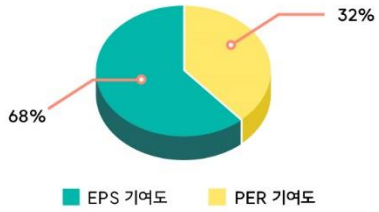
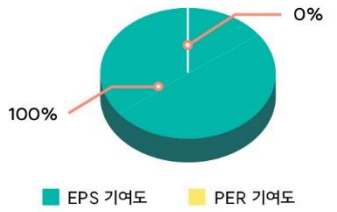
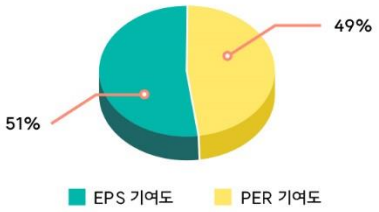
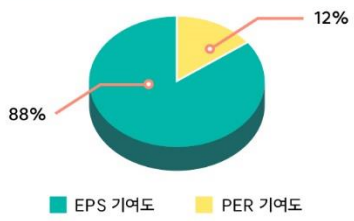
3월 주식시장 전망과 전략

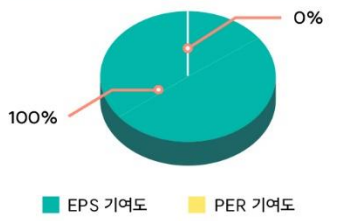
이익 다음은 PER이다

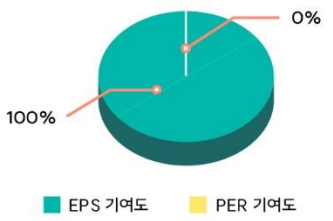












2026.3.3 | Strategist/선진국전략 이재만 duke7594@hanafn.com RA 박성제 parksungjae@hanafn.com

하나증권

3월 주식시장 전망과 전략

이익 다음은 PER이다

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

Strategist/선진국전략 이재만 duke7594@hanafn.com

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.

[요약] 이익 다음은 PER이다

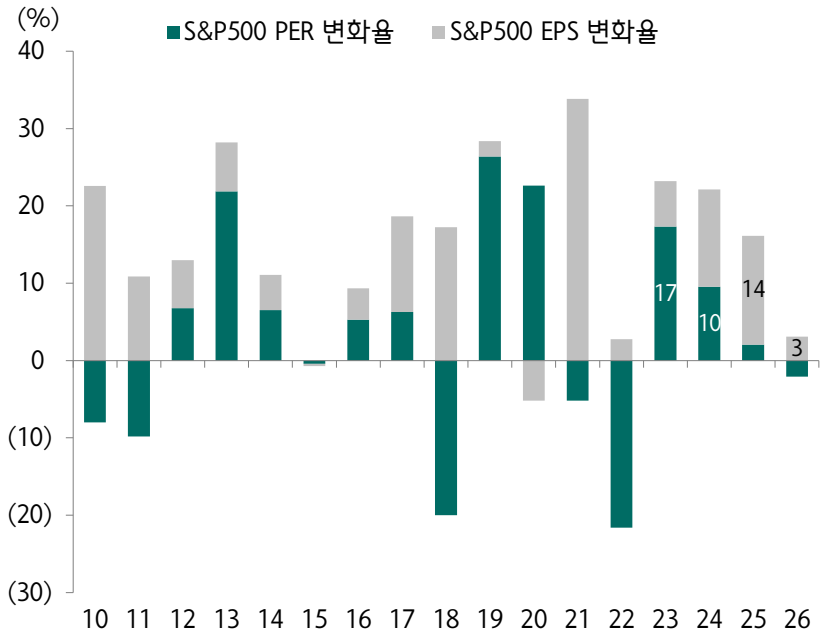
- 장기적으로 보면 S&P500지수는 이익 증가율과 주가 수익률 간의 연관성은 높다. 이를 기반으로 2026년 EPS 증가율 전망치 17.3%를 적용 시 기대 수익률은 13.0%다.
- 글로벌 유동성 규모가 사상 최고치를 경신하고 있고, 연내 연준(Fed)의 기준금리 인하 가능성도 여전히 남아 있다. 유동성 확장을 기반으로 이익 증가율이 낮아질 것으로 예상되는 S&P500 M7 대신 Non M7 중 이익 턴어라운드와 이익 성장이 지속될 수 있는 기업들에 대한 관심이 높아지고 있다.
- 한편 S&P500 소프트웨어 업종의 주가는 부진했다. 다만 미국 Tech 섹터의 하이일드 신용스프레드 하락 전환, PER 22배로 2016년 이후 최저 수준까지 하락 등을 감안 시 이익 증가율 전망치 높고, PER은 급락했고, FCF 마진율이 높은 하이퀄리티 소프트웨어 기업들은 저가 매수세 유입이 가능해 보인다.
- 코스피 2026~27년 반도체 중심의 이익 추정치 상향 조정, 고객예탁금 사상 최고치 경신, MSCI KOREA 지수를 추종하는 ETF로의 꾸준한 자금 유입, 액티브 ETF의 증가 가능성 등을 감안 시 이익 증가 이후 유동성 증가를 기반으로 한 밸류에이션(PER) 상승에 대한 기대가 높다.
- 3차 상법 개정안에 포함되어 있는 자사주 소각 관련 내용과 금융위원회가 발표한 상장 폐지 요건 강화 등은 결국 주식시장의 구조조정 즉 공급 축소라는 측면에서 보면 밸류에이션 상승에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.
- 기존 제시했던 베스트 시나리오의 코스피 장기 고점 7,870p는 유지한다. 다만 강세장에서도 가격 조정은 발생할 수 있고, 이는 직전 고점 대비 -10% (주도 업종: -16%, 참고로 S&P500지수 -9%) 정도 된다는 점은 염두에 둘 필요가 있다.
- 국내 증시 이익 증가를 이끌고 있는 반도체와 주주환원정책을 통해 밸류에이션 리레이팅을 주도하고 있는 증권은 여전히 주도 업종이다. 1월 자동차와 방산/지주 주가 급등 이후 2월 수익률은 다소 낮아졌다.
- 2월에는 저PBR(코스피 1월 말 1.47배, 현재 1.61배) 에너지(1월 말 PBR 0.76배)와 건설(0.68배) 주가가 급등하면서 PBR 0.90배까지 상승하면서 밸류에이션 키 맞추기 현상이 나타났다.
- 이제는 이익 증가 이후 밸류에이션(PER) 상승을 기대해 볼 수 있는 시기다. 유동성 유입 트리거를 미국 장기국채 금리 상승 제한과 이로 인한 달러 약세 기대(원화 강세)라고 보고 있다.
- 미국 10년물 국채금리와 원/달러환율 하락 시 PER이 빠르게 상승할 수 있는 기업에 대한 관심이 필요하다. 삼성전자와 SK하이닉스, (금리 하락 시) 두산에너빌리티, HD현대일렉트릭, 삼성전기, 효성중공업. (원/달러환율 하락 시) HD현대중공업, 미래에셋증권, POSCO홀딩스, 두산, S-Oil 등이다.

Strategist/선진국전략 이재만

2026년 코스피 레벨 업은 기업 이익 증가를 기반으로 하고 있음

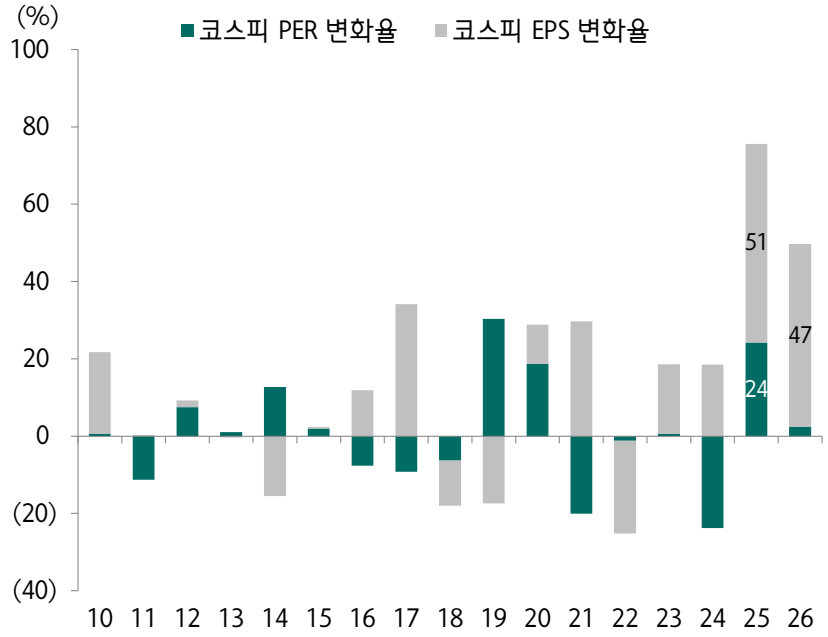
- 2026년 S&P500지수 수익률 1%= [PER 변화율 -2%+EPS 변화율 3%], 밸류에이션 하락
- 2026년 코스피 수익률 50%= [PER 변화율 3%+EPS 변화율 47%], 밸류에이션 기여 없음. 이익 증가율이 지수 레벨 업 설명
- 참고로 2025년 S&P500지수 수익률 16%= [PER 변화율 2%+EPS 변화율 14%]. 코스피 연간 수익률 76%= [PER 변화율 24%+ EPS 변화율 41%]

2026년 S&P500지수 밸류에이션 다소 하락, 이익은 다소 증가



자료: Bloomberg, 하나증권

2026년 코스피 밸류에이션 변화는 거의 없음, 이익은 급증

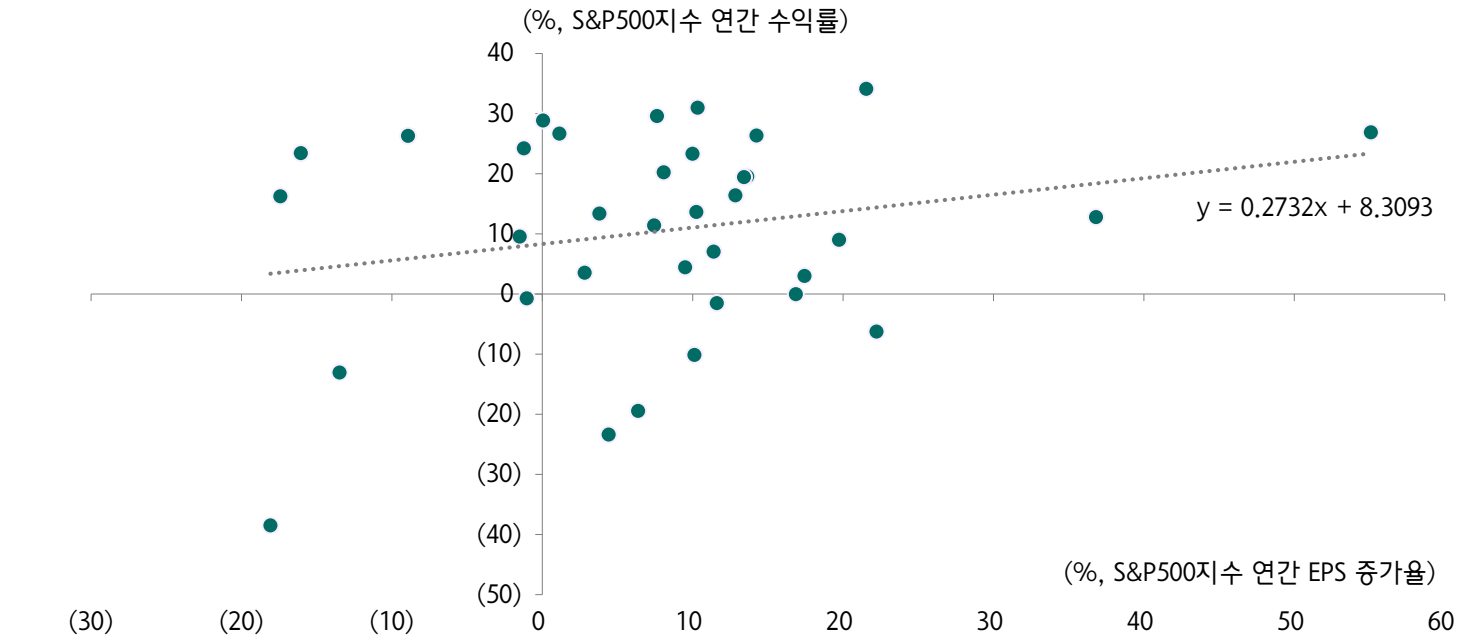


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

2026년 S&P500지수 연간 수익률은 이익 증가율 전망치 고려 시 13%

- 1991년 이후 S&P500지수 수익률과 EPS 증가율 회귀식= 8.3+0.27*[EPS 증가율]
- 2026년 S&P500지수 EPS 증가율 전망치 17.3%, 2026년 S&P500지수 기대수익률 13.0%

1991년 이후 S&P500지수 수익률과 EPS 증가율 회귀식: 8.3+0.27*[EPS 증가율]

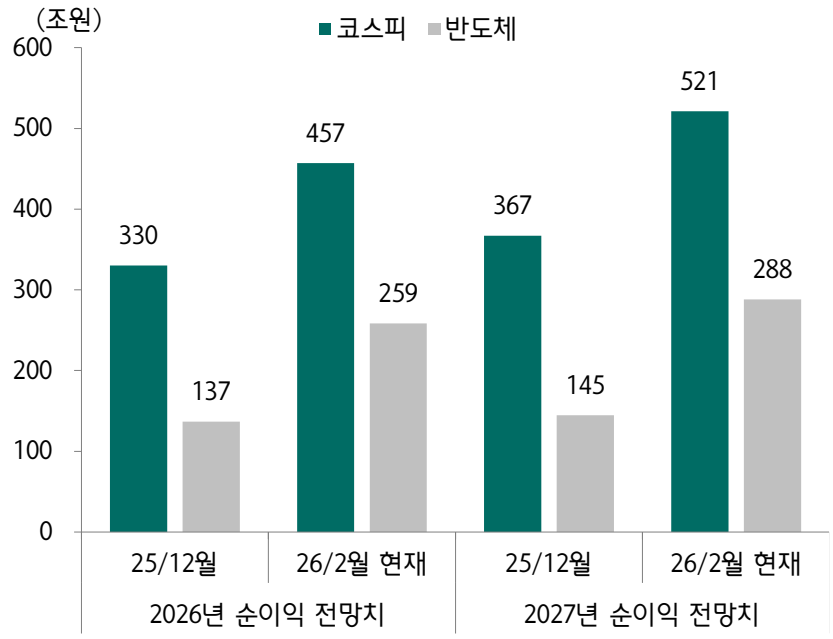


자료: Quantiwise, 하나증권

2026~27년 코스피 이익 추정치 상향 조정의 90% 이상은 반도체 덕분

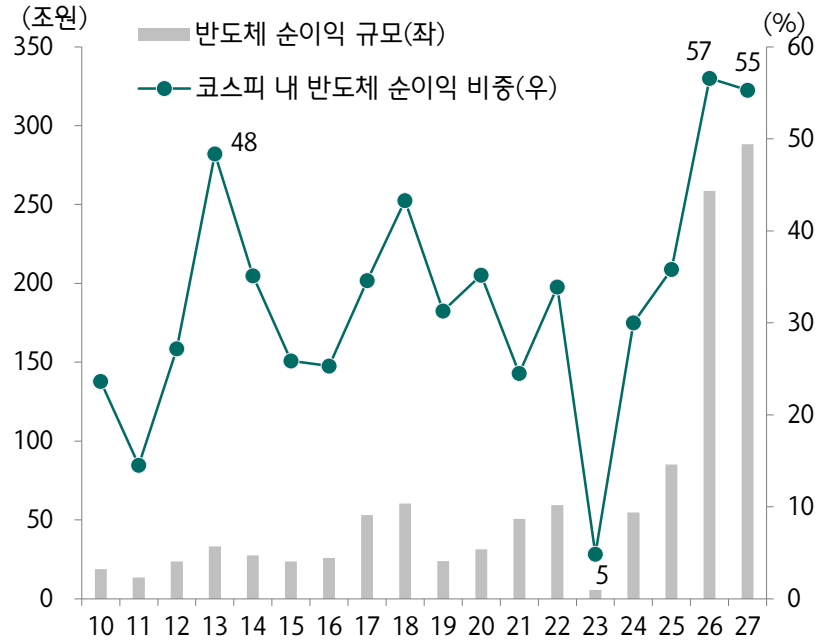
- 2025년 12월 말 2026년 코스피 순이익 전망치는 330조원에서 2월 457조원(27년 전망치 367조원에서 521조원)으로 상향 조정
- 반도체는 137조원에서 259조원으로 상향 조정, 코스피 순이익 추정치 상향 조정의 96% 차지(27년 코스피 상향 조정의 93% 차지)
- 2026년~27년 코스피 내 반도체 순이익 비중은 55~56%로 역대 최고치 예상

2026~27년 코스피 순이익 전망치 상향 조정의 90% 이상은 반도체 덕



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

2026년~27년 반도체 순이익 비중은 55~56%로 역대 최고치 예상

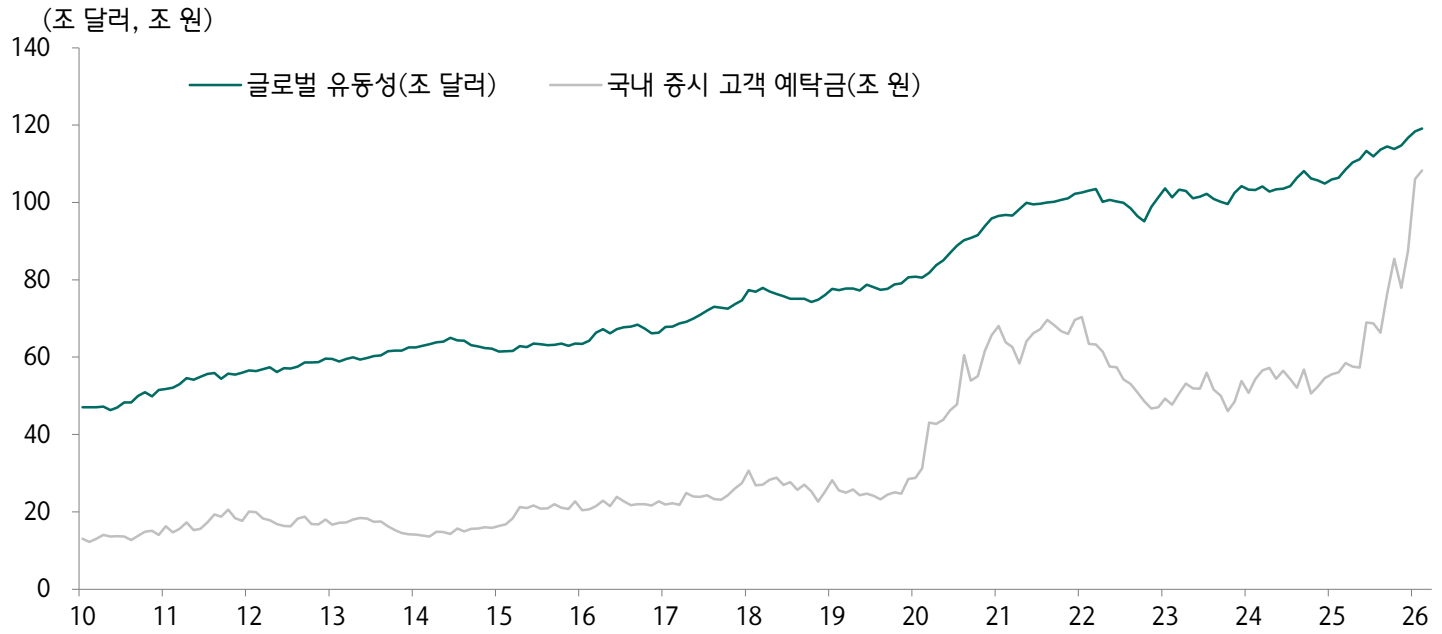


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

국내외 유동성 확장 국면 지속

- 글로벌 유동성(미국, 중국, 유럽, 일본, 한국 등 12개국 M2 합산) 규모는 119조 달러로 사상 최고치 경신 중
- 전세계 명목 GDP 금액은 110~115조 달러. GDP 보다 통화량 규모가 더 큼
- 국내 증시 고객 예탁금 108조 원으로 사상 최고치 경신 중
- 국내 증시로 유입될 수 있는 대기 자금도 역대 최고치로 밸류에이션 리레이팅에 긍정적 환경

국내외 유동성 증가는 주식시장 밸류에이션 리레이팅에 긍정적인 환경 조성

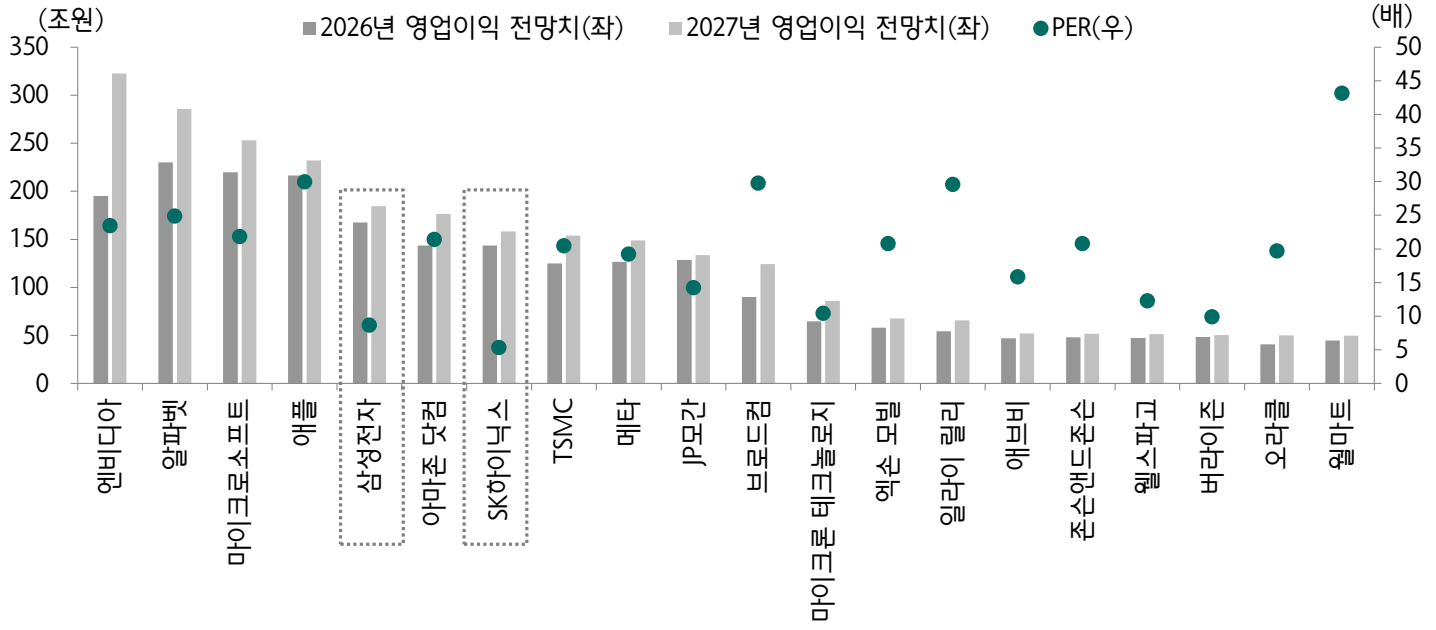


자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

2026~27년 영업이익 기준으로 M7 기업에 속하는 삼성전자와 SK하이닉스

- 2026년 영업이익 전망치 기준 삼성전자 168조원(5위)과 SK하이닉스 143조원(6위). 미국 상장기업들과 비교 시 M7 기업에 속함
- 삼성전자와 SK하이닉스 PER은 8.6배와 5.3배에 불과. 엔비디아 24배, TSMC 21배, 마이크론 테크놀로지 10배

2026~27년 영업이익 기준으로 M7 기업에 속하는 삼성전자와 SK하이닉스. 그러나 PER은 상대적으로 매우 낮음



주) 기업 순서는 2027년 영업이익 전망치 기준
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

코스피 장기 고점의 두 가지 시나리오

- 발생할 수 있는 리스크를 배제, 코스피의 현재 순이익 추정치를 반영, 밸류에이션 리레이팅 가능성을 가정
- 코스피를 반도체와 EX 반도체로 구분해 장기 기대수익률과 이를 통해 지수 고점 추정(코스피 5,500p 기준)

구분	순이익(조원) : 전망치			PER(배) : 2년 연속 이익 증가 국면						시가총액(조원) : 12개월 예상 순이익*PER		
	2026년	2027년	12개월 예상	현재	연간 최고점	연간 고점 평균 상단	연간 고점 평균	연간 고점 평균 하단	연간 최저점	현재	시나리오 1	시나리오 2
반도체	258.5	288.2	266.0	6.7	17.3	12.1	12.1	8.9	8.8	1,845.0	2,364.2 (+28.1%)	3,225.0 (+74.8%)
EX 반도체	198.6	233.2	207.2	14.8	15.9	15.2	13.8	12.5	12.2	2,708.6	3,142.9 (+16.0%)	3,288.9 (+21.4%)

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

Strategist/선진국전략 이재만

코스피 장기 고점의 두 가지 시나리오: ① 시나리오 6,650p와 ② 시나리오 7,870p

- [시나리오 1] 코스피 장기 기대수익률 20.9%, 코스피(5,500p 기준) 고점 6,650p
- [시나리오 2] 코스피 장기 기대수익률 43.1%, 코스피(5,500p 기준) 고점 7,870p

코스피 장기 고점의 두 가지 시나리오: ① 시나리오 6,650p와 ② 시나리오 7,870p

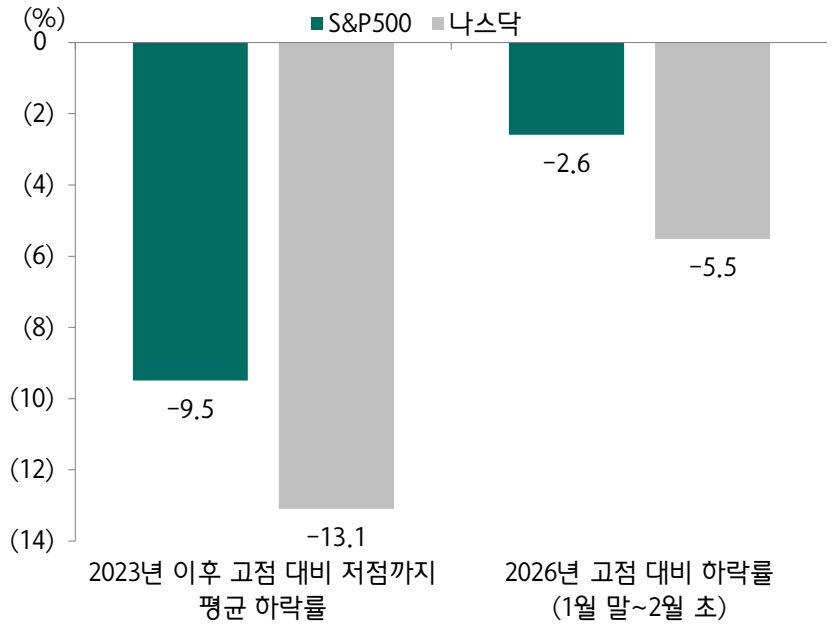
구분	시가총액 비중(%)	기여수익률과 기대수익률(%)	
	현재	시나리오 1	시나리오 2
반도체	40.5	11.4 (0.405*28.1%)	30.3 (0.405*74.8%)
EX 반도체	59.5	9.5 (0.595*16.0%)	12.7 (0.595*21.4%)
코스피 장기 기대수익률(%)	[시총비중*기여수익률]	20.9 (11.4%+9.5%)	43.1 (30.3%+12.7%)
코스피 장기 상단(p, 현재 5,500p 적용)	[현재 코스피*기대수익률]	6,652p	7,868p

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

과거 강세장에서 발생할 수 있는 가격 조정: 직전 고점 대비 -10%

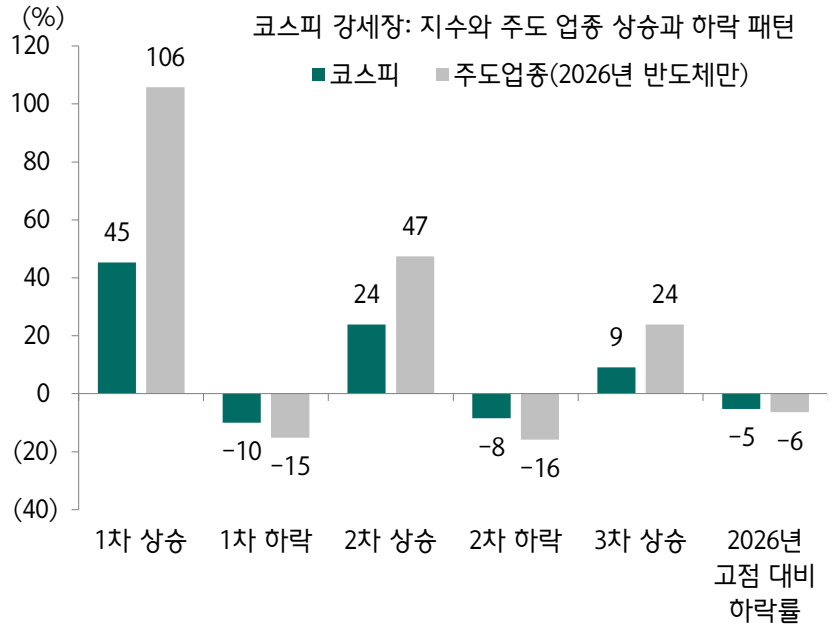
- 2023년 이후 S&P500지수와 나스닥지수 고점 대비 저점까지 평균 -9%와 -13% 하락
- 2026년 고점 대비 S&P500지수와 나스닥지수 -6%, S&P500지수 -3% 하락
- 코스피의 경우 강세장 조정 발생 시 고점 대비 최대 평균 -10% 하락. 2026년 고점 대비 -5% 하락
- 코스피 주도 업종의 경우 고점 대비 최대 평균 -16% 하락. 2026년 반도체의 경우 고점 대비 -6% 하락

S&P500지수 강세장에서 발생하는 가격 조정은 고점 대비 -9%



자료: Bloomberg, 하나증권

코스피 강세장에서 발생하는 가격 조정은 고점 대비 -10%

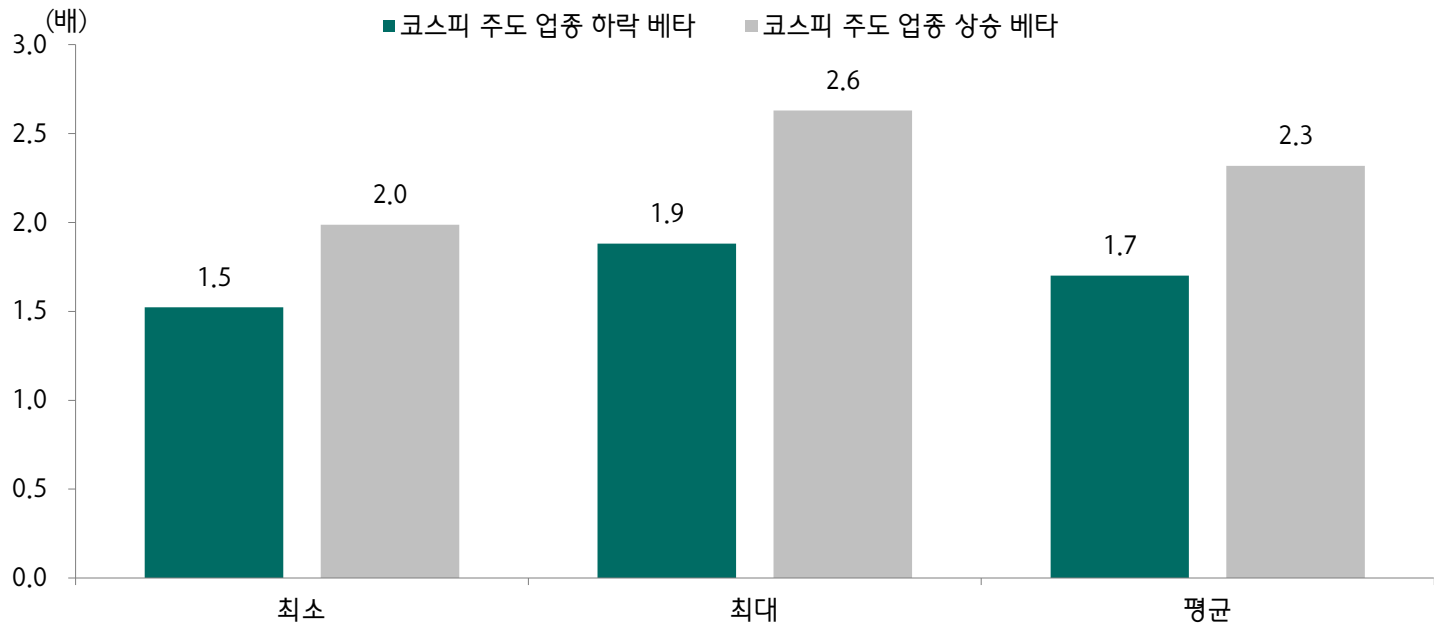


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

강세장 주도업종은 코스피 대비 하락 보다 상승 베타가 큼

- 강세장에서 조정 발생 시 주도 업종은 코스피 대비 1.5~1.9배 정도 하락률이 더 큼
- 강세장 변함이 없다면 기존 주도 업종은 변하지 않고, 주도 업종은 상승 시 코스피 대비 2.0~2.6배 정도 더 높은 수익률 기록
- 2026년 반도체 -6% 하락 이후 저점 대비 현재 40% 상승(코스피 -5% 하락, 저점 대비 현재 27%)

주도업종은 주가 하락 보다 상승 베타가 큼

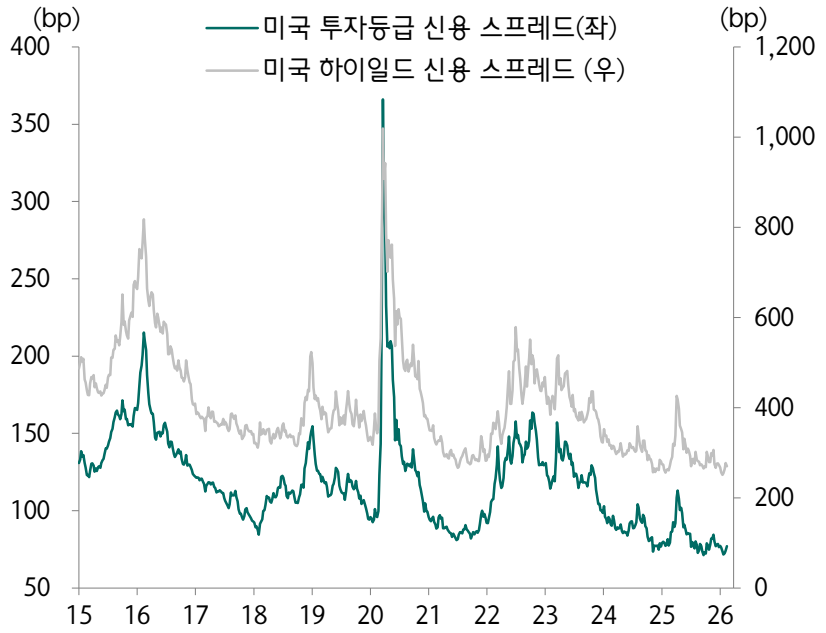


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

강세장 조정과 하락 추세 전환을 구분하는 지표

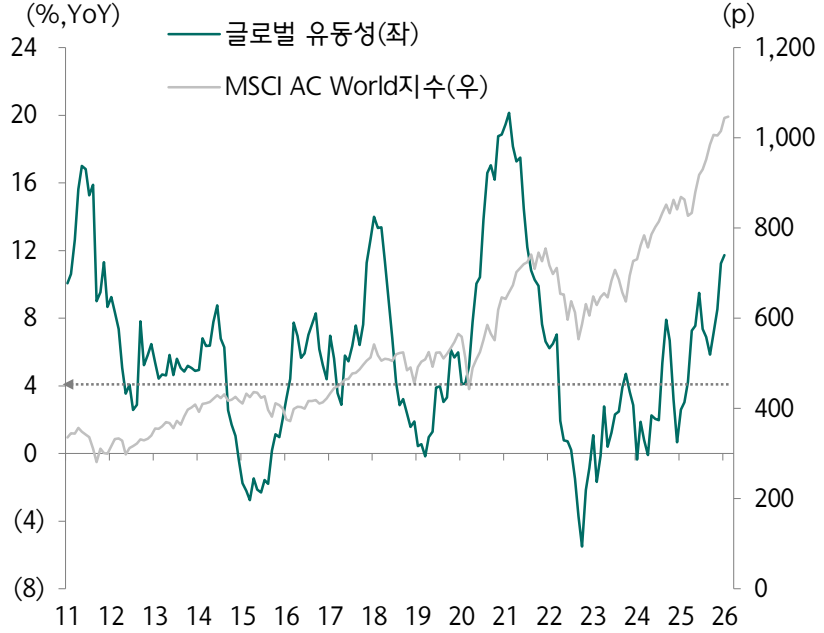
- 강세장 조정과 하락 추세 전환을 구분하는 지표: 디폴트 위험과 글로벌 유동성 증감
- ① 미국 투자등급과 하이일드 신용스프레드 상승. 현재 77bp와 270bp로 2015년 이후 최저 수준(평균 118bp와 405bp)
- ② 글로벌 유동성 증가율 하락. 현재 글로벌 유동성 증가율 YoY 12%, 증시 조정은 유동성 증가율 YoY 3~4% 이하 국면에서 발생

강세장 조정과 하락 추세 전환을 구분하는 지표: 디폴트 위험 체크



자료: Bloomberg, 하나증권

강세장 조정과 하락 추세 전환을 구분하는 지표: 글로벌 유동성 증감 체크

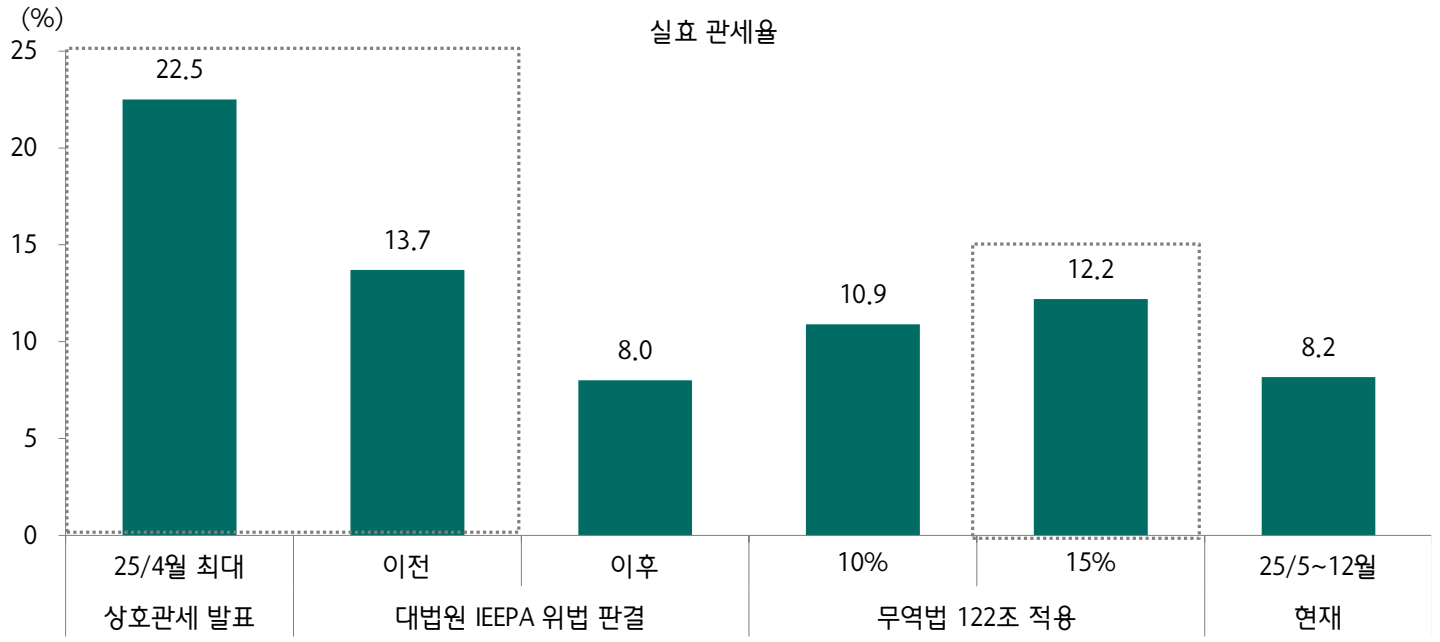


주) 글로벌 유동성(미국, 중국, 유럽, 일본, 한국 등 12개국 M2 규모 합산) 규모
자료: Bloomberg, 하나증권

트럼프 대통령의 상호관세 부과에 대한 위법 판결이 주식시장에 미치는 영향은 제한적

- 미국 연방 대법원 상호관세 부과를 위법으로 판결. 판결 발표 이후 트럼프 대통령 무역법 122조 적용 수입품 관세율 15%로 발표
- 그러나 관세 부과에 대한 극단적인 공포는 2025년 4월에 경험: 상호관세 발표 당시 국가별 적용 관세율 기준 실효 관세율 23% 추정
- 대법원 위법 판결 이전 실효 관세율 14%→ 위법 판결 이후 관세율 15% 발표 감안 시 실효 관세율 12%로 기존 대비 -1.5%p 하락

2025년 4월 상호관세 발표 당시 국가별 적용 관세율 기준 실효 관세율 23% 추정. 현재 12% 추정

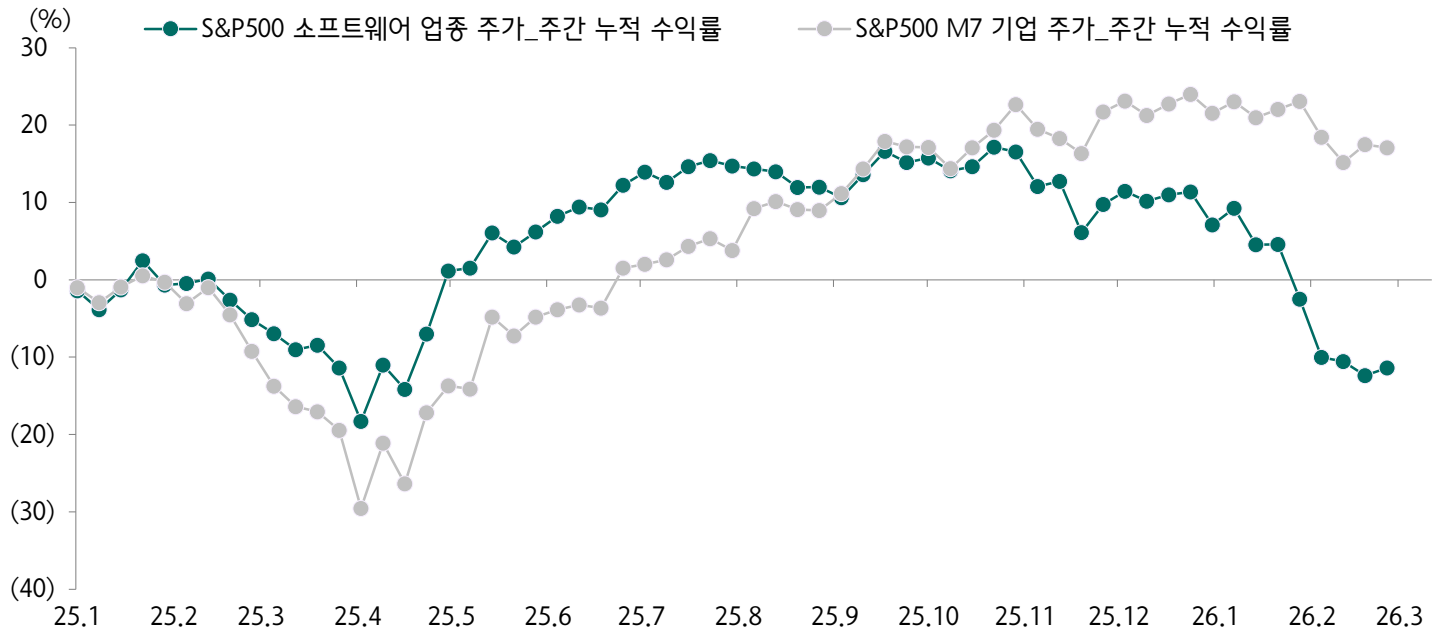


자료: The Budget Lab at Yale, 하나증권

2026년 S&P500지수 부진 이유: M7과 소프트웨어 주가 하락

- S&P500 M7 주가 연초 이후 저점까지 -7%, S&P500 소프트웨어 업종 연초 이후 저점까지 -24% 하락
- S&P500지수 내 M7 시가총액 비중 33%, 소프트웨어 업종 시가총액 비중 17%

2026년 이후 S&P500 소프트웨어와 M7 기업들의 주가 부진

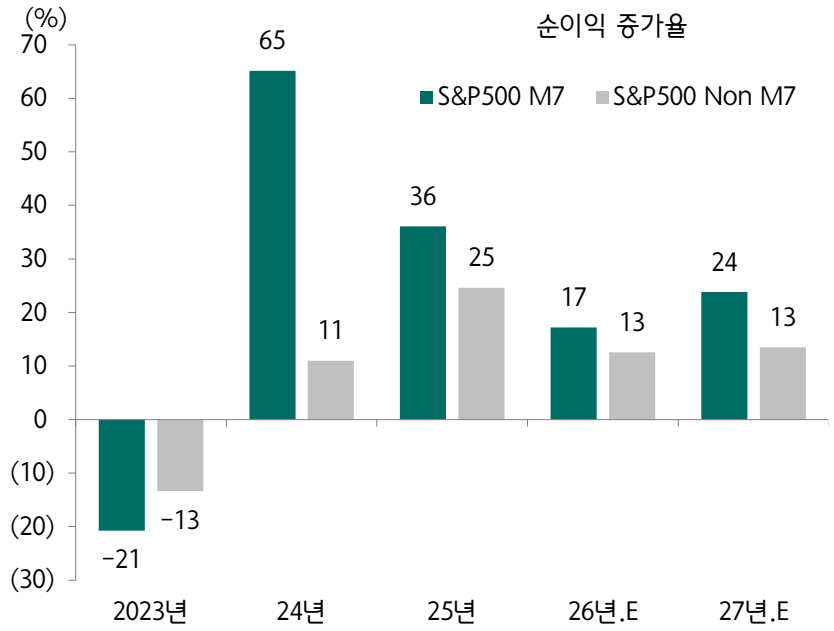


자료: Bloomberg, 하나증권

S&P500 M7과 소프트웨어 주가 부진 이유

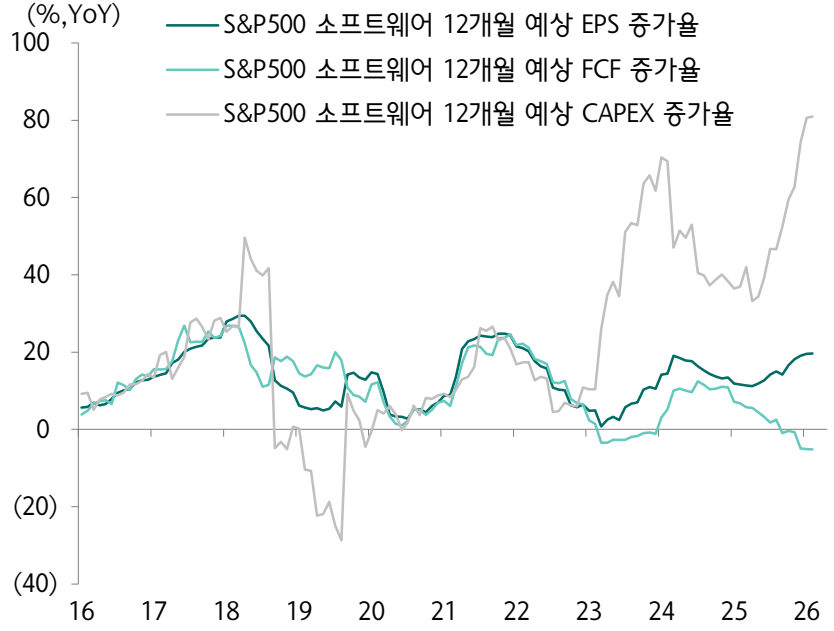
- S&P500 M7 기업들의 순이익 증가율은 2024년 65%를 정점으로 25년 36%→ 26년 17%로 둔화 예상
- S&P500 소프트웨어 업종 EPS 증가율(YoY) 19.6%로 높긴 하지만 CAPEX 증가율 81.0% 대비 크게 낮음
- 2025년 9월 이후 FCF 증가율 마이너스(-)로 전환

S&P500 M7 이익 증가율 2024년을 정점으로 26년까지 하락 전망



자료: Bloomberg, 하나증권

S&P500 소프트웨어 기업의 막대한 투자로 재무 건전성 악화 우려 부각

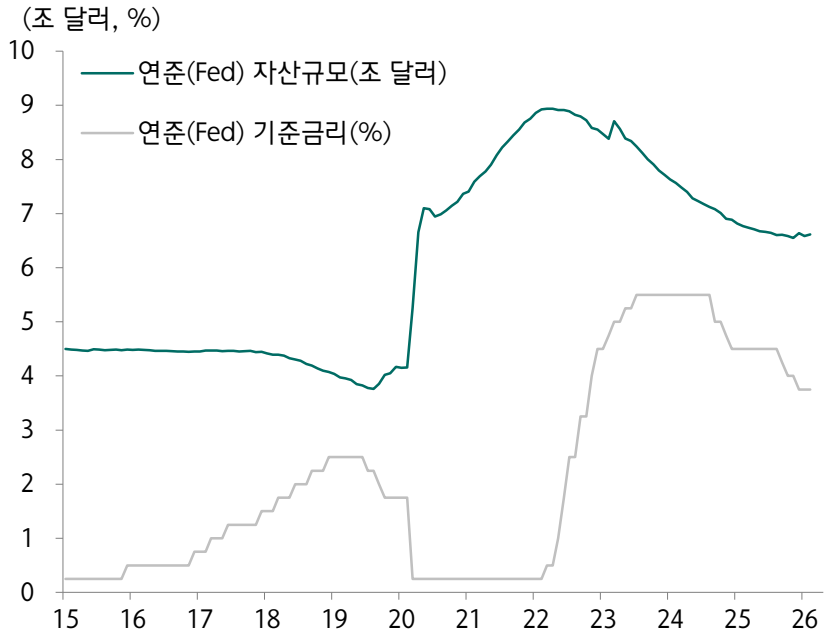


자료: Bloomberg, 하나증권

미국 유동성 확장 기조 유지 기대는 여전

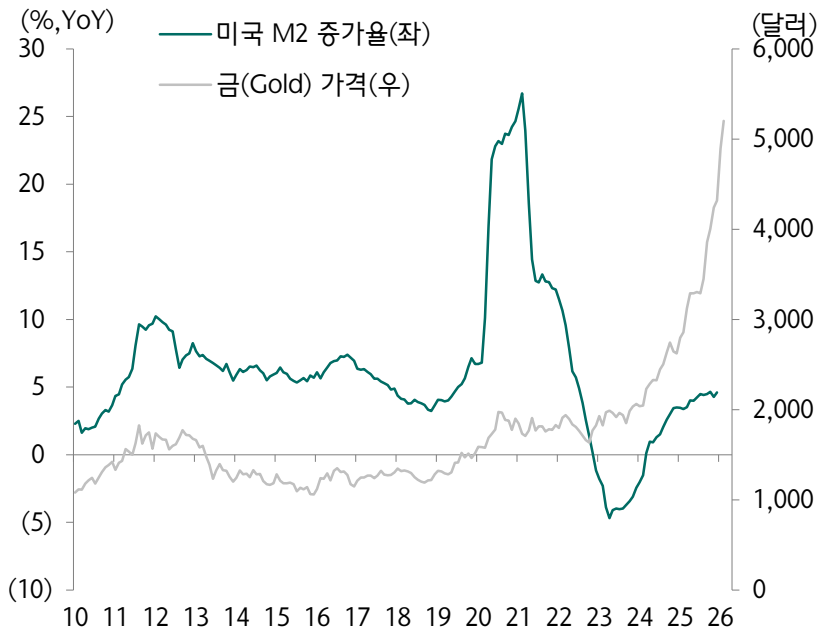
- 케빈 워시 연준 의장 5월 이후 취임 예정: 재무부와의 정책 공조 강화(기준금리 인하)와 대차대조표 정상화(QE 종료)
- 연준 통화정책은 기준금리 변경이 먼저 실행: 2019년 기준금리 인하→ 20년 QE 실행. 2022년 기준금리 인상→ 23년 QT 실행
- 향후 연준은 기준금리 인하 이후→ QE 종료→ 기준금리 인상→ QT 실행 검토의 점진적인 통화 정책 방향 전환 모색 예상
- 미국 M2 증가율(YoY) 4.6%로 꾸준히 증가세를 유지. 금 가격 최근 -10% 하락 이후 재차 상승 전환하며 상승 추세 유지

연준 통화정책은 기준금리 변경 먼저 실행



자료: Bloomberg, 하나증권

유동성 확장: 미국 M2 증가율이 꾸준히 상승, 하락했던 금 가격 상승 반전



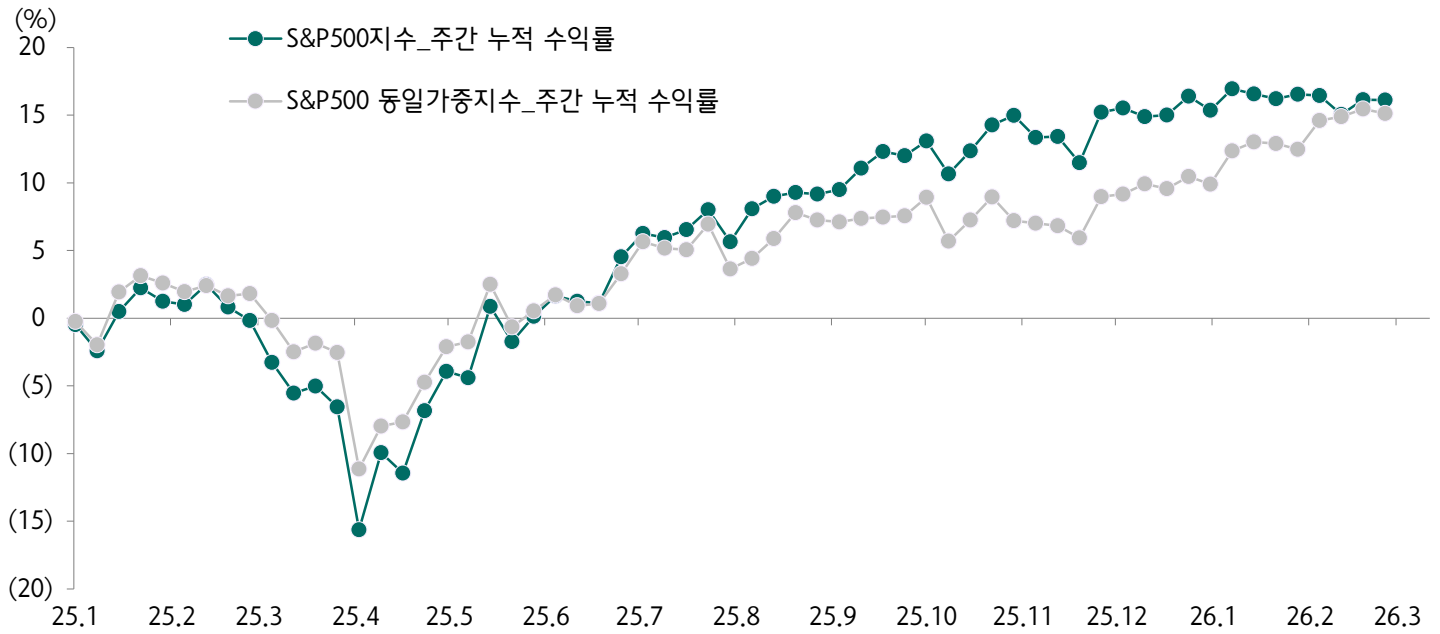
자료: Bloomberg, 하나증권

Strategist/선진국전략 이재만

풍부한 유동성을 기반으로 주식시장 내 순환매: S&P500 M7에서 Non M7으로

- 미국 유동성 확장 기조 유지. S&P500 M7에서 Non M7 중심으로 주가 상승 순환매 진행
- S&P500 동일가중지수는 YTD 6% 상승, S&P500지수(0.9%) 대비 높은 수익률 기록 중

S&P500 M7에서 Non M7 중심으로 주가 상승 순환매 진행

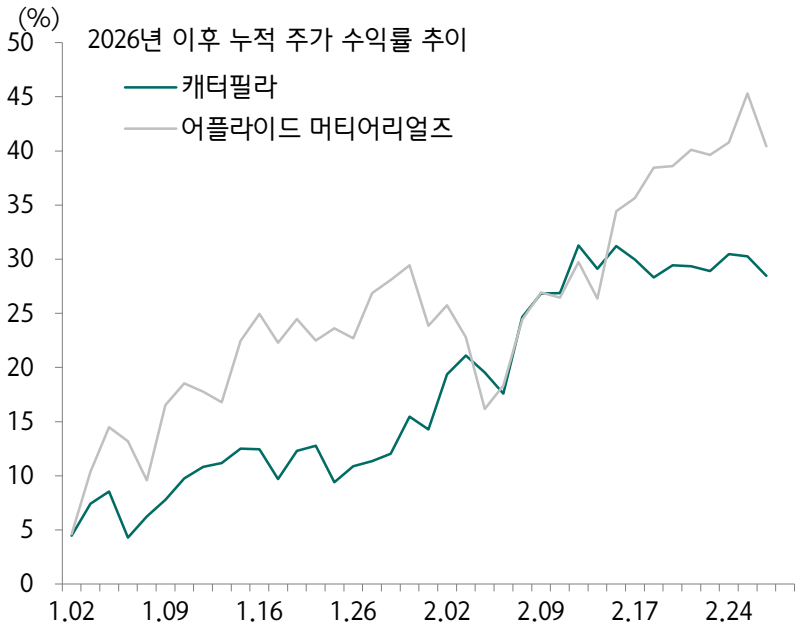


자료: Bloomberg, 하나증권

미국 캐터필라와 어플라이드 머티어리얼즈 주가 강세의 시사점

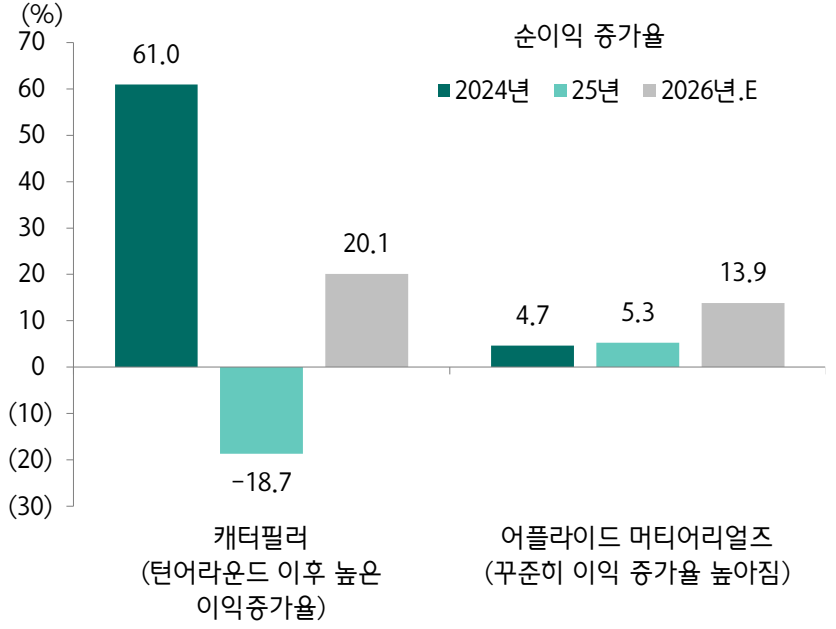
- S&P500 기업 중 1월과 2월 모두 10% 이상의 주가 수익률을 기록하고 있는 캐터필라(YTD 31%)와 어플라이드 머티어리얼즈(46%)
- 캐터필라 이익 턴어라운드 이후 높은 증가율 기대. 2026년 순이익 증가율 전망치 20%로 M7의 17% 보다 높음
- 어플라이드 머티어리얼즈 순이익 증가율의 절대 수준은 높지는 않지만, 2024~26년까지 꾸준히 증가율이 높아질 것으로 예상

2026년 캐터필라와 어플라이드 머티어리얼즈 주가 꾸준히 상승



자료: Bloomberg, 하나증권

캐터필라 이익 턴어라운드, 어플라이드 머티어리얼즈 이익 지속 성장



자료: Bloomberg, 하나증권

[S&P500 투자 아이디어 1] 강한 이익 턴어라운드와 지속 성장 기업

S&P500 기업: 턴어라운드, 높은 이익증가율 기대	순이익 증가율(YoY, %)		
	24년	25년.E	26년.E
테슬라	(43.5)	(21.8)	21.7
인텔	적자 전환	흑자 전환	59.3
우버 테크놀로지스	흑자 전환	(46.8)	31.8
록히드 마틴	(6.9)	(5.6)	37.0
웰타워	573.9	(10.4)	149.4
프로로지스	10.9	(27.6)	17.5
팔로 알토 네트웍스	486.2	(10.9)	22.6
콘스텔레이션 에너지	흑자 전환	(22.8)	24.0
웨스턴 디지털	적자 지속	흑자 전환	82.3
샌디스크 /DE	적자 지속	흑자 전환	11,713.3
시놉시스	84.0	(6.2)	29.8

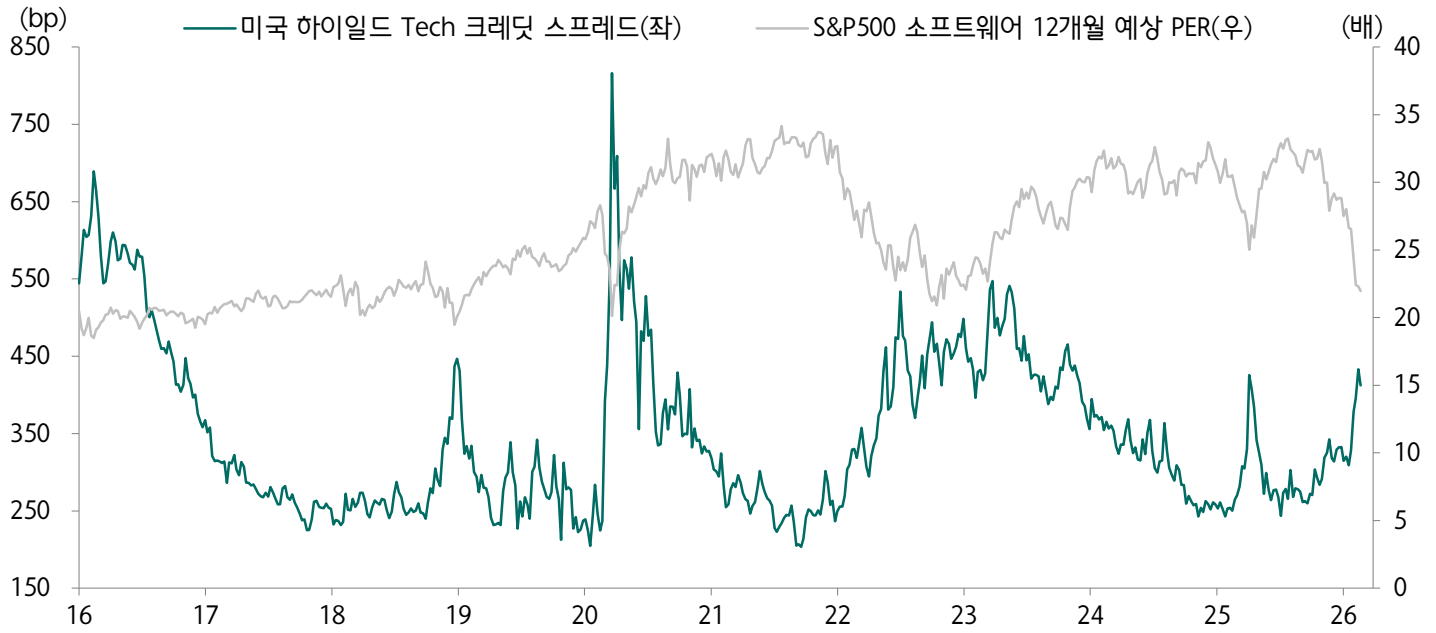
S&P500 기업: 2024~26년까지 꾸준히 이익 증가율 높아짐 기대	순이익 증가율(YoY, %)		
	2024년	25년	26년.E
유나이티드헬스 그룹	(28.4)	3.0	9.1
씨티그룹	(14.6)	8.7	29.0
텍사스 인스트루먼트	(45.1)	5.4	14.7
유니온 퍼시픽	(3.6)	3.3	6.0
PNC 파이낸셜 서비스	(2.5)	7.5	17.9
프리포트 맥모란	(45.5)	17.8	69.2
쓰리엠	(27.8)	3.9	6.3
패스널	5.9	9.8	11.1
GE 헬스케어 테크놀로지스	4.0	4.3	11.4

자료: Bloomberg, 하나증권

미국 소프트웨어 업종, 저가 매수 유입 기대

- 미국 하이일드 Tech 신용스프레드 433bp를 정점으로 하락 전환
- S&P500 소프트웨어 업종 12개월 예상 PER 2025년 10월 말 32.5배에서 21.9배까지 급락
- 현재 PER은 2016년 이후 하단(평균-표준편차) 21.6배에 근접

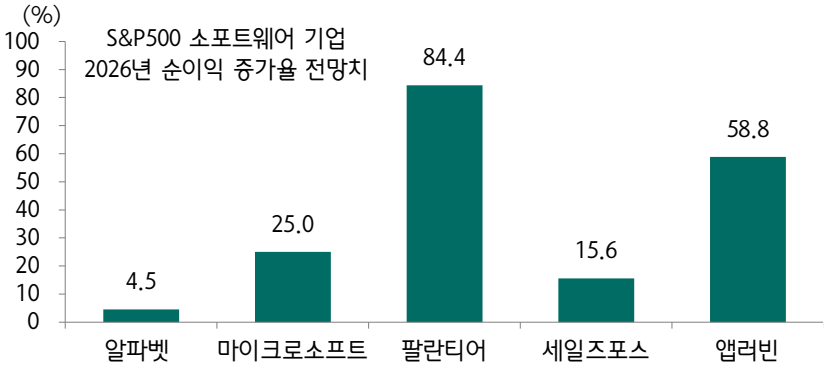
S&P500 소프트웨어 업종: 신용스프레드 하락 전환, PER 급락



자료: Bloomberg, 하나증권

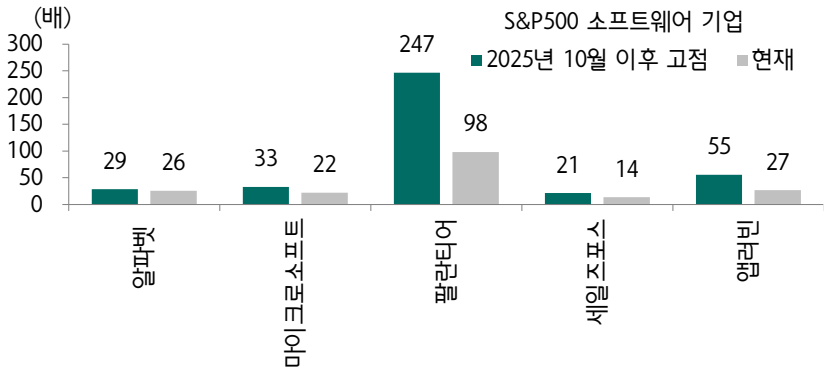
[S&P500 투자 아이디어 2] 소프트웨어 기업 선별: 밸류에이션 매력 높고, 재무 건전성 양호

S&P500 소프트웨어 기업 중 이익 증가율 전망치는 높고



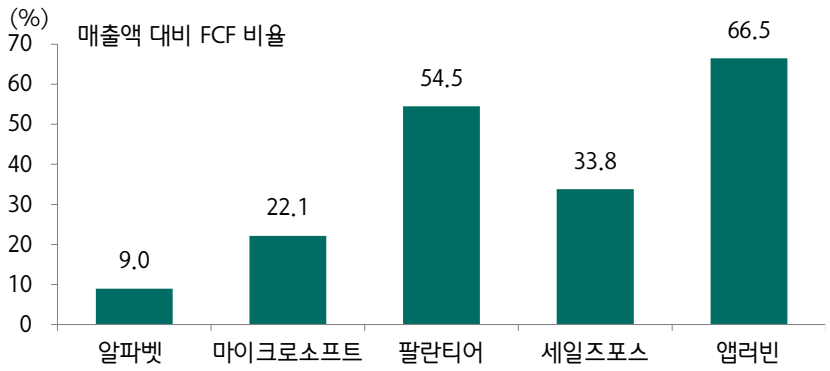
- S&P500 소프트웨어 업종 내 하이퀄리티 기업으로 선별적인 저가 매수세 유입될 가능성이 높은 시점
- S&P500 소프트웨어 기업들 중 고점 대비 현재 PER 하락 폭이 상대적으로 크고, 매출액 대비 FCF 비율이 상대적으로 높은 기업 관심 필요
- 알파벳, 마이크로소프트, 팔란티어, 세일즈포스, 앱러빈 등

S&P500 소프트웨어 기업 중 PER이 고점 대비 크게 낮아졌고



자료 : Bloomberg, 하나증권

S&P500 소프트웨어 기업 중 FCF 마진율이 상대적으로 높은

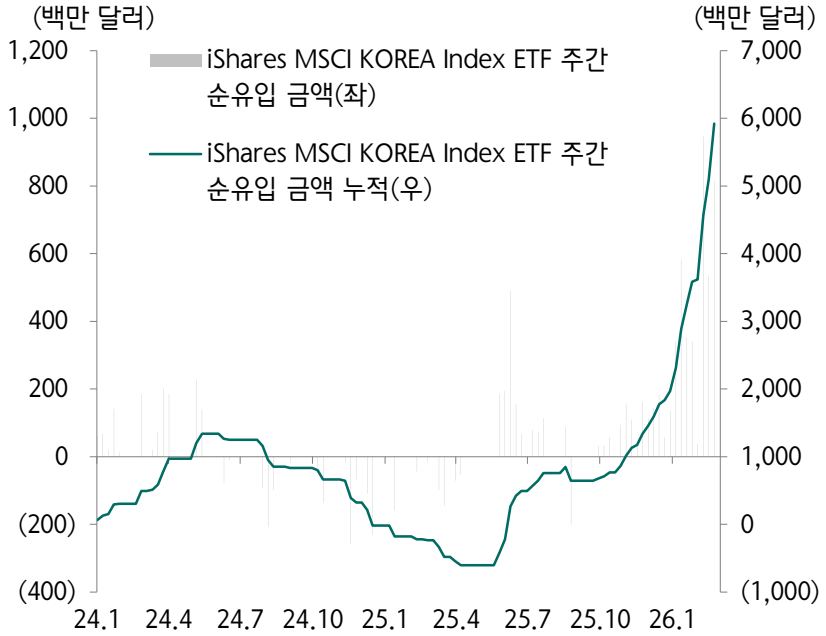


자료 : Bloomberg, 하나증권

국내 증시, 유동성 유입과 확장 기대는 지속

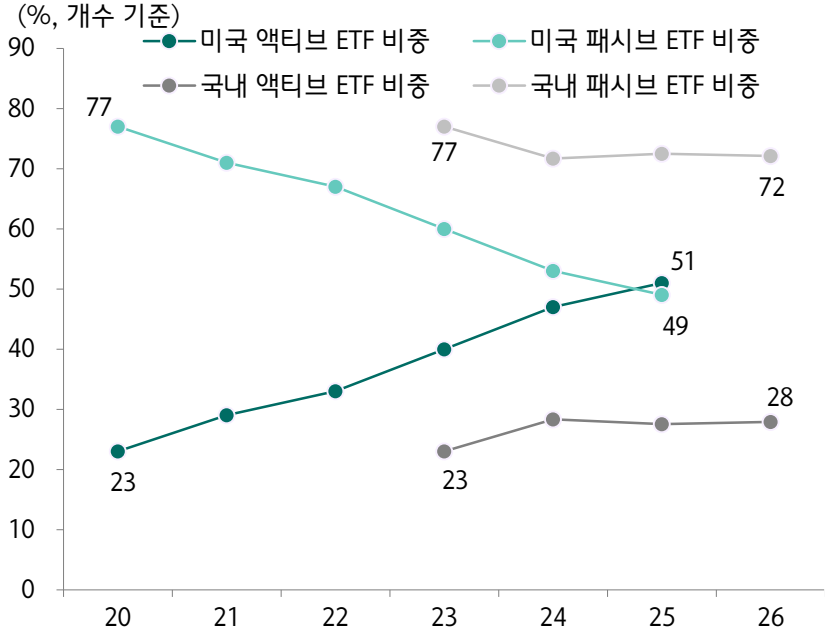
- iShares MSCI KOREA Index ETF로 2025년 10월 이후 현재까지 22주 연속 자금 유입 중
- 2026년 현재 국내 상장 액티브 ETF 개수는 159개로 개수 비중은 2023년 23%에서 28%로 상승. 미국의 경우 2020년 액티브와 패시브 ETF 개수 기준 비중은 23%와 77%에서 2025년 액티브 ETF 비중이 51%로 패시브를 역전
- 국내 ETF 투자와 거래 활성화를 감안시 향후 성장주 및 테마주 중심으로 액티브 ETF가 빠르게 증가할 수 있고 이는 유동성 유입과 확장의 기반이 될 수 있을 것으로 판단

MSCI KOREA Index 추종 ETF로 꾸준히 자금 유입



자료: Bloomberg, 하나증권

국내 액티브 ETF 증가 가능성이 높다고 판단



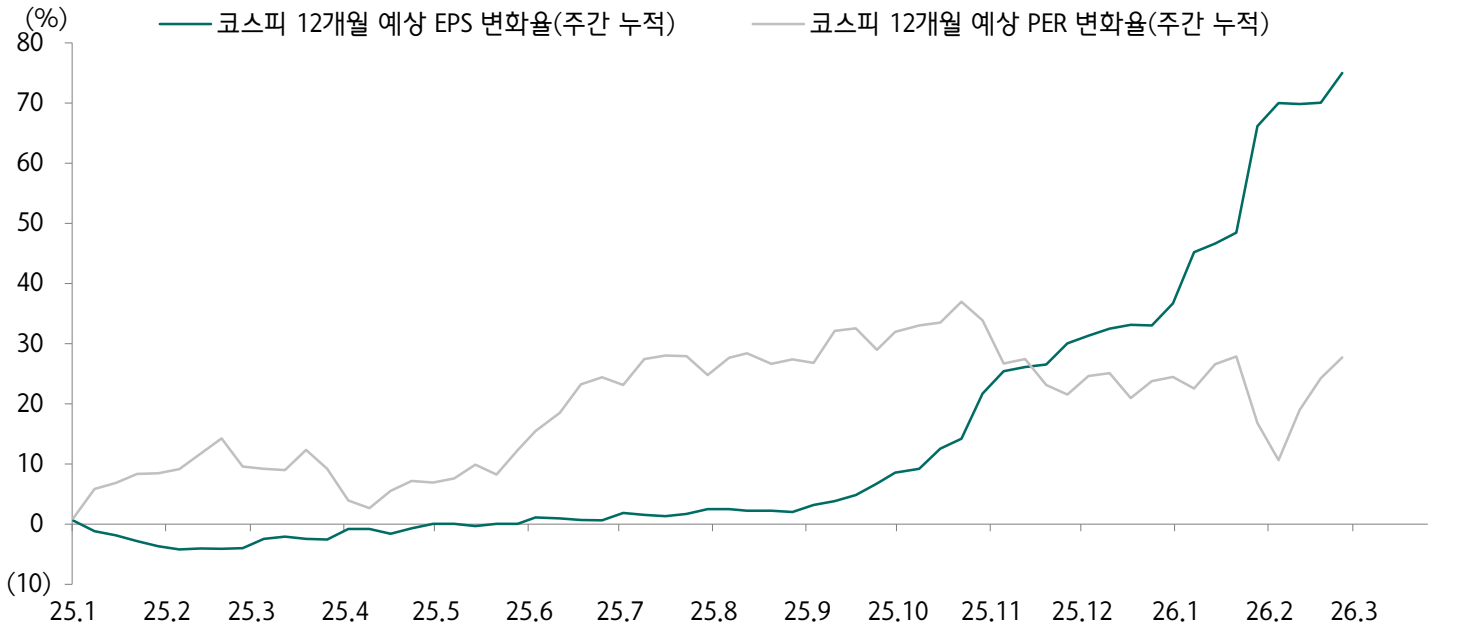
자료: Bloomberg, KRX, 하나증권

Strategist/선진국전략 이재만

코스피 상승: 이익 증가가 주도하고 있지만, 2월 PER 상승 반전

- 코스피는 이익 증가 기반으로 상승, 코스피 YTD 50% 상승: PER 3%, EPS 47% 상승
- 1월 코스피 24% 상승: PER -7%, EPS 31%
- 2월에는 코스피 PER 상승 반전. 2월 코스피 21% 상승: PER 10%, EPS 11% 상승

코스피는 이익 증가를 기반으로 상승하고 있지만 2월에는 PER도 상승 반전

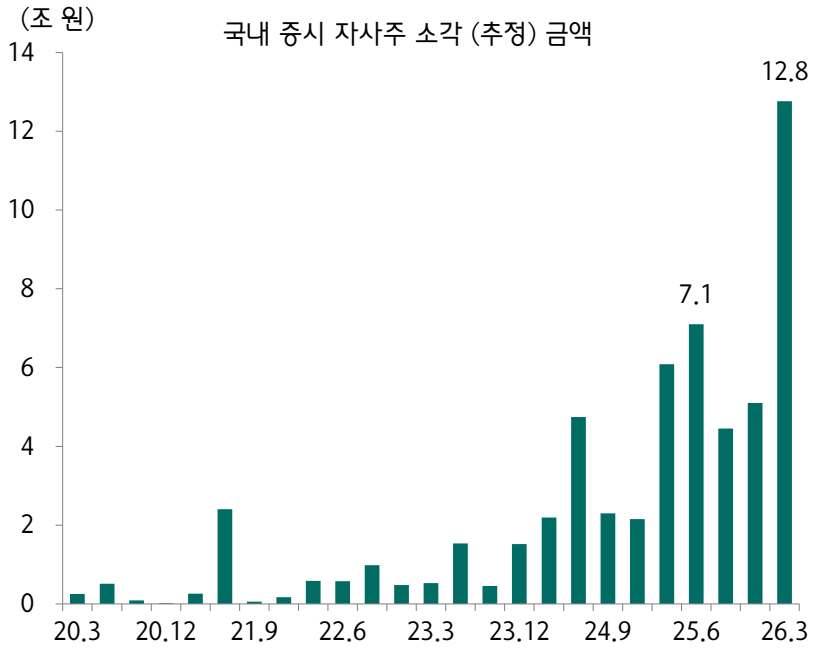


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

국내 기업 자사주 소각 확대 가능

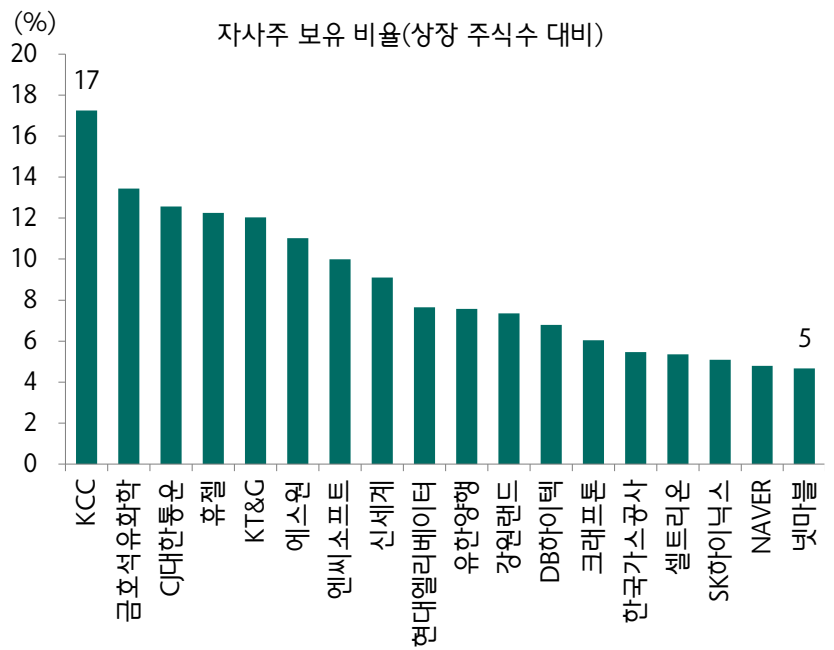
- 3차 상법 개정안 발의, 자사주 소각 의무화. 법 실행일 이후 자기주식을 취득하게 되면 취득일로 부터 1년 이내 소각
- ② 기존 보유 자사주 소급 적용, 보유 중인 자사주는 법 실행일 이후 1년 6개월 이내 소각
- 2026년 1분기 국내 증시 자사주 소각 금액은 12.8조 원으로 2020년 이후 분기 최대
- 국내 금융과 지주사 제외 시 KCC, 금호석유화학, CJ대한통운, 휴젤, KT&G, 에스원, 엔씨소프트 등의 자사주 보유 비율 높음

국내 증시, 2026년 1분기 자사주 소각 금액은 2020년 이후 최대 규모



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

국내 금융과 지주사 제외 시 국내 기업 중 자사주 보유 비율이 높은 기업

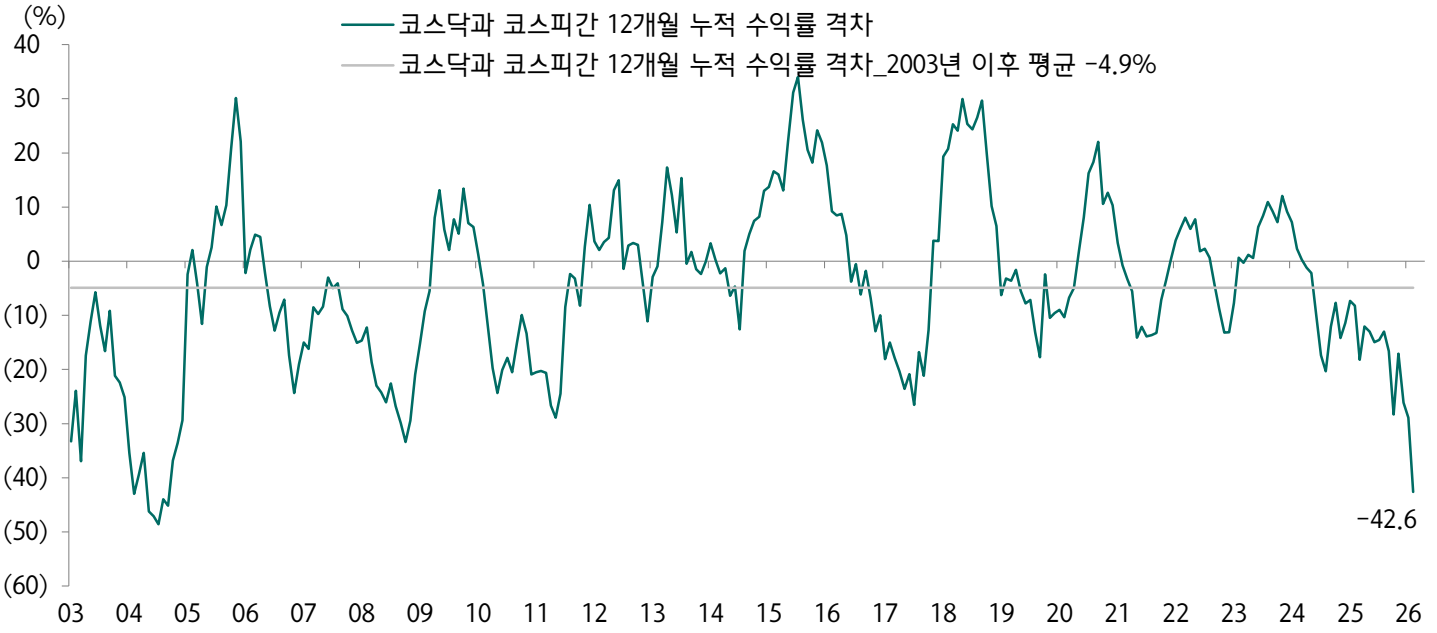


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

코스닥 상승 기대: 정책 효과, 가격 평균 수렴 기대

- 현재 코스닥과 코스피간 12개월 누적 수익률 격차 -43%로 2003년 이후 최저
- 2003년 이후 평균 -5%로 수렴 시 코스닥 기대 수익률은 현재 대비 38%

코스닥은 정부의 활성화 정책을 바탕으로 코스피와의 수익률 격차 축소 기대

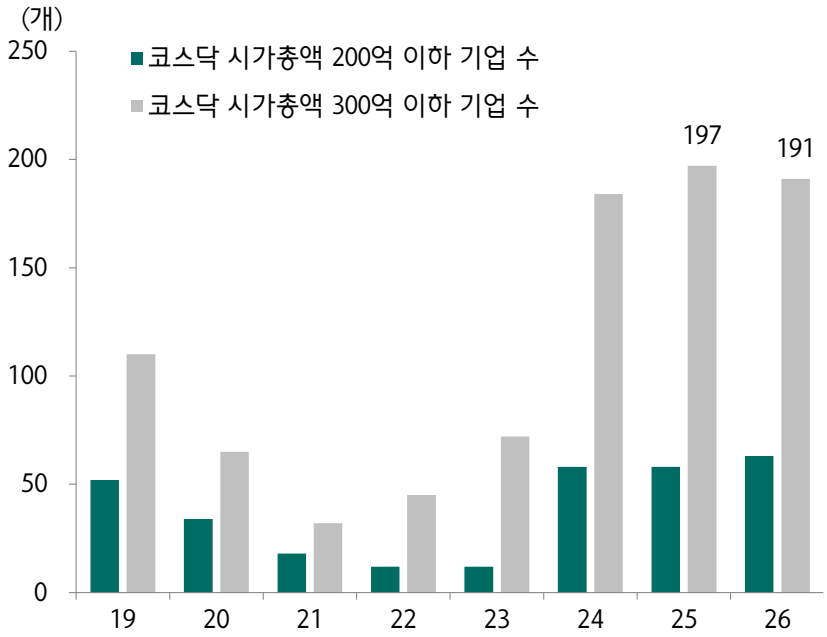


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

주식시장 상장폐지 요건 강화

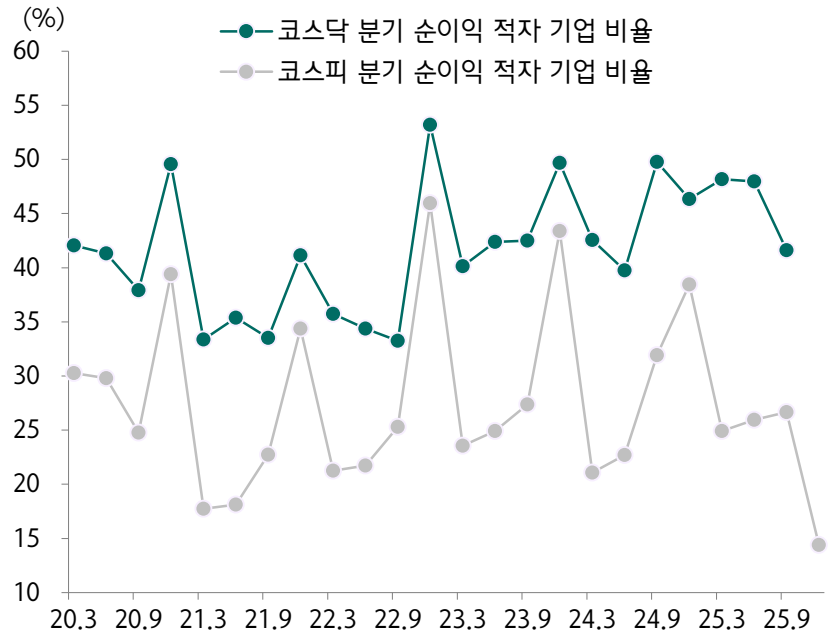
- 금융위원회와 한국거래소 코스닥 상장 폐지 요건 강화: ① 시가총액 기준: 2026/7월 200억원, 2027/1월 300억원. ② 동전주 요건 신설(주가 1,000원 미만). ③ 반기 완전 자본 잠식 ④ 공시 위반 요건 강화
- 현재 코스닥 시가총액 200억원 이하 기업 63개, 300억원 이하 191개. 분기 기준 자본잠식 기업 10개 내외. 분기 기준 적자 기업 비율 40% 상회: 한국거래소 시뮬레이션 결과 코스닥 상장 폐지 기업 수는 150개 내외로 제시. 주식 공급 수 축소는 지수 상승에는 긍정적

코스닥 순이익 적자 기업 비율은 40% 상회



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

코스닥 순이익 적자 기업 비율은 40% 상회

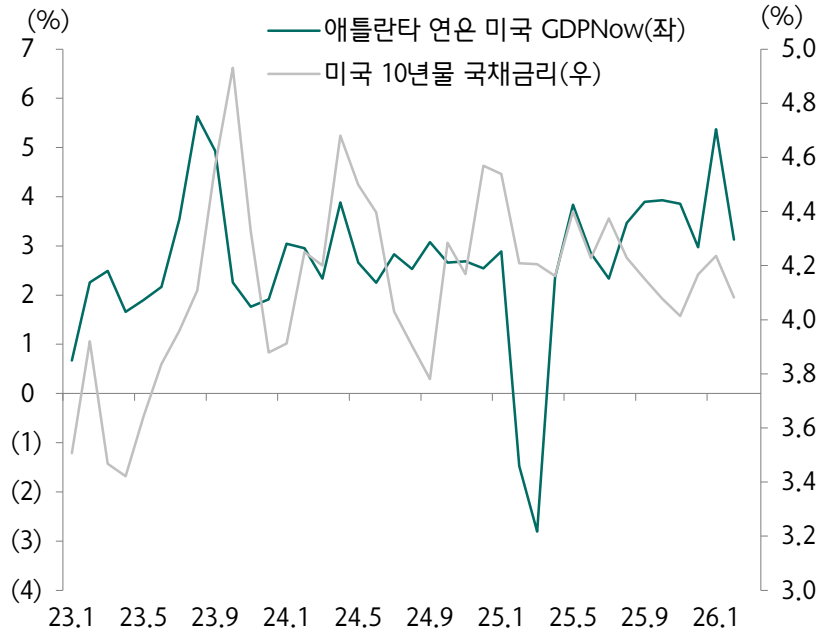


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

유동성 유입 트리거: 미국 장기 국채금리 하락과 달러 약세

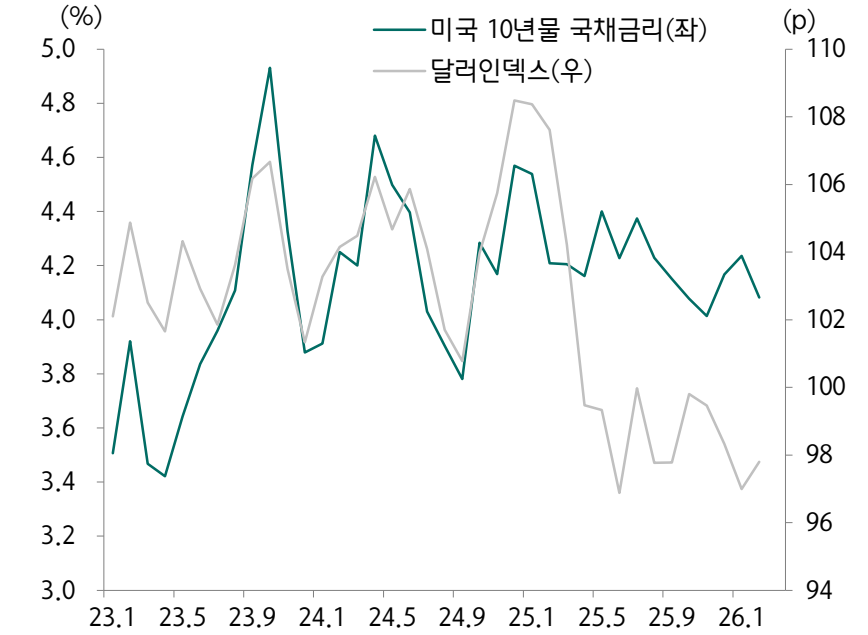
- 유동성 유입의 모멘텀이 있다면, 미국 성장률 부진을 감안 시 미국 장기 국채금리 하락과 이를 기반으로 한 달러 약세 기대감 형성
- 애틀란타 연은의 GDPNow가 1월 5.4%를 고점으로 현재 3.1%까지 낮아졌다는 점을 감안 시 장기 국채금리 하락과 달러 약세 가능성을 고려할 필요가 있음

미국 성장률 둔화: 미국 장기 국채금리 상승이 쉽지 않은 배경



자료: Bloomberg, 하나증권

미국 장기 국채금리 하락 기대는 달러 약세로 이어질 가능성 있음

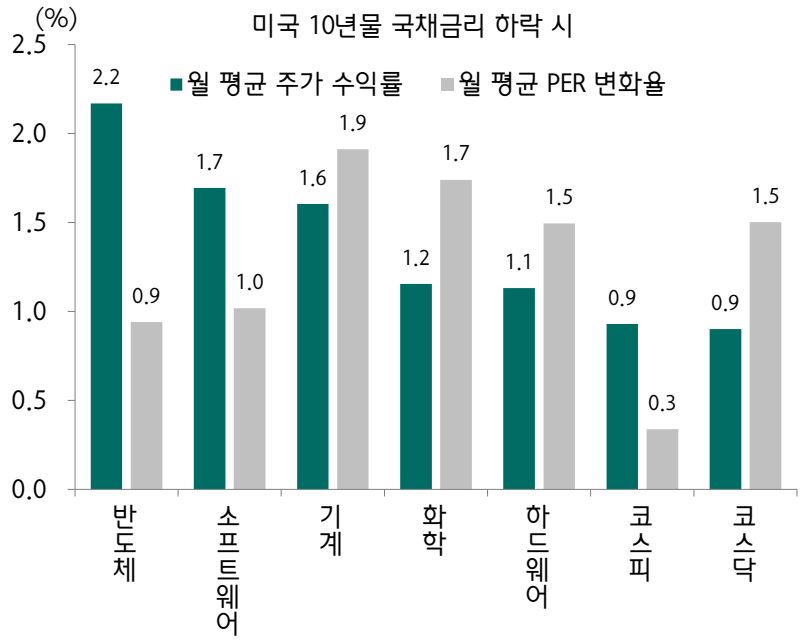


자료: Bloomberg, 하나증권

기대해 볼 수 있는 유동성 유입 트리거: 미국 장기 국채금리 하락과 달러 약세

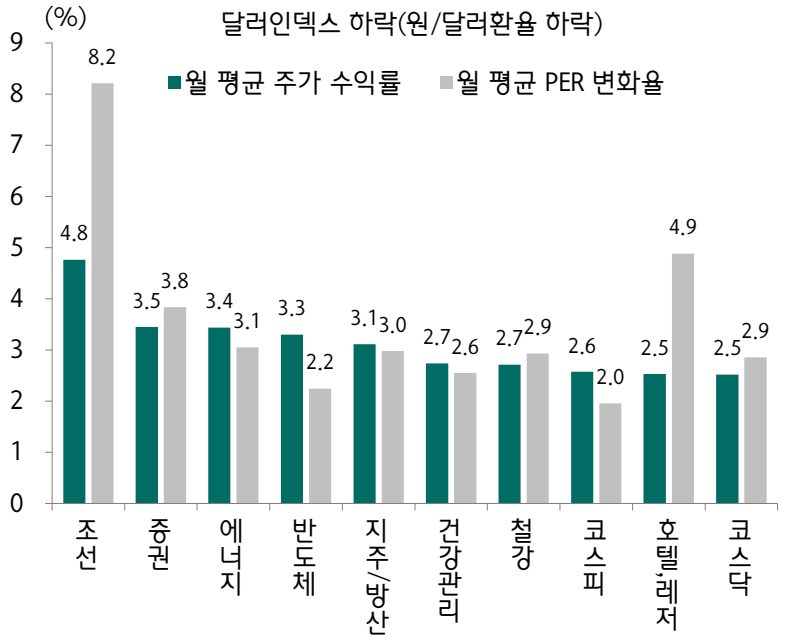
- 미국 10년물 국채금리와 달러인덱스 하락 시 국내 증시 업종별 주가 수익률이 높았던 업종 비중 확대 전략
- 두 지표 하락 시 PER 상승률이 높았던 업종은 유동성 유입을 기반으로 밸류에이션 상승 가능(단기 주가 상승 탄력 높음)
- ① 금리 하락과 달러 약세로 인한 주가와 PER 상승 민감도는 반도체가 높음 ② 금리 하락은 기계, 화학, 하드웨어 업종, ③ 달러 약세에는 조선, 증권, 지주/방산, 건강관리, 철강 업종의 PER 상승 민감도가 높음

미국 10년물 국채금리 하락 시 PER 상승이 빠른 국내 업종 관심



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

달러인덱스 하락 시 PER 상승이 빠른 업종 국내 업종 관심



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

[국내 증시 투자 아이디어 1] 미국 10년물 국채금리 하락 시 PER 상승이 빠른 기업

- 2026년 순이익 증가율이 높고, 2010년 이후 월간 기준 미국 10년물 국채금리 하락 시 주가 수익률도 높고, 주가 수익률 보다 PER 상승률이 높았던 기업: 삼성전자, SK하이닉스, 두산에너빌리티, HD현대일렉트릭, 삼성전기, 카카오 등

기업명	2026년 순이익 증가율 전망치(%)	미국 10년물 하락 시(2010년 이후 월간 기준)	
		평균 주가 수익률(%)	평균 PER 변화율(%)
삼성전자	212.9	1.2	0.7
SK하이닉스	170.9	2.6	6.5
두산에너빌리티	108.9	2.6	5.4
HD현대일렉트릭	34.3	3.9	32.4
삼성전기	46.2	2.8	2.0
카카오	34.4	2.1	4.0
효성중공업	46.2	6.8	21.5
포스코퓨처엠	32.0	4.5	9.1
LS ELECTRIC	62.4	2.9	2.3
LS	71.7	2.2	2.1
HD건설기계	332.3	1.8	4.4
LG이노텍	74.9	1.1	2.4
넷마블	42.4	2.1	4.8
금호석유화학	33.7	1.1	0.9
펄어비스	양전	1.2	2.1
솔브레인	61.4	2.3	3.1
한화비전	354.9	1.6	31.1

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

[국내 증시 투자 아이디어 2] 원/달러환율 하락 시 PER 상승이 빠른 기업

- 2026년 순이익 증가율이 높고, 2010년 이후 월간 기준 원/달러환율 하락(달러 약세) 시 주가 수익률도 높고, 주가 수익률 보다 PER 상승률이 높았던 기업: 삼성전자, SK하이닉스, SK스퀘어, HD현대중공업, 미래에셋증권, POSCO홀딩스 등

기업명	2026년 순이익 증가율 전망치(%)	원/달러환율 하락시	
		평균 수익률(%)	평균 PER 변화율(%)
삼성전자	212.9	3.1	1.8
SK하이닉스	170.9	4.2	10.3
SK스퀘어	62.5	8.3	6.1
HD현대중공업	91.6	6.1	12.9
미래에셋증권	53.2	4.0	5.2
POSCO홀딩스	180.8	2.8	3.2
삼성중공업	85.9	4.0	5.8
두산	61.5	4.4	11.3
S-Oil	644.8	3.1	2.7
LIG넥스원	41.6	3.0	2.8
리가켐바이오	양전	5.3	13.6
원익IPS	84.8	4.4	4.5
현대제철	양전	3.2	8.1
HPSP	36.1	3.5	8.7
한올바이오파마	양전	6.0	5.8
세아베스틸지주	36.7	4.1	3.6
주성엔지니어링	61.6	2.7	3.1

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권