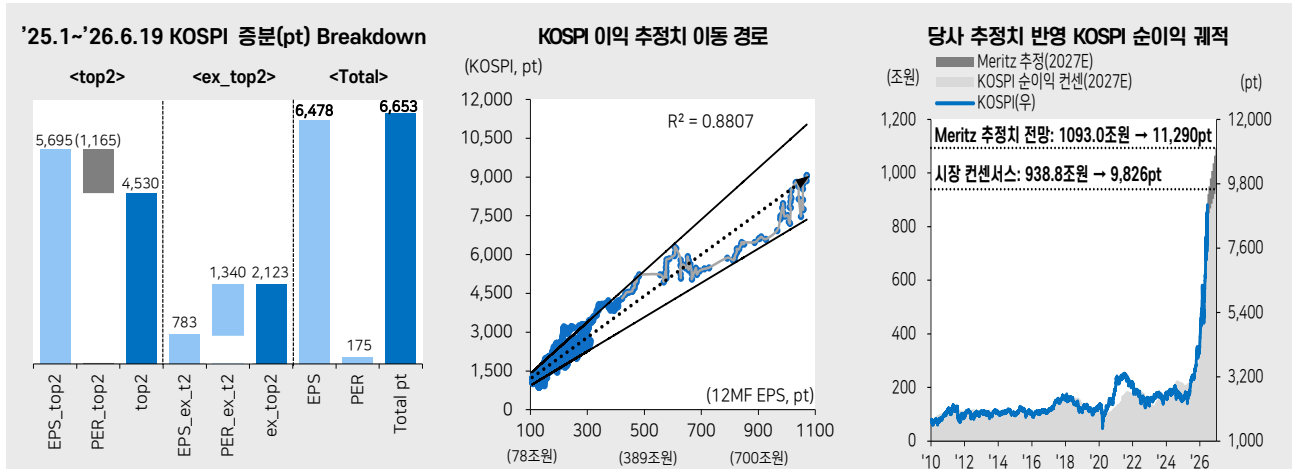


오늘의 차트 염승준 연구원

이익만큼 오른 KOSPI



주: 1) 모든 데이터는 6월 19일 종가 기준으로 산출. '24.12.30 종가를 기준으로 일별 삼성전자, SK하이닉스 지수 기여 pt를 계산해 증분(pt) 기여도를 도출
 2) KOSPI 구성종목 중 이익 추정치가 존재하는 331개 사에서 삼성전자, SK하이닉스 이익 추정치를 제외한 값을 KOSPI 전체 순이익으로 간주해서 계산
 3) KOSPI 구성종목 중 이익 추정치가 존재하는 331개 사의 KOSPI 대비 시가총액 비중은 98.2%. Meritz 커버리지의 KOSPI 대비 시가총액 비중 85.3%
 4) Meritz 추정(2027E) 값은 당사 애널리스트 커버리지 추정치를 1순위, 시장 컨센서스를 2순위로 사용하여 Bottom-up 합산으로 도출
 자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

'25.1~'26.6.19 기간 동안 KOSPI는 $\Delta 6,652.93pt$ 증가했다(2,399.49 → 9,052.42). 해당 KOSPI 증분을 top2(SK하이닉스, 삼성전자)와 ex_top2 기여도로 나눠 계산해보면 top2가 증분의 68%(4,529.77pt)를 설명한다. 반도체 풀림 현상은 시장이 모두 알고 있는 바 이번 차트에서 주목할 부분은 Total 관점이다.

동기간 KOSPI 12MF PER은 8.17배 → 8.46배, 12MF EPS는 293.7p → 1,070.0p로 상승했다. 주가 수익률, PER 변화율, EPS 증가율을 각각 로그 차분으로 계산하면 단순 변화율 기준에서 발생하는 교차항 효과를 배제하고 주가 변동을 EPS 요인과 PER 요인으로 가볍게 분해할 수 있다. 이에 KOSPI 6,652.93pt 증분 중 6,478.16pt를 EPS로 설명할 수 있다.

KOSPI 지수는 이익 추정치 상향 정도를 가격에 온전히 반영하고 있다. 다만 이익 추정치를 가격에 반영하는 시차는 존재한다. KOSPI 이익 추정치 이동 경로에서 KOSPI는 실적 시즌을 소화하며 이익 추정치 상향 속도를 주가가 따라잡지 못하는 국면이 존재하지만 결국은 장기 추세를 회복하는 모습을 보인다.

시사점은 ① 이익 추정 정확도가 향후 지수 레벨을 판단함에 있어 중요한 변수로 작용할 것 ② 이익 추정치에 상응하는 지수 레벨을 Base, 추가적인 업사이드는 멀티플로 설명하는 것이 합리적으로 보인다. 당사는 2027E 순이익을 1,093.0조원으로 추정, 시장 컨센서스(938.8조원) 대비 154조원 업사이드가 있을 것으로 추정한다. 컨센서스와 괴리는 SK하이닉스, 삼성전자 이익 가정 차이에서 대부분 발생한다. 2026년말 KOSPI는 당사 이익 추정치 기준 이익 성장만을 반영해도 11,290pt를 달성할 수 있을 것으로 전망한다.

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
