

[유안타증권 주식시황 Weekly]

주간: 知

6월, 순환매를 기다리며 (6월 1주)

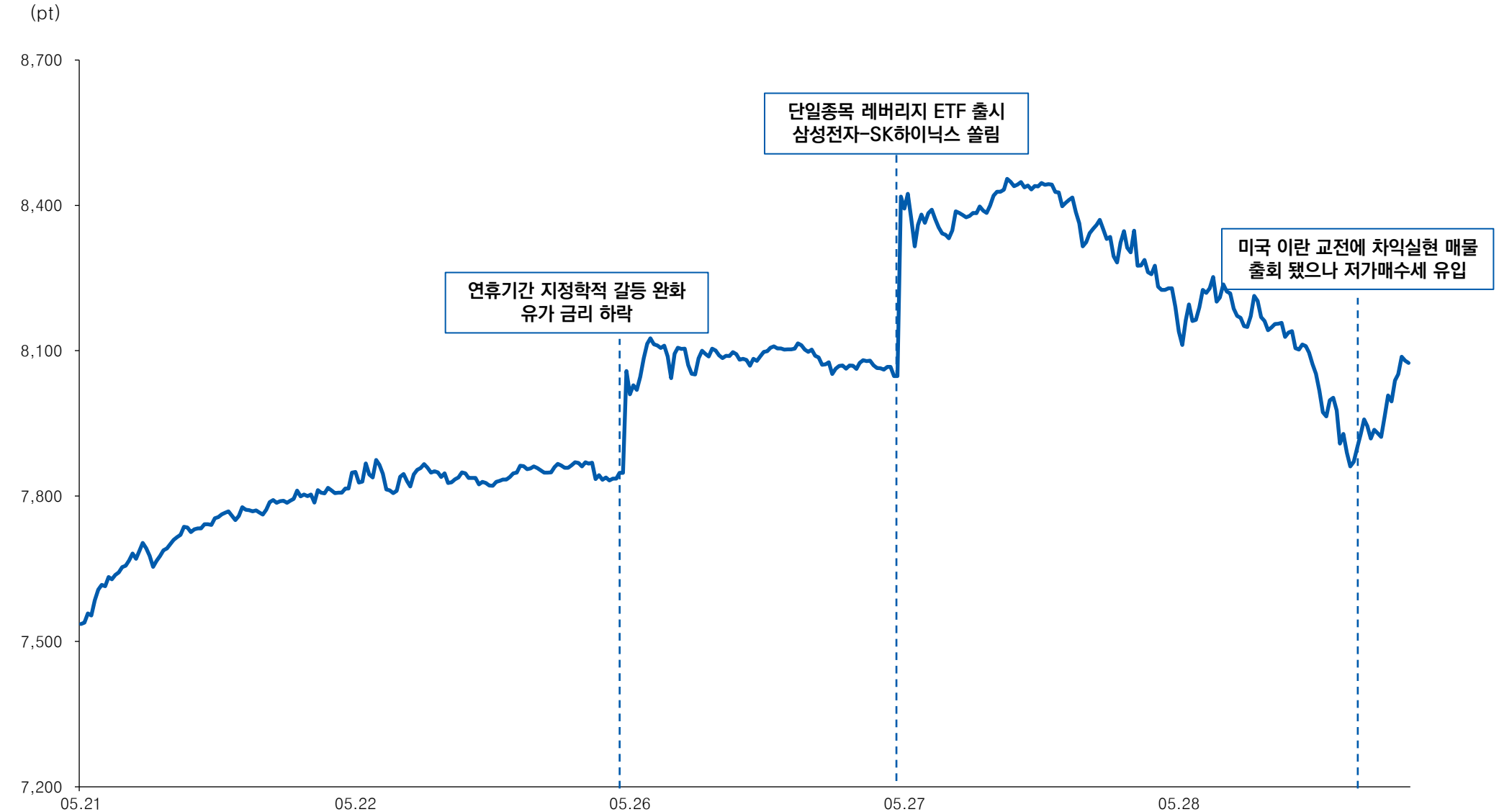
SUMMARY

6월, 순환매를 기다리며 (6월 1주)

- 주간(5/22~5/28) KOSPI, KOSDAQ은 각각 +4.3%, -4.9% 등락했습니다. 이번 변동성 확대는 단순 지정학 리스크보다 삼성전자·SK하이닉스 중심의 과도한 수급 풀림 영향이 컸던 구간입니다. 단일종목 레버리지 ETF 출시 이후 개인 자금이 기존 반도체 ETF와 KOSDAQ 반도체 소부장 종목에서 이탈하며 삼성전자·SK하이닉스로 집중됐고, 실제로 양 종목 거래대금 비중은 과거 대비 이례적 수준까지 확대됐습니다. 지수는 신고가를 경신했지만 체감 수익률은 낮았던 이유입니다.
- 다만 이는 주도주 추세 훼손보다 수급 집중에 따른 단기 과열 해소 과정에 가깝습니다. AI Capex 사이클과 메모리 업황 개선 기대, 반도체 EPS 상향 흐름은 여전히 유지되고 있으며, 5월 한정 주가 상승 속도가 가팔라 상당 부분 PER 확장과 레버리지 ETF 수급 효과 영향이 컸던 상황입니다. 따라서 5월에는 PER 확장이 주가를 끌어올렸다면, 실적 일정이 부재한 6월에는 IT외 EPS 개선 업종으로 순환매가 확산될 가능성이 있다는 전망입니다.
- 수급 측면에서는 외국인 순매도 규모 축소와 국민연금 기금운용위원회 결정도 긍정적 변수입니다. 국내주식 목표비중은 2026년 14.9%, 2027년 20.8%로 현실화되었고, SAA 허용범위 한시 확대와 일일 리밸런싱 규모 축소로 기계적 매도 부담이 완화되었습니다. 이는 연기금 매도 공포를 완화하고, 국내 주식시장 방향성에 중립 이상의 영향을 줄 수 있는 변화입니다.
- 업종 전략 측면에서는 반도체 중심 주도주 비중 유지가 여전히 우선입니다. 다만 5월 급등 과정에서 반도체·IT 하드웨어로 수급이 과도하게 집중된 만큼, 6월에는 이익 개선이 확인되지만 낙폭이 과대했던 2차전지, 조선, 방산, 증권 등으로 순환매가 확산될 가능성에 주목할 필요가 있습니다. 핵심은 주도주 이탈이 아니라 주도주 유지 속 확산입니다.

지수는 신고가지만 지나친 쏠림에 우는 사람이 더 많다

KOSPI 주간 흐름

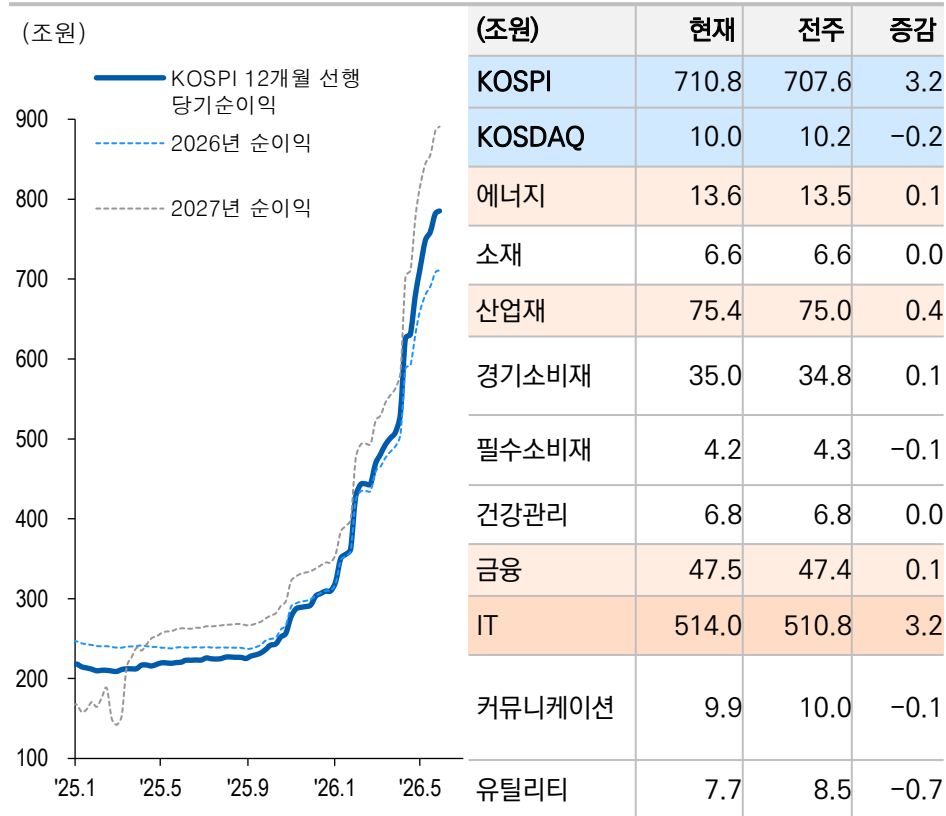


자료: 유안타증권 리서치센터

26년 KOSPI 당기순이익 컨센서스 상승 추세 유지

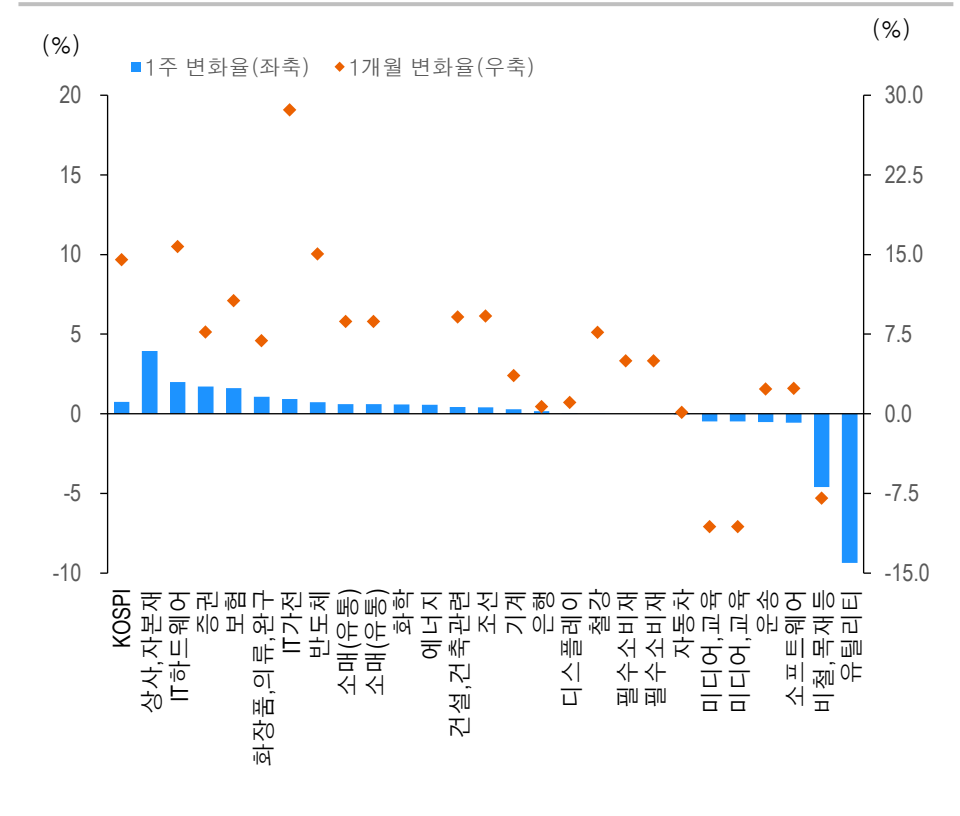
- KOSPI, KOSDAQ 이익추정치 상향 지속. KOSPI 당기순이익 컨센서스 전주 대비 3.2조원 증가
- KOSPI IT 섹터 이익 증가 지속. 다만 실적 모멘텀 부재한 영향에 상향 폭은 전주 대비 둔화. 여전히 산업재, 금융 등 섹터 전반 온기 확산세도 지속. 6월 대외 변수 완화된다면 5월 대외 변수 무시하고 상승한 IT 제외 소외 섹터 순환매 기대해 볼 이유
- 상사/자본재(지정학적 갈등 완화와 무관), IT H/W, 증권, 보험 업종 주간 EPS 상승 상위 업종. 여전히 유틸리티, 비철, 소프트웨어, 운송 업종은 EPS 하향 조정

KOSPI, KOSDAQ 섹터별 당기순이익 컨센서스 추이



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 업종별 12개월 EPS 변화율

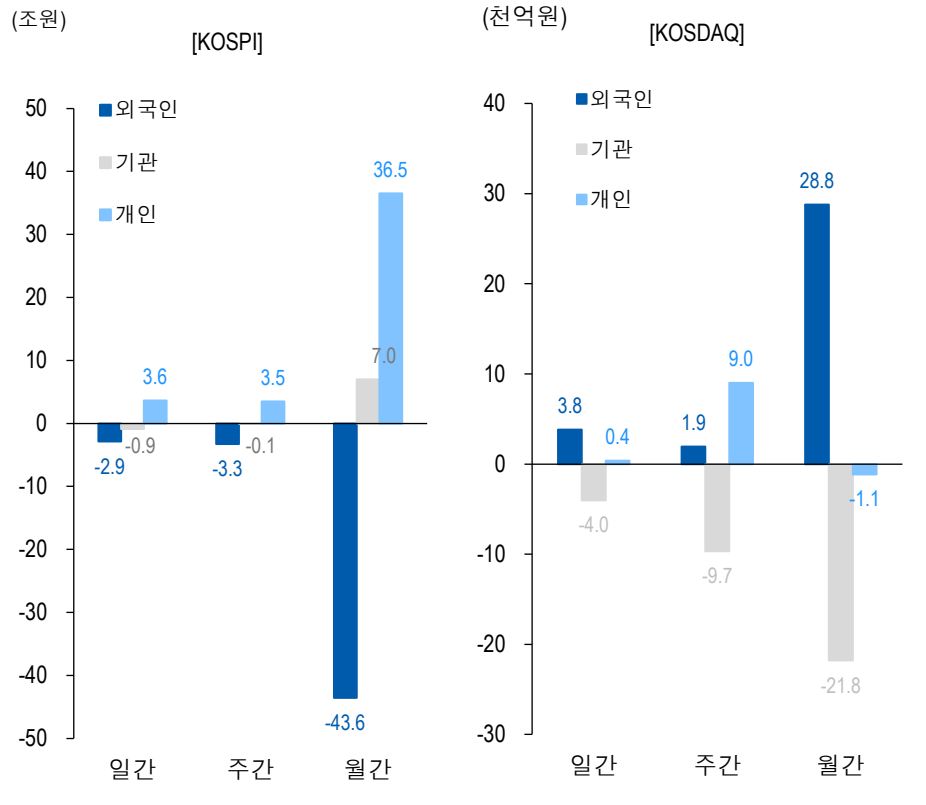


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

대외 변수 안정화되며 외국인 순매도액 대폭 축소

- 월간 40조원 이상 누적순매도 하며 5월 지수 하방압력 지속 부여했던 외국인 주간 3.3조원 순매도 수준에 불과. 그간 일평균 순매도액보다 낮은 수준
- 여전히 주간 반도체, 자동차, IT H/W 등 대형주 순매도 지속하는 가운데 방산, 조선 등 산업재 저가매수한 외국인
- 6월 지정학적 갈등 완화되며 환율 변동성 축소된다면 외국인 자금 유입 기대 가능할 전망

KOSPI, KOSDAQ 투자자별 순매수대금



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

주간 KOSPI 투자자별 순매수·매도 상위 업종

	외국인	기관	개인
순매수 상위	상사, 자본재	반도체	반도체
	조선	자동차	자동차
	보험	IT가전	IT하드웨어
	에너지	소프트웨어	기계
	건설, 건축관련	호텔, 레저서비스	증권
순매도 상위	건강관리	은행	소매(유통)
	소프트웨어	상사, 자본재	에너지
	IT하드웨어	IT하드웨어	보험
	자동차	증권	조선
	반도체	기계	상사, 자본재

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

국민연금기금운용위원회 (5/28) 중기자산배분안 결정 결과 및 영향

결론: 국내 주식 투자 비중 확대에 오버행 우려도 감소 → 국내 주식시장 방향성에 호재로 판단

구분	기존 상황 / 시장 우려	발표 내용	현실적 해석	주식시장 영향
국내주식 목표비중	기존 2026년 국내주식 목표비중 14.9%. 2월 말 실제 국내주식 비중은 24.5%. 목표 대비 초과폭 ↑	2026년 국내주식 목표비중 14.9% → 20.8% 현실화	목표 대비 초과폭 축소. 매도 부담 크게 완화	연기금발 기계적 매도 우려 완화. 수급 우호적
SAA (전략적 자산배분) 허용범위	비중 초과시 전략적 자산배분 허용범위 이탈 가능성 상승 & 리밸런싱 매도 필요성 부각	국내주식 SAA 허용범위 한시적 확대. 단, 구체적 허용범위는 비공개	새 목표 20.8%에 전술적 운용 여지를 더해 실질 상단이 높아질 예정	2월 말 비중 24.5% 였으나 이후 KOSPI 상승분 고려 시 현재 비중 약 29% 수준으로 추정 SAA 허용 범위가 비공개여서 향후 매도 수준은 정확히 추정하긴 어려우나, 순매도는 있을 전망. 다만 급격한 매도 압력을 제도적으로 완화
일일 리밸런싱 한도	리밸런싱 유예 종료 후 매도 재개될 경우, 매도 물량이 시장 충격을 키울 수 있다는 우려	일일 최대 리밸런싱 규모를 축소하는 등 리밸런싱 규칙 개선	매도 물량 한 번에 대규모로 쏟아내지 않고 속도 조절 시사	수급 충격 분산. 단기 변동성 완화 요인
리밸런싱 정상화 시점	1월 기금위 이후 SAA 허용범위 이탈 시 리밸런싱 한시적 유예. 다만 26년 연기금은 KOSPI 지속 순매도, 상승 견인 주체는 아니었음	새 목표비중은 2026년 6월 말부터 적용	리밸런싱은 정상화, 목표비중 상향· 허용범위 확대·일일 한도 축소 동시 적용. 매도 압력 완화	6월 말 이후에도 연기금 매도 공포가 과도하게 확대될 가능성 감소
2027년 국내주식 목표	시장은 이번 조치가 단기 대응인지, 구조적 비중 상향인지 관심	2027년 국내주식 목표비중도 20.8% 유지	단순한 일회성 완충이 아니라, 최근 국내주식 비중 확대와 시장 구 조 변화 일정 부분 인정	국내주식에 대한 중기적 정책 스탠스가 이전보다 우호적
해외주식 목표비중	해외투자 확대 기조가 국내주식 비중 축소 압력으로 작용할 수 있다는 인식	2026년 말 해외주식 목표는 34.7%, 2027년은 35.6%	해외투자 확대 기조 유지, 국내주식 목표를 급격히 낮추는 방식 아님	국내주식과 해외주식 간 기계적 대체 매도 우려 완화

자료: 국민연금, 유안타증권 리서치센터

주간 Market Calendar

6월 1주차 주간 일정

	6월 1일(월)	6월 2일(화)	6월 3일(수)	6월 4일(목)	6월 5일(금)
경제지표	미국) ISM 제조업지수	미국) JOLTs 고용보고서	미국) ADP 민간고용 ISM 서비스업지수 연준 베이지북		미국) 5월 고용보고서
정치			한국 휴장 (지방선거)		
기업		컴퓨텍스 2026(~5) -> 이후 젠슨황 방한 예정	미국) 브로드컴, 메이시스		
주목 Point	3일 지방선거로 수급 공백 존재하는 가운데 고용 등 시장금리 영향 미칠 매크로 데이터 발표도 예정. 그러나 시장 관심은 지정학적 갈등 해결 여부에 집중될 것으로 전망. 3일 브로드컴 실적 주목해야 하며, 컴퓨텍스 행사 이후 방한 예정인 젠슨황과의 이벤트도 기대해볼 요인. 금주까지 반도체 수급 쏠림 극심했으나 5월의 극심한 반도체 쏠림은 수급 이벤트가 영향 미쳤다는 판단. 7월 실적 발표 전까지 실적 모멘텀 부재한 와중, 반도체가 쉬어간다면 어떤 업종이 순환매가 이뤄질 수 있을지 확인해 볼 필요				

자료: 유안타증권 리서치센터/ 주: 현지 시간 기준

마이크론과 키 맞추기 지속. 삼성전자, SK하이닉스 시가총액 1조 달러 돌파

- 마이크론 5월 26일 하루만에 19.3% 급등하며 필라델피아 반도체지수 5.5% 상승 견인. UBS의 목표주가 3배 이상 상향한 보고서가 핵심.
- 1) AI가 메모리 산업의 사이클 구조를 바꾸고 있다는 판단 2) 장기공급계약으로 인한 밸류에이션 리레이팅 3) D램, NAND 공급부족 장기화 전망 의 세 가지 핵심 논리. 샌디스크(+7.5%), WDC(+8.3%), 씨게이트(+4.1%) 등 스토리지 동반 강세. 한국 주식시장 삼성전자, SK하이닉스 마이크론과 시가총액 키맞추기 진행되며 양 종목 신고가 경신. 여전히 12개월 선행 PER은 마이크론 대비 할인 받고 있는 상황

마이크론과 키맞추기, 삼성전자, SK하이닉스 시가총액 추이



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

UBS 목표주가 3배 상향한 보고서 발간 당일 마이크론 19% 급등

Micron Technology Inc

LTAs Gain Traction; PT to \$1,625 with EPS Remaining Well >\$100

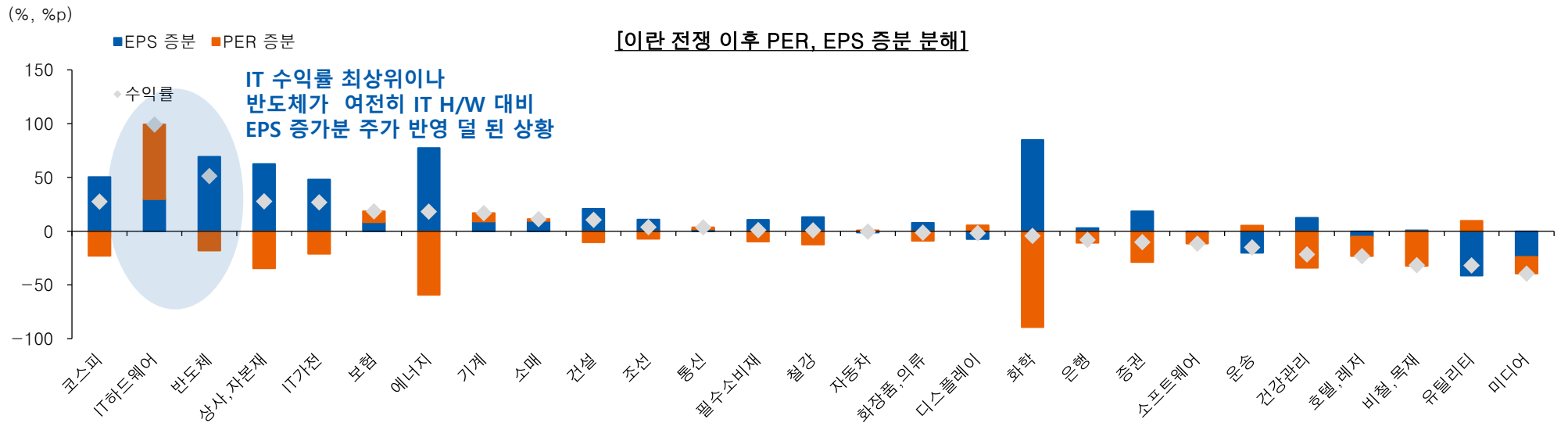
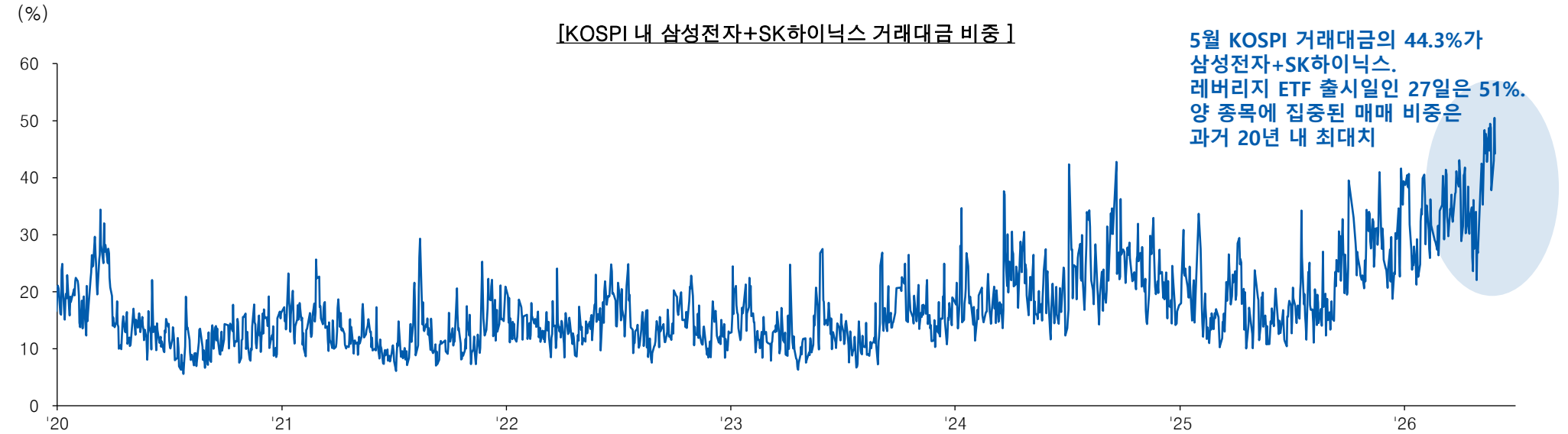
Summary

With LTAs now firmly in place across most of the industry, we are again raising C2027-2029 estimates and expect EPS to remain comfortably >\$100 throughout the period, with MU generating over \$400B in FCF across the same timeframe. We believe the market will start to put a more "normal" multiple on the stock and MU will continue to re-rate higher as more details emerge about the structural changes AI has driven to the entire memory complex. Our supply chain work on [Long Term Agreements \(LTAs\) across the memory industry](#) suggests that up to 30% of DDR volumes industry-wide will be soon locked in at pricing that is just slightly below current levels and these agreements will allow MU to trade some near-term revenue for demand visibility and a smoother earnings profile. Consequently, we are raising EPS across C27/28/29E to \$155/\$167/\$117 (vs. \$133/\$122/\$77 prior) - and considering that investors typically reward stocks for durability and visibility, we see MU's EPS remaining >\$100 through C2029E as testament to the sort of lasting, structural change that should support a shift toward a broader semi multiple. Net, we lift our PT from \$535 to \$1,625, now based on ~15x NTM P/E (vs. prior SoTP) on C2029E EPS of \$117 (1-yr discounted), and reiterate Buy.

자료: UBS, 유안타증권 리서치센터

삼성전자, 하이닉스만 보는 투자자들, 펀더멘털 강화 지속에 레버리지 ETF 출시까지

삼성전자, SK하이닉스 신고가 경신하며 지수 신고가 견인한 가운데, 두 종목 쏠림은 펀더멘털 기반과 레버리지 ETF 출시의 수급 효과

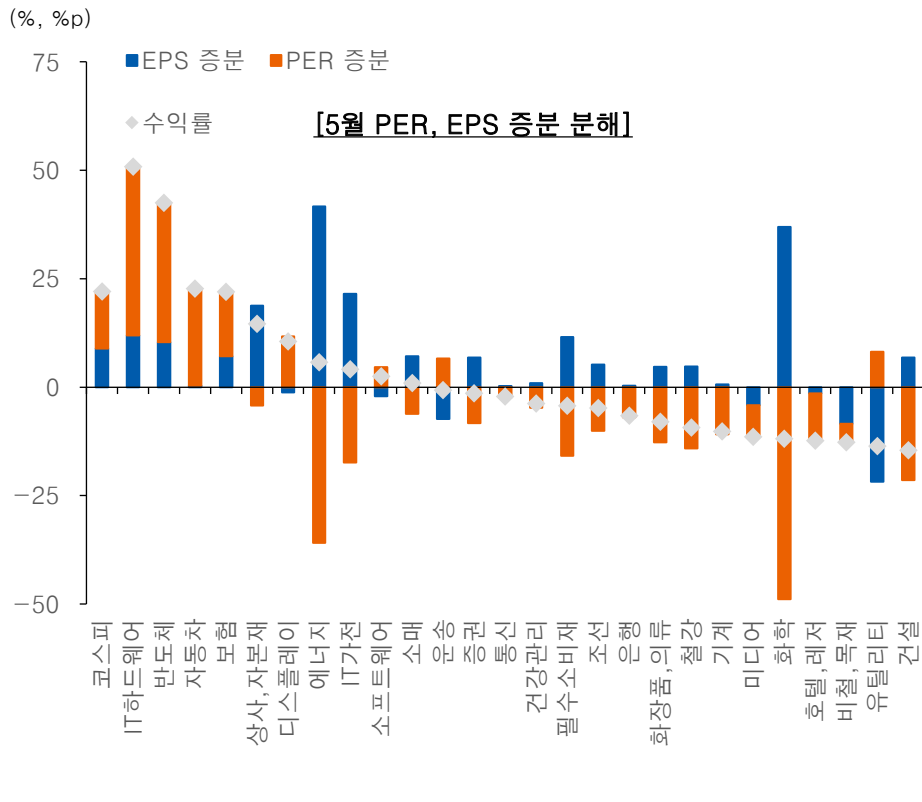


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

5월 IT H/W, 반도체 상승은 EPS 보다 PER 위주(+레버리지 ETF 수급 효과)

- 5월 IT H/W, 반도체 수익률 28일 증가 기준 각각 50.9%, 42.5%. 5월로 한정하면 IT 수급 풀림 발생하며 이익추정치 상향폭 대비 PER 증가분이 더 컸음
- 6월, 이익 모멘텀 부재한 가운데 이익추정치 변화 감소할 전망. 반도체 밸류에이션 회복 여전히 부족하지만 상대적으로 회복 덜 된 업종들에서 순환매 유입 기대
- 삼성전자, SK하이닉스 단일종목 ETF 출현에 따라 해당 레버리지 ETF로 수급 풀림 발생하며 변동성 심화. 주간 개인 순매도/매수 상위 ETF로 확인 가능

5월로 한정해 보면 IT는 EPS보다 PER 주도 상승



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

레버리지ETF 출시 이후(5/27~28) 개인투자자 ETF 순매수 대금 상·하위

	ETF	순매수 대금 (천억원)
상위	1 TIGER SK하이닉스단일종목레버리지	10.4
	2 KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	10.4
	3 TIGER 미국우주테크	6.4
	4 SOL AI반도체TOP2플러스	5.4
	5 KODEX 삼성전자단일종목레버리지	5.3
	6 TIGER 삼성전자단일종목레버리지	4.4
하위	1 KODEX 반도체	-0.6
	2 KODEX AI전력핵심설비	-0.9
	3 TIGER 반도체TOP10	-1.0
	4 KODEX 레버리지	-3.5
	5 TIGER 반도체TOP10레버리지	-3.6
	6 KODEX 반도체레버리지	-6.2

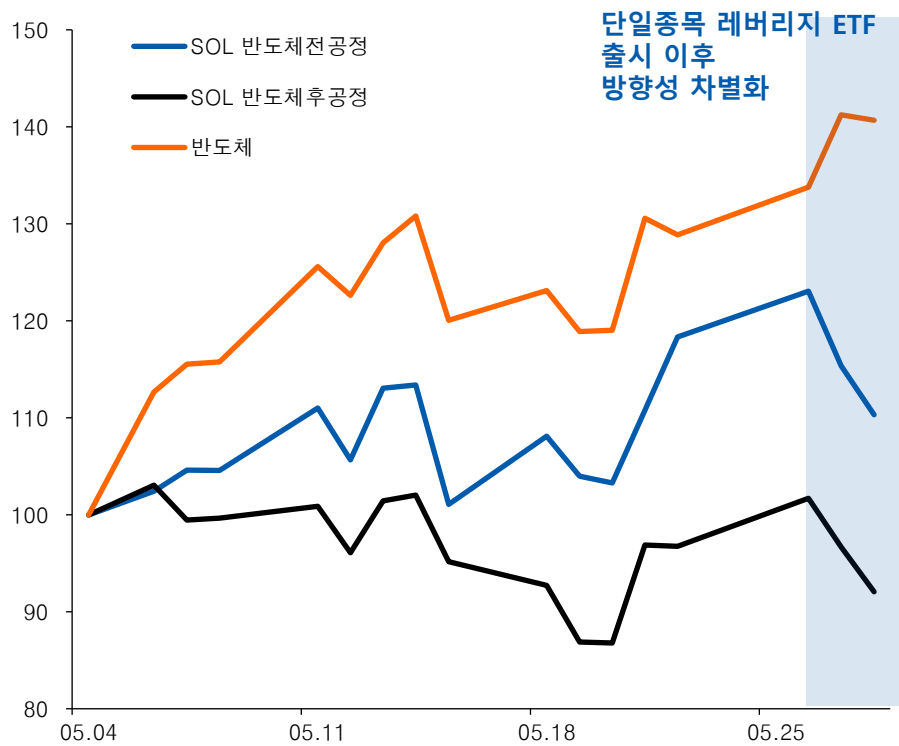
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

부익부 빈익빈 : 레버리지ETF가 악화시킨 KOSDAQ 수급

- 개인투자자 ETF 수급 기존 상장 반도체 ETF 매도 → 신규 상장된 단일종목 레버리지 ETF 매수. 반도체 ETF 구성 종목에 포함되어 바스켓 매수 효과 수혜 받던 KOSDAQ 반도체 소부장에 수급적 악재
- 반도체 강세 및 호실적 대형주 랠리 지속된다면 KOSDAQ 부진 불가피. 수급 대형주에 집중되는 가운데 이익 모멘텀마저 KOSPI 대비 현저히 떨어지는 KOSDAQ은 앞서 언급했던 KOSPI 호실적 업종과 달리 적극적 순환매 기대도 어려울 전망

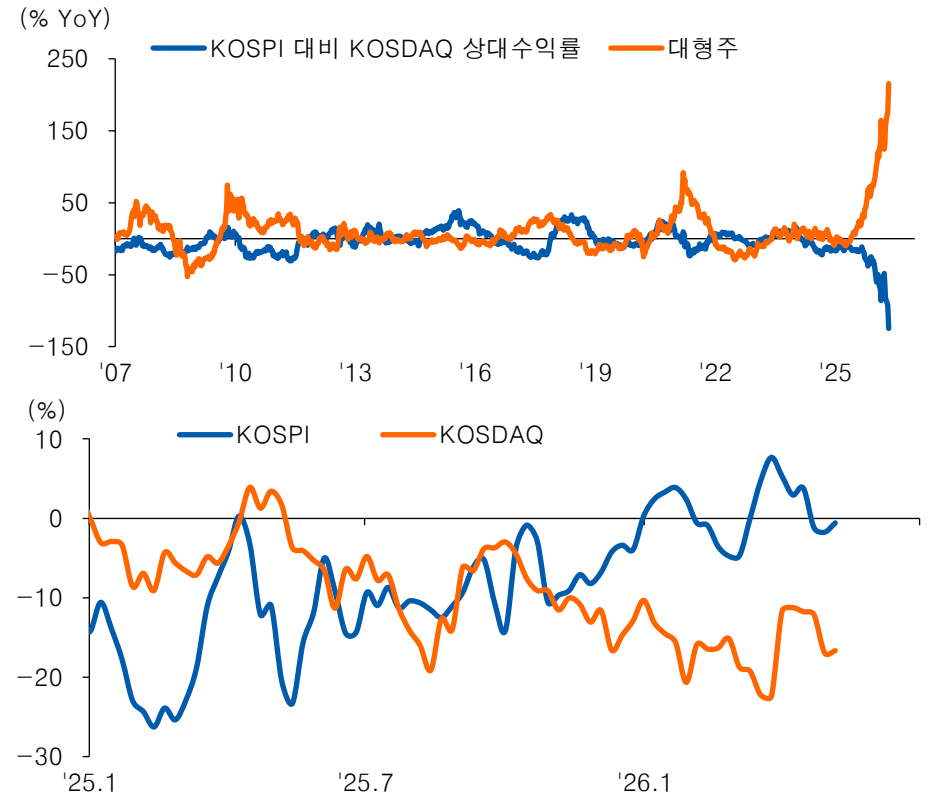
반도체 소부장마저 바스켓 매도 영향에 반도체지수 언더퍼폼

(26/5/1=100)



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

KOSDAQ 상대수익률(위) KOSPI, KOSDAQ 이익수정비율(아래)

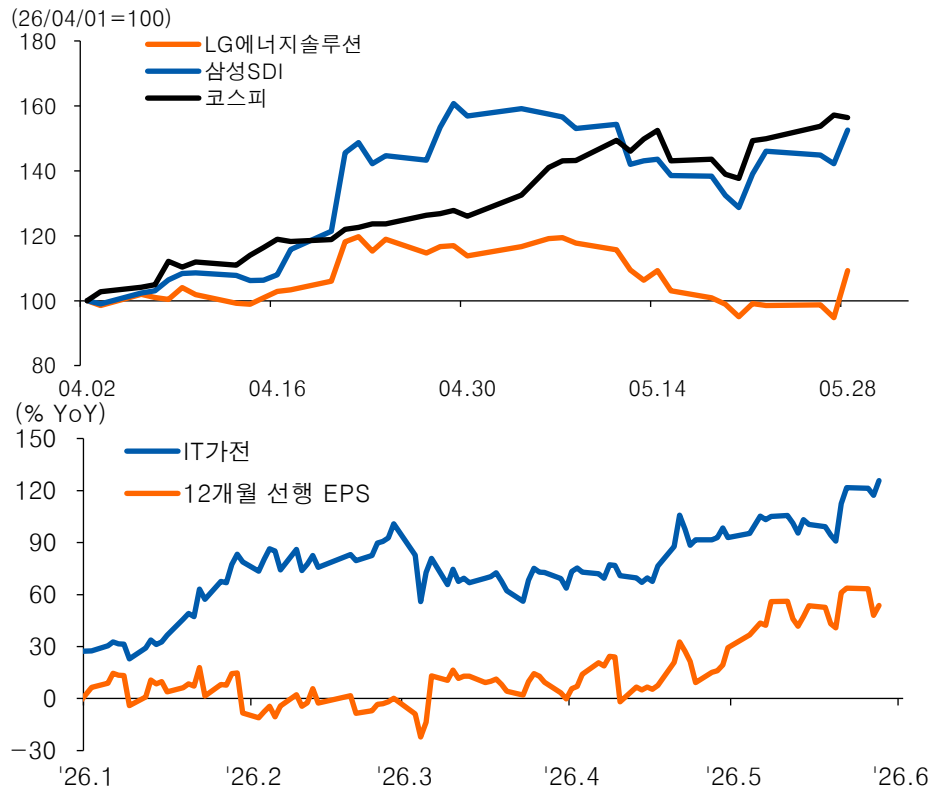


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

투자 아이디어 : 2차전지(ESS), 순환매를 기대하게 했던 이번주

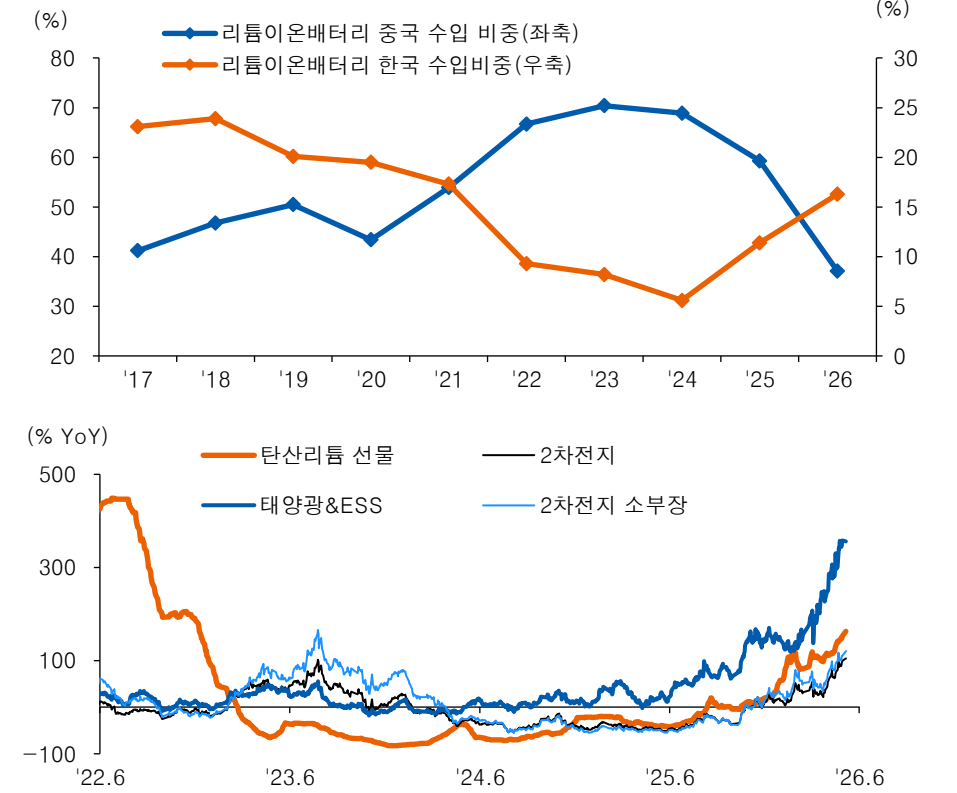
- 2차전지 이익추정치 상향에도 지속 주가 짓눌리며 상대수익률 약세. 27일 LG에너지솔루션(+15.3%), 미 DTE 에너지와 2.4조 ESS 계약 체결 소식에 2차전지 급반등
- ESS 시장의 성장은 곧 LFP 배터리 수요 증가로 연결. 대형 BESS에서는 에너지 밀도보다 가격, 안정성, 수명, 열 안정성이 중요해 NCM보다 LFP가 표준에 가까운 선택지로 부상
- 문제는 글로벌 LFP 양극재와 ESS용 배터리 공급망이 중국에 집중되어 있다는 점. 미국 AI 데이터센터와 전력망 투자 확대가 ESS 수요를 키우는 가운데, IRA·관세 리스크는 비중국 LFP 조달 필요성을 높이는 요인

EPS 상향 지속됐으나 상대수익률 부진했던 2차전지의 반등



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

중국 수입 비중 감소와 업황 반등 동반되고 있는 2차전지

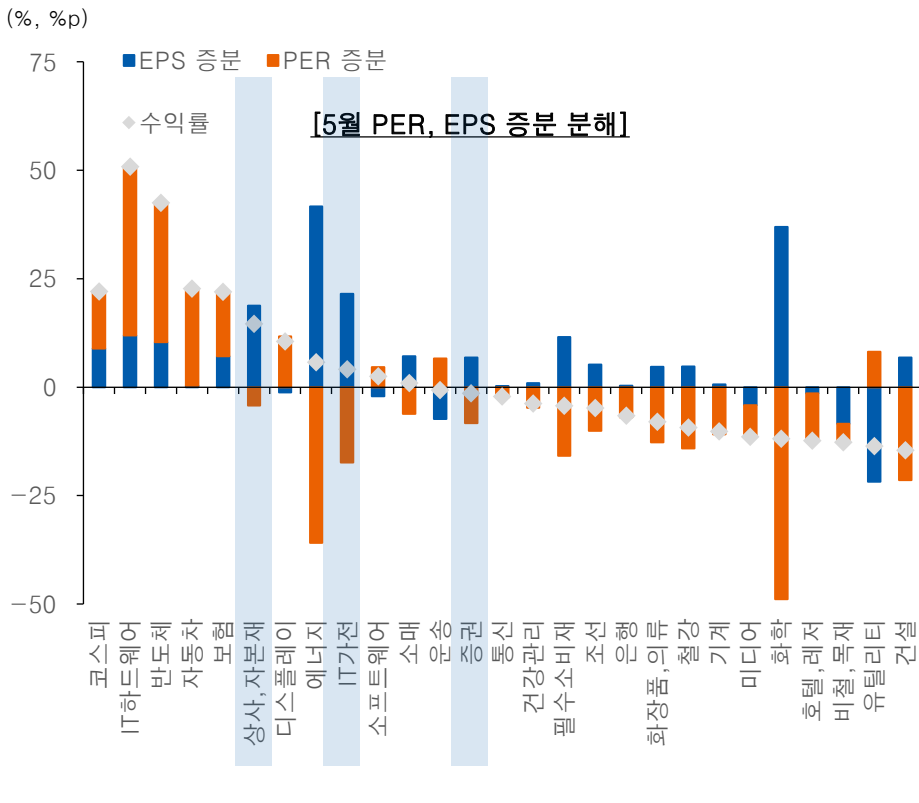


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

업종 전략: 5월의 수급 쓸림이 완화된다면 6월 여전히 좋은 업종들 순환매 대기

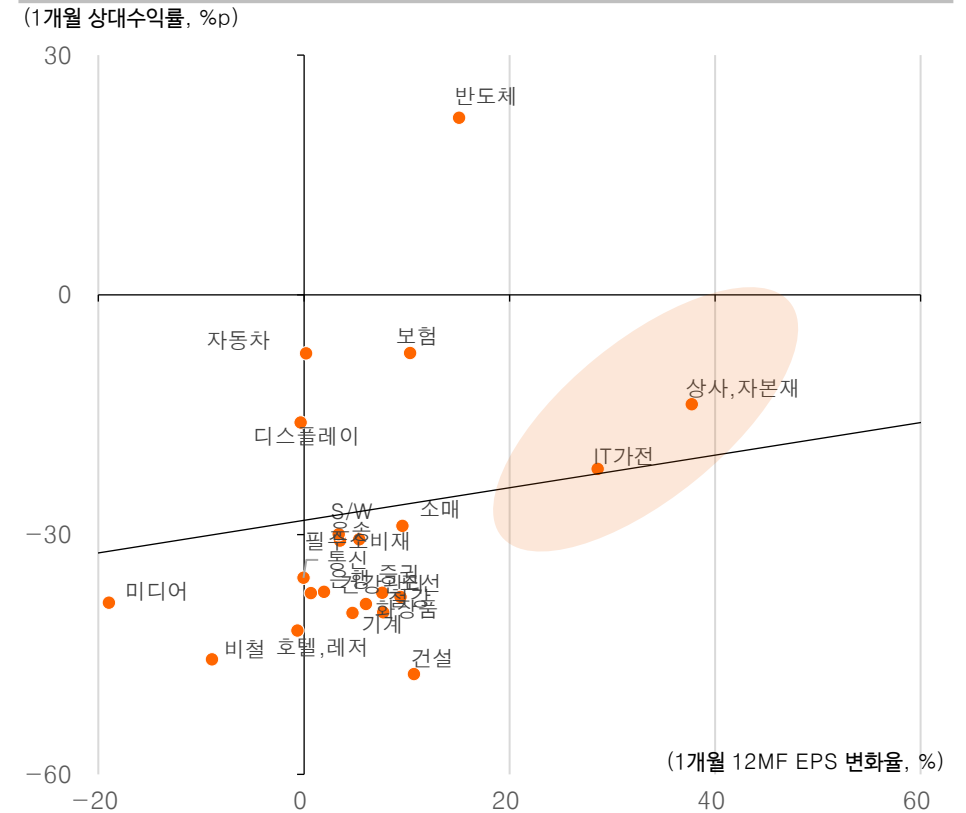
- 반도체 이익 주도력 지속되는 현 상황에서 반도체 비중을 축소하는 것은 적절하지 않음. 반도체 + 호실적 업종 구성으로 알파 추구 전략이 유효. 단, 5월의 수급 쓸림 이벤트는 대외 변수 지속되는 상황(지정학적 갈등)에서 이익이 확실한(IT) 업종을 찾고 있는데 수급 이벤트(단일 종목 레버리지 ETF) 까지 발생했기 때문
- 따라서 대외 변수 안정화 기대 커졌고, 이익추정치 상향폭 둔화될(7월 실적 이전까지) 것이며 ETF 출시 이벤트도 지나간 6월은 순환매 더 기대해 볼 수 있을 전망. 여전히 매력적인 업종은 산업재(조선, 방산)와 2차전지 그리고 증권 업종

5월로 한정하면 2차전지, 방산, 증권, 조선 IT보다 더 매력적



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

반도체보다 최근 1개월 이익추정치 많이 올라온 방산과 2차전지



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재원)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자이사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

주간: 知