

[반격의 서막] 샌프란시스코 AI 선언과 반도체, 빅테크 2Q 실적 발표

주간 증시 전망 및 투자전략 | 2026. 07. 27

Strategist 이경민

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

텔레그램 채널 daishinstrategy

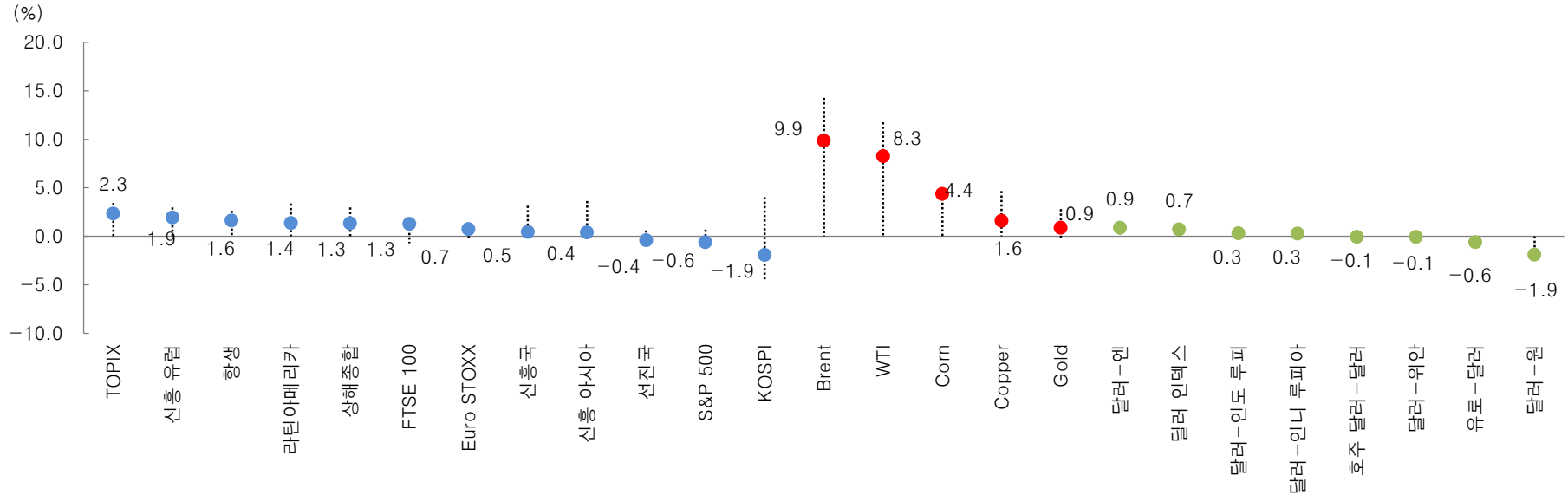
Summary

악순환의 고리를 끊어 줄 샌프란시스코 AI 선언과 한/미 주요 빅테크 기업들 간 가시적인 협력 구도. 그리고 빅테크 2Q 실적 시즌

- 최근 KOSPI, 반도체 급락과 억눌림은 악재성 이슈와 뉴스가 지속되는 가운데 투자심리와 수급 간의 악순환 고리 영향이 크다고 생각. 이를 소로스의 재귀성 이론을 통해 보면 일정부분 이해할 수 있음. '재귀성(Reflexity) 이론'은 '세상은 불완전하다'라는 전제하에서 시작. 시장/투자자들은 불완전하기 때문에 시장 참가자들이 서로 영향을 주고, 그 영향이 다시 시장 가격에 미치는 과정을 반복함으로써 가격이 급등하거나 급락할 수 있다는 것
- 따라서 시장은 균형을 이루기보다는 극한적인 수준에 도달한 이후에야 안정 기조로 되돌아 오는 습성을 가진다고 주장. 실물경제와 금융시장, 투자심리는 서로 영향을 미치고 있으며, 불균형이 생기면 그것은 균형점을 찾아가기보다는 일정기간 동안 한 방향으로 확대되어 가는 경향이 강하다는 의미. 최근 KOSPI의 급락세도 앞서간 AI, 반도체 산업 Peak Out 정점 통과 우려, 재점화된 미국과 이란 간의 무력 충돌 등이 꼬리를 물며 서로 심리적인 부담을 가중시킨데 기인한 바가 크다고 생각
- 그 결과 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 5.7배에 불과. 2000년 이후 역사적 저점인 5.14배에 근접한 수준, 역사적 밸류에이션 저점권. 과열권에 있던 IT하드웨어, 반도체 등 다수의 주도주들 실적대비 저평가 영역으로 전환. 월간 기준 19개 업종이 실적대비 저평가 영역에 위치할 정도로 가격/밸류에이션 매력이 높은 상황
- 물론, 투자 확대가 공급 확대로 뒤흔들면서 반도체 업황 정점 통과 우려가 커지고 있는 것이 사실. 하지만, 현재까지 실적 변동성은 제한적이고 27년까지 실적 전망 우상향, 증가예상. 공급 확대로 인한 반도체 가격 하락 반전, 업황 정점 통과, Peak Out은 아직까지 기우라고 생각. 2017년 ~ 2018년의 경우에도 분기 실적이 전분기 대비 감소세로 돌아설 수 있다는 전망이 유입되면서 반도체 주가 고점 형성. 현재 컨센서스 기준 27년까지 전분기 대비 이익 증가율 (+) 유지. 최근 KOSPI, 반도체 실적 전망이 소폭 하향 조정 또한 전적으로 SK하이닉스 영향. 높아진 눈높이 조정 과정으로 판단. 오히려 비반도체 실적 전망은 상향 조정 이어가는 중
- 이번주 KOSPI 재귀성 이론의 고리가 약화되거나 끊어질 가능성 높다고 판단. 1) 지난주 글로벌 반도체 반등에도 불구하고 한국 반도체의 억눌린 주가는 극단적인 쏠림현상의 후폭풍과 레버리지 ETF로 대변되는 수급 불안 간의 악순환의 고리때문으로 판단. 그만큼 투자심리가 취약함을 시사하는 한편, 작은 트리거로도 분위기 반전이 가능하다고 생각. 2) 주말 동안 이재명 정부의 샌프란시스코 AI 선언과 한/미 주요 빅테크 기업들 간의 가시적인 협력 구도 형성은 다시 한 번 AI 산업 성장과 그 중심에 한국 기업이 자리하고 있음을 환기시켜 주었다고 생각. 3) 7월 29일 SK하이닉스, 30일 삼성전자를 비롯한 빅테크 기업들의 실적 발표, 컨퍼런스 콜을 통한 AI산업 및 반도체 업종 업황, 실적 불확실성 제어 및 업황, 실적 개선 기대 재유입 가능할 전망
- 주 초반 KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중확대 기회. Downside Risk보다 Upside Potential이 큰 구간으로 판단. 핵심은 견고한 경기/실적 상승 사이클, 강한 탄성을 가진 스프링은 강하게 눌린 만큼 탄력적으로 튀어오르기 마련. 눌릴대로 눌러있는 KOSPI라는 스프링의 탄력적인 반동을 기대
- KOSPI 6배 이하에서 매도 실익은 없다고 판단. 오히려 변동성을 활용해 적극적으로 매집하거나 버티기 전략 유지
이번주 초반 6,000선 초반으로 추가 하락할 경우 추격 매도는 자제하고, Holding 또는 매수 강화 필요. 특히, 단기 낙폭과대이면서 실적대비 저평가 업종에 위치한 기존 주도주(반도체, IT하드웨어, IT가전, 2차전지, 조선, 화학, 기계)를 6,000선대에서는 변동성을 활용한 매집 전략 유효
본격적인 실적 시즌 돌입으로 실적/업황 불확실성을 선반영함에 따라 가격/실적대비 저평가된 주가의 재평가 가능성 확대

중동 리스크와 AI 투자 부담에 미국 증시 부진, 국제 유가·달러 동반 강세

7월 4주차 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 7월 24일 종가 기준

7월 4주차 글로벌 증시는 미국과 이란의 군사적 충돌 고조에 따른 국제 유가 급등과 AI 투자 부담이 맞물리며 미국 증시가 부진한 반면, 유럽 등 비미국 증시는 상대적으로 선방. 미국에서는 알파벳, 테슬라, 인텔 등 주요 기업의 실적 발표가 이어진 가운데, 대규모 AI 관련 지출과 수익성 부담이 부각되며 투자심리가 위축. 여기에 중동 지역의 군사적 긴장 심화와 유가 상승이 물가 불안을 자극하며 증시 하방 압력으로 작용. 유럽 증시는 개별 기업의 실적 모멘텀에 힘입어 상승했으나, ECB가 기준금리를 동결하면서도 9월 추가 인상 가능성을 시사해 상승폭은 제한

원자재 시장에서는 국제 유가 강세가 뚜렷. 미국-이란 충돌이 지속되는 가운데, 예멘 후티 반군의 홍해 봉쇄와 사우디 유조선 공격으로 원유 공급 차질 우려가 확대되며 유가가 재차 급등. 여기에 트럼프 대통령이 이란을 상대로 대규모 공습을 검토하고 있다는 소식까지 더해지며 국제 유가의 추가 상승 압력으로 작용

외환 시장에서는 달러화가 강세 전개. 에너지 가격과 물가 상승 압력이 확대되면서 연준의 긴축 기조가 장기화될 수 있다는 우려가 부각됐고, 지정학적 리스크에 안전자산 선호도 달러화 강세를 지지. 반면 달러-원 환율은 SK하이닉스 ADR 발행과 관련한 대규모 달러화 매도 물량이 지속적으로 출회되며 급락

반도체 업황 공방과 중동 리스크, 5거래일 연속 사이드카 발동

KOSPI 반도체 업황에 대한 불확실성 잔존, 6,700선 이탈



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ 상승 모멘텀 부재로 부진한 주가 흐름, 750선 하회

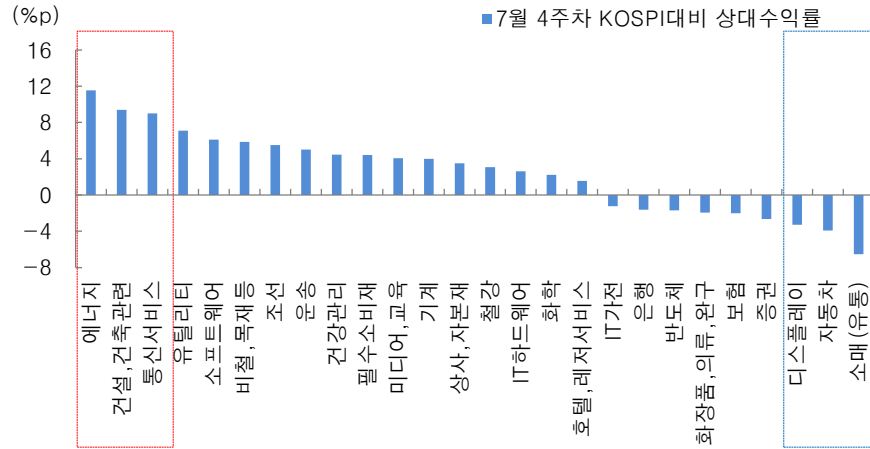


자료: 대신증권 Research Center

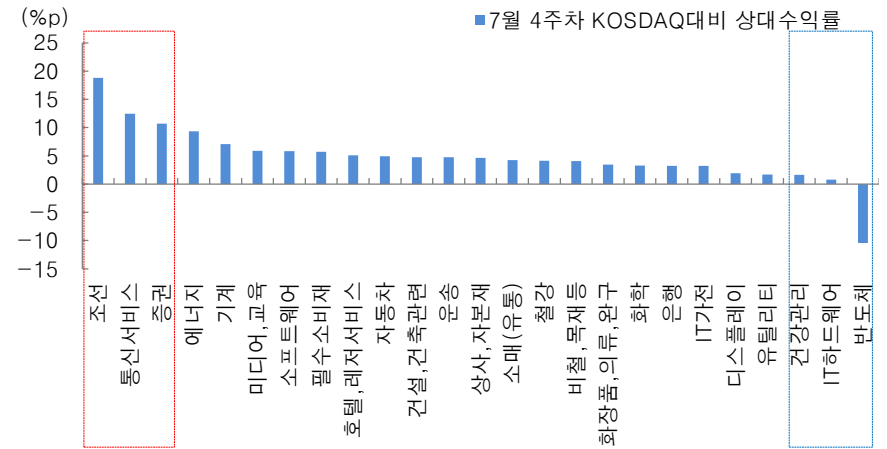
7월 4주차 KOSPI는 24일 기준 -1.91% 하락한 6,690.62p로 마감. 국내 증시는 AI 산업의 성장 기대와 반도체 업황 정점 우려, 미국-이란 갈등 고조가 맞물리며 극심한 변동성 장세를 이어감. 중국 문샷의 AI 모델 'Kimi K3'가 미국 최상위 모델에 근접한 성능을 보인 것으로 평가되면서 미국 하이퍼스케일러의 대규모 자본지출과 AI 인프라 수요 지속성에 대한 의구심이 확대. 반면 한국의 반도체 수출 호조와 엔비디아의 '베라 루빈' 양산 및 공급, 알파벳과 인텔의 호실적은 강한 AI 성장성과 견조한 메모리 수요를 재확인하며 반도체 업황을 지지. 다만 업황에 대한 우려가 완전히 해소되지는 못하면서 재차 차익실현 매물이 출회. 한편, 예멘 후티 반군이 홍해 봉쇄를 선언하고 유조선들을 공격한 가운데, 트럼프 대통령이 대규모 공급 가능성을 경고하면서 WTI와 브렌트유 선물은 각각 배럴당 90달러와 100달러를 상회. 이에 고유가와 확전 우려로 위험자산 선호심리가 급격히 위축됐고, 5거래일 연속 코스피와 코스닥 시장에서 사이드카 발동

외국인 반도체 업종 중심으로 순매수 지속, 기관 코스피와 코스닥 동반 순매도

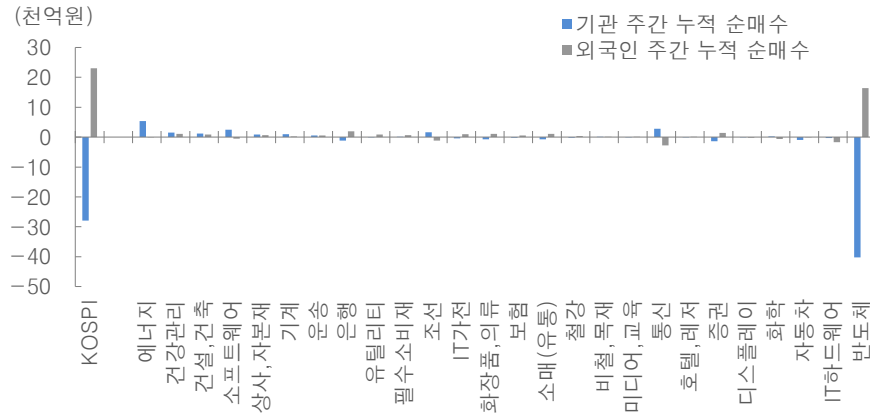
KOSPI 소매(유통), 자동차 등 약세, 에너지, 건설, 통신 강세 뚜렷



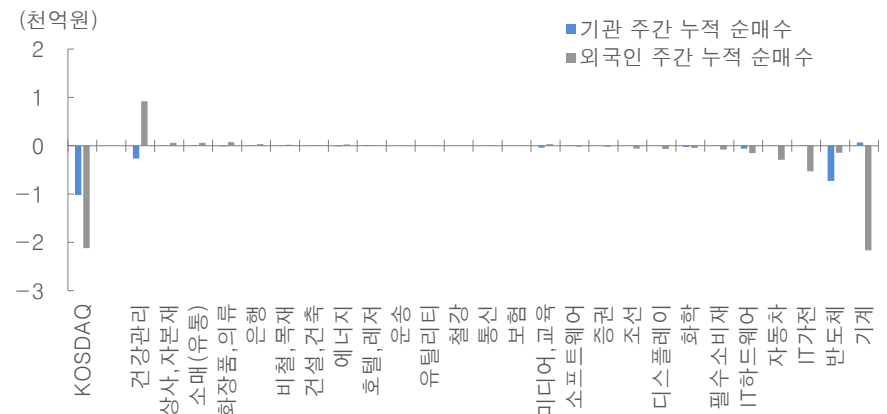
KOSDAQ 반도체, IT하드웨어, 건강관리 등 약세



KOSPI 외국인 반도체를 중심으로 순매수 지속, 기관 반도체 순매도



KOSDAQ 기계, 반도체 중심으로 외국인, 기관 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

7월 5주 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-07-28	미국	7월 CB 소비자기대지수	pt	92.3	91.2
2026-07-30	미국	FOMC 금리 결정	%	3.75	3.75
	미국	6월 PCE	%mom/%yoy	-0.1/3.6	0.4/4.1
	미국	6월 Core PCE	%mom/%yoy	0.1/3.3	0.3/3.4
	미국	2분기 GDP 연간화	%qoq	2.3	2.1
2026-07-31	일본	BOJ 정책 금리 결정	%	1.0	1.0
	일본	7월 도쿄 CPI	%yoy	1.8	1.7
	일본	7월 도쿄 Core CPI	%yoy	1.7	1.6
	일본	6월 실업률	%mom	2.5	2.5
	일본	6월 광공업생산	%mom/%yoy	0.6/3.1	0.1/-2.1
	미국	7월 미시간대 소비자신뢰지수	pt	54.2	54.4

기타 일정

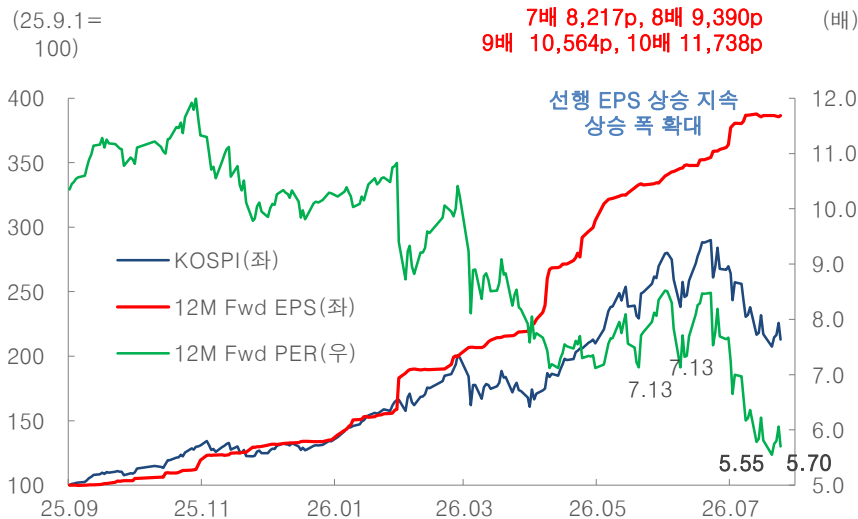
- 7/27 한화오션, 두산에너지빌리티, LG이노텍 실적발표
- 7/28 HD현대일렉트릭, 한화시스템, 하이브 실적발표
- 7/29 SK하이닉스, HD현대중공업 실적발표
- 7/30 삼성전자, 삼성전기, LG에너지솔루션, POSCO홀딩스 실적발표
- 7/31 한화에어로스페이스, 에코프로비엠 실적발표

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

자기 강화 현상으로 KOSPI 밸류에이션 역사적 저점권 도달, 샌프란시스코 AI 선언과 빅테크 2Q 실적에 주목

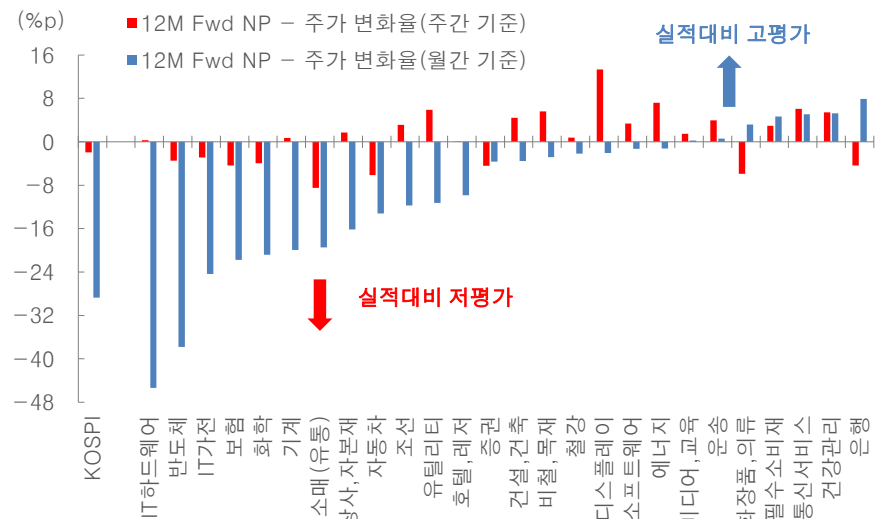
- 지난주에도 KOSPI는 차별적 약세에서 못 벗어남. 경기선행지수 상승, 선행 EPS 상승 국면에서 고점대비 20% 이상, 장 중 고점/저점 기준 30% 급락 이례적인 현상으로 현재 KOSPI는 조지 소로스의 재귀성 이론 상 자기 강화 현상 진행 중. 펀더멘털 방향성은 우상향인데 반해, 증시는 우하향 흐름 진행 중. 이로 인해 KOSPI는 역사적 최저 밸류에이션 수준에 근접했고, 달리 말하면 **주인(펀더멘털)과 강아지(KOSPI) 간의 거리도 역사적으로 가장 멀어진 상황**
- **선행 EPS는 5월말 1,015p에서 7월 16일 1,174p로 레벨업**. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 5.7배에 불과. 2000년 이후 역사적 저점인 5.14배에 근접한 수준으로 **역사적 밸류에이션 저점권**. 이 과정에서 과열권에 있던 IT하드웨어, 반도체 등 주도주가 주간, 월간 기준 실적대비 저평가 영역으로 전환. 월간 기준 19개 업종이 실적대비 저평가 영역에 위치할 정도로 가격/밸류에이션 매력이 높은 상황
- 악화된 투자심리, 수급 압박 가중으로 현재까지는 악재에 대한 민감도 높은 상황. 역으로 생각해 보면 악재는 상당부분 선반영되었고, 앞으로는 **작은 호재에도 KOSPI 상승 추세 재개 가능하다고 볼 수 있음**. 주말 동안 이재명 정부의 **샌프란시스코 AI 선언과 한/미 주요 빅테크 기업들 간의 가시적인 협력 구도** 형성은 다시 한 번 AI 산업 성장과 그 중심에 한국 기업이 자리하고 있음을 환기시켜 주었다고 생각. 이와 함께 이번주 후반 본격적인 실적 시즌 돌입. 실적/업황 불확실성을 상당부분 선반영한데 따라 주요 업종 저평가 매력 부각 예상. 이후 7월 29일 SK하이닉스, 30일 삼성전자를 비롯한 빅테크 기업들의 실적 발표, 컨퍼런스 콜을 통한 AI산업 및 반도체 업종 업황, 실적 불확실성 제어 및 업황, 실적 개선 기대 재유입 가능할 전망. KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중확대 기회. **Downside Risk보다 Upside Potential이 큰 구간**으로 판단. **반도체, IT하드웨어, 2차전지, 자동차, 방산, 조선 등 낙폭과대 & 저평가 주도주 중심의 매집 전략** 제안

KOSPI 급락에도 선행 PER 레벨업, 선행 PER 6배 하회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

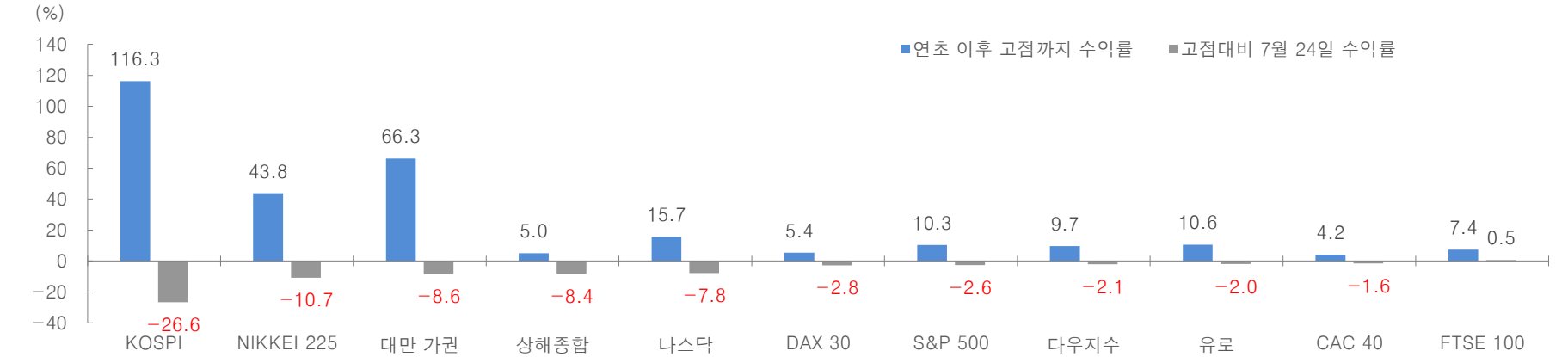
주간, 월간 기준 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환. 저평가 업종 19개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

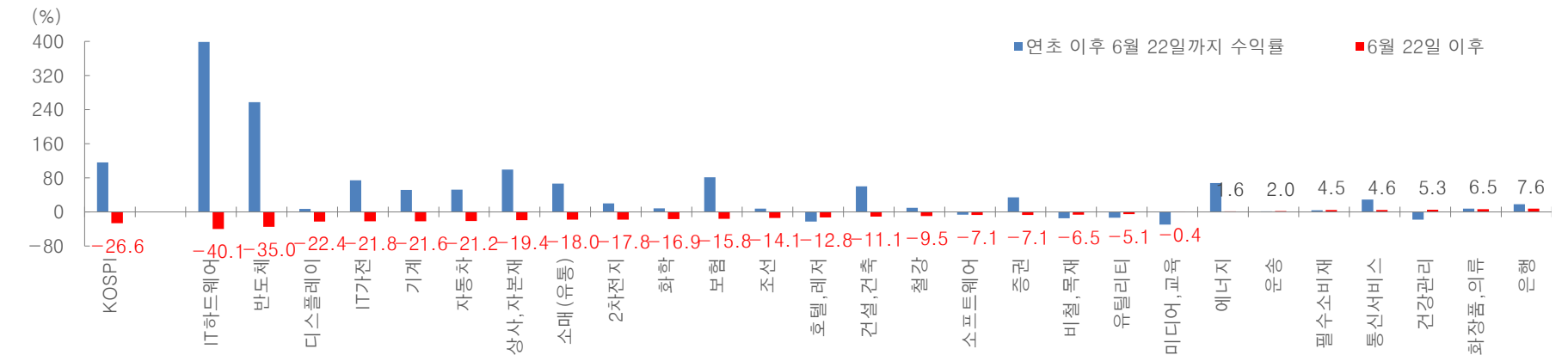
[독주, 폭락] KOSPI 독보적인 상승, 급등 이후 급락. 대만, 일본보다 하락률이 2배 이상 커

압도적인 상승률을 보였던 KOSPI. 다른 국가대비 하락이 클 수 밖에... 하지만, 일본, 대만과 비교해도 2 ~ 3배 이상 하락률이 큰 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

극단적인 쏠림현상의 반작용? KOSPI 레벨업을 주도했던 IT하드웨어, 반도체 업종의 급락 반전. IT와 수출주 중심의 급락세. 내수주는 상대적으로 선방



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

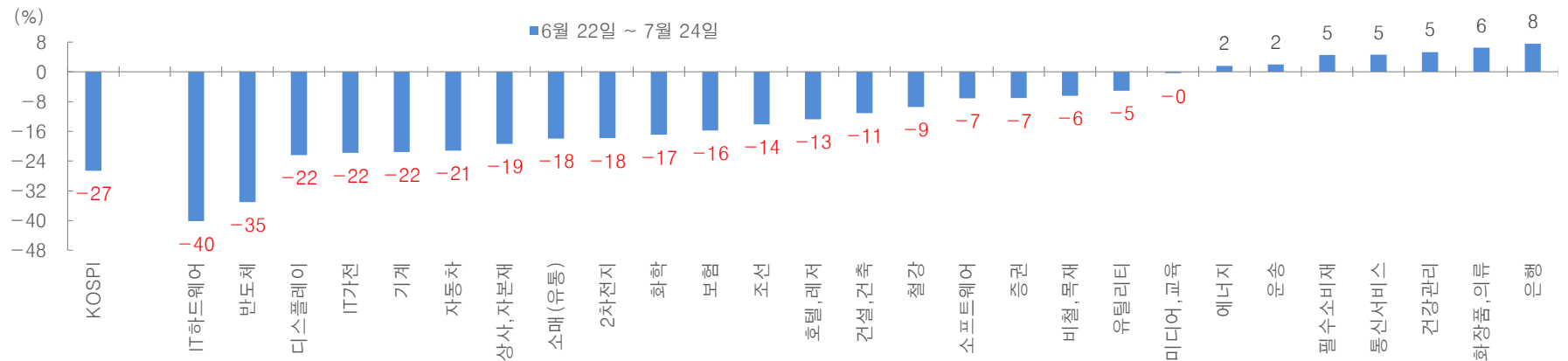
[낙폭과대] 6월 22일 고점 당시 반도체 시가총액 비중은 62%. IT하드웨어, SK스퀘어(3.5%)까지 반영하면 68% 상회

6월 22일 고점 당시 반도체 시가총액 비중은 62.2%로 압도적인 영향력 보유. IT하드웨어와 SK스퀘어까지 반영하면



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

시가총액 70%에 가까운 영향력을 가진 업종/종목 중심으로 급락 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[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

[재귀성 이론, 자기강화 현상] 펀더멘털보다 투자심리 악화와 매도 압력 확대 간의 악순환의 고리 형성

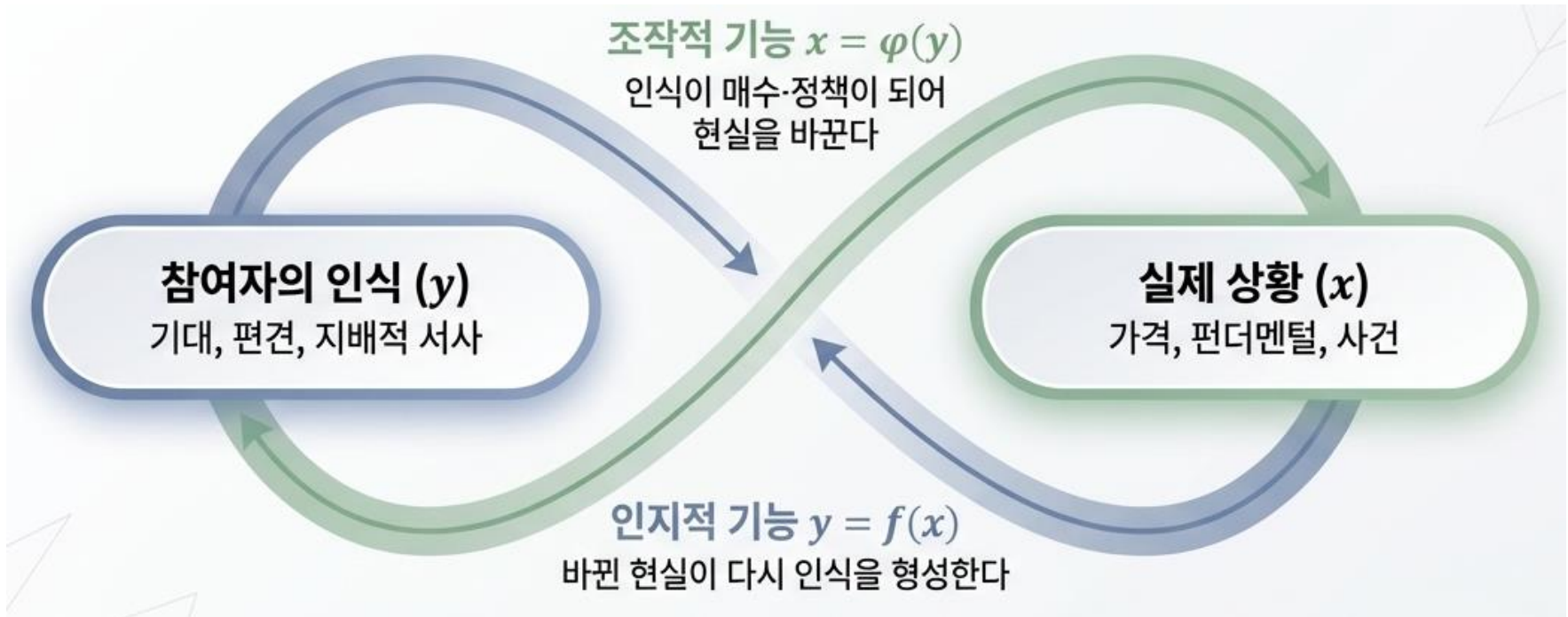
위축된 투자심리를 더 취약하게 만드는 이슈들. 이로 인해 수급과 투자심리 간의 악순환의 고리가 형성되면서 글로벌 증시 하방압력 확대

 "거품 붕괴"가 아닌 "AI 지출 ROI 검증" 국면 막대한 CapEx가 언제 이익으로 돌아오느냐가 핵심 (TSMC 하락이 상징적).	 중국발 경쟁 리스크 재부상 Kimi K3 등장. "효율적 모델 → 컴퓨트 수요 둔화 → 칩 수요 타격" 시나리오 우려.	 유가와 연준의 함수 6월 수입물가 +7.1% YoY. 유가 랠리 지속 시 '인하 지연'을 넘어 '인상 재개' 리스크 부각.
 로테이션은 질서정연 패닉 투매가 아닌 성장주→방어주/에너지 이동. S&P 500 종목 71%가 200일선 상회.	 개별 리스크 확산 넷플릭스, 알파벳, 인튜이티브서지컬(-12.7%) 등 고밸류 성장주 "완벽하지 않으면 매도".	 글로벌 전이 닛케이 -4%, 대만 가권 -6.5% 등 아시아 주요 반도체 서플라이 체인으로 매도세 확산.

취약해진 투자심리로 인해 실질적인 펀더멘털 악화보다
실적 불안, 제2의 딥시크 사태 우려, 유가 반등으로 인한 긴축 부담 가중 등이
매도 강화 – 추가적인 투자심리 위축 – 매도 압력 확대라는 악순환의 고리 형성

[재귀성 이론, 자기강화 현상] 인지적 기능과 조작적 기능 간 결합시 자기 강화 현상 무한 순환. 그 결과...

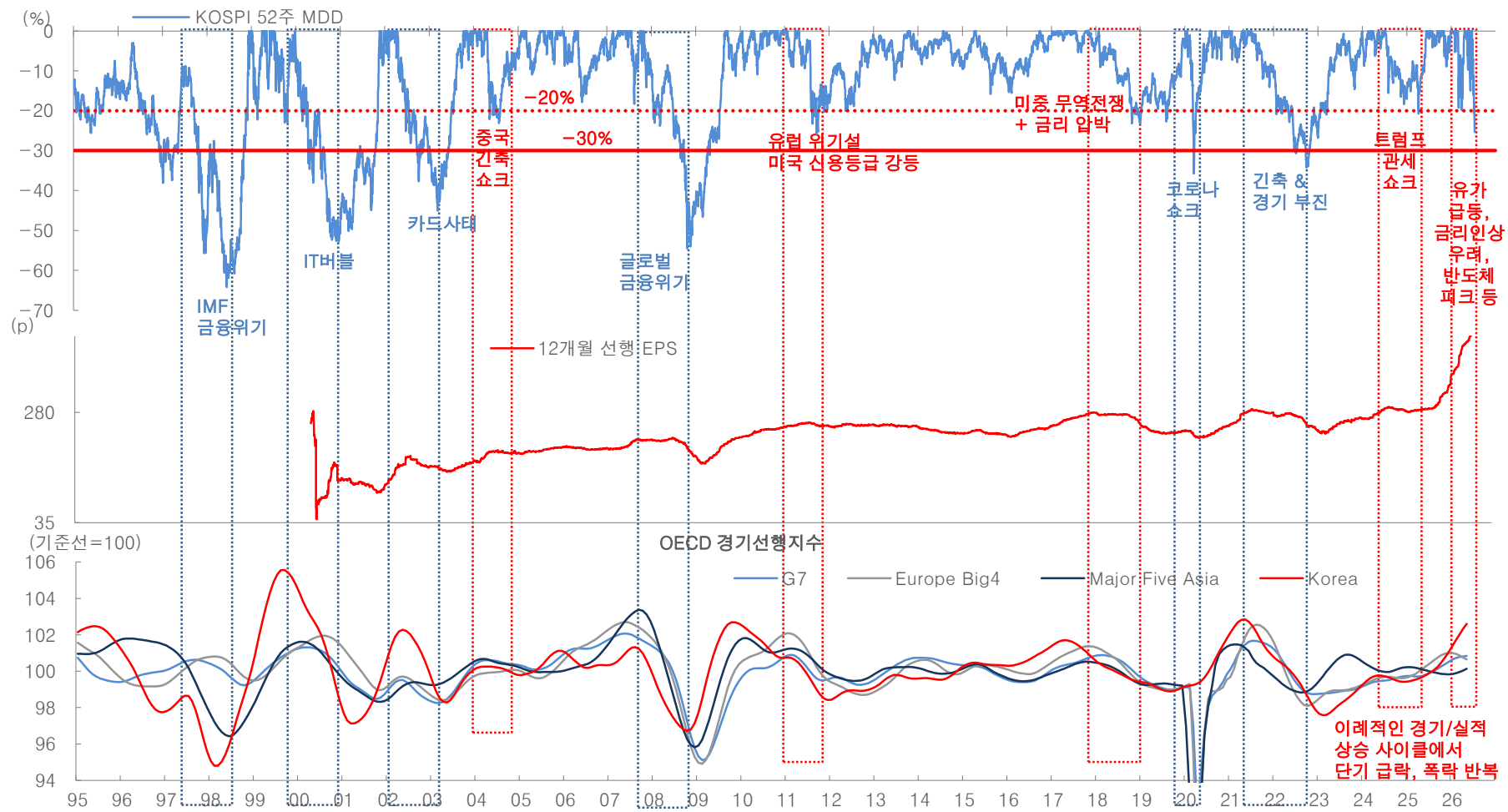
가격 상승/하락이 그 상승/하락을 정당화하는 서사를 강화하고, 강화된 서사가 추가 매수/매도를 야기. 현재 KOSPI는 역사적 밸류에이션 저점 도달



상황을 이해하려는 인지적 기능(cognitive function)과
상황을 자신에게 유리하게 바꾸려는 조작적 기능(manipulative function)이 결합하면
견해도 상황도 독립적으로 결정되지 않는 무한 순환 발생
가격 상승/하락이 그 상승/하락을 정당화하는 서사를 강화하고,
강화된 서사가 추가 매수/매도를 야기하는 것. 이 과정에서 버블과 붕괴가 발생

[KOSPI 위치] 유가 급등, 금리인상 우려, 반도체 피크 아웃 등으로 30% 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

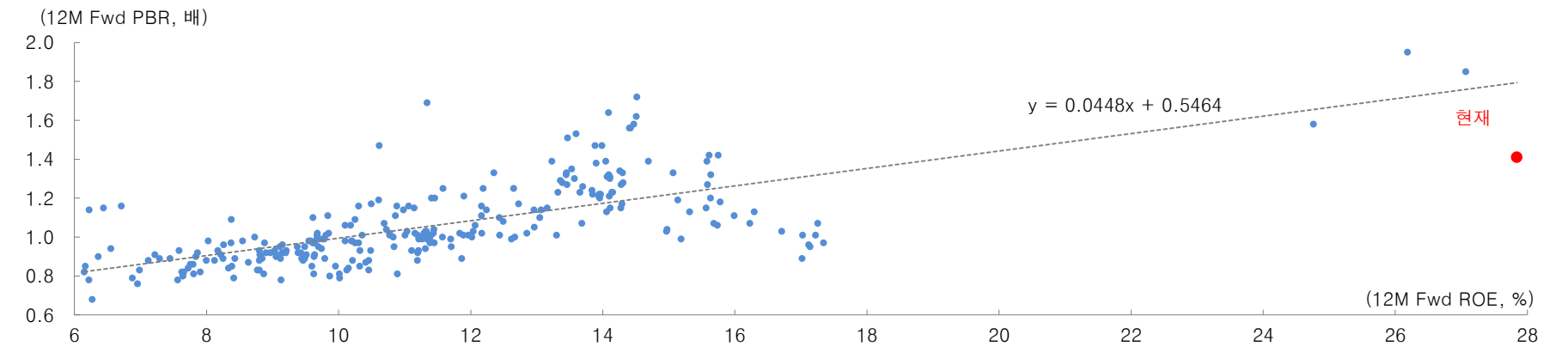
[밸류에이션] 선행 PER 6배 이하, 극심한 Deep Value 구간. 선행 PBR/ROE Matrix 기준 저평가(-27.2%)도 심화

KOSPI 12M Fwd PER 6배 하회. 역사적 저점권 근접, 저평가 매력 증폭. 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 진입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

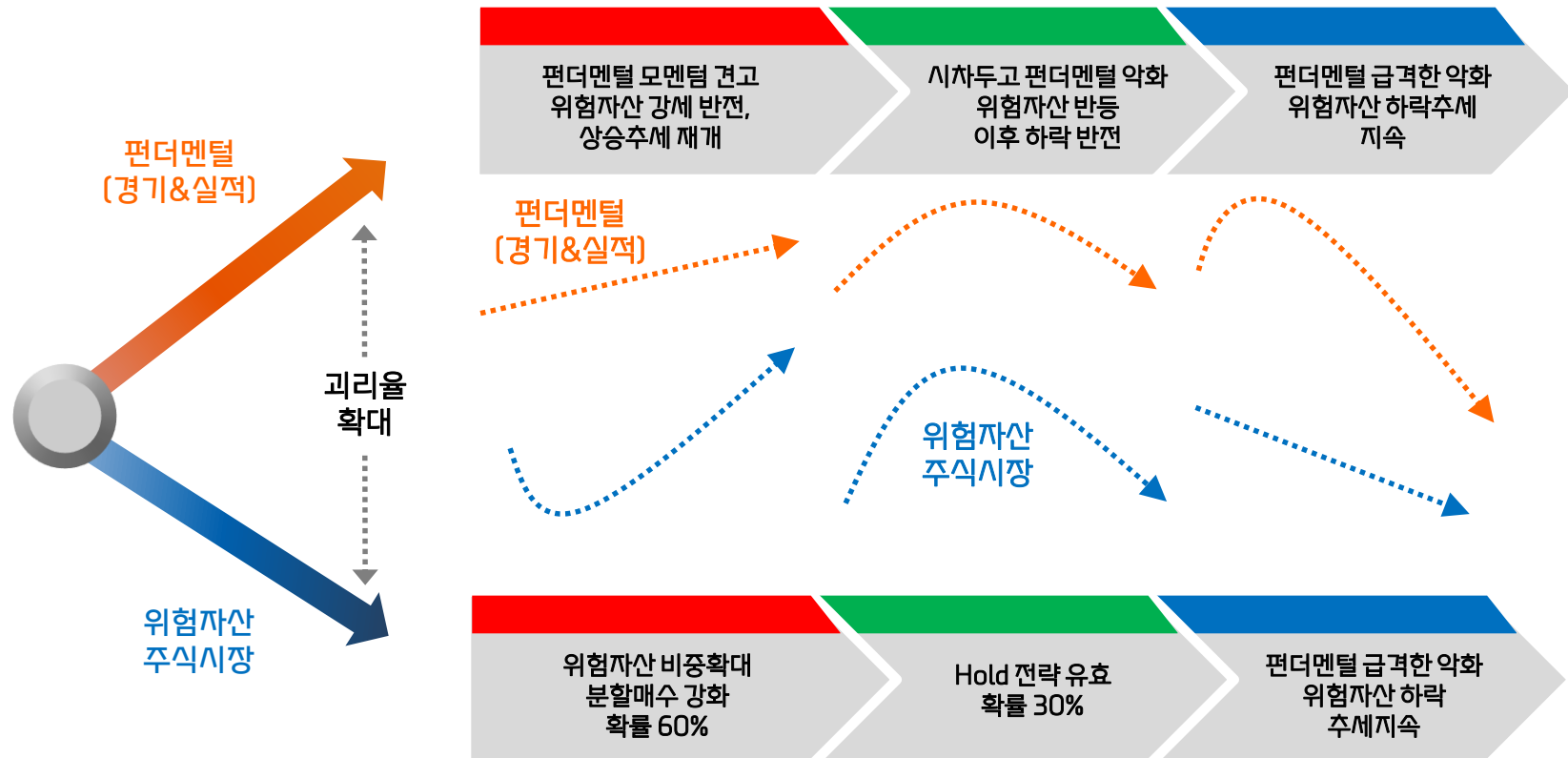
선행 PBR 현재 2.01배에서 1.41배로 레벨다운. ROE - PBR Matrix 기준 고평가 영역에서 저평가 전환, -27.2%까지 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

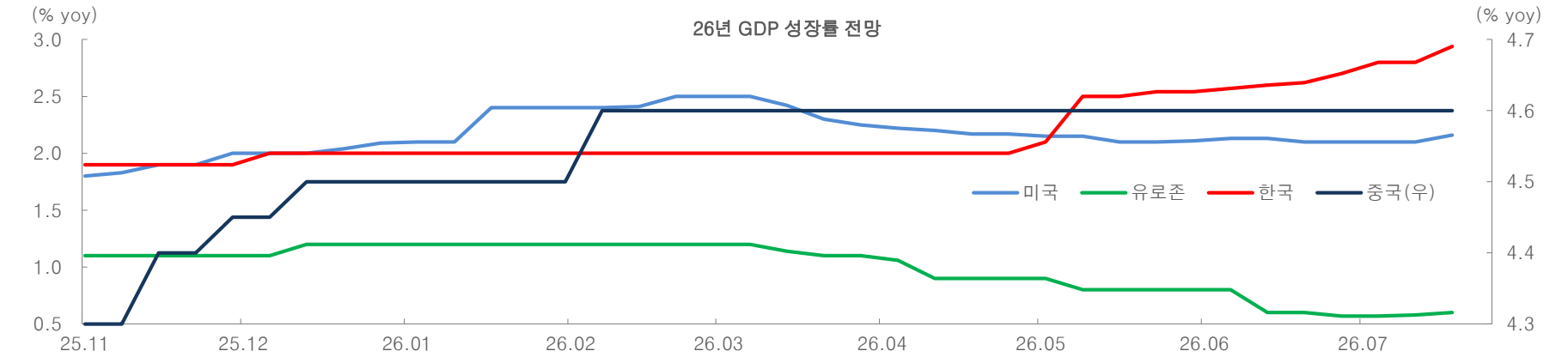
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오다 다시 멀어진 상황. 그 거리는 지난번보다 더 멀어...

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



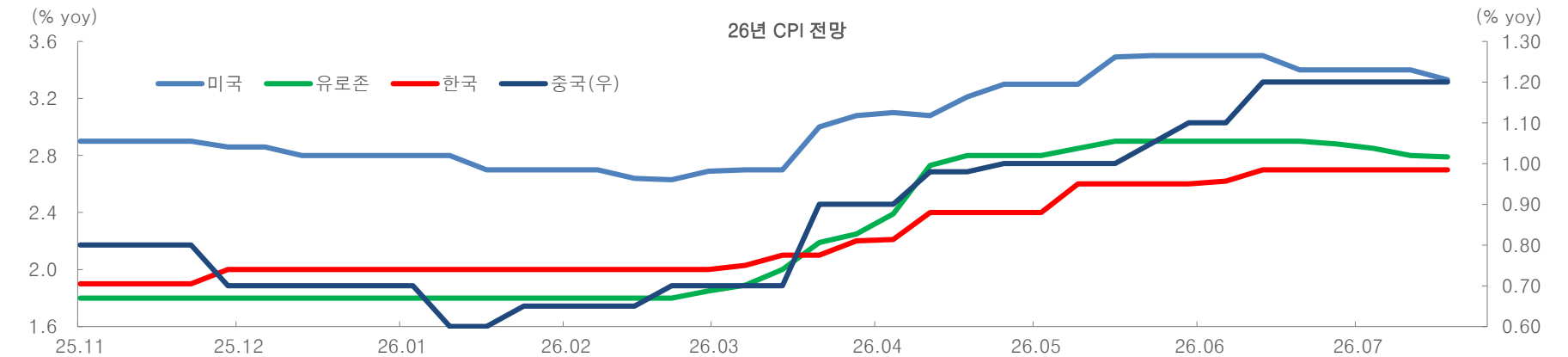
[GDP & CPI] 지정학적 리스크 재부각에도 견조한 글로벌 경제. 한국, 미국 GDP 성장을 상향 조정. 물가는 하향 조정

주요국 2026년 GDP 성장률 전망. 지정학적 리스크 완화에 한국에 이어 미국도 경제성장률 상향 조정 중. 한국은 2.94%, 미국은 2.16%



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

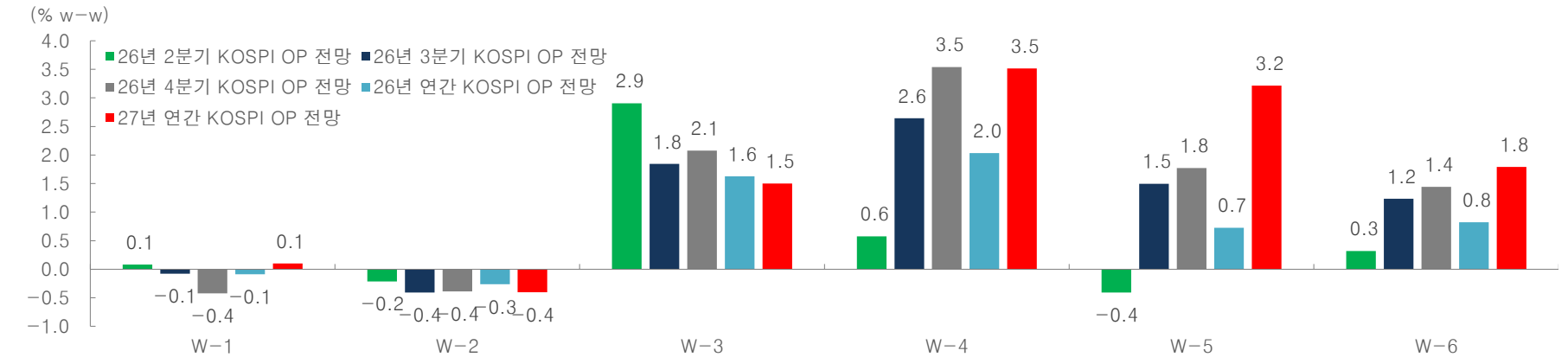
주요국 2026년 CPI 전망. 미국, 유로존은 2월말 이후 처음으로 소폭 하향 조정. 유가 레벨다운된 영향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

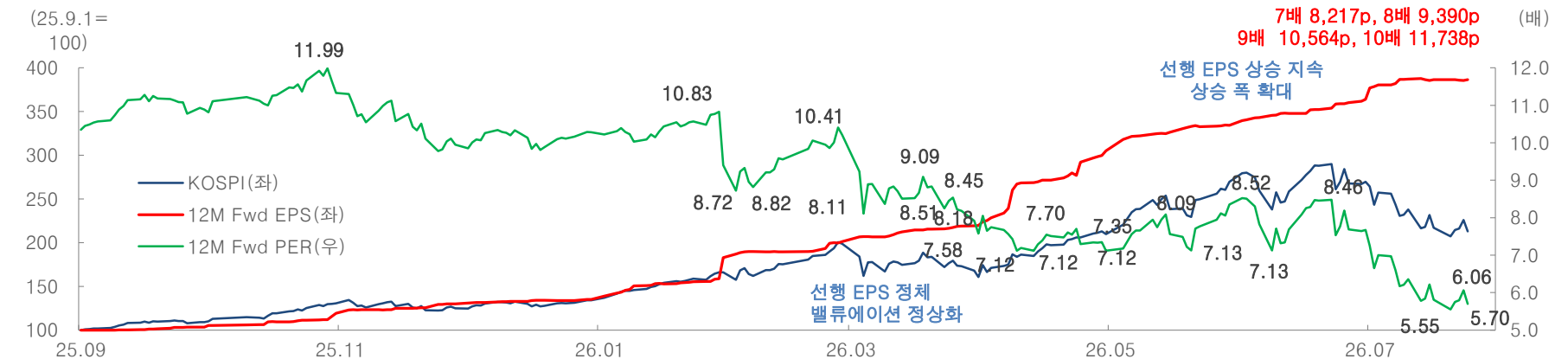
[실적 전망 & 선행 EPS] KOSPI 급락에도 견고한 선행 EPS. 선행 PER 6배 하회, 역사적 저점권에 근접

2Q 실적 시즌이 가까워지면서 실적 전망 상향 조정 재개. 하지만, SK하이닉스 실적 전망 하향 조정 여파로 주간 실적 전망 변화율 마이너스 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

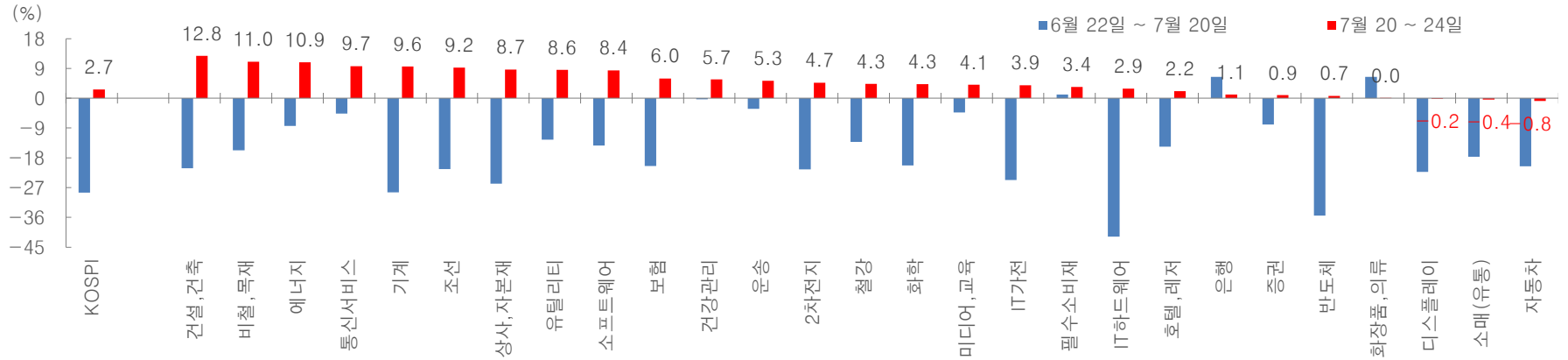
12개월 선행 EPS도 5월말 1,015p, 6월말 1,105p에서 7월 16일 1,174p로 레벨업. 현재 선행 PER 6배 이하로 밸류에이션 역사적 저점권 근접



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

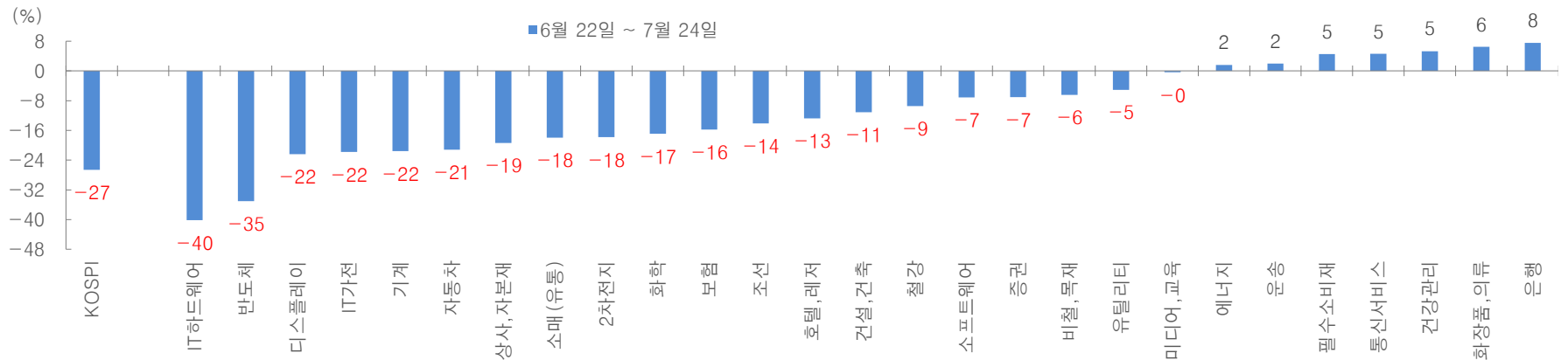
[낙폭과대] 6월 22일 이후 IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, IT가전, 기계, 자동차, 상사/자본재, 소매(유통) 등 낙폭과대

6월 22일 ~ 7월 13일 급락 국면에서 낙폭이 컸던 IT하드웨어, 반도체 반등폭 제한적. 건설, 통신과 같은 내수주와 비철/목재, 에너지 등 소재주 강세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

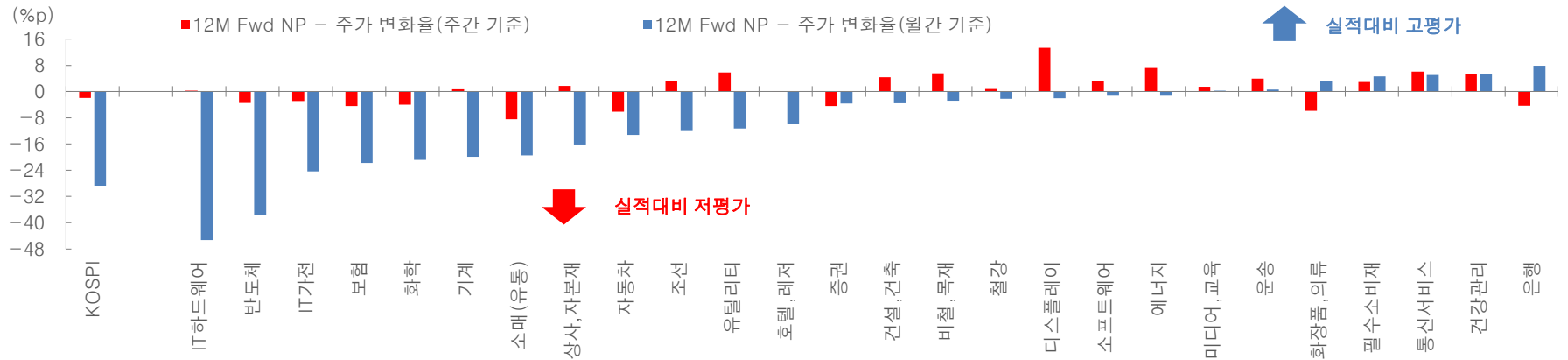
6월 22일 이후 낙폭 과대 업종에 IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, IT가전, 기계, 자동차, 상사/자본재 등이 위치. 은행, 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

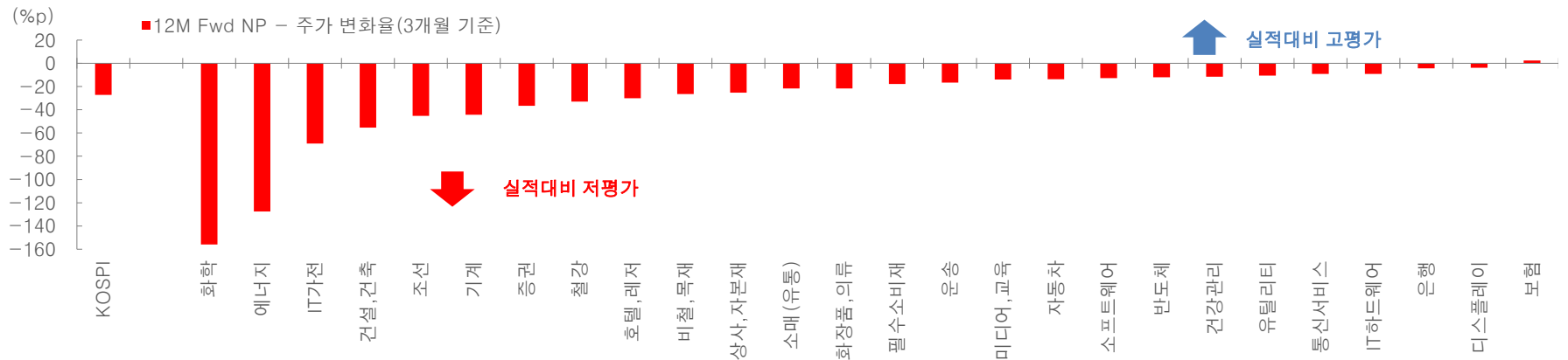
[실적대비 주가] 실적대비 저평가 업종이 대부분. IT하드웨어, 반도체, IT가전, 화학, 소매(유통), 자동차 등 상위권 위치

주간, 월간 12개월 선행 순이익대비 주가 변화율. 고평가 영역에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환. 저평가 업종 19개에 달해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 기준 선행 순이익대비 주가 변화율도 저평가 심화. 반도체에 이어 IT하드웨어까지 저평가 전환. 보험만 고평가, 25개 업종이 저평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망] 상승 추세대 하단에서 지지력 확보 이후 분위기 반전 모색 전망. 40, 50MA 수준이 1차 분기점

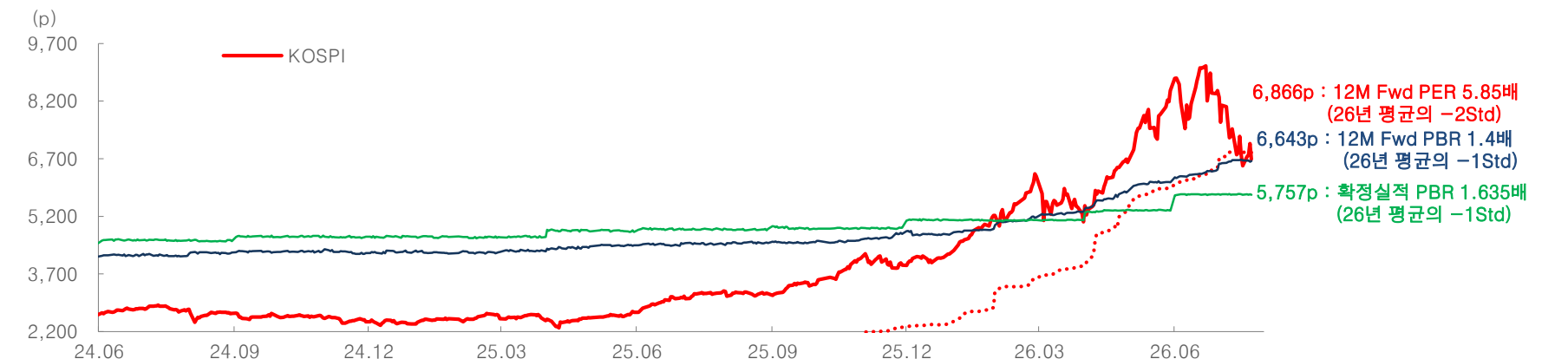
상승 추세대 하단(6,300선 전후)에서 지지력 확보시 빠르게 분위기 반전 모색해 나갈 전망. 반등시 중요 분기점은 8,000선 전후가 될 것



자료: 대신증권 Research Center

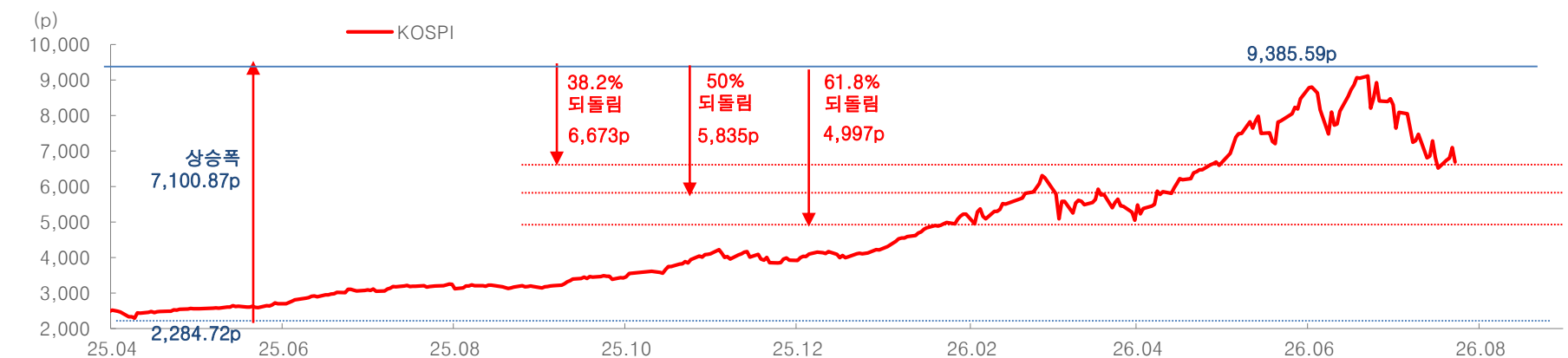
[중요 지지권] 6,600선 지지력 확보 여부가 관건. 이탈시... 6,000선 초반(선행 PER 5.14배, 역사적 저점)이 Rock Bottom

2차 지지선으로 여겼던 확정 실적 기준 PBR 올해 평균 ~ 선행 PER 올해 평균의 -2표준편차 수준인 6,600 ~ 6,900선 지지력 확보 여부 주목



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

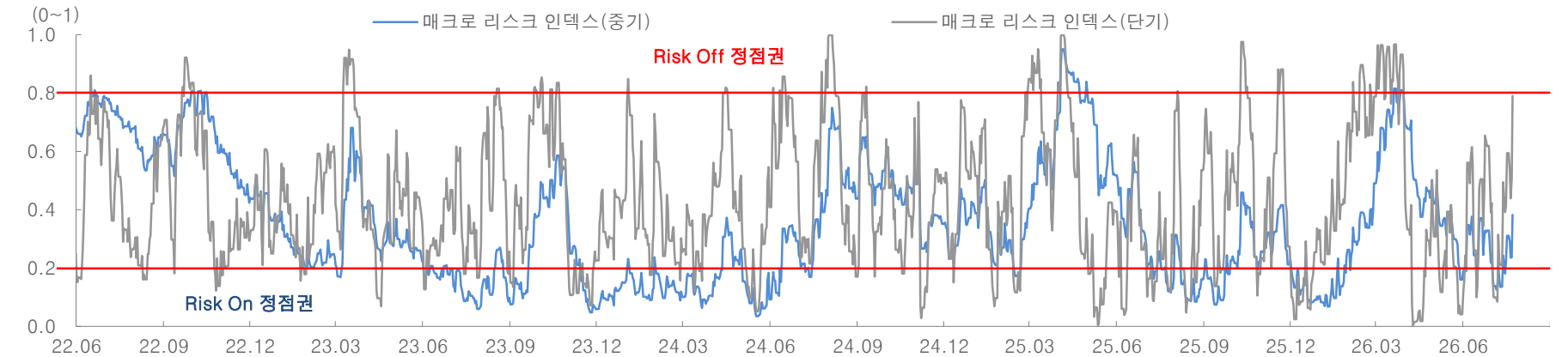
25년 4월 저점 이후 상승추세에서 38.2% 되돌림 지수대는 6,673p. 50% 되돌림 지수대는 5,835p



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

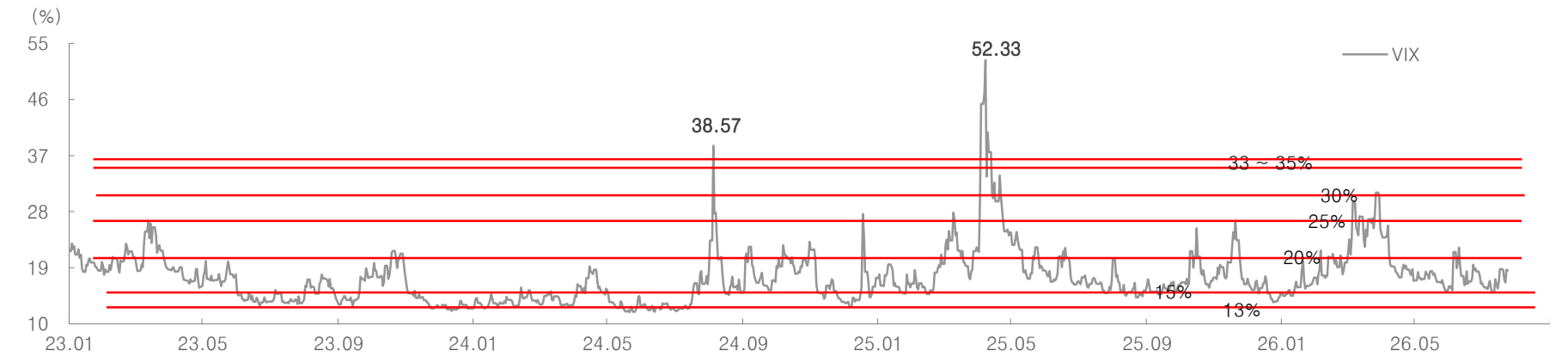
[리스크/변동성] 단기 Risk Off 시그널 정점 근접. 단기 등락은 불가피하지만, 증시 변동성은 정점을 향하는 중

단기 지표 Risk Off 정점권 근접. 중기 Risk Off 시그널은 유효. 단기 위험 선호 심리 강화로 전환될 가능성. 변동성 장세에 대한 경계심리는 유효



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 박스권 하단인 15% 수준에서 반등 중. 20% 돌파시 오히려 변동성 정점권 통과 가능성 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 증시 전망] S&P500은 40, 50MA 안착 여부, 나스닥은 전저점 지지력 확보 여부가 중요한 시점

S&P500 일간차트. 40, 50MA 이탈 이후 회복 시도 중



자료: 대신증권 Research Center

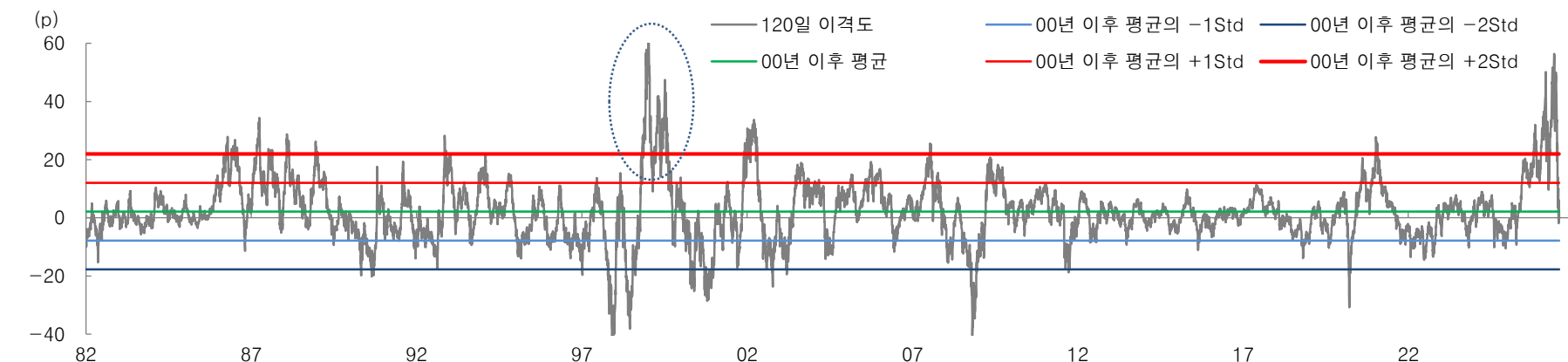
나스닥 일간차트. 40, 50MA 안착 실패, 2.5만선 지지력 테스트 중



자료: 대신증권 Research Center

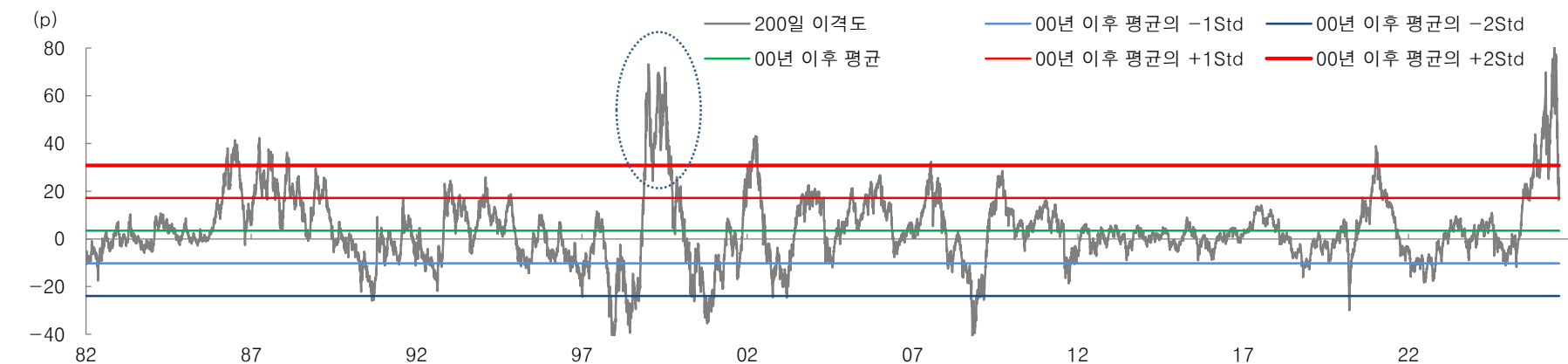
[이격도] 120일, 200일 이격도, 과열 해소, 저평가 전환. 강력한 상승추세는 여전히 유효(IT 버블)

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. 마이너스 반전. 00년 이후 평균 수준 하회하면서 빠르게 과열 해소, 매물 소화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

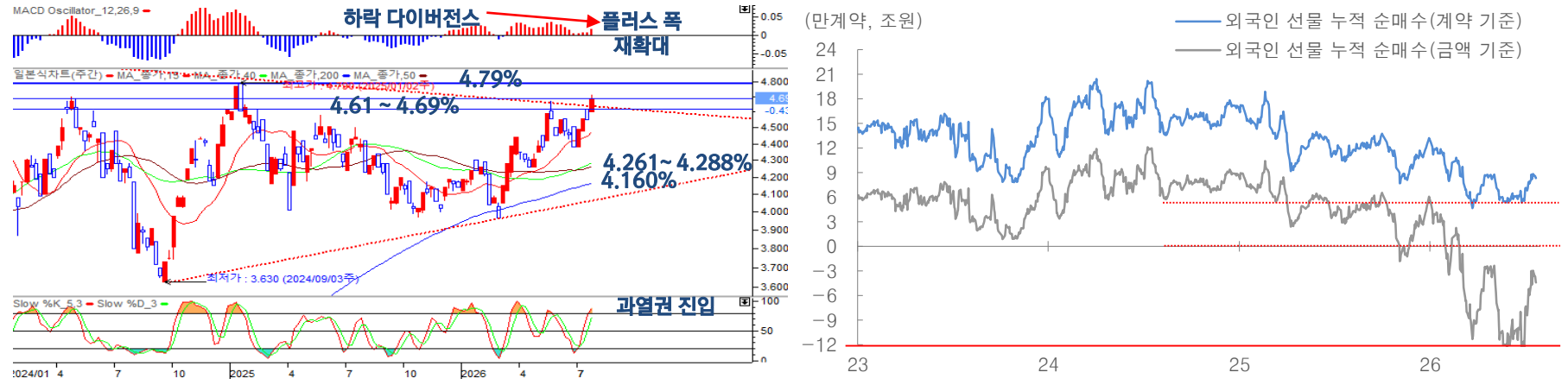
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 18%p 수준까지 레벨다운. 00년 이후 평균의 +1표준편차 수준 도달. 상승추세에서 단기 과열 해소, 매물 소화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

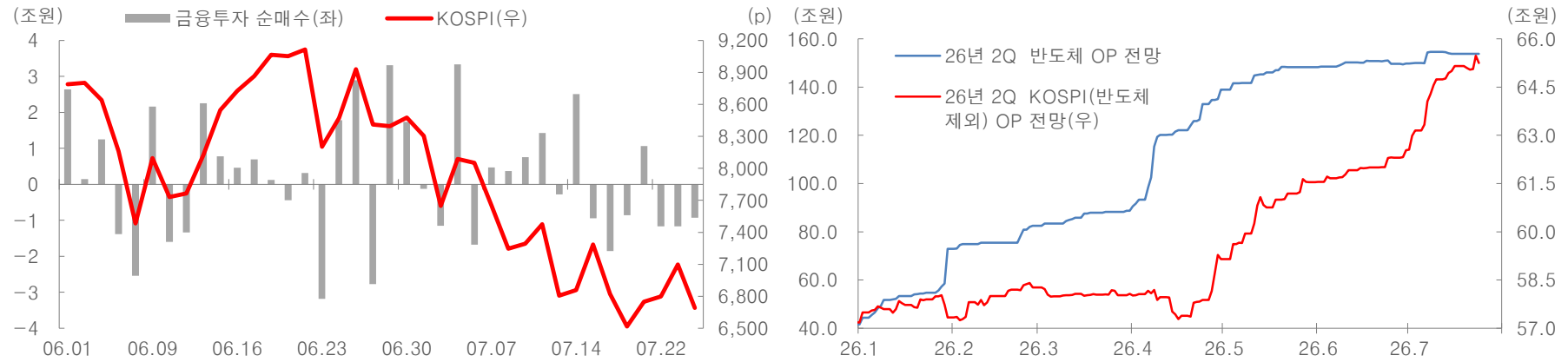
[분위기 반전] 4개 트리거 중 1) 외국인 선물 매수 전환 확인. 금리는 고공행진, 금융투자 매도 전환, SK하이닉스 실적 불안

미국채 10년물은 여전히 고공 행진 중이지만, 국내 변수로 1) 외국인 선물 매수 전환 확인. 6.19 이후 2.53만 계약, 7.01조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

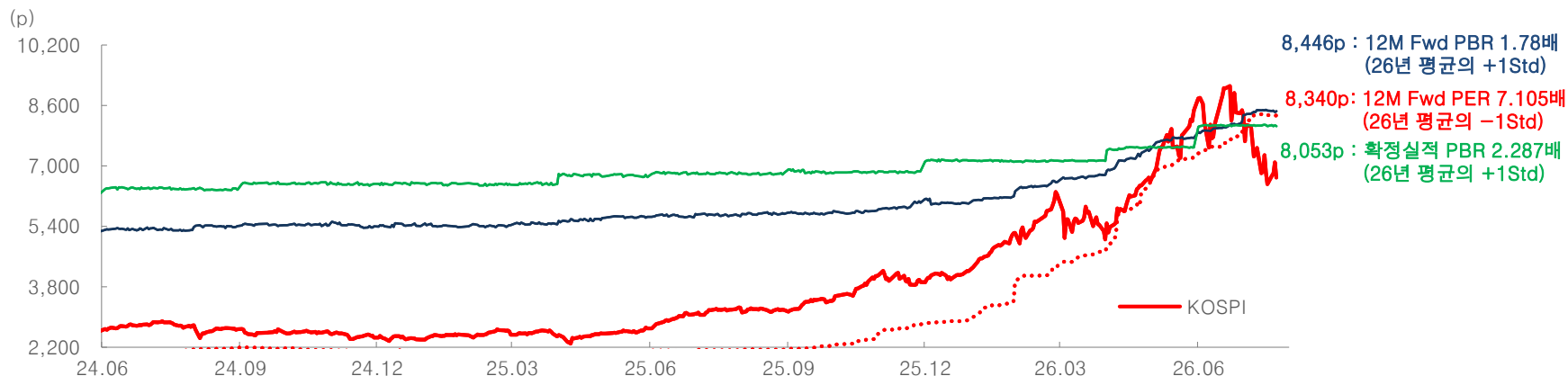
2) KOSPI 급락에 금융투자 매도 반전, 최근 9거래일 중 7거래일 매도. 3) 실적 전망 상향 조정 지속. 반도체는 SK하이닉스 영향으로 소폭 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

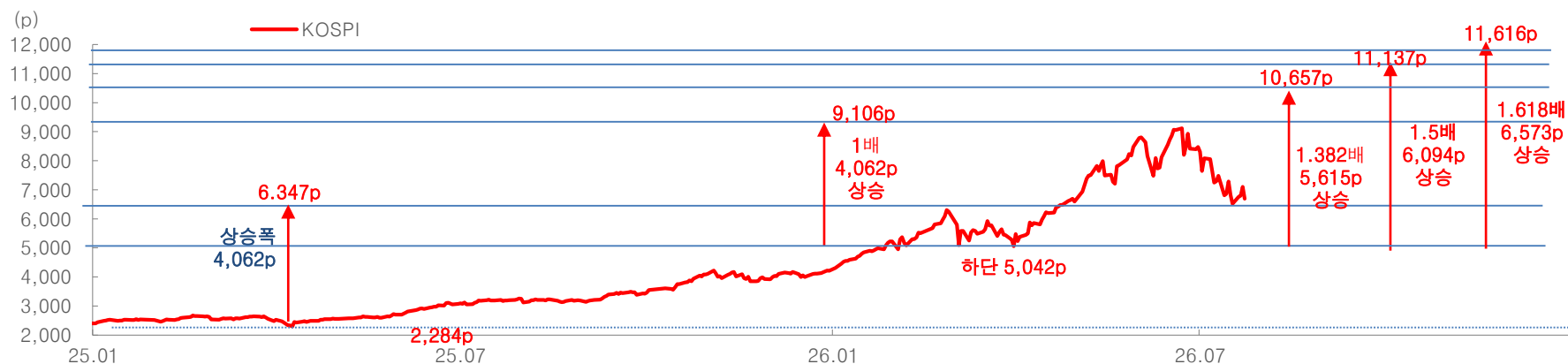
[중요 분기점] 반등 국면에서 중요 분기점은 1차적으로 8,000선, 2차적으로는 8,500선. 동 지수대 돌파/안착 여부가 관건

확정실적 기준 PBR 올해 평균의 +1표준편차 수준은 8,000선 전후. 동 지수대 돌파시 KOSPI 8,500선 돌파 및 안착 여부가 중요할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

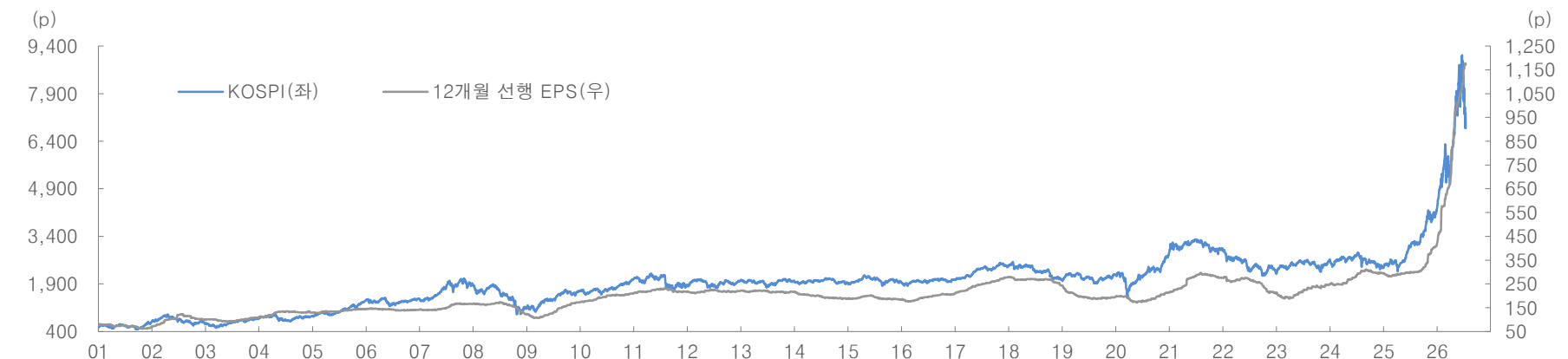
기술적 분석 측면에서 1차 목표는 9,100선. 그 다음은 KOSPI 1만시대 진입할 것



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 9.5배만으로도 KOSPI Target인 11,500선 전후, EPS 추가 상승 시에는?

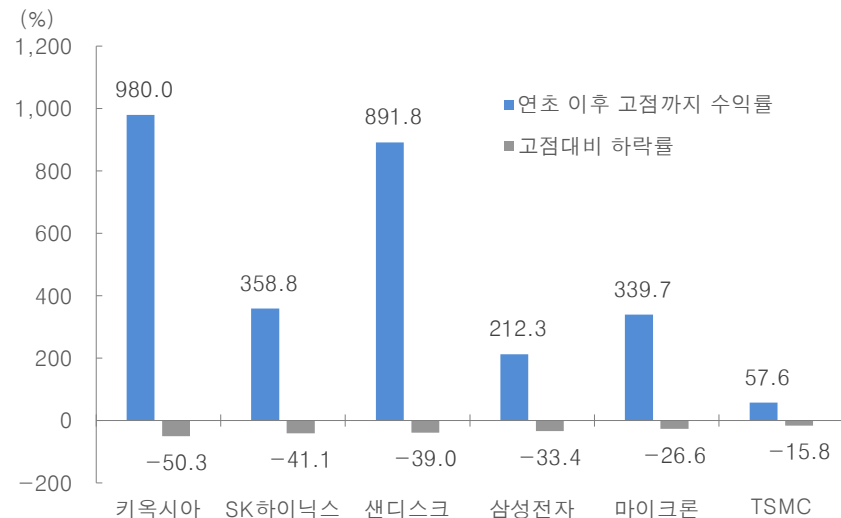
EPS 조정 수준 (%)	12개월 선행 EPS	12개월 선행 PER									
		역사적 저점 5.14X	금융위기 저점 6.27X	26년 저점 7.12X	코로나19 저점 7.52X	24년 8월 5일 저점 8.04X	22년 최저점 8.5X	26년 평균 8.636X	01년 이후 평균 9.496X	2010년 이후 평균 9.966X	21년 6월 이후 평균 10.219X
20	1,409	7,240	8,832	10,029	10,592	11,325	11,973	12,164	13,376	14,038	14,394
15	1,350	6,938	8,464	9,611	10,151	10,853	11,474	11,657	12,818	13,453	13,794
10	1,291	6,637	8,096	9,193	9,710	10,381	10,975	11,151	12,261	12,868	13,194
5	1,232	6,335	7,728	8,775	9,268	9,909	10,476	10,644	11,704	12,283	12,595
현재	1,174	6,033	7,360	8,357	8,827	9,437	9,977	10,137	11,146	11,698	11,995

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이재명 대통령의 샌프란시스코 AI 선언과 가시적인 협력 구도 형성. 이번주 빅테크 실적 발표가 최대 분수령

- 6/25 고점 이후 급락세가 글로벌 반도체 전반으로 확산, 한국에 이어 지난주 미국 반도체까지 급락. 최근 불거진 AI, 빅테크, 반도체 산업에 대한 불확실성은 실질적인 펀더멘털 악화보다 네러티브 양상이 강함. 시간을 두고 확인해야 할 것들지만, 현재 시점에서 **AI 산업, 반도체 업황 정점 통과 가시성 또한 낮다고 판단**. 오히려 **네러티브가 강해지면서 투자심리 위축, 수급 악화 간의 악순환 고리가 형성되며** 특별한 이슈 없이도 반도체 기업들의 약세가 지속된 것
- 본격적인 실적 시즌 돌입. 실적 및 가이드نس 결과를 확인하면서 글로벌 반도체 기업은 저점 탈출 중. 이미 주가는 업황, 실적 불확실성을 상당부분 선반영함에 따라 약세보다는 호재에 더 민감한 반응을 보이기 시작. 지난주 **알파벳과 인텔의 2분기 실적은 견조한 AI 수요를 증명**. 투자 부담이 부각되었지만, 반도체 기업에 미치는 영향은 제한적. 향후 **빅테크 실적 컨콜을 통해서도 AI Capex 확대 여부와 함께 고객 수요에 대한 언급이** 이번 반도체 폭락, 이후 **주가 흐름에 최대 분수령**. Capex 투자 경쟁에서 누가 포기 선언을 할 수 있을까? 쉽지 않은 선택으로 **7월말을 기점으로 반도체 주가는 빠르게 제자리를 찾아갈 가능성 높다고 판단**
- 글로벌 반도체 기업들의 반등시도와 달리 **한국 반도체는 지난주에도 저점권에서 벗어나지 못한. 극단적인 쏠림현상의 후폭풍과 레버리지 ETF로 대변되는 수급 불안 간의 악순환의 고리때문**으로 판단. 그만큼 투자심리가 취약함을 시사하는 한편, 작은 트리거로도 분위기 반전이 가능하다고 생각. 가격, 밸류에이션 매력 극대화. 이러한 측면에서 주말 동안 **이재명 대통령의 샌프란시스코 AI 선언과 한국/미국간 가시적인 협력 구도 형성**이 변화의 트리거가 될 가능성 높다고 판단. 예상치 못한 IT, 빅테크, 반도체 기업들의 호재성 이슈/모멘텀이기 때문. **놀릴대로 놀려있는 스프링의 탄력적인 반등을 기대**

글로벌 반도체 동반 급등 이후 급락. 한국 반도체 상대적 부진 뚜렷



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

이재명 대통령의 샌프란시스코 AI 선언과 가시적인 협력 구도 형성

기업(CEO)	주요 발표·협력 내용
엔비디아 (젠슨 황)	SK그룹과 5,000억 달러 규모 파트너십 발표. 현대차그룹과 자율주행 제네시스 개발, LG와 발전 시스템 협력, 네이버 대규모 투자, KAIST 공동 AI 연구소 설립 계획. "AI 황금시대" 언급
오픈AI (샘 올트먼)	3대 메가 프로젝트 참여 약속. "한국은 세계에서 가장 중요한 나라 중 하나", 3대 메가 프로젝트를 "세계적으로도 모범 사례"로 평가
엔트로픽 (다리오 아모데이)	과기정통부와 AI 보안·사이버 산업 협력 MOU 체결. 한국 메모리 반도체 기업과의 협력·투자 확대 계획
브로드컴 (혹 탄)	한국형 맞춤형 AI 반도체 제공 의향. 메모리 반도체·데이터센터·인재에 대한 장기 투자 강조

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

[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



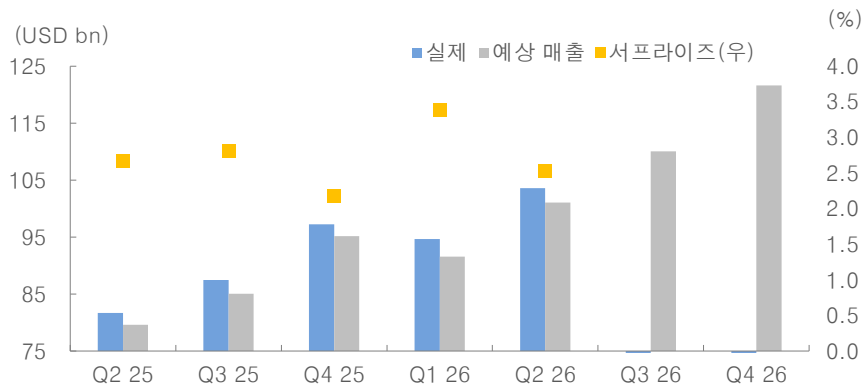
어느 하이퍼스케일러가 AI Capex 투자 확대 경쟁에서 내릴 수 있을까?

그리고 내린다면 어떻게 될까?

트럼프만 조용히 해 준다면... 한시름 놓을텐데... 미국-이란 이슈와 유가 흐름도 주목

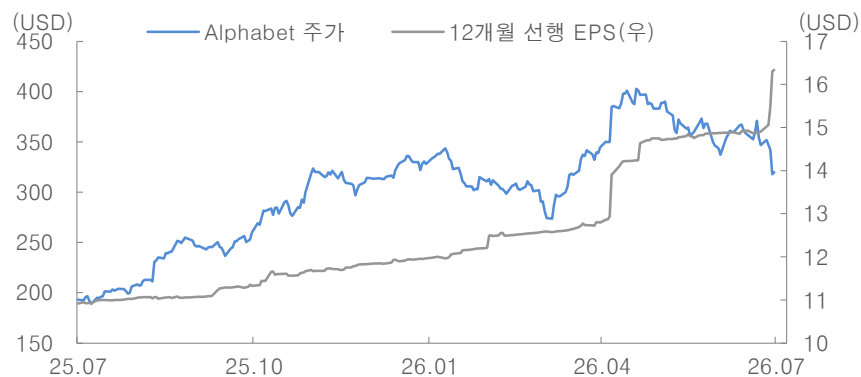
[반격의 서막] Alphabet 2분기 실적 어닝 서프라이즈, 2분기 매출 1,198억 달러와 EPS 9.1달러 기록

Alphabet 26년 2분기 매출 1,198억 달러로 예상치 상회



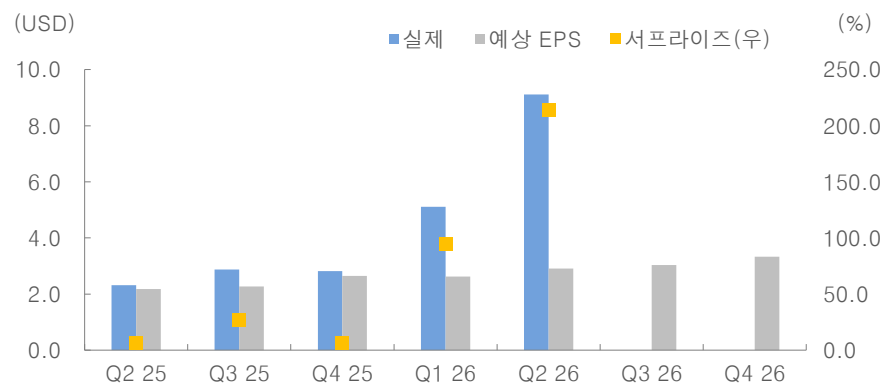
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



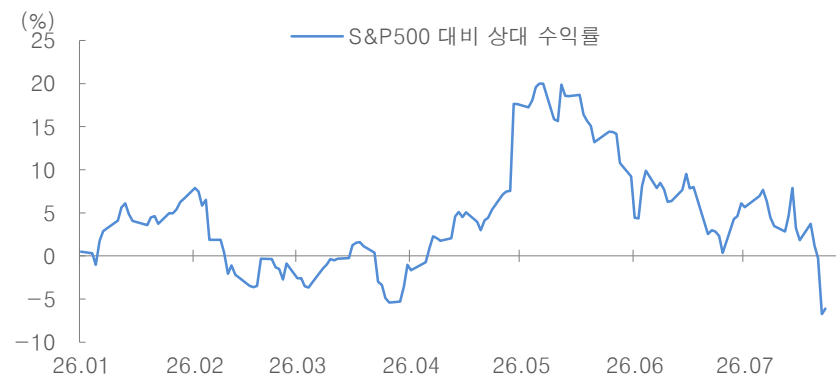
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 26년 2분기 EPS 2.9달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

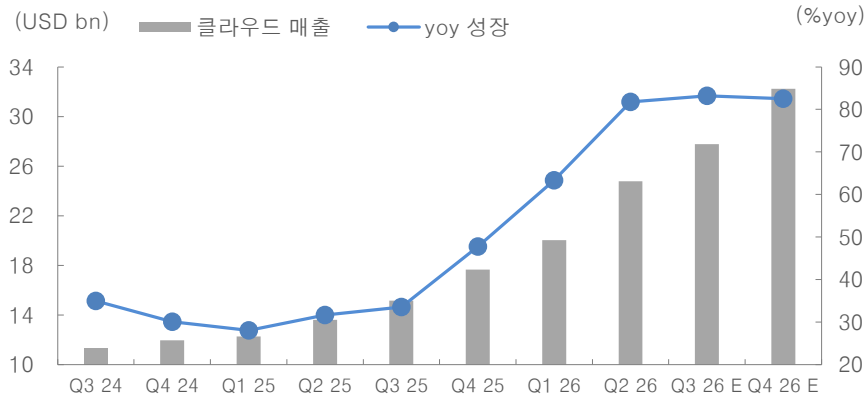
Alphabet S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

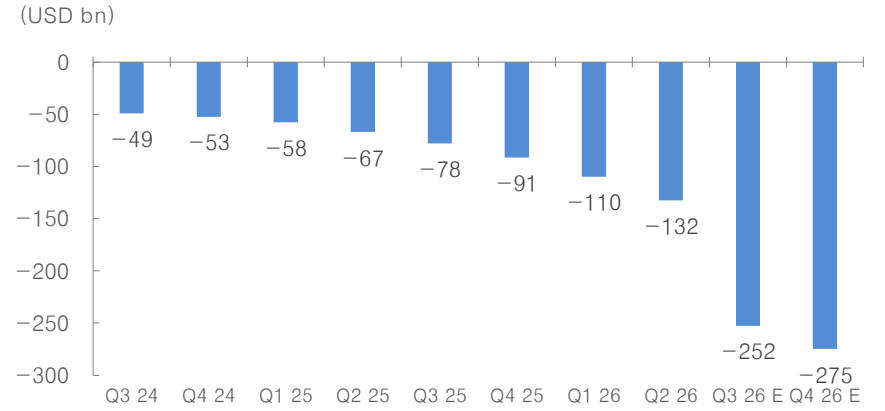
[반격의 서막] Alphabet은 견고한 클라우드 매출과 CapEx 투자 확대 발표, 다만 FCF 마이너스 전환에 주가 하락

Alphabet 클라우드 매출 성장세 뚜렷



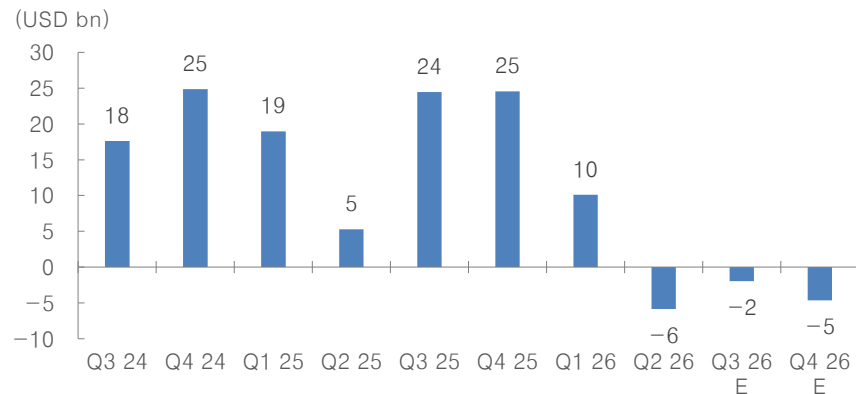
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

CapEx 투자도 확대 지속, 견조한 AI 수요 확인



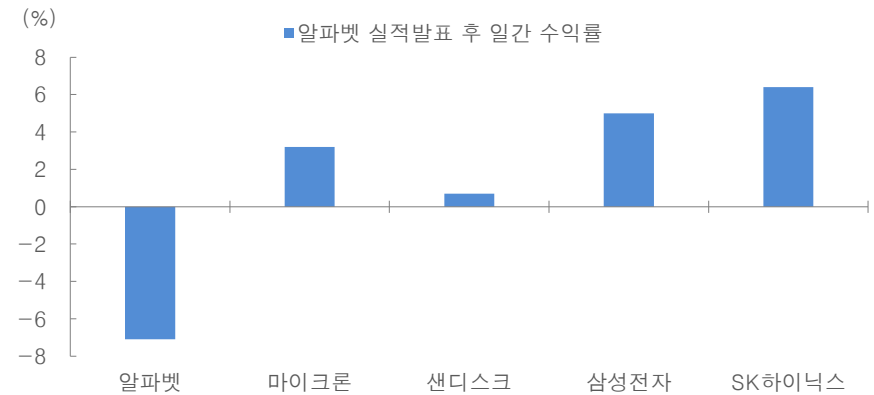
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

다만 잉여현금 마이너스 전환. 투자 지출에 대한 우려도 유입



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

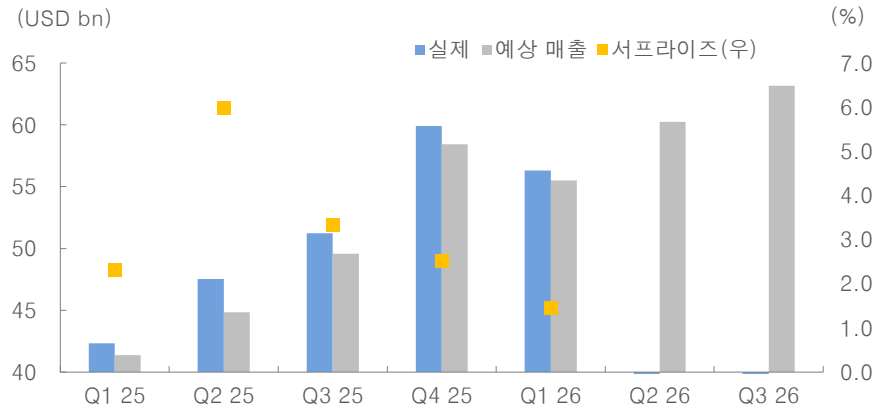
Alphabet 주가 급락에도 메모리 기업 주가 강세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

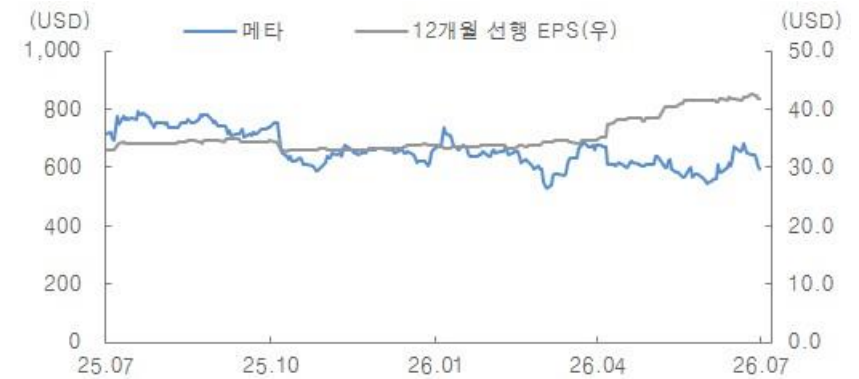
[반격의 서막] 7월 30일 메타 실적 발표 예정, 2분기 매출 602억 달러와 EPS 7.1달러 예상

메타 26년 2분기 매출 602억 달러 예상



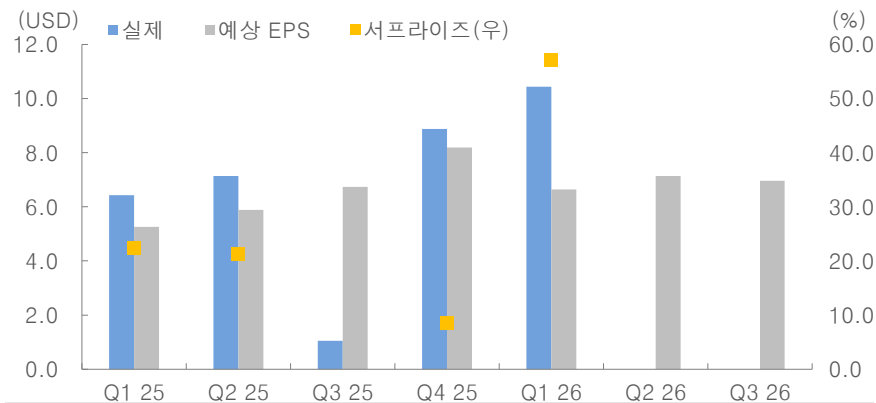
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

메타 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

메타 26년 2분기 EPS 7.1달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

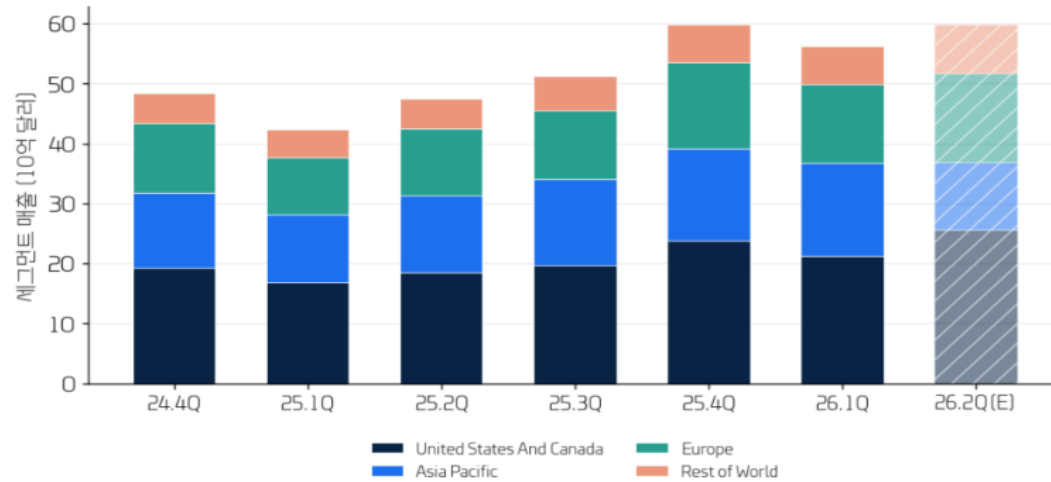
메타 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[반격의 서막] 메타 광고 매출 성장과 CapEx 가이드선스 확인

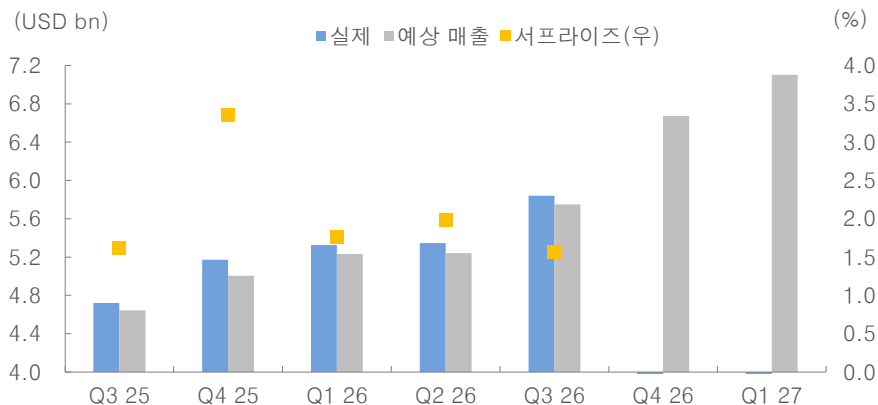
메타 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트



관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드선스	우리가 보는 초점
매출	가이드선스 중간 부근	\$580 억~610 억	상단 근접 여부가 광고 체력의 바로미터
주당순이익	약 \$7.16	—	세율 정상화 감안, \$7.0~7.5 범위 예상
광고 성장률(전년 대비)	+25% 내외 정상화	—	기저효과 속 둔화 폭이 관건
설비투자(연간)	\$1,250 억~1,450 억 유지	\$1,250 억~1,450 억	8 분기 연속 상황 여부, Anthropic 딜 언급
잉여현금흐름	\$100 억~130 억 추정	—	마진 20% 전후 유지 가능 여부
다음 분기 가이드선스	—	발표 시 확인	2027 년 설비투자 힌트 여부가 중장기 열쇠

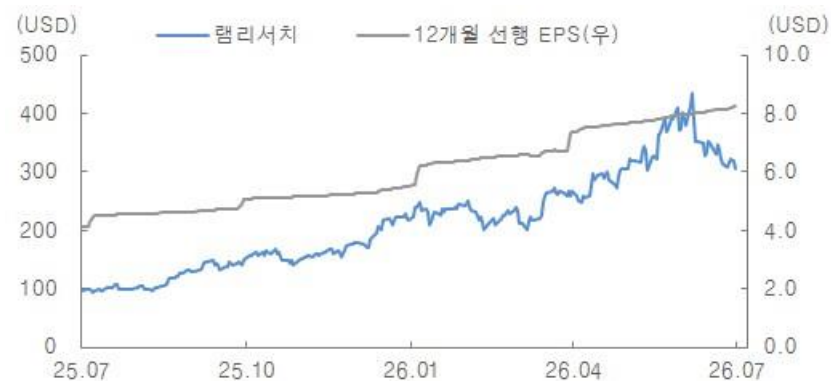
[반격의 서막] 7월 30일 램리서치 실적 발표 예정, 26년 회계연도 4분기 매출 67억 달러와 EPS 1.7달러 예상

램리서치 26년 회계연도 4분기 매출 67억 달러 예상



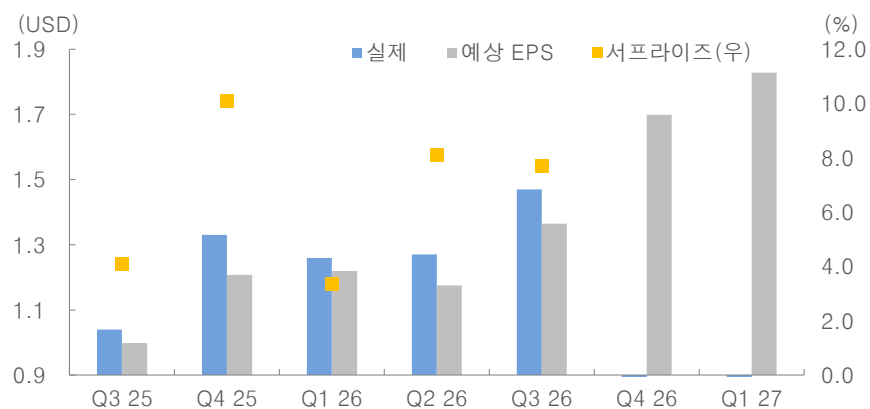
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

램리서치 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

램리서치 26년 회계연도 4분기 EPS 1.7달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

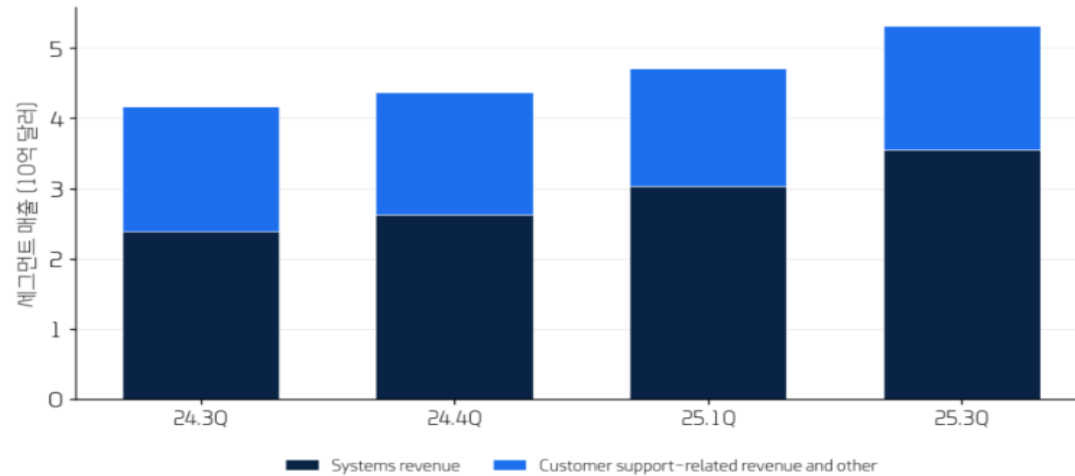
램리서치 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[반격의 서막] 램리서치 반도체 투자 사이클 확인

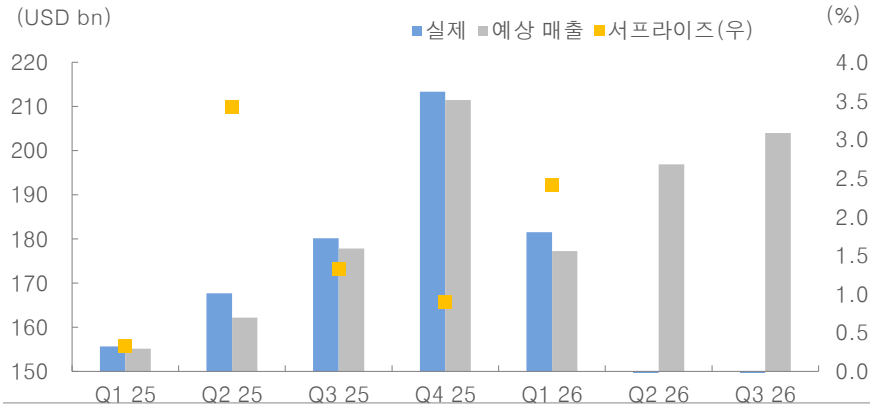
램리서치 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트



관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
매출	약 66 억 달러 내외 추정	66 억 달러(±4 억)	68 억 달러 이상 시 12 분기 연속 서프라이즈
주당순이익	1.65 달러 내외 추정	1.65 달러(±0.15)	1.70 달러 이상이면 이익 가속 확인
매출총이익률	50% 내외	50.5%(±1%p)	50%대 중반 안착 여부가 수익성 궤도의 열쇠
DRAM 매출	전분기 10.1 억 달러 대비 추가 확대 기대	별도 미제시	HBM-DDR5 수요가 지속 가속되는지
2027 년 장비 시장 전망	1,400 억 달러+	'의미 있는 성장' 언급	구체적 수치·근거가 추가 제시되는지
잉여현금흐름	전분기 8.1 억 달러(8 분기 최저)	별도 미제시	반등 여부로 설비투자 부담 소화력 확인

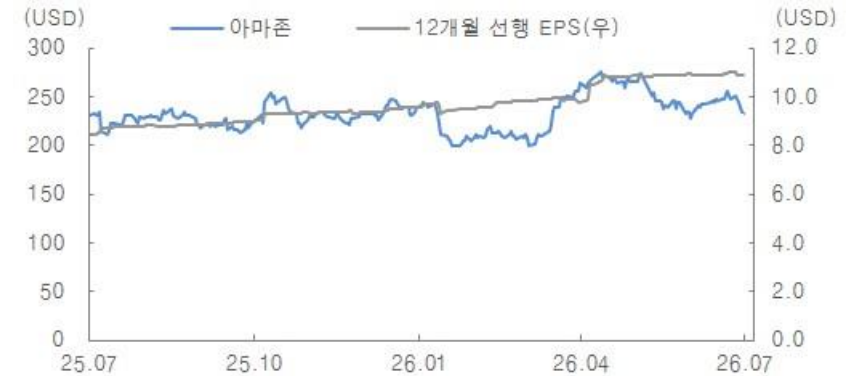
[반격의 서막] 7월 31일 아마존 실적 발표 예정, 2분기 매출 1,969억 달러와 EPS 1.8달러 예상

아마존 26년 2분기 매출 1,969억 달러 예상



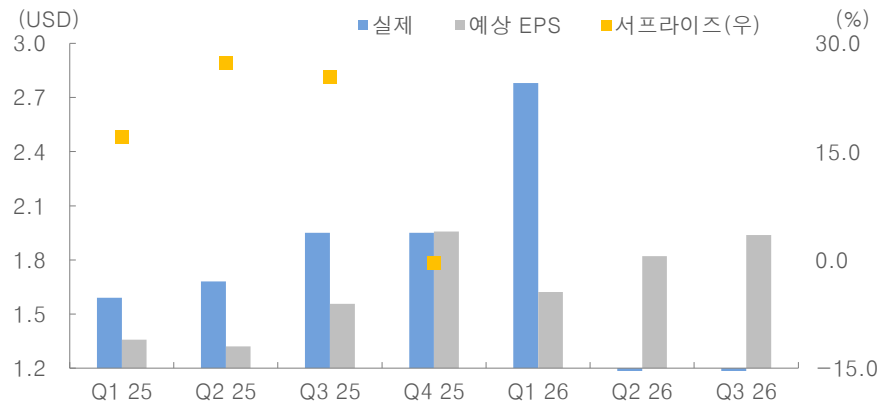
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

아마존 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

아마존 26년 2분기 EPS 1.8달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

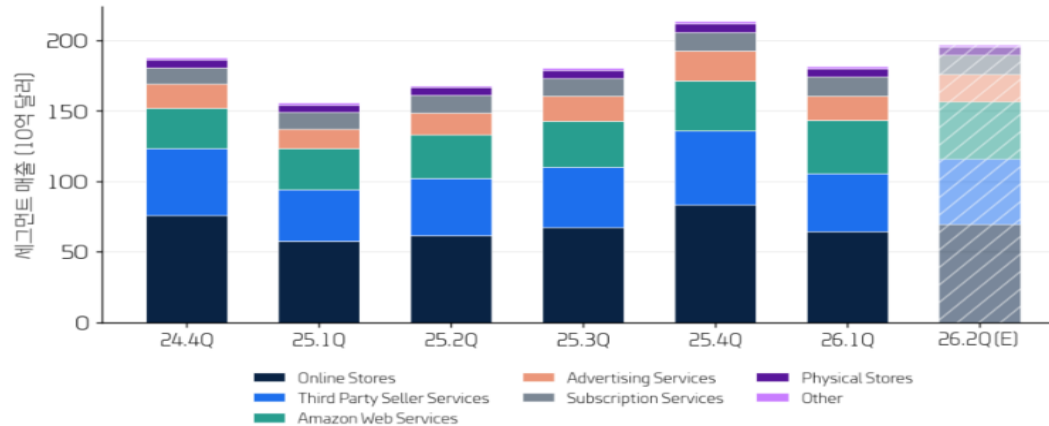
아마존 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

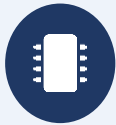
[반격의 서막] 아마존 AWS 성장률로 투자 지출 성과 확인

아마존 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트



관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드언스	우리가 보는 초점
총매출	약 \$196B 내외 추정	\$194B~\$199B	가이드언스 상단 도달 여부
AWS 전년 대비 성장률	25~28% 밴드	미제시	28% 유지 시 밸류에이션 재평가 트리거
주당순이익	\$1.76 내외	미제시	Anthropic 평가손익 제외한 경상 이익 수준
설비투자	\$40B~\$45B	'유지' 스탠스	'유지' 반복 여부가 현금흐름 정상화 시점의 열쇠
잉여현금흐름	마이너스 가능성	미제시	경영진의 정상화 시점 언급 유무
다음 분기 가이드언스	미형성	발표 시 제시	3 분기 매출·마진 방향성

국내외 AI 기업 관계자 150여 명 참석(이재용·최태원·젠슨 황·샘 올트먼·아모데이·흑 탄 등) — "대체 불가한 글로벌 AI 협력 플랫폼" 도약 선언



① 핵심 인프라 공급 허브

세계 최고 메모리 반도체 역량 기반,
반도체·데이터센터·피지컬 AI 인프라를 공급하는
글로벌 AI 공급망의 대체 불가 국가



② 가장 빠른 AI 실행 국가

연내 5,000만 국민 '모두의 AI' 프로젝트 착수,
산업·공공·일상 전반의 글로벌 AI 테스트베드



③ 시장 확장·수평적 협력

글로벌 AI 허브 이니셔티브로
다양한 국가의 언어·문화·산업에 맞는
AI 발전을 지원하는 협력 네트워크



④ 인간 중심의 책임 있는 AI

AI 기본법(2026. 1. 시행) 기반의 신뢰 가능한
AI, 교육·의료 접근성을 보장하는
'AI 기본사회' 모델 국제 공유

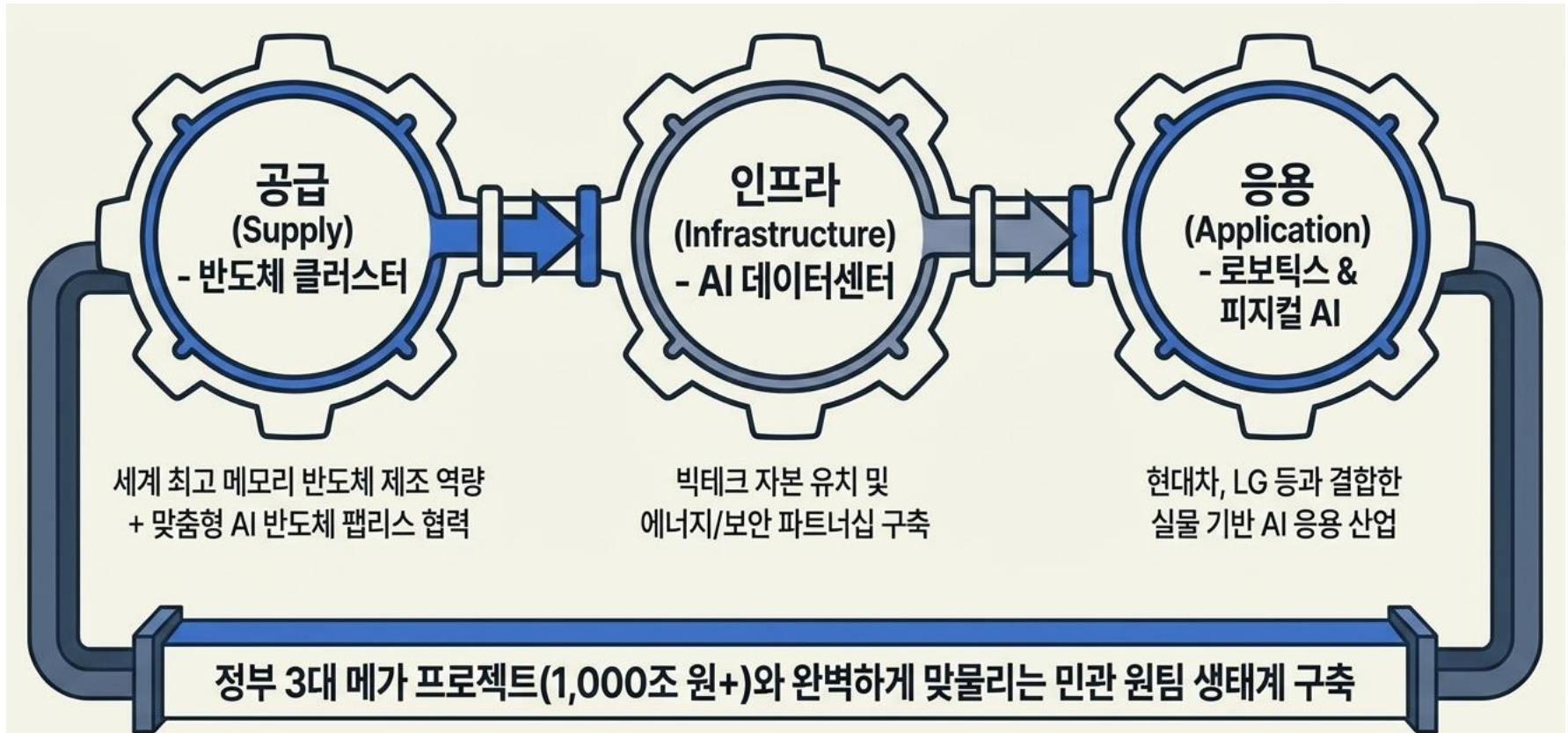
3대 메가 프로젝트(반도체 클러스터 · AI 데이터센터 · 피지컬 AI, 10년간 1,000조 원+) 참여 요청 → 총 9,500억 달러 이상 AI 협력 동맹 구성

NVIDIA (젠슨 황) 'AI 황금시대' Core Role: 파트너십 및 인프라 SK그룹 5,000억 달러 파트너십 네이버 대규모 투자 현대차 자율주행(제네시스) LG 발전 시스템 KAIST 공동 AI 연구소	OpenAI (샘 올트먼) '세계적 모범 사례' Core Role: 메가 프로젝트 합류 한국 정부 3대 메가 프로젝트 참여 약속	Anthropic (다리오 아모데이) Core Role: 보안 및 메모리 과기정통부 AI 보안·사이버 협력 MOU 체결 한국 메모리 반도체 기업 투자 확대	Broadcom (혹 탄) Core Role: 맞춤형 칩 & 인재 한국형 맞춤 AI 반도체 제공 의향 데이터센터 및 인재 장기 투자
--	--	---	--

실질적인 파트너십 확보 : 엔비디아와 SK그룹의 5,000억 달러 규모
다양한 투자 계획, 약속, 협력 MOU 등이 실질적인 계약으로 이어지는지 주목

[반격의 서막] AI 전 주기 공급망 협력 & 생태계 구축

반도체(공급) → 데이터센터(인프라) → 로봇틱스·피지컬 AI(응용)에 이르는 전 주기에서 글로벌 빅테크와의 협력 구도를 구축

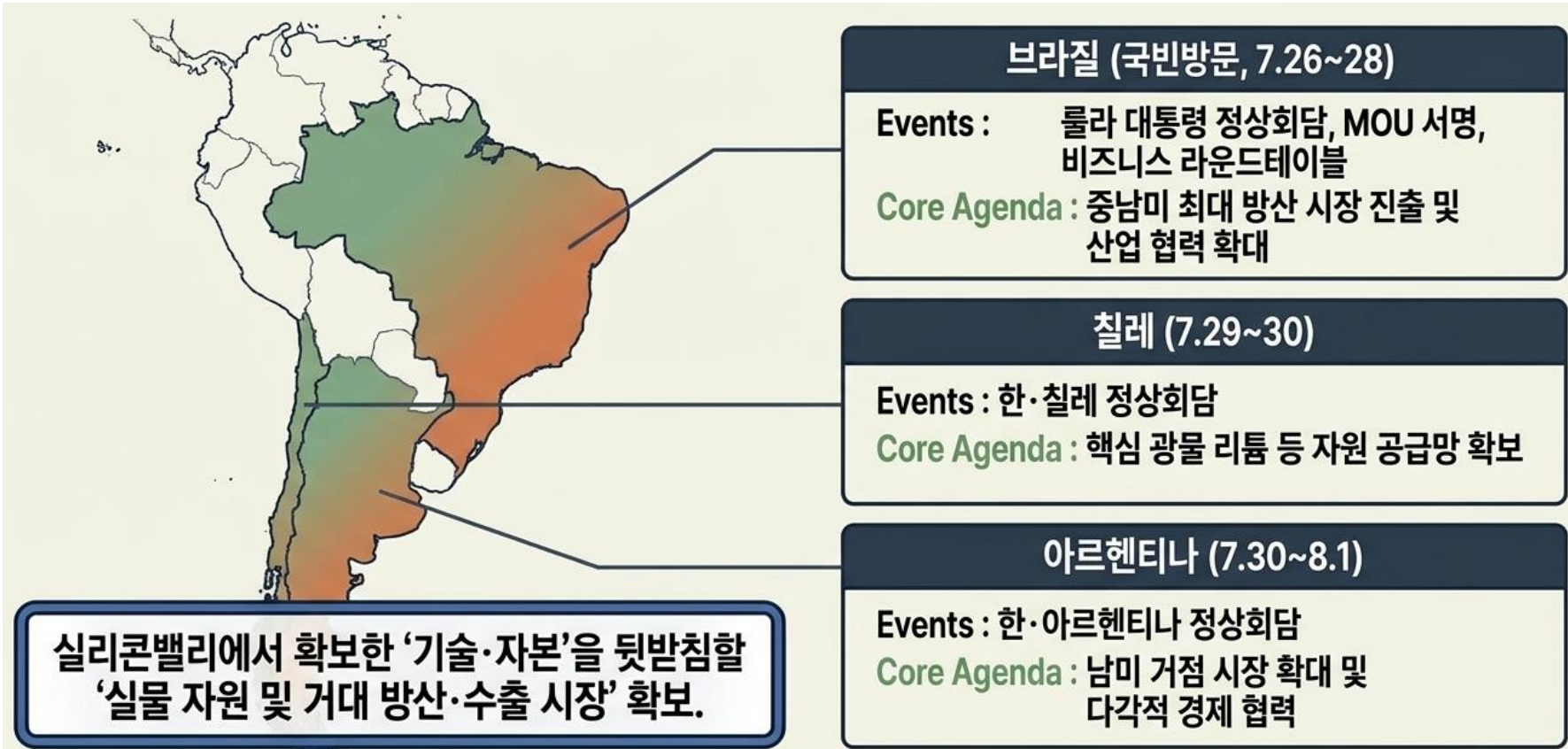


발표된 수치 상당수는 파트너십·MOU·참여 약속 단계

실제 투자 집행과 구속력 있는 계약으로 이어지는지는 후속 이행 점검이 필요

[반격의 서막] Next Step = 글로벌 사우스와의 외교 지평 확대와 방산·산업 협력

남미 방문으로 이어져 샌프란시스코 AI 선언을 뒷받침할 수 있는 핵심 자원 공급망 확보 및 거점 시장 확대



미국과 연결되어 있는 글로벌 사우스와의 외교는 샌프란시스코 AI 선언을 뒷받침하는 행보

삼성전자는 7월 30일 실적 발표 예정, 잠정 실적 발표로 시장 영향은 제한적

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 중당금 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 주가는 12개월 선행 P/E 하락과 함께 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스는 7월 29일 실적 발표 예정, 메모리 수요와 수익성에 대한 재확인

SK하이닉스 2분기 실적 전망

구분	2026년 2분기 실적 예상(십억원)
매출액	80,061
DRAM	58,391
NAND	21,246
영업이익	60,764
영업이익률	76

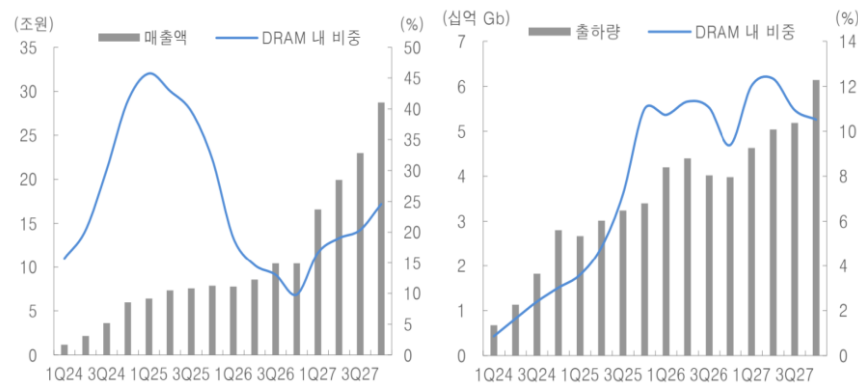
자료: 대신증권 Research Center

SK하이닉스 실적발표 핵심 포인트

- 26년 2분기 실적은 범용 DRAM 가격 상승이 긍정적
- 메모리 반도체 가격 상승의 기울기는 가팔라질 것
- HBM 필두로 고사양 DRAM 및 eSSD 중심 가격 상승에 따라 높은 수익성이 지속될 것으로 예상
- ADR 상장을 통한 대규모 자금 조달로 CapEX 투자 확인
- 마이크론 실적 발표와 마찬가지로 중장기적 실적 가시성과 수익성에 대한 근거 확보할 필요

자료: 대신증권 Research Center

SK하이닉스 HBM 매출액, 출하량 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 주가, 선행 P/E는 반도체 업황 우려에 급락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[금융시장 환경] 미국 – 이란 무력충돌로 유가 90달러 넘나들어... 금리, 달러 반등 중이지만, 폭은 제한적. 원/달러 하락 지속

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 재부각에 90달러에서 등락 중



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 수렴패턴 상단을 넘어 4.7% 돌파 시도



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간 차트. 100p 상회, 아직은 높은 수준 유지 중



자료: 대신증권 Research Center

원/달러 환율 주간 차트, 1,460원대 진입하며 50MA 하향 이탈



자료: 대신증권 Research Center

예멘 후티, 홍해 봉쇄 및 사우디 유조선 공격

Yemen's Houthis declare naval blockade against Saudi Arabia

By Nayera Abdallah and Timour Azhari

July 20, 2026 9:09 PM GMT+9 · Updated July 21, 2026



Houthis say they attacked two Saudi tankers; Saudi Arabia says one ablaze in Red Sea

By Enas Alashray and Yomna Ehab

July 23, 2026 6:47 AM GMT+9 · Updated July 23, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

예멘 후티 사우디 아람코 시설 공격, 미국은 군사 작전 중단

Houthis fire on Saudi oil sites; no US strike on Iran for first time in two weeks

By Lefteris Papadimas and Idrees Ali

July 24, 2026 1:00 PM GMT+9 · Updated 8 hours ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

트럼프 대통령, 대규모 군사 공격을 예고

Trump vows to punish Iran for Houthi attacks in Red Sea; oil surges over \$100

By Elwely Elwelly, Ahmed Elimam and Eman Abouhassira

July 23, 2026 1:15 PM GMT+9 · Updated July 24, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

공습 이후 협상 진행 중, 호르무즈 해협 통항 완화 방안 논의

Airstrikes have paused and talks are pressing forward. But can the US and Iran take the off-ramp?

The official said that both the U.S. and Iran want to return to [the interim ceasefire deal](#) and that a compromise, which is being negotiated now, centers around having Iran run vessel transit through the [Strait of Hormuz](#) with fewer restrictions on ships. The official was not authorized to discuss the matter and spoke on condition of anonymity.

자료: AP, 대신증권 Research Center

KOSPI 역사적 밸류에이션 저점권, 삼성전자·SK하이닉스와 빅테크 실적으로 주도주 반등 모색

- KOSPI는 극심한 변동성 장세를 이어가는 가운데, 불안정한 대외 환경으로 위험자산 선호심리가 위축되며 반등에 실패
- KOSPI 12개월 선행 PER은 7월 24일 기준 5.7배까지 하락하며 2008년 금융위기 당시 저점인 6.27배를 하회
- 선행 PER이 6배를 하회한 기간은 2004년 카드 사태와 내수 침체 우려 외엔 없으며, 국내 증시는 여전히 역사적 저평가 구간에 위치
- 반도체 업종은 1) 한국 수출 호조와 D램 수출단가 상승, 2) 글로벌 IB의 우호적 투자 의견, 3) 엔비디아 베라 루빈 양산 기대, 4) 글로벌 주요 기업의 실적 발표를 바탕으로 반등 시도
- 특히 알파벳은 2분기 클라우드 매출 호조와 2026년 CapEx 가이드라인 상향을 통해 견조한 AI 인프라와 데이터센터 수요를 재확인. 인텔 역시 데이터센터 매출 증가와 장기 계약, 강한 수요를 바탕으로 CapEx 계획을 확대하며 반도체 업황에 대한 긍정적인 시각을 뒷받침
- 그럼에도 반도체 업황에 대한 우려가 잔존. 결국 다음 주 삼성전자와 SK하이닉스 그리고 MS, 메타, 애플, 아마존 등 주요 빅테크의 실적 발표를 통해 반도체 업황의 방향성을 재확인할 필요. 알파벳과 인텔은 후속 기업 실적의 길잡이 역할을 할 가능성이 높음
- 일부 기업의 실적이 기대치에 미치지 못하더라도 업황 전반에 대한 우려로 확대 해석할 필요는 제한적이며, 다음 주 실적 시즌을 거치면서 이익 전망의 상향 조정 흐름은 더욱 강화될 것으로 예상
- 다만 미국과 이란의 군사적 충돌이 장기화되고 강도가 높아지면서 국제 유가와 국채금리 상승이 증시 하방 압력으로 작용
- 이번주 FOMC와 BOJ 금융정책결정회의가 예정된 가운데, 높은 레벨의 국제 유가는 물가 상방 압력을 높이고 긴축 요인으로 작용해 단기 변동성을 자극할 여지
- 다만, 트럼프 대통령의 TACO 가능성도 가까워지고 있다고 판단하며, 양측의 정치·경제적 부담이 임계점에 도달할 경우 중재국의 조율로 협상 테이블에 복귀할 가능성 높음
- 최근 주가 급락으로 기존 주도 업종인 반도체, IT하드웨어, IT가전, 2차전지, 조선, 화학, 기계는 실적 대비 저평가 구간에 진입. 대외 변수에 따른 추가 변동성 확대는 기존 주도 업종에 대한 비중 확대 기회로 활용할 필요

[모멘텀] 국제 유가 급등하며 에너지 업종 수혜 기대감 부각, 통신 업종 경기방어주 매력 확대

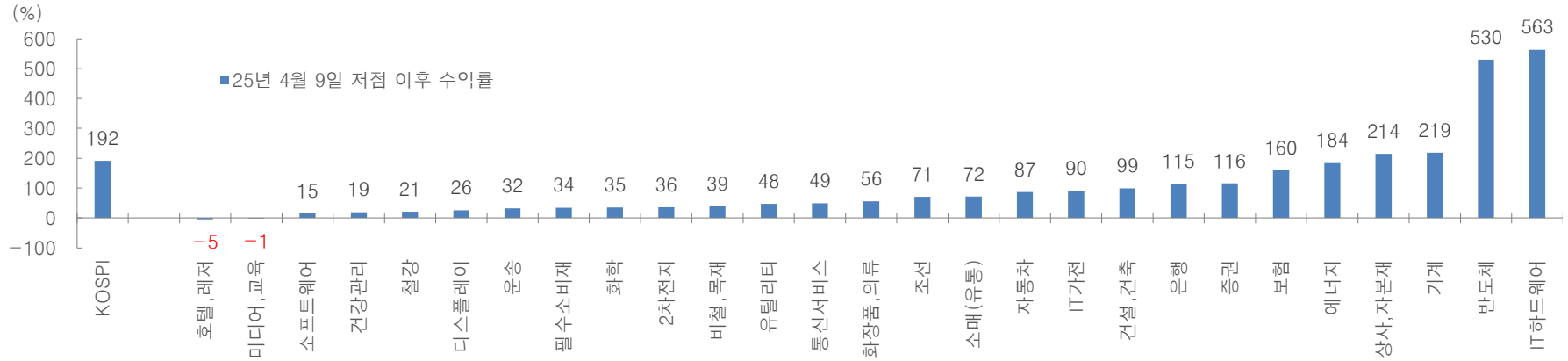
모멘텀 상위 업종: 에너지, 건설, 건축, 통신서비스, 유틸리티, 소프트웨어

주요 지수	현재가 (p)	등락률(%)						
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	6,691	-5.7	-1.9	-21.0	3.3	34.1	109.7	58.8
에너지	8,132	-2.0	9.6	5.6	12.4	52.6	84.3	70.7
화학	4,036	-3.9	0.3	-10.9	-33.7	-18.5	-2.4	-9.8
비철, 목재	5,656	2.5	3.9	-2.4	-34.1	-31.4	-1.7	-20.0
철강	2,153	-2.8	1.2	-5.2	-26.5	-16.5	-10.4	-0.8
건설, 건축	2,168	-2.5	7.5	-1.8	-31.0	20.6	42.7	42.6
기계	10,679	-5.6	2.1	-15.3	-32.0	-0.1	44.8	19.2
조선	8,082	-2.6	3.6	-7.8	-30.0	-22.3	12.7	-7.3
상사, 자본재	5,585	-2.0	1.6	-15.0	-0.3	27.8	102.4	60.8
운송	1,826	1.1	3.1	4.6	-3.9	-5.4	-0.9	3.6
자동차	14,251	-8.5	-5.8	-12.0	-12.8	-14.7	50.0	20.2
화장품, 의류	5,640	-1.2	-3.9	6.8	-11.5	7.9	5.5	15.0
호텔, 레저	1,555	-0.5	-0.4	-7.7	-26.6	-29.8	-32.9	-32.7
미디어, 교육	552	0.7	2.2	6.9	-14.3	-36.3	-21.0	-30.0
소매(유통)	2,748	-3.1	-8.4	-15.7	-2.4	26.1	40.2	36.3
필수소비재	7,398	1.5	2.5	6.3	-4.8	7.0	7.3	8.6
건강관리	9,172	4.1	2.5	2.3	-13.4	-19.1	0.8	-13.3
은행	3,402	-0.2	-3.5	11.0	1.7	19.0	33.0	27.1
증권	2,801	-2.5	-4.6	-0.6	-24.0	6.9	33.5	24.8
보험	15,890	-0.9	-3.9	-11.4	24.7	45.7	69.5	53.0
소프트웨어	6,221	-3.9	4.2	1.4	-9.8	-19.7	-10.9	-13.2
IT하드웨어	4,091	-8.4	0.7	-31.8	30.2	182.1	389.0	198.6
반도체	48,284	-8.0	-3.6	-29.6	25.5	88.4	366.5	132.4
IT가전	2,527	-8.0	-3.2	-14.7	-22.7	10.7	61.3	36.4
디스플레이	586	-5.7	-5.2	-17.6	-25.5	-21.8	-2.5	-16.9
통신서비스	495	1.0	7.1	7.5	-5.9	24.0	29.0	34.8
유틸리티	1,117	0.2	5.2	-1.7	-25.9	-35.1	-6.6	-17.7

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

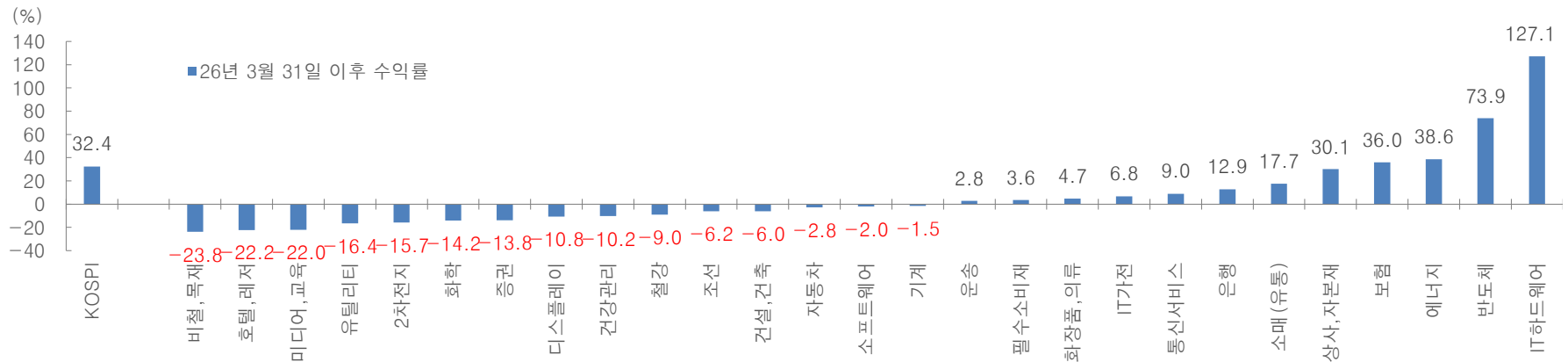
[가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform IT하드웨어, 반도체 뿐. 쏠림현상으로 3/31 이후 15개 마이너스 수익률

25년 4월 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체, 기계, 상사/자본재 KOSPI Outperform. 호텔/레저, 미디어/교육 (-), 소프트웨어, 건강관리 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

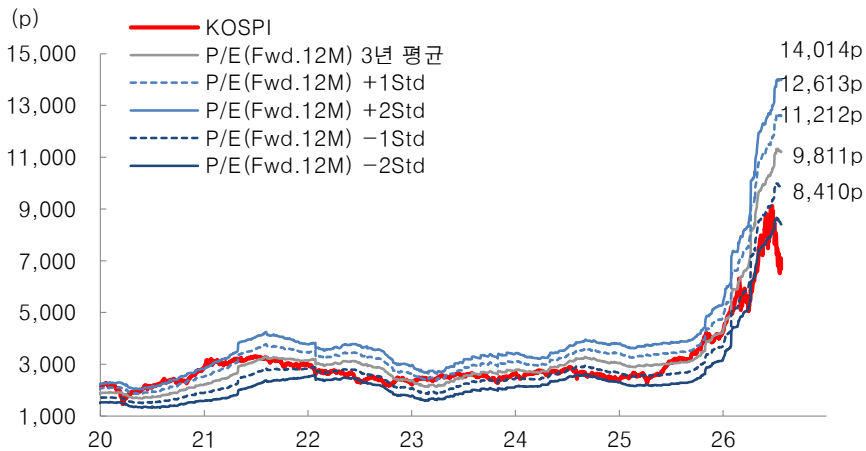
26년 3월말 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체만 Outperform. 비철/목재, 호텔/레저, 미디어/교육, 유틸리티, 2차전지 등 15개 (-) 수익률



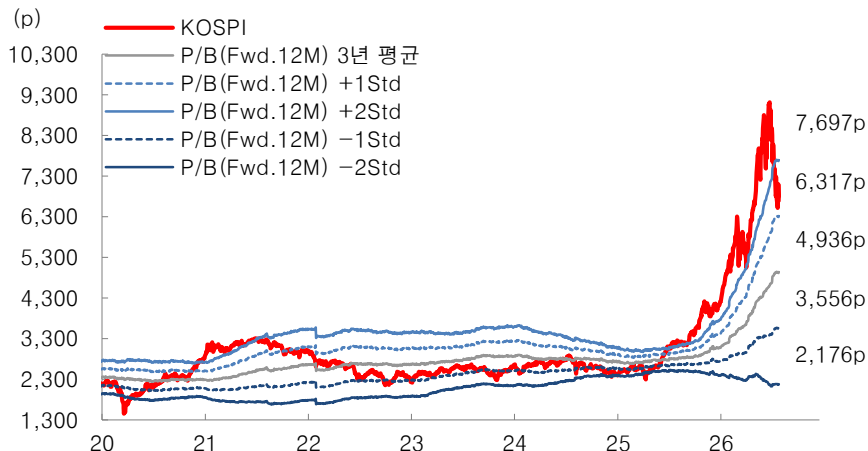
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[밸류에이션] KOSPI 12개월 선행 PER은 6배를 하회한 역사적 저점 구간, 선행 PBR도 하락세 지속

12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,173.8pt로 상승 추세 지속



12개월 선행 PBR Band, 지수 약세과 함께 하락세

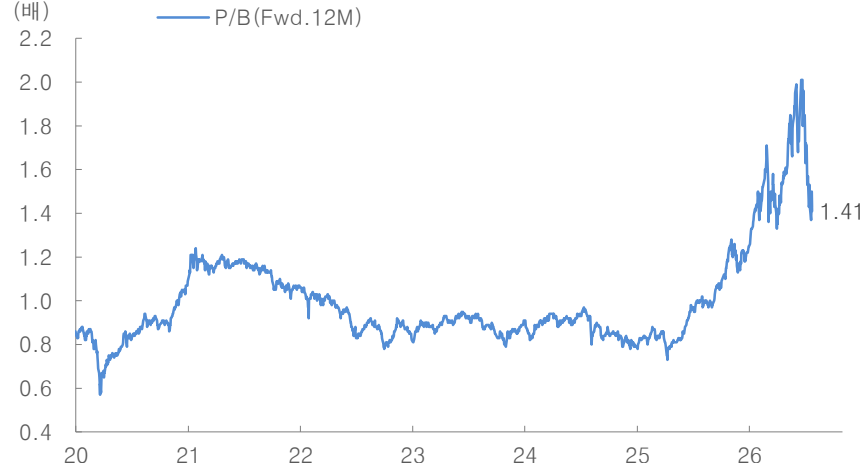


12개월 선행 PER 5.7배, 역사적 저점 구간에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 1.41배로 하락세 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] 주간 이익 변화율 전반적으로 제한적. 그중 화학 업종 이익 상향 조정 뚜렷

주간 이익 전망 증가 상위 업종: 화학, 운송, 건설, 건축관련, 에너지 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	847.5	706.4	948.3	34.2	0.0	0.0	0.0	-1,737		5.7	0.2	1.4	17.7
화학	2.7	1.2	3.8	222.5	4.6	0.2	5.7	1,199		19.1	0.1	0.7	5.2
운송	5.2	4.5	5.6	24.9	1.9	2.9	1.4	985		10.2	0.4	0.8	9.8
건설, 건축관련	3.8	4.2	3.5	-17.6	1.4	1.8	1.1	522		9.3	-	0.8	10.8
에너지	16.1	16.1	16.0	-0.8	0.9	0.0	1.6	1,472		6.5	-	1.0	15.3
기계	5.7	4.7	6.3	32.9	0.9	0.4	1.1	488		29.7	0.9	4.0	3.4
미디어, 교육	0.4	0.3	0.4	44.8	0.8	2.5	-0.1	29		19.3	0.3	1.4	5.2
통신서비스	3.6	3.4	3.7	9.9	0.6	0.4	0.8	229		11.5	1.2	1.0	8.7
건강관리	4.8	4.5	5.0	11.3	0.5	1.7	-0.2	259		28.8	2.3	3.0	3.5
보험	10.3	8.8	11.3	27.9	0.5	0.4	0.6	550		11.1	0.4	0.6	9.0
IT가전	3.4	2.6	3.9	53.4	0.5	0.6	0.4	157		38.0	0.2	1.9	2.6
철강	2.7	2.2	3.0	38.2	0.4	0.3	0.5	114		11.4	0.3	0.4	8.7
화장품, 의류, 완구	3.6	3.2	3.8	17.7	0.4	0.4	0.4	147		11.2	0.7	1.4	9.0
IT하드웨어	3.5	2.5	4.1	63.3	0.3	0.2	0.3	110		33.0	0.6	4.7	3.0
필수소비재	3.9	3.6	4.0	11.2	0.3	0.1	0.4	122		11.0	1.0	1.2	9.1
은행	26.8	26.1	27.4	5.0	0.1	0.1	0.1	195		8.0	1.6	0.7	12.4
증권	13.1	14.2	12.3	-13.3	0.0	0.5	-0.4	9		6.3	-	1.1	16.0
상사, 자본재	13.7	12.0	14.9	24.0	0.0	0.1	0.0	8		17.4	0.7	1.3	5.7
소프트웨어	6.8	6.2	7.3	16.2	0.0	-0.1	0.0	-18		15.6	0.9	1.3	6.4
자동차	27.6	25.9	28.8	11.3	-0.1	-0.1	-0.1	-207		7.2	0.6	0.7	13.9
조선	9.9	9.1	10.6	16.6	-0.1	0.0	-0.1	-79		11.4	0.7	2.5	8.8
반도체	666.6	539.5	757.4	40.4	-0.1	0.0	-0.1	-6,272		4.0	0.1	1.8	24.8
호텔, 레저서비스	0.6	0.6	0.7	18.2	-0.1	-0.4	0.0	-8		9.4	0.5	0.8	10.6
유틸리티	9.0	7.5	10.0	32.1	-0.3	-1.5	0.4	-240		3.8	0.1	0.5	26.2
소매(유통)	2.0	1.7	2.1	22.7	-0.3	-0.5	-0.3	-67		9.9	0.4	0.5	10.1
비철, 목재등	1.5	1.6	1.5	-6.3	-0.7	0.0	-1.3	-110		16.1	-	1.5	6.2
디스플레이	0.6	0.1	0.9	699.1	-19.2	-65.7	-8.0	-1,328		8.8	0.0	0.6	11.4

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적 대비 주가 수준] 화학 업종 이익 상향 조정과 부진한 수익률로 저평가 매력 확대

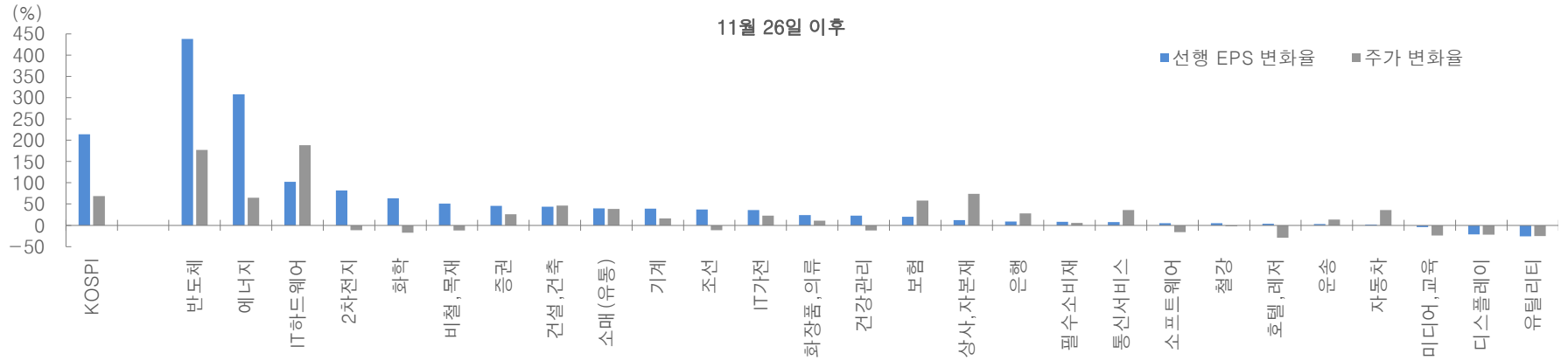
이익 성장 대비 밸류에이션 매력: 소매(유통), 자동차, 화장품, 의류, 완구, 화학, 증권 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	-0.0	-1.9		1.9	7.0	30.6		-23.6	32.2	4.9		27.3
소매(유통)	-0.3	-8.8		8.5	2.5	-17.0		19.5	22.1	0.3		21.8
자동차	-0.1	-6.0		5.9	1.0	-12.0		13.0	1.1	-12.4		13.5
화장품, 의류, 완구	0.4	-5.5		5.9	4.0	7.2		-3.2	11.8	-9.8		21.6
화학	4.6	-0.2		4.8	8.8	-12.9		21.7	123.3	-34.2		157.6
증권	0.0	-4.5		4.5	4.2	0.5		3.7	13.0	-23.6		36.6
보험	0.5	-3.9		4.4	6.9	-14.9		21.8	23.5	25.7		-2.3
반도체	-0.1	-3.6		3.5	8.1	-29.7		37.8	38.5	26.5		12.0
은행	0.1	-3.3		3.4	1.8	10.6		-8.8	3.3	-0.2		3.4
IT가전	0.5	-2.4		2.9	11.8	-12.5		24.4	42.5	-26.4		69.0
IT하드웨어	0.3	0.6		-0.3	13.1	-32.2		45.3	51.7	42.5		9.2
호텔, 레저서비스	-0.1	0.2		-0.4	0.3	-9.2		9.5	3.4	-26.4		29.8
철강	0.4	1.3		-0.9	-2.9	-5.0		2.1	5.6	-27.3		32.9
기계	0.9	2.3		-1.4	3.9	-15.3		19.2	12.4	-31.2		43.6
미디어, 교육	0.8	2.4		-1.7	6.7	7.1		-0.4	0.5	-13.4		13.9
상사, 자본재	0.0	1.8		-1.8	1.1	-15.0		16.1	4.0	-21.2		25.2
필수소비재	0.3	3.3		-2.9	1.5	6.1		-4.6	8.4	-9.5		17.9
조선	-0.1	3.1		-3.1	1.7	-9.7		11.3	15.5	-29.0		44.5
소프트웨어	-0.0	3.4		-3.4	0.3	-1.0		1.3	3.8	-8.8		12.7
운송	1.9	5.6		-3.7	7.7	8.0		-0.3	14.3	-2.6		17.0
건강관리	0.5	4.2		-3.7	-2.4	5.1		-7.5	-1.4	-10.2		8.8
비철, 목재등	-0.7	4.9		-5.6	0.9	-2.0		2.8	-7.9	-34.3		26.4
유틸리티	-0.3	5.6		-5.9	9.9	-1.4		11.3	-14.9	-25.5		10.5
건설, 건축관련	1.4	7.7		-6.3	-2.5	-4.2		1.8	19.6	-33.5		53.1
통신서비스	0.6	7.0		-6.3	2.1	7.4		-5.3	2.6	-6.3		9.0
에너지	0.9	8.1		-7.2	7.3	6.0		1.3	144.8	18.1		126.7
디스플레이	-19.2	-5.9		-13.3	-17.5	-19.5		2.1	-19.4	-23.3		3.9

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

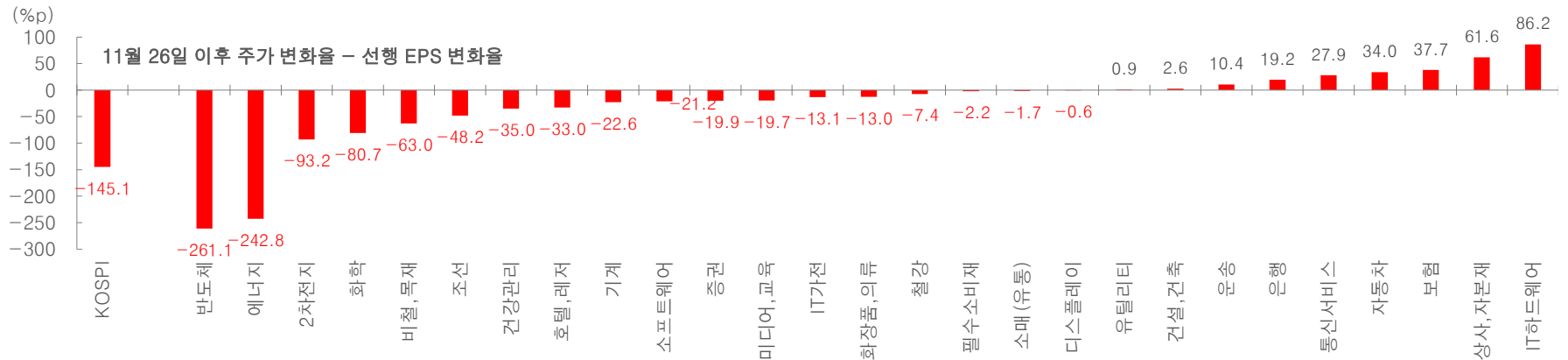
[실적대비 주가] 상승시 쏠림현상, 7월 급락 영향으로 11/26 이후 실적대비 저평가 업종 18개. 반도체 저평가 심화

선행 EPS 상승에도 주가 부진 : 반도체, 에너지, 2차전지, 화학, 비철/목재, 증권, 건설, 소매(유통) 등. 유틸리티, 디스플레이, 미디어/교육 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

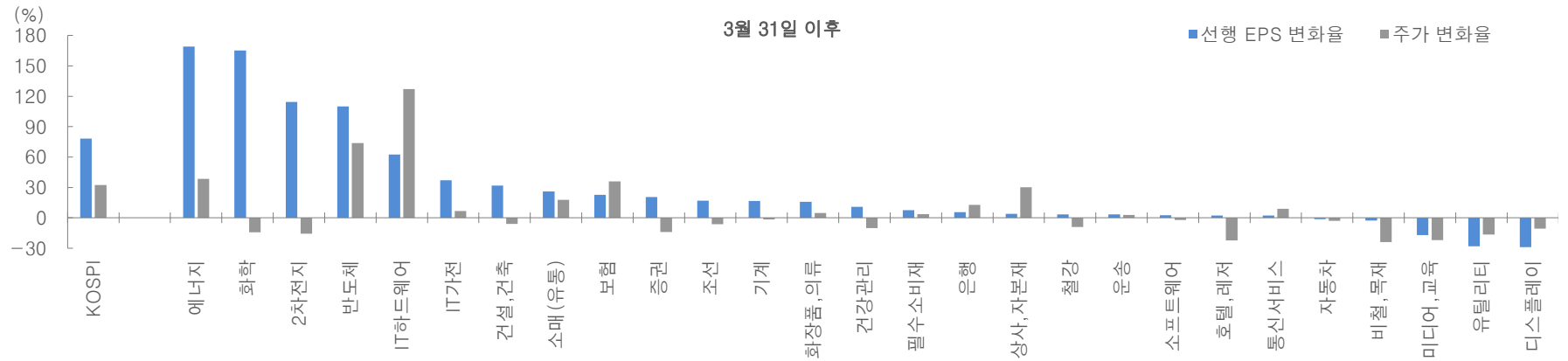
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 반도체, 에너지, 2차전지, 화학, 비철/목재, 조선, 건강관리, 호텔/레저, 기계, 소프트웨어 등 18개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

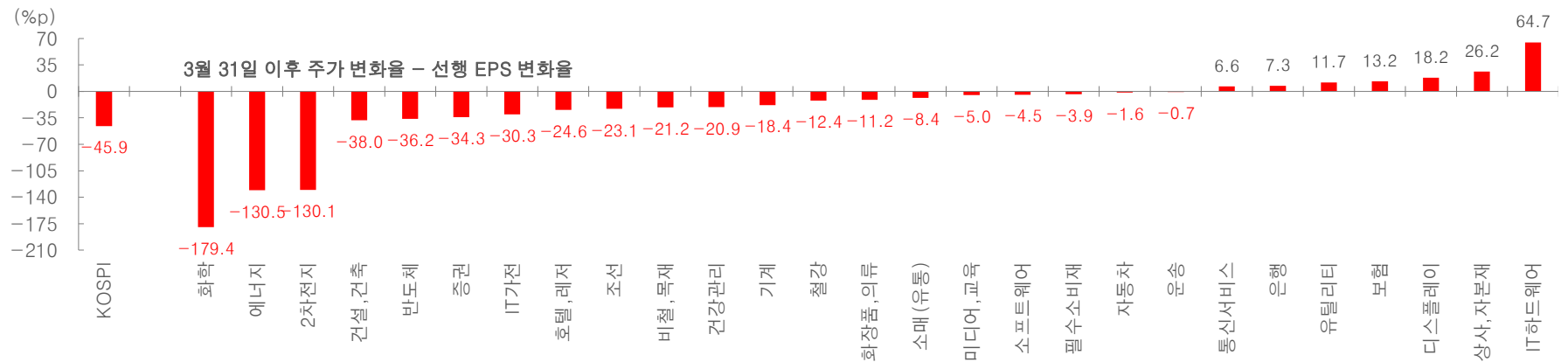
[실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 20개. 반도체 저평가 전환, 저평가 폭 확대

EPS 상승에도 주가 약세 : 에너지, 화학, 2차전지, 반도체, IT가전, 건설, 소매(유통) 등. 디스플레이, 유틸리티, 미디어/교육, 비철, 자동차 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

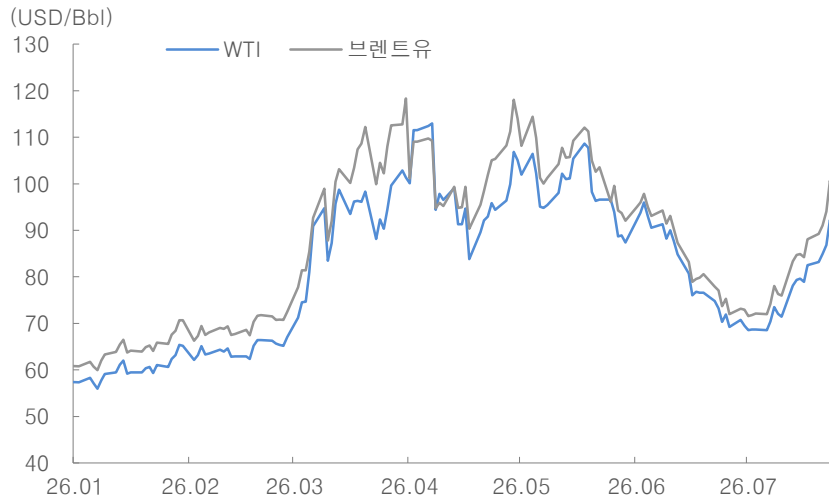


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

홍해로 확산된 미국-이란 충돌, 중재국을 통한 협상 재개로 숨고르기

- 미국과 이란의 충돌은 홍해와 사우디 에너지 시설까지 전선이 확산되며 한층 복잡해진 양상. 이란과 연계된 예멘 후티 반군은 7월 20일 사우디아라비아에 대한 홍해 해상 봉쇄를 선언. 이후 사우디 원유를 운송하던 유조선을 실제 공격하면서 호르무즈 해협과 바브엘만데브 해협 등 양대 원유 수송로의 동시 불안이 부각. 여기에 지잔과 안부의 아람코 석유시설까지 공격했다고 주장하면서, 군사적 긴장이 해상 운송 차질을 넘어 사우디 에너지 인프라 전반으로 확산
- 미국의 대이란 군사적 압박도 지속. 트럼프 대통령은 후티의 추가 선박 공격이 발생할 경우 이란과 후티에 대규모 군사적 처벌을 가하겠다고 경고했으며, 미국은 이란의 지휘시설과 인프라를 연이어 타격. 다만 7월 25일에는 약 2주 만에 처음으로 대이란 공습을 실시하지 않으며 군사행동을 일시 중단. 이란 항만에 대한 해상 봉쇄는 유지되고 있어 공식 휴전으로 보기는 어렵지만, 직접 충돌 강도는 주 후반을 기점으로 전술적 휴지기에 진입한 것으로 판단
- 이번 충돌을 장기적인 전면전으로 단정하기는 어렵지만, 직접 충돌이 대리세력과 주요 원유 수송로로 확산됐다는 점에서 지난주보다 지정학적 위험은 높아진 상황. 다만 고유가와 해상 운송 차질이 장기화될수록 미국은 중간선거와 물가 부담이 커지고, 이란과 후티 역시 원유 수출 차질과 역내 보복의 경제적 비용이 확대. 미국의 공습 중단 이후 파키스탄·카타르·중국 등 중재국을 통한 협상이 재개됐으며, 호르무즈 해협의 선박 통항 제한 완화가 주요 의제로 논의 중. 당분간 후티의 추가 공격 여부에 따라 변동성이 이어지겠지만, 경제적 피해가 누적될수록 중재국을 통한 휴전 협상이 재차 진전될 가능성이 높다고 판단

국제 유가 급등세는 잠시 진정. WTI 89달러, 브렌트유 97달러



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

공습 이후 협상 진행 중, 호르무즈 해협 통항 완화 방안 논의

Airstrikes have paused and talks are pressing forward. But can the US and Iran take the off-ramp?

The official said that both the U.S. and Iran want to return to [the interim ceasefire deal](#) and that a compromise, which is being negotiated now, centers around having Iran run vessel transit through the [Strait of Hormuz](#) with fewer restrictions on ships. The official was not authorized to discuss the matter and spoke on condition of anonymity.

자료: AP, 대신증권 Research Center

예멘 후티, 홍해 봉쇄 및 사우디 유조선 공격

Yemen's Houthis declare naval blockade against Saudi Arabia

By Nayera Abdallah and Timour Azhari

July 20, 2026 9:09 PM GMT+9 · Updated July 21, 2026



Houthis say they attacked two Saudi tankers; Saudi Arabia says one ablaze in Red Sea

By Enas Alashray and Yomna Ehab

July 23, 2026 6:47 AM GMT+9 · Updated July 23, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

예멘 후티 사우디 아람코 시설 공격, 미국은 군사 작전 중단

Houthis fire on Saudi oil sites; no US strike on Iran for first time in two weeks

By Lefteris Papadimas and Idrees Ali

July 24, 2026 1:00 PM GMT+9 · Updated 8 hours ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

트럼프 대통령, 대규모 군사 공격을 예고

Trump vows to punish Iran for Houthi attacks in Red Sea; oil surges over \$100

By Elwely Elwelly, Ahmed Elimam and Eman Abouhassira

July 23, 2026 1:15 PM GMT+9 · Updated July 24, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

공습 이후 협상 진행 중, 호르무즈 해협 통항 완화 방안 논의

Airstrikes have paused and talks are pressing forward. But can the US and Iran take the off-ramp?

The official said that both the U.S. and Iran want to return to [the interim ceasefire deal](#) and that a compromise, which is being negotiated now, centers around having Iran run vessel transit through the [Strait of Hormuz](#) with fewer restrictions on ships. The official was not authorized to discuss the matter and spoke on condition of anonymity.

자료: AP, 대신증권 Research Center

이란의 호르무즈 상선 공격으로 중동 긴장 재점화

미국-이란 군사적 충돌 타임라인1

날짜	내용
7월 7일	이란이 호르무즈 해협 내 상선 3척을 공격. 미국은 이란 내 80여 개 표적 타격하며 대응. 이란산 원유 판매 허가도 철회
7월 8일	미국이 이란 해안 일대 약 90개 표적을 추가 타격. 이틀간 타격 표적이 약 170개로 확대
7월 11~12일	이란은 허가받지 않은 항로를 이용했다며 해협 폐쇄를 재선언. 미국이 사흘간 세 번째 대규모 공격을 실시해 이란 내 약 140개 표적을 타격. 12일에도 방공망·해안 레이더 등 추가 공격
7월 14일	미국이 이란 항만을 출입하는 선박을 대상으로 해상 봉쇄를 재개. 호르무즈 해협 주변 해군 전력과 방어시설 추가 타격
7월 15~17일	미국은 내륙 군수·감시 인프라로 타격 범위를 확대하고 7일 연속 공습 지속. 이란은 쿠웨이트·바레인·요르단 등 미군 주둔국과 해상 교통을 대상으로 미사일·드론 공격을 이어감
7월 17일	이란의 탄도미사일·드론 공격으로 요르단 내 미군 2명이 사망하고 1명이 실종, 4명은 병원으로 후송. 최근 재격화 국면에서 미국 측 인명 피해가 본격 발생한 사건
7월 18일	미국이 미군 사망에 대한 추가 보복으로 이란 남부의 감시시설, 군수 인프라, 지하시설과 해상 전력을 재차 공격

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

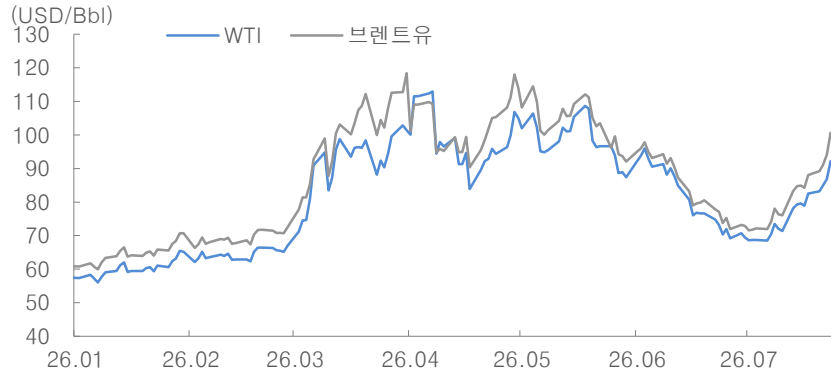
미국-이란 군사적 충돌 타임라인2

날짜	내용
7월 20일	예멘 후티, 사우디 항만 이용 선박을 대상으로 홍해 해상 봉쇄 선언. 이란은 파키스탄에 중재 재개를 요청했으며, 10일간의 휴전안도 논의
7월 21일	후티의 봉쇄 경고 이후 사우디 원유를 운송하던 유조선들이 홍해에서 회항하며 바브엘만데브 통항 불안 확대
7월 22일	트럼프 대통령은 이란이 선박을 공격할 때마다 교량·발전소 등 기반시설을 타격하겠다고 경고. 후티는 홍해에서 사우디 유조선 2척을 공격했다고 주장
7월 23일	후티의 유조선 공격으로 홍해 봉쇄 위협이 실제 선박 피해로 연결되자 트럼프 대통령은 추가 공격 시 이란에 책임을 묻고 대규모 군사 보복에 나서겠다고 경고
7월 25일	후티가 사우디 국영 석유기업 아람코의 지잔·얀부 시설을 미사일과 드론으로 공격했다고 발표. 지잔 정유시설 방향에서 연기가 확인됐고, 얀부를 겨냥한 미사일 2기는 방공망에 요격
7월 25일	미국은 13일 연속 이어온 이란 공습을 약 2주 만에 처음 중단. 트럼프 대통령이 신규 공습을 하지 말라고 지시
7월 25~26일	공습 중단 이후 중재국을 통한 협상이 진행. 호르무즈 해협의 선박 통항 제한을 완화하는 방안이 핵심 의제로 논의

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

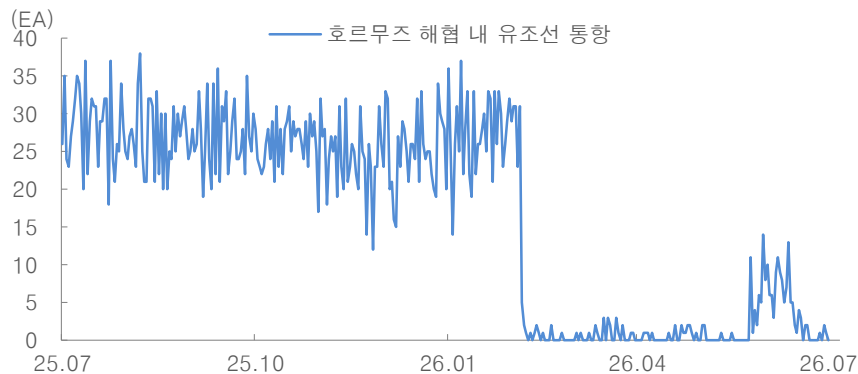
국제 유가 급등세는 잠시 진정, 다만 호르무즈 해협 통항은 제한적이고 트럼프 강경 발언도 지속

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 8일	미국·이란 간 휴전 및 양해각서 관련 이란과 협상하는 것은 시간 낭비. 이란의 핵무기 개발을 막기 위해 합의가 필요한 것은 아니라고 발언
7월 10일	이란이 협상 지속을 요청했고 미국도 동의했다면서도, 이란 측에 휴전은 끝났다고 분명히 전달
7월 10일	7월 7일부터 대이란 적대행위가 재개됐음을 의회에 공식 통보
7월 13일	해협 안전 확보 비용을 충당하기 위해 통과 화물에 20% 보상 수수료를 부과하겠다는 구상 발표
7월 14일	하루 만에 20% 수수료 방안을 철회. 이란이 협상에 복귀하지 않으면 다음 주부터 발전소 및 민간 인프라 타격하겠다고 위협
7월 16일	이란이 억류 미국인을 석방했다며 이를 선의의 조치로 평가
7월 22일	이란이 호르무즈 해협 내 선박을 공격할 때마다, 이란의 교량이나 발전소를 공격
7월 23일	이란과 예멘 후티에 대규모 군사적 공격 경고
7월 23일	후티 공격으로 화물선에 발생한 손해는 미국이 동결한 이란 자산으로 배상

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

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

트럼프 지지율 저조한 상황, 민주당 우위 구도 지속

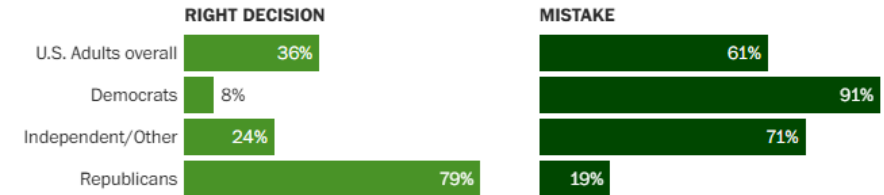


자료: RealClearPolitics, 대신증권 Research Center

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?

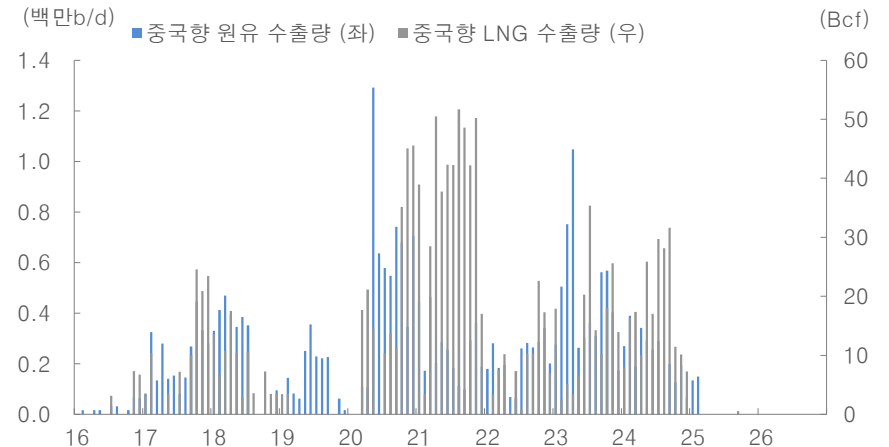


Note: Percentage skipping question not shown.

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

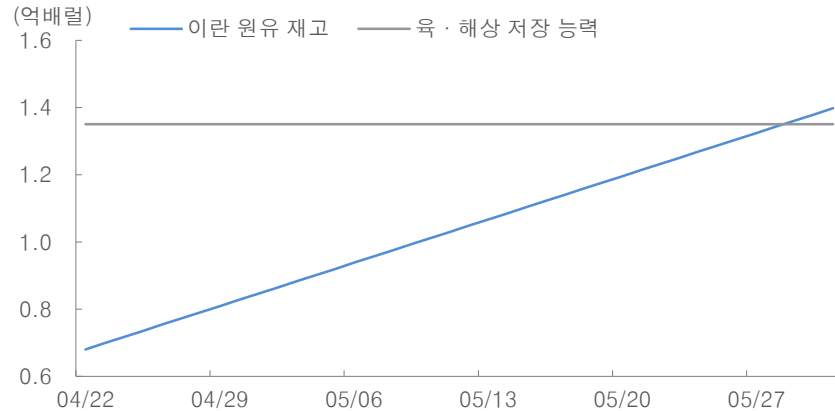
중국에 미 에너지 구매 권한 밝힌 베센트, 결국 전쟁은 수단일 뿐



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

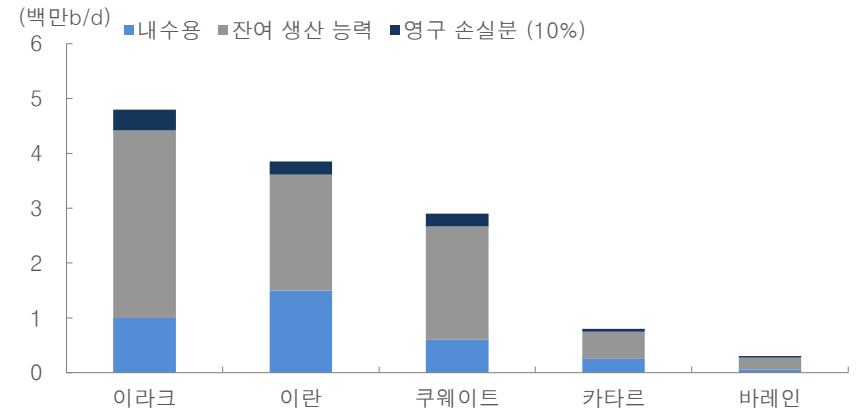
[유정 폐쇄 우려] 종전 협상 지연 장기화로 영구적인 생산성 훼손 우려 부각

5월 말이면 포화될 이란 저장고, 유정 폐쇄 가능성 높음



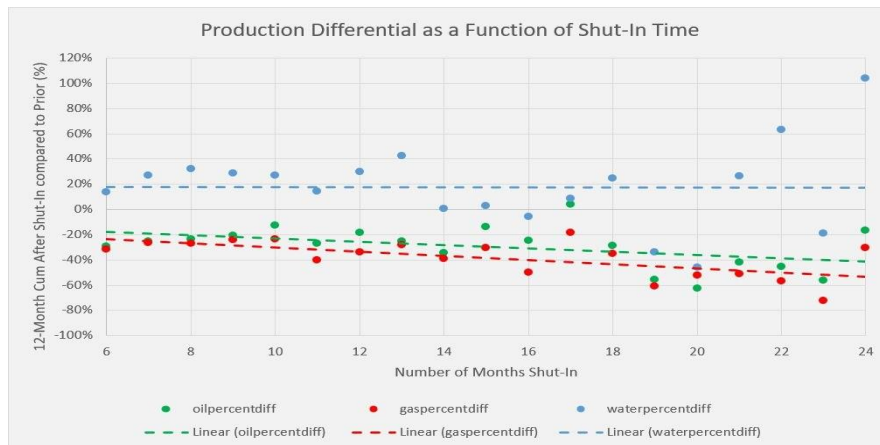
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

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

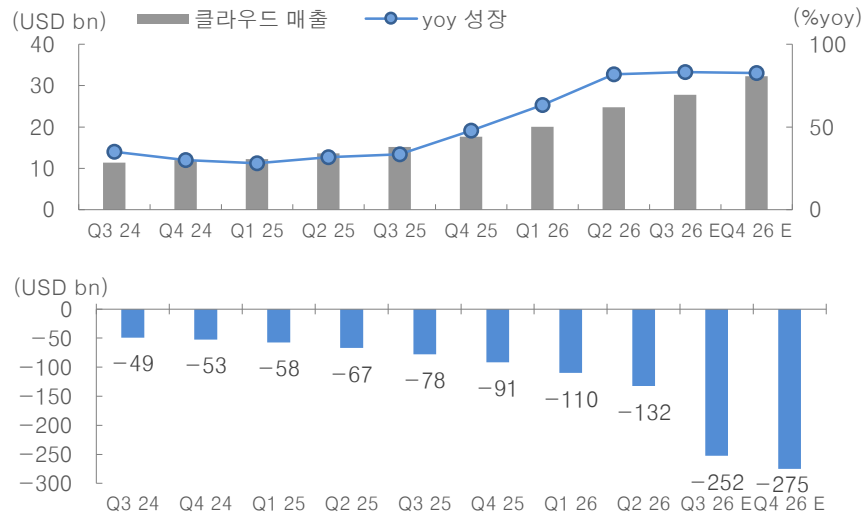


자료: JODI, OPEC, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

빅테크 실적, 견조한 AI 수요와 투자 부담 공존

- 알파벳과 인텔의 2분기 실적은 견조한 AI 수요를 증명했지만, 동시에 투자 부담도 확인. 알파벳은 클라우드 매출이 82% 성장하고 CapEx 투자 확대하며 견조한 AI 인프라 수요를 재확인했으나, 잉여현금흐름이 -59억달러 적자로 전환. 테슬라도 설비투자 급증으로 영업이익률이 1.4%까지 하락하고 잉여현금흐름도 11억달러 적자를 기록. 인텔은 데이터센터·AI 매출 59% 증가와 예상을 웃도는 3분기 가이던스를 제시했으나 투자 확대 부담이 부각. 세 기업 모두 **AI 수요는 견조했지만 실적 상회보다 투자 효율성과 현금흐름 우려가 부각**
- 7월 30일 실적을 발표하는 마이크로소프트와 메타는 AI 투자의 수익화 속도가 핵심. 마이크로소프트는 Azure 성장률과 Copilot 확산, 클라우드 수주잔고를 통해 데이터센터 증설의 정당성을 입증할 필요.** Azure 성장세와 설비투자 계획이 유지되면 AI 인프라 수요에 대한 신뢰가 강화될 전망. **메타는 AI 기반 광고 추천의 매출과 AI 인프라 투자 계획에 주목.** 광고 성장과 이익률 개선이 투자 확대를 상쇄할 경우 비용 증가 우려로 매물 출회될 가능성 존재
- 7월 31일 실적을 발표하는 애플과 아마존은 서로 다른 AI 투자 경로를 보여줄 전망.** 애플은 iPhone 성장과 중국 매출 회복, 서비스 부문의 두 자릿수 성장 지속 여부가 핵심. Apple Intelligence의 사용자 확산과 구체적인 AI 투자 계획에도 관심. **아마존은 AWS 성장률과 생성형 AI 매출, 수주잔고 및 연간 설비투자 계획에 주목.** AWS 성장 가속과 투자 확대가 확인되면 HBM·서버 DRAM 수요 기대를 높ی겠지만, 물류 비용과 데이터센터 지출로 잉여현금흐름이 악화될 경우 알파벳의 경우처럼 투자 효율성 우려가 재차 확대될 가능성 존재

Alphabet 클라우드 매출 성장세 뚜렷, CapEx 투자도 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

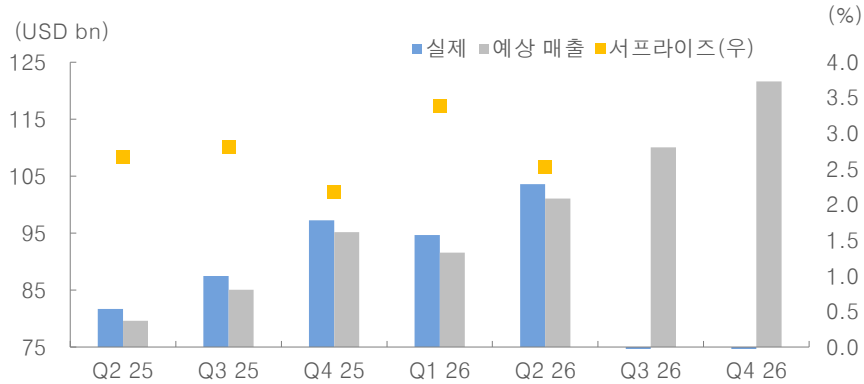
주요 해외 기업 실적 발표 일정

날짜	기업
7/29	비자, 씨게이트
7/30	마이크로소프트, 메타, 램리서치, ARM, 퀄컴
7/31	애플, 아마존

자료: 대신증권 Research Center

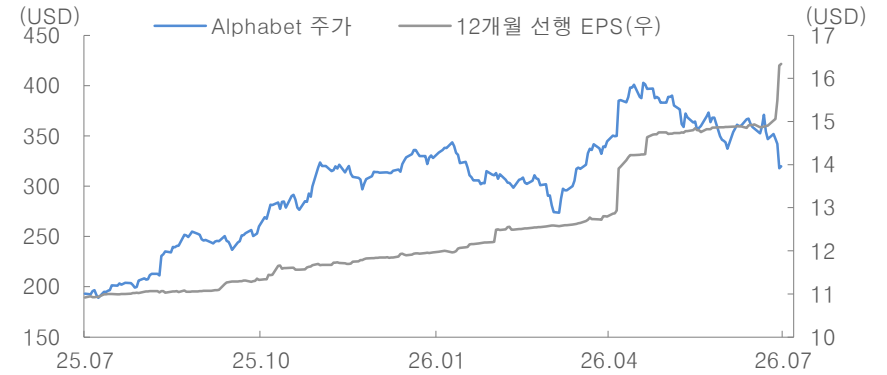
Alphabet 2분기 실적 어닝 서프라이즈, 2분기 매출 1,198억 달러와 EPS 9.1달러 기록

Alphabet 26년 2분기 매출 1,198억 달러로 예상치 상회



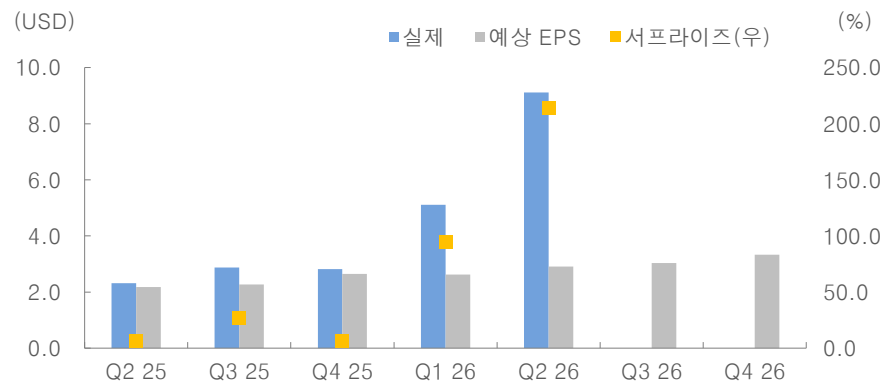
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



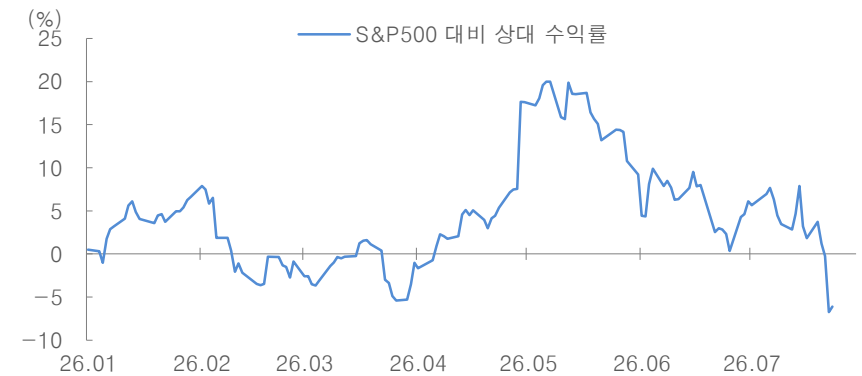
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 26년 2분기 EPS 2.9달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

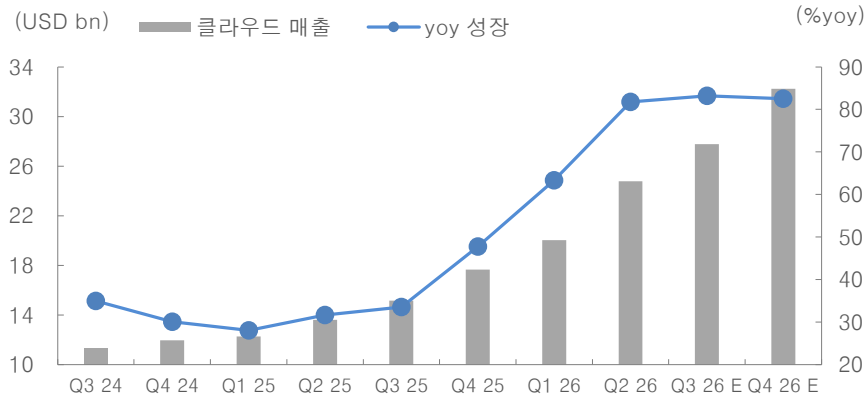
Alphabet S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

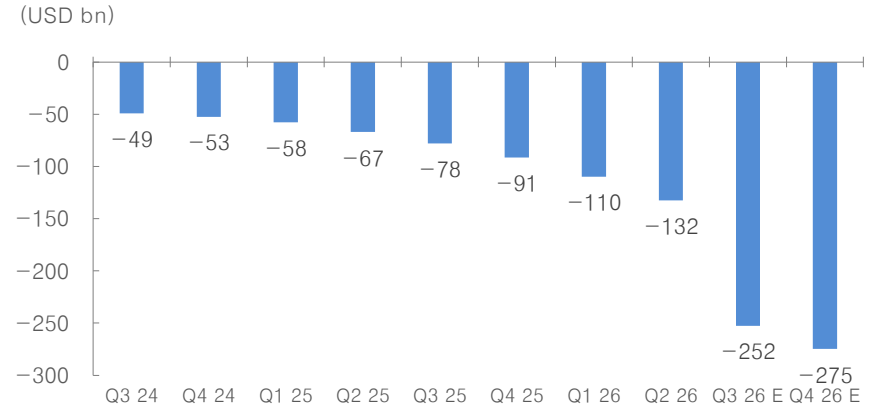
Alphabet은 견고한 클라우드 매출과 CapEx 투자 확대 발표, 다만 FCF 마이너스 전환에 주가 하락

Alphabet 클라우드 매출 성장세 뚜렷



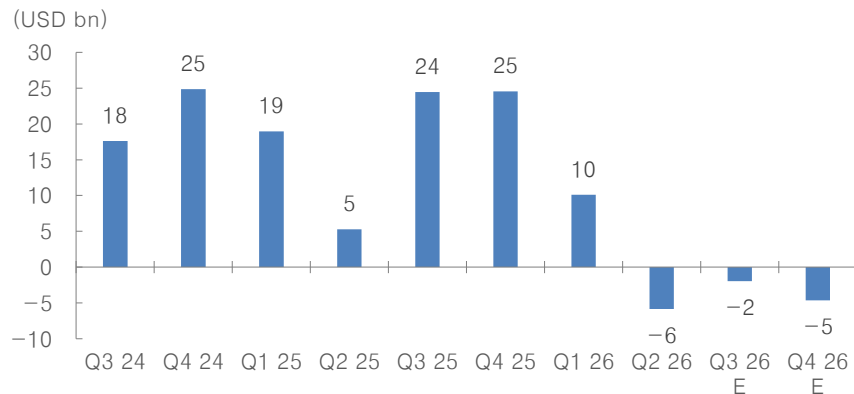
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

CapEx 투자도 확대 지속, 견조한 AI 수요 확인



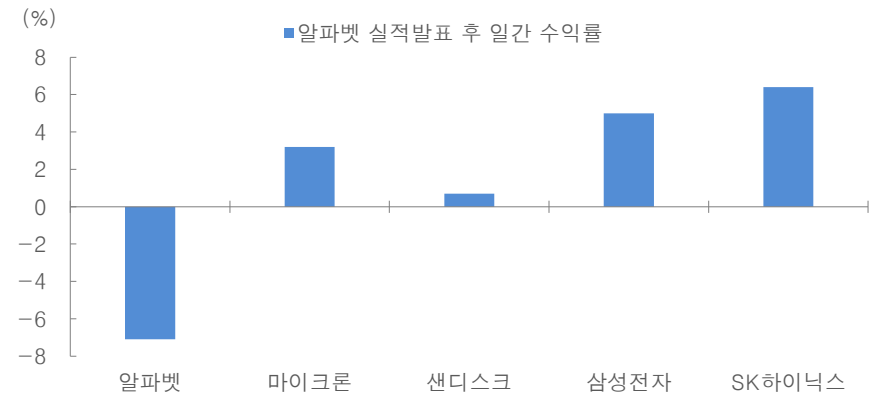
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

다만 잉여현금 마이너스 전환. 투자 지출에 대한 우려도 유입



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

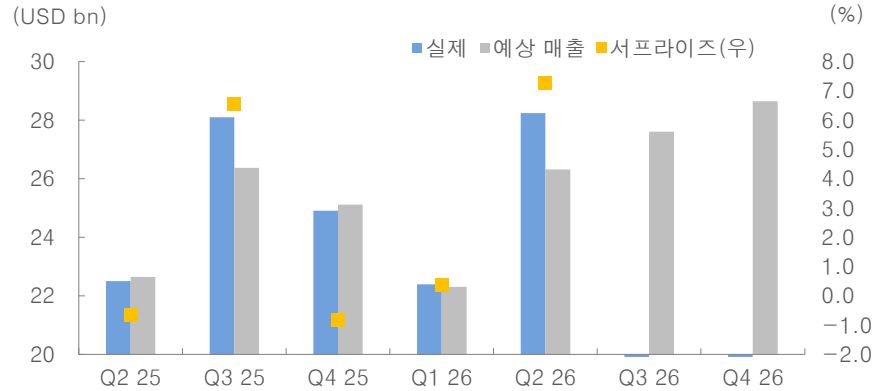
Alphabet 주가 급락에도 메모리 기업 주가 강세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

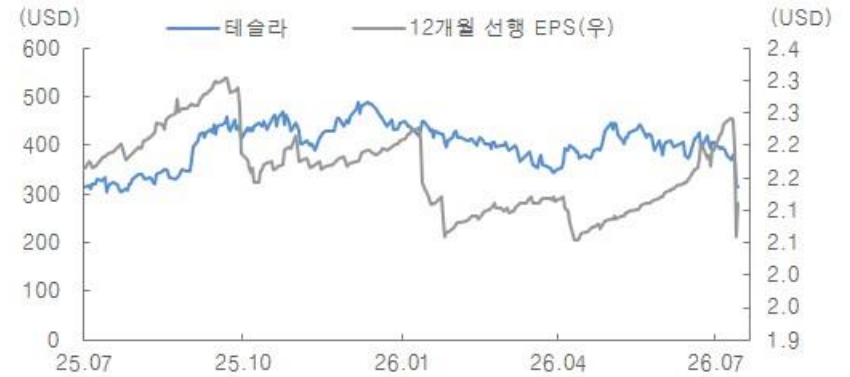
테슬라 2분기 매출 282억 달러 발표, 부진한 수익성으로 주가 급락

테슬라 26년 2분기 매출 282억 달러 기록



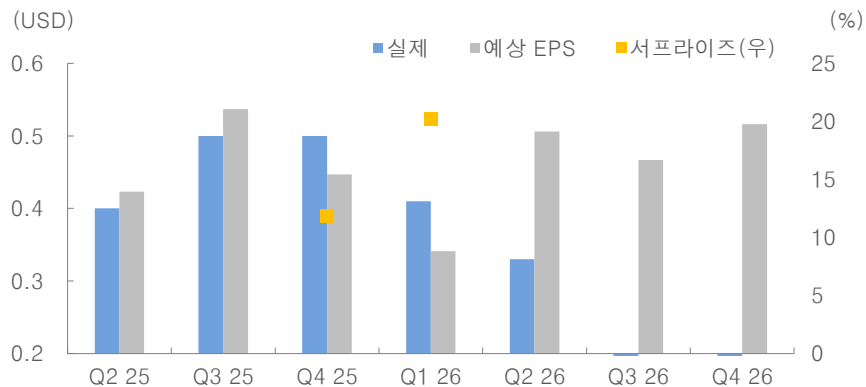
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

테슬라 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

테슬라 26년 2분기 EPS 0.05달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

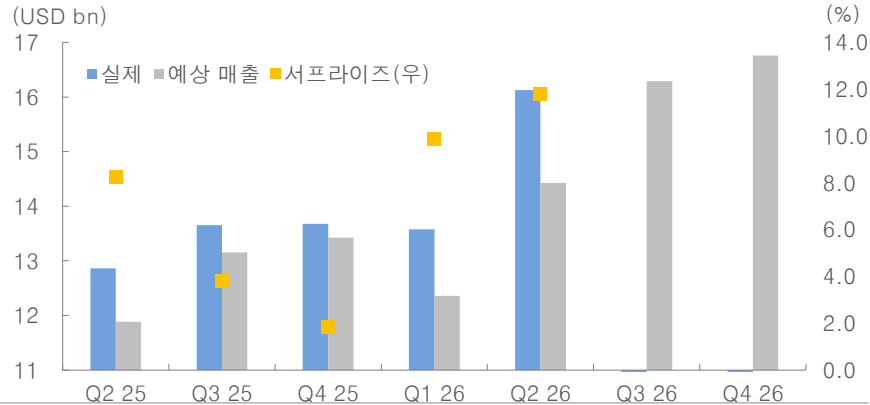
테슬라 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

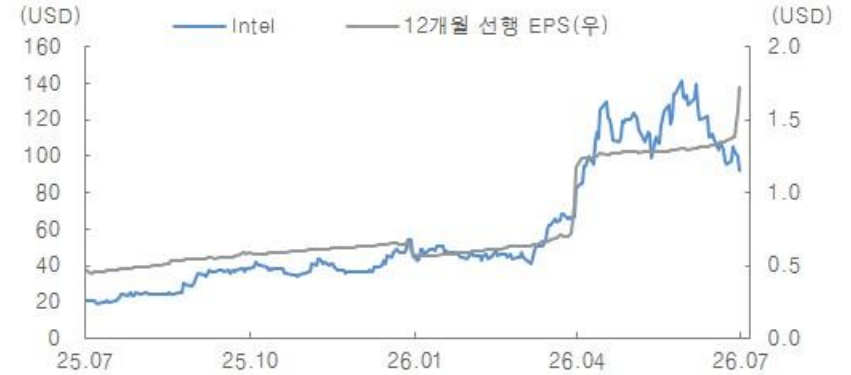
Intel 2분기 실적 어닝 서프라이즈, 매출 161억 달러와 EPS 0.3달러 기록

Intel 26년 2분기 매출 161억 달러 기록



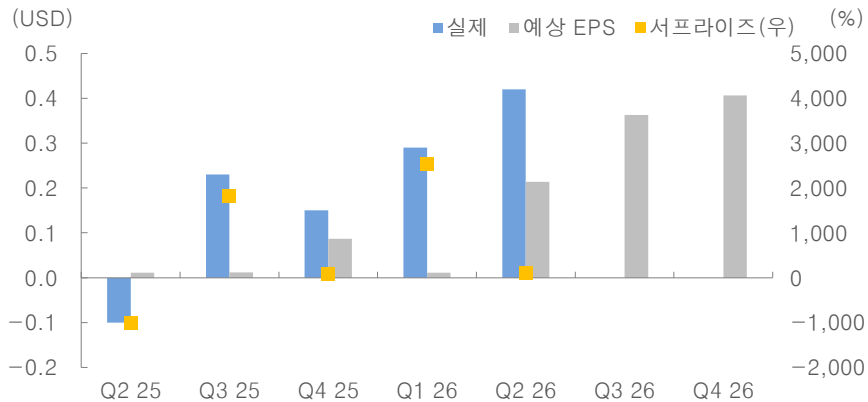
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Intel 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Intel 26년 2분기 EPS 0.3달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

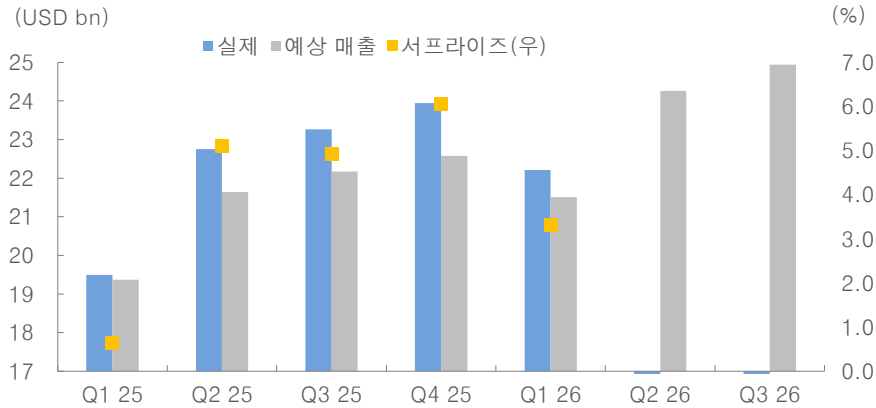
Intel S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

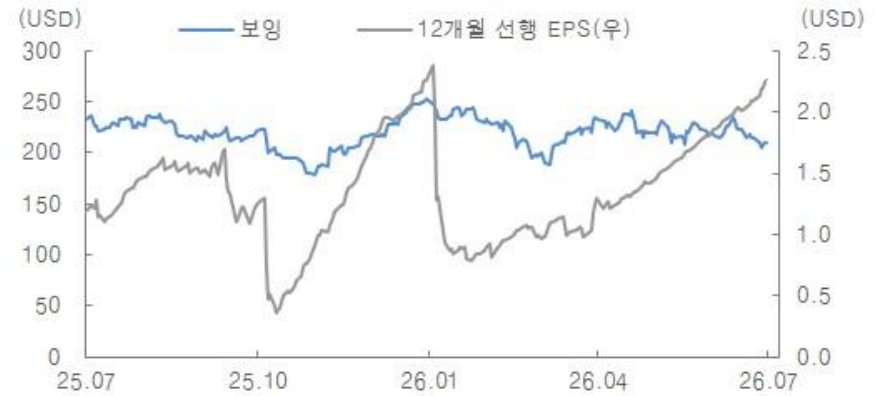
7월 28일 보잉 실적 발표 예정, 2분기 매출 243억 달러와 EPS -0.3달러 예상

보잉 26년 2분기 매출 243억 달러 예상



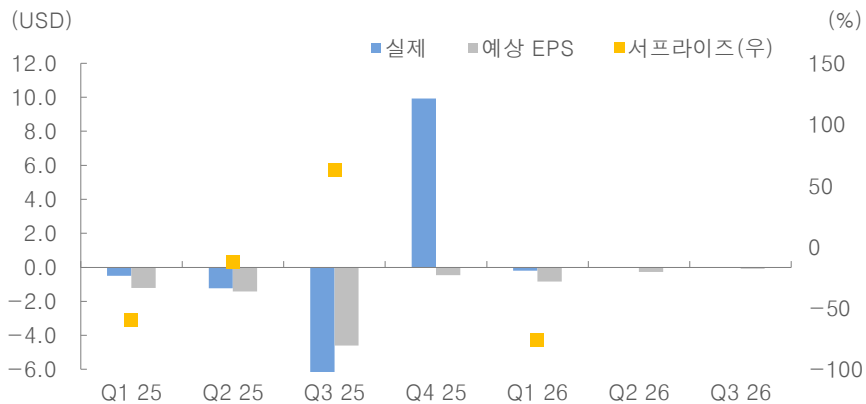
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

보잉 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

보잉 26년 2분기 EPS -0.3달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

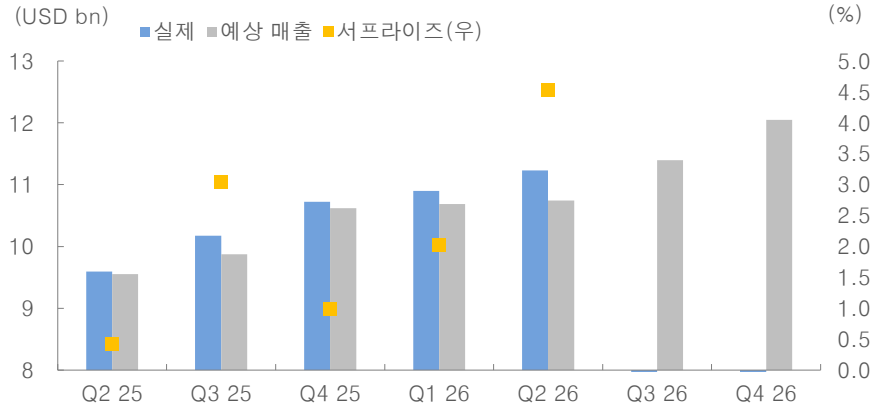
보잉 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

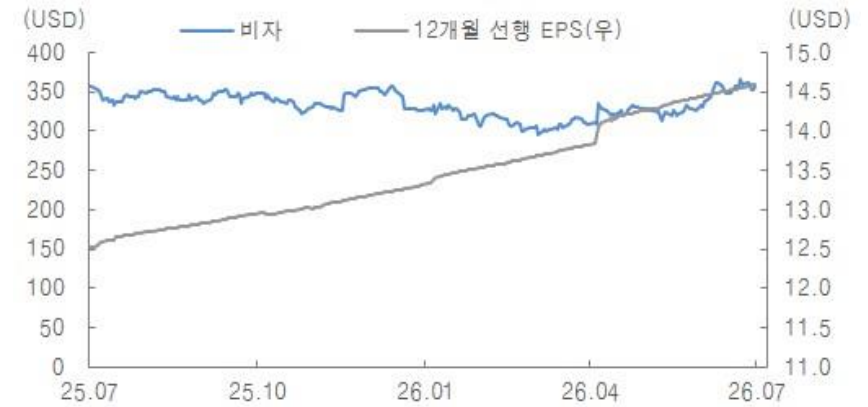
7월 29일 비자 실적 발표 예정, 26년 회계연도 3분기 매출 114억 달러와 EPS 3.2달러 예상

비자 26년 회계연도 3분기 매출 114억 달러 예상



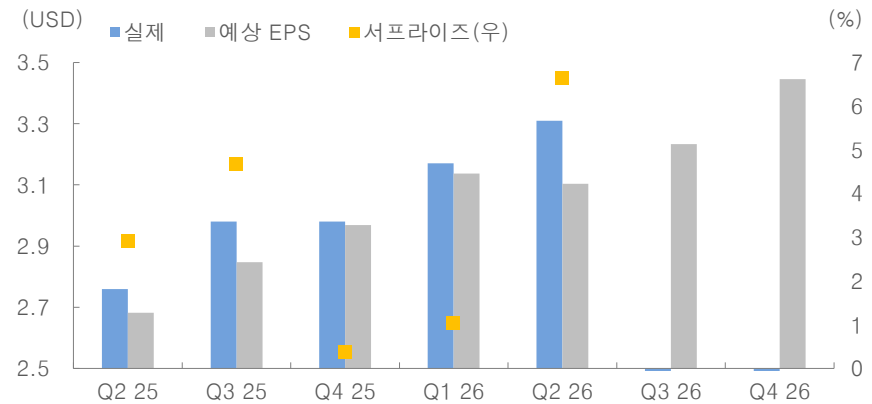
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

비자 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

비자 26년 회계연도 3분기 EPS 3.2달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

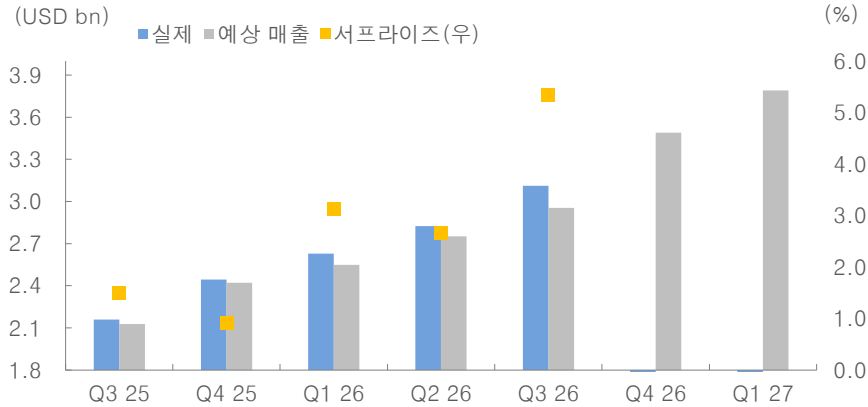
비자 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

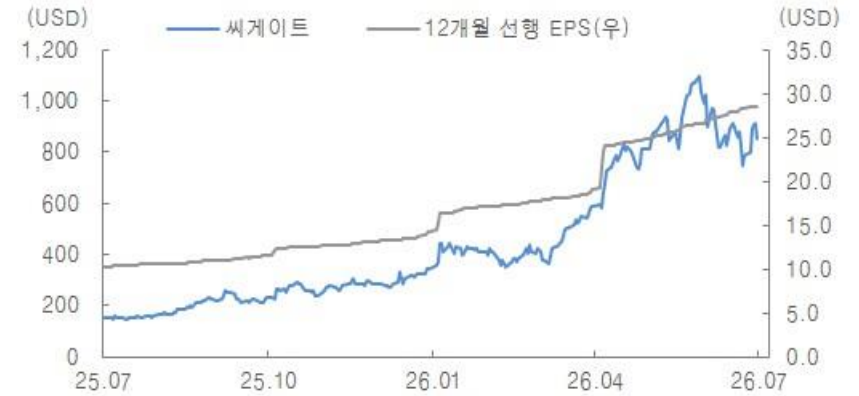
7월 29일 씨게이트 실적 발표 예정, 26년 회계연도 4분기 매출 35억 달러와 EPS 5.0달러 예상

씨게이트 26년 회계연도 4분기 매출 35억 달러 예상



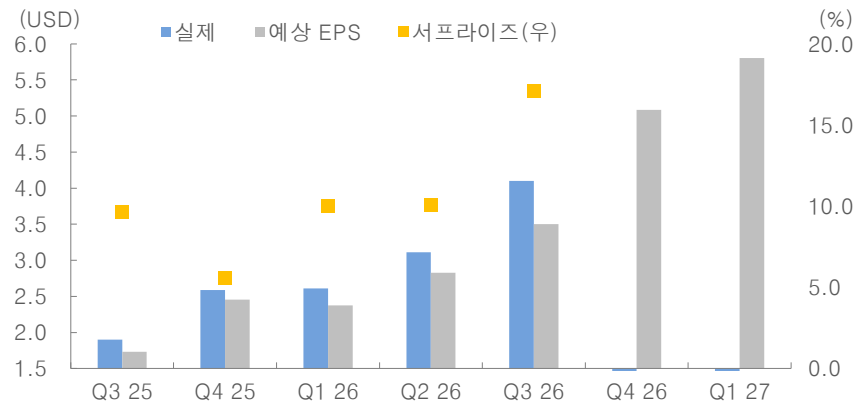
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

씨게이트 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

씨게이트 26년 회계연도 4분기 EPS 5.0달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

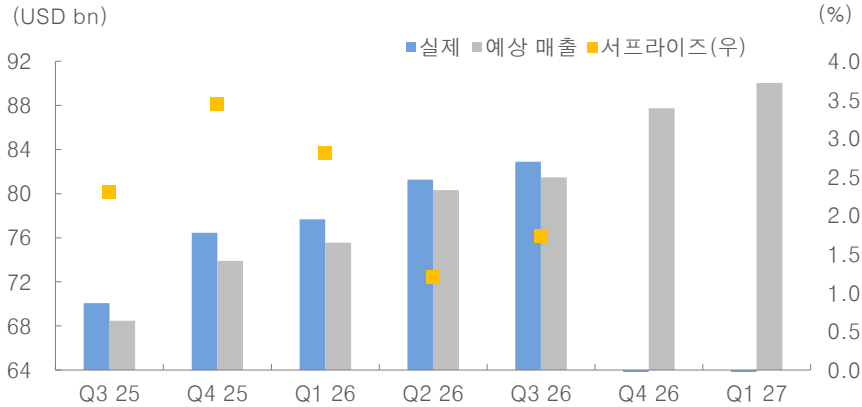
씨게이트 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

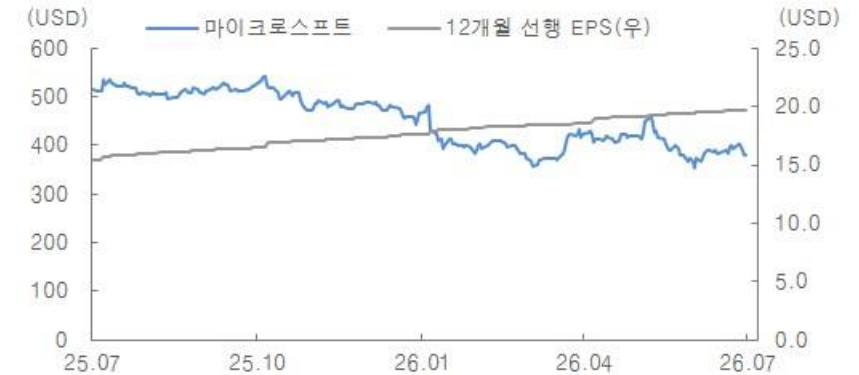
7월 30일 마이크로소프트 실적 발표 예정, 26년 회계연도 4분기 매출 877억 달러와 EPS 4.3달러 예상

마이크로소프트 26년 회계연도 4분기 매출 877억 달러 예상



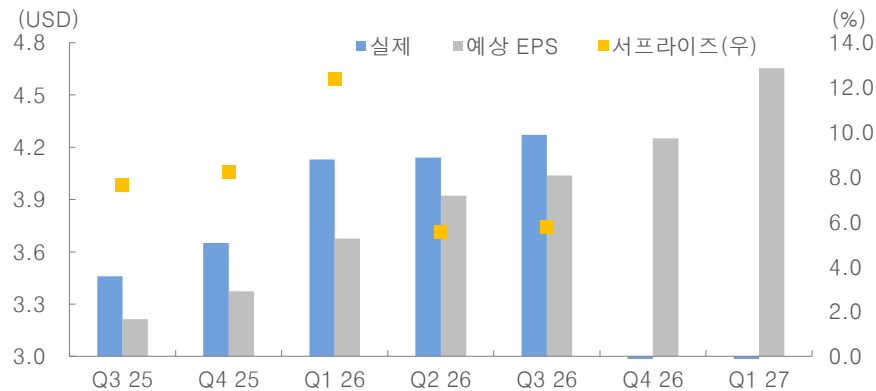
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

마이크로소프트 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

마이크로소프트 26년 회계연도 4분기 EPS 4.3달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

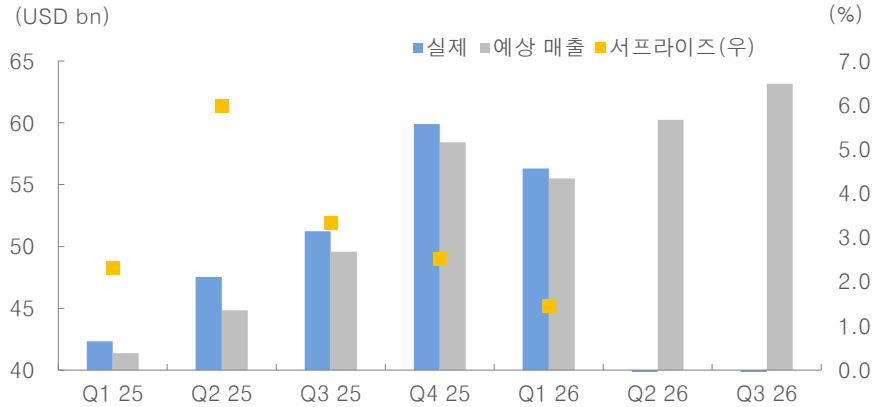
마이크로소프트 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

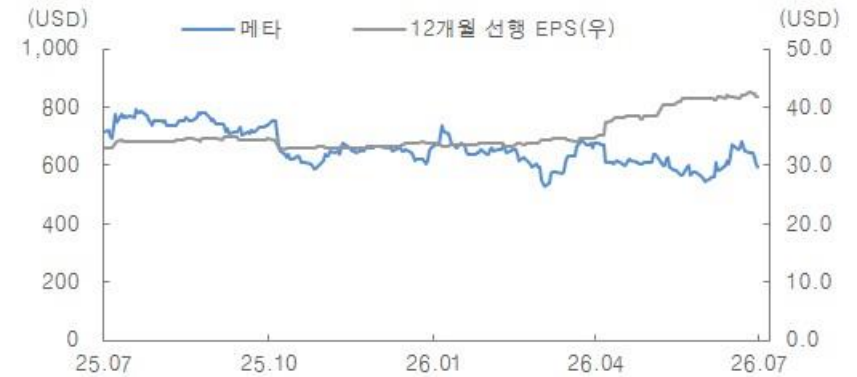
7월 30일 메타 실적 발표 예정, 2분기 매출 602억 달러와 EPS 7.1달러 예상

메타 26년 2분기 매출 602억 달러 예상



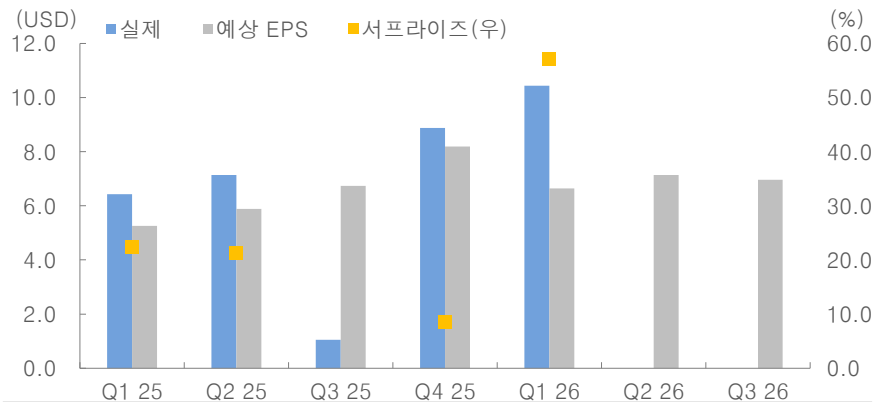
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

메타 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

메타 26년 2분기 EPS 7.1달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

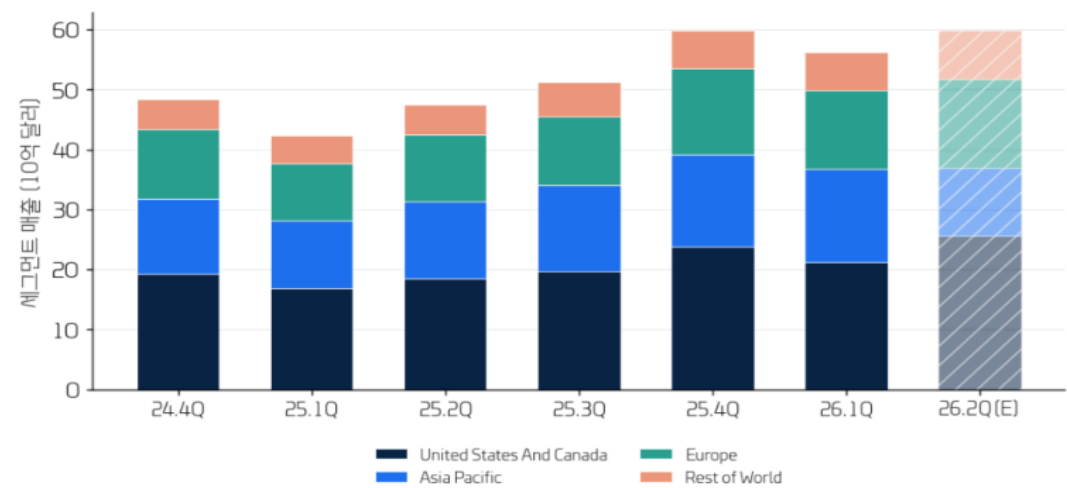
메타 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

메타 광고 매출 성장과 CapEx 가이드스 확인

메타 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트

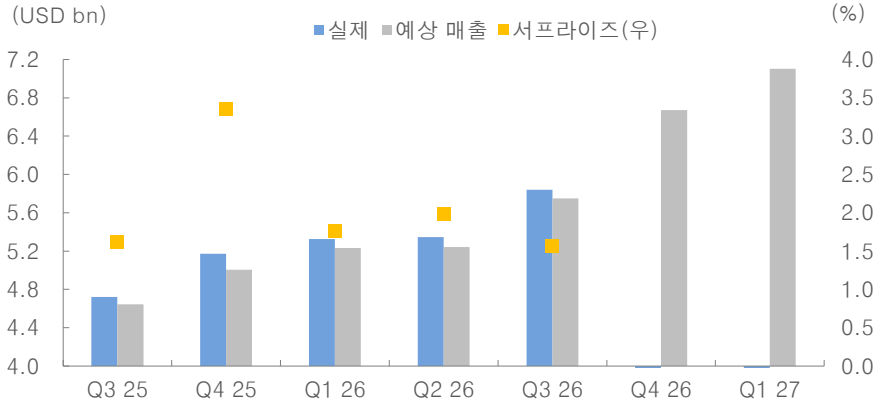


관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
매출	가이드스 중간 부근	\$580 억~610 억	상단 근접 여부가 광고 체력의 바로미터
주당순이익	약 \$7.16	—	세율 정상화 감안, \$7.0~7.5 범위 예상
광고 성장률(전년 대비)	+25% 내외 정상화	—	기저효과 속 둔화 폭이 관건
설비투자(연간)	\$1,250 억~1,450 억 유지	\$1,250 억~1,450 억	8 분기 연속 상황 여부, Anthropic 딜 언급
잉여현금흐름	\$100 억~130 억 추정	—	마진 20% 전후 유지 가능 여부
다음 분기 가이드스	—	발표 시 확인	2027 년 설비투자 힌트 여부가 중장기 열쇠

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

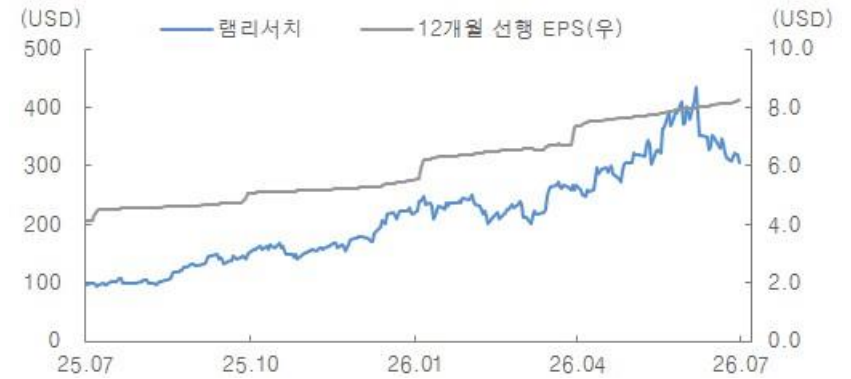
7월 30일 램리서치 실적 발표 예정, 26년 회계연도 4분기 매출 67억 달러와 EPS 1.7달러 예상

램리서치 26년 회계연도 4분기 매출 67억 달러 예상



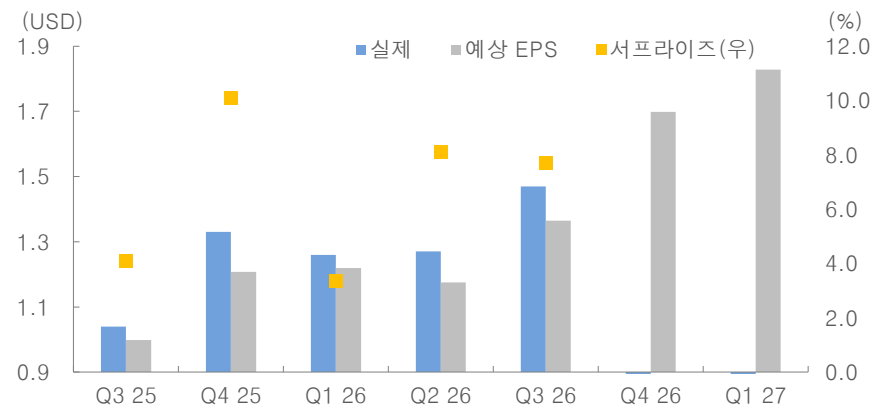
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

램리서치 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

램리서치 26년 회계연도 4분기 EPS 1.7달러 예상



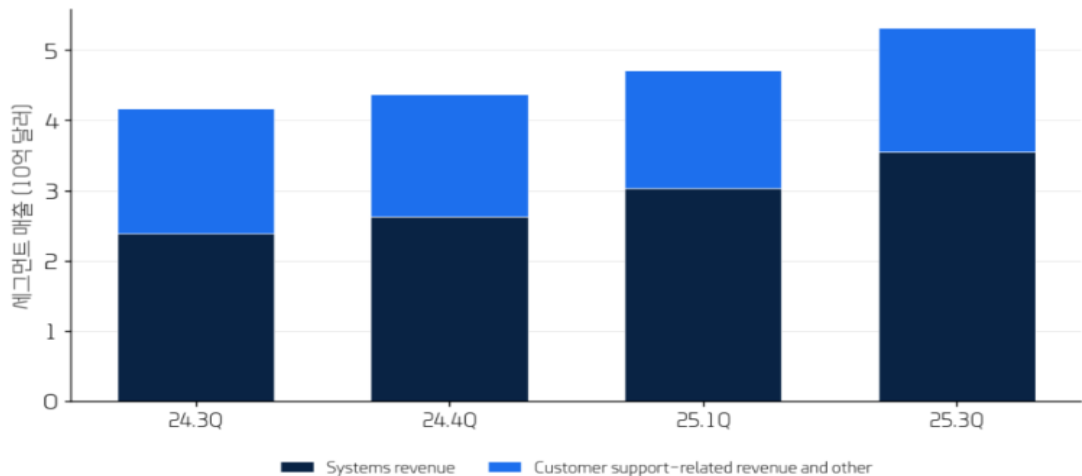
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

램리서치 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

램리서치 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트

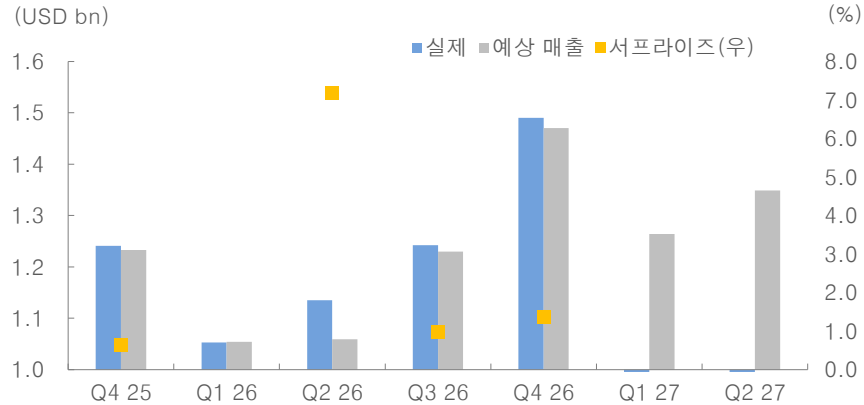


관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드런스	우리가 보는 초점
매출	약 66 억 달러 내외 추정	66 억 달러(±4 억)	68 억 달러 이상 시 12 분기 연속 서프라이즈
주당순이익	1.65 달러 내외 추정	1.65 달러(±0.15)	1.70 달러 이상이면 이익 가속 확인
매출총이익률	50% 내외	50.5%(±1%p)	50%대 중반 안착 여부가 수익성 궤도의 열쇠
DRAM 매출	전분기 10.1 억 달러 대비 추가 확대 기대	별도 미제시	HBM-DDR5 수요가 지속 가속되는지
2027 년 장비 시장 전망	1,400 억 달러+	‘의미 있는 성장’ 언급	구체적 수치·근거가 추가 제시되는지
잉여현금흐름	전분기 8.1 억 달러(8 분기 최저)	별도 미제시	반등 여부로 설비투자 부담 소화력 확인

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

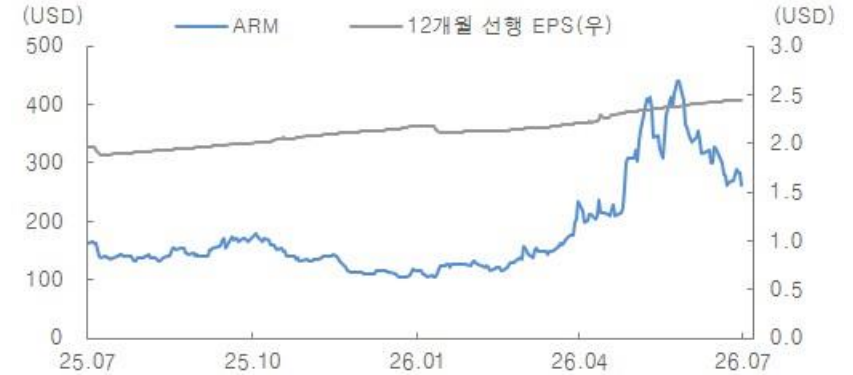
7월 30일 ARM 실적 발표 예정, 27년 회계연도 1분기 매출 13억 달러와 EPS 0.4달러 예상

ARM 27년 회계연도 1분기 매출 13억 달러 예상



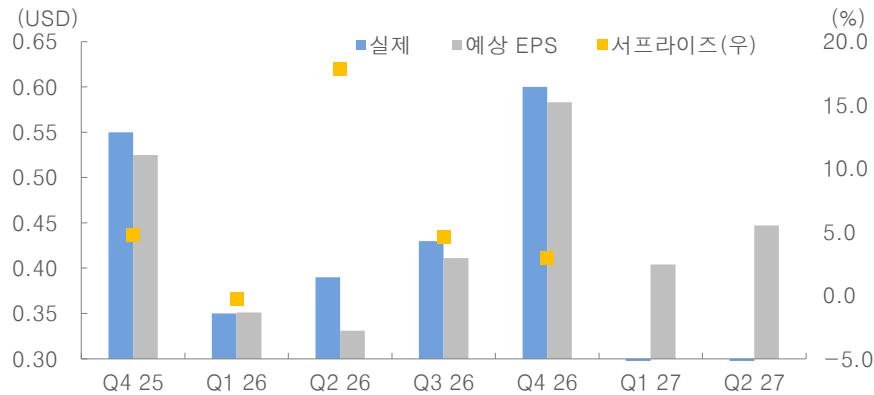
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ARM 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



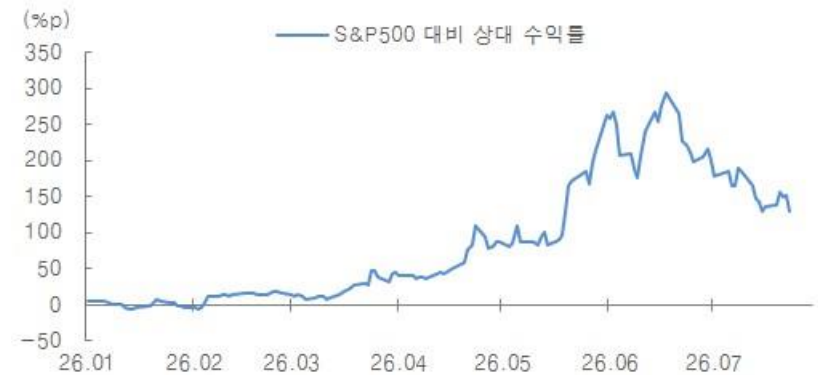
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ARM 27년 회계연도 1분기 EPS 0.4달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

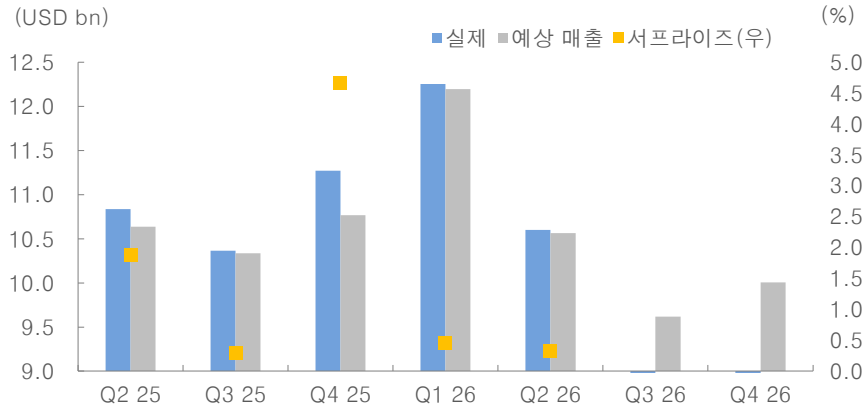
ARM S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 30일 퀄컴 실적 발표 예정, 26년 회계연도 3분기 매출 96억 달러와 EPS 2.2달러 예상

퀄컴 26년 회계연도 3분기 매출 96억 달러 예상



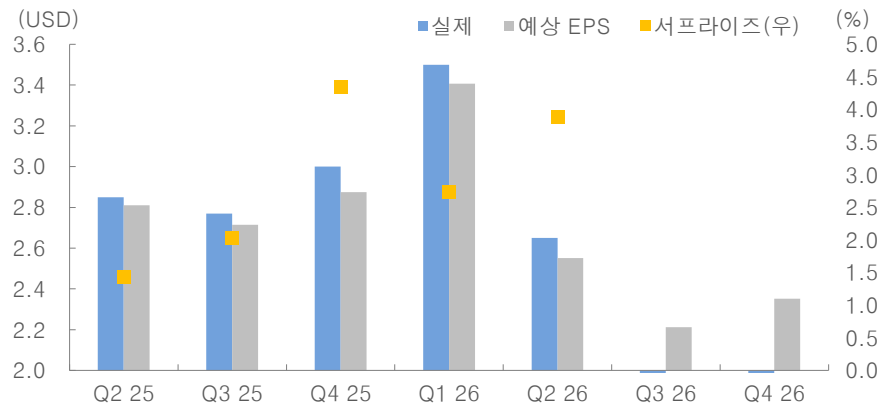
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

퀄컴 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



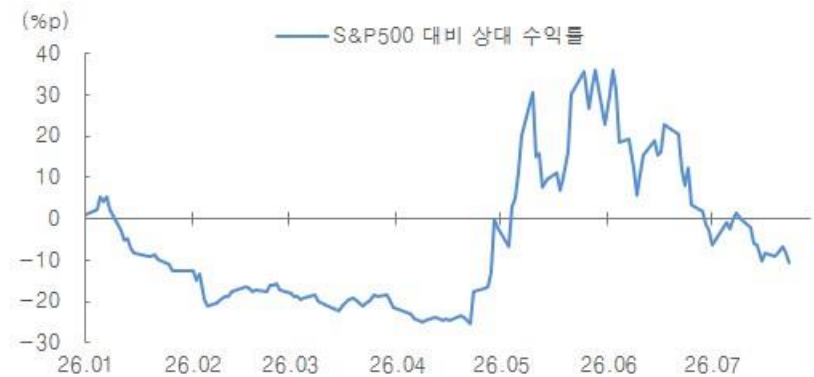
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

퀄컴 26년 회계연도 3분기 EPS 2.2달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

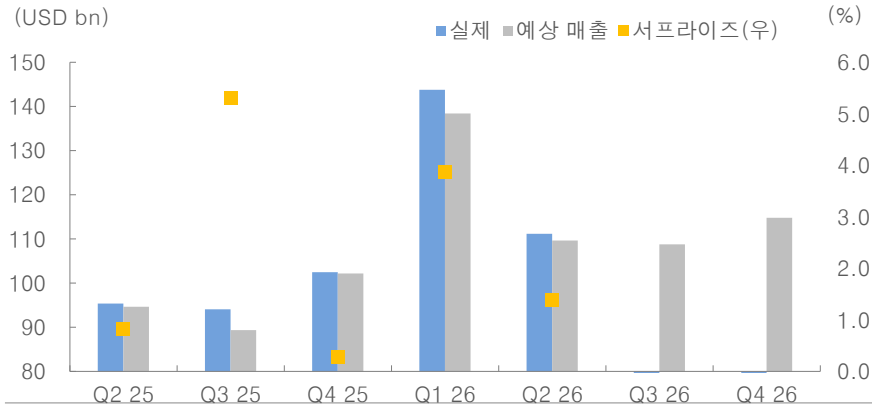
퀄컴 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

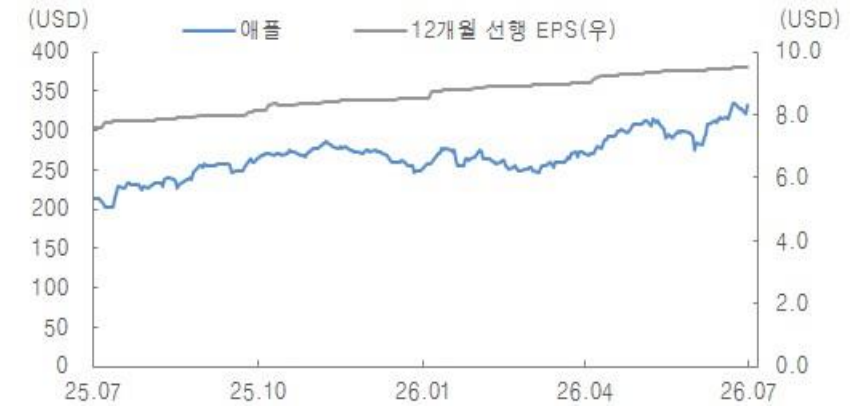
7월 31일 애플 실적 발표 예정, 26년 회계연도 3분기 매출 1,088억 달러와 EPS 1.9달러 예상

애플 26년 회계연도 3분기 매출 1,088억 달러 예상



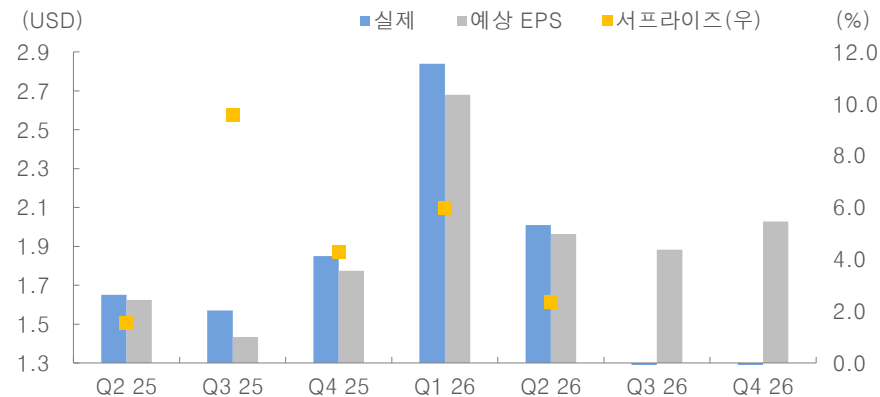
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

애플 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

애플 26년 회계연도 3분기 EPS 1.9 달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

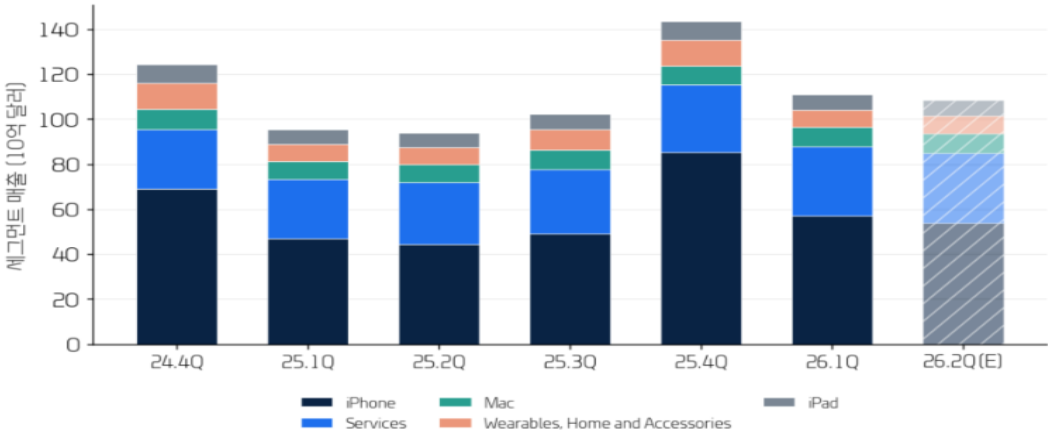
애플 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

애플 메모리 비용에 따른 수익성 여부 확인

애플 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트

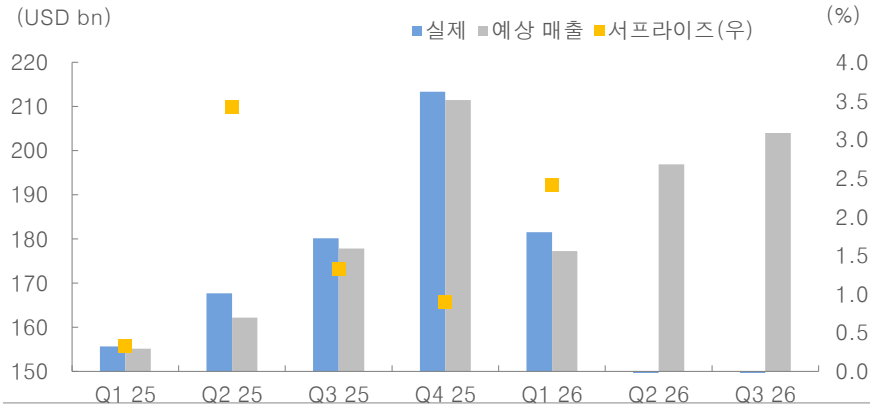


관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드نس	우리가 보는 초점
매출	약 1,020 억~1,060 억 달러 추정	미공개	전년 대비 한 자릿수 중반~저십수% 성장 여부
매출총이익률	48~49% 구간 예상	6 월 분기 메모리 비용 "크게 상승" 경고	49% 유지 시 서프라이즈, 48% 미만이면 경고등
주당순이익	1.68~1.82 달러 추정	미공개	자사주 매입 효과로 이익 성장률이 매출을 얼마나 웃도는지
서비스 매출	전년 대비 16%대 성장 기대	직전 분기 310 억 달러 사상 최고	광고 인벤토리 확대가 실제 숫자로 나오는지
다음 분기 전망	9 월 분기 가이드نس 톤	폴더블 iPhone 출시 관측 시점	메모리 비용 "계속 증가" 경고의 강도 변화

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

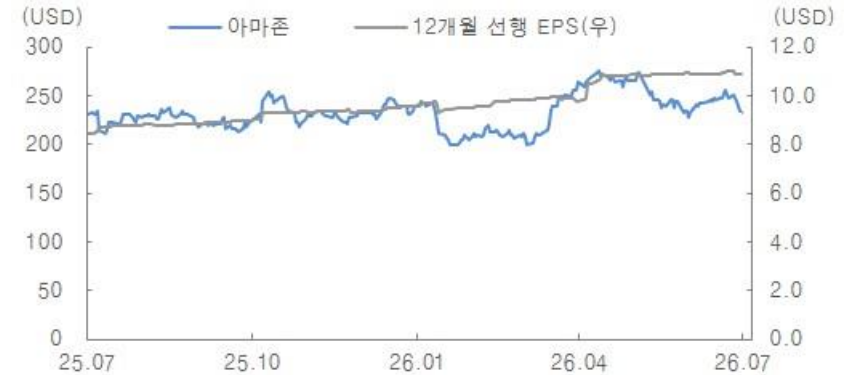
7월 31일 아마존 실적 발표 예정, 2분기 매출 1,969억 달러와 EPS 1.8달러 예상

아마존 26년 2분기 매출 1,969억 달러 예상



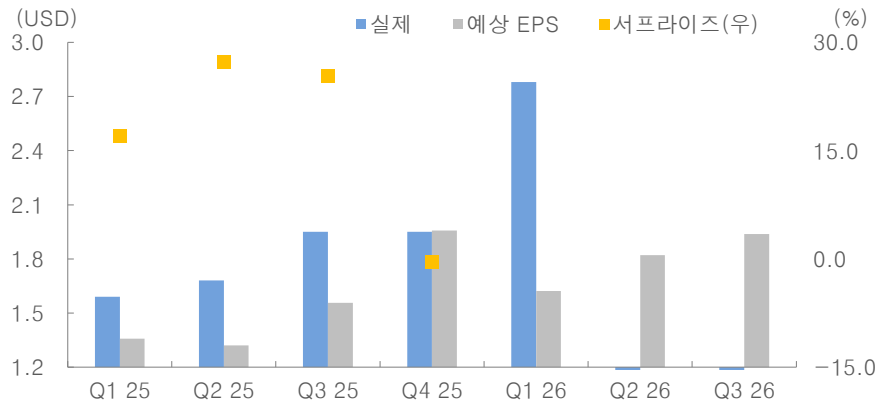
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

아마존 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

아마존 26년 2분기 EPS 1.8달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

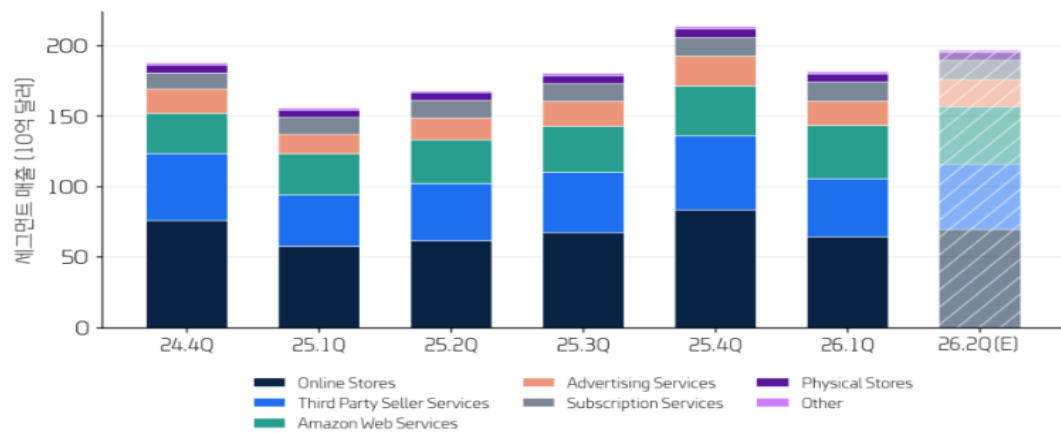
아마존 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

아마존 AWS 성장률로 투자 지출 성과 확인

아마존 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트



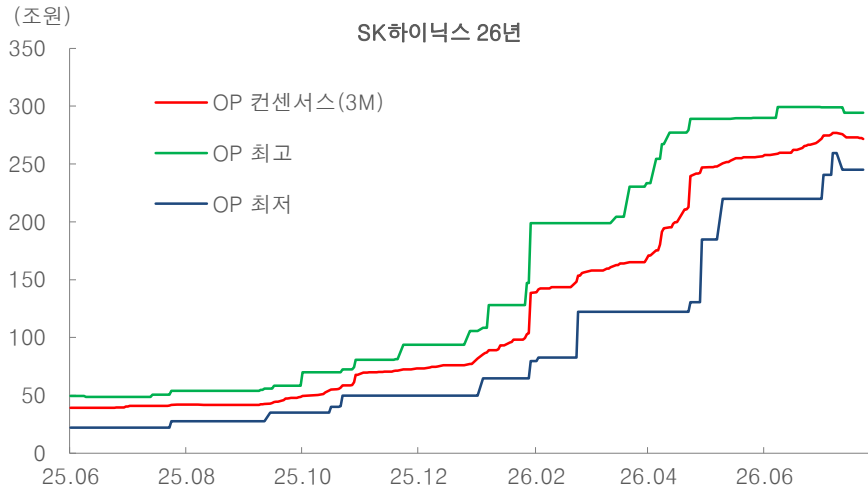
관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드언스	우리가 보는 초점
총매출	약 \$196B 내외 추정	\$194B~\$199B	가이드언스 상단 도달 여부
AWS 전년 대비 성장률	25~28% 밴드	미제시	28% 유지 시 밸류에이션 재평가 트리거
주당순이익	\$1.76 내외	미제시	Anthropic 평가손익 제외한 경상 이익 수준
설비투자	\$40B~\$45B	'유지' 스탠스	'유지' 반복 여부가 현금흐름 정상화 시계의 열쇠
잉여현금흐름	마이너스 가능성	미제시	경영진의 정상화 시점 언급 유무
다음 분기 가이드언스	미형성	발표 시 제시	3 분기 매출·마진 방향성

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 실적 발표 대기, AI 서밋으로 장기 성장성 재확인

- SK하이닉스는 7월 29일 2분기 실적을 발표할 예정. **매출 약 80조원, 영업이익의 약 61조원을 예상**하며, AI 데이터센터와 글로벌 빅테크향 매출 확대, 범용 D램·낸드 가격 상승이 실적을 견인할 전망. 다만 **HBM 비중이 높은 사업 구조와 장기공급계약 가격 반영으로 평균판매가격 상승 폭이 경쟁사보다 제한될 수** 있어, 영업이익이 높아진 기대치를 충족하기 어려울 수 있음. 실적 상회 여부보다 **HBM 수요와 메모리 가격 상승세의 지속 가능성을 확인할 필요**
- 컨퍼런스콜에서는 **향후 HBM4 양산·출하 속도와 장기공급계약 협상, 범용 D램의 출하량·가격 전망, 향후 설비투자 계획에 주목**. 엔비디아와의 장기 기술 협력 및 ADR을 통해 확보한 투자 재원을 바탕으로 생산능력 확대 계획이 구체화되면 AI 메모리 시장 지배력과 중장기 이익 안정성에 대한 신뢰가 강화될 전망. 특히 장기공급계약 확대는 메모리 업황 변동에 따른 실적 진폭을 낮추고 밸류에이션 리레이팅을 뒷받침할 수 있는 요인. 반면 공격적인 증설과 중국 메모리 업체의 생산능력 확대, 빅테크 AI 투자의 피크아웃 우려가 부각되면 호실적에도 셀온 매물이 출회될 가능성도 존재
- AI 서밋에서는 **한국 기업과 글로벌 빅테크 간 AI 인프라 협력이 대규모 장기 계약으로 구체화. SK그룹은 엔비디아와 5,000억달러 이상 규모의 협력을 통해 2GW급 Vera Rubin·DSX 기반 AI 팩토리 구축과 차세대 HBM 공동 개발·공급을 추진. 삼성전자는 브로드컴과 2030년까지 2,000억달러 규모로 메모리·파운드리·첨단패키징 협력을 확대했고, 네이버·브룩필드·엔비디아는 국내 AI 팩토리 규모를 55MW에서 200MW로 늘리기로 결정**. 이번 행사로 AI 인프라와 국내 공급망 전반의 수요를 확인했다는 점에서 긍정적. 다만 장기간에 걸친 협력·공급 계획인 만큼 실제 투자 집행 속도와 수익성 점검 확인할 필요

SK하이닉스 실적 눈높이 조정, 향후 강화될 이익 전망 상향 조정 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK·엔비디아 AI 협력 확대, 삼성·브로드컴 2,000억달러 동맹

SK Group and NVIDIA Expand Strategic Partnership Across AI Factories and Next-Generation Memory

\$500-Billion-Plus NVIDIA-SK AI Initiative Spans SK Telecom's AI Factory of up to 2 Gigawatts and SK hynix's Long-Term AI Memory Partnership

Samsung Electronics and Broadcom Expand Strategic Collaboration Across Memory and Foundry Technologies

USA on July 25, 2026



자료: NVIDIA, 삼성전자, 대신증권 Research Center

삼성전자는 7월 30일 실적 발표 예정, 잠정 실적 발표로 시장 영향은 제한적

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 중당금 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 주가는 12개월 선행 P/E 하락과 함께 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스는 7월 29일 실적 발표 예정, 메모리 수요와 수익성에 대한 재확인

SK하이닉스 2분기 실적 전망

구분	2026년 2분기 실적 예상(십억원)
매출액	80,061
DRAM	58,391
NAND	21,246
영업이익	60,764
영업이익률	76

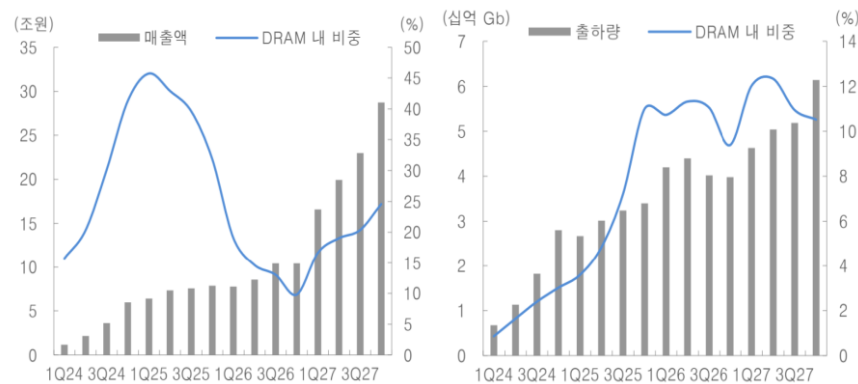
자료: 대신증권 Research Center

SK하이닉스 실적발표 핵심 포인트

- 26년 2분기 실적은 범용 DRAM 가격 상승이 긍정적
- 메모리 반도체 가격 상승의 기울기는 가팔라질 것
- HBM 필두로 고사양 DRAM 및 eSSD 중심 가격 상승에 따라 높은 수익성이 지속될 것으로 예상
- ADR 상장을 통한 대규모 자금 조달로 CapEX 투자 확인
- 마이크론 실적 발표와 마찬가지로 중장기적 실적 가시성과 수익성에 대한 근거 확보할 필요

자료: 대신증권 Research Center

SK하이닉스 HBM 매출액, 출하량 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

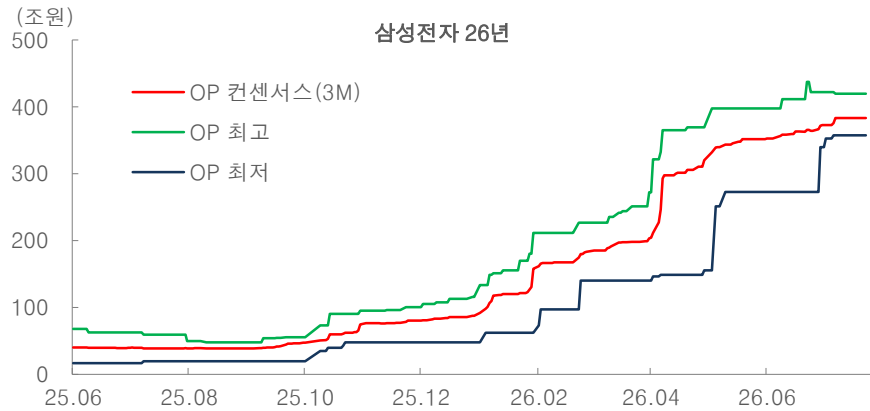
SK하이닉스 주가, 선행 P/E는 반도체 업황 우려에 급락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

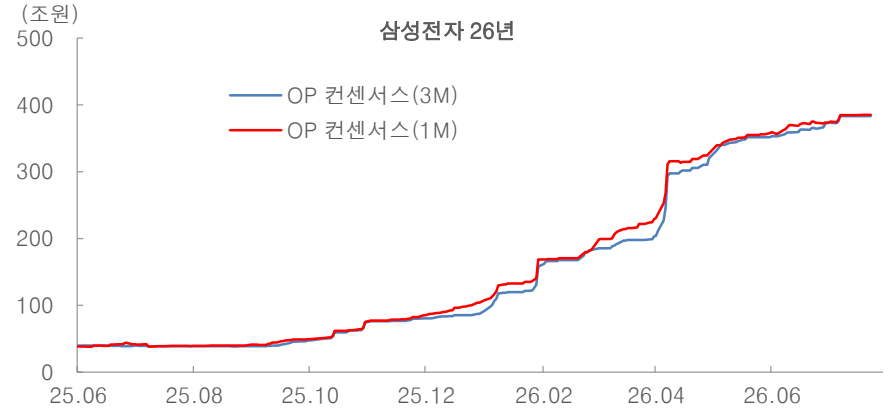
삼성전자와 SK하이닉스는 실적발표와 함께 계단식 성장을 이뤄

삼성전자의 영업이익은 실적발표를 거듭하며 계단식 성장



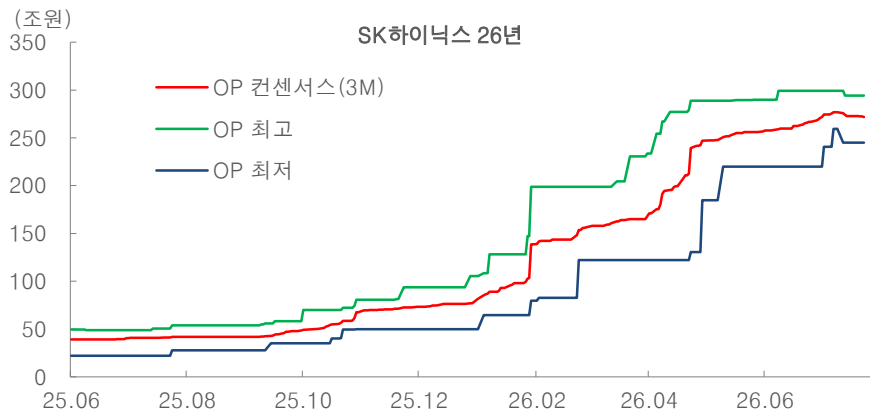
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

최근 반도체 업황 우려에도 상승 추세 지속



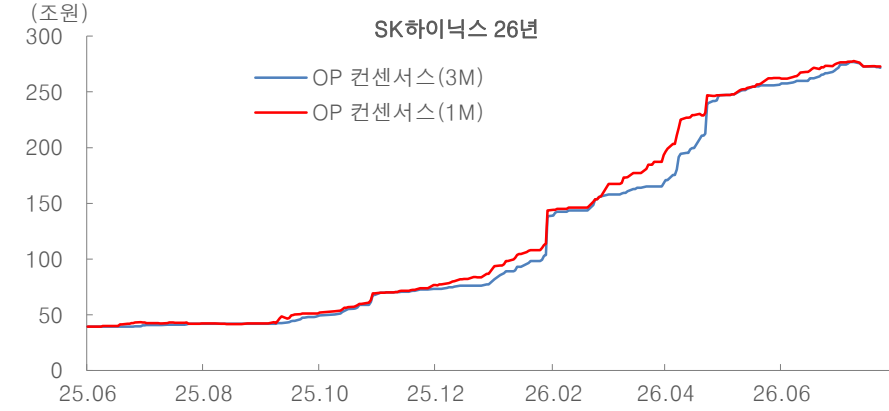
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스도 실적발표와 함께 계단식으로 성장



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

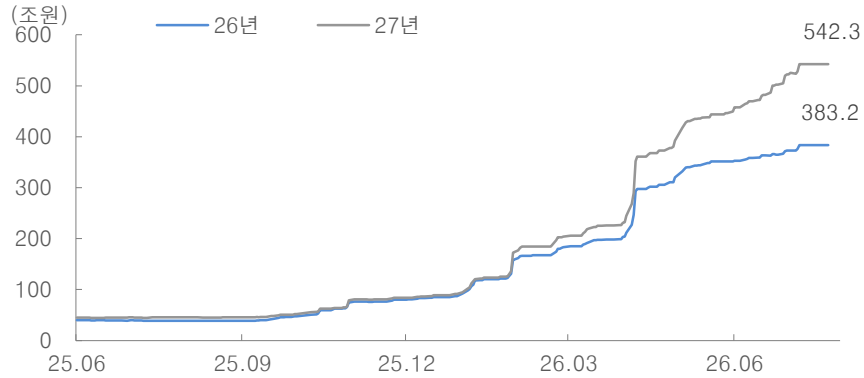
SK하이닉스 영업이익 전망 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

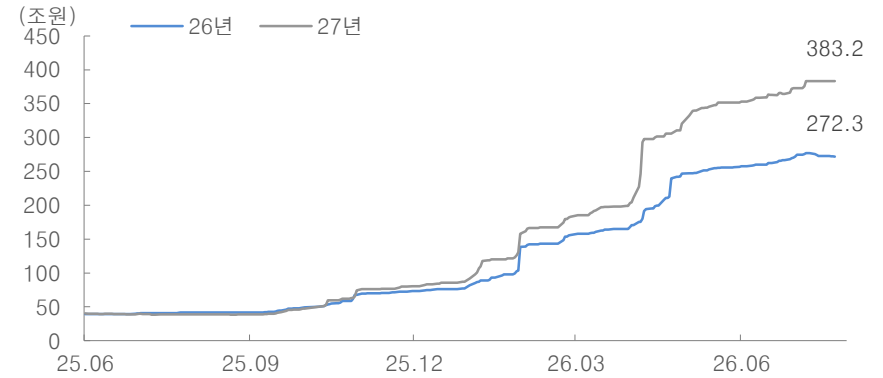
SK하이닉스, 빅테크 실적 발표를 앞두고 잠시 진정된 이익 전망 상향 조정

삼성전자의 영업이익 전망 상향 조정은 잠시 소강 상태



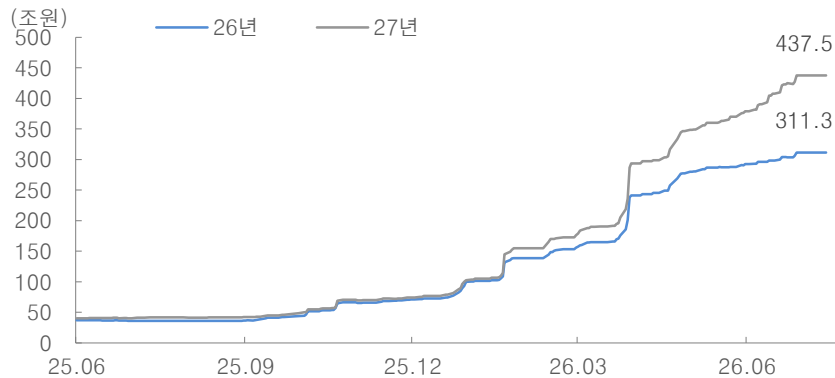
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스의 영업이익 전망도 재차 조정 중



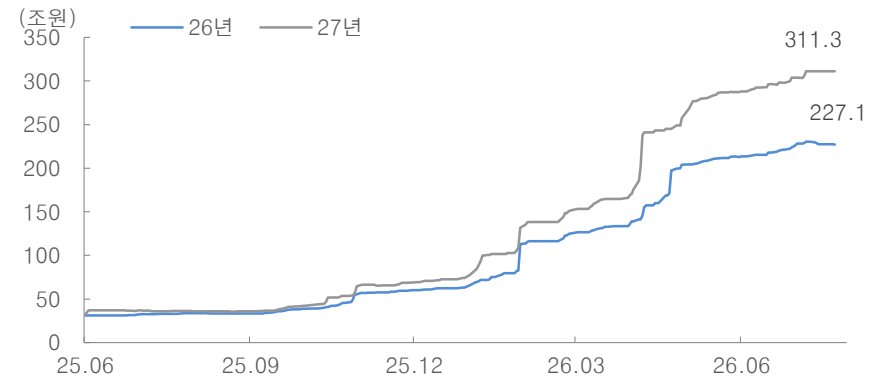
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

당기순이익 전망도 영업이익과 함께 상향 조정 진정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

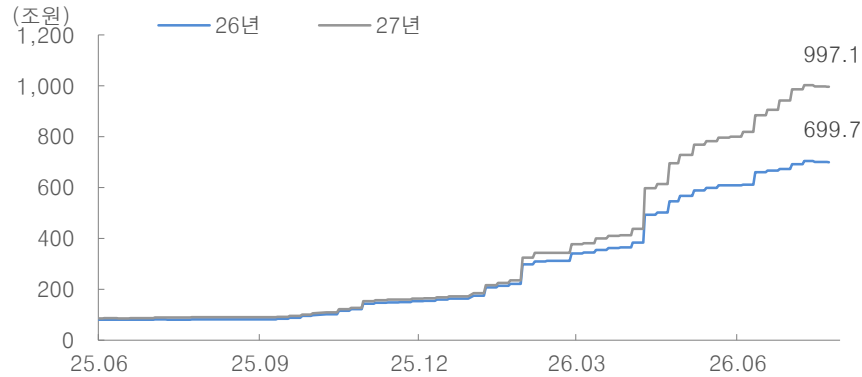
SK하이닉스 당기순이익 27년 전망 견조



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

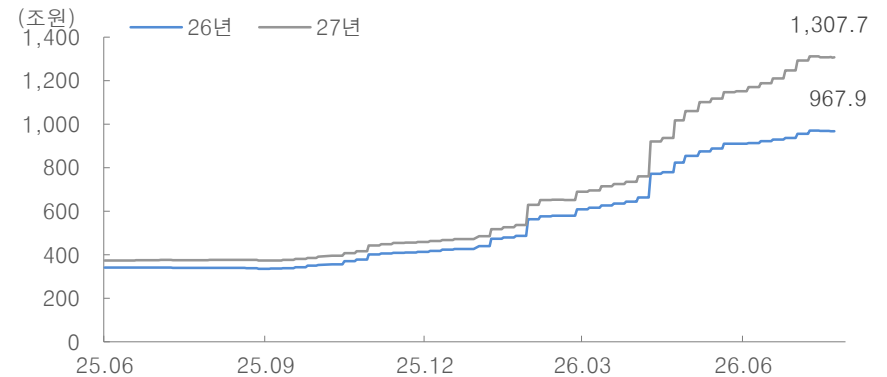
반도체 업종의 실적 전망치 상향은 KOSPI 이익 전망 개선을 견인

반도체 업종 영업이익 전망 상향 조정 재개 기대



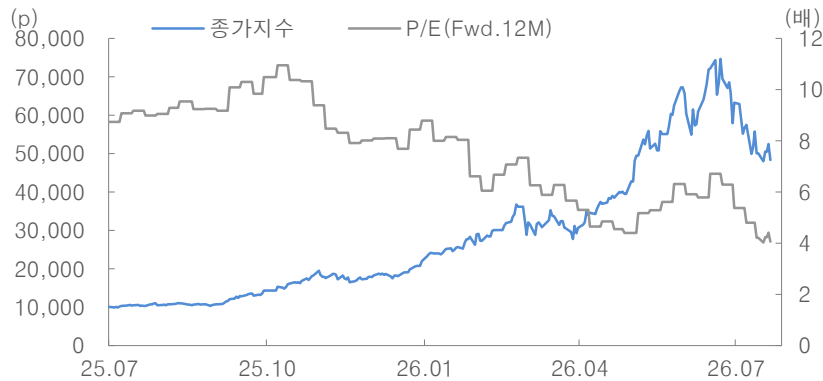
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 업종의 영업이익 상향은 코스피로 이어져



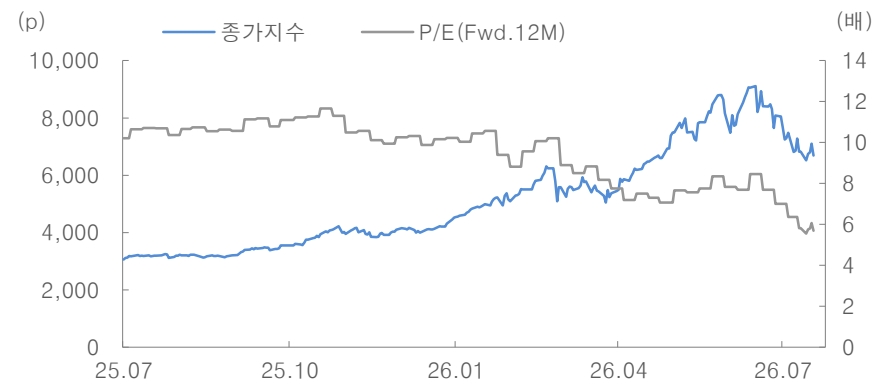
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

AI 서밋으로 재확인한 AI 관련 대규모 투자와 전략적 협력

SK 그룹, 엔비디아와 AI 관련 전략적 협력 확대

SK Group and NVIDIA Expand Strategic Partnership Across AI Factories and Next-Generation Memory

\$500-Billion-Plus NVIDIA-SK AI Initiative Spans SK Telecom's AI Factory of up to 2 Gigawatts and SK hynix's Long-Term AI Memory Partnership

News Summary:

- ▶ SK Group and NVIDIA expand strategic collaboration with a \$500-billion-plus initiative spanning AI factories and next-generation memory.
- ▶ SK Telecom to build 2-gigawatt NVIDIA Vera Rubin DSX AI Factory to serve global compute demand.
- ▶ NVIDIA and SK hynix establish long-term partnership to secure and codevelop next-generation AI memory, including HBM.

AI Summit—SK Group and NVIDIA today announced plans for a \$500-billion-plus comprehensive partnership to establish AI infrastructure serving the surging demand for global compute. The two sides signed letters of intent to formalize the agreement, which spans from AI factory construction to AI memory supply.

- SK그룹과 엔비디아는 AI 팩토리과 차세대 메모리를 아우르는 5000억달러 이상 규모의 전략적 협력을 추진
- SK텔레콤은 최대 2GW 규모의 엔비디아 Vera Rubin·DSX 기반 AI 팩토리를 구축하고, 첫 시설은 2027년 가동할 계획
- 해당 AI 인프라에는 SK하이닉스의 HBM4가 탑재되며, 한국과 아시아·태평양 지역의 AI 컴퓨팅 수요에 대응할 예정
- 엔비디아와 SK하이닉스는 HBM을 포함한 차세대 AI 메모리의 안정적 공급과 공동 개발·최적화를 위한 장기 협력 관계를 구축

자료: NVIDIA, 대신증권 Research Center

삼성전자, 브로드컴과 5년간 2천억달러 규모 협력

Samsung Electronics and Broadcom Expand Strategic Collaboration Across Memory and Foundry Technologies

USA on July 25, 2026



Companies sign memorandum of understanding to broaden collaboration on next-generation AI infrastructure, spanning leading-edge memory, foundry technologies and advanced packaging

자료: 삼성전자, 대신증권 Research Center

네이버, 엔비디아, 브룩필드 한국 AI 팩토리 인프라 구축

NAVER, NVIDIA and Brookfield to Expand Korea's National AI Factory Infrastructure Buildout

Planned Investments to Scale NAVER's Initial Multi-Tenant NVIDIA DSX AI Factory to 200 Megawatts by 2028, Fueling Next Generation of Korea and US AI Innovators

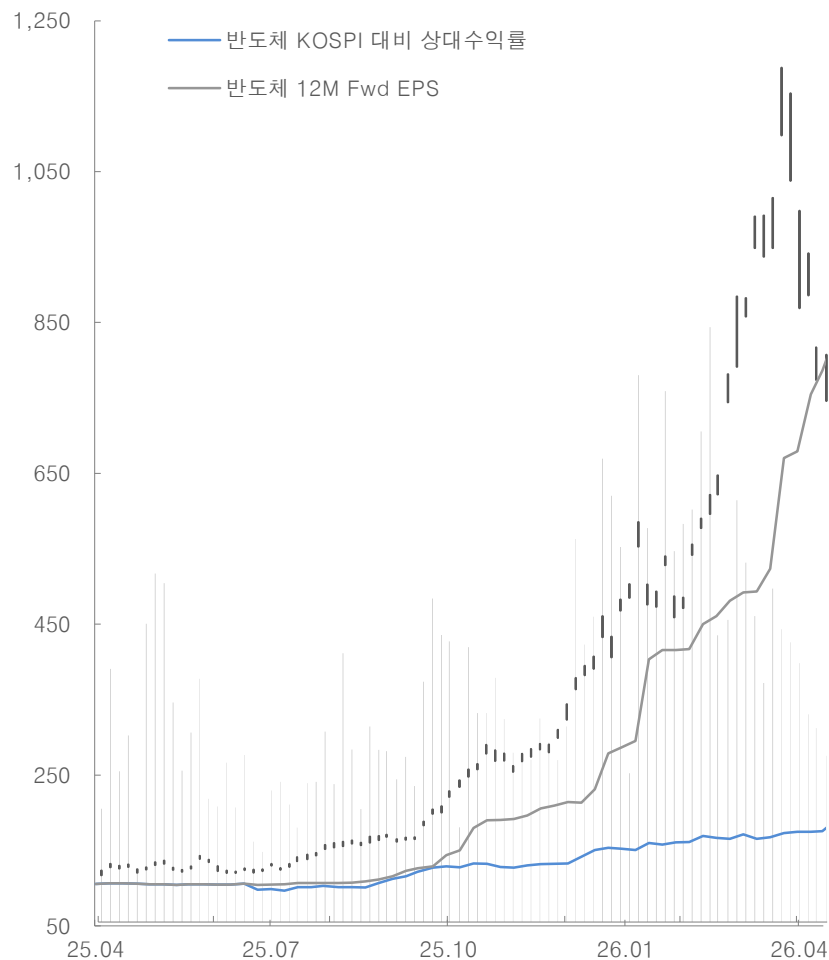
July 24, 2026

자료: NVIDIA, 대신증권 Research Center

[반도체] 반도체 업황에 대한 우려로 급락세, 빅테크 투자 및 이익 모멘텀은 유효

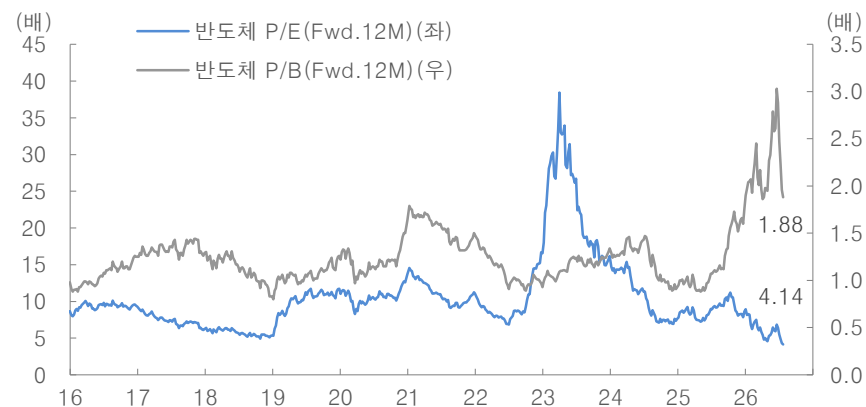
반도체 업황 우려 해소하지 못하며 낙폭 확대

(25.1.1=100)



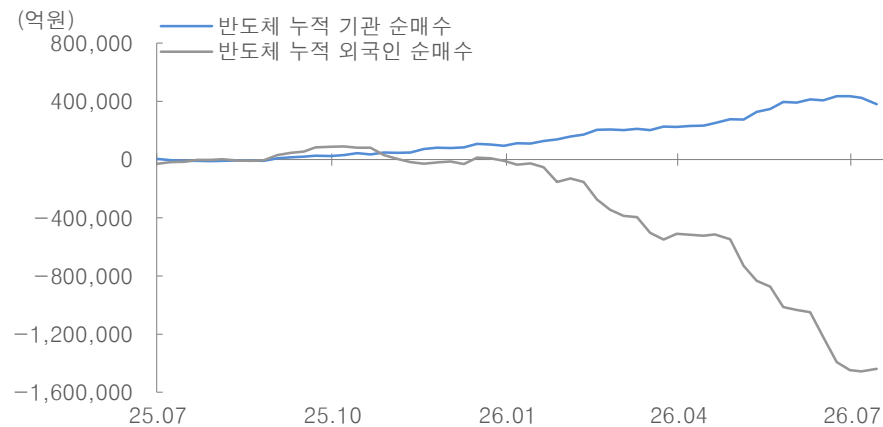
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 P/E는 4.14배로 하락. 밸류에이션 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매도 정점 통과, 기관 순매수도 소폭 둔화

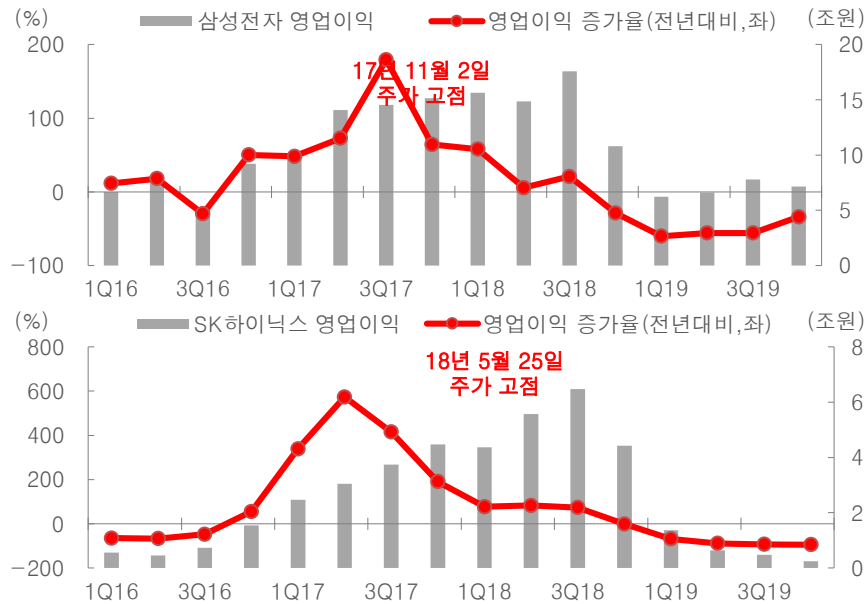


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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, 감익 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 않다고 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 상승 반전은 물론, KOSPI 주도력 회복/강화로 이어질 전망

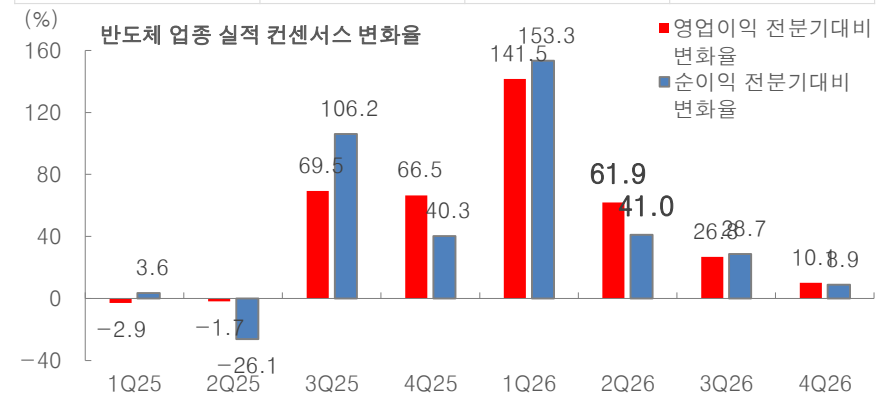
이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

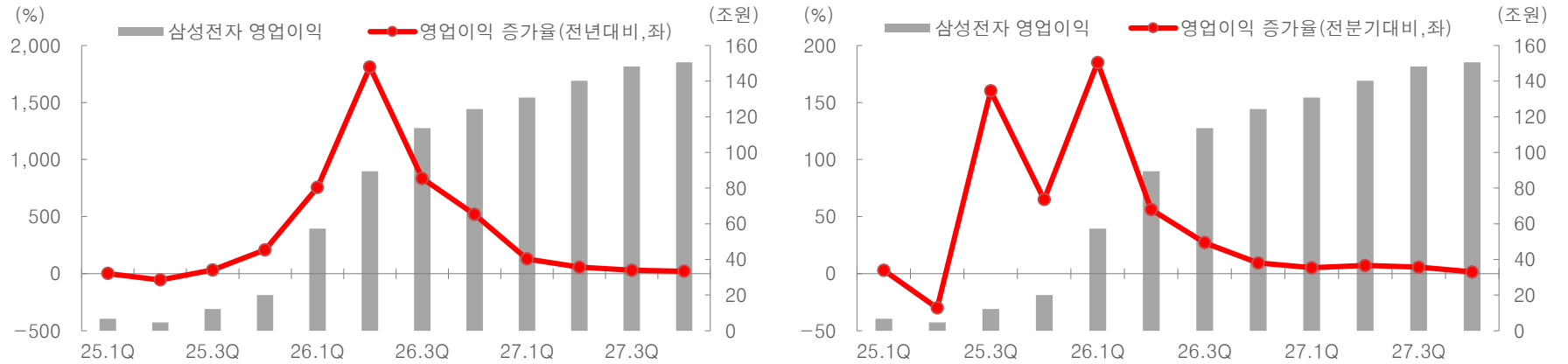
전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기 변경(최신)	26년 2분기 변경(최신)	26년 3분기 신규
전체 Dram	93 ~ 98% 상승	58 ~ 63% 상승	13 ~ 18% 상승
전체 Nand	85 ~ 90% 상승	70 ~ 75% 상승	10 ~ 15% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대신증권 Research Center

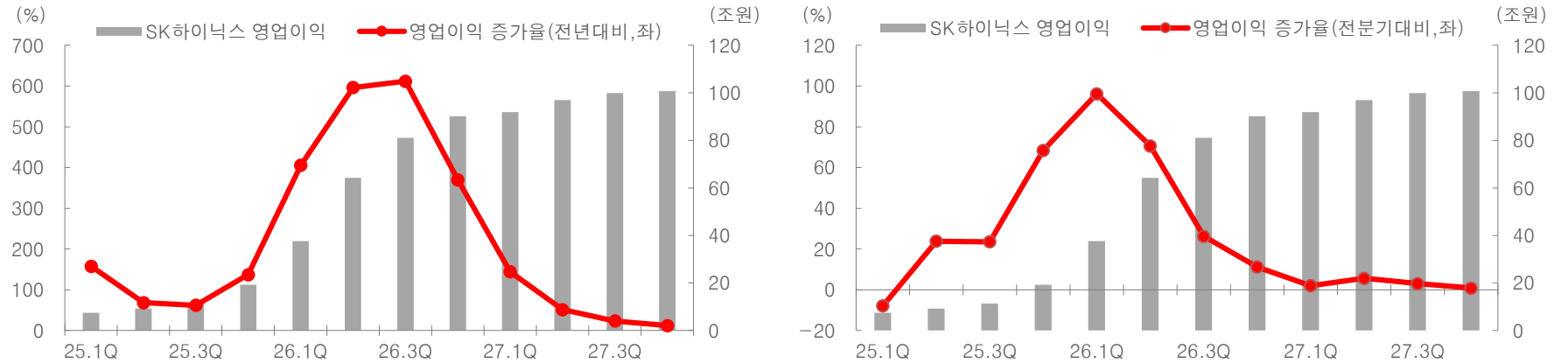
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out? SK하이닉스 전년대비 변화율 3Q 고점

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

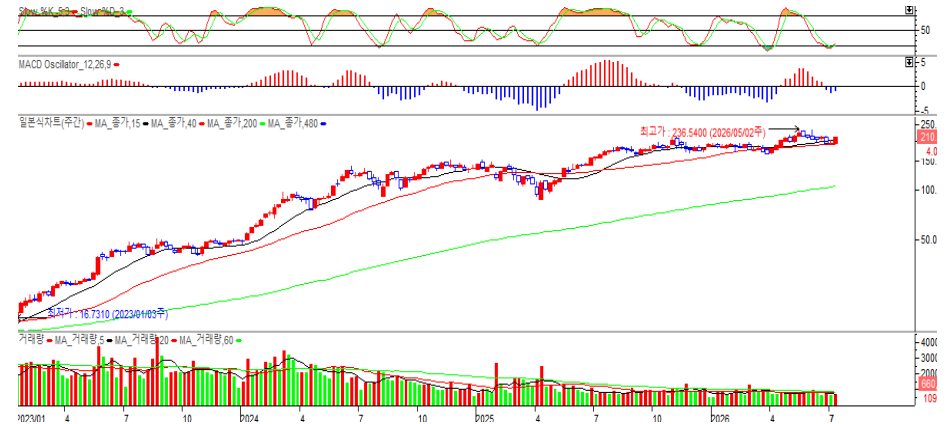
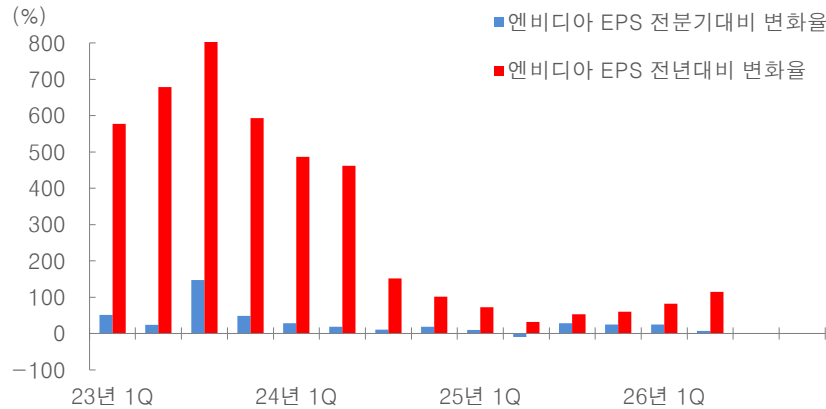
SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 3분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

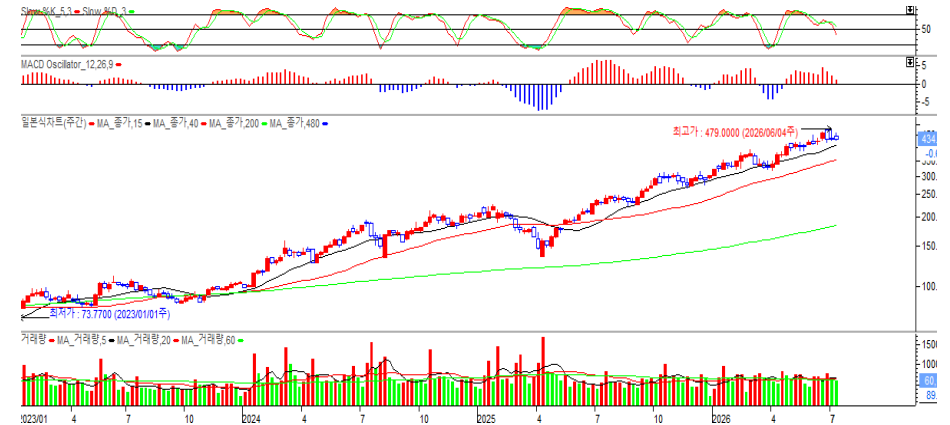
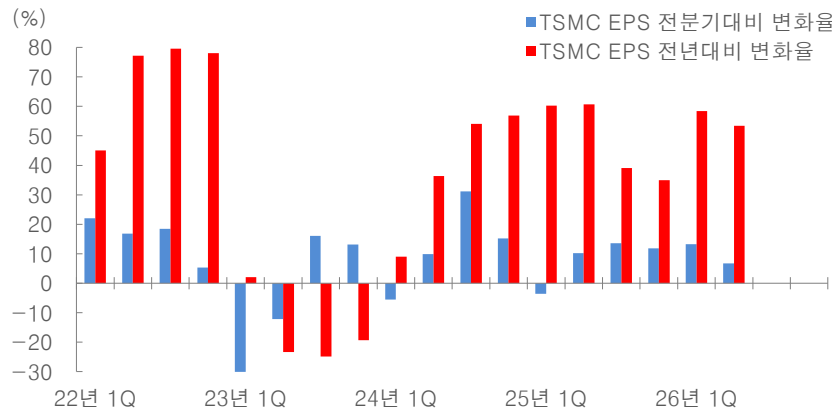
[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

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



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

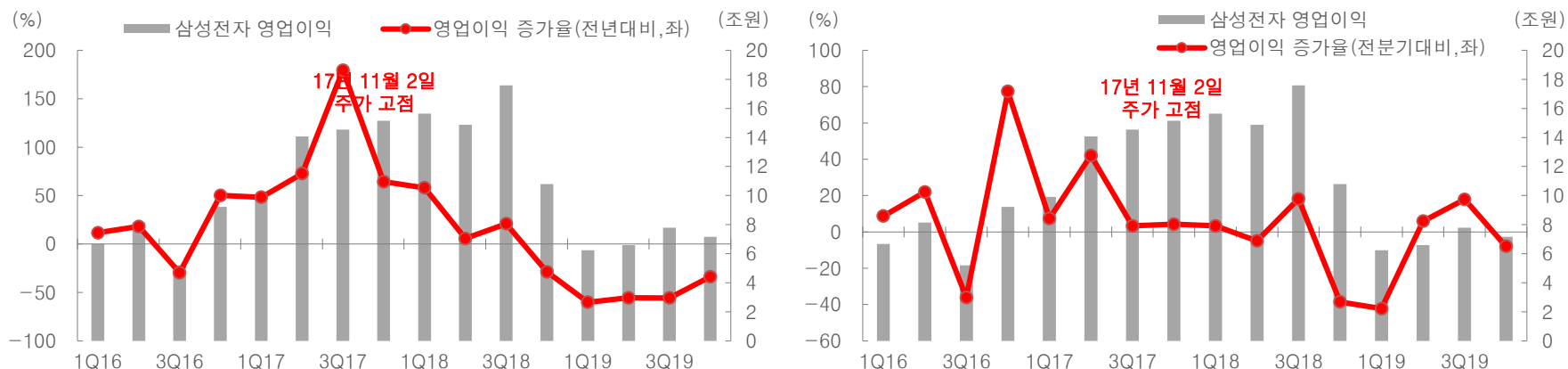
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

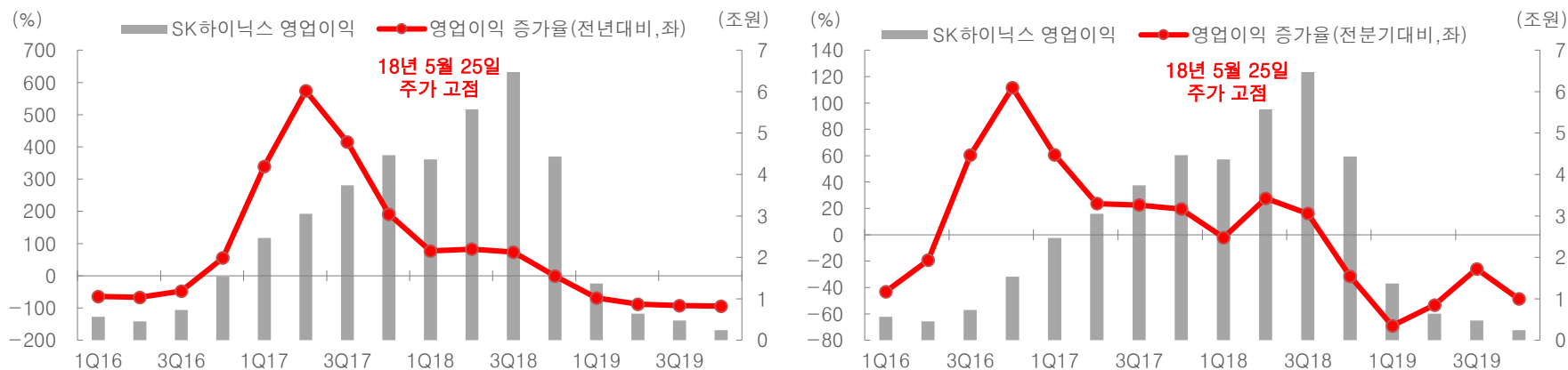
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

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

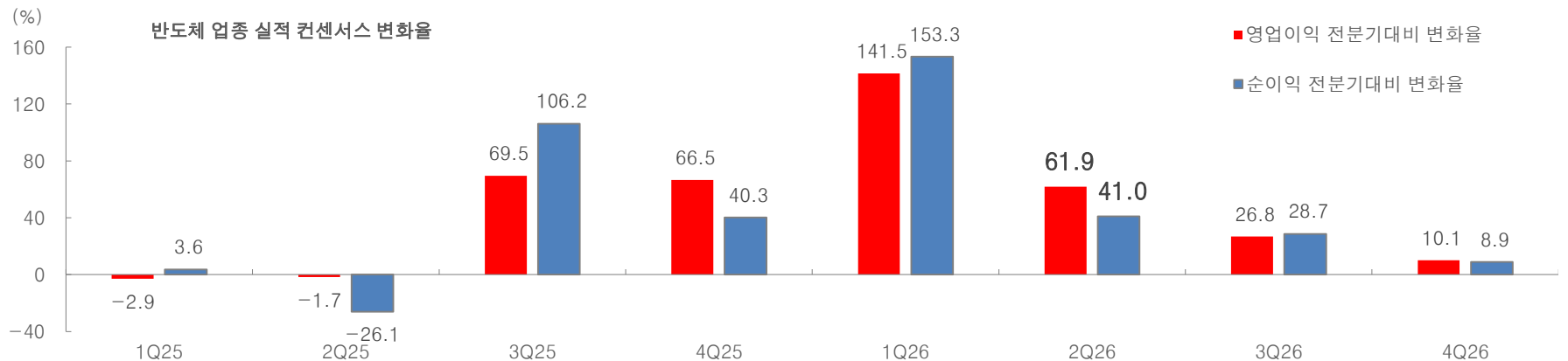
[반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

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

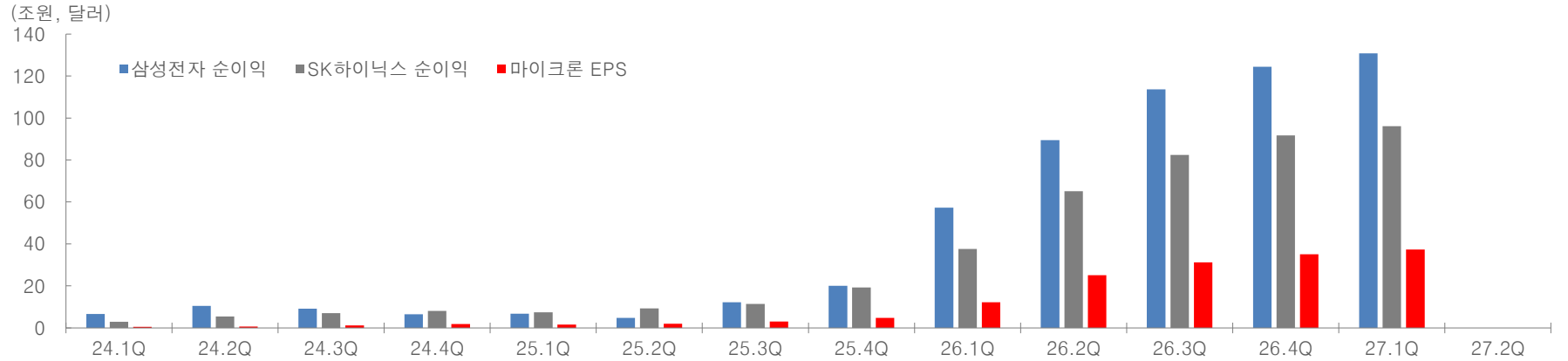
전분기대비 영업이익, 순이익 변화율 61.9%, 41%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

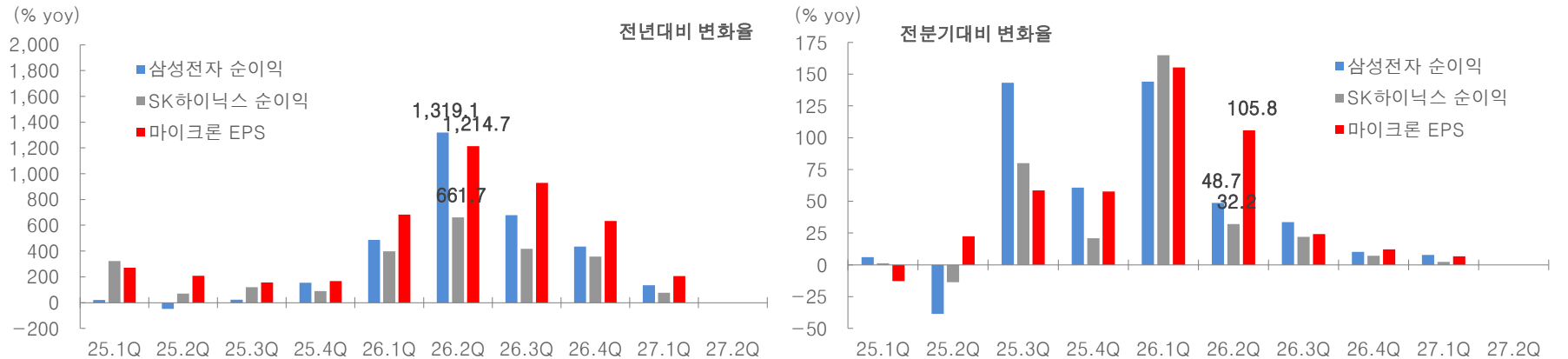
[반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

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



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

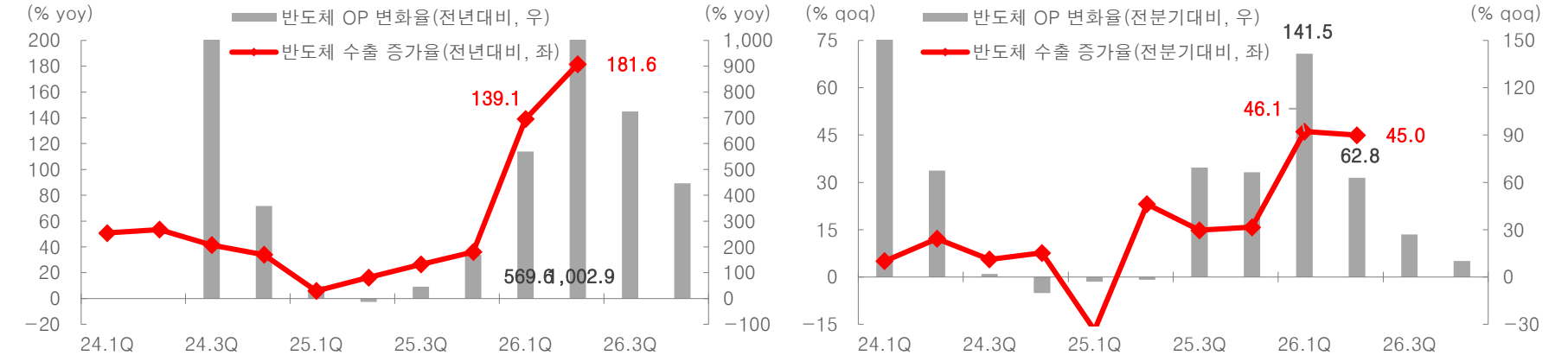
2Q 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 48.7%, 32.2%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

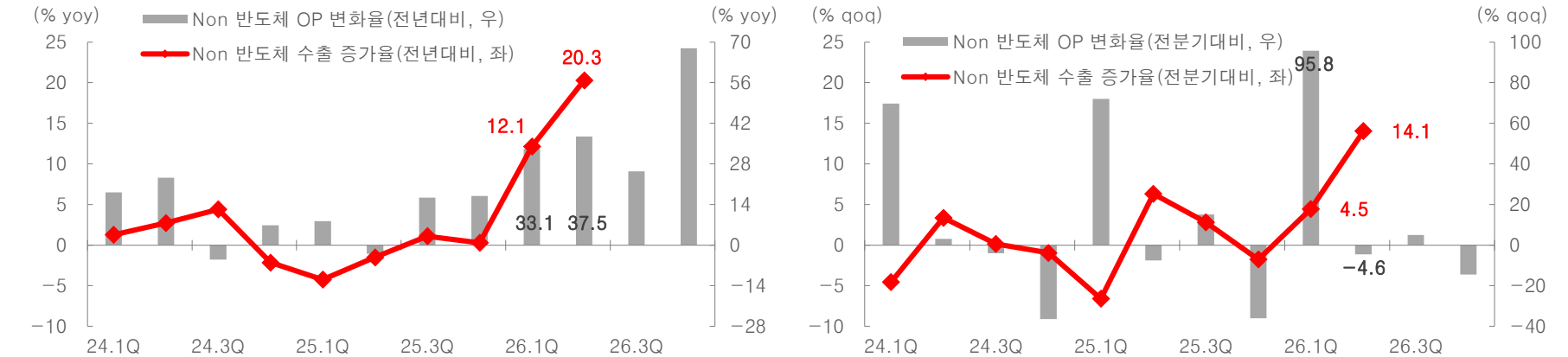
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

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

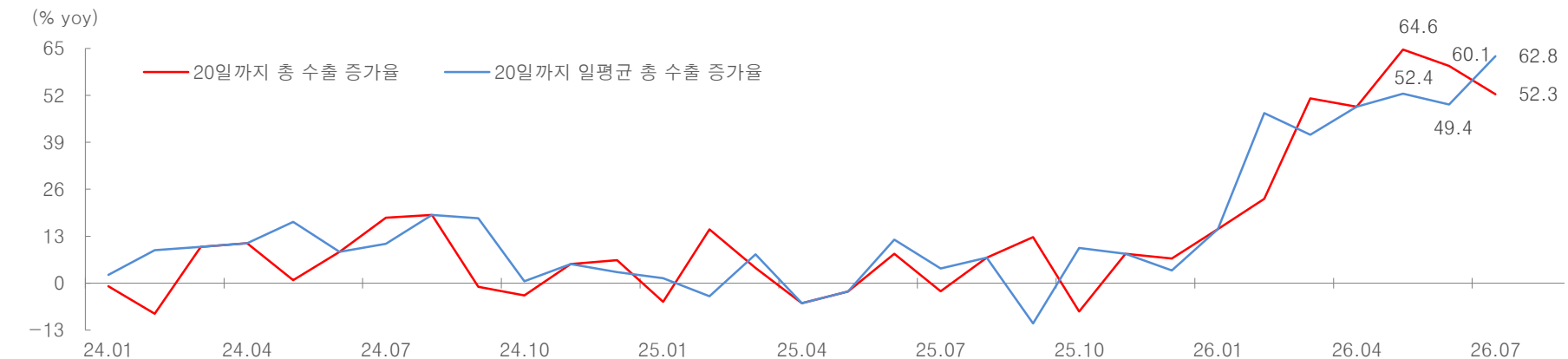
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

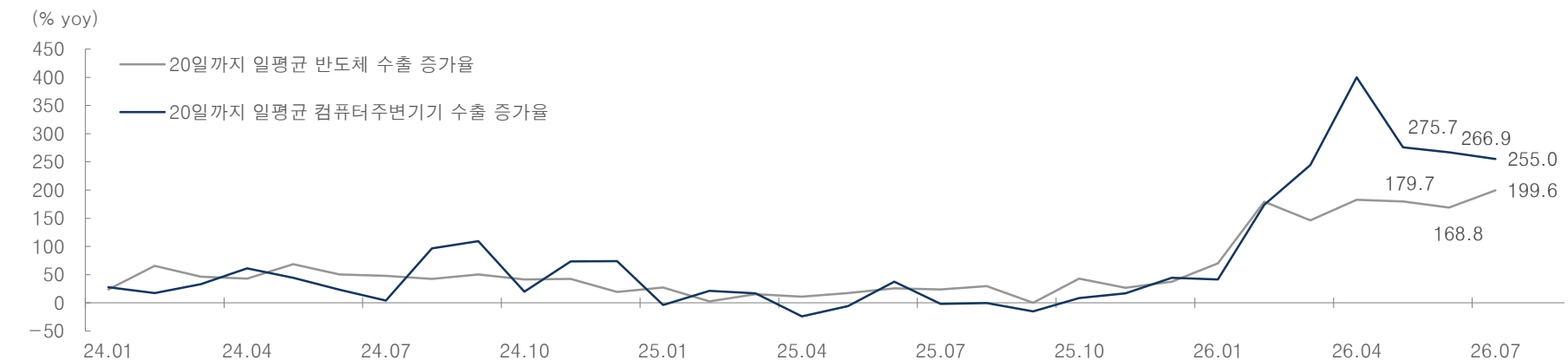
[20일 수출] 수출 증가율 52.3%, 일평균 62.8% 증가. 여전히 반도체, 컴퓨터가 수출 모멘텀 강화 주도

수출 증가율 전년대비 52.3%로 모멘텀 둔화. 하지만, 일평균 수출 증가율은 62.8%로 모멘텀 강화 지속



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

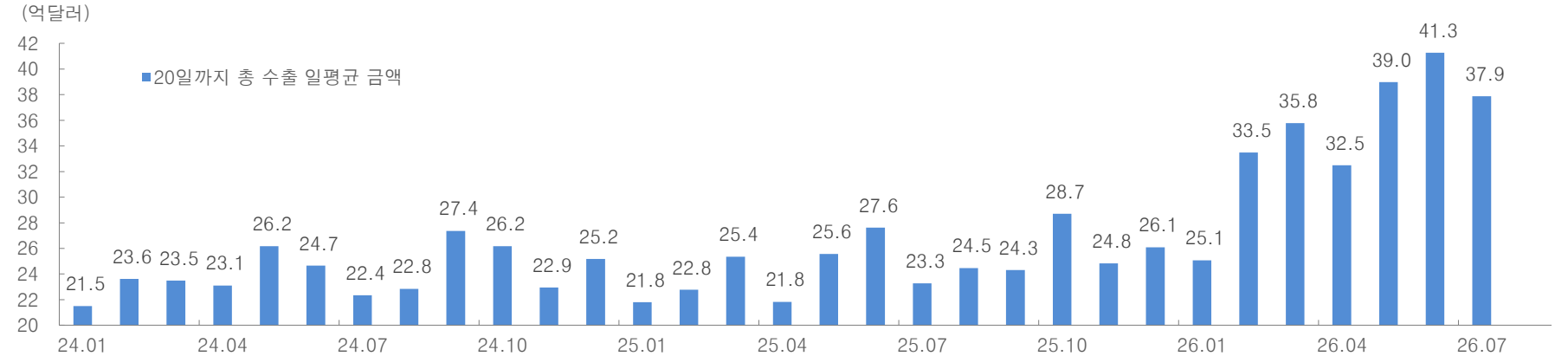
반도체 일평균 수출 증가율 200%에 근접. 컴퓨터 수출은 모멘텀 정체 국면이지만, 255%로 고공 행진 중



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

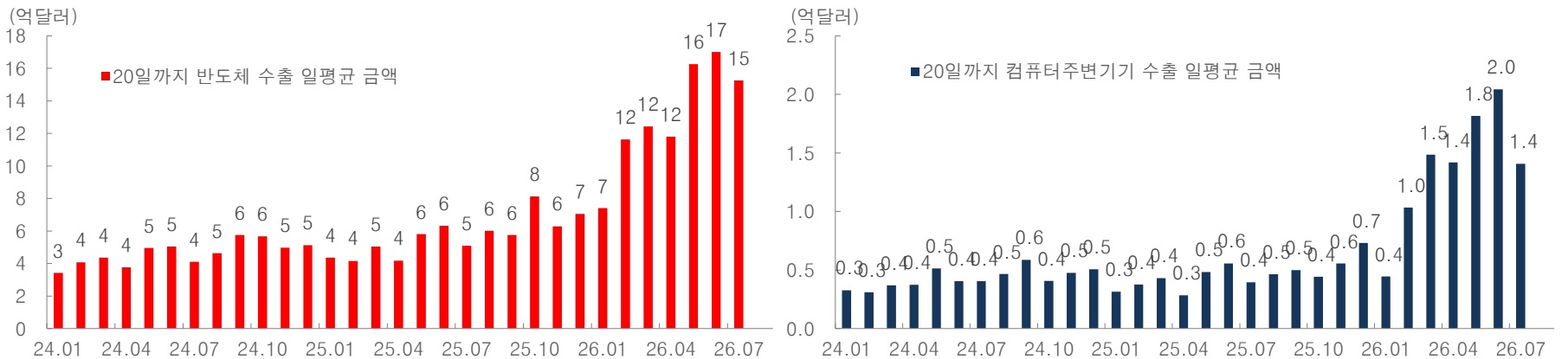
[20일 수출] 일평균 수출 금액 5월 수준 하회. 계절성 영향

20일까지 일평균 수출 금액은 37.9억달러로 6월(41.3억달러)는 물론, 5월(39달러) 수준도 하회. 계절성 영향. 4월, 1월도 비슷한 패턴



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

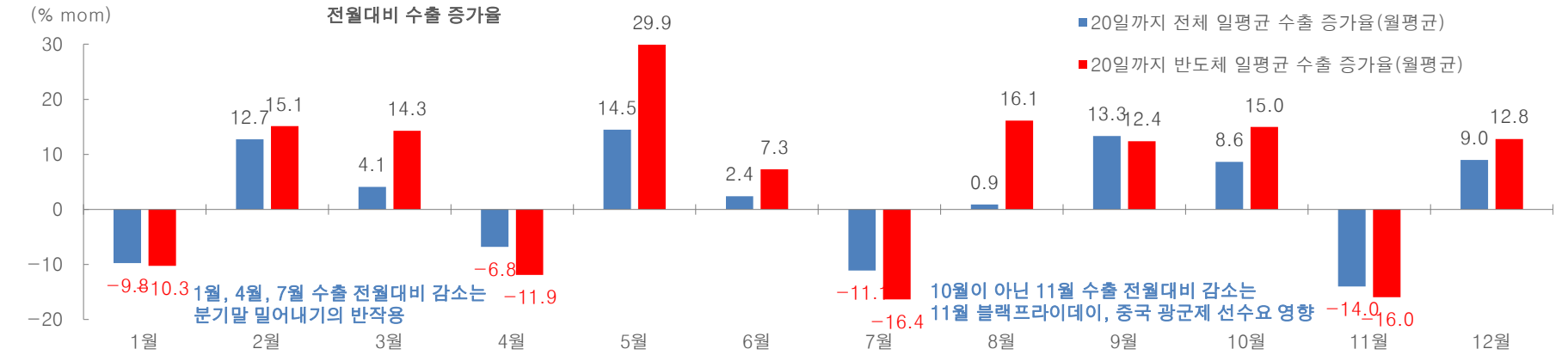
반도체 일평균 수출 금액도 5월 수준을 밑돌아... 컴퓨터 수출은 26년 4월 수준으로 후퇴. 계절성일까? 모멘텀 정점통과인가?



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

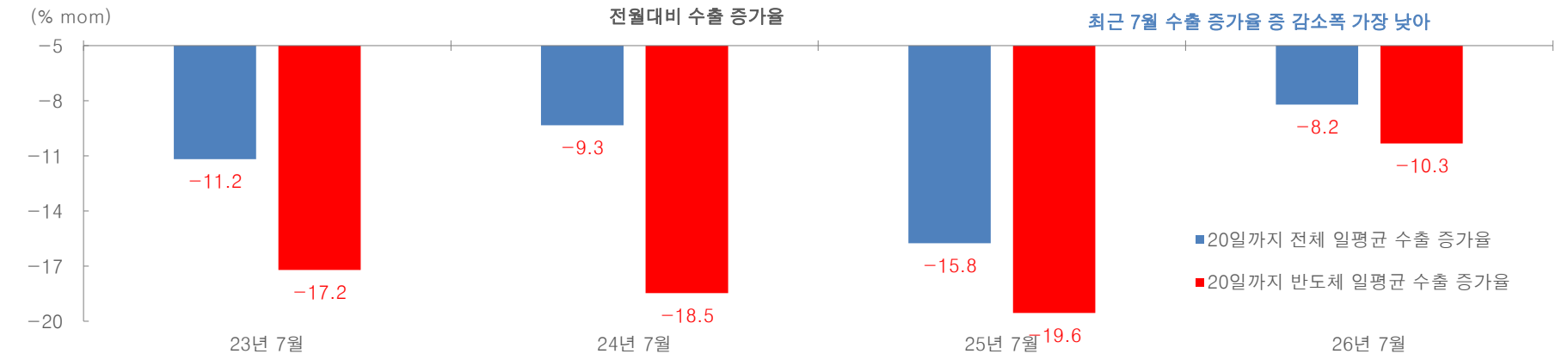
[20일 수출] 매년 1월, 4월, 7월, 11월 전월대비 일평균 수출 증가율은 마이너스. 분기 마감 이후 다음달 계절성

매년 1월, 4월, 7월, 11월 전월대비 수출 증가율은 마이너스. 3월, 6월, 9월 분기말 수출 밀어내기 이후 둔화 국면. 11월은 연말 소비시즌 선반영 영향



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

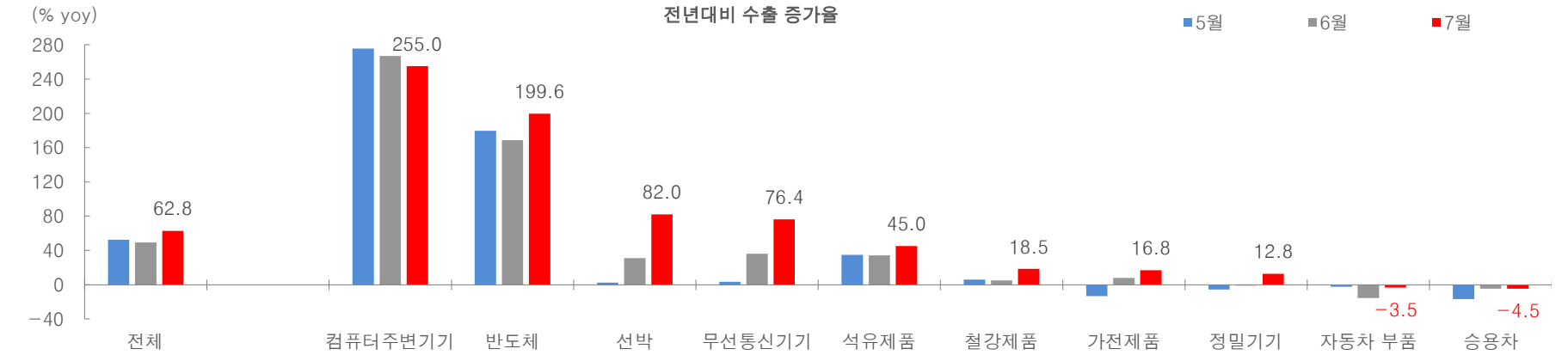
7월 전월대비 수출 증가율, 최근 4년 중 감소 폭이 적은 상황. 수출 모멘텀이 여전히 견고함을 시사하는 부분



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

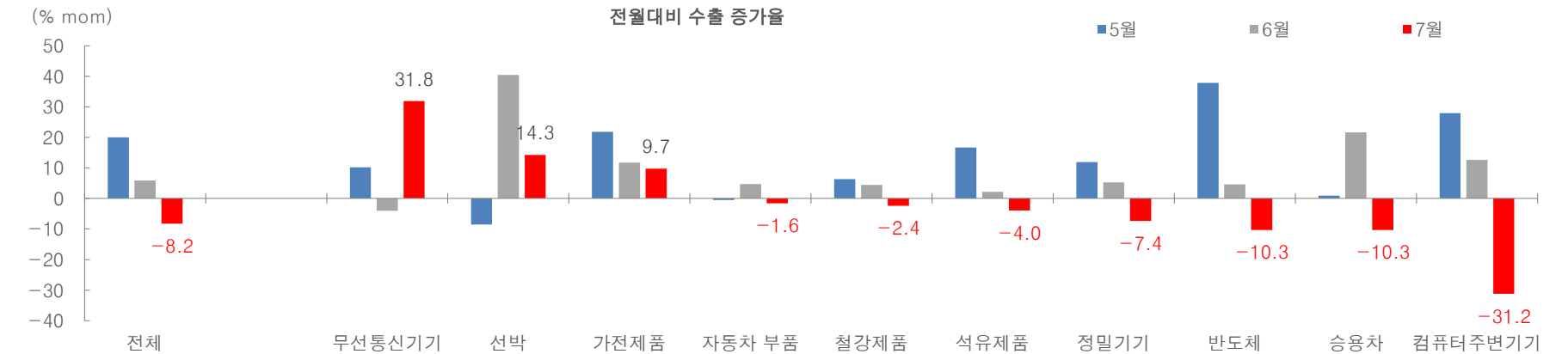
[20일 수출] 컴퓨터, 반도체, 선박, 핸드폰, 석유제품 등 수출 모멘텀 강화. 전월대비는 계절성 반영 중

주요 업종별 일평균 수출 증가율. 컴퓨터, 반도체가 이끌고 선박, 무선통신기기, 석유제품, 철강제품 등 수출 모멘텀 견고. 반도체, 선박 등은 모멘텀 강화



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

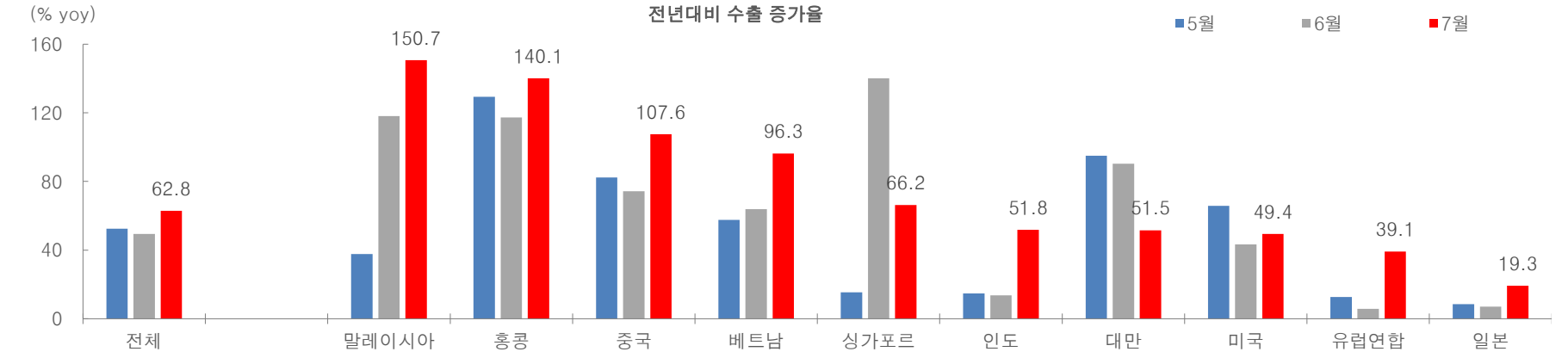
전월대비 일평균 수출은 무선통신기기, 선박, 가전제품 제외하고 마이너스. 계절성 영향이 큰 상황, 과거 평균보다 감소폭은 적어



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

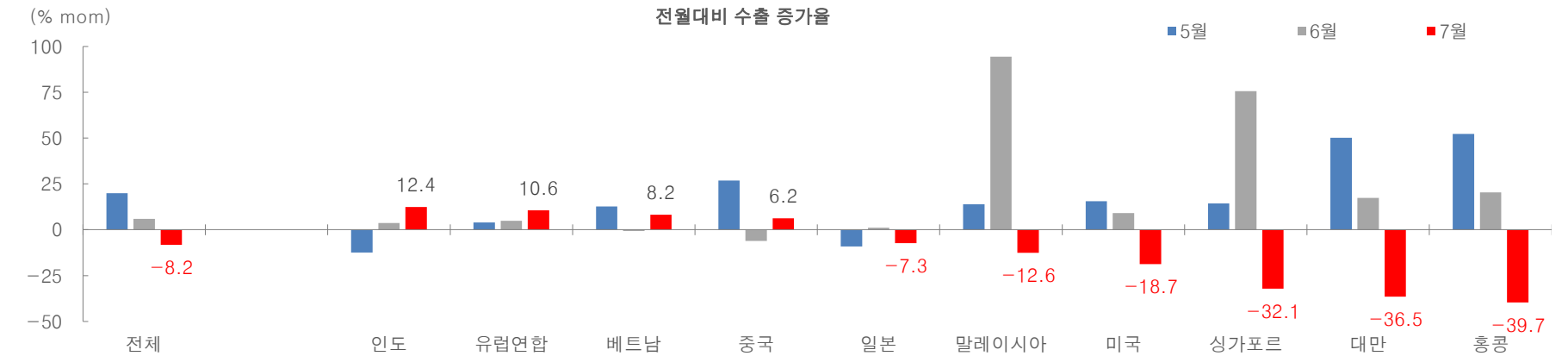
[20일 수출] 말레이시아, 홍콩, 중국, 베트남, 인도, 대만 등 아시아 권역 수출 모멘텀 강화

주요 국가별 일평균 수출 증가율. 말레이시아, 홍콩, 중국, 베트남, 인도 등 수출 모멘텀 강화



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

전월대비 일평균 수출 증가율은 인도, 유럽, 베트남, 중국을 제외한 대부분 국가에서 감소. 계절성 영향

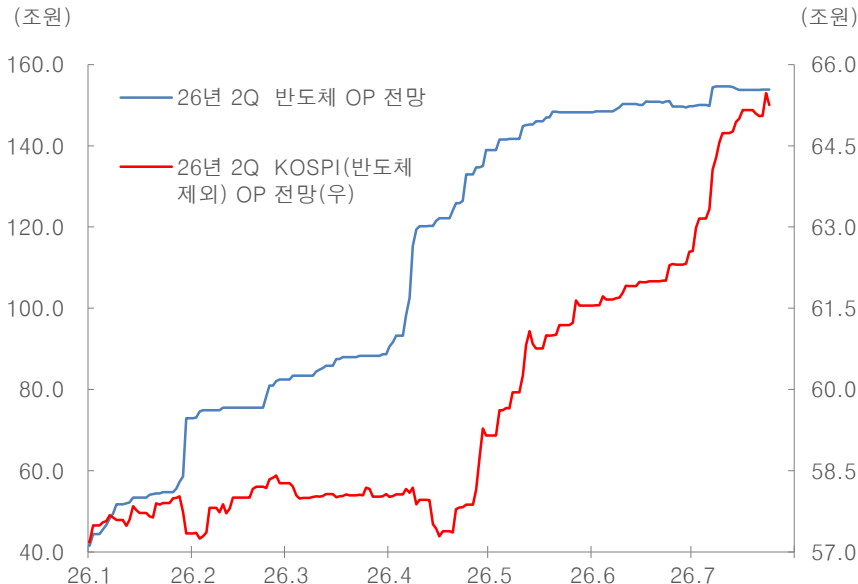


자료: 관세청, 대신증권 Research Center

반도체 실적 정체, 실적, 하지만, 수출 호조, 환율 효과로 15개 업종 실적 기대 강화 중

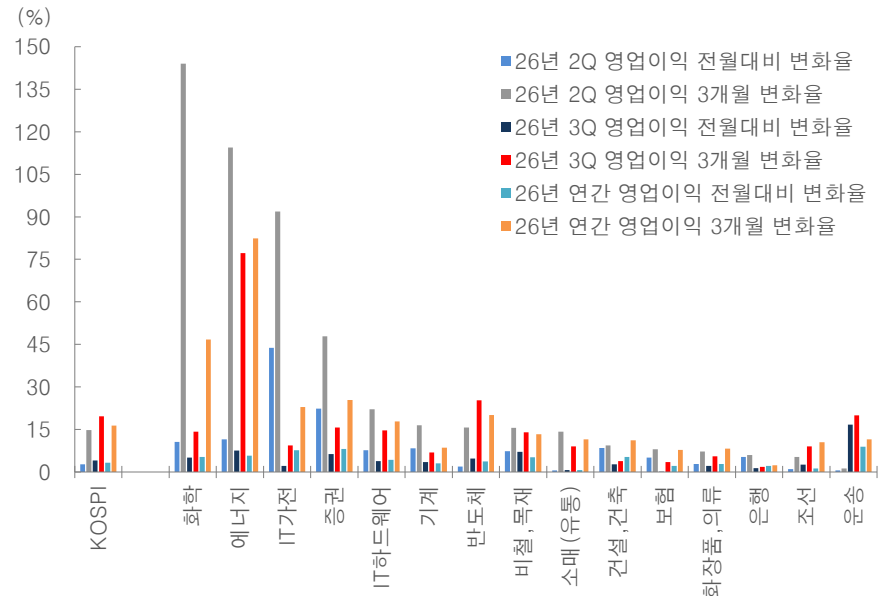
- 2분기 프리어닝 시즌이 가까워지면서 KOSPI 이익 전망 상향조정 속도나 폭이 빨라지고 확대되었지만, 2주전 하향 조정세로 반전. 이는 전적으로 SK하이닉스 실적 우려 영향. 26년 2Q OP 전망 IT가전, 증권, 에너지, 화학, 건강관리, 건설, 기계, IT하드웨어, 비철/목재 등 21개 상향 조정. 전체 26개 업종 중 2/3 이상 업종에 실적 기대 유입 중. **26년 2분기, 3분기, 26년 연간 영업이익의 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 화학, 에너지, IT가전, 증권, IT하드웨어, 기계, 반도체, 비철/목재, 소매(유통), 건설, 보험, 화장품/의류, 은행, 조선, 운송 15개.** 2분기 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 65조원대로 레벨업되었고, 26년 연간 영업이익의 전망은 249조원대로 상향 조정 지속.** 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 영업이익의 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 하향 조정. Non-반도체 실적 전망 상승세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

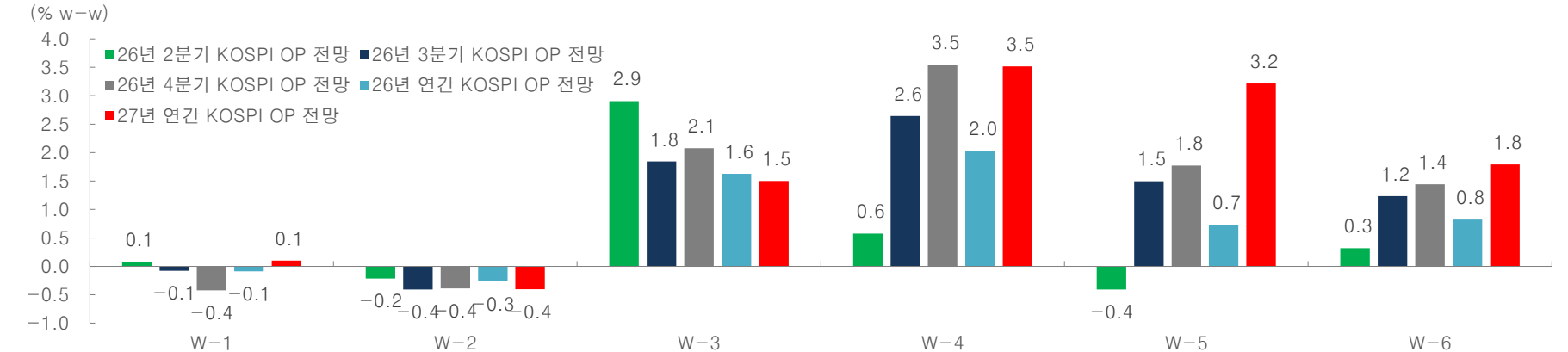
26년 2Q, 3Q, 26년 연간 영업이익의 전망 동반상향 조정 업종 15개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

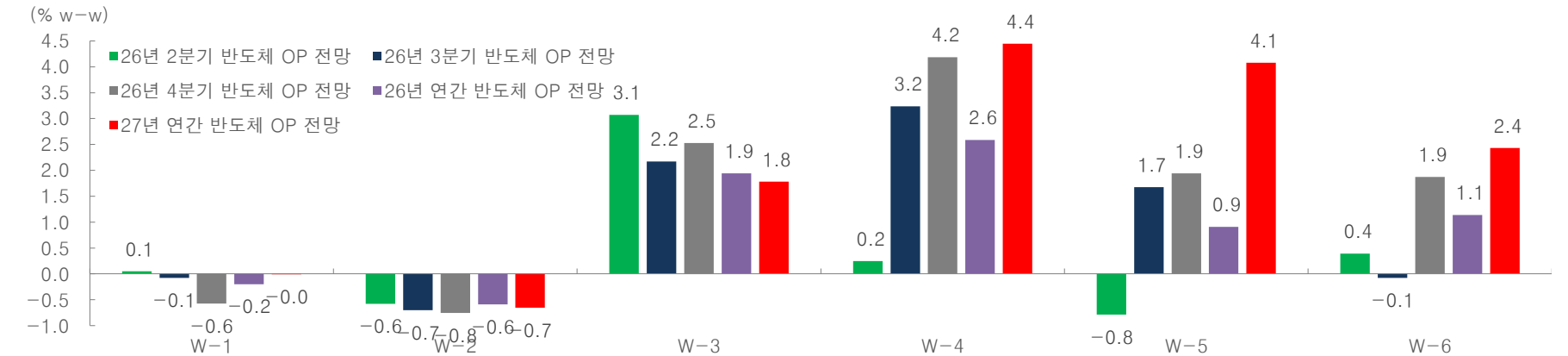
[프리 어닝시즌] 실적 전망 하향 조정 반전. KOSPI 실적 불확실성 확대가 아닌 SK하이닉스 실적 하향 조정 영향

상향 조정 폭을 키워가던 KOSPI 분기/연간 영업이익 전망이 분기/연간 실적 전망 모두 하향 조정으로 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

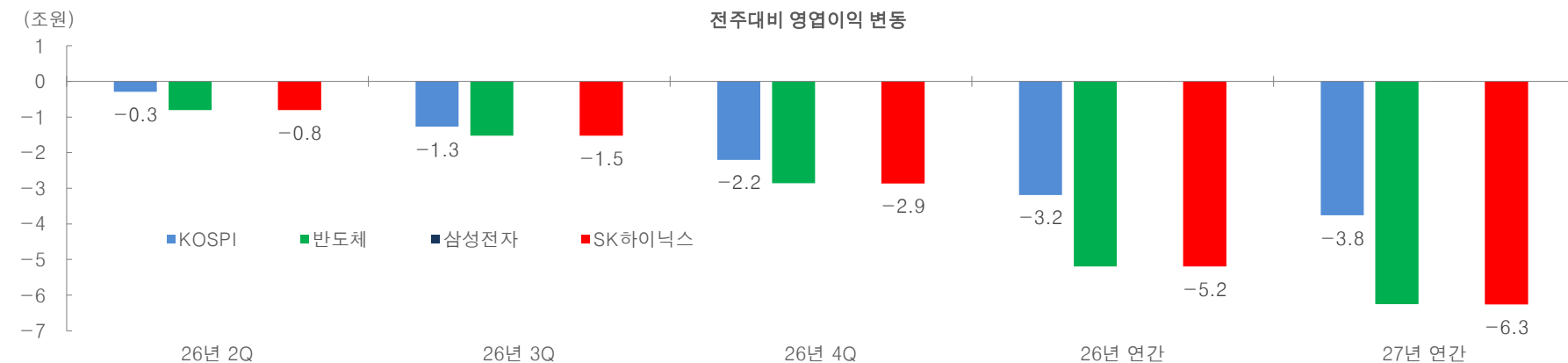
실적 전망 하향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 하향 조정 폭이 큰 상황, 다만, SK하이닉스 실적 불확실성만이 문제



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

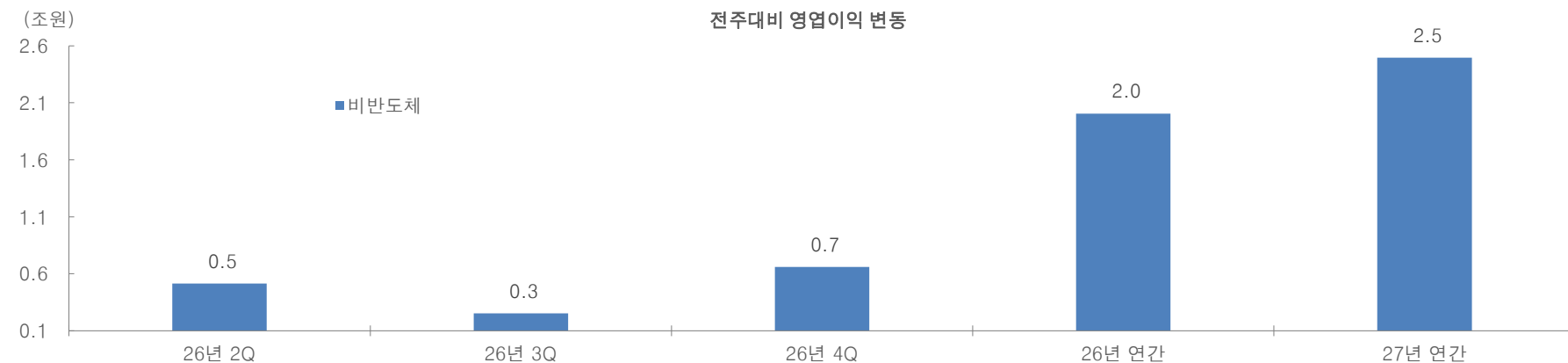
[프리 어닝시즌] 최근 실적 전망 하향 조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 반도체 실적도 견조하고, 비반도체 실적은 개선

최근 2주 연속 KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자는 정체, 반도체도 SK하이닉스보다 하향 조정 폭이 적어



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

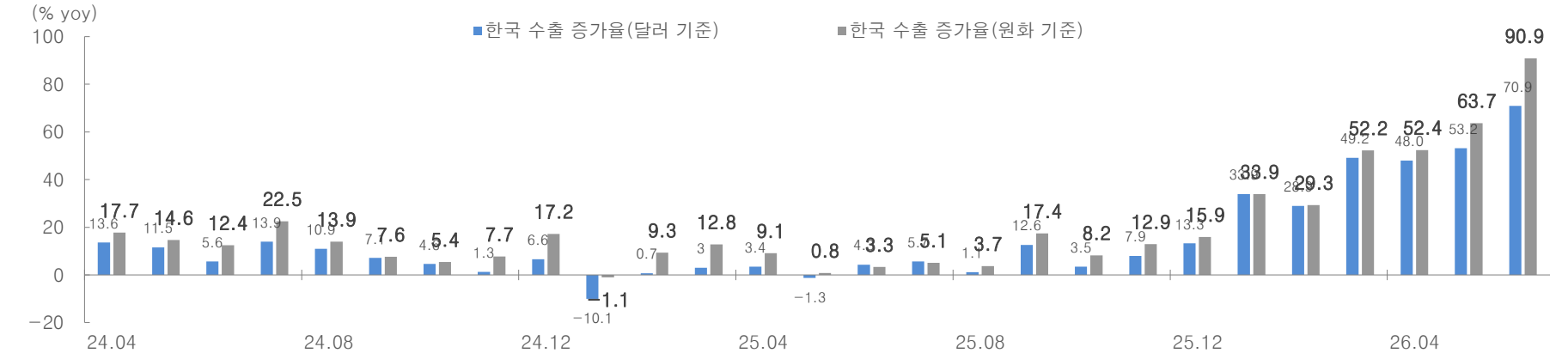
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 4분기, 27년 실적 전망 상향 조정세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

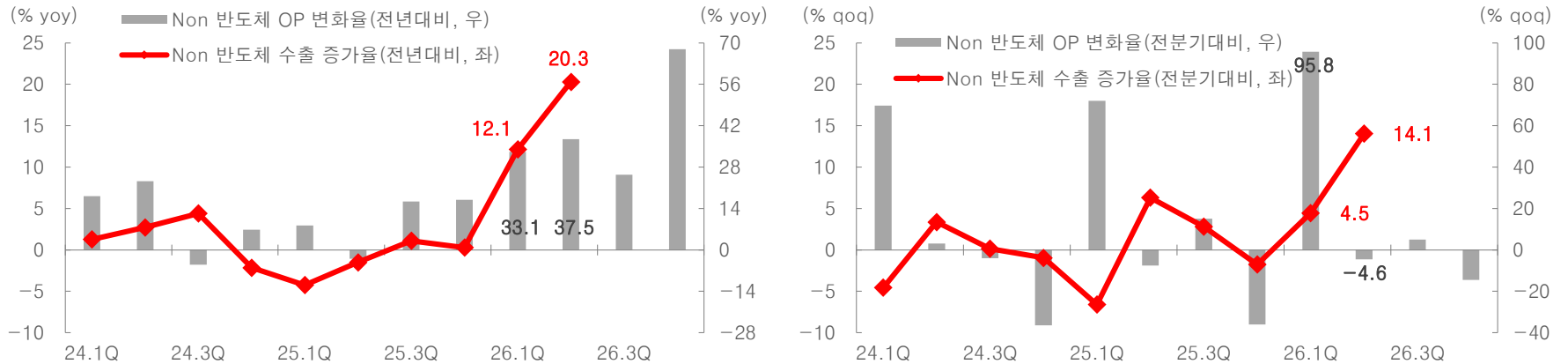
[수출 모멘텀] 전년대비 70.9% 증가, 원화 환산 기준 수출은 90.9% 급증. 환율효과 강하게 유입

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

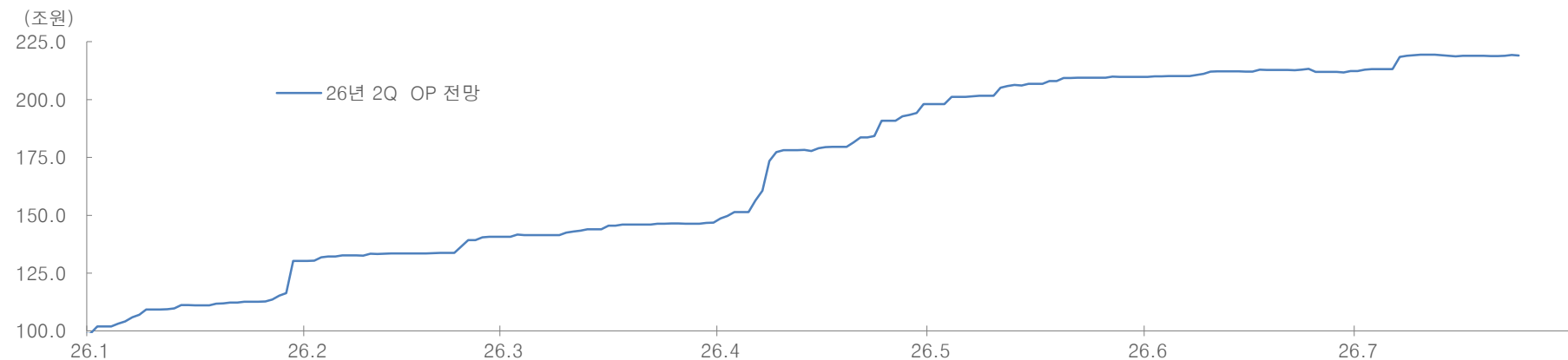
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 산업통상부, FnGuide, 대신증권 Research Center

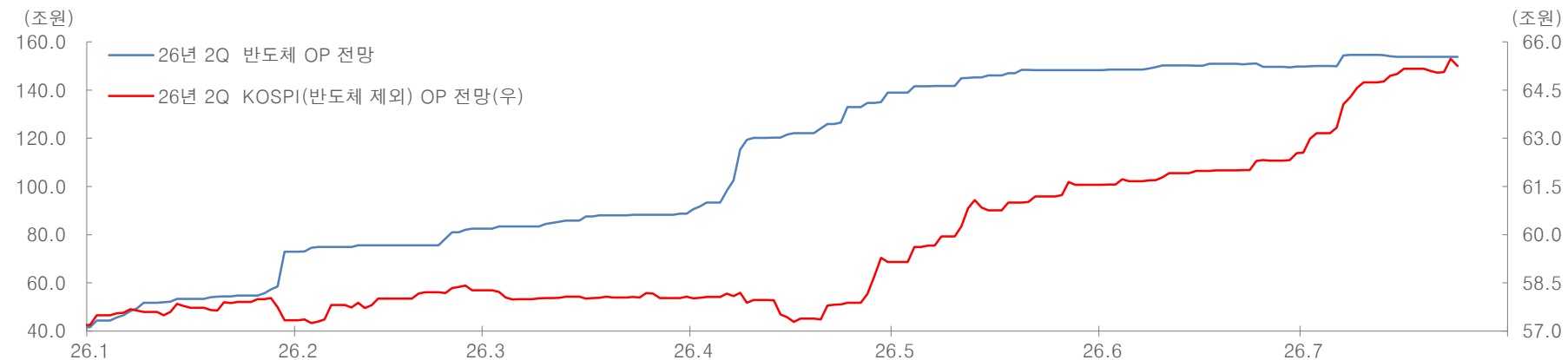
[26년 2Q 실적 전망] Non-반도체 실적 전망 큰 폭 상승. 반도체는 SK하이닉스 실적 불안에 하향 조정

26년 2Q OP 전망, 219조원으로 다시 정상화. SK하이닉스 실적 전망 하향 조정 이후 Non-반도체 실적 전망 상향 조정 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

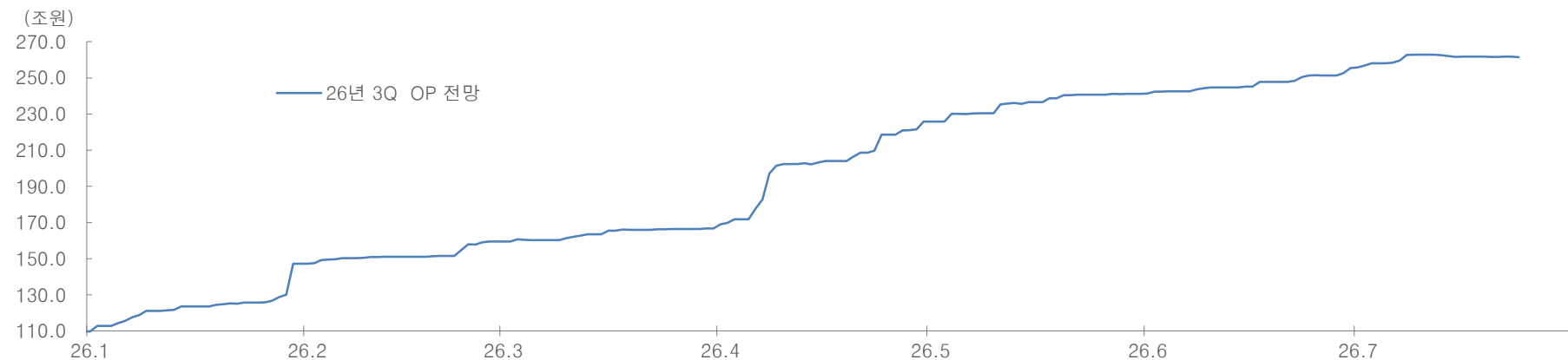
반도체 OP 전망 154.6조원에서 153.8조원으로 낮아져. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 65조원을 넘어서는 상승세를 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

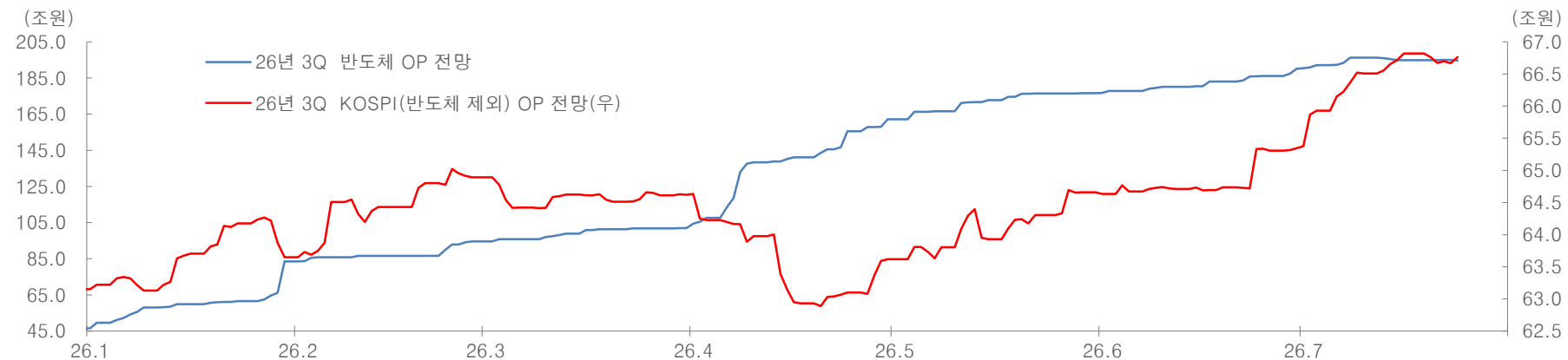
[26년 3Q 실적 전망] 반도체 194조원으로 2조원 낮아져, KOSPI 영업이익 전망은 1조원 하향 조정에 그쳐

26년 3Q OP 전망, 261조원으로 1조원 하향 조정. SK하이닉스 실적 우려가 반영된 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

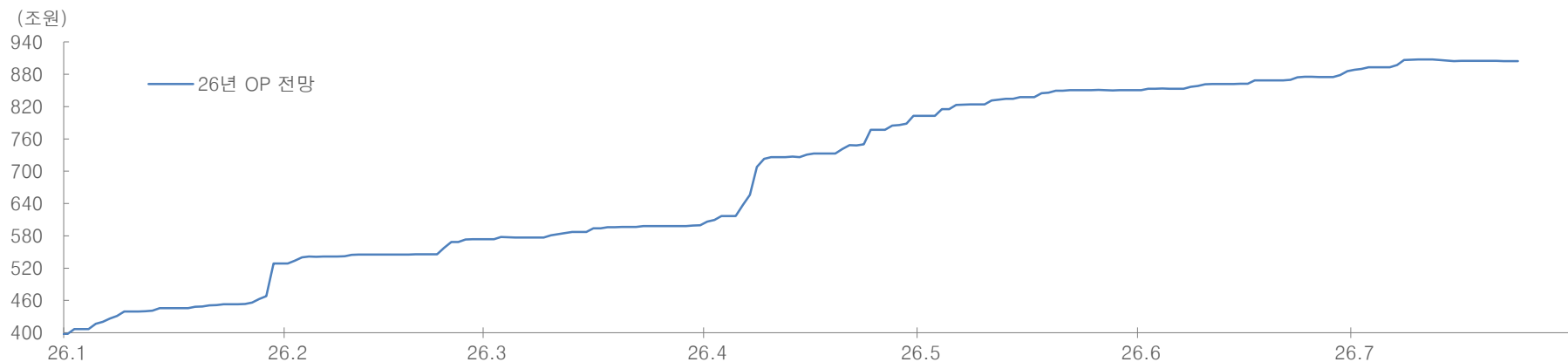
반도체 OP 전망 196조원에서 195조원으로 하향 조정. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 67조원 상회, 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

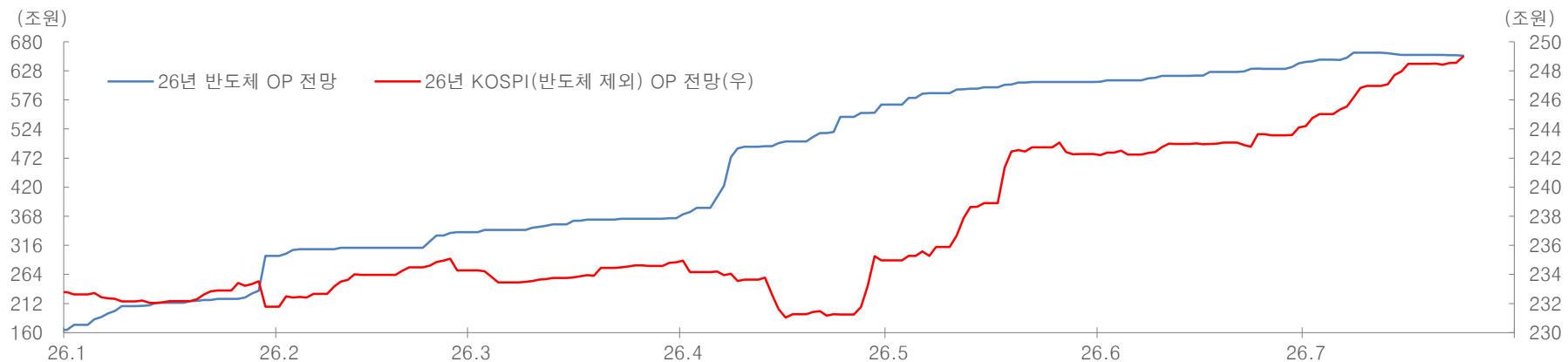
[26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 655조원으로 5조원 하향 조정 이후 정체. KOSPI 904조원으로 3조원 하향 조정

KOSPI 26년 영업이익 전망 907조원에서 904조원으로 3조원 하향 조정. SK하이닉스 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

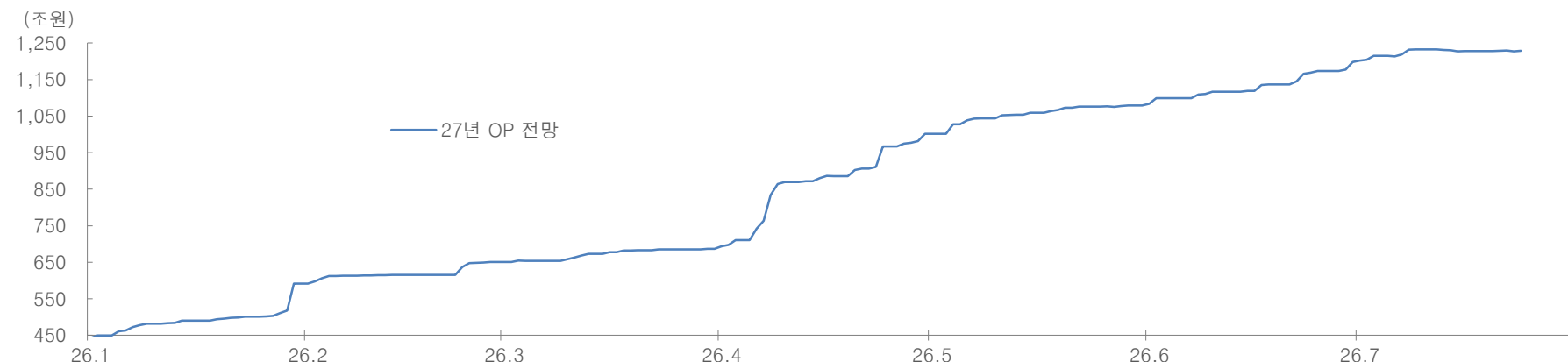
반도체 영업이익 전망 660조원을 고점으로 655조원으로 5조원 낮아져. Non-반도체 실적 전망은 249조원으로 레벨업 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

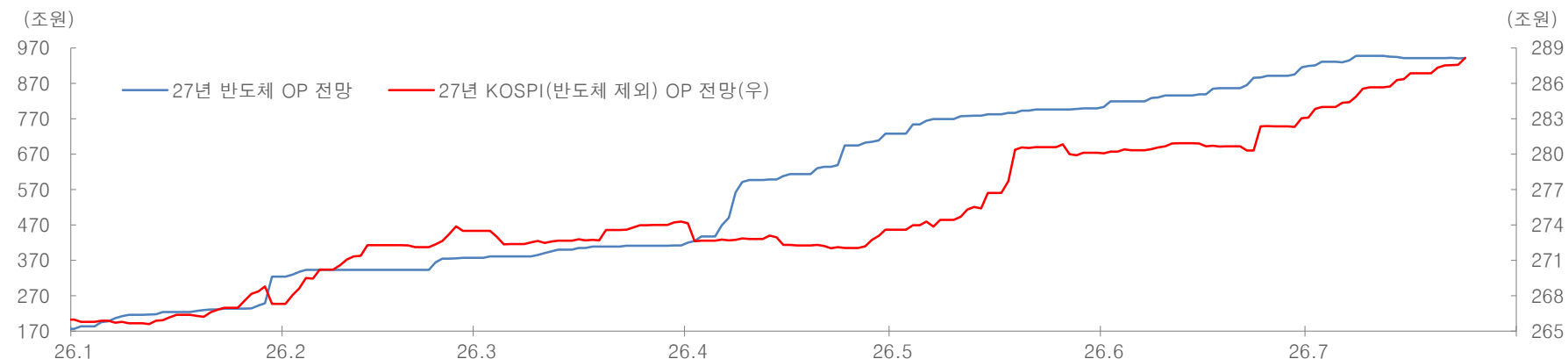
[27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 940조원으로 하향 조정 이후 정체. KOSPI 1,230조원에 근접

KOSPI 27년 영업이익 전망 1,236조원에서 1,231조원으로 5조원 하향 조정. SK하이닉스 실적 전망 하향 조정 영향, 이후 정체 국면



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

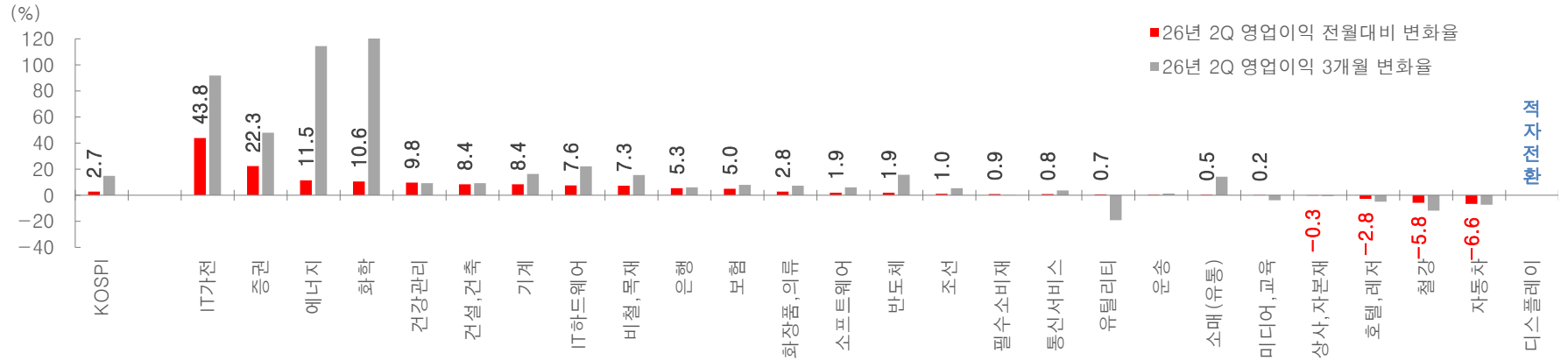
반도체 영업이익 전망 947조원에서 941조원으로 6조원 하향 조정 이후 정체. Non-반도체 실적 전망은 추가적인 상향 조정으로 288조원까지 상향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

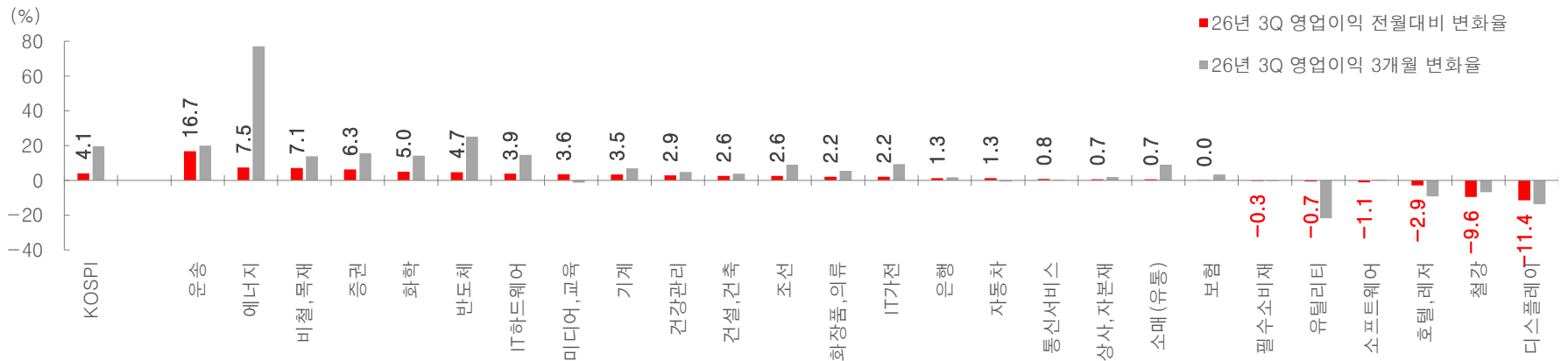
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 에너지, 화학, 증권, 은행 등 18개 업종 동반 상향 조정

IT가전, 증권, 에너지, 화학, 건강관리, 건설, 기계, IT하드웨어, 비철/목재 등 21개 상향 조정. 디스플레이, 자동차, 철강, 호텔/레저 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

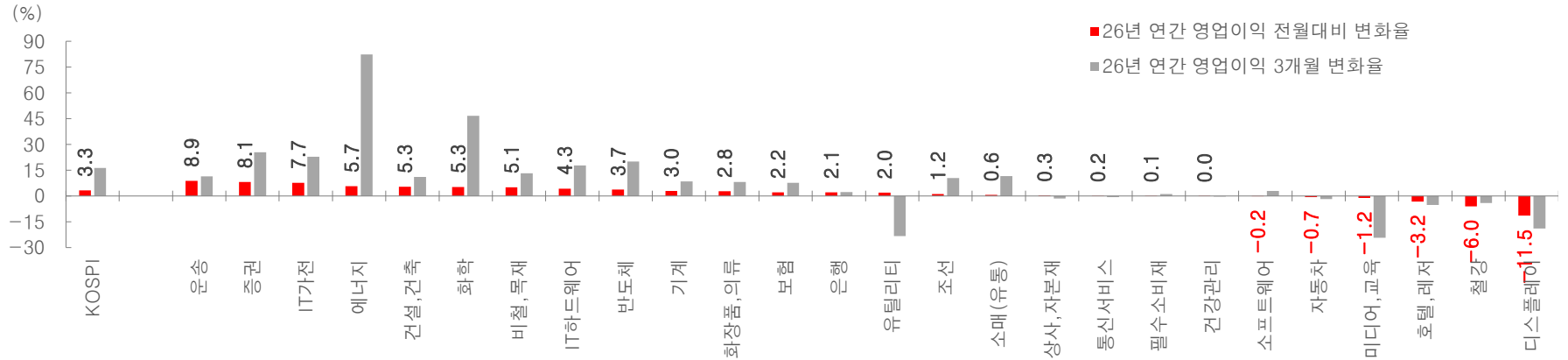
운송, 에너지, 비철목재, 증권, 화학, 반도체, IT하드웨어, 미디어/교육 등 20개 상향 조정. 디스플레이, 철강, 호텔/레저, 소프트웨어, 유틸리티 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

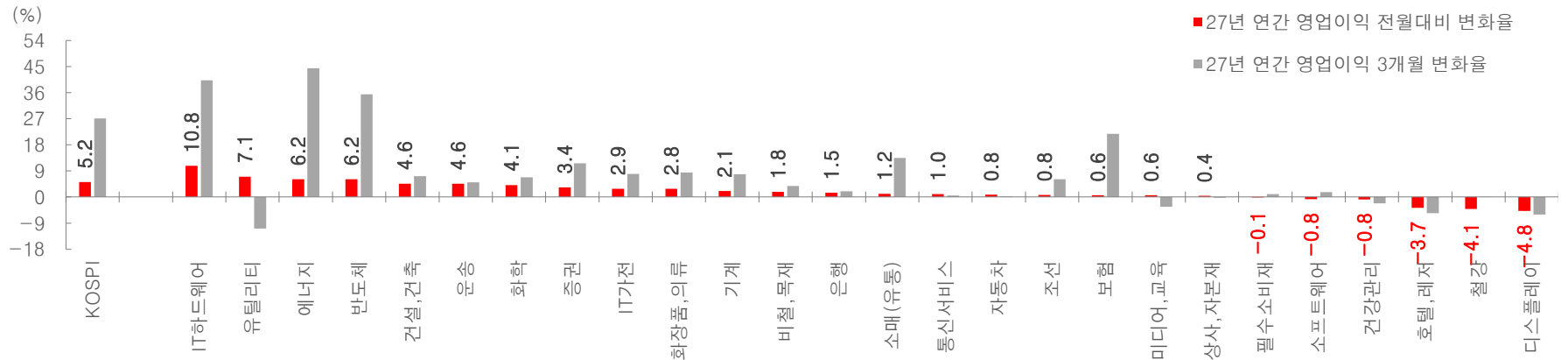
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 에너지, 은행, 증권, 보험, 화장품/의류 등 18개 업종 동반 상향 조정

운송, 증권, IT가전, 에너지, 건설, 화학, 비철/목재, IT하드웨어, 반도체, 기계 등 20개 상향. 철강, 디스플레이, 철강, 호텔/레저 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

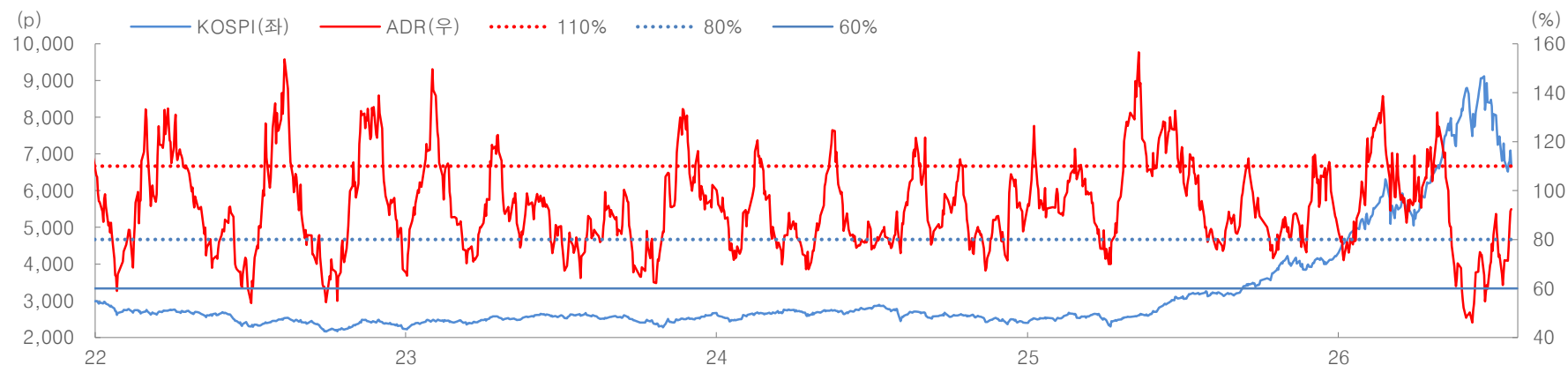
IT하드웨어, 유틸리티, 에너지, 반도체, 건설, 운송, 화학, 증권, IT가전 등 20개 상향 조정. 철강, 디스플레이, 철강, 호텔/레저, 건강관리 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

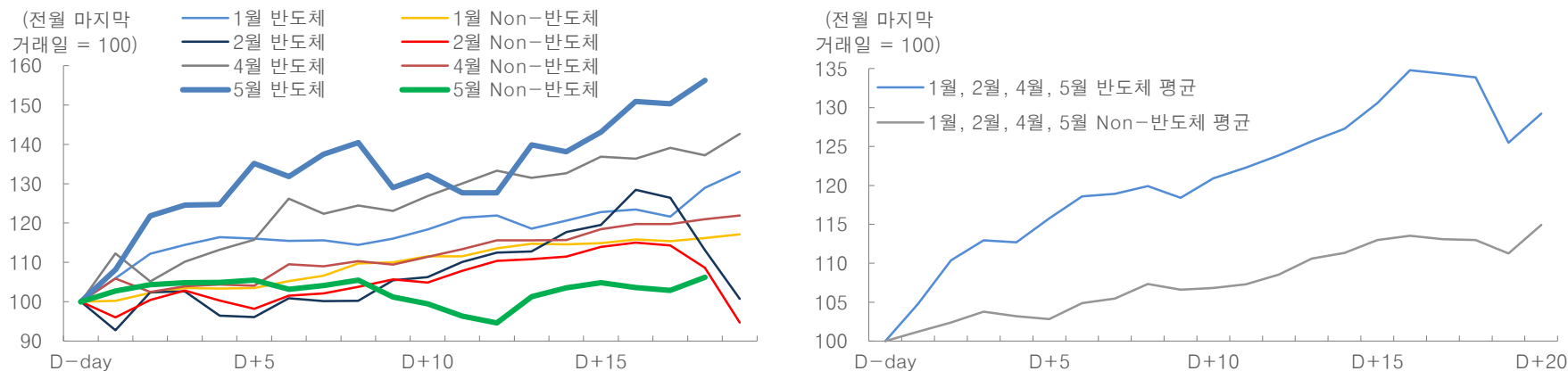
[쏟림현상] 6,500선대 등락에도 불구하고 ADR 90% 상회. 추가적으로 쏘림 완화, 확산 가능성 높아

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) KOSPI 레벨 다운에도 불구하고 90 회복. 극단적인 쏘림현상 완화 국면 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

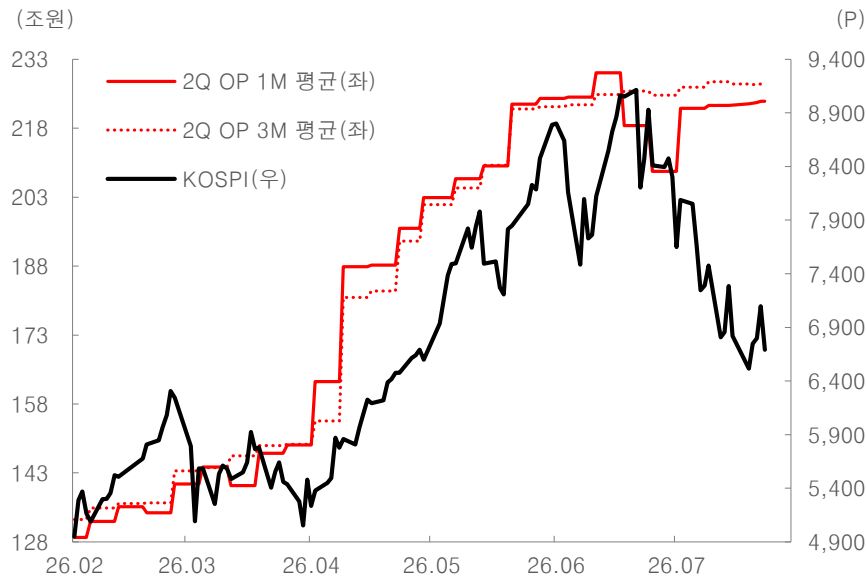


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1개월 컨센서스와 3개월 컨센서스 간 괴리. 그리고 주가 수준을 기준으로 실적 시즌 대비. 저평가 심화 중

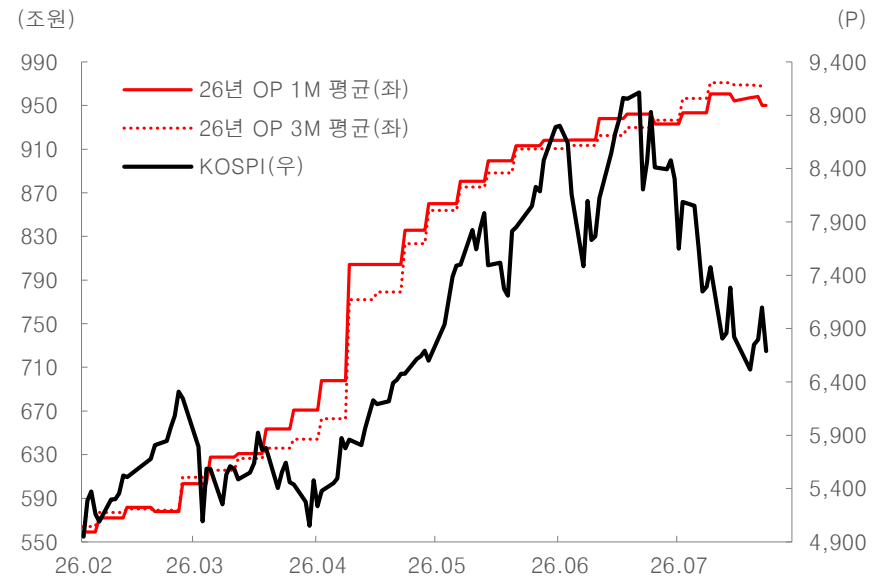
- 실적 시즌 동안 실적 서프라이즈에도 불구하고 주가가 하락하거나 실적 쇼크에도 불구하고 주가가 상승 반전하는 경우를 자주 볼 수 있음. 통상적으로 컨센서스라고 집계하는 3개월 예상치와 1개월 예상치 간의 괴리, 최근 실적에 대한 기대와/실망과의 괴리 때문으로 판단. 즉, 3개월 컨센서스보다 좋은 실적이지만, 1개월 컨센서스 또는 최근 실적 기대에 못 미치는 경우에는 주가 하락 경우가 많고, 3개월 컨센서스보다 못했지만, 1개월, 최근 실적 우려보다 나은 실적을 확인할 경우 주가 반등, 상승 반전하는 경우가 있는 것
- 이에 따라 **1개월, 3개월 컨센서스 추이와 주가 수준을 확인함으로써 실적 시즌에 철저히 대비**할 수 있다고 생각. 현재 KOSPI는 삼성전자 실적 호조에도 불구하고 주가는 급락세를 이어가고, SK하이닉스 실적 불안에 가격/밸류에이션 매력이 약화되는 상황. KOSPI는 실적대비 저평가 영역에 위치. 2분기 실적이 예상치에 부합하는 흐름만으로도 주가 반등시도 가능할 전망
- 현재 2Q 실적 기준 1개월 컨센서스가 3개월 컨센서스를 상회하는 업종은 에너지, 기계, 소프트웨어, 반도체, IT가전. 연간 기준으로는 에너지, 기계, 운송, 소매(유통), 소프트웨어, 반도체, IT가전. **2분기 실적 결과에 따라 등락이 있더라도 연간 실적 기대가 강한 업종에 주목. 이들 업종 중 저평가 영역에 위치한 업종은 기계, 운송, 소매(유통), 소프트웨어, 반도체, IT가전.** 이 외에도 실적대비 저평가 영역에 위치한 업종에는 화학, 비철/목재, 자동차, 건강관리, 증권이 있음. 이번주 반도체, 2차전지(IT가전, IT하드웨어 등), 소프트웨어, 기계 등 주요 기업 실적 발표 예정

2분기 실적 전망, 1개월 컨센서스 하락으로 3개월대비 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

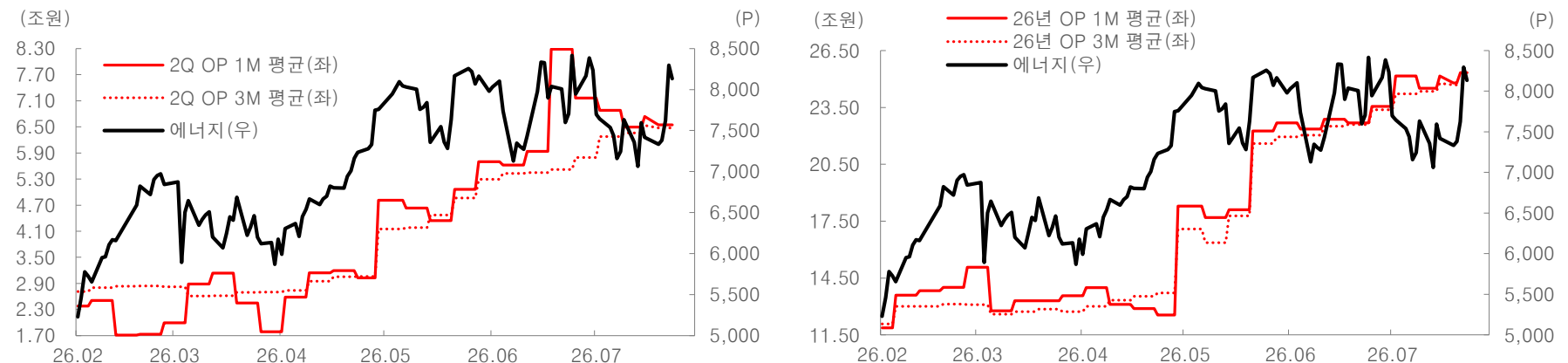
연간 전망은 1개월/3개월 컨센서스 간 앞서거나 뒤쳐거나



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

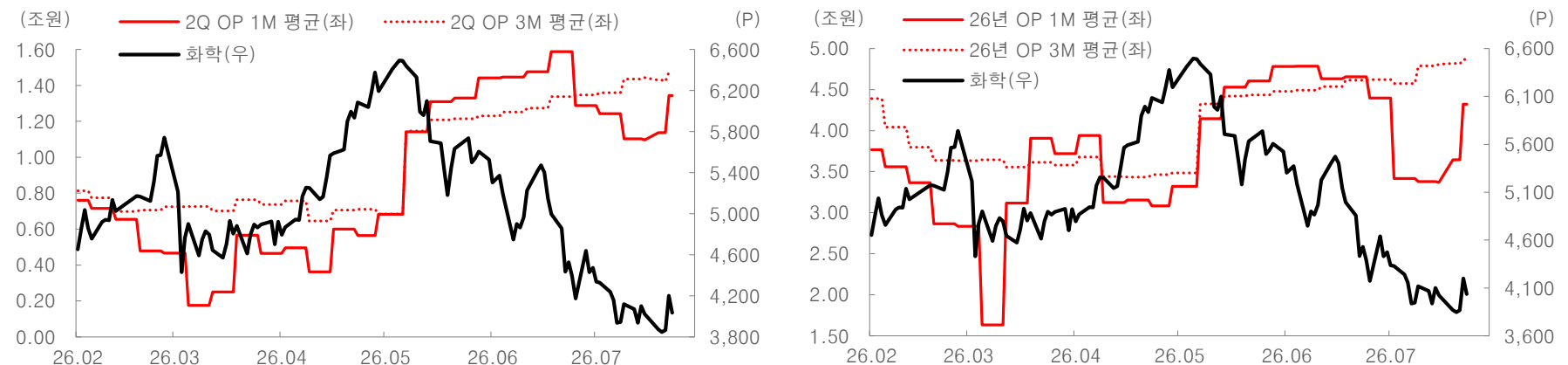
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대로 상승세를 이어가던 에너지, 실적대비 적정 수준. 화학은 연중 저점 하회하며 저평가 심화

에너지 2분기 실적 전망 레벨업. 유가 상승 영향. 연간 실적 기대도 여전히 유효. 다만, 주가는 실적 대비 적정 수준, 최근 반등으로 소폭 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

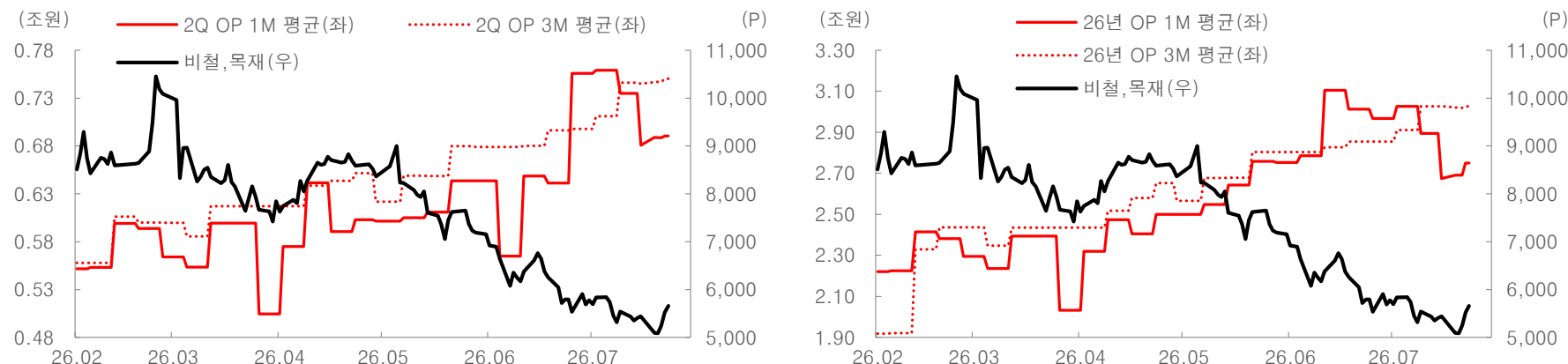
2분기, 연간 실적 개선 기대 약화로 하락세를 이어가던 주가, 최근 실적 기대 회복으로 반등 시도 중. 주가는 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

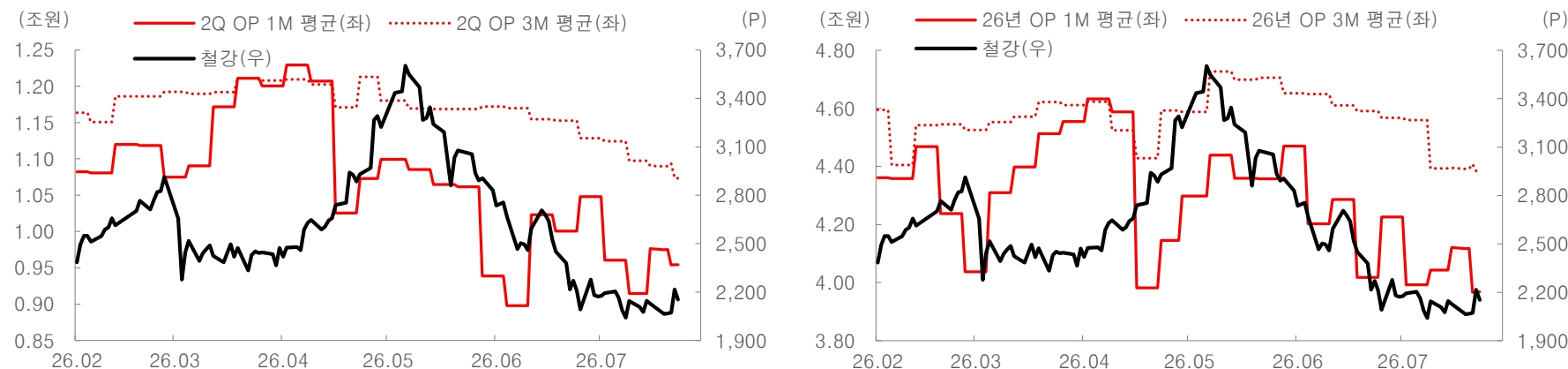
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망 상향 조정에도 하락세를 보인 비철/목재. 철강은 실적 우려에 하락, 실적대비 적정 수준

견조한 실적 전망에도 불구하고 비철목재 주가 하락세. 최근 실적 전망 하향 조정되었지만, 주가 저평가는 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

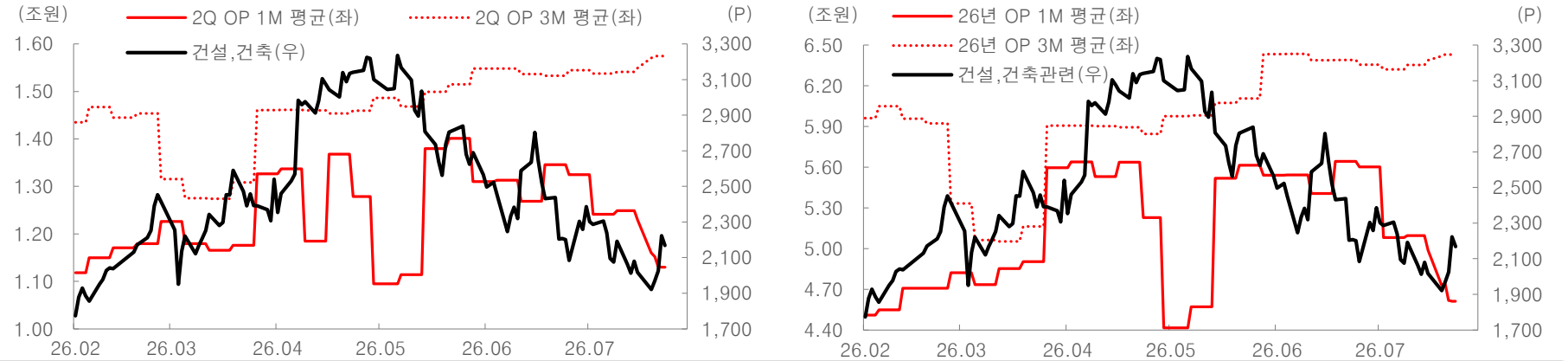
실적 개선 기대 약화로 주가 하락 지속. 주가는 실적대비 적정 평가 수준에 위치. 실적 결과에 따라 주가 향배 달라질 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

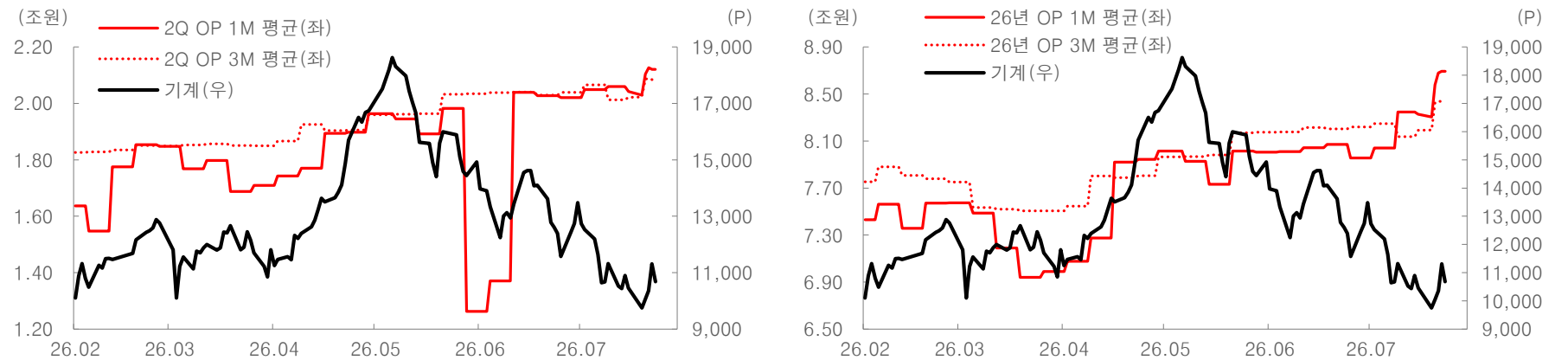
[1M/3M 컨센과 주가] 건설은 실적 불안에 하락, 실적대비 적정. 실적 전망 상향조정에도 기계는 주가 급락, 저평가 심화

실적 기대가 하향 조정으로 주가 하락세 지속. 실적 대비 주가 수준은 적정. 2분기 실적 결과에 따라 등락이 결정될 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

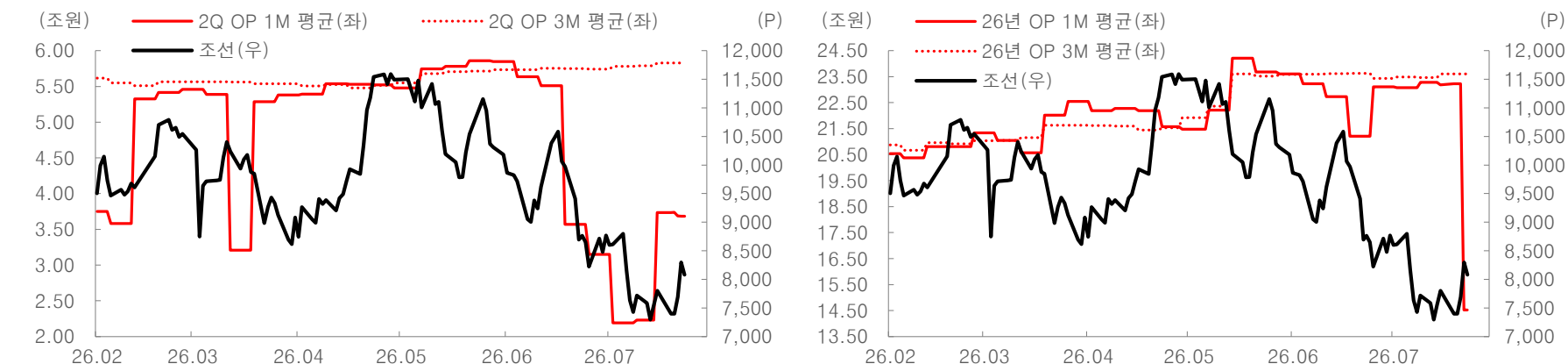
기계는 2분기 실적 기대가 강해지고, 연간 실적 전망은 1개월 컨센서스가 우위로 전환되었지만 주가는 하락세 지속. 실적대비 극심한 저평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

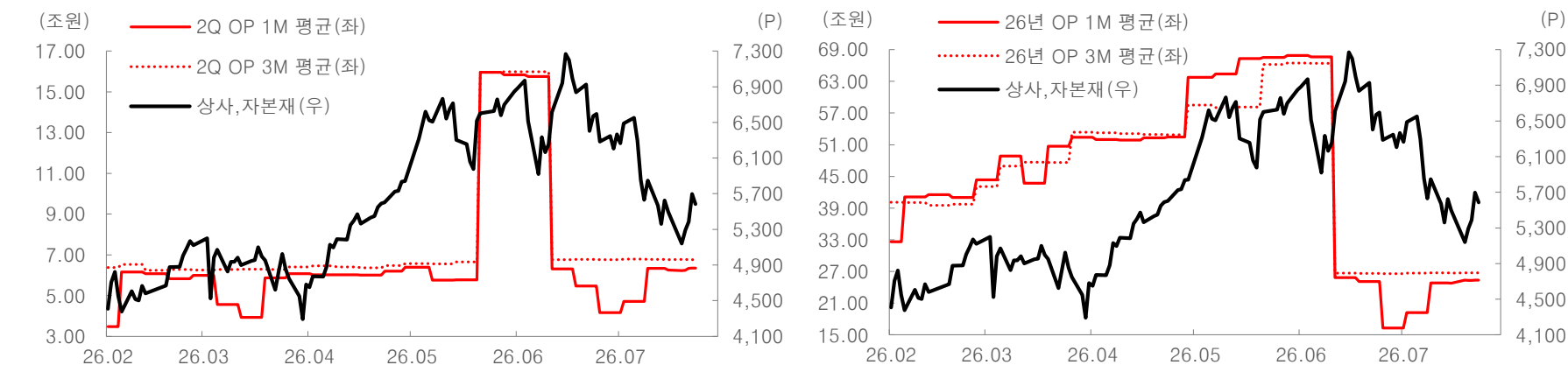
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 우려에 주가 레벨다운. 조선은 저평가, 상사/자본재는 고평가

2분기 실적 우려에 주가 레벨다운, 실적대비 주가는 적정 수준. 연간 실적 전망도 큰 폭으로 레벨다운. 실적대비 주가 수준은 적정함에 따라 2Q 실적 중요



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

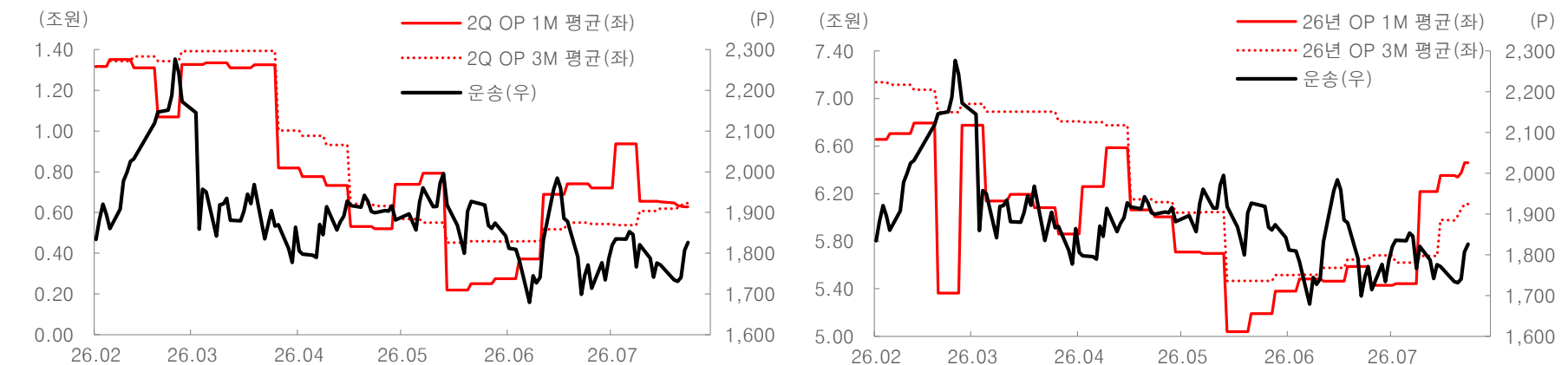
실적 기대에 레벨업된 주가. 실적 기대 약화, 전망치 레벨다운에 상사/자본재 주가는 하락세 지속. 실적대비 고평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

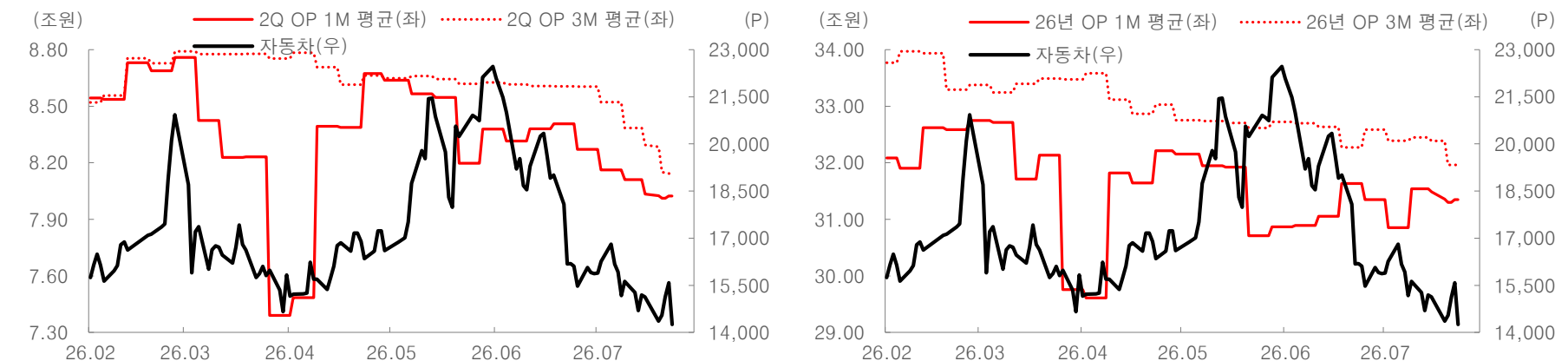
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대가 되살아나는 운송. 실적 우려를 선반영한 자동차, 저평가 심화 중

실적 전망 하향조정에 주가 하락세. 최근 실적 기대가 되살아나면서 실적대비 주가 저평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

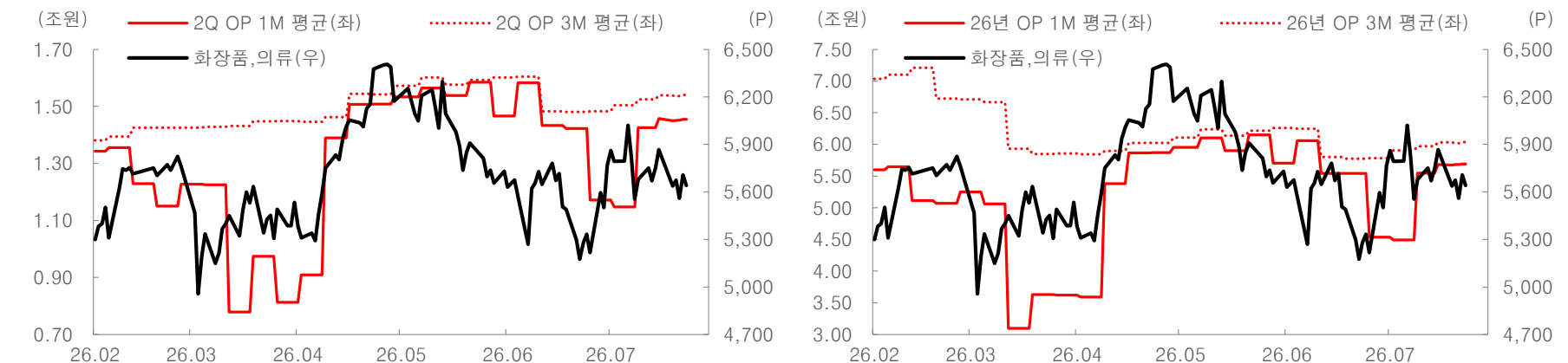
실적 전망 하향조정에 주가 하락세 전개, 26년 저점권에 도달, 실적대비 저평가 영역에 위치함에 따라 2분기 실적 확인 이후 저평가 매력 부각 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

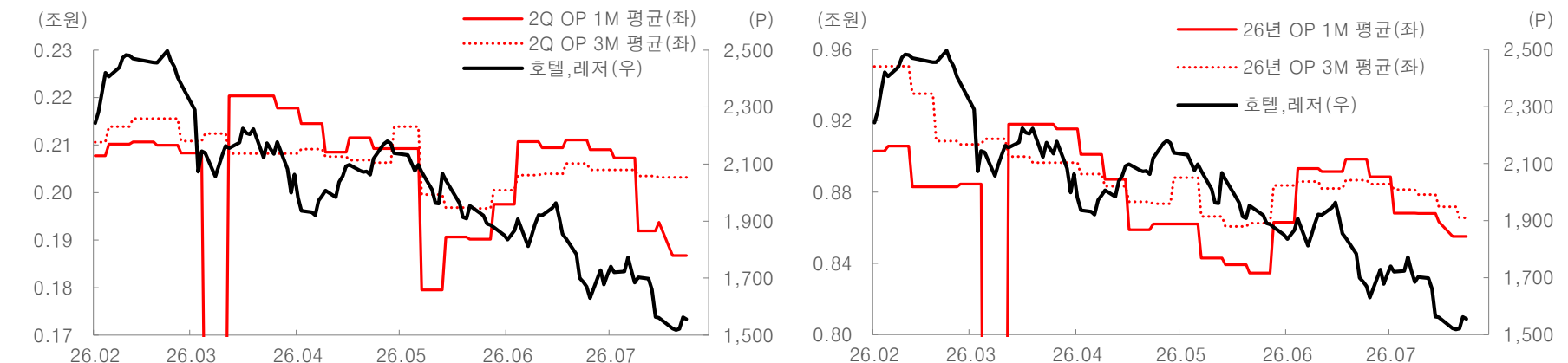
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대 되살아나며 화장품/의류 반등. 실적 우려에 호텔/레저 하락 지속

실적 컨센서스 등락에 따라 주가도 등락 반복. 실적 우려에 하락하던 주가, 실적 기대가 되살아나며 반등 중, 실적대비 소폭 저평가 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

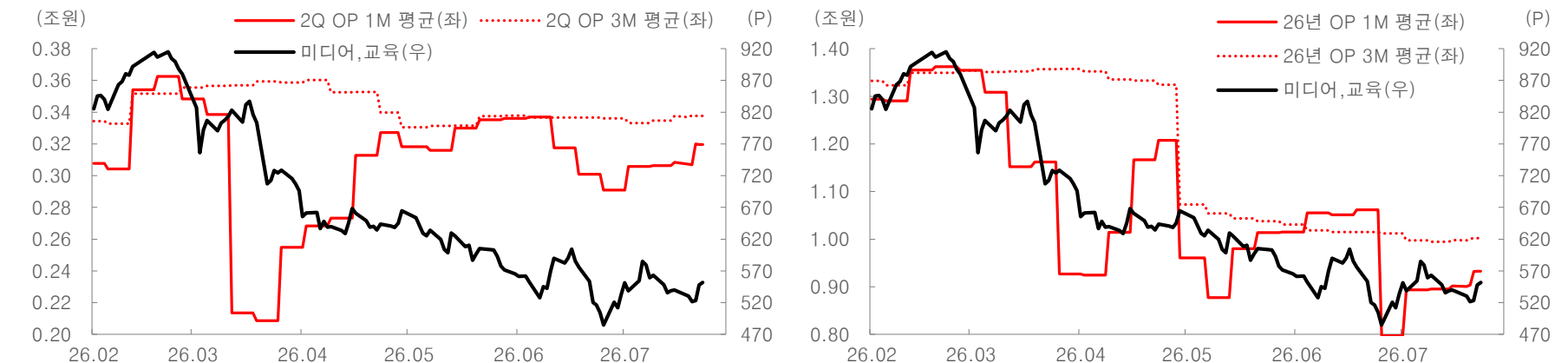
실적 기대가 약해지고, 우려가 커지면서 주가 하락세 지속. 실적대비 주가 수준은 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

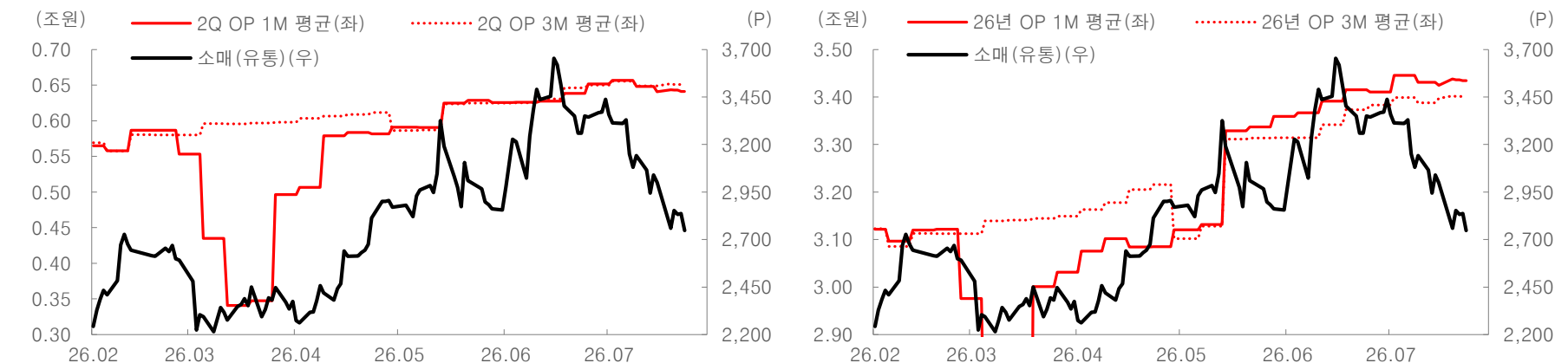
[1M/3M 컨센스와 주가] 연간 실적 우려에 미디어/교육 하락. 실적 전망 상향 조정에도 소매(유통) 주가 하락, 저평가 심화

2Q 실적 기대 되살아나며 저평가 영역에 위치에 있지만, 연간 실적 컨센서스는 하향 조정이 지속되며 주가 하락. 연간 실적 기대가 되살아나야 할 시점



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

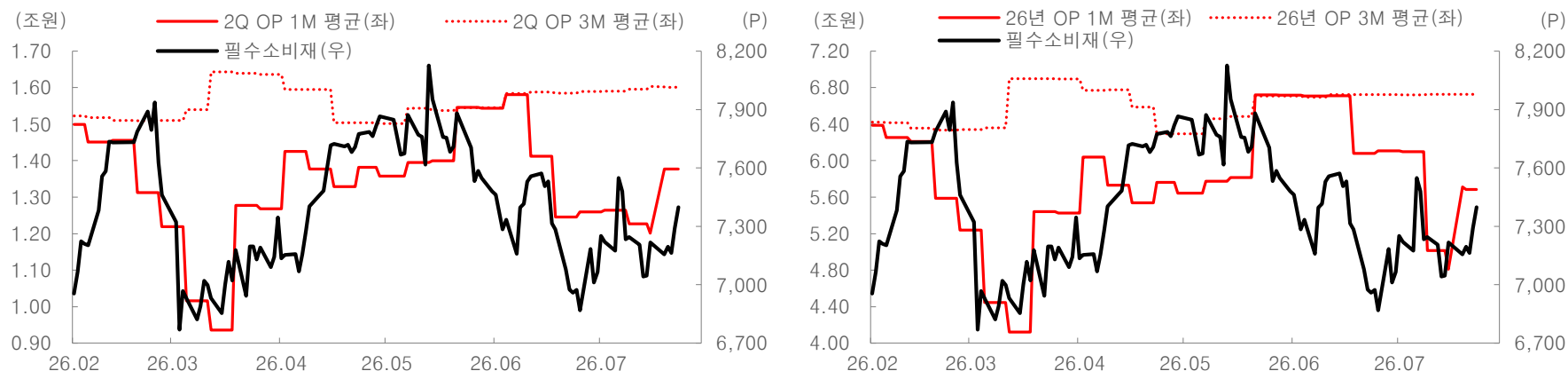
실적 대비 고평가 영역에서 주가 하락 반전. 실적 기대가 약해졌지만, 주가 낙폭이 커지면서 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

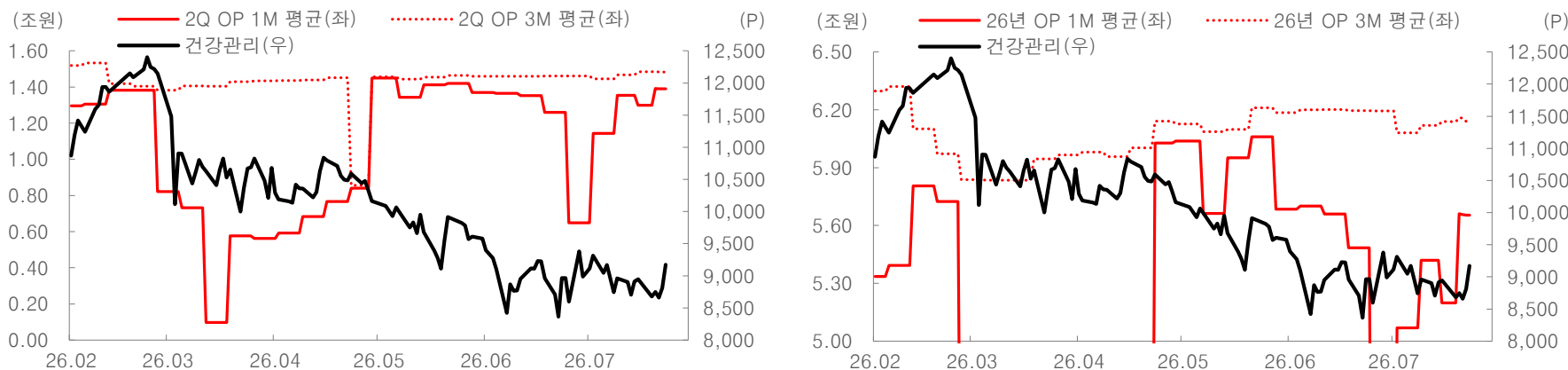
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 전망 등락에 연동되어 온 필수소비재, 건강관리. 건강관리만 실적대비 저평가

실적 등락에 따라 주가 흐름이 결정되어 온 필수소비재. 실적대비 적정한 수준의 주가에서 실적 기대 재유입으로 반등 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

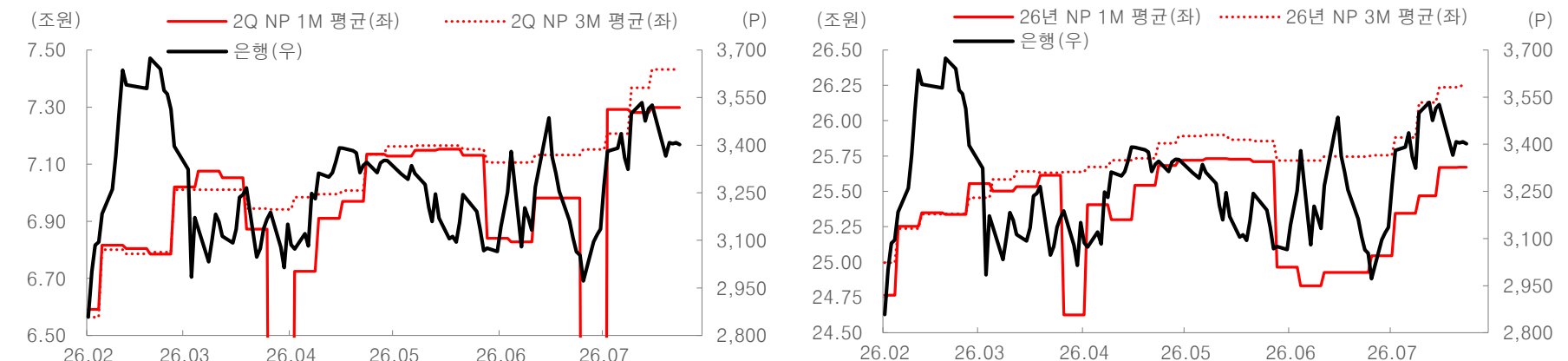
실적 전망 하향조정과 함께 주가 레벨다운. 최근 실적 전망 상향조정에도 주가 저점. 2분기 실적 기대는 살아났지만, 연간 실적 우려는 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

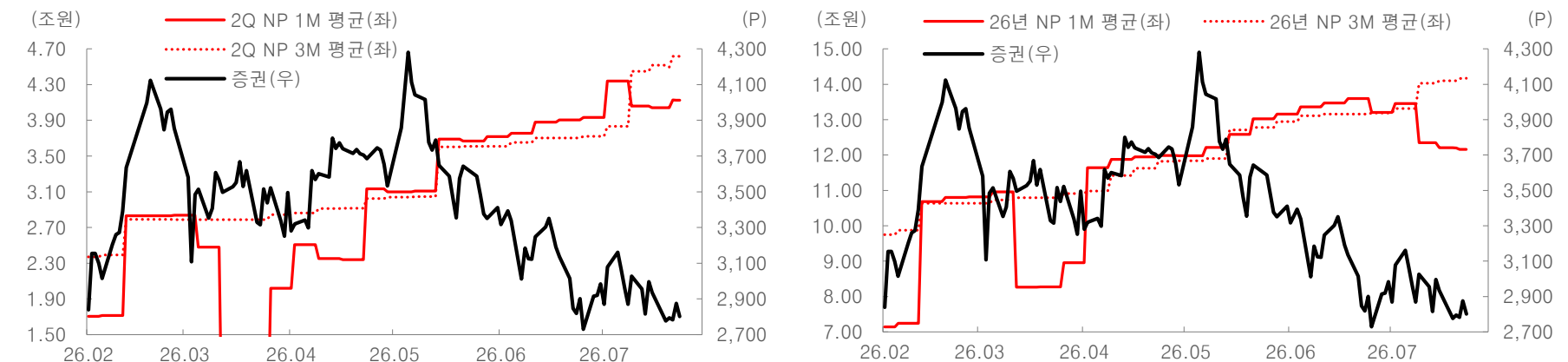
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 전망 상향 조정 중이지만, 은행은 박스권 고점권, 증권은 저평가 심화

1개월 실적 전망 급격한 상향 조정과 함께 주가 급반등, 박스권 상단, 26년 고점권에 근접. 실적대비 적정은 상당 부분 해소, 실적 서프라이즈가 필요



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

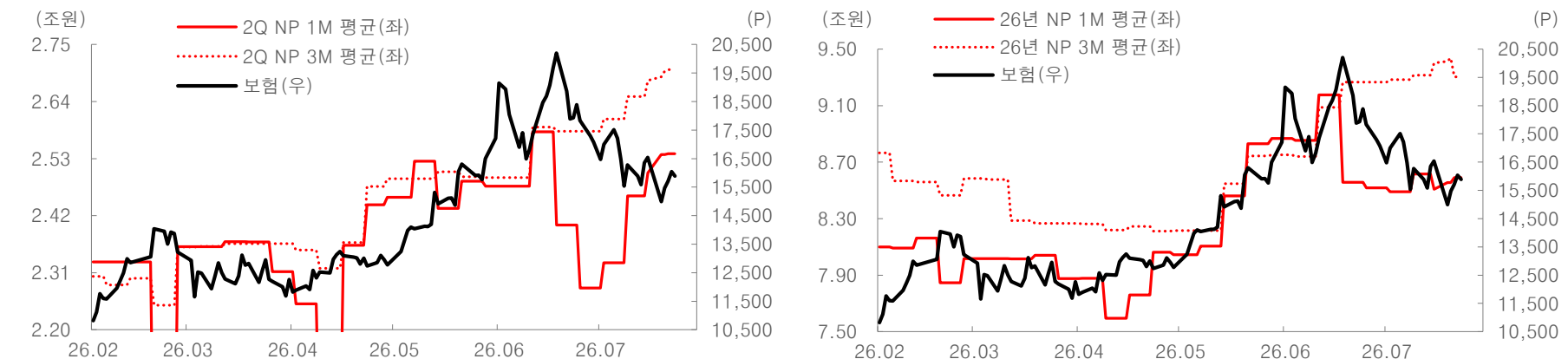
실적 전망 상향 조정에도 불구하고 KOSPI 쏠림현상, 급락세로 증권주 약세 지속. 실적대비 주가저평가 심화, 실적 확인 이후 저평가 매력 재평가 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

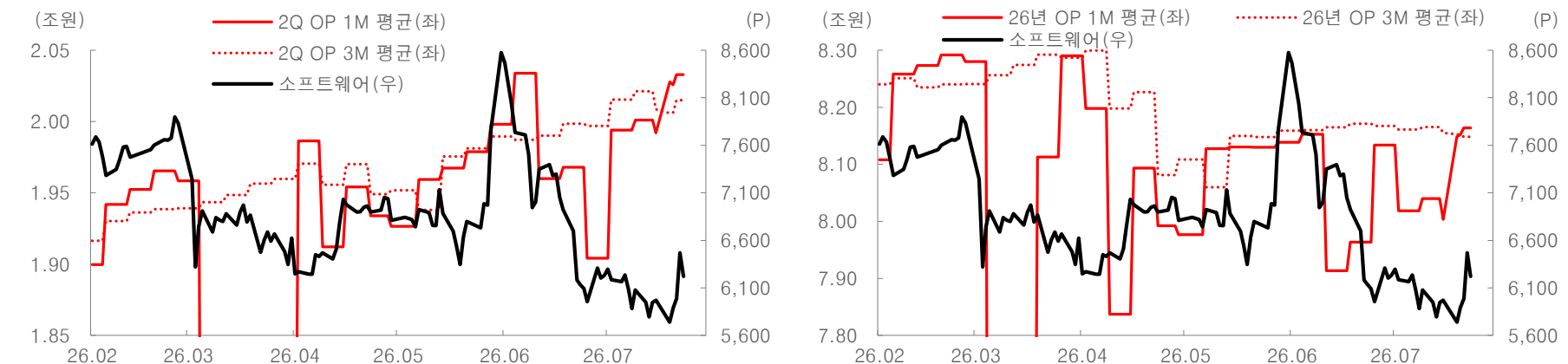
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 불안에도 보험 업종 하락, 적정 수준. 소프트웨어는 실적 기대에도 주가 하락 지속, 저평가 심화

3개월 컨센서스 상향 조정 지속. 1개월 컨센서스 등락에 주가 등락 결정. 실적 전망 상향 조정과 함께 반등 시도 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

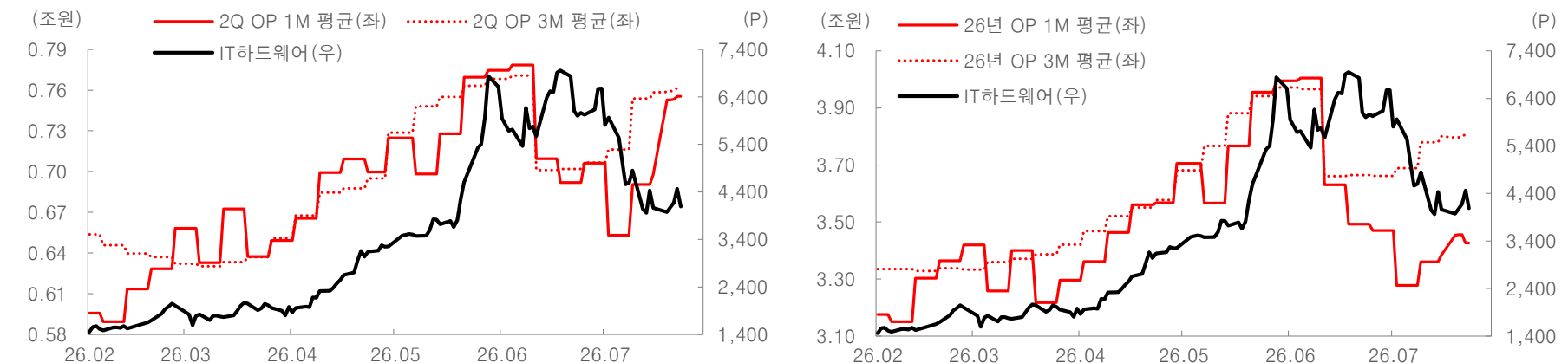
1개월 컨센서스 등락에 따라 주가 결정. 최근 실적 전망 상향 조정에도 불구하고 주가 레벨다운, 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

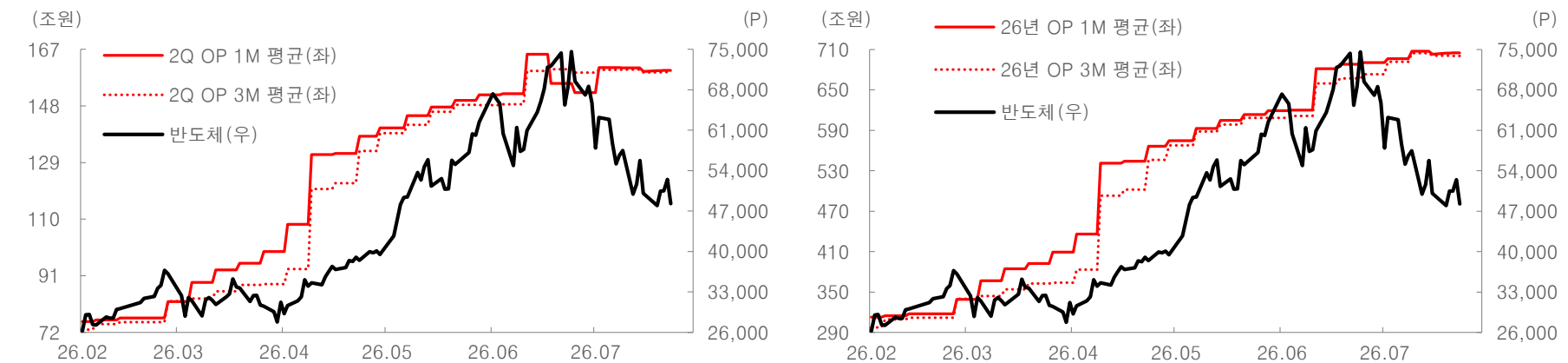
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 전망과 궤를 같이 한 IT하드웨어, 반도체. 실적 우려 유입된 IT하드웨어, 실적 기대 지속된 반도체

2분기 실적 전망 상향 조정에도 불구하고 주가 하락, 연간 실적 우려가 크기 때문. 2분기는 실적대비 저평가이지만, 연간 실적대비로는 고평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

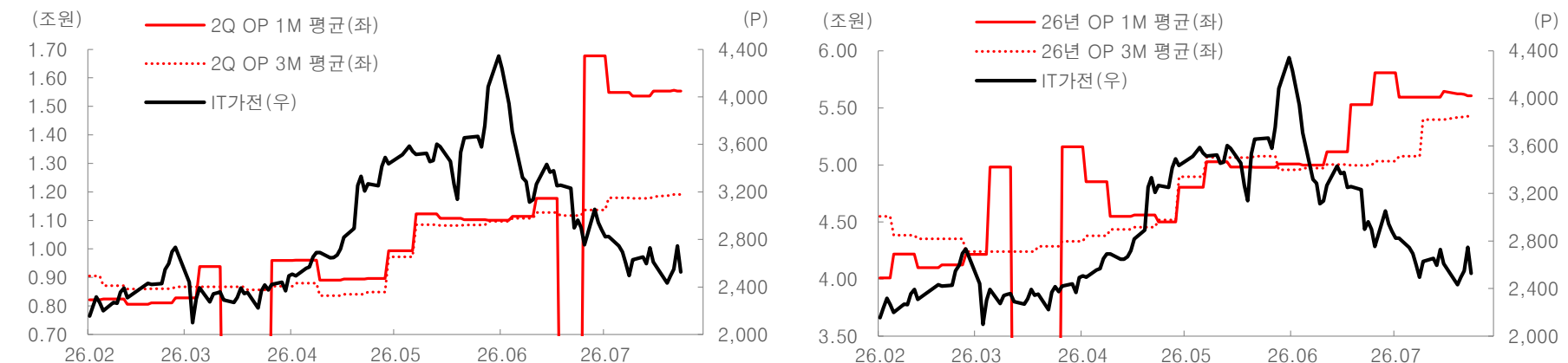
실적 전망 상향 조정이 주춤해지면서 주가 하락 반전, 급락. 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

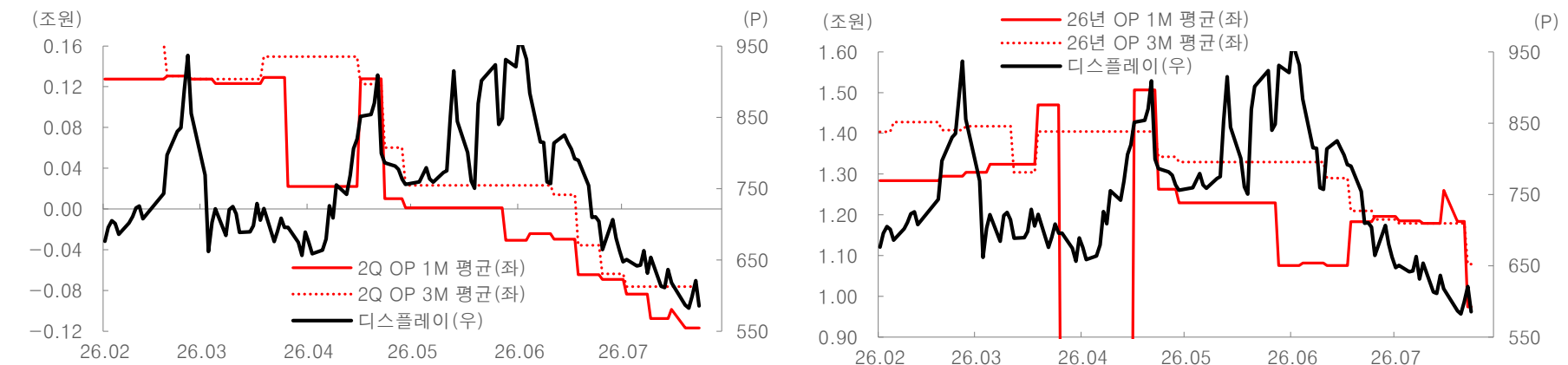
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대가 되살아나는 IT가전, 실적대비 저평가 심화. 디스플레이는 실적 우려에 주가 하락세 지속

실적 기대가 지속되고 최근 실적 기대가 강해졌음에도 불구하고 주가 하락세 지속. 실적 대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

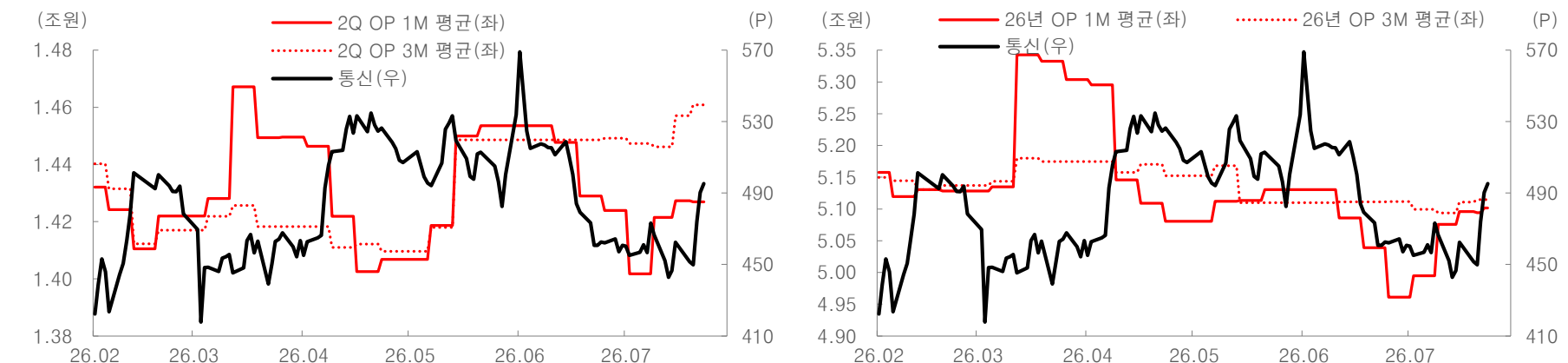
실적 전망 하향 조정 지속되면서 주가 하락세 지속. 연간 실적 기준으로 실적 하향 조정으로 실적 대비 저평가 해소. 2분기 실적 결과가 중요



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

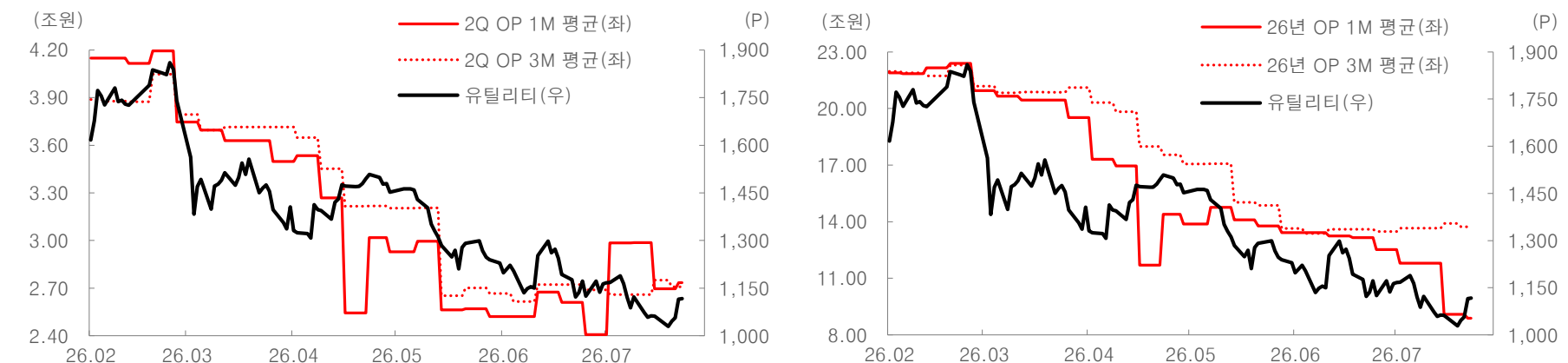
[1M/3M 컨센스와 주가] 2분기, 연간 실적 컨센서스 하락세가 지속되면서 실적대비 주가 걱정 수준에 위치한 통신, 유틸리티

실적 전망 하향 조정, 1개월 컨센서스 레벨다운 영향으로 주가 하락 지속. 실적대비 적정 평가 수준에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 전망 하향 조정 지속, 1개월 컨센서스 레벨다운 영향으로 유틸리티 지수는 하락 추세 전개. 실적 대비 적정 평가 수준에 위치

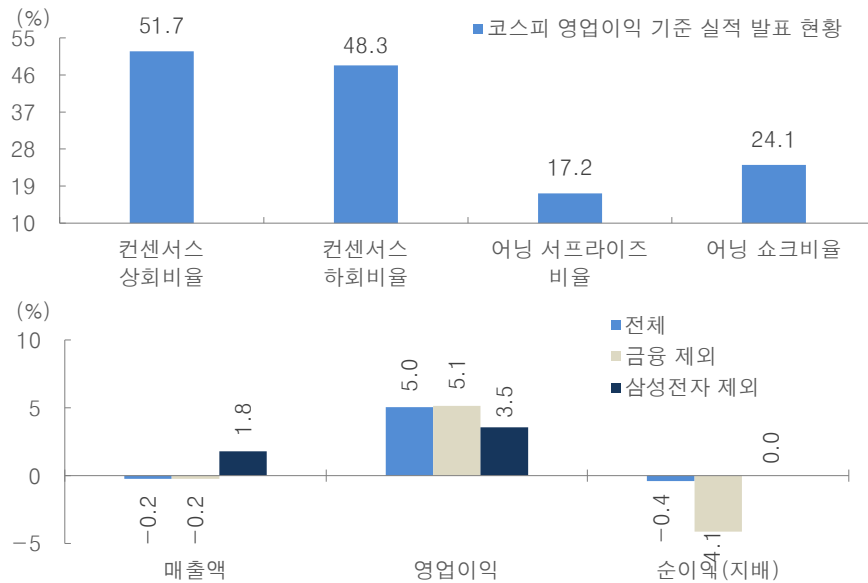


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2Q 실적 시즌 초반이지만, 예상 상회 비율 51.7%에 불과. 이번주 삼성전자, SK하이닉스 실적 발표 주목

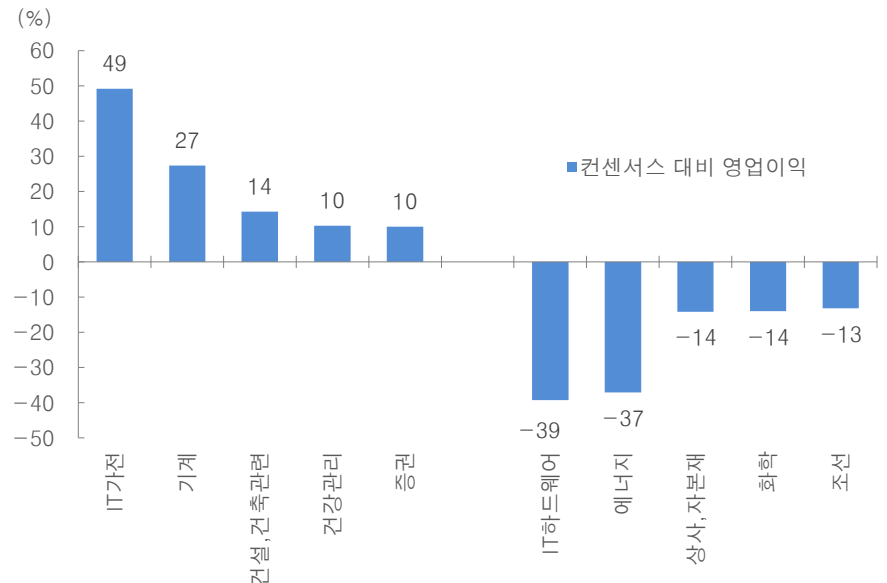
- 2분기 실적 시즌 초반이 지남. 실적 컨센서스가 2개 이상 있는 236개(KOSPI 기준) 기업 중 29개 기업이 26년 2분기 실적 공개. 초반이기는 하지만, **예상보다 양호하지만, 기대에는 다소 못미친 실적 시즌 진행 중**. 29개 기업 중 15개 기업(51.7%)이 컨센서스를 상회. 컨센서스대비 영업이익은 5% 상회하는 데 그치고 있음. 삼성전자 영향으로 삼성전자를 제외할 경우 컨센서스대비 3.5% 상회하는 수준에 그침. 통상적으로 2분기 실적시즌은 컨센서스를 상회하는 경향이 짙는데, **25년부터 분기 실적 시즌 호조가 지속되면서 실적 기대가 높아진 영향으로 판단**
- 업종별로는 **IT가전, 기계, 건설, 건강관리, 증권은 서프라이즈 기록. 화학, 은행, 미디어/교육, 반도체 등은 예상치 상회**. IT하드웨어, 에너지, 상사/자본재, 화학, 조선, 디스플레이 등은 컨센서스대비 10% 이상 하회하는 쇼크를 기록 중. 자동차, 건설도 부진한 실적시즌 진행 중
- 7월 마지막주와 8월 첫째주를 지나며 **1분기 실적 시즌 정점 통과 예상**. 이번주에는 반도체, 방산, 엔저, 2차전지, 화학 등 주요 산업들의 대표 기업 실적 발표 예정. 27일 한화오션, LG이노텍 등, 28일 하이브, 한미약품 등, 29일 SK하이닉스, HD현대중공업, 한국항공우주 등. 30일 삼성전자, 삼성전기, 삼성SDI, LG전자, POSCO홀딩스, LG에너지솔루션, 포스코퓨처엠 등. 31일 한화에어로스페이스, 에코프로비엠, LG화학, 현대건설, 대덕전자 등
- 다수 기업들이 실적 기대를 선반영했거나 실적 우려에도 불구하고 강세를 보였음**. 이에 반해 **실적대비 주가 저평가 영역에 위치한 LG이노텍, 하이브, 한미약품, SK하이닉스, HD한국조선해양, 삼성전자, LG전자, 포스코퓨처엠, SK이노베이션, 에코프로비엠, 대덕전자, 한화엔진주목**

컨센서스 상회 비율 51.7% 불과. 실적 시즌 초반이지만, 기대에 못미쳐



자료: FnGuide, 대산증권 Research Center

IT가전, 기계, 건설은 서프라이즈, IT하드웨어, 에너지는 실적 쇼크



자료: FnGuide, 대산증권 Research Center

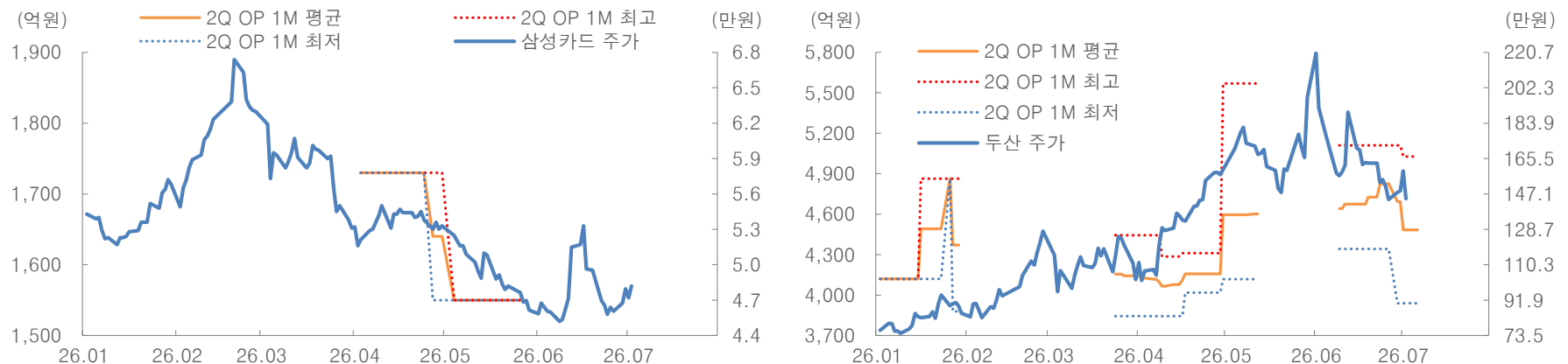
[26.2Q 실적시즌] 주요 기업, 업종 대표주 실적 발표 일정

Mon.	Tue.	Wed.	Thu.	Fri.
27 한화오션 삼성카드 두산 두산에너지빌리티 HD현대마린솔루션 LG이노텍	28 HD현대일렉트릭 한화시스템 하이브 한미약품 한미사이언스	29 SK하이닉스 HD현대중공업 HD한국조선해양 현대오트모터 한화솔루션 한국항공우주 LG생활건강 크래프트온	30 삼성전자 삼성전기 삼성SDI LG전자 LG에너지솔루션 POSCO홀딩스 포스코퓨처엠 SK이노베이션 대한조선	31 한화에어로스페이스 에코프로비엠 LG화학 LG씨엔에스 현대건설 대덕전자 한화엔진
3 현대제철	4 한화 에코프로 에코프로머티 에코프로에이치엔 카카오페이	5 카카오뱅크 카카오게임즈 에스엠 롯데칠성 LS에코에너지	6 카카오 KT&G CJ ENM 스튜디오드래곤	7 NAVER 롯데케미칼 코오롱인더
10	11 CJ제일제당 NHN NC	12	13 달바글로벌	14 현대해상

자료: FnGuide, KIND, 대신증권 Research Center

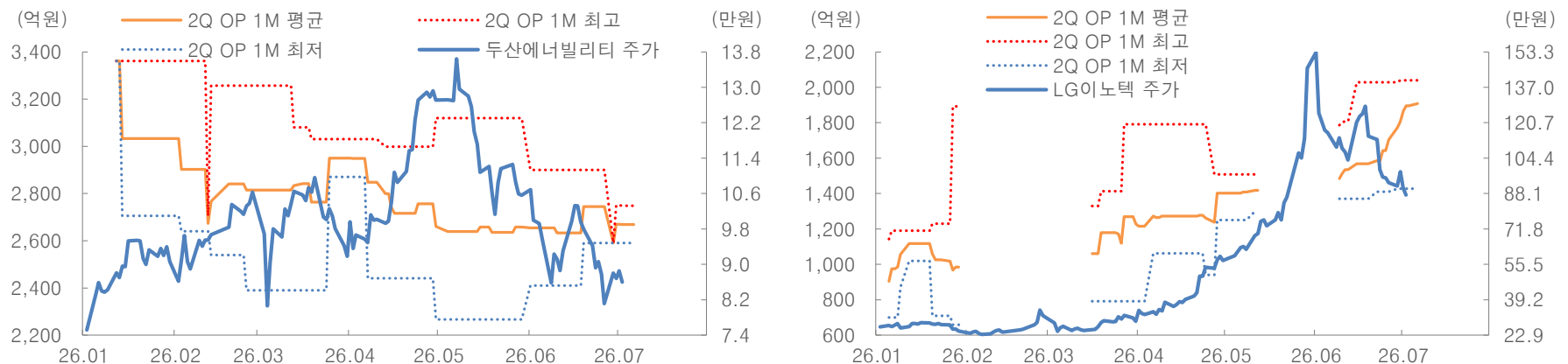
[1M/3M 컨센과 주가] 두산에너지빌리티는 실적대비 고평가. LG이노텍은 실적 전망 상향조정에도 주가 조정국면 진행 중

삼성카드(27일) 실적 전망 레벨다운과 함께 주가도 연중 최저 수준으로 하락. 실적 기대에 레벨업되었던 두산(27일), 실적 기대가 꺾이며 조정 국면 진입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

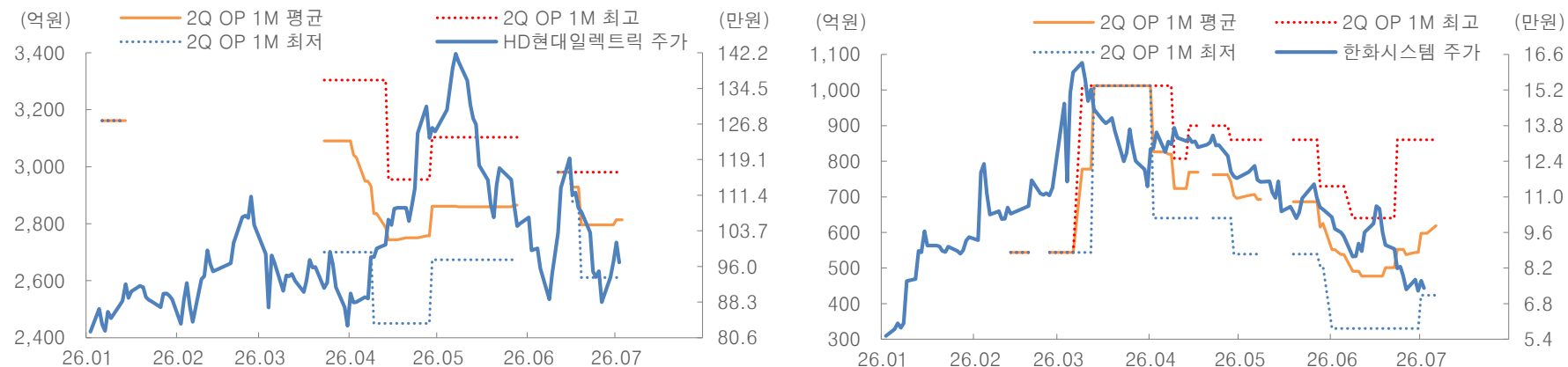
두산에너지빌리티(27일)는 실적 전망 하향 조정에도 급등 이후 제자리로 돌아와... 고평가 영역, LG이노텍(27일)은 실적 기대에도 주가 하락, 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

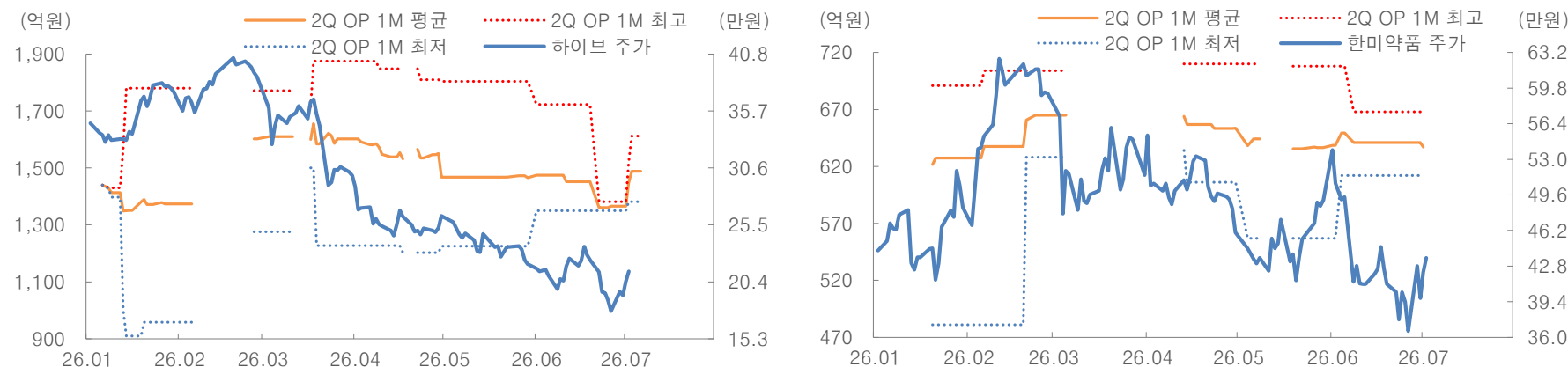
[1M/3M 컨센과 주가] 하이브, 한미약품은 실적대비 저평가 영역. 한화시스템은 실적 기대 유입 중

HD현대일렉트릭(28일) 연초 이후 실적 전망 하향 조정에도 주가는 연초 저점보다 높아. 한화시스템(28일)은 실적 기대 되살아나며 저평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

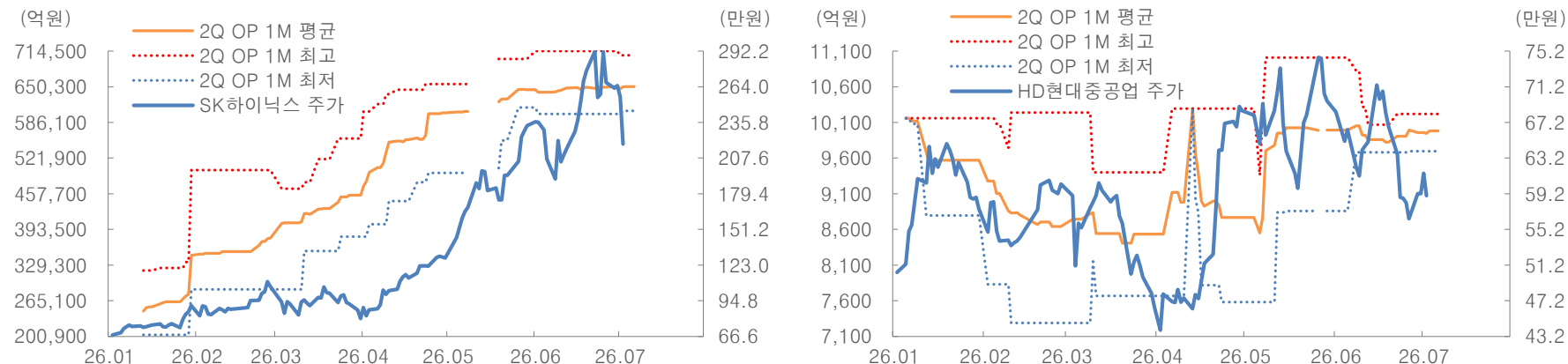
하이브(28일) 연초 수준의 실적 전망으로 회귀, 주가는 52주 신저가 경신 중. 한미약품(28일)은 연초 수준의 실적 기대대비 주가 수준은 더 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

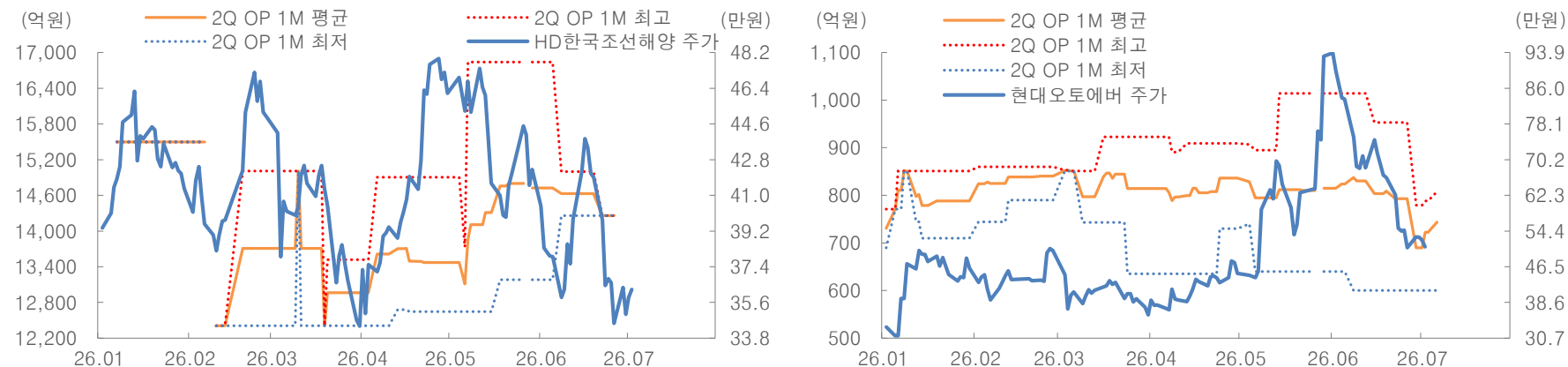
[1M/3M 컨센스와 주가] SK하이닉스, 현대중공업, HD한국조선해양은 실적대비 저평가 영역에서 등락 중

SK하이닉스(29일)는 실적 기대와 함께 주가 레벨업. 전망 정체와 함께 주가 급락. HD현대중공업(29일)은 견조한 실적대비 주가는 저평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

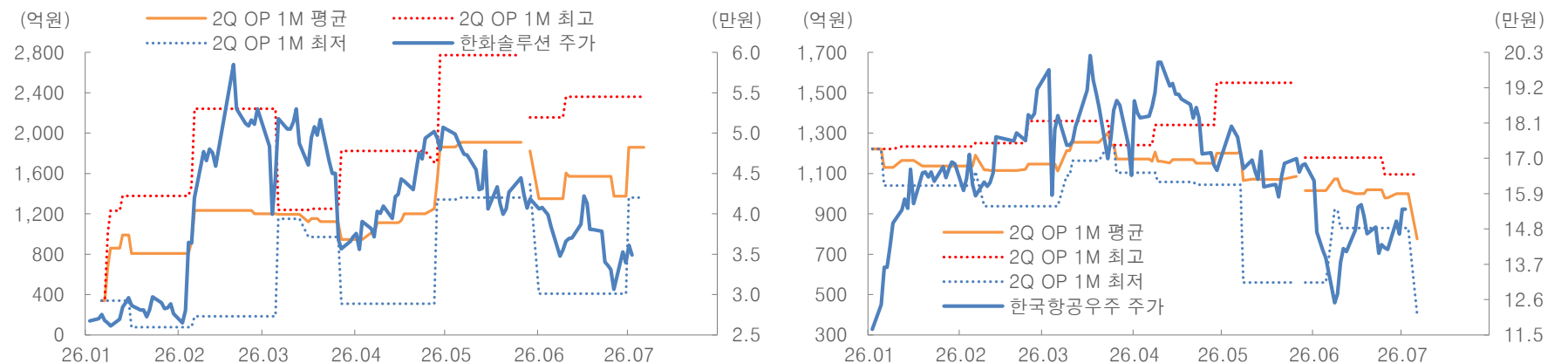
HD한국조선해양(29일)은 실적 기대가 여전함에도 주가는 연중 저점 수준. 현대오트오버(29일)는 실적 기대보다 주가가 높은 수준에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

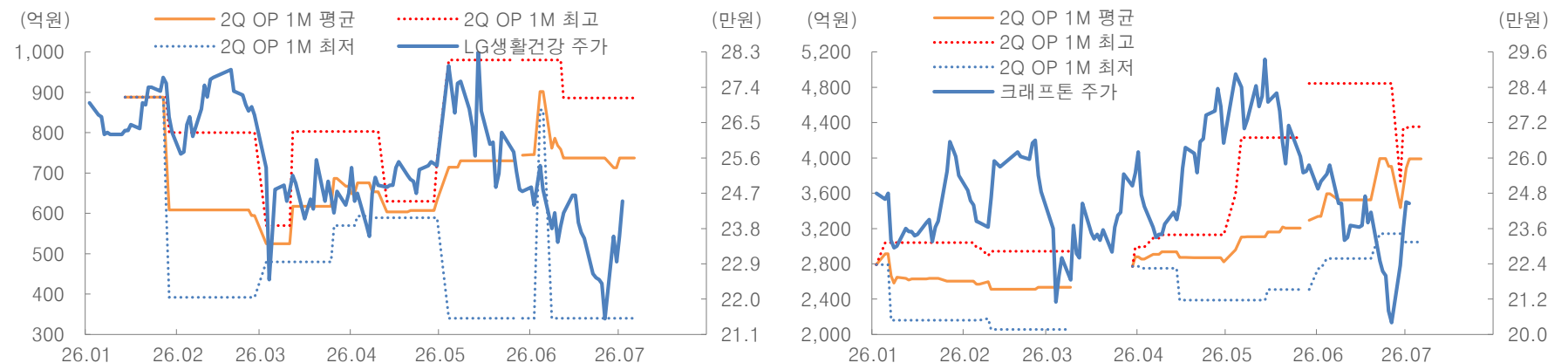
[1M/3M 컨센과 주가] LG생활건강, 크래프톤, 한화솔루션은 실적대비 저평가 영역에서 반등 중

한화솔루션(29일)은 실적 기대가 유입되고 있지만, 주가는 연중 저점에 근접. 한국항공우주(29일)는 실적 우려에 주가 하락세 중이지만, 여전히 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

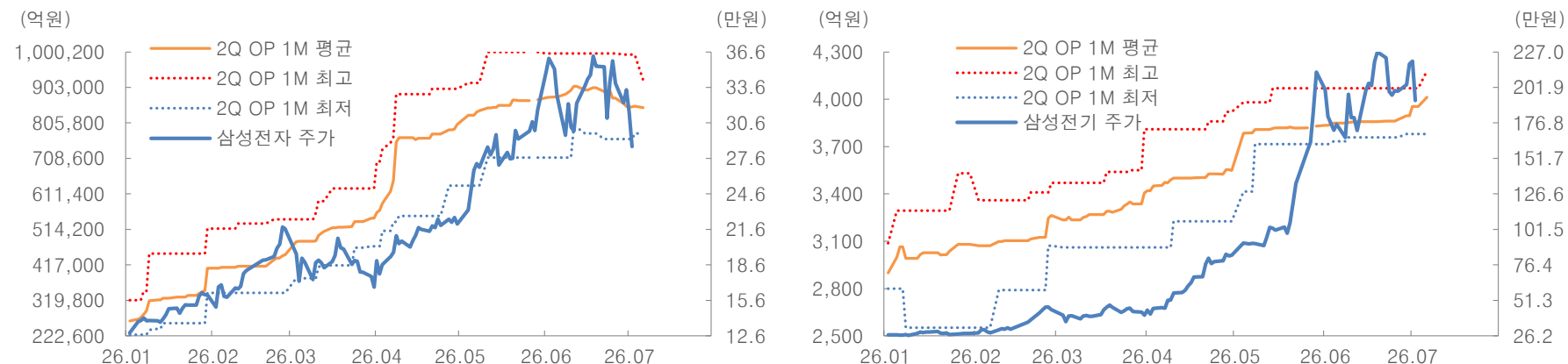
LG생활건강(29일) 실적 전망 견조하지만, 주가는 연중 저점에서 급반등. 여전히 저평가, 크래프톤(29일)은 실적 전망 상승에도 주가 급락, 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

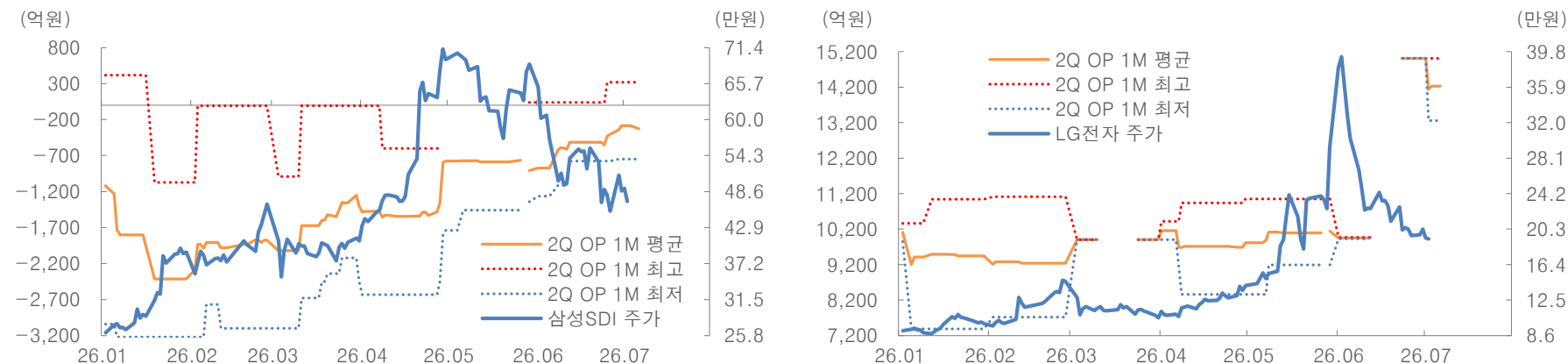
[1M/3M 컨센과 주가] 삼성전자, 삼성SDI는 실적 전망 상향 조정에도 주가는 조정, 실적대비 저평가 심화

삼성전자(30일) 실적 전망 하향 조정에 주가는 하락 반전. 저평가 영역에 위치. 삼성전기(20일)는 실적 전망 상향 조정 재개로 견조한 흐름, 고평가 해소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

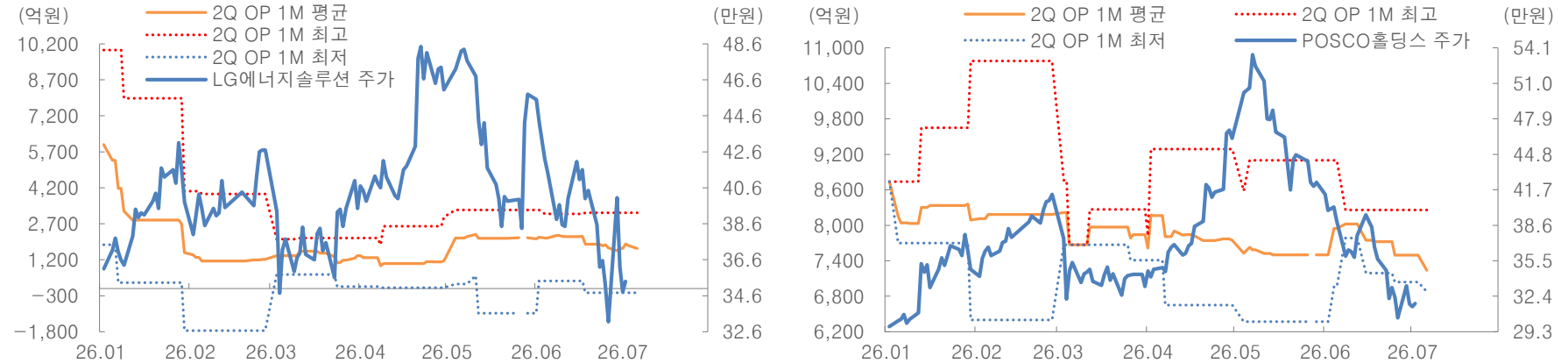
삼성SDI(30일)는 실적 전망 상향조정에도 불구하고 주가 하락/레벨다운, 저평가 심화. LG전자(30일)는 실적 전망 레벨업에도 주가 하락, 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

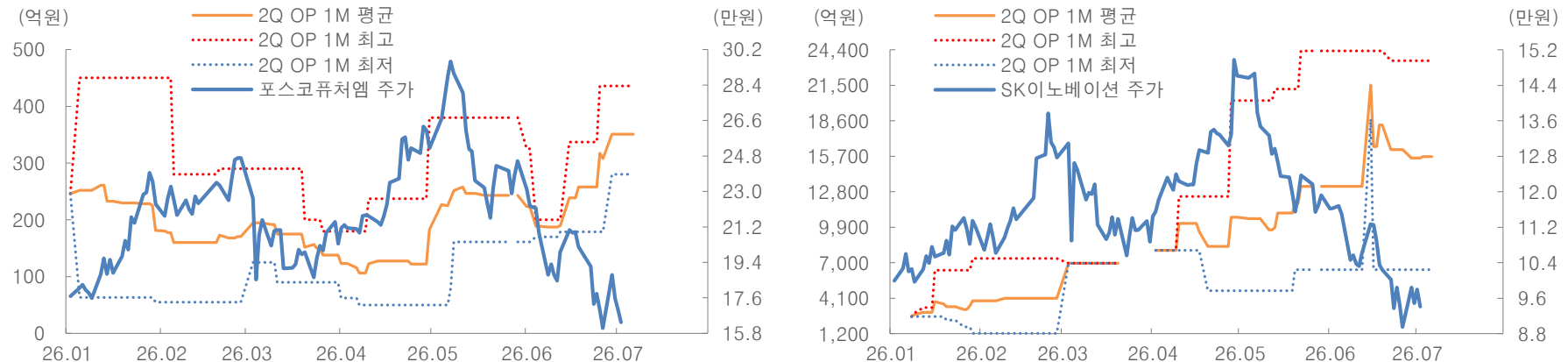
[1M/3M 컨센과 주가] 포스코퓨처엠, SK이노베이션은 실적대비 저평가. LG에너지솔루션, POSCO홀딩스 실적 결과가 중요

LG에너지솔루션(30일)은 실적 전망 레벨다운 이후 정체로 주가는 연중 저점 수준. POSCO홀딩스(30일)도 실적 전망 하향조정에 주가 연중 저점 근접



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

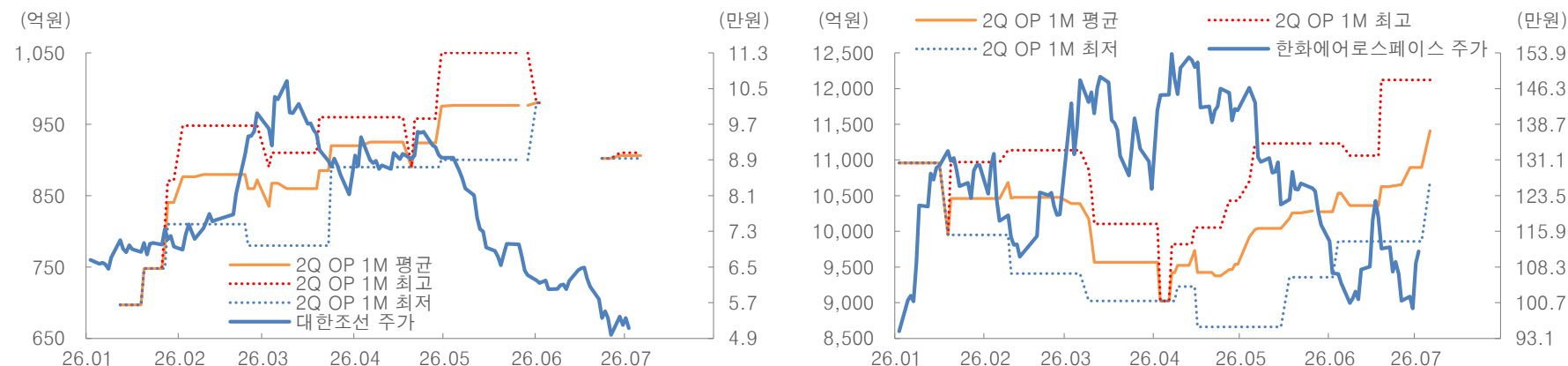
포스코퓨처엠(30일)은 실적 전망 상향조정에도 주가 급락. SK이노베이션(30일)도 실적 기대 유입에도 주가 급락, 두 종목 모두 저평가심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

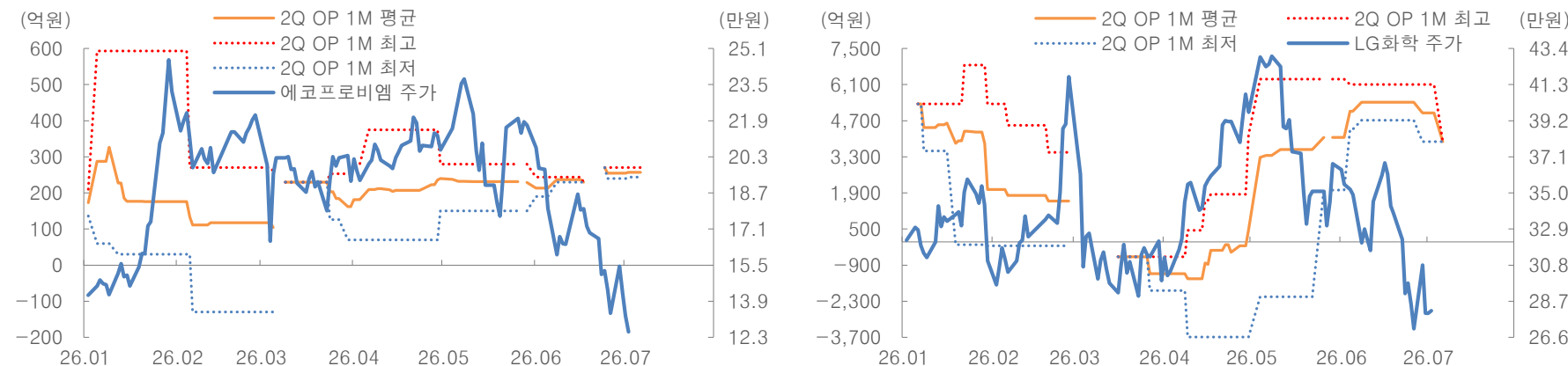
[1M/3M 컨센과 주가] 대한조선, 한화에어로스페이스, 에코프로비엠, LG화학 실적대비 저평가 심화

대한조선(30일)은 견조한 실적 기대대비 주가 하락이 심한 상황, 한화에어로스페이스(31일) 실적 기대와 함께 주가 반등, 여전히 저평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

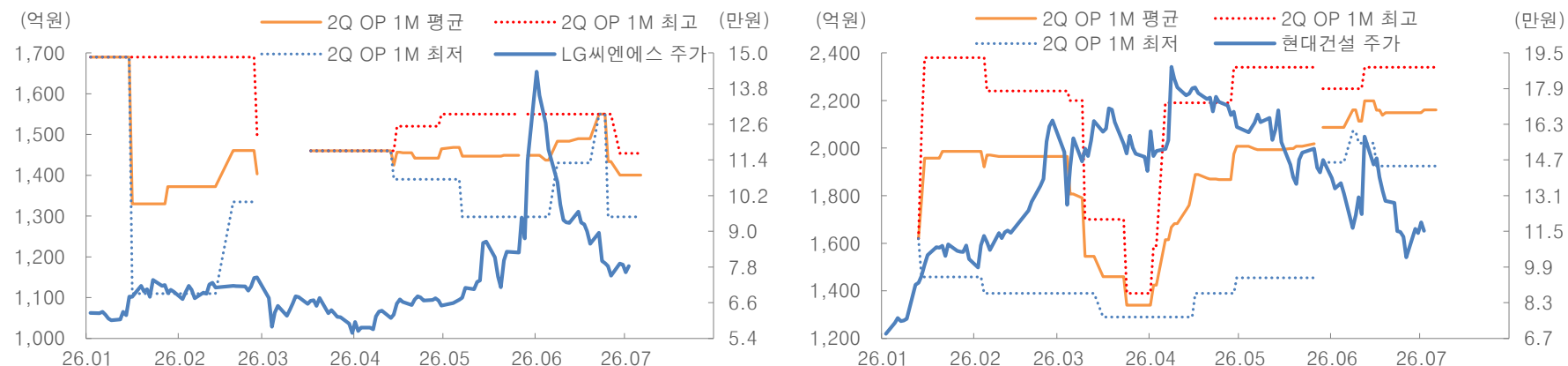
에코프로비엠(31일)은 견조한 실적 전망 흐름에도 주가는 연중 저점 경신, 저평가 심화. LG화학(31일)은 실적 기대와 반대로 주가 급락, 극심한 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

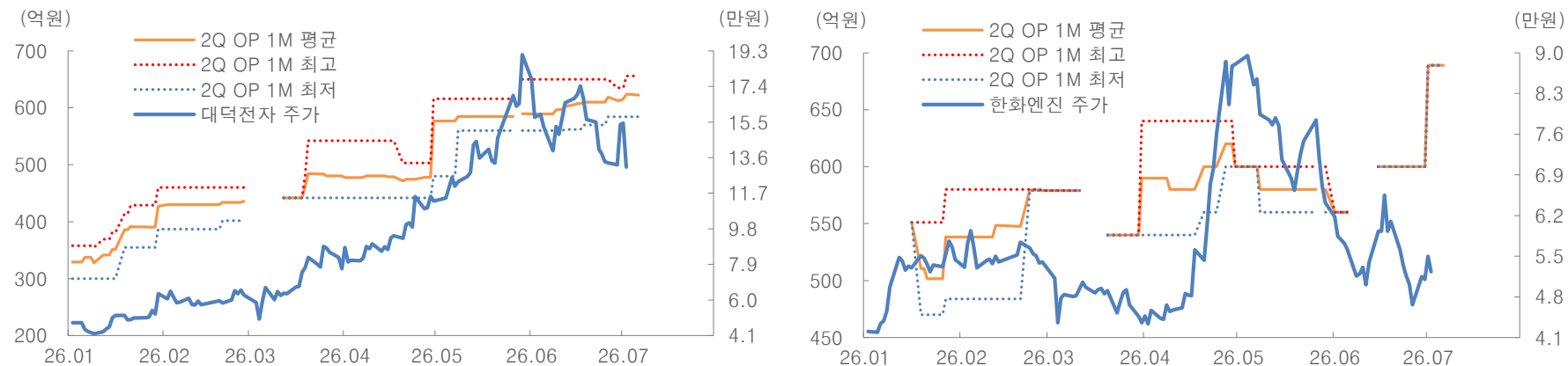
[1M/3M 컨센과 주가] 현대건설, 대덕전자, 한화엔진 실적대비 저평가 심화. LG씨엔에스는 고평가에서 정상화 진행 중

LG씨엔에스(31일)는 실적대비 극심한 고평가에서 정상화 진행 중. 현대건설(31일)은 실적 전망 상향 조정에도 주가는 하락 추세, 저평가 심해져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

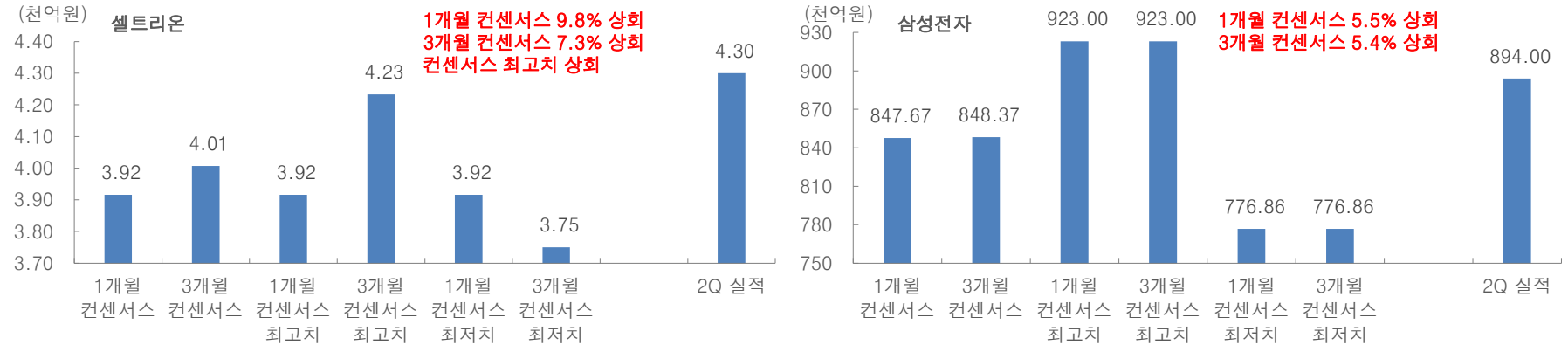
대덕전자(31일), 한화엔진(31일) 모두 실적 전망 상향조정에도 주가 조정 지속.저평가 심해지는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

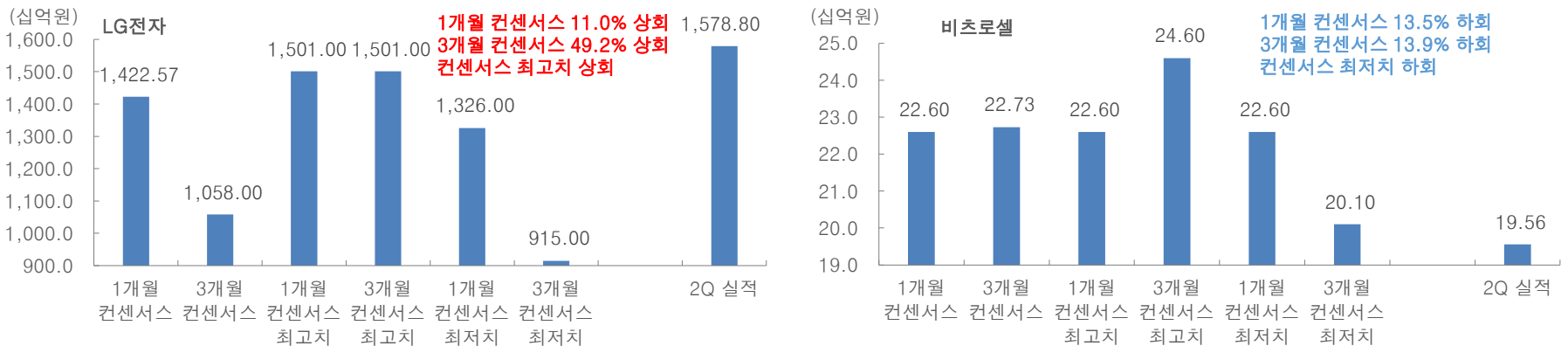
[2Q 실적 결과] 셀트리온, 삼성전자 예상 상회. LG전자 실적 서프라이즈 기록, 비츠로셀은 실적 쇼크

셀트리온은 컨센서스 최고치를 상회하는 실적 서프라이즈 기록. 삼성전자는 컨센서스를 5% 상회하는 호실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

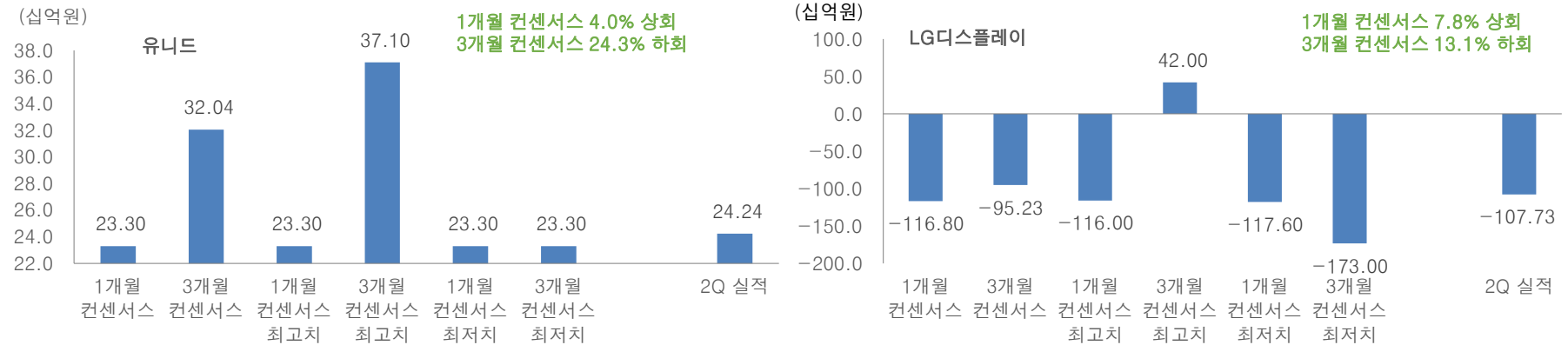
LG전자는 컨센서스 최고치를 넘어서는 서프라이즈한 실적 공개. 비츠로셀은 실적 쇼크, 컨센서스 최저치마저 하회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

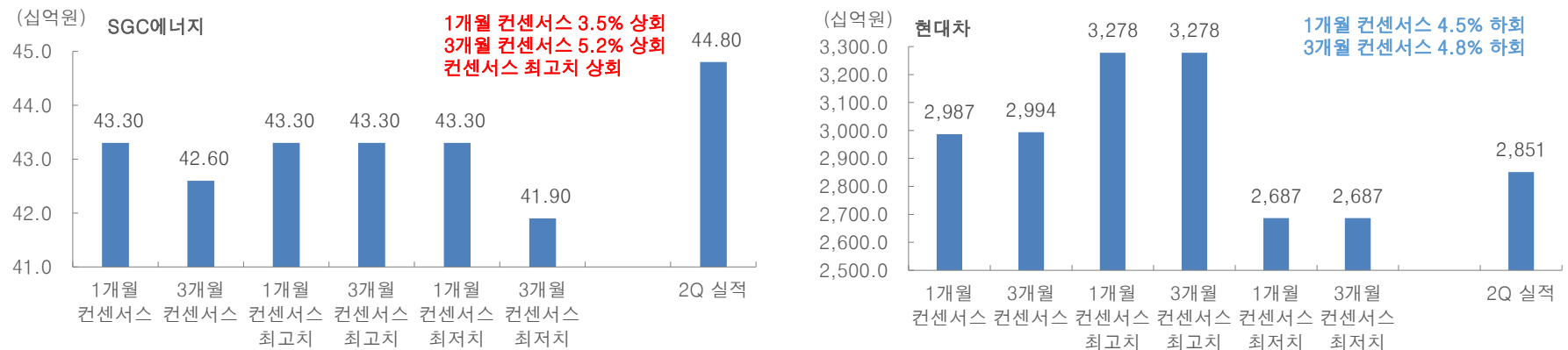
[2Q 실적 결과] 현대차는 실적 부진, 유니드와 LG디스플레이는 1개월, 3개월 컨센서스 사이에서 엇갈려

유니드는 최근 컨센서스는 넘어섰지만, 3개월 컨센서스대비로는 쇼크. LG디스플레이는 최근 실적 우려보다는 양호했지만, 3개월 컨센서스대비 쇼크



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

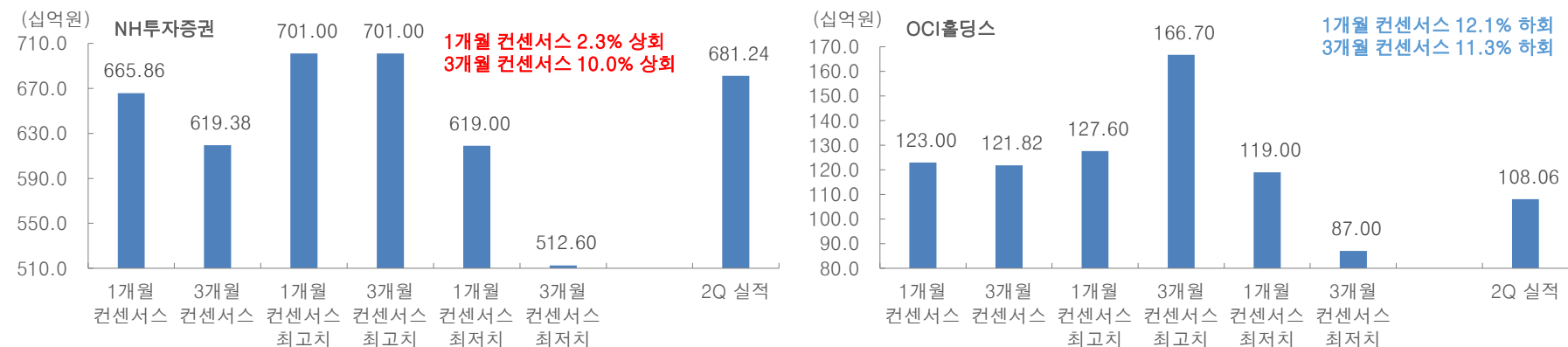
SGC에너지는 컨센서스 최고치를 넘어서는 호실적 기록. 현대차는 최근 실적 우려보다도 낮은 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

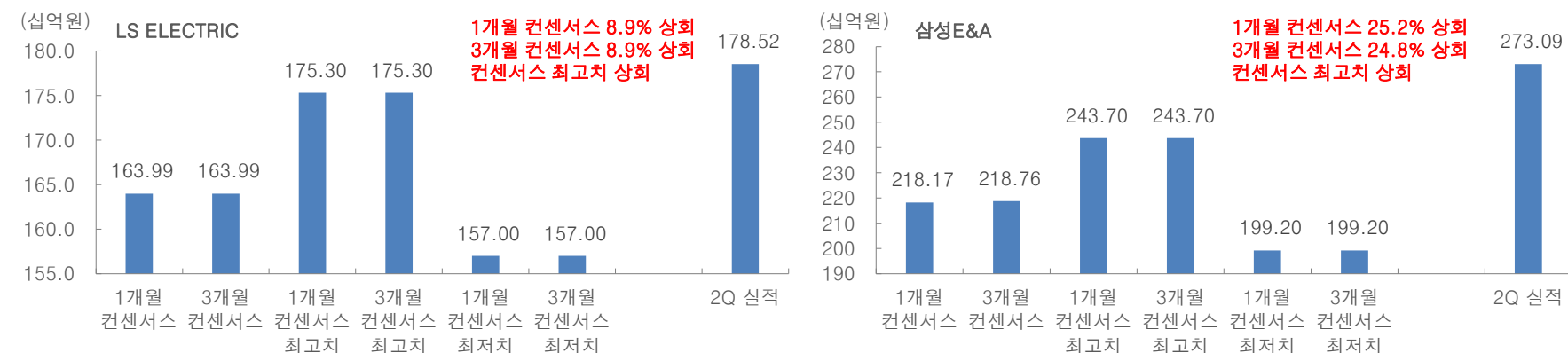
[2Q 실적 결과] 삼성E&A 실적 서프라이즈, OCI홀딩스 실적 쇼크. NH투자증권, LS ELECTRIC 실적 호조

NH투자증권은 최근 실적 기대심리를 넘어서는 실적 공개. OCI홀딩스는 컨센서스를 10% 이상 하회하는 쇼크 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

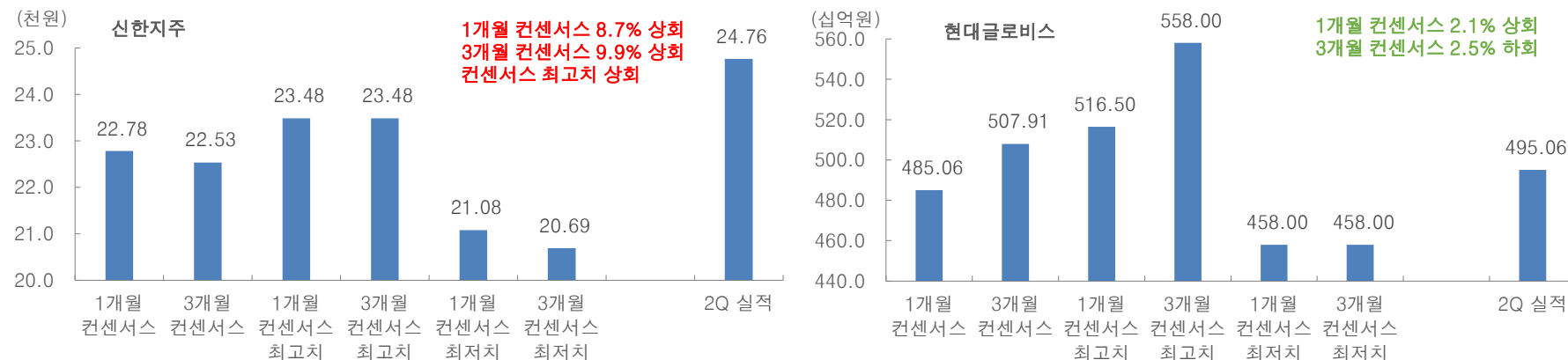
LS ELECTRIC은 컨센서스 최고치를 넘어서는 호실적 공개. 삼성E&A는 컨센서스 최고치를 넘어 컨센서스를 20% 이상 넘어선 서프라이즈 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

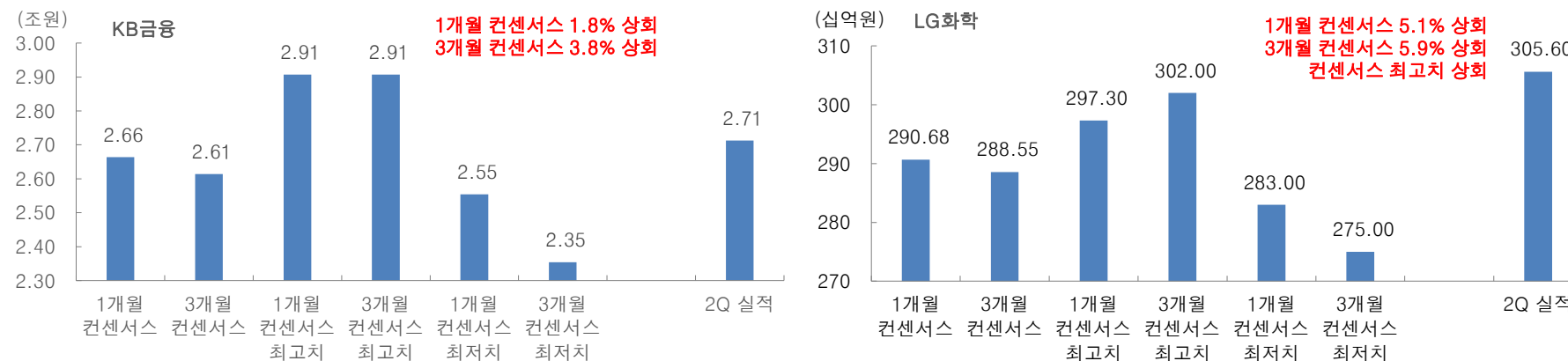
[2Q 실적 결과] 신한지주, KB금융, LG화학은 컨센서스를 넘어선 양호한 실적 공개

신한지주는 최근 실적 기대를 상회하는 호실적 기록. 현대글로벌비스는 1개월 컨센서스는 상회했지만, 3개월 컨센서스는 하회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

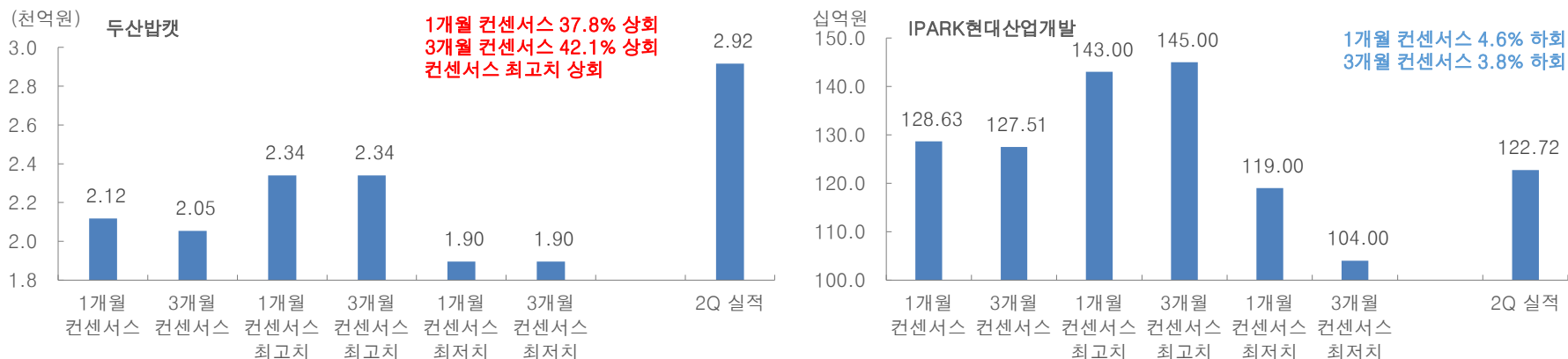
KB금융은 컨센서스에 부합하는 실적 공개. LG화학은 컨센서스 최고치를 넘어서는 호실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

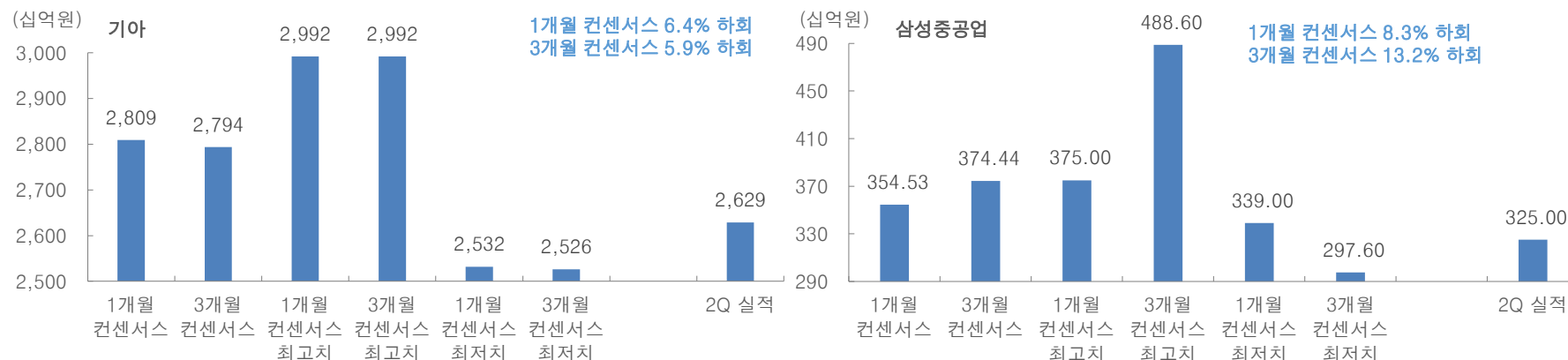
[2Q 실적 결과] 두산밥캣은 실적 서프라이즈. IPARK현대산업개발, 기아, 삼성중공업 예상보다 부진한 실적 발표

두산밥캣은 컨센서스 최고치를 크게 뛰어넘는 실적 서프라이즈 기록. IPARK현대산업개발은 컨센서스를 소폭 하회하는 실적 공개, 다소 부진한 결과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

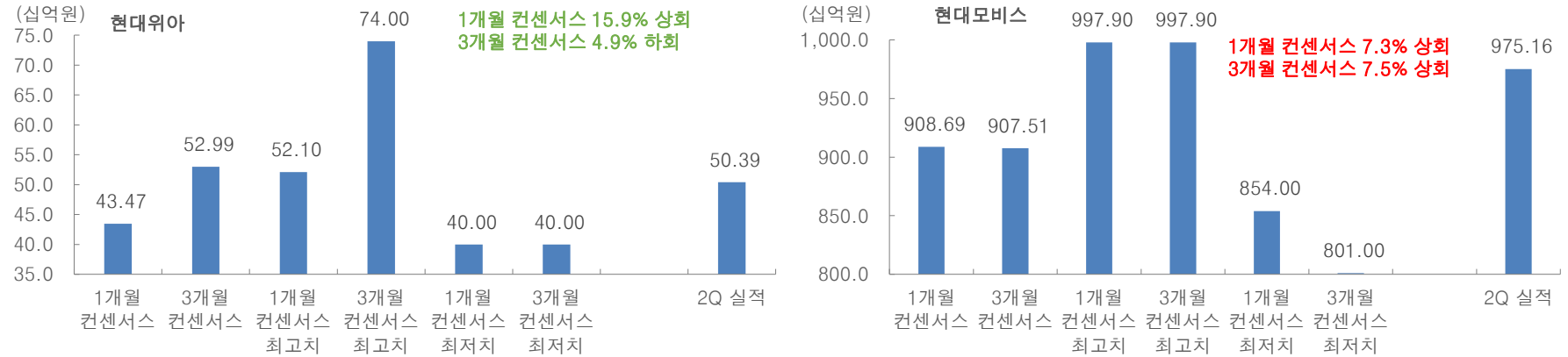
기아는 컨센서스를 하회하는 실적 공개, 기대에 못미친 결과. 삼성중공업은 최근 실적 우려보다 더 낮은 실적 공개, 3개월 컨센서스 기준 실적 쇼크



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

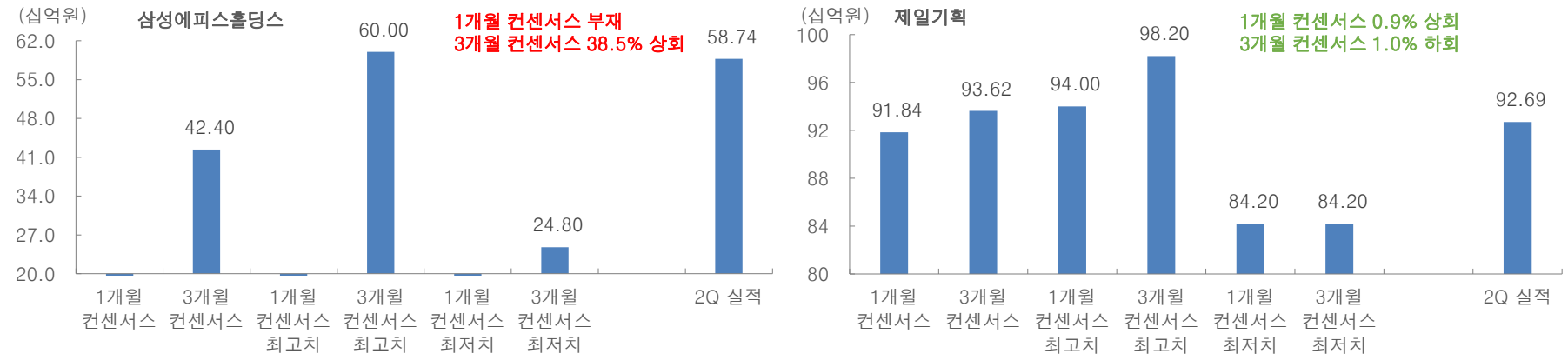
[2Q 실적 결과] 삼성에피스홀딩스는 서프라이즈, 현대모비스는 실적 호조. 현대위아, 제일기획은 컨센서스 부합

현대위아는 최근 실적 우려보다는 양호하지만, 3개월 컨센서스보다 낮아. 현대모비스는 컨센서스를 상회하는 양호한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

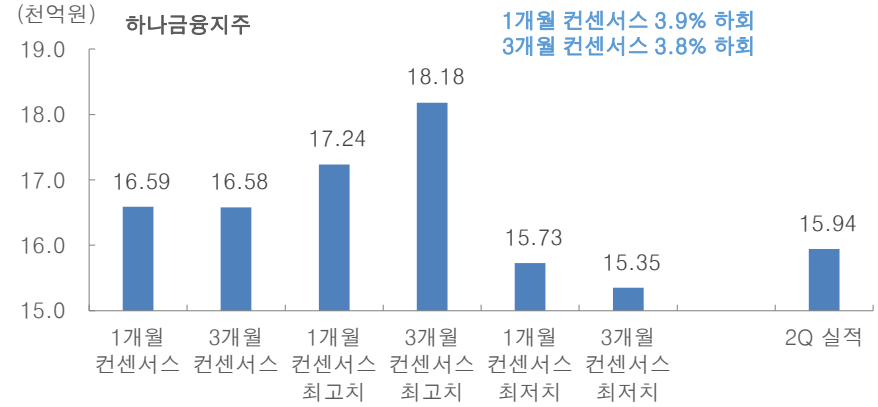
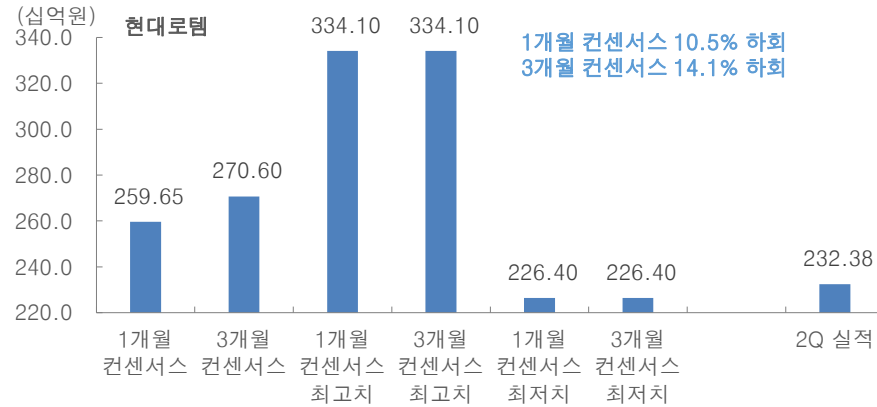
삼성에피스홀딩스는 3개월 컨센서스를 크게 뛰어넘는 서프라이즈 기록. 제일기획은 컨센서스 수준에 부합하는 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

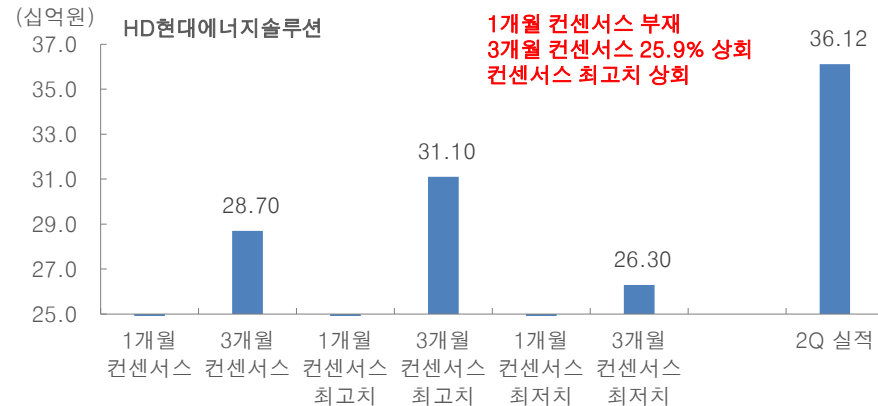
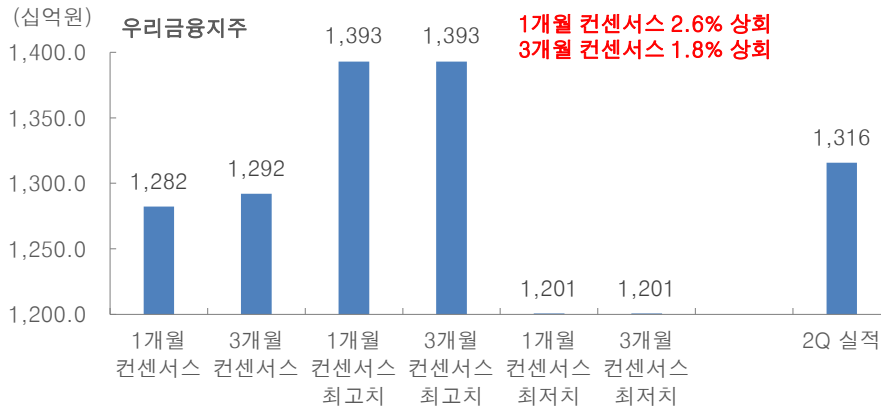
[2Q 실적 결과] 현대로템은 실적 쇼크, HD현대에너지솔루션은 실적 서프라이즈. 우리금융지주, 하나금융지주 컨센서스 부합

현대로템은 컨센서스를 크게 하회하는 쇼크 기록. 하나금융지주는 컨센서스를 4% 정도 하회하는 부진한 실적 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

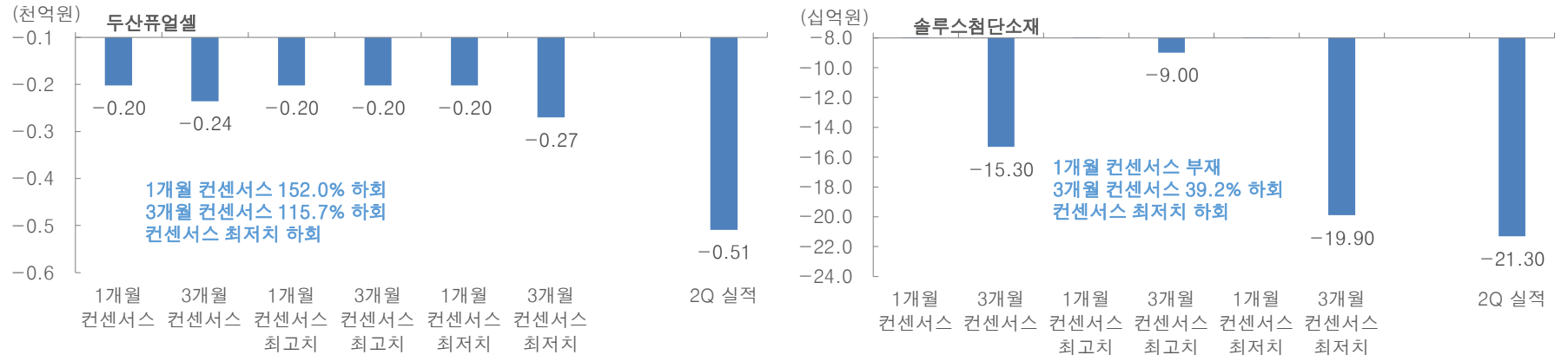
우리금융지주는 컨센서스를 소폭 상회하는 실적 발표. HD현대에너지솔루션은 3개월 컨센서스, 최고치를 상회하는 실적 서프라이즈 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[2Q 실적 결과] 두산퓨얼셀, 솔루스첨단소재는 컨센서스 최저치를 하회한 실적 쇼크 기록

두산퓨얼셀은 컨센서스보다 더 큰 적자를 기록하며 실적 쇼크 기록. 솔루스첨단소재 컨센서스를 크게 하회하고, 최저치마저 밑도는 쇼크 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

무역법 301조로 전환된 미국 관세, 한국 관세율 상한선 15%로 충격 제한적

- 미국은 7월 23일 강제노동 생산물 수입 금지와 집행이 미흡하다는 이유로 **60개 국가에 무역법 301조 관세를 새로 부과. 세율은 국가·품목별로 10% 또는 12.5%이며, 한국·일본·EU 등에는 기존 최혜국 관세를 감안한 순세율 방식이 적용.** 이번 조치는 무역법 122조 기반 10% 글로벌 관세를 대체하는 성격이 강해 추가 상승 폭은 최대 2.5%p에 그치며, 일부 원자재와 공급망 핵심 품목에는 예외도 부여. 세율 인상 자체보다 관세 체계가 장기화됐다는 점은 부담이지만, 기업 비용과 미국 물가에 미치는 단기 추가 충격은 제한적일 전망
- 트럼프 행정부는 최근 수입 의약품에 대한 고율 관세를 예고, 캐나다산 일부 품목에는 50% 관세를 부과, EU의 구글 제재에도 추가 관세 가능성을 경고하는 등 **관세를 협상 수단으로 활용하려는 시도.** 다만 의약품 관세에는 유예기간이 설정됐고, EU 관련 조치도 조사 개시에 머무는 상황. 높은 관세율로 상대국의 양보를 유도하는 협상 전략의 성격이 강하며, 실제 부과 전에 합의가 마련될 수 있음. 또한 공급망, 물가 부담을 고려하면 조기에 협상이 이뤄질 가능성 높음
- 법적 제약도 관세의 무제한 확대를 막는 요인. 미국 국제무역법원은 5월 7일 122조에 근거한 10% 일률 관세가 위법하다고 판단했고, 앞서 연방대법원도 기존 글로벌 관세의 법적 근거에 제동. 새 301조 관세는 불공정 무역행위 조사와 의견 수렴 절차를 거쳐 상대적으로 법적 지속성이 높지만, 국가별 행위와 관세 조치 간 연계성을 입증해야 해 자의적인 전면 확대에는 한계. **한국은 한미 무역협약에 따라 기존 관세와 추가 관세를 합친 상단이 15%로 제한되고, 이번 301조세율도 10~12.5% 수준에 머물러 수출기업의 추가 비용 부담과 증시에 미치는 영향은 제한적일 전망**

USTR, 7월 23일 무역법 301조 근거 60개국 관세 부과

구분	국가
301조 관세 10% 직접 부과 (17개국)	아르헨티나, 캐나다, 인도, 인도네시아, 말레이시아, 멕시코, 파키스탄, 영국 등
MFN 포함 총관세율 10%	유럽연합, 대만
MFN 포함 총관세율 12.5%	한국, 일본, 스위스
301조 관세 12.5% 직접 부과 (38개국)	호주, 브라질, 칠레, 중국, 이집트, 홍콩, 이라크, 이스라엘, 쿠웨이트, 모로코, 뉴질랜드, 노르웨이, 필리핀, 러시아, 사우디아라비아, 싱가포르, 남아프리카공화국, 태국, 튀르키예, 아랍에미리트, 우루과이, 베네수엘라, 베트남 등

자료: 대신증권 Research Center

한국산 제품에 적용되는 관세율은 최대 15%로 제한

연합뉴스

PICK

정부 "미측, 한국 관세 15% 상한선 준수 입장 재확인" (종합)

신창용 기자
입력 2026.07.24. 오전 11:43 · 수정 2026.07.24. 오전 11:43

기사원문

향후 발표될 과잉생산 관련 301조 관세까지 더해질 경우 총 관세율이 15%를 넘을 수 있다는 우려가 컸으나 미측이 합의 준수 의사를 다시 밝힘에 따라 관세 불확실성은 상당 부분 해소하게 됐다.

자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

USTR, 무역법 301조 근거로 강제노동 관련 관세 부과 결정. 한국은 12.5% 관세율 적용

USTR, 7월 23일 무역법 301조 근거 글로벌 관세 부과

USTR Takes Action in Forced Labor Section 301 Investigations

WASHINGTON – Today, Ambassador Jamieson Greer is taking final action, at President Trump’s direction, under Section 301 of the Trade Act of 1974 by imposing tariffs on 60 economies for their failure to impose and effectively enforce a prohibition on the importation of goods produced with forced labor. Today’s action comes after the Office of the United States Trade Representative’s (USTR) investigations, which included two rounds of public hearings, more than 2,100 public comments, and engagement with our trading partners to remedy these longstanding concerns.

“President Trump recognizes that decades of moral suasion have not eradicated forced labor from global supply chains. The United States has had a forced labor import ban for nearly a century, and rigorously enforces it; it’s well past time for our trading partners to do the same,” said **Ambassador Greer**. “Today’s action will begin to correct what is both a human rights abuse and distortive trade practice to improve the welfare of workers everywhere. I am encouraged by the trading partners who have moved quickly to adopt forced labor import prohibitions, and look forward to ensuring their effective enforcement.”

- USTR은 트럼프 대통령 지시에 따라 강제노동 생산품 수입 금지·집행 이 미흡한 60개 경제권에 무역법 301조 관세를 부과하기로 결정
- 이번 조치는 2026년 3월 시작된 조사와 두 차례 공청회, 2,100건 이 상의 의견 수렴, 45개국 이상과의 협의를 거쳐 확정
- 미국 내 공급 부족이나 경제 전반의 혼란 가능성이 큰 원자재·필수품, 제 도 개선을 유도할 필요가 있는 일부 국가 제품 등은 관세 대상에서 제외

자료: USTR, 대신증권 Research Center

60개국 관세 부과 현황

구분	국가
301조 관세 10% 직접 부과 (17개국)	아르헨티나, 방글라데시, 캄보디아, 캐나다, 에콰도르, 엘살바도르, 과테말라, 온두라스, 인도, 인도네시아, 요르단, 말레이시아, 멕시코, 파키스탄, 스리랑카, 트리니다드토바고, 영국
MFN 포함 총관세율 10%	유럽연합, 대만
MFN 포함 총관세율 12.5%	한국, 일본, 스위스
301조 관세 12.5% 직접 부과 (38개국)	알제리, 앙골라, 호주, 바하마, 바레인, 브라질, 칠레, 중국, 콜롬비아, 코스타리카, 도미니카공화국, 이집트, 가이아나, 홍콩, 이라크, 이스라엘, 카자흐스탄, 쿠웨이트, 리비아, 모로코, 뉴질랜드, 니카라과, 나이지리아, 노르웨이, 오만, 페루, 필리핀, 카타르, 러시아, 사우디아라비아, 싱가포르, 남아프리카공화국, 태국, 튀르키예, 아랍에미리트, 우루과이, 베네수엘라, 베트남

자료: 대신증권 Research Center

무역법 301조에 따른 관세 부과는 무역법 122조 관세 효력 만료에 따른 대응 조치

2026년 트럼프 행정부 관세 관련 타임라인	
날짜	주요 내용
1월 27일	• 트럼프 대통령, 한국의 투자 합의 이행 지연을 비판하며 관세를 15%에서 25%로 인상하겠다고 경고
2월 20일	• <u>미국 연방대법원, IEEPA를 근거로 한 관세 부과가 위법하다고 판결하며 기존 상호관세의 법적 근거 소멸</u> • <u>트럼프 대통령, 무역법 122조를 근거하여 전 세계 수출품에 10% 보편 관세를 부과하는 행정명령에 서명</u>
3월 5일	• 한국 국회에서 한미 조선 산업 협력을 지원하는 '마스가 특별법'이 대표 발의
3월 11일	• <u>USTR, 한국을 포함한 16개국 대상으로 제조업 생산과 관련한 무역법 301조 조사를 공식 개시</u>
3월 12일	• <u>USTR, 한국을 포함한 60개국을 대상으로 강제 노동 관련한 2 번째 무역법 301조 조사를 개시</u>
3월 12일	• 한국 국회에서 한미 전략적 투자법(대미투자특별법)을 가결
7월 22일	• 의약품에 대해 2년간 관세를 부과하지 않고, 그 후 1년간 100%, 그 이후 200%의 관세 부과
7월 23일	• <u>무역법 301조에 따른 강제 노동 관련 10~12.5% 관세 부과</u>
7월 24일	• 무역법 122조에 따른 10% 글로벌 관세 효력 만료

자료: 국내외 주요언론, 대신증권 Research Center

무역법 122조 정리	
구분	내용
대상	• 심각한 국제수지 적자
내용	• 최대 15% 관세 또는 쿼터 일시 부과
조치 대상	• 모든 국가의 상품 수입
제한 사항	• <u>최대 15% 관세율, 150일 기한</u>
권한 행사의 전제 조건	• 대통령의 재량적 판단

자료: 대신증권 Research Center

무역법 301조 정리	
구분	내용
대상	• 불공정 무역 관행
내용	• 관세, 무역 제한, 협정 중단
조치 대상	• 특정 국가의 모든 제품
제한 사항	• <u>4년 후 종료(연장 가능)</u> , WTO 분쟁 해결 절차 준수
권한 행사의 전제 조건	• USTR의 조사 및 결정

자료: 대신증권 Research Center

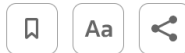
트럼프 행정부는 관세를 하나의 수단으로 활용, 다만 한국에 적용되는 관세율은 최대 15%로 제한

트럼프 행정부, 차후 100~200% 의약품 관세 발표

Trump says generic drugs to face no US tariffs for 2 years, then 100% and 200% tariffs later

By Kanishka Singh

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



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

트럼프 행정부, 200억달러 규모 캐나다산 제품에 50% 관세 부과

US imposes new 50% tariffs on \$20 billion worth of Canadian products

By Ryan Patrick Jones and David Lawder

July 21, 2026 6:12 AM GMT+9 · Updated July 22, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

한국산 제품에 적용되는 관세율은 최대 15%로 제한

연합뉴스

PICK ①

정부 "미측, 한국 관세 15% 상한선 준수 입장 재확인" (종합)



신창용 기자

입력 2026.07.24. 오전 11:43 · 수정 2026.07.24. 오전 11:43 기사원문

향후 발표될 과잉생산 관련 301조 관세까지 더해질 경우 총 관세율이 15%를 넘을 수 있다는 우려가 컸으나 미측이 합의 준수 의사를 다시 밝힘에 따라 관세 불확실성은 상당 부분 해소하게 됐다.

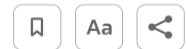
자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

EU 집행위가 구글에 과징금 부과, 트럼프 행정부 301조 근거 압박

Google hit with \$1 billion EU fine, in 'constructive' talks to avoid more penalties

By Foo Yun Chee

July 23, 2026 7:08 PM GMT+9 · Updated July 24, 2026



Trump says US to launch EU probe over 'illegal' Google fine

By Reuters

July 25, 2026 2:31 AM GMT+9 · Updated July 25, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

트럼프 행정부의 무역법 122조 근거 글로벌 관세는 위법 판결

미국 국제무역법원, 122조 근거 관세 위법 판결

Slip Op. 26-47

UNITED STATES COURT OF INTERNATIONAL TRADE

THE STATE OF OREGON, ET AL.,

Plaintiffs,

v.

UNITED STATES, ET AL.,

Defendants.

Before: Mark A. Barnett, Claire R. Kelly,
and Timothy C. Stanceu, Judges

Court No. 26-01472-3JP

BURLAP AND BARREL, INC., ET AL.,

Plaintiffs,

v.

UNITED STATES, ET AL.,

Defendants.

Before: Mark A. Barnett, Claire R. Kelly,
and Timothy C. Stanceu, Judges

Court No. 26-01606-3JP

자료:미국 국제무역법원, 대신증권 Research Center

관세 판결 주요 내용 정리

- 미국 국제무역법원은 2026년 5월 7일 트럼프 행정부의 10% 수입 부가금이 1974년 무역법 제122조 권한을 초과했다고 판결
- 해당 조치는 대통령 선언문 제11012호에 근거해 26년 2월 24일부터 7월 24일까지 150일간 모든 수입품에 10% 관세를 부과하는 내용
- 법원은 워싱턴주, Burlap and Barrel, Basic Fun 등 직접 수입업자에 대해서는 관세로 인한 직접 손실을 인정
- 반면 오리건주 등 23개 주 정부는 직접 수입 손실을 입증하지 못해 당사자 적격 부족으로 청구가 기각됨
- 법원은 1974년 법 제정 당시 국제 수지 적자를 유동성 기준, 공식 결제 기준, 기초 수지 기준으로 좁게 해석해야 한다고 판단
- 대통령이 경상수지 적자와 무역적자를 근거로 관세를 부과한 것은 법률상 권한을 벗어난 조치로 봄
- 법원은 대통령 해석을 인정할 경우 의회의 과세권 위임이 과도하게 확대돼 권력분립 및 위임금지 원칙 문제가 생길 수 있다고 지적
- 다만 반대 의견은 1974년 지표가 현재 경제 환경에 맞지 않으며, 대통령에게 현대적 기준에 따른 재량을 인정해야 한다고 주장
- 최종적으로 법원은 일부 원고에 한해 관세 징수 중단과 환급을 명령했지만, 전국적 효력의 보편적 금지 명령은 내리지 않음

자료:미국 국제무역법원, 대신증권 Research Center

미국의 관세 압박 강도/수위는 제한될 것으로 예상

IEEPA 대안으로 활용 가능한 주요 법안 내용. IEEPA보다는 약한 압박 수위

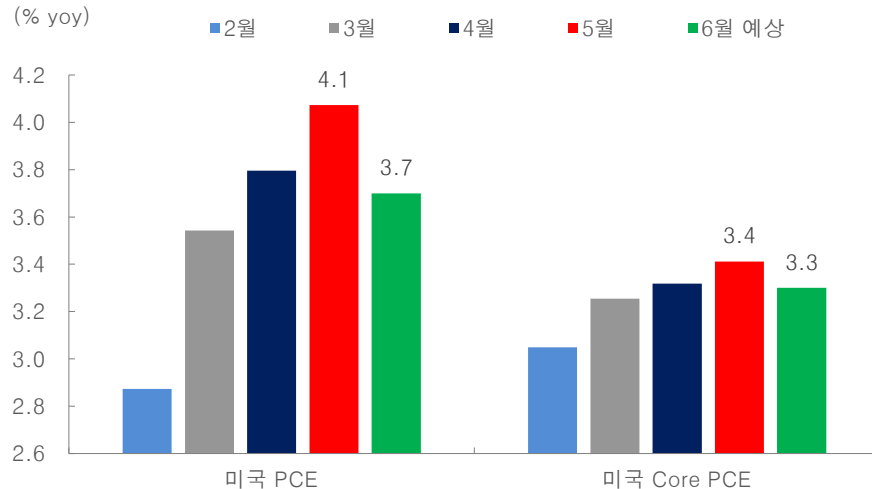
법률 조항	대상	내용	조치 대상	대통령 권한에 대한 제한	권한 행사의 전제 조건
관세법 338조	美 상거래 차별 행위	최대 50% 관세 부과 또는 수입 금지	특정 외국 수입품	최대 50% 관세율, 특정 국가 한정	외국에 의한 美 상거래 차별 존재 확인
무역확장법 232조	국가 안보 위협 수입	수입 조정 (관세 또는 쿼터)	모든 국가의 특정 제품	대부분 없음	상무부의 국가 안보 위협 보고서
무역법 122조	심각한 국제수지 적자	최대 15% 관세 또는 쿼터 일시 부과	모든 국가의 상품 수입	최대 15% 관세율, 150일 기한 [연장은 의회 승인 필요]	대통령의 재량적 판단
무역법 201조	수입 급증으로 인한 산업 피해	관세, 쿼터, TAA 등 규제 조치	모든 국가의 특정 제품	최대 8년으로 제한	ITC의 수입 급증과 산업 피해 인과관계 조사
무역법 301조	불공정 무역 관행	관세, 무역 제한, 협정 중단	특정 국가의 모든 제품	4년 후 종료 (연장 가능), WTO 분쟁 해결 절차 준수	USTR의 조사 및 결정
IEEPA	국가 안보, 외교, 경제에 대한 특별한 위협	수입 금지, 제재, 자산 동결 등	외국 국가, 조직, 개인	국가 비상사태 종료 시까지 유효	국가 비상사태법(NEA)에 따른 비상사태 선포

- 무역법 301조, 201조, 무역 확장법 232조 등 관세 정책 이어질 가능성도 존재
- 다만, 연이은 관세 위법 판결로 우려는 완화되었으며, 압박 수위도 제한적인 모습

PCE 둔화와 견조한 경기 성장 예상, 7월 FOMC에서 추가 긴축 가능성 점검

- 6월 PCE와 Core PCE는 전년 대비 +3.7%, 3.3% 상승하며 5월보다 둔화될 것으로 예상. 에너지 가격 하락이 물가 둔화를 주도할 가능성이 높으나, PCE는 소프트웨어·금융·의료서비스 비중이 높아 CPI만큼 큰 폭의 둔화가 나타나기는 어려울 수 있음. 미국-이란 충돌 이후 에너지 가격이 다시 상승하고 있는 만큼 물가 둔화의 지속 여부를 확인하기 위해 추가 데이터 점검할 필요. 한편 PCE 개편으로 추가하락 압력이 예상되며 긴축 기조 다소 완화될 가능성도 존재
- 2분기 GDP는 전분기 대비 연율 +2.1%대 성장하며 견조한 경기 흐름을 이어갈 것으로 예상. 소비와 민간투자의 견조함이 확인될 경우 미국 경제의 연착륙 기대를 높일 수 있으나, 물가가 높은 상황에서 강한 성장세는 연준의 금리 인하 시점을 늦추거나 추가 긴축 여력을 높이는 요인으로 작용할 수 있음
- 7월 CB 소비자신뢰지수와 미시간대 소비자심리지수는 6월보다 개선될 것으로 예상. 안정적인 노동시장과 추가 상승, 6월 휘발유 가격 하락이 가계의 경기 인식을 지지했을 가능성 높음. 다만 유가 상승이 가계의 단기 물가 전망을 자극할 경우 소비 심리의 추가 개선 폭은 제한될 여지
- 7월 FOMC에서는 기준금리를 3.50~3.75%로 동결할 가능성이 우세. 6월 CPI와 PPI 둔화는 금리 동결의 근거로 작용하지만, 중동발 유가 상승과 견조한 성장·노동시장은 추가 긴축 가능성을 지지. 최근 연준 위원들도 현 금리 수준을 유지해야 한다는 의견과 물가가 재차 상승할 경우 금리 인상이 필요하다는 주장을 동시에 제기. 케빈 워시 연준 의장은 태스크포스 논의를 앞세워 구체적인 통화정책 경로에 대한 언급을 자제할 가능성이 높음. 다만 최근 물가에 대한 경계심을 지속적으로 드러낸 만큼, 최근의 물가 둔화를 일시적 현상으로 평가하는지와 9월 추가 금리 인상 가능성을 어느 정도 열어두는지 확인할 필요

6월 CPI, Core CPI 모두 예상치 하회, 인플레이션 압력 둔화 시사



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

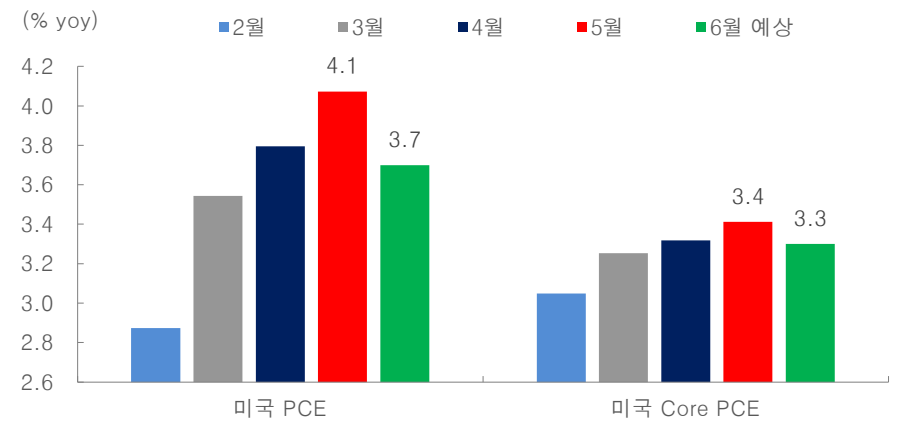
2026년 9월 FOMC 금리인상 가능성 92.79%

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450
2026-07-29	65.79%	34.21%	0.00%	0.00%
2026-09-16	0.00%	92.79%	7.21%	0.00%
2026-10-28	0.00%	61.79%	38.21%	0.00%
2026-12-09	0.00%	20.46%	79.54%	0.00%
2027-01-27	0.00%	0.00%	99.79%	0.21%
2027-03-17	0.00%	0.00%	72.65%	27.35%
2027-04-28	0.00%	0.00%	59.79%	40.21%

자료: CME, 대신증권 Research Center

[물가] 에너지 가격 압력 완화로 PCE 둔화 예상, 새로운 방법론 적용 시 Core PCE 추가 하락 가능성 존재

6월 PCE, Core PCE 3.7%, 3.3%로 5월 대비 둔화 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 경제분석국, PCE 산출 방식 개편 예정

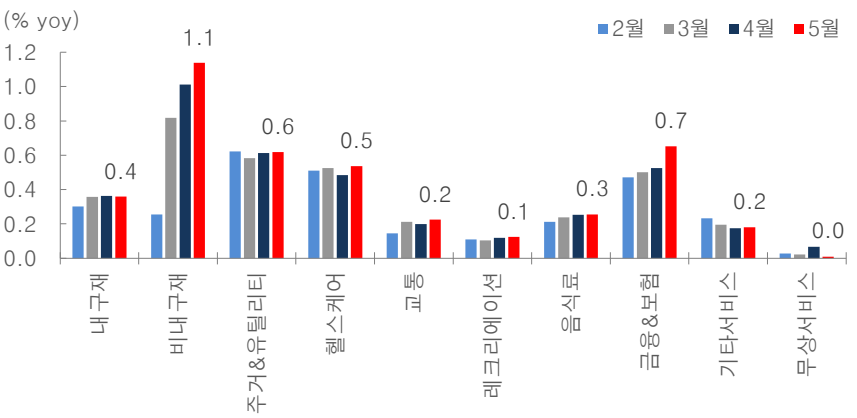
Improved Methodologies

Methodology improvements with this year's annual update focus mainly on improving deflation for several components, notably:

- BEA will improve the deflation methodology for consumer spending on portfolio management and investment advice services to better reflect the timing and quantity of services consumed. The quantity of portfolio management services will be derived using a U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) Current Employment Statistics (CES)-based quantity extrapolator from the portfolio management and investment advice industry. This improved methodology will replace deflating nominal consumer spending on these services with the BLS producer price index (PPI) for portfolio management and investment advice services.
- BEA will improve the deflator used for consumer spending on legal services.⁵ A BEA composite price index derived using detailed PPIs for selected legal services consumed by households will replace the consumer price index (CPI) for legal services beginning in 2024. The CPI for legal services, mostly unpublished since 2023, was last published for the month of September 2024. After that month, BEA used unpublished CPI values provided by BLS. However, the unpublished CPI values do not meet BLS publication quality guidelines and have recently exhibited erratic changes that cannot be corroborated and are not consistent with other source data.
- BEA will improve the deflator for consumer spending on computer software and accessories to better reflect the composition of products included in this category. A BEA-composite price index derived using the CPI for computer software and accessories; the PPI for game software publishing; and the PPI for hosting, ASP (active server pages); and other IT (information technology) infrastructure provisioning services will replace the CPI for computer software and accessories.

자료: BEA, 대신증권 Research Center

에너지 가격 상승에 따른 충격분을 되돌릴 것으로 기대



자료: BLS, 대신증권 Research Center

새로운 방법론 적용할 경우 Core PCE 0.2%p 하락 가능성 존재

Methodology changes could lower US May core PCE inflation, economists say

By Reuters

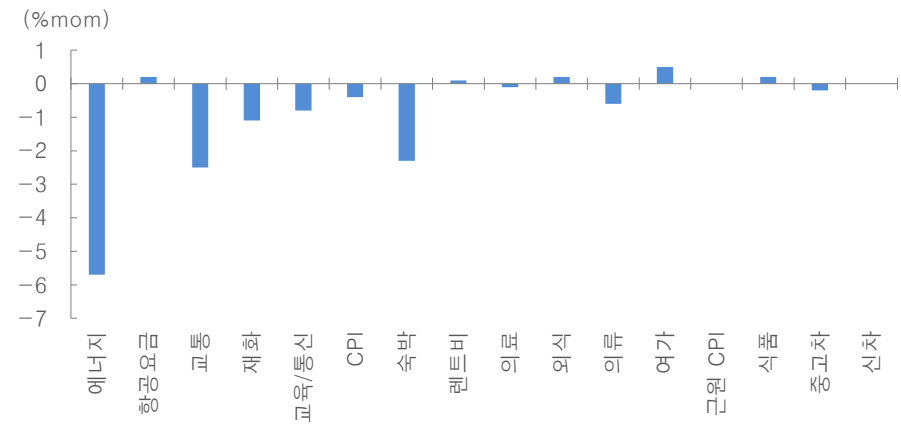
June 30, 2026 3:37 AM GMT+9 · Updated June 30, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

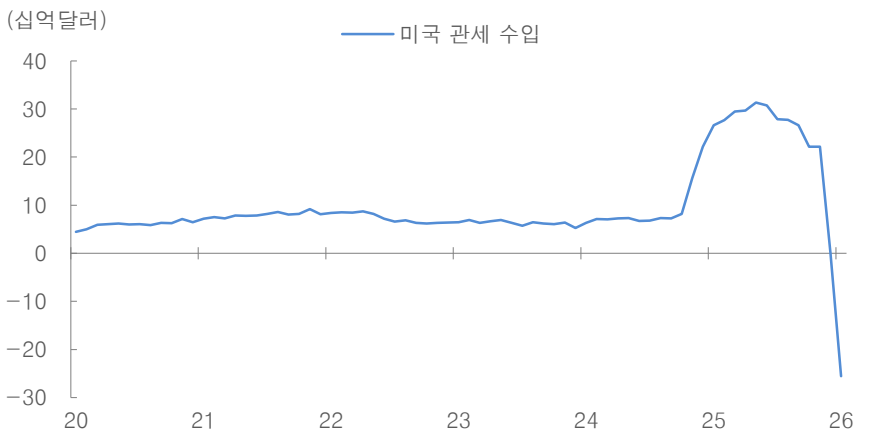
[물가] 에너지 가격 외에도 전방위적 물가 안정, 관세발 가격 전가도 마무리될 여지

미국 소비자 물가 전방위적 하락



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 관세 환급은 계속되는 중



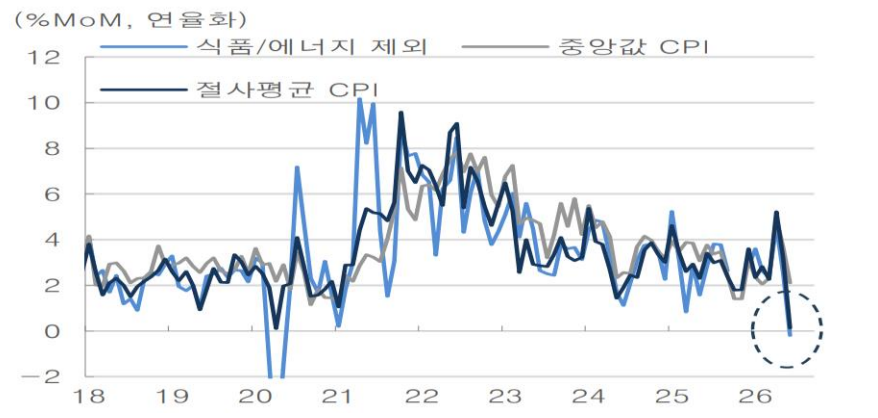
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

현재 유가로도 에너지 물가는 더 하락할 여지



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

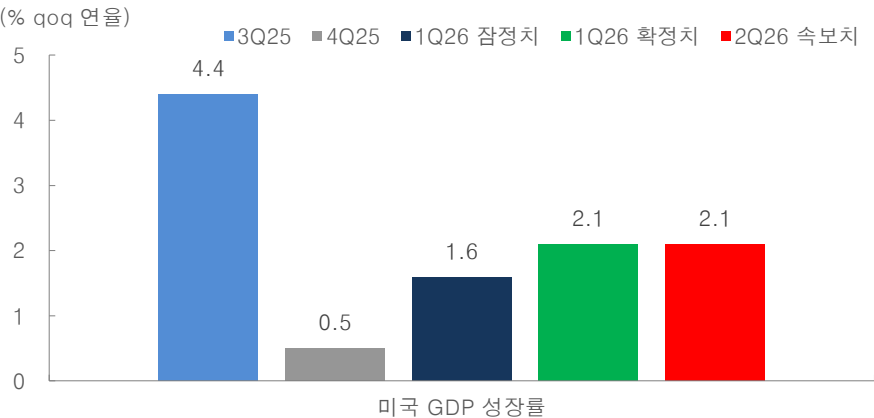
워시가 주장하는 절사평균 물가도 안정



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

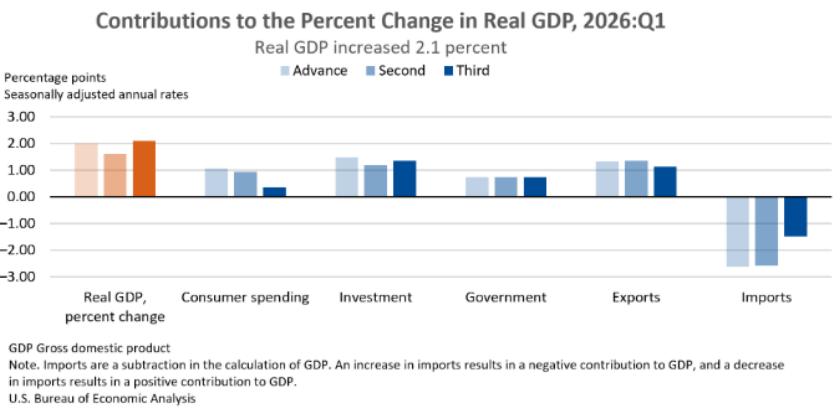
[GDP] 기업의 투자가 성장률을 지탱. 수입 하향 조정으로 GDP 성장률 상향 조정

미국 1분기 GDP 성장률 2.1%로 상향



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

투자, 정부지출 확대와 수입 하향 조정으로 잠정치 대비 상향 조정



자료: BEA, 대신증권 Research Center

정보산업, 연방정부, 전문 서비스업, 내구재 등 GDP 성장 기여

Contributions to Percent Change in Real GDP by Industry Group, 2026:Q1

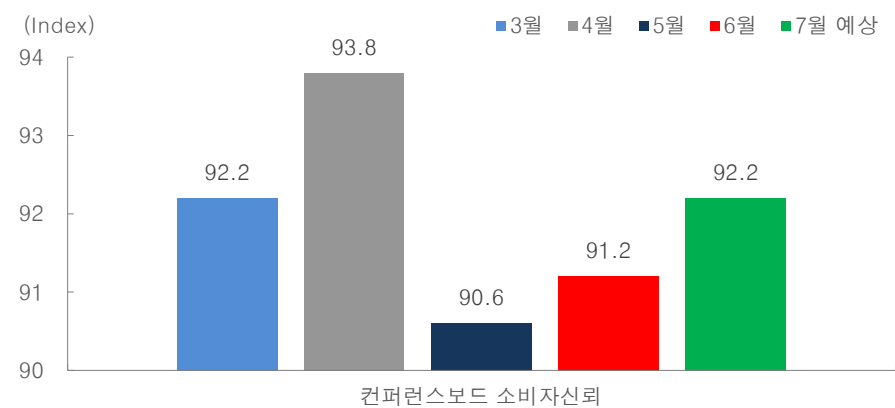


U.S. Bureau of Economic Analysis

자료: BEA, 대신증권 Research Center

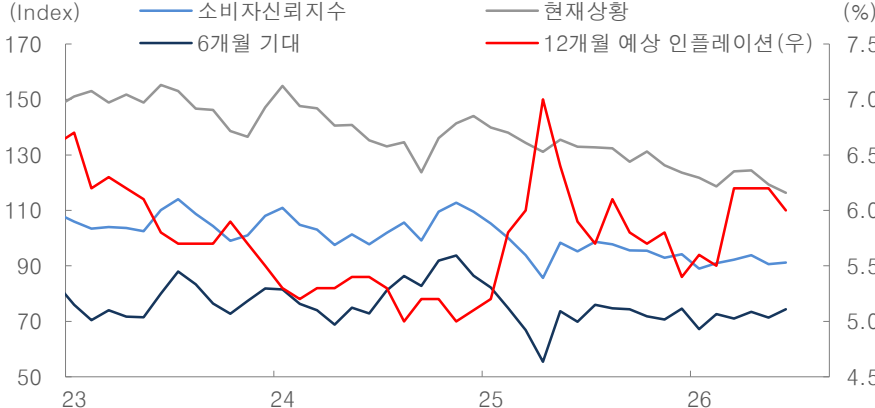
[소비 심리] 소비 심리 개선되는 중이지만, 기대 인플레이션은 여전히 높은 수준

7월 CB 소비자신뢰지수 92.2p로 회복 예상



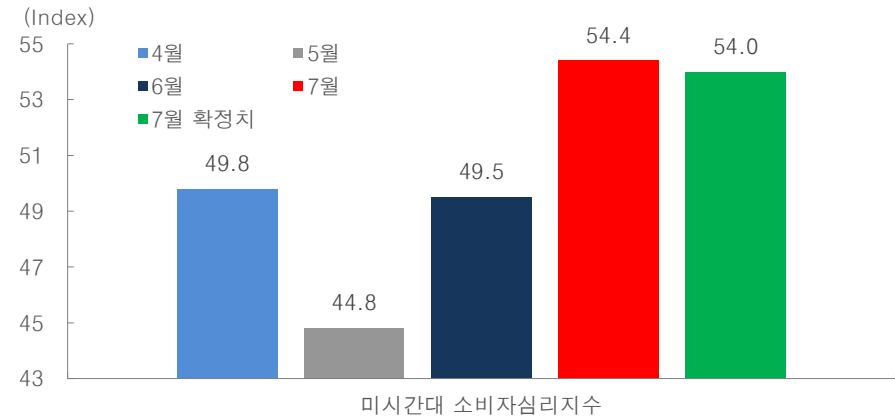
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

예상 인플레이션 소폭 하락했으나, 여전히 부진한 소비 심리



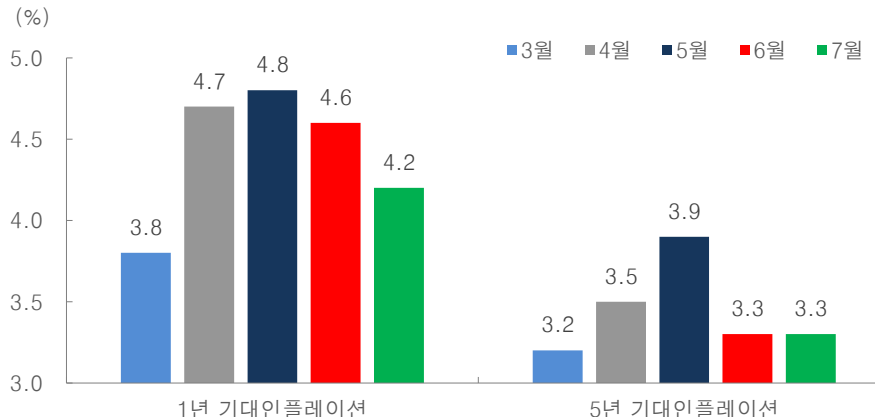
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 미시간대 소비자심리지수 개선 흐름, 예비치 대비 소폭 하락 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

기대 인플레이션 하락 중임에도 전쟁 이전 대비 높은 수준



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[6월 FOMC] 매파적 기조 강화, 물가 경계 심리 피력, 5개의 태스크포스 신설

6월 FOMC 성명문 주요 내용

- 기준금리 3.50~3.75%로 금리동결. 시장 예상에 부합하는 결과였으며, 12명의 위원 만장일치로 금리동결에 찬성
- 성명서 구조 변화
이전 성명서는 경제지표, 불확실성, 금리 결정, 향후 정책 가이던스, 평가 기준 등 비교적 긴 구조였으나, 6월 성명서는 금리 결정, 경제활동, 인플레이션 중심의 짧고 직설적인 구조로 압축
- 포워드가이던스 삭제
향후 정책 조정의 시기와 정도를 신중히 평가, 고용 극대화과 2% 인플레이션 복귀에 전념 등 기존 가이던스 문구가 삭제. 위원회는 물가안정을 달성할 것라는 짧고 단정적인 문장으로 대체
- 인플레이션 문구 강화
인플레이션이 다소 높은 수준이라고 표현했으나, 6월에는 높은 수준이라고 변화. 또한 물가 상승의 원인을 구체적으로 설명
- 충분한 지급준비금 문구 추가
6월 성명서에는 은행 시스템 내 충분한 준비금을 유지하는 정책을 재확인한다는 문구가 새로 포함

케빈 워시 연준 의장 기자회견 주요 내용

- 인플레이션 평가: 인플레이션은 연준의 2% 장기 목표를 상당 기간 웃돌고 있으며, 이는 5년 넘게 이어져 온 문제라고 지적. 최근의 과거가 반드시 미래를 결정하는 것은 아니며, 연준이 물가안정을 달성할 것이라고 강조
- 성명서 변화: 이번 정책 성명서가 더 짧고 단순해졌으며, 오래된 문구 일부를 덜어냈다고 설명. 성명서는 사실을 최대한 명료하게 전달하기 위한 것이며, 현 정책 환경에서는 포워드가이던스가 적절하지 않다는 판단에 따라 제외했다고 밝힘
- SEP(경제전망요약): 워시 의장의 개인 전망은 제출하지 않음. 연방기금금리에 대한 중간값은 올해 말 3.8%, 내년 말 3.6%로 상향. GDP는 올해 2.2%, 내년 2.3% 성장을 제시. PCE 물가는 올해 3.6%, 내년 2.3%로 예상됐고, 실업률은 4.3% 수준 유지
- 5개 태스크포스 신설: 연준 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 활용, 생산성과 고용, 인플레이션 프레임워크 등 다섯 개 분야에 태스크포스를 구성한다고 발표. 각 태스크포스는 원점에서 어려운 질문을 던지고, 현재 관행을 점검하며, 정책결정자들이 고려할 다음 단계를 제안하는 역할을 맡을 예정

하원 청문회 주요 내용

물가 안정

- 연준은 지속적으로 높은 인플레이션을 용인하지 않을 것이며, 2% 물가 목표 복귀 의지를 재확인
- 6월 CPI 둔화를 긍정적으로 평가하면서도 단 한 차례의 지표만으로 물가 안정이 달성됐다고 판단하기는 이르다고 강조

성장 및 고용시장

- 미국 경제는 전반적으로 견조한 성장세를 이어가고 있다고 평가
- 소비 증가세는 완만하지만 제조업 생산, AI 관련 기업투자는 양호
- 노동시장은 낮은 실업률과 제한적인 해고를 바탕으로 안정적이며, 물가 안정과 최대고용 목표를 모두 동일하게 중시한다는 입장

연준 독립성

- 트럼프 대통령이 금리 인하를 요구하거나 연준 의장을 직접 압박 하더라도 자신의 업무를 계속 수행하겠다고 강조

연준 개혁

- 연준의 포워드 가이드와 정책 커뮤니케이션 방식 재검토
- 대규모 대차대조표와 지급준비금 체제의 장단점 및 대안 검토

상원 청문회 주요 내용

AI 투자와 인플레이션

- AI 데이터센터와 반도체·메모리 투자 확대가 향후 12개월간 측정한 물가를 높일 가능성이 있다고 평가
- 다만 특정 품목의 가격 상승이 곧바로 지속적인 인플레이션을 의미하지는 않는다고 설명

물가 지속성 및 지표 신뢰도

- CPI와 PPI 둔화는 긍정적이지만, 기존 물가지표가 기초적인 인플레이션을 완벽하게 보여주는 것은 아니라고 평가
- 유가나 반도체 등 특정 품목의 가격 상승이 경제 전반의 일반적인 물가 상승으로 확산되는지 여부를 중요하게 판단

포워드 가이드

- 향후 경제 여건별 금리 대응 방식을 구체적으로 설명하지 않으며 정책적 침묵 기조 유지. 금리 전망과 포워드 가이드를 축소

트럼프 대통령과의 관계

- 연준 의장 취임 이후 트럼프 대통령과 대화했는지에 대해서는 구체적인 답변을 거부. 비공개 대화를 공개하는 것은 적절하지 않음

[연준 위원 발언] 중동발 에너지 충격, 관세, AI 투자가 물가 상방 압력으로 작용, 추가 인상 가능성에 대한 논의 필요

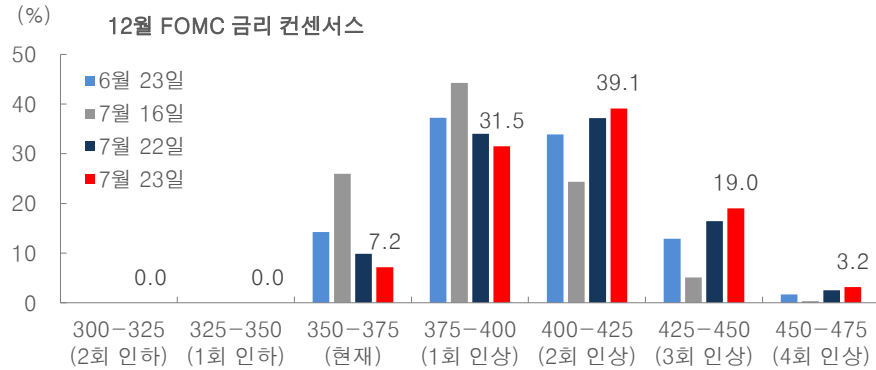
최근 연준 위원들의 주요 발언

위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	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	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
크리스토퍼 월러 연준 이사	7월 15일	• 근원 물가가 계속 상승한다면 가까운 시일 내 더 긴축적인 정책이 필요하다고 경고 • 다만 물가가 정점을 통과한다면 현재 금리로도 2% 복귀가 가능하다는 향후 지표에 따라 판단
리사 쿡 연준 이사	7월 15일	• 고용 위험은 줄어든 반면 물가 위험은 확대 • 중동발 에너지 충격뿐 아니라 AI 인프라 투자도 물가 상승 압력으로 작용한다고 평가
존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	7월 15일	• 관세·유가·AI 투자로 물가가 약 4%까지 상승했지만, 에너지 가격 안정과 공급 확대에 따라 향후 둔화될 것으로 전망 • 현재 정책이 적절하고, 금리를 바꿔야 할 명확한 논거는 없다고 재확인
필립 제퍼슨 연준 부의장	7월 16일	• 현 정책 기조가 고용을 지지하면서 관세와 에너지 충격 소멸 이후 물가 하락을 유도할 것으로 전망 • 다만 물가가 조만간 둔화하지 않으면 정책 기조를 재검토해야 한다고 언급
로리 로건 델러스 연은 총재	7월 16일	• 6월 CPI 둔화는 한 달의 결과에 불과하며 기조적 물가가 2%로 복귀하지 않고 있다고 평가 • 노동시장이 견조하고 정책이 경제를 억제하지 않는다면 완만한 수준의 추가 금리 인상을 명시적으로 주장

자료: 국내외 주요 언론, 대신증권 Research Center

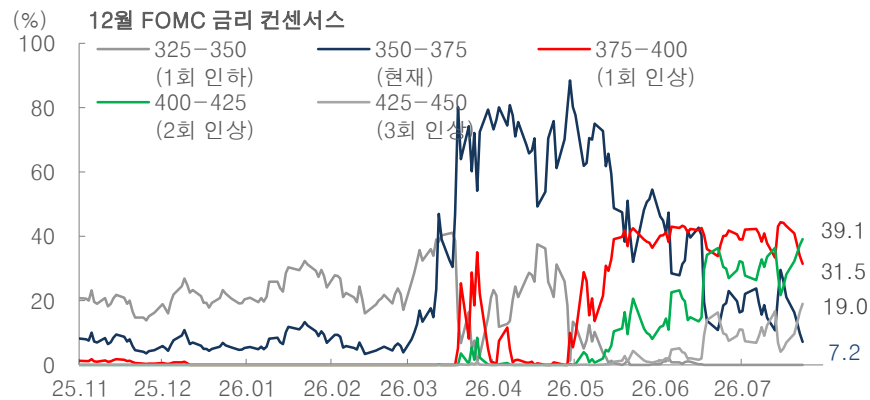
[통화정책 전망] 중동 긴장 재점화되며 금리인상 가능성 재차 확대

연내 금리동결 가능성 하락, 금리인상 가능성 점차 확대



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

연내 기준금리 2회 인상 가능성이 가장 높아



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2026년 9월 FOMC 금리인상 가능성 92.79%

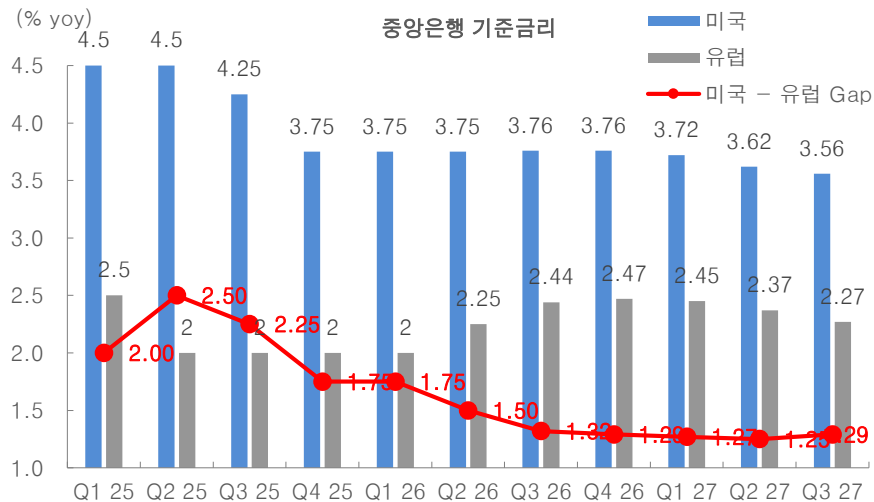
CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450
2026-07-29	65.79%	34.21%	0.00%	0.00%
2026-09-16	0.00%	92.79%	7.21%	0.00%
2026-10-28	0.00%	61.79%	38.21%	0.00%
2026-12-09	0.00%	20.46%	79.54%	0.00%
2027-01-27	0.00%	0.00%	99.79%	0.21%
2027-03-17	0.00%	0.00%	72.65%	27.35%
2027-04-28	0.00%	0.00%	59.79%	40.21%
2027-06-09	0.00%	0.00%	57.58%	42.42%
2027-07-28	0.00%	0.00%	59.79%	40.21%
2027-09-15	0.00%	0.00%	72.61%	27.39%
2027-10-27	0.00%	0.00%	81.79%	18.21%
2027-12-08	0.00%	0.00%	92.58%	7.42%

자료: CME, 대신증권 Research Center

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

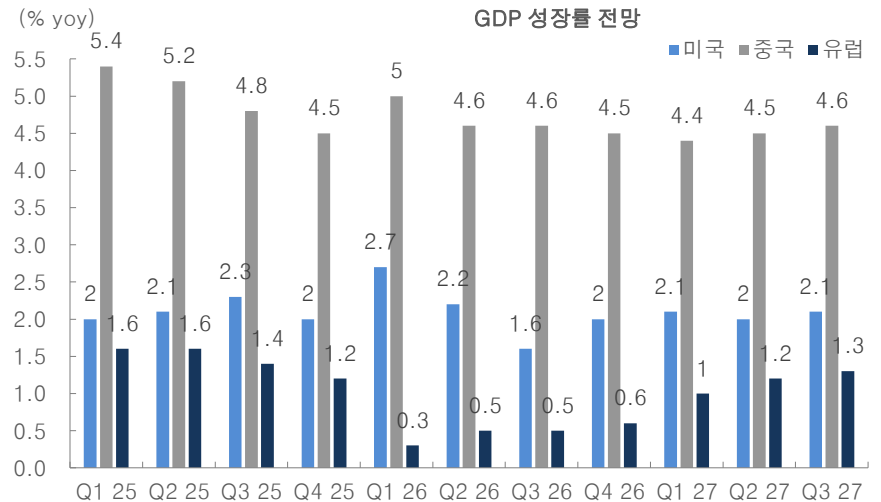
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망. 대신증권이 예상하는 미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.1 ~ 4.2% 도달. 달러화도 상반기 중 95p 수준까지 레벨다운될 전망
- 하지만, 3, 4월 중동 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회로 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어서기도 했음. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 채권금리, 달러는 고용 서프라이즈, 매파적 이었던 6월 FOMC 영향으로 다시금 미국채 10년물은 4.5%를 넘어섰고, 달러화는 100p에 상회. 중동 지정학적 리스크 변화, 경제지표 결과에 일희일비
- 미국 이란 간 무력 충돌 격화로 유가 90달러 상회. 6월 CPI와 PCE, 주요 심리지표에서 물가 지표 둔화에도 불구하고 지정학적 리스크 격화, 유가 반등, 물가 상승, 금리인상 우려를 자극. 지정학적 리스크 추이, 유가 안정 재개시 물가 안정 기대가 강화되며 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망
- 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

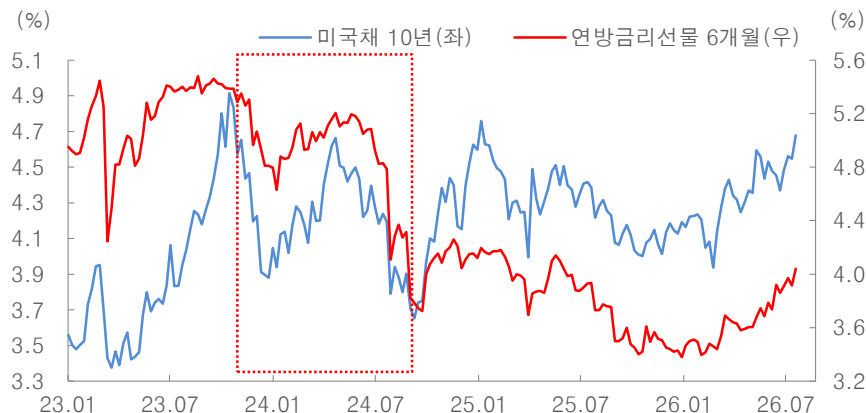
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

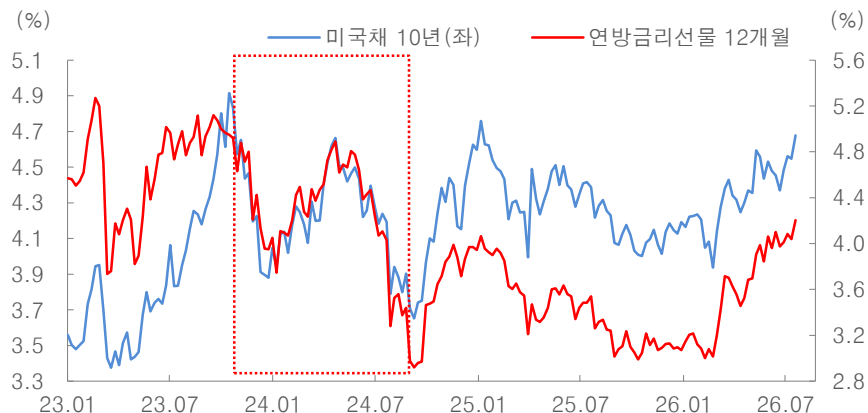
[미국 채권금리] 중동 리스크, 유가 등락에 따라 물가, 금리인상 우려 강도 결정. 채권금리 고공 행진 중

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 약화되었지만...



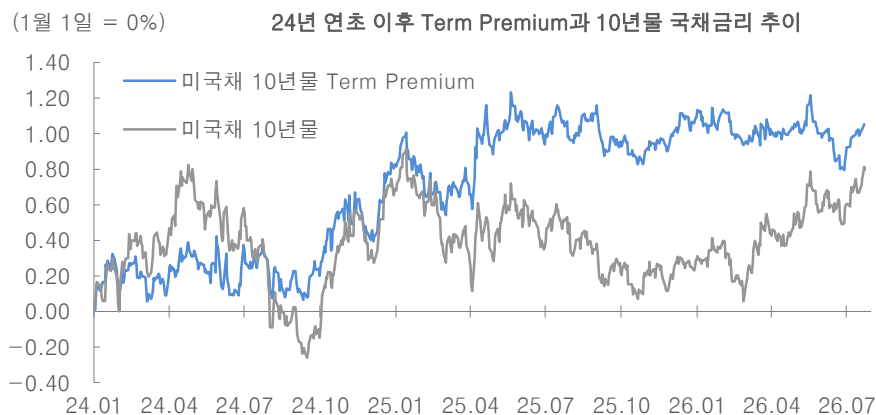
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



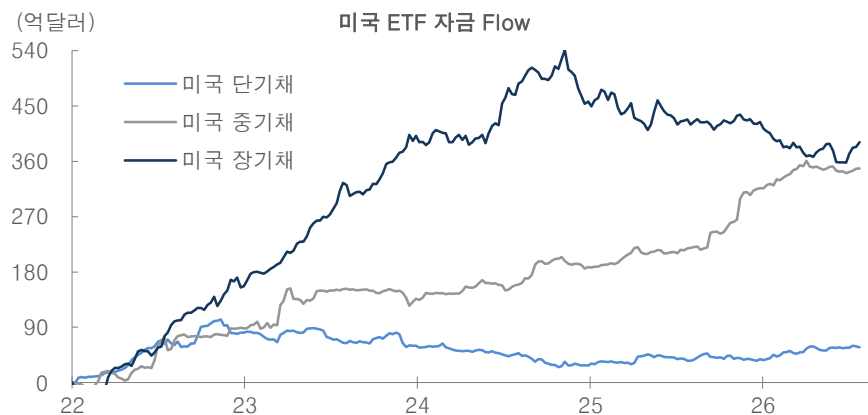
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 15bp로 축소



자료: 뉴욕연준, Bloomberg, 대신증권 Research Center

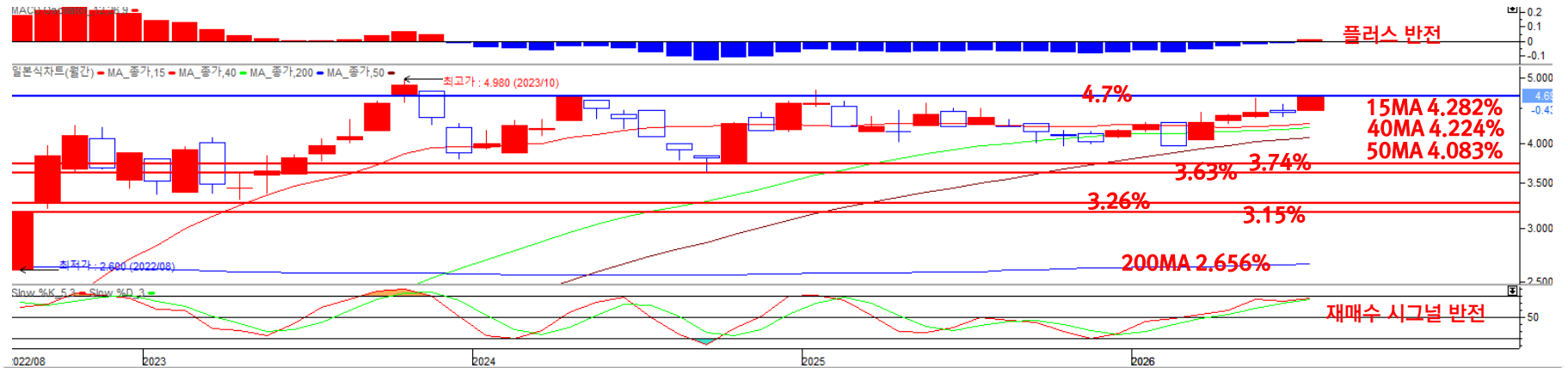
증장기채로 4주 연속 자금 유입(4주 누적 41.25억\$)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계 수준(4.5%)을 넘어서는 중. 지정학적 리스크 변수가 중요해져...

미국채 10년물 월간 차트. 박스권 상단인 4.5%를 넘어 4.7%에 근접. 단기 OverShooting 국면으로 추가 상승 여력은 제한적일 전망



자료: 대신증권 Research Center

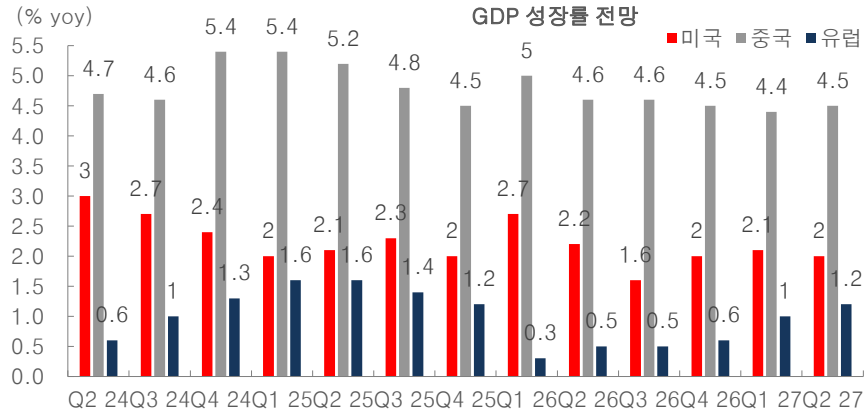
미국채 10년물 주간 차트. 4.0 ~ 4.25% 박스권 상단 돌파 이후 단기 오버슈팅 전개. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

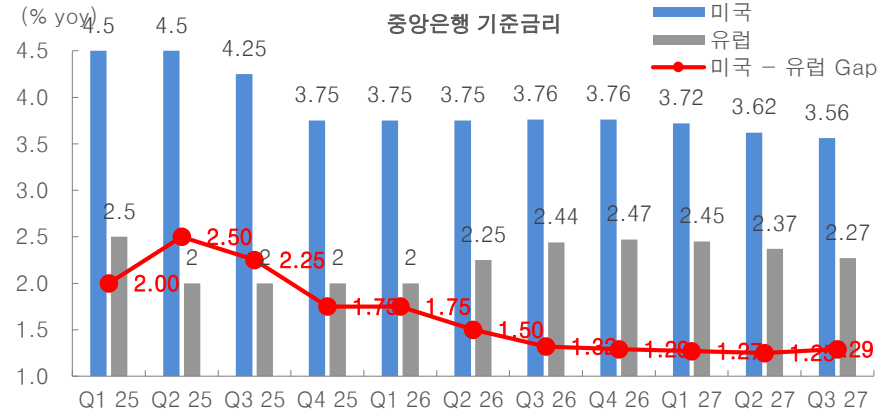
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 통화정책 긴축 우려 강화가 문제

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

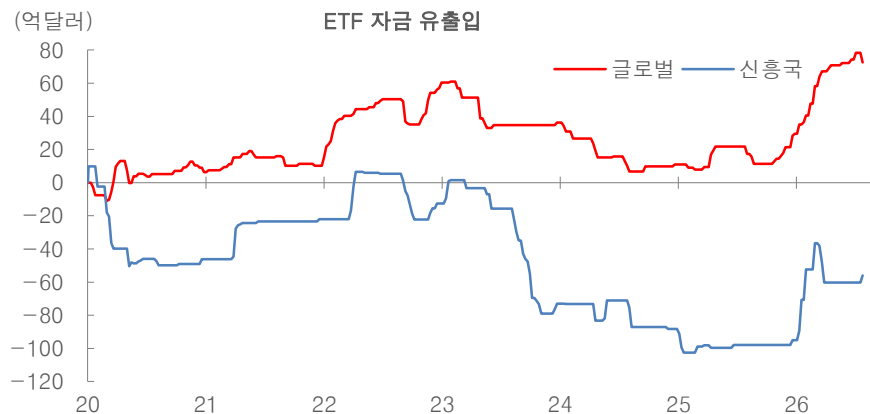
달러 인덱스 주간 차트. 통화정책 불확실성 확대, 채권금리 급반등으로 100p 돌파. 물가, 통화정책 우려 완화, 채권금리 하락 반전 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

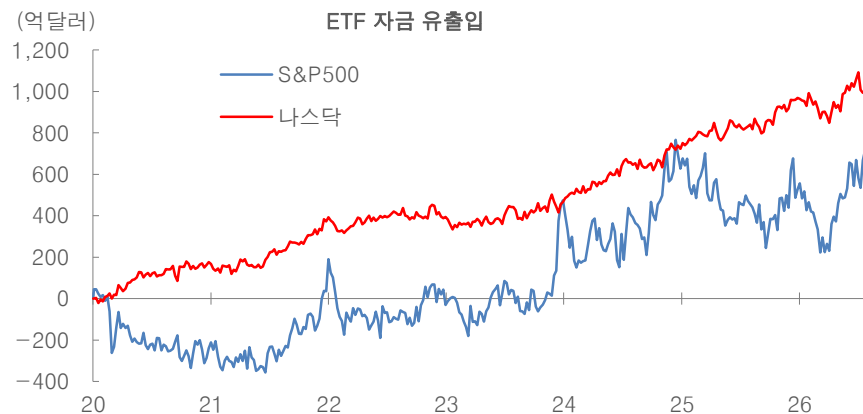
[글로벌 유동성] 미국 증시 상대적 부진 속에 달러 반등에 US 자금 재유입, 한국으로 대규모 자금 유입

26년 글로벌 43억, 신흥국 39억달러 유입. 신흥국 17주 만에 유입



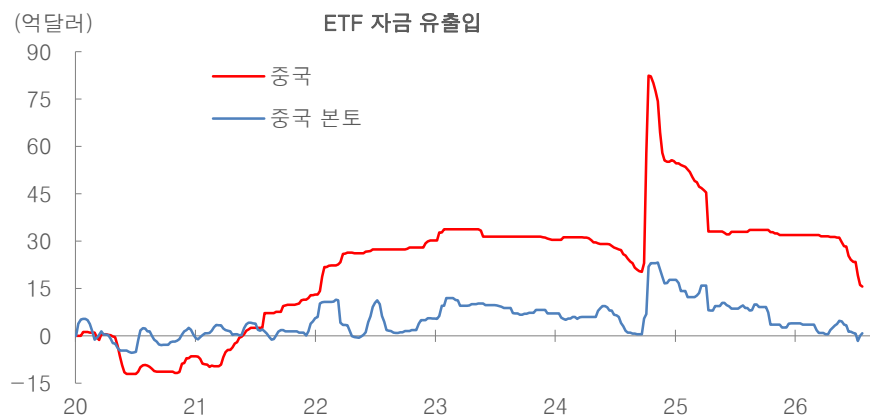
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 2주 연속 자금 유입(26년 189억\$), 나스닥 26년 31억\$



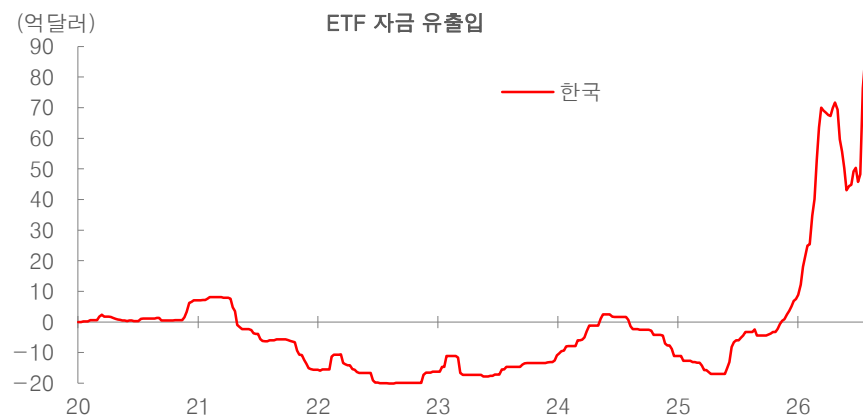
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 5월말 이후 자금 유출 지속. 26년 총 19.4억달러 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 3주 연속 자금 유입(40억\$) 유입. 26년 누적 +78.35억\$

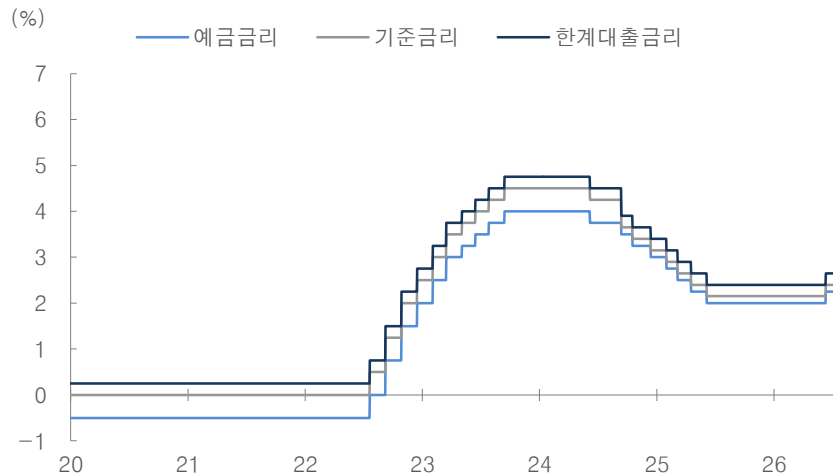


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ECB 금리 동결하며 유가·2차 파급효과 점검, BOJ 추가 긴축 신호에 주목

- **ECB는 7월 통화정책회의에서 주요 정책금리를 동결.** 예금금리 2.25%, 재융자금리 2.40%, 한계대출금리 2.65%를 그대로 유지했으며, 시장 예상치에 부합. 성명서에서는 중동 리스크로 에너지 가격 변동성이 높지만 6월 전망과 대체로 부합하며, 간접·2차 파급효과가 아직 미확정된 만큼 향후 몇 달간 면밀히 모니터링하겠다는 입장을 재확인.
- **라가르드 총재는 향후 정책에 대해 특정 금리 경로를 미리 정하지 않겠다는 기존의 데이터 의존적·회의별 대응 원칙을 재차 강조.** 향후 정책 방향은 여전히 국제유가 흐름과 2차 파급효과 확산 여부에 달려있으며, 다음 전망치가 발표되는 9월 10일 회의가 재긴축 여부를 판단하는 분수령이 될 전망. 다만 유로존 성장 둔화 우려와 물가 안정 신호가 공존하면서, **ECB가 당분간 추가 인상보다는 관찰 모드를 유지할 가능성에 무게**
- BOJ는 7월 30~31일 회의를 개최하며, 6월 25bp 인상으로 31년 만 최고치인 1%가 된 **기준금리는 이번엔 동결될 전망. 다만 긴축 종료가 아닌 일시 정지로 평가되며, 향후 매파적 기조를 유지할 것으로 예상.** 분기 전망보고서에서는 AI발 투자 호조와 견조한 기업심리로 성장을 전망치가 상향 조정될 것으로 예상
- 반면 물가 전망은 에너지 보조금 정책과 국제 유가 하락분을 반영해 하향 조정될 여지. 다만 엔화 약세가 지속되는 가운데 **미국-이란 갈등 심화로 호르무즈 해협, 홍해의 물류 차질이 확대되고 국제 유가가 상승할 경우, 물가상방압력이 재차 강화되며 금리 인상 시점이 앞당겨지고 긴축 강도도 높아질 전망**

ECB 7월 금통위 기준금리 동결, 9월 인상 가능성은 존재



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

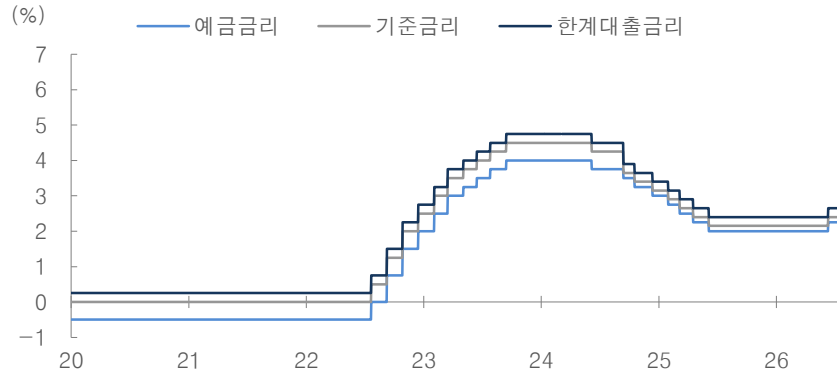
일본 기준금리 인상에도 달러-엔 환율 상승세 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 통화정책회의 기준금리 동결, 인플레이션 압력 재차 확대될 경우 추가 금리 인상 가능성 유력

유로존 기준금리 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ECB 기준금리 동결했으나, 9월 추가 인상 가능성 열어둬...

ECB keeps rates unchanged but September hike firmly in play

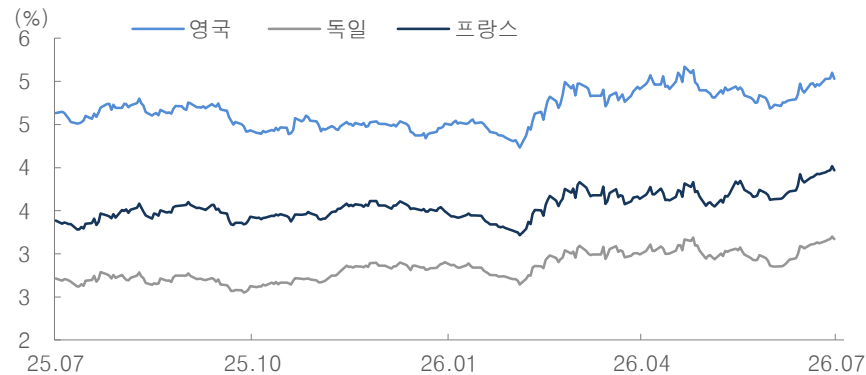
By Balazs Koranyi and Francesco Canepa

July 23, 2026 7:01 AM GMT+9 · Updated July 24, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

유럽 내 주요국 국채 금리 추이(10년물)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

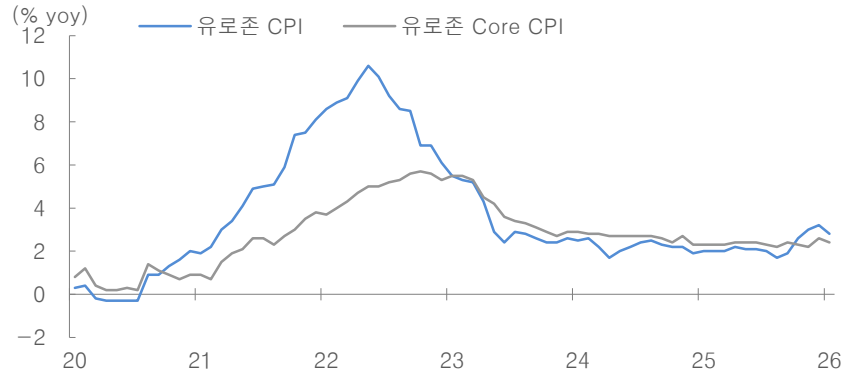
7월 ECB 통화정책회의 핵심 내용

- 유로존 3대 정책금리 모두 동결 결정
- 중동 충돌 이후 에너지 가격이 전쟁 이전보다 높은 수준을 유지하고 있어 물가 불확실성이 여전히 크다고 평가
- 에너지 충격이 상품·서비스 가격과 임금으로 전이되는 간접효과와 2차 파급효과는 아직 완전히 나타나지 않았다고 진단
- 향후 정책은 물가 전망과 기초물가, 통화정책 파급 정도를 바탕으로 회의마다 결정하며 특정 금리 경로를 사전에 제시하지 않겠다는 입장을 유지

자료: 대신증권 Research Center

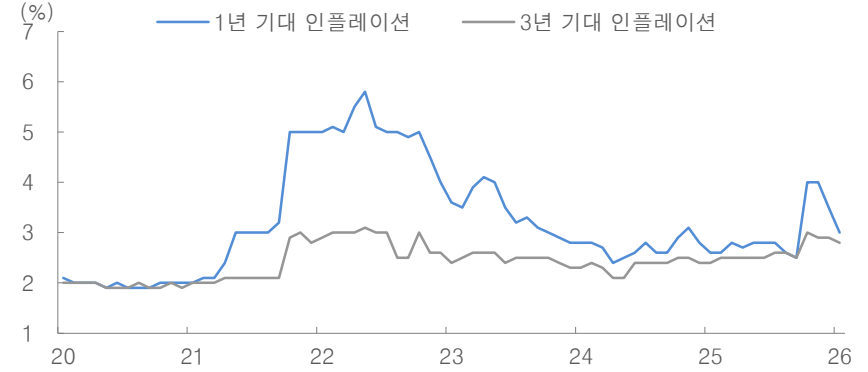
에너지 가격 하락에 물가 압력은 완화, GDP 부진에도 실업률은 안정화

유로존 6월 CPI 확정치는 예비치 부합, 에너지 가격 진정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국-이란 전쟁에 따른 유가 충격 상승분을 대부분 반납



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

유로존 1분기 GDP는 -0.2%로 잠정치(0.1%), 이전치(0.2%) 하회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

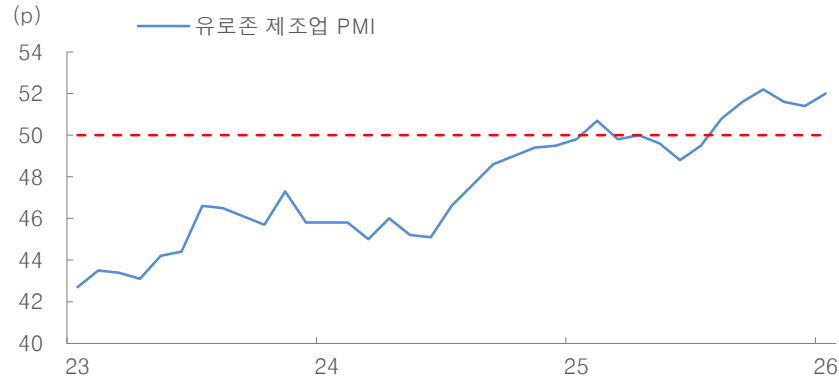
유로존 실업률 변동 없이 6%대 유지, 청년층 고용 상황이 부진



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

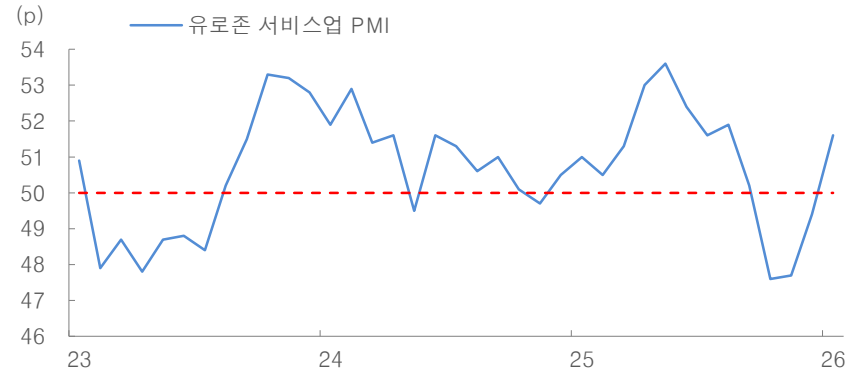
제조업, 서비스업 경기 개선 뚜렷, 향후 경기 회복 여부는 중동 정세에 좌우될 것으로 예상

제조업 PMI 52.0p로 3개월 만에 최고 수준 기록



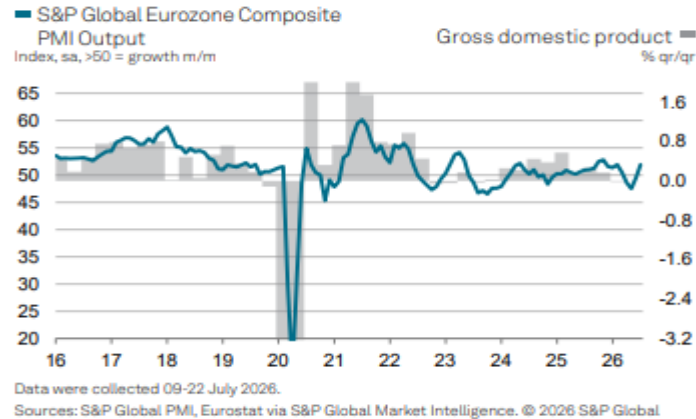
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

서비스업 PMI 51.6p로 기준선 상회, 5개월 만에 최고치



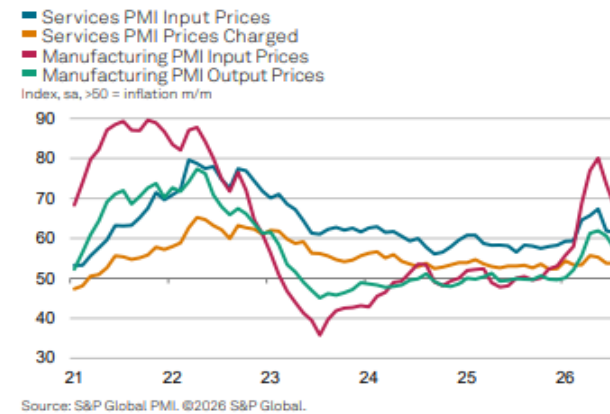
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

유로존 제조업, 서비스업 PMI 개선세 뚜렷



자료: S&P글로벌 (재인용), 대신증권 Research Center

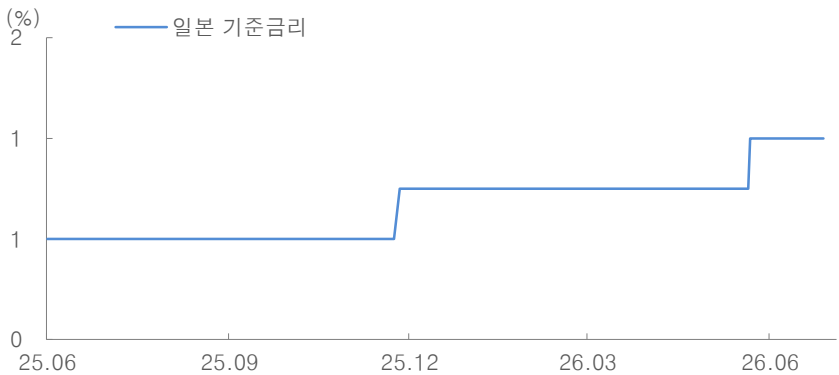
제조업 비용 부담 완화가 호재로 작용. 향후 중동 상황 확인할 필요



자료: S&P글로벌 (재인용), 대신증권 Research Center

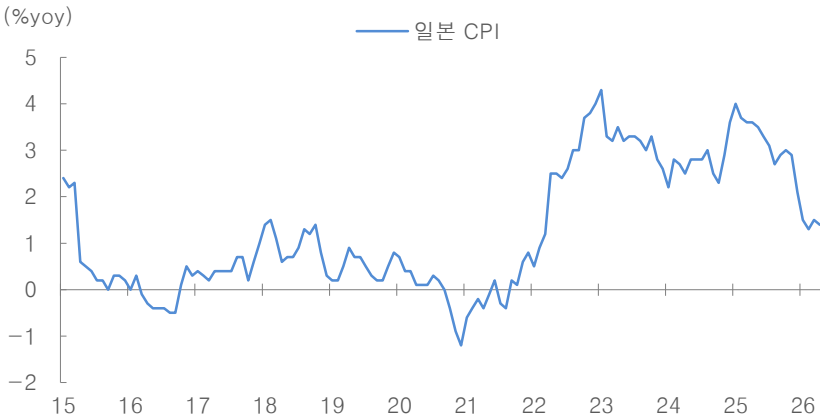
6월 금융정책위원회 금리인상 결정, 엔화 약세 지속은 BOJ의 매파적 기조 강화

BOJ 금융정책위원회에서 기준금리 인상, 예상치에 부합



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 CPI 추이, 2026년 들어 하락 추세



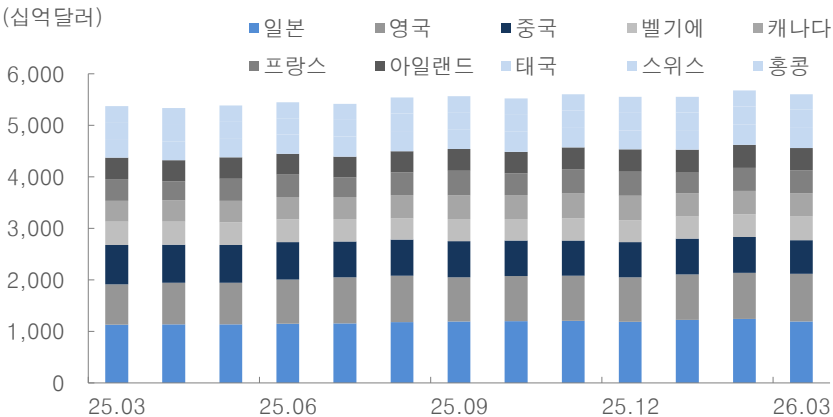
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 정부의 외환 개입에도 엔화 약세 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

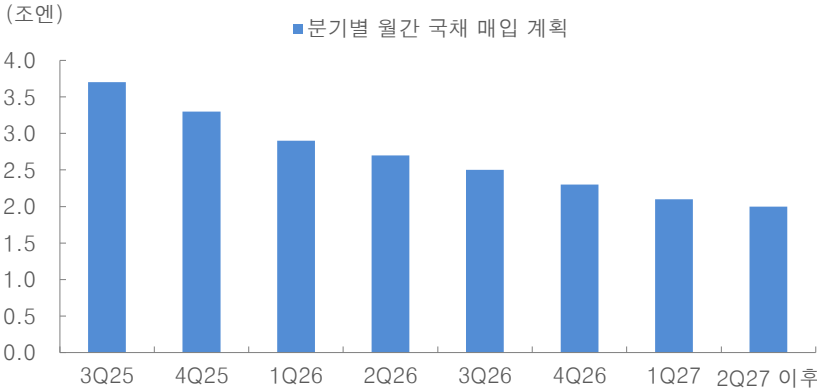
일본은 미국채 최대 보유국, 일본의 미국채 매도는 미국에 부담



자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

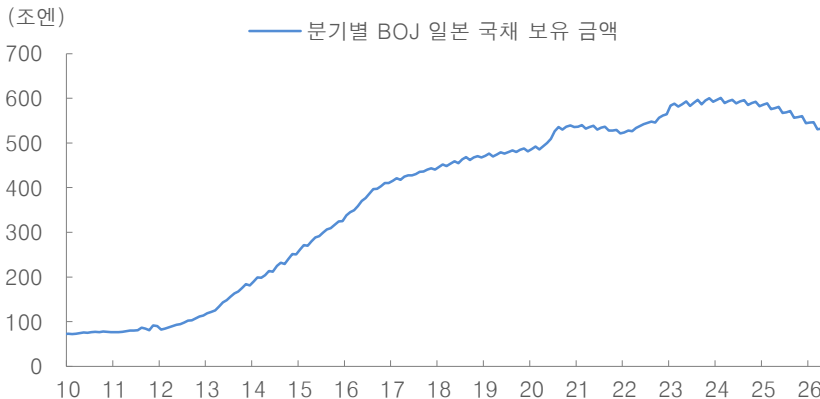
BOJ 추가 금리인상 가능성 존재. 다만 국채 매입 축소 계획 중단을 발표

BOJ 27년 4월부터 월간 국채 매입 축소 계획 중단



자료: BOJ, 대신증권 Research Center

BOJ 일본 국채 보유 금액 추이



자료: BOJ, 대신증권 Research Center

BOJ 6월 금융정책회의 주요 내용 정리

구분	내용	의의
정책금리	0.75% → 1.00% 25bp 인상 26년 6월 17일 발효	매파적 인상 개시, 엔화 강세 전환 촉매
위원회 표결	7:1 금리인상 찬성	정책 강도 명확, 추가 인상 경로 신뢰성 높음
중동 리스크	완화로 재평가 경제 급락 위험 감소	동결 명분 약화, 인상 실행 근거 강화
근원 물가 전망	2% 상회 가능성 경고 현재 1.5% 수준	에너지가격 기업간거래 전가 빠름, 상방 이탈 우려
추가 인상 의지	계속해서 금리인상 명시	중장기 정책방향 명확화, 중기 엔화 강세 압력
목표 달성 시기	2026년 하반기~2027년 물가안정목표 달성 기대	인상 경로 현실적, 정책정상화 단계적 진행
위원 의견 분화	타카타·타무라 '이미 달성'(더 강경) vs 아사다 '반대'(하방리 스크 우위)	다수파 인상기조 강함, 소수파 신중론 제기

자료: BOJ, 대신증권 Research Center

BOJ 금융정책위원회 의사록에서 일부 위원 더 빠른 금리인상 주장

Some Bank of Japan members call for faster rate hikes, summary shows

By Leika Kihara

June 24, 2026 9:11 AM GMT+9 · Updated June 24, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

일본 기업향 서비스 가격지수는 안정적

구분	5월	내용
전년 동기 대비	3.3%	기저효과 반등
국내 서비스 전월 대비	0.1%	구조적 약화 신호
항공 여객 전년 동기 대비	17.3%	외국인 관광 회복
금융 수수료 전년 동기 대비	0.0%	기업 수요 약화

자료: 대신증권 Research Center

타무라 위원, 물가의 상방 리스크를 경계하며 기준금리 인상 주장

Hawkish BOJ policymaker calls for rate hike once every few months

By Leika Kihara

June 25, 2026 11:40 AM GMT+9 · Updated June 25, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

근원 인플레이션이 이미 2%에 도달, 물가 상승 위험 현실화 경계

Speaking to business leaders in Japan's western prefecture of Hyogo, Naoki Tamura said underlying inflation had already reached the bank's 2% target.

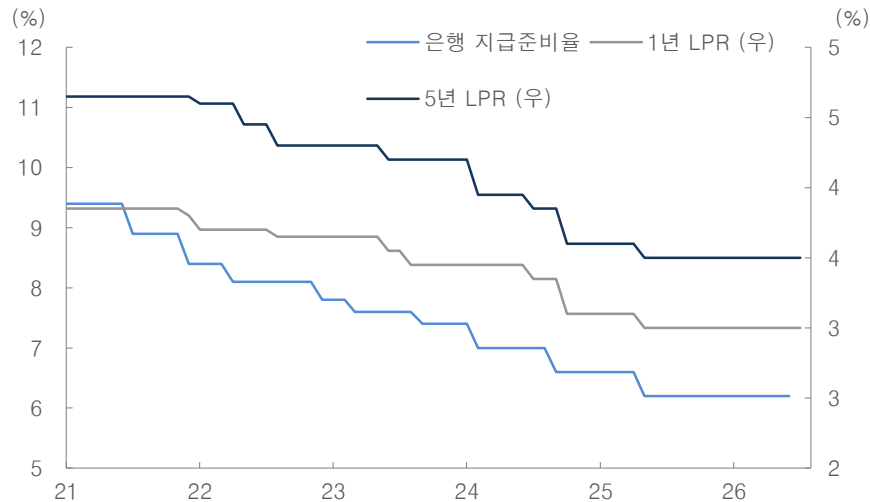
“If the materialization of upside risks to prices becomes more likely, I consider it necessary to accelerate the pace of rate hikes without hesitation by increasing the frequency or size of rate hikes,” Tamura said.

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

LPR 동결로 확인된 재정 우선 기조, 8월 부양책에 주목

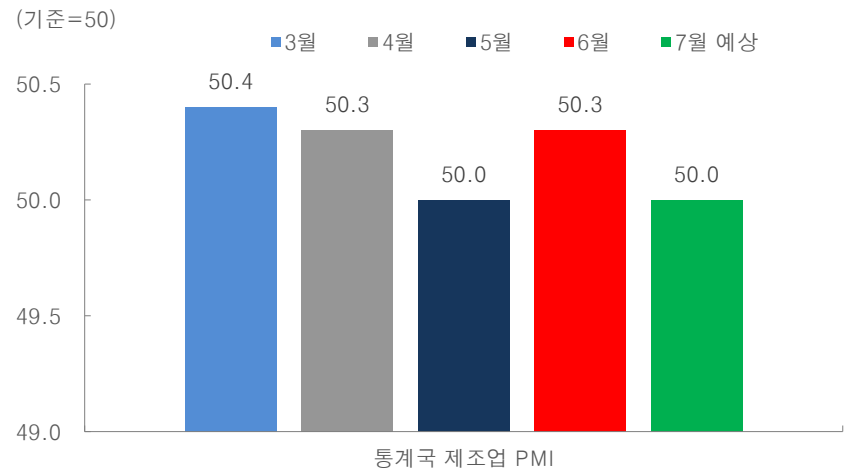
- 중국 인민은행은 7월 LPR 결정에서 1년물과 5년물 금리를 각각 3.0%, 3.5%로 동결. 앞서 2분기 통화정책위원회에서 역주기 조절 강화를 예고한 데 이어, 상반기 사회용자총량과 M1 증가세 둔화가 확인되면서 시장의 금리 인하 기대가 높아졌으나 결과는 동결. 인민은행이 공급 우위와 수요 부진, 디플레이션 압력을 인정하면서도 LPR을 선제적으로 인하하지 않은 것은 통화정책만으로 경기 부양에 나서기보다 재정정책과의 조합을 우선하겠다는 신호로 해석
- 이번 결정은 추가 경정예산이나 특별국채 발행 등 재정 측 선제 조치가 인하의 전제조건임을 재확인한 결과. 인민은행은 LPR 금리 결정을 독립적으로 활용하기 보다 재정 확대 이후 통화 완화를 병행해 정책 효과를 높이려는 것으로 판단. 이에 시장의 인하 기대는 8~9월로 지연되었고, 8월 전국인민대표대회 상무위원회에서 추가 재정 부양책이 승인되는지와 8월 20일 LPR 결정에 반영되는지가 핵심 변수
- 7월 국가통계국 제조업 PMI는 글로벌 AI 투자와 첨단 제조업 수요가 생산을 지지하겠으나, 내수와 부동산 부진으로 확장세는 제한될 전망. 무역 규제 강화 이전의 선적 효과가 약화되면서 신규 수출주문도 둔화될 가능성 존재. 서비스업 PMI는 여름철 여행과 서비스 소비가 긍정적으로 작용할 수 있으나 건설업 침체가 상승폭을 제한할 것으로 예상. 헤드라인 지수의 50선 유지 여부와 함께 신규주문, 수출주문, 중소기업 및 건설업 지수의 개선 여부를 확인할 필요

중국 인민은행, 14개월 연속 LPR 금리 동결



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

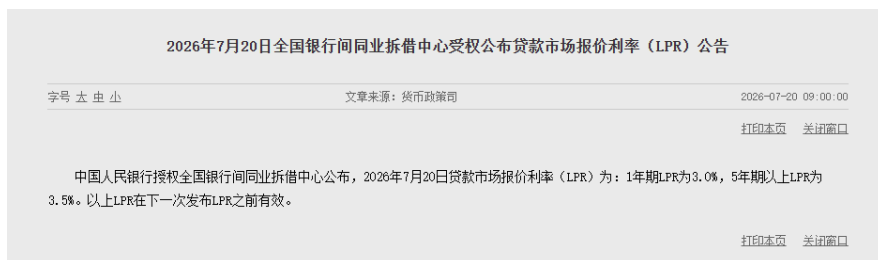
7월 제조업 PMI 전월 대비 소폭 둔화할 것으로 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

14개월 연속 LPR 금리 동결, 재정 선행 없이 금리 내릴 수 없는 원칙 재확인

중국 인민은행, 14개월 연속 LPR 금리 동결



중국 인민은행은 전국은행간자금조달센터(NIFC)를 통해 2026년 7월 20일 기준 대출우대금리(LPR)를 다음과 같이 발표했습니다. 1년 만기 LPR은 3.0%, 5년 이상 만기 LPR은 3.5%입니다. 이 금리는 차기 LPR 발표 시까지 유효합니다.

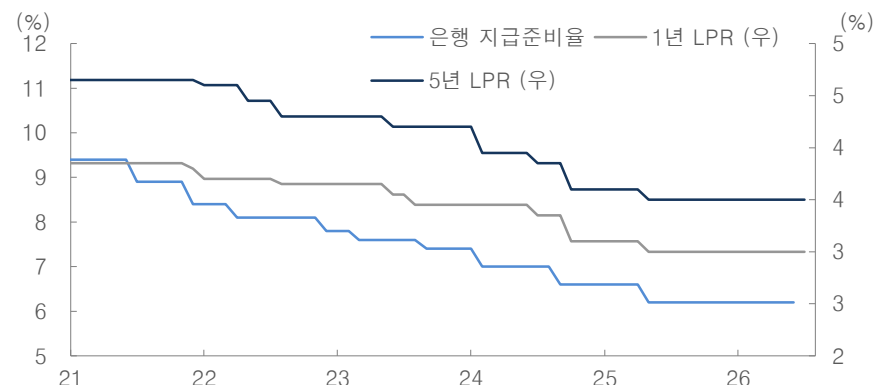
자료: PBOC, 대신증권 Research Center

최근 LPR 결정과 비교

7월 LPR 결정	6월 LPR 결정
- 신용 부진에도 7월 LPR 인하를 유보한 PBOC는 실질적인 인하 트리거를 추경, 특별 국채 같은 재정 확정으로 명시적 조건화 - 하반기 통화, 재정 정책의 협조를 의도하는 전략적 관망 입장	6월 LPR 동결을 결정한 PBOC는 완화 사이클 선언을 종료 - 온·오프쇼어 정책 조합으로 하반기 재정 정책 향배를 대기

자료: 대신증권 Research Center

중국 LPR 금리 추이



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

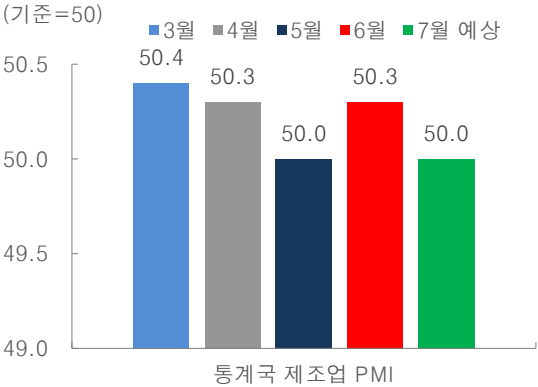
LPR 정책 결정: 신호와 불일치

일시 / 항목	정책신호 / 지표	시사점
7월 4일 통화정책위원회	2분기 MPC 역주기 조절 강도 확대	완화 필요성 인정
7월 15일 금융통계	사회 자금 조달 7.4% 감소, 통화량(M1) 4.0% 감소	신용·통화 임펄스 급락
7월 20일 LPR 결정	1년물 3.0%, 5년 이상 3.5% 동결	신호와 불일치, 시장 기대 어긋남
PBOC 조건부 완화 전략	추경정 예산, 특별 국채 미결정	재정, 통화 정책 조합 중시

자료: 대신증권 Research Center

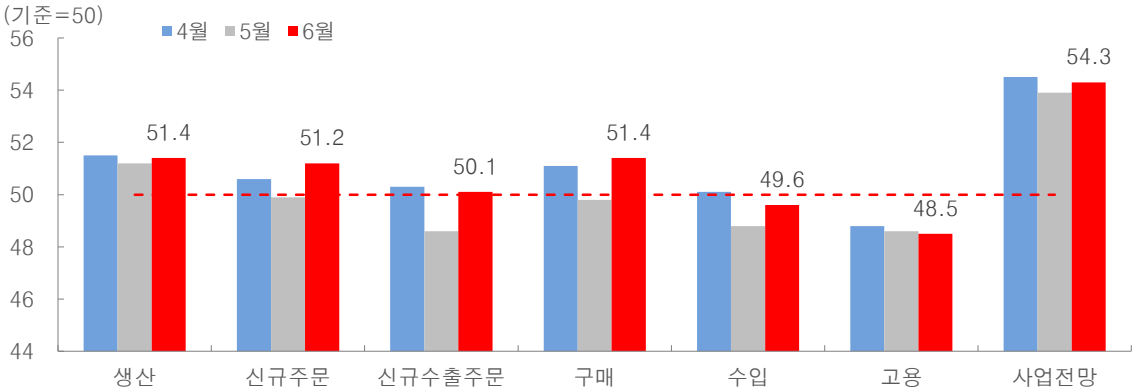
[PMI] 제조업, 서비스업 업황 전월 대비 둔화될 것으로 예상

7월 제조업 PMI 전월 대비 하락 예상



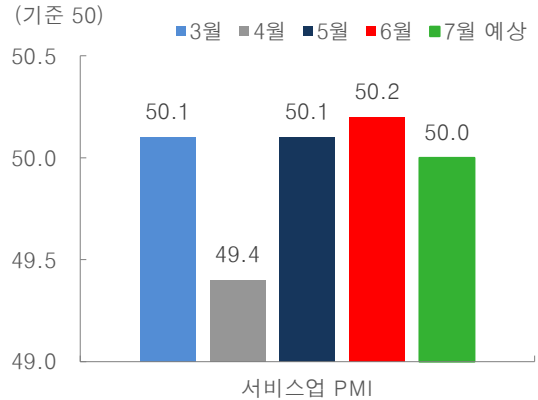
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

신규주문, 구매, 수입 등 확대되며 제조업 경기 확장 견인



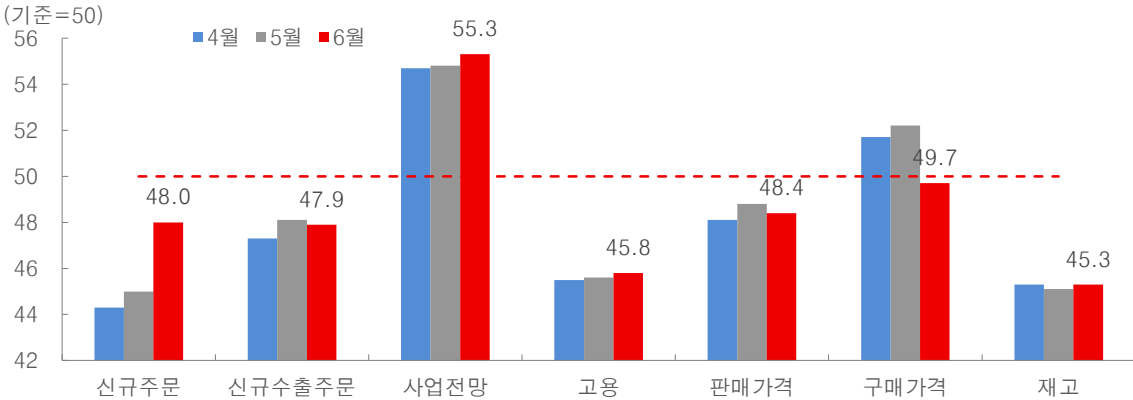
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 서비스업 PMI 전월 대비 하락 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

서비스업 경기에서도 신규주문 크게 개선, 그외 사업전망 크게 상향

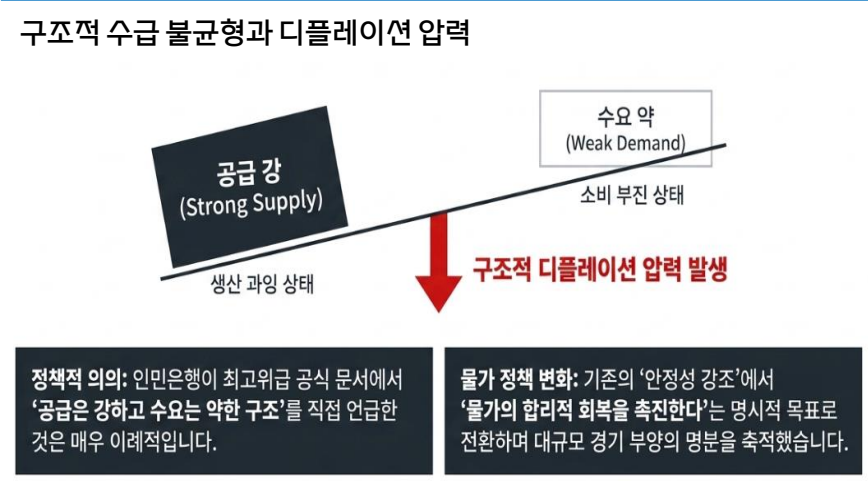


자료: CEIC, 대신증권 Research Center

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

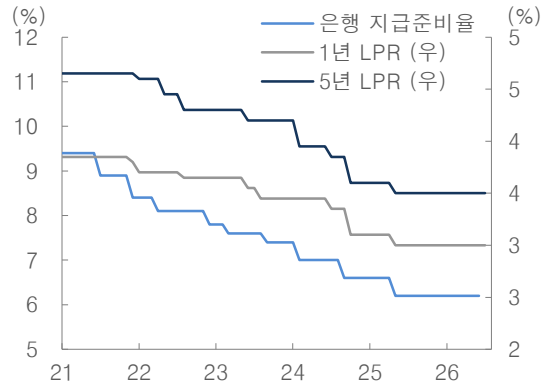
中인민은행, 금리 기준 바꾼다

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

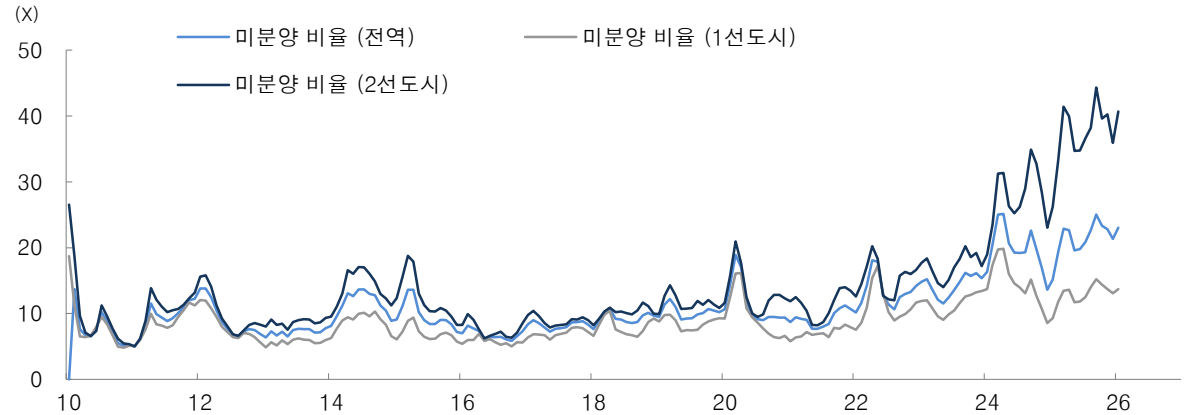
소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화 가능성

LPR금리 14개월 연속 동결 중



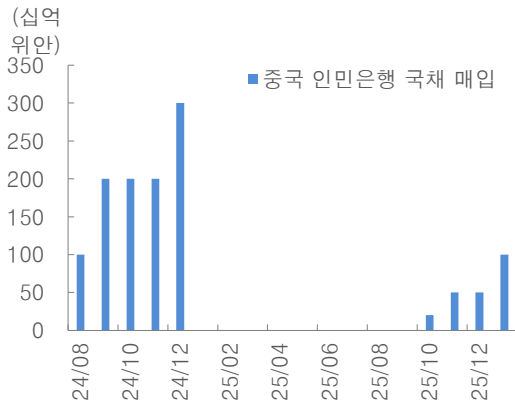
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

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

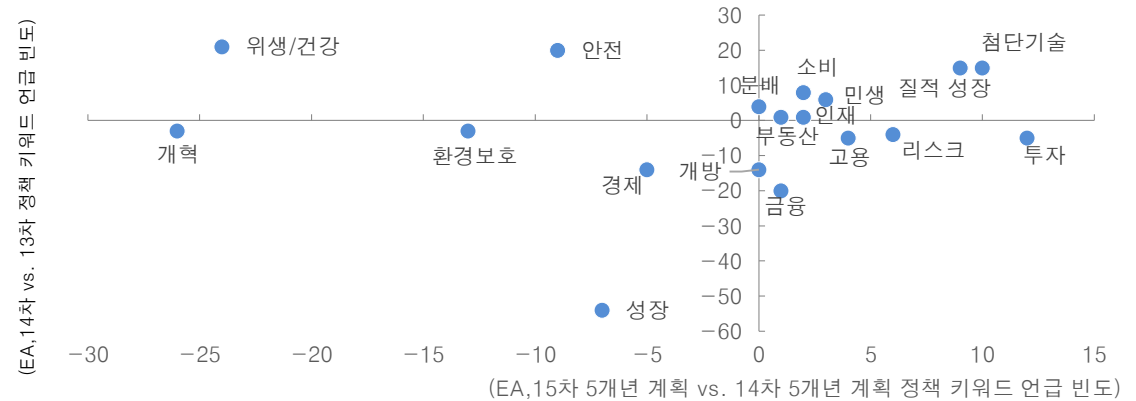
질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

1월 1Y MLF 금리 인하(1.55→1.50%)



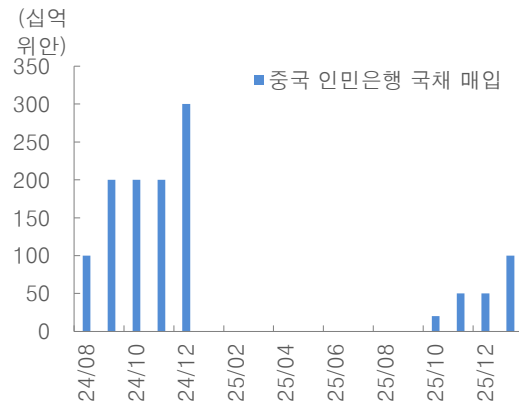
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

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



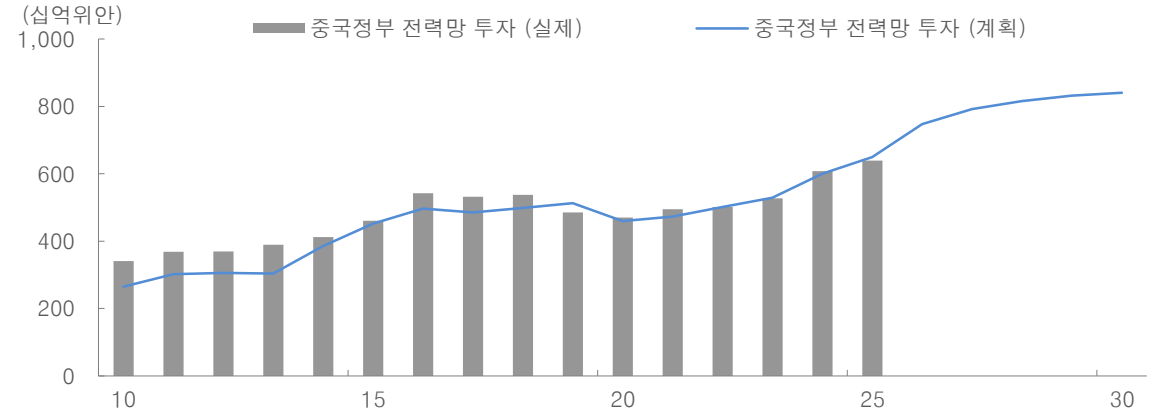
자료: 중국 정부 공식 사이트, 대신증권 Research Center

다시 한번 유동성 투입



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

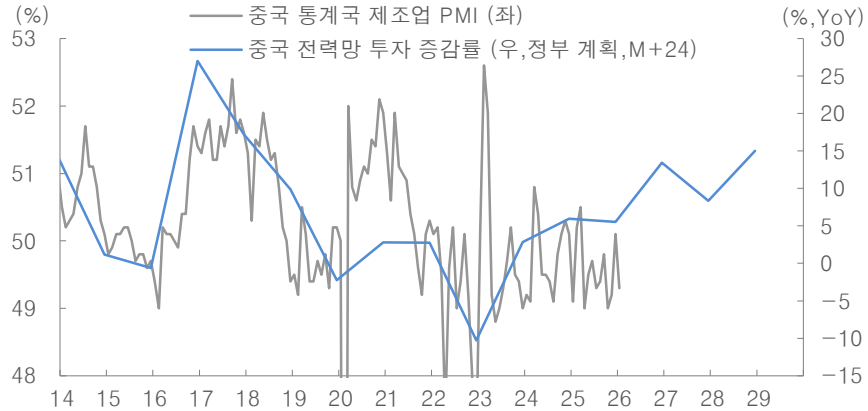
질적 성장 + 투자 모두 잡기 위해 전력망 투자 목표치 상향



자료: State Grid, 대신증권 Research Center

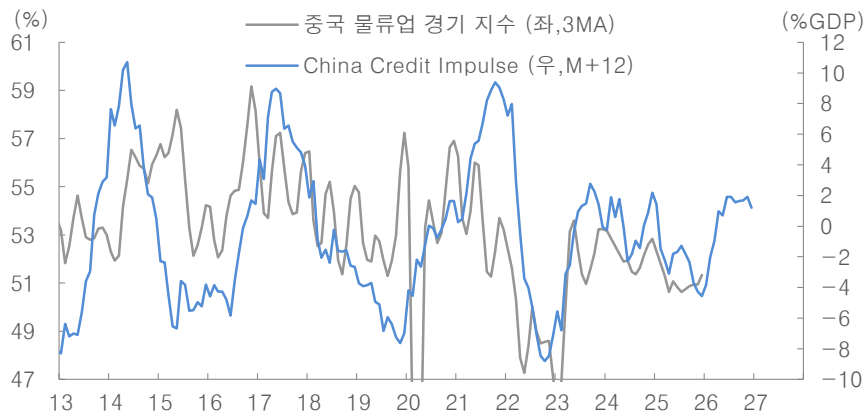
26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선행. 연내 경기 반등 가능



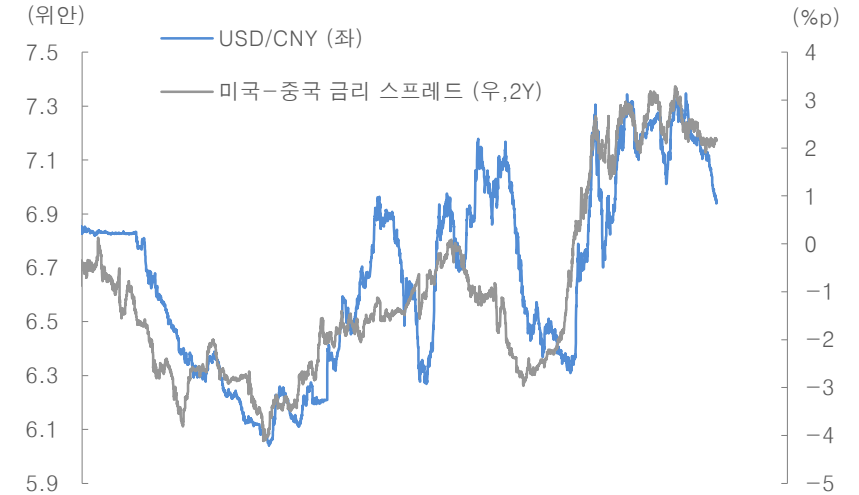
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

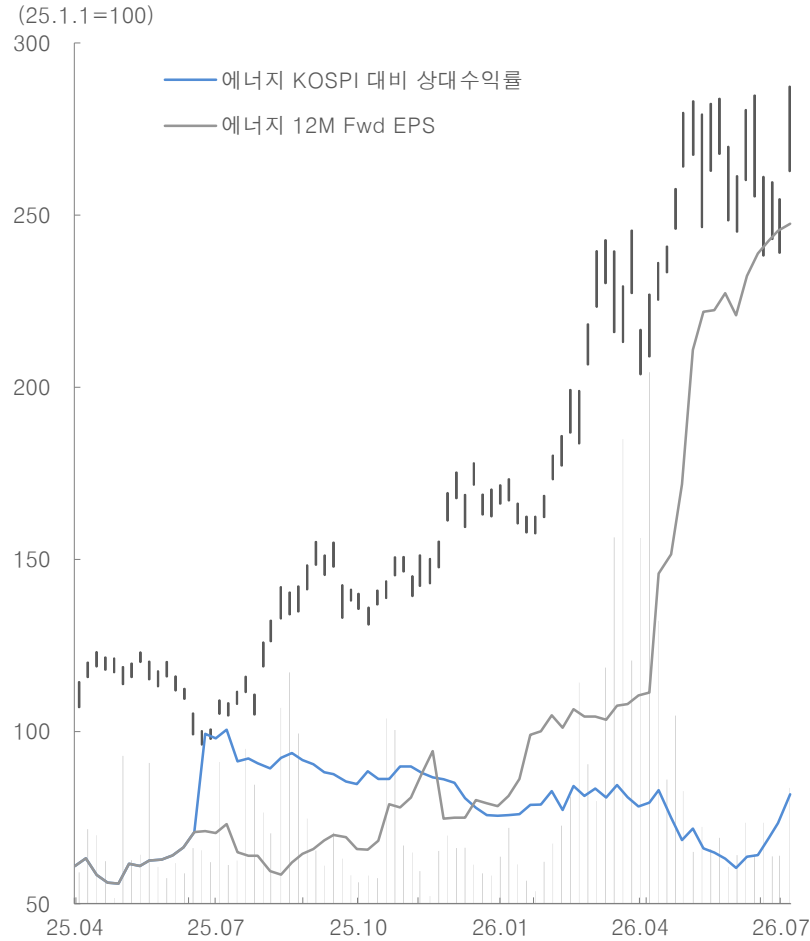
FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

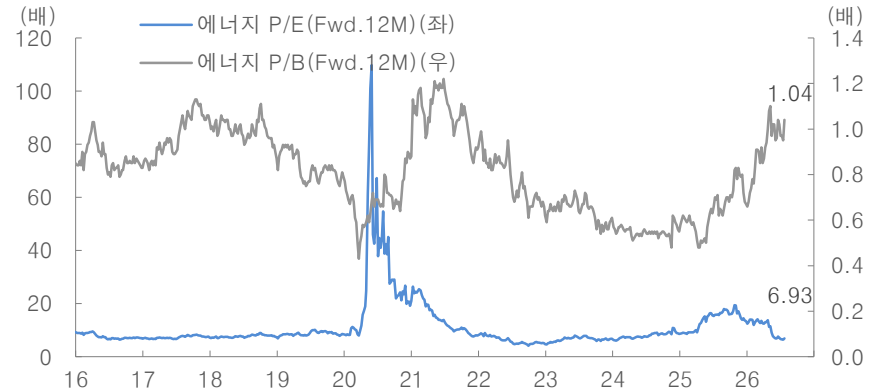
[에너지] 중동 긴장 재점화로 에너지 가격 급등, 수혜 기대감으로 강세 뚜렷

선형 EPS 상승폭 뚜렷, 중동 사태에 따른 수혜 기대감으로 강세



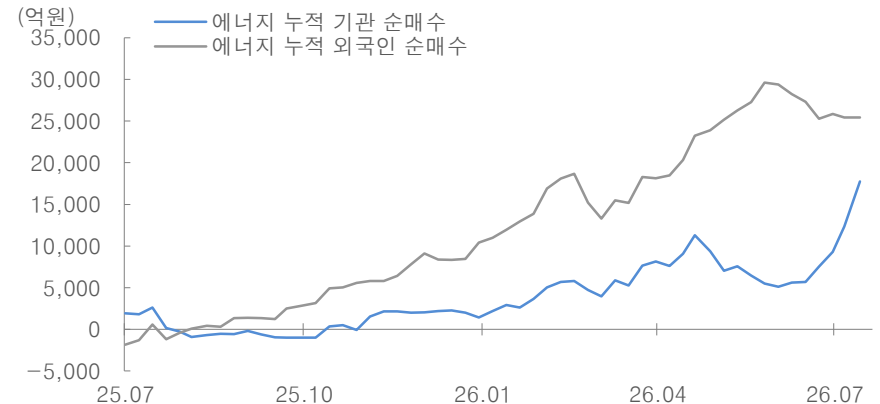
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선형 P/B 1.04배로 소폭 개선, 밸류에이션 매력은 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

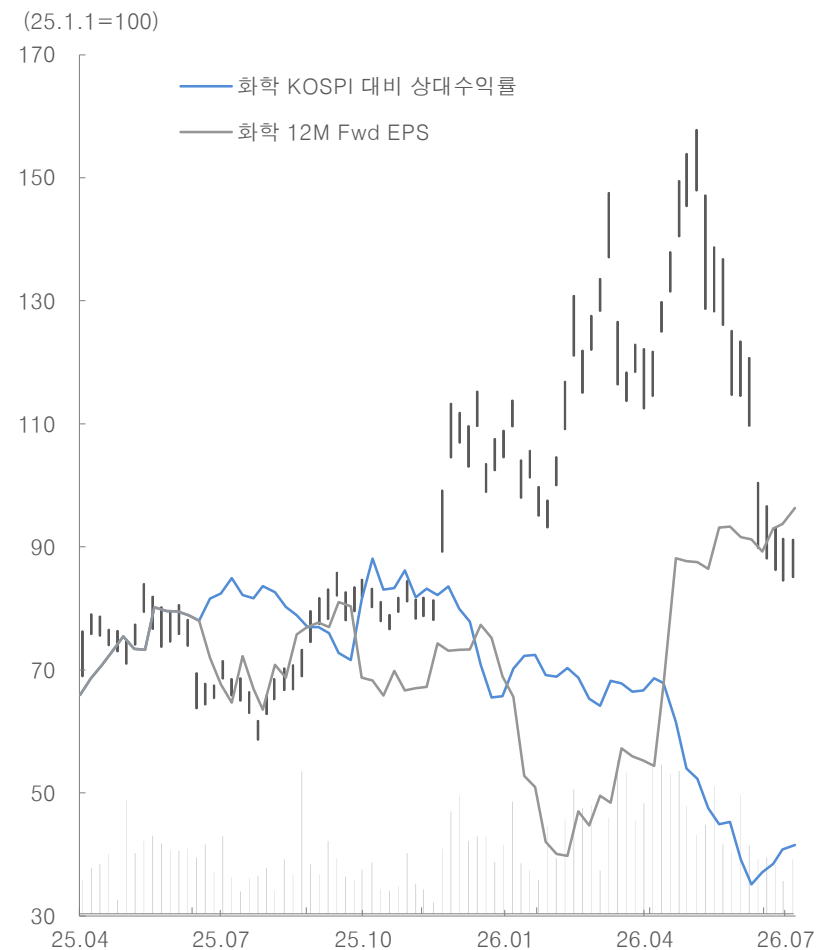
외국인 흐름 부진한 가운데, 기관 순매수 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

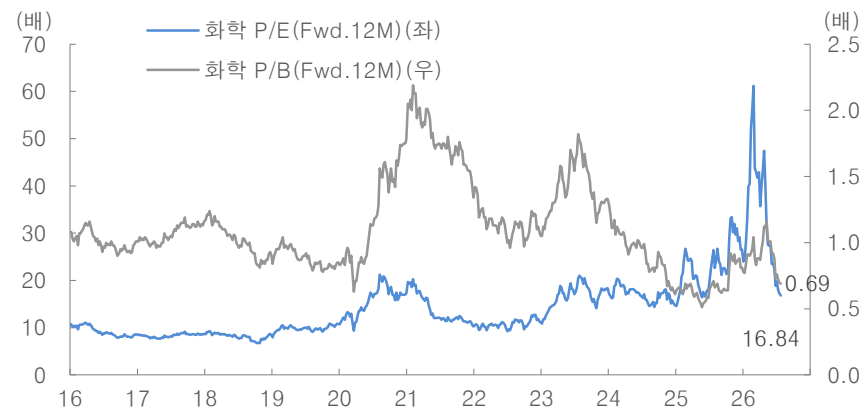
[화학] 실적 대비 저평가 매력 확대, 2차전지 업종 ESS 모멘텀 긍정적

선형 EPS 상승 흐름, 시장에서 소외되며 주가 하락폭 확대



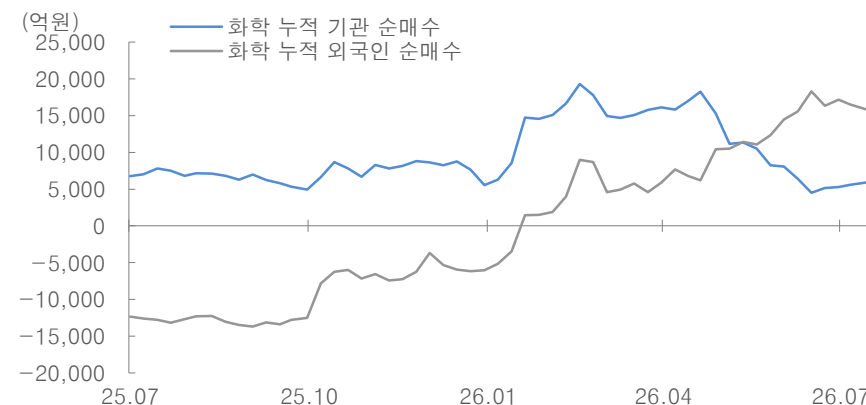
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, PBR 0.69배로 하락 추세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

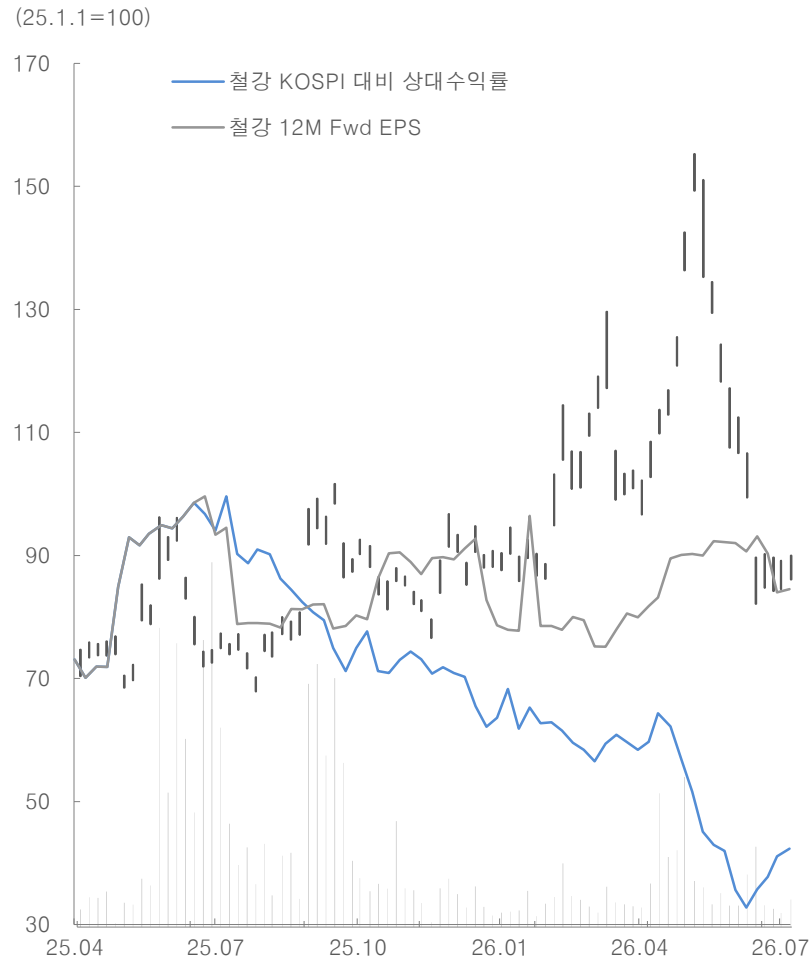
외국인 수급 부진한 반면, 기관 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

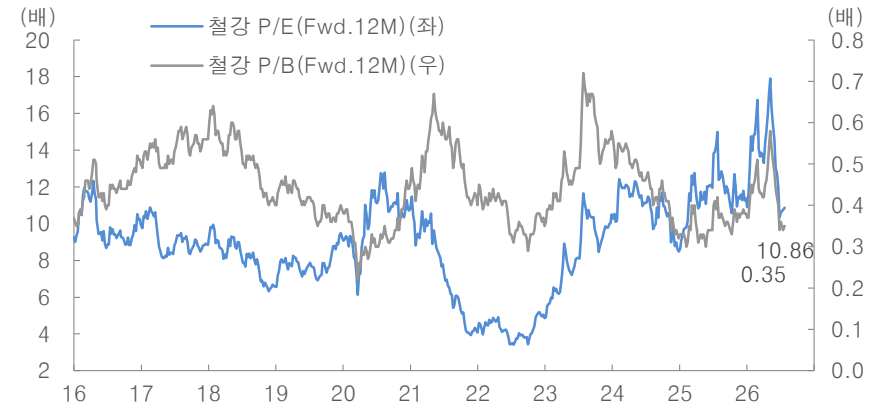
[철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

선형 EPS 약세 전환, 주가저점 확인 후 횡보



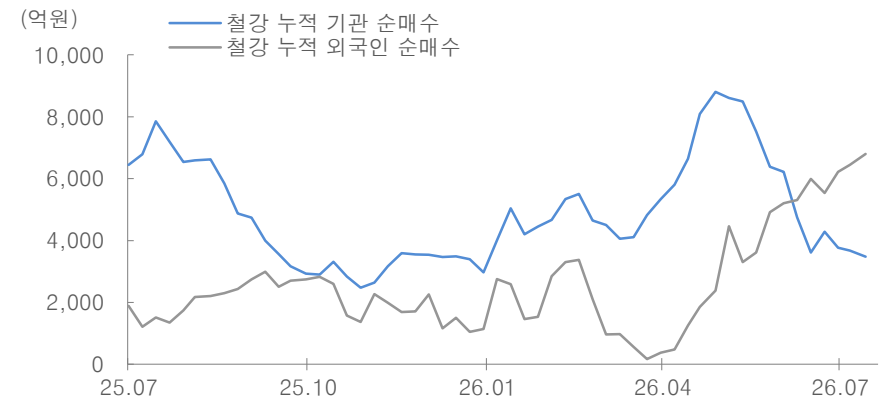
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 선형 P/B 0.35배로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

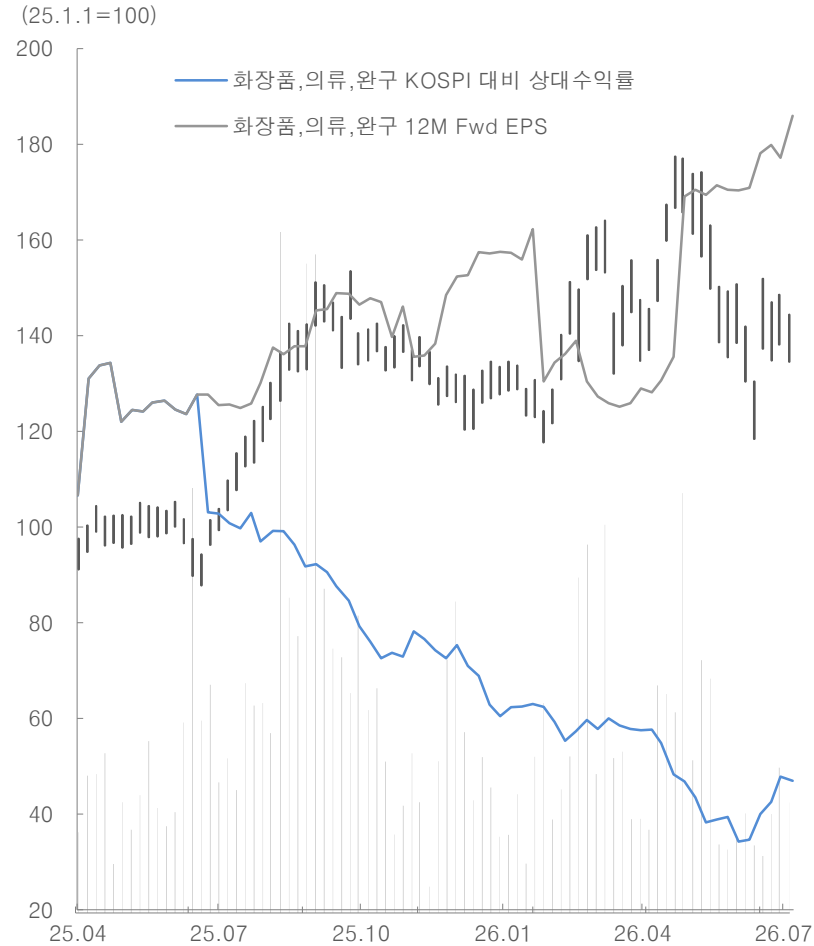
외국인 순매수 확대, 기관 순매도 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품] 중국 소비경기 회복 시 수혜 기대, 수출, 실적에 따른 모멘텀 기대

선행 EPS 상승 흐름, 저가매수세 유입되었으나 재차 횡보



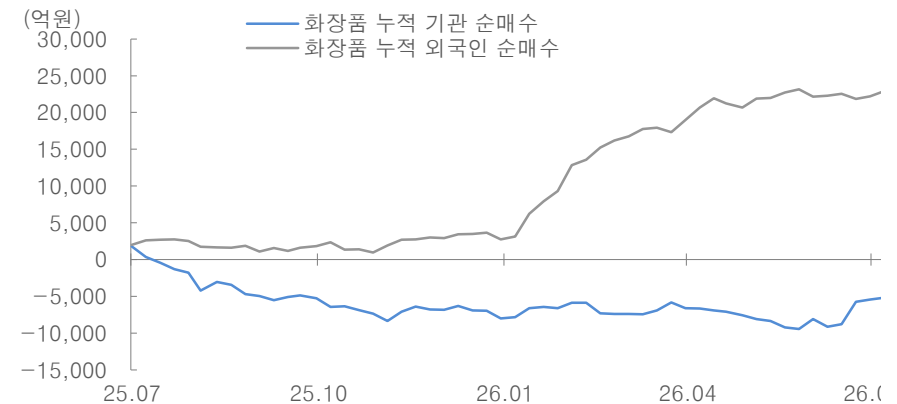
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화장품 선행 P/E 10.98배로 저평가 구간, 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자 순매수 흐름, 기관 수급 유입 재개

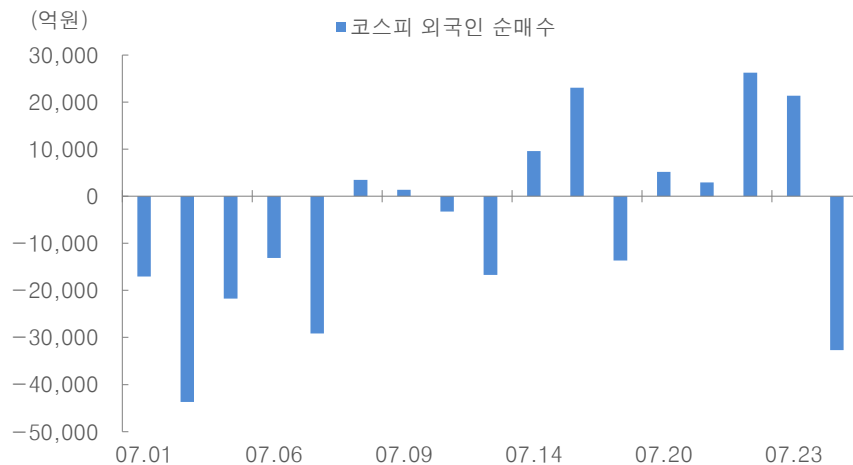


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매도 진정, 글로벌 자금 유입·환율 안정에 수급 전환 기대

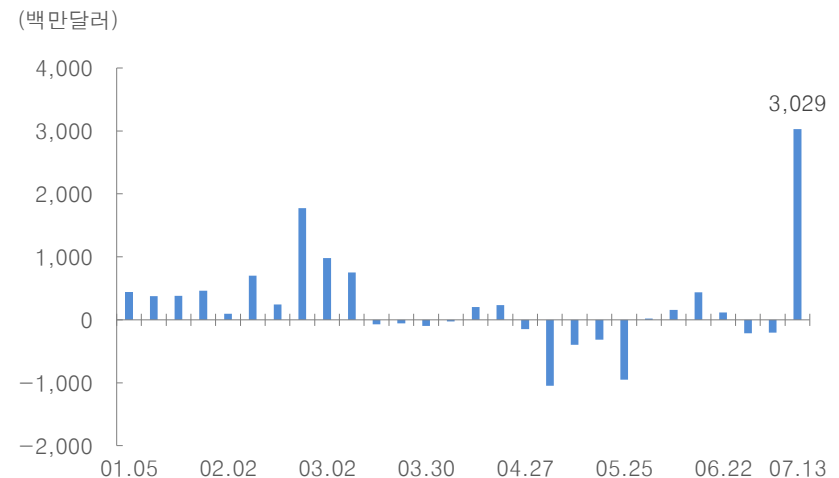
- 연초부터 이어진 외국인 순매도는 7월 중순을 전후로 점차 진정되는 흐름. 상반기 코스피와 반도체 업종이 글로벌 증시를 크게 아웃퍼폼하면서 국내 주식 비중을 축소하려는 리밸런싱 매물이 집중됐으나, 코스피와 반도체의 상대적 강세가 약화되고 주가가 급락하면서 추가 비중 조정 필요성도 낮아진 영향. 특히 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 출회됐던 대규모 순매도가 둔화되며 외국인 수급의 하방 압력도 정점을 통과했고, 급격한 가격 조정으로 밸류에이션 부담이 완화된 점 역시 외국인의 매도 강도를 낮추는 요인
- 글로벌 펀드 수급 개선도 국내 증시의 외국인 수급 여건에 긍정적. 미국 상장 한국 ETF인 EWY에 대규모 자금이 유입되면서, ETF 설정 과정에 따른 기초자산 매수 수요로 연결될 가능성 높음. 특히 EWY 내 비중이 높은 삼성전자와 SK하이닉스 등 대형 반도체주에 대한 간접 매수 기반이 강화되며 외국인 현물 수급에도 우호적인 환경을 조성할 것으로 기대. 단기적으로는 ETF 자금 유입 규모와 실제 국내 주식 매수 시점 간 차이가 존재할 수 있으나, 글로벌 자금의 한국 비중 확대라는 방향성은 수급 개선 신호로 해석
- 달러-원 환율 안정도 외국인 순매수 전환을 뒷받침하는 요인. SK하이닉스 ADR 발행대금의 국내 유입과 관련한 달러 매도 물량, 외국인 주식 매수 확대 기대가 맞물리며 환율 상승 압력이 완화. 외국인 투자자 입장에서는 환율 안정은 국내 주식의 투자 매력을 높이는 핵심 변수. 반도체 중심 리밸런싱 매물 진정, 글로벌 ETF 자금 유입, 원화 안정이 동시에 이뤄지며 외국인 수급은 순매수 기조로 전환될 것을 기대

7월 14일 이후, 외국인 투자자 2거래일 제외 순매수 행진



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

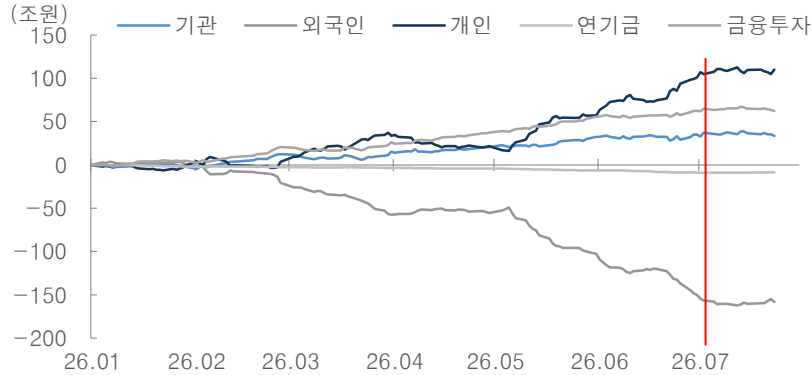
7월 둘째주 EWY로 30억달러 자금 유입



자료: ETF.com, 대신증권 Research Center

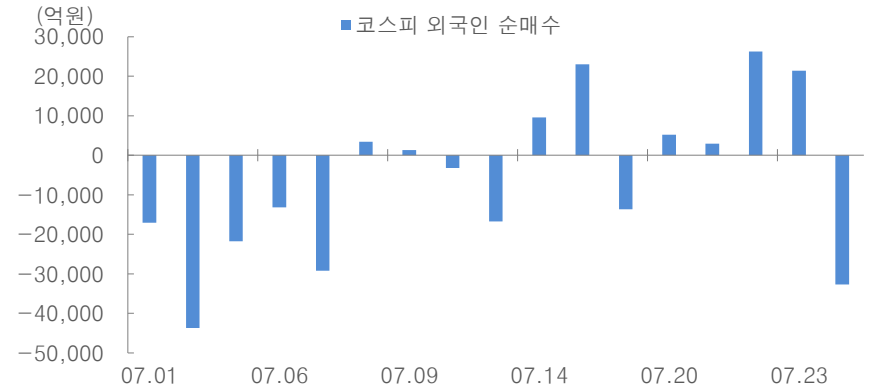
7월 이후 외국인 투자자의 수급 이탈이 진정, 순매도를 주도했던 반도체 업종의 매도세도 둔화

7월 이후 둔화된 외국인 순매도



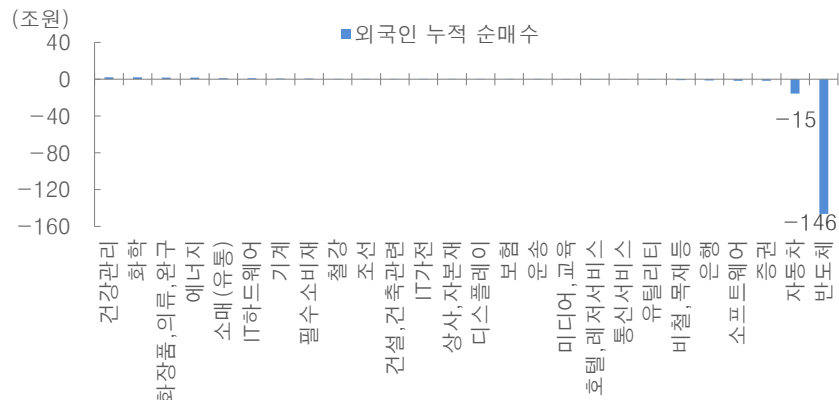
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

7월 14일 이후, 외국인 투자자 2거래일 제외 순매수 행진



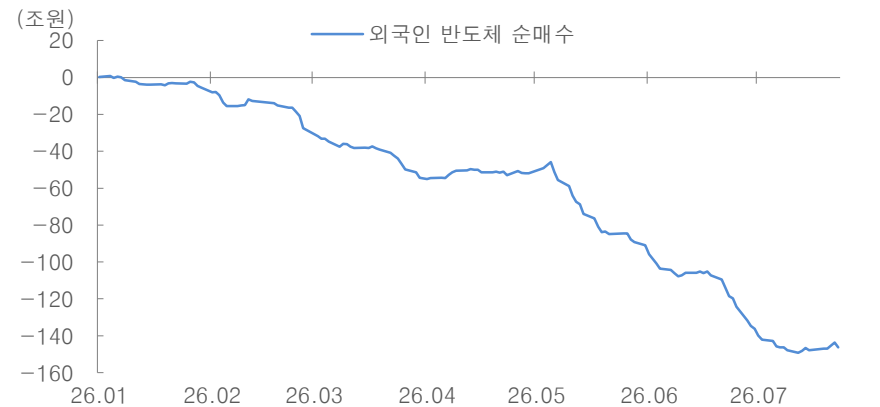
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자는 26년 반도체 업종 약 -146조원 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

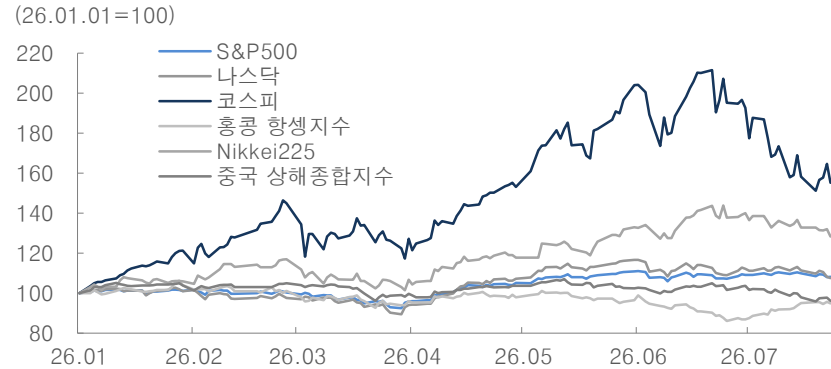
외국인 순매도의 대부분을 차지하던 반도체 순매도 진정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

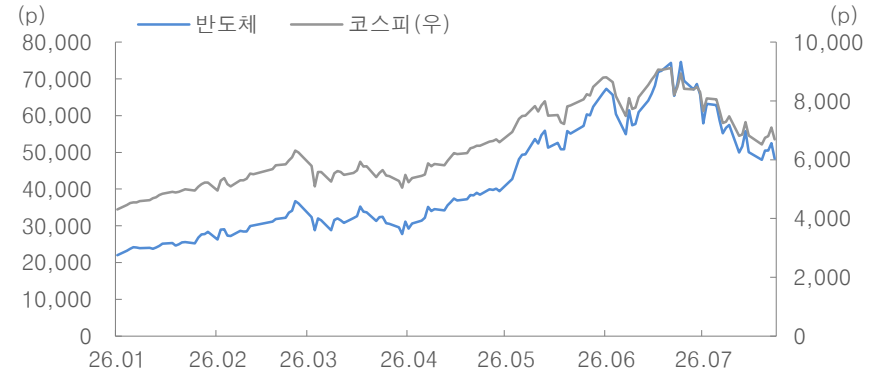
코스피, 반도체 업종의 낙폭이 과도한 상황, 리밸런싱으로 인한 매물 출회는 진정될 가능성 높음

코스피의 글로벌 증시 대비 아웃퍼폼 여전하지만, 격차 감소 뚜렷



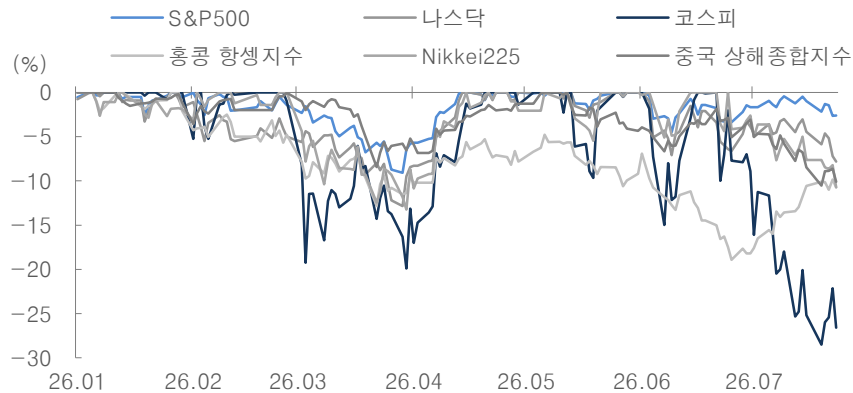
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

코스피 강세를 주도하던 반도체도 상승폭 반납



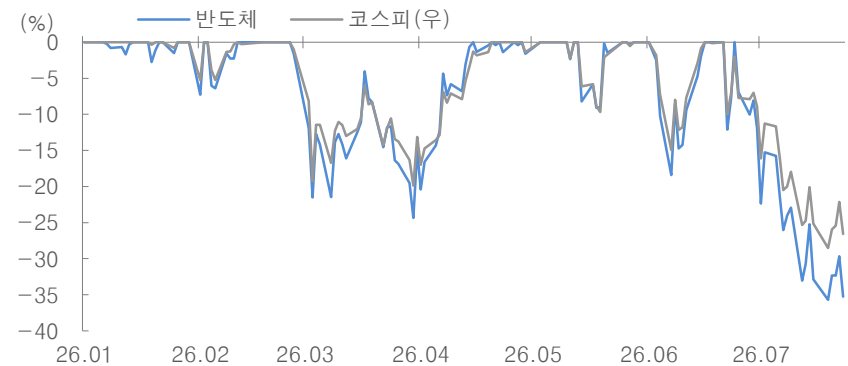
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

현재 코스피의 MDD는 26.6%로 낙폭이 과도한 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 업종의 MDD는 -35.3%에 달하며 낙폭 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

글로벌 ETF를 통한 자금 유입 기대 확산, 달러-원 환율 안정도 외국인 수급 여건 개선에 긍정적

블랙록 ETF로 한국 증시에 자금 유입

Rush for Korean Stocks Fuels Record Inflow into BlackRock ETF

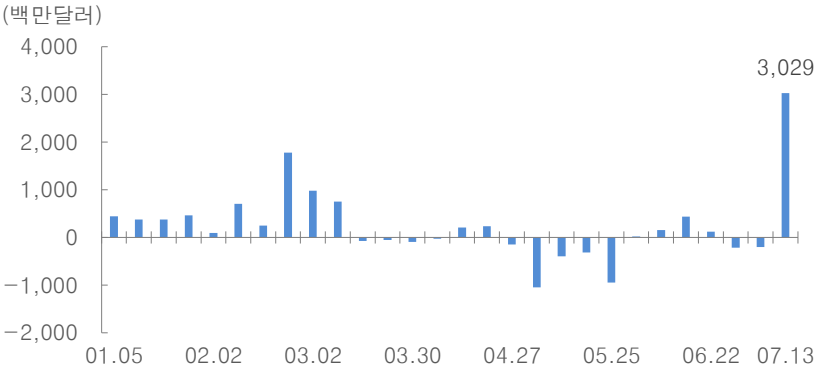
by Leda Alvim and Beatriz Amat of Bloomberg News, 7/21/26

Investors poured billions into BlackRock's exchange-traded fund tracking South Korean stocks, underscoring strong appetite for artificial intelligence companies even as wild swings continue to roil local equities.

The \$22.4 billion iShares MSCI South Korea ETF recorded over \$2.8 billion in fresh flows last week alone, the biggest weekly inflow on record. The massive influx of money into the fund was also over twice as large as the previous weekly record from February, when the ETF received more than \$1.2 billion in inflows.

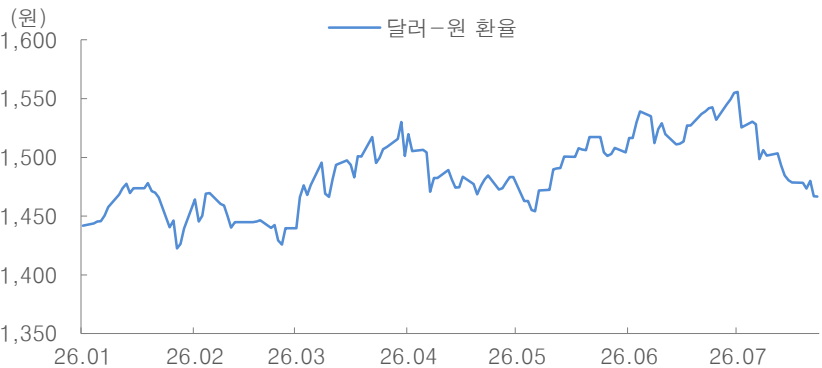
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 둘째주 EWY로 30억달러 자금 유입



자료: ETF.com, 대신증권 Research Center

달러-원 환율도 7월 이후 하락세 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 ADR발 외국인 달러 매도는 달러-원 환율 하락 요인

Dollar-selling linked to SK Hynix share offer sends won to over 1-month high, source says

By Yena Park and Jihoon Lee

July 8, 2026 4:17 PM GMT+9 · Updated July 8, 2026

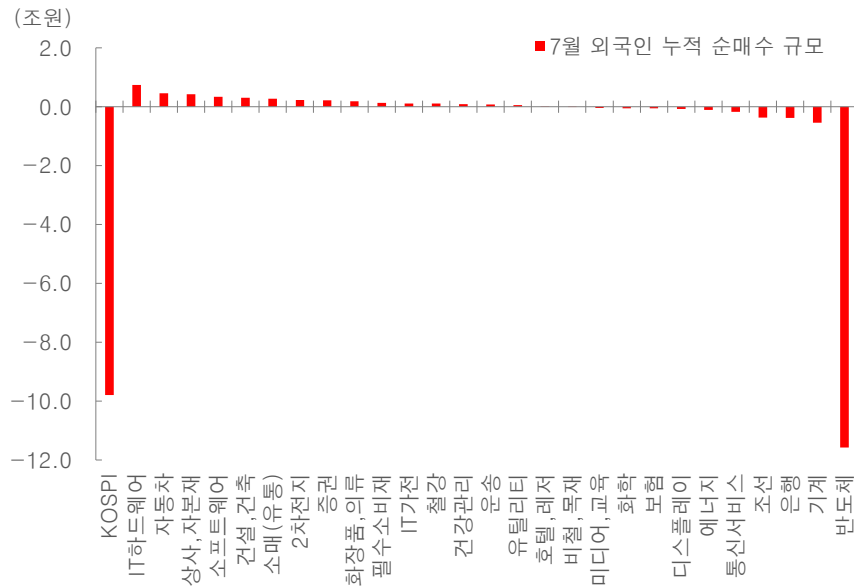


자료: Reuters, 대신증권 Research Center

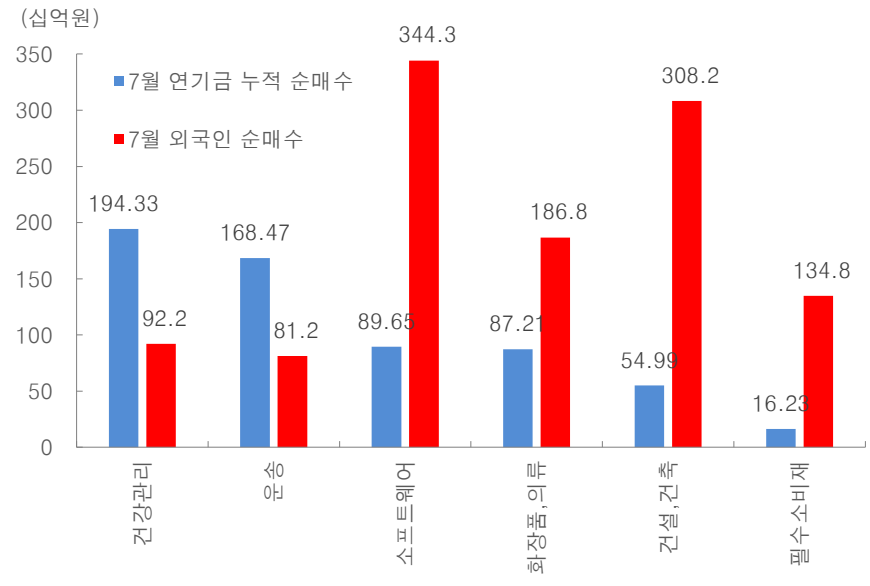
외국인 선물에 이어 현물 매수 전환 가능성. 수급 주도권을 쥔 금융투자는 KOSPI 하락에 매도 우위

- 7월도 외국인 매도 출회(9.8조원). 하지만, 7월 14일 이후 4.2조원 순매수(반도체 3조원, 비반도체 1.18조원). **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. 매수 업종에는 IT하드웨어, 자동차, 상사/자본재, 소프트웨어, 건설, 소매(유통), 2차전지 등 그동안 상대적으로 부진했거나 최근 급락세를 보였던 16개 업종(+3.78조원 순매수)
- 외국인 순매도, 증시 급락으로 보유비중 40%하회. KOSPI 밸류에이션 역사적 저평가 구간(선행 PER 6배 하회)에서 변동성 완화과 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매도 완화, 매수 전환 가시화. KOSPI 변동성 확대가 오히려 외국인 매도 압력을 제어하는 변수가 되는 양상. 연기금도 국내주식 비중 OverWeight 폭이 축소됨에 따라 연기금도 KOSPI 매도 강도 완화, 매수 반전. 7월 24일까지 7개월만에 684억원 순매수 전환**
- 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 6,000선 등락과 정에서 매도 우위(최근 9거래일 중 7거래일 순매도)**. 하지만, 7월들어 반도체를 제외한 전 업종 순매수 증. **향후 순환매 장세 전개 가능성을 높이는 변화. 7월 외국인과 연기금, 금융투자 동시 순매수 업종은 건강관리, 운송, 소프트웨어, 화장품/의류, 건설, 필수소비재, 소외주, 내수주가 대거 포진**

7월 외국인 순매도 주춤. 16개 업종 3.78조원 순매수

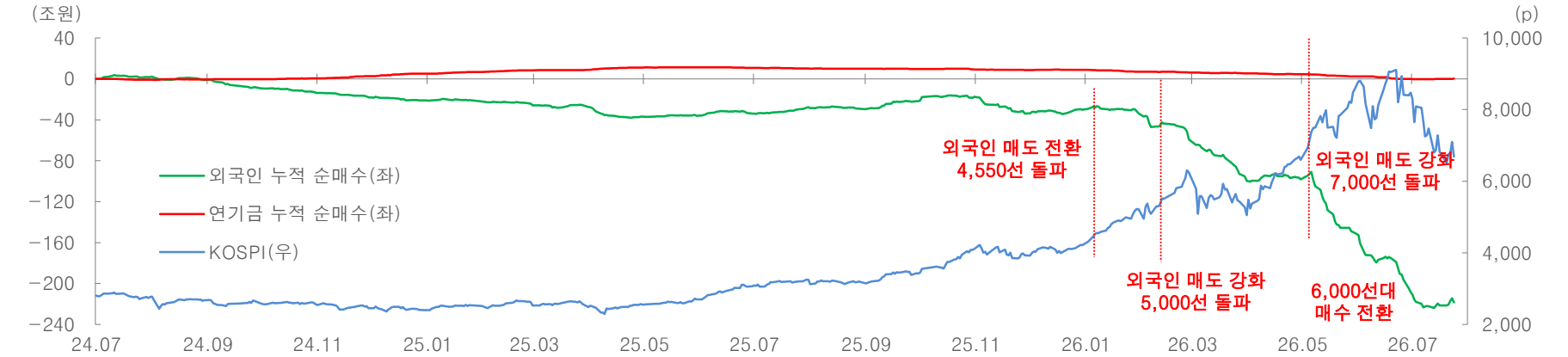


외국인/연기금/금융투자 순매수: 건강관리, 운송, 소프트웨어 등



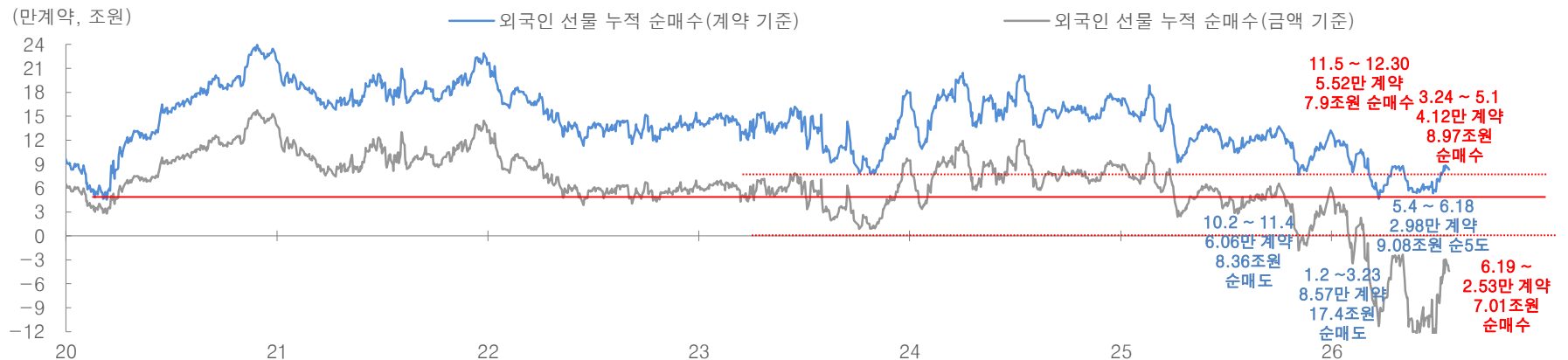
[외국인+연기금] 외국인 선물 시장에서 대규모 순매수 전환에 이어 현물 시장에서도 매수 반전 징후. 연기금도 매도 완화

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

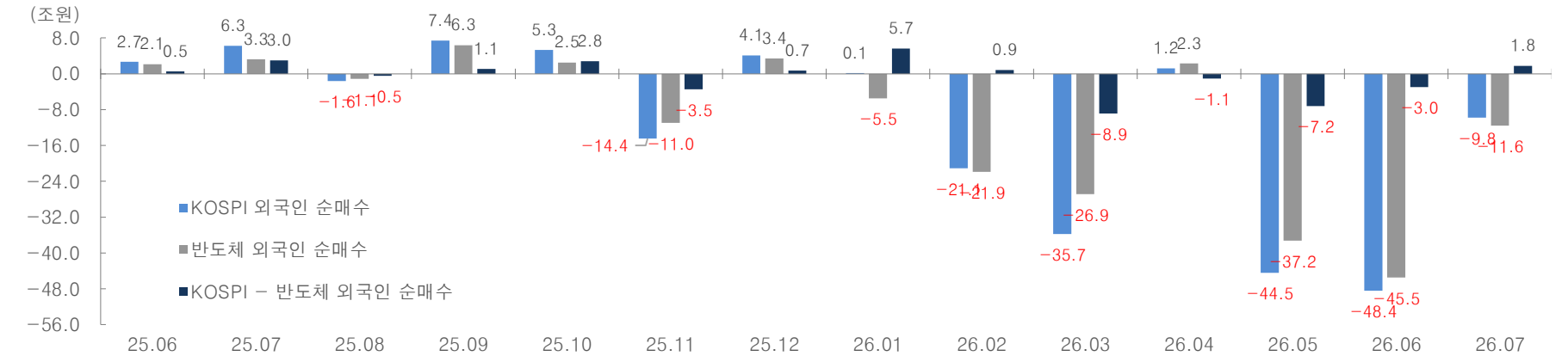
5월 4일 ~ 5월 28일까지 3.39만 계약, 10조원 순매도. 5월 29일 이후 2.53만계약, 7.01조원 순매수 반전, 선물 시장에서 방향성 전환 먼저 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

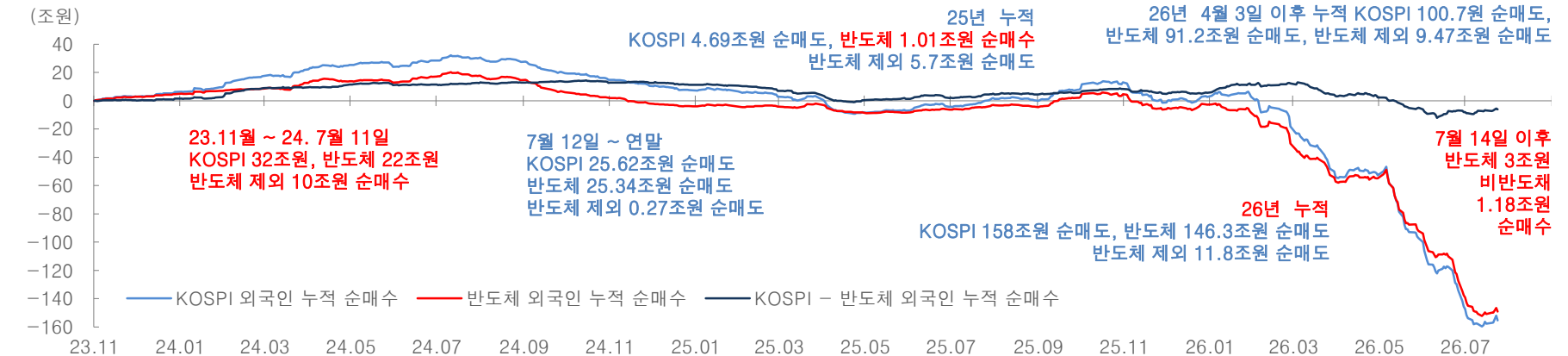
[외국인 수급] 3개월 연속 순매도. 매도규모 축소, 반도체 11.6조원 매도 집중. Non반도체는 5개월 만에 매수 전환

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

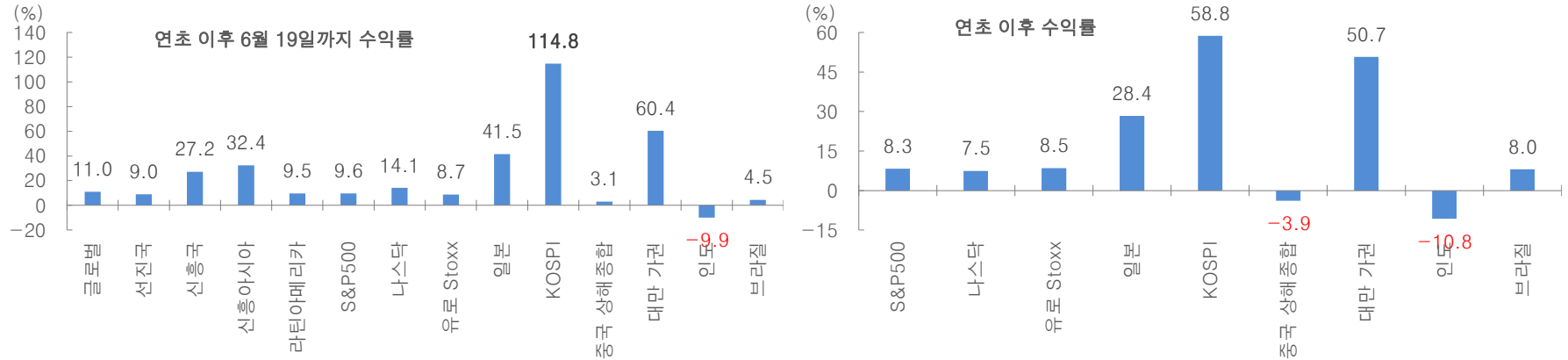
연초 이후 KOSPI 158조원 순매도. 반도체에 매도 집중. 7월 14일 이후 외국인 매수 전환. 반도체는 3조원, Non반도체는 1.18조원 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

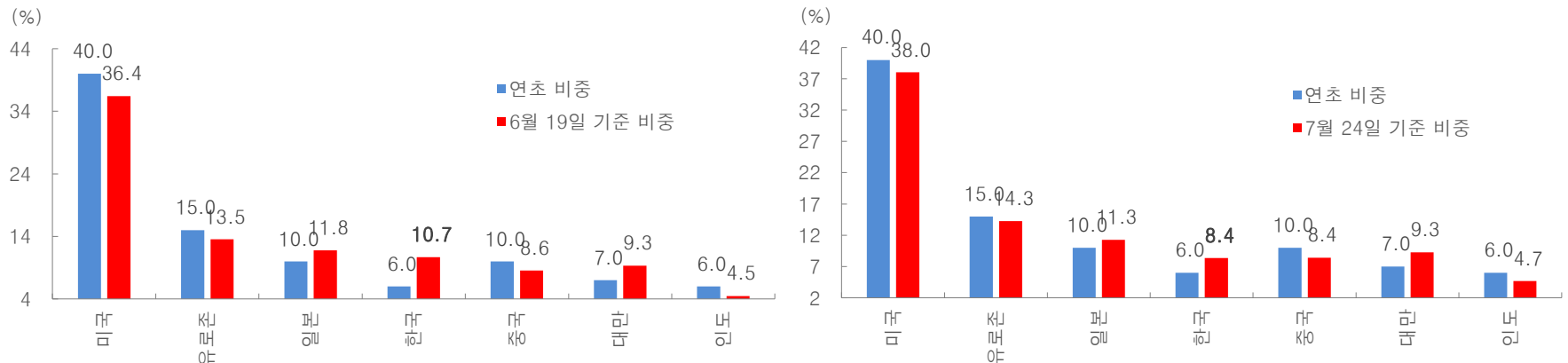
[외국인 수급] KOSPI 글로벌 증시대비 초강세로 Overweight 폭 확대. 급락 반전으로 축소 전환 = 외국인 현물 매도 완화

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위 대만 60.4%, 3위 일본 41.5%. 7월 급락세로 연간 KOSPI 수익률 58.8%로 축소. 다른 나라 수익률 변동은 제한적



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

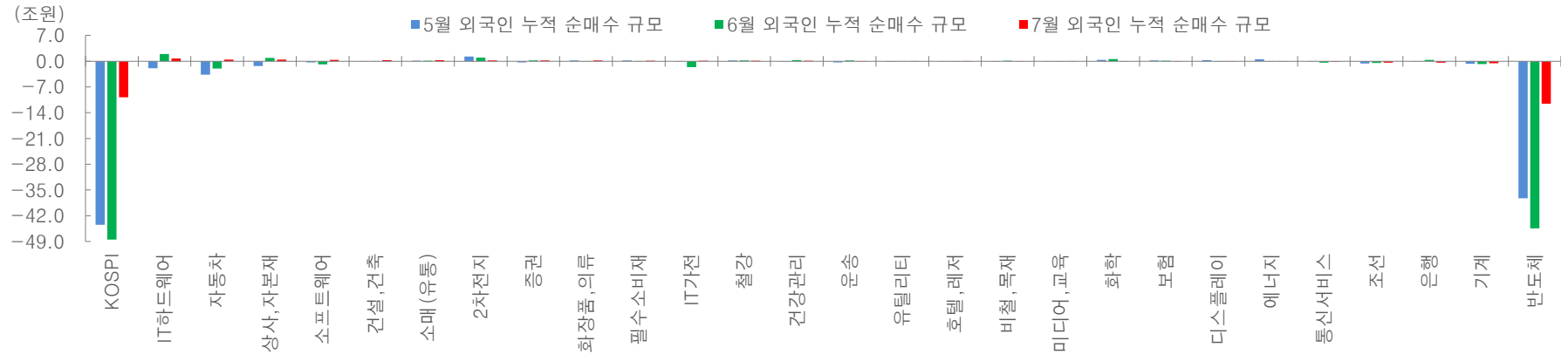
예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 40%, 유로존 15%, 한국 6%로 셋팅시 10.7%까지 급등했지만, 최근 KOSPI 급락으로 8.4%로 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

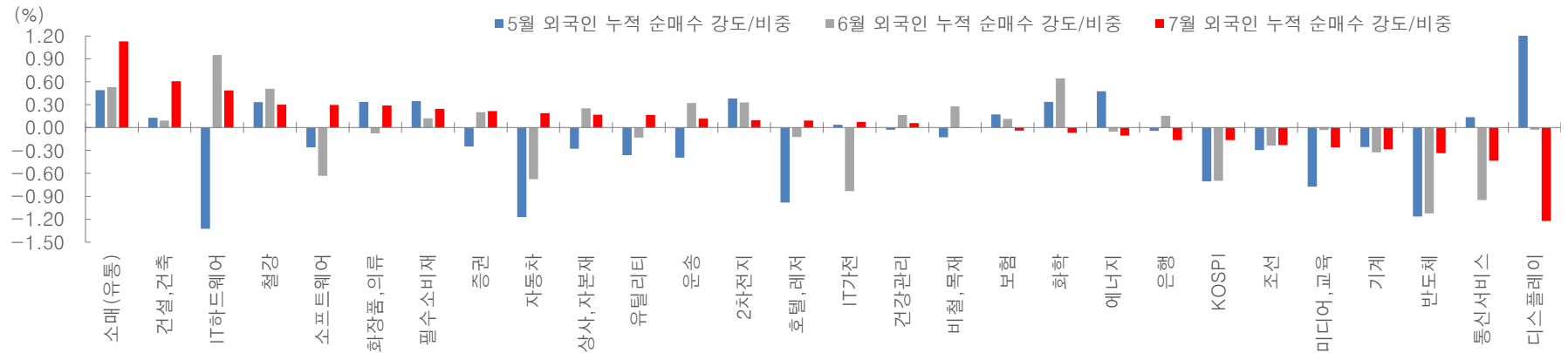
[외국인 수급] 26개 업종 중 16개 업종 순매수(3.78조원). 매도는 반도체와 단기 급등, 과열 부담 업종 중심으로...

IT하드웨어, 자동차, 상사/자본재, 소프트웨어, 건설, 소매(유통) 등 실적 호전주, 소외주 중심 16개 순매수. 반도체, 기계, 은행, 조선, 통신 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

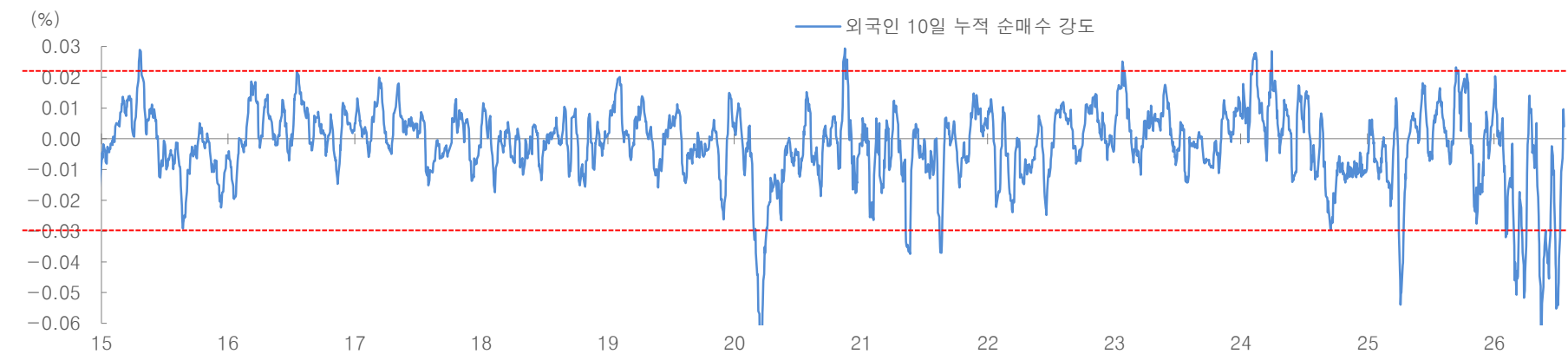
외국인 순매수 강도 상위, 소매(유통), 건설, IT하드웨어, 철강, 소프트웨어, 화장품/의류 등. 디스플레이, 통신, 반도체, 기계, 미디어/교육 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

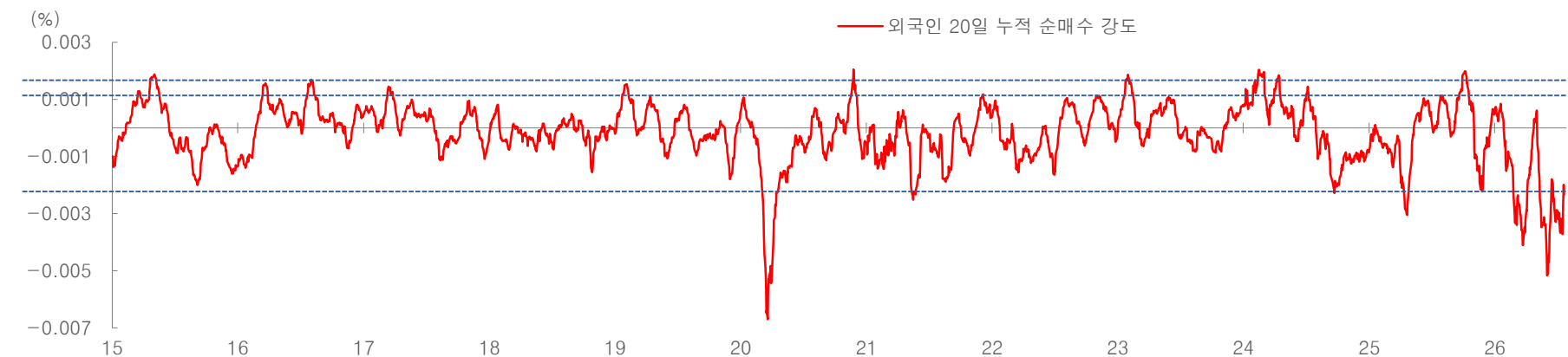
[외국인 수급] KOSPI, 10일 누적 순매수 다시 매도 Climax 통과, 매수 반전. 20일 누적도 저점 통과, 회복 중

외국인 10일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 매수 반전. 추가적인 매수 여력 존재



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

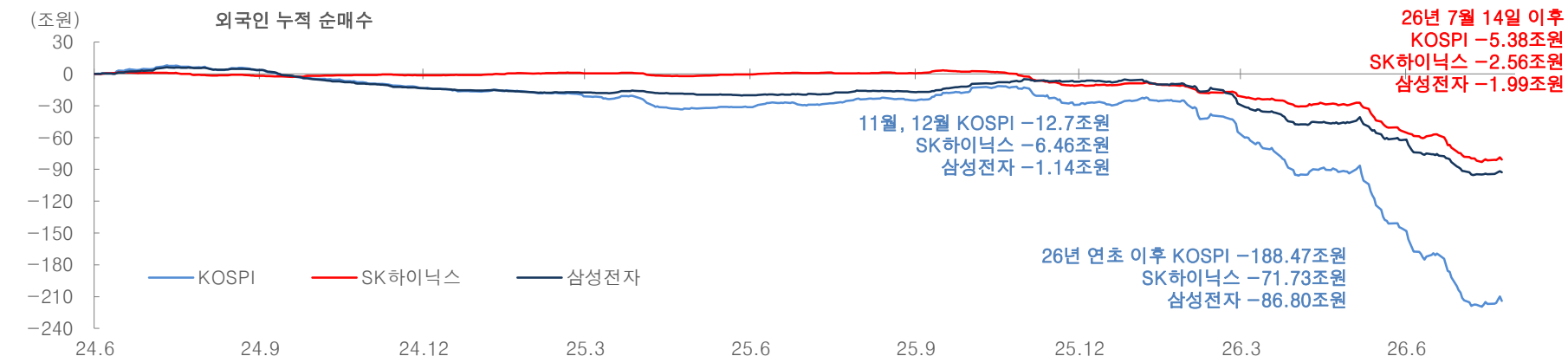
외국인 20일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 마이너스 폭 축소, 매도 강도 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

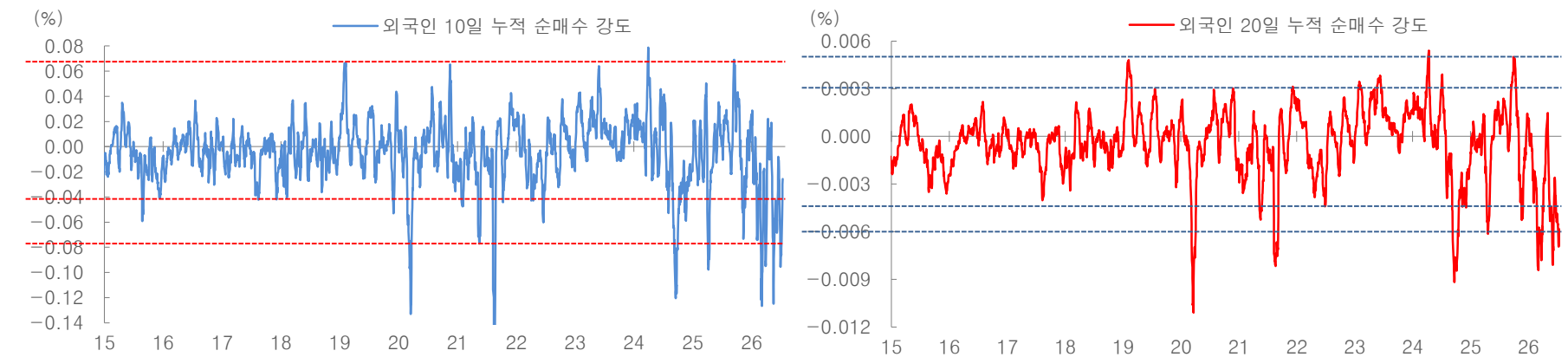
[외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 매도 Climax 통과, 회복 중. KOSPI 급락 이후에는 매수 우위

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

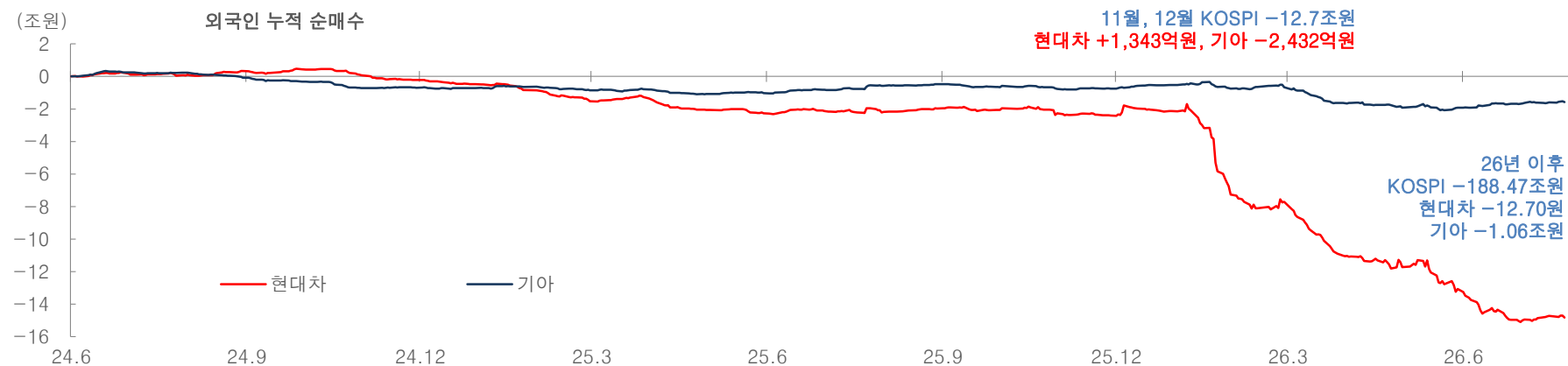
외국인 10일, 20일 누적 순매수 25년 저점권에서 분위기 반전 시도 중. 매도 Climax 통과 이후 반등 시도에 나설 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

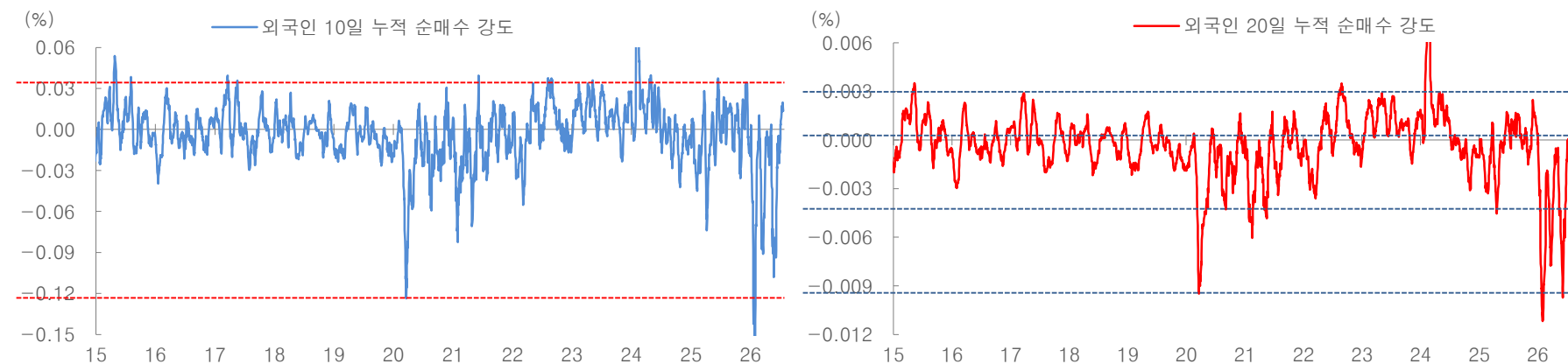
[외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과. 10일 누적 순매수 전환, 20일 누적 매매도 순매수 전환 성공

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.58조원, 기아 1.07조원 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 성공



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

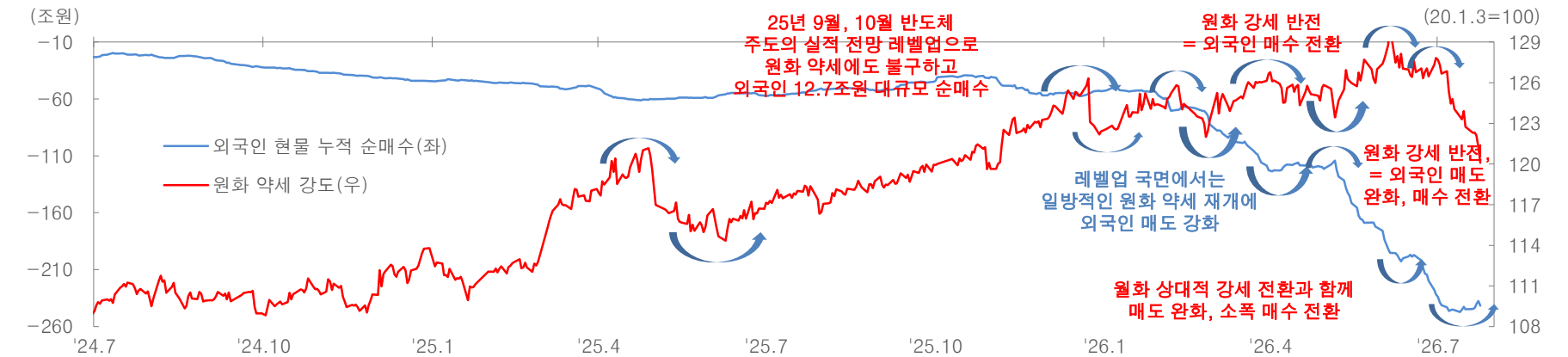
[외국인 수급] 현물 매도 완화/매수 유입. KOSPI 하락에 외국인 지분율 40% 하회. 리밸런싱 성격의 매도 강도 완화

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 & 긴축 우려, 유가 반등 등에 대규모 순매도, 원화 상대적 강세 반전과 함께 외국인 매도 규모 크게 축소, 일부 순매수 유입 중

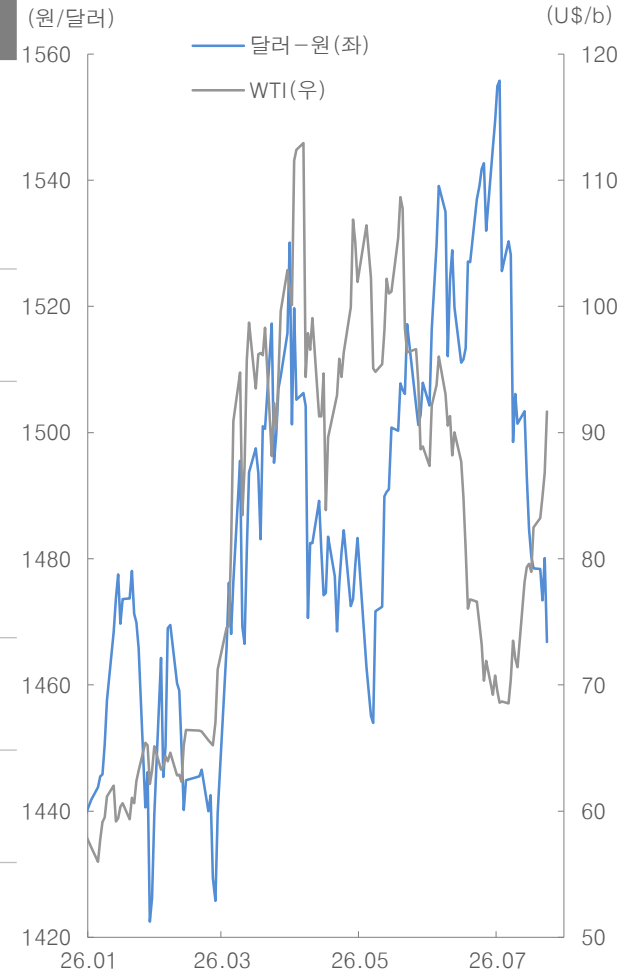


자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 유가 반등에도 원/달러 환율 1,500원선 하회, 하락 압력 지속. OverShooting 국면에서 정상화 국면으로...

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

정책 대상/수단	조치 내용	세부 내용 및 효과
국민연금	전략적 환헤지 재가동 (12.24)	- 해외자산의 최대 10%까지 환헤지 (약 400억 달러 규모 공급 여력) - TF 구성 및 환헤지 발동 기준 환율을 비공개로 전환 - 실개입성 물량 출회로 환율 하락 주도
국민연금	외환스와프 연장 (12.15.)	- 한국은행과 650억 달러 스와프 계약 2026년 말까지 연장 - 국민연금의 시장 내 달러 직접 매수 수요 차단 (현물환 시장 보호)
개인	리소어링 투자 계좌 (RIA) (12.24.)	- 해외 주식 매도 후 국내 주식 이전 시 양도세 50~100% 한시 감면 (매도 금액 5천만 원 한도 검토) - 2026년 1분기: 양도소득세 100% 면제 - 2026년 2분기: 양도소득세 80% 감면 - 2026년 하반기: 양도소득세 50% 감면 - 연초 원화 환전 수요 창출 예상
개인	선물환매도 공제 (12.24.)	- 개인의 선물환매도 시 양도세 5% 추가 공제 (최대 500만 원) - 주식 매각 없이도 개인의 달러 공급 유도
기업	배당금 비과세 확대 (12.24.)	- 해외 자회사 배당금 익금불산입률 95% → 100% 상향 - 기업 보유 해외 유보금의 원화 환전 및 국내 유입 촉진
구두 개입	고강도 구두 개입 (12.24.)	- 기재부·한은 공동성명 "원화가 경제 펀더멘털과 불일치 상태, 정부의 정책 실행 능력을 곧 보게 될 것" - 시장 내 '공포 매수' 차단



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

[원/달러 환율] 26년 3Q 중 1,400원 초반 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. 단기 오버슈팅 국면에서 빠르게 정상화 진행 중



자료: 대신증권 Research Center

달러대비 원화 약세가 꺾이면서 외국인 순매수 전환. 하향안정세가 재개되면서 외국인 순매수 전환 가능성 징후 나타나



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

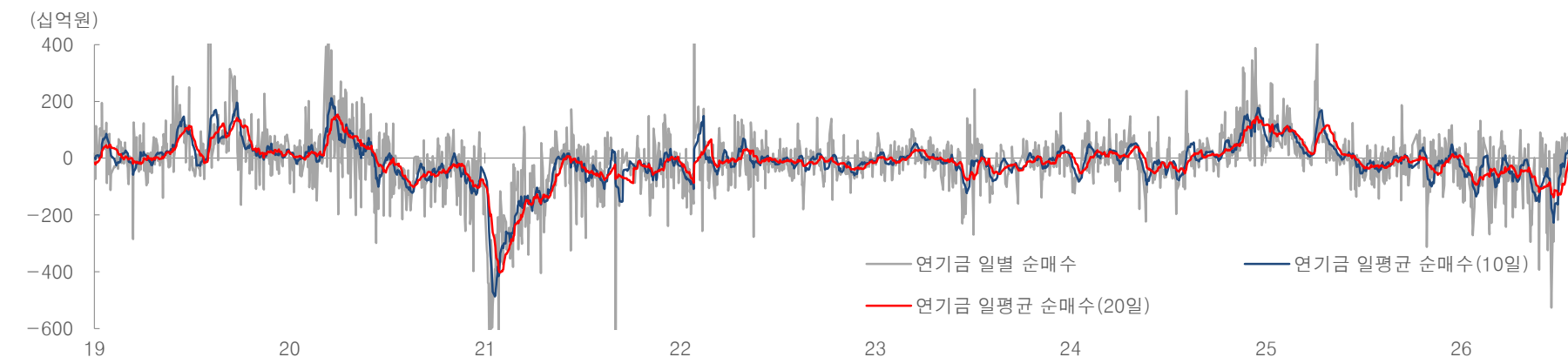
[연기금] KOSPI 급락, 레벨다운 영향으로 연기금 7개월만에 순매수 전환. 20일 평균 순매수도 플러스 반전

2025년 6월 16일 이후 연기금 11.27조원 누적 순매도, 규모 축소. 연기금 7월 684억원 순매수로 7개월만에 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

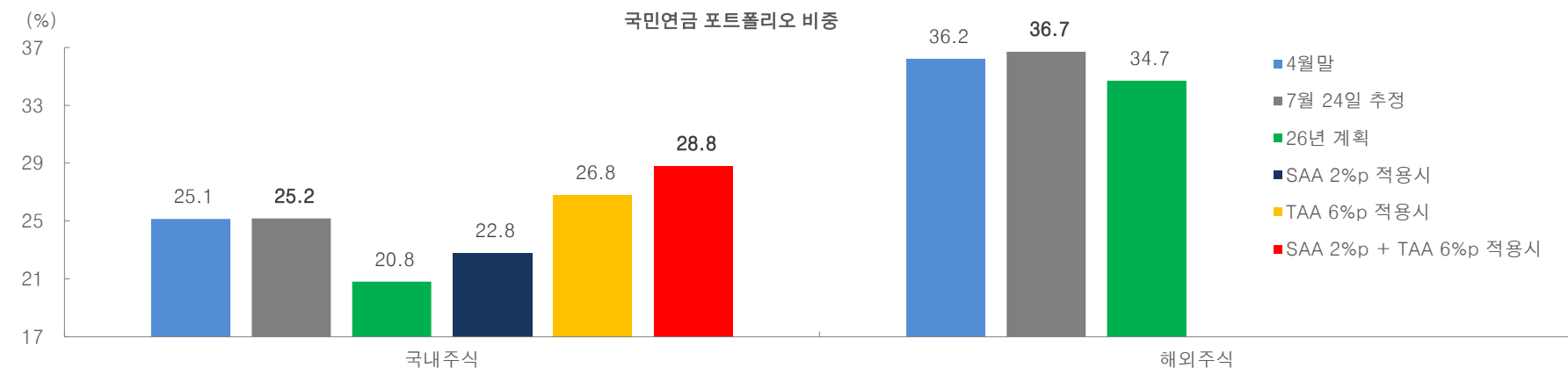
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 6월 23일 1,382억원 순매도를 기록한 이후 195억원 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

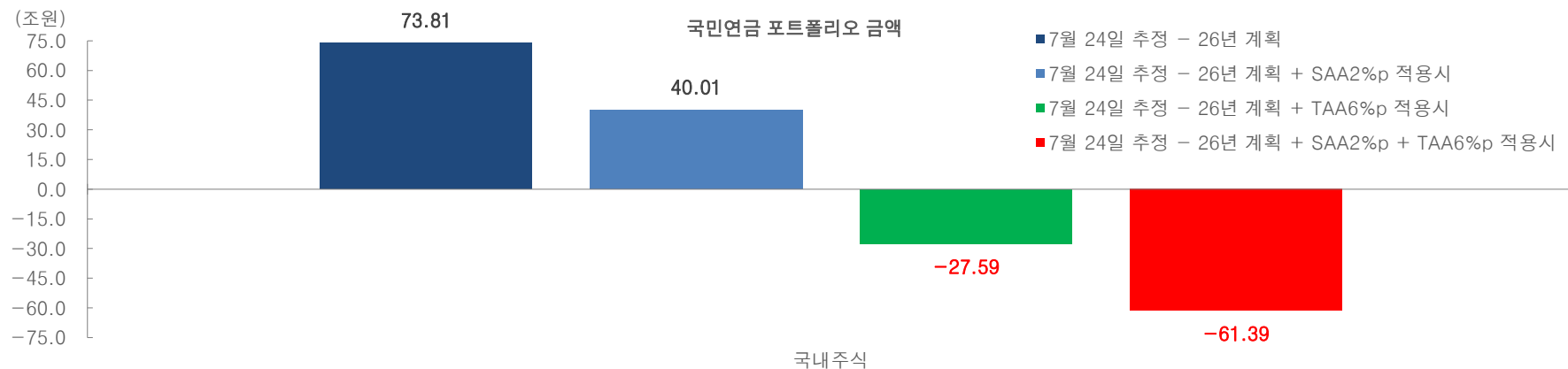
[연기금] 현재 국내 주식 4.4%p OverWeight 추정. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 3.6%p Underweight로 전환, 폭 확대

연금 내 국내 주식 비중 7월 24일 기준 25.2%로 26년 계획대비 4.4%p Overweight. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 3.6%p Underweight 폭 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

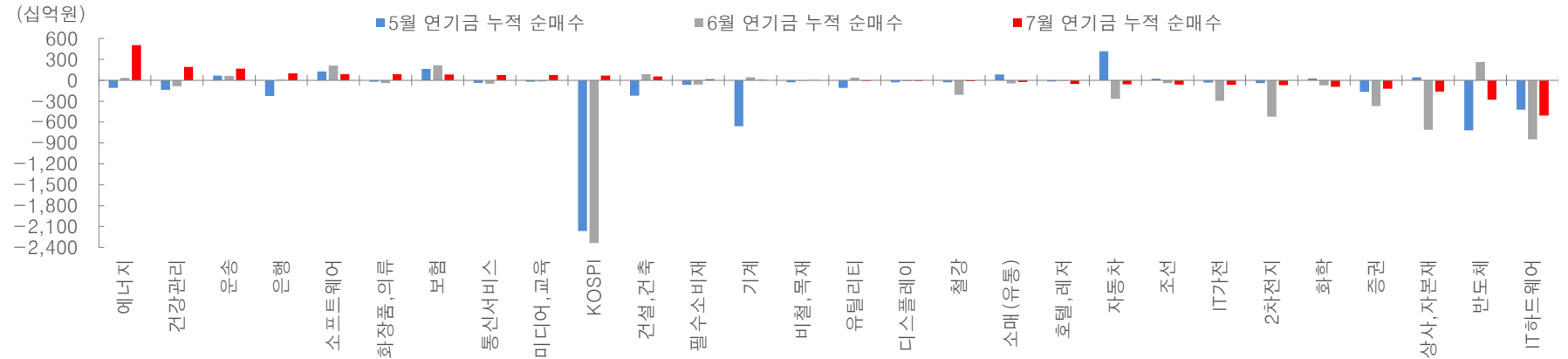
26년 계획 금액대비 국내 주식은 73.8조원이 높은 상황, TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 61.39조원 계획대비 적은 상황



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

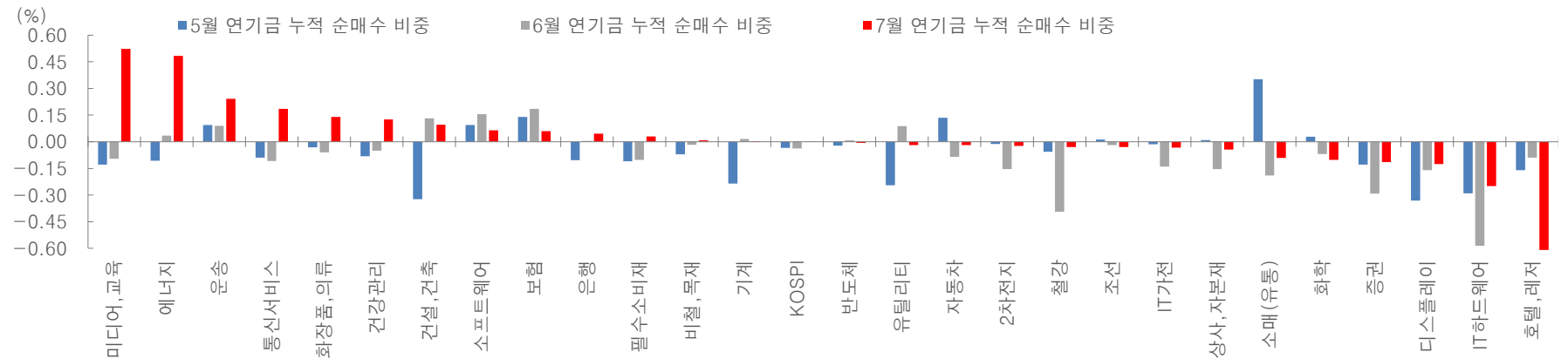
[연기금] 에너지, 건강관리, 운송, 은행, 소프트웨어, 화장품/의류 등 13개 순매수. IT하드웨어, 반도체, 상사/자본재 매도

에너지, 건강관리, 운송, 은행, 소프트웨어, 화장품/의류, 보험, 통신 등 내수주 중심으로 13개 순매수. IT하드웨어, 반도체, 상사/자본재, 증권, 화학 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

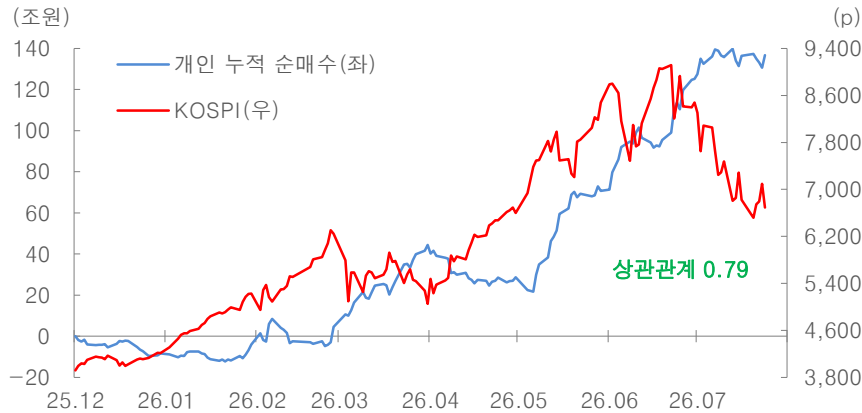
미디어/교육, 에너지, 운송, 통신, 화장품/의류, 건강관리, 건설, 소프트웨어 등 매수 강화. 호텔/레저, IT하드웨어, 디스플레이, 증권, 화학 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

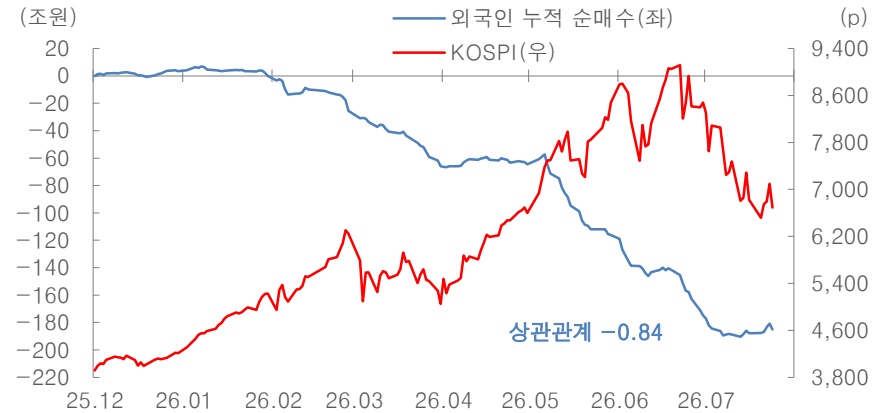
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 약화, 외국인 순매도 진정. KOSPI는 레벨다운되었지만, 수급 여건은 모호해져...

개인 투자자, 7월 급락에 순매수 주춤해져



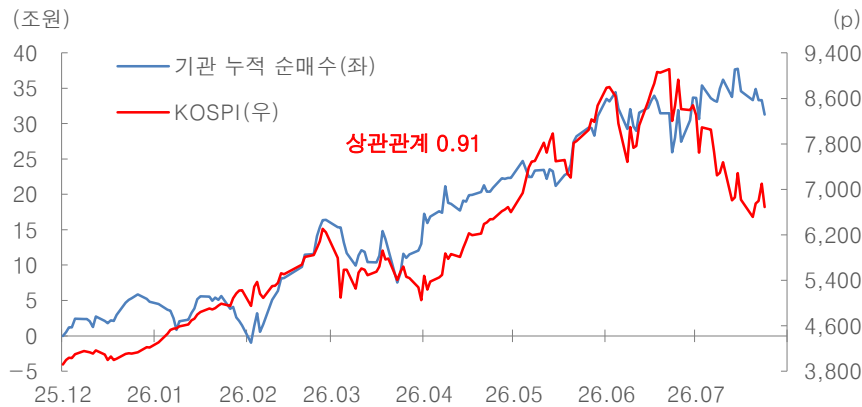
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 레벨다운으로 외국인 매도 완화. 리밸런싱 압력 약화된 영향



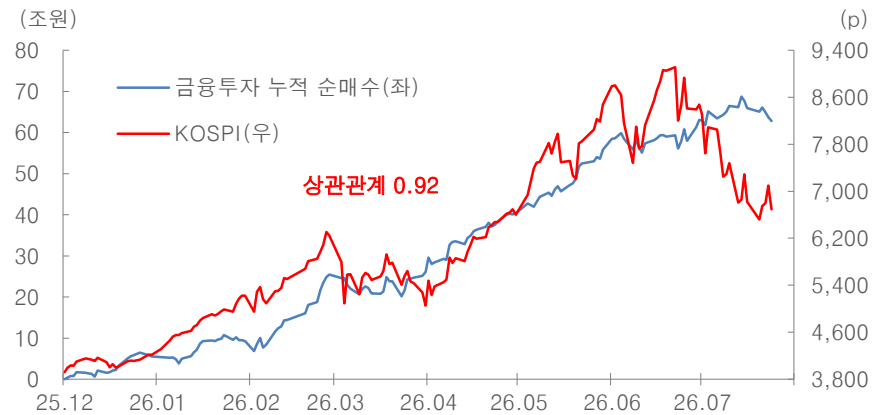
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

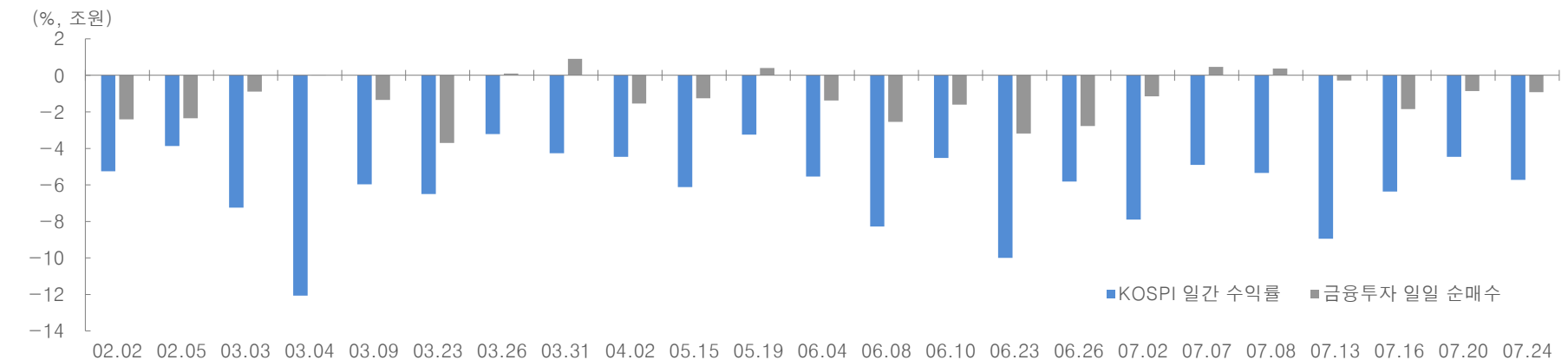
KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 변동성에도 매수에 강화 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

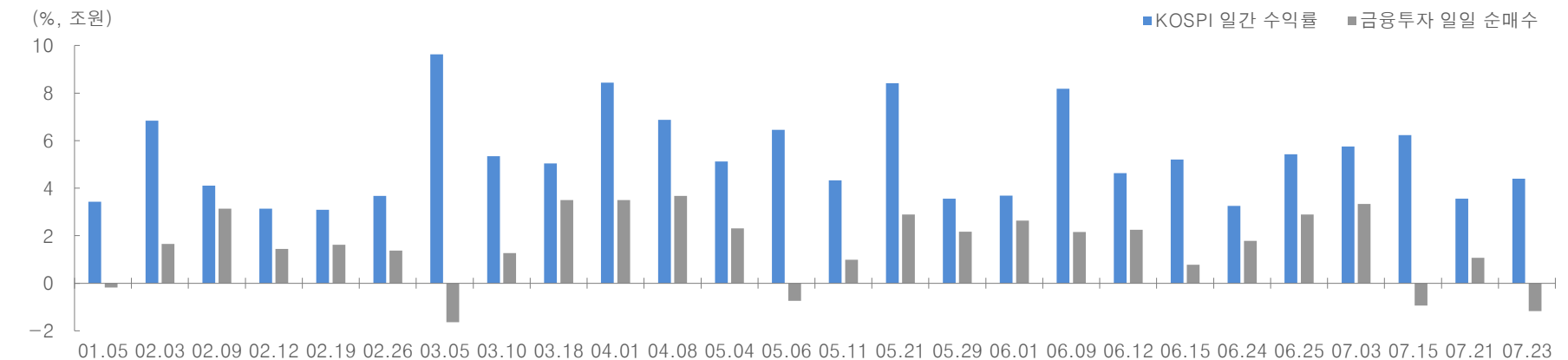
[금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 23번 중 18번 매도, 급등 26번 중 21번 매수. 금융투자가 KOSPI 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 23번 중 금융투자가 18번(78.3%) 매도. KOSPI 급락의 매매 주체는 금융투자임을 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

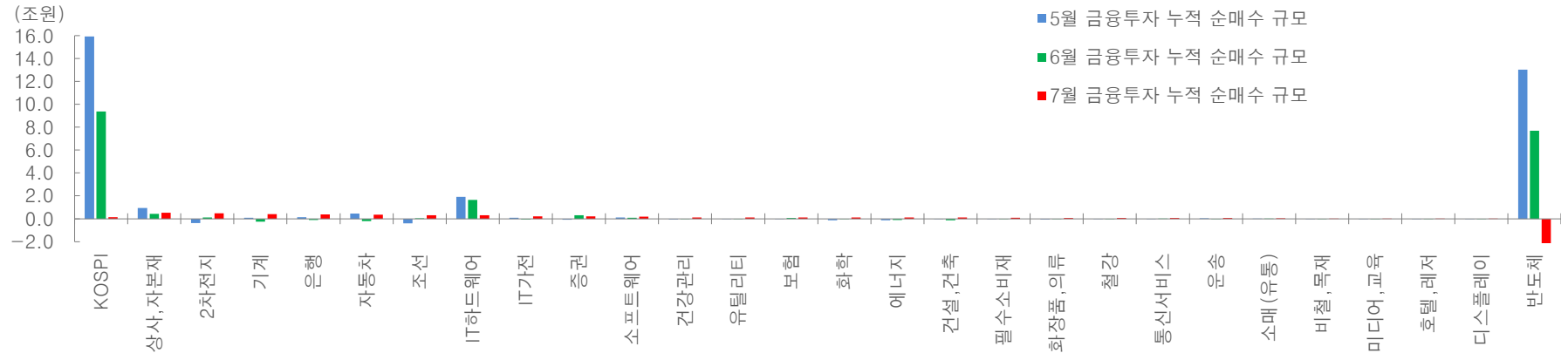
26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 26번 중 금융투자가 21번(80.8%) 매수. KOSPI 급등의 매매 주체 또한 금융투자



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

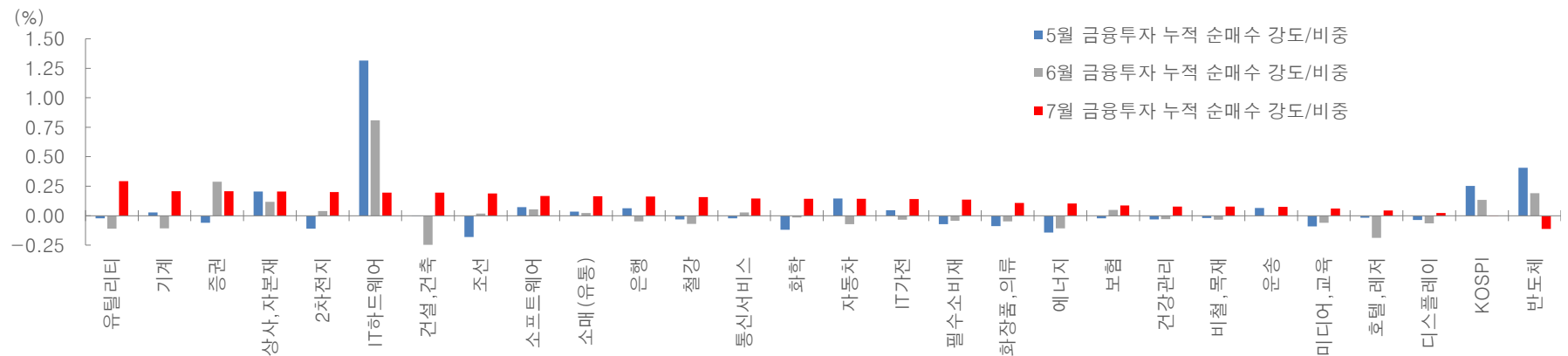
[금융투자 수급] 7월 반도체 제외한 26개 업종 순매수. 쏠림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수세 진행 중

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 유틸리티, 기계, 증권, 상사/자본재, 2차전지, IT하드웨어, 건설, 조선, 소프트웨어, 소매(유통) 등 대부분 업종에서 고른 매수세



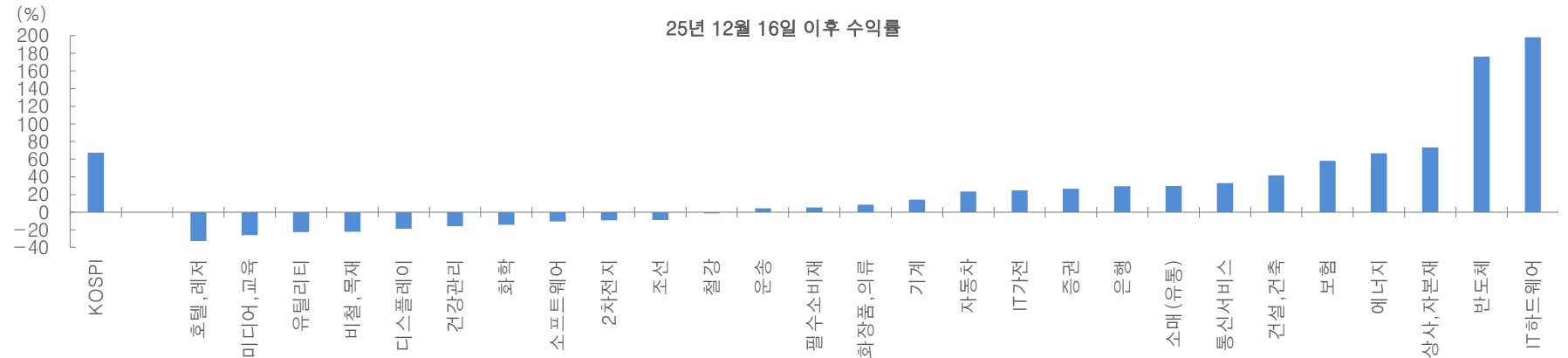
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

투자전략: 실적 & 외국인 수급 개선 업종 14개. 추가 변동성이 있다면 적극 비중확대 전략 유효

- KOSPI 9,000선 돌파과정에서 쏠림현상, 이후 7,000선 하향이탈하는 급락세를 거치며 다수 업종들이 중요 지지권, 분기점에 위치. 그동안 상승을 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 반도체, 자동차, 상사/자본재, 화학, 비철금속, 조선, 보험, IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 호텔/레저, 소매(유통). 13개 업종으로 전체 업종 중 절반이 저평가 영역. 쏠림현상 이후 증시 급락 영향. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높거나 순매수 유입 중인 업종은 보험, 호텔/레저, 소매(유통) 현재 내수주 중심으로 외국인 순매수가 유입 중
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에는 소프트웨어, 건강관리, 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 증권이 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 악해 실적 전망 변화에 민감도 높음. 유틸리티만 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 가격 메리트가 약한 업종에는 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 철강, 은행, 통신이 있음. 대부분 실적 전망 상향 조정, 선행 EPS 상승추세 뚜렷. 최근 급락세로 외국인 투자자들의 매도 완화, 매수 반전 조짐 강화. 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 기록 중인 업종은 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 철강, 은행 등 대부분. 가격, 밸류에이션 부담이 크게 완화되었고, 외국인 수급 개선이 가시화되었기 때문
- 전체 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 보험, 호텔/레저, 소매(유통), 유틸리티, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 철강, 은행. 단기 급락 영향으로 10개 업종이 포진. 소외 업종들 뿐만 아니라 최근 단기 조정을 거친 업종들도 다수. 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 쏠림현상에 이어 7월 급락으로 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 보험, 유틸리티, 화장품, 운송, 음식료, 은행, 통신. 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 반도체, 자동차, 2차전지, 방산, 지주사, 건설, 화학, 조선, 기계, 유통, 비철금속, 호텔/레저, 인터넷, 제약/바이오, 에너지, 디스플레이, 증권, 섬유/의복, 철강, 미디어/교육, 200, 480MA 및 중요 지지권 전후 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

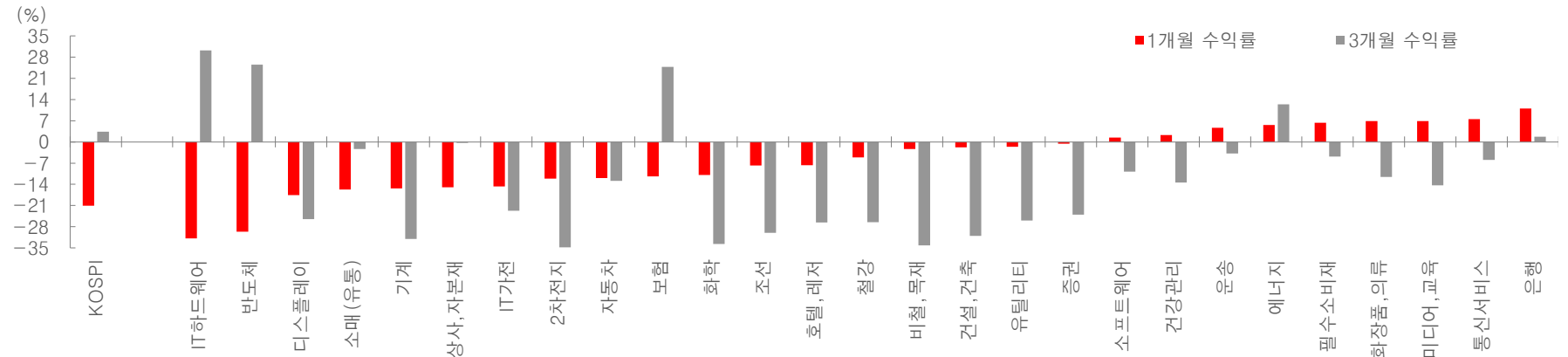
[낙폭과대] 7월 급락으로 주도주 상승 폭 축소, 마이너스 수익률 업종 마이너스 폭 확대

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

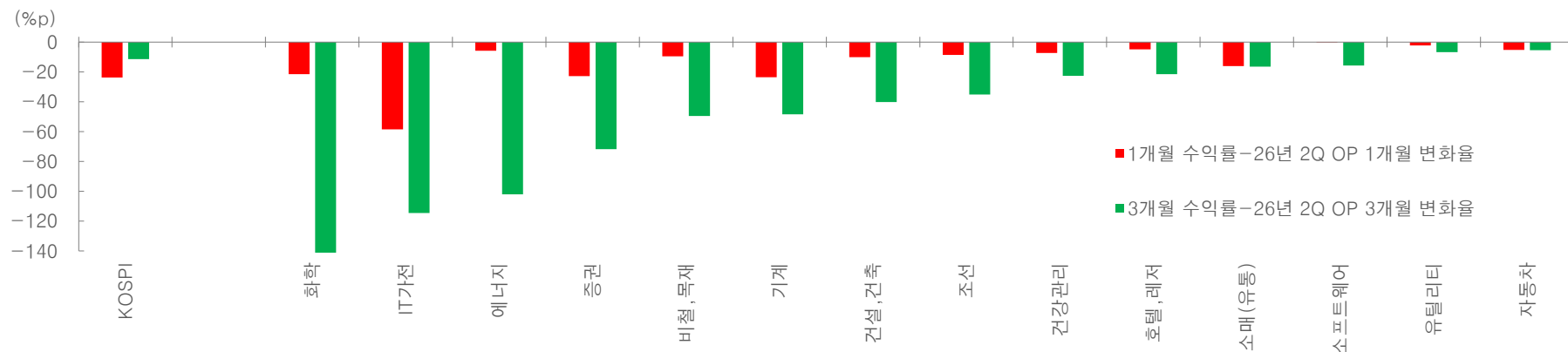
은행, 통신, 미디어/교육, 화장품/의류, 필수소비재 등 내수주 차별적 강세. IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, 소매(유통), 기계 등 17개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

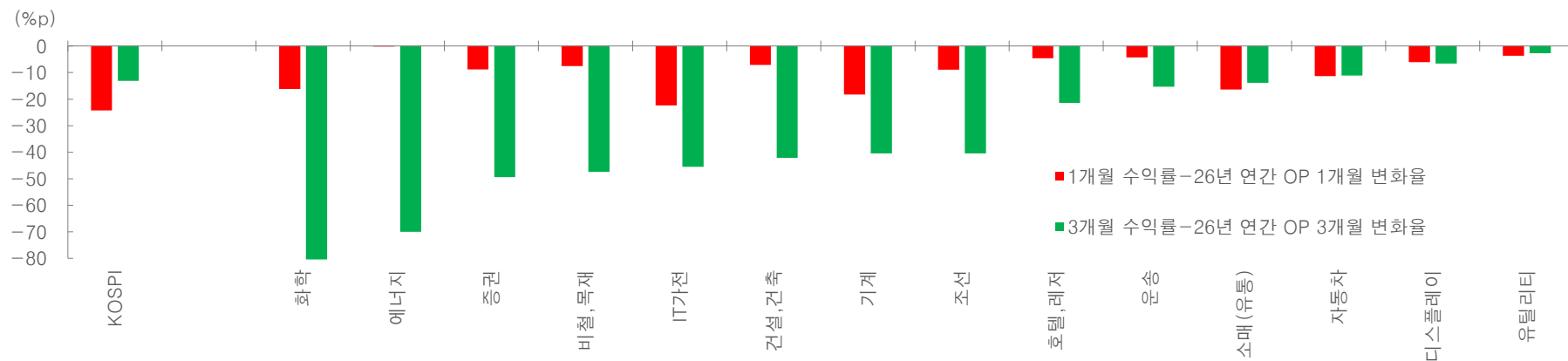
[실적대비 저평가] IT가전, 화학, 에너지, 증권, 기계, 에너지, 건설, 조선, 비철목재, 자동차 등 14개 업종 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: 화학, IT가전, 에너지, 증권, 비철/목재, 기계, 건설, 조선, 건강관리, 소매(유통) 등 14개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

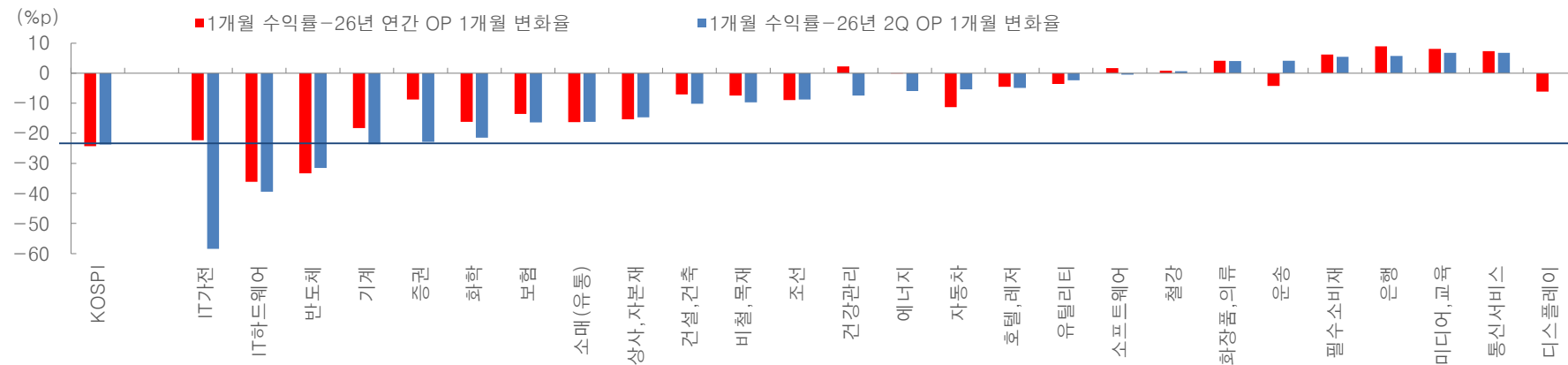
26년 연간 영업이익 대비 저평가: 화학, 에너지, 증권, 비철/목재, IT가전, 건설, 기계, 조선, 호텔/레저, 운송, 소매(유통) 등 14개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

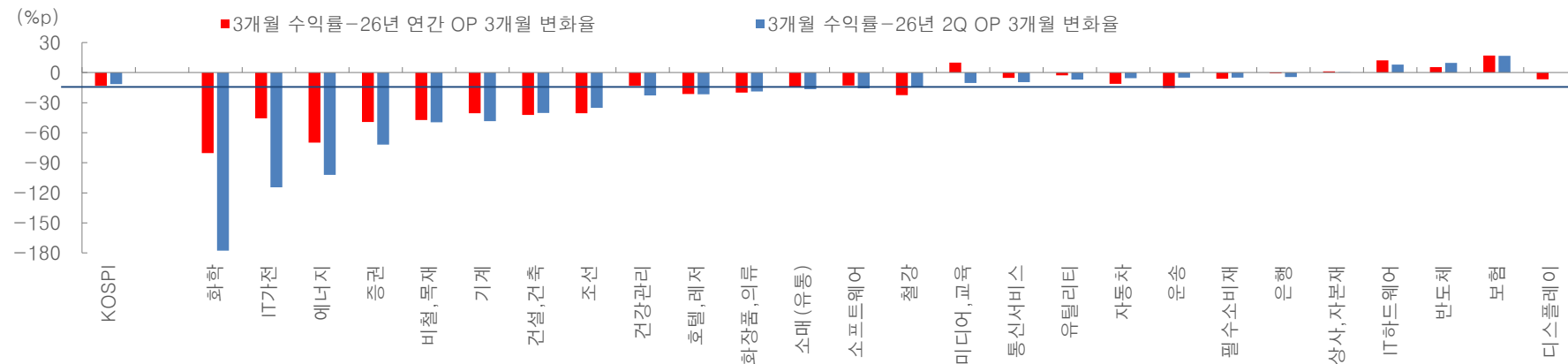
[실적대비 주가 변화율] 1개월, 3개월 모두 저평가 지속. 소수 업종만이 고평가 영역 위치

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -24.3%p, -23.7%p 저평가 지속. 디스플레이, 통신, 미디어/교육, 은행 등 고평가. 17개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -13.1%p, -11.5%p 저평가 지속. 화학, IT가전, 에너지, 증권, 비철/목재, 기계, 건설, 조선 등 저평가



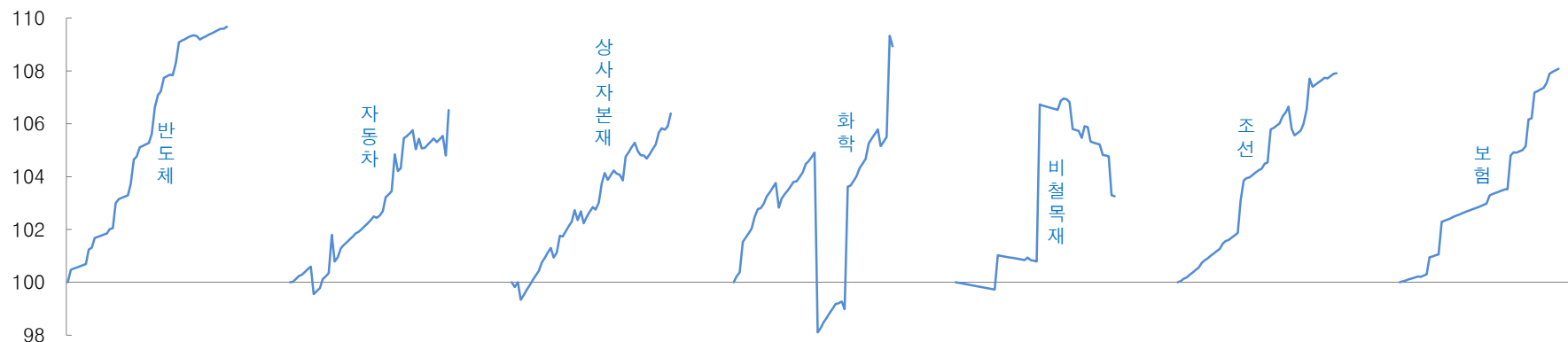
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 1] 반도체, 자동차, 상사/자본재, 화학, 비철목재, 조선, 보험

실적 전망 상향: 반도체, 자동차, 상사/자본재, 조선, 보험 / 정체/하향: 화학, 비철/목재

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

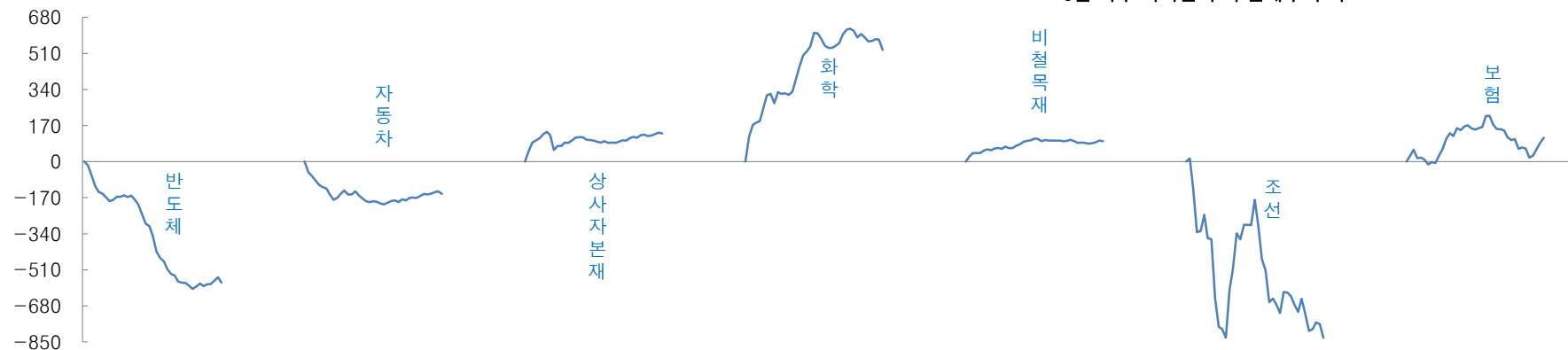


자료: FnGuide, 대인증권 Research Center

반도체, 자동차, 상사/자본재, 비철/목재 재차 순매도 전환 가능성. 화학, 조선은 매도 지속, 강화. 보험은 순매수 전환

(26.6.1=0. 십억원, 반도체 천억원, 자동차, 상사/자본재 백억원)

6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



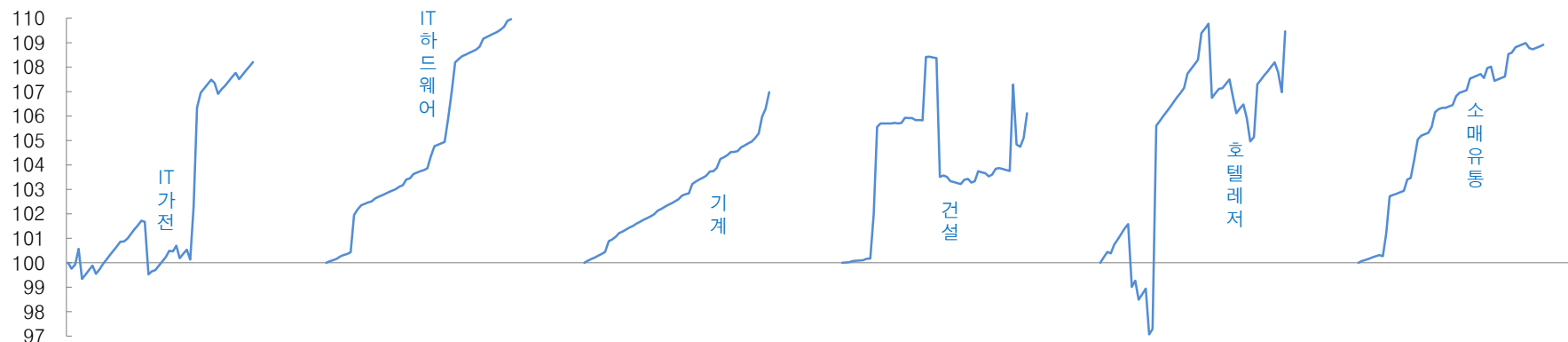
자료: FnGuide, 대인증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 2] IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 호텔/레저, 소매(유통)

실적 전망 상향 : IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 호텔/레저, 소매(유통)

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

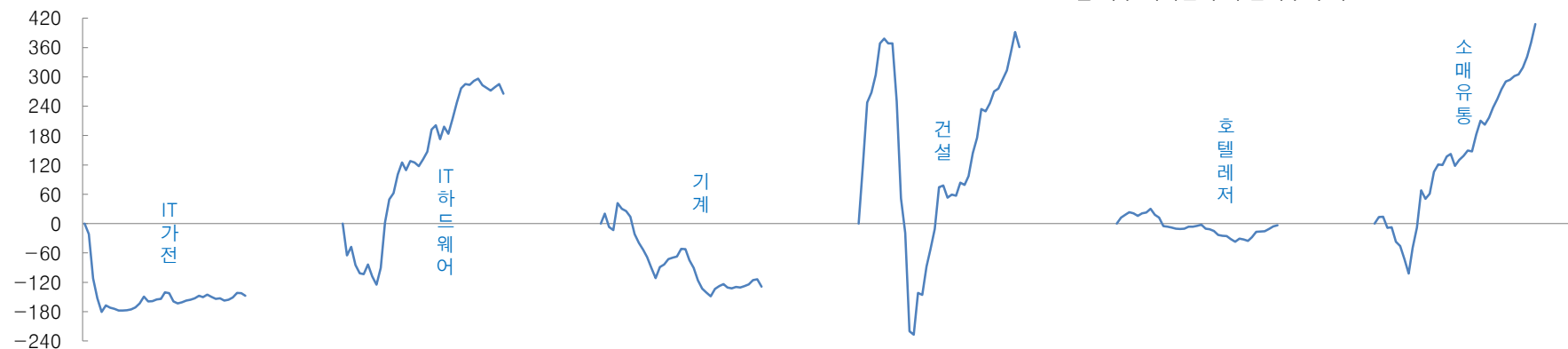


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설 매도 전환 가능성. 호텔/레저, 소매(유통) 매수 지속/강화 중

(26.6.1=0. 십억원, IT가전, IT하드웨어, 기계 백억원)

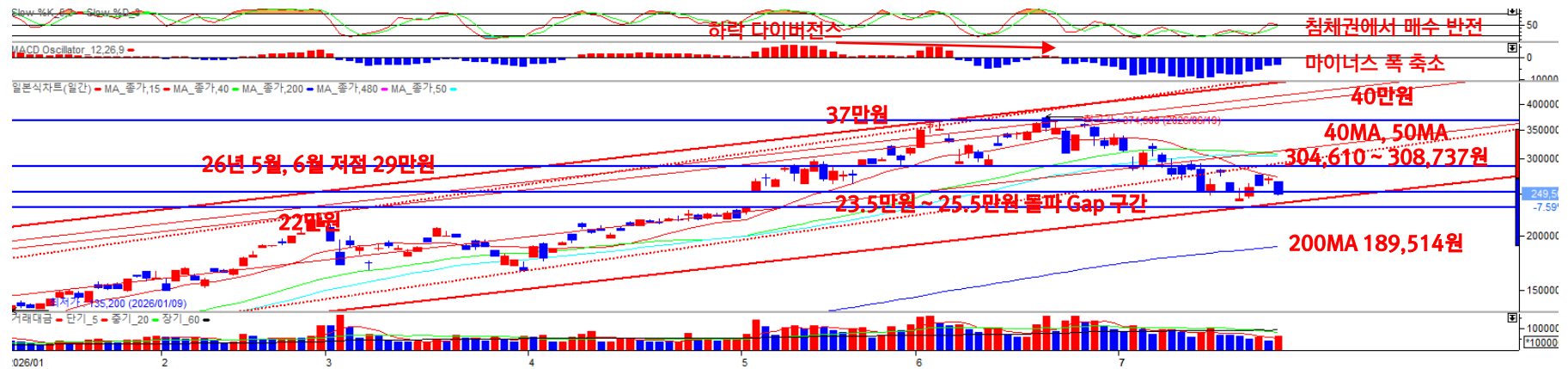
6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[삼성전자] 40, 50MA 이탈, 돌파 Gap 구간인 23.5 ~ 25.5만원 지지력 확보 & 반등시 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건

삼성전자 일간차트. 단기 급락으로 과열해소, 매물소화 진행 중. 돌파 Gap 구간인 23.5 ~ 25.5만원 지지력 테스트 중. 40, 50MA 회복/안착 여부 관건



자료: 대신증권 Research Center

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

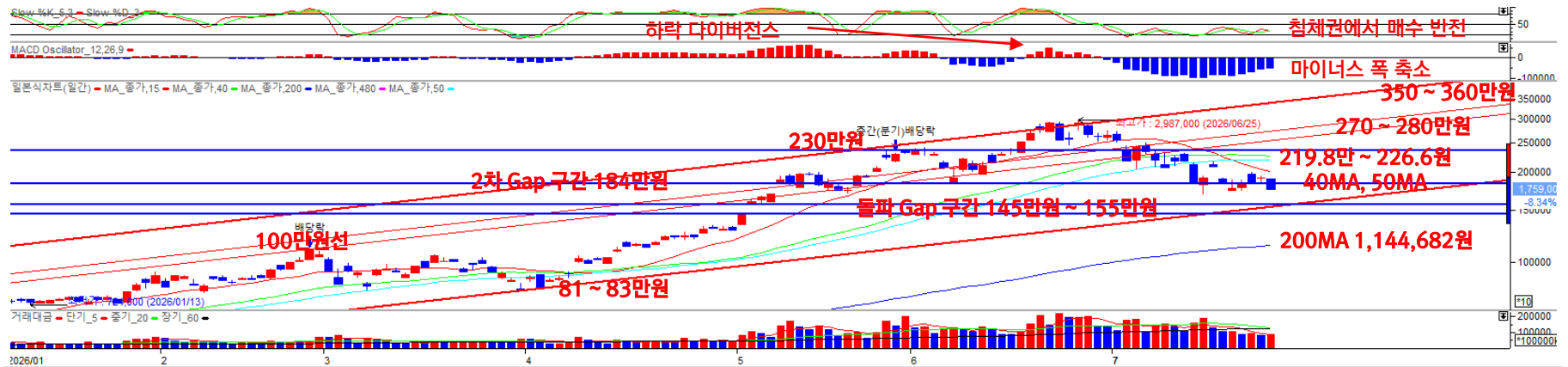
실적 전망 레벨업으로 선행 PER 4.32배, PBR 1.74배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

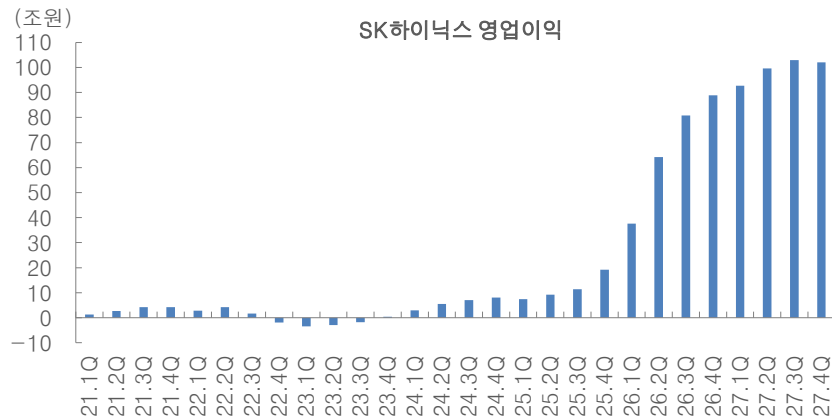
[SK하이닉스] 40, 50MA 저항에 급락 반전. 돌파 Gap, 상승 추세대 하단인 145 ~ 155만원 지지력 확보 여부가 관건

SK하이닉스 일간차트. 단기 과열해소, 매물소화 국면 전개. 돌파 Gap 구간, 상승 추세대 하단인 145 ~ 155만원 지지력 확보시 분위기 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

2Q 영업이익 64조원, 3Q 80조원 상회 예상, 컨센서스 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

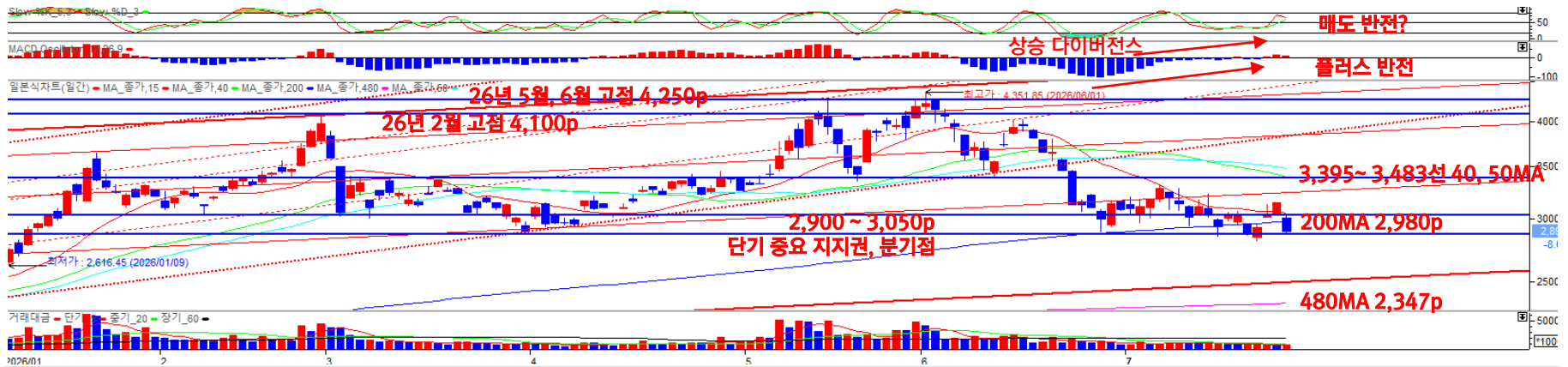
선행 PER 4.52배, 선행 PBR 2.41배로 하락세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

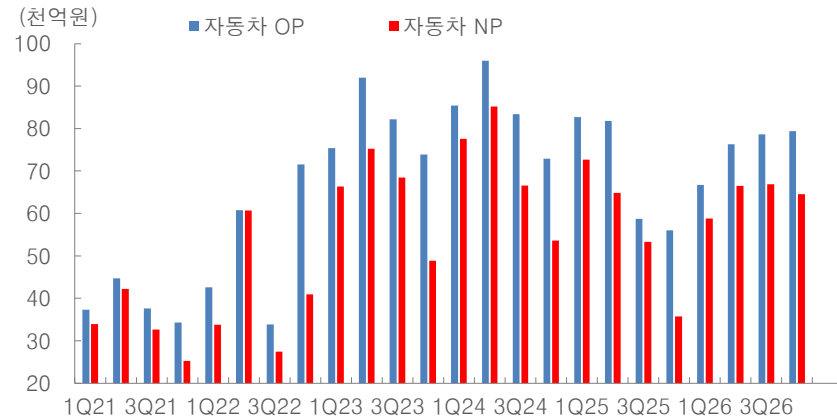
[자동차] 26년 저점권, 200MA가 위치한 2,900선에서 지지력 테스트 지속. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중

KRX자동차 일간 차트. 올해 저점, 200MA 위치한 2,900선에서 지지력 테스트 중. MACD OSC, Stochastics 상승 다이버전스로 분위기 반전 가능성



자료: 대신증권 Research Center

26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

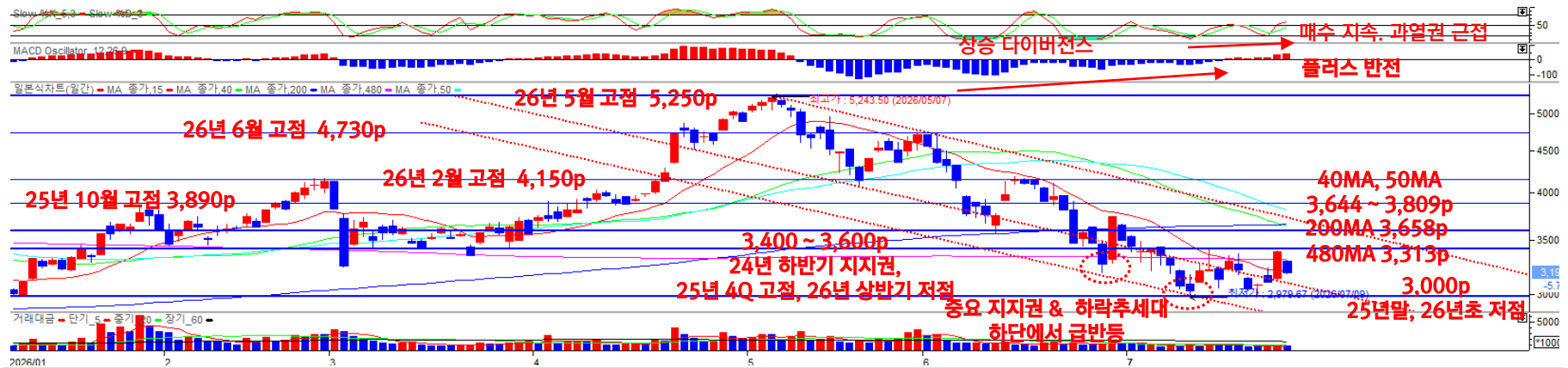
주가 상승에 선행 PER 7.86배, PBR 0.76배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

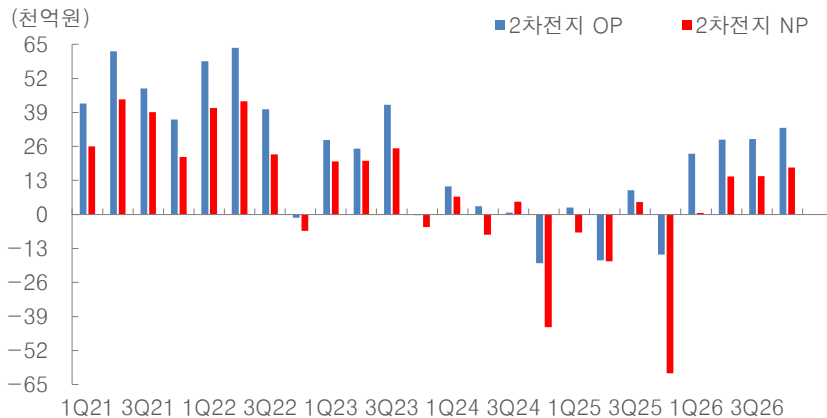
[2차전지] 하락추세 하단을 따라 하락세 지속. 3,000선 지지력 바탕으로 15MA 상회. 200, 40, 50MA 돌파 여부가 관건

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 3,000선에서 지지력 확보 이후 급반등, 15MA 회복. 이후 3,600선에 밀집된 200, 40, 50MA 돌파 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

1분기 흑자전환 이후 가파른 이익 개선 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

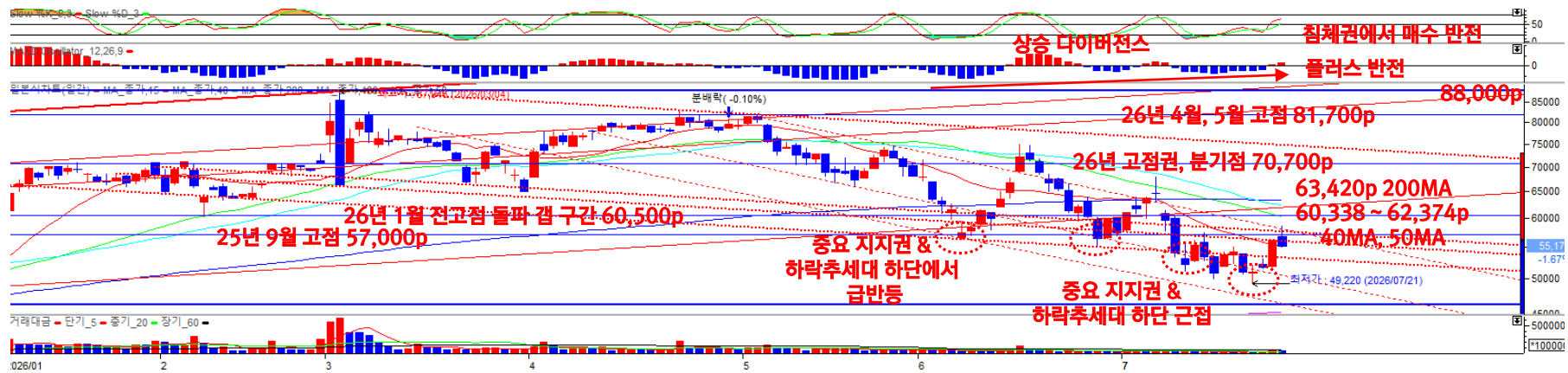
선행 PER 35배로 레벨다운. 선행 PBR은 1.28배로 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

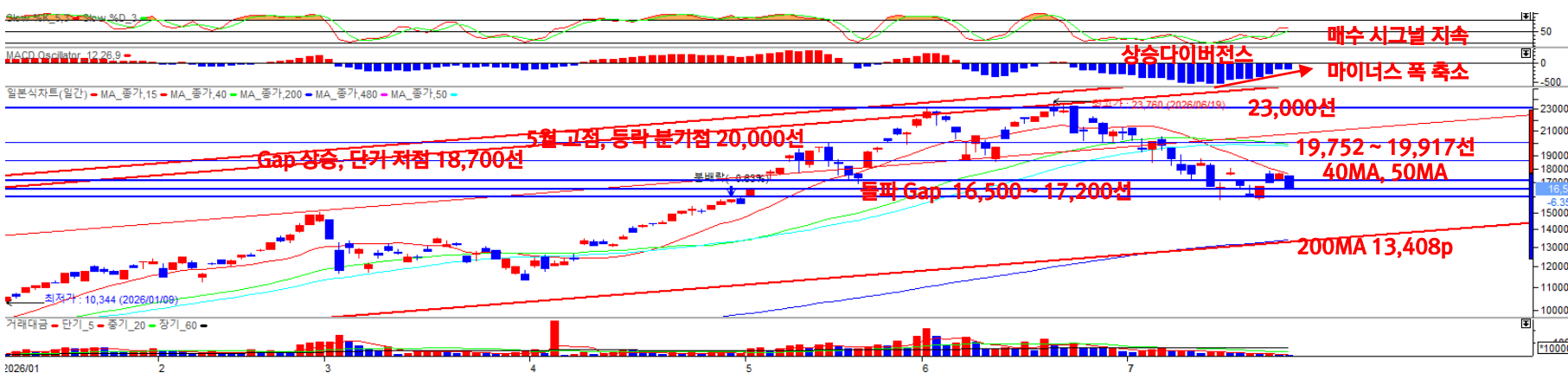
[방산/지주사] 방산은 하락추세대 하단, 지주사는 돌파 Gap 구간, 중요 분기점에서 분위기 반전 모색 중

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

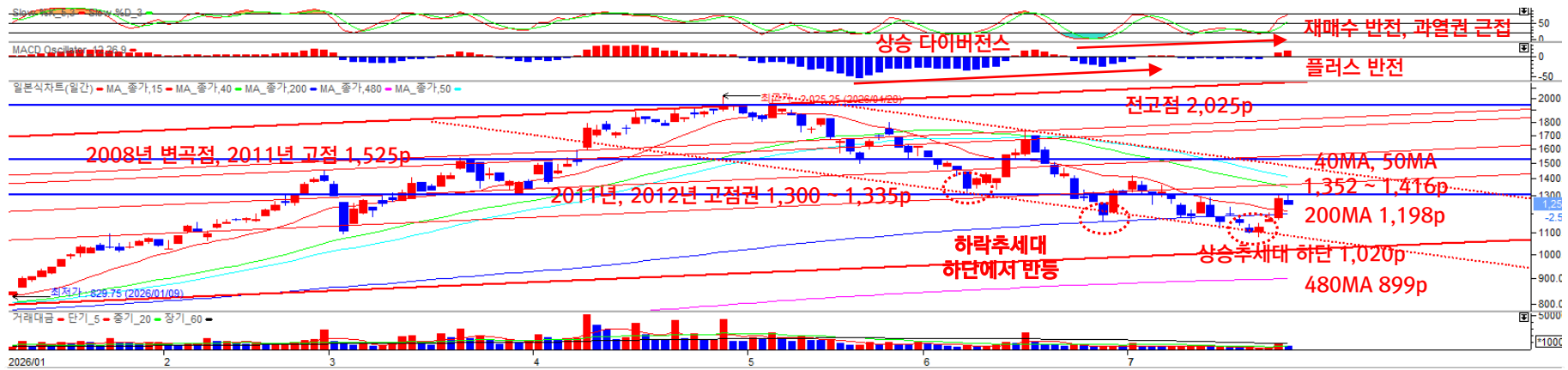
RISE 5대 그룹주 일간 차트. 40, 50MA 하향 이탈. 돌파 Gap 구간, 중요 지지권에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

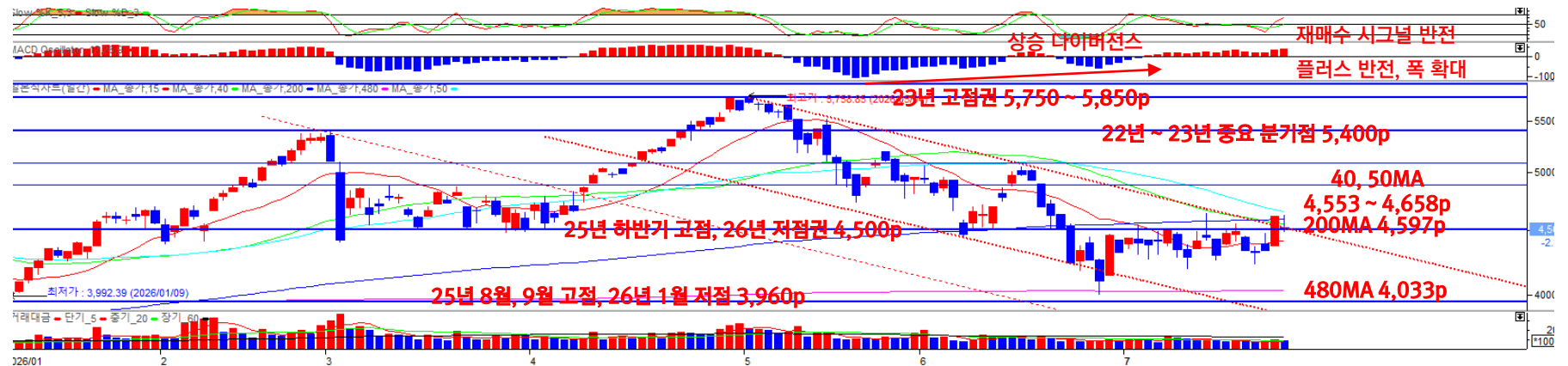
[건설/화학] 건설, 하락 추세대 하단에서 분위기 반전 모색. 화학, 480MA 지지력에 200MA 돌파/안착 시도 중

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

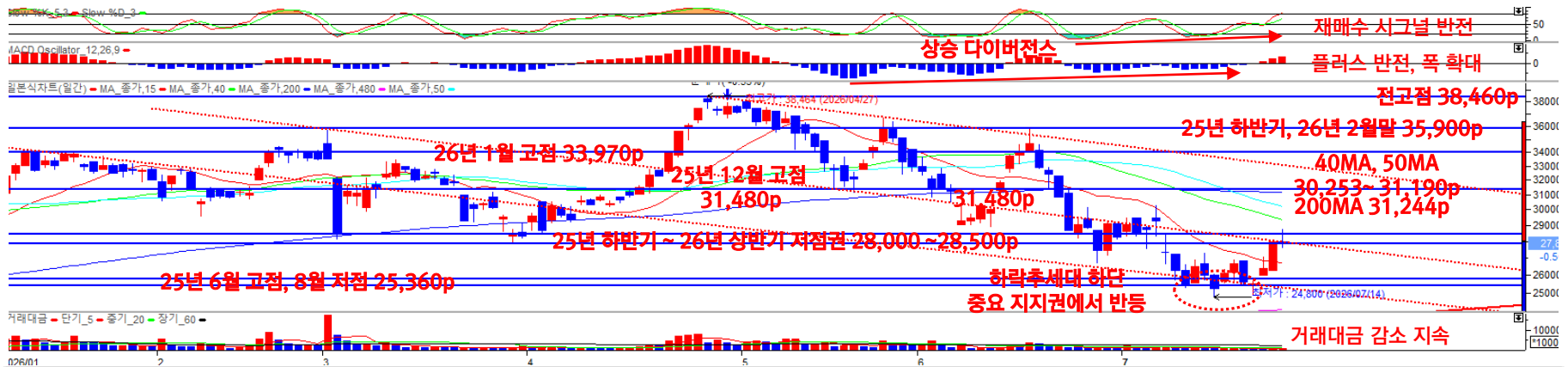
화학 일간차트. 480MA 지지력에 급반등. 200MA 돌파 시도에 나서고 있어... 200MA 안착시 빠르게 분위기 반전 뚜렷해질 전망



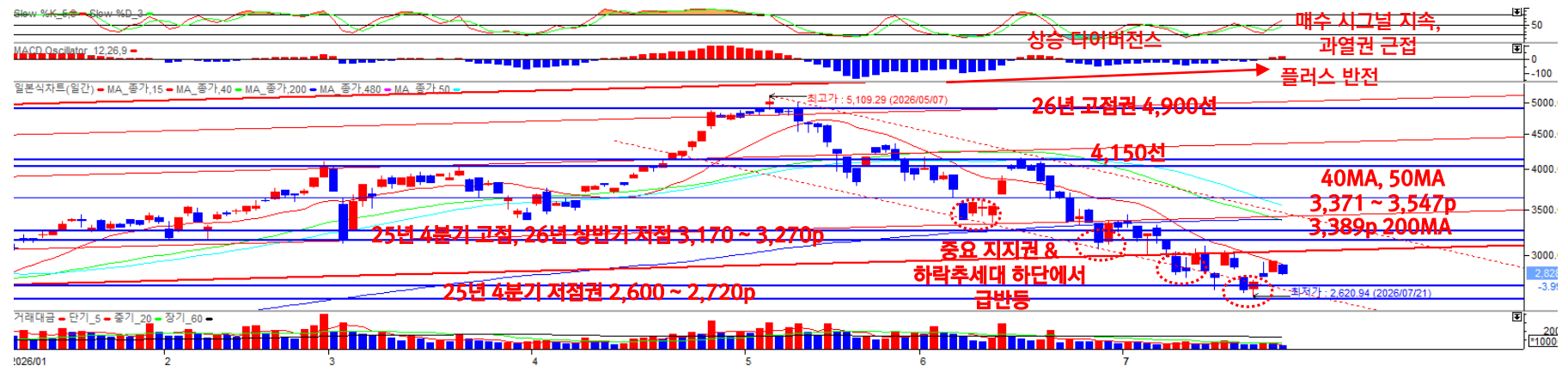
자료: 대신증권 Research Center

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

FN조선해운지수 일간차트. 하락추세대 2차 하단, 25,360p 지지력 테스트 중. 28,000선 회복/안착 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스

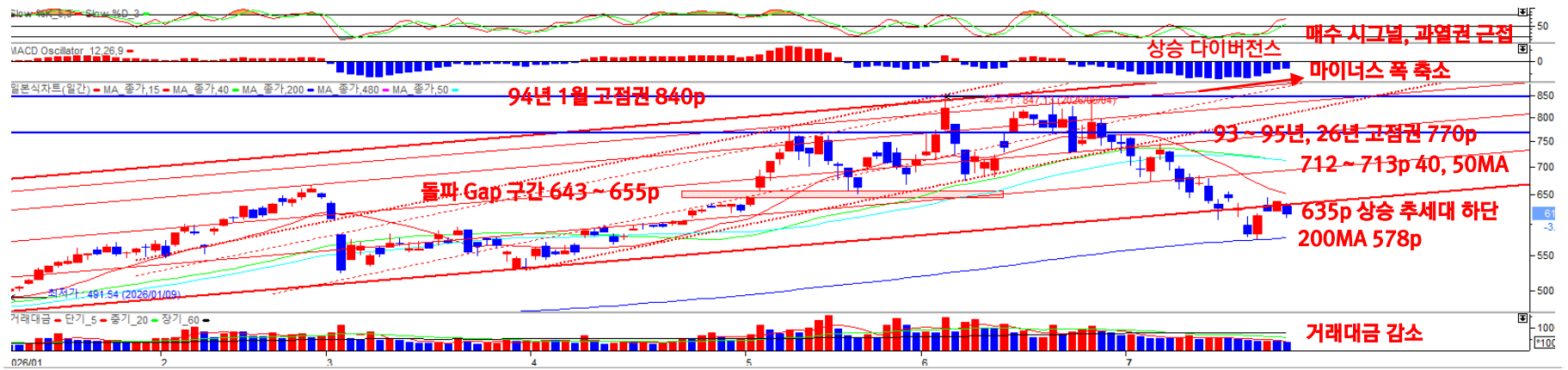


기계 일간 차트. 200MA, 상승추세대 하단 하향 이탈. 하락추세대 하단에서 반등 시도 중. 일단 15일선. 동 지수대 넘으면 200MA 돌파 시도 가능



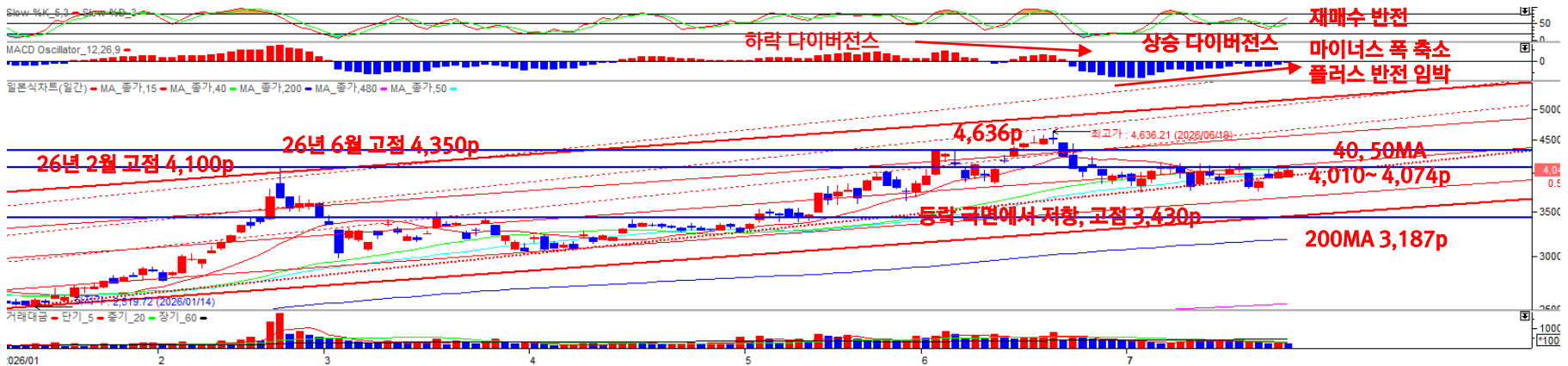
[유통/보험] 유통은 200MA 지지력 바탕으로 반등시도 중, 보험은 40, 50MA 돌파/안착 여부가 중요

유통업 일간 차트. MACD OSC 하락 다이버전스에 하락 반전, 과열 해소, 매물 소화 중. 하락 추세대 하단, 200MA 지지력 테스트 중



자료: 대신증권 Research Center

KRX 보험 일간차트. 전고점 돌파 이후 하락 반전. 40, 50MA 지지력 확보시 전고점 돌파 가능. 이탈시 3,430선 지지력 테스트 불가피



자료: 대신증권 Research Center

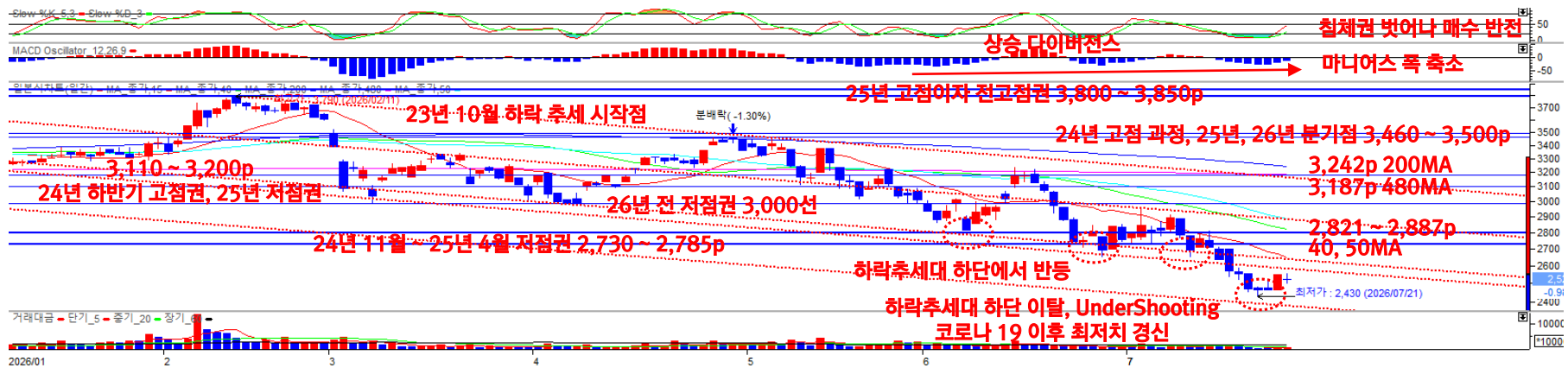
[비철목재/여행레저] 전 저점 하회, 2차 하락 추세대 하단 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중

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 하단을 따라 하락세 지속, 단기 UnderShooting 국면 진입. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중



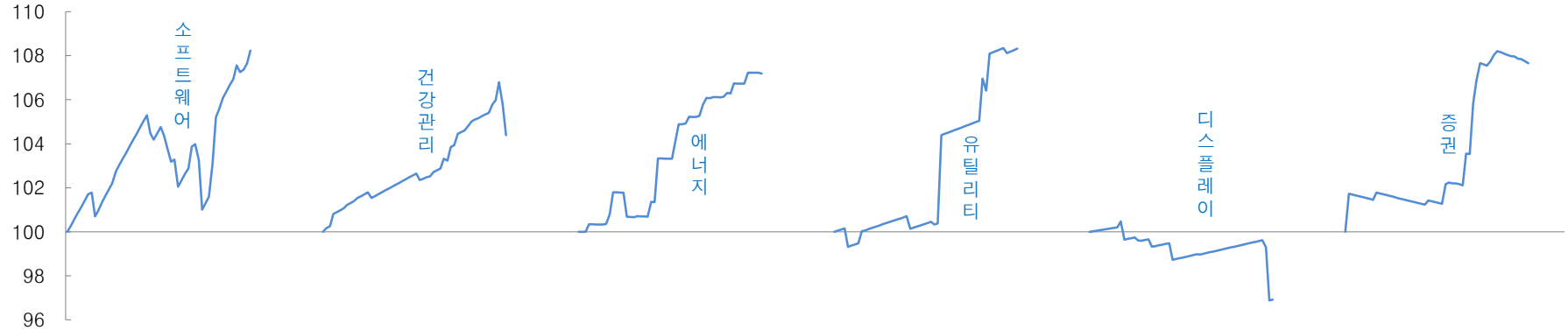
자료: 대신증권 Research Center

[저평가 or 낙폭과대] 소프트웨어, 건강관리, 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 증권

실적 전망 상향: 소프트웨어, 유틸리티 / 정체/하향: 건강관리, 에너지, 디스플레이, 증권

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

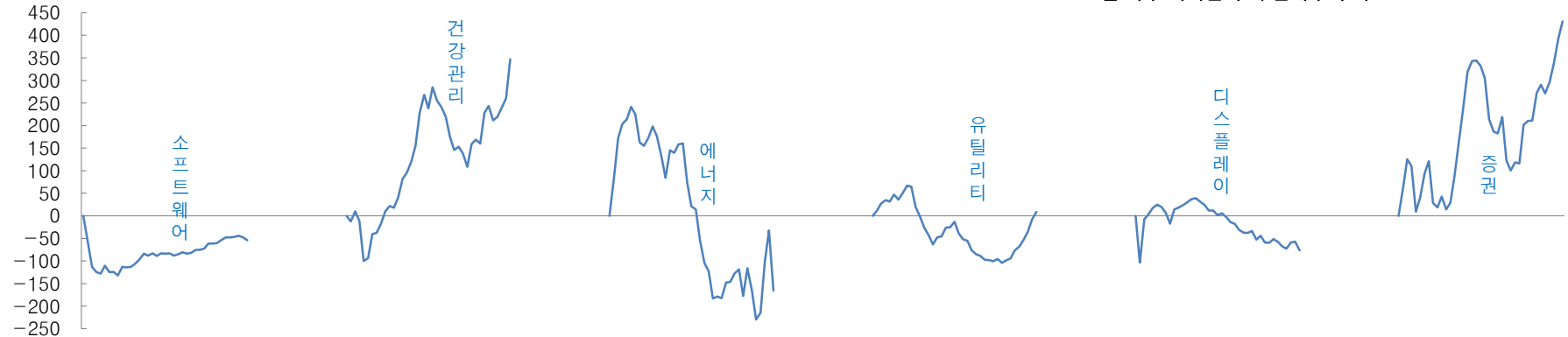


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

소프트웨어, 에너지 매도 반전. 건강관리, 유틸리티, 증권 매수 지속/강화. 디스플레이 매도 강화 가능성

(26.6.1=0. 십억원, 소프트웨어 백억원)

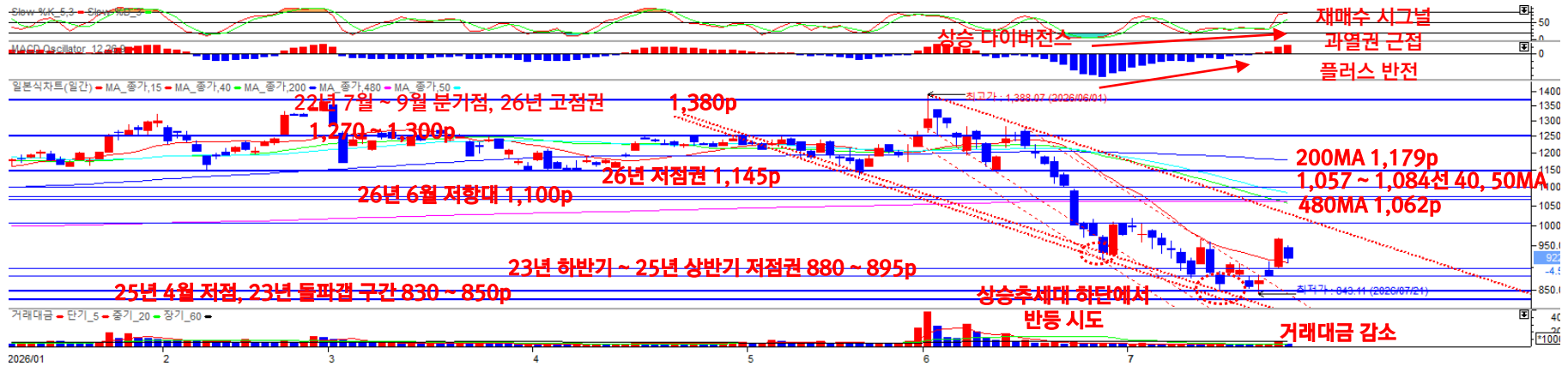
6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

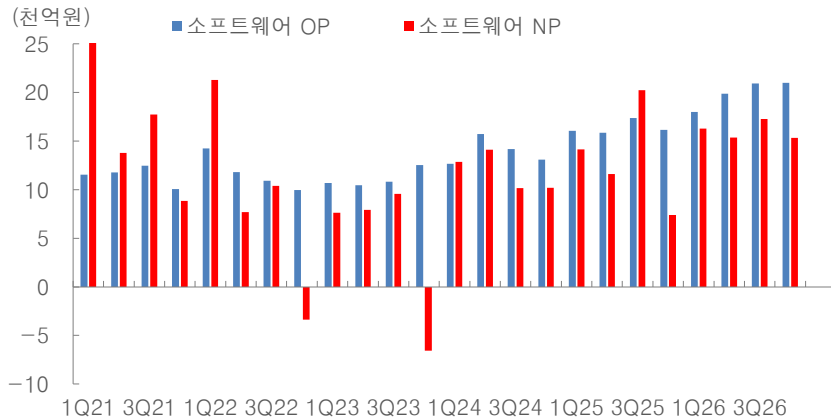
[인터넷] 하락추세대 하단, 중요 지지권에서 반등 시도 중. 900p 돌파, 1,100선까지 추가 상승 여력 존재

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 하락 추세대 하단, 중요 지지권에서 강한 반등. 15일 이동평균선이 위치한 900선을 넘어 1,100선을 향해 갈 것



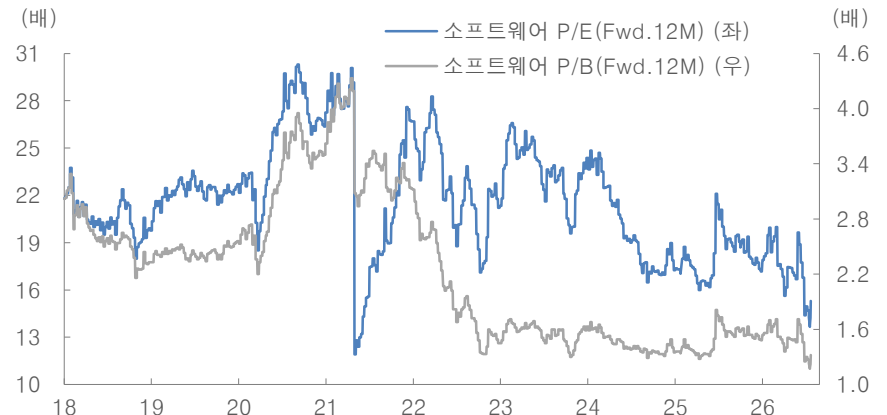
자료: 대신증권 Research Center

사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

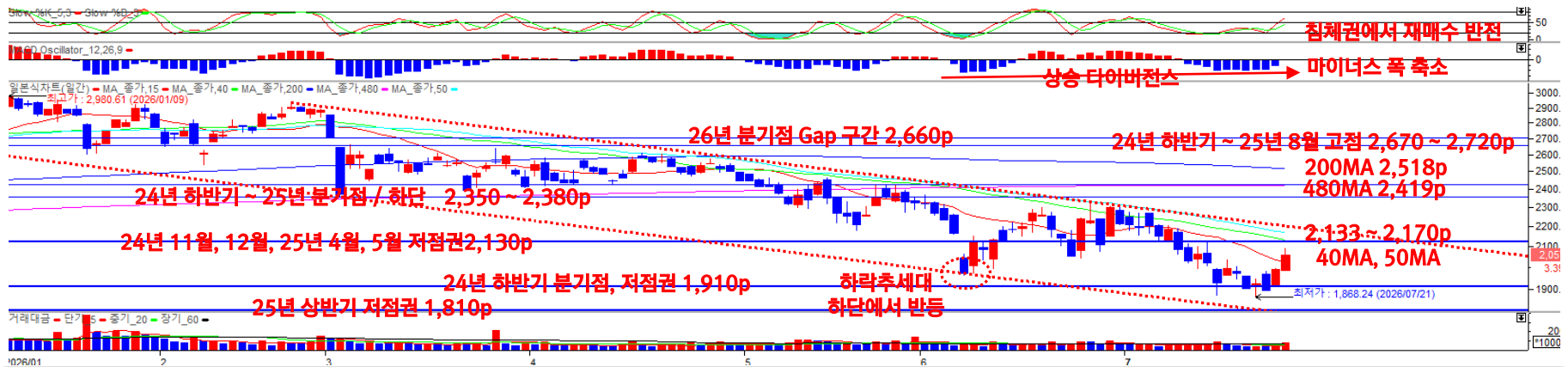
선행 PER 15.3배, 선행 PBR 1.32배로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

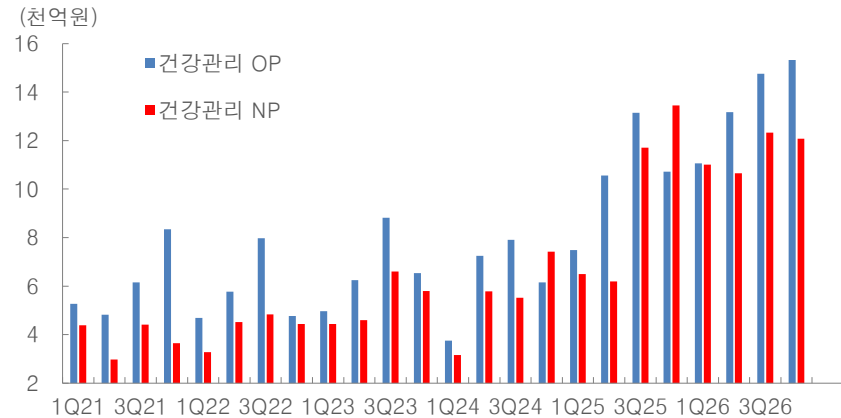
[제약/바이오] 1,900선 지지력 바탕으로 강한 반등. 40, 50MA 돌파/안착시 상승 추세 반전 가능성 확대

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 1,900선 지지력 확인 이후 분위기 반전 모색. 40, 50MA, 상승추세대 상단 돌파시도 가능성



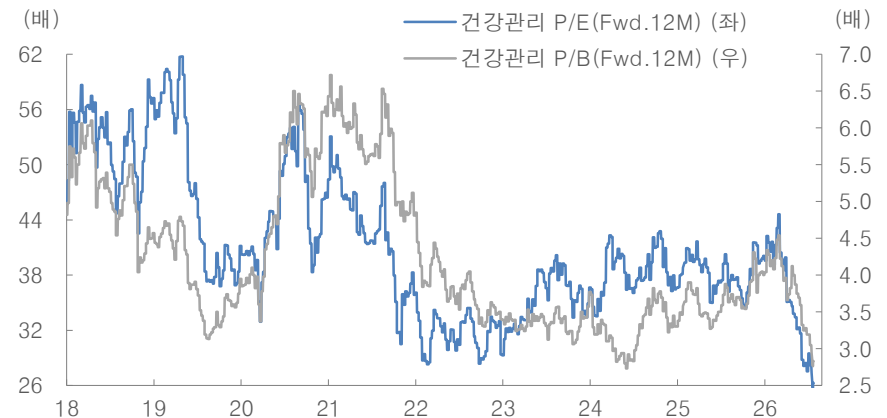
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

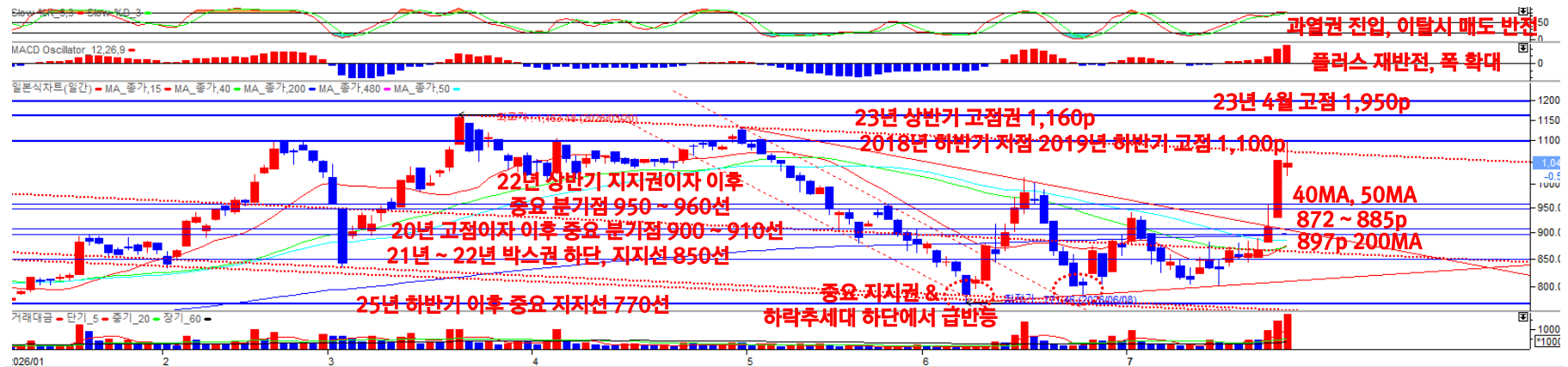
선행 PER(26.27배), PBR(2.83배)로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

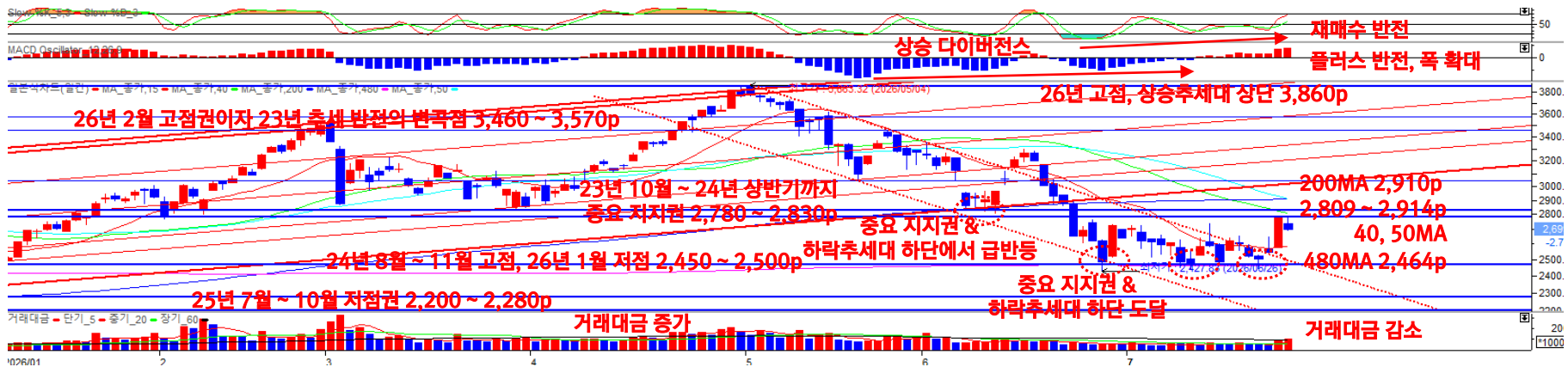
[유틸리티/에너지] 유틸리티 40, 50MA 넘어 전고점을 향해... 에너지 480MA 지지력으로 분위기 반전 모색

KRX 유틸리티 일간차트. 저항대였던 200, 40, 50MA와 하락추세대 상단을 장대양봉으로 돌파. 전고점 돌파시도에 나설 것



자료: 대신증권 Research Center

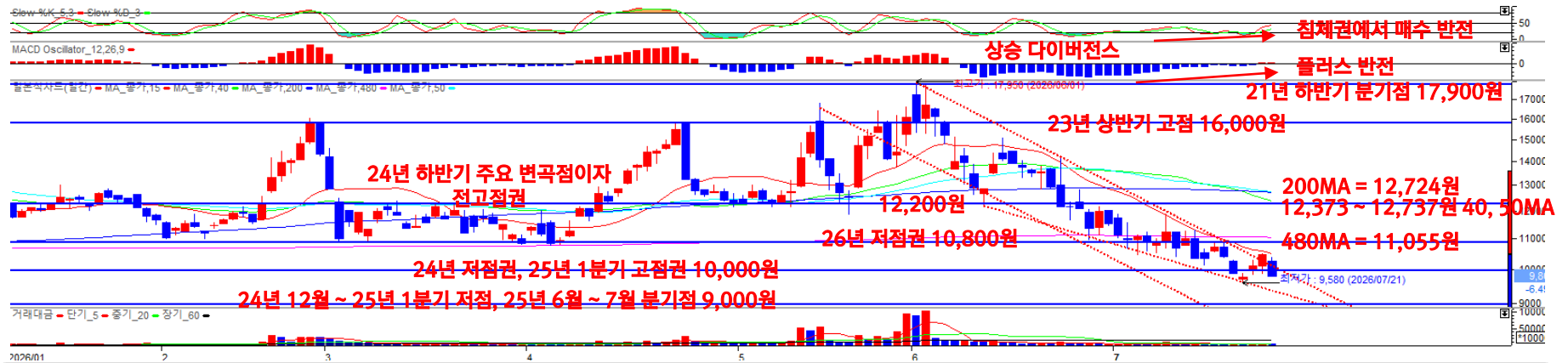
에너지화학 일간 차트. 480MA 지지력 바탕으로 하락추세 넘어 분위기 반전 모색. 40, 50, 200MA 위치한 2,800 ~ 2,900선 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

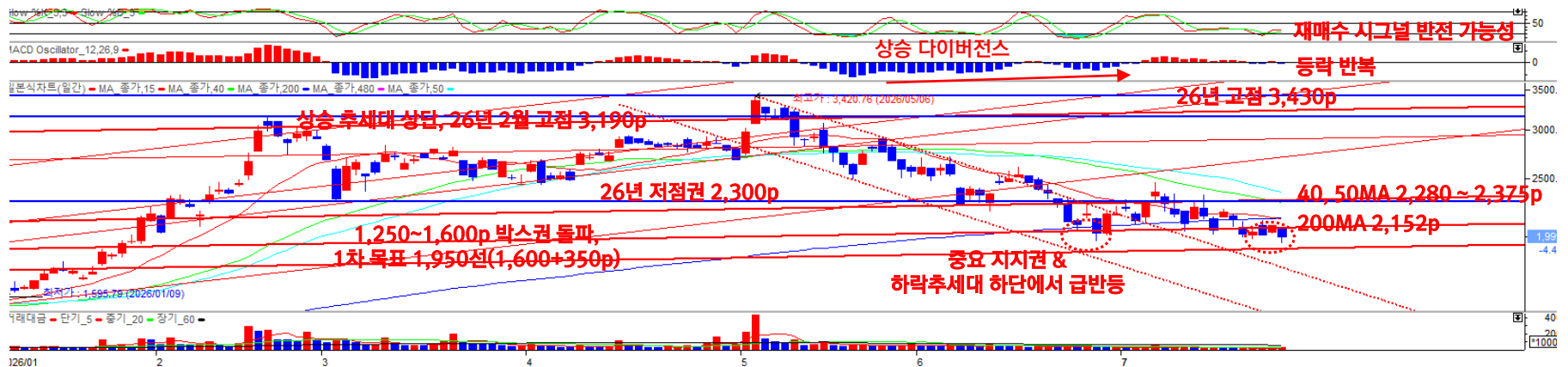
[디스플레이/증권] 하락추세대 상단 돌파 시도 중인 디스플레이, 증권은 200MA 회복/안착 여부가 관건

디스플레이 일간 차트. 480MA 회복시 200, 40, 50MA 돌파 시도에 나설 것. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중



자료: 대신증권 Research Center

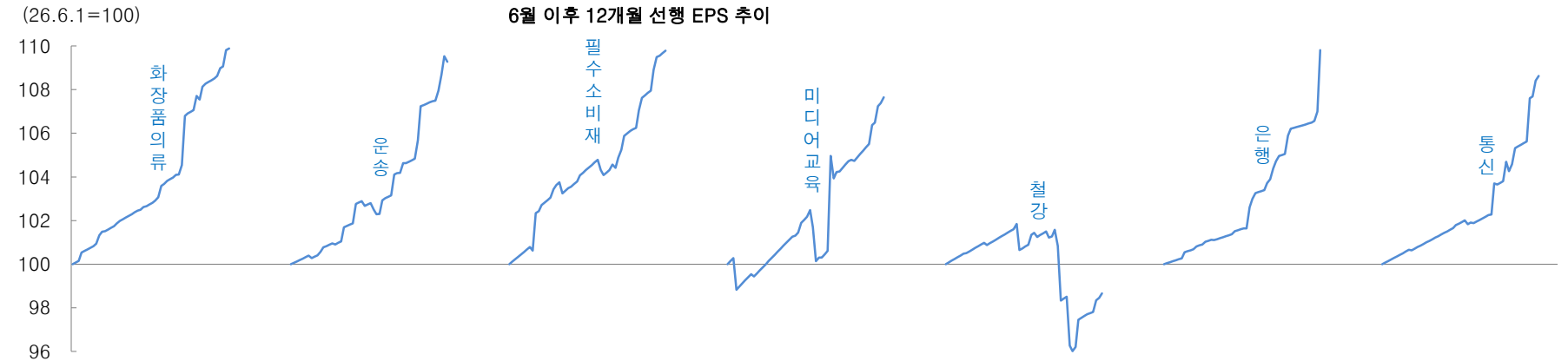
KRX 증권 일간차트. 200MA 회복/안착 여부가 관건. 이후 40, 50MA 돌파 시도에 나설 것. 중 MACD OSC 상승 다이버전스 이후 플러스 반전 시도 중



자료: 대신증권 Research Center

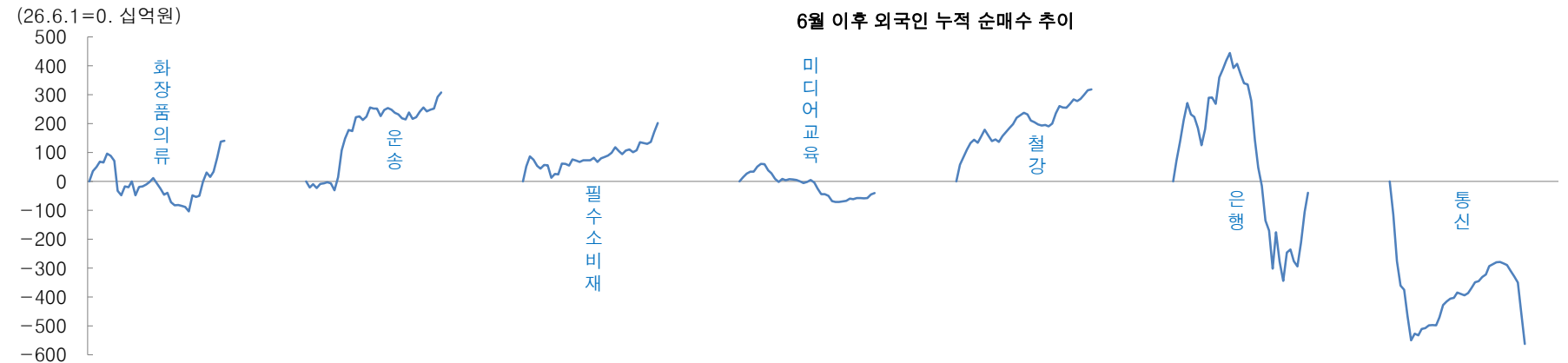
[가격 메리트 약화] 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 철강, 은행, 통신

실적 전망 상향: 화장품/의류, 필수소비재, 미디어/교육, 철강, 은행, 통신 / 정체/하향: 운송



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

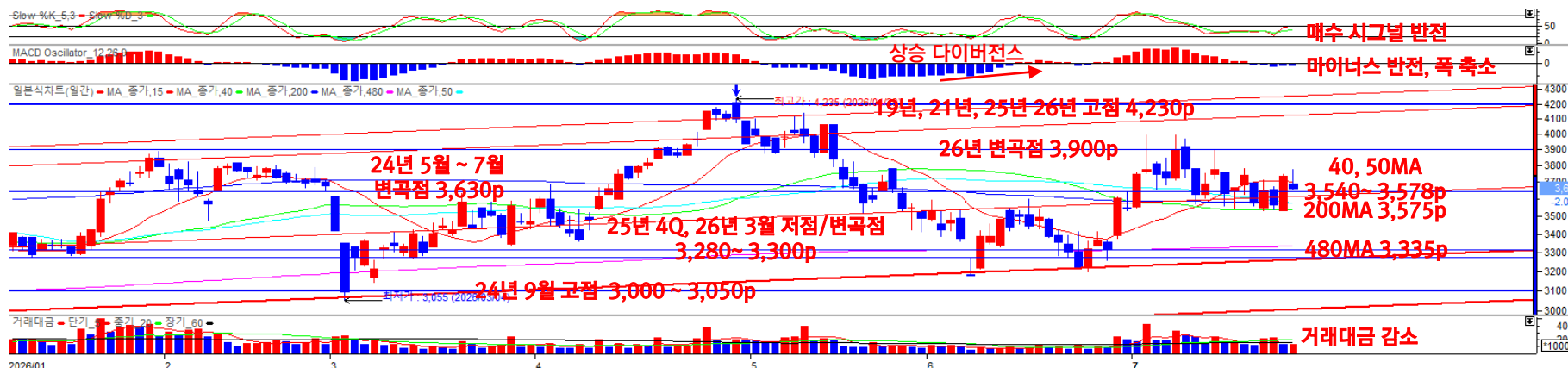
화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 철강, 은행 매수 지속. 통신 매도 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

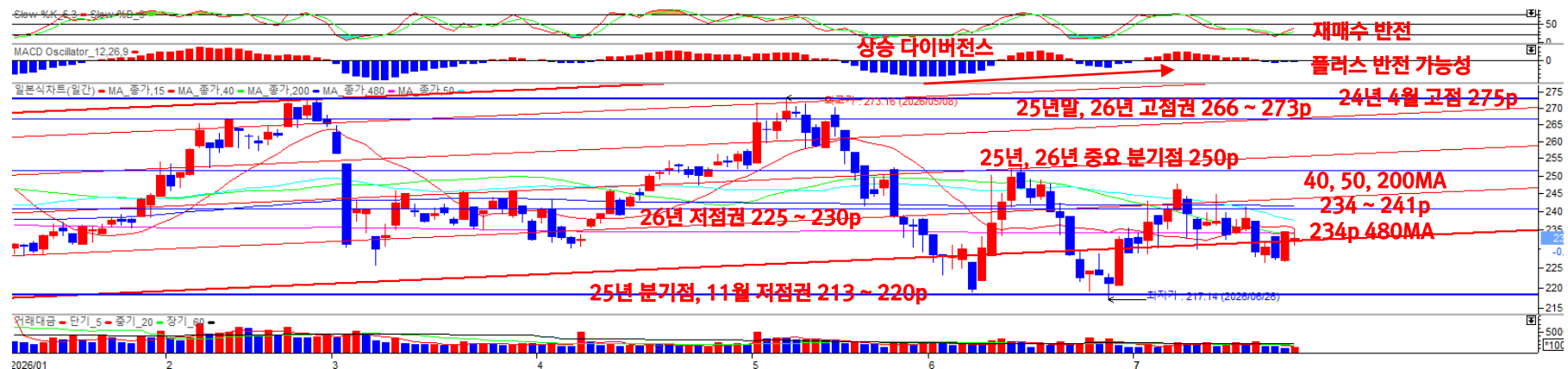
[화장품/섬유의복] 전저점 지지력을 바탕으로 강한 반등 전개. 중요 저항선(40, 50MA) 상향 돌파/안착 여부가 중요

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

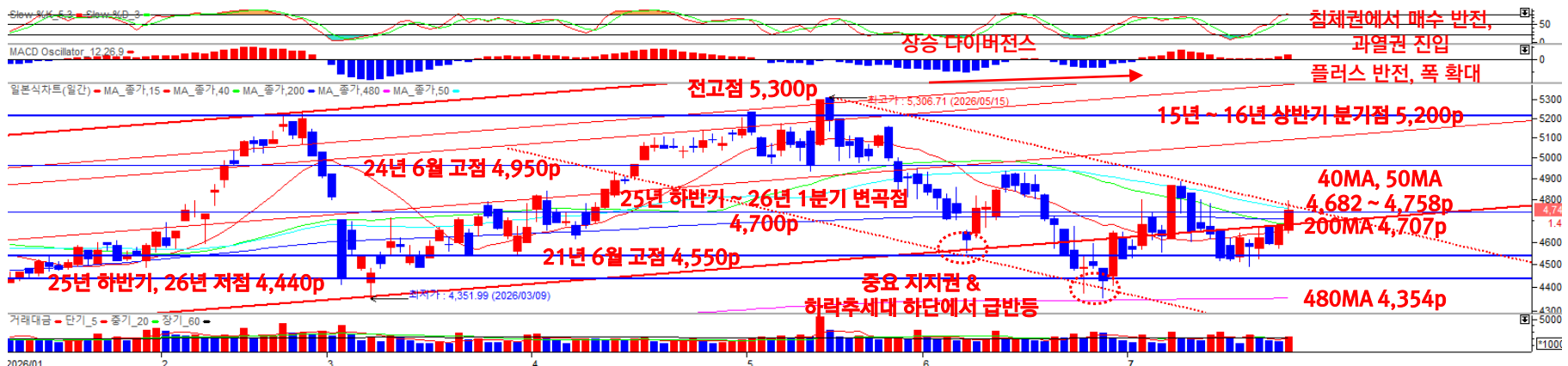
[운송/음식료] 480MA 지지력에 강한 반등. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건

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



자료: 대신증권 Research Center

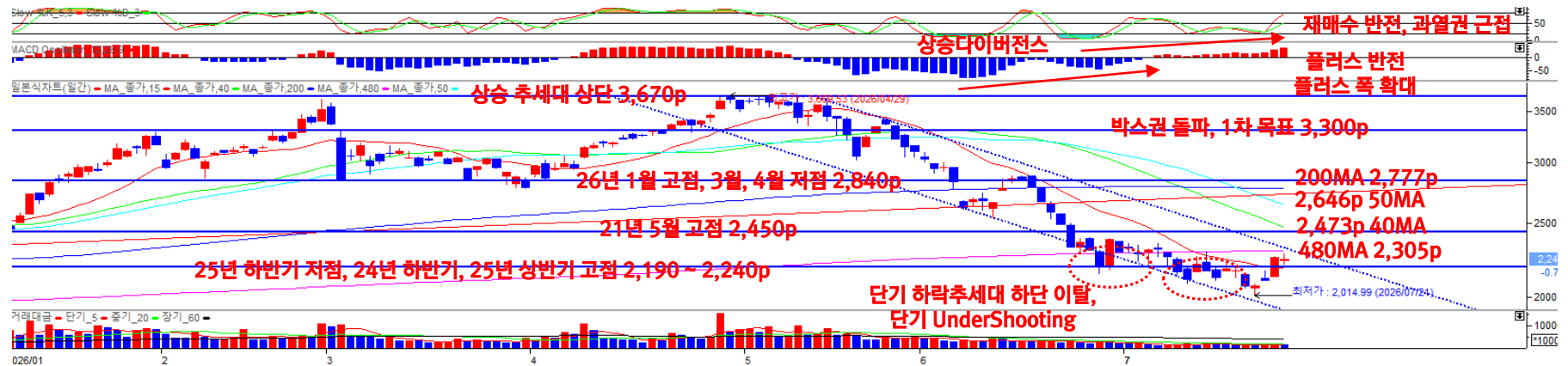
음식료품 일간 차트. 하락 추세대 하단 이탈로 480MA 지지력 테스트. 이후 강한 반등으로 기존 상승추세대 하단 회복 & 40, 50MA 돌파 시도 중



자료: 대신증권 Research Center

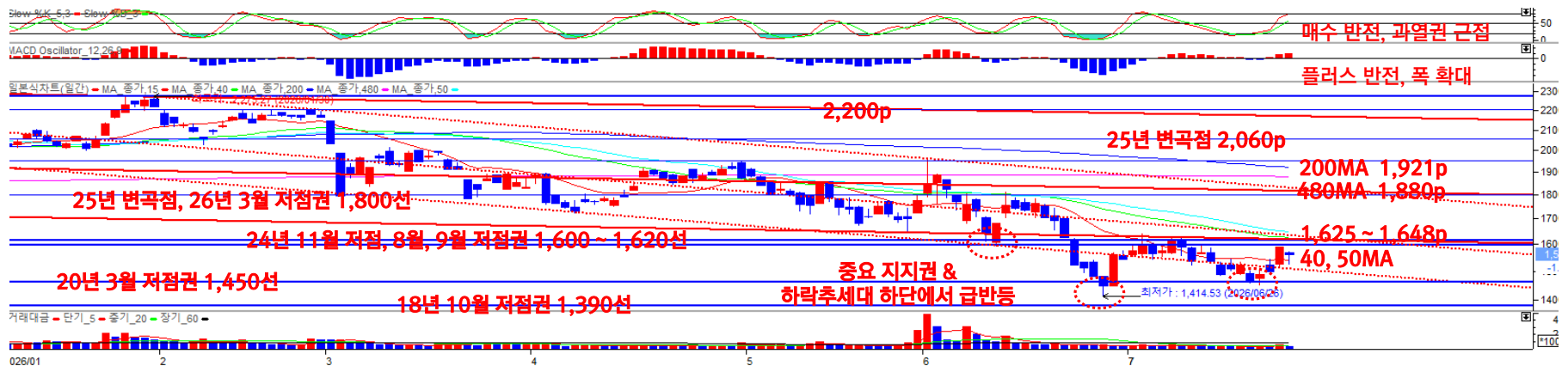
[철강/콘텐츠] 철강은 480MA 돌파/안착 여부, 콘텐츠는 1,600선 돌파/안착 여부가 중요

KRX 철강 일간차트. 단기 UnderShooting 이후 2,200선 회복 시도 중. 480MA 돌파/안착 여부가 관건. MACD OSC 플러스 반전 이후 상승 폭 확대



자료: 대신증권 Research Center

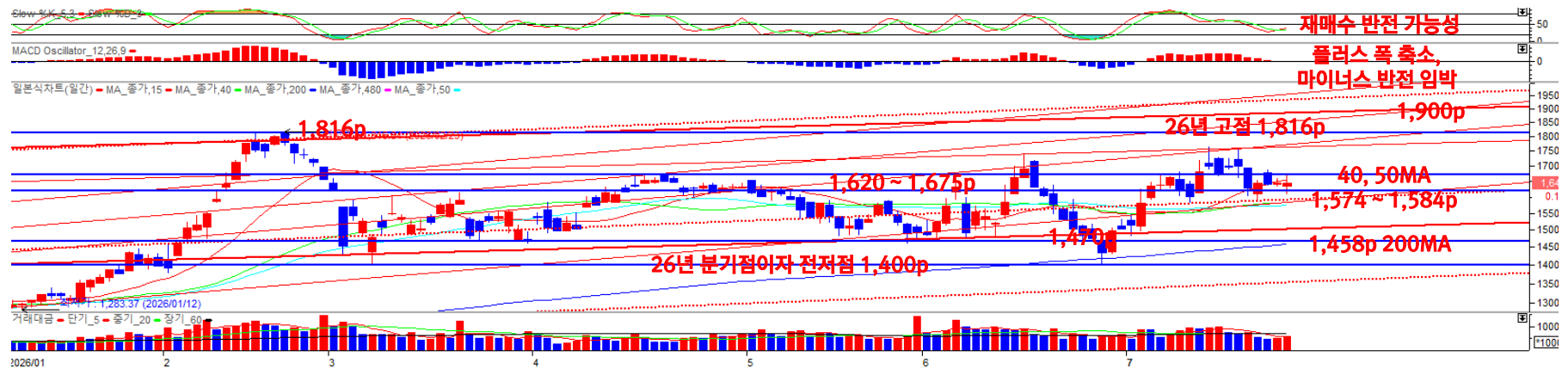
KRX K콘텐츠 일간차트. 1,400선 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 1,600 ~ 1,620선 돌파/안착 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

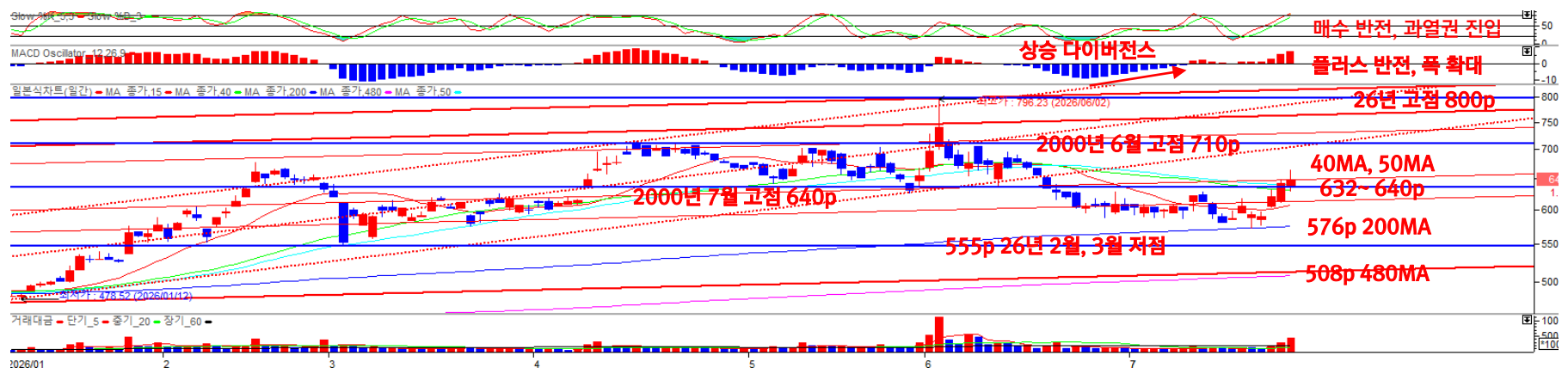
[은행/통신] 40, 50MA 돌파한 은행, 전고점을 향하는 중. 통신은 200MA에서 분위기 반전, 40, 50MA 돌파/안착 여부 중요

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



자료: 대신증권 Research Center

통신 일간 차트. 단기 박스권 하향 이탈, 3월 저점, 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



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.