ISSUE
REPORT

2026. 5. 18.

투자정보팀

조아인 수석연구위원
ahin.jo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

코스닥의 시간은 올까?

지수보다는 종목의 선택과 집중이 필요

- 코스닥, 지수 구성과 수급 환경 차이로 코스피 대비 상대 부진 지속
- AI 랠리 확산과 정책 모멘텀으로 인한 코스닥 수급 유입 기대
- 다만 코스닥 지수 자체의 상승보다 AI 밸류체인 중심의 선별적 강세를 전망

WHAT'S THE STORY?

코스닥, 코스피 대비 부진 지속: 코스피는 연초 이후 78% 넘게 오르며 가파른 상승세를 보이고 있다. 한편, 코스닥은 연초 이후 약 20% 상승하면서 코스피 대비 약세가 뚜렷하다. 이에 코스피와의 괴리는 역대 최대 수준으로 벌어진 상황이다. 코스닥은 개인 투자자 중심의 시장이었지만, 상대 성과 부진이 지속되며 개인 수급마저 코스피 대형주로 이동하고 있다. 이로 인해 양 시장 간 수급 불균형 또한 심화되는 양상이다. 그 배경에는 코스피와 코스닥의 지수 구성과 수급 환경 차이가 자리하고 있다.

(다음 페이지에 계속)

코스피와 코스닥의 상대 성과 추이

참고: 코스피 지수/코스닥 지수
자료: Dataguide, 삼성증권

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

원인 분석

① **종목별 편중:** 삼성전자와 SK하이닉스가 코스피 전체 시가총액에서 차지하는 비중이 절반으로 높아졌다. 반도체 BIG2의 주가 변동에 따라 코스피 지수가 크게 영향을 받을 수밖에 없는 구조이다.

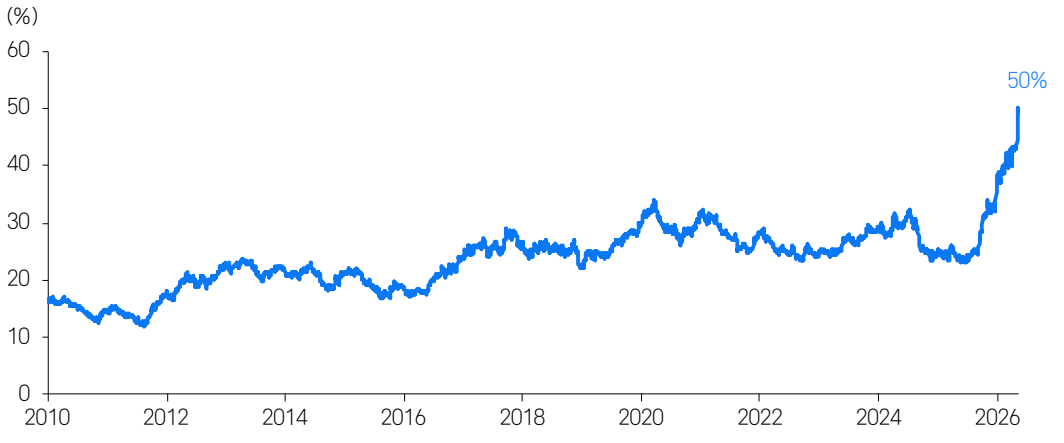
② **업종 구성:** AI 인프라 투자가 확대되며 전자/전기 업종이 상대적 강세를 보였다. 해당 업종이 코스피에서 차지하는 비중은 약 60%인 반면, 코스닥에서는 22%에 불과하다. 한편, 코스닥 시장에서 상당 부분을 차지하는 바이오와 2차전지 업종은 부진한 모습을 보이며 코스닥 지수의 상대 성과가 둔화됐다.

③ **밸류에이션:** 코스피의 경우 반도체 중심의 폭발적인 이익 성장세가 지수 상승을 견인했다. 반면, 코스닥의 상승은 지수단의 이익 개선보다도 유동성이 이끄는 멀티플 확장 국면이었다. 이익 체력이 뒷받침되는 코스피 대비 상승폭이 제한적일 수밖에 없다. 현재 코스닥의 12개월 선행 P/E는 27.4배(Dataguide 기준)로 10년 평균 17배에 비해 부담이 커진 상황이며, 코스피의 8.0배와 비교해서도 밸류에이션 매력이 떨어진다.

④ **금리 상승세:** 견조한 美 고용과 물가 상승세에 연준의 금리 인하 기대가 후퇴하고 있다. 한국의 경우 경제 성장세가 예상보다 강하게 나타나며 기준금리 인상 전망이 대두되었다. 금리의 상승 압력은 성장주 중심의 코스닥에 부담 요인으로 작용하고 있다.

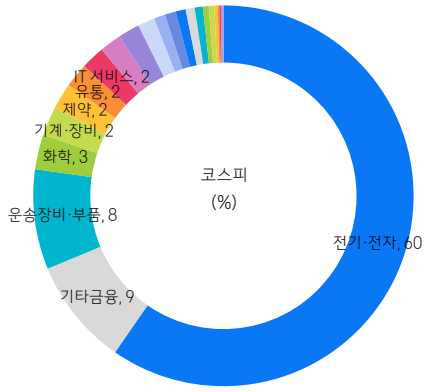
⑤ **ETF 거래 증가:** 개인 투자자들의 ETF 투자가 활발해지고 있다. 올해 ETF 일평균 거래대금은 18조5천억원으로, 작년 5조5천억원 대비 3배 이상 웃도는 수준이다. 국내 패시브 ETF는 물론, 액티브 ETF 또한 벤치마크의 70%를 추종해야 하는 규정이 존재한다. 이에 벤치마크를 추종하기 위한 시총 상위 종목으로의 수급 유입이 지속되고 있으며, 이는 단일 종목 비중이 높은 코스피 지수의 강세를 더욱 지지하는 요인이 되고 있다.

코스피 전체 시총에서 삼성전자+SK하이닉스가 차지하는 비중



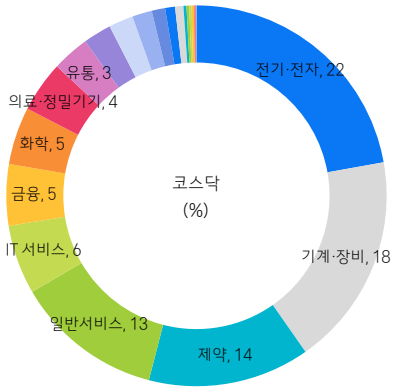
참고: 보통주+우선주 합산 시가총액 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

코스피 내 업종 비중



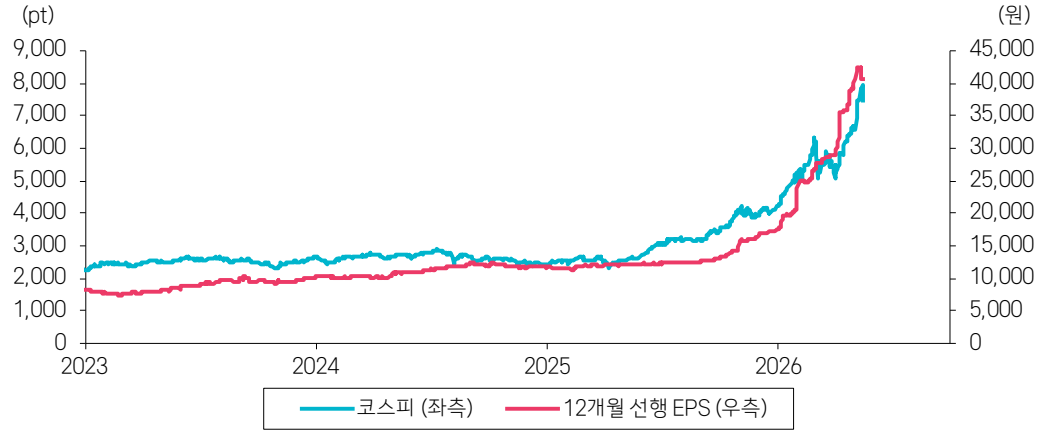
참고: KRX, 삼성증권

코스닥 내 업종 비중



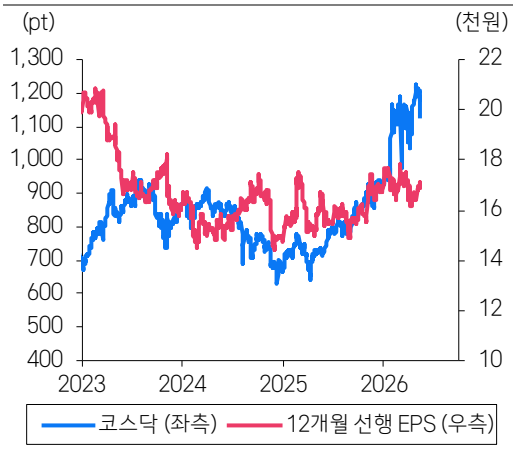
참고: KRX, 삼성증권

코스피 지수와 12개월 선행 EPS



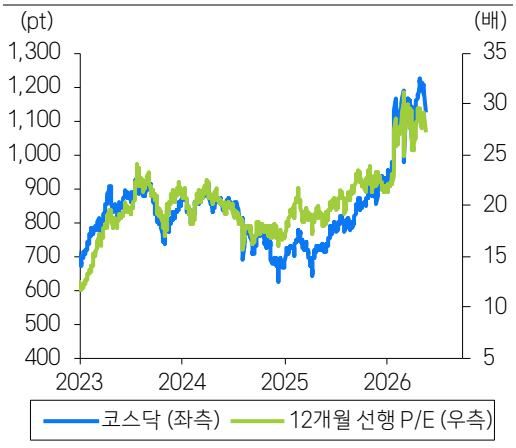
자료: Dataguide, 삼성증권

코스닥 지수와 12개월 선행 EPS



참고: Dataguide, 삼성증권

코스닥 지수와 12개월 선행 P/E



참고: Dataguide, 삼성증권

기대 요인

① **AI 밸류체인:** AI 랠리의 온기가 반도체를 넘어 반도체 기판, 피지컬 AI, ESS, 광통신 등 다양한 산업으로 확산되고 있다. 코스닥 지수 자체는 부진할지 몰라도, 공급망 내 핵심 수혜주가 코스닥에도 상당수 포진되어 있다. 현재 코스닥의 멀티플 확장은 단순 버블이 아니라 새로운 산업 패러다임을 반영한 구조적 재평가라고 볼 수 있다.

② **국민성장펀드:** 정부의 첨단 전략사업 육성 목적으로 국민성장펀드가 조성됐다. 국민성장펀드는 향후 5년간 150조원을 첨단 산업에 투자할 예정이다. 올 한 해 공급되는 30조원의 자금은 코스닥 시가총액의 4%, 코스닥 일평균 거래대금의 3일치 정도의 규모로 직접적인 수급 영향은 제한적일 수 있으나, 5년 고정 자금이라는 점과 모멘텀 추종 자금 유입을 기대해볼 수 있다. 이 중 국민참여형 펀드는 5년간 3조원, 연간 모금액 6,000억 규모로 5월 22일 출시될 예정이다.

③ **코스닥 승강제:** 코스닥 시장을 프리미엄, 스탠다드, 관리군으로 구분하는 코스닥 승강제가 오는 10월부터 도입될 계획이다. 좀비 기업이 퇴출되면 수치적으로 코스닥 전반의 이익이 개선되고 밸류에이션 부담이 완화될 것이다. 투명한 정보 공개를 통해 기업들의 기업가치 제고 노력을 강화하고, 코스닥 시장의 신뢰도를 개선하여 외국인·기관 자금의 접근을 용이하게 할 수 있다.

④ **코스닥 활성화 정책:** 이 외에도 정부는 코스닥 벤처펀드 및 BDC(기업성장집합투자기구) 활성화, 연기금 코스닥 투자 비중 확대 등 다양한 노력을 이어가고 있다. 직접적인 수급 효과보다 코스닥 시장에 외국인과 기관의 참여를 유도하여 수급 형태가 개선되도록 하는 것이 핵심이다.

위험 요인

① **코스피 쏠림 가속화:** AI 발전에 따라 반도체가 사이클이 아닌 구조적 수요 증가 업종으로 변모하고 있다. 이에 따라 반도체 중심의 수급 집중 현상이 이어지며 코스피 대비 코스닥 지수의 부진이 장기화될 수 있다. 정책적 노력으로 해당 괴리가 일부 해소될 수 있겠지만, 지수 구성종목에 따른 차이를 극복하기는 쉽지 않아 보인다. 코스닥 시장에서 지수보다는 개별 종목들의 선별적 강세가 지속될 것으로 예상한다.

② **금리 상승세 지속:** 반도체 호황에 힘입은 수출 호조로 한국의 경제 성장률 전망이 크게 상향 조정됐다. 당사는 한국 경제가 올해 2.7%, 내년 2.4% 성장할 것으로 추정하고 있다. 고유가에 따른 물가 상승세도 더해지며 향후 12개월 동안 한국은행은 두 차례 금리 인상을 단행할 것으로 전망되고 있다. 미국, 일본의 국채금리 상승 또한 국내 시장금리 상승을 자극했다. 금리 부담이 지속될 경우 반도체 등 실적 가시성이 높은 업종으로의 수급 집중이 더욱 심화될 수 있다.

코스닥, 지금 투자할 만할까?

정책 모멘텀이 집중된 구간에 진입함에 따라 단기적으로 코스닥 지수의 반등이 가능할 것으로 판단한다. 다만 중장기적 관점에서 코스피 대비 투자 기회비용을 감안한다면 코스닥 지수 자체에 대한 투자 매력은 제한적일 수 있다. 코스닥 지수 전반의 방향성보다는 종목별 차별화 장세가 보다 뚜렷하게 전개될 것으로 전망한다. 시장 변화에 따라 기민하게 종목 교체를 진행하는 코스닥 액티브 ETF의 등장과, 지수 연동 요건이 없는 액티브 ETF 도입 가능성, 우량기업을 명확히 구분하게 될 코스닥 승강제 또한 코스닥 시장에서 종목들의 선별적 강세를 가속시키는 요인으로 작용할 것이다. 코스닥 지수의 특징과 업종별 가중치를 고려할 때, 지수 전체에 대한 추종보다는 AI 수혜 핵심 종목에 대한 집중 투자 전략이 보다 유효할 것으로 판단한다. 해당 종목군은 코스피 랠리 속도가 둔화되는 국면에서 나타나는 낙수효과와 코스닥 부양 정책에 따른 수급효과를 온전히 누릴 수 있을 것이다. PCB, 반도체 장비, 로봇, ESS, 우주 등 코스닥 내 AI 밸류체인에서 코스피에 버금가는 성과를 얻을 수 있을 것으로 기대한다.

코스닥 유망 종목

코스닥 유망 테마 및 관심 종목

테마	종목	시가총액 (십억원)	YTD 수익률 (%)	2026E 영업이익 (십억원)	영업이익 증가율 (YoY)	밸류에이션(2026E) PER(배)	PBR(배)
PCB	대덕전자	6,711	188	233	397	36.1	6.6
	심텍	3,758	103	159	847	31.0	5.4
	티엘비	990	68	53	109	24.0	4.7
반도체 장비	HPSP	4,074	48	128	46	38.1	8.6
	유진테크	2,690	57	108	86	27.7	4.8
	피에스케이홀딩스	2,609	161	97	33	23.6	4.4
	테스	2,286	165	96	59	25.0	4.5
로봇	레인보우로보틱스	15,714	72	32	700	264.6	49.8
	로보티즈	4,815	26	10	448	424.5	14.7
	에스피지	2,808	56	21	13	180.6	10.3
ESS/연료전지	서진시스템	3,990	165	197	4,465	42.5	5.4
	비나텍	1,108	116	19	383	83.6	11.5
우주	쎄트렉아이	1,727	130	17	65	107.8	6.6
	에이치브이엠	1,177	66	16	129	87.1	11.1

참고: 2026.5.15 종가 기준, 2026년 추정치는 Fnguide 컨센서스 기준
자료: Dataguide, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA