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
RA 박성제 parksungjae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 27일 | Global Asset Research

화수분전략

2026년 전망(2): 주도업종과 주도주는 누구일까

강세장의 특징 중 하나는 주도업종이 변하지 않는다는 점이다. 주도업종의 변화는 예상치 못한 시스템 위기가 발생하고, 지수 급락 이후 새로운 상승 사이클이 시작하는 과정에서 나타난다. 1990년대 Tech 섹터 주도→ Tech 버블 붕괴(위기)→ 2000년대 투자 섹터 주도 → 글로벌 금융위기→ 2010년대 소비재 섹터 주도→ 국제 유가 급락, 중국 경기 둔화, 연준 긴축(위기)→ 2020년대 Tech 섹터 주도로 변했다.

강세장을 만든 주도업종의 공통점은 그 시대의 이익 증가를 견인한다는 점이다. 시대별로 주도주는 다르다. 하지만 주도주의 탄생과 성장 그리고 소멸은 비슷한 흐름을 보인다. ① 주도주의 탄생은 높은 투자 증가율을 기반으로 매출이 성장할 때, ② 주도주의 성장은 영업이익률 상승 및 사상 최고치를 경신할 때, ③ 주도주의 소멸은 영업이익률이 하락 전환할 때다.

위와 같은 흐름을 현재에 적용하면, 2026년 S&P500지수 내 비중 확대 업종으로는 반도체, 소프트웨어, 미디어, 기술/하드웨어, 다각화금융, 제약/바이오를 제시할 수 있다.

코스피는 위에서 제시한 S&P500지수 내 비중 확대 업종과의 매출과 영업이익률 연관성이 높고, 코스피 내 순이익 비중과 시가총액 비중 변화를 적용 시 반도체, 조선, 기계, 2차전지, 에너지, 건강관리, 방산, IT하드웨어를 2026년 비중 확대 업종으로 제시한다.

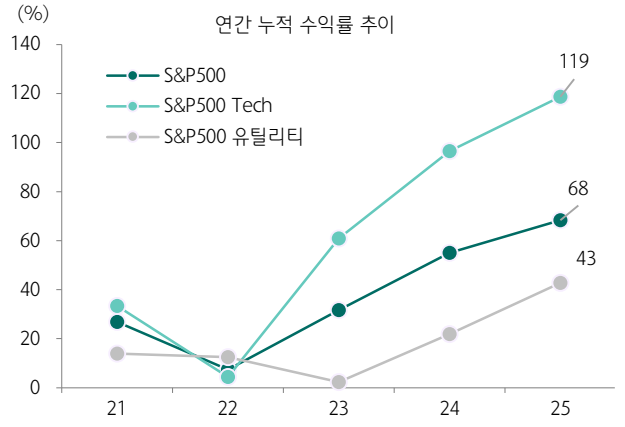
코스피 리레이팅에 대한 기대가 여전히 유효한 상황이다. 미국 증시 사례이긴 하지만 시대별 주도주 변화에 시가총액 1등 기업이 바뀌면서 지수도 리레이팅 됐다. S&P500지수의 경우 1990년대 시가총액 1위는 GE에서 마이크로소프트로, 2000년대 마이크로소프트에서 엑슨모빌로, 2010년대 엑슨모빌에서 애플로, 2025년 애플에서 엔비디아로 변했다.

정부 정책도 중요하지만, 결국 이익 규모가 가장 큰(또는 그 기대가 있는) 기업이 시가총액 1위가 될 수 있다는 기대가 있을 때 지수는 리레이팅 할 수 있다. 현재 SK하이닉스의 시가총액은 삼성전자 대비 54%다. Tech의 시대가 아니긴 했지만, 이전 POSCO의 삼성전자 대비 시가총액 비율 고점은 62%, 현대차와 기아 (합산) 비율 고점은 64%였다.

2026년 주도주 컨셉은 첫번째, 풍부한 현금을 통해 투자를 할 수 있고, 투자를 하면 매출이 증가하고 투자 수익성이 높은 기업들이다. S&P500 내 마이크로소프트, AMD, 캐터필라, GE버노바, 뉴몬트, 인튜이티브서지컬, 테슬라 등이고, 코스피 내 삼성전자, 한화에어로스페이스, 셀트리온, 삼성에스디에스, 두산밥캣, LG이노텍 등이 여기에 해당한다.

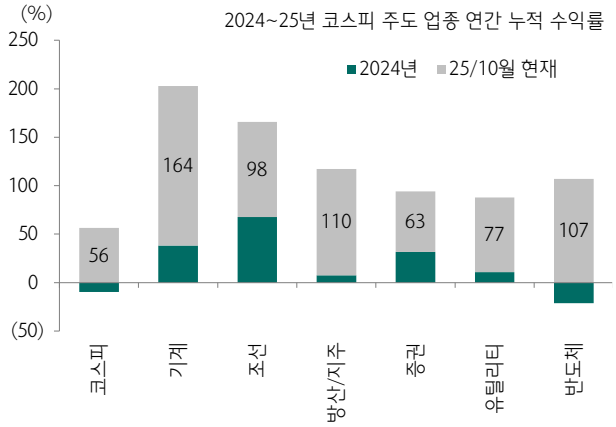
두번째, 높은 가격전가력을 기반으로 영업이익률은 사상 최고치 경신 지속하며, 영업이익률 상승 시 이익 증가 폭이 큰 기업들이다. S&P500 내 엔비디아, 알파벳, 애브비, GE, 필립모리스, RTX, 우버 등이고, 코스피 내 SK하이닉스, HD현대중공업, 한화오션, 현대로템, HD현대일렉트릭, 한국항공우주 등이 여기에 해당한다.

도표 1. 2021~25년 S&P500 이익 증가 국면에서 주도 섹터는 Tech, 2025년 전력 관련 기업이 포함된 유틸리티 섹터 주가 수익률도 높음



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 2024~25년 코스피 주도 업종은 기계, 조선, 방산, 반도체. 증권과 유틸리티 업종 주가 수익률도 높음

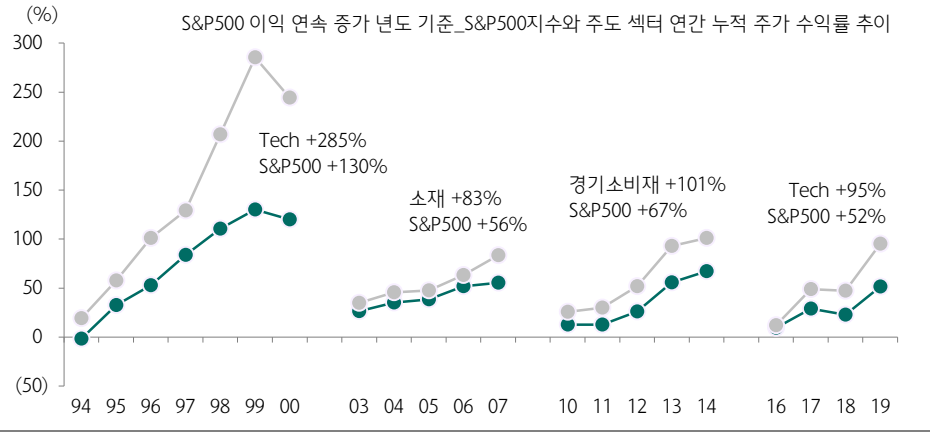


자료: Quantiwise, 하나증권

1994~2000년 S&P500 상승은 주도업종인 Tech로 시작해서 Tech가 지수 상승싸이클을 끝까지 주도

2003~07년 소재, 2010~14년 경기소비재, 2016~19년 Tech: 동일하게 지수 상승싸이클 끝나기 전까지 주도업종 역할 유지

도표 3. 강세장에서 한번 주도업종은 지수 상승 싸이클이 끝나기 전까지 주도업종(1) S&P500

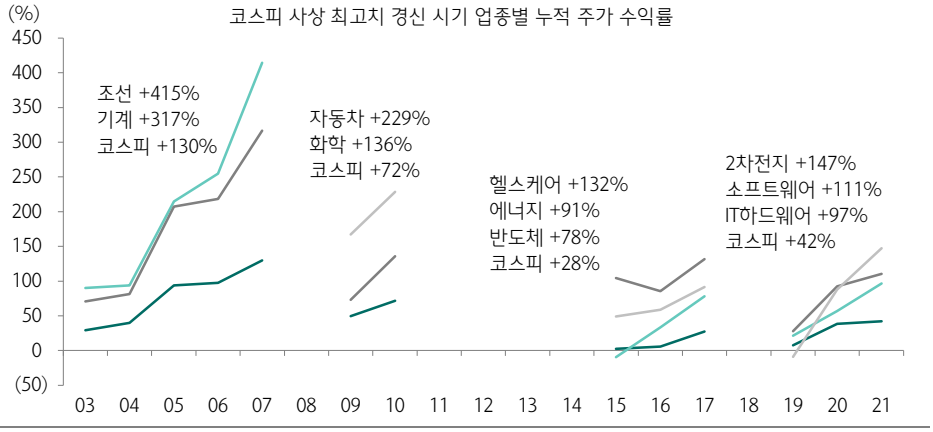


자료: Bloomberg, 하나증권

2003~07년 코스피 사상 최고치 경신 국면에서 주도업종인 조선과 기계가 끝까지 그 역할을 담당

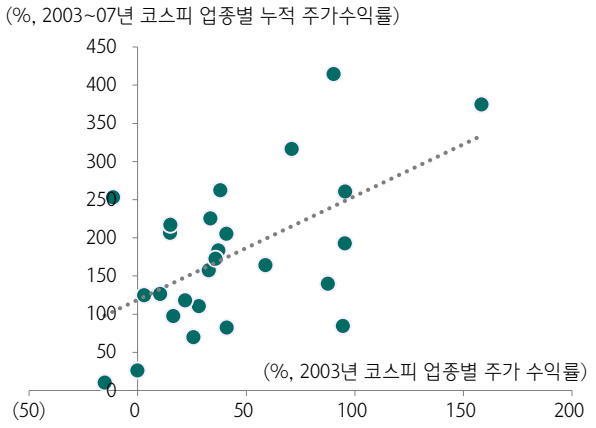
2009~10년 자동차, 화학
2015~17년 헬스케어, 에너지, 반도체
2019~2021년 2차전지, 소프트웨어, 하드웨어

도표 4. 강세장에서 한번 주도업종은 지수 상승 싸이클이 끝나기 전까지 주도업종(2) 코스피



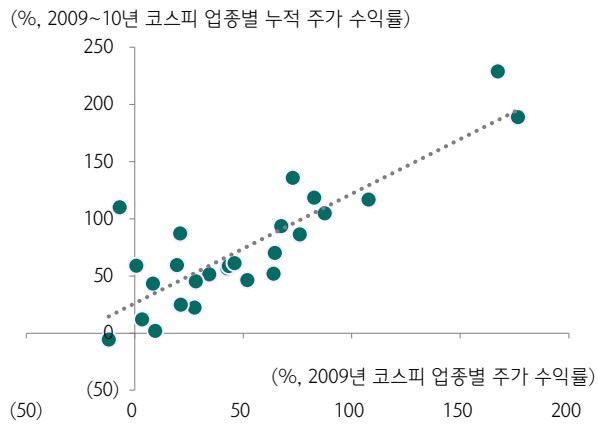
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. 코스피, 강세장 시작을 만든 주도업종이 종료까지 이끌고 감 (1) 2003~07년



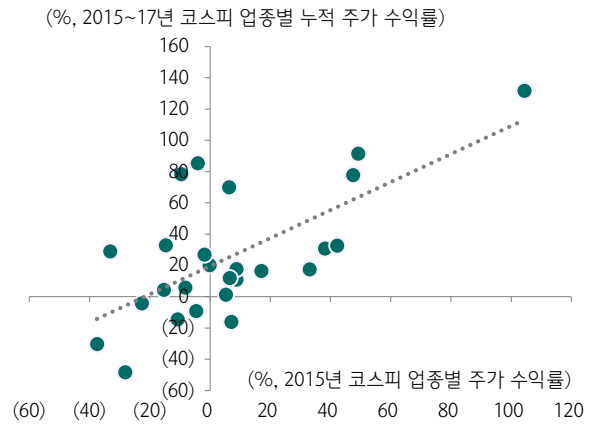
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. 코스피, 강세장 시작을 만든 주도업종이 종료까지 이끌고 감 (2) 2009~10년



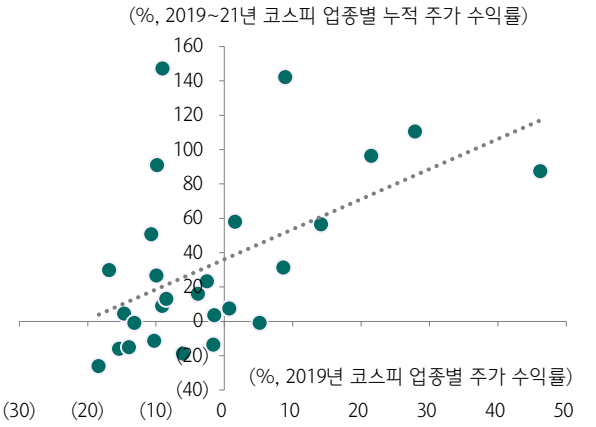
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 7. 코스피, 강세장 시작을 만든 주도업종이 종료까지 이끌고 감 (3) 2015~17년



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 8. 코스피, 강세장 시작을 만든 주도업종이 종료까지 이끌고 감 (4) 2019~21년



자료: Quantiwise, 하나증권

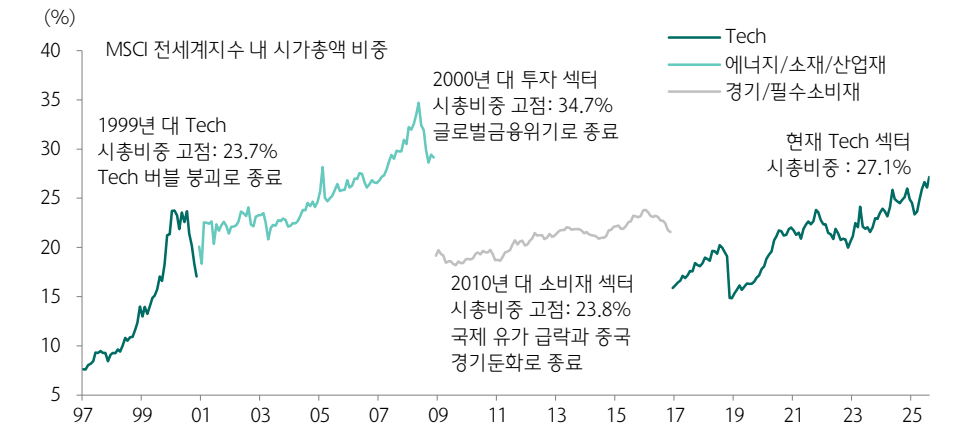
▶ 1990년 대 Tech 섹터, Tech 버블 붕괴로 종료

▶ 2000년대 투자 섹터, 글로벌 금융위기로 종료

▶ 2010년대 소비재 섹터, 국제 유가 급락과 중국 소비경기 둔화로 종료

▶ 2020년대 코로나19 이후 Tech 섹터 주도업종으로 등장

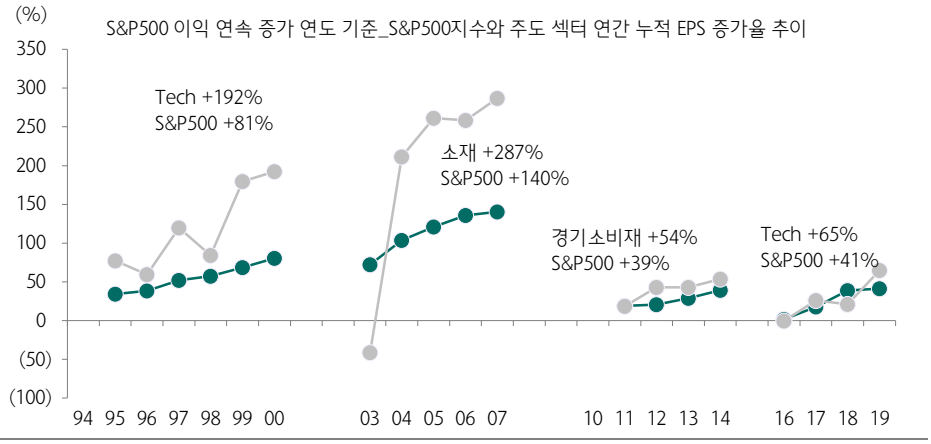
도표 9. 예상치 못한 글로벌 시스템 위기 발생으로 주식시장은 기존 주도업종 상승 사이클 종료와 새로운 주도업종이 등장



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. 유동성 장세와 실적 장세의 구분이 없는 이유(1) S&P500 강세장의 주도업종은 이익 증가 주도

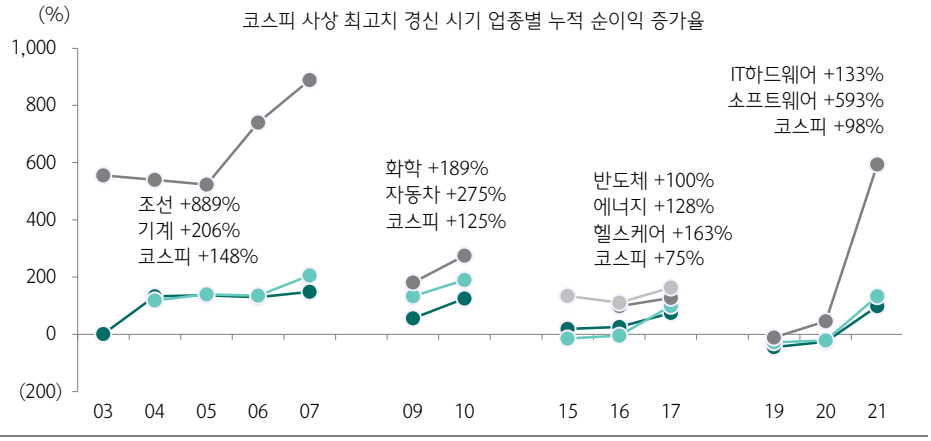
S&P500 강세장 주도업종은 이익 증가를 주도했다는 공통점이 있음



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. 유동성 장세와 실적 장세의 구분이 없는 이유(2) 코스피 강세장의 주도업종은 이익 증가 주도

코스피 강세장 주도업종은 이익 증가를 주도했다는 공통점이 있음

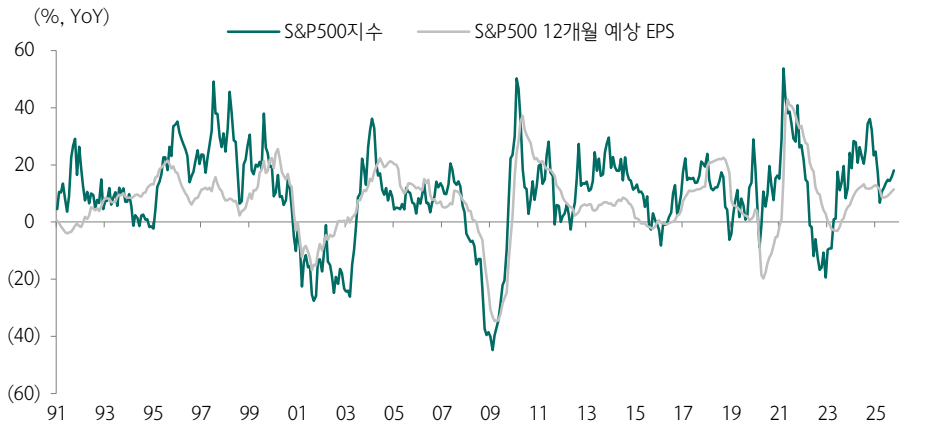


자료: Quantiwise, 하나증권

도표 12. S&P500 이익이 증가할 때 주가는 얼마나 상승할 수 있을까

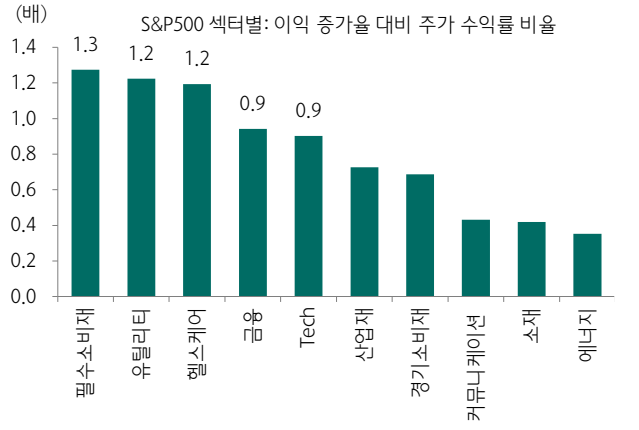
S&P500지수 변화율(YoY)과 12개월 예상 EPS 증가율(YoY) 간의 상관계수는 1991년 이후 0.6

최근 3년간의 상관계수는 0.7로 높아짐



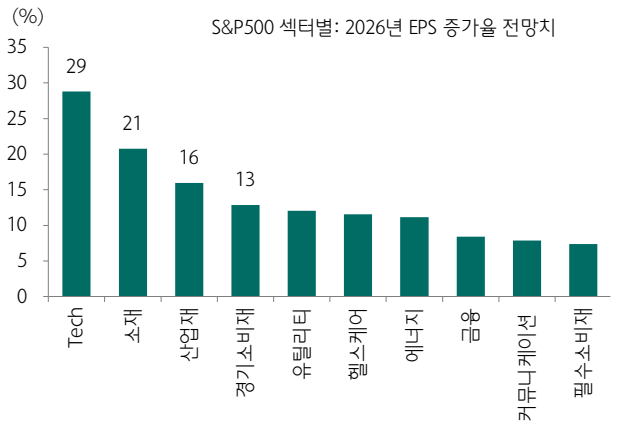
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 13. S&P500 이익 증가율 대비 주가 수익률 비율이 상대적으로 높았던 섹터: 필수소비재> 유틸리티> 헬스케어> Tech 순



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 14. 2026년 S&P500 EPS 전망치가 상대적으로 높은 섹터: Tech> 소재> 산업재> 경기소비재 순

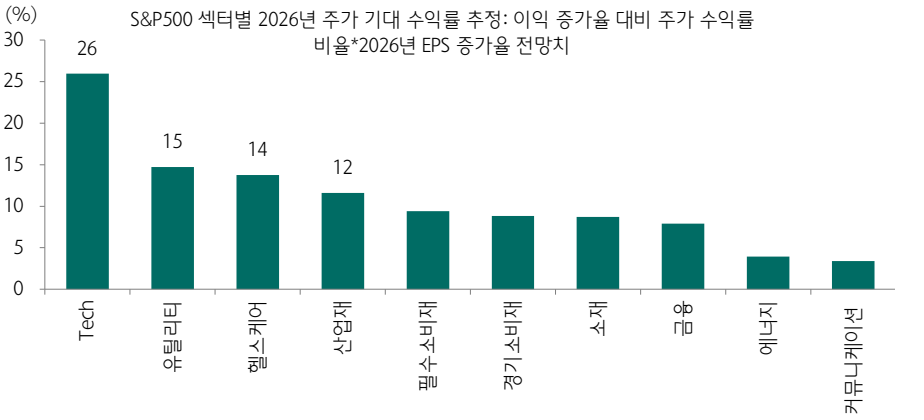


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 15. S&P500 섹터별 2026년 주가 기대 수익률 추정: [이익 증가율 대비 주가 수익률 비율*2026년 EPS 증가율 전망치], Tech 섹터가 압도적으로 높음

S&P500 섹터별 2026년 주가 기대 수익률 추정: 이익 증가율 대비 주가 수익률 비율*2026년 EPS 증가율 전망치

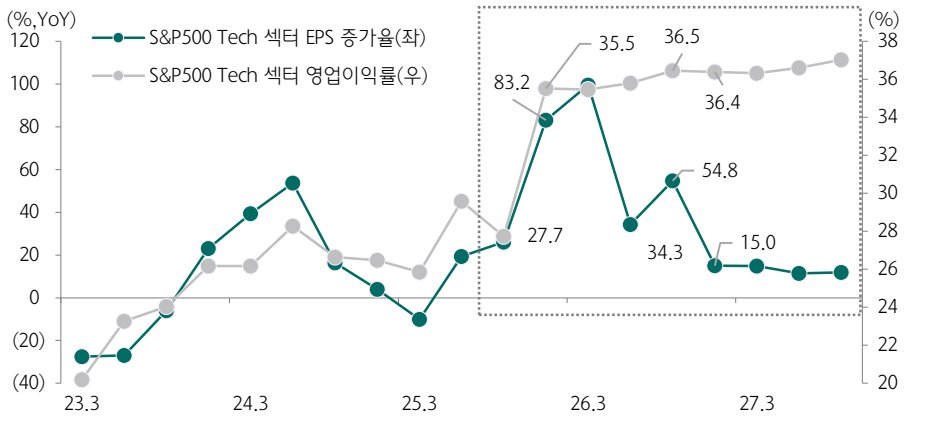
Tech 섹터의 주가 기대 수익률 26%로 가장 높음. 다음으로는 유틸리티와 헬스케어



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 16. S&P500 Tech 섹터의 영업이익률과 이익 증가율 정점은 2026년 3분기로 예상

S&P500 Tech 섹터 이익 증가율과 영업이익률 정점은 2026년 3분기로 예상



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. 주도주 생애주기(1) 1990년대 중반 마이크로소프트. 주도주의 등장은 투자와 매출 성장→ 주도주의 성장은 영업이익률 상승→ 주도주의 소멸은 영업이익률 하락

마이크로소프트	1994년	95년	96년	97년	98년	99년	2000년	01년
매출액 대비 CAPEX 비율(%)	6.2	7.1	5.4	4.1	3.6	3.3	4.3	3.4
매출증가율(%)	28.2	40.9	27.2	43.2	29.7	24.7	8.8	12.9
영업이익률(%)	36.6	34.7	37.8	43.4	48.7	49.5	47.1	44.4
주가 수익률(%)	51.6	43.6	88.3	56.4	114.6	68.4	(62.8)	52.7
성장 변화	투자 증가		매출 증가		수익성 상승		매출 하락 수익성 하락	투자 성장 → 매출 증가

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. 주도주 생애주기(2) 2000년대 후반 엑슨모빌. 주도주의 등장은 투자와 매출 성장→ 주도주의 성장은 영업이익률 상승→ 주도주의 소멸은 영업이익률 하락

엑슨모빌	2003년	04년	05년	06년	07년	08년
매출액 대비 CAPEX 비율(%)	6.0	4.5	4.2	4.6	4.3	4.5
매출증가율(%)	19.2	23.8	24.3	2.1	26.9	(34.9)
영업이익률(%)	10.9	13.6	14.9	17.0	15.4	14.0
주가 수익률(%)	17.3	25.0	9.6	36.4	22.3	(14.8)
성장 변화	투자 증가	매출 증가		수익성 상승	투자 성장 → 매출 증가	매출 감소 수익성 하락

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. 주도주 생애주기(3) 2010년대 초반 나이키. 주도주의 등장은 투자와 매출 성장→ 주도주의 성장은 영업이익률 상승→ 주도주의 소멸은 영업이익률 하락

나이키	2010년	11년	12년	13년	14년	15년	16년
매출액 대비 CAPEX 비율(%)	1.8	2.2	2.4	3.0	3.1	3.5	3.1
매출증가율(%)	8.0	13.3	8.2	8.1	13.2	5.3	6.9
영업이익률(%)	13.4	13.3	12.4	13.7	13.4	14.1	13.4
주가 수익률(%)	29.3	12.8	7.1	52.4	22.3	30.0	(18.7)
성장 변화	투자 증가→ 매출 증가			수익성 상승			수익성 하락

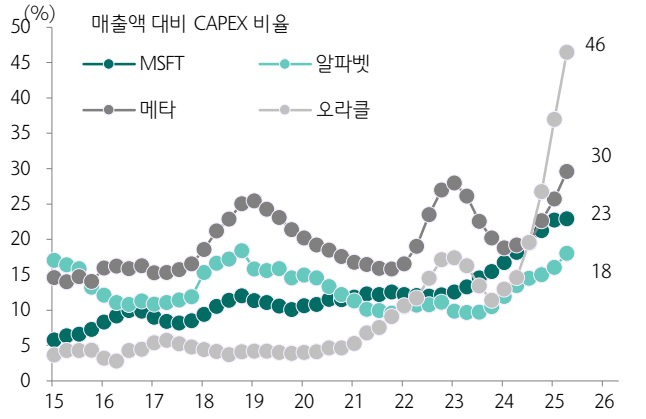
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 20. 주도주 생애주기(4) 2010년대 후반 AMD. 주도주의 등장은 높은 투자와 매출 증가율→ 주도주의 성장은 높아지는 영업이익률→

AMD 어드밴스드마이크로디바이시스	2016년	17년	18년	19년	20년	21년	22년
매출액 대비 CAPEX 비율(%)	1.8	2.2	2.5	3.2	3.0	1.8	1.9
매출증가율(%)	8.2	21.6	23.3	4.0	45.0	68.3	43.6
영업이익률(%)	(8.6)	2.4	7.0	9.4	14.0	22.4	7.1
주가 수익률(%)	295.1	(9.3)	79.6	148.4	100.0	56.9	(54.9)
성장 변화	투자 증가→ 매출 증가			수익성 상승			수익성 급락

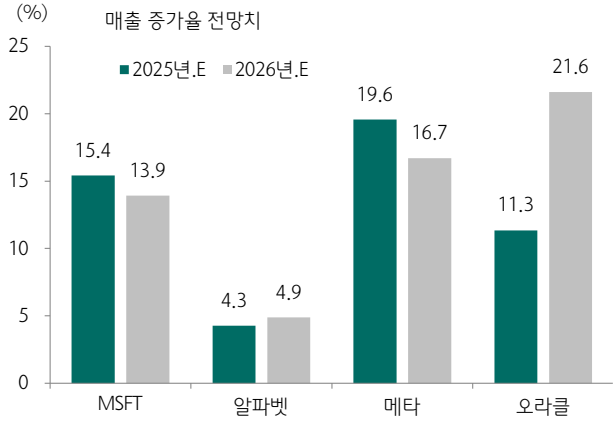
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 21. 오라클은 기존 대형 소프트웨어 기업들 대비 투자 가장 크게 증가. 2025년 오라클 주가 수익률은 70%



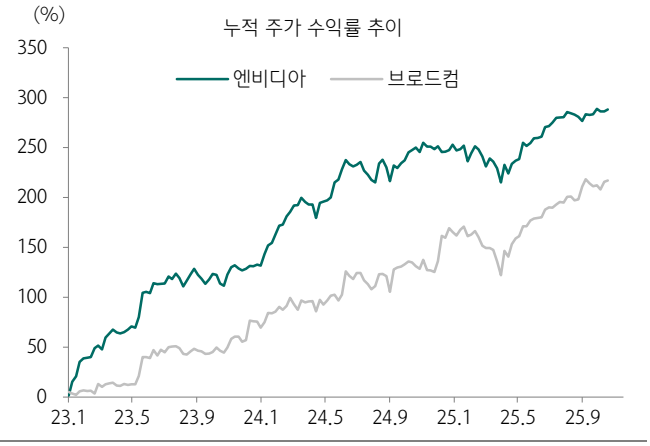
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 22. 2026년 오라클의 매출 증가율은 대형 소프트웨어 기업 대비 높음



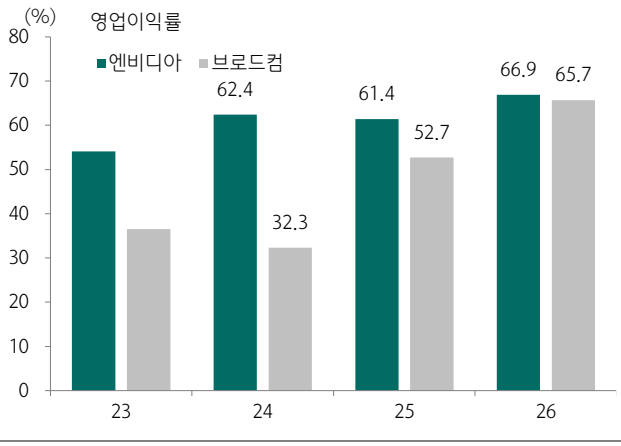
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. 2025년 브로드컴(YTD +53%), 엔비디아(YTD +39%)와 주가 수익률 격차 축소 진행 중인 상황



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. 2026년 전망치 기준, 엔비디아와 브로드컴 영업이익률은 거의 비슷



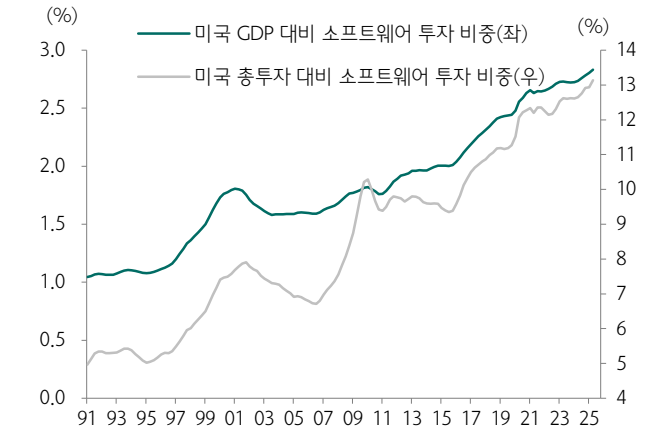
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. 2026년 S&P500 투자와 매출 증가율 공통 상위 업종: 소프트웨어, 미디어, 유통. 반도체와 다각화금융은 매출 증가율 상위 Top5 안에 들어감

S&P500 내 2026년 증가율 상위 업종	CAPEX 증가율(%)		매출 증가율(%)	
	2025년.E	26년.E	2025년.E	26년.E
반도체/장비	4.3	(3.4)	27.1	23.8
소프트웨어/서비스	48.8	17.7	9.3	11.9
미디어	54.9	19.0	7.5	10.0
다각화금융	8.8	7.0	3.2	8.2
유통	49.7	10.3	6.6	7.8
기술 하드웨어/장비	27.1	13.6	9.5	7.5
운송	1.4	9.3	3.9	5.7

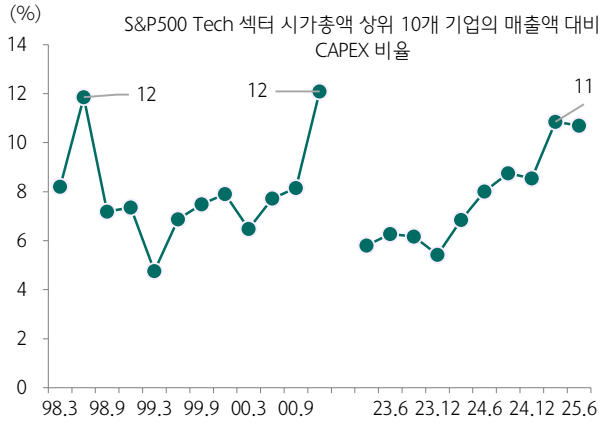
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 26. 미국 Tech 관련 투자 비중 높음. GDP 또는 총투자 대비 소프트웨어 투자 비중(2.8%)은 역대 최고치 경신 중



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 27. S&P500 Tech 섹터 시가총액 상위 10개 기업 매출액 대비 CAPEX 비율 2000년대 최고점 12%, 현재 11%

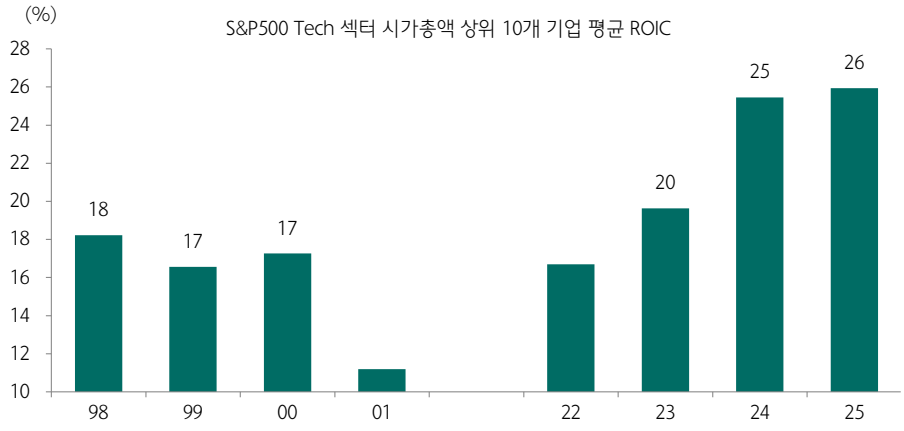


자료: Bloomberg, 하나증권

1998~2000년 S&P500 Tech 섹터 시가총액 상위 10개 기업 ROIC 평균 17%

2023년~25년 S&P500 Tech 섹터 시가총액 상위 10개 기업 ROIC 평균 24%로 지속적으로 상승 중

도표 28. 2000년대 Tech와 2020년대 Tech의 차이점: 투자 수익성(ROIC), 현재 투자 수익성이 높기 때문에 과잉 투자라고 판단할 수는 없음



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 29. 2026년 S&P500 영업이익률과 EPS 증가율 공통 상위 업종: 반도체, 소프트웨어. EPS 증가율 상위 Top5에는 원자재, 자본재, 자동차 포함

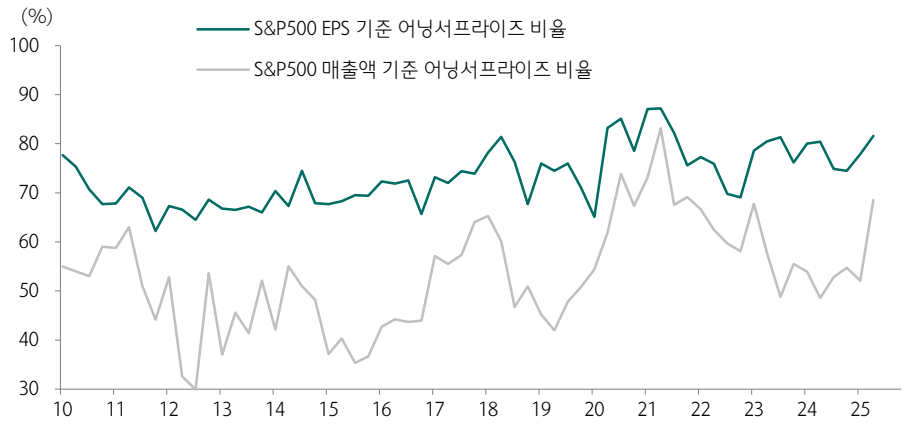
S&P500 내 2026년 증가율 상위 업종	영업이익률(%)		EPS 증가율(%)	
	2025년.E	26년.E	2025년.E	26년.E
반도체/장비	40.2	49.6	107.7	53.1
원자재	14.3	16.7	24.3	20.8
소프트웨어/서비스	34.0	36.8	23.2	20.1
자본재	14.2	15.6	14.6	18.3
자동차/부품	5.5	6.1	(25.9)	16.1
제약/바이오	33.6	36.3	131.7	13.1
다각화금융	28.3	30.1	(7.8)	10.5
미디어	28.3	29.7	58.1	8.3

자료: Bloomberg, 하나증권

2010년 이후 S&P500 EPS 기준 어닝서프라이즈 비율 73%, 매출액 기준 53%

최근 3년 기준 EPS 기준 어닝서프라이즈 비율 77%, 매출액 기준 57%로 평균보다 높아짐

도표 30. S&P500 기업들의 어닝서프라이즈 비율은 높은 편: 이익 추정치를 보수적으로 측정하고 있기 때문에 전망치 대비 실제 이익 증가율이 높을 수 있다는 신뢰도가 높음



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 31. S&P500 기업 선별(1) 풍부한 현금을 통해 투자를 할 수 있고, 투자를 하면 매출이 증가하고 투자 수익성이 높은 기업들

섹터	S&P500 기업명	2025년 수익률(%)	CAPEX와 매출액 간 상관계수	ROIC (%, 4개 분기 평균)	FCF(십억 달러)		CAPEX 증가율(%)				매출 증가율(%)			
					25년.E	26년.E	2024년	25년.E	26년.E	27년.E	2024년	25년.E	26년.E	27년.E
TECH	마이크로소프트	24.2	0.9	25.5	72.2	83.0	57.8	43.5	14.1	13.8	15.0	15.4	14.0	14.2
	AMD	109.4	0.9	3.4	5.5	7.1	16.5	46.1	(1.3)	4.8	13.7	28.2	26.1	36.4
	마이크론 테크놀로지	160.2	0.7	7.9	3.0	9.2	39.5	74.8	9.4	3.7	79.8	41.7	38.1	12.8
	서비스나우	(12.3)	0.9	10.4	4.2	5.0	22.8	4.3	21.2	11.2	22.4	20.0	18.4	18.4
	암페놀	92.7	0.9	17.6	3.6	4.4	78.5	37.6	(10.4)	18.4	21.3	43.0	12.6	13.0
산업재	캐터필러	44.1	0.7	17.2	6.7	8.3	4.0	(3.0)	-	-	(3.4)	(2.0)	1.8	9.8
	GE 버노바	77.7	0.8	4.6	3.0	3.5	18.7	0.6	14.7	5.9	5.1	6.5	9.0	12.3
	이튼	13.4	0.5	13.4	3.8	4.4	(0.4)	11.5	6.1	4.8	7.3	11.0	9.7	7.9
	록히드 마틴	(0.1)	0.6	21.7	6.7	6.1	(0.4)	9.2	2.6	2.5	5.1	4.9	3.8	4.1
소재	뉴몬트	124.0	0.8	7.7	5.8	7.4	27.6	(4.4)	2.0	(2.5)	58.2	14.8	10.2	3.3
	에코랩	18.3	0.7	12.7	1.8	2.2	28.4	4.5	2.7	(1.5)	2.7	1.9	5.8	5.7
	프리포트 맥모란	8.6	0.6	10.9	1.8	3.3	(0.3)	(3.6)	3.0	(11.8)	11.4	0.5	7.7	19.4
헬스케어	일라이 릴리	6.9	1.0	26.2	13.6	11.1	46.7	18.4	5.4	9.1	32.0	36.8	17.4	19.9
	인튜이티브 서지컬	4.7	0.6	14.0	1.7	3.6	4.4	(56.9)	68.9	24.1	17.2	18.5	13.9	13.4
경기소비재	테슬라	7.4	0.9	8.5	2.7	4.8	27.5	(63.8)	173.5	(1.3)	0.9	(24.6)	44.2	25.2

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 32. S&P500 기업 선별(2) 높은 가격전가력을 기반으로 영업이익률은 사상 최고치 경신 지속하며, 영업이익률 상승 시 이익 증가 폭이 큰 기업들

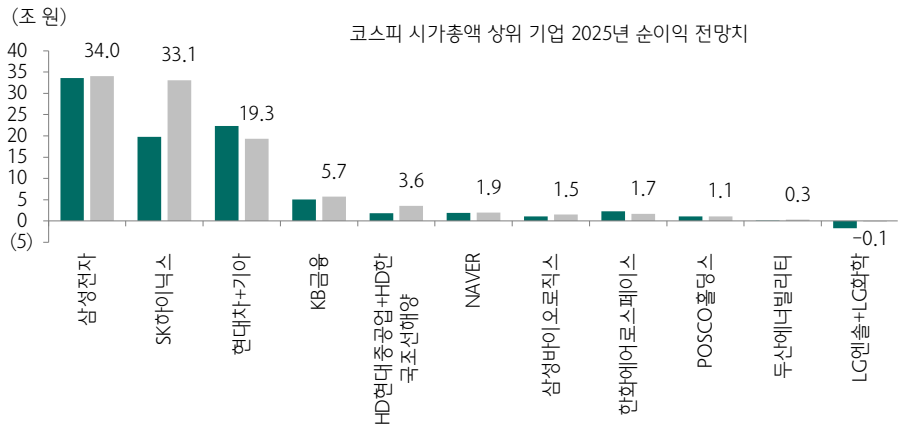
S&P500 기업명	2025년 수익률(%)	매출 원가율 상승 시 영업이익률 상승폭 (%p, 1개 분기 후행)	영업이익률 상승 시 EPS 변화율(%)	영업이익률(%)				순이익 비중(%)			
				2024년	25년.E	26년.E	27년.E	2024년	25년.E	26년.E	27년.E
엔비디아	38.7	0.4	40.6	62.4	61.4	66.9	66.2	1.59	3.08	4.16	5.24
알파벳	37.3	0.4	32.3	32.1	35.7	39.5	39.3	5.35	5.66	5.12	5.22
메타 플랫폼스	26.1	1.7	33.7	42.2	41.2	38.5	38.1	3.33	3.43	3.39	3.36
넷플릭스	22.8	2.1	66.7	26.7	29.4	32.6	34.9	0.47	0.49	0.50	0.55
팔란티어 테크놀로지스	144.1	26.1	59.3	10.8	36.4	47.2	49.7	0.02	0.07	0.09	0.10
애브비	28.3	4.9	66.7	16.2	34.4	48.8	49.7	0.23	0.79	0.94	0.92
GE	82.2	11.5	437.0	14.2	18.8	21.5	21.6	0.35	0.27	0.27	0.27
IBM	39.9	6.8	51.3	13.4	17.7	19.8	20.8	0.32	0.44	0.43	0.40
필립 모리스 인터내셔널	31.0	1.0	20.1	35.4	37.6	41.4	42.0	0.38	0.49	0.49	0.47
RTX	54.4	1.8	24.7	8.1	10.9	13.2	14.0	0.25	0.34	0.33	0.32
우버	56.0	9.0	108.1	6.4	12.0	14.3	16.1	0.53	0.32	0.32	0.33
램리서치	110.0	0.6	13.3	29.5	33.0	32.6	33.5	0.20	0.22	0.21	0.22
길리어드 사이언스	30.9	7.1	421.6	5.8	40.2	47.2	48.0	0.03	0.42	0.40	0.38
Crowdstrike	54.1	3.5	93.5	(3.0)	6.9	24.0	25.9	0.00	0.04	0.04	0.04

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 33. 국내 증시 최대 이슈: 2025년 SK하이닉스 순이익은 삼성전자와 비슷한 수준

2024년과 2025년(전망치)
삼성전자 순이익
33.6조 원과 34.0조 원

SK하이닉스
19.8조 원과 33.1조 원

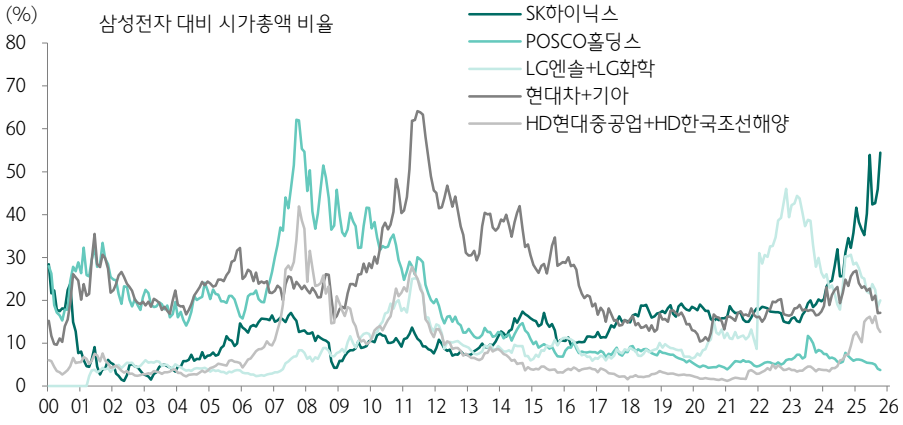


자료: Quantiwise, 하나증권

도표 34. 삼성전자 대비 SK하이닉스 시총 비율 54%로 역대 최고치 경신. Tech의 시대는 아니었지만, POSCO 62%, 현대차와 기아 64%까지 역대 시가총액 2등주들이 상승했던 경험은 있음

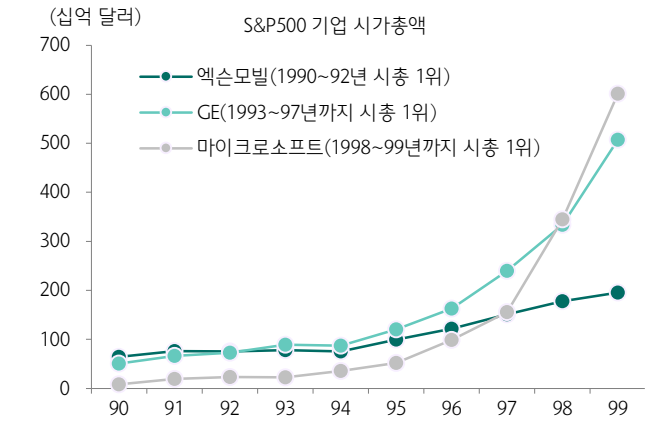
삼성전자 대비 SK하이닉스
시가총액 비율은 54%

Tech의 시대는 아니었지만,
과거 시가총액 2등주 삼성전자
대비 시가총액 비율 고점:
2007년 9월 POSCO 62%,
2011년 6월 현대차+기아 64%



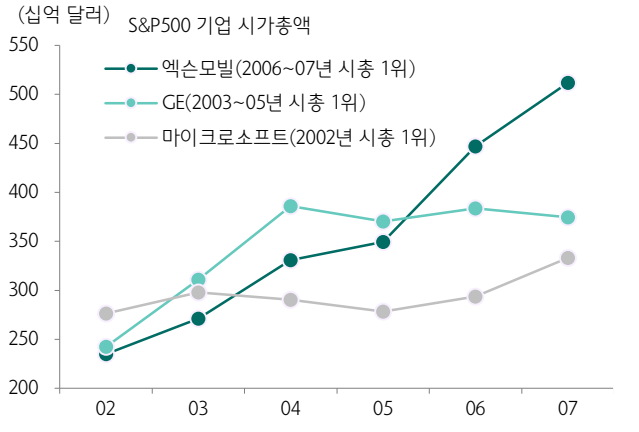
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 35. 1990년대 에너지→ 투자→ Tech: 시기별로 S&P500 시가총액 1위 기업 변화, 엑슨모빌→ GE→ 마이크로소프트



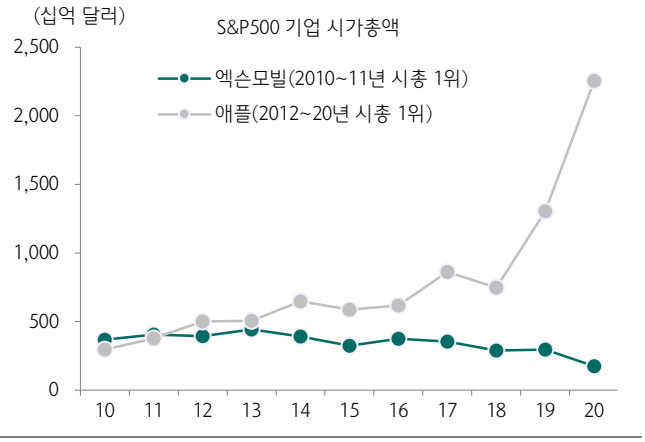
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 36. 2000년대 Tech→ 투자→ 에너지: 시기별로 S&P500 시가총액 1위 기업 변화, 마이크로소프트→ GE→ 엑슨모빌



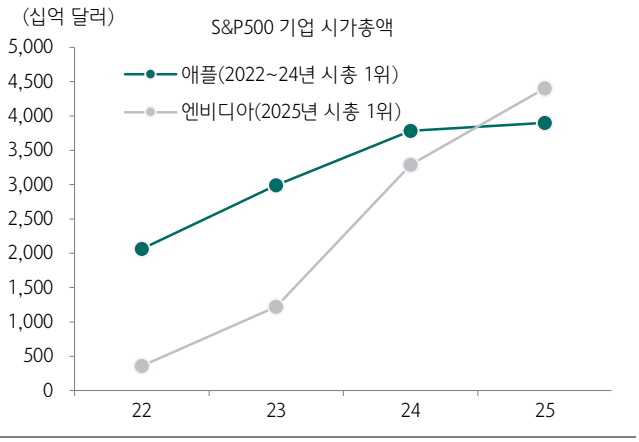
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 37. 2010년대 에너지→ Tech 중 B2C 소비재: S&P500 시가총액 1위 기업 변화, 엑슨모빌→ 애플



자료: Bloomberg, 하나증권

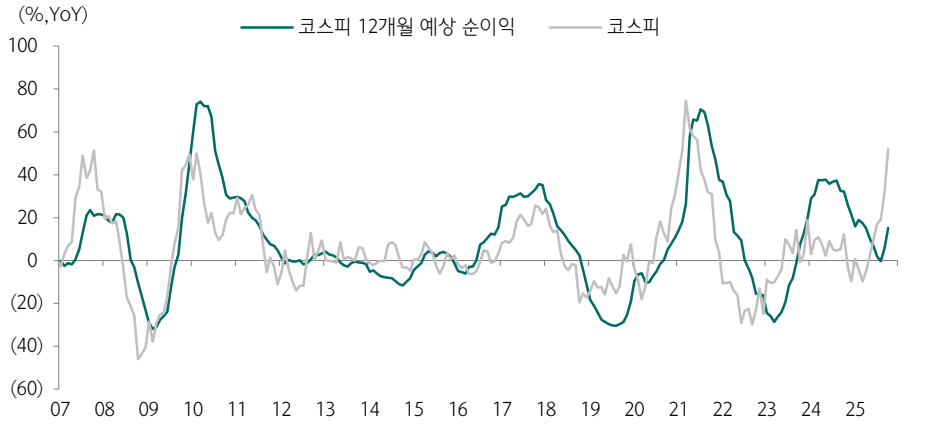
도표 38. 2020년대 Tech 중 B2C 소비재에서 Tech 중 B2B인 반도체: S&P500 시가총액 1위 기업 변화, 애플→ 엔비디아



자료: Bloomberg, 하나증권

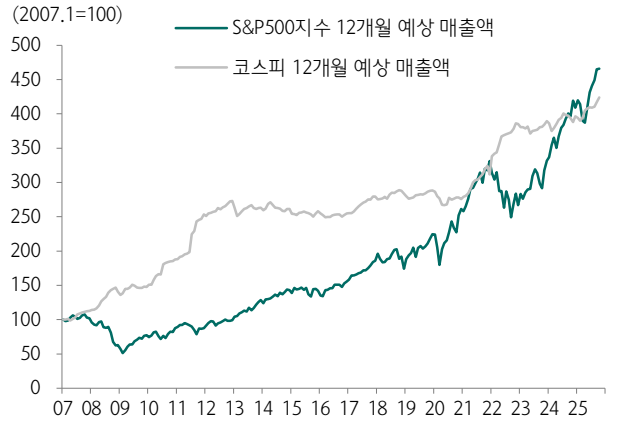
코스피 변화율(YoY)과 12개월 예상 순이익 증가율(YoY) 간의 상관계수는 2007년 이후 0.7

도표 39. 코스피 업종 선별의 조건은 이익: 어느 업종의 주가가 이익에 보다 민감한가



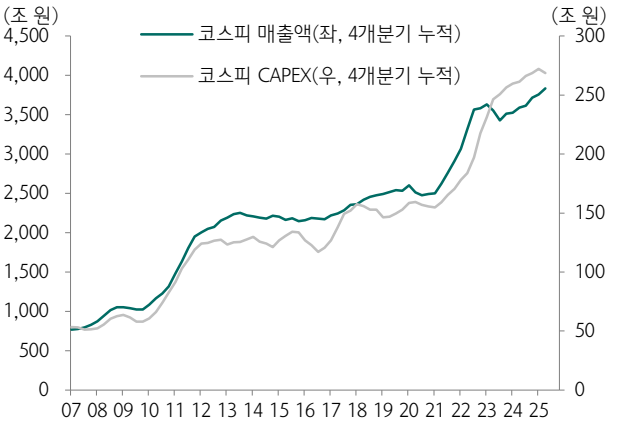
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 40. 코스피 내 S&P500 매출과 상관계수가 높은 업종을 선별할 필요가 있음



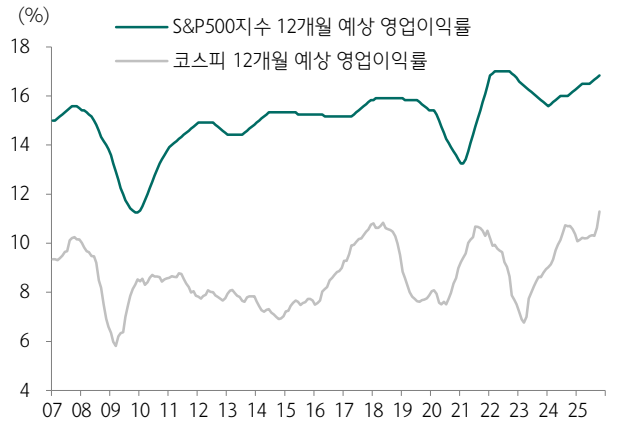
자료: Bloomberg, Quantiwise, 하나증권

도표 41. 투자는 매출을 결정하는 중요한 변수. 코스피 매출액과 CAPEX 금액은 비슷한 흐름을 보임



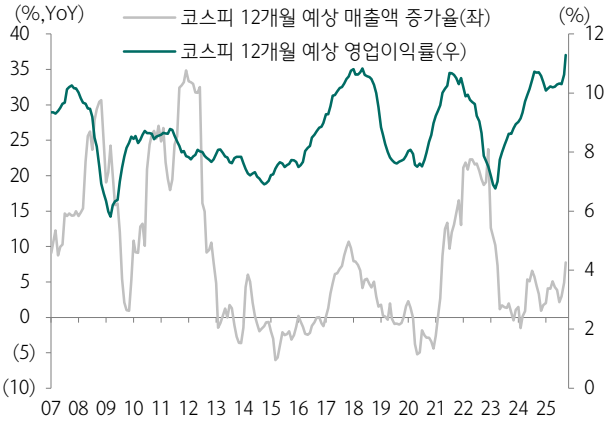
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 42. 코스피 내 S&P500 영업이익률과 상관계수가 높은 업종을 선별할 필요가 있음



자료: Bloomberg, Quantiwise, 하나증권

도표 43. 코스피 영업이익률 사상 최고치 경신 지속 여부도 중요. 현재 코스피 영업이익률은 11%

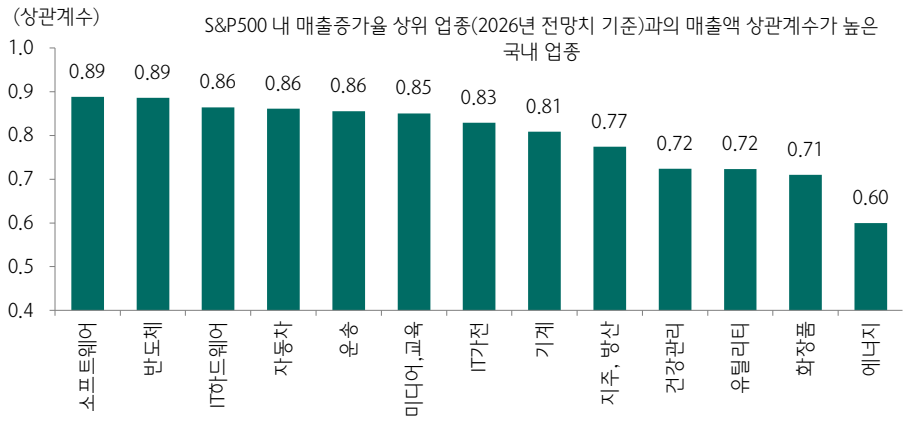


자료: Quantiwise, 하나증권

2026년 S&P500 매출증가율 전망치 상위 5개 업종: 반도체, 소프트웨어, 미디어, 다각화금융, 유통

해당 업종들과 코스피 내 매출액 상관계수가 높은 업종 선별

도표 44. 2026년 S&P500 매출증가율 전망치 상위 5개 업종과 코스피 내 매출 상관계수가 높은 업종: 소프트웨어, 반도체, IT하드웨어, 자동차, 운송

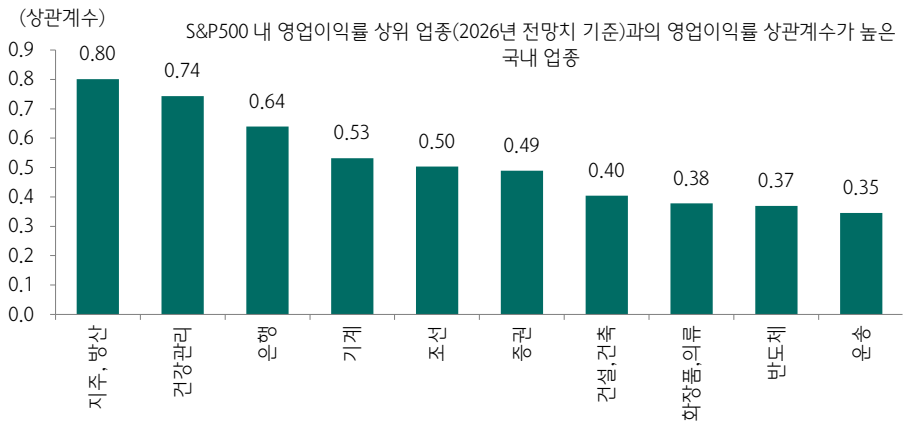


주) 2010~25년 현재까지 상관계수
자료: Bloomberg, Quantiwise, 하나증권

2026년 S&P500 영업이익률 전망치 상위 5개 업종: 반도체, 소프트웨어, 제약/바이오, 미디어, 기술/하드웨어

해당 업종들과 코스피 내 영업이익률과 상관계수가 높은 업종 선별

도표 45. 2026년 S&P500 영업이익률 전망치 상위 5개 업종과 코스피 내 영업이익률 상관계수가 높은 업종: 지주/방산, 건강관리, 은행, 기계, 조선

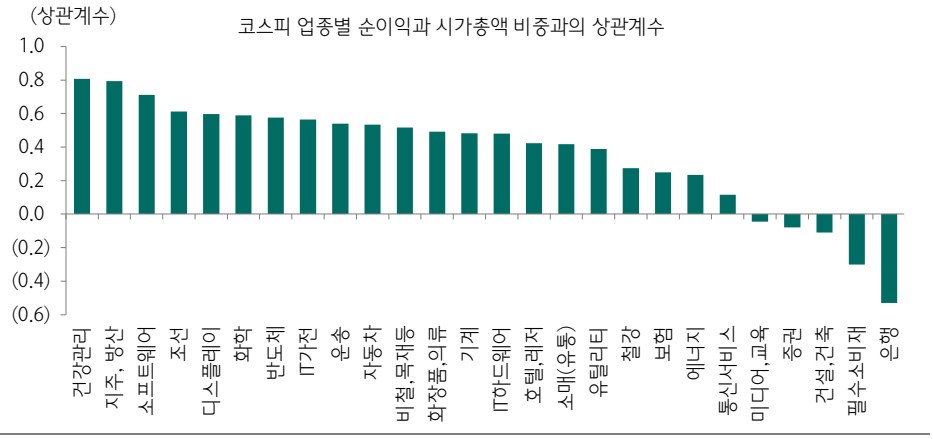


주) 2010~25년 현재까지 상관계수
자료: Bloomberg, Quantiwise, 하나증권

코스피 업종별 주가의 이익 반영 여부를 판단하는 지표 중 하나:

코스피 내 순이익과 시가총액 비중과의 상관계수가 높을수록 주가가 이익(증가율)을 반영할 가능성이 높음

도표 46. 국내 업종 주가와 이익과의 연관성 비교도 필요: 이익 비중과 시가총액 비중과의 상관계수가 높은 업종



주) 2010~25년 현재까지 상관계수
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 47. ① 2026년 S&P500 매출증가율과 영업이익률 상위 업종과 동일 변수간의 상관계수가 높고, ② 코스피 내 순이익과 시가총액 비중 상관계수도 상대적으로 높고, ③ 2026년 코스피 내 순이익 비중 상승 예상 업종에 관심

코스피 업종	2026년 S&P500 매출 증가율 전망치 상위 업종과의 매출 상관계수	2026년 S&P500 영업이익률 전망치 상위 업종과의 영업이익률 상관계수	코스피 순이익과 시가총액 비중 상관계수	코스피 내 순이익 비중(%)	
				2025년.E	26년.E
반도체	0.89	0.37	0.58	32.6	36.3
조선	-	0.50	0.61	2.93	3.38
기계	0.81	0.53	0.48	1.92	2.06
2차전지	0.83	0.23	0.57	적자	1.78
에너지	0.60	0.03	0.23	1.11	1.69
건강관리	0.72	0.74	0.81	1.60	1.66
방산	0.77	0.80	0.79	1.16	1.38
IT하드웨어	0.86	0.14	0.48	0.61	0.82

주1) 2010~25년 현재까지 상관계수
주2) 2026년 S&P500 매출증가율 전망치 상위 5개 업종: 반도체, 소프트웨어, 미디어, 다각화금융, 유통
주3) 2026년 S&P500 영업이익률 전망치 상위 5개 업종: 반도체, 소프트웨어, 제약/바이오, 미디어, 기술/하드웨어
자료: Bloomberg, Quantiwise, 하나증권

도표 48. 코스피 기업 선별(1) 풍부한 현금을 통해 투자를 할 수 있고, 투자를 하면 매출이 증가하고 투자 수익성이 상대적으로 높은 기업들

코스피 기업명	2025년 주가 수익률(%)	CAPEX와 매출액 간의 상관계수	ROIC (%, CAPEX 증가 시)	FCF(12개월 예상) (조 원)	매출액 대비 CAPEX 비율(%)		매출 증가율(%)			
					2024년	25년 상반기	2024년	25년.E	26년.E	27년.E
삼성전자	85.7	0.6	3.3	30.2	17.1	16.4	16.2	7.7	12.5	7.7
한화에어로스페이스	210.3	0.9	1.0	1.9	5.1	4.3	42.5	140.8	11.0	9.6
셀트리온	(7.8)	0.6	2.9	0.6	3.8	2.7	63.4	18.5	20.5	16.3
삼성에스디에스	31.5	0.6	4.5	0.9	3.4	2.0	4.2	3.6	5.5	4.3
한화솔루션	99.1	0.6	1.9	0.3	27.4	17.8	(5.2)	15.2	8.5	1.8
두산밥캣	48.7	0.6	2.4	0.6	3.5	2.3	(12.4)	0.5	3.5	3.2
풍산	139.8	0.7	1.4	0.2	4.3	3.7	10.4	11.3	5.4	4.4
LG이노텍	34.0	0.5	2.9	0.6	4.1	3.5	2.9	(1.1)	5.9	4.3

주) CAPEX와 ROIC는 2015년 이후
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 49. 코스피 기업 선별(2) 높은 가격전가력을 기반으로 영업이익률은 사상 최고치 경신 지속하며, 영업이익률 상승 시 이익 증가 폭이 큰 기업들

코스피 기업명	2025년 주가 수익률(%)	매출 원가율 상승 시 영업이익률 상승폭 (%p, 1개 분기 후행)	영업이익률 상승 시 순이익 변화율(%)	영업이익률(%)				순이익 비중(%)			
				2024년	25년.E	26년.E	27년.E	2024년	25년.E	26년.E	27년.E
SK하이닉스	193.3	2.1	47.7	35.5	44.7	48.9	46.3	11.8	16.0	16.6	15.7
HD현대중공업	106.6	3.5	148.9	4.9	12.0	14.4	16.3	0.37	0.62	0.77	0.87
한화오션	262.0	12.0	65.8	2.2	10.5	12.5	13.9	0.31	0.46	0.51	0.56
HD한국조선해양	96.1	2.9	120.7	5.6	13.2	15.2	17.0	0.70	1.08	1.22	1.34
한국전력	116.0	1.5	450.0	9.0	14.3	16.5	17.5	2.08	3.84	3.58	3.59
현대로템	371.8	3.3	198.3	10.4	18.1	19.2	20.8	0.24	0.39	0.40	0.48
HD현대일렉트릭	104.2	3.4	100.4	20.1	22.7	24.6	25.6	0.30	0.32	0.33	0.36
삼성중공업	119.5	10.3	194.4	5.1	7.7	10.4	11.9	0.04	0.33	0.39	0.44
효성중공업	384.2	0.1	166.0	7.4	10.7	12.3	13.5	0.13	0.20	0.21	0.24
한미반도체	81.5	3.1	71.0	45.7	48.5	49.9	51.5	0.09	0.15	0.16	0.17
LIG넥스원	120.0	1.1	110.4	7.0	8.6	9.9	11.2	0.13	0.15	0.15	0.18
한국항공우주	85.1	2.9	111.8	6.6	8.4	9.3	10.2	0.10	0.12	0.14	0.18
삼양식품	67.6	0.8	97.8	19.9	23.0	23.9	24.4	0.16	0.20	0.21	0.23
LS ELECTRIC	129.2	0.4	61.2	8.6	9.0	10.0	10.7	0.14	0.14	0.15	0.16
HD현대미포	75.1	3.5	180.3	1.9	7.7	10.4	12.3	0.06	0.12	0.17	0.20

자료: Quantiwise, 하나증권