

FOMC전 불어오는 순풍

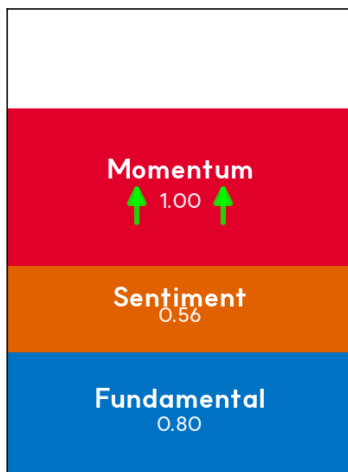
이번 주 시장 한 장 요약 (2026-06-15)

SK증권 퀀트/자산배분 황지우

- 국내 증시는 월요일 종가 대비 약 10% 급등하며 단기 가격 모멘텀을 재확인. 잠시 주춤했던 반도체가 재차 국내 증시 모멘텀을 견인했고, 상승종목비율도 50% 수준까지 회복되며 직전 주 대비 시장 폭이 개선
- 미국 증시 역시 주간 상승종목비율이 71% 수준으로 확대되며 시장 내부 확산도가 견조. ETF 자금흐름도 주식과 채권 모두에 우호적인 방향을 유지하며 자산시장 전반의 위험선호가 훼손되지 않은 모습
- 모멘텀은 한국의 경우 반도체 중심 주도력이 재차 강화되었고, 미국은 반도체 일변도보다는 데이터센터 관련주, 헬스케어, 보험, 운송 등으로 분산. 단일 테마 쏠림보다 주도 업종의 폭이 넓어지는 흐름
- 이익 모멘텀은 KOSPI +1.27%, S&P500; EPS +0.67%로 한국과 미국 모두 견조. 국내는 반도체, 에너지, 보험 등이 추정치 상향을 주도했으며, 가격 반등 과정에서도 이익 전망은 견조한 흐름 유지
- 미국 소비자심리 개선과 기대인플레이션 하락, 미국-이란 평화 MOU 체결 등 증시에 우호적인 재료들 가운데 이번 주 예정된 FOMC에서 워시 의장의 메시지는 주목해볼 만한 이벤트

국내 증시 추세 동력

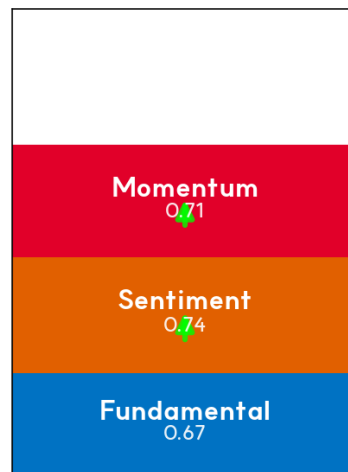
(단위:0~3)



주: 현재 추세 종목은 3페이지 모멘텀 그룹 참고
자료: SK증권

미국 증시 추세 동력

(단위:0~3)



주: 현재 추세 종목은 4페이지 모멘텀 그룹 참고
자료: SK증권

보고서 활용법

- 이 보고서는 시장을 Momentum, Sentiment, Fundamental 세 층으로 나누며, 각각 가격의 힘, 투자자 분위기, 실적과 밸류에이션을 의미
- 숫자가 높을수록 해당 힘이 시장을 더 잘 받쳐주고 있다는 뜻이며, 화살표와 균열 표시는 "좋다/나쁘다"보다 "최근 더 강해지는지, 약해지는지"를 표시
- 세 레이어가 함께 받쳐주는 시장은 추세가 더 오래갈 가능성이 높고, 한 레이어에만 의존하는 시장은 잠재적으로 변동성이 확대될 수 있음. 이 보고서는 그 균형을 빠르게 점검하기 위한 도구
- 본 보고서의 내용이 월간 추세 추종 포트폴리오의 의사결정 과정에서도 보조적인 참고 자료로 활용할 수 있기를 기대

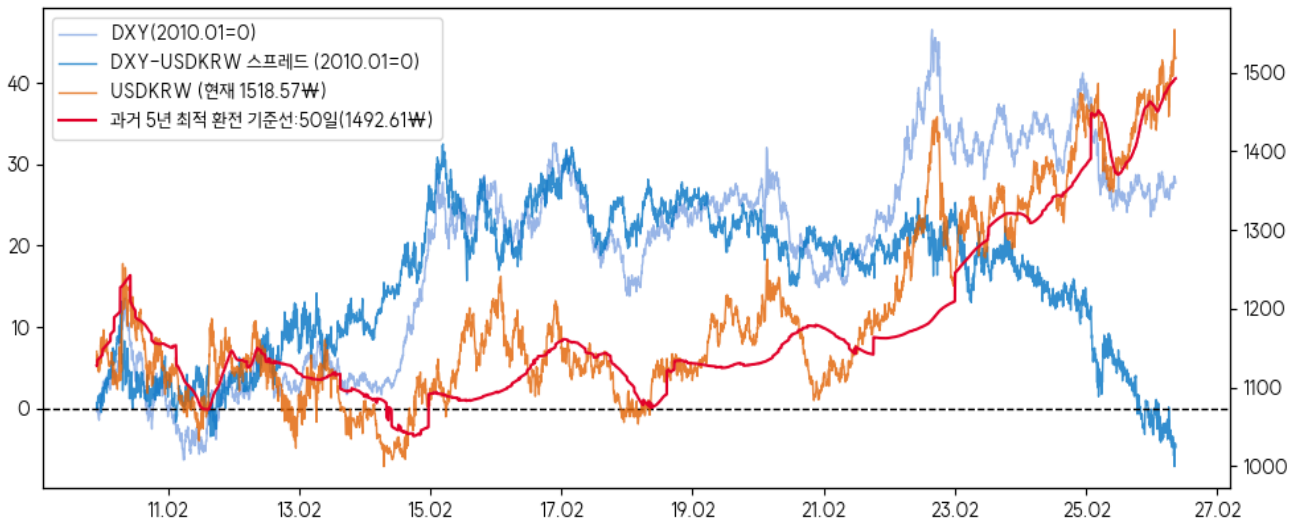
환율 판단 프레임

환전 시점 판단을 위한 구조적 기준 제시

- 환전 후 1년(252영업일)보유하는 전략 성과를 비교했을 때 가장 수익이 높았던 환전 참고선 제시
- 환율이 기준선(위 차트의 빨간색 선) 위에 있다면 경험적으로 환전 부담이 높은 구간, 아래에 있다면 상대적으로 환전 여건이 나았던 구간으로 해석할 수 있음
- 한·미 10년 실질금리 차이와 USDKRW를 각각 과거 5년 기준 rolling z-score로 표준화하여 상대적 위치를 비교
- 실질금리-환율 괴리는 경험적으로 원화 포지션이 유리했던 영역에 위치. 따라서 해외자산 비중 확대 목적의 환전은 가능하더라도, 현 수준에서 과도한 달러 환전은 지양할 필요

DXY 대비 USDKRW 상대 강도 및 최적 환전 기준선

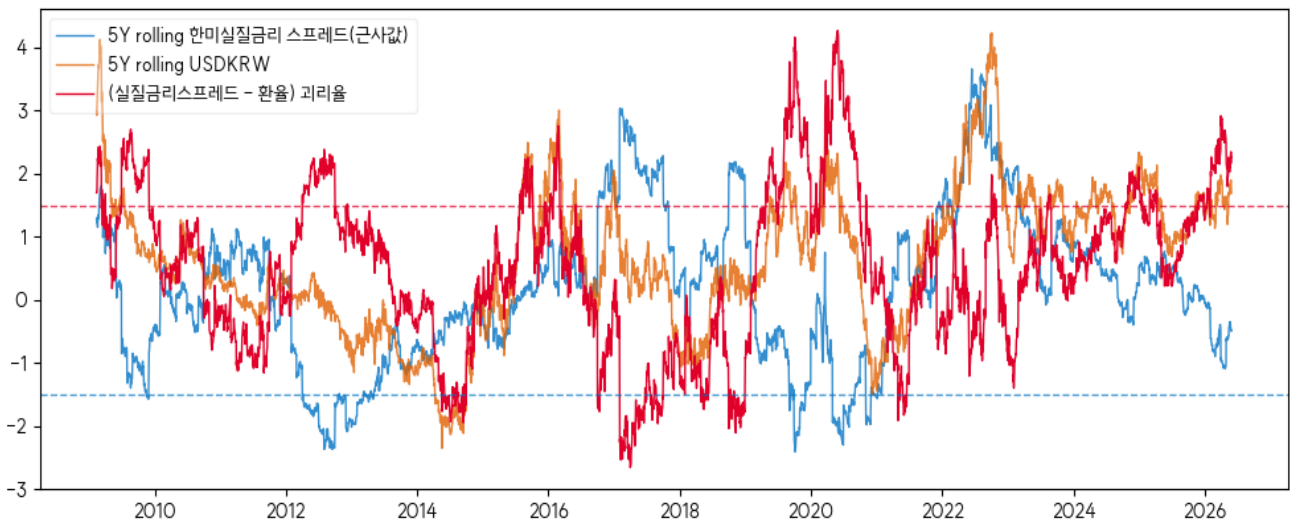
(단위: %, ₩)



자료: Yahoo Finance, SK증권

한미 실질금리 스프레드와 환율의 상대적 위치 및 괴리

(단위: z-score)



주: 경험적으로 빨간 점선은 원화 포지션, 파란 점선은 달러 포지션이 유리

자료: FRED, ECOS SK증권

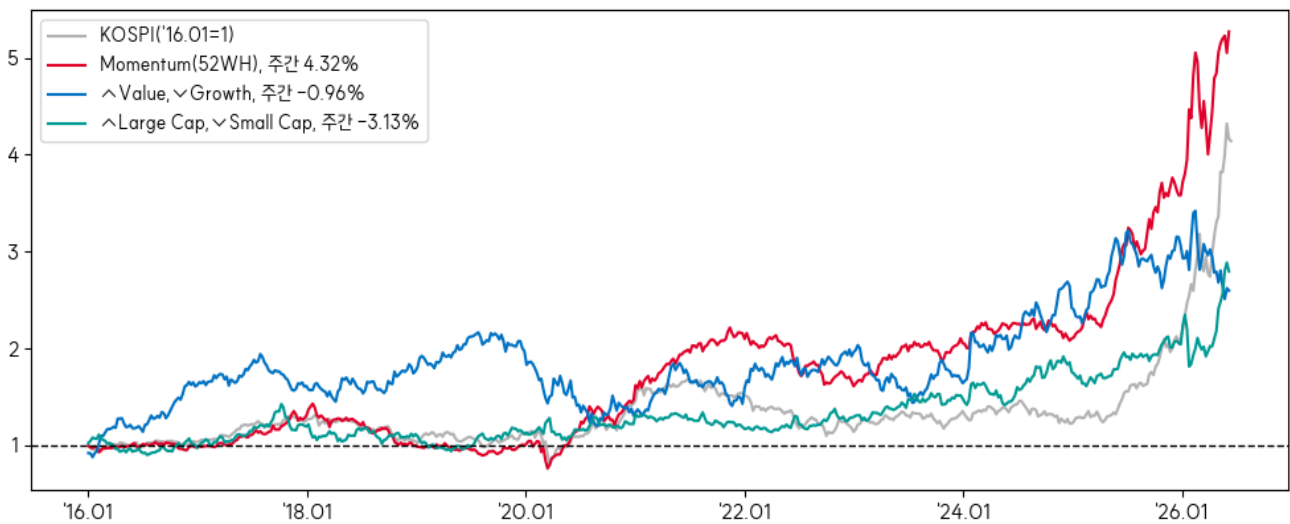
Layer : Momentum

KS200+KQ150 모멘텀 성과 및 구성 종목

- 모멘텀은 "최근 강한 종목이 계속 강한다"를 보는 지표. 본 보고서에서는 52주 고점 대비 주가 위치를 기준으로, 시장이 어디에 프리미엄을 주고 있는지 확인
- 위 차트의 Momentum(52WH)가 우상향한다면 시장이 기존 강세주에 계속 점수를 주고 있다는 의미. 다만 순위는 자주 바뀌므로 모멘텀 종목이 바뀐다면 지수가 약세여도 모멘텀은 강세일 수 있음
- 국내 주간 모멘텀은 +4.3%를 기록. 직전 주 잠시 주춤했던 반도체가 재차 강세를 보이며 국내 증시의 모멘텀 회복을 견인
- 모멘텀 그룹 내에서는 반도체 비중이 여전히 압도적. 삼성전자·SK하이닉스뿐 아니라 반도체 소부장 종목까지 강세가 이어지며, 국내 시장의 주도 업종이 다시 반도체 중심으로 수렴하는 모습

KS200+KQ150 주요 스타일 팩터 추이

(단위: 배)



자료: Quantiwise, SK증권

KS200+KQ150 모멘텀 그룹 구성 업종 및 종목 리스트

반도체					소매(유통)		IT하드웨어		필수소비재	
원익IPS	이오테크닉스	테스	유진테크	원익QnC	롯데쇼핑	현대백화점	파크시스템스	심텍	오리온	KT&G
HPSP	두산테스나	피에스케이	SK하이닉스	테크윙	신세계	BGF리테일	기계	소프트웨어	운송	
							서진시스템	더블유게임즈	대한항공	
코미코	티에스이	피에스케이홀딩스	SK스퀘어	삼성전자	은행		미디어,교육	유틸리티	화장품,의류	
					신한지주	하나금융지주	제일기획	한전KPS	F&F	
					KB금융		보험	자동차	화학	
							현대해상	한국타이어엔테크놀로지	후성	

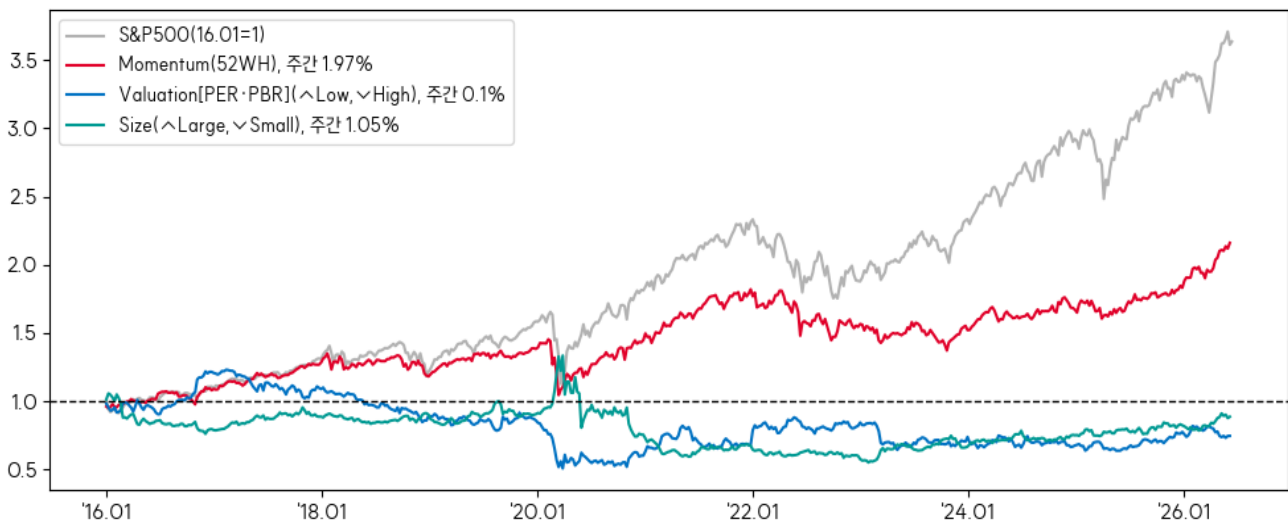
자료: Quantiwise, SK증권

S&P500; 모멘텀 성과 및 구성 종목

- 팩터 전략이 개발되고 활용된 역사가 긴 미국 증시에서, 단일 지표로 구분한 스타일 팩터는 실전에 활용할 전략이라기 보다는 시장의 분위기를 파악하는 신호
- 모멘텀 그룹 내 업종 구성을 보면 반도체도 여전히 포함되어 있으나, 과거처럼 반도체 일변도의 구조는 아님. 금리 민감 업종, 방어적 성격의 헬스케어, 실물경기와 연결된 운송 업종까지 시장의 관심이 확장
- 미국 모멘텀은 과열된 테크 포지션의 이탈이라기보다 주도 업종의 다변화로 해석 가능. 시장 내부 구조 측면에서는 오히려 직전보다 안정적인 모습

S&P500; 주요 스타일 팩터 추이

(단위: 배)



자료: Bloomberg, SK증권

S&P500; 모멘텀 그룹 구성 업종 및 종목 리스트

REITs PLD, DOC, SPG HST, KIM, PSA FRT, REG	Insurance AFL, MET, GL AIZ, PFG	Fin Serv NTRS, BK BEN, STT	Materials STLD, NUE, LIN	Banks C, CFG	Cons Serv HLT, MAR
HC Equip/Serv HUM, CVS, DVA CNC, UNH	Transport CSX, JBHT, EXPD DAL, FDX	Cons Discretionary WSM, TJX ROST	Semiconductors KLAC, AMAT, LRCX	Food/Beverage KO, MNST	Media/Ent LYV, EA
			Utilities D, EVRG, PNW	Cap Goods ROK	Cons Staples TGT
				Cons Dur/Apparel RL	Tech HW JBL

자료: Bloomberg, SK증권

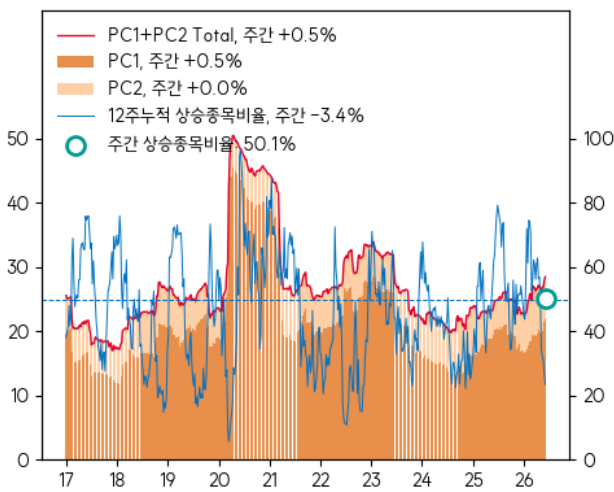
Layer : Sentiment

국내 증시 투자 심리 현황

- 증시가 소수의 요인에 의해 좌우될 경우, 해당 요인의 방향성에 따라 시장의 변동성 또한 크게 확대될 수 있음. 이러한 출렁임은 상승과 하락 국면 모두에서 발생 가능
- 위 차트는 주성분분석(PCA)을 활용해 증시 쏠림의 수준을 측정하여 구성 종목들이 과거 대비 함께 움직이고 있는지(PC기), 혹은 각기 다른 흐름을 보이고 있는지(PC기)를 계량적으로 관측
- 국내 주간 상승종목비율은 50% 수준으로 회복되며 양호한 시장 폭을 확인. ETF 자금흐름도 지난 1개월 대비 비교적 우호적인 방향으로 안정되고, 선물 시장에서는 여러 만기일을 비교적 온건히 통과하며 미결제약정 감소. 차주는 재확대 과정에서 외국인 선물 심리 회복이 재상승 탄력을 확인하는 신호가 될 전망
- 단기적으로 시장 폭, ETF 자금흐름, 선물 포지션 부담이 모두 직전보다 개선되며 흔들렸던 투자심리가 회복되는 국면으로 판단

국내 증시 수익률 쏠림

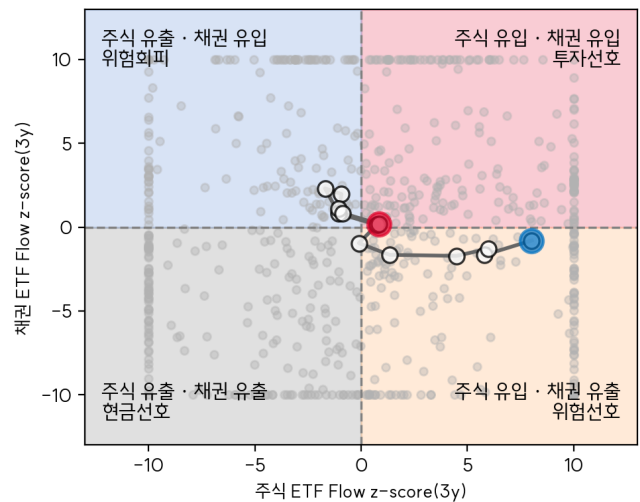
(단위: %)



자료: Quantiwise, SK증권

주식형/채권형 ETF Fund Flow

(단위: z-score)



주: 파란 점은 13주 전, 빨간 점은 현재 위치. z-score는 최소/최대 ±10
자료: Bloomberg, SK증권

선물 시장으로 보는 외국인 심리

(단위: z-score)



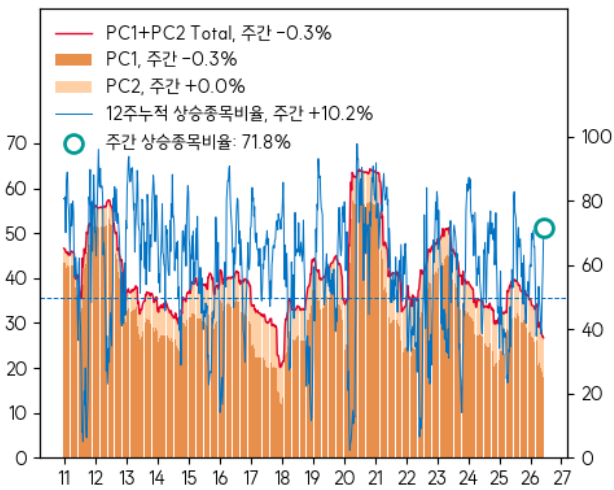
자료: Quantiwise, SK증권

US 투자 심리 변화

- 미국 주간 상승종목비율은 71% 수준으로 견조. 지수 상승이 일부 대형 기술주에만 의존하기보다 시장 전반으로 확산되고 있음을 시사
- ETF Fund Flow 역시 주식과 채권 모두에 우호적인 흐름을 지속. 위험자산 선호가 유지되는 가운데 채권형 자금흐름도 안정적으로 나타나며, 자산시장 전반의 유동성 환경은 비교적 양호
- MOVE는 금리의 예상 변동성, SKEW는 급락(tail risk) 방어 옵션의 가격(프리미엄), Index Put/Call은 지수에 대한 하락베팅이 상승베팅보다 얼마나 우세한지를 보여주는 심리 지표
- 옵션시장에서는 특별히 유의미한 급락 방어 수요 확대나 과도한 콜옵션 쓸림이 관찰되지 않음. 단기 이벤트 변수는 남아 있으나, 옵션 투자심리는 아직 구조적 위험회피 국면으로 전환되지 않은 모습

미국 증시 수익률 쏠림

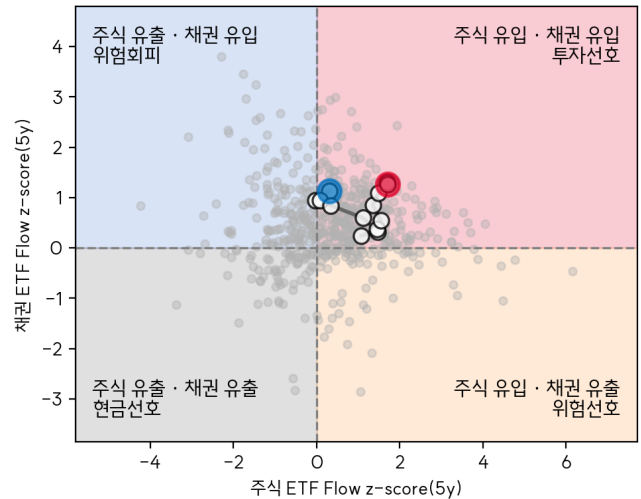
(단위: %)



자료: Bloomberg, SK증권

주식형/채권형 ETF Fund Flow

(단위: z-score)

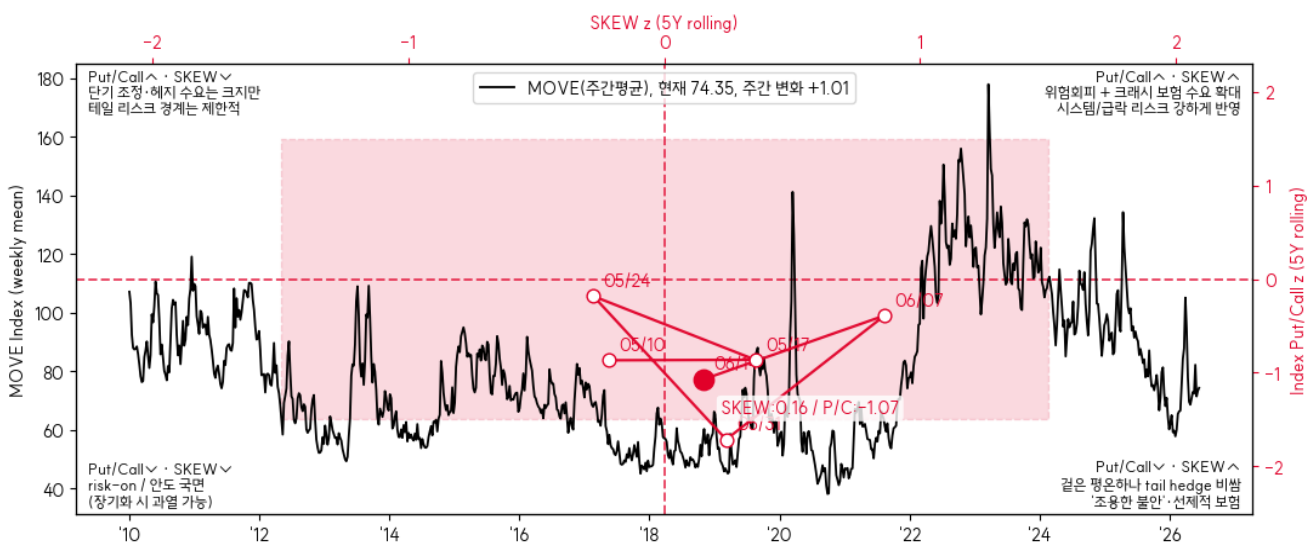


주: 파란 점은 13주 전, 빨간 점은 현재 위치

자료: Bloomberg, SK증권

옵션 시장으로 보는 투자자 심리

(단위: z-score)



자료: Bloomberg, SK증권

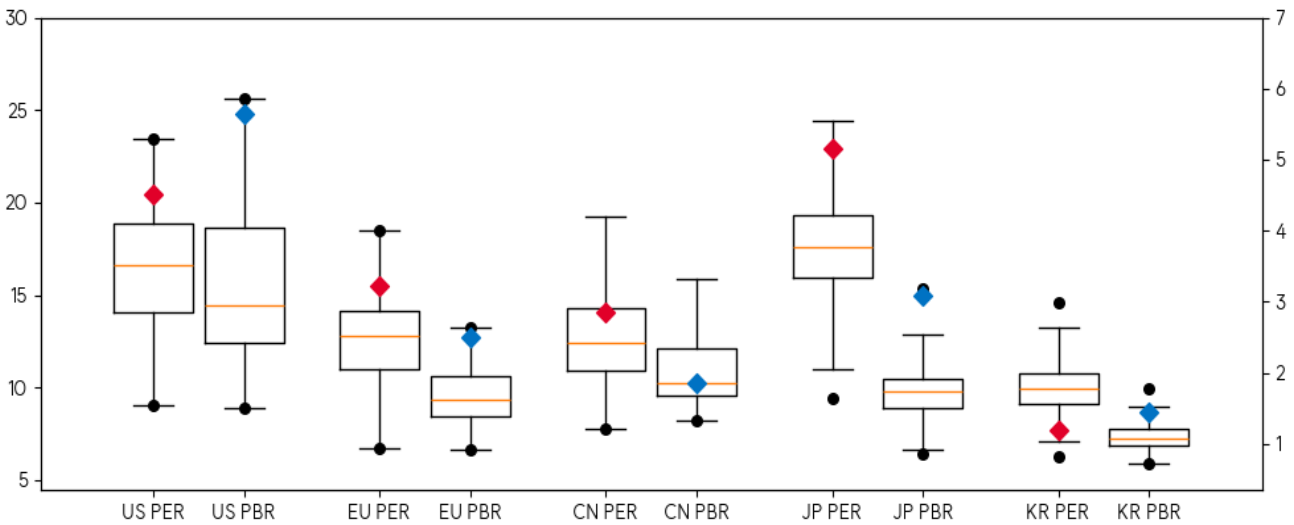
Layer : Fundamental

글로벌 밸류에이션 현황

- 주요 증시들의 12개월 선행 PER과 후행 PBR을 BoxPlot으로 표현 (표본기간 과거 5년)
- 일반적으로 강세장에서는 낙관적 기대가 반영된 PER에 주목하는 반면, 약세장에서는 안전자산 선호로 인해 PBR이 보다 중요하게 고려됨

글로벌 밸류에이션 현황

(단위: 배)

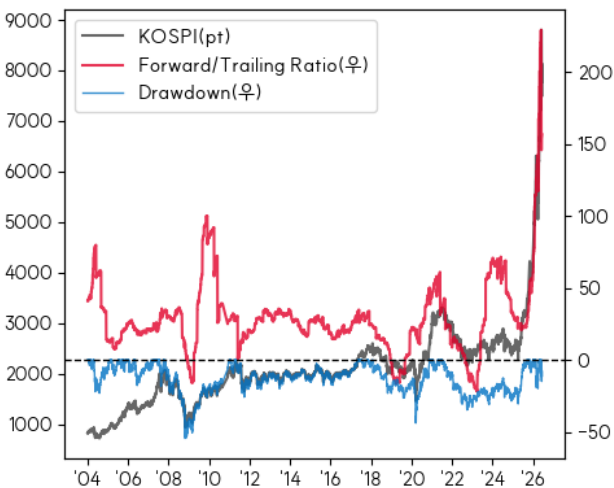


주: ◆는 현재 위치, ●은 최소값 또는 최대값. F12M PER은 좌축, T12M PBR은 우축
 자료: Bloomberg, Quantiwise, SK증권

- 아래는 Forward(미래 12개월 전망치)와 Trailing(과거 12개월 확정치) 이익 지표의 상대적 비율
- 시장이 미래 이익을 과거 확정치 대비 얼마나 낙관적으로 보는지 확인할 수 있는 지표
- 기대치가 과도하게 상승한 구간에서는 기업 수익성 개선 기대에 따른 가격 급등 가능성과, 실망의 경우 Drawdown(고점 대비 하락폭)이 확대될 위험 상존

KOSPI 선행/후행 비율

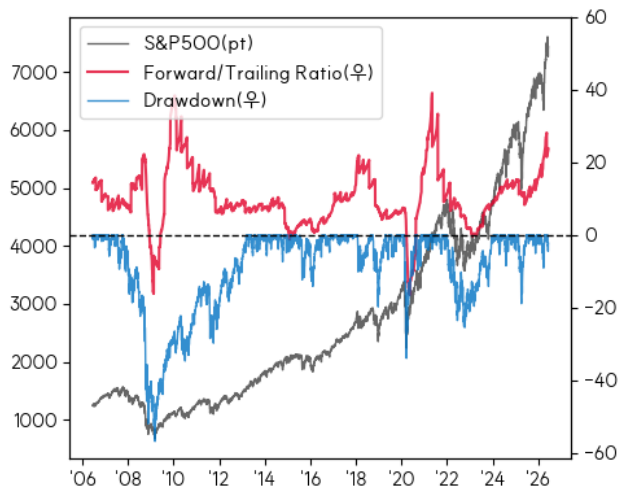
(단위:pt, %)



자료: Quantiwise, SK증권

S&P500: 선행/후행 비율

(단위:pt, %)



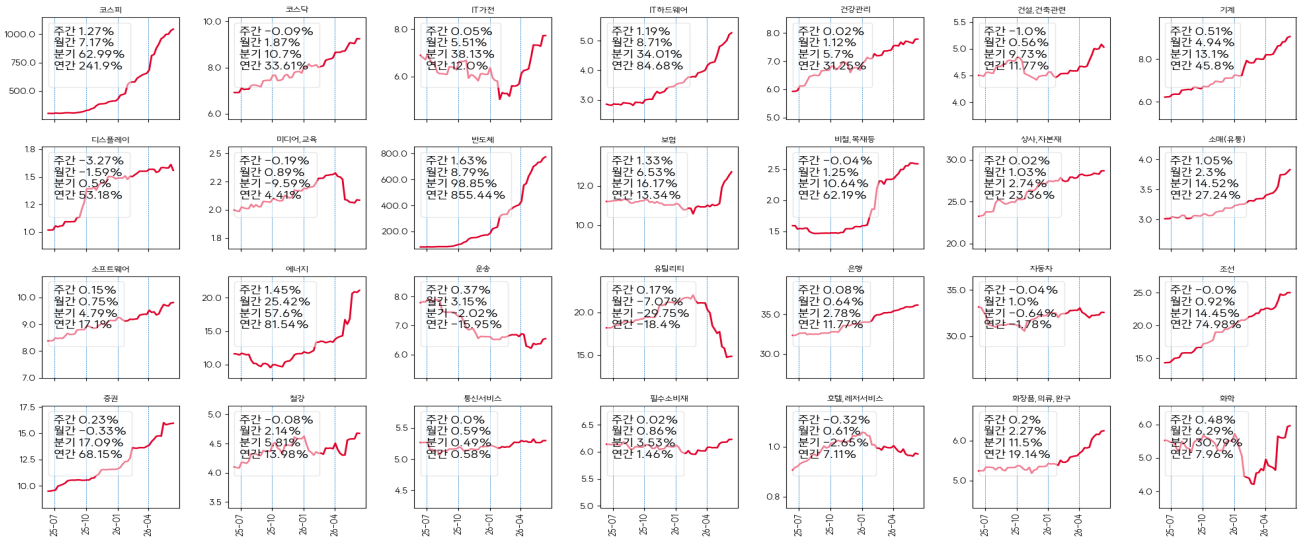
자료: Bloomberg, SK증권

국내 증시 업종별 이익 추이

- 컨센서스는 주요 기업에 대한 애널리스트 전망 평균이며, 시장 전체를 대표하지는 않지만 업종별 수익성 추세를 보여줌
- 애널리스트의 별도 추정치 갱신이 없더라도 분기 종료 또는 추정치 기한(통상 3개월) 도래 시 자동 조정이 이루어지며, 이 과정에서 향후 4분기 실적 기준 이익 추정치는 다소 낙관적으로 형성되는 경향이 있음
- 이익 추정치가 1년 이상 유지된 코스피232사, 코스닥98사를 대상으로 추세 노이즈를 줄여 분석
- KOSPI 이익 모멘텀은 주간 +1.27% 상승하며 견조한 흐름을 유지. 업종별로는 반도체, 에너지, 보험 등이 추정치 상향을 주도

최근 1년 12개월 선행 영업이익 추정치

(단위:조원)



자료: Quantwise, SK증권

주간 이익추정치 변화율 상하위 업종 및 기업



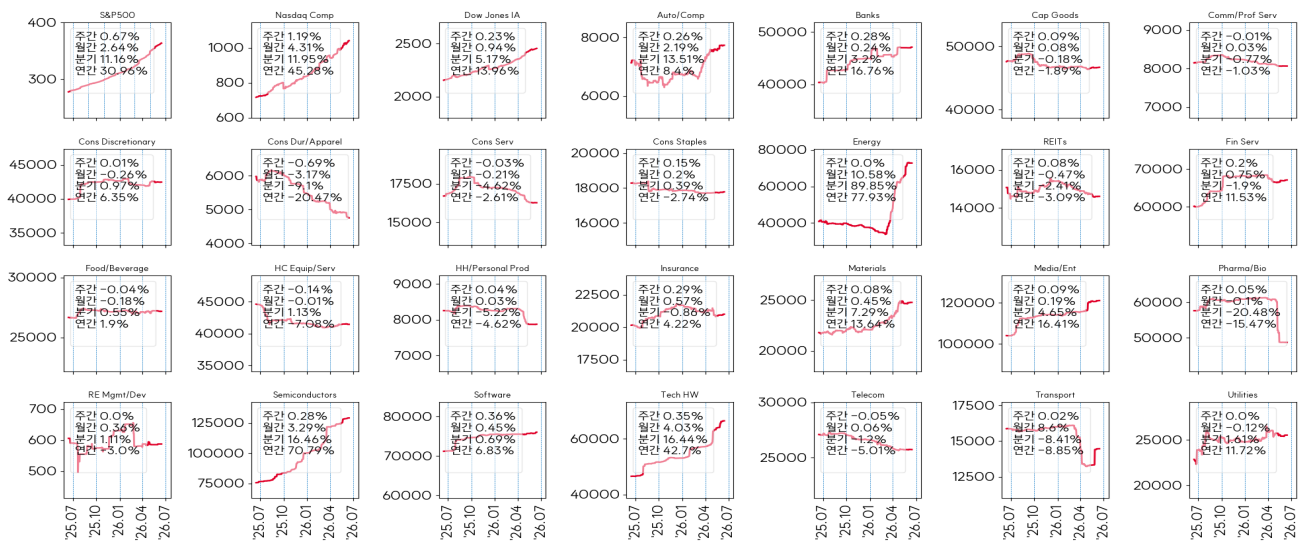
자료: Quantwise, SK증권

미국 증시 업종별 이익 추이

- 시장 지수(S&P500; Nasdaq, DJIA)는 EPS 전망치, 업종 지수(GICS Level II 기준)는 영업이익 전망치 기준
- S&P500; EPS 모멘텀은 주간 +0.67% 상승하며 견조한 흐름을 지속. 가격 상승에도 이익 추정치 훼손은 제한적이며, 미국 증시의 이익 기반은 안정적으로 유지
- 모멘텀 측면에서는 주도 업종이 데이터센터, 헬스케어, 보험, 운송 등으로 분산되는 가운데, 이익 전망 역시 시장을 지지하는 방향으로 움직이고 있음
- 국내 및 미국 증시 모두 실적시즌의 높은 변동성 장세에도 불구하고 이익 모멘텀이 견조하게 유지되고 있다는 점은 긍정적

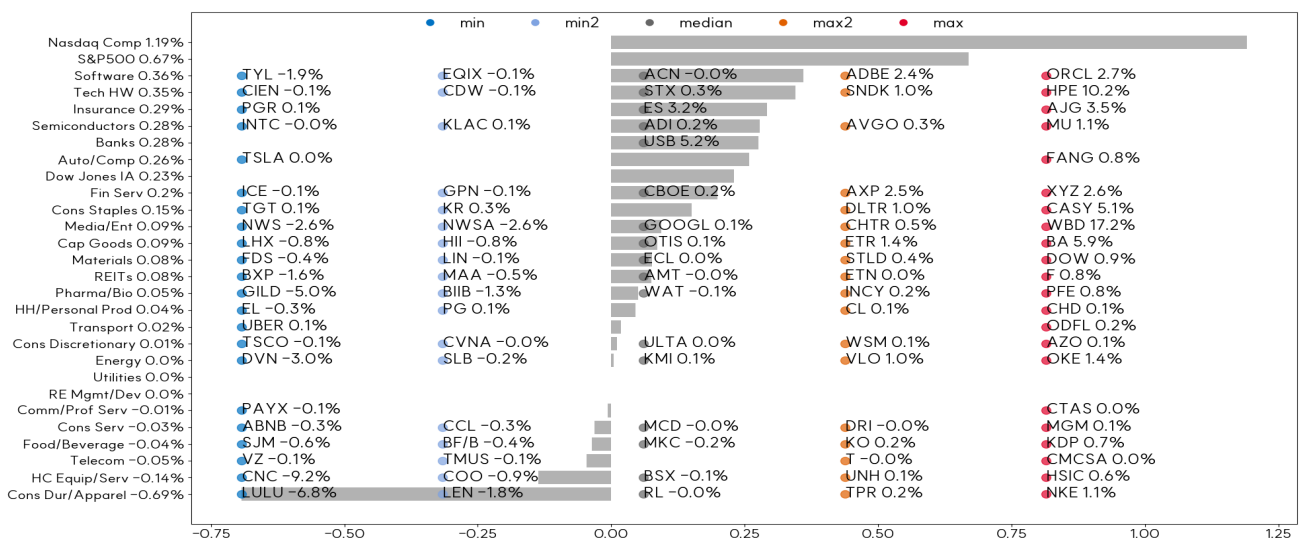
최근 1년 12개월 선행 영업이익 추정치 추이

(단위:백만\$)



자료: Bloomberg, SK증권

주간 이익추정치 변화를 상하위 업종 및 기업



자료: Bloomberg, SK증권

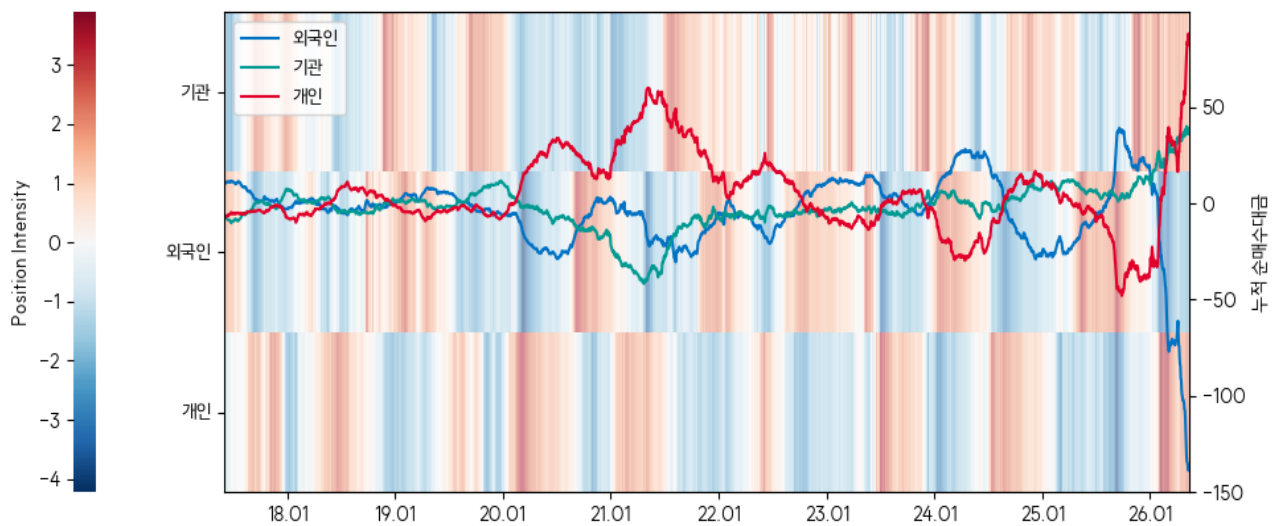
변외 : 수급

증시 소유권의 변화

- 투자자들은 각기 상이한 투자 기간을 계획하고 있으며 자산은 매 시점마다 소유주가 있고 그 소유 구조는 시장의 성격을 규정
- 단기투자자를 유입시키는 모멘텀이 일정 수준 크거나 지속되면, 상대적으로 장기적인 투자자에서 단기 투자자로 소유권이 이동하고 단기 투자자가 가격 결정의 주체가 됨
- 가격 수준이 동일하더라도 투자자 구성의 변화에 따라 가격의 방향성과 변동성은 달라질 수 있음. 단기 거래자와 장기 투자자의 투자 논리나 원칙이 다르기 때문
- 외국인은 주간으로 코스피를 4.4조원 순매도. 다만 증시가 월요일 종가 대비 약 10% 상승한 점을 감안하면, 일방적인 위험회피성 이탈이라기보다는 급등 과정에서 나타난 자연스러운 비중 조절과 차익실현 성격으로 관찰됨

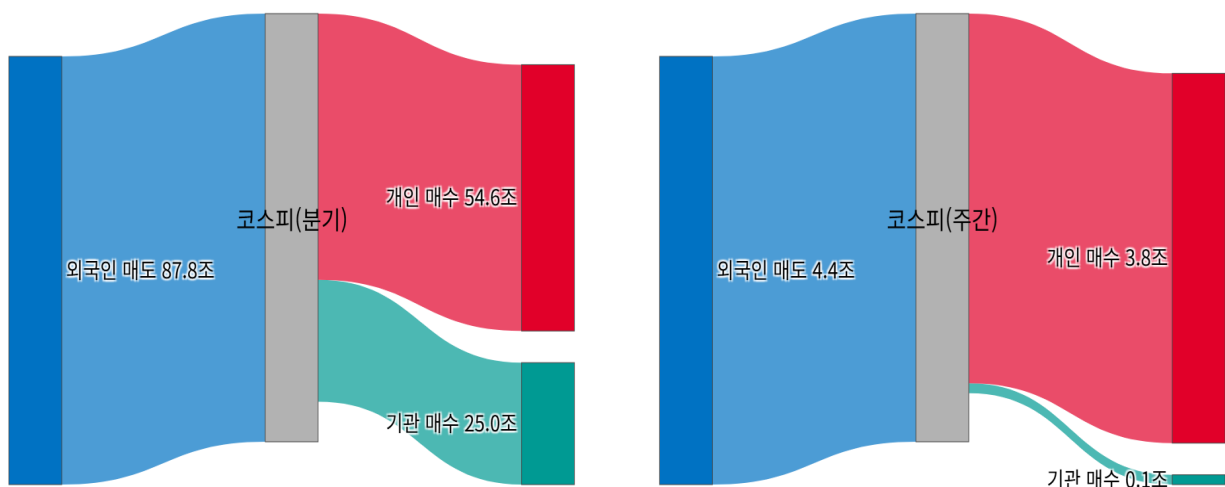
투자자 주체별 매수 강도

(단위: z-score(좌), 조원(우))



자료: Quantiwise, SK증권

코스피 투자자 매매 흐름



자료: Quantiwise, SK증권

시장은 어디를 바라보고 있는가?

- VWAP 대비 현재 가격 괴리율은 해당 업종에 근래 진입한 투자자들이 수익 구간에 있는지, 손실 구간에 있는지 가능하는 지표
- 수익 구간에 위치한 투자자 비중이 높을수록, 괴리율이 해소될 때까지 비교적 여유 있는 대응이 나타나는 경우가 많음
- 반대로 손실 구간의 투자자가 많을 경우, 괴리율이 좁혀지는 구간에서 매도 물량이 출회되며 주가가 일시적으로 정체되는 양상이 자주 관찰됨
- 대차잔고는 잠재적 공매도 대기 자금으로 해석되며, 회색 선은 과거 대비 공매도가 시장에 미칠 수 있는 영향력 수준을 나타냄
- 업종의 높낮이는 공매도가 해당 업종에 미칠 잠재적 영향력의 크기를, 좌우 위치는 시총 대비 대차잔고의 주간 변화율을 의미.
- 디스플레이 업종은 대차잔고금액이 주간으로 증가해 차주 잠재 공매도 압력 점검이 필요

투자자 주체별 관심 업종

(단위: 십억원, pt, %)

투자 주체	구분	업종명	주간 순매수	월간 순매수	분기 순매수	분기 VWAP(A)	현재지수(B)	괴리율=B/A
개인	순매수1위	반도체	2218.1	29043.2	26169.3	43325.3	51788.6	19.5
	순매수2위	자동차	650.8	3842.8	5088.7	16477.7	16474.1	-0.0
	순매수3위	IT하드웨어	474.7	2810.3	1706.4	492.5	615.8	25.0
	순매도3위	화학	-203.0	-203.2	-359.2	6105.4	5463.7	-10.5
	순매도2위	상사, 자본재	-328.5	-1612.1	-1895.9	3444.1	3737.0	8.5
	순매도1위	소프트웨어	-814.2	481.3	2225.6	394.7	388.1	-1.7
기관	순매수1위	상사, 자본재	646.9	324.8	1122.2	3444.1	3737.0	8.5
	순매수2위	소프트웨어	606.1	1209.5	582.1	394.7	388.1	-1.7
	순매수3위	기계	603.9	-1358.3	14.0	7731.5	6785.2	-12.2
	순매도3위	반도체	-440.8	11621.7	21938.2	43325.3	51788.6	19.5
	순매도2위	건강관리	-441.6	222.9	-2762.4	7094.4	6001.5	-15.4
	순매도1위	IT하드웨어	-584.2	-1254.2	9.4	492.5	615.8	25.0
외국인	순매수1위	건강관리	479.1	783.4	299.6	7094.4	6001.5	-15.4
	순매수2위	화학	213.1	452.6	984.0	6105.4	5463.7	-10.5
	순매수3위	소프트웨어	168.4	-1757.9	-2856.1	394.7	388.1	-1.7
	순매도3위	자동차	-629.9	-5010.9	-6870.0	16477.7	16474.1	-0.0
	순매도2위	기계	-761.8	-755.3	-2125.2	7731.5	6785.2	-12.2
	순매도1위	반도체	-2098.3	-41266.3	-54255.9	43325.3	51788.6	19.5

자료: Quantwise, SK증권

시장/업종별 시총 대비 대차잔고금액 현황

(단위: %)



자료: Quantwise, SK증권