Equity

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 18일 | Global Asset Research

화수분전략

코스피, 이제 10,000p 시대로

강세장은 변동성도 크다. 다만, 시장의 방향성은 유동성과 이익이 결정한다. 현재 2026년 코스피 예상 순이익은 689조원, 2027년은 853조원까지 증가한다. 2010년 이후 코스피 평균 PER은 9.96배다. 2026년 연말까지 2027년 순이익을 지수가 선반영한다면, 코스피 시가총액은 8,499조원(853조원*9.96배)이 된다. 지수로 환산하면, 10,380p다(기존 제시한 코스피 예상 상단 8,470p).

PER 리레이팅을 가정하지 않더라도 현재 이익 추정치가 현실화될 경우 코스피는 10,000p 시대로 진입할 수 있다.

물론 지금과 같은 고유가와 고금리에 기업 이익이 예상대로 증가할 수 있을까에 대한 고민은 있다. 하지만 전쟁으로 인한 가격 급등이라는 점에서 현재 유가 수준은 중장기 추세적 상승보다는 단기 오버슈팅일 가능성이 높다. WTI 가격 상승률(YoY, 최근 3개월 평균 63%) 보다 S&P500 Tech 섹터의 CAPEX 증가율(YoY, 80%)은 여전히 높고, S&P500 Tech와 코스피 반도체 순이익 추정치도 상향 조정 중이다.

S&P500 Tech 섹터의 CAPEX 증가율이 WTI 가격 상승률 보다 낮아지거나, 코스피 반도체 순이익 추정치가 하향 조정될 때 이익 증가를 기반으로 한 지금의 지수 상승은 끝난다.

코스피의 상승이 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 진행되면서 쏠림의 심화도 고민이 될 수 있다. 삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 시총 비중은 48%까지 높아졌다. 그러나 이익 측면으로 생각해 보면, 당연한 결과일 수도 있다. 12개월 예상 순이익 기준 삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 순이익 비중(12개월 예상 기준)은 무려 72%나 된다. 대만 가권지수 내 TSMC의 시총 비중은 44%, 2027년 전망치 기준 순이익 비중은 43%로 시총과 이익 비중이 거의 비슷한 수준이다.

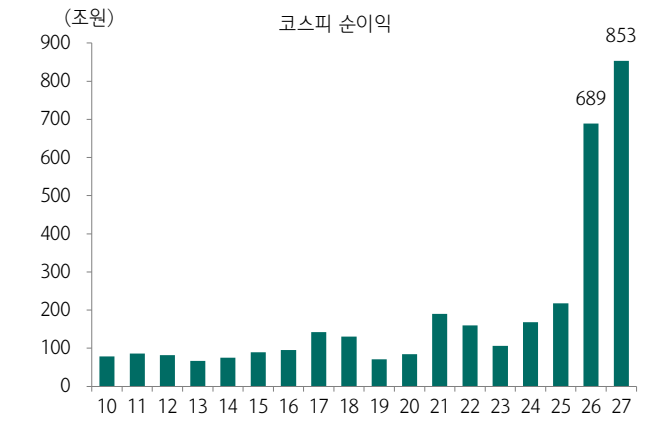
특히, SK하이닉스(시총 비중 22%)는 역대 2위의 코스피 내 시총 비중의 신고점(이전 고점 2000년 5월 SK텔레콤 13%)을 경신 중이고, 삼성전자 시총 대비 85%까지 상승했다.

기업 이익과 버블 붕괴의 시사점은 2000년 사례를 볼 필요가 있다. 2000년 3/27~28일 S&P500지수 내 시스코시스템즈가 마이크로소프트와 GE를 제치고, 시가총액 1위 기업으로 올라섰다.

2000년 시스코시스템즈의 순이익은 27억 달러(2000년 3월 시가총액 1위 당시 시가총액 5,516억 달러)로 이는 당시 GE의 순이익 대비 20%, 마이크로소프트 대비 28%에 불과한 수치다(나스닥지수 2000년 3/10일 5,048p 정점 형성 후 3거래일 동안 -9% 하락 후 3/27일 4,959p까지 반등 후 본격적인 하락 추세로 진입). 2000년 Tech 버블의 종료는 이익 규모와는 상관 없이 주가 과열로 시총 1위 기업만 바뀐 상황에 나타났다.

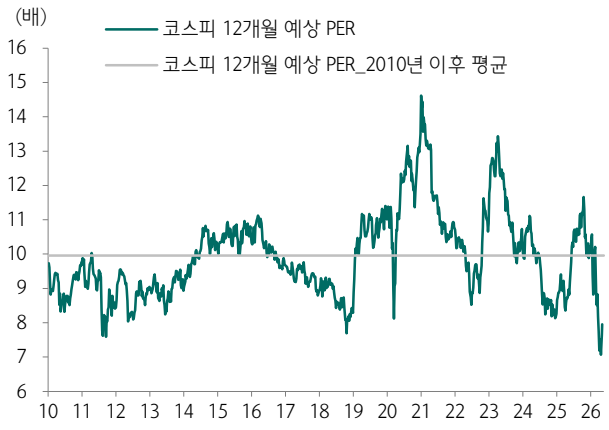
이익 증가를 기반으로 한 지금의 강세장 종료의 또 다른 시그널은 SK하이닉스의 시총이 삼성전자를 추월하는 경우다. 그래도 아직까지는 삼성전자의 순이익 규모 추정치(26년 280조원, 27년 349조원)가 SK하이닉스(208조원, 272조원) 보다는 크다.

도표 1. 2026년 코스피 예상 순이익은 689조원, 27년 853조원



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 2. 2010년 이후 코스피 평균 PER은 9.96배(현재 7.95배)

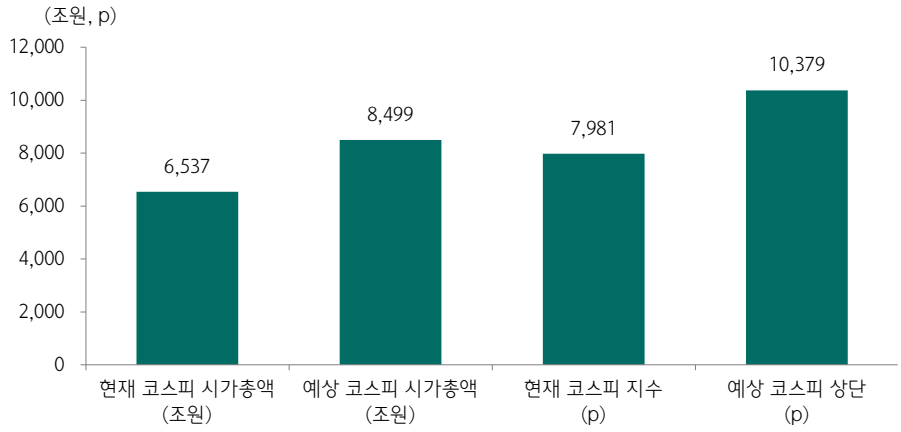


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

2026년 연말까지 2027년 순이익을 지수가 선반영한다면,

코스피 시가총액은 8,499조원 (853조원*9.96배) 이를 지수로 환산하면, 10,380p

도표 3. 코스피 PER 리레이팅을 가정하지 않더라도 현재 이익 추정치가 현실화될 경우 코스피는 10,000p 시대로 진입할 수 있음

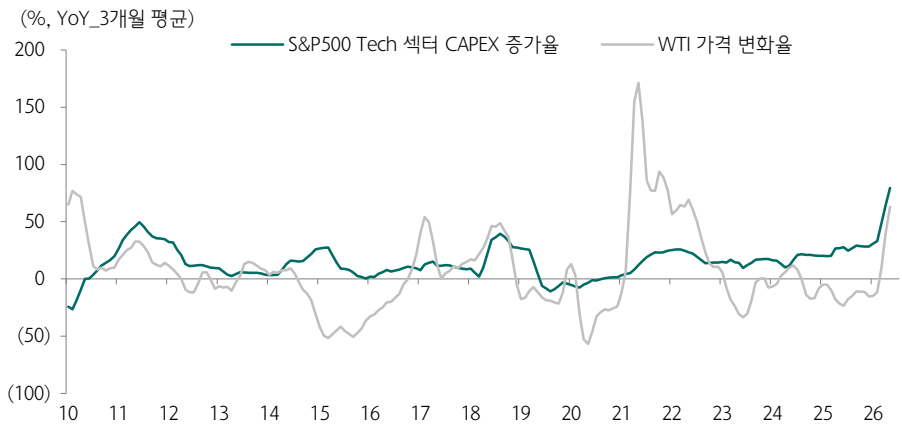


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

전쟁으로 인한 가격 급등이라는 점에서 현재 유가 수준은 중장기 추세적 상승보다는 단기 오버슈팅 가능성

WTI 가격 상승률(YoY, 최근 3개월 평균 63%) 보다 S&P500 Tech 섹터의 CAPEX 증가율(YoY, 80%)은 여전히 높음

도표 4. 고유가와 고금리에 기업 이익이 예상대로 증가할 수 있을까에 대한 고민: 현재 WTI 가격 상승률보다 S&P500 Tech 섹터 CAPEX 증가율이 높음. 다만 두 지표가 역전되면 강세장 종료 시그널

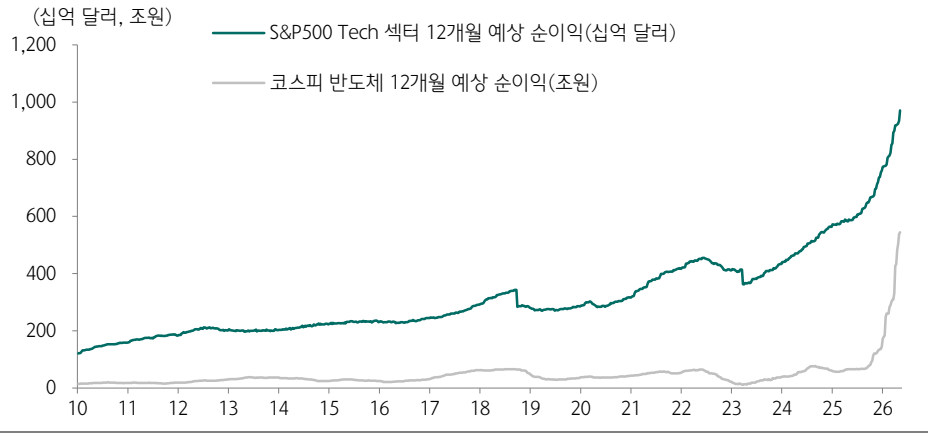


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. S&P500 Tech와 코스피 반도체 순이익 추정치도 상향 조정 중: 코스피 반도체 순이익 추정치가 하향 조정될 때 이익 증가를 기반으로 한 지금의 지수 상승은 종료

S&P500 Tech 섹터 12개월 예상 순이익 9,700억 달러로 2026년 이후 상향 조정 지속

코스피 반도체 12개월 예상 순이익 544조원으로 2026년 이후 상향 조정 지속

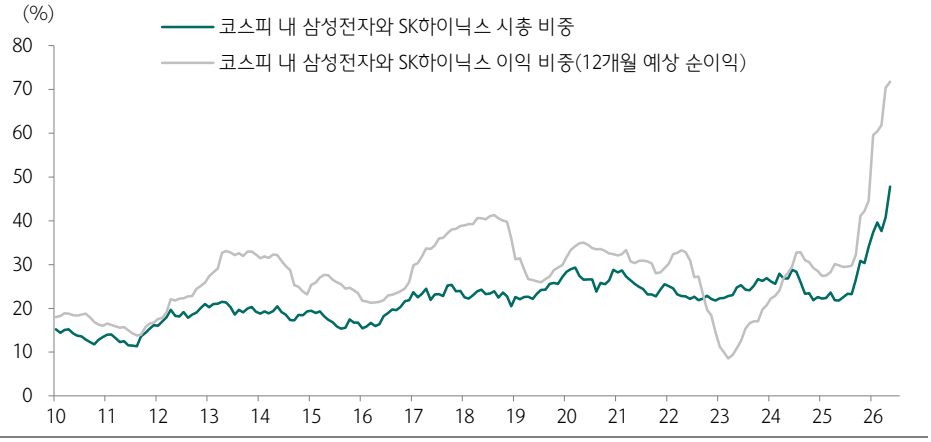


자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 6. 코스피의 상승이 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 진행되면서 쏠림의 심화 고민: 두 기업의 코스피 내 시총 비중 48%, 순이익 비중은 72%

삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 시총 비중은 48%까지 상승

그러나 이익 측면으로 생각하면 당연한 결과 12개월 예상 순이익 기준 삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 순이익 비중 (12개월 예상 기준)은 무려 72%

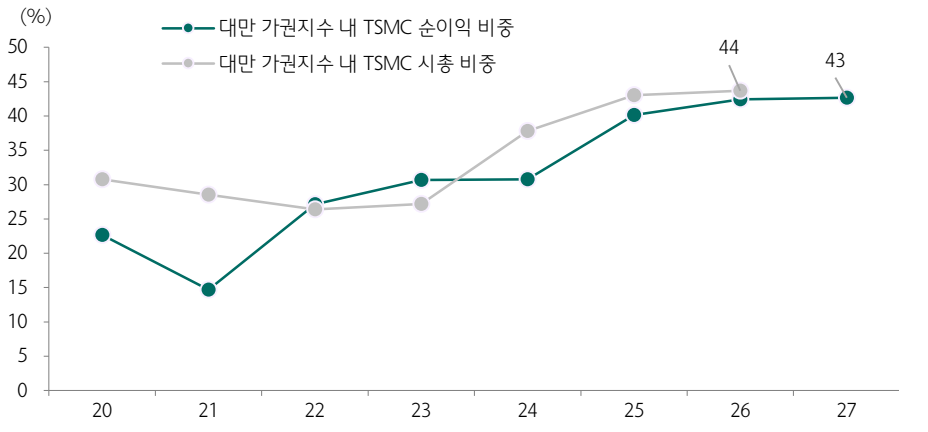


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 7. 대만 가권지수 내 TSMC의 시총과 순이익 비중은 거의 비슷한 수준

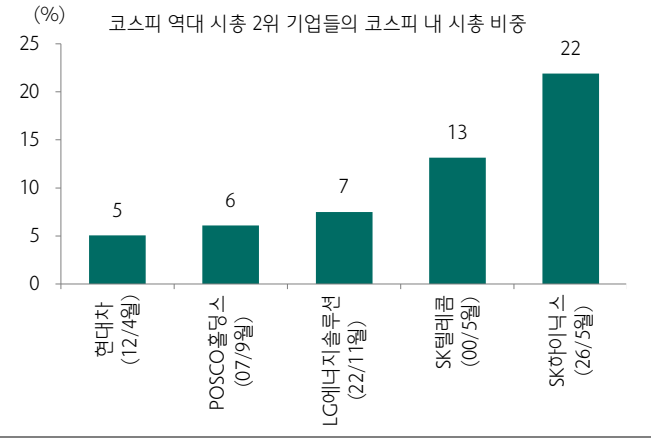
대만 가권지수 내 TSMC의 시총 비중은 44%

2027년 전망치 기준 순이익 비중은 43%로 시총과 이익 비중이 거의 비슷한 수준



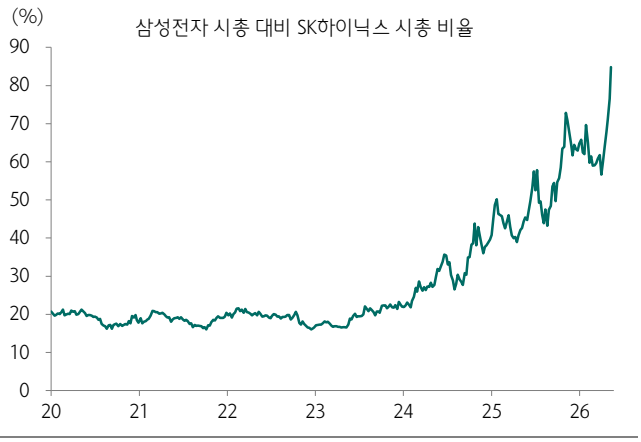
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 코스피 주요 시가총액 2위 기업들의 코스피 내 시총 비중: 2026년의 SK하이닉스가 사상 최고치 경신 중



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 9. 삼성전자 대비 SK하이닉스 시총 비율은 85%까지 상승하면서 빠르게 격차 축소 중

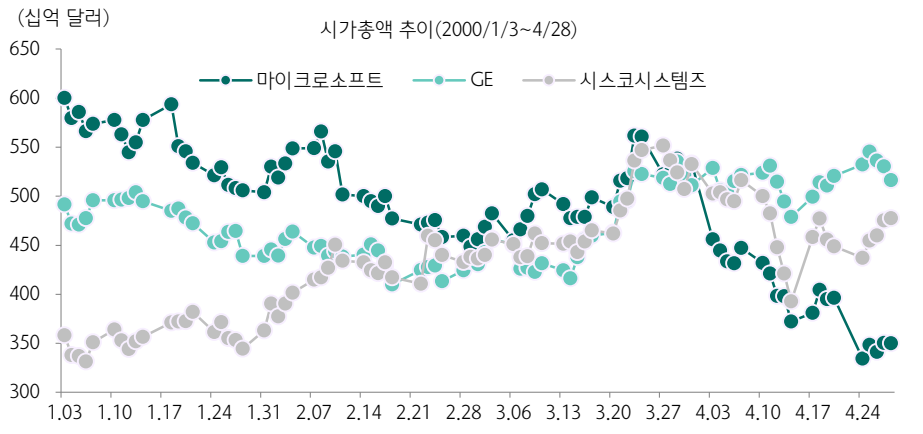


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

기업 이익과 주식시장 버블 붕괴의 시사점은 2000년 사례

2000년 3/27~28일 S&P500지수 내 시스코시스템즈 시가총액 5,516억 달러를 기록해 마이크로소프트와 GE를 제치고 시가총액 1위 기업으로 올라섬

도표 10. 2000년 3/27~28일 S&P500지수 내 시스코시스템즈가 마이크로소프트와 GE를 제치고, 시가총액 1위 기업으로 올라섬

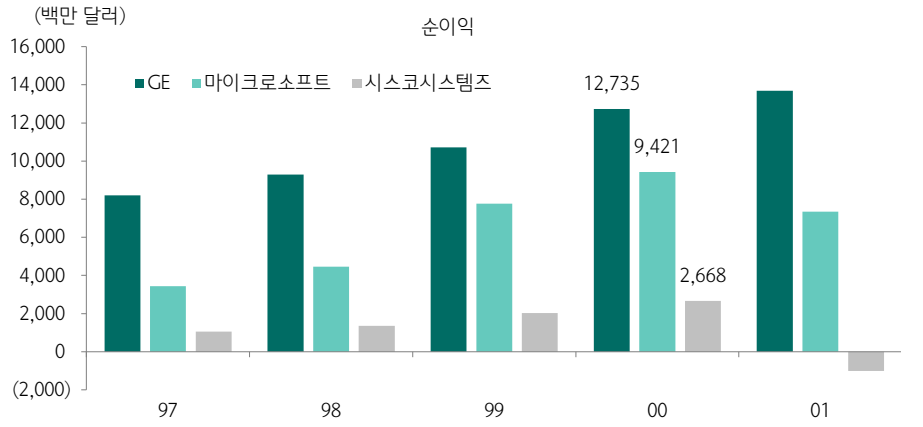


자료: Bloomberg, 하나증권

2000년 시스코시스템즈의 순이익은 27억 달러

이는 당시 GE의 순이익 대비 20%, 마이크로소프트 대비 28%에 불과

도표 11. 2000년 Tech 버블의 종료는 이익 규모와는 상관 없이 주가 과열로 시총 1위 기업만 바뀐 상황에 나타났었음

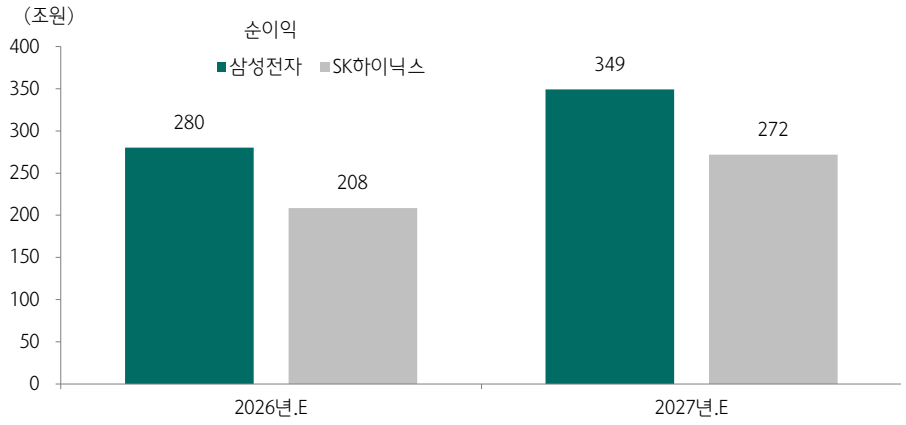


자료: Bloomberg, 하나증권

아직까지는 삼성전자의 순이익 규모 추정치(26년 280조원, 27년 349조원)가 SK하이닉스(208조원, 272조원) 보다는 큼

2026년 삼성전자 대비 SK하이닉스의 순이익 비율 74%, 27년 78%

도표 12. 이익 증가를 기반으로 한 지금의 강세장 종료의 또 다른 시그널은 SK하이닉스의 시총이 삼성전자를 추월하는 경우



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권