

[Next Step] 반도체 주도력 회복. 단기 과열은 식히고, KOSPI 8,000선을 향해!

주간 증시 전망 및 투자전략 | 2026. 08. 10

Strategist 이경민

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

텔레그램 채널 daishinstrategy

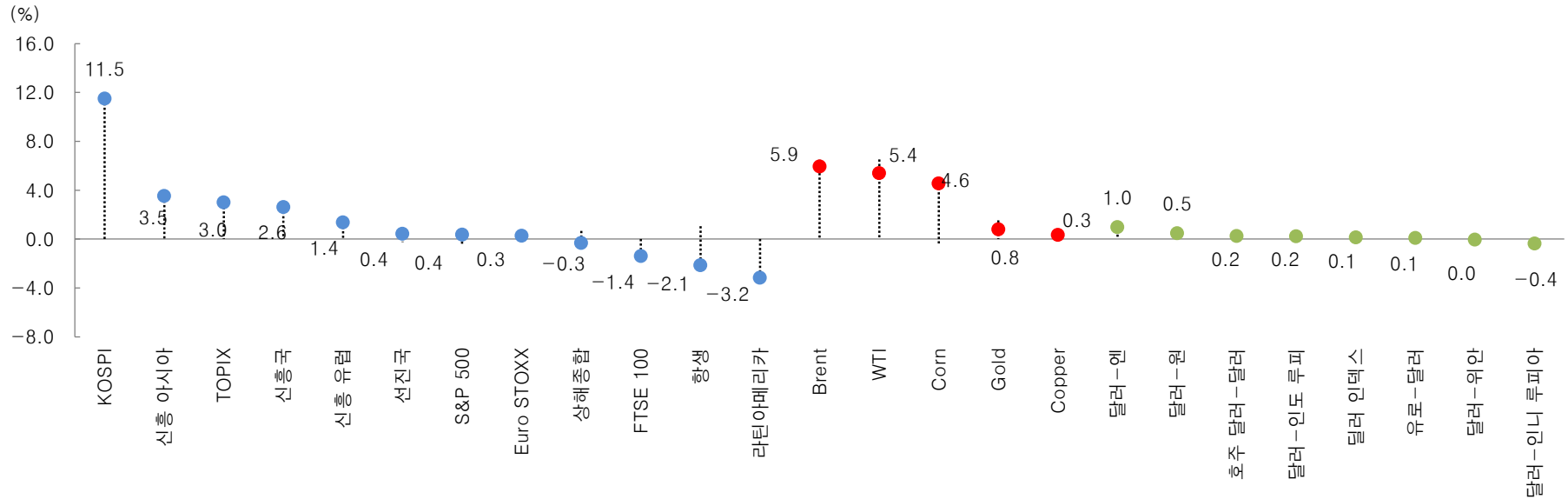
Summary

외국인 수급 주도력과 함께 반도체 시장 주도력 회복. 단기 과열 해소, 매물 소화는 필요하지만, KOSPI는 8,000선을 향해갈 것

- 8월 둘째주 반도체가 주도력을 회복하면서 KOSPI 밸류에이션 정상화, 7,000선 회복 시도 전개. CoreWeave, 슈퍼마이크로의 실적, 신규수주, 다음 분기 가이던스 서프라이즈를 통해 AI Capex 둔화 공포에 실증적 반박이 이루어졌고, SanDisk 인베스터데이를 통해 메모리 사업모델의 구조 전환 기대 확대. AI, 반도체 기업 멀티플 정상화, 상향동력. 여기에 외국인 수급의 드라마틱한 반전 전개. 디레버리징이 상당부분 진행된 수급 공백 상황에서 외국인은 반도체 중심의 대규모 순매수 기록 (8/11~14누적 약 8조원, 그 중 삼성전자, SK하이닉스 비중 약 77%). 향후 8월 26일 엔비디아 실적 (Q2 FY27), 3분기 가이던스 (컨센서스 약 \$1,031억)는 물론, 반도체 업황/주가를 결정짓는 변수 (수출, 반도체 가격, 정책 리스크, 수급 변화 등) 들을 꾸준히 확인해가야겠지만, 반도체를 비롯한 주요 업종들의 업황/실적분 위기 반전을 통한 밸류에이션 정상화는 시작되었다고 판단
- KOSPI 7,000선 회복 시도에도 불구하고 KOSPI 선행 PER은 5.74배에 불과. 여전히 PER 6배 이하에 머물러 역사적 저점권에서 등락 중. 120일 이격도 또한 2000년 이후 평균의 -2표준편차 수준까지 도달한 이후 회복 국면 진입. 펀더멘털과 주가가 정반대의 방향으로 달려온 만큼 펀더멘털 악화가 현실화되지 않는 한 지수 반등, 빠른 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상. 특별한 모멘텀이 부재하더라도 불확실성 완화, 불안심리 진정에 근거한 수급 개선만으로도 과도한 하락만큼 강한 반등 탄력을 기대할 수 있음. 선행 PER 7배 회복 만으로도 KOSPI 8,500선 돌파/안착 시도 가능할 것
- 물론, 단기 과열 국면 진입, Risk On 시그널 정점 진입, VIX 박스권 하단 이탈 등으로 단기 과열 해소, 매물 소화 국면 전개 가능성을 염두에 둘 필요가 있음. 이번주 FOMC 의사록 내용에 따라 투자심리를 자극할 수 있을 것. 그러나 최근 7월 고용 부진, 물가 둔화를 반영하지 않았다는 측면에서 영향력은 제한적일 것. 무엇보다도 KOSPI 선행 PER 6배 이하라는 점에 주목. 현 밸류에이션 수준은 Upside Potential이 크다고 판단. 매도보다는 홀딩 또는 변동성을 활용한 비중 확대 전략 유효. 여기에 미국과 이란 간 평화무드가 가세할 경우 유가 하락에 근거한 물가 안정 기대가 채권금리, 달러화 하향안정으로 이어질 수 있음. 이는 또다른 반등 동력
- 즉, 극단적인 저평가 수준의 밸류에이션 정상화 국면이 빠르게 진행될 것으로 예상. 디레버리징 완료, 업황/실적 개선 재확인, 금리, 달러 안정 등의 동력 대기 중. 7월 급락과는 반대로 심리-수급-이슈/이벤트-펀더멘털 환경 간의 선순환 고리 형성, 자기강화현상 전개 가능성도 배제할 수 없음
- KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중 확대 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 눌려있는 KOSPI라는 스프링의 탄력적인 반등을 기대
- 향후 KOSPI는 반도체가 다시금 주도주로서 자리매김하는 가운데 실적대비 저평가, 소외주들의 동반 상승이 이뤄질 것으로 전망. 1) 올해 월간 수익률 순위를 보면 반도체가 꾸준히 상위권을 유지했지만, 시기별로 다양한 업종이 동반 강세를 기록. 실제로 지난주 반도체 급반등에도 불구하고 8월 2주 연속 상승 업종은 IT하드웨어, IT가전, 에너지, 자동차, 통신, 디스플레이 등 17개 업종에 달하는 상황. 2) 쏠림현상을 야기했던 금융투자의 매매패턴, 확산으로 전환. 7월에는 반도체, 디스플레이를 제외한 24개 업종 순매수, 8월에도 8개 업종 순매수 중. 3) 비반도체 업종의 수출 호조, 실적 개선 가시화. 낙폭과대이면서 실적대비 저평가 업종에 위치한 반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 보험, 자동차, 상사/자본재, 조선, 2차전지 등 주목

물가 둔화에 위험자산 선호 강화, 중동 불확실성에 유가는 재차 반등

8월 2주차 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 8월 14일 종가 기준

8월 2주차 글로벌 증시에서는 미국 물가 둔화가 연준의 9월 금리 인상 가능성을 낮추며 상방 압력으로 작용. 미국 증시는 CPI와 PPI 둔화로 위험선호가 강화된 가운데, 코어위브와 슈퍼마이크로, 네비우스의 실적 발표에서 견조한 AI 투자와 성장성을 확인하며 AI 반도체 중심 강세 뚜렷. 샌디스크가 인베스터 데이에서 장기 성장성과 수요 전망 제시한 점도 긍정적. 한편 일본 증시에서도 AI 반도체 관련주의 투자심리가 회복되며 강세 전개했고, 지수 상승을 주도

원자재 시장에서는 국제 유가 강세 전환. 미국과 이란의 협상이 난항을 겪는 가운데, 호르무즈 해협 충돌 리스크가 확대되며 지정학적 우려 부각. IEA가 글로벌 원유 수요 둔화를 전망하고 미국 원유 재고도 증가했지만, 지정학적 불확실성이 유가 상승을 견인. 금 가격은 미국 물가 안정에 따른 달러 약세와 중동 분쟁에 따른 안전자산 선호에 힘입어 상승세. 한편 구리 가격은 콩고의 구리·코발트 수출 제한에도 중국 경기 부진에 따른 수요 둔화 우려로 보합권 흐름

외환 시장에서 엔화가 재차 약세. 미국과 일본의 공동 외환시장 개입에도 엔화 약세의 근본적 배경은 해소되지 않음. 다만 일본 7월 기업물가가 전년 대비 +7.2% 상승하며 BOJ의 추가금리 인상 기대가 확대됐고, 달러-엔 환율은 소폭 하락. 한편 달러-원 환율은 수출업체의 달러 매도 물량이 유입되며 보합권

다시 맞춰지는 퍼즐, 밸류에이션 정상화로 향하는 KOSPI

KOSPI 밸류에이션 정상화 국면, 7,000선 근접



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ 5거래일 연속 강세 전개, 저점 확인 후 상승 추세 지속

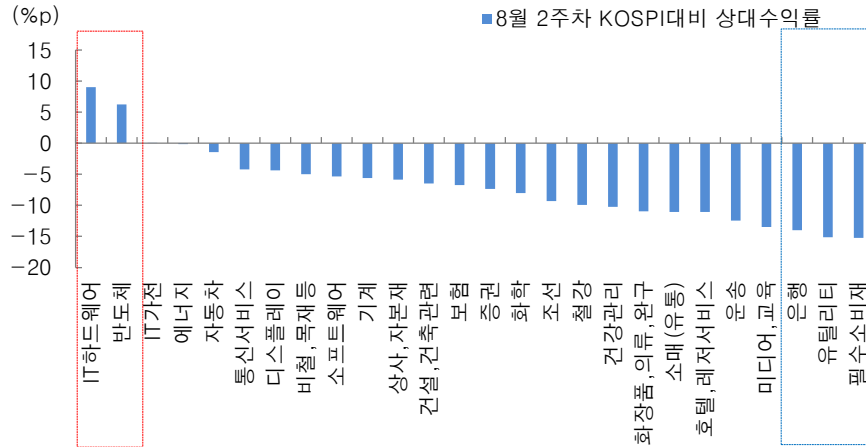


자료: 대신증권 Research Center

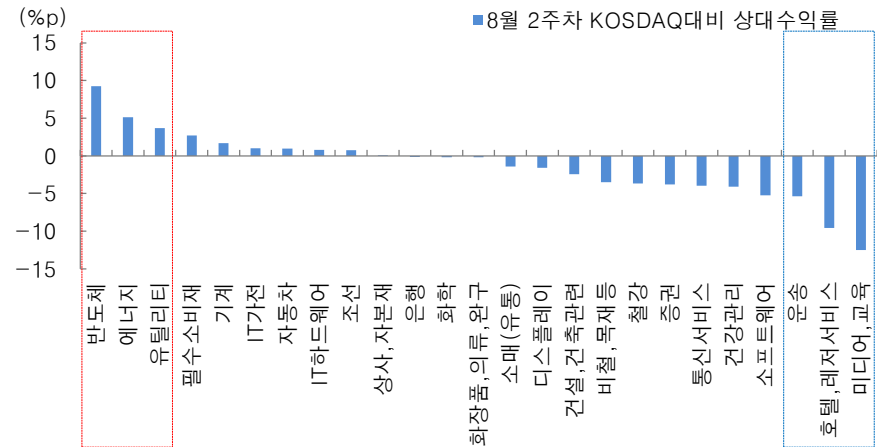
8월 2주차 KOSPI는 14일 기준 +11.49% 상승한 6,977.94p로 마감. 국내 증시는 반도체의 주도력 회복과 비반도체의 순환매 속 밸류에이션 정상화 국면 전개. 한국 8월 1~10일 반도체 수출이 전년 대비 +155.4% 증가하고 DRAM 수출 단가도 상승세를 이어가며 메모리 업황에 대한 우려가 완화. 여기에 코어 위브, 슈퍼마이크로컴퓨터, 네비우스 등의 실적을 통해 AI 인프라 투자와 수요가 견조하다는 점을 재확인하면서 대형 반도체가 다시 주도력을 확보. 여기에 샌디스크가 인베스터 데이를 통해 장기 성장성과 높은 수익성, 적극적인 주주환원 정책을 제시하며 메모리 업종의 투자심리도 추가로 개선. 한편, 미국 7월 CPI와 PPI에서 물가 둔화 흐름이 이어지며 연준의 9월 금리 인상 우려가 후퇴한 점도 위험자산 선호를 뒷받침. 달러-원 환율이 안정된 가운데 외국인 순매수가 4거래일 연속 이어지며 수급 여건 개선된 점도 긍정적. 다만 미국-이란 협상 지연과 호르무즈 해협 불확실성에 따른 인플레이션 압력 우려는 잔존

KOSPI 내 외국인, 기관 반도체 순매수 뚜렷, 주도력을 회복하는 반도체

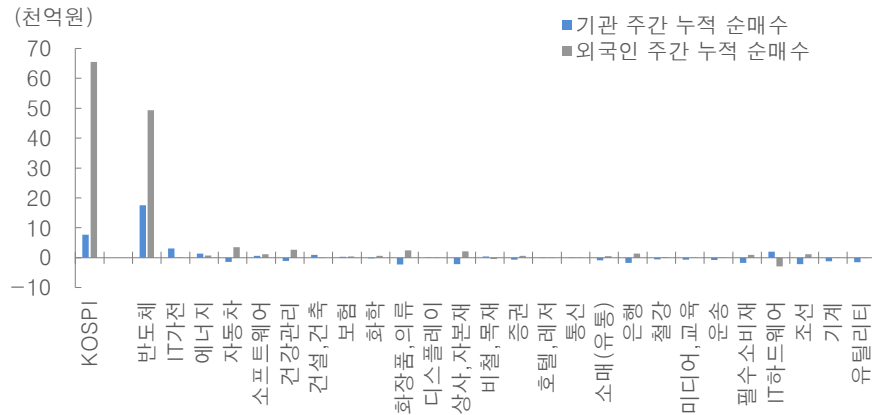
KOSPI 반도체, IT하드웨어 주도력 회복, 필수소비재, 유틸리티 등 약세



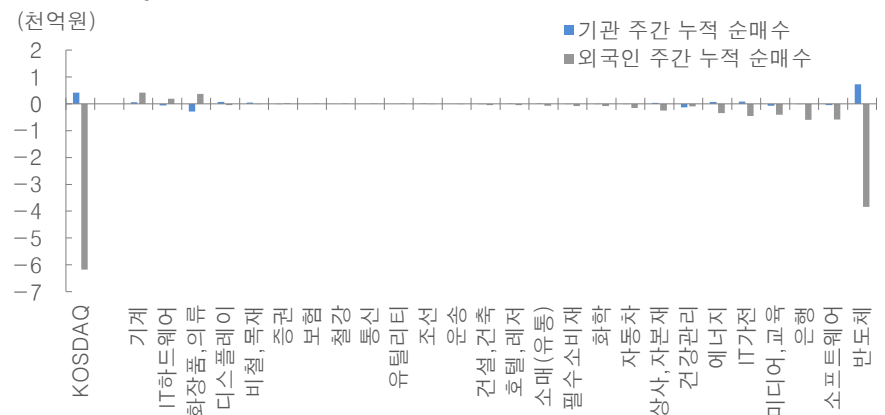
KOSDAQ 내에서도 반도체 강세 뚜렷, 미디어, 호텔 등 약세



KOSPI 외국인, 기관 동반 순매수, 반도체를 중심으로 수급 유입



KOSDAQ 외국인 반도체 순매도 뚜렷, 기관은 반도체 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

8월 3주차 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-08-17	일본	2분기 GDP	%qoq	0.5	0.5
	중국	7월 소매판매	%yoy	1.5	1.0
	중국	7월 광공업생산	%yoy	5.3	5.4
	중국	7월 고정자산투자	%yoy	-6.2	-5.7
2026-08-20	미국	7월 FOMC 회의록 공개	-	-	-
	중국	1년/5년 대출 프라임 금리	%	3.0/3.5	3.0/3.5
2026-08-21	미국	8월 S&P 글로벌 제조업 PMI	pt	53.7	53.9
	미국	8월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	pt	53.9	54.6
	유로존	8월 S&P 글로벌 제조업 PMI	pt	51.6	51.9
	유로존	8월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	pt	51.5	51.7
	일본	7월 전국 CPI	%yoy	2.0	1.6

기타 일정

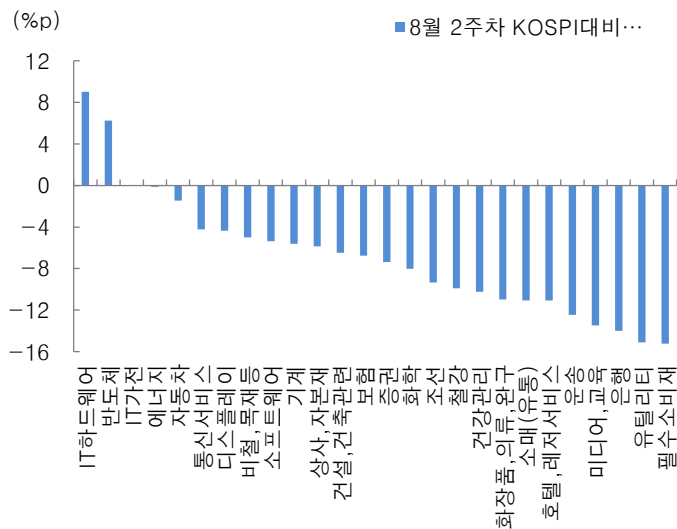
- 8월 21일 한국 8월 1~20일 수출/입 발표
- 미국 옵션 만기일

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

KOSPI 7,000선 회복 시도, 그 중심에 주도력을 회복한 반도체가 자리. 업황, 수출, 수급 모멘텀의 반전 영향

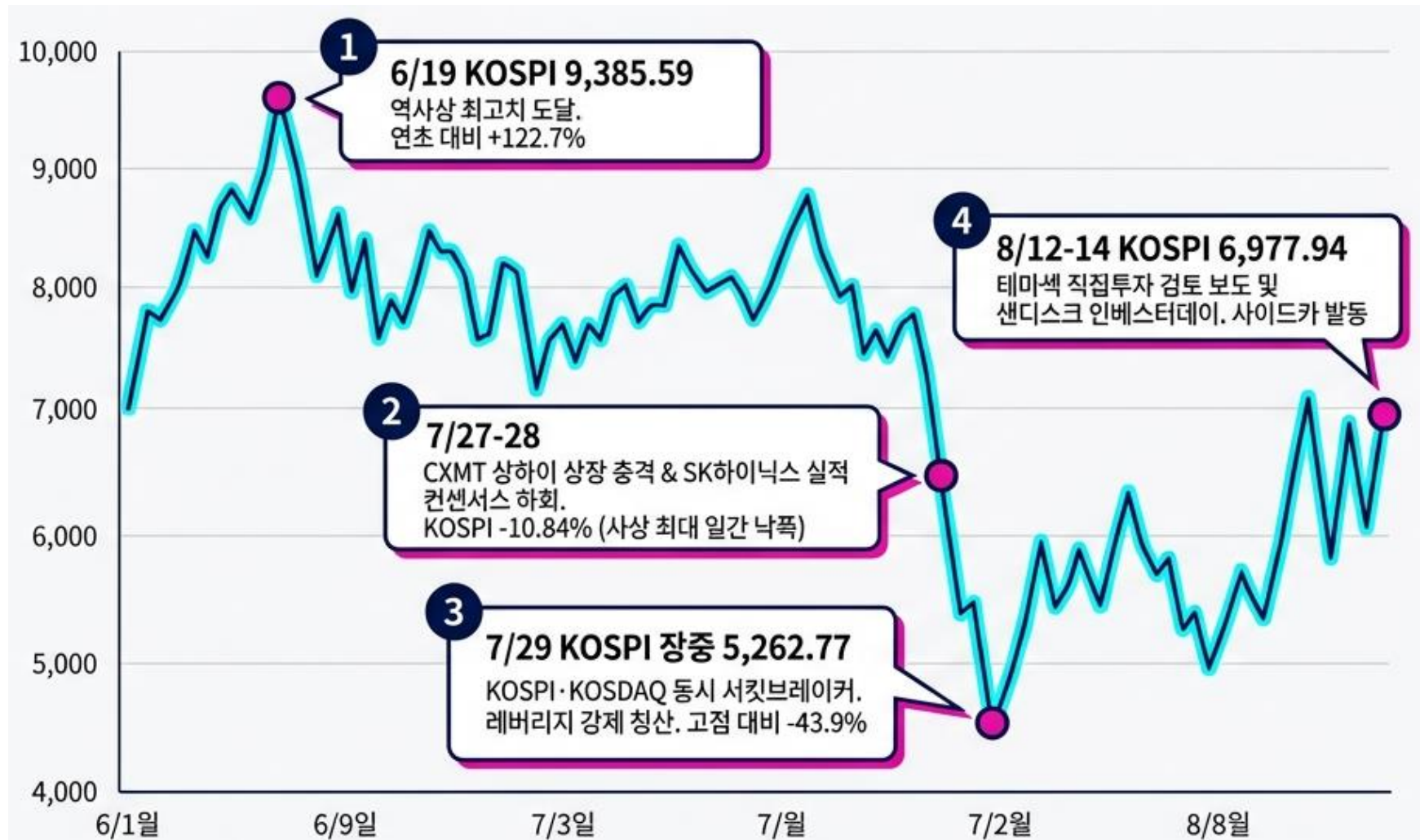
- 8월 둘째주 KOSPI 반전 뚜렷. 5거래일 연속, 주간 11.5% 급등. 그 **중심에 반도체**가 자리. 첫째주 차별적인 약세를 기록했던 삼성전자, SK하이닉스가 지난주 각각 18.8%, 15.7% 급반전하며 KOSPI 장 중 7,000선 돌파시도를 주도. **반도체가 주도력을 회복하면서 KOSPI 밸류에이션 정상화를 이끌어간 것**
- 핵심 동력은 AI, 반도체 업황에 대한 우려가 기대로 전환된 점.** CoreWeave 실적 및 수주잔고 \$104B(+246%), 슈퍼마이크로 FY27 가이드نس \$65~72B 서프라이즈로 AI Capex 둔화 공포에 실증적 반박이 이루어짐. 실적 시즌이 마무리된 상황에서 하이퍼스케일러 빅4 합산 26년 Capex가 \$7,000~7,250억에 달했고, 이는 **25년 약 \$4,100억 대비 +77% 증가한 것**을 확인. 모간스탠리는 **27년 자본지출 \$1.4조**를 제시, 시장 컨센서스 \$1.2조가 17% 낮다고 주장. 이어 **SanDisk 인베스터데이를 통해 메모리 사업모델의 구조 전환 기대 확대.** 8개 고객과 FY27 비트의 50%·FY28의 2/3를 최소보장 조건으로 계약했음을 확인. 이는 반도체 메모리의 이익 프로파일이 "사이클 산업"보다 "인프라·유틸리티"에 가까워질 수 있음을 시사하는 한편, **멀티플 정상화, 상향 동력**이 됨. 이러한 AI, 반도체 업황 개선을 8월 1~10일 반도체 수출 +155.4% y/y를 통해 재확인. 여기에 미국 7월 CPI, PPI 둔화를 통해 금리인상 우려 후퇴, 밸류에이션 매력 부각
- AI, 반도체 펀더멘털과 산업 구조 변화 기대, 매크로 환경의 우호적인 변화 속에 **외국인수급의 드라마틱한 반전 전개.** 디레버리징이 상당부분 진행된 수급 공백 상황에서 **외국인은 8/11~14누적 약 8조원 순매수.** 주간 삼성전자 +3.31조원, SK하이닉스 +2.86조원 집중. 전체의 약 77%에 달함. **선행 PER 6배 이하였던 KOSPI와 4배 이하였던 반도체의 드라마틱한 반전 주도.** 향후 8월 26일 엔비디아 실적 (Q2 FY27), 3분기 가이드نس (컨센서스 약 \$1,031억)는 물론, 반도체 업황/주가를 결정짓는 변수(수출, 반도체 가격, 정책 리스크, 수급 변화 등)들을 꾸준히 확인해 가야겠지만, **업황/실적 분위기 반전을 통한 밸류에이션 정상화는 시작되었다고 판단**

반도체 주도력 회복 & KOSPI 7,000선 돌파 시도의 5대 동력. 샌디스크 호재, AI 자본지출 재확인, 물가 안정 & 금리인상 우려 후퇴 & 외국인 대량 순매수



[급반등] 8월 둘째주 11.5% 급반등하며 장 중 7,000선 회복

7월 대폭락 이후 8월 첫째주 지지부진한 흐름에서 벗어나 8월 둘째주 11.5% 급등으로 장 중 7,000선 회복 시도에 나선 KOSPI



[급반등] 반도체 수출, 업황 개선 기대에 물가 안정 & 수급 호조가 맞물린 결과. 그 중심에 자리한 반도체

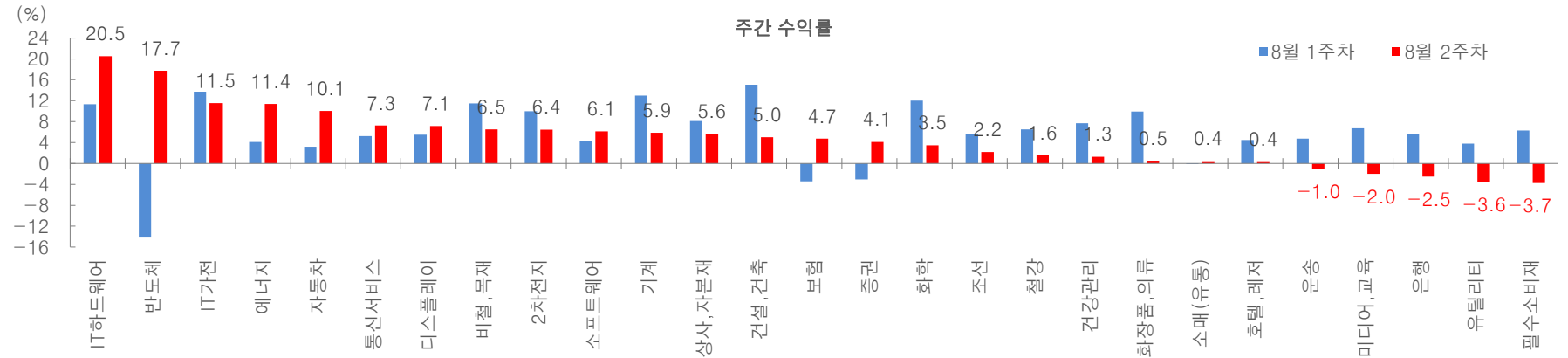
반도체 수출 호조, 코어워브, 슈퍼마이크로 실적 및 가이드스 서프라이즈. 테마섹 삼성전자, SK하이닉스 직접 투자 검토 등 다양한 모멘텀 유입

일자	KOSPI 종가	등락	이슈 & 동력
8/10 (월)	6,299.66	+0.65%	기술적 반등. 외국인 여전히 1.49조원 순매도
8/11 (화)	약 6,345	+0.73%	8월 1~10일 반도체 수출 호조(월초 기준 사상 최대) 확인. 장 마감 후 미국 CoreWeave·슈퍼마이크로 실적 발표 → 시간외 각각 +10%, +9%
8/12 (수)	6,579.04	+3.68%	① 미국 7월 CPI 예상 부합 ② CoreWeave 실적 서프라이즈 반영 ③ 싱가포르 테마섹의 삼성·하이닉스 직접투자 검토 보도 삼성·하이닉스 매수 폭주로 프로그램매매 5분 정지(사이드카) 발동
8/13 (목)	6,813.34	+3.56%	외국인 2.09조원 순매수. 미국에서 SanDisk 인베스터데이 → SNDK 장중 +15%, WDC +10%, SK하이닉스 ADR +8%, 마이크론 +6%
8/14 (금)	6,977.94	+2.42%	외국인 3.03조원 순매수(일간 최대). 장중 7,010.86으로 7,000선 터치 삼성 274,500원(+2.43%), 하이닉스 1,645,000원(+3.26%)

외국인 8/11~8/14 누적 약 +8조원. 8월 누적 순매수 +6,618억원으로 플러스 전환
주간 순매수 삼성전자 +3.31조원, SK하이닉스 +2.86조원에 집중. 전체 매수의 약 77%

[급반등] 바뀐 것은 반도체. 8월 첫째주에는 반도체 외국인 대량 매도, 차별적 급락. 둘째주에는 외국인 대량 매수, 급등

8월 첫째주 차별적인 약세를 보였던 반도체가 차별적인 급반등세로 반전. 8월 첫째주 23개 업종 상승, 둘째주에도 22개 업종 상승



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

8월 첫째주 반도체 위주로 대량매도했던 외국인, 8월 둘째주에는 대량 매수 전환. 외국인 8월 첫째주 17개 업종 순매수, 둘째주에도 19개 업종 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[급반등] KOSPI 7,000선 회복을 만든 5가지 모멘텀. 펀더멘털, 반도체 산업, 매크로, 수급, 밸류에이션의 조합

AI 자본지출 둔화가 아님을 확인하고, 반도체 메모리 사업모델 구조 전환 기대까지 가세하며 반도체 업황 우려가 기대로 전환

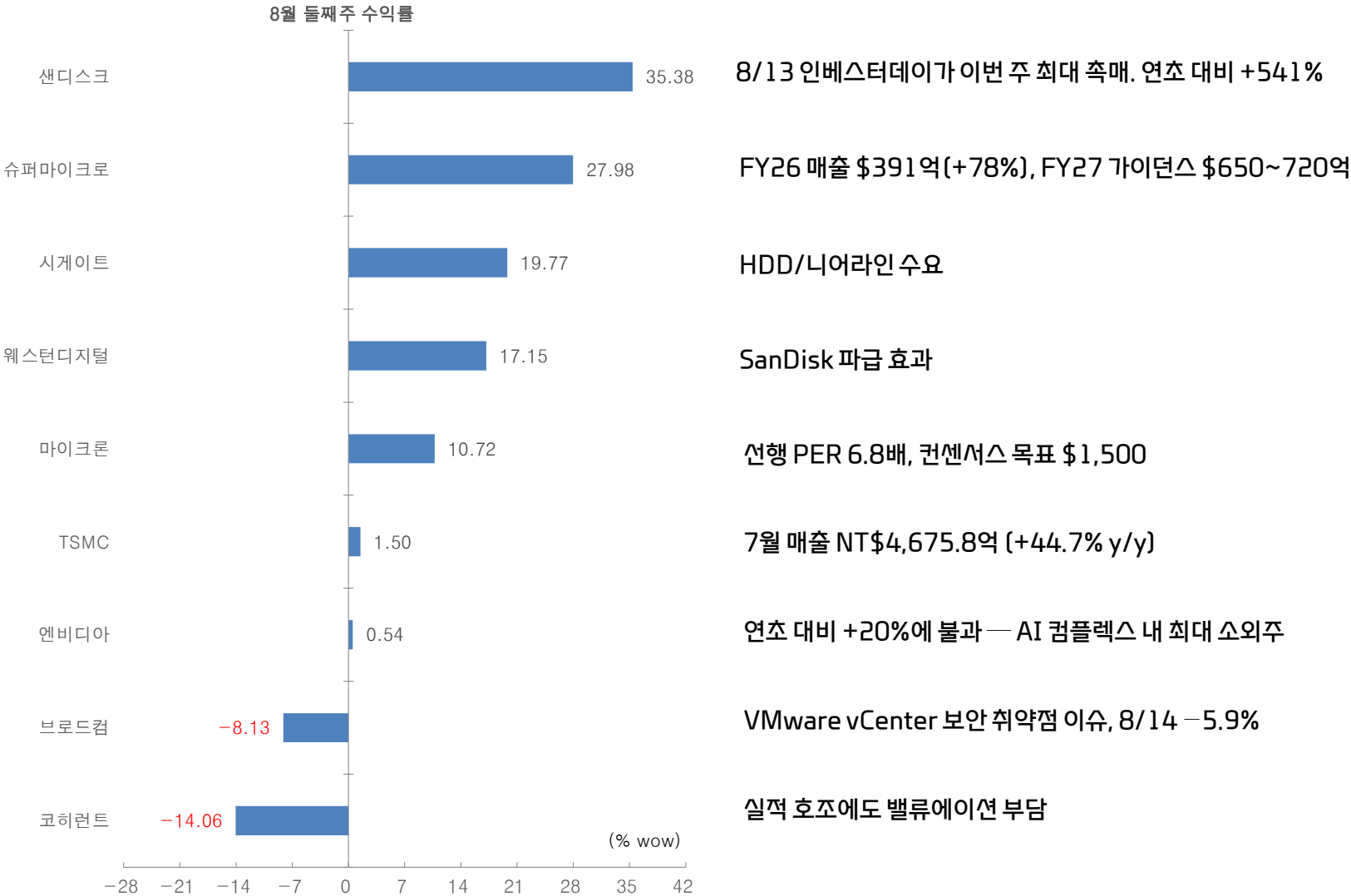
이슈 & 동력	구분/유형	핵심 근거
AI 자본지출 둔화 공포의 실증적 반박	펀더멘털	CoreWeave 수주잔고 \$104B(+246%), 슈퍼마이크로 FY27 가이드런스 \$65~72B
SanDisk 인베스터데이 메모리 사업모델의 구조 전환	산업구조	8개 고객과 FY27 비트의 50% FY28의 2/3를 최소 보장 조건으로 계약
7월 미국 CPI "9월 금리 인상" 확률 레벨 다운	매크로	헤드라인 +0.1% m/m, 코어 +2.5% y/y(2021.3 이후 최저) 9월 금리 인상 확률 60%→25%
강제청산의 종료와 외국인 수급 U턴	수급	신용융자 38.6조(6/24)→28.9조(7/31) 외국인 4일간 +8조원. 테마섹 투자 검토 보도
펀더멘털 재확인 수출·가격·밸류에이션	검증	8월 1~10일 반도체 수출 +155.4% y/y KOSPI 12M Fwd PER 5.6배

상승은 새로운 호재의 등장(1·2)과 호재를 증폭시킨 수급 진공(4)의 결합

7월 폭락으로 레버리지 청산된 상태에서 외국인이 돌아왔기 때문. 같은 뉴스에도 큰 폭의 가격 반응 전개
뉴스의 크기보다 포지션의 공백이 더 크게 작용했다고 판단

[급반등] 8월 둘째 주 글로벌 반도체가 "일제히" 오른 것이 아니다. 상승은 메모리·스토리지에 극단적으로 집중

AI 반도체 전반이 아니라 "공급이 물리적으로 부족하고 계약이 장기 고정된 영역"으로 선별적으로 이동. 삼성전자·SK하이닉스가 이 국면의 최대 수혜주



[AI/반도체 업황] AI 자본지출 둔화 공포에 대한 실증적 반박 : CoreWeave 2분기 실적 발표

CoreWeave 실적 서프라이즈에 이어 매출 가이드نس 상향 조정. 신규 수주, 수주 잔고 예상보다 강한 것을 재확인

지표	실적	의미
매출	\$25.75억 (+112% y/y)	컨센서스 상회
수주잔고(RPO 포함)	약 \$1,040억 (+246% y/y)	AI 인프라 수요가 계약으로 고정되어 있음을 증명
분기 이후 신규 수주	6주 만에 \$250억 이상	"둔화" 서사와 정면 충돌
FY26 매출 가이드نس	\$124~132억	상향
2026년 말 ARR 목표	\$185~195억	신규 제시
연말 가동 전력 목표	1.85GW 이상 (기존 상향)	계약 전력은 8/11 기준 4.2GW
주가 반응	시간외 +10% → 8/12 종가 +19.5%	

코어위브 2분기 매출은 25.8억달러로 전년 대비 +112% 증가, 수주잔고도 약 1,040억달러까지 확대

가동 전력을 1.5GW까지 확대하는 동시에 계약 전력도 약 3.7GW로 확장

AI 투자 둔화 우려와 달리 신규 주문과 장기 계약이 지속되며 AI 인프라 투자 사이클의 지속성 뒷받침

[AI/반도체 업황] AI 자본지출 둔화 공포에 대한 실증적 반박 : AI 인프라 수요를 넘어 네트워킹 인프라로 확산

슈퍼마이크로, 네비우스, 어플라이드 머티리얼즈는 AI 인프라 수요, 투자 확대를 확인. 루멘텀, 코히런트는 AI 네트워킹 인프라로 확산을 시사

기업	실적 결과 및 가이드언스 & 컨콜 핵심 내용
슈퍼마이크로	실적 예상치 부합, 26년 회계연도 4분기 매출 111억 달러와 EPS 1.7달러 기록 분기 신규 주문 600억달러를 상회하며 역대 최대 수주잔고 기록. 27년 매출 가이드언스 650~720억달러 66~84% 추가 성장 공언. 기록적 수주잔고로 FY27 진입 언급. 시간외 +9%
네비우스	매출 \$5.823억(+454% y/y), 총계약가치 전분기 대비 약 4배 증가, 10억 달러 이상 계약이 4건. AI Cloud 매출도 +514% 증가한 5.75억달러를 기록. 대형 AI 계약 확대와 함께 AI Cloud의 조정 EBITDA 마진이 50%까지 상승하며 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 확인. 장중 +34%.
어플라이드 머티리얼즈	FQ3 매출 \$91.2억(+25%), FQ4 가이드언스 \$102.5억(전년비 +50% 이상) 경영진 "27년 이후 AI 관련 장비 수요에 대한 전례 없는 가시성" 언급 장비 업체의 발언은 팹 증설 계획의 선행지표이므로 메모리 업체 실적 지속성의 간접 증거로 해석
시스코	FY26 AI 인프라 수주 \$93억(4.5배 증가), FY27 AI 인프라 매출 \$75억 전망. 다만 총이익률 하락으로 주가는 -4.6%.
루멘텀	FY4Q26 매출 전년 대비 +109% 증가한 10.1억달러 1.6T 광모듈과 OCS 수요 확대에 더해 CPO용 고출력 레이저와 NPO 등 차세대 제품의 수요도 본격화 다음 분기 매출 가이드언스도 12.25~12.75억달러로 추가 성장 제시
코히런트	AI 데이터센터와 통신 수요에 힘입어 분기 매출이 +34% 증가한 20.5억달러를 기록 늘어나는 고객 수요에 대응하기 위한 생산능력 투자도 지속

클라우드·서버·네오클라우드 전반에서 AI 인프라 수요 확대

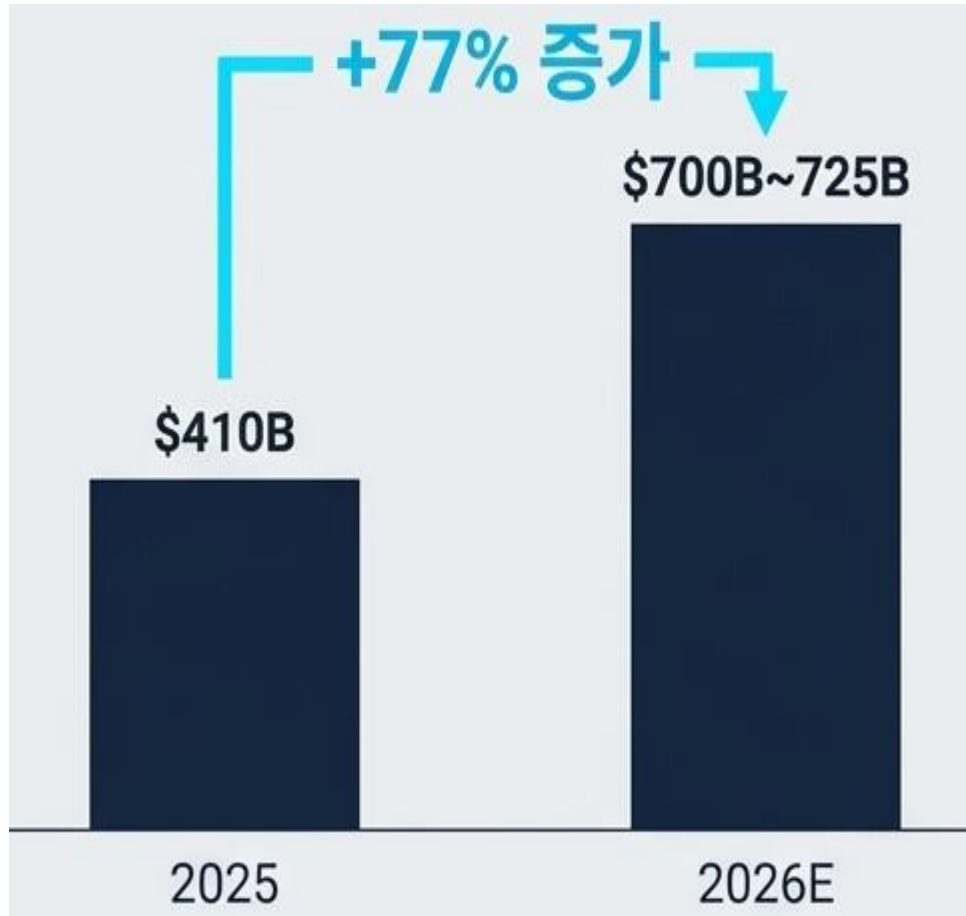
& 신규 주문과 장기 계약이 지속되며 AI 인프라 투자 사이클의 지속성 뒷받침

AI 투자 사이클의 수혜가 GPU·서버를 넘어 광트랜시버·레이저 등 네트워킹 인프라로 확산

[AI/반도체 업황] 2026년 하이퍼스케일러 자본지출 — "감소"는 사실이 아니었다

7월 AI, 반도체 대폭락의 원인은 "AI 투자 증가 + 이익률 압박". 알파벳의 잉여현금흐름 적자와 메타의 이익 감소라는 사실 자체는 변하지 않음

하이퍼스케일러 Big 4 자본지출(Capex) 가이드스



아마존 약 \$2,200억(기존 \$2,000억에서 상향
상향 이유로 "메모리 가격 상승"을 명시)

알파벳 \$1,950~2,050억 (기존 \$1,800~1,900억
에서 상향, 2027년은 "상당폭 증가" 예고)

마이크로소프트 약 \$1,900억
(9월 분기 자본지출 \$500억 이상 가이드스)

메타 \$1,300~1,450억 (하단 상향)

빅4 합산 약 \$7,000~7,250억,
2025년 약 \$4,100억 대비 +77%

2027년 전망 모간스탠리는

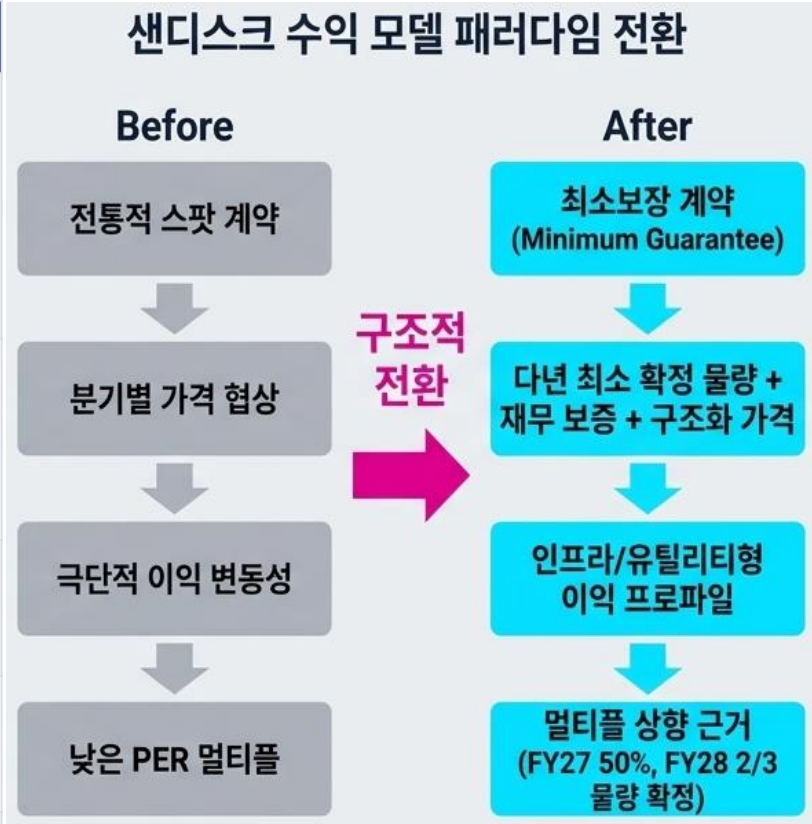
클라우드 자본지출 \$1.4조를 제시

시장 컨센서스 \$1.2조가 17% 낮다고 주장

[AI/반도체 업황] SanDisk 인베스터데이: 메모리 사업모델의 구조적 전환

가장 파급력이 컸던 이벤트. 8월 13일 샌디스크가 제시한 것은 실적 서프라이즈가 아니라 "메모리 산업의 계약 구조 자체가 바뀌었다"는 선언

제시 내용	실적 결과 및 가이드스 & 컨콜 핵심 내용
FY2028~2030 장기 재무 모델	매출 성장률 중~고 십대%(비트 성장률과 연동), Non-GAAP 매출총이익률 약 80%, 영업이익률 약 75% 판관비 매출 대비 약 5%, 조정 잉여현금흐름률 약 50%, 초과현금 100% 주주환원
신규 사업모델 계약	8개 고객사와 체결. FY2027 비트 물량의 약 50%, FY2028 비트 물량의 약 2/3를 커버. 확정 물량, 최소 재무 보증, 구조화된 가격 조항 포함
계약 규모	약 \$939억 규모의 다년 계약 8건 (미국 하이퍼스케일러 3곳 포함)
시장 전망	글로벌 플래시 시장 26년 \$3,000억 → 27년 \$5,000억
주주환원	\$140억 자사주 매입 추가 승인 (잔여 한도 약 \$155억)
애널리스트 반응	JP모건 커버리지 재개 Overweight 목표 \$2,250 서스퀘어나 \$3,250 / 에버코어 ISI Outperform \$2,800

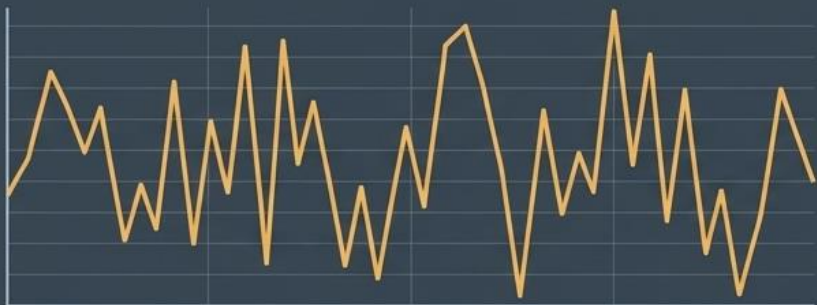


만약 메모리 업계 전반이
다년 최소보증 계약으로 이동한다면,
메모리의 이익 프로파일은 "사이클 산업"보다
"인프라·유틸리티"에 가까워지고,
정당한 멀티플 상향 동력

[AI/반도체 업황] 반도체 사이클의 변화는 적정 밸류에이션의 변화로 이어질 것

사이클, 이익의 극단적인 변동성 완화로 밸류에이션 정당화 가능성 확대. 다만, 상승 사이클의 이익 탄력을 줄이는 거래이기도 함을 간과해서는 안 됨

과거의 메모리 사이클



분기 단위 스팟/계약가 협상.
극단적 이익 변동성.
필연적인 **'낮은 PER'** 부여.

샌디스크가 증명한 신규 사업 모델



다년 확정 물량 + 최소 재무 보증 + 구조화된 가격 조항.

샌디스크 & 마이크론: LTA 최소보장 계약의 강력한 증거

샌디스크: 8개 하이퍼스케일러와 **939억 달러** 규모 다년 계약.
FY27 물량 **50%**, FY28 **66%** 커버 (주가 **+35%** 급등).

마이크론: 16건 전략적 계약, 최소 확정 매출 **1,000억 달러** 확보.

전통적으로 반도체, 분기 단위 스팟·계약가 협상 산업. 이익의 변동성이 극단적
시장은 항상 낮은 PER을 부여. "언젠가 반드시 무너진다"는 전제가 밸류에이션에 반영되어 있기 때문
메모리 업계 전반이 다년 최소보장 계약으로 이동시 메모리 이익 프로파일은 "인프라·유틸리티"로...
정당한 멀티플 상향 변수. 다만, 상승 사이클의 이익 탄력을 스스로 줄이는 거래이기도 함

[금리인하 우려 후퇴] 7월 미국 CPI와 PPI 둔화로 미국 금리, " 9월 인상 " 확률의 레벨다운으로 이어져

9월 금리인하를 기정사실화했던 투자자들, CPI와 PPI 둔화를 확인하면서 금리동결로 전환

지표	결과	시사점
헤드라인 CPI (m/m)	+0.1%	예상 부합
헤드라인 CPI (y/y)	+3.4%	여전히 목표 상회이나 가속은 없음
코어 CPI (y/y)	+2.5%	2021년 3월 이후 최저 — 이번 발표의 핵심
7월 PPI (m/m)	보합 (예상 +0.2%)	생산자 물가 압력도 완화
7월 소매판매 (m/m)	-0.6% (예상 +0.1%)	14개월 만의 최대 감소 — 경기 둔화 신호이자 인상 억제 요인
9월 FOMC 금리 인상 확률	약 60% → 약 33%	위험자산 재평가의 직접적 트리거
10년 국채금리	4.695%	

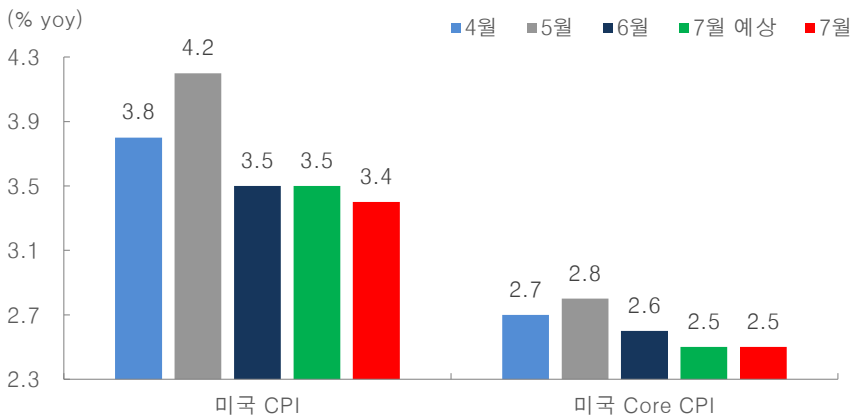
한국은행 26년 7월 16일 기준금리를 2.50%에서 2.75%로 인상

배경은 6월 소비자물가 3.2%(이란발 에너지 가격 충격), 반도체 주도 성장, 가계부채·주택가격

시장은 4분기 추가 25bp 인상을 예상. 다음 회의는 8월 27일. KOSPI 밸류에이션의 상단을 제약

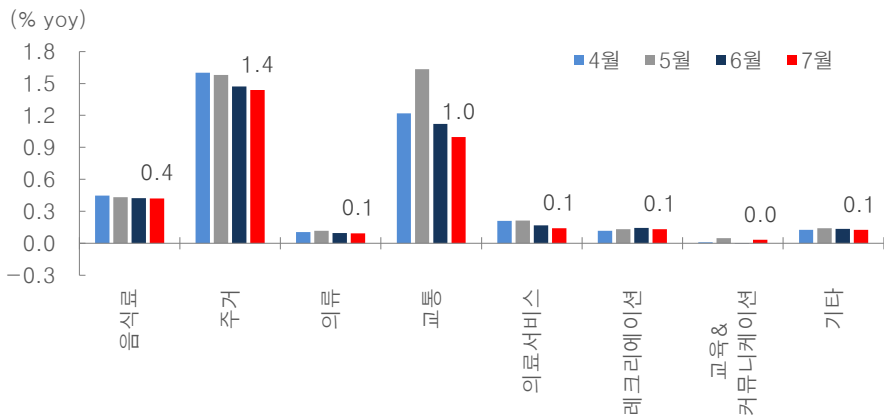
[물가] 7월 CPI, PPI 모두 둔화세 확인, 연준의 9월 금리 인상 가능성 후퇴

7월 CPI 전년 대비 +3.4% 상승하며 예상치 하회, 물가 둔화세 확인



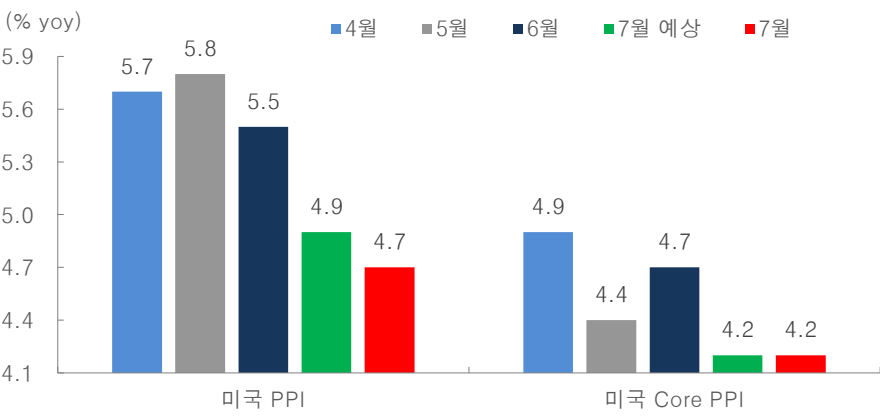
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

주거비, 교통 등 대부분 항목에서 하락세 지속



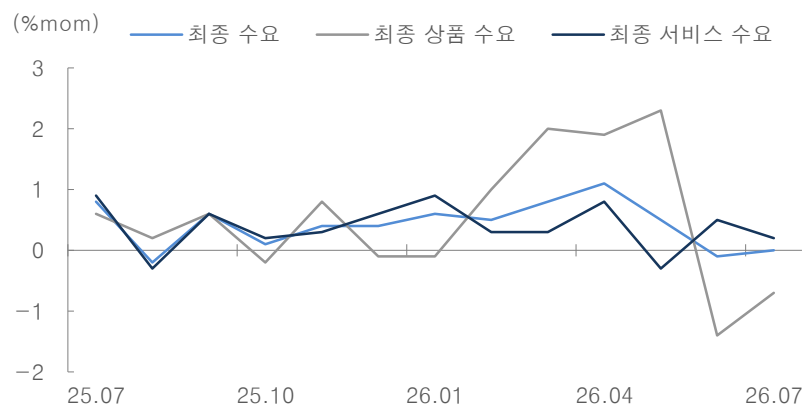
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 PPI 전년 대비 +4.7% 상승하며 예상치 하회, Core 물가는 부합



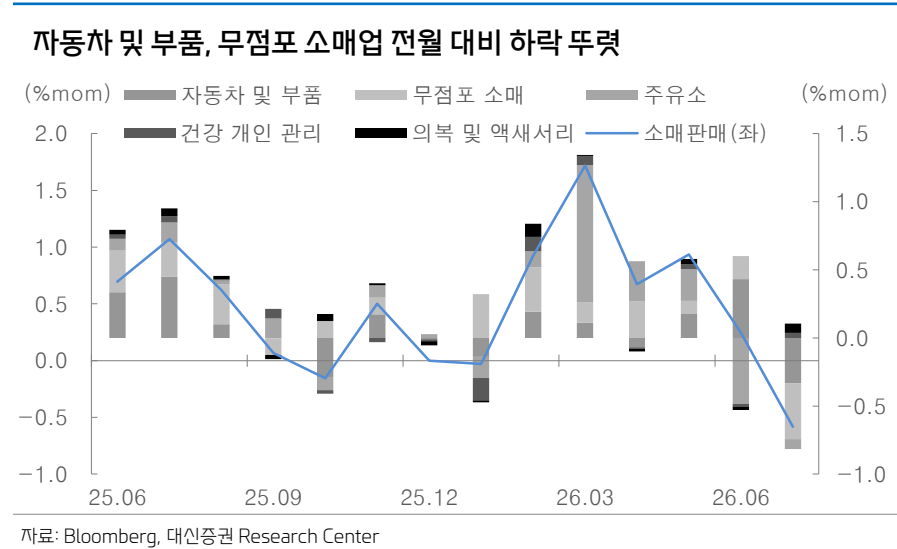
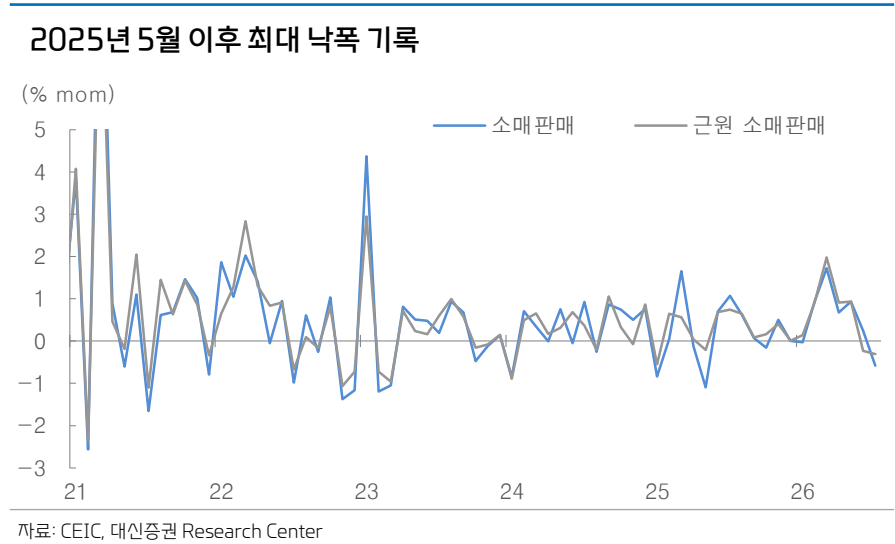
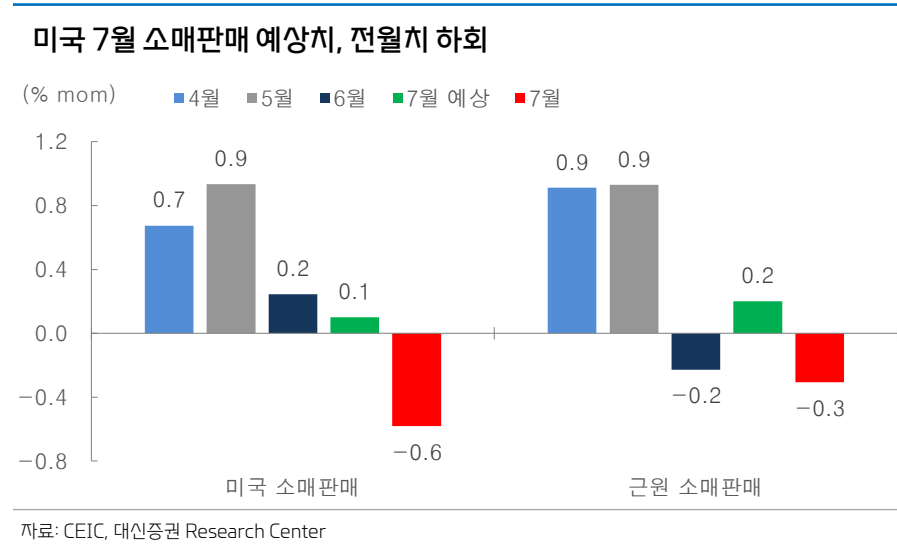
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

상품 물가가 2개월 연속 하락했으나, 서비스는 전월 대비 +0.2% 상승



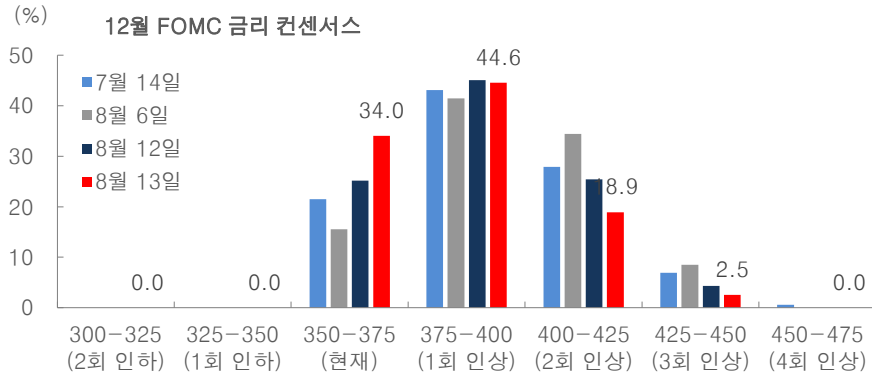
자료: FT, 대신증권 Research Center

[소비] 미국 소매판매 전월 대비 하락 전환, 2025년 5월 이후 최대 낙폭 기록



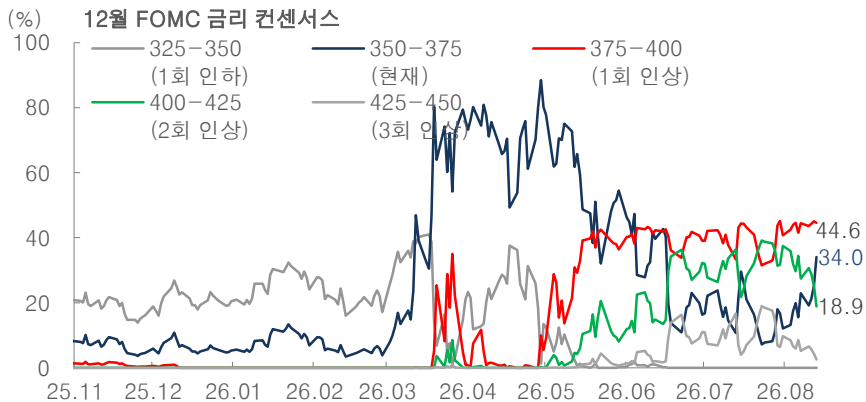
[통화정책 전망] 9월 FOMC 금리 동결 가능성 유력, 연내 금리인상 2회에서 1회로 후퇴

연내 금리동결 가능성 상승, 금리인상 2회 가능성 축소



자료: CME, 대신증권 Research Center

연내 기준금리 1회 인상 가능성이 가장 높아



자료: CME, 대신증권 Research Center

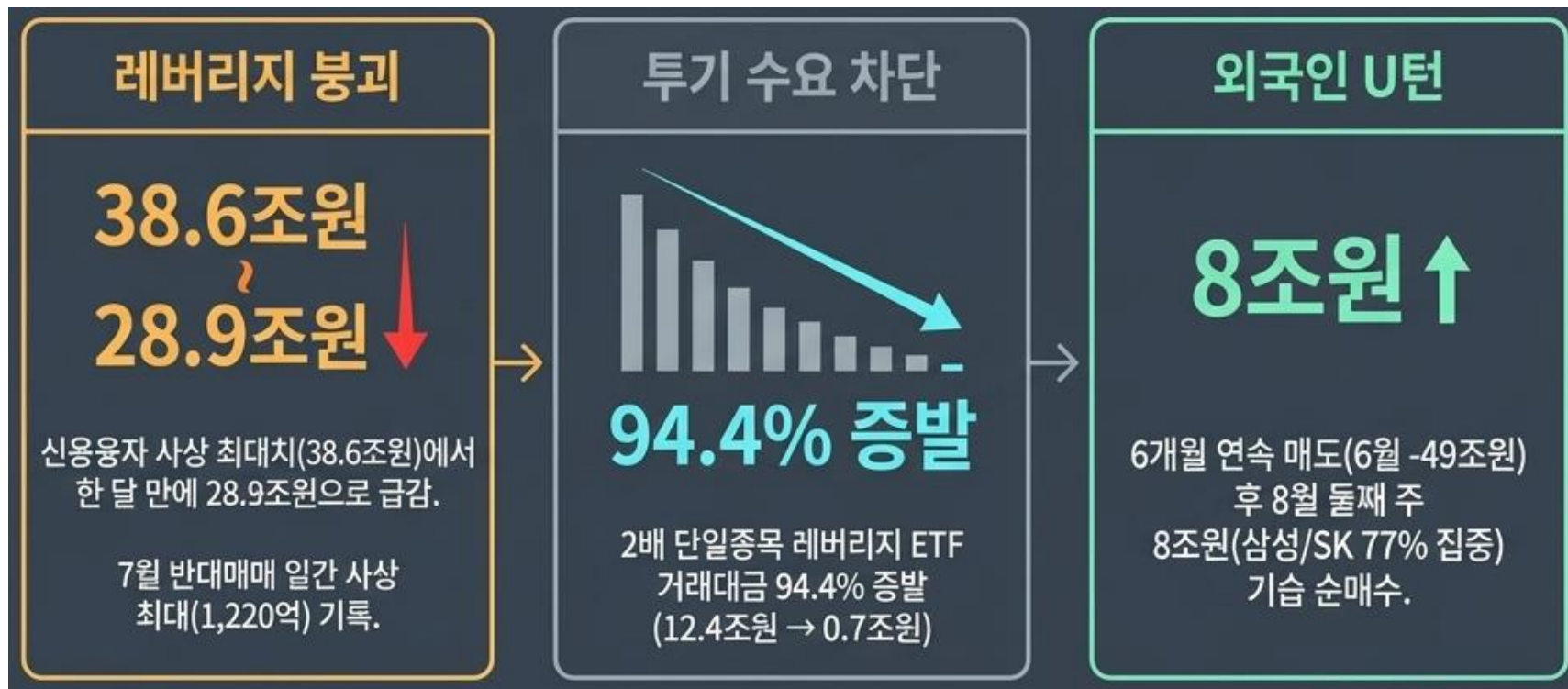
2026년 9월 FOMC 금리인상 가능성 33.07%까지 후퇴

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425
2026-09-16	66.93%	33.07%	0.00%
2026-10-28	47.00%	53.00%	0.00%
2026-12-09	7.37%	92.63%	0.00%
2027-01-27	0.00%	89.00%	11.00%
2027-03-17	0.00%	65.57%	34.43%
2027-04-28	0.00%	57.00%	43.00%
2027-06-09	0.00%	49.00%	51.00%
2027-07-28	0.00%	49.00%	51.00%
2027-09-15	0.00%	52.41%	47.59%
2027-10-27	0.00%	57.00%	43.00%
2027-12-08	0.00%	65.09%	34.91%

자료: CME, 대신증권 Research Center

[수급 변화] 강제 청산의 종료와 레버리지 ETF 영향력 약화. 그 틈을 파고든 외국인 U턴

이번 급등에서 뉴스보다 중요했던 건 수급. 7월 폭락의 마지막은 기계적 청산, 디레버리징 종료로 매도 압력이 완화된 상황에서 외국인 대량 매수 전환

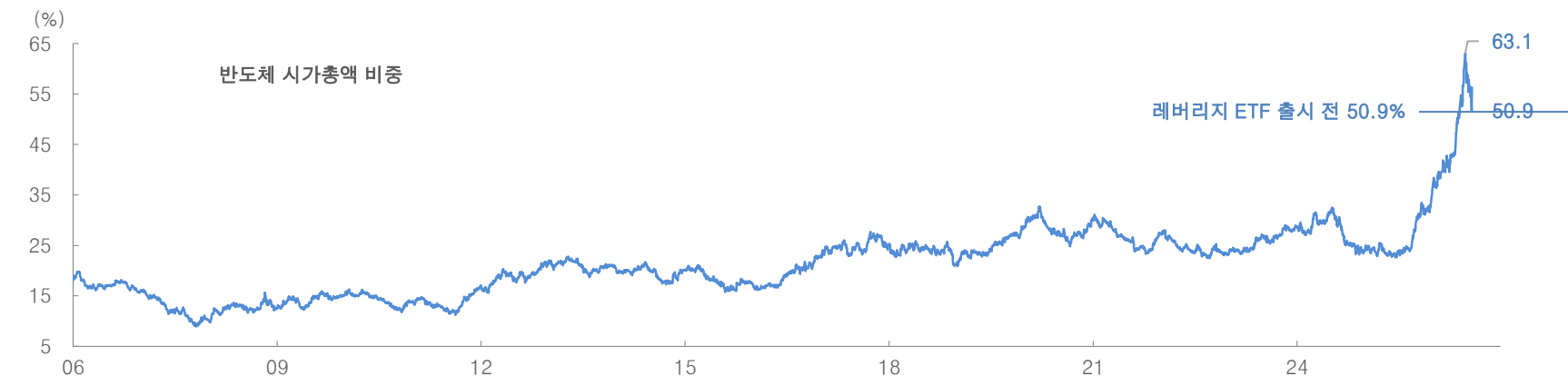


8월 12일 한국 언론과 블룸버그가 싱가포르 국부펀드 테마섹이 삼성전자·SK하이닉스에 직접 투자를 검토 중이라고 보도

- 1) 운용자산 약 \$4,010억. 한국 주식시장에 대한 첫 직접 투자가 될 전망
- 2) AI 관련 포트폴리오 비중을 현재 6%에서 2031년까지 15%로 확대하는 전략의 일환
- 3) 외부 운용사 위탁이 아니라 내부 인력이 직접 집행하겠다는 방침 — 확신도가 높다는 신호로 해석
테마섹은 구체적 계획을 공식 확인하지 않았음 (보도 단계)

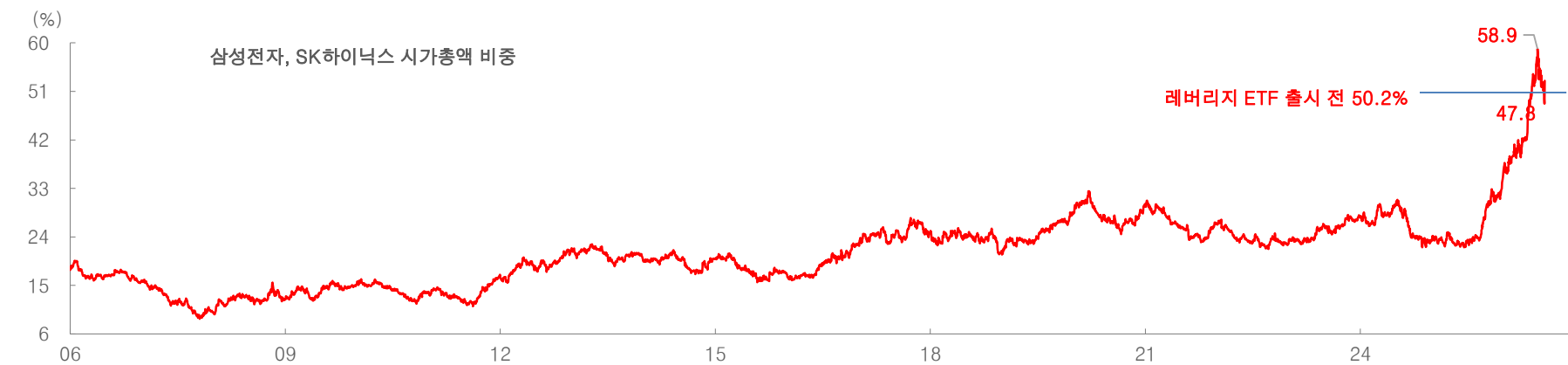
[반도체 쏠림현상] 반도체 시가총액 비중 63.1% 50.9% 수준으로 완화. 삼성전자, SK하이닉스 비중은 47.8%로 레벨다운

레버리지 ETF 출시 당시 수준으로 회귀한 반도체 시가총액 비중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

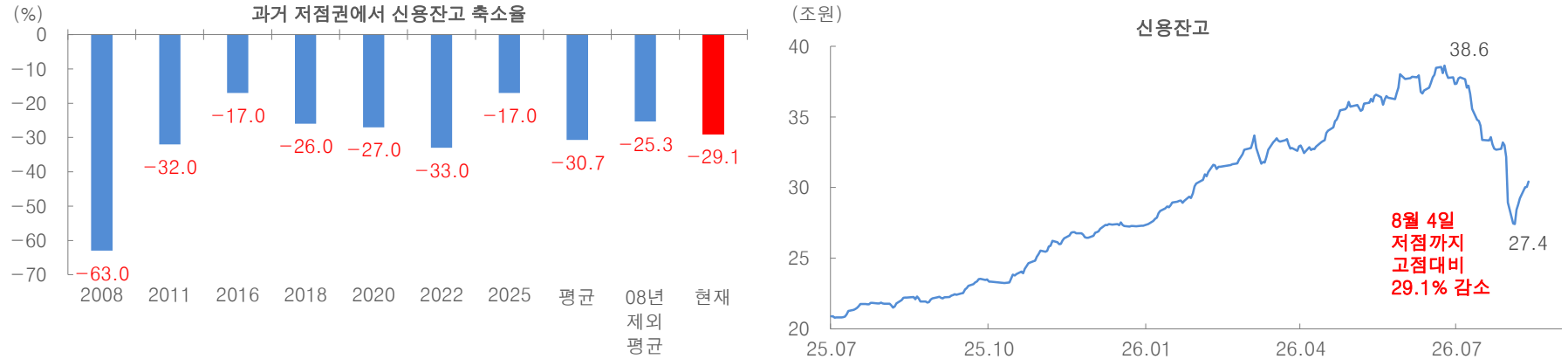
삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중은 58.9%에서 47.8%로 10%p 이상 레벨다운. 레버리지 ETF 출시 당시보다 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

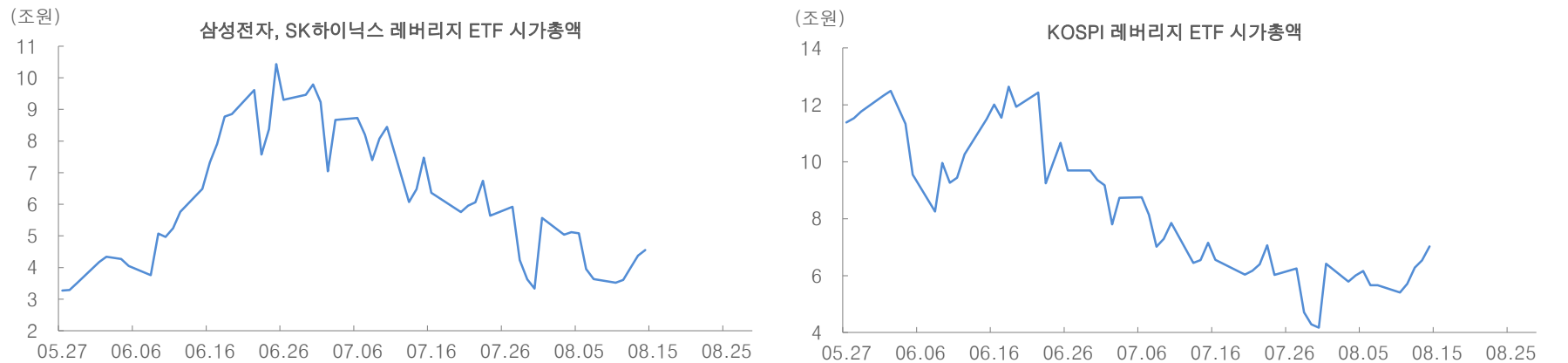
[디레버리징] 신용잔고 고점대비 29% 감소. 삼성전자, SK하이닉스 레버리지 ETF 시가총액은 상장 시점으로 회귀

경기 침체 쇼크가 아닌 경우 신용잔고 25% 축소 전후 저점 통과. 현재 신용잔고 고점대비 29% 감소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

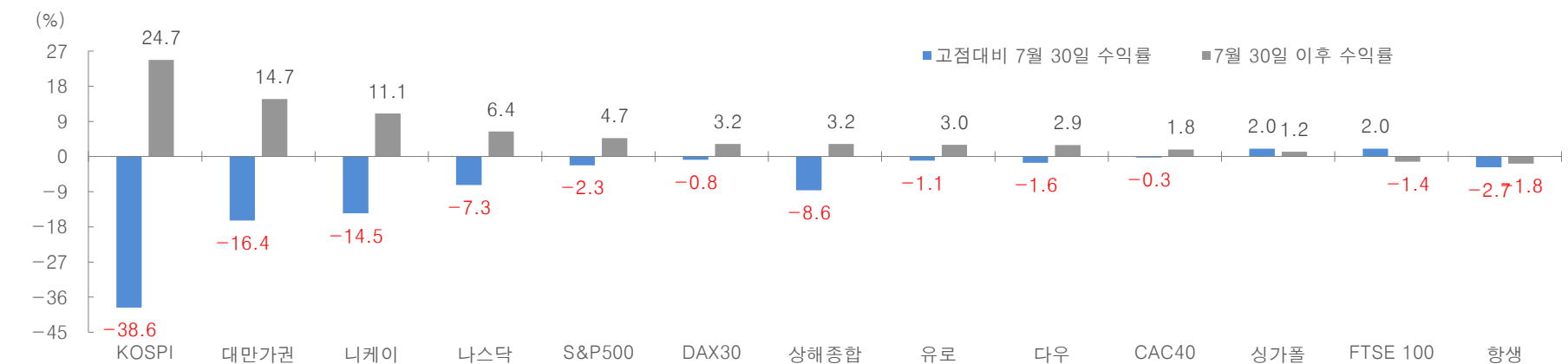
삼성전자, SK하이닉스 레버리지 ETF 상장 당시 수준으로 레벨다운. KOSPI 시장 레버리지 ETF 비중도 축소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

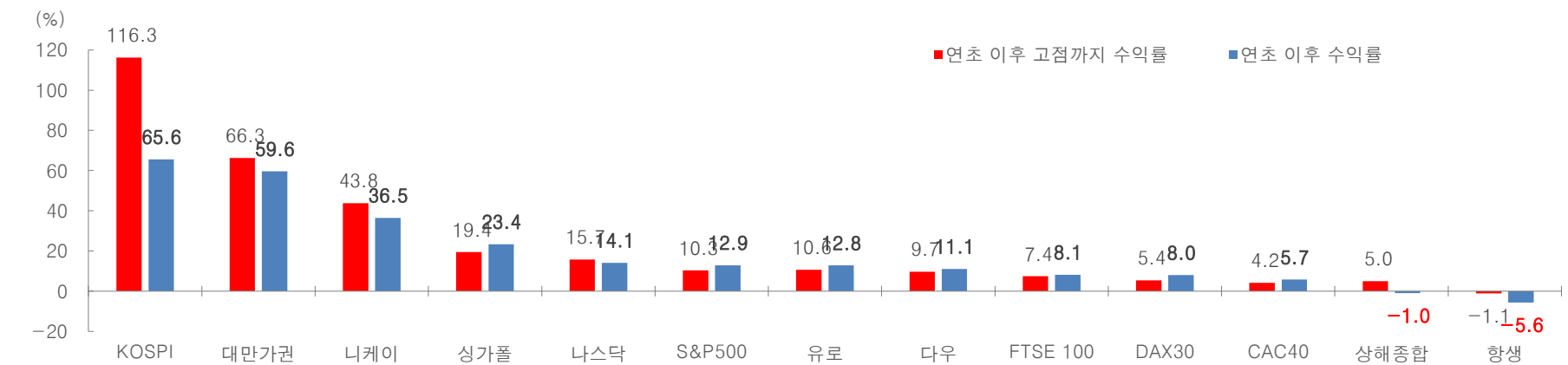
[급반등] KOSPI 급락 이후 급반등. 하지만, 낙폭대비 회복률은 저조한 상황. 연초 이후 수익률 60%대 회복

저점대비 24.7% 급반등을 기록한 KOSPI. 낙폭대비 반등폭을 감안할 때 저조한 회복세를 보이는 KOSPI



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

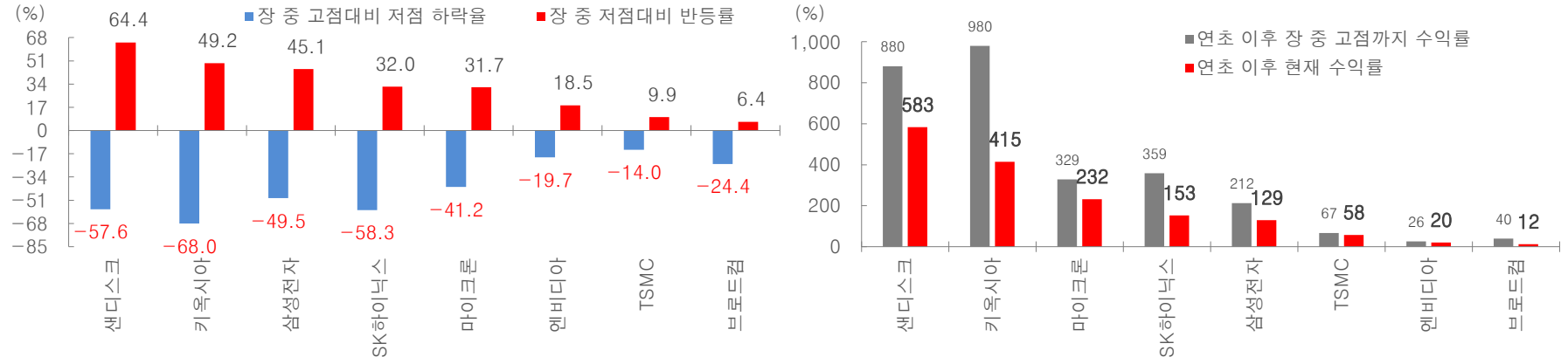
압도적인 1위였던 KOSPI의 연초 이후 수익률, 60%를 회복하며 다시 1위를 탈환했지만... 변동성에 노출된 부담은 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

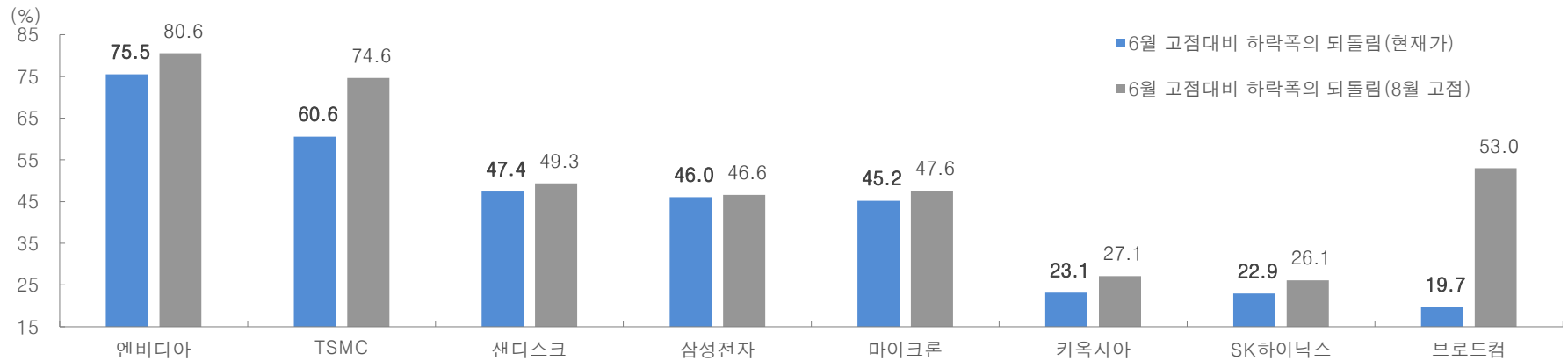
[반도체 상승 여력] 낙폭이 컸던 만큼 반등 탄력이 강했던 반도체. 하지만, SK하이닉스, 키옥시아, 브로드컴 회복률 저조해

낙폭이 컸던 만큼 반등탄력도 강했던 반도체. 하지만, SK하이닉스 회복 탄력은 저조해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

하락폭대비 되돌림 강도는 SK하이닉스, 키옥시아, 브로드컴 동반 저조한 상황. 삼성전자, 샌디스크, 마이크론은 50%에 근접했고, TSMC는 60% 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[향후 전망의 축] 고점대비 -15%인 필라델피아 반도체의 사상 최고치 경신/행진 여부 주목

8월 26일 엔비디아 실적 발표가 1차 관문. 이후 실적 결과와 가이드언스를 통해 검증을 이어갈 전망

질문	현재 판단	시사점
엔비디아	단기 촉매 집중 / 상대적 소외 해소 여지	연초 이후 +20% 불과. AI 컴플렉스 내 소외주. 선행 PER 22.6배, 10년 평균 크게 하회 8/26 실적에서 Q2 매출 \$918억(컨센서스) 자체보다 Q3 가이드언스(컨센서스 약 \$1,031억, +81% y/y)가 관건
메모리(마이크론)	이익 모멘텀 강하나 후반부 진입	FQ4 가이드언스 매출 \$500억, 매출총이익률 86%. 16건 전략 계약 최소 보장 매출 약 \$1,000억 + 예치금·신용장 \$220억. 리스크: 85% 마진은 역사적으로 사이클 정점 신호. 시티는 8/7 목표가를 \$1,400→\$1,150으로 하향
스토리지 (샌디스크·WDC·시게이트)	구조 전환 프리미엄 반영 중, 변동성 최대	샌디스크 연초 이후 +541%, 주간 +35%. <u>최소 보장 계약 구조가 실제로 이익 안정성을 만드는지는 FY27 실적으로 검증되어야 함</u> 현재 주가는 그 검증 결과를 이미 상당 부분 반영
TSMC	안정적 / 메모리 대비 저변동	7월 매출 +44.7% y/y, 7월 누적 +35.6%. FY26 달러 기준 매출 성장 "40% 소폭 상회" 자본지출 \$600~640억. HPC가 매출의 66%. 선행 PER 19.2배로 메모리보다 높으나 이익 안정성이 다름
장비 (ASML·AMAT)	27년 가시성 확보	ASML FY26 가이드언스 €430~450억, 2027년 EUV 생산능력 +30% AMAT는 "2027년 이후 AI 장비 수요에 전례 없는 가시성" 언급 장비 수주는 메모리 증설의 선행지표이므로 양방향 신호 — 수요 확인이자 미래 공급 경고

[향후 전망의 축] AI 인프라 수요, 메모리 가격 변화, 정책 리스크 모니터링 지속해야 할 것

현재로서는 긍정적인 증거들이 명확하지만, 점차 반박 논리와 목소리에 힘이 실릴 수 있는 상황

질문	현재 판단	시사점
AI 인프라 수요는 27년에도 유지되는가?	증거는 긍정적	CoreWeave 수주잔고 \$1,040억, 슈퍼마이크로 FY27 가이드نس \$650~720억, 하이퍼스케일러 2026년 자본지출 빅4 합산 약 \$7,000억(+77%), <u>모간스탠리 2027년 클라우드 자본지출 전망 \$1.4조</u> 반박: 알파벳 FCF 적자, 메타 이익 감소 — 지출은 늘지만 수익화가 따라오는지는 미확인
메모리 가격은 언제 꺾이는가?	변화율은 정점 통과. 수준은 아직 아니야	DRAM 계약가 q/q 상승률 +98% → +63% → +18%. 트렌드포스는 27년 HBM 계약가 "수 배 상승" 전망. 27년 물량 완판 보도(미확인) 반면 모간스탠리는 4분기부터 이익 상향 여지 축소 경고, 마이크론 매출총이익률 85~86%는 역사적으로 매도 신호였음
정책 리스크가 실현되는가?	현재 미실현, 장전된 상황	섹션 232 2단계 미발동(메모리 관세 없음), <u>섹션 301 과잉생산 결정 시한 2027.3.11</u> , 중국 팹 라이선스 2026.12.31 만료, 투자 패키지 이행 지연 + 협상대표 경질

[트럼프 관세 정책] 26년 관세 지형의 전면 재편. 반도체에도 관세가 부과될 수 있을까?

반도체에 대한 최대 관세 리스크는 "부과된 관세"가 아니라 "아직 부과되지 않았다는 사실"

시점	관세 조치	내용
1.15	섹션 232 반도체 관세 발효	포고령 11002. 25% 종가세. 단, 적용 범위가 극히 좁음 (아래 4.2 참조)
2.20	IEEPA 관세 위헌 판결	연방대법원 6-3 판결로 상호관세 및 중국·캐나다·멕시코 관세 무효화 섹션 232·301은 그대로 유지
2.24	섹션 122 대체 관세	전 국가 10% 일괄 관세. 법정 150일 한도로 7월 23~24일 만료
3.11	섹션 301 "구조적 과잉생산" 조사 개시	16개 경제권 대상, 반도체가 명시적 대상 업종. 한국 포함. 결정 시한 2027.3.11
7.24	섹션 301 강제노동 관세 발효	60개국 대상 10~12.5%. 한국·일본·스위스는 12.5% 단 섹션 232 대상 품목은 이 관세에서 면제
8.6	폴리실리콘 232 관세	15% + 최저수입가격제. 12월 4일 발효 태양광용 대상이나 HTS 3818 계열 확대 리스크 존재

상무장관과 USTR에 90일 내(2026.4.14) 보고를 지시하며 이후 "상당한 세율의 광범위한 반도체 관세"와 "미국 내 제조 투자에 대한 관세 상계 프로그램"을 명시적으로 예고

러트닉 상무장관은 "100% 관세를 내거나 미국에 지으라"고 공개 발언,

그리어 USTR 대표는 5월 23일 "즉각적인 관세는 없지만 반도체 관세는 매우 중요하다"고 언급

한미 공동 팩트시트의 반도체 조항을 보면 구조적 약점이 존재. 삼성전자, SK하이닉스의 미국 투자가 진행 중이지만, 국내 투자 확대로 불만 확대

2025년 11월 한·미 공동 팩트시트의 반도체 조항 원문

"미국은 한국에 대한 섹션 232 관세와 관련하여, 최소한 한국과 동등한 규모의 반도체 교역량을 다루는 향후 협정에서 제시될 수 있는 조건보다 불리하지 않은 조건을 제공할 의도이다(intends to)."

이 문장에는 세 가지 구조적 약점

"의도한다(intends to)" — 법적 구속력이 없는 정치적 약속

비교 대상이 조건부다 — "한국과 동등한 규모의 반도체 교역량"을 다루는 협정에만 적용. 대만이 그 요건을 충족하는지 자체가 해석의 여지가 존재

"섹션 232 관세"에만 적용된다 — 섹션 301로 조치가 이뤄지면 이 조항은 작동하지 않음

미·대만 협정(2026.1.15)은 훨씬 구체적 : 직접 투자 \$2,500억 + 신용보증 \$2,500억(총 \$5,000억), 상호관세 20%→15% 인하, 그리고 무관세 수입 쿼터 메커니즘 — 미국 내 신규 생산능력 건설 중에는 계획 생산능력의 2.5배, 완공 후에는 신규 생산능력의 1.5배까지 무관세 수입 허용. 즉 대만의 면제는 "생산 연동형"

한국의 구조적 딜레마 : 삼성의 미국 투자는 텍사스 약 \$370~400억이지만 전부 파운드리, 미국 내 메모리 생산 시설은 0. SK하이닉스의 인디애나 \$38.7억은 HBM 후공정 패키징, 메모리 전공정이 아님

한편, 한국은 800조원을 국내에 투자하기로 결정. 미국 측 불만의 근원

[트럼프 관세 정책] 섹션 301 과잉생산 조사 — 반도체가 명시적으로 포함된 사항

26년 4분기 ~ 27년 1분기 과잉생산 조사 결과를 근거로 예비 판정이나 반도체 관세 부과 가능성 경계

항목	내용
개시일	2026년 3월 11일, USTR (무역법 301조(b))
대상 경제권	16개 — 중국, EU, 싱가포르, 스위스, 노르웨이, 인도네시아, 말레이시아, 캄보디아, 태국, 한국, 베트남, 대만, 방글라데시, 멕시코, 일본, 인도
대상 업종	반도체가 명시적으로 포함
절차	의견제출 2026.4.15 마감, 공청회 2026.5.5~5.8 개최 완료
결정 시한	2027년 3월 11일 (법정 12개월)
가능한 조치	관세, 양허 철회, 또는 구속력 있는 합의. 긍정 판정 시 30일 내 시행

메모리 반도체는 "구조적 과잉생산" 논리의 대표적 사례. 한국이 명시적 조사 대상이고, 반도체가 명시적 대상 업종

결정적으로 한·미 공동 팩트시트의 "불리하지 않은 대우" 약속은 "섹션 232 관세(such Section 232 tariffs)"에만 적용

섹션 301로 메모리에 조치가 취해지면 한국의 방어막은 법적으로 작동하지 않음

한국은 이미 2026년 7월 24일부터 섹션 301 강제노동 관세로 12.5% 부담(반도체는 232 대상 품목 면제 규정으로 제외)

모니터링 포인트: 2027년 3월 11일 이전, 특히 2026년 4분기~2027년 1분기에 예비 판정이나 관련 발표가 나올 가능성

[트럼프 관세 정책] 3,500억 달러 투자 패키지 — 협상 레버리지의 실체. 반도체 관세와 연동되고 있어...

연간 3,500억달러 투자 패키지 시행이 지연되면서 미국 정부의 압박이 강해지는 상황. 반도체 관세 부과와도 연동될 가능성 높아

구조: 현금 \$2,000억(연간 \$200억 상한, 최장 20년) + 조선 분야 \$1,500억

한미전략투자공사(SPV)를 통해 집행하며 투자위원회 의장은 미국 상무장관이 맡음

재원은 외환보유액 및 한국은행 위탁, 정부보증 해외채권

진행 상황: 특별법 2026년 6월 18일 발효, 감독위원회 6월 23일, 운영위원회 7월 2일 출범

그러나 7/14 미국 측은 진척 부진을 압박. "돈이 어디에 투자될지 보여주는 가시적 결과가 없다"는 평가

2026년 8월 15일, 한국 정부가 여한구 통상교섭본부장을 돌연 경질

하루 전 통보, 후임 미지정, 인사혁신처 통보. 그는 8월 13일 긴급 경제장관회의에 참석

배경으로 약 \$2,000억 규모 투자 이행 지연과 미국 측 압박이 지목

레버리지의 실체

트럼프 대통령은 입법 지연을 이유로 자동차 관세를 15%에서 25%로 되돌리겠다고 위협한 전례가 있음

즉 투자 패키지 이행과 반도체 관세는 사실상 연동되어 협상될 것

[트럼프 관세 정책] 대중 수출통제와 중국 팹 연간 라이선스

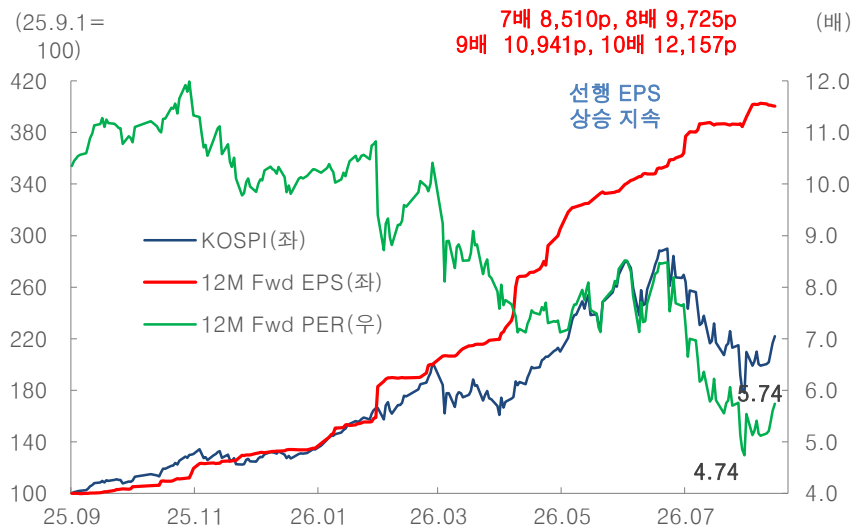
27년초 삼성전자와 SK하이닉스에 대한 중국 팹 가동/유지 보수 지속 여부가 관건

항목	내용
VEU 폐지	2025년 8월 29일 BIS 규정으로 삼성 시안, SK하이닉스 우시·다롄(인텔 다롄 인수분), TSMC 난징의 검증된 최종사용자(VEU) 지위 취소. 2025년 12월 31일 발효
대체 체제	2025년 12월 30일 미국이 삼성·SK하이닉스에 2026년도 연간 라이선스 부여 기존 팹의 가동·유지보수는 허용, 생산능력 확대와 기술 업그레이드는 불허. EUV 등 첨단 장비는 계속 금지
핵심 리스크	현 라이선스는 2026년 12월 31일 만료. 갱신 여부가 매년 미국의 협상 카드가 되어 왔음
익스포저	SK하이닉스는 DRAM·NAND 생산의 약 30~40%, 삼성전자는 NAND의 약 1/3을 중국에서 생산
기업의 대응	26년 8월 로이터 단독 보도: 삼성과 SK하이닉스가 미국 수출통제 리스크 헤지 차원에서 중국산 반도체 장비 시험 중
HBM 통제	24년 12월 BIS 규정(ECCN 3A090.c)이 여전히 기준. 대역폭 밀도 2GB/s/mm ² 초과 HBM에 전 세계 허가 요건, 중국은 거부 추정. 2026년 중 완화·강화 규정은 확인되지 않음
미국의 대중 AI칩 정책	26년 1월 13일 BIS가 H200급(TPP 21,000 미만, 대역폭 6,500GB/s 미만)에 대해 "거부 추정"에서 "사안별 심사"로 완화. 단 중국 출하량은 해당 업체 미국 내수 판매의 50%를 넘을 수 없고, 미국 내 제3자 성능·보안 시험이 의무 한편 중국은 2025년 11월 국가 재정 지원 데이터센터의 외산 AI 칩 사용을 금지해 실질적 시장은 닫혀 있음

KOSPI 밸류에이션 정상화 진행 중. 선행 PER 여전히 6배 이하, 7배 회복만으로도 8,500선 돌파 시도 가능

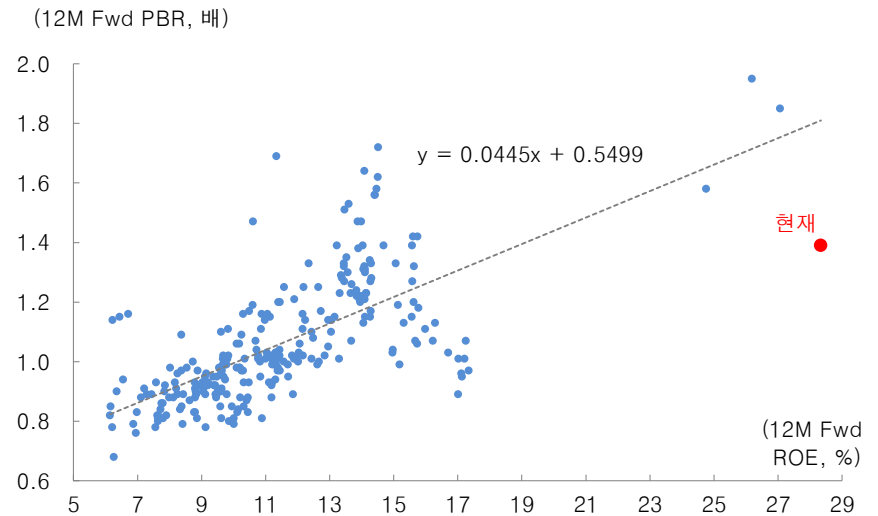
- KOSPI는 **밸류에이션, 기술적 측면에서 과도한 하락 국면**에서 정상화 진행 중. 최근까지 **선행 EPS, 26년, 27년 이익 전망 상향 조정 중**. 경기선행지수 또한 상승세가 유지. 선행 EPS는 지난 주말 1,215.7p(3주전 1,190p)로 추가 상승했고, 통계청 경기선행지수도 상승세를 이어가는 중. 26년 한국 GDP 성장을 전망은 3.2%로 추가 상향 조정. **실적, 경기 상승 국면에서 고점대비 30% 이상 급락은 사상 처음**. 이로 인해 **선행 PER은 2000년 이후 처음으로 5배 하회(4.74배)**
- 2000년 이후 펀더멘털과 주가 간 괴리가 가장 큰 상황에서 증시는 Upside Potential이 높을 수 밖에 없음**. KOSPI 하락추세 전개의 조건은 가파른 이익 및 실적, 경기 하락 국면 진입. 현재로서는 가능성이 낮다고 판단. **향후 경기/실적 사이클이 하락 반전하더라도 그 전까지는 주가 반등, 밸류에이션 정상화 국면 전개 가능성 높다고 판단**. 경기, 실적 흐름들을 꾸준히 점검해야겠지만, **현재 주가 수준에서 매도보다 매수, 홀딩 전략이 유리**하다고 판단
- KOSPI 7,000선 회복 시도에도 불구하고 **KOSPI 선행 PER은 5.74배에 불과**. 여전히 PER 6배 이하에 머물러 역사적 저점권에서 등락 중. 120일 이격도 또한 2000년 이후 평균의 -2표준편차 수준까지 도달한 이후 회복 국면 진입
- 펀더멘털과 주가가 정반대의 방향으로 달려온 만큼 펀더멘털 악화가 현실화되지 않는 한 지수 반등, 빠른 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상. 특별한 **모멘텀이 부재하더라도 불확실성 완화, 불안심리 진정에 근거한 수급 개선만으로도 과도한 하락만큼 강한 반등 탄력을 기대**할 수 있음. 선행 PER 7배 회복 만으로도 KOSPI 8,500선 돌파/안착 시도 가능할 것

선행 PER 6배 이하. 선행 EPS는 1,215.7p로 상승 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

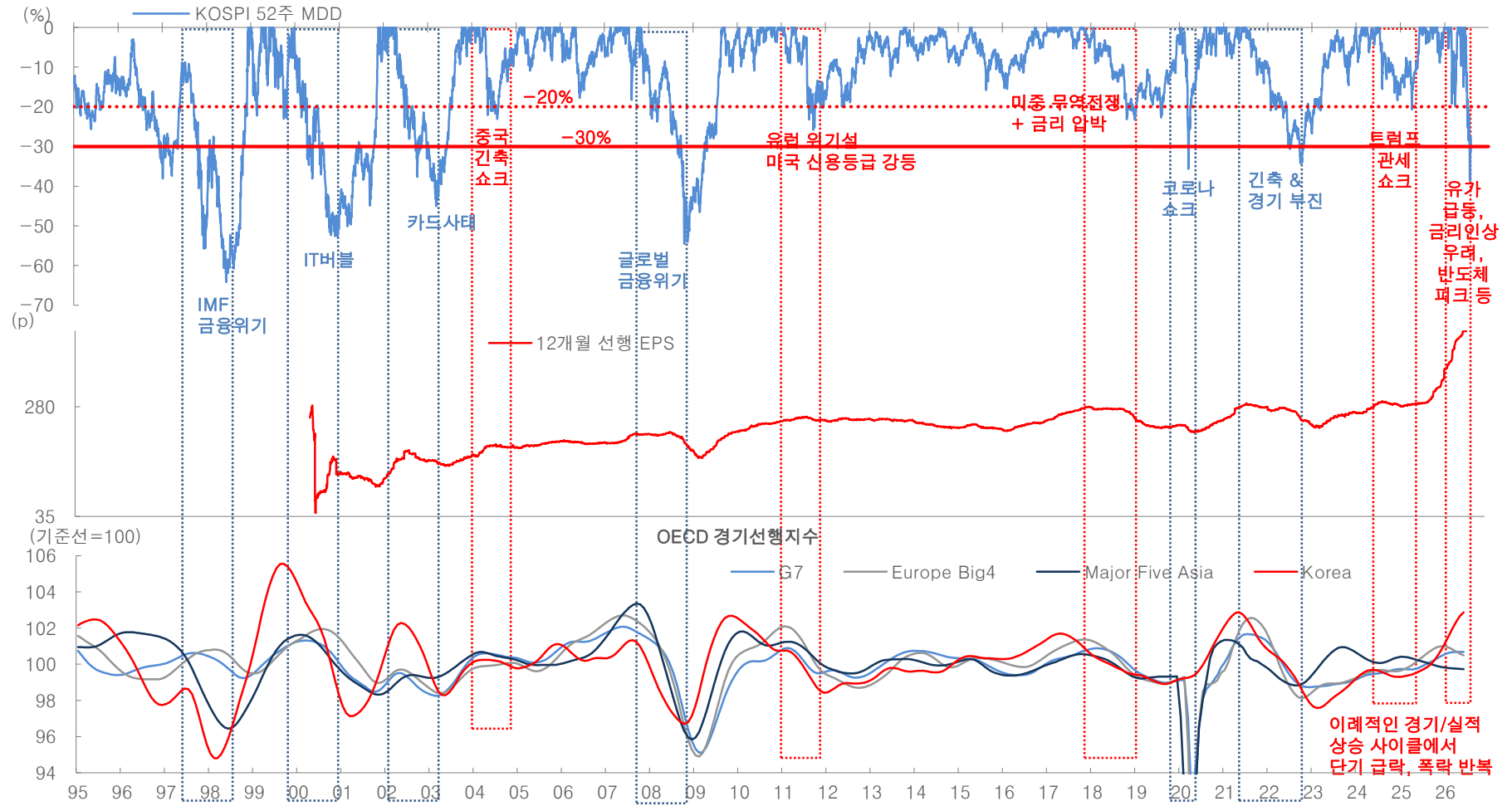
ROE - PBR Matrix 기준 -26.53% 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 위치] 유가 급등, 금리인상 우려, 반도체 피크 아웃 등으로 38% 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

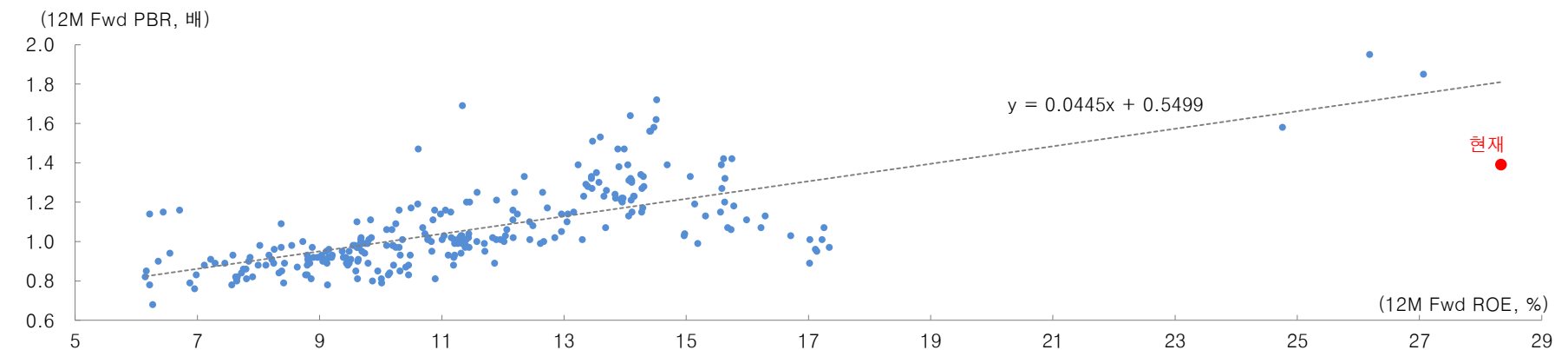
[밸류에이션] 선행 PER 6배 이하, 극심한 Deep Value 구간. 선행 PBR/ROE Matrix 기준 저평가(-26.53%)도 심화

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

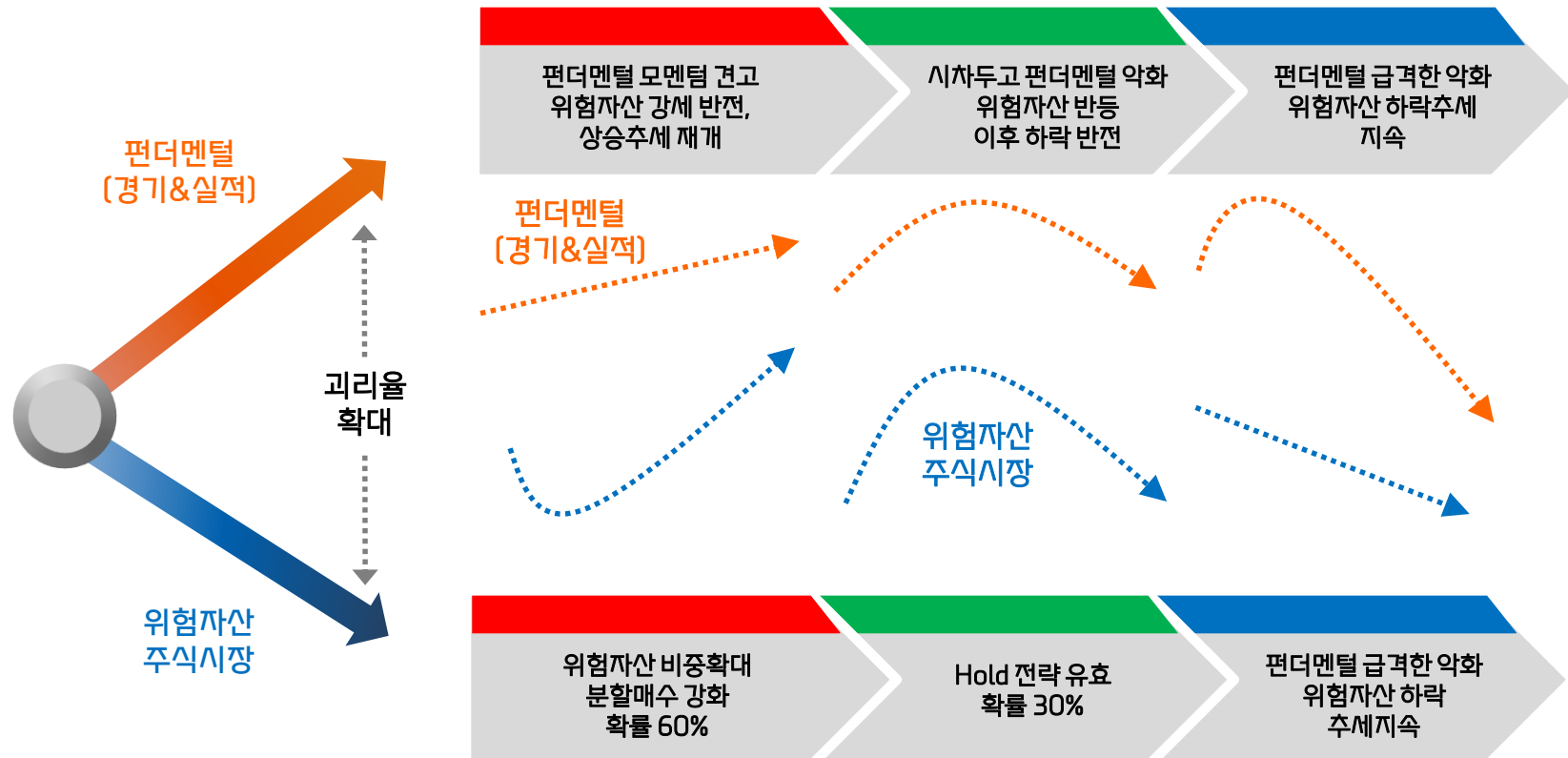
선행 PBR 현재 2.01배에서 1.43배로 레벨다운. ROE - PBR Matrix 기준 고평가 영역에서 저평가 전환, -26.53%까지 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

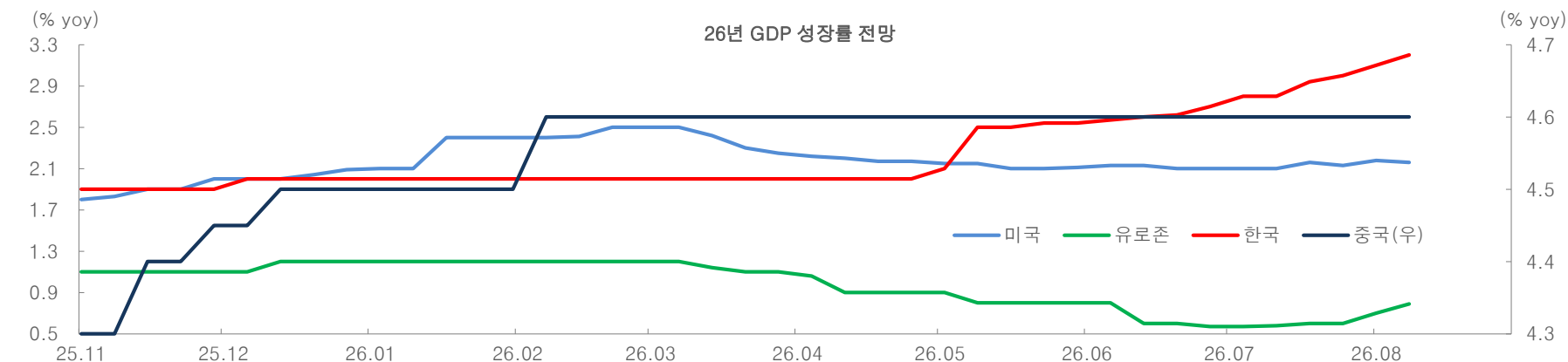
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오다 다시 멀어진 상황. 그 거리는 지난번보다 더 멀어...

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



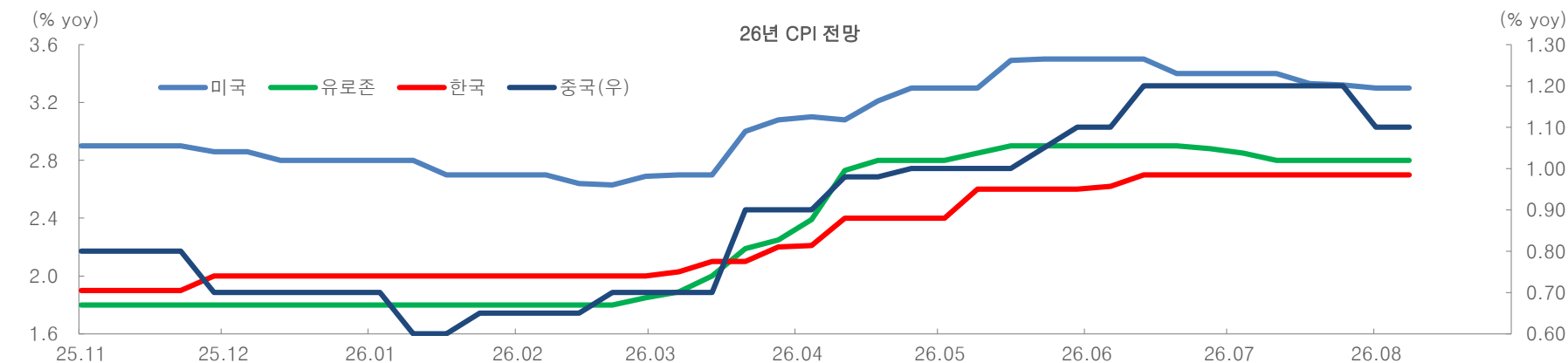
[GDP & CPI] 지정학적 리스크 재부각에도 견조한 글로벌 경제. 한국, 미국 GDP 성장을 상향 조정. 물가는 하향 조정

주요국 2026년 GDP 성장률 전망. 지정학적 리스크 완화에 한국에 이어 미국도 경제성장률 상향 조정 중. 한국은 3.2%, 미국은 2.16%



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

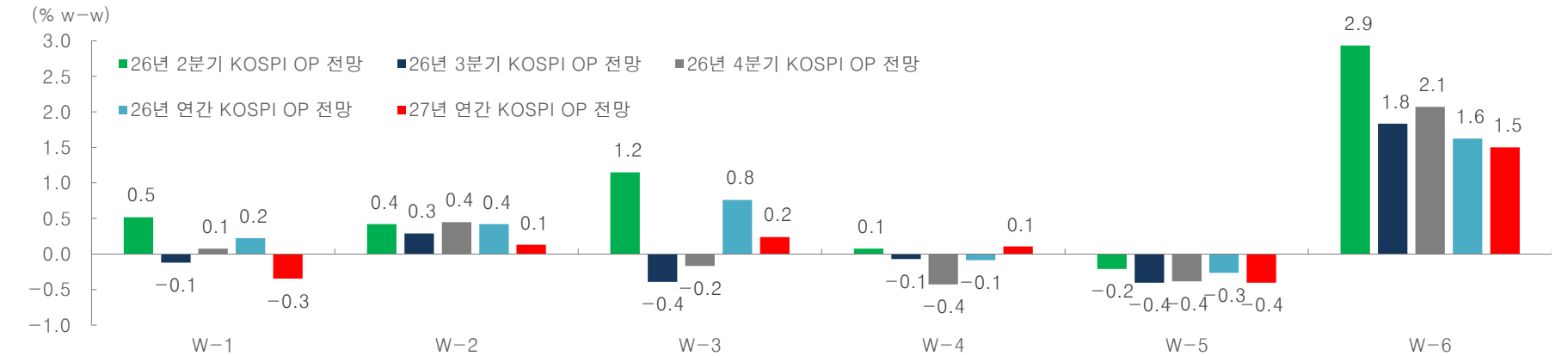
주요국 2026년 CPI 전망. 미국, 유로존은 2월말 이후 처음으로 소폭 하향 조정. 유가 레벨다운된 영향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[실적 전망 & 선행 EPS] 견고한 선행 EPS, KOSPI 반등에도 선행 PER 6배 하회. 여전히 밸류에이션 역사적 저점권

2분기 실적시즌 호조, 2분기 실적 전망 상향 조정 지속. 3분기, 4분기, 연간 실적 전망 하향 조정은 8월들어 진정, 개선되는 양상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

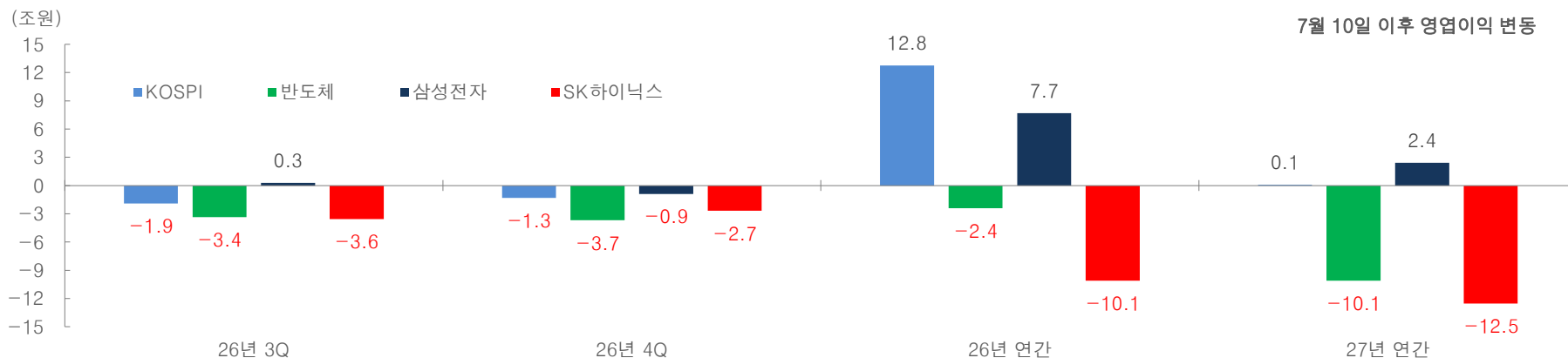
7월 중순 1,170선에서 등락을 보이던 12개월 선행 EPS, 8월 14일 1,215.7p로 레벨업. 현재 선행 PER 5배 중후반으로 밸류에이션 역사적 저점권



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

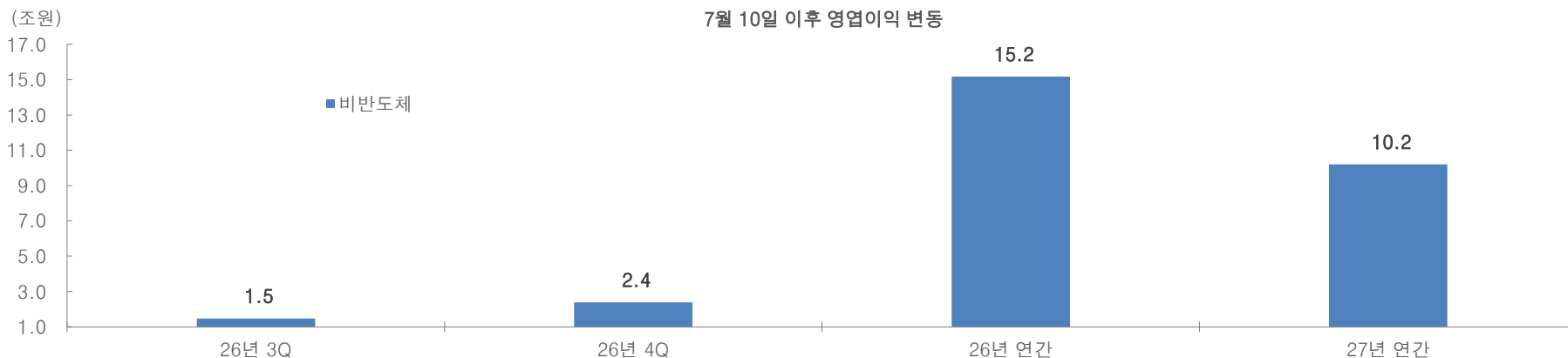
[2Q 어닝시즌] 최근 실적 전망 하향 조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 반도체 실적도 견조하고, 비반도체 실적은 개선

최근 2주 연속 KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자 26년, 27년 연간 실적 전망 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

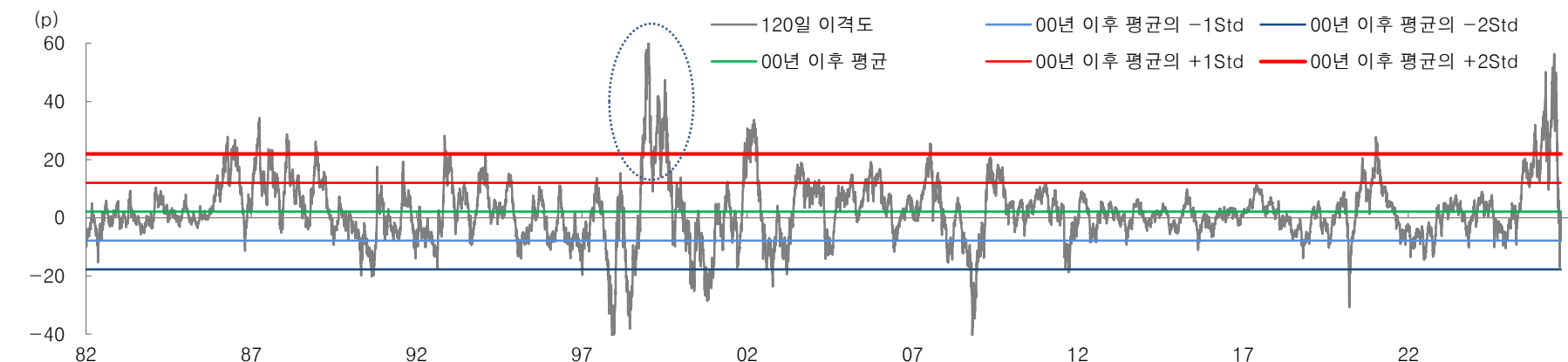
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 26년, 27년 실적 전망 상향 조정세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

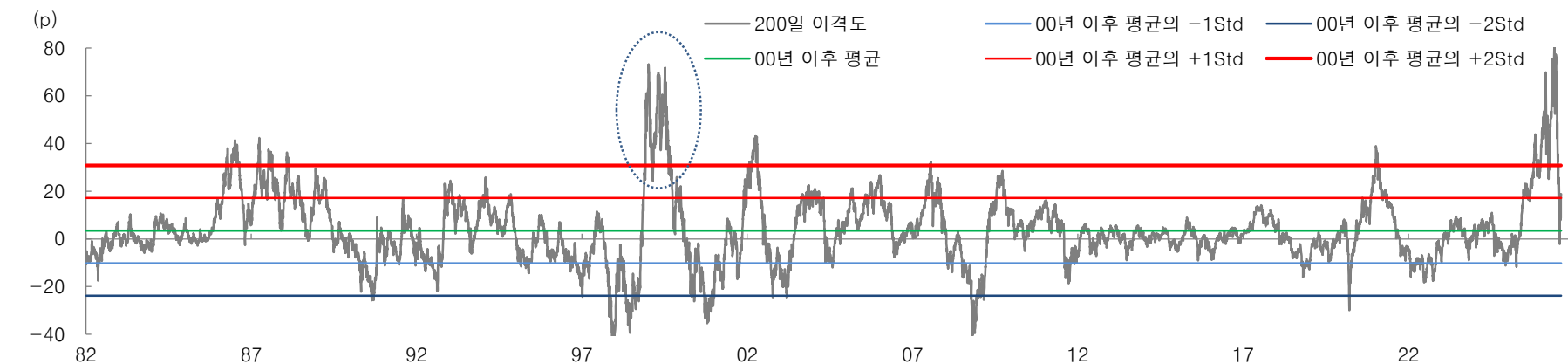
[이격도] 120일, 200일 이격도, 과열 해소, 저평가 전환. 120일 이격도 평균의 -2표준편차 수준에서 급반전

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. -16%p까지 급락, 00년 이후 -2 표준편차 수준에서 급반등 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

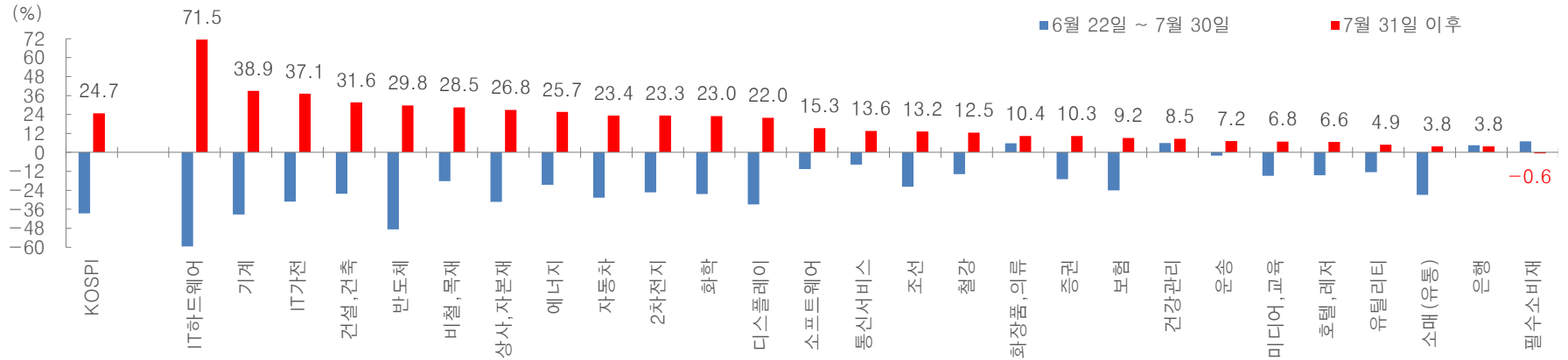
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 -2%p 수준까지 레벨다운. 00년 이후 평균 하회 이후 급반전 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

6월 22일 ~ 7월 30일 급락 국면에서 낙폭이 컸던 IT하드웨어, 기계, IT가전, 건설, 반도체 등 급반등. 본격적인 기술적 반등 전개 가능성 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

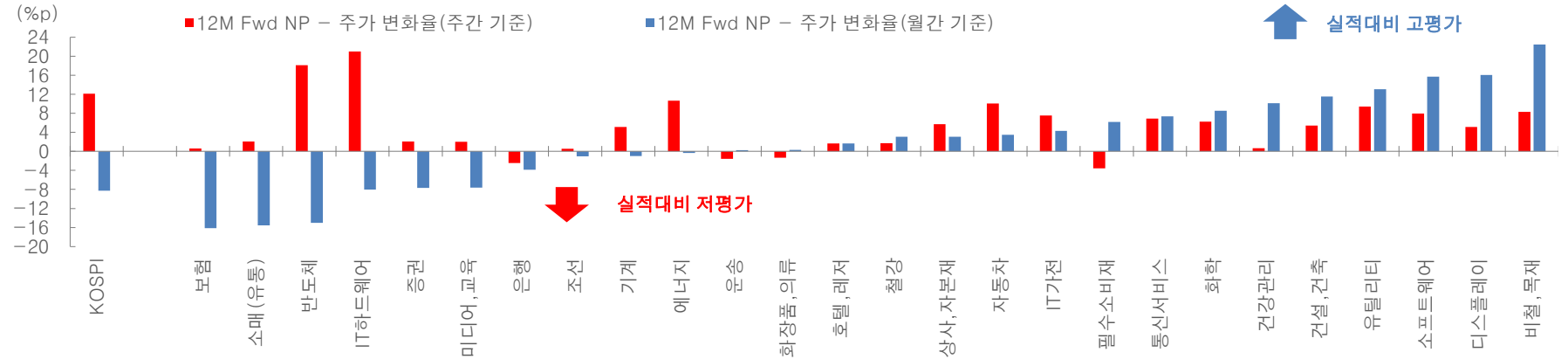
6월 22일 이후 낙폭 과대 업종 : 반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 디스플레이, 보험, 기계, 상사/자본재, 자동차 등. 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

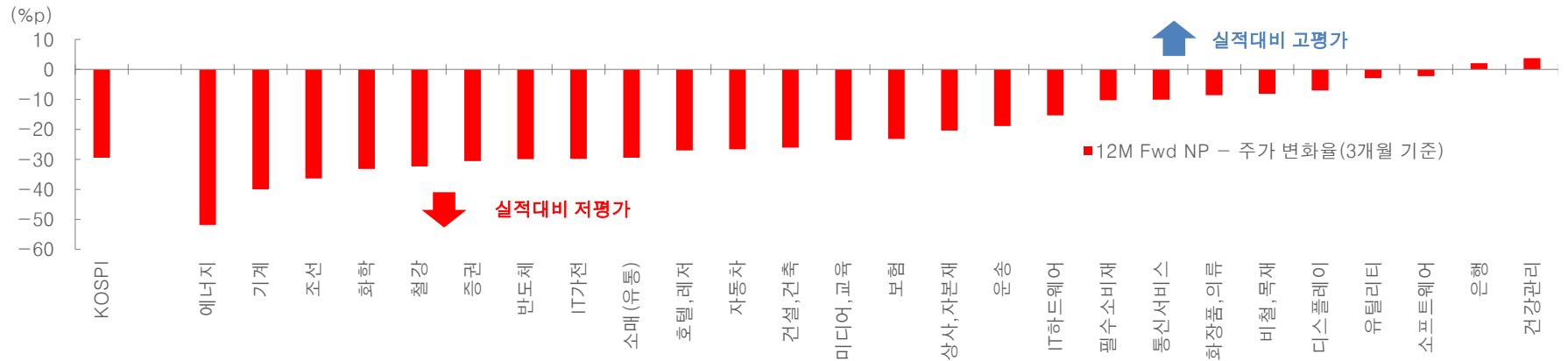
[실적대비 주가] 실적대비 저평가 업종이 대부분. 보험, 소매(유통), 반도체, IT하드웨어, 증권 등 상위권 위치

주간, 월간 12개월 선행 순이익대비 주가 변화율. 고평가 영역에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환. 월간 기준 저평가 업종 10개로 감소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 기준 선행 순이익대비 주가 변화율 여전. 반도체, IT하드웨어 저평가 완화. 에너지, 기계, 조선, 화학 등 저평가 심화. 건강관리, 은행만 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

악순환의 고리에서 선순환의 고리로... 단기 과열은 풀고가면 1차적으로 KOSPI 8,000선 돌파 가능할 것

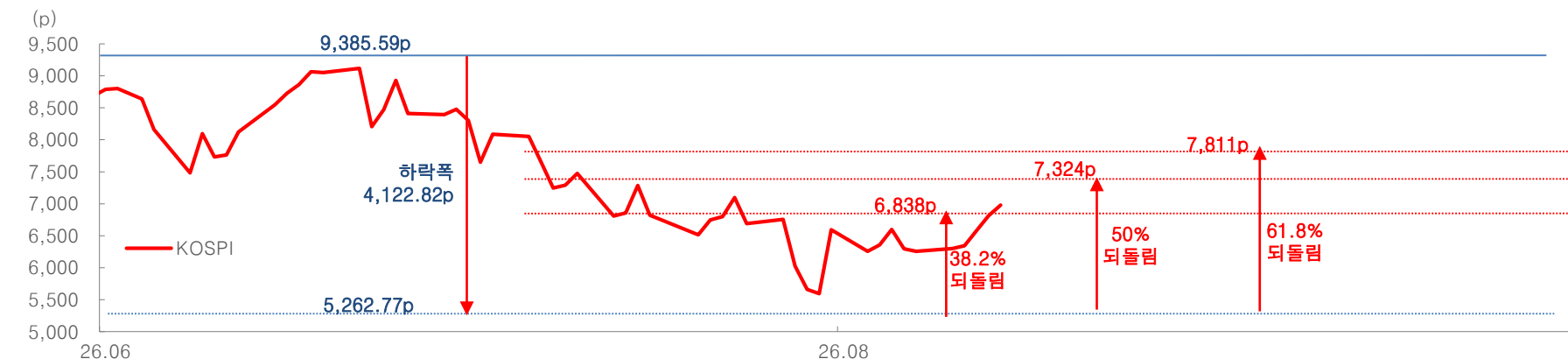
- KOSPI가 단숨에 6,500선을 넘어서며 7월말 급락 국면이 Fake, 속임형 패턴일 가능성을 높인 이후 7,000선 돌파시도에 나섬. 이 경우 KOSPI는 빠르게 정상화 국면으로 진입할 수 있을 것. 반등시 1차 목표는 선행 PER 7배인 8,500선, 2차 목표는 선행 PER 8배인 9,500선.
- 다만, 단기 과열 국면 진입, Risk On 시그널 정점 진입, VIX 박스권 하단 이탈 등으로 단기 과열 해소, 매물소화 국면 전개 가능성을 염두에 둘 필요가 있음. 이번주 FOMC 의사록 내용에 따라 투자심리를 자극할 수 있을 것. 그러나 최근 7월 고용 부진, 물가 둔화를 반영하지 않았다는 측면에서 영향력은 제한적일 것. 무엇보다도 KOSPI 선행 PER 6배 이하라는 점에 주목. 현 밸류에이션 수준은 Upside Potential이 크다고 판단. 매도보다는 홀딩 또는 변동성을 활용한 비중 확대 전략 유효.
- 8월 둘째주를 계기로 AI, 반도체 업황 우려는 상당부분 진정되었고, 일부 기대심리를 자극하기 시작. 9월 통화정책 컨센서스 또한 9월 금리동결 가능성이 높아짐에 따라 우호적인 매크로 환경 조성. 여기에 미국과 이란 간 평화무드가 가세할 경우 유가 하락에 근거한 물가 안정 기대가 채권금리, 달러화 하향 안정으로 이어질 수 있음. 이는 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시의 또 다른 반등 동력이 될 전망. 수급적인 측면에서도 디레버리징 매도 압력 대부분 해소된 상황에서 개인, 금융투자의 공백을 외국인 이 메워주고 있음. AI, 반도체 업황 우려 진정과 대외 매크로 환경 개선, 원화 강세 압력 지속 등에 힘입어 매수 여력을 확보한 외국인 투자자들의 수급 주도력을 기대
- 즉, 극단적인 저평가 수준의 밸류에이션 정상화 국면이 빠르게 진행될 것으로 예상. 디레버리징 완료, 업황/실적 개선 재확인, 금리, 달러 안정 등의 동력 대기 중. 7월 급락과는 반대로 심리-수급-이슈/이벤트-펀더멘털 환경 간의 선순환 고리 형성, 자기강화현상 전개 가능성도 배제할 수 없음

9월초까지 심리-수급-이슈/이벤트-펀더멘털 환경 간의 선순환 고리 형성 여부를 가늠할 수 있는 일정 체크

일자	이벤트	관전 포인트
8/19 (수)	레버리지 ETF 5일 모의거래 의무화 시행	개인 레버리지 수요의 최종 소멸 여부
8/26 (수)	엔비디아 2Q FY27 실적 (미 동부 오후 5시)	가이던스 \$910억±2%, 컨센서스 매출 \$918억·EPS \$2.06. 관건은 3분기 가이던스(컨센서스 약 \$1,031억) 상회 여부
8/26 (수)	미국 7월 PCE 물가, 2Q GDP 잠정치	연준 인상 확률 재조정
8/27 (목)	한국은행 금융통화위원회	기준금리 2.75% 동결 여부. 4분기 인상 시그널 주목
8/27~29	잭슨홀 심포지엄 (케빈 워시 신임 의장 첫 참석)	2026년 하반기 통화정책 방향
8월 말	4분기 메모리 계약가 협상 개시	가격 상승률 둔화 정도가 핵심
9/2 (수)	브로드컴 3Q FY26 실적	AI ASIC 수요
9/4 (금)	미국 8월 고용지표	

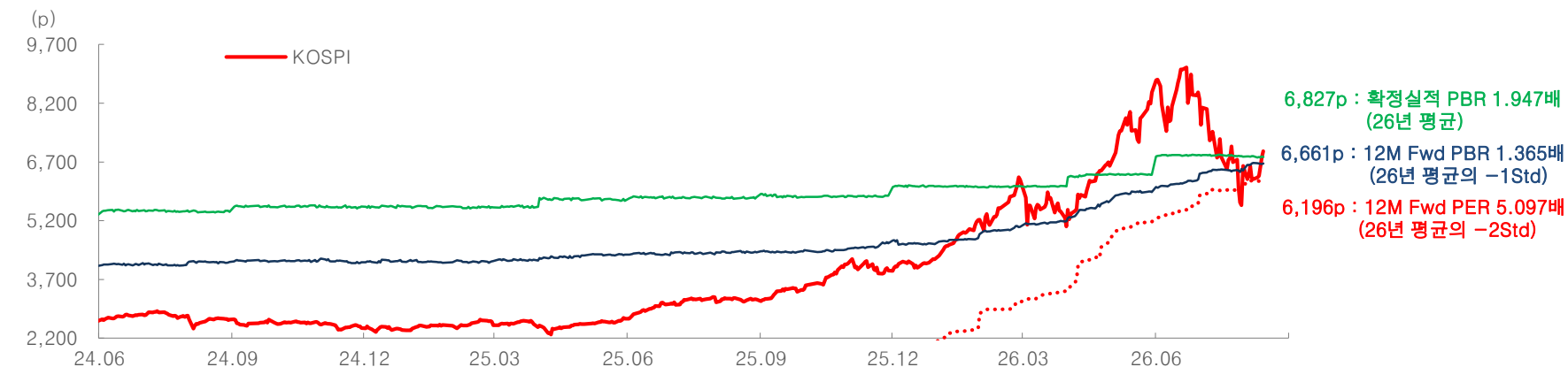
[중요 분기점] 반등 국면에서 1차 분기점은 6,500 ~ 6,800선대. 동 지수대를 돌파한 KOSPI, 다음은 7,300선, 7,800선

장 중 고점대비 하락폭(4,122.82p)의 38.2% 되돌림은 6,800선대. 50%, 61.8% 되돌림은 7,300 ~ 7,800선



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

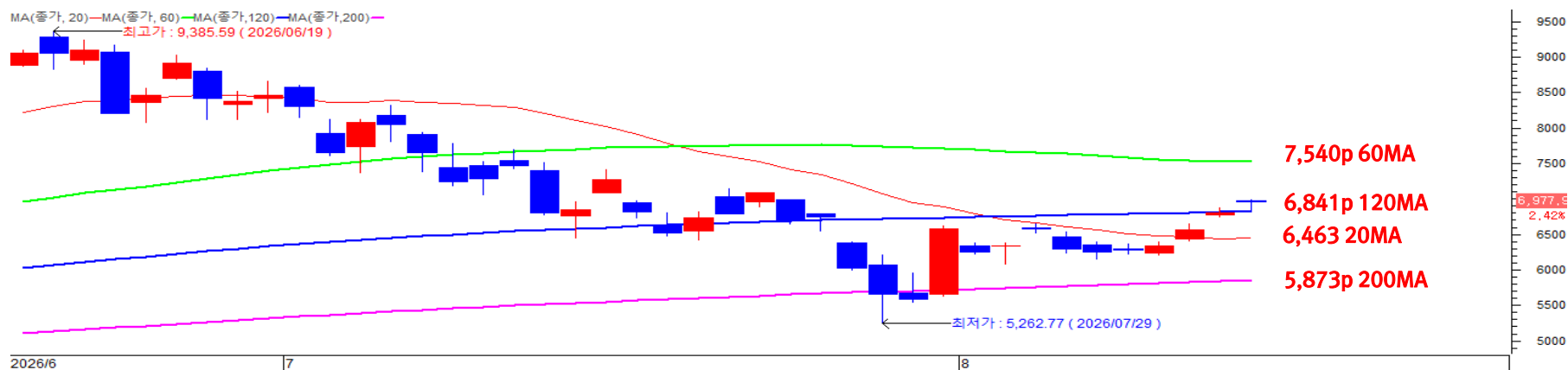
밸류에이션 측면에서 의미있는 분기점은 6,600 ~ 6,800선대에 집중. 하락 돌파값 구간도 6,400 ~ 6,650p에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

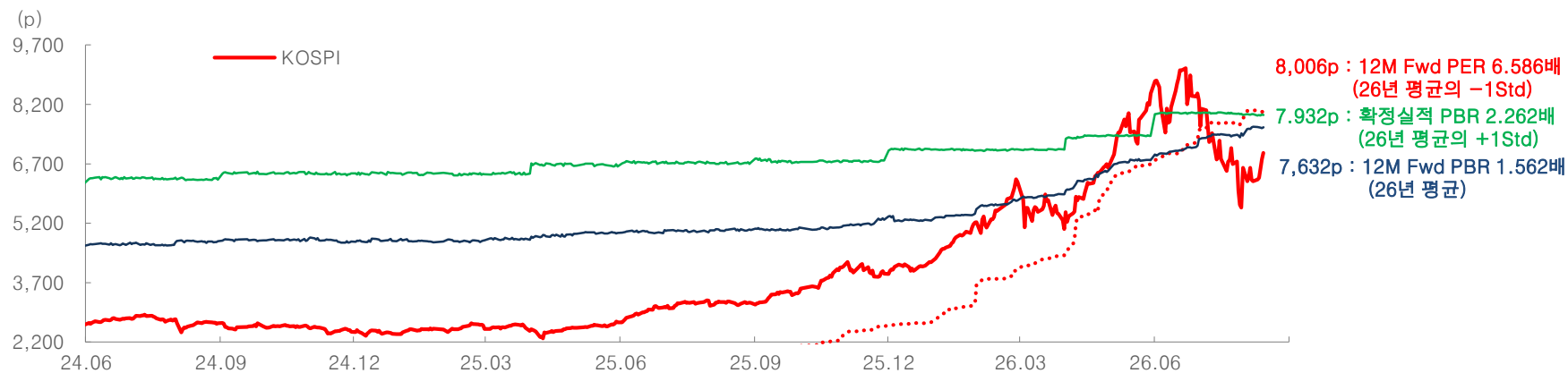
[중요 분기점] 1차 분기점 6,500 ~ 6,800선대 돌파/안착시 7,500선을 넘어 8,000선대 진입 가시화될 것

주요 이동평균선 중 20일, 120일 이동평균선 6,500 ~ 6,800선대 위치. 그 다음은 7,500선대



자료: 대신증권 Research Center

PBR 측면에서 올해 평균 기준 프리미엄 권역 진입 & PER 측면에서 Deep Value 통과를 가늠하는 분기점은 8,000선 전후



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[미국 증시 전망] S&P500 사상 최고치 행진. 나스닥 사상 최고치 근접. 단기 과열 피로는 누적 중



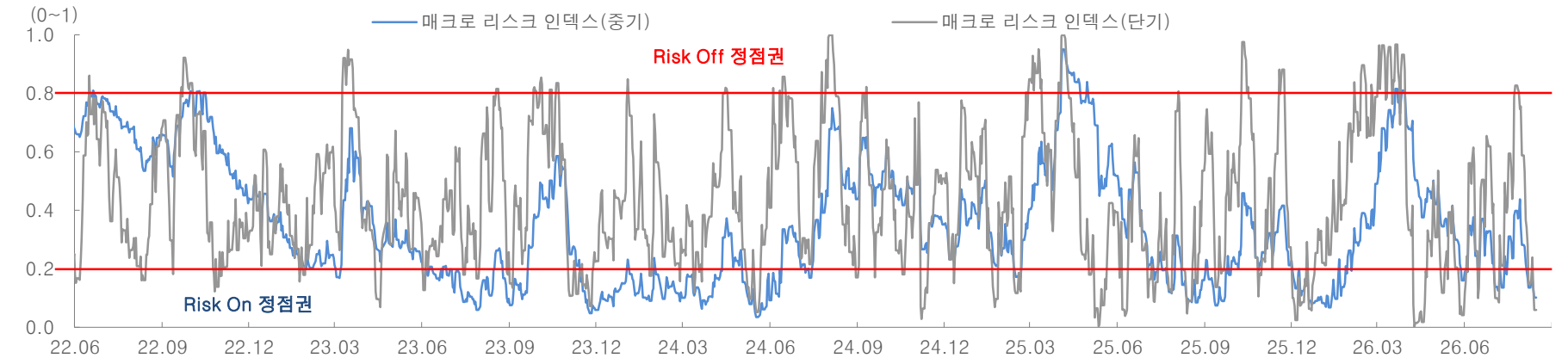
자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

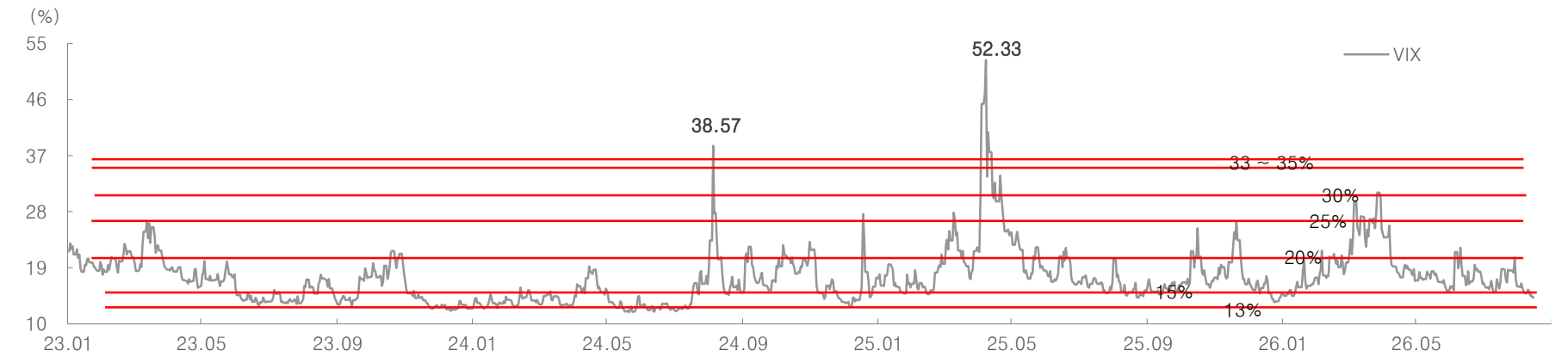
[리스크/변동성] 중단기 Risk On 시그널 정점 도달, VIX 박스권 하단 이탈. 단기 Risk Off & 변동성 확대 가능성 경계

단기 지표 Risk On 정점권 근접. 중기 Risk On 시그널 정점 진입(0.2 하회). 단기 위험 선호 심리는 유효하지만, 변동성 장세에 대한 경계심리는 유효



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 박스권 하단인 20% 돌파 시도 이후 하락 반전, 박스권 하단인 15% 도달. 현재는 변동성 완화 국면, 변동성 확대 가능성 경계



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망] 200일선을 하회하는 UnderShooting 이후 급반등. Gap 구간 안착시 빠른 정상화 국면 전개 예상

6,300선에서 안착, 6,800선 돌파시 7월말 급락은 Fake 패턴일 가능성 높아... 반등 목표는 1차 8,000선, 2차 9,000선 돌파시도 가능.



자료: 대신증권 Research Center

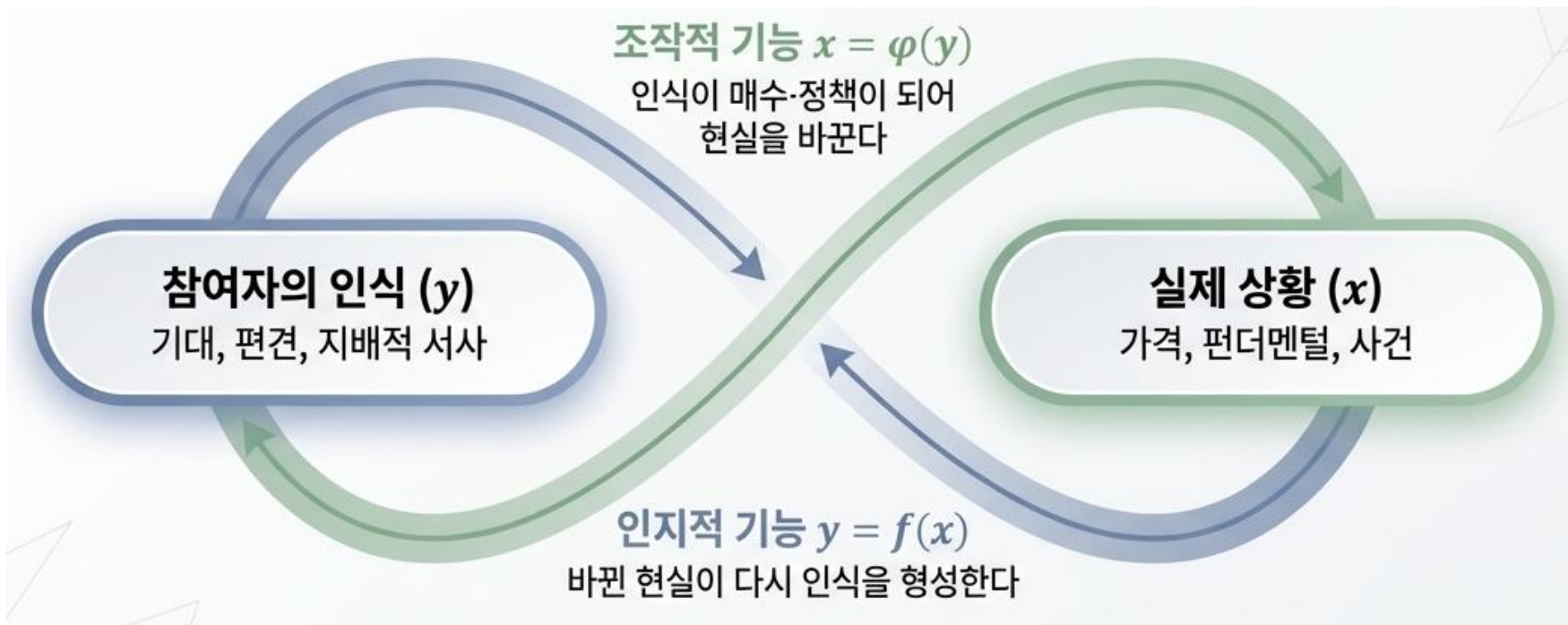
[향후 일정] 엔비디아, 브로드컴, 마이크론 실적, TSMC 매출 체크. 미국 물가 수준과 잭슨홀 미팅을 통해 연준 스탠스 확인

26일 엔비디아 실적 발표, 가이드스 수준이 핵심 변수. 이후 물가와 잭슨홀 미팅 결과가 중요할 것

일자	이벤트	관전 포인트
8/19 (수)	레버리지 ETF 5일 모의거래 의무화 시행	개인 레버리지 수요의 최종 소멸 여부
8/26 (수)	엔비디아 2Q FY27 실적 (미 동부 오후 5시)	가이던스 \$910억±2%, 컨센서스 매출 \$918억·EPS \$2.06. 관건은 3분기 가이던스(컨센서스 약 \$1,031억) 상회 여부
8/26 (수)	미국 7월 PCE 물가, 2Q GDP 잠정치	연준 인상 확률 재조정
8/27 (목)	한국은행 금융통화위원회	기준금리 2.75% 동결 여부. 4분기 인상 시그널 주목
8/27~29	잭슨홀 심포지엄 (케빈 워시 신임 의장 첫 참석)	2026년 하반기 통화정책 방향
8/28 (금)	SK하이닉스 분기배당 배당락 (주당 375원)	—
8월 말	4분기 메모리 계약가 협상 개시	가격 상승률 둔화 정도가 핵심
9/2 (수)	브로드컴 3Q FY26 실적	AI ASIC 수요
9/4 (금)	미국 8월 고용지표	
9/10 (목)	TSMC 8월 매출	AI 수요 최고빈도 선행지표
9/10 (목)	개정 상법 추가 조항 시행	독립이사 요건 등
9/11 (금)	미국 8월 CPI	
9/15~16	FOMC + 경제전망(점도표)	2026년 금리 경로의 분기점
~9/23	마이크론 FQ4 및 FY26 실적 (예정)	매출 \$500억·마진 86% 가이던스 달성 여부, FY27 첫 가이던스
9/24~25	한국 증시 휴장 (추석)	—
9/29 (화)	삼성전자 분기배당 배당락 (주당 370원)	—

[재귀성 이론, 자기강화 현상] 인지적 기능과 조작적 기능 간 결합시 자기 강화 현상 무한 순환. 악순환이 선순환으로?

가격 상승/하락이 그 상승/하락을 정당화하는 서사를 강화하고, 강화된 서사가 추가 매수/매도를 야기. 향후 선순환 구도가 형성될 수 있을까?



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

[Check Point] AI 인프라 수요, 메모리 가격 변화, 정책 리스크 모니터링 지속해야 할 것

반도체 수출, 가격, TSMC 월간 매출, 수급 상황 등을 꾸준히 확인해 나가야 할 시점. Buy & Hold를 지속하기 어려울 수 있어

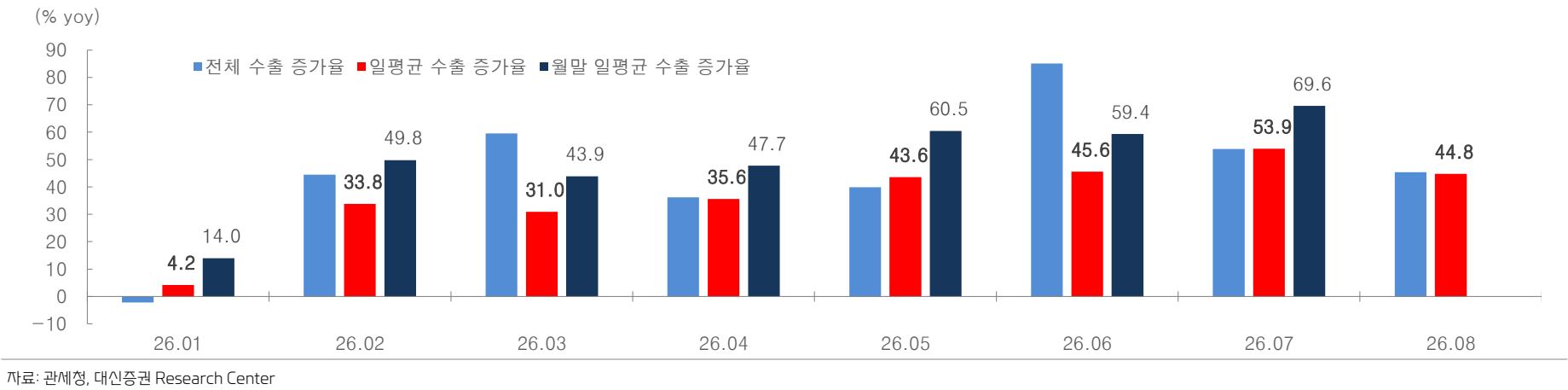
질문	현재 판단	시사점
한국 반도체 수출 (1~10일, 1~20일, 월간)	관세청, 매월 1일·11일·21일	가장 빠르고 왜곡이 적은 실물 지표. 8월 1~10일 +155.4% y/y. 증가율이 100% 아래로 떨어지기 시작하면 경계
DRAM 스팟 가격	트렌드포스 일간 데이터	계약가 선행. 8/14 기준 DDR5 RDIMM 32GB \$1,565, DDR5 16Gb \$52.73 스팟이 먼저 꺾인 뒤 계약가가 따라간다
TSMC 월간 매출	매월 8~10일경	AI 수요 최고빈도 지표. 7월 +44.7% y/y. 전년비 증가율의 추세 반전 주목
외국인 순매수 (KOSPI)	매 거래일, 한국거래소	이번 랠리의 유일한 매수 주체. 주간 누적이 마이너스로 돌아서면 지수 상승 동력 소멸
신용융자 잔고	금융투자협회, 매일	6/24 38.6조원 정점 → 7/31 28.9조원 다시 35조원을 넘어서면 7월과 같은 취약 구조 재형성

보조지표

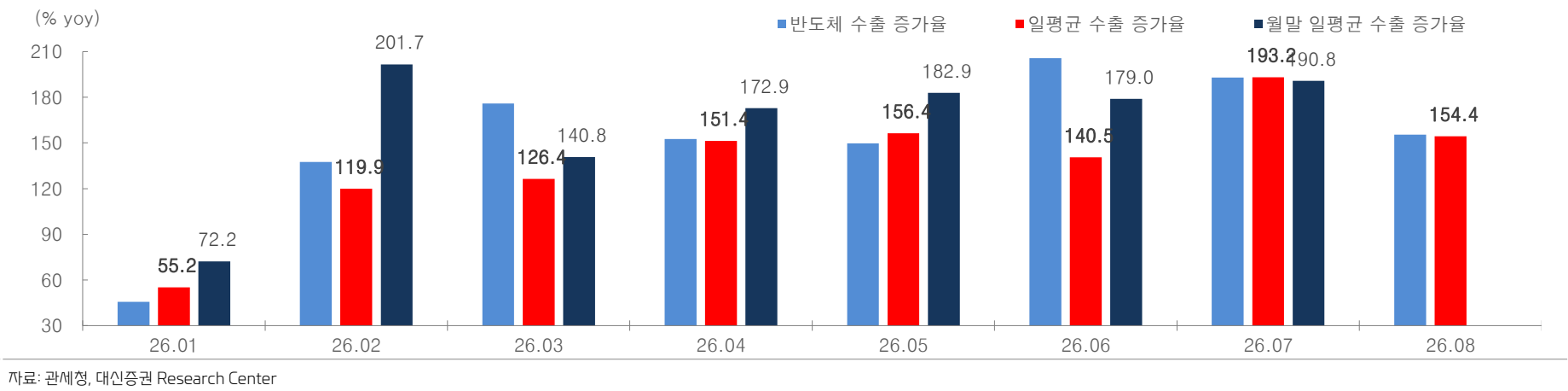
- 하이퍼스케일러 자본지출 가이드نس (분기 실적) — 방향이 바뀌는 순간이 사이클의 전환점
- 메모리 3사의 애널리스트 이익 추정 상향 비율(revision breadth)
— 모간스탠리 기준 약 89%로 역사적 고점. 이 비율이 하락 전환하면 주가에 선행하는 경우가 많다
- 미국 연방관보(Federal Register) 반도체 관련 공고 — 섹션 232 2단계의 유일한 사전 신호
- 삼성전자·SK하이닉스 목표주가 컨센서스의 분산도 — 분산이 좁혀지는 방향이 시장의 합의 형성 방향

[10일 수출] 수출 213억 달러로 전년대비 45.3% 증가. 반도체는 154.4%로 세자리수대 증가세 지속

8월 10일까지 수출 증가율 44.8%로 고공행진 지속. 월말 수출 모멘텀은 높아지는 경향 뚜렷



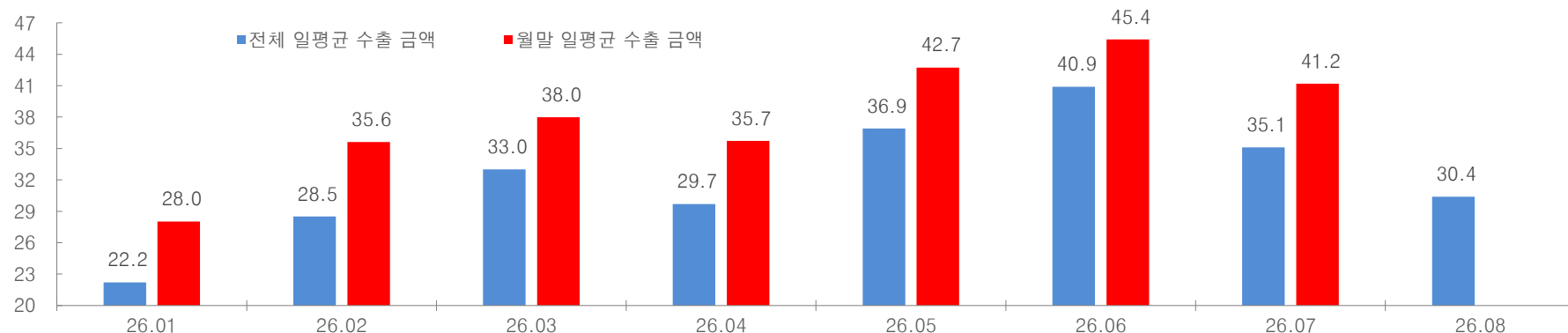
8월 10일까지 반도체 수출 증가율 154.4%로 고공행진 중. 월말 수출 모멘텀 강화 예상



[10일 수출] 전체 일평균 수출 금액 7월대비 감소했지만, 월말까지 상승 가능성. 반도체는 이미 7월 대비 증가

10일까지 일평균 수출 금액 30.4억달러로 7월대비 감소. 하지만, 월말 일평균 수출 금액 증가 패턴을 감안할 때 현재보다 높은 수준 형성 예상

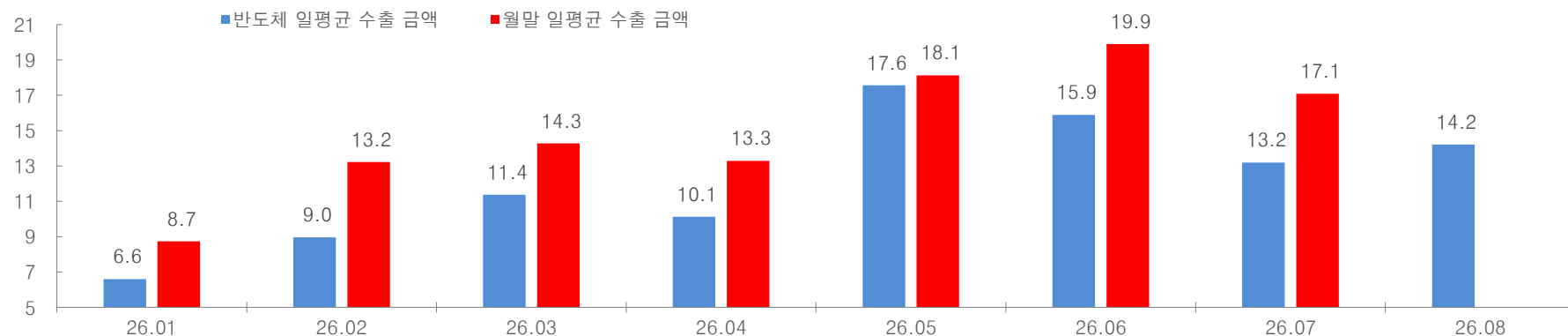
(억달러)



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

반도체 10일까지 일평균 수출 금액은 14.2억달러로 7월 13.2억달러 상회. 월말까지 추가적인 상승 가능성

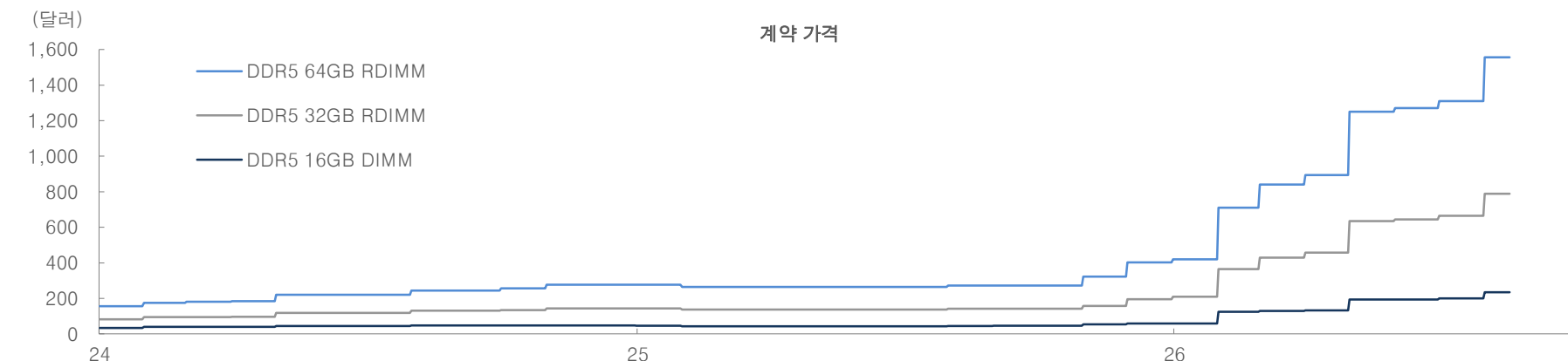
(억달러)



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

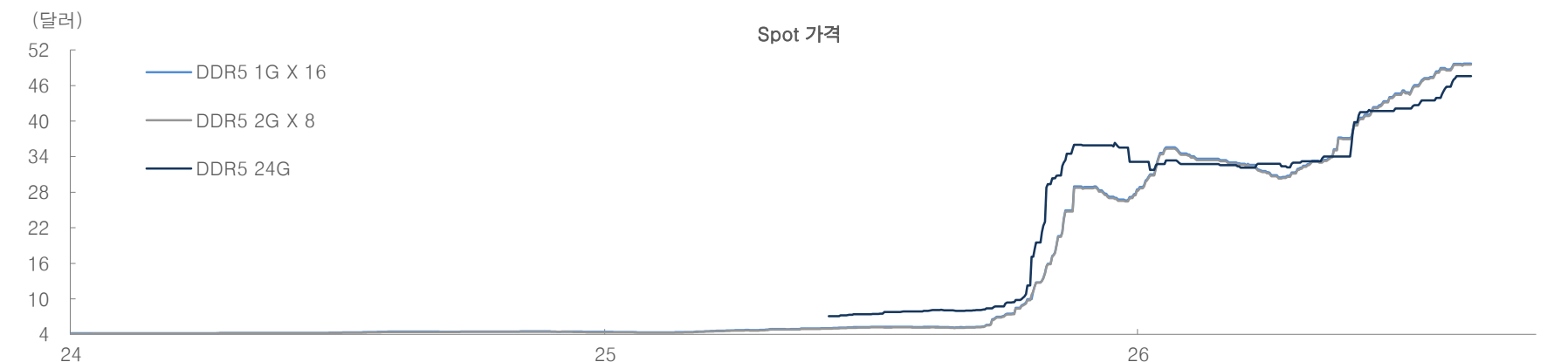
[반도체 가격] 계약 가격 8월 레벨업. Spot 가격도 상승세 지속 중

DDR5 계약 가격 7월말대비 8월 17 ~ 19% 레벨업. 우려했던 가격 하락, 실적 악화는 없을 전망



자료: Memory Market.com, Bloomberg, 대신증권 Research Center

Dram Spot 가격도 6월 일시적인 정체 이후 상승세 재개, 반도체 가격 하락 반전 우려는 시기 상조일 가능성 높아



자료: Memory Market.com, Bloomberg, 대신증권 Research Center

JP모건, 한국 증시의 디레버리징 막바지에 이르렀다고 평가

South Korean Stocks Are Crashing. JP Morgan Sees a Buying Opportunity.

By George Glover

- 한국 레버리지 ETF 청산은 사실상 완료
- 헤지펀드 디레버리징은 약 90% 진행

자료: Barron's, 대신증권 Research Center

모건스탠리, 반도체 주식에 강력한 진입 구간에 들어섰다고 평가

The Memory Stock Sell-Off Created a 'Strong Entry Point,' Says Morgan Stanley. Investors Are Buying In.

By COLIN LAIDLEY Published July 20, 2026 01:17 PM EDT

자료: Investopedia, 대신증권 Research Center

Situational Awareness의 매각도 디레버리징 막바지 인식을 뒷받침

Citadel's swoop on Situational Awareness helped stem a \$3tn AI rout

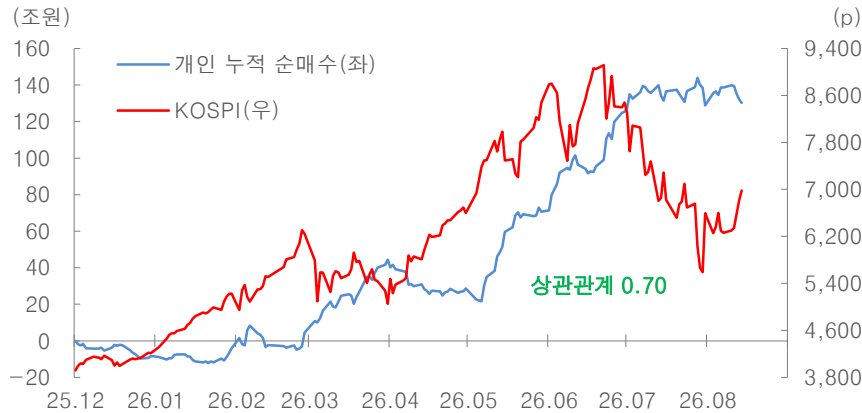
Investors say the hedge fund deal reassured jittery traders in tech stocks

- 전 오픈AI 연구원 레오폴드 아센브레너가 운용하는 Situational Awareness는 AI, 메모리주에 집중된 고레버리지 투자로 상반기 높은 수익률 기록
- 그러나 샌디스크, 블룸에너지, 코어위브 등 주요 보유 종목이 급락하면서 7월 포트폴리오 수익률이 약 -67%까지 하락
- 추가 자본 확충 또는 자산 매각 압박에 직면하자 약 160억달러 규모 상장주식 포트폴리오 대부분을 시타델에 매각
- 시타델은 증권사 차입으로 조성된 레버리지 포지션을 인수했으며, Situational Awareness는 엔트로픽 지분 등 비상장 자산과 일부 비레버리지 주식 보유
- 대규모 주식이 시장에 직접 투매될 위험이 완화되면서 AI, 메모리주의 강제매도 우려와 글로벌 디레버리징 압력도 진정되는 계기로 작용

자료: FT, 대신증권 Research Center

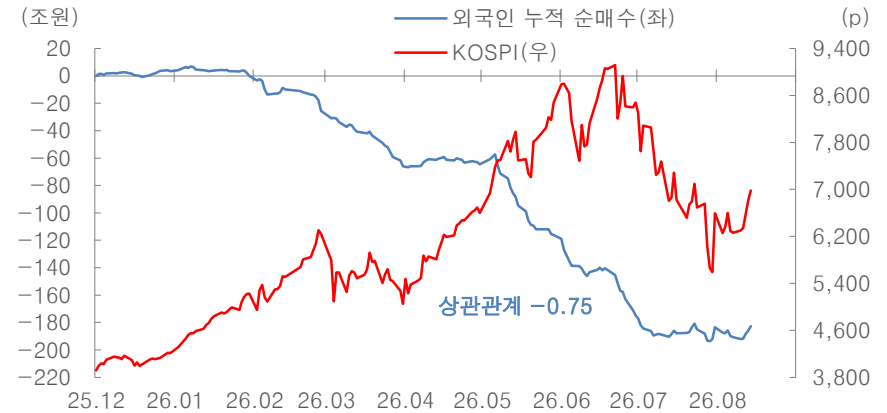
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 약화, 외국인 대량 순매수 반전과 함께 KOSPI 급등. 수급 주도권, 외국인으로 전환?

개인 투자자, 8월 반등 국면에서 매도 강화



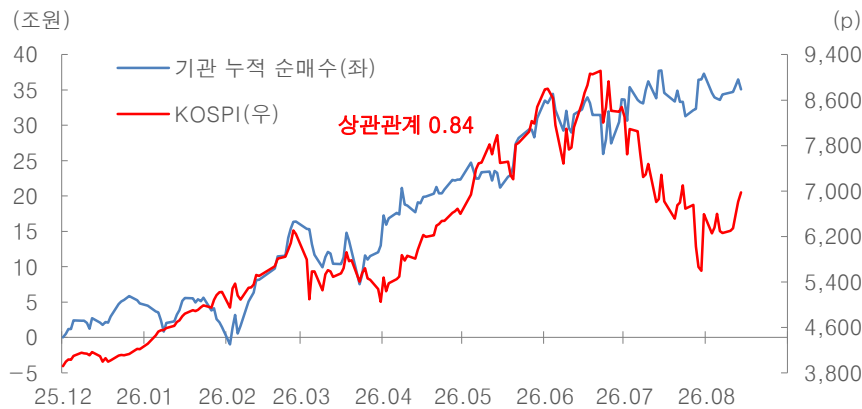
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 7,000선 회복 시도 과정에서 주도력을 확보한 외국인



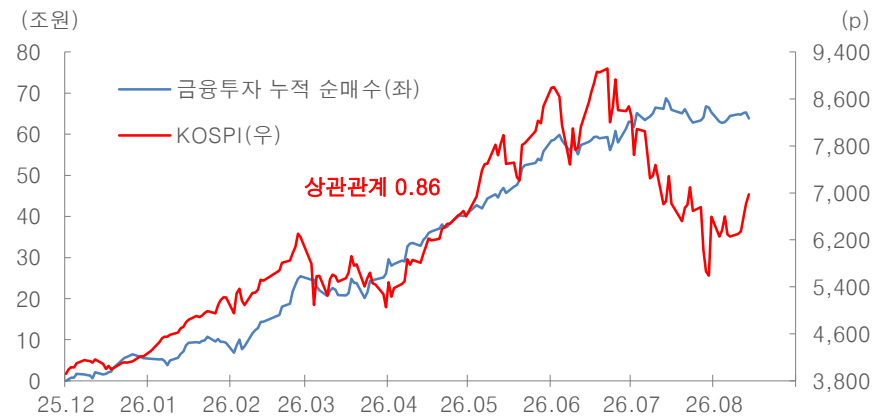
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐왔지만...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

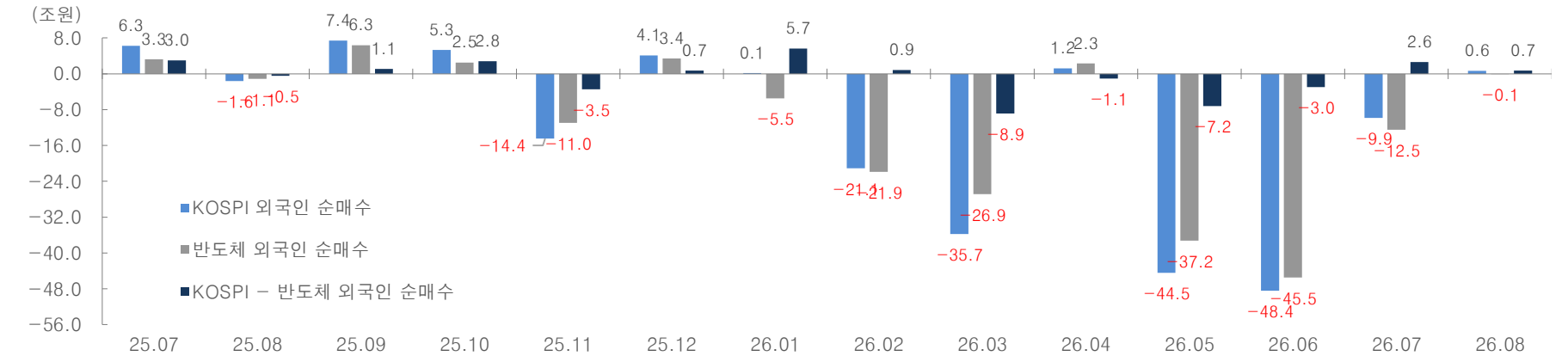
최근 KOSPI 급반등 과정에서 매수가 주춤해진 금융투자(ETF 매매)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

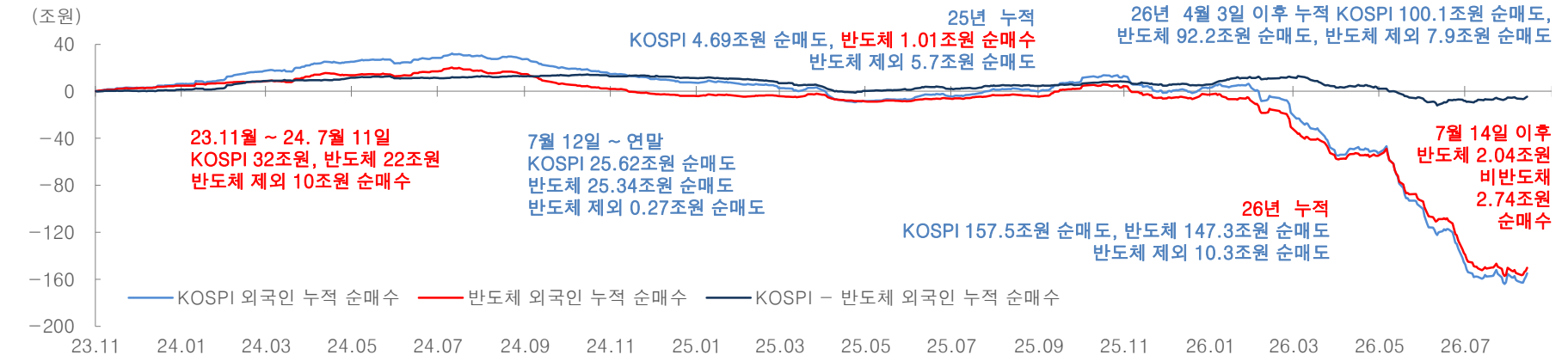
[외국인 수급] 4개월만에 순매수 전환. 반도체는 소폭 순매도지만, 규모 축소. Non반도체는 2개월 연속 순매수 기록 중

4개월만에 순매수 전환. 2주 지났지만, 매수 강도는 4월(1.2조원)보다 강한 상황. 반도체 대량 매도 이후 규모 축소, Non-반도체는 2개월 연속 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

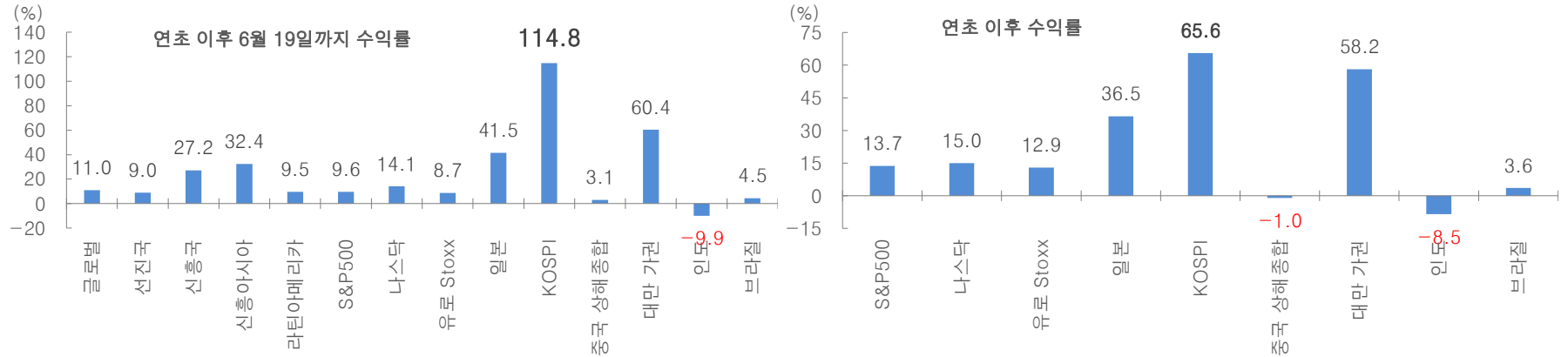
연초 이후 KOSPI 157.5조원 순매도. 저점에서 6.5조원 순매수 유입. 7월 14일 이후 반도체 2.04조원, Non반도체는 2.74조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

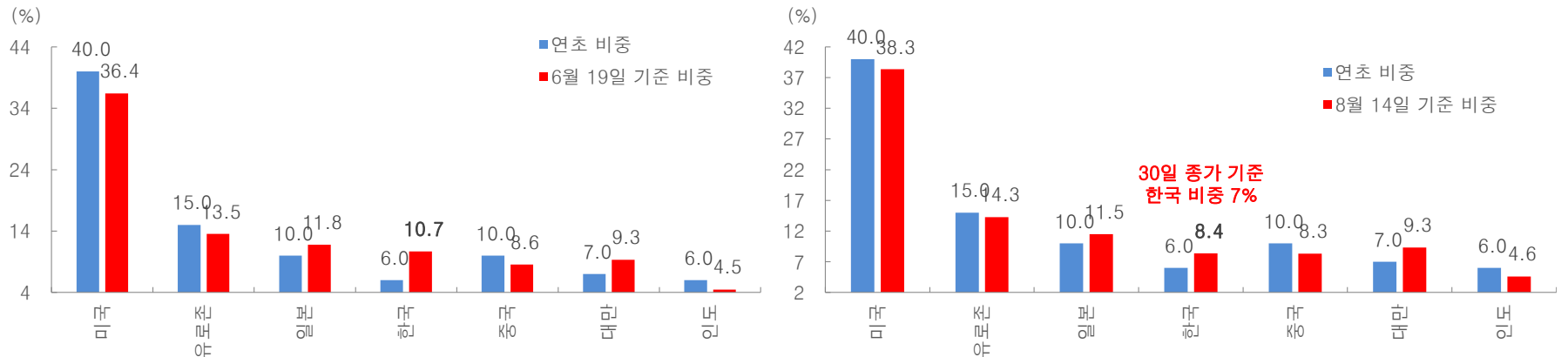
[외국인 수급] KOSPI 급락 반전으로 Overweight 폭 축소, 외국인 현물 매도 완화 & 매수 전환

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위 대만 60.4%, 3위 일본 41.5%. 7월 급락 이후 반등으로 연간 KOSPI 수익률 48.5%에서 65.6%로 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 40%, 유로존 15%, 한국 6%로 셋팅시 10.7%까지 급등했지만, 7월 KOSPI 급락으로 7%로 축소 이후 반등 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

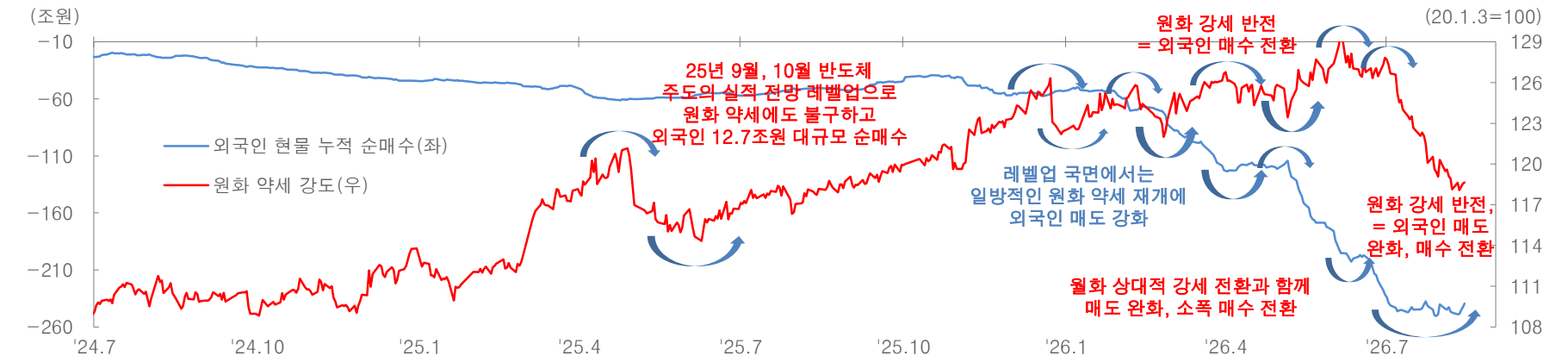
[외국인 수급] 현물 대규모 매수 전환. 외국인 지분을 40%에 재근접. 리밸런싱 성격의 매도 강도 완화 & 원화 강세 반전

외국인 보유 비중 37% 수준에서 회복세. 외국인 순매수에 힘입은 KOSPI 반등 영향. 보유비중이 지속적으로 상승하는지 여부가 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

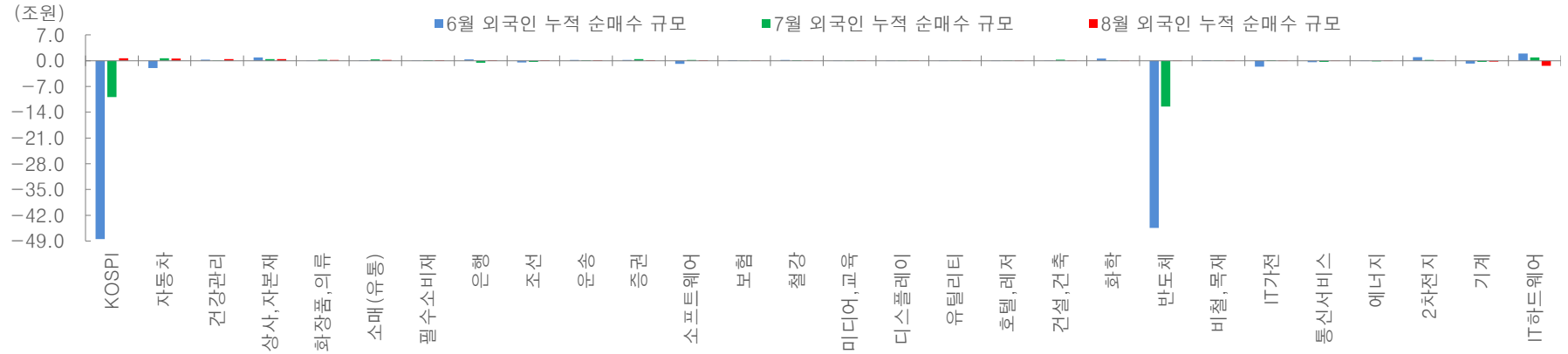
원화 변동성 확대 & 긴축 우려, 유가 반등 등에 대규모 순매도, 원화 상대적 강세 반전과 함께 외국인 매도 규모 크게 축소, 120 하회와 함께 순매수 전환



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

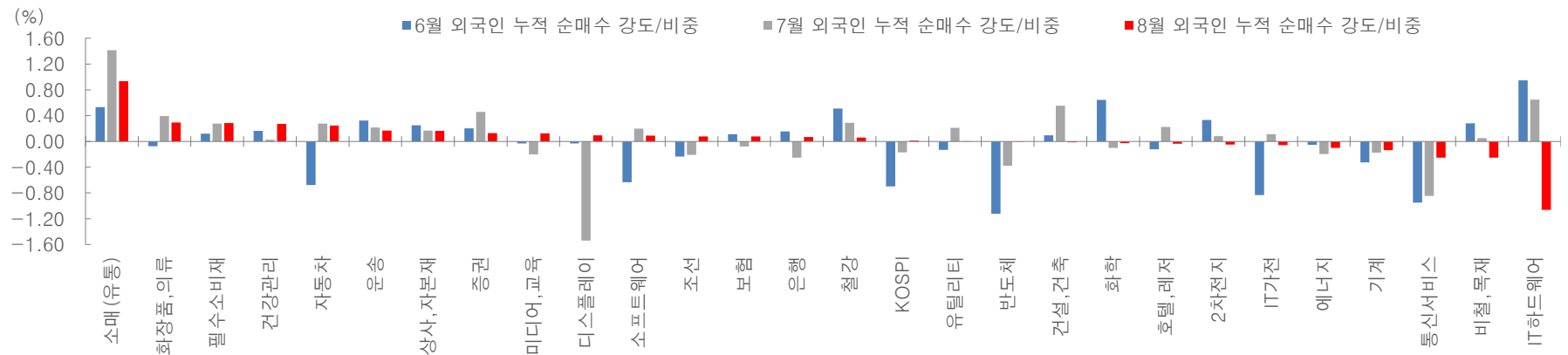
[외국인 수급] 26개 업종 중 16개 업종 순매수(2.76조원). 매도는 상대적으로 견조했거나 최근 급반등 업종 중심으로...

자동차, 건강관리, 상사/자본재, 화장품/의류, 소매(유통), 필수소비재, 은행 등 소외주, 내수주 중심 16개 순매수. IT하드웨어, 기계, 2차전지 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

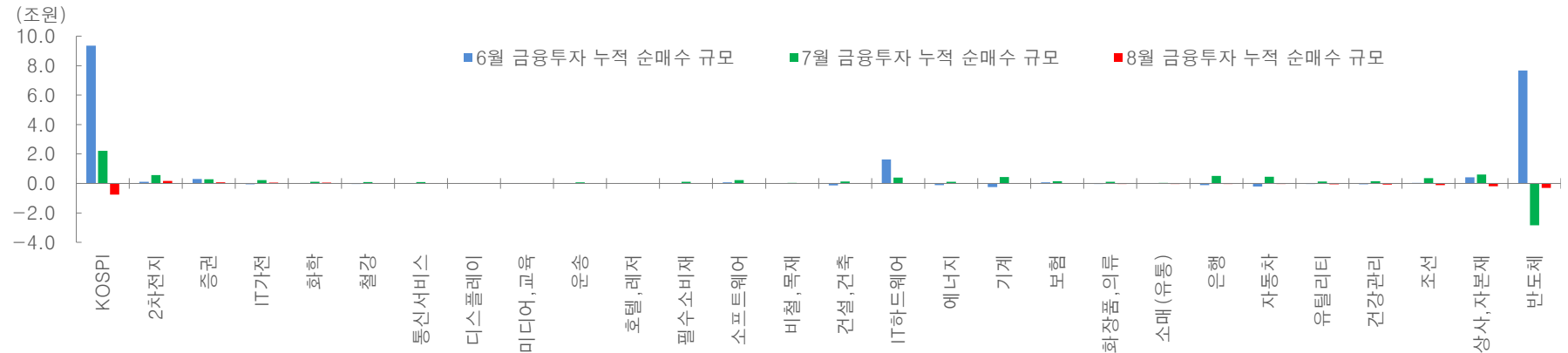
외국인 순매수 강도 상위, 소매(유통), 화장품/의류, 필수소비재, 건강관리, 자동차, 운송, 상사/자본재 등. IT하드웨어, 비철/목재, 통신 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

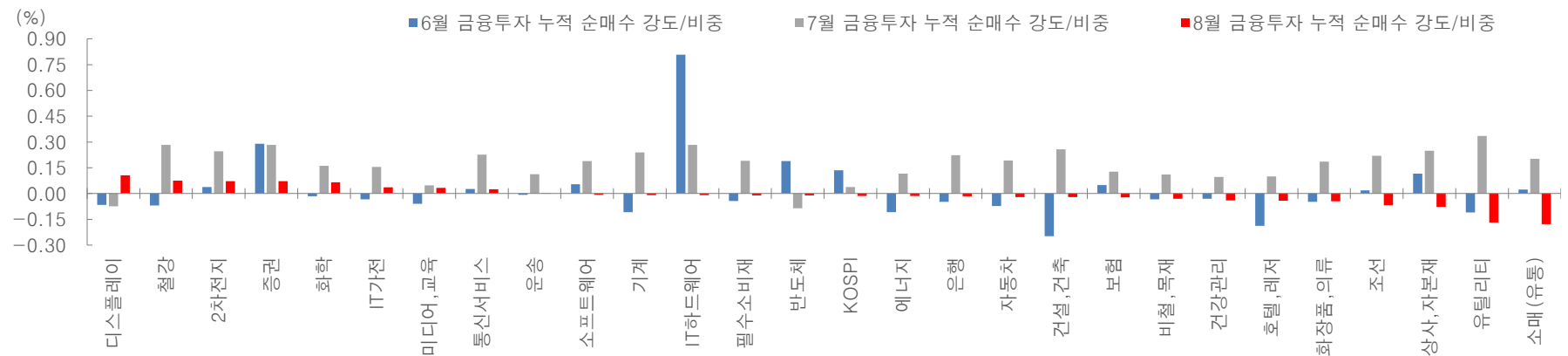
[금융투자 수급] 7월 25개, 8월 8개 업종 순매수. 쏠림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수에 진행 중

2차전지, 증권, IT가전, 화학, 철강, 통신, 디스플레이 등 8개 순매수. 반도체, 상사/자본재, 조선, 건강관리, 유틸리티, 자동차, 은행 등 내수주 중심 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 디스플레이, 철강, 2차전지, 증권, 화학, IT가전, 미디어/교육, 통신 등 저평가/소외 업종. 소매(유통), 유틸리티 등 매도 우위



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

트럼프 대통령, 이란에 저강도 대응 시사

Trump says U.S. is 'low-keying it' with Iran, stresses economic pain, according to Axios interview

By Reuters

August 10, 2026 2:19 AM GMT+9 · Updated August 10, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

파키스탄이 미국과 이란의 합의 근접했다고 밝혔으나, 재차 갈등 심화

Pakistan says US and Iran close to 'some sort' of deal despite attacks on shipping

REUTERS 11 August, 2026 09:00 pm IST

New attacks on shipping as Iran war talks hit fresh impasse

By Elwely Elwelly and Parisa Hafezi

August 12, 2026 12:18 AM GMT+9 · Updated August 12, 2026



자료: Reuters, The Print, 대신증권 Research Center

트럼프도 이란에 배상 요구, 다만 핵합의 없는 종전 가능성 시사

Trump says Iran must pay compensation for those it has killed and wounded

By Reuters

August 11, 2026 2:12 AM GMT+9 · Updated August 11, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

미 국방부, 이란 항구에 대한 해상봉쇄를 무기한 유지할 수 있어

US says it can keep naval blockade on Iran 'indefinitely,' vows more economic pressure

By Phil Stewart and Idrees Ali

August 14, 2026 6:53 AM GMT+9 · Updated August 14, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

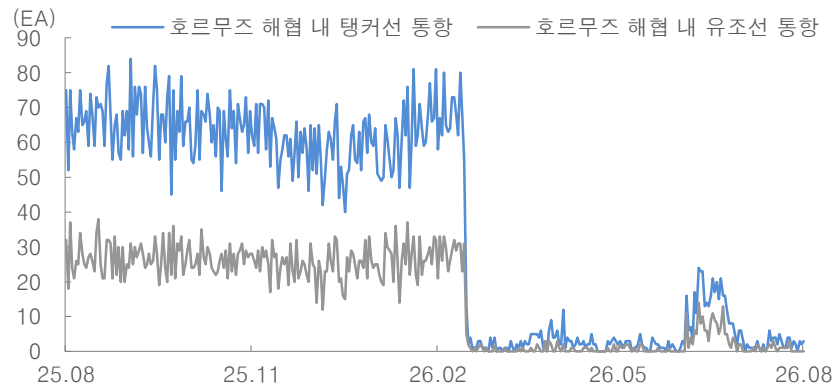
[지정학적 리스크] 국제 유가 재차 상승. 이란 배상 요구에도 종전 가능성을 열어둔 트럼프

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	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 23일	이란과 예멘 후티에 대규모 군사적 공격 경고
7월 23일	후티 공격으로 화물선에 발생한 손해는 미국이 동결한 이란 자산으로 배상
8월 3일	대규모 이란 공습 보류, 이란에 마지막 기회라고 발언
8월 6일	이란과의 전쟁 패 빨리 끝날 것으로 언급
8월 10일	경제적 압박을 유지하며 저강도 대응
8월 11일	이란에 맞배상 요구, 핵합의 없는 종전 가능성 시사

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

[7월 FOMC 의사록] 3명의 금리인상 의견이 있었던 7월 FOMC 회의. 의사록에는 어떤 내용이?

3명의 연준 위원이 금리인상을 주장했던 7월 FOMC. 의사록을 통해 당시 분위기 매파적인 스탠스를 가늠할 수 있을 것

항목	내용
결정	타깃레인지 3.50~3.75% 동결 (2025년 12월 이후 5회 연속)
표결	찬성 9 – 반대 3
반대 위원	Beth M. Hammack(클리블랜드), Neel Kashkari(미니애폴리스), Lorie K. Logan(델러스) +25bp 인상
IORB	3.65% (7/30 발효, 만장일치)
ON RRP / SRF	ON RRP 3.50%(상대방당 일 1,600억 달러) / SRF 최저입찰금리 3.75%
재할인율	3.75%
대차대조표	QT는 25년 12월 1일 종료. 준비금관리목적매입(RMP) 진행 중(4월 이후 월 100억 달러 내외). 7월 변경 없음

Beth Hammack (클리블랜드) — “인플레이션은 5년 넘게 2%를 상회해 왔고, 나는 그것이 저절로 목표로 돌아올 것이라 확신하지 않는다.” 현 정책 스탠스가 “충분히 제약적이지 않다”고 판단.

Neel Kashkari (미니애폴리스) — “더 과감한 조치가 필요해질 때까지 기다리기보다, 지금 소폭의 연속적인 조치를 취하는 편이 낫다.” 점진적 연속 인상론.

Lorie Logan (델러스) — “어떠한 정책적 제약도 없다면 인플레이션은 목표를 계속 상회할 가능성이 높다.” 지금의 소폭 대응이 나중의 급격한 대응 필요성을 줄인다는 리스크 관리 논리.

[7월 FOMC 의사록] 관전 포인트, 문구에서 주목해야 할 10포인트

금리인상위원의 수가 얼마나 되었는지, 물가, 고용 등에 대한 판단 등에 대한 힌트를 얻을 수 있을 것

항목	내용	매파적인 문구	비둘기파적인 문구
인상 지지의 '폭'	금리인상위원의 수 표현	many / most participants judged that additional policy firming would likely be appropriate	a few participants indicated they would have preferred a 25bp increase
9월 조건부 문구	다음 회의에 대한 사전 조건 명시 여부	further firming could be warranted if inflation does not moderate	(문구 부재) · meeting-by-meeting approach
인플레이션 성격 규정	일시적인가, 확산되고 있는가	price pressures had become more broad based / second-round effects	effects of energy prices would likely prove transitory
기대인플레이션 앵커	'well anchored' 문구의 수식어 변화	some participants noted survey measures had risen	expectations remained well anchored, market-based measures near target
노동시장 하방 위험	고용 둔화를 위험으로 인식했는지	labor market conditions remained solid / tight	several participants pointed to downside risks to employment
관세 전가 잔여 영향	7/24 · 7/31 · 8/19 조치 인식	additional tariff actions to add to price pressures in coming quarters	tariff pass-through had largely run its course
정책 스탠스 짜기 규정	3.50~3.75%를 제약적으로 보는가	the current stance was not sufficiently restrictive	policy as modestly restrictive and well positioned
대차대조표	'is continuing' 변경 배경, RMP, QT 재개	discussed the appropriate level of reserves / adjustments to purchases	no changes to reinvestment or purchase policy were contemplated
커뮤니케이션 · 프레임워크	5개 태스크포스 진척, SEP·성명서 양식	discussed modifications to the Summary of Economic Projections	
스태프 전망 · 대안 시나리오	인플레 복귀 시점, 침체 확률	the staff's inflation forecast was revised up / risks skewed to the upside	the staff continued to project inflation returning to 2 percent

[7월 FOMC 의사록] 매파적인 해석 가능성은 낮을 것. 최근 고용 악화, 물가 둔화를 감안할 때 영향력은 제한적일 전망

5월 고용, 물가가 반영된 의사록보다는 최근 고용 악화, 물가 둔화를 반영한 잭슨홀 미팅에서 캐빈 워시 발언에 더 주목할 가능성 높아

S1. 매파 서프라이즈 (20%)

- 트리거: 'many participants' 인상 지지 / 조건부 인상 가이드라인 등장.
- 시장 반응: 9월 인상 확률 급등, 10Y 금리 급등, 달러 강세.

S2. 분열 확인·데이터 의존 (기본 45%)

- 트리거: 'several participants' 인상 지지 / 다수는 지표 대기 선호.
- 시장 반응: 시장 영향 제한적, 관심은 즉시 잭슨홀로 이동.

S3. 비둘기 해석 (25%)

- 트리거: 'a few'에 국한 / 에너지 충격 일시성(transitory) 강조 / 노동 하방 위험 언급.
- 시장 반응: 국채 롱, 달러 약세, 위험자산(KOSPI) 수혜.

S4. 제도·수급 와일드카드 (10%)

- 트리거: 대차대조표(ample reserves) 정의 변경, QT 재개 논의.
- 시장 반응: 커브·베이스스 중심 변동. 장단기 반대 방향 반응.



[금융시장 환경] 미국 - 이란 분쟁 완화시 유가 70달러 초중반으로 례레다운. 금리, 달러 하향 안정 가시화될 전망

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 변동에 80달러 중심으로 등락 반복



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 4.7%에서 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간 차트. 100p에서 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

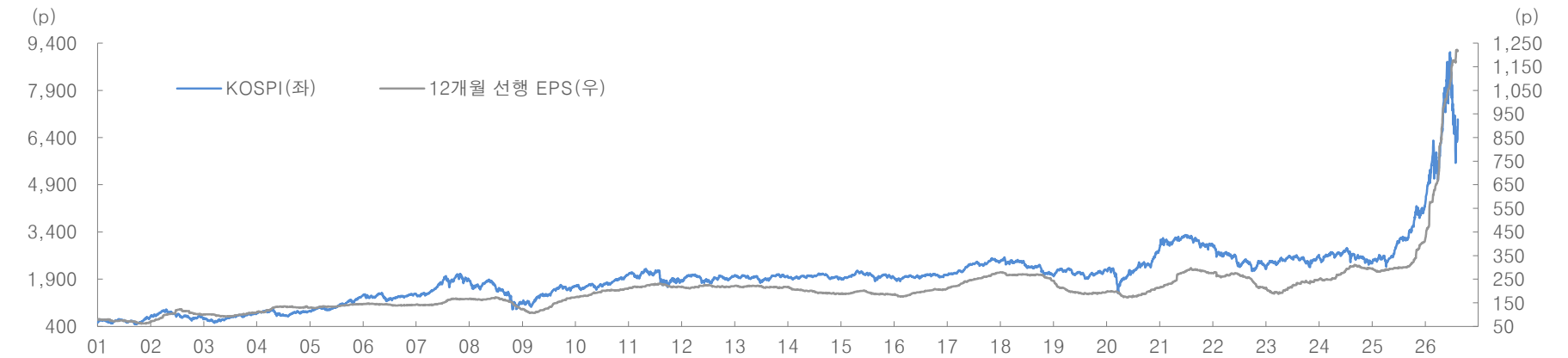
원/달러 환율 주간 차트, 상승추세대 하단인 1,410원선까지 이탈



자료: 대신증권 Research Center

[KOSPI Target] 선행 EPS 레벨업으로 상승 여력 확대. PER 7.5 ~ 8배 회복만으로도 KOSPI 9,000선대 진입

KOSPI와 선행 EPS 간의 상관관계 0.929에 달해. 선행 EPS 급등 구간에서는 KOSPI 상승 추세 꺾이지는 않을 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 전고점 돌파 가능. 선행 PER 7.5배만으로도 KOSPI Target인 9,300선 근접, 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	1,459	7,498	9,147	10,387	10,970	11,729	12,400	12,598	13,853	14,538	14,908
15	1,398	7,186	8,766	9,954	10,513	11,240	11,883	12,073	13,276	13,933	14,286
10	1,337	6,873	8,384	9,521	10,056	10,751	11,367	11,548	12,698	13,327	13,665
5	1,276	6,561	8,003	9,088	9,599	10,263	10,850	11,023	12,121	12,721	13,044
현재	1,216	6,249	7,622	8,656	9,142	9,774	10,333	10,499	11,544	12,115	12,423

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

코스닥 내 부실기업 퇴출과 우량기업 차별화, 리레이팅 기대 확대

- 금융위원회와 한국거래소는 부실기업의 신속한 퇴출을 위해 상장폐지 요건을 대폭 강화했고, **7월 1일부터 코스닥 시가총액 기준을 200억원으로 상향하는 동시에 주가 1,000원 미만 동전주 요건을 신설**. 이에 **8월 13일 주가·시총 기준에 미달한 36개 종목에서 처음으로 관리종목 지정** 사유가 발생했으며, 코스닥에서는 27개사가 해당. 관리종목 지정 이후 90거래일 동안 45거래일 연속 기준을 회복하지 못하면 상장폐지되는 만큼, 향후 **한계기업의 퇴출 속도가 빨라지며 코스닥 전반의 이익 신뢰도와 시장 건전성 개선에 기여할 것으로 기대**
- 향후 정책의 초점은 단순한 부실기업 퇴출을 넘어 **코스닥 시장의 구조적 체질개선으로 확대될 전망**. 하반기에는 우량기업·일반기업·관리군으로 시장을 구분하는 **세그먼트와 승강제의 세부 기준 구체화**에 주목할 필요. 여기에 장기 저PBR 기업 공표, 기술특례상장 대상 산업 확대, 상위 세그먼트와 연계한 대표지수·ETF 도입 등도 추진될 계획. 부실기업은 빠르게 퇴출하는 한편 성장기업의 진입과 우량기업의 차별화를 강화하려는 계획
- 코스닥은 올해 코스피의 폭발적인 상승 국면에서도 상대적으로 부진한 흐름을 이어가며 두 시장 간 주가 괴리가 크게 확대. 급격한 조정 과정에서 12개월 선행 PER도 고점 대비 낮아지며 밸류에이션 부담이 완화됐고, 최근에는 낙폭을 회복하며 반등세 전개. **코스닥 구조개편이 본격화되는 가운데, 부실기업 퇴출을 통한 이익 신뢰도 제고와 세그먼트 개편에 따른 기관·장기자금 유입이 맞물리며 추가적인 리레이팅 여력도 확대될 것으로 전망**

부실기업 퇴출 개혁방안 선포 후 36개 관리종목 지정

최신뉴스

동전주·시총미달 상장폐지 문 열렸다...36개 첫 관리종목 지정(종합)

송고 2026-08-12 17:53

세 줄 요약

구글에서 선호하는 출처로 추가

향후 90거래일간 '연속 45거래일' 기준 상회 못하면 상장폐지
"주가 내린 게 내 탓이냐" 상장사들 반발...법적대응 움직임도
관리종목 지정 상장사 중 15개, 액면병합·감자 위한 주총결의 예고

자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

코스닥 정책 타임라인

시점	핵심 정책	주요 내용
8~12월	부실기업 퇴출 본격화	8월 13일 동전주·시총 미달 기업 첫 대규모 관리종목 지정 이후 회복기간 및 상장폐지 절차 진행
8~9월	저PBR 기업 공표제도 확정	업종별 장기 저PBR 기업을 별도로 공표하는 제도 관련 거래소 규정·세칙 정비
9~10월	코스닥 세그먼트·승강제 세부안	우량기업·일반기업·관리군으로 시장을 구분하고 편입·유지·승강 기준 구체화. 2027년 1월 시행 예정
4Q~연말	우량 코스닥 지수·ETF 및 해외기업 유치	상위 세그먼트 연계 대표지수·ETF 추진, 해외 혁신기업의 코스닥 상장 유치 강화

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

부실기업 퇴출 시계 가동, 36개 종목 첫 관리대상

부실기업 퇴출 개혁방안 선포 후 36개 관리종목 지정

최신뉴스

동전주·시총미달 상장폐지 문 열렸다...36개 첫 관리종목 지정(종합)

송고 2026-08-12 17:53

세 줄 요약

구글에서 선호하는 출처로 추가

향후 90거래일간 '연속 45거래일' 기준 상회 못하면 상장폐지
"주가 내린 게 내 탓이냐" 상장사들 반발...법적대응 움직임도
관리종목 지정 상장사 중 15개, 액면병합·감자 위한 주총결의 예고

자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

4대 상장폐지 요건도 강화

개혁 2. 4대 요건 강화 마스터 매트릭스

항목	기존 (As-Is)	개선 (To-Be)
시가총액	150억 ('26.1) → 200억 ('27.1) → 300억 ('28.1)	[조기화] 200억 ('26.7) → 300억 ('27.1) (※ 관리종목 지정 후 90일 중 45일 상회 못하면 즉시 퇴출)
동전주	관련 기준 없음	[신설] 주가 1,000원 미만 퇴출 (※ 액면병합 골수 방지: 병합 후 액면가 미만 시 즉시 심사 대상)
자본잠식	사업연도말 기준	[강화] 사업연도말 (즉시 퇴출) + 반기 기준 추가 (실질심사 대상)
공시위반	누적벌점 15점	[강화] 누적벌점 10점 하향 (※ 중대·고의 위반 시 단 1회만으로도 심사대상 포함)

자료: 대신증권 Research Center

부실기업 관리 위해 집중관리단과 집중관리기관 운영

개혁 1. 집중관리기간 운영

상장폐지 집중관리단

단장: 한국거래소 부이사장

기간: 2026. 2월 ~ 2027. 6월

기존 3개팀 + 신규 1개팀
긴급 투입

규모: 총 4개팀 20명

한국거래소 코스닥본부 경영평가 가중치

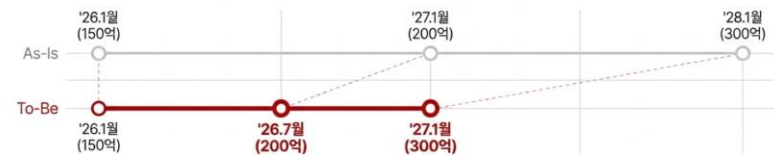


독립성과 자율성을 부여하는 동시에, 부실기업 퇴출 성과를
거래소 경영평가에 직접적으로 연동하여 강력한 실행력을 확보합니다.

자료: 대신증권 Research Center

상장폐지 절차 효율화

시가총액 상향 조기화 및 유예기간 엄격화



일시적 주가 띄우기 원천 차단

시총 기준 미달로 관리종목 지정 시, 부여되는 90일의 유예기간 동안

연속 45일 시총 기준을 상회하지 못하면 **즉시 상장폐지**

자료: 대신증권 Research Center

관리종목 지정 현실화, 코스닥 체질 개선은 계속

관리종목 지정사유 발생 종목 현황

구분	사유	관리종목 지정 종목 현황
유가	주가미달	대영포장, 형지엘리트, 일신석재
	시총미달	SUN&L, 한국전자홀딩스, 태원물산, 대원화성, 남성
	주가, 시총 동시 미달	온타이드
코스닥	주가미달	우리엔터프라이즈, 티케이지애강, CMG제약, 샤페론, 좋은사람들, 제이엠아이, SDN, 옴니시스템, 이노인스트루먼트, 이스트에이드, 노을, 에스에너지, 랩지노믹스, 뉴인텍, 에이비온, 비케이홀딩스(기관리종목), 아이스크림에듀(기관리종목), 원풍물산(기관리종목), 바른손이앤에이(기관리종목), 수성웹툰(기관리종목), 에이에프더블류(기관리종목)
	시총미달	국일신동, 한탐, 패션플랫폼, 에스앤더블류
	주가, 시총 동시 미달	형지글로벌, E8

자료: 한국거래소, 대신증권 Research Center

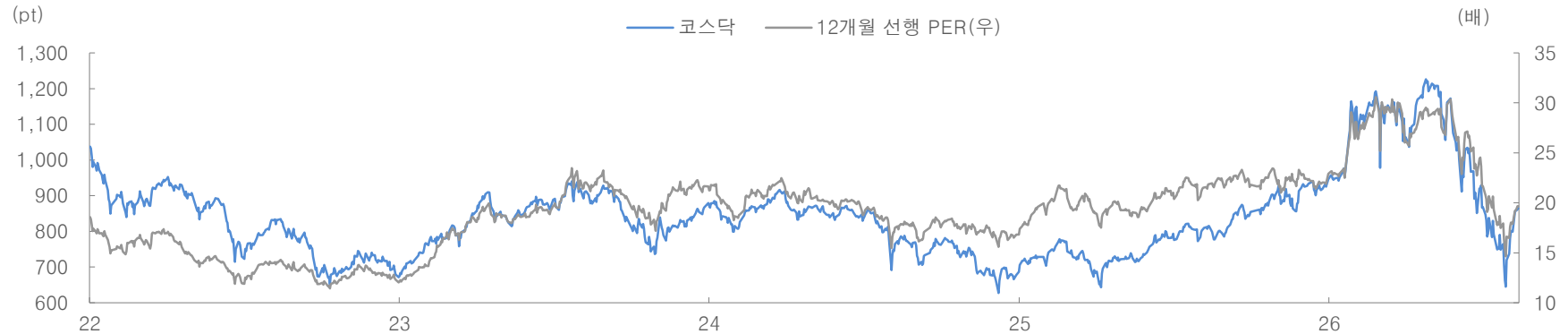
코스닥 정책 타임라인

시점	핵심 정책	주요 내용
8~12월	부실기업 퇴출 본격화	8월 13일 동전주·시총 미달 기업 첫 대규모 관리종목 지정 이후 회복기간 및 상장 폐지 절차 진행
8~9월	저PBR 기업 공표제도 확정	업종별 장기 저PBR 기업을 별도로 공표하는 제도 관련 거래소 규정·세칙 정비
9~10월	코스닥 세그먼트·승강제 세부안	우량기업·일반기업·관리군으로 시장을 구분하고 편입·유지·승강 기준 구체화. 2027년 1월 시행 예정
9월 말~10월	코리아 프리미엄 워크	코스닥 기업 IR 및 외국인·기관투자자 유치 강화. 세그먼트 개편과 연계 가능성
2026년 하반기	기술특례상장 대상 확대	AI·우주·에너지에 이어 첨단로봇·K-콘텐츠·사이버보안 등 추가 혁신산업으로 확대 추진
11월	저PBR 기업 첫 공개	장기간 업종 내 저PBR에 머문 기업 명단을 공개해 기업가치 제고 유도
4Q~연말	우량 코스닥 지수·ETF 및 해외기업 유치	상위 세그먼트 연계 대표지수·ETF 추진, 해외 혁신기업의 코스닥 상장 유치 강화

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

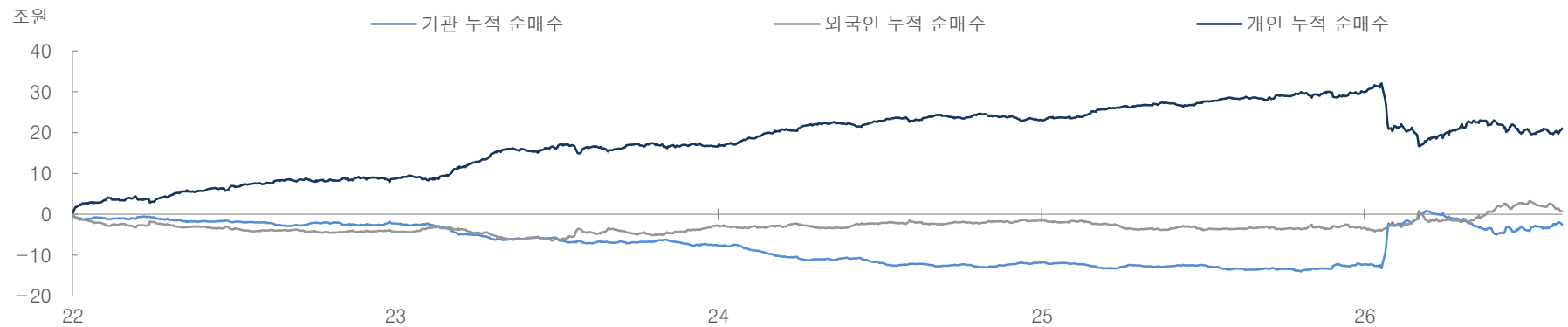
코스닥 낙폭 이후 반등 시도, 기관 투자자의 수급도 우호적

코스닥은 급격한 낙폭 소화한 후 반등에 성공



자료:FnGuide, 대신증권 Research Center

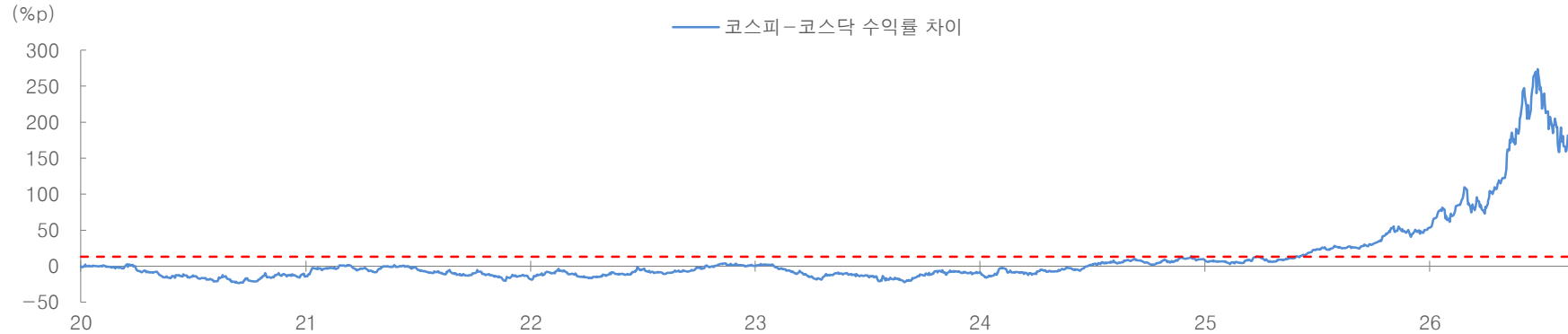
외국인 투자자가 순매도 전환했지만, 기관 투자자들의 수급 유입 긍정적



자료:FnGuide, 대신증권 Research Center

코스피 급등에도 소외됐던 코스닥, 밸류에이션은 여전히 저평가

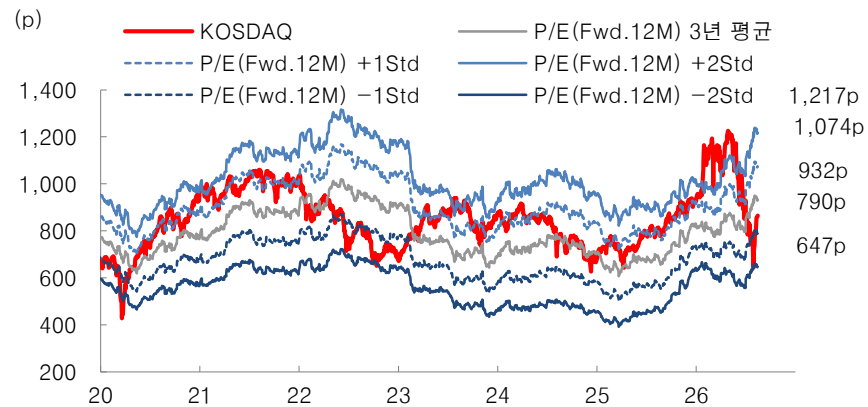
코스피와 코스닥의 괴리율도 크게 벌어진 상황



자료:FnGuide, 대신증권 Research Center

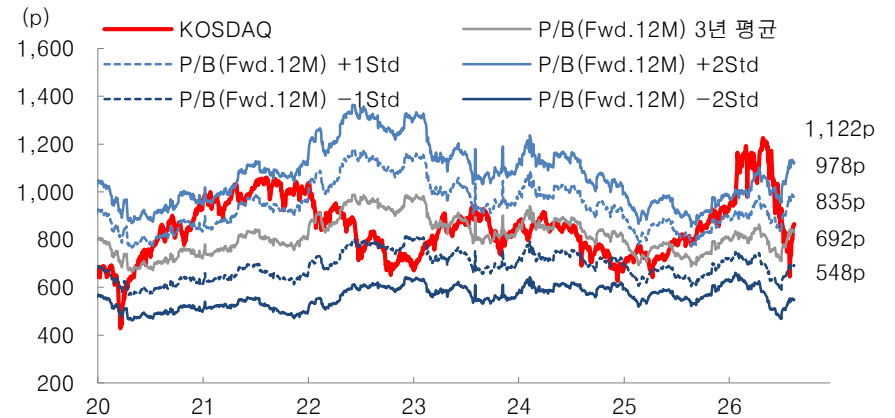
주: 2020년 이후 코스피와 코스닥의 수익률 차이, 붉은색 점선은 평균치

KOSDAQ PER 밴드 추이



자료:FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ PBR 밴드 추이

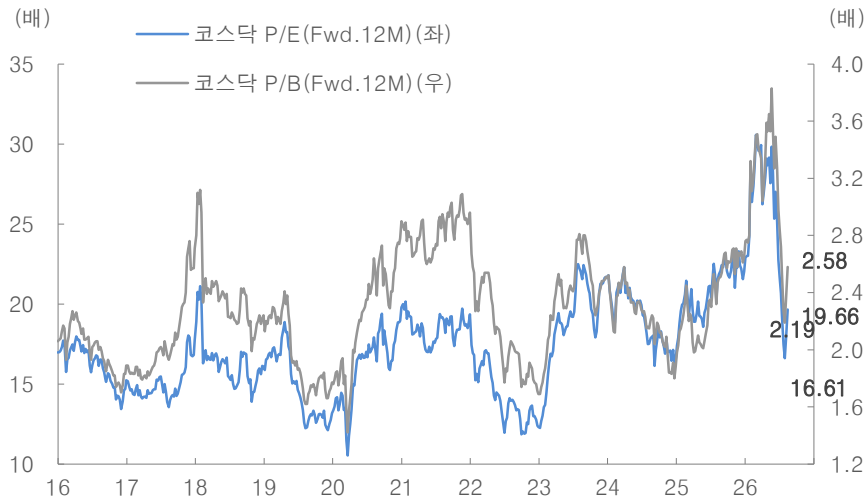


자료:FnGuide, 대신증권 Research Center

채권금리 하락과 승강제 가시화 = KOSDAQ 반등. Non반도체 실적 개선 = KOSPI 확산으로 이어져...

- 8월 KOSPI 변동성 확대 국면에도 KOSDAQ은 4거래일 연속 상승. 8월 2주차 KOSPI 급반등에 KOSDAQ이 다소 부진했지만, 8월 KOSPI +5.8%, KOSDAQ +20.13%로 상대적 강세 유효. KOSDAQ 분위기 반전은 6월말부터 시작. 밸류에이션 부담 완화 속에 한국 국고채 금리 고점 통과로 KOSPI대비 KOSDAQ 상대강도 저점 통과. 이후 KOSPI 급락 과정에서 상대적으로 견조한 흐름을 보이던 상황에서 **국고채 3년물이 7월 24일 고점으로 하락 반전. 당시 KOSDAQ 선행 PER은 16.61배, PBR은 2.19배로 고점대비 50% 이상 하락하며 밸류에이션 부담 크게 완화.** 여기에 KOSDAQ 승강제, 프리미엄지수 마련을 위한 공청회 이슈 부각. 승강제 프리미엄 심사 축(보도 기준: 실적·성장성·재무건전성·지배구조)을 제시한 상황에서 당사에서 **확정 데이터로 근사한 선별 종목에 반도체 소부장, 기계, 2차전지는 물론, 제약/바이오도 다수 포진. KOSDAQ 대표주들의 반등 탄력 강화**
- 한편, 주간 기준 반도체가 급등락을 보였지만, Non반도체 상승 지속. 2주 연속 상승 업종은 IT하드웨어, IT가전, 에너지, 자동차, 통신, 디스플레이 등 17개 업종에 달하는 상황. 8월 2주차에서 확인할 수 있듯이 향후 KOSPI는 **반도체가 다시금 주도주로서 자리매김하는 가운데 실적대비 저평가, 소외주들의 동반 상승이 이뤄질 것으로 전망.** 1) 올해 삼성전자, SK하이닉스 실적 현상은 5월 19일 ~ 6월 22일뿐. 당시 KOSPI(+25%)를 Outperform한 업종은 IT하드웨어(86.8%), 반도체(46.3%) 뿐. 24개 업종 Underperform했고, 20개 업종이 마이너스 수익률 기록. 하지만, 월간 수익률 순위를 보면 **반도체가 꾸준히 상위권을 유지했지만, 시기별로 다양한 업종이 동반 강세를 기록.** 2) 금융투자의 매매패턴도 변화. 5월, 6월 금융투자는 반도체, IT하드웨어, 상사/자본재(지주사)를 집중 매수했지만, **7월, 8월에는 반도체, 디스플레이를 제외한 24개 업종 순매수.** 3) **비반도체 업종의 수출 호조, 실적 개선 가시화도 긍정적.** 분기별, 연간 영업이익 전망도 18~21개 업종 상향 조정 중. 비반도체 업종의 수출/실적 모멘텀 강화 뚜렷. 낙폭과대이면서 실적대비 저평가 업종에 위치한 **반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 보험, 자동차, 상사/자본재, 조선, 2차전지 등 주목**

KOSDAQ 밸류에이션 부담 완화 & 채권금리 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

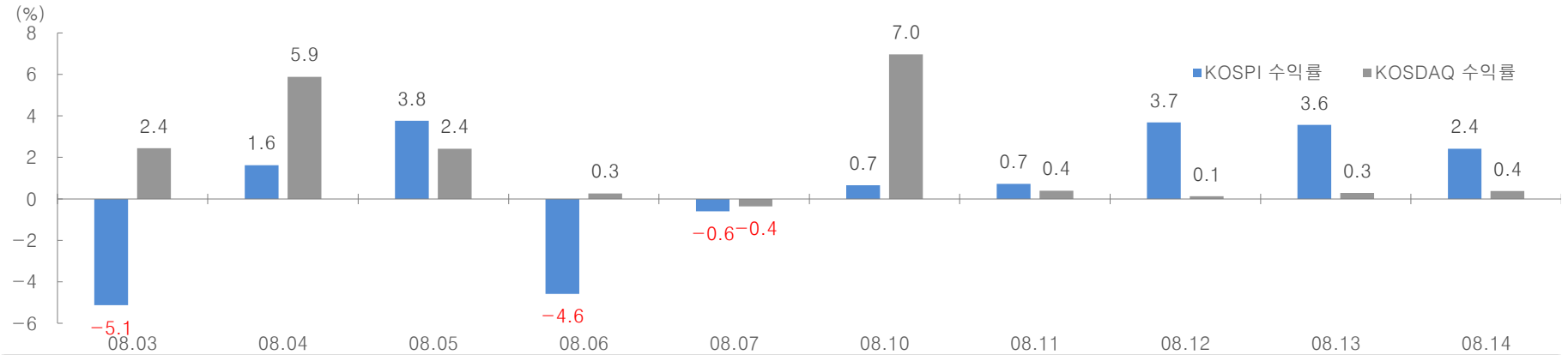
비반도체 실적 개선으로 밸류에이션 매력 확대 & 모멘텀 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

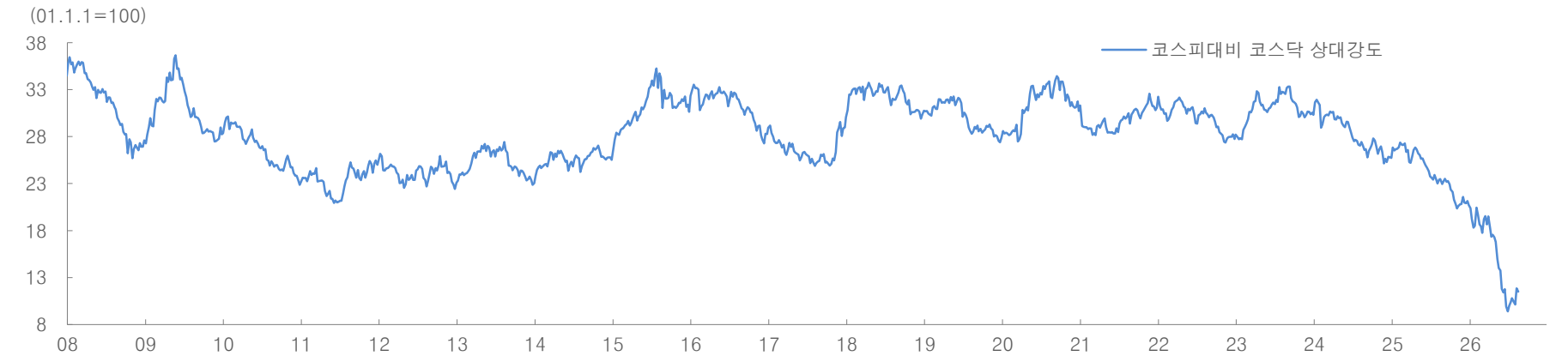
[KOSDAQ] 끝없이 추락하던 KOSDAQ, 8월 KOSPI대비 상대적 강세 뚜렷

8월 KOSPI 변동성 확대 국면에도 KOSDAQ 상승 지속. 8월 둘째주 KOSDAQ 상대적으로 부진했지만, 8월 KOSPI +5.8%, KOSDAQ +20.13%



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

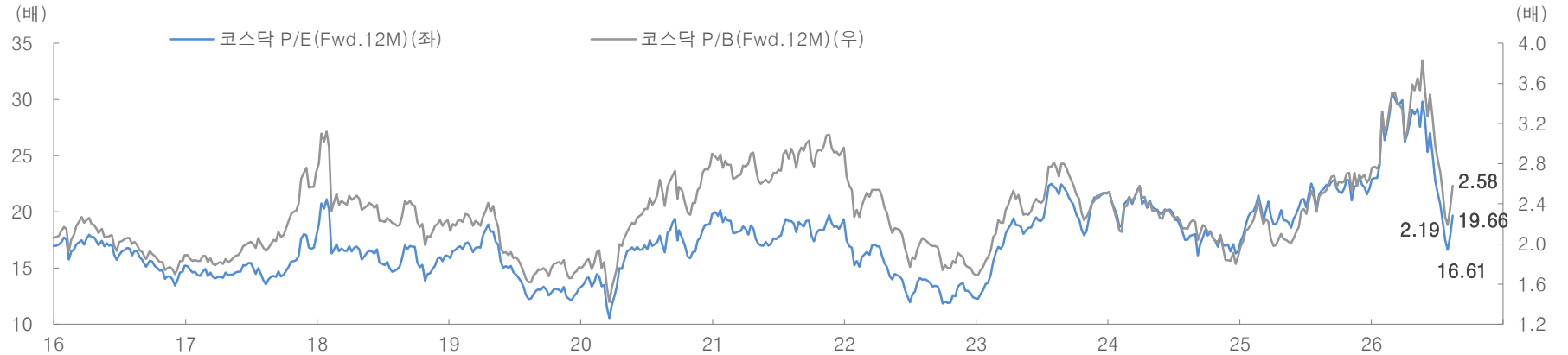
수직 낙하하던 KOSPI대비 KOSDAQ 상대 강도 또한 6월 마지막주를 저점으로 분위기 반전 모색 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

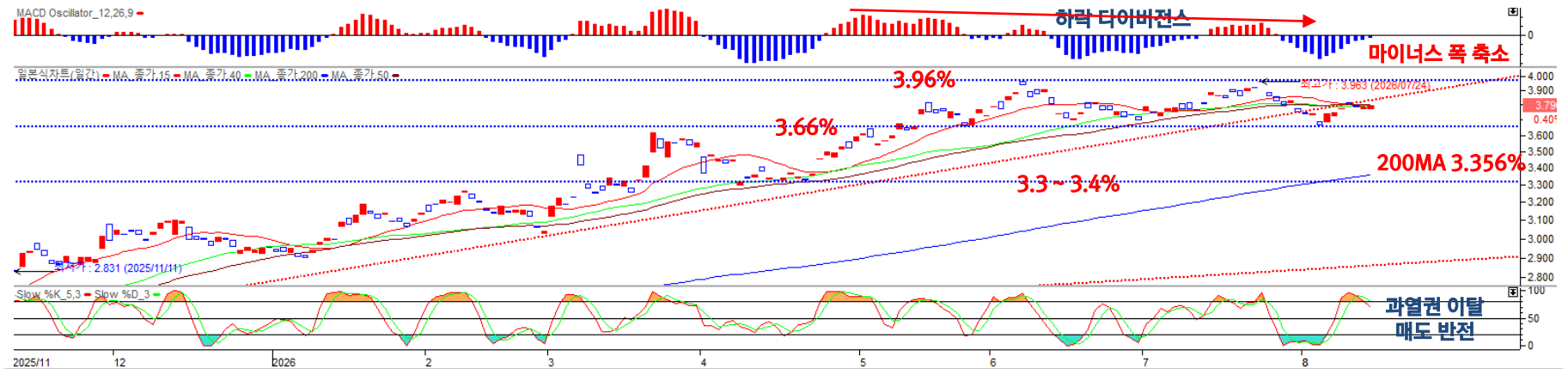
[KOSDAQ] 6월, 7월 급락으로 KOSDAQ 선행 PER 16.61배, 선행 PBR 2.19배로 레벨다운 & 채권금리 하락 반전

30배를 넘나들던 KOSDAQ 선행 PER은 16.61배로, 4배에 근접했던 선행 PBR은 2.19배로 레벨다운. 이후 19.66배, 2.58배로 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

국고채 3년물 3.326%에서 고점 확인 이후 하락 반전. 3.66% 하향이탈시 추가적인 레벨다운 가능할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSDAQ] 이익 개선 여부와 KOSDAQ 승강제, 프리미엄 지수 가시성이 중요

KOSDAQ 선행 EPS 올해 고점 돌파 여부가 중요한 시점



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

승강제 관련 후보군 선별 과정과 기준 & 선별 지표. 9~10월 기준 발표시 공식 요건으로 교체해 재스크리닝 예정

단계	기준	종목 수	기준	지표
모집단	코스닥 활성 상장(동전주 제외)	1,589	실적	24~25년 연속 영업흑자, 영업이익 규모, ROE 양수
기준	24~25년 연속 영업흑자, 부채비율 200% 미만, 완전자본 잠식 배제, 60일 거래대금 10억원 이상	396	성장성	2025년 매출액 성장률
점수 상위	확정치 6지표(유동시총·거래대금·ROE·매출성장·부채비 율·영업이익) 백분위 평균	100	재무건전성	부채비율 200% 미만, 완전자본잠식 배제
후보 선정	불성실 공시 제외 후 점수순 상위 50	50	지배구조·신뢰	3년 공시 전수 조사 및 주식가치 희석 요인 및 불성실 공시 관련 종목 제외, 2025 회계연도 감사의견 전종목 적정
			시장성	유동시가총액, 60일 일평균 거래대금

자료: FnGuide, LSEG, DART (금융감독원), 대신증권 Research Center

주: 8월 3일자 권순호 애널리스트의 "[8월 퀀트 전망] 코스피는 낙폭과대, 코스닥은 정책에 압축 대응" 참조

[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (1), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

- 시장이 기대하는 코스닥 이익의 성격(상방 가늠이 어려운 성장)과 정책의 우량주 선별 유인(확정 실적·재무건전성) 사이에 괴리가 존재한다고 판단
- 따라서 코스닥 전반의 재평가보다 기준 발표 전후 편입 기대 종목의 단기 대응이 유효. 성장을 중심으로 한 장기투자성과 지켜볼 필요.
- 24년~26년 7월 까지 불성실 공시 내역 등 종목 제외. 코스닥150 미편입 18종목이 신규 편입 수혜 후보라 판단

후보 50 (점수순 1~15위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
1	리노공업	반도체	34,434	1,294	편입
2	알테오젠	건강관리	117,493	1,815	편입
3	파마리서치	건강관리	22,457	426	편입
4	테스	반도체	28,173	773	편입
5	클래시스	건강관리	13,075	139	편입
6	휴젤	건강관리	16,089	154	편입
7	비츠로셀	IT가전	7,389	284	편입
8	피에스케이	반도체	27,249	840	편입
9	JYP Ent.	미디어	14,467	124	편입
10	ISC	반도체	17,471	622	편입
11	에스앤에스텍	반도체	6,833	186	편입
12	보성파워텍	기계	3,021	554	미편입
13	이오테크닉스	반도체	34,150	785	편입
14	원익IPS	반도체	46,929	2,026	편입
15	티씨케이	반도체	6,598	224	편입

[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (2), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

후보 50 (점수순 16~36위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
16	HPSP	반도체	30,747	3,026	편입
17	에스엠	미디어	7,965	100	편입
18	티에스이	반도체	17,308	283	편입
19	원택	건강관리	3,369	102	미편입
20	피에스케이홀딩스	반도체	14,819	342	편입
21	에스티팜	건강관리	16,177	197	편입
22	RFHIC	IT하드웨어	10,061	388	편입
23	제룡전기	기계	5,701	277	편입
24	글로벌텍스프리	은행	2,637	72	미편입
25	GST	반도체	6,951	209	미편입
26	선익시스템	디스플레이	3,139	120	편입
27	유진테크	반도체	22,384	436	편입
28	덕산네오룩스	디스플레이	3,930	85	편입
29	파크시스템스	IT하드웨어	11,757	146	편입
30	유바이오로직스	건강관리	2,372	29	미편입
31	에스에이엠티	IT하드웨어	5,590	248	미편입
32	태광	기계	3,332	105	미편입
33	티에프이	반도체	2,121	80	미편입
34	코나아이	소프트웨어	3,811	75	편입
35	티엘비	반도체	6,969	220	미편입
36	솔브레인	반도체	11,921	326	편입

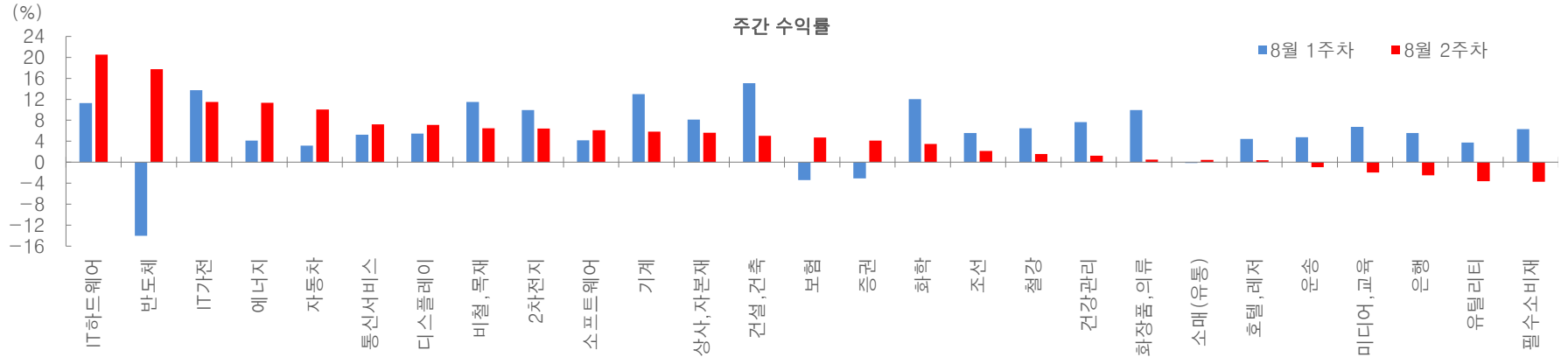
[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (3), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

후보 50 (점수순 37~50위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
37	코미코	반도체	8,440	263	편입
38	삼지전자	IT하드웨어	4,087	148	미편입
39	동국제약	건강관리	5,173	89	미편입
40	마이크로컨텍솔	반도체	1,233	52	미편입
41	세명전기	기계	736	156	미편입
42	인바디	건강관리	3,516	52	미편입
43	코스메카코리아	화장품 의류 완구	3,683	68	편입
44	지엔씨에너지	기계	3,713	74	미편입
45	파이버프로	IT하드웨어	1,699	125	미편입
46	고영	IT하드웨어	14,527	1,409	편입
47	동진씨미캠	반도체	15,863	514	편입
48	성광벤드	기계	4,680	93	편입
49	제닉	화장품 의류 완구	1,241	54	미편입
50	DSC인베스트먼트	은행	1,723	167	미편입

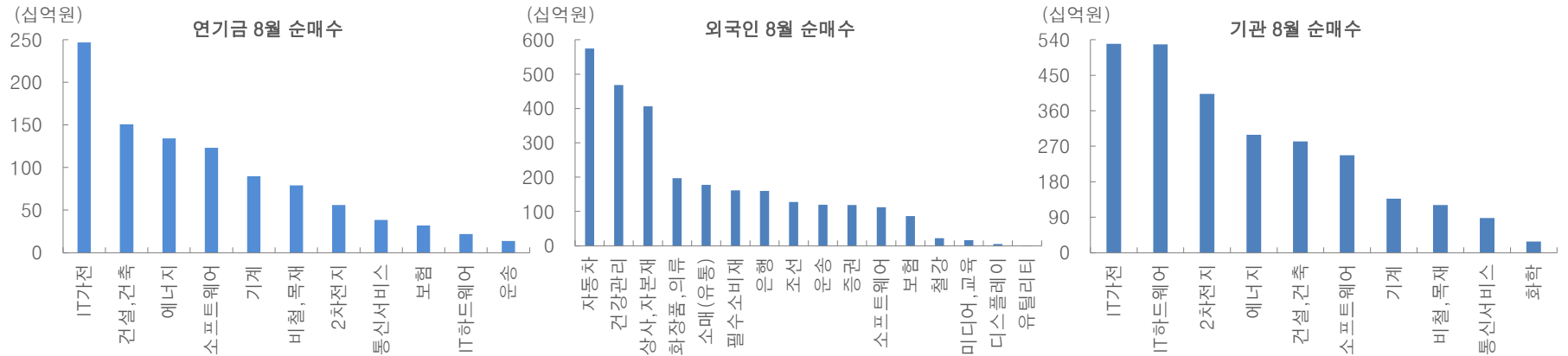
[8월 확산] 반도체 급등락과 상관없이 다수(17개) 업종들이 2주 연속 상승. 연기금, 외국인, 기관 매수 확산

반도체만 주간 수익률 엇갈려. 2주 연속 상승한 업종은 IT하드웨어, IT가전, 에너지, 자동차, 통신, 디스플레이 등 17개 업종에 달해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

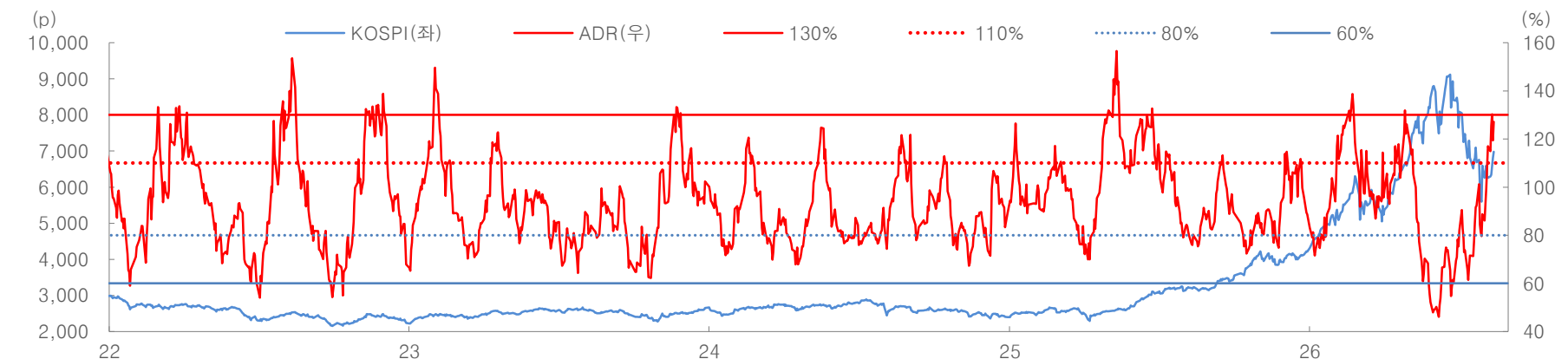
연기금, 외국인, 기관 매수세가 확산되는 양상. 동일 업종을 매수하지는 않지만, 수급 개선세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

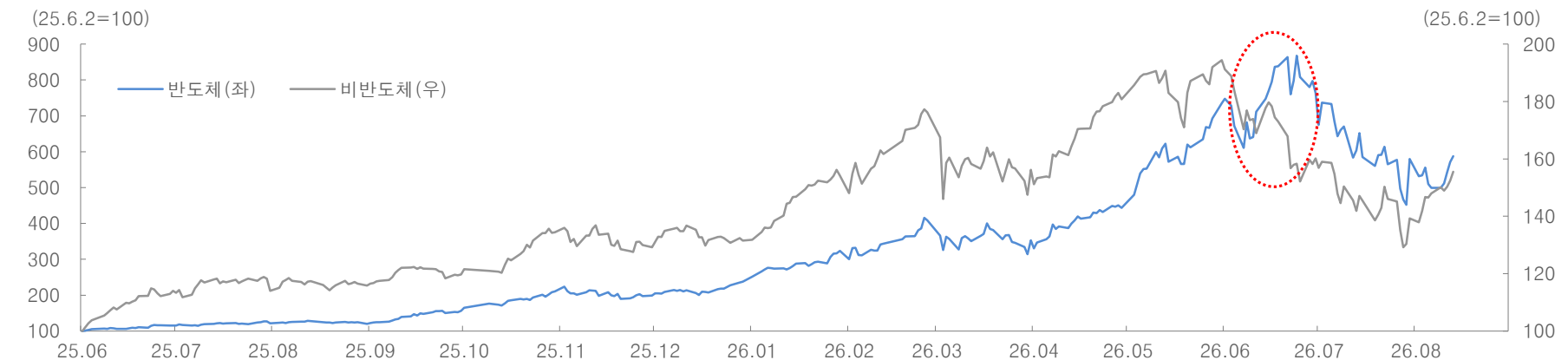
[쏠림현상] 130%까지 급반등한 ADR. 당분간 확신이 제한적이거나 지수 단기 조정 가능성 경계

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 130% 근접. 반등 국면에서 반도체 주도력 회복에도 업종별 등락을 활발한 상환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이번 상승주세에서 반도체, 삼성전자 SK하이닉스만 독보적인 상승은 6월에만 발생! 나머지 국면에서는 동반 상승 속에 반도체가 상대적으로 강했던 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

비반도체 선행 PER 10배까지 레벨다운. 주가 급락 영향도 있지만, 선행 순이익이 190조원(4월말)에서 237조원으로 레벨업된 영향도 커



Left Chart (% yoy):

Period	Non 반도체 OP 변화율(전년대비, 우) (%)	Non 반도체 수출 증가율(전분기대비, 좌) (%)
24.1Q	~6.5	~1.5
24.2Q	~8.0	~3.0
24.3Q	~-1.0	~4.5
24.4Q	~1.5	~-2.0
25.1Q	~3.0	~-4.0
25.3Q	~6.0	~1.0
26.1Q	~11.0	~12.1
26.2Q	~21.0	~20.3
26.3Q	~10.5	~32.8

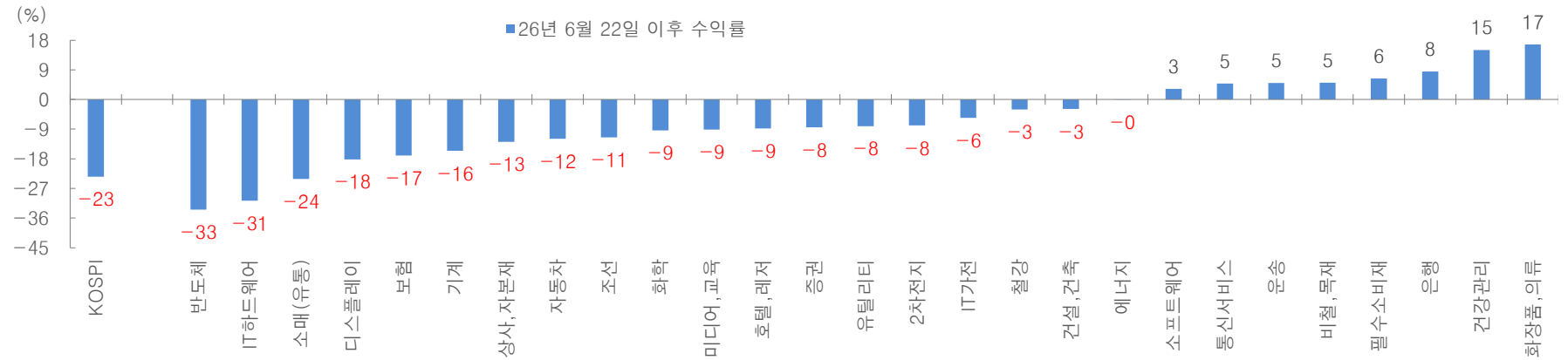
Right Chart (% qoq):

Period	Non 반도체 OP 변화율(전분기대비, 우) (%)	Non 반도체 수출 증가율(전분기대비, 좌) (%)
24.1Q	~16.5	~-5.0
24.2Q	~0.5	~4.0
24.3Q	~-0.5	~0.5
24.4Q	~-9.0	~-1.0
25.1Q	~17.5	~-7.0
25.2Q	~-1.5	~6.5
25.3Q	~3.5	~3.0
25.4Q	~-9.0	~-2.0
26.1Q	~23.5	~4.5
26.2Q	~1.0	~14.1
26.3Q	~-1.5	~95.1

자료: 산업통상부, FnGuide, 대신증권 Research Center

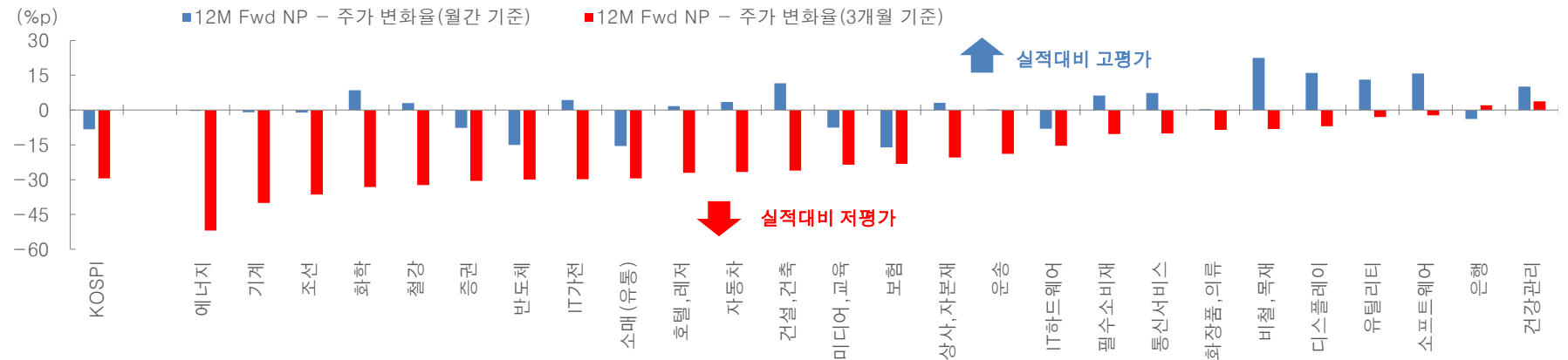
[낙폭과대 & 실적대비 저평가] 반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 보험, 자동차, 상사/자본재, 조선, 2차전지 등

6월 22일 이후 낙폭 과대 업종 : 반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 디스플레이, 보험, 기계, 상사/자본재, 자동차 등. 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

월간, 3개월 기준 12M 선행 순이익대비 주가 변화율. 에너지, 기계, 조선, 화학, 철강, 증권, 반도체, IT가전, 소매(유통), 호텔/레저 등 24개 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 주도력 회복과 비반도체의 순환매 확산, KOSPI 상승 추세 지속 전망

- KOSPI는 8월 초 글로벌 증시 대비 상대적 약세를 소화한 이후 강세 전환.
- 반도체가 주도력을 회복하는 동시에 비반도체 업종으로도 순환매가 확산되며 반등세 시현. 밸류에이션 정상화 국면이 전개되는 상황 속 KOSPI 12개월 선행 EPS는 1,215.7pt으로 상승 추세를 지속하고 있으며, 선행 PER은 5.74배로 여전히 저평가 구간에 위치.
- 1차적으로는 12개월 선행 PER 7배 수준인 8,500선 회복 가능성에 주목
- 현재 메모리 업황과 AI 투자 둔화에 대한 우려는 점차 완화.
- 한국 8월 1~10일 반도체 수출은 전년 대비 +155.4% 증가했고, DRAM 수출 단가도 상승세를 지속.
- 코어워브, 슈퍼마이크로컴퓨터, 네비우스 등의 실적을 통해 AI 인프라 투자와 신규 주문이 여전히 견조하다는 점도 확인.
- 여기에 샌디스크는 인베스터 데이를 통해 2028~2030년 두 자릿수 중후반의 매출 성장과 높은 수익성 유지 목표를 제시하며 메모리 업종의 중장기 성장 기대를 강화
- 매크로 환경도 이전보다 우호적으로 변화. 미국 7월 CPI에서 둔화 흐름을 확인한 데 이어 PPI도 예상치를 하회하며 물가 둔화 흐름을 재확인.
- 이에 CME FedWatch 기준 9월 금리 동결 가능성이 약 67%까지 상승하며 추가 금리 인상 부담도 완화.
- VKOSPI도 55.31pt까지 하락한 가운데, 외국인이 4거래일 연속 순매수를 이어가며 변동성과 수급 여건도 함께 개선
- 다음주는 CPI나 빅테크 실적 발표와 같은 주요 이벤트가 부재한 만큼 미국과 이란의 협상 전개에 따른 단기 변동성에 노출될 가능성 존재. 다만 양측 모두 정치·경제적 부담이 커지고 있어 중재국을 통한 협상 가능성은 여전히 열려 있으며, 호르무즈 통항 진전이 확인될 경우 위험 선호가 추가로 강화될 수 있음
- 반도체 업종의 주도력은 계속될 가능성이 높음. 다만 단기간 가파른 반등이 이어진 만큼 밸류에이션 부담과 차익 실현 압력이 나타날 가능성 존재.
- 이에 소매(유통), 에너지, 기계, 조선, 화학, 철강, 증권, IT가전, 건설, 건축, 자동차 등 저평가 구간에 위치한 비반도체 업종으로의 순환매에도 주목할 필요.
- 단기 주가 탄력보다는 실적 개선과 밸류에이션 매력을 중심으로 비중 확대 기회를 모색할 필요

[모멘텀] 반도체의 주도력 회복 과정, 반도체, IT하드웨어 강세 뚜렷

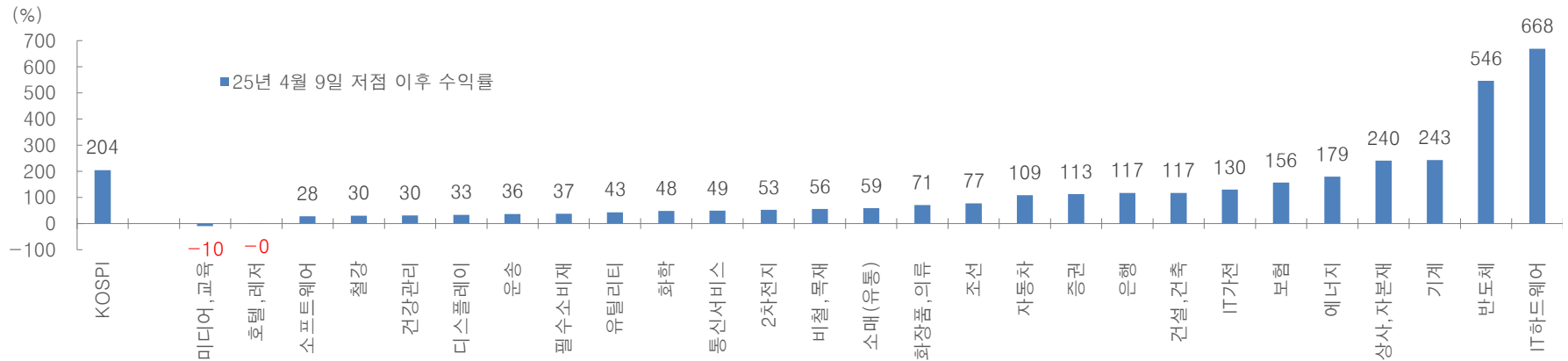
모멘텀 상위 업종: IT하드웨어, 반도체, IT가전, 에너지

주요 지수	현재가 (p)	등락률(%)						
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	6,978	2.4	11.5	1.8	-12.6	26.7	116.3	65.6
에너지	8,005	4.3	11.4	13.3	2.1	29.9	98.2	68.0
화학	4,400	1.4	3.5	11.8	-27.8	-12.4	10.2	-1.6
비철,목재	6,353	-2.3	6.5	18.6	-21.1	-26.1	17.2	-10.2
철강	2,307	2.6	1.6	11.1	-31.1	-11.8	4.5	6.3
건설,건축	2,368	0.9	5.0	17.6	-22.0	16.2	55.6	55.7
기계	11,497	0.2	5.9	10.2	-31.0	0.3	55.2	28.3
조선	8,332	3.0	2.2	14.2	-21.4	-13.3	5.4	-4.4
상사,자본재	6,038	-0.3	5.6	12.6	-10.1	31.8	131.3	73.9
운송	1,880	1.6	-1.0	8.0	-5.8	-7.4	2.9	6.7
자동차	15,925	6.0	10.1	8.4	-25.8	-4.2	70.1	34.3
화장품,의류	6,180	-0.3	0.5	9.0	-1.9	8.2	20.3	26.0
호텔,레저	1,626	2.4	0.4	-2.0	-21.4	-34.2	-28.6	-29.6
미디어,교육	503	1.7	-2.0	-6.0	-20.1	-43.6	-30.5	-36.2
소매(유통)	2,543	2.4	0.4	-13.6	-23.5	-3.8	37.0	26.2
필수소비재	7,529	2.7	-3.7	6.9	-7.4	-2.6	9.8	10.5
건강관리	10,017	-0.1	1.3	15.1	0.7	-15.6	15.0	-5.3
은행	3,429	0.8	-2.5	-1.3	5.7	-4.5	38.3	28.1
증권	2,759	0.5	4.1	-2.0	-27.2	-24.1	35.4	22.9
보험	15,658	3.2	4.7	0.5	2.3	21.8	70.4	50.7
소프트웨어	6,915	1.4	6.1	19.4	-3.0	-7.5	-3.6	-3.5
IT하드웨어	4,738	3.6	20.5	19.6	24.0	211.0	416.4	245.8
반도체	49,490	2.8	17.7	-4.2	-11.4	64.5	348.8	138.2
IT가전	3,050	4.1	11.5	17.5	-15.3	32.2	77.3	64.7
디스플레이	617	3.1	7.1	1.0	-32.5	-12.8	-15.2	-12.4
통신서비스	496	6.3	7.3	12.1	-6.9	-1.0	29.0	35.1
유틸리티	1,081	1.0	-3.6	2.1	-17.6	-37.4	-10.7	-20.4

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

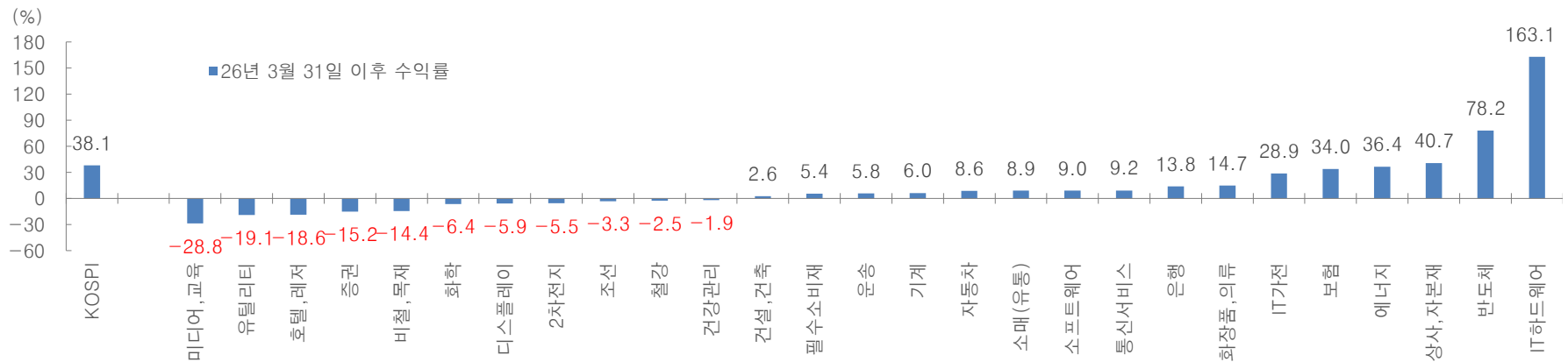
[가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform IT하드웨어, 반도체. 쏠림현상으로 3/31 이후 11개 마이너스 수익률

25년 4월 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체, 기계 등 4개 업종 KOSPI Outperform. 미디어/교육, 호텔/레저 (-), 소프트웨어, 철강 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

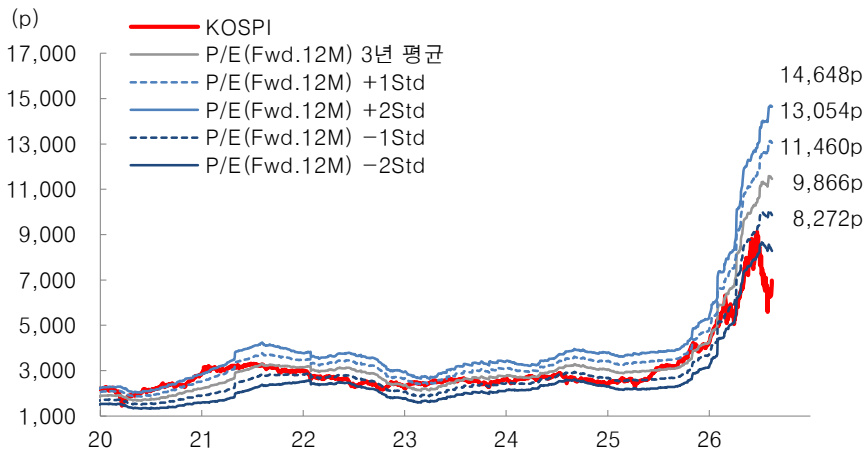
26년 3월말 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체, 상사/자본재 Outperform. 미디어/교육, 유틸리티, 호텔/레저, 증권, 비철/목재 등 11개 - 수익률



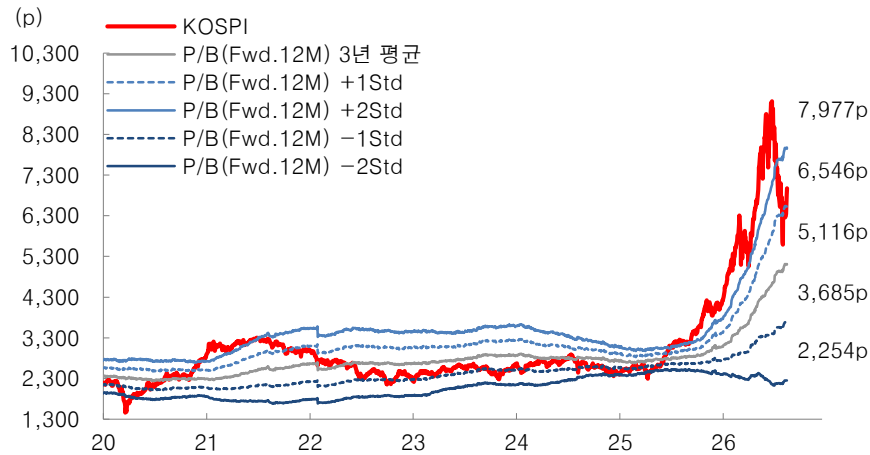
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[밸류에이션] KOSPI 12개월 선행 PER은 5.74배로 여전한 밸류에이션 저평가 구간

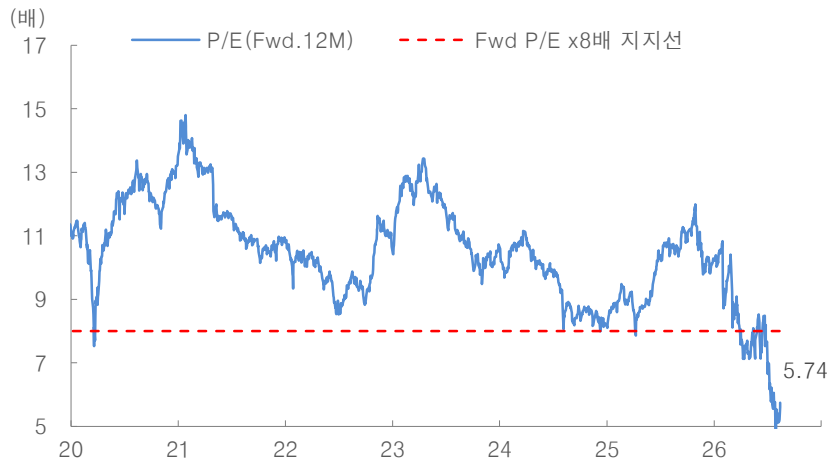
12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,215.7pt로 상승 추세 지속



12개월 선행 PBR Band, 지수와 함께 부진

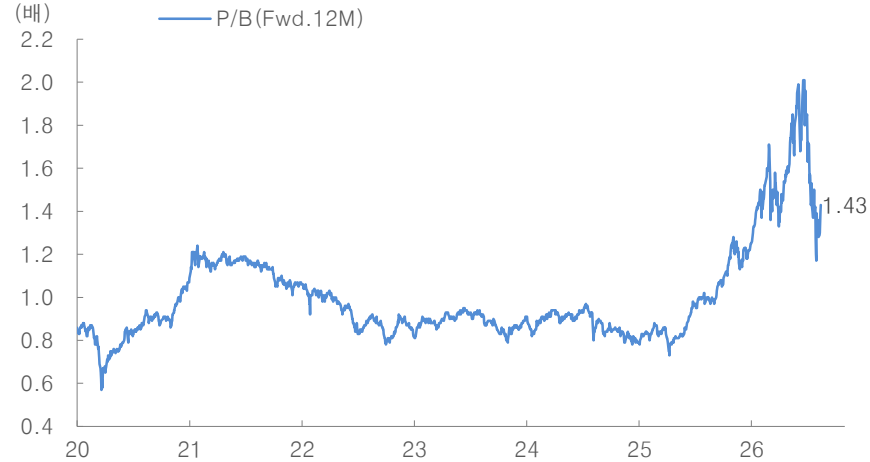


12개월 선행 PER 5.74배, 여전한 밸류에이션 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 1.43배로 개선 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] 비반도체 업종의 이익 상승세도 긍정적

주간 이익 전망 증가 상위 업종: 에너지, 조선, 화장품, 의류, 완구, 소매(유통) 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	883.6	743.4	953.6	28.3	-0.4	0.4	-0.7	-33,529	5.7	0.2	1.4	17.6
에너지	16.8	17.7	16.4	-6.8	2.1	4.8	0.7	3,513	6.3	-	1.0	15.9
조선	11.3	10.9	11.6	6.2	1.9	3.0	1.4	2,124	10.7	1.3	2.6	9.4
화장품, 의류, 완구	3.8	3.4	4.0	19.7	1.4	1.0	1.6	533	11.7	0.7	1.5	8.5
소매(유통)	2.0	1.7	2.1	23.5	1.0	0.9	1.1	206	9.0	0.4	0.4	11.2
증권	13.0	14.8	12.0	-18.9	0.9	3.2	-0.4	1,204	6.2	-	1.0	16.2
보험	10.7	9.0	11.6	29.3	0.6	0.7	0.5	617	10.4	0.4	0.6	9.6
기계	5.9	4.9	6.5	32.5	0.5	0.6	0.5	310	30.2	0.9	4.2	3.3
IT가전	3.6	2.9	3.9	34.6	0.5	0.0	0.6	166	39.3	0.2	2.2	2.5
건강관리	5.3	4.9	5.5	12.7	0.4	0.2	0.5	223	30.2	2.4	3.1	3.3
통신서비스	3.7	3.5	3.8	7.7	0.1	0.5	-0.1	42	11.2	1.5	1.0	8.9
은행	27.1	26.2	27.5	5.0	0.0	0.0	0.0	1	8.0	1.6	0.7	12.5
철강	2.8	2.3	3.0	28.6	0.0	0.0	0.0	0	11.8	0.4	0.4	8.4
디스플레이	0.6	0.0	0.8	2,533.6	0.0	0.0	0.0	0	9.3	0.0	0.7	10.8
자동차	27.9	25.7	29.0	12.6	0.0	-0.2	0.0	-91	8.0	0.6	0.8	12.6
IT하드웨어	3.9	2.7	4.4	64.8	-0.1	-0.2	-0.1	-56	34.3	0.5	5.5	2.9
건설, 건축관련	3.9	4.4	3.7	-17.4	-0.2	-0.1	-0.3	-80	9.9	-	0.9	10.1
운송	5.4	4.6	5.7	23.9	-0.3	-0.4	-0.2	-143	10.0	0.4	0.8	10.0
반도체	698.2	572.0	761.3	33.1	-0.4	0.3	-0.7	-29,511	4.0	0.1	1.8	25.1
소프트웨어	6.9	6.2	7.3	18.6	-0.5	0.6	-1.0	-378	17.5	0.9	1.5	5.7
상사, 자본재	14.2	12.3	15.1	23.0	-0.7	-0.4	-0.8	-981	18.1	0.8	1.5	5.5
호텔, 레저서비스	0.7	0.6	0.7	14.7	-0.7	-1.0	-0.6	-49	9.6	0.7	0.9	10.5
비철, 목재등	1.5	1.6	1.4	-9.3	-1.1	-3.1	0.1	-163	18.6	-	1.8	5.4
필수소비재	3.5	3.3	3.7	12.8	-1.2	-2.4	-0.6	-423	11.9	0.9	1.3	8.4
화학	2.5	0.9	3.3	278.8	-3.0	12.8	-4.7	-761	22.5	0.1	0.8	4.4
미디어, 교육	0.4	0.3	0.4	41.8	-4.5	-3.2	-4.9	-164	17.7	0.3	1.3	5.7
유틸리티	8.3	6.9	9.0	30.3	-10.5	-10.6	-10.4	-9,668	4.1	0.1	0.4	24.4

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적 대비 주가 수준] 반도체, IT하드웨어 등 단기 상승에 따른 밸류에이션 부담 노출

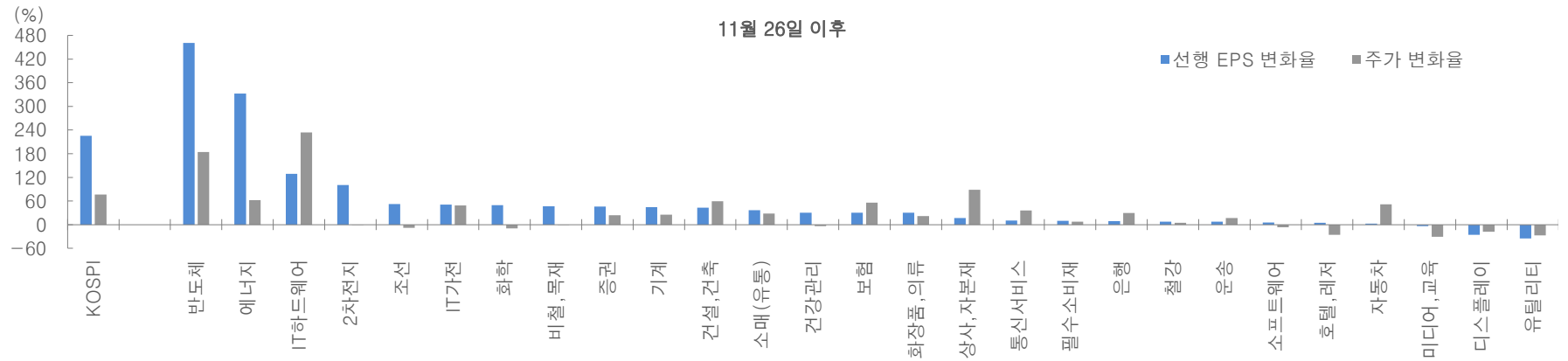
이익 성장 대비 밸류에이션 매력: 필수소비재, 은행, 화장품, 의류, 완구 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	-0.4	11.5		-11.9	4.3	1.8		2.5	23.7	-5.8		29.5
필수소비재	-1.2	-3.7		2.5	1.2	6.9		-5.7	3.6	-5.8		9.5
은행	0.0	-2.5		2.5	1.1	-1.3		2.4	3.5	5.6		-2.0
화장품, 의류, 완구	1.4	0.5		0.9	6.7	9.0		-2.3	11.6	3.0		8.5
운송	-0.3	-1.0		0.7	5.6	8.0		-2.4	15.8	-2.2		18.0
소매(유통)	1.0	0.4		0.6	1.3	-13.6		14.9	12.1	-20.8		32.9
조선	1.9	2.2		-0.3	13.8	14.2		-0.4	20.9	-17.8		38.7
건강관리	0.4	1.3		-0.8	2.1	15.1		-13.0	1.0	4.6		-3.7
호텔, 레저서비스	-0.7	0.4		-1.2	2.4	-2.0		4.4	6.7	-20.8		27.4
철강	0.0	1.6		-1.6	5.2	11.1		-5.9	2.8	-29.6		32.4
미디어, 교육	-4.5	-2.0		-2.5	0.7	-6.0		6.8	4.2	-20.0		24.2
증권	0.9	4.1		-3.2	-0.9	-2.0		1.1	5.9	-24.4		30.3
보험	0.6	4.7		-4.1	5.8	0.5		5.3	20.7	3.1		17.6
건설, 건축관련	-0.2	5.0		-5.2	2.9	17.6		-14.7	7.5	-18.6		26.1
기계	0.5	5.9		-5.3	6.3	10.2		-3.9	13.8	-26.3		40.0
상사, 자본재	-0.7	5.6		-6.3	3.6	12.6		-9.0	6.8	-13.0		19.8
화학	-3.0	3.5		-6.4	-1.3	11.8		-13.1	9.5	-23.7		33.2
소프트웨어	-0.5	6.1		-6.7	0.7	19.4		-18.7	1.3	-1.1		2.4
유틸리티	-10.5	-3.6		-6.9	-8.7	2.1		-10.9	-10.3	-15.7		5.4
통신서비스	0.1	7.3		-7.1	3.5	12.1		-8.6	5.3	-4.8		10.1
디스플레이	0.0	7.1		-7.1	-20.2	1.0		-21.3	-20.2	-27.2		7.0
비철, 목재등	-1.1	6.5		-7.6	-4.1	18.6		-22.8	-7.2	-15.4		8.2
에너지	2.1	11.4		-9.2	6.7	13.3		-6.7	63.4	12.8		50.5
자동차	-0.0	10.1		-10.1	1.1	8.4		-7.3	2.9	-23.7		26.7
IT가전	0.5	11.5		-11.1	7.0	17.5		-10.5	16.7	-13.2		29.9
반도체	-0.4	17.7		-18.2	4.7	-4.2		8.9	27.8	-2.2		30.0
IT하드웨어	-0.1	20.5		-20.7	14.4	19.6		-5.2	48.2	32.8		15.4

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적대비 주가] 최근 반등에도 불구하고 11/26 이후 실적대비 저평가 업종 17개. 반도체 저평가는 완화, 여전히 매력적

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 개선 + 실적 대비 저평가: 반도체, 에너지, 2차전지, 조선, 화학, 비철/목재, 건강관리, 호텔/레저, 미디어/교육, 증권, 기계 등 117개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

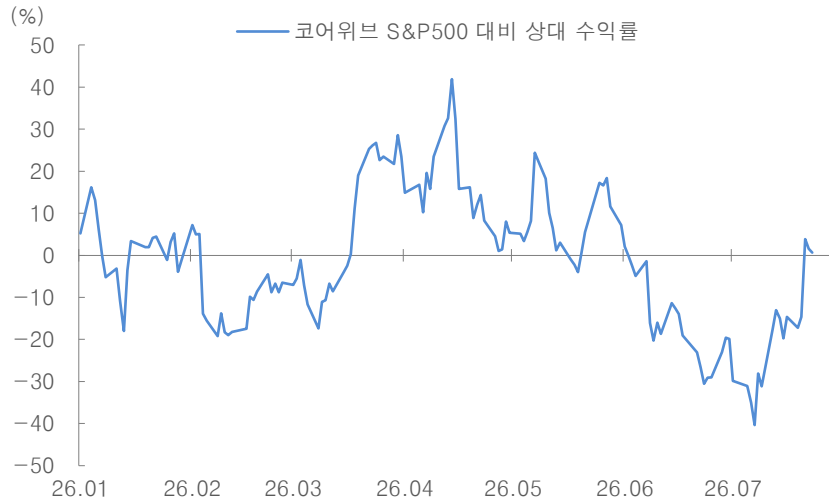


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

AI 인프라 수요 및 투자 견조, 광통신까지 넓어진 수혜

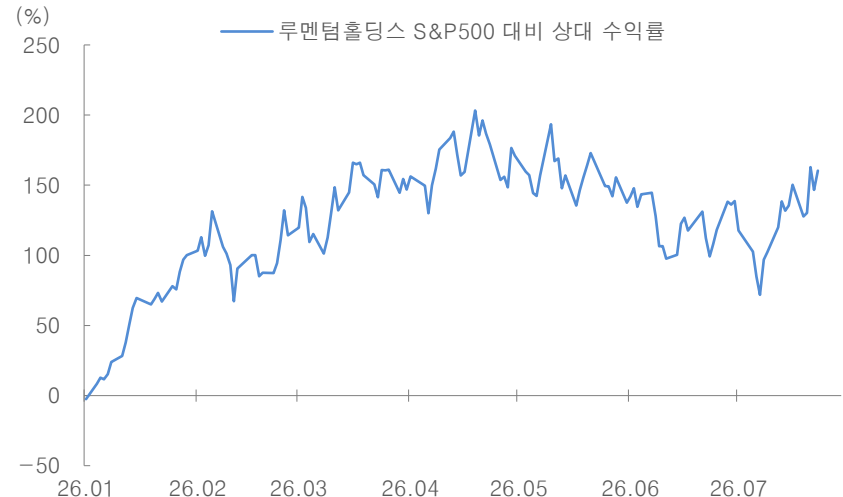
- 코어워브, 슈퍼마이크로컴퓨터, 네비우스 실적을 통해 AI 인프라 투자와 수요가 여전히 견조하다는 점을 확인. 코어워브 2분기 매출은 25.8억달러로 전년 대비 +112% 증가했고, 주주잔고도 약 1,040억달러까지 확대. 슈퍼마이크로는 분기 신규 주문이 600억달러를 상회하며 역대 최대 주주잔고를 기록했고, 네비우스 AI Cloud 매출도 +514% 증가한 5.75억달러를 기록. **클라우드·서버·네오클라우드 전반에서 AI 인프라 수요가 확대되고 있음 시사**
- 향후 투자와 매출 성장에 대한 가시성도 강화. 슈퍼마이크로는 2027회계연도 매출 가이드를 650~720억달러로 제시했고, 코어워브는 가동 전력을 1.5GW까지 확대하는 동시에 계약 전력도 약 3.7GW로 확장. 네비우스 역시 대형 AI 계약 확대와 함께 AI Cloud의 조정 EBITDA 마진이 50%까지 상승하며 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 확인. AI 투자 둔화 우려와 달리 **신규 주문과 장기 계약이 지속되며 AI 인프라 투자 사이클의 지속성을 뒷받침**
- 루멘텀홀딩스와 코히런트 실적에서는 AI 데이터센터 투자가 광통신 밸류체인으로도 확산되고 있음을 증명. 루멘텀 FY4Q26 매출은 전년 대비 +109% 증가한 10.1억달러를 기록했으며, 1.6T 광모듈과 OCS 수요 확대에 더해 CPO용 고출력 레이저와 NPO 등 차세대 제품의 수요도 본격화. 다음 분기 매출 가이드선도 12.25~12.75억달러로 추가 성장을 제시. 코히런트 역시 AI 데이터센터와 통신 수요에 힘입어 분기 매출이 +34% 증가한 20.5억달러를 기록했고, 늘어나는 고객 수요에 대응하기 위한 생산능력 투자도 지속. **AI 데이터센터 내 연결 방식이 구리에서 광으로 전환되면서 AI 투자 사이클의 수혜가 GPU·서버를 넘어 광트랜시버·레이저 등 네트워킹 인프라로 확산**

코어워브 S&P500 대비 상대 수익률, 실적 발표 후 주가 급등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

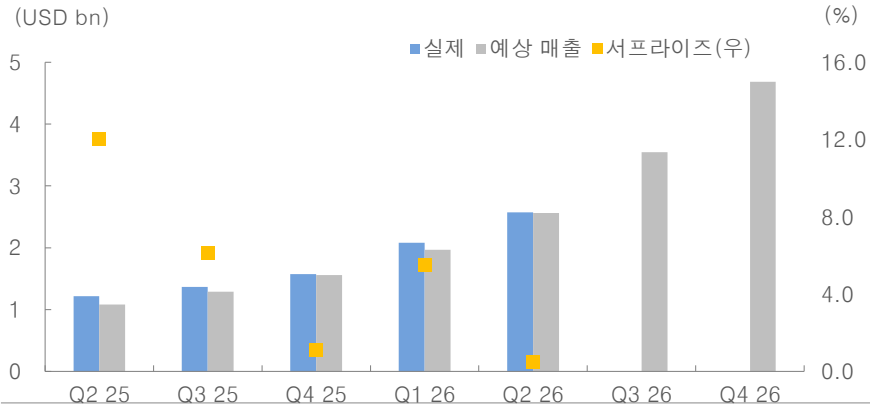
루멘텀홀딩스 S&P500 대비 상대 수익률, 광통신 견조한 주가 흐름



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

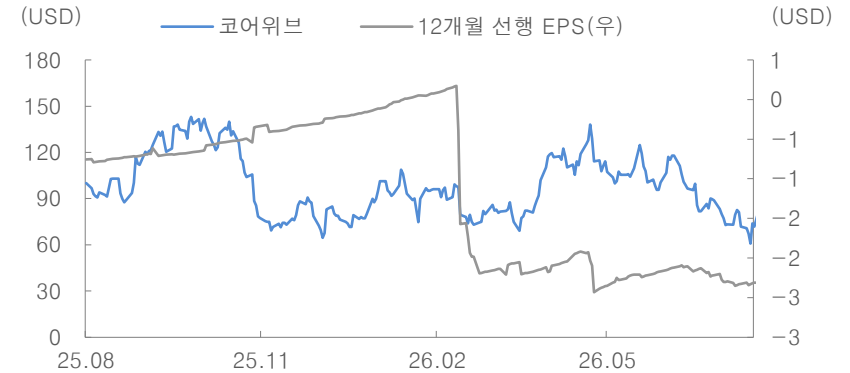
코어워브 실적 예상치 부합, 2분기 매출 26억 달러와 EPS -1.0달러 발표

코어워브 26년 2분기 매출 26억 달러로 예상치 부합



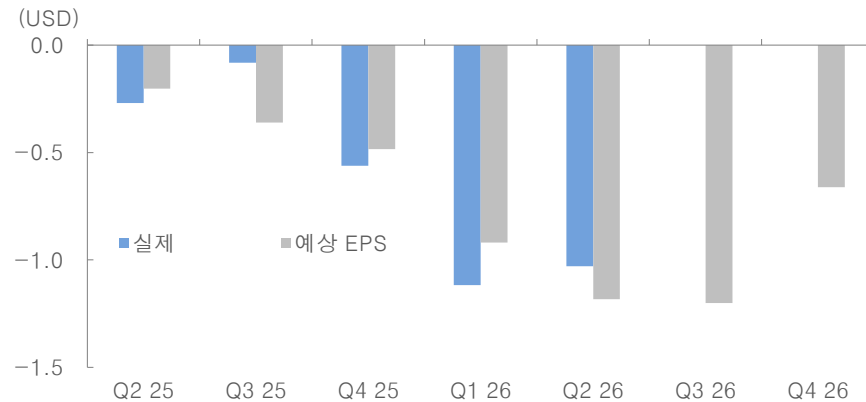
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코어워브 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



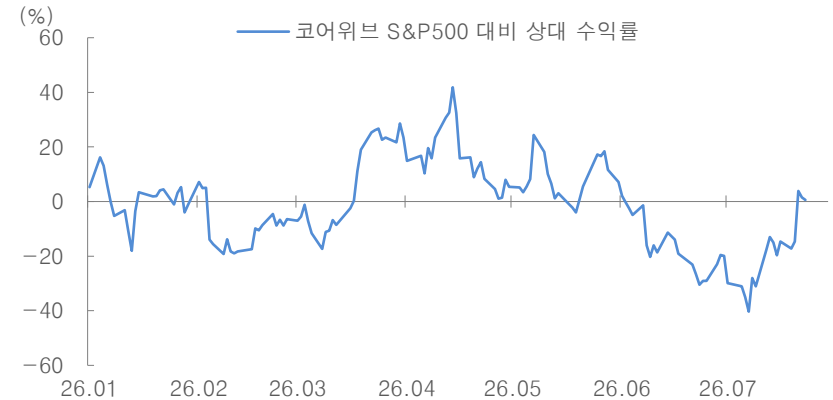
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코어워브 26년 2분기 EPS -1.0달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코어워브 S&P500 대비 상대 수익률

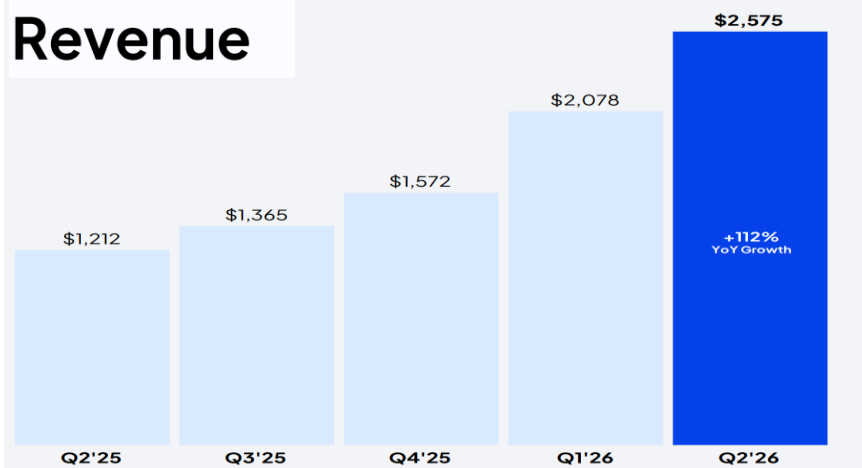


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

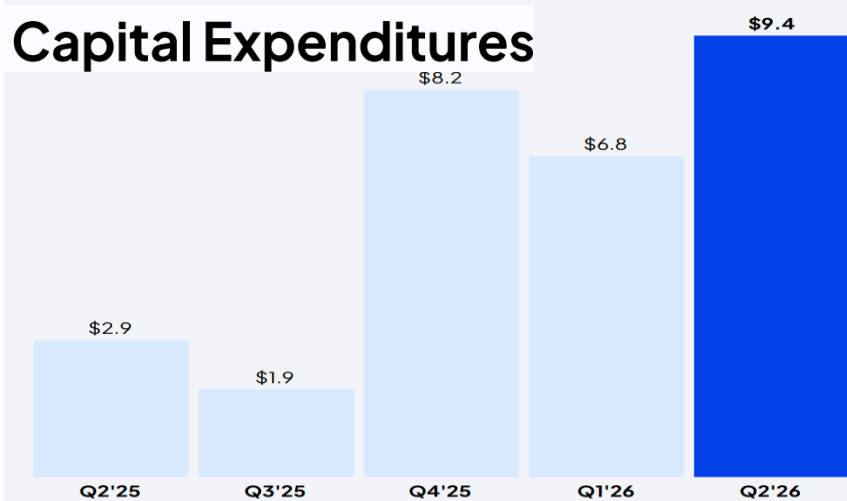
코어워브, 수주잔고 확대와 연간 CapEx 가이드런스 상향하며 견조한 AI 인프라 수요 확인

코어워브 매출, CapEx 및 Capa 추이

Revenue



Capital Expenditures



Scaling Our Capacity

Active Data Centers

51

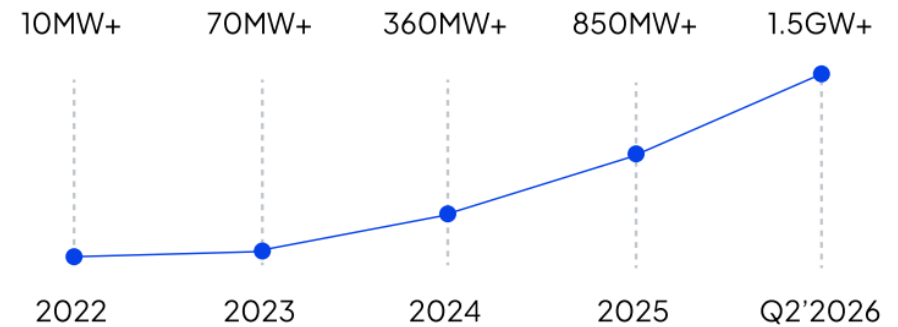
Total Contracted Power

~3.7GW → ~4.2GW

As of Q2

As of Aug 11, 2026

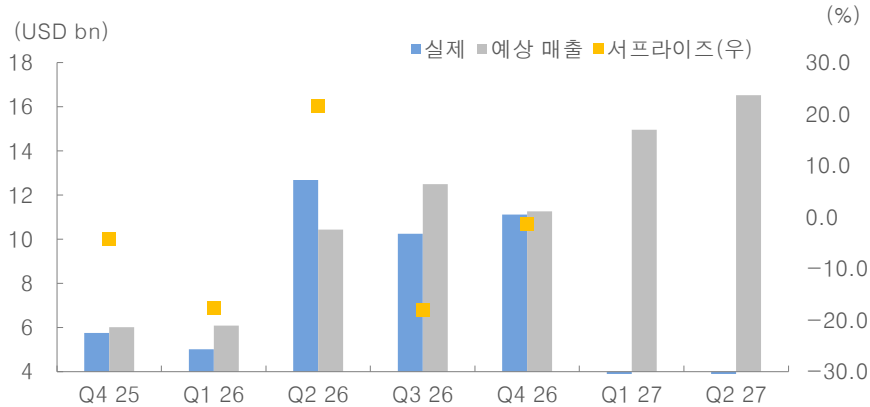
Active Power



자료: 코어워브, 대신증권 Research Center

슈퍼마이크로컴퓨터 실적 예상치 부합, 26년 회계연도 4분기 매출 111억 달러와 EPS 1.7달러 기록

슈퍼마이크로 26년 회계연도 4분기 매출 111억 달러 기록



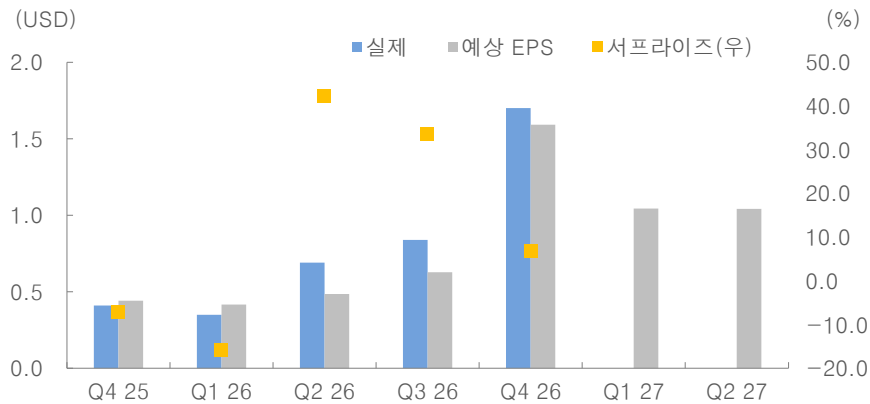
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

슈퍼마이크로 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



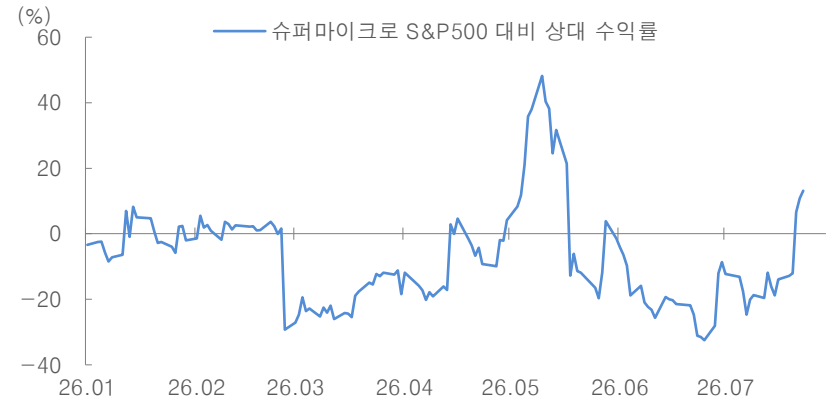
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

슈퍼마이크로 26년 회계연도 4분기 EPS 1.7달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

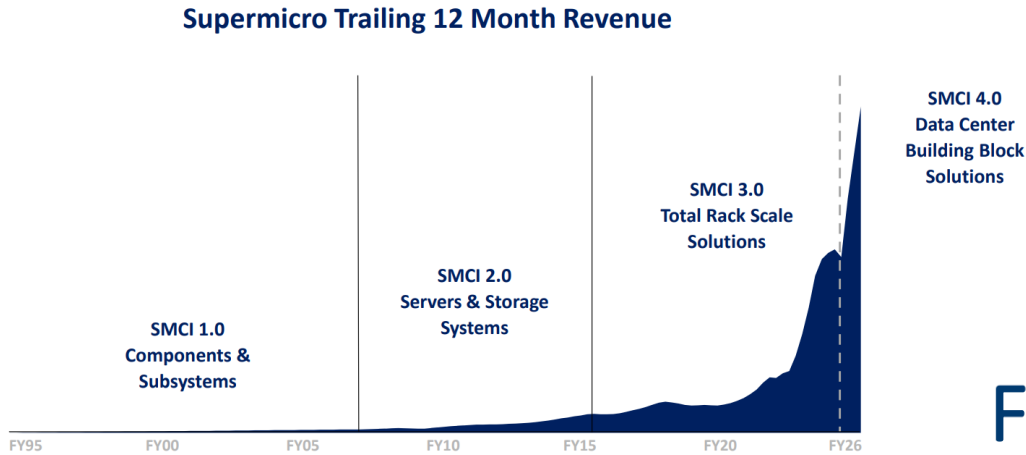
슈퍼마이크로 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

슈퍼마이크로컴퓨터, 신규 주문 호조와 가이드언스 상향으로 AI 인프라 수요 증명

슈퍼마이크로컴퓨터 매출 및 Capa 계획



FY27 Rack Capacity

Supports ***significantly*** higher revenue base than current levels

6,000+ Total Rack Capacity balanced across...

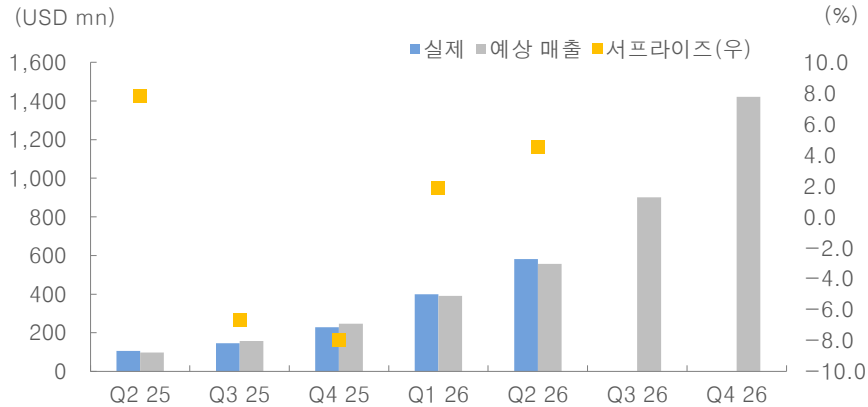
3,000 DLC & 3,000 AC Racks

240kW Racks volume expected in FY27 (500kW soon)

85+10MW total power capacity worldwide

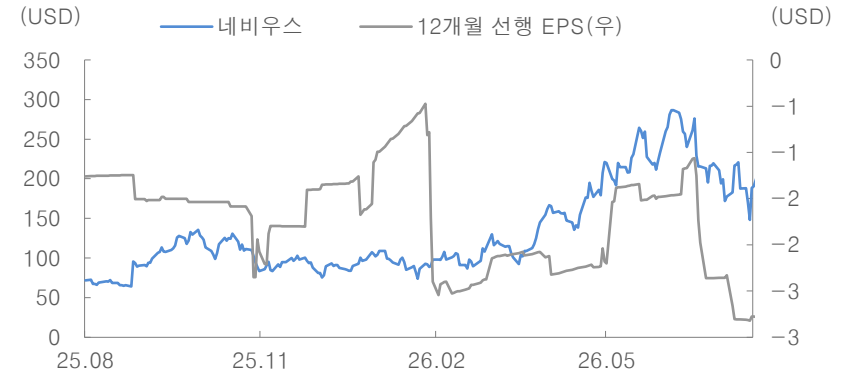
네비우스 매출 예상치 상회, 26년 2분기 매출 5.8억 달러와 EPS -0.1달러 발표

네비우스 26년 2분기 매출 5.8억 달러 기록



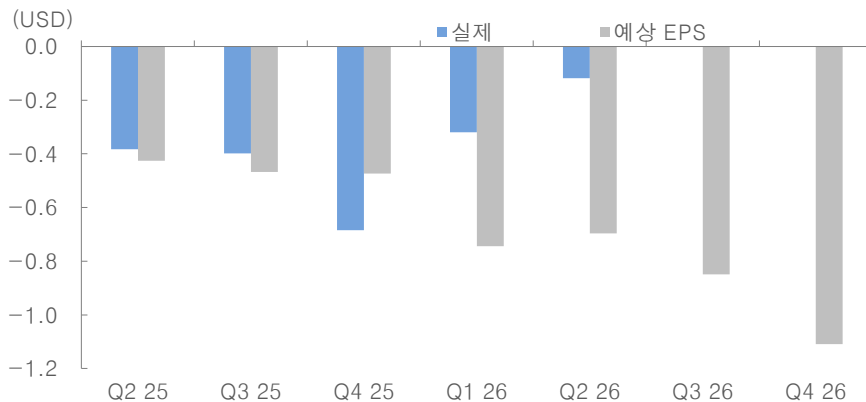
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

네비우스 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



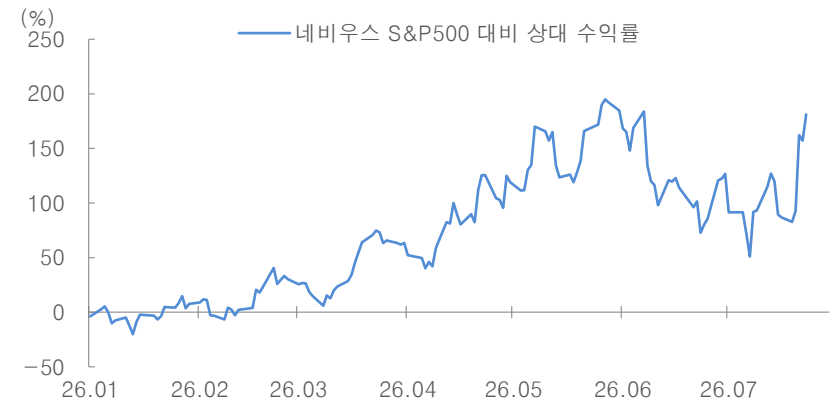
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

네비우스 26년 2분기 EPS -0.1달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

네비우스 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

네비우스, AI 컴퓨팅 수요 급증하며 공급자 우위와 견고한 수익성 확인

네비우스 컨퍼런스콜 주요 포인트

Demand, proven in signed contracts

ACV per MW is stepping up⁽¹⁾

Capacity coming online through 2027
All numbers are approximate



Total contract value grew

4x

quarter over quarter
for deals closed in Q2

Payback period^{(2),(3)}

1 year
10 months

for deals closed in Q2

Landmark AI cloud wins in Q2

4 large deals

such as Reflection and Cohere

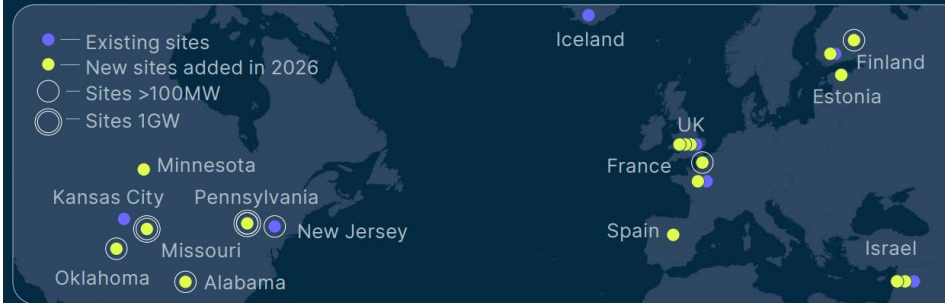
>\$1B average deal size

across the four deals

50-60% of capex self-financed

by prepayments

Capacity footprint



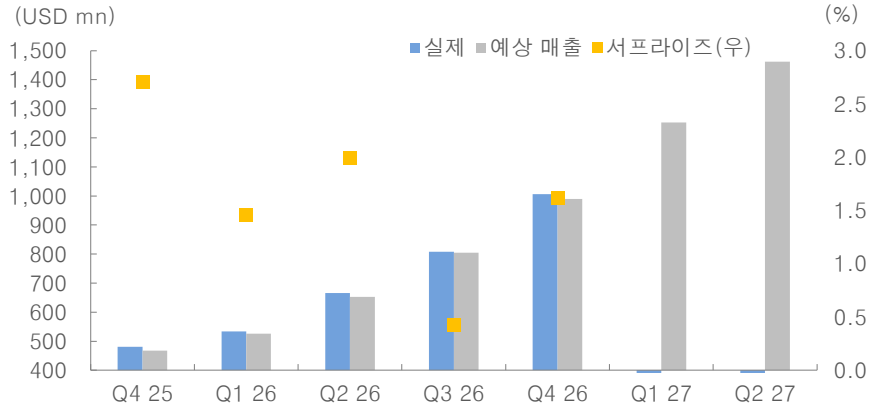
Raising capacity guidance for YE'26

2026 contracted power guidance



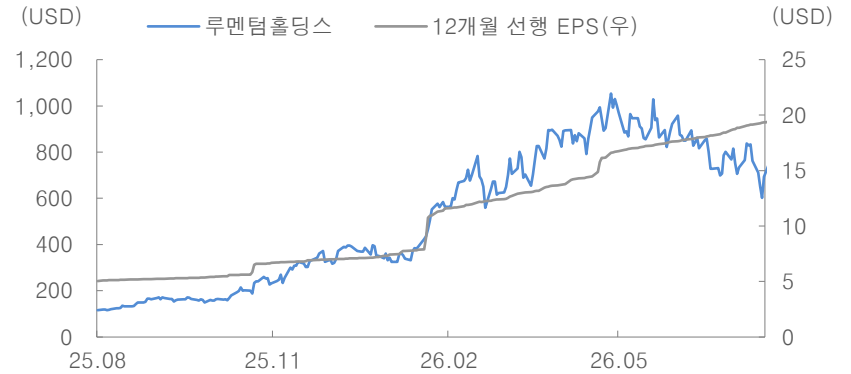
루멘텀홀딩스 매출 예상치 상회, 26년 회계연도 4분기 매출 10억 달러와 EPS 3.2달러 발표

루멘텀홀딩스 26년 회계연도 4분기 매출 10억 달러 기록



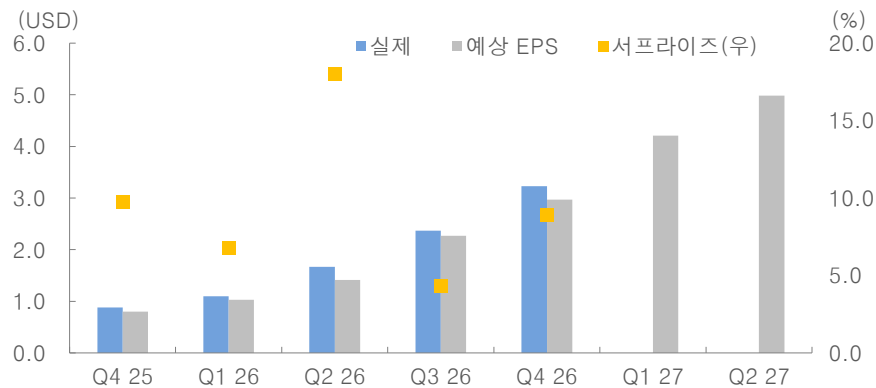
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

루멘텀홀딩스 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



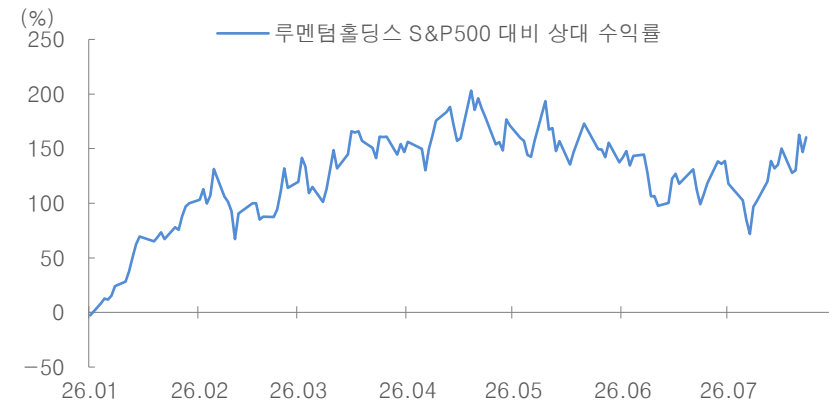
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

루멘텀홀딩스 26년 회계연도 4분기 EPS 3.2달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

루멘텀홀딩스 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

루멘텀 홀딩스, AI 데이터센터 투자에 따른 광통신 수요 및 수익성 견조

루멘텀홀딩스 부문별 매출 및 2027회계연도 매출 가이드런스

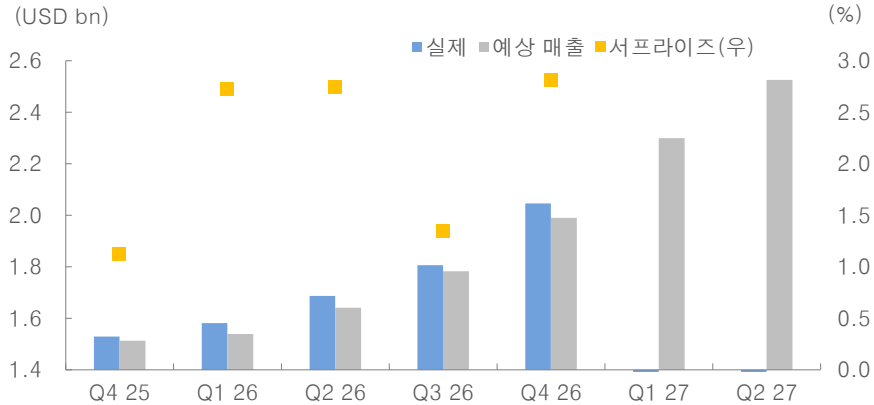
<i>\$ in millions</i>	Q4 FY26		Q3 FY26		Q4 FY25	
Components	\$649.4	64.5%	\$533.3	66.0%	\$320.4	66.7%
Systems	356.9	35.5%	275.1	34.0%	160.3	33.3%
Total	\$1,006.3	100.0%	\$808.4	100.0%	\$480.7	100.0%

<i>\$ in millions, except for EPS</i>	Q4 FY26 Actual	Q1 FY27 Guidance ⁽¹⁾
Revenue	\$1,006.3	\$1,225 – \$1,275
Operating Margin	36.6%	39.5% – 40.5%
Diluted EPS	\$3.23	\$4.05 – \$4.35
Diluted Shares – M	101.1	102.0

자료: 루멘텀홀딩스, 대신증권 Research Center

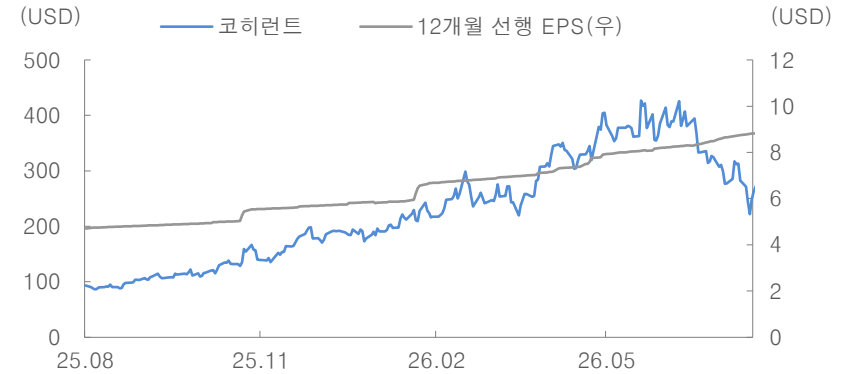
코히런트 실적 예상치 상회, 26년 회계연도 4분기 매출 20억 달러, EPS 1.7달러 발표

코히런트 26년 회계연도 4분기 매출 20억 달러 기록



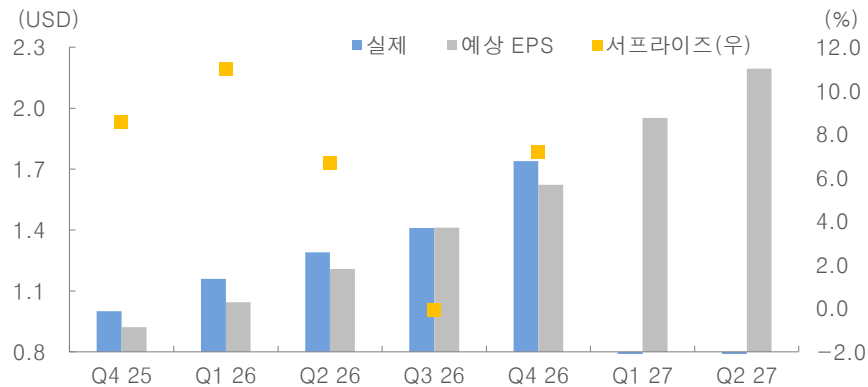
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코히런트 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



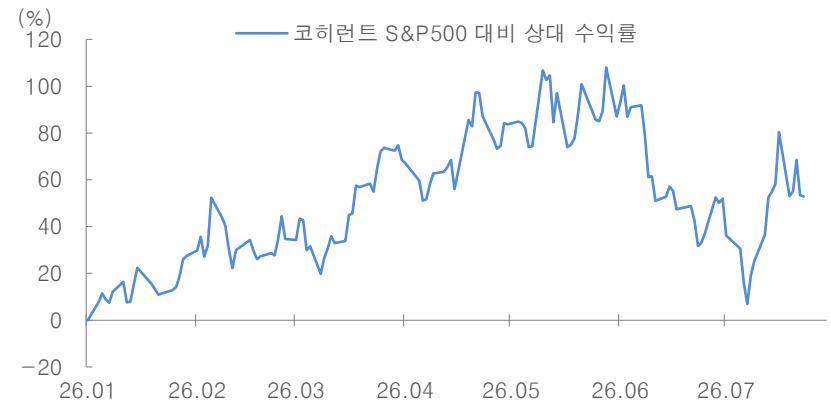
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코히런트 26년 회계연도 4분기 EPS 1.7 달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

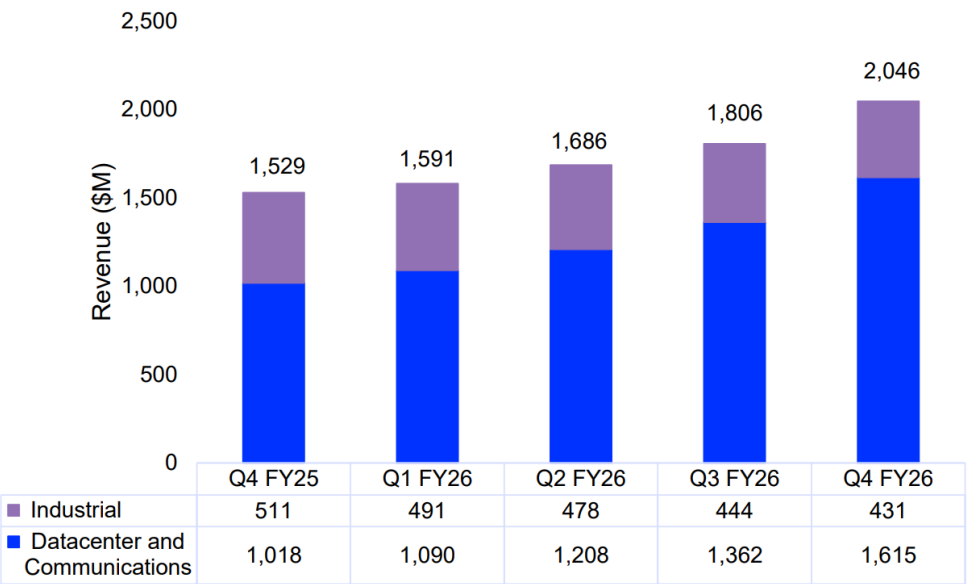
코히런트 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코히런트, AI 데이터센터 투자 사이클에 따른 광 밸류체인 매력 뚜렷

코히런트 부문별 매출 및 2027회계연도 1분기 가이드스

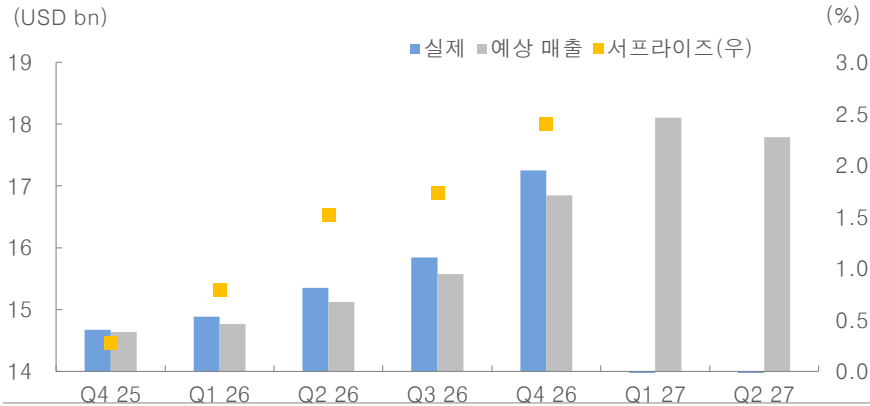


REVENUE	\$2.2 billion to \$2.4 billion
NON-GAAP GROSS MARGIN	39.5% to 41.5%
NON-GAAP OPERATING EXPENSES	\$400 million to \$420 million
NON-GAAP TAX RATE	18% to 20%
NON-GAAP EARNINGS PER SHARE	\$1.85 to \$2.05

자료: 코히런트, 대신증권 Research Center

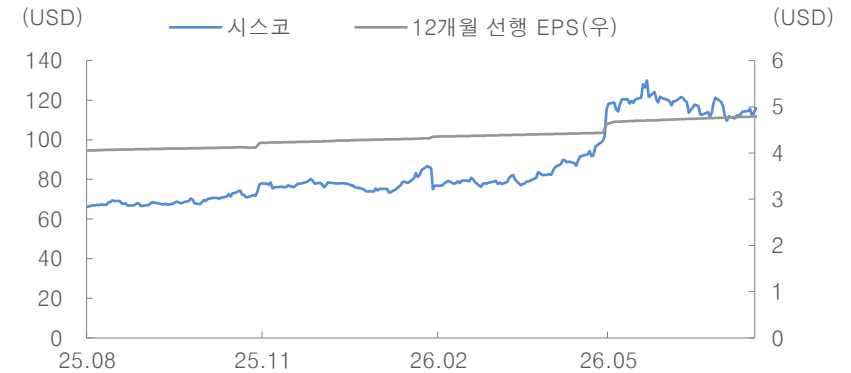
시스코 실적 예상치 상회, 26년 회계연도 4분기 매출 173억 달러, EPS 1.2달러 발표

시스코 26년 회계연도 4분기 매출 173억 달러 기록



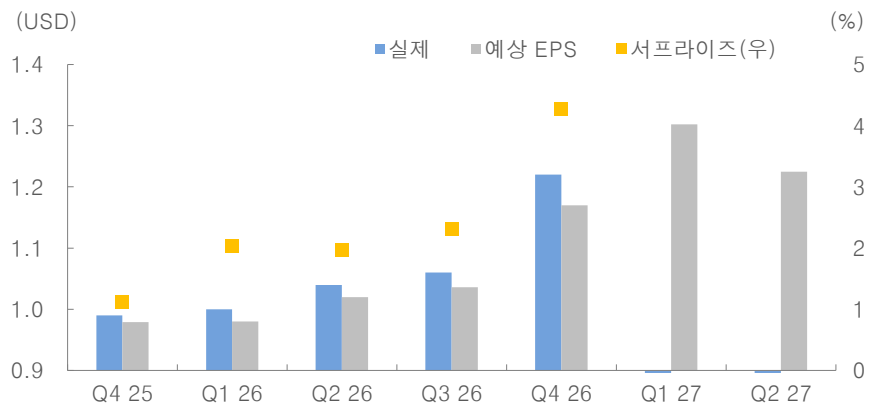
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

시스코 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

시스코 26년 회계연도 4분기 EPS 1.2 달러



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

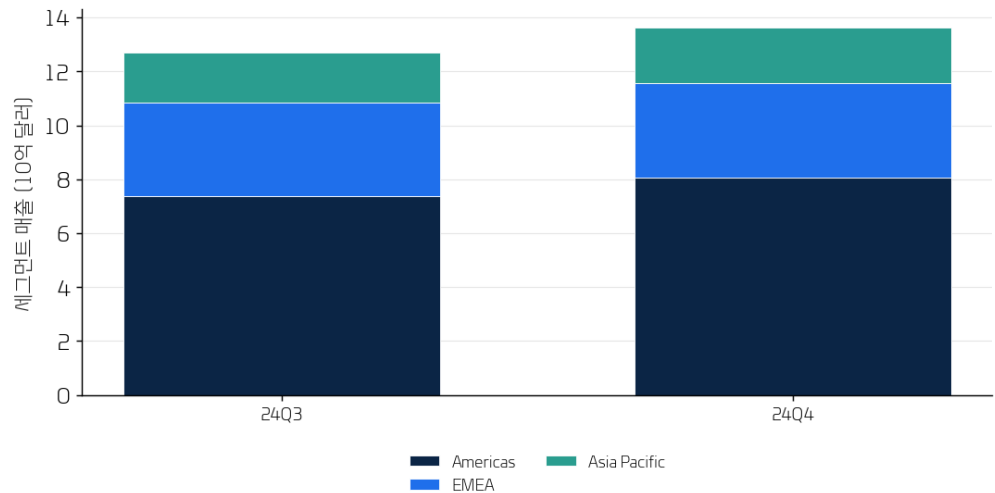
시스코 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

시스코 AI 인프라 수주 긍정적, 다만 AI 사업 매출 전환 속도 우려 부각

시스코 시장/업종 대비 수익률과 실적 발표 주요 포인트

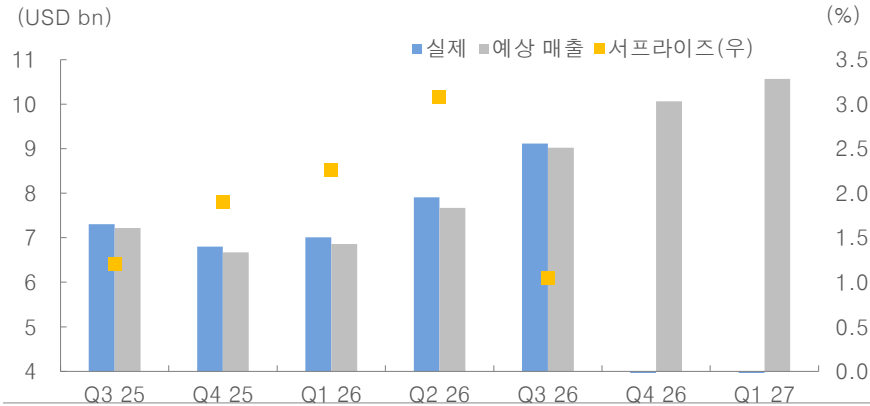


항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	173억 달러	158억 달러	+9.2%	167~169억 달러 → 상회
영업이익(비GAAP)	62억 달러	54.1억 달러	+14.6%	56.8~59.2억 달러 → 상회
순이익(GAAP)	38.6억 달러	42.3억 달러	-8.7%	—
주당순이익(비GAAP)	1.22달러	1.06달러	+15.1%	1.16~1.18달러 → 상회
잉여현금흐름	50억 달러	—	—	—
하이퍼스케일러 AI 주문	40억 달러(연간 93억)	—	—	연간 약 90억 → 상회
매출총이익률(비GAAP)	66.3%	—	—	다음 분기 65~66% → 하락 예고
다음 회계연도 매출	—	629억 달러	—	722~734억 달러 → 상회

자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

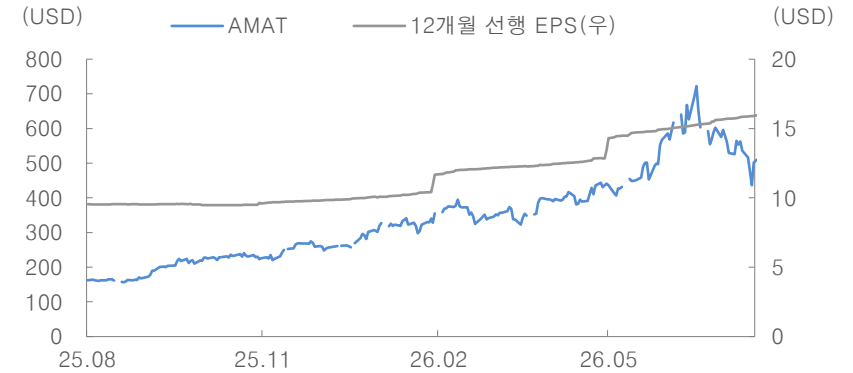
어플라이드머티리얼즈 실적 예상치 상회, 26년 회계연도 3분기 매출 91억 달러, EPS 3.5달러 발표

AMAT 26년 회계연도 3분기 매출 91억 달러 기록



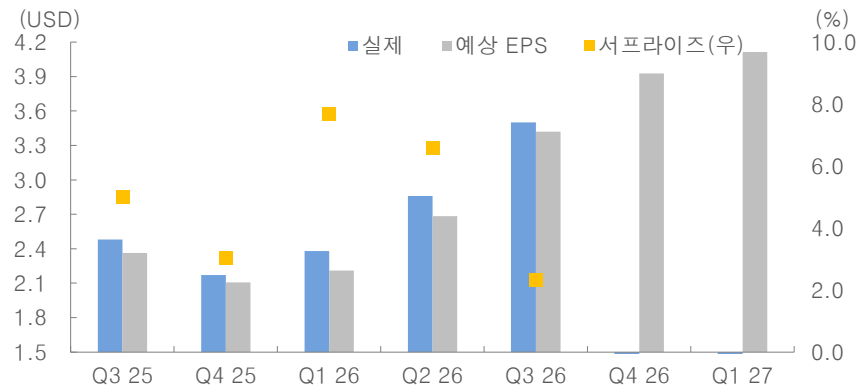
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

AMAT 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



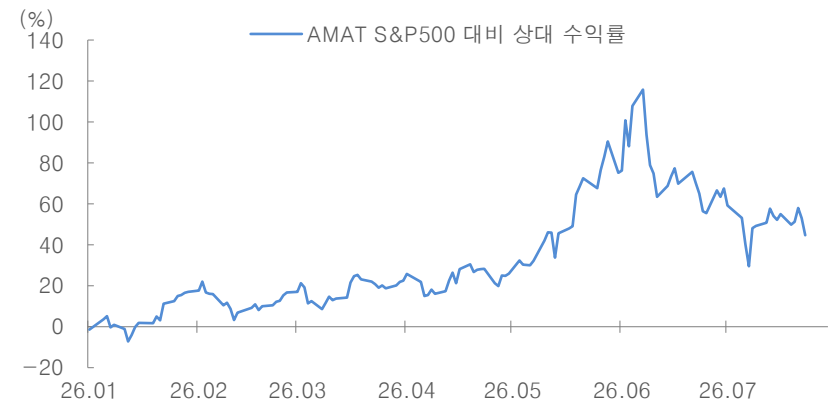
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

AMAT 26년 회계연도 3분기 EPS 3.5 달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

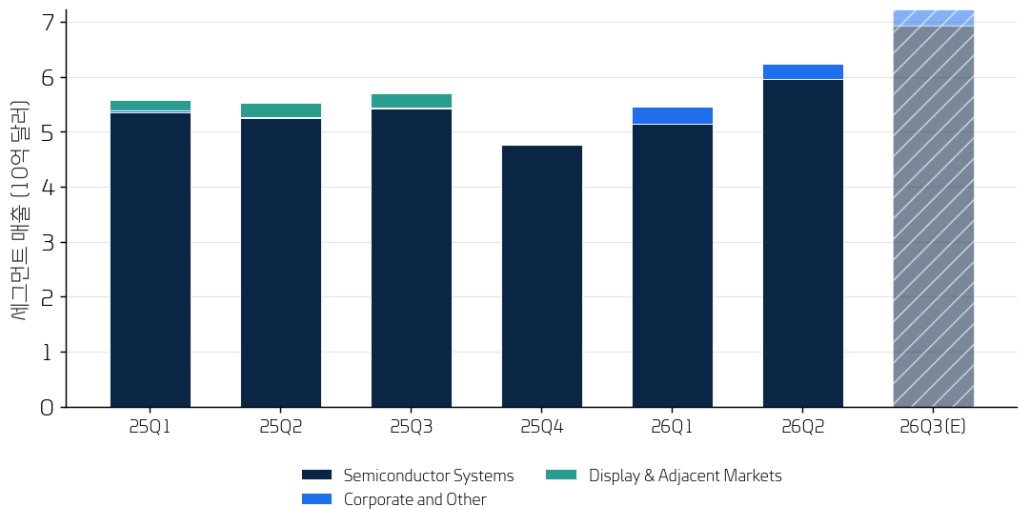
AMAT S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

어플라이드머티리얼즈 사상 최대 실적에 가이드런스 재상향, 잉여현금흐름도 정상화

어플라이드머티리얼즈 시장/업종 대비 수익률과 실적 발표 주요 포인트



항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드런스)
매출	91.2억 달러	89.9억 달러	+1.3%	84.5~94.5억 → 상회
영업이익(GAAP)	30.8억 달러	30.3억 달러	+1.5%	—
경상 주당순이익	3.50달러	3.40달러	+2.9%	3.16~3.56달러 → 상회
순이익(GAAP)	25.4억 달러	27억 달러	-6.1%	—
반도체시스템 매출	70.4억 달러 (+26.5% 전년비)	—	—	—
잉여현금흐름	23.3억 달러	—	—	—
다음 분기 매출	—	—	—	102억 ±5억

자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

견조한 AI 인프라 수요에 자금 조달까지, AI·반도체 투자 사이클 지속

- 엔비디아는 Apollo·BlackRock·Blackstone 등 6개 금융사와 5,000억달러 이상의 제3자 자본을 동원하는 AI 컴퓨팅 금융 플랫폼 설립. 처음 공개 당시 순환금융 우려가 부각됐지만, 독립 금융기관이 대부분의 자본을 공급하고 엔비디아가 일부 프로젝트에서 최대 25%의 잔존가치 지원으로 제한하며 순환 금융 우려는 재차 진정. 시장에서는 AI 인프라 투자를 위한 자금조달 기반을 확대하려는 시도로 해석되며 긍정적으로 반응
- 마이크론 KeyBanc 컨퍼런스에서 새로운 내용은 부재했으나, AI 중심의 메모리 수요 강세와 공급 부족 장기화를 재차 강조. 데이터센터에서는 고객 수요의 절반도 충족하지 못하는 경우가 많으며, 높은 메모리 가격에도 물량 확보 수요가 지속되고 있다고 언급. 2027년 수급은 2026년보다 더욱 타이트할 것으로 전망했으며, 기존 16개에 이어 추가 SCA 체결도 지속. 공급 병목을 단기간에 해결하기 어려운 만큼, 메모리 공급자 우위가 장기간 이어질 가능성 시사
- 샌디스크는 Investor Day를 통해 AI 데이터센터를 중심으로 한 NAND의 장기 성장성과 높은 수익성, 주주환원 정책을 제시. NBM 장기계약 확대로 FY27 생산물량의 약 절반, FY28의 약 3분의 2를 확보하며 매출 가시성을 강화. FY28~30 매출 성장률 10%대 중후반, GPM 약 80%·OPM 약 75%를 목표로 설정. 높은 FCF 창출력을 기반으로 사업 투자 이후 초과현금의 100%를 주주환원 하겠다고 밝히며 성장·수익성·주주환원의 장기 로드맵을 동시에 제시
- 인텔·AMD의 대규모 자금조달과 램리서치의 R&D 확대를 통해 반도체 업계의 적극적인 투자 행보가 지속되고 있음을 확인. 인텔은 CapEx와 운전자본 등을 위해 200억달러 유상증자를 발표했고, AMD는 47.5억달러 규모 회사채 발행, 램리서치는 향후 5년간 30억달러 이상 R&D Lab에 투자를 공개

엔비디아 순환금융 우려 부각됐으나, 해석 변화하며 분위기 반전

샌디스크, FY2028까지 매출 10%대 중후반 성장 목표

Nvidia Stock Rises as CEO Eases AI Debt Fears

Aug 12, 2026, 7:44 am EDT

Nvidia just soothed a major market fear about AI, analysts say

자료: Barron's, MarketWatch, 대신증권 Research Center

FY 2028 Through FY 2030	Average Performance
Revenue Growth Rate	Mid-to-High Teens
Non-GAAP Gross Margin	~80%
Non-GAAP Operating Margin	~75%
Adjusted Free Cash Flow Margin	~50%
Capital Intensity (% of Revenue)	Mid-Single Digits %

자료: 샌디스크, 대신증권 Research Center

엔비디아, 5,000억 달러 규모 AI 컴퓨팅 금융 플랫폼 설립

Nvidia partners with Wall Street giants to raise \$500 billion for AI buildout

By Juby Babu and Isla Binnie

August 11, 2026 1:34 AM GMT+9 · Updated August 13, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

AI 투자 관련 순환금융 우려 부각됐으나, 해석 변화하며 분위기 반전

Nvidia Stock Rises as CEO Eases AI Debt Fears

Aug 12, 2026, 7:44 am EDT

Nvidia just soothed a major market fear about AI, analysts say

자료: Barron's, MarketWatch, 대신증권 Research Center

엔비디아 금융 플랫폼 관련 주요 QnA

- 순환금융 논란: 엔비디아가 직접 자금을 돌려 수요를 만드는 구조가 아니라, 독립 기관투자자가 고객·수요·가동률·현금흐름 등을 심사해 프로젝트별로 투자하는 방식이라고 설명
- 엔비디아 금융 지원: 일부 프로젝트에는 최대 25% 수준의 잔존가치 지원을 제공할 수 있지만, 이는 제한적으로 적용되며 금융기관의 독립적인 심사를 보완하는 역할에 그친다는 입장
- 수요 흡수 가능성: AI 연구소·클라우드·기업·국가 등 다양한 고객의 실제 수요를 기반으로 AI Factory를 구축하며, 수요와 경제성이 검증된 프로젝트 중심으로 Capacity를 확대한다는 논리
- AI 투자수익률: AI가 소프트웨어 개발·신약개발·자동화 등 실제 업무에 활용되면서 생산성과 매출을 높이고, 이는 다시 AI 사용량과 추가 Compute 투자로 이어지는 선순환을 강조
- 장기적 의미: AI 인프라를 전력·교통·통신처럼 외부 금융을 통해 확장되는 핵심 인프라로 보고, 장기적으로는 기관투자자가 참여하는 새로운 투자자산군으로 발전시키려는 전략

자료: 엔비디아, 대신증권 Research Center

마이크론 키뱅크 컨퍼런스, 새로운 내용 부재해도 견조한 메모리 수요와 공급 부족

16개 SCA 계약 체결, DRAM 물량 20% & NAND 물량 1/3 차지

구분	내용
SCA 체결 건수	총 16개 Strategic Customer Agreement(SCA) 체결
계약 기간	일반적으로 2026~2030년의 5년 계약, 자동차 고객은 대체로 3년 계약
DRAM 계약 물량	계약기간 동안 Micron 전체 DRAM 물량의 약 20%
NAND 계약 물량	계약기간 동안 Micron 전체 NAND 물량의 약 1/3
주요 고객 구성	Very Large 고객 4곳 + Medium-sized 고객 3곳, 나머지는 주로 자동차 분야 중소 고객

자료: 마이크론, 대신증권 Research Center

14개 SCA 최소가격 기준 누적 매출 약 1,000억 달러

구분	내용
수익성 보호	Price Band가 적용되는 SCA의 Floor Price만으로도 과거 사이클의 분기 Peak 수준을 크게 상회하는 견조한 Gross Margin 확보 가능하다고 설명
계약 매출 규모	체결된 16개 SCA 가운데 14개 계약의 최소가격 기준 잔여 누적 매출 약 1,000억달러
금융 약정	현재까지 체결된 SCA를 통해 현금 예치 및 관련 금융약정 약 220억달러 확보 예상

자료: 마이크론, 대신증권 Research Center

향후 매출 절반 이상을 SCA로 전환

구분	내용
SCA 목표 비중	계획된 계약이 모두 체결될 경우 회사 전체 매출의 약 절반 이상이 SCA 기반으로 전환될 전망
계약 방식	Take-or-Pay 방식, 고객이 다년간 특정 물량을 구매할 의무를 부담
가격 상단	주요 대형 계약은 기존 제품 가격 상단을 현재 CQ2 시장 가격 수준으로 설정
가격 하단	계약기간 동안 적용되는 Floor Price(최저가격) 설정

자료: 마이크론, 대신증권 Research Center

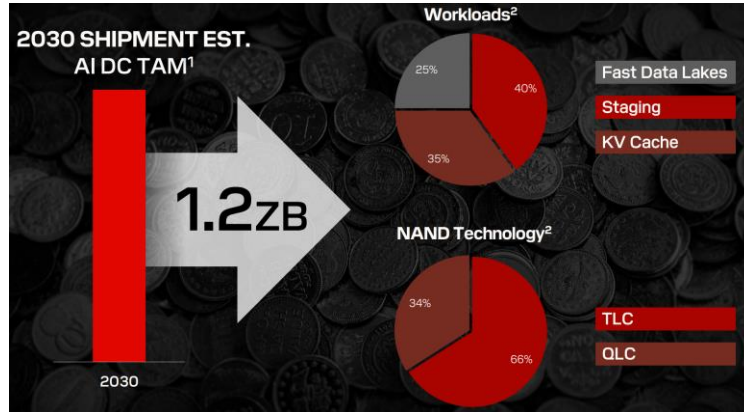
2027년까지 타이트할 공급부족

구분	내용
메모리 수급 전망	DRAM과 NAND 모두 2027년 이후까지 공급·수요 Tight 상태가 지속될 것으로 전망
26 DRAM 출하량	Industry DRAM Bit Shipment 전년 대비 Low-to-Mid 20%대 증가 예상
26 NAND 출하량	Industry NAND Bit Shipment 약 +20% 증가 예상
DRAM 공급	2026년 Micron DRAM 공급 증가율은 산업 전체 공급 증가율과 대체로 유사할 전망
NAND 공급	Micron NAND 공급 증가율은 산업 전체 공급 증가율을 다소 하회할 전망

자료: 마이크론, 대신증권 Research Center

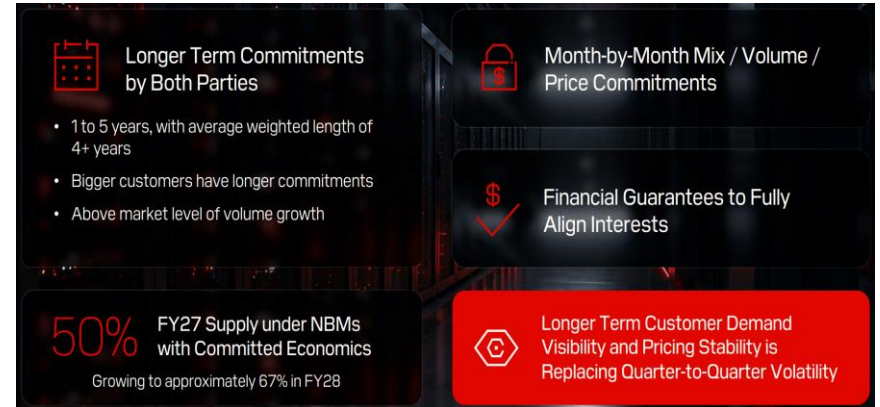
샌디스크 인베스터데이, 장기 성장성과 높은 수익성, 주주환원까지 갖춘 완벽한 청사진

2030년 NAND TAM 1.2ZB로 성장 기대



자료: 샌디스크, 대신증권 Research Center

FY2027 공급량의 50% NBM 계약



자료: 샌디스크, 대신증권 Research Center

FY2028까지 매출 10%대 중후반 성장, OPM 약 75% 달성 목표

FY 2028 Through FY 2030	Average Performance
Revenue Growth Rate	Mid-to-High Teens
Non-GAAP Gross Margin	~80%
Non-GAAP Operating Margin	~75%
Adjusted Free Cash Flow Margin	~50%
Capital Intensity (% of Revenue)	Mid-Single Digits %

자료: 샌디스크, 대신증권 Research Center

사업 투자 이후 초과현금의 100%를 주주에게 환원

FINANCIAL MODEL

- Optimizing for growth, sustainability, and return
- Goal is to convert bits to revenue, revenue to EPS and free cash flow
- Returning 100% excess cash to shareholders

자료: 샌디스크, 대신증권 Research Center

인텔, CapEx와 기업 운영을 위해 150억달러 유상증자 발표

Intel Announces Proposed \$15 Billion Common Stock Offering

Aug 10, 2026 • 7:45 AM EDT

[Download as PDF](#)

Use of Proceeds

Intel intends to use the net proceeds from the offering for general corporate purposes, which may include, but are not limited to, capital expenditures and working capital.

The offering is intended to further enable Intel to pursue the growth opportunities ahead while maintaining a strong balance sheet and its commitment to an investment-grade rating.

자료: 인텔, 대신증권 Research Center

AMD, 47.5억달러 규모 회사채 발행

만기	발행액	쿠폰	최종 수익률	Treasury Spread
2029	\$1.25bn	4.60%	4.640%	+43bp
2031	\$1.50bn	5.00%	5.018%	+70bp
2033	\$1.00bn	5.25%	5.264%	+80bp
2036	\$1.00bn	5.50%	5.532%	+90bp

자료: AMD, 대신증권 Research Center

강한 수요에 따라 유상증자 200억달러로 증액

Intel Announces Upsize and Pricing of \$20 Billion Common Stock Offering

Aug 11, 2026 • 2:36 AM EDT

[Download as PDF](#)

자료: 인텔, 대신증권 Research Center

램리서치, 5년간 30억달러 투자로 R&D 투자

Lam Research Announces Plans to Invest More than \$3B to Expand Global Lab Network, Increase Innovation Velocity in the AI Era

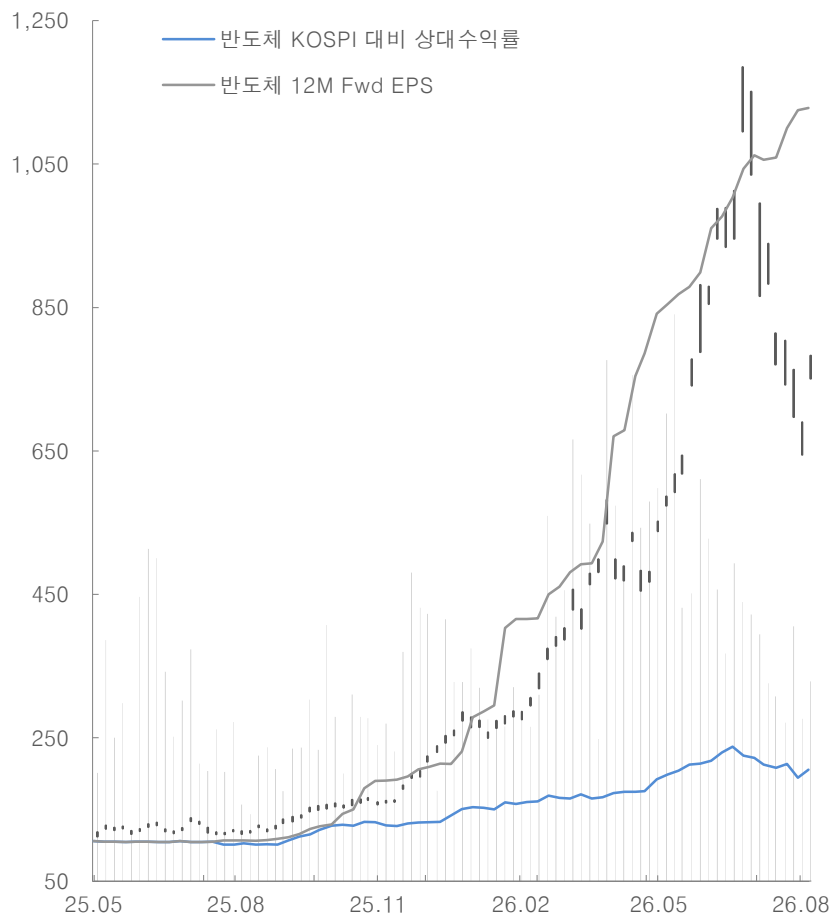
AUGUST 13, 2026

자료: 램리서치, 대신증권 Research Center

[반도체] AI 투자 사이클 및 업황 우려 덜어내며 반등에 성공

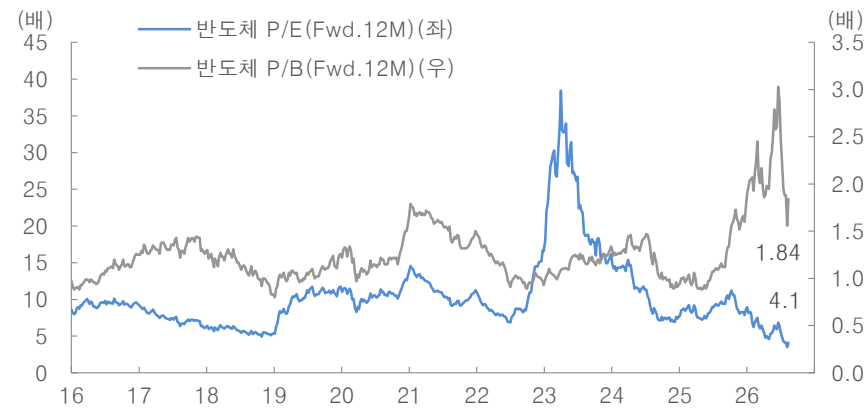
선행 EPS 상승 흐름 지속, 낙폭 소화 후 반등세 전개

(25.1.1=100)



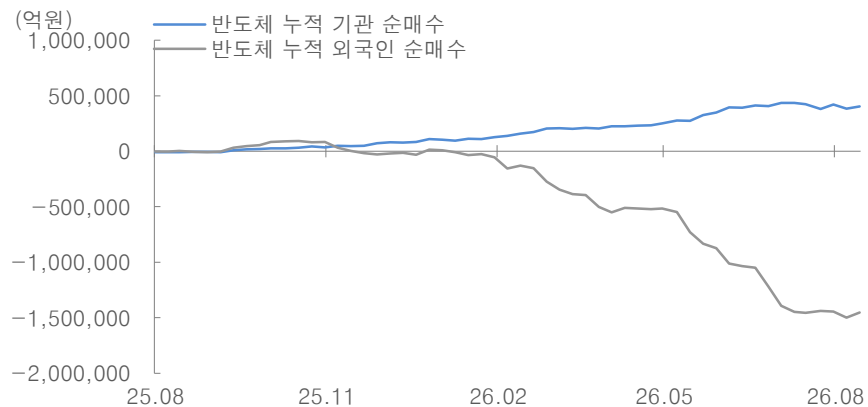
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 선행 PER 4.1배, 선행 PBR 1.8배. 여전히 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자 순매도 정점 통과

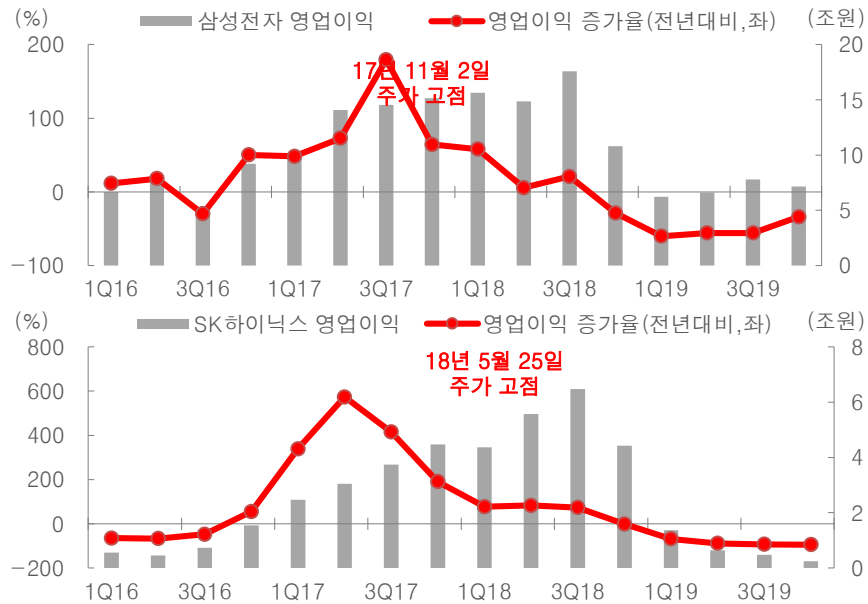


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 Peak Out 논란 시기상조. 오히려 실적 전망 상향 조정, 밸류에이션 재평가 가능성을 염두에 둘 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 58.2%, 88.8% 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**. 7월 수출 또한 62.8%(일평균 69.6%)의 강력한 모멘텀 재확인. 60%대 고공행진 속에 환율 효과는 여전. **컴퓨터(404%)와 반도체(178.8%)가 여전히 한국 수출을 이끌어가는 중**. 일평균 수출 금액 둔화는 계절성 영향. 수출 대비 KOSPI 저평가 전환이 중요
- 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. 7월 급락으로 **4배에 불과한 반도체 밸류에이션 재평가**가 빠르게 전개될 전망

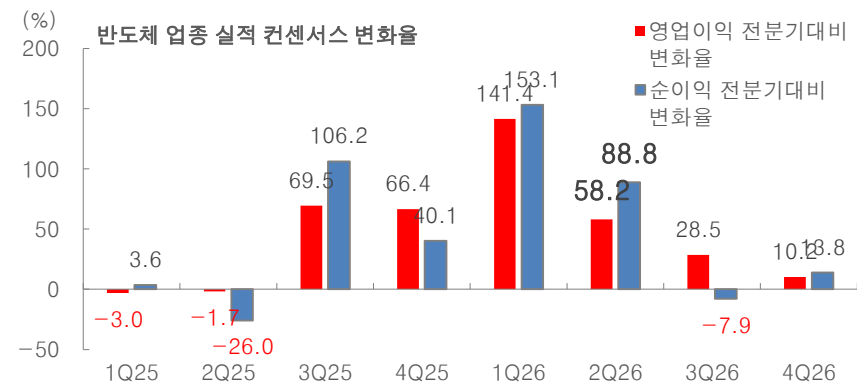
이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

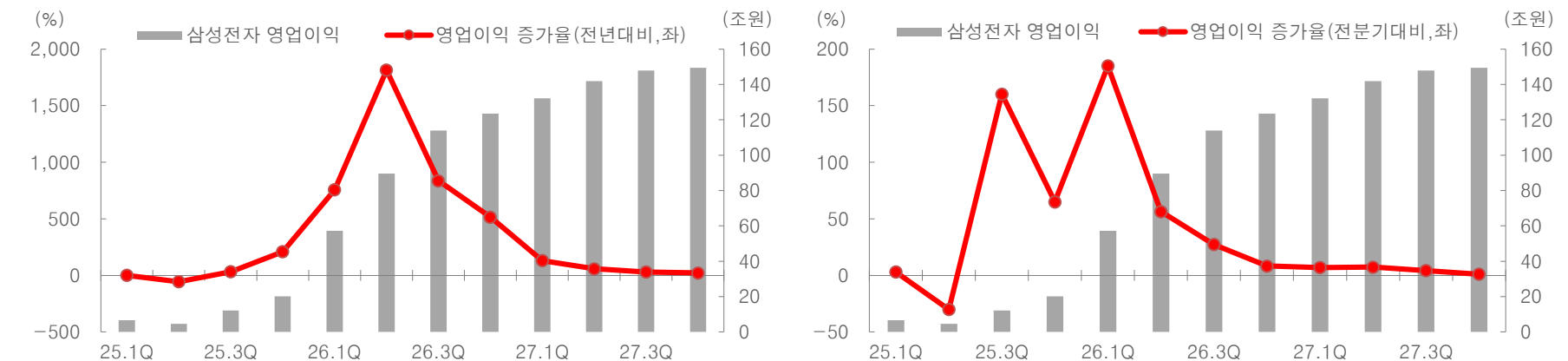
전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기 변경(최신)	26년 2분기 변경(최신)	26년 3분기 신규
전체 Dram	93 ~ 98% 상승	58 ~ 63% 상승	13 ~ 18% 상승
전체 Nand	85 ~ 90% 상승	70 ~ 75% 상승	10 ~ 15% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대신증권 Research Center

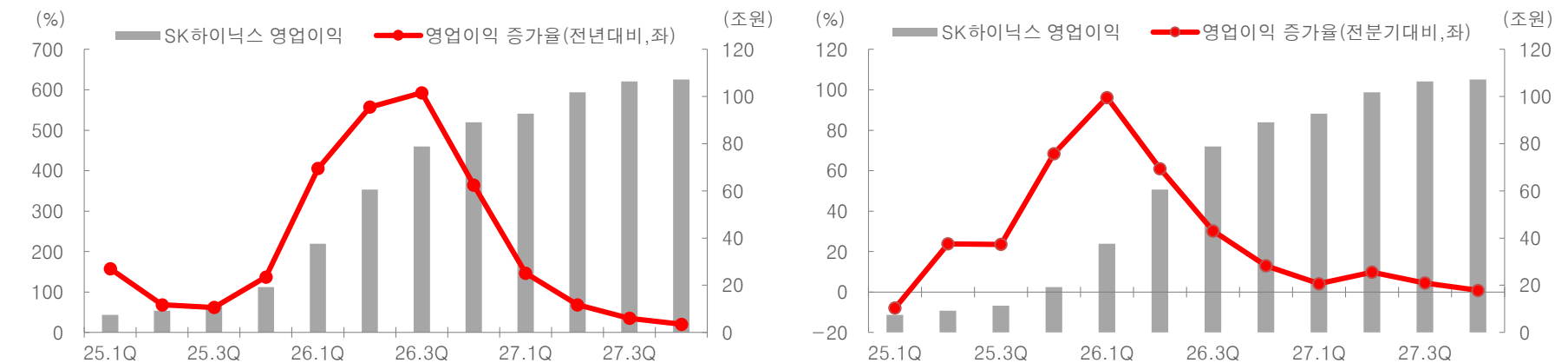
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out? SK하이닉스 전년대비 변화율 3Q 고점

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

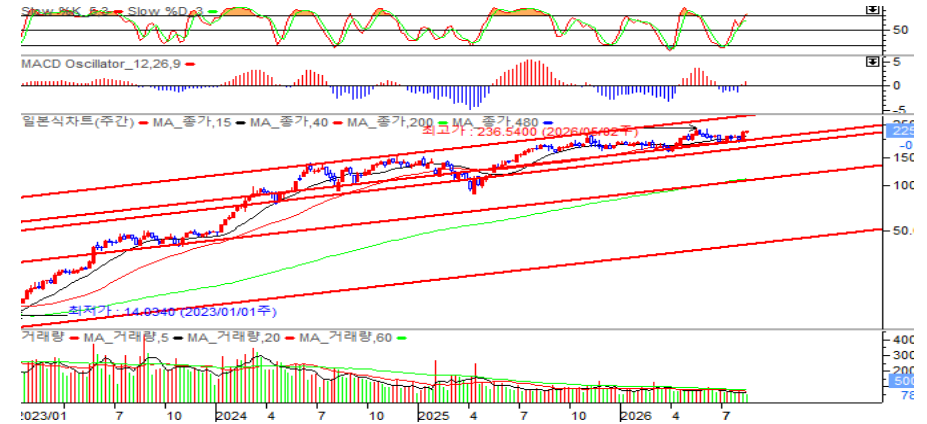
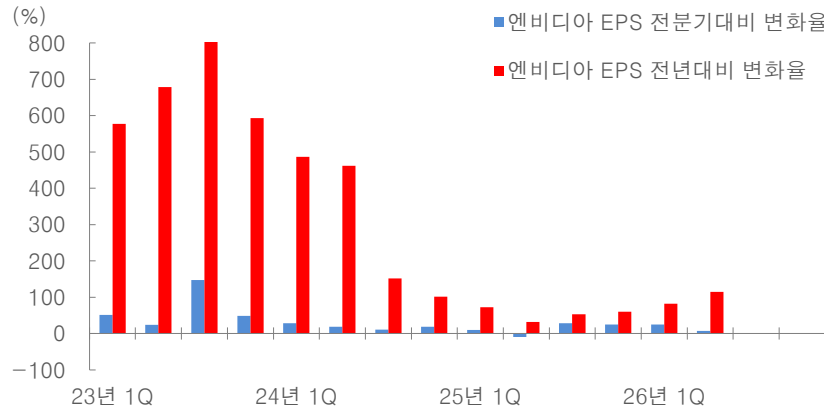
SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 3분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

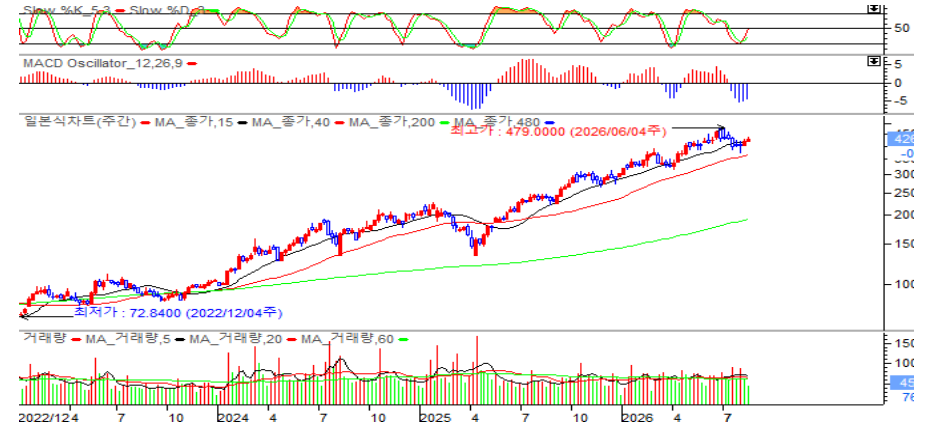
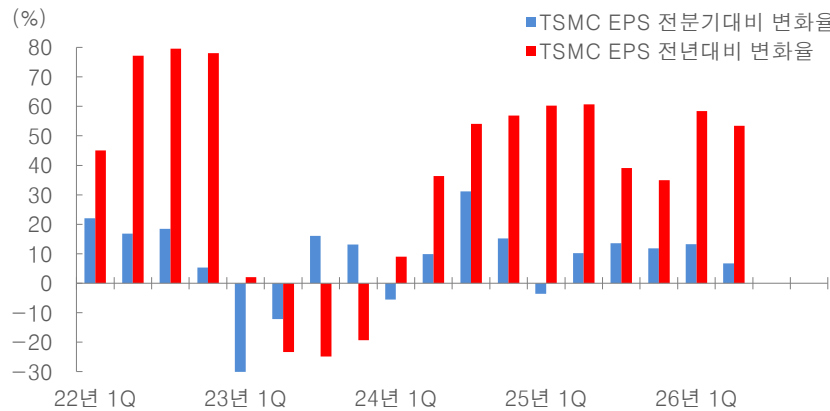
[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

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



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

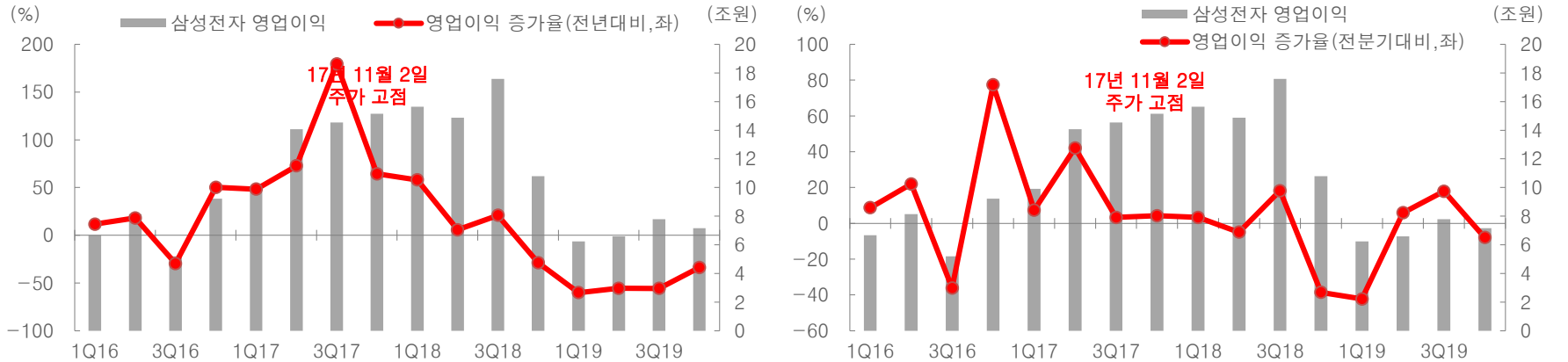
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

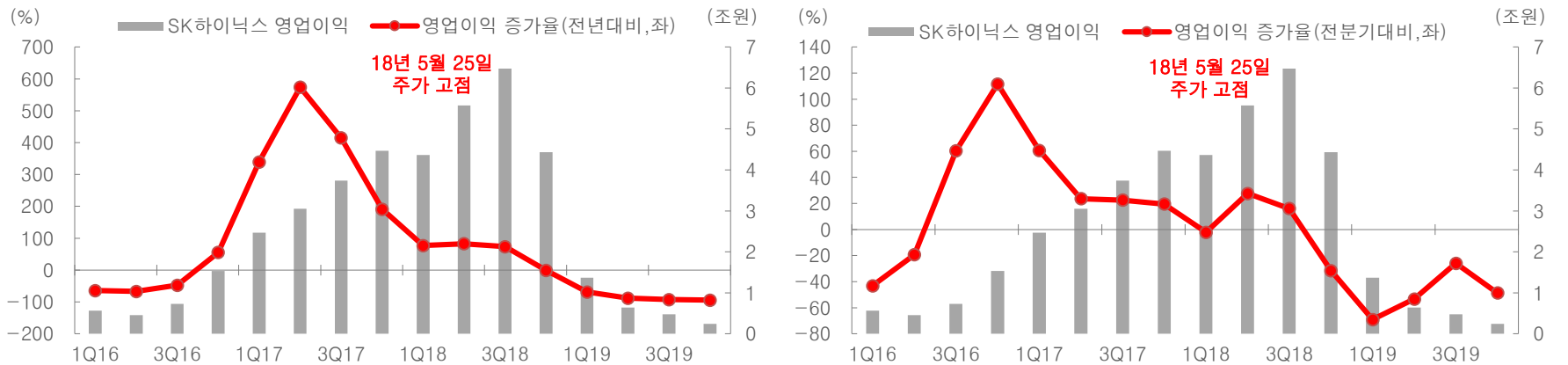
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

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: FnGuide, 대신증권 Research Center

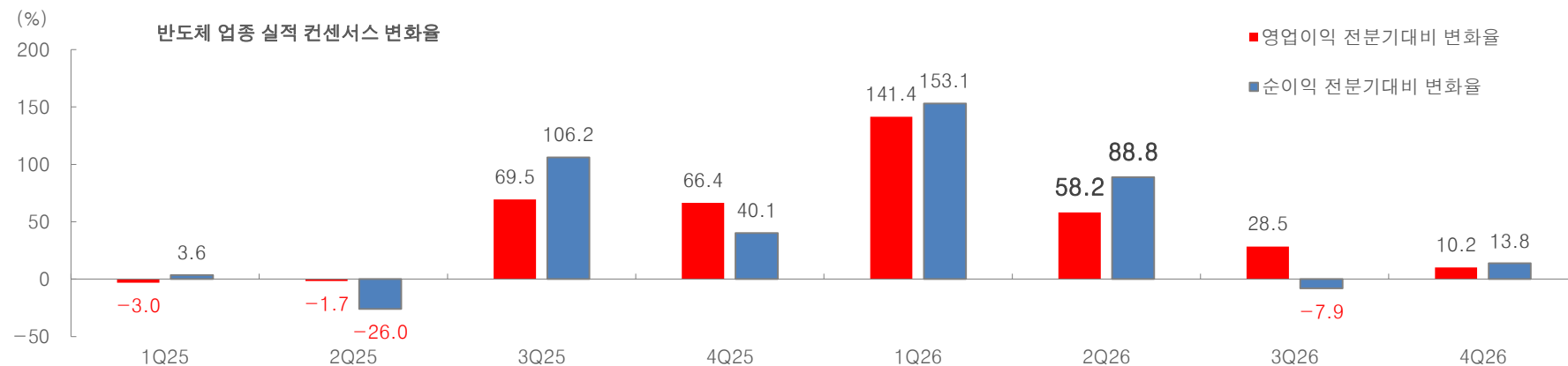
[반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

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

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

자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

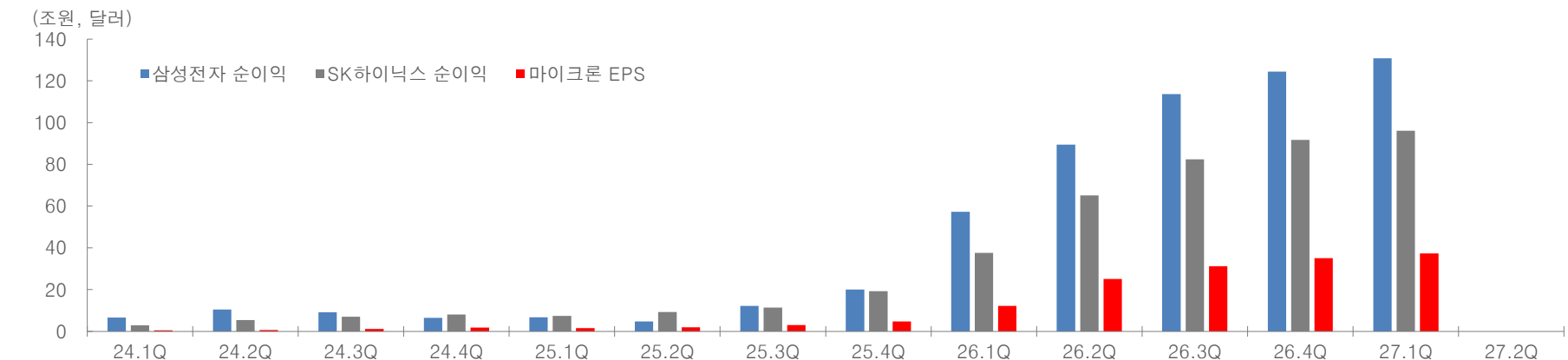
전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율 61.9%, 41%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

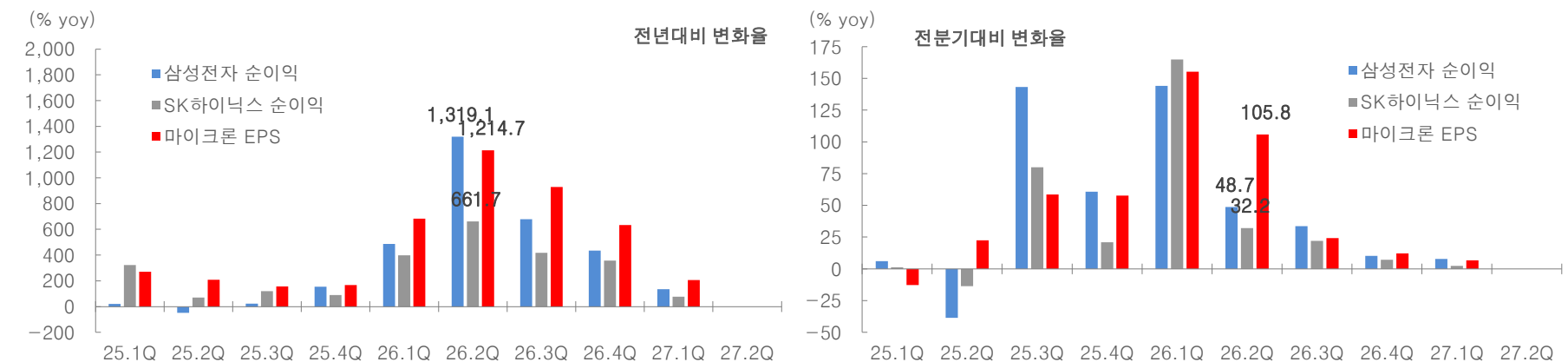
[반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

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



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

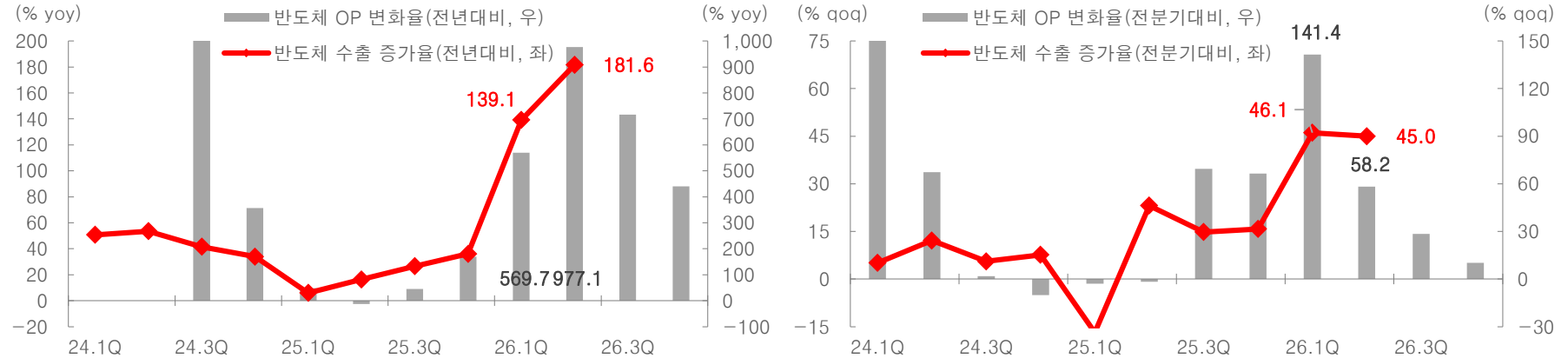
2Q 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 48.7%, 32.2%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

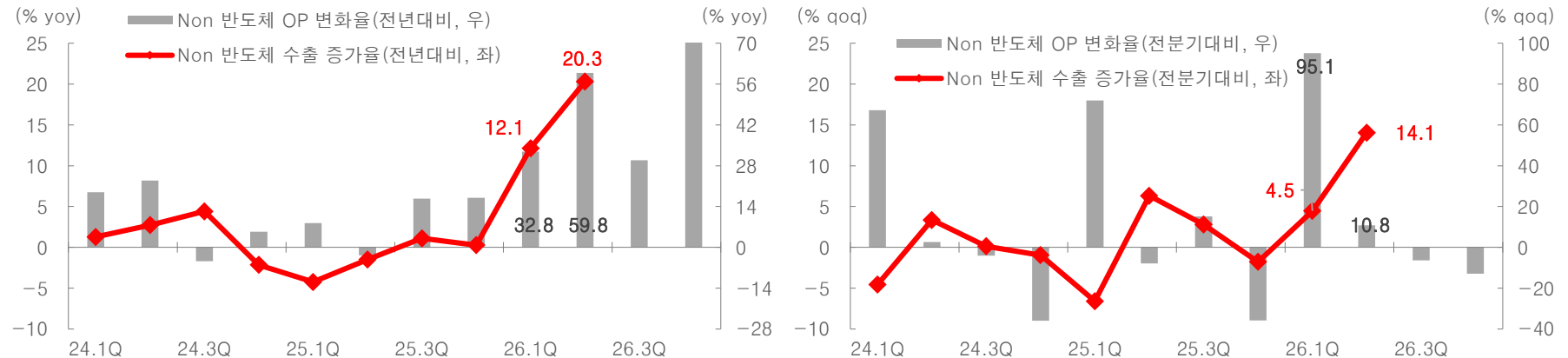
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

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

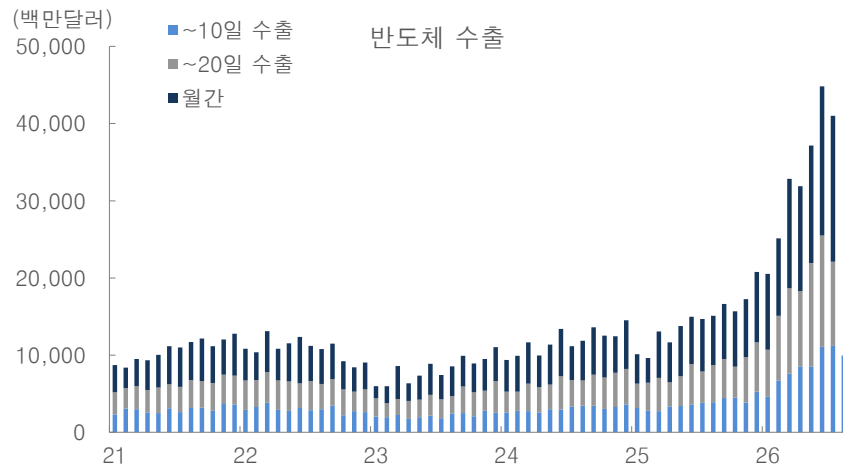


자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

반도체 수출 호조 지속, 비반도체로 확산될 실적 모멘텀

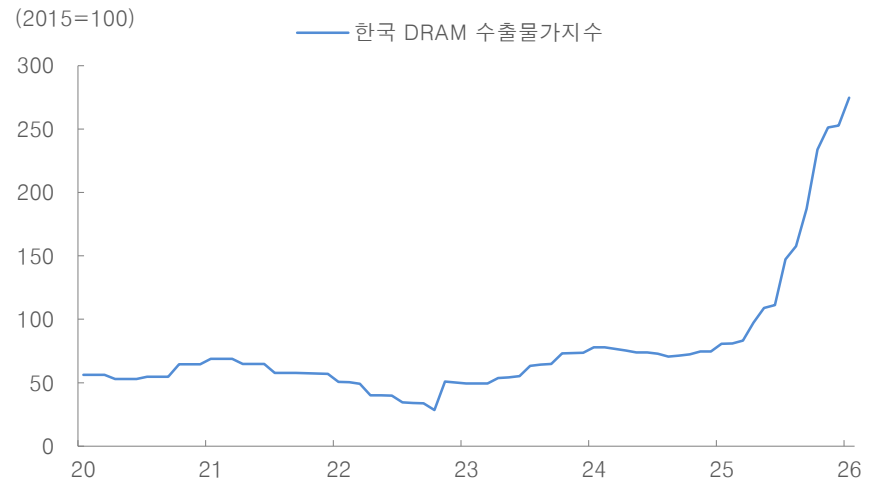
- 한국의 8월 1~10일 수출은 전년 동기 대비 +45.3% 증가한 212.9억달러를 기록. 수입은 +23.1% 증가한 194.9억달러로 무역수지는 18억달러 흑자를 기록. 일평균 수출도 30.4억달러로 전년 대비 +45.3% 증가했으며, 강한 수출 모멘텀이 지속되고 있음을 시사
- 품목별로는 반도체 수출이 전년 동기 대비 +155.4% 증가한 99.5억달러를 기록하며 전체 수출 호조를 주도. 반도체 수출 비중은 46.8%로 전년 동기 대비 20.1%p 확대되며 수출 증가분의 상당 부분을 차지. 여기에 컴퓨터 주변기기(+139.5%), 석유제품(+65.3%), 철강제품(+4.3%)도 증가. 반면 승용차(-80.9%), 선박(-58.2%), 자동차부품(-36.3%), 무선통신기기(-9.1%) 등은 감소하며 품목별 차별화가 나타남
- 국가별로는 중국 수출이 전년 동기 대비 +134.8% 증가한 67.5억달러를 기록하며 가장 큰 폭의 증가세를 나타냈고, 홍콩(+259.4%), 베트남(+45.4%), EU(+57.2%) 등 주요 지역으로의 수출도 동반 증가. 반면 미국 수출은 20.5억달러로 -0.2% 감소했고 대만(-4.4%), 싱가포르(-70.7%)도 부진. 중국·베트남·미국 상위 3개국의 수출 비중은 52.5%를 기록한 가운데, 반도체 수출 호조와 맞물려 중국·홍콩 등 중심으로 수출 증가세가 뚜렷
- 한편 반도체 수출 호조가 이어지면서 최근 주춤했던 반도체 업종의 영업이익 전망 상향 조정도 재개될 가능성이 높으며, 이는 반도체 업종 주가 상방 압력으로 작용할 것으로 기대. 반도체 수출 성장세가 지속되고 DRAM 수출 단가 상승도 이어지는 가운데, 견조한 메모리 수요와 실적 모멘텀을 재확인하는 계기로 판단. 여기에 비반도체 품목에서도 수출 호조가 확인된 만큼, 수출·실적 모멘텀을 갖춘 비반도체 업종으로도 주가 강세가 확산될 가능성에 주목

8월 1~10일 반도체 수출은 99.5억달러로 전년 대비 +155.4% 증가



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

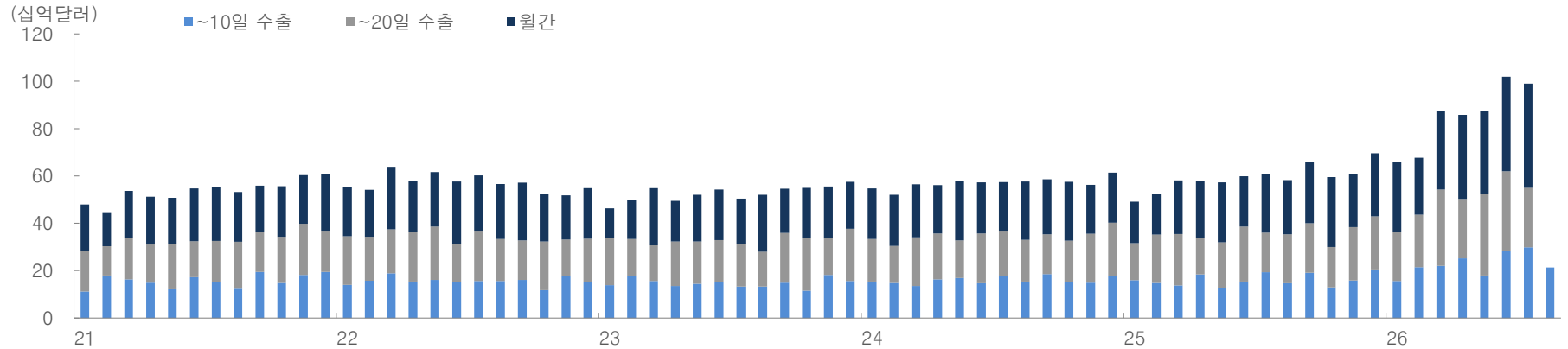
한국 DRAM 수출물가는 상승세 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

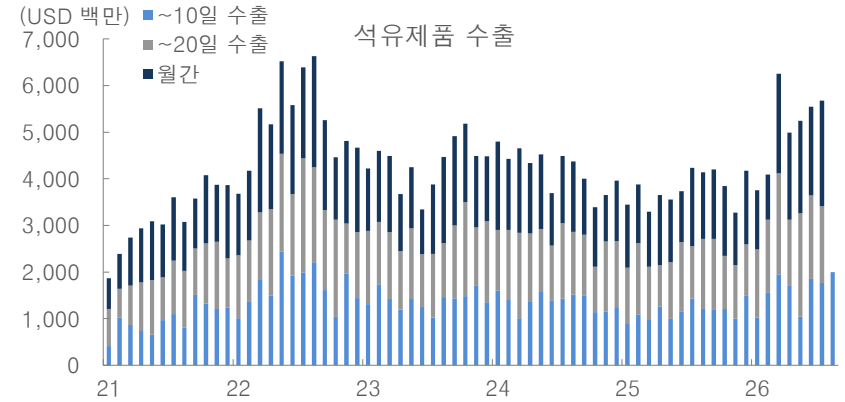
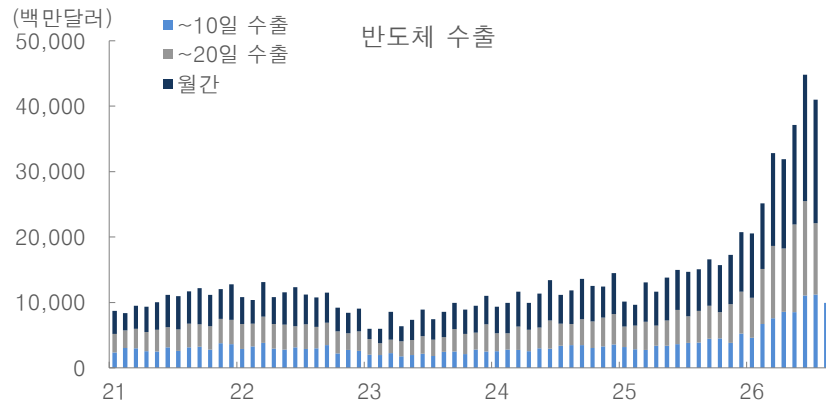
[8월 잠정 수출] 반도체 수출 호조 지속, 한국 수출 증가세 견인

한국 8월 1~10일 수출 전년 동기 대비 +45.3% 증가하며 213억달러 기록



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

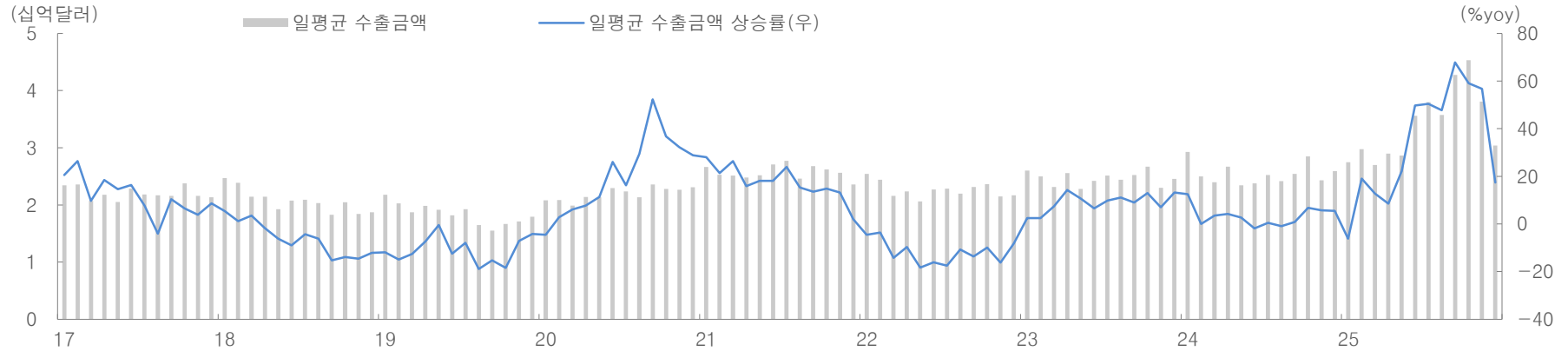
8월 1~10일 반도체 수출은 99.5억달러로 전년 대비 +155.4% 증가, 석유제품 수출은 20.0억달러로 전년 대비 +65.3% 증가



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

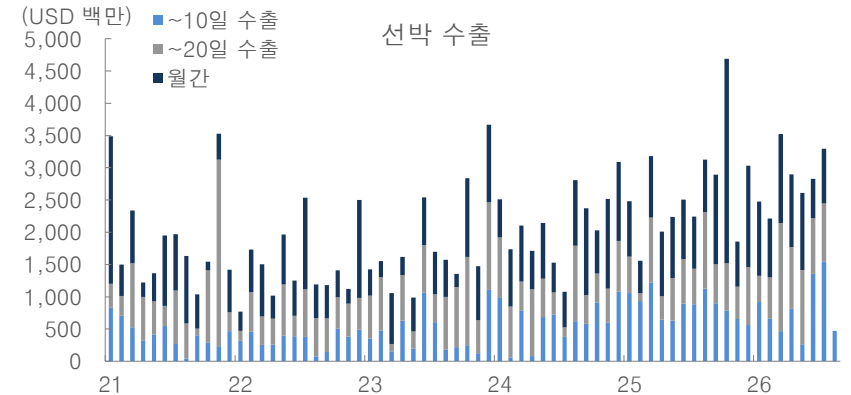
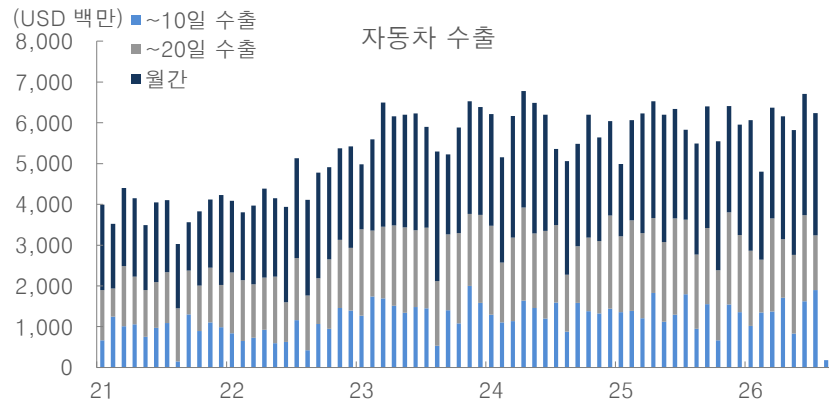
일평균 수출금액은 둔화 흐름 지속, 자동차와 선박 수출 부진

한국 일평균 수출금액 둔화 흐름 지속, 수출 상승세 지속으로 인한 기저효과 영향



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

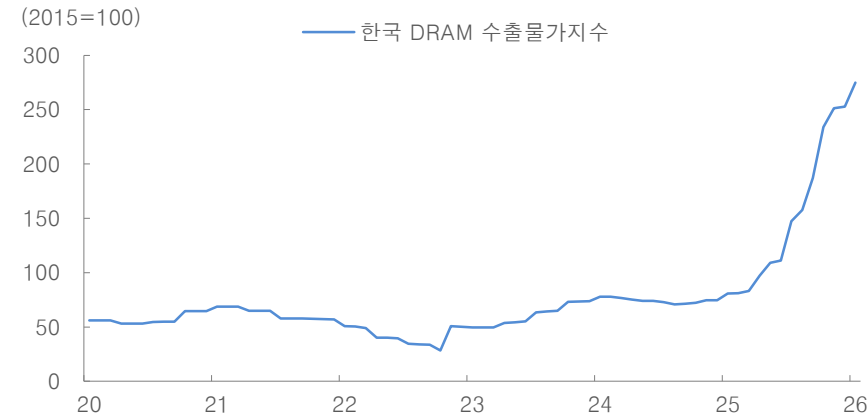
자동차 수출 1.8억달러(-81%)로 집계되며 큰 폭 하락, 선박 수출도 4.7억달러(-58%)로 부진



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

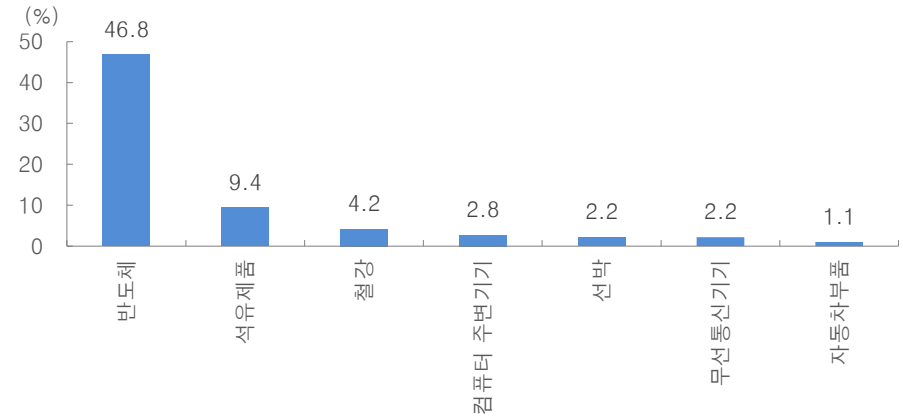
DRAM 수출 물가 상승세는 긍정적, 미국향 수출 감소에도 중국, 베트남 등 수출 확장세

한국 DRAM 수출물가는 상승세 지속



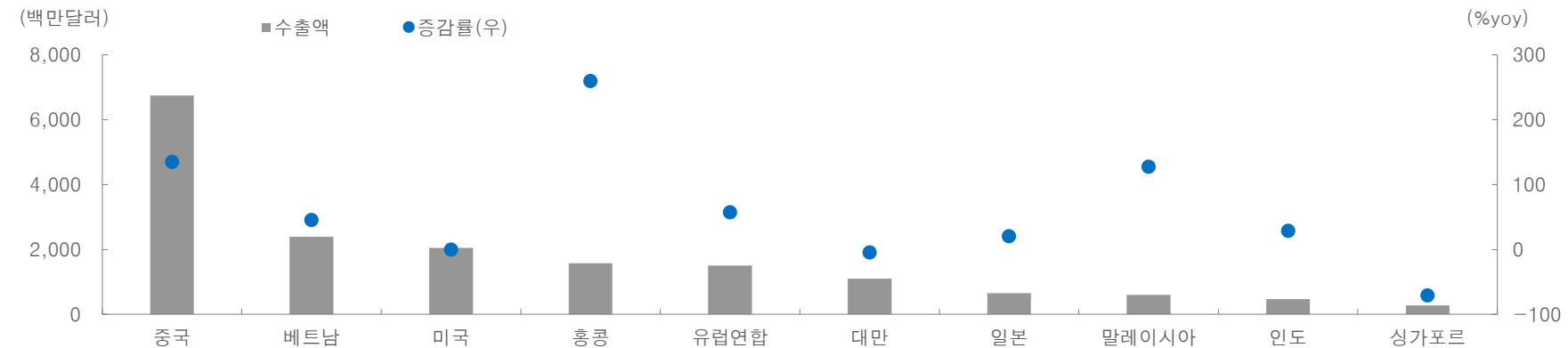
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

전체 수출 중 반도체 수출 비중 46.8%로 증가



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

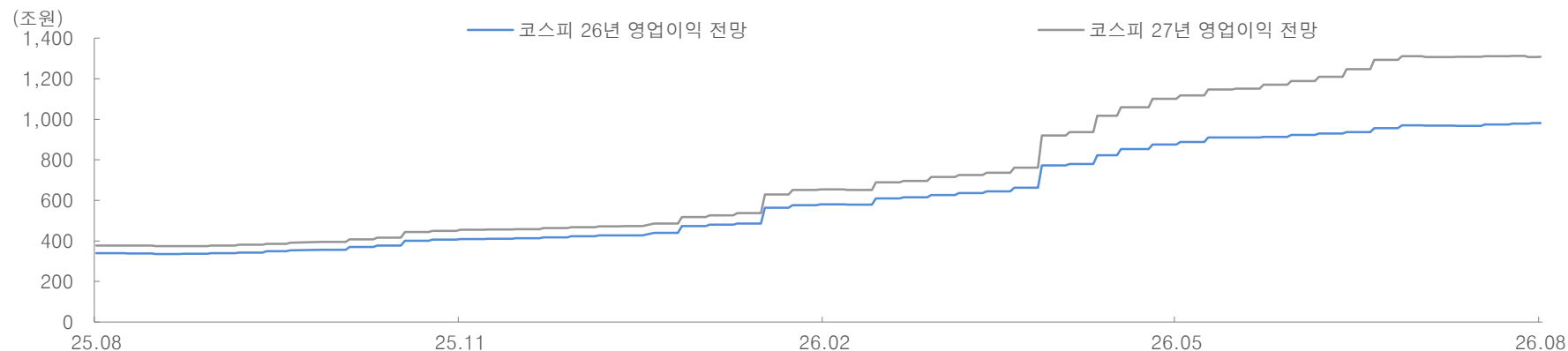
주요국 수출 동향, 중국, 베트남, 홍콩 등 수출 확장세 지속



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

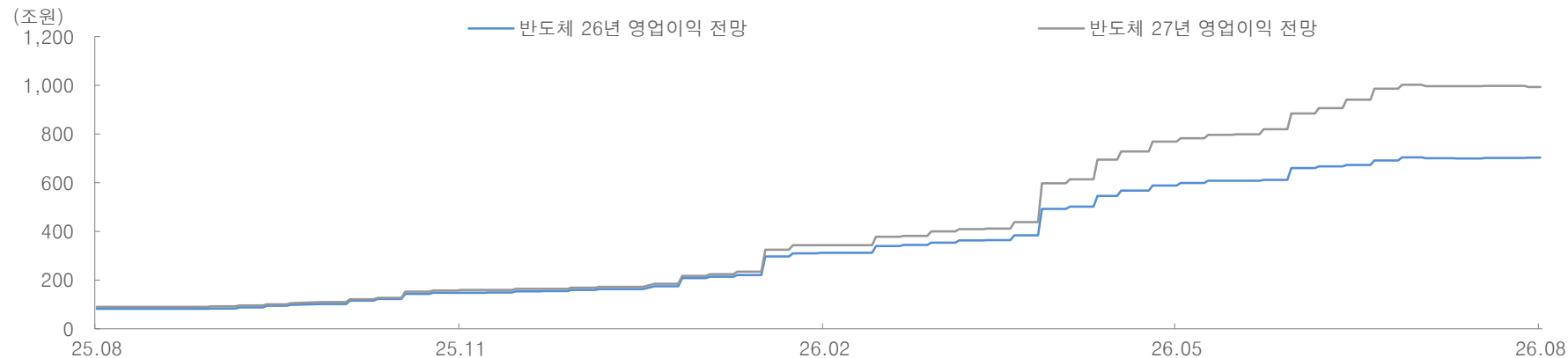
[이익 전망] 견조한 실적을 기반으로 이익 전망 상향되며 상승 추세 이어갈 것

한국의 견조한 수출은 실적 모멘텀을 강화하는 요인



자료: Enguide, 대신증권 Research Center

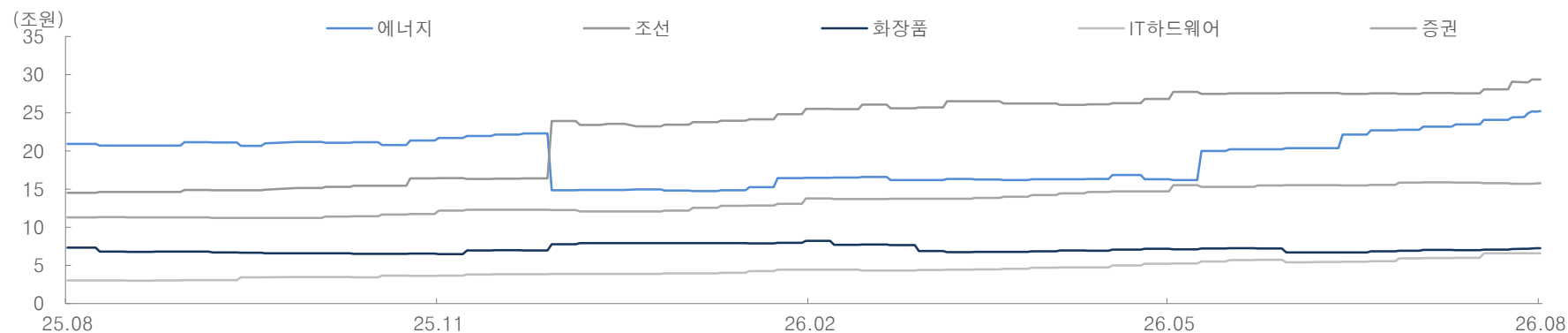
반도체 업종의 이익 전망 상향이 핵심. 주도 업종 역할 지속하며 코스피 영업이익 상승 견인할 것으로 기대



자료: Enguide, 대신증권 Research Center

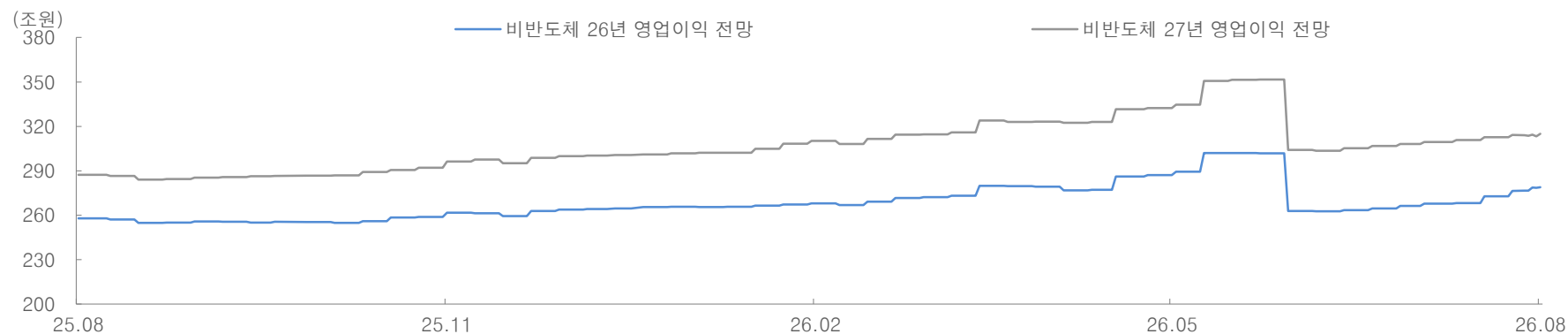
[이익 전망] 비반도체 업종 이익 전망 상향 조정도 재개, 반도체와 동반 강세 기대

에너지, 조선, 화장품 등 수출 호조는 실적 모멘텀으로 이어지며 주가 상방 압력으로 작용



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

비반도체 업종도 재차 이익 전망 상향 추세, 순환매 전개되며 반도체와 함께 동반 강세 예상

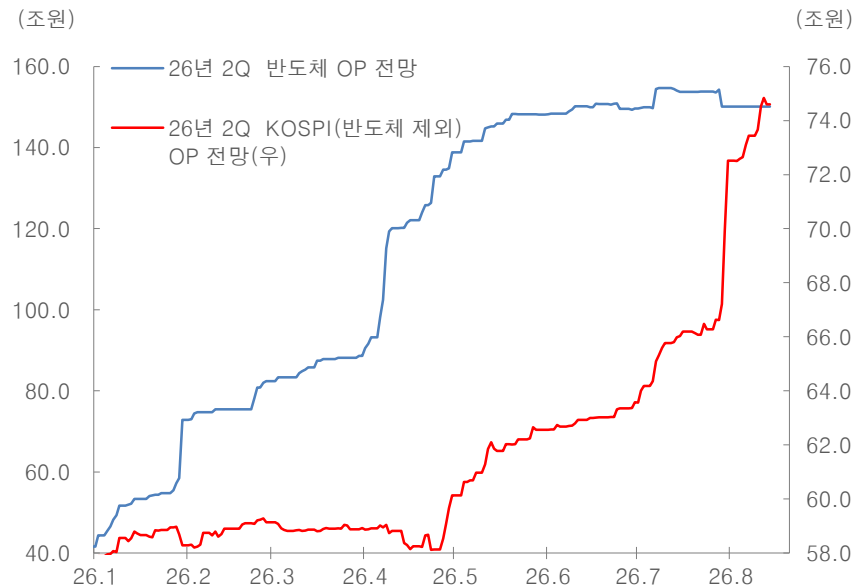


자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

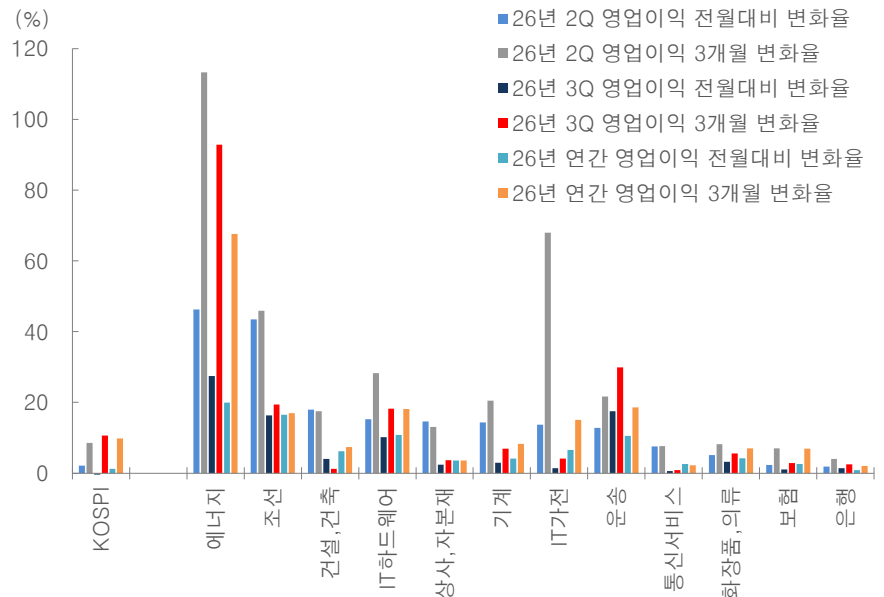
반도체 실적 정체의 실체. 하지만, 수출 호조, 환율 효과로 12개 업종 실적 기대 강화 중

- 2분기 시즌 마무리 국면. 실적 전망 하향조정에서 벗어나 상향 조정 반전. 이는 전적으로 SK하이닉스 실적 우려 영향. 반도체를 제외할 경우 26년, 27년 영업이익 각각 15.2조원, 10.2조원 상향 조정(7월 10일 이후). 26년 2Q OP 전망 에너지, 조선, 화학, 증권, 건설, IT하드웨어, 상사/자본재, 기계, IT가전, 운송, 철강 등 20개 상향. 전체 26개 업종 중 2/3 이상 업종에 실적 기대 유입. 26년 2분기, 3분기, 26년 연간 영업이익의 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 에너지, 조선, 건설, IT하드웨어, 상사/자본재, 기계, IT가전, 운송, 통신, 화장품/의류, 보험, 은행 12개. 실적 시즌 이후에도 실적 전망 상향 조정 지속 가능성 높은 업종으로 꾸준히 주목해야 할 것
- 반도체의 실적 불안에도 Non-반도체 실적도 견고한 상황. 본격적인 실적 시즌 돌입과 함께 Non 반도체 2분기 영업이익 전망은 74.6조원(전주 73.5조원, 2주전 72조원, 3주전 69조원)대로 레벨업되었고, 26년 연간 영업이익 전망은 261조원(전주 258.5조원, 2주전 254.9조원, 3주전 250조원)대로 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 영업이익 변화율은 마이너스 반전 예상(1분기 95.8%에서 -4.6%). Non반도체 실적 기대가 크게 낮아져있다고 판단. 향후 실적은 수출 모멘텀, 환율효과 등에 힘입어 반도체와 비반도체 구분 없이 고른 실적 개선으로 KOSPI 쏠림현상 완화, 상승주세 강화의 동력이 될 전망.

반도체 실적 전망 하향 & 정체. Non-반도체 실적 전망 상승세 뚜렷

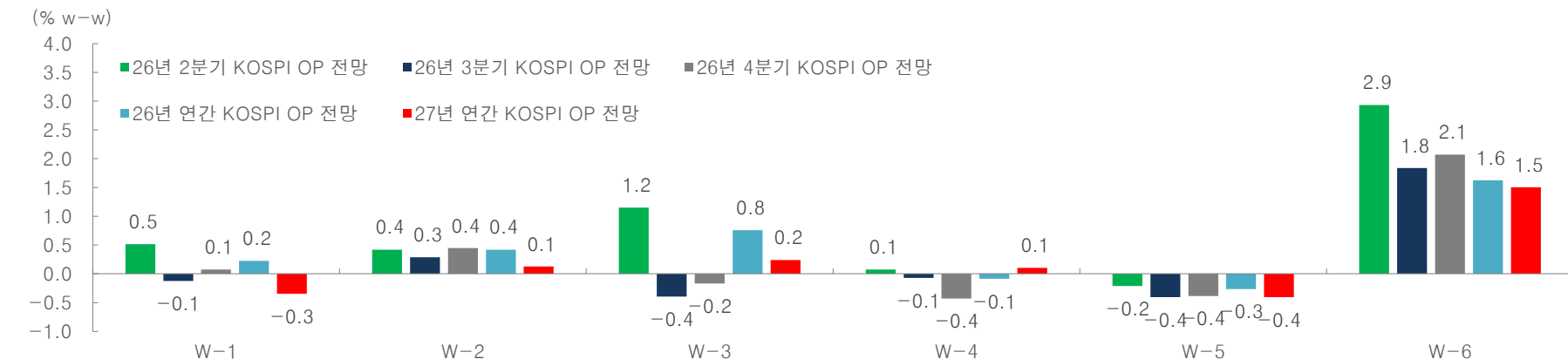


26년 2Q, 3Q, 26년 연간 영업이익 전망 동반 상향 조정 업종 12개



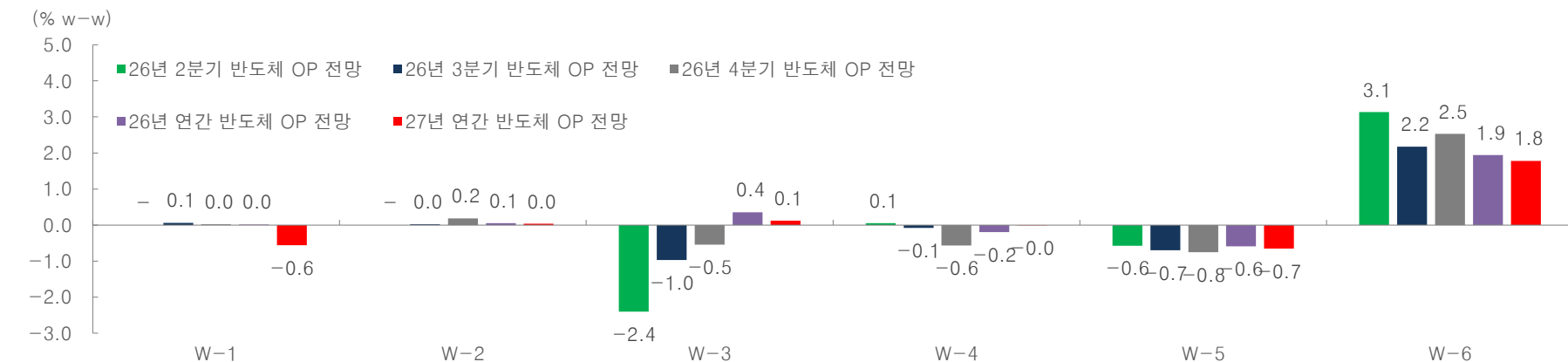
[프리 어닝시즌] KOSPI 실적 불확실성 확대가 아닌 SK하이닉스 실적 하향 조정 영향, 8월들어 상향 조정 재개

상향 조정 폭을 키워가던 KOSPI 분기/연간 영업이익 전망이 3주 연속 하향 조정. 8월 들어서면서 상향 조정으로 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

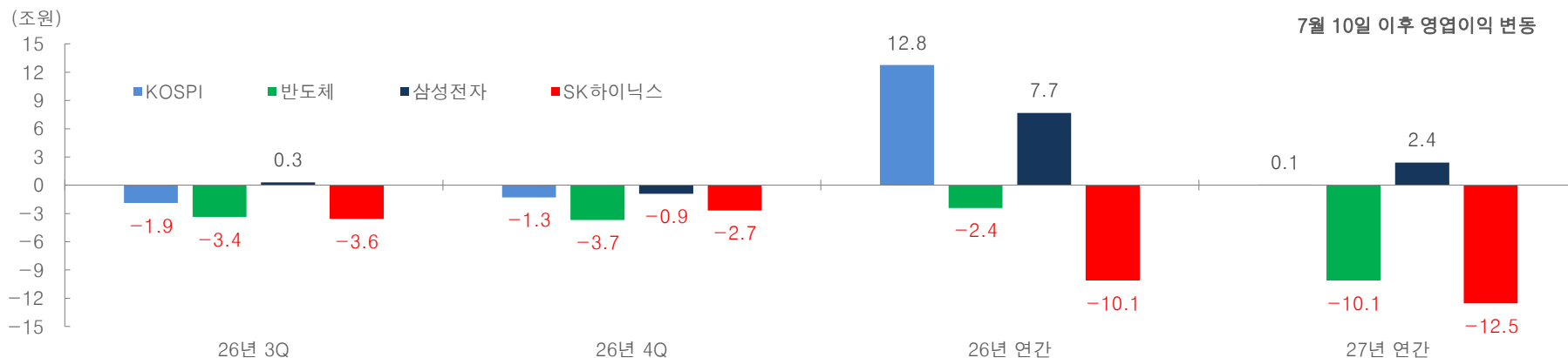
실적 전망 하향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 하향 조정 폭이 큰 상황, 다만, SK하이닉스 실적 불확실성, 컨센서스 하회만이 문제



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

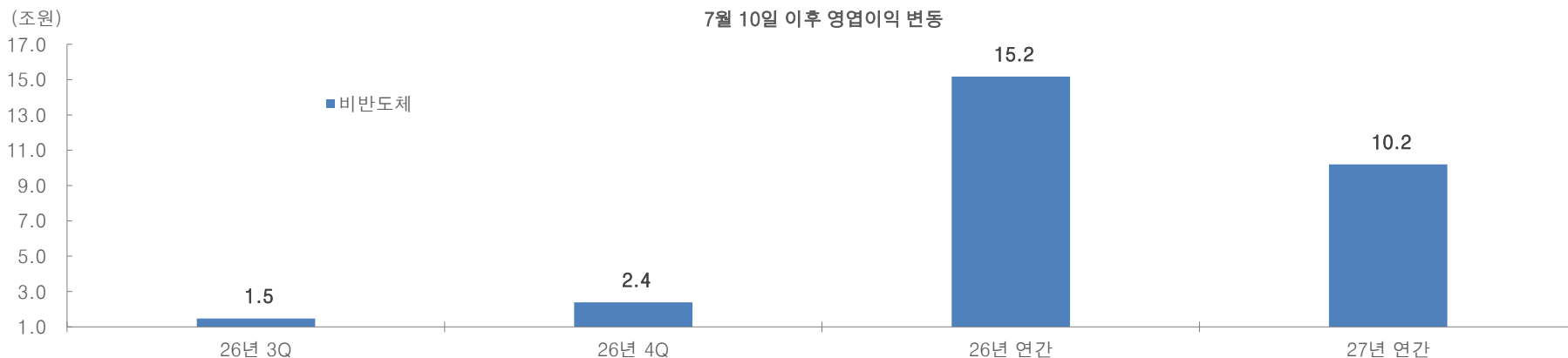
[프리 어닝시즌] 최근 실적 전망 하향 조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 반도체 실적도 견조하고, 비반도체 실적은 개선

최근 2주 연속 KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자 26년, 27년 연간 실적 전망 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

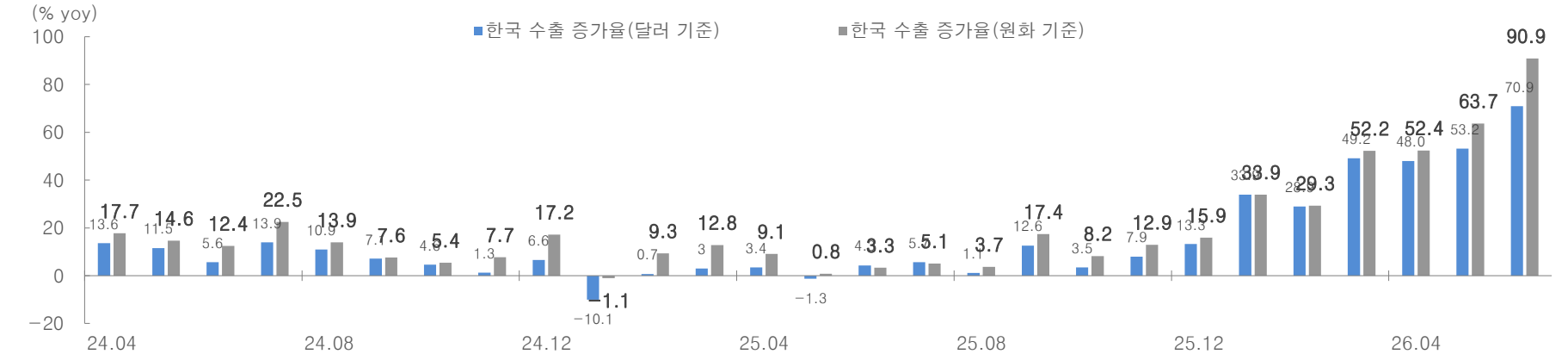
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 26년, 27년 실적 전망 상향 조정세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

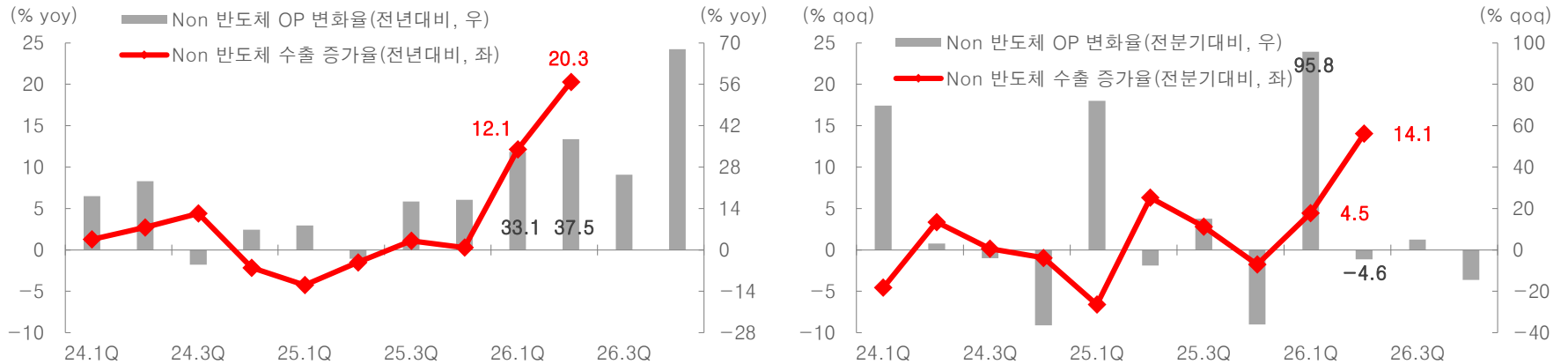
[수출 모멘텀] 전년대비 70.9% 증가, 원화 환산 기준 수출은 90.9% 급증. 환율효과 강하게 유입

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

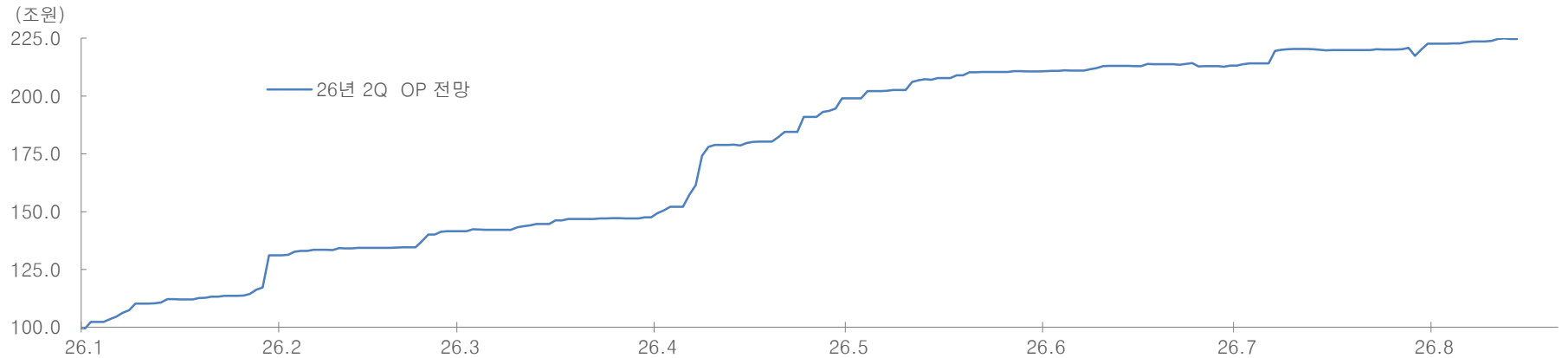
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 산업통상부, FnGuide, 대신증권 Research Center

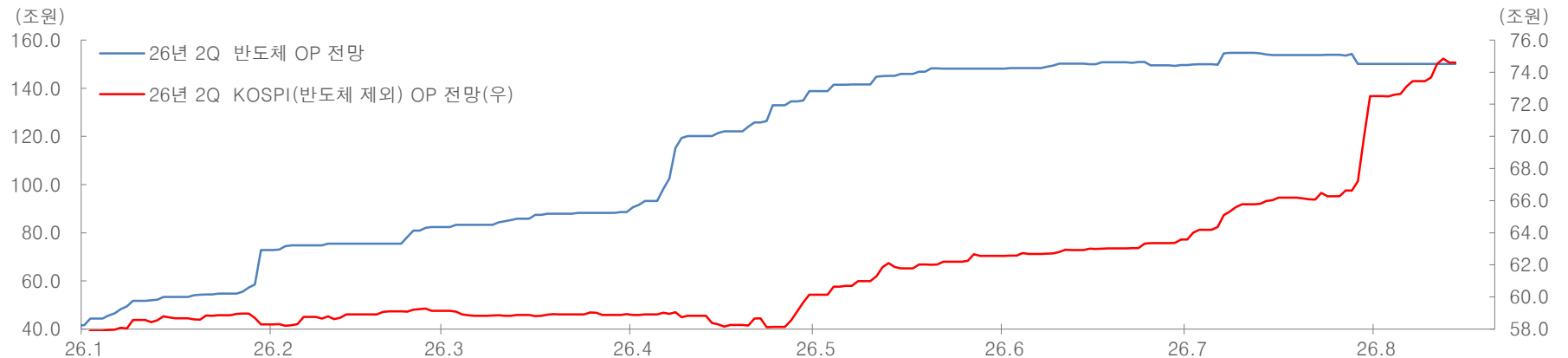
[26년 2Q 실적 전망] Non-반도체 실적 전망 큰 폭 상승. 반도체는 SK하이닉스 실적 부진에 하향 조정

26년 2Q OP 전망, 224.7조원으로 상향조정 재개. SK하이닉스 실적 전망 하향 조정 이후 Non-반도체 실적 전망 상향 조정, 레벨업 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

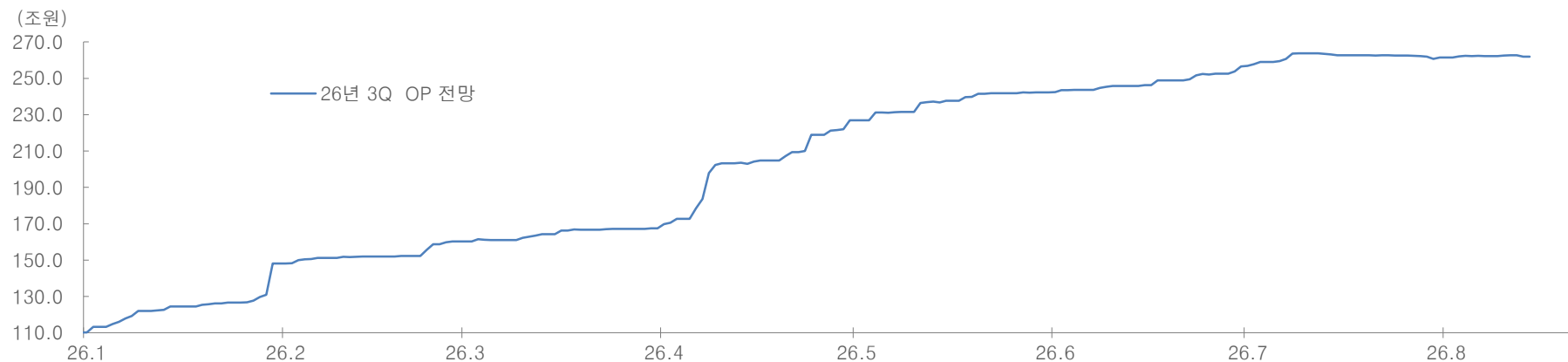
반도체 OP 전망 154.7조원에서 150.2조원으로 낮아져. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 74.6조원까지 레벨업, 상승 추세를 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

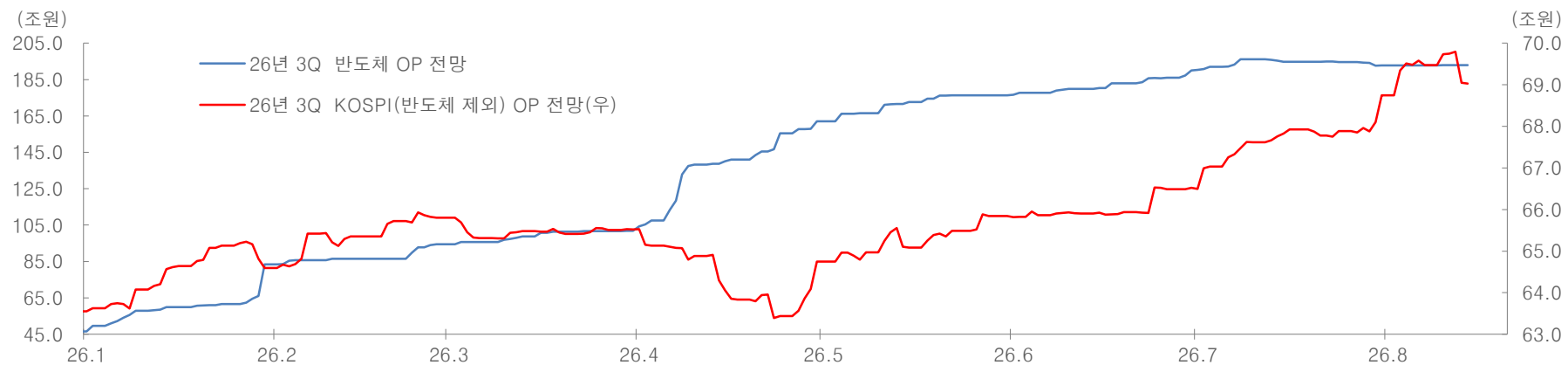
[26년 3Q 실적 전망] 반도체 193조원에서 정체. KOSPI 영업이익 전망은 262조원대에서 등락 반복

26년 3Q OP 전망, 261조원으로 2조원 하향 조정. SK하이닉스 실적 우려가 반영된 영향, 이후 262조원대로 회복



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

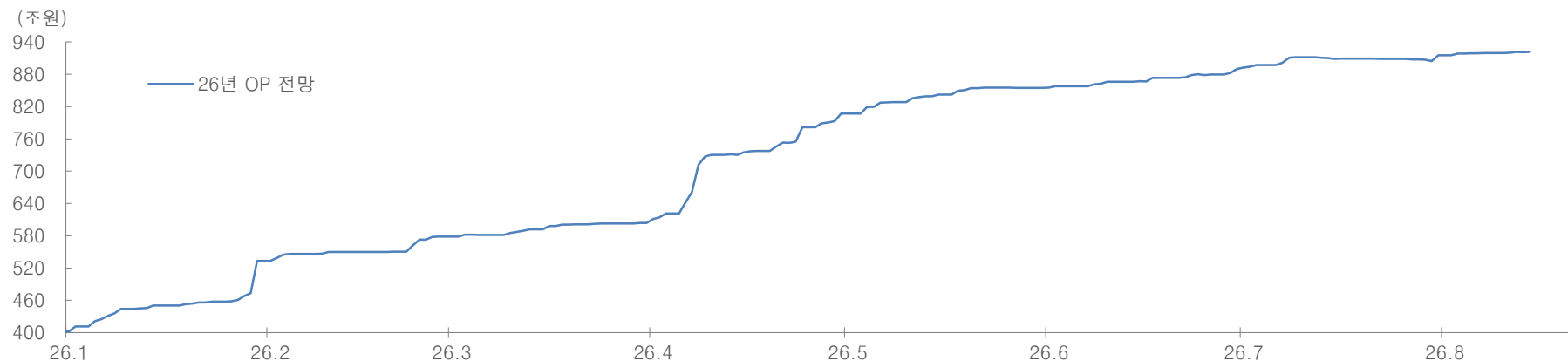
반도체 OP 전망 196조원에서 193조원으로 하향 조정(-4조원) 이후 정체. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 69조원대에서 등락 반복



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

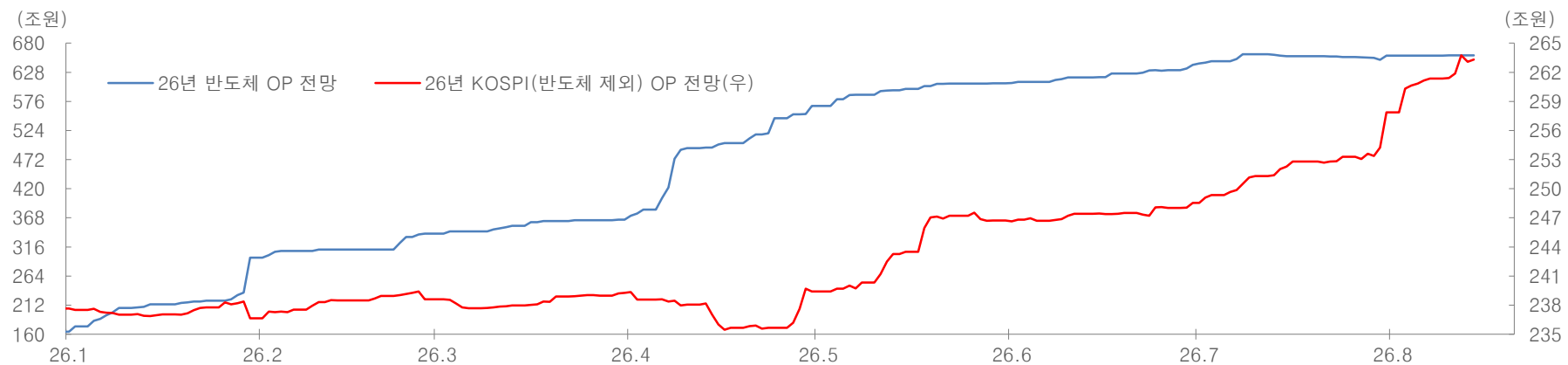
[26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 650조원에서 658조원으로 반등. KOSPI 921조원으로 저점대비 17조원 상향 조정

KOSPI 26년 영업이익 전망 911조원에서 904조원으로 7조원 하향 조정(SK하이닉스 영향) 이후 921조원으로 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

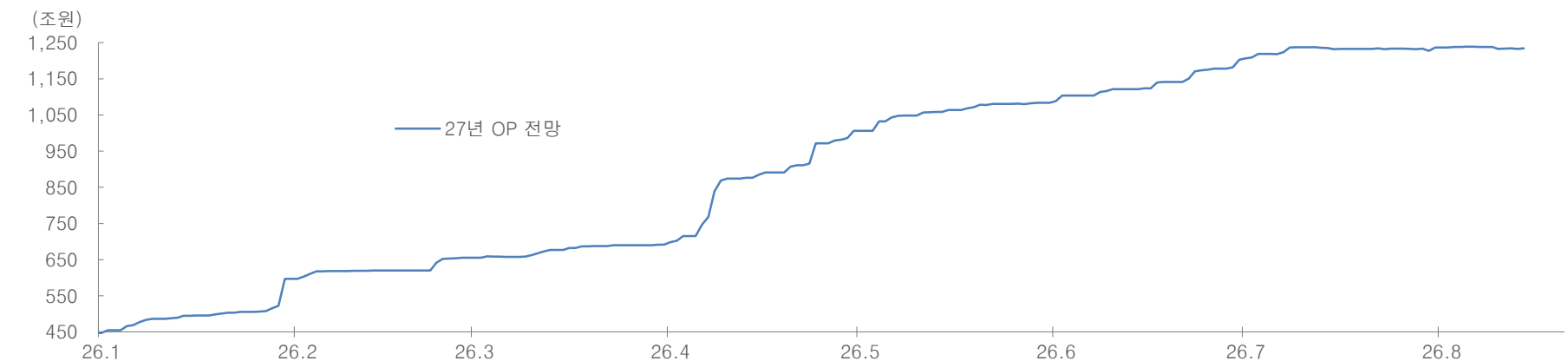
반도체 영업이익 전망 650조원에서 8조원 상향 조정되며 658조원에서 컨센서스 형성. Non-반도체 실적 전망은 263조원으로 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

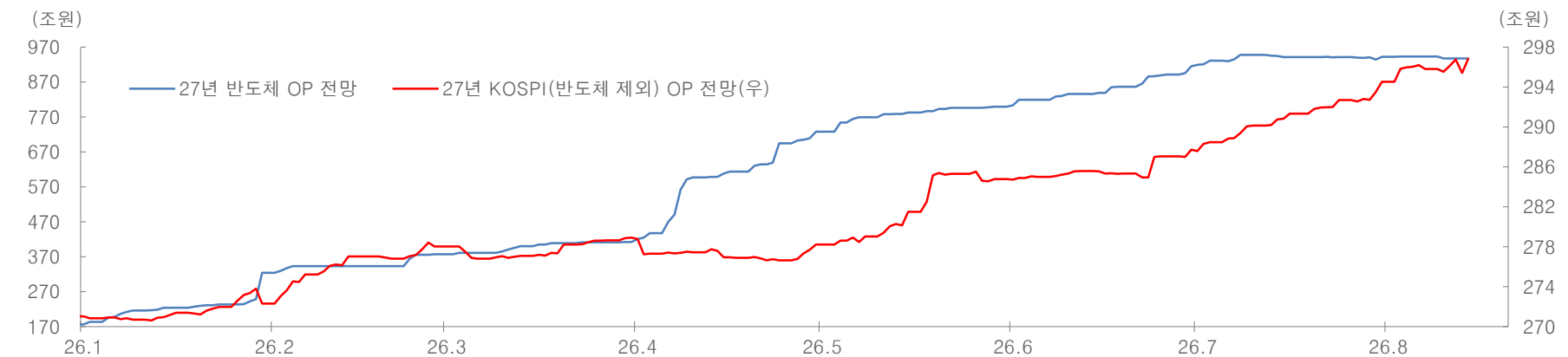
[27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 942조원에서 937조원으로 하향 조정. KOSPI 1,233조원대로 소폭 하향 조정

KOSPI 27년 영업이익 전망 1,238조원까지 상향 조정되었지만, 반도체 실적 우려때문에 다시 1,233조원으로 소폭 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

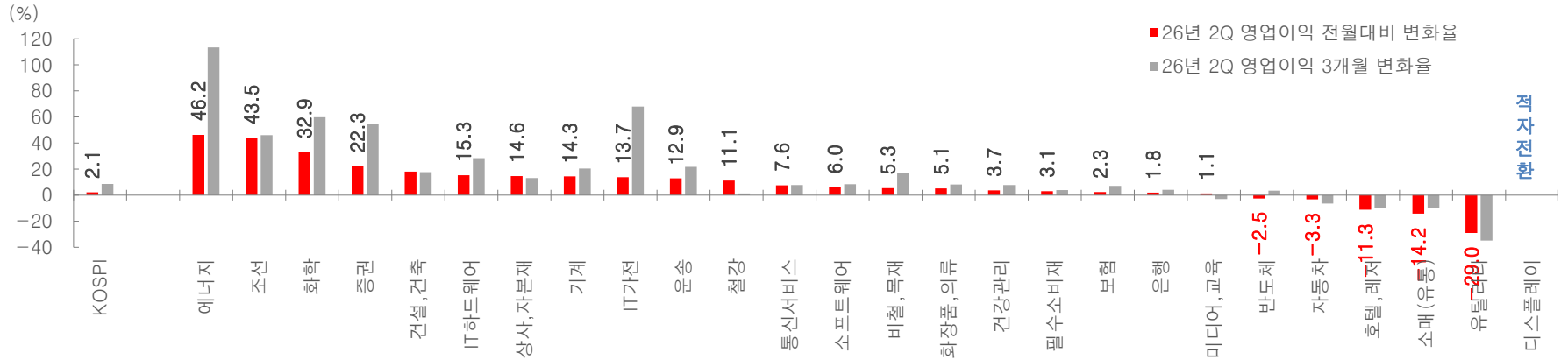
반도체 영업이익 전망 942조→ 937조원으로 5조원 하향 조정. Non-반도체 실적 전망은 추가적인 상향 조정으로 296조 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

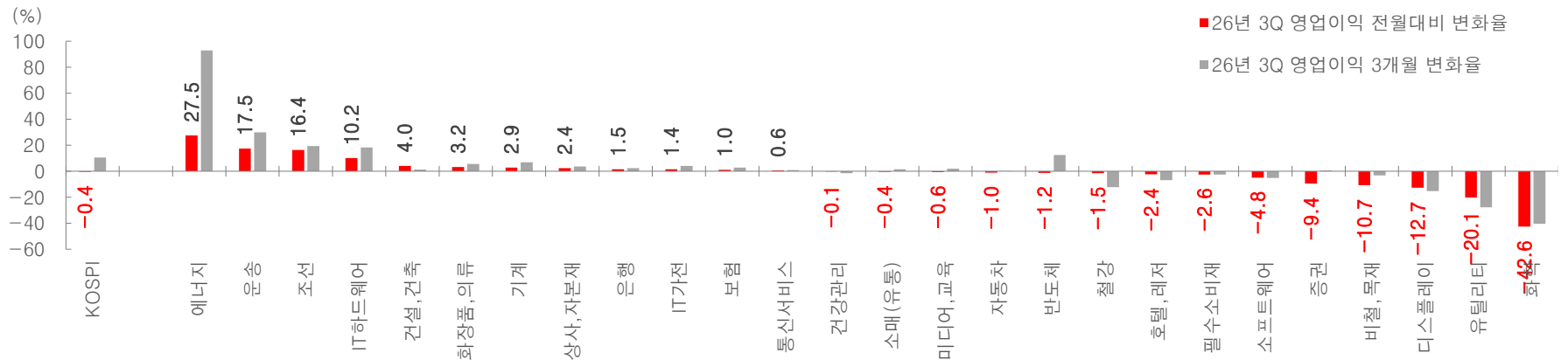
[실적전망 변화율] IT하드웨어, IT가전, 기계, 에너지, 조선, 상사/자본재, 건설 등 12개 업종 동반 상향 조정

에너지, 조선, 화학, 증권, 건설, IT하드웨어, 상사/자본재, 기계, IT가전, 운송, 철강 등 20개 상향. 디스플레이, 유틸리티, 소매(유통), 호텔/레저 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

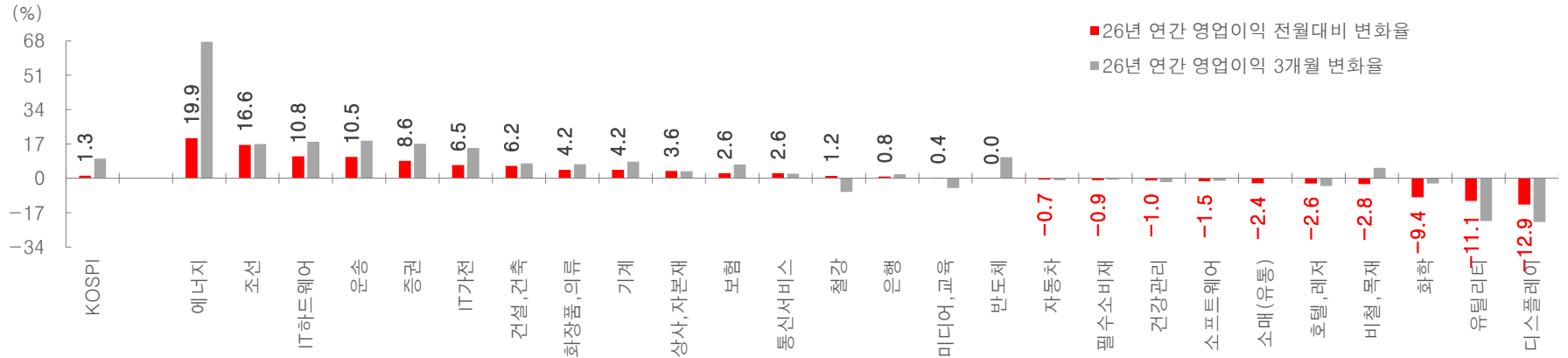
에너지, 운송, 조선, IT하드웨어, 건설, 화장품/의류, 기계, 상사/자본재 등 12개 상향 조정. 화학, 유틸리티, 디스플레이, 비철/목재, 증권 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

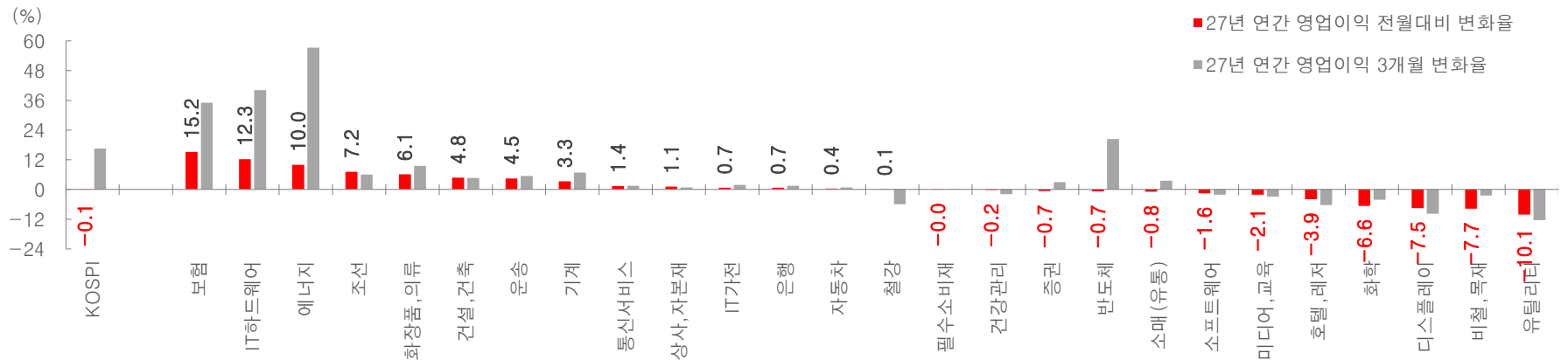
[실적전망 변화율] IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 에너지, 조선, 은행, 화장품/의류 등 13개 업종 동반 상향 조정

에너지, 조선, IT하드웨어, 운송, 증권, IT가전, 건설, 화장품/의류, 기계 등 16개 상향 조정. 디스플레이, 유틸리티, 화학, 비철/목재, 호텔/레저 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

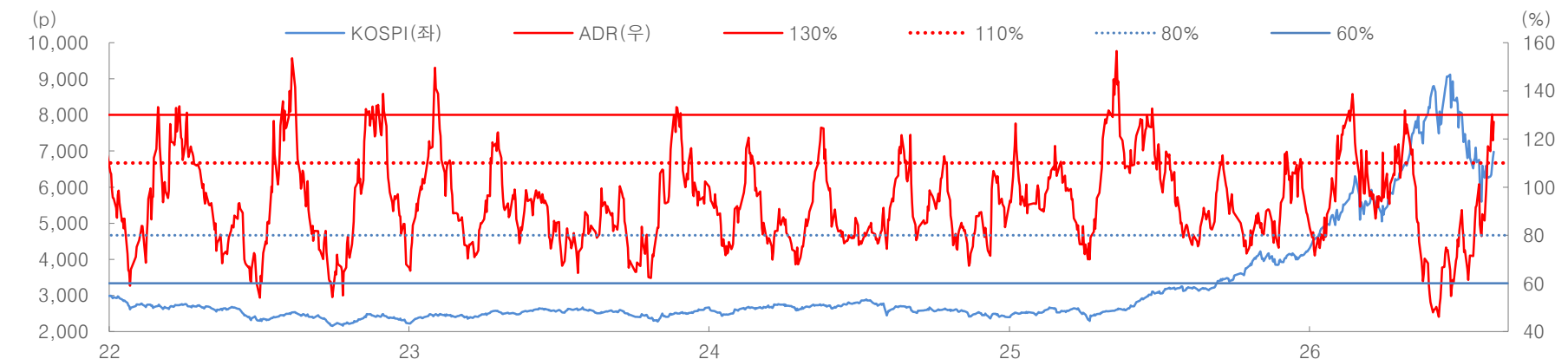
보험, IT하드웨어, 에너지, 조선, 화장품/의류, 건설, 운송, 기계, 통신 등 14개 상향 조정. 유틸리티, 비철/목재, 디스플레이, 화학, 호텔/레저 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

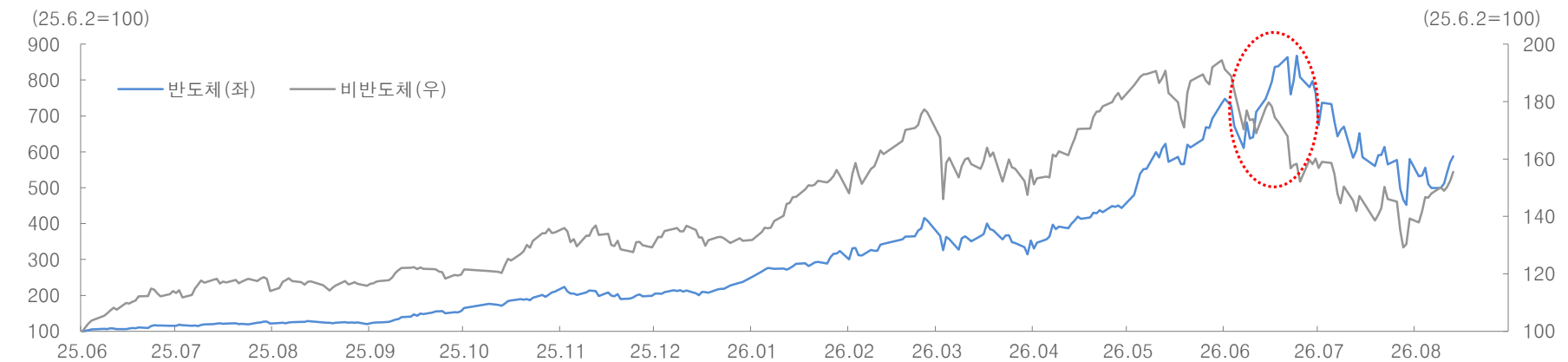
[쏠림현상] 130%까지 급반등한 ADR. 당분간 확신이 제한적이거나 지수 단기 조정 가능성 경계

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 130% 근접. 반등 국면에서 반도체 주도력 회복에도 업종별 등락을 활발한 상환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이번 상승주세에서 반도체, 삼성전자 SK하이닉스만 독보적인 상승은 6월에만 발생! 나머지 국면에서는 동반 상승 속에 반도체가 상대적으로 강했던 흐름

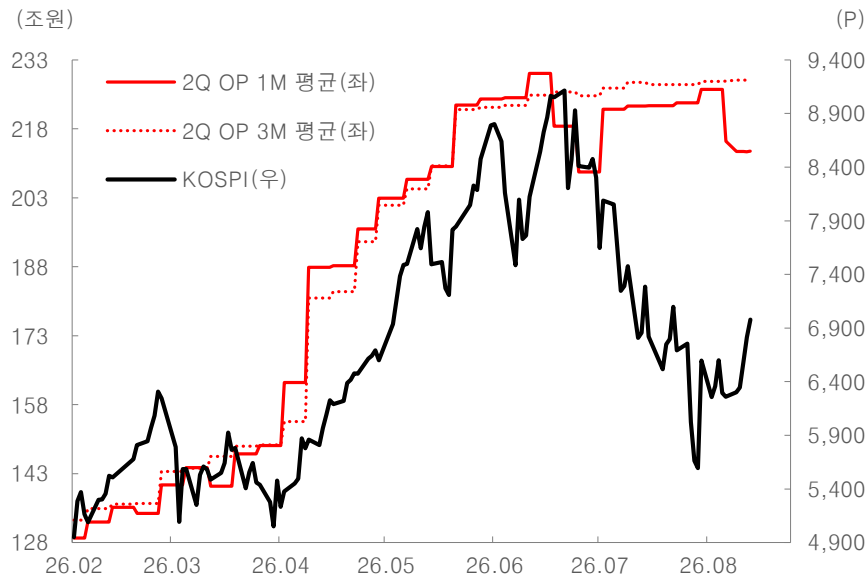


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1개월 컨센서스와 3개월 컨센서스 간 괴리. 그리고 주가 수준을 기준으로 적정 평가 회귀 예상

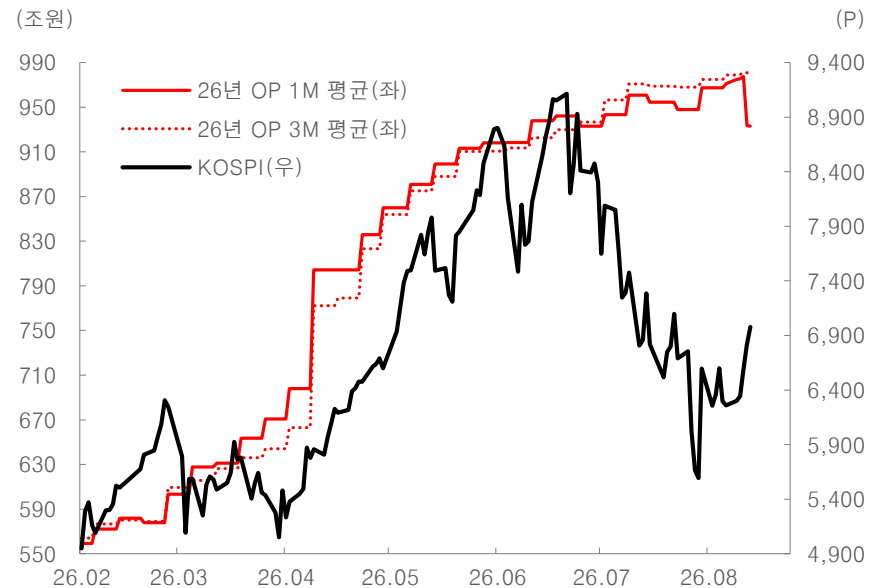
- 실적 시즌 동안 실적 서프라이즈에도 불구하고 주가가 하락하거나 실적 쇼크에도 불구하고 주가가 상승 반전하는 경우를 자주 볼 수 있음. 통상적으로 컨센서스라고 집계하는 3개월 예상치와 1개월 예상치 간의 괴리, 최근 실적에 대한 기대와/실망과의 괴리 때문으로 판단. 즉, 3개월 컨센서스보다 좋은 실적이지만, 1개월 컨센서스 또는 최근 실적 기대에 못 미치는 경우에는 주가 하락 경우가 많고, 3개월 컨센서스보다 못했지만, 1개월, 최근 실적 우려보다 나은 실적을 확인할 경우 주가 반등, 상승 반전하는 경우가 있는 것
- 이에 따라 1개월, 3개월 컨센서스 추이와 주가 수준을 확인함으로써 실적 시즌에 철저히 대비하는 것은 물론, 이후 주가 흐름을 파악할 수 있다고 생각. 현재 KOSPI는 삼성전자 실적 호조에도 불구하고 주가는 급락세를 이어가고, SK하이닉스 실적 불안에 가격/밸류에이션 매력이 약화되는 상황. KOSPI는 실적 대비 저평가 영역에 위치. 2분기 실적이 예상치에 부합하는 흐름만으로도 주가 반등 시도 가능할 전망
- 현재 2Q 실적 기준 1개월 컨센서스가 3개월 컨센서스를 상회하는 업종은 기계, 조선, 운송, 소프트웨어. 연간 기준으로는 화학, 기계, 조선, 운송, 증권, 소프트웨어, IT가전, 통신. 2분기 실적 결과에 따라 등락이 있더라도 연간 실적 기대가 강한 업종에 주목. 이들 업종 중 저평가 영역에 위치한 업종은 화학, 기계, 조선, 운송, 증권, 소프트웨어, IT가전. 실적 시즌 이후에도 실적대비 저평가 업종들의 재평가가 전개될 것으로 예상

2분기 실적 전망, 1개월 컨센서스 하락으로 3개월대비 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

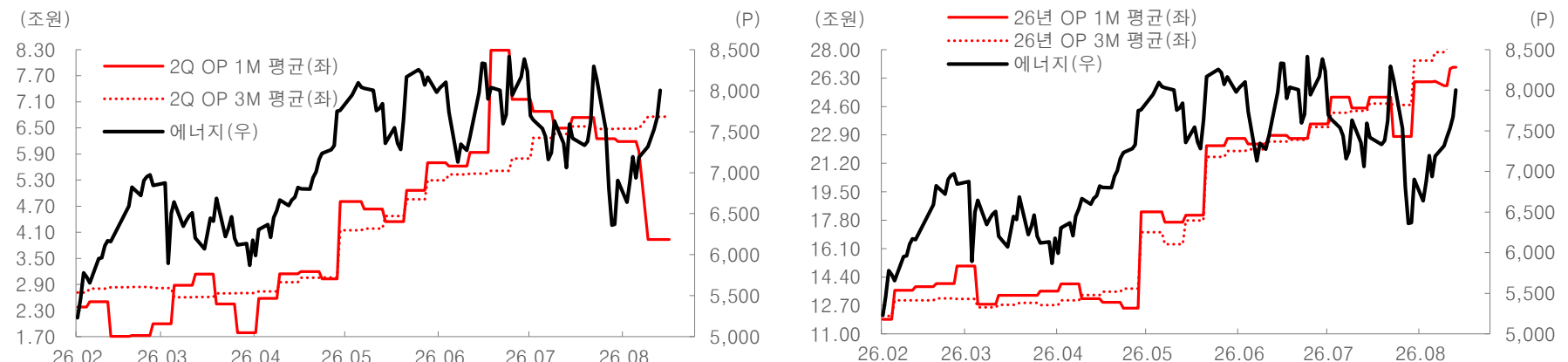
연간 전망은 1개월 컨센서스 하락 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

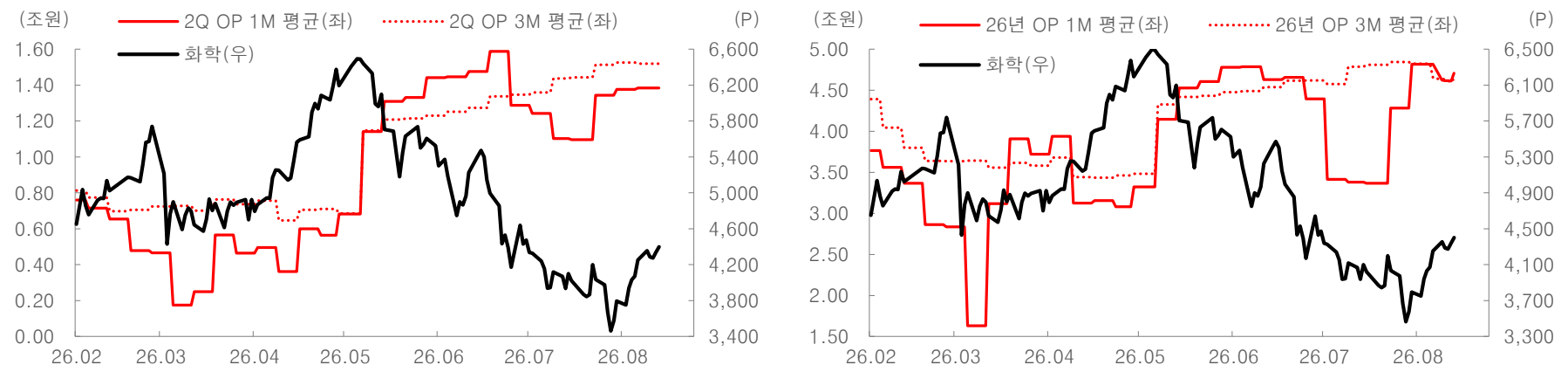
[1M/3M 컨센스와 주가] 에너지, 고점권 근접하며 실적대비 저평가 해소. 화학은 실적 기대가 유입되며 저평가 심화

에너지 2분기 실적 전망 하향 조정, 주가는 연간 실적 전망 상향 조정에 힘입어 반등세 지속. 2분기 기준 고평가, 연간 기준 적정 평가 수준에 근접



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

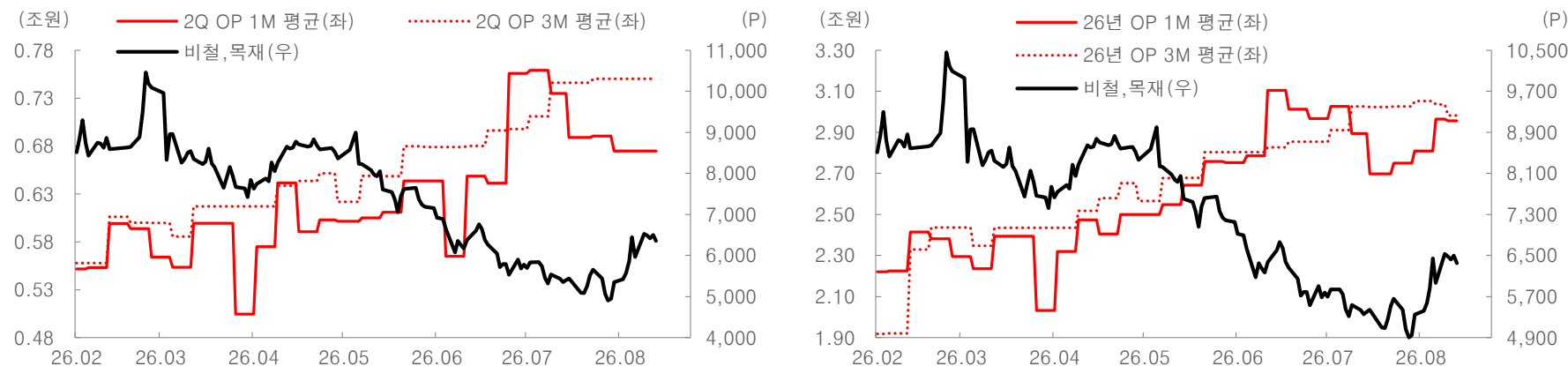
2분기, 연간 실적 개선 기대 재유입에도 불구하고 주가는 하락세 지속. 실적대비 저평가 심화된 상황에서 반등 전개, 정상화 국면 시작?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

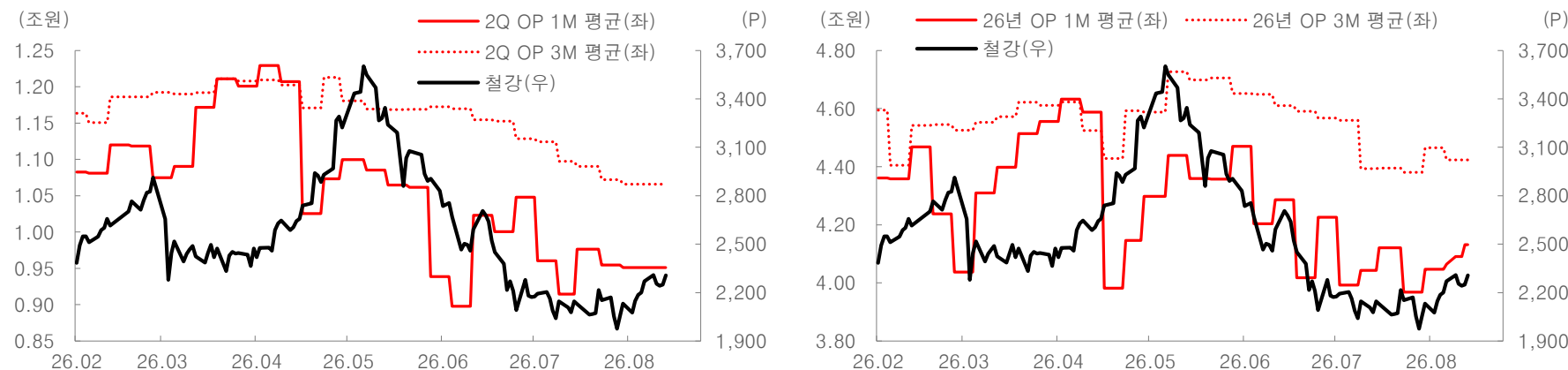
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망 상향 조정에도 하락세를 보인 비철/목재. 철강은 실적 우려에 하락, 실적대비 적정 수준

견조한 실적 전망에도 불구하고 비철목재 주가 하락세. 최근 실적 전망 하향 조정, 주가 반등 전개되었지만, 주가 저평가는 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

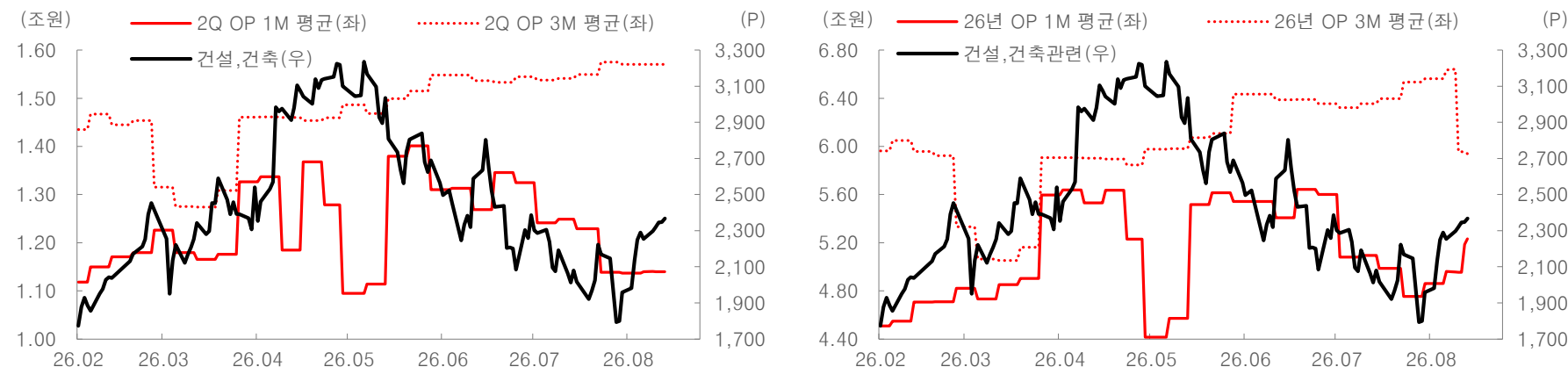
실적 개선 기대 약화로 주가 하락 지속. 주가는 실적대비 적정 평가 수준에 위치. 실적 결과 발표 이후 컨센서스 향배에 따라 주가 향배 달라질 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

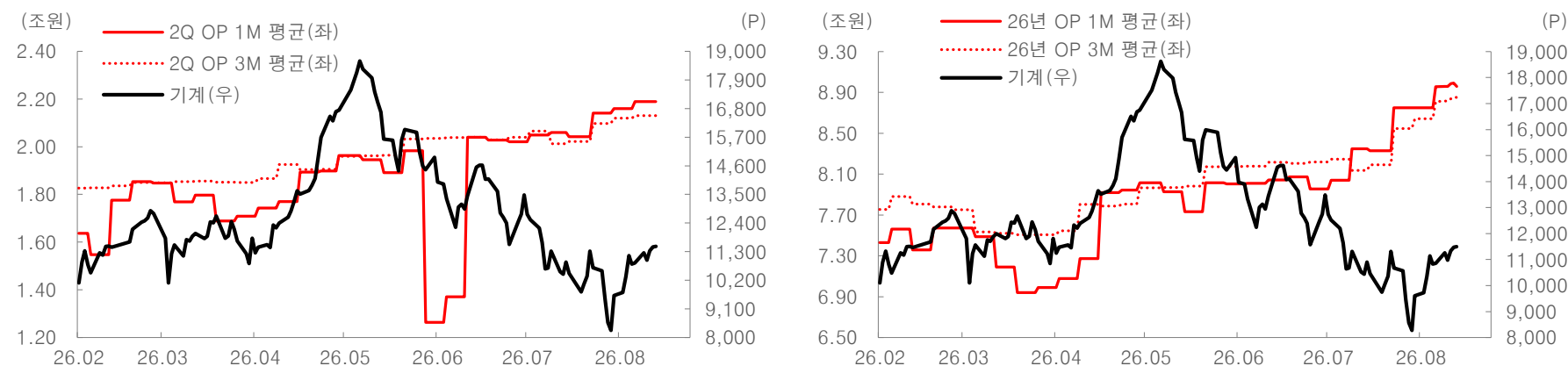
[1M/3M 컨센과 주가] 건설은 실적 불안에 하락, 실적대비 적정. 실적 전망 상향조정에도 기계는 주가 급락, 저평가 심화

실적 기대 하향 조정으로 주가 하락세 지속. 실적 대비 주가 수준은 적정. 2분기 실적 발표 이후 연간 실적 전망 상향조정에도 주가 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

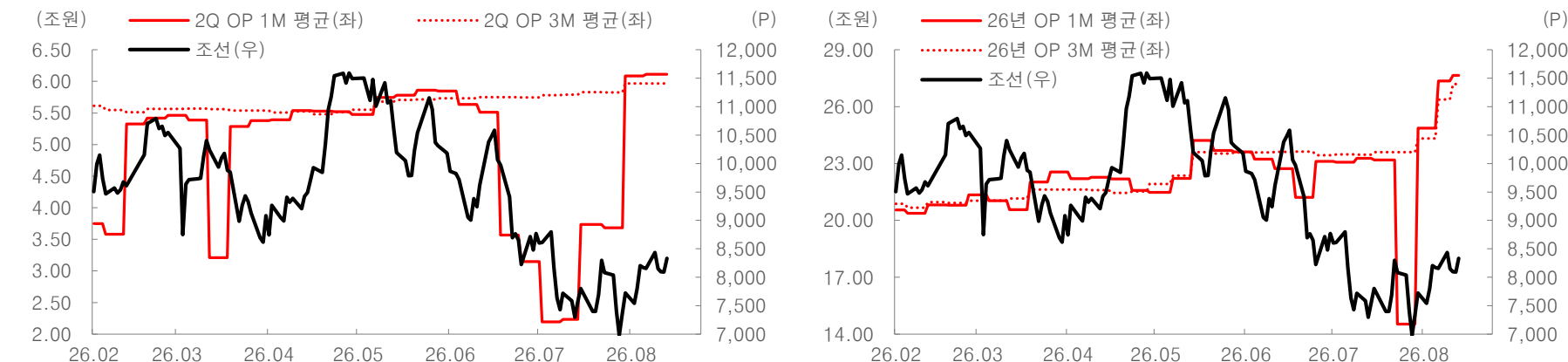
기계는 2분기 실적 기대가 강해지고, 연간 실적 전망은 1개월 컨센서스 우위로 전환되었지만 주가는 하락세 지속. 실적대비 극심한 저평가 영역에서 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

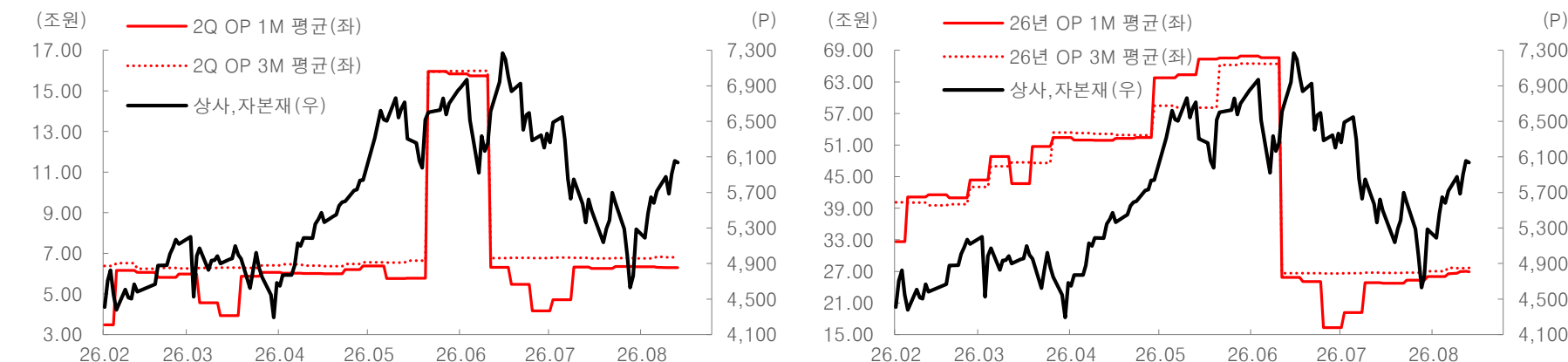
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 우려에 주가 레벨다운. 조선은 실적 기대에 저평가 전환, 상사/자본재는 주가 반등으로 고평가

2분기 실적 공개 이후 실적 전망 큰 폭으로 상향 조정, 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

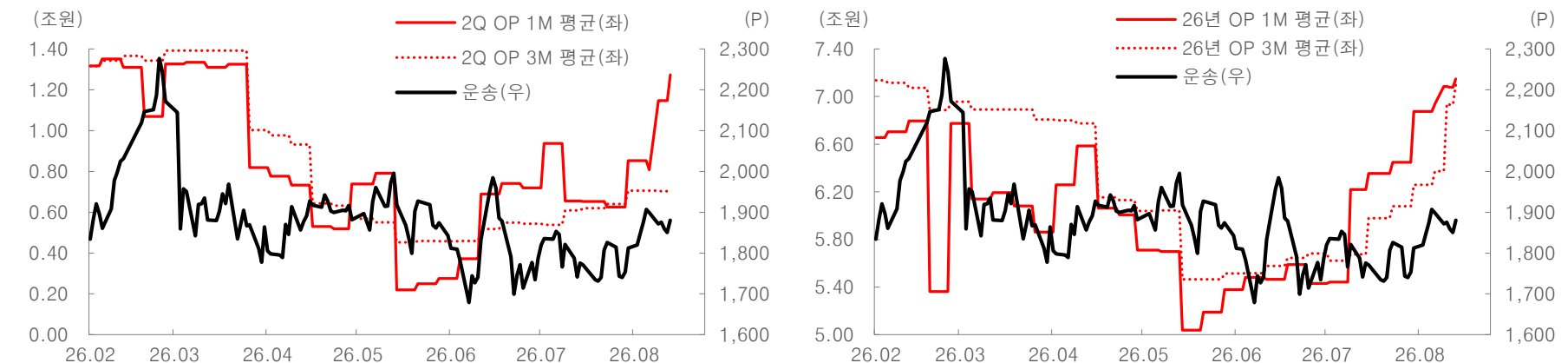
실적 기대에 레벨업된 주가. 실적 기대 약화, 전망치 레벨다운에 상사/자본재 주가는 하락세 지속. 최근 급반등으로 실적대비 고평가 영역으로 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

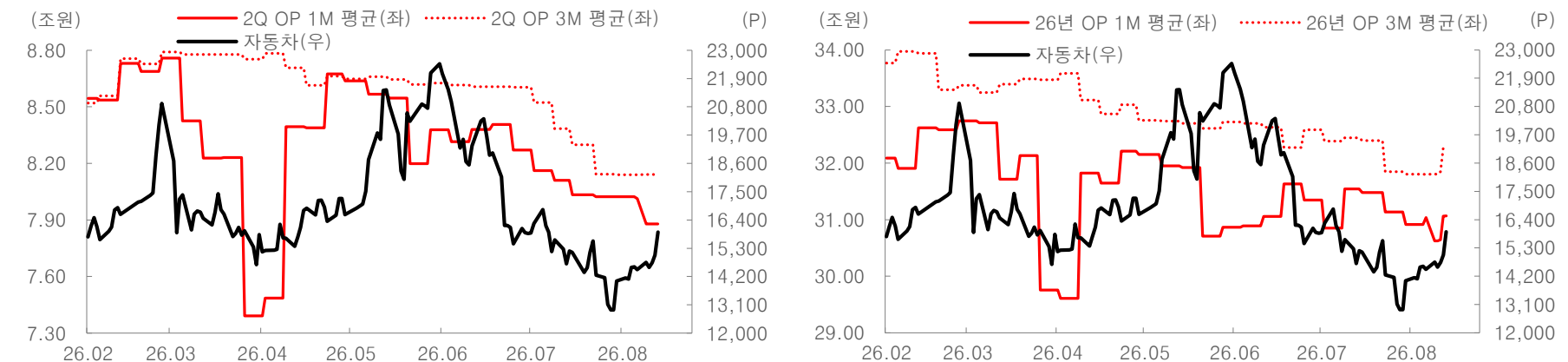
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 기대가 되살아나는 운송. 실적 우려를 선반영한 자동차, 실적 전망 하락으로 저평가 해소

실적 전망 하향조정에 주가 하락세. 하지만, 연간 기준 실적 전망 상향 조정 반전으로 주가는 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

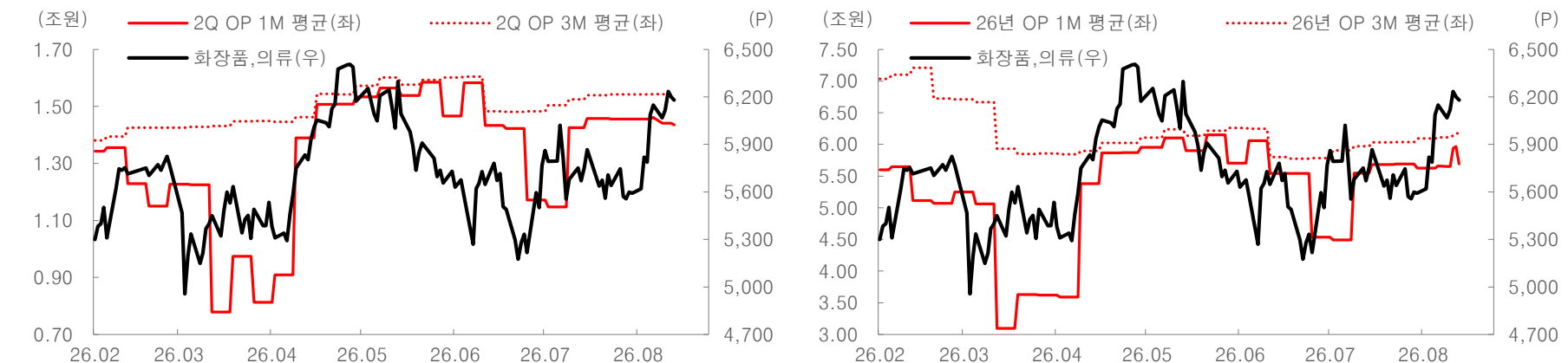
실적 전망 하향조정에 주가 하락세 전개, 26년 저점권 하향이탈. 2분기 실적 확인 이후 실적 전망 하향 조정 지속으로 저평가 매력 약화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

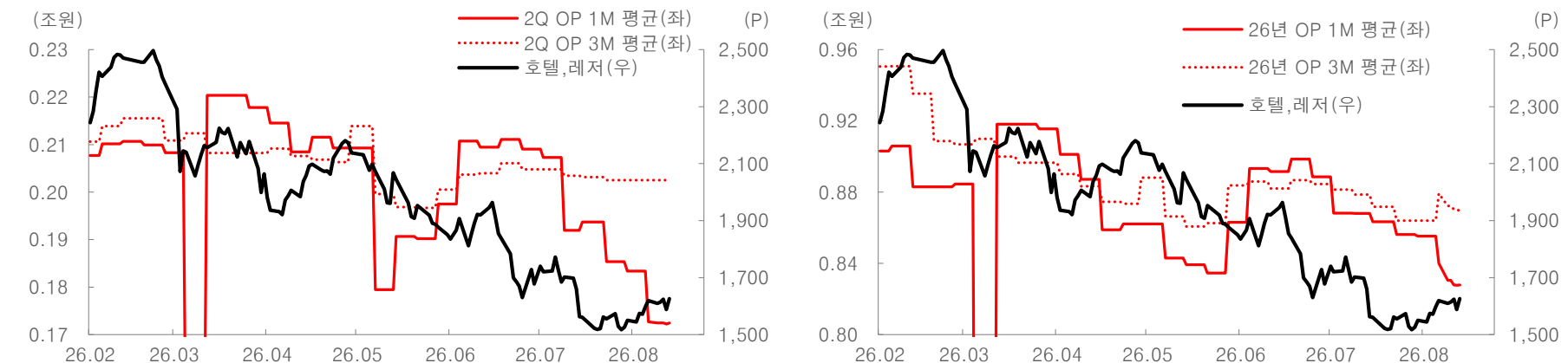
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대 되살아나며 화장품/의류 반등. 실적 우려에 호텔/레저 하락 지속, 주가 하락 폭은 더 확대

실적 컨센서스 등락에 따라 주가도 등락 반복. 실적 우려에 하락하던 주가, 실적 기대가 되살아나며 반등 중, 실적대비 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

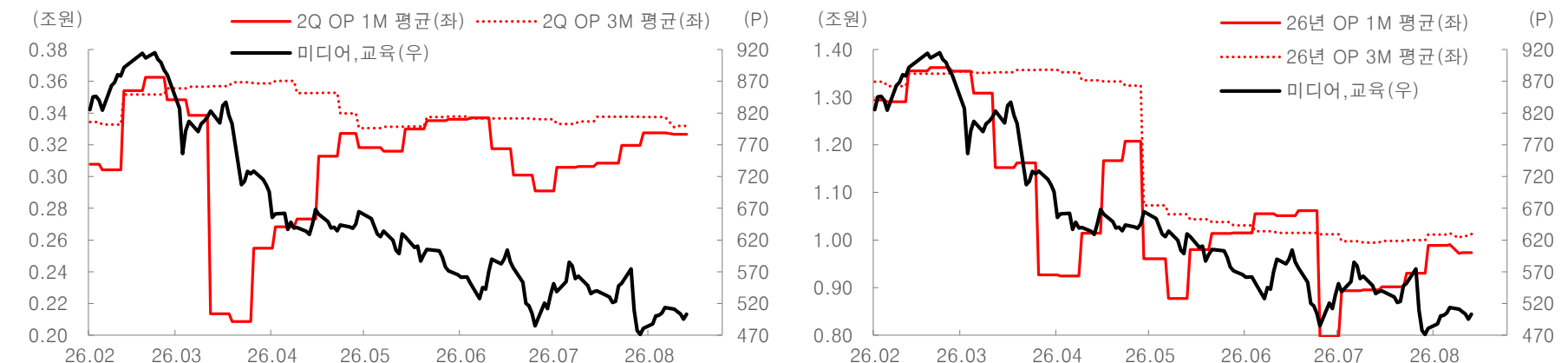
실적 기대가 약해지고, 우려가 커지면서 주가 하락세 지속. 연간 실적 전망도 하향조정되면서 주가 수준은 실적대비 적정 평가 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

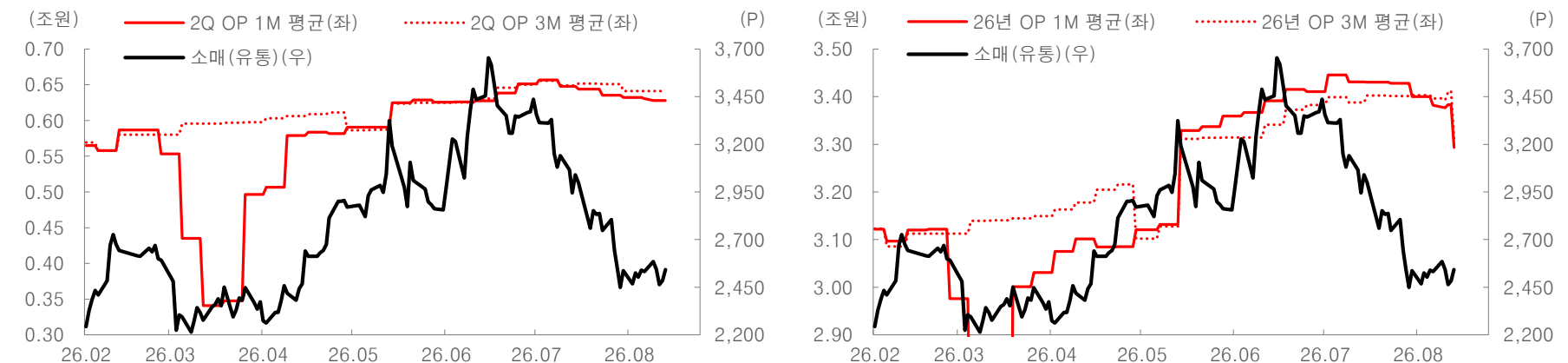
[1M/3M 컨센스와 주가] 연간 실적 우려에 미디어/교육 하락. 실적 전망 상향 조정에도 소매(유통) 주가 하락, 저평가 심화

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

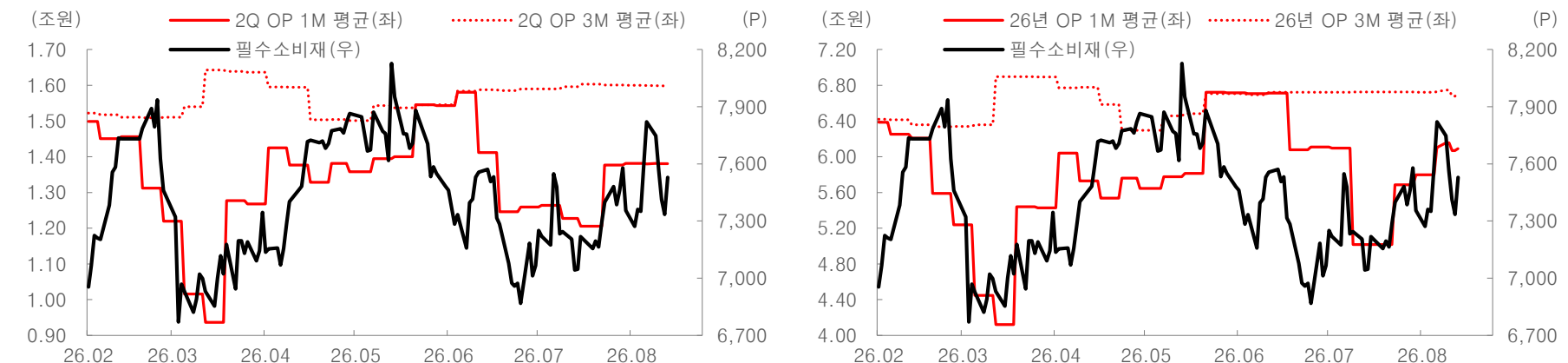
실적 대비 고평가 영역에서 주가 하락 반전. 실적 기대가 약해졌지만, 주가 낙폭이 커지면서 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

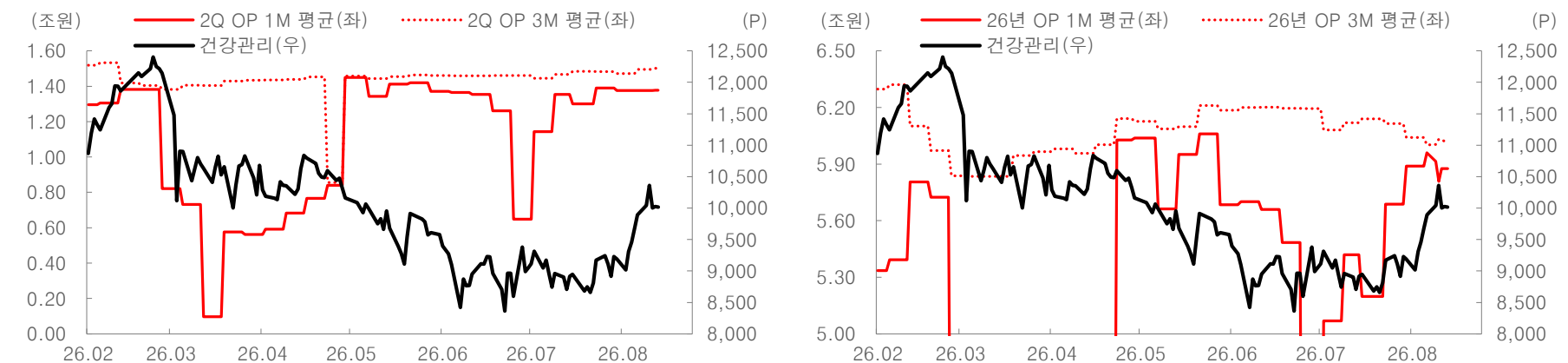
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 전망 등락에 연동되어 온 필수소비재, 건강관리 연간 실적 기준 저평가 해소

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

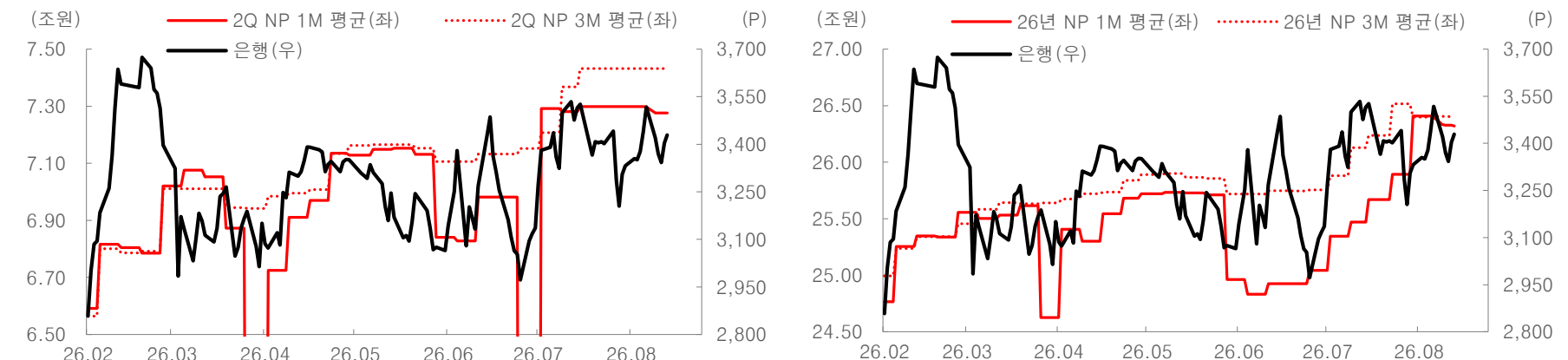
최근 실적 전망 상향조정에도 주가 저점. 2분기에 이어 연간 실적 기대가 되살아나며 주가 강하게 반등. 최근 연간 기준 실적대비 저평가 해소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

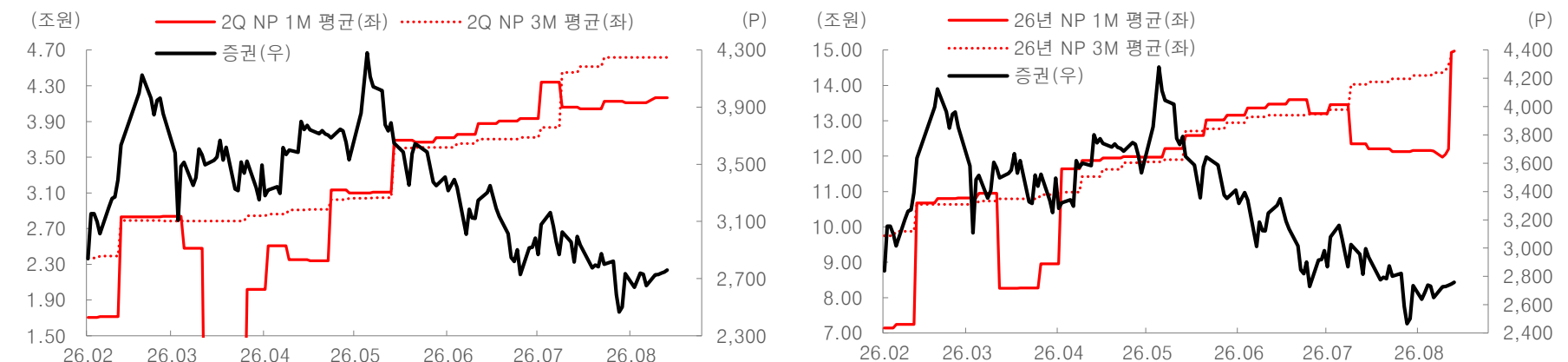
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망 상향 조정 중이지만, 은행은 박스권 고점권, 증권은 저평가 심화

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

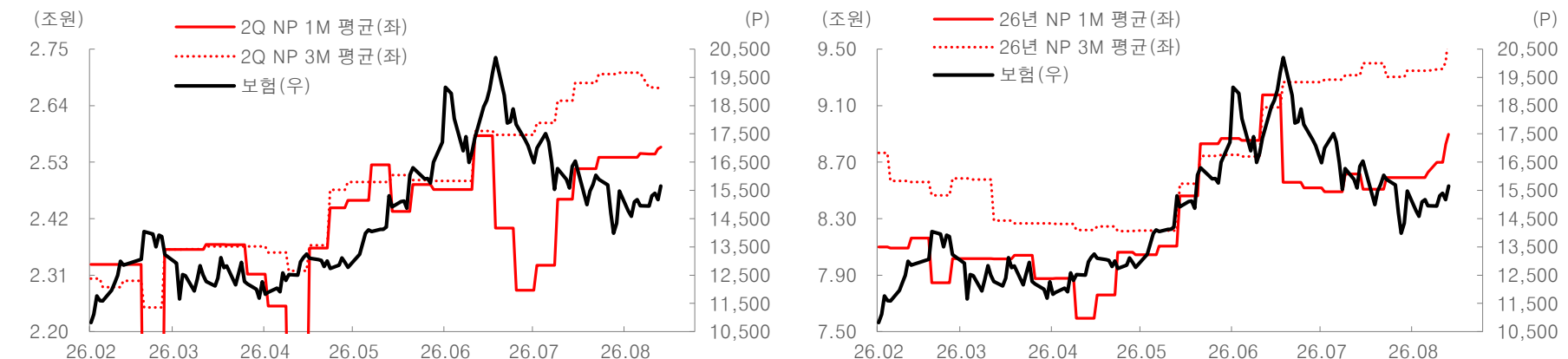
실적 전망 상향 조정에도 불구하고 KOSPI 급락세로 증권주 약세 지속. 실적대비 주가 저평가 심화, 실적 확인 이후 저평가 매력 재평가 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

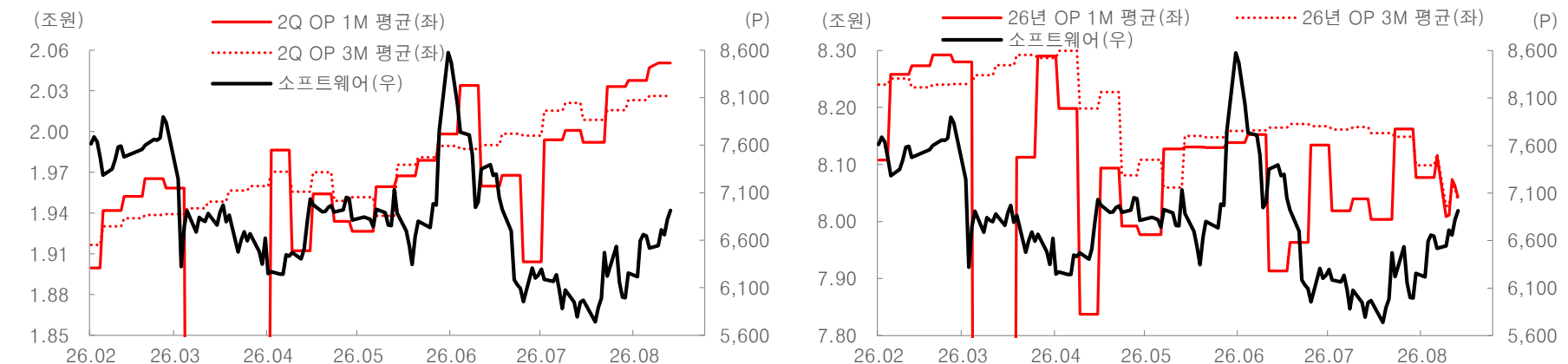
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 불안에 보험 업종 하락, 저평가 전환. 소프트웨어는 실적 기대에도 주가 하락 지속, 저평가 심화

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

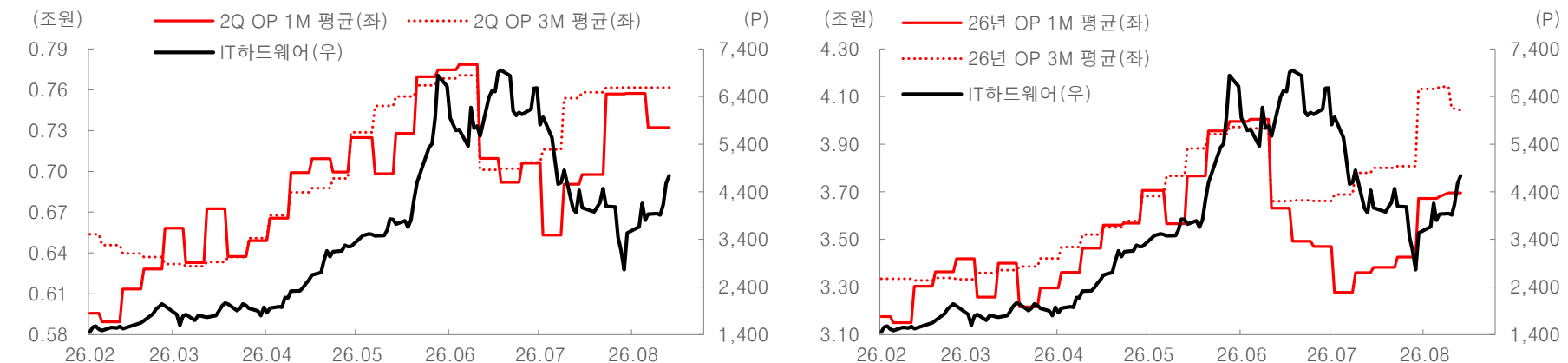
1개월 컨센서스 등락에 따라 주가 결정. 최근 실적 전망 상향 조정에도 불구하고 주가 레벨다운, 실적대비 저평가. 연간 전망 기준으로는 적정 평가 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

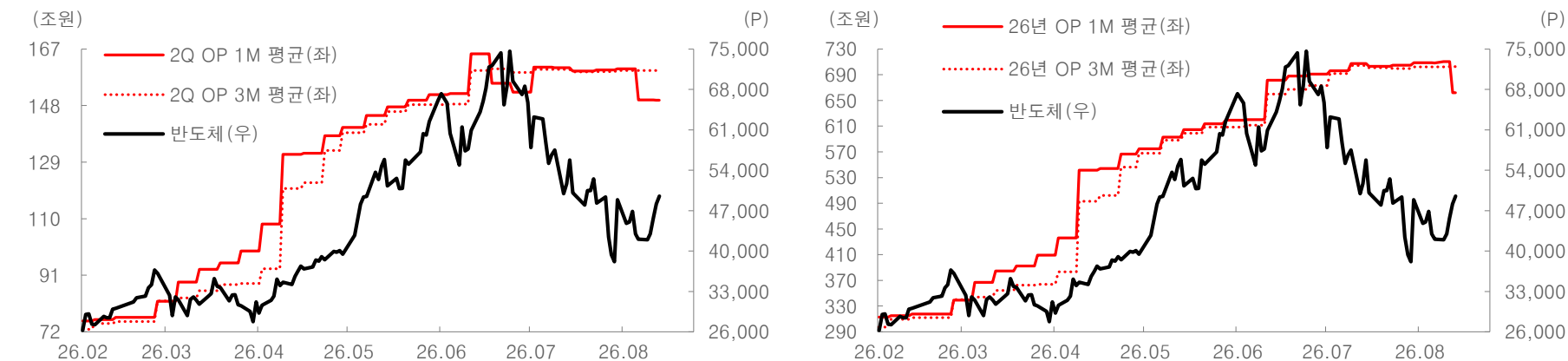
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망과 궤를 같이 한 IT하드웨어, 반도체. 실적 우려 유입된 IT하드웨어, 실적 기대 지속된 반도체

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

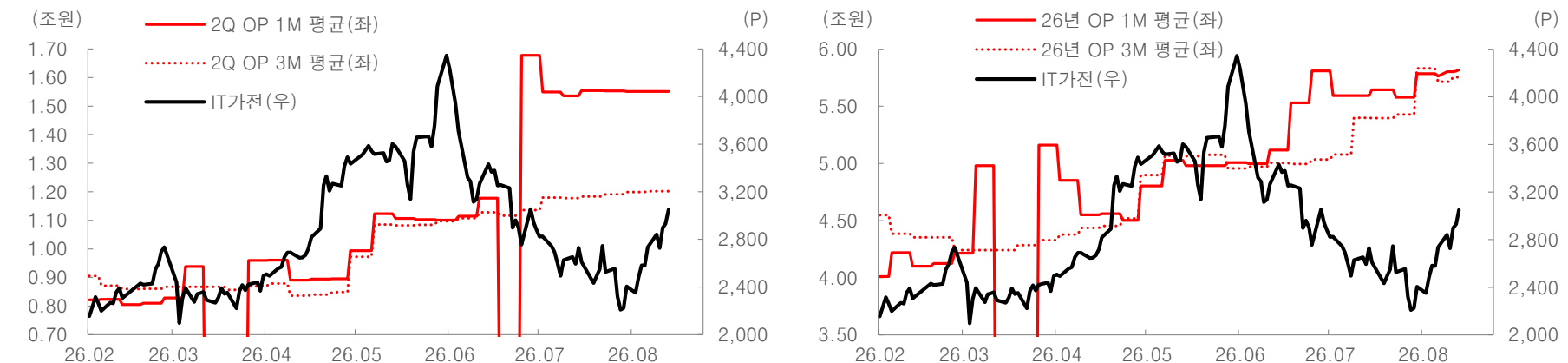
실적 전망 상향 조정이 주춤해지면서 주가 하락 반전, 급락. 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

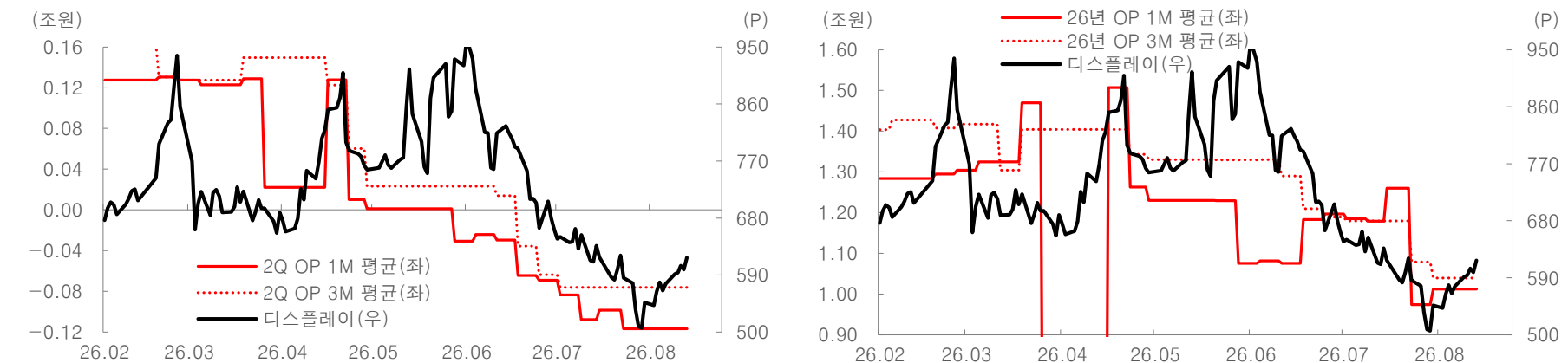
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대가 되살아나는 IT가전, 실적대비 저평가 심화. 디스플레이는 실적 우려에 주가 하락세 지속

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

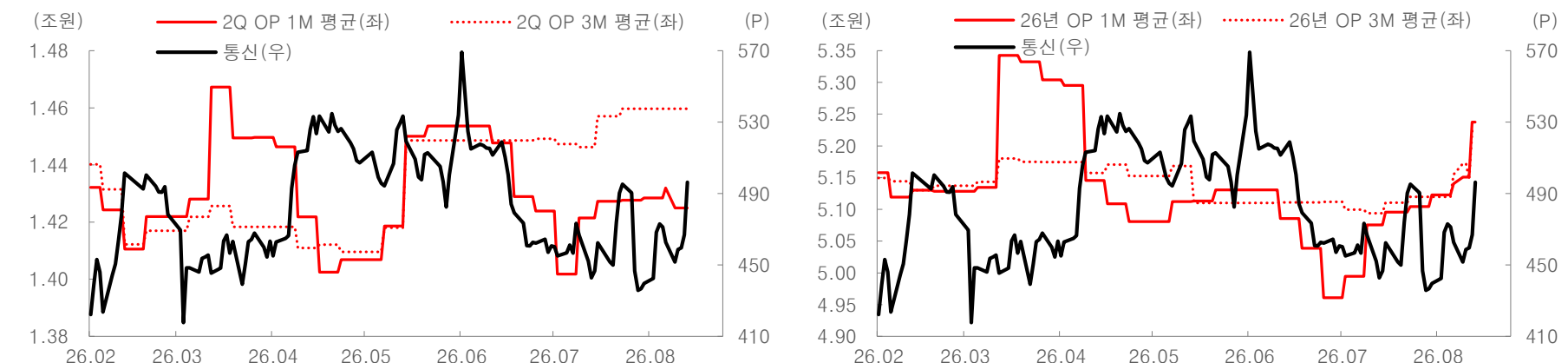
실적 전망 하향 조정 지속되면서 주가 하락세 지속. 연간 실적 기준으로 실적 하향 조정으로 실적 대비 저평가 해소. 2분기 실적 결과가 중요



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

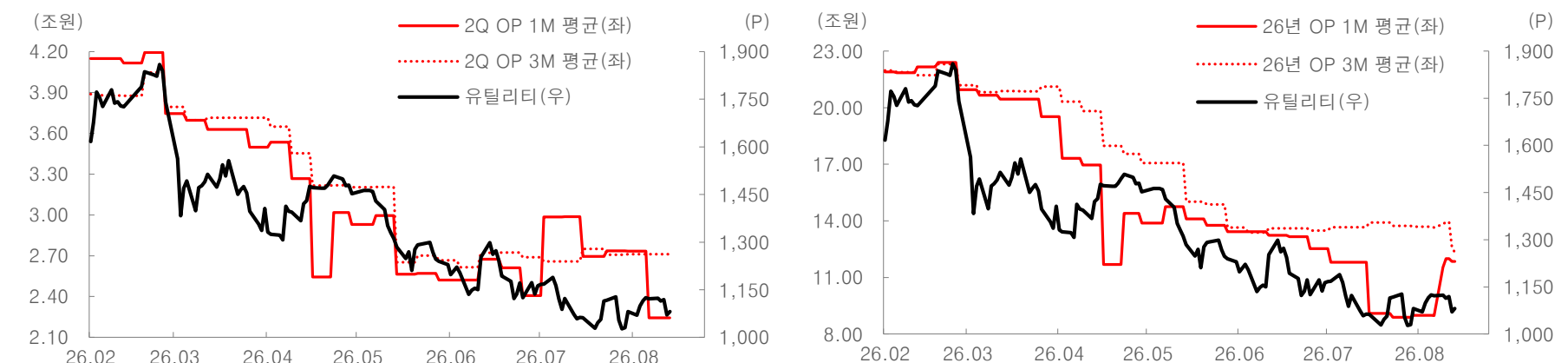
[1M/3M 컨센스와 주가] 유틸리티, 실적/주가 하락 추세. 적정 평가 수준. 통신은 실적 전망 하락으로 저평가 해소

실적 전망 하향 조정, 1개월 컨센서스 반등에도 주가 하락 지속. 최근 주가 반등으로 실적대비 저평가 해소 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

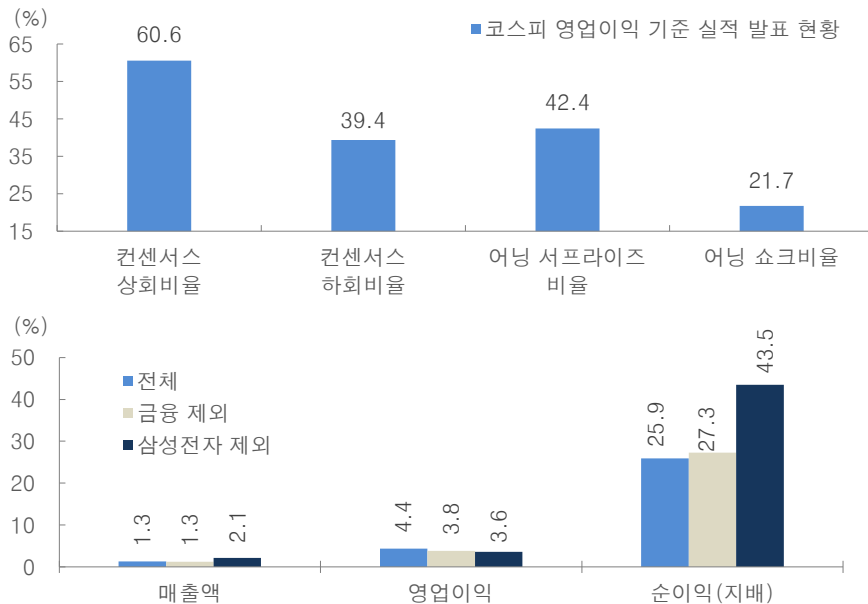


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2Q 실적 시즌 예상 상회 비율 60.6%. 비반도체 기업들의 실적 호조 뚜렷, 17개 업종 예상 상회. 14개 서프

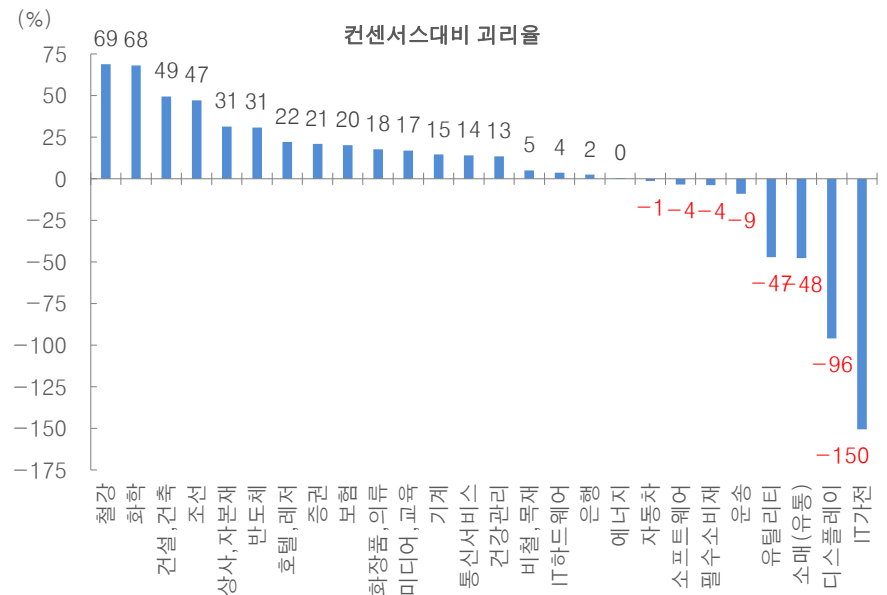
- 2분기 실적 시즌 마지막 국면을 지나며 실적 호조 뚜렷. 실적 컨센서스가 2개 이상 있는 235개(KOSPI 기준) 기업 중 198개(84%) 기업이 26년 2분기 실적 공개. 중반을 지나며 **예상보다 양호한 모습 뚜렷**. 198개 기업 중 120개 기업(60.6%, 지난해 61.4% 3주전 51.7%)이 컨센서스 상회.
- 다만, 컨센서스대비 영업이익은 4% 상회하는데 그치고 있음(2주전 3% 개선). 통상적으로 2분기 실적시즌은 컨센서스를 상회하는 경향이 짙은데, **25년부터 분기 실적 시즌 호조가 지속되면서 실적 기대가 높아진 영향**으로 판단. 업종별 차별화가 뚜렷한 것도 눈에 띄는 부분. 실적 호조/서프라이즈 업종이 대부분
- 2분기 실적 시즌 종료**. 업종별로는 **철강, 화학, 건설, 조선, 상사/자본재, 반도체, 호텔/레저, 증권, 보험, 화장품/의류, 미디어/교육, 기계, 통신, 제약/바이오 등 14개 업종이 서프라이즈 기록**. 컨센서스대비 10% 이상 하회하는 **쇼크 업종은 IT가전, 디스플레이, 소매(유통), 유틸리티 뿐**. 26개 업종 중 실적 서프라이즈 업종이 14개, 컨센서스 상회 업종은 17개에 달하는 상황
- 업종별 차별화는 심했지만, 전체 업종 중 절반 이상이 실적 서프라이즈를 기록했음은 **반도체 실적 의존도가 낮아지고, 비반도체 수출 호조, 환율 효과에 힘입은 실적 개선**세로 판단. **Non반도체 추가 개선, 상승 탄력 강화에도 힘이 실릴 전망**

컨센서스 상회 비율 60.6%, 영업이익 컨센서스 괴리율은 4% 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

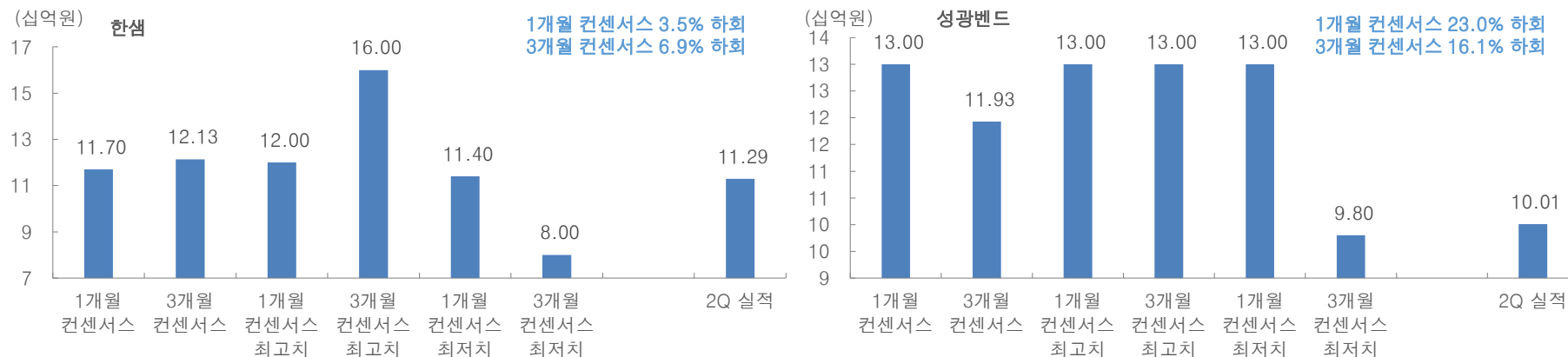
영업이익 예상 상회 업종 17개. 실적 서프라이즈 업종 14개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

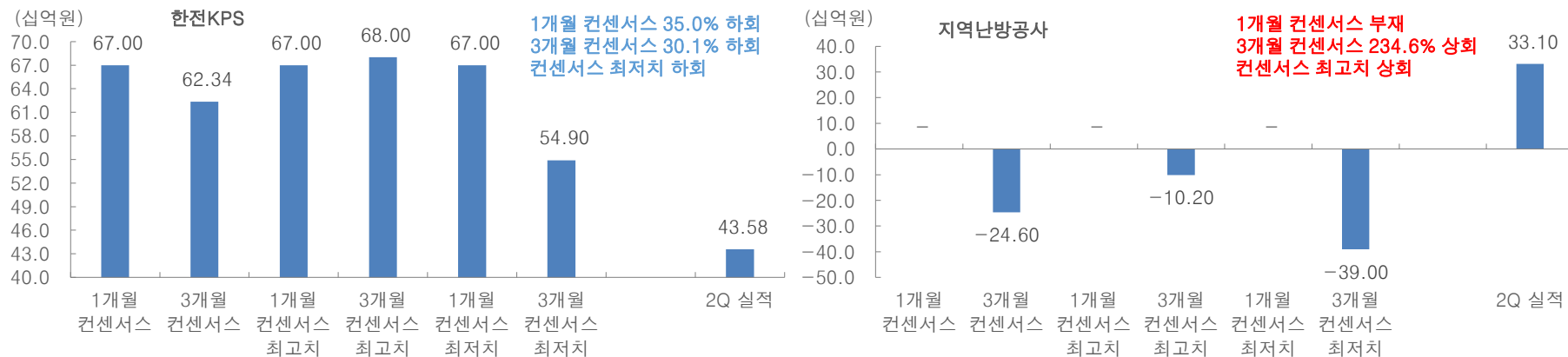
[2Q 실적 결과] 지역난방공사는 예상 밖의 흑자 기록. 성광벤드, 한전KPS는 실적 쇼크, 한샘은 부진한 실적 결과 공개

한샘은 부진한 실적 결과 공개. 성광벤드는 컨센서스 최저치에 근접한 실적 쇼크 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

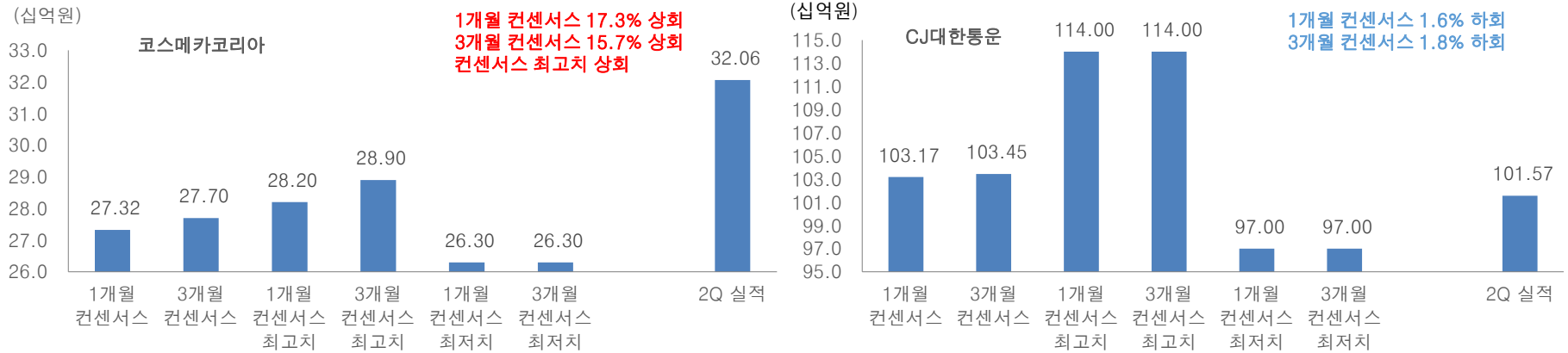
한전KPS는 컨센서스 최저치도 크게 하회한 실적 쇼크 발표. 지역난방공사는 예상 밖의 흑자 전환에 성공, 서프라이즈 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

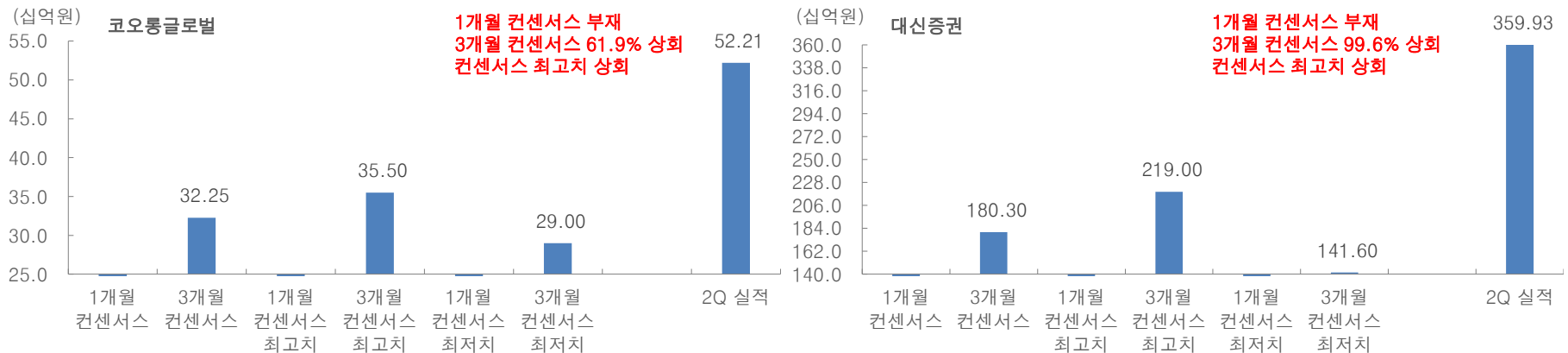
[2Q 실적 결과] 코스메카코리아, 코오롱글로벌, 대신증권은 실적 서프라이즈. CJ대한통운은 컨센서스 소폭 하회

코스메카코리아는 컨센서스 최고치를 상회한 서프라이즈 발표. CJ대한통운은 컨센서스 다소 부진한 실적 결과 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

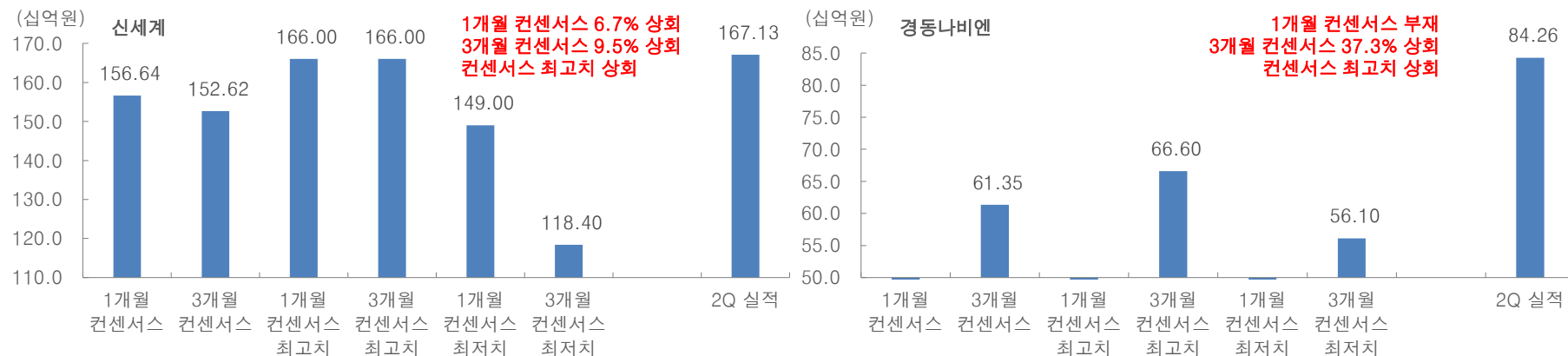
코오롱글로벌, 대신증권은 컨센서스 최고치를 크게 상회한 실적 서프라이즈 결과 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

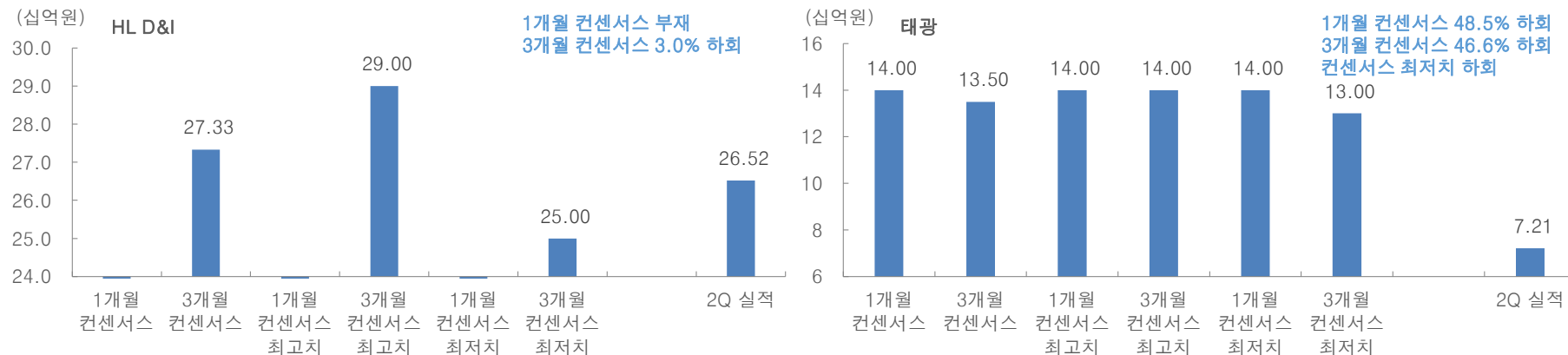
[2Q 실적 결과] 경동나비엔은 실적 서프라이즈, 태광은 쇼크. 신세계는 양호한 실적을, HL D&I는 부진한 실적 결과 공개

신세계, 경동나비엔 모두 컨센서스 최고치를 상회했지만, 신세계는 양호한 실적 결과, 경동나비엔은 큰 폭의 실적 서프라이즈 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

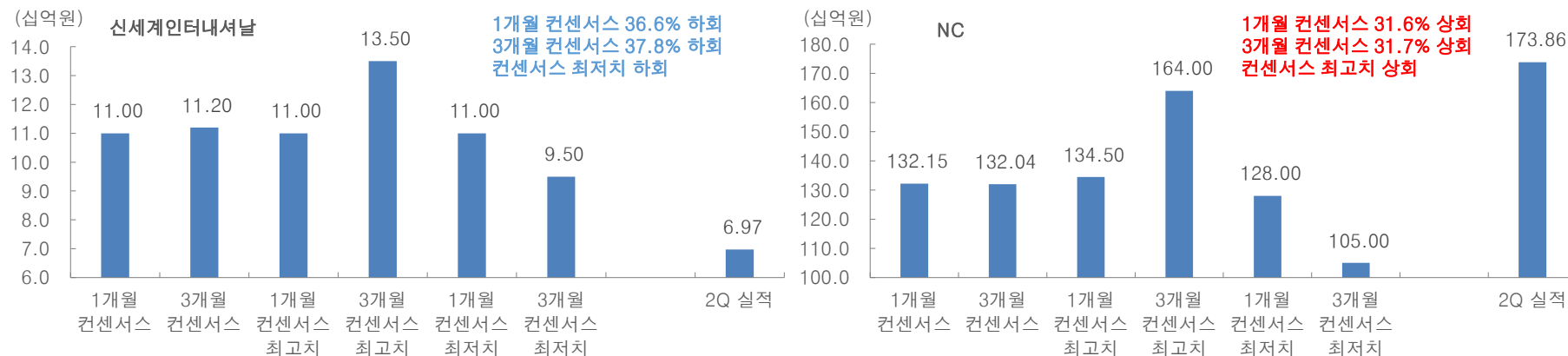
HL D&I는 예상보다 부진한 실적 결과를 공개. 태광은 컨센서스 최저치를 크게 하회한 부진한 실적 결과 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

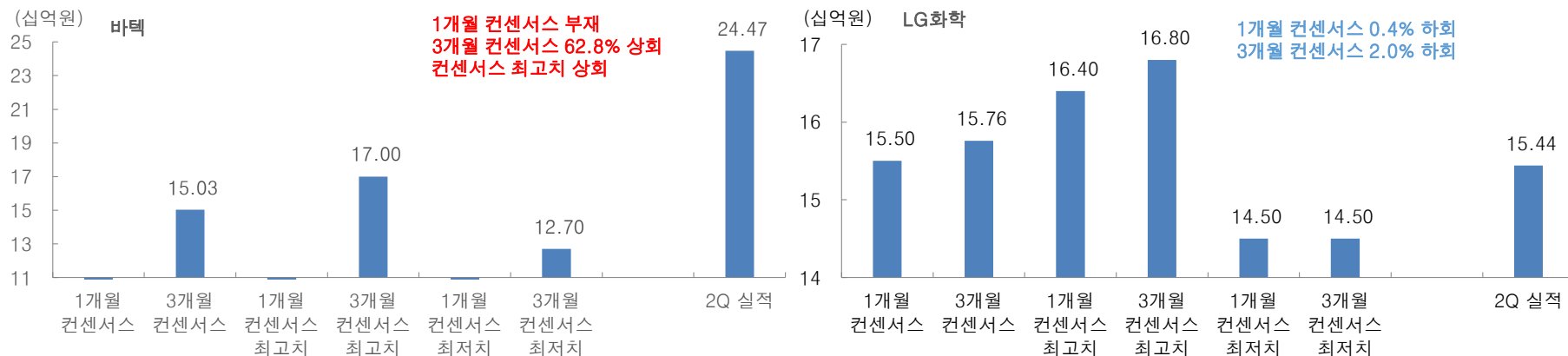
[2Q 실적 결과] NC와 바텍은 컨센서스 최고치 상회, 서프라이즈 기록. 신세계인터내셔널은 쇼크, LG화학은 부진한 실적

신세계인터내셔널은 컨센서스 최저치를 하회한 쇼크 기록. NC는 컨센서스 최고치를 상회한 서프라이즈 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

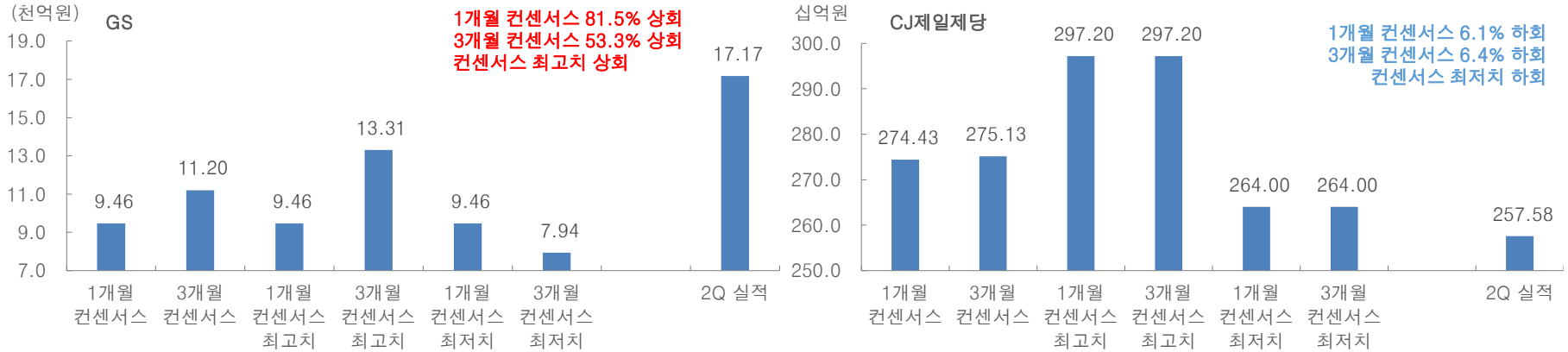
바텍은 컨센서스 최고치를 크게 상회한 서프라이즈 기록. LG화학은 예상보다 부진한 실적 결과 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

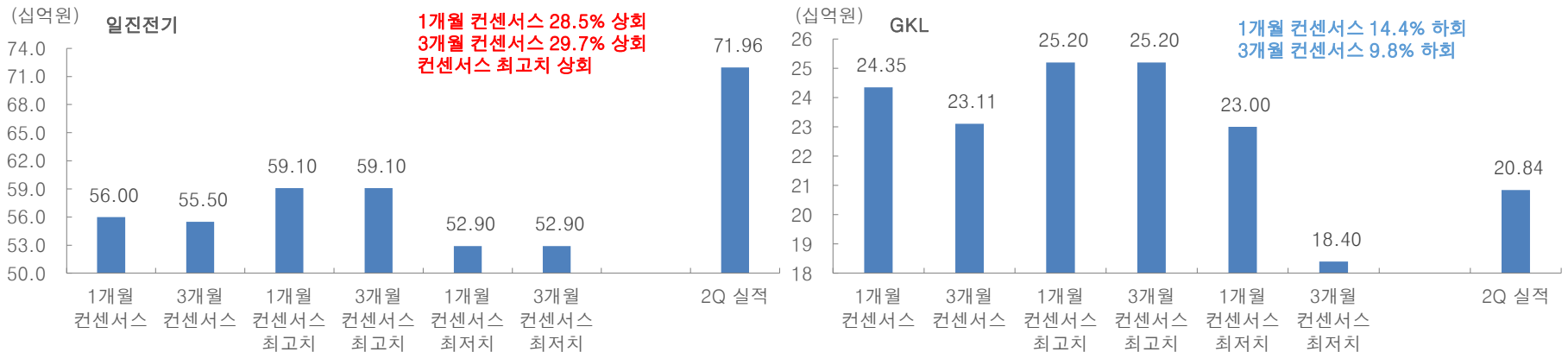
[2Q 실적 결과] GS, 일진전기는 실적 서프라이즈 확인. CJ제일제당, GKL은 부진한 실적 공개

GS는 컨센서스 최고치를 크게 상회한 실적 서프라이즈 기록. CJ제일제당은 컨센서스 최저치를 하회한 실적 쇼크 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

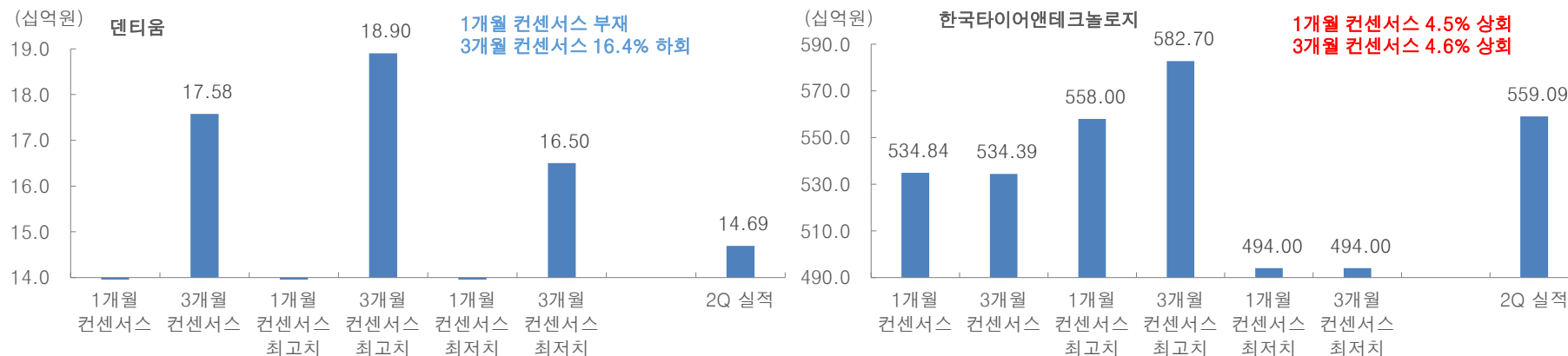
일진전기는 컨센서스 최고치를 크게 상회한 실적 서프라이즈 확인. GKL은 컨센서스를 하회, 부진한 실적 결과 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

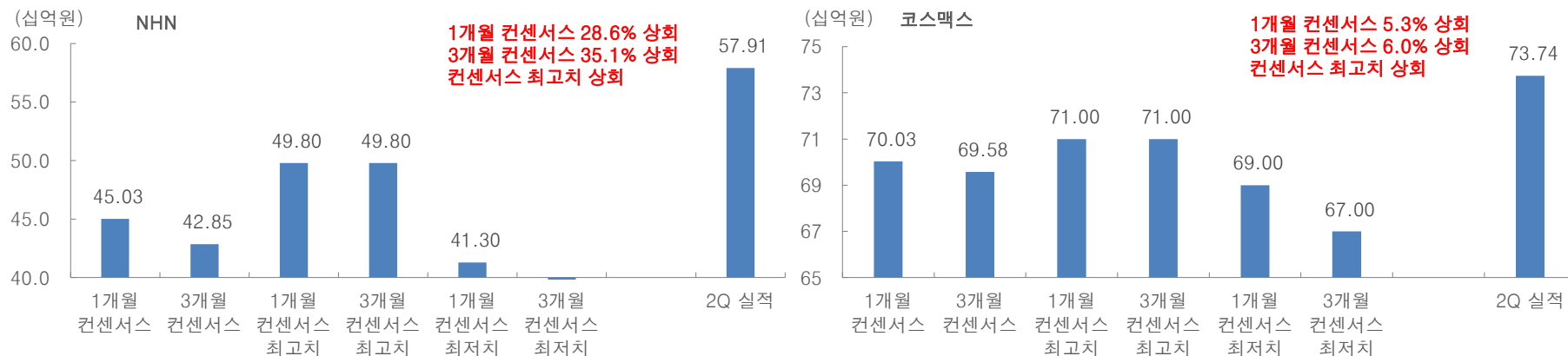
[2Q 실적 결과] NHN은 실적 서프라이즈, 덴티움은 쇼크. 한국타이어앤테크놀로지, 코스맥스는 양호한 실적 결과 공개

덴티움은 컨센서스를 16% 하회한 실적 쇼크 발표. 한국타이어앤테크놀로지는 컨센서스를 상회, 양호한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

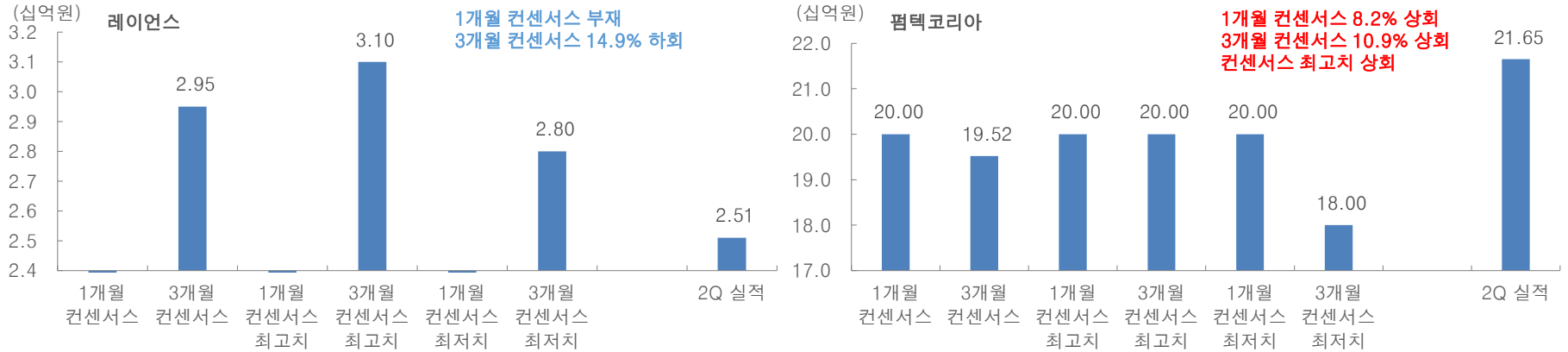
NHN, 코스맥스 모두 컨센서스 최고치를 상회했지만, NHN은 실적 서프라이즈, 코스맥스는 양호한 실적 결과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

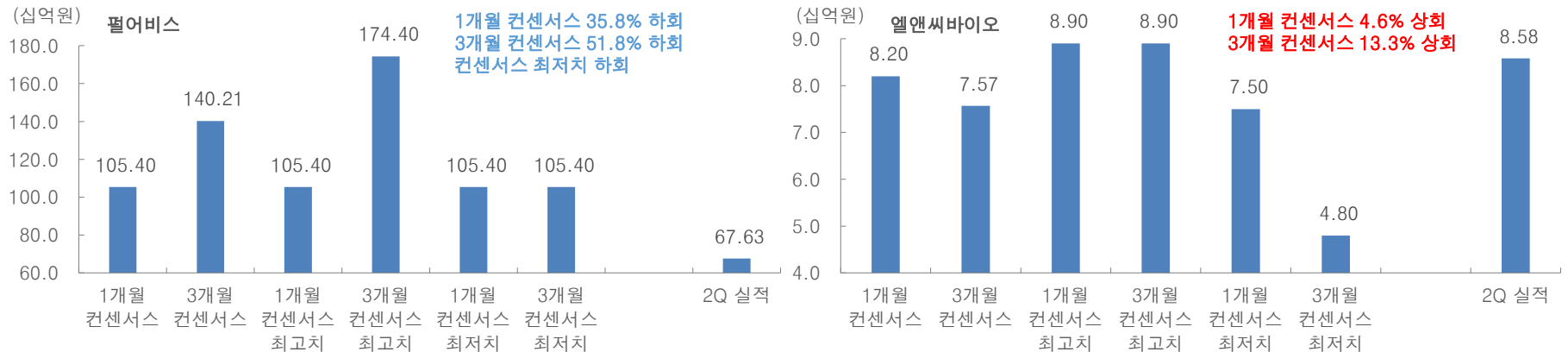
[2Q 실적 결과] 펄텍코이아와 엘앤씨바이오는 컨센서스를 상회한 서프라이즈 기록. 레이언스, 펄어비스는 실적 쇼크

레이언스는 컨센서스를 10% 이상 하회한 실적 쇼크 기록. 펄텍코리아는 컨센서스 최저치를 상회한 서프라이즈 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

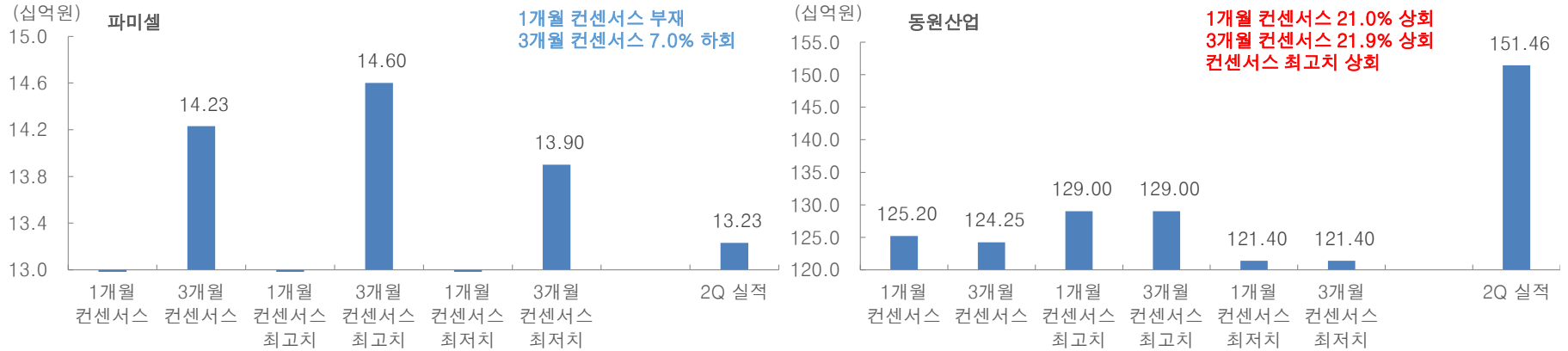
펄어비스는 컨센서스 최저치를 크게 하회한 쇼크 기록. 엘앤씨바이오는 최근 실적 기대를 상회, 양호한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

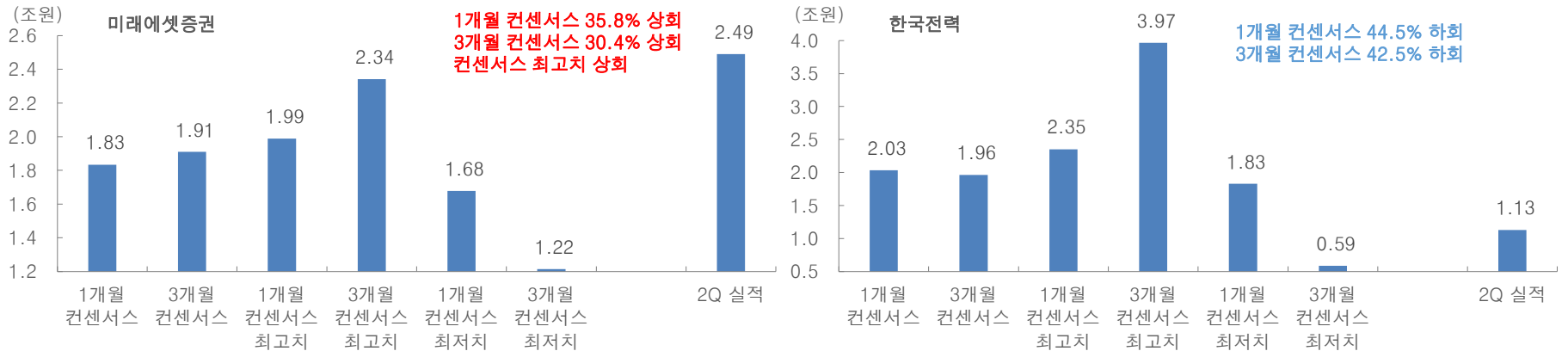
[2Q 실적 결과] 동원산업, 미래에셋증권은 큰 폭의 실적 서프라이즈 공개. 파미셀은 부진했고, 한국전력은 실적 쇼크 발표

파미셀은 예상치를 하회, 부진한 실적 공개. 동원산업은 컨센서스 최고치를 크게 상회한 서프라이즈 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

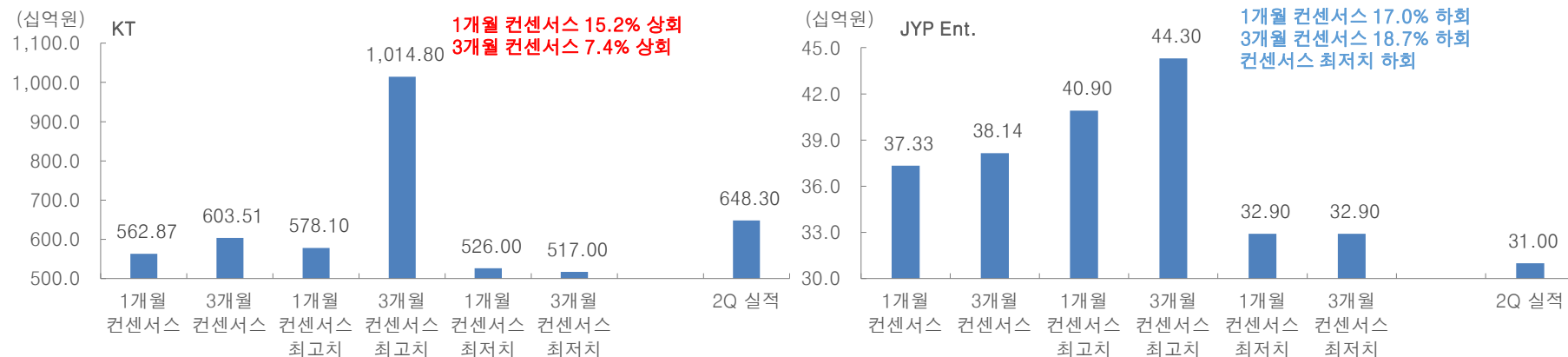
미래에셋증권은 컨센서스 최고치를 크게 상회한 서프라이즈 공개. 한국 전력은 컨센서스를 40% 이상 하회한 실적 쇼크 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

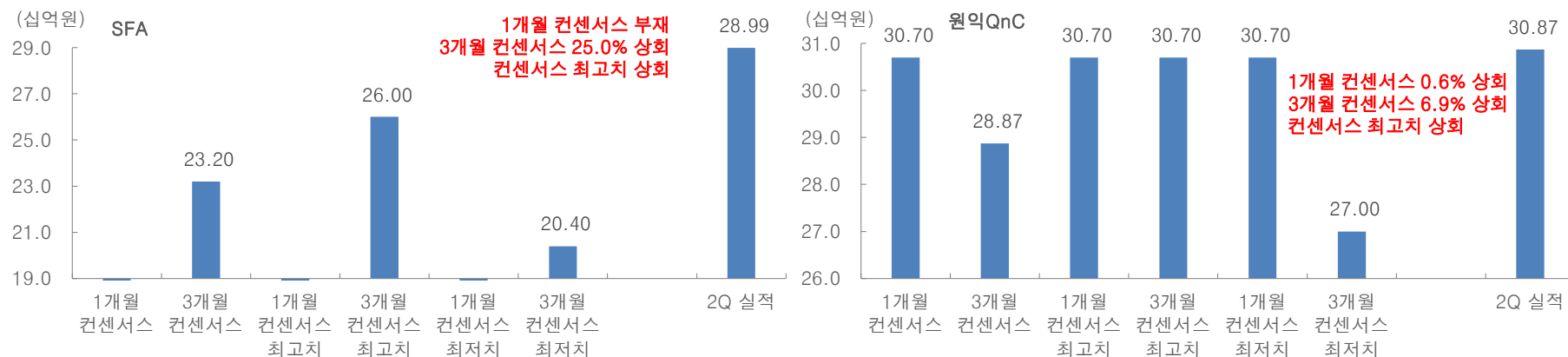
[2Q 실적 결과] SFA, 원익QnC는 실적 서프라이즈, KT는 양호한 실적을, JYP Ent.는 실적 쇼크를 공개

KT는 예상치를 상회, 양호한 실적 공개. JYP Ent.는 컨센서스 최저치마저 하회한 실적 쇼크 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

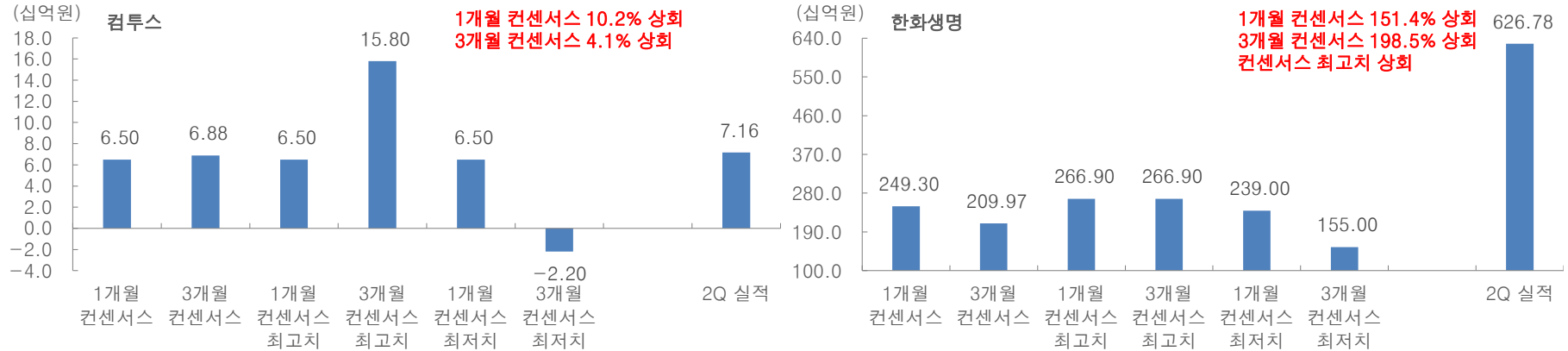
SFA, 원익QnC는 컨센서스 최고치를 상회한 실적 서프라이즈 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

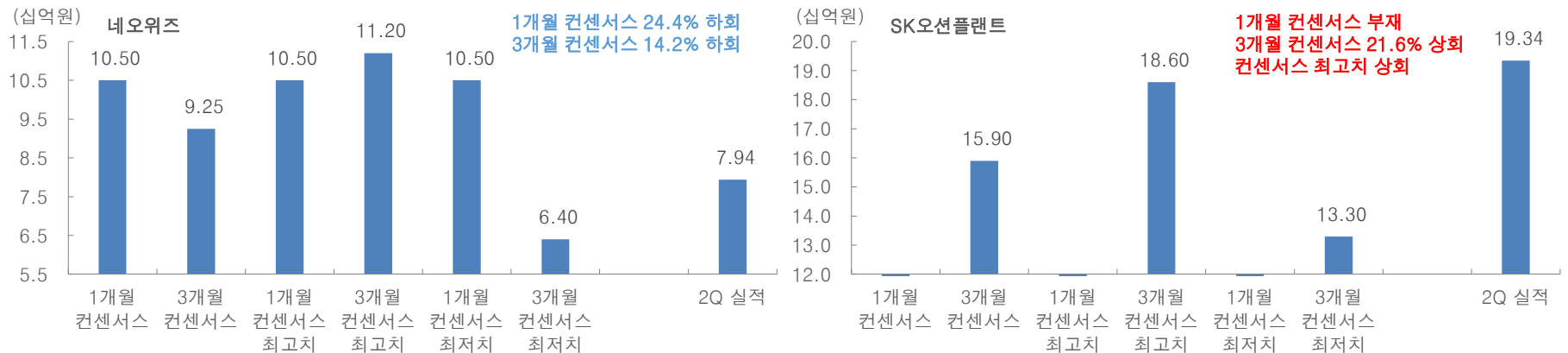
[2Q 실적 결과] 한화생명, SK오션플랜트는 컨센서스 최고치 상회한 서프라이즈. 컴투스 는 양호, 네오위즈는 실적 쇼크

컴투스는 컨센서스를 상회한 양호한 실적 공개. 한화생명은 컨센서스 최고치를 두 배 이상 상회한 실적 서프라이즈 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

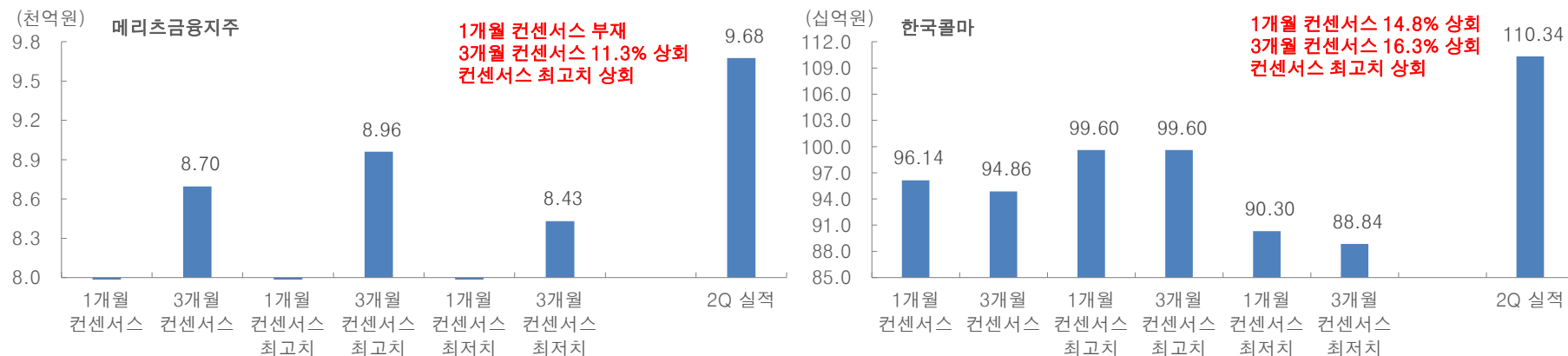
네오위즈는 컨센서스를 10% 이상 하회한 실적 쇼크 확인. SK오션플랜트는 컨센서스 최고치를 상회한 실적 서프라이즈 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

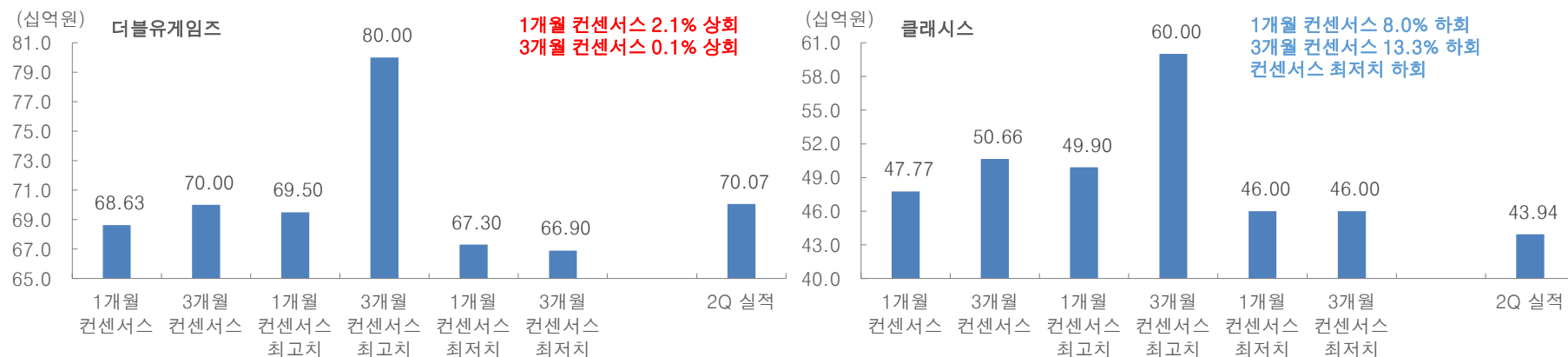
[2Q 실적 결과] 메리츠금융지주, 한국콜마는 실적 서프라이즈. 더블유게임즈는 양호한 실적, 클래시스는 실적 쇼크

메리츠금융지주, 한국콜마는 실적 컨센서스 최고치를 상회, 서프라이즈한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

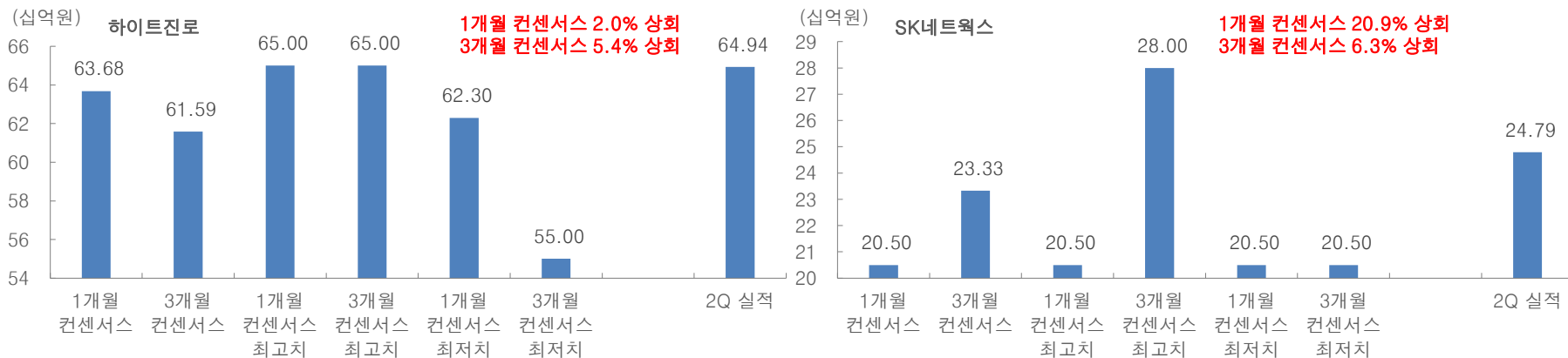
더블유게임즈는 컨센서스를 소폭 상회한 양호한 실적 발표. 클래시스는 컨센서스 최저치를 하회한 실적 쇼크 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

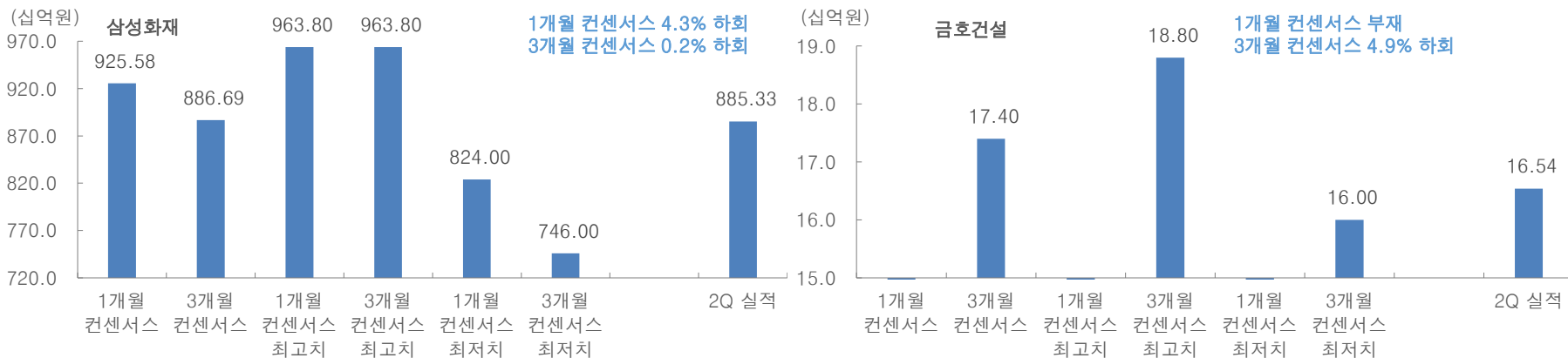
[2Q 실적 결과] 하이트진로, SK네트웍스는 양호한 실적 결과 공개. 삼성화재, 금호건설은 컨센서스 하회한 부진한 실적

하이트진로는 컨센서스를 상회한 양호한 실적 결과 확인. SK네트웍스는 최근 실적 우려보다는 강한 실적 결과 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

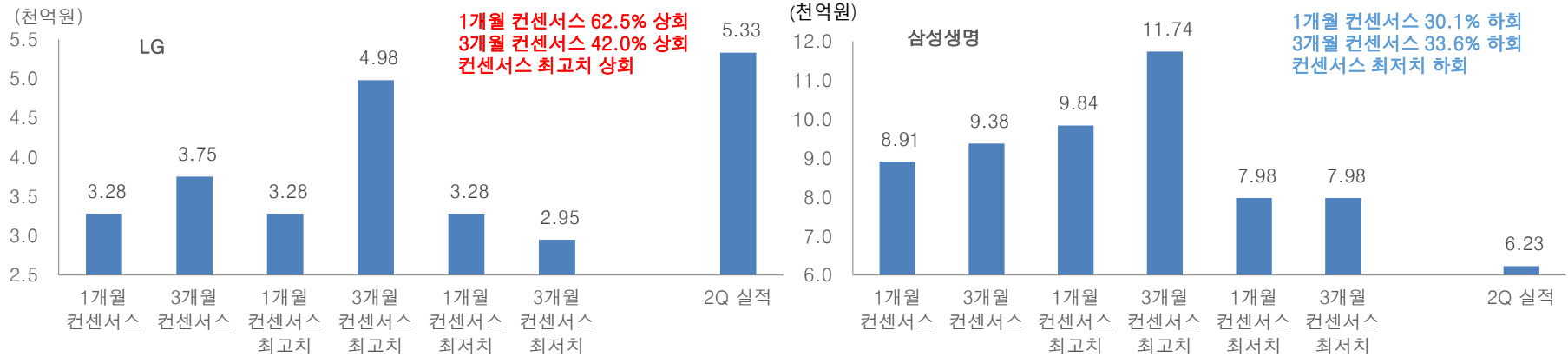
삼성화재와 금호건설은 컨센서스 소폭 하회, 부진한 실적 결과 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

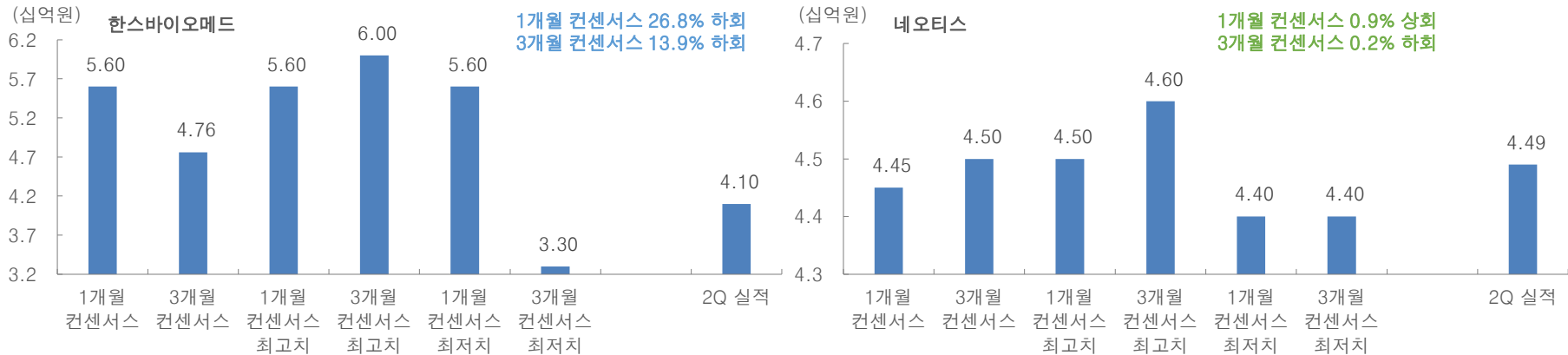
[2Q 실적 결과] LG는 실적 서프라이즈, 네오티스는 예상 부합. 삼성생명과 한스바이오메드는 큰 폭의 실적 쇼크 발표

LG는 컨센서스 최고치를 상회한 큰 폭의 서프라이즈 발표. 삼성생명은 컨센서스 최저치를 크게 하회한 실적 쇼크 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

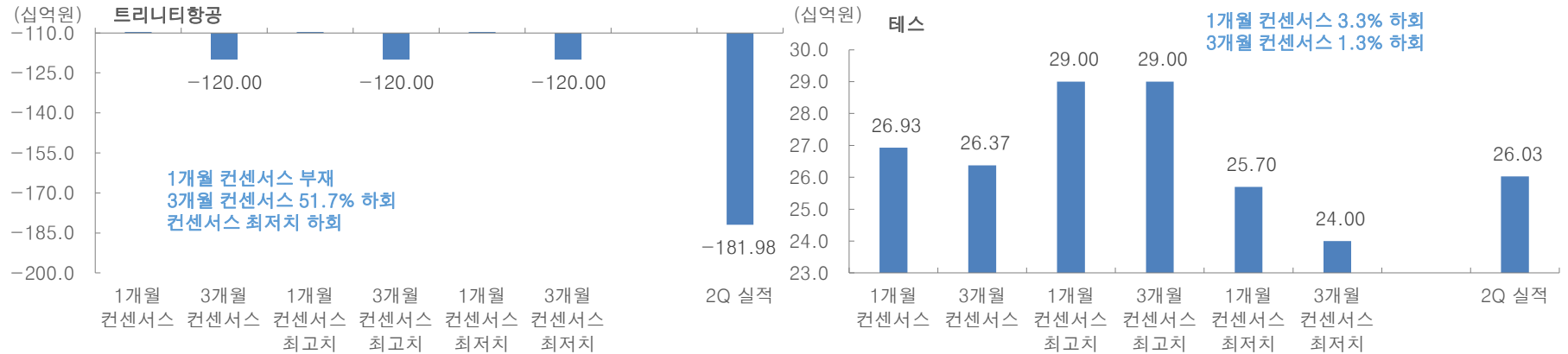
한스바이오메드는 컨센서스를 크게 하회한 실적 쇼크. 네오티스는 컨센서스에 부합한 실적 결과를 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

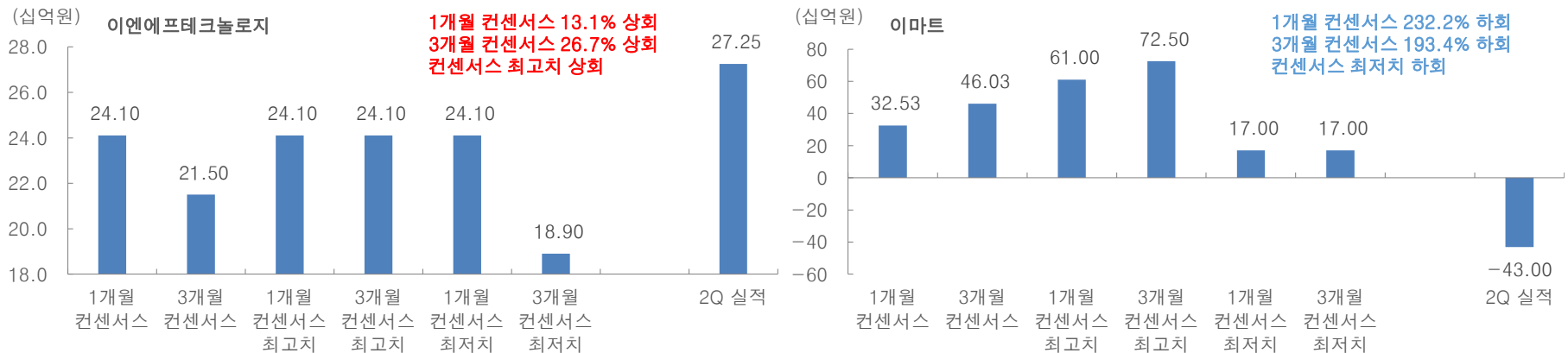
[2Q 실적 결과] 이엔에프테크놀로지는 컨센서스 최고치 상회한 서프라이즈. 트리니티항공, 이마트는 적자로 쇼크 발표

트리니티항공은 예상치를 크게 하회한 적자 폭 확대 확인. 테스는 컨센서스를 소폭 하회한 실적 결과 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

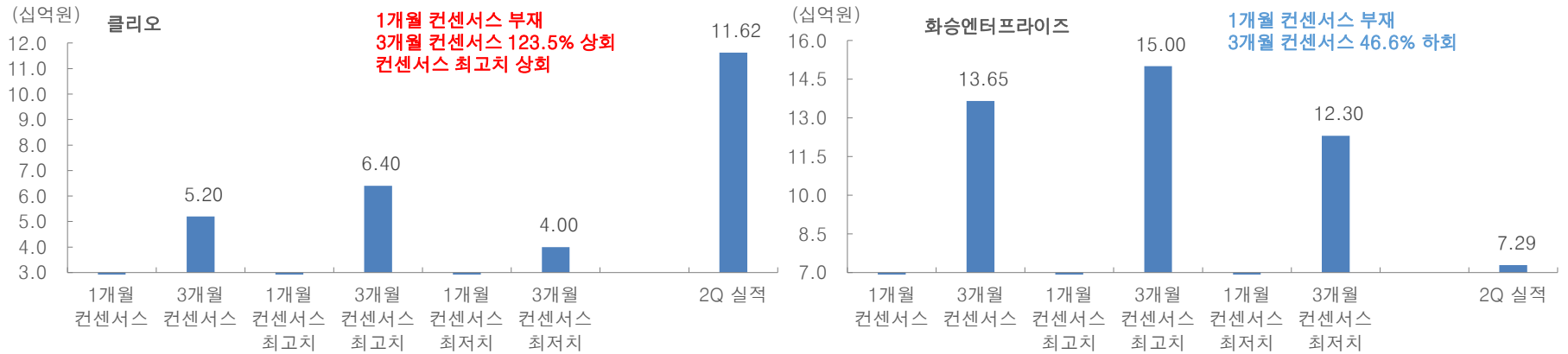
이엔에프테크놀로지는 컨센서스 최고치를 상회한 서프라이즈 발표. 이마트는 예상 밖의 적자를 기록한 쇼크 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

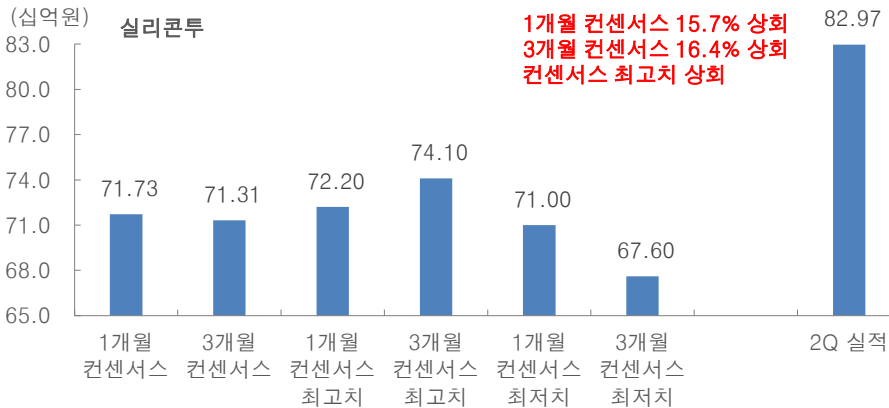
[2Q 실적 결과] 클리오, 실리콘투는 큰 폭의 실적 서프라이즈. 화승엔터프라이즈는 컨센서스 최저치를 하회한 쇼크 기록

클리오는 컨센서스 최고치를 두 배 가까이 상회한 큰 폭의 서프라이즈 기록. 화승엔터프라이즈는 컨센서스 최저치를 40% 정도 하회한 쇼크 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실리콘투는 컨센서스 최고치를 크게 상회하는 서프라이즈 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

협상 기대 뒤 다시 교착, 계속되는 호르무즈 해협 및 유가 불확실성

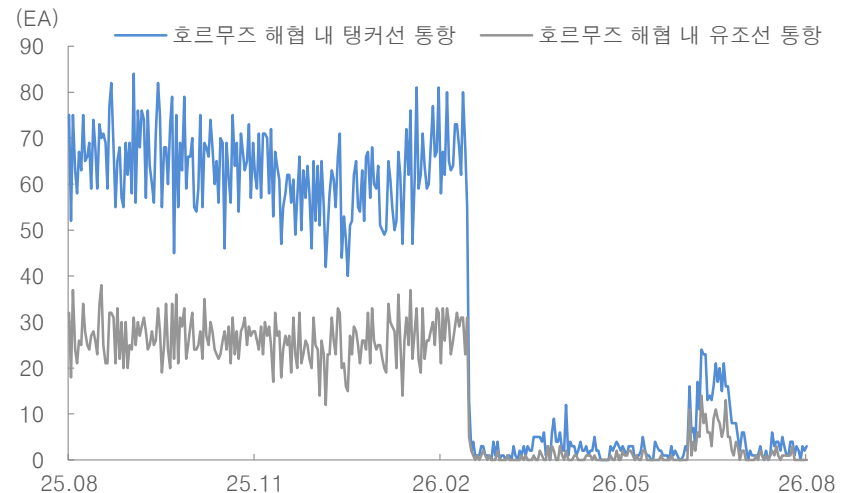
- 미국과 이란의 직접적인 군사 충돌은 제한적인 수준을 유지했지만, 호르무즈 해협 재개방과 종전을 둘러싼 협상 기대는 주춤 반전됨. 트럼프 대통령은 이란에 대해 대규모 군사공격보다는 경제적 압박을 지켜보는 저강도 대응을 시사했고, 파키스탄 국방장관도 8월 11일 최근 신호를 근거로 미국과 이란이 일종의 합의에 근접했다고 평가. 카타르 역시 이란과 오만의 호르무즈 관리 협상이 상당히 진전된 단계라고 언급하며 협상 기대가 재차 확대
- 그러나 주 후반으로 갈수록 단기간 내 협상 타결과 호르무즈 정상화에 대한 기대는 후퇴. 이란은 전쟁 종식과 동결자산 반환 등 미국이 제시한 조건을 수용하기 전까지 호르무즈 해협을 개방하지 않겠다는 입장을 재확인했고, 중재국 간 논의에도 전혀 진전이 없다고 밝힘. 이에 미국도 압박 수위를 높여 국방장관은 이란 항만에 대한 해상 봉쇄를 무기한 유지할 수 있다고 밝혔으며, 베센트 재무장관도 추가적인 경제 제재를 예고. 여기에 UAE는 일주일 사이 ADNOC 선박 3척이 이란의 공격을 받았다고 발표했고, 호르무즈 해협 내 운송 차질도 지속되는 상황
- 결국 단기간 내 종전 가능성은 오히려 낮아졌으며, 당분간 협상과 경제·군사적 압박이 병행되는 국면이 이어질 전망. 그럼에도 장기전 지속에 따른 양측의 부담은 계속 확대. 당장 포괄적인 종전 합의보다는 미국의 항만 봉쇄 완화와 이란의 호르무즈 단계적 재개방을 맞교환하는 부분 합의가 먼저 논의될 지에 주목할 필요. 다만 양측이 호르무즈 통제권과 제재·동결자산·전쟁 피해 배상 등 핵심 쟁점에서 여전히 큰 입장차를 보이는 만큼, 실제 통항 정상화가 확인되기 전까지 중동발유가 변동성은 높은 수준을 이어갈 가능성 높음

미국-이란 협상 교착에 국제 유가 재차 상승



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

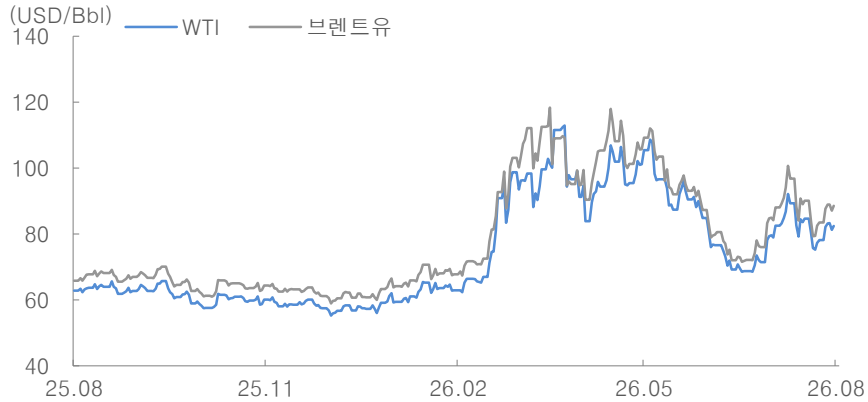
호르무즈 해협 내 선박 통항 부진 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

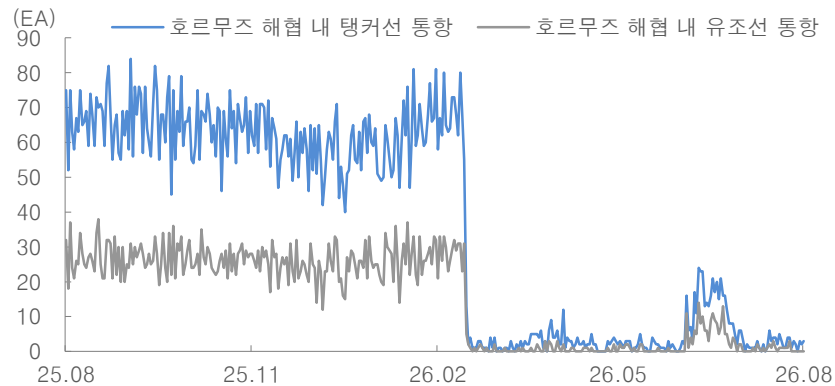
국제 유가 재차 상승. 이란 배상 요구에도 종전 가능성을 열어둔 트럼프

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	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 23일	이란과 예멘 후티에 대규모 군사적 공격 경고
7월 23일	후티 공격으로 화물선에 발생한 손해는 미국이 동결한 이란 자산으로 배상
8월 3일	대규모 이란 공습 보류, 이란에 마지막 기회라고 발언
8월 6일	이란과의 전쟁 패 빨리 끝날 것으로 언급
8월 10일	경제적 압박을 유지하며 저강도 대응
8월 11일	이란에 맞배상 요구, 핵합의 없는 종전 가능성 시사

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

트럼프 대통령, 이란에 저강도 대응 시사

Trump says U.S. is 'low-keying it' with Iran, stresses economic pain, according to Axios interview

By Reuters

August 10, 2026 2:19 AM GMT+9 · Updated August 10, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

파키스탄이 미국과 이란의 합의 근접했다고 밝혔으나, 재차 갈등 심화

Pakistan says US and Iran close to 'some sort' of deal despite attacks on shipping

REUTERS 11 August, 2026 09:00 pm IST

New attacks on shipping as Iran war talks hit fresh impasse

By Elwely Elwelly and Parisa Hafezi

August 12, 2026 12:18 AM GMT+9 · Updated August 12, 2026



자료: Reuters, The Print, 대신증권 Research Center

트럼프도 이란에 배상 요구, 다만 핵합의 없는 종전 가능성 시사

Trump says Iran must pay compensation for those it has killed and wounded

By Reuters

August 11, 2026 2:12 AM GMT+9 · Updated August 11, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

미 국방부, 이란 항구에 대한 해상봉쇄를 무기한 유지할 수 있어

US says it can keep naval blockade on Iran 'indefinitely,' vows more economic pressure

By Phil Stewart and Idrees Ali

August 14, 2026 6:53 AM GMT+9 · Updated August 14, 2026



자료: Reuters, 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

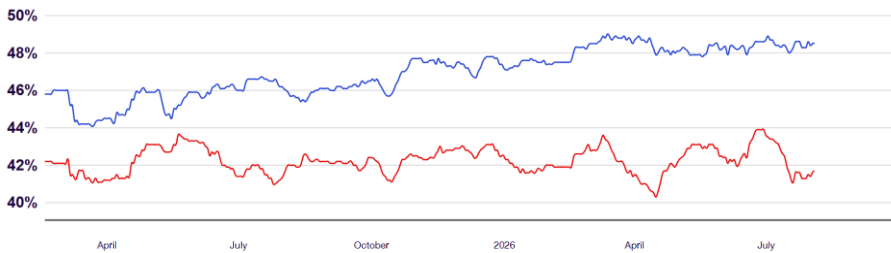
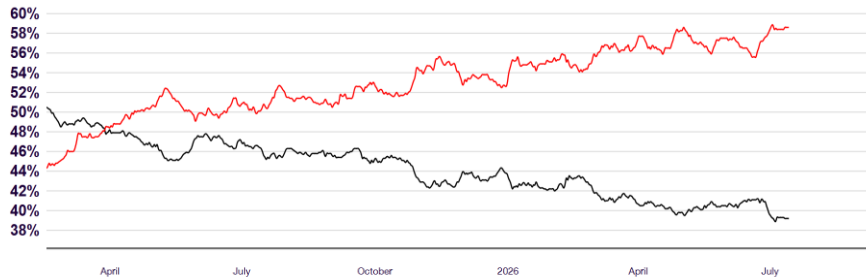
날짜	내용
7월 20일	예멘 후티, 사우디 항만 이용 선박을 대상으로 홍해 해상 봉쇄 선언. 이란은 파키스탄에 중재 재개를 요청했으며, 10일간의 휴전안도 논의
7월 21일	후티의 봉쇄 경고 이후 사우디 원유를 운송하던 유조선들이 홍해에서 회항하며 바브엘만데브 통항 불안 확대
7월 22일	트럼프 대통령은 이란이 선박을 공격할 때마다 교량·발전소 등 기반시설을 타격하겠다고 경고. 후티는 홍해에서 사우디 유조선 2척을 공격했다고 주장
7월 23일	후티의 유조선 공격으로 홍해 봉쇄 위협이 실제 선박 피해로 연결되자 트럼프 대통령은 추가 공격 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

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

트럼프 지지율 저조한 상황, 민주당 우위 구도 지속

39.2 Approve **58.6** Disapprove **-19.4**

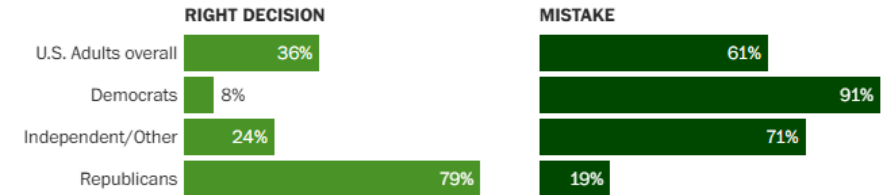


자료: RealClearPolitics, 대신증권 Research Center

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?

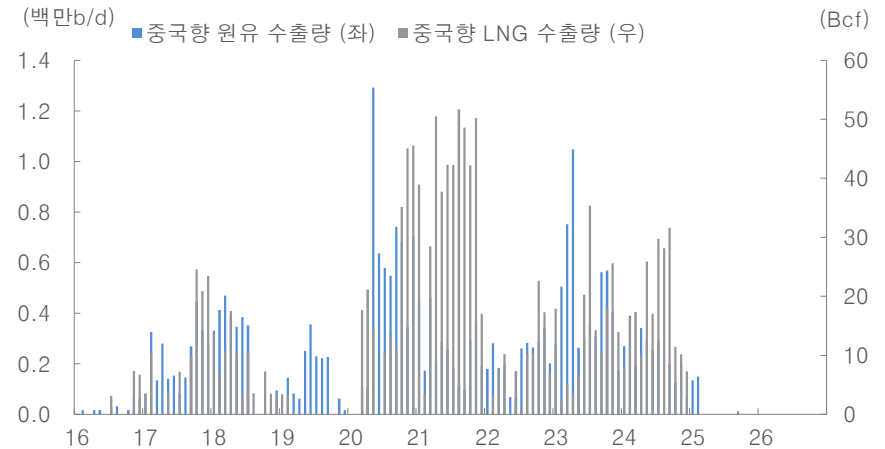


Note: Percentage skipping question not shown.

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

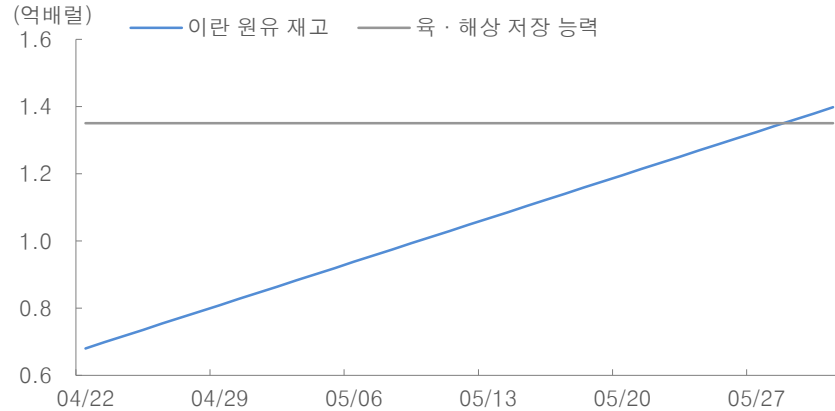
중국에 미 에너지 구매 권한 밝힌 베센트, 결국 전쟁은 수단일 뿐



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

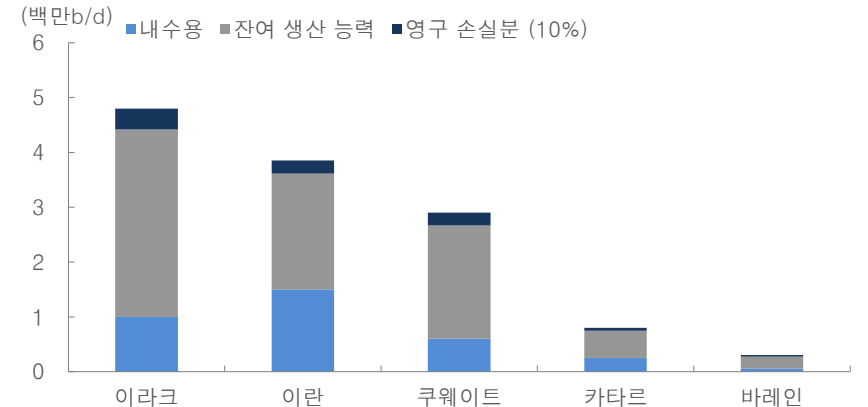
[유정 폐쇄 우려] 종전 협상 지연 장기화로 영구적인 생산성 훼손 우려 부각

5월 말이면 포화될 이란 저장고, 유정 폐쇄 가능성 높음



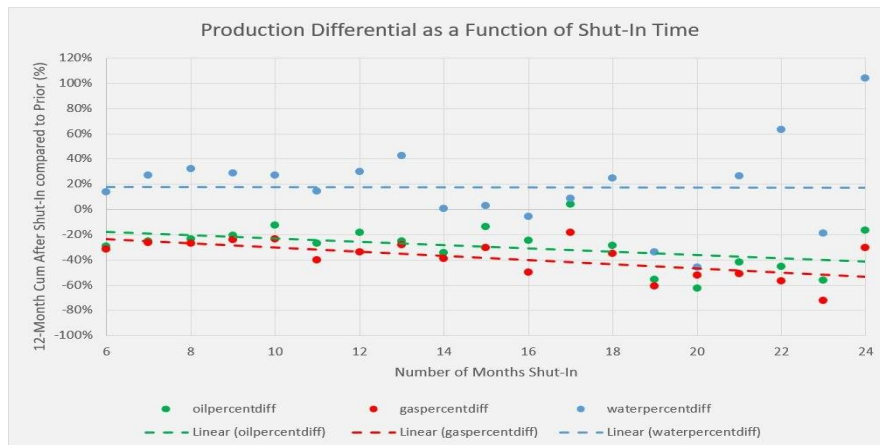
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

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

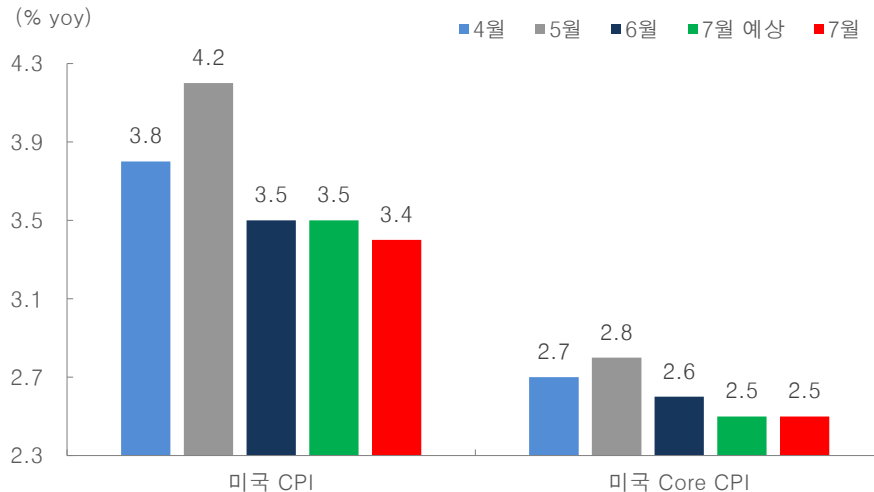


자료: JODI, OPEC, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

물가 둔화 속 꺾인 소매판매, 연준의 9월 금리 인상 부담은 완화

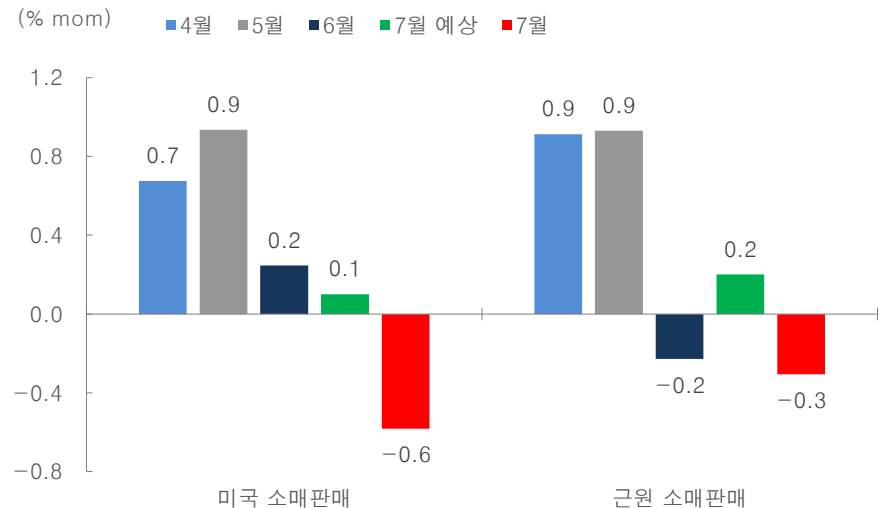
- **미국 7월 CPI는 전년 대비 +3.4%, Core CPI는 +2.5% 상승하며 물가 둔화 흐름을 확인.** 대부분 품목에서 전월 대비 상승률이 반등했고, 상품 물가가 상승으로 돌아섰음에도 헤드라인 둔화는 긍정적. **7월 PPI도 전년 대비 +4.7% 상승하며 예상치에 부합, 둔화세 재확인.** 다만 최근 중동 갈등에 따른 유가 상승이 7월 지표에는 충분히 반영되지 않은 만큼, 8월 인플레이션 압력의 강도를 점검할 필요
- **미국 7월 소매판매는 전월 대비 -0.6% 감소하며 예상치 +0.1%를 크게 하회했고, 근원 소매판매도 -0.3%로 예상치 하회.** 그중 자동차 판매가 -0.3%p, 무점포 소매업이 -0.4%p 하락에 기여했으며, 2분기 소비를 지지했던 세금 환급 효과가 약화. 여기에 6월로 앞당겨진 아마존 프라임데이의 기저효과도 영향을 미친 것으로 판단. 고용 둔화에 이어 소비에서도 약화 신호가 확인된 만큼 3분기 소비 모멘텀과 9월 금리 인상 필요성을 낮추는 요인으로 작용
- **미국 8월 미시간대 소비자심리지수는 51.0p로 개선 흐름 중단.** 중동 분쟁 장기화에 따른 휘발유·생활비 부담이 소비심리를 압박했으며, 특히 저소득층과 고령층을 중심으로 심리 악화가 뚜렷. 1년 기대인플레이션도 4.3%로 7월 4.2%에서 소폭 상승한 반면, 5년 기대인플레이션은 3.3%로 유지. 최근 소매판매 부진과 함께 소비 관련 지표가 악화된 만큼, 고물가 부담이 향후 실제 소비 둔화로 이어지는지와 기대인플레이션의 추가 상승 여부에 주목
- **미국 8월 S&P 글로벌 제조업 PMI는 53.7p, 서비스업 PMI도 53.9p로 둔화될 것으로 예상.** 이후 소매판매와 소비심리가 악화될 만큼 8월에는 경기 확장세 지속 여부와 함께 중동발 에너지 비용 상승이 기업의 투입가격과 판매가격으로 전가되는지를 확인

7월 CPI 전년 대비 +3.4% 상승하며 예상치 하회, 물가 둔화세 확인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

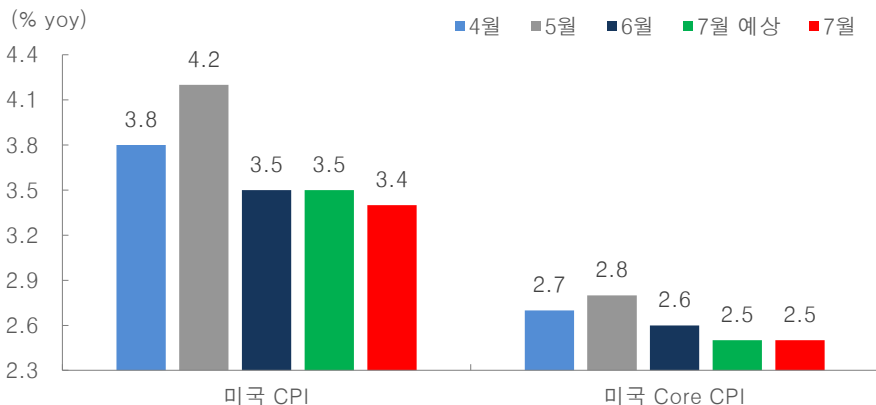
미국 7월 소매판매 예상치, 전월치 하회, 25년 5월 이후 최대 낙폭



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

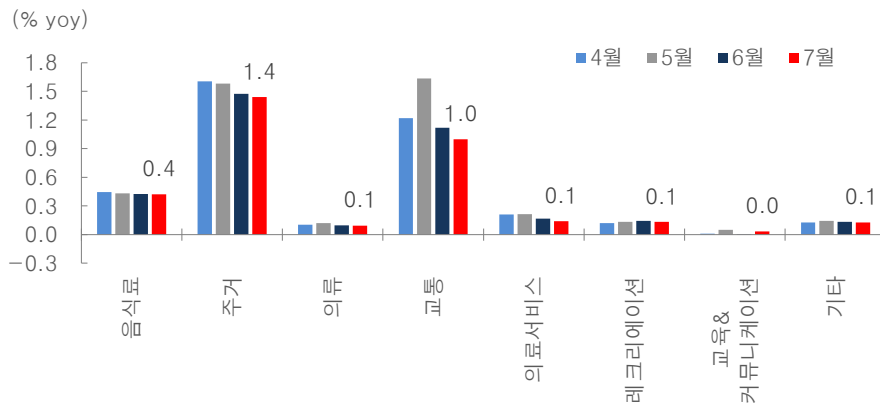
[물가] 7월 CPI, PPI 모두 둔화세 확인, 연준의 9월 금리 인상 가능성 후퇴

7월 CPI 전년 대비 +3.4% 상승하며 예상치 하회, 물가 둔화세 확인



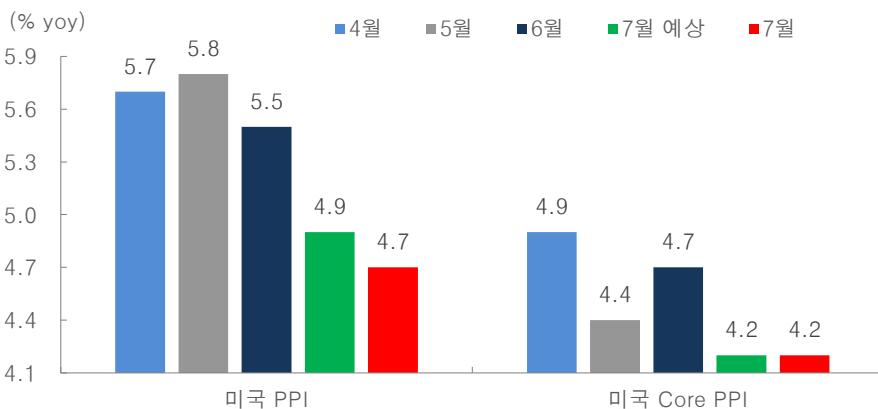
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

주거비, 교통 등 대부분 항목에서 하락세 지속



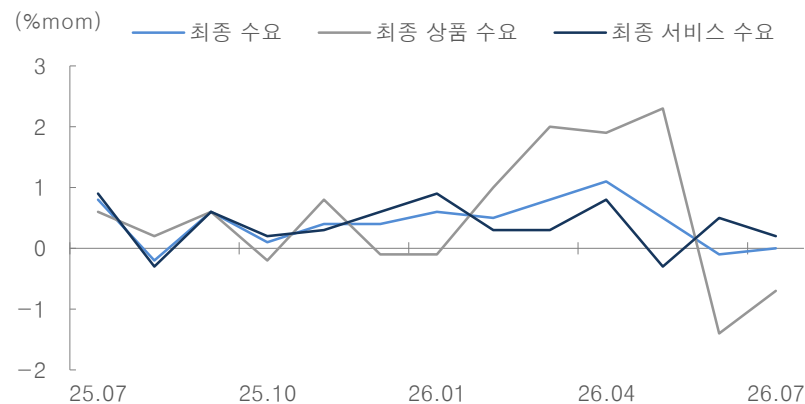
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 PPI 전년 대비 +4.7% 상승하며 예상치 하회, Core 물가는 부합



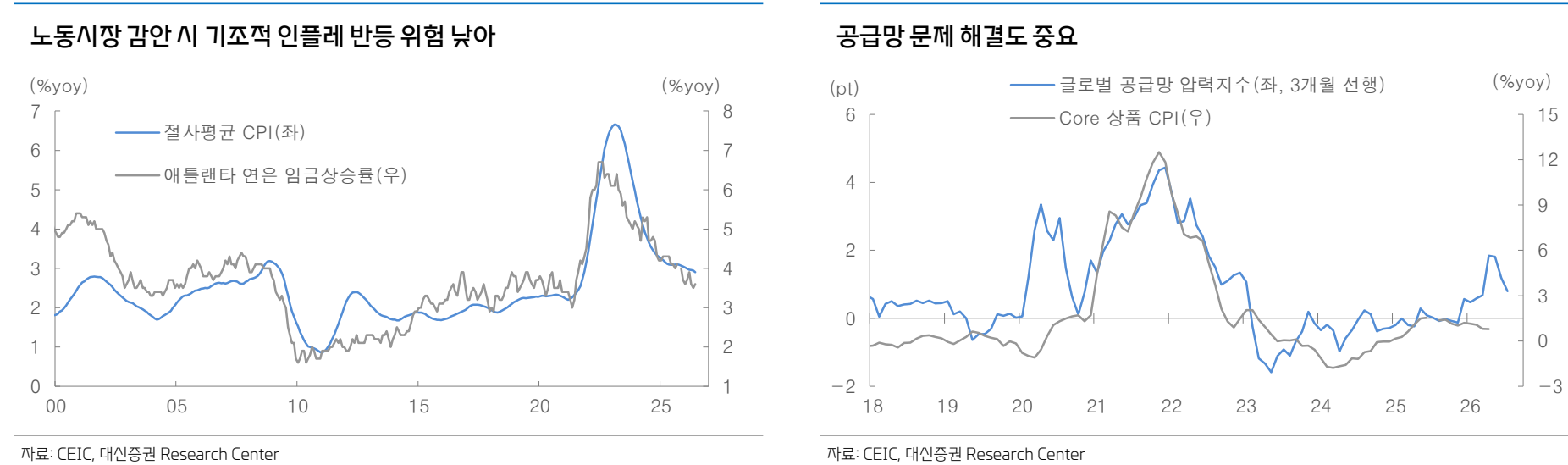
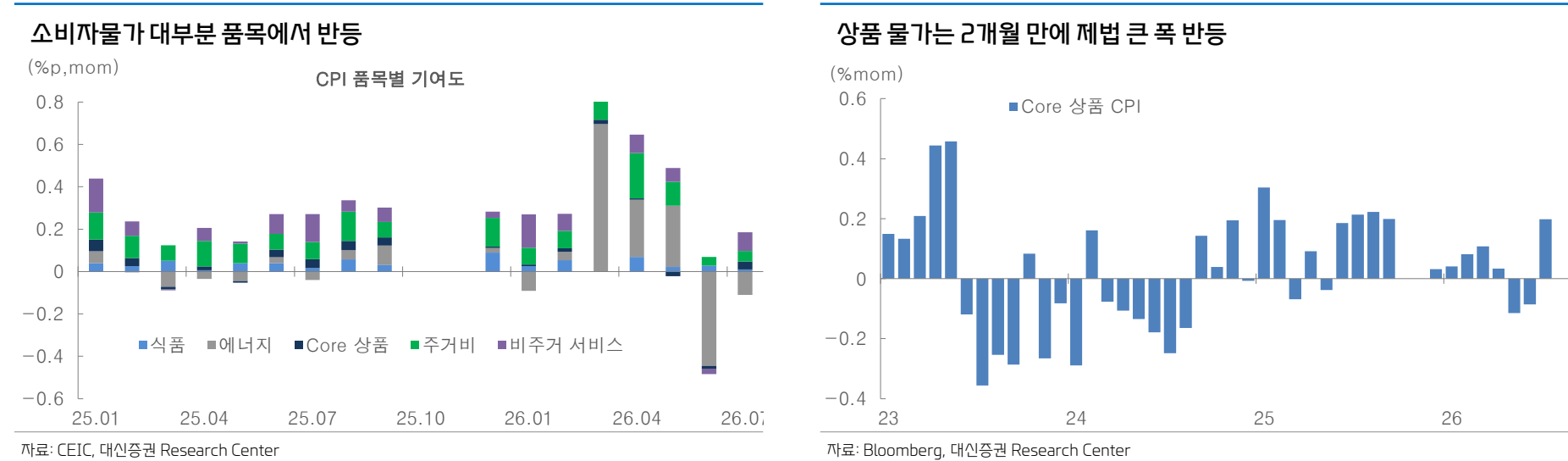
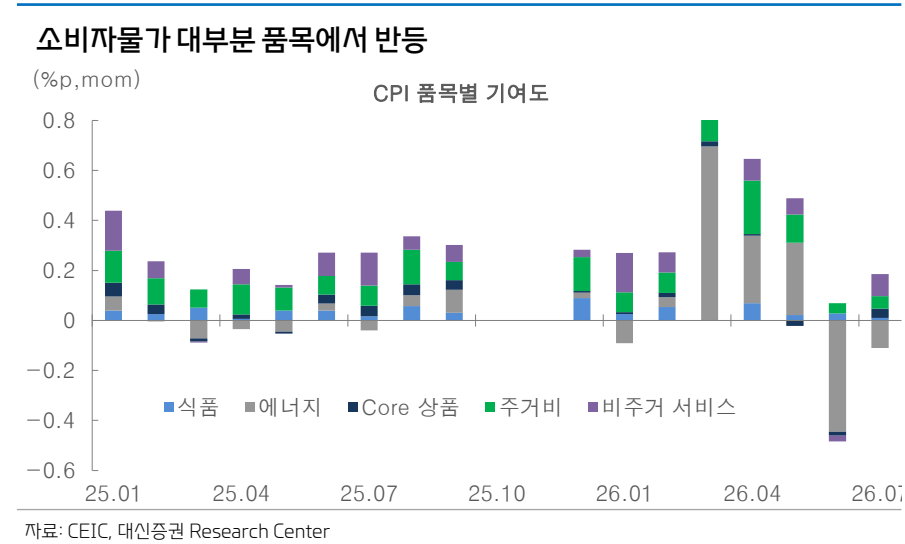
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

상품 물가가 2개월 연속 하락했으나, 서비스는 전월 대비 +0.2% 상승



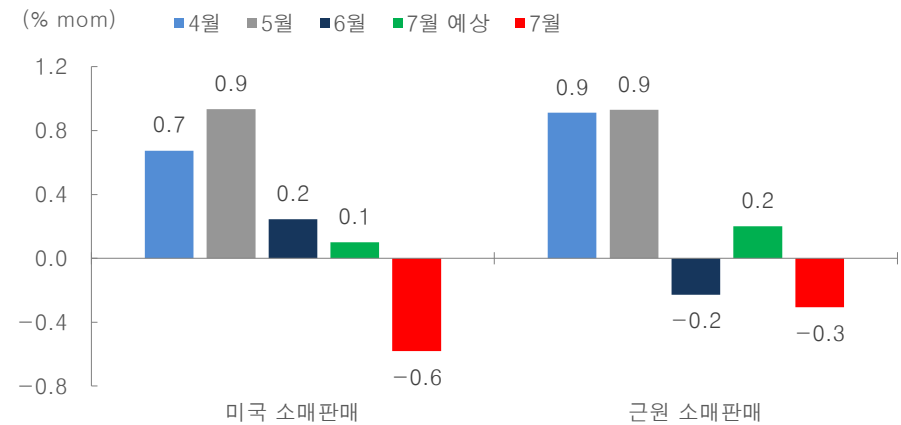
자료: FT, 대신증권 Research Center

[물가] 인플레이션 압력 아직 부담스러운 수준이지만, 통제 불능으로 전개될 위험 제한적



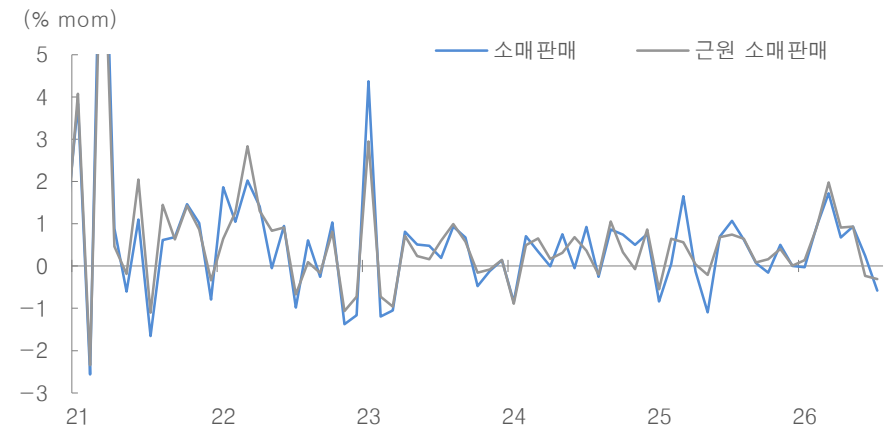
[소비] 미국 소매판매 전월 대비 하락 전환, 2025년 5월 이후 최대 낙폭 기록

미국 7월 소매판매 예상치, 전월치 하회



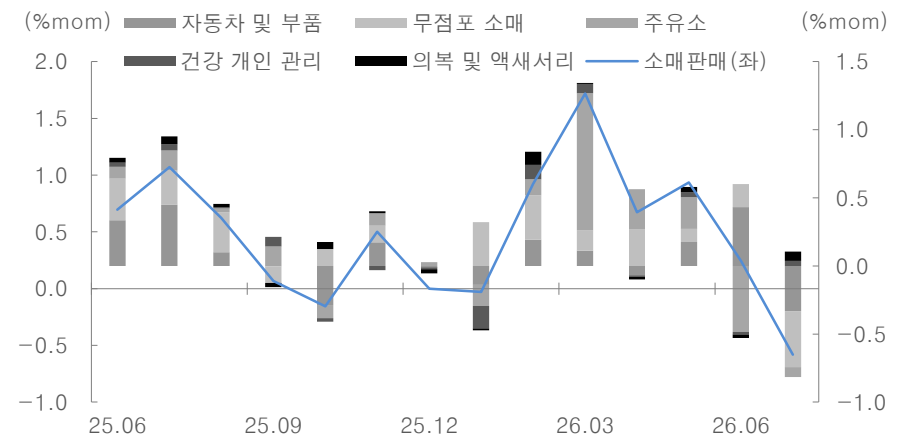
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2025년 5월 이후 최대 낙폭 기록



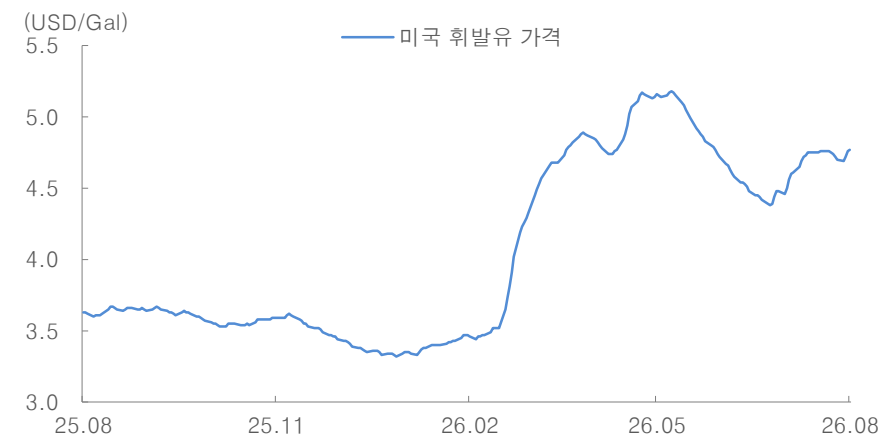
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

자동차 및 부품, 무점포 소매업 전월 대비 하락 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

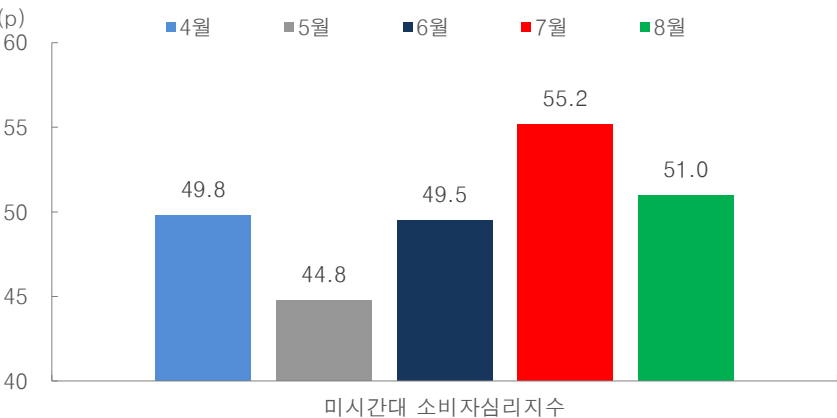
미국-이란 갈등 심화는 재차 휘발유 가격 상승으로 이어져



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

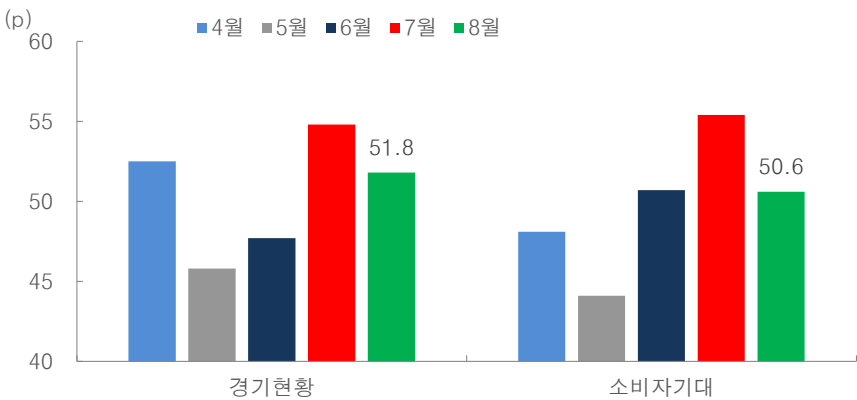
[소비 심리] 인플레이션 부담에 따른 소비심리 둔화 흐름

미시간대 소비자심리지수 51.0p로 예상치 55.0p 하회



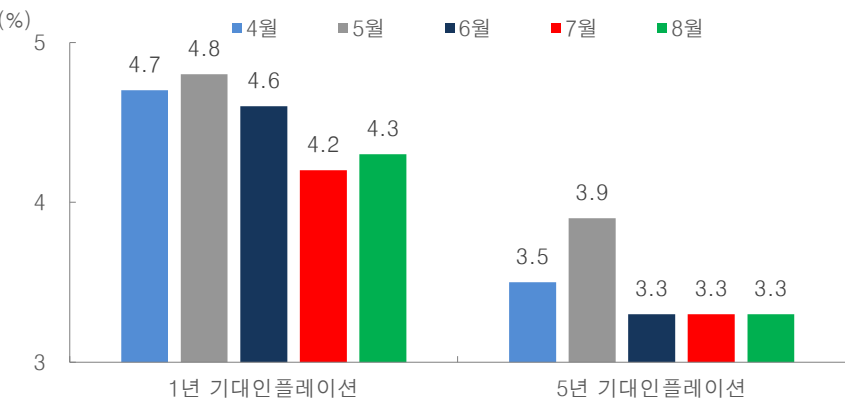
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

경기현황지수와 소비자기대지수 모두 예상치, 전월치 하회



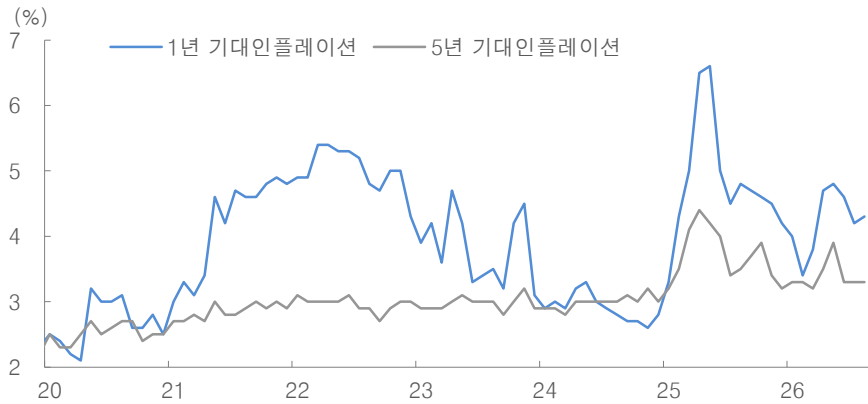
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

1년 기대인플레이션은 소폭 상승, 5년 기대인플레이션은 유지



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

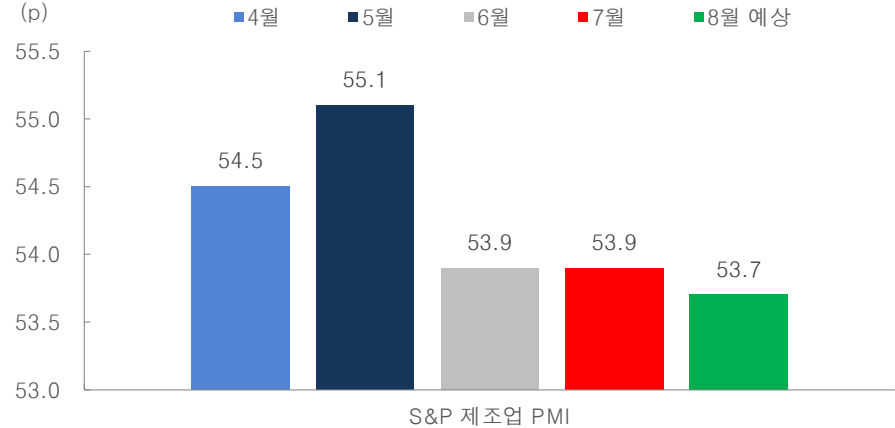
인플레이션 지속되며 소비 심리에 부담으로 작용



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

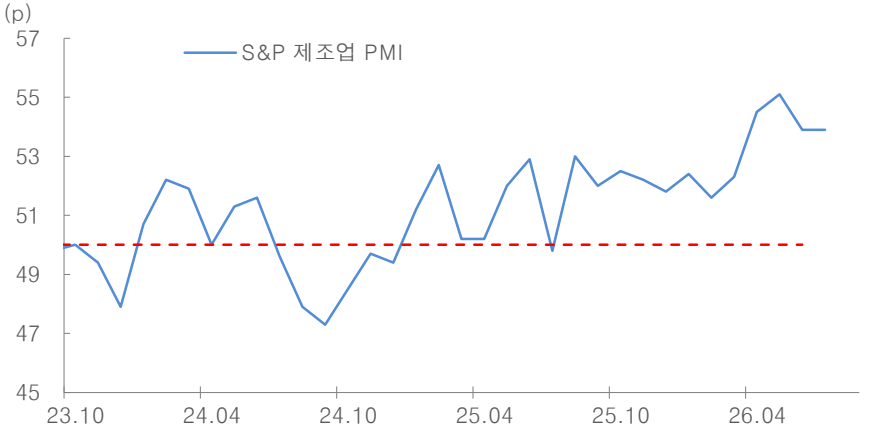
[S&P글로벌 PMI] 서비스업 업황 개선되었으나, 제조업 업황 둔화

미국 8월 제조업 PMI 53.7p로 둔화 흐름 예상



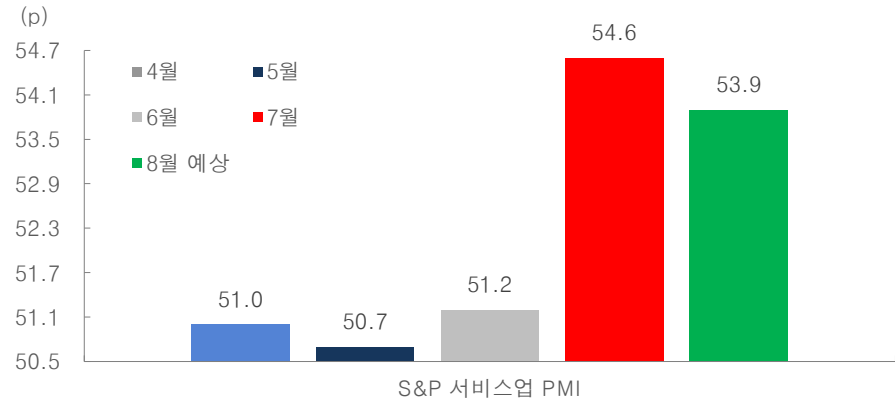
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 제조업 업황 5월 이후 확장세 둔화



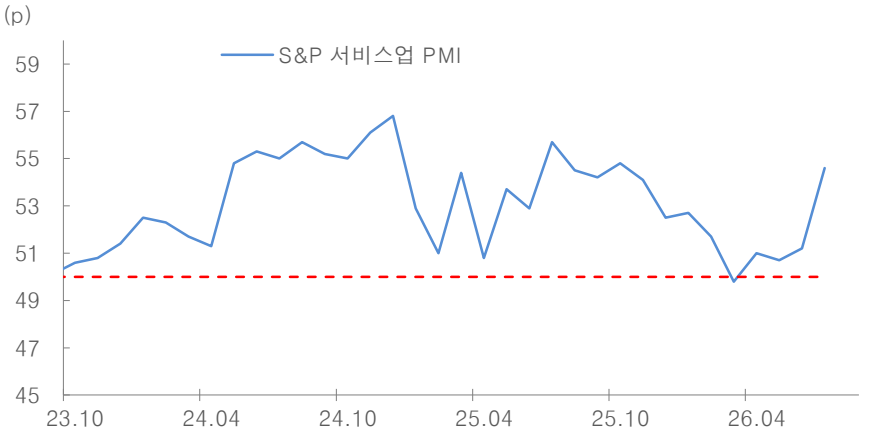
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 8월 서비스업 PMI 53.9p로 확장세는 유지될 것으로 기대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

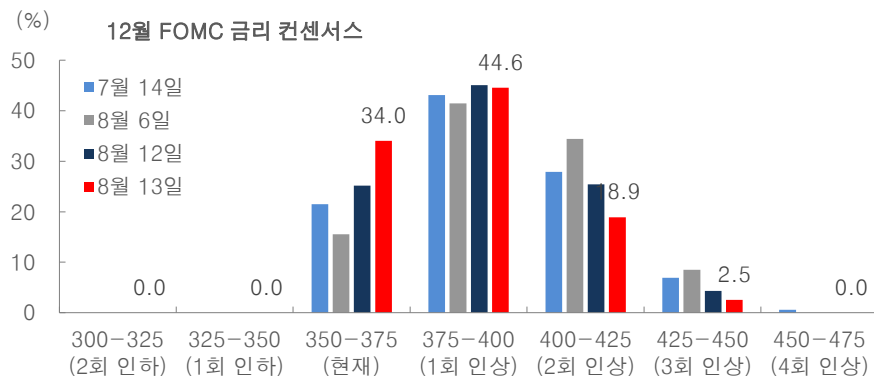
미국 서비스업 업황 8개월래 최고치로 확장



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

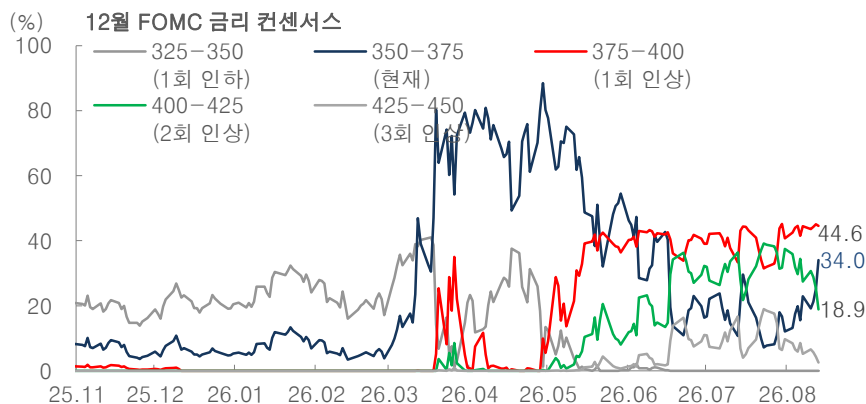
[통화정책 전망] 9월 FOMC 금리 동결 가능성 유력, 연내 금리인상 1회 가능성이 가장 높아

연내 금리동결 가능성 상승, 금리인상 2회 가능성 축소



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

연내 기준금리 1회 인상 가능성이 가장 높아



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2026년 9월 FOMC 금리인상 가능성 33.07%까지 후퇴

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425
2026-09-16	66.93%	33.07%	0.00%
2026-10-28	47.00%	53.00%	0.00%
2026-12-09	7.37%	92.63%	0.00%
2027-01-27	0.00%	89.00%	11.00%
2027-03-17	0.00%	65.57%	34.43%
2027-04-28	0.00%	57.00%	43.00%
2027-06-09	0.00%	49.00%	51.00%
2027-07-28	0.00%	49.00%	51.00%
2027-09-15	0.00%	52.41%	47.59%
2027-10-27	0.00%	57.00%	43.00%
2027-12-08	0.00%	65.09%	34.91%

자료: CME, 대신증권 Research Center

[연준 위원 발언] 9월 동결에 무게, 추가 인상 가능성은 여전히 열어둔 연준

최근 연준 위원들의 주요 발언

위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	7월 31일	7월 FOMC에서 금리를 올렸어야 한다고 언급. <u>물가가 높게 유지될 경우 일련의 소폭 인상이 필요</u>할 수 있다고 주장 - 뒤늦게 큰 폭으로 올리는 것보다 선제적이고 점진적인 긴축을 선호
존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	7월 15일 8월 3일	<u>현재 정책이 적절하고, 금리를 바꿔야 할 명확한 논거는 없다고 재확인</u> <u>물가가 2%를 향하지 않는다면 추가 인상</u>에 나설 준비가 되어 있음
리사 쿡 연준 이사	7월 15일 8월 5일	- 중동발 에너지 충격뿐 아니라 <u>AI 인프라 투자도 물가 상승 압력으로 작용</u>한다고 평가 7월 금리 동결에는 찬성했지만, <u>물가가 둔화되지 않는다면 금리 인상 지지</u>
로리 로건 댈러스 연은 총재	7월 16일 7월 31일	- 노동시장이 견조하고 정책이 경제를 억제하지 않는다면 <u>완만한 수준의 추가금리 인상을 명시적으로 주장</u> - 현 통화 정책이 물가에 충분한 하방압력을 주고 있지 않음
애나 폴슨 필라델피아 연은 총재	8월 4일	7월 금리 동결 지지. 최근 물가 개선은 긍정적이지만, 한 번의 지표에 불과하다고 평가 <u>기조적 물가가 높은 수준에 머물 경우 금리를 더 올리거나 현 수준을 장기간 유지</u>할 수 있음
메리 데일리 샌프란시스코 연은 총재	8월 6일	7월 금리 동결을 전적으로 지지. 공급 충격에 따른 일시적 물가 상승인지를 확인해야 한다고 평가 <u>인플레이션 재가속하면 강하게 대응할 수 있다고 강조</u>
베스 해맥 클리블랜드 연은 총재	8월 13일	<u>7월 CPI와 PPI 둔화</u>에도 지금 행동해야 한다는 입장을 유지하며 <u>즉각적인 인상 필요성 강조</u>

자료: 국내외 주요 언론, 대신증권 Research Center

[7월 FOMC 의사록] 3명의 금리인상 의견이 있었던 7월 FOMC 회의. 의사록에는 어떤 내용이?

3명의 연준 위원이 금리인상을 주장했던 7월 FOMC. 의사록을 통해 당시 분위기 매파적인 스탠스를 가늠할 수 있을 것

항목	내용
결정	타깃레인지 3.50~3.75% 동결 (2025년 12월 이후 5회 연속)
표결	찬성 9 – 반대 3
반대 위원	Beth M. Hammack(클리블랜드), Neel Kashkari(미니애폴리스), Lorie K. Logan(델러스) +25bp 인상
IORB	3.65% (7/30 발효, 만장일치)
ON RRP / SRF	ON RRP 3.50%(상대방당 일 1,600억 달러) / SRF 최저입찰금리 3.75%
재할인율	3.75%
대차대조표	QT는 25년 12월 1일 종료. 준비금관리목적매입(RMP) 진행 중(4월 이후 월 100억 달러 내외). 7월 변경 없음

Beth Hammack (클리블랜드) — “인플레이션은 5년 넘게 2%를 상회해 왔고, 나는 그것이 저절로 목표로 돌아올 것이라 확신하지 않는다.” 현 정책 스탠스가 “충분히 제약적이지 않다”고 판단.

Neel Kashkari (미니애폴리스) — “더 과감한 조치가 필요해질 때까지 기다리기보다, 지금 소폭의 연속적인 조치를 취하는 편이 낫다.” 점진적 연속 인상론.

Lorie Logan (델러스) — “어떠한 정책적 제약도 없다면 인플레이션은 목표를 계속 상회할 가능성이 높다.” 지금의 소폭 대응이 나중의 급격한 대응 필요성을 줄인다는 리스크 관리 논리.

[7월 FOMC 의사록] 구조적으로 매파적일 수 있지만... 최근 데이터를 반영하지 못한 의사록이라는 점은 간과하지 말 것

7월 FOMC 당시 고용은 월 10만명 증가, 물가는 4% 수준. 현재는 고용 감소, CPI는 3% 초반, Core CPI는 2.5%로 레벨다운



① 정보가치의 구조적 상승

- Warsh 체제 성명서 축소 (166단어)
- 포워드 가이드런스 폐지
- 8월 28일 잭슨홀 전 유일한 공식 문건



② 매파 논거의 전제 붕괴

- 회의 당시 노동시장 '월 10만명 증가' 가정
- 회의 직후 7월 고용 -23천명, 근원 CPI 2.5% 발표
- 과거의 데이터를 바탕으로 한 매파적 논의



③ '방향'보다 '폭'이 핵심

- 매파 톤 자체는 이미 가격에 반영
- 관건은 반대 3인 외의 인상 지지 세력 규모
- 단어 하나(several vs many)가 9월 확률을 결정

기준월	헤드라인 MoM	헤드라인 YoY	근원 MoM	근원 YoY	에너지 MoM	에너지 YoY
26.05	+0.5%	+4.2%	+0.2%	+2.9%	+3.9%	+23.5%
26.06	-0.4%	+3.5%	0.0%	+2.6%	-5.7%	+15.7%
26.07	+0.1%	+3.4%	+0.2%	+2.5%	-1.5%	+14.7%

[7월 FOMC 의사록] 연준 언어를 해독해야... 수량 표현에 익숙해져야 할 것

인원에 대한 표현에 따라 같은 문장이라도 해석이 달라질 수 밖에 없을 것. 금리인상 주장 위원이 A few 또는 Some인지, Several 인지 여부가 중요



인상 지지에 대해 ‘a few / a couple’ → 반대 3인에 국한. 비둘기적. S3

‘several’ → 4~7명. 예상 범위 상단. 중립~약매파. S2

‘many’ 또는 ‘most’ → 8명 이상. 9월 인상이 실질 옵션. 강매파. S1

[7월 FOMC 의사록] 관전 포인트, 문구에서 주목해야 할 10포인트

금리인상위원의 수가 얼마나 되었는지, 물가, 고용 등에 대한 판단 등에 대한 힌트를 얻을 수 있을 것

항목	내용	매파적인 문구	비둘기파적인 문구
인상 지지의 '폭'	금리인상위원의 수 표현	many / most participants judged that additional policy firming would likely be appropriate	a few participants indicated they would have preferred a 25bp increase
9월 조건부 문구	다음 회의에 대한 사전 조건 명시 여부	further firming could be warranted if inflation does not moderate	(문구 부재) · meeting-by-meeting approach
인플레이션 성격 규정	일시적인가, 확산되고 있는가	price pressures had become more broad based / second-round effects	effects of energy prices would likely prove transitory
기대인플레이션 앵커	'well anchored' 문구의 수식어 변화	some participants noted survey measures had risen	expectations remained well anchored, market-based measures near target
노동시장 하방 위험	고용 둔화를 위험으로 인식했는지	labor market conditions remained solid / tight	several participants pointed to downside risks to employment
관세 전가 잔여 영향	7/24 · 7/31 · 8/19 조치 인식	additional tariff actions to add to price pressures in coming quarters	tariff pass-through had largely run its course
정책 스탠스 짜기 규정	3.50~3.75%를 제약적으로 보는가	the current stance was not sufficiently restrictive	policy as modestly restrictive and well positioned
대차대조표	'is continuing' 변경 배경, RMP, QT 재개	discussed the appropriate level of reserves / adjustments to purchases	no changes to reinvestment or purchase policy were contemplated
커뮤니케이션 · 프레임워크	5개 태스크포스 진척, SEP·성명서 양식	discussed modifications to the Summary of Economic Projections	
스태프 전망 · 대안 시나리오	인플레 복귀 시점, 침체 확률	the staff's inflation forecast was revised up / risks skewed to the upside	the staff continued to project inflation returning to 2 percent

[7월 FOMC 의사록] 매파적인 해석 가능성은 낮을 것. 최근 고용 악화, 물가 둔화를 감안할 때 영향력은 제한적일 전망

5월 고용, 물가가 반영된 의사록보다는 최근 고용 악화, 물가 둔화를 반영한 잭슨홀 미팅에서 캐빈 워시 발언에 더 주목할 가능성 높아

S1. 매파 서프라이즈 (20%)

- 트리거: 'many participants' 인상 지지 / 조건부 인상 가이드라인 등장.
- 시장 반응: 9월 인상 확률 급등, 10Y 금리 급등, 달러 강세.

S2. 분열 확인·데이터 의존 (기본 45%)

- 트리거: 'several participants' 인상 지지 / 다수는 지표 대기 선호.
- 시장 반응: 시장 영향 제한적, 관심은 즉시 잭슨홀로 이동.

S3. 비둘기 해석 (25%)

- 트리거: 'a few'에 국한 / 에너지 충격 일시성(transitory) 강조 / 노동 하방 위험 언급.
- 시장 반응: 국채 롭, 달러 약세, 위험자산(KOSPI) 수혜.

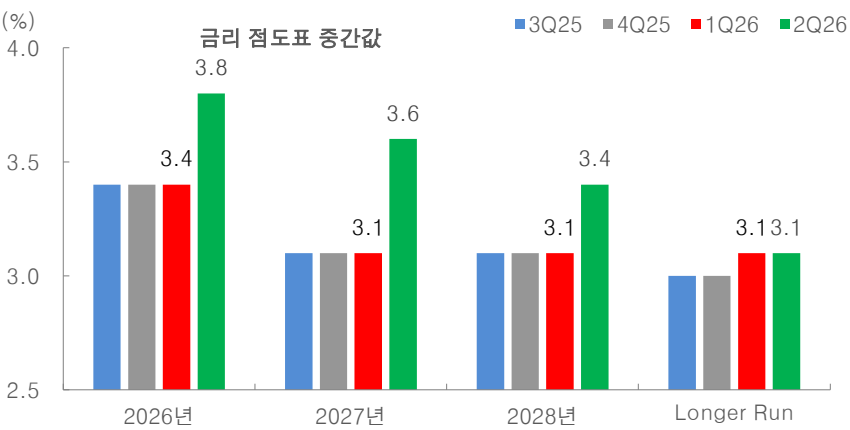
S4. 제도·수급 와일드카드 (10%)

- 트리거: 대차대조표(ample reserves) 정의 변경, QT 재개 논의.
- 시장 반응: 커브·베이스스 중심 변동. 장단기 반대 방향 반응.



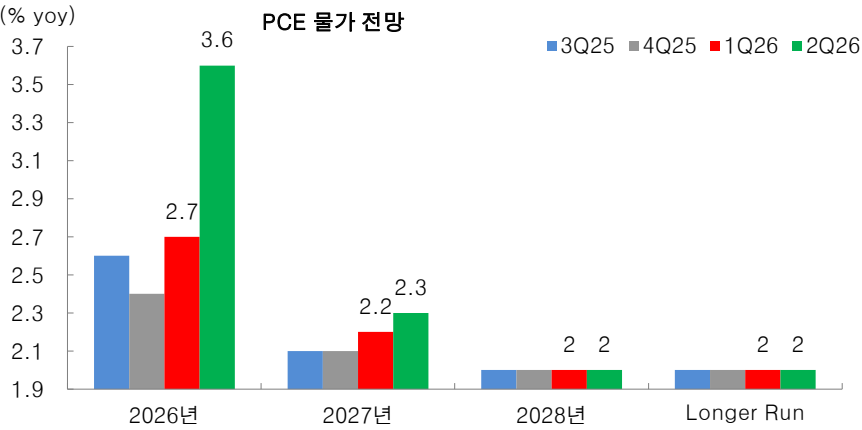
[연준 점도표] 물가 전망 상향 조정과 함께 금리 전망 상향. 매파적 기조 강화

연내 금리 전망 기존 3.4%에서 3.8%로 상향. 27, 28년도 상향 조정



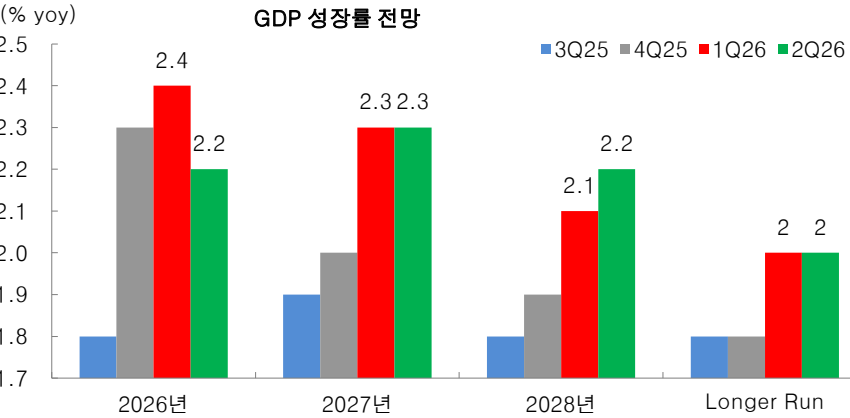
자료: FED, CEIC, 대신증권 Research Center

연내 PCE 전망 대폭 상향. 물가 경계 심리 피력



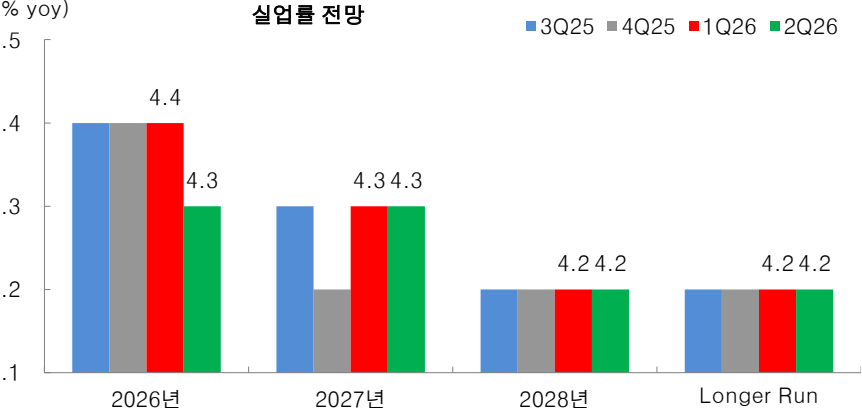
자료: FED, CEIC, 대신증권 Research Center

2026년 GDP 성장률 전망 하향 조정



자료: FED, CEIC, 대신증권 Research Center

실업률 전망은 대체로 유지, 26년 전망만 4.3%로 수정

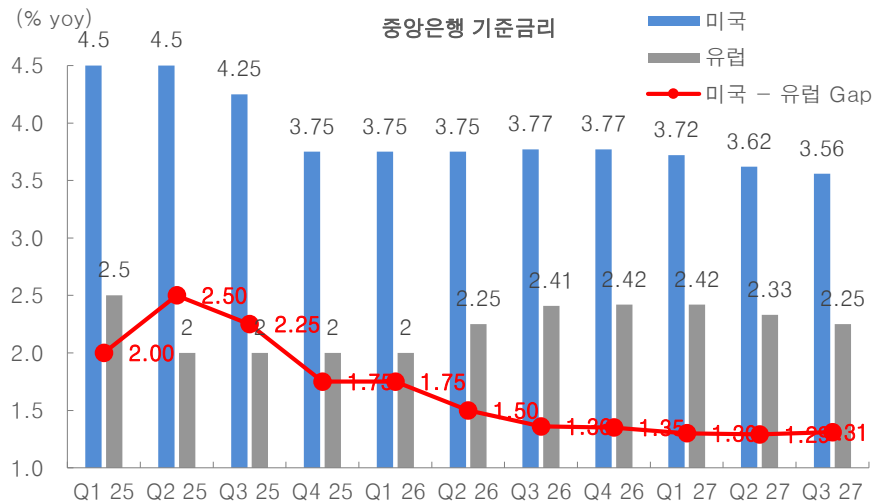


자료: FED, CEIC, 대신증권 Research Center

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

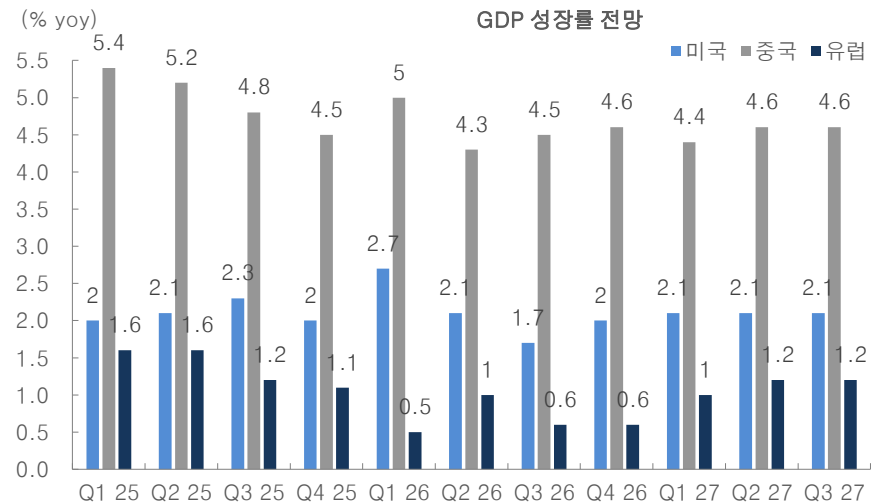
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망. 대신증권이 예상하는 미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.2 ~ 4.3% 도달. 달러화도 상반기 중 96p 수준까지 레벨다운될 전망
- 하지만, 3, 4월 중동 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회로 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어서기도 했음. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 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 진정, 유가 안정 재개시 물가 안정 기대가 강화되며 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망
- 지정학적 리스크 완화는 유가 하락(80달러 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 빨라질 것. 26년 하반기 미국에서 자금 이탈, Non-US로 자금 유입 재개될 전망

미국 금리인하 사이클 유효. 유럽과 금리 격차 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

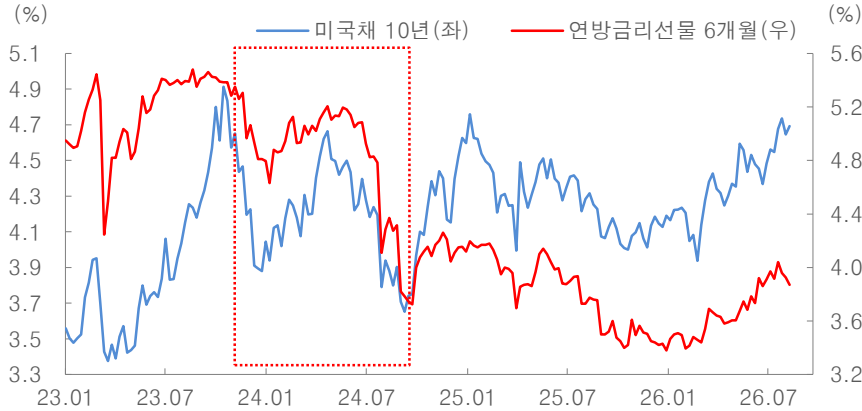
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

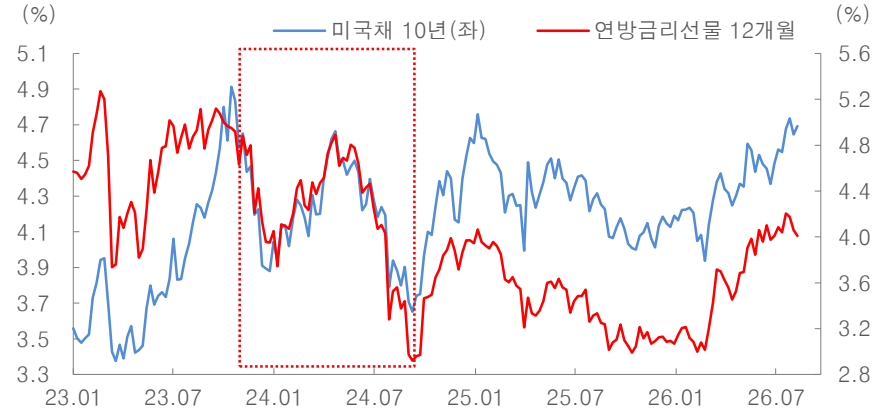
[미국 채권금리] 중동 리스크, 유가 등락에 따라 물가, 금리인상 우려 강도 결정. 채권금리 고공 행진 중

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 약화되었지만...



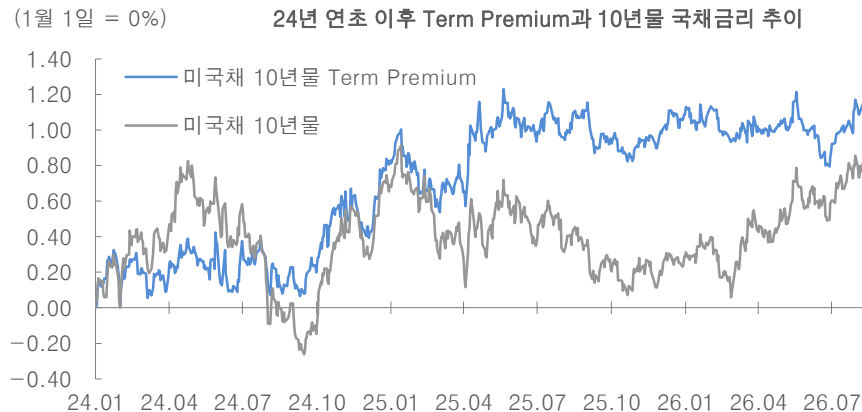
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



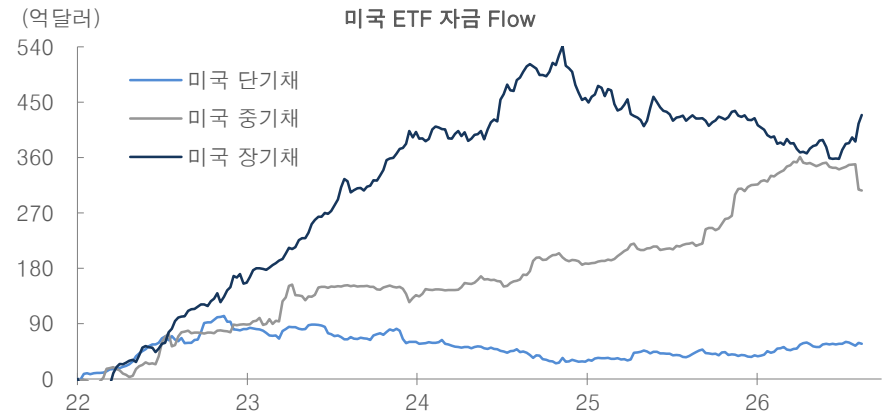
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 28bp 이상으로 확대



자료: 뉴욕연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

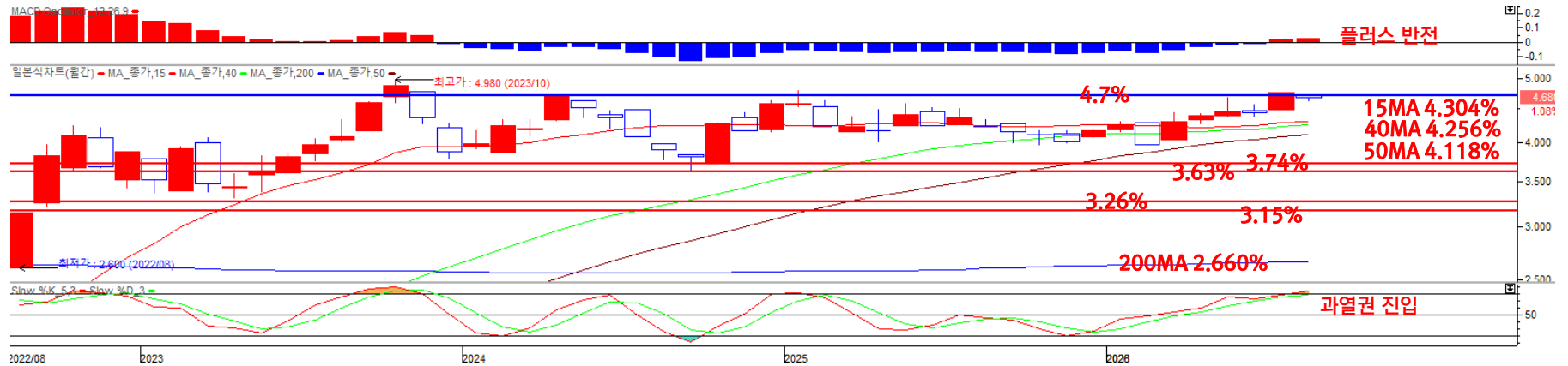
중기채에서 장기채로 자금 이동? 대규모 유출입 엿갈려



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계 수준(4.5%)을 넘어 4.7% 돌파. 지정학적 리스크 완화 여부가 관건, 트럼프 발언에 주목

미국채 10년물 월간 차트. 박스권 상단인 4.5%를 넘어 불안심리 자극, 4.7%까지 상회. 단기 OverShooting 국면으로 추가 상승 여력은 제한적일 전망



자료: 대신증권 Research Center

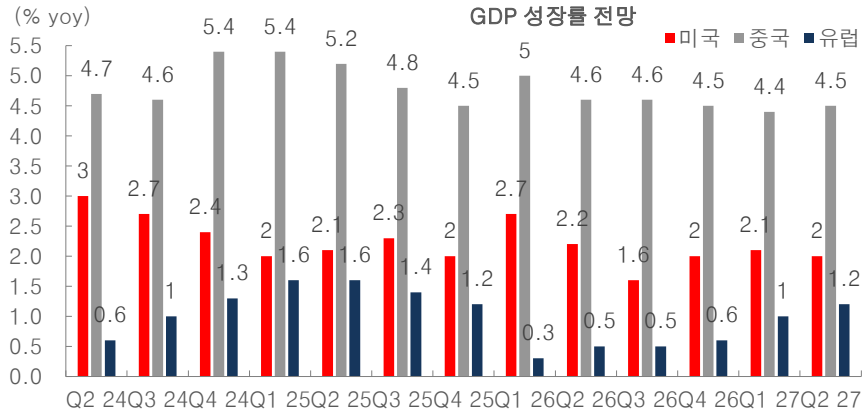
미국채 10년물 주간 차트. 전 고점을 넘어 4.7% 돌파에서 나서며 단기 오버슈팅 심화. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

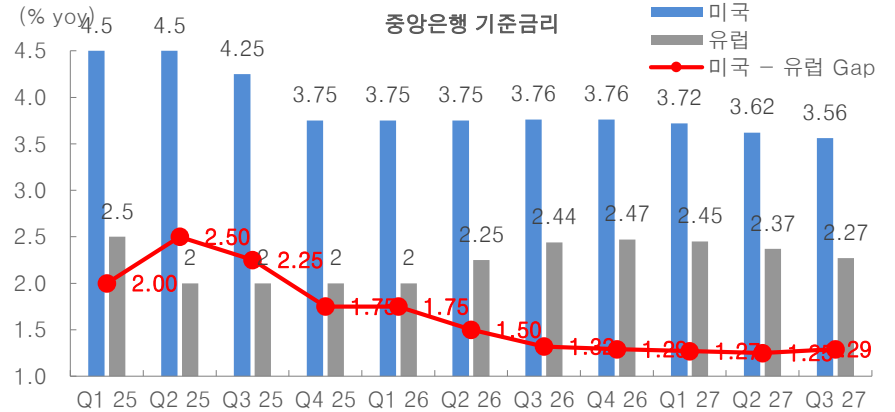
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 통화정책 긴축 우려 강화가 문제

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

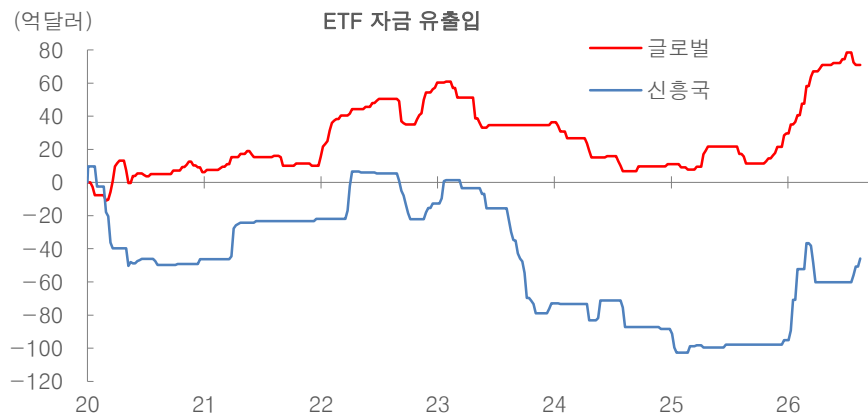
달러 인덱스 주간 차트. 통화정책 불확실성 완화, 채권금리 하락 반전으로 100p에서 하락 반전. 유가 안정, CPI 둔화 확인될 경우 추가 하락 가능



자료: 대신증권 Research Center

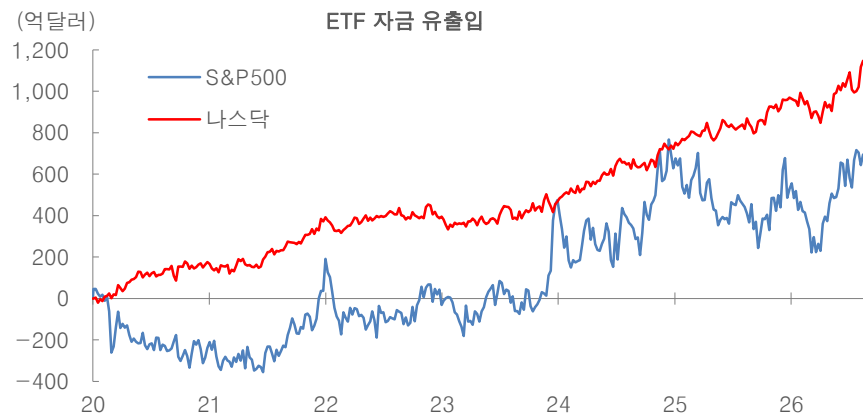
[글로벌 유동성] 달러화 약세 반전으로 신흥국, 중국, 한국으로 자금 유입. 글로벌에서는 자금 유출, 미국은 유입세 주춤

26년 글로벌 41억, 신흥국 49억달러 유입. 신흥국 3주 연속 유입



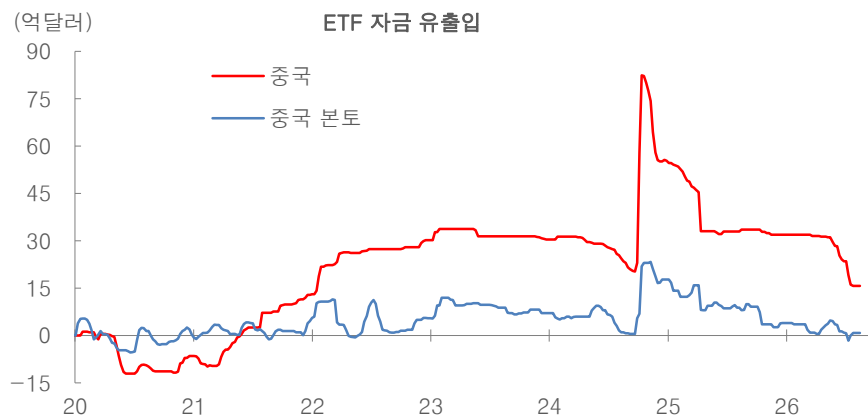
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 자금 유입 전환(26년 166억\$), 나스닥 26년 178억\$



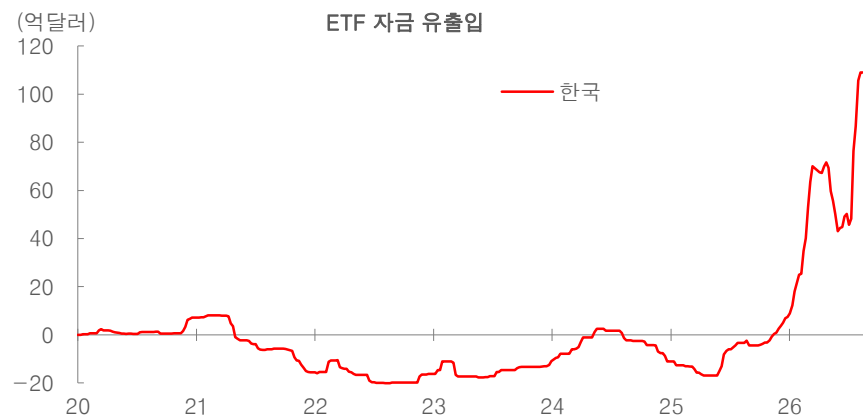
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 5월말 이후 자금 유출 지속. 26년 총 19.47억달러 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 5주 연속 자금 유입(60억\$) 유입. 26년 누적 +101.6억\$

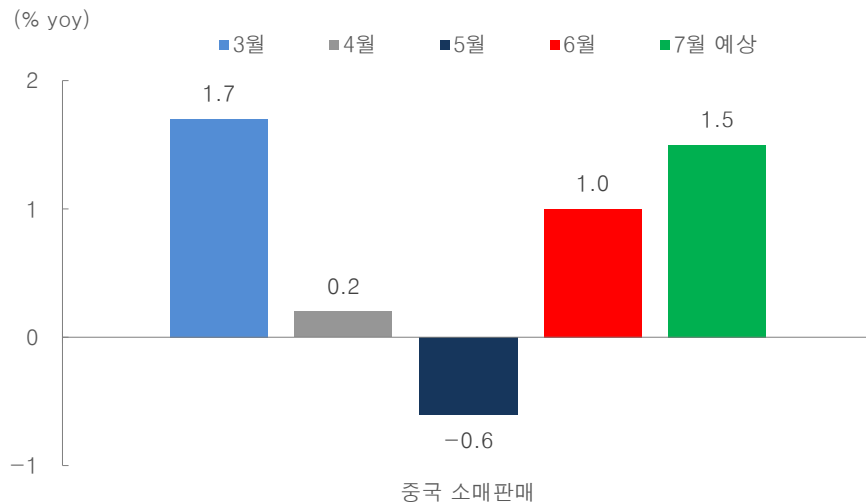


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

생산·투자 둔화 속 더딘 내수 회복, LPR 금리는 동결 예상

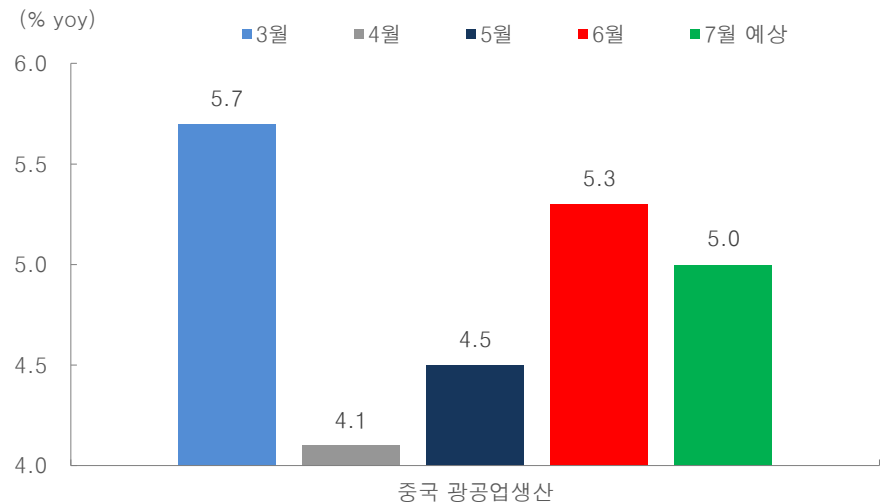
- **중국 7월 소매판매는 전년 대비 +1.5% 상승하며 6월 +1.0%에서 소폭 개선될 것으로 예상.** 5월 감소 이후 두 달 연속 회복 흐름이 이어질 전망이지만, **부동산 경기 부진과 고용 불확실성, 가계의 낮은 소비심리를 고려하면 내수 회복 강도는 여전히 제한적일 가능성.** 특히 6월 자동차 판매가 큰 폭으로 감소하는 등 내구재 소비가 부진한 가운데, 7월 신규 위안화 대출도 사상 최대폭으로 감소하며 가계의 신용 수요 약화를 시사. 정부가 소비 확대를 핵심 정책 과제로 제시하고 있는 만큼, **정책 지원이 일반 소비와 서비스 소비로 확산되며 수출 중심의 성장 구조를 내수로 넓힐 수 있을지에 주목할 필요**
- **중국 7월 광공업생산은 전년 대비 +5.0% 상승해 6월 +5.3%에서 소폭 둔화될 것으로 예상, 1~7월 고정자산투자는 전년 대비 -6.2%로 1~6월 -5.7% 대비 감소폭이 확대될 것으로 예상.** 7월 국가통계국 제조업 PMI가 49.2p로 위축 국면에 진입하고 레이팅독 제조업 PMI에서도 생산과 신규주문 증가세가 둔화된 만큼 산업생산 모멘텀은 다소 약화될 가능성 높음. 반면 정부가 기승인 인프라 프로젝트의 재정 집행을 가속하고 있어 투자 감소폭은 완화될 여지. **첨단제조업과 인프라 투자가 부동산·민간투자 부진을 얼마나 상쇄하는지, 강한 수출이 생산과 투자 확대에 이어질 수 있을지 확인할 필요**
- **중국 인민은행은 8월 LPR 금리를 동결할 것으로 예상.** 7월 신규 위안화 대출이 3,400억위안 순감하며 사상 최대 감소폭을 기록했고, CPI와 PPI 상승률도 둔화되면서 내수와 신용 수요를 뒷받침하기 위한 추가 완화 필요성은 확대. 다만 인민은행은 최근 통화정책 보고서에서 완화된 통화정책 기조와 시의적절한 추가 조치를 강조하면서도 구체적인 금리 인하를 예고하지 않았고, 정부 역시 **대규모 부양보다 기존 재정지출의 조기 집행에 무게를 두는 상황**

7월 소매판매 전년 대비 +1.5% 예상. 다만 내수 회복에 대한 우려 상존



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

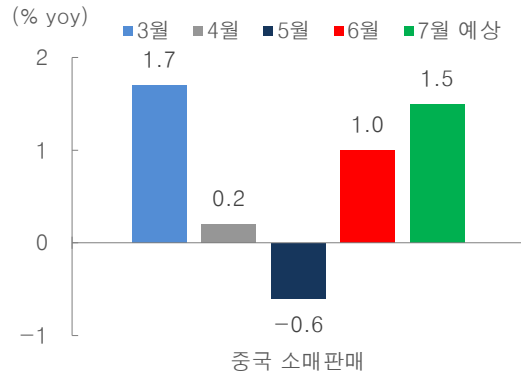
7월 광공업생산 전년 대비 +5.0%로 소폭 둔화 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

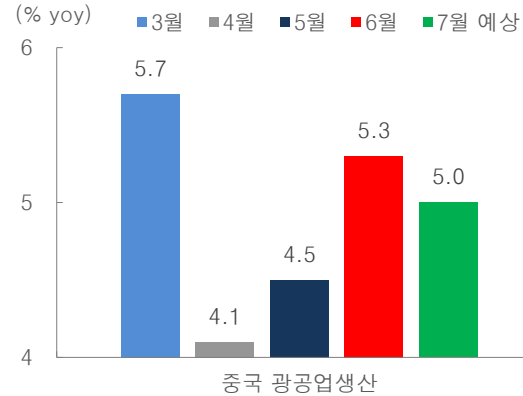
[실물지표] 첨단기술 주도 산업 성장과 부진한 중국 내 소비 및 투자

소매판매 +1.5% 상승 예상



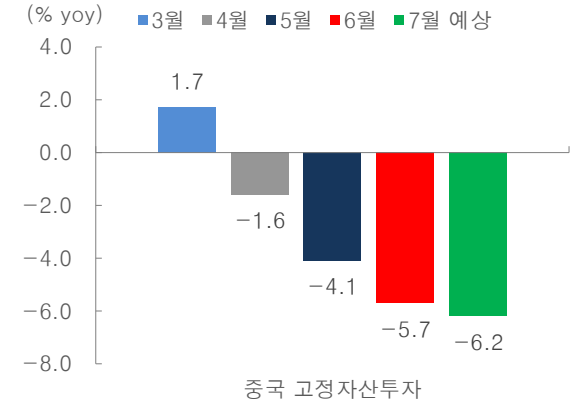
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

광공업생산 +5.0%로 소폭 둔화 예상



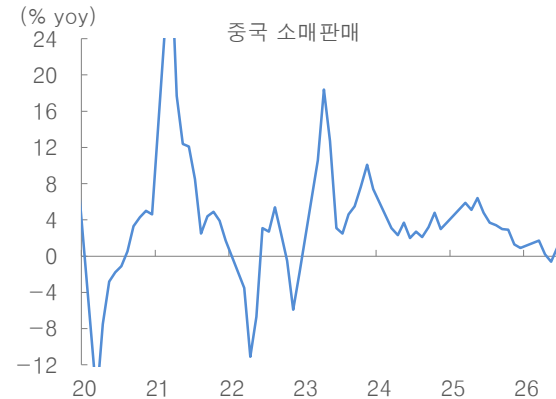
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

고정자산투자 -6.2%로 부진 흐름 예상



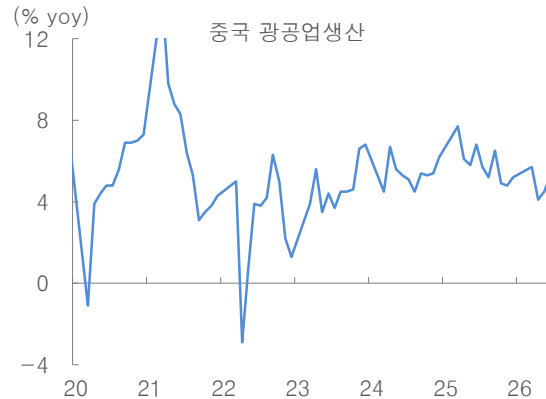
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

통신기기, 문화·사무용품, 담배 등 회복세



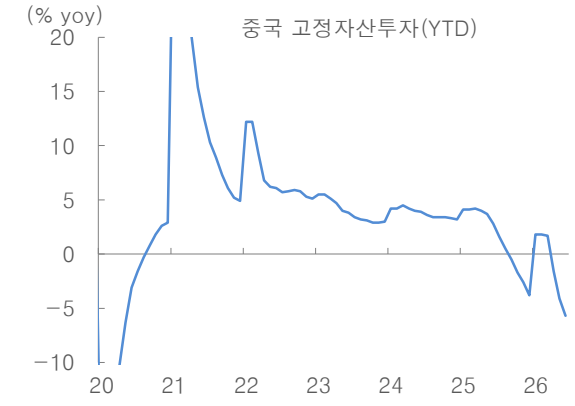
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

첨단기술, 설비 제조 분야 증가세 견인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

민간 투자 감소세 뚜렷



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

2026년 7월 20일全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率(LPR)公告		
字号 太 虫 小	文章来源: 货币政策司	2026-07-20 09:00:00
中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布, 2026年7月20日贷款市场报价利率(LPR)为: 1年期LPR为3.0%, 5年期以上LPR为3.5%。以上LPR在下一发布LPR之前有效。		
打印本页 关闭窗口		

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.

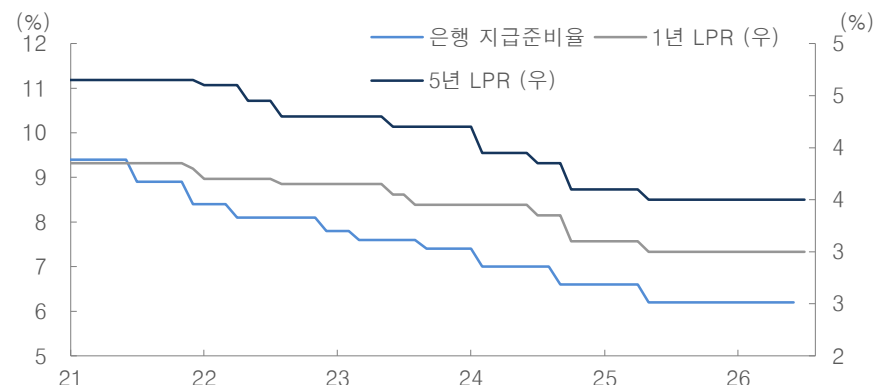
자료: PBOC, 대신증권 Research Center

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

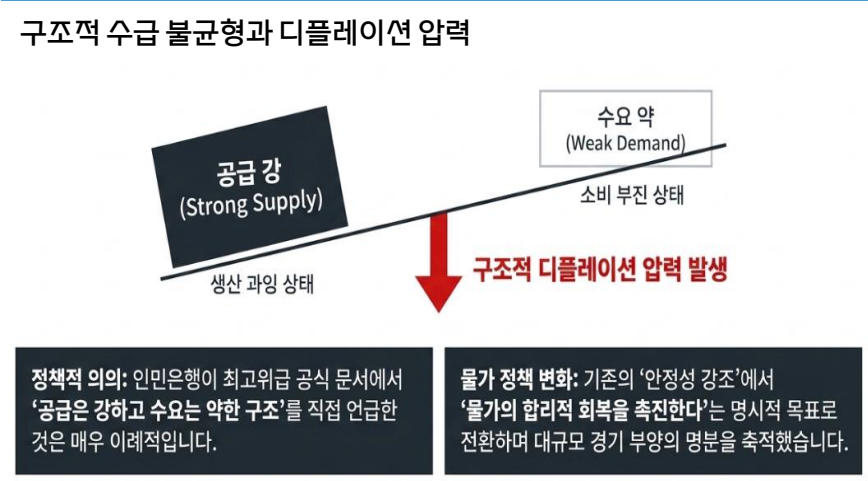
일시 / 항목	정책신호 / 지표	시사점
7월 4일 통화정책위원회	2분기 MPC 역주기 조절 강도 확대	완화 필요성 인정
7월 15일 금융통계	사회 자금 조달 7.4% 감소, 통화량(M1) 4.0% 감소	신용·통화 임펄스 급락
7월 20일 LPR 결정	1년물 3.0%, 5년 이상 3.5% 동결	신호와 불일치, 시장 기대 어긋남
PBOC 조건부 완화 전략	추경정 예산, 특별 국채 미결정	재정, 통화 정책 조합 중시

자료: 대신증권 Research Center

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



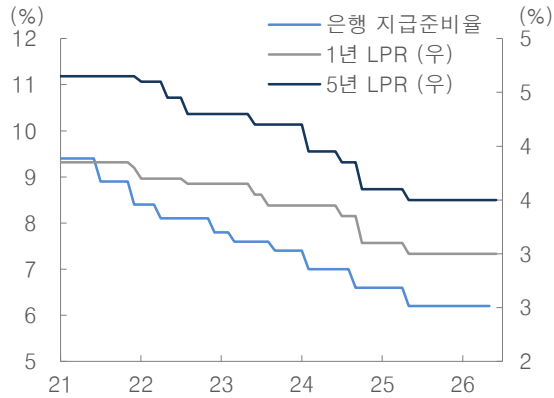
자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

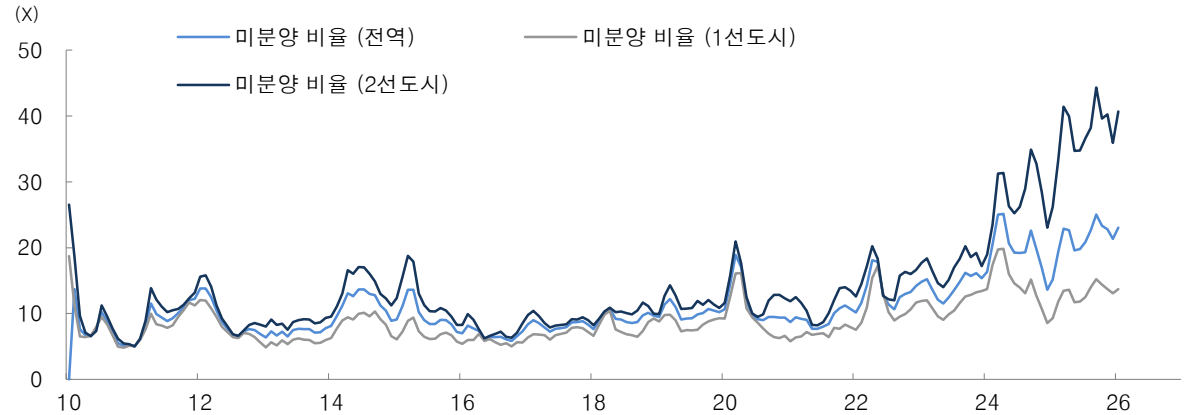
소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화 가능성

LPR금리 14개월 연속 동결 중



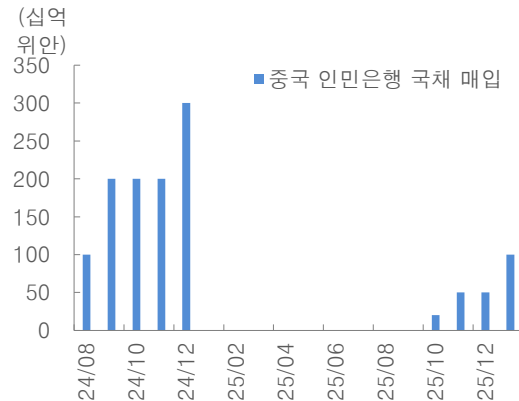
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

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

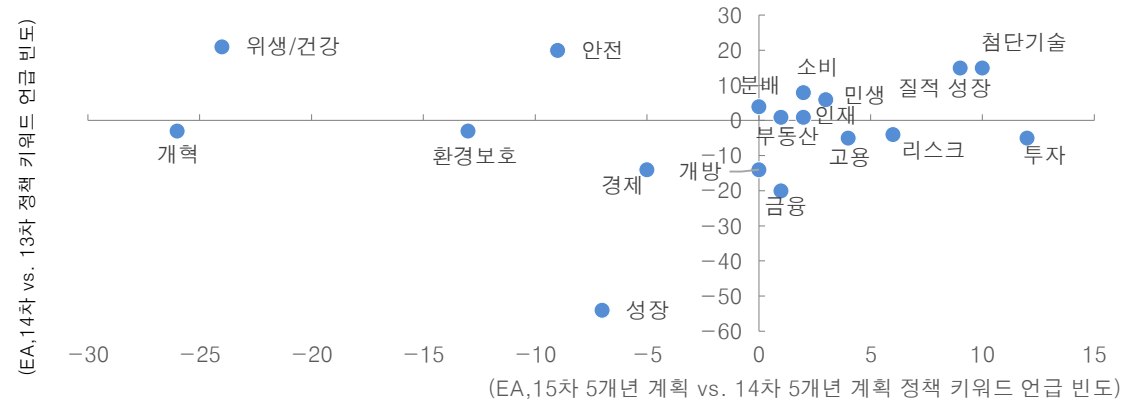
질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

1월 1Y MLF 금리 인하(1.55→1.50%)



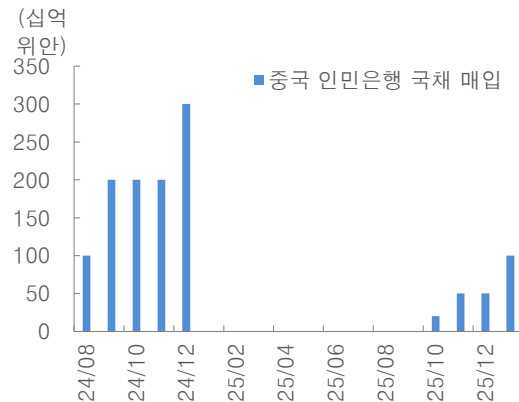
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

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



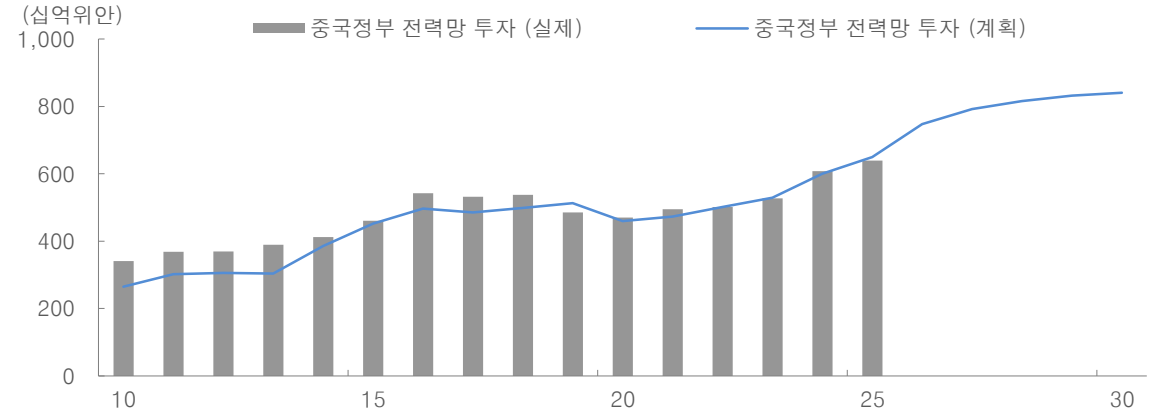
자료: 중국 정부 공식 사이트, 대신증권 Research Center

다시 한번 유동성 투입



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

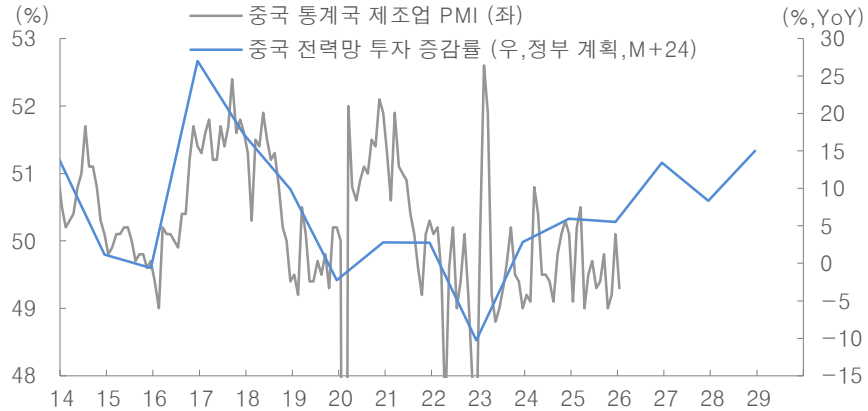
질적 성장 + 투자 모두 잡기 위해 전력망 투자 목표치 상향



자료: State Grid, 대신증권 Research Center

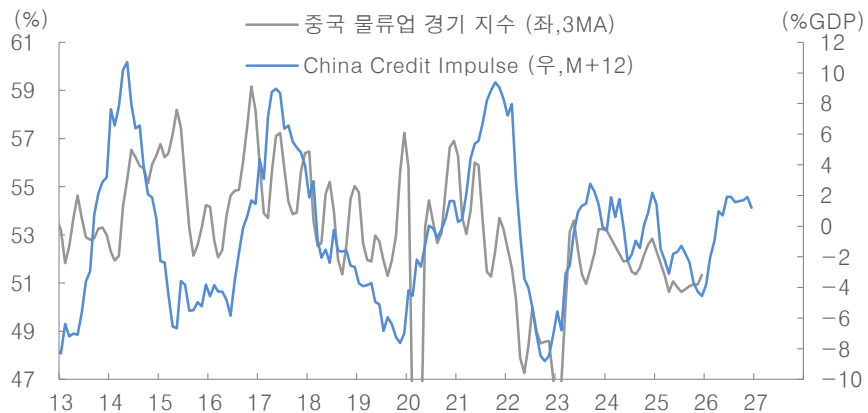
26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선행. 연내 경기 반등 가능



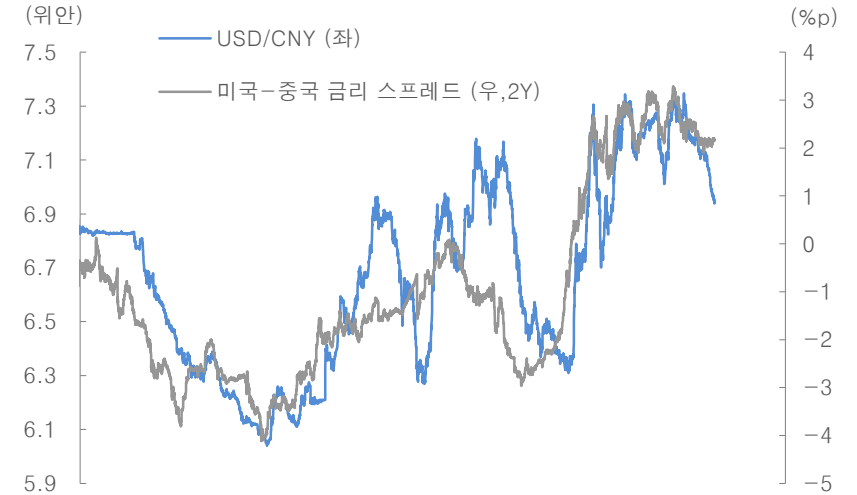
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

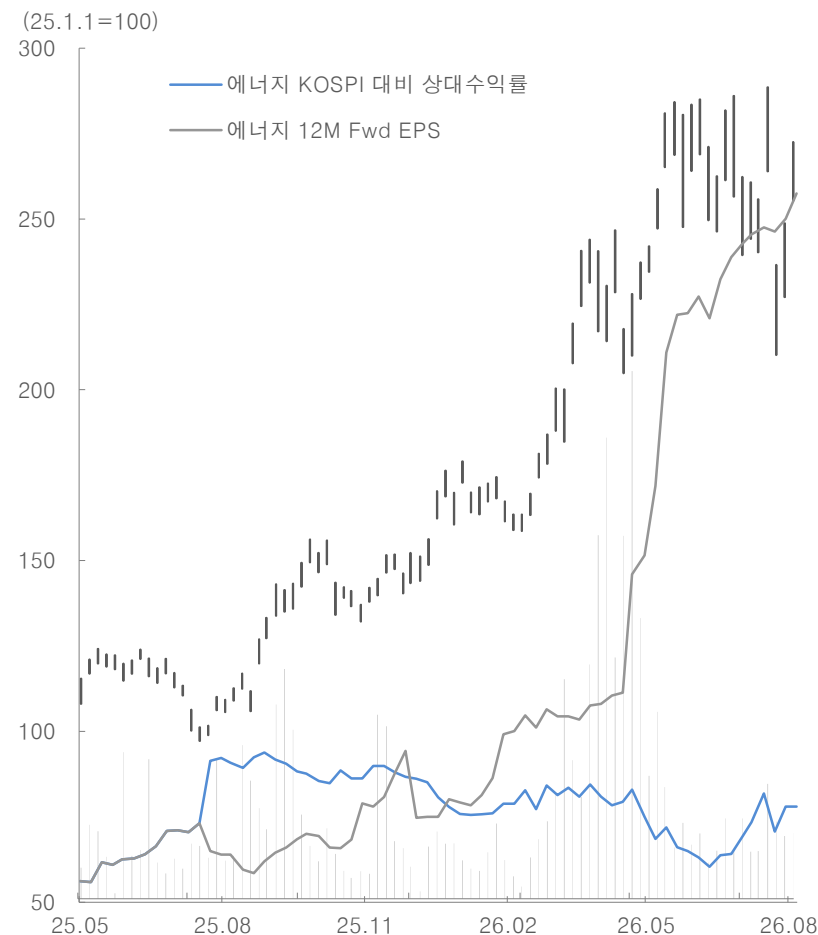
FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

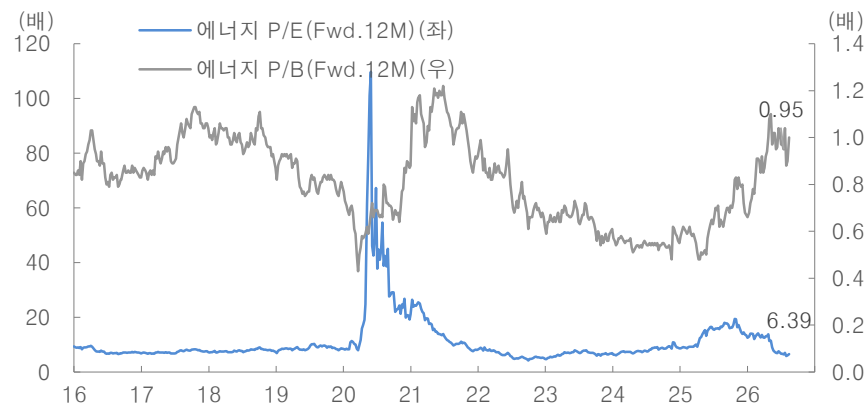
[에너지] 미국-이란 협상 지연에 따른 에너지 가격 레벨업과 반사 수혜 기대감

선형 EPS 상승폭 뚜렷. 저가매수세 유입되며 강세 전개



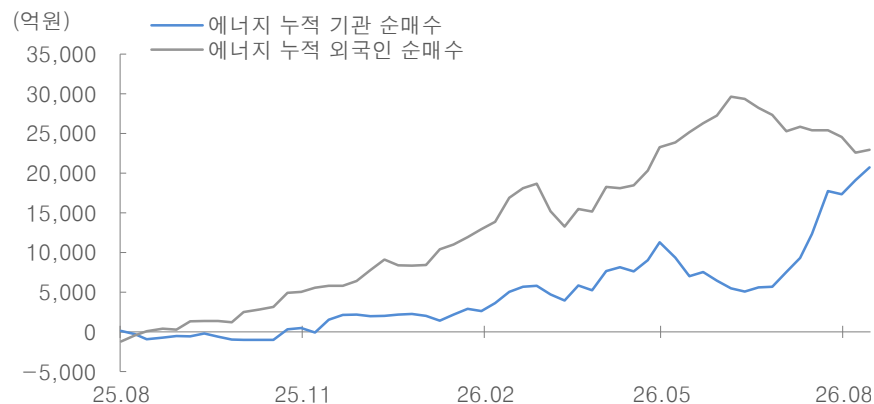
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선형 P/E, P/B 6.39배, 0.95배 수준, 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

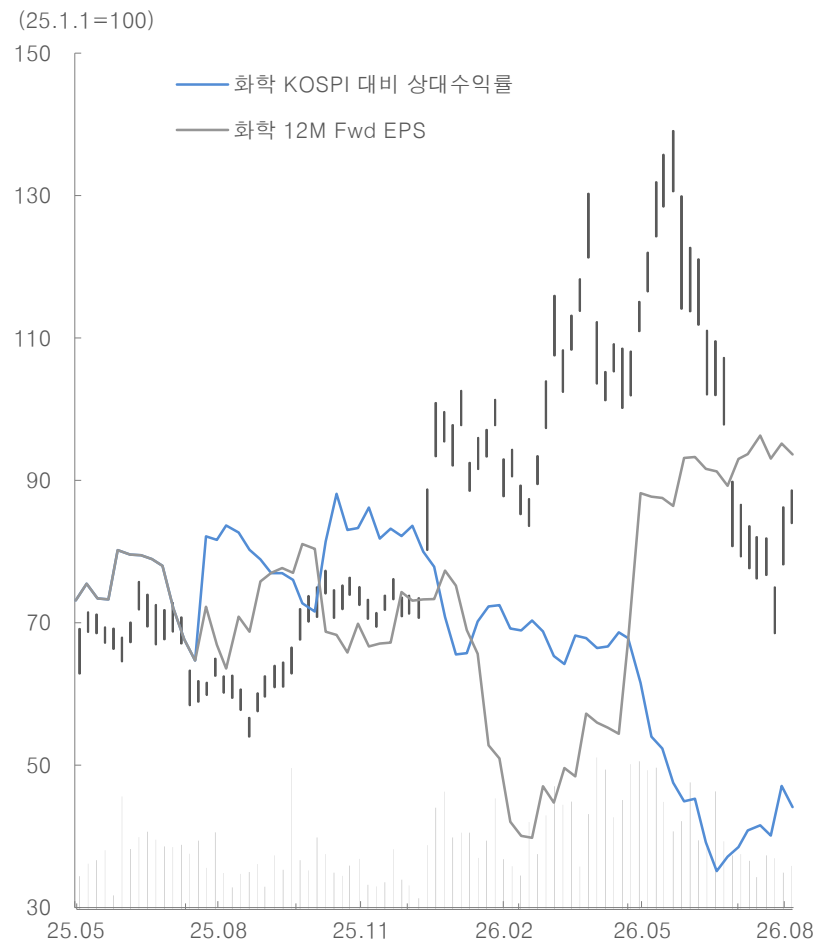
외국인 수급 이탈 진정, 기관 순매수 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

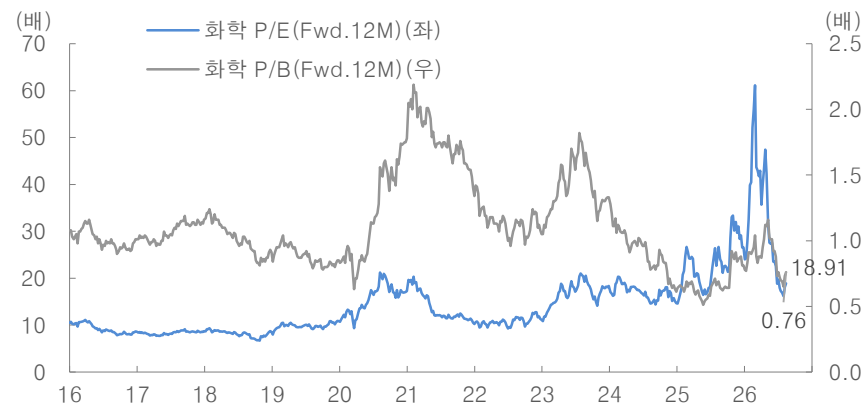
[화학] 밸류에이션 매력 유효, ESS 수주에 따른 실적 모멘텀도 긍정적

선형 EPS 상승 흐름, 업종별 순환매 전개 속 강세 흐름



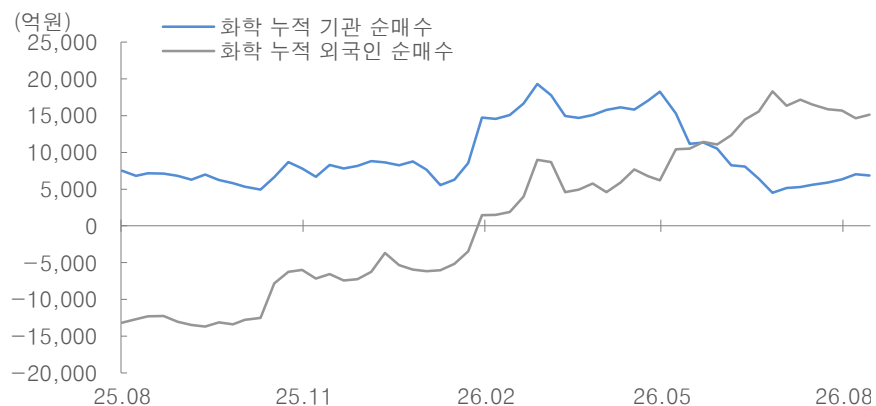
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 12개월 선형 PBR 0.76배



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

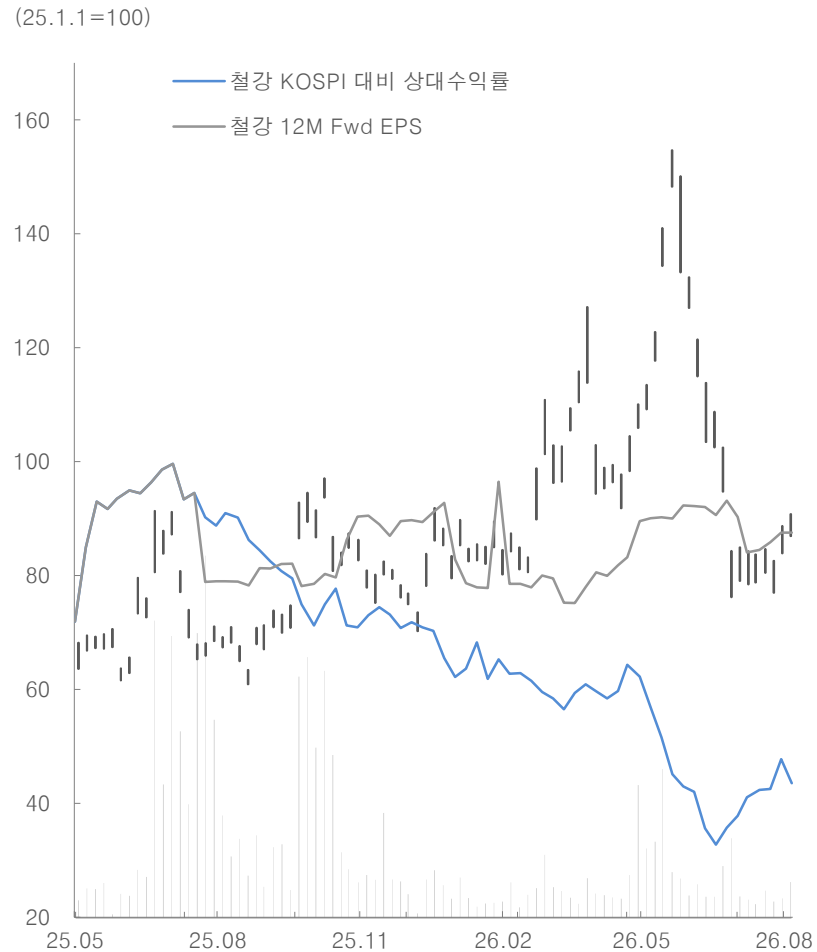
외국인 순매수 둔화, 기관 5월 이후 순매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

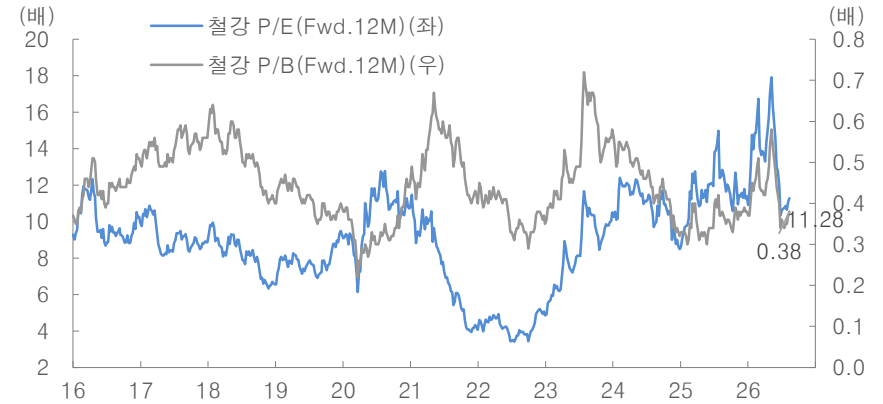
[철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

선형 EPS 상승 흐름 둔화, 저점 확인 후 소폭 반등



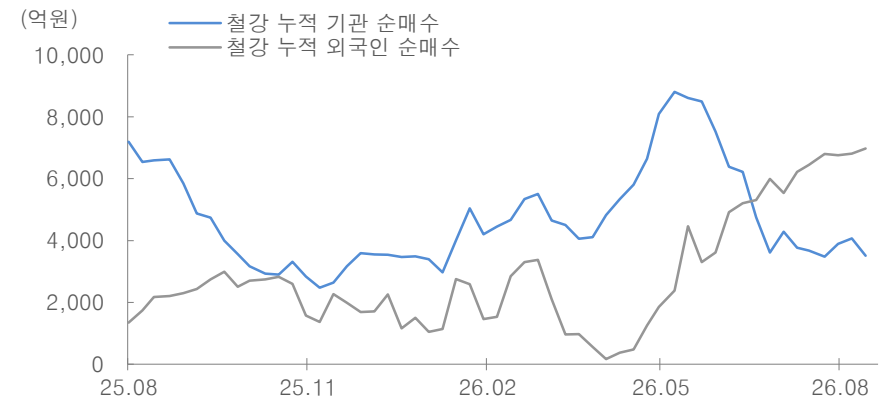
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 선형 P/B 0.38배로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 지속, 기관 수급 이탈 흐름

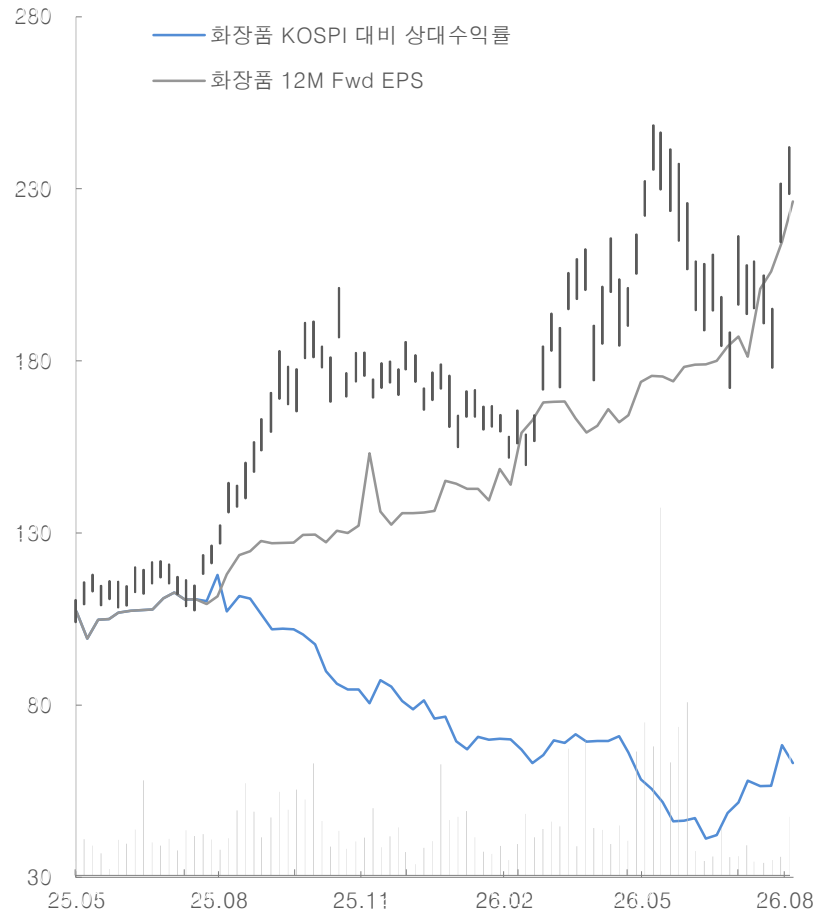


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품] 실적/수주 모멘텀이 상방 압력으로 작용, 중국 소비경기 회복 시 수혜 기대도 긍정적

선행 EPS 상승 흐름, 실적/수주 모멘텀으로 강세 지속

(25.1.1=100)



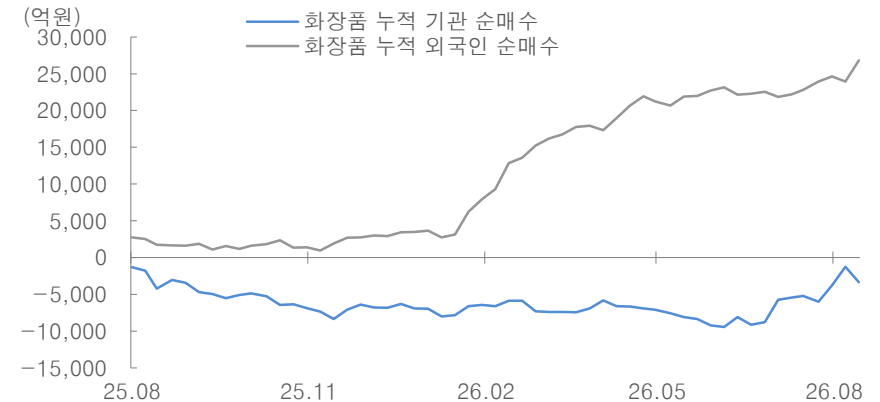
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화장품 밸류에이션 P/E 11.03배로 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자 순매수 확대, 7월 이후 기관 수급 유입

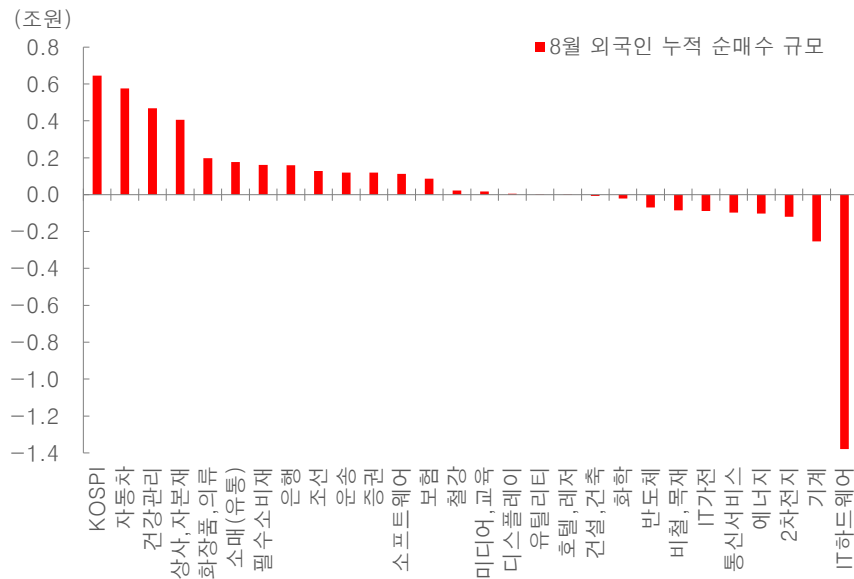


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

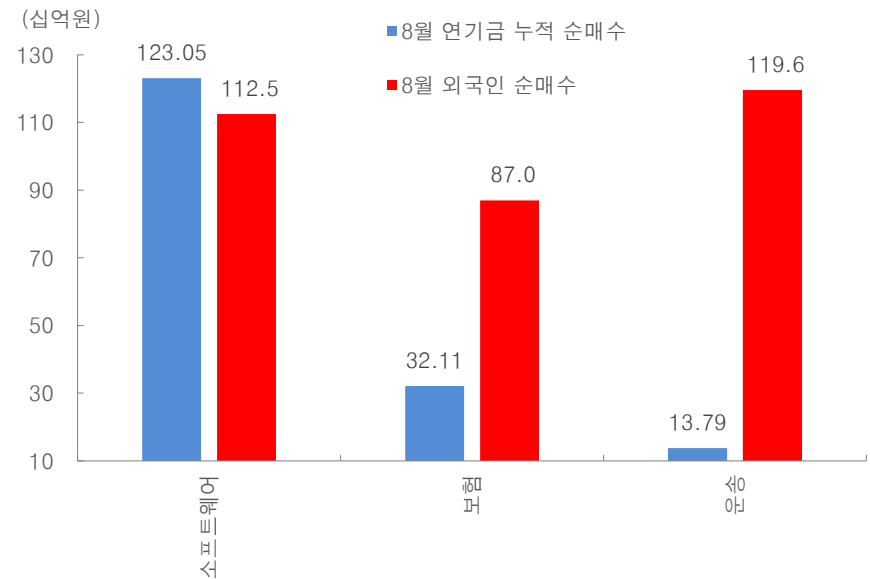
외국인 반도체 중심으로 대량 매수 전환. KOSPI와 반도체 흐름을 주도하는 양상. 금융투자는 매도 전환

- 8월 둘째주 외국인 대량 매수(주간 누적 6.55조원)로 8월 외국인 매도 규모 0.64조원으로 크게 축소. 비반도체는 2개월 연속 순매수 기록 중. **KOSPI의 7월 역대급 폭락에 리밸런싱 매물 압력 완화, 원화 강세 반전/지속, AI, 반도체 업황 우려 완화에 외국인 반도체 중심의 대량 매수 전환.** 글로벌 포트폴리오 내 **한국 증시 비중 Overweight 폭 축소.** 글로벌 증시대비 KOSPI의 차별적인 급등세에 이어 급락세를 보인 만큼 적정 Overweight 수준에 근접. 매수 업종에는 자동차, 건강관리, 상사/자본재, 화장품/의류, 소매(유통), 필수소비재, 은행 등이 있음. 소외주, 내수주 중심 16개 업종에 달하는 상황. 8월 2.76조원 순매수 중, 8월 둘째주 6.55조원 중 4.93조원이 반도체 업종에 집중. **외국인이 수급 주도력을 회복하면서 반도체 KOSPI 주도력 회복**
- 외국인 순매수 전환, 수급 주도력 회복으로 보유비중 40% 근접.** KOSPI 밸류에이션 역사적 저평가 구간(선행 PER 6배 이하 수준)에서 변동성 완화와 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매수 지속/강화 예상. KOSPI 변동성 확대는 오히려 외국인 매도 압력을 제어하고, 매수여력을 확대하는 변수. 연기금도 국내 주식 비중 OverWeight 폭이 축소됨에 따라 **연기금도 KOSPI 매도 강도 완화, 매수 반전 가능성 확대**
- 외국인, 연기금의 매도에도 불구하고 **KOSPI 상승의 핵심 동력이었던 금융투자(ETF 매매)는 매도 전환.** 최근 KOSPI 7,000선 돌파 시도 과정에서 매도 우위(최근 4거래일 연속 순매도). 하지만, 7월들어 반도체를 제외한 전 업종 순매수, 8월에도 8개 업종 순매수 중, **향후 순환매 장세 전개 가능성을 높이는 변화. 8월 외국인과 연기금, 금융투자 동시 순매수 업종은 소프트웨어, 보험, 운송 뿐.** 금융투자 매도 전환 영향

8월 외국인 순매도 지속. 16개 업종 2.76조원 순매수

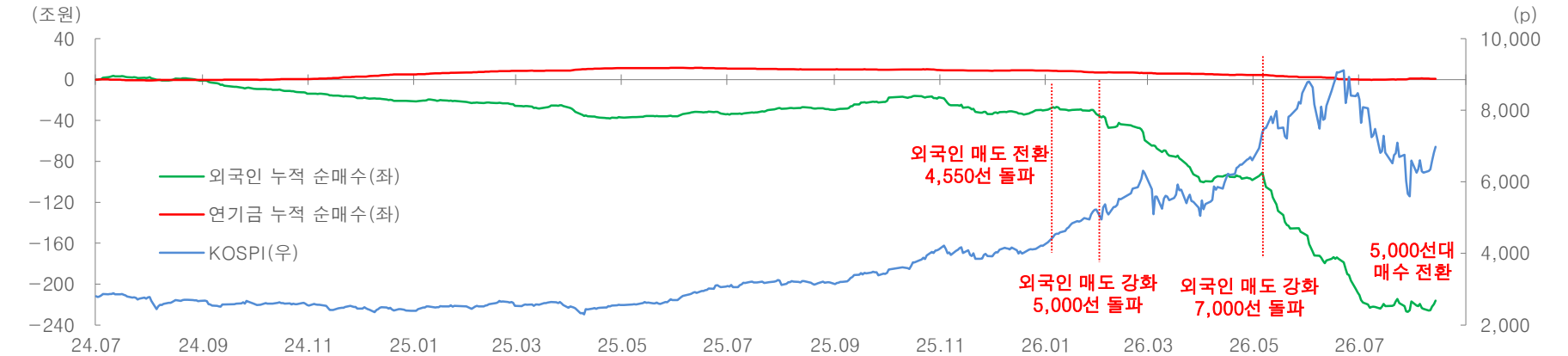


외국인/연기금/금융투자 순매수: 소프트웨어, 보험, 운송 등



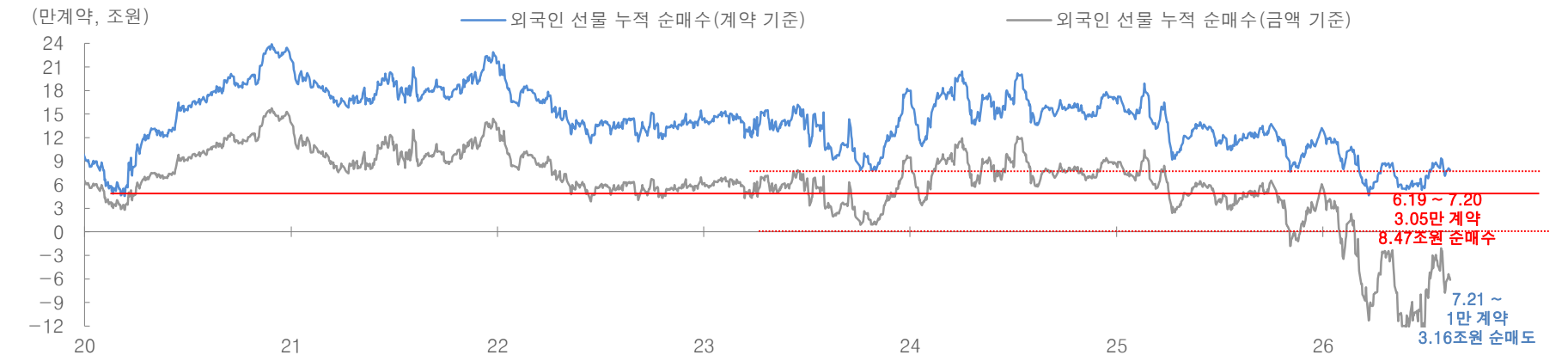
[외국인+연기금] 외국인 선물 시장에서 매수 전환과 함께 현물 매수 강화. 연기금 매도 전환에도 규모는 제한적

KOSPI 급락 이후 외국인 매수 반전. KOSPI 반등을 주도. 연기금도 매도 전환했지만, 매도 규모는 제한적



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

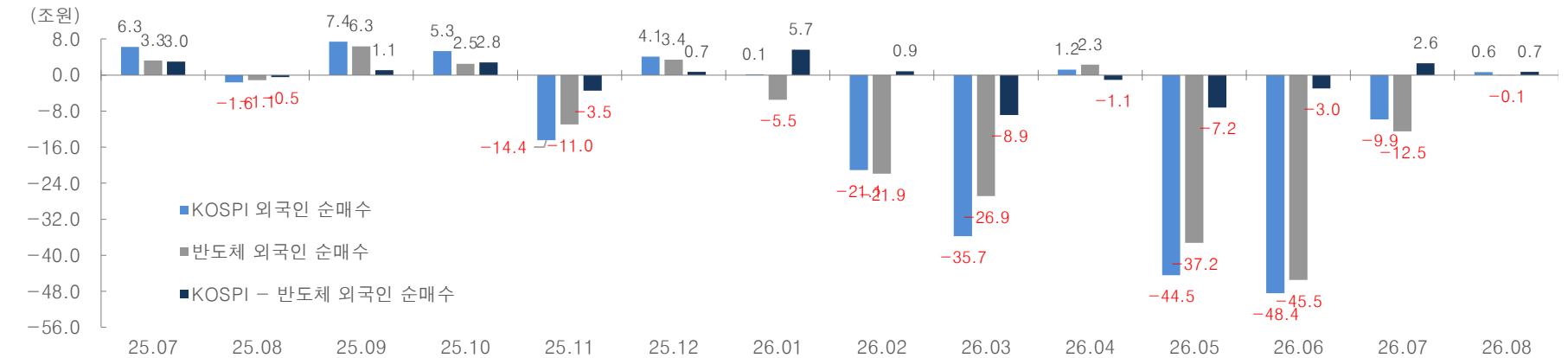
6월 19일 ~ 7월 20일 3.05만 계약, 8.47조원 순매수. 하지만, 7월 21일 이후로는 1만 계약, 3.16조원 순매도 전환. 8월 둘째주 매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

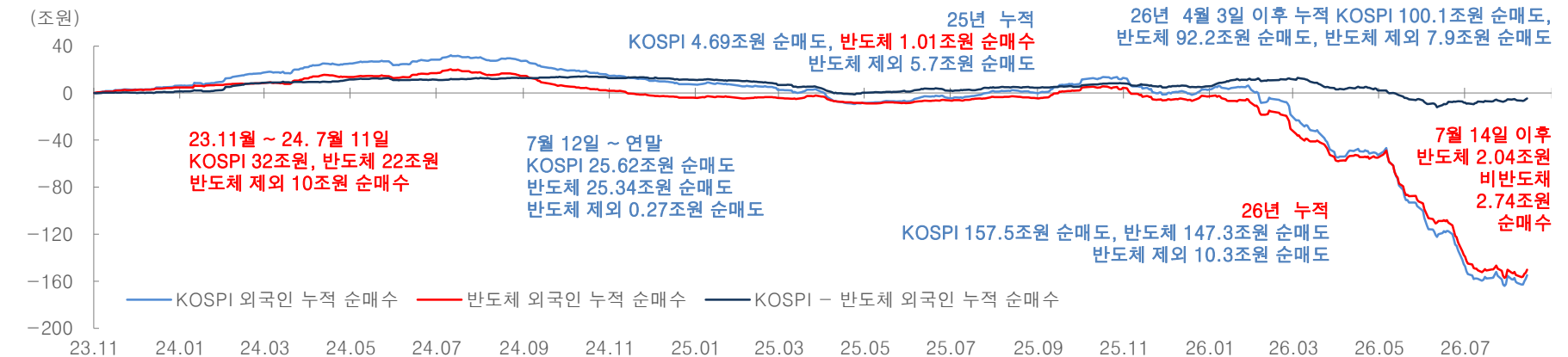
[외국인 수급] 4개월만에 순매수 전환. 반도체는 소폭 순매도지만, 규모 축소. Non반도체는 2개월 연속 순매수 기록 중

4개월만에 순매수 전환. 2주 지났지만, 매수 강도는 4월(1.2조원)보다 강한 상황. 반도체 대량 매도 이후 규모 축소, Non-반도체는 2개월 연속 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

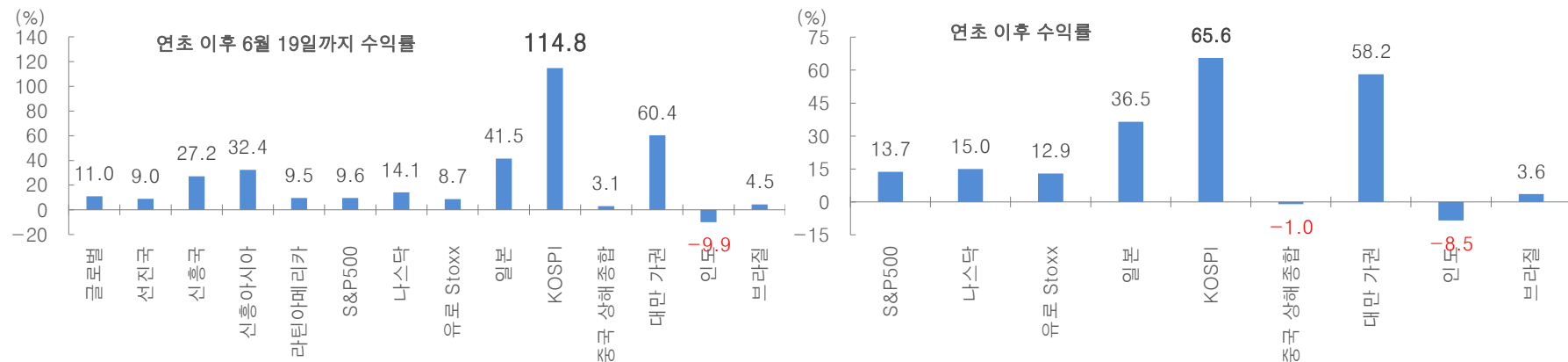
연초 이후 KOSPI 157.5조원 순매도. 저점에서 6.5조원 순매수 유입. 7월 14일 이후 반도체 2.04조원, Non반도체는 2.74조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

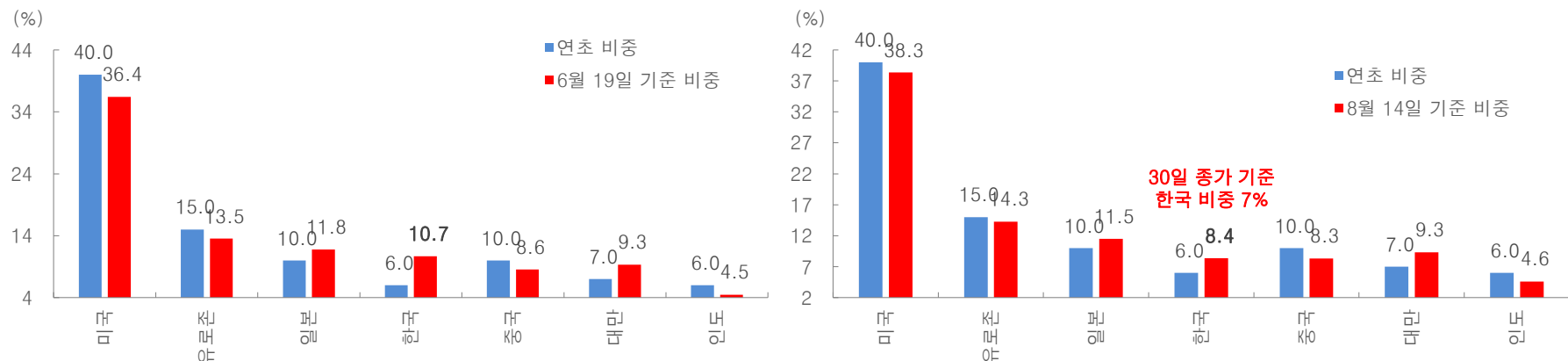
[외국인 수급] KOSPI 급락 반전으로 Overweight 폭 축소, 외국인 현물 매도 완화 & 매수 전환

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위 대만 60.4%, 3위 일본 41.5%. 7월 급락 이후 반등으로 연간 KOSPI 수익률 48.5%에서 65.6%로 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

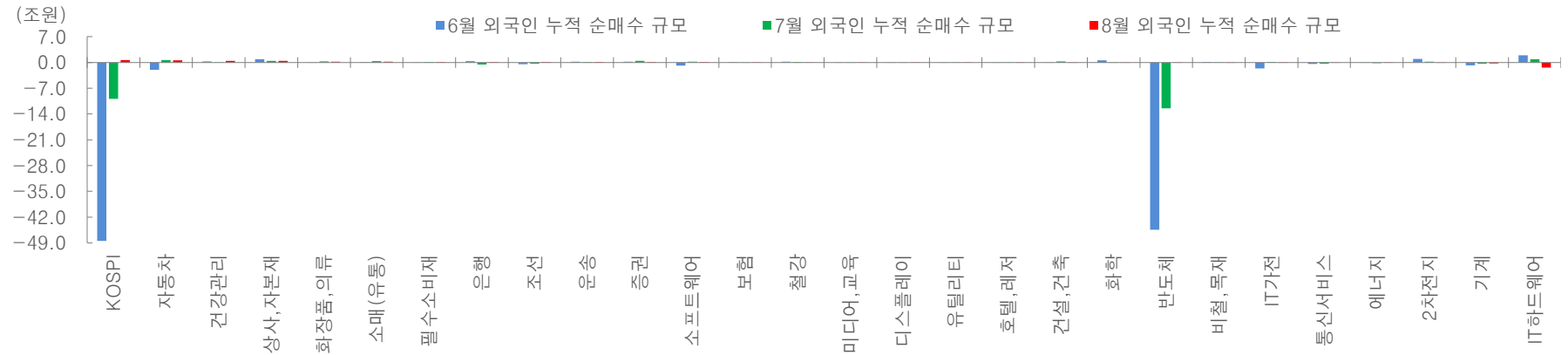
예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 40%, 유로존 15%, 한국 6%로 셋팅시 10.7%까지 급등했지만, 7월 KOSPI 급락으로 7%로 축소 이후 반등 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

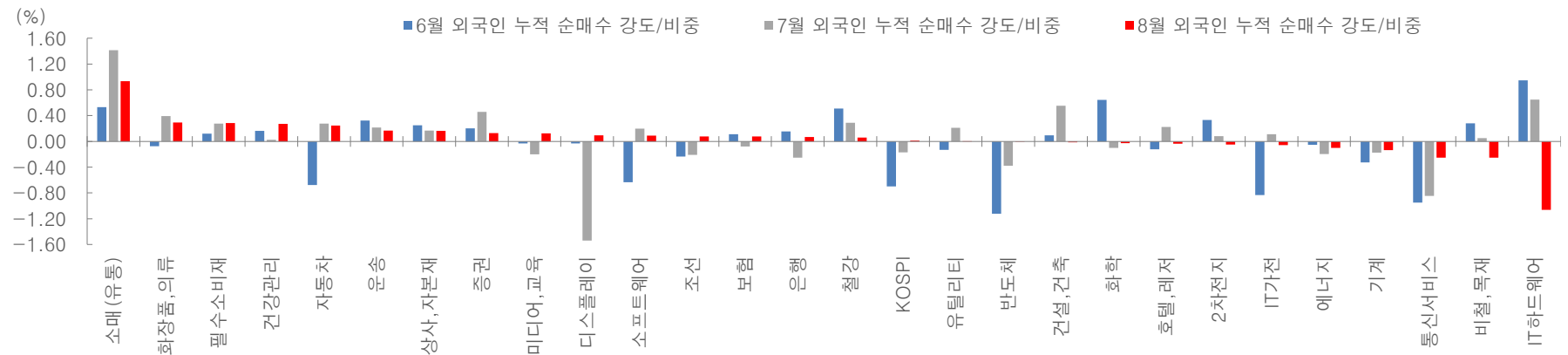
[외국인 수급] 26개 업종 중 16개 업종 순매수(2.76조원). 매도는 상대적으로 견조했거나 최근 급반등 업종 중심으로...

자동차, 건강관리, 상사/자본재, 화장품/의류, 소매(유통), 필수소비재, 은행 등 소외주, 내수주 중심 16개 순매수. IT하드웨어, 기계, 2차전지 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

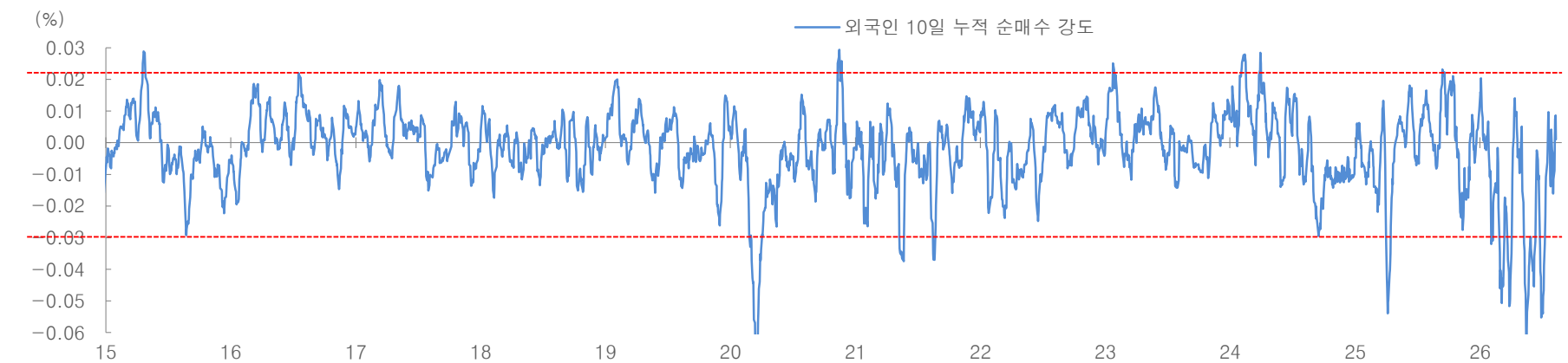
외국인 순매수 강도 상위, 소매(유통), 화장품/의류, 필수소비재, 건강관리, 자동차, 운송, 상사/자본재 등. IT하드웨어, 비철/목재, 통신 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[외국인 수급] KOSPI, 10일 누적 순매수 재매수 반전. 20일 누적은 26년 5월 이후 3개월만에 순매수 전환

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

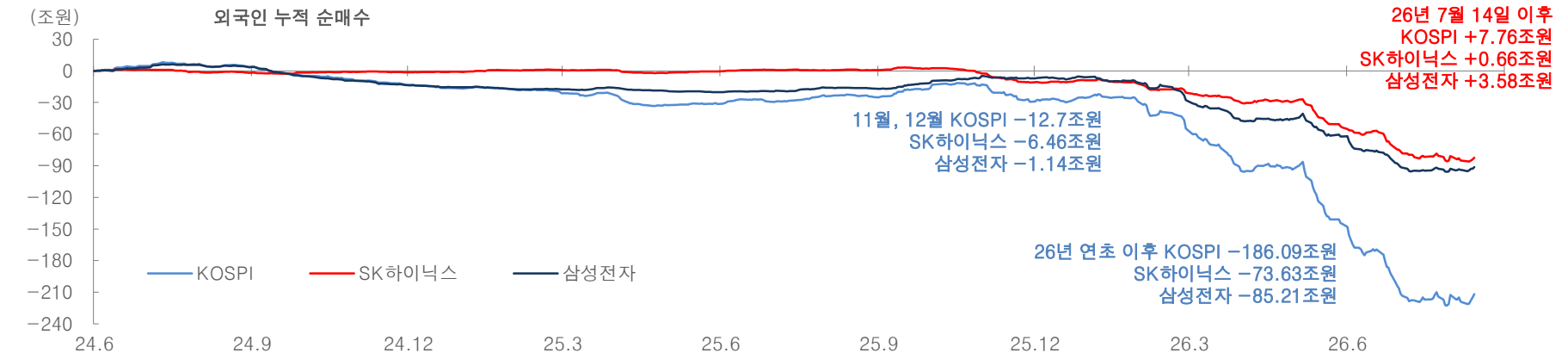
외국인 20일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 마이너스 폭 축소, 매도 강도 완화. 8월 둘째주 5월 이후 처음으로 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

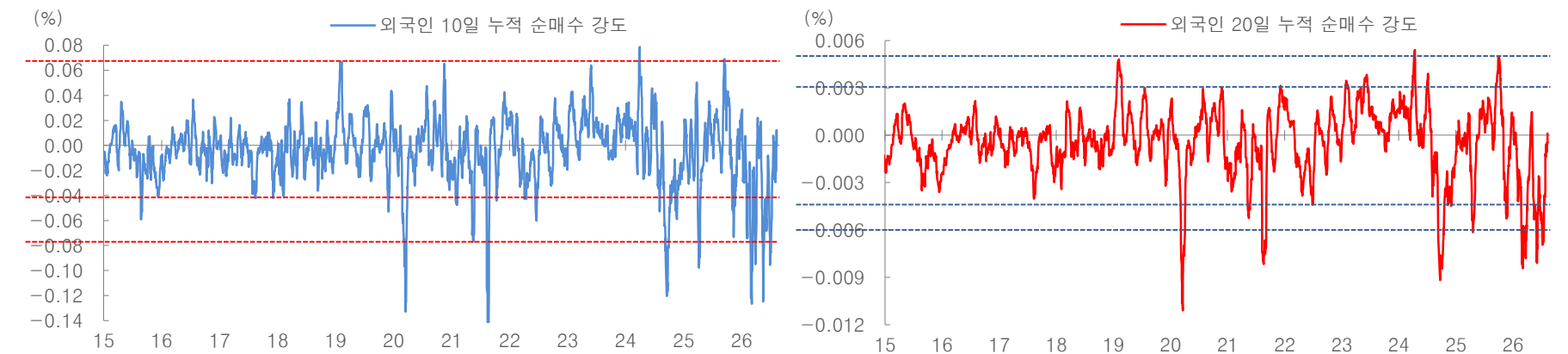
[외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 매도 Climax 통과 이후 동반 순매수 전환. 26년 5월 이후 처음

NXT 포함 삼성전자, SK하이닉스 매도 Climax 통과 이후 매도 강도 완화, 순매수 전환. 8월 둘째주 대량 순매수로 7월 14일 이후 누적 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

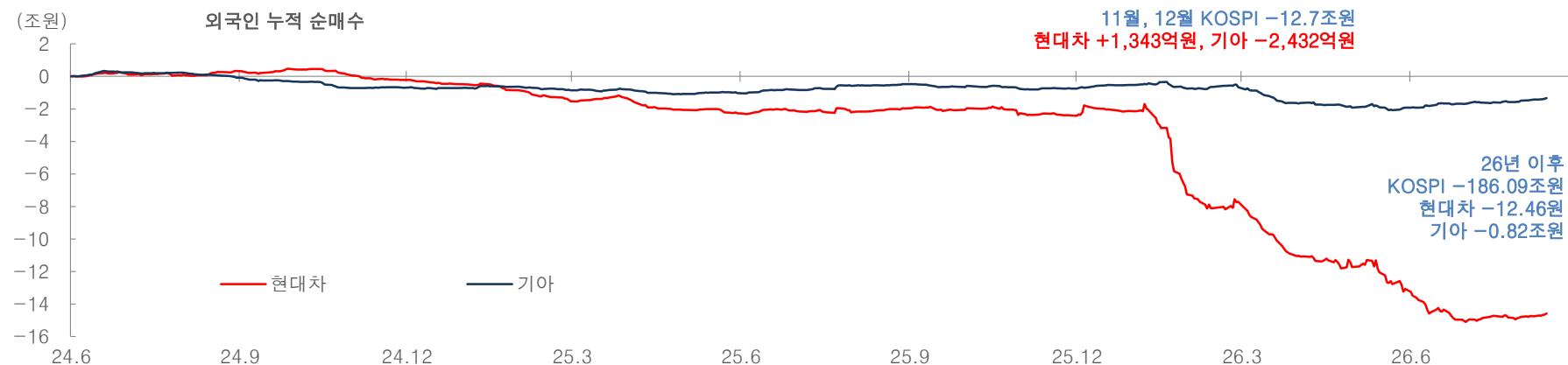
외국인 10일, 20일 누적 순매수 25년 저점권에서 분위기 반전 뚜렷. 매도 Climax 통과 이후 5월 이후 처음으로 10일, 20일 누적 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

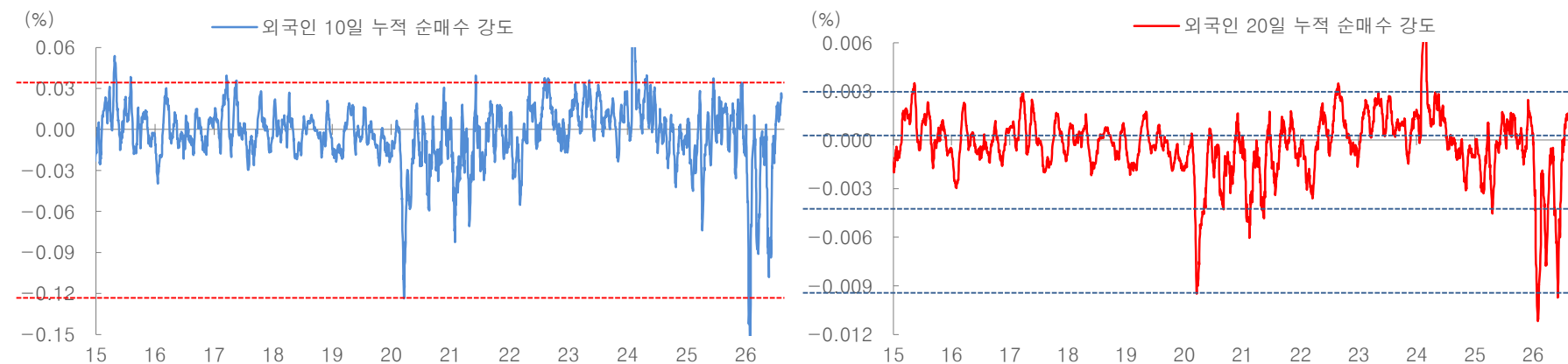
[외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과. 10일, 20일 누적 순매수 전환, 20일 누적 매매는 고점을 향하는 중

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.46조원, 기아 0.82조원 순매도. 8월들어 자동차 외국인 순매수 전환 가시화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 10일, 20일 누적 순매수 강도 3월 2차 매도 Climax 통과 이후 빠르게 반등 중. 10일, 20일 누적 순매수 전환, 고점을 향하는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

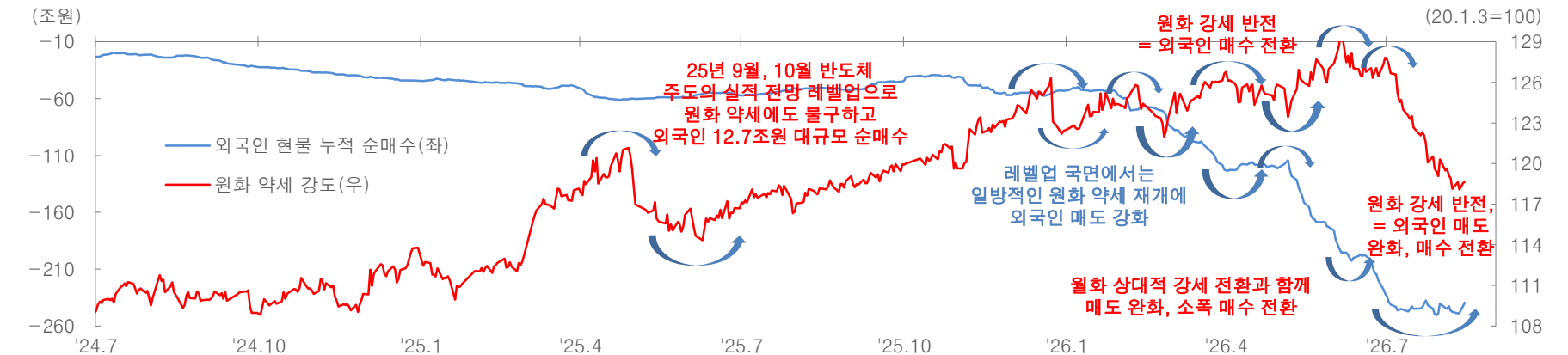
[외국인 수급] 현물 대규모 매수 전환. 외국인 지분을 40%에 재근접. 리밸런싱 성격의 매도 강도 완화 & 원화 강세 반전

외국인 보유 비중 37% 수준에서 회복세. 외국인 순매수에 힘입은 KOSPI 반등 영향. 보유비중이 지속적으로 상승하는지 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, 120 하회와 함께 순매수 전환

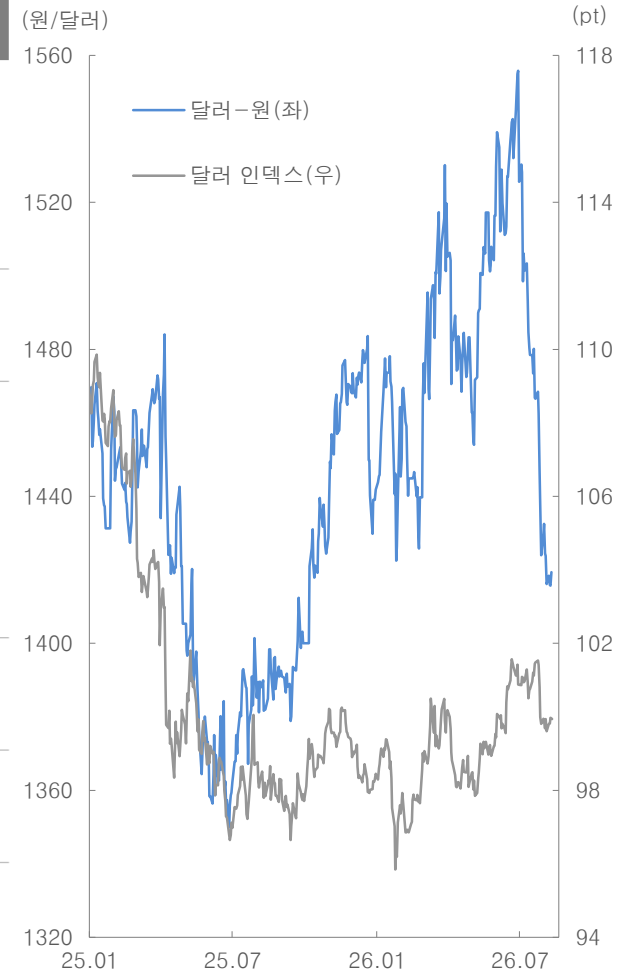


자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 유가 안정, 수급 변수로 원/달러 환율 1,400원 초반으로 레벨다운. OverShooting에서 정상화 국면으로...

전방위적인 외환시장 안정화 주요 조치 진행 중. 연준 긴축 우려와 엔화 약세 압력 확대에 시달렸던 원/달러 환율 1,400원 초반으로 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	리쇼어링 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 선물환 매도 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

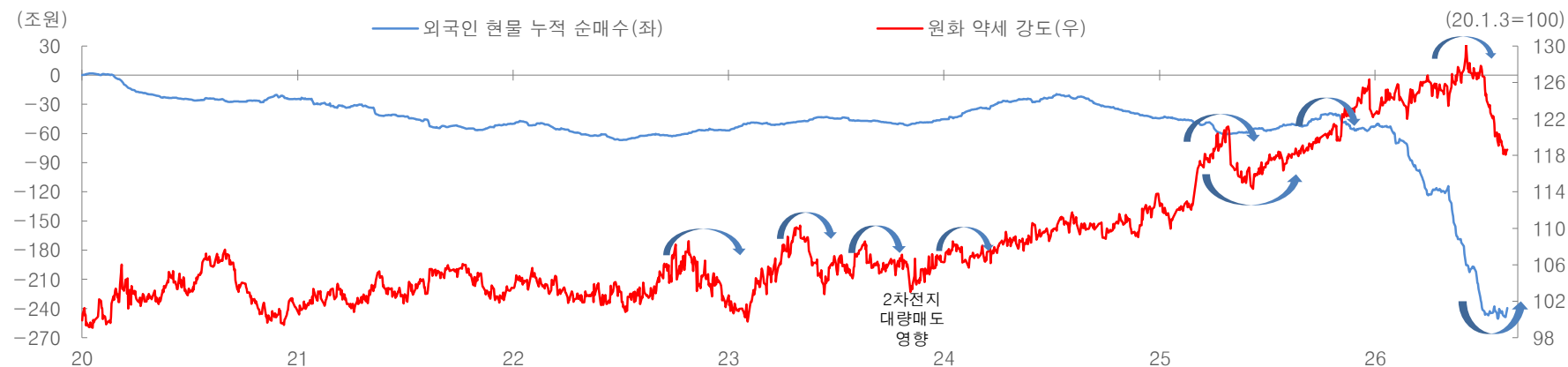
[원/달러 환율] 26년 3Q 중 1,400원 초반, 일시적인 1,400원선 이탈 가능성. 달러대비 원화 상대적 강세 = 외국인 순매수

원/달러 환율 26년 3Q 중 1,400원 초반, 일시적인 1,400원선 이탈 가능성. 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

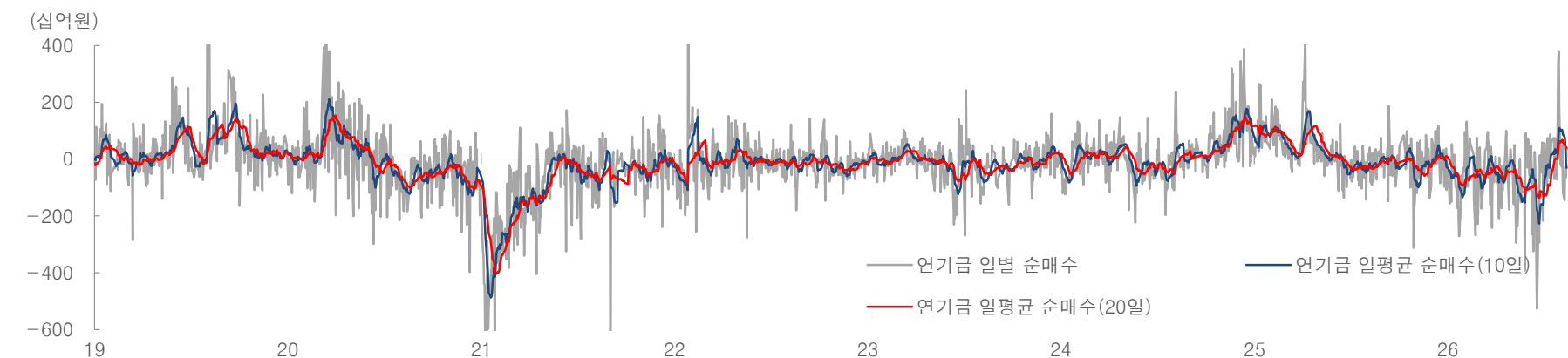
[연기금] 7개월만에 순매수 전환했던 연기금, 다시 매도 반전. 20일 평균 순매수는 플러스 반전 이후 플러스 유지 중

25년 6월 16일 이후 연기금 10.41조원 누적 순매도, 규모 축소. 연기금 7월 9,898억원 7개월만에 순매수, 8월 한 달만에 매도 전환, 규모 제한적



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

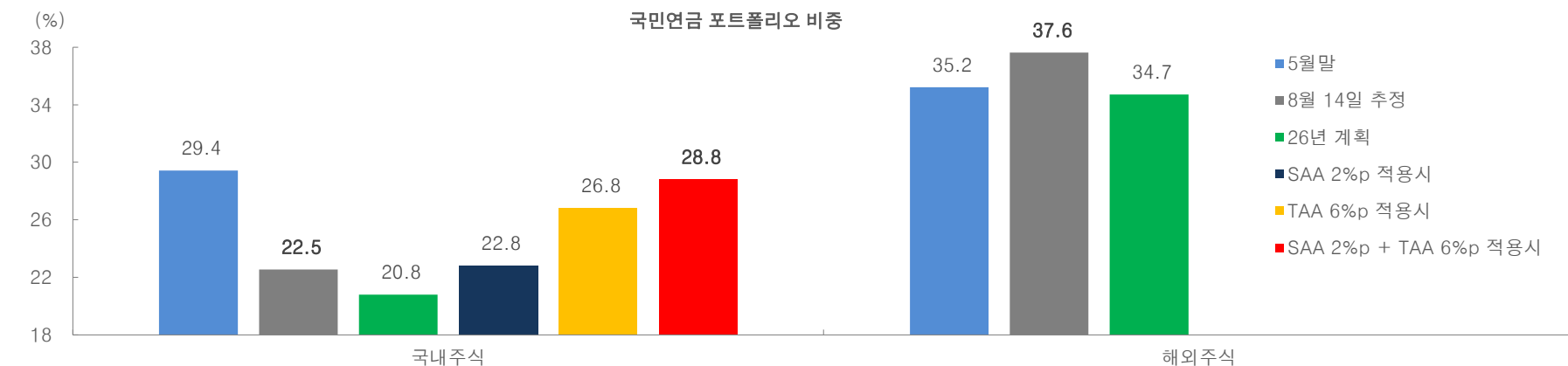
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 8월 4일 6,332억원 순매수 기록한 이후 3,933억원 순매수로 매수 규모 축소. 매수는 유지 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

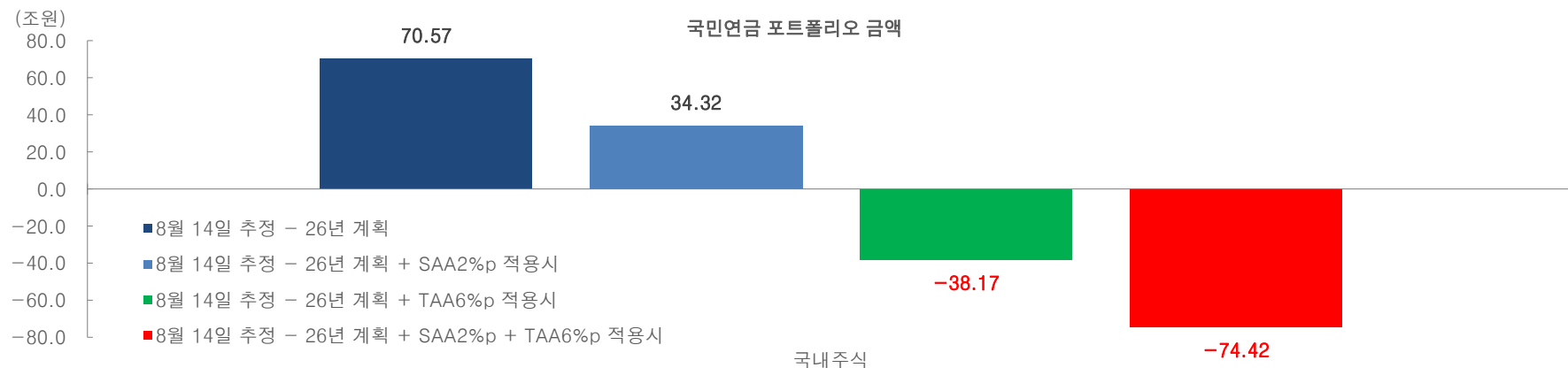
[연기금] 현재 국내 주식 1.7%p OverWeight 추정. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 6.3%p Underweight로 전환, 폭 확대

연금 내 국내 주식 비중 8월 7일 기준 22.5%로 26년 계획대비 1.7%p Overweight. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 6.3%p Underweight로 전환, 폭 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

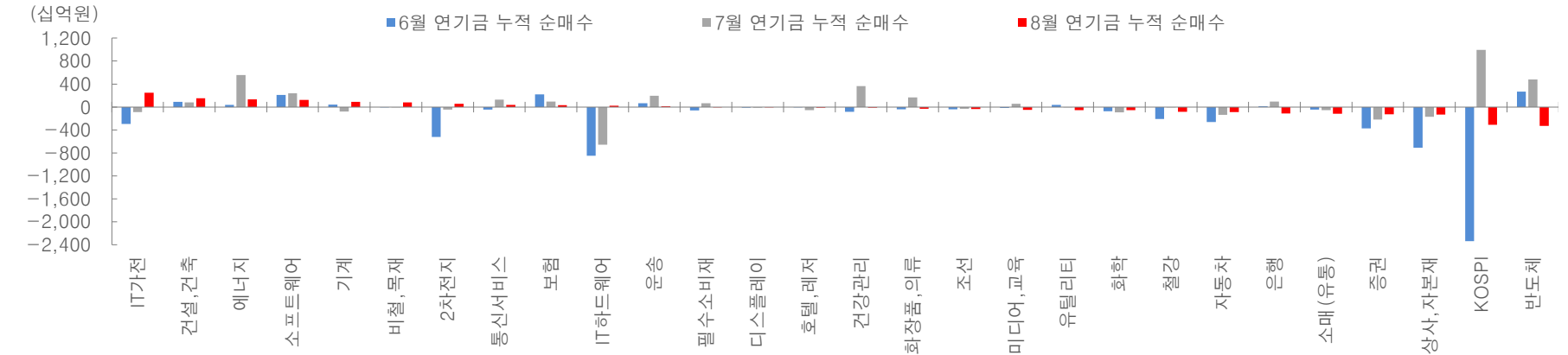
26년 계획 금액대비 국내 주식은 70.57조원이 높은 상황, TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 74.42조원 계획대비 적은 상황



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

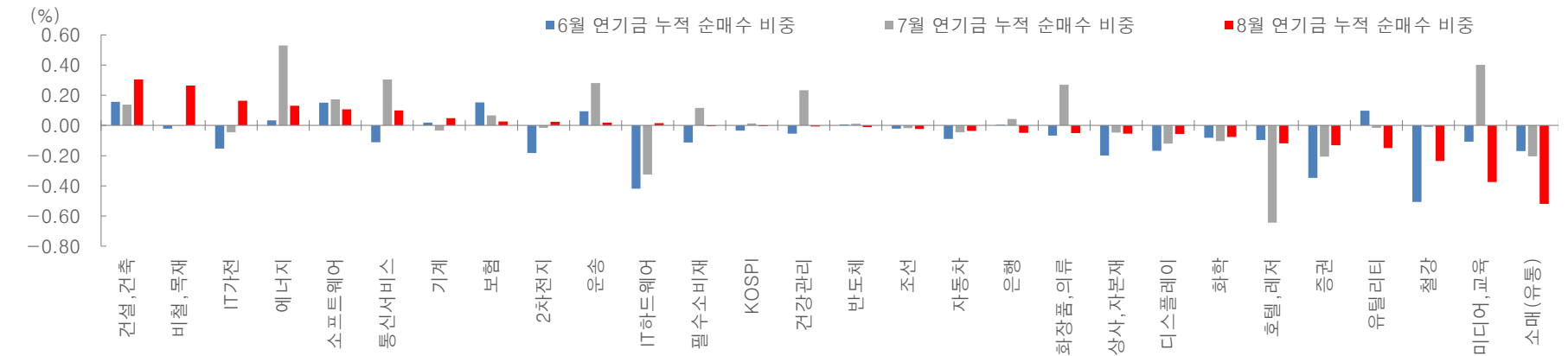
[연기금] IT가전, 건설, 에너지, 소프트웨어, 기계, 비철/목재, 2차전지 등 11개 순매수. 반도체, 상사/자본재, 증권 등 매도

] IT가전, 건설, 에너지, 소프트웨어, 기계, 비철/목재, 2차전지 등 소외주, 내수주 중심으로 11개 순매수. 반도체, 상사/자본재, 증권, 소매(유통) 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

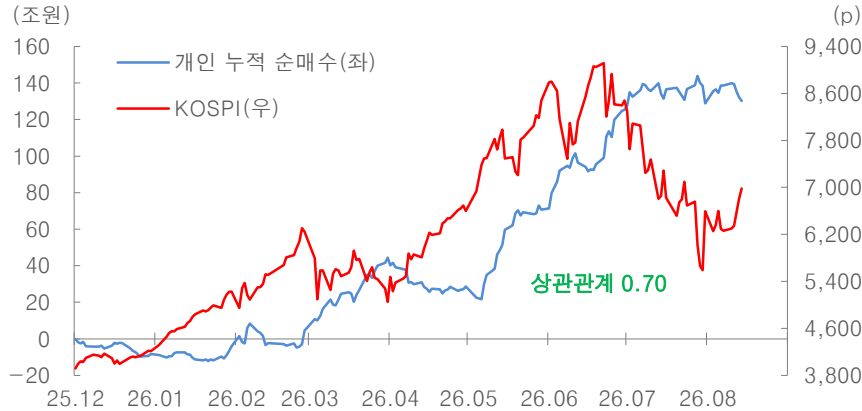
건설, 비철, IT가전, 에너지, 소프트웨어, 통신, 기계, 보험, 2차전지 등 매수 강화. 소매(유통), 미디어/교육, 철강, 유틸리티, 증권, 호텔/레저 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

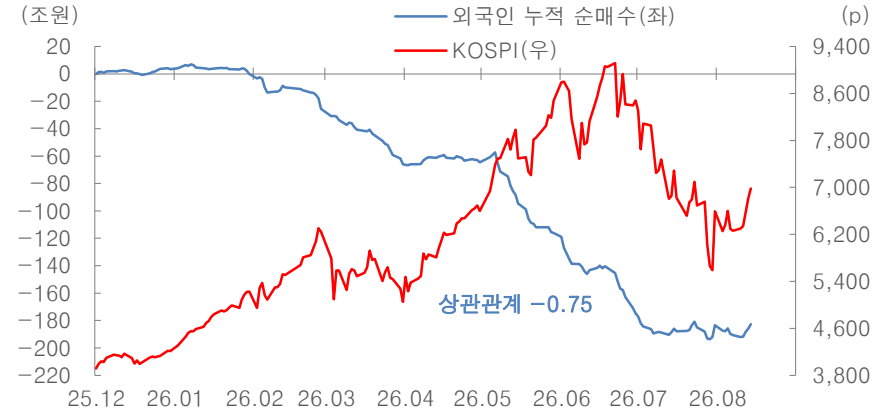
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 약화, 외국인 대량 순매수 반전과 함께 KOSPI 급등. 수급 주도권, 외국인으로 전환?

개인 투자자, 8월 반등 국면에서 매도 강화



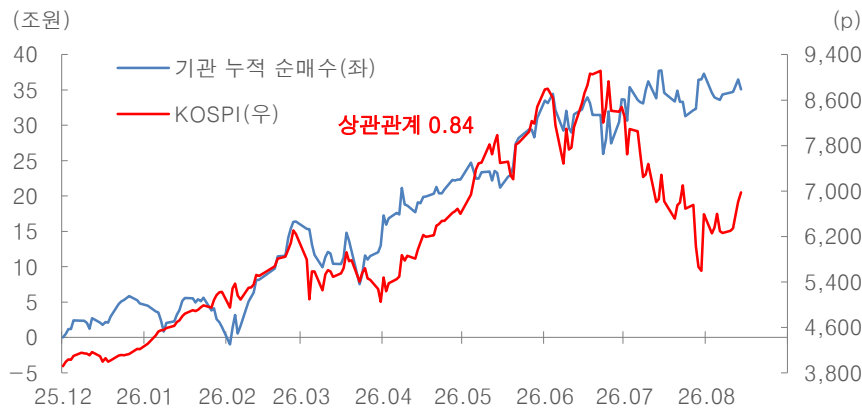
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 7,000선 회복 시도 과정에서 주도력을 확보한 외국인



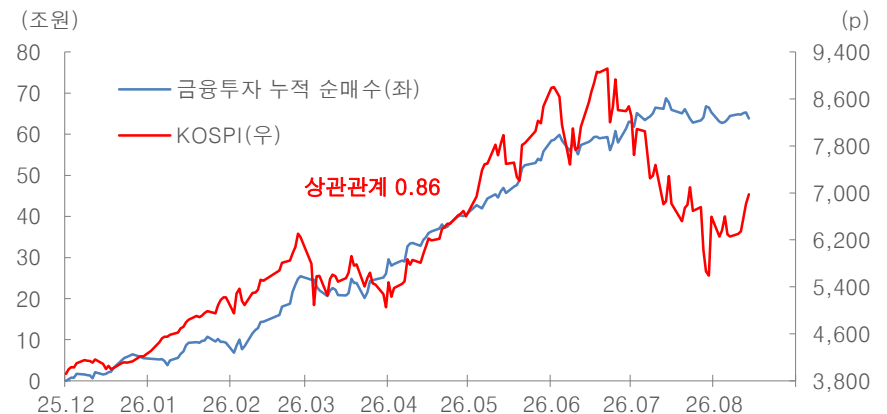
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐왔지만...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

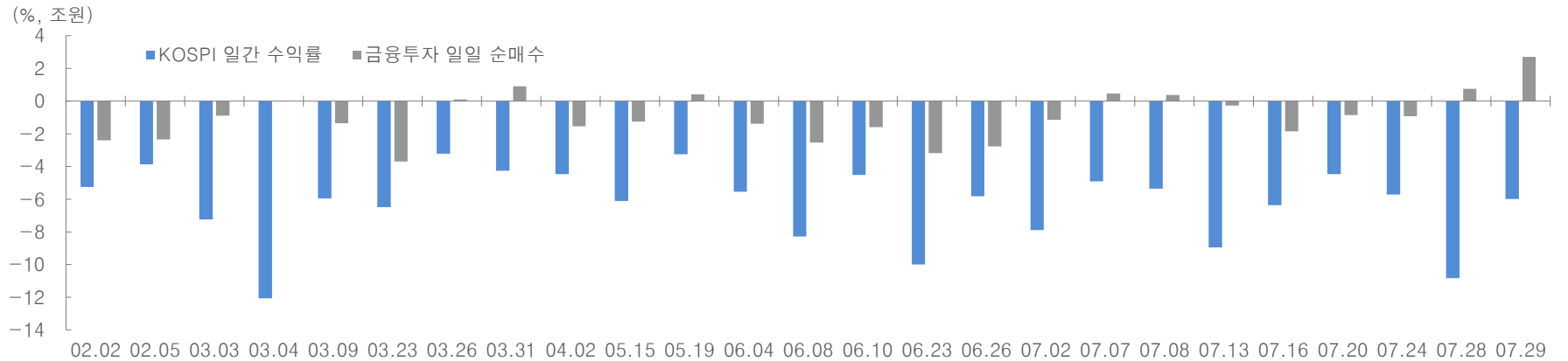
최근 KOSPI 급반등 과정에서 매수가 주춤해진 금융투자(ETF 매매)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

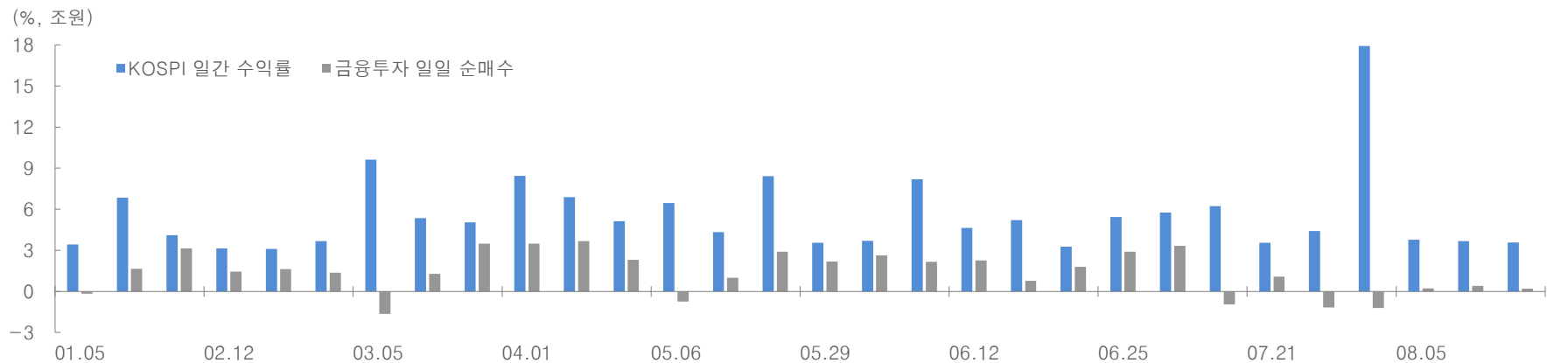
[금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 27번 중 19번 매도, 급등 30번 중 24번 매수. 금융투자가 KOSPI 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 27번 중 금융투자가 19번(70%) 매도. 그러나 7월말에는 급락 국면에서 매수세 유입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

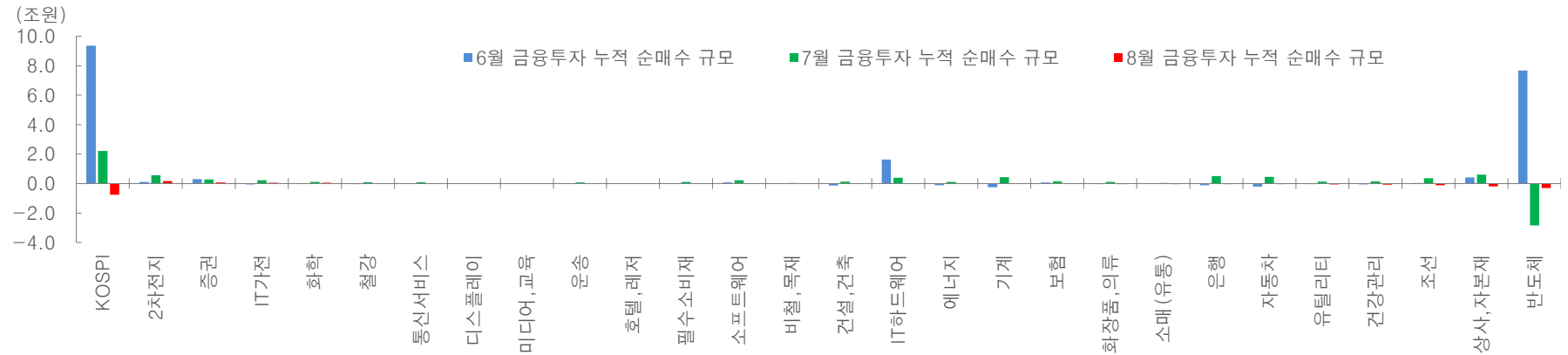
26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 30번 중 금융투자가 24번(80%) 매수. 7월 중순 이후에는 상승시 금융투자 매도 우위



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

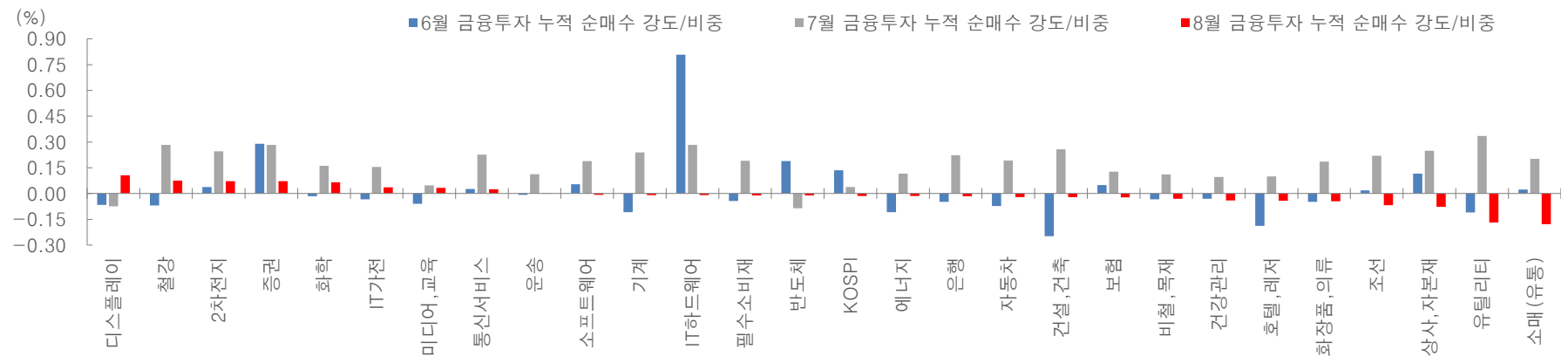
[금융투자 수급] 7월 25개, 8월 8개 업종 순매수. 쏠림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수세 진행 중

2차전지, 증권, IT가전, 화학, 철강, 통신, 디스플레이 등 8개 순매수. 반도체, 상사/자본재, 조선, 건강관리, 유틸리티, 자동차, 은행 등 내수주 중심 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 디스플레이, 철강, 2차전지, 증권, 화학, IT가전, 미디어/교육, 통신 등 저평가/소외 업종. 소매(유통), 유틸리티 등 매도 우위



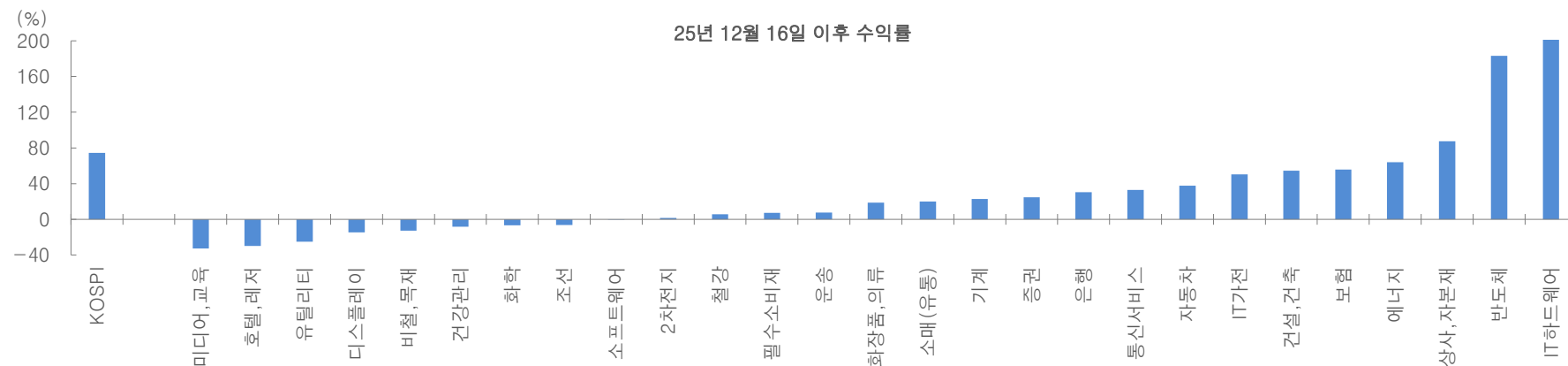
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

투자전략: 실적 개선 & 낙폭과대, 저평가 업종 다수. 외국인 수급 변화에 주목할 때

- KOSPI 6,000선 하향이탈하는 급락세를 거치며 다수 업종들이 중요 지지권, 분기점에 위치. 8월 둘째주 7,000선 회복 시도에 나서며 그동안 상승을 주도했던 업종들은 40, 50MA 지지력 확보 및 회복 시도에 나서는 중. 낙폭과대, 소외주들은 200일 또는 480일 이동평균선, 또는 중요 지지권 및 하락추세대 하단에서 분위기 반전을 모색 중. 분위기 반전이 가시화되는 업종들이 많아지는 중. 단기 과열해소, 매물소화는 비중확대 기회
- 저평가 & 낙폭과대 업종은 반도체, 에너지, 조선, 증권, 보험, 은행, 호텔/레저, 미디어/교육, 소매(유통). 9개로 지난주 13개에서 축소, 8월 반등 영향. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높거나 순매수 유입 중인 업종은 반도체, 에너지, 조선, 증권, 보험, 은행. 다수의 기존 주도주들 중 낙폭과대 업종이면서 외국인 순매수 전환 가시화. 단기 등락은 비중확대 기회로 활용
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에 자동차, IT가전, IT하드웨어, 화장품/의류, 상사/자본재, 운송, 기계, 디스플레이, 필수소비재가 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약해 실적 변화에 민감도 높음. 자동차, 화장품/의류, 상사/자본재, 운송, 기계가 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 가격 메리트가 약한 업종에는 소프트웨어, 건강관리, 철강, 화학, 비철목재, 건설, 통신, 유틸리티이 있음. 조정 국면에서 상대적으로 강했던 업종들로, 실적 신뢰도가 낮은 업종들이 다수. 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 기록 중인 업종은 철강 뿐. 상대적으로 가격, 밸류에이션 매력에 낮은 상황에서 실적 기대가 약해짐에 따라 외국인 순매도 전환 업종이 다수 발생
- 전체 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 반도체, 에너지, 조선, 증권, 보험, 은행, 자동차, 화장품/의류, 상사/자본재, 운송, 기계, 철강. 역대급 급락 이후 외국인 매수 전환으로 다수 업종들, 특히, 기존 주도주들 대부분이 실적과 외국인 수급모멘텀 겸비한 업종으로 추출. 실적 모멘텀이 유효한 상황에서 가격 부담을 덜어냄에 따라 수급 개선 가시화될 경우 다시 KOSPI 상승을 주도할 전망. 단기 변동성은 비중확대 기회.
- 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. 이후 7,000선 회복 시도에 나서면서 상승추세가 강했던 업종은 40MA, 50MA에서, 분위기 반전을 모색하던 업종은 200MA, 480MA, 또는 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 지지력 테스트 이후 분위기 반전을 모색하는 중
- 현재 40, 50MA에서 지지력 테스트 중이거나 분위기 반전 가능성이 높은 업종은 에너지, 미디어/교육, 보험, 은행, 화장품, 운송, 음식료, 제약/바이오, 철강, 화학, 건설, 유틸리티, 통신. 최근 반등으로 40, 50MA 선을 회복, 추세 반전을 모색하는 업종들이 다수. 단기 등락을 비중확대 기회로 활용
- 200, 480MA 또는 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 분위기 반전을 모색 중인 업종은 반도체, 조선, 여행레저, 자동차, 2차전지, 섬유/의복, 방산, 지주사, 기계, 디스플레이, 인터넷, 비철목재. 200, 480MA 및 중요 지지권에서 반등시도에 나서며 최근 40, 50MA 돌파/안착 시도 중. 단기 급반등 이후 과열해소, 매물소화 국면을 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

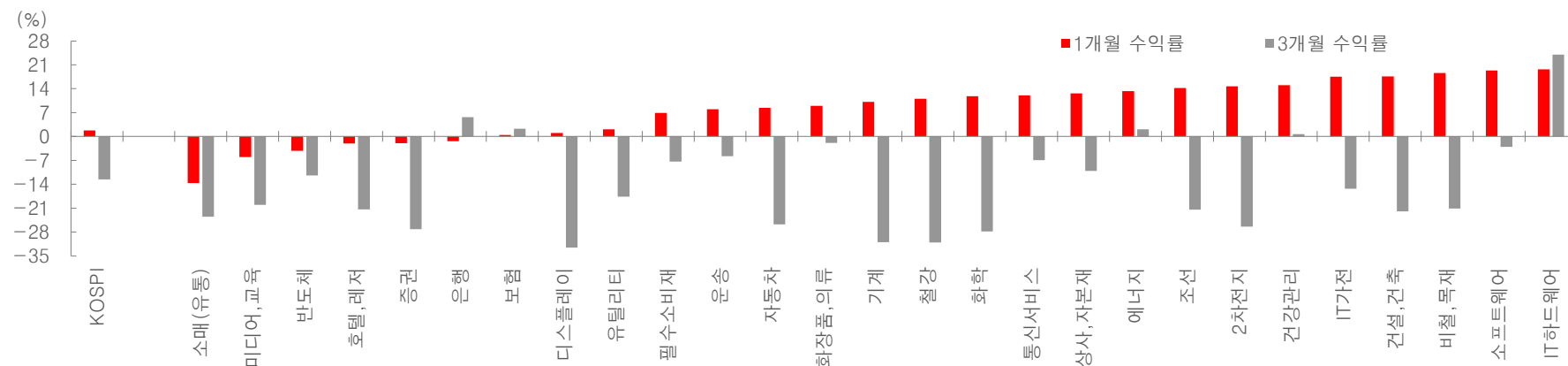
[낙폭과대] 8월 반등으로 마이너스 수익률 업종 감소, 마이너스 폭 축소. 내수주에 이어 AI 관련주 중심으로 반등세 뚜렷

25/12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 압도적 1, 2위. 미디어/교육, 호텔/레저, 유틸리티, 디스플레이, 비철/목재, 건강관리, 화학 등 9개 업종 -



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

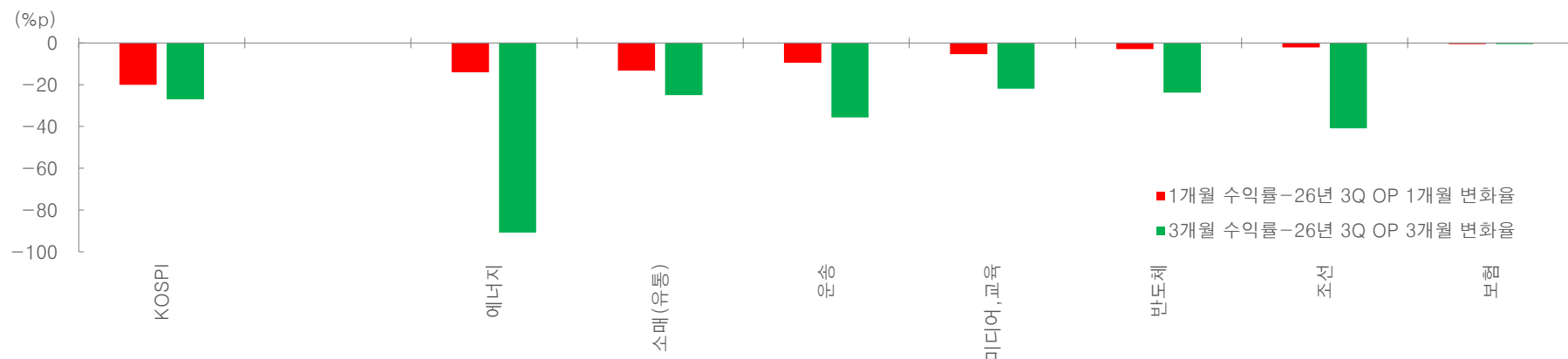
IT하드웨어, 소프트웨어, 비철/목재, 건설, IT가전, 건강관리, 2차전지, 조선 등 반등. 소매(유통), 미디어/교육, 반도체, 호텔/레저 등 6개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

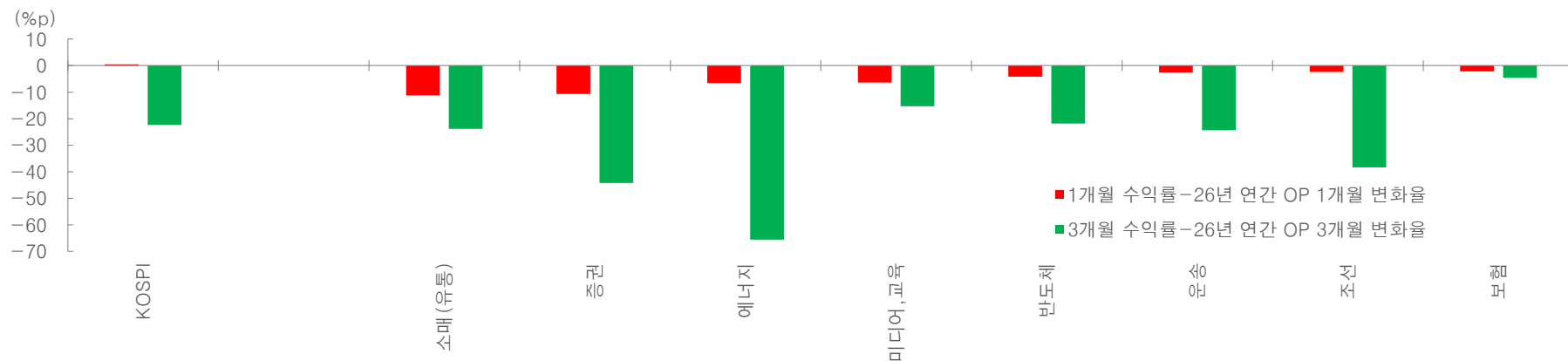
[실적대비 저평가] 반도체, 운송, 조선, 에너지, 소매(유통), 미디어/교육, 증권, 보험 등 7개 업종 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: 에너지, 소매(유통), 운송, 미디어/교육, 반도체, 조선, 보험 등 8개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

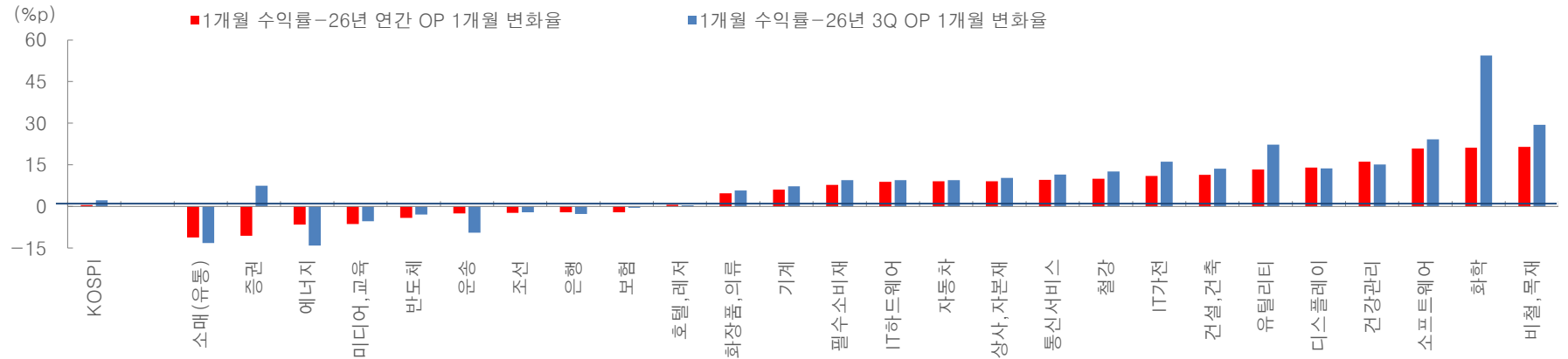
26년 연간 영업이익 대비 저평가: 소매(유통), 증권, 에너지, 미디어/교육, 반도체, 운송, 조선, 보험 등 7개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

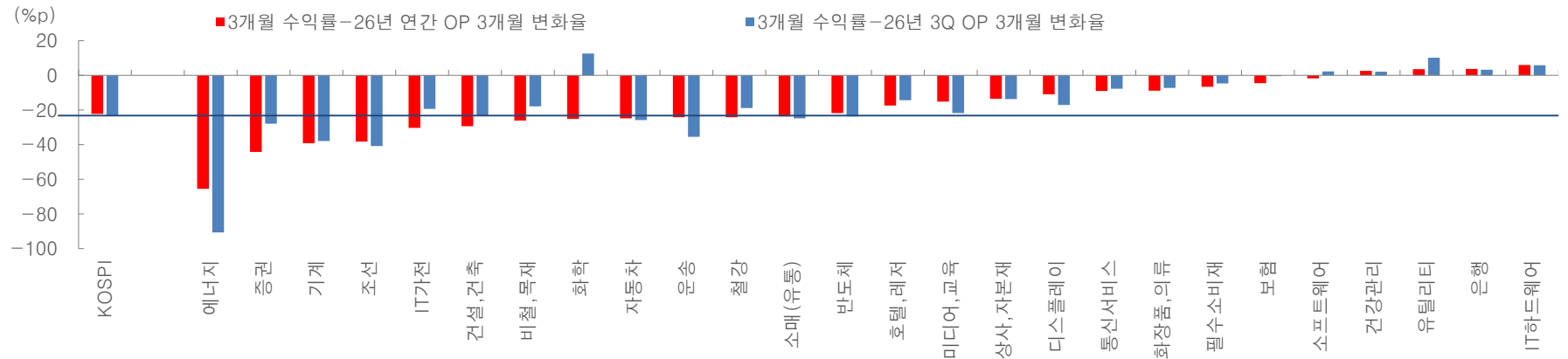
[실적대비 주가 변화율] 1개월, 3개월 모두 저평가 지속, 반등으로 강도는 완화. 여전히 소수 업종만이 고평가 영역 위치

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 3Q 기준 +0.5%p, +2.2%p 저평가 해소. 소매(유통), 증권, 에너지, 미디어/교육, 반도체 등 8개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 3Q 기준 -22.4%p, -23.2%p 저평가 완화. 에너지, 증권, 기계, 조선, IT가전, 건설, 비철, 화학 등 22개 저평가



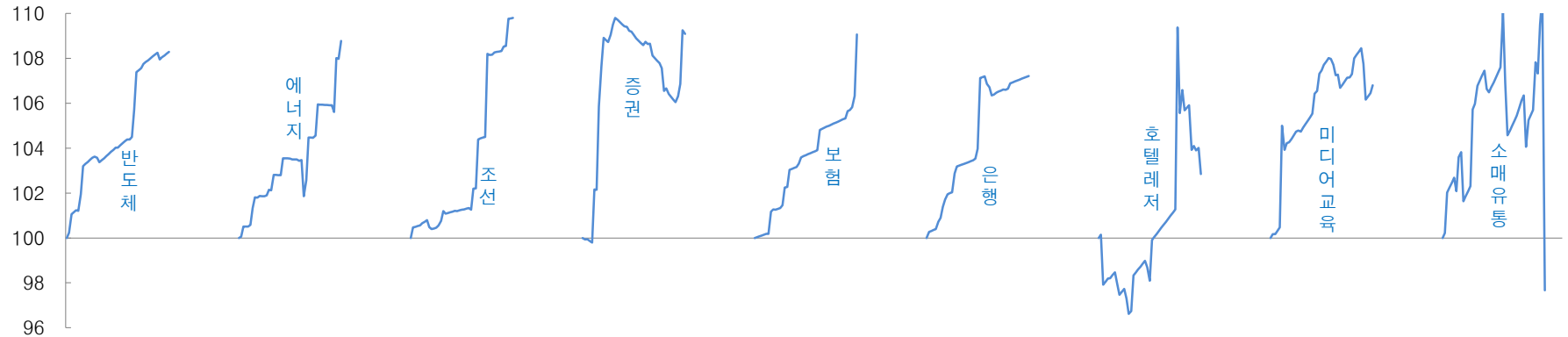
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대] 반도체, 에너지, 조선, 증권, 보험, 은행, 호텔/레저, 미디어/교육, 소매(유통)

실적 전망 상향: 반도체, 에너지, 조선, 증권, 보험, 은행 / 정체/하향: 호텔/레저, 미디어/교육, 소매(유통)

(26.7.1=100)

7월 이후 12개월 선행 EPS 추이

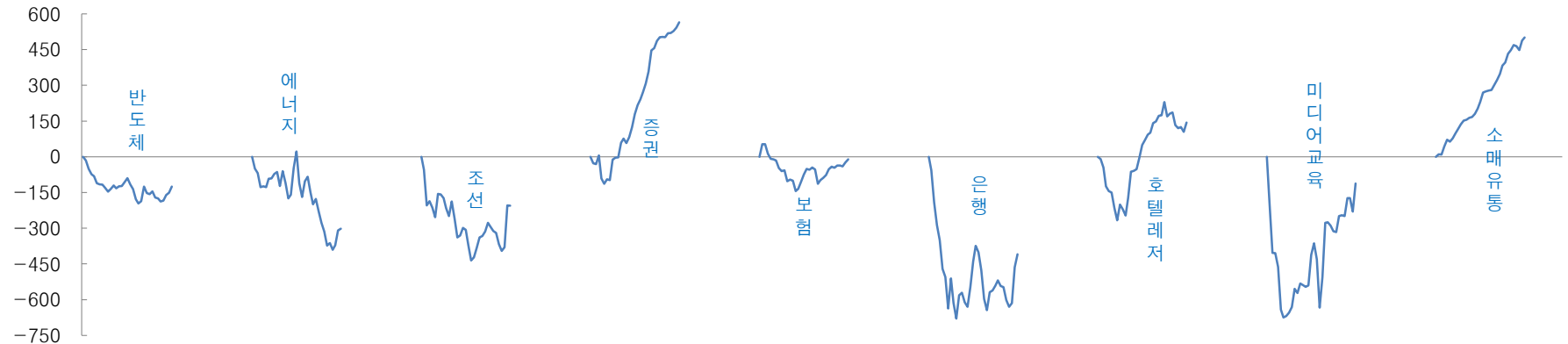


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체, 에너지, 조선, 은행, 호텔/레저, 미디어/교육 매수 전환. 증권, 보험, 소매(유통) 매수 지속/강화

(26.7.1=0. 십억원, 반도체 천억원, 호텔레저, 미디어교육 억원)

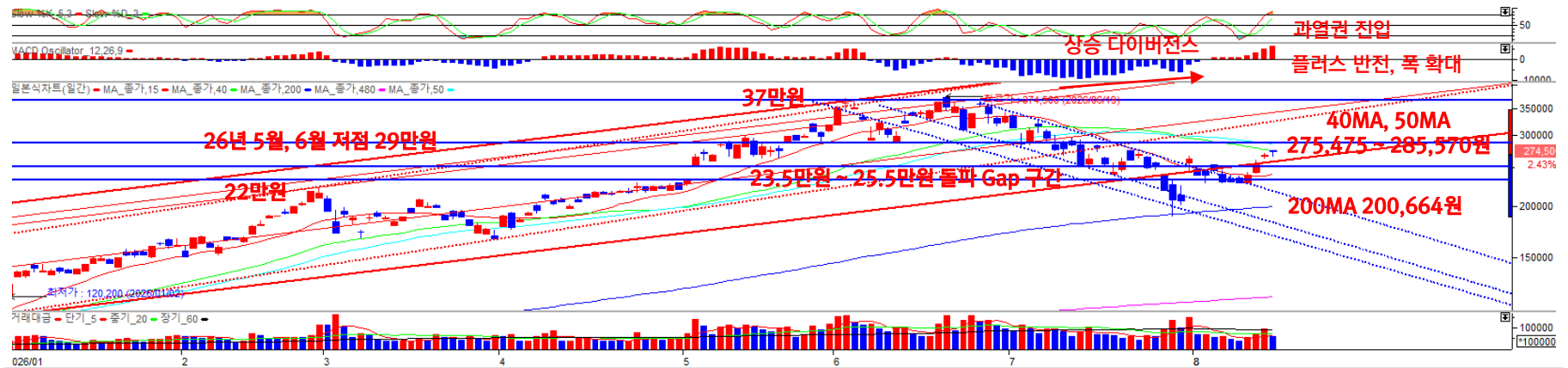
7월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

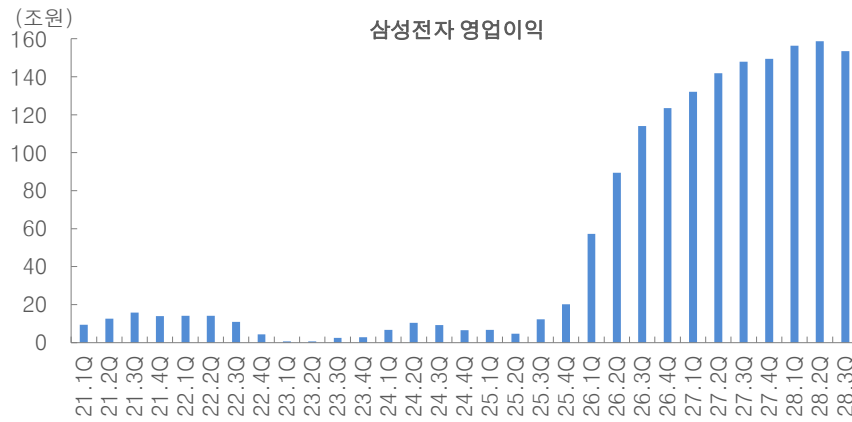
[삼성전자] 상승추세대 재진입. 28만원 돌파 여부와 26만원선 지지력 확보 여부가 중요한 시점

삼성전자 일간차트. 8월 둘째주 급반등으로 상승추세대 복귀. 40, 50MA와 1차 분기점이었던 27.5 ~ 28.5만원 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

26년 3Q OP 113조원 상회, 추가 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

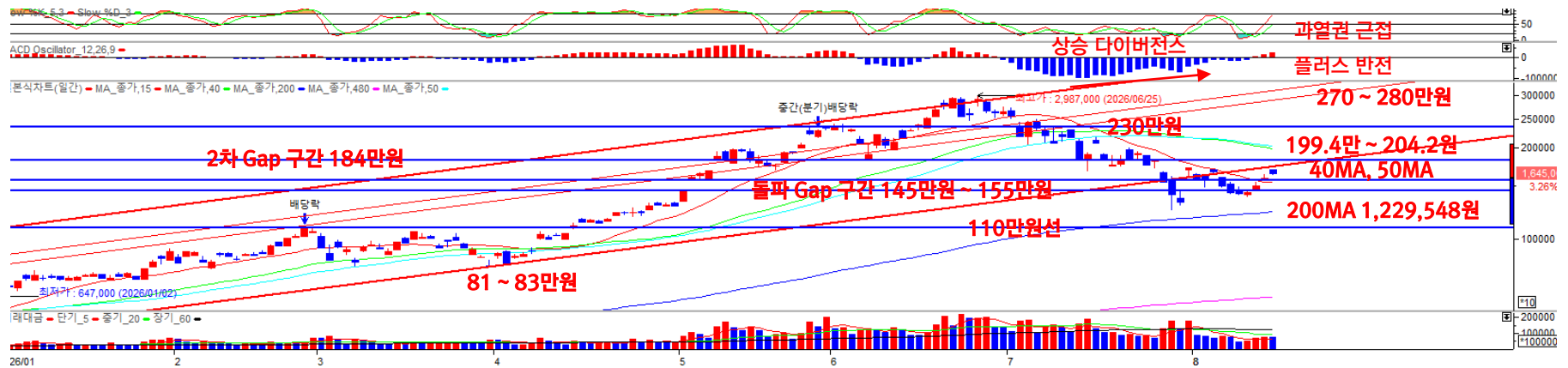
실적 전망 레벨업, 주가 반등으로 선행 PER 4.57배, PBR 1.84배



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

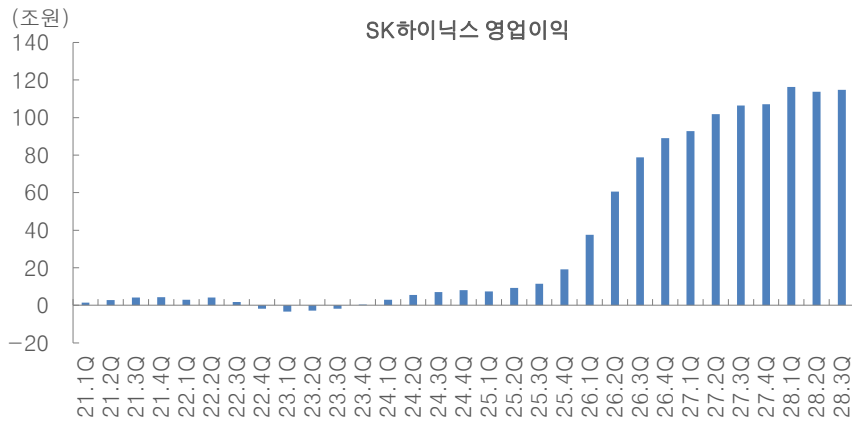
[SK하이닉스] 상승 추세대 하단인 175만원선 돌파/안착 여부가 관건. 회복 실패시 145 ~ 155만원선 지지력 테스트 가능성

SK하이닉스 일간차트. 상승 추세대 하단인 175만원선 돌파/안착 여부 주목. 상승추세대 복귀 실패시 145 ~ 155만원 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

3Q 78조원 예상, 컨센서스 하향 조정 멈춰



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

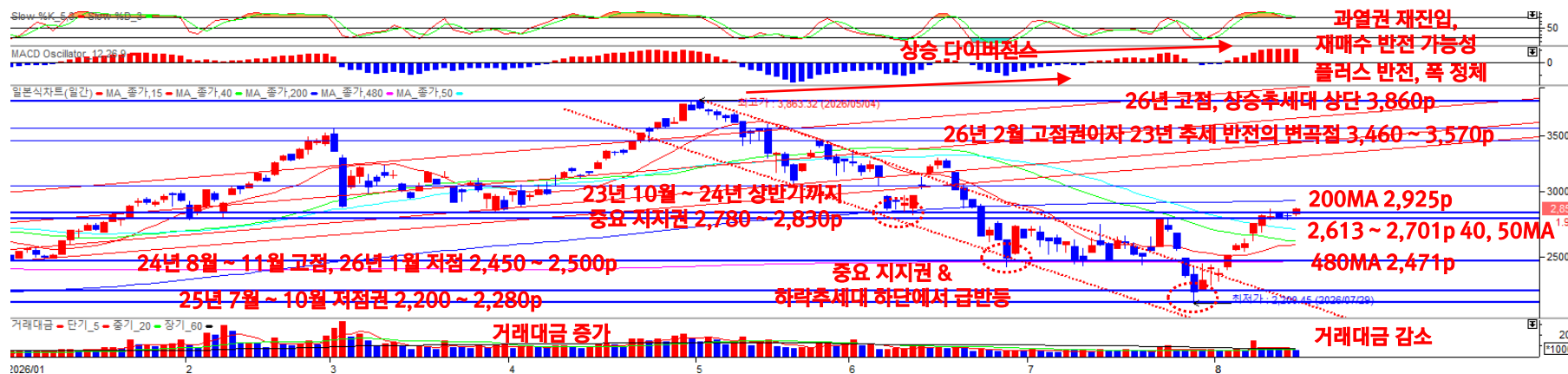
선행 PER 4.01배, 선행 PBR 2.05배로 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[에너지/조선] 중요 저항대인 40, 50MA 돌파 시도 중. Stochastics 재매수 시그널 발생시 200MA 돌파시도도 가능할 것

에너지화학 일간 차트. 2,200선에서 급반등, 40, 50MA 돌파 시도 중. 200MA 위치한 2,700 ~ 2,900선 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

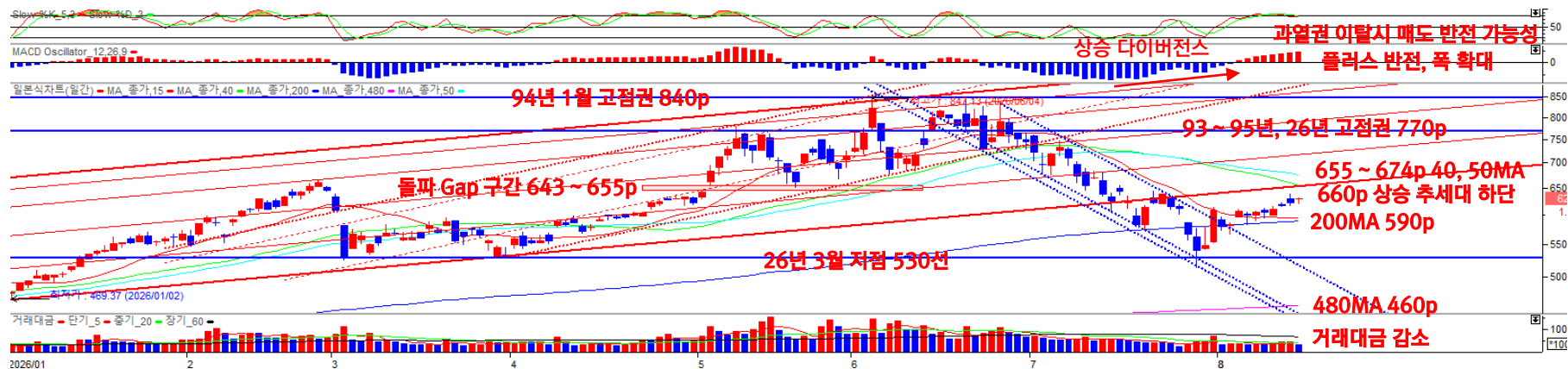
FN조선해운지수 일간차트. 상승 추세대 하단에서 급반등. 28,000선 회복/안착 여부가 관건. Stochastics 재매수 시그널 발생



자료: 대신증권 Research Center

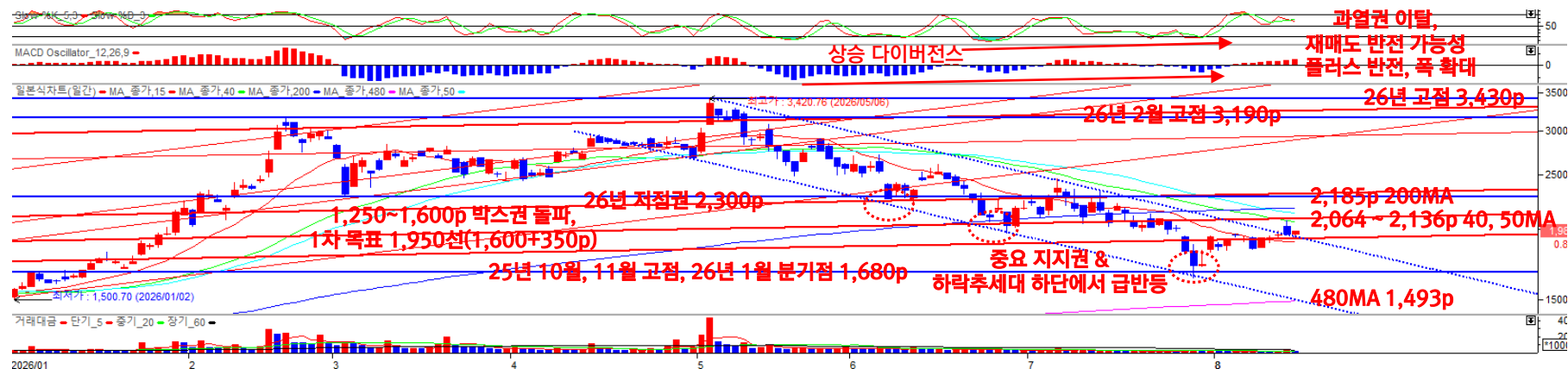
[유통/증권] 유통은 200MA 지지력 바탕으로 40, 50MA 돌파시도. 증권은 200MA 회복/안착 여부가 관건

유통업 일간 차트. 하락 추세대 하단에서 급반등. 200MA 곧바로 회복. 상승추세대 하단(640선), 40, 50MA(6600선)를 넘어설 경우 추세 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

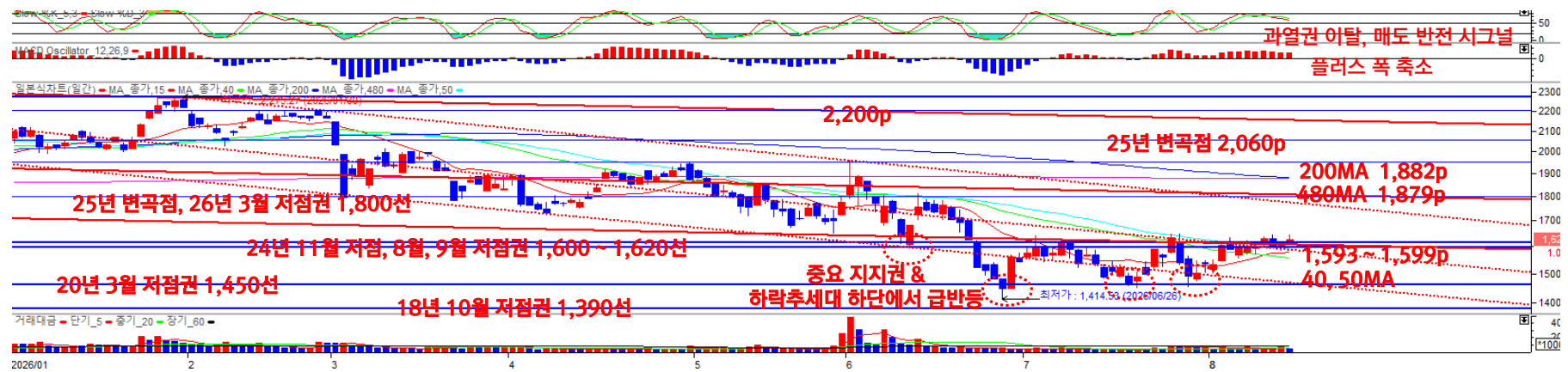
KRX 증권 일간 차트. 하락추세대 하단, 중요 분기점에서 급반등. 200MA 회복/안착 시도에 나설 전망



자료: 대신증권 Research Center

[K콘텐츠/보험] 콘텐츠는 1,600선, 보험은 40, 50MA 돌파/안착 시도 중. 추세 반전 가능성 확대

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



자료: 대신증권 Research Center

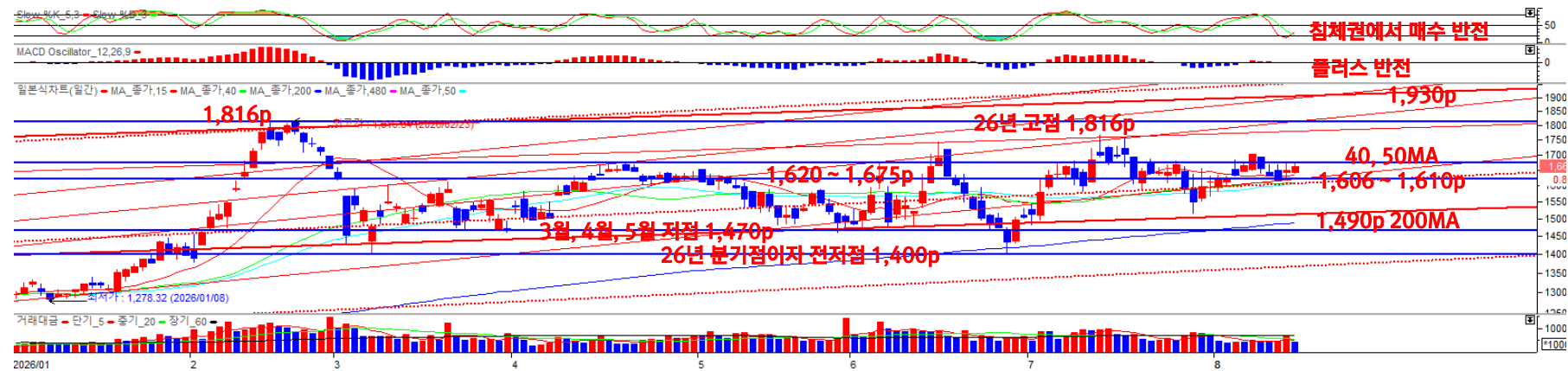
KRX 보험 일간차트. 전 저점에서 분위기 반전 모색. 40, 50MA 돌파 및 안착시 전고점 돌파 가능



자료: 대신증권 Research Center

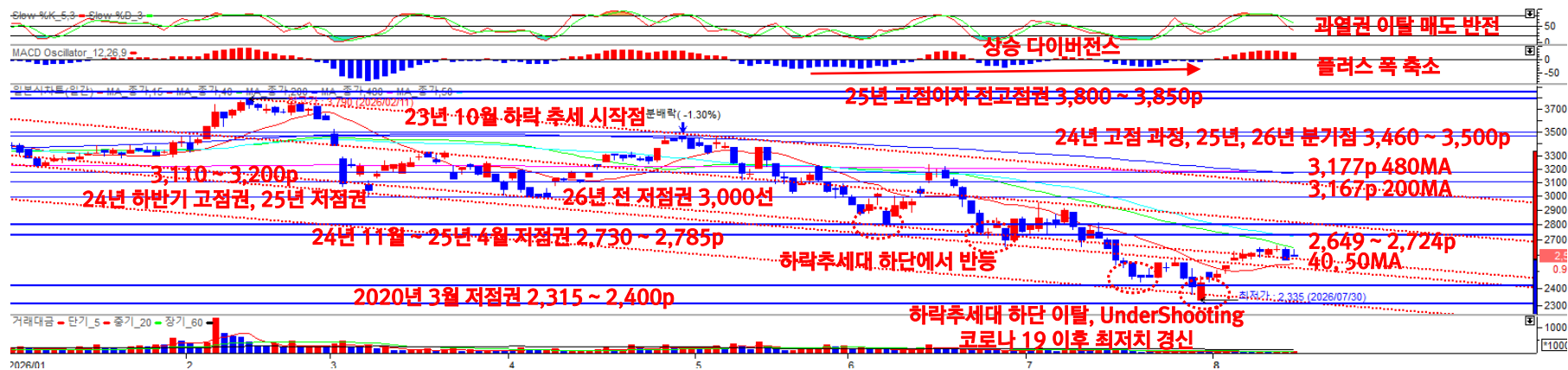
[은행/여행레저] 은행, 40, 50MA 돌파/안착시 전고점을 향할 것. 여행레저, 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건

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



자료: 대신증권 Research Center

Tiger 여행레저 일간 차트. 단기 UnderShooting 이후 급반등. MACD OSC 상승 다이버전스로 40, 50MA 돌파/안착시도 가능



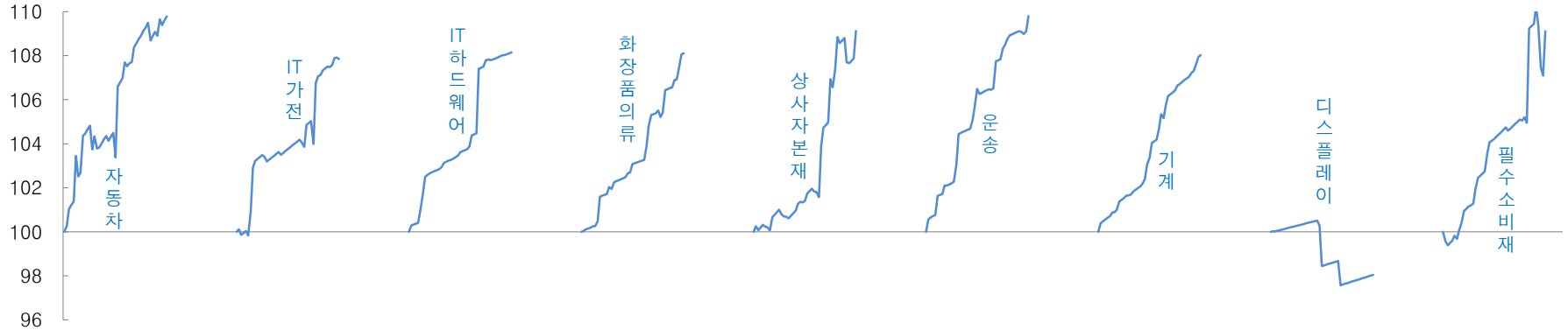
자료: 대신증권 Research Center

[저평가 or 낙폭과대] 자동차, IT가전, IT하드웨어, 화장품/의류, 상사/자본재, 운송, 기계, 디스플레이, 필수소비재

실적 전망 상향 : 자동차, IT하드웨어, 화장품/의류, 상사/자본재, 운송, 기계, 디스플레이 / 정체/하향 : 필수소비재, IT가전

(26.7.1=100)

7월 이후 12개월 선행 EPS 추이

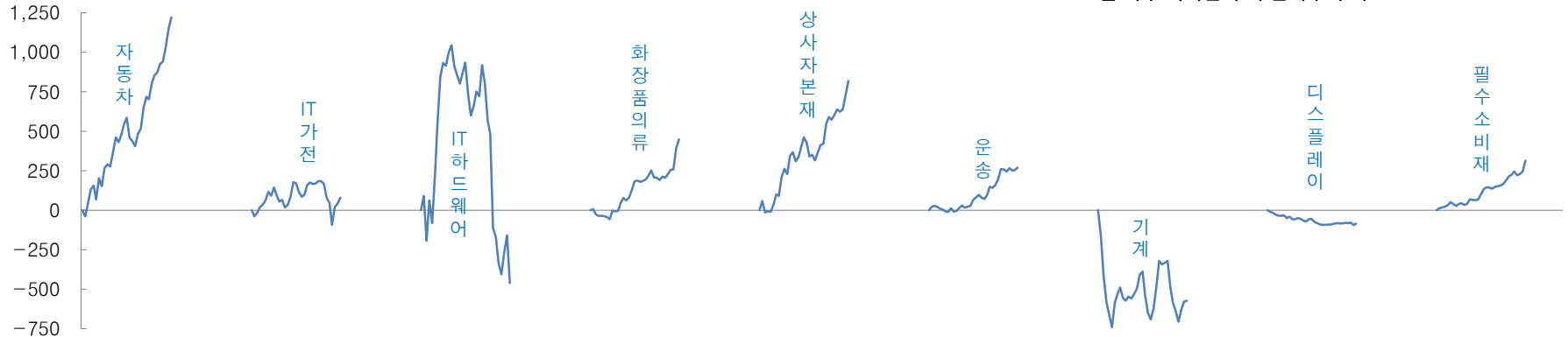


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자동차, 화장품/의류, 상사/자본재, 필수소비재 매수 지속/강화. IT가전, 운송, 기계, 디스플레이 매수 전환 가능성. IT하드웨어 매도 반전

(26.7.1=0. 십억원)

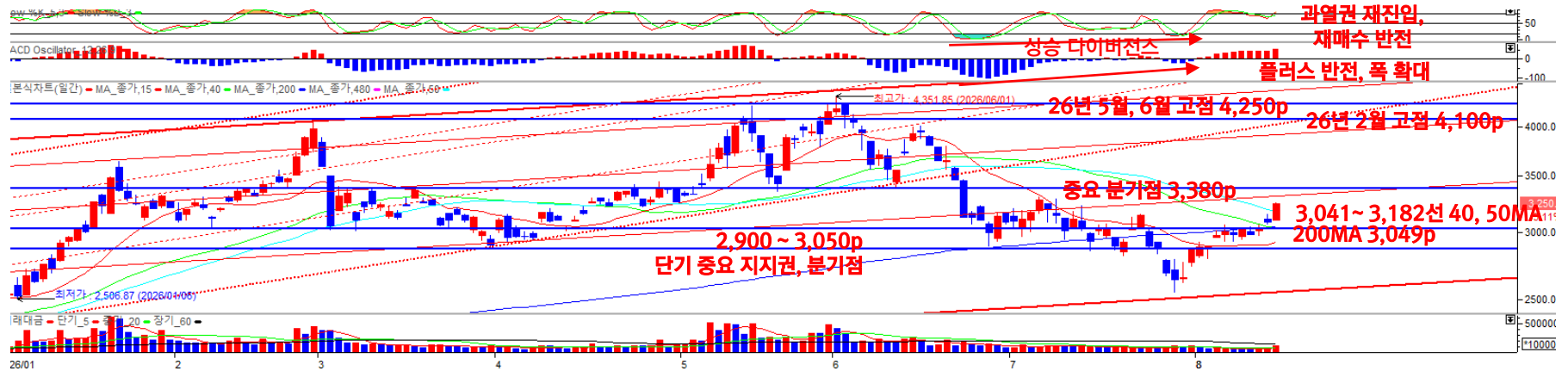
7월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

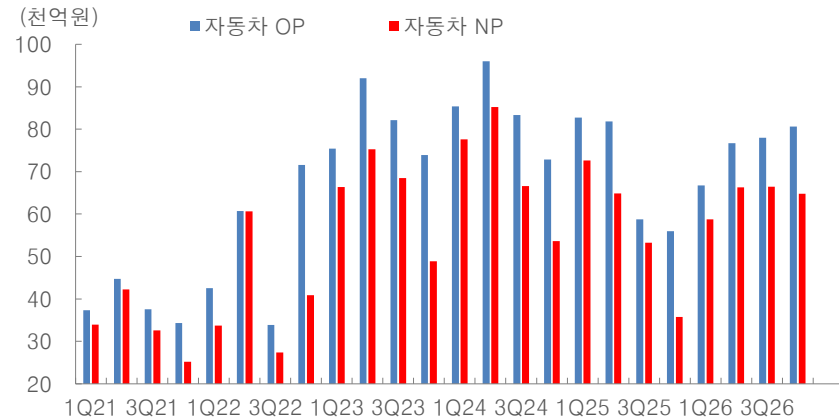
[자동차] 26년 저점권, 200MA가 위치한 2,900선 돌파. Stocahstics 재매수 시그널로 3,380선 돌파/안착 시도 가능

KRX자동차 일간 차트. 상승추세대 하단에서 급반등, 3,200선 돌파로 26년 중요 분기점인 3,380선 돌파/안착 시도 예상



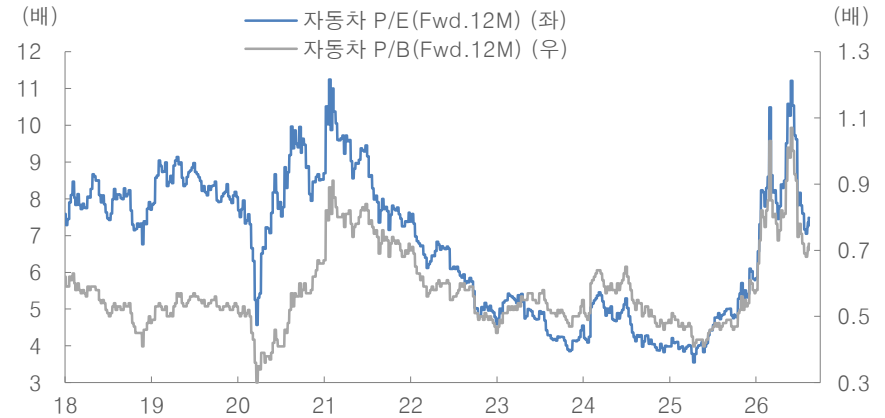
자료: 대신증권 Research Center

26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주가 하락에 선행 PER 7.48배, PBR 0.72배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

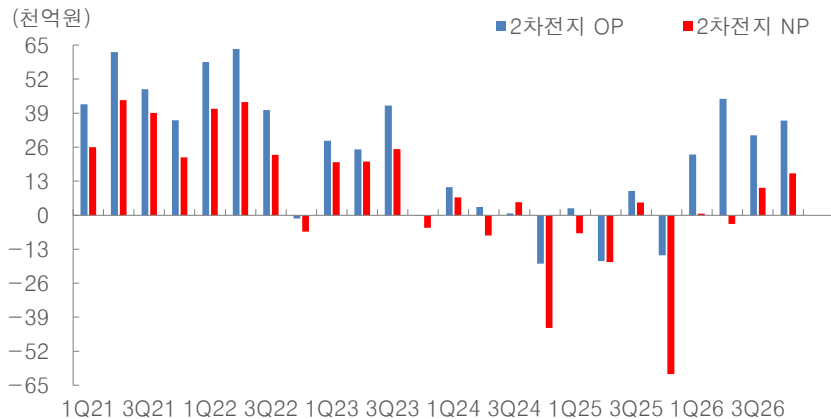
[2차전지] 강한 반등으로 하락 추세대 상단, 200, 40, 50MA 돌파 시도 중. 돌파/안착시 추세 반전 가능성 확대

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 3,000선 이탈 이후 곧바로 회복, 이후 3,500 ~ 3,600선에 밀집된 200, 40, 50MA 돌파 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

1분기 흑자전환 이후 2분기 실적 서프라이즈, 이익 전망 상향 조정 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

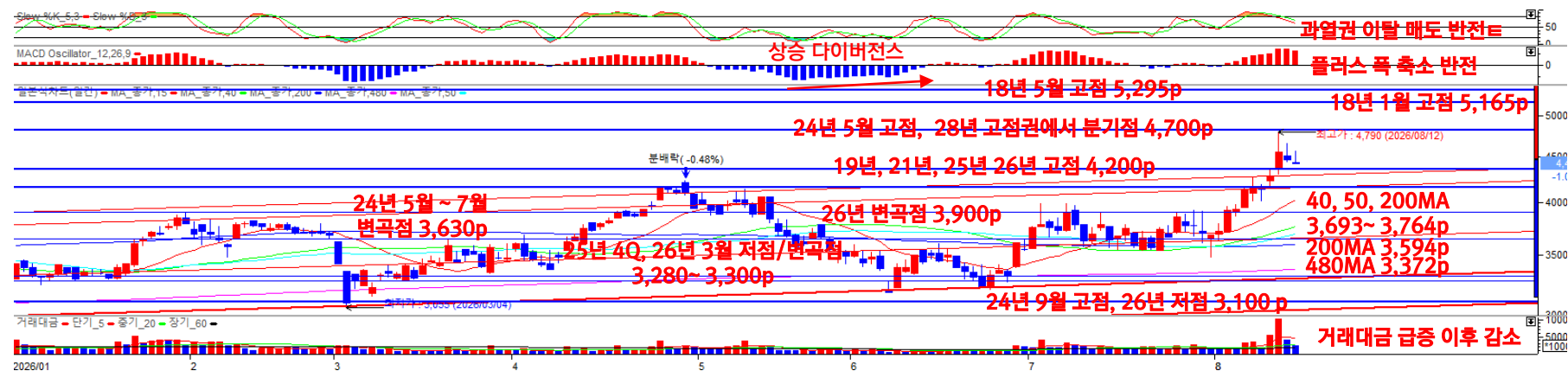
선행 PER 32.76배로, 선행 PBR은 1.31배로 레벨다운



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품/섬유의복] 화장품은 전고점 돌파, 단기 과열 부담 경계. 섬유의복은 마지막 분기점에서 분위기 반전 모색

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 200, 40, 50MA 상향 돌파에 이어 전고점 돌파, 4,700선 도달. 상승 추세 유효하지만, 단기 과열 부담은 경계



자료: 대신증권 Research Center

섬유/의복 일간 차트. 40, 50MA 저항에 상승 추세대 하단 이탈. 40, 50, 200MA 돌파/안착시 추세 반전 가능성 확대



자료: 대신증권 Research Center

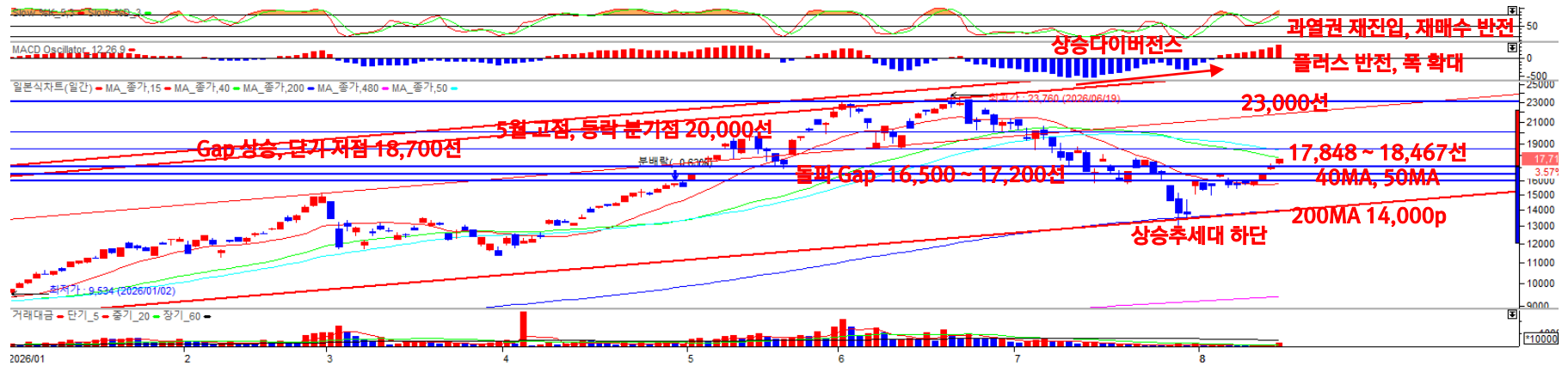
[방산/지주사] 방산은 하락추세대 하단, 지주사는 상승추세대 하단에서 급반등. 저항대 돌파/안착시 추세 반전 가능

PLUS K방산 일간차트. 전 저점, 하락추세대 하단 이탈 이후 급반등하며 곧바로 회복. 58,000 ~ 60,000선 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

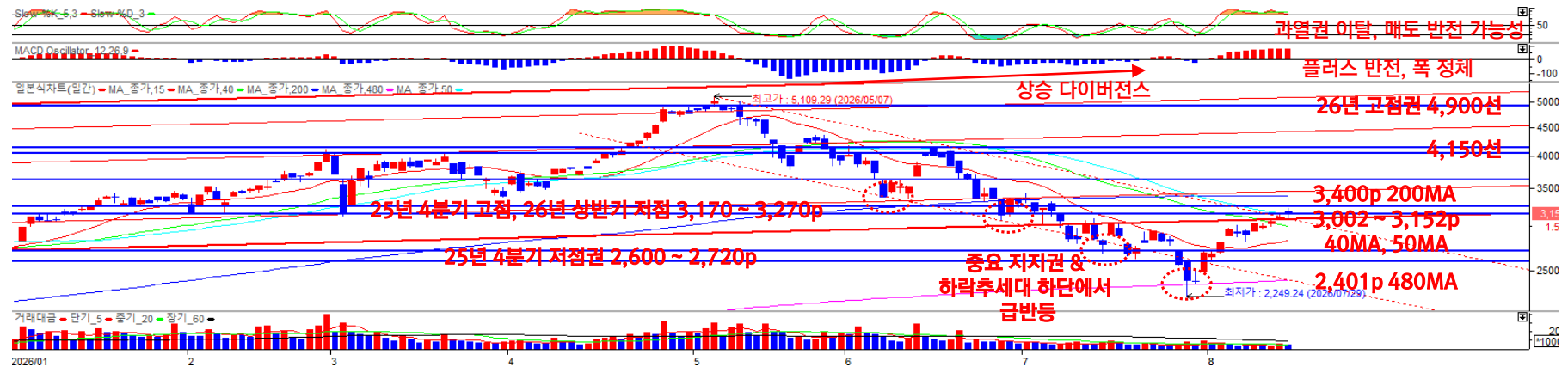
RISE 5대 그룹주 일간 차트. 상승추세대 하단에서 급반등. 돌파 Gap 구간, 중요 지지선 돌파/안착 여부가 관건. 상승 다이버전스 진행 중



자료: 대신증권 Research Center

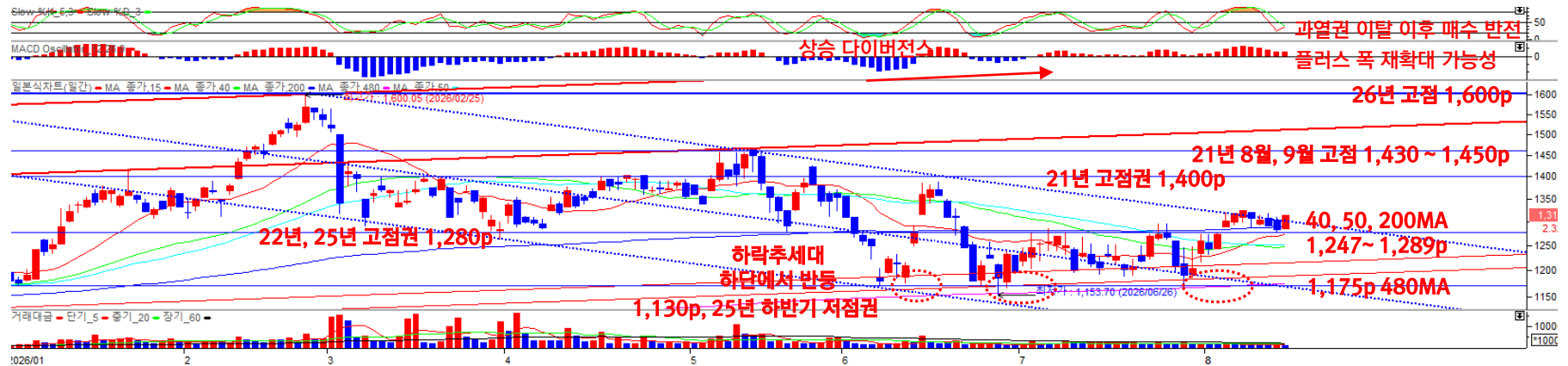
[기계/운송] 40, 50MA를 넘어 기계는 200MA를 향하는 중. 운송은 1,400선 돌파 시도 가능성

기계 일간 차트. 480MA, 하락추세대 하단에서 급반등. 40, 50MA를 넘어 200MA 돌파 시도 가능. 단기 과열은 부담



자료: 대신증권 Research Center

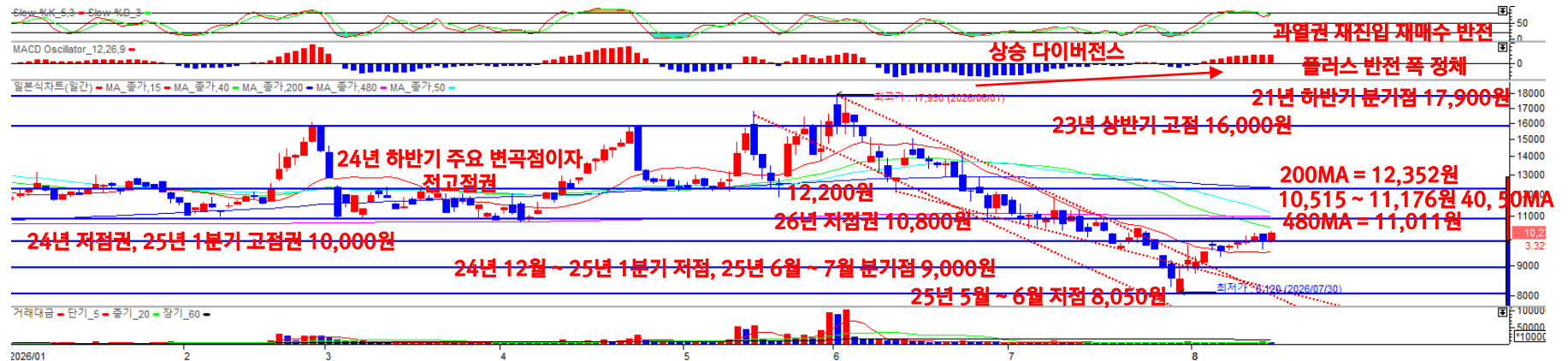
KRX 운송 지수 일간차트. 40, 50MA 돌파/안착으로 1,400선대까지 추가 상승 가능



자료: 대신증권 Research Center

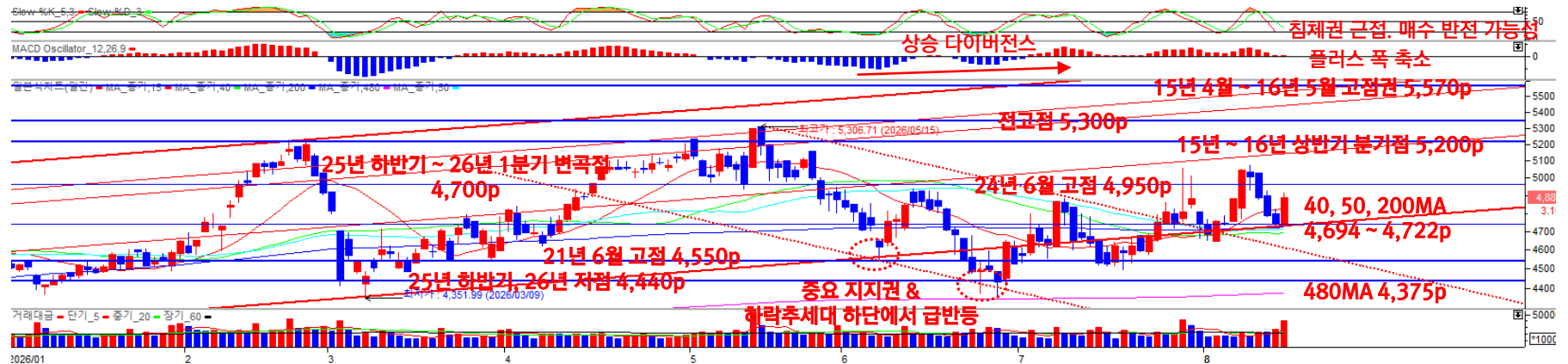
[디스플레이/음식료] 하락추세대 상단 돌파, 480MA까지 상승 가능한 디스플레이, 유틸리티 박스권 하단에서 반등 시도

디스플레이 일간 차트. 8,050선에서 급반등. 하락추세대 상향 돌파로 480MA(11,000선) 상승 여력 확대. 이후 200, 40, 50MA 돌파 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

음식료품 일간 차트. 하락 추세대 상단 상향돌파, 40, 50, 200MA 지지력 확보 이후 상승 폭 확대, 전고점 돌파 시도 가능



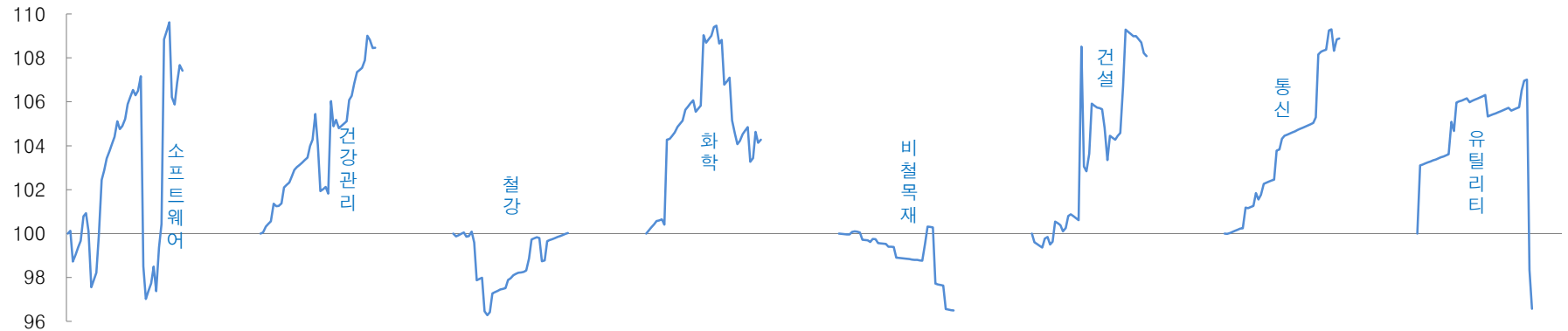
자료: 대신증권 Research Center

[가격 메리트 약화] 소프트웨어, 건강관리, 철강, 화학, 비철목재, 건설, 통신, 유틸리티

실적 전망 상향: 철강 / 정체/하향: 소프트웨어, 건강관리, 화학, 비철/목재, 건설, 통신, 유틸리티

(26.7.1=100)

7월 이후 12개월 선행 EPS 추이

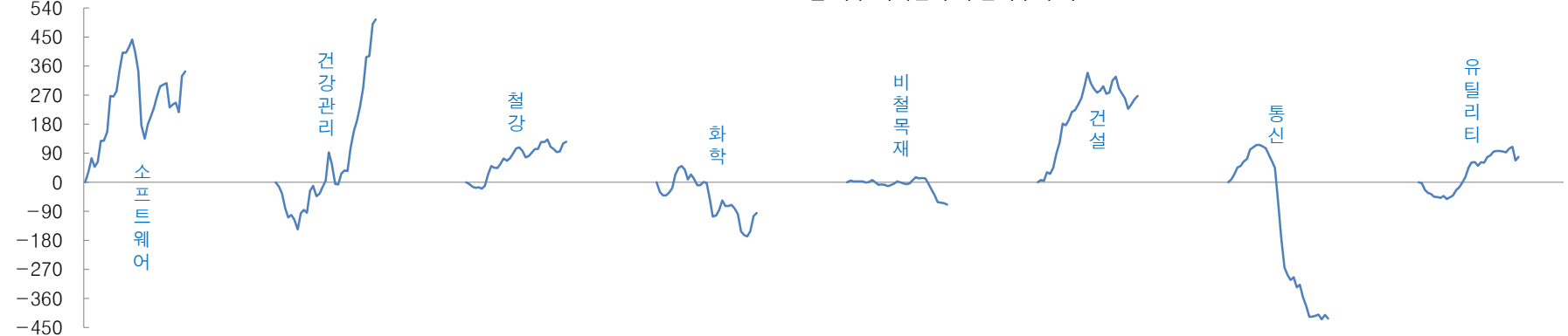


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

건강관리 매수 지속/강화. 소프트웨어, 철강, 화학, 건설, 유틸리티 매수 전환 가시화. 비철목재, 통신 매도 우위

(26.7.1=0. 십억원)

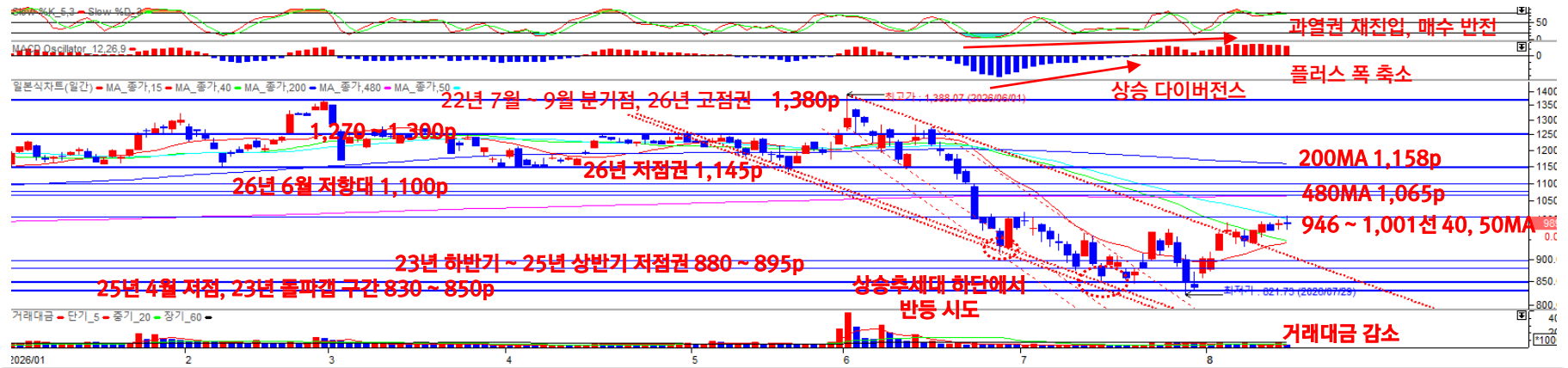
7월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

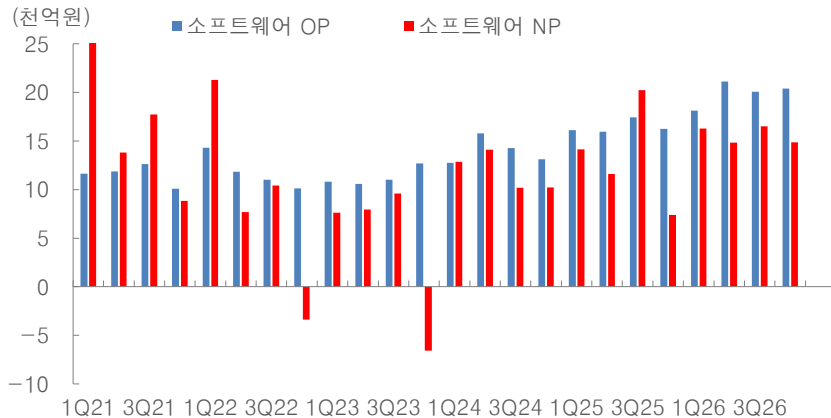
[인터넷] 전저점, 중요 지지권에서 반등 시도 중. 1,000선 돌파/안착시 1,160선까지 추가 상승 여력 존재

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 전저점, 중요 지지권에서 강한 반등. 하락주세대 상단 돌파 시도 중. 1,000선 돌파시 1,160선을 향해 갈 것



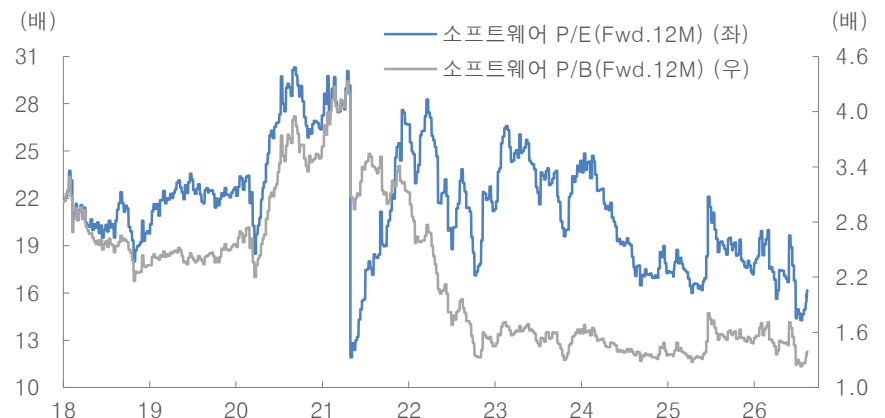
자료: 대신증권 Research Center

사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER 16.16배, 선행 PBR 1.39배로 역사적 저점권에서 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

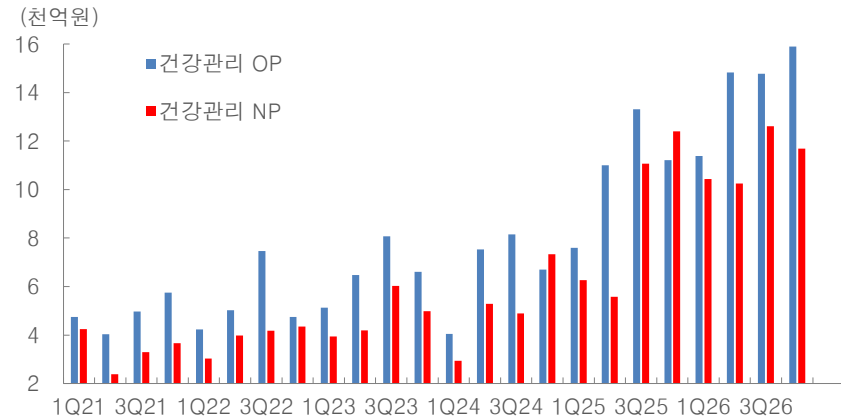
[제약/바이오] 1,900선 지지력 바탕으로 강한 반등. 40, 50MA 돌파에 이어 200MA 돌파/안착 시 추세 반전 가시화

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 1,900선 지지력 확인 이후 40, 50MA, 상승추세대 상단 돌파. 200, 480MA(2,400 ~ 2,500선) 돌파 시도 중



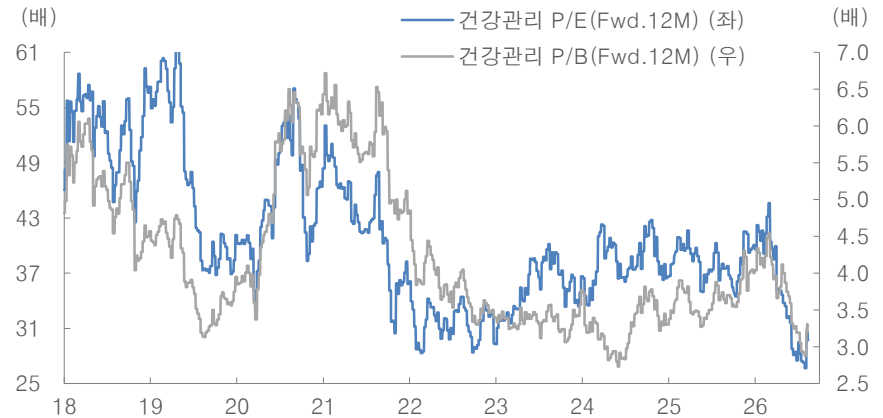
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

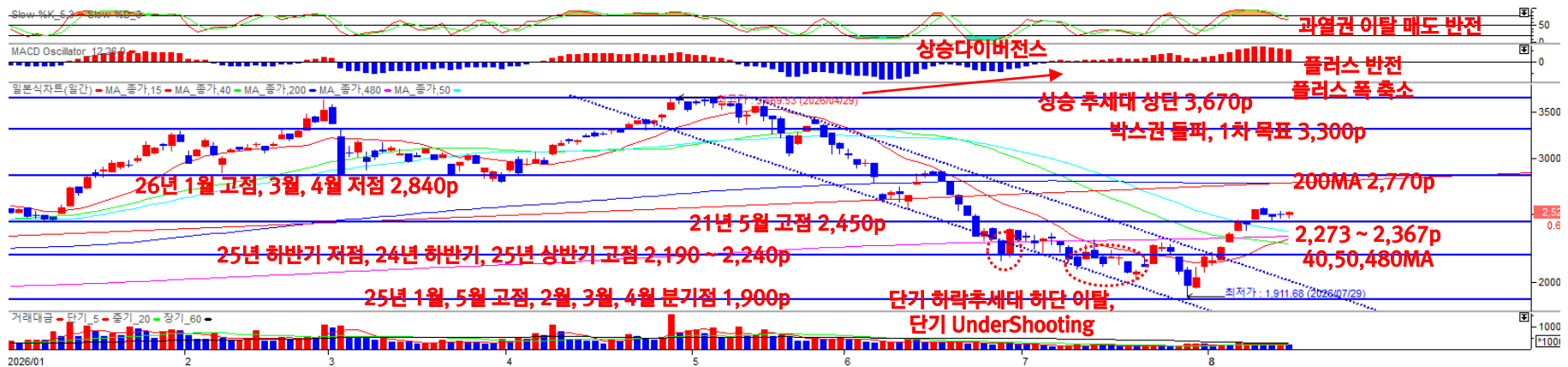
선행 PER(29.82배), PBR(3.21배)로 역사적 저점권에서 반등 중



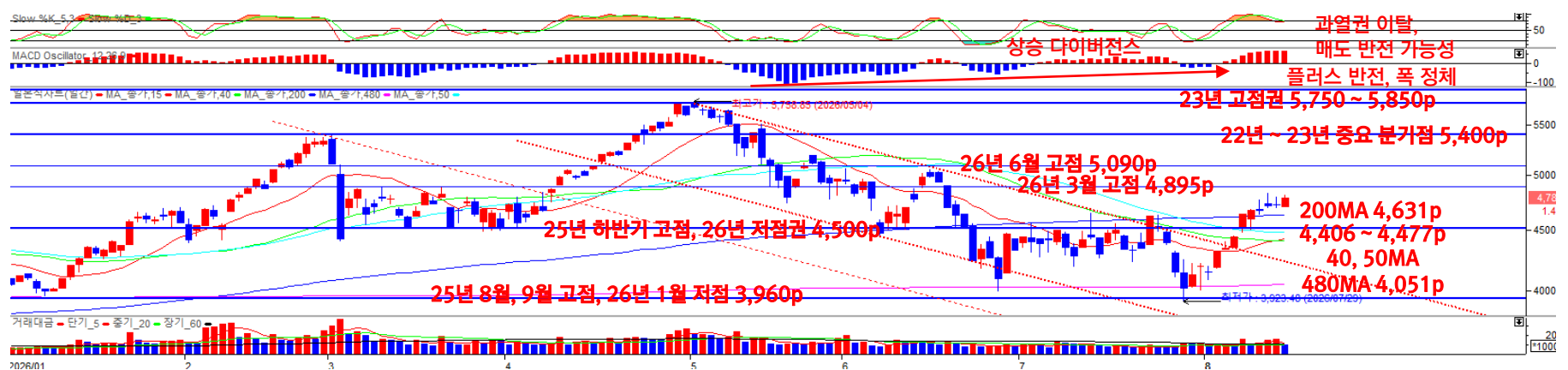
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[철강/화학] 철강은 480MA 돌파로 200MA까지 상승 여력 확대. 음식료는 40, 50, 200MA 지지력 확보 이후 고점을 향해

KRX 철강 일간차트. 단기 UnderShooting 이후 2,200선 회복 시도 중. 480MA 돌파/안착시 200MA까지 상승 여력 확대



화학 일간차트. 480MA 지지력 확보 이후 돌파감, 200MA 돌파/안착 시도 중. 200MA 안착시 빠르게 분위기 반전 뚜렷해질 전망



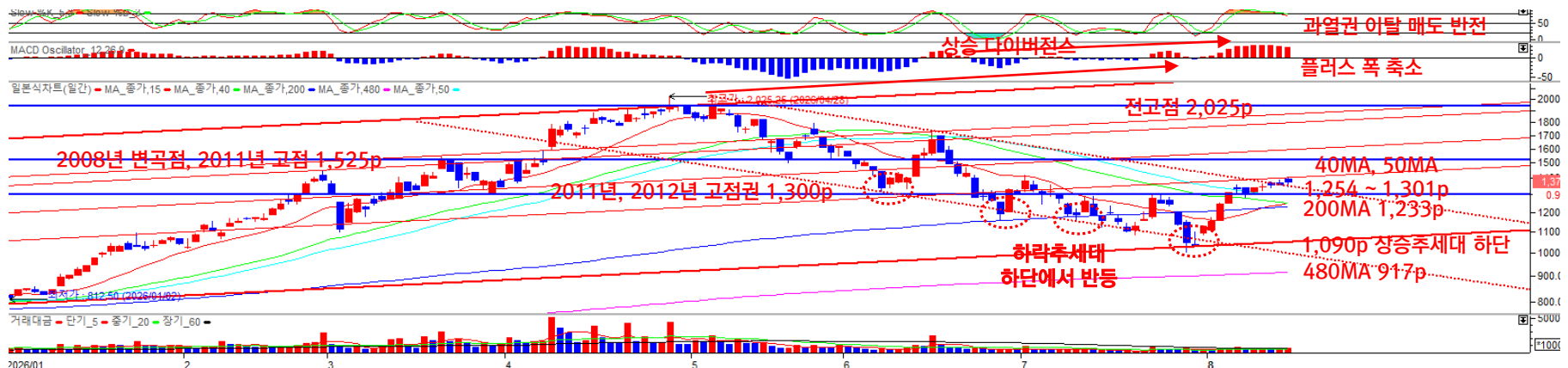
[비철목재/건설] 비철목재는 전저점, 운송은 480MA에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착시 추가 상승 여력 확대

비철목재 일간 차트. 3,200선에서 급반등. 40, 50MA와 중요 변곡점이 위치한 3,550 ~ 3,670선 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

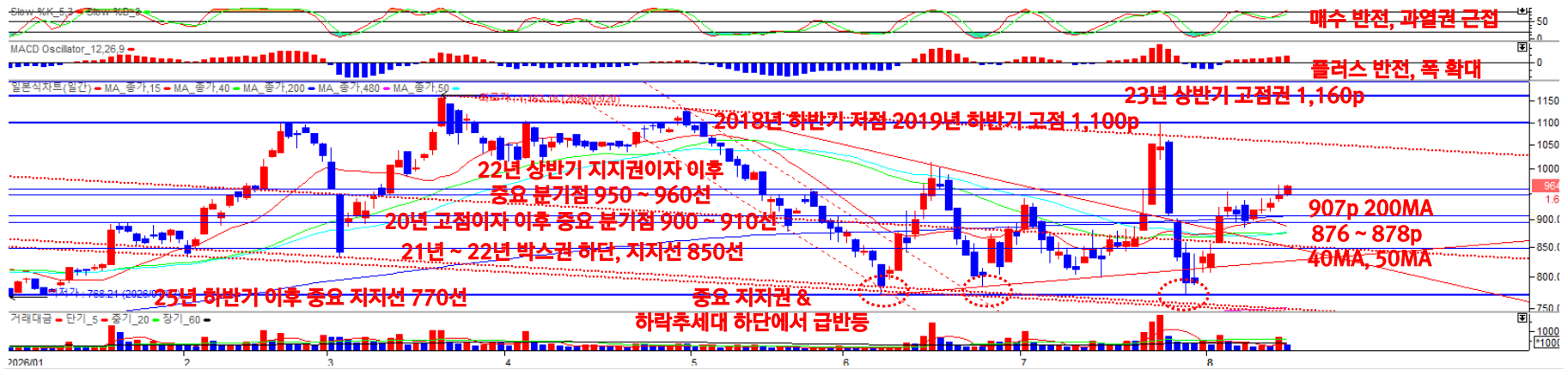
KRX 건설 일간차트. 단기 하락추세대 하단을 따라 하락 지속. 상승추세대 하단에서 급반등. 200MA에 이어 40, 50MA 돌파/안착 시도 중



자료: 대신증권 Research Center

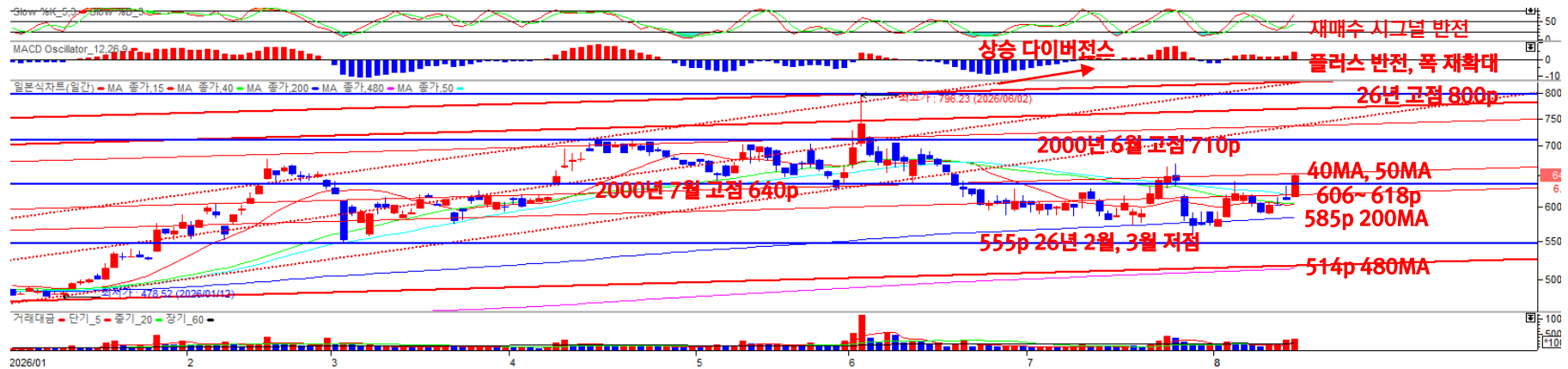
[유틸리티/통신] 유틸리티, 박스권 하단에서 다시 상단으로... 통신은 40, 50MA 돌파/안착 여부 중요

KRX 유틸리티 일간차트. 급반등 이후 급락 반전. 전저점 지지력 확인 이후 급반등. 200, 40, 50MA 돌파/안착 시 박스권 상단 1,100선까지 상승 가능



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.