KYOBO 교보증권

발간일자
2026.04.27

[전략/자산배분]
김준우 책임연구원
jwkim07@iprovest.com
02-3771-9357

M&M
Man and Machine

10
기대는 반영됐다, 이제는 속도다

Summary

4월 실적 시즌을 통해 주요 업종의 이익 방향성은 이미 확인된 가운데, 최근 반도체를 중심으로 영업이익 컨센서스 상향이 재차 확대되며 시장은 높은 실적 기대를 상당 부분 선반영한 것으로 판단된다. 실제로 코스피는 영업이익 컨센서스 상향과 함께 주가가 선행적으로 상승하는 구조가 나타나고 있으며, 밸류에이션은 추가 확장 없이 제한되는 흐름이 지속되고 있다. 이는 시장이 더 이상 실적 방향을 평가하는 구간이 아니라, 이미 형성된 기대가 추가로 상향될 수 있는지 여부를 반영하는 구간에 진입했음을 의미한다. 이에 따라 5월은 실적 자체보다 기대의 상향 지속성과 가격 반영 여부가 핵심 변수가 되는 국면으로 해석하는 것이 적절하다.

시장 구조 역시 단순 업종 확산이 아닌 기대 반영 속도 차이에 기반한 성과 차별화 구간으로 전환된 모습이다. 동일한 영업이익 컨센서스 상향에도 불구하고 업종별 주가 반응 강도가 차별화되며, 시장은 기대의 방향이 아니라 반영 속도와 순서를 거래하는 구조가 강화되고 있다. 특히 정책 이벤트(미중 정상회담, 연준 의장 교체) 전후에는 특정 업종 중심의 초과수익이 반복되는 패턴이 확인된다. 이러한 관점에서 **화학, 에너지, 유틸리티, 은행** 업종은 이벤트 전후 반복적으로 초과수익을 기록한 핵심 대응 업종으로 판단된다.

한편 반도체 주도 장세가 지속되는 가운데 미국 IT 투자사이클이 4국면에 위치한 점을 감안하면, 한국 반도체 투자사이클의 후행 구조를 고려한 선제적 대응 역시 필요하다. 투자사이클 및 반영 속도 관점에서 **조선, 소프트웨어** 업종은 실적 기대 대비 주가 반응이 제한된 구간에 위치하며, 향후 반영 정상화 과정에서 상대수익 기회가 발생할 가능성이 높은 영역으로 판단된다. **반도체**는 여전히 시장 주도 업종으로서 중립 이상 비중 유지가 적절하다.

5월 코스피는 PER 박스권 내에서 EPS 상향에 의해 움직이는 구조가 지속될 것으로 예상되며, 밴드는 5,850~7,000pt로 제시한다. 다만 미중 정상회담 및 연준 의장 교체 등 정책 이벤트가 집중되는 구간에서 변동성 확대 가능성이 상존하며, 단기적으로 이익 대비 과도한 가격 조정 구간이 발생할 수 있다. 이에 따라 전략적으로는 실적 기대가 유지되는 가운데 가격 반영이 지연된 업종 중심의 선별 접근과 함께, 변동성 구간에서의 분할매수 대응이 유효할 전망이다.

Contents

Ⅰ 기대는 반영됐다, 이제는 속도다
실적 장세 속 반영 속도 기반 성과 차별화 전략 ··· 5pg

Ⅱ 여전히 강한 미국 경기 체력
한국 자산 비중 유지, 미국 주식 비중 확대, 미국채 비중 축소 ··· 24pg

Ⅲ 4월 증시 리뷰
외국인+기관 오랜만의 반도체 동반 순매수 ··· 36pg

이 페이지는 편집상 공백입니다.

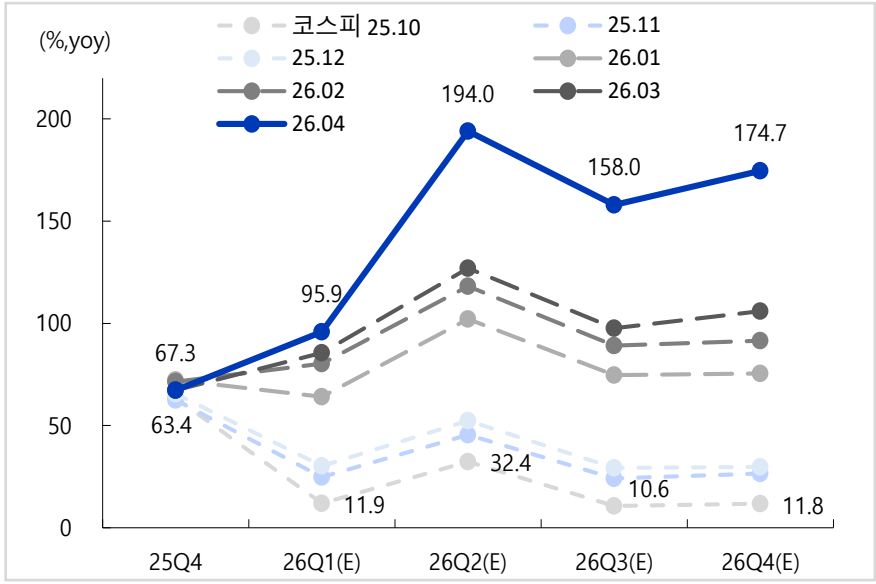
Part 01

기대는 반영됐다, 이제는 속도다

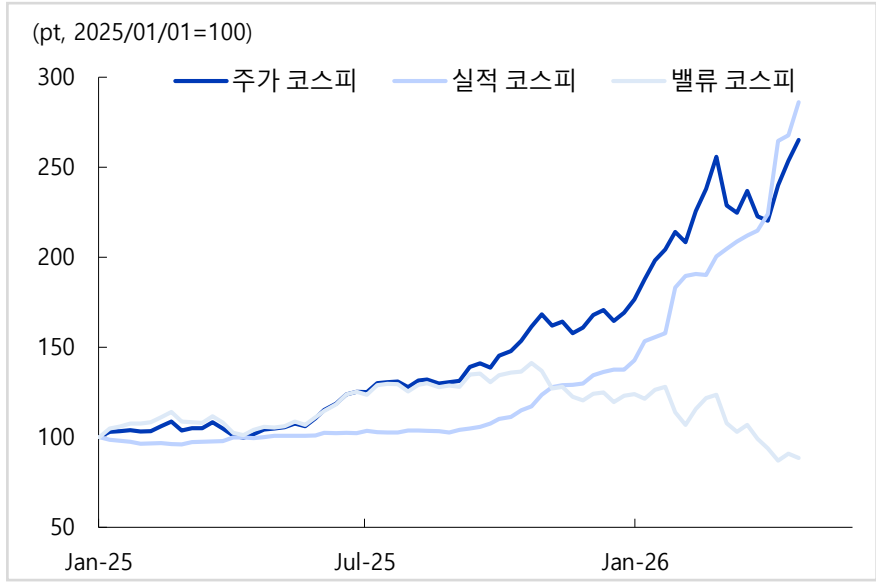
이미 반영된 기대 위에 추가 상향

- 4월 실적 시즌을 통해 주요 업종의 이익 방향성은 이미 확인되었고, 시장은 반도체를 중심으로 영업이익 컨센서스 상향 흐름이 재개되며 이미 반영된 기대 위에 추가적인 기대가 형성되는 모습
- 실제로 코스피는 영업이익 컨센서스 상향과 함께 주가가 선행적으로 상승하는 모습이 확인되며, 밸류에이션은 추가 확장 없이 제한되는 구조
- 이는 시장이 더 이상 실적 방향을 평가하는 단계가 아니라, 이미 반영된 기대에서 추가 기대의 지속 여부를 거래하는 구간에 진입했음을 의미
- 따라서 5월은 실적 자체보다, 이미 형성된 기대가 추가로 상향될 수 있는지 여부를 점검하는 구간으로 판단

코스피 분기 영업이익 컨센서스 변화 추이



코스피 주가X실적X밸류

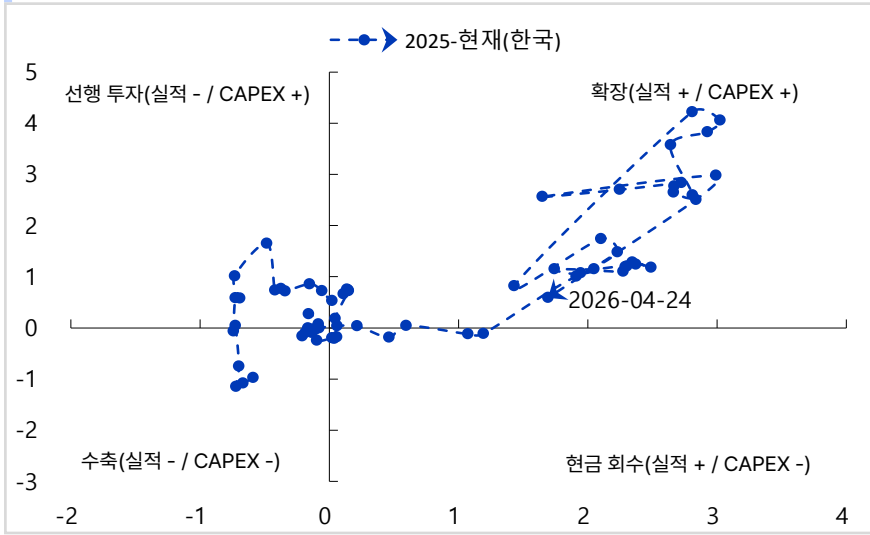


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

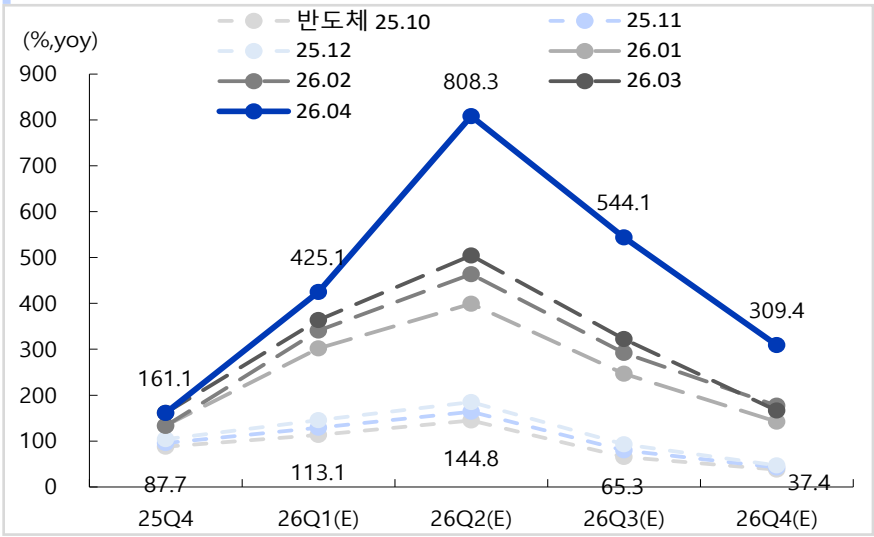
시장 상승은 여전히 반도체가 주도

- 반도체 업종은 영업이익 컨센서스 상향과 함께 주가가 선행적으로 상승하며, 여전히 현재 시장 상승의 핵심 동력으로 작용
- 특히 이익 증가 속도 대비 주가 반응이 빠르게 나타나며, 반도체 업종이 시장 기대 형성의 중심 역할을 수행하고 있는 모습
- 다만, 최근에는 주가 상승 속도가 완만해지며, 추가 상승보다는 기대 반영 이후의 속도 둔화 구간에 진입하는 것으로 판단
- 즉, 주도력은 유지되나, 추가 성과는 비주도 업종에서 발생하는 흐름

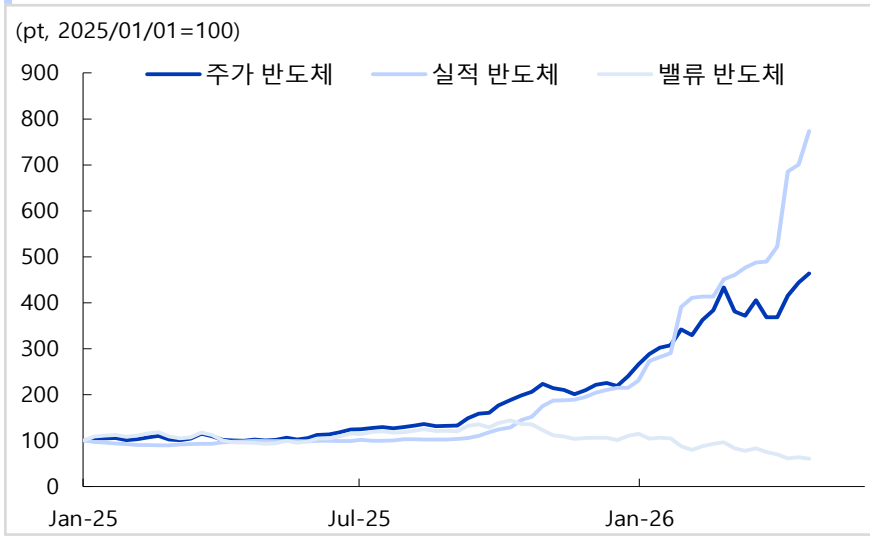
4국면으로 이동하는 한국 반도체 투자사이클 경로



반도체 분기 영업이익 컨센서스 변화 추이



반도체 주가X실적X밸류

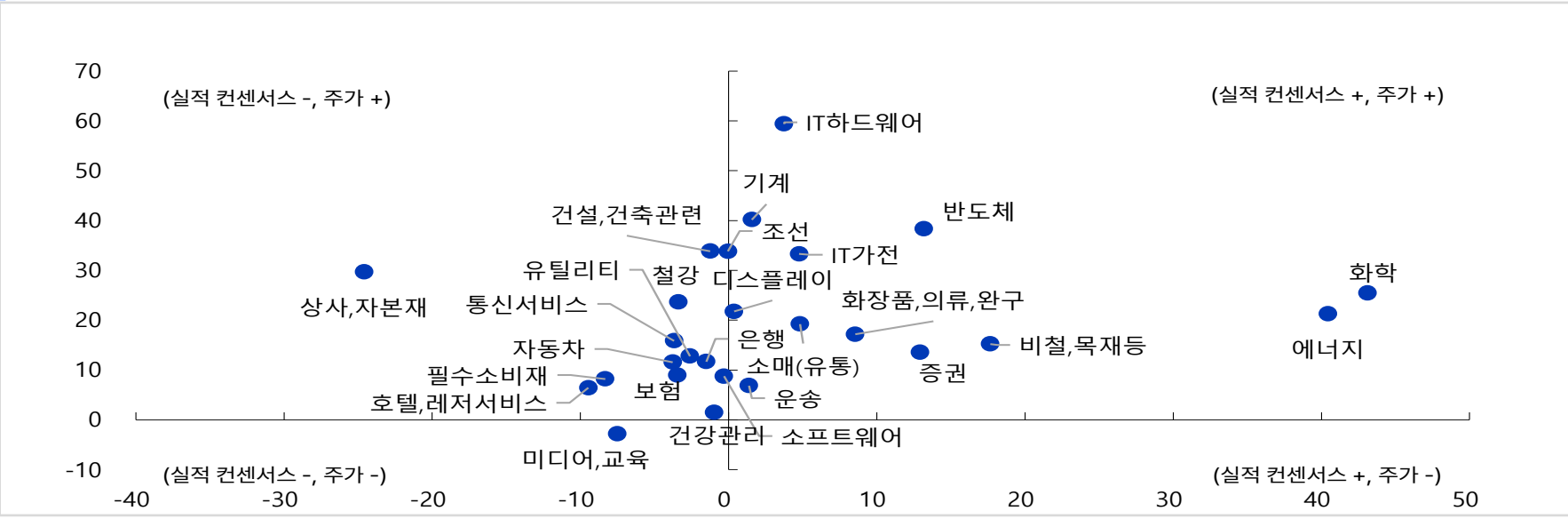


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

기대가 아닌 반영 속도가 결정하는 장세

- 현재 시장은 영업이익 컨센서스 상향 흐름이 가격에 얼마나 반영되었는지가 수익률을 결정하는 구조
- 특히 실적 기대가 이미 높은 수준까지 형성된 구간에서는 추가적인 방향성보다 해당 기대가 얼마나 빠르게 가격에 반영되는지가 성과를 좌우하는 환경으로 판단
- 실제로 컨센서스 상향에도 불구하고 업종별 주가 반응 강도가 차별화되는 모습이 확인되며, 이는 시장이 기대의 방향이 아닌 기대의 반영 속도를 거래하고 있음을 의미
- 따라서 실적 기대가 유지되는 구간에서는 가격 반영이 지연된 업종이 상대수익률 우위 업종으로 작용할 가능성이 높을 전망

업종별 실적 컨센서스 vs. 주가 변화

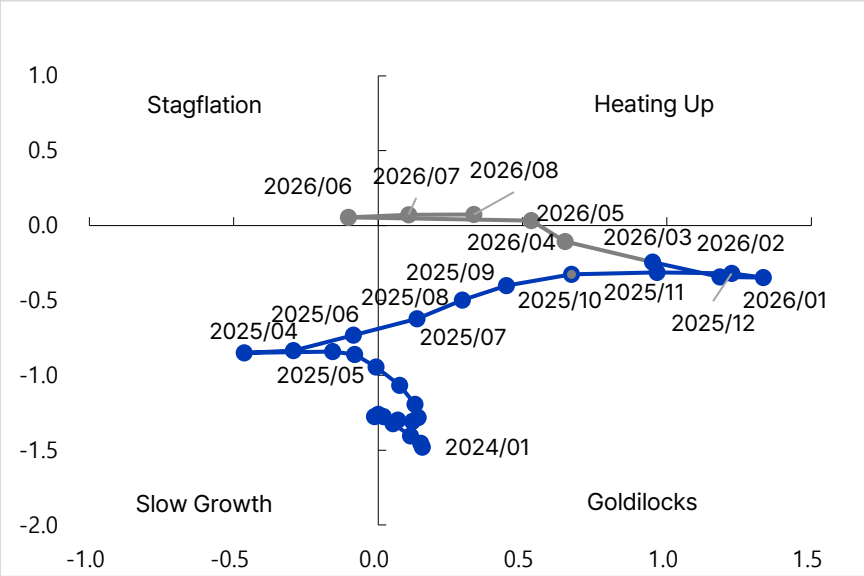


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

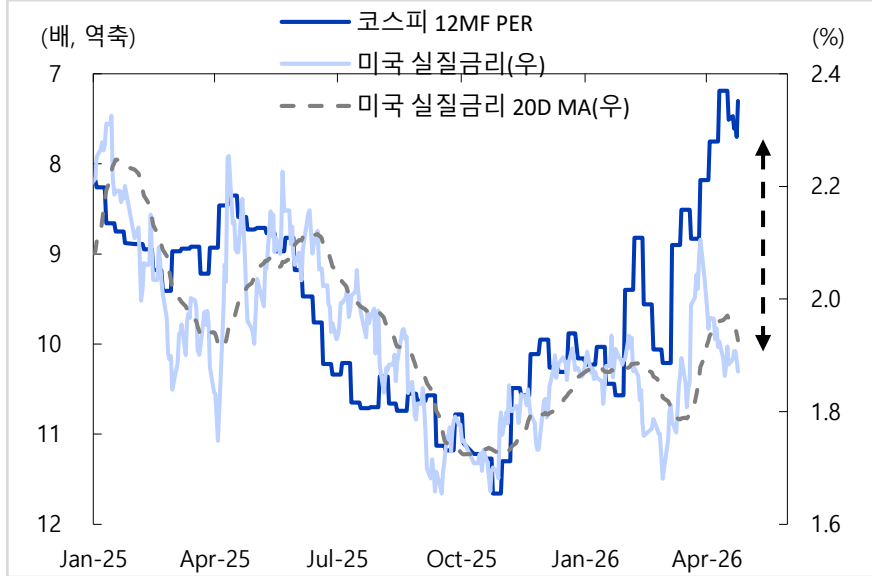
미국 경기는 Goldilocks에서 Heating Up으로 전환되는 국면

- 현재 미국 경기 국면은 성장 둔화 우려가 크지 않은 가운데, 물가 압력이 완전히 해소되지 않은 Goldilocks 구간에 위치하고 있음
- 다만, 당사 국면 예측 모델 기준, 5월은 성장 둔화 없이 물가 부담이 재확대되며 Goldilocks에서 Heating Up 국면으로 진입할 것으로 예상
- 이러한 환경에서는 실질금리 하락이 제한적으로 나타나며, 과거와 같은 유동성 기반 밸류에이션 리레이팅은 제약되는 구조
- 따라서 향후 시장은 밸류에이션 확장에 대한 기대보다, 실적 기대와 반영 속도 차이에 의해 성과가 결정될 전망

미국 경기국면 경로



코스피 12MF PER, 미국 실질금리 추이

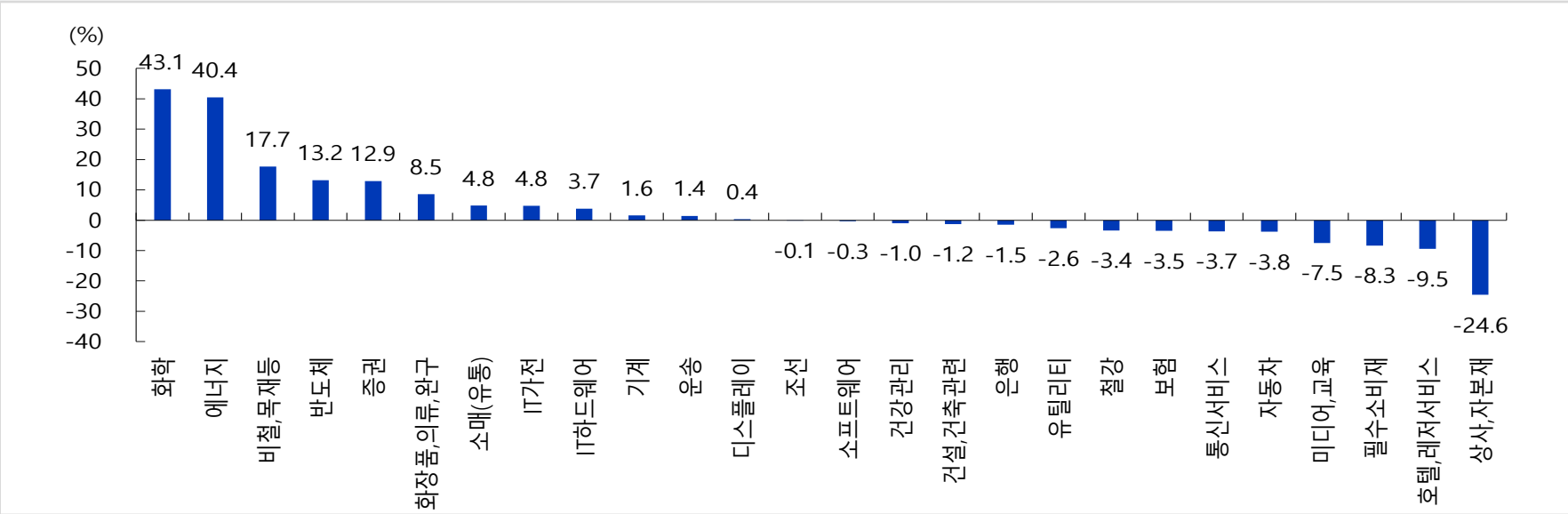


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 파란색은 실제 데이터 기반 국면, 회색은 예측 국면. 4월 24일 종가 기준

기대가 일부 업종에 집중되는 비대칭 구조

- 현재는 업종별 실적 기대가 균일하게 형성되는 구조가 아니라, 일부 업종에 기대가 집중되는 비대칭 구조
- 특정 업종에서는 영업이익 컨센서스 상향이 강하게 나타나는 반면, 다수 업종은 기대 반영이 제한된 상태에 머물러 있는 모습
- 이는 시장이 하나의 방향으로 움직이는 국면이 아니라, 업종별로 서로 다른 기대 경로가 공존하는 다층 구조임을 의미
- 특히 이러한 기대 집중 구조는 업종 간 가격 반영 속도 차이를 구조적으로 확대시키는 요인으로 작용
- 따라서 시장 전체 방향보다, 업종별 기대 위치를 기반으로 한 선별 전략이 중요

일부 업종에 실적 기대가 집중되며, 업종 간 기대 격차는 확대

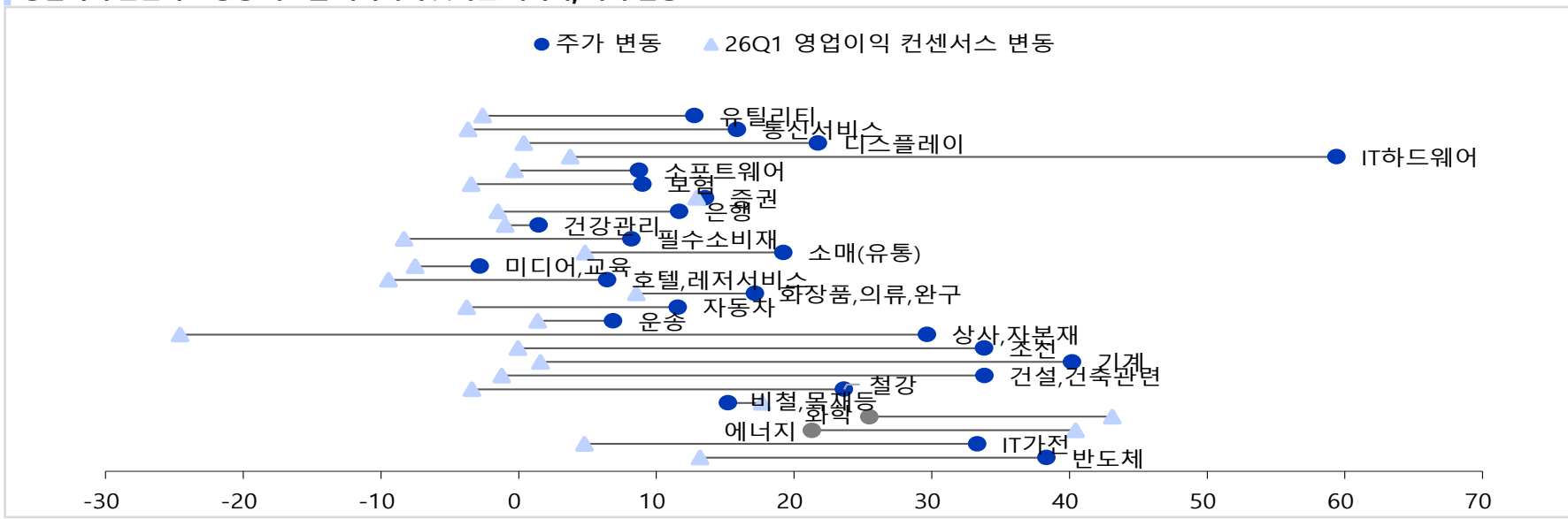


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 3월 말 대비, 4월 24일 종가 기준

동일 기대에서도 성과는 반응 속도로 갈린다

- 앞서 언급했듯, 기대 레벨이 이미 높은 구간에서는 해당 기대가 가격에 얼마나 빠르게 반영되는지가 업종별 성과를 좌우하는 경향
- 컨센서스 상향에도 불구하고 업종별 주가 반응은 뚜렷하게 차별화되며,
- 이는 시장이 기대의 절대 수준이 아닌 반영 속도와 순서를 거래하고 있음을 의미
- 즉, 동일한 기대 변화에도 주가 반응 격차는 크게 발생하며, 반영 속도 차이가 곧 업종 간 수익률 격차로 연결되는 구조

영업이익 컨센서스 상향 속도를 따라가지 못하는 에너지, 화학 업종

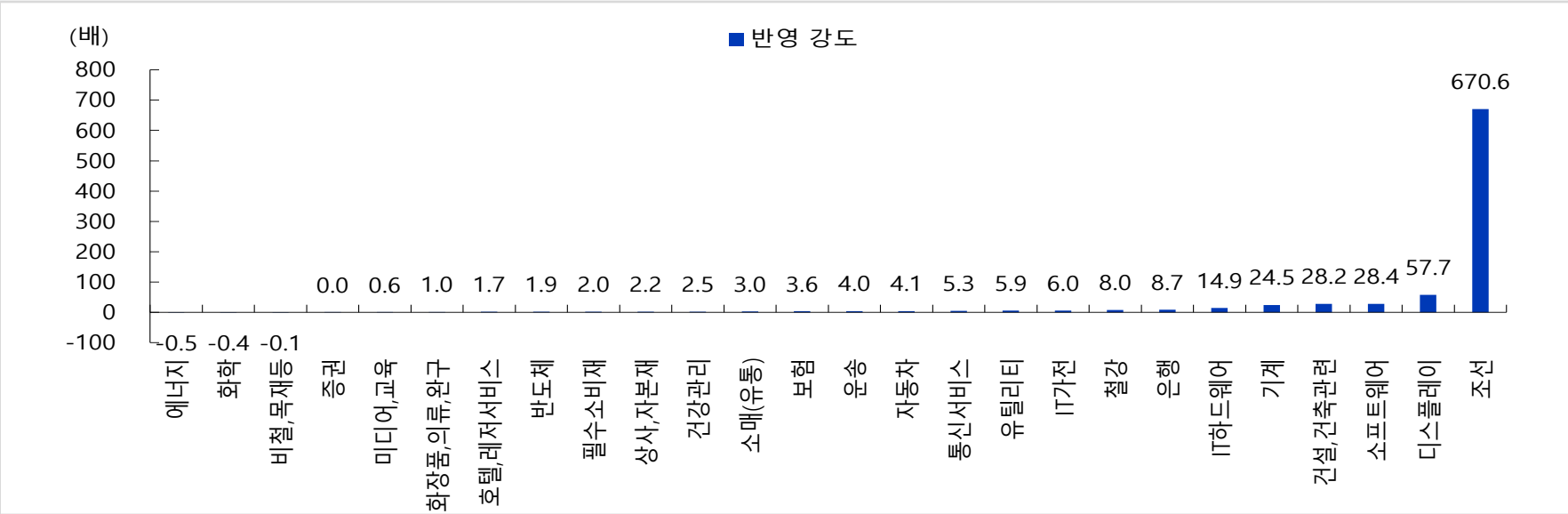


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터.
주: 3월 말 대비, 4월 24일 종가 기준. 주가가 컨센보다 오른쪽이면 → 선반영, 선이 길다 → 조정/둔화 가능. 주가가 컨센보다 왼쪽이면 → 반영 지연, 선이 길다 → 업사이드 존재

업종 간 성과 격차를 만드는 구조

- 앞서 확인한 기대 대비 가격 반응의 괴리는 반영 강도를 통해 정량적으로도 비교할 수 있음
- 반영 강도는 기대 대비 가격이 얼마나 빠르게 반영되었는지를 의미하며, 업종 간 반영 강도 차이를 일관된 기준으로 비교할 수 있는 지표
- 현재 분포를 보면 일부 업종은 기대가 선행적으로 반영된 반면, 일부 업종은 반영 지연 상태에 머물러 있는 비대칭 구조가 확인됨
- 이는 시장이 단일 밸류 체계가 아니라, 업종별 반영 강도 차이를 기반으로 움직이는 구조임을 의미
- 다만, 컨센서스 변화율이 작은 구간에서는 지표 값이 확대될 수 있어, 업종 간 상대 비교 중심으로 해석할 필요

반영 강도 rank 최하위 업종은 에너지, 화학



자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 3월 말 대비, 4월 24일 종가 기준

정책 이벤트는 반영 속도를 재배치하는 트리거

- 현재 시장은 영업이익 컨센서스 상향 흐름이 유지되는 가운데, 5월에 있을 미중 정상회담(5월 14~15일 예정) 및 연준 의장 교체(5월 16일 예정) 이벤트는 기대의 방향이 아닌 반영 방식에 영향을 미칠 전망
- 과거 미중 정상회담 및 연준 의장 교체 국면을 보면,
- 정책 및 매크로 경로에 대한 불확실성이 확대되며 업종별 기대 반영 속도 차이가 확대되는 패턴이 반복
- 이는 해당 국면에서 기대의 방향성보다 반영 속도 차이가 성과를 결정하는 구조가 강화되기 때문
- 즉, 정책 이벤트는 기대 수준을 변화시키기보다 가격 반영의 우선순위와 속도를 재배치하는 트리거로 작용하는 것이 특징

현재와 유사한 미중 정상회담 TOP3, 미국 연준 의장 교체 이벤트

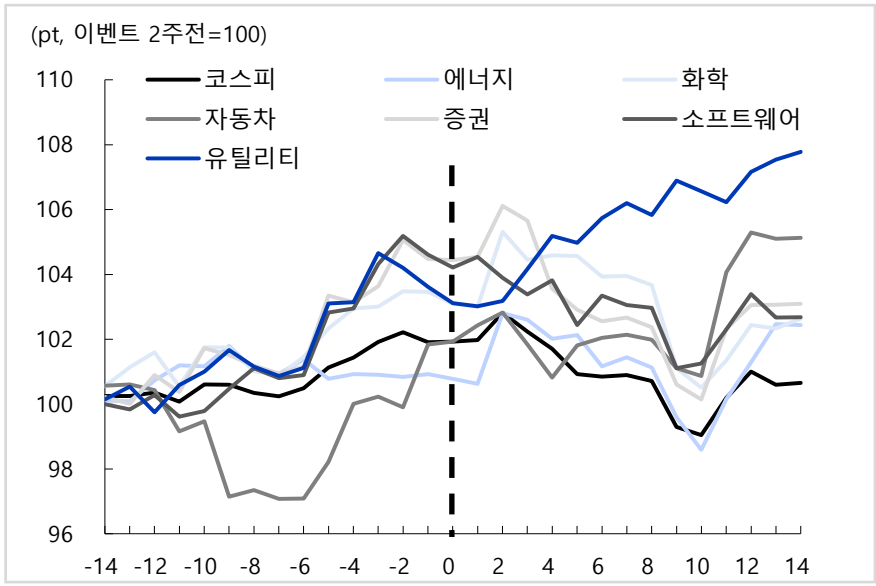
미중 정상회담	일자	경기/매크로 국면	정책/유동성 환경	현재와 유사한 핵심 포인트	가중치
2018 G20 (부에노스아이레스)	2018-12-01	Slow Growth 전환 국면	긴축 후반 → 완화 기대 전환	무역갈등 심화 + 긴축 종료 기대 형성	50
2019 G20 (오사카)	2019-06-29	Slow Growth 국면 지속	완화 정책 기대 본격 반영	협상 기대 반영 vs 실물 둔화 지속	40
2025 APEC (한국)	2025-10-30	Goldilocks 국면 위치	고금리 유지 + 정책 전환 기대	정책 불확실성 + 지정학 리스크 + 금리 고점 논쟁	10
미국 연준 의장 교체	**취임일자**	**취임 당시 성향**	**정책 국면**	**정책 기대 변화**	**가중치**
버냉키	2006-02-01	매파(인플레이션 경계)	긴축 사이클 지속	금리 인상/ 긴축 지속	1/3
옐런	2014-02-03	비둘기파로 인식	QE 종료 및 정상화 준비 구간	완화 종료 → 테이퍼링 완급 조절 여부가 핵심 변수로 부상	1/3
파월	2018-02-05	중도파	긴축 진행 중 (정책 불확실성 확대)	금리인상 지속 기대, 비경제학자 취임에 따른 정책 불확실성 확대	1/3

자료: 교보증권 리서치센터

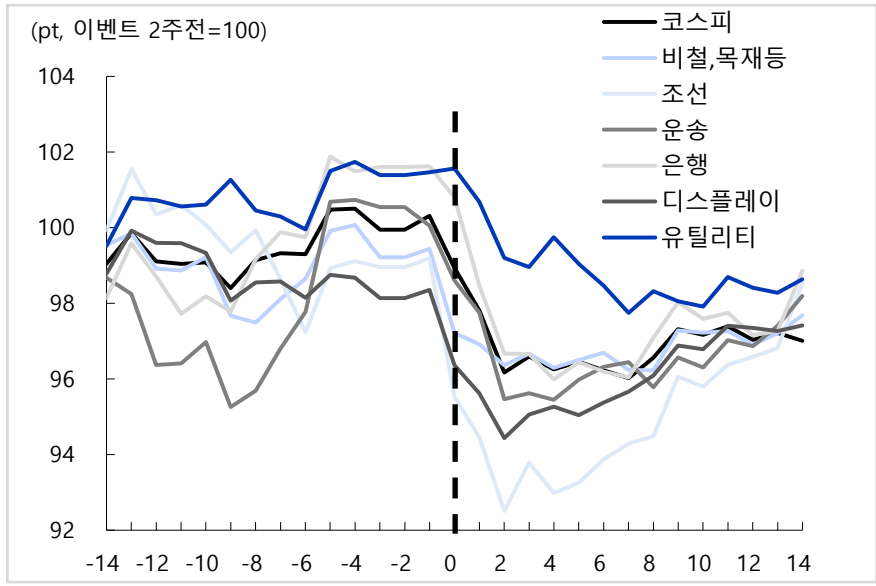
과거 이벤트 전후 우위 업종

- 미중 정상회담과 연준 의장 교체라는 상이한 이벤트에도 불구하고, 일부 업종은 이벤트 전후 단기 구간(-2W ~ +2W)에서 반복적으로 코스피 대비 아웃퍼폼하는 공통 패턴이 나타남
- 해당 업종은 유틸리티 업종으로, 두 이벤트 모두에서 일관된 초과수익을 기록하며, 정책 및 불확실성 국면에서 반영 속도 우위 업종으로 기능
- 한편 정상회담 이벤트에서는 에너지, 화학, 자동차 등 경기 및 정책 민감 업종이, 연준 이벤트에서는 은행을 중심으로 금리 및 정책 민감 업종이 코스피를 아웃퍼폼
- 이는 이벤트가 기대 수준을 변화시키기보다, 업종별 기대 반영 우선순위와 속도를 재조정하는 것으로 판단

미중 정상회담 이벤트 우위 업종



연준 의장 교체 이벤트 우위 업종



자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 미·중 정상회담 가중치(2018*50%, 2019*40%, 2025*10%), 연준 의장 교체시기(평균)

미중 정상회담, 연준 의장 교체 이벤트 전후 업종별 성과

미중 정상회담(2018, 2019, 2025)

업종	-2W~T	-1W~T	T~+1W	T~+2W	누적 수익률
코스피	1.68	1.68	-1.03	-1.28	0.41
코스닥	-1.06	-0.63	-0.46	-2.35	-3.39
에너지	0.69	-0.15	0.65	1.63	2.34
화학	2.58	2.19	0.80	-0.48	2.17
비철,목재등	-2.24	-1.46	-1.09	-0.29	-2.59
철강	0.53	0.66	0.54	0.30	0.77
건설,건축관련	1.99	2.26	-0.06	-0.90	1.22
기계	1.86	0.85	1.16	-0.81	1.02
조선	-2.79	-4.15	-0.50	-0.11	-2.95
상사,자본재	1.91	1.24	-0.58	-0.60	1.32
운송	-0.57	1.02	-0.57	-0.48	-1.05
자동차	1.25	5.02	0.18	3.13	4.38
화장품,의류,완구	0.38	0.32	-1.17	-1.38	-0.98
호텔,레저서비스	1.72	0.88	-1.71	-2.89	-1.14
미디어,교육	0.36	1.24	-2.57	-3.38	-3.05
소매(유통)	1.63	1.03	-2.02	-2.51	-0.92
필수소비재	0.57	0.16	0.90	1.33	1.94
건강관리	-0.03	-0.43	0.72	-2.83	-2.77
은행	-0.62	-0.43	-0.38	-0.16	-0.79
증권	4.14	3.48	-1.75	-1.36	2.73
보험	-3.41	-1.55	-1.31	-0.74	-4.16
소프트웨어	4.23	3.42	-1.12	-1.49	2.59
IT하드웨어	1.03	1.59	-1.53	-3.77	-2.74
반도체	2.00	1.88	-2.34	-3.61	-1.44
IT가전	-0.58	2.19	-2.64	-3.11	-3.57
디스플레이	-0.96	0.56	-2.26	-3.14	-4.04
통신서비스	2.16	1.04	-0.60	-0.93	1.17
유틸리티	2.92	2.23	2.96	4.51	7.67

연준 의장 교체(벤 버냉키, 재닛 옐런, 제롬 파월)

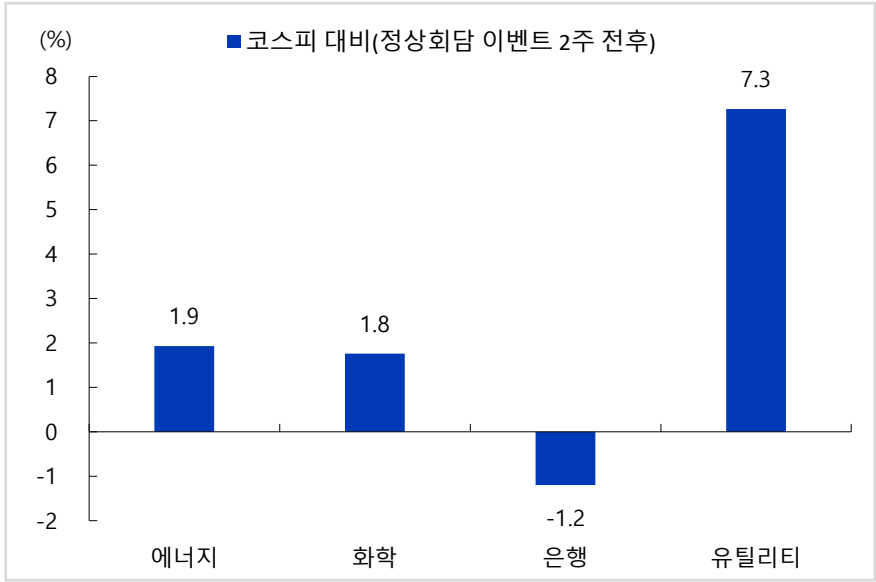
업종	-2W~T	-1W~T	T~+1W	T~+2W	누적 수익률
코스피	-0.15	-0.37	-2.94	-1.94	-2.13
코스닥	-3.18	-1.08	-1.16	0.15	-2.98
에너지	0.07	-1.34	-2.00	-2.37	-2.33
화학	-3.31	-1.39	-2.75	-0.26	-3.57
비철,목재등	-2.43	-0.86	-1.02	0.49	-1.93
철강	1.87	0.99	-2.97	-2.69	-1.02
건설,건축관련	-0.24	0.64	-4.13	-1.33	-1.56
기계	-1.78	0.75	-3.47	-2.40	-4.13
조선	-4.40	-3.18	-1.35	3.03	-1.58
상사,자본재	-1.19	0.73	-3.08	-2.06	-3.24
운송	-0.14	1.84	-2.23	-0.47	-0.71
자동차	-1.97	0.74	-3.03	-3.13	-4.97
화장품,의류,완구	-2.82	0.83	-2.18	-1.01	-3.73
호텔,레저서비스	-1.12	0.58	-5.80	-4.27	-5.29
미디어,교육	-3.47	0.09	-3.50	-2.57	-5.92
소매(유통)	2.39	2.13	-4.86	-5.63	-3.47
필수소비재	-1.46	0.10	-0.45	0.40	-1.07
건강관리	-3.32	-1.00	-1.25	1.63	-1.72
은행	2.69	0.91	-4.78	-2.01	0.57
증권	-2.45	-2.75	-6.52	-4.54	-6.79
보험	1.74	1.92	-5.77	-5.11	-3.53
소프트웨어	-4.15	-0.08	-0.91	-1.31	-5.35
IT하드웨어	-2.19	-1.65	-1.05	0.57	-1.62
반도체	1.13	-1.41	-2.32	-2.54	-1.67
IT가전	-5.42	-3.58	-1.74	-0.53	-6.07
디스플레이	-2.53	-2.20	-0.73	1.08	-1.51
통신서비스	-1.07	1.47	-2.80	-3.18	-4.14
유틸리티	1.98	1.28	-3.72	-2.86	-0.98

자료: 교보증권 리서치센터. 주: 미·중 정상회담 가중치(2018*50%, 2019*40%, 2025*10%), 연준 의장 교체시기(평균)

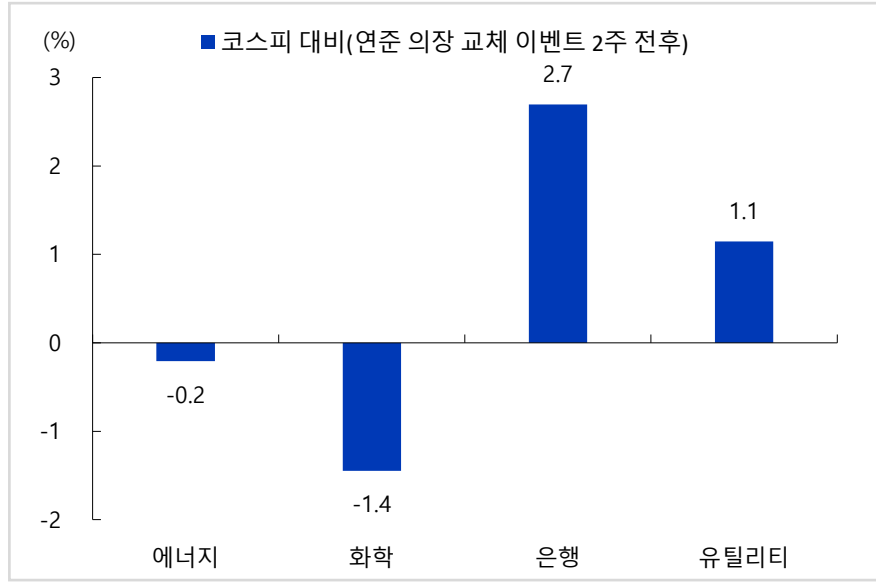
반영 지연 + 이벤트 기간 핵심 업종

- 과거 정책 이벤트 전후 반복적으로 초과수익을 기록한 업종과 현재 반영 지연 구간을 교차검증한 결과, 화학, 에너지, 유틸리티, 은행 4개 업종이 핵심 대상으로 도출됨
- 화학, 에너지 업종은 반영 속도 지연 상태에서 정상회담 이벤트 전후 초과수익을 반복적으로 기록한 업종
- 유틸리티는 두 이벤트 모두에서 일관된 초과수익을 보이며 정책 및 불확실성 국면에서 안정적인 반응 속도를 확인
- 은행은 연준 의장 교체 이벤트 전 구간에서 초과수익을 기록하며 금리 이벤트 민감도가 가장 높은 업종
- 따라서 현재 국면에서는 해당 업종 중심의 반영 속도 정상화 전략이 유효할 전망

미중 정상회담 이벤트 기간 상대수익률



연준 의장 교체 이벤트 기간 상대수익률

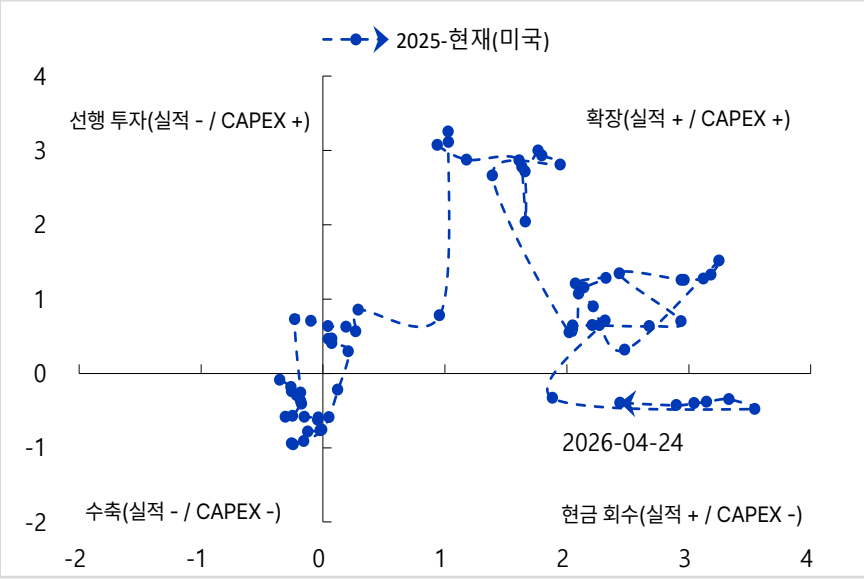


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 미·중 정상회담 가중치(2018*50%, 2019*40%, 2025*10%), 연준 의장 교체시기(평균)

후행 국면에서 유효한 업종 선제 대응 필요

- 여전히 반도체 주도 장세가 지속되고 있는 점을 고려하면, 미국 IT 투자사이클 경로를 점검할 필요
- 미국 IT 업종 투자사이클은 현재 4국면(현금 회수)에 위치
- 한국 시장은 여전히 1국면(확장)에 위치하고 있으나, 과거 경로를 보면 한국 반도체 투자사이클은 미국 IT 투자사이클을 후행하는 경향이 존재
- 이를 고려할 경우, 향후 국면 전환 과정에서 4국면에서 유효했던 업종에 대한 선제적 대응 역시 유효할 것으로 판단
- 과거 4국면에서 성과가 우수했던 TOP5 업종은 기계, 조선, 반도체, 유틸리티, 소프트웨어 업종

미국 IT 투자사이클은 4국면 지속



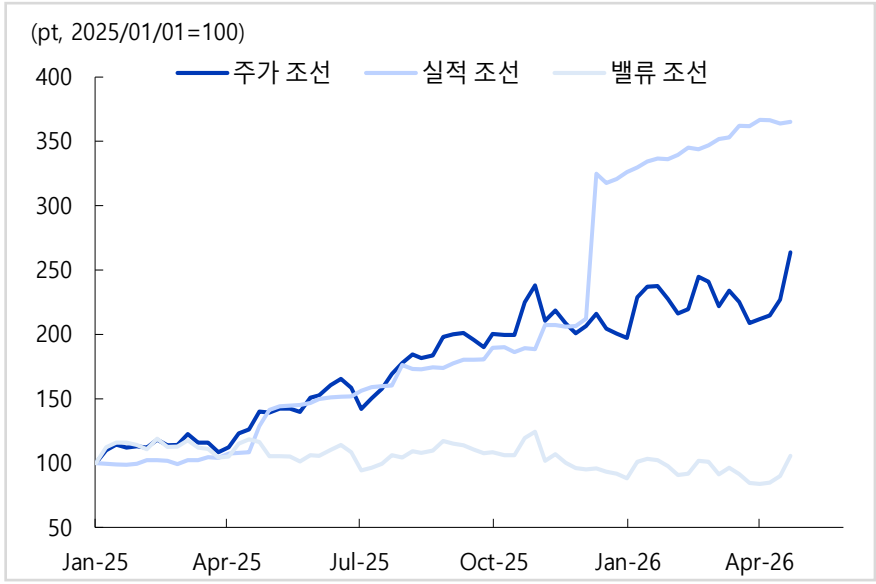
한국 반도체 투자사이클 기반, 4국면 유효 업종에 대한 관심 필요

자료: 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 마감 기준

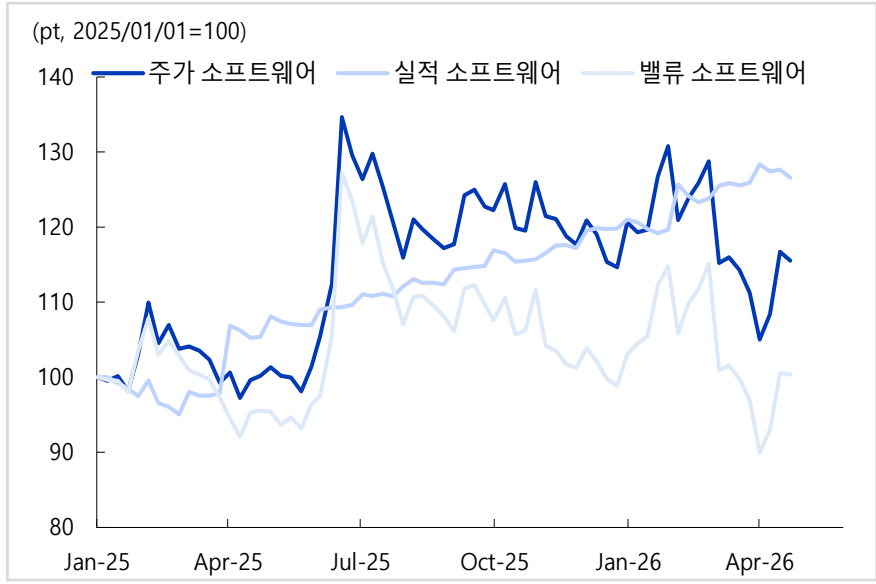
투자사이클 기반 + 현재 매력이 동시에 존재하는 업종

- 투자사이클 기반 TOP5 업종 중에서도, 현재 국면에서는 기대 대비 가격 반영 정도가 성과를 결정하는 핵심 변수
- 조선, 소프트웨어 업종은 실적 기대 대비 주가가 상대적으로 낮은 구간에 위치
- 조선은 글로벌 수주 사이클이 유지되는 가운데, 이익 가시성 대비 주가 반응이 제한되며 반영 지연 구간에 위치
- 소프트웨어는 구조적 성장 기대에도 불구하고, AI 및 금융 관련 불확실성으로 가격 반영이 억제된 모습
- 즉, 두 업종 모두 반영 속도 정상화 과정에서 상대수익이 발생할 수 있는 업종으로 판단

조선 주가X실적X밸류



소프트웨어 주가X실적X밸류

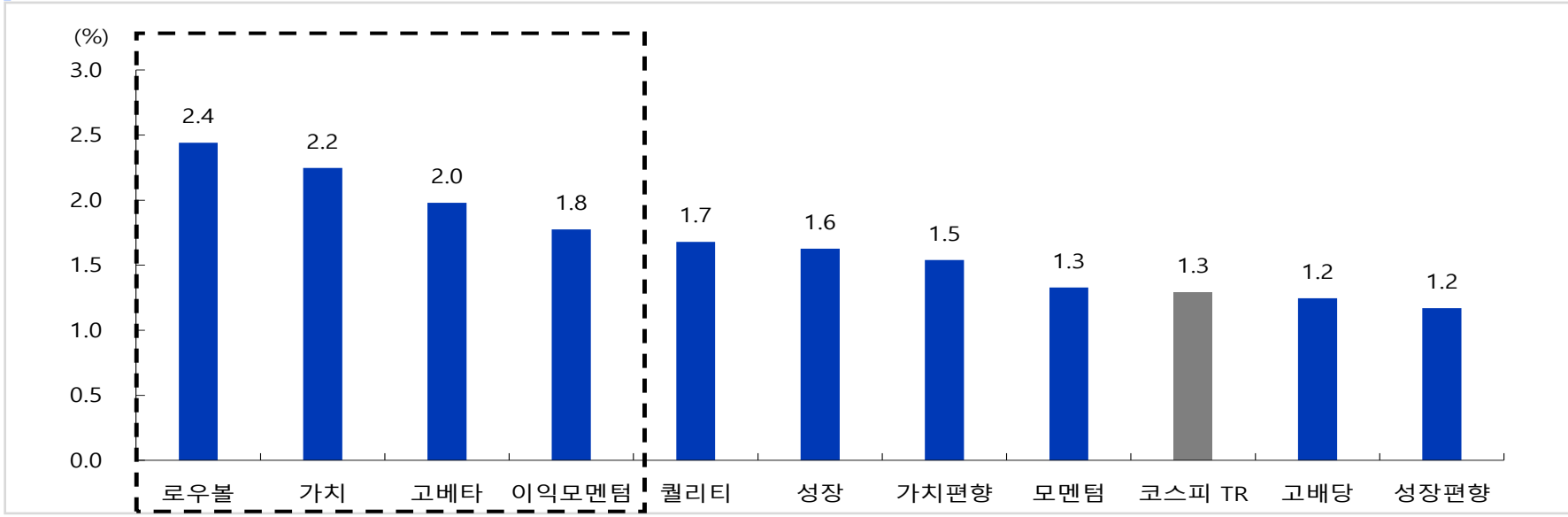


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

유효 업종 내, 미국 경기국면 전환 국면에서 유효한 스타일

- 앞서 언급했듯, 현재는 실적 기대와 반영 속도 차이에 의해 성과가 결정되는 구간이며, 미국 경기국면이 Heating Up 국면으로 전환될 전망
- 이러한 환경에서는 업종 선택과 더불어 스타일 관점에서의 접근이 병행될 필요
- 이는 업종별 기대 반영 부담과 이익 모멘텀 유무에 따라 스타일 성과가 차별화되는 환경이기 때문
- 미국 경기국면 관점에서 보면, 과거 동일 국면에서 로우볼, 가치, 고베타, 이익모멘텀 스타일이 우수한 성과를 보임
- 따라서 특정 스타일에 대한 집중보다, 업종 전략 내에서 해당 4개 스타일을 병행하는 접근이 유효할 것으로 판단

미국 Heating Up 국면, 한국 스타일별 월평균수익률

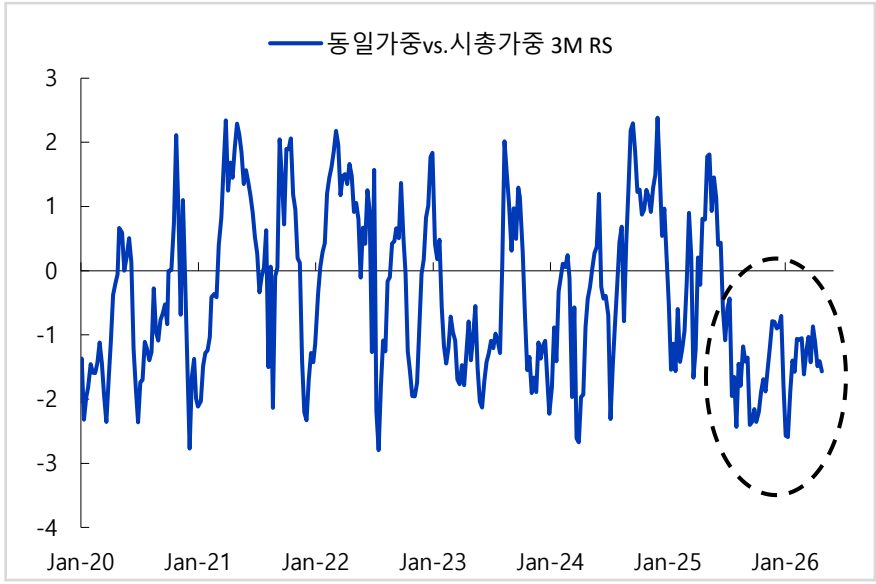


자료: 교보증권 리서치센터. 주: 기간은 코스피 랠리가 시작되기 이전인 2015년부터 현재까지

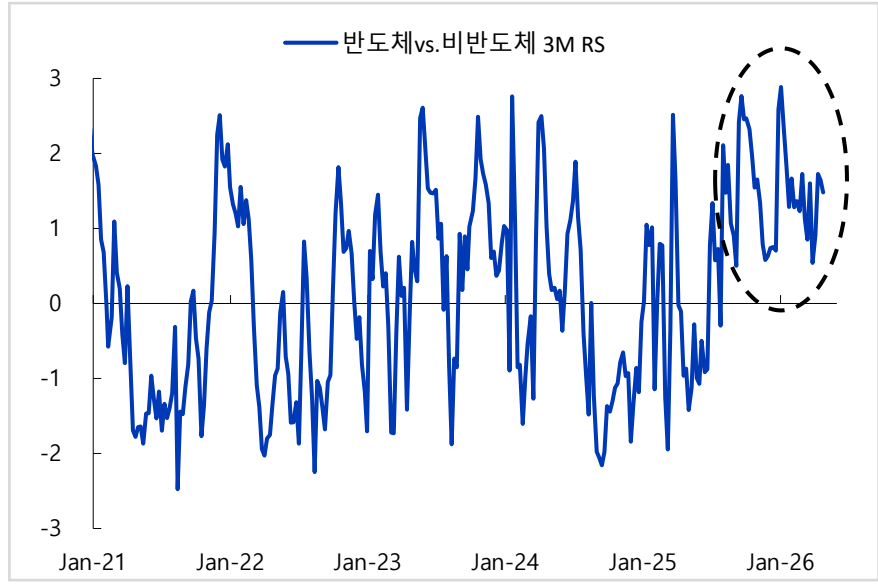
확산 흐름 속 단기 주도 집중 국면

- 현재 시장은 이익 확산 및 업종 간 분산 강화 흐름이 진행되는 가운데, 단기적으로는 반도체 중심의 대형주 강세가 재차 강화되는 모습
- 특히 삼성전자 실적 발표를 기점으로 컨센서스 상향과 기대 수급이 재유입되며, 시총가중 및 반도체 중심의 강세가 단기적으로 확대되는 구조
- 이는 구조적인 확산 흐름이 훼손된 것이 아니라, 주도 업종 이벤트에 따른 단기적인 반영 속도 집중으로 해석하는 것이 적절
- 따라서 현재 장세는 확산 전환 국면에서, 주도 업종 중심의 단기 집중과 업종 간 선택적 순환매가 병행되는 구조로 판단

동일가중 vs. 시총가중 3M RS



반도체 vs. 비반도체 3M RS

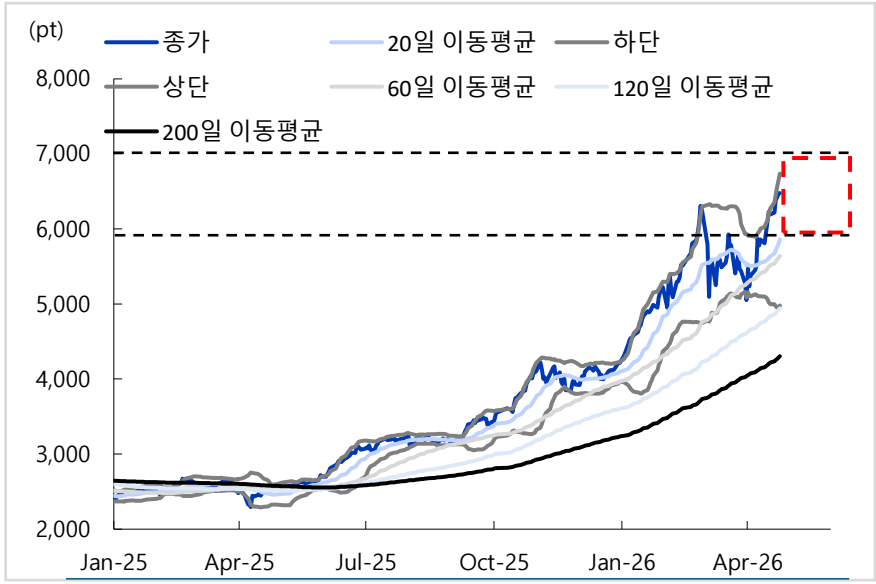


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

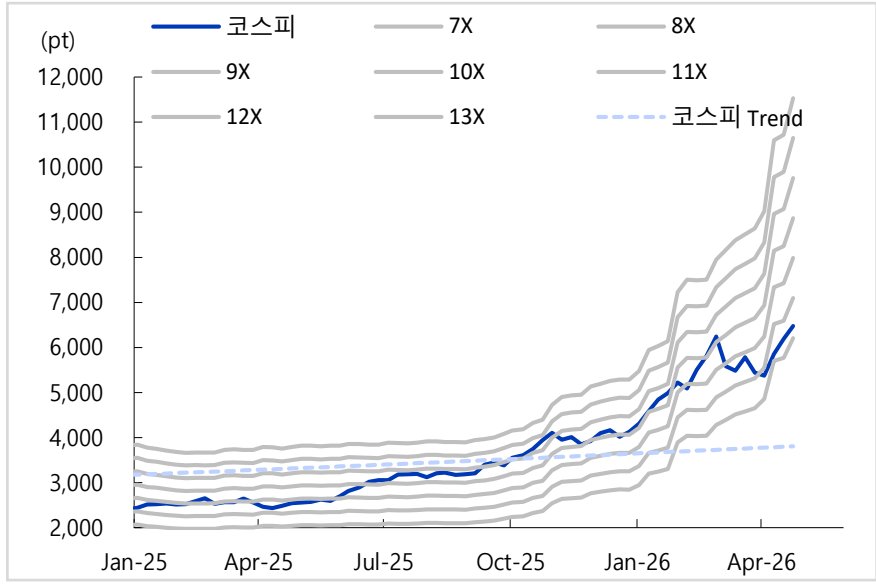
5월 코스피 밴드 5,850pt ~ 7,000pt 전망

- 현재 시장은 밸류에이션 확장이 제한되는 가운데, 영업이익 컨센서스 상향 흐름은 유지되는 구조
- 이에 따라 지수 상단은 PER 박스권에 의해 제한되는 반면, 기본적인 하단은 이익 증가를 기반으로 지지되는 흐름
- 다만, 미중 정상회담, 연준 의장 교체 등 정책 이벤트가 집중되는 구간으로, 지정학 및 정책 불확실성에 따른 변동성 확대 가능성이 상존
- 이에 따라 이벤트 노이즈에 의한 이익 대비 과도한 가격 조정 구간이 발생할 수 있으며, 해당 구간은 분할매수 대응이 유효한 영역으로 판단

코스피, 추가 상승 유효



코스피 12MF PER은 7.3배 수준

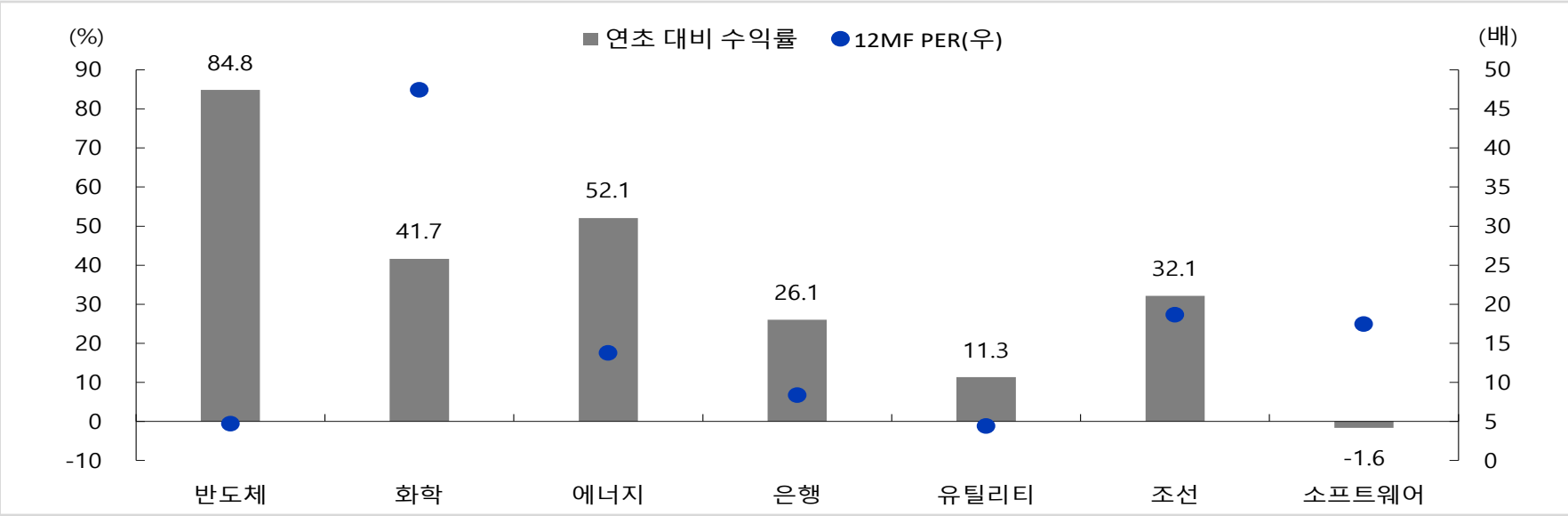


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

5월 투자전략: 방향은 실적, 성과는 반영 속도

- 현재 증시 방향은 실적이 만들고, 수익률은 반영 속도가 결정하는 국면
- 따라서 전략은 단순 실적 개선 업종이 아니라, 실적 기대가 유지되는 가운데 가격 반영이 지연된 업종을 선별하는 것이 핵심
- 이에 따라 반도체는 주도 업종으로서 중립 이상 비중 유지,
- 화학, 에너지, 유틸리티, 은행 업종은 정책 이벤트 전후 반복적으로 초과수익을 기록한 업종으로 비중 확대,
- 조선, 소프트웨어는 투자사이클 및 반영 지연 관점에서 추가적인 상대수익 가능 영역으로 판단

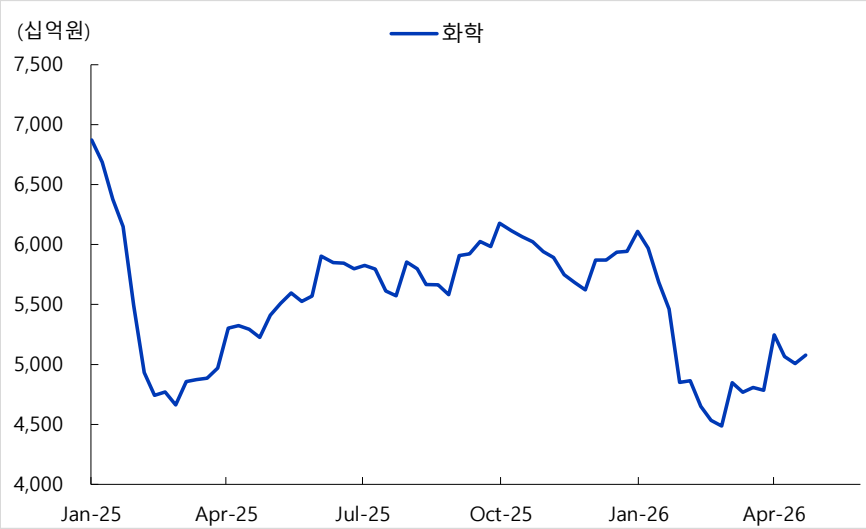
5월 선호 업종



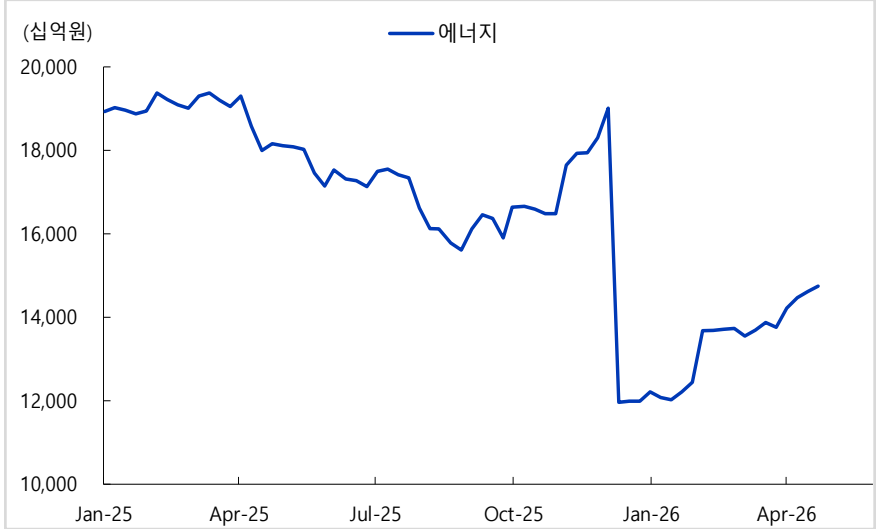
자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

화학, 에너지, 은행, 유틸리티 업종 12MF 영업이익 컨센서스 추이

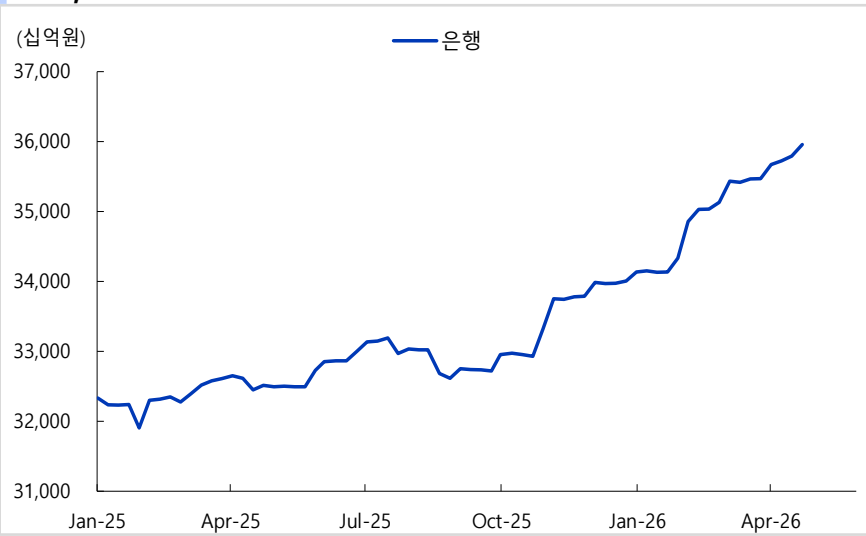
화학, 12MF 영업이익 컨센서스 추이



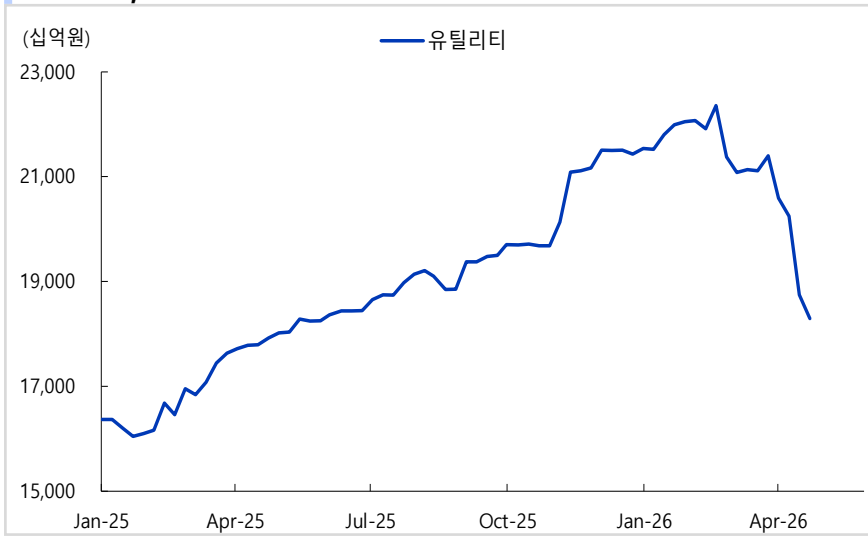
에너지, 12MF 영업이익 컨센서스 추이



은행, 12MF 영업이익 컨센서스 추이



유틸리티, 12MF 영업이익 컨센서스 추이



자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

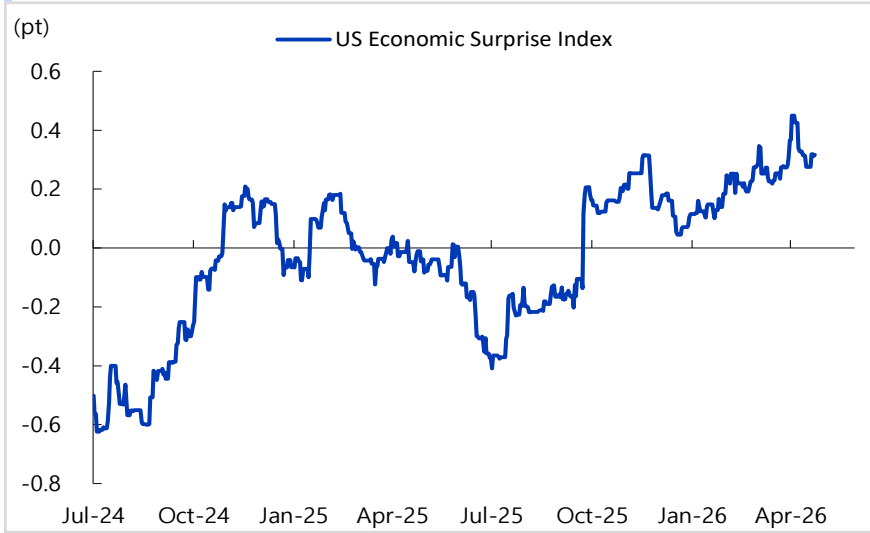
Part 02

여전히 강한 미국 경기 체력

낙관적인 미국 경기 전망

- 4월 24일 마감 기준, CME FedWatch에 따르면 시장은 연내 미국 기준금리 동결 가능성에 높은 확률로 베팅하고 있음
- 그러나, 당사는 여전히 연준의 연내 기준금리 인하 가능성은 유효할 것으로 판단하며, 연내 1회 인하 전망을 유지
- 물론, 지정학 리스크발 물가 상승 압력은 여전하나, 당사 예측 모델은 2~3차례 추가 상승 이후 둔화 흐름으로 전환될 가능성을 확인
- 현재 시장에는 물가 상승 압력 및 사모대출 시장 관련 등에 의한 경기 둔화 우려가 존재하나, 여전히 미국 경기는 시장 기대를 상회하는 흐름이 지속되는 모습

여전히 낙관적인 미국 경기 전망



여전히 시장은 연내 미국 기준금리 동결 전망

Meeting Date	300-325	325-350	350-375	375-400
2026-06-17	0.00%	4.28%	95.72%	0.00%
2026-07-29	0.00%	14.97%	85.03%	0.00%
2026-09-16	0.00%	28.32%	71.68%	0.00%
2026-10-28	0.00%	34.97%	65.03%	0.00%
2026-12-09	0.00%	44.97%	55.03%	0.00%
2027-01-27	0.00%	44.97%	55.03%	0.00%
2027-03-17	0.00%	49.11%	50.89%	0.00%
2027-04-28	0.00%	46.97%	53.03%	0.00%
2027-06-09	0.00%	58.32%	41.68%	0.00%
2027-07-28	0.00%	64.97%	35.03%	0.00%
2027-09-15	0.00%	85.78%	14.22%	0.00%

자료: CME FedWatch, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 마감 기준

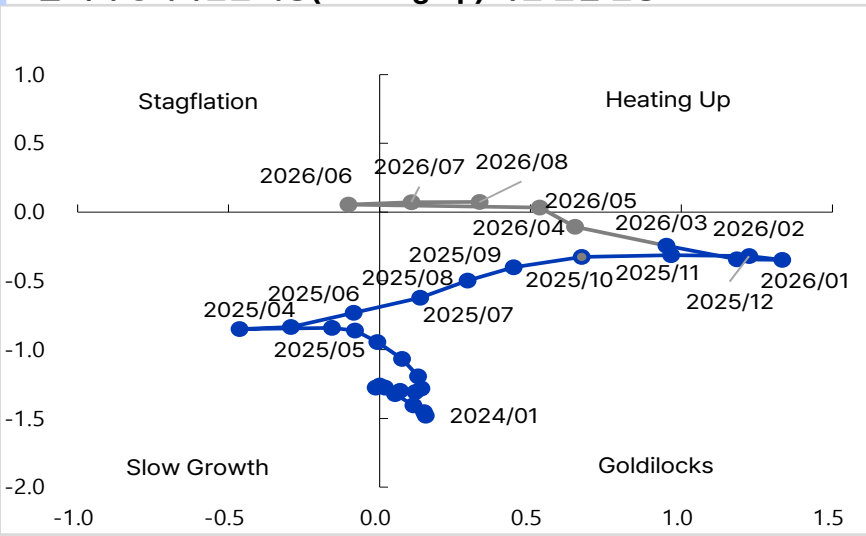
스태그플레이션 우려보다 확장 기대

- 5월 미국 경기국면은 확장 국면 진입 전망
- 당사 경기국면 예측 모델에서도 6월 스태그플레이션 국면 진입 가능성은 확인되나, 해당 압력은 유가 상승으로 인한 인플레이션 상승 압력과 사모대출 관련 등에 의한 경기 둔화 우려 때문
- 다만, 지정학 리스크는 해소 국면으로 보는 것이 적절하며, 유가는 점진적 완화 흐름이 이어질 것으로 판단
- 또한, 미국 경기선행지수는 상승세가 지속되고 있으며, 6월 이후 확장 국면 재진입 경로가 유효하다는 부분을 고려할 필요

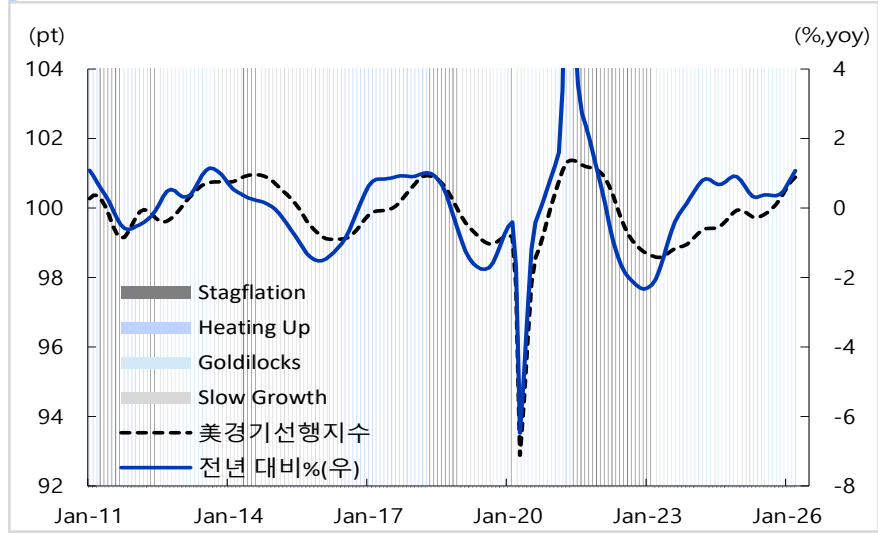
각 국면별 최적 자산 비중 기준 (필자 자산배분 모델 기준)

경기국면	미국 주식	한국 주식	미국 채권	한국 채권
Goldilocks	50%	40%	5%	5%
Slow Growth	10%	10%	60%	20%
Stagflation	15%	15%	30%	40%
Heating Up	50%	30%	10%	10%

5월 미국 경기국면은 확장(Heating Up) 국면 진입 전망



미국 경기선행지수 상승세 지속

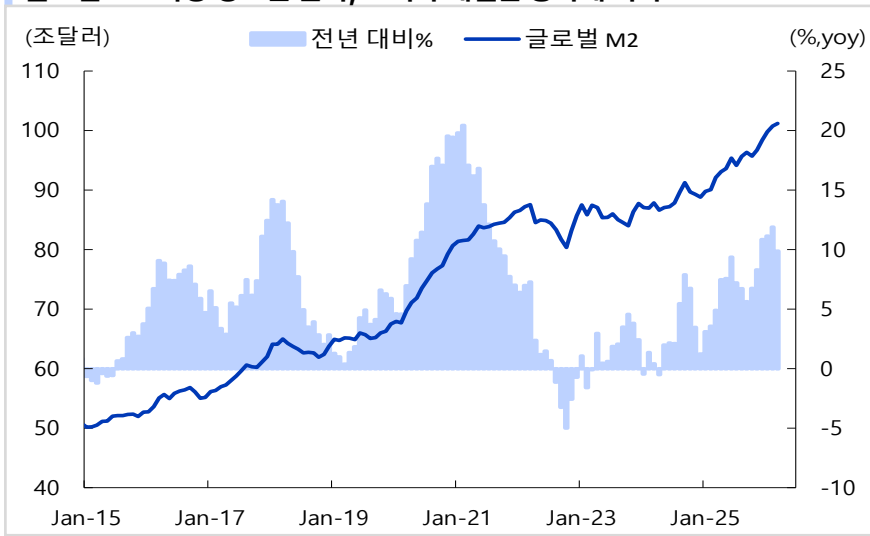


자료: 교보증권 리서치센터. 주: 파란색은 실제 데이터 기반 국면, 회색은 예측 국면

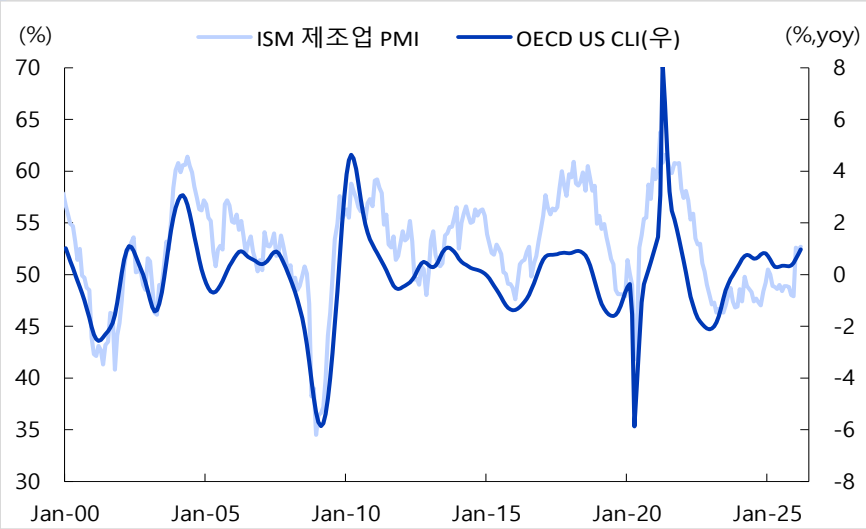
미국 주식 비중, 점진적 확대 유효

- 글로벌 유동성 확장 강도는 둔화되었으나, 자체 레벨은 증가세 지속
- ISM 제조업 PMI는 3월 52.7pt로 미국 제조업 경기는 확장 흐름이 지속될 전망(1월 52.6 → 2월 52.4 → 3월 52.7)
- 그러나, 앞서 언급한 5월 주요 이벤트(미중 정상회담, 연준 의장 교체)와 스태그플레이션 압력 시그널 등을 고려할 경우, 5월은 변동성 확대 국면이 예상되며, 점진적 비중 확대 전략이 유효할 전망

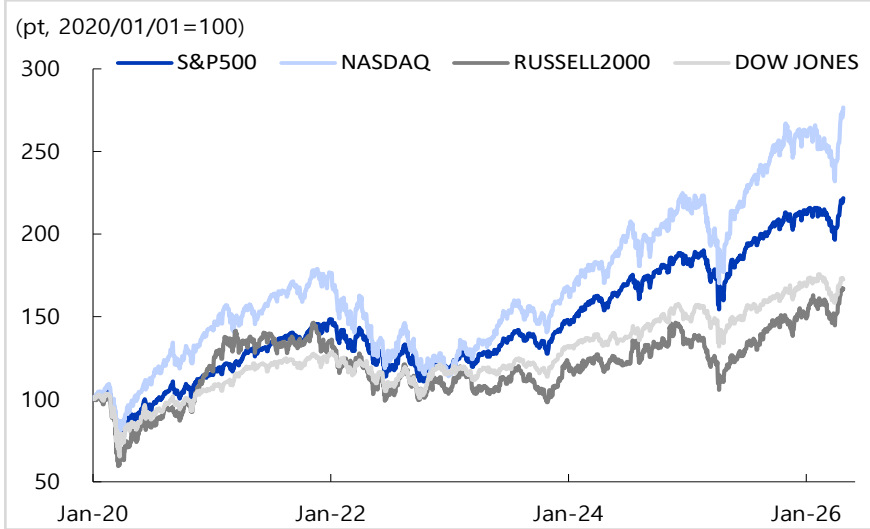
글로벌 M2 확장 강도는 둔화, 그러나 레벨은 증가세 지속



ISM 제조업 PMI 상승 흐름 지속 전망



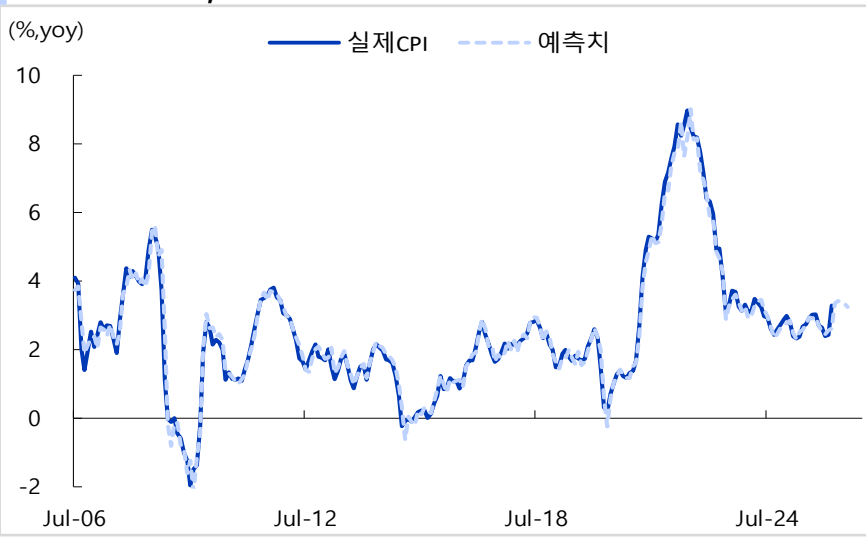
미국 증시는 변동성 장세 속 우상향 지속 전망



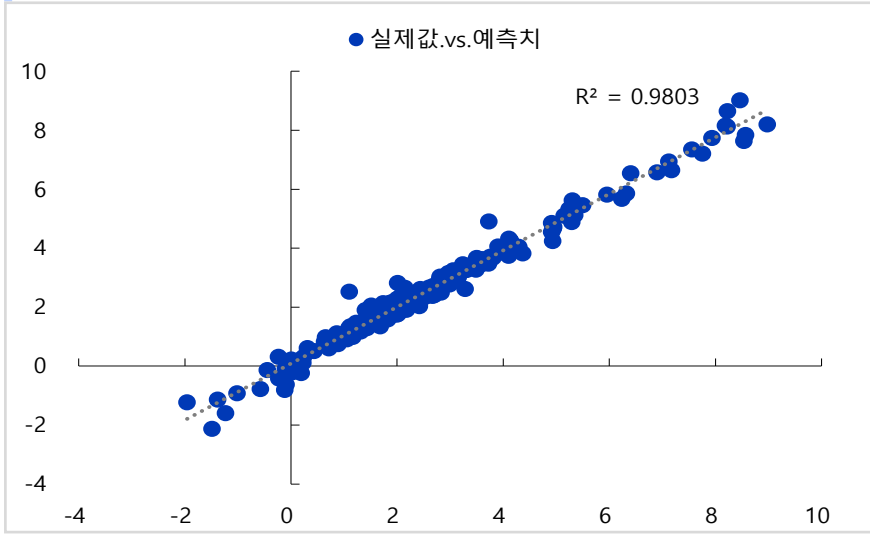
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

미국 물가, 경기선행지수 동반 상승 전망

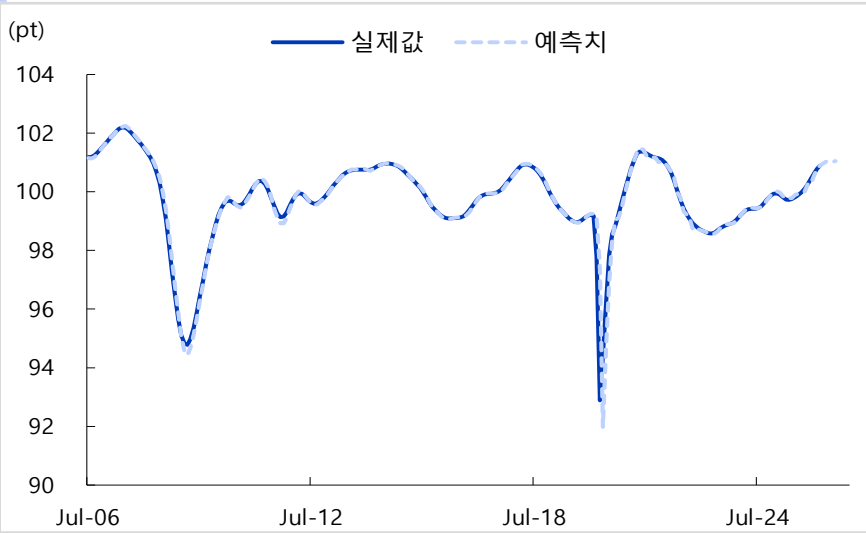
미국 인플레이션, 2~3차례 추가 상승 전망



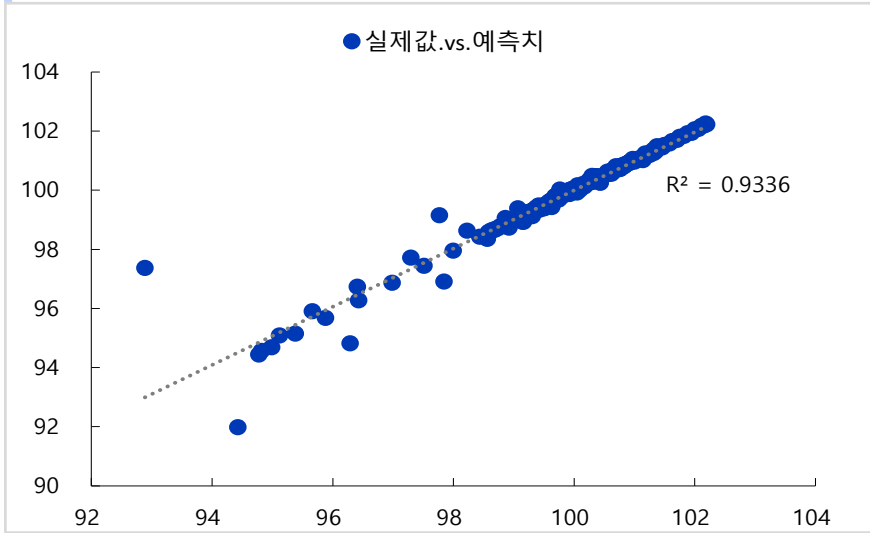
미국 CPI vs. 예측치 상관관계



미국 경기선행지수는 상승 흐름 지속 전망



미국 경기선행지수 vs. 예측치 상관관계



자료: 교보증권 리서치센터

Heating Up 국면에 유효한 스타일

- 과거 Heating Up 국면에서 아웃퍼폼 했던 미국 TOP3 스타일은 성장, 모멘텀, 고베타
- 한국은 동일 국면에서 로우볼, 가치, 고베타 스타일 성과가 우수한 결과를 보임
- 동시에, 현재 한국 증시는 실적에 기반한 랠리인 만큼 이익모멘텀 스타일 역시 유효할 전망 (이익모멘텀 스타일 Rank는 4위를 기록)
- 현재 시장은 사모대출 관련 유동성 경색 우려, 지정학 리스크, 정책 불확실성 등 다양한 불확실성 요인이 상존하고 있으나,
- 여전히 미국 경기국면은 위험자산 선호 국면이며, 미국 경기 확장 기대 및 견조한 미국 제조업 경기 등을 고려할 필요
  (한국 자산 비중 유지, 미국 주식 비중 확대, 미국채 비중 축소 (미국 주식 45%, 한국 주식 35%, 미국채 10%, 국고채 10%))

미국: 고베타, 모멘텀, 성장

국면	TOP3 스타일
Goldilocks	고베타, 모멘텀, 성장
Slow Growth	모멘텀, 성장, 로우볼
Stagflation	로우볼, 배당성장, 고배당
Heating Up	고베타, 모멘텀, 성장

한국: 로우볼, 가치, 고베타 (+이익모멘텀)

국면	TOP3 스타일
Goldilocks	성장편향, 가치편향, 퀄리티
Slow Growth	이익모멘텀, 가치편향, 퀄리티
Stagflation	고베타, 로우볼, 가치
Heating Up	로우볼, 가치 고베타

자료: 교보증권 리서치센터. 주: 한국 스타일은 자체 구성

작년 리밸런싱 이후, Goldilocks 국면 주요 스타일 롱only 종목 성과

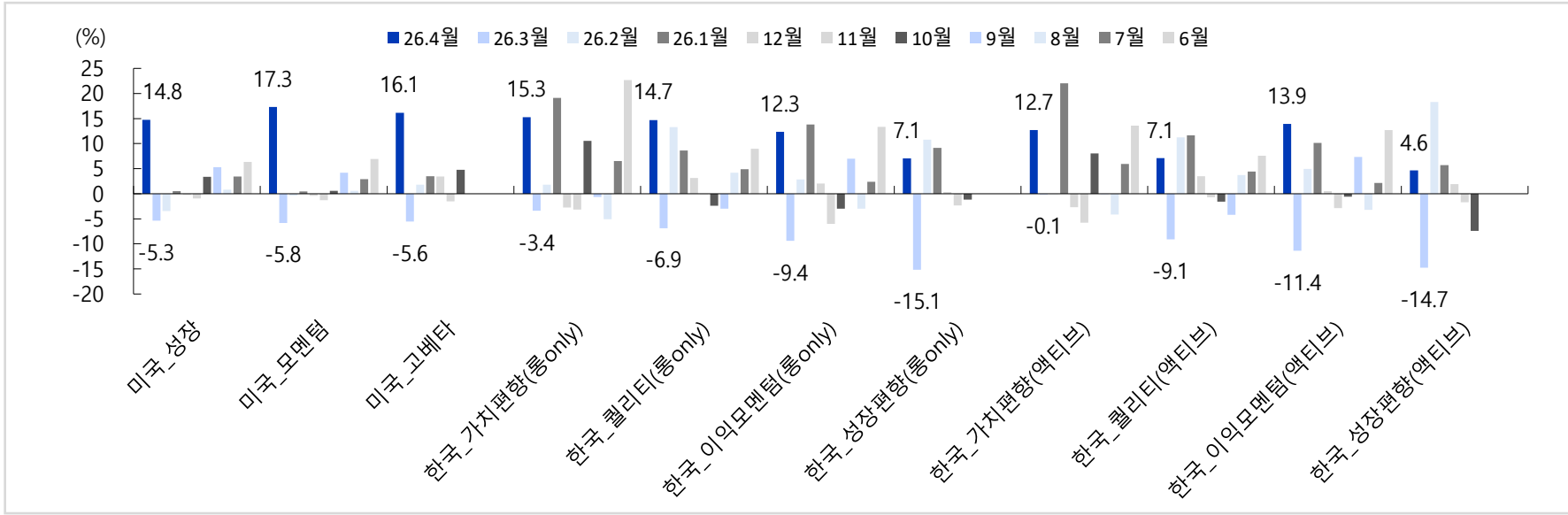
	종목명	업종명	스타일	시가총액	리밸런싱 이후		종목명	업종명	스타일	시가총액	리밸런싱 이후
1	삼성중공업	조선	가치편향	30,272	136.1	31	HD현대마린엔진	조선	퀄리티	3,887	210.6
2	풍산	비철,목재등	가치편향	2,816	69.5	32	한전KPS	유틸리티	퀄리티	2,858	44.0
3	한올바이오파마	건강관리	가치편향	2,696	85.9	33	비츠로셀	IT가전	퀄리티	2,593	375.2
4	DN오토모티브	자동차	가치편향	2,513	108.5	34	삼표시멘트	건설,건축관련	퀄리티	1,747	415.6
5	솔브레인홀딩스	IT가전	가치편향	1,294	101.9	35	오리온홀딩스	필수소비재	퀄리티	1,563	36.4
6	케이엠더블유	IT하드웨어	가치편향	1,226	242.4	36	아시아나항공	운송	퀄리티	1,469	-24.7
7	제룡전기	기계	가치편향	890	77.8	37	SNT홀딩스	자동차	퀄리티	1,040	92.5
8	F&F홀딩스	화장품,의류,완구	가치편향	751	51.9	38	현대홈쇼핑	소매(유통)	퀄리티	1,025	75.7
9	백산	화장품,의류,완구	가치편향	259	-10.7	39	CJ CGV	미디어,교육	퀄리티	820	2.0
10	폴라리스오피스	자동차	가치편향	243	-2.4	40	한일홀딩스	건설,건축관련	퀄리티	541	18.4
11	삼성전자	반도체	이익모멘텀	1,283,258	295.5	41	인화정공	조선	퀄리티	480	29.7
12	한화에어로스페이스	상사,자본재	이익모멘텀	75,437	86.4	42	INVENI	유틸리티	퀄리티	435	57.6
13	NAVER	소프트웨어	이익모멘텀	33,566	6.7	43	삼영무역	화학	퀄리티	369	46.2
14	SNT다이내믹스	자동차	이익모멘텀	1,939	75.9	44	JW홀딩스	건강관리	퀄리티	320	41.2
15	젬백스	반도체	이익모멘텀	1,080	-26.1	45	노루홀딩스	건설,건축관련	퀄리티	302	50.2
16	한샘	건설,건축관련	이익모멘텀	923	-7.7	46	LX하우시스	건설,건축관련	퀄리티	288	11.1
17	HLB이노베이션	반도체	이익모멘텀	727	119.5	47	성신양회	건설,건축관련	퀄리티	272	20.9
18	DB증권	증권	이익모멘텀	592	119.5	48	한국화장품제조	화장품,의류,완구	퀄리티	233	-7.6
19	제우스	반도체	이익모멘텀	528	32.0	49	비보존 제약	건강관리	퀄리티	195	-51.1
20	NICE	소프트웨어	이익모멘텀	505	22.1	50	HMM	운송	성장편향	19,902	15.6
21	제주은행	은행	이익모멘텀	492	16.2	51	KCC	건설,건축관련	성장편향	4,950	123.2
22	비츠로테크	IT가전	이익모멘텀	441	116.2	52	미원상사	화학	성장편향	678	-25.5
23	우주일렉트로	IT하드웨어	이익모멘텀	358	41.2	53	삼영무역	화학	성장편향	369	46.2
24	갤럭시아머니트리	소프트웨어	이익모멘텀	343	4.5	54	유진기업	건설,건축관련	성장편향	321	19.3
25	서울가스	유틸리티	이익모멘텀	311	23.6	55	비보존 제약	건강관리	성장편향	195	-51.1
26	대아티아이	소프트웨어	이익모멘텀	311	8.2	56					
27	삼진제약	건강관리	이익모멘텀	252	6.2	57					
28	모토닉	자동차	이익모멘텀	239	14.6	58					
29	아나패스	디스플레이	이익모멘텀	217	-7.8	59					
30	기업은행	은행	퀄리티	17,822	45.7	60					

자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 작년 4월 30일 리밸런싱 이후 ~ 올해 4월 24일 종가 기준. 시가총액 단위는 십억원. 상장 폐지 및 합병 종목 제외

4월 추천 스타일 리뷰: 가장 우수한 성과를 보인 스타일은 미국 모멘텀

- 4월 24일 종가 기준,
- 한국 롱only 포트폴리오에서 가장 우수했던 스타일은 가치편향(+15.3%)
- 한국 액티브 포트폴리오에서 가장 우수했던 스타일은 이익모멘텀(+13.9%)
- 미국의 경우, 모멘텀 스타일이 가장 우수한 성과를 보임(+17.3%)

韓·美 스타일별 성과

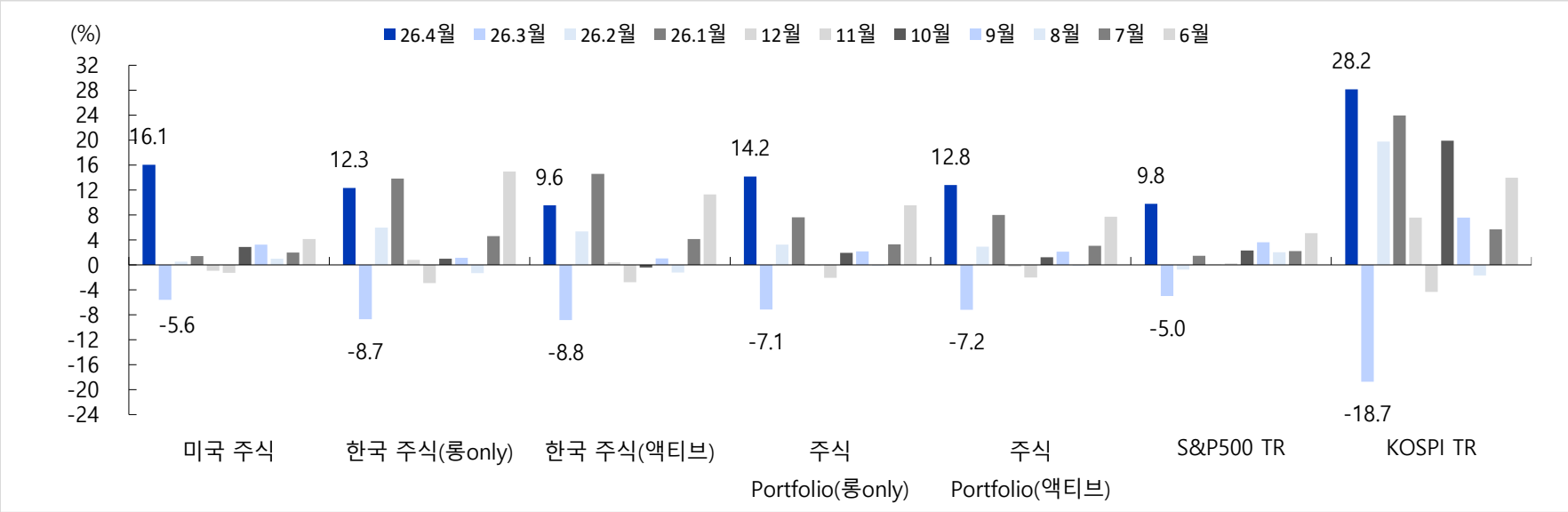


자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

4월 주식 포트폴리오 리뷰: 전반적으로 우수한 성과

- 4월 24일 종가 기준으로 S&P500 TR은 +9.8%, KOSPI TR은 +28.2% 수익률을 기록
- 미국 주식 포트폴리오는 +16.1%, 한국 주식 롱only는 +12.3%, 한국 주식 액티브는 +9.6%를 기록

韓·美 스타일 포트폴리오 성과

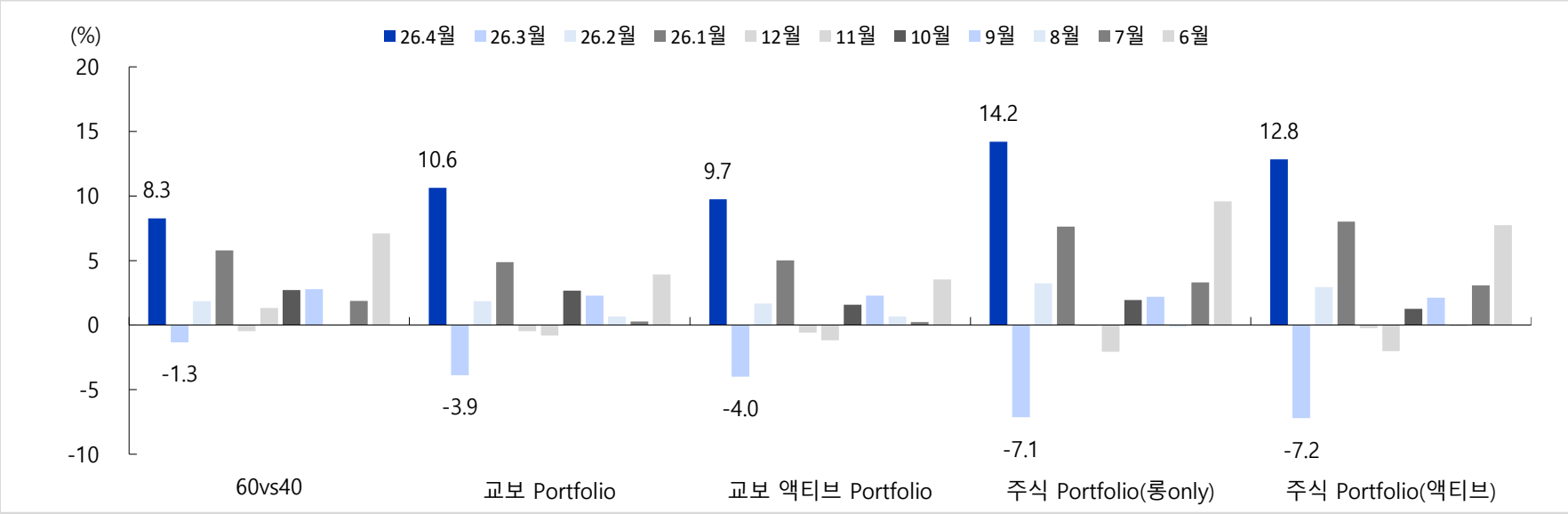


자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

4월 MP 리뷰: 꾸준한 성과를 보이는 자산배분 포트폴리오

- 미국 주식 3, 한국 주식 3, 미국채 2, 국고채 2 비중을 적용한 60vs40 벤치마크 포트폴리오 성과는 +8.3%를 기록
- 한국 주식 롱only를 적용한 교보 Portfolio는 +10.6%를 기록
- 한국 주식 액티브를 적용한 교보 액티브 Portfolio는 +9.7%를 기록

자산배분 MP 성과



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

포트폴리오 장기성과

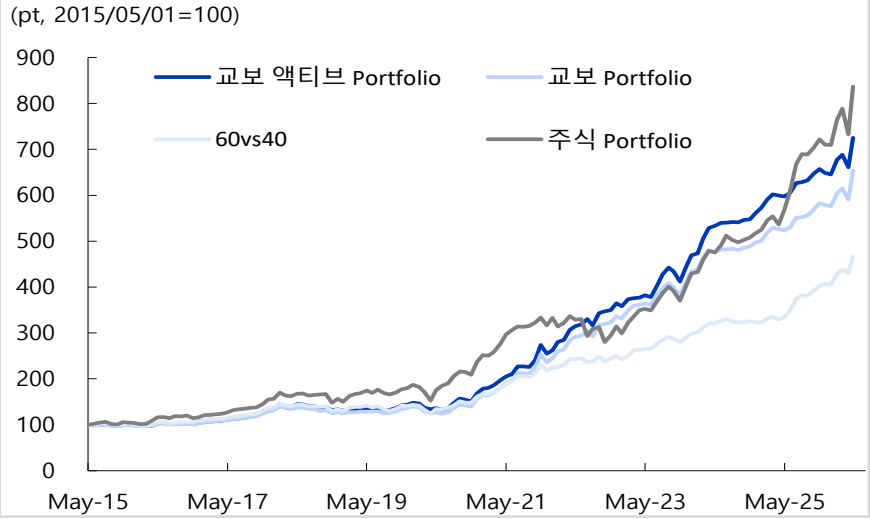
예측 국면 적용: 2015/05/01~현재

	60vs40	교보 Portfolio	교보 액티브 Portfolio	주식 Portfolio
누적수익률	366.7%	553.6%	625.1%	737.0%
연환산수익률	15.0%	18.6%	19.7%	21.3%
연환산변동성	10.5%	11.7%	11.7%	15.8%
샤프 (RF=0%가정)	1.43	1.60	1.68	1.35
MDD (최대낙폭)	-14.6%	-11.9%	-10.7%	-18.4%

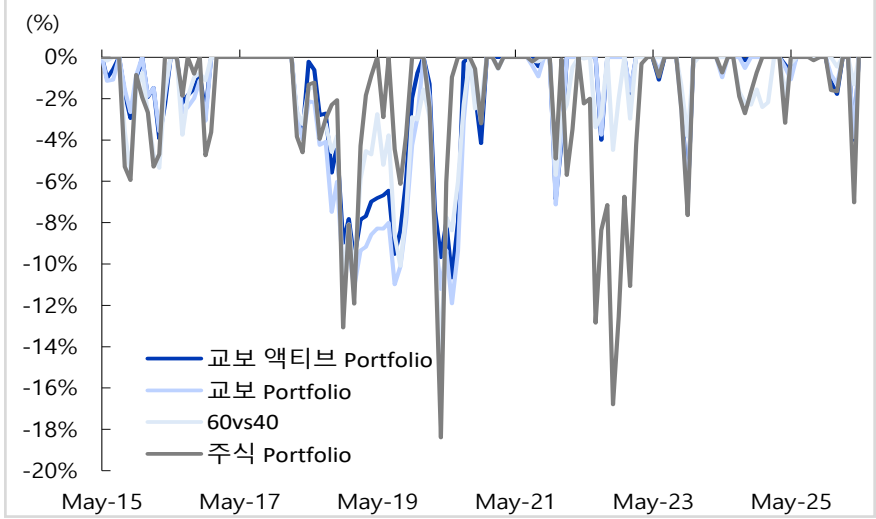
연도별 성과

	60vs40	교보 Portfolio	교보 액티브 Portfolio	주식 Portfolio
2015	5.4%	2.3%	2.7%	16.1%
2016	9.1%	8.2%	8.2%	9.4%
2017	24.6%	24.1%	30.1%	32.1%
2018	-1.3%	-6.3%	-6.6%	4.0%
2019	-5.1%	-1.0%	0.8%	0.4%
2020	40.1%	49.2%	50.5%	68.9%
2021	29.1%	53.0%	53.4%	11.1%
2022	9.1%	25.0%	21.5%	7.1%
2023	20.8%	30.7%	39.4%	34.8%
2024	4.3%	10.1%	12.0%	19.7%
YTD	39.5%	24.8%	21.4%	47.0%

포트폴리오 장기성과 추이



낙폭 추이



자료: 교보증권 리서치센터. 주: 연도별 성과는 매년 4월 말 ~ 다음해 4월 말까지. YTD는 26년 4월 24일 종가 기준

4월 한국 주식 포트폴리오 개별 성과

	종목명	업종명	스타일	월간수익률		종목명	업종명	스타일	월간수익률
1	한전KPS	유틸리티	퀄리티	14.4	1	기업은행	은행	퀄리티	4.7
2	비츠로셀	IT가전	퀄리티	60.7	2	한전KPS	유틸리티	퀄리티	14.4
3	삼표시멘트	건설,건축관련	퀄리티	9.4	3	비츠로셀	IT가전	퀄리티	60.7
4	오리온홀딩스	필수소비재	퀄리티	8.5	4	삼표시멘트	건설,건축관련	퀄리티	9.4
5	SNT홀딩스	자동차	퀄리티	9.6	5	오리온홀딩스	필수소비재	퀄리티	8.5
6	한일홀딩스	건설,건축관련	퀄리티	4.8	6	현대홈쇼핑	소매(유통)	퀄리티	7.6
7	인화정공	조선	퀄리티	12.6	7	INVENI	유틸리티	퀄리티	-78.9
8	INVENI	유틸리티	퀄리티	-78.9	8	삼영무역	화학	퀄리티	6.8
9	JW홀딩스	건강관리	퀄리티	9.6	9	JW홀딩스	건강관리	퀄리티	9.6
10	성신양회	건설,건축관련	퀄리티	24.3	10	성신양회	건설,건축관련	퀄리티	24.3
11	한화에어로스페이스	상사,자본재	이익모멘텀	17.1	11	삼성전자	반도체	이익모멘텀	31.3
12	젬백스	반도체	이익모멘텀	-28.1	12	NAVER	소프트웨어	이익모멘텀	6.2
13	HLB이노베이션	반도체	이익모멘텀	7.3	13	한샘	건설,건축관련	이익모멘텀	-5.0
14	제우스	반도체	이익모멘텀	17.8	14	HLB이노베이션	반도체	이익모멘텀	7.3
15	비츠로테크	IT가전	이익모멘텀	54.6	15	DB증권	증권	이익모멘텀	16.7
16	우주일렉트로	IT하드웨어	이익모멘텀	48.8	16	NICE	소프트웨어	이익모멘텀	5.4
17	서울가스	유틸리티	이익모멘텀	1.5	17	비츠로테크	IT가전	이익모멘텀	54.6
18	삼진제약	건강관리	이익모멘텀	5.3	18	대아티아이	소프트웨어	이익모멘텀	14.1
19	아나패스	디스플레이	이익모멘텀	6.0	19	삼진제약	건강관리	이익모멘텀	5.3
20	HMM	운송	성장편향	7.8	20	모토닉	자동차	이익모멘텀	4.4
21	미원상사	화학	성장편향	5.9	21	KCC	건설,건축관련	성장편향	15.6
22	비보존 제약	건강관리	성장편향	-0.6	22	삼영무역	화학	성장편향	6.8
23	한올바이오파마	건강관리	가치편향	-6.7	23	유진기업	건설,건축관련	성장편향	6.8
24	DN오토모티브	자동차	가치편향	12.6	24	삼성중공업	조선	가치편향	40.7
25	케이엠더블유	IT하드웨어	가치편향	16.1	25	한올바이오파마	건강관리	가치편향	-6.7
26	백산	화장품,의류,완구	가치편향	0.6	26	DN오토모티브	자동차	가치편향	12.6
27	폴라리스오피스	자동차	가치편향	14.2	27	케이엠더블유	IT하드웨어	가치편향	16.1
28					28	F&F홀딩스	화장품,의류,완구	가치편향	8.1
29					29				

자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

Part 03

4월 증시 리뷰

TOP5 주요 자산: 주식, 비트코인

1M 대비 주요 자산 Rank

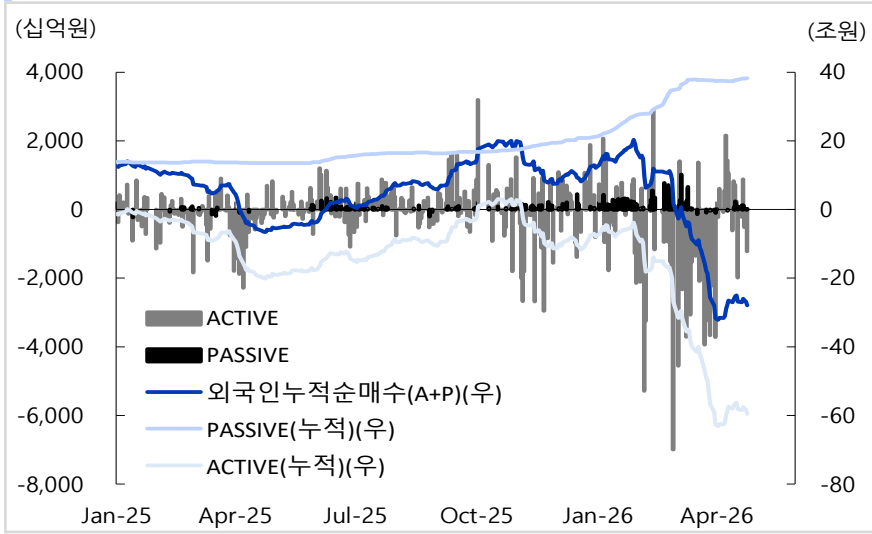
Rank	자산	종가	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD	월간 가격추이
1	KOSPI	6,475.6	4.6	16.6	29.8	64.3	156.7	53.7	
2	NIKKEI225	59,716.2	2.1	14.3	10.9	21.1	70.4	18.6	
3	NASDAQ100	27,303.7	2.4	13.8	6.6	7.7	42.1	8.1	
4	비트코인	97,027.9	0.3	12.0	-13.1	-29.8	-17.1	-11.2	
5	MSCI 신흥국	1,610.0	0.8	11.5	7.3	15.9	47.3	14.6	
6	Russel2000	2,787.0	0.4	11.2	4.4	10.9	42.4	12.3	
7	S&P500	7,165.1	0.5	9.3	3.6	5.5	30.6	4.7	
8	MSCI 글로벌	1,072.2	-0.2	8.8	3.3	7.1	30.8	5.7	
9	글로벌 리츠	232.6	-1.3	8.3	7.5	5.7	10.8	10.0	
10	KOSDAQ	1,203.8	2.9	7.3	21.1	36.3	65.8	30.1	
11	금	2,760.2	-2.8	6.9	-5.5	14.6	41.6	9.2	
12	MSCI 인도	2,884.5	-1.6	6.0	-2.1	-4.8	1.1	-6.2	
13	Eurostoxx50	5,883.5	-2.9	5.4	-1.1	3.7	15.0	1.6	
14	MSCI 일본	2,291.4	-0.7	5.4	2.9	14.2	45.1	9.6	
15	MSCI 유럽	203.7	-2.5	5.3	0.4	5.9	17.4	3.1	
16	상해지수	4,079.9	0.7	5.1	-1.4	3.3	23.7	2.8	
17	TOPIX	3,716.6	-1.2	4.4	2.4	13.7	43.4	9.0	
18	Nifty50	23,898.0	-1.9	4.3	-4.6	-7.4	-1.4	-8.5	
19	항셍지수	25,978.1	-0.7	3.6	-2.9	-0.7	18.6	1.4	
20	WTI	94.4	12.6	2.2	54.6	53.5	50.3	64.4	

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

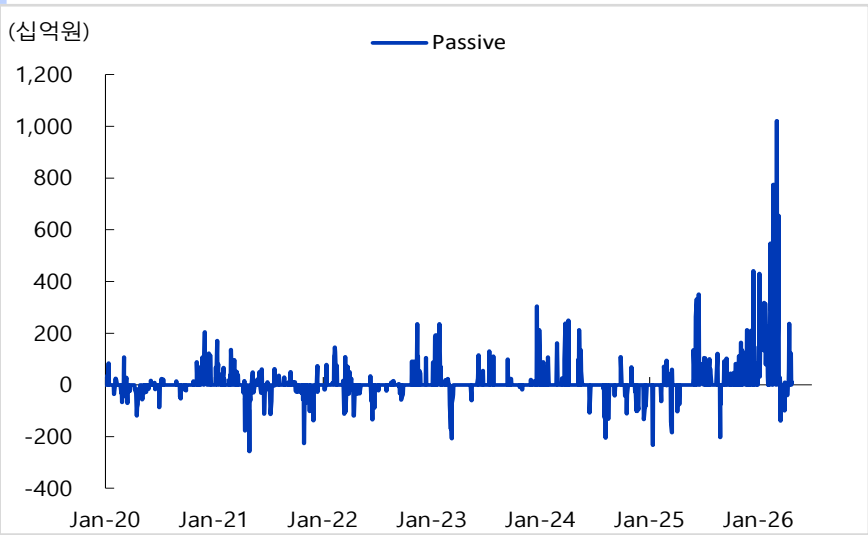
4월 국내 증시에 대한 외국인 수급은 약 +3조 7,956억원을 기록

- 4월 들어 외국인 액티브 자금은 약 +3조 1,742억원, 패시브 자금은 약 +6,214억원 유입되며, 총 +3조 7,956억원 누적 유입됨
- 액티브 자금은 삼성전자 잠정 실적 발표일(4/7일) 이후 순매수 흐름으로 전환되었고, 패시브 자금은 4월 중순을 기점으로 순매도에서 순매수로 전환
- 그러나 올해 연초부터 현재까지 누적 수급을 보면, 4월 24일 마감 기준으로 총 -40조 943억원(액티브+패시브)이 누적 유출됨 (액티브 자금 -51조 6,628억원, 패시브 자금 +11조 5,685억원)
- 이는 현재 외국인이 국내 증시에 대한 방향성 베팅보다 단기 트레이딩 관점에서 접근하고 있음을 시사

여전히 상반된 외국인 자금 흐름



외국인 패시브 자금 유출입 추이



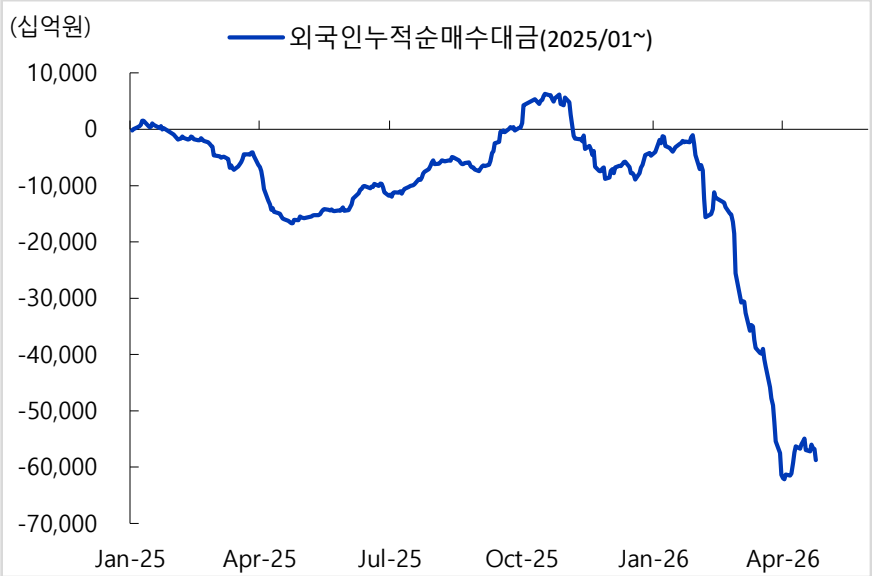
외국인 패시브 누적순매수 추이

자료: Bloomberg, FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

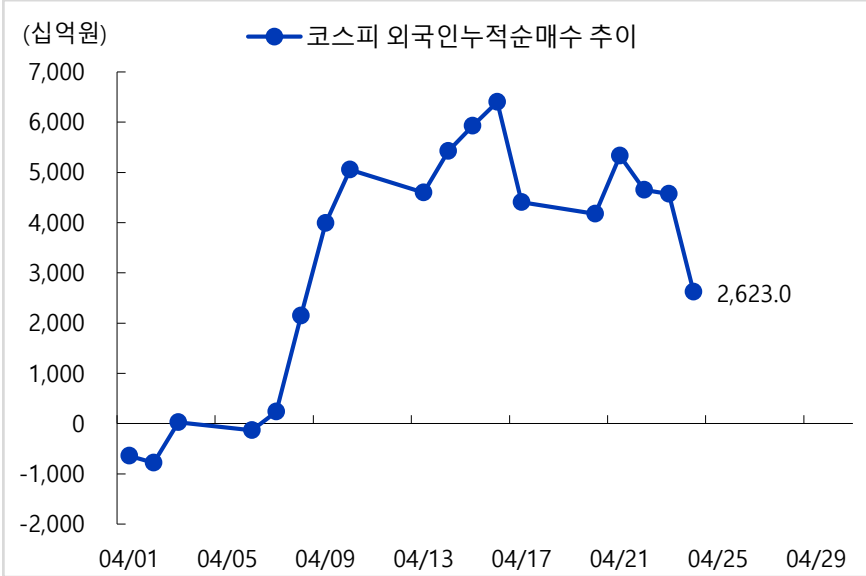
4월, 코스피에 대한 외국인 누적 수급은 +2조 6,230억원을 기록

- 4월 들어, 삼성전자 잠정 실적 발표일(4/7일)을 기준으로 코스피에 대한 외국인 액티브 자금은 순매수 흐름으로 전환
- 이후 4/16일까지 +6조 4,056억원 누적 유입되었으나, 4월 24일 마감 기준으로 +2조 6,230억원을 기록 (4/16~4/24일 6영업일 기간 동안 -3조 7,826억원 유출)

2025년 1월~ 현재, 코스피 외국인 누적순매수 추이



4월, 코스피 외국인 누적순매수 추이



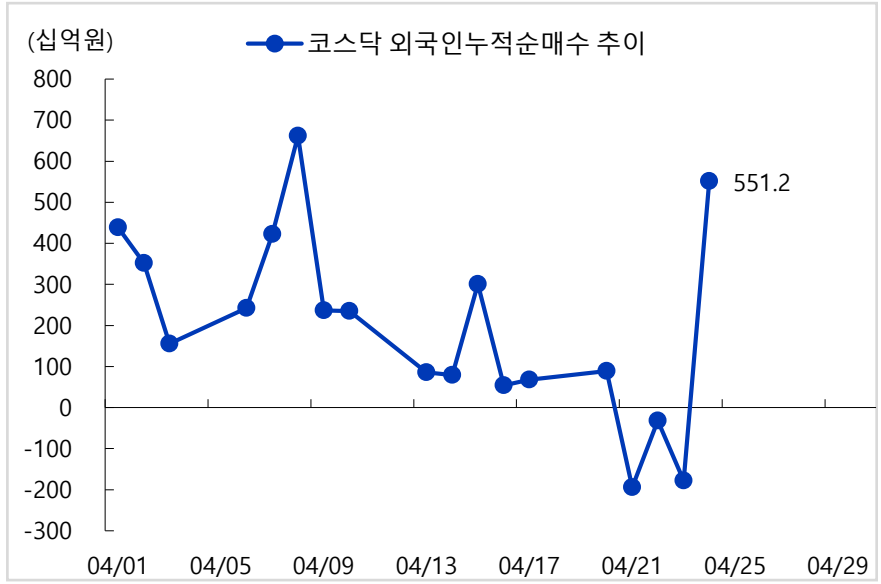
자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

4월, 코스닥에 대한 외국인 누적 수급은 +5,512억원을 기록

- 코스닥의 경우, 4월 24일 마감 기준으로 외국인 자금은 +5,512억원 누적 유입됨
- 4월 코스닥 외국인 누적순매수 추이를 보면, 4/9일부터 4/23일까지 순매도 흐름이 지속되었으나,
- 4/24일 약 +7,291억원 유입되며 다시 순매수 흐름으로 전환

2025년 1월~ 현재, 코스닥 외국인 누적순매수 추이

4월, 코스닥 외국인 누적순매수 추이

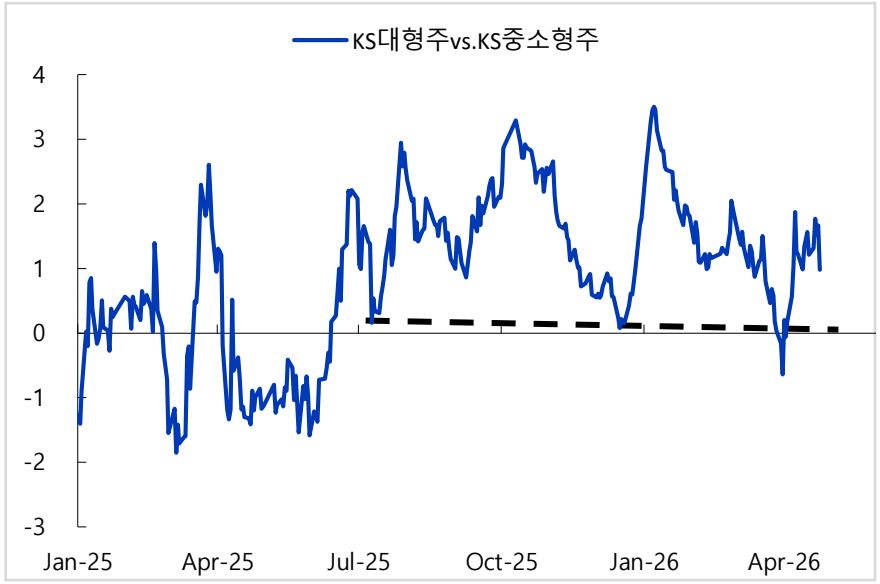


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

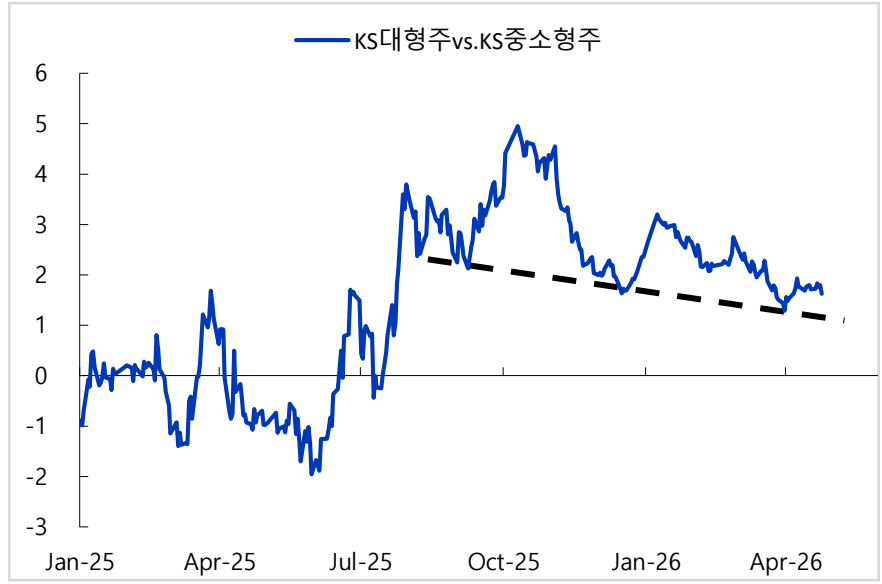
코스피, 5월 중순 이전 중소형주 강세, 이후 대형주 강세 전환 예상

- 코스피 사이즈 지수 상대강도는 3M, 12M 모두 4월 들어 대형주 강세 흐름으로 전환됨
- 그러나, 삼성전자 잠정 실적 발표 이후 4/8일부터 4/24일 마감 기준까지 대형주 ↔ 중소형주 순환매 흐름이 나타나는 모습
- 4/24일 마감 기준으로 보면, 단기적으로 중소형주 강세 흐름으로 전환될 가능성이 높으나, 5월 중순 미중 정상회담 및 미국 연준 의장 교체 이벤트 전후 대형주 강세 흐름으로 다시 전환될 전망

3M 기준: 대형주 ↔ 중소형주 순환매 흐름



12M 기준: 중소형주 강세 흐름

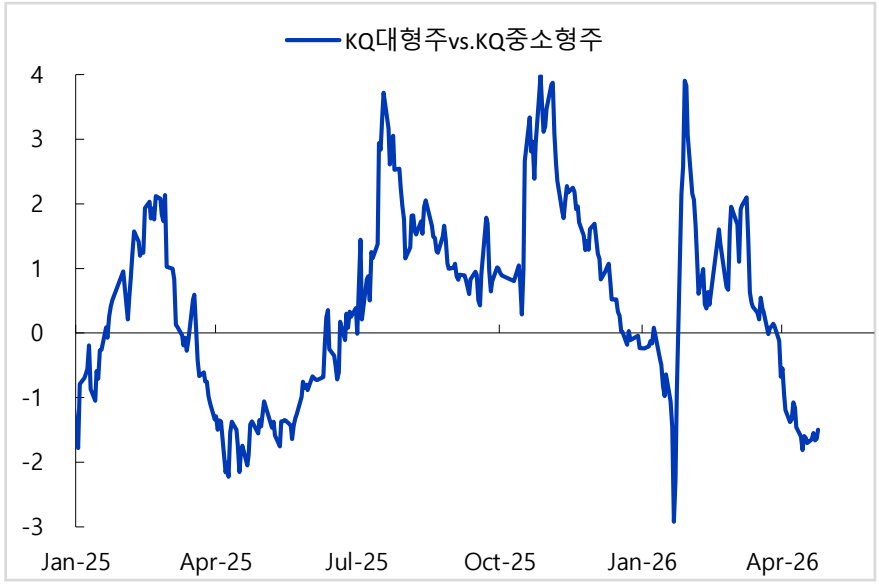


자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

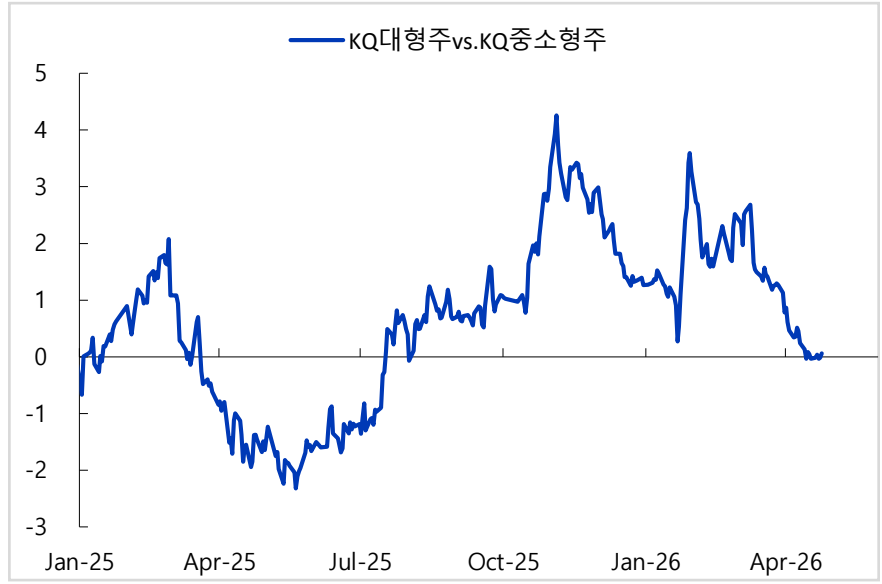
코스닥, 대형주 강세 흐름 전환 예상

- 코스닥은 3M, 12M 상대강도 모두 3월 초까지 대형주 강세 흐름을 보였으나, 이후 중소형주 강세 흐름으로 전환된 모습
- 다만, 3M 기준 상대강도 레벨이 작년 4월 수준에 위치한 것을 고려하면, 대형주 강세 흐름으로 전환될 가능성이 높을 것으로 예상
- 따라서, 여전히 유효한 기존의 정책 모멘텀 수혜와 5월 주요 이벤트가 맞물려 대형주 강세 흐름으로 전환될 가능성

3M 기준: 중소형주 강세 흐름



12M 기준: 중소형주 강세 흐름



자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

4월, 외국인+기관 오랜만의 반도체 동반 순매수

- 4월 들어, 외국인+기관 자금이 가장 많이 유입된 TOP3 업종은 반도체, 기계, IT가전 업종으로 나타남
- 반도체 업종의 경우, 외국인은 약 +2조 4,055억원 누적순매수를 기록하며, 26개 업종 중 4월 순매수 1위 업종을 기록
- 기관 역시 +2조 5,070억원 누적순매수를 기록하며 반도체 업종을 가장 많이 매수함
- 외국인 누적순매수 TOP10 업종 중, 기관 누적순매수 TOP10에 포함된 업종은 반도체, 기계, 상사/자본재, 에너지, IT하드웨어, IT가전 6개 업종

4월, 외국인+기관 누적순매수 TOP10 업종

Rank	업종	4월 수급(십억원)	월간수익률(%)
1	반도체	4912.5	38.3
2	기계	1816.1	40.2
3	IT가전	1450.8	33.3
4	상사,자본재	1203.4	29.7
5	IT하드웨어	1023.9	59.4
6	에너지	786.4	21.3
7	화장품,의류,완구	428.5	17.2
8	조선	423.3	33.8
9	화학	371.0	25.5
10	철강	357.9	23.6

외국인 누적순매수 TOP10 업종

Rank	업종	4월 수급(십억원)	월간수익률(%)
1	반도체	2405.5	38.3
2	기계	1075.5	40.2
3	상사,자본재	786.5	29.7
4	에너지	522.7	21.3
5	IT하드웨어	512.5	59.4
6	IT가전	379.4	33.3
7	화장품,의류,완구	372.9	17.2
8	화학	218.4	25.5
9	소매(유통)	198.4	19.2
10	필수소비재	188.0	8.2

기관 누적순매수 TOP10 업종

Rank	업종	4월 수급(십억원)	월간수익률(%)
1	반도체	2507.0	38.3
2	조선	1396.7	33.8
3	IT가전	1071.4	33.3
4	기계	740.6	40.2
5	은행	567.5	11.7
6	IT하드웨어	511.4	59.4
7	상사,자본재	416.9	29.7
8	에너지	263.7	21.3
9	철강	236.0	23.6
10	증권	193.2	13.5

자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

K200 시가총액은 전월 말 대비 +28.23% 증가, K150은 +11.87% 증가

K200 시가총액 비중 증가 TOP10 종목

Rank	종목	전월 말 대비 시가총액 비중 증감(%p)	월간수익률(%)
1	SK하이닉스	2.7	51.4
2	삼성전기	0.4	93.4
3	SK스퀘어	0.3	55.4
4	삼성전자	0.3	31.3
5	삼성SDI	0.2	57.1
6	HD현대중공업	0.2	44.3
7	HD현대일렉트릭	0.1	50.0
8	LS ELECTRIC	0.1	-68.5
9	두산에너빌리티	0.1	38.5
10	대우건설	0.1	110.9

K200 시가총액 비중 감소 TOP10 종목

Rank	종목	전월 말 대비 시가총액 비중 증감(%p)	월간수익률(%)
1	삼성바이오로직스	-0.4	1.6
2	기아	-0.3	5.6
3	셀트리온	-0.2	6.0
4	현대차	-0.2	15.2
5	KB금융	-0.2	10.9
6	한화에어로스페이스	-0.1	17.1
7	NAVER	-0.1	6.2
8	미래에셋증권	-0.1	8.6
9	신한지주	-0.1	14.0
10	한화오션	-0.1	12.2

K150 시가총액 비중 증가 TOP10 종목

Rank	종목	전월 말 대비 시가총액 비중 증감(%p)	월간수익률(%)
1	주성엔지니어링	0.7	104.1
2	리노공업	0.4	31.8
3	심텍	0.4	87.4
4	고영	0.3	73.0
5	이오테크닉스	0.3	31.6
6	동진쎄미켐	0.2	42.8
7	대주전자재료	0.2	45.0
8	HPSP	0.2	30.6
9	하나마이크론	0.2	45.0
10	태성	0.2	51.2

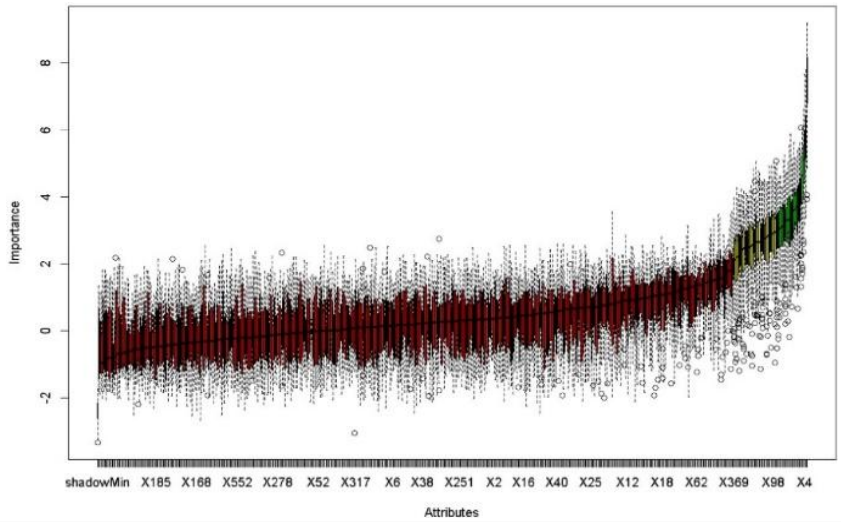
K150 시가총액 비중 감소 TOP10 종목

Rank	종목	전월 말 대비 시가총액 비중 증감(%p)	월간수익률(%)
1	삼천당제약	-3.4	-50.4
2	에이비엘바이오	-0.4	-5.2
3	펄어비스	-0.4	-17.4
4	펩트론	-0.3	-5.1
5	알테오젠	-0.2	8.1
6	에코프로비엠	-0.2	8.2
7	보로노이	-0.2	-0.2
8	젬백스	-0.2	-28.1
9	ISC	-0.2	0.9
10	리가켐바이오	-0.2	4.2

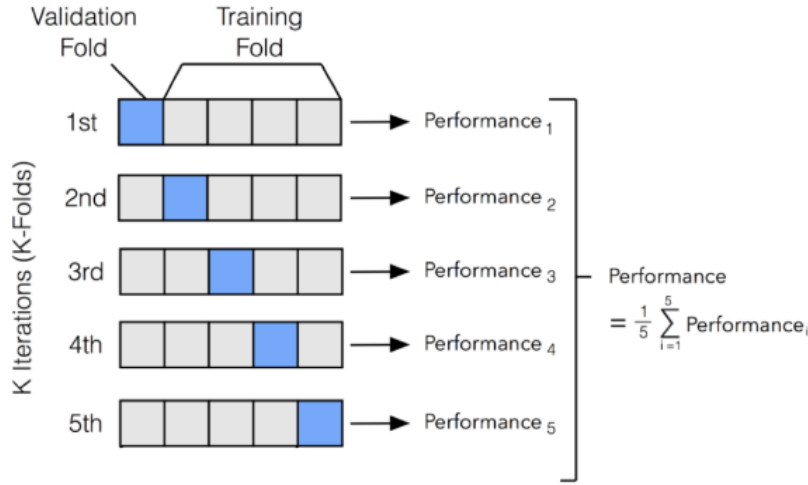
자료: FnGuide, 교보증권 리서치센터. 주: 4월 24일 종가 기준

Appendix. 국면 예측을 위한 머신러닝 구조도

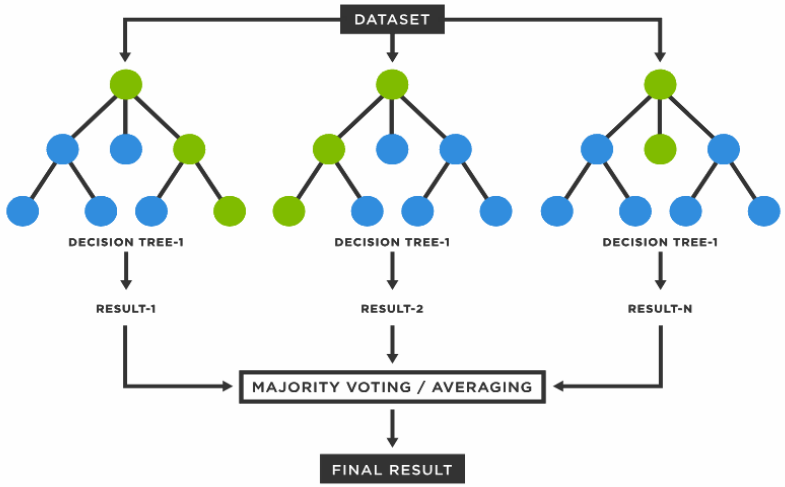
Boruta 알고리즘 기반, 변수 예측을 위한 중요도 상위 지표 선별



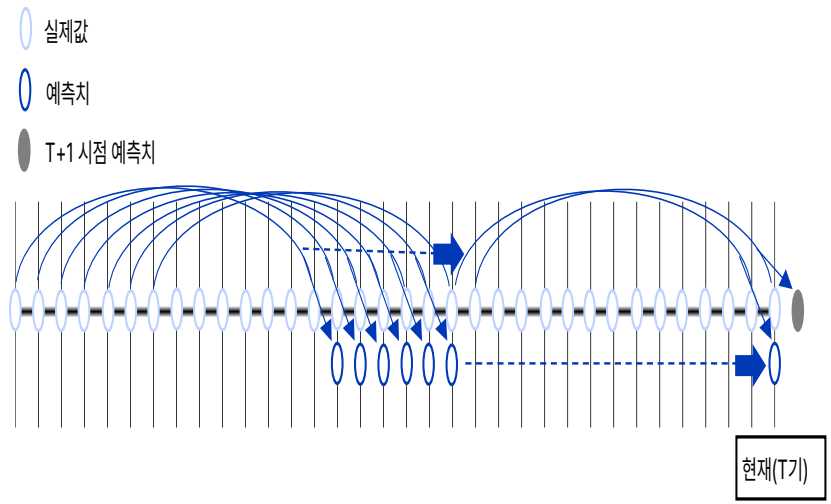
교차검증을 통해 예측오차가 가장 낮은 최적 지표 조합 선별



랜덤포레스트 모형을 활용한 회귀분석



예측을 위한 Training 기법



자료: incodom, TIBC, 교보증권 리서치센터

KYOBO Securities

감사합니다.

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하