

The Strategy

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 6. 1

쏟림에 대한 생각: 고민해볼 만한 시그널

전략/퀀트 | 정다운 | dw.jung@ls-sec.co.kr

극단적으로 높아진 쏠림

최근 시장의 화두는 쏠림이다. 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 한 시장의 쏠림이 극단적으로 높아졌기 때문이다. 2026년들어 KOSPI는 101.1% 상승했다. 그런데 그 중 약 70%가 삼성전자와 SK하이닉스의 상승 덕분이다. 각각의 상승 기여도는 34.3%, 35.5%를 기록 중이다. 이와 같은 쏠림의 배경에는 이익과 밸류, AI 성장 내러티브, ETF 중심의 수급 구조, K자형 경제 등이 자리잡고 있다. 반도체는 강력한 이익 성장에도 불구하고 PER_12MF는 KOSPI가 8.4배인데 비해 삼성전자 6.6배, SK하이닉스 6.9배로 PER 멀티플은 오히려 낮다. 한편 ETF 중심의 수급 구조 또한 반도체 대형, 한국 시장 대표 종목으로 쏠림을 강화하는 구조이다. 퇴직연금 등에서 안전자산으로 편입할 수 있는, 삼성전자나 SK하이닉스를 포함한 채권혼합형 ETF의 흥행, 그리고 우리나라의 유일한 단일종목 레버리지 ETF의 기초자산이 된, 그리고 될수 있었던 삼성전자와 SK하이닉스 등 수급 쏠림을 유발할 요인들이 많은 것도 사실이다.

고민해 볼만한 시그널

그러나 이러한 쏠림을 무작정 따라가기에는 경계 시그널을 보이는 지표들이 있다. (1) 이전과 다르게 한국 주식시장에서도 주가 상승과 함께 시장 폭의 좁혀지는 양상[그림2]이 나타나고 있고, (2) 미국 시장에서는 일반적으로 시장 폭이 좁아지고 난 뒤 변동성이 확대되는 양상이 나타났었던 사례들[그림3~5], (2) 과거 사례 상 한국 시장에서 주가모멘텀의 성과 정점을 보여주는 패턴[그림6]이 이번에도 나타났다는 것 등이다.

한국 시장, 그리고 미국 시장에서의 시장이 폭이 좁아졌다는 현상을 살펴보자. 일반적으로 주식시장의 폭이 극단적으로 좁아졌다는 것은, 시장의 모멘텀이 소멸되고 있음을 시사한다. 방향성으로 볼 때, 이 자체만으로 향후 주식시장이 상승하거나 하락한다는 것을 의미하는 것은 아니다. 향후 발생할 이벤트 혹은 이슈에 대한 시장의 반응이, 상승이든 하락이든 격하게 나타날 수 있다는 것을 의미한다.

또 다른 주목할 만한 지표로, 한국 주식시장에서의 주가모멘텀 성과이다. 우리나라 주식시장에서 주가모멘텀 성과는, 사이클적인 면모를 보여왔다. 이번에는 2023년말부터 최근까지 주가모멘텀의 성과 강세가 이어지고 있다. 그런데, 과거 데이터를 볼 때, 12개월 Rolling 기준 특정 레벨을 넘어선 이후 성과가 둔화되는 양상을 보여왔다. 이번에도 임계점에 다가선 모습이 지난 2월에 나타났다.

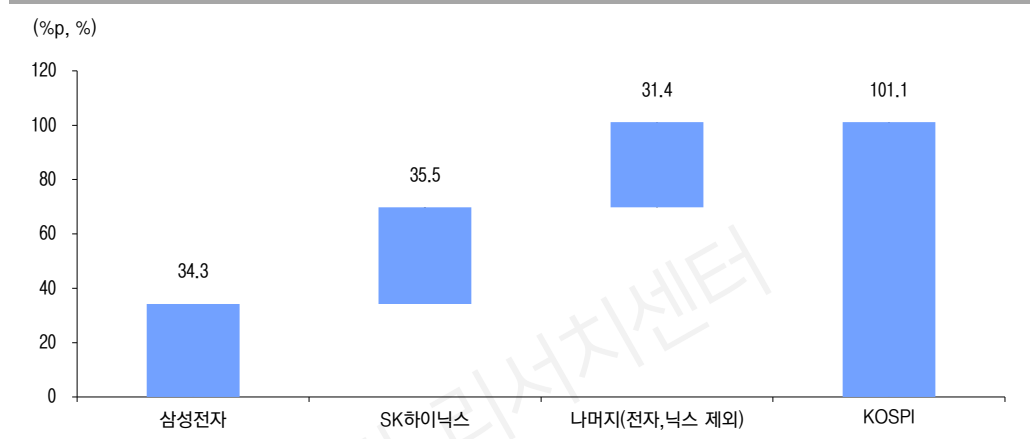
향후의 이벤트를 감안하면...

당사는 구조적인 주도주 중심의 시장, 주가모멘텀의 성과 우위 요인들에 대해 부정하지 않는다. 그러나 향후의 이벤트를 감안하면, 변동성이 확대될 수 있는 상황이라 생각한다.

가장 주목하고 있는 이벤트는 (1) 6/12 SpaceX(SPCX) 상장, (2) 6월 FOMC(6/16~6/17), (3) 7/4 미국 독립기념일 전후의 미국의 선거 운동 등이다. SpaceX(SPCX)의 상장은 기존의 시장 유동성을 흡수할 수 있고, 6월 FOMC 전후로는 새로운 연준 의장인 케빈 워시의 스탠스를 확인할 것이다. 또한 7월 초 미국 독립기념일을 전후해서는 양당의 공약이 제시될 것이다. 표심을 얻기 위한 공약들 중 하나로 AI 규제 가능성 등이 나타날 수 있다.

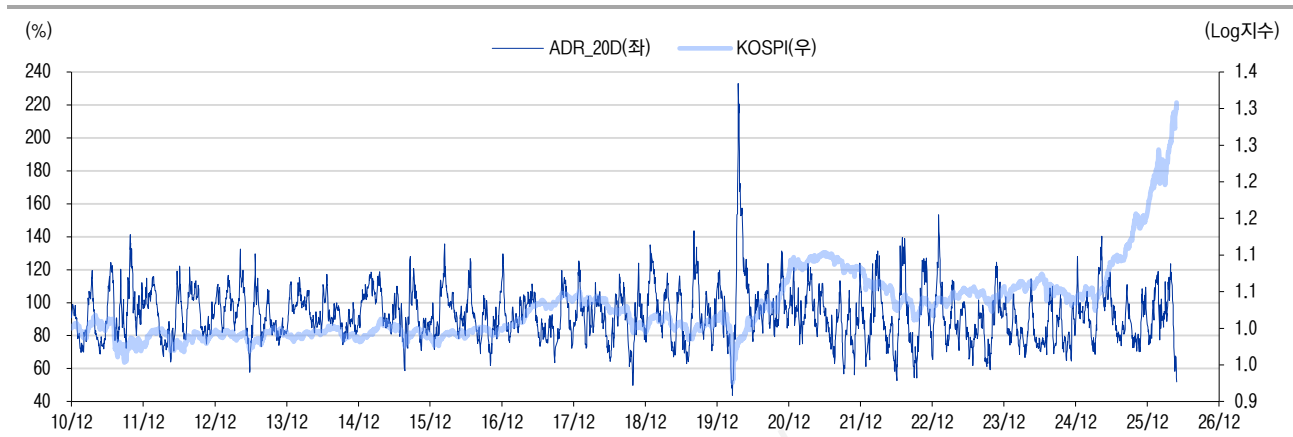
그림1 KOSPI 수익률(YTD) 기여도:

KOSPI 101.1% 중 삼성전자(34.3%p), SK하이닉스(35.5%p)가 약 70%의 상승 기여



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 한국 ADR 지표와 KOSPI 지수: 5월 29일 현재 52%로 극단적으로 좁아진 시장의 폭(Breadth)을 보여주는 지표
한국에서는 주식시장의 저점에서 대부분 하락하는 양상을 보이며 극단적으로 좁아지는 시장 폭을 보여줌(시장 동행 성격)
그러나 현재 시점의 좁아진 시장 폭은, 이전과 다르게 시장 상승과 함께 나타나고 있음



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 S&P 500 종목 간 내재 상관계수(6M)와 지수: 옵션에 내재된 종목 별 수익률 상관계수가 극단적으로 낮아진 이후 일반적으로 주식시장의 변동성이 확대되는 양상

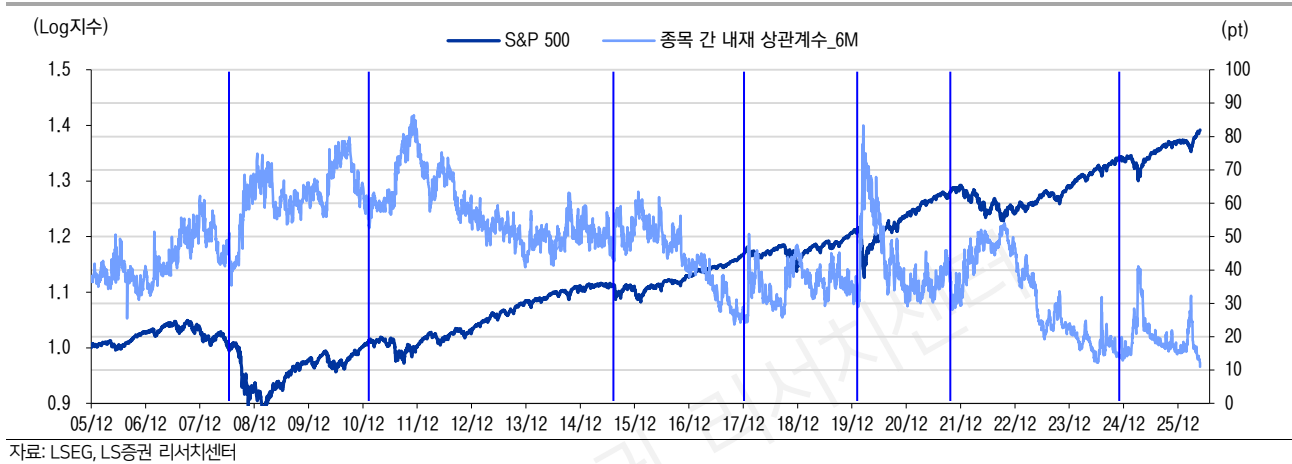


그림4 S&P 500 종목 간 내재 상관계수(1M)와 지수

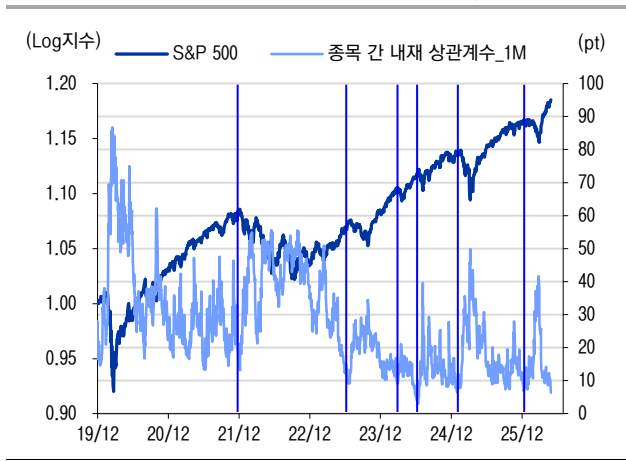


그림5 S&P 500 종목 간 내재 상관계수(3M)와 지수

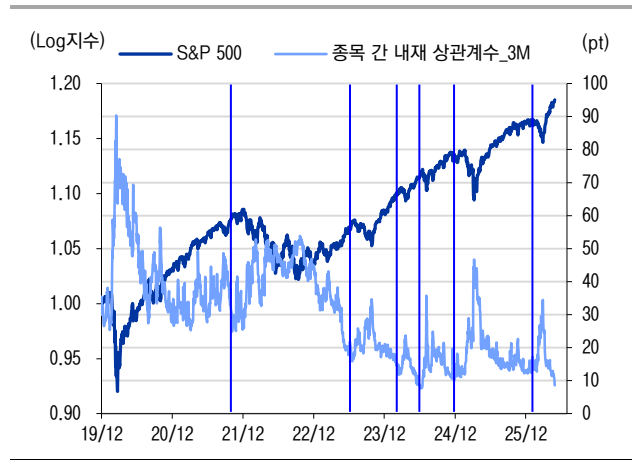
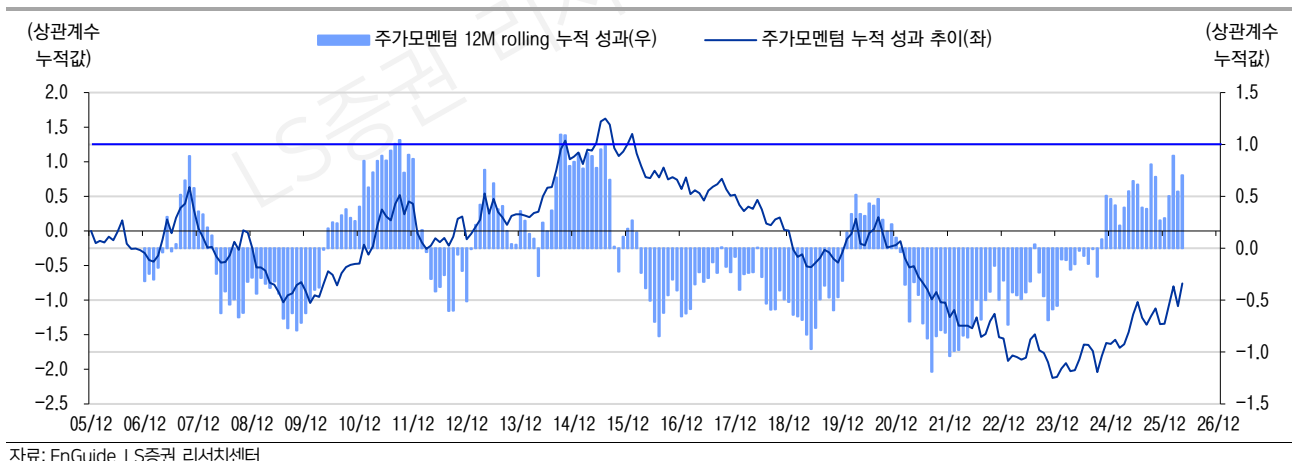


그림6 주가모멘텀 팩터 성과 추이: 2023 년말 이후 추세적인 강세를 보여 온 주가모멘텀
다만 과거 성과 패턴 상, 12 개월 누적 기준 성과가 1.0 을 넘어서면 일반적으로 정점 시그널로 작용



LS증권 리서치센터

증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치분부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.