

Morning Meeting Notes

2026-06-15



What's Inside

[자산배분] 6월 순환매 이후 스타일 전략: 증권 · 자동차에 주목
 [주식전략] Strategy Weekly: 종전과 외국인의 귀환

주식시장

국내 증시는 미-이란 중전 MOU 서명 임박 소식에 투자심리 개선되며 상승 마감. 코스피 다수 종목이 상승한 가운데, 반도체주 강세가 지수를 끌어올림. 이란 전쟁 종전 기대감 속 건설주도 크게 상승. 외국인인 코스피를 약 2.1조원 순매수
 미국 증시는 상승 마감. 미-이란 중전 기대감 속, 이날 상장한 Space X는 성공적인 IPO를 거두었고, 중시 전방적으로 낙관적인 투자 심리를 견인. 업종별로는 의료건강을 제외한 모든 업종 상승. 특정 종목으로 성공적인 Space X(+19.22%)의 상장으로 기존 우주 기술 관련 업체인 로켓랩은 주가가 -10.79% 하락

금리&환율

국고채 금리는 하락 마감. 국고채 금리는 미-이란 중전 합의 기대감 및 국제유가 하락에 연동되어 하락
 미국채 금리는 상승 마감. 미-이란 중전 기대감 속, 전 거래일의 랠리를 일부 되돌리는 장세가 펼쳐지며 국채 금리는 상방 압력을 받음
 원/달러 환율은 전장 대비 9.10원 내린 1,519.80원에 마감. 미-이란 중전 기대감 확산 속, 외국인 25거래일만에 국내주식을 순매수(2조1천억원)하자 원/달러는 하방 압력을 받음
 달러인덱스는 99.81로 상승. 달리는 뉴욕장 들어 트럼프 대통령의 이란을 향한 불만 및 국제유가 반등에 맞물려 소폭 강세 예상

주요뉴스

美-이란 중전 협상 타결, 19일 스위스에서 서명
 미국과 이란이 14일(현지시간) 중전을 위한 양해각서 협상이 타결되었음을 발표. 공식 서명은 19일 스위스에서 이뤄질 예정
 트럼프 대통령은 호르무즈 해협을 통행료 없이 전면 개방할 것을 승인. 이란 외무차관은 여러 전선, 특히 레바논을 포함한 전쟁과 군사작전의 즉각적이고 영구적인 종료가 오늘 밤부터 발표된다고 설명

New Publications

[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] (OVERWEIGHT) 대만 Computex 방문 후기 - Agentic AI가 AX 견인(2026-06-10)
 [경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
 [주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
 [전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
 [건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
 [자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)
 [투자전략] 2026년 하반기 투자전략 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(요약)(2026-05-26)

Rating, Target Price Changes

피에스케이	신규		BUY	194,000 원	(2026-06-12)
티엘비	BUY	83,000 원	BUY	130,000 원	(2026-06-12)
KG스틸	BUY	7,600 원	BUY	7,400 원	(2026-06-12)
풍산홀딩스	BUY	53,300 원	BUY	50,500 원	(2026-06-12)
포스코스틸리온	BUY	5,660 원	BUY	6,180 원	(2026-06-12)
삼성전자	BUY	340,000 원	BUY	440,000 원	(2026-06-10)
로보티즈	신규		BUY	403,000 원	(2026-06-10)
에프엔에스테크	신규		BUY	25,700 원	(2026-06-10)
LG생활건강	M.PERFORM	240,000 원	M.PERFORM	250,000 원	(2026-06-10)
농심	BUY	540,000 원	BUY	550,000 원	(2026-06-10)
하이트진로	BUY	22,000 원	BUY	20,000 원	(2026-06-09)
펄텍코리아	BUY	65,000 원	BUY	47,000 원	(2026-06-09)
풀무원	BUY	16,000 원	BUY	13,000 원	(2026-06-09)
클리오	BUY	16,000 원	BUY	14,000 원	(2026-06-05)
한울바이오파마	BUY	85,000 원	BUY	93,000 원	(2026-06-01)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
SK하이닉스	1,288,201	삼성전자	2,195,057
삼성전자	971,587	SK스퀘어	1,979,458
리노공업	560,150	한미반도체	1,094,150
삼성전기	408,451	HD현대일렉트릭	532,503
NAVER	166,748	KODEX 레버리지	381,909

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
SK스퀘어	-707,751	삼성전기	-1,924,248
HD현대일렉트릭	-147,271	SK하이닉스	-1,101,950
DB하이텍	-127,161	LS ELECTRIC	-531,271
주성엔지니어링	-116,118	가온전선	-295,049
ISC	-83,575	HANARO Fn K-반도체	-107,770

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	8,123.62	+4.63	+8.41
대형주	8,935.80	+4.77	+9.98
중형주	4,579.73	+2.97	-6.47
소형주	2,485.23	+2.87	-12.44
KOSDAQ	1,029.05	+3.22	-8.92

투자자별 매매동향	개인	외국인	기관
KOSPI	(억원)	(억원)	(억원)
순매수	-43,174	22,158	22,870
누적순매수(D-20)	369,614	-473,223	92,955

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균, 단위 :억 원)	677,961	591,867	639,670

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	189.89	+15.69	-7.58
금융	1,219.74	+4.93	+4.70
운수장비	6,530.47	+4.34	-6.66
유통	739.15	+3.12	+3.66
음식료	4,858.94	+0.30	-4.05
의약품	14,487.23	+1.69	-7.61
전기전자	135,558.90	+4.84	+16.34
철강금속	7,378.68	+3.71	-17.01
화학	4,778.41	+1.72	-7.57
유틸리티	1,158.31	+4.44	-3.10
통신	669.62	-0.96	-1.68

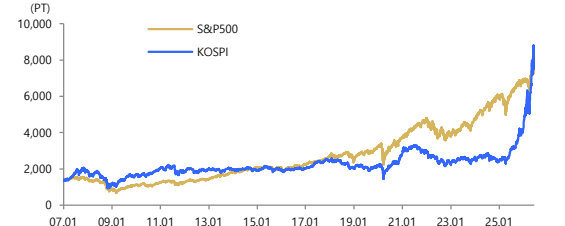
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,431.46	+0.50	+0.31
NASDAQ	25,888.84	+0.31	-1.28
일본	66,020.04	+2.81	+7.51
중국	4,031.51	+1.12	-2.51
독일	24,635.30	+1.76	+2.86

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.81	-9.60	+4.20
국고채 (10년)	4.20	-10.50	-2.20
은행채AAA (3년)	4.09	-9.70	+4.70
미국국채 (2년)	4.08	+1.90	+1.00
미국국채 (10년)	4.48	+1.70	-11.45

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,519.80	-0.60	+1.27
원/백 엔	948.55	-0.77	+0.34
원/위안	224.73	-0.41	+2.15
달러/유로	1.16	-0.09	-0.50
위안/달러	6.76	-0.19	-0.69
엔/달러	160.22	+0.17	+0.92
Dollar Index	99.81	+0.12	+0.54

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	84.88	-3.23	-19.48
금 (usd/oz)	4,238.80	+3.03	-7.08
BDI	2,729.00	+0.00	-14.59
천연가스(NYMEX)	3.12	+1.07	+5.41

KOSPI, S&P 추이



본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시 기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



6월 순환매 이후 스타일 전략: 증권·자동차에 주목



자산배분/스타일전략 김중원

02) 3787-2290

simon@hmsec.com

Executive Summary

1. 6월 업종 수익률: 중형·내수·방어 업종 상대 강세

- 6월 코스피와 코스닥은 각각 -4.2%, -4.3% 하락한 가운데, 중형가치(-0.5%)와 중형성장(-0.6%)은 상대적으로 양호한 수익률 기록
- 업종별로는 백화점(+21.1%), 은행(+5.8%), 보험(+5.1%), 통신서비스(+2.2%), 호텔/레저(+1.2%) 등 내수·방어·정책 기대 업종 중심의 순환매 진행
- 6월 강세 업종은 정책 기대, 금리 상승, 내수·관광 회복 등 개별 모멘텀이 반영된 결과로 판단

2. 6월 강세 업종 분석: 주가 모멘텀의 지속 가능성 점검

- 백화점은 6월 +21.1% 상승했으나 ROE는 3.7%에서 4.3%로 소폭 개선에 그쳤고, 은행·보험·통신서비스도 ROE 개선 제한과 PER 부담 확대 확인
- 호텔/레저는 원화 약세와 외국인 관광 수요 기대가 유효하며, ROE 개선 확인은 필요하나 과거 대비 밸류에이션 부담은 제한적

3. 하반기 관심 업종: 증권과 자동차의 재평가 가능성

- 증권 업종은 6월 -6.2% 하락했으나 12개월 선행 ROE가 11.3%에서 15.0%로 개선되며 이익 모멘텀 확대
- 자동차는 6월 -11.6% 하락했으나 PBR 부담은 제한적이며, 피지컬 AI 기대와 펀더멘털 바닥 통과 가능성에 주목

4. 투자전략 결론: 6월 강세 업종은 선별, 증권·자동차는 대안 업종으로 관심

- 6월 강세 업종 중 백화점·은행·보험·통신서비스는 단기 모멘텀은 유효하나, ROE 개선과 밸류에이션 정당화 여부 확인 필요
- 호텔/레저는 외국인 관광 수요 기대와 제한적인 밸류 부담을 감안해 점진적 확대, 증권은 ROE 개선과 주주환원 기대를 바탕으로 비중 확대
- 자동차는 피지컬 AI 기대와 펀더멘털 바닥 통과 가능성을 감안해 점진적 확대가 유효하다는 판단



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE

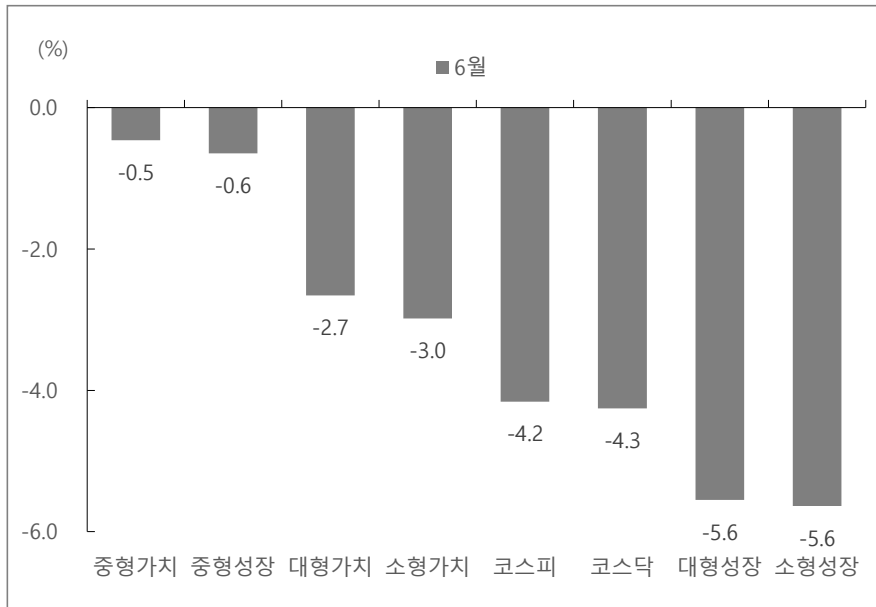


GLOBALITY

6월 스타일 및 업종 동향: 중형 · 내수 · 방어 업종 상대 강세

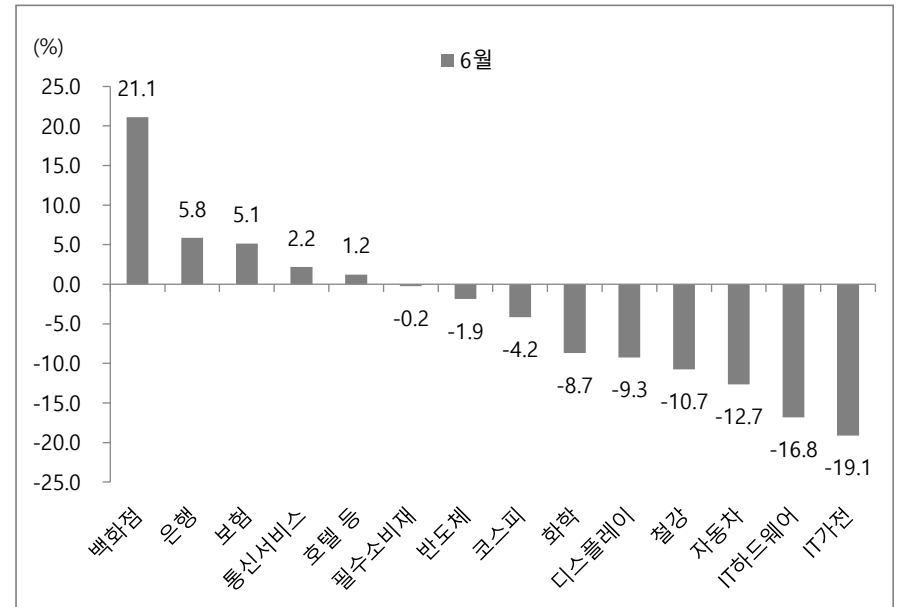
- 6월 코스피와 코스닥은 각각 -4.2%, -4.3% 하락한 가운데, 중형가치(-0.5%)와 중형성장(-0.6%)은 상대적으로 양호한 수익률을 기록하며 대형 성장 · 가치 대비 강세
- 업종별로는 백화점(+21.1%), 호텔/레저(+5.8%), 보험(+5.1%), 통신서비스(+2.2%), 화장품(+1.2%) 등 내수 · 방어 · 정책 기대 업종이 강세를 보인 반면, IT가전(-19.1%), IT하드웨어(-16.8%) 등 IT 업종은 부진
- 6월 강세 업종은 정책 기대, 금리 상승, 내수 · 관광 회복 등 개별 모멘텀이 반영된 결과로 판단되며, 하반기 투자전략 관점에서는 해당 모멘텀이 실적 개선과 밸류에이션 정당화로 이어질 수 있는지 점검할 필요

6월 시총별 가치 · 성장 스타일 수익률 비교



주: 6/12일까지 수익률 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWse, 현대차증권

6월 주요 업종별 수익률 비교



주: 6/12일까지 수익률 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

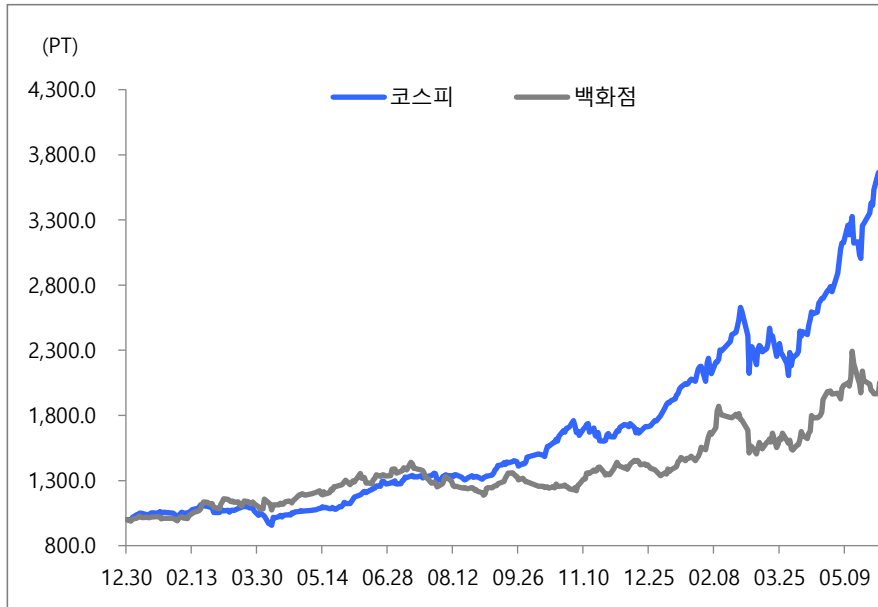


**6월 강세 업종 분석:
주가 모멘텀의 지속 가능성 점검**

백화점, 소비 회복 기대가 주가를 앞서 반영

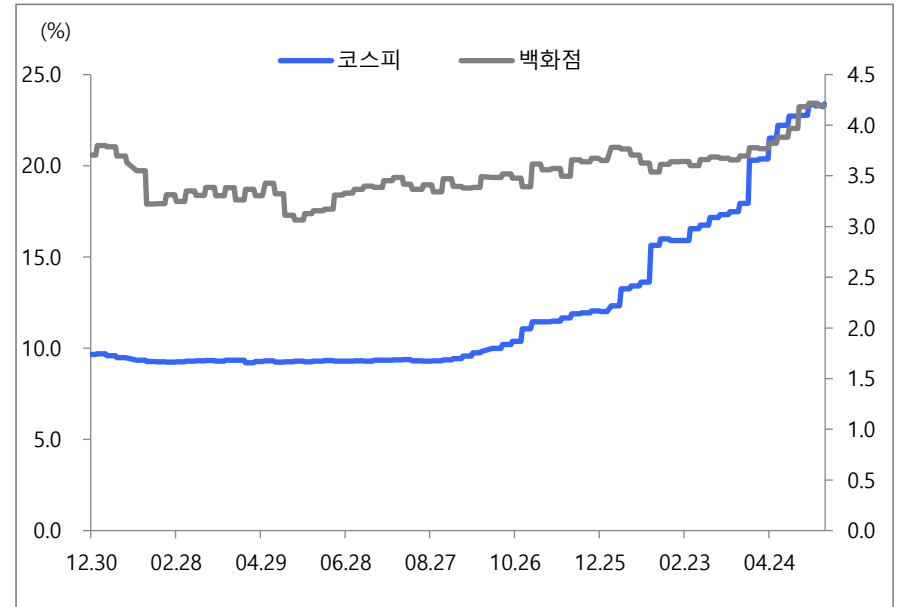
- 최근 백화점주는 중시 상승에 따른 자산효과와 외국인 관광객 매출 증가, 반도체 기업 성과급에 따른 명품·패션 소비 확대 기대가 맞물리며 강세
- 특히 6월 백화점 업종은 +21.1% 상승하며 코스피 -4.2%를 크게 상회해, 소비 회복 기대가 주가에 빠르게 반영되는 모습
- 반면 2026년 초 이후 백화점 업종의 12개월 선행 ROE는 3.7%에서 4.3%로 소폭 개선되는 데 그쳐, 코스피 ROE 12.0% → 23.6% 대비 수익성 개선은 제한적
- 백화점 업황과 개별 기업 실적 개선 가능성은 높아졌으나, 업종 ROE는 여전히 낮은 한 자릿수에 머물러 최근 주가 급등 이후에는 실적 개선의 지속성과 밸류에이션 정당화 여부를 확인할 필요

2025년 이후 코스피와 백화점 업종 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 백화점 업종 12MF ROE 전망 추이

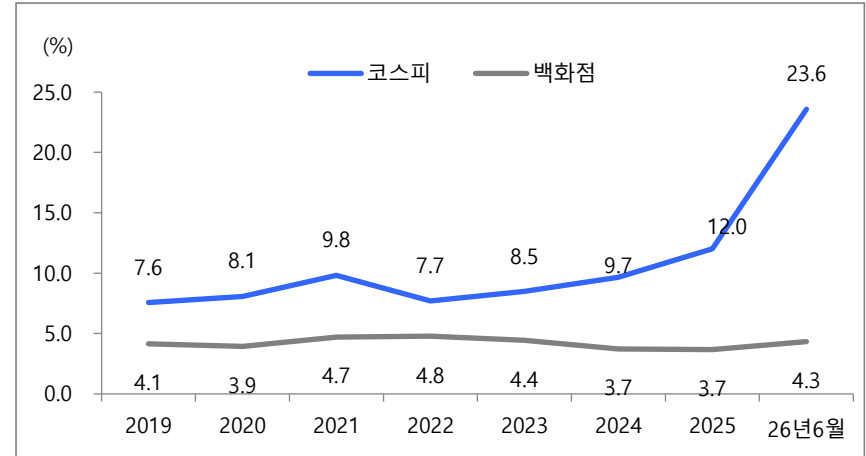


자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

백화점, 낮은 ROE에도 PER 할증 부담 확대

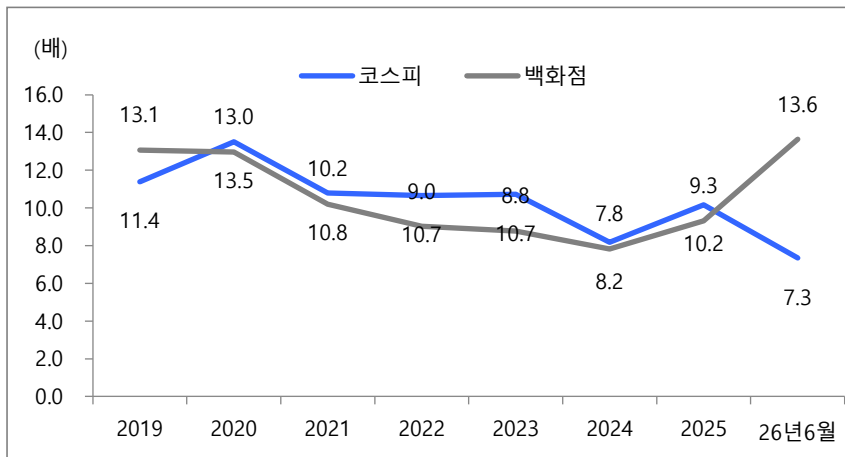
- 2019년 이후 백화점의 12개월 선행 ROE는 평균 4.2%로, 코스피 평균 9.0% 대비 -4.9%p 낮은 수준 지속
- 2026년 6월 백화점 ROE는 4.3%로 코스피 23.6% 대비 -19.2%p 낮아, 수익성 격차가 크게 확대
- 12개월 선행 PER은 2019년 이후 코스피 대비 평균 -5.6% 할인 거래되었으나, 현재는 +85.8% 할증 거래되며 가격 부담 확대
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 -55.9% 할인에서 현재 -65.9% 할인으로 확대
- 낮은 ROE를 감안하면 저평가 매력으로 해석하기는 제한적

2019년 이후 코스피와 백화점 12개월 선행 ROE 추이



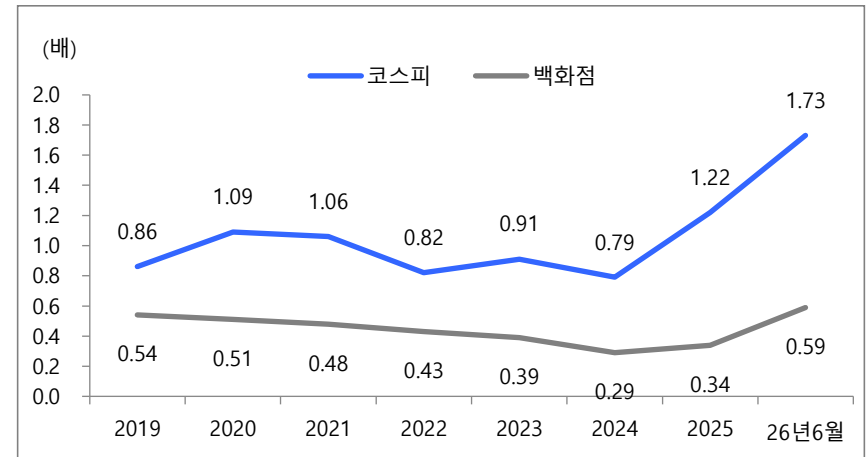
자료:에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 백화점 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 백화점 12개월 선행 PBR 추이



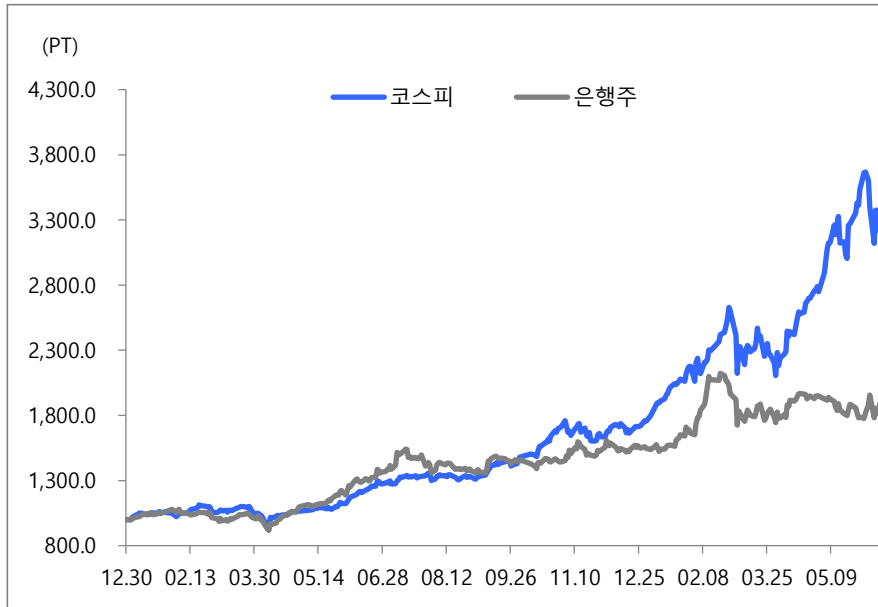
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



은행, 금리 상승 수혜에도 ROE 개선은 제한적

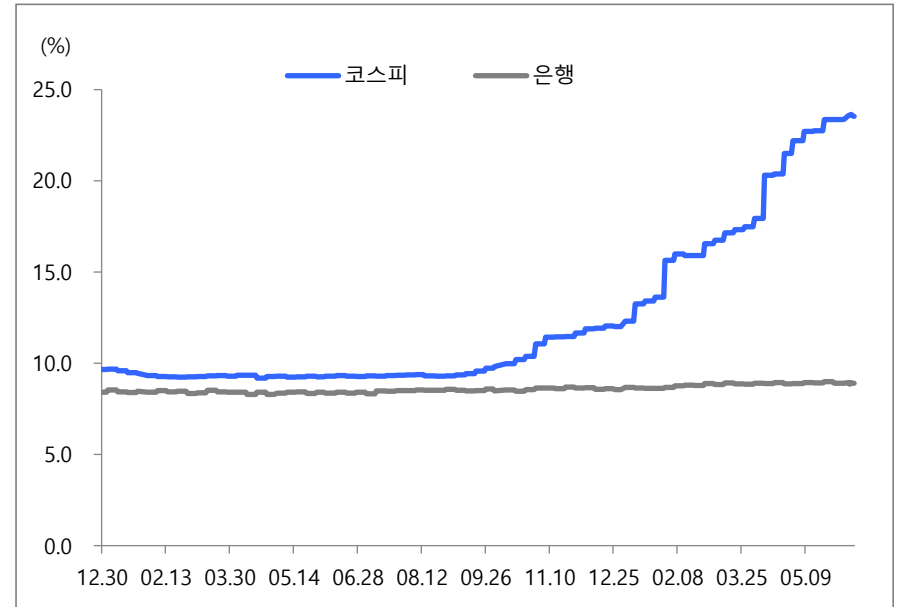
- 2026년 은행 업종은 +22.2% 상승했으나 코스피 +92.8%를 크게 하회했고, 6월에는 +5.8% 상승하며 코스피 -4.2% 대비 상대 강세 기록
- 2026년 초 대비 6월 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.6%로 개선된 반면, 은행 업종은 8.6%에서 8.9%로 소폭 개선에 그침
- 최근 금리 상승에 따른 순이자마진 개선 기대와 주주환원 확대 기대가 은행주 강세 요인으로 작용
- 다만 ROE 개선폭은 제한적인 만큼, 하반기 은행주는 금리 수혜보다 자사주 소각 · 배당 확대 등 주주환원 정책의 지속성이 핵심 변수

2025년 이후 코스피와 은행 업종 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 은행 업종 12개월 선행 ROE 전망 추이



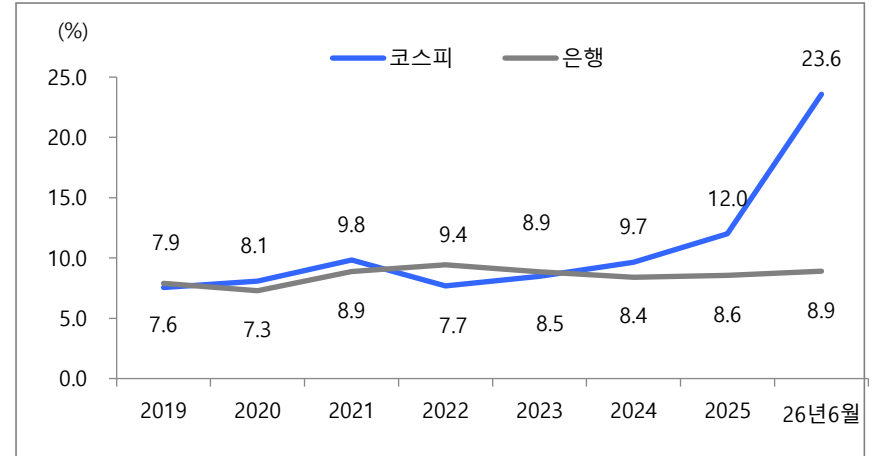
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



은행주, ROE 정체에도 PER 할증 전환

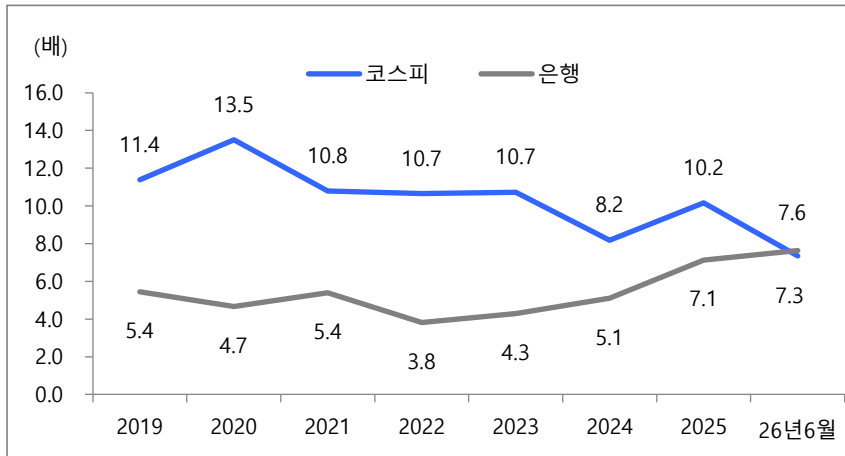
- 2019년 이후 은행주의 12개월 선행 ROE는 평균 8.5%로 코스피 평균 9.0% 대비 -0.5%p 낮았으나, 2026년 6월에는 8.9%로 코스피 23.6% 대비 -14.7%p 낮은 수준
- 반면 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 52.5% 할인에서 2026년 6월 +4.1% 할증으로 전환되며, 금리 상승과 주주환원 기대를 빠르게 반영
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 55.1% 할인에서 2026년 6월 현재 -60.7% 할인으로 유사한 수준을 유지
- 은행주는 금리 상승과 주주환원 확대 기대가 반영되며 재평가 흐름이 나타나고 있으나, ROE 개선이 제한적인 만큼 향후 밸류에이션 정당화에는 이익 안정성과 주주환원 정책의 지속성이 중요

2019년 이후 코스피와 은행 12개월 선행 ROE 추이



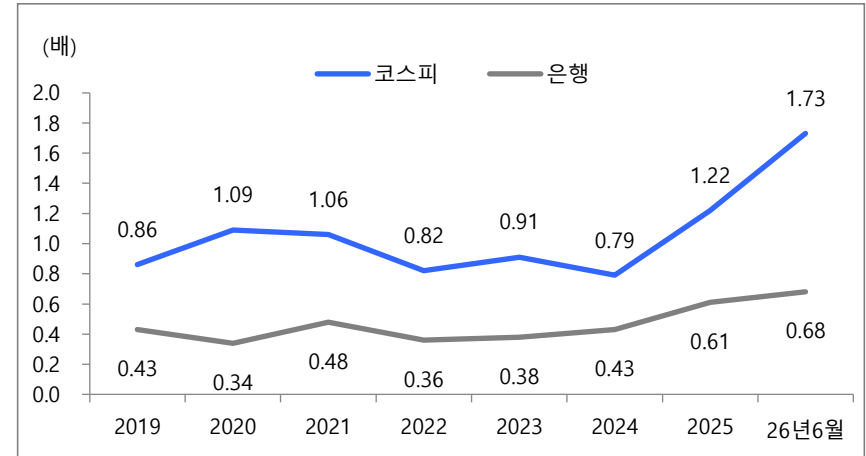
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 은행 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 은행 12개월 선행 PBR 추이



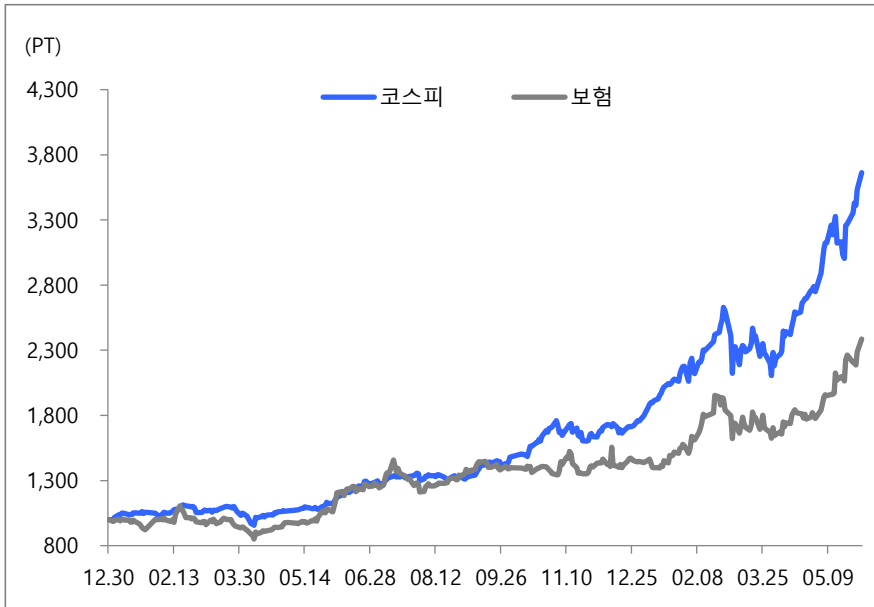
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



보험, 금리 상승 수혜에도 ROE 전망 하락

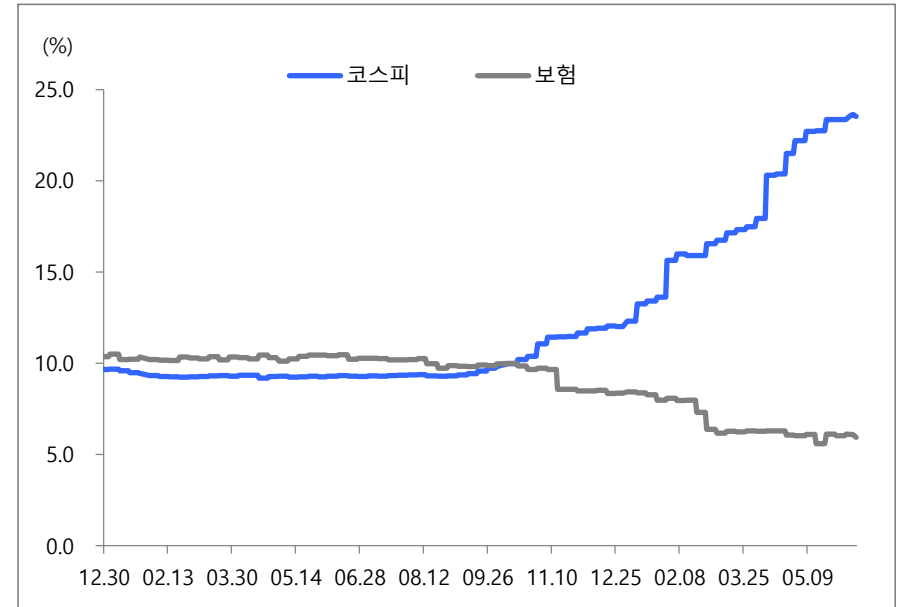
- 2026년 보험 업종은 +66.2% 상승했으나 코스피 +92.8%를 하회했고, 6월에는 +5.1% 상승하며 코스피 -4.2% 대비 상대 강세 기록
- 2026년 6월까지 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.5%로 개선된 반면, 보험 업종은 8.4%에서 6.0%로 하락하며 수익성 전망 약화
- 최근 보험주는 금리 상승과 주주환원 기대를 바탕으로 반등했으나, ROE 전망은 하락세를 보이며 주가와 펀더멘털 간 괴리 확대
- 따라서 향후 보험주의 추가 상승을 위해서는 단기 금리 모멘텀을 넘어 이익 전망 개선이 동반될 필요

2025년 이후 코스피와 보험 업종 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 보험 업종 12MF ROE 전망 추이



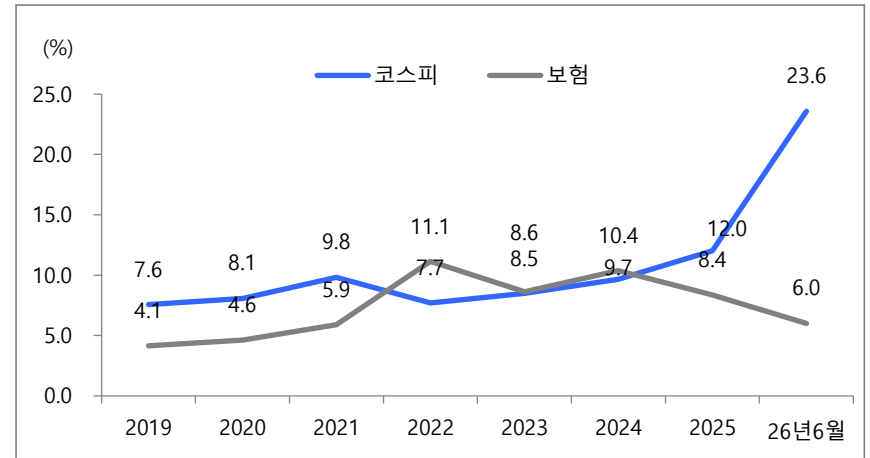
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



보험, ROE 하락에도 PER 할증 전환

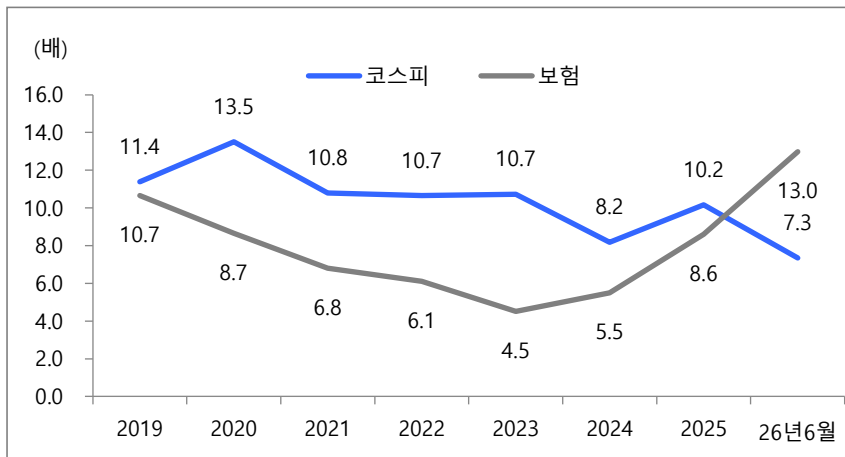
- 2019년 이후 보험 업종의 12개월 선행 ROE는 평균 7.6%로 코스피 평균 9.0%를 -1.5%p 하회했으며, 2026년 6월에는 6.0%까지 하락
- 반면 코스피 ROE는 23.6%까지 빠르게 상승하며, 보험 업종의 코스피 대비 ROE 격차는 과거 평균 -1.5%p에서 현재 -17.6%p로 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -32.6% 할인 수준이었으나, 현재 +76.8% 할증으로 전환되며 밸류에이션 부담 확대
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 -46.7% 할인 수준에서 현재 -54.9% 할인으로 확대되었으나, ROE 하락을 감안하면 저평가 매력으로 해석하기는 제한적

2019년 이후 코스피와 보험 업종 12개월 선행 ROE 추이



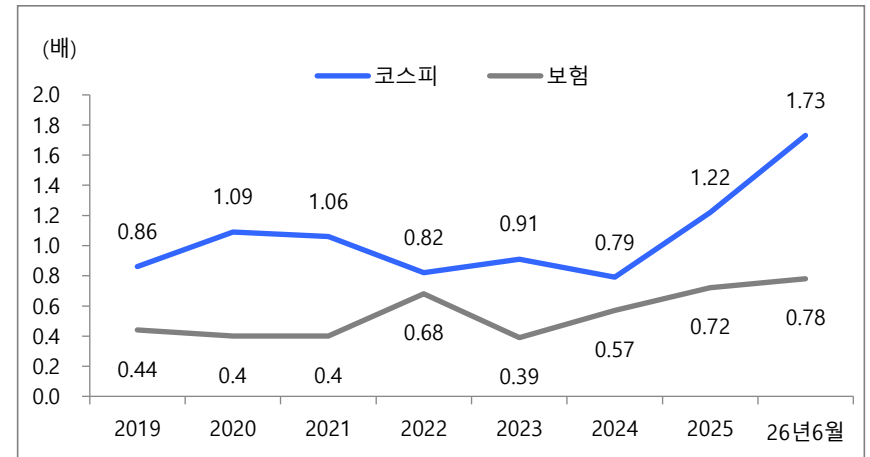
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 보험 업종 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 보험 업종 12개월 선행 PBR 추이



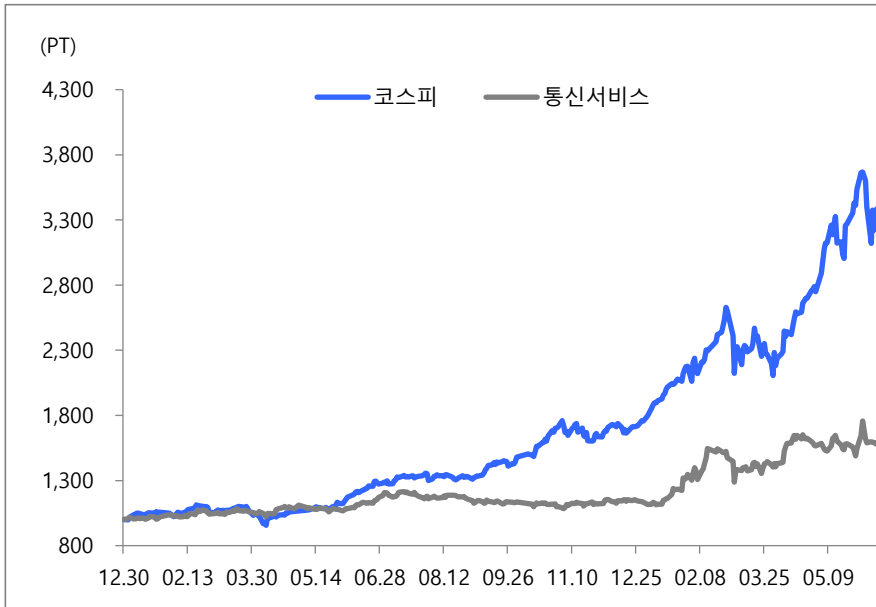
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



통신서비스, AI 기대에도 ROE 전망 약화

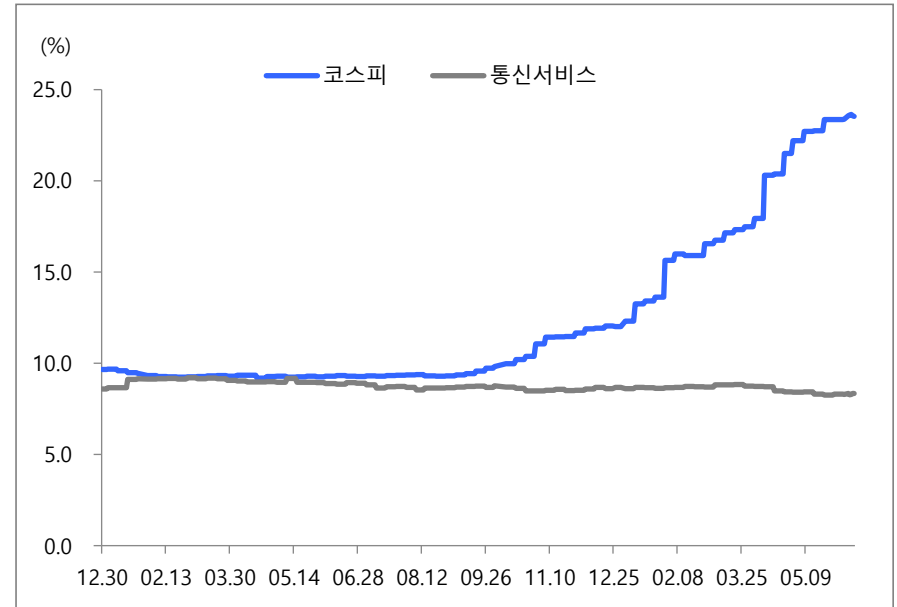
- 2026년 통신서비스 업종은 +39.1% 상승했으나 코스피 +92.8%를 하회했고, 6월에는 +2.2% 상승하며 코스피 -4.2% 대비 상대 강세 기록
- 2026년 6월까지 코스피 12개월 선행 ROE는 12.0%에서 23.6%로 개선된 반면, 통신서비스 업종은 8.7%에서 8.3%로 하락하며 수익성 전망 약화
- 최근 통신서비스는 AI 인프라 협력 기대와 방어주 성격이 부각되며 반등했으나, ROE 개선이 동반되지 않아 펀더멘털 모멘텀은 제한적

2025년 이후 코스피와 통신서비스 업종 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 통신서비스 업종의 12M ROE 전망 추이



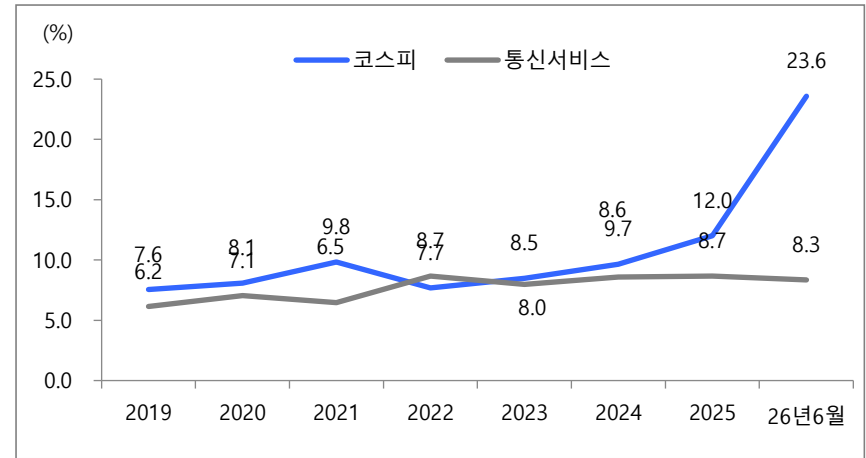
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



통신서비스, ROE 정체에도 PER 할증 부담 확대

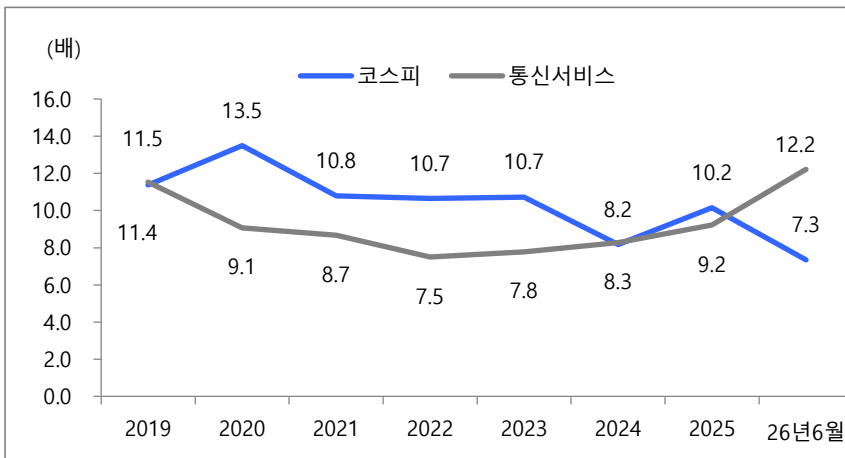
- 2019년 이후 통신서비스의 12개월 선행 ROE는 평균 7.7%로 코스피 평균 9.0% 대비 -1.7%p 낮은 수준을 유지했으며, 2026년 6월에는 8.3%로 정체
- 반면 코스피 ROE는 2026년 6월 23.4%까지 상승하며, 통신서비스와의 ROE 격차는 -15.2%p로 크게 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -17.7% 할인에서 2026년 6월 +66.5% 할증으로 전환되며, 밸류에이션 부담 확대
- 12개월 선행 PBR은 평균 -30.5% 할인에서 2026년 6월 -41.9% 할인으로 확대되었으나, 낮은 ROE를 감안할 때 저평가 매력으로 해석하기는 제한적

2019년 이후 코스피와 통신서비스 12개월 선행 ROE 추이



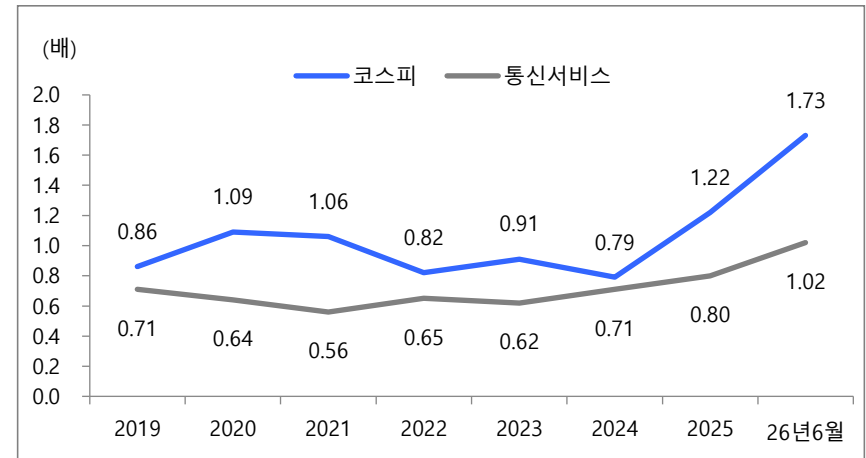
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 통신서비스 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 통신서비스 12개월 선행 PBR 추이



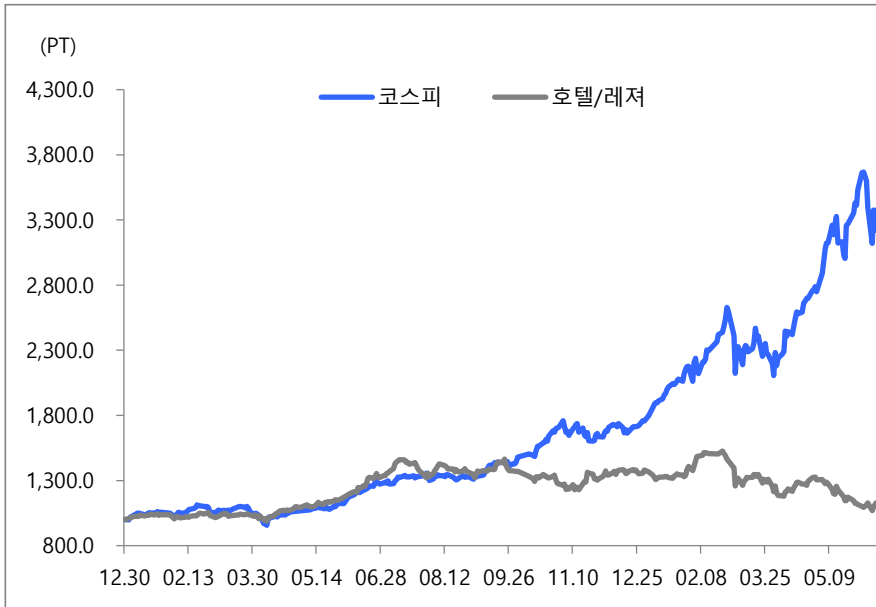
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



호텔/레저, 원화 약세 수혜 기대와 ROE 개선의 괴리

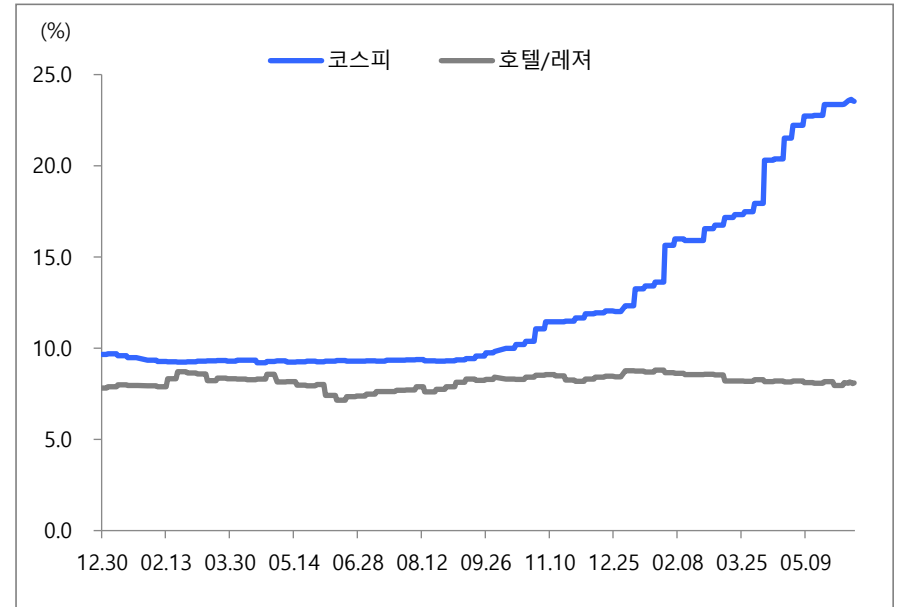
- 2026년 호텔/레저 업종은 -18.1% 하락하며 코스피 +92.8%를 크게 하회했으나, 6월에는 +1.2% 상승하며 코스피 -4.2% 대비 상대 강세 기록
- 2026년 6월까지 호텔/레저 업종의 12개월 선행 ROE는 8.4%에서 8.1%로 하락한 반면, 코스피 ROE는 12.0%에서 23.6%로 크게 개선
- 최근 호텔/레저 업종은 원화 약세와 외국인 관광객 증가, 서울 주요 호텔 객실 수요 회복 기대가 반영되며 반등
- 다만 ROE 개선이 동반되지 않고 있어, 향후 추가 상승을 위해서는 관광 수요 회복이 실제 이익 전망 개선으로 연결되는지 확인할 필요

2025년 이후 코스피와 호텔/레저 업종 주가 추이



자료: QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 호텔/레저 업종 12개월 선행 ROE 전망



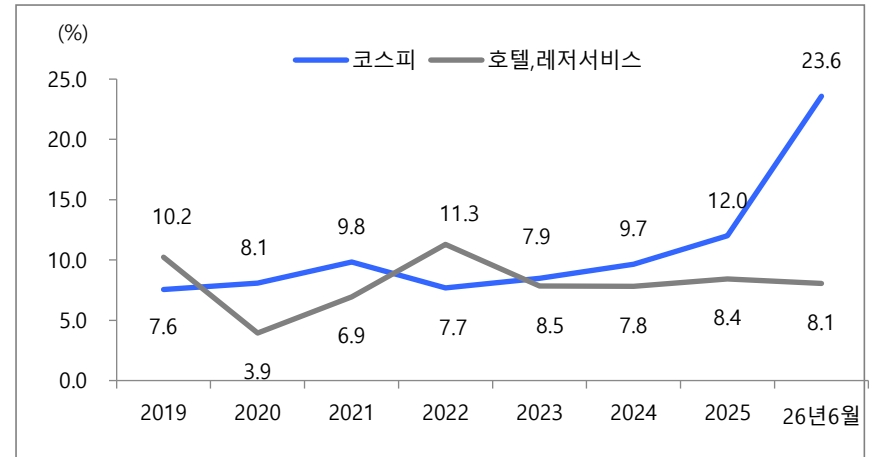
자료: QuantiWise, 현대차증권



호텔/레저, 펀더멘털 확인 필요하나 밸류 부담은 제한적

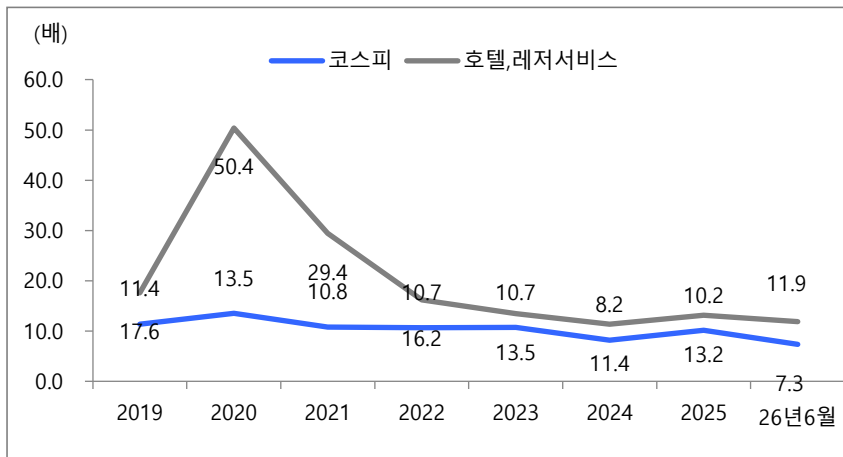
- 2019년 이후 호텔/레저 업종의 12개월 선행 ROE는 평균 8.1%로 코스피 평균 9.0% 대비 -0.9%p 낮은 수준을 유지했으며, 2026년 6월에도 8.1%에 그친 반면 코스피 ROE는 23.5%까지 상승해 격차가 -15.5%p로 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 +101.1% 할증에서 2026년 6월 +62.1% 할증으로 하락하며, 과거 대비 밸류에이션 부담 완화
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 +58.5% 할증에서 2026년 6월 -44.5% 할인으로 전환
- 호텔/레저는 ROE 개선 확인이 필요하나, PER · PBR 모두 과거 대비 부담이 낮아져 6월 강세 업종 중 밸류에이션 부담은 상대적으로 제한적

2019년 이후 코스피와 호텔/레저 12개월 선행 ROE 추이



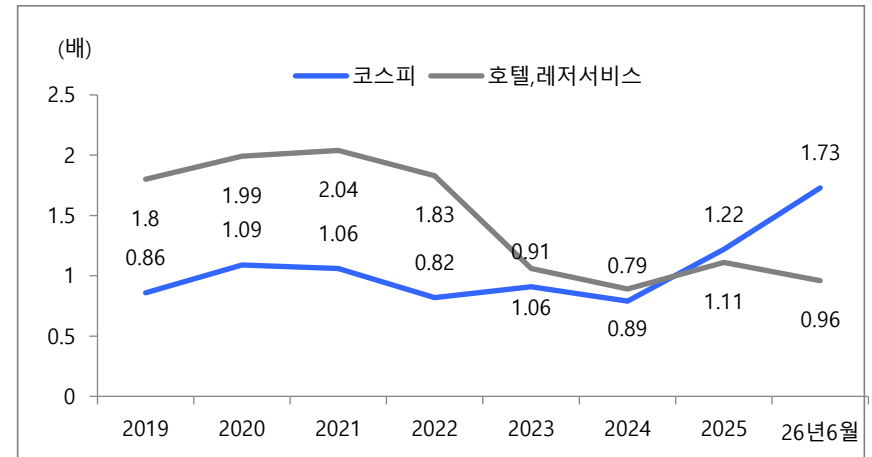
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 호텔/레저 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 호텔/레저 12개월 선행 PBR 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

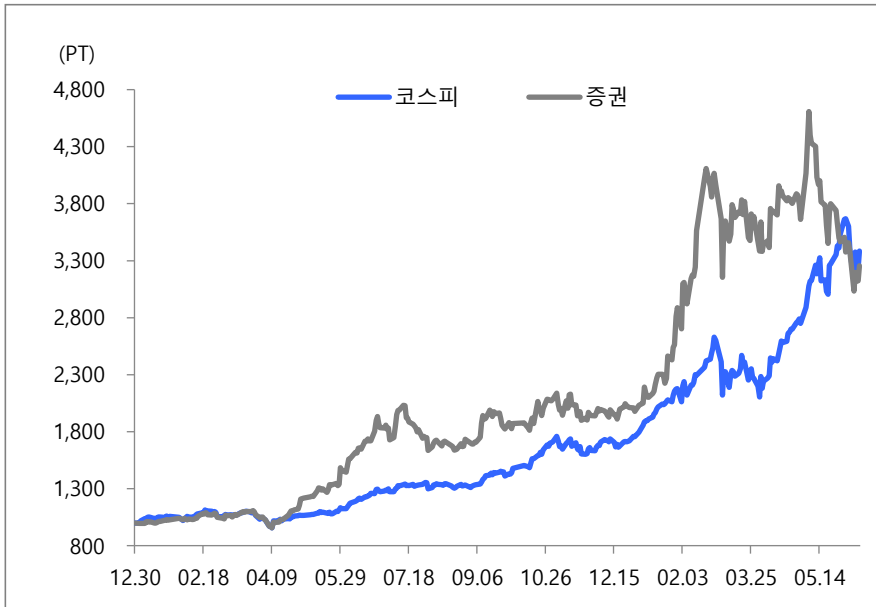


**하반기 관심 업종:
증권의 주주환원, 자동차의 피지컬 AI**

증권, ROE 개선에도 주가 조정으로 상대매력 부각

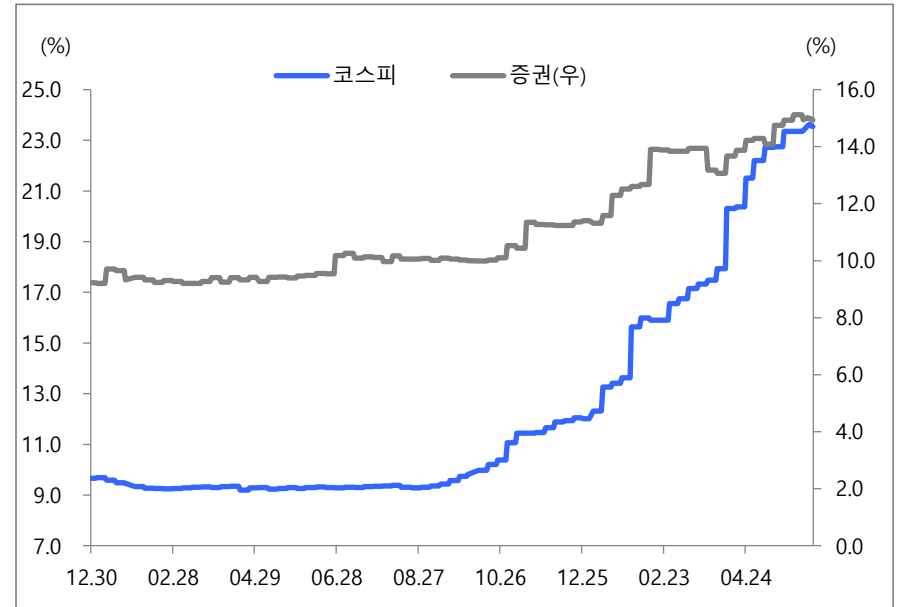
- 2026년 증권 업종은 +64.4% 상승하며 코스피 +92.8%를 하회했고, 6월에도 -6.2% 하락해 코스피 -4.2% 대비 상대 약세 기록
- 반면 증권 업종의 12개월 선행 ROE는 연초 11.3%에서 6월 15.0%로 빠르게 개선되며 이익 성장 가속화
- 코스피 상승에 따른 거래대금 증가와 자본시장 활성화 기대가 증권업 실적 개선 요인으로 작용
- 최근 신영증권 자사주 소각 계획 등 주주환원 확대 움직임까지 감안하면, 증권 업종은 실적 개선과 주주환원 재평가가 동시에 가능한 구간

2025년 이후 코스피와 증권 업종 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 증권업종 12개월 선행 ROE 전망 추이



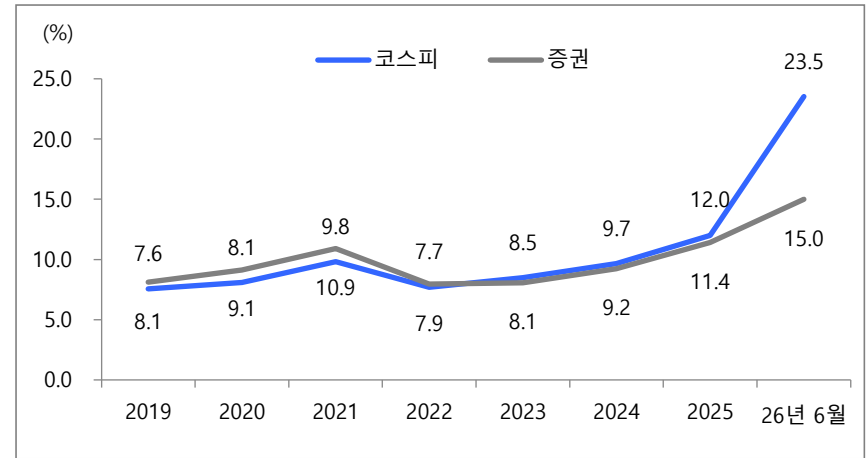
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



증권, ROE 개선과 밸류 부담 완화 동시 확인

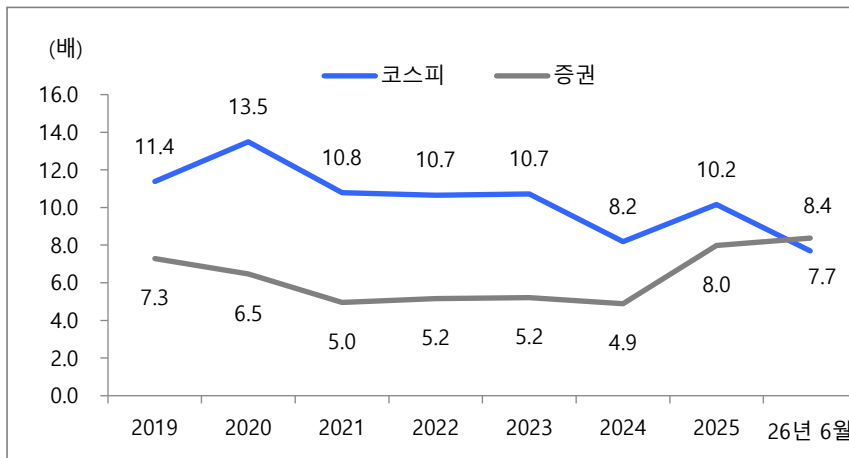
- 2019~2025년 증권 업종의 12개월 선행 ROE는 평균 9.3%로 코스피 평균 9.0% 대비 유사한 수준이었으나, 2026년 6월에는 15.0%까지 상승하며 코스피와의 격차 +8.5%p로 확대
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -44.4% 할인 거래되었으나, 2026년 6월 현재 +8.8% 소폭 할증으로 전환
- 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 -42.1% 할인에서 현재 -30.9% 수준까지 축소되었으나, 밸류에이션 부담은 크지 않은 구간
- 증권 업종은 ROE 개선, 거래대금 증가, 자사주 소각 등 주주환원 기대가 함께 부각되며, 하반기 차별적 재평가 가능성 보유

2019년 이후 증권 업종과 코스피 12개월 선행 ROE 추이



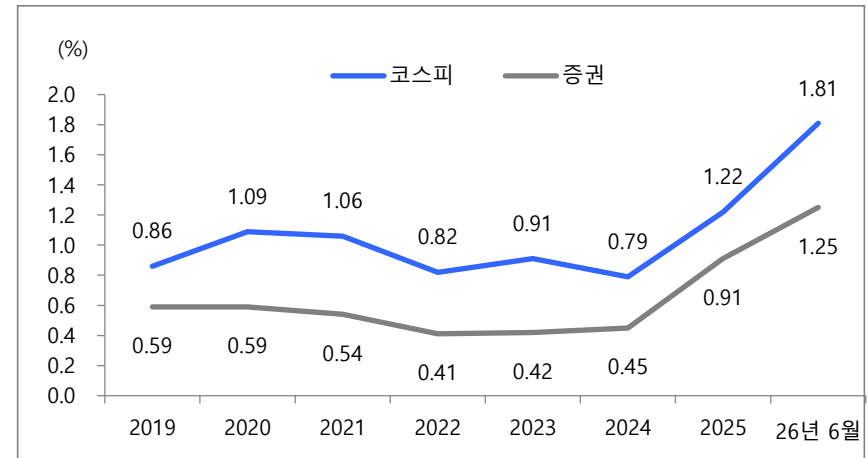
자료: QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 증권 업종과 코스피 12개월 선행 PER 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권

2019년 이후 증권 업종과 코스피 12개월 선행 PBR 추이



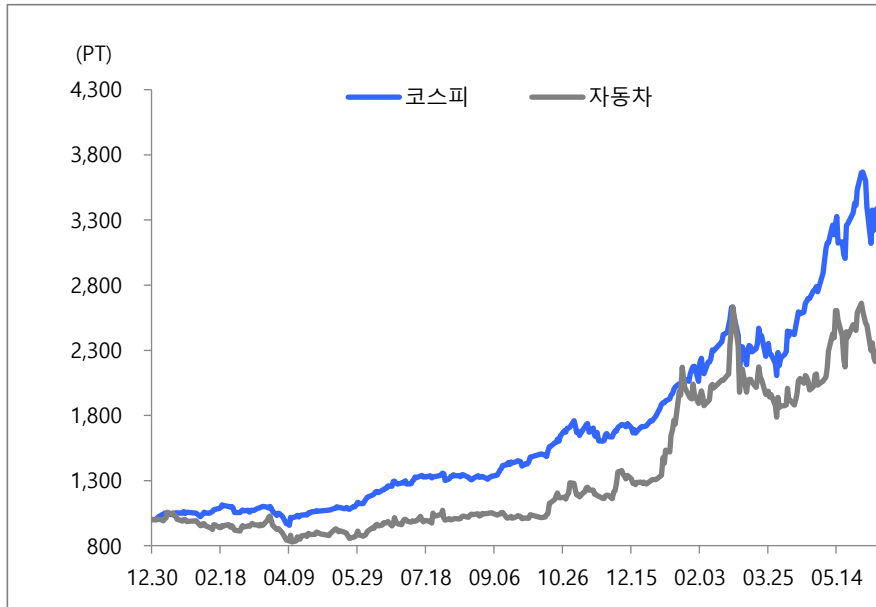
자료: QuantiWise, 현대차증권



자동차, 주가 조정과 ROE 정체로 바닥권 점검

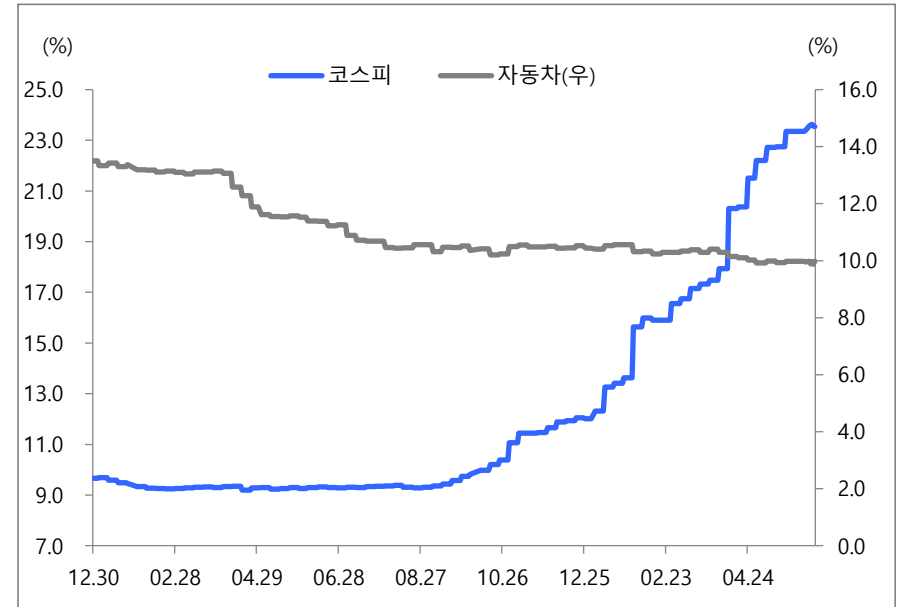
- 2026년 자동차 업종은 +74.8% 상승했으나 코스피 +92.8%를 하회했고, 6월에는 -11.6% 하락하며 코스피 -4.2% 대비 상대 약세 기록
- 자동차 업종의 12개월 선행 ROE는 연초 10.4%에서 6월 10.0%로 소폭 하락하며 수익성 정체 흐름 지속
- 반면 코스피 ROE는 12.0%에서 23.5%로 크게 개선되며, 자동차 업종과의 수익성 격차 확대
- 최근 주가 조정으로 자동차 업종의 기대감은 낮아졌으나, 향후 피지컬 AI·로보틱스 기대와 펀더멘털 바닥 통과 여부를 함께 점검할 필요

2025년 이후 코스피와 자동차 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2025년 이후 코스피와 자동차 12개월 선행 ROE 전망 추이



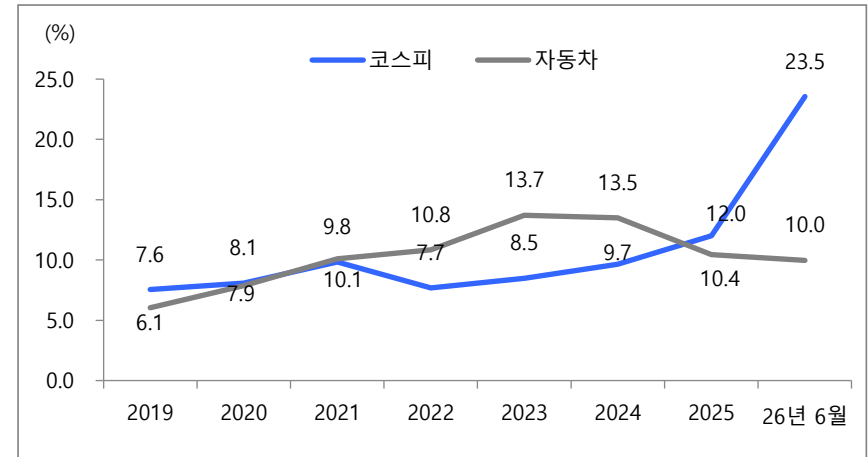
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



자동차, ROE 정체에도 PBR 부담은 제한적

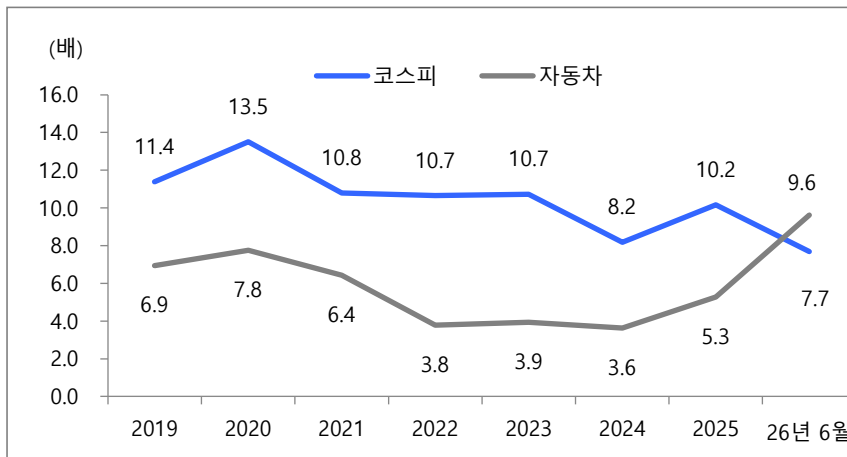
- 2019년 이후 자동차 업종의 12개월 선행 ROE는 평균 10.4%로 코스피 평균 9.1% 대비 높은 수준을 유지했으나, 2026년 6월에는 10.0%로 코스피 23.5% 대비 -13.5%p 낮은 수준
- 12개월 선행 PER은 코스피 대비 평균 -49.9% 할인에서 2026년 6월 +25.1% 할증으로 전환되며, 이익 전망 둔화에 따른 PER 부담 확대
- 반면 12개월 선행 PBR은 코스피 대비 평균 -45.6% 할인에서 현재 -47.0% 수준으로 여전히 낮은 밸류에이션 유지
- 자동차 업종은 ROE 개선 확인이 필요하나, PBR 부담은 제한적이며 피지컬 AI·로보틱스 기대와 펀더멘털 바닥 통과 가능성을 점검할 필요

2019년 이후 코스피와 자동차 12개월 선행 ROE 추이



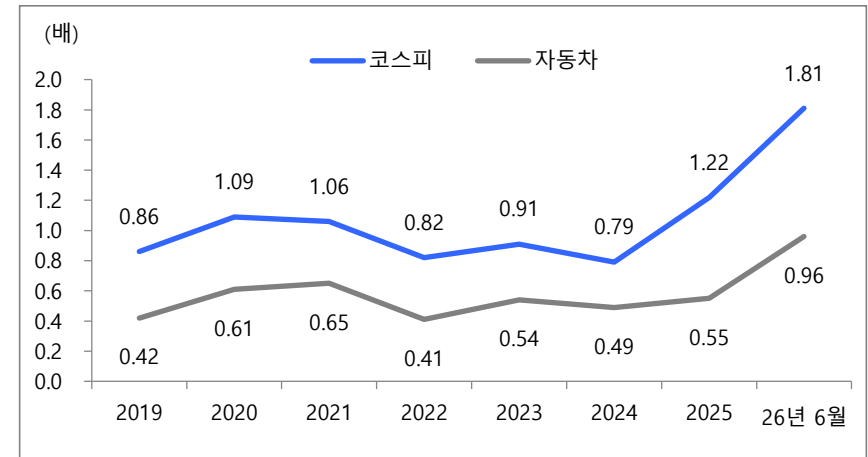
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 자동차 12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권

2019년 이후 코스피와 자동차 12개월 선행 PBR 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



증권과 자동차 시총 상위 종목

- 06/12일 기준 2026년 연초 이후 코스피는 92.8% 상승했고 증권과 자동차 업종은 각각 64.4%와 74.8% 상승
- 증권과 자동차 업종 중 시가총액 상위 종목을 선별한 결과, 2026년 연초 이후 미래에셋증권(125.0%), 현대차(104.7%) 현대모비스(62.7%) 순으로 높은 수익률을 기록

증권업과 자동차 시총 상위 종목

No.	기업명	업종명	시가총액 (억원)	P/E (Fwd.12M)	P/B (Fwd.12M)	ROE (Fwd.12M)	지분율 (%)	수익률(%)	
								2026년	2026년 6월
1	미래에셋증권	증권	29.3	14.9	1.84	12.4	21.5	125.0	-14.8
2	NH투자증권	증권	11.3	8.1	1.14	14.1	0.2	50.5	5.1
3	삼성증권	증권	10.6	6.8	1.11	16.3	0.0	57.6	-0.8
4	키움증권	증권	9.5	6.2	1.14	18.4	0.0	25.6	-1.9
5	신영증권	증권	3.1	N/A	N/A	N/A	53.1	39.4	8.7
6	대신증권	증권	1.5	8.6	0.49	5.7	25.0	9.6	-3.3
7	한화투자증권	증권	1.3	N/A	N/A	N/A	0.3	24.6	-4.4
8	현대차	자동차	110.4	124.3	14.67	11.8	49.5	104.7	-16.0
9	기아	자동차	60.1	65.1	7.48	11.5	30.5	36.9	-1.4
10	현대모비스	자동차	39.2	55.1	12.47	22.6	20.0	62.7	-21.0

주: 수익률은 6월 12일 기준, 증권 업종 지분율은 '26년1분기 기준 자사주 지분율, 자동차 업종은 HMG 지분율

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

6월 강세 업종은 선별, 증권 · 자동차는 대안 업종으로 관심

- 6월 강세 업종은 정책 기대, 금리 상승, 내수 · 관광 회복 등 개별 모멘텀이 반영되며 단기 순환매의 중심으로 부각
- 다만 백화점 · 은행 · 보험 · 통신서비스는 ROE 개선이 제한적인 가운데 PER 할증 부담이 확대되어 추가 상승에는 실적 개선 확인 필요
- 호텔/레저는 ROE 개선 확인이 필요하나, 원화 약세와 외국인 관광 수요 기대가 유효하고 과거 대비 밸류에이션 부담도 제한적
- 증권은 ROE 개선과 주주환원 기대, 자동차는 피지컬 AI 기대와 펀더멘털 바닥 통과 가능성에 주목

6월 강세 업종과 하반기 대안 업종 투자전략

업종	이익 모멘텀	밸류에이션 수준	전략관점 핵심 포인트	비중전략
백화점	ROE 3.7% → 4.3% 소폭 개선	PER 부담 확대	소비 회복 기대는 유효하나 낮은 ROE와 주가 급등 부담	비중축소
은행	ROE 8.6% → 8.9% 정체	부담 소폭 확대	금리·주주환원 기대 반영, ROE 개선 제한	중립
보험	ROE 8.4% → 6.0% 하락	PER 부담 확대	금리 모멘텀은 유효하나 이익 전망 약화	비중축소
통신서비스	ROE 8.7% → 8.3% 하락	PER 부담 확대	AI 협력 기대는 있으나 수익성 개선 확인 필요	비중축소
호텔/레저	ROE 8.4% → 8.1% 정체	부담 제한적	외국인 관광 수요 기대 유효, 밸류 부담은 상대적으로 제한	점진적 확대
증권	ROE 11.3% → 15.0% 개선	부담 제한적	거래대금 증가와 자사주 소각 등 주주환원 재평가	비중확대
자동차	ROE 10.4% → 10.0% 정체	PBR 부담 제한적	피지컬 AI 기대와 펀더멘털 바닥 통과 가능성	점진적 확대

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 현대차증권



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY

Strategy Weekly

종전과 외국인의 귀환

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

- 트럼프, 미국과 이란간 합의 완료 선언
- 종전으로 인한 유가 하향 안정화는 달러화 약세 이끌 것
- 달러화 약세는 코스피를 비롯한 신흥국 자산에 우호적. 외국인 투자심리 확대 요인
- 가장 많이 비운 반도체 중심으로 외국인 매수 확대 전망

트럼프, 미국과 이란간 합의 완료 선언

도널드 트럼프 미국 대통령은 14일(현지 시간) 트루스소셜에 이란과의 합의를 완료했다고 밝혔다. 트럼프 대통령은 이번 합의와 함께 호르무즈 해협이 통행료 없이 전면 개방되고, 미국도 현재 지속중인 이란에 대한 해상 봉쇄를 즉시 해제할 예정이다. 언론에 따르면 미국과 이란은 오는 19일 스위스에서 종전을 위한 양해각서(MOU)에 공식 서명할 것으로 알려졌다.

이번 합의 발표는 지난 12일 미국과 이란 양국이 종전을 위한 양해각서(MOU) 문안에 잠정 합의했다는 소식의 연장선인 것으로 판단된다. 12일 아바스 아라그치 이란 외무장관도 미국과의 합의가 최종 단계에 들어갔으며, 최고지도자를 포함한 이란 최고 지도부의 승인을 받았다고 밝혔다. 미국과 이란은 종전을 위한 MOU를 체결한 이후 구체적인 핵 협상을 이어갈 것으로 알려졌다. 이란이 핵을 포기하면서 미국은 이란에 대한 경제적 보상을 제공하는 방안이 유력하다.

종전으로 인한 유가 하향 안정화는 달러화 약세와 코스피 강세를 이끌 것

종전으로 호르무즈 해협이 재개방되면 지정학적 리스크로 인해 상승했던 유가가 하향 안정화될 전망이다. 지난 12일 미국과 이란의 종전 기대감이 높아지자 런던 ICE 선물 시장에서 8월 인도물 브렌트유 선물 가격은 배럴당 87.33달러까지 하락했다(그림1). 3월초 이후 첫 80달러선 진입이다. 14일 종전 소식과 함께 브렌트유 가격은 85달러선을 하회하고 있다.

유가 안정은 달러화 약세 요인으로 작용할 수 있다(그림2). 과거 2018년까지 미국은 에너지 순수입국이었다. 그러므로 유가의 상승은 미국의 무역수지 악화를 야기해 달러화 약세 요인으로 작용했다. 그러나 2019년 이후 미국이 셰일 혁명으로 에너지 순수출국이 되고 나서는 유가 상승이 무역수지 악화를 통한 달러화 약세 요인으로 작용하지 않게 되었다. 오히려 유가 상승이 물가 상승 압력 증가로 연준의 긴축적 통화정책 전망을 높이면서 달러화 강세

요인으로 작용한다. 또한 이번 유가 상승은 지정학적 리스크에 기인한 것으로 안전자산인 달러화 수요를 높였다. 미국과 이란이 종전에 합의하면 유가는 하향 안정화되고, 안전자산 선호 심리도 완화되면서 달러화의 추가적인 하락을 기대할 수 있다.

달러화 약세는 코스피를 비롯한 신흥국 자산에 우호적이다. 달러 약세는 신흥국 증시의 금융여건을 완화하고, 신흥국 통화 강세와 함께 주식도 우상향한다(그림3). 올해 외국인은 코스피에서 123조원 가량 순매도했다(그림4). 미국과 이란간 전쟁이 본격화된 3월부터 원/달러 환율 상승에 맞춰 외국인은 매도세를 확대했다. 지정학적 리스크가 확대되자 안전자산 선호심리가 높아지면서 최근 1년동안 +178% 상승한 코스피에 대해 리밸런싱에 나선 모습이다. 종전이 유가 하락과 달러화 약세를 이끌 경우 3월 이후 역대급 매도를 보였던 외국인 수급도 돌아설 수 있을 것이다.

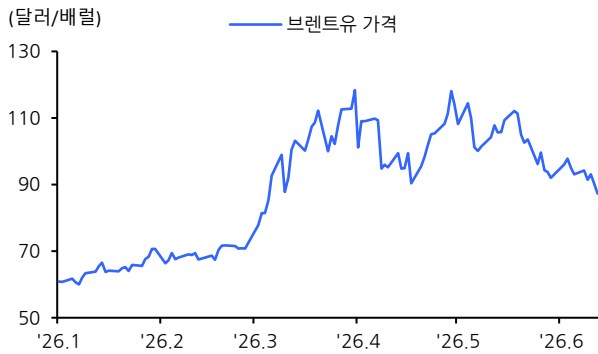
가장 많이 비운 반도체 중심으로 외국인 매수 확대 전망

코스피에서 외국인 순매도는 삼성전자와 SK하이닉스에 집중되고 있다(그림5). 삼성전자의 외국인 지분율은 47.6%로 과거 10년 평균 53%를 하회하고 있다. SK하이닉스의 외국인 지분율은 51.1%로 과거 10년 평균 51% 수준까지 하락했다. 외국인들의 국내 반도체 업종에 대한 포지션은 상당히 가벼워진 상황이다.

외국인 투자자의 반도체 업종 리밸런싱은 한국에서만 나타나고 있는 현상이 아니다. 외국인들은 대만 증시에서도 TSMC를 중심으로 순매도를 보였다(그림6). AI 강세장에서 TSMC 주가가 글로벌 증시 대비 아웃퍼폼한 가운데, 3월 이후 미국과 이란 전쟁으로 지정학적 리스크가 부각되자 외국인들은 대만 증시에서 TSMC에 대해서 매도를 집중하고 있는 것이다.

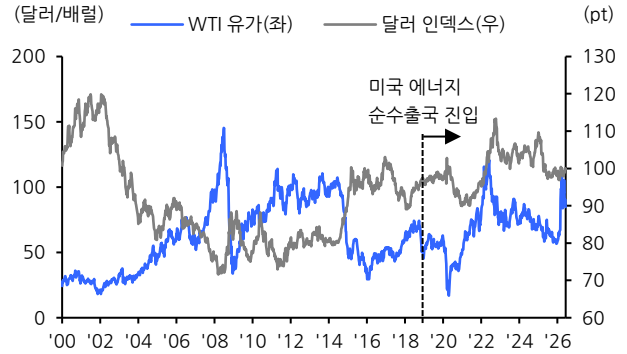
한국과 대만에서 나타난 반도체 업종 매도세는 펀더멘털에 근거한 것이 아니다. 삼성전자와 SK하이닉스는 물론 TSMC의 실적 모멘텀은 여전히 강하다. 최근 매도세는 AI 반도체 사이클에 대한 우려 보다는 미국과 이란간 전쟁으로 인해 유가가 급등하고 달러화가 강세를 보이면서 글로벌 증시에서 아웃퍼폼한 고베타인 반도체 포지션을 축소한 것으로 판단한다. 종전 합의로 유가와 달러, 금리와 같은 매크로 부담이 완화될 경우 투자심리 확대와 함께 포지션 복원은 빠르게 진행될 수 있다. 6월 주요 매크로 이벤트가 마무리되고, 7월 이후 실적시즌에 돌입하면서 긍정적인 실적이 이어진다면 **외국인의 귀환은 반도체 업종을 중심으로 나타날 것으로 전망한다.**

<그림 1> 브렌트유 가격 전쟁 이후 첫 80달러선 진입



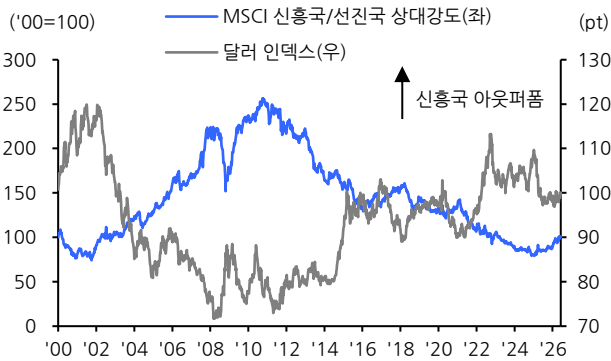
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 2> 유가 상승은 달러화 강세 요인으로 작용 중



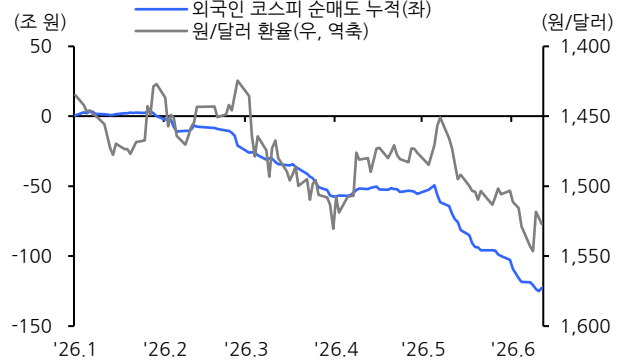
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 3> 신흥국 증시 성과와 달러화 지수는 역의 관계



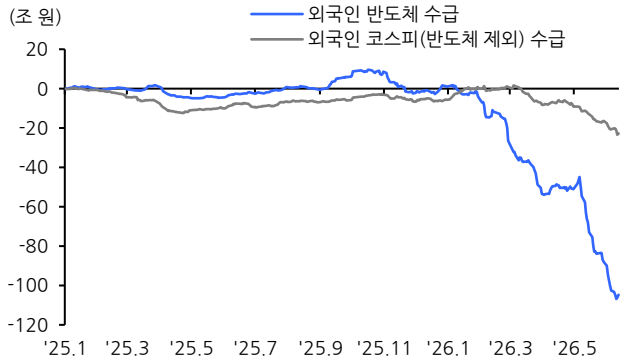
주: MSCI 선진국, 신흥국 지수의 상대강도
자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 4> 3월 이후 원화 약세와 외국인 순매도 동반 발생



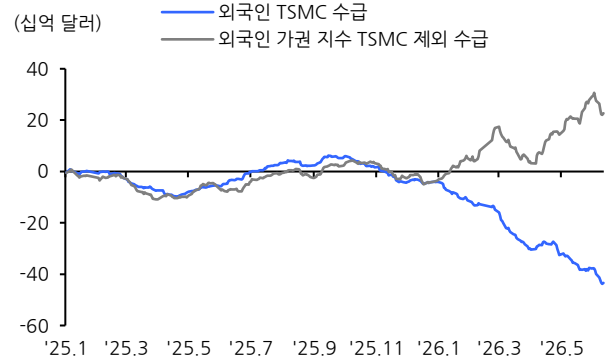
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 5> 외국인 3월 이후 반도체 업종 중심으로 순매도



주: 코스피 WICS26개 업종 기준 수급 누적액
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 6> 대만 증시에서도 3월 이후 TSMC 순매도 집중



자료: 블룸버그, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 - 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
-

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-