2026.02.23

HK market insight

KOSPI 6000 돌파
2026년 KOSPI 전망의 수정

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

- 강력한 기업이익 전망의 개선에 힘입어 KOSPI 6000 돌파
- 상법개정을 포함, 한국시장 정상화 정책 대응 지속. 이에 호응하는 유동성 유입 지속
- 이익 증가와 밸류에이션 상향 가능성을 감안해 2026년 KOSPI 등락범위 5300-7900으로 수정

KOSPI 지수의 상승세에 거침이 없다. 지난 연말 4200대로 마무리된 이후 종가 기준으로 1/27일 5000 돌파, 2/12일 5500돌파에 이어 전일(2/25일)에는 6000을 넘어섰다. 지난 1월, 당사는 2026년 KOSPI 등락 범위를 4800~5800으로 수정 전망한 바 있었으나, 한 달도 지나지 않아 그 상단을 크게 상회하는 폭발적인 상승을 이어가고 있는 것이다. 이에 기업 이익전망의 개선과 저평가된 한국시장 정상화를 위한 정책대응과 이에 호응하는 유동성 상황을 감안해 남은 2026년 중 KOSPI 등락 범위를 5300~7900으로 조정한다.

이익전망의 상향과 KOSPI

KOSPI지수 상승의 가장 큰 원인은 상장기업의 이익 전망의 가파른 상향 조정에 있다. 지난 4분기 기업 실적이 확정되면서 2026년 1분기와 연간 실적에 대한 상장기업의 가이던스가 발표되고 각 증권사의 기업분석 담당자의 수익전망이 크게 상향되면서 이익전망 상향에 따른 주가 조정이 급격하게 진행되고 있는 것이다.

Quantiwise의 집계에 따르면 KOSPI 시장의 현재 12개월 선행 EPS는 617.04로 지난 연말의 406.4, 1월 4주차의 472.1에서 큰 폭으로 상향되었다. EPS추정치의 변화에는 삼성전자와 SK하이닉스 두 기업의 지난 해 말 실적의 발표(1/29일)가 결정적인 역할을 담당했다. 2026년 영업이익 기준으로 KOSPI200 기업의 전체 영업이익은 지난 해 말 410.3조로 추정되었으나 1월 4주차에 468.6조(+58.3조), 최근에는 586.0조(+175.7조)원으로 추정되고 있다. 같은 기간 삼성전자와 SK하이닉스의 2026년 영업이익 추정치 합산이 161.6조원에서 219.7조(+58.1조), 333.3조(+171.7조)원으로 전체 이익 증가의 대부분을 차지하고 있다(삼성전자 예상 영업이익 179.8조, SK하이닉스 예상 영업이익 153.5조원).

2026년 영업이익 뿐 아니라 2027년 영업이익 전망도 상향되었다. 2027년 두 기업 합산 영업이익은 374.6조원으로 추정되며 이는 2026년 대비 13.7% 증가한 수준이다. 이번 폭발적인 반도체 사이클 팽창구간은 실제 매월, 매분기별 가격 동향과 함께 점검이 되며 반영될 것이나 당분간 이익 증가구간이 지속되는 과정에서는 주가의 강한 상승 동력으로 기능하게 될 전망이다.

이러한 반도체 기업의 강한 이익 모멘텀은 지난 2/23일자 마켓 인사이트에서도 지적했던 것처럼 반도체 산업 내에서도 경기 등락 사이클 과정에서 파운드리에 비해 훨씬 큰 폭의 진폭을 가지는 산업 특징이 반영된 결과이

며 AI투자에서 비롯된 강력한 수요가 PC, 모바일 기기 등 전통적인 메모리 수요를 제약할 만큼 강한 팽창국면으로 현실화된 결과이다.

한국시장 정상화를 위한 정책과 밸류에이션

이익 전망이 큰 폭으로 늘어날 결과, 한국 시장의 밸류에이션 부담은 오히려 완화된 모습이다. 12개월 선행 EPS를 기준으로 측정된 한국시장의 PER은 과거 10년 평균에 해당하는 10.3배를 하회한 9.86배에 그치고 있다.

다른 시장과의 밸류에이션 격차도 빠르게 좁혀지고 있으나 여전히 한국시장은 선진국 평균은 물론 신흥시장 평균에 비해 낮은 수준에 머물고 있어 상승에 따른 부담도 크지 않다. 최근 1년간 발표된 재무상황을 기반으로 (TTM) 계산한 PBR의 경우 한국 시장은 2.3배, 선진시장과 신흥시장은 각각 4.0배, 2.4배, 전세계 평균은 3.7배를 기록하고 있다.

12개월 선행 BPS를 기준으로 계산한 PBR의 경우도 한국시장은 여전히 선진시장은 물론 신흥시장에 비해 저평가된 상태를 유지하고 있으며, ROE와 비교한 PBR 수준 역시 추가적인 상승 가능성을 남기고 있다. 특히 대만 시장과 비교할 경우, 반도체 비중이 절대적인 유사한 산업구조를 갖고 있지만 과거 재무상황을 기반으로 하거나 향후 전망을 기반으로 한 모든 경우에서 현저히 저평가된 상태를 유지하고 있다.

가파른 기업 이익 개선과 더불어 상법 개정안을 포함한 정부의 정책적인 저평가 해소노력에 대한 신뢰가 더해지며 투자가들의 한국시장에 대한 관심도 꾸준히 증가하고 있다. 특히 고객예탁금은 물론 수익증권 잔고의 가파른 증가세가 이어지고 있는 점은 KOSPI지수의 강한 상승 원동력으로 작동하고 있는 모습이다.

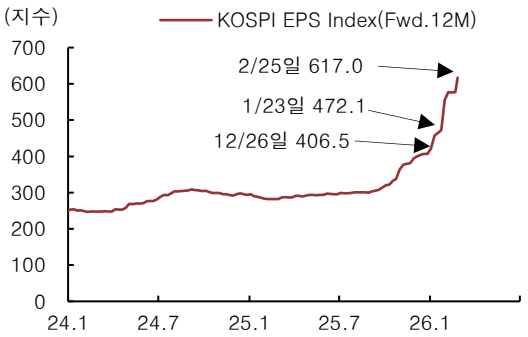
2026년 KOSPI지수 전망의 수정

KOSPI 지수가 6000을 돌파하는데 핵심적인 역할을 했던 영업이익 전망의 개선과 저평가된 한국시장의 정상화를 위한 정책 대응과 이에 대응하는 유동성 유입 현황을 감안하면 단기간의 가파른 상승에도 불구하고 추가 상승 가능성도 높아 보인다. 2026년은 물론 2027년까지 이익 확장구간이 연장될 것으로 예상되는 이번 반도체 사이클에 대한 기대와, 반도체 이외에도 업황 개선이 뚜렷한 방산, 조선, 전력 등 제조업과 증권을 필두로 한 금융산업 등의 이익 사이클이 더해질 것이기 때문이다.

여기에 여전히 평균 수준을 하회하고 있는 PE배율 등 밸류에이션 개선 여력을 감안할 때, 2026년 중 KOSPI지수는 상향된 등락범위 내 움직임을 보일 것으로 예상된다. 현재 수준에서 추가 10%의 이익 개선을 가정했을 때 KOSPI지수는 7000, 여기에 PE 배율이 과거 10년 평균의 +1σ 수준으로 상승할 경우에는 7900에 근접하는 상승이 가능해 보인다.

물론 불확실성이 커지는 대외 국제질서의 변화와 AI 성장에 대한 반복적인 의구심의 제기 등 예상하기 어려운 상황변화에 직면할 가능성도 배제할 수 없으며 이에 따른 이익전망의 악화 가능성, 한국 시장에 대한 기대 축소 등으로 인한 조정 가능성도 감안해야 하므로 연간 KOSPI 등락 수준은 5300~7900의 다소 넓은 구간에 분포할 것으로 전망한다.

그림 1 KOSPI 12개월 선행 EPS지수

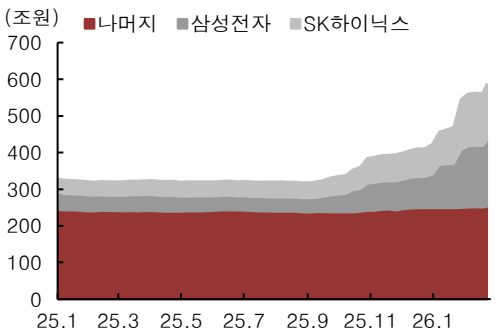


자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 2 KOSPI 12개월 선행 EPS기준 PE 배율

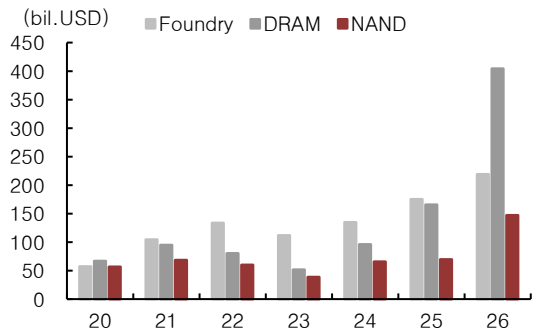
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 3 KOSPI200기업 2026년 예상 영업이익 전망 추이



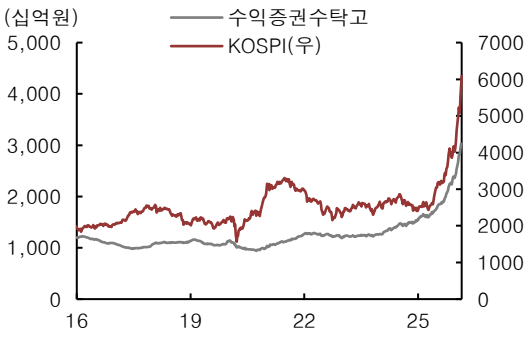
자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 4 반도체 시장 매출액 추이와 전망



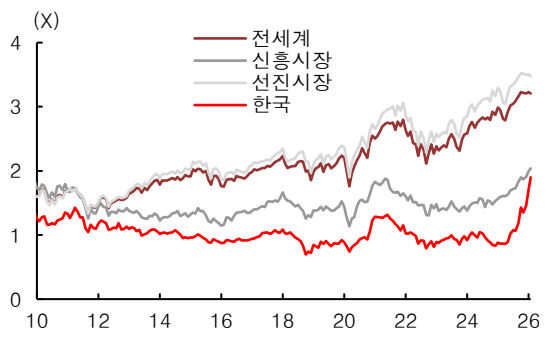
자료: Trend Force, 흥국증권 리서치센터

그림 5 KOSPI와 수익증권 수탁고



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

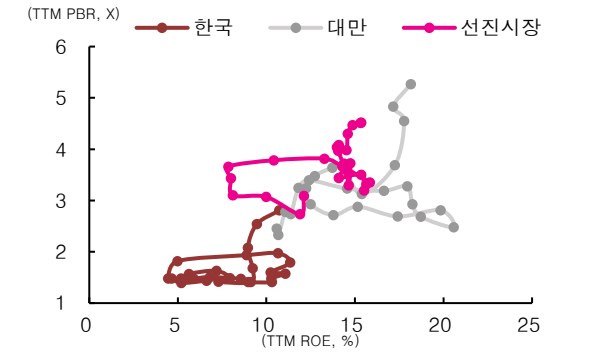
그림 6 12개월 선행 PB 배율



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

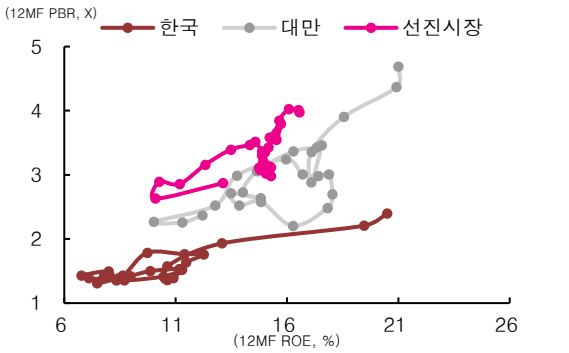
Heungkuk 흥국증권

그림 7 한국, 대만, 선진시장의 ROE-PBR_TTM 기준



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 8 한국, 대만, 선진시장의 ROE-PBR_12월 선행 기준



자료: Quantiwise, 흥국증권 리서치센터

그림 9 2026년 KOSPI지수 전망

PE 배율 / EPS 예상	-1.0 σ	-0.5 σ	10년평균	+0.5σ	+1.0 σ
	9.0	9.7	10.3	11.0	11.6
10% 상승	6112	6558	7005	7451	7898
5% 상승	5834	6260	6686	7113	7539
현재 EPS Index	5556	5962	**6368**	6774	7180
5% 하락	5278	5664	6050	6435	6821
10% 하락	5000	5366	5731	6097	6462

자료: 흥국증권 리서치센터

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