2026.02.23

HK market insight

AI시대 메모리반도체의 힘

흥국투자전략 **이영원** / (02)739-5848 / youngwon@heungkuksec.co.kr

- 한국 KOSPI지수 세계 주요 지수 가운데 독보적 상승률 기록 중
- 삼성전자, SK하이닉스의 폭발적 이익 증가전망, KOSPI상승의 핵심 원인
- AI투자로 인한 반도체 시장의 팽창, 메모리 분야에서 분출

KOSPI 지수의 상승세에 거침이 없다. 지난 연말 4200대로 마무리한 이후 종가 기준으로 1/27일 5000 돌파, 2/12일 5500돌파에 이어 지난 2/20일에는 5800을 넘어섰다. 연초 이후 2개월이 지나지 않은 지난 2/20일 기준으로 KOSPI지수 상승률은 37.8%에 달한다. 미국 S&P500지수 상승률은 0.9%, 중국 상해종합지수와 유로스톡스50 지수 상승률은 각각 2.9%, 5.9%, 일본 니케이225와 대만 가권지수(2/12일 이후 춘절 휴장) 상승률이 12.9%, 16%와 비교해도 독보적인 상승률이다.

한국 KOSPI시장의 상승은 밸류에이션 개선에 대한 기대와 함께 상장기업의 강력한 이익 증가에 기인하고 있다. 특히 반도체 기업, 삼성전자와 SK하이닉스의 폭발적인 이익 증가가 한국시장 상승의 절반 이상을 담당하고 있다. 지난 연말 이후 시가총액 기준으로 삼성전자와 SK하이닉스는 KOSPI지수 상승의 32.5%, 17.0%를 담당, 두 기업의 시가총액 상승 기여도가 49.4%를 기록하고 있으며 본격적인 주가 상승이 시작된 지난 6월말 이후로는 각각 34.9%, 21.7%로 두 기업 합계 상승기여도는 56.6%에 달한다.

그러나 지수 상승의 50%를 담당하고 있는 두 기업의 이익 증가는 시가총액 상승 기여분을 훨씬 초과한다. 지난 연말 이후 KOSPI200기업의 2026년 예상 영업이익 증가액 총 152.6조원 가운데 삼성전자는 82.1조, SK하이닉스는 67.3조원으로 두 기업이 149.5조원을 담당 전체 이익증가의 97.9%를 설명하고 있다. 지난 6월말 이후 이익전망 증가액 기준으로 계산해도 두 기업의 이익증가 기여도는 96.1%로 압도적인 지분을 차지하고 있다.

주지하다시피 한국의 주력 반도체 기업의 이익전망의 폭발적인 증가는 AI투자에 따른 반도체 업황의 개선이 주된 원인이다. 특히 HBM을 필두로 DRAM 반도체의 가파른 가격 상승은 한국 반도체 기업의 이익전망을 가파르게 상향시키는 주된 원인이 되고 있다. DRAM 뿐 아니라 NAND로도 확산되는 메모리 반도체의 수급 불균형은 당분간 공급자 위주의 시장이 지속될 것을 예고하고 있다.

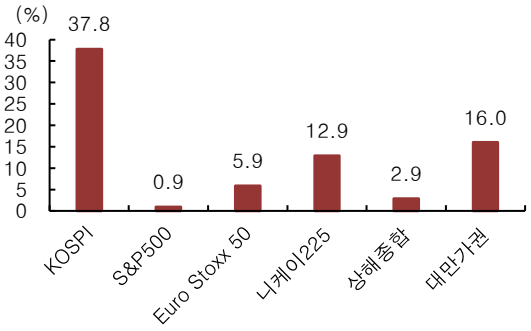
트렌드포스가 예상하는 2026년 반도체 시장 매출 전망 역시 메모리 반도체 위주의 강한 성장이 두드러질 전망이다. 2026년 연간 메모리 반도체 시장은 DRAM의 경우 2025년 대비 144% 증가한 4,043억달러, NAND의 경우 112% 성장한 1,473억달러에 달할 것으로 전망되고 있다. 엔비디아의 GPU등 핵심 칩을 위탁 생산하는 파운드리 시장이 2025년대비 25% 성장한 2,187억달러에 달할 것으로 전망되는 것에 비해 훨씬 큰 폭의 성장이 예상되고 있는 것이다.

Heungkuk 흥국증권

이에 반도체 매출에서 2023년부터 TSMC에 수위를 내줬던 삼성전자의 매출이 2026년 재역전 될 것이 예상되는 것은 물론 SK하이닉스의 매출도 TSMC를 넘어설 수 있을 것으로 예상된다. (2025년 3분기까지 파운드리, 메모리 반도체 업체별 점유율이 유지될 경우를 가정)

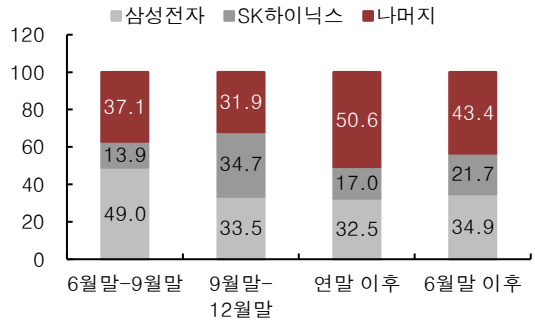
메모리 반도체의 성장은 2027년에도 이어질 것으로 전망되는 가운데 반도체에 기초한 한국시장의 상대적 강세는 당분간 지속될 수 있을 전망이다. 일부 증권사에서 추정하는 삼성전자와 SK하이닉스의 2027년 합산영업이익 규모가 500조원을 넘어서고 있는 점은 업황의 정점에 대한 우려도 당분간 제기되기 어려운 점을 방증하고 있다.

그림 1 **연초 이후 주요 시장 등락률**



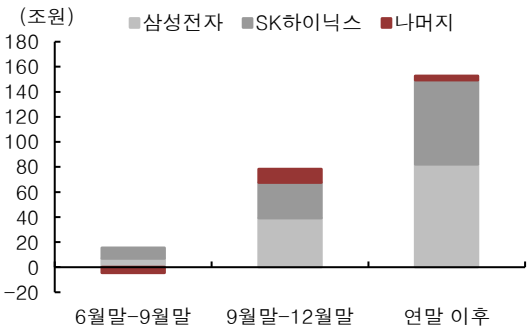
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **KOSPI 지수 시가총액 증감 기여도**



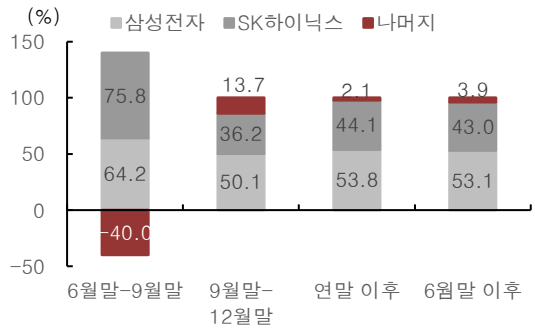
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 3 **KOSPI200 기업 2026년 예상 영업이익 증감**



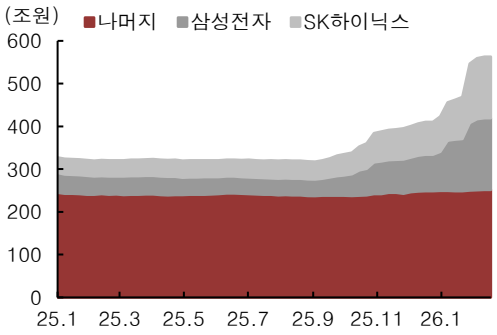
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **KOSPI200 기업 2026년 예상 영업이익 변화 기여도**



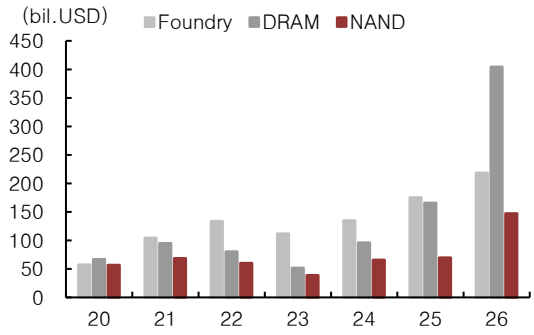
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 5 KOSPI200기업 2026년 예상 영업이익 전망 추이



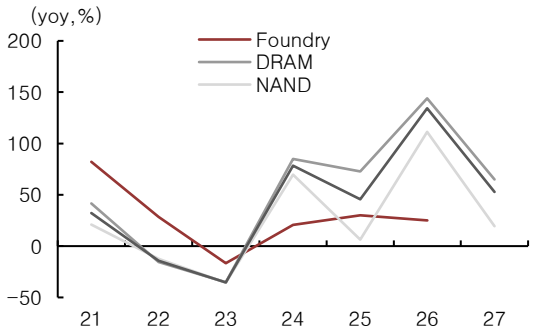
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 6 반도체 시장 매출액 추이와 전망



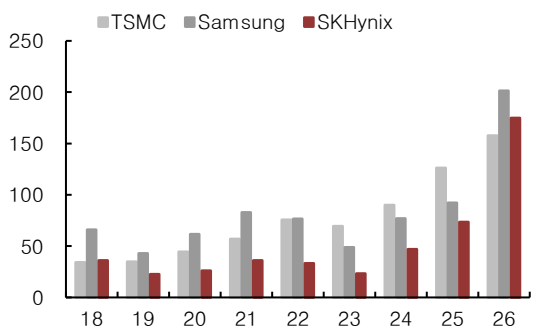
자료: Trend Force, 흥국증권 리서치센터

그림 7 반도체 시장 매출액 증감율 추이와 전망



자료: Trend Force, 흥국증권 리서치센터

그림 8 TSMC, 삼성전자, SK하이닉스 반도체 매출 추이와 전망



자료: Trend Force, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286