2026년 2월 3일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

칩앤코스닥 바벨(Chip & KOSDAQ Barbell) 전략

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.

국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
RA 안범수 beomsooahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

(결론적으로) 반도체(Chip) 주도주를 코어로, 코스닥150을 병행하는 선택과 집중이 필요하다. 일명 칩앤코스닥 바벨 전략이다. 기관이 코스닥을 이끌고 있다. 개인은 순매도로 보이지만 ETF 매수가 투신 및 금융투자로 잡히는 통계 착시를 감안하면, 이탈로 단정하기 어렵다. 금리, 경기 전환기에 코스닥150의 탄력도가 커지는 구조에 더해 케빈 워시 차기 연준 의장 지명 이후 금리 인하 기대가 위험 선로를 강화한다. **반도체 수출 급증**이 AI 사이클을 견인하며 **주도주의 실적 가시성**을 높이고 있다.

2026년 국내 증시는 '오천피'라는 상징적 구간을 관통하며 코스피와 코스닥이 동반 강세를 보이고 있다. 특히 코스닥은 전세계 주요 대표 지수 가운데 가장 높은 수익률을 기록하며, 2026년 누적 수익률(YTD) 기준 +24.2% 상승해 코스피(+24.0%)를 근소하게 상회했다. 이는 단순한 가격 탄력의 산물이 아니라, 정부의 코스닥 시장 활성화 대책이 '유동성 공급' 수준을 넘어 '구체적 실행'으로 전환되는 과정에서 기관 자금이 대거 유입된 결과로 해석된다. 실제로 기관은 1월 한 달 동안 코스닥 시장 도입 이래 역대 최고 수준인 11.2조원을 순매수했다.

기관이 먼저 판을 깐 동안 개인 수급은 표면상 순매도로 기록됐다. 코스피가 실적 기반의 확신으로 상승한 반면, 코스닥은 정책 모멘텀과 기대가 선반영되는 성격이 강해 개인들의 체감 상 확신이 상대적으로 낮은 것이 사실이다. 2018 년 초 정책 발표 이후 정책 효과가 충분히 지속되지 못했던 경험이 아직 시장 기억에 남아 있고, 지난해 말 시가총액 1 위였던 알테오젠 관련 이슈 또한 중장기 투자 유인을 일부 약화시키는 요인으로 작용했다.

그러나 개인 수급은 통계의 '표면'만으로 단정하기 어렵다. 코스닥 수급 분류에서 '금융투자'는 주로 증권회사 계정의 거래를 의미하는데, 1 월 말 누적 기준 금융투자 순매수는 +12.5 조 원에 달했다. 이는 개인이 변동성이 큰 개별 종목보다 코스닥 지수 ETF 를 선호하며 익스포저를 구축한 흐름이 현물 주체별 수급에서는 개인이 아닌 '투신 및 금융투자'로 포착되는 구조적 특성(집계 착시)과 맞닿아 있다. 즉, 개인이 코스닥을 외면했다기보다 '직접투자'가 아닌 '지수형 투자'로 접근한 흔적이 더 뚜렷하다.

이러한 수급과 정책의 조합 위에, 2026 년을 긍정적으로 바라볼 만한 통계적 배경도 존재한다. 2014 년을 기점으로 코스닥 150 지수 수익률이 코스피 수익률을 3 년 주기로 상회해 왔다는 관찰 결과다. 물론 3 년 주기는 법칙이 아니라 사후적으로 관측된 리듬에 가깝다. 다만 그 리듬이 형성된 배경을 분해해보면 글로벌 경기 사이클과 반도체 D 램 재고 사이클의 교차, 그리고 거시적으로 '경기 바닥 통과, 기대 성장률 반등, 금리 부담 완화'가

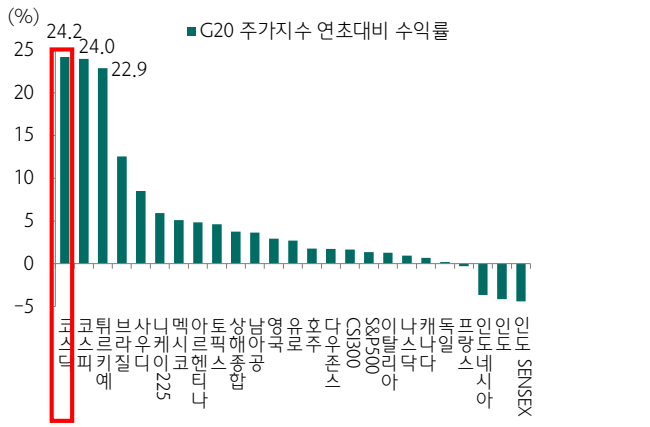
겹친 구간에서 코스닥 150 의 탄력도가 커졌다는 점이 공통분모로 남는다. 대형주/가치주/수출주 중심의 코스피와 달리, 코스닥 150 은 성장/기술/중소형 대표 종목 비중이 높아 동일한 환경 변화에서 베타(수익률)가 확대되기 쉬운 구조다. 2023 년이 직전 '3 년 주기'의 마지막 해였다면, 2026 년은 다시 3 년째에 해당한다는 점에서 시장이 이 통계에 의미를 부여하는 것도 무리는 아니다.

대외 환경 역시 '완화 기대' 쪽으로 무게가 실리고 있다. 1 월 말 트럼프 대통령은 차기 연준 의장으로 케빈 워시를 지명했다. 그는 2006 년 최연소 연준 이사로 이름을 알렸고, 모건스탠리 부사장 경력을 거쳐 듀케인 패밀리 오피스에서 파트너로 활동한 이력도 갖고 있다. 트럼프 행정부의 경제정책을 사실상 이끄는 베센트 재무장관과 함께, 워시는 '지금 상황'보다 '앞으로 바뀔 방향'에 먼저 베팅한다는 드러큰밀러식 투자 철학을 공유한다. 이 때문에 시장은 두 사람의 조합을 정책 방향을 읽는 해석의 기준으로 삼고 있다. 관세라는 정책 변수와 생산성 제고가 관건이지만, 워시 체제 하에서 연준이 금리 인하에 나설 것이라는 기대가 커지는 것은 위험 자산 선호에 우호적이다. 더불어 2025 년 6 월 이후 글로벌 경기가 확장 국면에서 상승 폭을 이어가고 있다는 점도 '경기 바닥 통과' 이후의 자산 가격 환경을 뒷받침한다. 금리 부담 완화, 경기 회복 신호, 정책 효과의 지속성, 수급의 기세가 겹치며 코스닥 150 의 기대수익률을 끌어올릴 여건이 조성되고 있다.

'여전히 주도주를 사자(여주사)'라는 전략은 유효하다. 과거의 3 년 주기 구간에서도 코스피 전체 지수는 코스닥 150 에 미치지 못했지만, 코스피의 주도주는 종종 코스닥 150 을 상회하는 성과를 기록했다(2023 년 2 차전지 급등이라는 특이 사례는 예외로 두더라도). 특히, 메모리 반도체는 실적 개선의 가시성이 높아지고 있다. 역대 1 월 최대 실적을 기록한 한국 수출에서 반도체 수출은 전년동월대비 +102.7%로 전체 증가를 견인했고, 자동차(+21.7%)와 함께 컴퓨터(+89.2%), 무선통신기기(+66.9%), 디스플레이(+26.1%), OLED(+32.6%) 등 IT 전 품목이 동반 증가했다. 미국의 반도체 공급망 재편과 하이퍼스케일러들의 AI 투자가 지속되는 가운데, 메모리 병목과 부족이 해소될 것이라는 전망 시점이 계속 이연되고 있다는 점은 업황의 '피크아웃'을 늦추는 요인이다. 결국 반도체 주도의 IT 사이클이 견조하게 이어지는 한, 코스피 주도주의 실적 모멘텀은 코스닥 랠리와 별개로 독립적인 투자 논리를 제공한다.

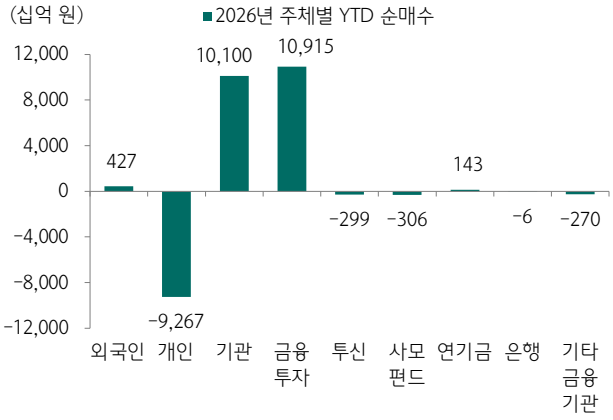
따라서 현 국면의 핵심 전략은 명확하다. 정책과 수급, 거시 환경이 코스닥 150 의 탄력도를 높이는 방향으로 맞물리는 동안, 포트폴리오의 중심에는 '반도체 칩(Chip) 주도주'라는 확실한 이익 기반을 두고, 한 축에는 '코스닥 150'이라는 정책 및 유동성 레버리지를 배치하는 선택과 집중이 유리하다. 대형주가 제공하는 실적의 확실성과 코스닥이 제공하는 기대수익률의 확장을 동시에 담는 조합이, 2026 년 국내 주식시장에서 합리적인 해법 중 하나가 될 것이다.

도표 1. G20 주요 지수 중 한국 코스닥 지수 연초대비 누적 수익률 1등



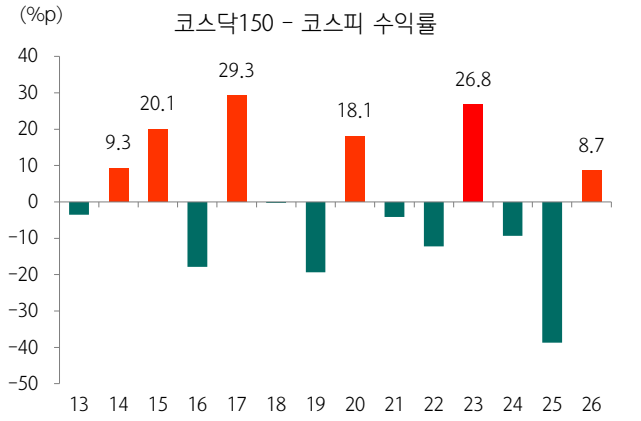
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 코스닥 수급 주체별 동향



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 3. 2014년 이후 3년마다 코스닥150 수익률 코스피 수익률 상회



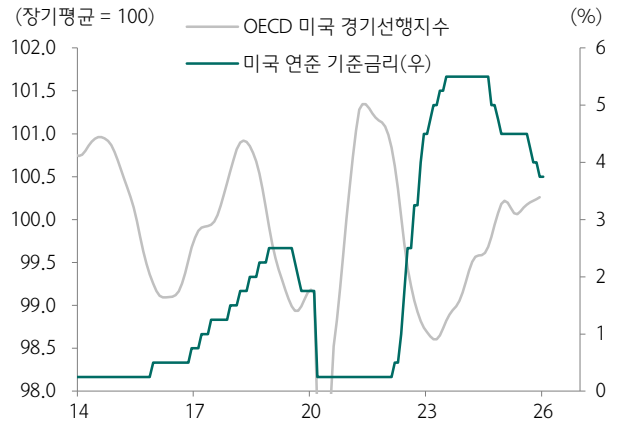
주) 코스닥150과 코스피 수익률은 각 연도별 연간 수익률로 계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 4. 케빈 워시 차기 연준 의장의 어제와 오늘

연도	내용
2019~현재	쿠팡 사외이사. 전략·재무·지배구조 자문
2012~현재	글로벌 물류 기업 UPS 사외이사. 전략·재무·지배구조 자문
2011~현재	스탠포드 후버연구소 객원 석좌 연구원, 통화정책 및 금융규제 연구
2011~현재	G30, 미국 의회예산국 경제자문위원회 이사
2011~현재	듀케인 패밀리 오피스 파트너, 거시 전략·투자 자문
2011~현재	스탠포드 경영대학원 강사
2006~2011년	부시 대통령 지목 연준 이사. G20 대외 협상 담당, 신흥 및 선진 경제국 특사
2002~2006년	부시 대통령 행정부 국가경제위원회(NEC) 사무총장, 대통령 경제정책관
1995~2002년	모건스탠리 M&A 부서 근무, 부사장·총괄 임원
1990년 후반	하버드 경영대학, MIT 슬론에서 시장 경제, 채권 자본 시장 과정 이수
1995년	하버드대학 로스쿨 졸업
1992년	스탠포드대학 공공정책학 학사 졸업
1970년	미국 뉴욕주 올버니 출생

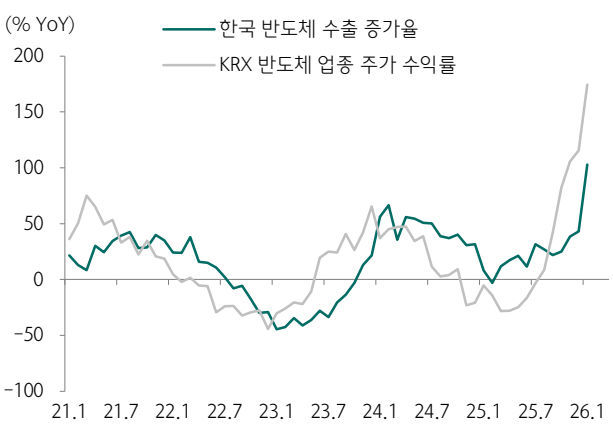
자료: 하나증권

도표 5. 2026년 현재 경기 사이클 상승 국면



자료: Refinitiv, 하나증권

도표 6. 실적을 기반으로 한 주도주(반도체) 시세는 지속될 것



주) 한국 반도체 수출 증가율과 KRX 반도체 업종 주가 수익률은 월별 %YoY로 계산
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 7. 코스피 대비 코스닥150 연간 수익률 상회 연도 코스닥, 코스피 업종 상위 Top 3

2014년			
코스닥 Top3 업종	연간 수익률(%)	코스피 Top3 업종	연간 수익률(%)
은행	+42.7	화장품,의류,완구	+58.2
소프트웨어	+40.9	운송	+34.6
화장품,의류,완구	+29.8	디스플레이	+23.2
2015년			
코스닥 Top3 업종	연간 수익률(%)	코스피 Top3 업종	연간 수익률(%)
비철,목재등	+86.5	바이오	+104.4
바이오	+69.8	에너지	+49.2
상사,자본재	+52.2	화학	+47.5
2017년			
코스닥 Top3 업종	연간 수익률(%)	코스피 Top3 업종	연간 수익률(%)
조선	+79.2	IT가전	+93.1
바이오	+61.2	IT하드웨어	+75.4
비철,목재등	+39.1	바이오	+45.9
2020년			
코스닥 Top3 업종	연간 수익률(%)	코스피 Top3 업종	연간 수익률(%)
유틸리티	+90.4	IT가전	+129.7
바이오	+88.2	화학	+106.9
IT가전	+83.9	바이오	+90.6
2023년			
코스닥 Top3 업종	연간 수익률(%)	코스피 Top3 업종	연간 수익률(%)
화학	+199.1	철강	+63.9
IT가전	+64.5	반도체	+49.2
반도체	+62.7	조선	+37.8
2026년			
코스닥 Top3 업종	연간 수익률(%)	코스피 Top3 업종	연간 수익률(%)
상사,자본재	+68.5	자동차	+37.3
화학	+62.5	반도체	+36.4
IT가전	+50.9	상사,자본재	+35.3

주) 음영은 코스피 대비 코스닥의 Top3 업종 수익률이 높았던 연도

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권