Market Insight | 2026. 1. 30

김석환 seokhwan.kim@miraeasset.com

월스트리트 파인더

Ep.175 골든 K-증시

MIRAE ASSET
미래에셋증권

주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
2일 (월)	• 한국, 1월 수출(1일, 예상 YoY +29%) • 중국, 1월 RatingDog 제조업 PMI • 미국, 1월 ISM 제조업 PMI(예상 48.3)	• 행사: 북극 프론티어(~5일, 노르웨이) • 회의: OPEC+ 회의(1일) • 실적: 삼성SDI, 타이슨푸드, 디즈니, 팔란티어
3일 (화)	• 한국, 1월 소비자물가지수(예상 YoY +2.1%)	• 회의: 호주 RBA 통화정책회의 • 실적: 머크, 화이자, 치폴레, SMCI, 펩시코, AMD
4일 (수)	• 중국, 1월 RatingDog 서비스업 PMI • 유로존, 1월 CPI • 미국, 1월 ISM 서비스업 PMI·12월 JOLTs(예상 7100K)	• 실적: 알파벳, 일라이릴리, 퀄컴, 우버, 엠!브랜즈, ARM
5일 (목)	• 한국, 1월 외환보유고(이전 $428.05B) • 유로존, 12월 소매판매 • 미국, 1월 챌린저 Job Cut 보고서	• 회의: 영국 BOE·유로존 ECB 통화정책회의 • 실적: 아마존, 스트래티지, 에스티로더, 폴로 랄프 로렌
6일 (금)	• 한국, 12월 경상수지(이전 $12,236M) • 미국, 1월 고용보고서(예상 취업자 수 78K, 실업률 4.4%) 2월 미시건대 소비자심리지수(예상 55.5)	• 공개: UN FAO 세계식량지수 • 실적: 바이오젠, 켄뷰, 센틴, 필립모리스

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준, 단위: K-천, M-백만, B-십억

Executive Summary

1) Issue Dive: 골든 K-증시

- 국내 증시 거래대금 사상 첫 50조원 돌파. 25년 평균 대비 2배 이상 증가
- 반도체 주도 코스피 상승 랠리. 정책 기대에 코스닥도 랠리 동참
- 코스피 신고가 경신 속 멀티플(P/B, P/E) 모두 확대 →코리아 디스카운트 해소
- 올해 상장사 영업이익 511조원(YoY +64%) 전망. Big 2가 성장 견인
- 정책 모멘텀과 펀더멘털 반영 간의 '물리적 격차'는 부담 요인

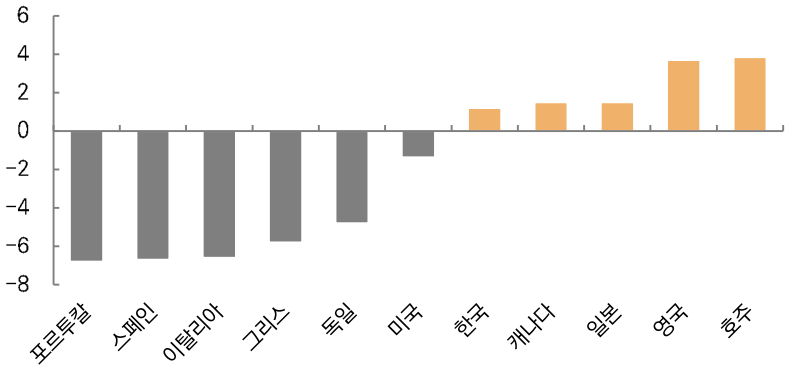
2) Weekly Preview

- 코스피 신고가 랠리
  - 1월 중 12거래일 연속 상승하며 역대 두 번째로 긴 상승 랠리 기록
  - 기술적 부담, 시장 쏠림, 대외불확실성 등 리스크 요인 점검
- 미국 고용
  - 파월 "노동시장 여전히 냉각되고 있다"
  - 겉으로 보는 것과 달리 미국 노동시장은 팬데믹 이후 가장 안 좋은 국면 진행 중
- 미국-이란 긴장
  - 트럼프 "시간이 다 돼간다"며 이란에 신속한 협상 촉고
  - 미 전략자산 대거 중동에 배치. 유가, VIX 등 상승 압력 ↑

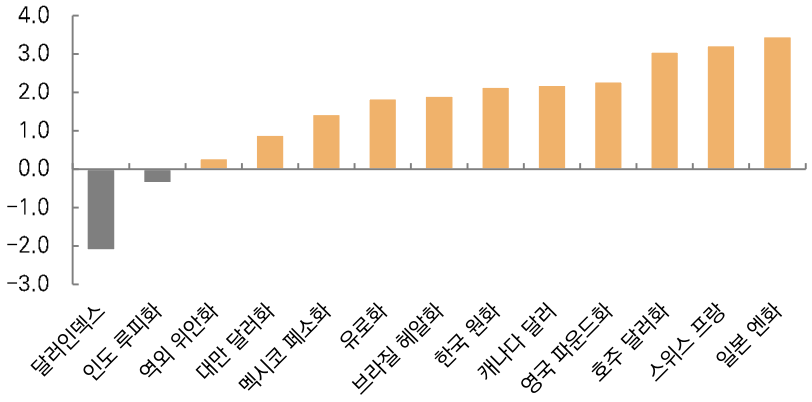
Global Market Snapshot(1.23~29)

Sell America 심화에 달러 인덱스 주간 2.1% 하락 → 유로·스위스 프랑 강세, 은(銀) 주간 19% 상승

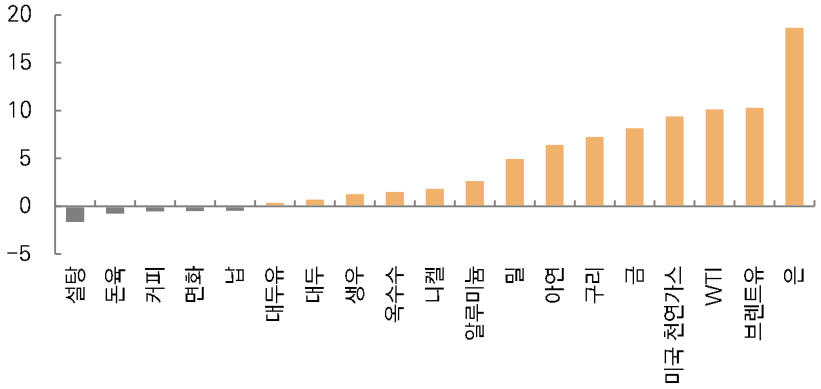
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



주요국 통화 가치 등락률(%)

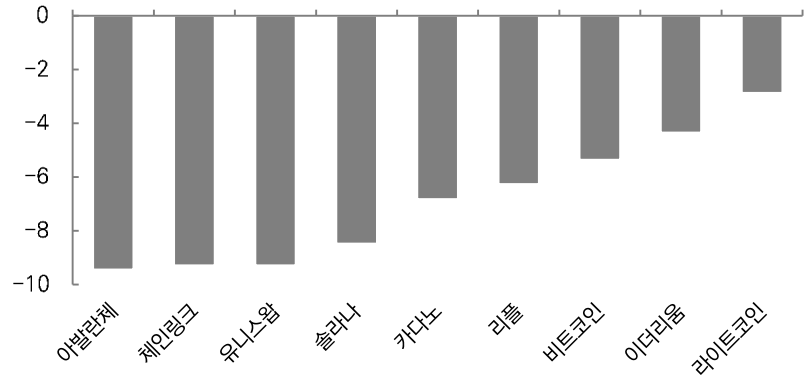


블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



주) 12월 18일 기준

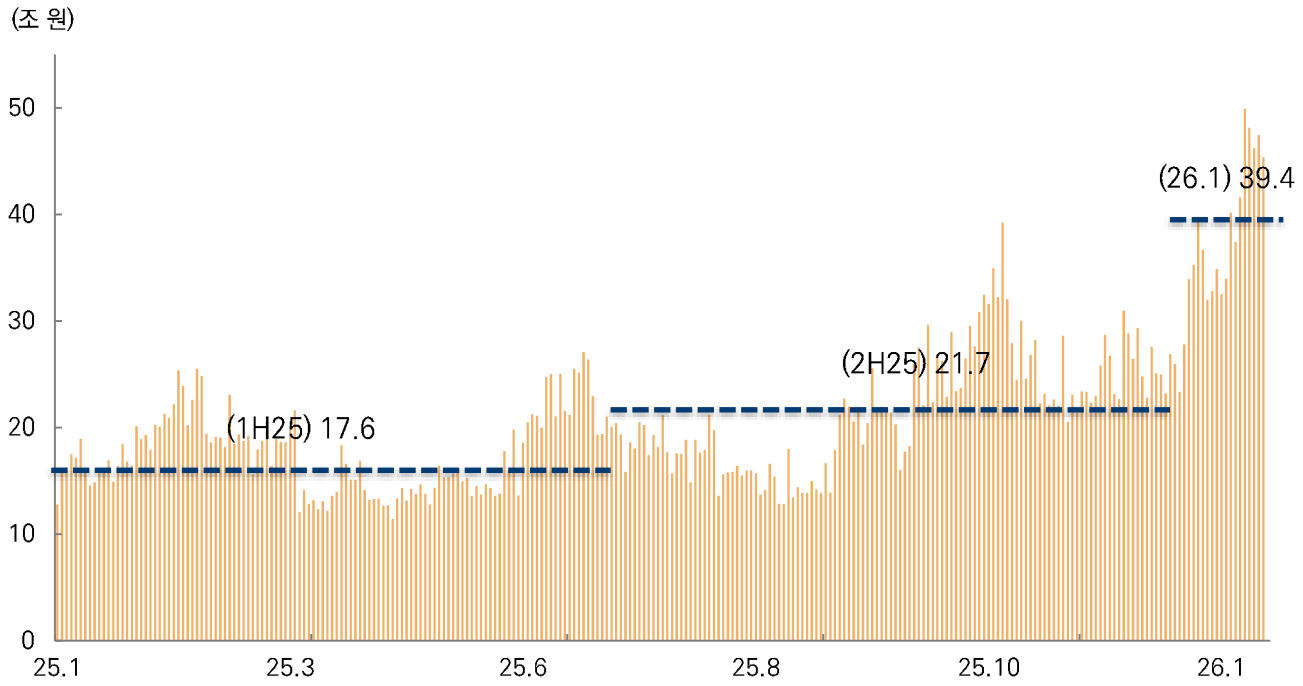
나스닥 크립토 지수 항목별 등락률(%)



증시 거래대금 급증

- 거래대금 50조원: 1월 28일 첫 50조원 돌파(53조원) 이후, 29일 약 58조원 기록 ※ 코스피, 코스닥 합산 기준
- 국내 증시 거래대금은 증시 상승과 함께 꾸준히 우상향하는 모습을 보이며 25년 평균대비 2배 이상 ↑
- K증시 신고가 랠리: 코스피 지수는 올해 20거래일 중 18거래일(12거래일 연속 포함)이나 신고가 경신
- 작년 말 4,214p였던 코스피 지수는 현재 5,221p까지 약 24%나 상승하며 지난해(+76%)이어 강세 흐름이 지속되는 모습을 보임. 증시 활황에 주식 거래 활동 계좌 수는 9,982만개로 '사상 최대' 기록함

국내 증시 거래대금

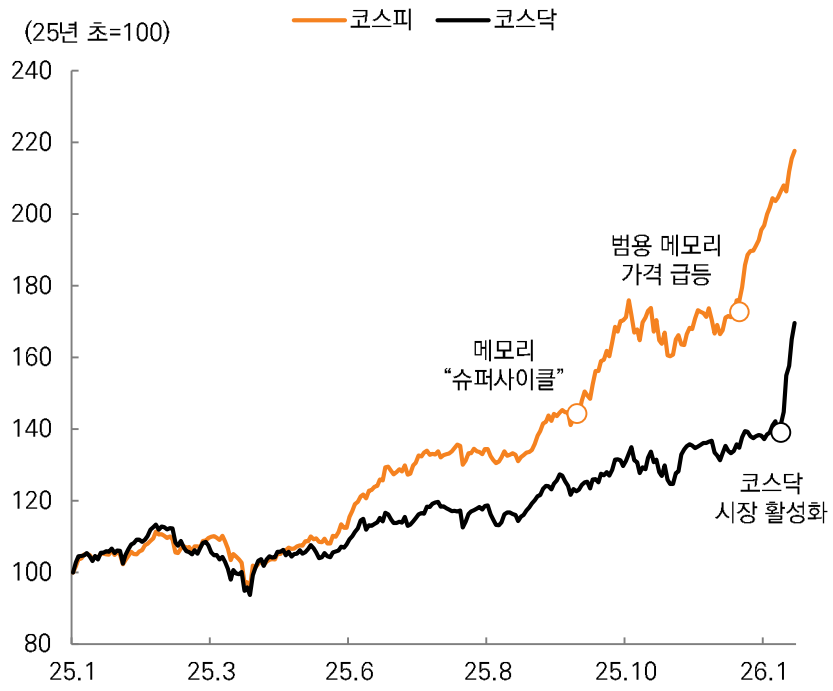


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 29일 기준

선도자 코스피, 추격자 코스닥

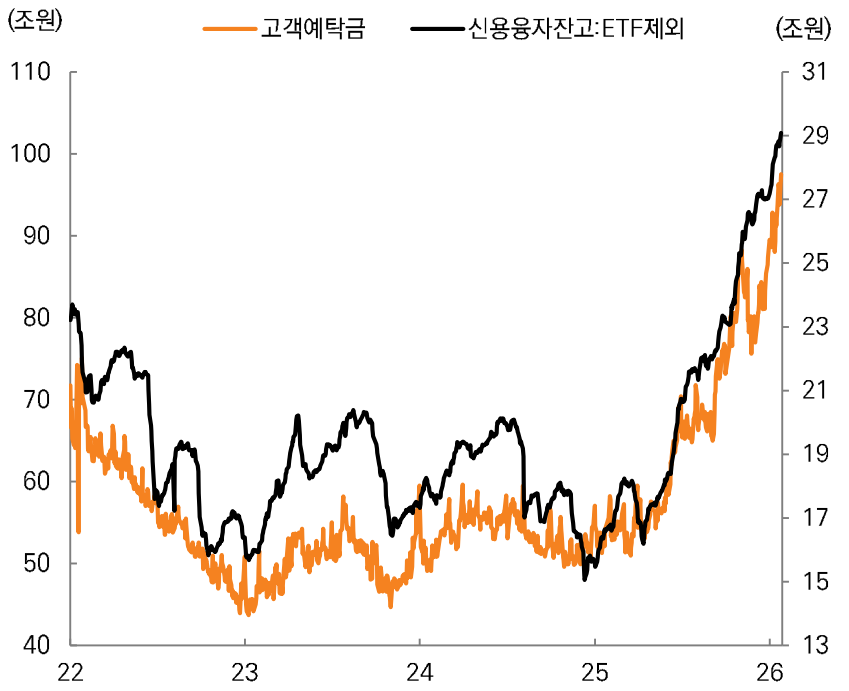
- 반도체 주도 성장 견인: 1월 1~20일 기준, 반도체 수출은 107억 달러로 전년대비 70.2%나 증가. 반도체 덕에 1월 수출은 29% 급증 예상
- 지난해 9월 모건스탠리는 '메모리 슈퍼 사이클'을 언급. AI 칩에 사용되는 고성능 메모리뿐만 아니라 기존 범용(레거시) 메모리 수요 급증 전망
- 반도체 호황 속 증시 상승 랠리가 이어지자, 주식시장으로의 '머니 무브' 현상이 가속되며 고객예탁금 첫 100조원 돌파 및 빚투 급증
- 코스피 5천p 돌파 이후, 코스닥 시장 활성화 기대감 확산. 코스닥은 올해 25.8% 올라 코스피(23.9%) 성과를 올해 처음으로 상회 ※ 1월 29일 기준

2025년 이후, 코스피-코스닥 지수 성과



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 29일 기준

국내 증시 주변 자금 동향



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 28일 기준

강력한 정부 정책 모멘텀

- 지난해 출범한 이재명 정부는 '자본시장 활성화'를 핵심 아젠다로 선정. 이를 위해 여러 핵심 정책들을 추진하고 있음
- 정부와 여당은 국내 자본시장 선진화 및 투명성 강화를 위해 1차(25년 7월), 2차(25년 8월) 상법을 개정하였고, 현재 3차 상법 개정을 추진 중
- 李 대통령은 지난해 국회 시정 연설에서 "자본시장을 통한 국민 재산 형성과 기업 성장의 선순환 구조"를 강조한 바가 있음
- 물리적 괴리는 위험 요소: 정책 모멘텀과 펀더멘털(체질 개선, 이익 성장 등) 반영 간의 격차는 시장 변동성을 촉발 시킬 수 있는 요인

국내 상법 개정안 주요 내용 및 시행 시기

구분		주요내용	시기
1차 (25년 7월)	이사의 충실의무 확대	· '회사'에서 '회사 및 주주 전체'로 확대 · 모든 주주의 이익 공평 고려	즉시
	사외이사 명칭 변경 및 선임 비율 확대	· 명칭 변경: 사외이사 → 독립이사 · 선임 비율: 이사 총수의 1/4 이상 → 1/3 이상	1년
	감사위원 선임 시 최대주주 의결권 3% 제한 강화	· 3% 룰' 정관 배제 불가 · 3% 초과분 의결권 행사 제한	1년
	전자주주총회 병행 개최 의무화	· 대상: 일정 규모 이상 상장회사 · 내용: 원격지 전자적 의결 참여 가능	27년 1월
2차 (25년 8월)	집중투표제 의무화	· 대상: 자산총액 2조 원 이상 상장사 · 내용: 정관으로 집중투표제 배제 금지 · 목적: 소액주주 의결권 강화	1년
	감사위원 분리선출 인원 확대	· 최소 인원: 1명 → 2명 · 분리선출 시 '3% 룰' 적용	1년
3차 (26년 1월)	자사주 소각 의무화	· 신규 취득: 1년 이내 소각 · 기존 보유: 개정 후 1년 6개월 이내 소각	미정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

역대 정부 코스닥 시장 활성화 대책

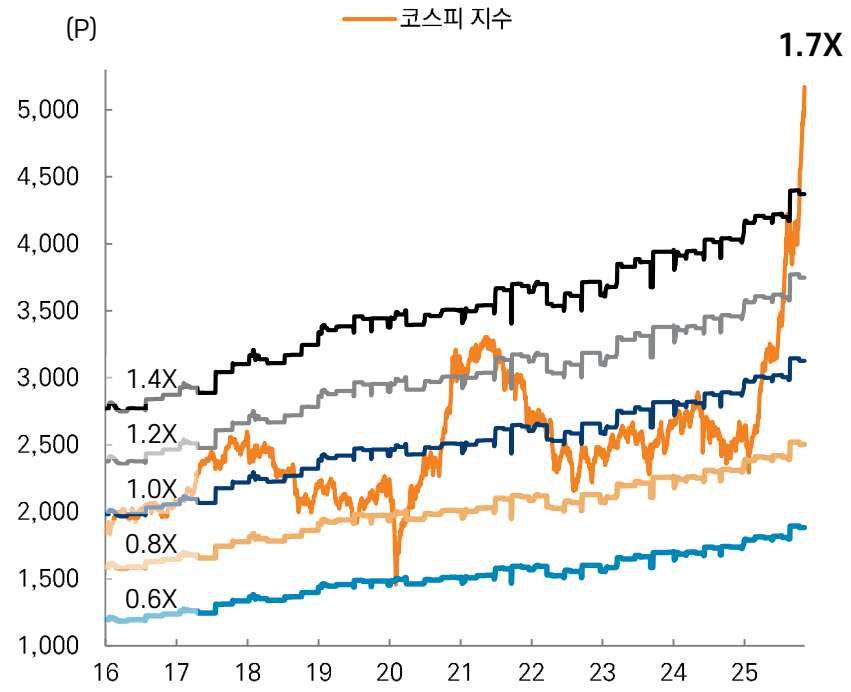
정부	정책 방향	주요내용
노무현 정부 (2004)	거래소 통합 및 벤처·중소기업 지원	· 한국거래소(KRX) 출범(2005) · 무분별한 벤처 인증 축소, 모태펀드 조성 · 상장 특례 도입(수익 요건 면제)
박근혜 정부 (2014)	창조경제 기치, 상장 특례 제도 개선	· 코넥스(KONEX) 시장 개설 · 자기자본 규제 완화, 자본잠식 요건 삭제 등
문재인 정부 (2018)	혁신성장 지원, 제도 전면 개편	· 코스닥 벤처펀드 도입 · 스케일업 펀드 조성(3,000억원) · 연기금 코스닥 투자 유인 확대(거래세 면제, 운용지침 개선) · 성장 사다리 체계 강화 및 K-OTC, 크라우드 펀딩 제도 개선 · 테슬라 요건(적자기업) 도입 및 상장 요건 개편
이재명 정부 (2025~)	신뢰·혁신 제고, 투자자 보호 강화	· 기관 투자자의 진입 여건 개선 및 세제 혜택 · 상장 심사·폐지 기준 재설계(多産多死 구조) · 비상장·중소기업 자금조달 지원(STO 도입, 소액공모 확대) · 국민성장펀드·BDC 등 모험자본 펀드 활성화

자료: 미래에셋증권 리서치센터

옛말이 된 '코리아 디스카운트'

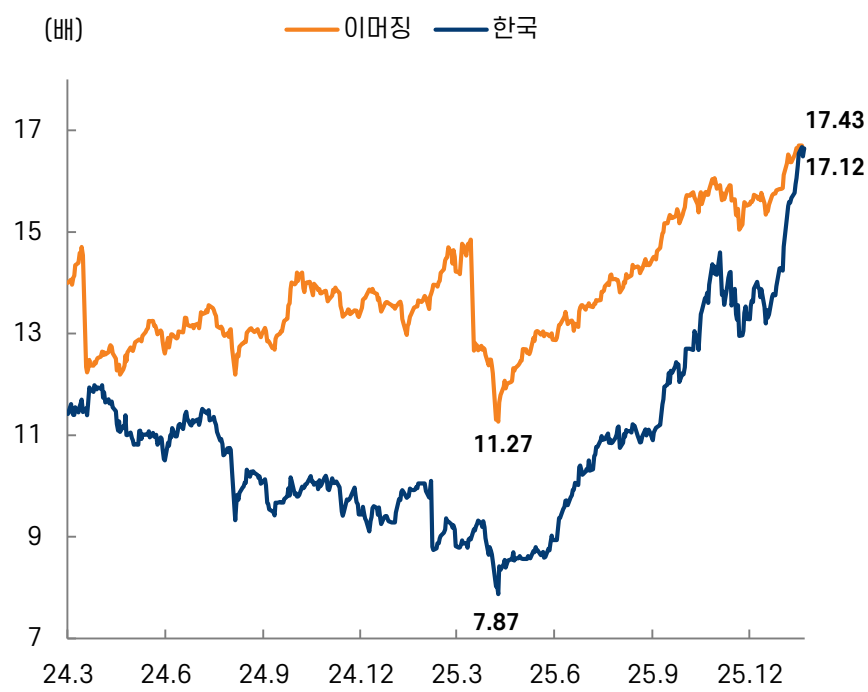
- 국내 증시에 늘 붙는 꼬리표는 '코리아 디스카운트'였음. PBR, PER, ROE 등 상대적 밸류에이션 지표가 PEER 대비 낮은 현상을 의미
- 주요 원인으로는 ① 취약한 지배구조 ② 미흡한 주주환원(배당·자사주 등) ③ 회계정보 불투명 ④ 단기 투자 성향 ⑤ 지정학적 불안 등
- 2024년부터 '기업 밸류업 프로그램'을 시행해 〈자본시장 선진화〉 추진. 이재명 정부는 역대 어느 정부보다 강력한 의지와 실행력을 보임.
- 코스피 지수는 역대 최고가를 기록한 가운데 P/B는 1.7배를 기록하며 장기 평균의 +2σ 도달. 선행 P/E 역시 최근 이머징 P/E를 상회

코스피 지수와 Trailing P/B 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 29일 기준

MSCI 12개월 선행 PER 추이

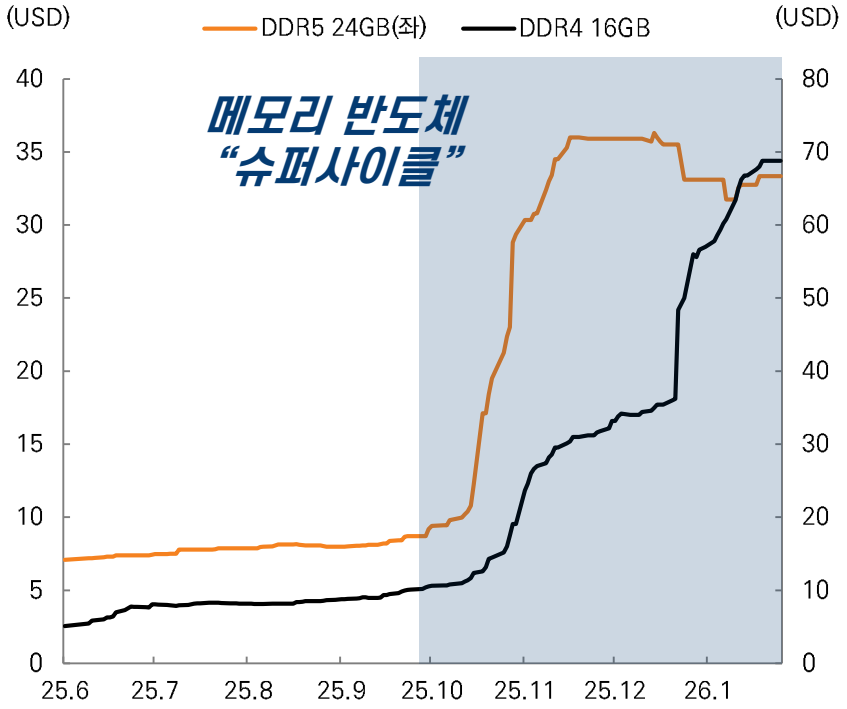


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 29일 기준

기승전 '반도체'

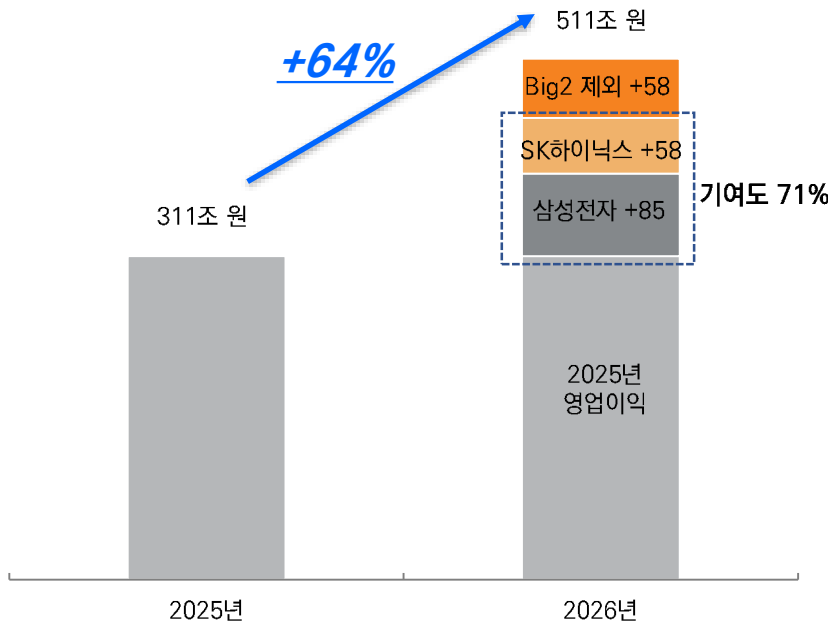
- 작년 9월, 모건스탠리 등 주요 외국계 IB를 중심으로 '(범용) 메모리 반도체 슈퍼 사이클' 가능성을 담은 보고서 발간
- 2023년부터 촉발된 AI 인프라 투자 폭증에 따른 구조적 수요 변화와 공급 제약이 맞물리면서 25년 10월부터 메모리 가격 급등
- 메모리 평균 판매 가격(ASP) 급등은 삼성전자, SK하이닉스의 실적 성장을 견인. 두 회사 모두 4분기 사상 최대 분기 실적 달성
- Big2 실적 성장에 힘입어 26년 국내 증시 영업이익 추정치는 25년 대비 64% 증가한 511조원 전망. 이익 증가분의 71%는 Big2가 기여

DRAM 메모리 가격 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:현물(Spot) 가격 기준

2026년 상장사 영업이익 추정치



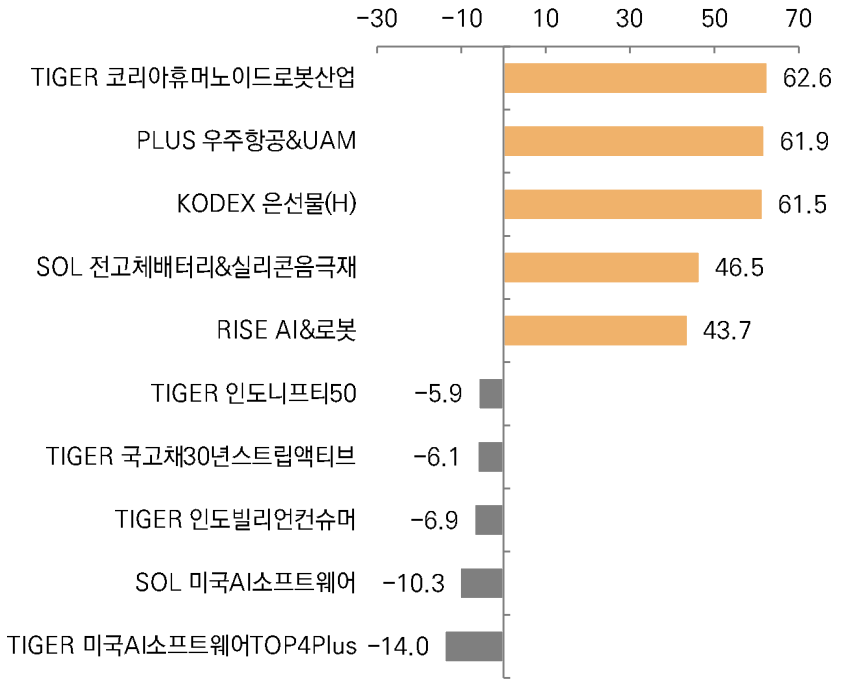
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 28일 기준

Issue Dive

26년 핫 테마 키워드: 로보틱스·방산·원전·우주항공·2차전지

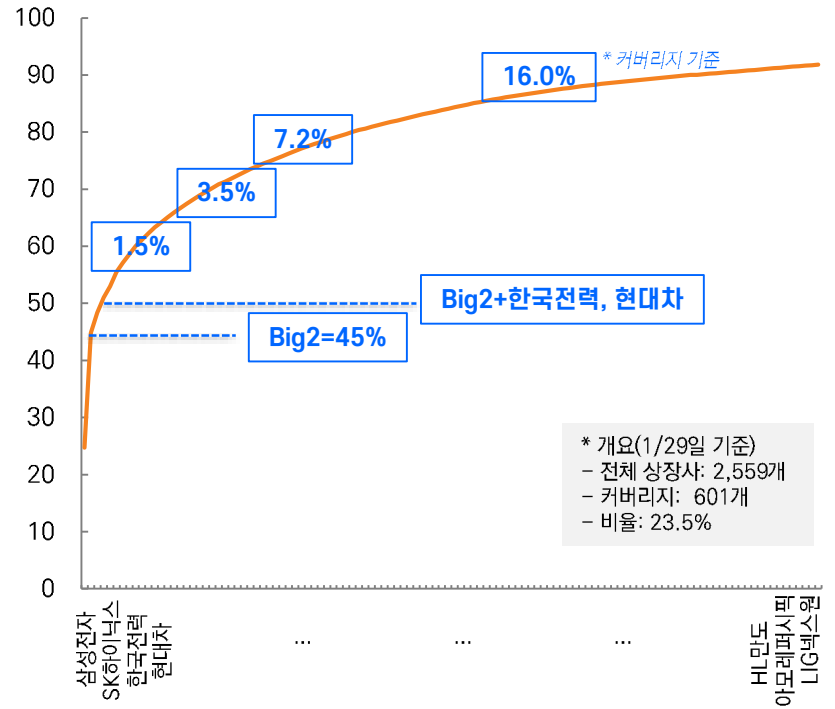
- CES 2026에서 현대차가 선보인 휴머노이드 로봇 '아틀라스'는 국내 로봇산업 전반에 대한 기대감을 진작 시키며 로보틱스株 급등
- 베네수엘라·그린란드·이란 등 글로벌 지정학적 긴장감 고조, 美 국방예산 50% 증액 기대 및 SPACE X 연내 상장 기대에 우주항공株 급등
- 전기차 캐즘(일시적 수요 둔화)과 친환경 에너지 정책 후퇴로 부진했던 2차전지株는 에너지 저장(ESS), 로봇, 온디바이스마 등 新수요 기대감
- 반도체를 포함한 상기 테마에 속한 기업들의 올해 이익 추정치 상향 조정. 올해 추정 영업이익의 절반을 Big2와 한국전력, 현대차가 차지

1월 국내 상장 ETF 상승/하락 Top5



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 29일 기준

2026년 영업이익 추정 상위기업 누적 비중

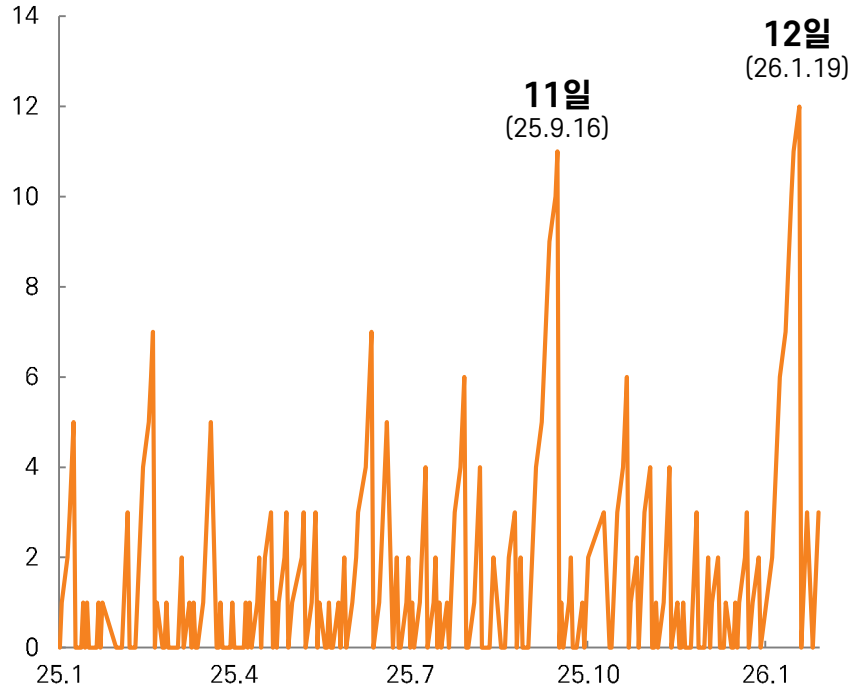


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주:1월 29일 기준

K-증시, 신고가 행진 언제까지?

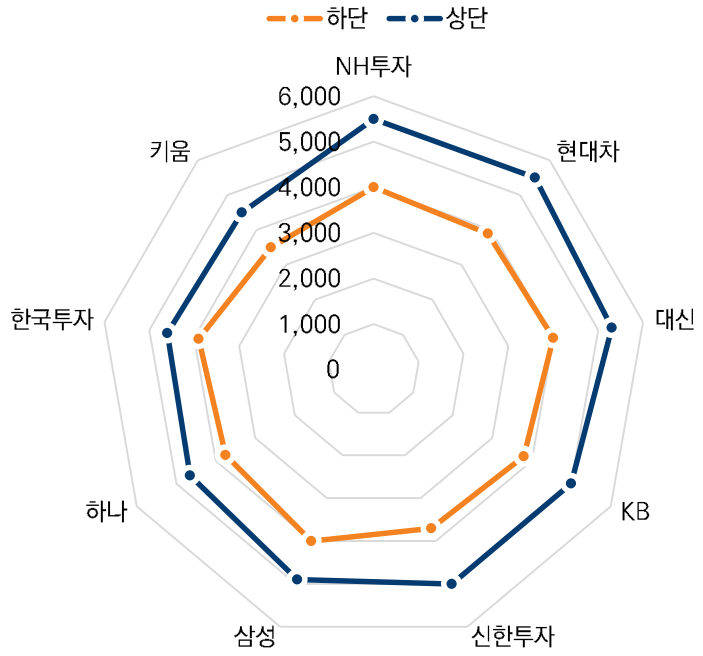
- 코스피 지수는 최근 20거래일*29일 기준 중 12거래일 연속 신고가 경신을 포함해 총 18일이나 신고가를 기록
- 국내 증시 최장 상승 랠리 기간은 13거래일(2019년 4월, 2019년 9월)로 단 '두 번' 밖에 없음. 12거래일도 이번과 2006년 4월이 유일
- 코스피 대비 'Underperform'했던 코스닥 지수는 '시장 활성화 대책' 기대감에 4년 만에 1천p를 돌파. 6거래일 동안 20% 급등
- 일부 증권사에서는 코스피 목표주가를 상향. 그러나 ① 기술적 부담(RSI 85, 이격도(50MA) 122%) ② 시장 쏠림 ③ 대외불확실성 등은 부담

코스피 지수 연속 신고가 일 수



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

2026년 코스피 지수 등락범위 전망(평균: 상단 4,994/하단 3,839)

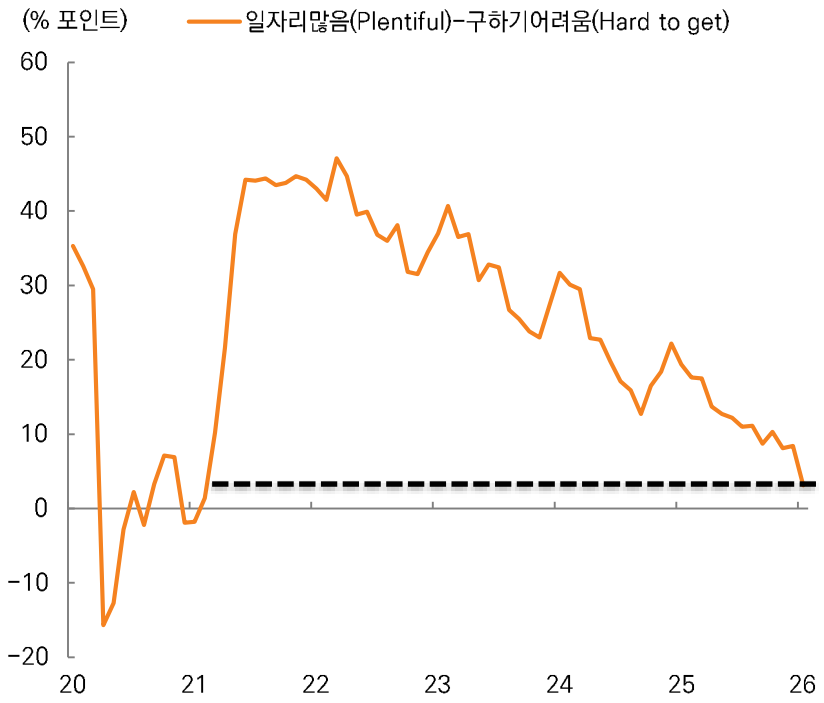


자료: 각 사, 언론종합, 미래에셋증권 리서치센터

미국 고용시장 냉각 속도 ↑

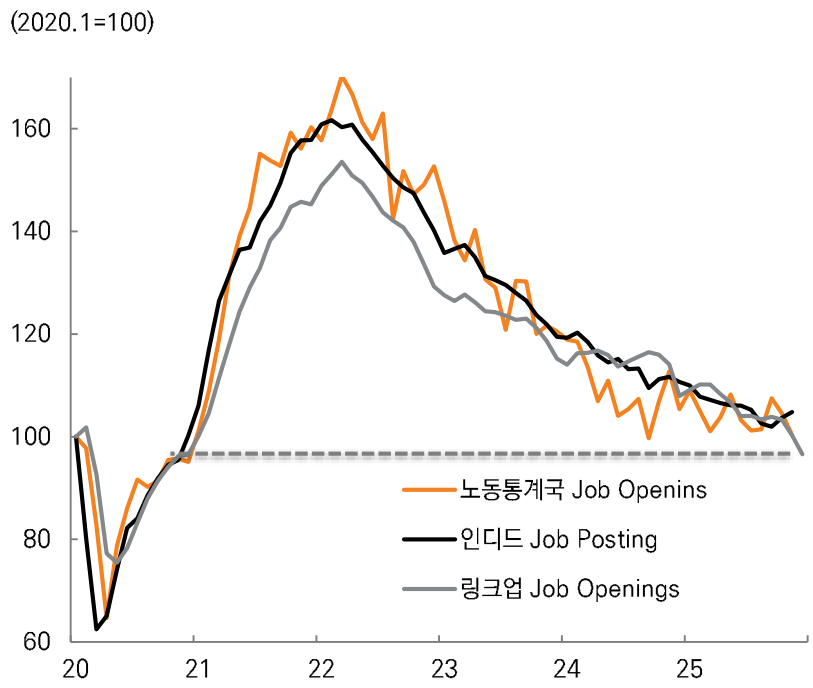
- 1월 미국 소비자 신뢰도는 11년 반 만에 최저 수준(84.5)으로 떨어짐. 직업이 풍부하다고 보는 비율이 감소하고 구직이 어려운 비율 증가
- 노동통계국의 채용공고(Job openings)의 민간 선행 지표인 링크업(Link-up)의 채용공고 지수는 2020년 말 이후 최저 수준을 기록
- 최근 실적 발표를 완료한 글로벌 기업들 중심으로 새로운 '정리해고' 진행 중이지만, 전체 신규 채용 증가는 제한적인 모습
- 제롬 파월 연준 의장은 "노동 시장의 안정화 신호가 보이지만, 여전히 냉각되고 있다"고 평가

컨퍼런스보드 노동시장 체감지수



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

미국 채용공고 및 실직자 1인당 일자리 수

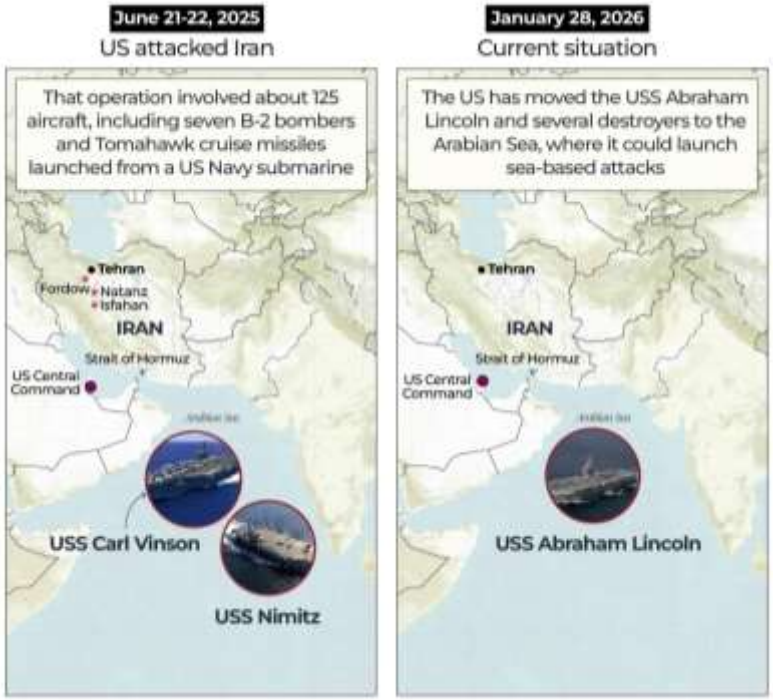


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

이란, 지정학적 긴장감 고조

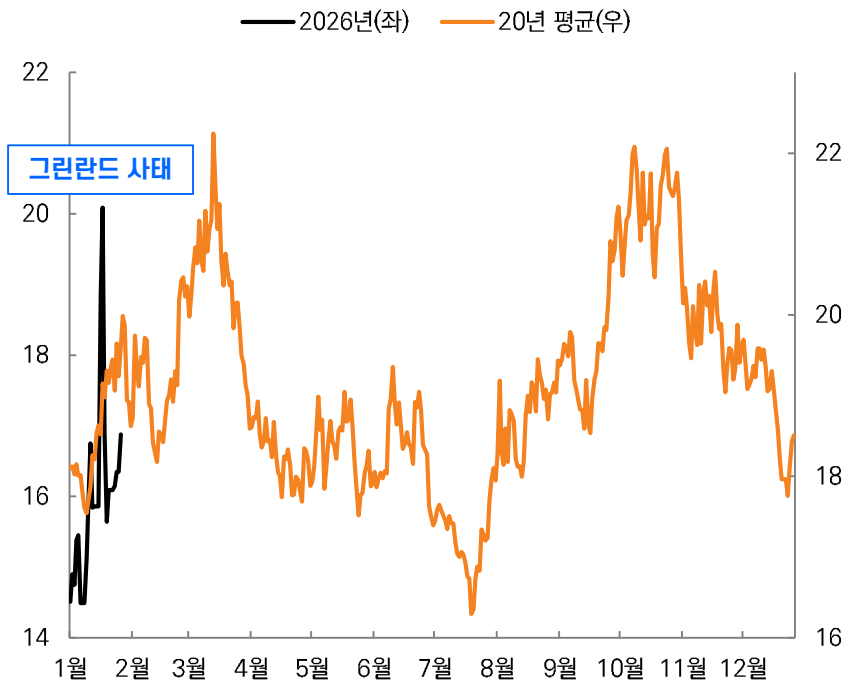
- 트럼프 대통령은 미국 전략자산을 중동사령부에 배치하며 “시간이 다 돼간다(Time is running out)”며 신속한 협상을 촉구
- 팽팽한 대립: 트럼프 대통령은 이란에 대해 줄곧 ‘핵 무기 중심의 군사력 확장 억제(금지)’를 요구. 이란에게 이는 ‘레드라인’과 같음
- 미국과 이란 간의 ‘직접 충돌’ 긴장감이 높아질수록 유가 및 국제 금융 시장 변동성 확대 가능성 커짐. 유가는 1월 들어 10% 넘게 상승
- 초크포인트(choke point): 호르무즈 해협은 전 세계 석유 소비량의 약 20~25%, 액화천연가스(LNG)의 약 20%가 운송되는 핵심 공급로

이란 앞에 집결한 미국 전략자산



자료: 알 자지라

미국 CBOE 변동성(VIX) 지수



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.