

Morning Meeting Notes

2026-06-08



What's Inside

[자산배분] Style 전략 - 반도체 이후의 스타일 전략: 대형 성장과 대형 가치의 조합
 [주식전략] Strategy Weekly - 개인의 ETF 투자 시대, 시장 대형주 쏠림과 변동성 강화
 [선진국 전략] 여의도 하스팻 - 고용 서프라이즈가 미 증시에 미치는 영향은 제한적일 것

주식시장

국내 증시는 하락 마감. 직전일 미 증시에서 브로드컴이 AI 매출 전망 실망감에 급락한 영향으로 국내 증시에서도 반도체 등 관련 대형주를 중심으로 차익실현 나타남. 대다수 업종 하락한 가운데 방어주 성격의 은행주와 일부 필수소비재 종목은 강세 시현
 미국 증시는 하락 마감. 이날 5월 비농업 부문 고용이 시장 예상치 대비 두배 넘는 수치로 발표되자 금리 인상 배팅이 강해졌고 이에 반도체주 위주로 매도세가 몰리며 투자 심리 악화. 업종별로는 기술이 -5.78% 폭락했고 임의소비재와 소재도 -2% 넘게 하락

금리&환율

국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 외국인 투자자의 대규모 주식 구매에 따른 원/달러 환율 급등이 약세 요인으로 작용

미국채 금리는 상승 마감. 5월 비농업부문 고용이 시장 예상치(+8만5천명)의 두 배가 넘는 17만2천명의 증가폭을 기록하자 금리 인상에 대한 배팅이 강해지며 국채 금리는 일제히 상승
 원/달러 환율은 전장 대비 9.40원 오른 1,539.10원에 마감. 중동발 불확실성 상승 속, 외인이 국내주식을 3조 5천억원 준매도하자 원/달러는 상방 압력을 받음. 외인은 무려 20거래일째 주식 매도세를 이어가는 중
 달러인덱스는 100.08로 상승. 달러는 고용 서프라이즈에 따른 미국채 금리 급등에 맞물리며 강세 양상

주요뉴스

美 5월 비농업 고용 예상치 2배 이상 증가
 5월 비농업 고용은 전월 대비 17만2천명 증가하며 예상치 8만5천명을 훨씬 상회. 업종별로 레저 및 접객, 지방 정부, 보건 의료 부문이 고용을 견인
 트럼프 대통령은 고용을 고려할 때 연준이 다음 회의에서 금리를 인하해야 한다고 생각하나는 기자의 물음에 더 낮은 금리를 보고 싶다고 답변

New Publications

[경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
 [주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
 [전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
 [건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
 [자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)
 [투자전략팀] 2026년 하반기 투자전략 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide with Us(요약)(2026-05-26)
 [음식료/화장품](OVERWEIGHT) Glow Beauty, Select Food(2026-05-22)
 [자동차/모빌리티](OVERWEIGHT) 전략적 실용주의, Legacy의 China Speed를 대응하는 생존형 Pivot(2026-05-19)

Rating, Target Price Changes

클리오	BUY	16,000 원	▷ BUY	14,000 원	(2026-06-05)
한올바이오파마	BUY	85,000 원	▷ BUY	93,000 원	(2026-06-01)
에이프릴바이오	신규		▷ BUY	90,000 원	(2026-06-01)
삼성전기	BUY	1,030,000 원	▷ BUY	2,300,000 원	(2026-05-29)
LG이노텍	BUY	710,000 원	▷ BUY	1,450,000 원	(2026-05-29)
코리아씨키트	BUY	120,000 원	▷ BUY	150,000 원	(2026-05-29)
네오티스	BUY	36,000 원	▷ BUY	43,000 원	(2026-05-29)
삼성E&A	BUY	65,000 원	▷ BUY	75,000 원	(2026-05-28)
DL이앤씨	BUY	126,000 원	▷ BUY	112,000 원	(2026-05-28)
대우건설	BUY	7,400 원	▷ BUY	32,000 원	(2026-05-28)
한국전력	신규		▷ BUY	53,000 원	(2026-05-28)
한국가스공사	신규		▷ BUY	45,000 원	(2026-05-28)
한전KPS	신규		▷ BUY	67,000 원	(2026-05-28)
LX하우시스	신규		▷ BUY	50,000 원	(2026-05-28)
HL D&I	신규		▷ BUY	4,200 원	(2026-05-28)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
대한전선	252,689	삼성전기	340,791
두산로보틱스	235,875	한미반도체	95,724
삼성전자	60,211	LG이노텍	84,369
SK스퀘어	51,964	KODEX 200선물인버스2X	84,142
삼성SDI	39,925	원익IPS	70,249

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-1,412,133	SK하이닉스	-1,702,088
SK하이닉스	-1,306,383	삼성전자	-958,552
LG전자	-327,589	두산로보틱스	-440,296
현대차	-121,489	KODEX SK하이닉스단일종목레	-366,132
현대모비스	-109,582	KODEX 레버리지	-318,067

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	8,160.59	-5.54	+8.84
대형주	8,999.39	-5.79	+11.25
중형주	4,454.09	-2.46	-13.53
소형주	2,439.45	-1.36	-18.05
KOSDAQ	1,002.44	-4.50	-17.00

투자자별 매매동향	개인	외국인	기관
KOSPI	(억원)	(억원)	(억원)
순매수	42,240	-27,815	-13,809
누적순매수(D-20)	504,444	-626,828	111,178

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	576,572	566,917	659,912
업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	171.33	-3.18	-24.45
금융	1,228.24	-2.51	+1.96
운수장비	6,842.64	-1.50	+0.70
유통	747.06	-9.05	+2.67
음식료	4,736.52	+0.62	-6.25
의약품	14,846.01	-1.47	-8.27
전기전자	135,509.80	-7.23	+18.61
철강금속	7,512.49	-3.03	-21.49
화학	4,785.95	-3.01	-14.43
유틸리티	1,155.39	-1.26	-13.28
통신	673.29	-1.85	+3.55

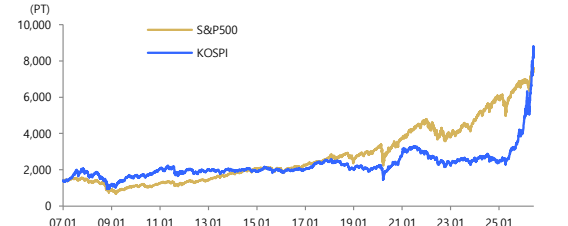
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,383.74	-2.64	-0.21
NASDAQ	25,709.43	-4.18	-2.05
일본	66,588.12	-1.31	+6.18
중국	4,027.74	-0.74	-3.64
독일	24,759.05	-0.75	+1.73

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.88	+2.40	+31.30
국고채 (10년)	4.25	+2.50	+34.50
은행채AAA (3년)	4.17	+2.00	+31.70
미국국채 (2년)	4.15	+10.40	+26.30
미국국채 (10년)	4.53	+5.55	+17.60

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,539.10	+0.61	+4.58
원/백 엔	960.02	+0.42	+2.20
원/위안	227.49	+0.74	+5.12
달러/유로	1.15	-0.77	-2.24
위안/달러	6.77	-0.12	-0.51
엔/달러	160.32	+0.20	+2.33
Dollar Index	100.08	+0.64	+2.28

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	90.54	-2.69	-5.11
금 (usd/oz)	4,365.30	-3.10	-7.72
BDI	2,981.00	-1.84	-1.75
천연가스(NYMEX)	3.23	-3.21	+17.12

KOSPI, S&P 추이



본 조서지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자가 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.



Style 전략 :

반도체 이후의 스타일 전략: 대형 성장과 대형 가치의 조합

자산배분/스타일전략 김중원

02) 3787-2290

simon@hmsec.com



Executive Summary

1. 반도체: 조정은 사이클 종료보다 기대치 조정 과정

- 최근 AI 투자 증가율 둔화 우려와 반도체 차익실현 압력이 반복적으로 나타나며, 반도체 중심 대형 성장주의 단기 변동성 확대
- 그러나 HBM4 공급망 구축과 차세대 고성능 GPU 출하 기대가 유지되고 있어, AI 투자 사이클 종료보다 단기 기대치 조정으로 판단
- 대형 성장주는 ROE 개선과 PER 할인 전환이 동시에 확인되고 있어, 하반기에도 핵심 비중 유지 필요

2. 성장주: 대형은 실적 우위, 중형은 밸류에이션 부담

- 대형성장주는 최근 ROE가 37.4%까지 개선되며 코스피 대비 수익성 우위가 크게 확대
- PER은 과거 코스피 대비 평균 38.8% 할증 거래에서 현재 -8.9% 할인 거래로 전환되며, 펀더멘털 대비 가격 매력 부각
- 반면 중형성장주는 ROE 열위가 확대되는 가운데 PER 부담이 크게 높아져, 성장주 내에서도 대형 중심 선별 필요

3. 가치주: 정책 기대는 대형가치 중심으로 접근

- 대형가치주는 코스피 대비 ROE 격차는 확대되었으나, ROE가 19.7%까지 개선되며 수익성 회복 흐름 확인
- PER · PBR 할인 거래가 유지되는 가운데 하반기 정책 기대, 주주환원 확대, 밸류에이션 정상화 가능성이 투자매력으로 작용
- 반면 중형가치주는 ROE 정체 속 PER 부담이 확대되고 있어, 가치주 내에서도 대형가치 중심 접근이 유효

스타일 전략: 대형성장 · 대형가치 바벨 전략 유효

- 하반기 스타일 전략은 반도체 중심 대형 성장주만 보유하기보다, 정책 기대와 주주환원 수혜가 가능한 대형 가치주를 함께 편입하는 바벨 전략이 유효
- 대형성장주와 대형가치는 비중 확대, 고배당은 점진적 확대, 중형성장주와 중형가치는 비중 축소, 저변동성은 독립적 대응이 적절



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

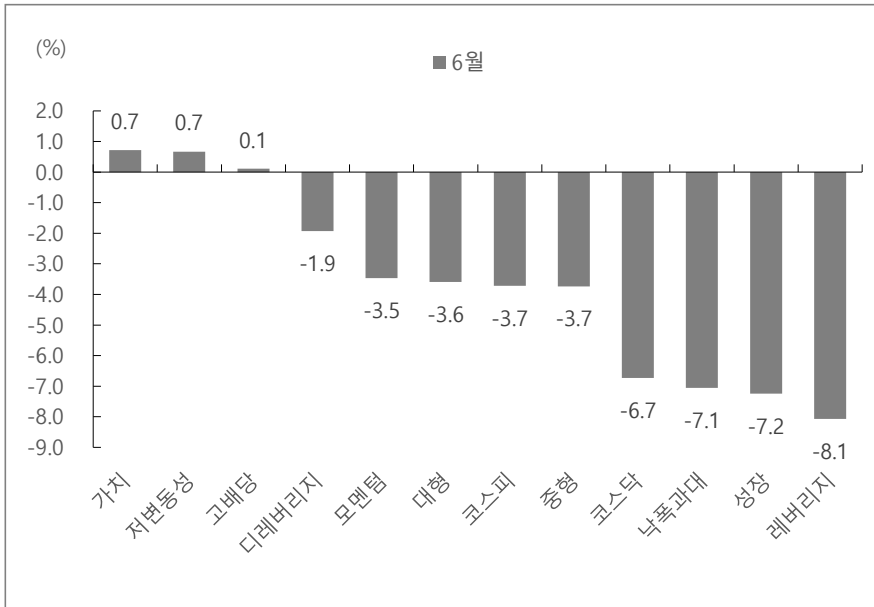


GLOBALITY

6월 첫째 주 스타일 동향: 가치 · 방어 스타일 우위

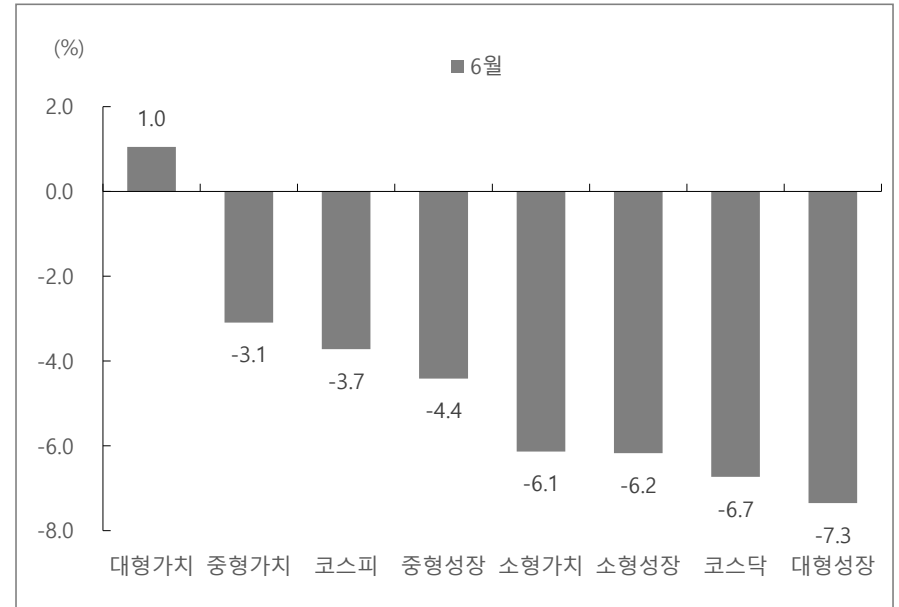
- 6월 첫째 주 국내증시는 코스피와 코스닥이 동반 약세를 기록한 가운데, 가치 · 저변동성 · 고배당 스타일은 플러스 수익률을 기록하며 상대 강세
- 반면 레버리지 · 성장 · 모멘텀 스타일은 부진한 성과를 보이며, 신용잔고 부담이 높은 스타일과 성장주 중심의 차익 실현 압력 확대
- 시총별로는 대형가치가 상대적으로 견조했던 반면, 대형성장주와 중소형 성장주의 낙폭이 확대되며 스타일 선별 장세 진입 가능성 부각

6월 국내 주요 스타일 지수 수익률 비교



주: 6/05일까지 수익률 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

6월 시총별 가치 · 성장 스타일 수익률 비교



주: 6/05일까지 수익률 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



**반도체 버블 논란:
조정은 사이클 종료보다 기대치 조정**

반복되는 AI 버블 논란과 반도체 업황 피크아웃 우려

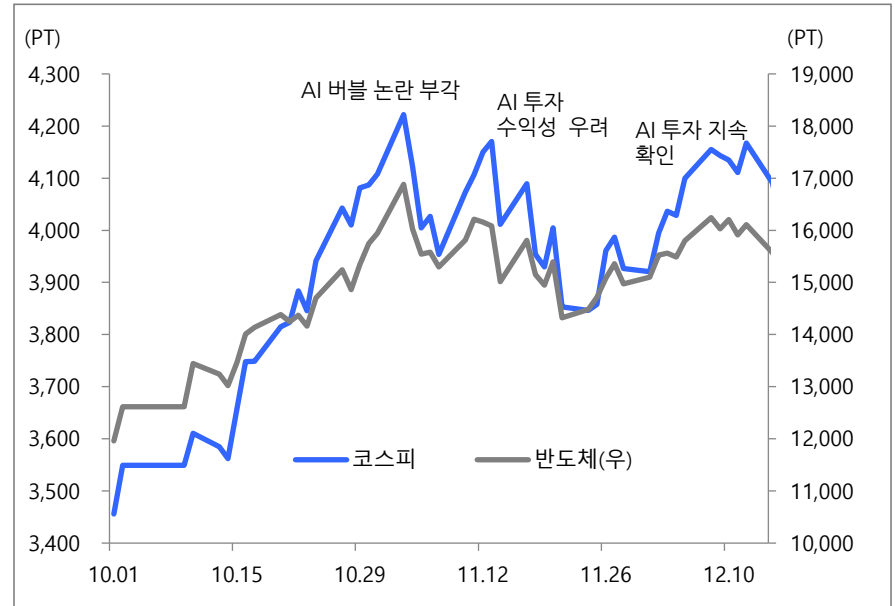
- 작년 10월 이후 글로벌 반도체 업종은 AI 버블 논란과 데이터센터 투자 부담, 서버업체 수익성 우려 등이 반복적으로 제기되며 조정을 경험
- 그러나 엔비디아 실적 호조와 HBM 수요 확대, 빅테크의 AI 투자 지속이 확인되면서 업황 피크아웃 우려는 대부분 해소
- AI 투자 증가율 둔화 우려가 반복적으로 제기되고 있으나, 실제 AI 인프라 투자는 예상보다 견조한 흐름을 지속

AI 투자 둔화 우려에 따른 주요 반도체 조정 국면

시기	주요 이슈	코스피	평가
2025.1	AI 버블 논란 확대, 메모리 업황 피크아웃 우려	약 -4%	AI 투자 지속가능성 첫 논란
2025.11	Dell 서버 수익성 우려, AI 인프라 투자 회수 논란	약 -3%	AI 투자 대비 수익성 논쟁 확대
2025.12	Oracle 실적 부진, AI 데이터센터 투자 부담 우려	약 -2%	AI CAPEX 과잉 투자 우려
2026.05	마이크론 중심 차익실현, AI 밸류에이션 부담	약 -2%	실적 대비 주가 상승 부담 부각

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 언론종합, 현대차증권

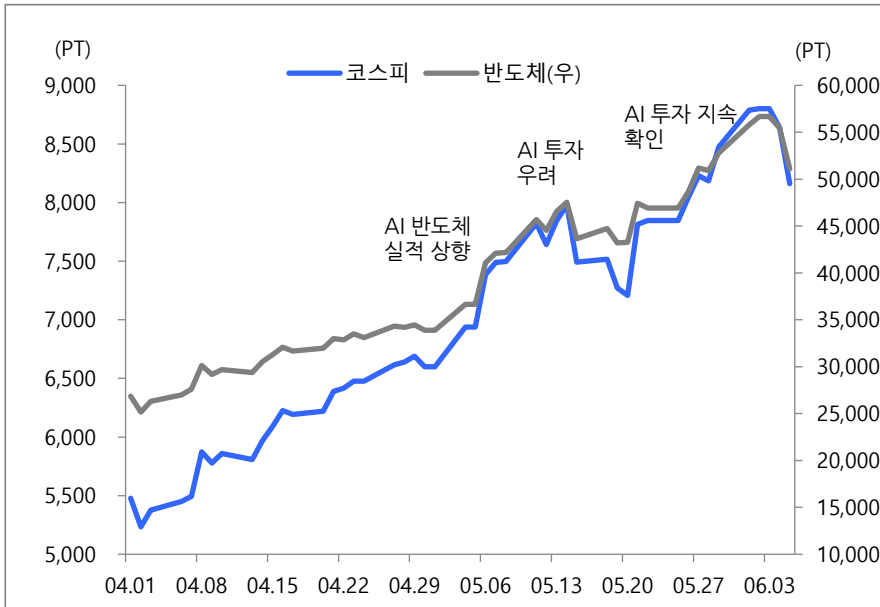
반복되는 AI 투자 둔화 우려와 코스피 및 반도체 업종 추이



HBM4 공급망 구축과 차세대 GPU 출하 기대

- 최근 브로드컴 실적 발표 이후 AI 투자 증가율 둔화 우려가 재차 부각되며 글로벌 반도체 업종이 큰 폭의 조정을 경험
- 그러나 엔비디아는 최근 잭슨황 CEO의 서울 방문 과정에서 삼성전자·SK하이닉스·마이크론의 HBM4 공급망 참여를 확인된 것으로 알려졌으며 이는 차세대 Rubin GPU 플랫폼이 정상적으로 준비되고 있음을 시사
- 향후 고성능 GPU 출하 확대와 생성형 AI 성능 개선이 이어질 경우 AI 서비스 수요와 데이터센터 투자 확대가 재차 나타날 가능성이 높아, 이번 조정은 AI 투자 사이클 종료보다 단기 기대치 조정 과정으로 판단

반복되는 AI 투자 논란과 반도체 업종 주가 흐름



주: 2026년 4월 1일부터 현재
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

HBM4 공급망 구축과 AI 투자 지속 가능성 점검

주요 내용	시사점
엔비디아, 삼성전자·SK하이닉스·마이크론 HBM4 공급망 공식 확인	차세대 AI 서버용 메모리 공급 체계 구축 진행
HBM4 공급업체 3개사 모두 참여	HBM 수급 불확실성 완화 및 공급 안정성 확보
Rubin 등 차세대 고성능 GPU 출시 예정	AI 연산 성능 추가 개선 가능성 확대
고성능 GPU 출하 확대 시 HBM 탑재량 증가 예상	메모리 수요 증가 및 HBM 공급 부족 지속 가능성
GPT 등 생성형 AI 성능 고도화 전망	AI 서비스 확산 및 신규 수요 창출 기대

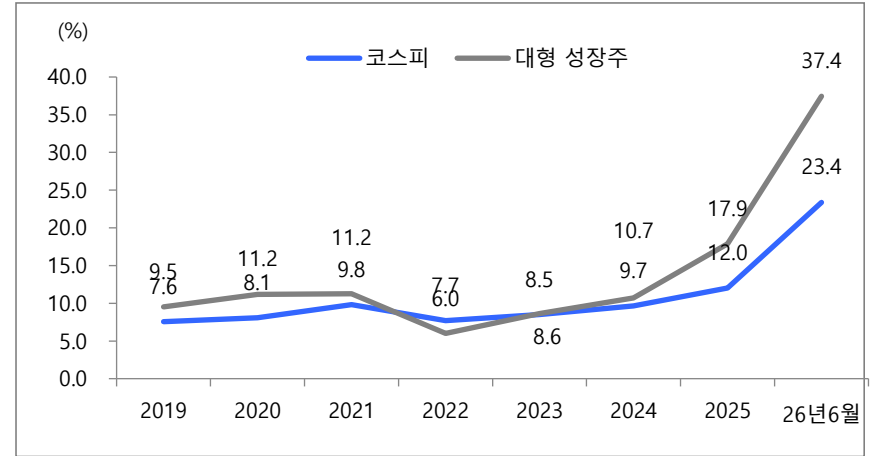
자료: 언론종합, 현대차증권

성장주 내 차별화: 대형은 실적, 중형은 부담

대형 성장주, ROE 개선과 PER 할인 전환

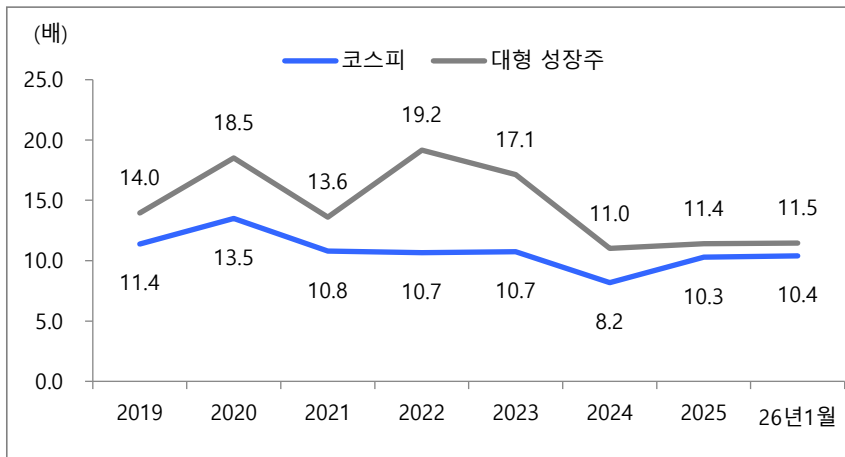
- 2019년 이후 대형 성장주의 12개월 선행 ROE는 평균 10.7%로, 코스피 평균 9.0%보다 높은 수준을 유지
- 2026년 6월 대형 성장주 ROE는 37.4%까지 개선되며, 코스피 23.4% 대비 +14.1%p 높은 수익성 기록
- 반면 12개월 선행 PER은 2019년 이후 코스피 대비 평균 38.8% 할증 거래되었으나, 현재는 -8.9%로 할인 거래 전환
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 59.3% 할증 수준에서 현재 45.9%로 하락하며, 대형 성장주의 밸류에이션 부담 완화

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



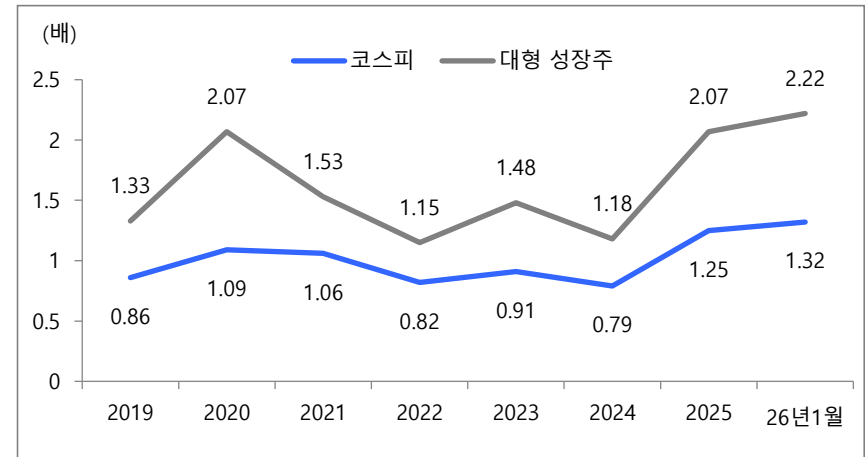
자료:에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 성장주 12개월 선행 PBR 추이



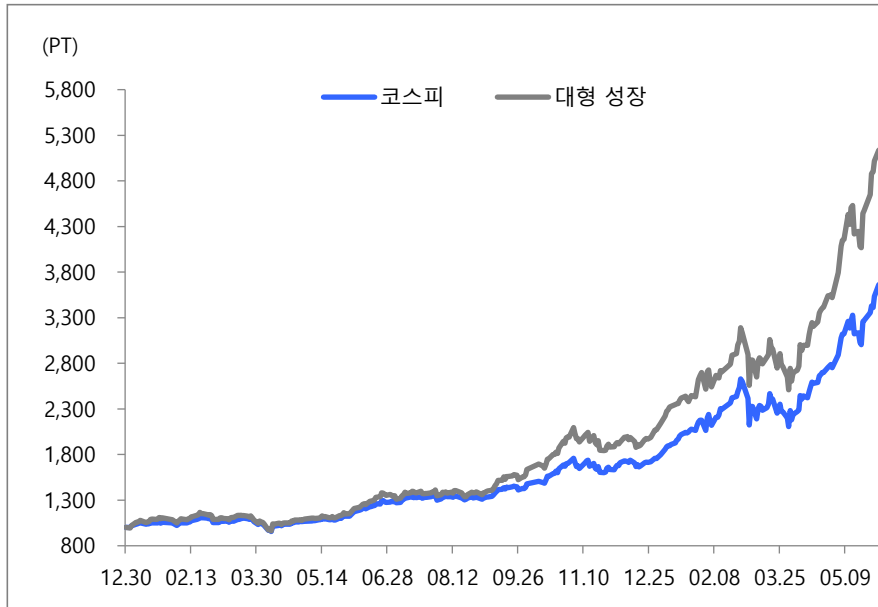
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 성장주, 주가 상승을 상회한 ROE 개선

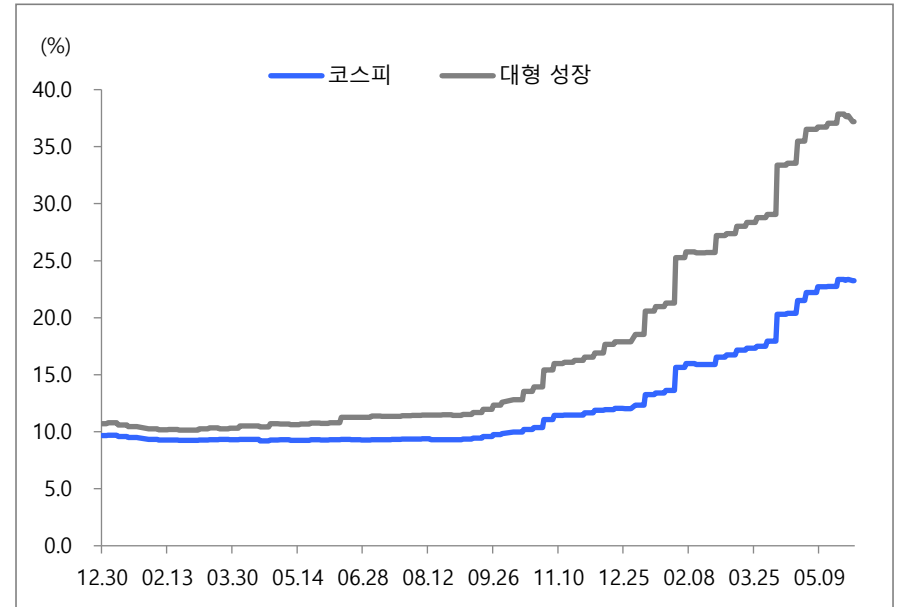
- 2026년 대형 성장주는 +124.4% 상승하며 코스피 +94.6%를 상회했으나, 6월에는 -7.3% 하락하며 코스피 -3.7% 대비 상대적으로 부진
- 다만 2026년 6월까지 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.4%로 개선된 반면, 대형 성장주는 17.9%에서 37.4%로 상승하며 펀더멘털 개선폭이 더욱 확대
- 대형 성장주는 단기 차익실현에도 불구하고 ROE 개선세가 주가 상승을 뒷받침하고 있어, 밸류에이션 부담보다 실적 모멘텀 지속 여부가 핵심 변수

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 성장주 12MF ROE 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 성장 시총 상위 10 종목

- 6/05일 기준 2026년 연초 이후 코스피는 94.6% 상승했고 대형 성장주 지수는 124.4% 상승
- 대형 성장주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 삼성전기(589.0%), SK스퀘어와 (241.8%), SK하이닉스(218.0%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 성장 시총 상위 10개

No.	기업명	업종명	시가총액 (조원)	P/E (Fwd. 12M)	P/B (Fwd. 12M)	R.O.E (Fwd. 12M)	수익률(%)	
							2026년	2026년 6월
1	삼성전자	반도체	1,923	6.7	2.50	37.5	174.4	3.8
2	SK하이닉스	반도체	1,475	5.9	3.01	51.0	218.0	-11.3
3	SK스퀘어	상사, 자본재	166	4.1	2.46	59.6	241.8	2.0
4	삼성전기	IT하드웨어	131	79.9	11.36	14.2	589.0	-17.4
5	LG에너지솔루션	IT가전	97	181.0	4.72	2.6	12.3	-9.6
6	HD현대중공업	조선	70	21.3	5.21	24.5	30.5	-4.6
7	삼성바이오로직스	건강관리	62	29.5	5.37	18.2	-20.9	-1.7
8	두산에너지빌리티	기계	61	149.6	7.22	4.8	27.0	-9.5
9	한화에어로스페이스	상사, 자본재	54	22.0	4.25	19.3	11.5	-10.6
10	NAVER	소프트웨어	40	18.7	1.25	6.7	5.4	9.2

주: 6월 5일 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

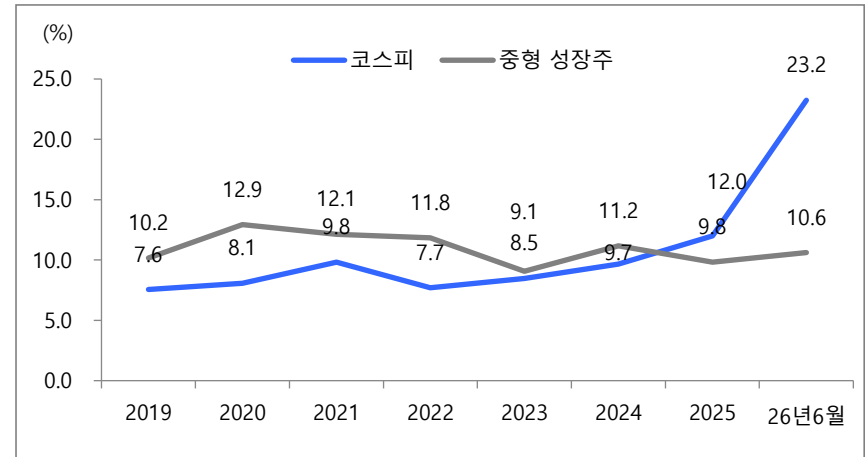


GLOBALITY

중형 성장주: ROE 열위와 PER 부담 확대

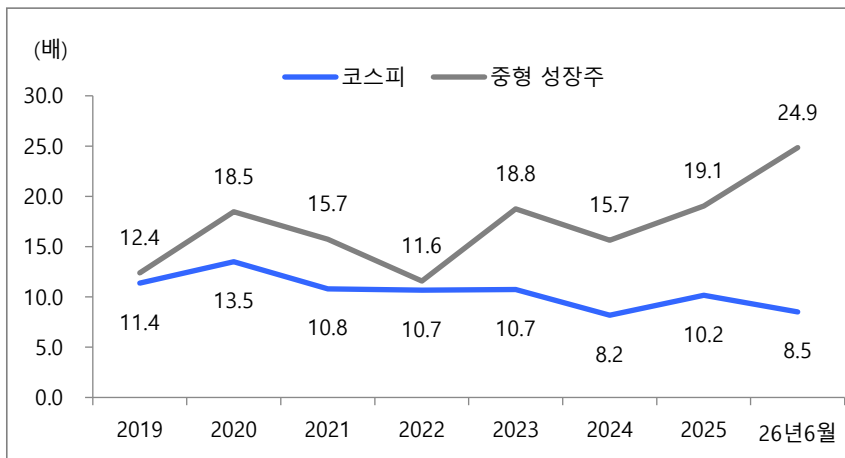
- 2019년 이후 중형 성장주의 12개월 선행 ROE는 평균 11.0%로 코스피 평균 9.0%를 상회했으나, 2026년 6월에는 10.6%로 코스피 23.2% 대비 -12.6%p 낮은 수준
- 반면 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 48.1% 할증에서 2026년 6월 191.7%로 확대되며, 이익 대비 주가 부담이 크게 상승
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 81.5% 할증에서 2026년 6월 33.3%로 하락했으나, 낮은 ROE를 감안할 때 밸류에이션 매력으로 해석하기는 제한적
- 중형 성장주는 ROE 개선이 동반되지 않은 PER 리레이팅이 진행되며, 단기적으로 실적 확인 전까지 밸류에이션 부담이 높은 구간

2019년 이후 코스피와 중형성장주 12개월 선행 R.O.E 추이



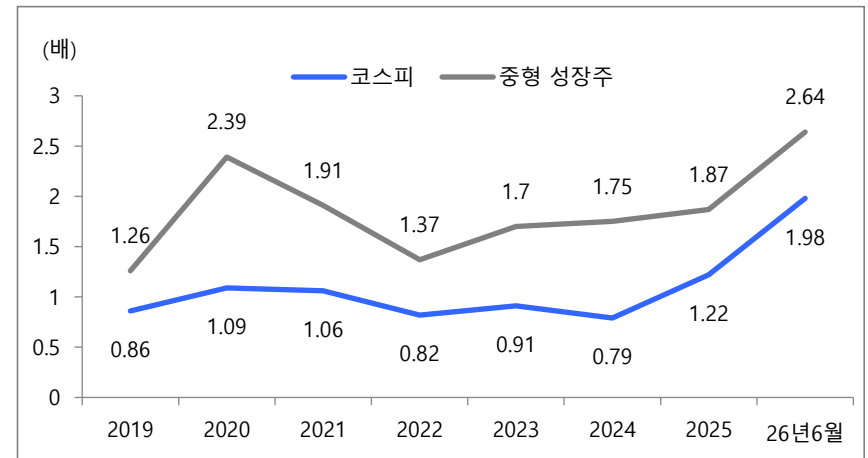
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 PBR 추이



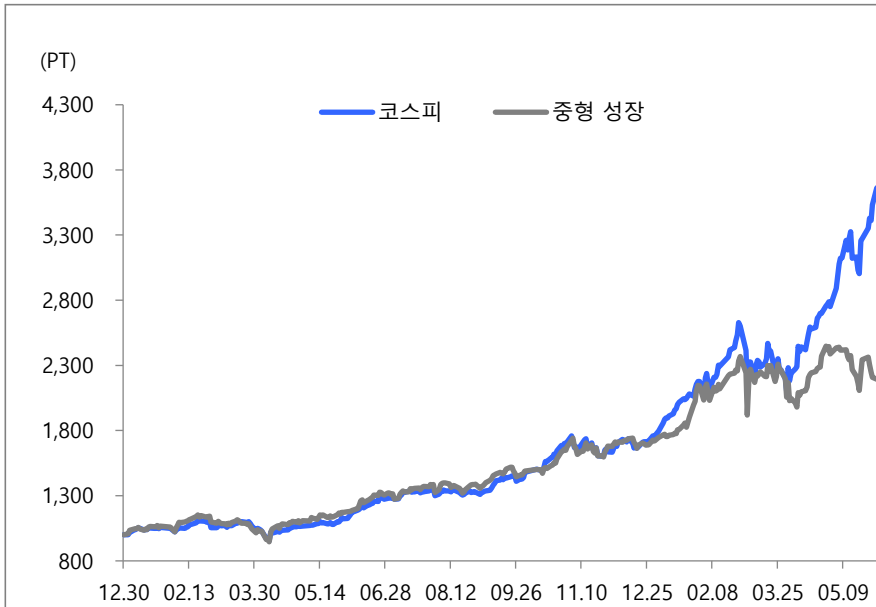
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



중형 성장주, ROE 피크아웃 이후 주가 모멘텀 둔화

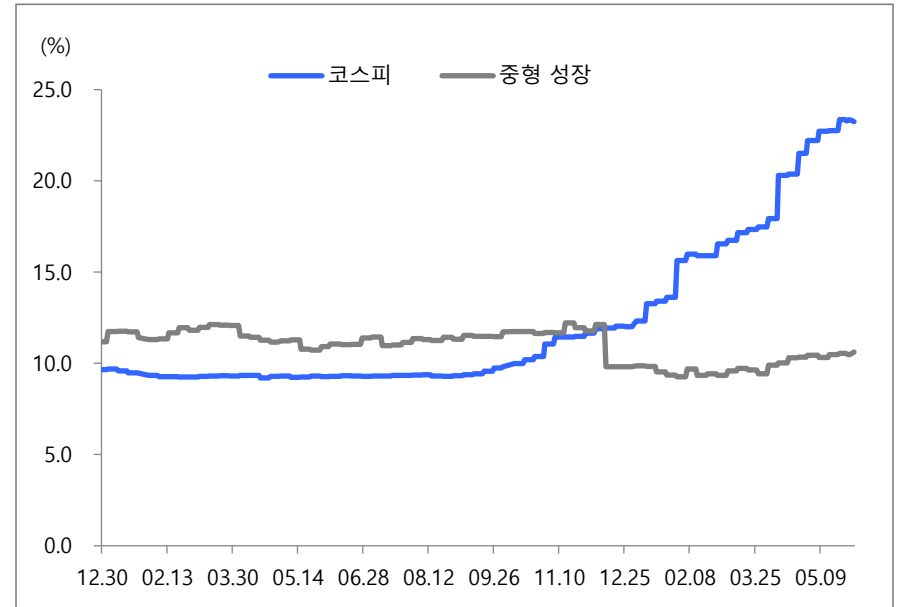
- 2026년 중형성장주는 +31.5% 상승하며 코스피(+29.1%)를 상회했고 3월에는 -4.5% 하락하며 코스피(-12.9%) 대비 상대적으로 견조한 흐름 유지
- 2026년 초 대비 6월 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.2%로 개선된 반면, 중형성장주는 9.8%에서 10.6%로 소폭 개선에 그침
- ROE 피크아웃 이후 이익 모멘텀이 둔화되는 구간으로, 중형성장주 주가 상승 탄력 약화 국면

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 성장주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

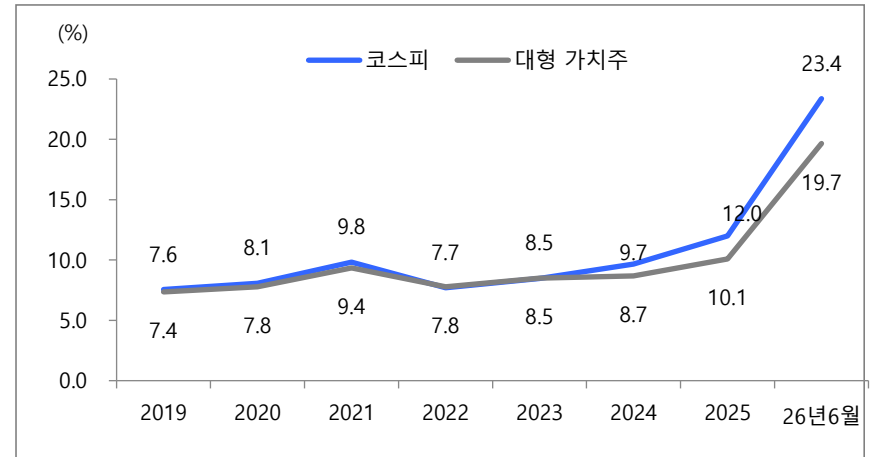


**가치주 내 차별화:
대형은 개선, 중형은 정체**

대형 가치주, ROE 개선과 할인 매력

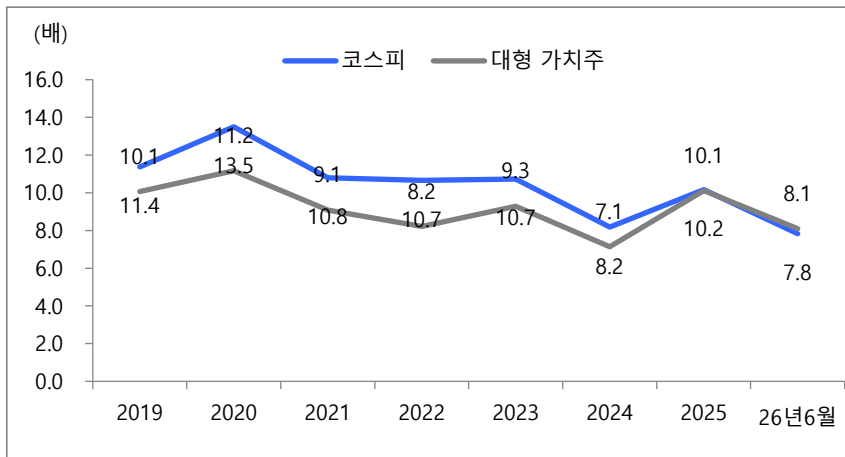
- 2019년 이후 대형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.5%로 코스피 평균 9.1%를 하회했으나, 2026년 6월에는 19.7%까지 개선되며 수익성 개선 확인
- 다만 코스피 ROE가 23.4%까지 빠르게 상승하며, 대형 가치주와의 ROE 격차는 과거 평균 -0.6%p에서 현재 -3.7%p로 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -13.8% 할인 수준에서 현재 -3.7% 할인으로 축소되었으나, 여전히 시장 대비 할인 거래
- 12개월 선행 PBR 역시 평균 -18.1% 할인 수준에서 현재 -13.1% 할인으로 축소되며, ROE 개선을 감안한 재평가 여지 존재

2019년 이후 코스피와 대형가치주 12개월 선행 R.O.E 추이



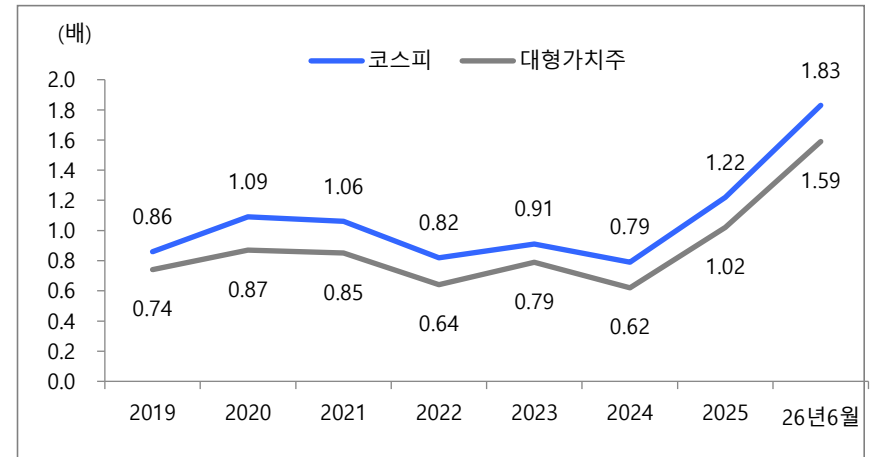
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 PBR 추이



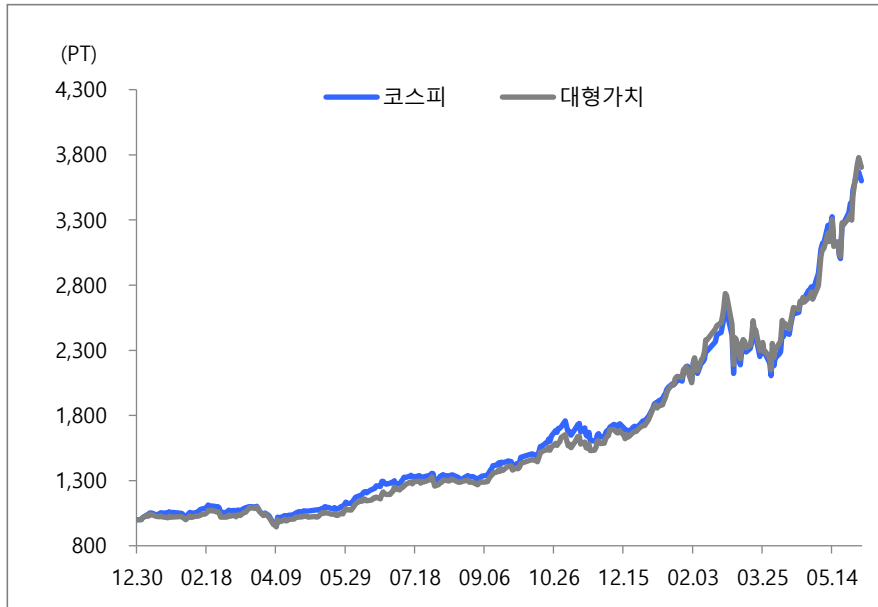
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 가치주, 주가와 ROE의 동반 개선

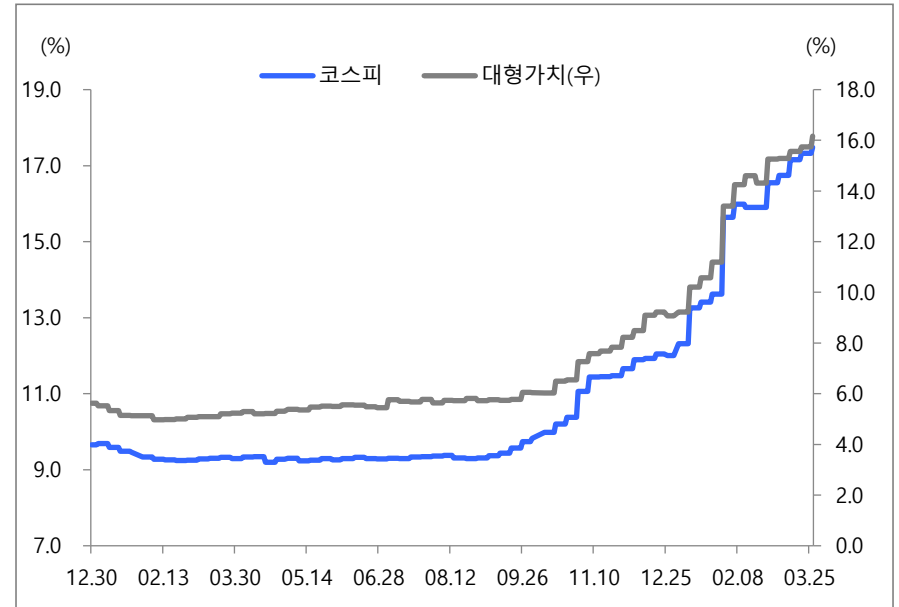
- 2026년 대형 가치주는 +104.7% 상승하며 코스피 +93.6%를 상회했고, 6월에도 +1.0% 상승하며 코스피 -3.7% 대비 상대 강세 기록
- 2026년 6월까지 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.4%로 개선된 반면, 대형 가치주는 9.1%에서 19.7%로 상승하며 수익성 개선 확인
- 코스피 대비 ROE 격차는 확대되었으나, 대형 가치주의 ROE 개선세와 할인 거래를 감안할 때 스타일 매력은 유지되는 구간

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 대형 가치주 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



대형 가치주 시총 상위 10 종목

- 6/5일 기준 2026년 연초 이후 코스피는 93.6% 상승했고 대형 가치주 지수는 104.7% 상승
- 대형 가치주 종목 중 시가총액 상위 10개 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 삼성전기(589.0%), 삼성생명(161.7%) 현대차(136.1%) 순으로 높은 수익률을 기록

대형 가치주 시총 상위 10개

No.	기업명	업종명	시가총액 (조원)	P/E (Fwd. 12M)	P/B (Fwd. 12M)	R.O.E (Fwd. 12M)	수익률(%)	
							2026년	'26년6월
1	현대차	자동차	143.3	16.8	1.43	8.5	136.1	-3.2
2	삼성전기	IT하드웨어	131.2	79.86	11.36	9.3	589.0	-17.4
3	LG에너지솔루션	IT가전	96.9	181.0	4.72	2.6	12.3	-9.6
4	삼성생명	보험	82.5	24.8	0.85	3.4	161.7	6.2
5	삼성물산	상사,자본재	74.7	27.7	1.34	4.8	92.3	6.5
6	KB금융	은행	64.0	9.6	0.96	10.0	37.6	13.9
7	현대모비스	자동차	63.2	14.3	1.12	7.8	86.9	-9.2
8	기아	자동차	62.9	7.2	0.89	12.3	32.3	-4.8
9	두산에너지빌리티	기계	61.2	149.6	7.22	4.8	27.0	-9.5
10	신한지주	은행	51.0	9.0	0.81	9.0	39.8	14.9

주: 6월 5일 기준
 자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

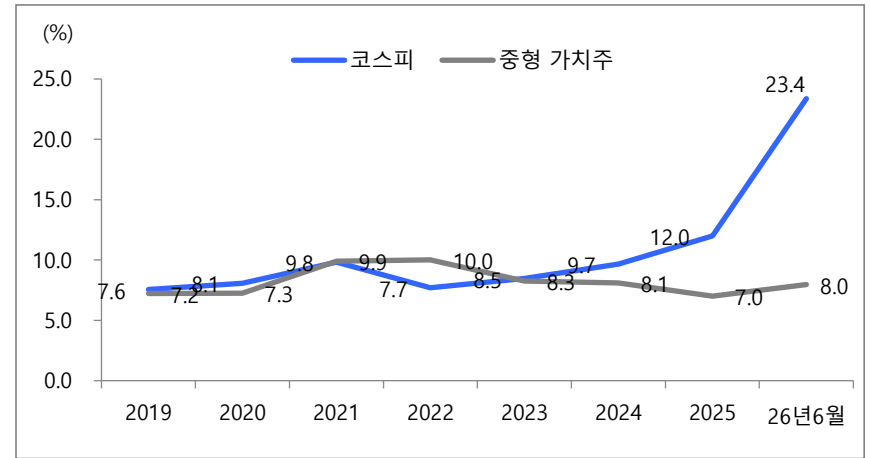


GLOBALITY

중형가치주, 실적 열위 지속 속 밸류에이션 부담 확대

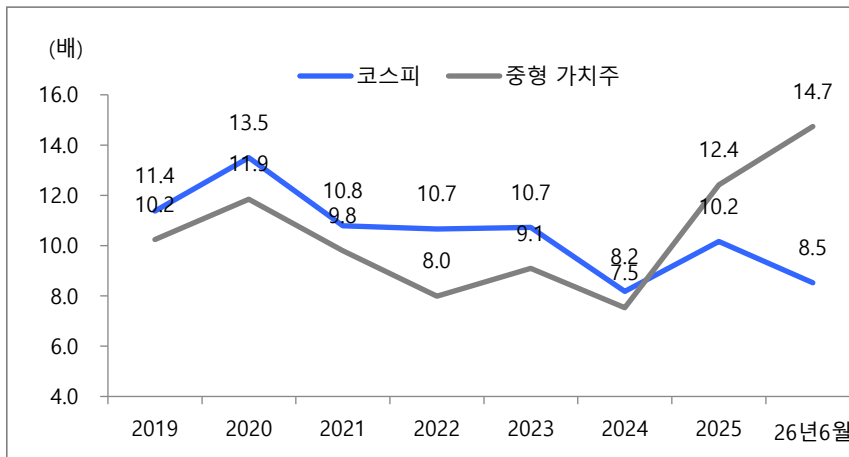
- 2019년 이후 중형 가치주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.3%로 코스피 평균 9.1% 대비 -0.5%p 낮은 수준을 유지했으며, 2026년 6월에는 8.0%로 정체
- 반면 코스피 ROE는 2026년 6월 23.4%까지 상승하며, 중형 가치주와의 ROE 격차는 -15.4%p로 크게 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -8.6% 할인에서 2026년 6월 82.5% 할증으로 전환되며, 밸류에이션 부담이 급격히 확대
- 12개월 선행 PBR은 평균 -17.0% 할인에서 2026년 6월 -37.7% 할인으로 확대되었으나, 낮은 ROE를 감안할 때 저평가 매력으로 해석하기는 제한적

2019년 이후 코스피와 중형가치주 12개월 선행 R.O.E 추이



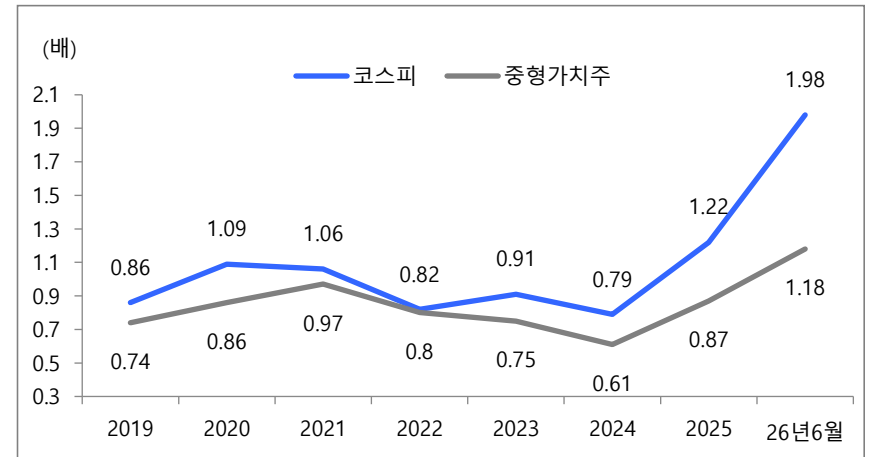
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 가치주 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 중형 가치주 12개월 선행 PBR 추이



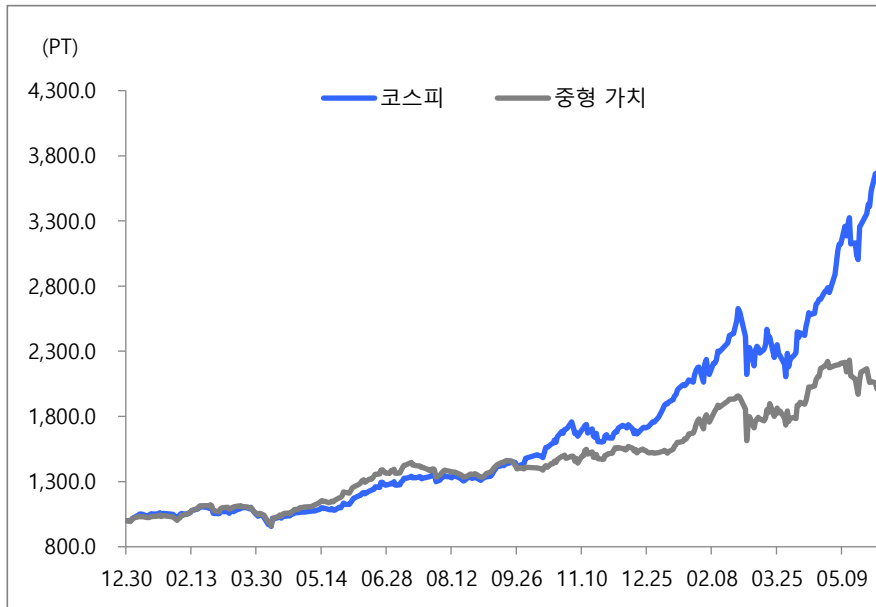
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



중형가치주, ROE 정체 속 주가 부진 지속

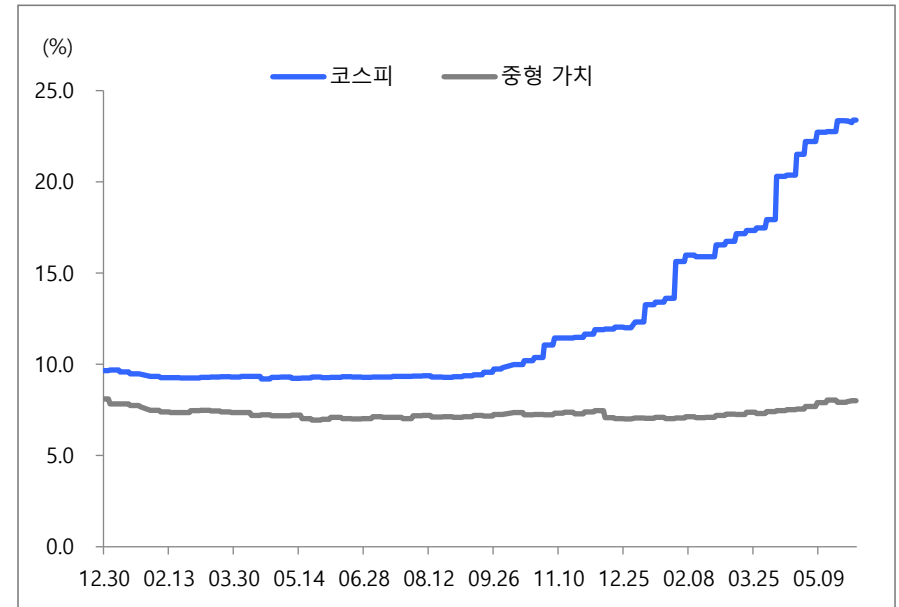
- 2026년 중형 가치주는 +32.1% 상승에 그치며 코스피 +93.6%를 크게 하회했고, 6월에도 -3.1% 하락하며 상대 약세 지속
- 같은 기간 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.4%로 개선된 반면, 중형 가치주는 7.0%에서 8.0%로 제한적 개선에 그침
- ROE 개선이 제한적인 가운데 주가 상승 동력도 약화된 구간으로, 중형 가치주의 상대매력은 제한적

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 중형 가치주 12M R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

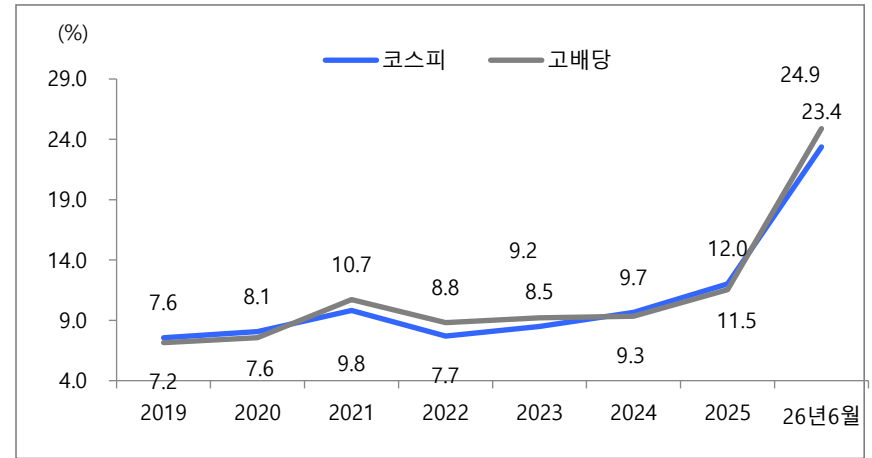


**방어 스타일,
주가 부진 속 ROE 개선 부각**

고배당주, ROE 개선 속 코스피 상회 구간 진입

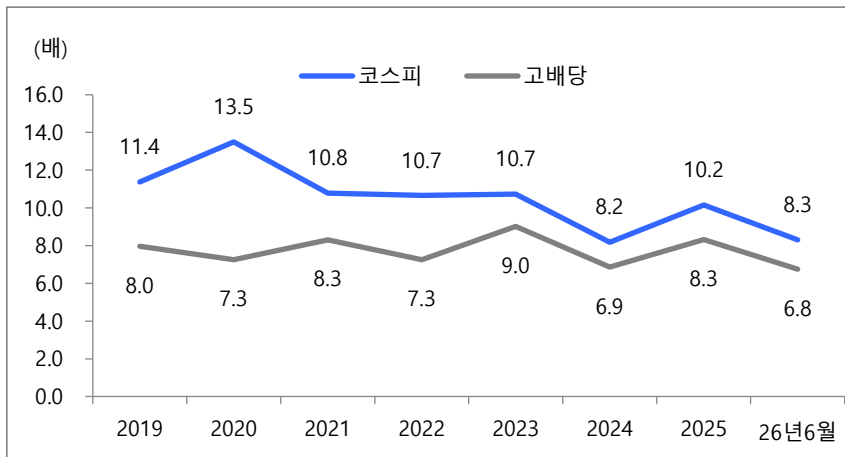
- 고배당의 12개월 선행 ROE는 2026년 6월 24.9%까지 개선되며, 코스피 23.4%를 상회하는 구간에 진입
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -26.1% 할인에서 현재 -10.2% 할인으로 축소되었으나, 여전히 시장 대비 낮은 밸류에이션 유지
- 12개월 선행 PBR 역시 평균 -14.7% 할인에서 현재 -16.0% 할인으로 소폭 확대되며, ROE 개선과 할인 매력이 동시에 확인
- 고배당은 수익성이 코스피를 상회하기 시작한 가운데 PER·PBR 할인 거래가 지속되고 있어, 방어 스타일 내 가장 뚜렷한 재평가 여지 보유

2019년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 R.O.E 추이



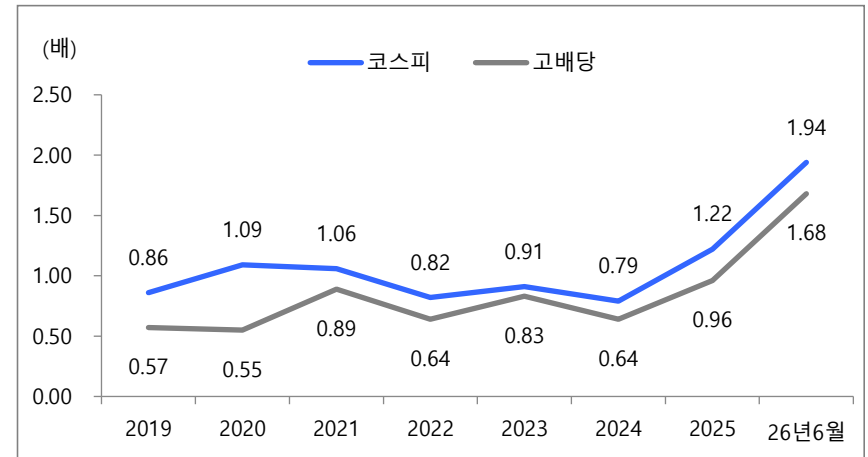
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 PBR 추이



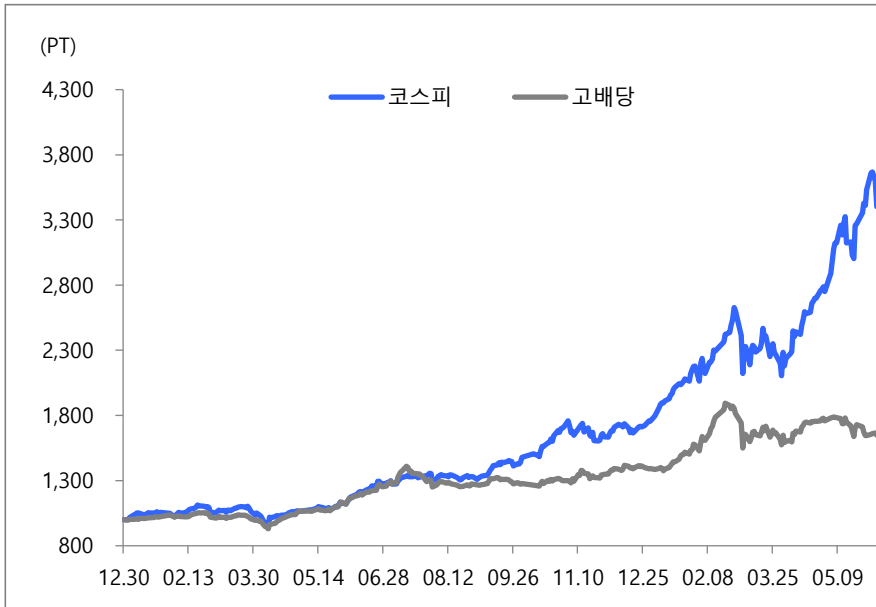
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



고배당, 주가 부진과 ROE 개선의 괴리 확대

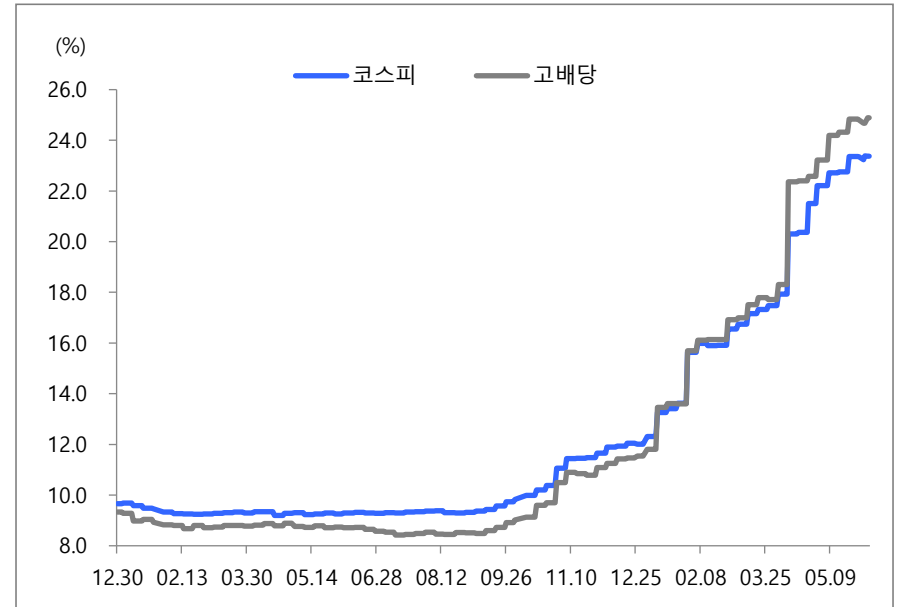
- 2026년 고배당주는 +18.4% 상승에 그치며 코스피 +93.6%를 크게 하회했으나, 6월에는 +0.1% 강보합으로 코스피 -3.7% 대비 상대 강세 기록
- 반면 2026년 6월까지 고배당주의 12개월 선행 ROE는 11.5%에서 24.9%로 개선되며, 코스피 ROE 12.0% → 23.4%를 상회
- 주가 부진에도 수익성 개선이 뚜렷하게 나타나고 있어, 고배당주는 실적 대비 저평가 매력의 확대되는 구간

2025년 이후 코스피와 고배당 주가 추이



자료: QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 고배당 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



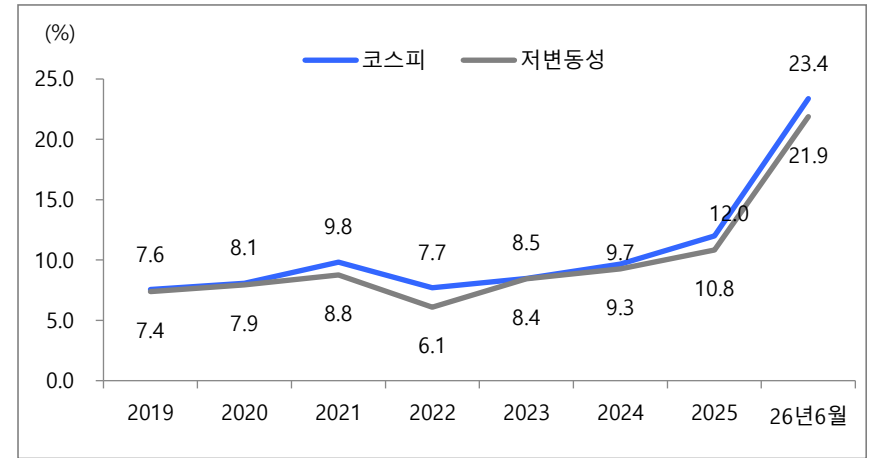
자료: QuantiWise, 현대차증권



저변동성, ROE 개선과 할인 매력 유지

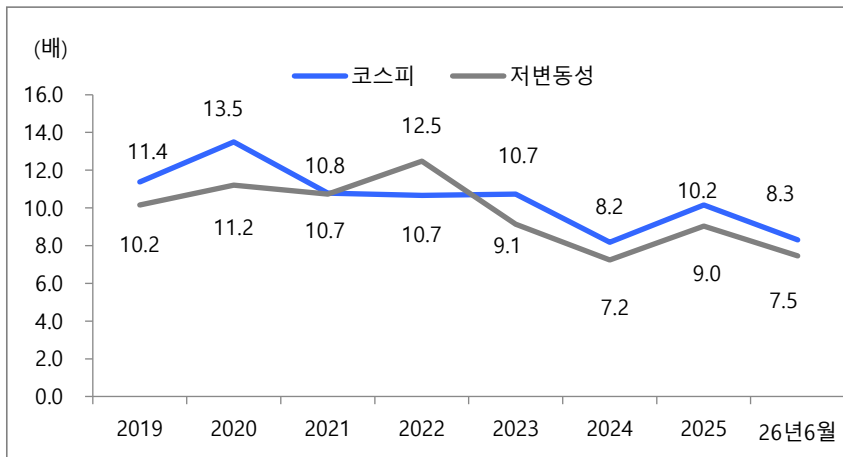
- 2019년 이후 저변동성의 12개월 선행 ROE는 평균 8.4%로 코스피 평균 9.1%를 하회했으나, 2026년 6월에는 21.9%까지 개선되며 코스피 23.4%와의 격차가 -1.5%p로 축소
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -7.2% 할인 수준이었으나, 2026년 6월에는 -10.2% 할인으로 확대되며 가격 부담 완화
- 12개월 선행 PBR 역시 평균 -14.7% 할인에서 2026년 6월 -16.0% 할인으로 소폭 확대되며, 방어 스타일 내 밸류에이션 매력 유지
- 저변동성은 ROE 개선과 할인 거래가 동시에 확인되는 스타일로, 변동성 확대 국면에서 상대 매력이 부각될 가능성

2019년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 R.O.E 추이



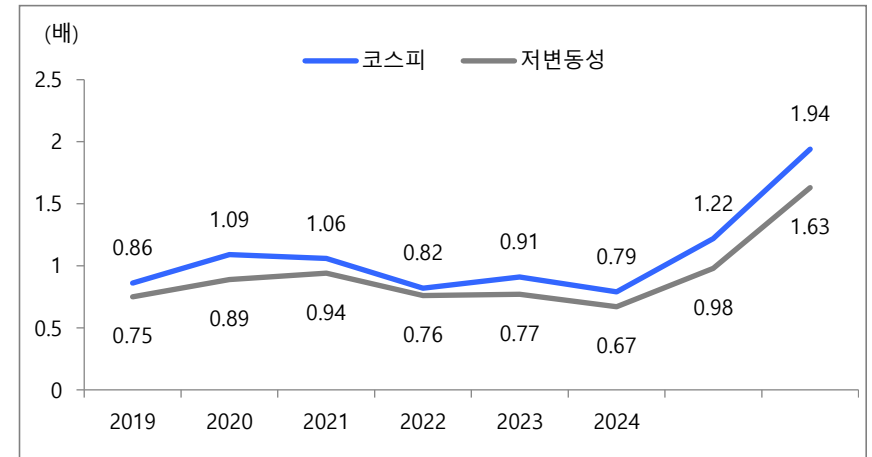
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 PBR 추이



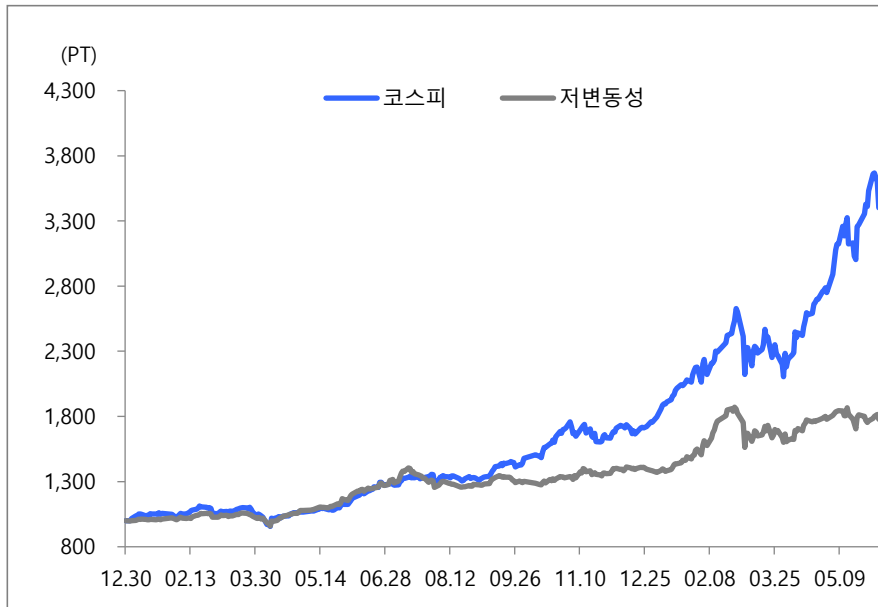
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



저변동성, 주가 부진에도 ROE 개선 지속

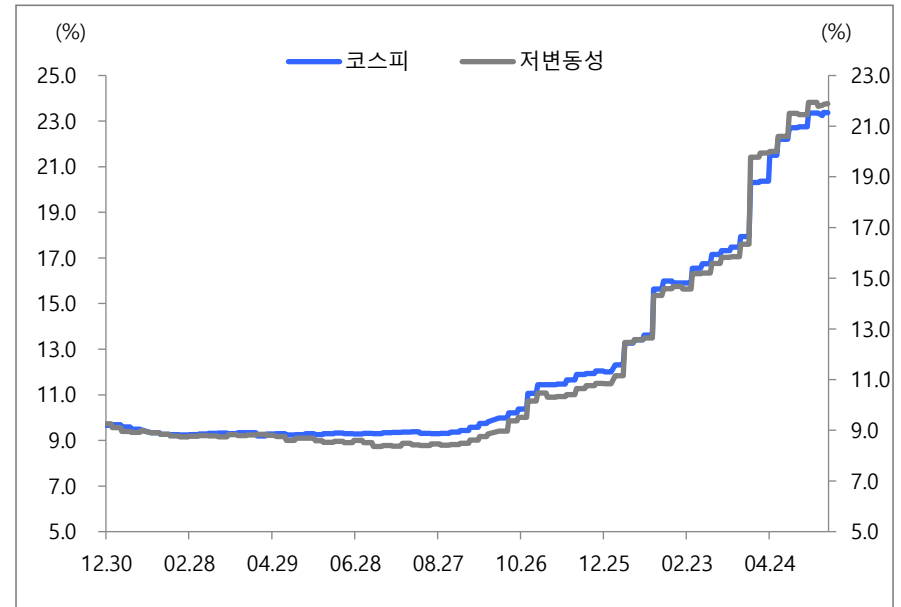
- 2026년 저변동성은 +28.6% 상승에 그치며 코스피 +93.6%를 하회했으나, 6월에는 +0.7% 상승하며 코스피 -3.7% 대비 상대 강세 기록
- 반면 2026년 6월까지 저변동성의 12개월 선행 ROE는 10.8%에서 21.9%로 개선되며, 코스피 ROE 12.0% → 23.4%와 유사한 개선 흐름 지속
- 저변동성은 ROE 개선과 할인 거래가 동시에 확인되나, 코스피 대비 수익성 우위가 제한적이라는 점에서 방어적 대안으로 접근할 필요

2025년 이후 코스피와 저변동성 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 저변동성 12개월 선행 R.O.E 전망 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



하반기 스타일 전략: 대형 성장 · 대형 가치 바벨 전략

- 6월 첫째 주 국내증시는 성장주와 레버리지 스타일의 조정이 확대된 반면, 가치 · 저변동성 · 고배당 등 방어 스타일은 상대 강세를 기록
- 반도체 중심 대형 성장주는 단기 차익실현에도 불구하고 ROE 개선과 PER 할인 전환이 확인되어 핵심 비중 유지 필요
- 하반기에는 정책 기대, 주주환원 확대, 밸류에이션 정상화 가능성을 감안해 대형 가치주를 함께 편입하는 바벨 전략이 유효
- 중형 성장주와 중형 가치주는 ROE 열위 또는 정체에도 밸류에이션 부담이 확대되고 있어 보수적 대응 필요

대형 성장 · 대형 가치 중심 스타일 전략

스타일	이익 모멘텀	밸류에이션 포지션	전략관점 핵심 포인트	비중전략
대형성장	매우 강함	PER 할인 전환	반도체 중심 ROE 개선 지속, 단기 조정은 비중 유지 기회	비중확대
중형성장	열위 확대	PER 부담 확대	ROE 개선보다 가격 부담이 커진 구간	비중축소
대형가치	개선	PER·PBR 할인 유지	정책 기대와 주주환원 수혜 가능성, 대형성장 보완 축	비중확대
중형가치	정체	PER 부담 확대	ROE 정체 속 밸류에이션 부담 확대	비중축소
고배당	강한 개선	할인 유지	ROE가 코스피를 상회하며 재평가 여지 확대	점진적 확대
저변동성	개선	할인 유지	주가 부진에도 ROE 개선 지속, 방어적 대안	중립

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



Strategy Weekly

개인의 ETF 투자 시대, 시장 대형주 쏠림과 변동성 강화

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

- 개인 투자자들의 ETF를 통한 국내주식 투자 증가 눈에 띄
- 투자 금액은 물론 개별종목 대비 ETF 거래대금의 비중도 구조적 확대
- 개인 ETF 투자 확대는 대형주 쏠림을 심화
- 레버리지 및 인버스 ETF 투자 선호를 고려하면 개인 ETF 투자는 시장 변동성도 확대

개인 투자자들의 ETF를 통한 국내주식 투자 증가 눈에 띄

과거 코스피 지수의 장기적인 방향성은 주로 외국인의 수급이 결정했다. 코스피 지수와 외국인 주식 순매수는 강한 상관성을 보였다. 하지만 작년 5월 이후 코스피 강세장에도 외국인은 순매도를 보이면서 상관성을 잃고 있다. 코스피는 올해 YTD 기준으로 +94% 상승했지만, 외국인은 코스피에서 같은 기간 -118조원을 순매도했다. 미국과 이란간 전쟁으로 유가가 급등한 상황에서 한국은 중동산 에너지 수입 의존도가 높은 경향이 있고, 코스피가 작년 9월 이후 글로벌 주요 증시 중 가장 좋은 성과를 거두자 외국인들이 국내 반도체를 중심으로 비중 조정에 나선 영향이다(그림1,2).

외국인을 대신해 올해 코스피 지수의 방향성을 결정하고 있는 주체는 개인 투자자이다(그림3). 특히 ETF를 통한 국내주식 투자 증가가 눈에 띈다. 올해 국내 주식형 ETF의 투자자별 순매수 중 개인 투자자 비중은 2/3에 달한다(그림4). 개인의 ETF 통한 국내주식 투자 증가는 금융투자(증권사)의 국내증시 순매수를 야기한다(그림5). 금융투자 순매수는 (1) 자기자본 거래나 (2) ELS/ETN 등 구조화상품의 헤지, (3) 현선물 차익거래, (4) ETF 시장에서 AP-LP 역할 등으로 인해 발생하는데, 최근 국내 증시에서 금융투자 순매수는 ETF 시장의 AP-LP 역할 수행 과정에서 주로 발생하고 있는 것이다. 유통시장에서 개인 투자자의 ETF 투자 수요가 증가해 ETF 가격이 상승하고 NAV와 가격 차이가 발생하면 증권사는 ETF 기초자산 바스켓을 매수해 ETF를 발행하여 시장에 공급하는 역할을 한다. 결국 이번 강세장을 이끌고 있는 것은 개인 투자자의 머니 무브인 것이다.

개인들의 ETF를 통한 투자 증가는 개별종목 대비 ETF 거래대금 비중 확대를 통해서도 확인할 수 있다(그림6). 개인 투자자의 개별종목 거래대금 대비 ETF 거래대금은 상승 추세를 보이고 있다. 과거에는 2020년 3월, 2022년 9~10월과 같이 증시 조정기에 ETF 투자 비중이 확대되는 경향이 있었지만, 2025년 이후로는 ETF 거래대금 비중의 구조적인 상승이 나타나고 있다. 개인 투자자의 투자 수단으로 ETF가 자리잡고 있는 것이다.

개인의 ETF 투자 시대, 시장의 대형주 쏠림과 변동성 강화

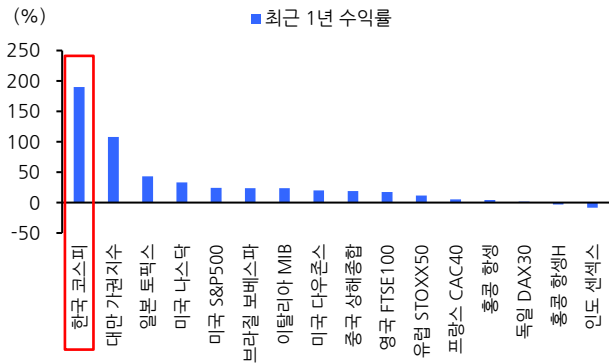
개인의 ETF 투자 확대는 대형주 쏠림 장을 심화시킨다(그림7). ETF 투자는 일반적으로 시가총액 비중이 큰 종목에 더 많은 자금을 투자하는 대형주 중심 투자이다. 국내 주식형 ETF는 주로 대형주와 반도체 업종을 추종한다. 개인 자금이 ETF로 유입될수록 시가총액 상위주의 기계적 순매수를 야기하고, 이를 통해 시가총액 비중이 커지면 ETF로 자금 유입 시 대형주를 추가적으로 매수하는 쏠림 장을 심화하는 것이다.

개인의 ETF 투자 '비중'의 확대도 소형주 소외를 강화하는 요인이다(그림8). 2010년대 코스닥 시장에서 개인 투자자들의 거래대금 비중은 90%에 육박했다. 코스닥 시장에서 대부분의 거래는 개인 투자자를 통한 것이다. 2020~2024년까지도 80% 초반을 유지했다. 반면 2025년들어 개인의 ETF를 통한 투자가 확대되면서 코스닥 시장에서 개인 투자자들의 거래대금 비중은 감소하고 있다. 올해 코스닥 시장에서 개인 투자자 거래대금 비중은 68.8%로 하락했다. 개인투자자들의 투자 수단이 개별종목에서 ETF로 이동하면서 그만큼 중소형주에 대한 관심이 감소하는 것이다.

나아가 **개인의 높은 레버리지 및 인버스 ETF 투자 성향을 고려하면 개인 투자자들의 ETF 투자 확대는 시장의 변동성도 확대시킨다(그림9).** 국내 주식형 ETF 거래대금 중 레버리지 및 인버스 ETF의 비중은 2026년 평균 38%에 달한다. 지난 5월 27일 단일종목 레버리지 및 인버스 ETF 출시 이후 비중은 50%를 상회하고 있다. 개인의 높은 레버리지 및 인버스 ETF 거래비중이 영향을 미치고 있다. 5월 27일 이후 개인의 ETF 투자 자금은 단일종목 레버리지 및 인버스 ETF로 향하고 있다(그림10). 레버리지 및 인버스 ETF 투자 확대는 국내 증시의 변동성을 확대시키는 요인으로 작용한다(그림11).

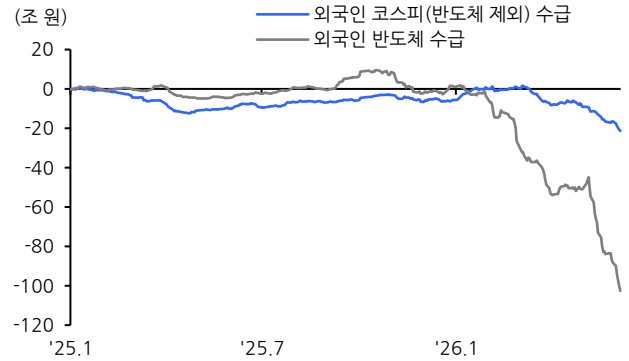
올해 1월부터 개인 투자자의 개별종목 투자도 대형주인 삼성전자와 SK하이닉스로 집중되고 있다(그림12). 이런 상황에서 **개인의 ETF 투자 확대 기조는 대형주 쏠림을 키우고 시장 변동성을 확대시키는 요인으로 작용할 전망이다.** 올해 하반기 코스피는 반도체 슈퍼사이클을 맞아 우상향 하겠지만, 변동성 또한 과거 어떤 시기보다도 클 것이다. 펀더멘털의 변화가 없는 상황에서 -10% 이상 조정 시 단계별 분할매수로 접근하고, 강세장에서는 추격매수 하지 않는 보수적인 투자가 요구된다.

<그림 1> 코스피, 글로벌 증시 중 압도적 수익률



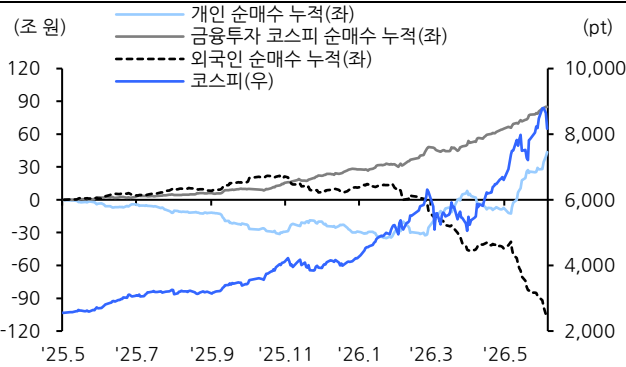
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 2> '25~'26년 코스피 강세장에도 외국인 순매도 확대



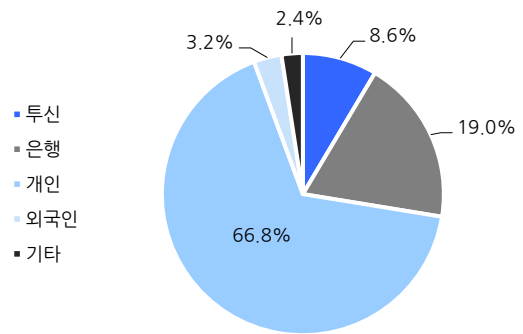
주: WICS 26개 업종 기준 외국인 반도체 업종 수급
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 3> 코스피에서 개인 투자 증가가 시장 상승 이끌



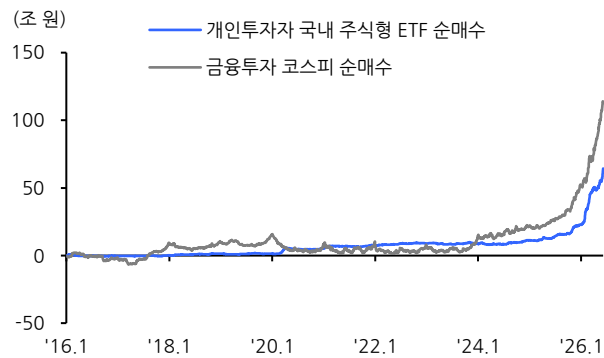
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 4> 투자자별 주식형 ETF 순매수 비중, 개인 비중 상당



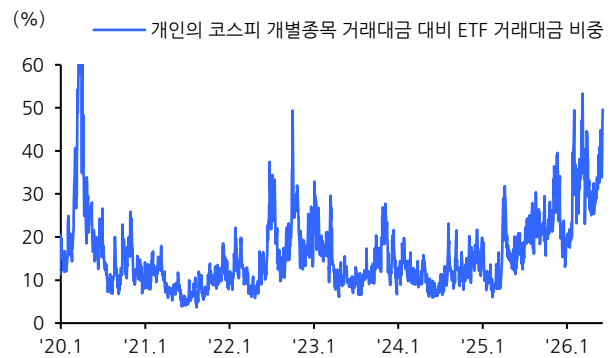
주: 2026.1.1 ~ 2026.6.5 기간 동안 국내 주식형 ETF 양의 순매수 금액 중 투자자별 비중
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 5> 개인 국내주식 ETF 투자 확대가 금융투자 순매수 야기



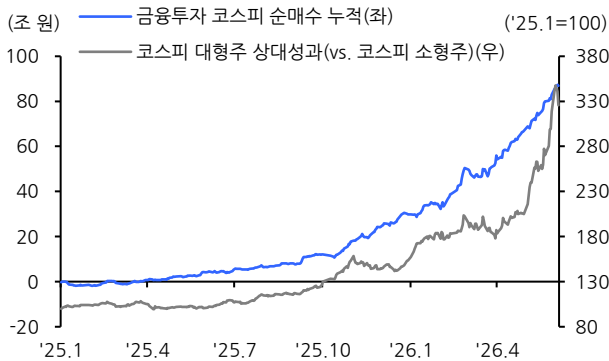
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 6> 개인 투자자의 ETF 거래 비중 확대



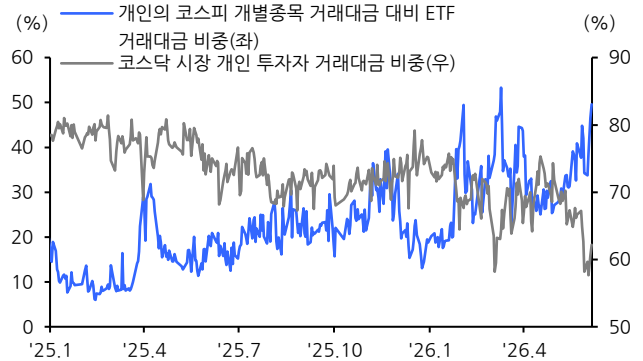
주: 개인 투자자의 코스피 개별종목 일평균 거래대금(매수+매도) 대비 ETF 일평균 거래대금(매수+매도) 비중
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 7> ETF 투자 시대는 대형주 강세장 이끔



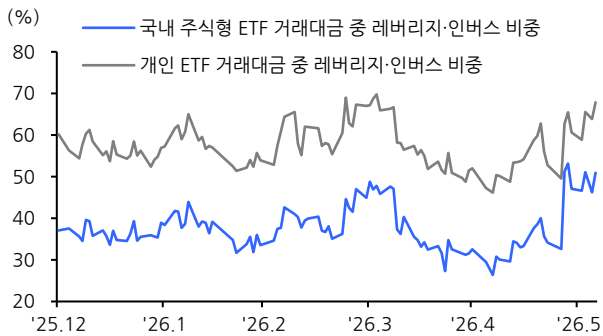
주: 전체 시총 대비 순매수 규모 누적이란 일간 외국인 순매도 규모를 시가총액으로 나눠 전체 시가총액 대비 몇%로 순매도 했는지를 2005년부터 일간 누적인 값
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 8> 개인 ETF 투자 비중 확대에 코스닥 거래 비중 감소



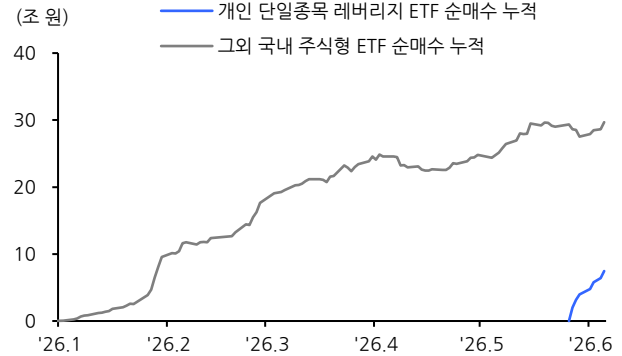
주: 개인 투자자의 코스피 개별종목 일평균 거래대금(매수+매도) 대비 ETF 일평균 거래대금(매수+매도) 비중
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 9> 국내 주식형 ETF 거래 절반은 레버리지 및 인버스 ETF



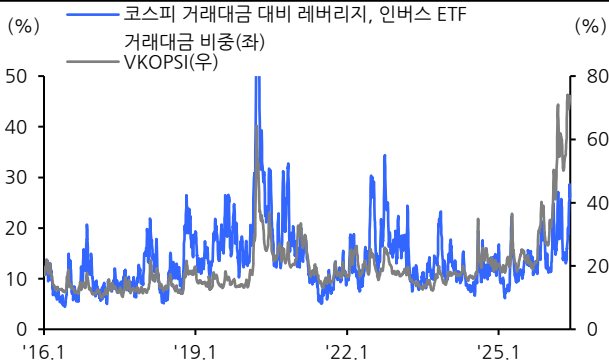
주: 국내 주식형 ETF 거래대금 중 레버리지 및 인버스 ETF 거래대금 비중
주2: 개인의 국내 주식형 ETF 거래대금 중 레버리지 및 인버스 ETF 거래대금 비중
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 10> 개인 ETF 투자, 단일종목 레버리지로 몰리는 중



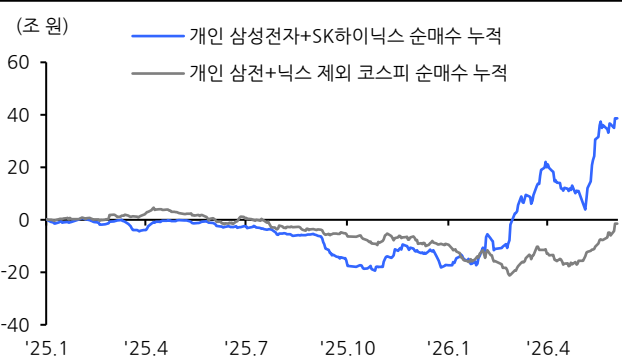
주: 5월 27일 출시된 단일종목 레버리지 ETF 14종 순매수 누적 추이
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 11> 레버리지 및 인버스 ETF 투자 시장 변동성 상승 요인



주: 일간 데이터 5영업일 평균 기준
자료: 에프앤가이드, 블룸버그, 현대차증권

<그림 12> 개인 개별종목 투자도 삼전+닉스에 집중



자료: 에프앤가이드, 현대차증권

여의도 하스팻

고용 서프라이즈가 미 증시에 미치는 영향은 제한적일 것

고용 서프라이즈로 긴축 베팅 강화

지난 5일 고용보고서 서프라이즈로 금리 텐트럼과 같은 시장 발작 연출. S&P 500 지수는 -2.6%, 나스닥 지수는 -4.2% 급락 마감. 이란 사태가 지연되고 있는 가운데, 직전 CPI, PPI 서프라이즈로 강화됐던 긴축 우려가 더욱 강화된 까닭

5월 비농업고용 신규 고용이 전월비 17.2만명 증가하면서 컨센서스(+8.5만명)를 큰 폭으로 상회. 뿐만 아니라 직전 2개월 수치(3월 수치는 18.5만명→21.4만명으로, 4월 수치는 11.5만→17.9만명)도 상향 조정. 저임금, 비순환 업종 중심의 서프라이즈가 특징적. 주로 레저·접객 부문이 +7.0만명, 정부 부문은 +5.2만명, 의료 및 사회복지 서비스는 +4.7만명으로 이들만 합산하더라도 +16.9만명으로 월 증분의 대부분을 설명. 더군다나 월드컵 개막이 일주일 앞으로 다가오면서 미국의 11개 개최 도시의 호텔, 레스토랑, 주점 중심으로 예약이 폭주하고 있는 상황. 레저·접객 7만명 중 80%는 음식점·주점이었으며, 공연·관광 스포츠 등 관련 사업에서도 6,700명이 급증한 것. 공동 개최국 캐나다에서도 동반 서프라이즈 출현. 1~4월 누적 11.2만건의 일자리 증발하며 완만한 둔화세를 보이던 캐나다 비농업고용이 5월엔 +8.8만명 증가하며 컨센서스(+1.0만명)을 큰 폭으로 상회. 마찬가지로 대부분 미디어·엔터·레크리에이션 +1.9만명, 숙박·음식점 +1.7만명 등 월드컵 개막을 앞둔 서비스 체인에서 비롯. 이를 반영하여 시간당 평균 임금 상승률이 4.5%→3.0%로 전월비 급락 반면, 미국 비농업고용 내 대표적 고임금 업종은 정보 -0.2만명, 금융 -2.2만명, 전문 및 비즈니스 서비스 +0.6만명으로 부진한 흐름 지속. 실업률은 4.3%로 전월과 동일

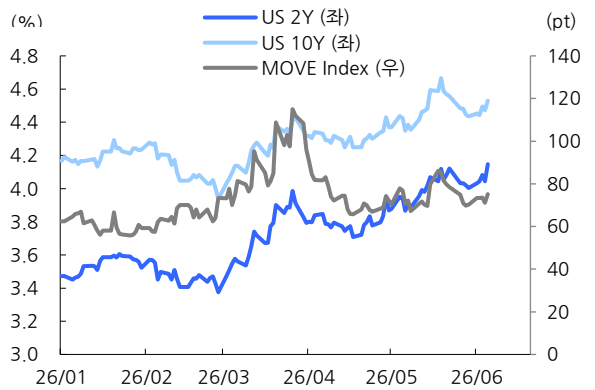
내러티브에 취약해지기 시작한 지수 레벨

월드컵 이벤트에 따른 일회적 요인 + 저임금 중심의 서프라이즈로 지수에 미치는 영향은 제한적일 것. 팬데믹 구간 당시 소프트한 경기 둔화 반영하며 고임금 업종 중심으로 부진하고 저임금 업종 중심으로 고용이 버티는 흐름 지속된 바 있음. 그 결과 전반적인 고용 수치는 건조한 가운데 임금과 물가 둔화는 지속된 바 있음. 현 구간까지도 해당 흐름 지속되는 가운데 AI 산업전환에 따른 효과도 더해질 것으로 예상

작년 말 8% 부근이던 미국 기업 AI 도입률은 올해 20% 가까이 급증하고 있음. 특히 대졸 이상, 그리고 고임금 업종으로 갈수록 AI 활용 비율이 급격하게 늘어나고 있는 추세. 기업 규모 기준으로는 대기업 중심으로 고용 둔화세가 확연히 관측되고 있음. 챌린저 감원 보고서에 따르면 5월 9.7만명의 감원을 발표. 특히 기술 업계 감원 규모(3.8만명)의 급증이 두드러졌으며 이는 24년 8월 이후 최대치 수준. 5월 한 달간 AI 도입 및 자동화를 이유로 발표한 감원 규모는 3.9만명 수준으로 챌린저 사가 23년 AI 사유를 도입한 이래 월간 최대치에 해당하며, 5월 전체 감원 규모의 40%에 육박. AI의 산업구조 재편이 본격화되고 있는 중

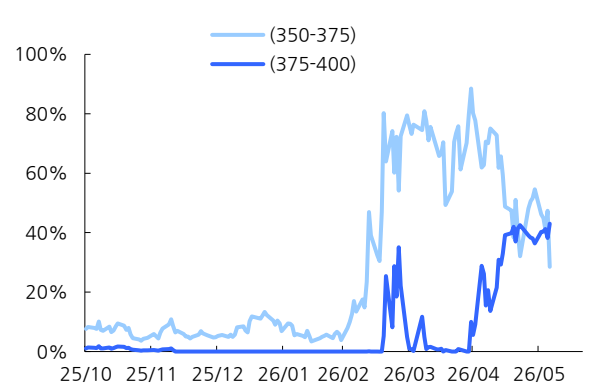
Analyst 하장권 research.ha@hmsec.com

<그림1> 미 국채금리 급등



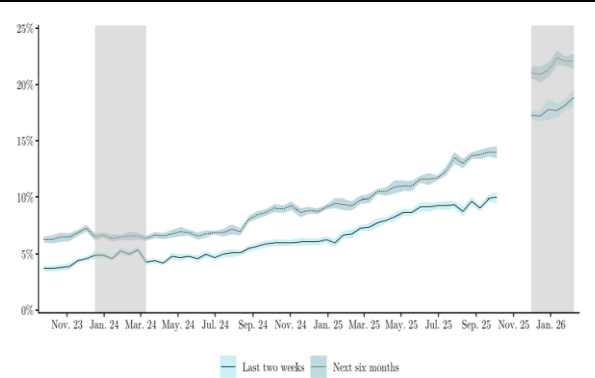
자료: LSEG, 현대차증권

<그림2> 12월 기준금리 인상 베팅 ↑



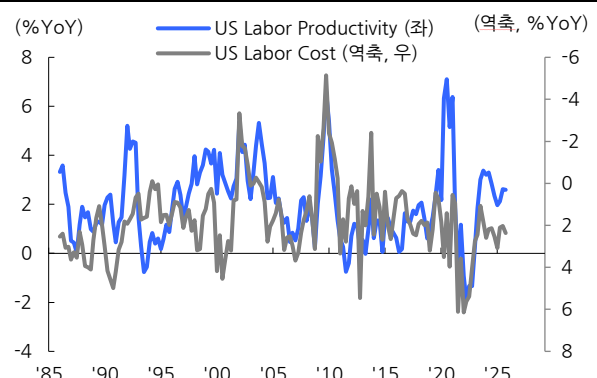
자료: LSEG, 현대차증권

<그림3> 미국 기업 인공지능 도입률 ↑



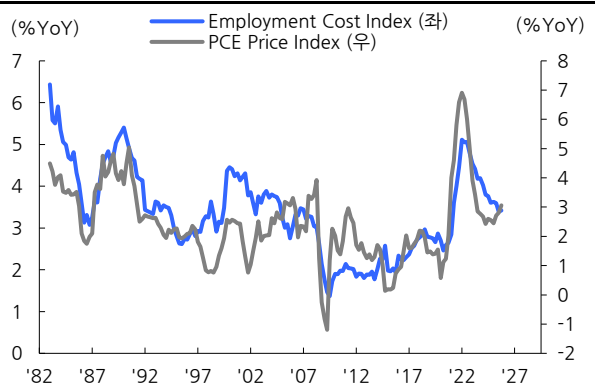
자료: NBER <The Microstructure of AI Diffusion> (26.04), 현대차증권

<그림4> 생산성 향상은 노동 비용 축소로 이어짐



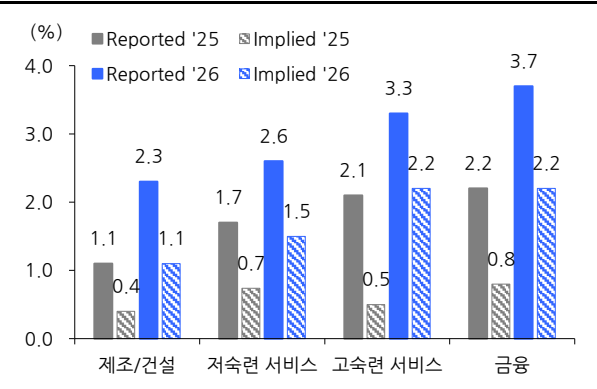
자료: LSEG, 현대차증권

<그림5> 유가 제외하면 추세적 상승 어려운 물가



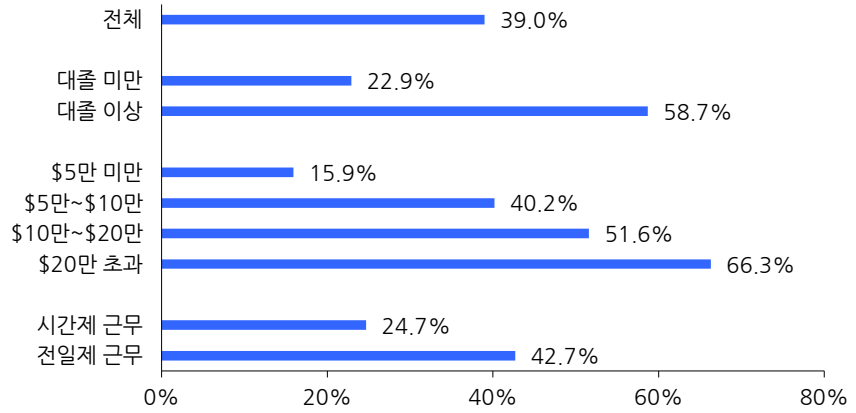
자료: LSEG, 현대차증권

<그림6> 26년 생산성 향상 본격화



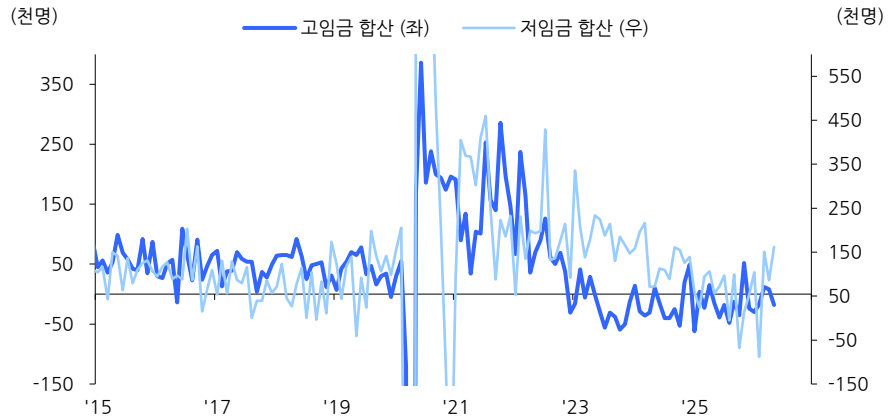
자료: 전미경제연구소, 현대차증권

<그림7> 고임금 업종 중심으로 AI 활용도 ↑



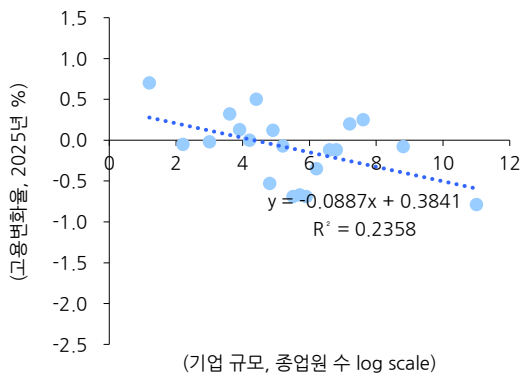
자료: Federal Reserve Bank of New York, 현대차증권

<그림8> 월드컵 개최에 따른 일회적 요인이 고용 서프라이즈 견인



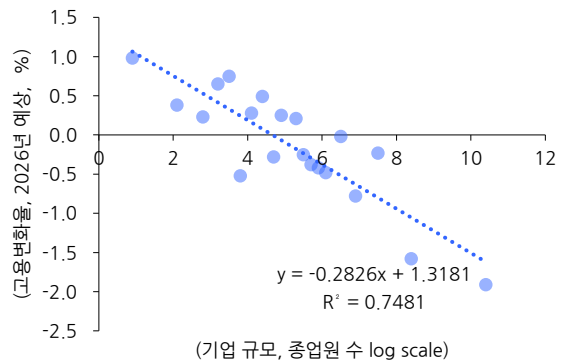
자료: Federal Reserve Bank of New York, 현대차증권

<그림9> 2025년 기업 규모에 따른 고용 변화율



자료: NBER <Artificial Intelligence, Productivity, And The Workforce> (26.04), 현대차증권

<그림2> 2026년(추정) 기업 규모에 따른 고용 변화율



자료: NBER <Artificial Intelligence, Productivity, And The Workforce> (26.04), 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.