

[주간 퀀틴전시 플랜]

미국-이란 협상 타결 vs 6월 FOMC 경계심리.

이번에도 흔들리면 산다!

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 daishinstrategy



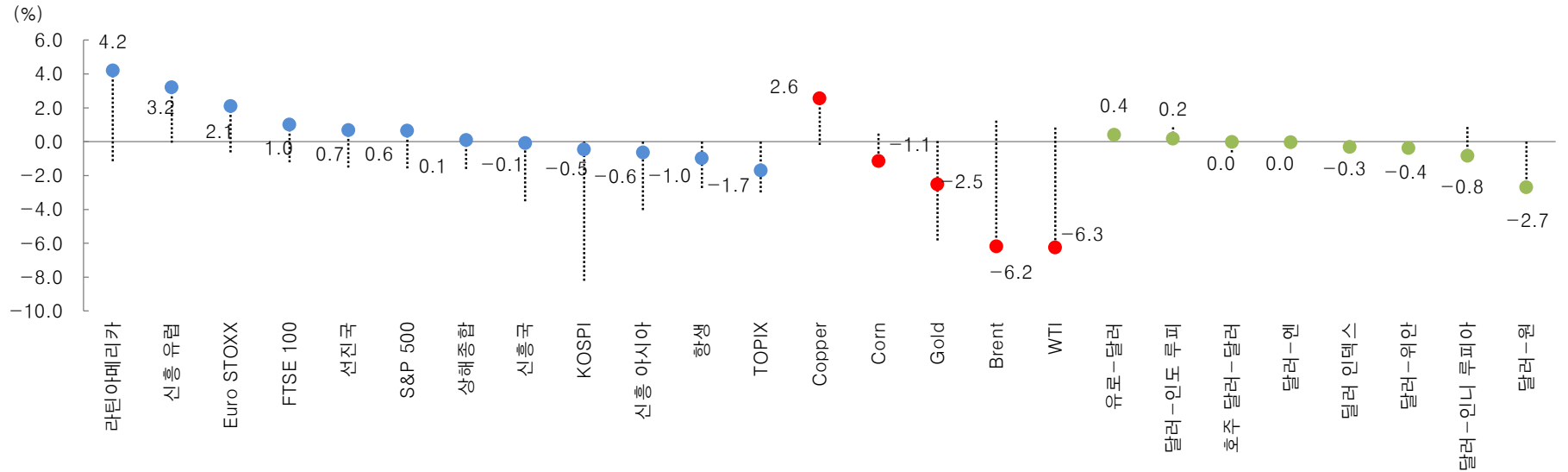
Summary

케빈 워시 체제의 첫 FOMC 회의. 점도표 후퇴, 매파적 스탠스 강화로 흔들리면 비중확대로 대응. 강력한 2Q 실적시즌 대기 중

- 필자는 그동안 **7~8월 증시 강세 근거로 2Q 실적시즌과 미국-이란 종전 협상의 나비효과**를 언급. 실적/펀더멘털 장세에서 **금리 변수로 인한 노이즈는 비중확대 기회임을 강조**. 2주전 AI 수익성 논란에 이어 고용 서프라이즈로 인한 통화정책 불확실성 확대가 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시의 변동성을 자극. 지난주 물가, 파생 수급 압박, 글로벌 유동성 위축을 소화하며 KOSPI는 7,400선 지지력을 확보, 1차 가격 조정을 거쳤다고 판단
- 다만, **안도하고, 안심하기는 이른 상황. 미국과 이란 간의 종전 협정이 타결되었지만**, 1) 유가는 85달러를 하회하고 있음에도 불구하고 **채권금리, 달러화는 고점권에 서 소폭 하락**하는데 그치고 있기 때문. 2) **매크로 리스크 인덱스도 현재 Risk Off 시그널을 유지**하고 있어 추가적인 변동성 확대 가능성도 배제할 수 없음
- 게다가 **6월 FOMC 대기 중. 매파적 금리동결 이후** 1) 점도표 후퇴가 불가피한 상황에서 **점도표 또는 케빈 워시 기자회견에서 명시적인 금리인상을 시사**할 수 있고, 2) 성명서나 케빈 워시 발언을 통해 **완화 편향을 공식 철회**하거나 3) **인플레이션 고착화, QT 속도 조절 시사 등 매파적인 스탠스를 피력할 것으로 우려**되는 상황. 한편, 이미 **시장은 26년, 27년 각각 1번 금리인상을 선반영**했기 때문에 금리인상 시사에도 불구하고 최악의 상황은 지나갔다는 안도감이 유입될 수 있음. 케빈 워시가 트럼프 대통령의 지명이고, 첫 FOMC회의, 기자회견임을 감안할 때 매파적인 스탠스보다는 **비둘기파적인 스탠스를 피력할 것으로 기대**하는 심리도 존재, 많은 투자자들이 우려하는 **6월 FOMC 결과가 오히려 분위기 반전의 전환점**이 될 수도 있음.
- **또 한번 금리변수로 인한 노이즈 발생 가능성을 경계**해야 함. 이 경우 KOSPI는 7,000선 전후에서 지지력을 확보하고 본격적인 분위기 반전을 모색해 나갈 전망. KOSPI 7,000선은 선행 PER 6.62배로 금융위기 당시 저점 6.27배 이후 가장 낮은 수준이자 처음으로 7배를 하회하는 것. 3월말 저점 이후 상승 폭의 50% 되돌림 수준이기도 함. **FOMC 전후 증시 변동성이 커진다면 실적 시즌에 대비한 비중확대 전략 유효**
- 이번주 6월 FOMC 결과만 소화한다면 **이후 본격적인 2분기 프리어닝 시즌으로 돌입, 실적 전망 상향 조정에 근거한 상승 추세 재개 예상**. 이미 실적 전망 상향 조정이 재개되었고, 7월 첫째주 실적 가이드를 공개하는 삼성전자를 중심으로 실적 전망 상향 조정 속도가 빨라지고, 강도가 강해질 전망. 실적 전망 정체 국면인 6월에도 선행 EPS는 상승 지속. 5월말 1,015p에서 6월 12일 1,056p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 7.69배에 불과. **Deep Value 구간에서 실적 전망 상향 조정은 KOSPI 상승 압력을 높이고, 상승 여력을 확대해 나갈 전망**
- 이번주 변동성 확대 국면에서 **매도 실익은 없다**고 판단. 오히려 **변동성을 활용해 매집**하거나 **버티기 전략이 유효**. 단기적으로 실적 대비 저평가/소외주 중심의 순환매 대응 필요. 화학, 에너지, 철강, 기계, 증권, 건설, 조선, 비철/목재, 상사/자본재 등이 실적 대비 저평가 수준에 위치
- 한편, 최근 조정을 통해 **반도체, 자동차, 2차전지, 전력기기, 조선, 방산** 등이 과열, 실적 대비 고평가 부담을 완화/해소. 이들 업종 중심으로 7월, 8월 **상승 추세 재개에 대비한 주도주 매집 전략 병행**. 단기 변동성을 거친 뒤에는 실적 모멘텀을 근거로 **반도체, 자동차, 2차전지, 전력기기 등 AI 밸류체인 관련주와 실적 호전주 중심으로 분위기 반전 모색, 상승 추세 재개 예상**

중동 협상 기대감에 살아난 위험선호, 국제 유가 낙폭 뚜렷, 달러화는 보합세

6월 8일 ~ 6월 12일 글로벌 금융시장 수익률

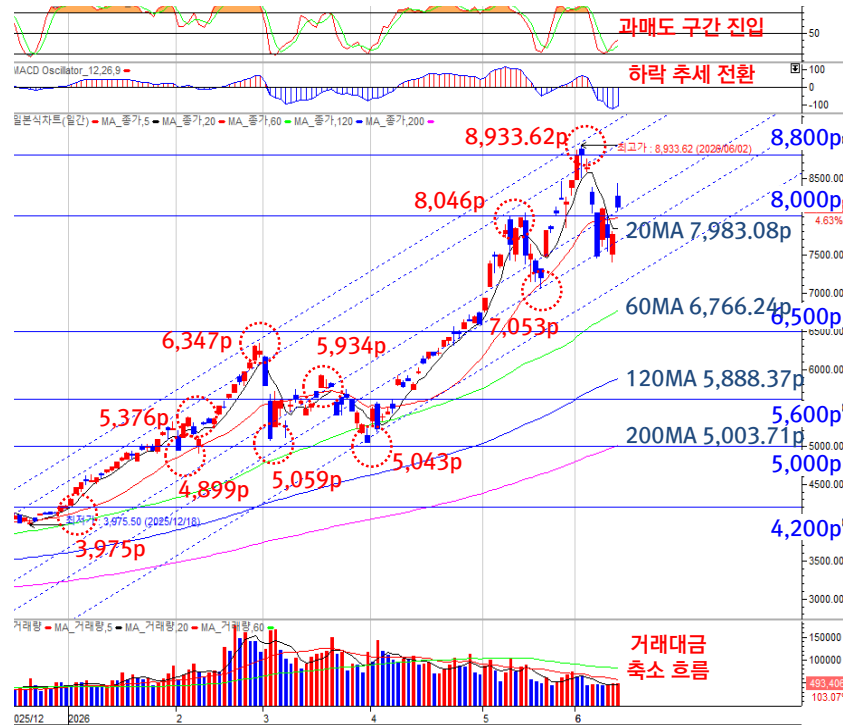


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
 주: 6월 12일 종가 기준

6월 2주차 글로벌 증시에서는 유럽 증시 강세가 두드러짐. ECB는 에너지발 인플레이션에 대응하기 금리인상을 결정. 다만 주 후반 중동 협상 기대감으로 유가 하락 안정화됐고, 투자심리 개선되어 증시 강세 전환. 미국 증시는 변동성 장세 연출. 미국 고용지표 서프라이즈에 이어 CPI, PPI 발표. 중동 내 군사적 충돌과 트럼프 대통령의 대이란 발언, 스페이스X 상장 등 중요한 이벤트를 소화. 결국 미국-이란 종전 협상 기대감이 위험 선호심리를 확대하며 강보합 마감. 원자재 시장에서 국제 유가 약세 뚜렷. 중동 내 군사적 충돌이 지속되면서 유가는 한 때 90달러를 상회. 그러나 트럼프 대통령이 종전 협상이 매우 근접했고, 주말 내 서명이 가능할 것으로 밝히며 합의 가능성 확대. 금 가격은 약세 지속. 연준의 긴축 기조가 강화되며 달러화 강세 부담이 안전자산 수요를 압도. 통화시장에서는 달러화는 연준의 긴축 우려로 강세를 지속하며 4월 이후 최고 수준에 근접. 그러나 Core CPI가 예상치를 하회하며 안도감이 유입되었고, 미국과 이란의 종전 협상 기대감이 확대되며 약세 전환. 위험자산 회피심리가 진정되면서 원화의 상대적 약세도 완화, 달러-원 환율 하락 마감.

미국 물가, 네 마녀의 날, 중동 내 군사적 충돌 등 소화하며 변동성 장세

KOSPI 롤러코스터 장세 전개되며 변동성 확대. 8,100선 마감



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ도 변동성 확대, 5거래일 만에 1,000선 탈환

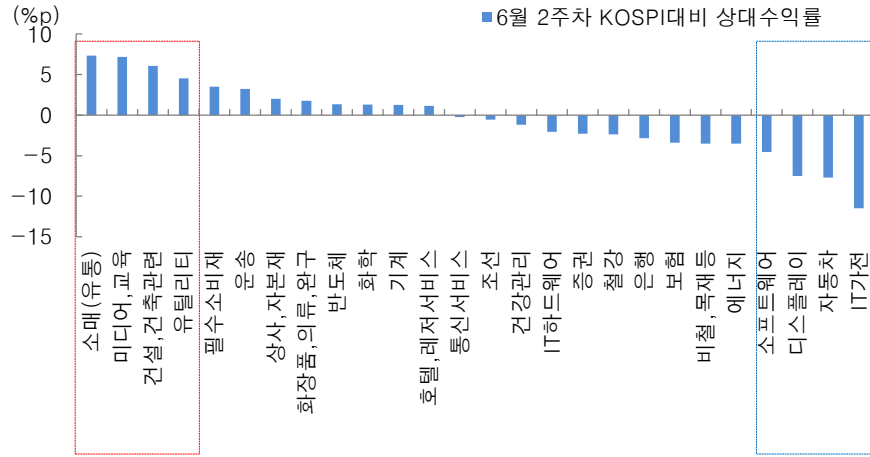


자료: 대신증권 Research Center

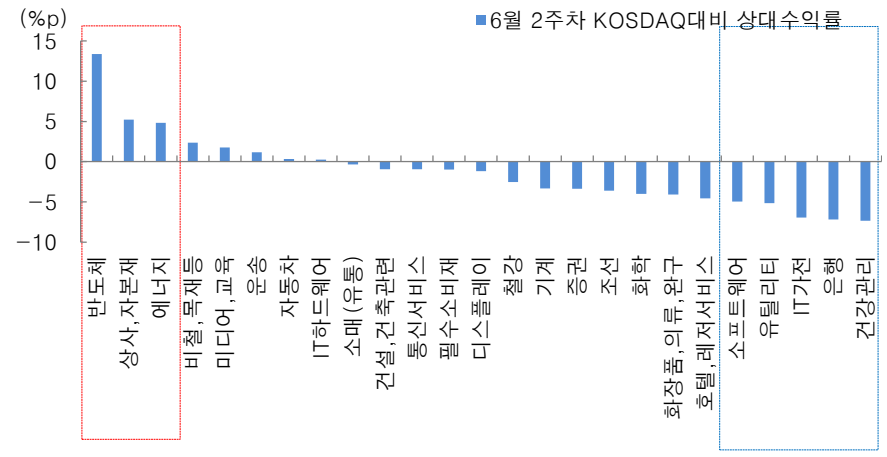
6월 2주차 KOSPI는 12일 기준 -0.45% 하락한 8,123.62p로 마감. 국내 증시는 중동 지정학적 리스크, 미국 금리 부담, AI 산업에 대한 기대와 의구심이 동시에 반영되며 극심한 변동성 장세를 보임. 중동 내 군사적 충돌 우려, 국제 유가 상승은 위험자산 회피 심리를 자극하며 증시 하방 압력으로 작용. 다만 미군이 이란 공격을 철회하고 미국과 이란의 종전 협상이 임박했다는 소식에 중동 리스크가 완화되며 투자심리 개선. 한편, 브로드컴의 가이드نس 부진과 일부 데이터 센터 투자 중단 소식은 AI 투자 심리를 위축. 그러나 6월 1~10일 한국 반도체 수출이 역대 최대 수준을 기록하면서 견고한 펀더멘털을 증명. 이에 반도체 업종은 기대와 우려가 혼재되며 급등락을 반복. 그 외에도 네 마녀의 날, 미국 CPI·PPI 발표 등 주요 이벤트 결과에 따라 수급 변동성이 확대됐고 연준의 긴축 기조를 둘러싼 우려와 완화 기대가 교차. 이에 서킷 브레이커와 매수·매도 사이드카가 번갈아 발생되며 국내 증시는 롤러코스터 장세를 연출

코스피 소외주 중심 순환매 전개, 코스닥 내 반도체 소부장 강제 뚜렛

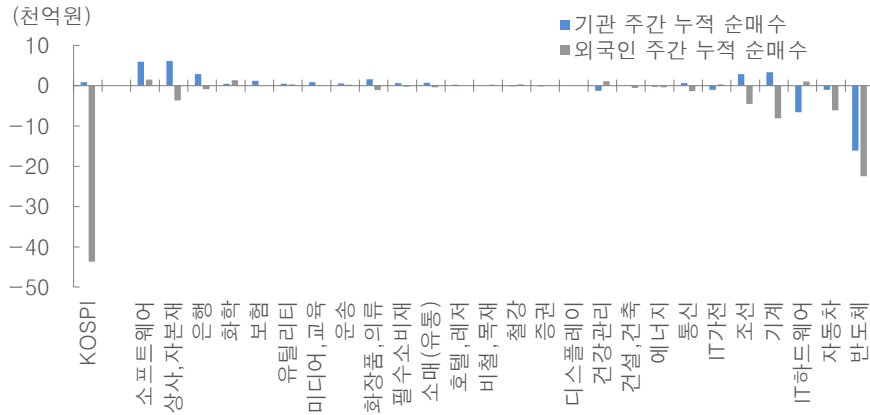
KOSPI에서 소매(유통) 강제 지속, 피지컬AI 관련주 차익매물 출회



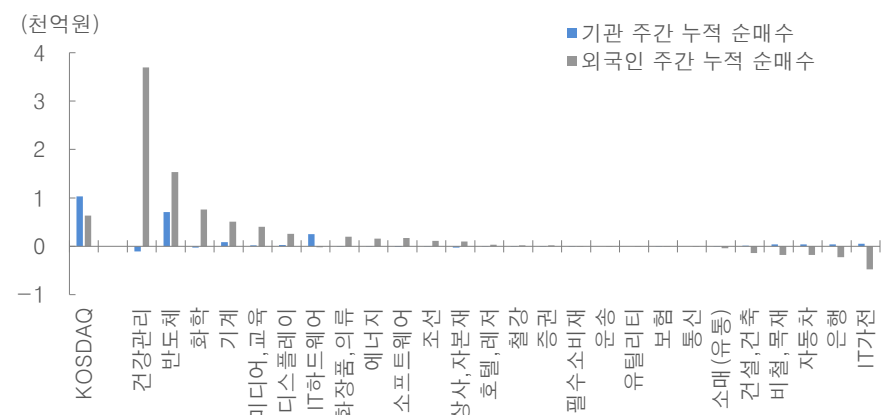
KOSDAQ 내에서 반도체 소부장 급등한 반면, 건강관리 약세



KOSPI 외국인 수급 이탈 지속, 외국인, 기관 모두 반도체 순매도



KOSDAQ 외국인, 기관 수급 유입, 외국인 건강관리, 반도체 순매수



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

6월 3주 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-06-15	미국	5월 광공업생산	%mom	0.2	0.7
2026-06-16	중국	5월 소매판매	%yoy	0.0	0.2
	중국	5월 광공업생산	%yoy	4.3	4.1
	중국	5월 고정자산투자	%yoy	-2.3	-1.6
	일본	BOJ 정책 금리 결정	%	1.00	0.75
2026-06-17	미국	5월 소매판매	%mom	0.5	0.5
2026-06-18	미국	FOMC 금리 결정	%	3.75	3.75
2026-06-19	일본	5월 전국 CPI	%yoy	1.5	1.4

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

이제 남은 것은 6월 FOMC... 흔들린다면 비중확대 기회. 이후 실적 시즌이 대기하고 있기 때문

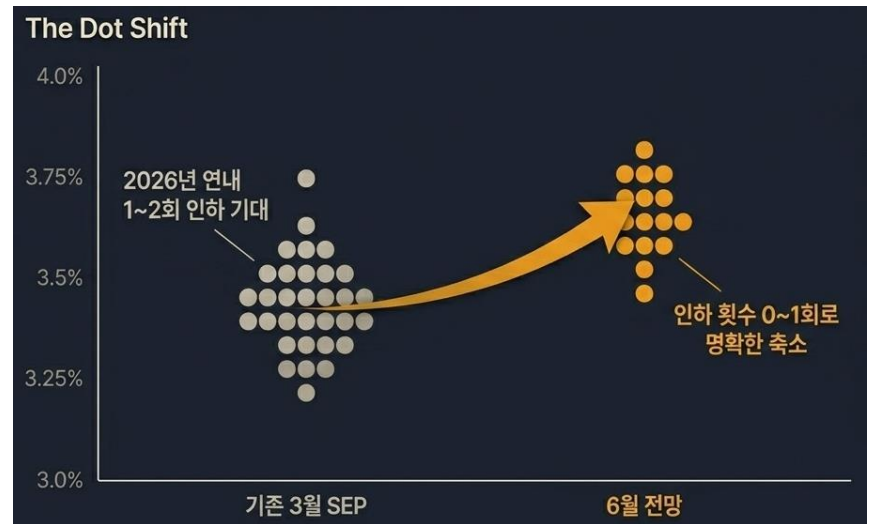
- 필자는 그동안 7~8월 증시 강세 근거로 2Q 실적 시즌과 미국-이란 종전 협상의 나비효과를 언급. 실적/펀더멘털 장세에서 **금리 변수로 인한 노이즈는 비중확대 기회임을 강조**. 2주전 AI 수익성 논란에 이어 고용 서프라이즈로 인한 통화정책 불확실성 확대가 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시의 변동성을 자극. 지난주 물가, 파생 수급 압박, 글로벌 유동성 위축을 소화하며 1차 가격 조정을 거쳤다고 판단. 이번주 6월 FOMC 결과에 따른 추가 변동성 확대를 기점으로 상승추세를 재개해 나갈 전망
- 다만, 안도하고, 안심하기는 이른 상황. **미국과 이란 간의 종전 협정 타결에도 불구하고 2) 채권금리, 달러화는 고점권에서 소폭 하락하는데 그치고 있기 때문. 3) 매크로 리스크 인덱스도 현재 Risk Off 시그널을 유지하고 있어 추가적인 변동성 확대 가능성도 배제할 수 없음.** 게다가 6월 FOMC에서 **매파적 금리동결 이후 1) 점도표 후퇴가 불가피한 상황에서 점도표 또는 케빈 워시 기자회견에서 명시적인 금리인상을 시사할 수 있고, 2) 성명서나 케빈 워시 발언을 통해 완화편향을 공식 철회하거나 3) 인플레이션 고착화, QT 속도 조절 시사 등 매파적인 스탠스를 피력할 것으로 우려되는 상황.** 조만간 2분기 실적 시즌이 시작되면서 증시 상승추세에 힘이 실릴 것으로 예상하지만, **증시 단기 종결은 감안해야 할 것**
- 한편, 이미 **시장은 26년, 27년 각각 1번 금리인상을 선반영했기 때문에** 금리인상 시사에도 불구하고 최악의 상황은 지나갔다는 안도감이 유입될 수 있음. 케빈 워시가 트럼프 대통령의 지명이고, 첫 FOMC회의, 기자회견임을 감안할 때 매파적인 스탠스보다는 **비둘기파적인 스탠스를 피력할 것으로 기대하는** 심리도 존재, 많은 투자자들이 우려하는 6월 FOMC 결과가 오히려 분위기 반전의 전환점이 될 수도 있음. **FOMC 전후 증시 변동성이 커진다면 실적 시즌에 대비한 비중확대 전략 유효**

Risk Off 시그널 유효. 추가적인 과열해소, 매물소화 국면 전개 가능성



자료: Bloomberg, CITI, 대신증권 Research Center

6월 FOMC에서 연준 점도표 후퇴가 예상되는 상황. 금리인상은?



자료: FED, 대신증권 Research Center

미국과 이란 합의 임박, 트럼프 대통령 14일 합의에 서명할 예정

트럼프 대통령 14일 합의 서명 예정, 이란 핵 물질 폐기할 것



Donald J. Trump

@realDonaldTrump · June 13, 2026, 12:45 PM

Original Post

Barack Hussein Obama's Deal with Iran, the JCPOA, was an easy, beautiful, smooth road to a Nuclear Weapon, which Iran would have had six years ago, and would have used long before now. My Agreement with Iran is the exact opposite, A WALL TO NO NUCLEAR WEAPON! In fact, they no longer want a Nuclear Weapon, nor will they have one, either through purchase, development, or any other form of procurement. The Deal is scheduled to get signed tomorrow, and immediately after it is signed, the Hormuz Strait is OPEN TO ALL. Our relationship with Iran is a much different and better one than previous Administrations have had. Unlike Obama's Hundreds of Billions of Dollars in payments to them, including 1.7 Billion Dollars in green, cold cash, no money will exchange hands. At the appropriate time, when all is calm, we will go in and get the Nuclear Dust, buried deep under the powerful sunken granite mountains, thanks to our beautiful B-2 Bombers and their brilliant pilots, and downblend and destroy it, whether in Iran, or the United States. We look forward to working with Iran, and the entire Middle East, long into the future. Hopefully, this process will all work out quickly, easily, and smoothly. If it doesn't, we have the ultimate alternative, hopefully never to be used again! Thank you for your attention to this matter!!! President DONALD J. TRUMP

- 미국- 이란 합의는 내일(14일) 서명할 예정
- 서명 즉시 호르무즈 해협은 모두에게 개방될 것
- 이란의 핵 물질은 회수 후 희석 처리 및 폐기할 것

자료: Truth Social, 대신증권 Research Center

이란 외무부 장관, 그 어느때보다 MOU 체결 가까워져

Iranian foreign minister says Iran-US memorandum 'has never been closer'

Abbas Araghchi urges media to avoid speculation pending finalization of Islamabad Memorandum of Understanding

Sahin Demir

12 June 2026 · Update: 12 June 2026



자료: AA, 대신증권 Research Center

파키스탄 총리, 그 어느 때보다 평화 협정에 가까워져



Shehbaz Sharif @CMShehbaz · 16h



We are closer to a peace deal than ever before. With finalisation likely expected in the next 24 hours, Pakistan is preparing for the electronic signing of the peace deal immediately after, followed by technical level talks next week.

자료: X, 대신증권 Research Center

[금융시장 환경] 유가 레벨다운 = 채권금리, 달러화 하향 안정. 아직 안심하기는 일러...

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 완화에 85달러 하회



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 4.5% 이하로 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간 차트. 100p 하회, 아직은 높은 수준 유지 중



자료: 대신증권 Research Center

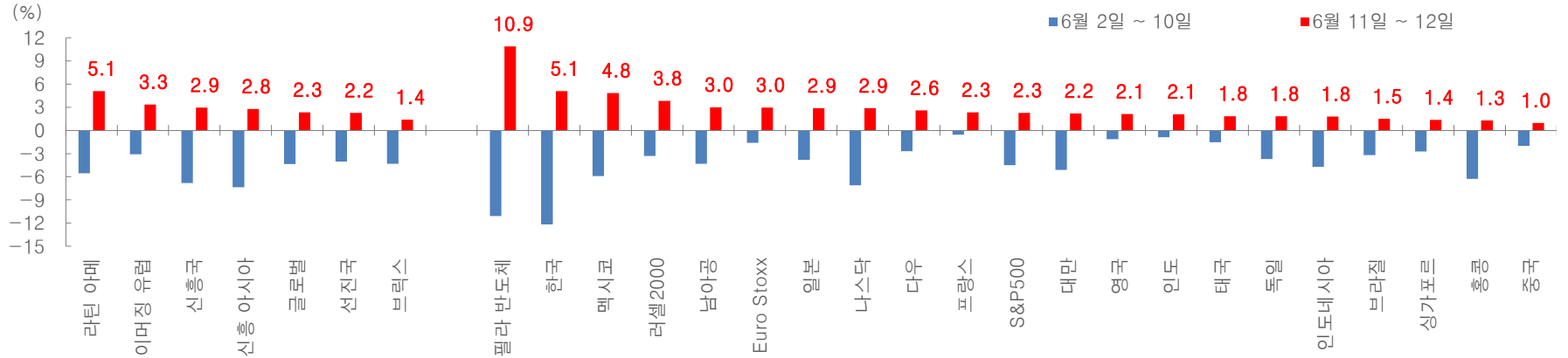
원/달러 환율 주간 차트, 1,560원까지 레벨업 이후 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

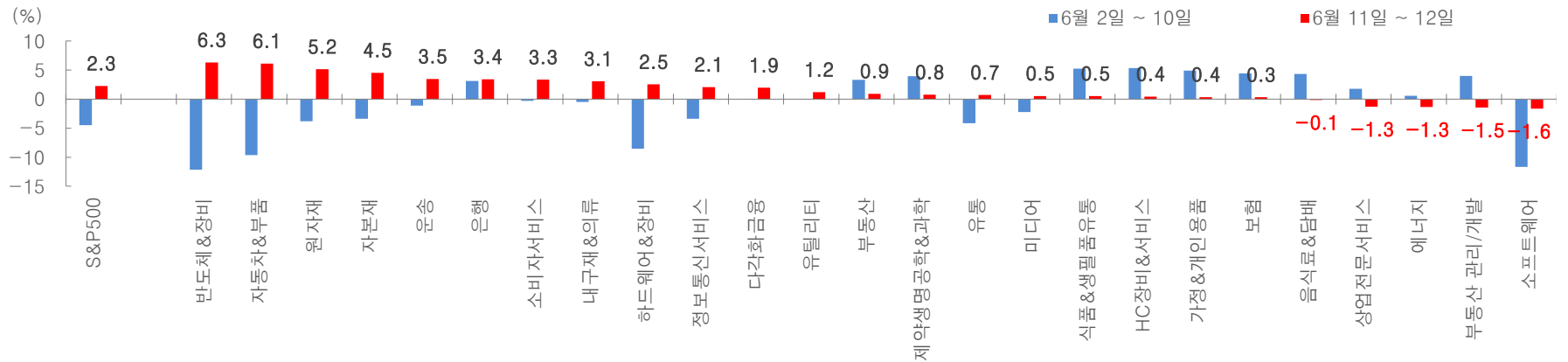
[급반등] 증시 급락을 야기했던 채권금리, 달러화 안정 = 급반등. 빅테크, AI, 성장주 강세

AI 수익성 논란, 고용 서프라이즈로 인한 채권금리, 달러 반등에 흔들렸던 증시. 물가 안정 + 지정학적 리스크 완화에 급반등



자료: Investing.com, Bloomberg, 대신증권 Research Center

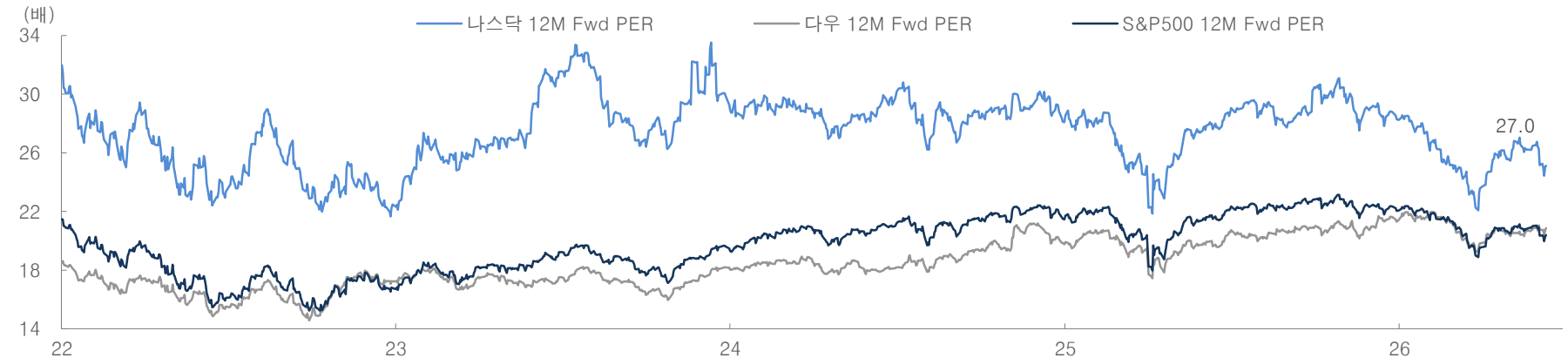
낙폭이 컸던 반도체, 자동차 업종 반등 폭도 큰 상황. 은행, 소비자서비스, 내구재/의류 등 내수주 강세는 여전한 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

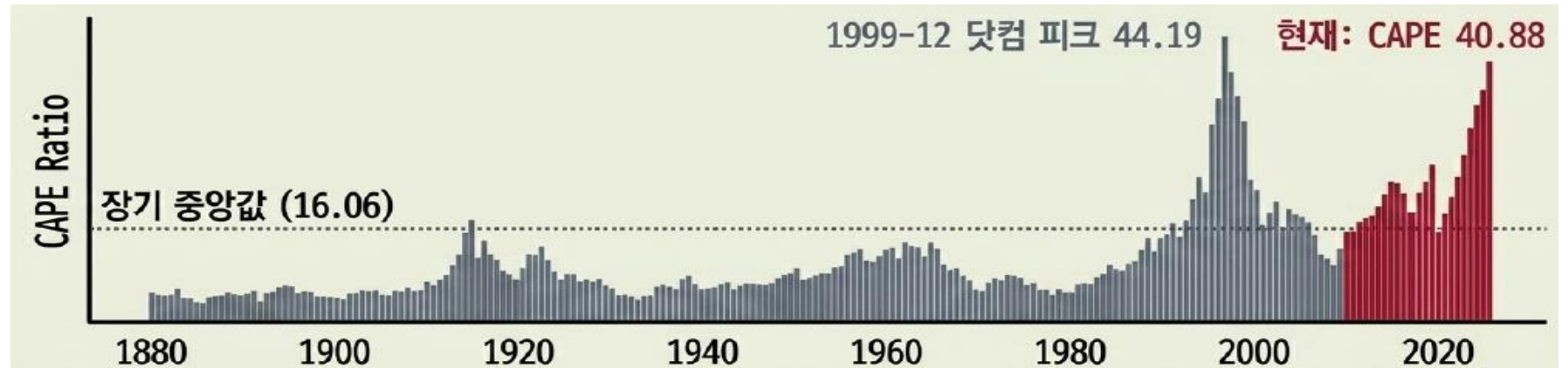
[밸류에이션] 25년 이후 평균 선행 PER 수준에서 하락 반전. 나스닥 저점권. S&P500 고점권

나스닥 27.2배, S&P500, 다우 21배 수준(25년 이후 평균 수준)에서 하락 반전. 나스닥 밸류 매력은 여전하지만, S&P500은 전고점 근접



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

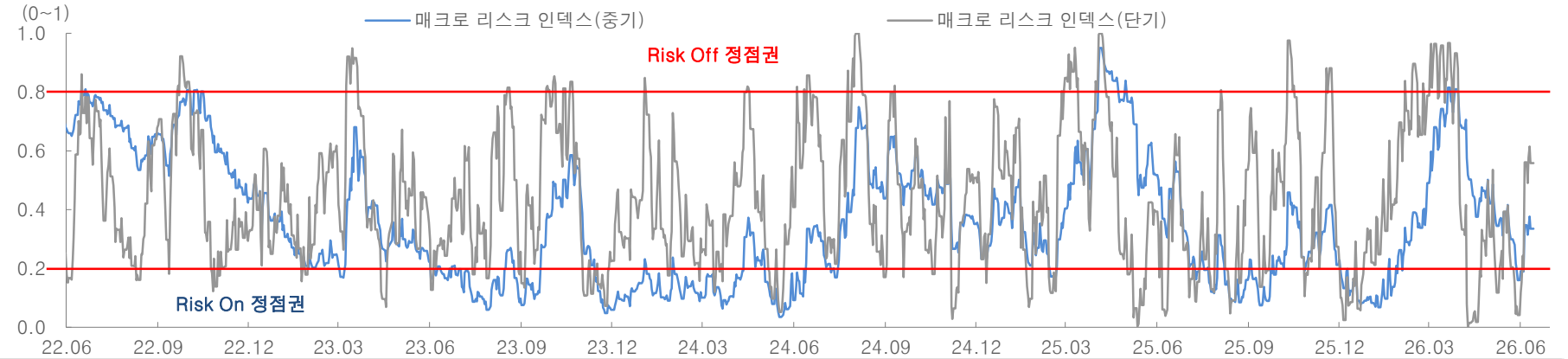
CAPE는 40.88배로 140년내 두번째로 높은 수준 도달. 장기 중앙값의 2.5배 수준



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

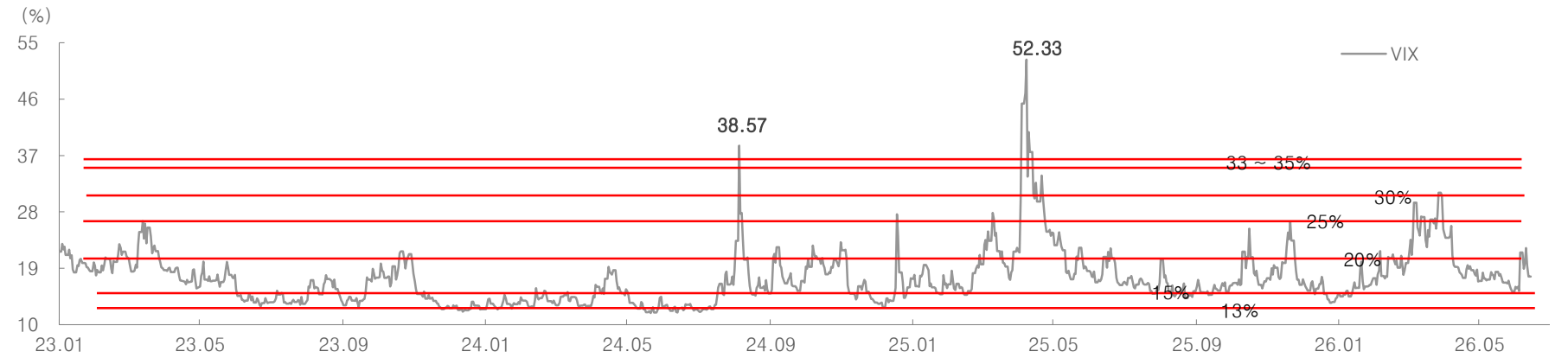
[리스크/변동성] 중단기 Risk Off 시그널 진행 중. VIX는 22% 수준에서 하락 반전

중기, 단기 지표 모두 Risk On 정점권에서 반등 중. Risk Off 시그널 유효, 진행 중. 추가적인 변동성 확대 가능성 경계



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 변동성 저점권인 15% 수준에서 급반등. 21 ~ 22% 수준에서 고점 형성 이후 하락 반전. 17% 수준으로 아직 안심하기는 이른 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

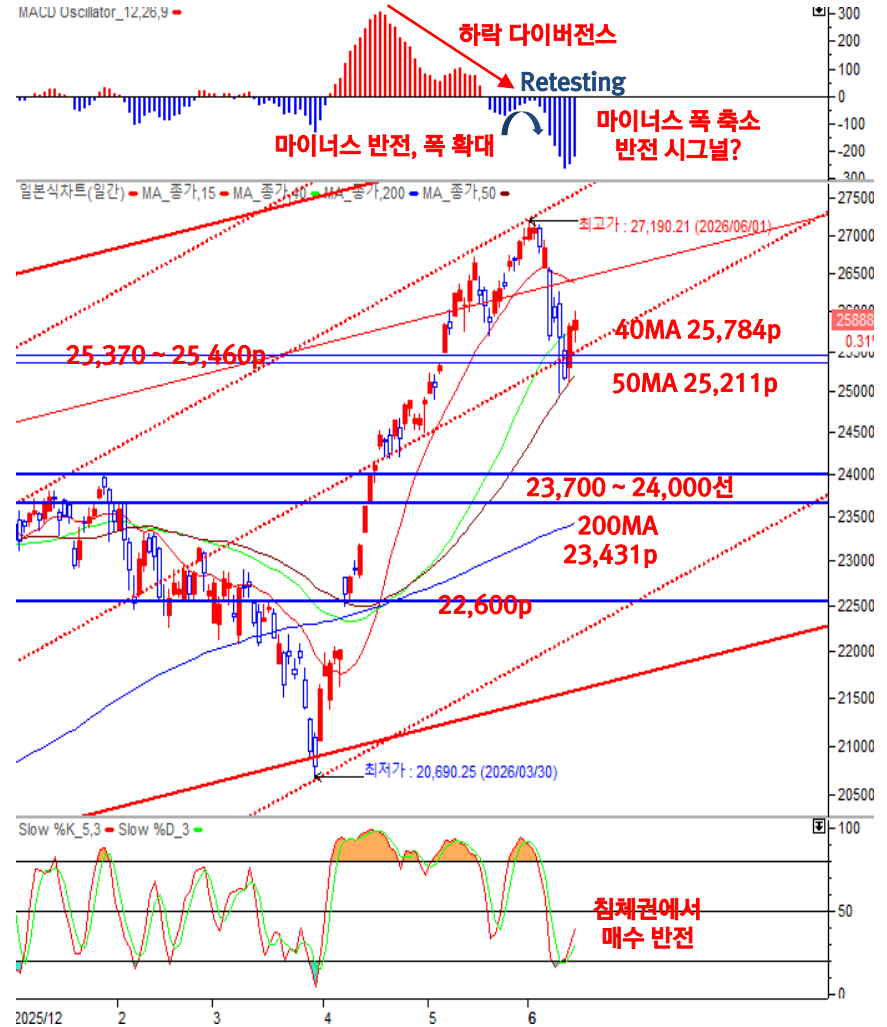
[미국 증시 전망] 단기 급락 이후 반등. 매물소화, 과열해소 국면 마무리?

S&P500 일간차트. 50MA 지지력에 급반등, 전고점 회복은 멀어...



자료: 대신증권 Research Center

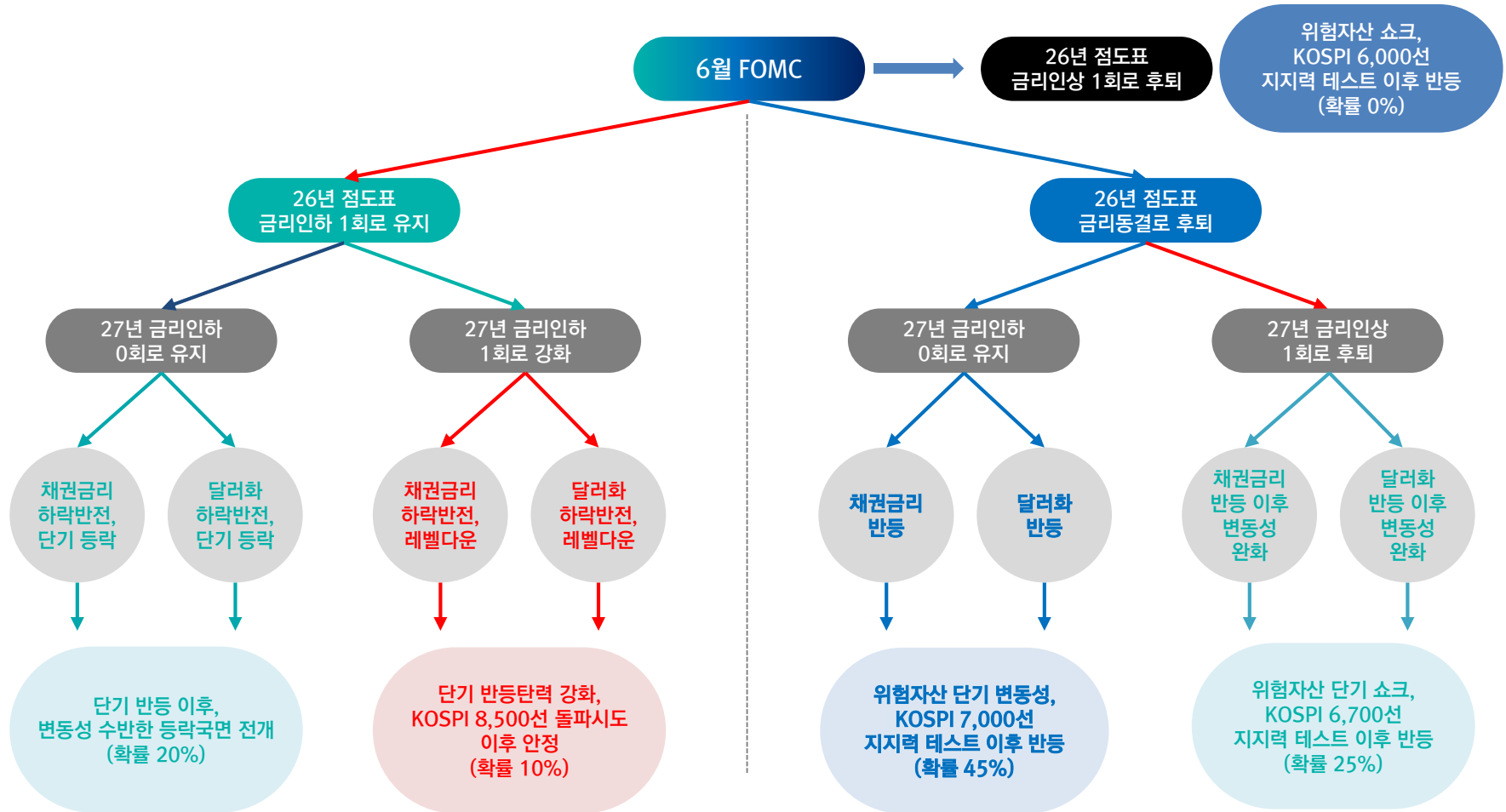
나스닥 일간차트. 50MA 지지력에 강한 반등. 상승 추세 재개까지는...



자료: 대신증권 Research Center

[6월 FOMC] 점도표, 26년, 27년 금리동결은 안도. 금리인상 시그널 확인시 불확실성 확대

26년 점도표 중앙값 3.4 ~ 3.5%에서 3.5 ~ 3.75%로 상향 조정 예상. 27년 스탠스 확인. 만약 26년 금리인상 시사할 경우 단기 쇼크 불가피



[6월 FOMC] 케빈 워시 기자회견에서 주목해야 할 5가지 핵심 포인트

"인플레이션은 완전히 안정되지 않았다. 금리인하도, 인상도 서두를 필요가 없다"고 할 가능성 높지만... 어떤 변화가 있을지가 관건

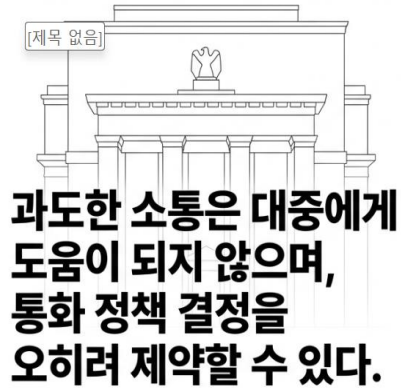


첫번째 FOMC에서 매파적인 스탠스를 쏟아낼까? 라는 기대가 크지만...

한편, 금리인상, QT 속도 조정, 완화 편향 공식 철회 등 매파적인 스탠스로 해석될 여지도 큰 상황

[6월 FOMC] 연준의 소통 축소가 이뤄진다면 시장에 대한 충격은 적지 않을 것

연준의 소통을 축소하려는 케빈 워시 연준 의장



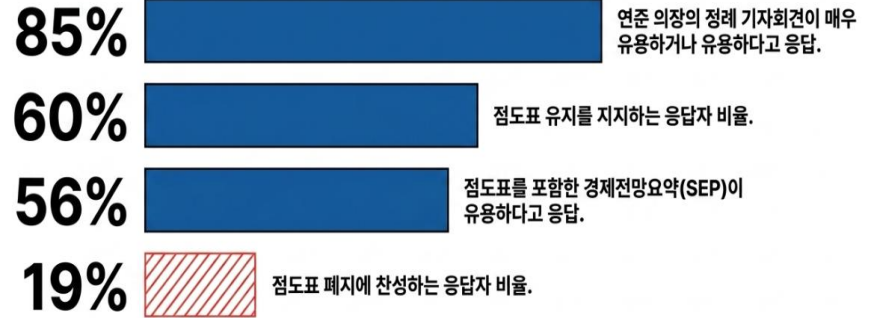
1. 포워드 가이드언스의 축소
기자회견은 '중요한 뉴스'가 있을 때만 개최.

2. 점도표(Dot Plot) 페이지 검토
연준 위원들이 과거의 전망치에 지나치게 얽매인다는 강력한 비판.

3. 회의록 공개 축소
향후 비판을 우려해 위원들이 솔직한 정책 논의를 주저하는 현상 방지.

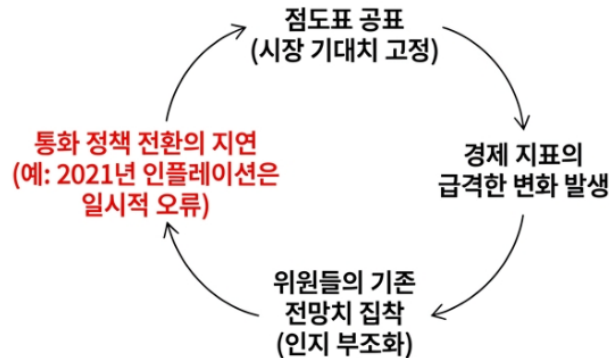
자료: 대신증권 Research Center

시장은 포워드 가이드언스에 대해 높은 의존도를 가짐



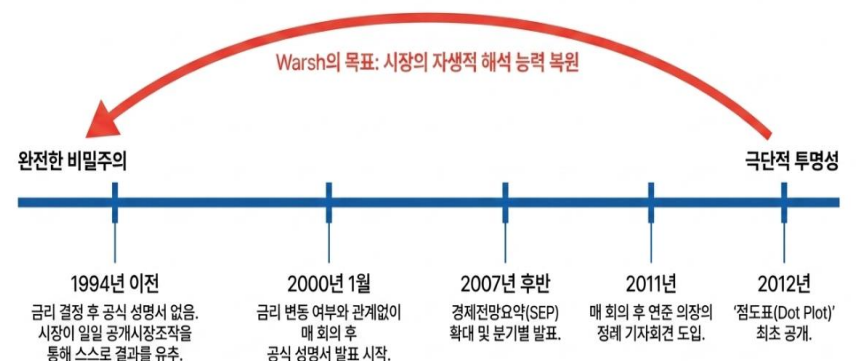
자료: 대신증권 Research Center

케빈 워시는 점도표가 정책 오류를 확대한다고 생각



자료: 대신증권 Research Center

연준의 투명성 1994년으로 회귀할 가능성



자료: 대신증권 Research Center

주도주 쏠림이 키운 변동성, 사상 최고치 속 반복된 사이드카

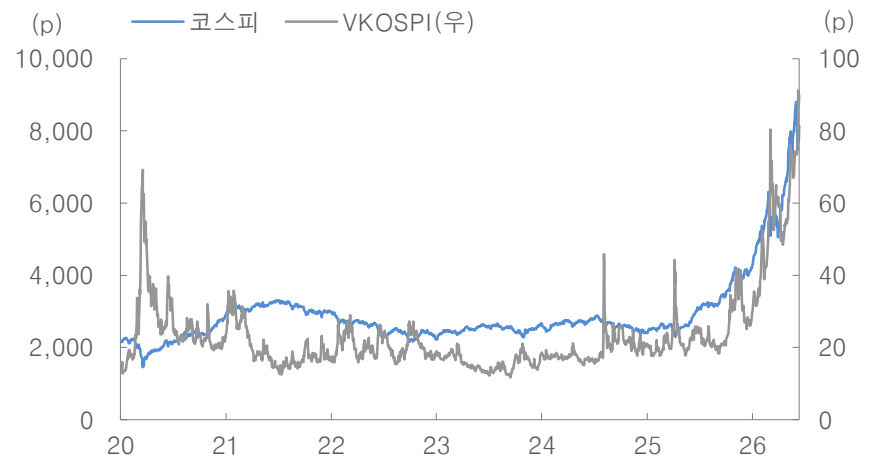
- 2026년 국내 증시는 사상 최고치 경신 흐름을 이어갔지만, 동시에 매수·매도 사이드카가 반복적으로 발동될 만큼 변동성이 극대화된 장세를 시현. **2026년 1월부터 6월 12일까지 총 108거래일 중 30거래일에서 사이드카가 발동됐으며, 코스피와 코스닥에서는 각각 3차례, 2차례의 서킷브레이커도 발생.** 이 같은 변동성 확대의 배경에는 **중동 지정학적 리스크, 국채 금리 상승, 주요국 중앙은행의 긴축 기조 등 대외 불확실성이 자리.** 해당 요인들은 지수 하방 압력으로 작용하며 국내 증시의 급등락을 증폭
- 주도주 쏠림 현상 역시 변동성을 키운 핵심 요인. 코스피가 상승 추세를 이어가는 과정에서 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 한 반도체 대형주가 지수 강세를 주도. 특히 **삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 내 시가총액 비중은 2025년 1월 23% 수준에서 현재 53%까지 상승하며 지수 영향력이 크게 확대.** 대형 반도체주는 AI 투자 사이클과 이익 모멘텀을 바탕으로 상승 여력이 여전히 뚜렷하지만, 단기 급등에 따른 과열 부담과 차익실현 매물이 맞물리며 급등락을 반복. 이에 **반도체 대형주의 변동성이 코스피 전체 변동성으로 빠르게 전이되는 구조가 형성**
- 다만 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 모멘텀이 여전히 유효하다는 점에서, 극단적 쏠림이 일부 완화된 현 시점에서 주도주 장세 자체를 부정적으로만 볼 필요는 없음. AI 인프라 투자 사이클은 국내 증시의 이익 모멘텀으로 이어지며 상방 압력으로 작용할 가능성이 높음. 다만 시가총액 상위주 의존도가 높아진 만큼 **반도체 업종의 차익실현이나 대외 변수 변화가 발생할 경우 지수 변동성이 재차 확대될 수 있다는 점은 경계할 필요**

2026년에만 39번 발동된 매수/매도 사이드카

구분	발동 횟수	매수	매도
코스피	25	13	12
코스닥	14	10	4
합계	39	23	16

자료: KIND, 대신증권 Research Center

25년 말부터 코스피 상승폭 확대되며 변동성 뚜렷



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

2026년 국내 증시 변동성 확대, 매수/매도 사이드카 총 39번 발동

2026년 사이드카 발동 정리

구분	구분	구분	구분
1월 26일	코스닥 매수	4월 8일	코스피 매수 / 코스닥 매수
2월 2일	코스피 매도	5월 6일	코스피 매수
2월 3일	코스피 매수	5월 11일	코스피 매수
2월 6일	코스피 매도	5월 15일	코스피 매도
2월 19일	코스닥 매수	5월 18일	코스피 매도
3월 3일	코스피 매도	5월 21일	코스피 매수 / 코스닥 매수
3월 4일	코스피 매도 / 코스닥 매도	5월 22일	코스닥 매수
3월 5일	코스피 매수 / 코스닥 매수	5월 27일	코스피 매수
3월 6일	코스닥 매수	6월 1일	코스피 매수
3월 9일	코스피 매도 / 코스닥 매도	6월 5일	코스피 매도
3월 10일	코스피 매수	6월 8일	코스피 매도 / 코스닥 매도
3월 18일	코스피 매수	6월 9일	코스피 매수 / 코스닥 매수
3월 23일	코스피 매도	6월 10일	코스피 매도
4월 1일	코스피 매수 / 코스닥 매수	6월 11일	코스닥 매수
4월 2일	코스피 매도 / 코스닥 매도	6월 12일	코스피 매수

자료: KIND, 대신증권 Research Center

2026년에만 39번 발동된 사이드카

구분	발동 횟수	매수	매도
코스피	25	13	12
코스닥	14	10	4
합계	39	23	16

자료: KIND, 대신증권 Research Center

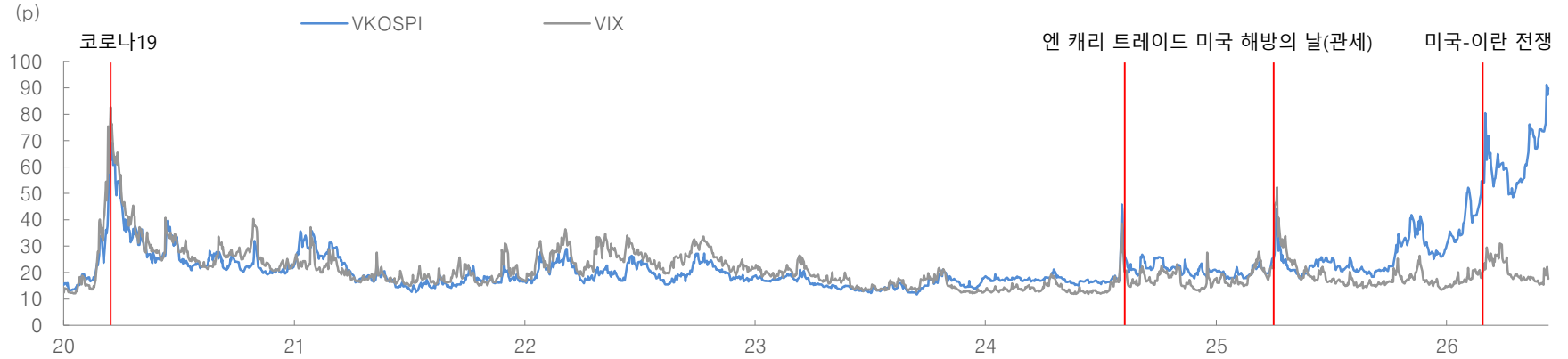
5일 연속 사이드카, 서킷 브레이커 발동된 6월 2주차

구분	6월 8일	6월 9일	6월 10일	6월 11일	6월 12일
코스피	매도 사이드카 서킷 브레이커	매수 사이드카	매도 사이드카		매수 사이드카
코스닥	매도 사이드카 서킷 브레이커	매수 사이드카		매수 사이드카	

자료: KIND, 대신증권 Research Center

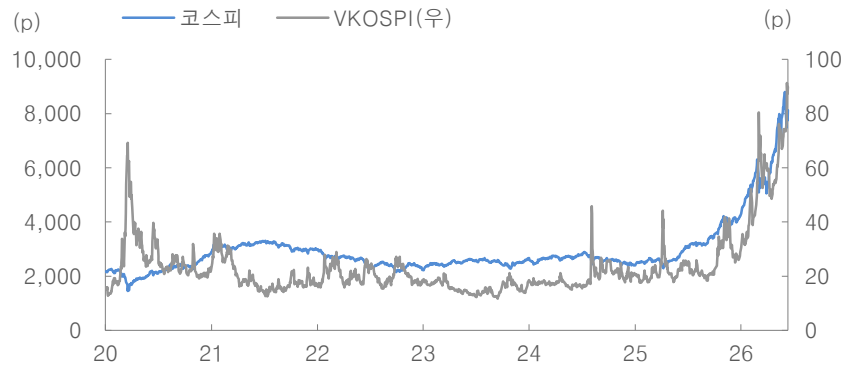
코스피의 뚜렷한 상승 추세가 시작된 후, 벌어지기 시작한 VKOSPI와 VIX

2025년 4월 이후 벌어지기 시작한 VKOSPI와 VIX



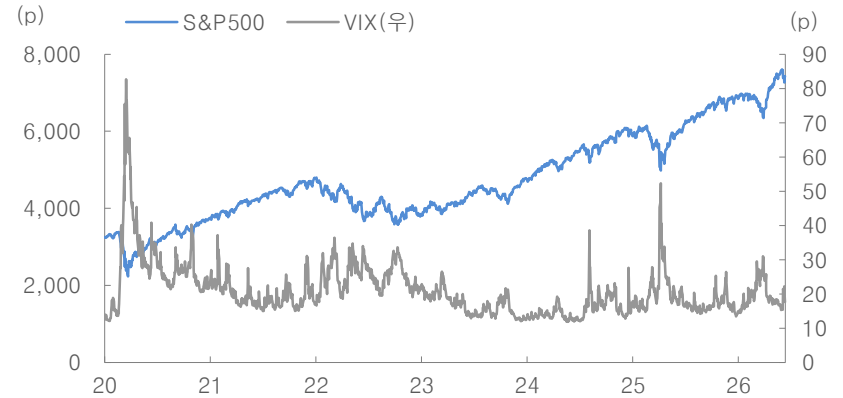
자료: Bloomberg 대신증권 Research Center

코스피 & VKOSPI 추이, 25년 말부터 변동성 확대와 지수 강세 뚜렷



자료: Bloomberg 대신증권 Research Center

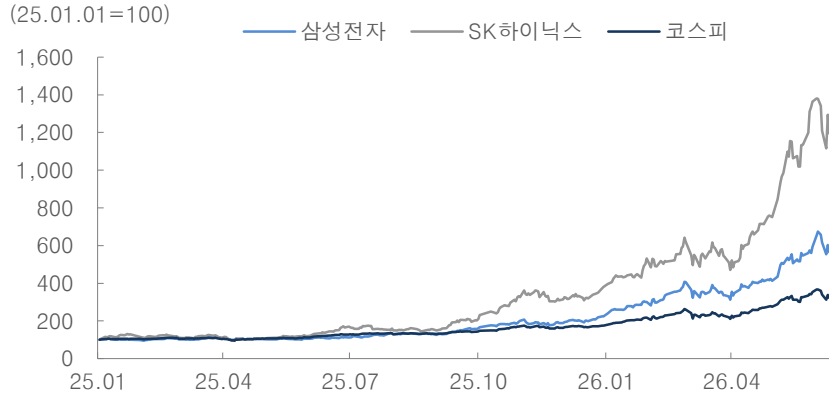
S&P500 & VIX 추이, 지수 상승 추세에도 변동성은 제한적



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

KOSPI 내 대형 반도체주 시가총액 비중 높아지며 변동성 확대

KOSPI, 삼성전자 & SK하이닉스 주가 추이



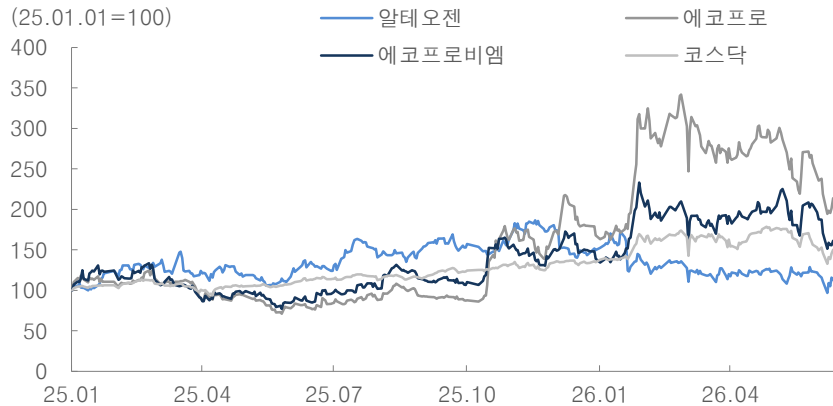
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

KOSPI 내 삼성전자, SK하이닉스 시총 비중 급등



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ, 시총 Top3 주가 추이



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ 내 시총 Top3 시총 비중은 오히려 감소



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

KOSPI, 고변동성 상승추세 진행 중. 7,400선부터 주도주 매집 전략으로 전환

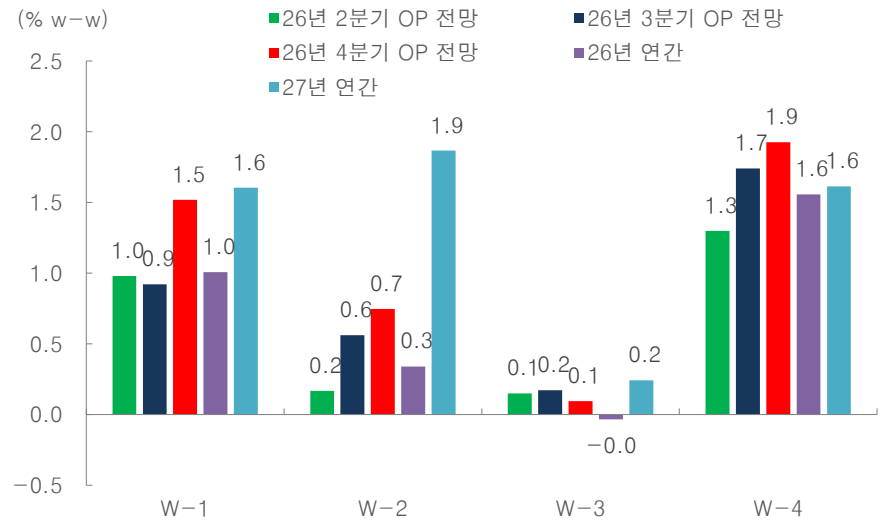
- 지난주 AI 수익성 논란, 채권금리, 달러화 반등, 쿼드러플 위칭데이, Space X 상장 등의 불확실성, 변동성 확대 변수들을 소화하며 KOSPI는 7,400선 지지력을 바탕으로 분위기 반전 모색. 이번주에는 6월 FOMC에서 점도표 수준, 케빈 워시를 중심으로 한 연준의 통화정책 스탠스 확인 필요
- 매파적인스탠스를 피력할 경우 증시 단기 충격은 감안해야 할 것. 원/달러 환율은 여전히 1,500원선을 상회하고 있고, 채권금리 또한 고점권에서 소폭 하락하는데 그치고 있음. 금융투자 또한 시장 분위기에 따른 매수/매도 반복. 또 한 번 금리변수로 인한 노이즈 발생 가능성을 배제할 수 없는 상황. 이 경우 KOSPI는 7,000선 전후에서 지지력을 확보하고 본격적인 분위기 반전을 모색해 나갈 전망
- 이번주 6월 FOMC 결과만 소화한다면 이후 본격적인 2분기 프리어닝 시즌으로 돌입, 실적 전망상향 조정에 근거한 상승추세 재개 예상. 7월 첫째주 실적 가이드언스를 공개하는 삼성전자를 중심으로 실적 전망상향 조정 뚜렷해질 전망. 실적 전망 정체 국면인 6월에도 선행 EPS는 상승 지속. 5월말 1,015p에서 6월 12일 1,056p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 7.69배에 불과. Deep Value 구간에서 실적 전망상향 조정은 KOSPI 상승 압력을 높이고, 상승 여력을 확대해 나갈 전망
- 한편, 최근 조정을 통해 가격, 실적대비 고평가 부담을 해소한 업종들이 다수 등장. 단기적으로 실적대비 저평가/소외주 중심의 순환매 대응 필요. 화학, 에너지, 철강, 기계, 증권, 건설, 조선, 비철/목재, 상사/자본재 등이 실적대비 저평가 수준에 위치. 이와 함께 7월, 8월 상승추세 재개에 대비한 주도주 매집 전략 병행. 반도체, 자동차, 2차전지, 전력기기, 조선, 방산 등이 이번 조정을 통해 실적대비 저평가 영역으로 전환

KOSPI 7,400선 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중



자료: 대신증권 Research Center

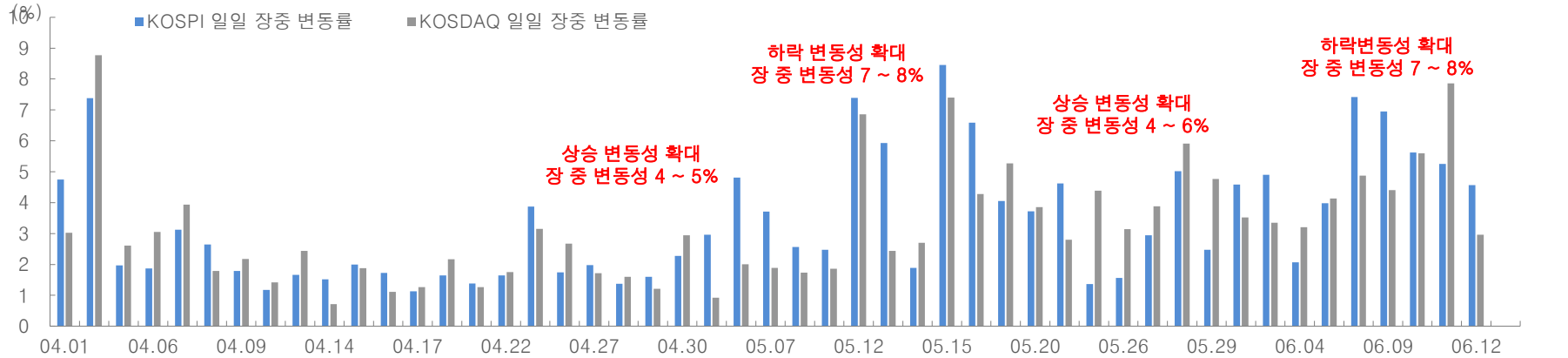
KOSPI 실적 전망상향 조정 폭 확대 양상 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

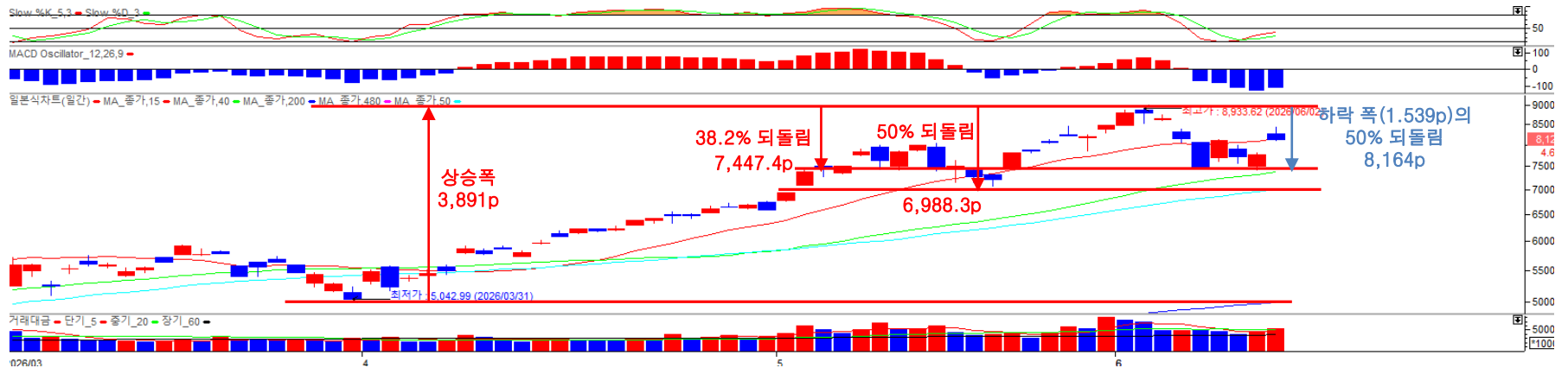
[변동성] 상승/하락 변동성 반복. 7 ~ 8% 하락 변동성 이후 여진 감안. 8,200선 안착 여부 관건

상승 국면에서도, 하락 국면에서도 변동성이 큰 상황. 6월 셋째주 변동성 4 ~ 6% 수준에 그치는지 여부가 관건



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

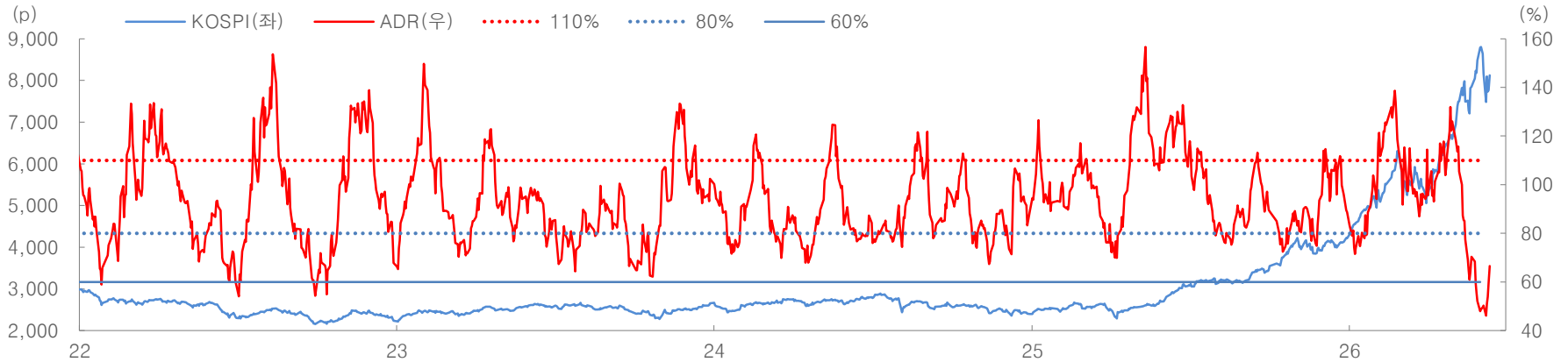
3월말 이후 상승폭의 38.2% 되돌림 조정 이후 반등. 하락 폭의 50% 되돌림 수준인 8,164p를 넘어서고, 안착해야 조정 마무리되었다고 판단



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

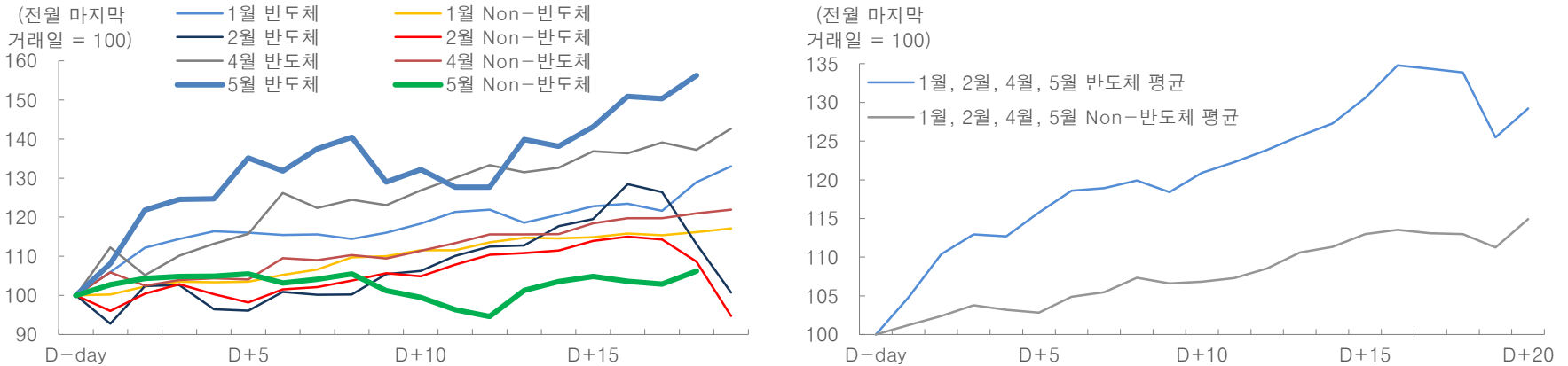
[쏟림현상] 단기 조정, 반등 과정에서 ADR 60% 상회. 순환매 장세 전개 예상

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 48% 레벨다운 이후 반등 모색. 과거 하락추세에서 분위기 반전 시그널. 상승추세에서는 극단적인 쏠림현상 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

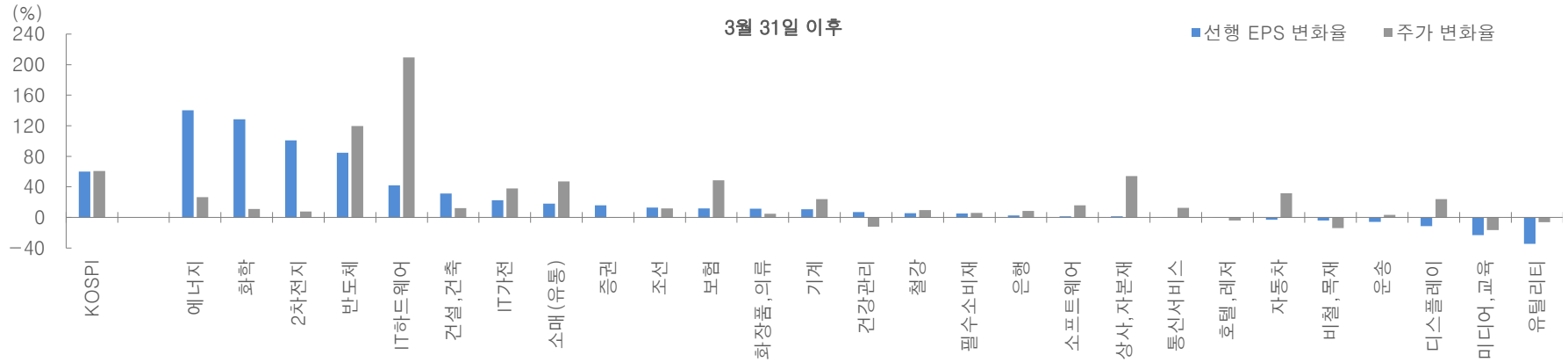
월초 삼성전자, SK하이닉스 급등으로 인한 쏠림현상 이후 Non-반도체 업종들의 반등시도 뚜렷해질 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

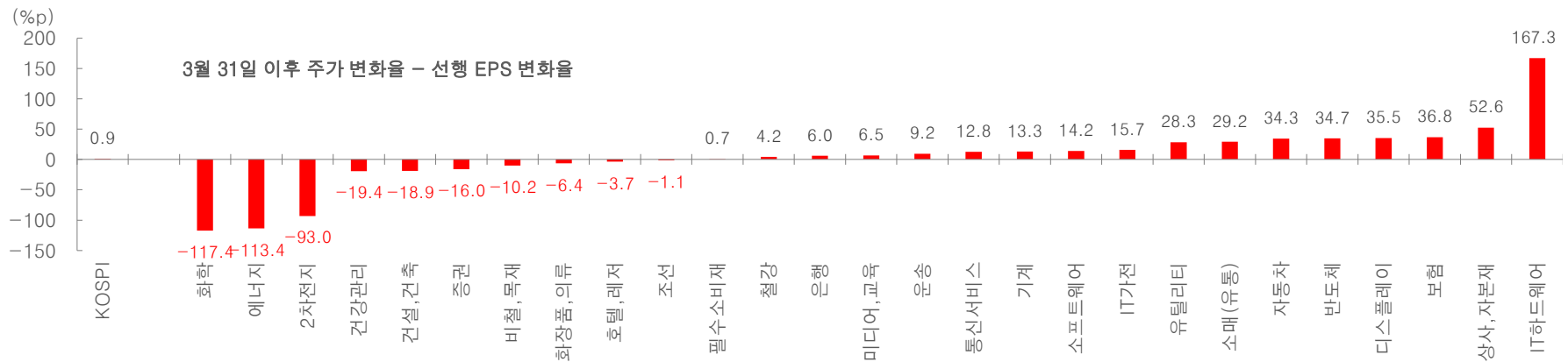
[실적대비 주가] 3/31 이후 실적대비 저평가 업종 10개. 주도주 가격, 과열 부담 일부 완화

EPS 상승에도 불구하고 주가 약세 : 에너지, 화학, 2차전지, 건설, 증권, 조선, 화장품/의류, 건강관리 등 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

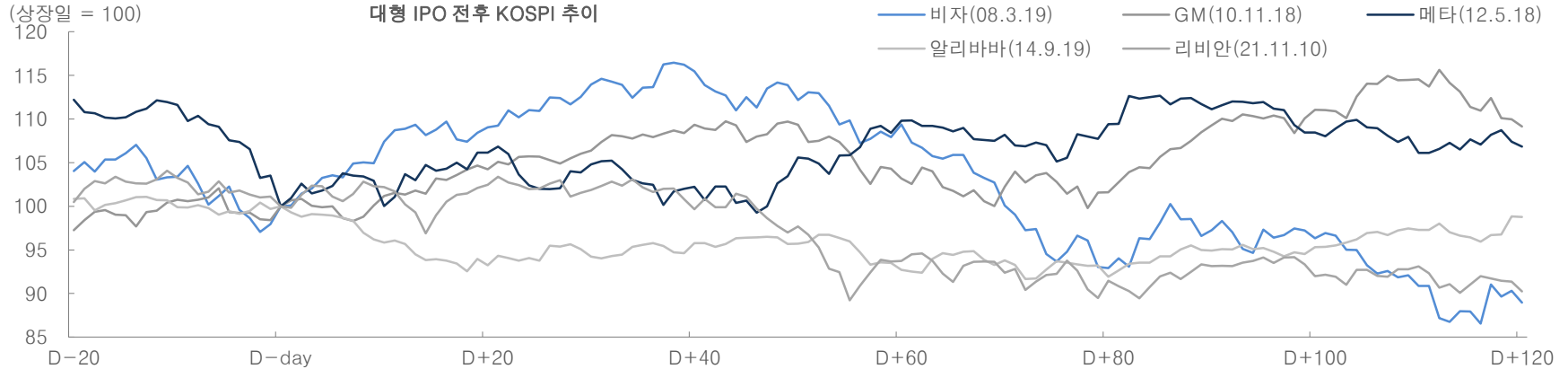
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 화학, 에너지, 2차전지, 건강관리, 건설, 증권 등 10개. 2차전지, 지주, 보험, 디스플레이, 반도체, 자동차 등 여전히 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[스페이스X 상장] 12일 상장. 향후 글로벌 유동성 위축으로 인한 하방 압력은 없을 듯

과거 대형 IPO 당시 KOSPI는 10일 전후부터 하방 압력 확대. 상장 이후 분위기 반전, 상승 탄력 강화. 40일 전후 고점 형성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

상장 전 5번 중 4번은 약세 기록. 상장 이후 20거래일에는 5번 중 4번 상승, 평균 수익률 3%. 40일 전후에서 고점형성하며 하락 반전



기업	KOSPI 수익률[%]							
	T-40D	T-20D	T-10D	T+10D	T+20D	T+40D	T+60D	T+120D
비자	-6.9	-4.0	-3.4	4.9	9.0	15.5	9.4	-11.0
GM	4.9	2.8	-0.8	-1.7	4.2	9.4	3.2	9.1
메타	-13.7	-12.2	-11.6	3.5	6.1	2.2	9.8	6.8
알리바바	1.7	-0.8	0.1	-1.6	-6.7	-4.2	-7.3	-1.2
리비안	-7.9	-0.5	-3.3	1.4	2.4	-0.3	-6.3	-9.7
평균	-4.4	-3.0	-3.8	1.3	3.0	4.5	1.8	-1.2

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망] 단기 과열 해소, 매물 소화 국면 = 40, 50MA 지지력 테스트. 상승 추세는 견고

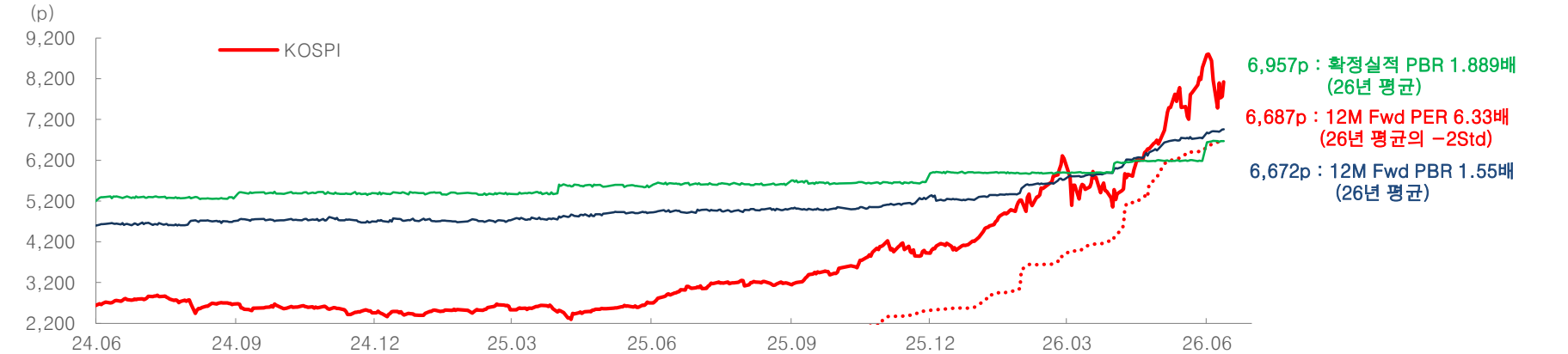
단기 매물 소화, 과열 해소 국면 진입. 1차 지지선 7,400선에서 반등. 2차는 7,000선 전후에서 지지력 테스트 예상. 중기 상승추세는 여전히 견고



자료: 대신증권 Research Center

[중요 지지권] 1차 지지선은 7,400선. 2차 지지선은 7,000선 전후

확정실적 기준 PBR 올해 평균 수준은 7,000선 전후. 이탈시 6,700선 전후까지 하락 가능성은 남아있어...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

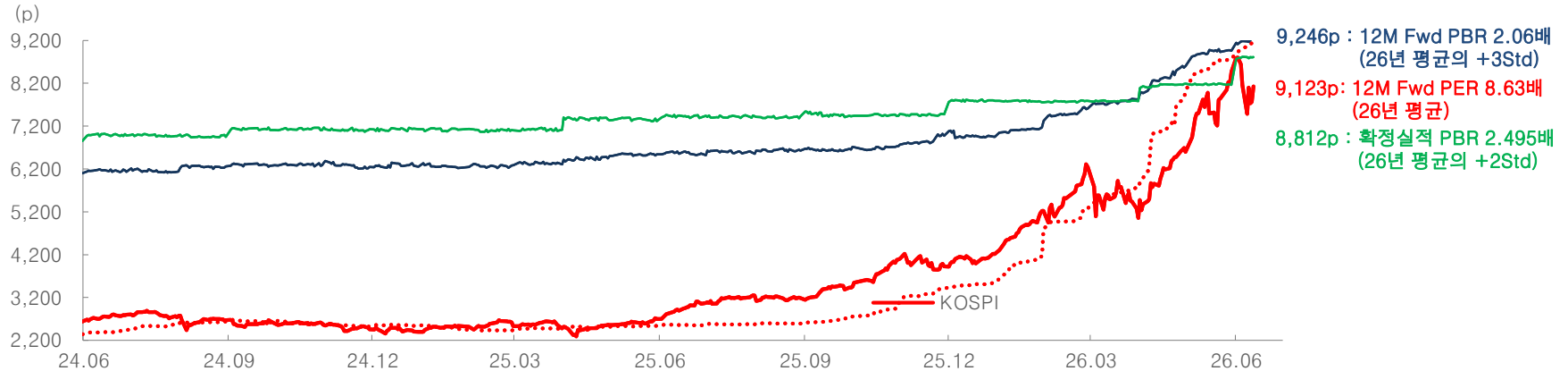
1차 지지력을 보여준 7,400선은 상승폭의 38.2% 되돌림 수준. 2차 변동성 확대시 상승 폭의 50% 되돌림 수준인 7,000선 전후에서 지지력 확보 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

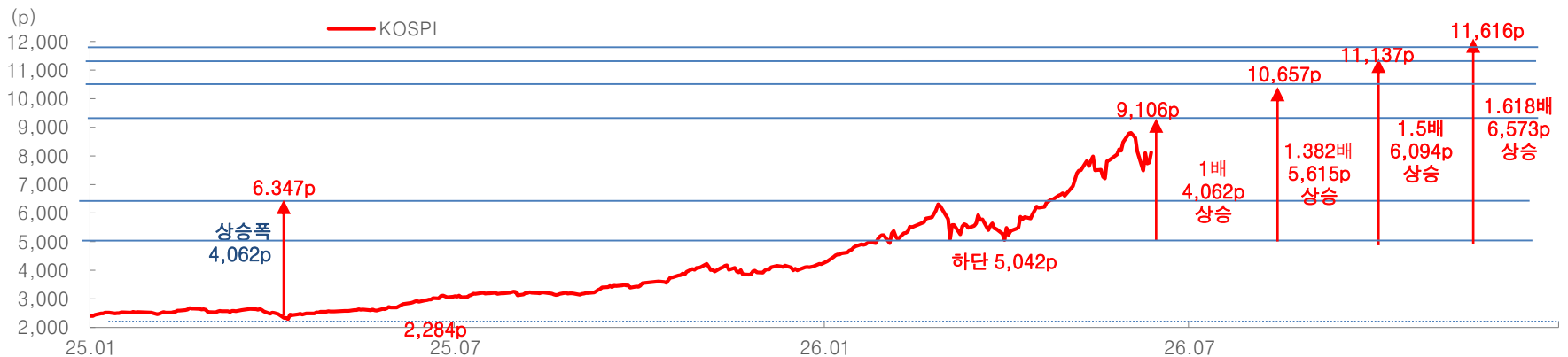
[Next Target] 6월 과열해소, 매물소화 이후 KOSPI 9,000선 넘어설 것

EPS, BPS 전망 상향 조정으로 KOSPI 상승 여력 9,100 ~ 9,200선으로 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

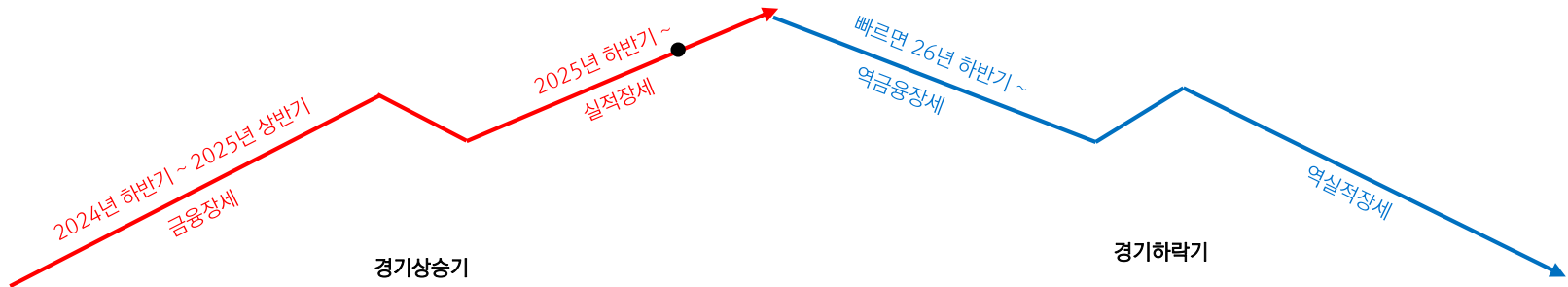
기술적 측면에서 9,100선 돌파는 무난할 전망. 이후에는 KOSPI 1만시대 진입 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[국면 판단] 현재는 실적장세. 역금융장세 전환 우려로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회

우라가미 구니오 [주식시장의 사계]. 2025년 상반기까지 금융(유동성)장세. 2025년 하반기부터 실적(펀더멘털) 장세로 전환 빠르면 26년 하반기, 늦어도 27년에는 역금융장세로 전환 가능성 경계

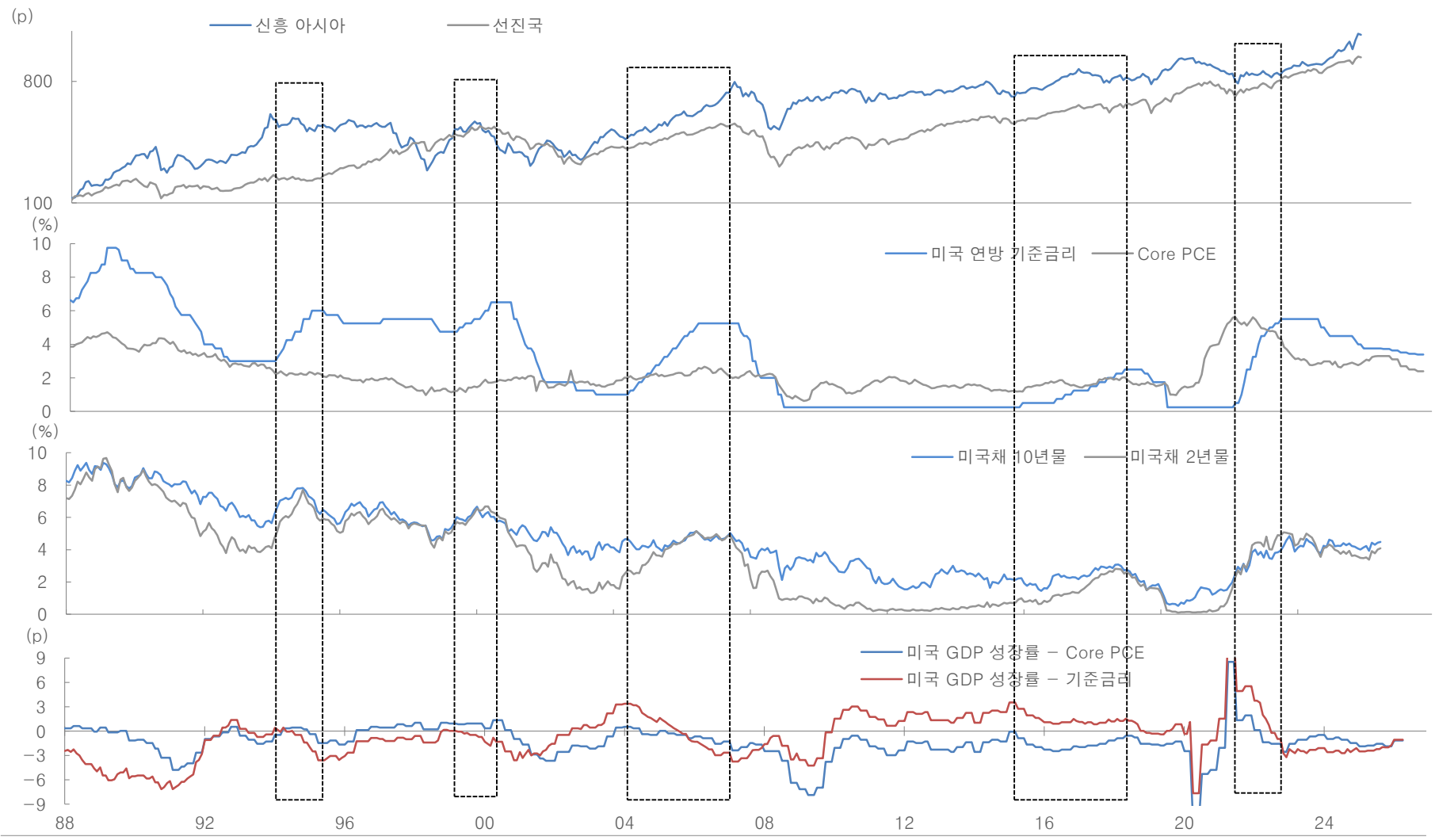


구분	금융(유동성) 장세	실적(펀더멘털) 장세	역금융장세	역실적장세
국면	회복기	활황기	후퇴기	침체기
주가	↑	↗	↓	↘
특징	단기 큰 폭 상승	장기간 안정상승	큰 폭 하락	부분적 투매
금리	↓	↗	↑	↘
실적	↘	↑	↗	↓
경기	자금수요 감소 금리인하, 물가안정 민간소비지출 증가	생산판매활동 증가 설비투자, 소비 증가 물가상승, 통화긴축 자금수요 증가	실질이자율 상승 내구소비재수요 감소 생산활동 위축	재고누적 실업률 가속 금리인하, 경기부양책
주도주 (과거)	금리하락 수혜주 업종 대표주	소재, 가공산업 업종 순환상승	중소형 우량주(활황기말~후퇴기초) 저PER주(후퇴기 후반)	내수관련주(경기방어주) 자산주, 소우량주
주도주 (현재)	성장주 강세 & 낙폭과대 종목 급반등(순환매)	꾸준한 실적 개선 업종 반도체, 인터넷, 2차 전지, 제약/바이오	인플레이션 헷지가 가능한 종목군 [실적/펀더멘털 장세] 후반	경기방어주, 자산주

자료: 대신증권 Research Center

역금융 장세 전환, 금리인상 ≠ 하락 추세 반전. 핵심은 성장 모멘텀 > 물가, 금리 상승 압력 여부

1990년대와 2000년대에는 금리인상 = 증시 강세. 펀더멘털 동력이 강했기 때문. 22년은 성장 모멘텀보다 물가, 금리 상승 압력이 강했던 상황



자료: 국내외 주요 언론, 대신증권 자료: US BLS, FED, Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

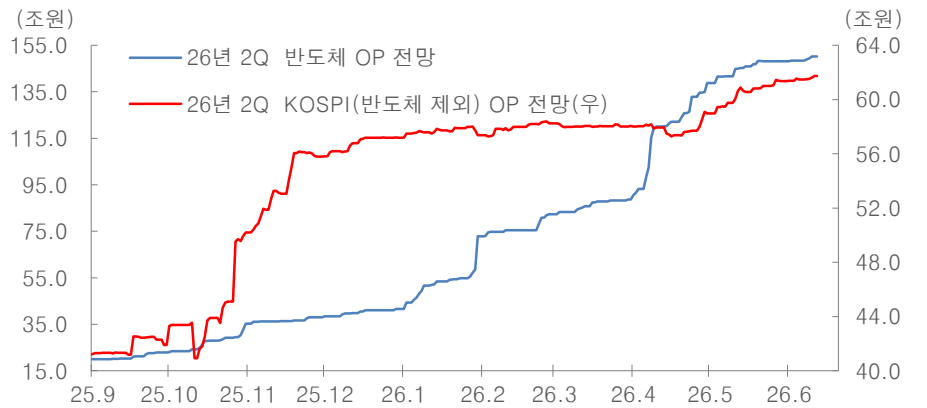
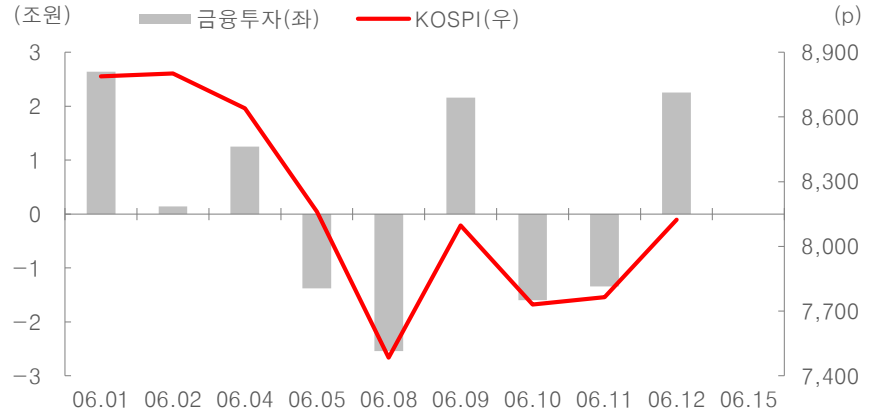
[분위기 반전] 트리거는 외국인 선물, 금융투자 매매와 실적 전망 상향 조정 강도/폭

6월 둘째주 미국채 10년물 4.6% 하회. 국내 변수로는 1) 외국인 선물 매수 전환 여부(누적 순매수 전저점 권)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

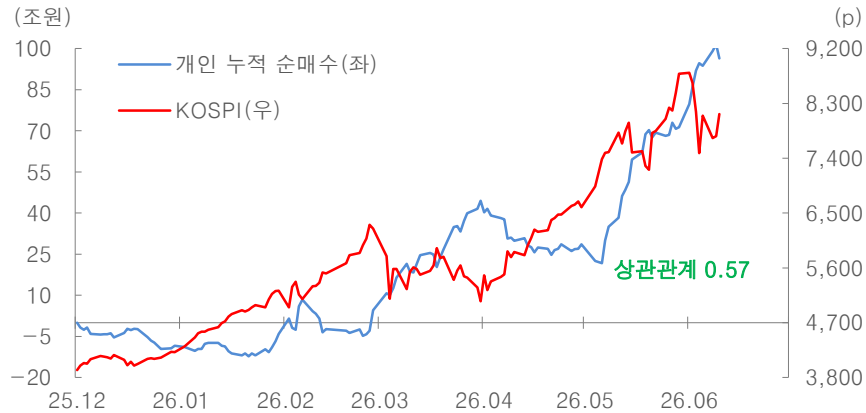
2) 아직 금융투자의 추세적인 순매수는 감지되지 않고 있어... 3) 실적 전망 상향 조정 폭 확대 징후. 프리어닝 시즌 돌입과 함께 뚜렷해질 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

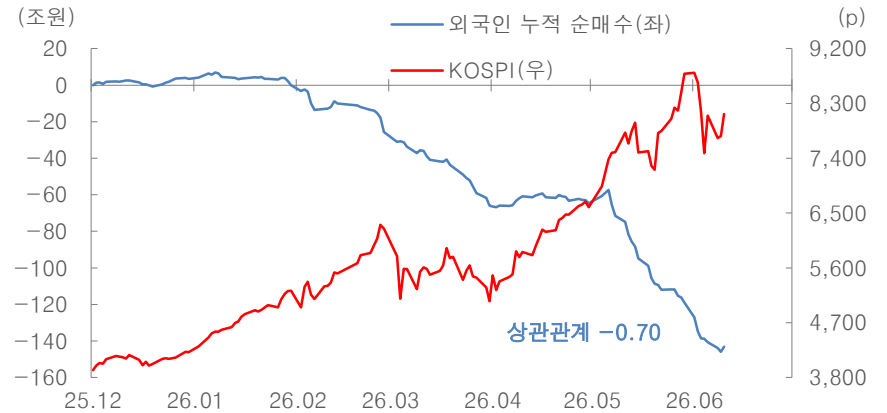
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 강화, 외국인 순매도 강화. 키는 금융투자가 쥐고 있어

개인 투자자, 3월 급락에 대규모 순매수. 반등 국면에서 매도 전환



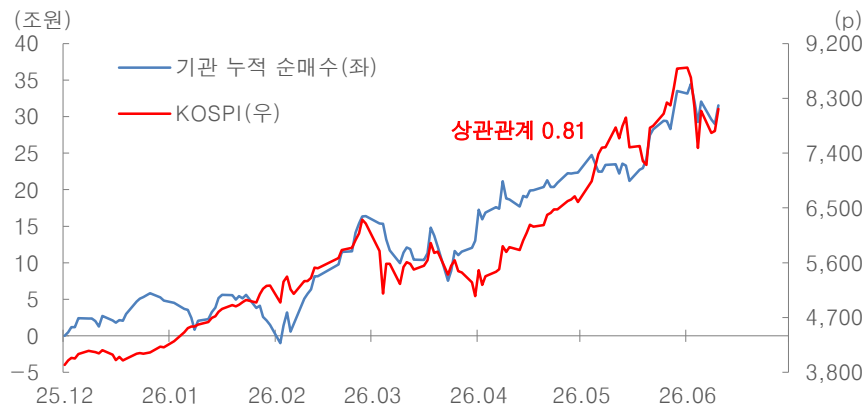
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 사상 최고치 행진에 다시 매도 강화. 리밸런싱 차원으로 판단



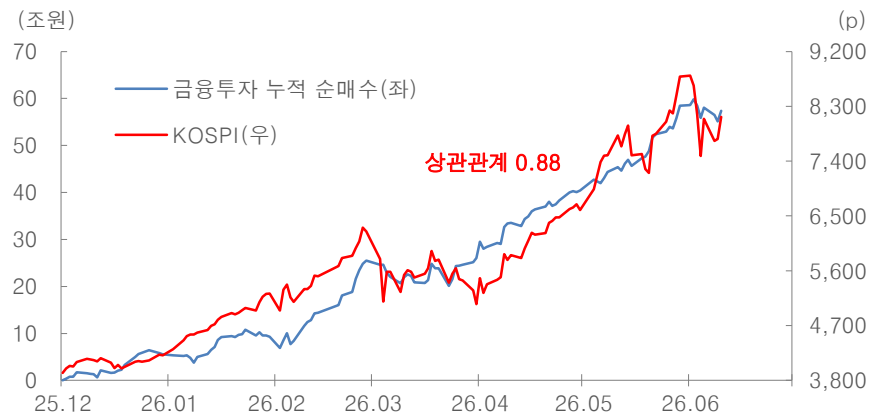
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

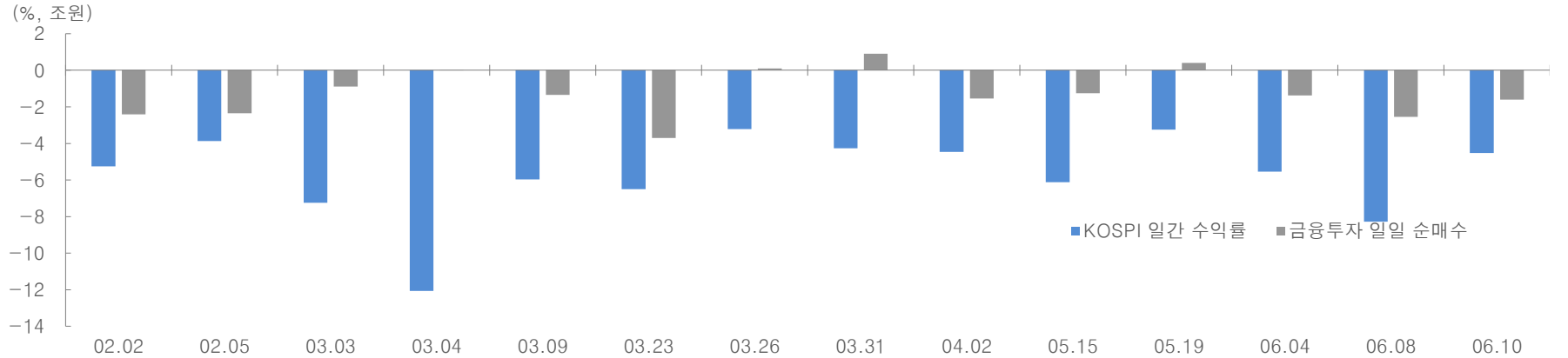
KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 강력한 매수에 재확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

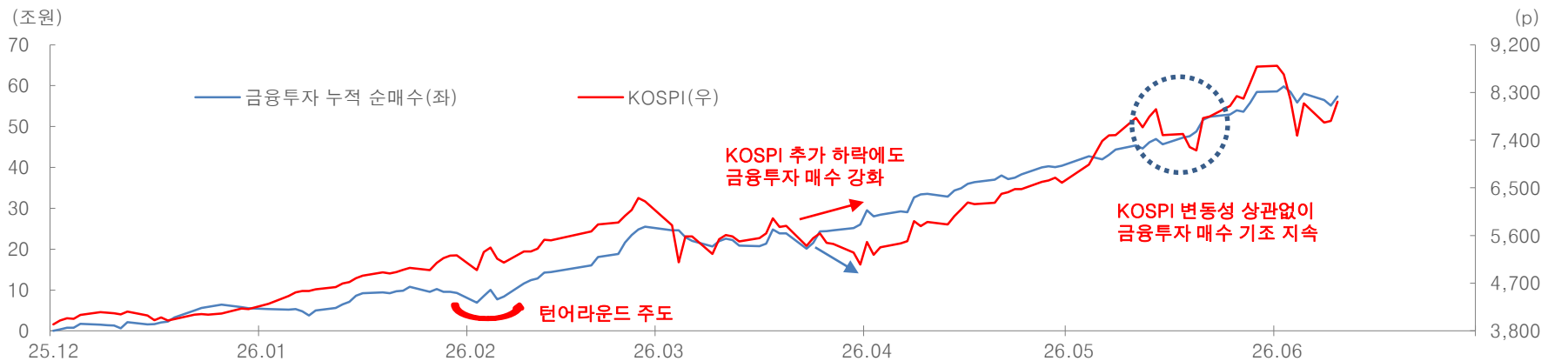
[금융투자 수급] 26년 3% 이상 급락 12번 중 9번 금융투자 매도. 분위기 반전에서도 주목

26년들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 14번 중 금융투자가 11번(78.6%) 매도. KOSPI 급락의 매매 주체 또한 금융투자임을 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

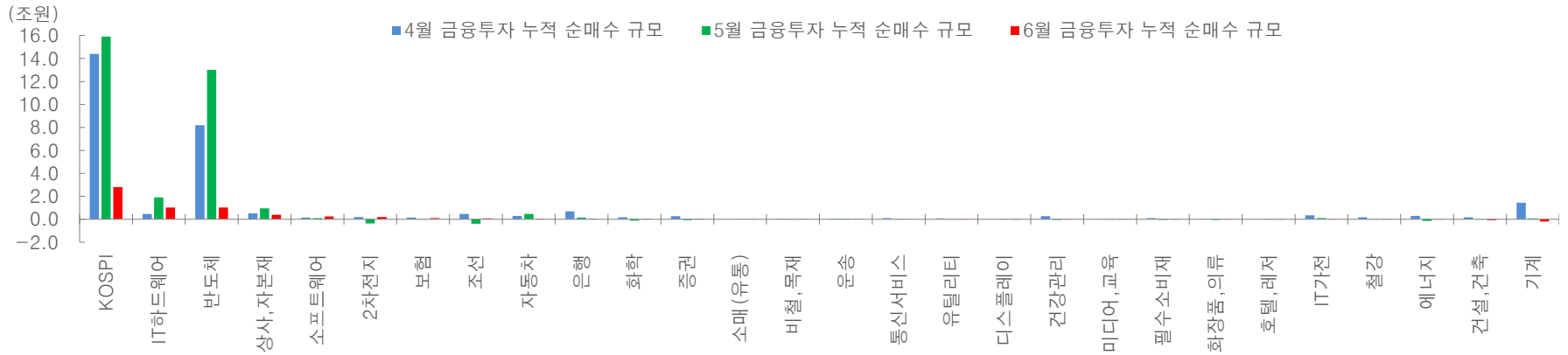
주요 변곡점에서도 금융투자가 핵심. 분위기 반전을 주도하고, KOSPI 변동성에도 불구하고 매수 지속/강화해가며 KOSPI 상승 추세를 주도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

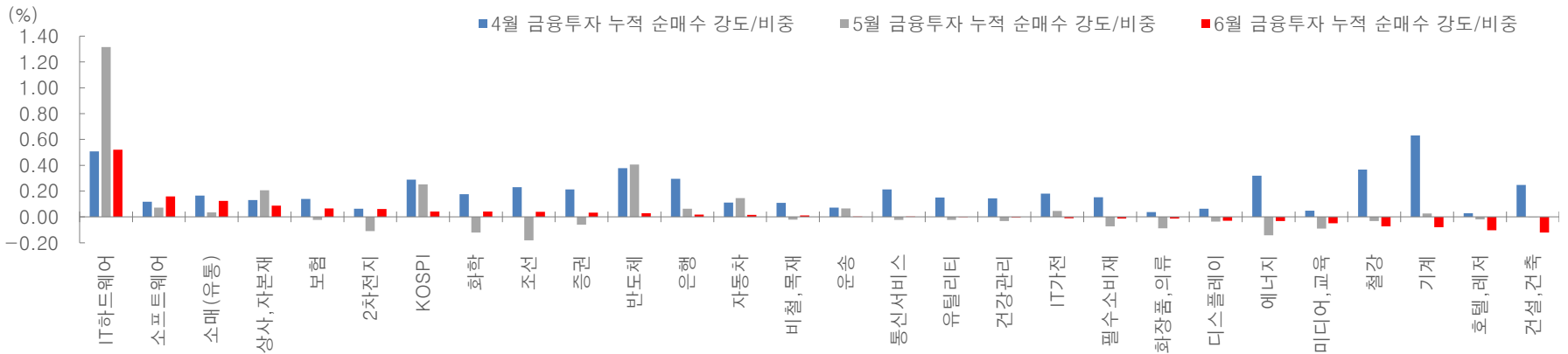
[금융투자 수급] 26개 업종 중 15개 업종 순매수. 여전히 IT하드웨어, 반도체에 매수 집중

IT하드웨어, 반도체, 상사/자본재, 소프트웨어, 2차전지, 보험, 조선, 자동차, 은행 등 주도주, 실적 호전주 중심으로 15개 업종 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

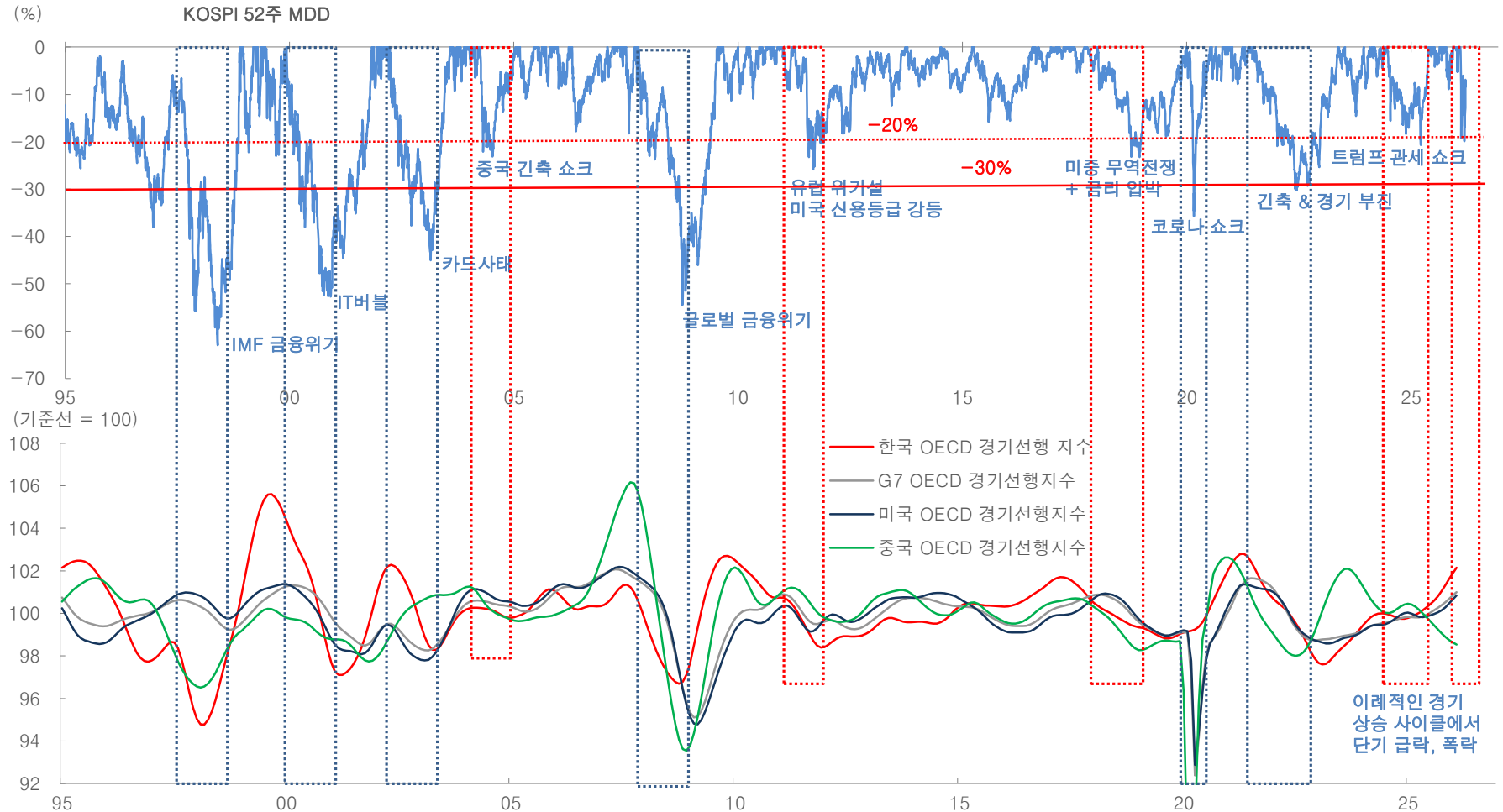
외국인 순매수 강도 상위, IT하드웨어와 소프트웨어에 매매 집중도 높아. 소매(유통), 상사/자본재, 보험, 2차전지 등 매수 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 위치] 지정학적 리스크로 20% 급락. 펀더멘털은 견고함에 따라 상승추세 유효

경기 둔화 또는 부진에 긴축, 관세 등 정책 변화와 무역전쟁, 미국 신용등급 강등 등의 이슈가 가세하면서 고점대비 20% 전후 조정 빈번
30% 이상 조정은 경기 악화 또는 침체국면 진입 & 시스템 리스크 현실화 국면. 현재는 경기 확장에 지정학적 리스크 확대... 추가 가격조정 가능성 낮아



자료: OECD, CEIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

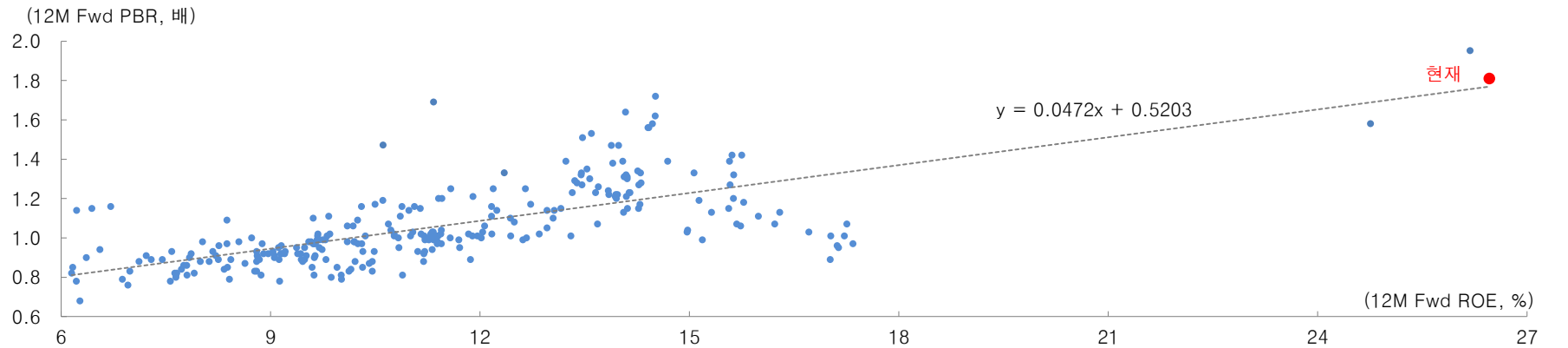
[밸류에이션] 선행 PER 8배 하회, 선행 PBR/ROE Matrix 기준 적정 수준 도달

KOSPI 12M Fwd PER 8배 수준에서 급락 반전. 다시 7배 수준으로 Deep Value 구간 재진입. 펀더멘털 악화가 아닌 채권금리 레벨업 여파



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

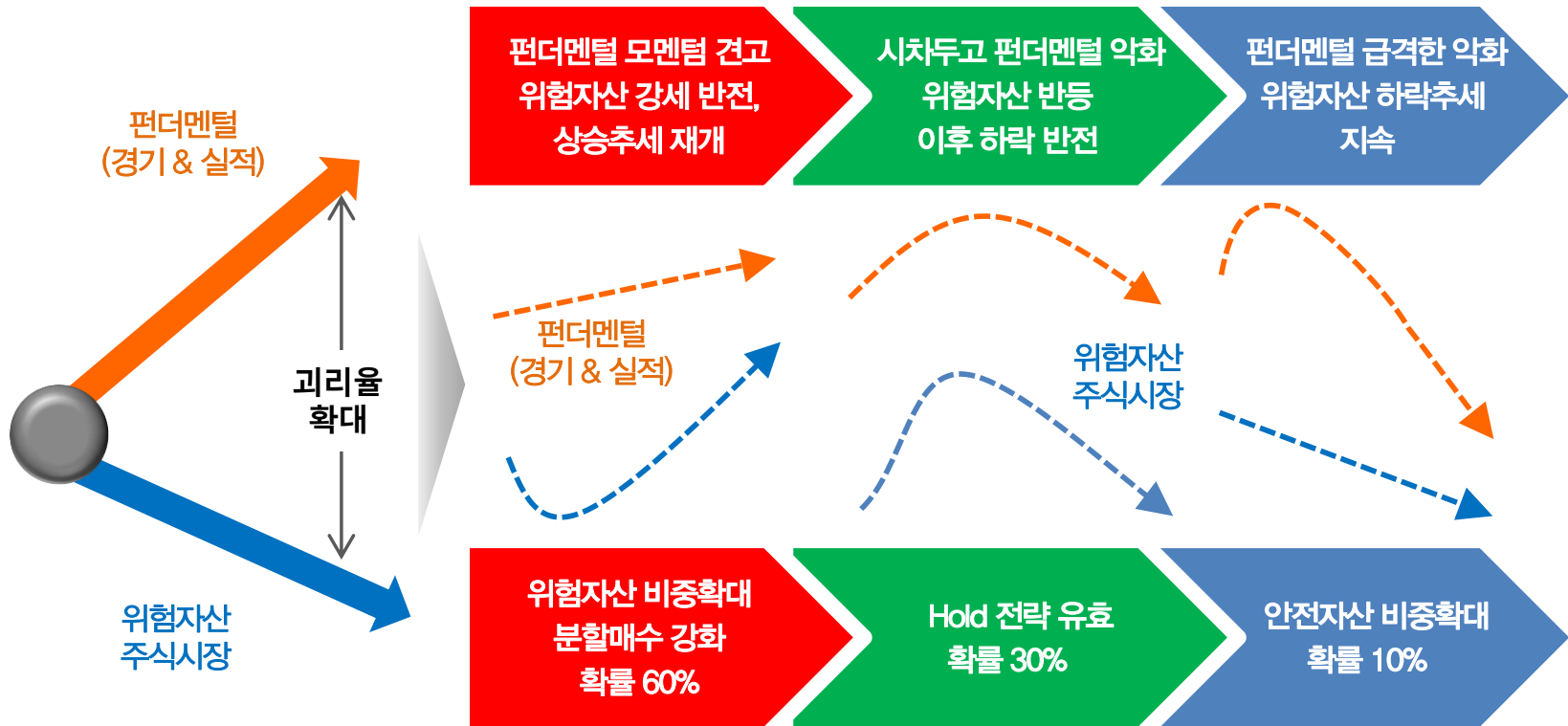
선행 PBR 현재 1.72배 수준. ROE - PBR Matrix 기준 적정 평가 수준으로 회귀 중. 현재는 2.25% 고평가, 정도는 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

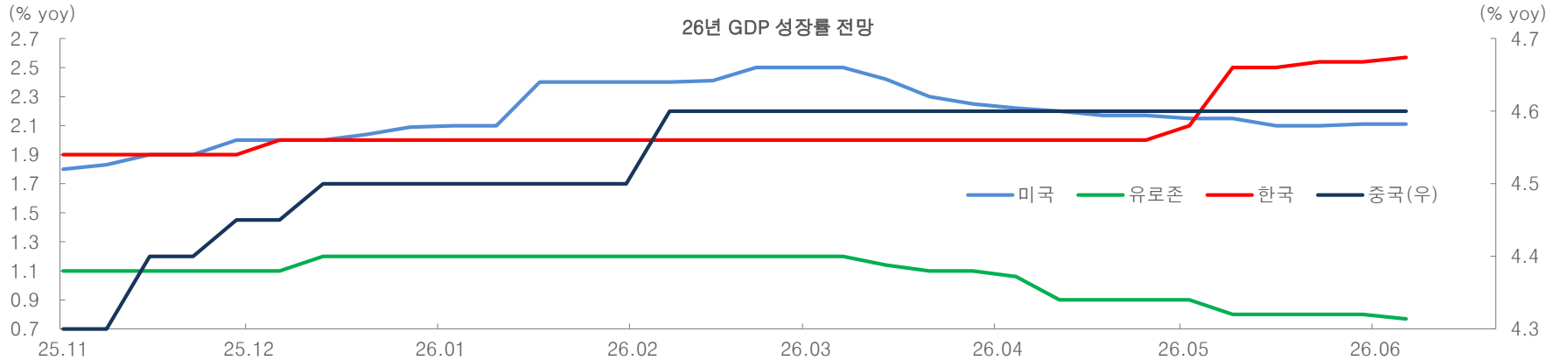
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오는 중. 아직 거리가 먼 상황

펀더멘털 대비 주가 수준 현저히 낮은 상황에서 단기간에 빠른 정상화 국면 전개. 실적, 물가, 경기 환경이 더 앞으로 갈 동력이 될 수 있을까?



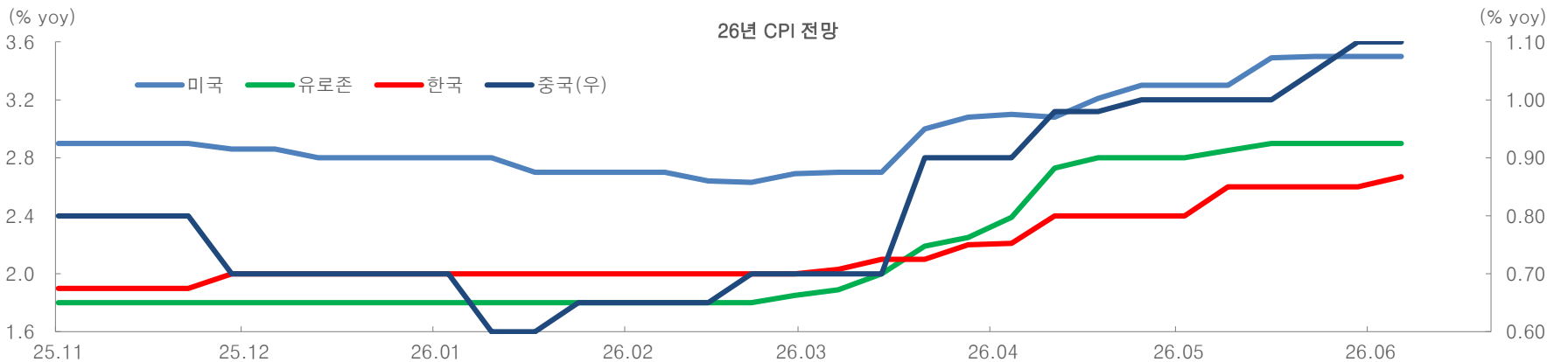
[GDP & CPI] 중동 지정학적 리스크 지속되면서 경기 및 물가 불안심리 유입 중

주요국 2026년 GDP 성장률 전망. 4월에도 지정학적 리스크 지속, 미국, 유로존 경제 성장률 전망 하향 조정. 아직 하향 조정 폭 제한적, 한국은 상향 조정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

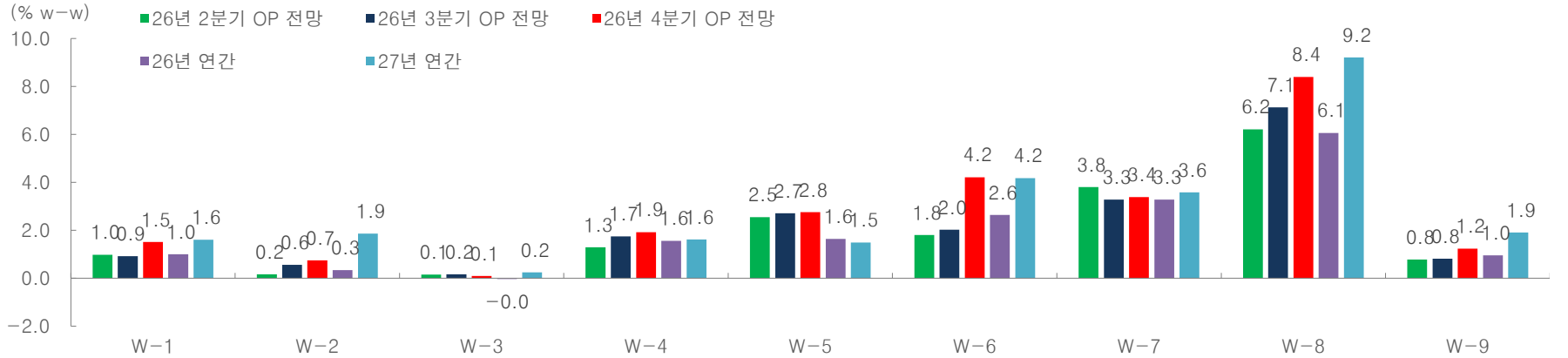
주요국 2026년 CPI 전망. 중국은 상향조정, 유럽은 2.8%, 미국은 3.3% 수준으로 레벨업. 유가 급등으로 인한 물가 상승 압력 확대 우려 유입



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

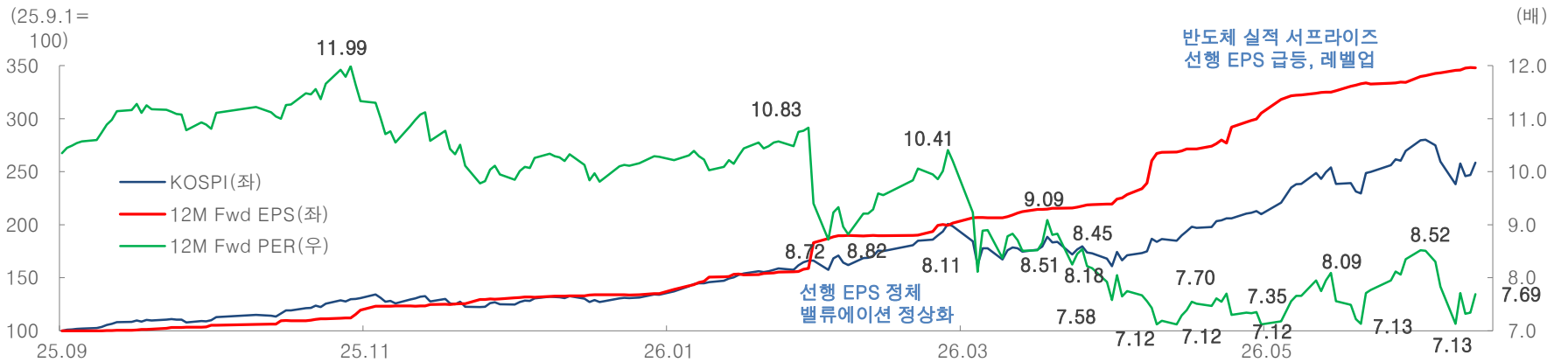
[실적 전망 & 선행 EPS] 선행 EPS 레벨업, KOSPI 하락 반전에 다시 PER 7배 권역 재진입

2Q 실적 시즌이 가까워지면서 실적 전망 상향 조정 재개 예상. 2분기보다 하반기, 26년보다 27년 이익 전망 개선, 상승 폭이 큰 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

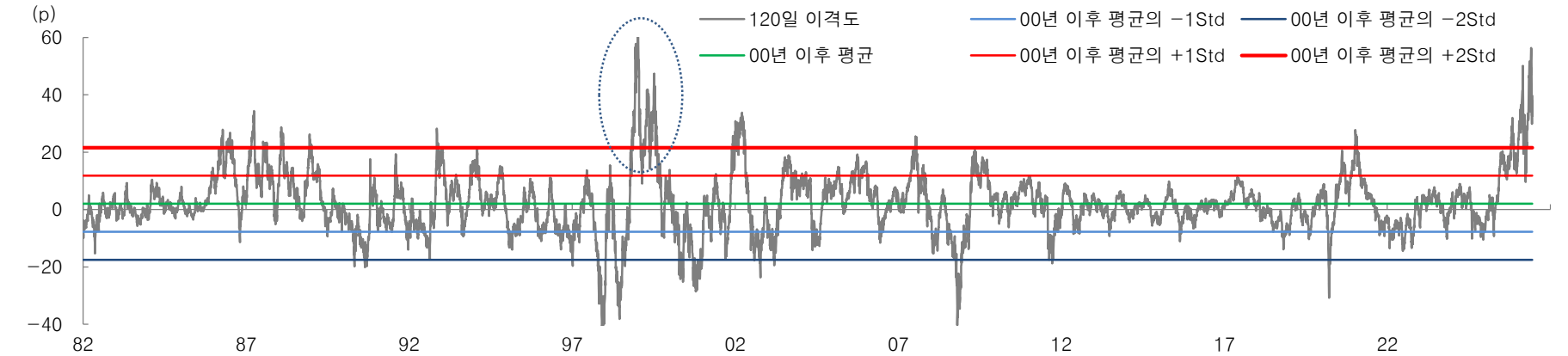
12개월 선행 EPS도 3월말 666.55p, 4월말 926.8p에서 6월 5일 1,056.39p로 레벨업. 현재 선행 PER 7.69배에 불과. 코로나 저점(7.52배) 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

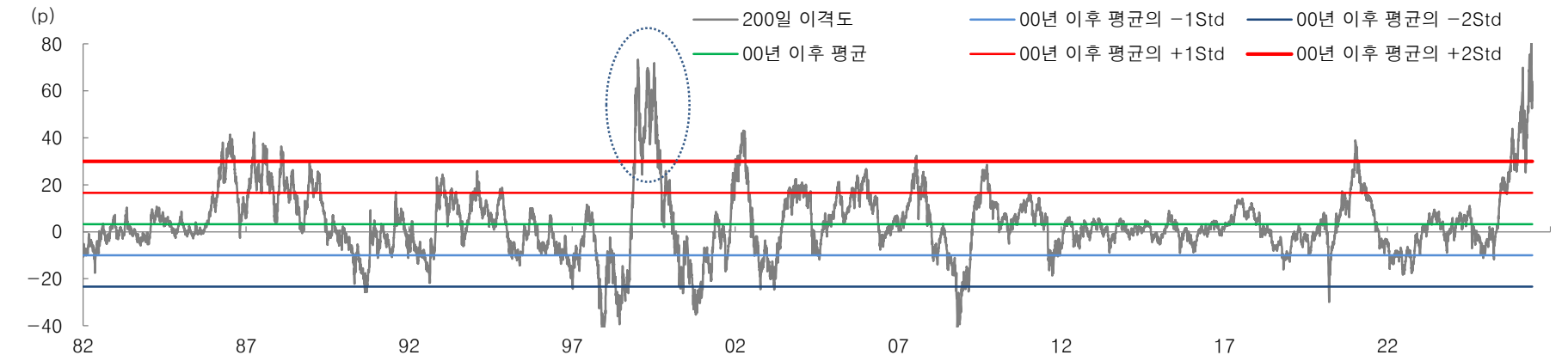
[이격도] 120, 200일 이격도, 과열 진정 국면. 강력한 상승추세는 여전히 유효(IT 버블)

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. 사상 최고치 행진으로 56%p까지 급등. 이후 급락 반전으로 37%p로 레벨다운



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

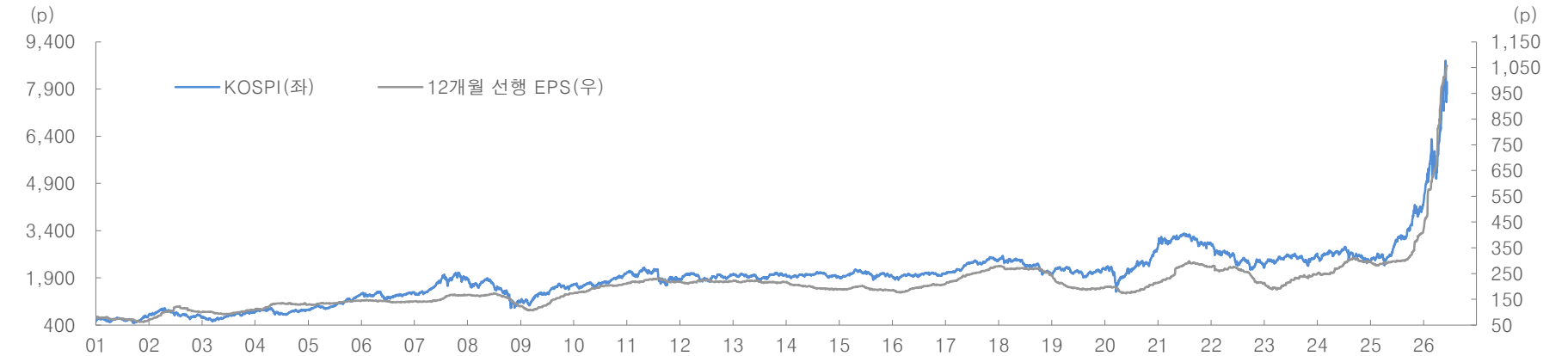
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 82.8%p 수준까지 레벨업, 2월말 고점 수준에서 급락 반전. 62%p로 낮아진 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI Target] 선행 EPS 급등으로 상승 여력 확대. PER 9.5배 회복, KOSPI 1만 시대

KOSPI와 선행 EPS 간의 상관관계 0.939에 달해. 선행 EPS 급등 구간에서는 KOSPI 상승 추세 꺾이지는 않을 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 9,000선대 진입 가시화, 선행 PER 8.5배가 당사 상반기 Target인 8,800선 상회. 9.5배 수준은 1만선대

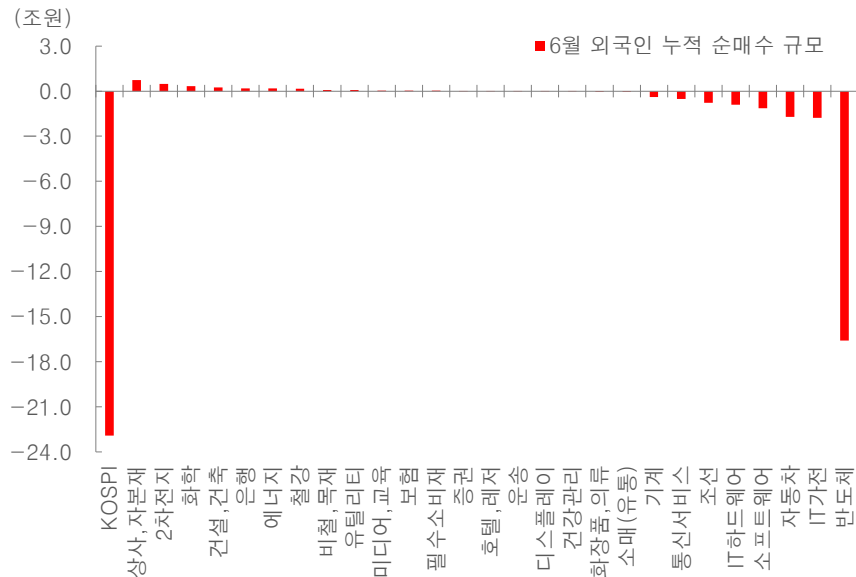
EPS 조정 수준 (%)	12개월 선행 EPS	12개월 선행 PER									
		금융위기 저점 6.27X	26년 저점 7.12X	코로나19 저점 7.52X	24년 8월 5일 저점 8.04X	22년 최저점 8.5X	26년 평균 8.636X	01년 이후 평균 9.496X	2010년 이후 평균 9.966X	21년 6월 이후 평균 10.219X	2001년 이후 평균의 +1Std 11.09X
15	1,215	7,617	8,650	9,136	9,767	10,326	10,491	11,536	12,107	12,415	13,470
10	1,162	7,286	8,274	8,738	9,343	9,877	10,035	11,035	11,581	11,875	12,885
5	1,109	6,955	7,898	8,341	8,918	9,428	9,579	10,533	11,054	11,335	12,299
현재	1,056	6,624	7,521	7,944	8,493	8,979	9,123	10,031	10,528	10,795	11,713

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 대량 매도 vs 지분을 39% 돌파. KOSPI 변동성 확대는 외국인 수급 개선을 앞당길 것

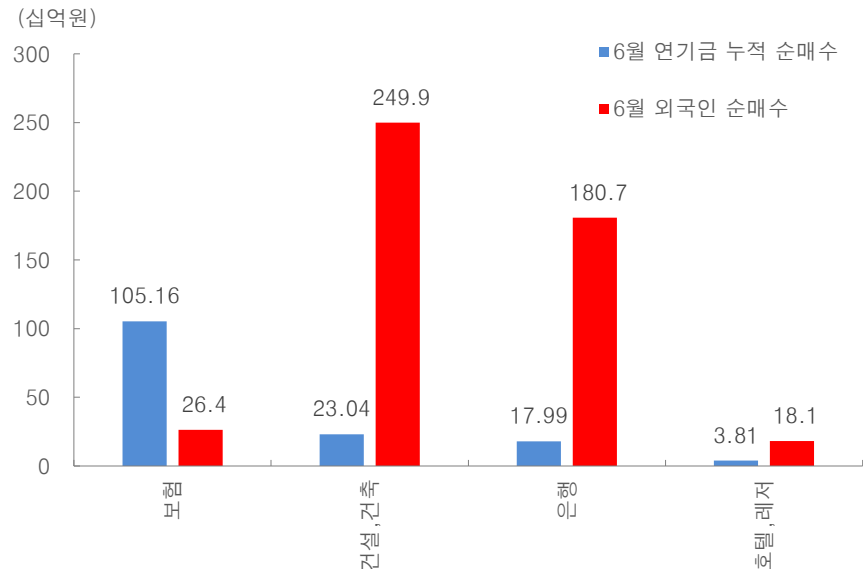
- 5월에 이어 6월에도 외국인 대량 매도 출회. 6월 9거래일만에 22.9조원 순매도. **KOSPI의 차별적인 강세, 사상 최고치 행진 재개로 리밸런싱 차원에서 현물 매도 전환.** 글로벌 포트폴리오 내 **한국 증시 비중 Overweight 폭 확대 영향.** 글로벌 증시대비 KOSPI의 차별적인 급등세로 인해 적정 비중을 크게 상회함에 따라 **어쩔 수 없는 비중조절 성격의 매도. 선물 시장에서는 외국인 매수 전환 가시화. 5월 29일 이후 7,200만 계약, 2.04조원 순매수 중**
- 6월 매도 업종을 보면 반도체, IT가전, 소프트웨어, IT하드웨어, 조선, 통신, 기계 등 그동안 KOSPI 레벨업을 주도해 온 업종. 반면, 매수 업종에는 **상사/자본재, 2차전지, 화학, 건설, 은행, 에너지, 철강, 비철/목재, 유틸리티 등 그동안 상대적으로 부진했던 업종이 다수 포진.** 외국인 대규모 매도에도 불구하고 보유 비중은 39%를 상회함에 따라 **외국인 매도는 일시적일 것으로 판단. KOSPI Deep Value 구간(선행 PER 8배 하회)에서 변동성 완화과 원화 안정이 가세할 경우 외국인 순매수 전환 예상. KOSPI 변동성 확대가 오히려 외국인 매도 압력을 제어하는 변수가 될 것**
- 국내주식 비중이 큰 폭으로 OverWeight된 상황임에 따라 KOSPI 사상 최고치 행진에 연기금은 매도 강화. 매수 업종 7개로 축소. **6월 외국인과 연기금 동시 순매수 업종은 보험, 건설, 은행, 호텔/레저 뿐** 그동안 순환매 장세에서 소외되어 왔던 은행, 보험과 상대적으로 부진했던 건설, 호텔/레저. **외국인과 기관 간의 엇갈린 매매 영향. 외국인은 소외주, 실적대비 저평가 업종들을 매수하는데 반해, 연기금은 주도주 중심으로 매수 중**

6월 외국인 대규모 순매도 지속. 17개 업종 2.58조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

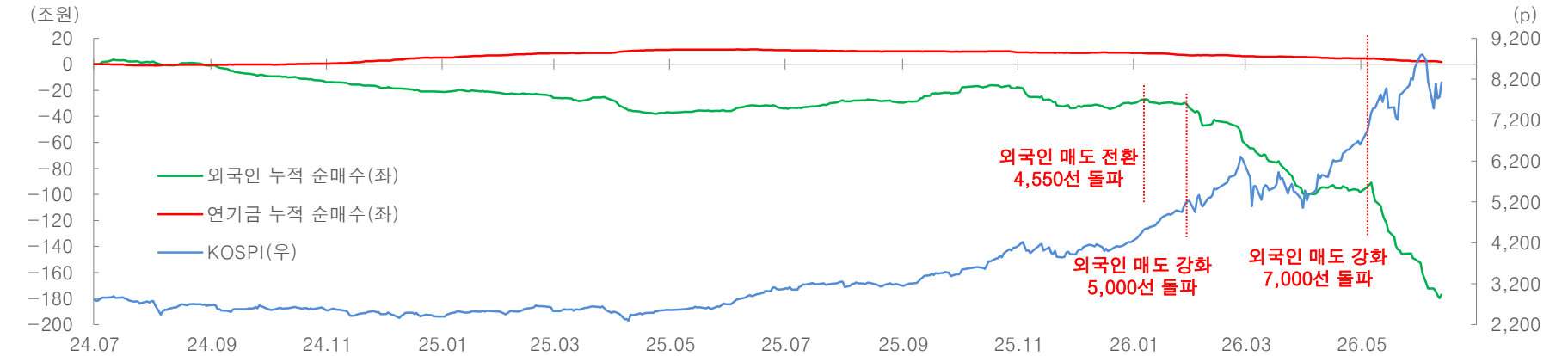
외국인/연기금 동시 순매수: 보험, 은행 뿐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

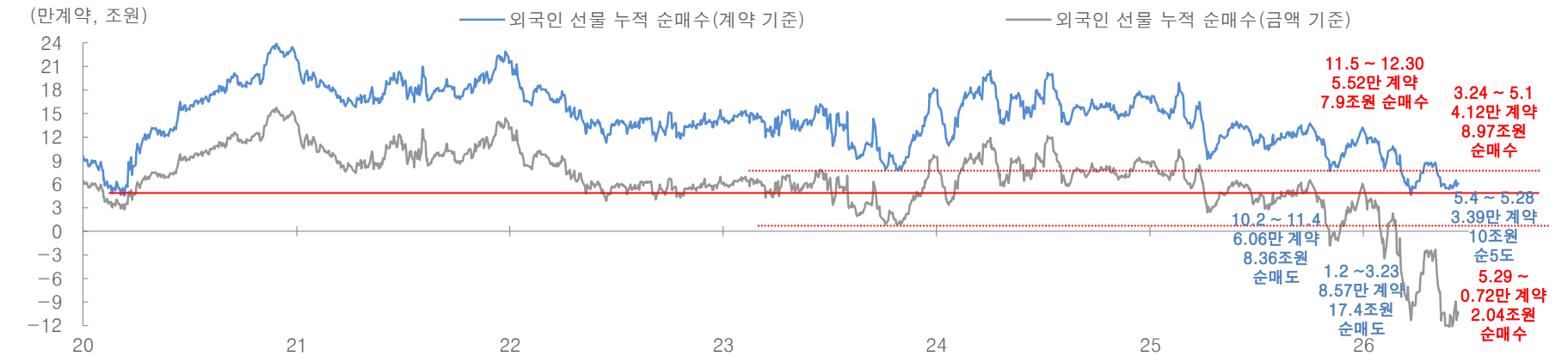
[외국인+연기금] 외국인 현선물 매도 전환. 단기 급등에 따른 리밸런싱 & 과열 부담 영향

KOSPI 5월초 대규모 매수 직후 급격한 매도 반전. 사상 최고치 행진에 비중 조절을 위한 매도 전환으로 판단. 연기금도 매도 지속/강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

5월 4일 ~ 5월 28일까지 3.39만 계약, 10조원 순매도. 5월 29일 이후 7,177계약, 2.04조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

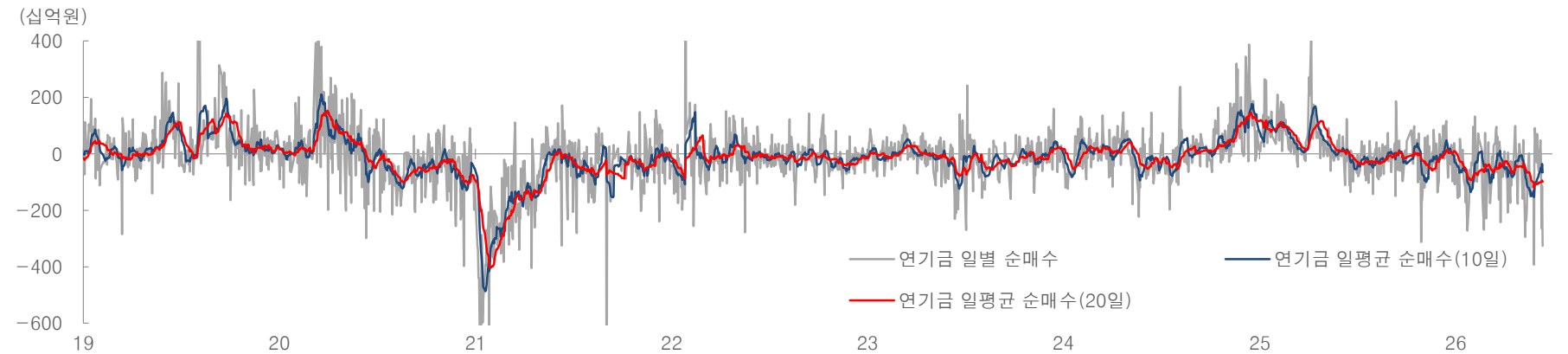
[연기금] KOSPI 밸류에이션 매력에도 연기금 6개월 연속 순매도. 매도 강도는 강화

2025년 6월 16일 이후 연기금 9.75조원 누적 순매도. 연기금 5월 2조 1,922억원, 6월 7,467억원 순매도로 6개월 연속 순매도 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

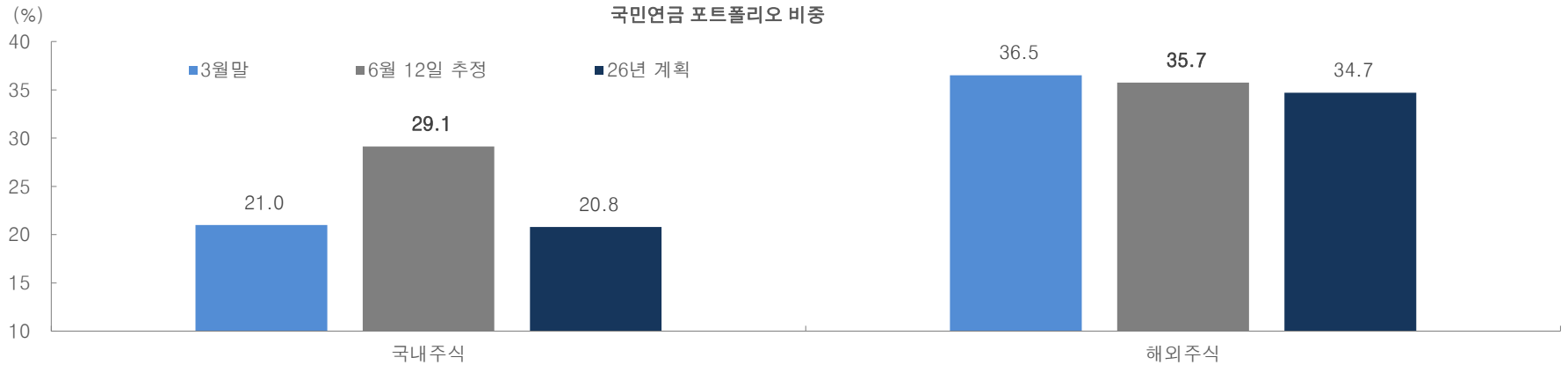
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 5월 8일 333억원 순매도를 기록한 이후 1,011억원 순매도로 매도 규모 확대, 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

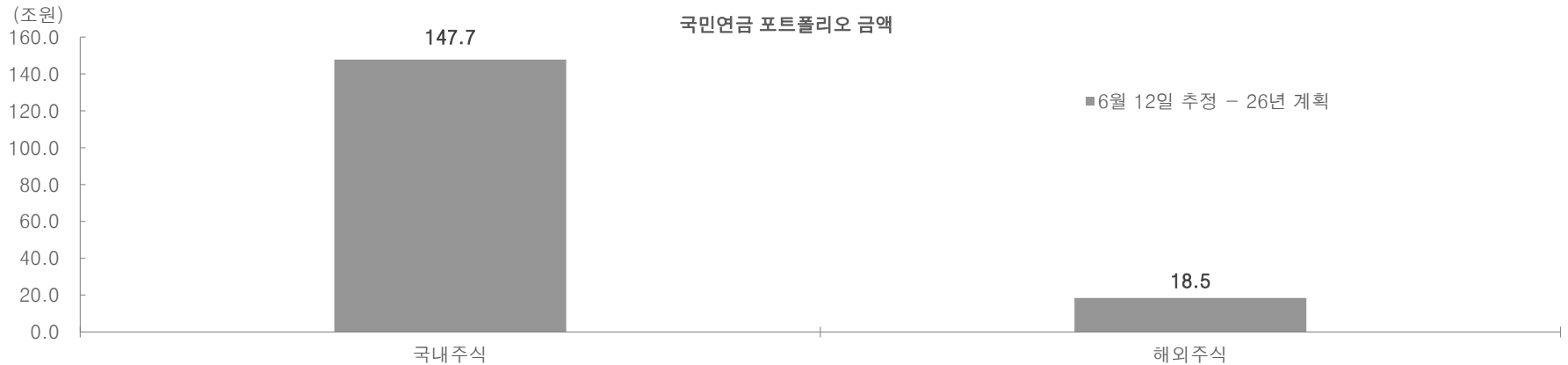
[연기금] 현재 국내 주식 OverWeight(8.3%p 추정) 폭 확대. 차익 매물 부담 심화

연금 포트 내 국내 주식 비중 6월 12일 기준 29.1%로 26년 계획대비 8.3%p Overweight. Overweight 폭 확대로 차익 매물 출회 압력 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

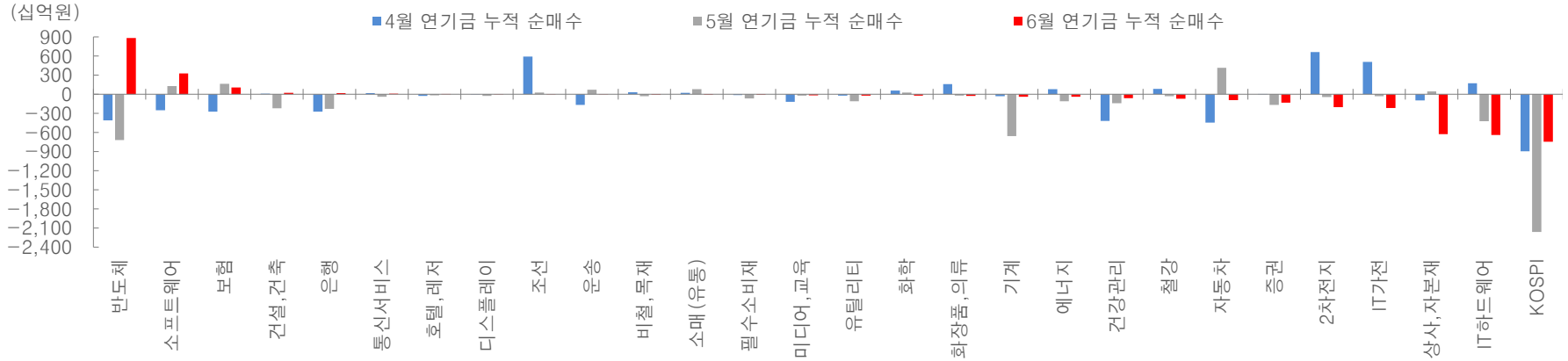
26년 계획 금액대비 국내 주식은 147.7조원이 높은 상황, 매수 여력 소멸, 차익 매물 출회 가능성 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

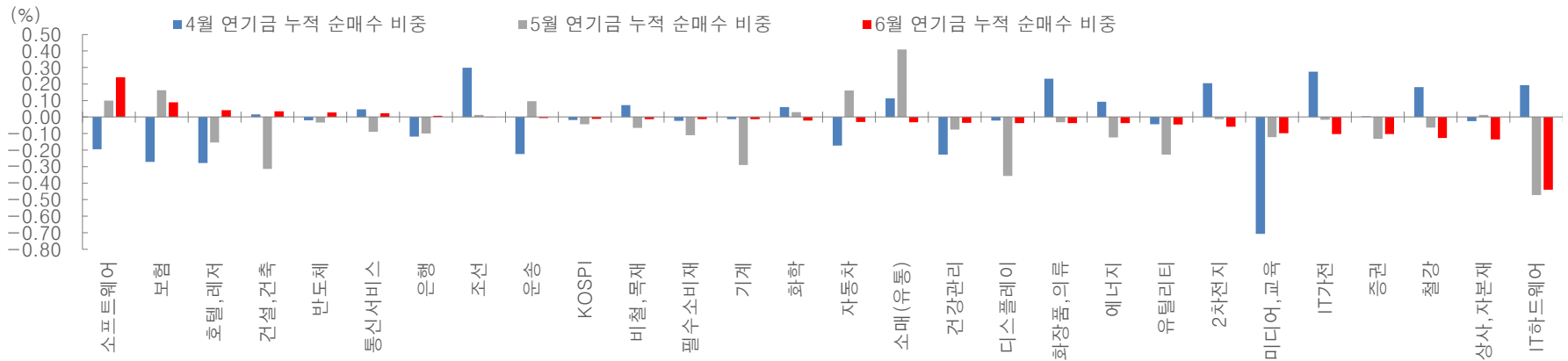
[연기금] 반도체, 소프트웨어, 보험, 건설, 은행, 통신, 호텔/레저 7개 업종만 순매수

반도체, 소프트웨어, 보험, 건설, 은행, 통신, 호텔/레저 7개 업종만 순매수. IT하드웨어, 상사/자본재, IT가전, 2차전지, 증권, 자동차 등 20개 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

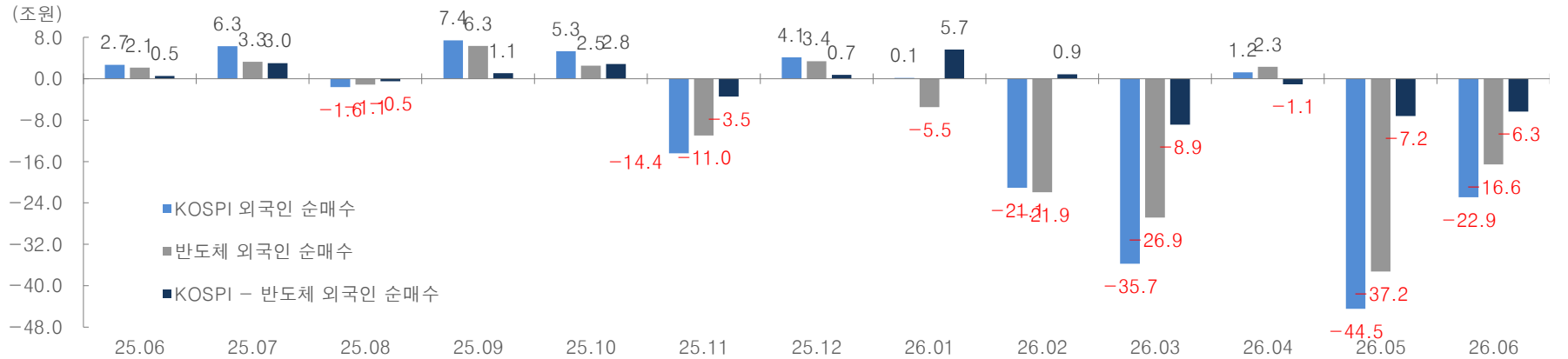
소프트웨어, 보험, 호텔/레저, 건설, 반도체, 통신, 은행, 조선 매수 강화. IT하드웨어, 상사/자본재, 철강, 증권, IT가전, 미디어/교육 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[외국인 수급] 2개월 연속 순매도. 9거래일만에 KOSPI 22.9조원, 반도체 16.6조원 매도

2개월 연속 순매도. 매도 강도 5월보다 강화, 9거래일만에 22.9조원 매도. Non-반도체는 4개월 연속 순매도 기록 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

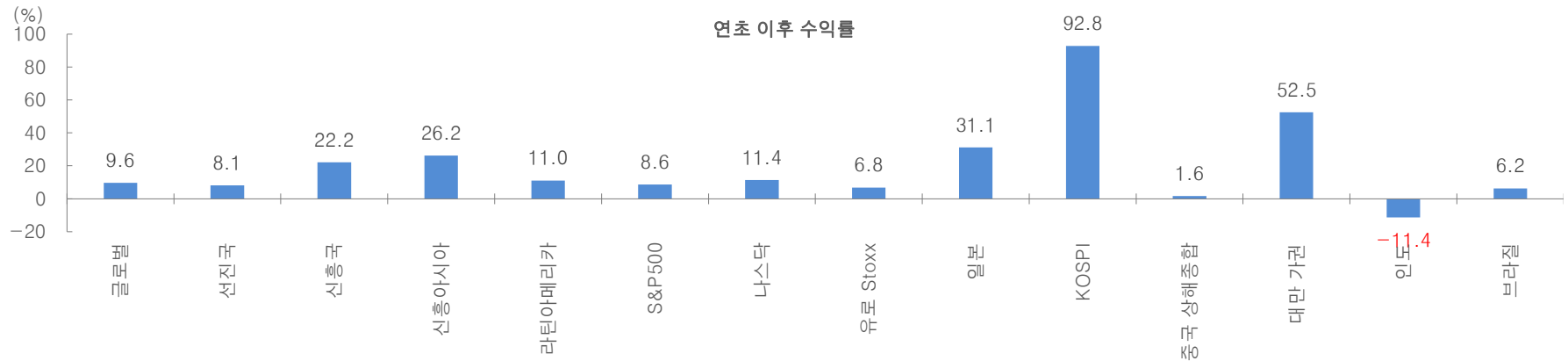
연초 이후 KOSPI 122.8조원 순매도. 5월 4일 대규모 순매수 이후 대규모 순매도 전환. 반도체, Non반도체 동시 순매도, 비중은 Non반도체가 더 커



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

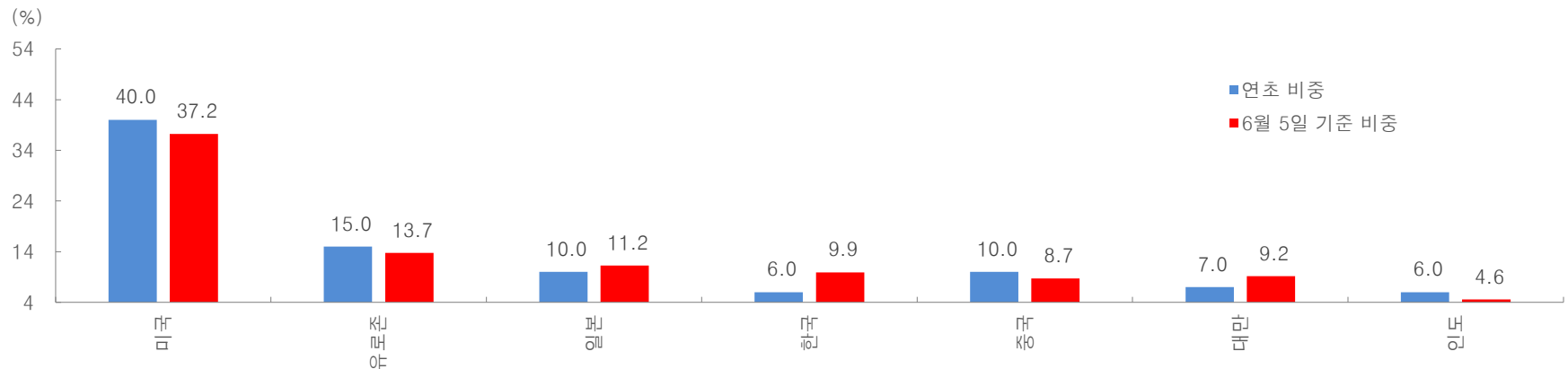
[외국인 수급] KOSPI 독주, 글로벌 증시대비 초강세로 인해 한국 증시 비중 Overweight 폭 확대

KOSPI만 92.8% 레벨업. 2위인 대만도 52.5%, 3위 일본은 31.1%. 다른 주요국 증시는 10% 이상 상승을 보이기 어려운 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

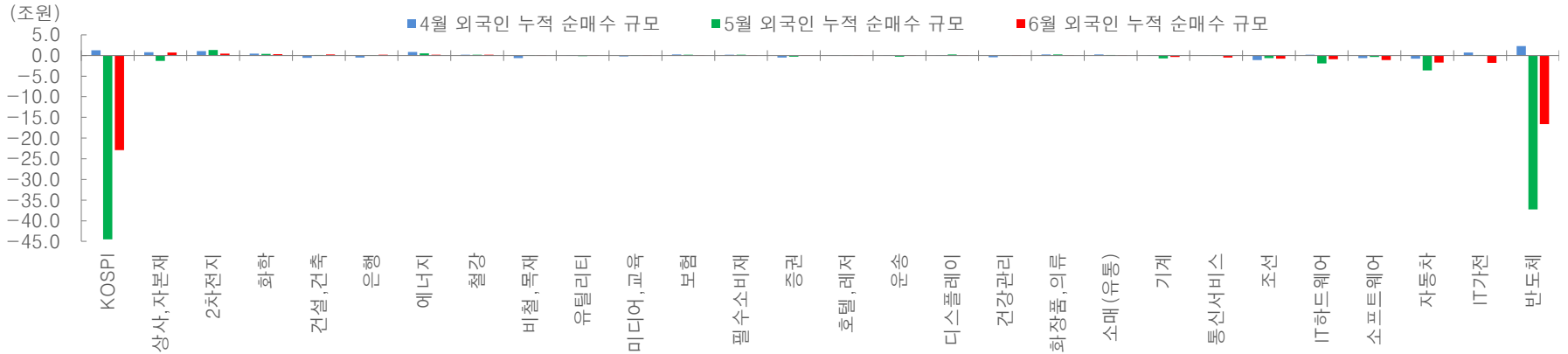
예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 50%, 유로존 15%, 한국 6%, 중국 10%, 대만 7%로 셋팅했을 경우 한국은 9.9%로 중국, 대만을 추월해...



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

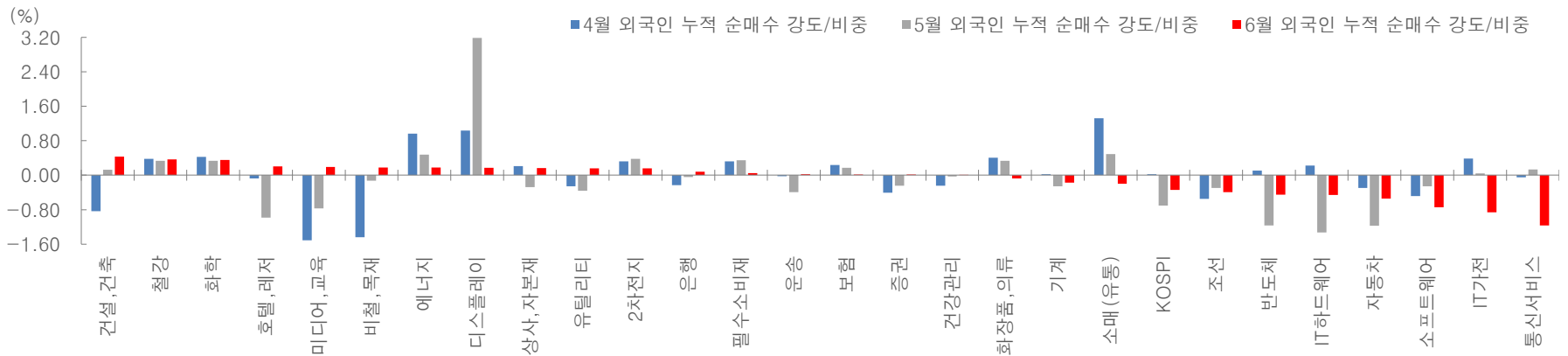
[외국인 수급] 26개 업종 중 17개 업종 순매수. 매도는 단기 급등 업종 중심으로...

상사/자본재, 2차전지, 화학, 건설, 은행, 에너지, 철강 등 실적 호전주, 소외주 중심으로 17개 업종 순매수. 반도체, IT가전, 자동차, 소프트웨어 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

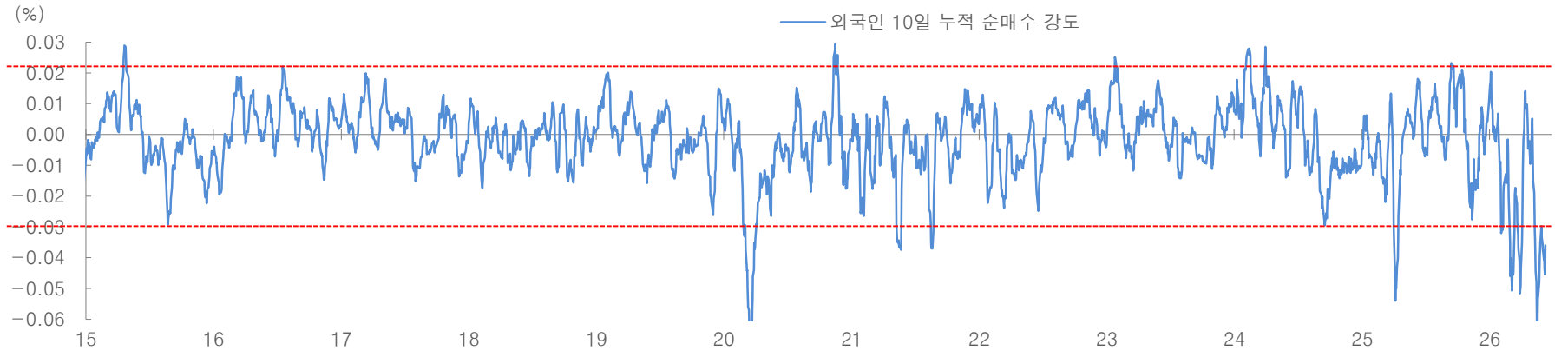
외국인 순매수 강도 상위, 건설, 철강, 화학, 호텔/레저, 미디어/교육 등 내수, 소외주 중심. 통신, IT가전, 소프트웨어, 자동차, IT하드웨어 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

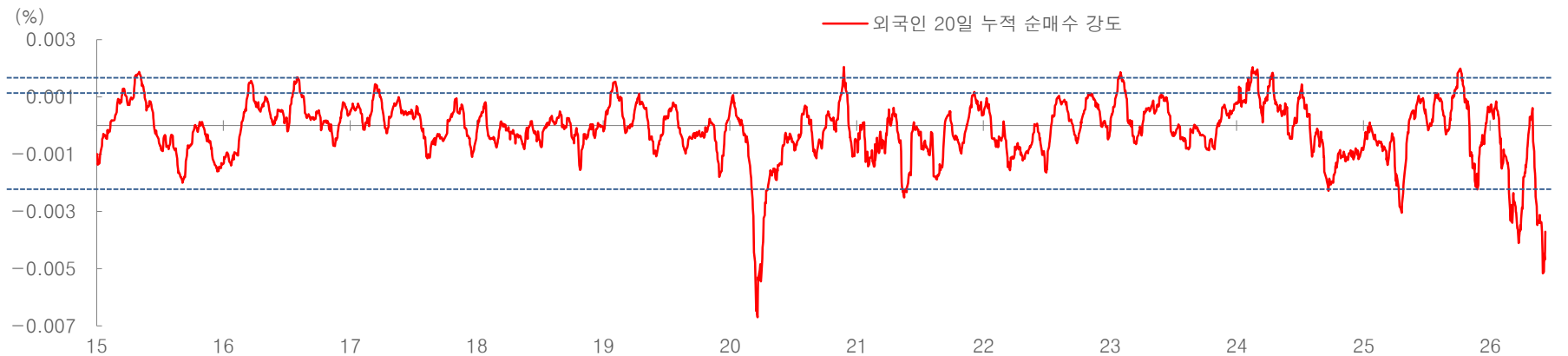
[외국인 수급] KOSPI, 10일 누적은 매도 Climax 통과, 20일 누적은 매도 Climax 통과 중

외국인 10일 누적 순매수 강도. 5월 후반부 매도 Climax 통과 이후 매도 규모 축소 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

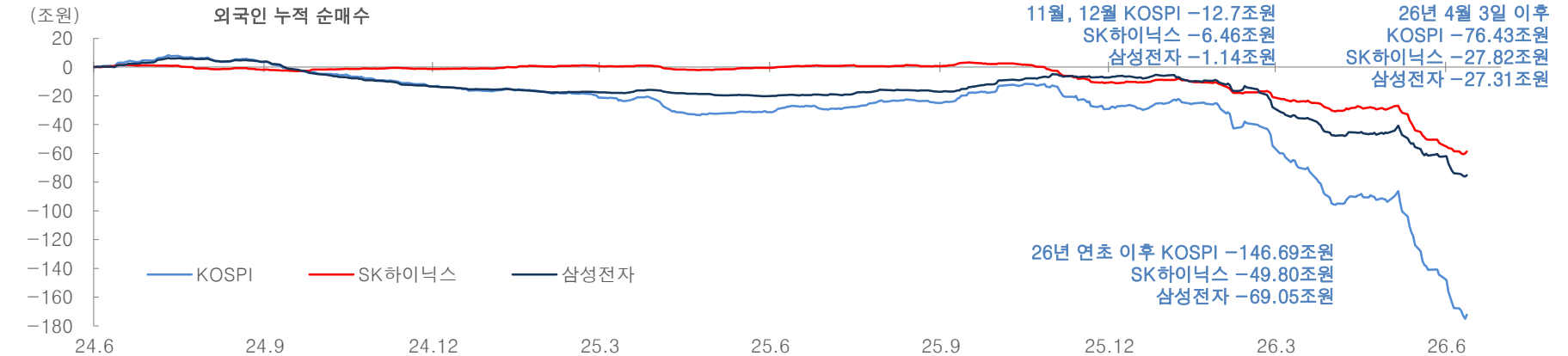
외국인 20일 누적 순매수 강도. 5월초 대규모 순매도로 매수 권역 이탈 이후 추가 매도 압력 확대 중. 매도 Climax 통과 중일 가능성 높아



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

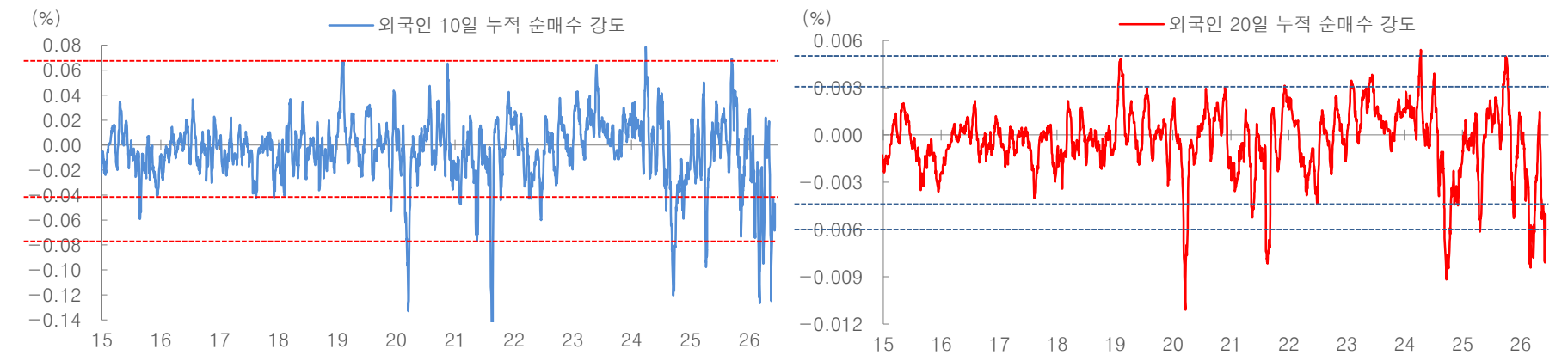
[외국인 수급] 반도체, 10일 매도 Climax 통과, 20일도 전저점 도달

NXT 포함 6월초 이후 다시 강해지는 삼성전자, SK하이닉스 매도세. 단기 조정 폭이 크고, 강한만큼 외국인 매도는 진정될 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

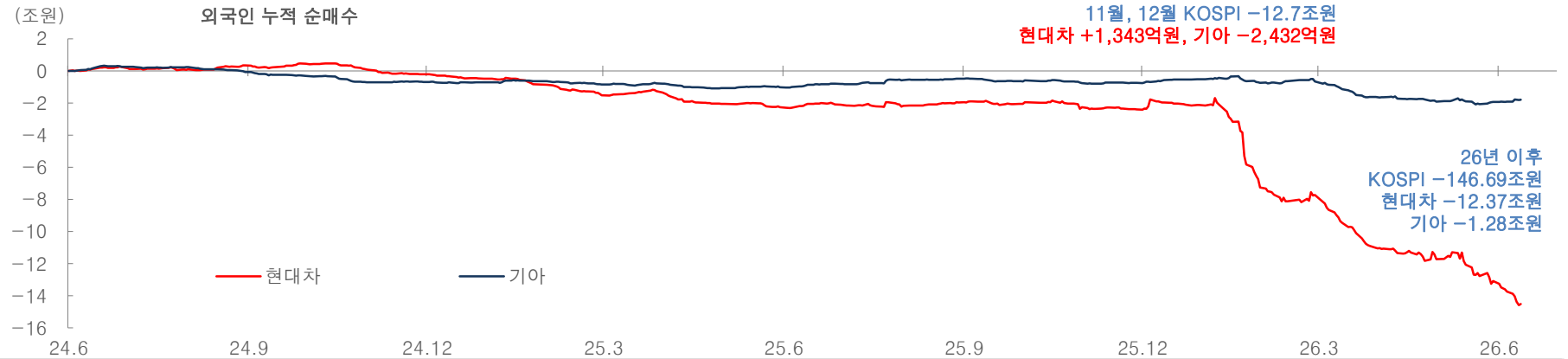
외국인 10일 누적 순매수, 매도 Climax 통과, 20일 누적 순매수는 아직... 리밸런싱 + 금리, 달러 상승에 의한 대규모 매도 압력 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

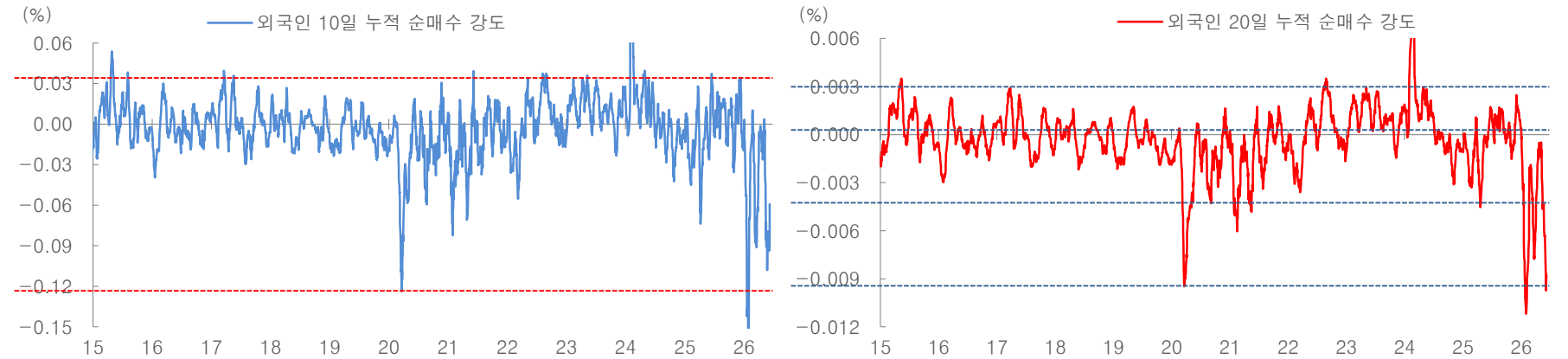
[외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과 중. 추가적인 매물 소화가 필요한 상황

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 11.6조원, 기아 1.4조원 순매도. 자동차 상대적으로 매도 강도는 약해, 특히, 기아는 매매 정체, 소폭 매수 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 10일, 20일 누적 순매수 강도 3월 2차 매도 Climax 통과했지만, 다시 한번 매도 Climax를 향하는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

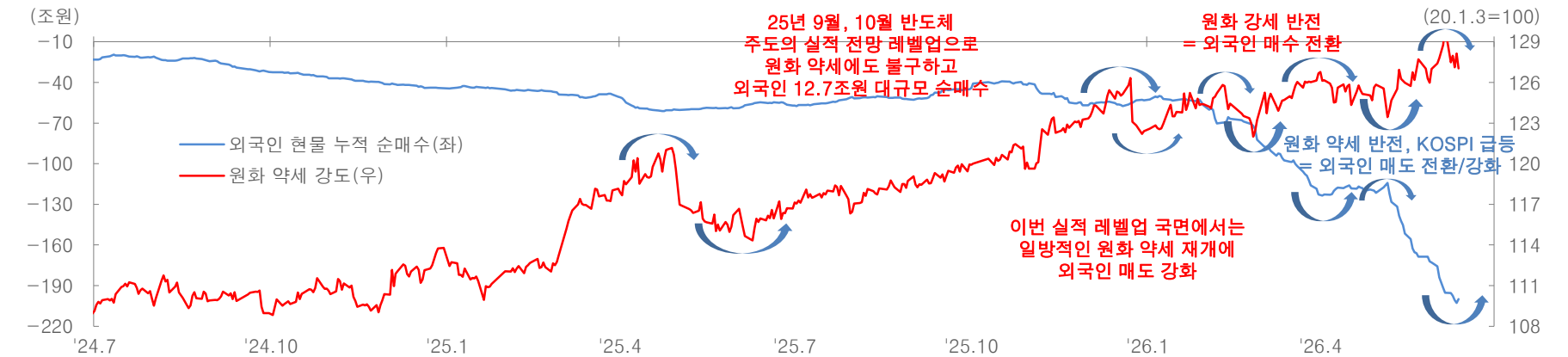
[외국인 수급] 현물 매도 전환에도 외국인 지분을 39% 상회. 리밸런싱 성격의 매도임을 시사

외국인 매도에도 불구하고 보유 비중 39% 상회, 26년 5월 이후 최고치 경신. 외국인 투자자, 한국 주식 비중 축소 가 아닌 리밸런싱 성격의 매도로 판단



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

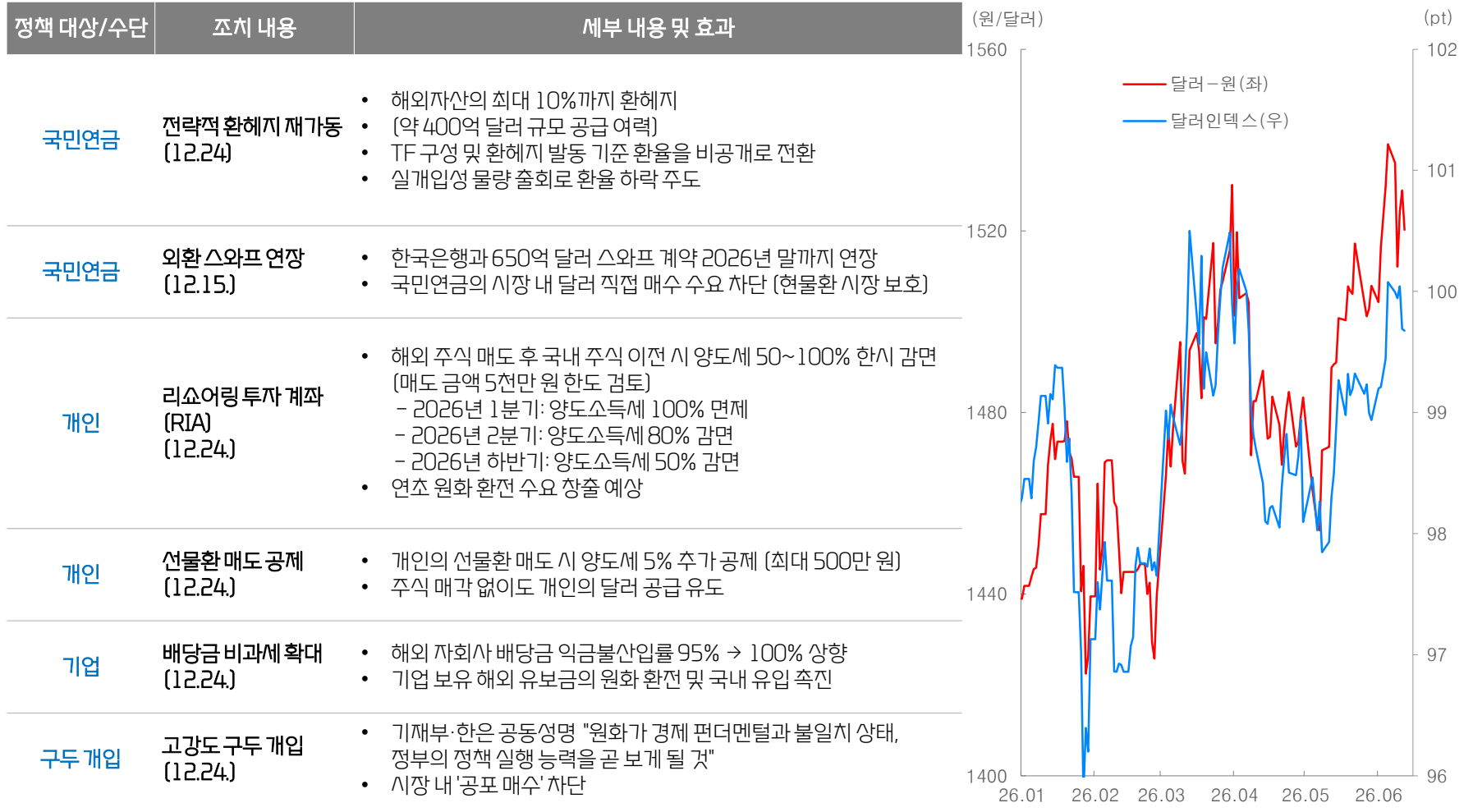
원화 변동성 확대 & 중동 리스크에 대규모 순매도, 원화 약세 반전과 함께 외국인 대규모 순매도 전환. 채권 금리, 원화 변동성이 아킬레스 건



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 유가 민감도는 낮아졌지만, 이번에는 채권금리 급등. 전고점 돌파

전방위적인 외환시장 안정화 주요 조치 진행 중. 하지만, 지정학적 리스크가 지속되는 가운데 채권금리 급등 여파로 1,550원선대 진입 가능성



자료: 기획재정부, 주요 언론, Bloomberg, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 26년 3Q 중 1,400원 초반 전망. 원화 약세 진정, 정상화 시 외국인 순매수 전환

원/달러 환율 단기 급락 이후 되돌림 전개 중. 26년 3Q 중 1,400원선 하회 예상. 지정학적 리스크로 인한 1,500원선 돌파는 단기 오버슈팅으로 판단



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

달러대비 원화 약세가 꺾이면서 외국인 순매수 전환. 하향안정세가 재개될 경우 외국인 순매수 전환 가능성 확대될 것



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

주도주 차익실현과 소외주 순환매, 프리어닝 시즌으로 시선 이동

- KOSPI의 쏠림 현상에 대한 반작용으로 주도 업종은 단기 과열, 상승 누적에 따른 부담으로 차익 매물 출회되며 약세 전개
- 반면, 주도주 쏠림 현상에 소외되었던 업종들의 순환매 전개로 소매(유통), 미디어, 교육, 소비재 등 주간 수익률이 기존 주도주를 아웃퍼폼하는 경향
- 다만 2분기 프리어닝 시즌에 돌입하면서 주도 업종을 중심으로 실적 전망 상향 조정이 가시화될 전망

- 반도체, IT 하드웨어 업종은 AI 데이터센터 투자사이클에 따른 이익 모멘텀 강화로 상승 추세를 지속. 다만 브로드컴의 가이드언스 부진과 미국 데이터센터 건설 중단 소식 등으로 AI 수익성 및 투자 과열에 따른 우려 유입되며 주가 변동성 확대
- 그러나 한국 6월 반도체 수출이 역대 최고 기록을 경신하며 견조한 펀더멘털, 이익 모멘텀을 증명했고, 반도체, IT 업종 투자심리를 지지
- 7월 첫째주 실적 가이드언스를 공개하는 삼성전자를 필두로 실적 전망 상향 재개될 것으로 예상하며, 단기 노이즈에 따른 변동성은 주도주를 매집할 수 있는 기회로 판단

- 주도주의 쏠림 현상 완화되는 과정에서 실적 대비 주가 저평가와 순환매로 소매(유통), 미디어, 교육, 건설, 건축관련 등 강세
- 다만 미디어, 교육, 소매(유통), 유틸리티, 필수소비재 등은 주간 이익 성장을 대비 주가 상승률이 높은 업종으로 단기 급등은 차익실현 압력을 높일 여지
- 따라서 밸류에이션 부담에 따른 단기 변동성 경계할 필요

- 단기적으로는 실적 대비 저평가/소외주 중심에 순환매 대응 지속할 필요
- 화학, 에너지, 철강, 기계, 증권, 건설, 조선, 비철/목재, 상사/자본재 등 실적대비 저평가수준에 위치.
- 동시에 7, 8월 상승추세 재개에 대비한 주도주 매집 전략도 필요. 반도체, 자동차, 2차전자, 전력기기 등

[모멘텀] IT하드웨어, IT가전 등 상승 누적에 따른 과열 부담으로 하락

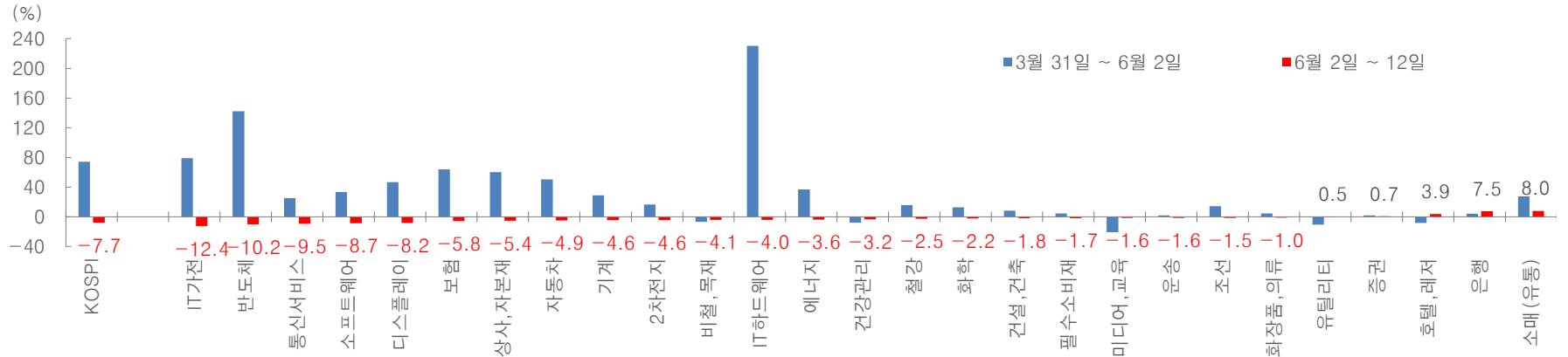
모멘텀 상위 업종: 소매(유통), 은행, 보험 업종 순환매 전개되며 강제 뚜렷

주요 지수	현재가 (b)	등락율(%)							
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD	
KOSPI	8,161	-5.5	-3.7	17.6	46.1	99.0	190.2	93.7	
에너지	7,740	-4.5	-5.2	-2.6	19.0	54.8	102.9	62.4	
화학	5,183	-3.5	-7.5	-19.1	8.7	7.3	56.7	15.9	
비철, 목재	6,638	-3.7	-7.7	-22.6	-25.9	-8.5	39.2	-6.2	
철강	2,667	-3.2	-8.2	-22.3	9.1	21.8	40.9	22.9	
건설, 건축	2,450	-2.9	-8.9	-19.5	14.7	55.5	63.0	61.2	
기계	13,331	-4.1	-7.7	-23.9	18.8	39.1	133.7	48.8	
조선	9,717	-1.1	-5.8	-15.5	0.8	7.9	46.3	11.5	
상사, 자본재	6,514	-6.5	-2.8	3.2	30.7	97.4	153.8	87.6	
운송	1,784	-1.4	-4.8	-5.9	-8.9	3.0	2.3	1.2	
자동차	21,000	-2.2	-5.1	24.5	22.0	72.2	152.1	77.1	
화장품, 의류	5,575	-1.8	-1.4	-10.9	7.4	9.3	16.1	13.7	
호텔, 레저	1,907	2.2	1.6	-10.5	-11.1	-15.2	-2.5	-17.5	
미디어, 교육	553	-1.7	-3.3	-15.5	-30.3	-24.6	-22.3	-29.9	
소매(유통)	3,214	-0.4	12.3	11.6	39.5	55.2	68.1	59.5	
필수소비재	7,333	0.7	-2.9	-6.6	5.2	6.1	13.2	7.7	
건강관리	9,102	-1.8	-5.3	-9.8	-16.5	-13.0	10.7	-14.0	
은행	3,380	4.0	9.9	2.1	6.6	23.0	56.5	26.3	
증권	3,339	-1.6	-0.4	-13.5	-4.2	48.5	82.1	48.7	
보험	18,044	-4.7	9.4	36.3	44.1	71.9	108.5	73.7	
소프트웨어	7,736	-3.7	-0.3	13.0	14.7	5.3	26.9	8.0	
IT하드웨어	5,712	0.4	-16.5	64.1	219.8	296.0	662.3	316.9	
반도체	60,399	-7.9	-3.3	41.4	88.5	231.2	566.1	190.7	
IT가전	3,710	-5.9	-9.2	5.6	61.3	75.2	172.9	100.3	
디스플레이	884	-5.1	-5.0	16.4	25.8	12.1	56.6	25.4	
통신서비스	515	-1.9	2.9	0.4	14.9	37.6	46.8	40.2	
유틸리티	1,204	-1.5	-2.9	-17.7	-18.1	-19.4	23.8	-11.3	

자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

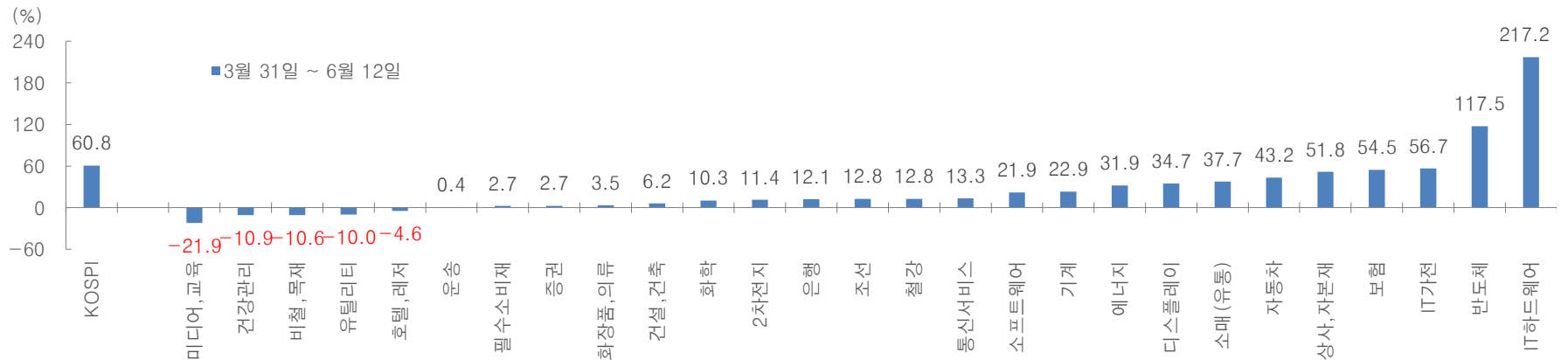
[가격 부담 vs 메리트] 상승폭 컸던 업종들의 낙폭도 커... 상대적 약세, 마이너스 수익률 주목

3월말 이후 상승 국면에서 상승 폭이 컸던 IT가전, 반도체, 보험, 상사/자본재 등 낙폭 커. 내수주, 소외주들은 상대적으로 견조한 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

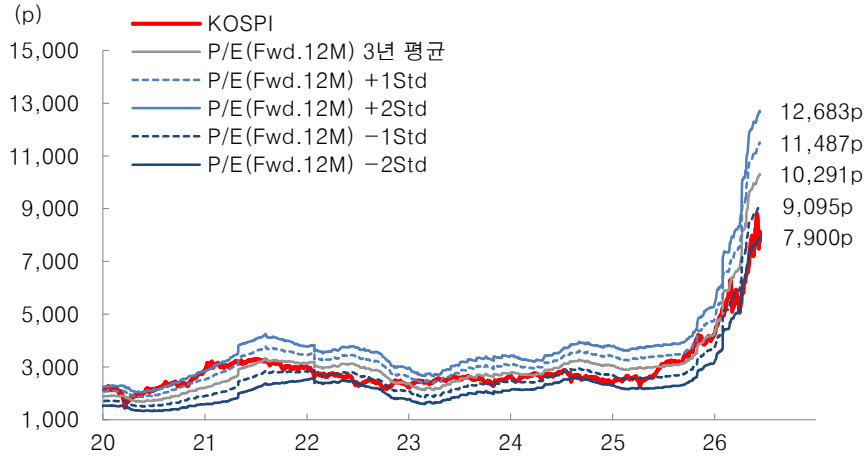
6월 조정에도 IT하드웨어, 반도체, IT가전 등은 가격 부담 여전. 미디어/교육, 건강관리, 비철/목재, 유틸리티, 호텔/레저는 마이너스 수익률



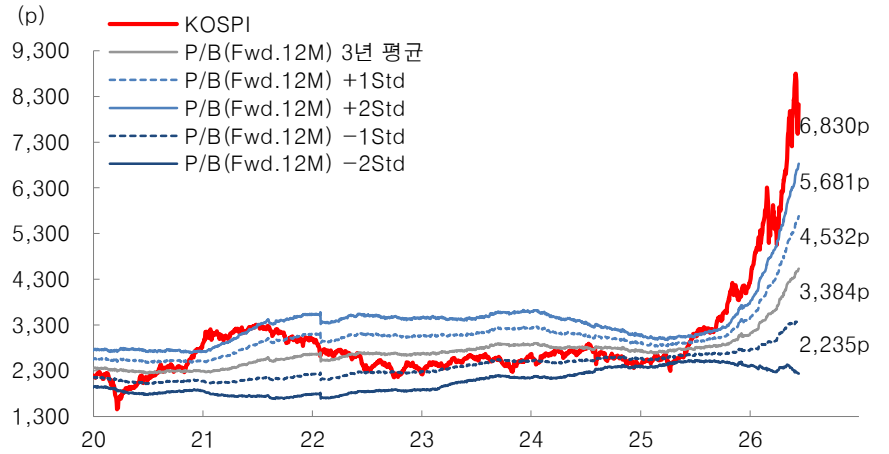
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[밸류에이션] 코스피 선행 EPS 상승 추세 지속, 선행 PER 재차 Deep Value 구간으로

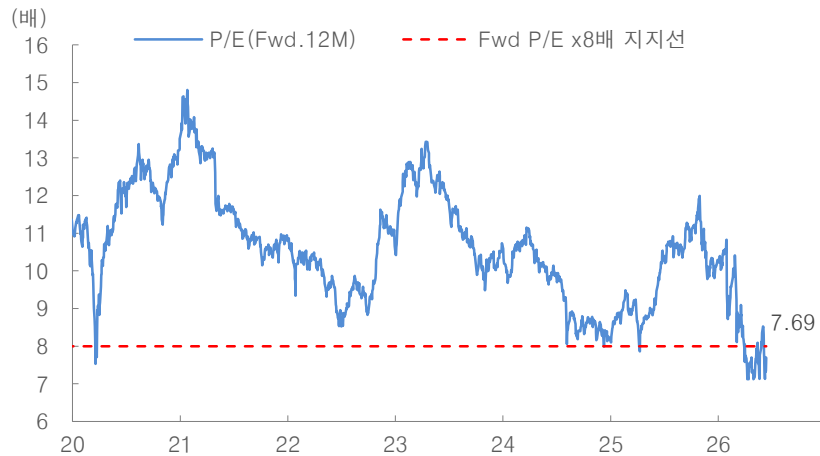
12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,056.4pt로 상승 추세 지속



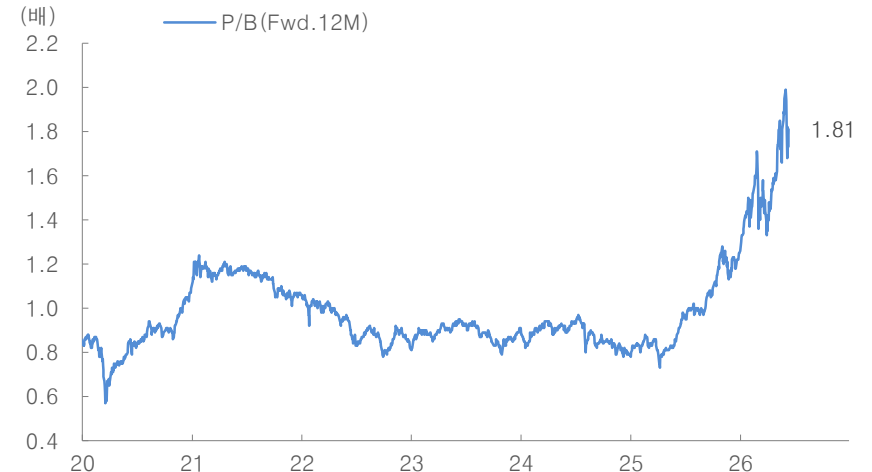
12개월 선행 PBR Band, 밸류에이션 Re-rating 진행 중



12개월 선행 PER 7.69배, 다시 Deep Value 구간으로



12개월 선행 PBR, 1.81배 수준으로 재차 하락



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] IT하드웨어, 반도체 등 수출주 이익 모멘텀 유효

주간 이익 전망 증가 상위 업종: 건설,건축관련, IT하드웨어, 에너지, 반도체, 소매(유통) 등

업종	순이익 컨센서스(조원)				주간변화(%)			증감금액(억원)	밸류에이션 (12M Fwd.)			
	12M Fwd	FY1	FY2	FY2/FY1(%)	12M Fwd	FY1	FY2	12M Fwd	P/E	PEG	P/B	ROE
KOSPI	759.7	666.6	852.9	27.9	1.4	1.1	1.6	106,356	7.8	0.3	1.8	12.9
건설,건축관련	3.9	3.9	3.9	-1.0	6.6	10.8	2.8	2,436	11.3	-	1.0	8.9
IT하드웨어	3.0	2.4	3.6	52.3	2.7	1.9	3.2	791	51.2	1.1	6.8	2.0
에너지	14.6	15.0	14.2	-5.5	2.7	4.8	0.5	3,811	6.6	-	0.9	15.1
반도체	590.1	508.3	671.9	32.2	1.7	1.2	2.0	97,894	5.8	0.2	2.5	17.2
소매(유통)	1.9	1.7	2.0	21.0	1.3	0.9	1.6	236	13.4	0.6	0.6	7.5
보험	9.5	8.6	10.3	19.4	0.8	0.4	1.2	752	13.4	0.7	0.8	7.5
화학	2.6	1.4	3.7	173.1	0.8	1.4	0.6	197	28.5	0.2	1.0	3.5
유틸리티	8.2	7.3	9.2	25.8	0.5	1.0	0.2	435	4.7	0.2	0.5	21.5
기계	5.4	4.7	6.2	31.9	0.4	0.4	0.5	242	38.8	1.2	5.2	2.6
화장품,의류,완구	3.4	3.2	3.7	17.4	0.2	0.2	0.2	83	11.8	0.8	1.4	8.5
조선	9.7	8.8	10.5	18.4	0.2	0.2	0.2	220	14.1	0.8	3.1	7.1
증권	12.5	13.2	11.9	-9.2	0.2	0.3	0.1	285	7.5	-	1.2	13.4
은행	22.4	21.9	23.0	5.1	0.1	0.1	0.1	275	7.9	1.4	0.7	12.6
건강관리	4.5	4.2	4.9	16.1	0.1	0.1	0.1	31	25.9	1.5	2.9	3.9
상사,자본재	13.2	11.7	14.7	25.4	0.0	0.0	0.0	50	21.4	0.8	1.7	4.7
비철,목재등	1.5	1.5	1.5	-3.0	0.0	0.0	0.0	0	18.2	-	1.7	5.5
미디어,교육	0.4	0.3	0.4	40.7	0.0	0.0	0.0	0	21.8	0.3	1.5	4.6
통신서비스	3.5	3.4	3.7	9.1	0.0	-0.1	0.0	-7	12.1	1.3	1.0	8.3
운송	4.7	4.1	5.3	30.0	0.0	1.0	-0.8	-12	10.9	0.4	0.8	9.2
철강	2.6	2.2	3.0	34.2	-0.1	-0.1	0.0	-13	14.1	0.4	0.5	7.1
필수소비재	3.8	3.6	4.0	11.0	-0.1	-0.3	0.0	-42	11.5	1.0	1.2	8.7
자동차	27.3	25.9	28.7	10.7	-0.2	-0.3	-0.1	-599	9.9	0.9	0.9	10.1
소프트웨어	6.6	6.1	7.0	15.2	-0.2	-0.3	-0.2	-147	19.0	1.2	1.6	5.3
IT가전	3.1	2.3	3.9	70.0	-0.8	-0.6	-0.9	-253	51.8	0.3	2.4	1.9
호텔,레저서비스	0.6	0.6	0.7	22.6	-0.9	-1.2	-0.7	-58	11.9	0.5	1.0	8.4
디스플레이	0.7	0.4	1.0	125.5	-3.4	-12.9	1.4	-252	9.8	0.1	0.9	10.2

자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

[실적대비 주가 수준] 에너지, IT하드웨어, 보험 등 이익 성장에도 수익률 부진

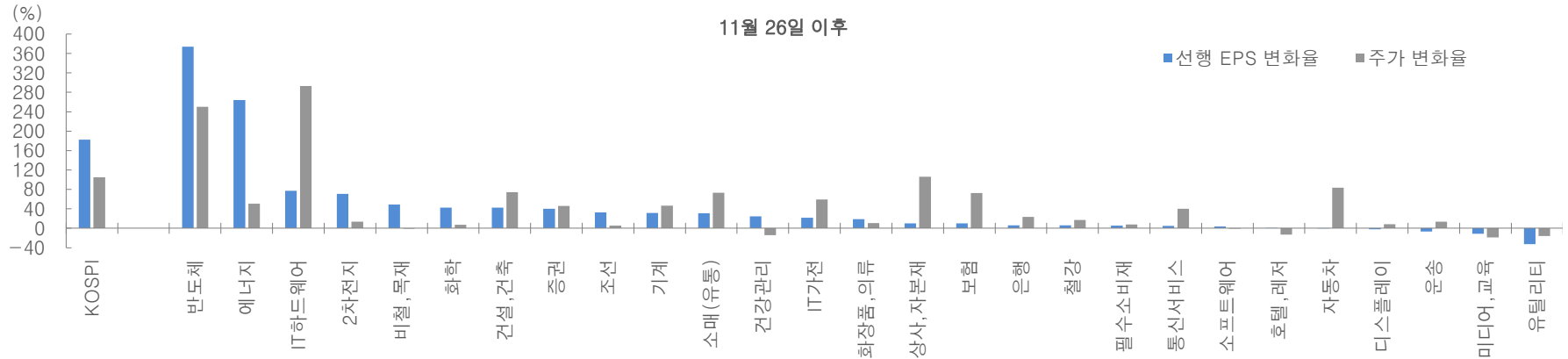
이익 성장 대비 밸류에이션 부담: 미디어, 교육, 소매(유통), 유틸리티, 필수소비재 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	1.4	-0.9		2.4	7.5	30.6		-23.1	67.1	48.8		18.3
IT가전	-0.8	-9.2		8.4	2.0	-5.6		7.7	44.1	27.2		16.9
자동차	-0.2	-8.2		7.9	0.7	-9.8		10.4	-2.0	17.6		-19.7
에너지	2.7	-5.0		7.7	43.7	-5.4		49.1	135.9	22.8		113.1
소프트웨어	-0.2	-7.2		7.0	1.6	7.8		-6.1	2.4	11.1		-8.7
IT하드웨어	2.7	-2.8		5.5	13.9	53.0		-39.1	45.2	281.0		-235.8
보험	0.8	-4.7		5.5	12.1	22.4		-10.3	13.8	45.0		-31.2
디스플레이	-3.4	-8.6		5.2	2.0	-1.9		3.9	-7.8	22.4		-30.1
비철, 목재등	0.0	-4.5		4.5	-5.5	-19.9		14.4	-4.1	-26.4		22.3
은행	0.1	-4.2		4.3	0.8	2.2		-1.5	3.5	2.6		0.9
증권	0.2	-2.9		3.1	4.4	-13.6		17.9	17.1	-10.4		27.5
철강	-0.1	-3.1		3.1	2.7	-21.6		24.4	6.3	4.3		2.0
건강관리	0.1	-2.6		2.6	1.6	-8.3		9.9	9.5	-18.3		27.7
조선	0.2	-1.7		1.9	6.4	-13.0		19.4	15.1	-4.6		19.7
반도체	1.7	0.6		1.1	8.4	11.3		-2.9	96.5	96.6		-0.1
건설, 건축관련	6.6	5.8		0.9	8.6	-11.3		19.8	34.2	15.5		18.6
통신서비스	-0.0	-0.6		0.6	0.1	-3.7		3.8	0.3	13.7		-13.5
상사, 자본재	0.0	0.2		-0.1	2.9	-6.3		9.2	2.8	0.9		1.8
화학	0.8	1.4		-0.6	9.4	-11.9		21.3	155.6	15.9		139.7
기계	0.4	1.4		-0.9	3.9	-21.2		25.1	12.0	14.8		-2.8
호텔, 레저서비스	-0.9	0.9		-1.8	2.5	-0.9		3.4	0.7	-10.7		11.4
화장품, 의류, 완구	0.2	2.1		-1.8	1.4	-2.9		4.3	11.3	5.1		6.2
운송	-0.0	2.4		-2.4	2.8	-10.7		13.5	-4.9	-3.8		-1.2
필수소비재	-0.1	2.8		-2.9	1.7	-5.5		7.2	5.5	5.2		0.3
유틸리티	0.5	4.0		-3.5	-18.1	-5.8		-12.2	-33.8	-16.8		-17.0
소매(유통)	1.3	7.6		-6.4	0.4	16.1		-15.8	19.2	58.8		-39.6
미디어, 교육	0.0	7.0		-7.0	7.2	-0.8		8.0	-11.6	-29.7		18.1

자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

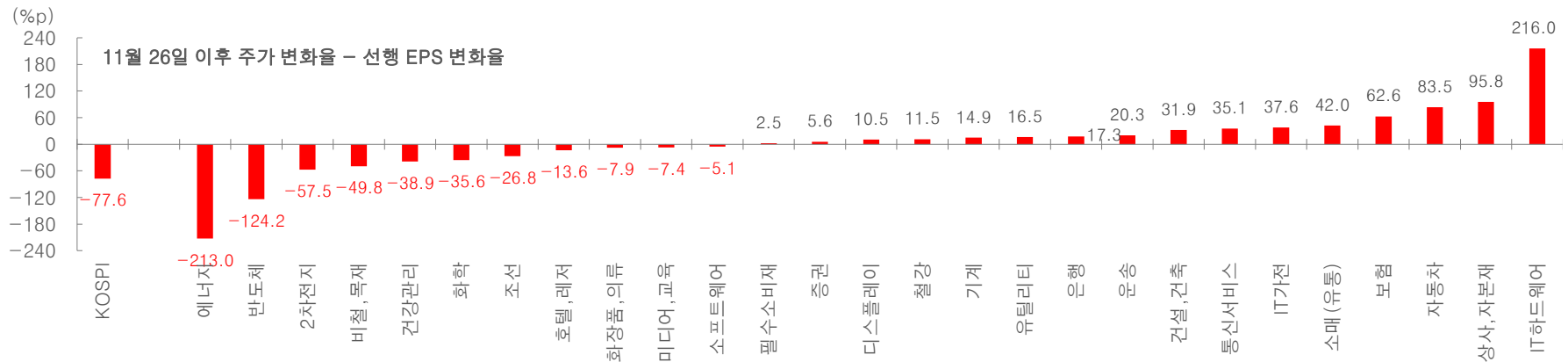
[실적대비 주가] 단기 조정으로 12월 16일 이후 실적대비 저평가 업종 11개로 증가

선행 EPS 상승에도 주가 부진 : 반도체, 에너지, 2차전지, 비철/목재, 화학, 건설, 증권, 조선, 기계 등. 유틸리티, 미디어/교육 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

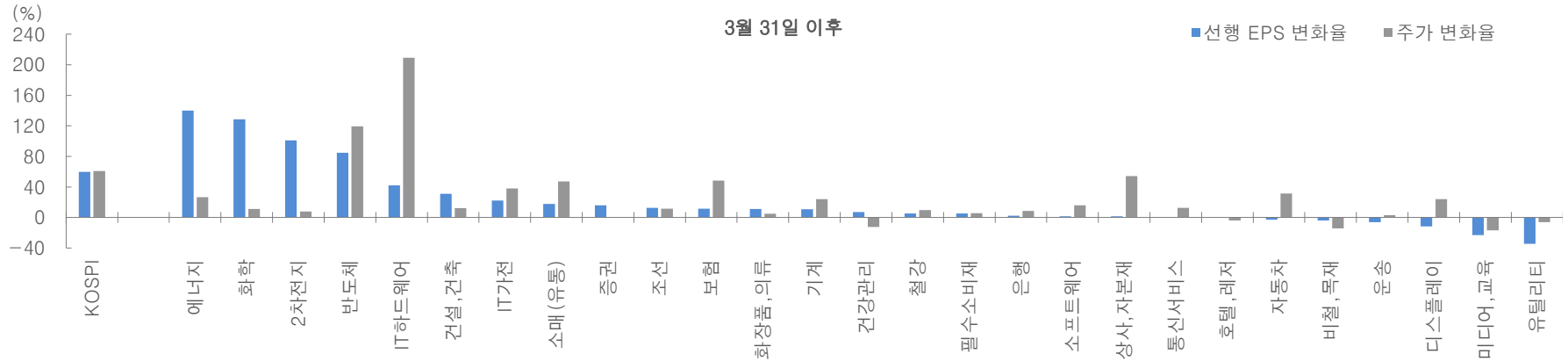
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 에너지, 반도체, 2차전지, 비철/목재, 건강관리, 화학, 조선, 호텔/레저, 화장품/의류, 미디어/교육 등 11개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

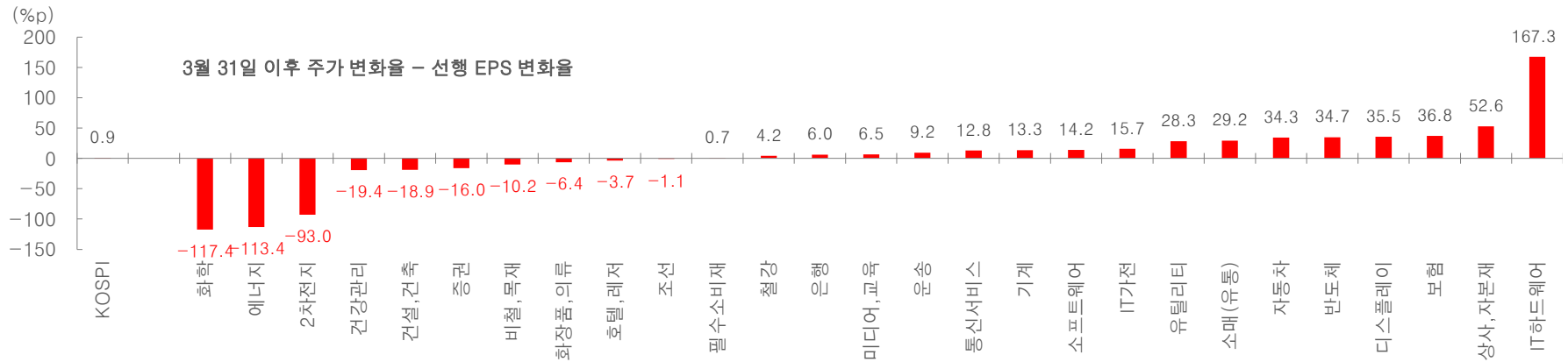
[실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 10개. 고평가는 다소 완화

EPS 상승에도 주가 약세 : 에너지, 화학, 2차전지, 건설, 증권, 화장품/의류, 건강관리 등. 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이, 운송 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 개선 + 실적 대비 저평가: 화학, 에너지, 2차전지, 건강관리, 건설, 증권 등. 반도체 실적대비 고평가 영역. 2차전지, 자동차 등 변동성 경계



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

트럼프 대통령의 14일 이란 합의 서명 발언, 그 어느 때보다 높아진 합의 가능성

- 중동 내 군사적 충돌이 지속되고 미국-이란 협상 지연이 장기화되며 중동 불확실성이 확대되었던 상황. 그러나 **트럼프 대통령이 대이란 공격 계획을 철회하고 이란과의 종전 협상이 최종 조율 단계에 진입했다고 밝히면서 합의 가능성에 다시 무게**
- **트럼프 대통령은 13일 현지시간으로 이란과의 합의가 다음날 서명될 예정**이라고 밝히며 협상 기대감 더욱 확대. 트럼프 대통령은 과거 JCPOA와 달리 이란의 **핵무기 보유를 차단하는 장치가 될 것이라고 설명했고, 서명 직후 호르무즈 해협이 개방될 것이라고 언급**
- 이란과 파키스탄 측에서도 합의 기대감을 확산시키는 발언이 이어짐. **이란 외무장관은 미국과의 합의가 그 어느 때보다 가까워졌다고 평가했고, 파키스탄 총리도 미국과 이란이 평화 합의의 최종 문안에 도달했으며 전자서명을 준비 중이라고 밝힘.** 다만 **이란 외무부 대변인은 14일 서명 가능성에는 선을 그으며, 며칠 내 서명 가능성은 배제하지 않지만 정확한 시점에는 신중해야 한다고 언급**
- **종전 협상에서 호르무즈 해협 재개방, 이란 제재 완화, 동결자산 해제, 핵 프로그램 협상 등이 핵심 쟁점.** 미국은 이란의 핵 물질 제한을 강조하는 반면, 이란 측은 제재 완화와 자산 해제를 우선하고 있어 양측의 입장 차이는 여전. 그럼에도 미국은 중간선거를 앞두고 전쟁 장기화에 따른 정치적 부담이 커지고 있고, 이란은 원유 수출 차질과 생산능력 훼손 리스크를 감안하기 어려움. 따라서 미국-이란 합의는 14일이 아니라더라도 빠른 시일 내에 성사될 가능성이 높음

트럼프 대통령 14일 합의 서명 예정, 이란 핵 물질 폐기할 것



Donald J. Trump
@realDonaldTrump · June 13, 2026, 12:45 PM

Original Post

Barack Hussein Obama's Deal with Iran, the JCPOA, was an easy, beautiful, smooth road to a Nuclear Weapon, which Iran would have had six years ago, and would have used long before now. My Agreement with Iran is the exact opposite, A WALL TO NO NUCLEAR WEAPON! In fact, they no longer want a Nuclear Weapon, nor will they have one, either through purchase, development, or any other form of procurement. The Deal is scheduled to get signed tomorrow, and immediately after it is signed, the Hormuz Strait is OPEN TO ALL. Our relationship with Iran is a much different and better one than previous Administrations have had. Unlike Obama's Hundreds of Billions of Dollars in payments to them, including 1.7 Billion Dollars in green, cold cash, no money will exchange hands. At the appropriate time, when all is calm, we will go in and get the Nuclear Dust, buried deep under the powerful sunken granite mountains, thanks to our beautiful B-2 Bombers and their brilliant pilots, and downblend and destroy it, whether in Iran, or the United States. We look forward to working with

자료: Truth Social, 대신증권 Research Center

종전 합의 기대감 확대되며 90달러를 하회한 국제 유가



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국과 이란 합의 임박, 트럼프 대통령 14일 합의에 서명할 예정

트럼프 대통령 14일 합의 서명 예정, 이란 핵 물질 폐기할 것



Donald J. Trump

@realDonaldTrump · June 13, 2026, 12:45 PM

Original Post

Barack Hussein Obama's Deal with Iran, the JCPOA, was an easy, beautiful, smooth road to a Nuclear Weapon, which Iran would have had six years ago, and would have used long before now. My Agreement with Iran is the exact opposite, A WALL TO NO NUCLEAR WEAPON! In fact, they no longer want a Nuclear Weapon, nor will they have one, either through purchase, development, or any other form of procurement. The Deal is scheduled to get signed tomorrow, and immediately after it is signed, the Hormuz Strait is OPEN TO ALL. Our relationship with Iran is a much different and better one than previous Administrations have had. Unlike Obama's Hundreds of Billions of Dollars in payments to them, including 1.7 Billion Dollars in green, cold cash, no money will exchange hands. At the appropriate time, when all is calm, we will go in and get the Nuclear Dust, buried deep under the powerful sunken granite mountains, thanks to our beautiful B-2 Bombers and their brilliant pilots, and downblend and destroy it, whether in Iran, or the United States. We look forward to working with Iran, and the entire Middle East, long into the future. Hopefully, this process will all work out quickly, easily, and smoothly. If it doesn't, we have the ultimate alternative, hopefully never to be used again! Thank you for your attention to this matter!!! President DONALD J. TRUMP

- 미국- 이란 합의는 내일(14일) 서명할 예정
- 서명 즉시 호르무즈 해협은 모두에게 개방될 것
- 이란의 핵 물질은 회수 후 희석 처리 및 폐기할 것

자료: Truth Social, 대신증권 Research Center

이란 외무부 장관, 그 어느때보다 MOU 체결 가까워져

Iranian foreign minister says Iran-US memorandum 'has never been closer'

Abbas Araghchi urges media to avoid speculation pending finalization of Islamabad Memorandum of Understanding

Sahin Demir

12 June 2026 · Update: 12 June 2026



자료: AA, 대신증권 Research Center

파키스탄 총리, 그 어느 때보다 평화 협정에 가까워져



Shehbaz Sharif @CMShehbaz · 16h



We are closer to a peace deal than ever before. With finalisation likely expected in the next 24 hours, Pakistan is preparing for the electronic signing of the peace deal immediately after, followed by technical level talks next week.

자료: X, 대신증권 Research Center

[1차 협상] 협의 가능성에 주목했으나, 핵 합의 문제로 협상 결렬

양 측이 제시한 협상안

미국	순번	이란
현재 핵 능력 해체	1	영구적 종전 요구
핵무기 개발 포기 서약	2	NPT 내 우라늄 농축 권리 인정
우라늄 농축 금지	3	역내 분쟁 전면 종료
농축우라늄 IAEA에 인도	4	헤즈볼라에 대한 공격 중단
나탄즈/이스파한/포르도 시설 해체	5	대이란 제재 전면 해제
IAEA의 이란 접근권/감독권 보장	6	호르무즈 해협 항행 보장 체계 구축
대리 세력 이용 정책 포기	7	호르무즈 해협 봉쇄 해제/항로 재개
대리 세력에 대한 지원 중단	8	선박당 200만달러 통행료 부과
호르무즈 해협 개방 유지	9	통행료 수익 오만과 분배
미사일 사거리/수량 제한	10	통행료를 전후 복구 비용 활용
미사일 사용 자위 목적 제한	11	-
대이란 제재 완전 해제	12	-
민간 핵 프로그램에 대한 미국 지원	13	-
스냅백 조항 폐지	14	-
미공개(예상: 해협 통행료 결제 통화)	15	-

자료: The JoongAng, 대신증권 Research Center

미국, 이란이 핵 포기를 거부했으며, 미국으로 복귀

US leaves Iran peace talks without a deal

By Ariba Shahid, Asif Shahzad and Parisa Hafezi

April 12, 2026 8:21 AM GMT+9 · Updated 54 mins ago



"The bad news is that we have not reached an agreement, and I think that's bad news for Iran much more than it's bad news for the United States of America," Vance told reporters after the talks ended. "So we go back to the United States having not come to an agreement. We've made very clear what our red lines are."

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란, 미국의 핵 포기 제안을 거부하며 협상 결렬

Iran Says 'Unreasonable' U.S. Demands on Nuclear Issue, Hormuz Led to Failure

By Benoit Faucon

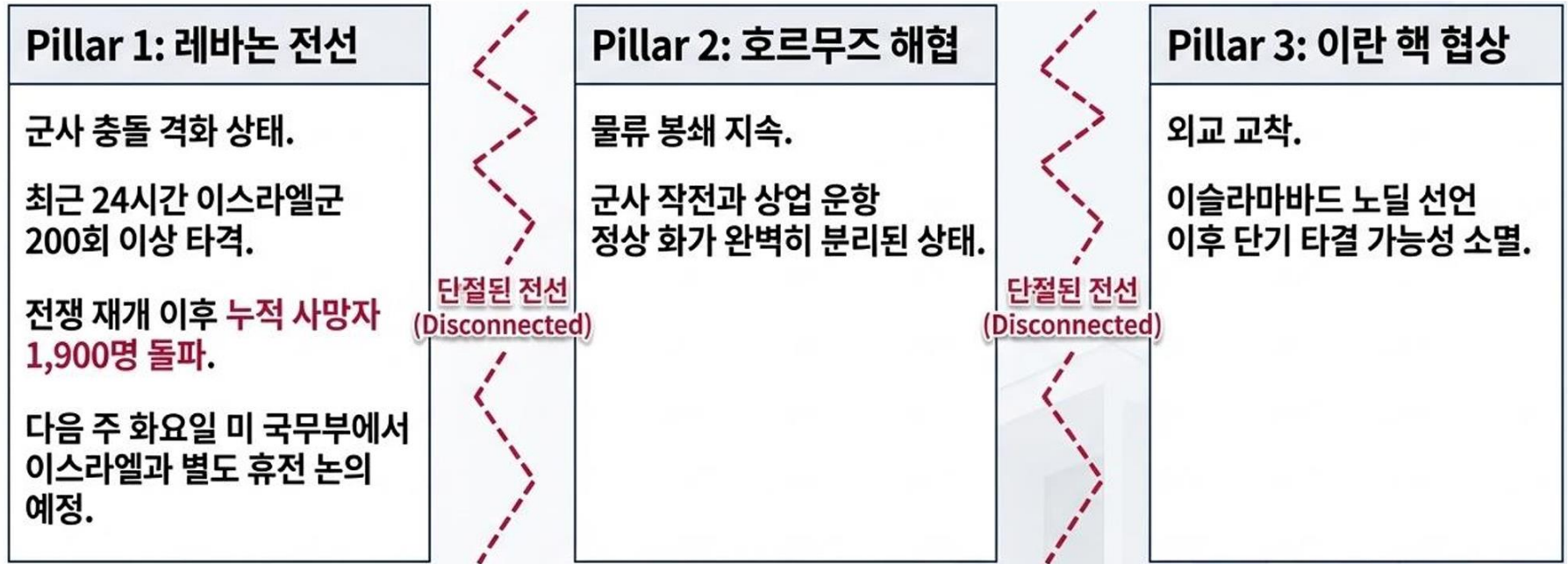
Iran's state broadcaster said "unreasonable demands" by the U.S. were responsible for the failures of talks after 21 hours. "Despite various initiatives from the Iranian side, the unreasonable demands of the American side hindered the progress of the negotiations," it said. "American greed prevented reaching an agreement."

The state broadcaster said the disagreements included the Strait of Hormuz, which Iran wants to keep controlling, and its nuclear program. Iran has always insisted on its right to enrich uranium for civilian purposes.

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

절반의 휴전협상. 레바논 전선에서 군사적 충돌 지속, 호르무즈 해협 봉쇄 여전. 핵 협상 난항

실질적인 휴전 합의인가? 휴전 협상에도 불구하고 레바논 전선에서 군사 충돌은 격화되고, 호르무즈 해협 봉쇄는 지속, 이란 핵 협상은 노딜...



- 미국/이란 간의 휴전 협상에도 불구하고 약속된 내용은 불이행. 1차 협상은 있었지만, 시행 여부 불투명
- 휴전 협상에 합의했다고 하지만, 레바논 전선에서 군사적 충돌은 오히려 격화. 별도 휴전 논의 중
- 호르무즈 해협도 여전히 봉쇄. 기존 합의 내용이 지켜지지 않는 부분
- 휴전 협의 내용 불이행에도 불구하고 종전 협상 진행. 결렬... 종전 협상 타결 이후에도 지켜질 수 있을까?

미국과 이란 간 Red Line 충돌. 좁힐 수 있을까?

미국 15개 요구안과 이란 10개 요구안 중 첨예하게 대립 중인 핵 프로그램 해체 vs 인정, 호르무즈 해협 개방 여부, 제재 및 자산 동결 방식...

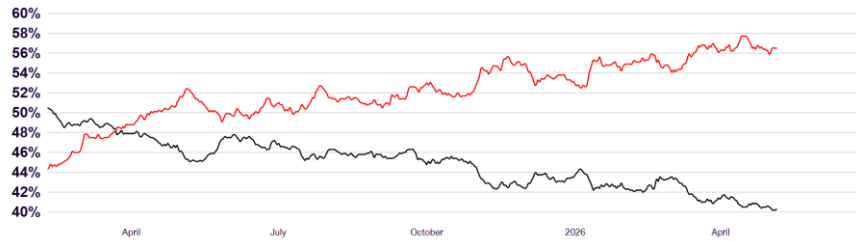
미국 핵심 목표 (US Red Line)	이란 방어선 (Iran Defense Line)
[핵 프로그램]	
장기적 핵무기 추구/수단 확보 포기에 대한 '명시적 약속', 핵시설 해체.	평화적 핵기술 및 우라늄 농축 권리 인정.
[호르무즈 해협]	
즉각적이고 완전한 해협 재개방.	최종 합의 전까지 현 상태(통제권) 유지.
[제재 및 자산]	
연계 무장세력 지원 중단, 탄도미사일 역량 제한.	동결 자산 즉각 해제, 전쟁 배상금 지급, 역내 전쟁 완전 종료.

- 미국의 전쟁 정당성 확보(핵위협 재거)와 이란의 지정학적 지렛대 유지(호르무즈 해협 통제) 사이의 타협점 부재
- 트럼프 협상 결렬시 강력한 군사행동 나설 것임을 시사 "우리는 재정비를 진행 중" "협상 결렬시 새로운 공습에 나서기 위해 미 함선에 최고의 탄약을 싣고 있다" "약 24시간 안에 알게 될 것"
- 종전 협상은 유효하고, 방향성은 명확하지만, 협상 기대가 실망감을 전환됨에 따른 금융시장 단기 변동성 불가피

[미국 내 반응] 트럼프의 정치적 부담은 확대, 미국의 목적은 중국의 미국산 원유 구입 확대

트럼프 지지율 저조한 상황, 민주당 우위 구도 지속

President Trump Job Approval



2026 Generic Congressional Vote



Trump: Favorable/Unfavorable

View Polls →

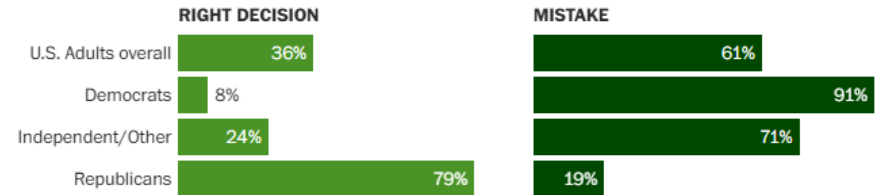


자료: Axios, Reuters, WSJ, 대신증권 Research Center

미국인 61%가 이란에 대한 군사력 사용 실수라고 응답

Six in 10 say military action against Iran was a mistake

Q: Considering everything, do you think the United States did the right thing in using military force against Iran, or do you think this was a mistake?

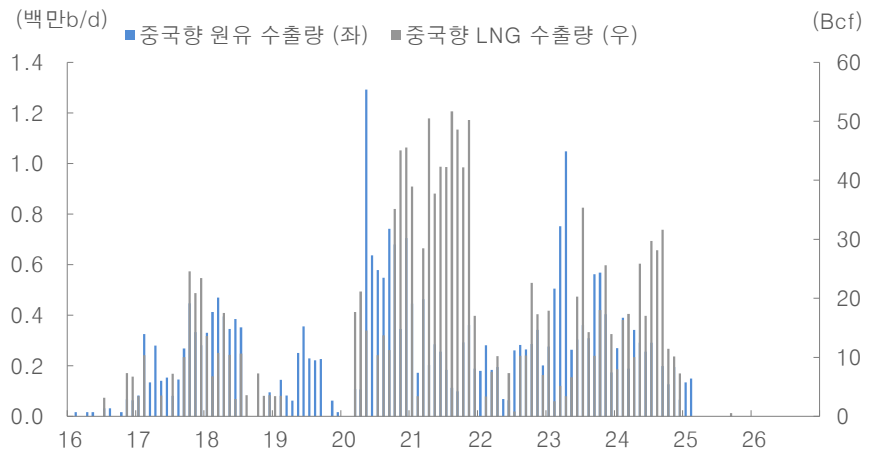


Note: Percentage skipping question not shown.

Source: Washington Post-ABC News-Ipsos poll April 24-28, 2026, among 2,560 U.S. adults with an error margin of +/- 2 percentage points; error margin is larger among subgroups.

자료: WP, 대신증권 Research Center

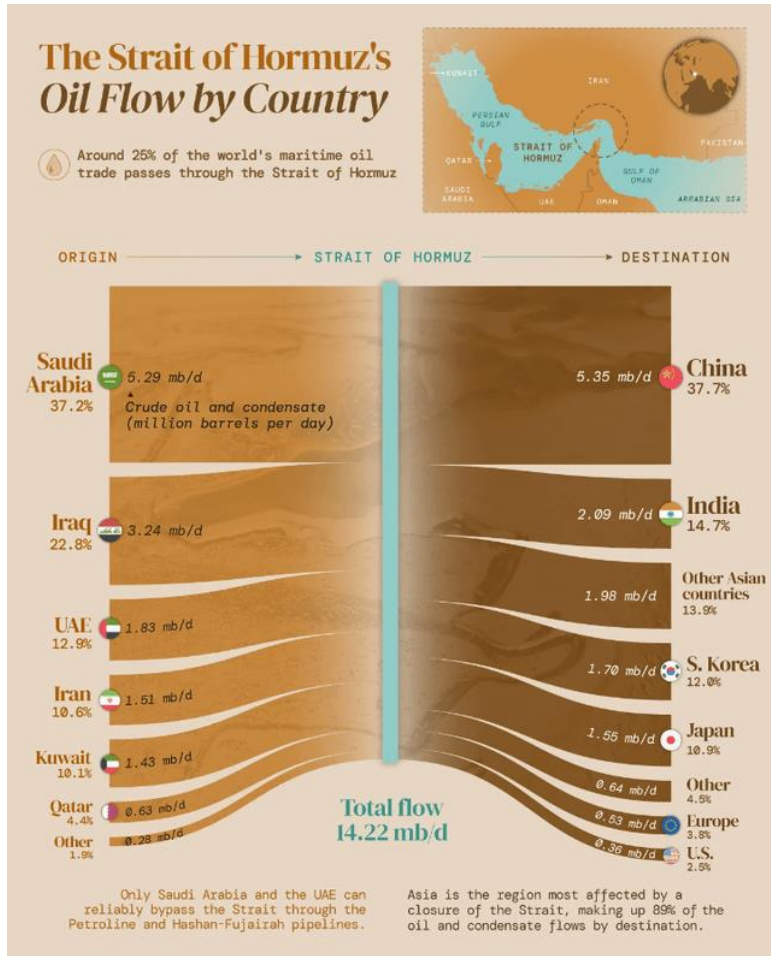
중국에 미 에너지 구매 권한 밝힌 베센트, 결국 전쟁은 수단일 뿐



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

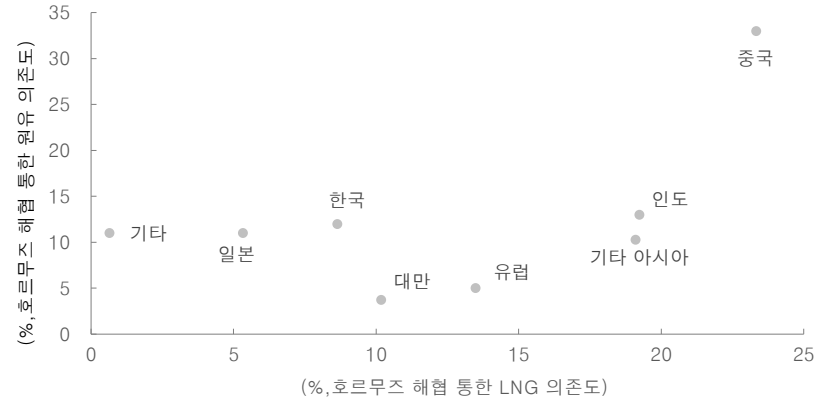
이란 사태의 최대 피해는 중국과 동아시아, 미국산 원유를 고민해야 하는 중국

호르무즈 해협을 통과하는 원유는 대부분 중국, 한국, 일본 등 아시아 향



자료: Reddit, 대신증권 Research Center

걸프만의 원유, LNG의존도가 가장 높은 지역은 중국



자료: EIA, 대신증권 Research Center

미국은 중국에 미국산 원유를 구매할 것을 제안

EXCLUSIVE CHINA

U.S. Has a Big Ask for China: Buy Less Oil From Russia, More From America

Treasury Secretary Scott Bessent weighs pushing the tricky trade-off along with other economic goals prior to the Trump-Xi summit

By [Lingling Wei](#) Follow and [Gavin Bade](#) Follow

March 5, 2026 3:12 pm ET

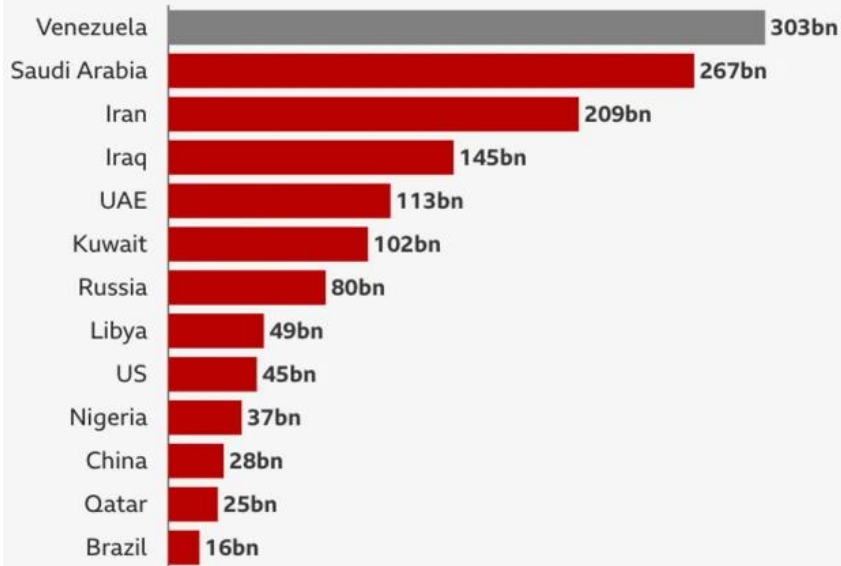
자료: WSJ, 대신증권 Research Center

미국의 중국 핵심 교역국 제재로 난처해진 중국

베네수엘라와 이란. 글로벌 석유 매장량 1, 3위 국가의 미국 개입

Who has the largest oil reserves?

Estimates of proven crude oil reserves (barrels)



베네수엘라와 이란의 공통점

- 중국-러시아와 밀접한 자원-군사적 교류
- '그림자 함대'의 석유 공급 차단

자료: BBC, OPEC+, 대신증권 Research Center

중국의 일대일로 계획의 핵심 지역인 이란

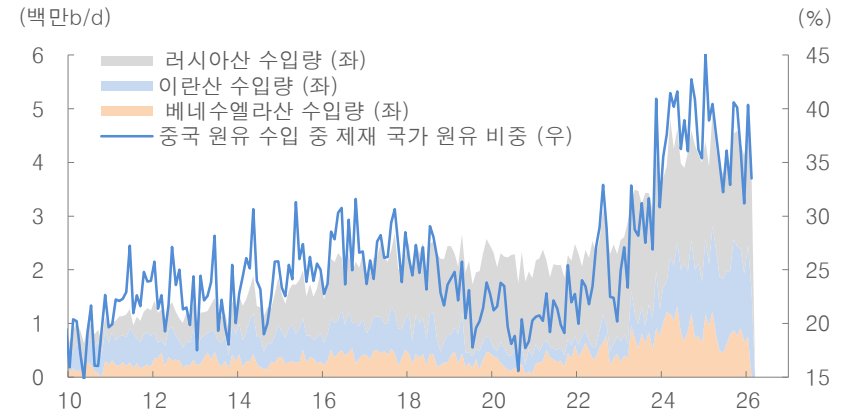


이란의 지정학적 위치

- 중국 일대일로 사업에서 육상 실크로드의 Choke Point
- 원유와 군수계약에 있어 러시아 & 중국과의 교역 활발

자료: 국내외 주요언론, 대신증권 Research Center

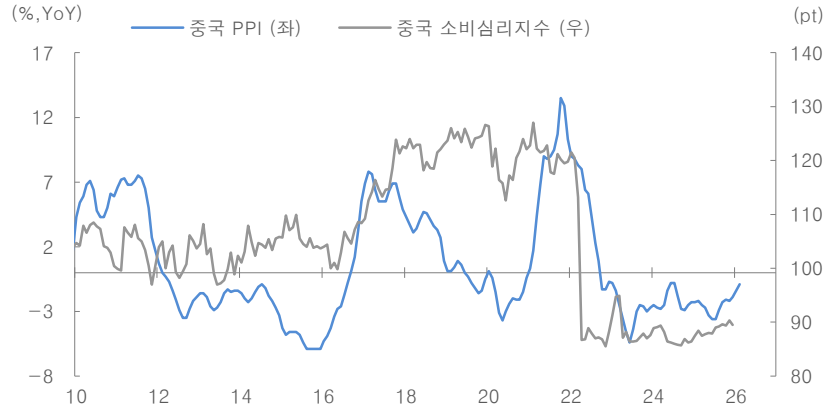
중국 원유 수입 중 제재 국가 원유 비중 약 40%



자료: JODI, OPEC, 중국통계국, Kpler, 대신증권 Research Center

경기 침체로 부담이 가중된 중국, 임계치에 근접하는 중

중국 부동산 경기 침체로 둔화된 내수 소비



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 정유제품 수출 증가율 하락 추세 예상



자료: 중국해관총서, 대신증권 Research Center

중국 당국 정유사들에 석유제품 수출 금지

China urges refiners to suspend fuel exports amid Mideast war, sources say

By Trixie Sher Li Yap, Siyi Liu and Chen Aizhu

March 5, 2026 2:00 PM GMT+9 · Updated March 5, 2026

China Tells Top Refiners to Halt Diesel and Gasoline Exports

WATCH: China's largest oil refiners have been ordered to suspend exports of diesel and gasoline. Will Kennedy explains. Source: Bloomberg

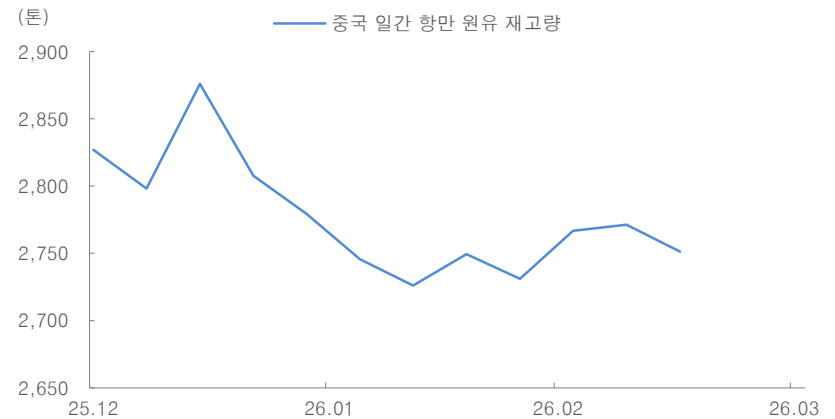
By Alfred Cang

March 5, 2026 at 12:18 PM GMT+9

Updated on March 5, 2026 at 6:34 PM GMT+9

자료: Bloomberg, Reuters, 대신증권 Research Center

중국 항만 원유 재고량 감소 추세



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

지정학적 리스크 영향력은 단기적 영향, 다만 원자재 가격 변동성 확대 & 장기화 국면은 경계

중동 지정학적 리스크 및 무력 충돌 시 평균 5거래일 이내에 증시 정상화. 다만, 원자재 가격 변동성 확대 시 약세 압력 확대 불가피

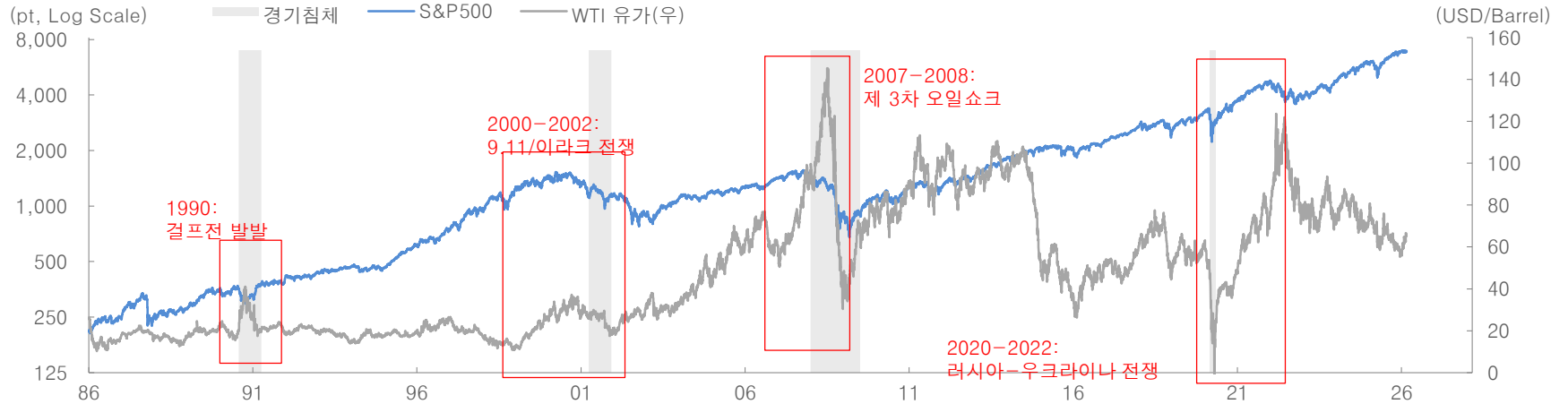
사건명	발생일자	S&P500 누적수익률 (%)										KOSPI 누적수익률 (%)									
		T+0	T+1	T+2	T+3	T+5	T+10	T+20	T+40	T+60	T+90	T+0	T+1	T+2	T+3	T+5	T+10	T+20	T+40	T+60	T+90
9/11 테러	01.9.11	0.00	-4.92	-5.47	-7.00	-11.60	-4.72	-0.08	2.54	6.02	3.21	-1.84	-13.64	-9.35	-12.43	-11.95	-14.27	-7.83	2.68	18.01	30.49
아프가니스탄 침공	01.10.7	0.16	-0.67	-1.20	1.06	2.06	0.36	1.64	6.53	8.54	2.49	0.26	-0.90	1.39	0.56	3.15	5.47	9.97	28.61	38.56	47.74
이라크 전쟁	03.3.20	0.19	2.49	-1.12	0.08	-0.63	0.28	2.24	8.31	14.24	12.31	4.92	6.27	5.18	2.44	1.38	0.64	13.09	14.32	21.44	29.75
이스라엘-레바논 전쟁	06.7.12	-1.09	-2.38	-2.85	-2.99	-1.00	-0.32	-0.52	2.18	6.11	9.75	-0.29	-1.19	-3.48	-3.48	-5.14	-1.64	1.11	4.35	3.96	8.62
아랍의 봄	10.12.17	0.08	0.34	0.94	1.28	1.12	1.19	4.05	6.94	4.94	7.60	0.85	0.55	1.39	1.44	1.01	2.08	4.92	-1.60	-2.67	9.39
리비아 NATO 개입	11.3.19	0.43	1.94	1.57	1.87	3.15	4.61	3.61	5.03	-0.22	5.60	1.13	2.27	2.79	2.71	4.85	8.27	9.26	8.22	4.47	10.83
시리아 화학무기 공격	13.8.21	-0.58	0.28	0.67	0.27	-1.05	0.04	4.43	4.19	7.85	10.95	-1.08	-2.05	-0.94	0.00	-0.18	2.39	6.24	7.77	4.01	6.02
크림반도 병합	14.3.18	0.72	0.10	0.71	0.41	0.37	1.44	-0.85	2.08	4.95	6.71	0.66	0.53	-0.42	0.38	0.71	3.34	3.36	2.87	4.37	5.26
솔레이마니 암살	20.1.3	-0.71	-0.36	-0.63	-0.15	0.23	2.20	-0.99	-9.32	-21.99	-10.07	0.06	-0.92	0.02	-1.10	1.44	3.47	-2.58	-8.65	-21.03	-10.54
러시아-우크라이나 전쟁	22.2.24	1.50	3.77	3.51	1.91	3.27	0.81	6.97	3.98	-7.68	-10.42	-2.60	-1.57	-0.75	-0.75	1.01	-1.44	0.37	0.32	-4.68	-14.23
하마스 이스라엘 기습	23.10.7	1.18	1.82	2.35	2.79	1.63	-0.80	2.35	7.90	12.02	18.05	0.21	0.21	-0.04	1.93	2.19	-1.19	-1.47	4.22	10.47	9.02
미드나잇 해머 작전	25.6.22	-0.22	0.74	1.86	1.86	3.21	4.99	5.28	7.84	10.09	13.56	1.48	1.23	4.23	4.38	2.63	2.57	7.06	8.33	14.03	32.37
평균 (12개)		0.14	0.26	0.03	0.12	0.06	0.84	2.34	4.02	3.74	5.81	0.31	-0.77	0.00	-0.33	0.09	0.81	3.63	5.95	7.58	13.73

- 중동 지정학적 리스크의 영향력 약화. 2010년 이후 중동 지정학적 리스크 확대 국면에서 증시는 단기 변동성 확대 그림
- 다만, 지정학적 리스크 장기화 & 원자재 가격 변동성이 커질 경우 증시 변동성 확대 불가피
- 이번 사건의 포효 작전도 장기화 여부, 호르무즈 해협 봉쇄 여부에 따라 원자재 가격 및 증시 흐름이 결정될 전망

자료: LSEG, Fnguide, 대신증권 Research Center

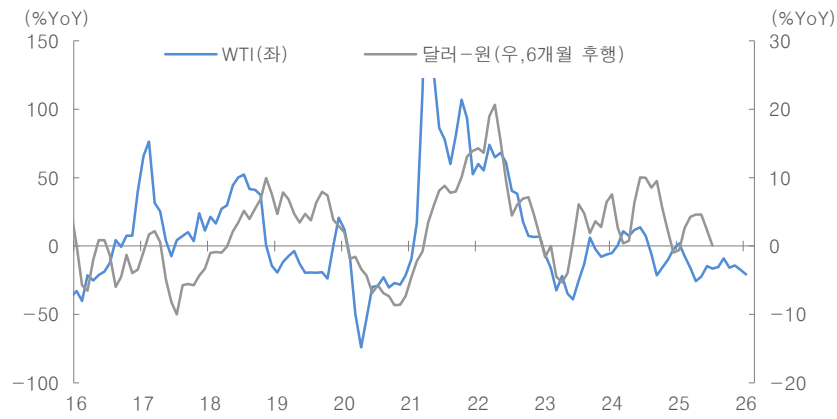
우려를 키우는 점은 결국 유가, 고유가로 인한 주식시장 버블 붕괴 & 경기침체로 이어질 가능성

과거 중등 지정학적 리스크 확대 & 유가 레벨업이 장기화된 이후 경기 침체 & 버블 붕괴, 증시 대세 하락국면 전개



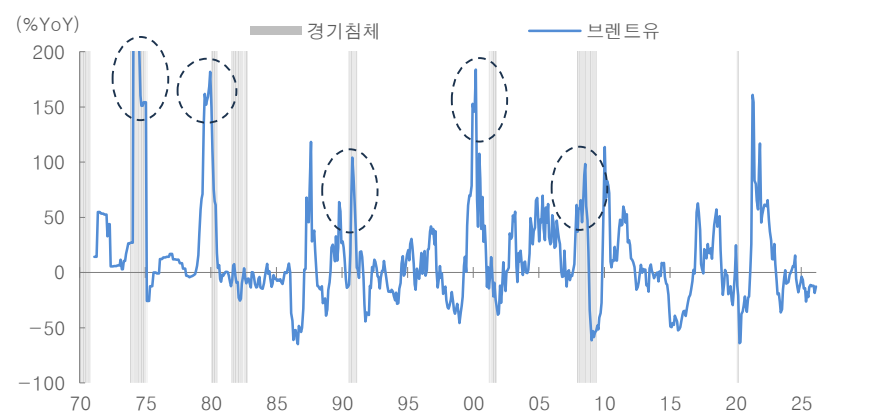
자료: CEIC, 에프앤가이드 Quantiwise, 대신증권 Research Center

유가 상승은 결국 원화 약세 요인으로 작용



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

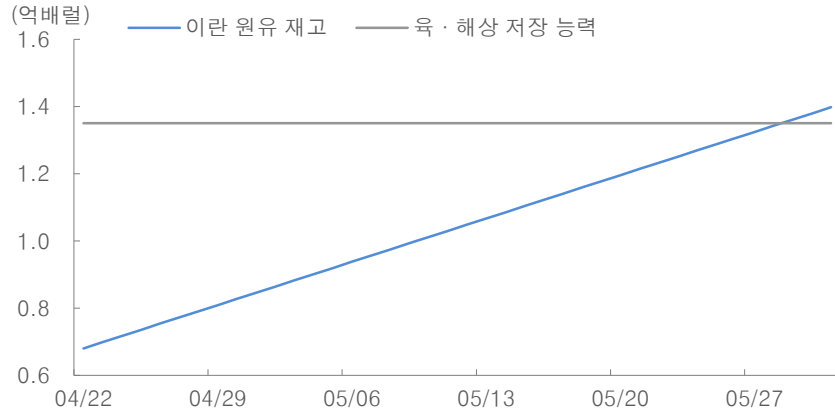
100 달러 이상의 고유가 장기화되면 리세션 우려 커질 듯



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

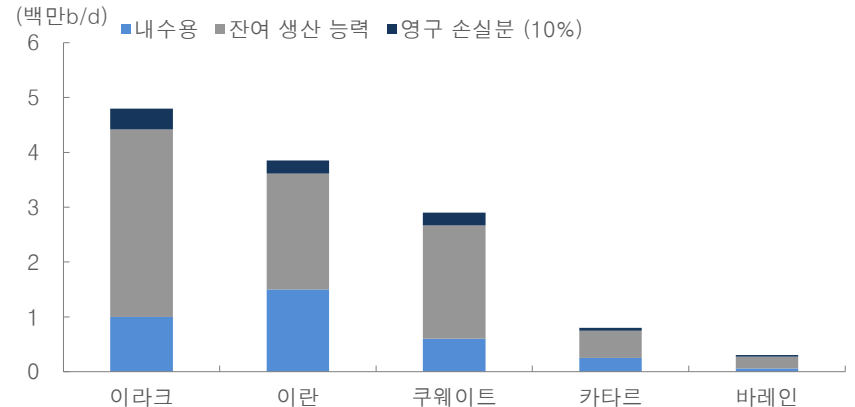
[유정 폐쇄 우려] 종전 협상 지연 장기화로 영구적인 생산성 훼손 우려 부각

5월 말이면 포화될 이란 저장고, 유정 폐쇄 가능성 높음



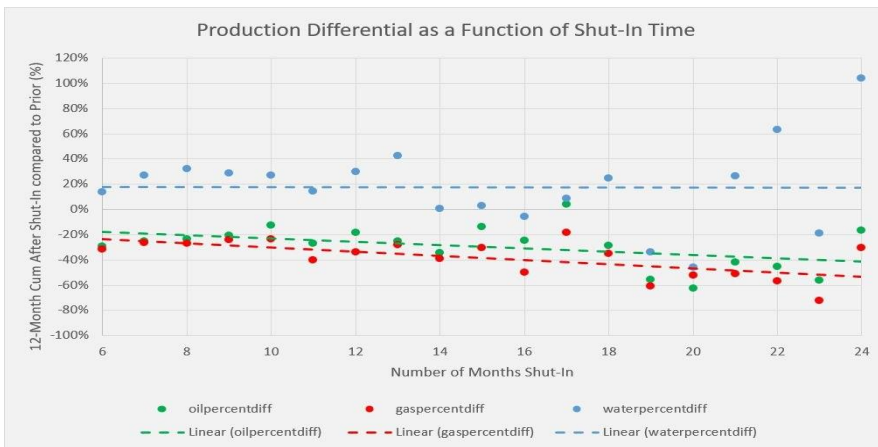
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

이라크, 이란, 쿠웨이트 등 영구적 생산성 훼손되기 시작



자료: TGS, OPEC, 대신증권 Research Center

워터코닝 현상으로 영구적 생산성 훼손



자료: TGS, 대신증권 Research Center

중산 + 수출 재개 시 뒤늦게 확인될 생산성 훼손



자료: JODI, OPEC, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

시나리오 분석에 근거한 금융시장 전망. 현재 수준에서는 KOSPI, 위험자산 비중확대 전략 유효

다양한 변수가 존재하는 미국, 이스라엘 합동 이란 공습 작전. 상황 전개와 분쟁 완화 시점에 근거한 시나리오별 투자전략 제시

'사자의 포효 (Lion's Roar)' 예상 시나리오	금융시장 예상 흐름 및 투자전략 제안						
	예상 소요 기간	유가 등 상품시장	경제 및 외환시장	금리 및 채권시장	주식시장	대응 전략	
예상 시나리오	1. 초단기	1주일 전후	유가 10~15% ⁺ (협상 재개 및 OPEC+ 증산으로 조기 안정)	실물 경제 영향 無 달러-원 1,470원대 급등 이후 빠르게 안정	TB 10년 금리 4.0% 하향 돌파, 추가 하락	KOSPI & 글로벌 증시 5% 내외 조정 이후 상승 추세 재개	주식, 원화 비중확대 원유 비중 축소
	2. 단기	1~3개월 이상	유가 15~20% ⁺ (친미 vs. 시아파 전쟁 격 화, 홍해 봉쇄 영향 ⁺)	경기/물가 불확실성 ⁺ 달러-원 1,480원까지 상승 후 점차 안정	TB 10년 금리 3.7~3.8% 영역까지 하락	KOSPI & 글로벌 증시 10% 내외 조정 이후 분위기 반전 모색	변동성을 활용한 주식, 원화 비중확대 원유 비중 축소
	3. 중기	6개월 이상	유가/곡물 30% 이상 ⁺ (친미 수니파 참전, 호르무즈 해협 불가항력 발생)	물가 ⁺ , 경제 ⁻ 달러-원 1,480선 상회 이후 더딘 안정. 1,400원대 중반 지속	TB 10년 금리 3.5~3.6%대 (금리인하 개시 전저점) 진입	KOSPI & 글로벌 증시 20% 내외 조정 이후 지지력 테스트. 분위기 반전까지 시간 필요	원유, 곡물, 달러 비중확대 주식, 원화 비중 축소
	4. 장기	1년 이상	고유가(\$100) 장기화 (중동 전쟁 확산 속 이란 내 분리주의 발생)	스테그플레이션 우려 달러-원 1,500선 돌파 이 후 1,400원대 후반에서 등 락 지속	TB 10년 금리 3.2%까지 하락(기준금리 종립금리 수준(3.0%)까지 인하 예상)	KOSPI & 글로벌 증시 30% 이상 조정. 대세 하락 국면 전개	원유, 곡물, 달러, 채권 비중확대 주식, 원화 비중 축소

자료: 대신증권 Research Center

스페이스X IPO 흥행 여부, AI 모멘텀의 시험대

- 스페이스X는 공모가를 135달러로 확정된 뒤 첫 거래일 약 19% 급등하며 마감. **공모액은 750억달러, 상장 직후 시가총액은 약 2.1조에 달해 기존 최대 IPO였던 사우디아람코를 크게 웃도는 규모이며, 상장과 동시에 S&P500 내 시가총액 순위 7위를 확보**
- 이번 상장의 목적은 자본 확충, 누적 적자 보전, 부채 상환 등 재원 확보에 있음. 또한 **스페이스X는 2028년까지 급증할 AI 인프라 및 우주 사업 설비투자가 예정되어 있어 추가적인 자본 조달이 필요할 가능성 높음**
- 다만 높은 밸류에이션에 대한 부담은 여전. 스페이스X의 2025년 기준 PSR은 약 94배로 S&P500 평균을 크게 상회하며, 현재 기업가치는 AI 부문의 초고속 성장 기대를 강하게 선반영. 그러나 Grok의 낮은 시장 점유율, 궤도 AI 컴퓨팅의 기술적 난제, 대규모 CapEx 부담도 혼재
- 이에 **추가가 안정적으로 유지되지 못한다면 AI 산업 전반의 과열 논란과 증시 변동성 확대를 자극할 가능성**. 하반기 대형 IPO의 상당 부분이 AI 관련 기업에 집중되어 있는 점도 변동성을 확대할 여지. AI 산업 전반의 투자심리가 변동하며 공모 부진이나 상장 후 주가 약세로 이어져 AI 업종 전반 차익실현 압력으로 작용할 가능성 존재
- 국내 증시도 AI 모멘텀을 강하게 반영하고 있는 만큼, 스페이스X 주가 흐름에 연동될 가능성 충분. 한편 **미래에셋은 스페이스X 공모 물량을 확보하지 못했고, 이에 따라 청약증거금을 전액 환불**. 이에 ETF 편입을 계획하던 국내 운용사 계획에 차질이 생겼으며, 투자심리 훼손에 따른 주가 변동성 불가피할 예정

스페이스X 상장 첫날 19% 급등, 개인투자자 참여 활발

SpaceX Shares Close Up 19% in Historic Debut as Musk Becomes First Trillionaire

The rocket maker now has a market cap of \$2.1 trillion, becoming America's sixth most valuable public company

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

자본 확충, 부채 상환, CapEx 확대에 자본 조달이 필요한 스페이스X

구분	금액(백만 달러)
상환전환우선주	7,049
보통주	34,533
자본금	6
자본잉여금(주식발행초과금)	74,083
이익잉여금(누적 적자)	-41,311
기타포괄손익누계액	1,755
총 자기자본	41,582

자료: 스페이스X, 대신증권 Research Center

스페이스X 상장 첫날부터 급등, 대규모 자본 조달이 필요했던 스페이스 X

스페이스X 상장 첫날 19% 급등, 개인투자자 참여 활발

SpaceX Shares Close Up 19% in Historic Debut as Musk Becomes First Trillionaire

The rocket maker now has a market cap of \$2.1 trillion, becoming America's sixth most valuable public company

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

스페이스X 누적 적자로 자기자본 416억 달러로 감소

구분	금액(백만 달러)
상환전환우선주	7,049
보통주	34,533
자본금	6
자본잉여금(주식발행초과금)	74,083
이익잉여금(누적 적자)	-41,311
기타포괄손익누계액	1,755
총 자기자본	41,582

자료: 스페이스X, 대신증권 Research Center

미래에셋은 스페이스X 물량 확보 실패

미래에셋, '스페이스X 공모주' 한주도 못 받았다... "전액 환불"

입력 2026.06.13 10:47 수정 2026.06.13 10:48

미래에셋 '스페이스X 0주' 쇼크에... 금감원 경위 파악

※ 신민경 기자 | © 입력 2026.06.13 18:45 | © 수정 2026.06.13 18:46

자료: 국내 언론, 대신증권 Research Center

CapEx 규모 확대에 따른 추가 조달 필요할 수도

항목	2025 (백만달러)	2024 (백만달러)	2023 (백만달러)
순이익	-4,937	791	-4,626
감가상각비	6,701	-3,824	-2,635
영업현금흐름	6,785	5,776	4,520
고정자산취득(capex)	-20,737	-11,163	-4,415
투자현금흐름	-19,575	-10,796	-4,867
부채조달	15,989	0	0
자본조달	18,807	13,101	774
재무현금흐름	26,350	11,830	422
총 현금흐름	13,623	6,811	73

자료: 국제금융센터(재인용), 대신증권 Research Center

스페이스X 공모가 135달러, 공모액 750억 달러, 역대 최대 규모 규모 경신

과거 공모액 100억달러 이상 IPO와 증시 영향

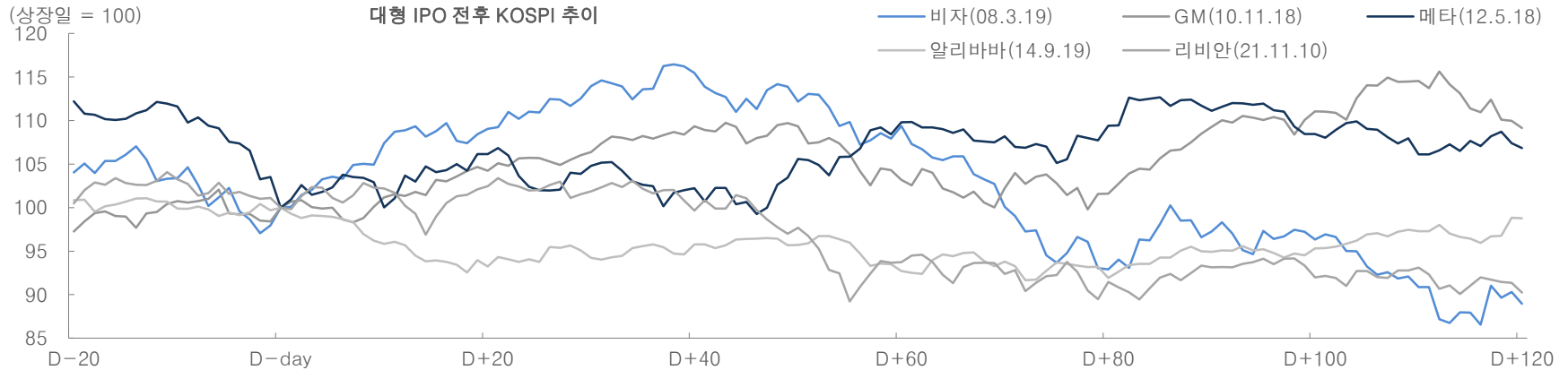
기업	상장일	공모가 (\$)	공모액 (\$Bi)	공모가 시총 (\$Bi)	공모비율 (%)		수익률 (%)										
							T-3M	T-1M	T-7D	T	T+7D	T+1M	T+3M				
비자 (V)	08.03.19	44	17.9	~37	~52	종목					13.2	22.1	49.9				
						S&P500	12.5	-3.7	-0.8		3.3	7.1	4.0				
						M5	-26.0	-2.9	0.2		2.9	11.9	12.9				
제너럴 모터스 (GM)	10.11.18	33	18.1	~50	~32	종목					-1.1	-1.3	7.5				
						S&P500	-10.5	2.6	-1.4		-0.6	4.2	11.7				
						M6	18.4	2.3	-2.8		1.0	5.7	7.8				
메타 (META)	12.05.18	38	16.0	~104	~15	종목					-16.5	-17.8	-48.0				
						S&P500	5.2	-6.5	-4.3		1.7	3.8	9.3				
						M7	48.4	42.6	42.2		-4.8	-3.7	-8.4				
알리바바 (BABA)	14.09.19	68	21.8	~168	~15	종목					-3.7	-0.8	6.5				
						S&P500	-2.4	1.2	1.3		-1.4	-5.3	2.5				
						M7	12.5	3.0	0.4		-1.1	-5.4	-2.6				
리비안 (RIVN)	21.11.10	78	11.9	~67	~18	종목					45.0	13.8	-39.5				
						S&P500	-4.0	6.5	-0.3		0.9	1.4	-2.7				
						M7	10.1	10.9	-1.1		2.4	5.2	-4.6				
스페이스X [SPCX]	26.06.12	135	75.0/ 초과 배경 옵션 사용 시 86.2	~1750	~30												

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: M5(애플, MS, 알파벳A, 아마존, 엔비디아), M6(애플, MS, 알파벳A, 아마존, 엔비디아, 테슬라)

KOSPI는 상장 10일 전부터 하방 압력 확대, 상장 이후 상승 반전하면서 2개월 뒤 전고점 돌파

과거 대형 IPO 당시 KOSPI는 10일 전후부터 하방 압력 확대. 상장 이후 분위기 반전, 상승 탄력 강화. 40일 전후 고점 형성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

상장 전 5번 중 4번은 약세 기록. 상장 이후 20거래일에는 5번 중 4번 상승, 평균 수익률 3%. 40일 전후에서 고점형성하며 하락 반전



기업	KOSPI 수익률[%]							
	T-40D	T-20D	T-10D	T+10D	T+20D	T+40D	T+60D	T+120D
비자	-6.9	-4.0	-3.4	4.9	9.0	15.5	9.4	-11.0
GM	4.9	2.8	-0.8	-1.7	4.2	9.4	3.2	9.1
메타	-13.7	-12.2	-11.6	3.5	6.1	2.2	9.8	6.8
알리바바	1.7	-0.8	0.1	-1.6	-6.7	-4.2	-7.3	-1.2
리비안	-7.9	-0.5	-3.3	1.4	2.4	-0.3	-6.3	-9.7
평균	-4.4	-3.0	-3.8	1.3	3.0	4.5	1.8	-1.2

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

대형 IPO 이후 거래대금과 시가총액은 상승하는 경향

거래대금 비중 변화(상장일 거래대금 대비)

기업	거래대금(%)		
	T + 7D	T + 1M	T + 3M
비자 (V)	22.8	3.6	6.8
제너럴 모터스 (GM)	6.5	7.5	2.0
메타 (META)	10.1	5.8	13.5
알리바바 (BABA)	11.3	3.5	9.9
리비안 (RIVN)	84.7	9.2	6.6

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

시가총액 비중 변화(S&P500 시가총액 대비)

기업	시가총액(%)		
	T + 7D	T + 1M	T + 3M
비자 (V)	0.71	0.79	1.18
제너럴 모터스 (GM)	0.46	0.44	0.44
메타 (META)	0.62	0.60	0.37
알리바바 (BABA)	1.22	1.25	1.43
리비안 (RIVN)	0.32	0.25	0.14

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Big 3의 IPO는 역대급 규모, 시가총액으로도 미국 증시 내 상위권에 위치

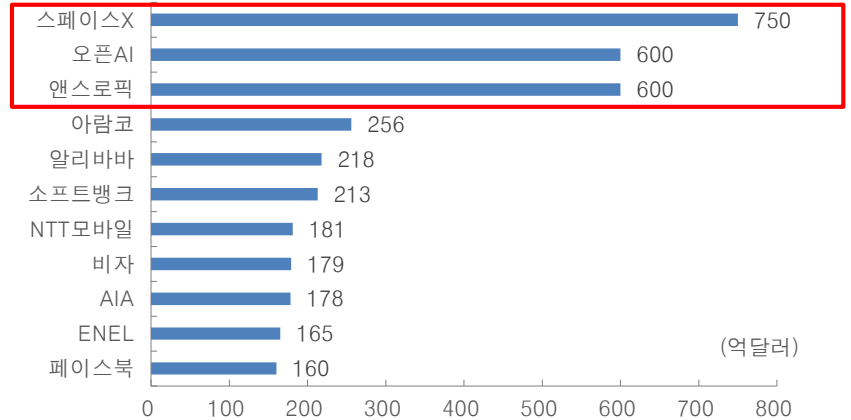
올해 하반기 대규모 IPO 예정 기업

역대 전 세계 1, 2, 3위 상장을 주도할 핵심 기업 'Big 3'

기업 (Company)	예상 공모액 (IPO Size)	예상 기업가치 (Valuation)	핵심 사업 (Core Biz)
SpaceX	\$750억	\$1.75조 S&P 500 시총 7~8위 수준	스타링크, 우주발사체, xAI (6월 상장 목표)
OpenAI	\$600억	\$1조 S&P 500 시총 12위 수준	AI 모델 (GPT) 및 서비스 (4분기~내년 초 예정)
Anthropic	\$600억	\$0.9조 S&P 500 시총 14위 수준	AI 모델 (Claude) 개발 (4분기 목표)

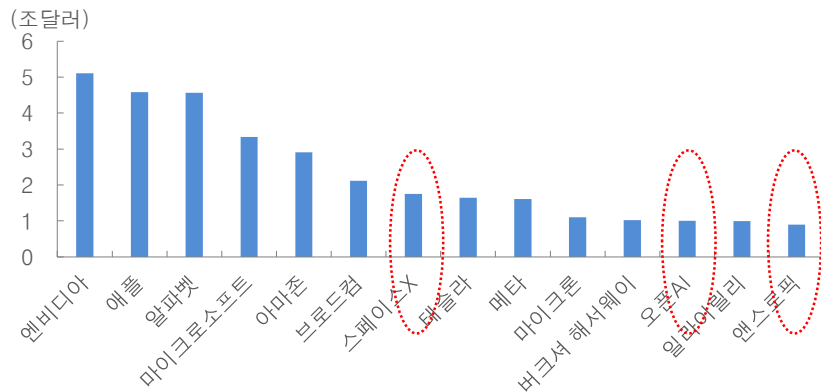
자료: 대신증권 Research Center

공모액 기준으로 역대 최대 규모를 달성



자료: 국제금융센터, 대신증권 Research Center

상장 직후 시가총액 상위권에 위치



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

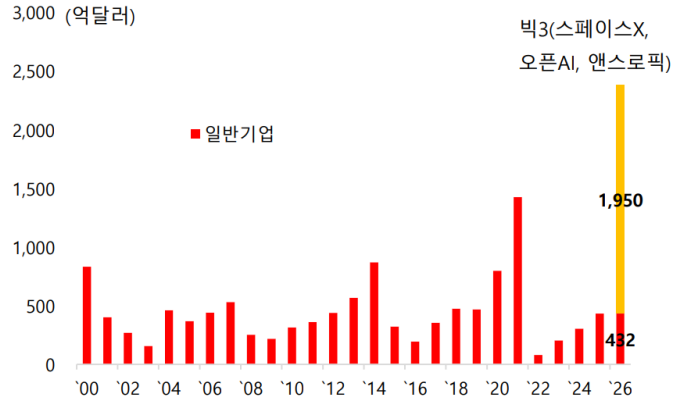
공모액 상위 기업 상장 직후 시가총액

회사명	상장국가	상장연도	공모액 (억달러)	상장 직후 시가총액 (억달러)	업종	비고
Aramco	사우디	2019	256	18,772	석유/화학	초과배정옵션 포함시 294억달러
Alibaba	미국	2014	218	2,314	IT/인터넷	미국에서 DR 상장
Softbank	일본	2018	213	547	통신	소프트뱅크그룹의 통신 자회사
NTT Mobile	일본	1998	181	761	통신	NTT 도코모의 전신
VISA	미국	2008	179	786	신용카드	
AIA	홍콩	2010	178	358	보험	
ENEL	이탈리아	1999	165	549	전력	미국에도 중복상장
Facebook	미국	2012	160	816	IT/인터넷	메타로 사명 변경
GM	미국	2010	158	495	자동차	재상장
ICBC(H)	홍콩	2006	140	1,391	은행	홍콩거래소 H주로 상장

자료: 국제금융센터(재인용), 대신증권 Research Center

대규모 IPO로 자금 흡수 우려 있지만, 시중 자금은 충분

미국 IPO 시장 역대 최대 규모 달성



자료: 국제금융센터(재인용), 대신증권 Research Center

공모액 2,400억 달러 규모, 주식시장 활황과 고금리가 배경

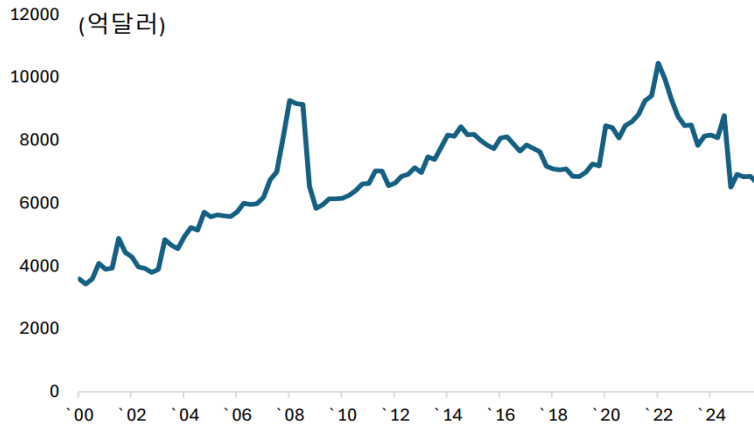
총 규모 (Total Scale)
2026년 일반 기업 예상 공모액 약 2,400억 달러 (SPAC 제외).
 SPAC 포함 시 2021년 역대 최대치(3,207억 달러) 상회 가능성.

"Big 3" 비중 ("Big 3" Weight)
스페이스X, 오픈AI, 앤스로픽 3개 기업의 공모액만 1,950억 달러 차지.

배경 (Catalyst)
주식시장 활황, 벤처캐피탈(VC) 자금 회수 폭발, AI 인프라 투자 확대를 위한 자본 조달.

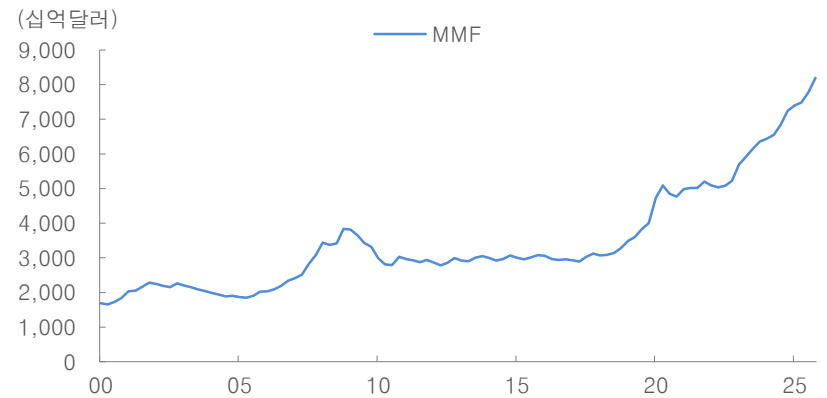
자료: 대신증권 Research Center

미국 주식시장 투자예탁금은 감소



자료: 국제금융센터(재인용), 대신증권 Research Center

감소된 투자 예탁금은 고금리 환경 속 MMF 등으로 이동



자료: FRED, 대신증권 Research Center

과거 대규모 IPO 사례

	상장일	기업	공모가 (& Bil)	공모액 (\$ Bil)	공모가시총 (\$ Bil)	공모 비율 (%)
1	04.08.19	Google	85	1.9	~23	~7
2	07.06.22	Blackstone	31	4.8	~33	~14
3	08.03.19	Visa	44	17.9	~37	~52
4	10.11.18	General Motors	33	18.1	~50	~32
5	12.05.18	Facebook/ Meta	38	16.0	~104	~15
6	14.09.19	Alibaba	68	21.8	~168	~15
7	17.03.02	Snap	17	3.4	~24	~17
8	19.05.10	Uber	45	8.1	~76	~11

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

	상장일	기업	공모가 (& Bil)	공모액 (\$ Bil)	공모가시총 (\$ Bil)	공모 비율 (%)
9	20.09.16	Snowflake	120	3.4	~33	~10
10	20.12.09	DoorDash	102	3.4	~39	~10
11	20.12.10	Airbnb	68	3.5	~47	~8
12	21.03.11	Coupang	35	4.6	~60	~8
13	21.06.30	DiDi Global	14	4.4	~61	~7
14	21.07.29	Robinhood	38	2.1	~32	~7
15	21.11.10	Rivian	78	11.9	~67	~18
16	23.09.14	Arm Holdings	51	4.9	~55	~9

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

케빈 워시 체제 첫 FOMC, 매파적 동결과 점도표/소통 변화 여부에 주목

- 6월 18일 새벽 3시(한국 시간) FOMC 결과 공개, **기준금리 동결 가능성 우세**. 중동 사태가 장기화되며 에너지발 인플레이션 압력 우려가 부각되고, 고용이 견조한 흐름을 유지하고 있어 금리인하에 나설 명분은 제한적. 다만 **Core 물가의 전가 압력이 제한적이고, 최근 고용 호조도 일시적일 수 있다는 점에서 매파적 동결이 유력할 전망이다**. 그러나 트럼프 대통령이 지속적으로 금리인하를 요구하고 있으며, 친 트럼프 인사인 케빈 워시가 이를 수용할 가능성도 배제할 수 없음. 또한 케빈 워시는 AI 확산에 따른 생산성 재고가 물가 압력을 완화할 수 있다고 주장한 바 있어 기준금리 인하를 정당화할 가능성도 존재
- 이번 FOMC에서 점도표를 통해 **26년 금리동결을 시사할 것으로 예상되는 상황에서 27년 금리인상을 시사할지가 관건**. 시장은 이미 12월 금리인상을 예상하고 있어 실질적인 충격은 제한적이겠지만, 연준까지 매파적으로 돌아섰다는 심리적 압박으로 인한 금융시장 변동성 확대 경계. 만약, 26년 1회 금리인하 유지시 서프라이즈 모멘텀이 될 수 있고, 26년, 27년 금리 사이클을 시사한다면 증시 충격은 생각보다 클 수 있음. 기자회견에서 케빈워시가 1) 금리인상을 명시적으로 언급하는지, 2) QT 속도조절을 공식화하는지, 3) 완화 편향을 공식적으로 철회하는지, 4) 인플레이션 고착화를 인정하는지 여부를 주목
- 한편 이번 회의는 케빈 워시가 연준 의장으로 처음 참여하는 FOMC라는 점에서, **연준의 시장 소통 방식 변화 여부도 중요**. 워시는 **점도표와 포워드 가이드런스, 회의 후 기자회견 등 기존 커뮤니케이션 체계에 회의적인 입장**을 보임. 연준이 시장에 지나치게 구체적인 정책 신호를 제공하면서 정책 경로가 고착되고 시장이 연준 발언에 지나치게 의존한다고 설명. 또한 FOMC 회의 후 기자회견과 짝은 연준 인사 발언이 시장에 혼선을 키운다고 언급, 시장은 현행 기자회견과 점도표의 유용성을 인식하고 있으며, 워시 체제 하에서 소통 축소 가능성 경계. 반면 일각에서는 정책 유연성을 회복하는 계기가 될 수 있다고도 평가. 워시가 급격한 개편을 추진할 경우 연준 위원들과의 대립으로 이어져 통화정책 표결에서 고립될 수 있어 첫번째 회의에서 급진적 변화는 쉽지 않다고 판단

6월 FOMC 금리동결 가능성 유력, 연내 금리인상 가능성 높아

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-06-17	0.0%	2.6%	97.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	2.3%	89.3%	8.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	1.9%	71.5%	24.9%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	1.6%	60.7%	32.2%	5.3%	0.3%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	1.0%	39.6%	42.3%	14.9%	2.1%	0.1%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.8%	32.5%	41.8%	19.9%	4.4%	0.5%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.6%	25.2%	39.7%	25.0%	8.0%	1.4%	0.1%

자료: CME, 대신증권 Research Center

연준의 소통을 축소하려는 케빈 워시 연준 의장



1. 포워드 가이드런스의 축소

기자회견은 '중요한 뉴스'가 있을 때만 개최.

2. 점도표(Dot Plot) 폐지 검토

연준 위원들이 과거의 전망치에 지나치게 얽매인다는 강력한 비판.

3. 회의록 공개 축소

향후 비판을 우려해 위원들이 솔직한 정책 논의를 주저하는 현상 방지.

자료: 대신증권 Research Center

[6월 FOMC] The New Era : 제17대 연준의장 케빈 워시의 첫 리트머스 시험대

케빈 워시 시대의 개막과 새로운 시대의 시작을 알리는 6월 FOMC



매파적(Hawkish)

인플레이션 파이터

QE 비판론자

과거 이력: 전 연준 이사 출신, 양적완화(QE) 정책에 대한 강력한 비판적 시각 보유.

현재의 유산: 직전 회의(4월)에서 동결된 3.50%~3.75%의 기준금리 환경을 그대로 인계받음.

당면 과제: 여전히 높은 물가와 시장의 인하 기대감 사이에서 초기 '신뢰(Credibility)'를 구축해야 하는 압박.



Inflation Fighter

인플레이션 통제를 최우선 과제로 삼음.
'물가 안정 없이 성장 없다'는 강력한 원칙 강조.



Communication Shift

새로운 연준의 첫 FOMC 주재. 향후 소통 방식과 시장 기대 관리의 엄격한 새로운 기준점이 될 회의.

청문회에서 연준의 독립성, 대차대조표 축소, AI와 암호화폐에 대한 긍정적 입장을 제시

연준의 독립성을 강조한 케빈 워시

ECONOMY • CENTRAL BANKING

Warsh Pledges Independence at Fed Hearing

Central bank will maintain autonomy as Trump eyes rate cuts, nominee says

By [Nick Timiraos](#) Following

April 21, 2026 9:58 pm ET

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

대차대조표는 점진적으로 축소, 금리 중심 통화 정책
정책 수단의 정상화: 금리의 귀환



자료: 대신증권 Research Center

AI는 생산성 제고에 기여할 잠재력에 집중해야



인공지능 (AI)

- AI 경제 영향에 대한 양질의 데이터 확보 필수.
- AI 생산성 제고 잠재력 집중.
- AI 생산성 효과 시기/규모 불확실성 인정. 즉각적 금리 인하 논리 후퇴.

자료: 대신증권 Research Center

암호화폐에 대해 개방적인 태도를 보임



암호화폐 (Crypto)

- 미국 금융서비스 산업 일부로 암호화폐 인정.
- 은행 시스템의 암호화폐 산업 확대에 대한 개방적 태도 시사.

자료: 대신증권 Research Center

연준의 소통 축소가 이뤄진다면 시장에 대한 충격은 적지 않아...

연준의 소통을 축소하려는 케빈 워시 연준 의장



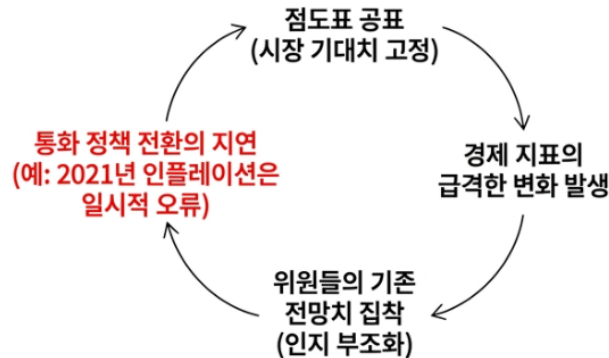
1. 포워드 가이드언스의 축소
기자회견은 '중요한 뉴스'가 있을 때만 개최.

2. 점도표(Dot Plot) 폐지 검토
연준 위원들이 과거의 전망치에 지나치게 얽매인다는 강력한 비판.

3. 회의록 공개 축소
향후 비판을 우려해 위원들이 솔직한 정책 논의를 주저하는 현상 방지.

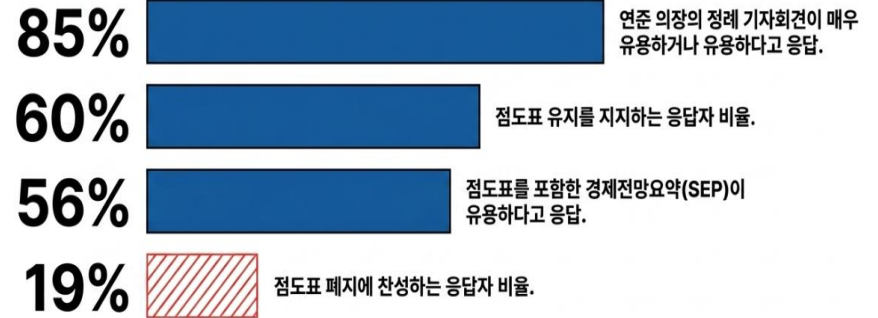
자료: 대신증권 Research Center

케빈 워시는 점도표가 정책 오류를 확대한다고 생각



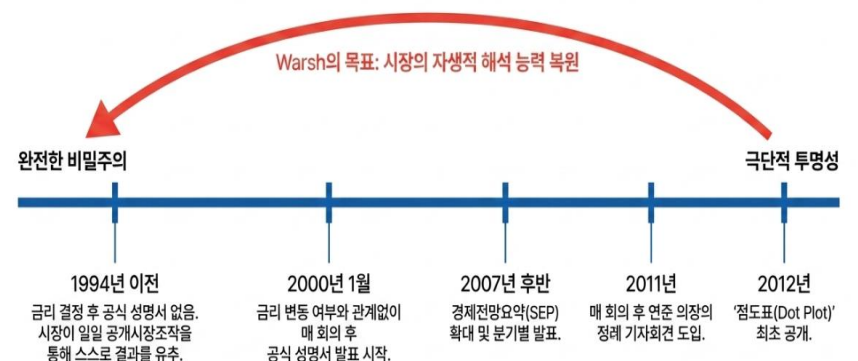
자료: 대신증권 Research Center

시장은 포워드 가이드언스에 대해 높은 의존도를 가짐



자료: 대신증권 Research Center

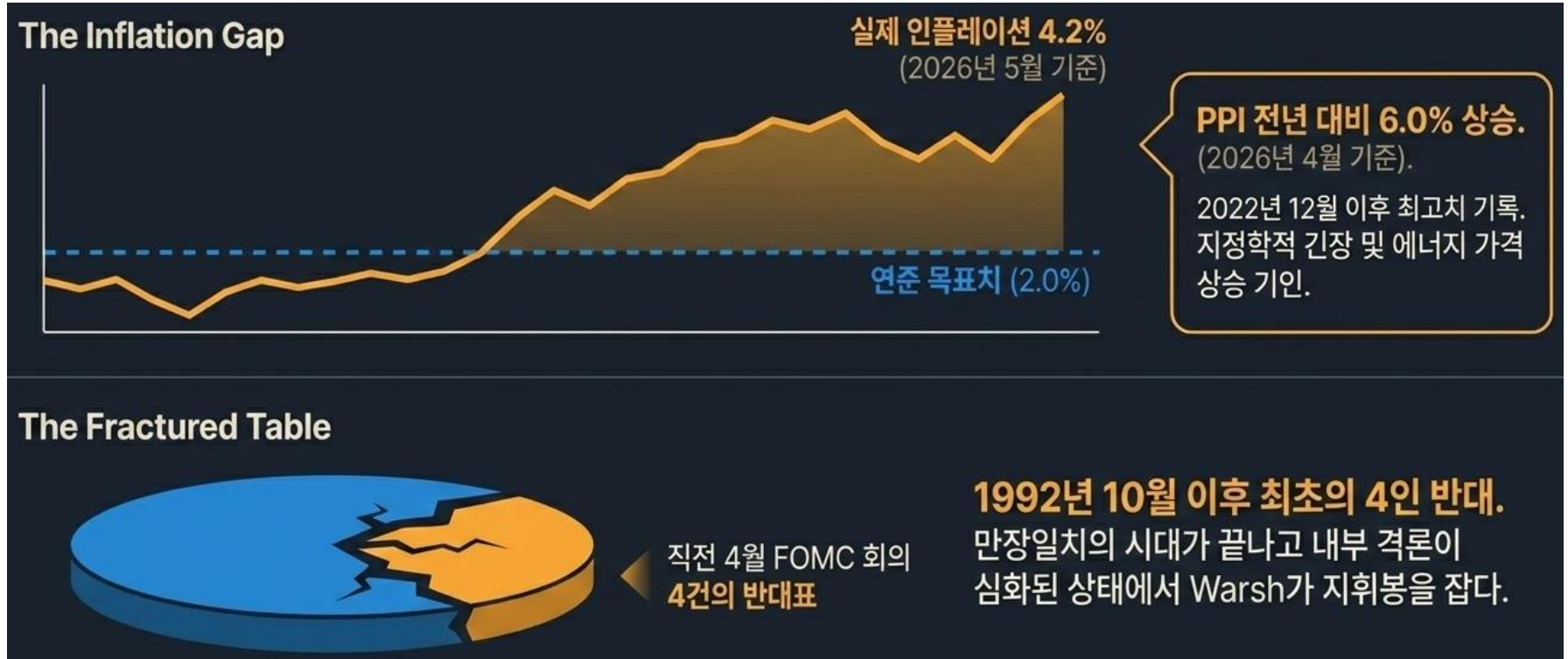
연준의 투명성 1994년으로 회귀할 가능성



자료: 대신증권 Research Center

[6월 FOMC] 직면한 매크로 환경이 만만치 않아... CPI 4.2%, PPI 6%, 내부 분열...

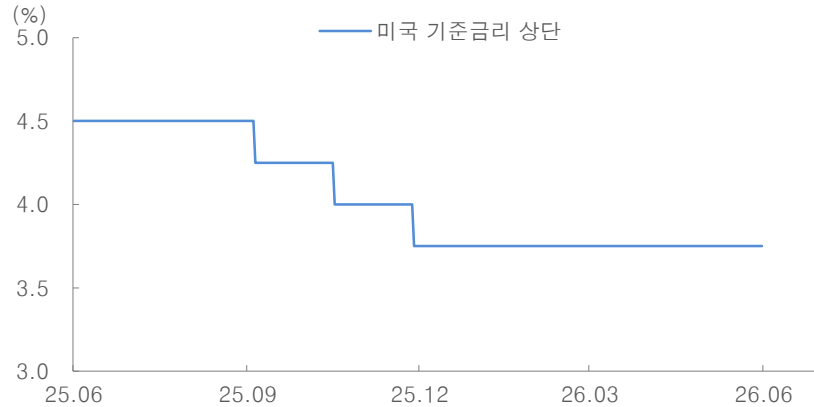
케빈 워시 시대의 개막과 새로운 시대의 시작을 알리는 6월 FOMC



연준의 물가 목표에서 크게 벗어나있는 물가 수준. PPI 상승 압력 확대
내부 균열이 심화되는 상황에서 케빈 워시의 스탠스 및 내부 봉합 여부 중요

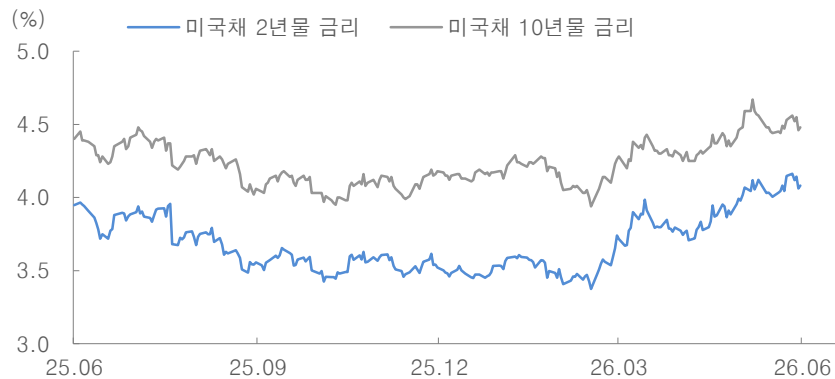
[6월 FOMC] 기준금리 동결은 기정사실화. 연내 금리인상 가능성을 반영할 수 있을까?

미국 기준금리 동향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 국채 금리 동향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

6월 FOMC 금리동결 가능성 유력, 연내 금리인상 가능성 높아

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-06-17	0.0%	2.6%	97.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	2.3%	89.3%	8.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	1.9%	71.5%	24.9%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	1.6%	60.7%	32.2%	5.3%	0.3%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	1.0%	39.6%	42.3%	14.9%	2.1%	0.1%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.8%	32.5%	41.8%	19.9%	4.4%	0.5%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.6%	25.2%	39.7%	25.0%	8.0%	1.4%	0.1%
2027-04-28	0.0%	0.6%	22.0%	37.8%	26.9%	10.2%	2.2%	0.3%
2027-06-09	0.0%	0.5%	21.6%	37.5%	27.1%	10.6%	2.4%	0.3%
2027-07-28	0.0%	1.0%	21.9%	37.2%	26.8%	10.4%	2.4%	0.3%
2027-09-15	0.1%	3.5%	23.7%	36.0%	24.8%	9.4%	2.1%	0.3%
2027-10-27	0.2%	3.9%	24.0%	35.8%	24.5%	9.3%	2.1%	0.3%
2027-12-08	0.6%	6.1%	25.3%	34.5%	22.8%	8.5%	1.9%	0.2%

자료: CME, 대신증권 Research Center

[연준 위원 발언] 중동 사태에 따른 인플레이션 압력을 우려, 금리 인상 기조도 늘어나

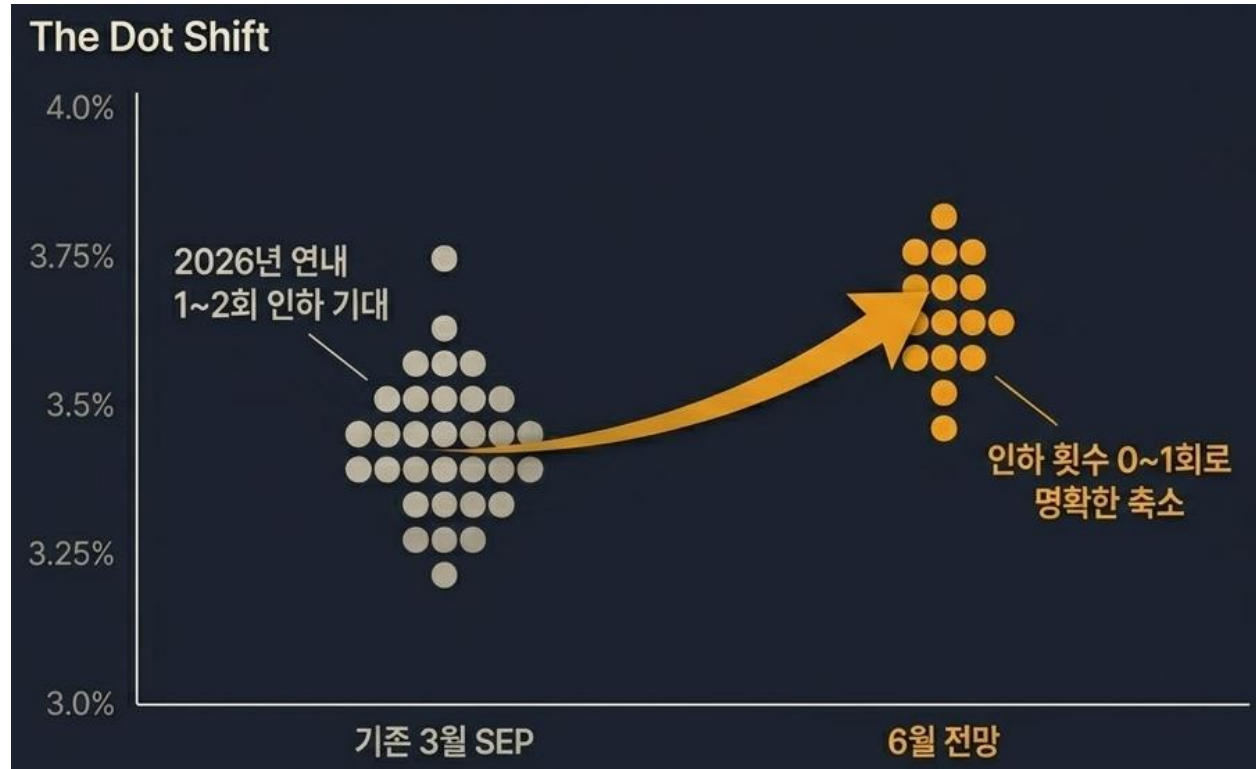
4월 FOMC 이후 연준 위원들의 주요 발언

위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	5월 4일 5월 29일	<ul style="list-style-type: none"> • 현재 정책은 양대 책무의 리스크 균형을 잡기에 적절한 위치 • 인플레이션은 올해 약 3% 수준, 2027년 2% 복귀 예상. 관세·에너지 효과가 사라지면 물가 둔화 가능 • 당장 금리인상이 필요하다고 결정하긴 이르지만, 인플레이션 상승과 기대 인플레이션 이탈 리스크를 더 주시
베스 해머 클리블랜드 연은 총재	5월 1일 6월 2일	<ul style="list-style-type: none"> • 물가 상방 리스크와 성장·고용 하방 리스크가 동시에 존재한다고 언급 • 최근 추세가 지속되면 곧 행동이 적절할 수 있으며, 고용보다 지속적 인플레이션 리스크가 더 우려
존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	5월 4일 6월 4일	<ul style="list-style-type: none"> • 올해 인플레이션은 약 3%, 2027년에는 2% 목표로 복귀할 것으로 전망. 실업률은 4.25~4.5% 범위에 머물 것으로 예상 • 중동 사태에 따른 에너지·비에너지 투입비 상승, 공급망 차질이 물가와 성장 양쪽에 부담 • 현재 정책이 적절하고, 금리를 바꿔야 할 명확한 논거는 없다고 재확인
알베르토 무살렘 세인트루이스 연은 총재	5월 6일 5월 28일	<ul style="list-style-type: none"> • 인플레이션이 2% 목표를 의미 있게 웃도는 가운데, 금리를 당분간 동결하거나 경우에 따라 인상할 가능성 언급 • AI가 생산성을 높여 인플레이션을 낮출 것이라고 전제하는 것은 위험
오스틴 굴스비 시카고 연은 총재	5월 6일 5월 8일	<ul style="list-style-type: none"> • 고유가가 장기화될 경우 기업들의 투입재 재고가 소진되며 공급망 압력이 커질 수 있다고 평가 • 현재는 스태그플레이션 충격이라기보다 인플레이션 충격에 가깝지만, 길어질수록 우려가 커진다고 언급 • 고용은 좋다고 보긴 어렵지만 안정적이며, 물가는 최근 잘못된 방향으로 가고 있다고 평가
메리 데일리 샌프란시스코 연은 총재	5월 7일 6월 4일	<ul style="list-style-type: none"> • 2% 물가 목표 복귀 의지를 재확인. 다만 에너지 가격 급등이 중장기 인플레이션 기대를 높이는 증거는 없다고 평가 • 정책은 좋은 위치에 있으며, 경제가 어느 쪽으로 움직이든 대응할 준비가 되어 있음
수잔 콜린스 보스턴 연은 총재	5월 7일 5월 13일	<ul style="list-style-type: none"> • 금리 동결에는 강하게 찬성했지만, 성명서가 다음 조치가 인하일 것이라는 인상을 주는 표현은 조정해야 한다고 언급 • 기본 시나리오는 아니지만, 물가를 2%로 안정적으로 되돌리기 위해 추가 긴축이 필요한 시나리오도 가능

자료: 국내외 주요언론, 대신증권 Research Center

[6월 FOMC] 점도표 상향 조정 불가피할 것. 26년 금리동결... 27년은?

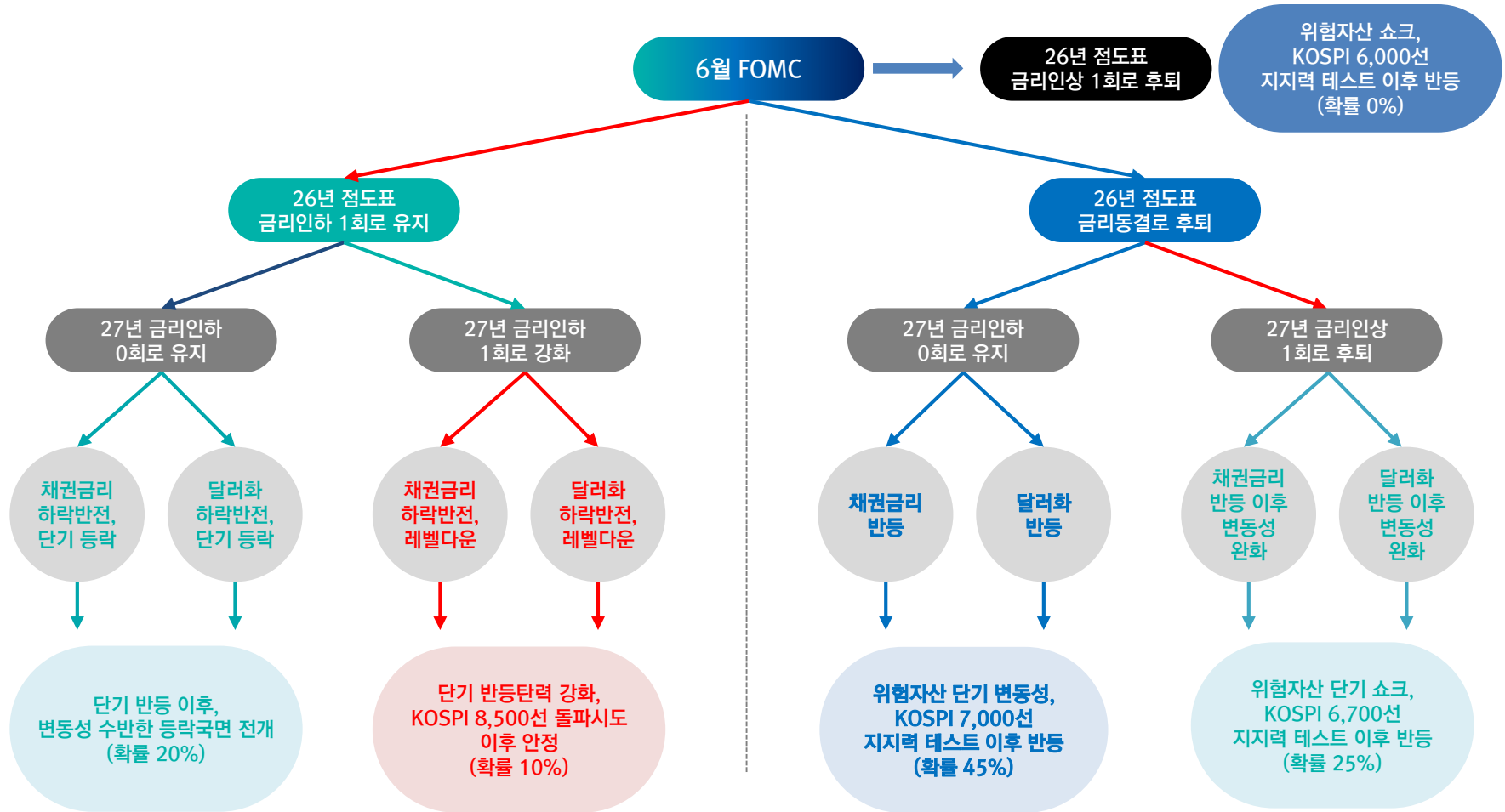
26년말 점도표 중앙값 3.4 ~ 3.5%에서 3.5 ~ 3.75%로 상향 조정 예상. 금리 동결 시사 & 27년 스탠스 확인



3월 26년 1회 금리인하를 시사했던 점도표. 금리동결로 상향 조정 불가피
27년에는 금리인상을 시사할 수 있을까?

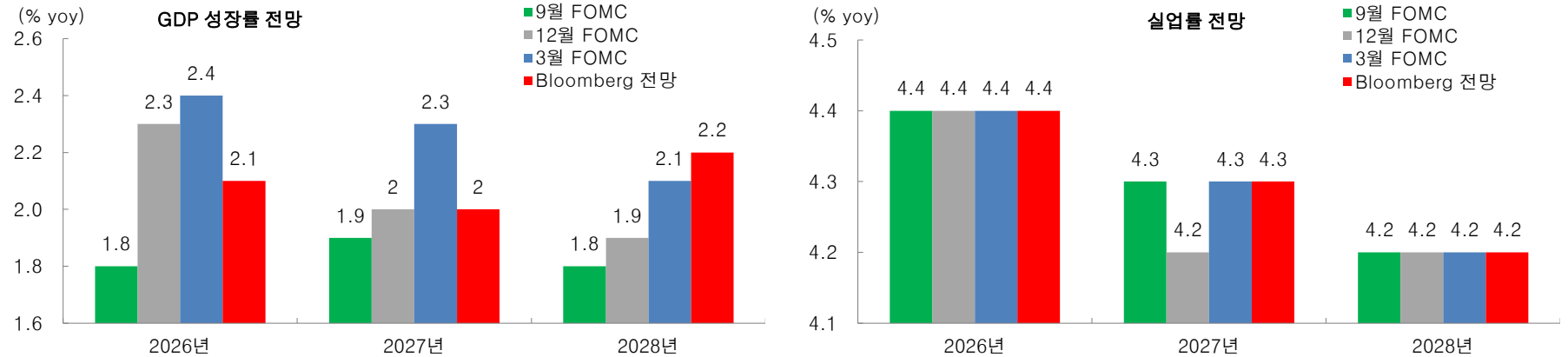
[6월 FOMC] 점도표, 26년, 27년 금리동결은 안도. 금리인상 시그널 확인시 불확실성 확대

26년 점도표 중앙값 3.4 ~ 3.5%에서 3.5 ~ 3.75%로 상향 조정 예상. 27년 스탠스 확인. 만약 26년 금리인상 시사할 경우 단기 쇼크 불가피



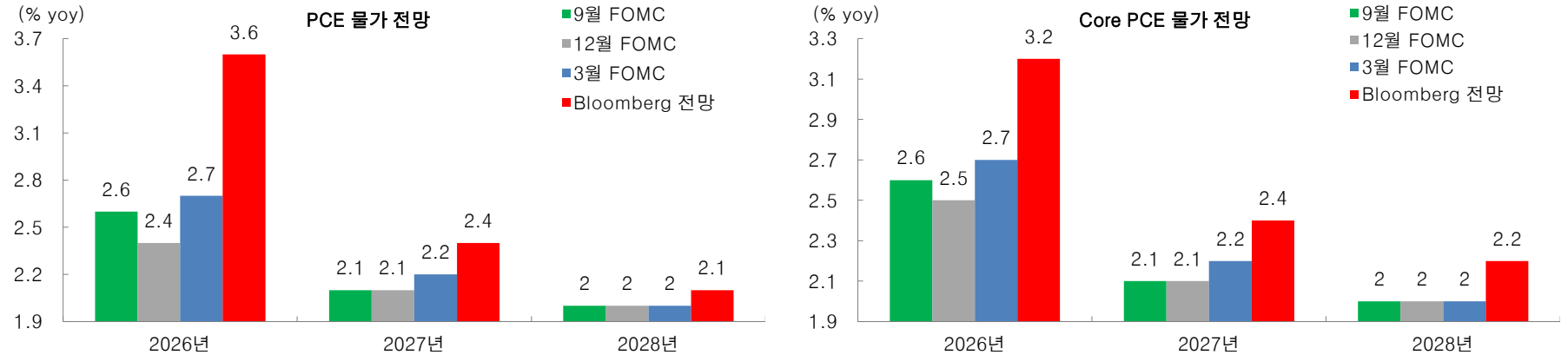
[6월 FOMC] GDP 성장을 전망은 하향조정, 물가 전망은 상향 조정 예상

26년, 27년 GDP 성장률 블룸버그 컨센서스보다 높아... 하향 조정 불가피. 실업률 전망은 유지할 것으로 예상



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

3월 FOMC에서 제시한 물가 전망보다 Bloomberg 컨센서스가 크게 높아진 상황. 물가 전망 상향 조정 불가피할 것. 관건은 레벨과 수준



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

[6월 FOMC] 케빈 워시 기자회견에서 주목해야 할 5가지 핵심 포인트

"인플레이션은 완전히 안정되지 않았다. 금리인하도, 인상도 서두를 필요가 없다"고 할 가능성 높지만... 어떤 변화가 있을지가 관건



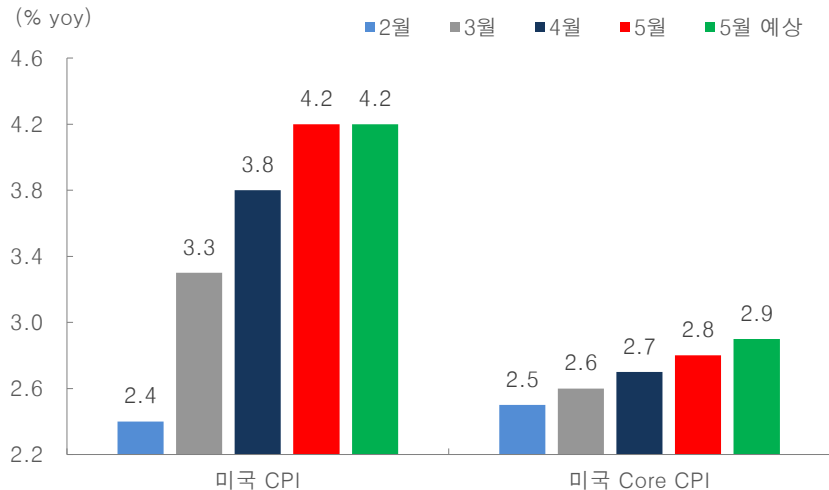
첫번째 FOMC에서 매파적인 스탠스를 쏟아낼까? 라는 기대가 크지만...

한편, 금리인상, QT 속도 조정, 완화 편향 공식 철회 등 매파적인 스탠스로 해석될 여지도 큰 상황

CPI 안도에도 에너지발 물가 압력 지속, 소매판매로 실질 소비 확인 필요

- 미국 5월 CPI는 전년 대비 4.2% 상승하며 3년 만에 4%대에 진입.** 특히 에너지 가격이 전년 대비 23.5% 급등했고, 휘발유와 에너지 상품 가격 상승이 전체 물가를 끌어올림. 반면 식품 물가는 완만한 흐름을 보였고, Core CPI가 전년 대비 2.9% 상승에 그치며 시장 예상치를 하회. 상품 물가가 안정화된 점도 긍정적이며, 이는 연준의 금리인상 기조를 완화할 수 있는 요인으로 작용
- 5월 PPI는 전년 대비 6.5% 급등하며 인플레이션 부담을 인식했고, 주된 요인은 에너지 가격의 급등.** 최종 수요 재화 뿐만 아니라 중간 수요에서도 가공되지 않은 에너지 물자와 가공 에너지 재화가 큰 폭으로 오르며 향후 소비자물가로의 전가 가능성을 높임. 다만 서비스 부문은 상대적으로 안정적인 흐름을 유지. Core PPI는 전년 대비 4.9% 상승하며 예상치 5.5%를 하회
- 미국 소비자심리 지수는 48.9p로 전월(44.8p) 대비 상승 전환. 이는 **휘발유 가격 하락에 따른 저소득층 소비 심리가 개선되었기 때문.** 또한 개인 및 기업 환경에 대한 평가와 기대가 전반적으로 상승한 점도 긍정적. 이어서 1년 기대 인플레이션은 5월 4.8%에서 6월 4.6%로 소폭 낮아졌고, 장기 기대 인플레이션도 3.9%에서 3.4%로 하락. 다만 **소비자들은 여전히 물가 상승에 따른 부담을 인식하고 있으며,** 경제에 대한 전망은 상대적으로 비관적인 수준
- 미국 5월 소매판매는 전월대비 0.5% 증가할 것으로 예상. **미국 내 휘발유 가격 상승으로 헤드라인 대비 실질 소비 둔화가 우려되었던 상황.** 현재 휘발유 가격은 고점을 확인한 후 하락하고 있는 추세이며, **실질 소비가 얼마나 개선될 지를 확인할 필요**

5월 CPI 23년 5월 이후 최고치, Core CPI는 예상치 소폭 하회



자료: Bloomberg, CEIC, 대신증권 Research Center

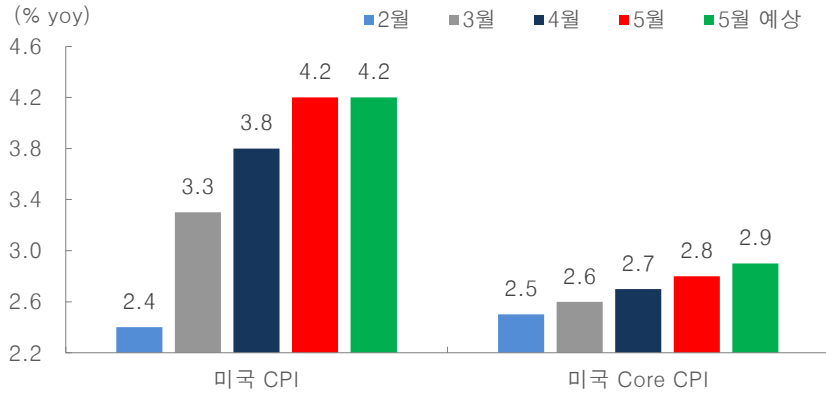
미국 내 휘발유 가격 고점 확인 후 하락 추세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

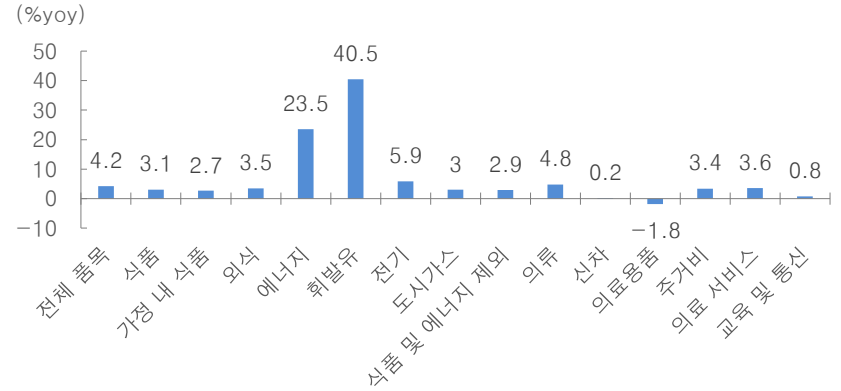
[물가] 고유가에 따른 상승 기조 지속, Core 물가 둔화는 긍정적 시그널

5월 CPI 23년 5월 이후 최고치, Core CPI는 예상치 소폭 하회



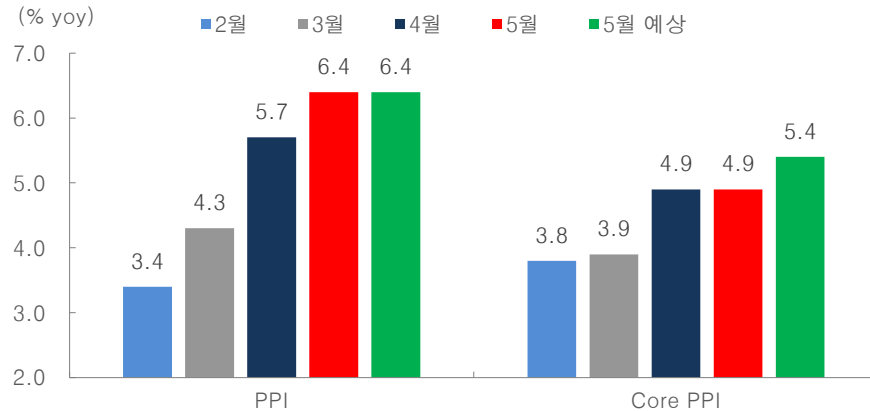
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

에너지 가격 상승으로 인해 높아진 물가 레벨



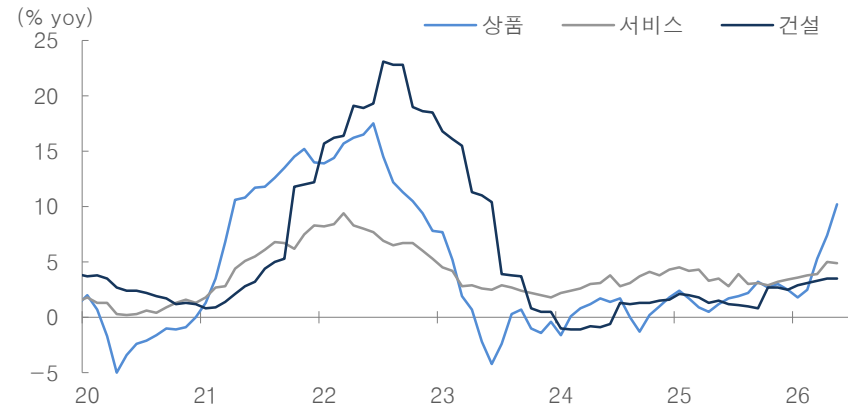
자료: BLS, 대신증권 Research Center

5월 PPI 21년 11월 이후 최고치, Core PPI는 예상치 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

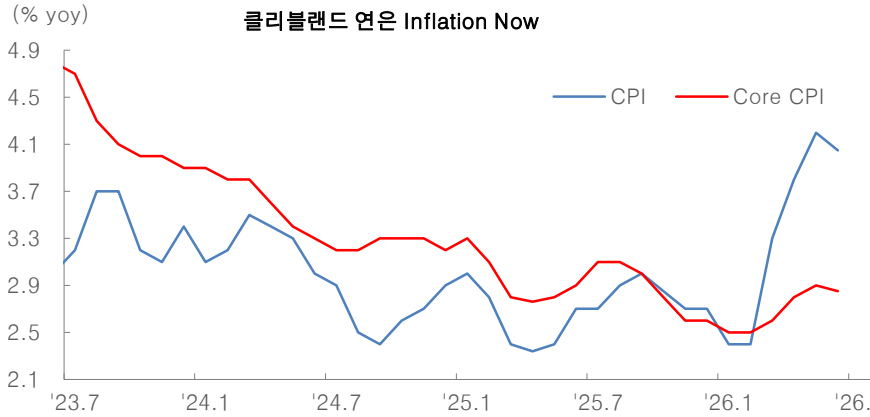
상품 물가 상승 추세 가팔라지는 중



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

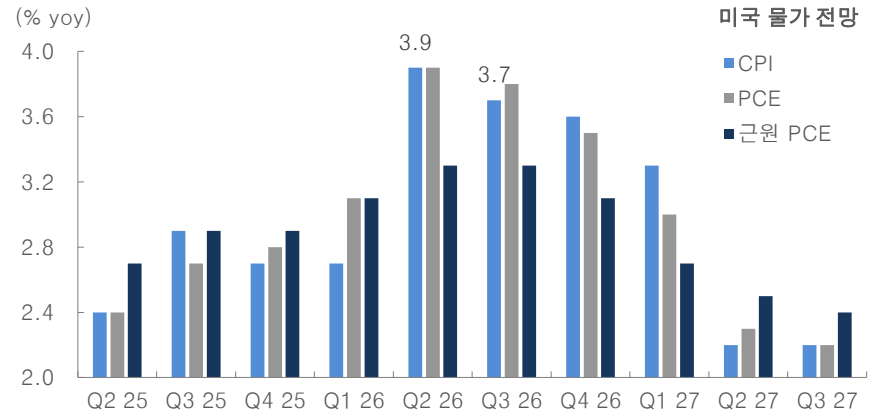
[물가] Core 물가 상승 폭 제한적. 물가 상승 압력 확산 가능성은 아직! 제한적

CPI 급반등 이후 6월 둔화 예상. Core CPI는 2% 후반에서 등락 예상



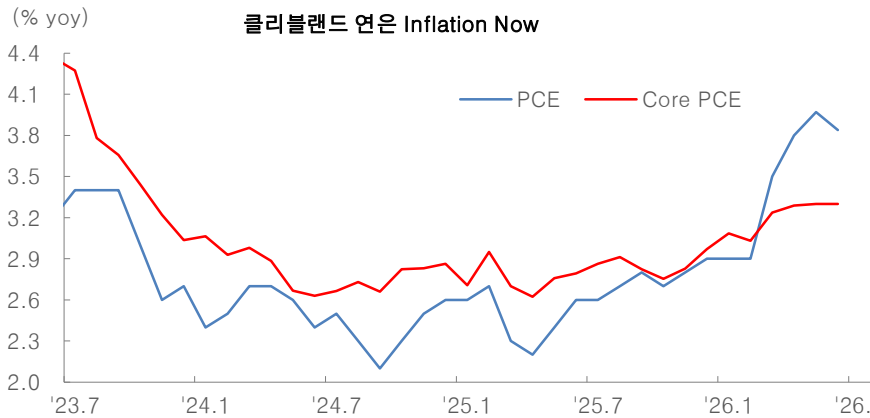
자료: US BLS, CEIC, 클리블랜드 연은, 대신증권 Research Center

미국, 2Q 물가 급반등 이후 하향 안정 예상. Core 물가 반등폭은 제한적



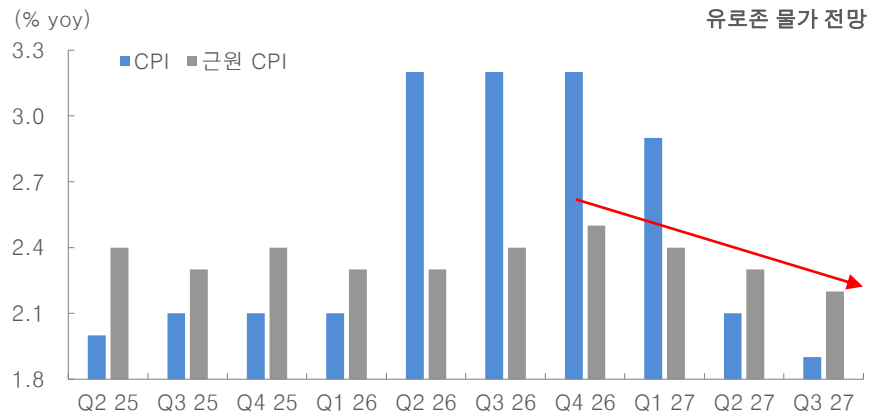
자료: US BLS, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

PCE 급반등에 비해 Coer PCE 반등 폭은 제한적



자료: US BLS, CEIC 클리블랜드 연은, 대신증권 Research Center

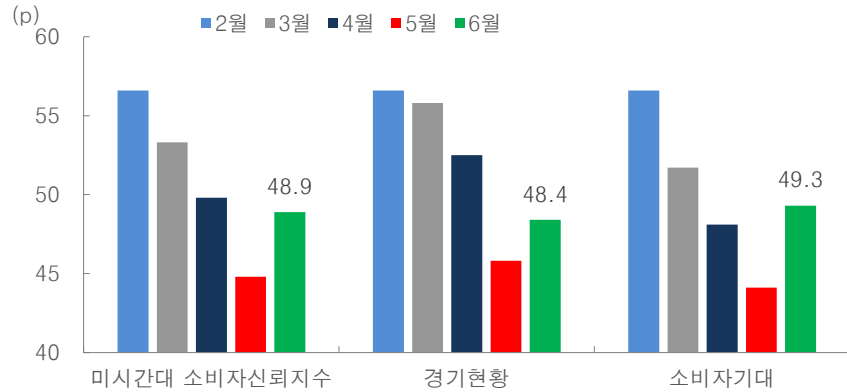
유로존도 2분기 물가 반등은 예상되지만, Core CPI 반등폭 제한적



자료: EURO Stat, Bloomberg, 대신증권 Research Center

[소비 심리] 여전히 낮지만, 전월 대비 개선된 소비자 심리

소비자 심리지수 48.9p, 전월 대비 상승



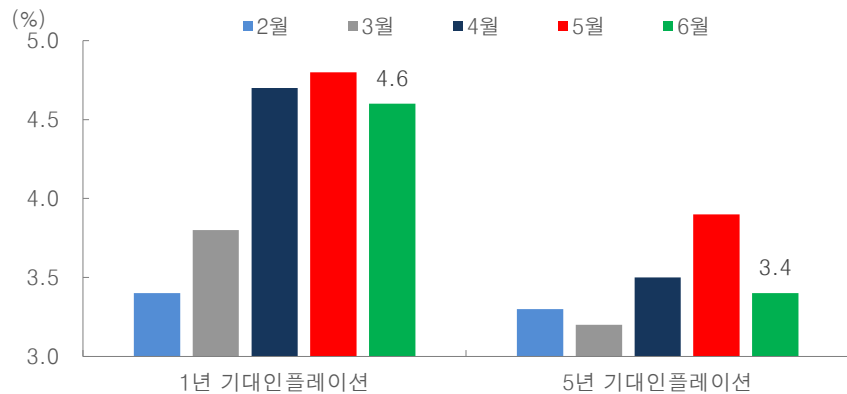
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

24년 이후 지속적으로 하락 중인 소비자 신뢰지수



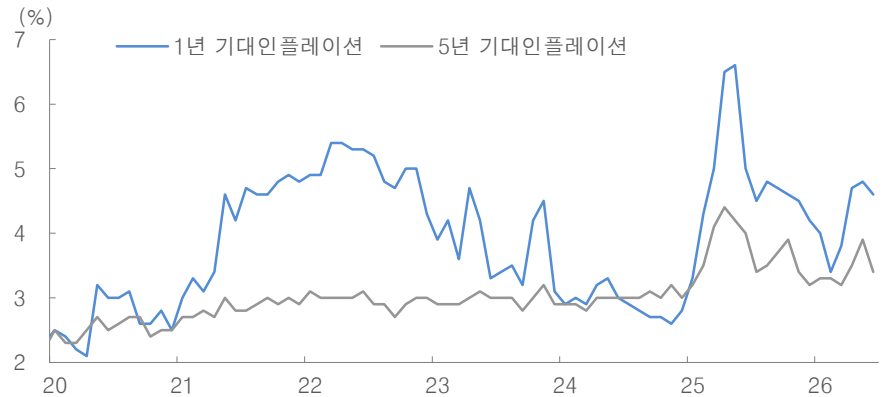
자료: 미시간대, 대신증권 Research Center

유가 급등으로 단기 물가전망 급등, 장기 전망은 하락 반전



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

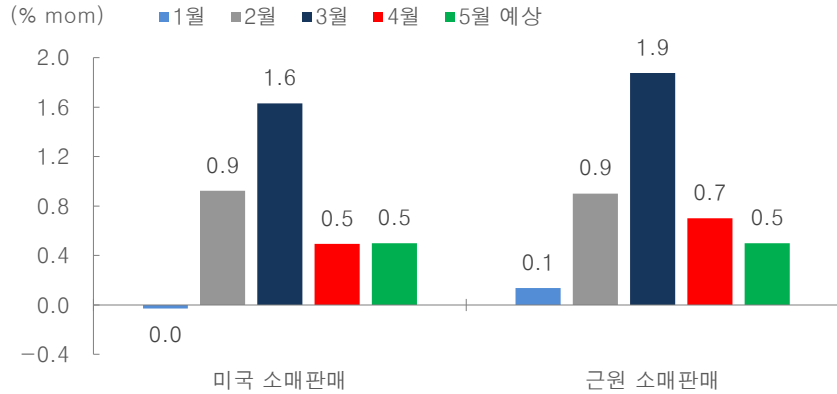
25년 4월 상호관계 이후 하락하던 물가전망의 반등



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

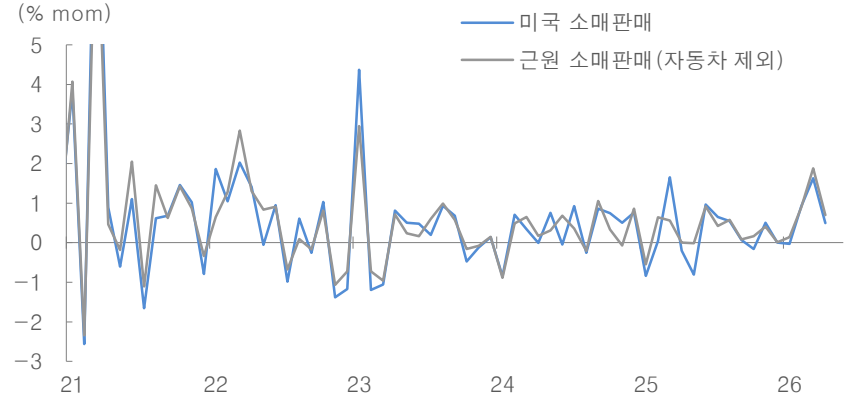
[소비] 미국 5월 소매판매 소폭 둔화 예상, 우려 요인이었던 휘발유 가격 하락 추세

미국 5월 소매판매 소폭 둔화 예상



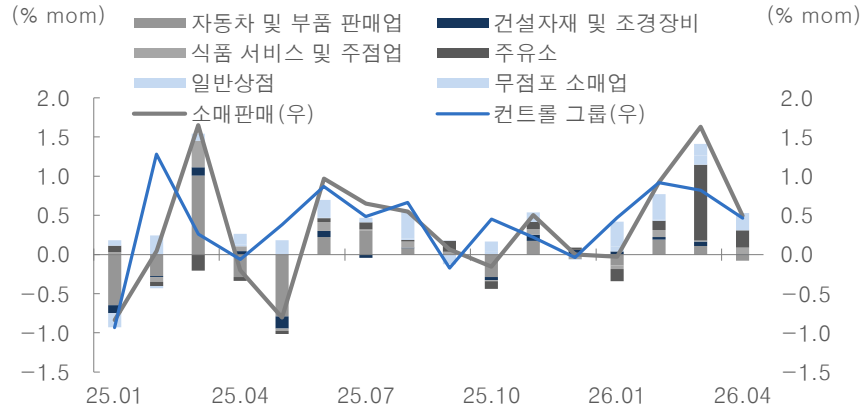
자료: Bloomberg, CEIC, 대신증권 Research Center

미국 4월 소매판매 전월 대비 둔화



자료: Bloomberg, CEIC, 대신증권 Research Center

주요소 및 기타 소매업체 소비 지속, 자동차 및 가구점 등 감소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

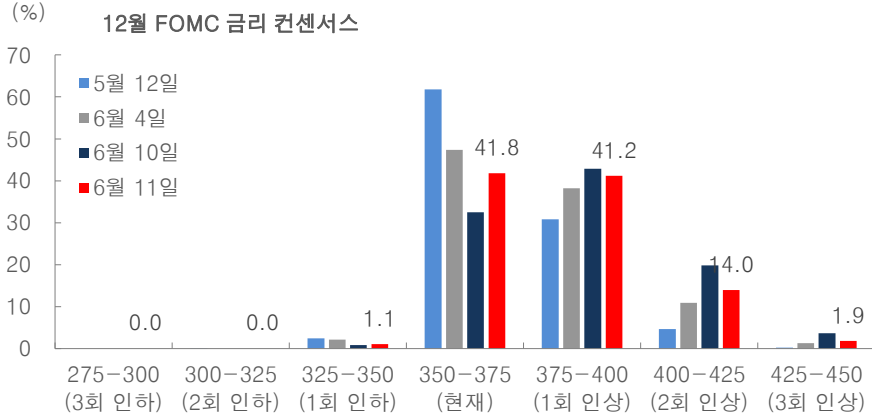
중동 사태 영향으로 미국 휘발유 가격 급등 후 하락 전환



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

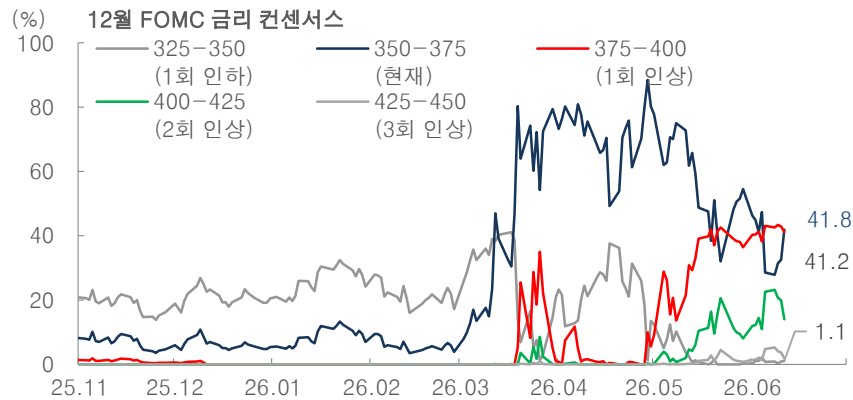
[통화정책 전망] 미국 물가 안도감에 금리동결 가능성 확대, 금리인상 우려 여전히 존재

금리인상 가능성 우세하지만, 금리동결 가능성도 염두



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

물가 지표 안도감에 재차 유입되는 금리동결 가능성



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

CME FedWatch, 금리인상 가능성 77.6%, 금리동결 가능성 22.4%

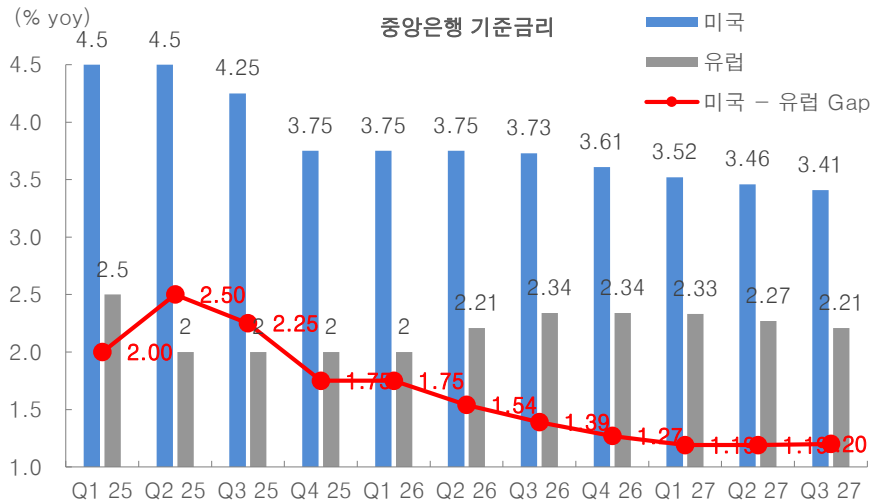
CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425
2026-06-17	2.55%	97.45%	0.00%	0.00%
2026-07-29	0.00%	94.00%	6.00%	0.00%
2026-09-16	0.00%	73.50%	26.50%	0.00%
2026-10-28	0.00%	58.00%	42.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	22.37%	77.63%	0.00%
2027-01-27	0.00%	4.00%	96.00%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	80.86%	19.14%
2027-04-28	0.00%	0.00%	68.00%	32.00%
2027-06-09	0.00%	0.00%	65.79%	34.21%
2027-07-28	0.00%	0.00%	68.00%	32.00%
2027-09-15	0.00%	0.00%	79.70%	20.30%
2027-10-27	0.00%	0.00%	82.00%	18.00%
2027-12-08	0.00%	0.00%	92.78%	7.22%

자료: CME, 대신증권 Research Center

미국채 10년물, 달러화 오버슈팅 국면 지속. 정상화만으로도 하향 안정국면 전개 예상

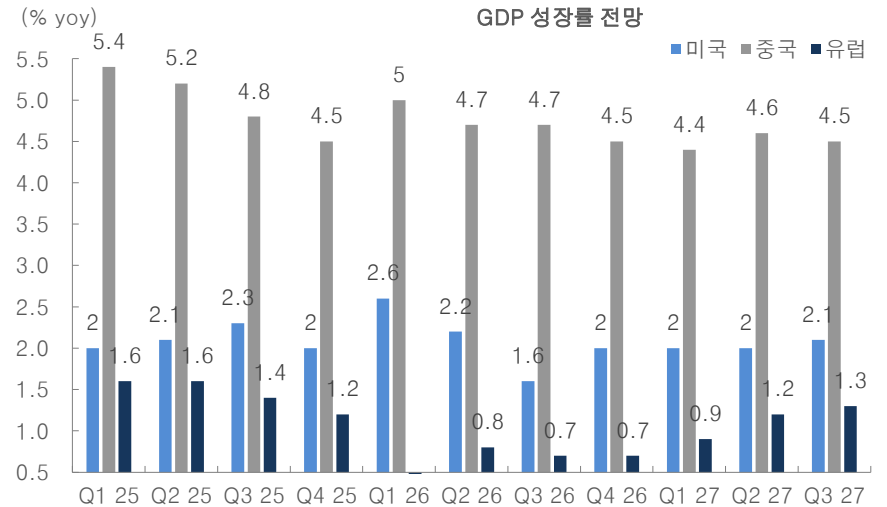
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망이다. 대신증권이 예상하는 **미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.1 ~ 4.2% 도달. 달러화도 상반기 중 92p 수준까지 레벨다운될 전망**
- 하지만, 3, 4월 중등 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회에도 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어선 상황. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 채권금리, 달러는 지난 주말 고용 서프라이즈 영향으로 다시금 **미국채 10년물은 4.5%를 넘어섰고, 달러화는 100p에 상회**. 중등 지정학적 리스크 변화, 경제지표 결과에 일희일비 중
- 다행히 미국 이란 간 종전 협상이 진행 중. 금리인상 우려 또한 경제지표 호조 속에 단기 우려를 자극하는 변수. 지정학적 리스크 완화, 경제지표 호조, 물가 안정 확인시 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망이다. 실제로 종전 협상 기대에 채권금리, 달러화 하락 반전
- 특히, 지정학적 리스크 완화는 유가 하락(80달러 초반, 또는 하회) - 물가 안정 기대를 자극하며 **미국 금리인하 기대가 살아나고, 트럼프 관세 노이즈, 지정학적 리스크 완화, 중국 경기부양정책 강화가 확인되면서 채권금리와 달러화 약세 압력은 점차 강해질 전망**
- 달러 약세, 채권금리 하향안정 전개시 Non-US로 글로벌 유동성 이동이 더 빨라질 것. 26년 미국에서 자금 이탈, Non-US로 자금 유입세 뚜렷**

미국 금리인하 사이클 유효. 유럽과 금리 격차 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

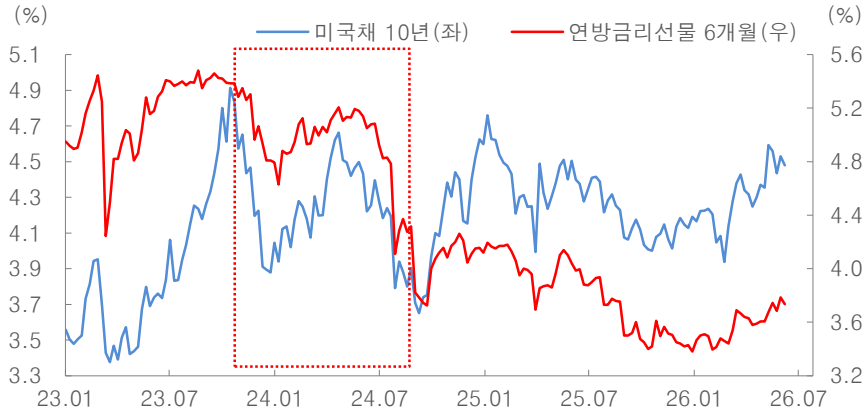
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

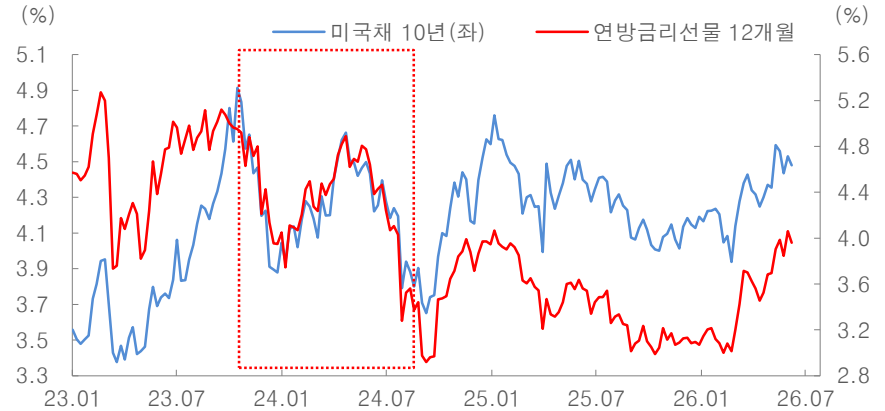
[미국 채권금리] 중동 리스크 완화 vs 고용 서프라이즈, 금리인상 우려 강화 = 채권금리 반등

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 약화되었지만...



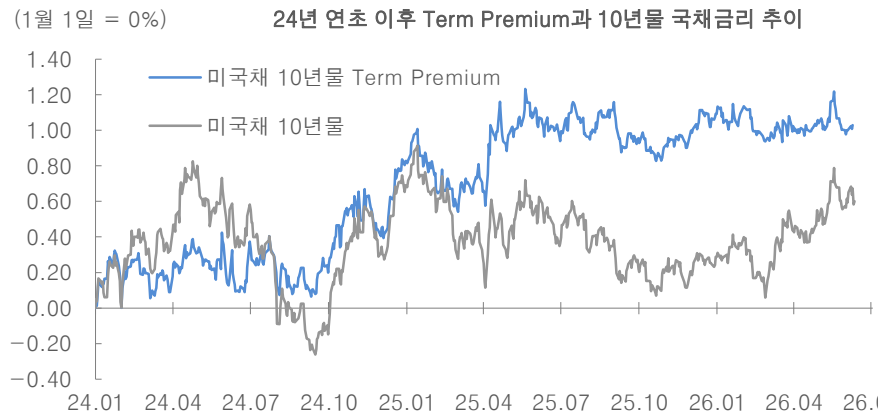
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



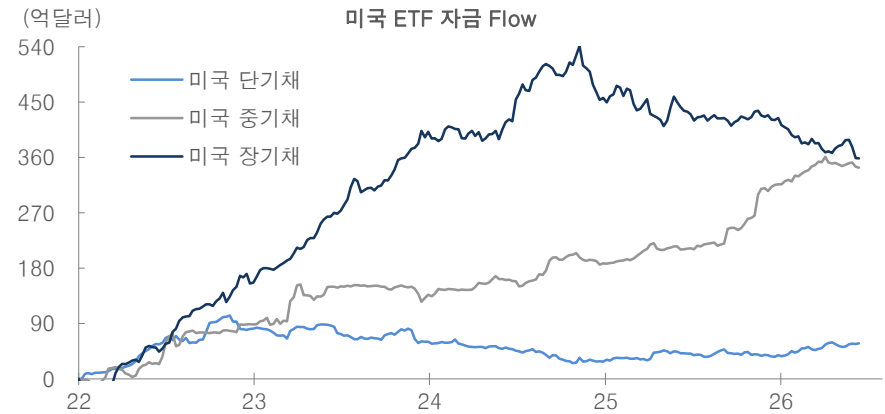
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 30bp 이하로 축소



자료: 뉴욕연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

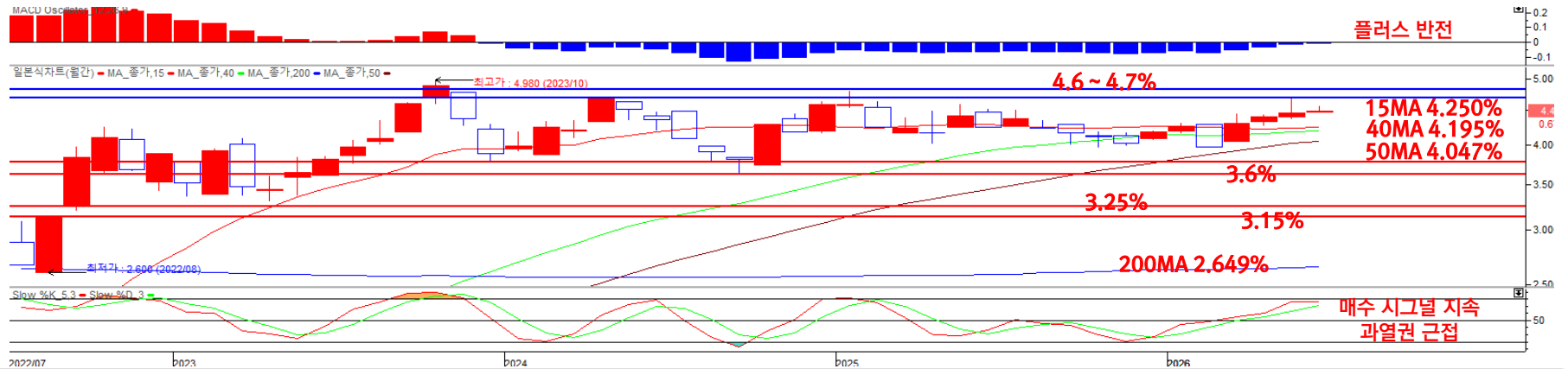
장기채로 3주 연속 대규모 자금 이탈(누적 30억달러)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계 수준(4.5%) 상회하며 OverShooting 국면 지속

미국채 10년물 월간 차트. 단기 박스권 하단인 4%에서 반등, 4.5% 돌파. 4.6 ~ 4.7% 돌파, 안착시 빠르게 5% 도달 가능성



자료: 대신증권 Research Center

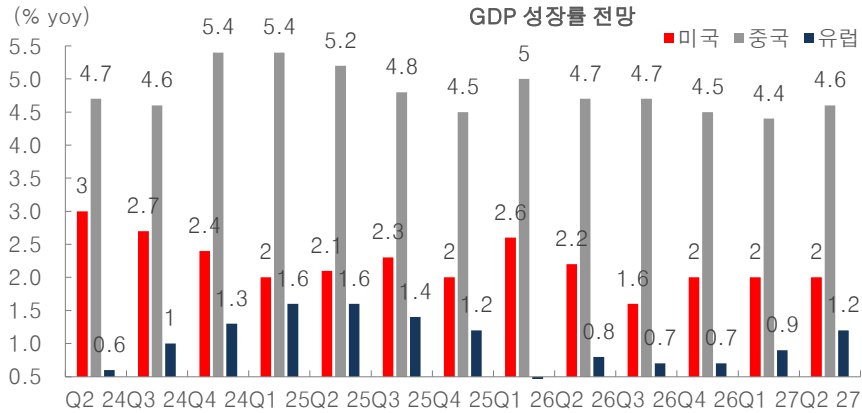
미국채 10년물 주간 차트. 4.0 ~ 4.25% 박스권 상단 돌파 이후 단기 오버슈팅 전개. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

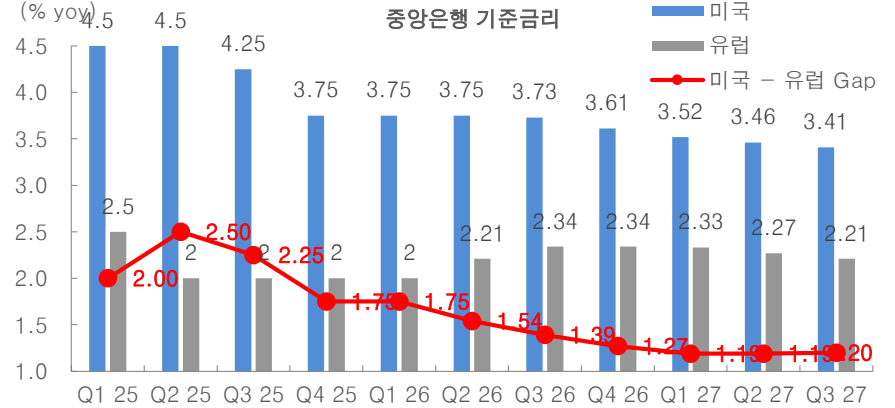
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 지정학적 리스크가 문제

유럽과 경기 격차 축소. 중국과 경기 격차 확대 = 달러 약세 압력



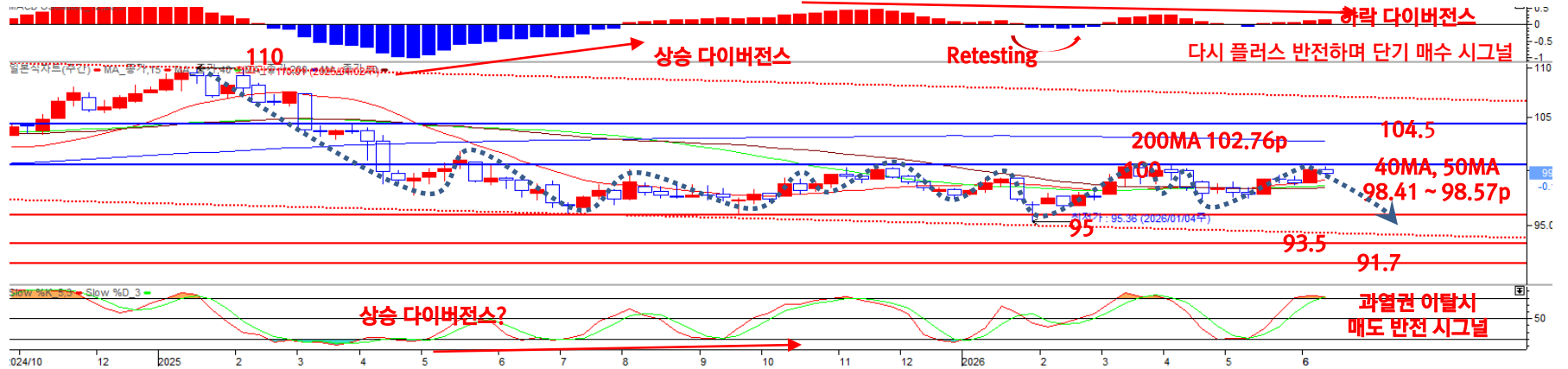
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 - 유럽 간 경기 격차 축소에 이어 기준금리 격차도 축소 국면 진입



자료: FED, ECB, Bloomberg, 대신증권 Research Center

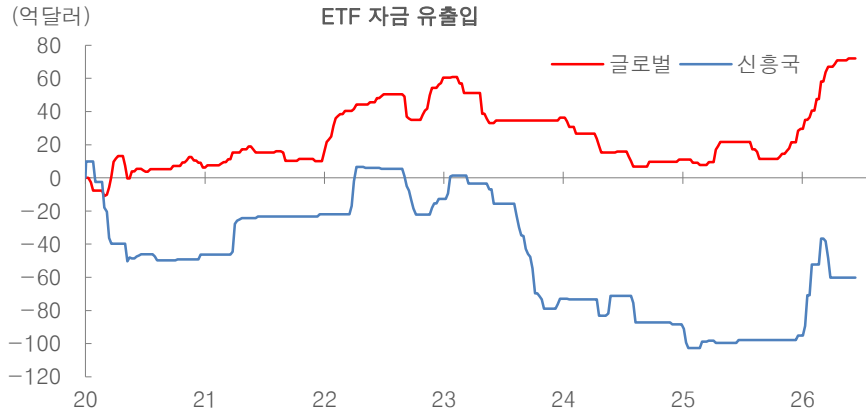
달러 인덱스 주간 차트. 지정학적 리스크 확대, 채권금리 급반등으로 100p 돌파 시도. 중동 리스크 완화, 채권금리 하락 반전 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

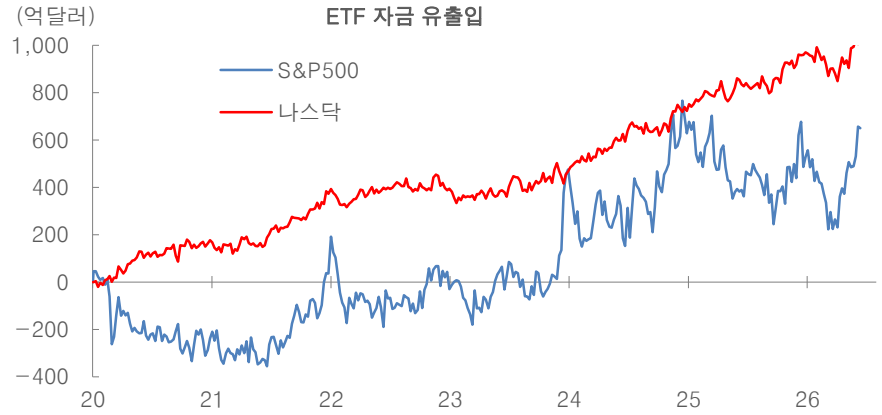
[글로벌 유동성] 달러 반등, 스페이스X 이슈로 US 자금 재유입, Non-US에서 단기 자금 이탈

26년에만 글로벌로 42.58억, 신흥국으로 34.86억달러 유입



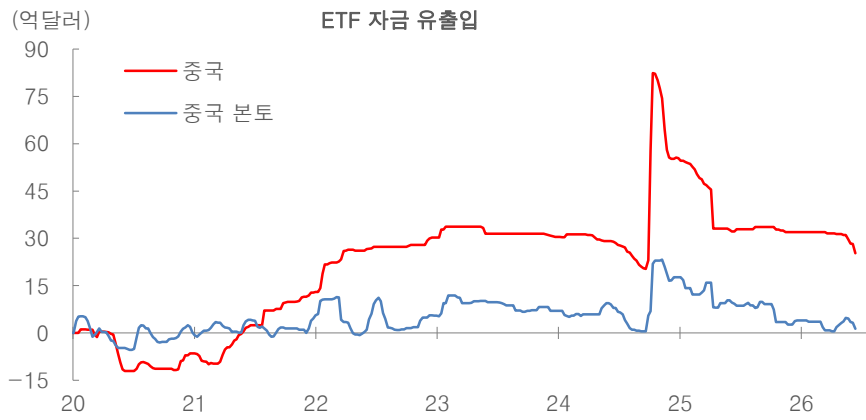
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

26년 S&P500 122억달러, 나스닥 70.43억달러 유입 전환



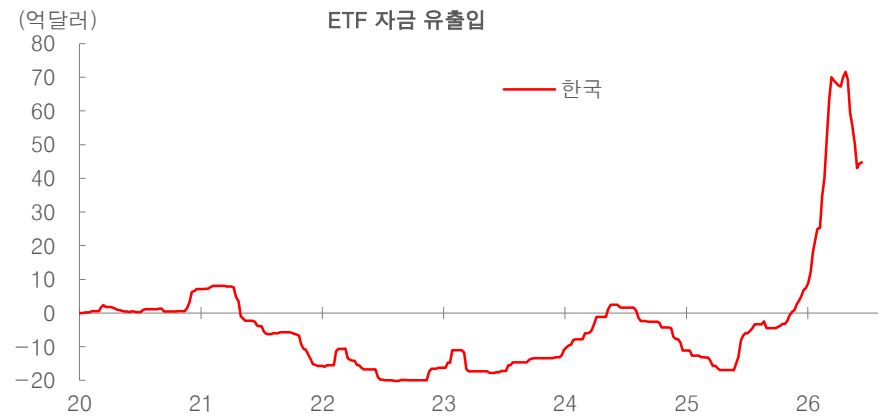
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 자금 유출 지속. 중국 본토에서도 자금 유출 재개



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 2주 연속 유입. 26년 누적 +37.32억달러

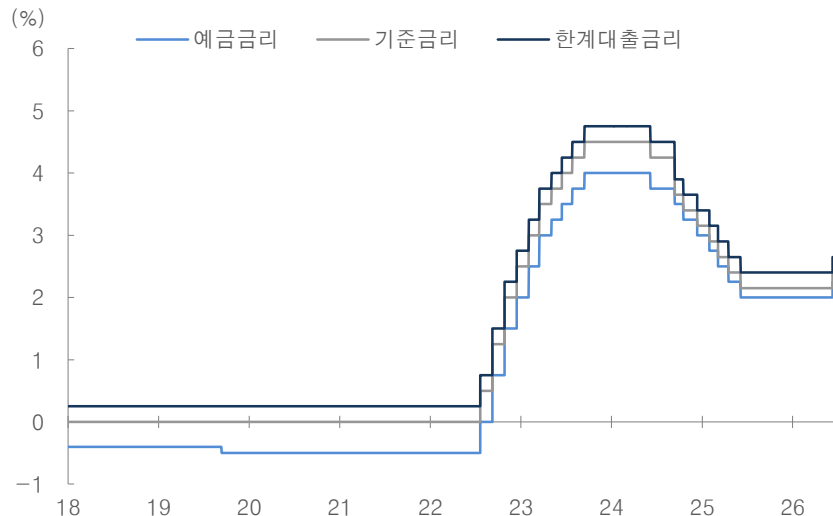


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Non-US 금리인상 사이클 진입, 6월 BOJ 금융정책위원회에서 금리인상 유력

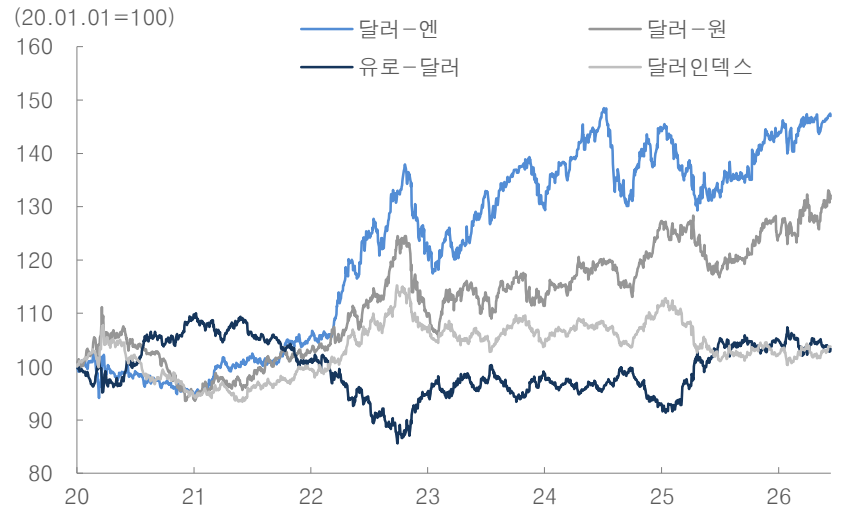
- 글로벌 통화정책 환경은 중동 전쟁 장기화에 따른 에너지발 인플레이션 압력으로 긴축 기조가 확산. **ECB는 6월 통화정책회의에서 정책 금리를 25bp 인상하며 물가안정 의지를 드러냄.** 2026~2027년 물가 전망을 상향하고 성장률 전망은 하향 조정하면서 유로존 경제가 스태그플레이션 압력을 경계. **라가르드 총재는 경기 둔화보다 물가 목표 이탈 위험이 더 크다고 강조**했고, ECB는 향후 정책 경로를 사전에 제시하지 않는 데이터 의존적 접근을 유지
- 한국은행 역시 물가 안정과 금융 불균형 해소를 위해 매파적 기조를 강화. **신현승 총재는 창립기념사를 통해 성장, 물가, 금융안정이라는 세 가지 정책 목표가 모두 금리 인상을 가리키고 있다고 평가.** 또한 금리 인상으로 인한 빚 상환 부담 문제는 재정정책 영역으로 구분하며, 통화정책이 복지적 고려 때문에 긴축을 늦추지 않겠다는 입장을 시사. 5월 소비자물가가 3%대에 진입하고 주택가격 상승, 레버리지 투자 확대가 부각되며 연내 기준금리 인상 가능성은 확대
- **일본은행은 엔저와 수입물가 상승 압력으로 6월 금리 인상 가능성이 유력.** 달러-엔 환율이 160엔대를 재차 상회하면서 수입물가가 급등했고, 정부의 대규모 외환시장 개입에도 엔화 약세 흐름을 되돌리기 어려운 상황. 이에 BOJ는 환율 방어와 물가 안정을 위해 통화정책 정상화 카드를 검토할 수밖에 없음. 다만 금리 인상과 매파적 기조는 엔 캐리 트레이드 청산 우려로 이어지며, 글로벌 위험자산 변동성을 확대시킬 여지

ECB 6월 통화정책회의에서 만장일치로 3대 정책 금리 인상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

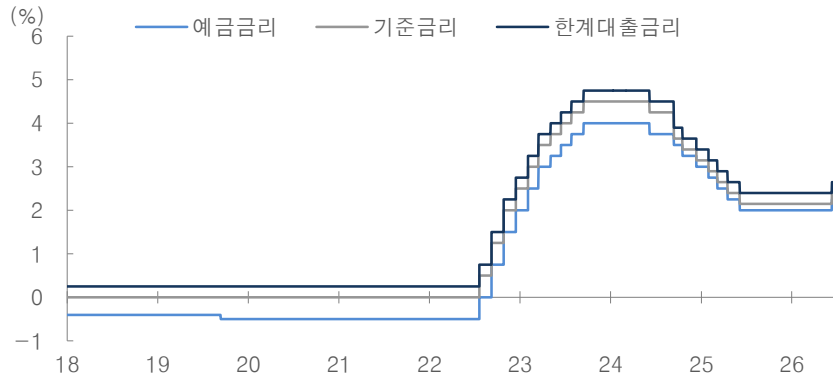
주요국 통화 추이, 달러 대비 아시아 통화 약세 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

6월 ECB 통화정책 회의 금리인상 결정, 매파적 기조 강화

유로존 기준금리 추이



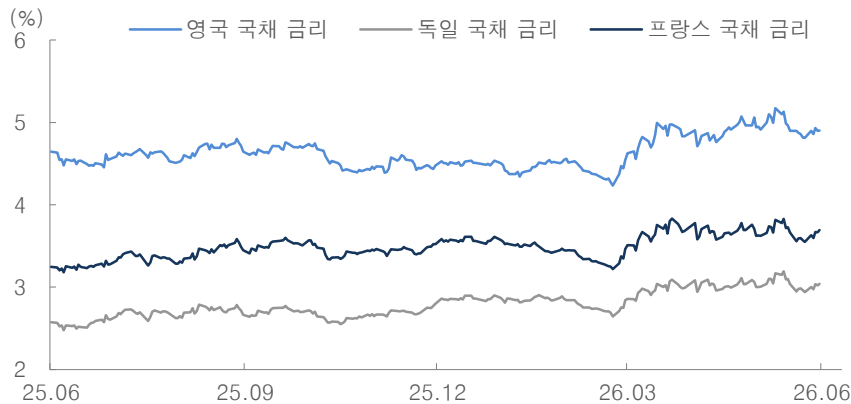
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

6월 ECB 핵심 내용

- 만장 일치로 3대 정책금리 인상 결정
- 특정 금리 경로를 약속하지 않는다고 발언
- 경제 성장률 0.8%로 하향, 물가 상승률 3.0%로 상향
- 경기 둔화보다 물가 상승 압력에 더 큰 우려를 표명

자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

유럽 내 주요국 국채 금리 추이(10년물)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

6월 금리인상의 필요성을 언급하는 ECB 인사들

ECB should raise rates in June, even if Iran peace deal is struck, Schnabel says

By Balazs Koranyi and Reinhard Becker

May 26, 2026 2:05 PM GMT+9 · Updated May 26, 2026



Key ECB policymaker quotes in run-up to June 11 policy meeting

By Reuters

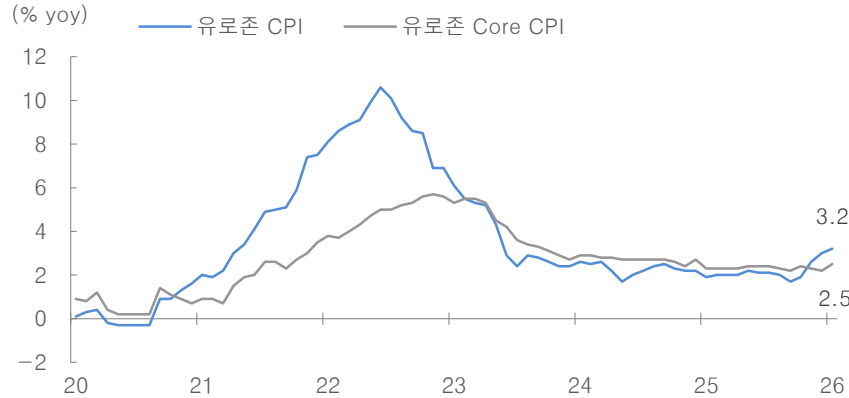
June 2, 2026 4:16 PM GMT+9 · Updated June 2, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

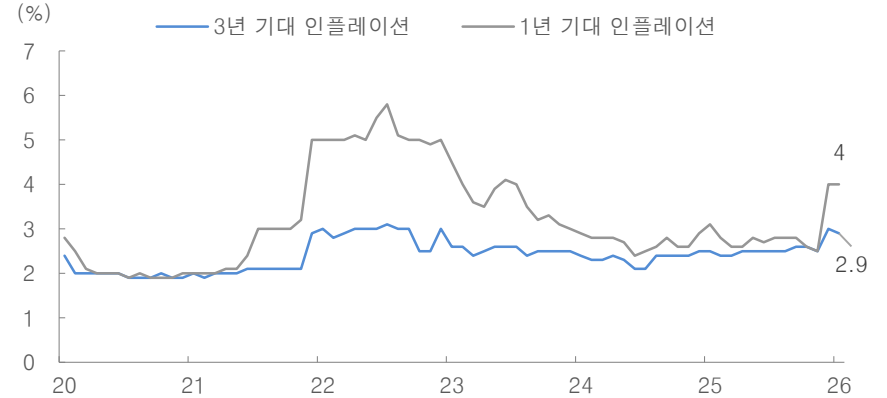
에너지 가격 상승은 물가 압력 확대, GDP 부진에도 실업률은 안정화

유로존 CPI 예상치 부합, 에너지의 상승폭 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

호르무즈 해협 봉쇄 장기화로 기대 인플레이션 상승



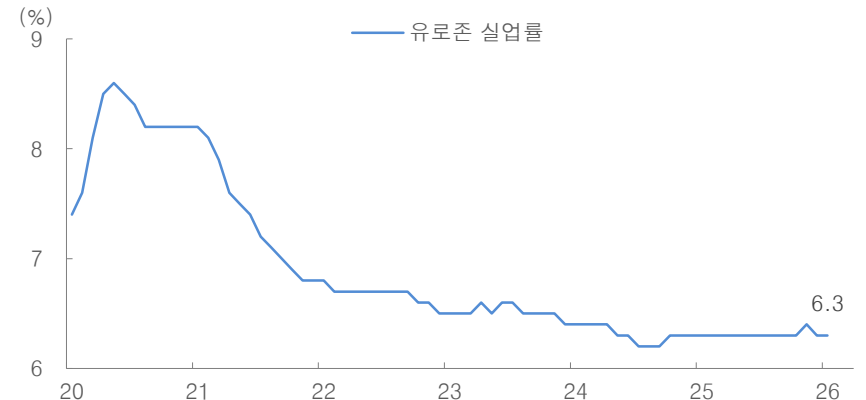
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

유로존 1분기 GDP는 -0.2%로 잠정치(0.1%), 이전치(0.2%) 하회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

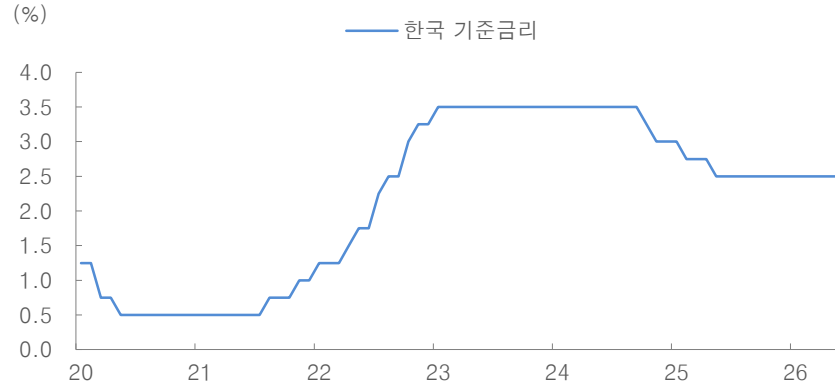
유로존 실업률 변동 없이 6%대 유지, 청년층 고용 상황이 부진



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

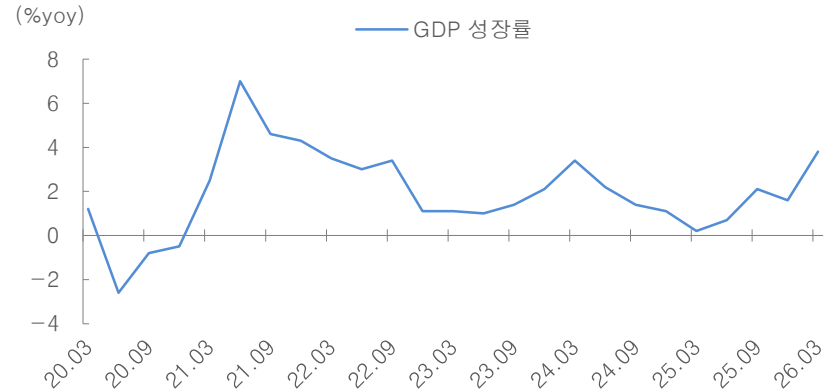
신현송 총재의 매파적 기조 강화, 창립기념일 기념사에서 금리인상 시사

한국은행, 기준금리 8차례 연속 동결



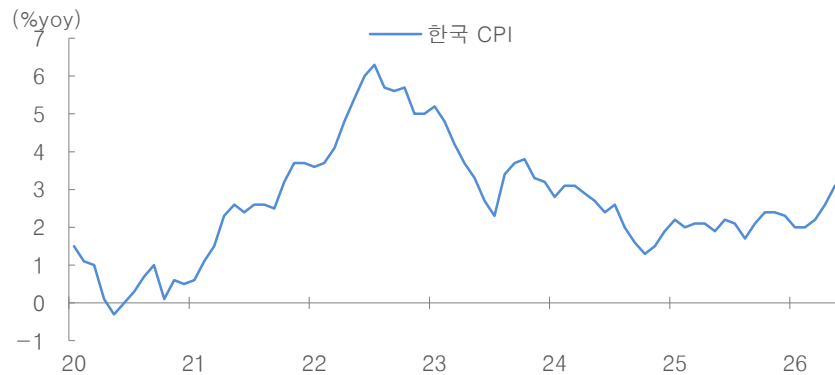
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

반도체 호조로 한국 경제성장률 상승세



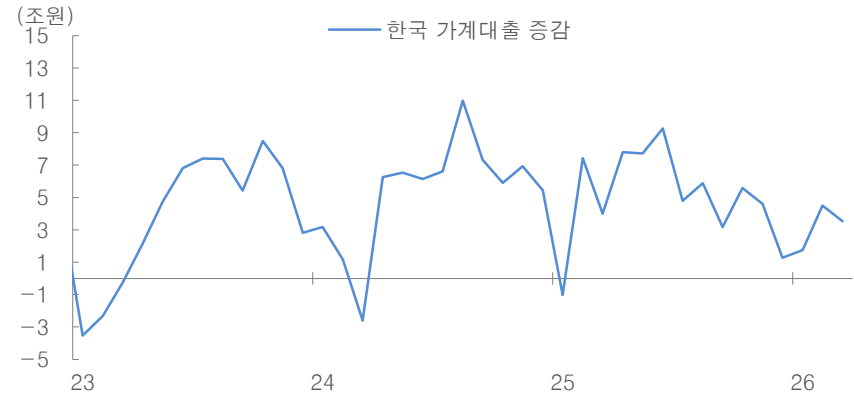
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중동 사태 이후 소비자물가 상승폭도 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

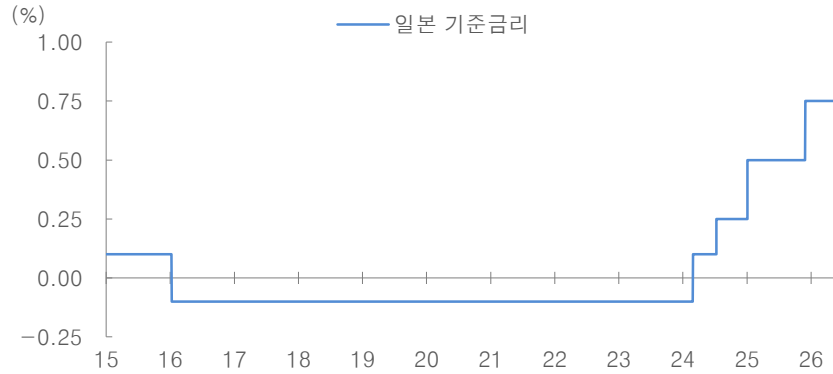
한국 가계대출 증감은 평균 대비 높지 않아



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

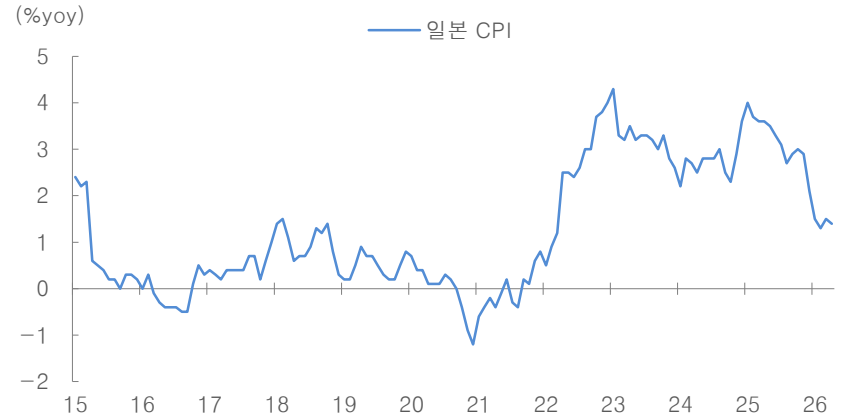
6월 BOJ 금융정책위원회에서 금리 인상 전망, 엔화 약세 지속은 BOJ의 매파적 기조 강화

일본은행, 기준금리 3차례 연속 동결



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 CPI 추이, 2026년 들어 하락 추세



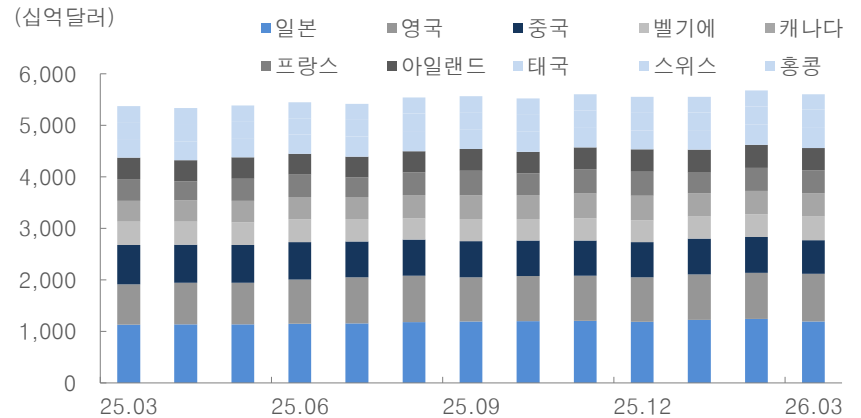
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 정부의 외환 개입에도 엔화 약세 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본은 미국채 최대 보유국, 일본의 미국채 매도는 미국에 부담

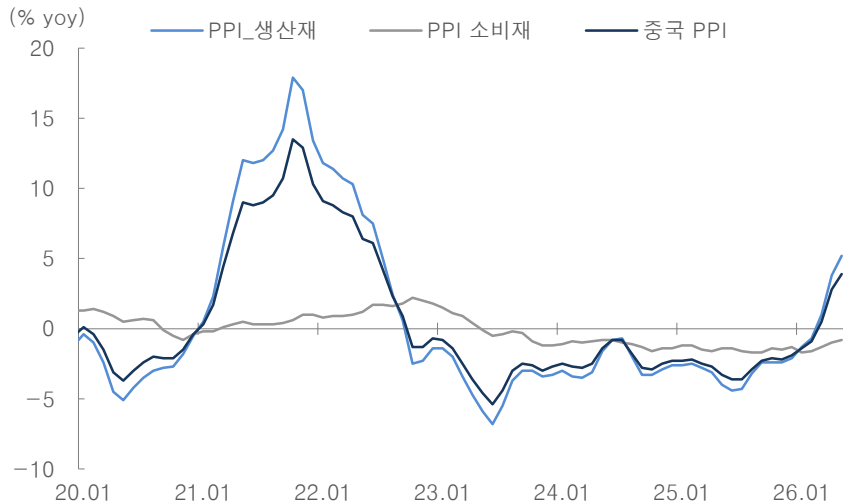


자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

중국 리플레이션 압력 확대, 실물 지표에서 소비와 투자를 확인할 필요

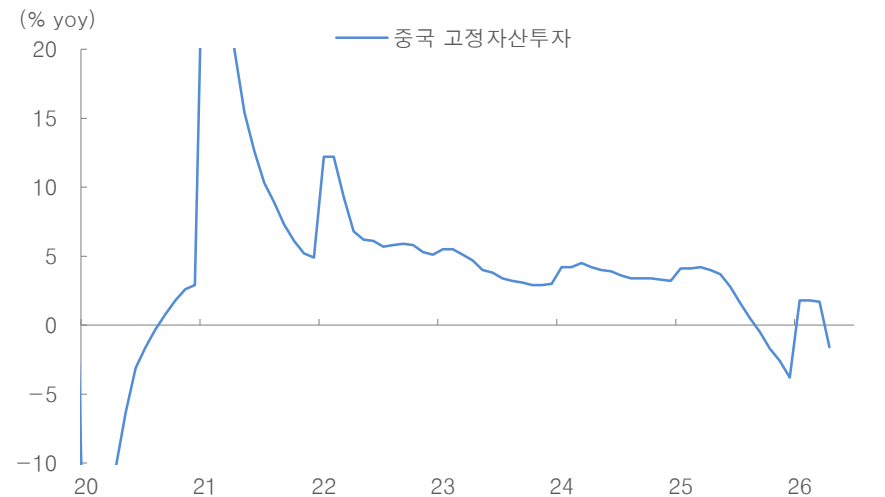
- **중국 5월 CPI는 전년 대비 1.2% 상승하며 완만한 상승세 지속.** 세부적으로 식품 가격이 전년 대비 1.7% 하락하며 물가 하방 요인으로 작용했고, 돼지고기 가격 하락이 CPI 상승폭을 제한. 반면 비식품 물가는 1.9% 상승했고, 교통·통신, 의료, 서비스 가격 등 상승하며 에너지와 서비스 중심의 물가 압력이 확인
- 5월 PPI는 전년 대비 3.9% 상승하며 생산 단계 물가 압력이 뚜렷하게 확대. **중동 사태에 따른 에너지 가격 상승, 비철금속, 화학 원재료, 연료·동력 가격 상승이 주요 요인으로 작용.** 다만 소비재 PPI는 전년 대비 0.8% 하락해 원가 상승이 **최종 소비재 가격으로 충분히 전가되지 못하는 모습.** 이는 제조업 이익률 부담과 선별적 리플레이션 압력을 동시에 시사
- 중국 5월 소매판매는 4월 부진이 이어질 것으로 예상. 5월 서비스업 PMI가 확장 국면을 유지한 점은 긍정적이며. 온라인 소비, 통신기기, 의류, 외식 등 소비 회복을 일부 지지할 가능성. 다만 **자동차 판매 부진, 고유가에 따른 수요 둔화, 부동산 경기 침체는 소비 회복의 제약 요인으로 작용할 전망**
- 광공업생산은 수출과 첨단 제조업이 하방을 방어할 것으로 예상. 4월 광공업생산이 3월 대비 둔화됐지만, 기술 및 장비 제조업은 상대적으로 견조한 흐름을 유지. 5월 제조업 PMI가 6개월 연속 확장 국면을 유지했고, **AI 관련 제품과 반도체, 전기차, 산업용 로봇 등 첨단 산업 수요가 생산 모멘텀을 지지**
- 고정자산투자는 전년 대비 1.6% 감소했고, 부동산 개발투자는 13.7% 급감하며 전체 투자 회복을 제약. 반면 인프라 투자는 4.3%, 고기술 산업 투자는 6.1% 증가하며 정책 지원 효과와 산업 고도화 흐름을 반영. **5월 지표에서 부동산과 민간투자 부진은 불가피하지만, 제조업·첨단산업 투자를 확인할 필요**

중국 PPI 3개월 연속 상승, 물가전이 확인 필요



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

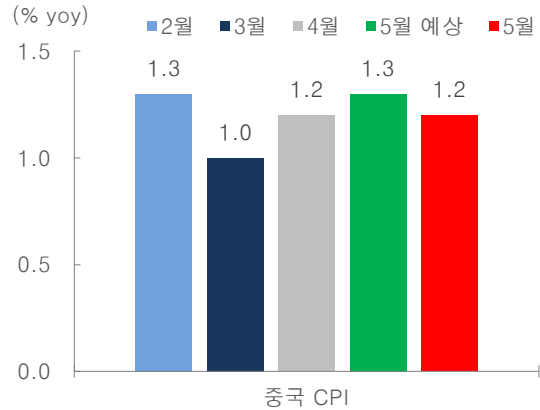
데이터센터, 전력망, 첨단 제조업 관련 투자 확인 필요



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

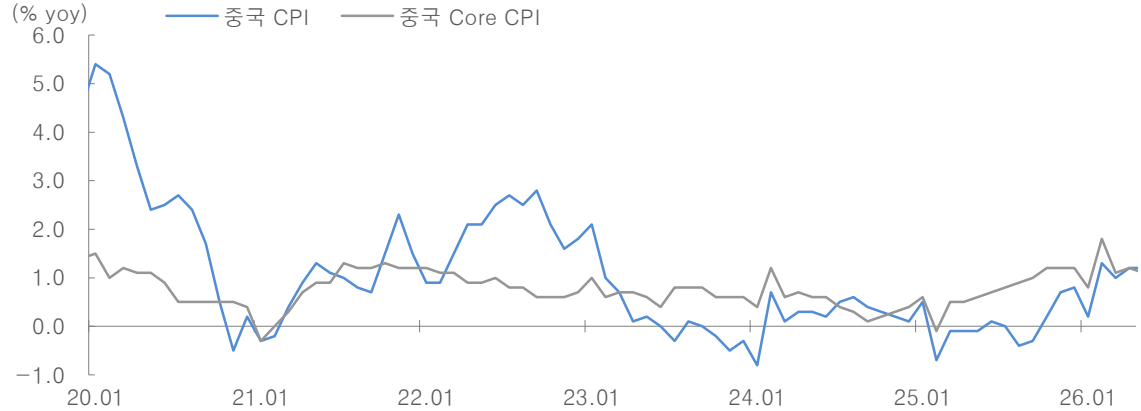
[중국 물가] 디플레이션 우려 잔존, 생산자 물가의 소비자 물가 전이 확인 필요

5월 CPI +1.3%로 예상치 소폭 하회



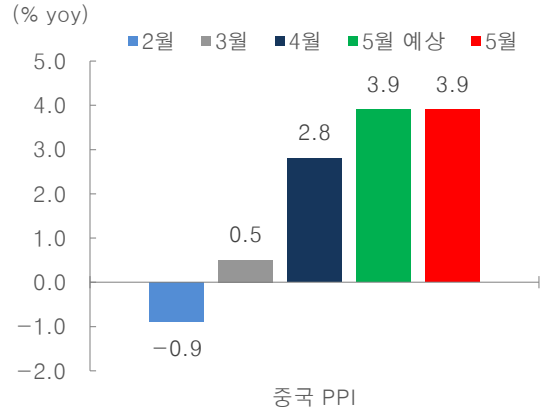
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 소비자 물가는 8개월 연속 상승세를 이어가며 온건한 반등



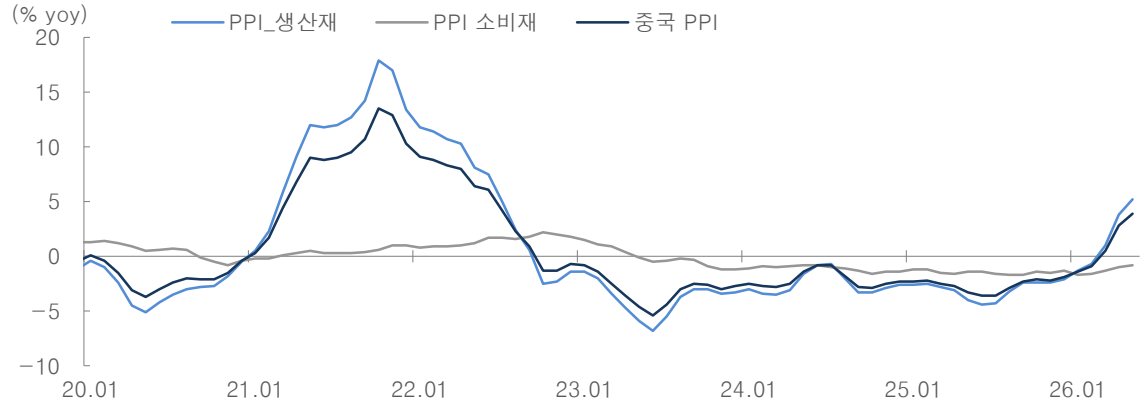
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

5월 PPI +3.9%로 예상치 부합



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

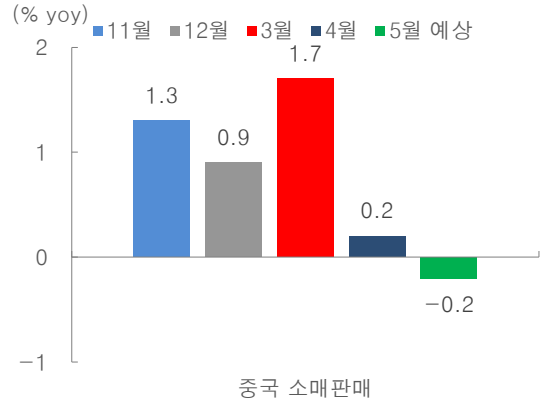
중국 생산자 물가는 3개월 연속 회복세를 보임. 물가 환경 개선을 시사



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

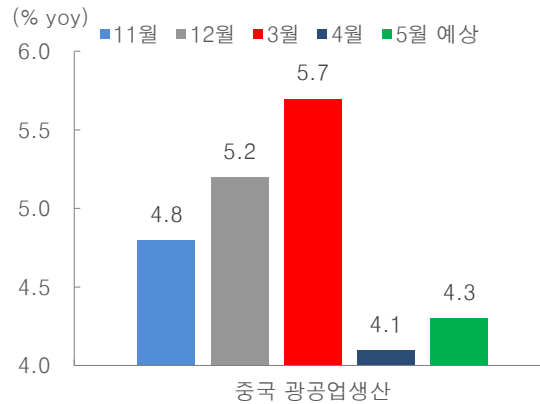
[중국 실물지표] 실물지표 트리플 서프라이즈 후 부진한 흐름

소매판매 -0.2% 하락 예상



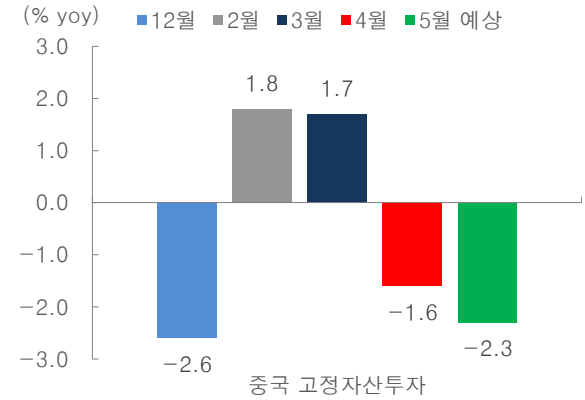
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

광공업 생산 반등, 4.3% 증가 예상



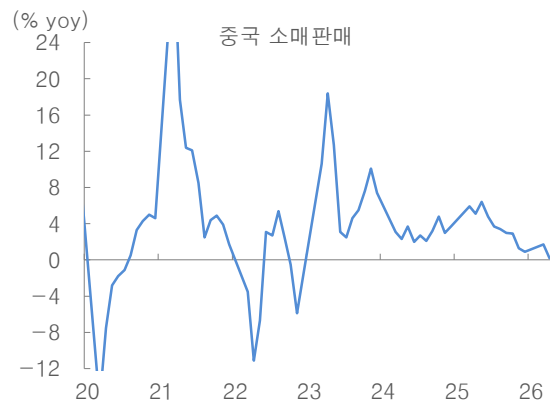
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

고정자산투자 하락폭 확대 예상



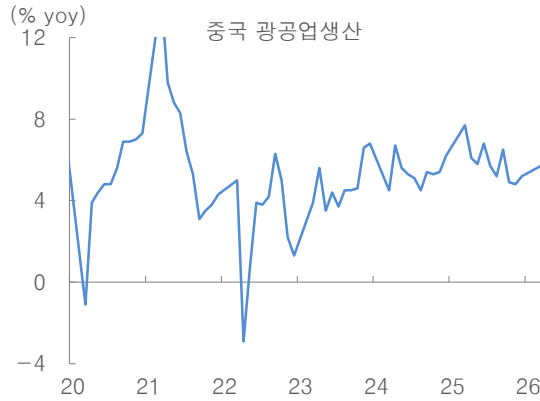
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

소매판매 반등 이후 하락할 것으로 예상



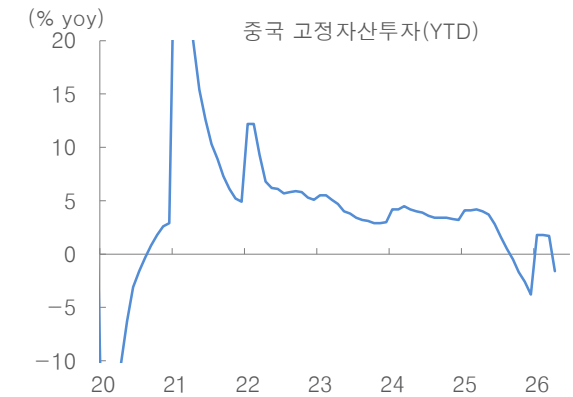
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

구조조정 이후 상승 전환 가능성



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

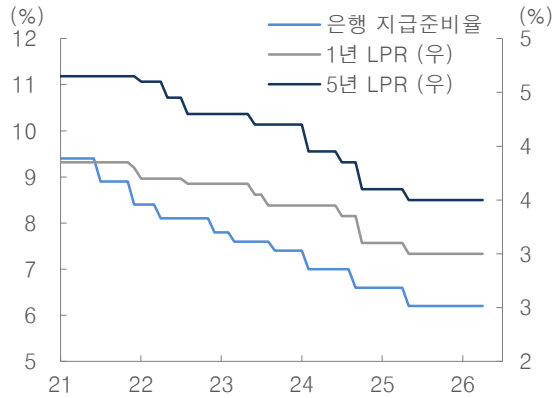
재차 하락 추세를 보이는 고정자산투자



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

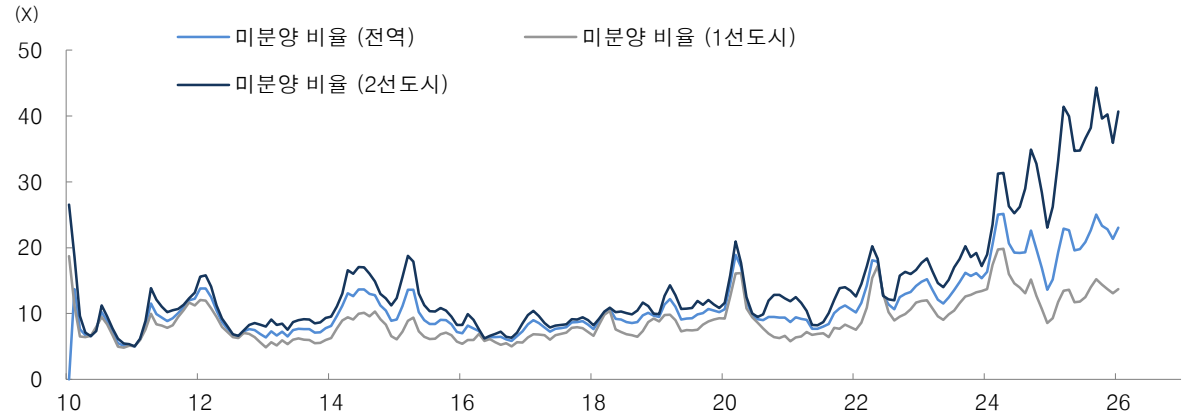
소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화 가능성

LPR금리 12개월 연속 동결 중



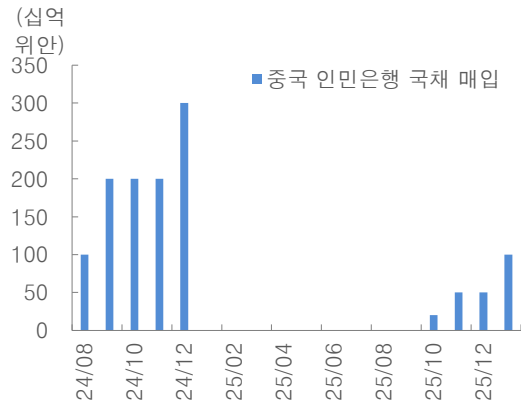
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

위축된 부동산 경기는 소비심리 약화의 원인



자료: 주요 언론, CEIC, 대신증권 Research Center

PBOC는 국채 매입 확대 가능성도 시사



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

1선 도시들은 소비 유도를 위해 부동산 규제까지 추가 완화

구분	2025년 12월(1224 대책)	2025년 8월(808 대책)
외지인 매입 제한(시내)	사회보장보험(2년) 납입 이력 필수	사회보장보험(3년) 납입 이력 필수
외지인 매입 제한(외곽)	사회보장보험(1년) 납입 내역 필수	사회보장보험(2년) 납입 내역 필수 조건 충족 시 다주택 허용
다자녀 가정	시내 기준, 매입 가능 주택 수 확대 (현지인: 3채 / 외지인: 2채)	주택 공적금 대출 한도 상향 (최대 160만원)
주택담보대출 금리	1주택·2주택 구분 폐지, 동일 금리 적용	1주택·2주택 금리 차등 적용
주택공적금 대출 LTV	2주택 LTV 25%로 완화	일괄 30%(지역 구분 없음)
부동산 개발 사업 인허가	허가제 → 신고제 전환	기존 유지

자료: State Grid, 대신증권 Research Center

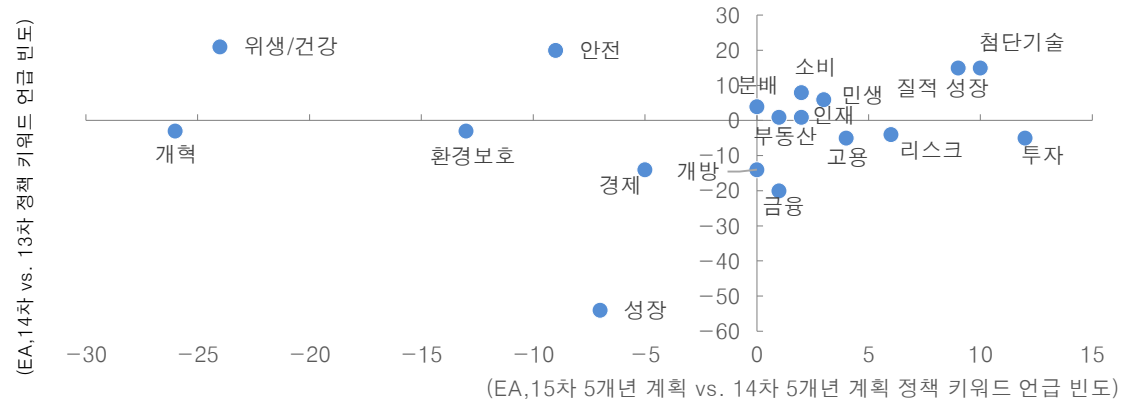
질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

1월 1Y MLF 금리 인하(1.55 → 1.50%)



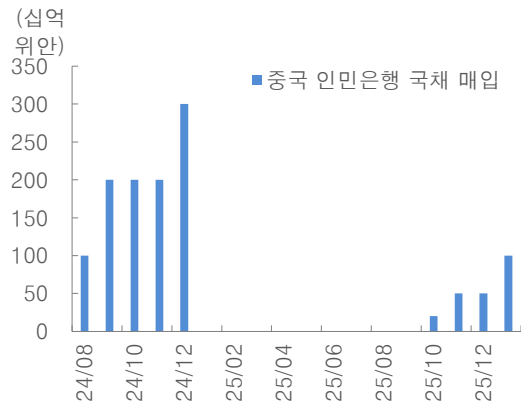
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

질적 성장 방향은 맞지만 이는 향후 5년을 위한 목표, 지금은 부양에 초점



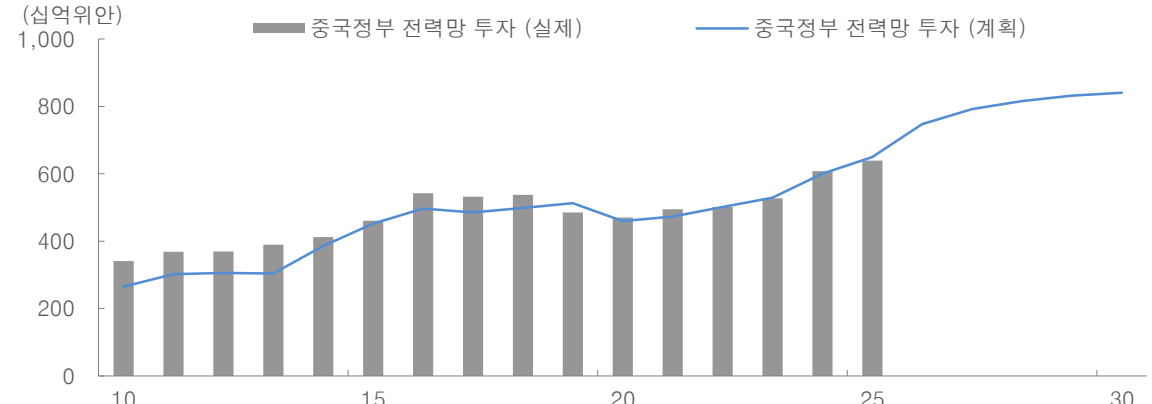
자료: 중국 정부 공식사이트, 대신증권 Research Center

다시 한번 유동성 투입



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

질적 성장 + 투자 모두 잡기 위해 전력망 투자 목표치 상향



자료: State Grid, 대신증권 Research Center

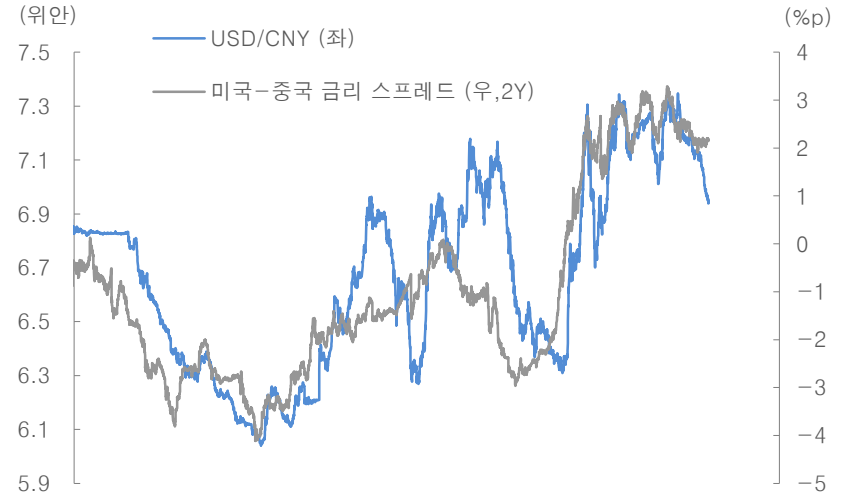
26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선형. 연내 경기 반등 가능



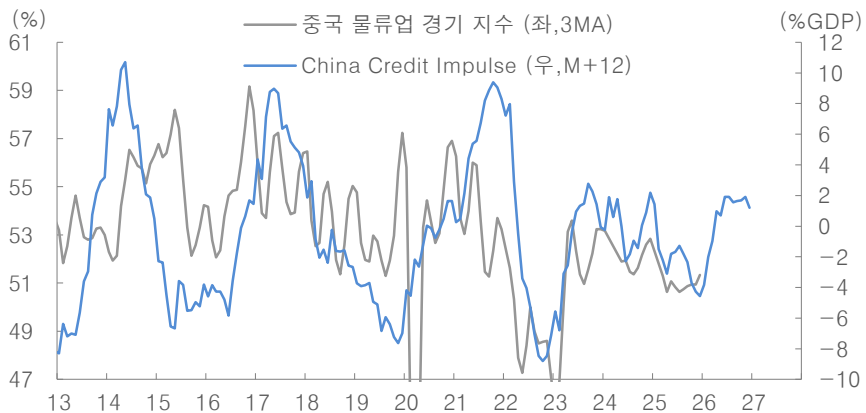
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

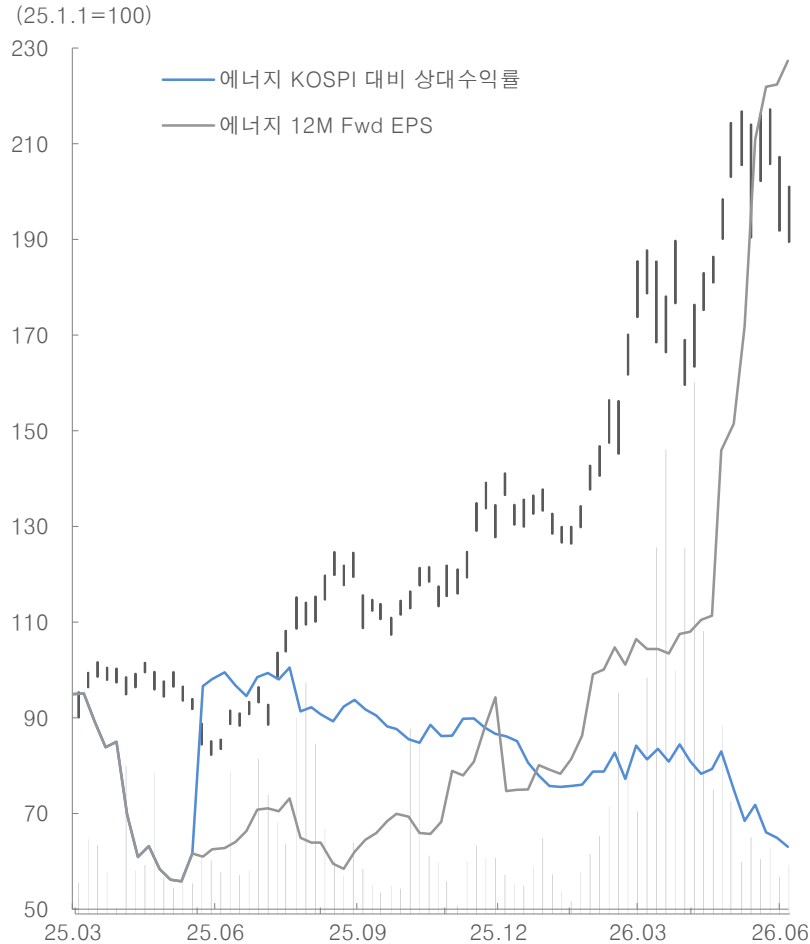
추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

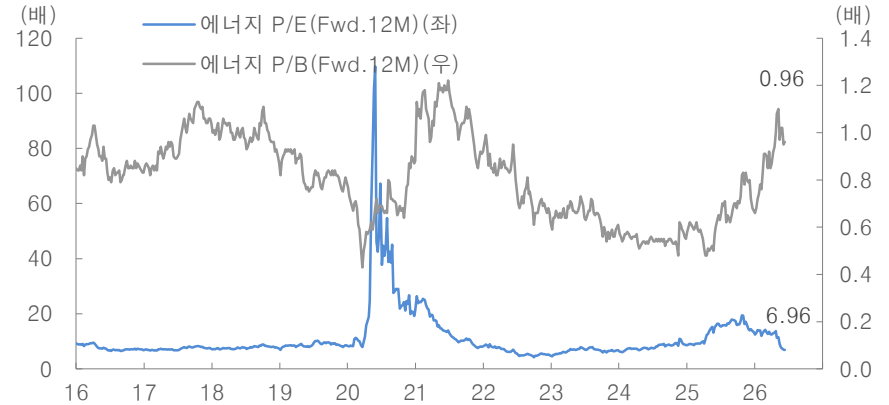
[에너지] 미국-이란 종전 협상 장기화에 따른 반사 수혜 기대

EPS 상승추세에도 주가, 거래량 부진



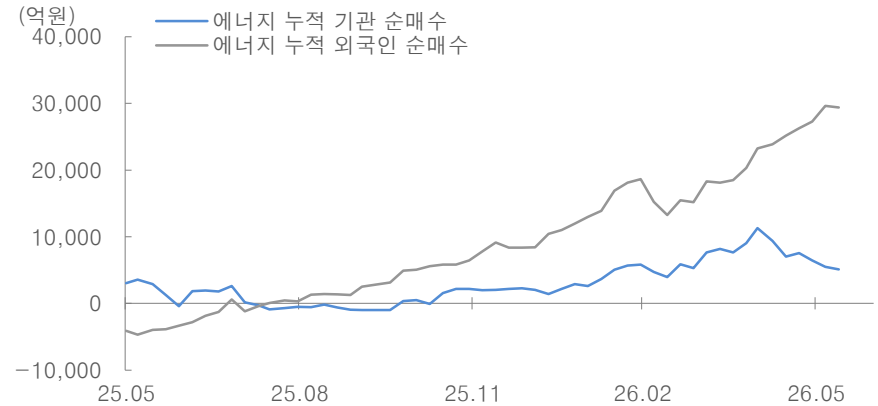
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

선형 P/B 0.96배 수준, 밸류에이션 매력 유효



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

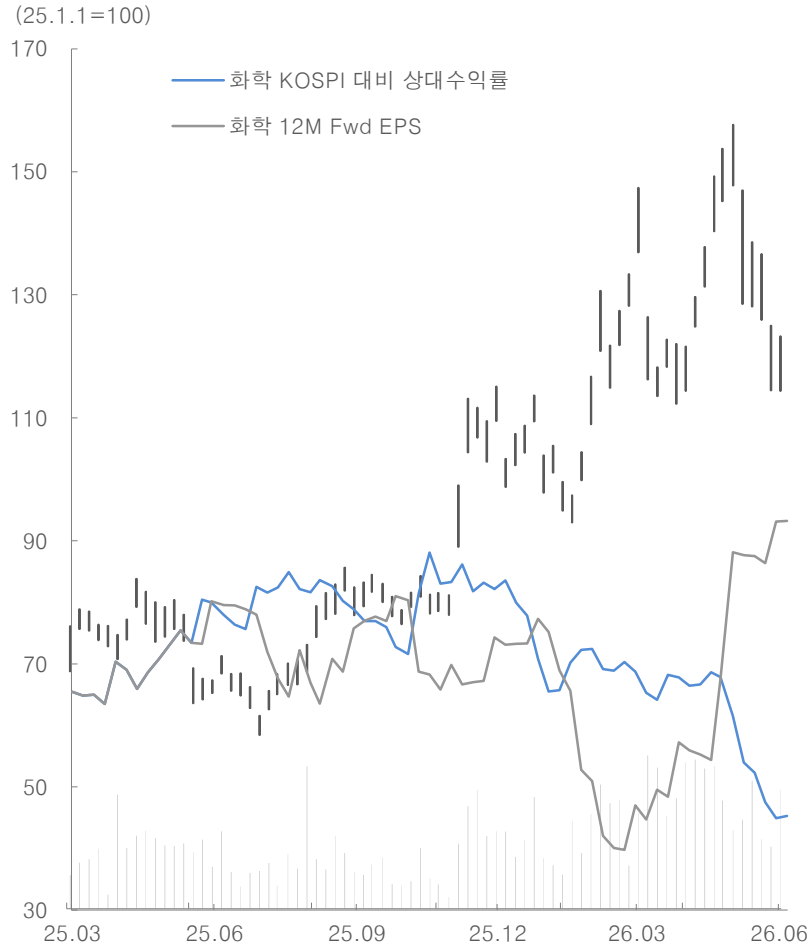
외국인 순매수 지속, 기관 순매도 전환



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

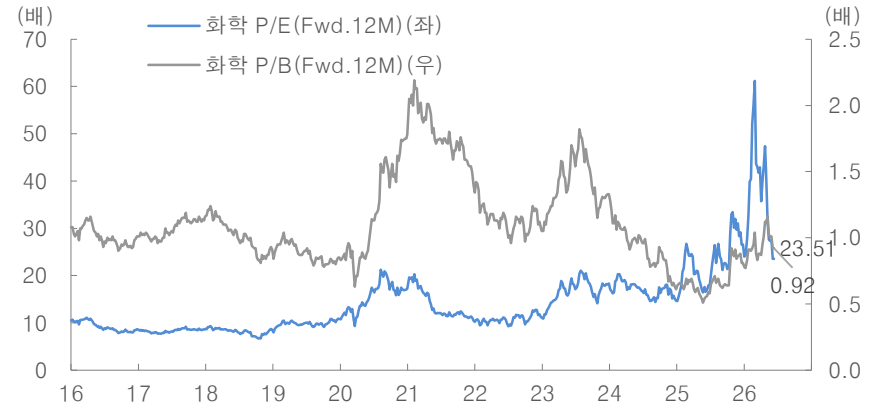
[화학] 실적 대비 주가 매력도 확대, 2차전지 턴어라운드 기대감

선행 EPS 상승 흐름 뚜렷, 그럼에도 주가 흐름 부진



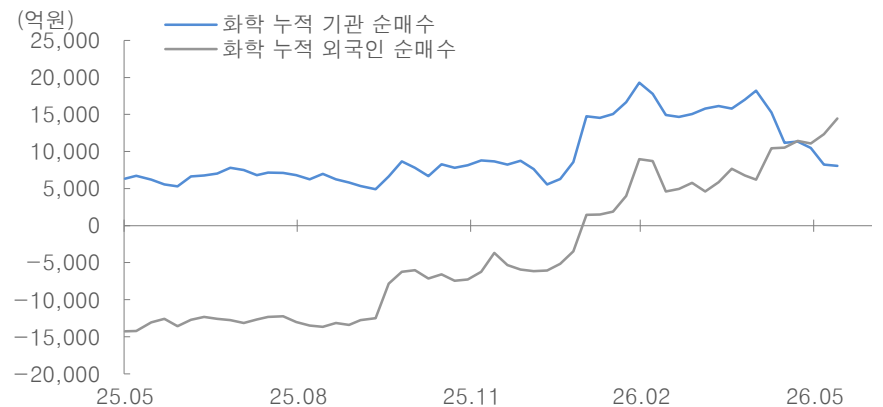
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, PBR 0.92배로 저평가 구간



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

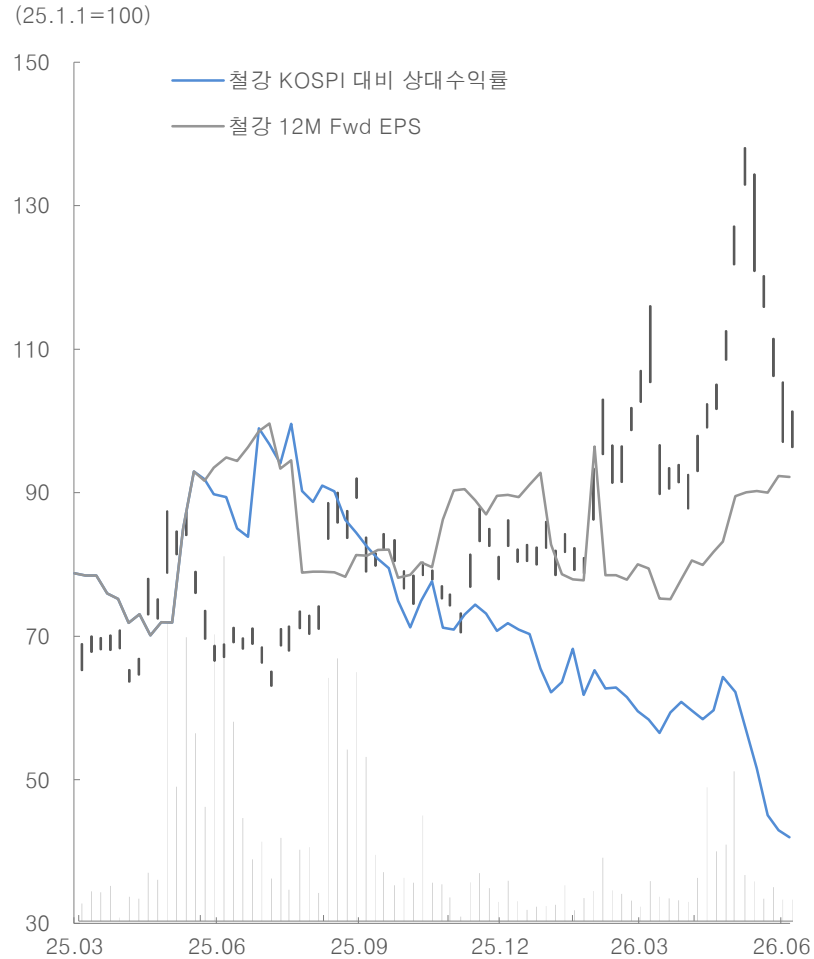
외국인 수급 유입 확대, 기관 순매도 지속



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

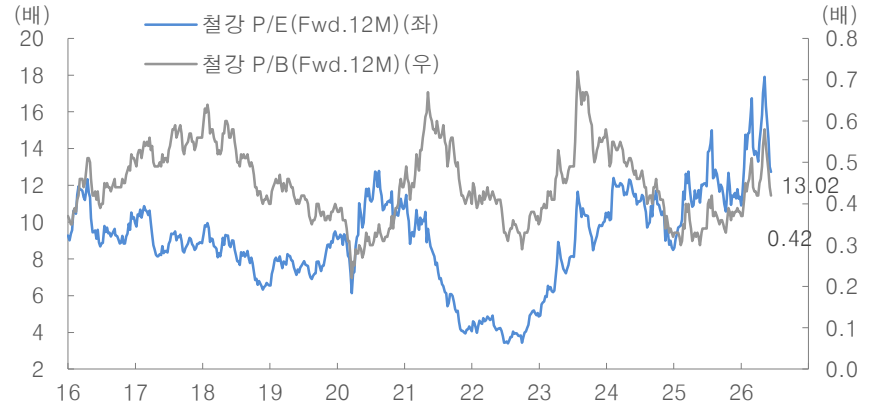
[철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

ESP 상승 추세에도 불구하고 주가, 거래량 부진



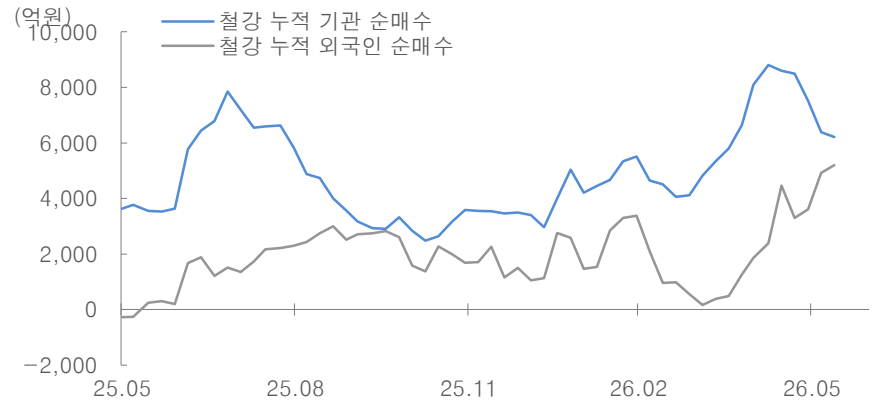
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 부담 유효, 선행 P/B 0.42배로 하락세



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

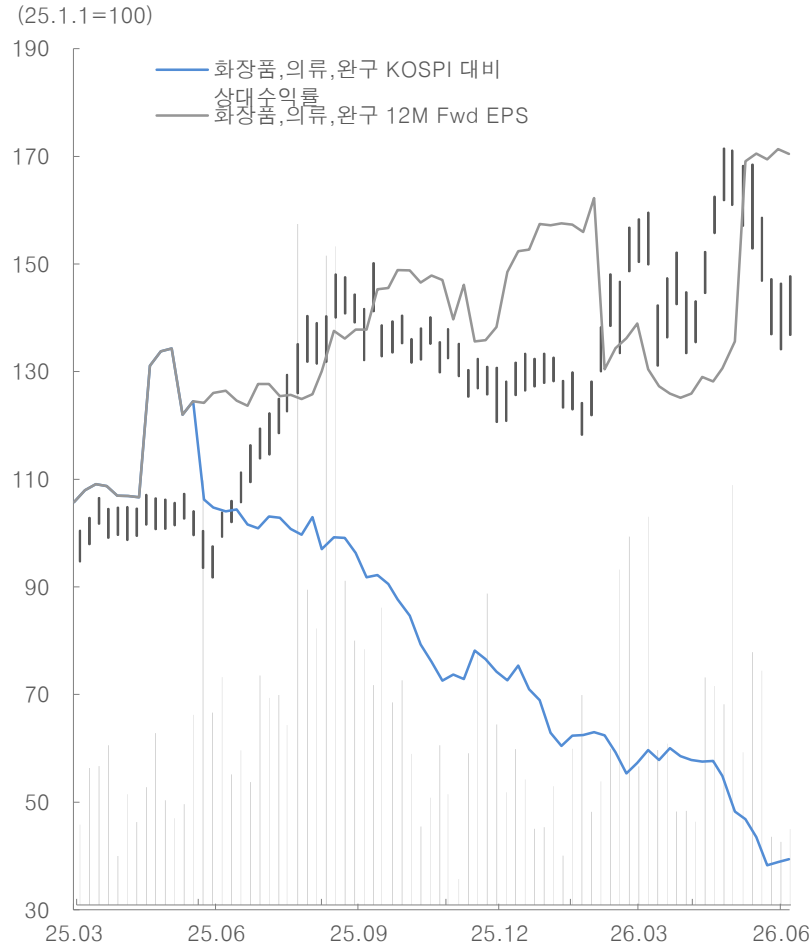
외국인 순매수 지속되는 중, 기관 순매도 강도 둔화



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

[화장품] 중국 소비경기 회복 시 수혜 기대, 글로벌 수출 실적에 따른 강세 흐름

EPS 상승 흐름 뚜렷, 주가 신고가 경신 후 하락 반전



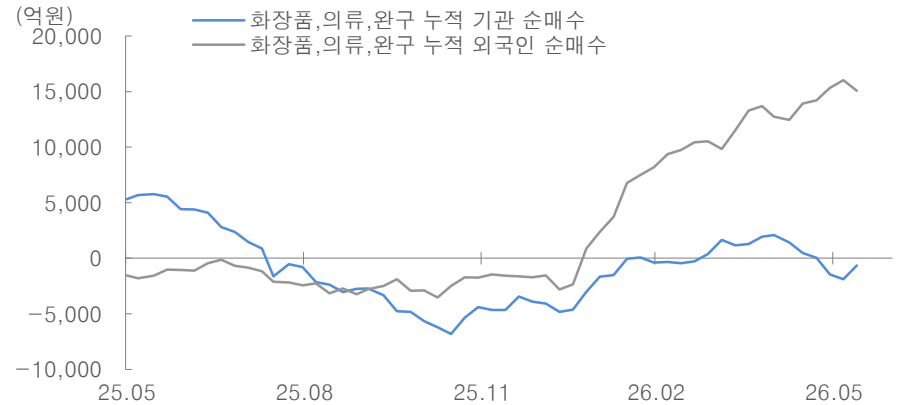
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

화장품 밸류에이션 P/E 10.78배로 밸류에이션 매력 유효



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

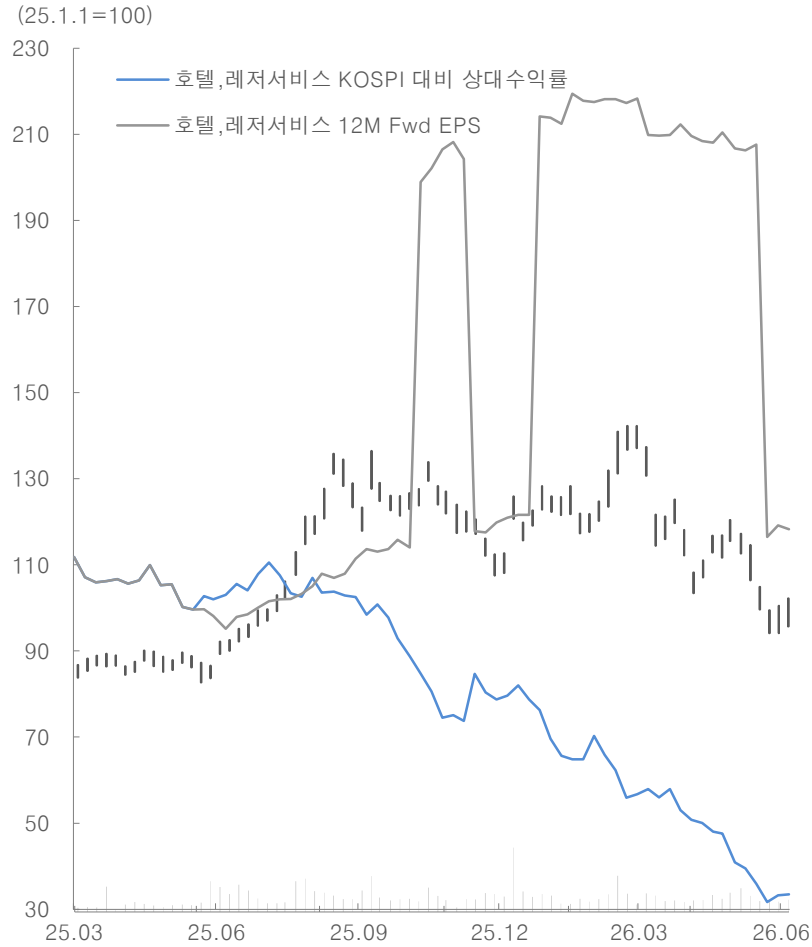
외국인 투자자 순매수 확대, 기관 수급 유입은 저조



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

[호텔,레저] 관광객 여행 수요 유효. 여전히 매력적인 주가

시장에서 소외되며 부진한 주가 흐름



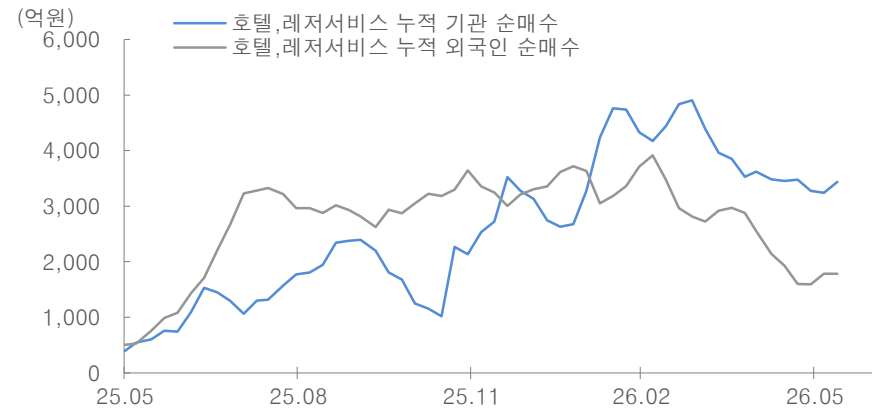
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

호텔/레저 밸류에이션은 저점을 다지는 중. P/E 11.7배, P/B 0.96배



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

외국인, 기관 순매도 흐름 반전

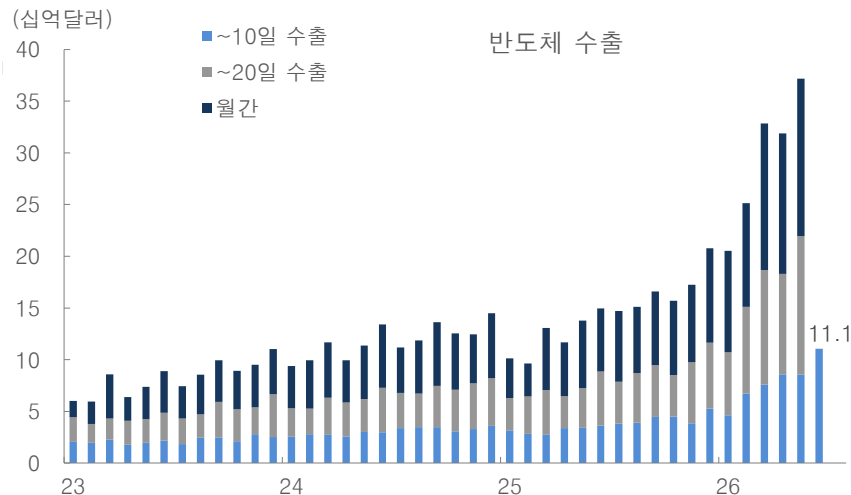


자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

반도체가 이끈 6월 수출 서프라이즈, 프리어닝 시즌 돌입과 함께 강화될 이익 전망

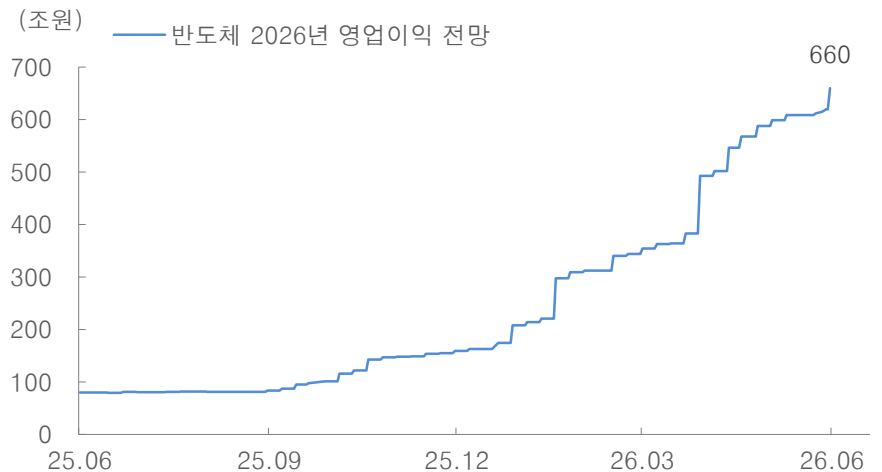
- 한국의 6월 1~10일 수출은 **전년동기대비 85.9% 증가한 286억달러를 기록, 사상 최고치 경신** 행진을 지속. 수입은 35.6% 증가한 234억달러에 그치면서 무역수지는 53억달러 흑자를 기록. 조업일수 증가 효과가 일부 반영됐지만, 수출 증가율이 수입 증가율을 크게 상회하며 대외 수요 확대와 더불어 주요 제품의 가격 및 물량 개선 효과를 확인
- 품목별로는 **반도체가 전년동기대비 205.8% 급증하며 전체 수출 호조를 주도**. 반도체 수출 비중은 38.7%로 15.1%p 확대되며 수출 내 영향력이 한층 확대. 여기에 컴퓨터 주변기기(+259.4%), 석유제품(+68.7%), 승용차(+25.4%)도 동반 증가하면서 IT와 에너지, 자동차 중심 수출 모멘텀 유효
- 국가별로는 중국(+101.4%), 미국(+54.4%), 베트남(+102.9%), EU(+46.0%), 대만(+134.0%) 등 주요 지역 대부분에서 수출이 확대. 상위 3개국 수출 비중은 47.3%로 여전히 높아 특정 지역 의존도는 부담이지만, 주요국 전반에서 수요가 회복됐다는 점은 긍정적
- 한편 **반도체 업종의 2026년 영업이익 전망은 재차 상향 조정**. 한국 수출 호조는 견조한 실적 모멘텀으로 이어져 국내 증시 상방 압력으로 작용. 6월 말 프리어닝 시즌에 진입하면서 반도체를 필두로 한 이익 전망 상향 조정이 재개될 가능성 높음. 이에 따라 국내 증시의 상승 추세도 이어질 것으로 예상

한국 6월 1~10일 반도체 수출 동기간 역대 최고치 경신



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

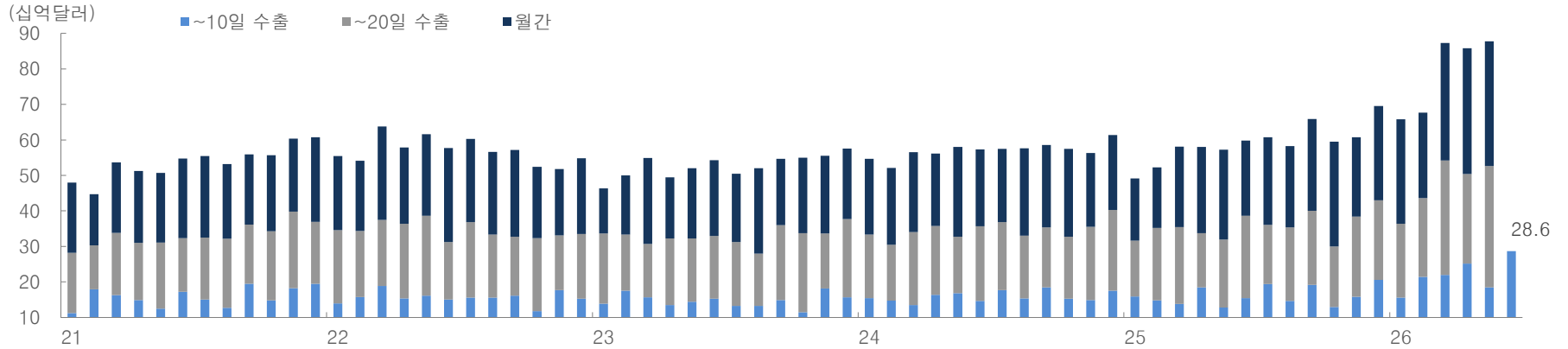
반도체 수출 호조와 함께 영업이익 전망 상향 조정



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

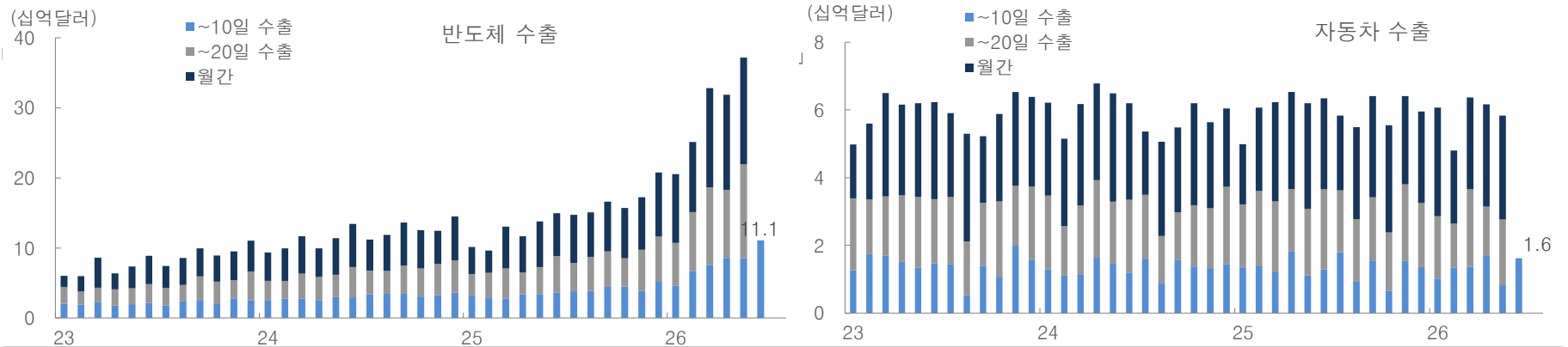
[6월 수출] 10일까지 수출 금액, 사상 최고치 경신

한국 6월 1~10일 수출 286억달러 기록. 전년동기대비 85.9% 증가하며 역대 최고치 경신



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

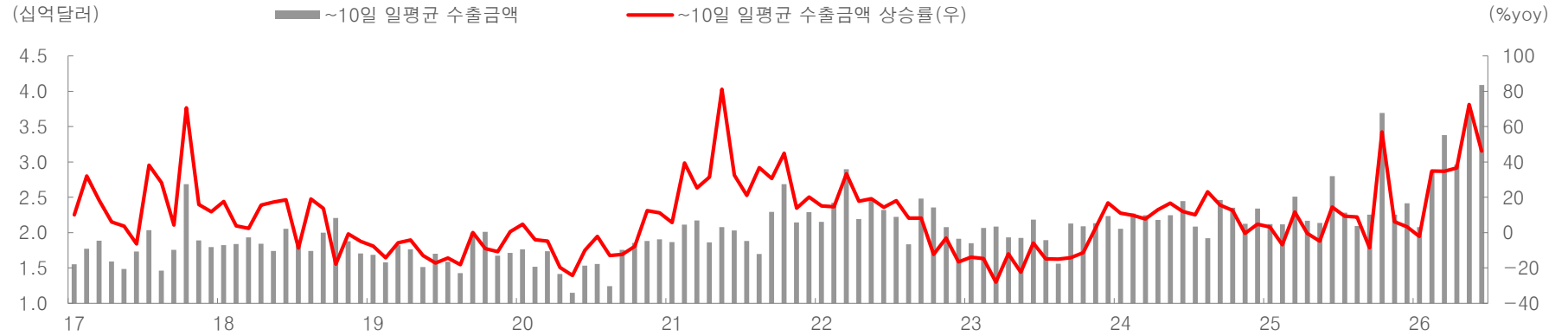
한국 6월 1~10일 반도체 수출은 111억달러로 전년동기대비 205.8% 증가, 자동차 수출은 16억달러로 전년동기대비 25.4% 증가



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

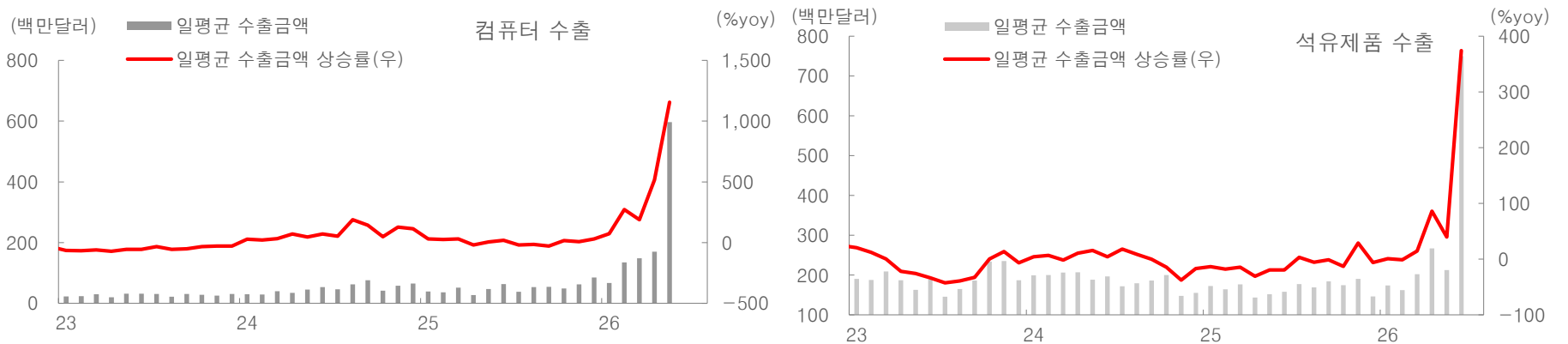
[6월 수출] 일평균 수출금액도 상승 추세 지속

한국 일평균 수출금액은 상승 추세를 지속



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

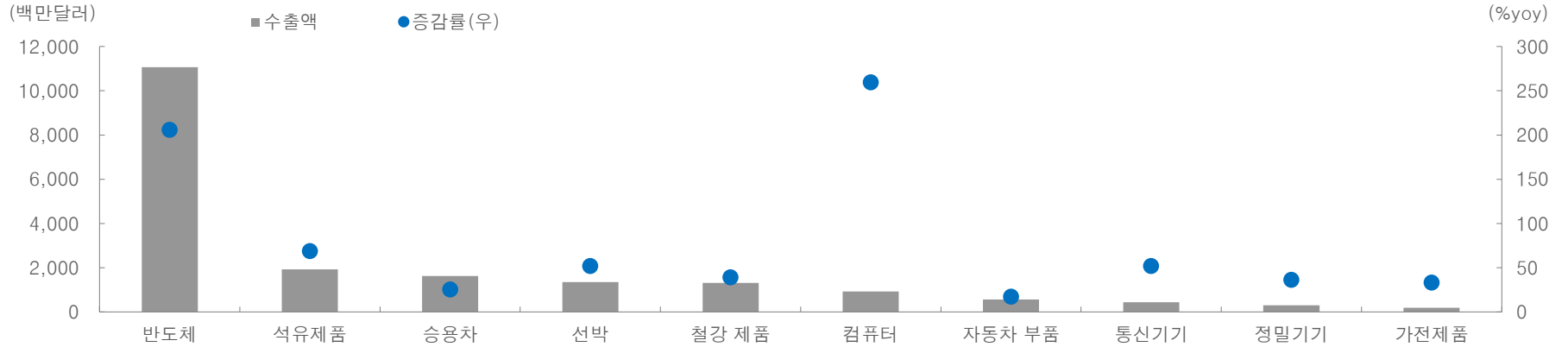
한국 컴퓨터 수출은 전년동기대비 259.4% 증가, 석유제품 수출도 68.7% 증가



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

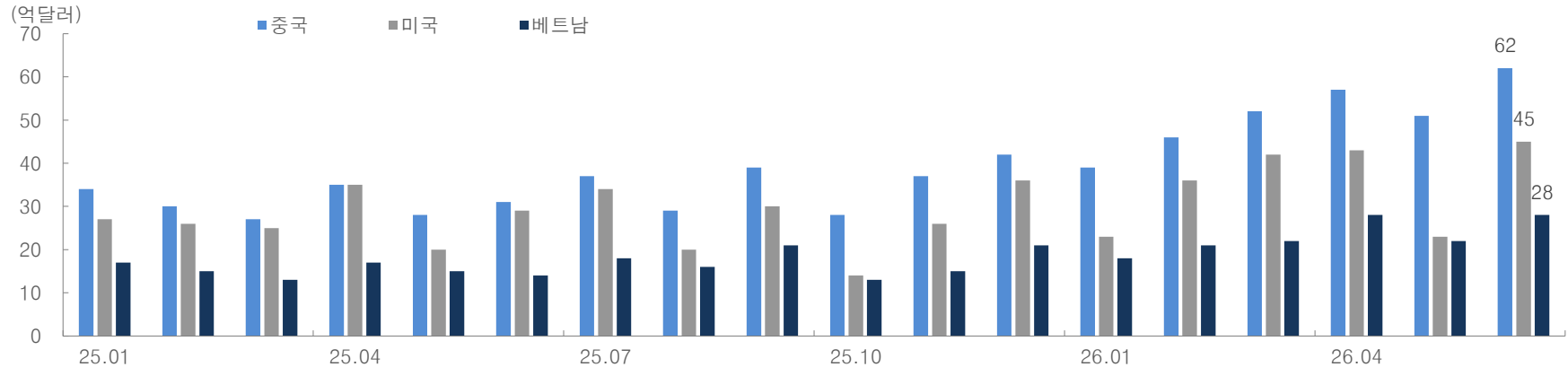
[6월 수출] 컴퓨터, 반도체에 이어 석유, 통신, 철강 등 수출 모멘텀 견고

컴퓨터, 반도체 수출 상승률이 두드러짐. 이어서 석유제품, 통신기기, 철강, 정밀기기 등 상위 순위에 위치



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

주요국 월별 1~10일 수출 추이. 상위 3개 국가(중국, 미국, 베트남) 수출 전월대비 상승

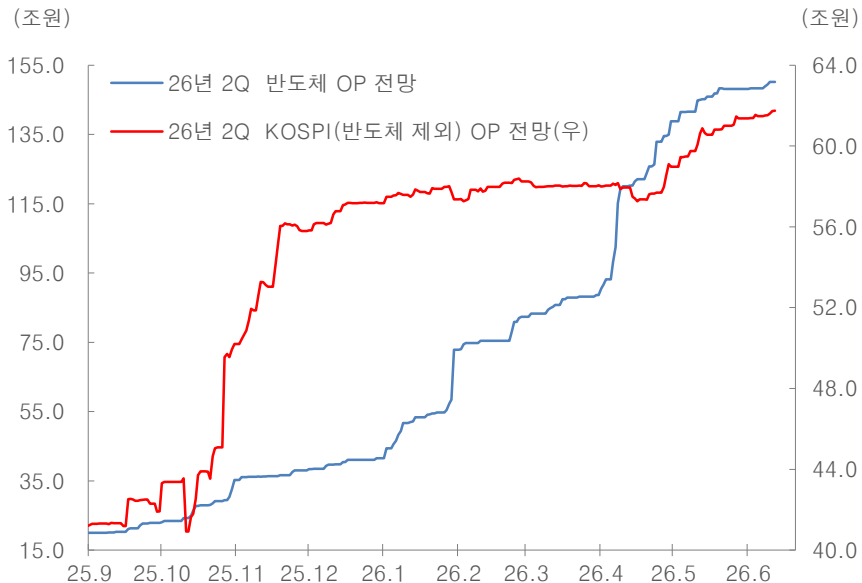


자료: 관세청, 대신증권 Research Center

프리 어닝시즌 가까워지며 실적 전망 상향 조정 재개. 14개 업종 실적 기대 유입 중

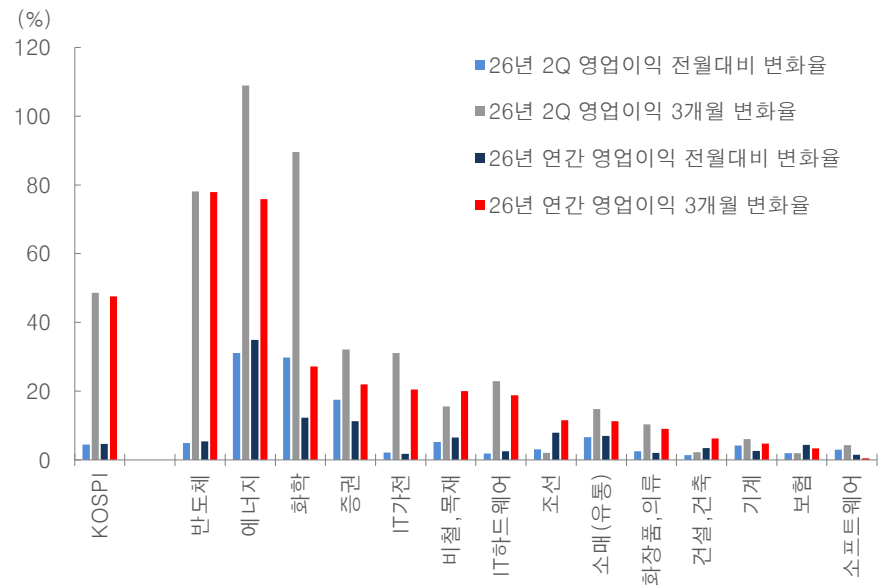
- 2분기 프리어닝 시즌이 가까워지면서 KOSPI 이익 전망 상향조정 속도나 폭이 빨라지고 확대되는 양상. 반도체 이익전망 상향 조정이 재개된 것은 물론, non-반도체 실적 전망 상향조정이 지속되고 있음. 에너지, 화학, 증권, IT가전, 비철/목재, IT하드웨어 등 실적 전망 상향 조정 영향으로 판단
- 26년 2분기 영업이익 전망 에너지, 증권, 운송, 화학, 기계, 소매(유통), 반도체, IT가전, IT하드웨어 등 19개 상향 조정. 전체 26개 업종 중 2/3 업종에 실적 기대가 유입되는 중. 디스플레이, 유틸리티, 미디어/교육, 건강관리 등 하향 조정. **26년 2분기, 3분기, 26년/27년 연간 영업이익 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 반도체, 에너지, 화학, 증권, IT가전, 비철목재, IT하드웨어, 조선, 소매(유통) 등 15개.** 2분기 프리어닝 시즌, 실적 시즌 동안 주목해야 할 것
- 반도체의 압도적인 실적 레벨업, 실적 개선 주도력에 투자자들의 시선이 집중되고 있지만, **Non-반도체 실적도 견고한 상황.** 본격적인 실적 시즌 돌입과 함께 **Non 반도체 2분기 실적은 62조원대로 레벨업되었고, 26년 연간 영업이익 전망 245조원 상회.** 이는 24년 KOSPI 전체 영업이익(223조원)을 넘어서고, 25년 272조원에 근접하는 수준
- 25년과 달리 26년에는 **반도체 이외 업종에서도 실적 모멘텀이 근거한 투자 확대 가능성** 높다고 판단

반도체 실적 전망 상향 재개. Non-반도체 실적 전망 완만한 상승



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

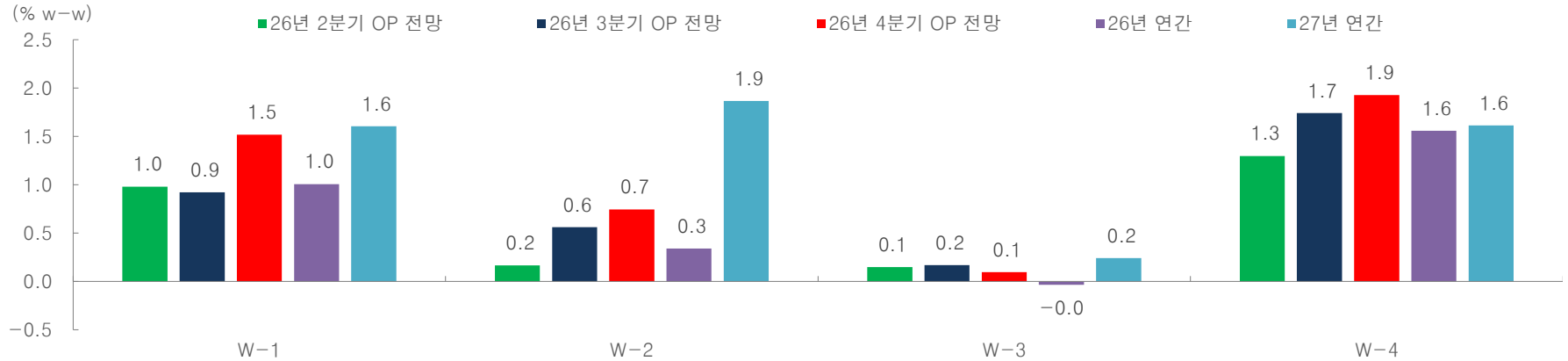
26년 2분기, 26년 연간 영업이익 전망 동반 상향 조정 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

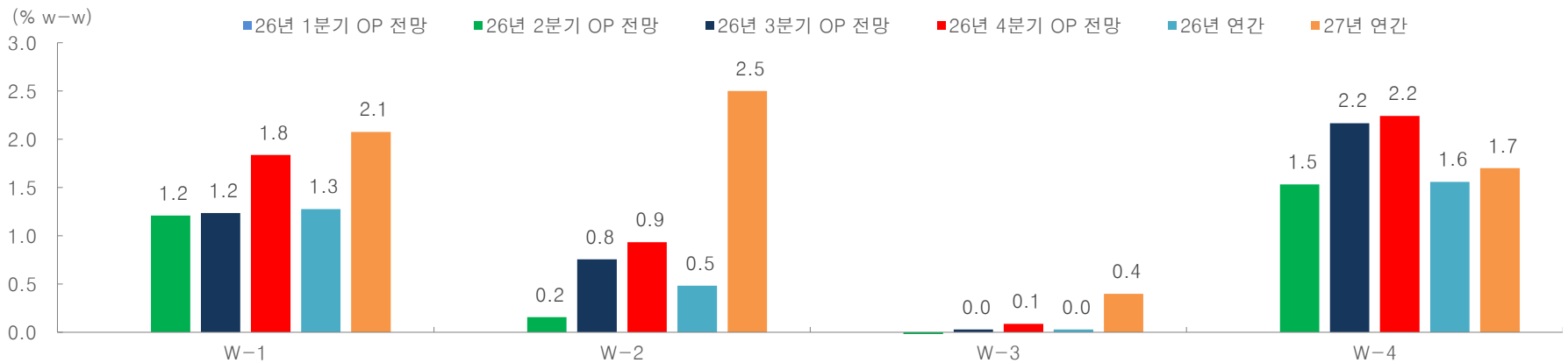
[프리 어닝시즌] 정체되었던 실적 전망, 상향 조정 폭 확대. 반도체가 중심에 자리

정체되었던 분기/연간 영업이익 전망이 다시 상향 조정 폭을 키워가는 양상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

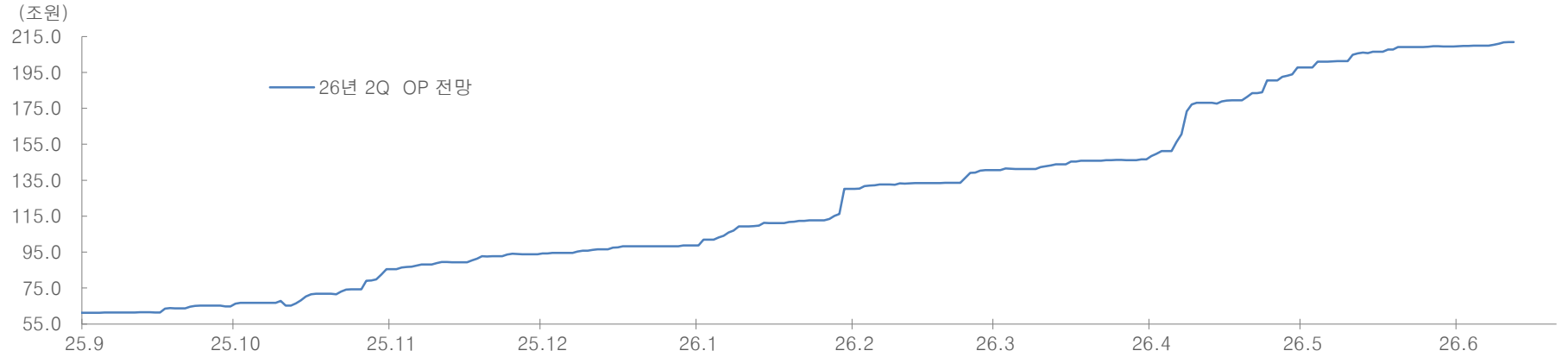
실적 전망 상향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 상향 조정 폭이 큰 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

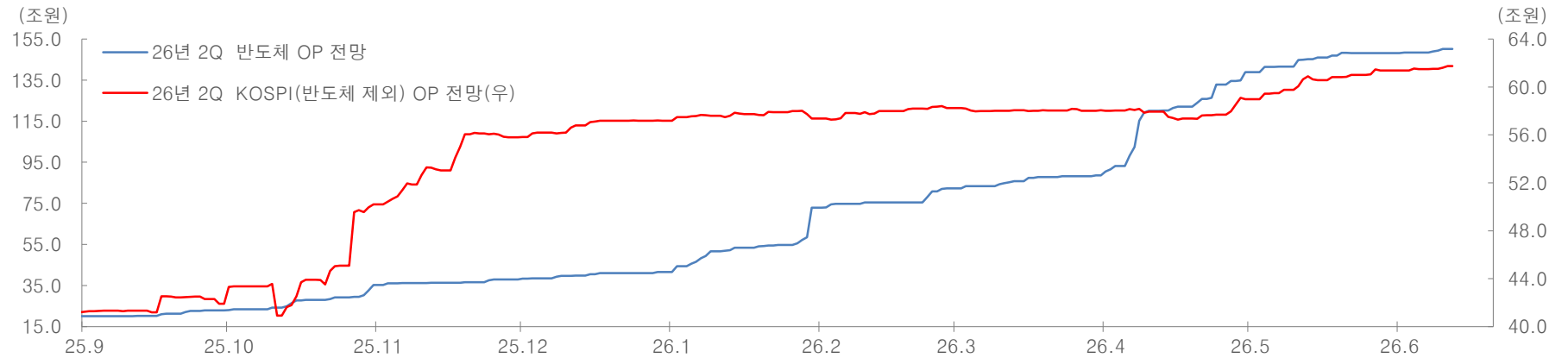
[26년 2Q 실적 전망] 반도체는 실적 전망 정체. Non-반도체 실적은 완만한 우상향

26년 2Q OP 전망, 실적 전망 정체. 4월 이후 65.2조원 상향 조정, 210조원을 상회하는 완만한 상향 조정 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

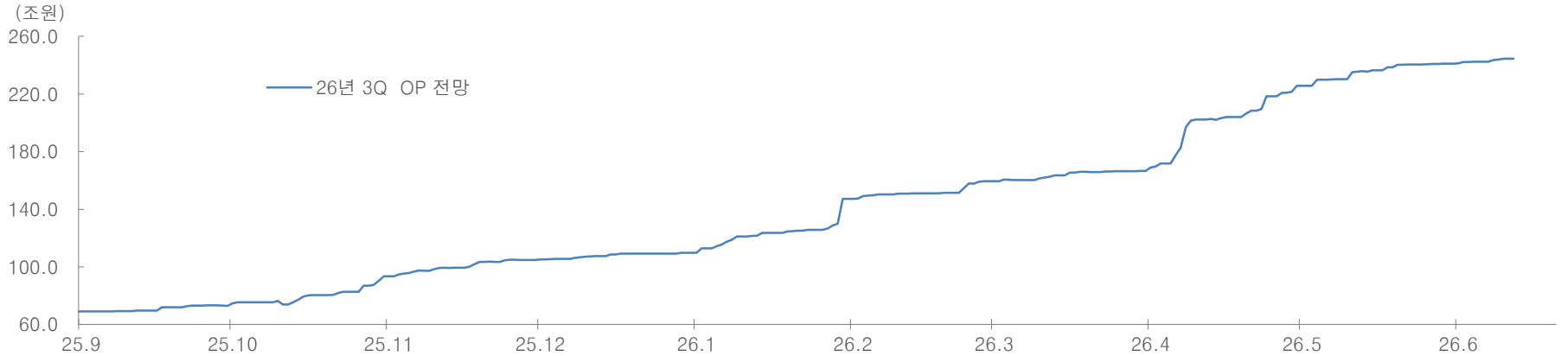
반도체 OP 전망 150조원으로 상향 조정. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 62조원까지 상향 조정 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

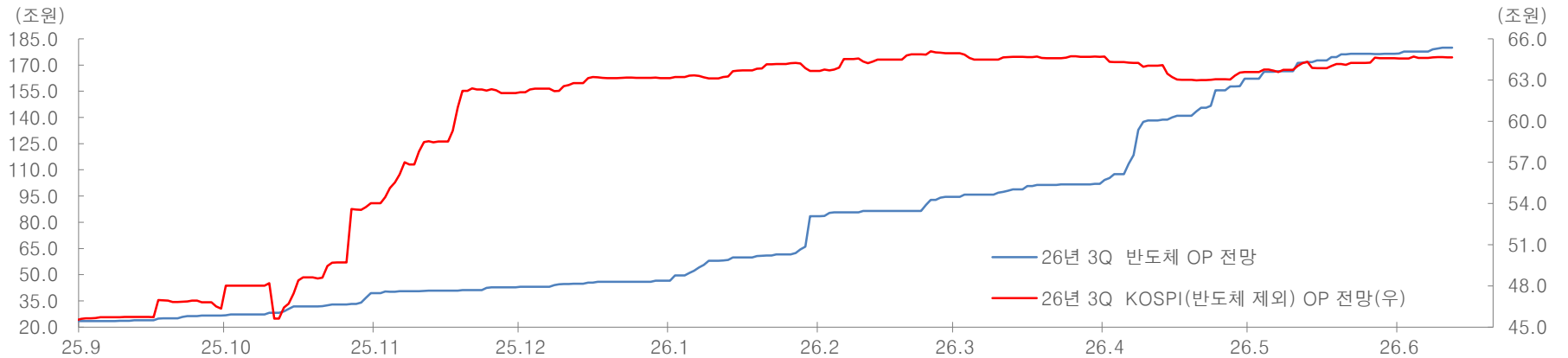
[26년 3Q 실적 전망] 반도체 180조원, KOSPI 244조원으로 레벨업 재개

26년 3Q OP 전망, 3월말 이후 78조원 레벨업, 244조원 상회할 것으로 예상. 2분기 실적 시즌 시작될 경우 추가상향 조정 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

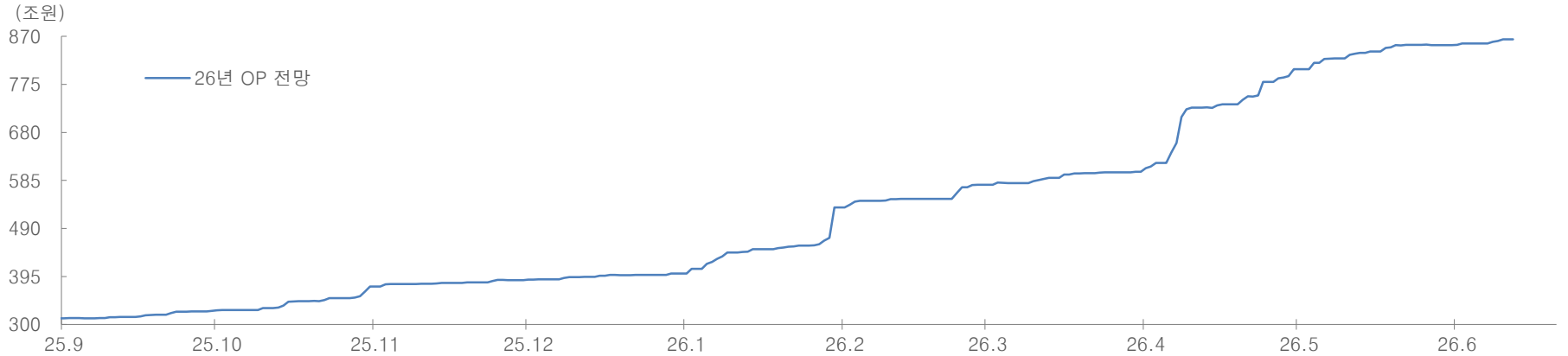
반도체 OP 전망 3월말 이후 78조원 상향조정되며 180조원 도달. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 65조원 수준에서 정체



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

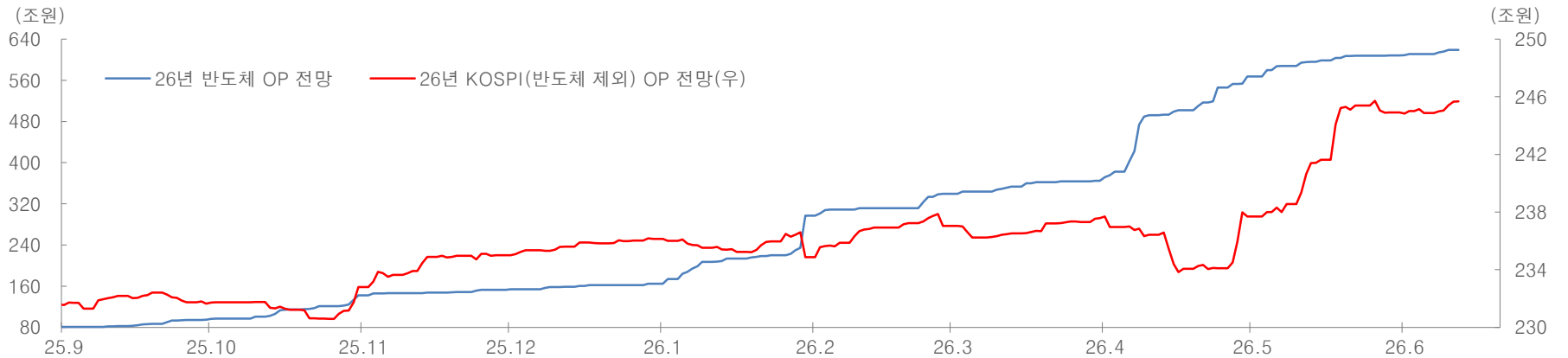
[26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 620조원 근접, KOSPI 860조원대로 레벨업

26년 연간 OP 전망은 연초 이후 464조원, 4월 이후 262조원 레벨업. KOSPI 26년 영업이익 전망 860조원 상회할 것으로 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

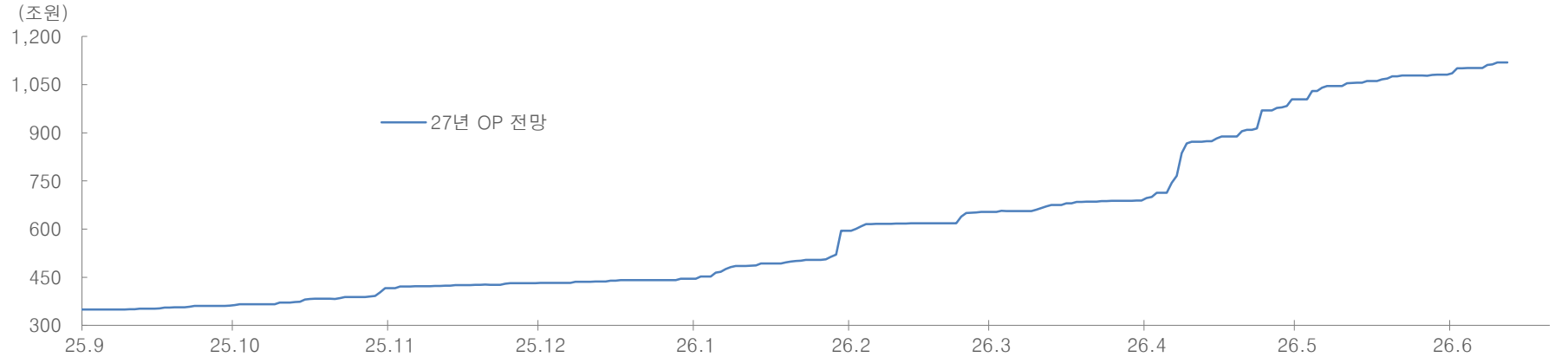
반도체 영업이익 전망 연초 이후 454조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업되면서 245조원대로 24년 KOSPI 전체 OP(223조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

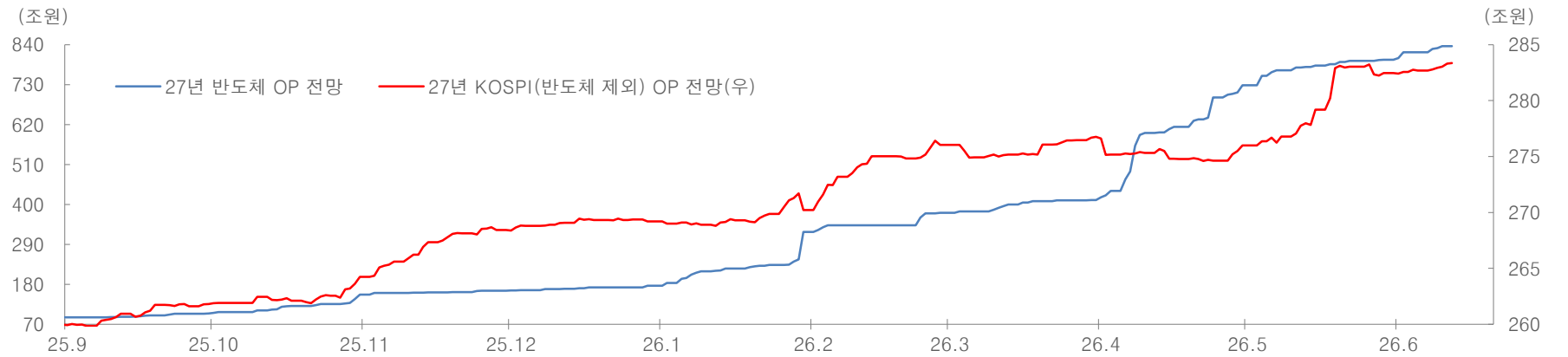
[27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 835조원 도달, KOSPI 1,120조원대로 레벨업

27년 연간 OP 전망은 연초 이후 674조원, 4월 이후 430조원 레벨업. KOSPI 27년 영업이익 전망 1,100조원 시대 진입 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

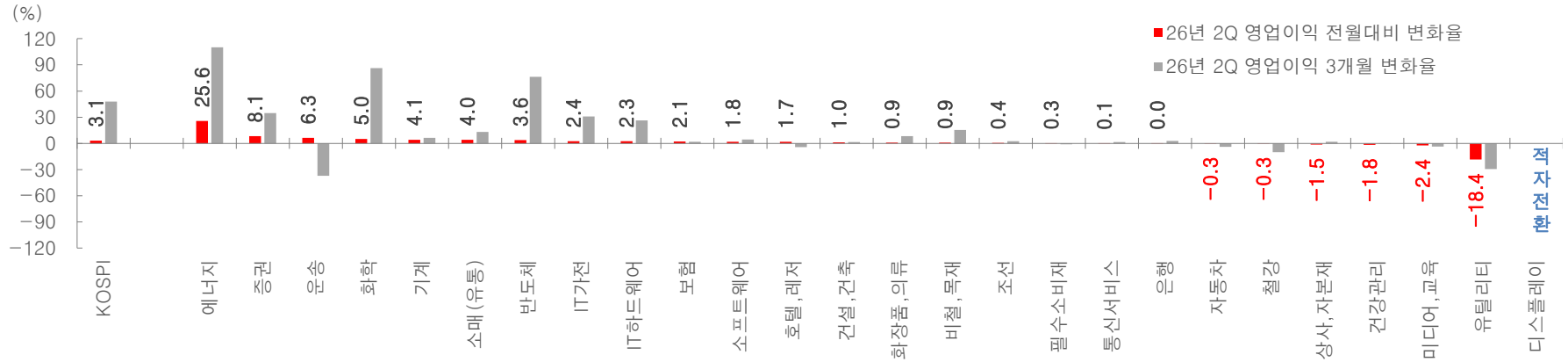
반도체 영업이익 전망 연초 이후 660조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업, 283조원대로 25년 KOSPI 전체 OP(272.8조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

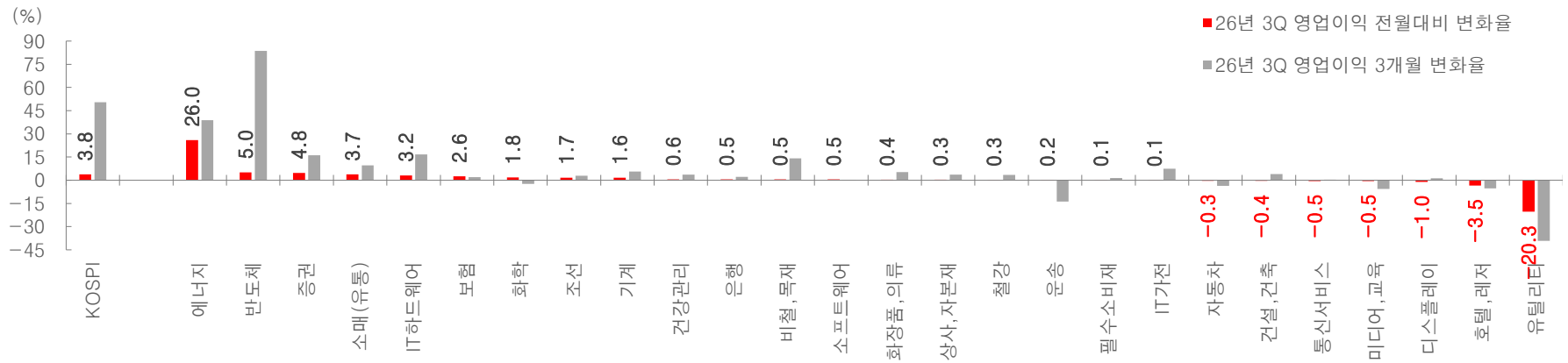
[실적전망 변화율] 에너지, 증권, 반도체, 조선, 기계, IT가전 등 17개 업종 동반 상향 조정

에너지, 증권, 운송, 화학, 기계, 소매(유통), 반도체, IT가전, IT하드웨어 등 19개 상향 조정. 디스플레이, 유틸리티, 미디어/교육, 건강관리 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

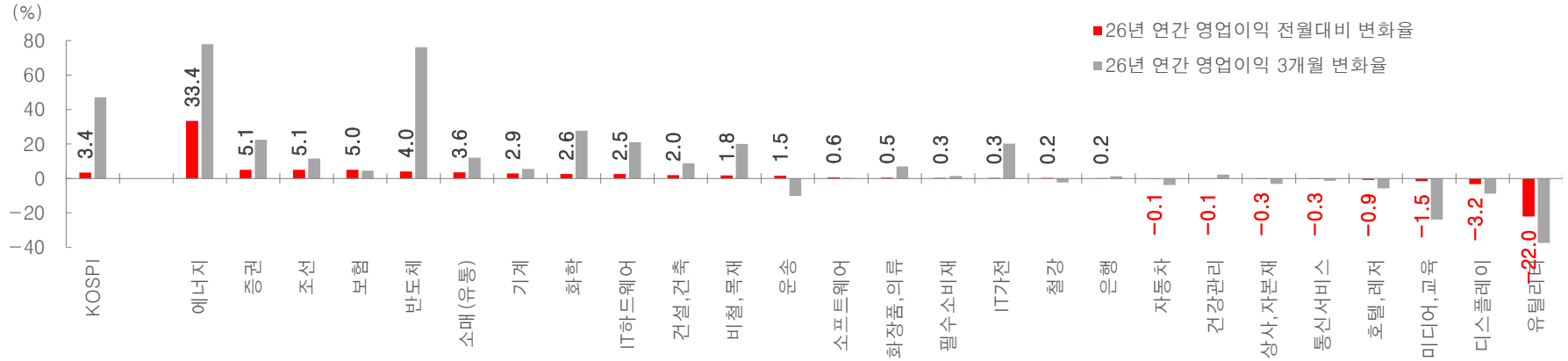
에너지, 반도체, 증권, 소매(유통), IT하드웨어, 보험, 화학, 조선, 기계 등 19개 상향 조정. 유틸리티, 호텔/레저, 디스플레이, 미디어/교육 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

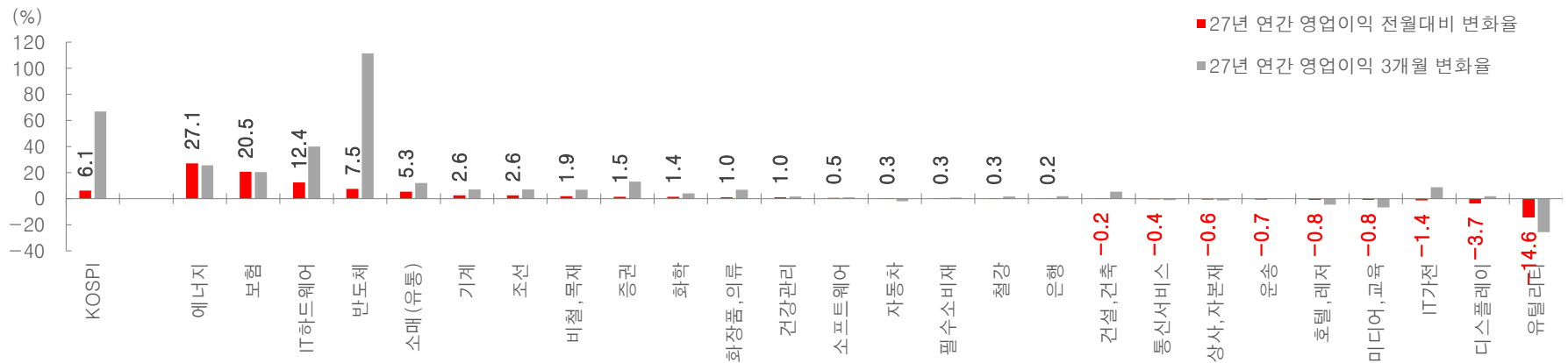
[실적전망 변화율] 반도체, 에너지, 화학, 증권, 조선, 소매(유통) 등 16개 업종 동반 상향 조정

에너지, 증권, 조선, 보험, 반도체, 소매(유통), 기계, 화학, IT하드웨어, 건설 등 18개 상향. 유틸리티, 디스플레이, 미디어/교육, 호텔/레저 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

에너지, 보험, IT하드웨어, 반도체, 소매(유통), 기계, 조선, 비철/목재, 증권 등 17개 상향 조정. 유틸리티, 디스플레이, IT가전, 미디어/교육 등 하향 조정

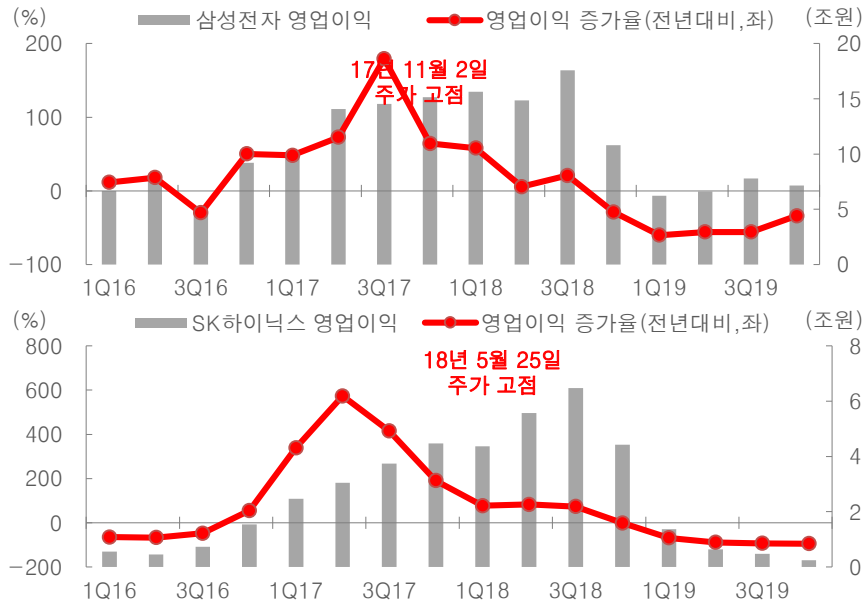


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 Peak Out 논란 시기상조. 오히려 실적 전망 상향 조정 가능성을 염두에 둬야 할 때

- 삼성전자, 반도체 실적 모멘텀 Peak Out 논란은 시기상조.** 삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기 대비는 1분기 고점으로 주가 또한 고점 통과 우려 유입. 엔비디아, TSMC 모두 이익 모멘텀 고점 통과 이후 상승추세 지속/강화 중. 2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 삼성전자 주가 고점은 17년 11월 2일, SK하이닉스는 18년 5월 25일. 이익 모멘텀 고점은 2016년 상반기와 17년 2분기였고, 실적 고점은 2018년 3분기. **영업이익 고점 통과 우려가 유입되는 시점이 주가 고점일 가능성 높다고 판단.** 현재 27년까지 실적 레벨업 전망 유입 중.
- 반도체 실적 호조는 지속될 전망.** 반도체 업종의 2분기 전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율은 삼성전자 실적 서프라이즈, 실적 전망 상향 조정에도 불구하고 53.8%, 37.4% 수준. 하지만, **Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율 58~75% 예상(전분기 대비) 수준.**
- 수출 호조가 지속되고 있다는 점도 실적 전망 상향 조정이 가능성을 높이는 부분.** 반도체 2분기 수출 증가율(전분기 대비)은 40.6%로 1분기 46.1%로 소폭 둔화되지만, 반도체 2분기 이익 증가율(전분기 대비)은 37.2%로 1분기 153% 대비 큰 폭 둔화. **반도체 실적 기대가 높지 않다고 볼 수 있는 부분**
- 추가적인 반도체 중심의 영업이익, 순이익 전망 상향 조정 가능성 높다고 판단.** 이러한 반도체 이익 모멘텀 강화, 실적 전망 상향 조정 흐름은 반도체 업종의 주가 상승, KOSPI 주도력 강화로 이어질 전망

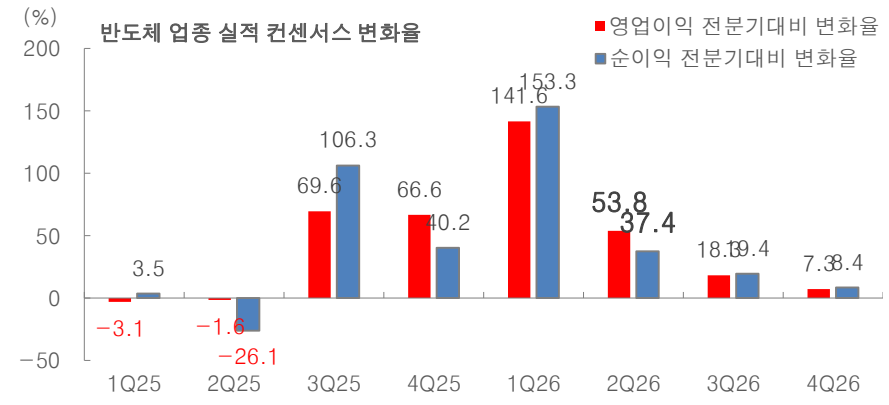
이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2분기 이익 증가율, 반도체 가격 상승률 전망보다 낮은 상황

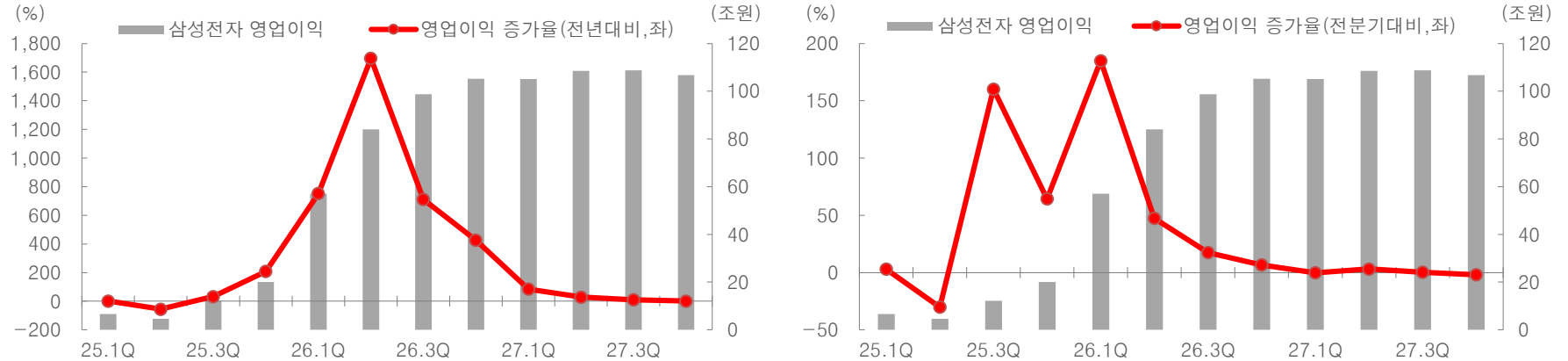
전분기 대비 가격 변화율	26년 2분기		26년 3분기
	기존	변경(최신)	신규
전체 Dram	13 ~ 18% 상승	58 ~ 63% 상승	3 ~ 8% 상승
전체 Nand	18 ~ 23% 상승	70 ~ 75% 상승	8 ~ 13% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대신증권 Research Center

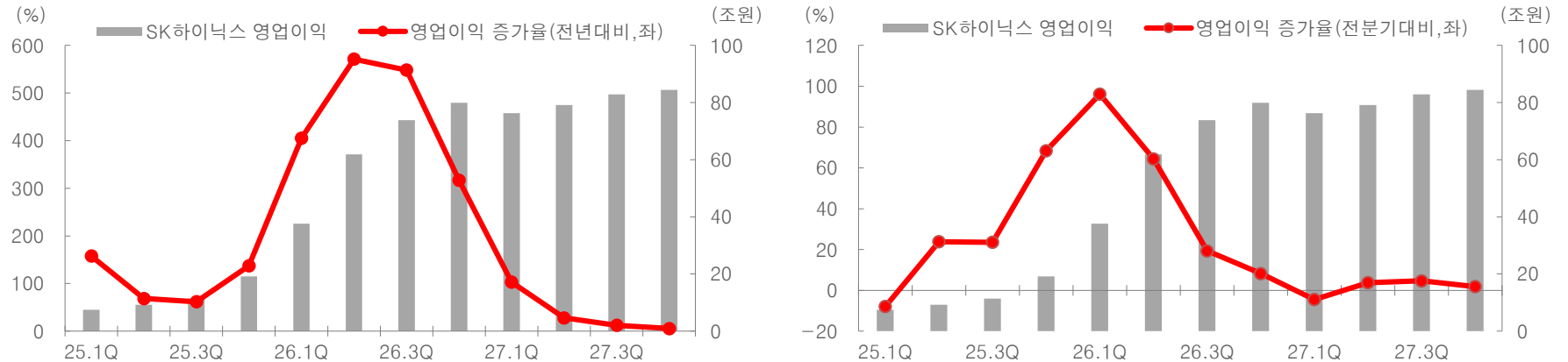
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out?

삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

엔비디아 EPS 모멘텀, 전년대비, 전분기대비 23년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

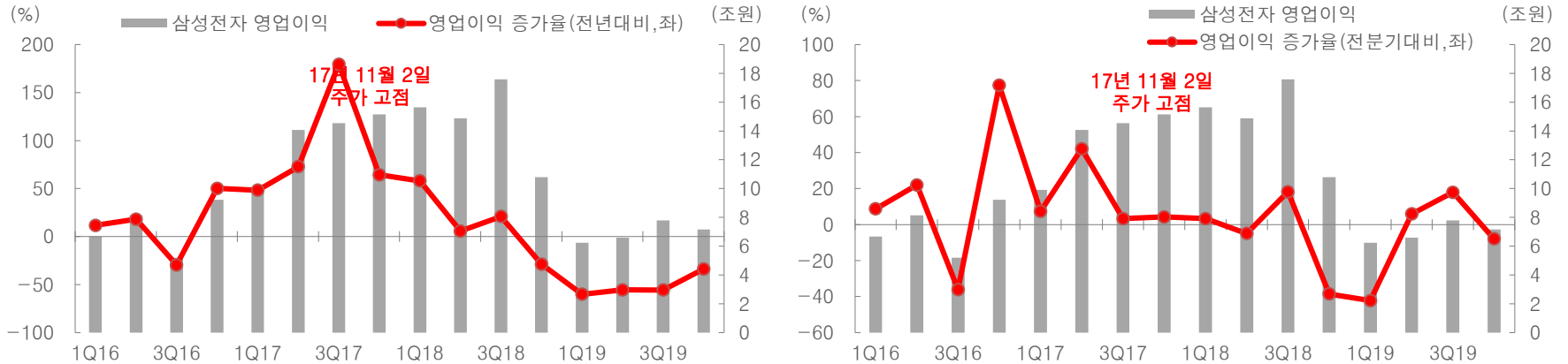
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로는 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

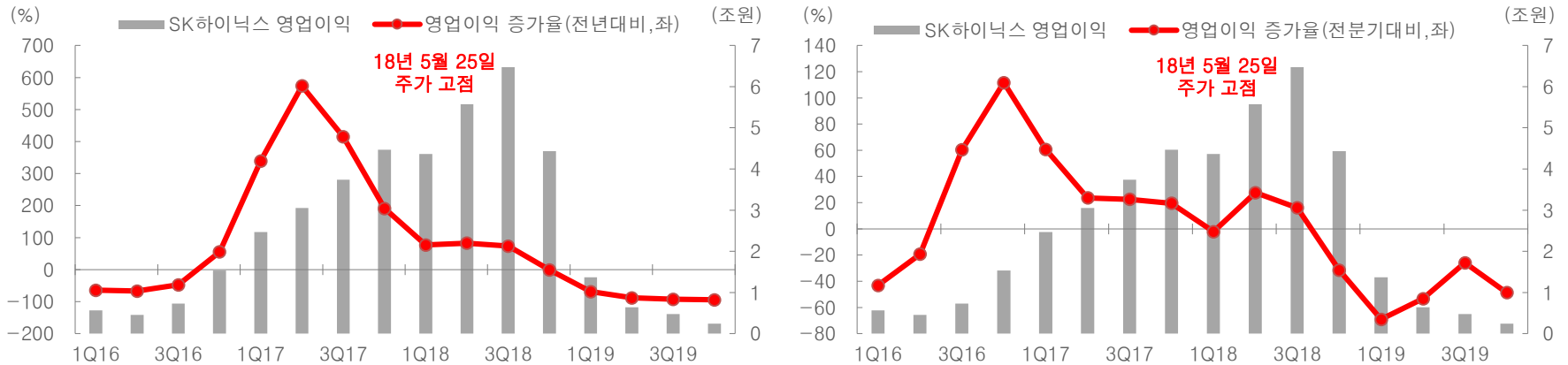
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 17년 11월 2일. 모멘텀 고점은 17년 3Q, 16년 3Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

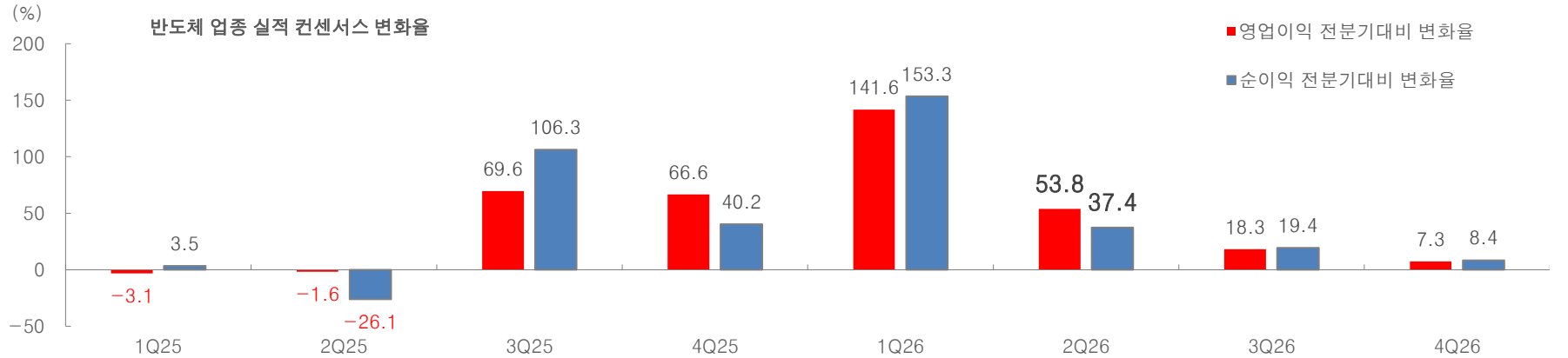
2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 18년 5월 25일. 모멘텀 고점은 17년 2Q, 16년 4Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

[삼성전자 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

전분기대비 영업이익, 순이익 변화율 53.8%, 37.4%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

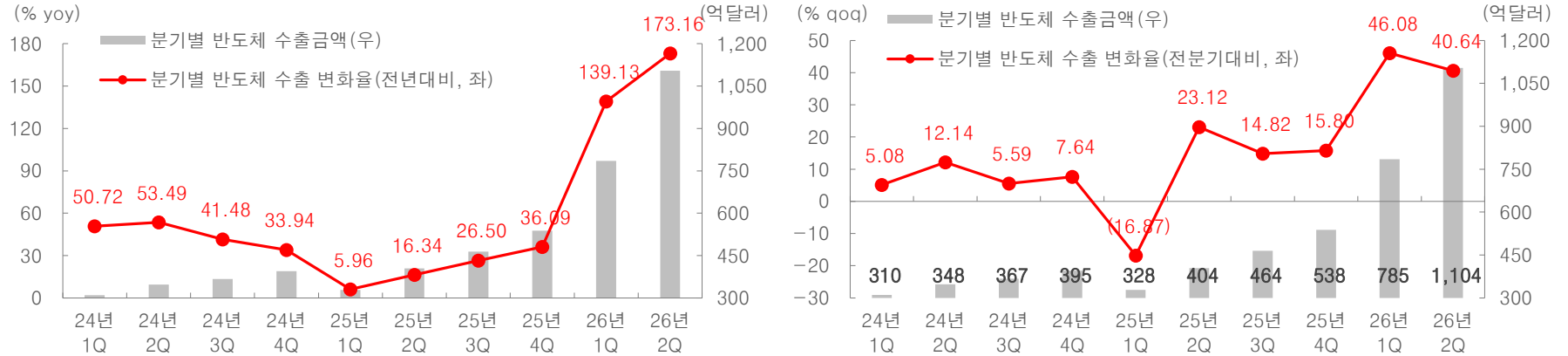
Trend Force는 반도체 가격 전망치를 상향 조정. 기존 전망대비 Dram은 2배 가까운, Nand는 3배 이상 가격 증가 예상

전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기		26년 2분기		26년 3분기
	기존	변경(최신)	기존	변경(최신)	신규
전체 Dram	55 ~ 60% 상승	93 ~ 98% 상승	13 ~ 18% 상승	58 ~ 63% 상승	3 ~ 8% 상승
전체 Nand	33 ~ 38% 상승	85 ~ 90% 상승	18 ~ 23% 상승	70 ~ 75% 상승	8 ~ 13% 상승

자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

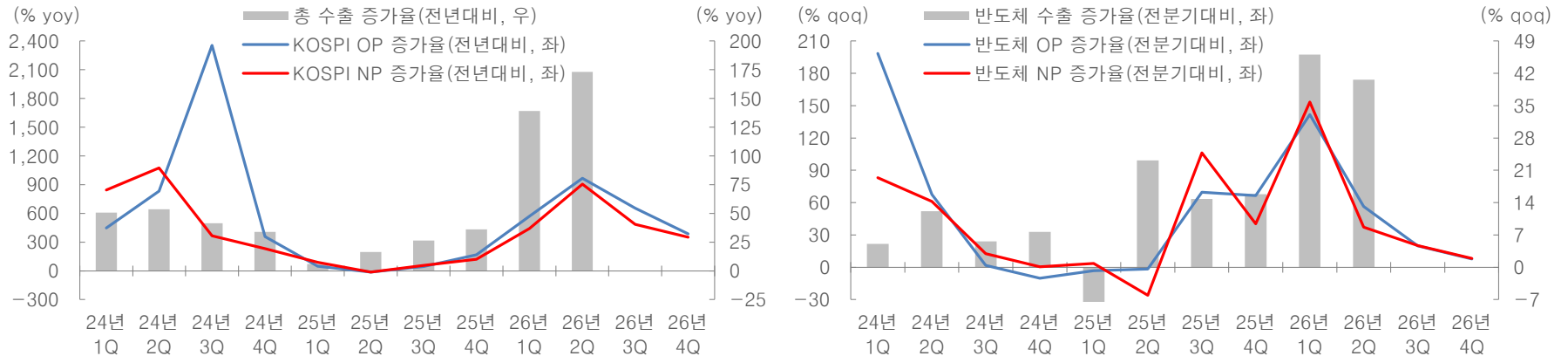
[수출 모멘텀] 26.1Q보다 2Q에 더 강하고 견고한 반도체 수출 모멘텀. 실적 전망은?

총 수출 증가율, 전년대비는 추가적인 레벨업 전망. 전분기대비 변화율은 1분기대비 소폭 둔화될 전망



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

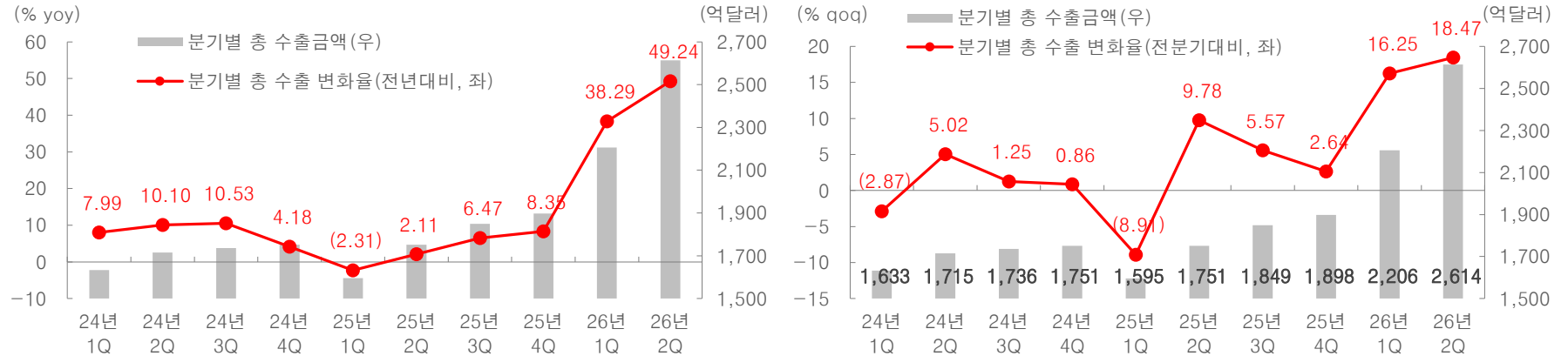
반도체 수출, 이익 변화율은 2분기 추가적인 레벨업 가시화. 전분기대비 변화율은 수출 둔화 폭보다 이익 변화율 둔화 폭이 더 큰 상황



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

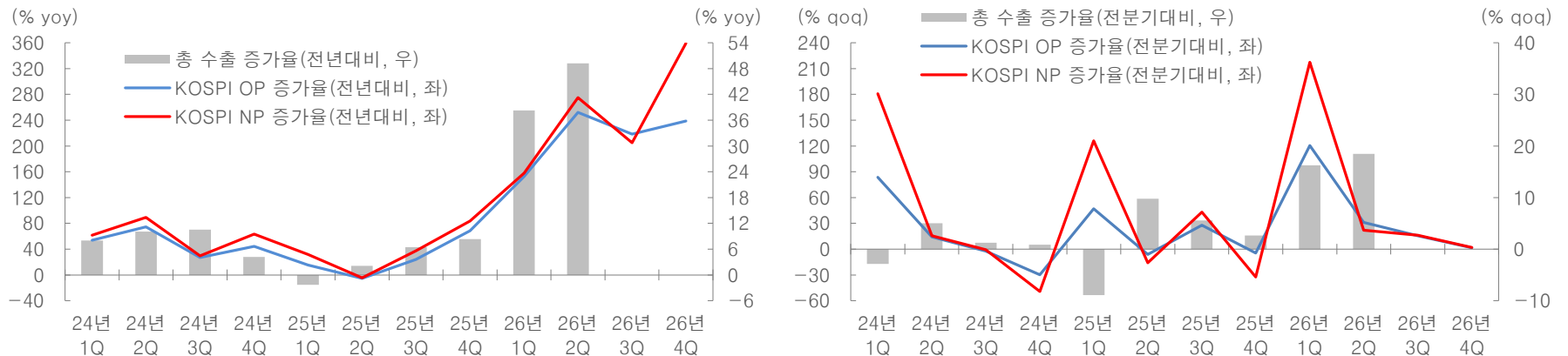
[수출 모멘텀] 26.1Q보다 2Q에 더 강해진 총 수출 모멘텀. 실적 전망 추가상향 조정 가능성

총 수출 증가율, 전년대비는 추가적인 레벨업 전망. 전분기대비 변화율도 1분기보다 소폭 추가적으로 개선세를 보일 전망



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

수출 전년대비 변화율 큰 폭 레벨업, 이익 증가율 또한 모멘텀 강화 예상. 전분기 대비 변화율은 1분기 대비 보다 높아지지만, 이익 변화율은 레벨 다운



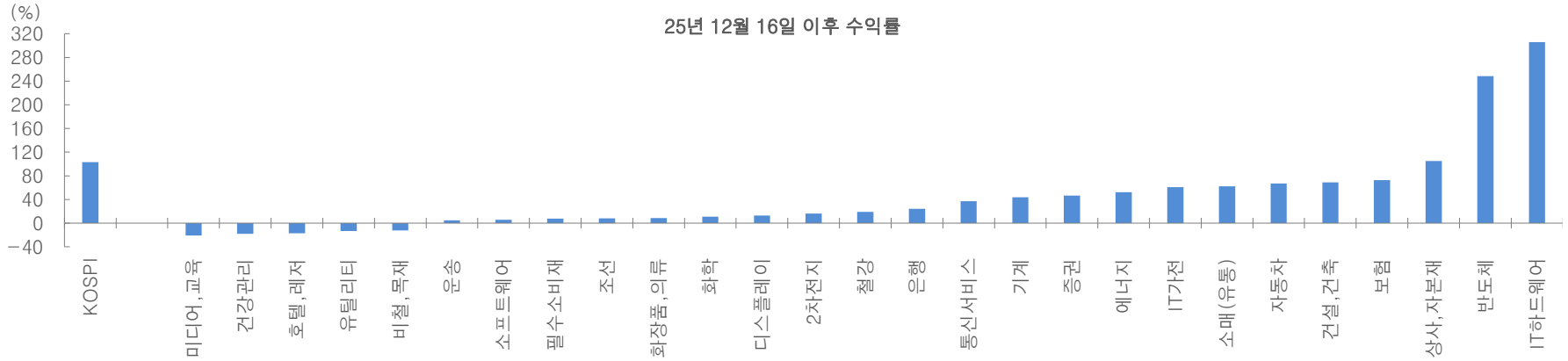
자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

투자전략 : 다수 업종 매수권역 진입. 단기 변동성을 활용한 매집 전략 유효

- KOSPI가 9,000선에 근접했지만, 이내 하락 반전. 과열 양상을 보였던 다수의 업종들이 빠르게 과열을 해소하고, 중요 지지권에 진입. **최근 급등을 주도했던 업종들은 40, 50MA 지지력 확보 여부를 주목하며 이번 조정을 비중확대 기회로 활용.** **낙폭과대, 소외주들은 200일 또는 480일 이동평균선, 또는 중요 지지권 및 하락추세대 하단에서 분위기 반전 여부를 확인해야 할 것**
- 저평가 & 낙폭과대 업종은 건강관리, 화학, 비철소재, 조선, 철강, 기계, 건설, 증권, 운송, 화장품/의류, 호텔/레저, 미디어/교육, 12개 업종으로 절반 가까이 저평가 영역에 위치. 과도한 쓸림현상/소외현상이 해소되지 않았기 때문에 판단 이들 업종 중 **실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높은 업종은 건강관리, 화학, 운송,** 극심한 소외권역에 위치한 업종들. 채권금리 안정, 원자재 가격 상승시 탄력적인 반등 기대
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에는 자동차, 소프트웨어, IT가전, IT하드웨어, 에너지, 유틸리티, 필수소비재, 통신이 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약함에 따라 실적 전망 변화에 민감도 높음. **현재는 자동차, 소프트웨어, IT하드웨어, 통신이 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대**
- 가격 메리트가 약한 업종에는 반도체, 상사/자본재, 디스플레이, 소매(유통), 은행, 보험이 있음. 대부분 실적 전망 상향 조정, 선행 EPS 상승추세 뚜렷. 그러나 외국인 투자자들의 매매패턴을 보면 가격, 과열 부담이 있는 업종들에 매도가 집중되고 있어 **실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 기록 중인 업종은 없음, 순매수 전환 가능성이 높은 업종은 반도체, 상사/자본재, 소매(유통), 은행, 보험.** 가격, 밸류에이션 부담 완화 정도에 따라 외국인 매매 변화 가능
- 전체 업종 중 **실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 건강관리, 화학, 운송, 자동차, 소프트웨어, IT하드웨어, 통신, 반도체, 상사/자본재, 소매(유통), 은행 보험.** 단기 조정의 영향으로 소외 업종은 물론, 주도주들도 실적 개선과 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 5월, 6월초 KOSPI 급등, 9,000선 근접을 주도한 **반도체, 자동차, 증권, 상사/자본재와 2차전지, 조선** 등은 단기 과열해소, 매물소화 국면 진입. 실적 모멘텀이 여전히 강하고, 밸류에이션 매력도 높아 **단기 변동성은 비중확대 기회.** 단기 가격 부담 해소 이후 다시 KOSPI 상승을 주도할 전망
- 기술적 분석 측면에서는 **40일, 50일, 200일 이동평균선 수준과 현재 주가 수준을 확인.** 이동평균선과 지수 간 정배열이 진행 중일 경우에는 견고한 상승추세가 진행 중인 것으로 Holding 전략이 유효. 조정시에는 40일, 50일, 200일 이동평균선에서 지지력을 확보하며 상승추세를 이어갈 것. 반면, 역배열이 진행 중이라면 반등시 매도 전략이 필요. 강한 조정 국면이 진행 중인 관계로 리스크 관리에 집중
- **6월 단기 변동성 확대, 과열해소, 매물소화 국면 전개로 다수 업종들이 매수권역 진입.** 상승추세가 강했던 업종은 40MA, 50MA에서, 분위기 반전을 모색하던 업종은 200MA, 480MA, 또는 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 지지력 테스트 이후 상승 추세를 이어갈 전망
- 현재 **40, 50MA에서 지지력 테스트 중이거나 분위기 반전 가능성이 높은 업종은 자동차, 인터넷, 통신, 반도체, 지주사, 디스플레이, 은행.** 단기 등락을 비중확대 기회로 활용. 상승추세가 강한 만큼 동 지수대에서 지지력 확보시 빠르게 상승추세를 재개해 나갈 수 있음. 이미 **상승추세를 재개, 전고점을 넘어선 업종은 유통, 보험.** 단기 과열 및 상승 피로 누적, 추격매수보다는 단기 과열해소, 매물 소화 국면을 비중확대, 분할매수 기회로 활용하는 것이 유리. **40, 50MA 지지력 확보 여부 주목. 200, 480MA 또는 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 분위기 반전을 모색 중인 업종은 제약/바이오, 철강, 화학, 조선, 기계, 건설, 운송, 비철/소재, 여행/레저, 화장품, 섬유/의복, 증권, 미디어/교육, 2차전지, 음식료, 에너지, 유틸리티, 방산.** 200MA 및 중요 지지권 전후 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

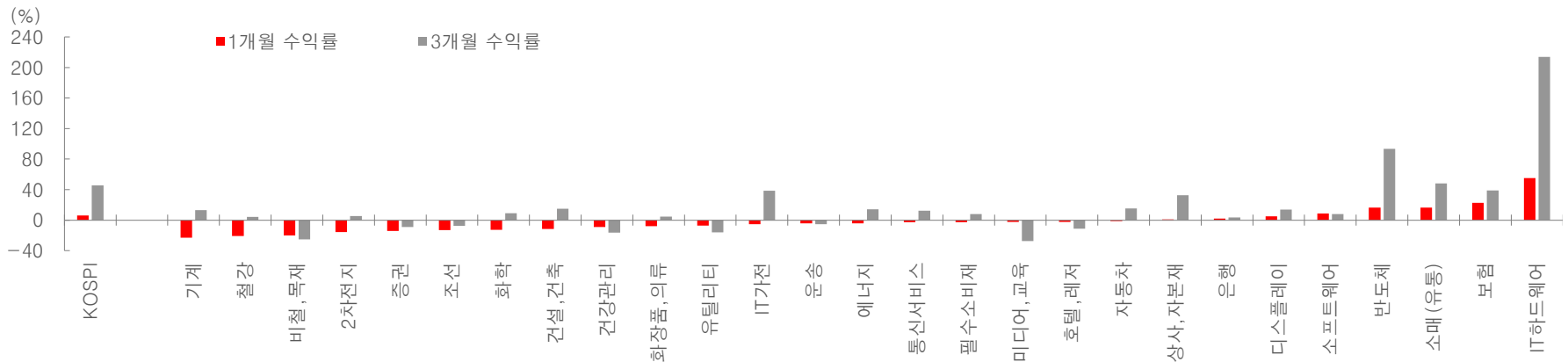
[낙폭과대] 25/12/16 이후 미디어/교육, 호텔/레저, 건강관리, 유틸리티, 비철/목재 (-) 수익률

25년 12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 수익률 압도적인 1, 2위. 미디어/교육, 건강관리, 호텔/레저, 유틸리티, 비철/목재 5개 업종 (-) 수익률



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

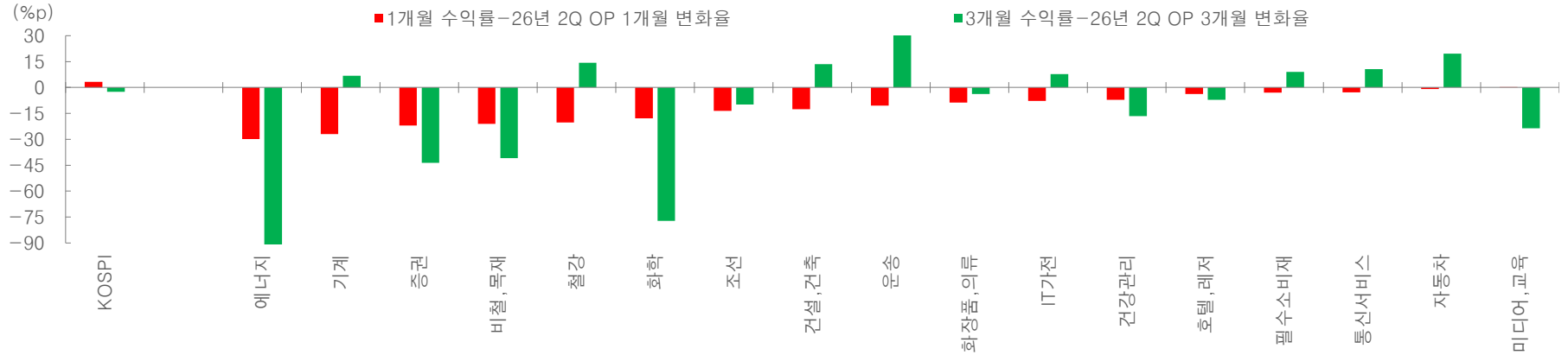
IT하드웨어, 보험, 소매(유통), 반도체, 소프트웨어 차별적 강세. 기계, 철강, 비철/목재, 2차전지, 증권, 조선, 화학, 건설 등 19개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

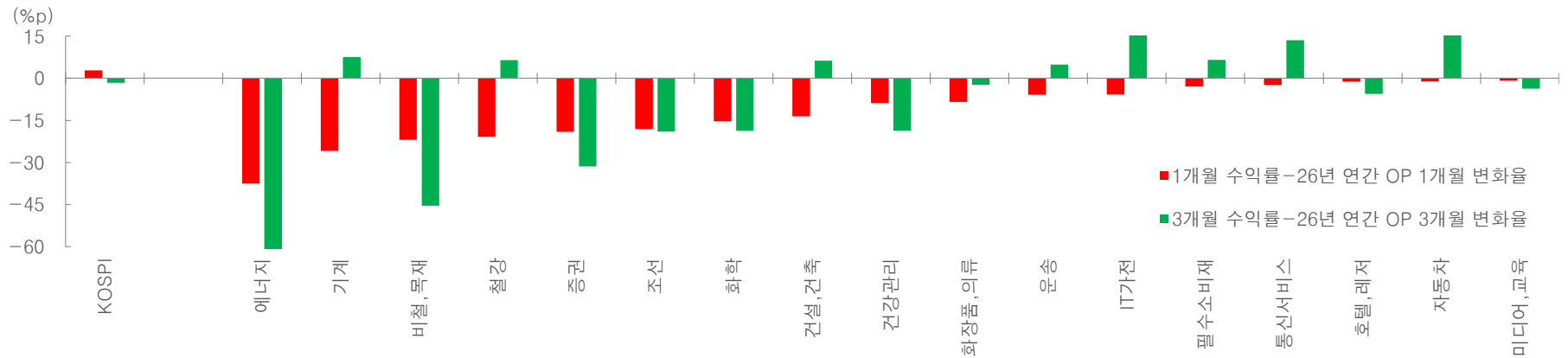
[실적대비 저평가] 에너지, 비철/목재, 증권, 조선, 화학, 건강관리 등 2Q/연간 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: 에너지, 증권, 비철/목재, 화학, 조선, 화장품/의류, 건강관리, 호텔/레저 등 16개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

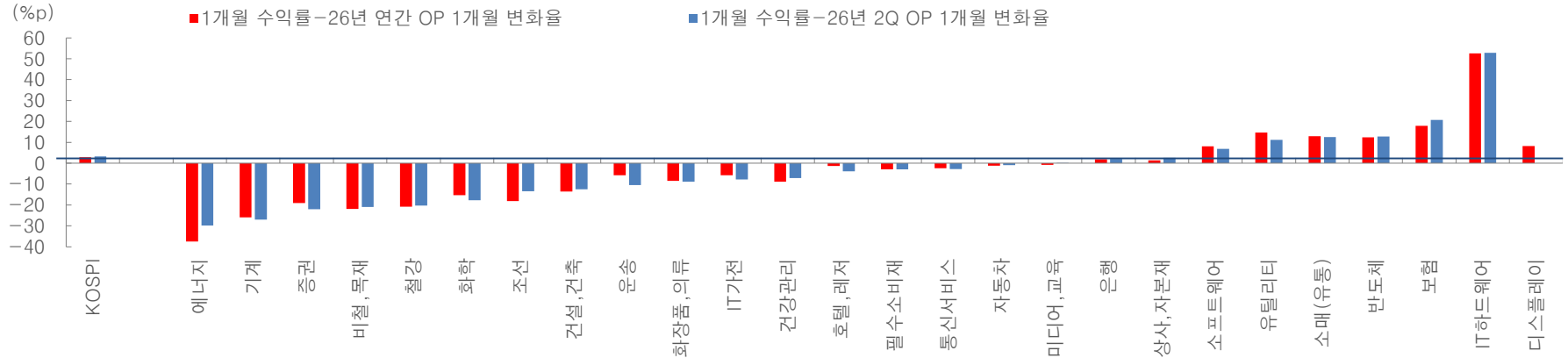
26년 연간 영업이익 대비 저평가: 에너지, 비철/목재, 증권, 조선, 화학, 건강관리, 화장품/의류, 호텔/레저, 미디어/교육 등 17개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

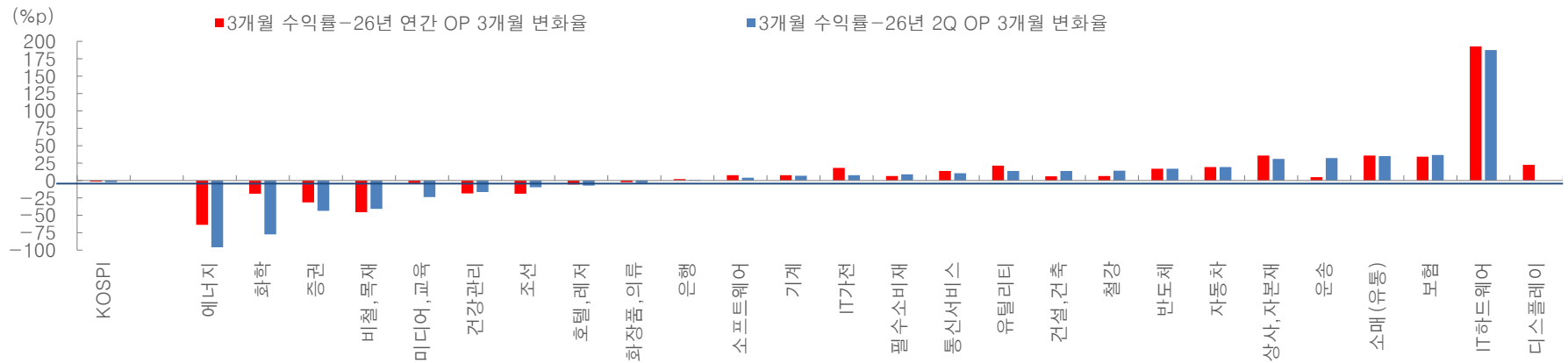
[실적대비 주가 변화율] 1개월 고평가 정도 완화. 3개월은 저평가 수준 지속

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 +2.9%p, +3.2%p 고평가완화. 에너지, 기계, 증권, 비철/목재, 철강, 화학, 조선, 건설, 운송 등 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -1.6%p, -2.4%p 저평가 지속, 에너지, 화학, 증권, 비철/목재, 미디어/교육, 건강관리, 조선 등 저평가



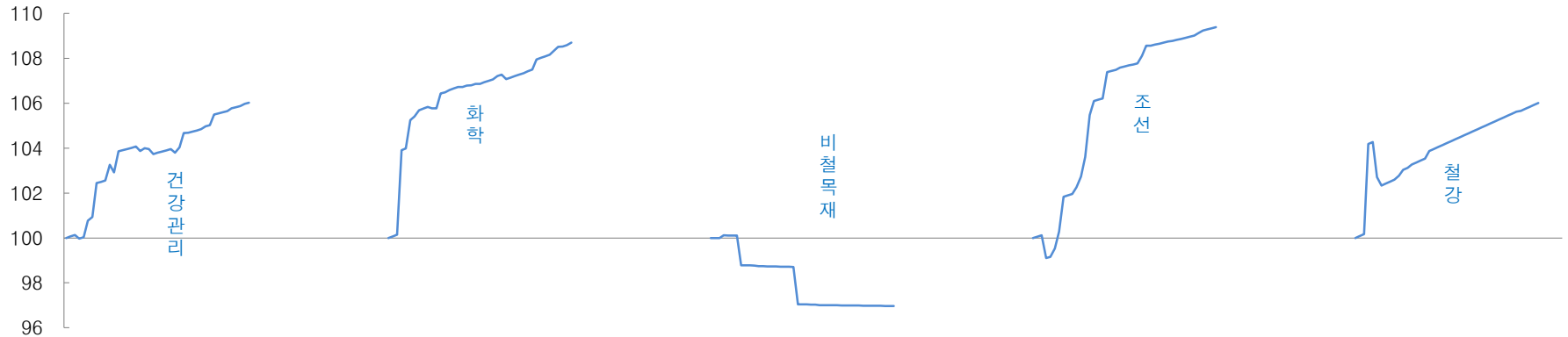
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 1] 건강관리, 화학, 비철목재, 조선, 철강

실적 전망 상향: 건강관리, 화학, 조선, 철강 / 정체/하향: 비철목재

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

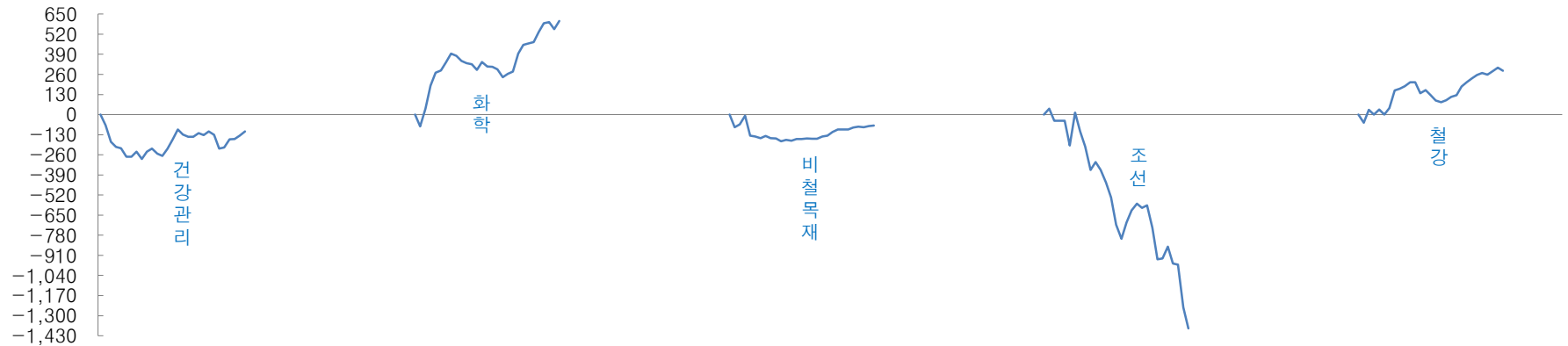


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

건강관리, 화학, 비철목재 매수 전환 & 지속. 조선은 매도 강화, 철강은 매도 전환 가능성

(26.5.1=0. 십억원)

5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



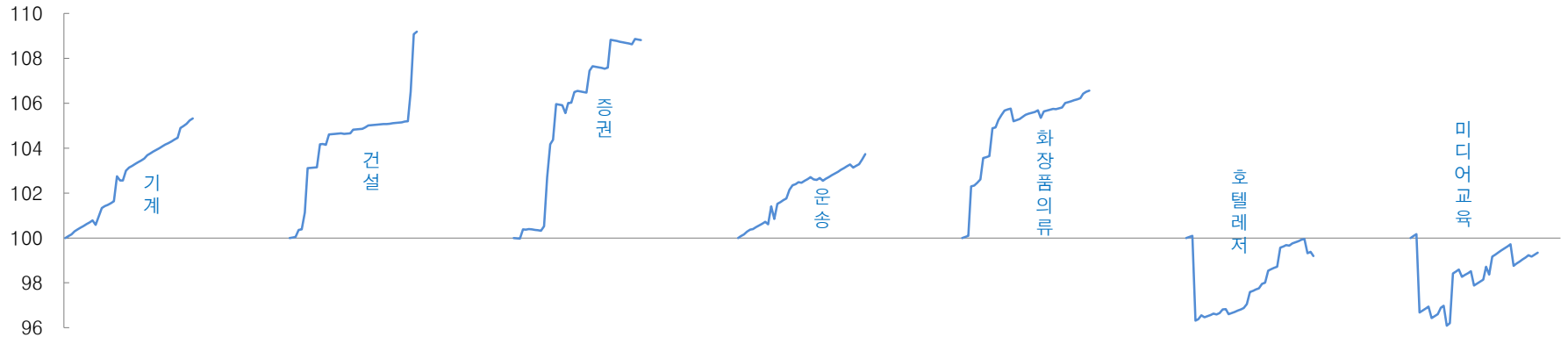
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 2] 기계, 건설, 증권, 운송, 화장품/의류, 호텔/레저, 미디어/교육

실적 전망 상향: 기계, 건설, 운송, 화장품/의류, 미디어/교육 / 정체/하향: 증권, 호텔/레저

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

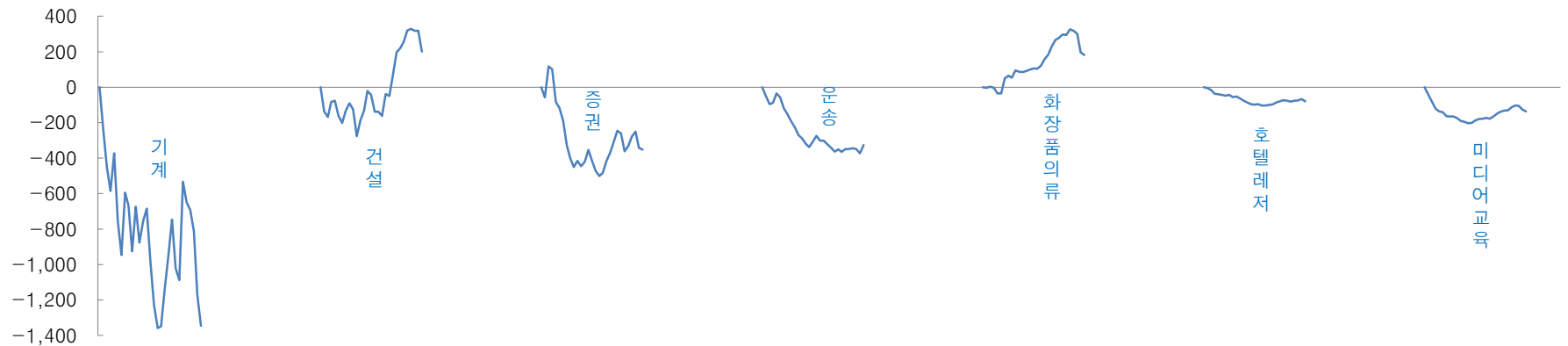


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기계, 건설, 증권, 화장품/의류 매도 반전, 강화. 호텔/레저, 미디어/교육 매도 반전. 운송 매수 전환 가시화

(26.5.1=0. 십억원)

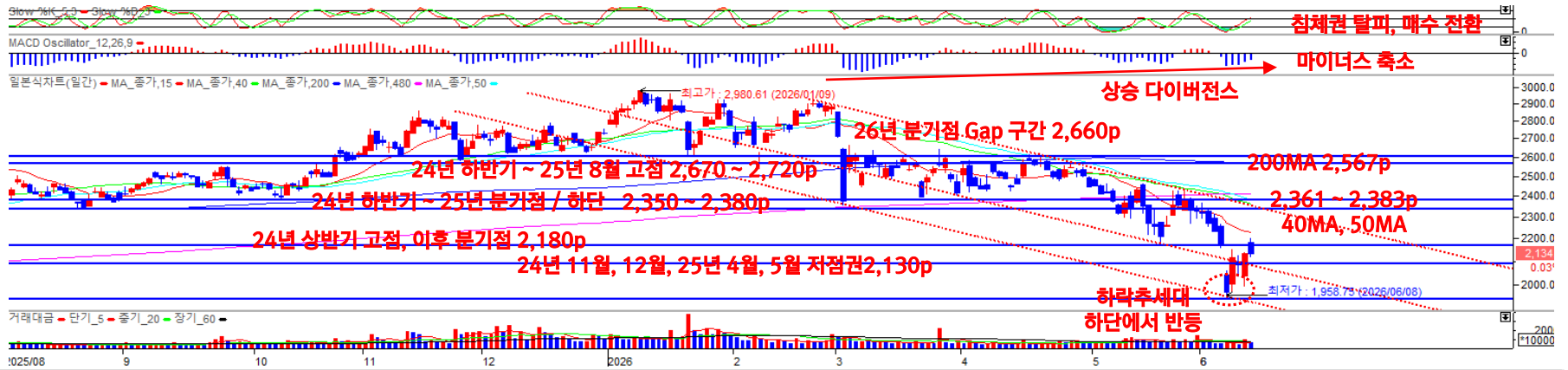
5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

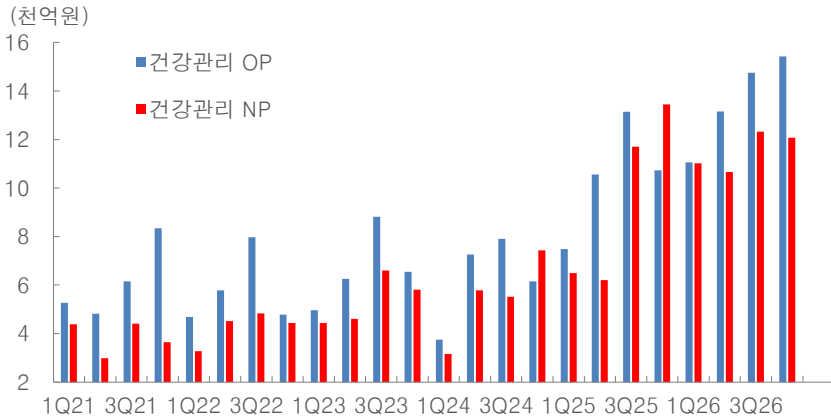
[제약/바이오] 단기 UnderShooting 이후 강한 반등. 2,100선 돌파/안착 여부가 1차 관건

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 박스권 하단 하회하며 2,000선 하향이탈. MACD OSC 상승 다이버전스로 급반등, 분위기 반전 시도 중



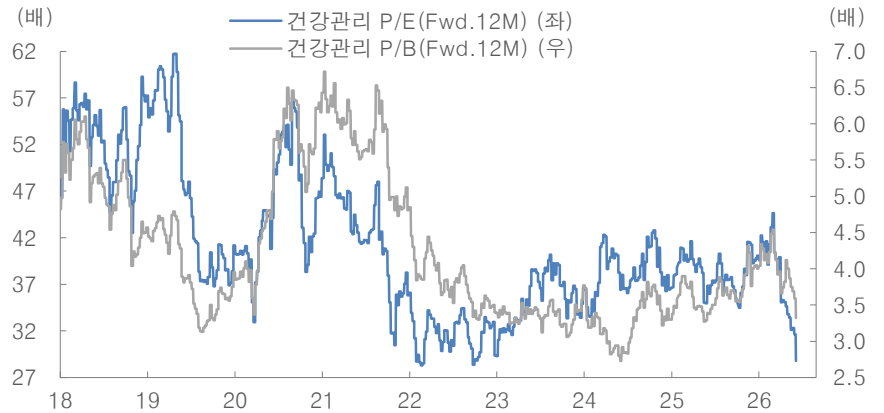
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

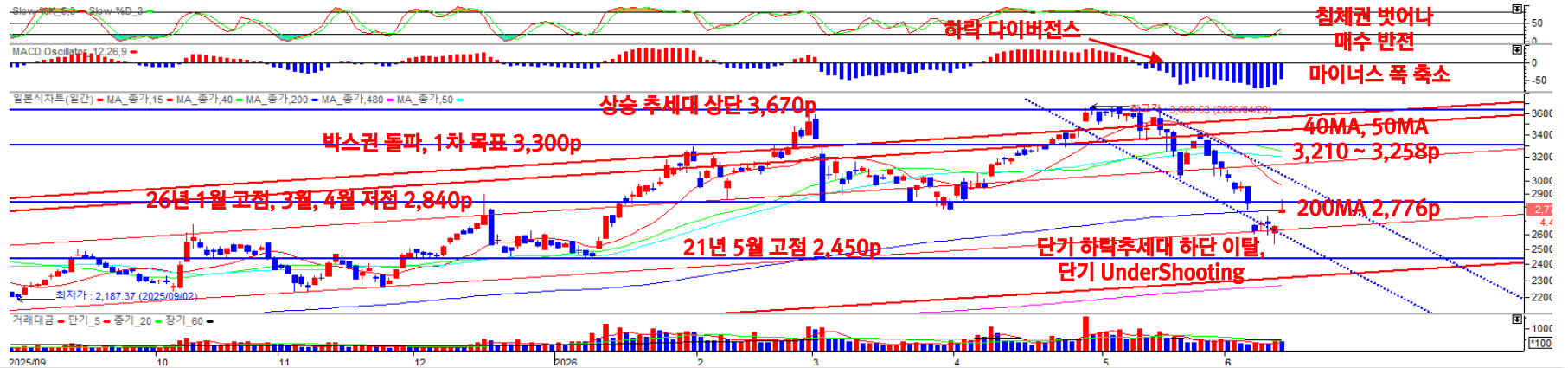
선행 PER(28.78배), PBR(3.32배)로 역사적 저점권으로 레벨다운



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

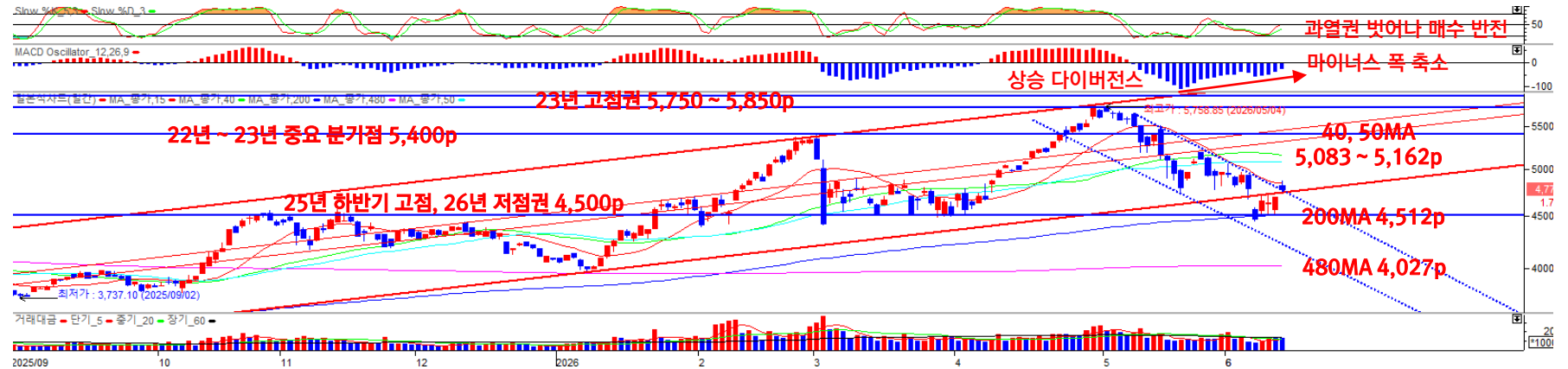
[철강/화학] 철강, 화학 200MA 다시 회복하며 동 지수대 지지력 확보 여부 주목

KRX 철강 일간차트. 과격한 과열 해소, 매물 소화 국면 진행 중. 단기 Undershooting 이후 강한 반등, 200MA 회복/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

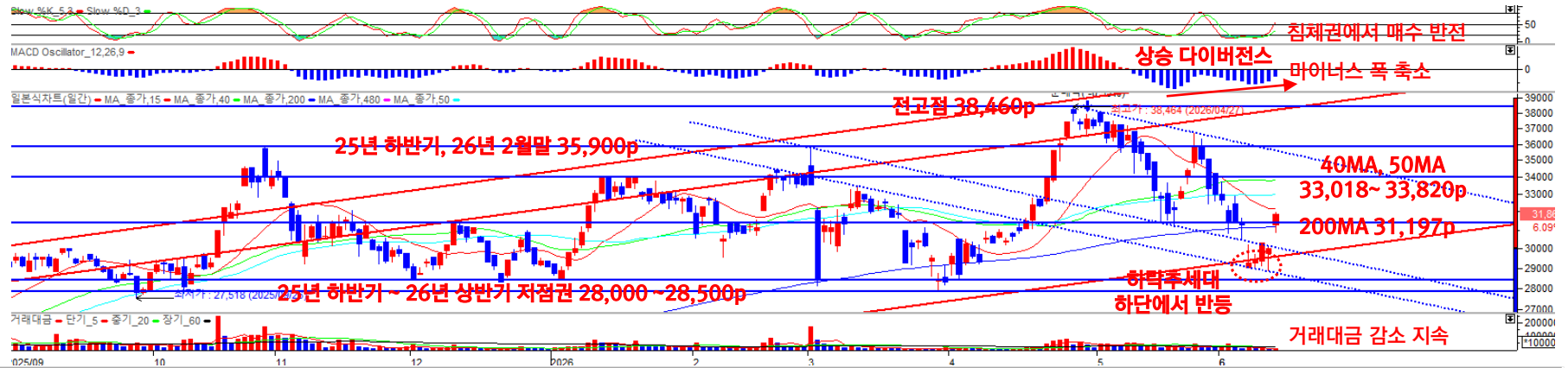
화학 일간차트. 단기 하락추세 진행 중. 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 시도 중. 하락추세대 상향 돌파시 40MA, 50MA 돌파시도 가능할 것



자료: 대신증권 Research Center

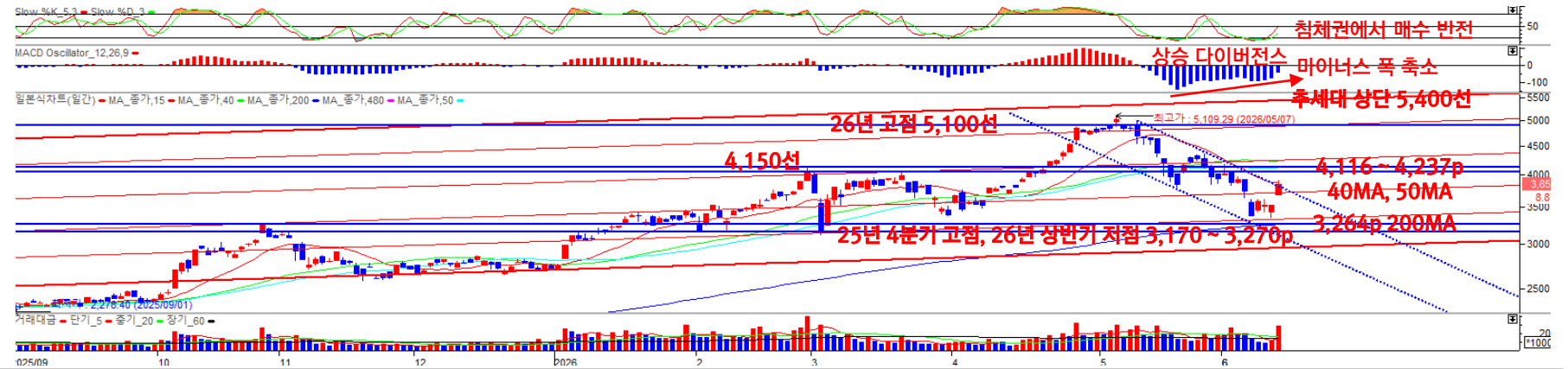
[조선/기계] 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 반등 시도. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중

FN조선해운지수 일간차트. 중기 상승 추세대 하단, 단기 하락 추세대 하단에서 반등 시도, MACD OSC 상승 다이버전스. 200MA 아착 여부 관련



자료: 대신증권 Research Center

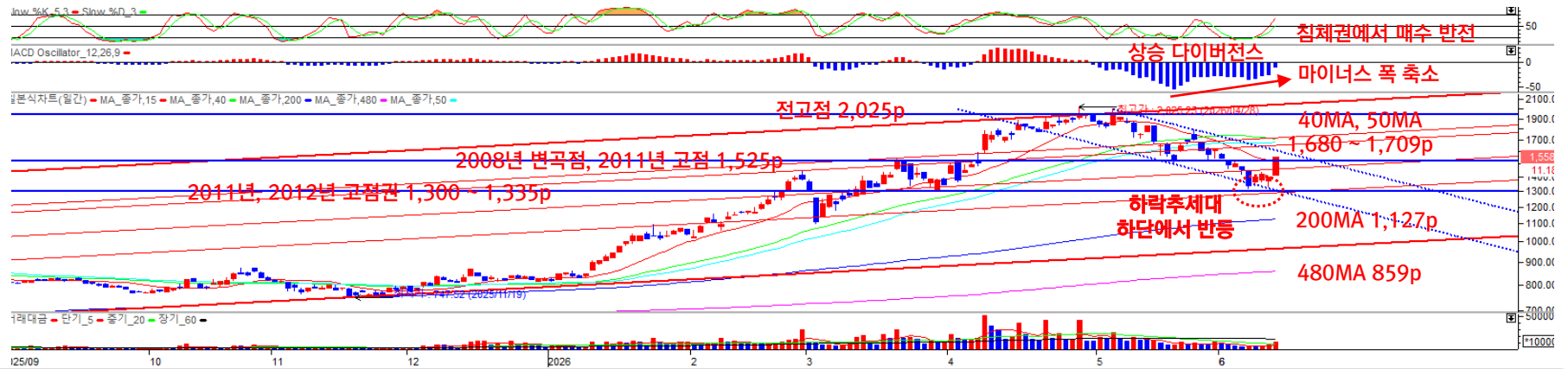
기계 일간 차트. 중요 지지권이 하락 추세대 하단 지지력 바탕으로 반등. 하락 추세대 상단 돌파, 40MA, 50MA 돌파 시도 예상



자료: 대신증권 Research Center

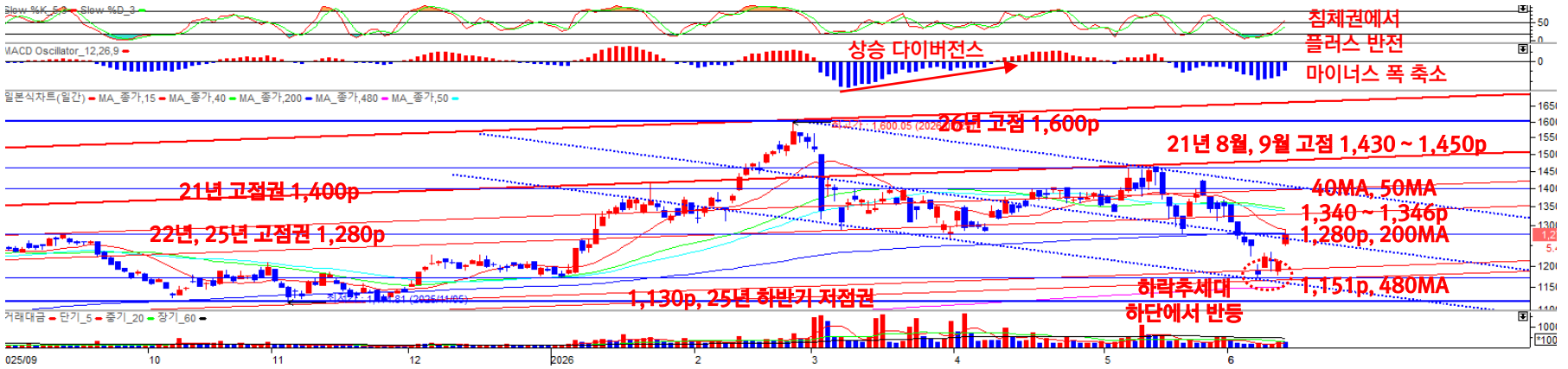
[건설/운송] 중요 지지권, 하락 추세대 하단에서 반등. 40MA, 50MA 돌파 시도 가능성

KRX 건설 일간차트. 40, 50MA 이탈 이후 1,300선대 지지력 바탕으로 강한 반등 시도. 단기 하락추세대 상단, 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

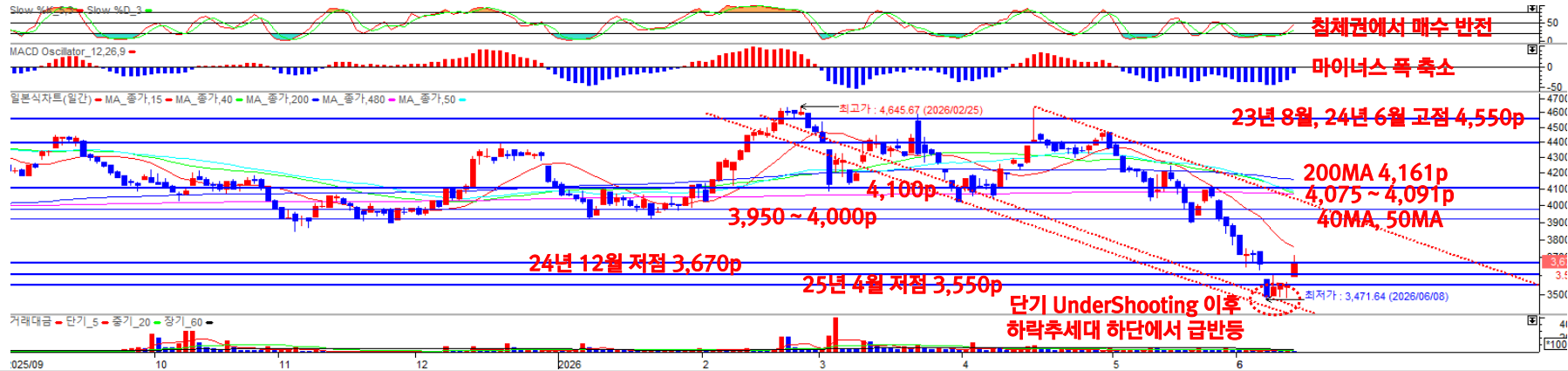
KRX 운송 지수 일간차트. 중기 하락추세대 하단과 480MA 지지력 바탕으로 급반등, 추세 반전 가능성 확대. 40, 50MA 돌파/안착 여부 주목



자료: 대신증권 Research Center

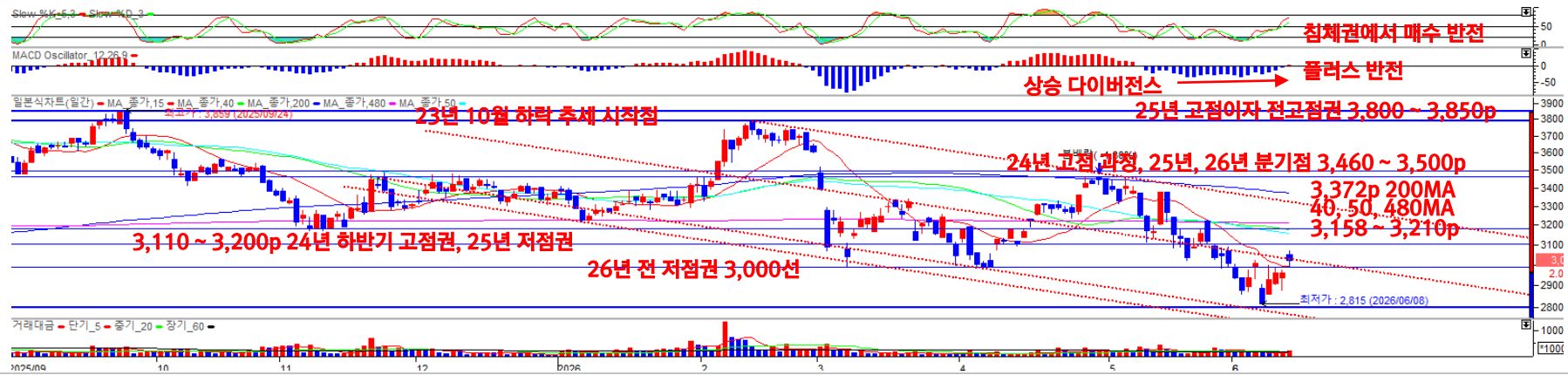
[비철목재/여행레저] 비철목재, 480MA 이탈 레벨다운. 여행레저 추세대 하단에서 반전 시도 중

비철목재 일간 차트. 480MA 하회하며 추가 급락, 레벨다운. 중요 지지권 이탈하는 UnderShooting, 이후 하락추세대 하단에서 급반등 전개



자료: 대신증권 Research Center

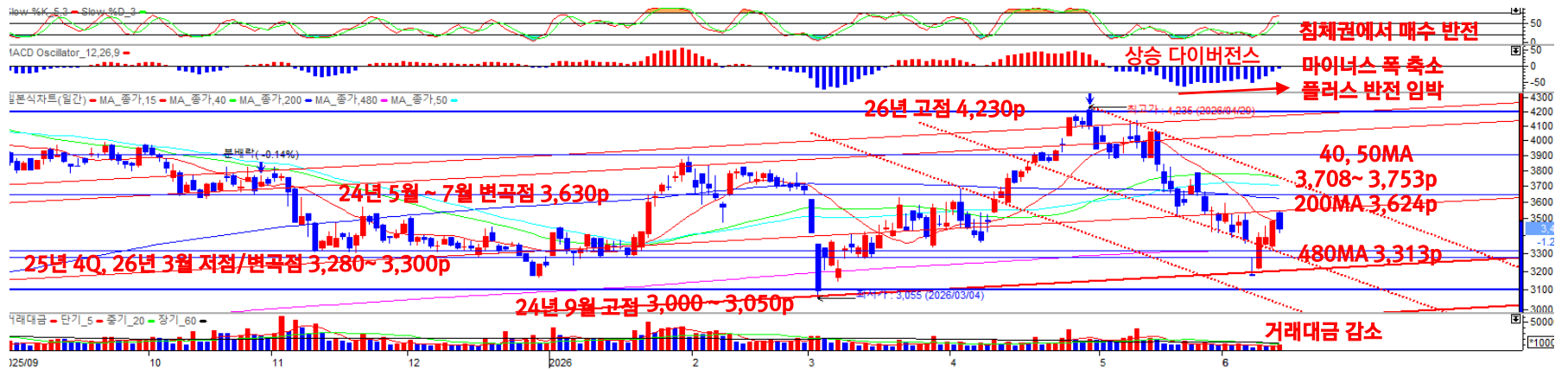
Tiger 여행레저 일간 차트. 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착 여부 관건



자료: 대신증권 Research Center

[화장품/섬유의복] 화장품은 하락추세대 하단, 섬유/의복은 박스권 하단에서 분위기 반전 모색

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 480MA 이탈하는 단기 UnderShooting 이후 급반등. 40, 50, 200MA 돌파/안착 여부가 중요한 시점



자료: 대신증권 Research Center

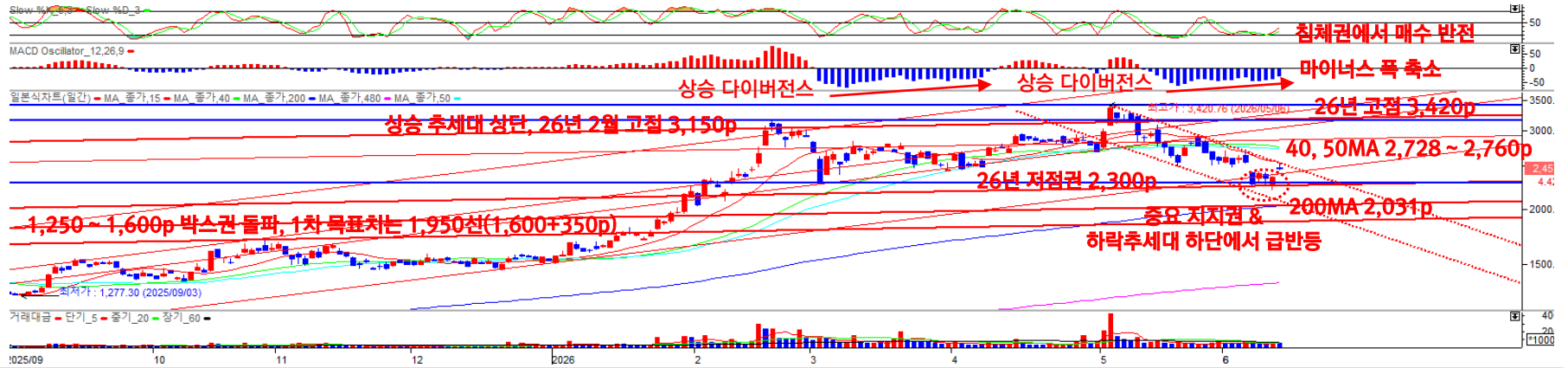
섬유/의복 일간 차트. 중요 지지권 이탈, 박스권 하단이자 상승추세대 하단에서 분위기 반전 모색. 40, 50MA 안착 여부에 주목해야 할 것



자료: 대신증권 Research Center

[증권/콘텐츠] 증권, K콘텐츠 모두 40MA, 50MA 돌파/안착 여부가 관건

KRX 증권 일간차트. 전 저점권에서 분위기 반전 모색 중. 전 저점 지지력 확보 vs 40, 50MA 돌파, 안착 여부 중요. 안착시 전고점 돌파



자료: 대신증권 Research Center

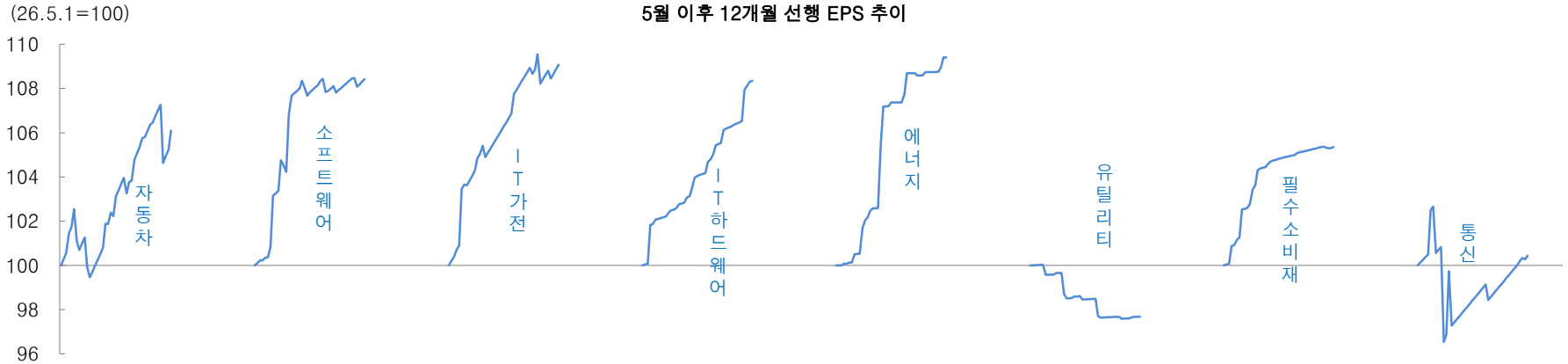
KRX K콘텐츠 일간차트. 중요 지지점 & 하락추세대 하단에서 단기 UnderShooting 이후 급반등. 480MA 돌파, 안착 여부가 중요. 다음은 200MA



자료: 대신증권 Research Center

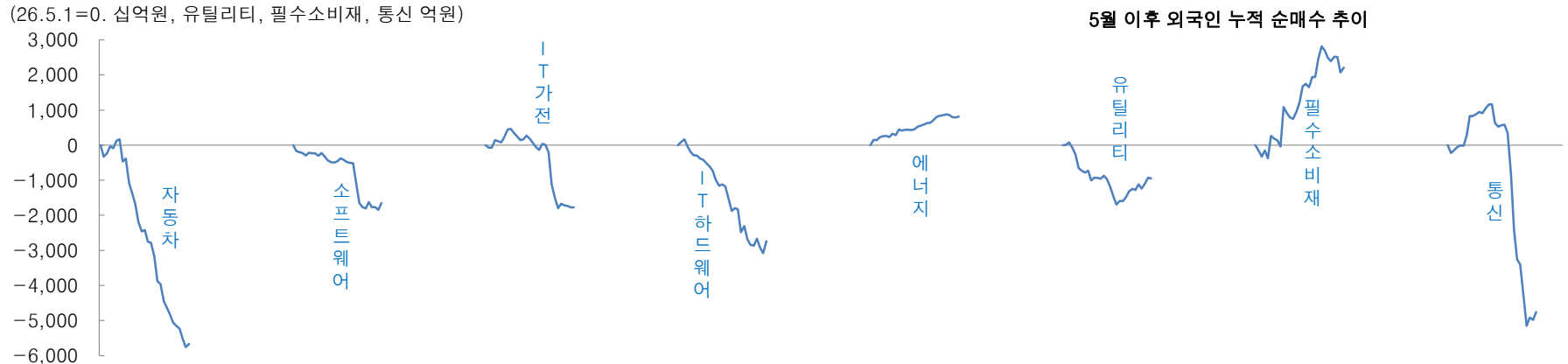
[저평가 or 낙폭과대] 자동차, 소프트웨어, 2차전지, 에너지, 유틸리티, 필수소비재, 통신

실적 전망 상향 : 자동차, 소프트웨어, IT가전, IT하드웨어, 에너지, 통신 / 정체/하향 : 유틸리티, 필수소비재



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

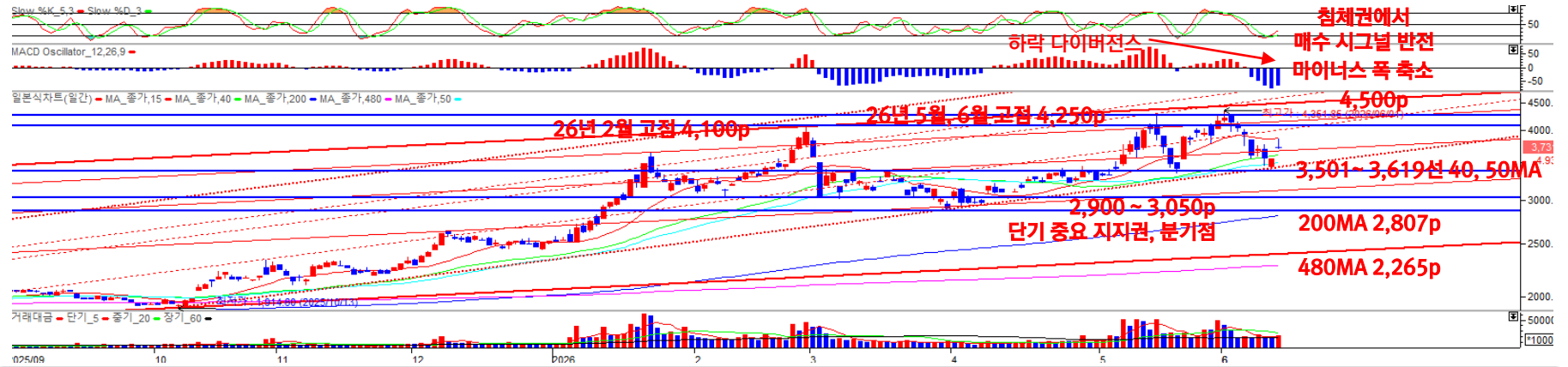
자동차, 소프트웨어, IT하드웨어, 필수소비재, 통신 매수 전환 가능성. IT가전 매매 정체, 에너지 매도 우위, 유틸리티 매도 전환 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

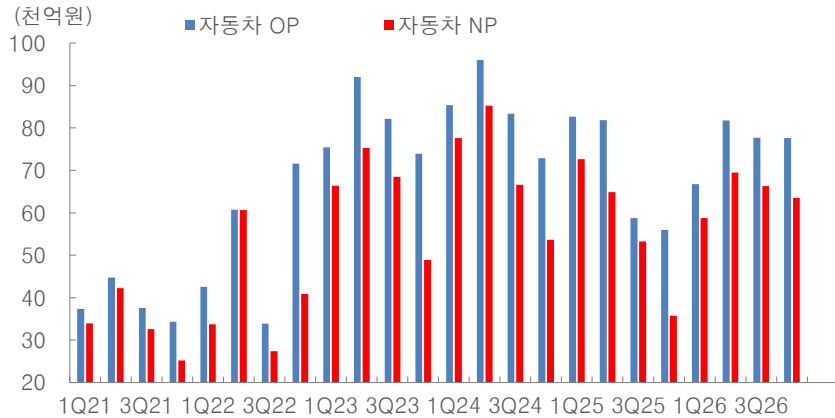
[자동차] 40, 50MA 지지력 바탕으로 상승추세 재개 가능성

KRX자동차 일간 차트. 단기 과열 해소, 매물소화 국면, 40, 50MA 지지력 테스트 이후 분위기 반전 시도 중. 1차 타겟은 4,500선 전후



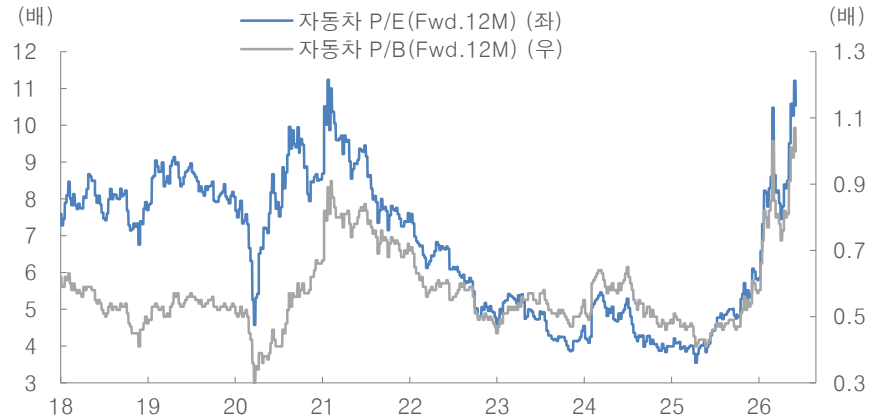
자료: 대신증권 Research Center

26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

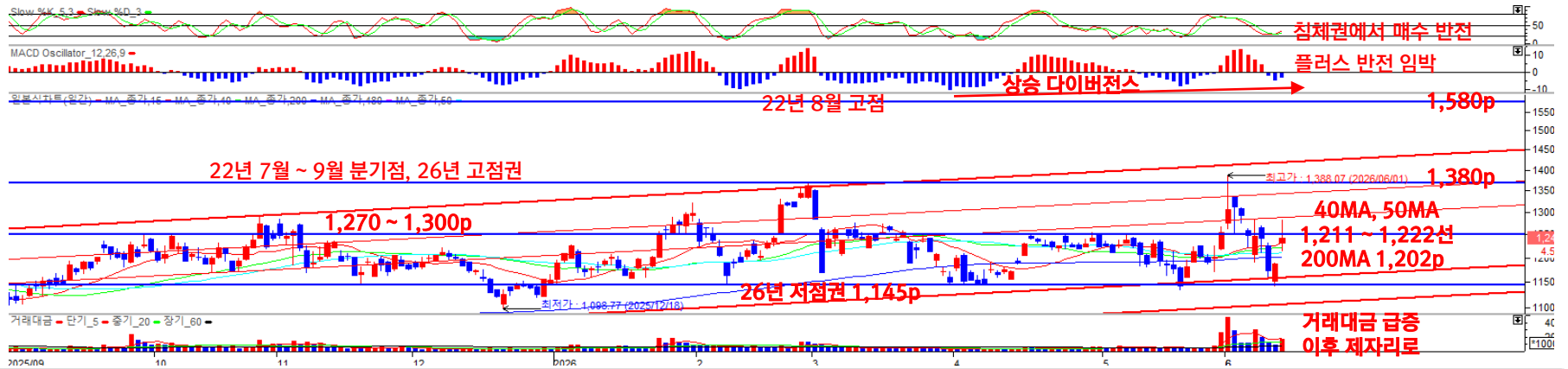
주가 상승에 선행 PER 10.54배, PBR 1배로 Deep Value 탈출



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

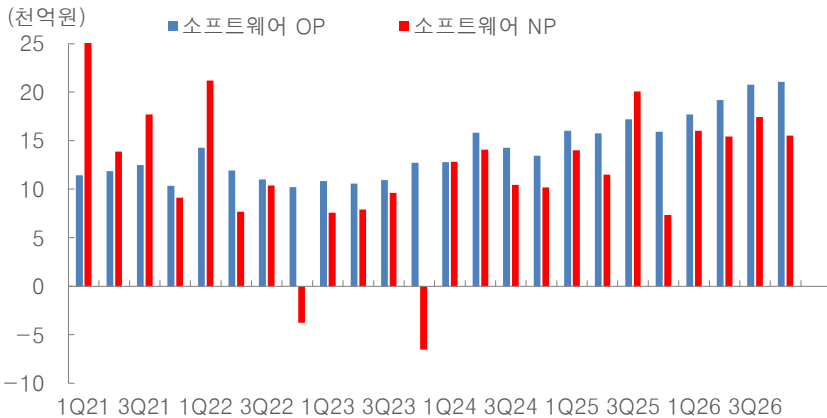
[인터넷] 여전히 박스권 등락 중. 박스권 중심선, 40, 50MA 지지력 확보 여부가 관건

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 박스권 하단에서 급반등, 상단 돌파 시도. 이후 다시 박스권 하단에서 급반등, 40, 50MA 지지력 확보 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

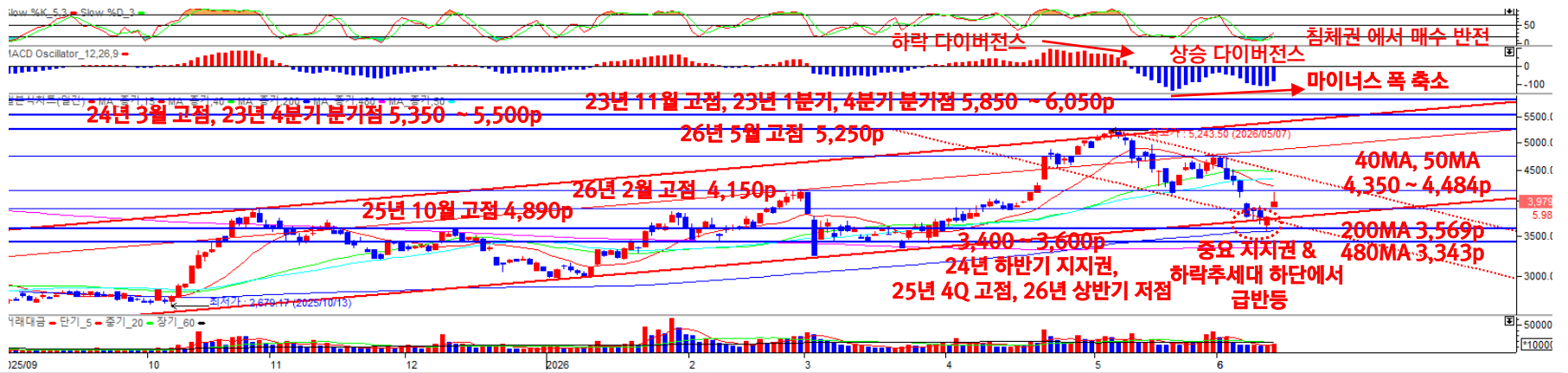
선행 PER 18.9배, 선행 PBR 1.65배로 반등, 과거 평균대비 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

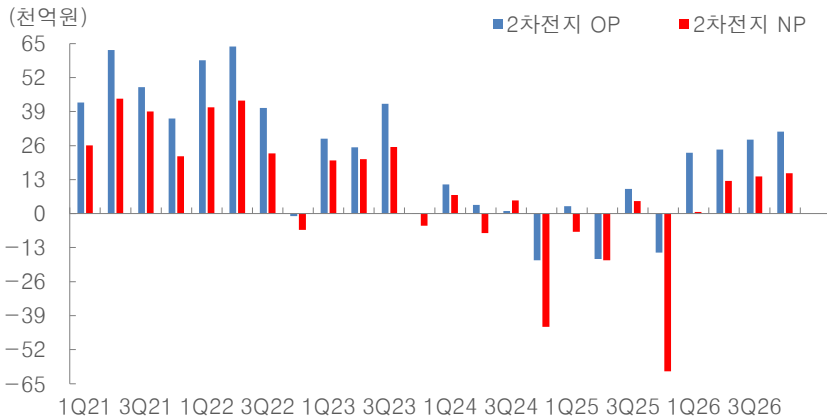
[2차전지] 중요 지지선, 하락추세대 하단에서 분위기 반전. 40, 50MA 회복 여부 주목

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 40, 50MA 이탈 이후 단기 조점 국면 길어져... MACD OSC 상승 다이버전스, 중요 지지권에서 분위기 반전 시도



자료: 대신증권 Research Center

1분기 흑자전환 이후 가파른 이익 개선 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

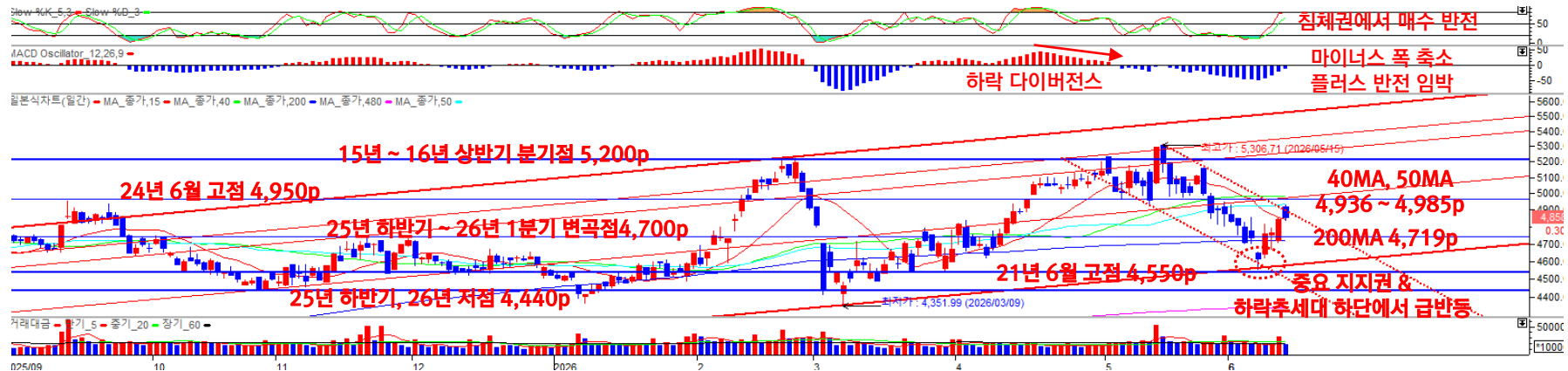
선행 PER 44.65배로 레벨다운. 선행 PBR은 1.58배로 하락 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[음식료/에너지] 음식료, 200MA 회복, 안착 시도 중. 에너지는 전 저점에서 반전 모색 중

음식료품 일간 차트. 40, 50MA 이탈 이후 레벨다운. 200MA 빠르게 회복하며 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

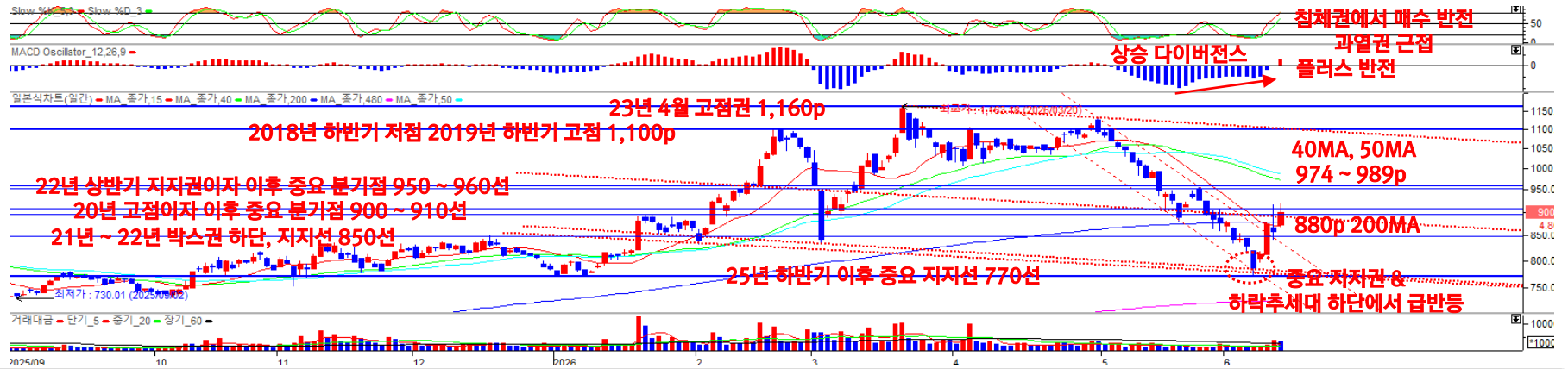
에너지화학 일간 차트. 단기 과열해소, 매물소화 국면 진입, 전저점에서 반등시도 중. 하락 추세대 상향 돌파시 40, 50MA 돌파시도 가능성 높아



자료: 대신증권 Research Center

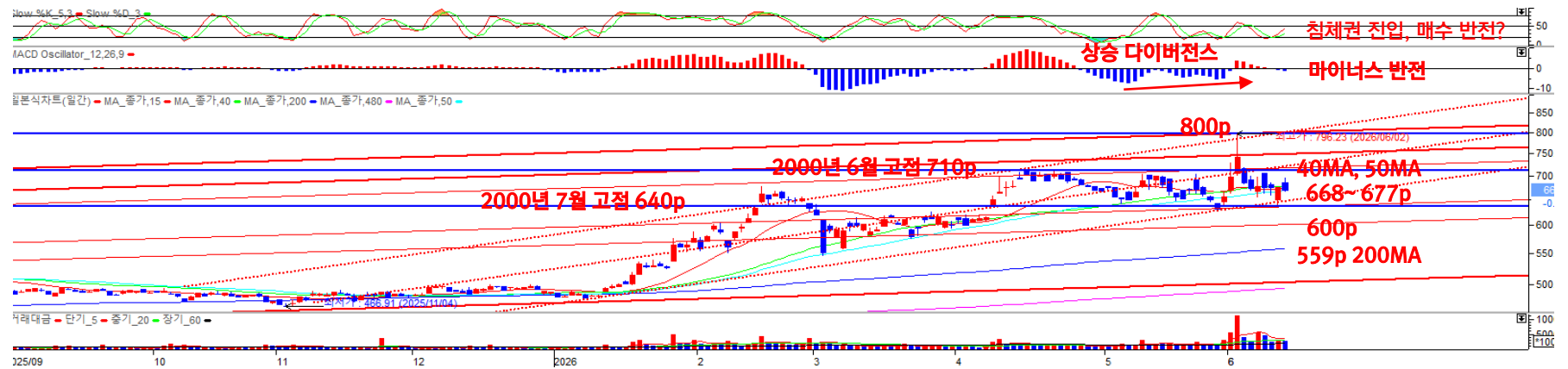
[유틸리티/통신] 전저점 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색. MACD OSC 상승 다이버전스

KRX 유틸리티 일간차트. 전 저점권, 하락추세대 하단에서 강한 반등, 하락추세대 상향 돌파. 40, 50MA까지 상승 여력 존재



자료: 대신증권 Research Center

통신 일간 차트. 전저점, 단기 박스권 하단에서 분위기 반전 시도 중. 40MA, 50MA 지지력 확보 시 박스권 상향 돌파 가능성



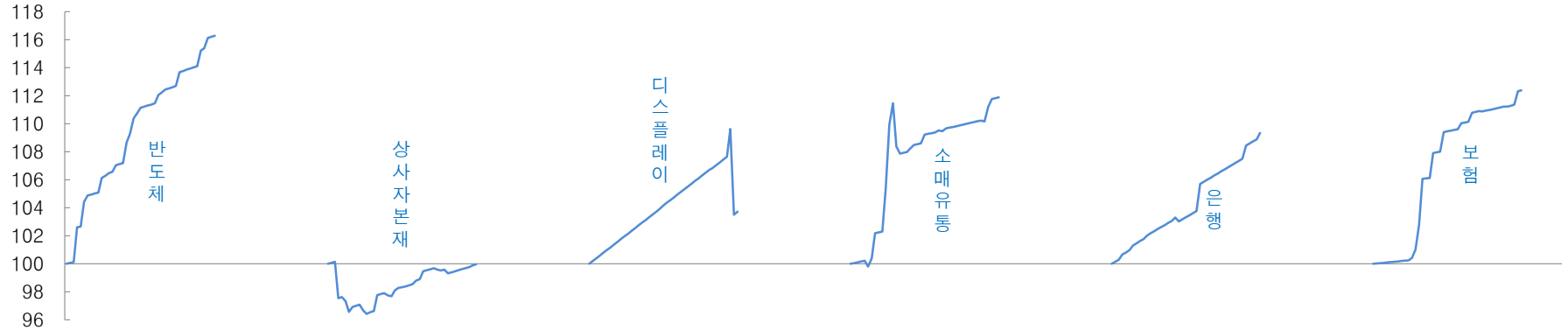
자료: 대신증권 Research Center

[가격 메리트 약화] 반도체, 상사/자본재, 디스플레이, 소매(유통), 은행, 보험

실적 전망 상향 : 반도체, 상사/자본재, 소매(유통), 은행, 보험 / 정체, 하향조정 : 디스플레이

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

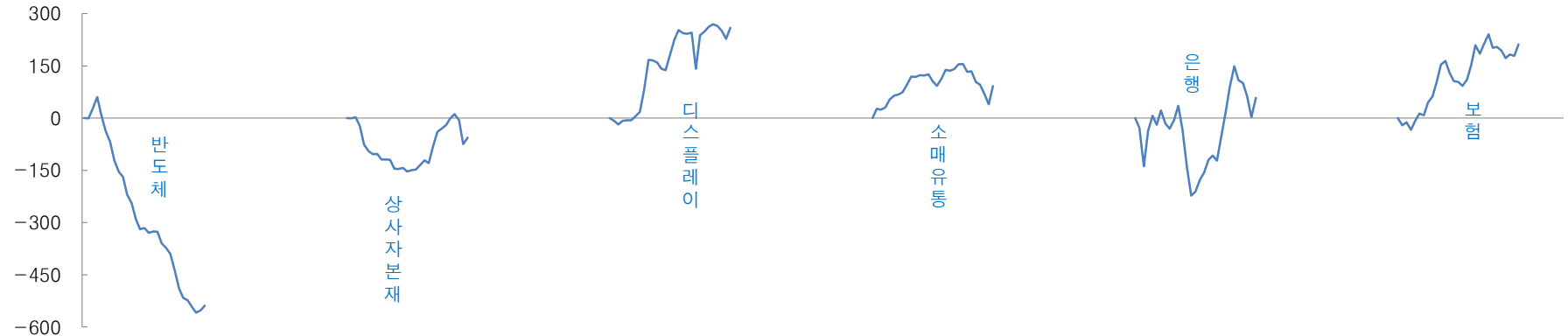


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체, 상사/자본재, 디스플레이, 소매(유통), 은행, 보험 매수 전환 가능성 확대

(26.5.1=0. 십억원, 반도체 천억원, 자동차 백억원)

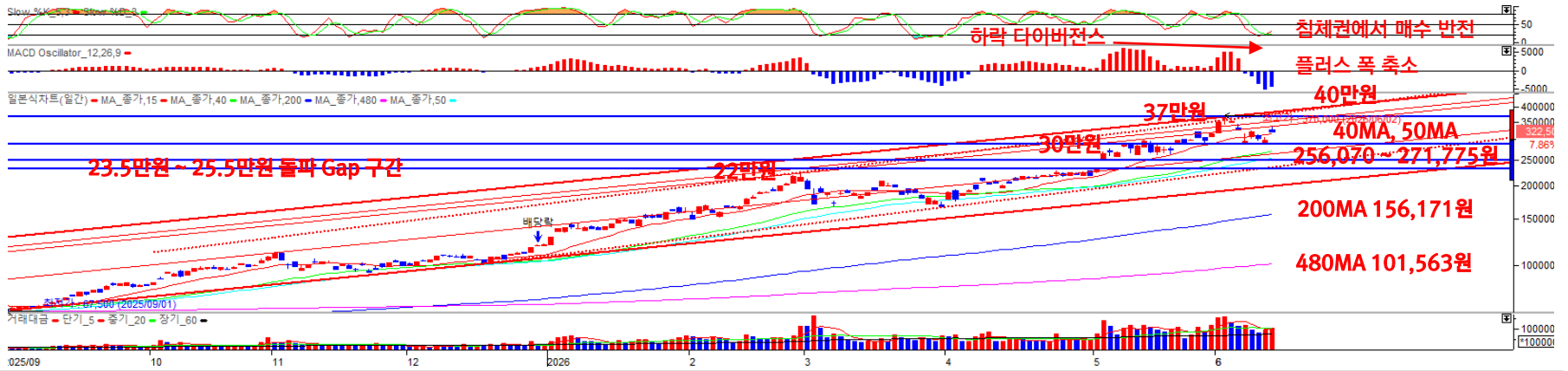
5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

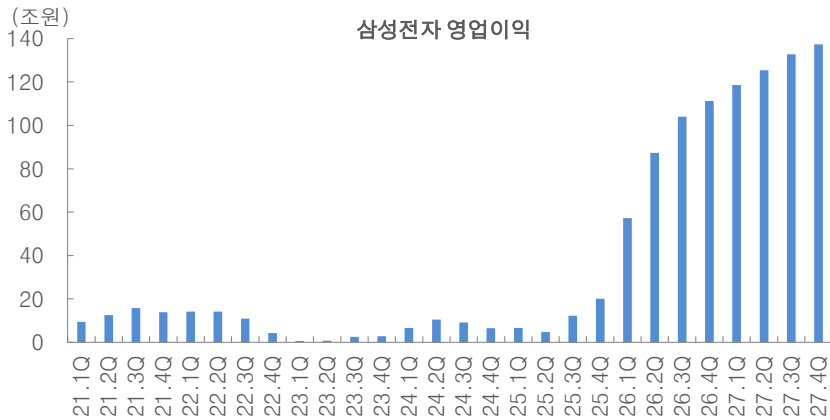
[삼성전자] 상승추세대 상단 도달. 하락 반전으로 40, 50MA 지지력 테스트 가능성

삼성전자 일간차트. 급등으로 상승 피로 누적, 과열 심화. 급락 반전으로 단기 과열 해소, 매물소화 국면 진입 가능성. 40, 50MA 지지력 테스트 체크



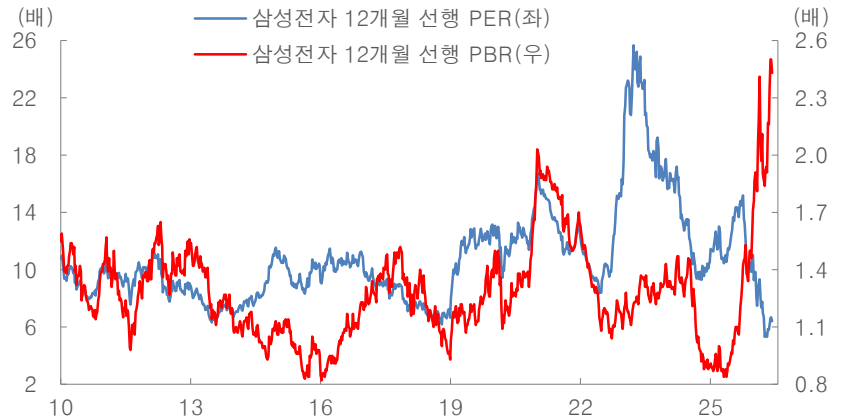
자료: 대신증권 Research Center

26년 2Q OP87조, 26년 3분기 104조원까지 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

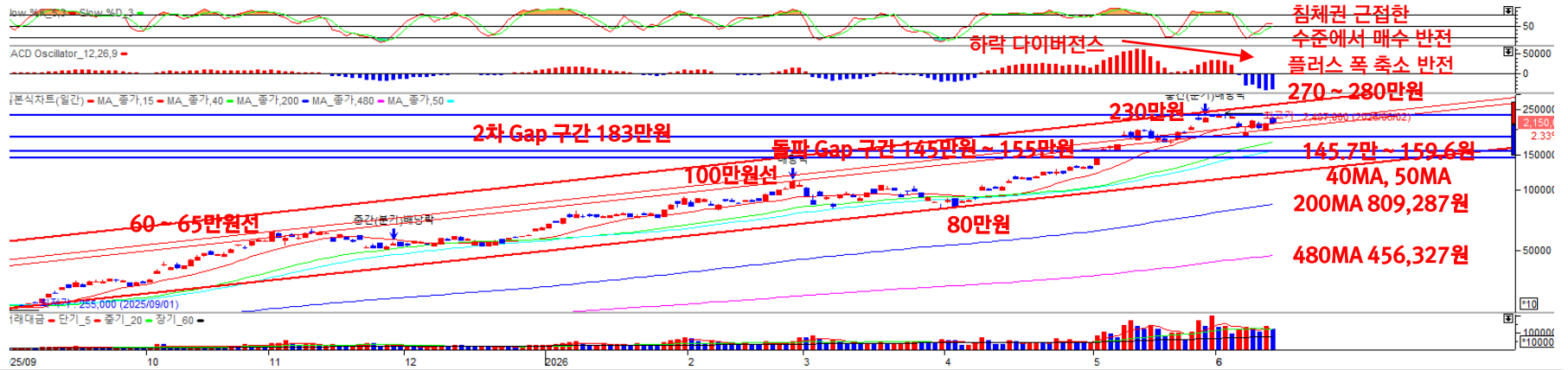
실적 전망 레벨업으로 선행 PER 6.41배, PBR 2.43배에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

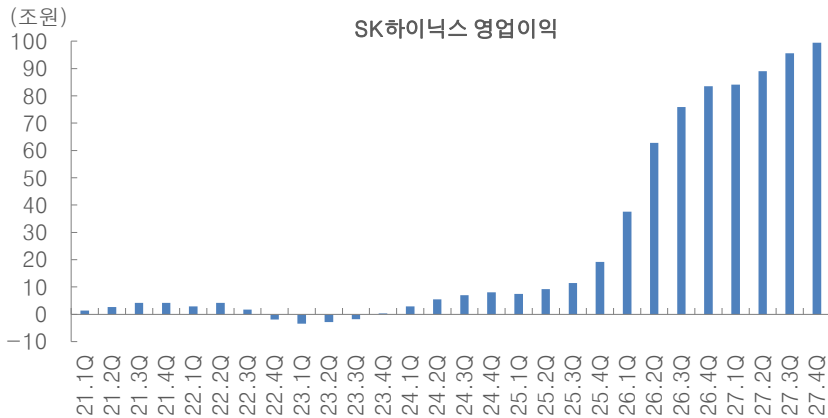
[SK하이닉스] 240만원 돌파 실패, 급락 반전으로 단기 조정 전환. 40, 50MA 지지력 확보 중요

SK하이닉스 일간차트. 240만원을 상회하기도 했지만, OverShooting. 단기 과열 해소, 매물 소화 진행 중, 40, 50MA 지지력 체크



자료: 대신증권 Research Center

2Q 영업이익 62조원, 3Q 75조원 상회할 것으로 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

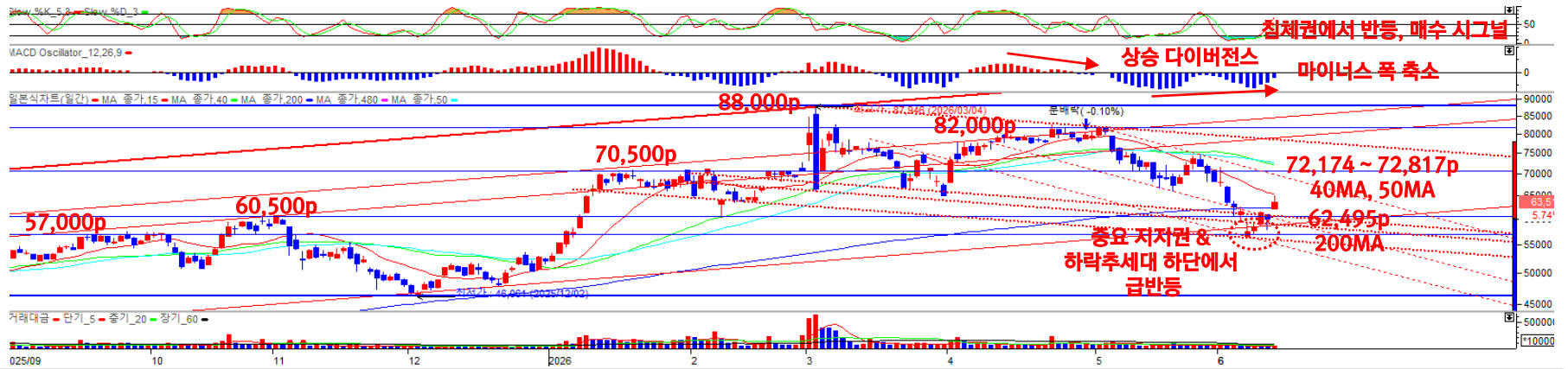
선형 PER 6.05배에 불과. 선형 PBR은 3.1배로 전고점 돌파



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

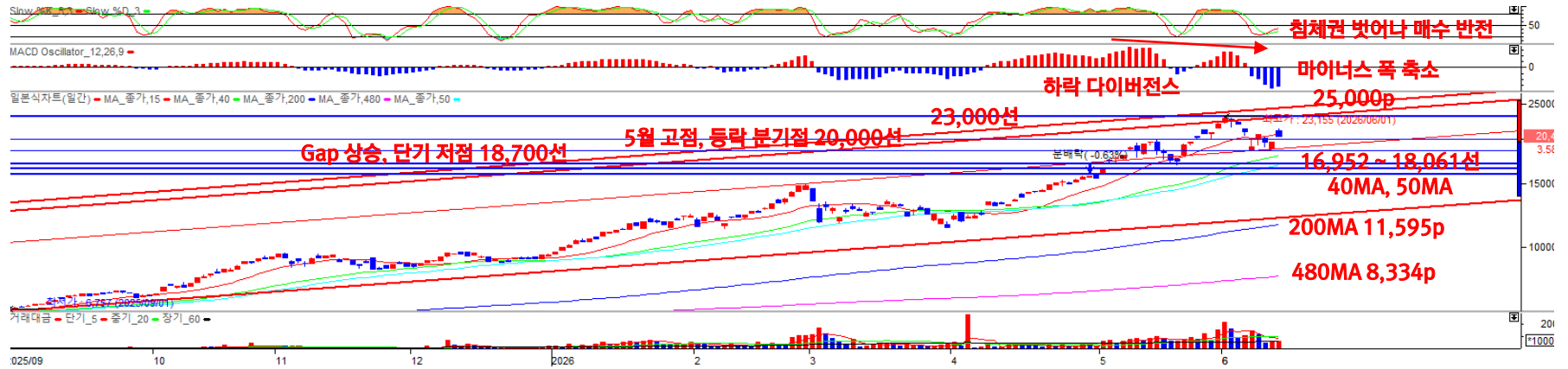
[방산/지주사] 분위기 반전 시도 중인 방산. 지주사는 단기 등락 이후 상승추세 재개

PLUS K방산 일간차트. 전고점 저항에 하락 반전. 200MA 이탈했지만 빠른 회복으로 분위기 반전 모색 중. 200MA 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

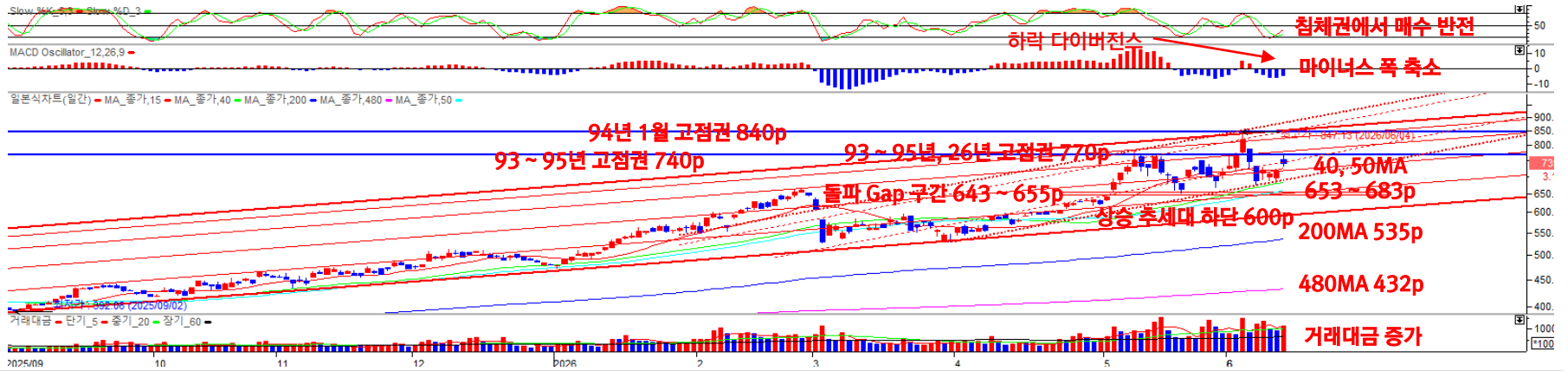
RISE 5대 그룹주 일간 차트. 사상 최고치 행진이 주춤해졌지만, 단기 등락 이후 재차 상승 모색 중. 40,50MA 지지력 테스트 가능성 높아



자료: 대신증권 Research Center

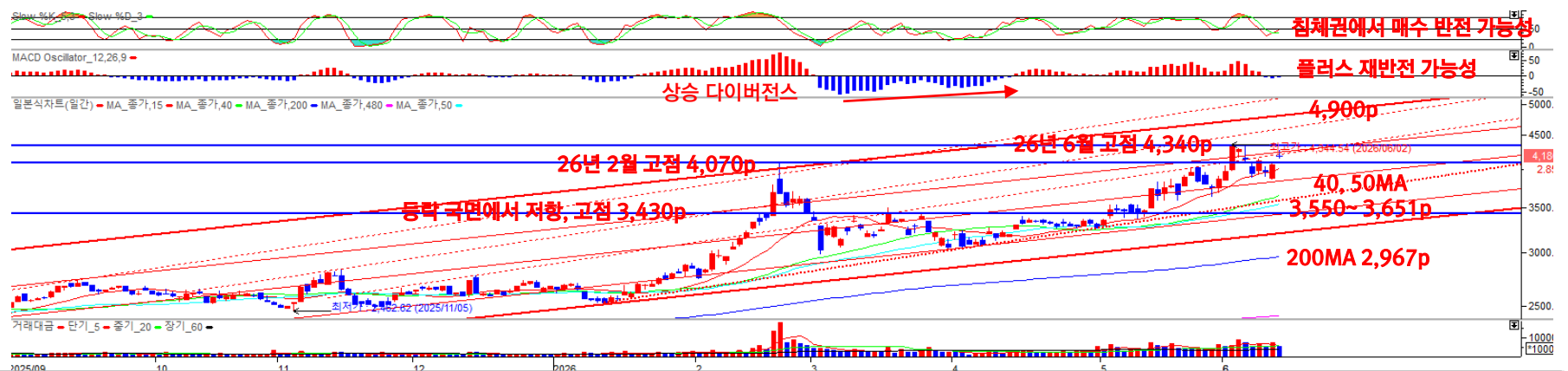
[유통/보험] 견고한 상승추세 진행 중. 단기 과열, 상승 피로는 다 풀리지 않은 상황

유통업 일간 차트. 과열, 상승피로 부담 가중. MACD OSC 하락 다이버전스에도 불구하고 낙폭은 제한적. 40, 50MA 지지력 바탕으로 상승 추세 유효



자료: 대신증권 Research Center

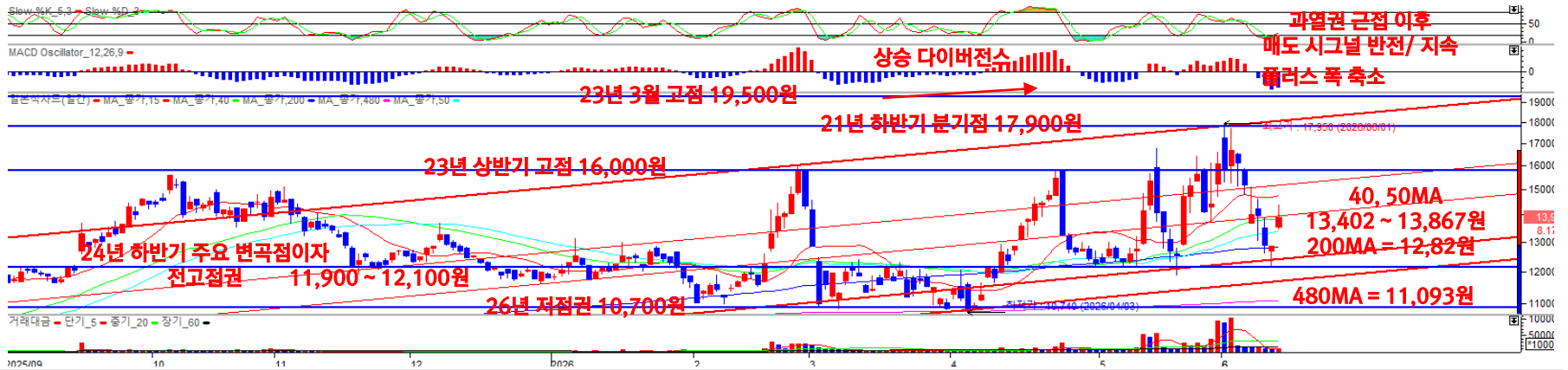
KRX 보험 일간차트. 단기 등락, 매물소화 이후 상승 추세 재개. 전고점을 넘어 4,900선까지 상승 여력 확대



자료: 대신증권 Research Center

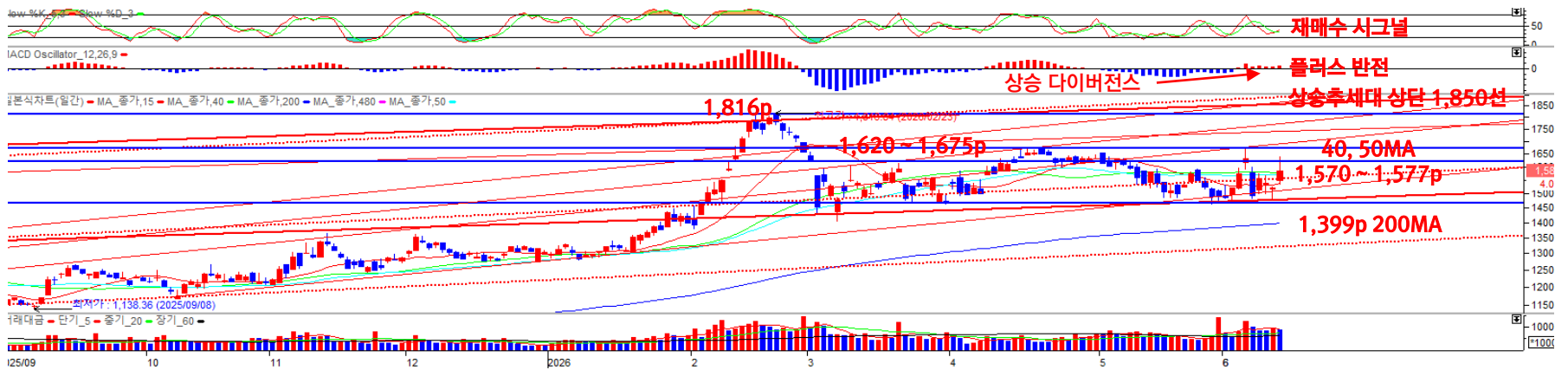
[디스플레이/은행] 디스플레이, 박스권 하단에서 반등. 은행은 40, 50MA 회복/안착 여부 주목

디스플레이 일간 차트. 200MA, 박스권 하단 지지력 확보 이후 급반등. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 중요, 안착시 전고점 돌파 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

KRX 은행 일간 차트. 3월 저점권 지지력 바탕으로 40MA, 50MA 회복하면서 분위기 반전 모색. 직전 고점 돌파시 1,800선 넘어설 수 있을 것



자료: 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: FICC리서치부 이경민, 권순호)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.