MARKET
STRATEGY

2026. 5. 19.

투자정보팀

맹주희 선임연구원
juhee.maeng@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

국내 증시의 머니무브: ① 수급 주체의 변화

외국인 중심에서 국내 자금 중심으로

- 외국인투자자 중심이었던 국내 증시 수급 구조의 점진적 변화
- ETF·연금 중심의 패시브·적립식 자금 영향력 확대
- 패시브 자금 확대에 따른 대형주(반도체 Big 2) 중심의 수급 쏠림 강화

WHAT'S THE STORY?

외국인 주도 장세에서 국내 패시브·적립식 기반 자금 중심으로 수급 축 전환: 국내 증시의 수급 구조가 변화하고 있다. 과거 코스피 시장은 외국인 자금 유입 여부에 따라 지수 방향성이 결정되는 경향이 있었다. 그러나 최근 국내 증시는 ETF 중심의 개인 자금 유입이 확대되며 패시브·적립식 자금의 영향력이 점차 강화되는 모습이다. 외국인 매도세가 심화되는 구간에서도 개인의 가계 자금 유입이 시장 변동성을 완화하는 역할을 하고 있다.

ETF 자금 확대가 따른 금융투자 수급과 지수 상승 견인: ETF 시장이 확대될수록 금융투자 매수세가 증가하는데, 개인 투자자가 증권사를 통해 ETF를 매수하면 유동성 공급자(LP)는 헤지 목적상 지수 구성 종목들을 비중에 맞춰 매수하게 되기 때문이다. 이 과정에서 발생하는 매수 물량이 금융투자 수급으로 집계되는 구조이다. 이러한 ETF 시장의 확대는 시가총액 상위 대형주에 대한 매수 압력으로 연결되며, 지수 상승의 승수 효과를 유발한다.

구조적 수급 변화에 따라 당분간 대형주 중심의 수급 쏠림 지속 전망: 단기적으로 대형주 중심의 수급 쏠림 현상은 지속될 전망이다. 매크로 변수로 인한 단기 변동성 확대 가능성은 존재하나, 패시브 자금 중심의 수급 변화로 인해 지수 하단의 안정성은 이전보다 강화되는 상황이다. 대형주 중심의 패시브 자금 유입의 직접적인 수혜가 가능한 반도체 Big2 (삼성전자, SK하이닉스) 종목의 비중 확대 전략이 안정적인 수급 기반을 확보하는 데 상대적으로 유리할 것으로 판단된다.

(다음 페이지에 계속)

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 조사자료에수록된 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

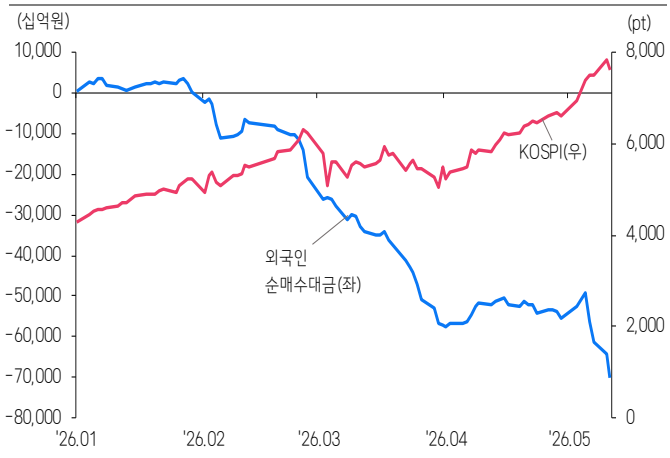
I. 수급 주체의 변화

외국인 중심 시장에서 국내 패시브·적립식 기반의 자금 중심 시장으로

국내 증시 내 패시브·적립식 기반 자금의 영향력이 과거보다 구조적으로 커지고 있다. 과거 코스피는 외국인 자금 유입 여부에 따라 지수 방향성이 결정되는 경향이 있었지만, 최근 개인의 가계 자금이 시장 내 영향력을 확대하는 모습이다. 특히 외국인 매도세가 확대되는 구간에서도 국내 자금 유입이 시장 변동성을 일부 흡수하는 흐름을 보인다.

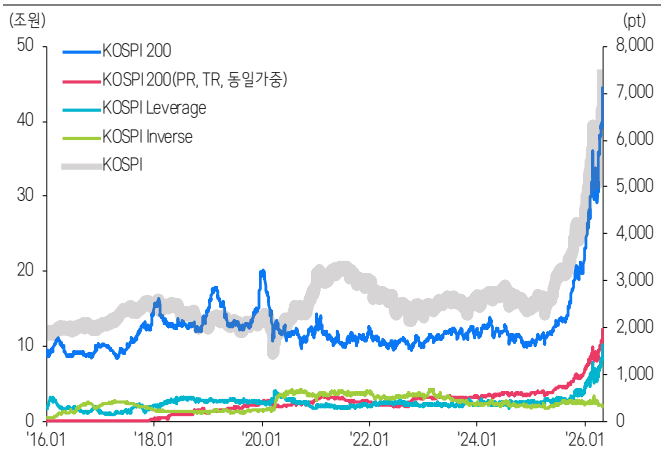
특히 국내 증시 상승 과정에서는 개인의 ETF 투자 확대와 연금·ISA 계좌 등을 통한 패시브·적립식 자금 유입이 중요한 역할을 하고 있다. 이는 개인의 금융 자산 운용 방식이 단기 개별 종목(혹은 테마주) 매매 중심에서 패시브·적립식 형태로 변화하고 있음을 시사한다. 결과적으로 국내 증시는 외국인 자금 흐름에 의존하던 구조에서 점차 국내 자금 기반이 확대되는 국면에 진입하는 것으로 해석된다.

외국인 순매도에도 국내 증시는 활황



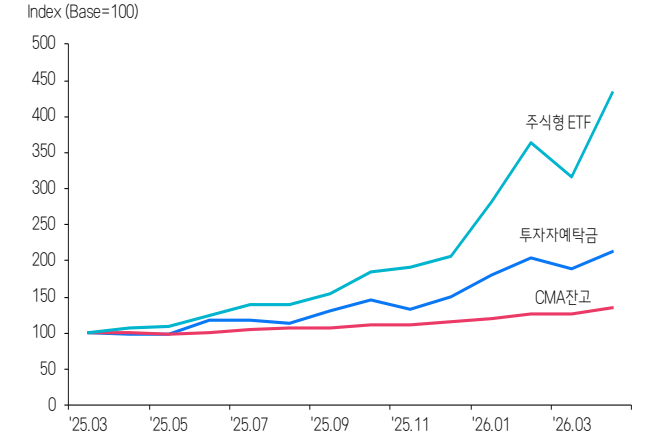
참고: 외국인 순매수대금은 누적, KOSPI는 종가 기준
자료: FnGuide, 삼성증권

국내 증시의 수급 중심축으로 부상한 ETF 자금



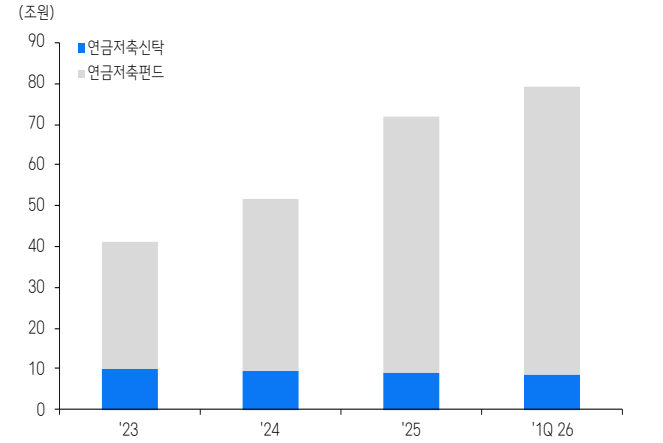
참고: KOSPI는 종가, 그 외는 AUM 기준
자료: FnGuide, 삼성증권

주식형 ETF 중심으로 이동하는 가계 자금



참고: 투자자 예탁금은 장내파생상품 거래 예수금을 제외함
자료: 금융투자협회, Check, 삼성증권

다양한 상품을 운용할 수 있는 연금저축 펀드 선호 확대



자료: 금융감독원, 삼성증권

II. ETF 시장 확대에 따른 지수 상승 구조의 변화

ETF 자금 유입에 따른 금융투자 수급의 확대

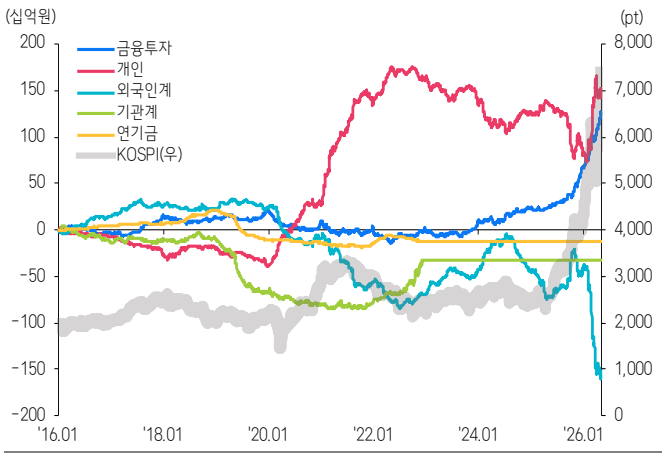
금융투자 항목으로 집계되는 매수세의 상당 부분은 ETF 시장 확대와 연결되어 있다. 개인 투자자가 증권사를 통해 ETF를 매수하면 유동성 공급자(LP)는 헤지 목적상 지수 구성 종목을 비중에 맞춰 매수하게 된다. 이 과정에서 발생하는 매수 물량은 금융투자 수급으로 집계되는 구조다. 다시 말해, ETF는 표면상 기관 매수로 보이지만, 실제로는 개인의 ETF 매수가 시장 내 패시브 자금으로 유입되는 것을 의미한다.

ETF 확대에 따른 시가총액 상위 종목 집중 현상 강화와 지수 상승

ETF 시장의 확대는 시가총액 상위 종목의 매수세를 강화하며 지수 상승의 승수 효과를 유발한다. 앞서 언급하였듯, ETF는 자금 유입 시 기초 지수 구성 종목을 비중에 맞춰 매수해야 하기 때문이다. 국내 ETF는 삼성전자와 SK하이닉스 등 대형주 비중이 높아 설정액 증가는 시가총액 상위 종목에 대한 반복적인 매수 압력으로 직결된다. 즉, 'ETF 자금 유입 → 대형주 상승 → 지수 상승 → 추가 자산 유입'으로 이어지는 선순환 구조가 형성된다.

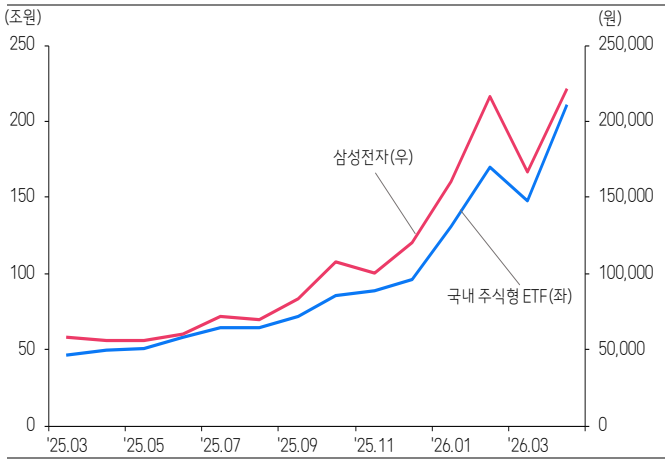
결과적으로 ETF 시장 확대는 대형주 중심의 지수 영향력을 강화하는 동시에 국내 증시 내 장기 투자 자금의 비중 확대에도 영향을 미치고 있다. 이는 단순히 단기 자금 유입으로만 바라보는 게 아니라, 국내 금융 자산의 운용 방식이 패시브·적립식 기반의 장기 투자 자금을 형성하고 있음을 보여주는 구조적 변화로 판단된다.

외국인 수급 영향력 약화, 개인·금융투자 자금이 시장의 하단 지지



참고: 순매수대금은 누적, 코스피는 종가 기준
자료: FnGuide, 삼성증권

ETF 자금 확대가 대형주 중심 수급 쏠림 강화



참고: 국내 주식형 ETF는 설정액, 삼성전자는 종가 기준
자료: FnGuide, Check, 삼성증권

ETF 확대에 따른 반도체 주도주 Big2 (삼성전자, SK하이닉스)의 수급 쏠림

종목명	순자산 총액 (십억원)	구성 종목 수	삼성전자 보유 비율 (%)	SK하이닉스 보유 비율 (%)	합산 보유 비율 (%)
KODEX 200	24,954	201	32.4	25.9	58.3
TIGER 반도체TOP10	13,093	11	24.9	34.4	59.3
TIGER 200	10,059	201	32.6	26.1	58.6
KODEX 200TR	8,063	201	32.4	25.9	58.3
KODEX 반도체	6,710	36	21.1	34.6	55.7
TIGER MSCI Korea TR	5,582	81	33.5	26.0	59.4
RISE 200	4,239	200	32.4	25.9	58.3
HANARO Fn K-반도체	2,946	21	22.6	28.7	51.3
KODEX MSCI Korea TR	2,782	81	33.5	26.0	59.5
TIGER 코리아TOP10	2,482	11	26.2	35.6	61.8

참고: '26. 05. 15 기준, 국내 상장된 ETF 중 순자산총액 상위 기준이며 레버리지·커버드콜은 제외함
자료: FunETF, 삼성증권

III. 투자 전략: 국내 패시브 자금 수혜주에 주목

단기적으로 대형주 중심의 수급 쏠림 현상 지속 전망

당분간 대형주 중심의 수급 쏠림 현상이 지속될 가능성이 높다. 외국인 수급의 변동성 확대에도 불구하고 ETF 투자·연금 계좌 등을 통한 패시브 자금이 시장의 하단을 지지하고 있기 때문이다. 국내에 상장된 주요 ETF는 코스피200을 비롯한 대형주 중심의 비중이 높아 신규 자금 유입 시 시가총액 상위 종목으로 매수세가 집중되는 구조다. 이는 국내 장기 자금이 대형주 중심의 수급 축으로 형성될 가능성이 있음을 의미하기도 한다. 따라서 향후 외국인 수급 변화에만 매몰되지 않는 차별화된 전략적 접근이 필요하다.

수급 쏠림 현상에 따라 반도체 Big2 (삼성전자, SK하이닉스) 비중 확대

패시브 자금 유입의 직접적인 수혜가 가능한 반도체 대형주 Big2인 삼성전자와 SK하이닉스를 주목해야 한다. 이 두 종목은 국내 주요 ETF 내 편입 비중이 절대적으로 높은 동시에 장기 투자 자금의 선호도도 높은 대표 종목이다. 실제 국내에 상장된 주요 ETF 상당수가 두 종목을 핵심 축으로 구성하고 있어 설정액 증가 시 우선적으로 매수세 유입이 발생한다. 이러한 구조적 요인으로 인해 두 종목의 수급 쏠림 현상은 당분간 지속될 가능성이 높다. 즉, 반도체 Big2는 변동성 확대 구간에서도 상대적으로 안정적인 수급 기반을 확보할 가능성이 높다.

한편, 금리·환율·지정학적 리스크·미국 증시 상황 등 여러 매크로 변수로 인한 단기 변동성 확대 가능성은 존재하나, 수급 변화로 인해 지수 하단의 안정성은 이전보다 강화되는 추세이다. 이러한 이유가 단기적인 관점에서 수급 안정성이 확보된 대형주 중심의 전략에 주목하는 이유이다. 따라서 변동성 장세 속에서도 수급 쏠림이 확실한 반도체 Big2 중심으로 비중 확대를 하는 것이 단기적인 투자 전략으로서 유리할 것으로 전망한다.

Compliance notice

- 당사는 2026년 5월 18일 현재 삼성전자와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 18일 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