House View

김용구 Strategist
yg.kim@yuantakorea.com

2026년 KOSPI 수정 전망: 4,200 ~ 5,200Pt로 상향조정

'26년 KOSPI 전망 밴드를 종전(11/3일) 3,800 ~ 4,600Pt에서 4,200 ~ 5,200Pt로 상향조정. 최근 반도체 수출의 폭발적 성장과 HBM/D램 계약가격 퀀텀점프를 반영해 종전 Best 시나리오를 Base/Normal Case로 수정 반영. 지수 상단은 Base 시나리오下 '26년 KOSPI 예상 순이익 379.9조원(1/5일 현 컨센서스 331.0조원 대비 +15% 증익, 삼성전자/SK하이닉스 현 순이익 전망치 대비 +30% 증익 및 여타 KOSPI 종목의 현 추정치 대비 2.5% 증익 가능성을 상정)과 Target P/E 12.7배(12개월 선행 P/E +3σ, 현재 11.0배)를, 하단은 Worst 시나리오下 순이익 331.0조원(현 컨센서스)과 P/E 11.1배(20주 MA)를 적용해 산출

'26년 KOSPI 순이익의 현 추정치 대비 +30% 상향조정(427.0조원, 삼성전자/SK하이닉스 현 순이익 전망치 대비 +60% 증익 및 여타 KOSPI 종목의 현 추정치 대비 5.0% 증익 가능성을 상정)과 P/E 13.7배(+4σ)의 Best 시나리오를 전제할 경우, KOSPI 지수 상단은 6,000Pt선으로의 추가 도약이 가능할 전망. '26년 삼성전자 영업이익 145조원(현 컨센서스 90.8조원), SK하이닉스 130조원(현 컨센서스 80.5조원)로의 비상 여부가 6천P 달성의 시금석에 해당. 분기별론 '26년 1Q 4,200 ~ 4,600Pt, 2Q 4,500 ~ 4,900Pt, 3Q 4,800 ~ 5,200Pt, 4Q 4,600 ~ 5,000Pt의 상고하저식 인덱스 경로를 상정

반도체 원투펀치 실적 눈높이 상향조정 릴레이가 '26년 KOSPI 지수 전망 변화의 직접적 이유. 9월 말 46.2조원에 불과했던 삼성전자 '26년 영업이익 컨센서스는 1/5일 현재 90.8조원까지 파죽지세격으로 상승. SK하이닉스 역시 9월 말 47.8조원에서 현재 80.5조원으로 속등. 최근 외신 보도에 따르면 삼성전자/SK하이닉스/마이크론 등 메이저 3사가 주요 고객사 측에 서버용 D램의 올 1Q 계약가격을 지난 4Q 대비 60~70% 인상을 통보한 것을 확인. 이는 흔들림 없는 글로벌 AI/반도체 슈퍼 사이클 기대와 극심한 반도체 공급 쇼티지 현실의 발로. 이에 주요 IB를 중심으로 삼성전자/SK하이닉스 '26년 영업이익 동반 150조원대, 합산 300조원대 안착 가능성을 제기. 그간 KOSPI 연도별 영업이익이 단 한번도 300조원을 넘어섰던 적이 없었던 한국증시에겐 사상 초유의 실적 장세가 반도체를 통해 현실화되는 것

'26년 국내외 증시 강세장 전망의 핵심 논거는 불변. 1) '26년 Quasi-Goldilocks(준골디락스) 글로벌/미국 매크로 환경, 2) 연준의 Less Dovish 금리인하('25년 1회 인하 전망)를 상쇄하는 Most Dovish 유동성 공급, 3) 공세적 재정부양, 상법 개정, 밸류업, 스튜어드십 코드 3각 편대가 압박하는 주주 친화적 재무정책 변화, MSCI 선진지수 승격 로드맵 본격 가동의 이재명 정부 정책대응 총력전, 4) 글로벌 AI/반도체 슈퍼 사이클 및 관세/통상 리스크 완화에 근거한 '26년 한국 수출 모멘텀 정상화와 KOSPI 순이익 400조원, 영업이익 500조원 시대 도래 기대가 전인미답의 KOSPI 5천P 안착 행렬을 견인할 전망

'26년 낙관적 경기/증시 전망을 위협하는 리스크 변수는, 1) 경기/물가 과열에 따른 연준 금리인상 리스크 재점화, 2) 트럼프의 新먼로주의 회귀에 따른 지정학적 불확실성 심화(글로벌 新냉전 체제로의 전환), 3) 공화당 11월 중간선거 참패에 따른 트럼프 레임덕 리스크 본격화(트럼프 트레이드의 소멸 및 반작용), 4) AI/하이퍼스케일러 Capex 투자 과열에 따른 미국/글로벌 빅테크 수익성 악화 및 크레딧 리스크 급부상 등이 해당

'26년 포트폴리오 전략 초점은 글로벌 매크로 Goldilocks 및 시장금리 Bull-Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했고, 가격 전가력과 실적 모멘텀 모두를 겸비한 4중 교집합격 전략대안에 집중될 개연성이 높음. 반도체, 중공업/산업재 밸류체인(조선/기계/방산/원전/전력장비/피팅), 바이오, 화학, 소프트웨어 대표주가 관련 맥락에 부합하는 '26년 국내증시 주도주에 해당

표 1. 2026 년 시나리오별 KOSPI 수정 전망

구분	'26년 예상 순이익 (조원)	Target P/E (배)	Target 시가총액 (조원)	Target KOSPI (상단, 지수)
Best Case	427.0 (현 순이익 컨센서스 대비 +30% 증익 전망. 삼성전자/SK 하이닉스 현 컨센서스 대비 +60% 증익 & 여타 KOSPI 종목은 현 컨센서스 대비 +5.0% 증익 전망)	13.2 (+4σ)	5,630	6,000
Base Case	379.0 (현 순이익 컨센서스 대비 +15% 증익 전망. 삼성전자/SK 하이닉스 현 컨센서스 대비 +30% 증익 & 여타 KOSPI 종목은 현 컨센서스 대비 +2.5% 증익 전망)	12.7 (+3σ)	4,800	5,200
Worst Case	331.0 ('26년 1/5일 현 컨센서스)	12.1 (+2σ)	4,050	4,600

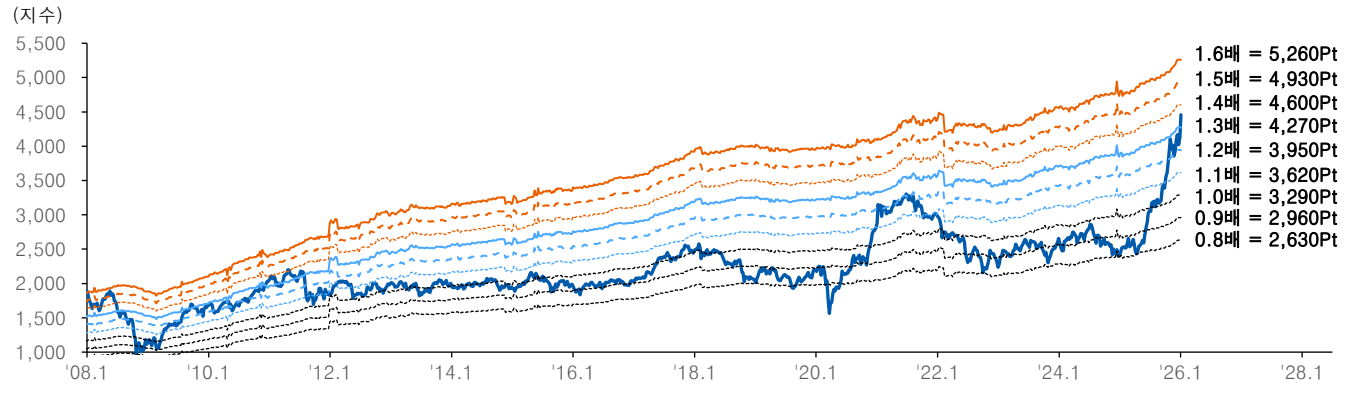
참고: 예상 순이익과 Target 시가총액은 실적 컨센서스 보유 기업 한정
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

표 2. 2026 년 시나리오별 KOSPI 종전 전망(11/3 일)

구분	'26년 예상 순이익 (조원)	Target P/E (배)	Target 시가총액 (조원)	Target KOSPI (상단, 지수)
Best Case	329.8 (현 컨센서스 대비 +10% 상향조정)	14.2 (+4σ)	4,690	5,200
Base Case	299.9 ('25년 10월 말 현 컨센서스)	13.4 (+3σ)	4,010	4,600
Worst Case	269.9 (현 컨센서스 대비 −10% 하향조정)	11.7 (+1σ)	3,150	3,800

참고: 예상 순이익과 Target 시가총액은 실적 컨센서스 보유 기업 한정
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 1. I/B/E/S 집계 KOSPI 12 개월 선행 P/B 레벨별 환산 지수대

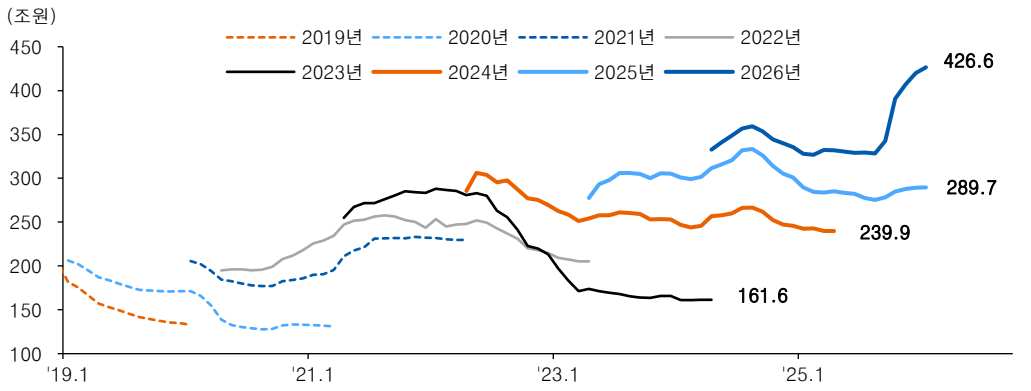


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 2. KOSPI 12 개월 선행 P/E: KOSPI 4,400Pt 선 역사적 신고가 진입에도 시장 P/E(1/5 일 현재 10.8 배)는 역사적 평균 수준에 불과

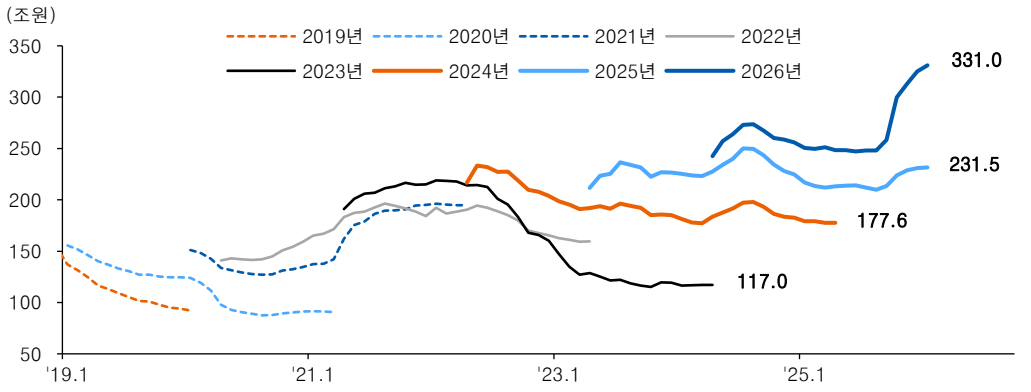
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 3. 연도별 KOSPI 영업이익 컨센서스 변화 추이: '26 년 Base 시나리오下 484.4 조원, Best 시나리오下 542.2 조원 예상



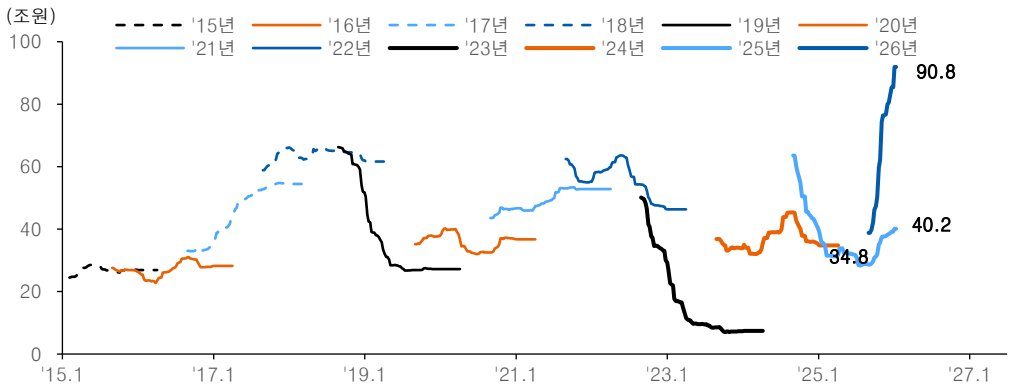
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 연도별 KOSPI 순이익 컨센서스 변화 추이: '26 년 Base 시나리오下 379.0 조원, Best 시나리오下 427.0 조원 예상



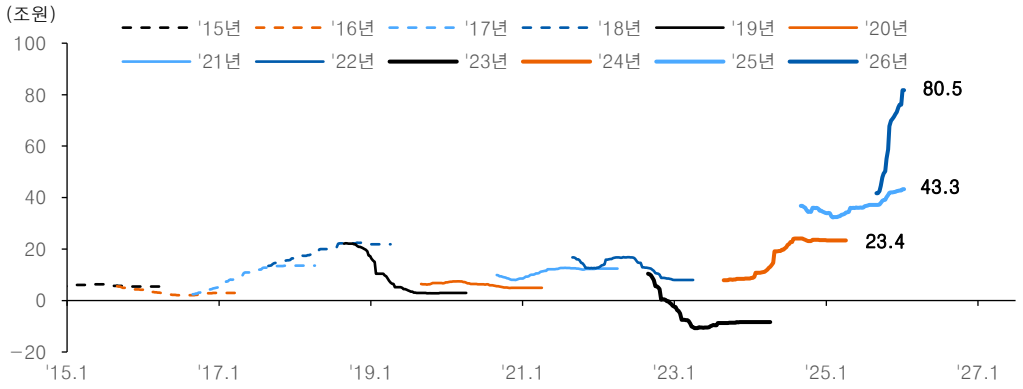
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 5. 연도별 삼성전자 영업이익 컨센서스 변화 추이: '26 년 Base 시나리오下 118.0 조원, Best 시나리오下 145.3 조원 예상



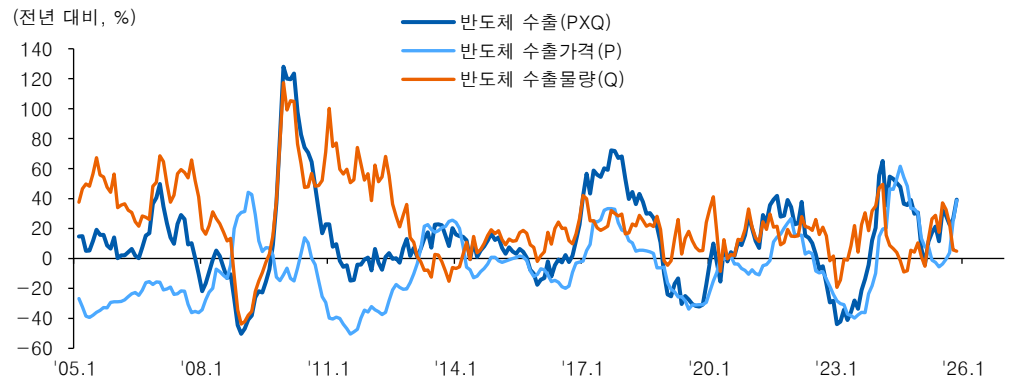
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 6. 연도별 SK 하이닉스 영업이익 컨센서스 변화 추이: '26 년 Base 시나리오下 104.7 조원, Best 시나리오下 128.8 조원 예상



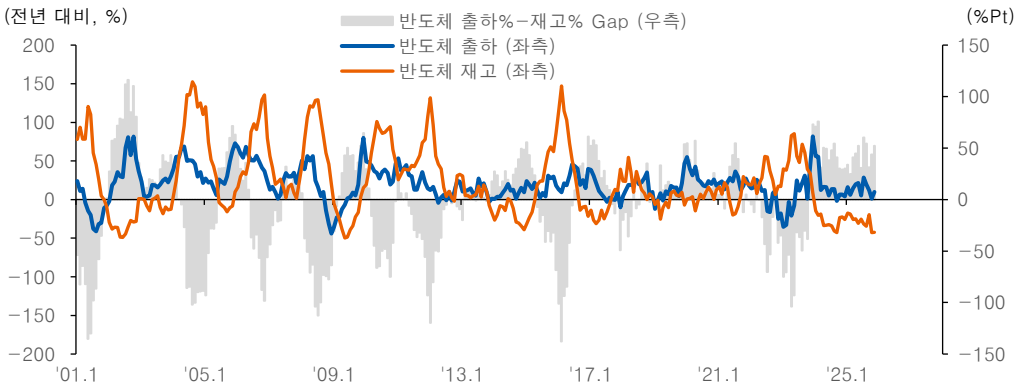
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 7. 한국 반도체 수출: 공급 쇼티지에 근거한 수출단가 퀀텀점프 행렬이 반도체 수출/실적 초호황 사이클을 견인



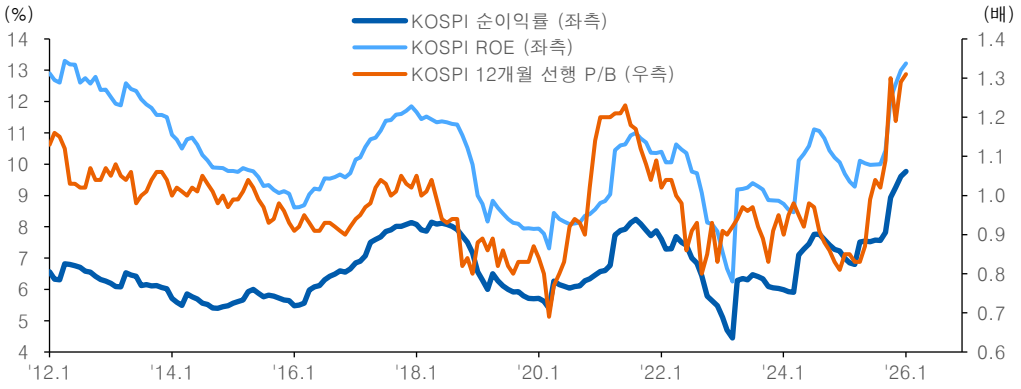
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 8. 한국 반도체 출하 및 재고 증감률과 양자간 Gap: '02 년(모바일 혁명)을 넘어서는 사상 최고 수준 업황 호황 가능성에 초점



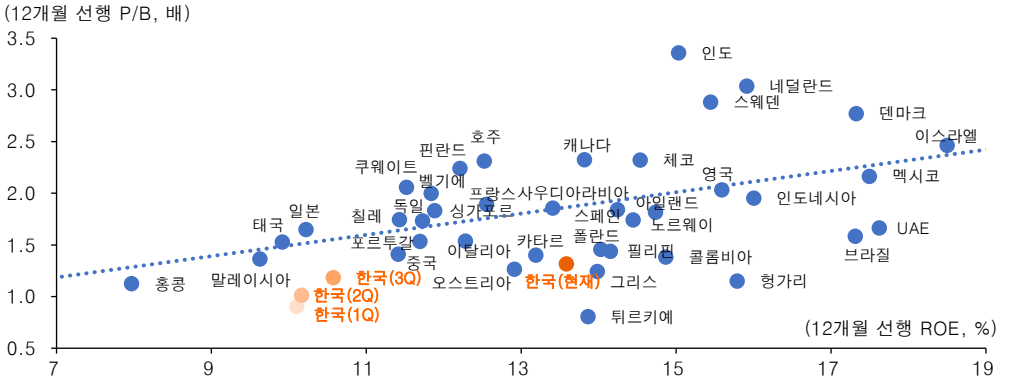
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 9. KOSPI 순이익률 및 ROE 컨센서스 변화 추이와 12 개월 선행 P/B



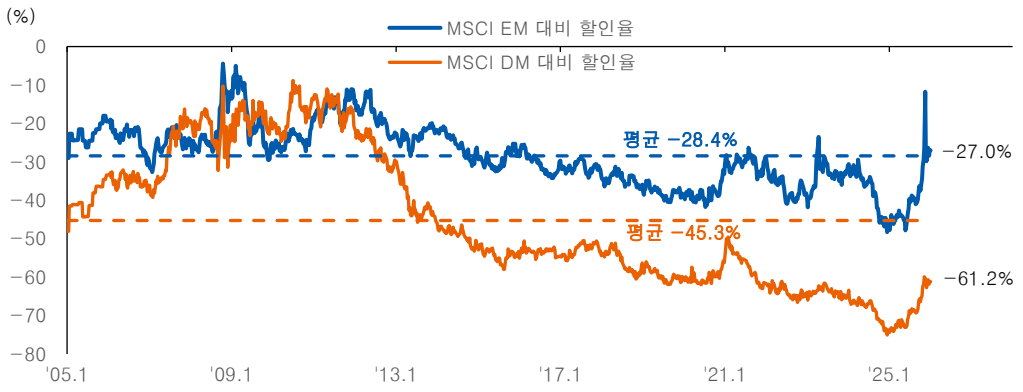
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 10. MSCI Index 기준 국가별 ROE - PBR 산포도: ROE 15% & P/B 1.6 배 안착 가능성에 초점



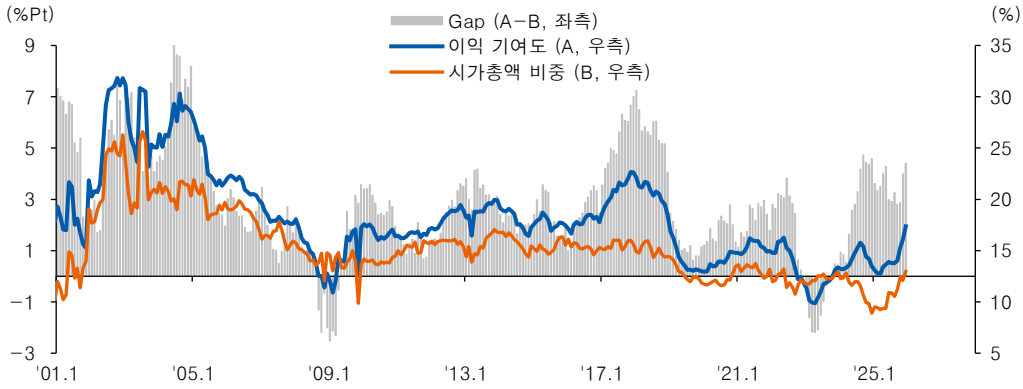
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 11. MSCI Korea 12 개월 선행 P/B 의 MSCI EM(신흥국) 및 DM(선진국) 지수 대비 할인율



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 12. MSCI EM 내 한국 이익 기여도 17.4%(중국 다음 No.2), 시총 비중 12.9%(중국/대만/인도 다음 No.4), Gap +4.4%pt



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 13. 외국인 KOSPI 보유비중과 누적 순매수 추이

자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

표 3. 2005 년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks 및 시장금리 Bull-Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했던 가격 전가력 및 실적 모멘텀 겸비 업종대안

구분	Goldilocks 국면 전체 평균 (%)		Bull-Steepening 국면 전체 평균 (%)		'25년 4Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		가격 전가력 (전년 대비, %)		
	상대 수익률	Hit ratio	상대 수익률	Hit ratio	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	SPS	EPS	CPS
조선	1.8	53.2	1.0	47.9	228.4	52.8	33.4	51.9	111.6	148.3	130.8
기계	1.7	44.3	1.4	56.3	13.5	-17.2	34.4	-15.3	25.2	55.4	40.2
상사,자본재	1.5	44.3	0.2	56.3	49.6	4.0	24.9	6.0	19.0	53.0	60.4
화학	1.1	46.8	0.8	47.9	흑전	-18.0	129.0	0.6	15.5	적지	15.5
반도체	0.9	65.8	0.5	52.1	111.6	7.4	104.9	11.2	31.2	72.6	58.6
자동차	0.7	48.1	-1.4	39.6	-11.5	0.3	9.8	1.5	25.1	18.2	154.5
증권	0.4	45.6	-0.4	45.8	28.3	-2.2	4.8	-1.5	2.6	120.8	-
IT 하드웨어	0.3	49.4	-1.1	45.8	413.2	4.0	86.7	2.6	83.0	369.0	184.3
은행	0.2	50.6	-1.9	31.3	21.5	0.3	8.0	0.1	-66.3	19.1	-
비철,목재등	0.2	40.5	-0.8	41.7	49.9	2.1	11.1	2.0	116.0	354.9	219.1
소프트웨어	0.2	41.8	1.2	62.5	33.5	-0.2	23.7	0.3	198.5	325.6	315.2
보험	0.0	49.4	-0.3	45.8	133.5	0.4	10.2	7.6	409.2	0.4	-
에너지	-0.2	34.2	-0.6	39.6	27.8	-42.2	103.0	-36.9	-12.7	흑전	-2.8
운송	-0.2	38.0	-0.2	41.7	-42.6	-2.4	13.6	-1.1	-13.3	-50.4	-28.4
IT 가전	-0.3	49.4	1.3	52.1	적지	적지	229.0	-0.5	23.2	흑전	56.5
건설,건축관련	-0.5	44.3	-0.5	47.9	흑전	-9.5	20.6	-3.5	5.4	112.7	100.0
건강관리	-0.5	41.8	1.6	58.3	168.2	0.5	37.1	-0.3	106.5	1,109.3	437.5
디스플레이	-0.5	44.3	-1.0	47.9	284.6	0.1	54.1	2.4	-3.6	흑전	109.7
철강	-0.8	46.8	-1.3	35.4	685.4	2.6	48.7	3.3	27.5	61.8	13.6
호텔,레저서비스	-0.8	43.0	-0.8	45.8	127.1	-0.4	21.9	0.1	1.6	36.4	5.0
화장품,의류,완구	-0.9	40.5	-0.6	39.6	-8.1	2.0	19.4	13.6	246.4	351.0	390.9
미디어,교육	-1.1	43.0	-0.5	41.7	18.5	0.2	48.7	-0.1	76.5	흑전	111.9
필수소비재	-1.2	40.5	-0.1	50.0	-16.2	-1.0	13.4	-0.4	46.0	90.8	82.0
소매(유통)	-1.2	43.0	-1.0	39.6	107.8	0.6	20.9	0.5	54.3	흑전	56.7
유틸리티	-1.2	38.0	-0.9	37.5	10.5	-1.1	14.3	-0.3	-0.1	104.7	47.4
통신서비스	-1.6	34.2	-0.7	39.6	흑전	-1.2	12.0	0.1	11.8	45.2	3.4

참고: 1/5 일 종가 기준 현재

자료: LSEG Workspace, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김용구)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어 진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.