Daishin 증권

2026년 01월 05일 월요일

Morning Meeting Brief

Daishin's VIew

[Daishin's View] 2026 년 1 월 1 주차

- 금리: 韓 채권 과매도 영역 진입 이후 美 완화 기조 확인에 따른 금리 하향 안정화 환율: 달러원 환율 상승압력 vs. 당국 정책 대응.
- 국내증시: 반도체 주도 실적 전망 레벨업 = KOSPI 상승 여력 글로벌 증시: 병오년 새해 증시, 산타 랠리에 이은 1월 효과 기대
- 원자재: 베네수엘라산 통제 강화. 다만, 비수기로 상단 제한 부동산: 공급부족 여전한 주택시장, 상업용 Quality 자산 선호도 지속

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 반도체가 쏘아 올린 2026, 함께 성장할 성장 주도주 찾기

- 2026년 새해를 힘차게 출발한 반도체, 대형주 쏠림 완화되며 온기 확산
- 성장주 기대감 확산, 반도체와 함께 2026년을 주도할 성장 산업은?
- 특징업종: 한중 정상회담 기대 / 2차전지 약세

정해창. haechang.chung@daishin.com

Commodity

베네수엘라발 리스크, 그러나 이는 유가보다 중국에 악재

- 베네수엘라의 낮은 수출량 + 사우디의 유휴 Capa. 감안하면 베네수엘라발 영향 제한적
- 베네수엘라 석유 생산 시설 탈환 시도하는 트럼프 행정부, 중국 Teapot 기업들에 악재
- 이 상황에서 러시아-우크라이나 종전(대러 제재 해제) 기대↑ 중국의 수입 Cost↑

최진영. jinyoing.choi@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Industry Report] 반도체업: 더 오를 수 있는 이유

- 26년 메모리 업황은 AI 인프라 투자 확대로 구조적 상승 국면에 진입
- 공급은 제한적, HBM · 범용 DRAM이 동반 성장하는 Twin Engine 구조 형성
- SK하이닉스와 삼성전자의 실적 개선과 메모리 중심 비중 확대 전략이 유효

류형근. hyungkeun.ryu@daishin.com

Daishin's View

Daishin Research Center

2026년 1월 1주차

[금리] 국고 3년 2.80~3.10%

韓 채권 과매도 이후 연초 수급 개선 기대. 美 완화 기조에 따른 금리 하향 안정화

한국은 25년 4분기 이후 진행됐던 채권 과매도 해소 기대. 연초 운용북 재정비 등을 통해 시장금리 하락 시도 예상. 금융안정에 초점 맞춰진 통화정책은 부담. 미국은 3회 연속 금리 인하 이후에도 연준의 완화 기조 재확인. 하지만 장기물 중심으로 수급 우려 존재하며, 일본 금리 인상 이후 글로벌 금리 하단 영역 상향 가능성은 부담

[환율] 달러원 환율 1,400~1,480원

달러원 환율 상승압력 vs. 당국 정책 대응. 대외 달러 약세 재개시 환율 정상화 예상

미 연준 통화정책 불확실성에도 후임 연준의장 기대, 비미국 재정 우려 완화 등에 달러 약세 재개 가능할 전망. 11월 미 고용 및 물가지표에서 경기 속도조절 시그널 확인. 달러원환율은 직간접 해외투자 수요에 상승 압력 여전하나 당국 경계 지속, 대외 달러약세 지속될 경우 속도 조절 예상

[국내 증시] KOSPI 4,100~4,500p

다시 강해지는 실적 모멘텀. 반도체 주도 실적 전망 레벨업 = KOSPI 상승 여력 확대

25년 4분기 프리어닝 시즌 돌입과 함께 다시 한 번 반도체(특히, 삼성전자, SK하이닉스) 주도의 실적 전망 상향조정 가속화. 선행 PER 10배 4,100으로 상향, KOSPI 상승 여력 확대. 반도체 주도의 KOSPI 강한 상승추세 전개 예상(9월, 10월과 유사한 패턴). 반도체 레벨업 이후 수출주(자동차, 조선), 성장주(인터넷, 제약/바이오, 2차전지) 중심의 2차 상승 예상

[글로벌 증시] S&P500 6,750 ~ 7,200p

병오년 새해 증시, 지난해 산타 랠리에 이은 1월 효과 기대

美 경제지표 주목(9일 12월 고용, 13일 12월 CPI, 14일 12월 PPI).1월 금리 동결 되더라도 올해 연준의 완화적 통화정책 기조를 재확인 할 수 있는 계기. 1월 중 트럼프, 차기 연준 의장 지명과 함께 새해 1월 효과 뚜렷해질 것. 상승 과정 속 증시 흔들림은 비중확대 기회(AI 혁명: 미국, 대만, 한국, 위험 확산 및 성장 대응: 중국, 인도)

[원자재] WTI 53~63$/bbl.

베네수엘라산 원유 수출 통제 강화한 트럼프 행정부. 다만, 비수기라 유가 상단 제한

트럼프 미 행정부는 베네수엘라에 대한 압박 수위 강화, 중국/홍콩계 유조선에 대한 제재까지 동원하며 수출 통제. 베네수엘라 국영 석유 기업인 PDVSA 측은 수출 차질로 생산 중단 시사. 다만, 유가 상단은 여전히 제한적인 상황. 중동 산유국 냉방 시즌(4~9월) + 미 드라이빙 시즌(7~9월) 전까지는 비수기. 특히, 러-우 전쟁 종전 기대감은 단기적으로 투자 심리 방해

[부동산] 주택 : 상승, 상업 : 상승.

공급부족, 가격 상승, 세후 수익률도 여전한 주택시장, 상업용 Quality 자산 선호지속

주택 : 추가 핀셋 규제 및 공급 대책 예상되나, 주택의 세후 수익률을 크게 낮추는 새로운 규제나 시장 예상 수준을 크게 상회하는 공급 계획이 아니라면 변곡점 되기 어렵다는 판단

상업 : 임대 지표 둔화 속에서도 우량 오피스에 대한 투자자들의 선호 지속, 물류센터 또한 우량 자산에 대한 투자자 유입 확인 될 2026년

Strategy

반도체가 쏘아 올린 2026, 함께 성장할 성장 주도주 찾기

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 2026년 새해를 힘차게 출발한 반도체, 대형주 쏠림 완화되며 온기 확산
- 성장주 기대감 확산, 반도체와 함께 2026년을 주도할 성장 산업은?
- 특징업종: 한중 정상회담 기대 / 2차전지 약세

2026년 새해를 힘차게 출발한 반도체, 대형주 쏠림 완화되며 온기 확산

– 2026년 첫 거래일 코스피는 사상 처음으로 4,300선을 돌파하며 최고치를 경신

– 25년 12월 수출은 전년 동월 대비 13.4% 증가하며 역대 최고치를 경신. 특히 반도체가 전년 대비 43.2% 급증한 208억 달러의 수출액을 기록

– 삼성 신년사에서 HBM4 시장에서 '삼성이 돌아왔다'는 고객 반응과 함께 자신감을 피력, 파운드리 사업부도 본격 도약의 시기에 진입한 것으로 평가. 다음주 8일 삼성전자 실적발표를 앞두고 기대감 확대

– HBM을 중심으로 글로벌 시장에서 반도체 수요가 빠르게 증가하면서 반도체 실적은 2026년에도 견조한 성장을 이어갈 것으로 전망. SK하이닉스는 2026년 처음으로 100조원대 영업이익 전망. 대형주 쏠림 또한 완화되며 반도체 소부장 섹터가 동시에 상승

반도체: 삼성전자(+7.2%), SK하이닉스(+4.0%), 한미반도체(+13.4%)

성장주 기대감 확산, 반도체와 함께 2026년을 주도할 성장 산업은?

– 성장주와 기술주 전반으로 훈풍이 확산. 코스피와 코스닥 동반 상승을 견인. 다음주 CES2026(1/6~9), SpaceX, OpenAI, Anthropic 등 우주항공과 AI 주요 기업들이 신규 상장을 추진함에 따라 관련 산업 전반의 성장 기대감 확산

– **우주항공**: 세아베스틸지주(+11.4%), 스피어(+30.0%), 에이치브이엠(+13.9%)

– **피지컬 AI**: 현대무벡스(+26.1%), HL만도(+11.4%), 레인보우로보틱스(+4.9%)

– **AI 소프트웨어**: NAVER(+1.9%), 엔씨소프트(+7.4%), 노타(+21.8%), 루닛(+6.9%)

특징업종: 한중 정상회담 기대 / 2차전지 약세

– 이재명 대통령의 1월 4~7일 중국 국빈 방문 및 정상회담 예정, 한중관계 개선에 따른 교류 확대 기대

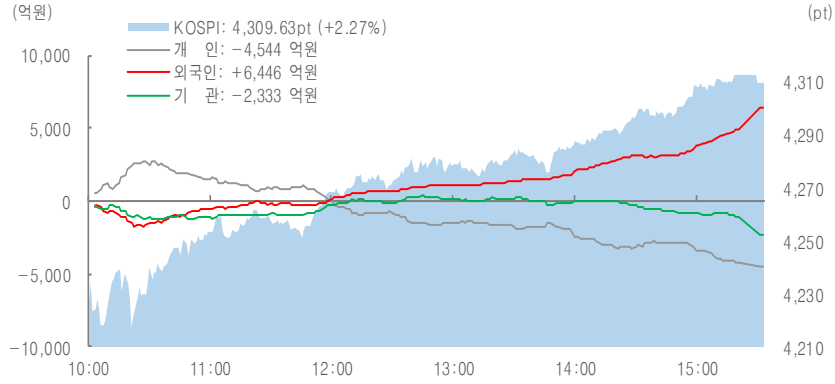
화장품: 아모레퍼시픽홀딩스(+8.0%), LG생활건강(+4.5%), 코스맥스(+9.2%)

미디어/엔터: 하이브(+4.9%), JYP Ent.(+6.8%), 스튜디오드래곤(+8.9%)

– 글로벌 전기차 시장 성장 둔화와 리튬 가격 급락 등 악재 누적, 포스코퓨처엠은 GM향 양극재 공급계약이 13.8조원에서 2.8조원으로 대폭 축소된 것으로 공시

2차전지: 포스코퓨처엠(-5.4%), LG에너지솔루션(-2.0%), 삼성SDI(-2.6%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Commodity

베네수엘라발 리스크, 그러나 이는 유가보다 중국에 악재

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 낮은 수출량+사우디의 유휴 Capa. 감안하면 베네수엘라발 영향 제한적
- 베네수엘라 석유 시설 탈환 시도하는 트럼프, 중국 Teapot 기업들에 악재
- 이 상황에서 러-우 종전(대러 제재 해제) 가능성↑ 중국의 수입 Cost↑

낮은 수출량과 사우디의 유휴 Capa. 감안하면 베네수엘라발 영향 제한적

1월 3일, 트럼프 미 대통령은 마두로 베네수엘라 대통령을 뉴욕 마약단속국(DEA) 본부로 압송했다며 이번 작전은 성공적이었다고 밝혔다. 다만, 지정학 리스크는 완전히 해소됐다고 보기 어렵다. 현재 마코 루비오 국무장관과 델시 로드리게스 베네수엘라 부통령(권한대행)이 포스트-마두로를 논의 중이라 언급했으나, 베네수엘라 측은 대통령 송환을 요구하며 대립각을 세우고 있다. 여전히 불안정한 국면이다.

그러나 석유 시장에 미칠 파장은 제한적일 것으로 예상한다. OPEC 회원국인 베네수엘라는 전 세계 최대 원유 매장지(3,032억 배럴)이지만 1)원유 생산량은 전 세계 공급의 1% 미만인 95만b/d에 그친다. 설사 불가항력 사태가 장기화된다 하더라도 2) 다른 OPEC+ 협력국들이 통제할 수 있는 수준이다. 걸프 3국(사우디-UAE-쿠웨이트)의 유휴 Capa.(명목 기준: 300만b/d)가 OPEC+의 2025년 증산분(260만b/d)을 상회하고 있는 것만 보더라도 알 수 있는 부분이다. 베네수엘라발 영향(리스크 프리미엄 상승)이 단기에 그칠 수밖에 없는 근거이다.

베네수엘라 석유 시설 탈환 시도하는 트럼프, 중국 Teapot 기업들에게 악재

물론 파장이 없는 것은 아니다. 이번 사태로 손실이 불가피한 대상이 존재한다. 바로 중국 Teapot 기업들(중국 산둥 소재 민간 정유사)이다. 베네수엘라에서 수출되는 원유 중 80% 이상은 중국으로 향한다. 그간 이들은 베네수엘라산 Merey유가 미국의 제재로 갈 곳을 잃었다는 점을 이용해 국제 가격보다 낮은 가격에 구입했는데 2025년 12월에는 브렌트유보다 50% 할인된 가격을 요구하기도 했다.

그런 베네수엘라산 원유는 통제권이 흔들리고 있다. 지금 트럼프 미 대통령은 과거 차베스 정권이 PDVSA 산하로 강제 국유화했던 석유 시설(예: 엑손모빌, 코노코필립스 등 소유 자산)까지 탈환할 계획이다. 앞으로는 베네수엘라산 Merey유를 낮은 가격에 구입할 수 없다는 의미이며 동시에 베네수엘라에 대한 중국의 유전 개발 프로젝트(CCRC, 10억 달러 투자)도 흔들릴 수 있다는 의미이다. 분명한 악재이다.

이 상황에서 대러 제재까지 해제된다면 중국의 원유 수입 Cost 상승 불가피

그동안 중국의 원유 수입 중 38%는 미국의 제재 대상으로부터 낮은 가격에 유입됐다. 하지만 이번을 계기로 6%를 차지하던 베네수엘라산은 제외된다. 이제 남겨진 창구는 러시아와 이란뿐이다. 문제는 이마저도 위태롭다. 트럼프 미 대통령은 러-우 전쟁 종식 가능성은 95%까지 올라섰다고 밝혔다. 지난 자료 〈중국의 감산과 물가 상승 유발할 러-우 전쟁 종식('25.11.28)〉에서 살펴본 바와 같이 러시아산 Urals유는 대러 제재가 해제될 경우 더 이상 10달러 싸게 판매될 이유가 없어진다. 베네수엘라산을 포함해 전체 수입의 26%를 고가에 구입해야 하는 것이다. 당장의 일은 아니다. 그러나 방향성 측면에서 Teapot 기업들이 위태로워지고 있는 것은 기정 사실이다.

Industry Report

반도체업

더 오를 수 있는 이유

류형근 hyungkeun.ryu@daishin.com
서지원 RA jiwon0.seo@daishin.com

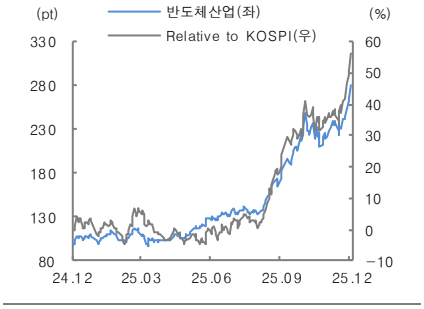
투자의견

Overweight

비중확대, 유지

- 26년 메모리 업황은 AI 인프라 투자 확대로 구조적 상승 국면에 진입
- 공급은 제한적, HBM · 범용 DRAM이 동반 성장하는 Twin Engine 구조 형성
- SK하이닉스와 삼성전자의 실적 개선과 메모리 중심 비중 확대 전략이 유효

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.0	53.4	121.6	181.0
상대수익률	14.0	26.3	58.1	56.4



AI가 만든 구조적 슈퍼사이클, 2026년 메모리 업황은 과거와 다르다

2026년 글로벌 메모리반도체 시장은 인공지능(AI)을 축으로 과거와 질적으로 다른 슈퍼사이클 국면에 진입할 전망이다. 2026년 메모리 시장 규모를 전년 대비 85% 성장한 4,021억 달러로 추정하며, DRAM(+101%)과 NAND(+58%) 모두 고성장을 기록할 것으로 예상한다. AI 데이터센터 투자 확대로 HBM 수요가 폭증하는 가운데, 지난 2년간의 보수적인 설비투자 기조와 HBM 중심의 캐파 잠식 효과로 공급 병목이 구조화되고 있다. 그 결과 메모리 가격은 과거 사이클 대비 훨씬 가파른 상승 국면에 진입했으며, 구매력이 강한 소수 대형 고객사 중심의 타이트한 수급 환경이 형성되고 있다. 이는 2017~2018년 슈퍼사이클과 달리 공급 확대에 따른 급격한 다운사이클 전환 가능성이 제한적인 환경으로 판단된다.

HBM이 끌고, 범용 DRAM이 받치는 Twin Engine 구조

2026년 메모리 업황의 핵심은 HBM과 범용 DRAM이 동시에 성장을 견인하는 'Twin Engine' 구조에 있다. HBM 시장은 2026년 전년 대비 71% 성장한 577억 달러 규모로 확대될 전망이며, 출하량 역시 GPU · ASIC 출하 증가와 함께 지속적인 상향 조정이 예상된다. 특히 2.5D 패키징 캐파(CoWoS) 확대로 2026년 출하 가능한 GPU와 ASIC 물량 자체가 증가하면서 HBM 구매 오더도 동반 상향되고 있다. 동시에 AI 추론 생태계 확산으로 일반 서버 투자 역시 병행되며 DDR5, LPDDR5/5x, GDDR 등 범용 DRAM 수요가 구조적으로 확대되고 있다. 공급업계는 제한된 캐파를 활용해 공격적인 가격 인상 정책을 시행 중인 것으로 판단된다. NAND 역시 HDD 공급 부족과 서버 내 eSSD 채용 확대로 실수요가 개선되고 있으나, 공급업계는 무리한 증설 대신 수익성 중심의 보수적 대응을 유지하고 있다.

한국 메모리의 독주 국면, 실적과 주가의 동반 상향 가능성

이러한 환경 속에서 2026년 메모리 산업의 수익성 개선은 한국 업체에 집중될 가능성이 높다. SK하이닉스는 HBM 시장에서 기술 · 양산 · 고객 대응 측면의 경쟁 우위를 바탕으로 2026년에도 점유율 1위를 유지할 것으로 전망되며, HBM 매출액은 40조원을 상회할 것으로 추정된다. 삼성전자 역시 HBM4 조기 진입과 범용 DRAM 가격 전략을 통해 2026년 실적이 큰 폭으로 개선될 것으로 예상된다. 특히 과거와 달리 양사는 Capex Discipline을 유지하며, ADR 발행 · SPC 설립 등 구조적 변화 노력을 병행해 사이클 변동성을 완화하려는 움직임을 보이고 있다. 이는 단기 호황이 아닌 중장기 구조적 상승 국면에 대한 자신감의 표현으로 해석된다. 결론적으로 2026년 메모리 업황은 AI가 만든 구조적 수요 증가와 절제된 공급 전략이 맞물린 국면으로, 과거보다 '더 오를 수 있는 이유'가 명확한 사이클에 진입한 것으로 판단된다.

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.