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.

Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 20일 | Global Asset Research

화수분전략

코스피 신고가 국면, 이번에도 주도주는 바뀌지 않는다

최근 4주 동안 미국 증시의 투자심리가 빠르게 안정화되면서 Put/Call 비율은 연중 최저치인 0.52배까지 하락했고, S&P500지수는 사상 최고치를 경신했다.

국제 유가 하락(WTI 가격 83달러까지 하락)을 기반으로 향후 미국 2년물 국채금리(현재 3.7%)의 추가 하락을 기대해 볼 수 있다. 이는 PER 상승을 통해 주가 상승으로 이어질 수 있다. S&P500지수의 12개월 예상 순이익은 2월 초 이후 현재까지 증가하며 사상 최고치를 경신하고 있는 반면 PER은 20.7배로 연중 고점 대비 92% 수준에 머물러 있다.

우선 S&P500지수 내 이익은 사상 최고치를 경신하고 있지만, 현재 PER은 연초 대비 크게 낮아진 반도체(연초 고점 대비 현재 PER 76%), 소프트웨어(73%), 투자은행(87%)은 지수 상승을 주도할 것으로 보인다.

한편 이익이 사상 최고치는 아니지만, 2026년 2~4월까지 3개월 연속 12개월 예상 EPS가 상승하고 있고, PER은 연중 고점 대비 상대적으로 낮은 소재(연초 고점 대비 현재 PER 90%)와 헬스케어 장비/서비스(87%)도 추가적인 주가 상승이 가능한 업종이다.

공급 충격 우려 완화를 기반으로 한 국제 유가 하락은 국내 기업의 이익 사상 최고치 경신 및 수익성 상승 지속에 대한 신뢰를 재차 강화시킬 것이고, 외국인 자금 재유입에도 긍정적이다. 코스피 신고가 돌파가 가능할 것으로 판단된다.

우선 코스피 신고가 돌파를 주도하는 업종들은 다음 고점까지 주도 업종 역할을 한다. 과거 코스피 5번의 사상 최고치 돌파 당시, 해당 월(月)에 코스피 상승을 주도했던 업종들이 코스피의 다음 신고가 형성까지 주도 업종 역할을 했다. 장기적인 관점에서 강세장을 만든 주도주들은 강세장이 끝나기 전까지 주도주의 역할을 한다.

2026년 4월 현재까지 주가 수익률을 기준으로 본다면 신고가 돌파 이후 다음 고점 형성까지 주도 업종 역할을 할 가능성이 가장 높은 업종은 하드웨어, 반도체, 건설, 방산, 기계다(해당 업종들이 4월 코스피 대비 높은 주가 수익률 기록).

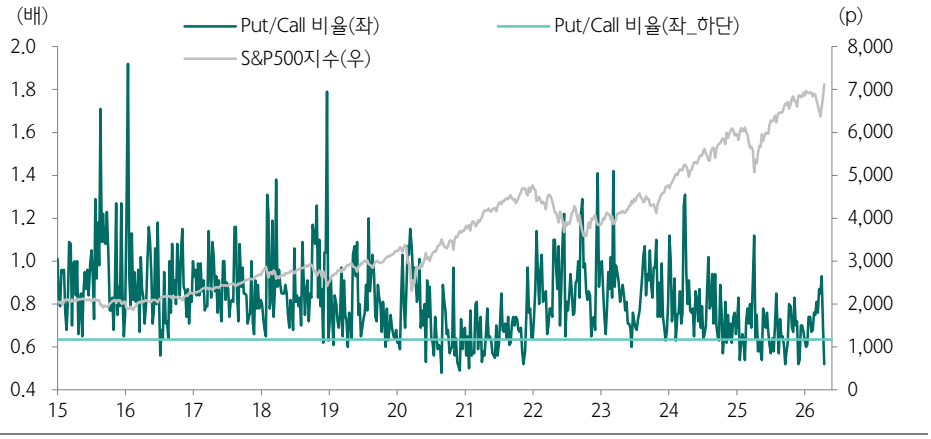
한편 지금 시대에 코스피는 반도체가 있어서 지수 상승에 유리한 구조이기도 하지만, 비반도체에 대한 고민이 깊어질 수 있다. 2025년 이후 반도체의 주가가 주간 기준으로 5~6% 상승하면, 코스피 내 대부분 업종의 주가 수익률이 플러스(+)를 기록하지만, 절대 주가 수익률은 반도체 대비 모두 낮다.

다만 반도체의 주간 주가 수익률이 0~4% 내외일 경우 2차전지, 에너지, 화학 등과 같은 업종의 주가 수익률이 반도체보다 높다. 특히 해당 업종은 WTI 배럴당 가격이 90달러에서 80달러로 하락 시 영업이익률 개선 폭도 크고, 주가 수익률도 높다. 미국과 이란 전쟁 이후 글로벌 ETF로 자금이 유입되고 있는 신재생 에너지 및 에너지 저장 장치(ESS) 산업과도 연관성이 높다는 점에서 단기적으로 반도체 업종이 적당한 주가 수익률(0~4%)을 유지한다면, 관심을 갖고 볼 필요가 있는 업종이다.

도표 1. 최근 4주 동안 미국 증시 투자심리는 굉장히 빠른 속도로 안정을 찾음. 현재 Put/Call 비율은 0.52배로 연중 최저치 기록

현재 미국 증시 Put/Call 비율은 0.52배로 하락하며 연중 최저치 기록

S&P500지수 사상 최고치 경신

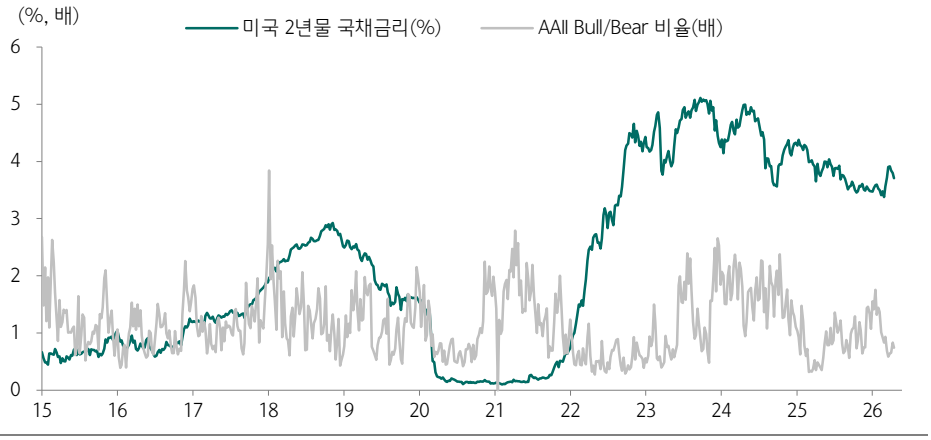


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. S&P500과 코스피 주도 업종 밸류에이션 회복 여부는 시중금리가 결정(2): 미국 성장률 둔화 우려를 반영해 시중금리 하락(단기 실현 가능성 높음)

현재 미국 2년물 국채금리는 3.7%로 연초 저점 3.4%와 연준 기준금리 3.5% 대비 높아 추가적인 하락

투자심리 개선에 긍정적인 역할

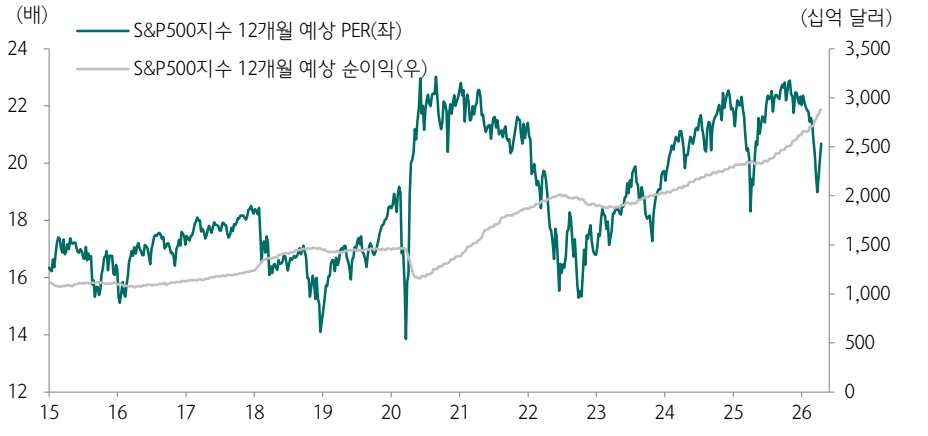


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 미국 시중금리 하락은 S&P500 PER 상승에 긍정적. 현재 S&P500지수 12개월 예상 PER은 20.7배로 연중 고점 대비 92%

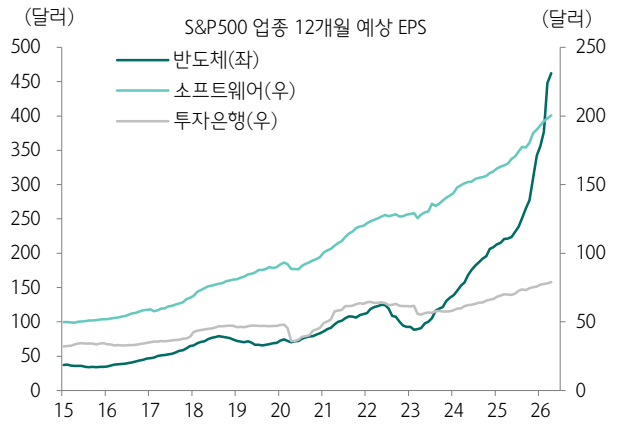
현재 S&P500지수 12개월 예상 PER은 20.7배로 연중 고점 대비 92%

한편 S&P500지수 12개월 예상 순이익 2.88조 달러로 2월 초 이후 현재까지 증가하며 사상 최고치 경신 중



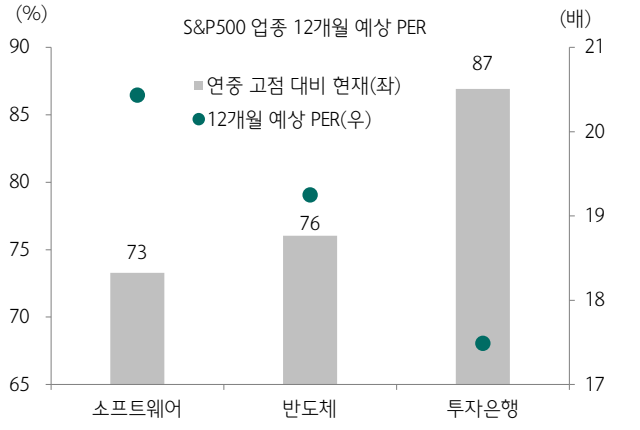
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. S&P500지수 내 반도체, 소프트웨어, 투자은행은 이익은 사상 최고치 경신 지속



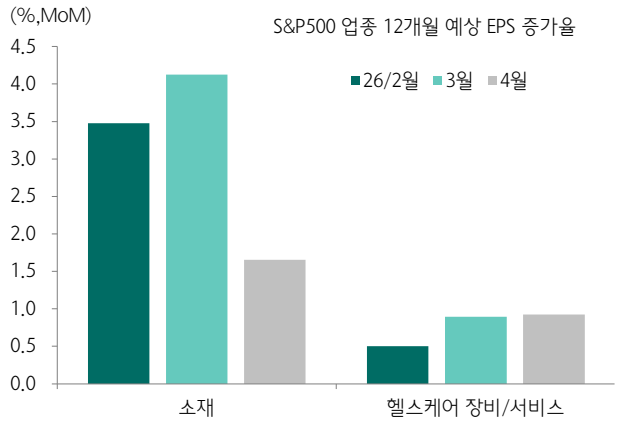
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 현재 PER은 연초 대비 크게 낮아진 반도체, 소프트웨어, 투자은행은 지수 상승을 주도



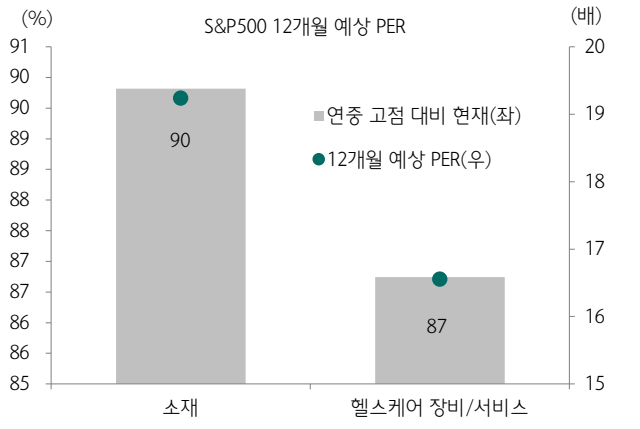
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. S&P500지수 내 소재와 헬스케어 장비/서비스: 이익 사상 최고치는 아니지만, 2026년 2~4월까지 3개월 연속 12개월 예상 EPS 상승



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. PER은 연중 고점 대비 상대적으로 낮음: 소재와 헬스케어 장비/서비스도 추가적인 주가 상승 가능 업종

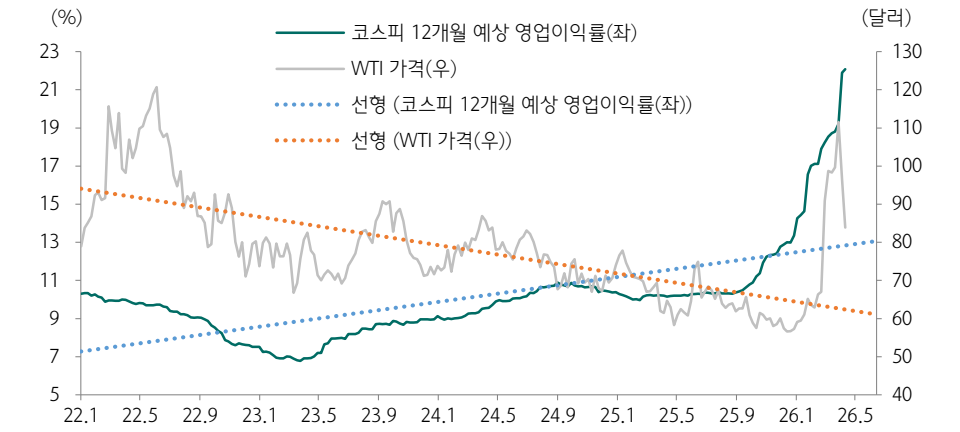


자료: Bloomberg, 하나증권

국제 유가의 하락 안정화 여부는 국내 기업 이익 및 수익성 결정에 중요한 변수

최근 국제 유가 상승으로 인해 이익 및 수익성 정점 통과 우려 제기

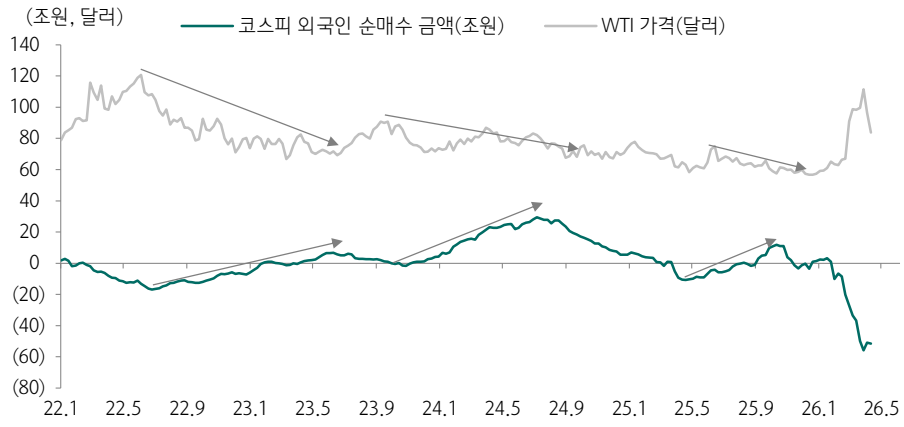
도표 8. 코스피 신고가 돌파 기대 형성(1): 국내 기업 이익 증가와 수익성 상승에 중요한 변수 중 하나가 국제 유가. 국제 유가 하락 시 국내 기업 이익 증가와 수익성 개선에 대한 신뢰 재강화



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

국제 유가의 하락 안정화 여부는 국내 증시로의 외국인 자금 유입을 결정하는 중요한 변수 중 하나

도표 9. 코스피 신고가 돌파 기대 형성(2): 국제 유가 상승 이후 하락 전환 시 코스피 외국인 순매수로의 전환이 가능할 것으로 판단



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 10. 과거 코스피 5번의 사상 최고치 돌파 당시, 해당 월에 코스피 상승을 주도했던 업종들이 코스피의 다음 신고가 형성까지 주도 업종 역할을 했었음: 강세장을 만든 주도주들은 강세장이 끝나기 전까지 주도주의 역할을 함

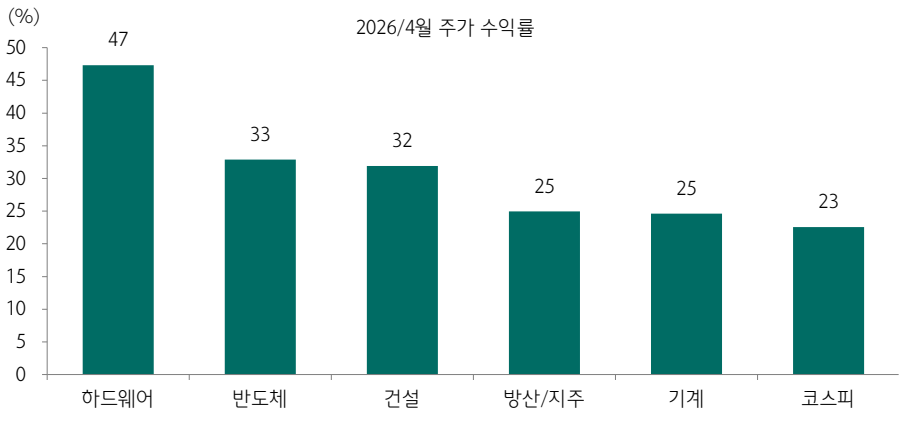
구분	년/월			코스피 이전 고가 돌파 당시 주도 업종				
① 코스피 1000p → 2,000p			코스피	증권	반도체	철강	하드웨어	건설
이전 고가 돌파	2005/6월	당월 주가 수익률	10.2	18.9	16.9	12.8	11.9	11.7
신고가	2007/10월	기간 주가 수익률	85.8	190.1	-2.6	208.3	86.2	229.3
① 특징 코멘트			▶ 반도체 제외 시 이전 고가 돌파 월에서 지수 상승을 주도했던 증권, 철강, 하드웨어, 건설 이후 신고가 형성까지 주도 업종					
② 코스피 2,000p → 2,200p			코스피	에너지	화학	조선	자동차	
이전 고가 돌파	2011/1월	당월 주가 수익률	0.9	12.8	12.0	7.4	2.2	
신고가	2011/4월	기간 주가 수익률	5.9	17.9	20.3	7.7	38.3	
② 특징 코멘트			▶ 이전 고가 돌파 월에서 지수 상승을 주도했던 에너지, 화학, 조선, 자동차 모두 이후 신고가 형성까지 주도 업종					
③ 코스피 2,200p → 2,600p			코스피	소매/유통	반도체	은행	헬스케어	
이전 고가 돌파	2017/4월	당월 주가 수익률	2.1	8.4	8.1	4.3	2.5	
신고가	2018/1월	기간 주가 수익률	16.4	9.2	14.8	21.5	56.5	
③ 특징 코멘트			▶ 이전 고가 돌파 월에서 지수 상승을 주도했던 반도체, 은행, 헬스케어 이후 신고가 형성까지 주도 업종					
④ 코스피 2,600p → 3,300p			코스피	조선	에너지	헬스케어	화학	운송
이전 고가 돌파	2020/11월	당월 주가 수익률	14.3	34.9	29.0	25.0	23.1	18.7
신고가	2021/6월	기간 주가 수익률	27.2	26.1	51.6	-10.4	15.2	54.9
④ 특징 코멘트			▶ 헬스케어 제외 시 이전 고가 돌파 월에서 지수 상승을 주도했던 조선, 에너지, 운송 이후 신고가 형성까지 주도 업종					
⑤ 코스피 3,300p → 6,200p			코스피	반도체	방산/지주	하드웨어		
이전 고가 돌파	2025/9월	당월 주가 수익률	7.5	23.1	15.8	11.8		
신고가	2026/2월	기간 주가 수익률	82.3	173.7	67.6	95.5		
④ 특징 코멘트			▶ 이전 고가 돌파 월에서 지수 상승을 주도했던 반도체, 방산/지주, 하드웨어 이후 신고가 형성까지 주도 업종					

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 11. 2026년 4월 현재까지 주가 수익률을 기준으로 본다면 신고가 돌파 이후 다음 고점 형성까지 주도 업종 역할을 할 가능성이 가장 높은 업종은 하드웨어, 반도체, 건설, 방산, 기계

2026년 4월 현재까지 주가 수익률이 코스피 대비 높은 업종

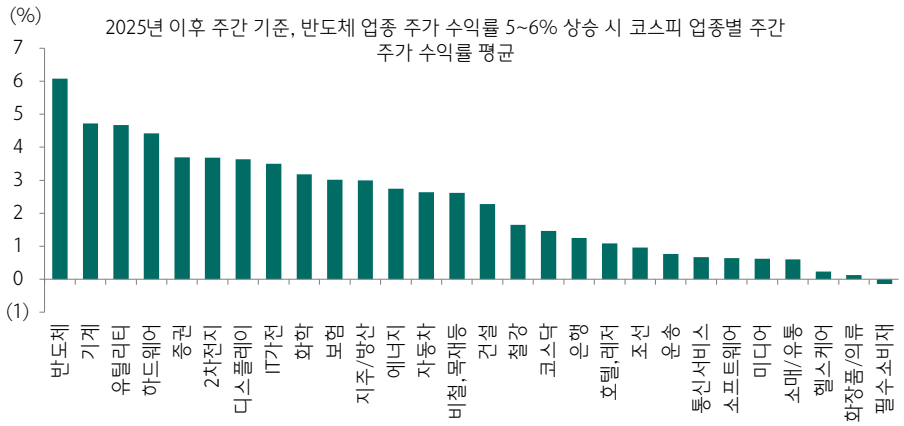
하드웨어, 반도체, 건설, 방산/지주, 기계



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 12. 2025년 이후 반도체의 주가가 주간 기준으로 5~6% 상승하면, 코스피 내 대부분 업종의 주가 수익률이 플러스(+)를 기록하지만, 절대 주가 수익률은 반도체 대비 모두 낮음

지금 시대에 코스피는 반도체가 있어서 지수 상승에 유리한 구조이기도 하지만, 비반도체에 대한 고민이 깊어질 수 있음

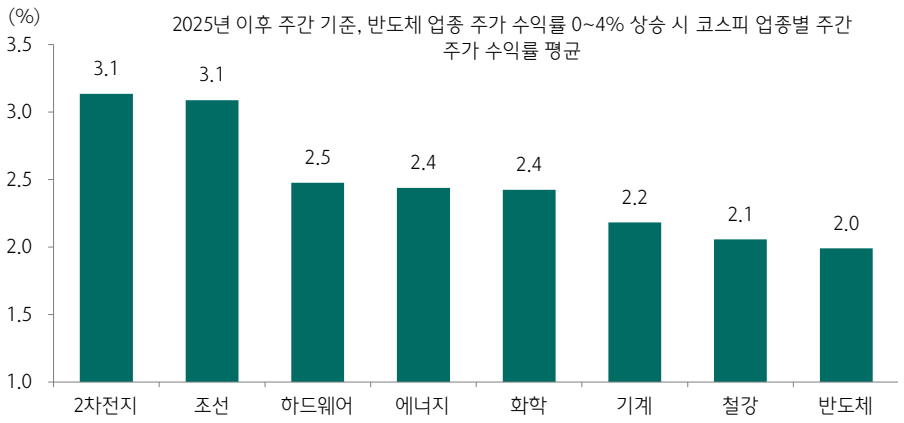


자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 13. 다만 반도체의 주간 주가 수익률이 0~4% 내외일 경우 2차전지, 에너지, 화학 등과 같은 업종의 주가 수익률이 반도체보다 높음

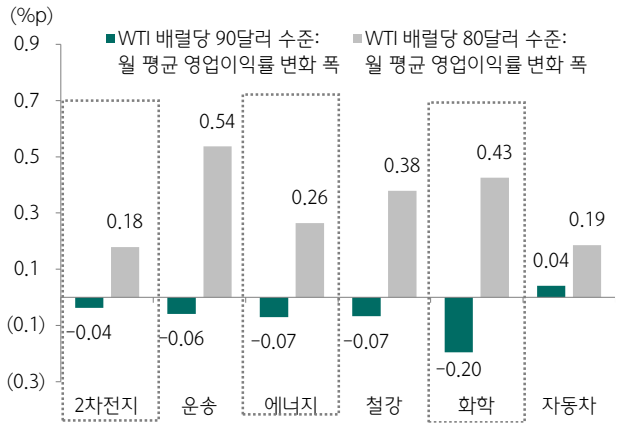
반도체가 적당한 주가 수익률(주간 기준 4% 이내)을 유지할 경우

2차전지, 조선, 에너지, 화학, 철강 등과 같은 업종의 주가 수익률이 반도체 보다 높음



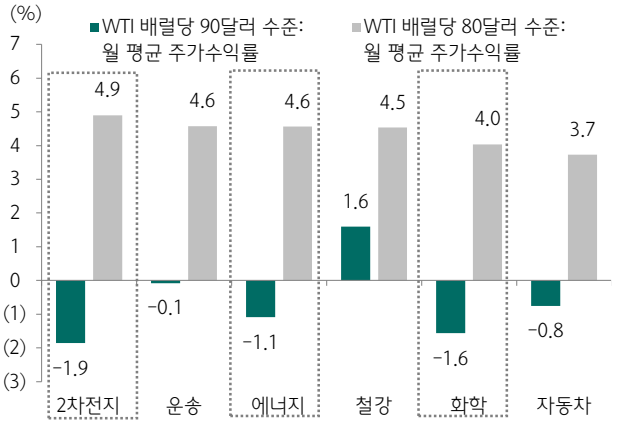
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 14. 2차전지, 에너지, 화학 업종은 WTI 배럴당 가격이 90달러에서 80달러로 하락 시 영업이익률 개선 폭도 큰 편임



자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

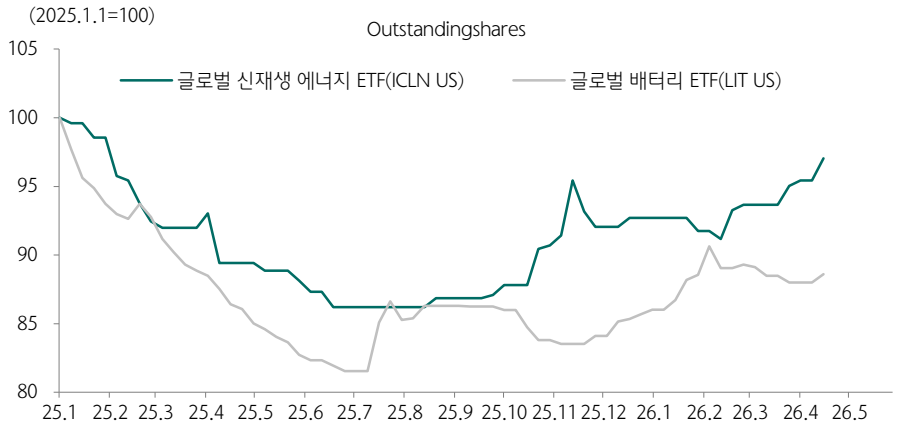
도표 15. 2차전지, 에너지, 화학 업종은 WTI 배럴당 가격이 90달러에서 80달러로 하락 시 주가 수익률이 높아짐



자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권

단기적으로 2차전지, 에너지, 화학은 반도체 업종이 적당한 주가수익률(0~4%)을 유지한다면, 관심을 갖고 볼 필요가 있는 업종

도표 16. 2차전지, 에너지, 화학 업종은 미국과 이란 전쟁 이후 글로벌 ETF로 자금이 유입되고 있는 신재생 에너지 및 에너지 저장 장치(ESS) 산업과도 연관성 높음



자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantiwise, 하나증권