DAOL Daily Issue

김지현 시황 | jeehyun12@daolfn.com

머지않은 5,000pt

SUMMARY

- 연초 글로벌 증시 성과 현황, 신흥국이 선진국 아웃퍼폼, IT 업종 비중 큰 한국, 대만, 일본 순으로 강세. 업종 간 로테이션 나타나긴 했으나 한국 대형주 베팅 지속
- 대주주 재매수와 개인의 추격매수 유입, 외국인의 코스피 및 대형주 유입 유입은 환율 안정과 제도개선에 기인
- 디램 현물가 상승세 지속, 연초 반도체 이익추정치 상향 본격적으로 이루어지며 펀더멘탈 견조. 삼성전자 잠정실적 이후 2026년 이익추정치 추가 상향 조정 시 외국인의 반도체 재개되며 밸류에이션 부담 없이 코스피 5,000pt 도달 가능

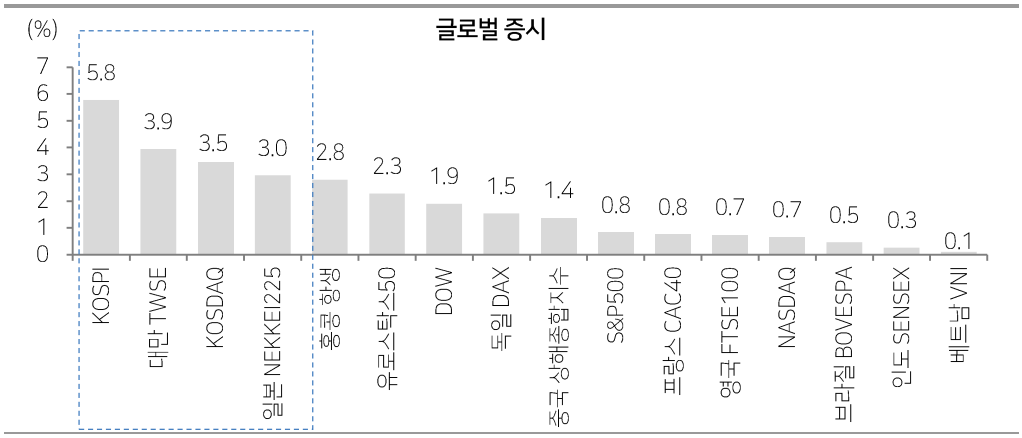
● 연말 연초 수급 현황, 한국 대형주 베팅 지속

1/5 기준 신흥국(+1.1%) 선진국(+0.8%) 아웃퍼폼, 주요 국가별로 한국, 대만, 일본 순으로 강세. IT 업종 비중 큰 국가로 자금 유입 재개되었는데 자금유입 강도는 한국이 대만 대비 강했음. 디램 현물가 상승세 지속 확인 및 연초 리밸런싱에서 한국, 테크 모멘텀 확대. 외국인은 12월 중순부터 순매수 전환, 12/30 마지막 거래일 차익실현 후 1월 들어 순매수 재개. 반도체의 경우 전일 삼성전자 실적, 미국 고용지표 발표를 앞두고 차익실현 움직임이 나타난 반면, 방산, 조선, 원전, 건강관리, 은행, 증권 업종 순매수하며 한국 대형주에 대한 베팅 지속.

● 강한 연초 효과와 유동성 + 테크 모멘텀

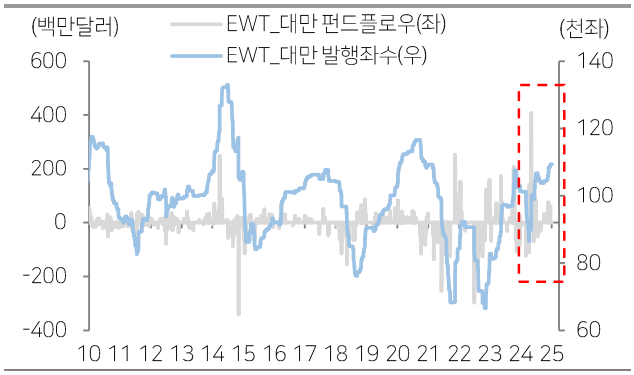
대주주 양도세 회피 물량 출회 이후 재매수 및 90조원에 육박한 예탁금이 보여주는 개인들의 추격 매수가 반도체 강세를 견인. 외국인의 코스피 및 대형주 유입 유인은 1) 환율 안정, 2) 제도 개선. 11월 대비 12월 외환 보유고 감소, 예치금 증가로 보여지는 외환당국의 개입 효과로 원달러 환율은 1480원대에서 1440원대까지 하락. 또한 MSCI 선진국 지수 편입을 겨냥한 접근성 제고 정책의 일환으로 1/2부터 외국인이 국내 증권사 계좌를 별도로 만들 필요 없이 해외 증권사 계좌로 국내 주식을 직접 거래 가능하도록 제도 개선.

Fig. 1: 연초 글로벌 증시 성과(1/5 기준): 1) 신흥국>선진국, 2) 한국, 대만, 일본>미국



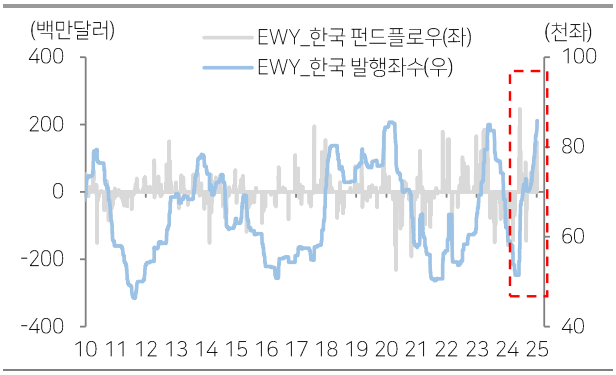
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: 자금 유입강도: 한국 EWY ETF



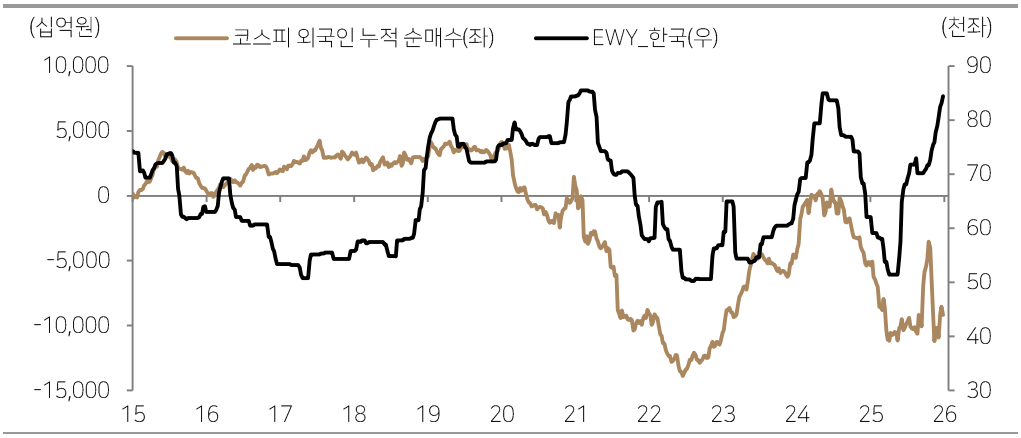
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: 자금 유입강도: 대만 EWT ETF



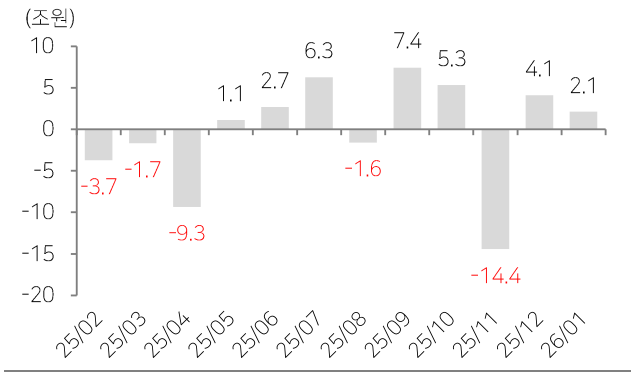
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 4: 코스피 외국인 누적 순매수, 한국 EWY ETF 발행좌수: 연초 외국인 순매수 재개



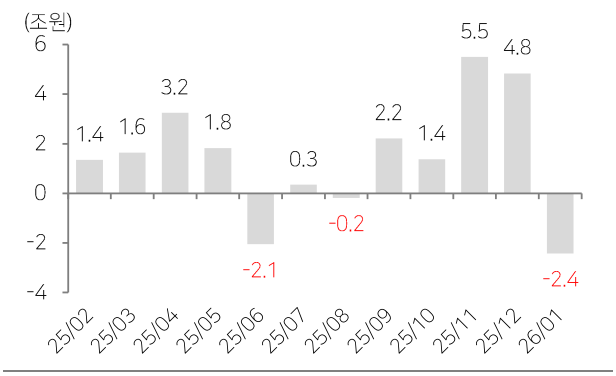
Source: Bloomberg, ,Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 5: 코스피 외국인 월간 누적 순매수



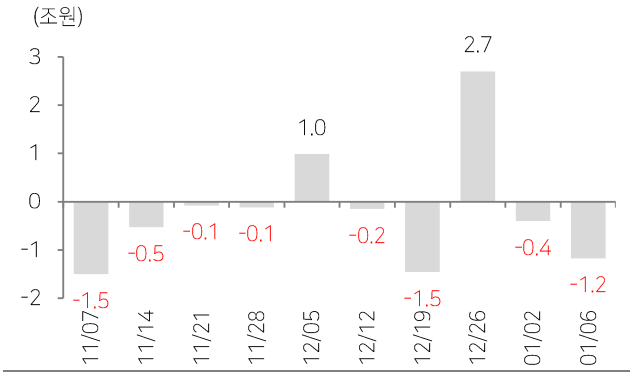
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 6: 코스피 기관 월간 누적 순매수



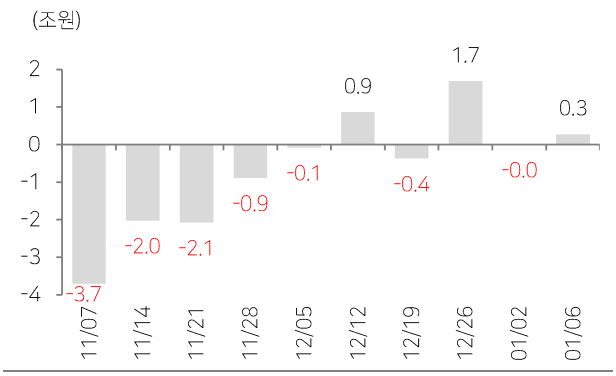
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 7: 코스피 외국인 주간 누적 순매수: 삼성전자



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 8: 코스피 외국인 주간 누적 순매수: SK하이닉스



Source: Quantiwise, 다올투자증권

● **반도체, 외국인의 일시적 차익실현일 이유**

매크로 환경은 안정적. 1월까지 단기 유동성 지표 양호할 것으로 예상되고, 베네수엘라 사태 이후 유가 추가 하향 안정된 점은 미국 물가 안정에 기여. 금주 고용 지표까지 양호하게 소화한다면 1월말 FOMC 이전까지 추가 금리인하 및 연준의장 교체에 따른 완화적 통화정책 기대감이 선제적으로 유입될 수 있는 환경이라는 기존 전망 유지.

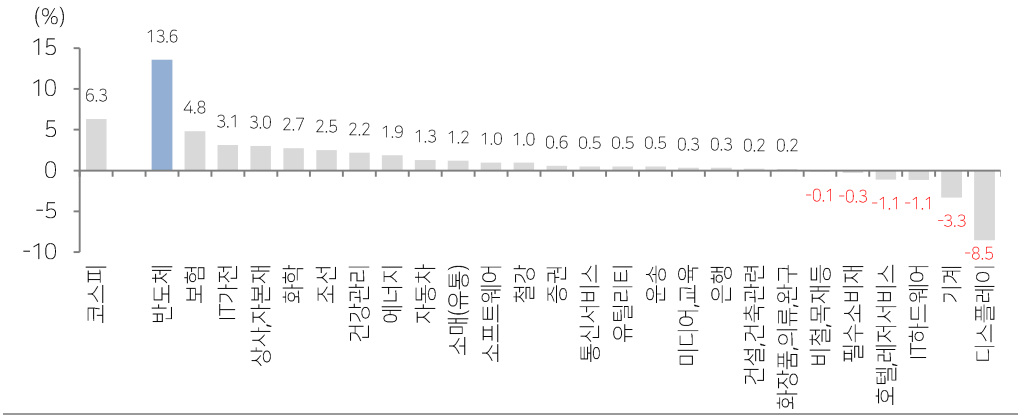
외국인의 지수 방향성 베팅의 변곡점은 삼성전자 잠정실적이 될 것. 실적 시즌으로 초점이 이동할 것임을 감안해도, 반도체 추정치 상향 강도는 단연 압도적. 12월 말 대비 1/6 기준 코스피 12개월 선행 영업이익 추정치 6.3% 상향, 연초 들어 반도체 이익 컨센서스 조정(+13.6%)이 본격적으로 이루어졌기 때문. 반도체 업종 12개월 선행 PER은 8.8배 수준까지 하락하며 밴드 하단에 위치한 한편, 후행 PBR은 2.7배로 판데믹과 13년, 16년 사이클 고점 수준을 상회. DDR3와 DDR4, DDR4 8Gb와 DDR5 16Gb 현물가 동반 급등세가 이전 사이클을 넘어선 이익추정치 상향을 뒷받침.

코스피 2026년 영업이익 추정치는 작년 9월 337조원에서 450조원으로 33.5% 상향, 반도체 업종 추정치는 83조원에서 185조원으로 122.9% 상향. 전체 영업이익에서 반도체가 차지하는 비중 역시 24.6%에서 41.1%까지 상승.

코스피 전일 종가 4,545pt 기준 5,000pt까지 10.5%. 12개월 선행 PER 현재 10.3배로 5,000pt는 11.5배에 해당. 삼성전자 잠정실적 이후 컨센서스 추가 상향 조정 여부가 관건. 삼성전자 26년 영업이익 추정치 12월 말 대비 상향된 100조원, 상단 133조원, 4Q25 추정치 상단 20~21조원. SK하이닉스 26년 영업이익 추정치 85조원, 상단 108조원, 4Q25 추정치 상단 18조원 수준.

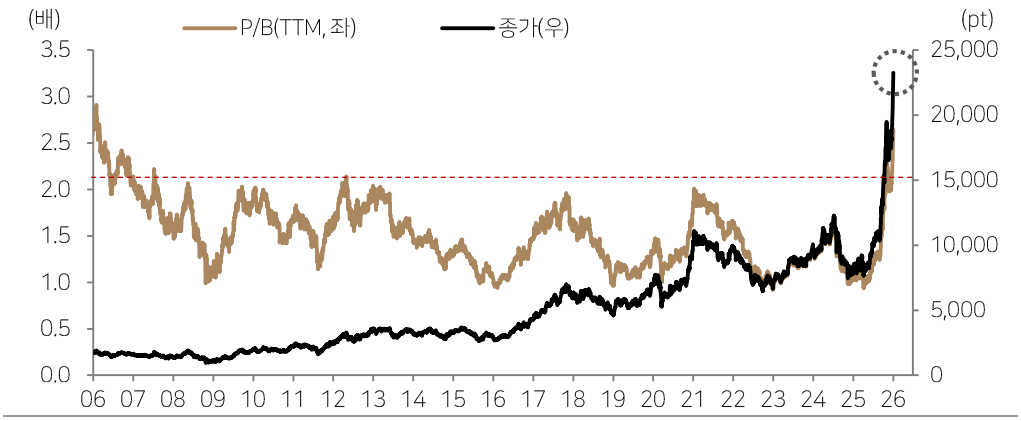
삼성전자 4Q25 실적이 추정치 상단 기록할 시 26년 전체 영업이익 전망치 상향 조정이 이루어질 것으로 예상되며, 반도체 외 업종의 이익추정치는 현재와 동일하다고 가정했을 때, 컨센서스 대비 20% 상향 시 코스피 전체 영업이익 전망치 약 8% 상승분에 해당. 밸류에이션 부담 없이 5,000pt 도달 가능한 수준. 또한 보험, IT가전(전기전자, 하드웨어), 화학(OCI홀딩스), 조선 역시 연말 이후 이익 추정치가 상향되었음을 감안했을 때 금번 실적시즌을 소화하는 과정에서 지수의 업사이드 리스크가 더 큰 상황이라고 판단.

Fig. 9: 코스피 업종별 12개월 선행 영업이익 추정치 변화율: 12월 말 대비 1/6 변화율



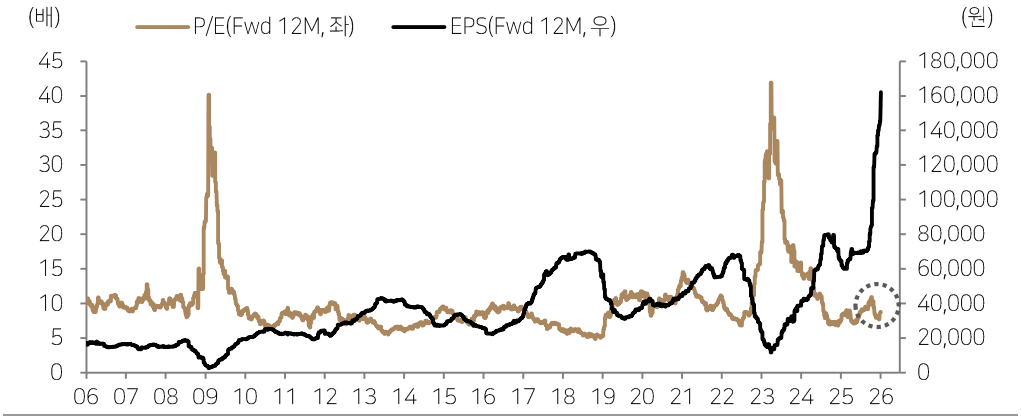
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 10: 반도체 업종 후행 PBR, 종가: PBR은 2.7배로 판데믹, 이전 사이클 고점 상회



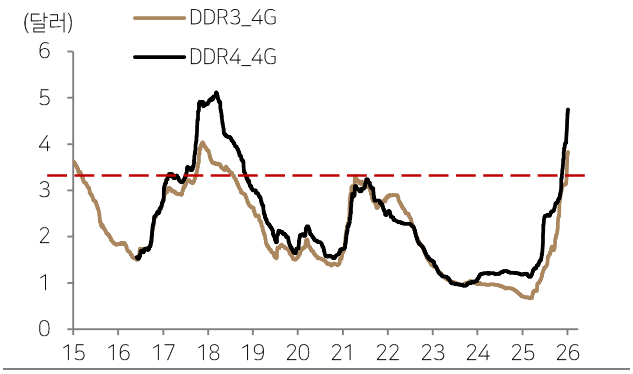
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 11: 반도체 업종 12개월 선행 PER, EPS: 이익추정치 상향 지속되며 PER 8.8배 수준까지 하락



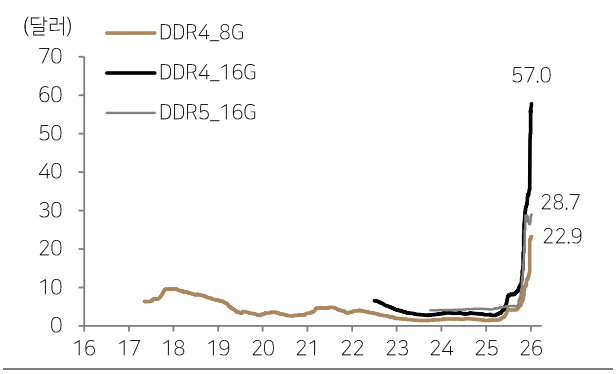
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 12: 디램 스팟가격: DDR3 4Gb, DDR4 4Gb



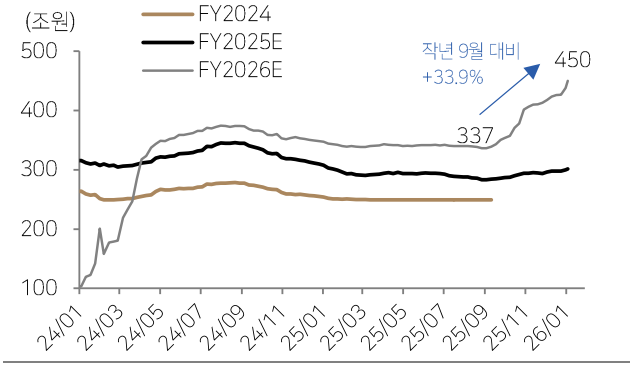
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 13: 디램 스팟가격: DDR4 8Gb, 16Gb, DDR5 16Gb



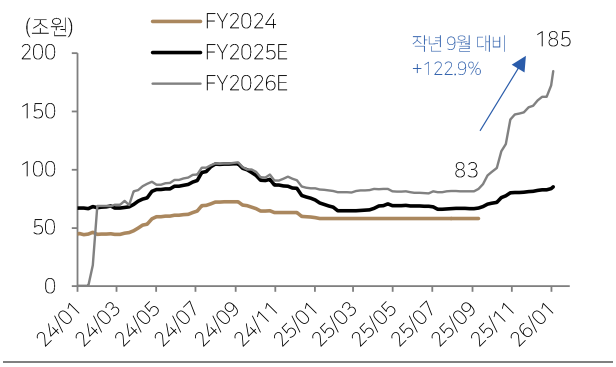
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 14: 코스피 연간 영업이익 추정치



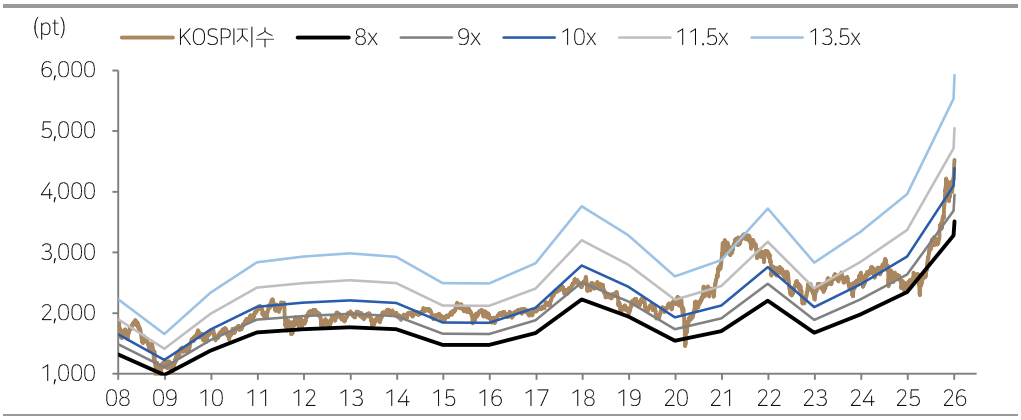
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 15: 반도체 업종 연간 영업이익 추정치



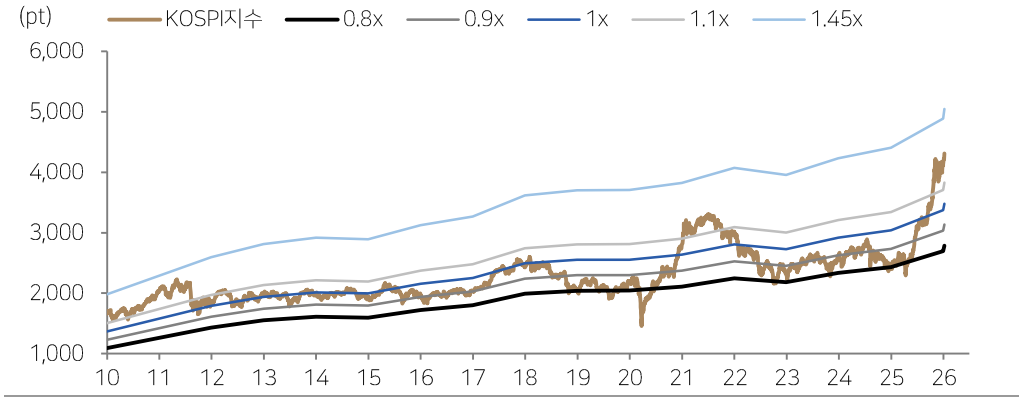
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 16: 코스피 12개월 선행 PER 밴드: 현재 10.3배, 5,000pt 도달시 11.5배



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 17: 코스피 12개월 선행 PBR 밴드: 현재 1.3배, 5,000pt 도달 시 1.45배



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어OTF'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.