔/레저 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

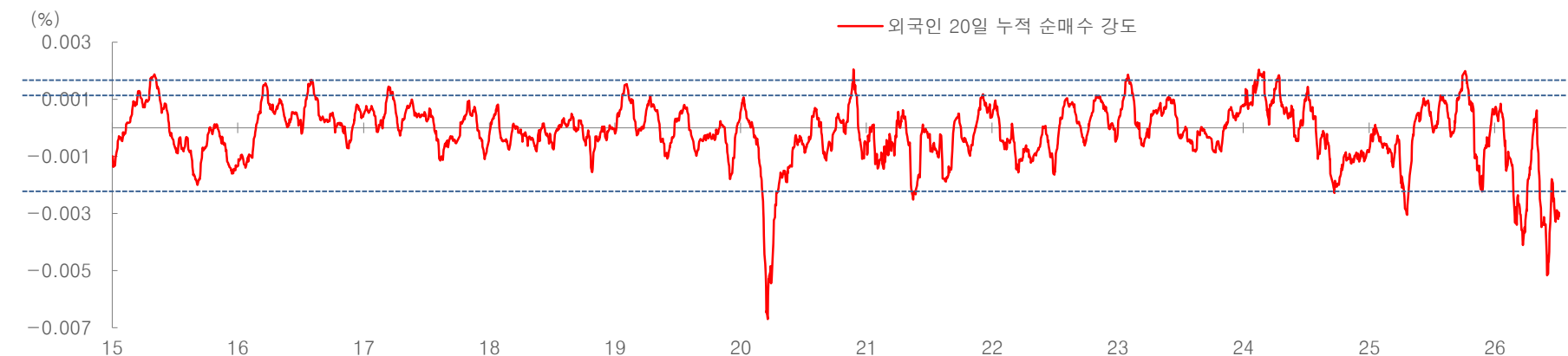
[외국인 수급] KOSPI, 10일 누적 순매수 다시 매도 Climax 통과. 20일 누적은 저점권에서 등락 중

외국인 10일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 매도 규모 축소 중. 매수 전환을 앞두고 다시 매도 강화, 매도 Climax 통과 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

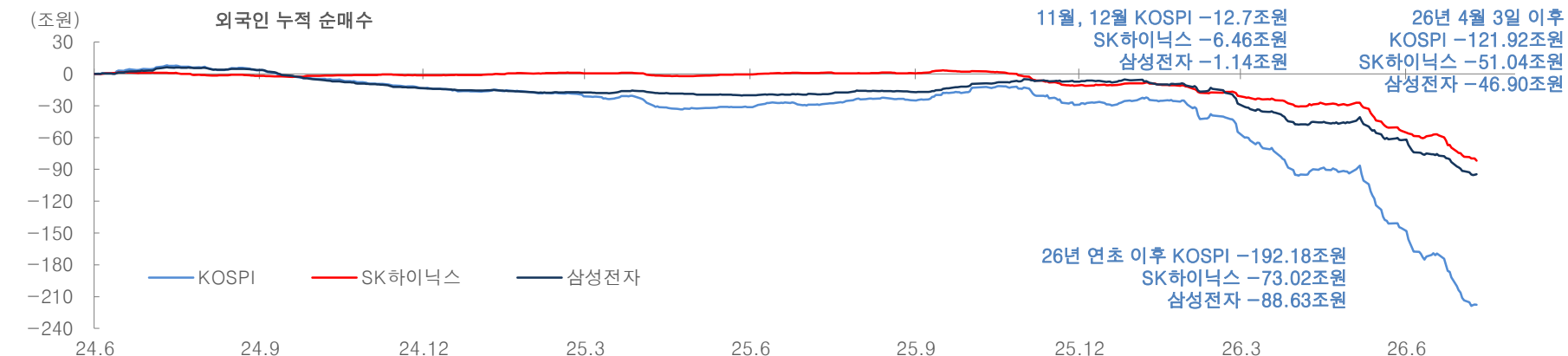
외국인 20일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 회복세를 보였지만, 실패하며 다시 매도 Climax 통과 여부를 확인해야 할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

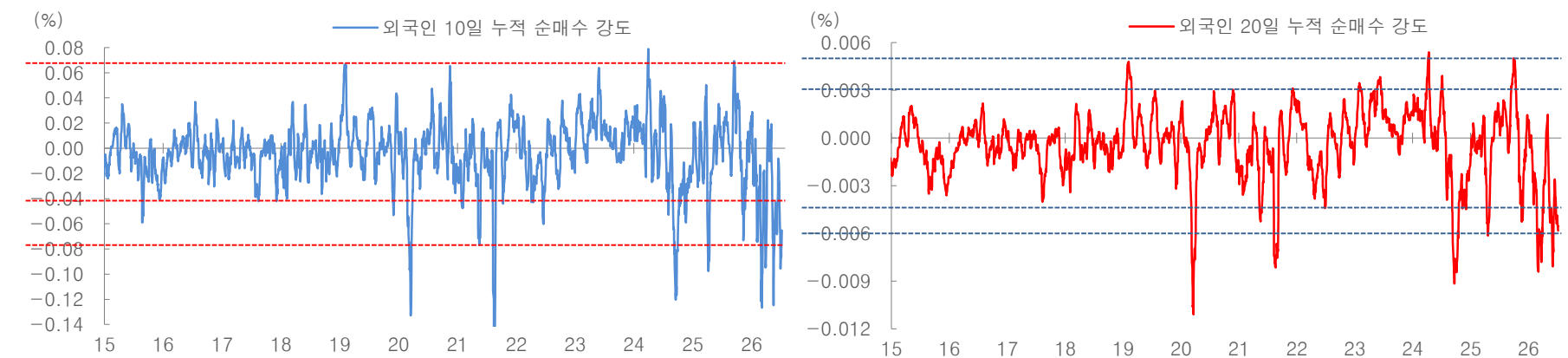
[외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 매도 Climax 통과 중

NXT 포함 6월 이후 다시 강해졌던 삼성전자, SK하이닉스 매도 Climax 통과 이후 매도 강도 완화, 순매수 전환 시도 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

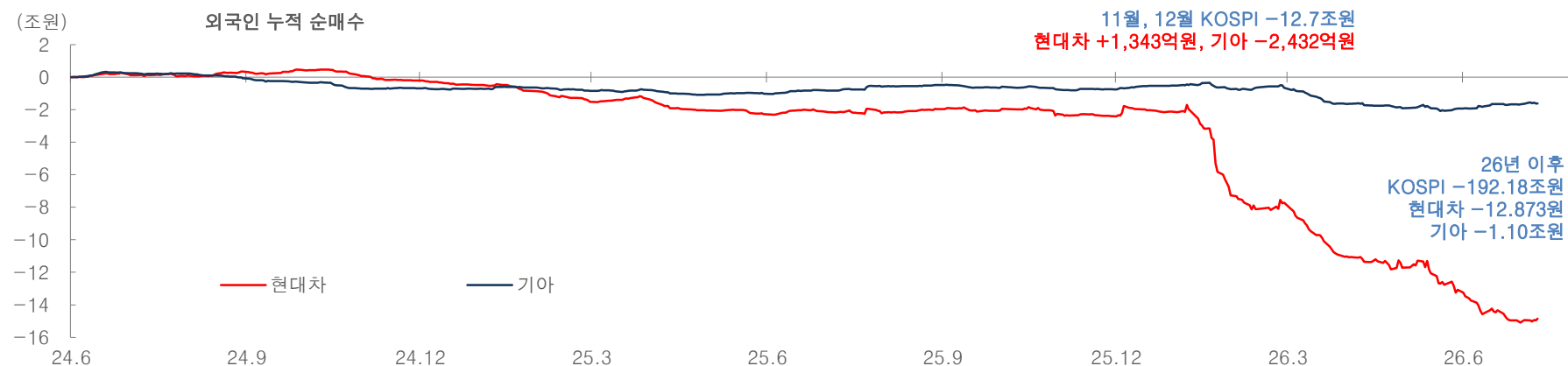
외국인 10일, 20일 누적 순매수 25년 저점권에서 분위기 반전 시도 중. 매도 Climax 통과 이후 반등 시도에 나설 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

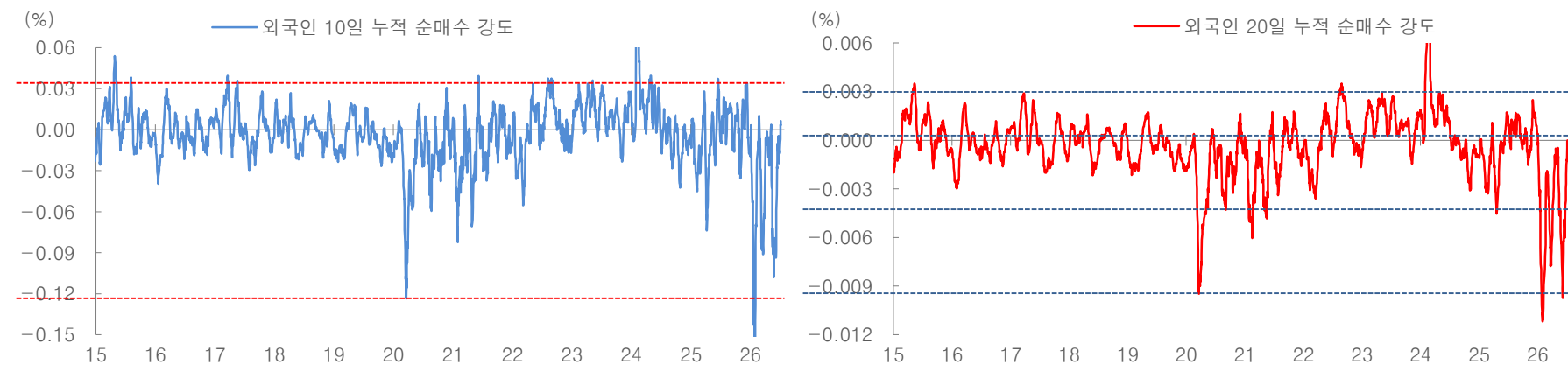
[외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과. 10일 누적 순매수 전환

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.81조원, 기아 1.11조원 순매도. 자동차 순매수 전환 가시화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 10일, 20일 누적 순매수 강도 3월 2차 매도 Climax 통과 이후 빠르게 반등 중. 10일 누적 순매수는 매수 전환, 20일도 순매수 전환 임박



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

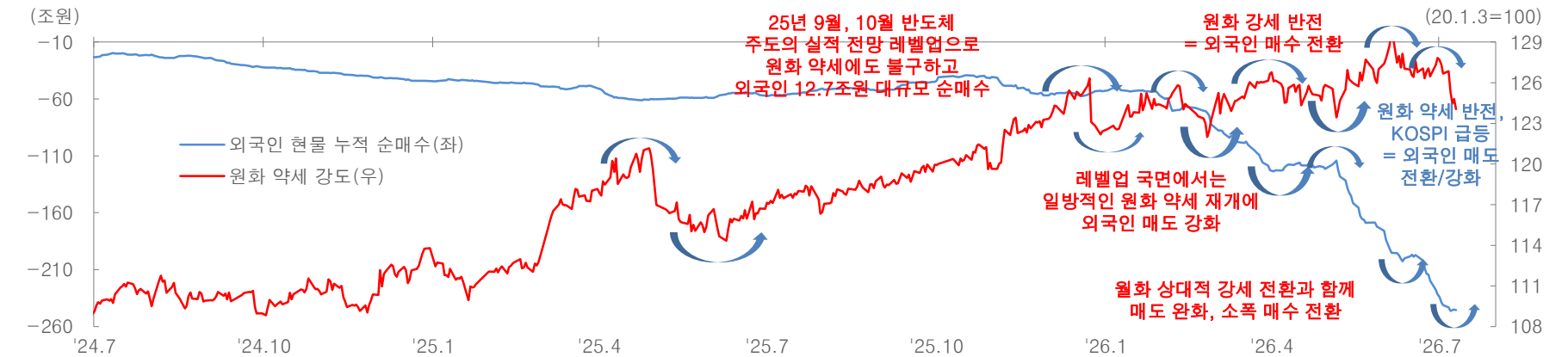
[외국인 수급] 현물 매도 강화, KOSPI 하락에 외국인 지분율 40% 하회. 리밸런싱 성격의 매도 지속 중

외국인 매도, KOSPI 하락에 보유 비중 40% 하회. 보유 비중 여전히 높은 상황에서 보유비중이 지속적으로 하락하는지 여부가 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

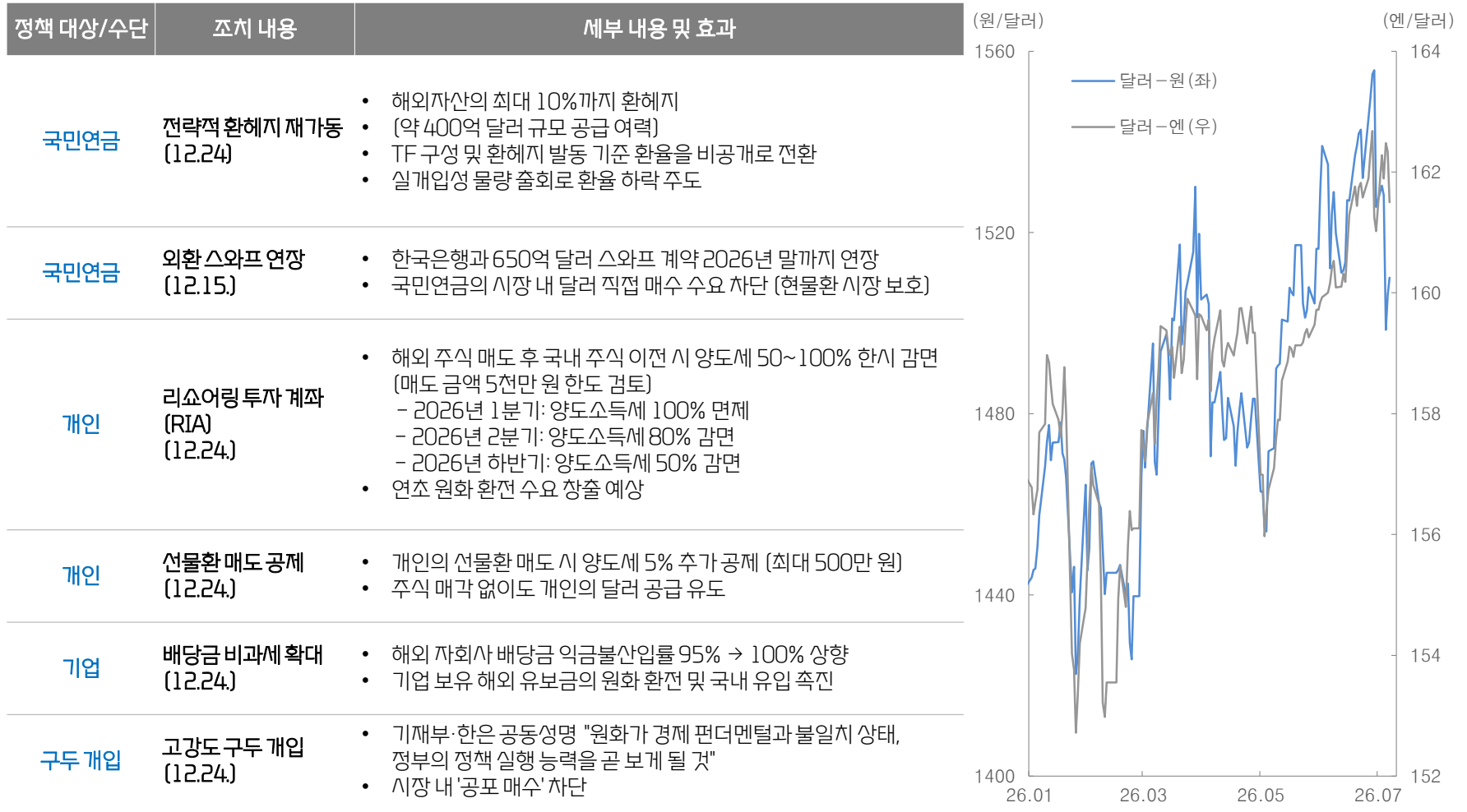
원화 변동성 확대 & 중동 리스크에 대규모 순매도, 원화 약세 반전과 함께 외국인 대규모 순매도 전환. 채권 금리, 원화 변동성이 아킬레스 건



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 유가 레벨다운에 이어 엔화 강세 반전 & SK하이닉스 ADR 상장으로 원화 강세 반전

전방위적인 외환시장 안정화 주요 조치 진행 중. 연준 긴축 우려와 엔화 약세 압력 확대에 시달렸던 원/달러 환율 1,500원선 하회 가능성 확대



자료: 기획재정부, 주요 언론, Bloomberg, 대신증권 Research Center

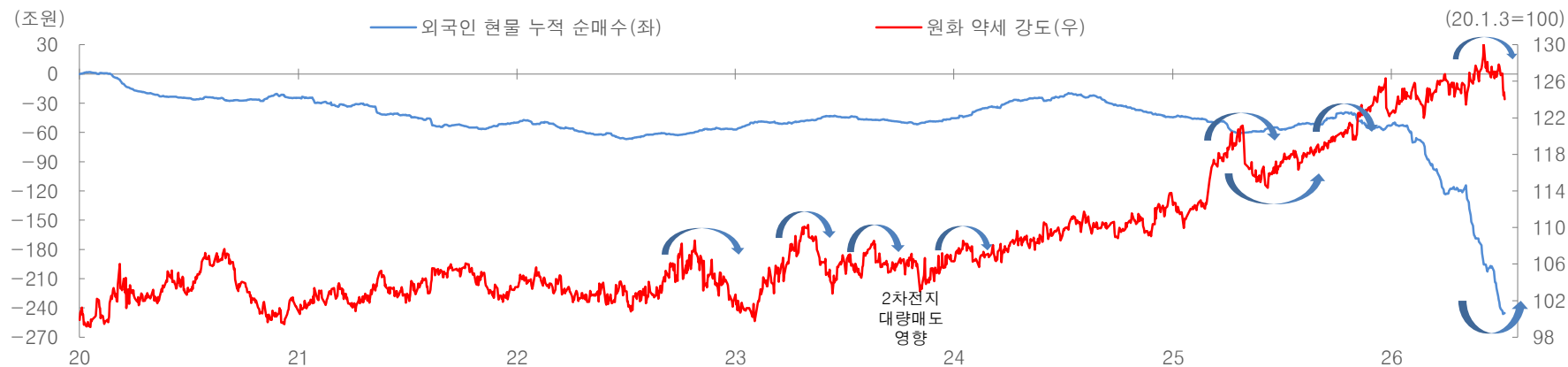
[원/달러 환율] 26년 3Q 중 1,400원 중반 전망. 원화 약세 진정, 정상화 시 외국인 순매수 전환 예상

원/달러 환율 단기 급락 이후 되돌림 전개 중. 26년 3Q 중 1,400원 초반 예상. 지정학적 리스크, 금리인상 우려로 인한 1,500원선 돌파는 단기 오버슈팅



자료: 대신증권 Research Center

달러대비 원화 약세가 꺾이면서 외국인 순매수 전환. 하향안정세가 재개될 경우 외국인 순매수 전환 가능성 확대될 것



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

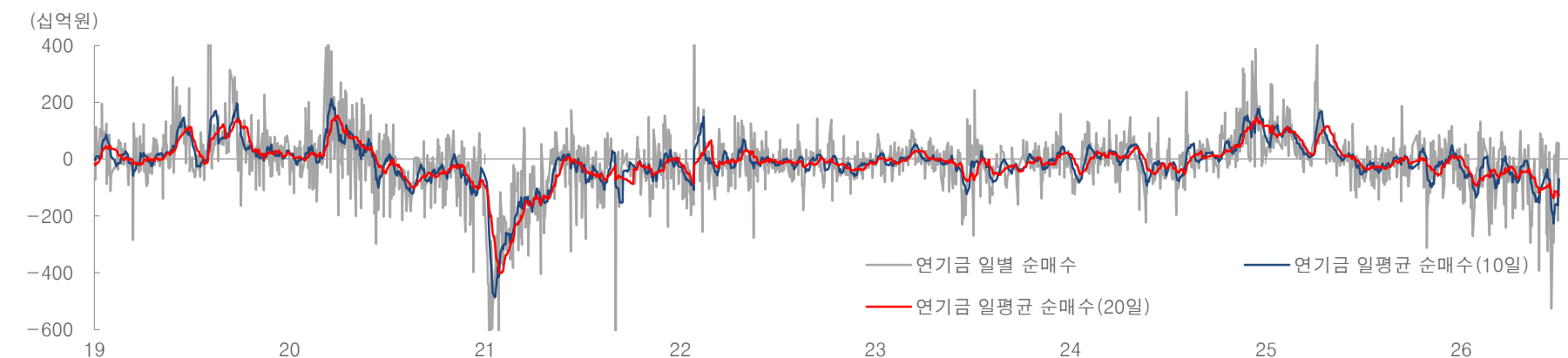
[연기금] KOSPI 밸류에이션 매력에도 연기금 7개월 연속 순매도. 매도 강도는 완화

2025년 6월 16일 이후 연기금 11.55조원 누적 순매도. 연기금 5월 2조 1,922억원, 6월 2.34조원, 7월 2,100억원 순매도로 7개월 연속 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

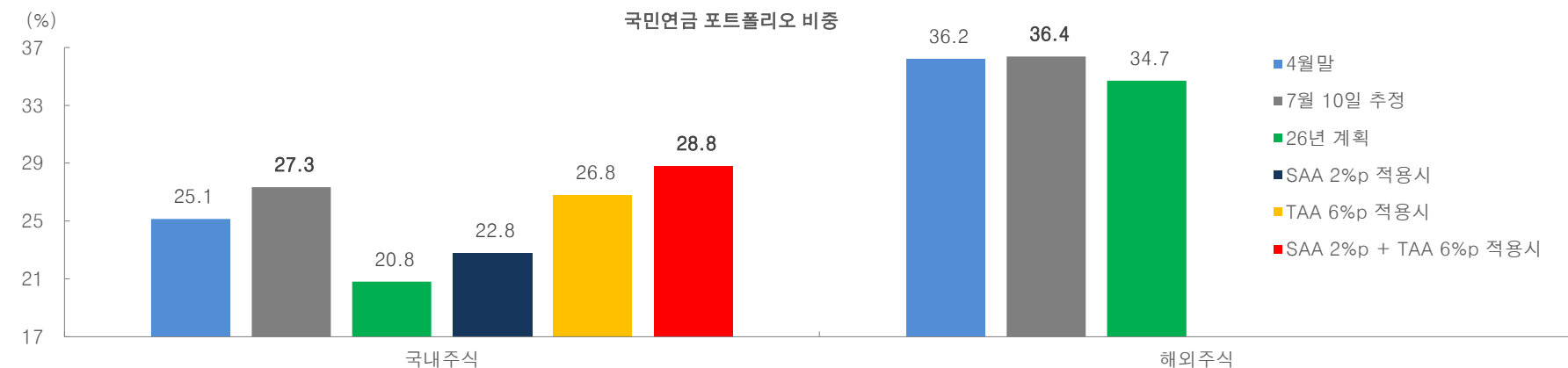
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 6월 23일 1,382억원 순매도를 기록한 이후 1,239억원 순매도로 매도 규모 축소, 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

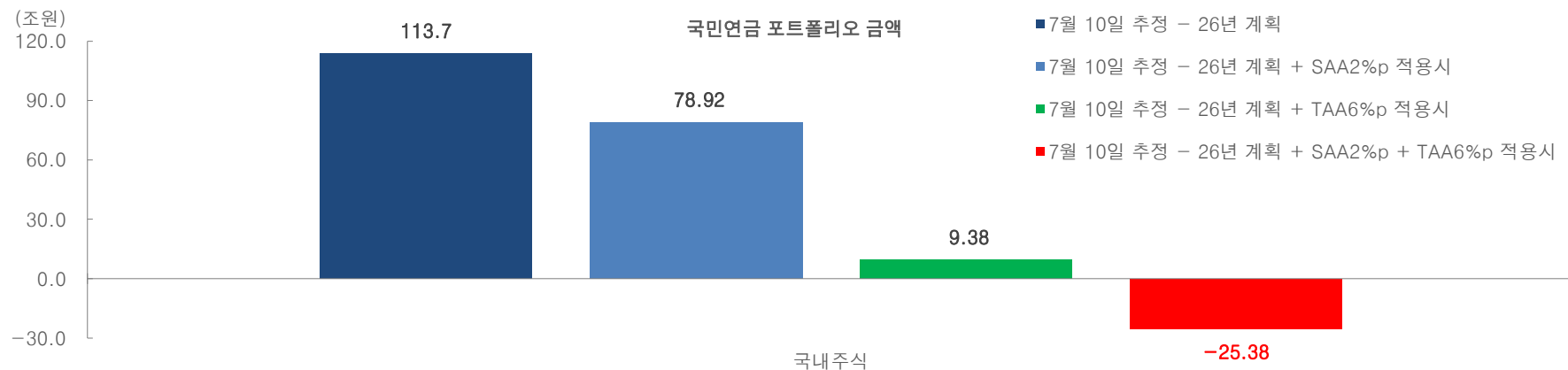
[연기금] 현재 국내 주식 6.5%p OverWeight 추정. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 1.5%p Underweight로 전환

연금 포트 내 국내 주식 비중 7월 10일 기준 27.3%로 26년 계획대비 6.5%p Overweight. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 1.5%p Underweight 전환



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

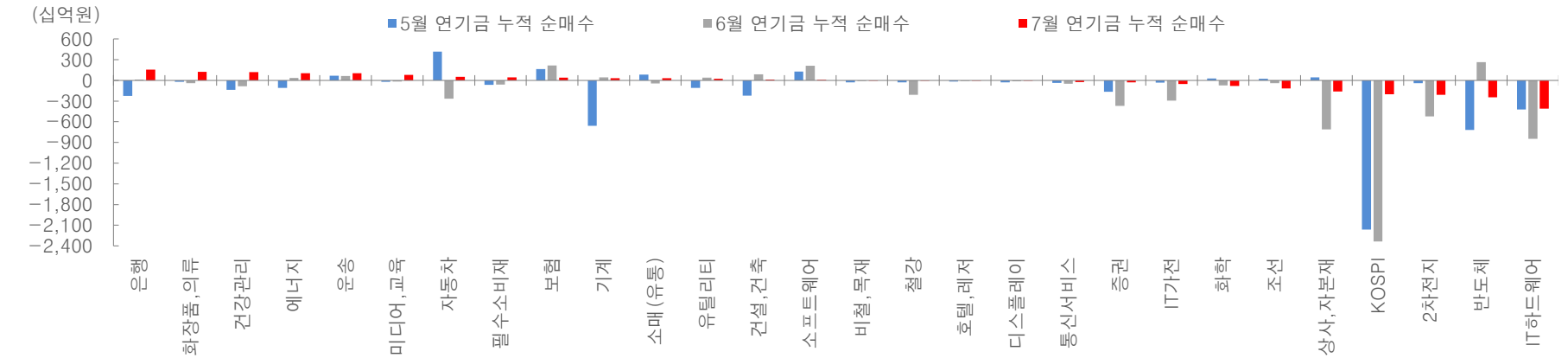
26년 계획 금액대비 국내 주식은 113조원이 높은 상황, TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 25.38조원 계획대비 적은 상황



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

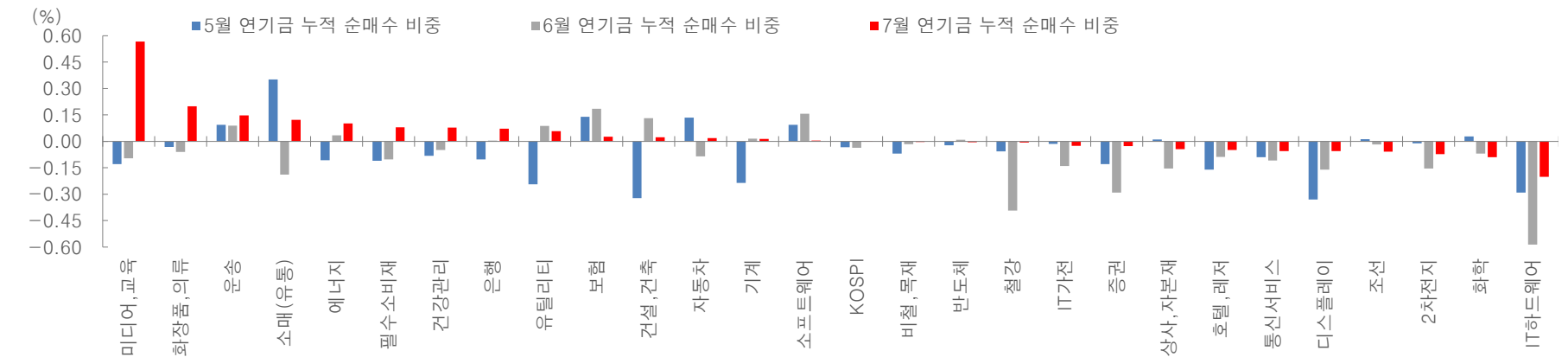
[연기금] 은행, 화장품/의류, 건강관리, 에너지, 운송, 미디어/교육 등 14개 순매수. IT하드웨어, 반도체, 2차전지 매도

은행, 화장품/의류, 건강관리, 에너지, 운송, 미디어/교육, 자동차 등 14개 업종 순매수. IT하드웨어, 반도체, 2차전지, 상사/자본재, 조선 등 13개 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

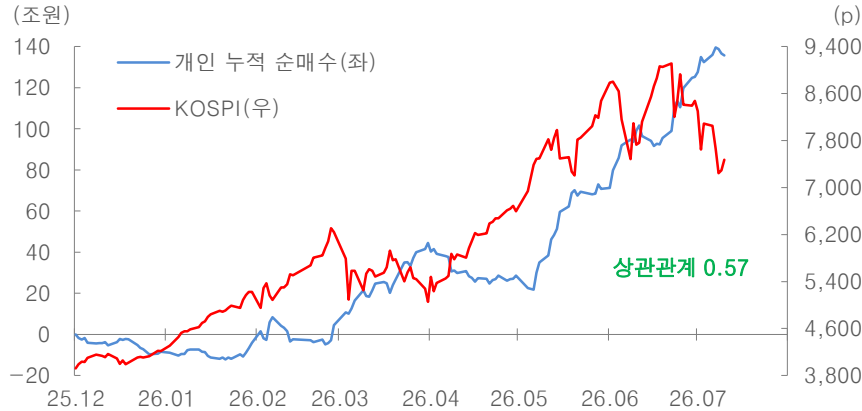
미디어/교육, 화장품/의류, 운송, 소매(유통), 에너지, 필수소비재, 건강관리 등 매수 강화. IT하드웨어, 화학, 2차전지, 조선, 디스플레이 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

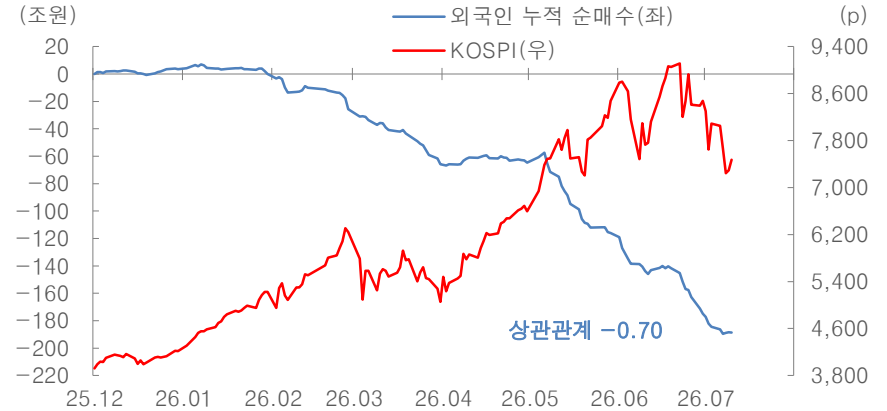
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 강화, 외국인 순매도 진정. KOSPI는 레벨다운되었지만, 수급 여건은 개선

개인 투자자, 7월 급락에도 대규모 순매수. 반등 국면에서 매도 전환



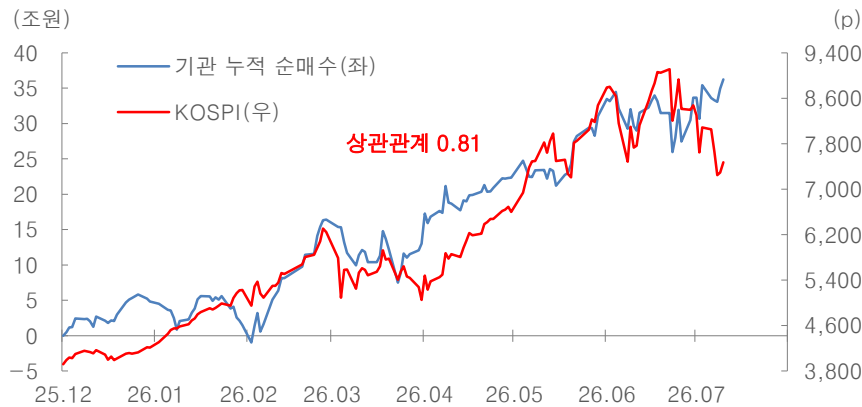
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 레벨다운으로 외국인 매도 완화. 리밸런싱 압력 약화된 영향



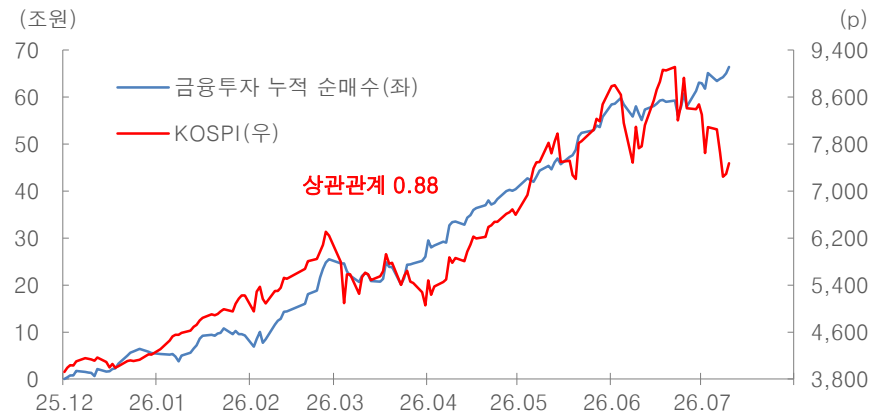
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

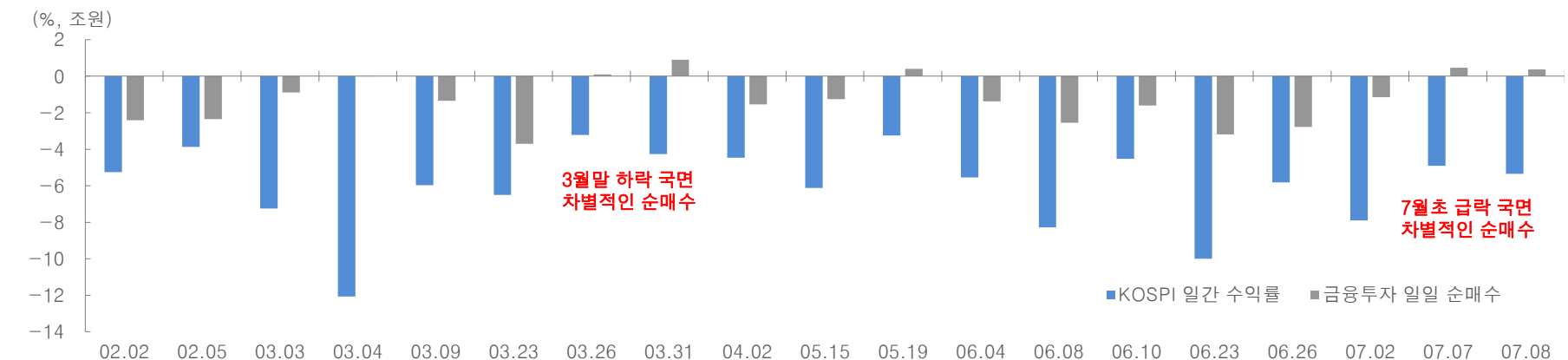
KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 변동성에도 매수세 강화 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

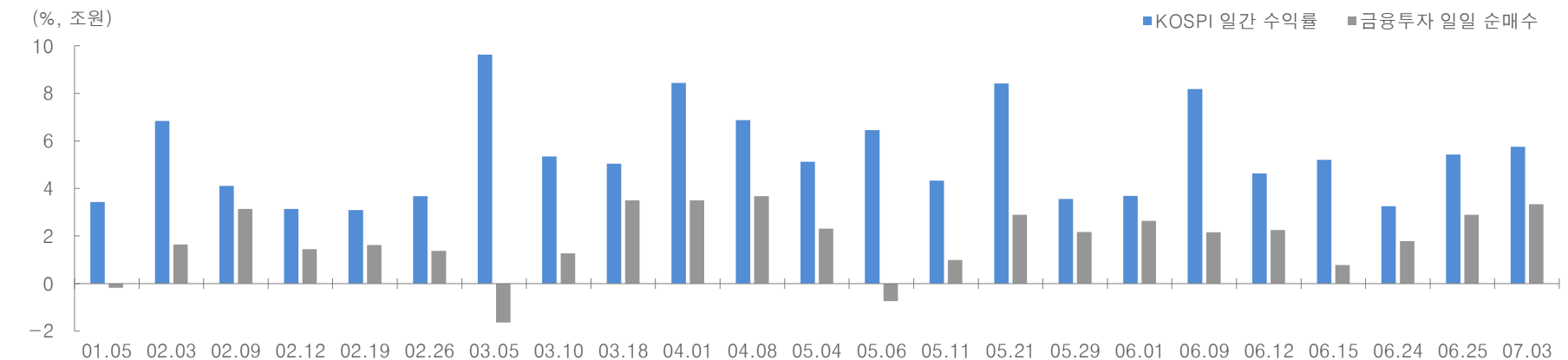
[금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 19번 중 14번 매도, 급등 23번 중 20번 매수. 금융투자가 KOSPI 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 19번 중 금융투자가 14번(73.7%) 매도. KOSPI 급락의 매매 주체는 금융투자임을 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

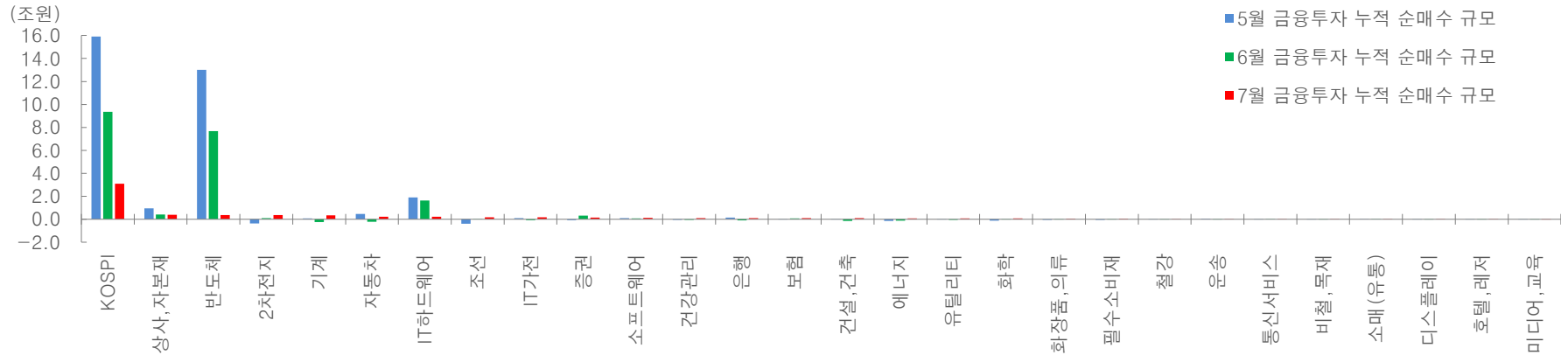
26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 23번 중 금융투자가 20번(86.96%) 매수. KOSPI 급등의 매매 주체 또한 금융투자



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[금융투자 수급] 7월들어 미디어/교육 제외한 26개 업종 순매수. 쏠림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수에 진행 중

상사/자본재, 반도체, 2차전지, 기계, 자동차, IT하드웨어, 조선, IT가전, 증권, 소프트웨어, 건강관리 등 26개 업종 순매수. 미디어/교육 업종만 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 유틸리티, 건설, 기계, 2차전지, 상사/자본재, 증권, IT하드웨어, 소프트웨어, IT가전, 조선 등 다수 업종에 고른 매수 진행 중



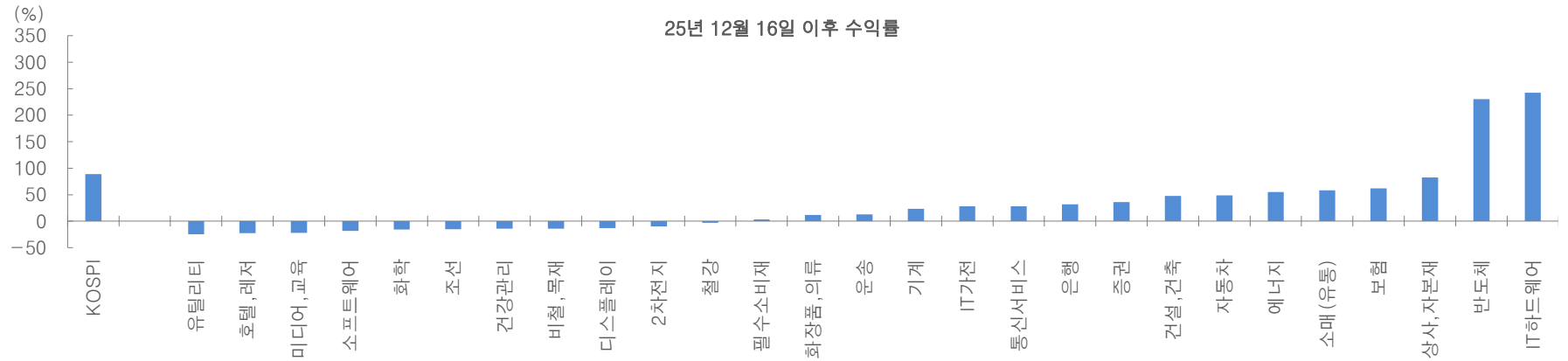
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

투자전략: 실적 & 외국인 수급 개선 업종 16개. 추가 변동성이 있다면 적극 비중확대 전략 유효

- KOSPI 9,000선 돌파과정에서 쏠림현상, 이후 7,000선 초반까지 급락세를 거치며 다수의 업종들이 중요 지지권, 분기점에 위치. 최근 급등을 주도했던 업종들은 40, 50MA 지지력 확보 여부를 주목하며 이번 조정을 비중확대 기회로 활용. 낙폭과대, 소외주들은 200일 또는 480일 이동평균선, 또는 중요 지지권 및 하락추세대 하단에서 분위기 반전 여부를 확인해야 할 것
- 저평가 & 낙폭과대 업종은 소프트웨어, 자동차, 화학, 비철소재, 조선, 철강, IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 호텔/레저, 증권. 12개 업종으로 전체 업종 중 절반 가까이가 저평가 영역. 쏠림현상 이후 증시 변동성 확대 영향. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높은 업종은 자동차, 화학, IT가전, IT하드웨어, 기계, 증권. 채권금리 안정, 원자재 가격 상승시 탄력적인 반등 기대
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에는 반도체, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 미디어/교육, 소매(유통), 보험이 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약해 실적 전망 변화에 민감도 높음. 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 소매(유통)이 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 가격 메리트가 약한 업종에는 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 은행, 통신이 있음. 대부분 실적 전망 상향 조정, 선행 EPS 상승추세 뚜렷. 그러나 외국인 투자자들의 매매패턴을 보면 가격, 과열 부담이 있는 업종들에 매도가 집중되고 있어 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 기록 중인 업종은 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 은행, 통신 등 대부분. 가격, 밸류에이션 부담이 일부 완화되었고, 외국인 수급 개선이 가시화되었기 때문
- 전체 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 자동차, 화학, IT가전, IT하드웨어, 기계, 증권, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 소매(유통), 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 은행, 통신. 단기 조정의 영향으로 16개 업종이 포진. 소외 업종들 뿐만 아니라 최근 단기 조정을 거친 업종들도 다수 있음. 5월, 6월초 KOSPI 급등, 9,000선 돌파를 주도한 반도체, 2차전지, 상사/자본재와 일부 IT하드웨어, 전력기기 등은 단기 과열해소, 매물소화 국면 진행 중. 실적 모멘텀이 여전히 강하고, 밸류에이션 매력도 높아 단기 변동성은 비중확대 기회. 단기 가격 부담 해소 이후 다시 KOSPI 상승을 주도할 전망
- 기술적 분석 측면에서는 40일, 50일, 200일 이동평균선 수준과 현재 주가 수준을 확인. 이동평균선과 지수 간 정배열이 진행 중일 경우에는 견고한 상승추세가 진행 중인 것으로 Holding 전략이 유효. 조정시에는 40일, 50일, 200일 이동평균선에서 지지력을 확보하며 상승추세를 이어갈 것. 반면, 역배열이 진행 중이라면 반등시 매도 전략이 필요. 강한 조정 국면이 진행 중인 관계로 리스크 관리에 집중
- 6월 변동성 확대, 과열해소, 매물소화 국면 전개, 반등시 쏠림현상으로 다수 업종들이 매수권역 진입. 상승추세가 강했던 업종은 40MA, 50MA에서, 분위기 반전을 모색하던 업종은 200MA, 480MA, 또는 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 지지력 테스트 이후 상승 추세를 이어갈 전망
- 현재 40, 50MA에서 지지력 테스트 중이거나 분위기 반전 가능성이 높은 업종은 지주사, 반도체, 화장품/의류, 유통, 보험, 은행. 단기 등락을 비중확대 기회로 활용. 상승추세가 강한 만큼 동 지수대에서 지지력 확보시 빠르게 상승추세를 재개해 나갈 수 있음.
- 200, 480MA 또는 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 분위기 반전을 모색 중인 업종은 인터넷, 자동차, 철강, 화학, 조선, 기계, 건설, 음식료, 비철/소재, 여행/레저, 증권, 디스플레이, 2차전지, 제약/바이오, 방산, 미디어/교육, 운송, 유틸리티, 에너지, 섬유/의복, 통신. 200MA 및 중요 지지권 전후 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

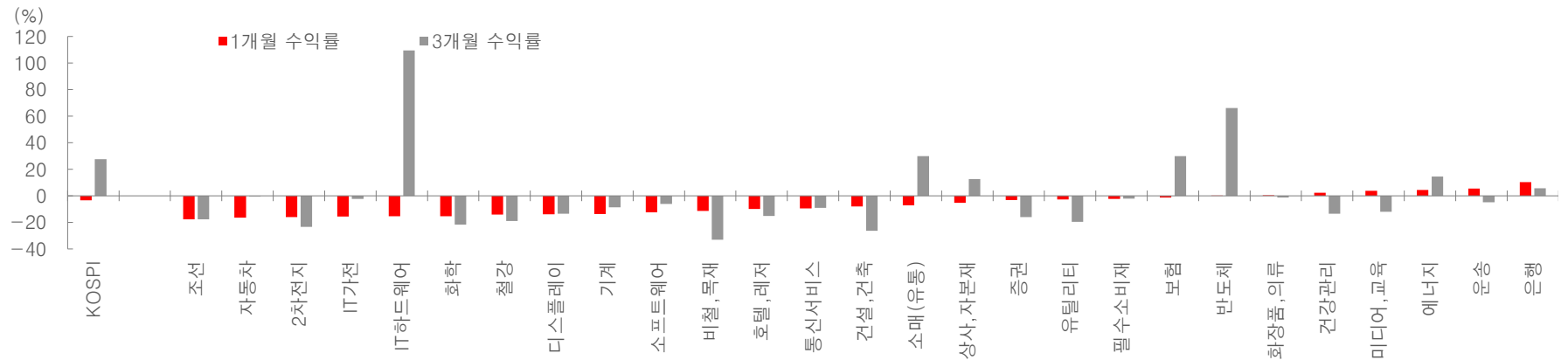
[낙폭과대] 단기 급락으로 주도주 상승 폭 축소, 마이너스 수익률 업종 마이너스 폭 확대

25/12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 압도적 1, 2위. 유틸리티, 호텔/레저, 미디어/교육, 소프트웨어, 화학, 조선, 건강관리 등 11개 업종 (-)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

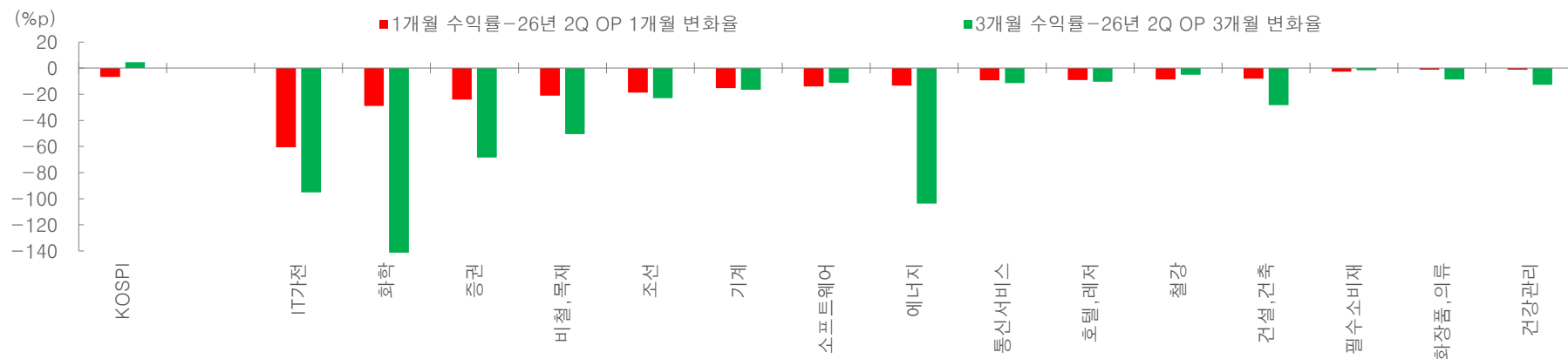
은행, 운송, 에너지, 미디어/교육 등 차별적 강세. 조선, 자동차, 2차전지, IT가전, 화학, 철강, 디스플레이, 기계, 소프트웨어, 비철/목재 등 20개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

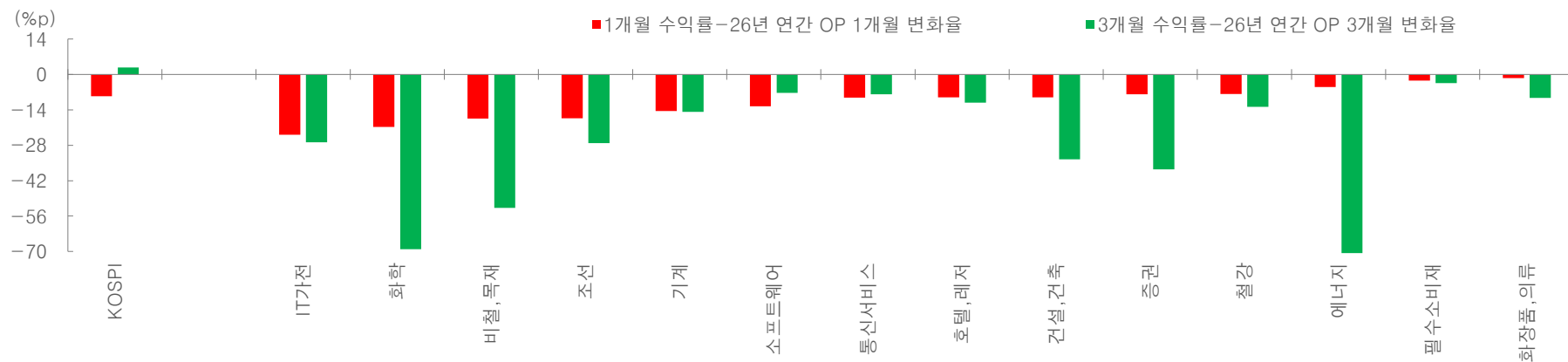
[실적대비 저평가] IT가전, 화학, 조선, 증권, 철강, 건설, 소프트웨어, 필수소비재 등 14개 업종 2Q/연간 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: IT가전, 화학, 증권, 비철/목재, 조선, 기계, 소프트웨어, 에너지, 통신서비스, 호텔/레저, 철강, 건설 등 14개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

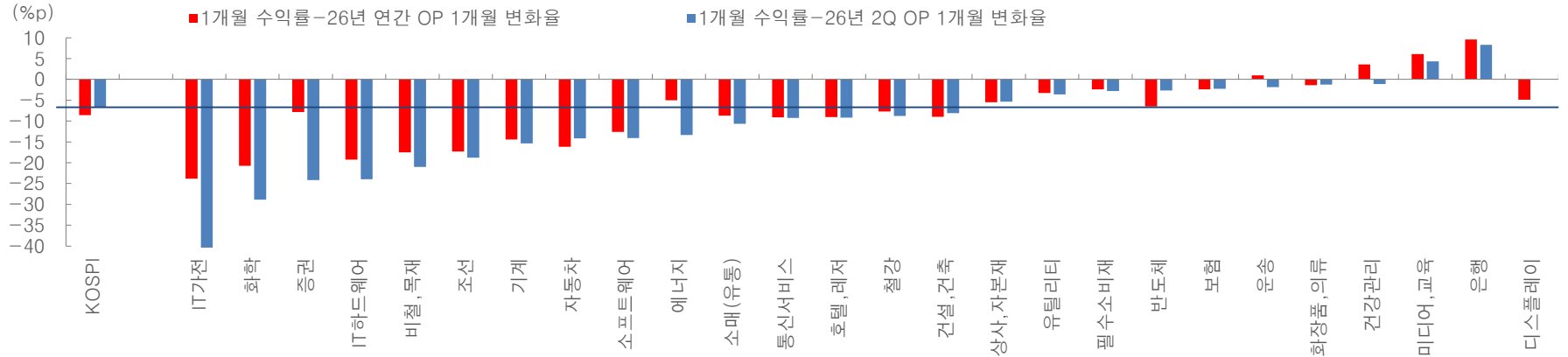
26년 연간 영업이익 대비 저평가: IT가전, 화학, 비철목재, 조선, 기계, 소프트웨어, 통신, 호텔/레저, 건설, 증권, 철강, 에너지 등 15개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

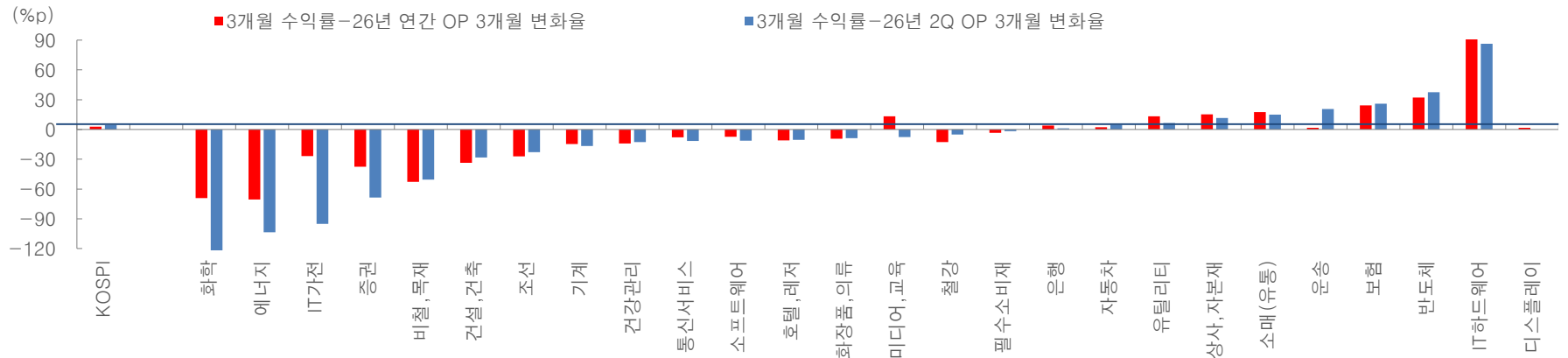
[실적대비 주가 변화율] 1개월 저평가 전환, 확대. 3개월 고평가는 완화. 소수 업종만이 고평가 영역 위치

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -8.6%p, -6.7%p 저평가 소폭 축소. 디스플레이, 은행, 미디어/교육, 건강관리만이 고평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 2.8%p, 4.6%p 고평가완화, 화학, 에너지, IT가전, 증권, 비철/목재, 건설, 조선, 기계, 건강관리 등 저평가



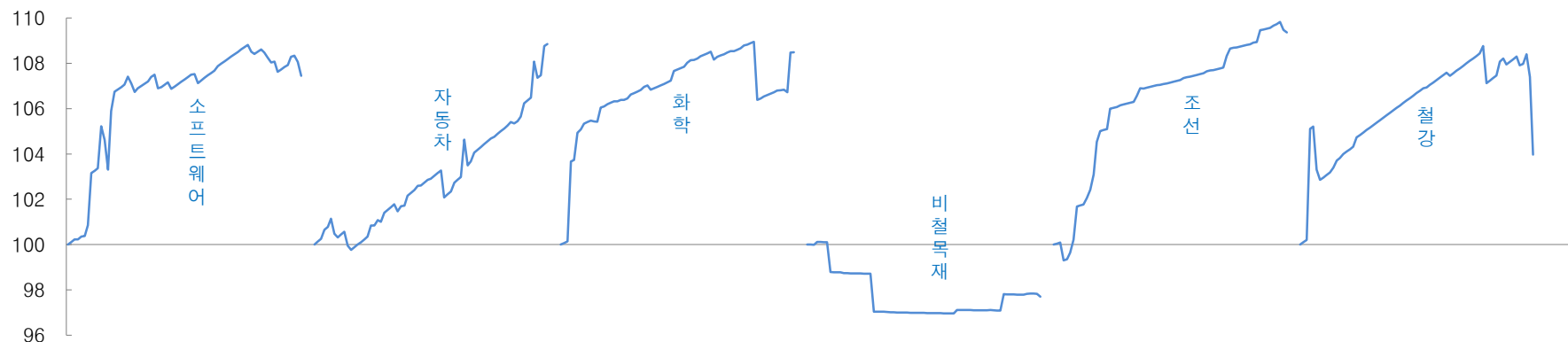
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 1] 소프트웨어, 자동차, 화학, 비철목재, 조선, 철강

실적 전망 상향: 자동차, 화학 / 정제/하향: 소프트웨어, 비철/목재, 조선, 철강

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

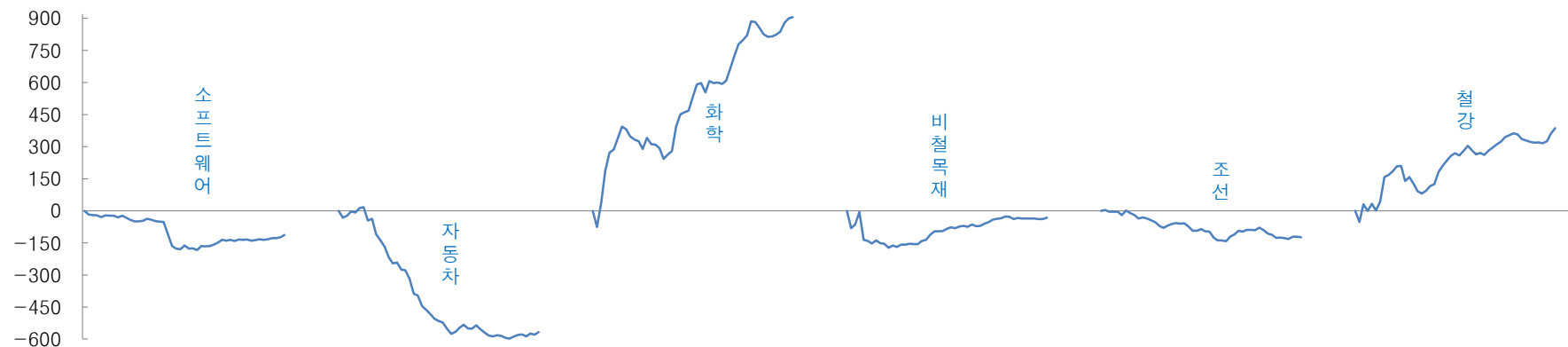


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

소프트웨어, 자동차, 비철/목재 매수 전환 가능성. 철강, 화학은 매수 지속/강화. 조선은 매도 전환 가능성 높아져

(26.5.1=0. 십억원, 소프트웨어, 자동차, 조선 백억원)

5월 이후 외국인 누적 순매수 추이

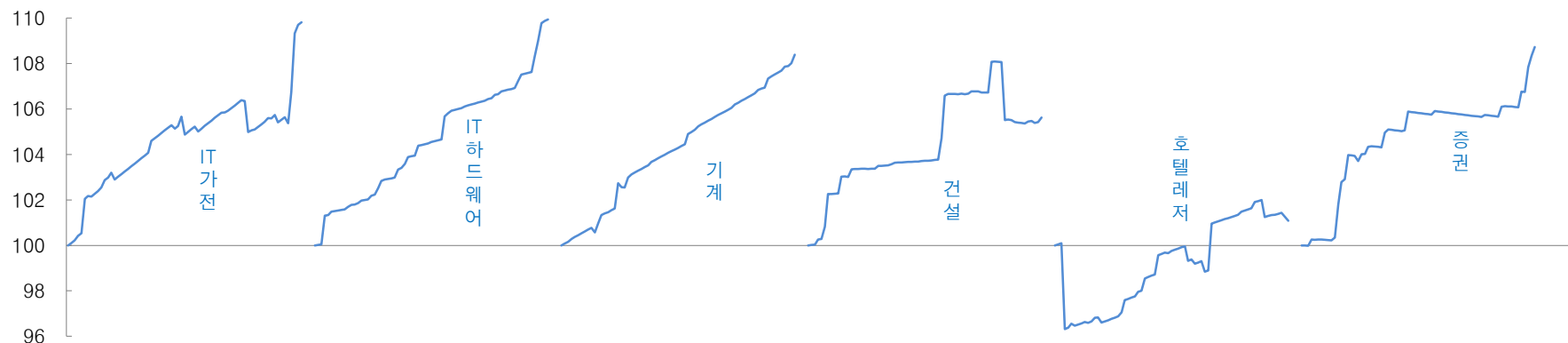


[저평가 & 낙폭과대 2] IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 호텔/레저, 증권

실적 전망 상향: IT가전, IT하드웨어, 기계, 증권 / 정체/하향: 건설, 호텔/레저

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

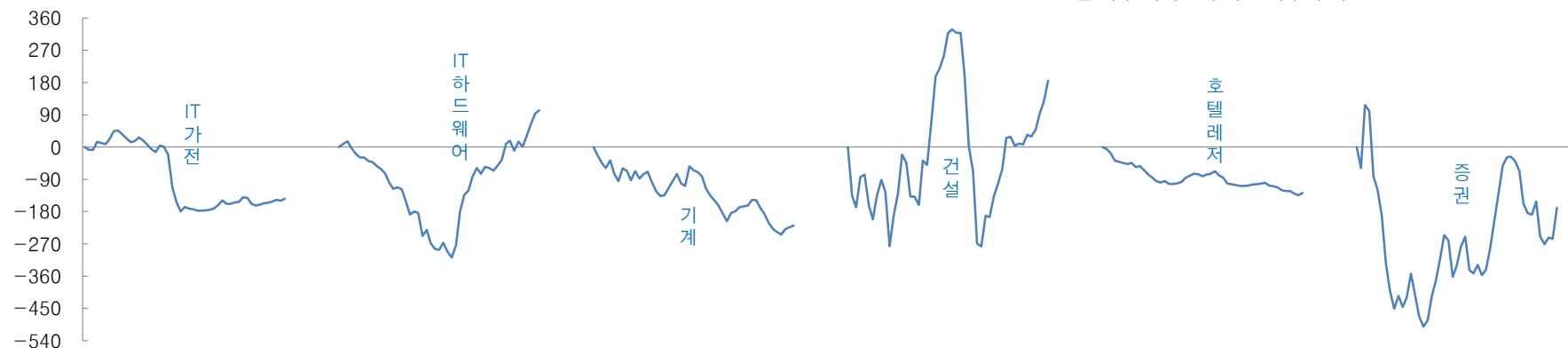


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

IT하드웨어, 건설 매수 지속/강화 중. IT가전, 기계, 증권 매수 전환 가시화. 호텔레저는 매도 지속되는 가운데 매도 강도 완화

(26.5.1=0. 십억원, IT가전, IT하드웨어, 기계 백억원)

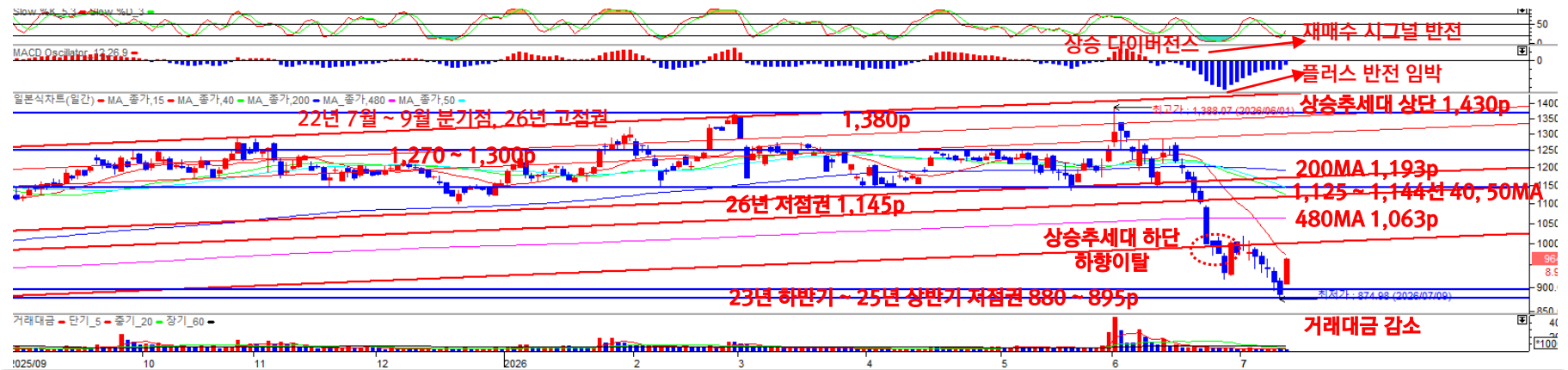
5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

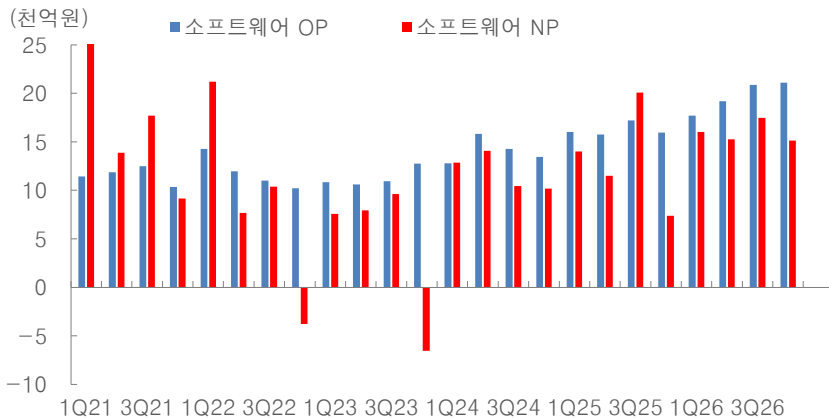
[인터넷] 880 ~ 895p 지지력을 바탕으로 급반등. 기존 상승추세대 하단을 넘어설 수 있을지가 중요

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 중요 지지권인 880 ~ 895p 지지력 확보 이후 급반등. 1,000선 돌파/안착 여부 관건. 기술적 지표 상승 다이버전스



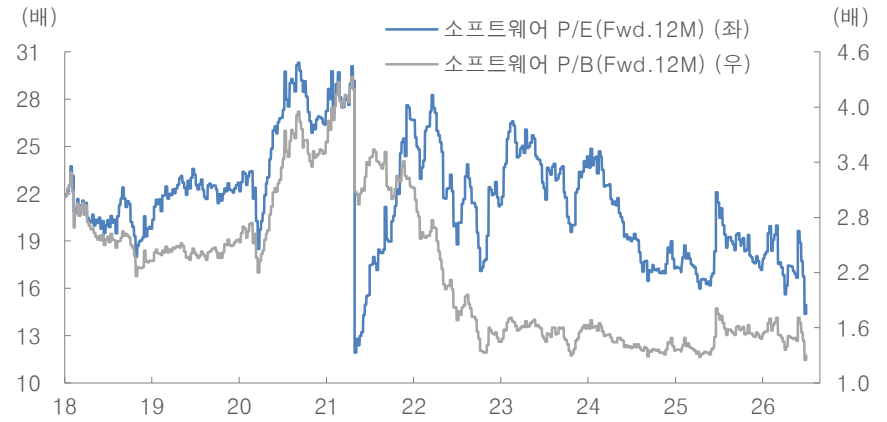
자료: 대신증권 Research Center

사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

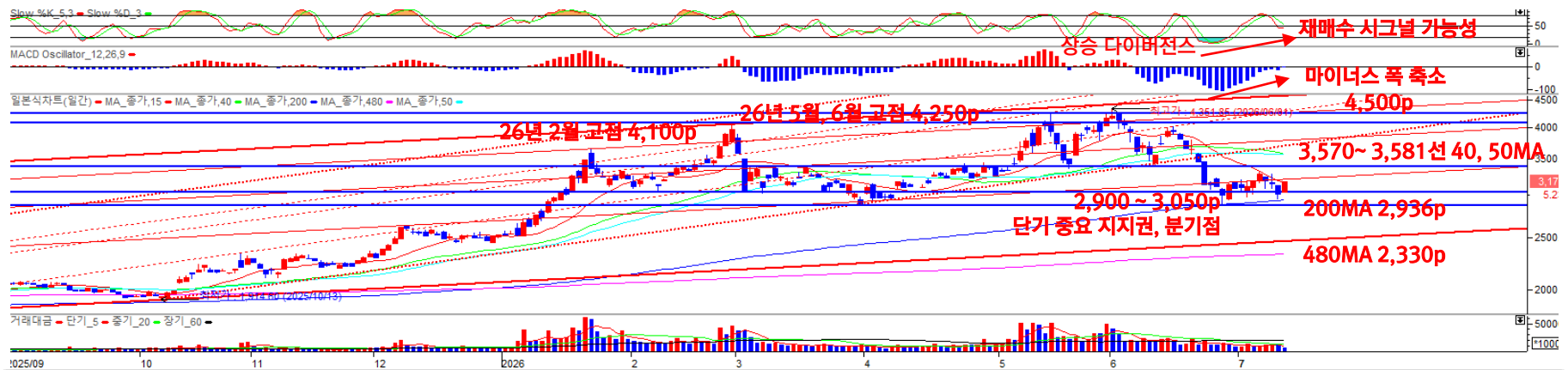
선행 PER 14.95배, 선행 PBR 1.3배로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

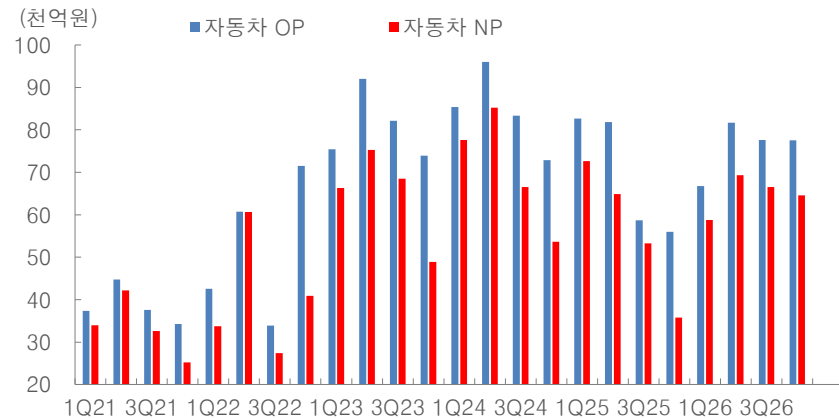
[자동차] 박스권 상단 저항에 하락 반전, 박스권 이탈, 26년 저점권, 200MA 지지력 테스트 중

KRX자동차 일간 차트 박스권 상단 저항에 하락 반전, 박스권 하단 이탈로 200MA, 3월 저점 지지력 테스트 중. 분위기 반전 가능성 확대



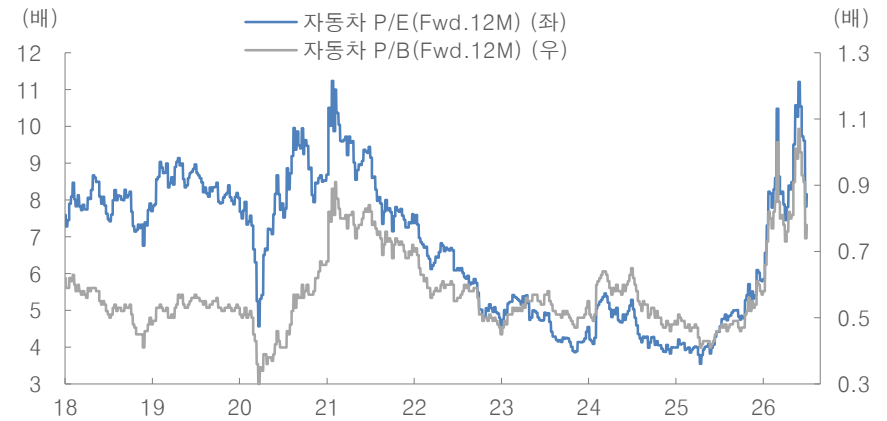
자료: 대신증권 Research Center

26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

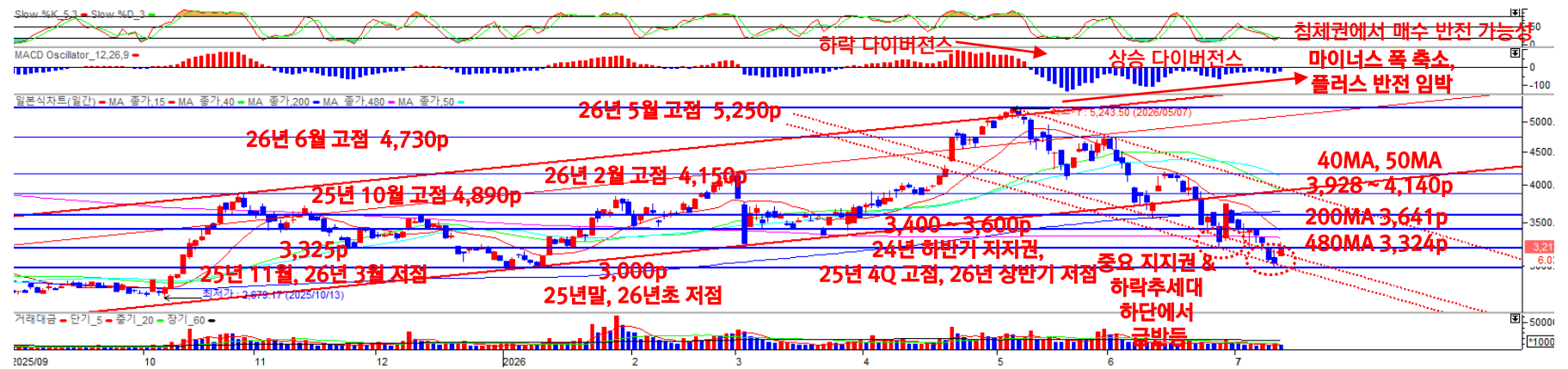
주가 상승에 선행 PER 8.16배, PBR 0.78배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

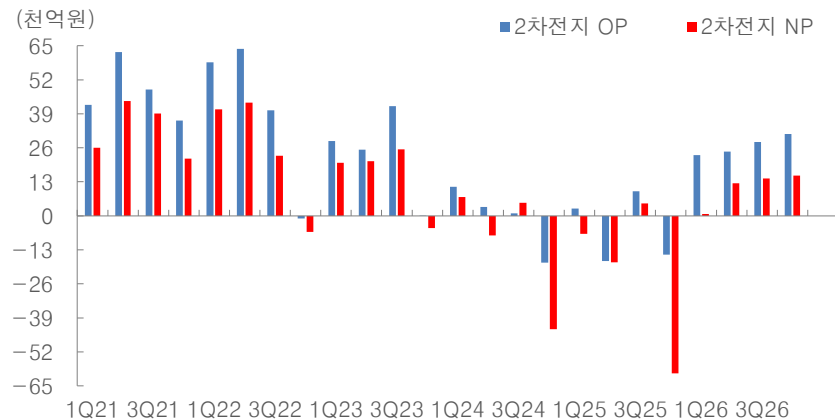
[2차전지] 하락추세 하단을 따라 하락세 지속. 3,000선 지지력 확보 여부가 중요, MACD OSC 상승 다이버전스 중

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 3,000선에서 지지력 확보 가능성. MACD OSC 상승 다이버전스, 플러스 반전시 탄력적인 반등 예상



자료: 대신증권 Research Center

1분기 흑자전환 이후 가파른 이익 개선 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

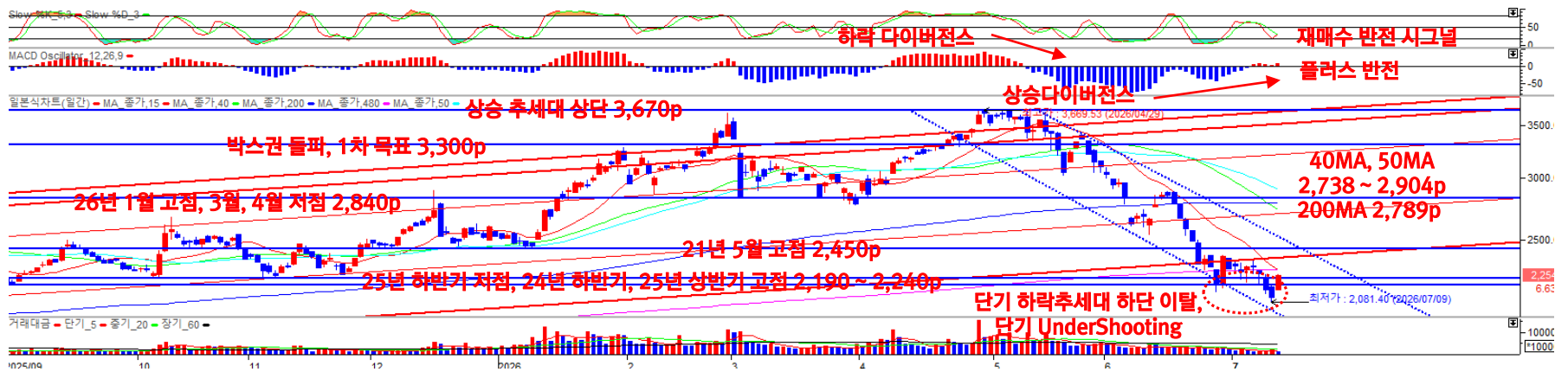
선행 PER 38.09배로 레벨다운. 선행 PBR은 1.3배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

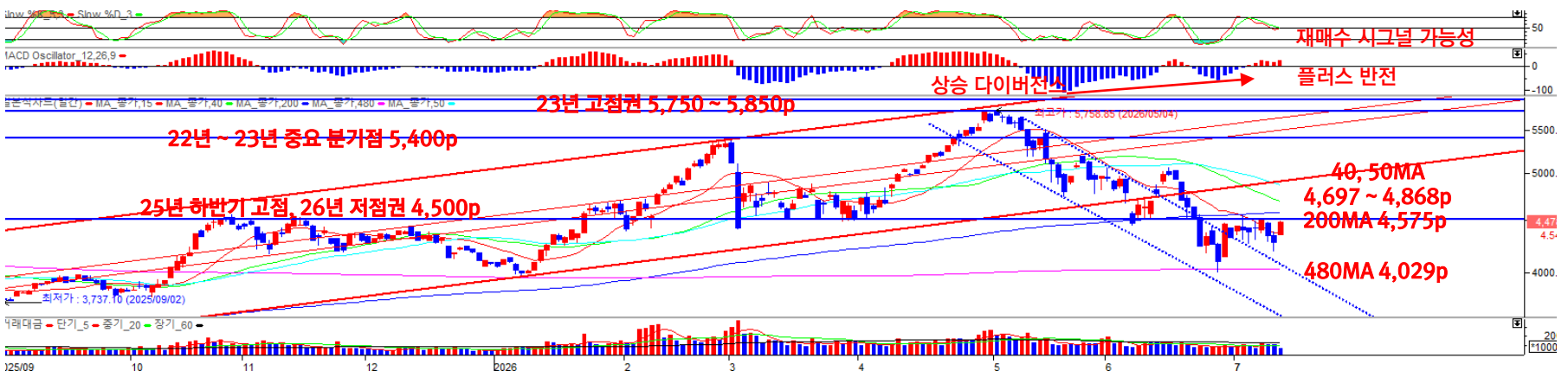
[철강/화학] 철강, 하락추세대 하단에서 분위기 반전 모색. 화학, 480MA 지지력에 200MA 돌파/안착 시도 중

KRX 철강 일간차트. 하락추세대 하단에서 하락세 지속. 2,200선 지지력 확보 여부 중요, 기존 상승추세대 하단 회복/안착시 반등탄력 강화 예상



자료: 대신증권 Research Center

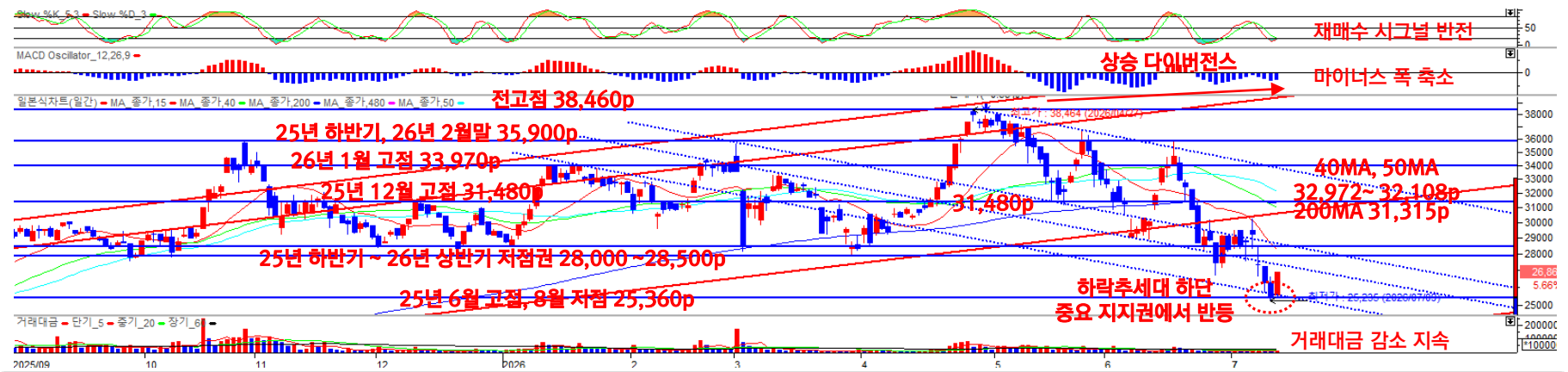
화학 일간차트. 480MA 지지력에 급반등. 200MA 돌파 시도에 나서고 있어... 200MA 돌파 시도 중. 안착시 급반등 가능성 높아



자료: 대신증권 Research Center

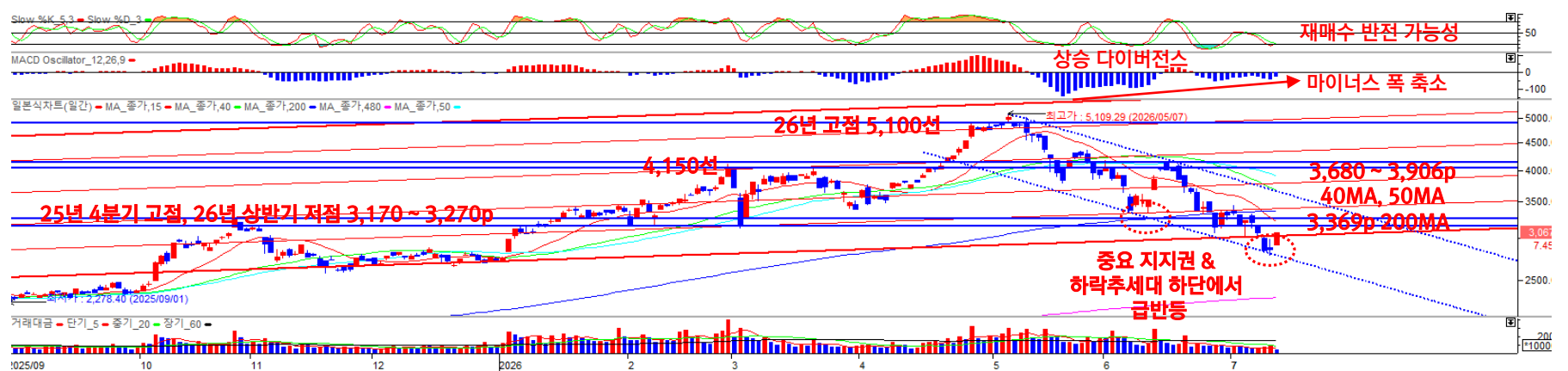
[조선/기계] 하락추세대 하단에서 급반등. 직전 저점 회복/안착시 분위기 반전 가시화. MACD OSC 상승 다이버전스 중

FN조선해운주 일간차트. 하락추세대 2차 하단, 25,360p 지지력에 급반등, 28,000선 회복/안착 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

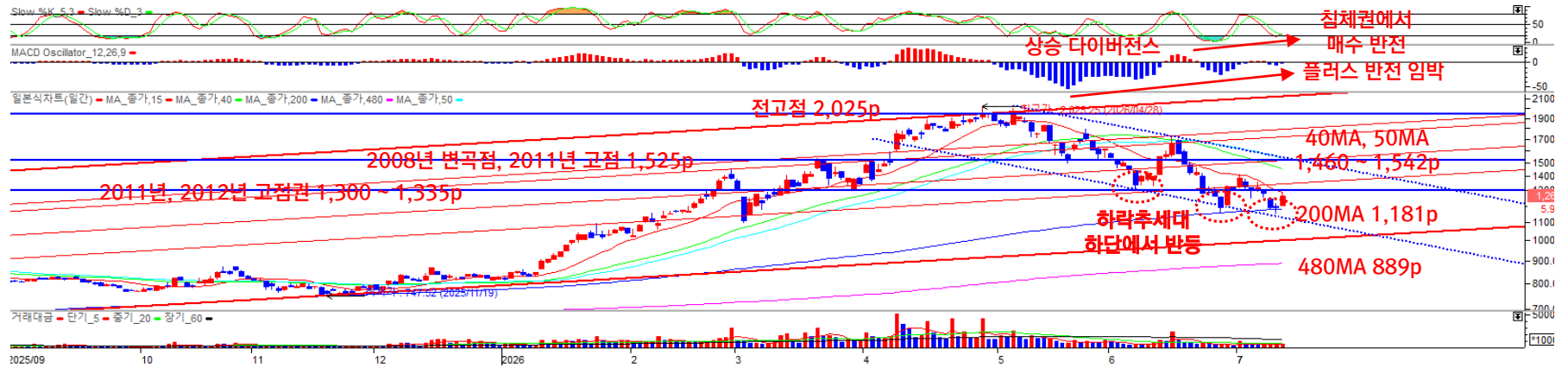
기계 일간 차트. 200MA, 상승추세대 하단 하향 이탈. 하락추세대 하단에서 반등 시도 중. 200MA 돌파/안착 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

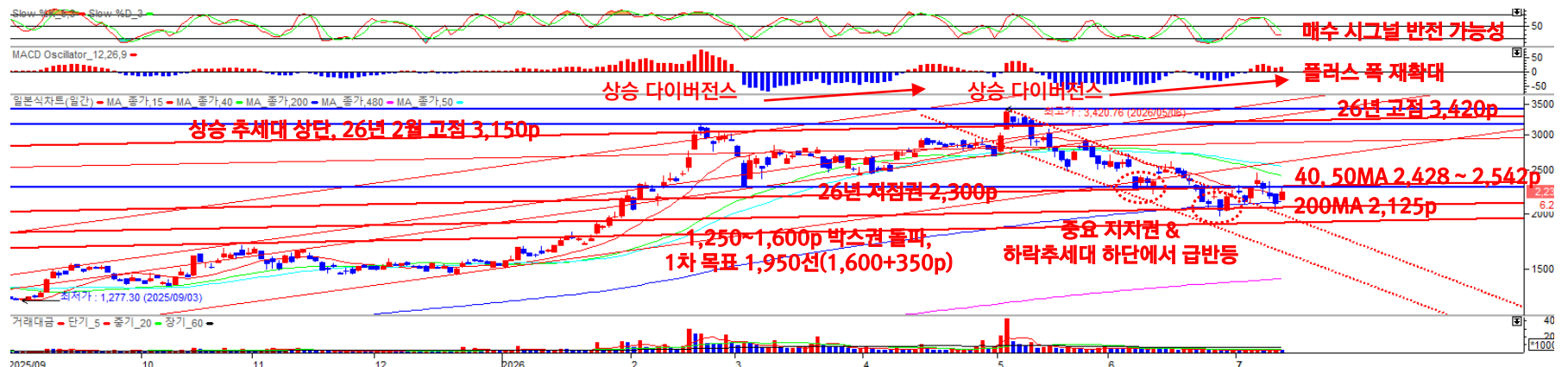
[건설/증권] 200MA 지지력 테스트 & 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA까지 1차 반등 가능

KRX 건설 일간차트. 단기 하락추세대 하단을 따라 하락 지속. 200MA 지지력을 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA까지 1차 반등 가능



자료: 대신증권 Research Center

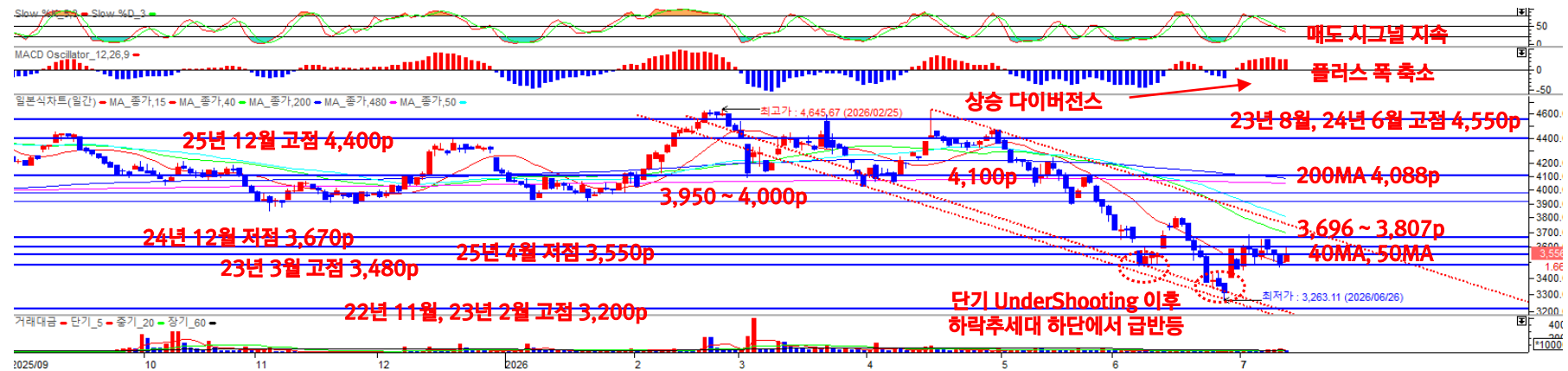
KRX 증권 일간차트. 하락 추세 진행 중. 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. MACD OSC 상승 다이버전스 이후 플러스 반전



자료: 대신증권 Research Center

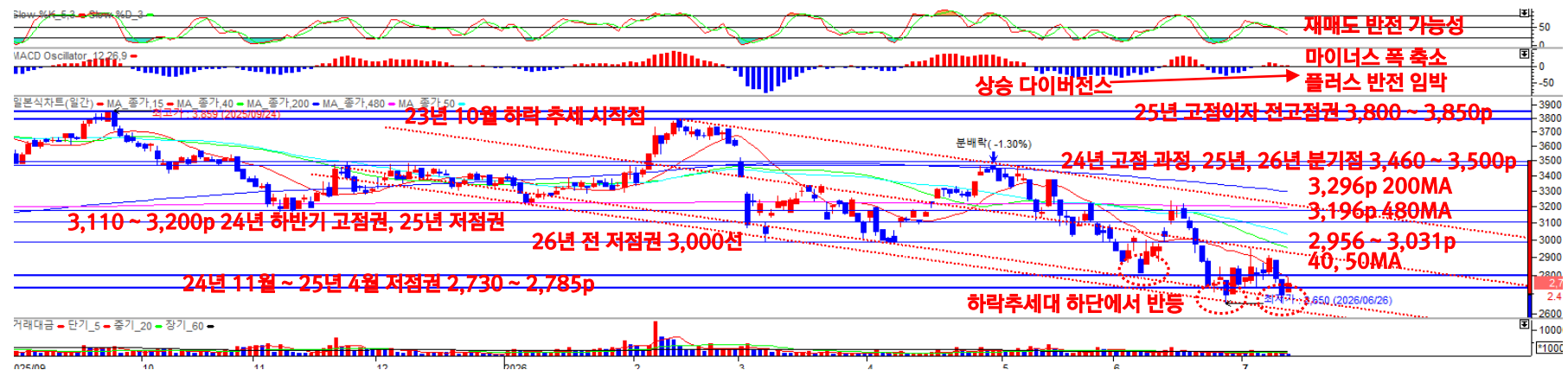
[비철목재/여행레저] 전 저점 하회, 2차 하락 추세대 하단 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중

비철목재 일간 차트. 하락추세대 하단에서 분위기 반전 모색 중. 중요 지지권 회복, 하락추세대 상단, 40, 50MA 돌파/안착시 추세 반전 가능성



자료: 대신증권 Research Center

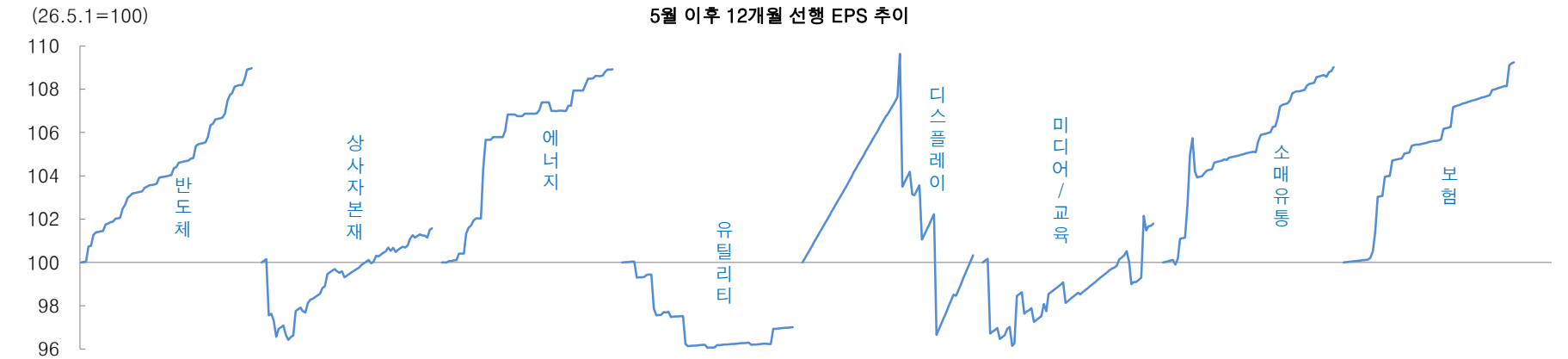
Tiger 여행레저 일간 차트. 하락 추세대 하단에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착한다면 추세 반전 가능성 확대



자료: 대신증권 Research Center

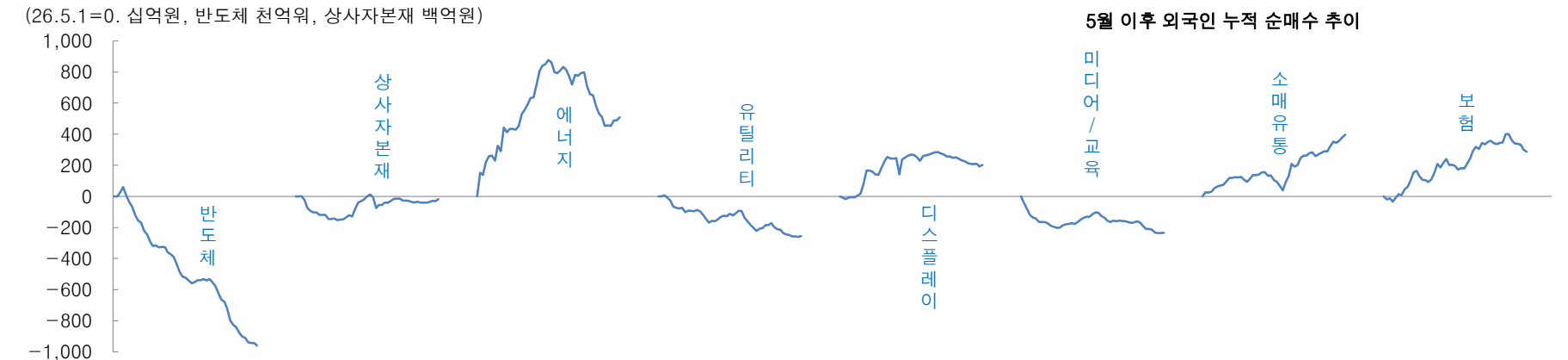
[저평가 or 낙폭과대] 반도체, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 미디어/교육, 소매(유통), 보험

실적 전망 상향 : 반도체, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 미디어/교육, 소매(유통), 보험



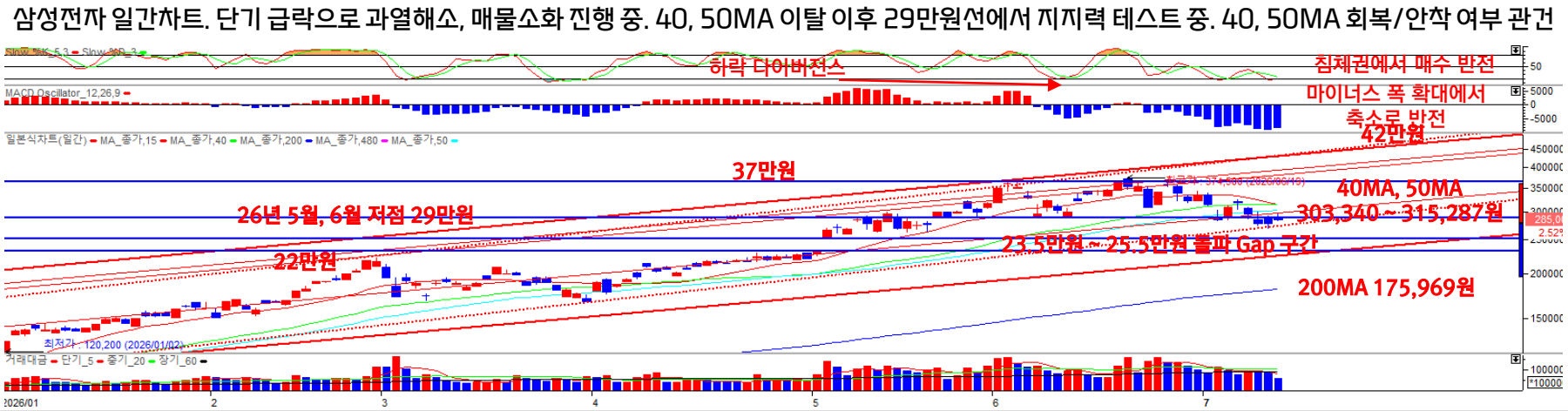
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

상사/자본재, 에너지 매수 반전 가능성. 반도체, 유틸리티, 미디어/교육 매도 강도 완화. 디스플레이, 보험 매도 지속, 소매유통 매수 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[삼성전자] 40, 50MA 이탈, 29만원선에서 지지력 테스트 중. 40, 50MA 안착시 고점 돌파 시도 가능



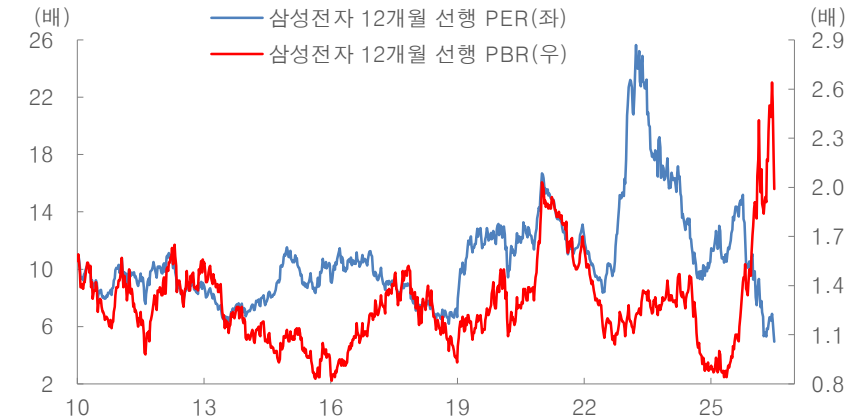
자료: 대신증권 Research Center

26년 2Q OP 90조원 근접, 3분기 110조원 상회, 추가 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

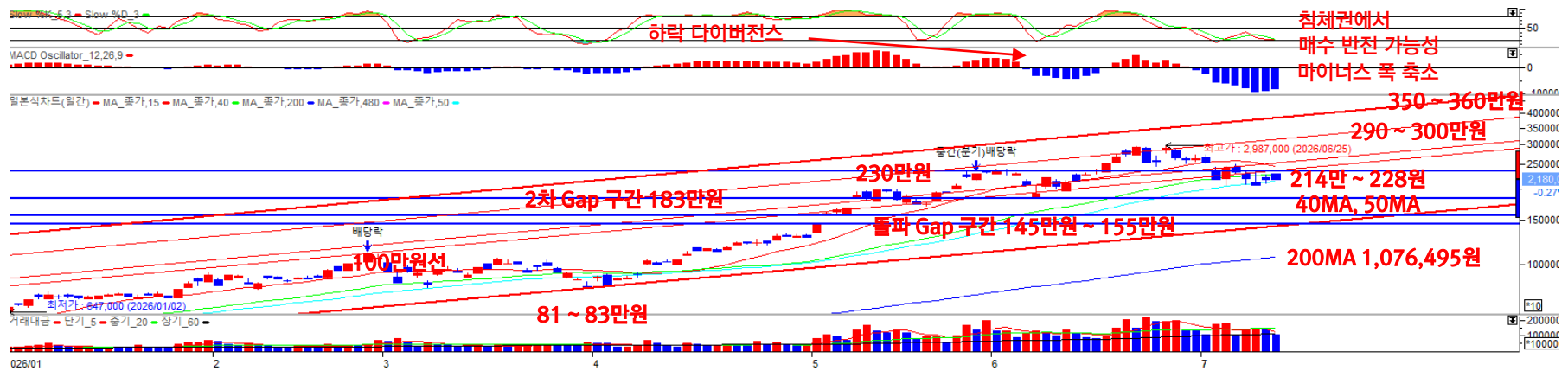
실적 전망 레벨업으로 선행 PER 4.94배, PBR 1.99배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

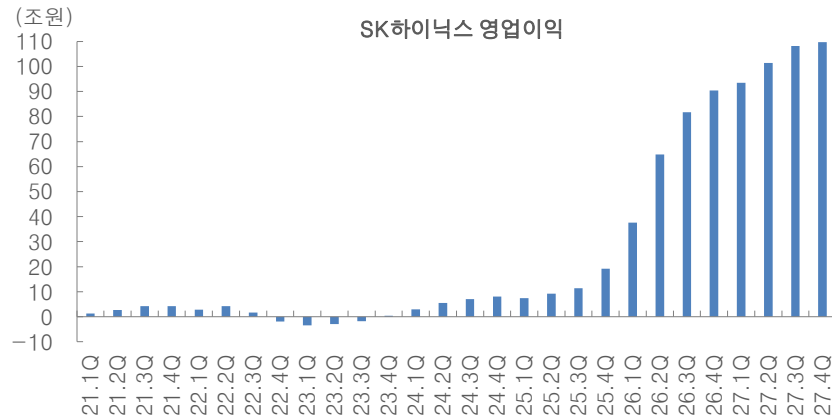
[SK하이닉스] 50MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 230만원 돌파/안착시 상승추세 재개 전망

SK하이닉스 일간차트. 단기 과열해소, 매물소화 국면 전개. 50MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 230만원 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

2Q 영업이익 65조원, 3Q 82조원 상회할 것으로 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

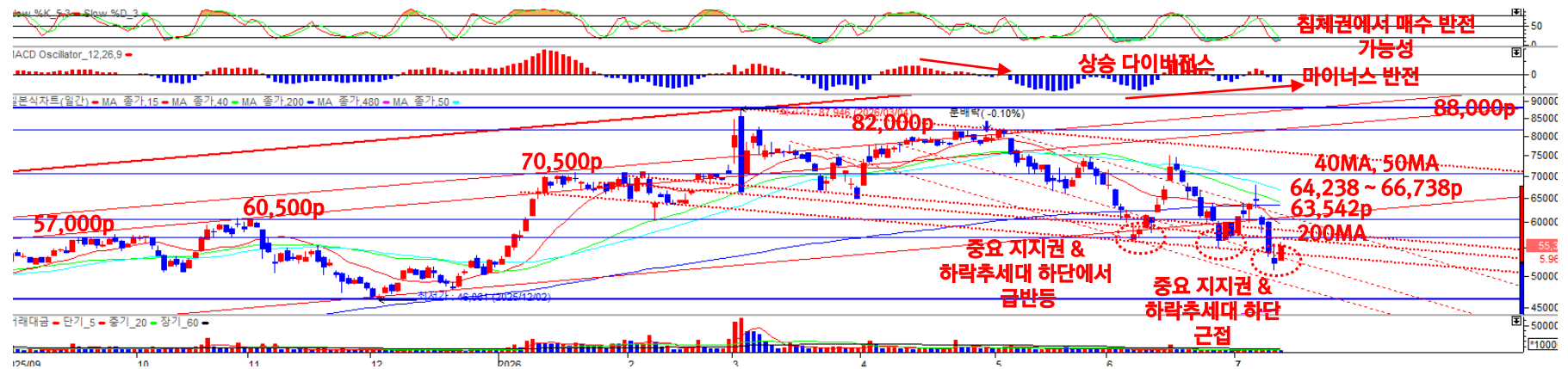
선행 PER 5.52배, 선행 PBR 2.89배로 하락세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

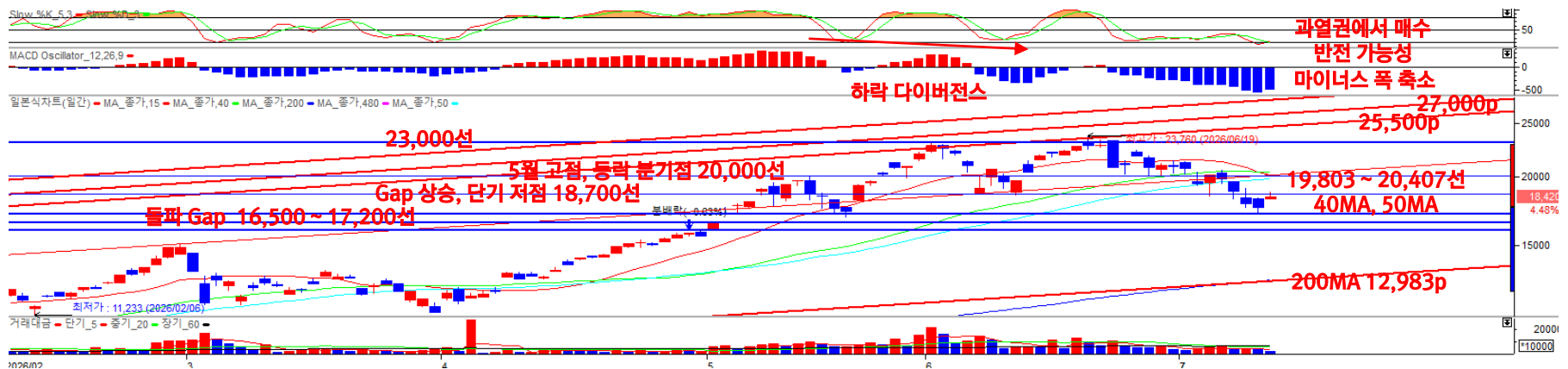
[방산/지주사] 방산은 하락추세대 하단, 지주사는 중요 분기점에서 분위기 반전 모색 중

PLUS K방산 일간차트. 40, 50MA 저항에 하락 지속. 전 저점, 하락추세대 하단에서 반등 시도 중. 200MA 저항을 얼마나 빠르게 넘어서냐가 관건



자료: 대신증권 Research Center

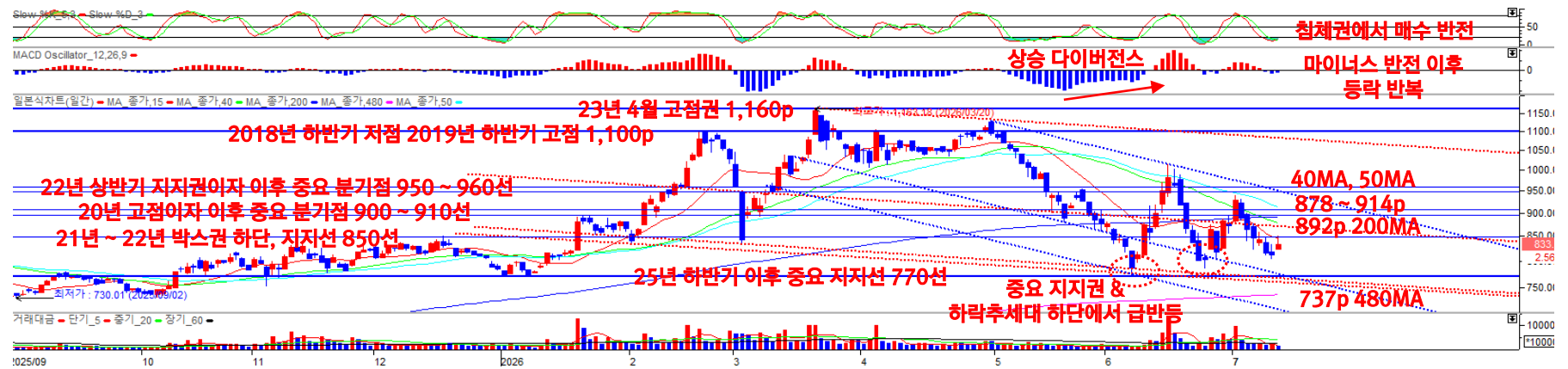
RISE 5대 그룹주 일간 차트. 사상 최고치 행진 꺾여. 40, 50MA 하향 이탈. 중요 지지권에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

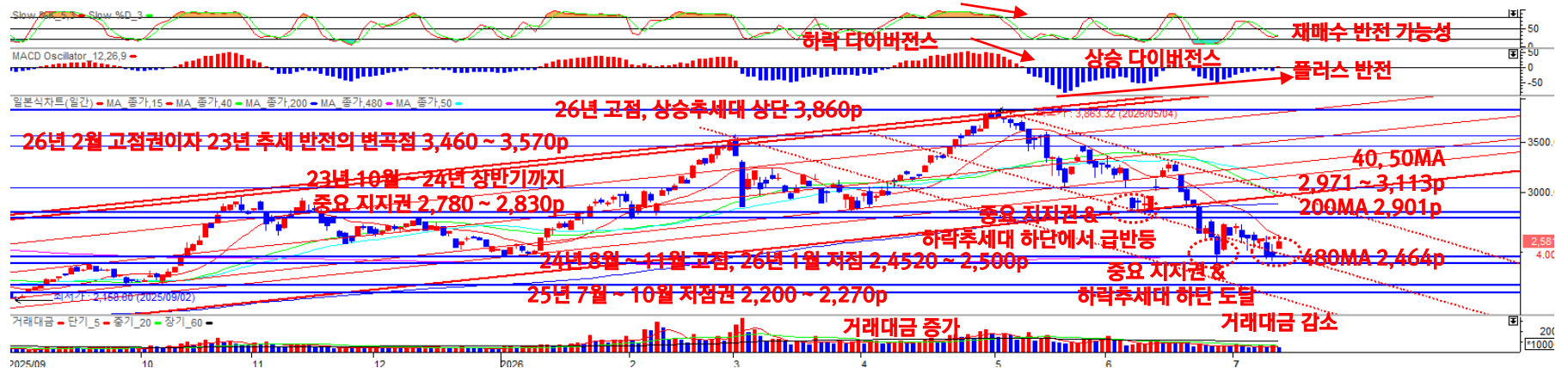
[유틸리티/에너지] 유틸리티는 전저점, 에너지는 480MA 지지력 테스트 이후 분위기 반전 모색할 것

KRX 유틸리티 일간차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA마저 하향 이탈하면서 전저점 지지력 테스트 중. 반등시 200MA 상향 돌파 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

에너지화학 일간 차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA 이탈로 하락추세대 하단, 480MA 지지력 확보 여부 중요한 시점



자료: 대신증권 Research Center

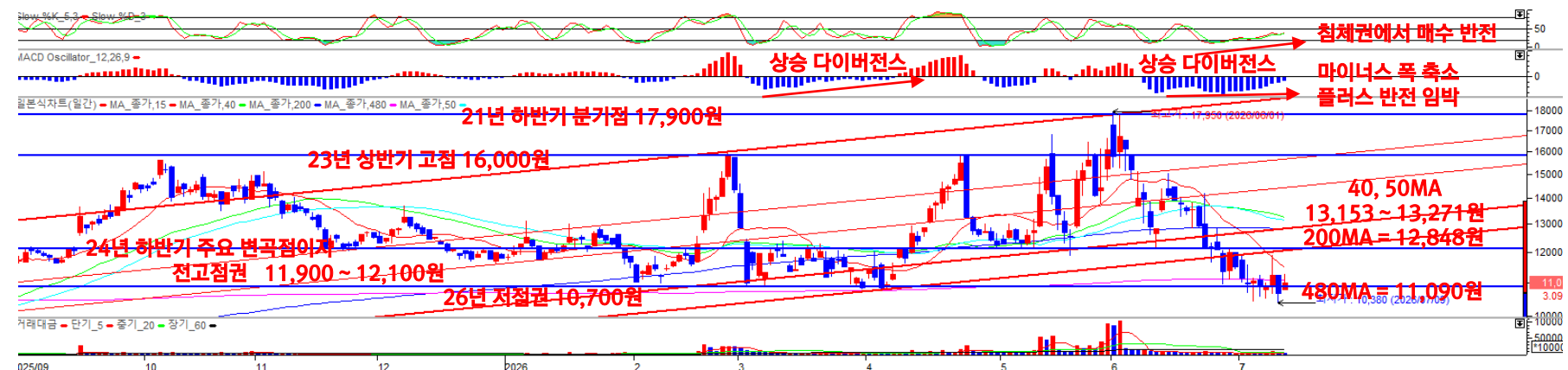
[콘텐츠/디스플레이] 콘텐츠는 단기 UnderShooting 이후 강한 반등, 디스플레이는 480MA 지지력 테스트 중

KRX K콘텐츠 일간차트. 40MA, 50MA 저항에 하락 반전. 1,400선 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 1,600 ~ 1,620선 돌파/안착 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

디스플레이 일간 차트. 40, 50MA 안착에 실패, 전 저점 하향 이탈로 480MA 지지력 테스트 중. 지지력 확보시 200, 40, 50MA 돌파 시도에 나설 것



자료: 대신증권 Research Center

유통업 일간 차트. MACD OSC 하락 다이버전스에 하락 반전, 과열 해소, 매물 소화 중. 40, 50MA 이탈로 전저점, 돌파 Gap 구간에서 지지력 테스트 중

하락 다이버전스

매수 시그널 반전 가능성
마이너스 폭 확대

94년 1월 고점권 840p

93 ~ 95년, 26년 고점권 770p

722 ~ 732p 40, 50MA

돌파 Gap 구간 643 ~ 655p

상승 추세대 하단 620p

200MA 569p

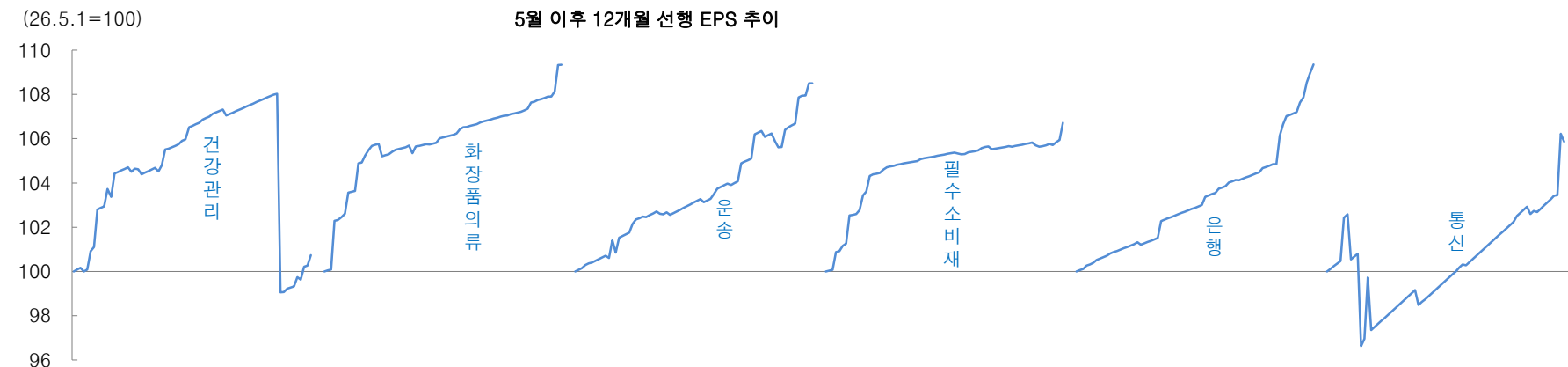
거래대금 감소

거래대금 : 단기_5, 중기_20, 장기_60

자료: 대신증권 Research Center

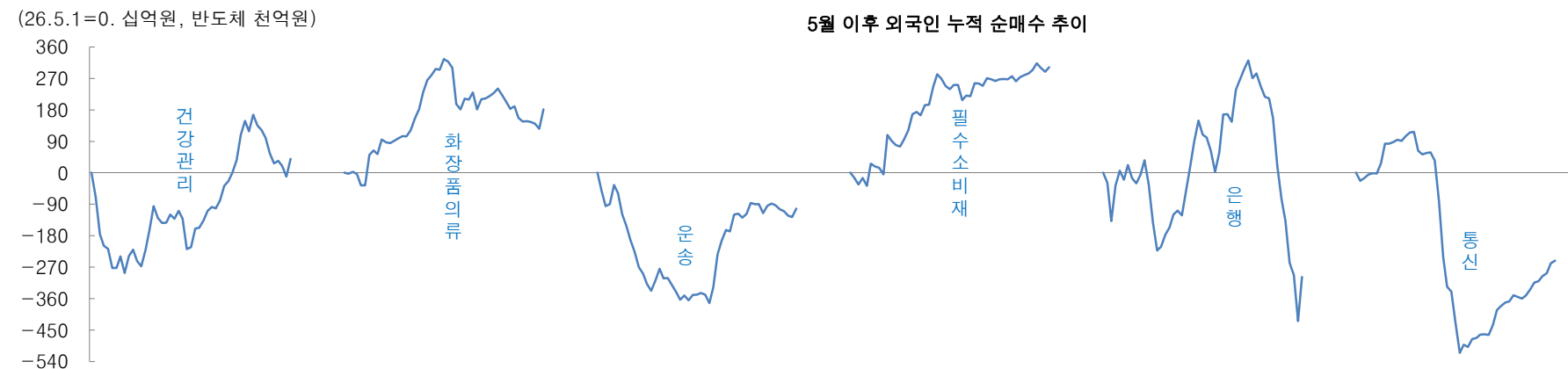
[가격 메리트 약화] 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 은행, 통신

실적 전망 상향 : 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 은행 / 정체, 하향조정 : 통신



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

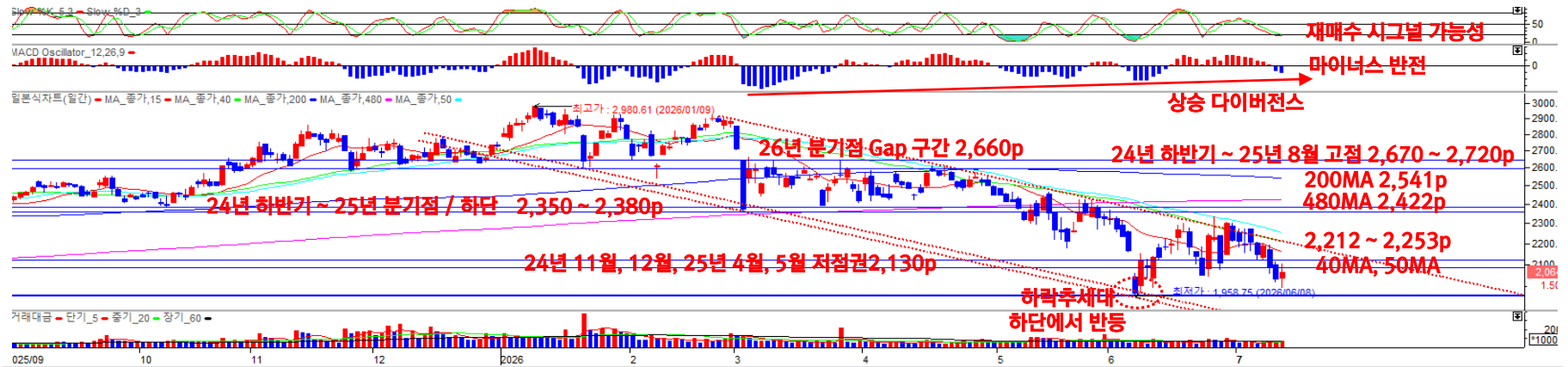
건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 은행 매수 반전 가능성. 통신은 매수 지속/강화 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

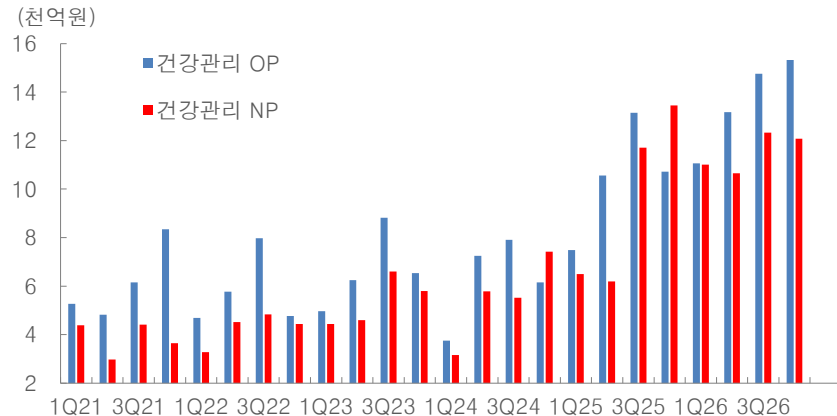
[제약/바이오] 하락 추세대 상단, 40, 50MA 저항에 하락 반전. 전저점 지지력 확보 여부가 관건

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 하락 추세대 하단에서 분위기 반전 시도했지만, 하락 추세대 상단, 40, 50MA 저항에 하락 반전. 전저점 지지력 중요



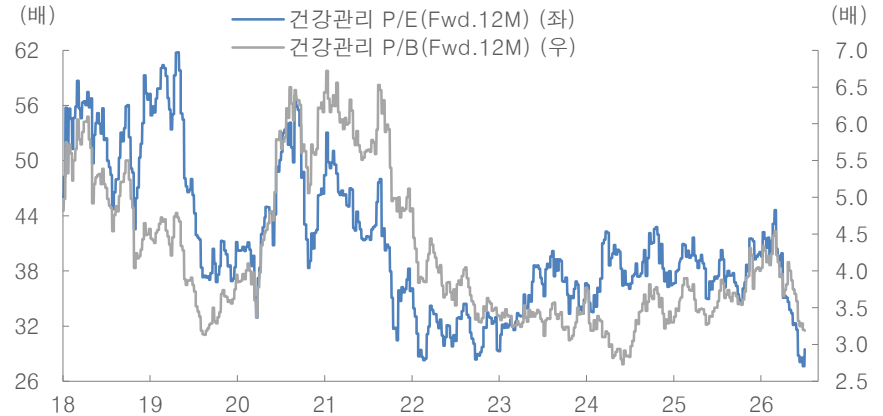
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER(29.5배), PBR(3.19배)로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

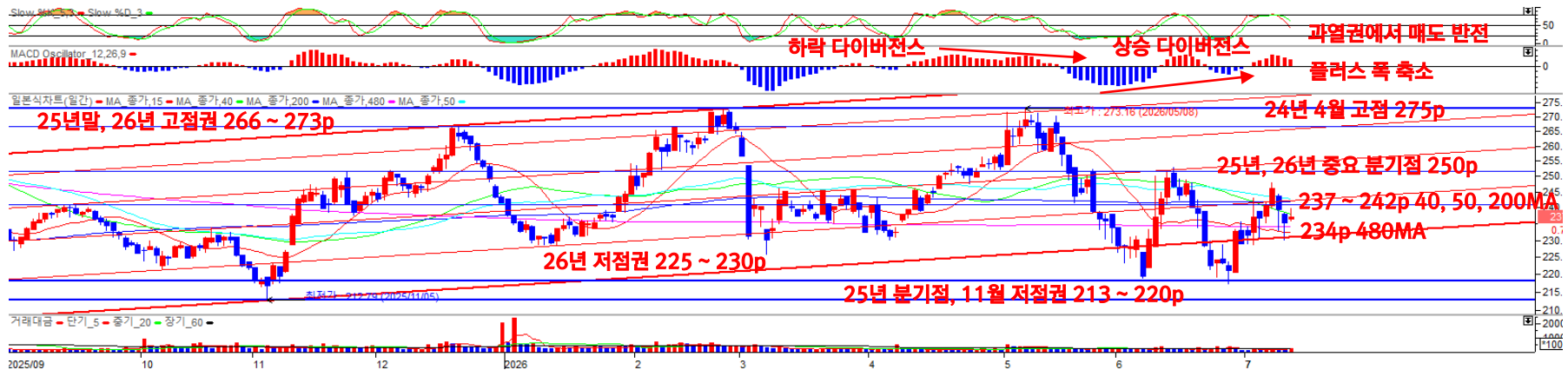
[화장품/섬유의복] 전저점 지지력을 바탕으로 강한 반등 전개. 중요 저항선(40, 50MA) 상향 돌파/안착 여부가 중요

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 전저점 지지력 바탕으로 급등 반전. 단숨에 200, 40, 50MA 상향 돌파. 동 수준에서 안착하는지 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

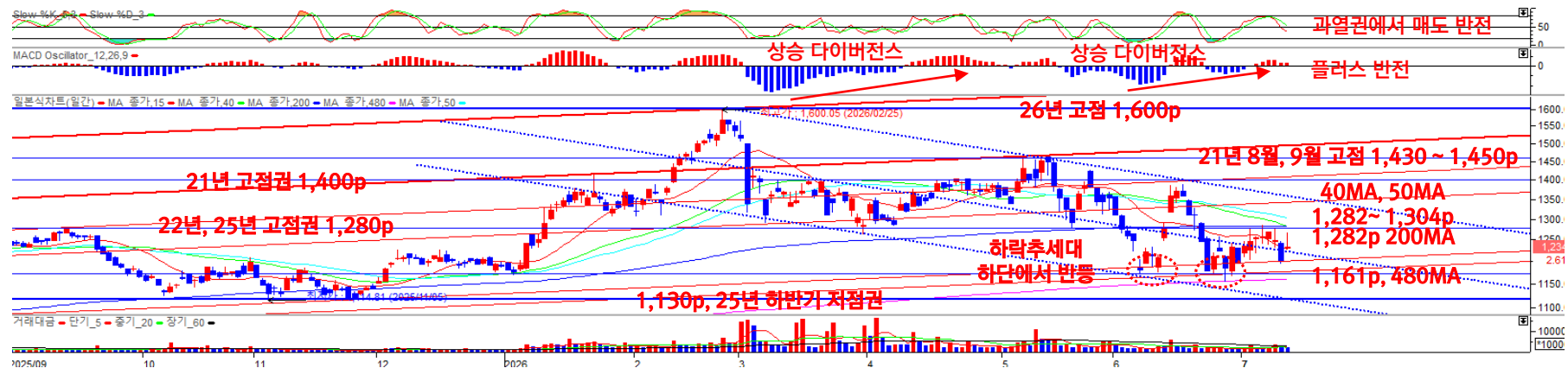
섬유/의복 일간 차트. 40, 50MA 저항에 200, 480MA 마저 하향 이탈. 전 저점권인 220선에서 분위기 반전 모색 중, MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

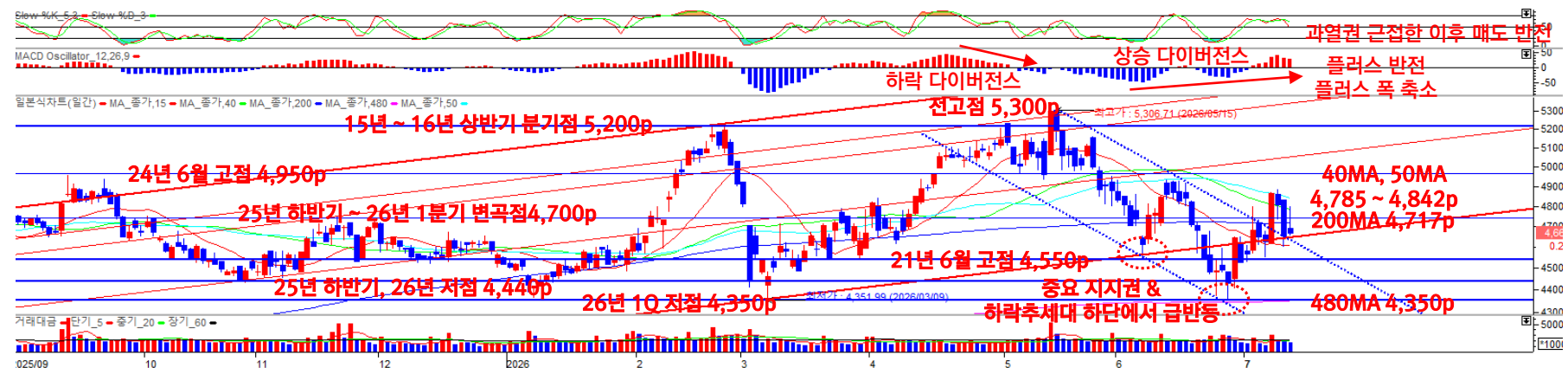
[운송/음식료] 480MA 지지력에 강한 반등. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건

KRX 운송 지수 일간차트. 전저점 및 480MA 지지력을 바탕으로 강한 반등. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 중요한 시점



자료: 대신증권 Research Center

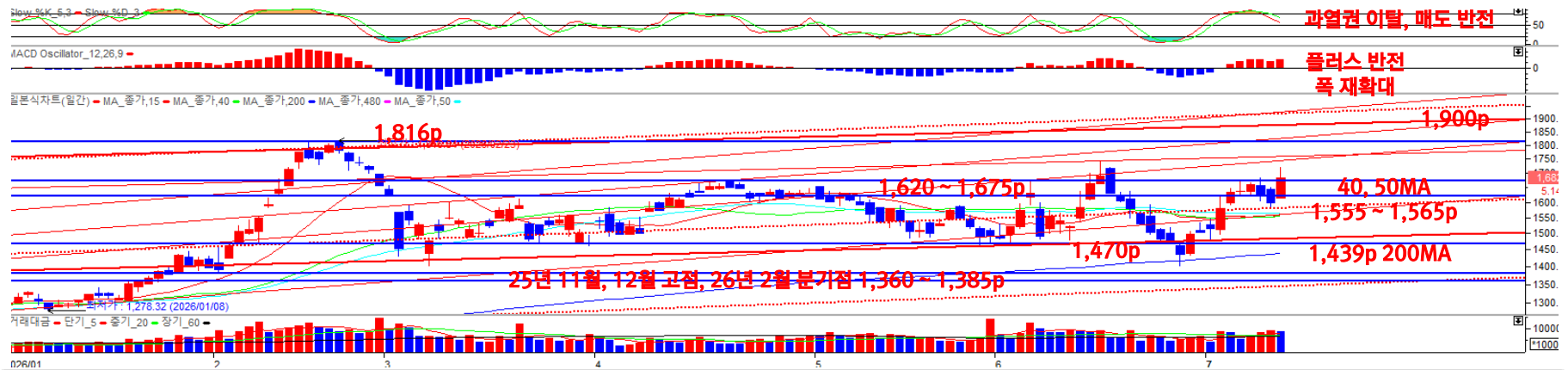
음식료품 일간 차트. 하락 추세대 하단 이탈로 480MA 지지력 테스트. 이후 강한 반등으로 기존 상승추세대 하단 회복 & 40, 50MA 돌파 시도 중



자료: 대신증권 Research Center

[은행/통신] 200MA 지지력에 40, 50MA 돌파한 은행. 통신은 3월 저점에서 분위기 반전, 40, 50MA 돌파/안착 여부 중요

KRX 은행 일간 차트. 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA를 넘어서며 추세 반전 가능성 확대



자료: 대신증권 Research Center

통신 일간 차트. 단기 박스권 하향 이탈, 3월 저점 바탕으로 분위기 반전 모색. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중



자료: 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: FICC리서치부 이경민)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.