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.

국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
채널전략팀 RA 김민근 minkeunkim@ hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 19일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

코스피 만 포인트 시대 생존전략: 여주사(여전히 주도주를 사라)

(결론적으로) 코스피 만 포인트 시대 생존전략은 **방어가 아니라 선점이다**. 시장은 동맹, 중동, 반도체 사이클을 동시에 재평가하고 있으며, 그 교차점에 한국이 있다. **동맹의 기준은 이념과 주둔군 수에서 제조능력, 공급망 대응력, 복구 역량으로 이동**하고 있다. **중동은 에너지 공급 창고에서 안보 비용의 중심지**로 바뀌고, **반도체는 경기민감주에서 안보자산으로 격상**되고 있다. 따라서 답은 분명하다. **여주사, 여전히 주도주를 사라**.

코스피 만 포인트는 더 이상 추상적 구호가 아니다. AI 혁명기에 한국의 메모리 반도체 산업은 인프라를 넘어 국가와 산업의 생존과 직결된 안보자산이다. 주도주인 삼성전자와 SK하이닉스 영업이익 증가는 시간에 비례하며 합산 1천 조원 전망도 더 이상 꿈이 아니다. 삼성전자는 아시아에서 TSMC에 이어 두 번째로 시가총액 1조 달러를 돌파했고, SK하이닉스는 주도주를 넘어 대장주(시가총액 1등)가 되기 위한 도전을 지속할 것이다.

시장의 메시지는 명확하다. 지수는 넓게 오르는 것이 아니라, 시대를 대표하는 주도주가 끌어올린다. 그리고 틀을 깨기 위해 변화를 선점하는 것이 이 판의 최종 승리자다.

첫 번째 변화는 동맹의 재평가다. 과거 동맹의 기준은 이념, 조약, 주둔군 수였다. 그러나 앞으로의 기준은 훨씬 현실적이다. 위기가 발생했을 때 누가 더 빨리 생산하고, 운송하고, 복구할 수 있는가다. 제조능력, 공급망 대응력, 복구 역량이 동맹의 새로운 언어가 된다. 이 변화는 한국 시장에 구조적 재평가의 계기가 될 수 있다.

한국은 이미 숫자로 증명하고 있다. 2025년 한국 수출은 7,097억달러로 사상 처음 7,000억달러를 넘어섰고, 무역수지는 780억달러 흑자를 기록했다. 반도체 수출은 1,734억달러로 전년 대비 22.2% 증가하며 사상 최고치를 경신했다. 조선 수출도 320억달러로 24.9% 늘었다. 수출의 양과 질이 동시에 바뀌고 있다. 이는 단순한 경기 회복이 아니라, 한국 제조업의 전략적 가치가 재평가되고 있다는 뜻이다.

방산도 같은 흐름에 있다. 한국 방산 수출은 2022년 173억달러로 사상 최대를 기록한 뒤 2023년 130억달러, 2024년 96억달러로 조정됐지만, 2025년 다시 150억달러 이상으로 반등했다. 정부는 2030년까지 방산 수출 200억달러, 글로벌 시장 점유율 6%를 목표로 제시하고 있다. 방산은 더 이상 이벤트성 수주 산업이 아니다. 유럽, 중동, 동남아, 중남미로 확장되는

안보 공급망 산업이다.

전쟁 이후의 시선은 결국 재건으로 이동한다. 유럽에서는 이미 우크라이나 재건이 하나의 장기 투자 테마가 되었다. 세계은행은 우크라이나의 향후 10년 재건·복구 수요를 5,877억달러로 추산한다. 중요한 것은 이 숫자가 단순한 비용이 아니라, 인프라·에너지·운송·주택·전력망 투자 수요의 총합이라는 점이다. 같은 질문은 이제 중동으로 옮겨가고 있다.

중동 재건은 유럽과 다르다. 에너지 인프라, 정유·석유화학 설비, 전력망, 항만, 물류, 방산 체계가 동시에 재구축되어야 한다. 로이터가 인용한 Rystad Energy 추정에 따르면, 중동 전쟁으로 훼손된 에너지 관련 인프라 복구 비용은 최대 580억달러에 달할 수 있다. 이 중 석유·가스 설비만 최대 500억달러, 산업·전력·담수화 자산은 추가로 30억~80억달러가 필요할 수 있다. 이 영역에서 한국은 제품을 파는 국가가 아니라, 시스템을 구축하고 납기를 맞추며 현장을 복구할 수 있는 국가다.

두 번째 변화는 중동의 재평가다. 중동은 오랫동안 무한한 에너지 공급 창고로 인식됐다. 그러나 이제 중동은 상시적 안보 비용이 부과되는 지역으로 바뀌고 있다. 호르무즈 해협의 불확실성은 단순한 운송 리스크가 아니다. 글로벌 에너지 가격, 물류비, 보험료, 정제마진, 전력 비용이 동시에 움직이는 병목이다.

호르무즈 해협의 숫자는 이 문제의 크기를 보여준다. 2025년 기준 약 2,000만 배럴/일의 원유와 석유제품이 호르무즈 해협을 통과했고, 이는 전 세계 해상 원유 교역의 약 25%에 해당한다. 이 물량의 80%는 아시아로 향한다. 또한 카타르와 UAE의 LNG 수출 대부분이 호르무즈를 통과하며, 이는 글로벌 LNG 교역의 약 19%다. 반면 우회 가능한 파이프라인 여력은 350만~550만 배럴/일 수준에 그친다. 병목은 크고, 대체 경로는 작다.

이 변화는 에너지 공급망의 프리미엄을 높인다. 원전, 전력망, 변압기, 전선, LNG, 에너지 저장장치, 정유·화학 설비가 단순 산업재에서 안보자산으로 바뀐다. 실제로 한국의 전력기기 수출은 AI 데이터센터 수요에 힘입어 2025년 1~11월 71.3억달러로 전년 대비 11.3% 증가하며 사상 최고치를 기록했다. 특히 미국향 수출은 26.5억달러로 전체의 37.2%를 차지했다. AI가 전기를 먹고, 전력망이 병목이 되며, 한국 전력기기가 수출 주도주로 재평가되는 구조다.

세 번째 변화는 사이클의 재평가다. 시장은 여전히 반도체를 전통적인 경기순환 산업으로 바라본다. 재고, ASP, 공급 증가, 이익 피크아웃을 계산한다. 그러나 AI 국면은 기존 사이클과 다르다. 인간이 AI에 열등감을 느끼기 시작한 순간, AI 투자는 효율화 투자가 아니라 생존 투자가 된다. 기업, 국가, 개인 모두가 뒤처지지 않기 위해 AI 지출을 늘릴 수밖에 없다.

데이터는 이미 그 변화를 보여준다. IEA에 따르면 2025년 5대 대형 기술기업의 데이터센터 관련 자본지출은 4,000억달러를 넘어섰고, 2026년에는 여기서 추가로 75% 증가할 것으로 예상된다. 2025년 데이터센터 전력 수요는 17% 증가해 글로벌 전력 수요 증가율 3%를 크게 웃돌았다. 데이터센터 전력 소비는 2025년 485TWh에서 2030년 950TWh로 거의 두 배

가 될 전망이며, AI 전용 데이터센터 전력 소비는 같은 기간 세 배로 늘어날 예정이다.

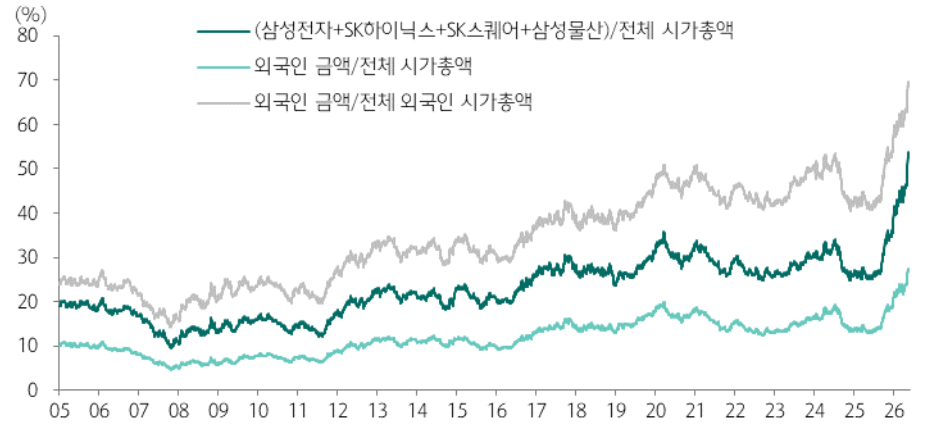
한국 반도체 수출도 이를 반영하고 있다. 2026년 1분기 한국 전체 수출은 2,199억달러로 전년 대비 37.8% 증가하며 분기 기준 사상 최대를 기록했다. 이 중 반도체 수출은 785억달러로 139% 급증했다. DRAM 수출은 357.9억달러로 249.1%, NAND 수출은 53.9억달러로 377.5% 증가했다. 이는 단순한 재고 사이클 회복이 아니다. AI 서버 투자, 메모리 가격 상승, HBM 중심의 구조적 수요가 동시에 만든 결과다.

따라서 모두가 사이클의 끝을 볼 때, 시장은 사이클 너머의 구조를 봐야 한다. 장기공급계약, 고성능 메모리, 데이터센터 인프라, 전력 수요, 냉각 시스템, 패키징, 네트워크 장비는 단순한 업황 개선이 아니다. AI 인프라의 기본값이다. 특히 AI는 아직 하나의 고유명사로 정의되지 않았다. 전기차가 테슬라라는 상징을 얻기 전까지 산업의 기대가 확장됐듯, AI 역시 최종 승자가 명확해지기 전까지 투자가 확산될 가능성이 높다.

결국 이번 전략의 핵심은 안보자산을 선점하는 것이다. 안보자산은 패권의 충분조건은 아니지만, 필요조건이다. 역사적으로 안보자산은 소금, 철, 석탄, 석유를 거쳐 이제 반도체와 AI 인프라로 이동하고 있다. 패권국은 언제나 안보자산을 통제하려 했다. 하나는 우방국의 공급망을 지원하고 내재화하는 방식이다. 다른 하나는 경쟁자의 공급망을 교란하고 접근을 제한하는 방식이다. 한국은 이 두 전략의 교차점에 있다.

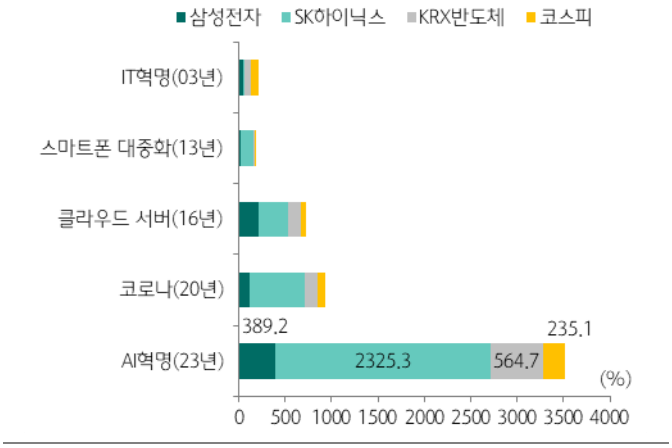
투자전략은 명확하다. 첫째, 재건과 복구 역량을 가진 산업을 선점해야 한다. 방산, 조선, 건설기계, 전력기기, 인프라 기업이 여기에 해당한다. 둘째, 에너지 공급망 재편의 수혜를 봐야 한다. 원전, 전력망, LNG, 정유·화학, 대체에너지 관련 기업의 전략적 가치가 높아질 수 있다. 셋째, AI 사이클을 전통적인 반도체 사이클로만 해석해서는 안 된다. HBM, 서버용 메모리, 패키징, 전력 인프라, 데이터센터 밸류체인은 장기 구조 성장의 영역이다.

도표 1. 삼성전자+SK하이닉스+SK스퀘어+삼성물산 들의 코스피 시가총액 비중 추이



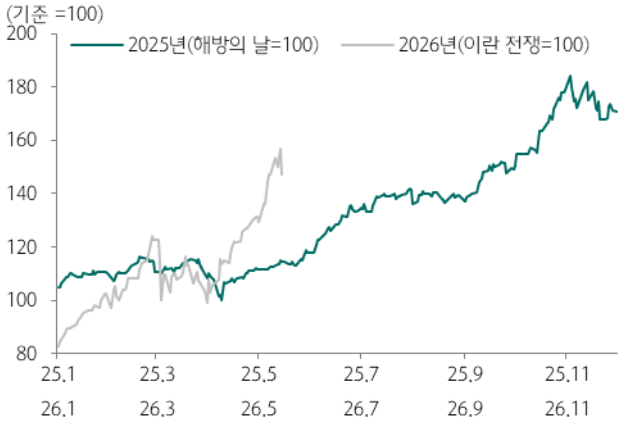
자료: 에프엔가이드 Quantiwise, 하나증권

도표 2. IT혁명 VS 스마트폰 대중화 VS 클라우드 서버 VS AI 혁명



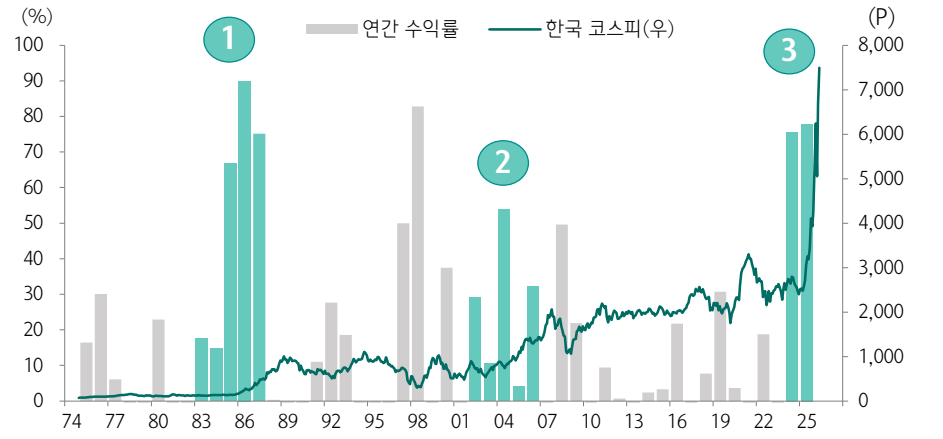
자료: CPB, 하나증권

도표3. 2025년 VS 2026년 주가 추이



자료: Refinitiv, 하나증권

도표4. 바야흐로 지금은 초주식시대



자료: Refinitiv, 하나증권
주) ① 3저호황: 저금리, 저유가, 저달러 / ② 바이코리아: 자본시장개방, 펀드 열풍, IT 사이클+중국 수요 / ③ 3초현상: 초유동성, 초양극화, 초가속화

도표 5. 안보자산 대표 업종

업종	종목	시가총액 (조 원)	2026 YTD (%)	P/E (Fwd.12M, 배)	P/B (Fwd.12M, 배)	영업이익 (Fwd.12M, 십억 원)	외국인지분율 (%)
반도체	삼성전자	1,581.4	125.6	6.4	5.1	393,400	52.3
	SK하이닉스	1,296.4	179.4	6.2	4.8	350,395	52.4
	한미반도체	35.2	189.6	91.4	44.4	492.3	7.3
조선	HD현대중공업	67.2	25.7	21.2	5.1	4,112	13.7
	한화오션	36.2	4.0	21.7	4.3	2,015	10.9
	HD한국조선해양	29.4	2.2	7.8	1.7	6,012	34.1
우주항공 및 국방	한화에어로스페이스	62.7	29.2	26.7	5.0	4,726	45.1
	현대로템	22.0	7.2	21.0	5.0	1,328	8.7
	한화시스템	19.7	91.7	60.5	3.3	378	8.7
전기장비	HD현대일렉트릭	42.5	52.3	39.6	13.7	1,373	36.3
	LS ELECTRIC	38.9	181.5	68.5	14.5	751	18.3
	효성중공업	34.9	110.3	37.1	9.9	1,277	27.3
기계	두산에너빌리티	71.0	47.1	178.9	8.5	1,315	25.0
	레인보우로보틱스	15.7	72.2	-	-	-	8.3
	HD건설기계	7.8	65.0	13.9	1.7	743	20.5
건설	현대건설	17.3	121.1	28.8	1.9	950	24.3
	대우건설	11.7	646.1	27.5	3.0	680	10.9
	삼성E&A	9.9	110.4	13.1	1.8	942	39.8
비철금속	고려아연	29.8	8.4	22.4	2.3	2,121	28.0
	풍산	2.5	-17.7	9.8	0.9	362	11.0
	삼아알미늄	1.3	254.2	162.0	5.7	12	38.6

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, FactSet, 하나증권