

# [Way to KOSPI 1만 시대]

## PCE 물가, 마이크론 실적 소화 이후 2Q 실적시즌 돌입!

Strategist 이경민

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

텔레그램 채널 daishinstrategy



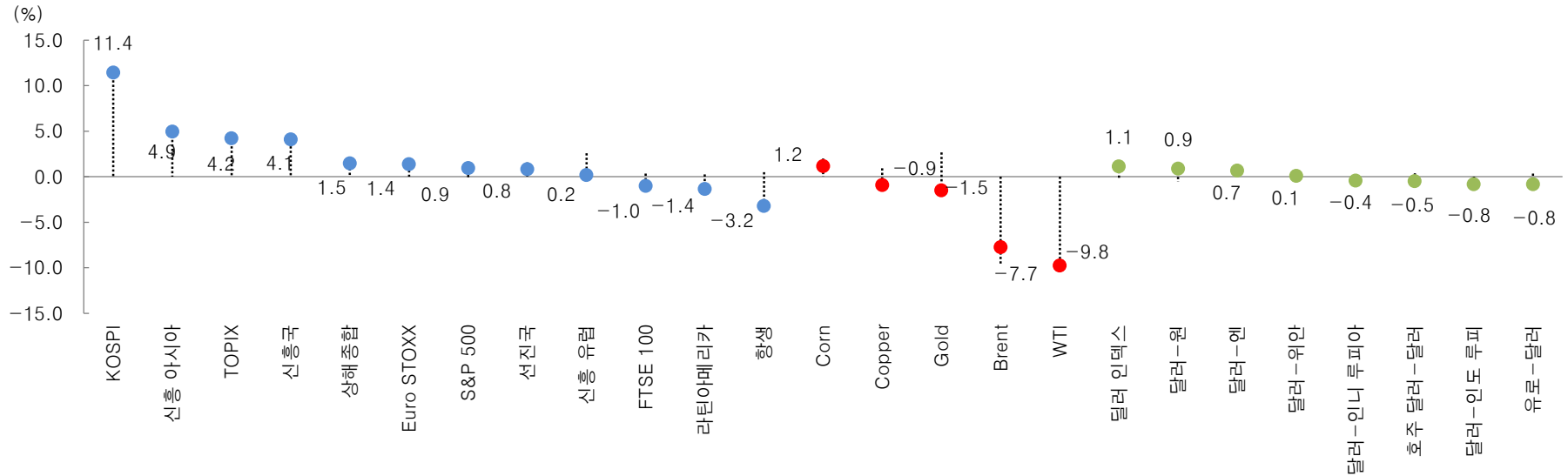
# Summary

매파적인 6월 FOMC도 소화. PCE 물가, 마이크론 실적 이후 2Q 프리어닝 시즌 시작. 기대와 현실 간 괴리 조정은 비중확대 기회

- **7~8월 중시 강세 전망 유지.** 미국-이란 종전 협상으로 **유가 레벨다운으로 인한 나비효과와 2Q 실적 시즌 돌입에 따른 실적 전망 상향 조정**이 상승 동력. **유가, 금리, 달러 반등으로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회.** 현재는 실적/매크로 장세. 경기/실적 모멘텀 강화, 전망 상향 조정이 상승 추세의 원동력
- **KOSPI 1만 시대 진입을 위한 진통 과정은 감안.** 1) 미국과 이란 간의 종전 협상이 타결되었지만 노이즈 발생(이스라엘 공격으로 호르무즈 해협 재봉쇄), 2) 유가 반등, PCE 물가 레벨업은 또 한번 채권금리, 달러화 상승 압력 자극 가능. 3) 매크로 리스크 인덱스도 현재 Risk Off 시그널 유지, 4) 추가적인 변동성 확대 가능성 특히, 5) KOSPI는 9,000선 돌파 과정에서 **쏟아진상 재개로 주도주 과열, 실적 대비 고평가 부담** 가중
- 이번주 **25일 5월 PCE 물가와 마이크론 실적 발표 중요.** 물가 반등은 이미 예상되어 온 상황, 컨센서스 대비 괴리율 중요. 마이크론 실적 또한 컨센서스를 얼마나 넘어서는지, 가이드스 수준 또한 시장 기대를 충족/상회하는지 여부가 관건. 이 과정에서 **기대와 현실 간의 괴리로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회** 물가, 금리 변수는 노이즈이고, 최근 유가 레벨다운을 감안할 경우 추가적인 물가 상승은 제한적일 가능성 높기 때문 마이크론 실적 또한 강력한 이익 모멘텀 속에 조정이 있다면 **높아진 기대심리 정상화 과정**이라고 판단
- **단기 변동성 확대 시 KOSPI는 8,000선 전후에서 지지력을 확보**하고 본격적인 상승 추세 재개를 모색해 나갈 전망. **KOSPI 8,000선은 선행 PER 7.483배** 수준 다시 8배를 하회하는 Deep Value 국면이자 26년 평균의 -1Std 수준
- 이번주 5월 PCE 결과를 확인하고 마이크론 실적을 확인하면 KOSPI는 본격적인 2분기 프리어닝 시즌으로 돌입. **실적 전망 상향 조정에 근거한 상승 추세 재개 예상.** 이미 실적 전망 상향 조정이 재개되었고, 7월 첫째주 실적 가이드스를 공개하는 삼성전자를 중심으로 실적 전망 상향 조정 속도가 빨라지고, 강도가 강해질 전망 6월에도 선행 EPS는 상승 지속. 5월말 1,015p에서 **6월 19일 1,070p로 레벨업.** 현재 KOSPI 12개월 선행 PER 10배 만으로도 **1만 시대 진입 가능** 밸류에이션 매력 높은 구간에서 실적 전망 상향 조정은 KOSPI 상승 압력을 높이고, 상승 여력을 확대해 나갈 전망
- 이번주 변동성 확대 국면에서 **매도 실익은 없다고 판단.** 오히려 **변동성을 활용해 매집하거나 버티기 전략이 유효.**
- 단기적으로 **실적 대비 저평가/소외주 중심의 순환매 대응 필요.** 건강관리, 화학, 조선, 철강, 통신, 기계, 건설, 운송, 화장품/의류 등이 실적 대비 저평가 수준에 위치
- 한편, 9,000선 이상에서는 최근 상승을 이끌어 온 **주도주 추격 매수는 자제.** **KOSPI 8,500선 이하에서 매집 전략 유효** 반도체, 자동차, 2차전지, 전력기기, 조선, 방산 등이 과열, 실적 대비 고평가 영역에 위치. 단기 변동성 확대 시 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**

# 종전 협상 혼풍에 글로벌 증시 강세. FOMC와 BOJ의 매파적 기조에도 증시 영향 제한적

6월 15일 ~ 6월 19일 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center  
 주: 6월 19일 종가 기준

6월 3주차 글로벌 증시는 전반적으로 강세 마감. 미국 증시는 반도체를 중심으로 기술주가 상승하며 지수 강세를 주도. 미국-이란의 종전 협상 타결로 유가가 급락하면서 위험자산 선호가 확대. 6월 FOMC에서 매파적 기조가 강화되었지만, 시장 예상에 부합하는 결과로 증시에 미치는 영향은 제한적. 한편 일본 증시가 뚜렷한 강세를 시현. 반도체 밸류체인 전반이 강세를 견인했고, BOJ 금정위에서 기준금리를 인상했으나 예상에 부합하는 결과로 해석되며 안도감이 형성. 원자재 시장에서 국제 유가 낙폭이 뚜렷. 미국과 이란의 종전 협상으로 호르무즈 해협 통행 정상화 기대가 확대되며 WTI와 Brent유는 배럴당 70달러 대로 하락. 그러나 주 후반 스위스 후속 협상 취소와 이스라엘의 레바논 공격으로 Brent유는 다시 80달러 수준까지 소폭 반등.

통화시장에서는 달러화는 강세 전개하며 연내 최고점을 돌파. 6월 FOMC 점도표에서 26년 기준금리 전망 중앙값이 기존 3.4%에서 3.8%로 상향되었고, 케빈 워시 연준 의장이 물가 경계 심리를 피력하면서 매파적 기조가 강화. 엔화는 BOJ 금정위에서 기준금리 인상했음에도 달러화 강세에 따라 상대적 약세

# 매파적 FOMC와 종전 협상 MOU를 소화. KOSPI는 9,000선 돌파하며 사상 최고치 경신

## KOSPI 사상 최고치 경신 행진. 반도체 랠리에 9,000선 돌파



자료: 대신증권 Research Center

## KOSDAQ 시장에서 소외되며 약세 지속. 1,000선 하회

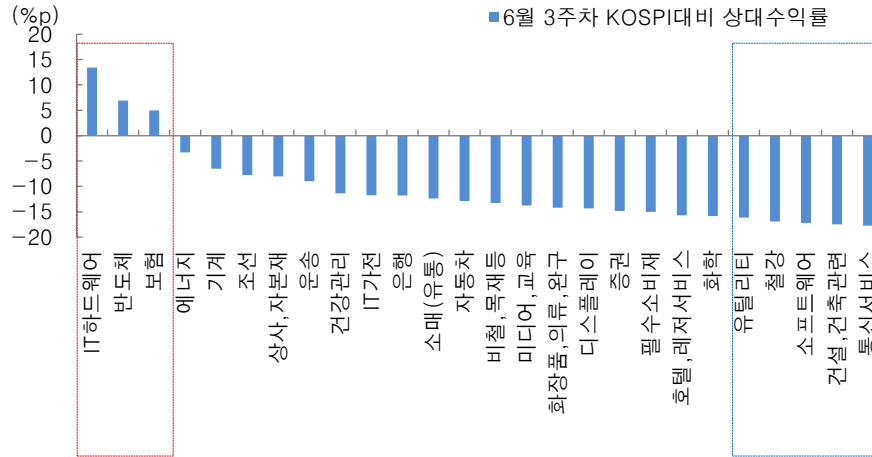


자료: 대신증권 Research Center

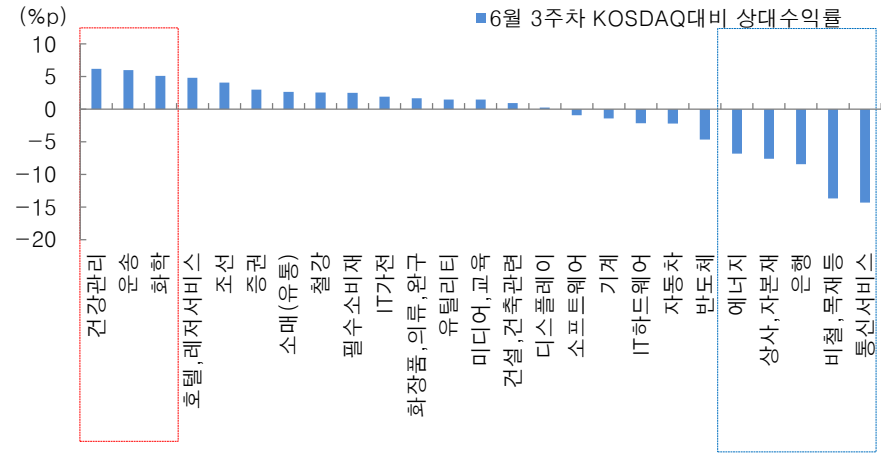
6월 3주차 KOSPI는 19일 기준 +11.43% 상승한 9,052.42로 마감. 국내 증시는 미국-이란 종전 협상 타결과 반도체 주도주 강세에 힘입어 사상 최초 9,000선을 돌파하며 상승 추세를 지속. 트럼프 대통령이 종전 협상 타결을 발표하고 호르무즈 해협 개방을 선언하면서 국제 유가가 급락했고, 에너지빌 인플레이션 우려가 완화되며 위험자산 선호가 확대. 다만 18일 현지시간으로 JD뱅크 부통령이 서명식을 위한 스위스 방문을 취소하며 변동성을 자극. 한편 6월 FOMC에서는 기준금리를 만장일치로 동결. 케빈 워시 연준 의장은 점도표 제시를 거부함과 동시에 성명서를 간결화했고, 물가 경계 심리를 피력. 또한 5개의 태스크포스 출범 계획을 밝히며 구체적 답변을 회피. 이에 연준 정책 경로에 대한 불확실성이 잔존했지만, 예상에 대체로 부합하면서 시장에 미치는 영향력은 제한. KOSPI 내 주도주 쏠림 현상도 지속. 반도체는 병목 심화와 가격 상승에 따른 이익 모멘텀으로 주목. 이에 외국인, 기관 수급이 집중되면서 상승폭 뚜렷

# 코스피 내 주도 업종 쏠림현상 재차 부각. 반도체, IT 업종이 강세 주도

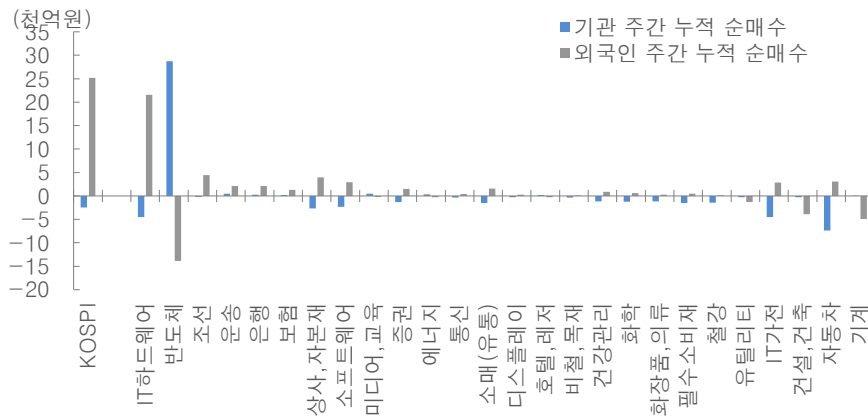
KOSPI 내 쏠림현상 재차 부각. IT하드웨어, 반도체 강세 뚜렷



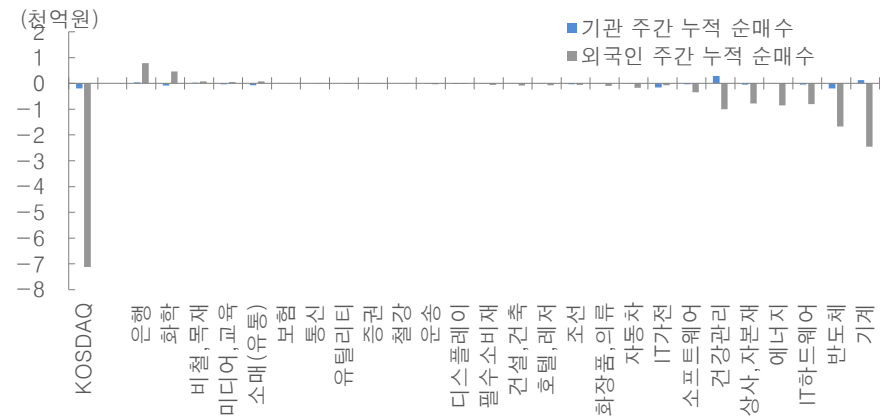
KOSDAQ 건강관리, 운송, 화학 강세. 통신, 비철, 목재 등 하락



KOSPI 외국인 순매수 전환, IT하드웨어 집중적으로 매수



KOSDAQ 외국인 수급 이탈 뚜렷, 기계, 반도체, IT하드웨어 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 6월 4주 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-06-22	중국	1년/5년 대출 프라임 금리	%	3.0/3.5	3.0/3.5
2026-06-23	미국	6월 S&P 글로벌 제조업 PMI	pt	54.6	55.1
	미국	6월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	pt	51.0	50.7
	일본	6월 S&P 글로벌 제조업 PMI	pt	-	54.5
2026-06-24	독일	6월 IFO 기업환경	pt	85.5	84.9
2026-06-25	미국	5월 PCE	%mom/%yoy	0.4/4.1	0.4/3.8
	미국	5월 근원 PCE	%mom/%yoy	0.3/3.4	0.2/3.3
	미국	5월 내구재 주문	%mom	-4.7	8.0
	미국	1분기 GDP 연간화	%qoq	1.7	1.6
2026-06-26	미국	6월 미시간대 소비자신뢰지수 (F)	pt	50.0	48.9
	일본	6월 도쿄 CPI	%yoy	1.6	1.4

### 기타 일정

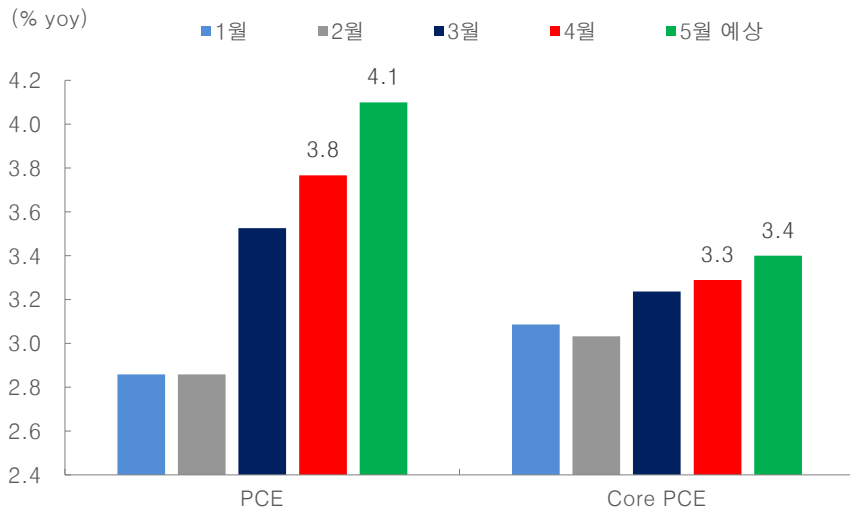
- 6/23 인터배터리 유럽 2026(~6/25)
- 6/24 MSCI 선진국지수 관찰대상국 발표, BOJ 6월 금융정책위원회 요약본 공개
- **6/25 마이크로론 3분기 실적 발표**

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

# FOMC 소화 => PCE 물가, 마이크론 실적 대기. 실적 장세에서 물가, 금리 노이즈는 비중확대 기회

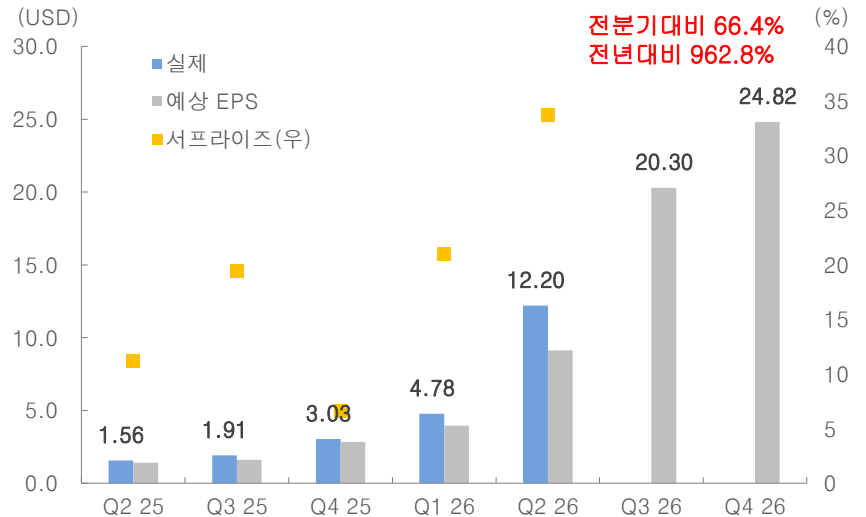
- 미국과 이란 간 평화 협정 타결로 유가는 80달러 이하로 레벨다운. 그러나 채권금리와 달러화는 고공행진. 6월 FOMC 경계심리 영향. 실제로 **6월 FOMC는 매파적인 스탠스**를 보여줌. 점도표와 물가전망을 상향조정하면서 물가 안정에 집중하겠다는 의지를 표명하는 한편, 금리인하 카드를 지우고 금리인상 가능성을 시사. 이로 인해 채권금리, 달러화는 반등했고, 증시와 위험자산은 하락 압력 확대. 하지만, **매파적이었던 6월 FOMC의 영향은 제한적이었고, 단기에 그침**
- 우선, 1) **현재 글로벌 금융시장은 실적/매크로 장세가 진행 중**이기 때문. 이 국면에서는 경기, 실적 모멘텀이 추세 결정 변수. 경기 호조, 실적 모멘텀 강화 국면에서 통화 정책, 금리 변수는 노이즈. 특히, 2) 이번 6월 FOMC에서는 점도표가 상향 조정되었지만, 27년, 28년 기준금리가 26년대비 낮은 수준으로 제시되면서 **금리인상이 26년 물가 안정을 위한 일회성임을 보여주었고, 금리인상 사이클 진입은 아님을 시사**. 3) 연준의 물가 안정 의지를 피력한 가운데 **유가 80달러 하회**는 물가 불안을 더 증폭시키지 않음. 케빈 워시 연준의장의 연준 개혁, 패러다임 변화의 의지를 보여준 것도 시장 평가가 나쁘지 않았던 것으로 평가
- 수많은 난관을 거쳐온 글로벌 금융시장, 증시는 **이번주 25일 5월 PCE 물가와 마이크론 실적 발표를 기점으로 방향성이 명확해질 것**으로 판단. 물가 반등은 예상되는 상황에서 **컨센서스 대비 괴리율이 중요**할 것. 마이크론 실적 또한 컨센서스를 얼마나 넘어서는지, 가이던스 수준 또한 시장 기대를 충족/상회하는지 여부가 관건
- 물가, 마이크론 실적 결과를 확인하는 과정에서 **기대와 현실 간의 괴리로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회**. 물가, 금리 변수는 노이즈이고, 최근 유가 레벨다운을 감안할 경우 추가적인 물가 상승은 제한적일 가능성 높기 때문. 마이크론 실적 또한 **강력한 이익 모멘텀 속에 조정이 있다면 높아진 기대심리 조정과정**이기 때문

## 5월 PCE (25일) 반등 예상. 컨센서스와 괴리, Core PCE 레벨이 중요



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

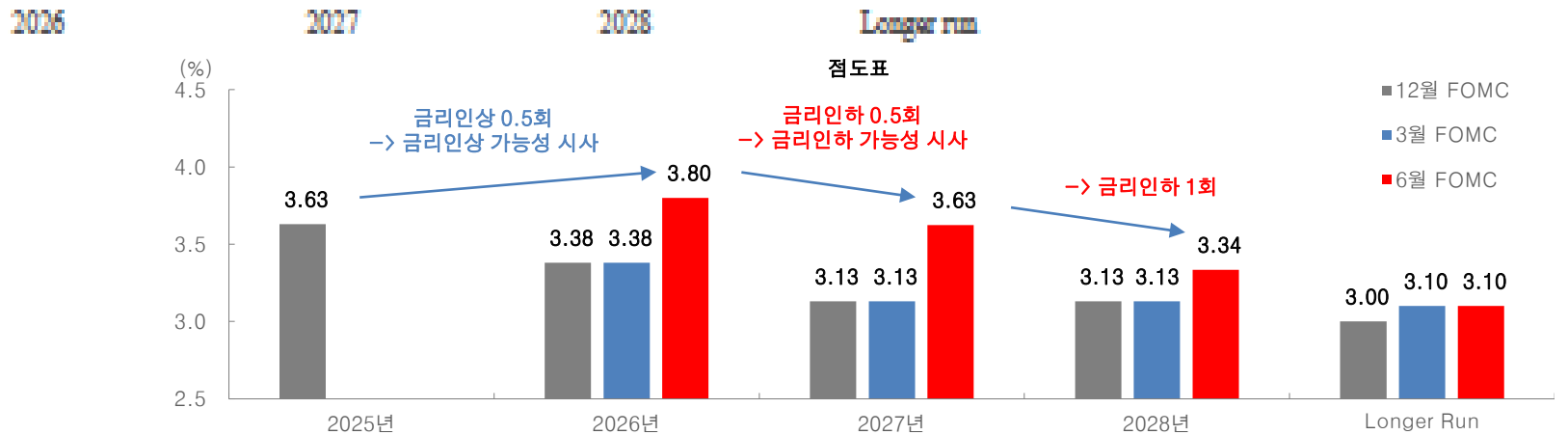
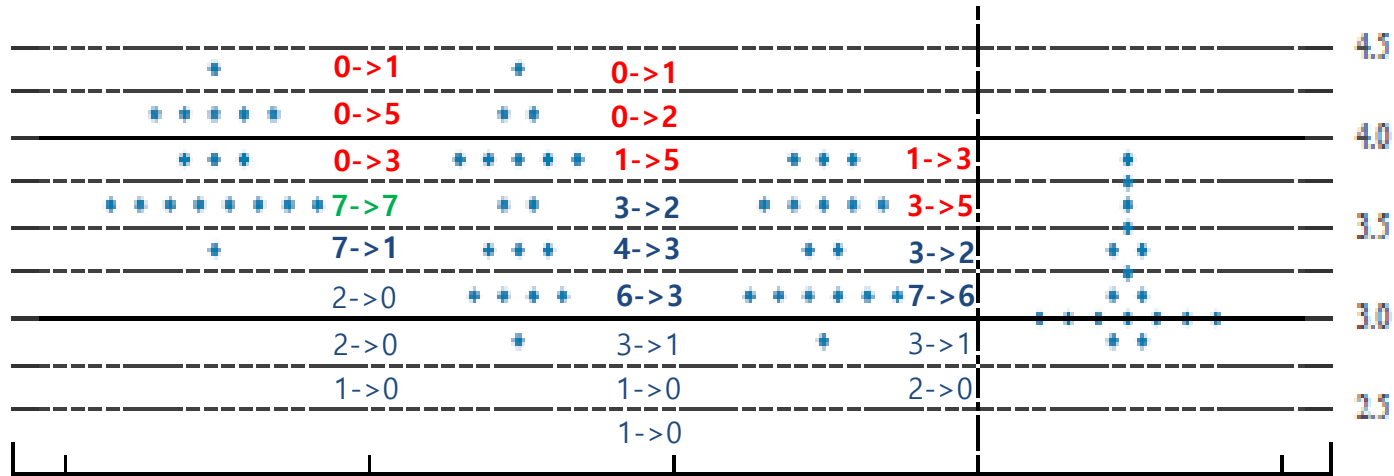
## 마이크론 실적 발표 (25일), 서프라이즈 정도와 가이던스 체크 필요



자료: FED, 대신증권 Research Center

# [6월 FOMC] 점도표 상향 조정. 금리인상 가능성 시사, 그래도 금리인상 사이클은 아님

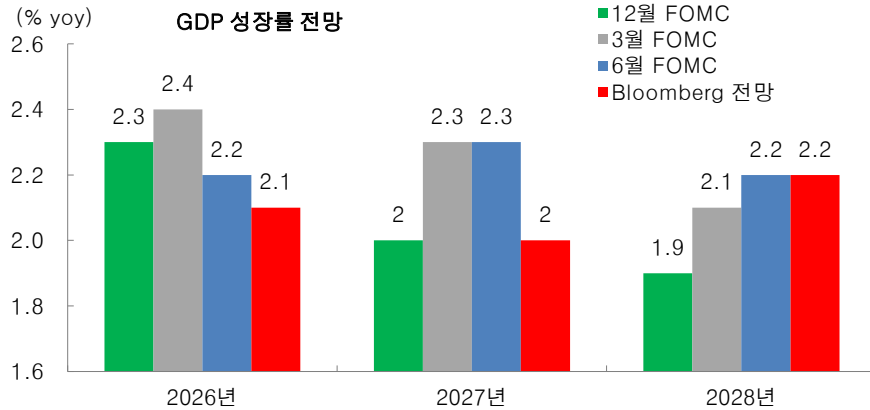
26년 금리인하 카드는 사라짐. 이와 함께 금리인상 시사. 하지만, 27년, 28년은 26년보다 낮은 점도표를 제시하며 금리인상 사이클은 아님을 시사



자료: FED, 대신증권 Research Center

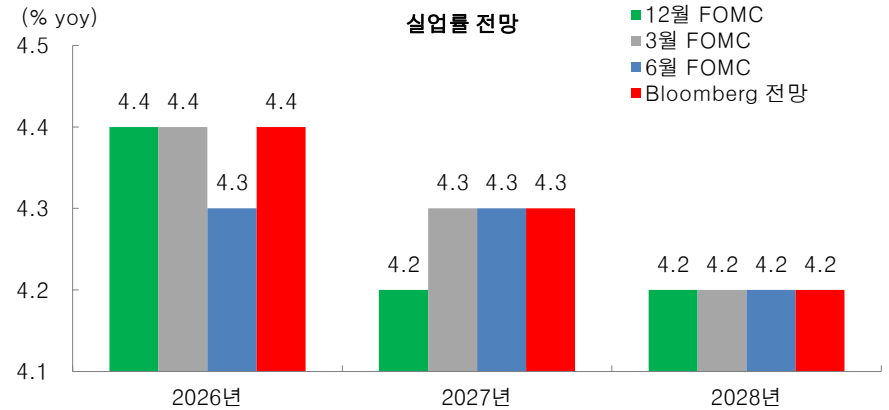
# [6월 SEP] GDP 전망 하향 조정, 물가 전망 상향 조정. 27년 Core PCE 전망은 컨센보다 높아

## GDP 성장률 26년 전망만 하향 조정. 27년은 2.3% 유지



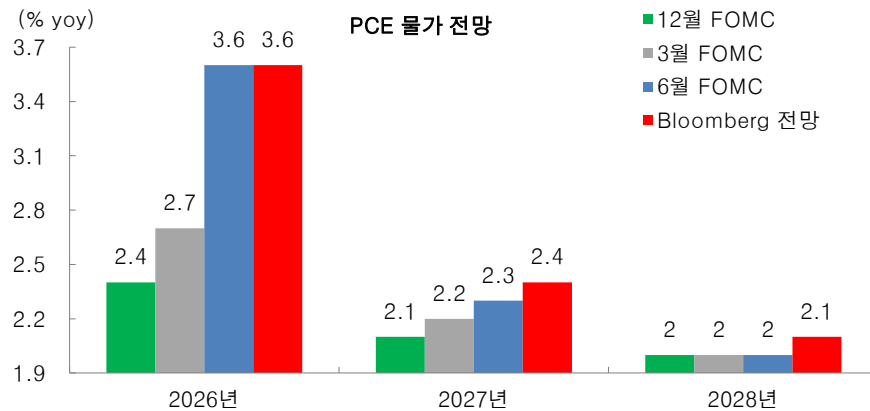
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 26년 실업률 소폭 하향 조정했지만, 여전히 견조한 고용시장 예상



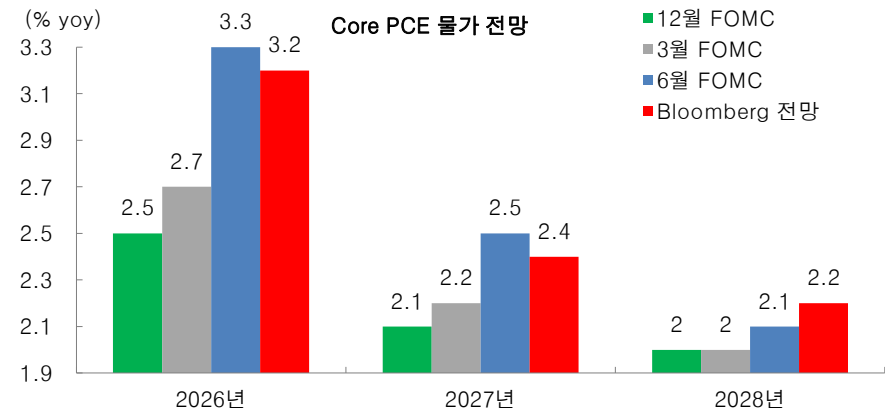
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 26년 PCE 물가 전망 2.7%에서 3.6%로 큰 폭 상향 조정



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

## Core PCE도 2.7%에서 3.3%로 상향 조정, 컨센서스보다 높아...



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

# [6월 FOMC] 매파적 기조 강화, 물가 경계 심리 피력, 5개의 태스크포스 신설

## 6월 FOMC 성명문 주요 내용

- **기준금리 3.50-3.75%로 금리동결.** 시장 예상에 부합하는 결과였으며, 12명의 위원 만장일치로 금리동결에 찬성
- 성명서 구조 변화  
이전 성명서는 경제지표, 불확실성, 금리 결정, 향후 정책 가이드라인, 평가 기준 등 비교적 긴 구조였으나, **6월 성명서는 금리 결정, 경제활동, 인플레이션 중심의 짧고 직설적인 구조로 압축**
- **포워드가이던스 삭제**  
향후 정책 조정의 시기와 정도를 신중히 평가, 고용 극대화과 2% 인플레이션 복귀에 전념 등 **기존 가이드라인 문구가 삭제.** 위원회는 물가안정을 달성할 것라는 짧고 단정적인 문장으로 대체
- 인플레이션 문구 강화  
인플레이션이 다소 높은 수준이라고 표현했으나, **6월에는 높은 수준이라고 변화.** 또한 물가 상승의 원인을 구체적으로 설명
- 충분한 지급준비금 문구 추가  
6월 성명서에는 은행 시스템 내 **충분한 준비금을 유지하는 정책을 재확인**한다는 문구가 새로 포함

자료: Fed, 대신증권 Research Center

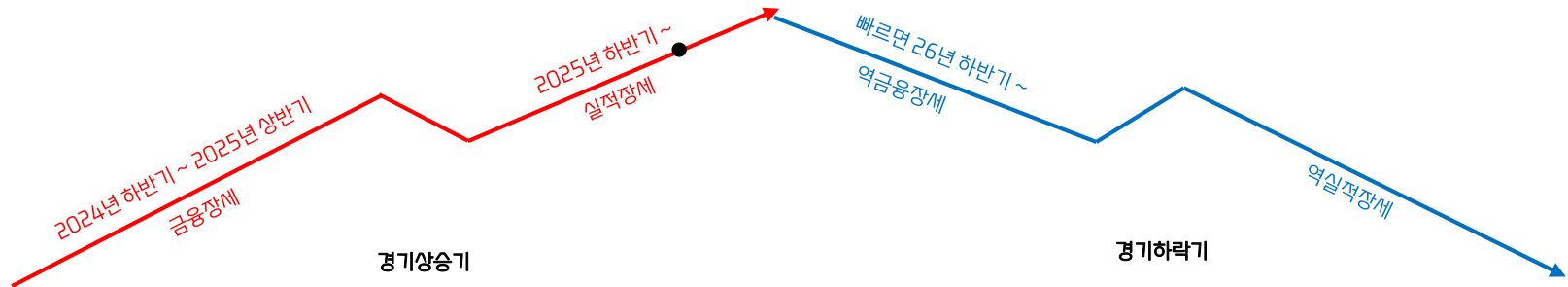
## 케빈 워시 연준 의장 기자회견 주요 내용

- 인플레이션 평가: **인플레이션은 연준의 2% 장기 목표를 상당 기간 웃돌고 있으며,** 이는 5년 넘게 이어져 온 문제라고 지적. 최근의 과거가 반드시 미래를 결정하는 것은 아니며, 연준이 물가안정을 달성할 것이라고 강조
- 성명서 변화: 이번 정책 성명서가 더 짧고 단순해졌으며, 오래된 문구 일부를 덜어냈다고 설명. 성명서는 사실을 최대한 명료하게 전달하기 위한 것이며, **현 정책 환경에서는 포워드가이던스가 적절하지 않다는 판단에 따라 제외**했다고 밝힘
- SEP(경제전망요약): **워시 의장의 개인 전망은 제출하지 않음.** 연방기금금리에 대한 중간값은 **올해 말 3.8%, 내년 말 3.6%로 상향.** GDP는 올해 2.2%, 내년 2.3% 성장을 제시. PCE 물가는 올해 3.6%, 내년 2.3%로 예상됐고, 실업률은 4.3% 수준 유지
- 5개 태스크포스 신설: **연준 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 활용, 생산성과 고용, 인플레이션 프레임워크 등 다섯 개 분야에 태스크포스를 구성**한다고 발표. 각 태스크포스는 원점에서 어려운 질문을 던지고, 현재 관행을 점검하며, 정책결정자들이 고려할 다음 단계를 제안하는 역할을 맡을 예정

자료: Fed, 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

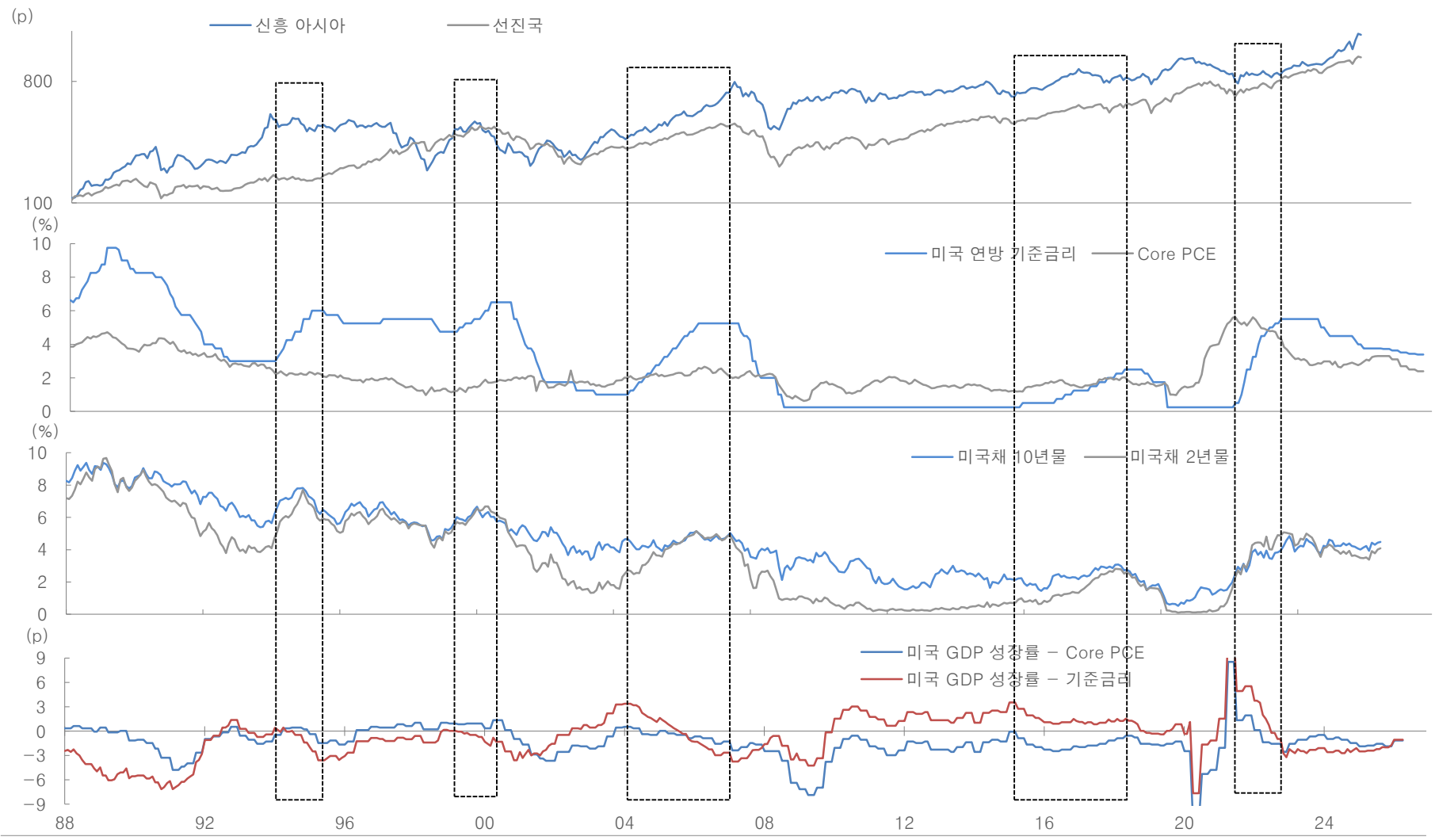


구분	금융(유동성) 장세	실적(펀더멘털) 장세	역금융장세	역실적장세
국면	회복기	활황기	후퇴기	침체기
주가	↑	↗	↓	↘
특징	단기 큰 폭 상승	장기간 안정상승	큰 폭 하락	부분적 투매
금리	↓	↗	↑	↘
실적	↘	↑	↗	↓
경기	자금수요 감소 금리인하, 물가안정 민간소비지출 증가	생산판매활동 증가 설비투자, 소비 증가 물가상승, 통화긴축 자금수요 증가	실질이자율 상승 내구소비재수요 감소 생산활동 위축	재고누적 실업률 가속 금리인하, 경기부양책
주도주 (과거)	금리하락 수혜주 업종 대표주	소재, 가공산업 업종 순환상승	중소형 우량주 (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

# [금융시장 환경] 유가 레벨다운 = FOMC로 높았던 채권금리, 달러화 하향 안정 예상

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 완화에 75달러 도달



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

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

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



자료: 대신증권 Research Center

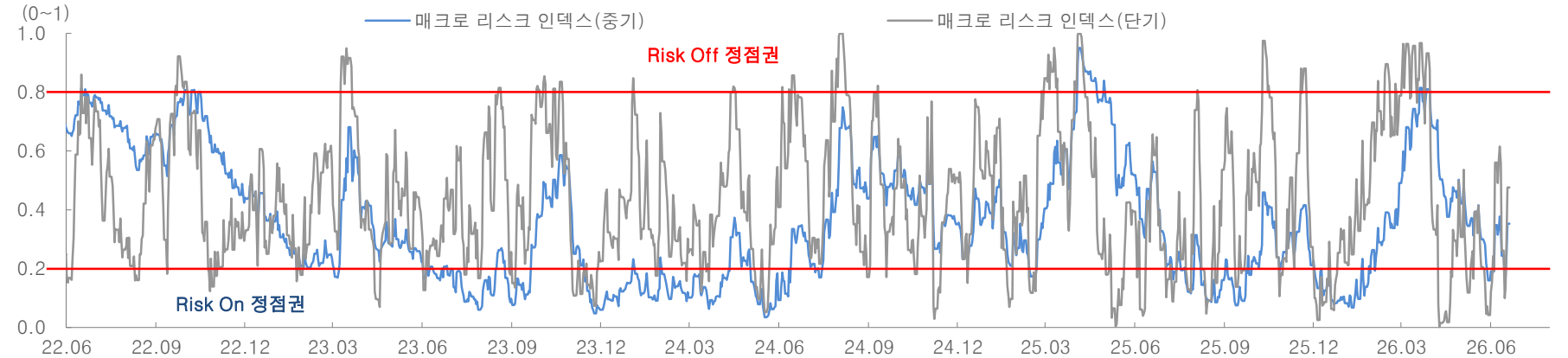
나스닥 일간차트. 50MA 지지력에 강한 반등. 상승 추세 재개까지는...



자료: 대신증권 Research Center

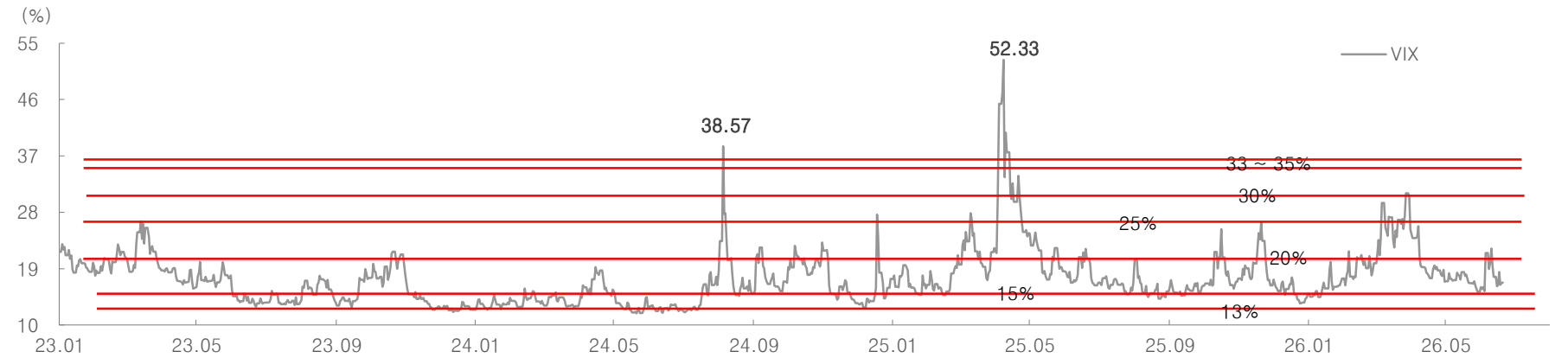
# [리스크/변동성] 중단기 Risk Off 시그널 진행 중. VIX는 22% 수준에서 하락 반전

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

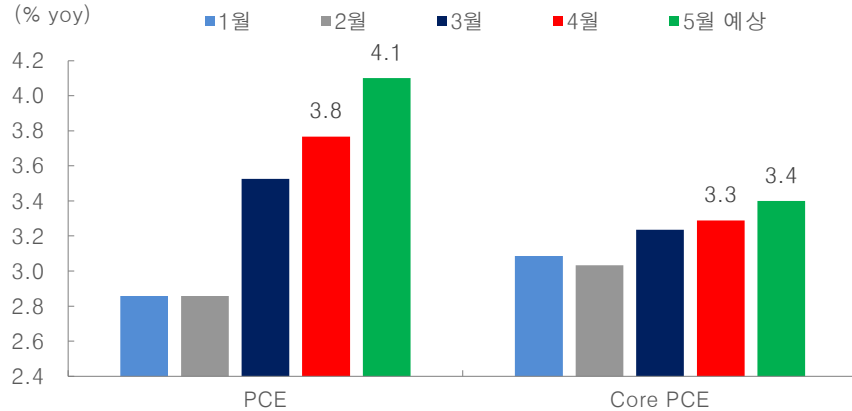
VIX는 변동성 저점권인 15% 수준에서 급반등. 21 ~ 22% 수준에서 고점 형성 이후 하락 반전. 17% 수준으로 아직 안심하기는 이른 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

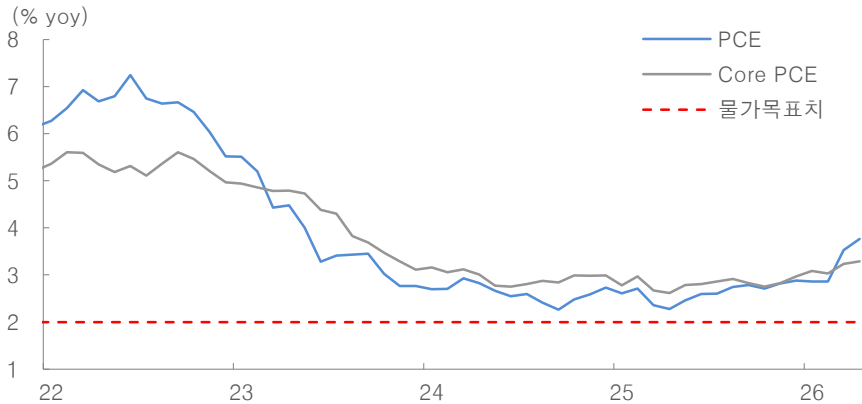
# [PCE] 중동 사태로 인한 에너지발 충격이 Core PCE로 확산되는지 확인 필요

## 미국-이란 전쟁 이후 물가 상승 압력 확대



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 연준의 목표치인 2%를 상회하는 물가지표

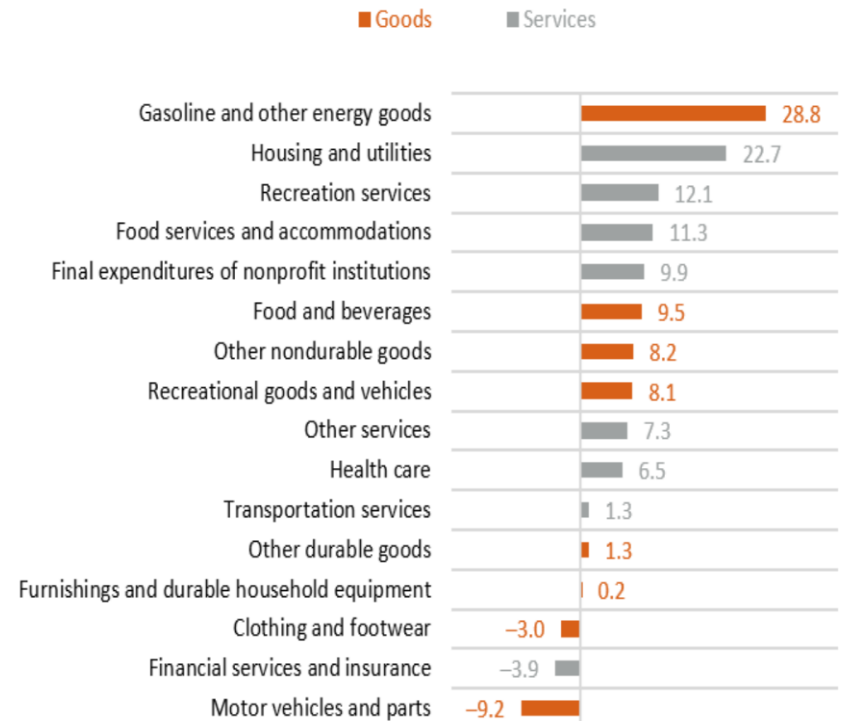


자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 중동 사태로 휘발유 및 에너지 제품에 대한 소비 확대

### Changes in Monthly Consumer Spending April 2026

Consumer spending increased \$111.1 billion



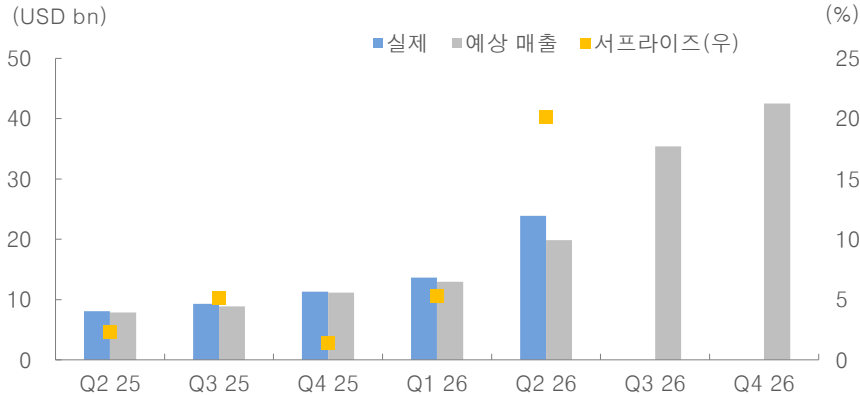
Billions of dollars, seasonally adjusted annual rates

U.S. Bureau of Economic Analysis

자료: BEA, 대신증권 Research Center

# [마이크론 실적] 6월 24일 발표, 메모리 병목 현상 단기간에 해결 어려워

## 마이크론 2026회계연도 3분기 매출 354억달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 메모리 반도체 부족 현상 해결하기 어려워

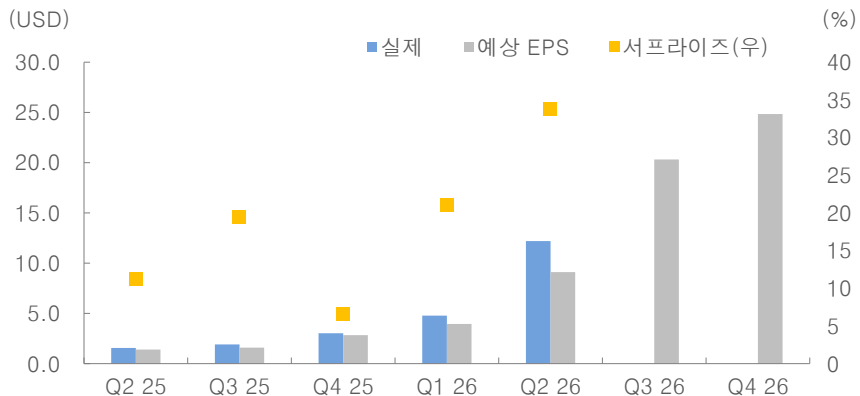
### Why the Memory Crunch Is Almost Impossible to Solve

Prices soar because capacity isn't growing quickly, while China option is limited by national-security concerns

By [Amrith Ramkumar](#), [Rolfe Winkler](#) and [Raffaele Huang](#)  
June 19, 2026 7:00 pm ET

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

## EPS 20.3달러로 크게 상승할 것으로 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 마이크론 주요 IB 투자 의견 상향

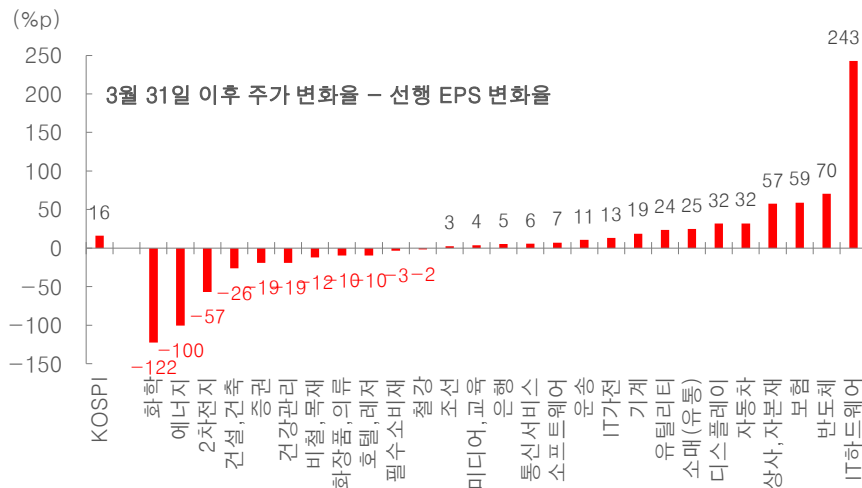
날짜	회사	목표주가 변동
6/17	Citi	\$840 -> \$1,200
6/17	Deutsche Bank	\$1,000 -> \$1,500
6/8	Wells Fargo	\$550 -> \$1,220
6/3	Morgan Stanley	\$520 -> \$1,050

자료: 대신증권 Research Center

# KOSPI, 1만 시대 진입을 위한 마지막 진통 과정. 주도주 고평가, 과열 부담 해소 필요

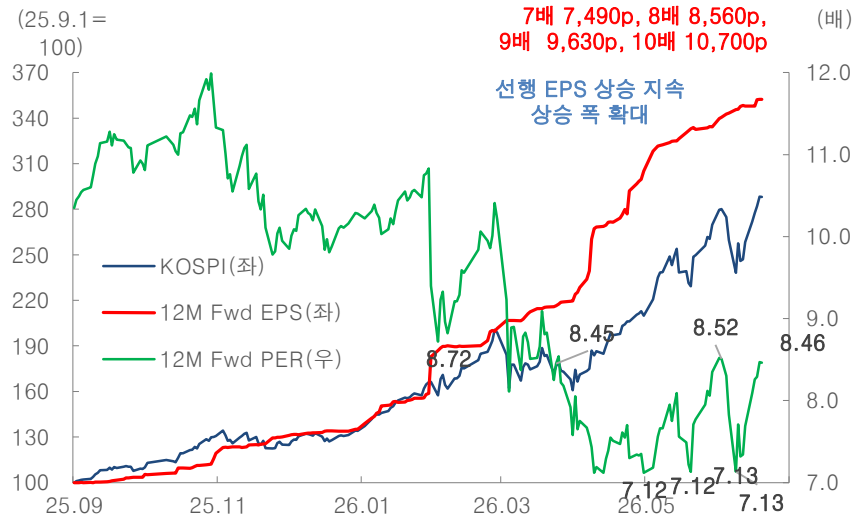
- 지난주 AI 수익성 논란, 채권금리, 달러화 반등, 쿼드러플 위칭데이, Space X 상장에 이어 매파적인 6월 FOMC 결과 등의 불확실성, 변동성 확대 변수들을 소화하며 KOSPI는 7,400선 지지력을 확인한 이후 상승 추세를 이어감. 특히, 미국 소비 호조, 반도체 업황/실적 개선 기대가 지속되며 KOSPI 9,000선 상회
- 이번주 5월 PCE와 마이크론 실적(25일) 확인 과정에서 기대와 현실 간의 괴리로 인한 단기 변동성 확대는 감안. KOSPI 상승 재개로 주도주를 비롯한 다수의 업종이 실적 대비 고평가 전환/심화 중. 단기 조정이 있더라도 8,000선 전후에서 지지력을 확보할 전망. 유가 하락으로 물가 상승 탄력 둔화가 예상되고, 실적 악화가 아닌 높아진 눈높이 조정이 가능성이 높기 때문. 이 또한 비중 확대 기회로 판단
- 이번주 마이크론 실적 공개를 시작으로 본격적인 2분기 프리어닝 시즌으로 돌입, 실적 전망 상향 조정에 근거한 상승 추세 재개 예상. 7월 첫째주 실적 가이드를 공개하는 삼성전자를 중심으로 실적 전망 상향 조정 뚜렷해질 전망. 실적 전망 정체 국면인 6월에도 선행 EPS는 상승 지속. 5월말 1,015p에서 6월 19일 1,070p로 레벨업. 현재 KOSPI가 9,000선을 돌파했음에도 불구하고 12개월 선행 PER은 8.46배에 불과. 밸류에이션 저평가 구간에서 실적 전망 상향 조정은 KOSPI 상승 압력을 높이고, 상승 여력을 확대해 나갈 전망
- 여전히 쏠림 현상이 심함에 따라 단기적으로는 실적 대비 저평가 업종에 대한 순환매 대응 유효. 건강관리, 화학, 조선, 철강, 통신, 기계, 건설, 운송, 화장품/의류 등이 단기 트레이딩 대상. KOSPI 8,500선 이하부터는 7월, 8월 상승 추세 재개에 대비한 주도주 매집 전략 병행. 반도체, 자동차, 2차전지, 전력기기, 조선, 방산 등 주목

다수의 주도주들 실적 대비 고평가 전환/심화. 저평가 업종 순환매 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

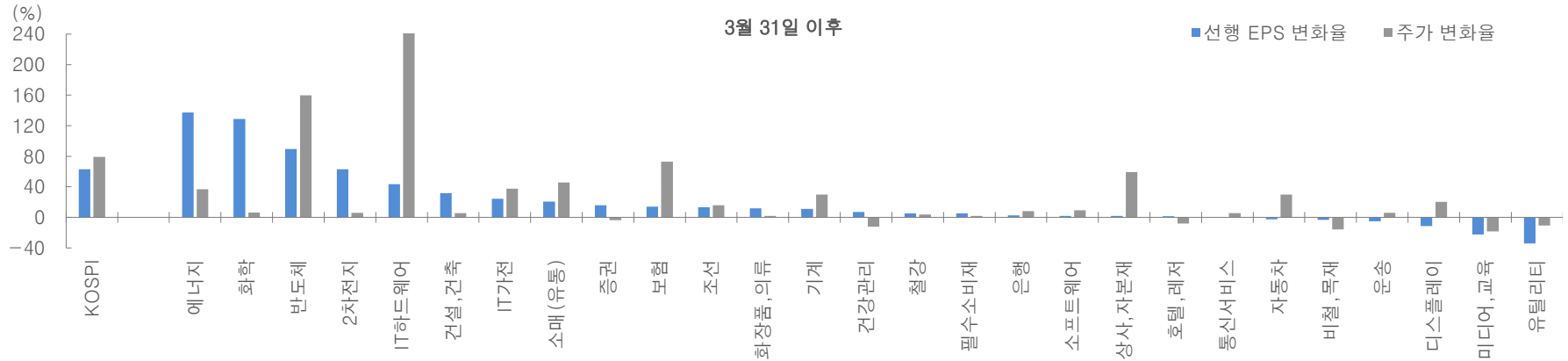
선행 PER 10배 = KOSPI 1만 시대. PER 전고점 돌파 여부 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

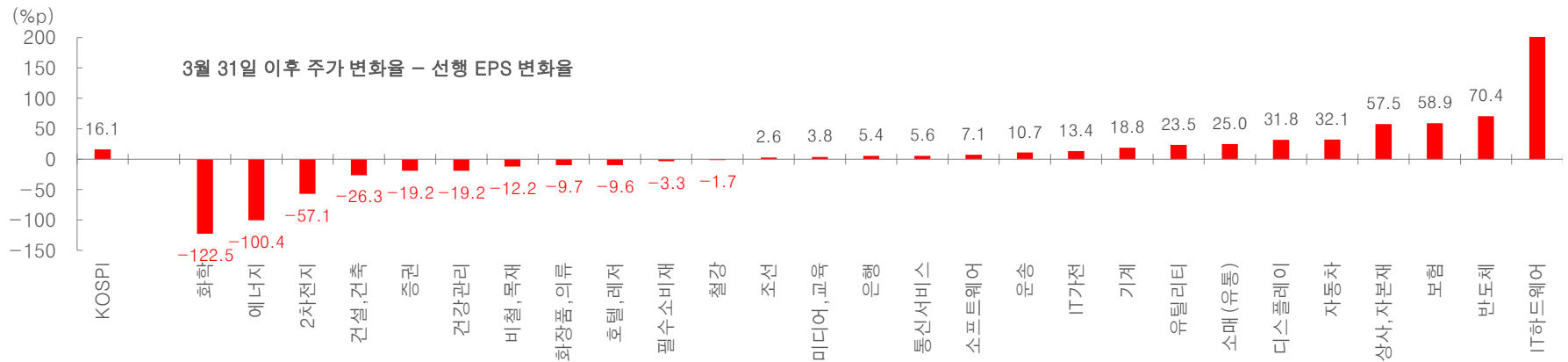
# [실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 12개. 고평가 정도는 다시 심화

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

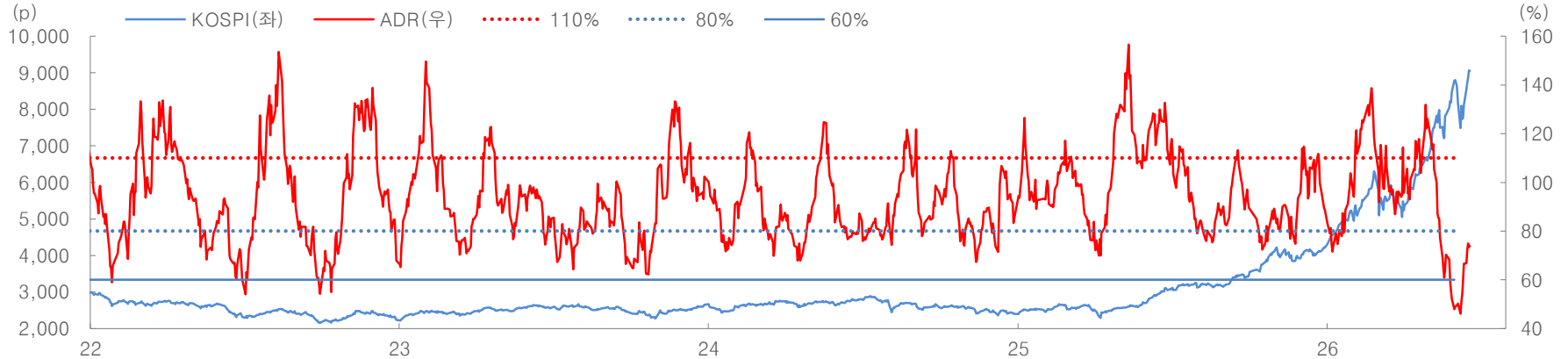
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 화학, 에너지, 2차전지, 건설, 증권, 건강관리 등. IT하드웨어, 반도체, 보험, 상사/자본재, 자동차 등 고평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

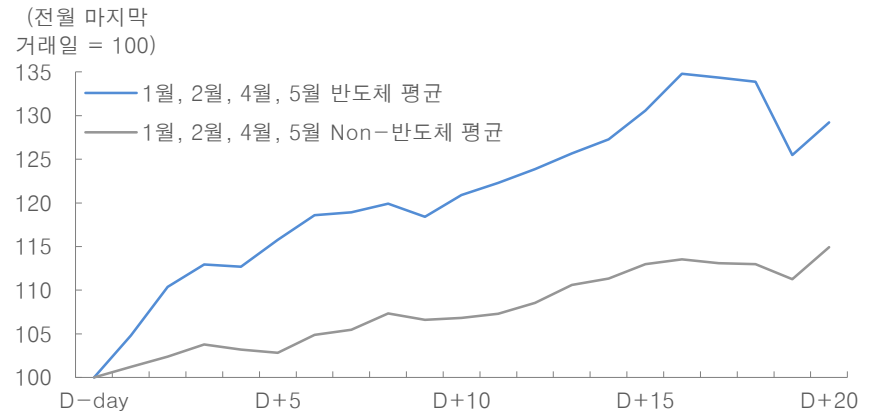
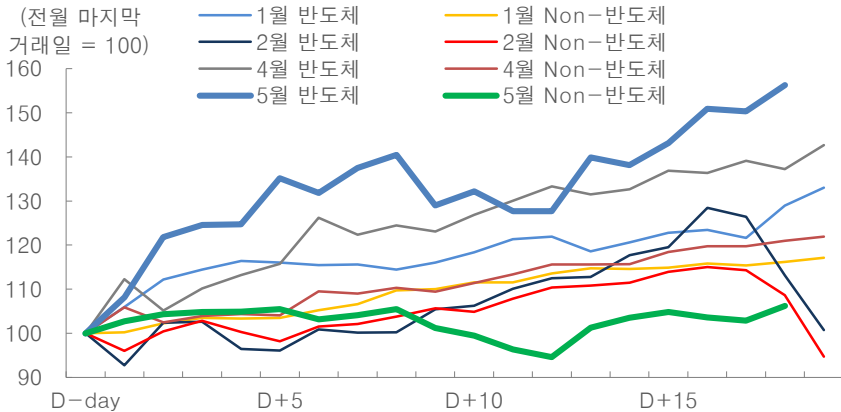
# [쏠림현상] 단기 조정, 반등 과정에서 ADR 70% 상회. 순환매 장세 전개 예상

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

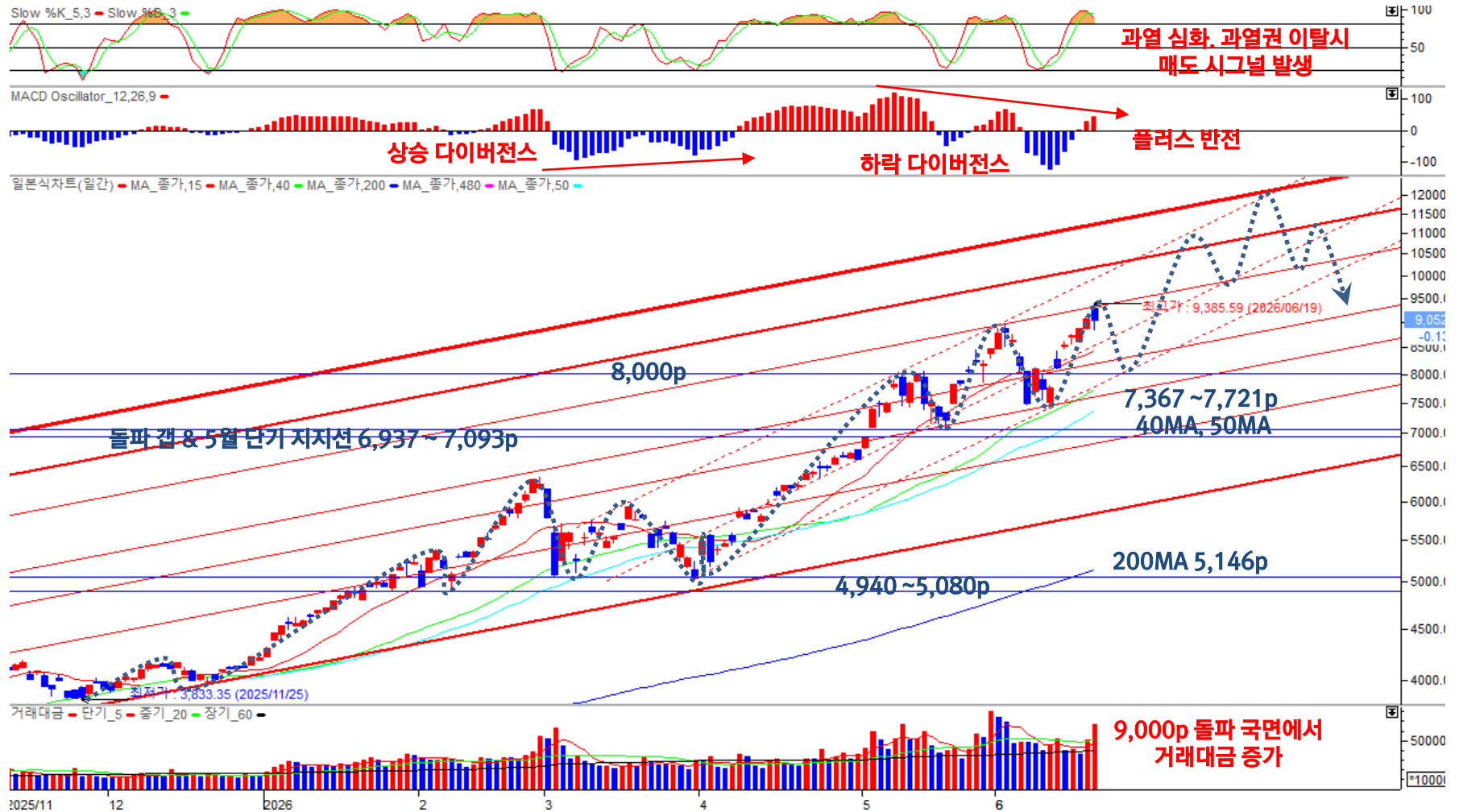
## 월초 삼성전자, SK하이닉스 급등으로 인한 쏠림현상 이후 Non-반도체 업종들의 반등시도 뚜렷해질 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [KOSPI 전망] 9,100 ~ 9,200p 돌파인가? 40, 50MA 지지력 테스트 인가? 상승 추세는 견고

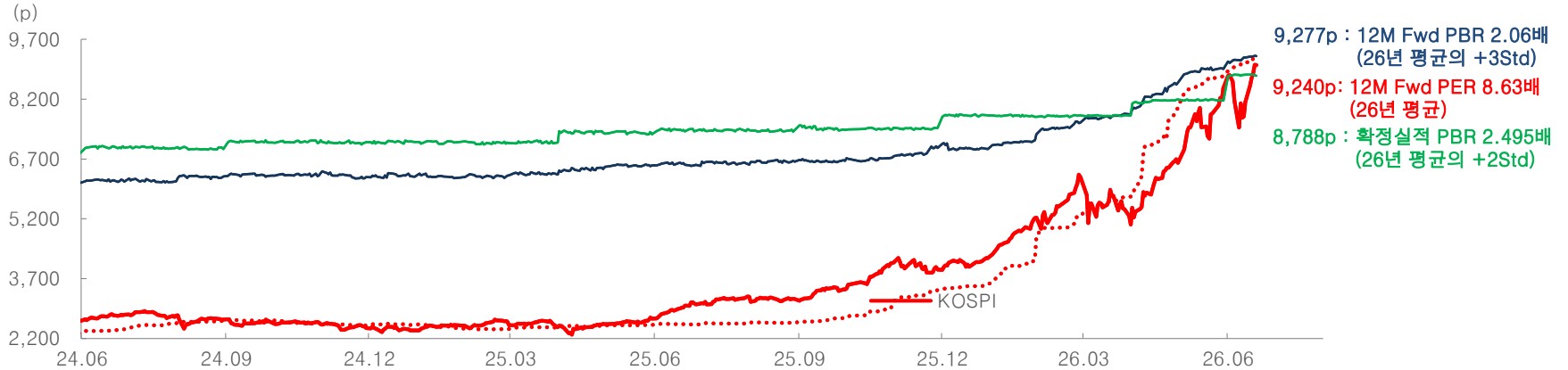
KOSPI 9,100 ~ 9,200p 돌파/안착 여부가 관건. 저항에 단기 과열해소, 매물소화 국면 진입할 경우 40, 50MA 지지력 테스트 감안



자료: 대신증권 Research Center

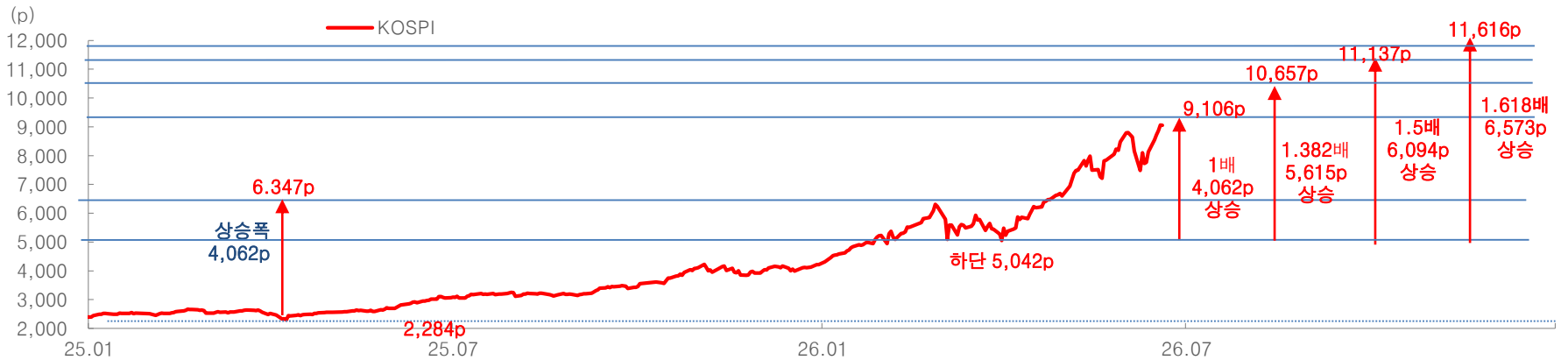
# [단기 분기점] 1만시대를 향하는 과정에서 중요 분기점은 9,100 ~ 9,200선

선행 PER 올해 평균과 선행 PBR 올해 평균의 +3표준편차 수준은 9,200선



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

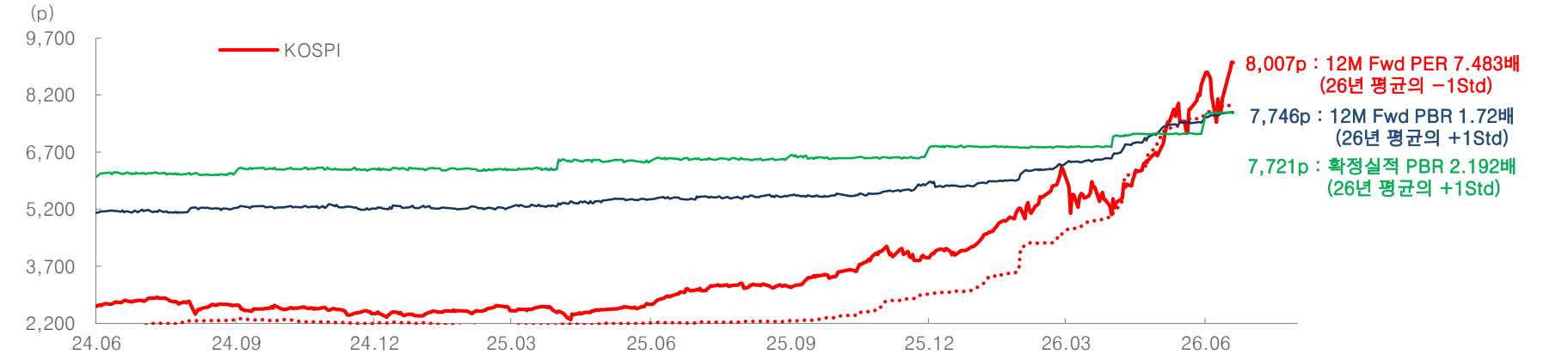
기술적 분석 측면에서 1차 목표는 9,100선. 그 다음은 KOSPI 1만시대 진입할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

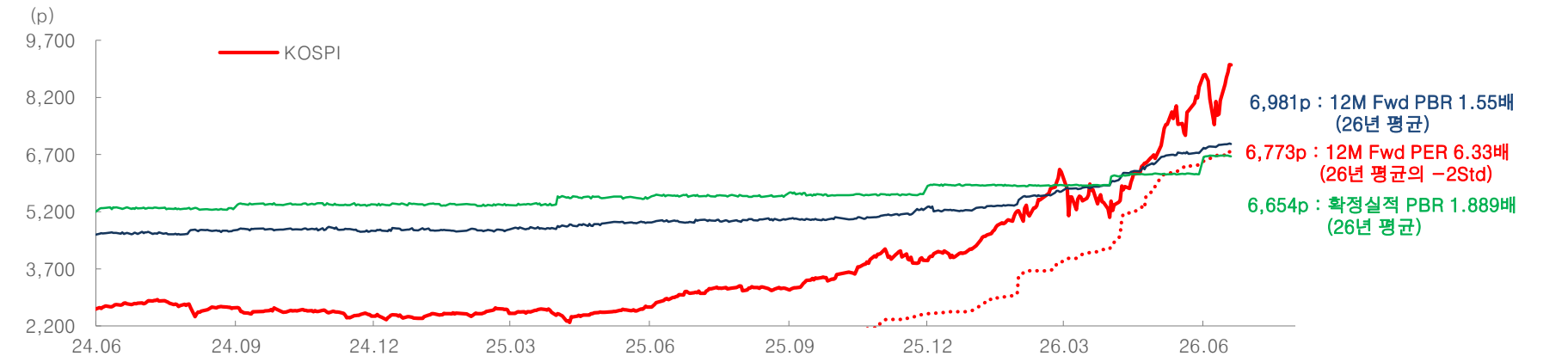
# [중요 지지권] 1차 지지선은 8,000선. 2차 지지선은 7,700선 전후

선형 PER 기준 올해 평균 수준의 -1표준편차는 8,000선. 동 지수대 이탈시 PBR 올해 평균의 +1표준편차 수준인 7,700선에서 지지력 확보 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

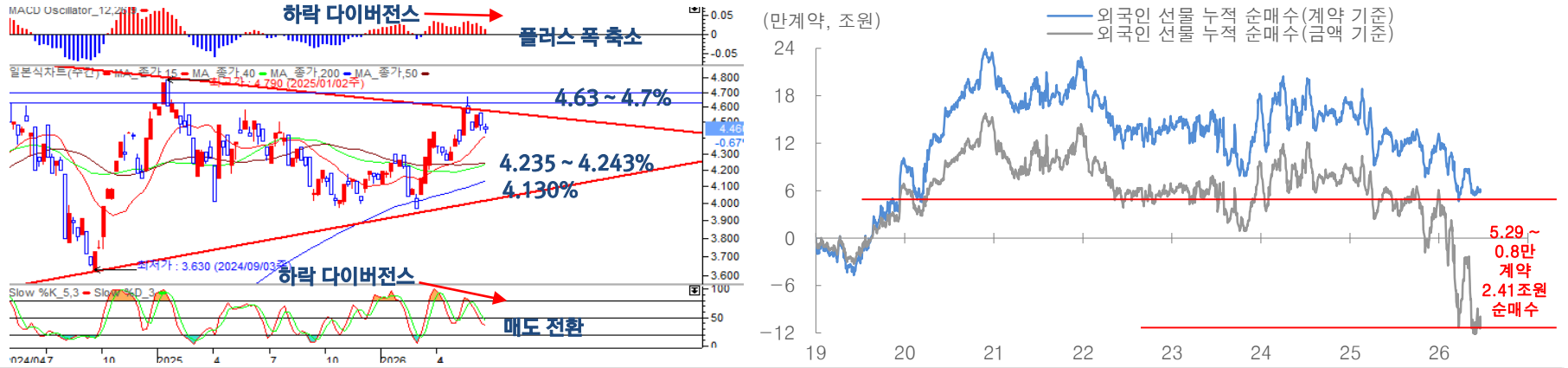
지정학적 리스크 재확대로 인한 유가 급등, 연준의 금리인상 우려 강화(물가 상승 압력)가 맞물릴 경우 7,000선 전후에서 지지력 테스트 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

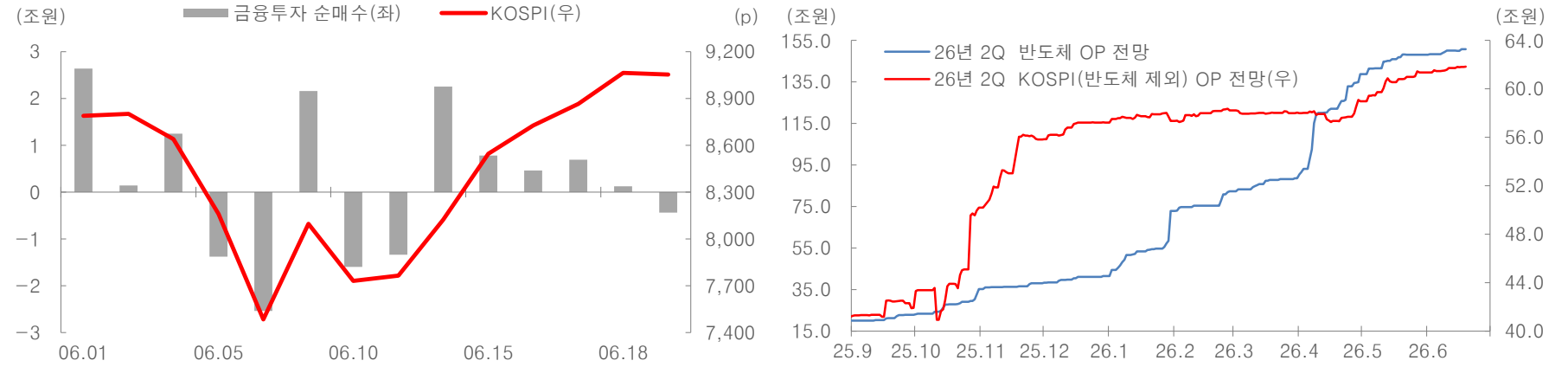
# [분위기 반전] 트리거는 외국인 선물, 금융투자 매매와 실적 전망 상향 조정 강도/폭

6월 셋째주 미국채 10년물 하락 반전했지만... 여전히 높은 수준. 국내 변수로는 1) 외국인 선물 매수 전환 여부(누적 순매수 전저점 권)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

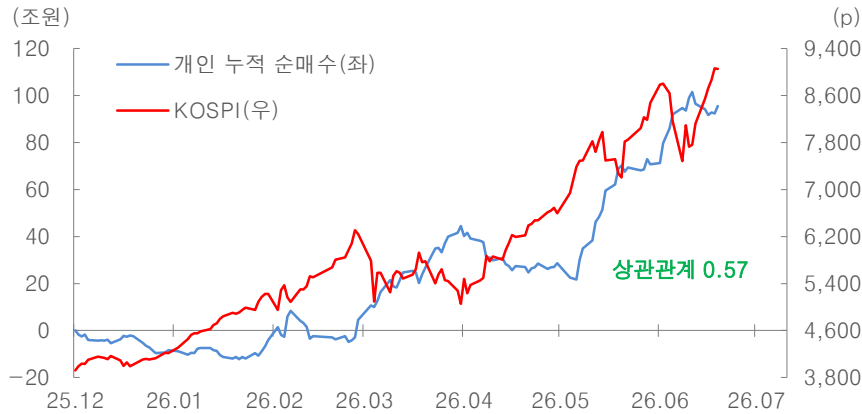
2) 금융투자의 매수세는 유입 중이지만, 강도는 약해... 3) 실적 전망 상향 조정 폭 확대 징후. 프리어닝 시즌 돌입과 함께 뚜렷해질 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

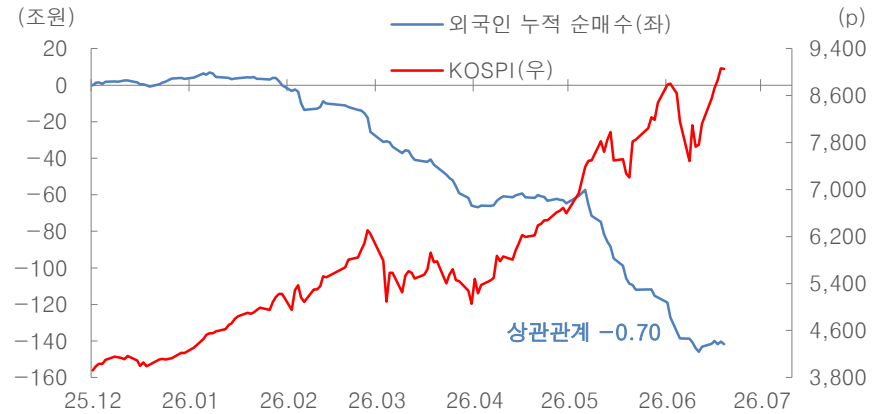
# [KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 강화, 외국인 순매도 강화. 키는 금융투자가 쥐고 있어

## 개인 투자자, 3월 급락에 대규모 순매수. 반등 국면에서 매도 전환



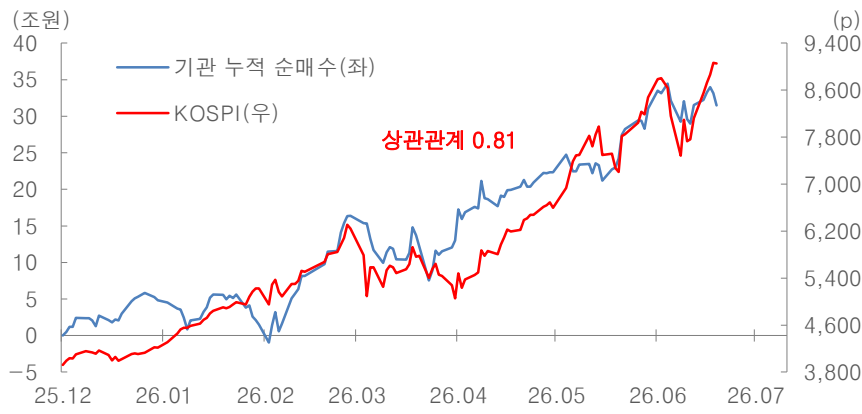
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 외국인 사상 최고치 행진에 다시 매도 강화. 리밸런싱 차원으로 판단



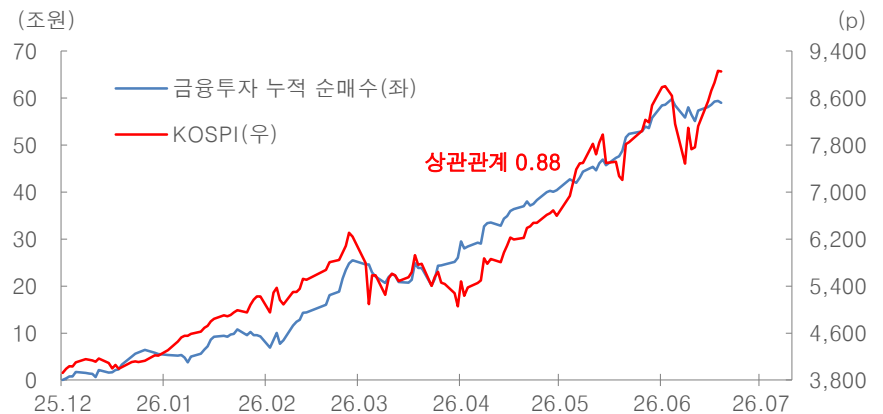
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

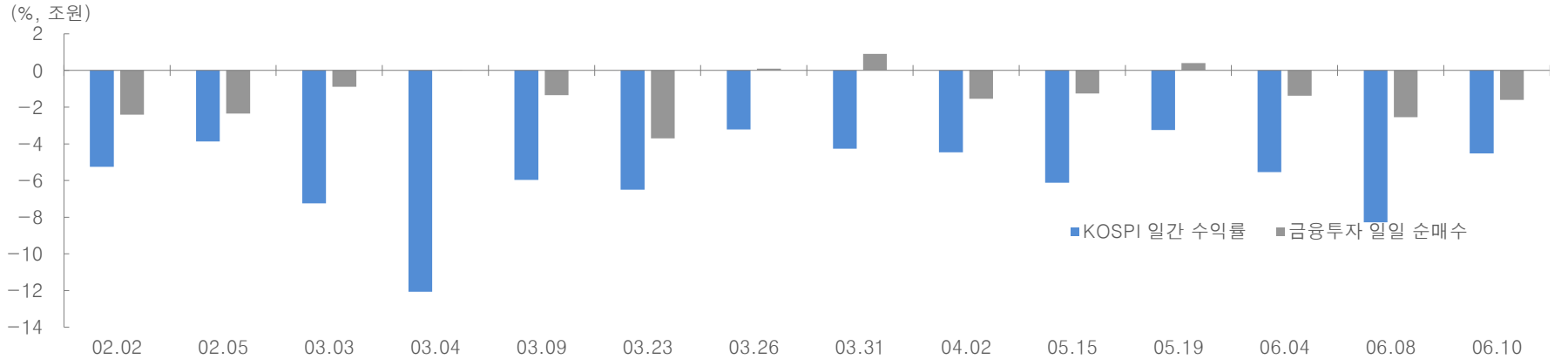
## KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 강력한 매수에 재확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

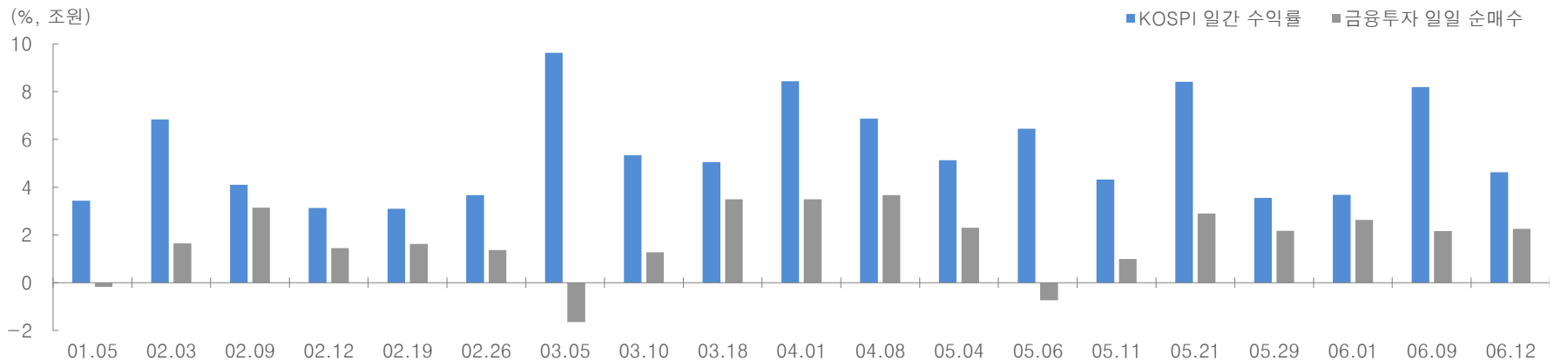
# [금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 14번 중 11번 매도, 급등 19번 중 16번 매수. 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 14번 중 금융투자가 11번(78.6%) 매도. KOSPI 급락의 매매 주체는 금융투자임을 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

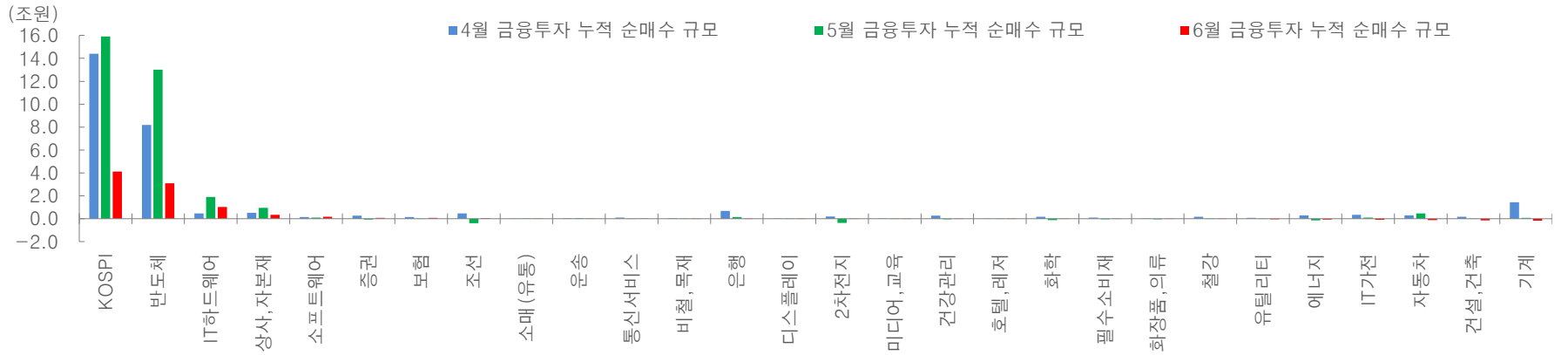
26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 19번 중 금융투자가 16번(84.2%) 매수. KOSPI 급등의 매매 주체 또한 금융투자



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

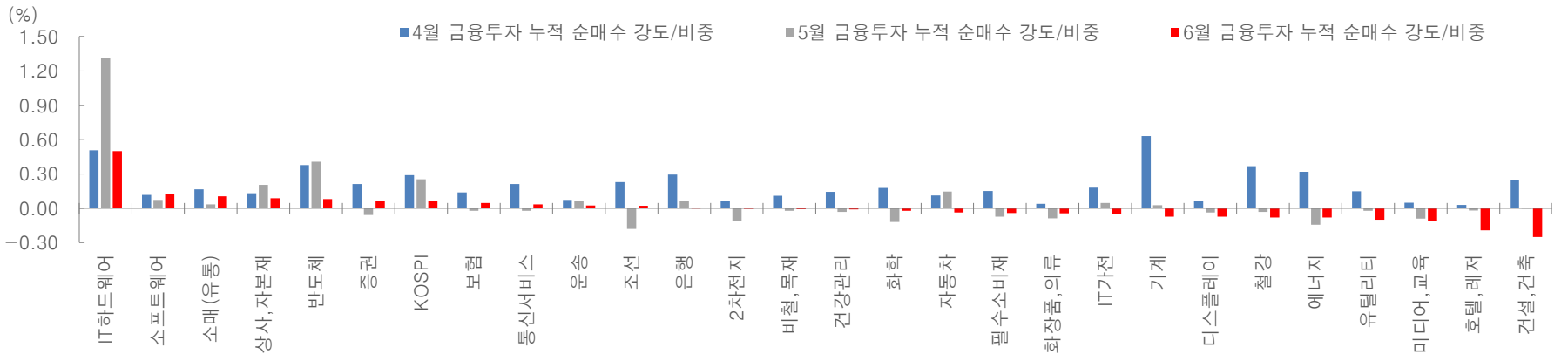
# [금융투자 수급] 26개 업종 중 10개 업종 순매수. 여전히 반도체, IT하드웨어에 매수 집중

반도체, IT하드웨어, 상사/자본재, 소프트웨어, 증권, 보험, 조선 등 주도주, 실적 호전주 중심으로 10개 업종 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

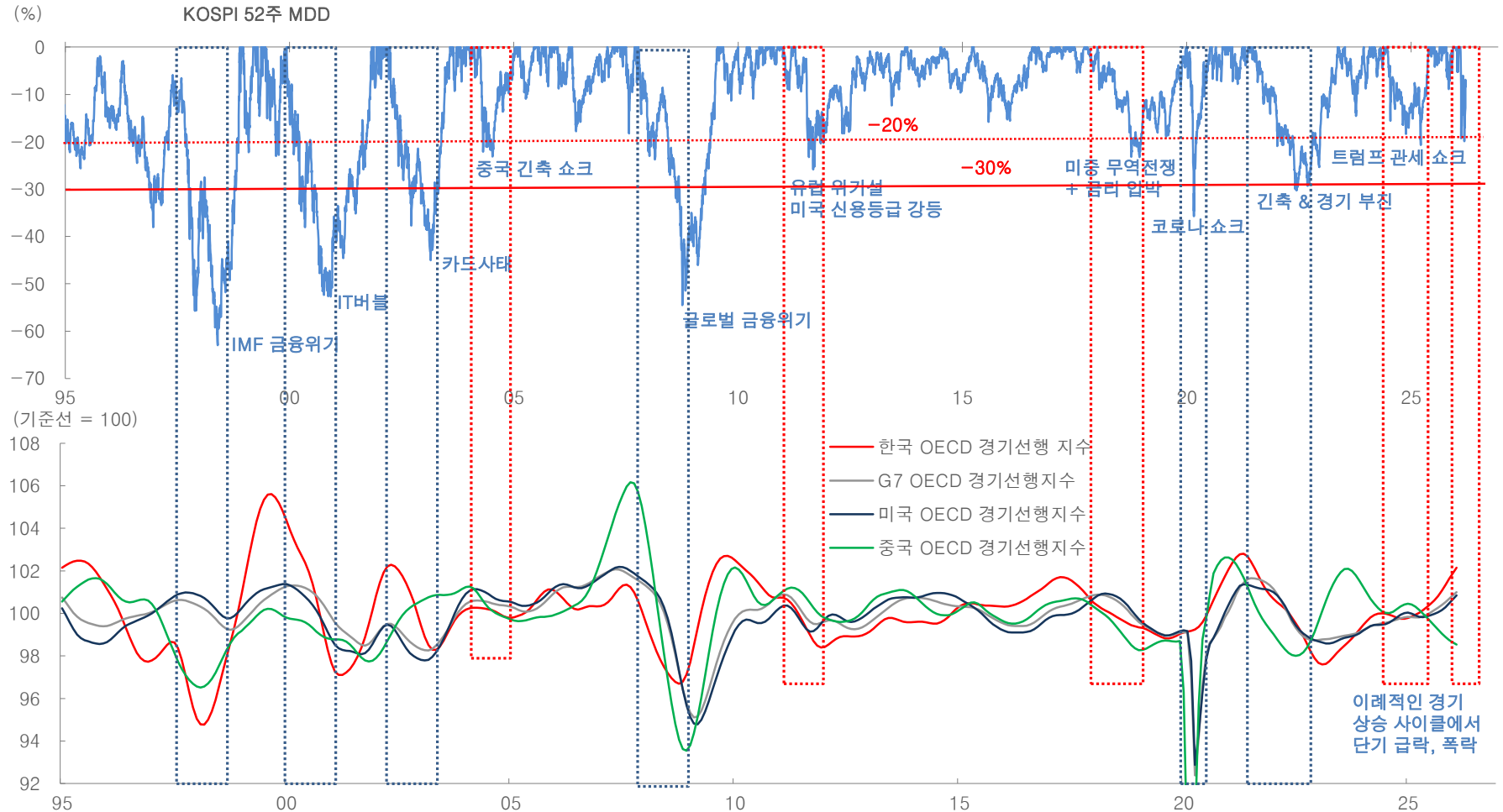
외국인 순매수 강도 상위, IT하드웨어와 소프트웨어, 반도체, 증권에 매매 집중도 높아. 건설, 호텔/레저, 미디어/교육, 유틸리티, 에너지 등 매도 강화



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

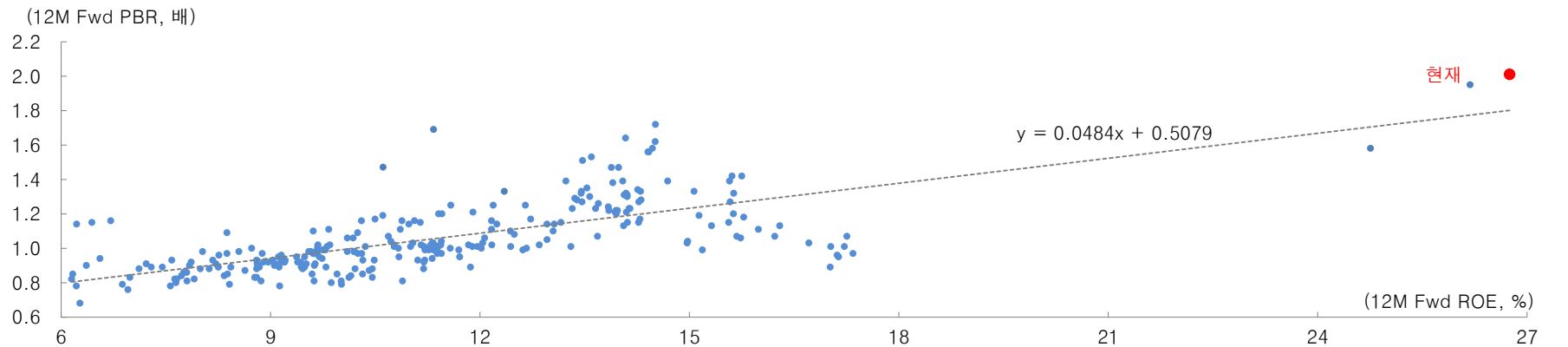
# [밸류에이션] 선행 PER 8배 상회, 선행 PBR/ROE Matrix 기준 10% 고평가 영역

KOSPI 12M Fwd PER 8배 수준 회복. 이제 막 Deep Value 구간에서 벗어난 상황. 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 진입 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

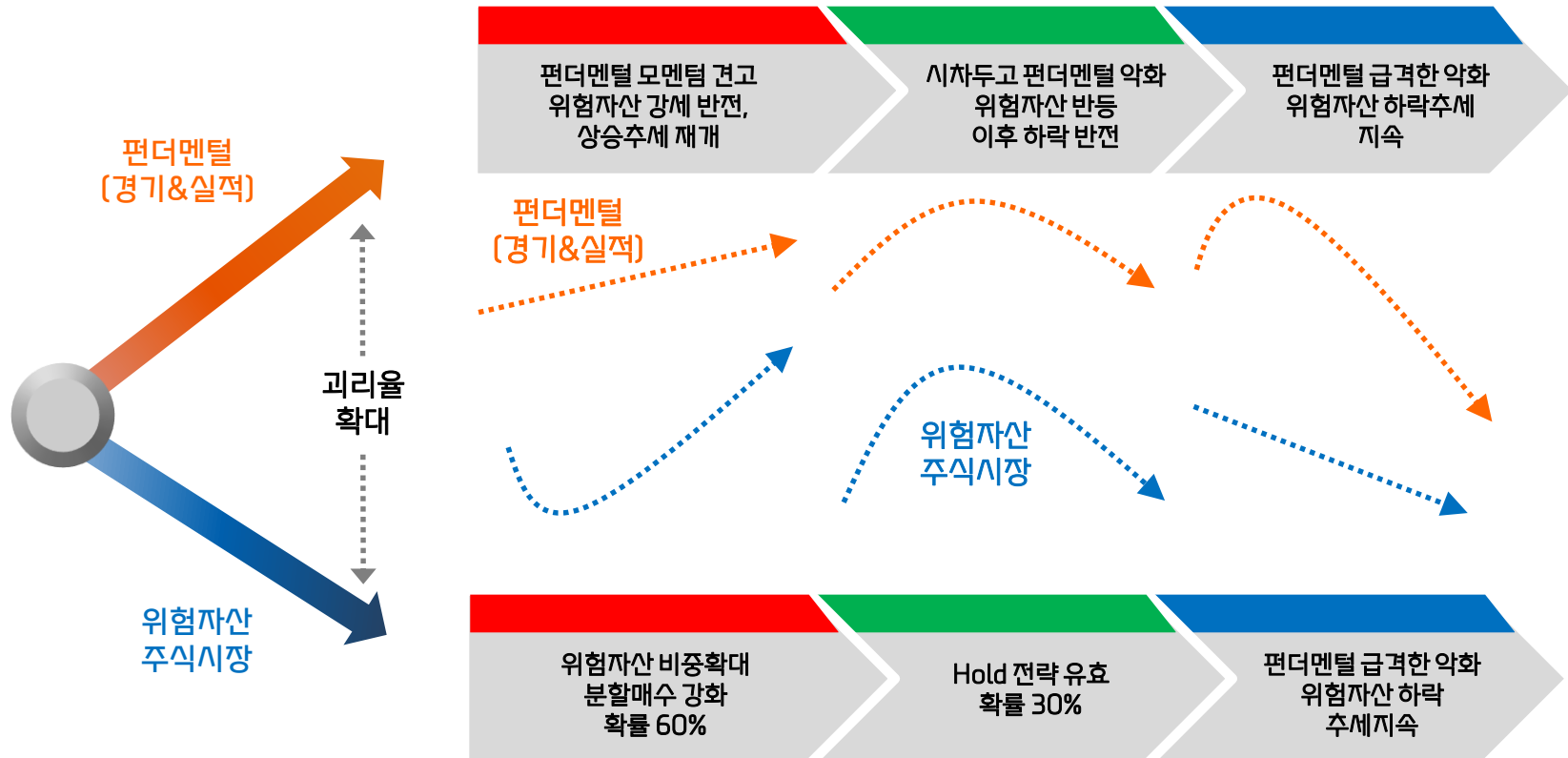
선행 PBR 현재 2.01배 수준. ROE – PBR Matrix 기준 적정 평가 수준을 넘어 고밸류 영역으로 진입. 현재는 10.3% 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

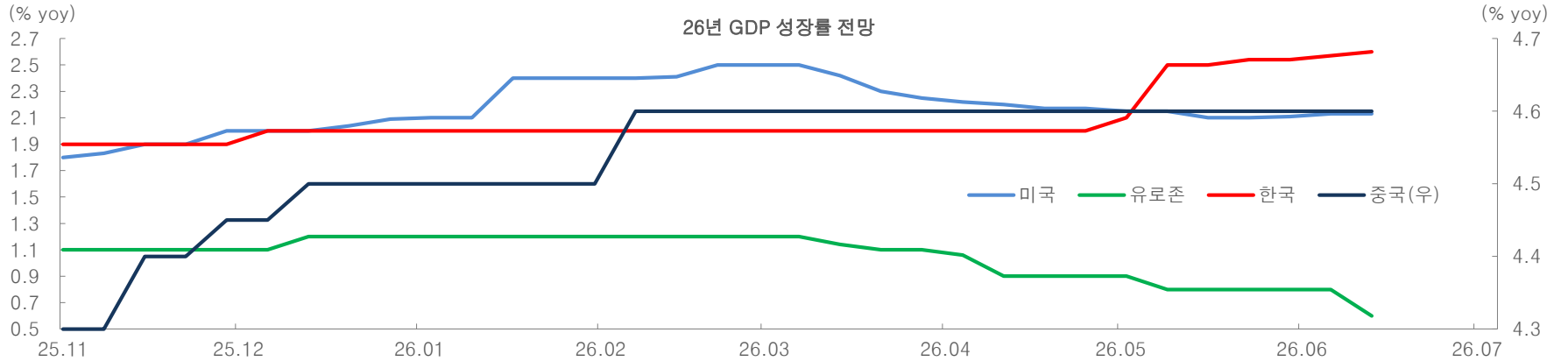
# [강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오는 중. 아직 거리가 먼 상황

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



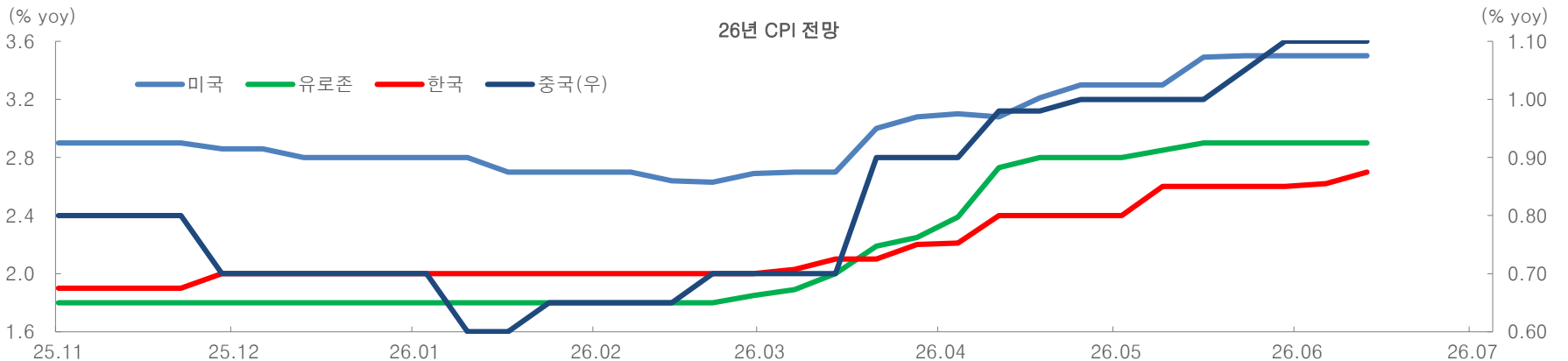
# [GDP & CPI] 중동 지정학적 리스크 지속, 경기 및 물가 불안심리 유입. 평화 협정으로 진정 예상

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

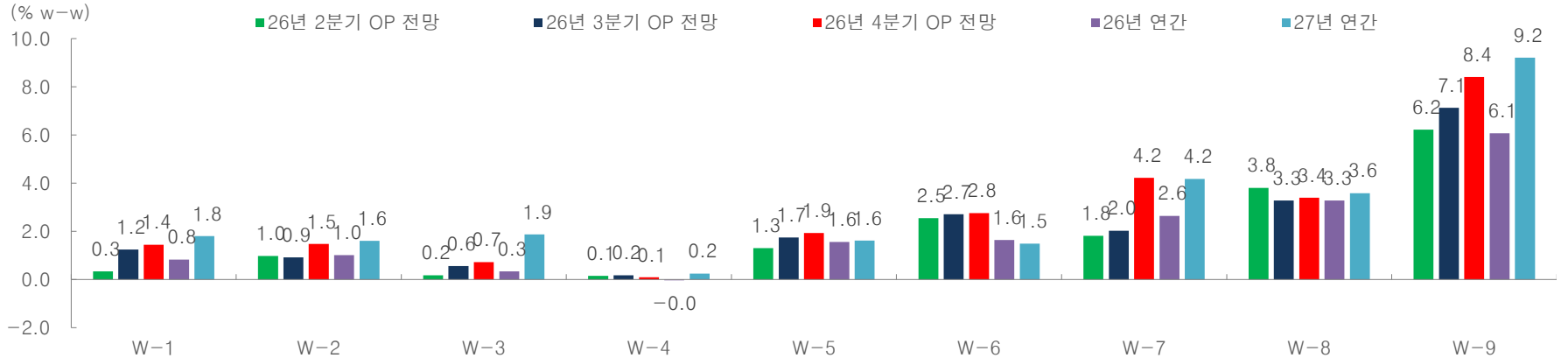
주요국 2026년 CPI 전망. 중국은 상향조정, 유럽은 2.9%, 미국은 3.5% 수준으로 레벨업. 유가 급등으로 인한 물가 상승 압력 확대 우려 유입



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

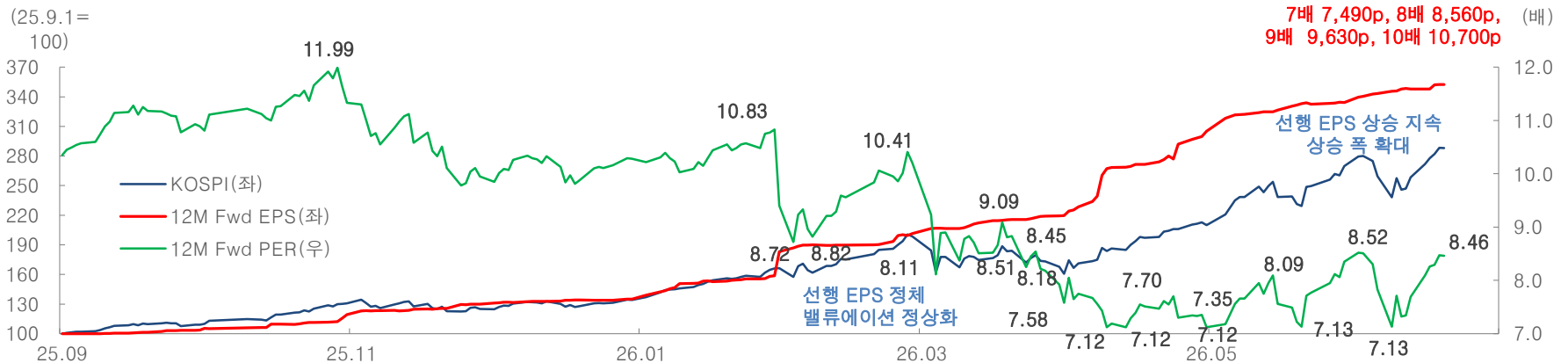
# [실적 전망 & 선행 EPS] 선행 EPS 레벨업, KOSPI 9,000선 돌파로 PER 8배 회복

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

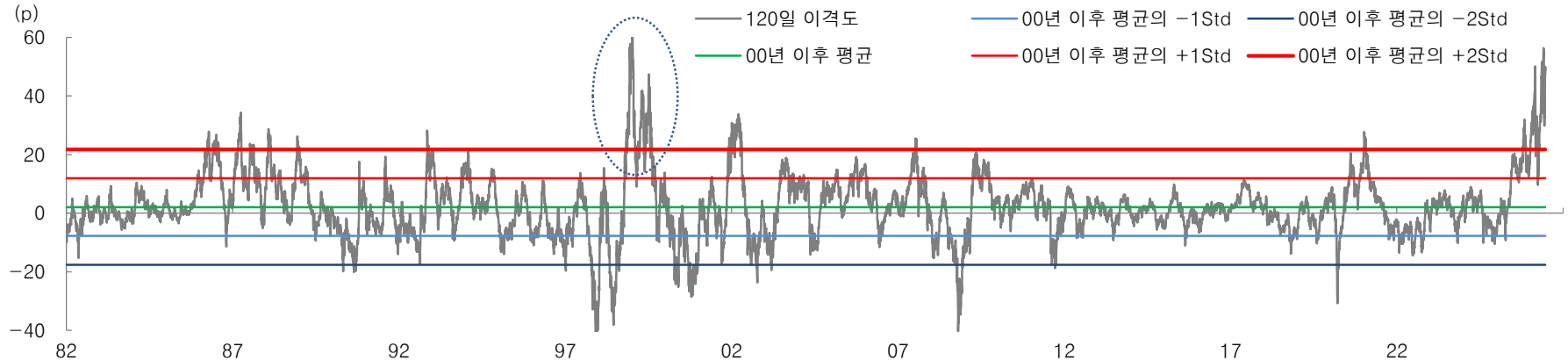
12개월 선행 EPS도 3월말 666.55p, 4월말 926.8p에서 6월 19일 1,070p로 레벨업. 현재 선행 PER 8.46배로 Deep Value에서 벗어난 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

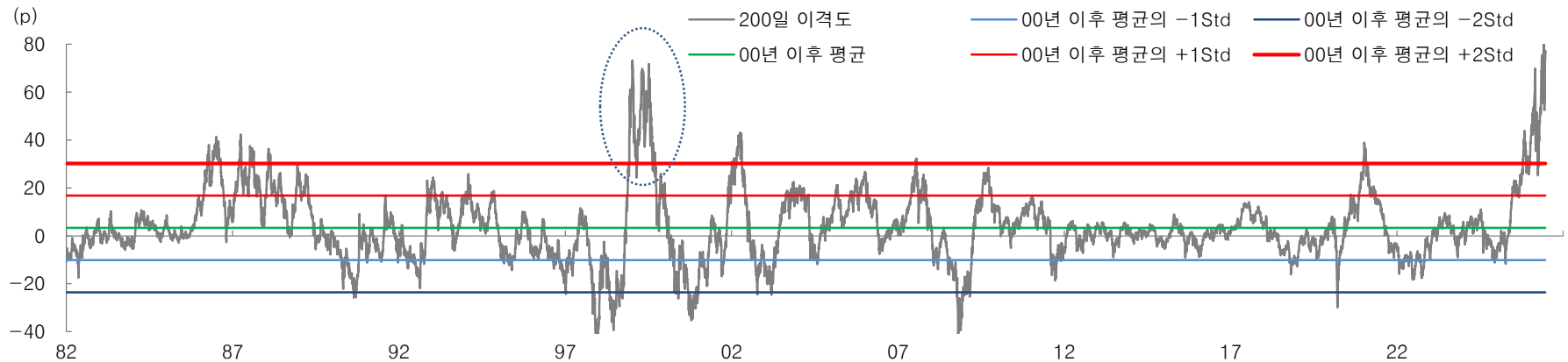
# [이격도] 120, 200일 이격도, 과열 국면 지속. 강력한 상승추세는 여전히 유효(IT 버블)

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. 사상 최고치 행진으로 56%p까지 급등. 이후 급락 반전. 최근 KOSPI 9,000선 돌파로 48.7%p로 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

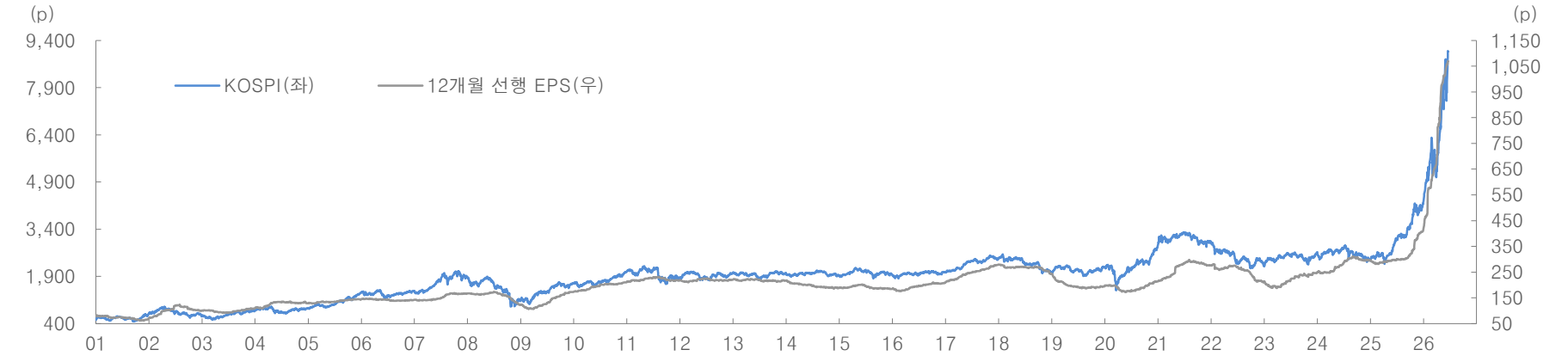
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 82.8%p 수준까지 레벨업, 2월말 고점 수준에서 급락 반전. 최근 KOSPI 9,000선 돌파로 75.9%p 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [KOSPI Target] 선행 EPS 레벨업으로 상승 여력 확대. PER 9.5배 회복시 KOSPI 1만 시대 진입

KOSPI와 선행 EPS 간의 상관관계 0.942에 달해. 선행 EPS 급등 구간에서는 KOSPI 상승 추세 꺾이지는 않을 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 진입 가시화, 선행 PER 9.5배 ~ 10배가 당사 KOSPI Target인 11,500선 전후

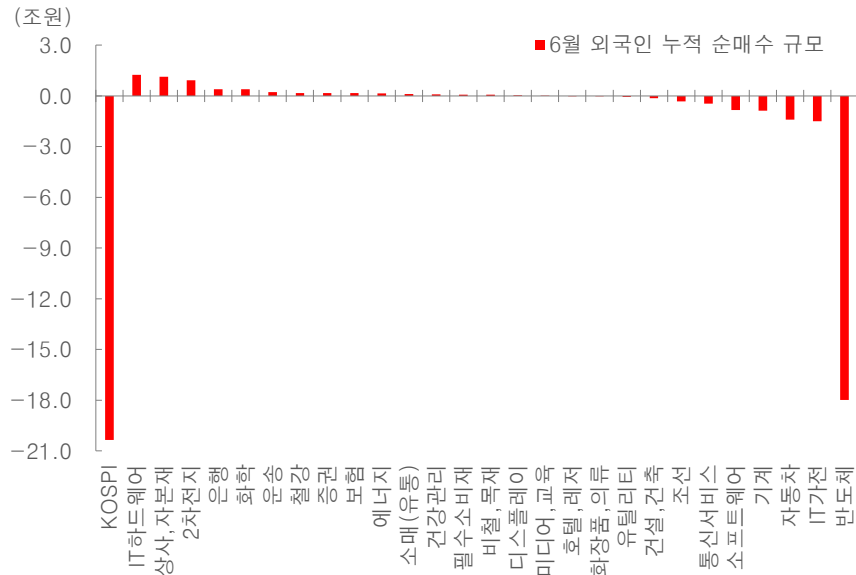
EPS 조정 수준 (%)	12개월 선행 EPS	12개월 선행 PER									
		금융위기 저점 6.27X	26년 저점 7.12X	코로나19 저점 7.52X	24년 8월 5일 저점 8.04X	22년 최저점 8.5X	26년 평균 8.636X	01년 이후 평균 9.496X	2010년 이후 평균 9.966X	21년 6월 이후 평균 10.219X	2001년 이후 평균의 +1Std 11.09X
15	1,231	7,715	8,761	9,254	9,893	10,460	10,627	11,685	12,263	12,575	13,644
10	1,177	7,380	8,380	8,851	9,463	10,005	10,165	11,177	11,730	12,028	13,051
5	1,124	7,045	8,000	8,449	9,033	9,550	9,703	10,669	11,197	11,481	12,458
현재	1,070	6,709	7,619	8,047	8,603	9,095	9,241	10,161	10,664	10,935	11,864

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# 외국인 지분을 40% 상회. 매도 Climax 통과, 원화 안정과 함께 외국인 순매수 전환(주간 2.6조원)

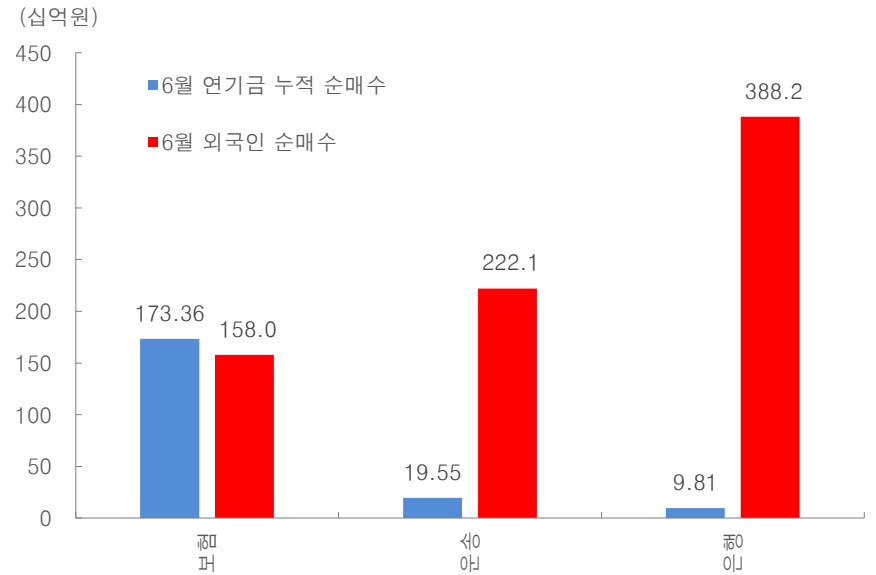
- 5월에 이어 6월에도 외국인 대량 매도 출회(20.3조원). KOSPI의 차별적인 강세, 사상 최고치 행진 재개로 리밸런싱 차원에서 현물 매도 전환. 글로벌 포트폴리오 내 한국 증시 비중 Overweight 폭 확대 영향. 글로벌 증시대비 KOSPI의 차별적인 급등세로 인해 적정 비중을 크게 상회함에 따라 어쩔 수 없는 비중조정 성격의 매도. 그러나 선물 시장에서 외국인 매수 전환(5월 29일 이후 8천계약, 2.41조원 순매수) 이후 현물에서도 순매수 전환(주간 2.6조원)
- 6월 매도 업종을 보면 반도체, IT가전, 자동차, 기계, 소프트웨어, 통신, 조선, 건설 등 그동안 KOSPI 레벨업을 주도해 온 업종. 반면, 매수 업종에는 IT하드웨어, 상사/자본재, 2차전지, 은행, 화학, 운송, 철강, 증권, 보험 등 그동안 상대적으로 부진했던 16개 업종(+5.33조원 순매수)이 다수 포진. 외국인 순매수 전환과 함께 보유비중은 40%를 상회. KOSPI 밸류에이션 저평가 구간(선행 PER 8배 수준)에서 변동성 완화와 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매수 전환. KOSPI 변동성 확대가 오히려 외국인 매도 압력을 제어하는 변수가 되었다고도 볼 수 있음
- 국내주식 비중이 큰 폭으로 OverWeight된 상황임에 따라 KOSPI 사상 최고치 행진에 연기금은 매도 강화. 매수 업종 6개로 축소. 6월 외국인과 연기금 동시 순매수 업종은 보험, 운송, 은행 뿐 그동안 순환매 장세에서 소외되어 왔던 은행, 보험과 상대적으로 부진했던 운송. 외국인과 기관 간의 엇갈린 매매 영향. 외국인은 소외주, 실적대비 저평가 업종들을 매수하는데 반해, 연기금은 주도주 중심으로 매수 중

## 6월 외국인 대규모 순매도 지속. 16개 업종 5.33조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

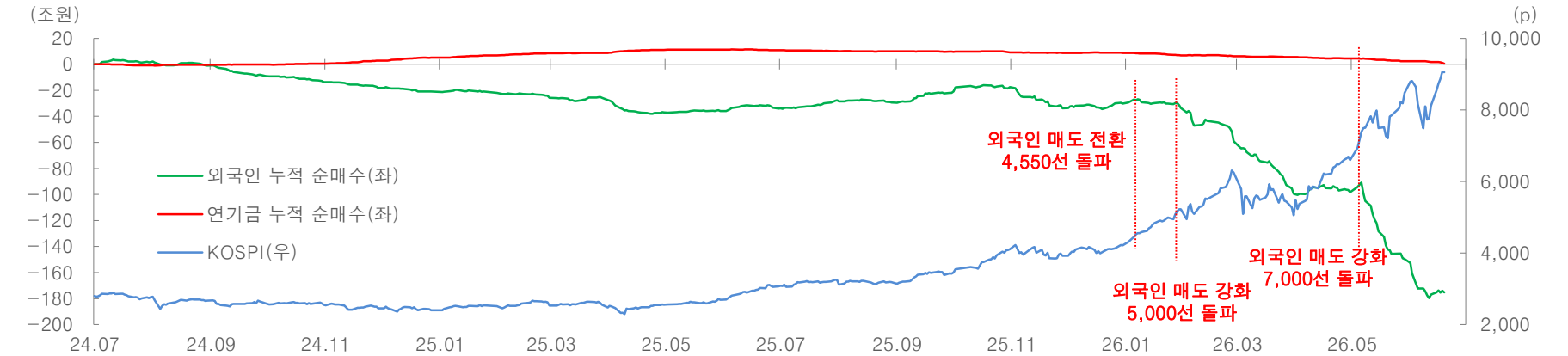
## 외국인/연기금 동시 순매수: 보험, 운송, 은행 뿐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

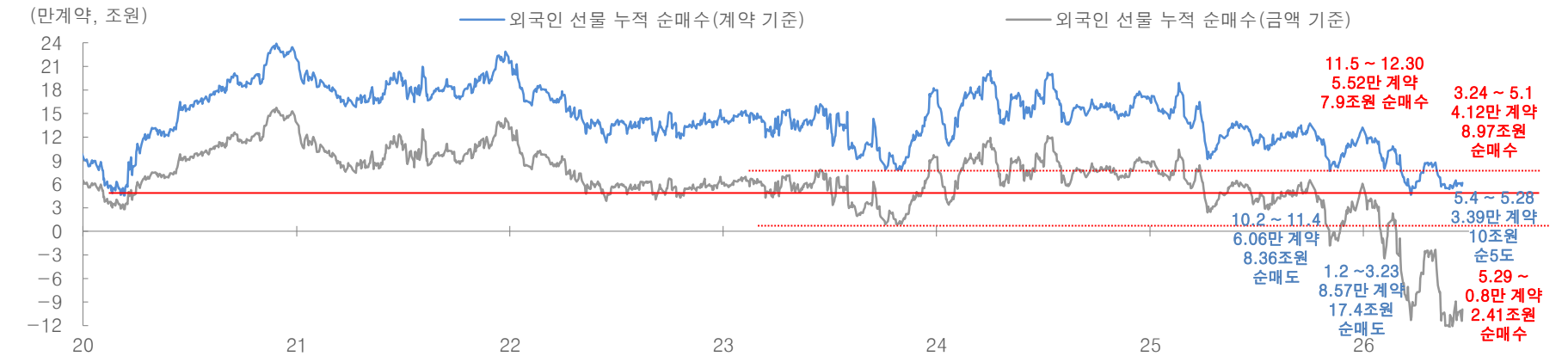
# [외국인+연기금] 외국인 현선물 매도수 전환. 리밸런싱 매도 Climax 이후 매수 반전

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 8,000계약, 2.41조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

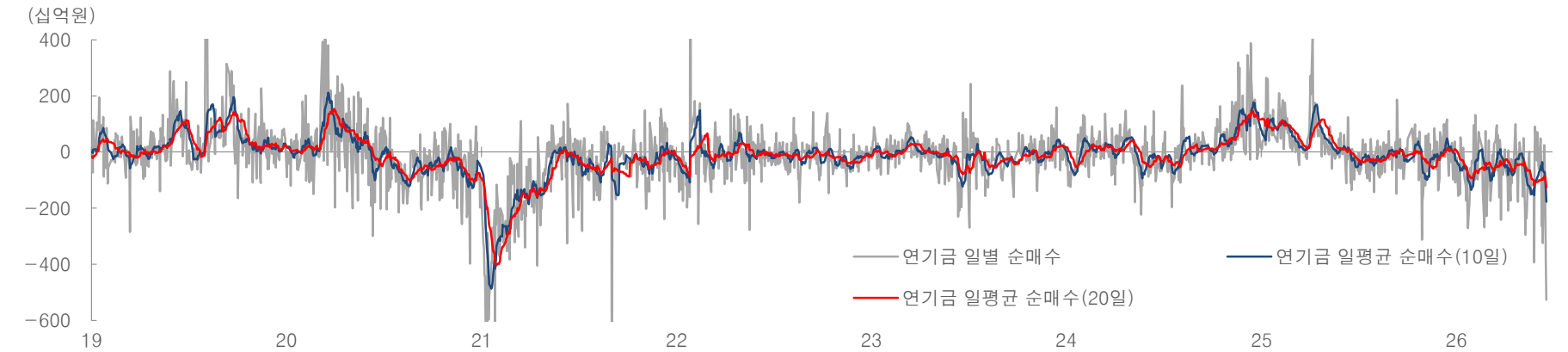
# [연기금] KOSPI 밸류에이션 매력에도 연기금 6개월 연속 순매도. 매도 강도는 강화

2025년 6월 16일 이후 연기금 10.84조원 누적 순매도. 연기금 5월 2조 1,922억원, 6월 1.64조원 순매도로 6개월 연속 순매도 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

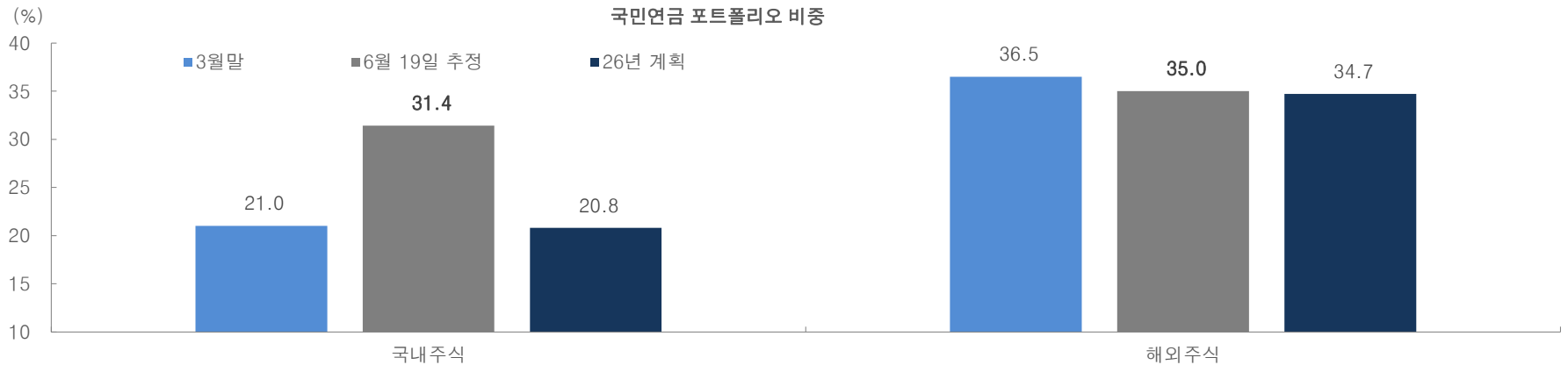
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 5월 8일 333억원 순매도를 기록한 이후 1,249억원 순매도로 매도 규모 확대, 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

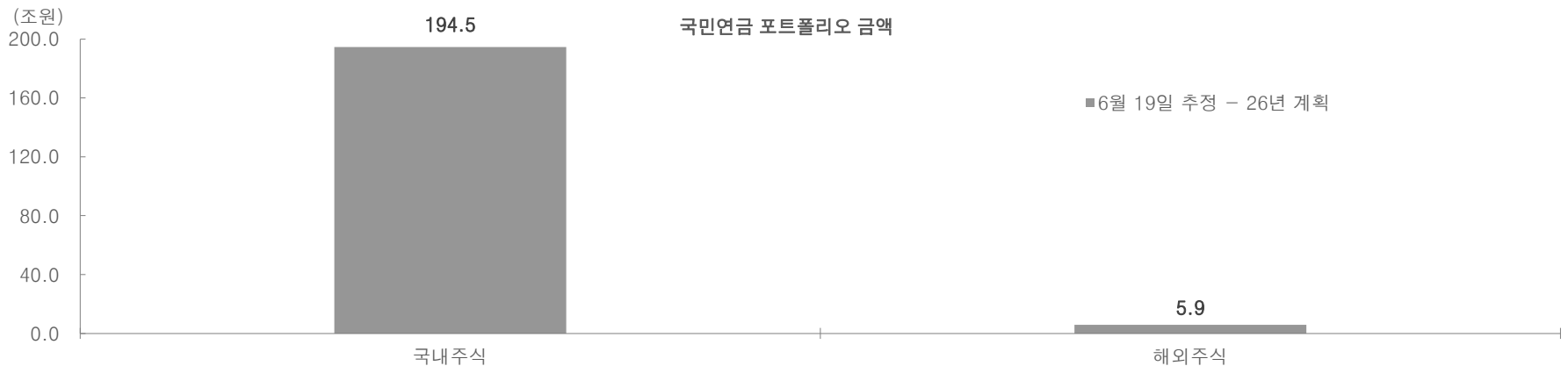
# [연기금] 현재 국내 주식 OverWeight(10.6%p 추정) 폭 확대. 차익 매물 부담 심화

연금 포트 내 국내 주식 비중 6월 19일 기준 31.4%로 26년 계획대비 10.6%p Overweight. Overweight 폭 확대로 차익 매물 출회 압력 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

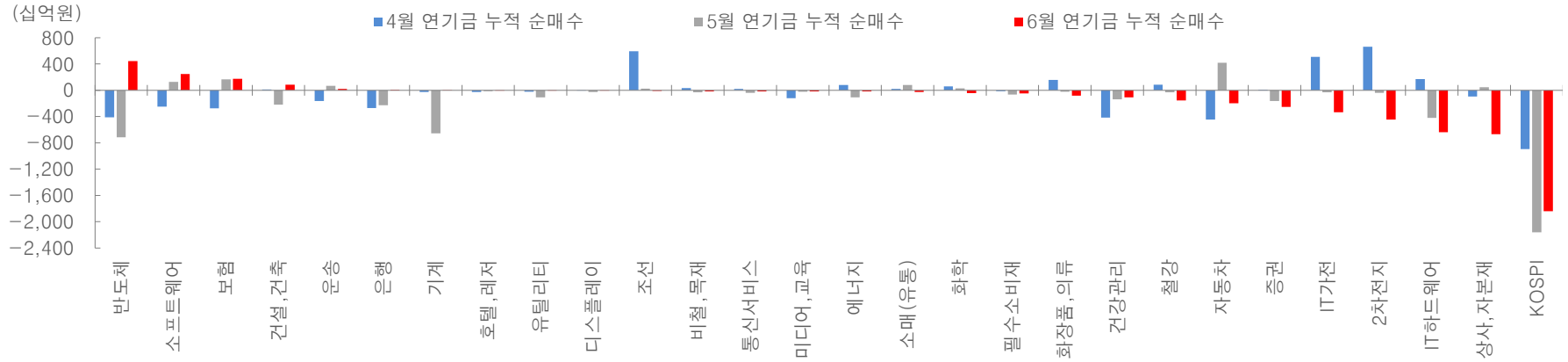
26년 계획 금액대비 국내 주식은 194.5조원이 높은 상황, 매수 여력 소멸, 차익 매물 출회 가능성 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

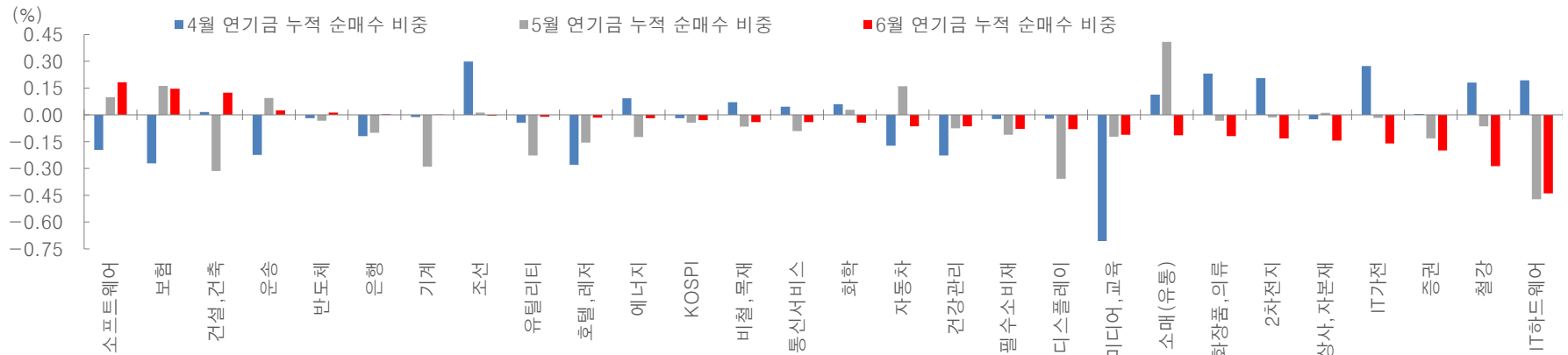
# [연기금] 반도체, 소프트웨어, 보험, 건설, 운송, 은행, 기계 7개 업종만 순매수

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

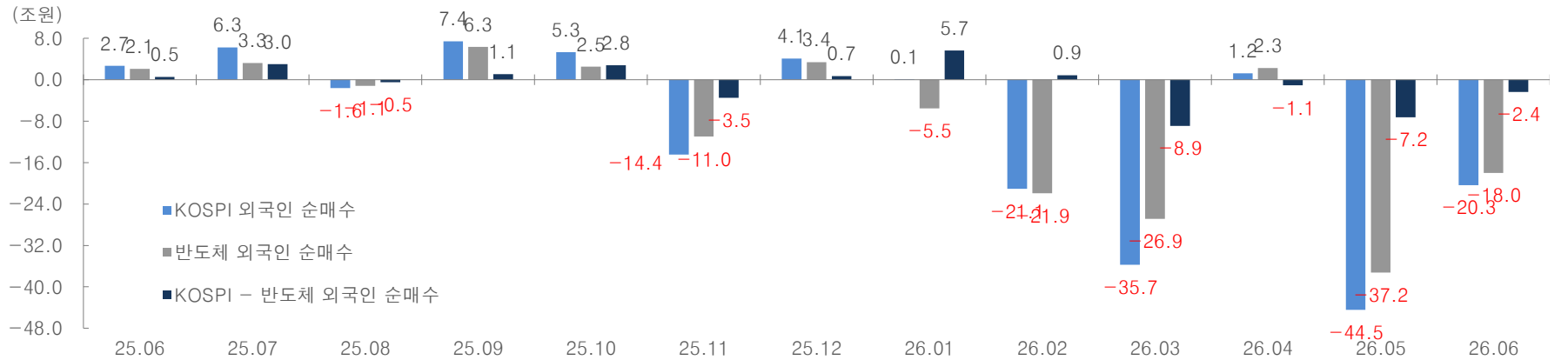
소프트웨어, 보험, 건설, 운송, 반도체, 은행, 기계 매수 강화. IT하드웨어, 철강, 증권, IT가전, 상사/자본재, 2차전지, 화장품/의류 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [외국인 수급] 2개월 연속 순매도. KOSPI 20.3조원, 반도체 18조원 매도로 매도 완화

2개월 연속 순매도. 매도 강도 5월보다 강했지만, 5월 중순 이후 매도 완화(지난주 2.6조원 순매수 전환). Non-반도체는 4개월 연속 순매도 기록 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

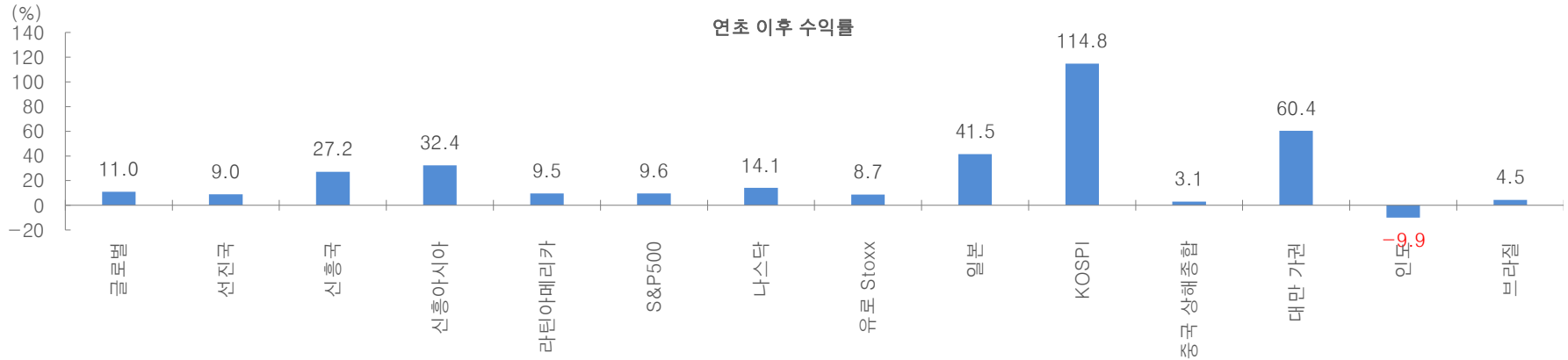
연초 이후 KOSPI 120.2조원 순매도. 반도체, Non반도체 동시 순매도, 비중은 Non반도체가 더 커. 6월 셋째주에는 2.6조원 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

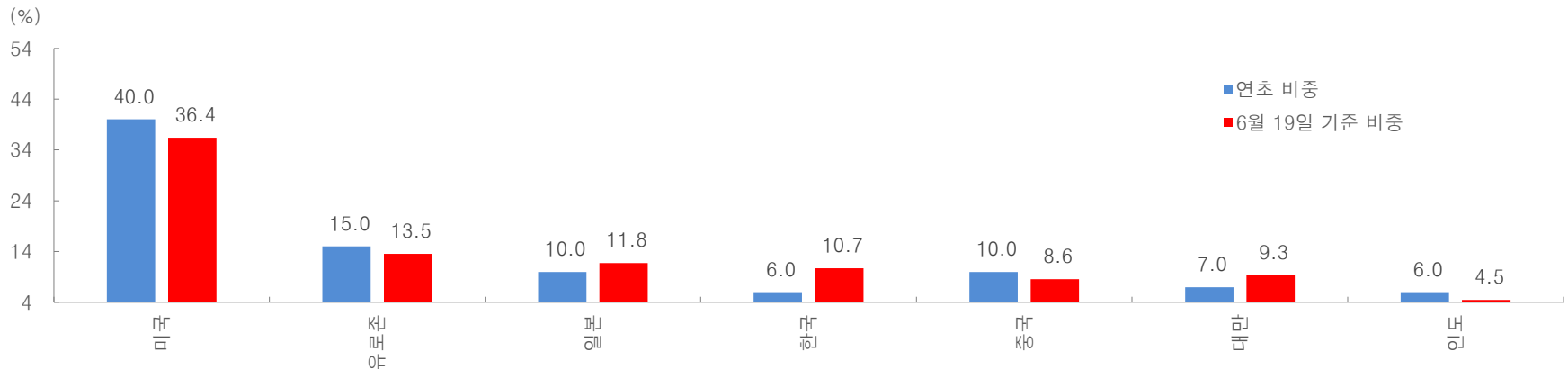
# [외국인 수급] KOSPI 독주, 글로벌 증시대비 초강세로 인해 한국 증시 비중 Overweight 폭 확대

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위인 대만도 60.4%, 3위 일본은 41.5%. 다른 주요국 증시는 10% 이상 상승을 보이기 어려운 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

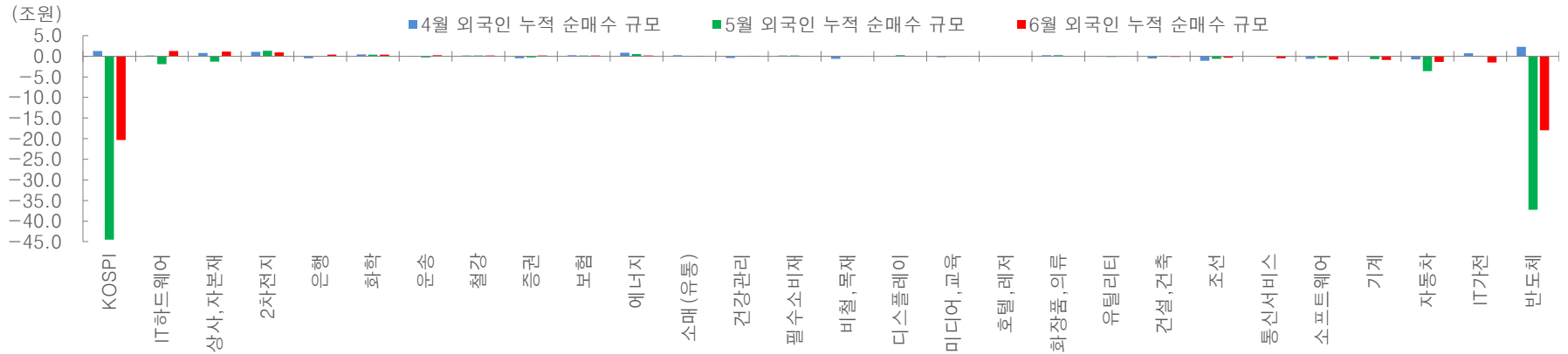
예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 50%, 유로존 15%, 한국 6%, 중국 10%, 대만 7%로 셋팅시 한국은 10.7%로 중국, 대만을 추월, 일본에 근접



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

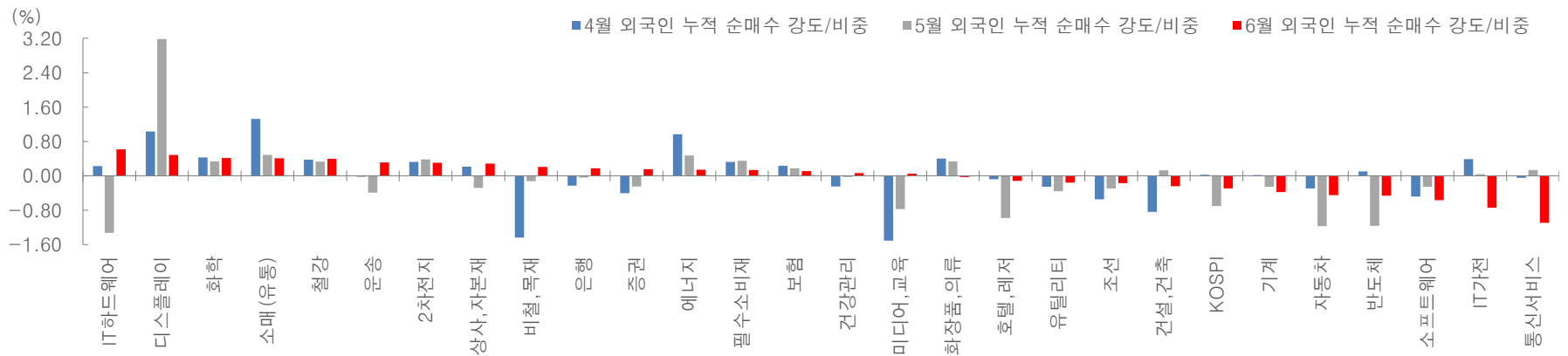
# [외국인 수급] 26개 업종 중 16개 업종 순매수. 매도는 단기 급등, 과열 부담 업종 중심으로...

IT하드웨어, 상사/자본재, 2차전지, 은행, 화학, 운송 등 실적 호전주, 소외주 중심으로 16개 업종 순매수. 반도체, IT가전, 자동차, 기계, 소프트웨어 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

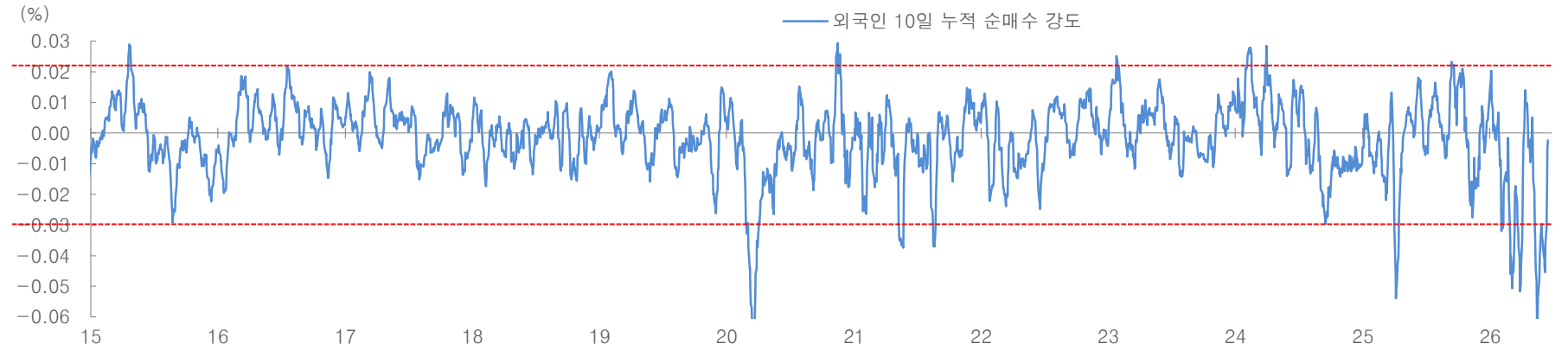
외국인 순매수 강도 상위, IT하드웨어, 디스플레이, 화학, 소매(유통), 철강 등 내수, 소외주 중심. 통신, IT가전, 소프트웨어, 반도체, 자동차 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

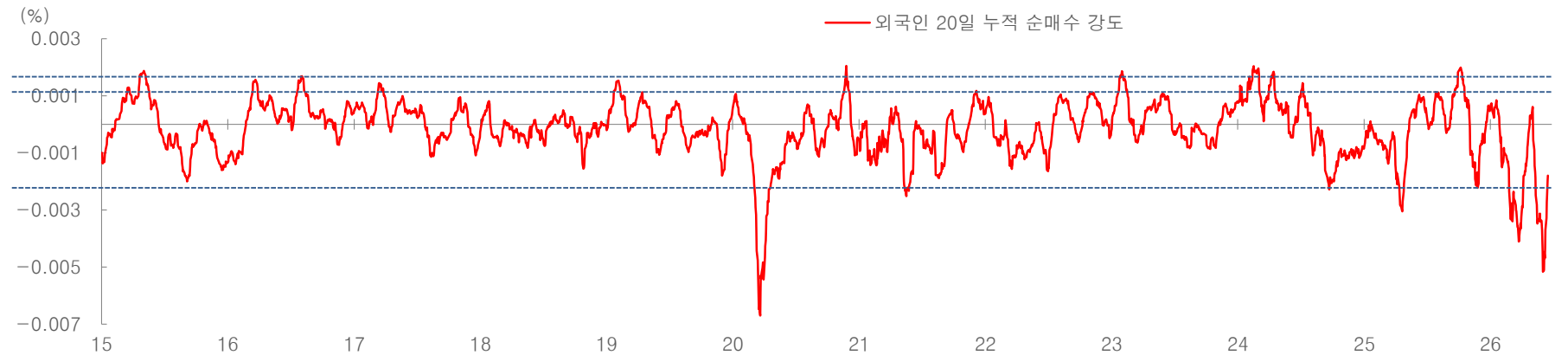
# [외국인 수급] KOSPI, 매도 Climax 통과 이후 10일 누적은 보험권 근접

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

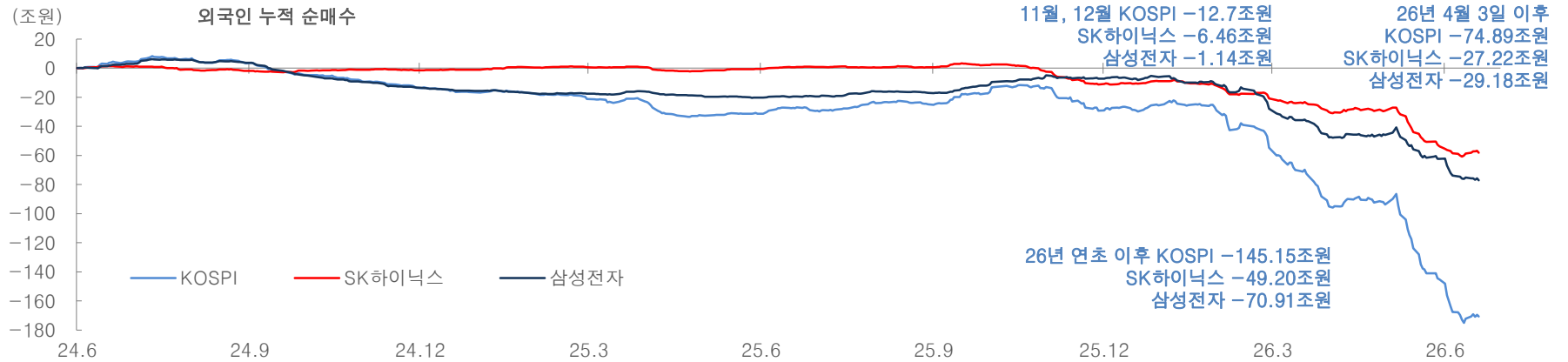
외국인 20일 누적 순매수 강도. 5월초 대규모 순매도로 매수 권역 이탈 이후 추가 매도 압력 확대로 전 저점을 하회하는 매도 Climax 통과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

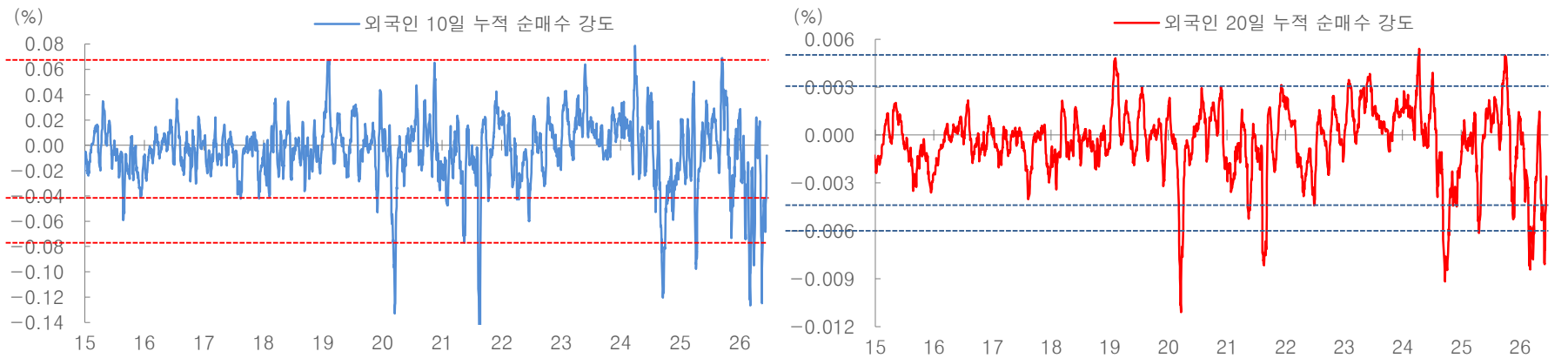
# [외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 매도 Climax 통과. 빠르게 회복세를 보이는 중

NXT 포함 6월 이후 다시 강해졌던 삼성전자, SK하이닉스 매도. 매도 Climax 통과 이후 SK하이닉스 순매수 전환, 삼성전자 매도 지속. 매도 강도는 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

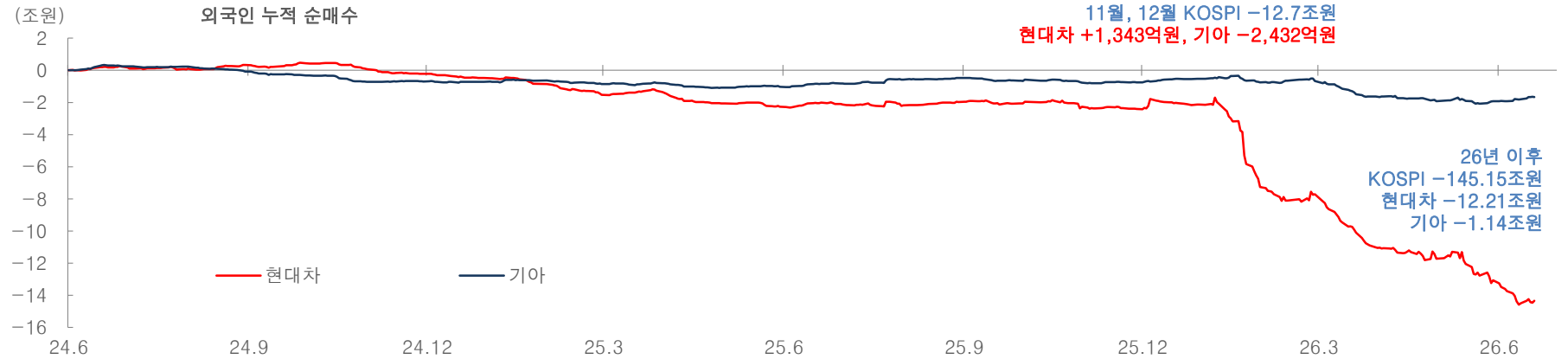
외국인 10일 누적 순매수, 매도 Climax 통과, 보합권으로 반등. 20일 누적 순매수도 Climax 통과 이후 회복세를 보이는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

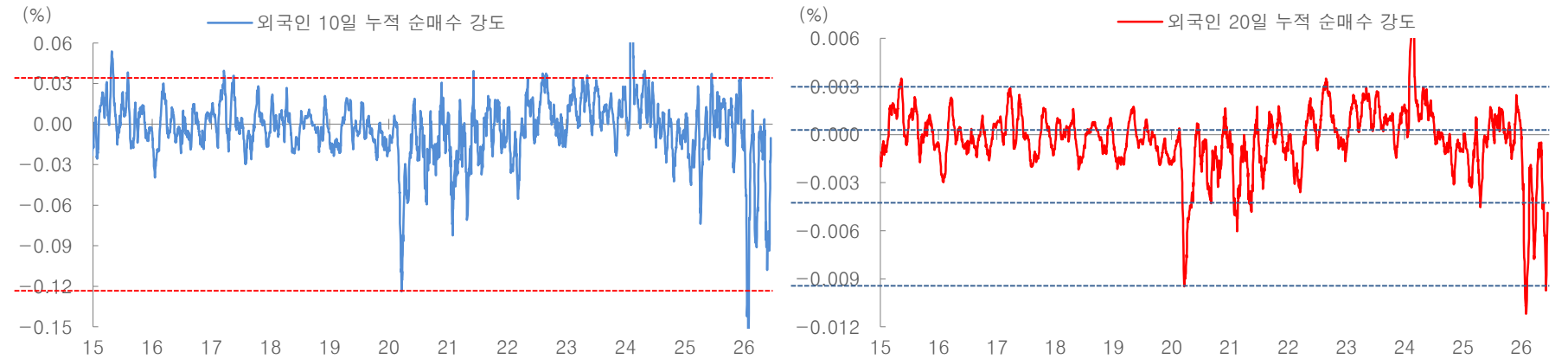
# [외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과. 10일 누적 순매수 전환 가능성 확대

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.21조원, 기아 1.14조원 순매도. 자동차 순매수 전환 가능성 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 10일, 20일 누적 순매수 강도 3월 2차 매도 Climax 통과 이후 빠르게 반등 중. 10일 누적 순매수는 매수 전환 가능성 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

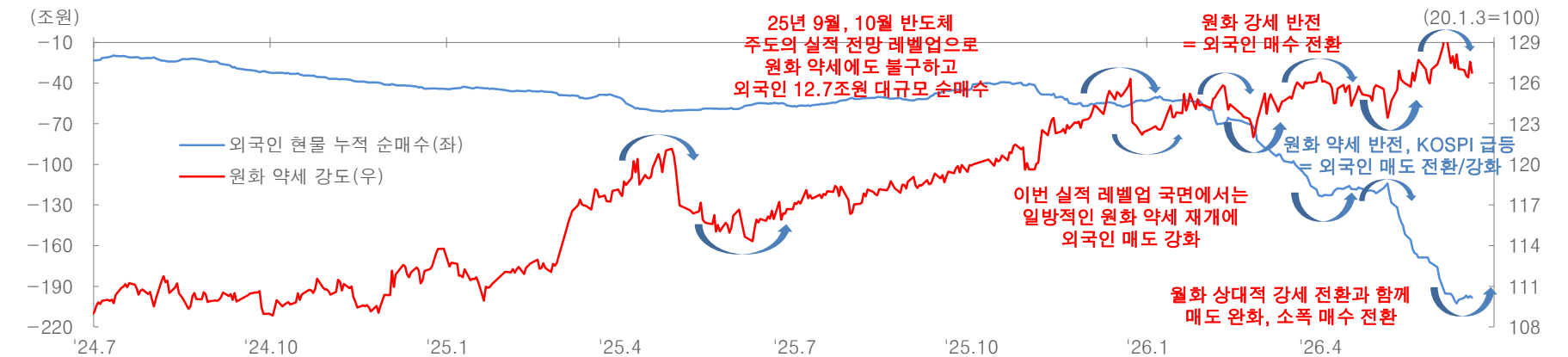
# [외국인 수급] 현물 매도 전환에도 외국인 지분을 40% 상회. 리밸런싱 성격의 매도임을 시사

외국인 매도에도 불구하고 보유 비중 40% 상회, 25년 10월 이후 최고치 경신. 외국인 투자자, 한국 주식 비중 축소가 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, 연준 긴축 우려 발 달러 강세에 다시 1,530원대 재진입

정책 대상/수단	조치 내용	세부 내용 및 효과	(원/달러)	(pt)
국민연금	전략적 환헤지 재가동 (12.24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외자산의 최대 10%까지 환헤지</li> <li>(약 400억 달러 규모 공급 여력)</li> <li>TF 구성 및 환헤지 발동 기준 환율을 비공개로 전환</li> <li>실개입성 물량 출회로 환율 하락 주도</li> </ul>		
국민연금	외환스와프 연장 (12.15)	<ul style="list-style-type: none"> <li>한국은행과 650억 달러 스와프 계약 2026년 말까지 연장</li> <li>국민연금의 시장 내 달러 직접 매수 수요 차단 (현물환 시장 보호)</li> </ul>		
개인	리쇼어링 투자 계좌 (RIA) (12.24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외 주식 매도 후 국내 주식 이전 시 양도세 50~100% 한시 감면 (매도 금액 5천만 원 한도 검토)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2026년 1분기: 양도소득세 100% 면제</li> <li>- 2026년 2분기: 양도소득세 80% 감면</li> <li>- 2026년 하반기: 양도소득세 50% 감면</li> </ul> </li> <li>연초 원화 환전 수요 창출 예상</li> </ul>		
개인	선물환매도 공제 (12.24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>개인의 선물환매도 시 양도세 5% 추가 공제 (최대 500만 원)</li> <li>주식 매각 없이도 개인의 달러 공급 유도</li> </ul>		
기업	배당금 비과세 확대 (12.24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>해외 자회사 배당금 익금불산입률 95% → 100% 상향</li> <li>기업 보유 해외 유보금의 원화 환전 및 국내 유입 촉진</li> </ul>		
구두 개입	고강도 구두 개입 (12.24)	<ul style="list-style-type: none"> <li>기재부·한은 공동성명 "원화가 경제 펀더멘털과 불일치 상태, 정부의 정책 실행 능력을 곧 보게 될 것"</li> <li>시장 내 '공포 매수' 차단</li> </ul>		

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 1,400원 초반 예상. 지정학적 리스크, 금리인상 우려로 인한 1,500원선 돌파는 단기 오버슈팅



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

## 주도 업종 쏠림현상 부각. 마이크론 실적발표로 반도체 랠리 지속 여부 확인

- KOSPI는 신고가 경신 행진을 이어가는 가운데, 주도 업종으로의 쏠림현상이 재차 부각
- KOSPI가 9,000선을 돌파했음에도 KOSPI 주간 수익률을 상회하는 업종은 IT하드웨어, 반도체, 보험에 그침
- 2분기 프리어닝 시즌에 돌입하면서 주도 업종의 실적 전망 상향 조정이 가시화될 것으로 예상하며, 주도 업종을 중심으로 이익 모멘텀 강화와 주가 상승 추세 지속될 전망
  
- 이번 주 마이크론의 3분기 실적발표가 예정되어 있음. 반도체 공급 불균형이 장기화될 것으로 예상되며 메모리 반도체의 실적 전망 상향 조정은 지속. 마이크론의 호실적은 국내 반도체 업종 실적 모멘텀을 확대하며 증시 상승탄력을 강화할 것으로 전망.
- 더 중요한 변수는 실적보다 가이던스. 마이크론의 가이던스가 예상치에 부합하거나 상회하는 전망치를 제시할 경우, 메모리 반도체 장기 호황에 대한 기대가 한층 강화. 이는 국내 반도체 업종 중심의 이익 전망 상향과 주도주 강세로 이어질 가능성 높음
  
- 다만 주도주 쏠림 과정에서 단기 급등에 따른 밸류에이션 부담도 경계할 필요
- 과열 해소, 매물 소화 국면으로 진입하며 차익실현 매물 출회될 가능성도 존재
- 한편 주도 업종의 쏠림현상 후에는 시장 소외 업종으로 순환매 전개되는 경향. 이에 소매(유통), 호텔, 레저서비스, 비철, 목재 등 이익 개선이 나타남에도 주가가 부진한 업종에 주목할 필요
  
- 7월 첫째주 실적 가이던스를 공개하는 삼성전자를 중심으로 실적 전망 상향 조정 가시화될 전망
- 밸류에이션 매력이크고 26년 이익 개선이 예상되는 반도체, 자동차, 조선, 2차 전지, 방산 등 기존 주도주 매집 전략 유지
- 단기 등락 과정에서는 통신, 화장품/의류, 호텔/레저, 필수소비재 등 내수주 반등 시도 예상

# [모멘텀] 반도체, IT하드웨어 업종으로 쏠림현상 재차 부각

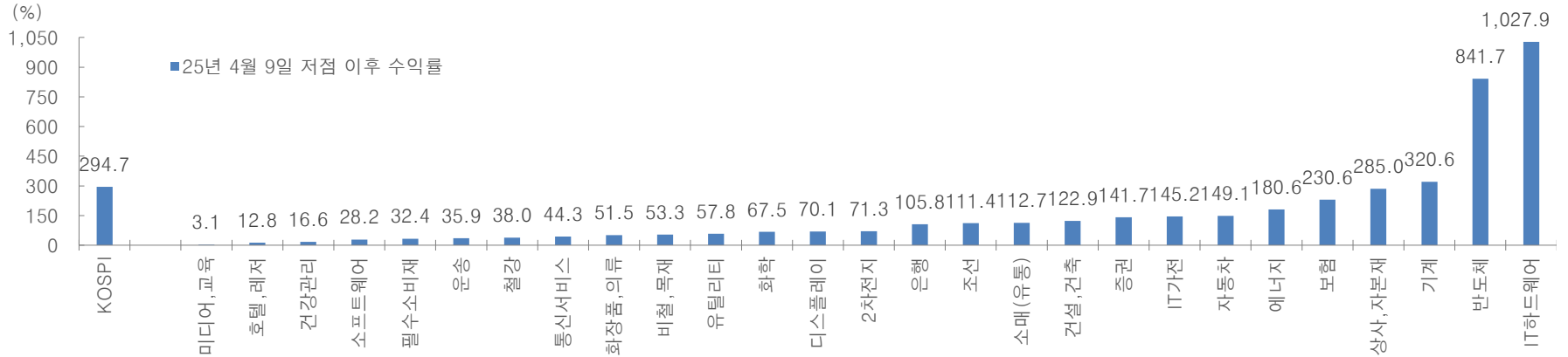
모멘텀 상위 업종: IT하드웨어, 반도체, 보험, 에너지, 기계

주요 지수	현재가 (p)	등락률(%)							
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD	
KOSPI	9,052	-0.1	11.4	24.5	57.1	125.2	204.0	114.8	
에너지	8,038	1.8	8.1	9.2	25.5	67.1	100.3	68.7	
화학	4,997	-2.9	-4.4	-8.0	4.0	9.9	47.8	11.7	
비철, 목재	6,260	-1.8	-1.8	-14.9	-24.1	-11.0	13.0	-11.5	
철강	2,451	-2.8	-5.5	-19.0	1.3	13.9	28.0	12.9	
건설, 건축	2,431	-3.6	-6.1	-7.8	-0.9	58.1	56.4	59.9	
기계	14,095	0.1	4.9	-5.4	13.6	53.2	99.0	57.3	
조선	9,971	-0.9	3.7	1.9	0.9	11.7	37.5	14.4	
상사, 자본재	6,837	-2.3	3.4	12.9	36.8	109.7	147.8	96.9	
운송	1,878	-0.4	2.5	2.3	-2.2	7.7	6.9	6.6	
자동차	19,008	0.5	-1.5	3.9	13.1	62.6	111.4	60.3	
화장품, 의류	5,491	-0.3	-2.8	-6.8	-0.7	7.5	9.7	12.0	
호텔, 레저	1,838	-0.9	-4.3	-6.3	-16.6	-19.9	-13.7	-20.5	
미디어, 교육	576	-1.6	-2.3	-5.7	-29.4	-25.8	-23.6	-26.9	
소매(유통)	3,403	-3.2	-0.9	14.4	44.7	63.3	74.6	68.9	
필수소비재	7,284	-0.4	-3.6	-6.1	3.7	4.4	9.9	6.9	
건강관리	8,959	-2.9	0.1	-3.4	-14.9	-16.7	8.6	-15.3	
은행	3,255	-1.7	-0.4	4.6	0.4	22.0	45.2	21.6	
증권	3,136	-1.7	-3.4	-9.5	-11.2	39.8	60.8	39.7	
보험	20,195	2.7	16.4	33.6	58.2	98.6	130.1	94.4	
소프트웨어	6,924	-1.8	-5.8	5.9	1.9	-1.2	-8.6	-3.4	
IT하드웨어	6,956	0.7	24.9	90.1	236.7	410.5	810.4	407.6	
반도체	72,126	0.3	18.4	42.0	113.0	299.5	670.4	247.1	
IT가전	3,257	0.2	-0.3	-0.2	39.0	69.3	143.4	75.8	
디스플레이	790	-0.3	-2.9	3.9	12.0	10.2	32.0	12.0	
통신서비스	479	-1.0	-6.3	-4.0	5.0	28.5	31.5	30.5	
유틸리티	1,193	-4.0	-4.8	-6.0	-20.9	-15.5	16.9	-12.1	

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

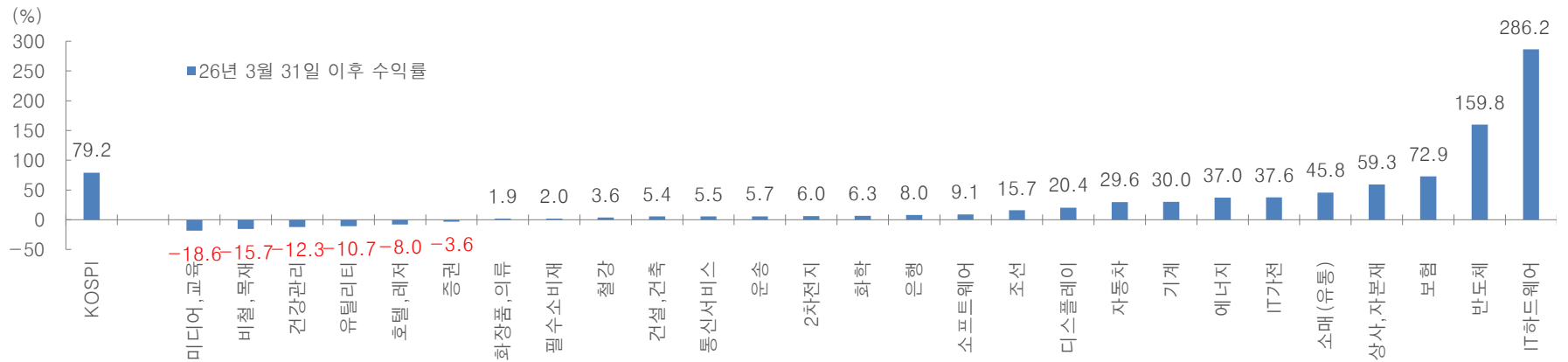
# [가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform 업종 극소수에 불과. IT하드웨어, 반도체

25년 4월 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체, 기계만이 Outperform. 미디어/교육, 호텔/레저, 건강관리, 소프트웨어, 필수소비재 극심한 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

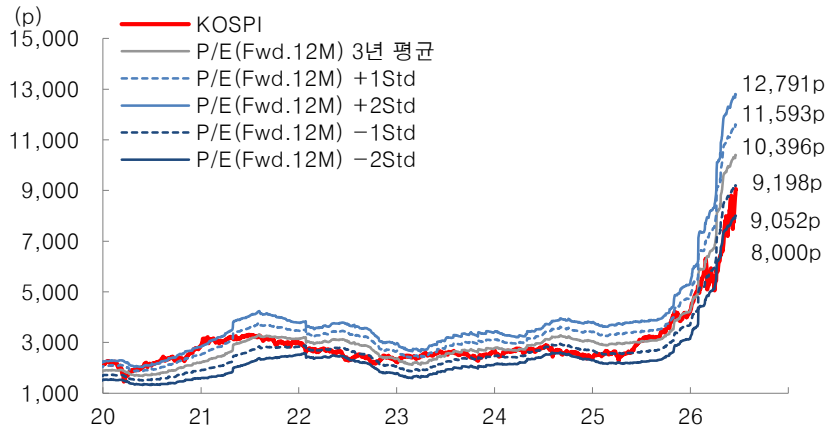
26년 3월말 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체만 Outperform. 미디어/교육, 비철/목재, 건강관리, 유틸리티, 호텔/레저, 증권 마이너스 수익률



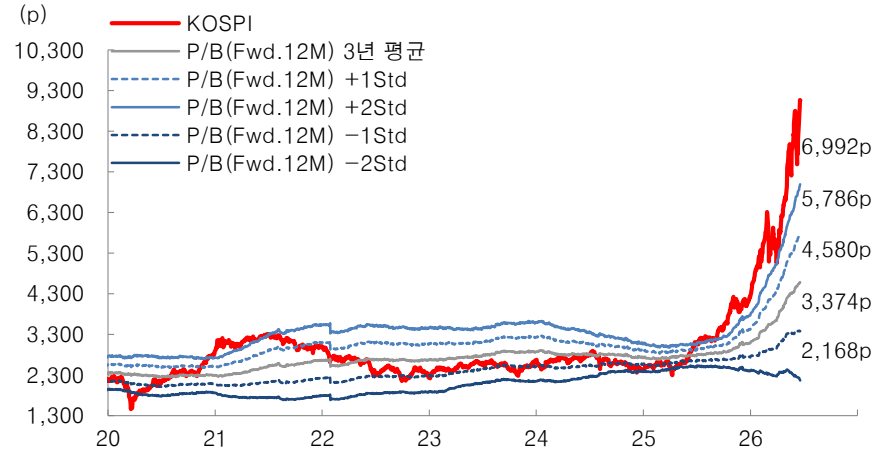
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [밸류에이션] 코스피 선행 EPS 상승 추세 지속, 여전히 밸류에이션 저평가 국면

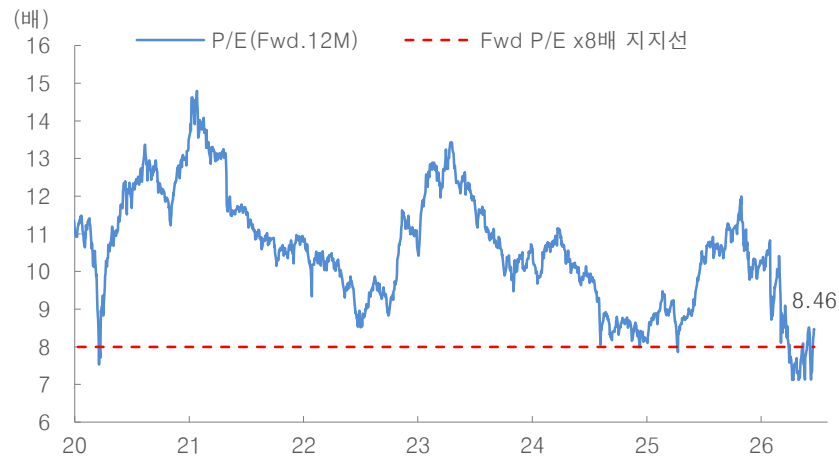
12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,070.0pt로 상승 추세 지속



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

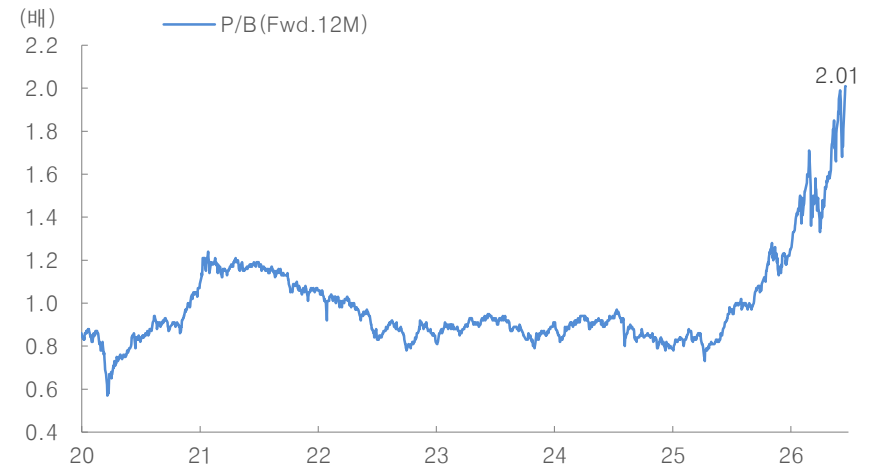


12개월 선행 PER 8.46배, 여전히 밸류에이션 저평가 국면



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 2.01배 수준으로 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [이익 모멘텀] 2분기 프리어닝 시즌을 앞두고 반도체 업종 실적 모멘텀 강화

주간 이익 전망 증가 상위 업종: 소매(유통), 반도체, 보험, 호텔, 레저서비스 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
<b>KOSPI</b>	<b>775.2</b>	<b>676.1</b>	<b>874.2</b>	<b>29.3</b>	<b>1.6</b>	<b>0.9</b>	<b>2.1</b>	<b>119,225</b>	<b>8.4</b>	<b>0.3</b>	<b>2.0</b>	<b>11.9</b>
소매(유통)	1.9	1.7	2.1	22.2	2.0	1.5	2.5	380	12.9	0.6	0.6	7.7
반도체	602.1	514.7	689.5	34.0	2.0	1.3	2.6	120,096	6.7	0.2	3.0	15.0
보험	9.6	8.6	10.6	22.6	1.7	0.2	2.9	1,580	15.7	0.7	1.0	6.4
호텔, 레저서비스	0.6	0.6	0.7	19.0	1.4	3.1	0.0	86	11.3	0.6	1.0	8.8
운송	4.8	4.1	5.4	29.4	0.6	0.8	0.4	271	11.2	0.4	0.8	9.0
비철, 목재등	1.5	1.5	1.5	-3.0	0.5	0.5	0.5	79	17.9	-	1.7	5.6
건설, 건축관련	3.9	3.9	3.9	-2.1	0.4	0.9	-0.1	154	10.5	-	1.0	9.5
자동차	27.3	25.9	28.7	10.5	0.1	0.2	0.0	327	9.7	0.9	0.9	10.3
IT하드웨어	3.0	2.4	3.6	52.3	0.1	0.1	0.1	33	64.0	1.4	8.5	1.6
화장품, 의류, 완구	3.4	3.2	3.7	17.5	0.1	0.0	0.1	19	11.3	0.8	1.4	8.8
소프트웨어	6.8	6.3	7.3	15.7	0.0	0.0	0.0	25	17.9	1.1	1.5	5.6
조선	9.7	8.8	10.5	18.4	0.0	0.0	0.0	35	14.7	0.8	3.2	6.8
은행	25.7	25.0	26.5	5.7	0.0	0.0	0.0	22	7.9	1.4	0.7	12.7
기계	5.4	4.7	6.2	32.3	0.0	-0.2	0.1	4	40.9	1.3	5.5	2.4
미디어, 교육	0.4	0.3	0.4	40.7	0.0	0.0	0.0	0	21.3	0.3	1.5	4.7
증권	12.5	13.2	11.9	-9.2	0.0	0.0	0.0	0	7.2	-	1.2	13.8
통신서비스	3.5	3.4	3.7	9.1	0.0	0.0	0.0	0	11.3	1.2	0.9	8.8
유틸리티	8.2	7.3	9.2	25.8	0.0	0.0	0.0	0	4.4	0.2	0.5	22.5
필수소비재	3.8	3.6	4.0	11.2	-0.1	-0.2	0.0	-24	11.1	1.0	1.2	9.0
상사, 자본재	13.2	11.7	14.6	25.3	-0.1	-0.1	-0.1	-136	21.9	0.9	1.7	4.6
건강관리	4.5	4.2	4.9	16.4	-0.1	-0.3	0.0	-50	26.5	1.5	2.9	3.8
IT가전	3.1	2.3	3.9	70.3	-0.2	-0.3	-0.1	-54	51.9	0.3	2.4	1.9
철강	2.6	2.2	3.0	34.8	-0.7	-1.0	-0.6	-193	13.3	0.4	0.4	7.5
디스플레이	0.7	0.4	1.0	131.7	-1.4	-3.2	-0.6	-97	9.7	0.1	0.9	10.3
화학	2.5	1.4	3.7	172.0	-1.8	-1.5	-1.9	-451	27.8	0.2	0.9	3.6
에너지	14.3	14.7	13.9	-5.3	-2.0	-2.1	-1.9	-2,884	7.2	-	1.0	13.9

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [실적대비 주가 수준] IT하드웨어, 보험, 반도체 등 단기 과열 부담 경계

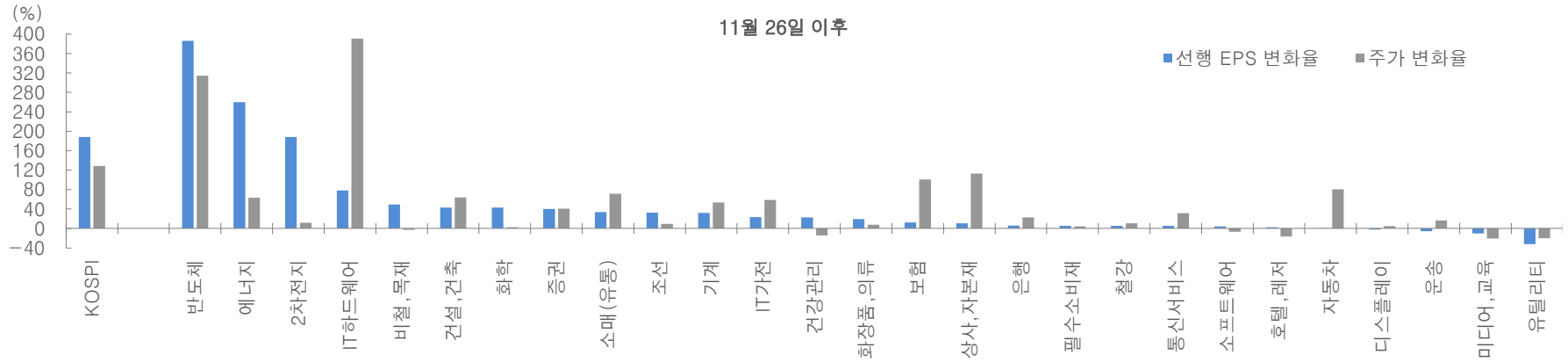
이익 성장 대비 밸류에이션 부담: IT하드웨어, 반도체, 에너지, 기계, 조선 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	1.6	12.2	-10.6	6.7	30.6	-23.9	66.3	60.3	6.0			
건설,건축관련	0.4	-6.8	7.2	8.3	-5.8	14.1	34.6	-3.9	38.5			
통신서비스	0.0	-6.2	6.2	0.6	-3.9	4.5	0.2	2.7	-2.4			
소프트웨어	0.0	-5.7	5.7	0.4	10.6	-10.2	2.2	4.5	-2.3			
철강	-0.7	-6.0	5.2	1.7	-14.9	16.6	5.4	-3.1	8.5			
호텔,레저서비스	1.4	-3.4	4.8	4.2	-2.4	6.6	2.2	-17.1	19.3			
유틸리티	0.0	-4.6	4.6	-9.1	-1.1	-8.0	-33.8	-22.7	11.0			
화장품,의류,완구	0.1	-3.8	3.9	1.7	-3.4	5.1	10.7	-2.0	12.7			
필수소비재	-0.1	-3.6	3.6	0.8	-6.1	6.9	5.7	-2.6	8.3			
소매(유통)	2.0	-1.4	3.5	5.6	20.0	-14.4	21.4	44.1	22.6			
증권	0.0	-3.2	3.2	2.4	-7.1	9.5	17.1	-14.1	31.2			
화학	-1.8	-4.1	2.3	8.0	-1.9	9.9	126.5	5.1	121.3			
미디어,교육	0.0	-2.1	2.1	2.8	-1.4	4.2	-11.6	-28.8	17.2			
자동차	0.1	-1.5	1.6	0.7	6.1	-5.4	-2.0	14.9	17.0			
비철,목재등	0.5	-1.0	1.5	-5.0	-9.8	4.9	-3.6	-25.1	21.6			
디스플레이	-1.4	-2.4	1.0	0.6	8.0	-7.5	-9.0	12.8	21.8			
은행	0.0	-0.6	0.6	0.8	3.6	-2.9	2.8	-2.8	5.6			
IT가전	-0.2	-0.1	-0.1	1.2	4.4	-3.2	43.3	23.9	19.3			
건강관리	-0.1	2.1	2.2	1.5	-0.9	2.3	6.9	-16.7	23.7			
운송	0.6	3.1	2.5	2.4	3.6	-1.3	-4.4	-3.9	-0.5			
상사,자본재	-0.1	2.4	2.5	1.9	4.5	-2.6	2.8	5.6	-2.8			
조선	0.0	4.5	4.4	1.7	3.6	-1.9	13.9	4.4	9.5			
기계	0.0	5.7	5.7	3.3	-1.6	4.9	12.4	14.3	-1.9			
에너지	-2.0	7.9	9.8	7.8	10.1	-2.4	129.2	25.2	104.0			
반도체	2.0	18.8	16.7	8.1	42.6	-34.5	95.6	115.4	19.8			
보험	1.7	19.1	17.5	6.1	40.0	-33.9	15.7	64.6	48.9			
IT하드웨어	0.1	25.1	25.0	12.0	90.1	-78.1	44.7	308.3	263.6			

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

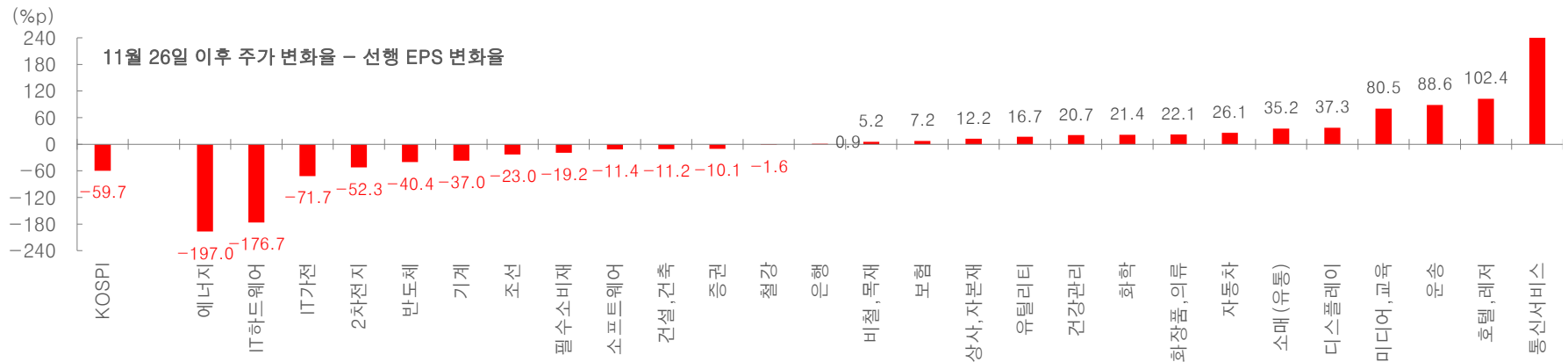
# [실적대비 주가] 단기 조정, 반등시 쏠림현상으로 12/16 이후 실적대비 저평가 업종 12개로 증가

선행 EPS 상승에도 주가 부진 : 반도체, 에너지, 2차전지, 비철/목재, 화학, 조선, 건강관리 등. 유틸리티, 미디어/교육, 운송, 디스플레이 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

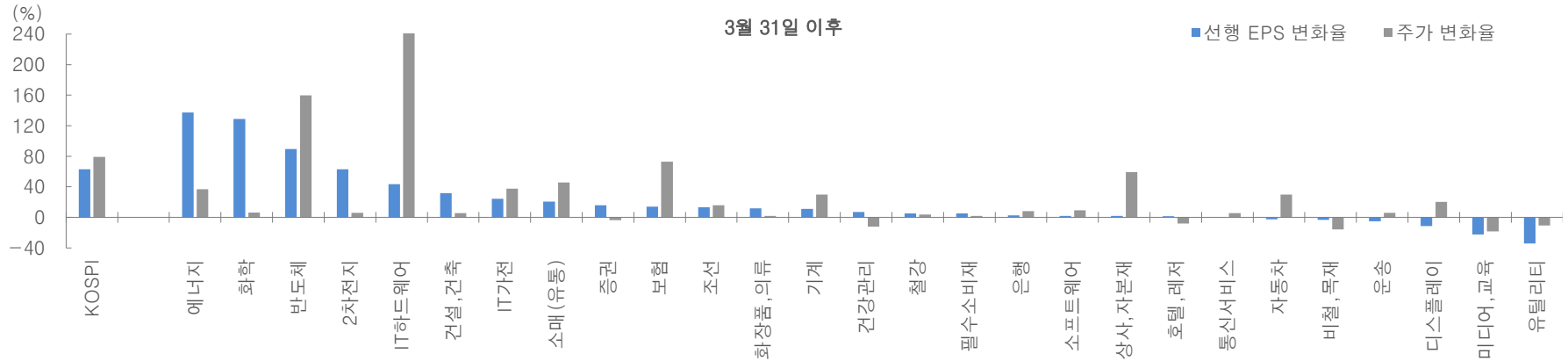
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 에너지, IT하드웨어, IT가전, 2차전지, 반도체, 기계, 조선, 필수소비재, 소프트웨어, 건설, 증권 등 12개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

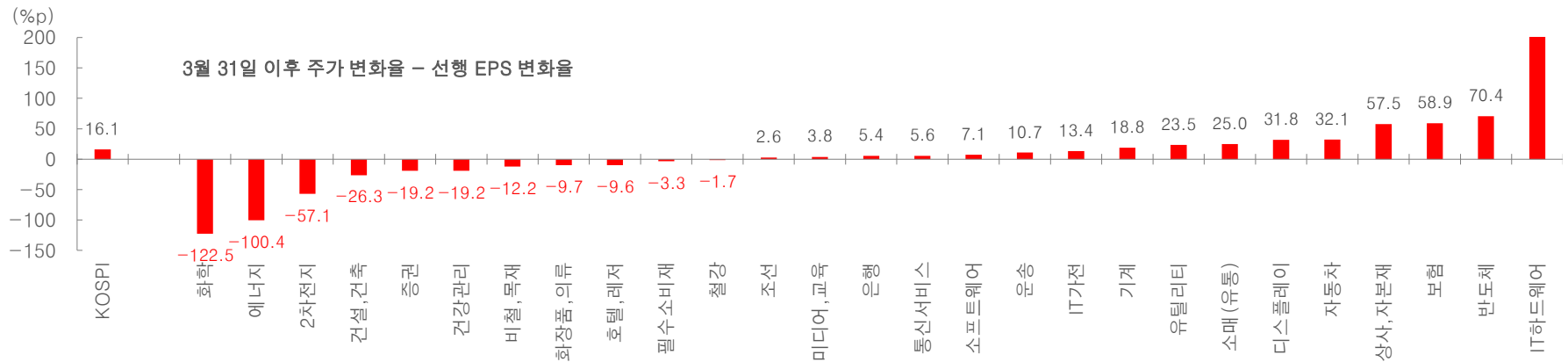
# [실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 12개. 고평가 정도는 다시 심화

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, 건설, 증권, 건강관리 등. IT하드웨어, 반도체, 보험, 상사/자본재, 자동차 등 고평가 영역

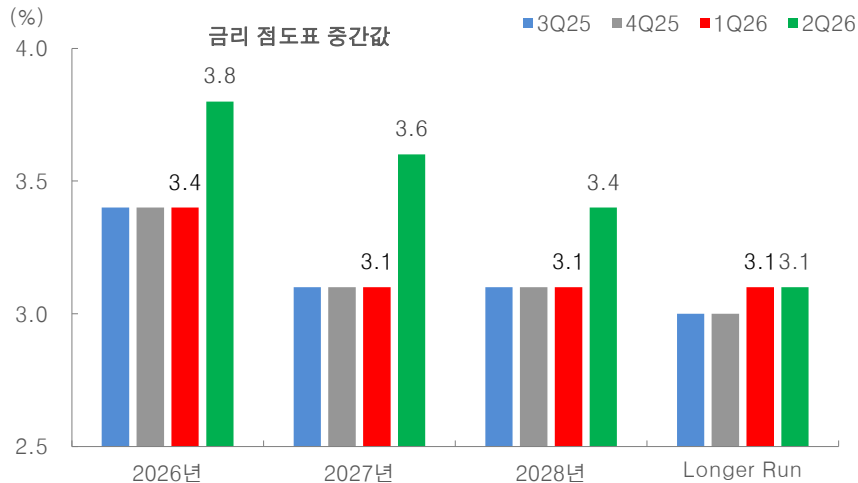


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# 케빈 워시의 첫 FOMC, 매파적 동결과 5개 태스크포스로 개막

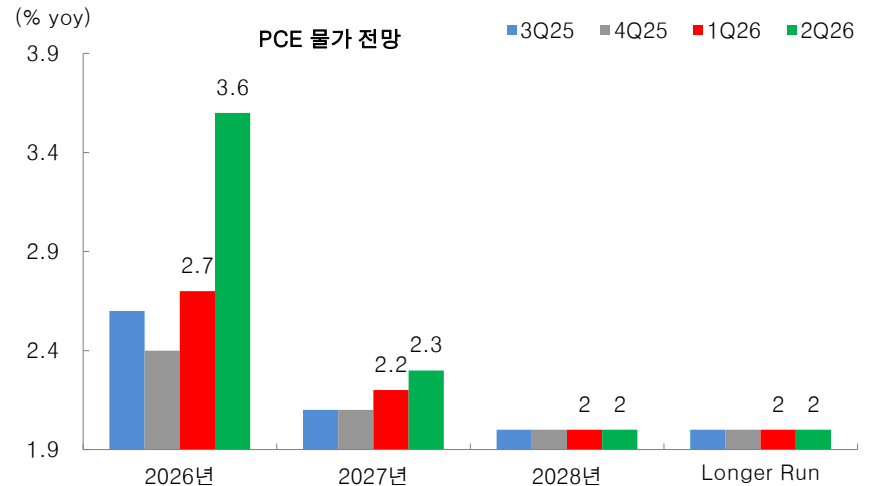
- 6월 FOMC에서 기준금리를 3.50~3.75%로 4회 연속 동결하며 시장 예상에 부합. 그보다 케빈 워시의 첫 회의에서 확인된 정책 소통 방식 변화가 핵심 변수로 부각. **성명서는 기존보다 훨씬 간결해졌으며, 포워드 가이드런스 문구도 삭제.** 대신 물가안정을 달성할 것이라는 직설적인 표현으로 대체되며, 물가 경계 심리를 피력. 이는 시장과의 소통으로 선제적 신호를 제공하기보다 데이터에 기반해 유연하게 대응하겠다는 워시의 방향성을 시사
- 경제전망과 점도표는 전반적으로 매파적으로 해석. **2026년 GDP 성장을 전망은 2.2%로 하향 조정된 반면, PCE 물가 전망은 3.6%, 근원 PCE 전망은 3.3%로 크게 상향.** 물가 전망 상향 폭이 컸다는 점에서 인플레이션 경계심리가 강화됐음을 확인. **연내 기준금리 전망 중앙값도 3.8%로 높아지며 매파적 기조도 강화.** 또한 워시 의장은 점도표에 대한 비판적 견해로 본인의 전망을 제출하지 않았고, 이에 점도표 폐지될 가능성 존재
- 워시 의장은 **연준 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 활용, AI와 생산성·고용, 인플레이션 프레임워크를 점검하기 위한 5개 태스크포스 신설도 발표.** 각 태스크포스는 현재 관행을 점검하며, 정책결정자들이 고려할 다음 단계를 제안하는 역할을 맡을 예정. 다만 공개된 정보가 제한적으로 정책 불확실성 존재
- 금융시장은 매파적 점도표와 커뮤니케이션 불확실성에 반응하며 단기 변동성이 확대. 다만 이번 회의는 **금리 인상 재개보다 물가 안정 의지를 강조한 매파적 동결로 해석할 필요.** 국내 증시 입장에서는 금리와 달러의 상방 압력이 성장주 밸류에이션에 부담으로 작용할 수 있으나, 경기와 실적 모멘텀이 유지되고 있다는 점은 하단을 지지. 따라서 금리인상 우려에 따른 변동성은 매수 기회로 활용해야 한다고 판단

연내 금리 전망 기존 3.4%에서 3.8%로 상향. 27, 28년도 상향 조정



자료: CME, 대신증권 Research Center

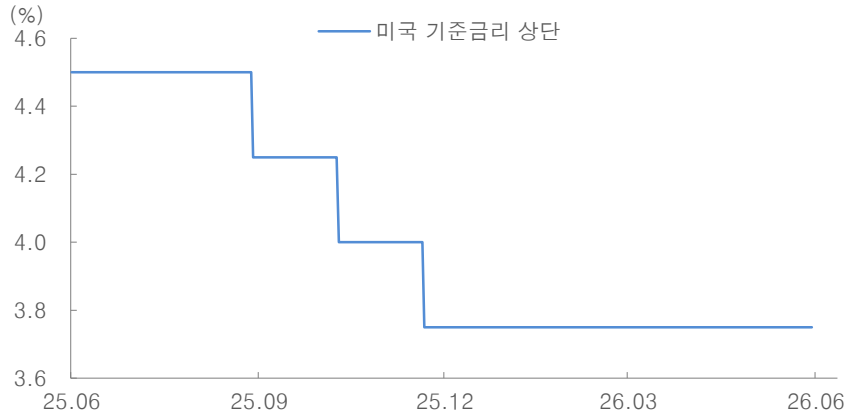
연내 PCE 전망 대폭 상향. 물가 경계 심리 피력



자료: 대신증권 Research Center

# 6월 FOMC 만장일치 금리 동결. 하지만, 점도표, 물가 상향 조정으로 금리인상 가능성 확대

미국 기준 금리 동향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 국채 금리 동향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

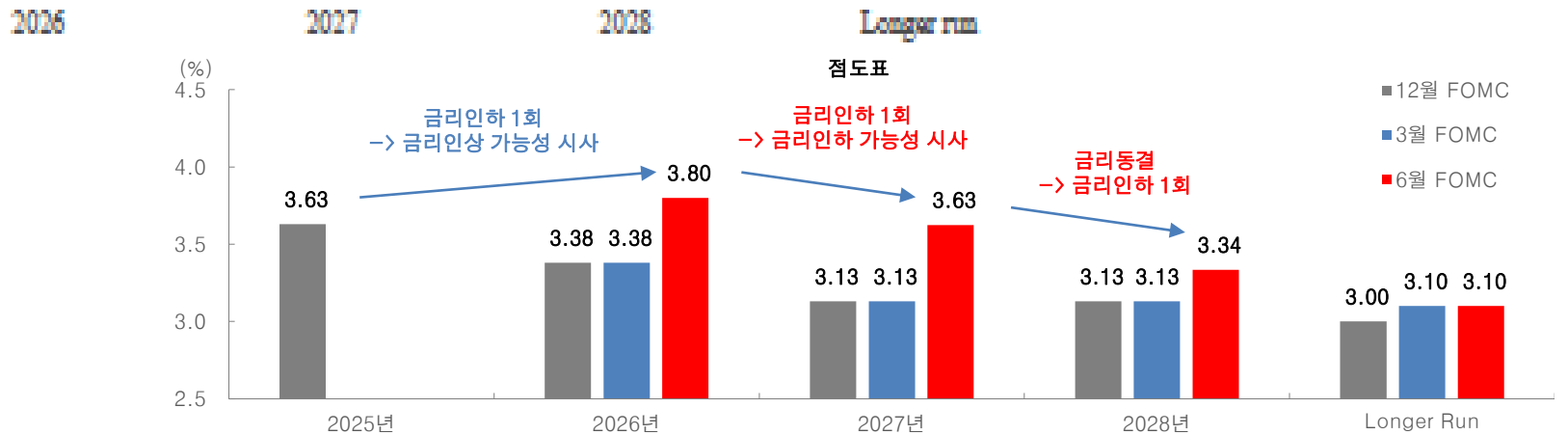
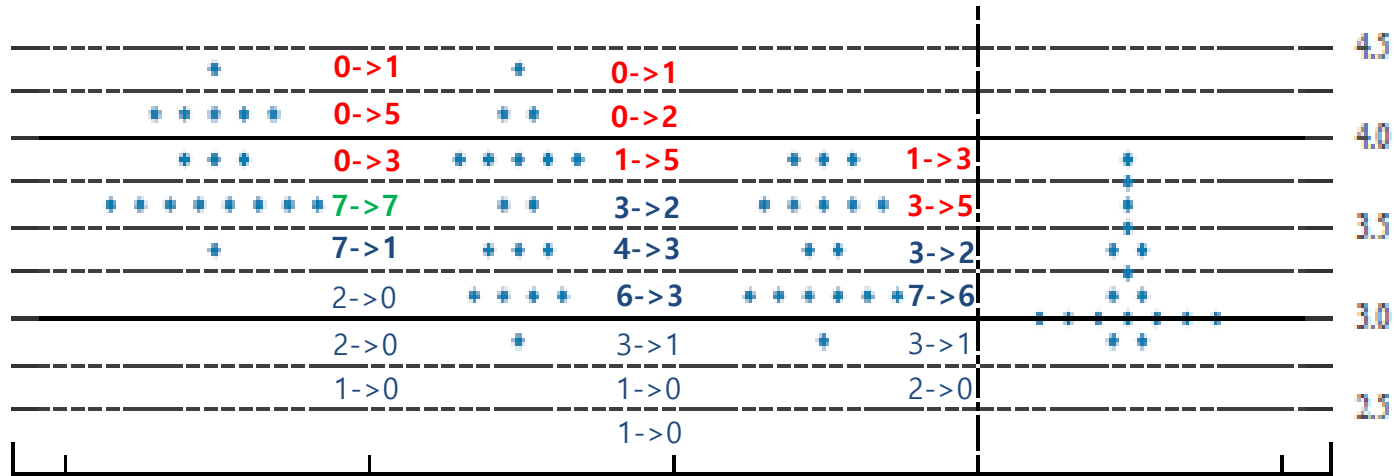
9월 FOMC 금리 인상 가능성 유력, 2회 금리 인상 가능성도 확대

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450
2026-07-29	61.52%	38.48%	0.00%	0.00%
2026-09-16	4.23%	95.77%	0.00%	0.00%
2026-10-28	0.00%	86.52%	13.48%	0.00%
2026-12-09	0.00%	34.74%	65.26%	0.00%
2027-01-27	0.00%	17.52%	82.48%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	99.95%	0.05%
2027-04-28	0.00%	8.52%	91.48%	0.00%
2027-06-09	0.00%	7.73%	92.27%	0.00%
2027-07-28	0.00%	36.52%	63.48%	0.00%
2027-09-15	0.00%	46.74%	53.26%	0.00%
2027-10-27	0.00%	60.52%	39.48%	0.00%
2027-12-08	0.00%	71.30%	28.70%	0.00%

자료: CME, 대신증권 Research Center

# [6월 FOMC] 점도표 상향 조정. 금리인상 가능성 시사, 그래도 금리인상 사이클은 아님

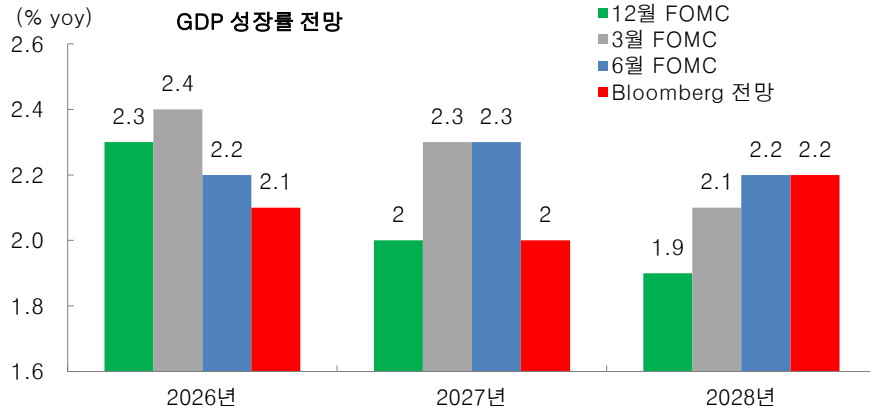
26년 금리인하 카드는 사라짐. 이와 함께 금리인상 시사. 하지만, 27년, 28년은 26년보다 낮은 점도표를 제시하며 금리인상 사이클은 아님을 시사



자료: FED, 대신증권 Research Center

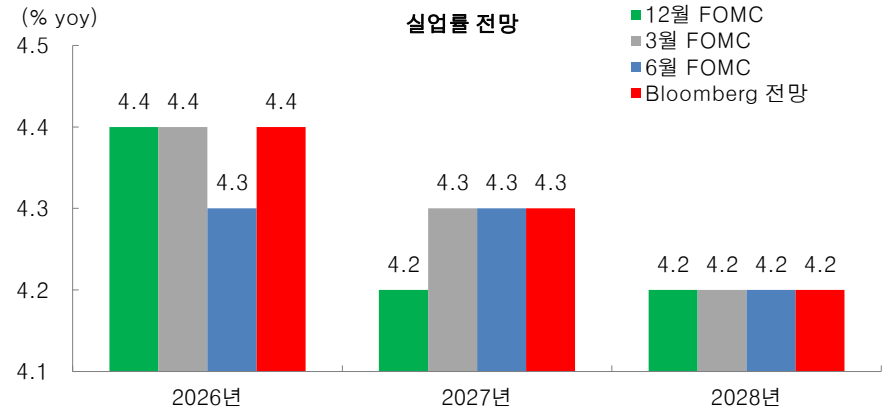
# [6월 SEP] GDP 전망 하향 조정, 물가 전망 상향 조정. 27년 Core PCE 전망은 컨센보다 높아

## GDP 성장률 26년 전망만 하향 조정. 27년은 2.3% 유지



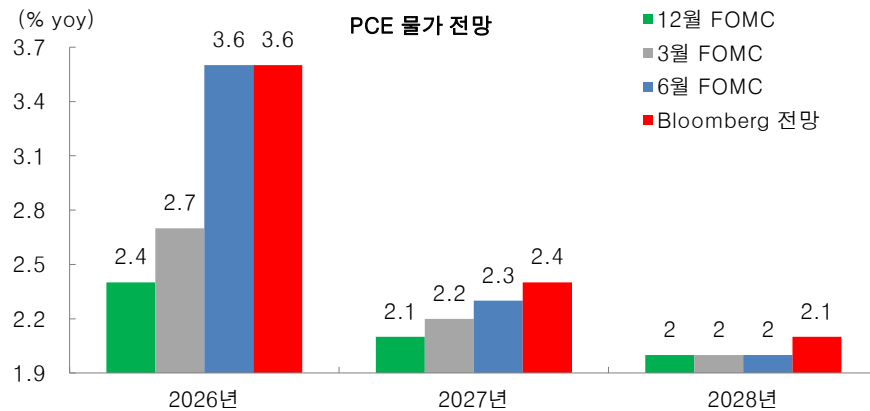
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 26년 실업률 소폭 하향 조정했지만, 여전히 견조한 고용시장 예상



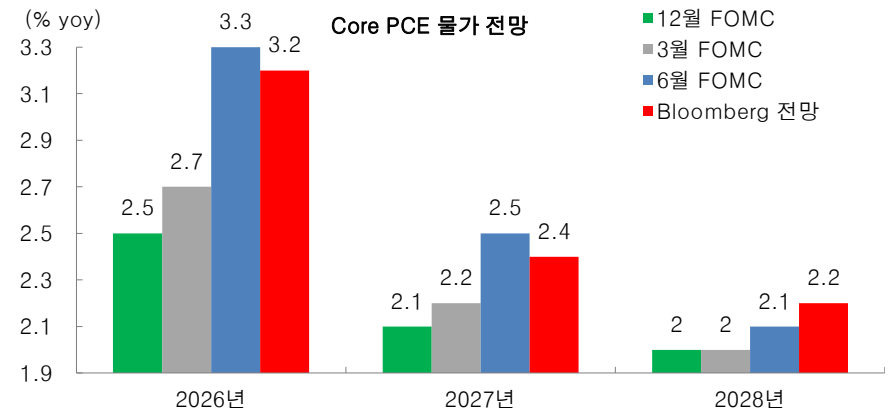
자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 26년 PCE 물가 전망 2.7%에서 3.6%로 큰 폭 상향 조정



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

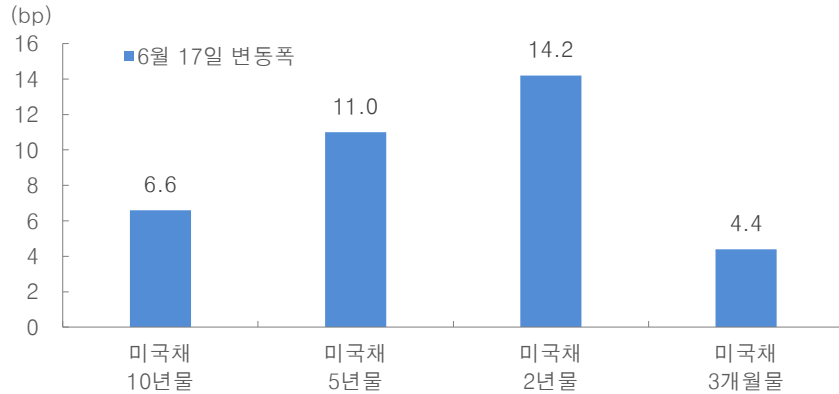
## Core PCE도 2.7%에서 3.3%로 상향 조정, 컨센서스보다 높아...



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

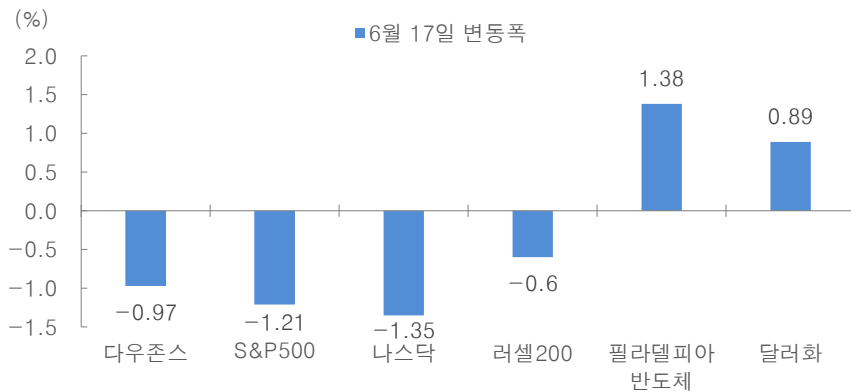
# [6월 FOMC] 매파적 해석으로 채권금리 반등, 위험자산 약세

## 매파적 FOMC로 채권금리 레벨업



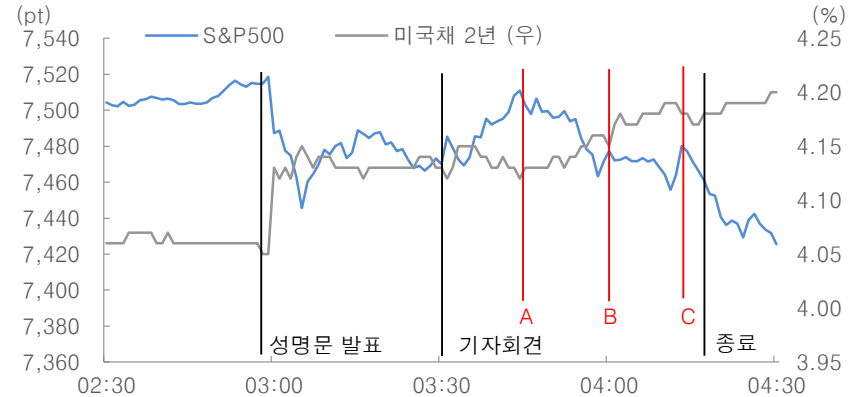
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 필라델피아 반도체지수를 제외한 증시 약세 전개



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 케빈 워시의 발언에 증시, 단기채 금리 변동



- A: 연준 위원들은 점도표를 제출했으나, 자신들의 전망에 얽매이지 않고 상황에 따라 변동. 이에 워시 의장은 점도표를 제출이 정책 수행에 도움이 되지 않는다고 보며, 제출하지 않음
- B: 대통령과 대화한 적이 있냐는 질문에 드릴 말씀이 없다고 답함. 재무부와의 관계에 대한 질문에 연준과 재정 당국은 구분되어 왔고 통화정책은 독립적으로 수행한다고 언급
- C: 연준의 신뢰는 모든 업무에서 약속을 실제로 이행하는 데서 나온다고 강조. 물가 안정 목표 달성이 연준 신뢰의 핵심이며, 인플레이션으로 인한 국민 부담을 과거 일로 만드는 것이 중요

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

# [6월 FOMC] 매파적 기조 강화, 물가 경계 심리 피력, 5개의 태스크포스 신설

## 6월 FOMC 성명문 주요 내용

- **기준금리 3.50-3.75%로 금리동결.** 시장 예상에 부합하는 결과였으며, 12명의 위원 만장일치로 금리동결에 찬성
- 성명서 구조 변화  
이전 성명서는 경제지표, 불확실성, 금리 결정, 향후 정책 가이드라인, 평가 기준 등 비교적 긴 구조였으나, **6월 성명서는 금리 결정, 경제활동, 인플레이션 중심의 짧고 직설적인 구조로 압축**
- **포워드가이던스 삭제**  
향후 정책 조정의 시기와 정도를 신중히 평가, 고용 극대화과 2% 인플레이션 복귀에 전념 등 **기존 가이드라인 문구가 삭제.** 위원회는 물가안정을 달성할 것라는 짧고 단정적인 문장으로 대체
- 인플레이션 문구 강화  
인플레이션이 다소 높은 수준이라고 표현했으나, **6월에는 높은 수준이라고 변화.** 또한 물가 상승의 원인을 구체적으로 설명
- 충분한 지급준비금 문구 추가  
6월 성명서에는 은행 시스템 내 **충분한 준비금을 유지하는 정책을 재확인**한다는 문구가 새로 포함

자료: Fed, 대신증권 Research Center

## 케빈 워시 연준 의장 기자회견 주요 내용

- 인플레이션 평가: **인플레이션은 연준의 2% 장기 목표를 상당 기간 웃돌고 있으며,** 이는 5년 넘게 이어져 온 문제라고 지적. 최근의 과거가 반드시 미래를 결정하는 것은 아니며, 연준이 물가안정을 달성할 것이라고 강조
- 성명서 변화: 이번 정책 성명서가 더 짧고 단순해졌으며, 오래된 문구 일부를 덜어냈다고 설명. 성명서는 사실을 최대한 명료하게 전달하기 위한 것이며, **현 정책 환경에서는 포워드가이던스가 적절하지 않다는 판단에 따라 제외**했다고 밝힘
- SEP(경제전망요약): **워시 의장의 개인 전망은 제출하지 않음.** 연방기금금리에 대한 중간값은 **올해 말 3.8%, 내년 말 3.6%로 상향.** GDP는 올해 2.2%, 내년 2.3% 성장을 제시. PCE 물가는 올해 3.6%, 내년 2.3%로 예상됐고, 실업률은 4.3% 수준 유지
- 5개 태스크포스 신설: **연준 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 활용, 생산성과 고용, 인플레이션 프레임워크 등 다섯 개 분야에 태스크포스를 구성**한다고 발표. 각 태스크포스는 원점에서 어려운 질문을 던지고, 현재 관행을 점검하며, 정책결정자들이 고려할 다음 단계를 제안하는 역할을 맡을 예정

자료: Fed, 대신증권 Research Center

# [6월 FOMC] 케빈 워시 기자회견에서 논란이 될 수 있는 문제는 태스크포스를 핑계로 넘어가...

금리 인상 가능성을 시사하고, 완화 편향 문구를 성명서에서 삭제. QT와 인플레이션 판단은 태스크포스를 언급하며 다음으로 미뤄...

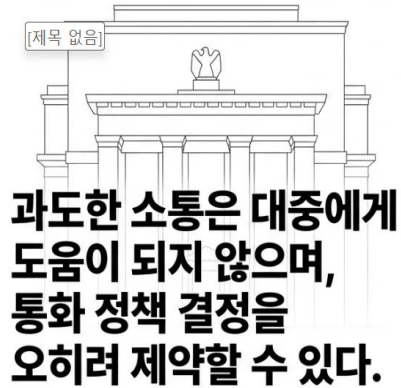


태스크포스라는 치트키로 논란이 될 만한 이슈들은 다음으로 미뤄...

시장이 우려했던 것보다 더 매파적이지는 않았다고 볼 수 있어...

# [6월 FOMC] 연준의 소통 축소가 이뤄진다면 시장에 대한 충격은 적지 않아...

## 연준의 소통을 축소하려는 케빈 워시 연준 의장



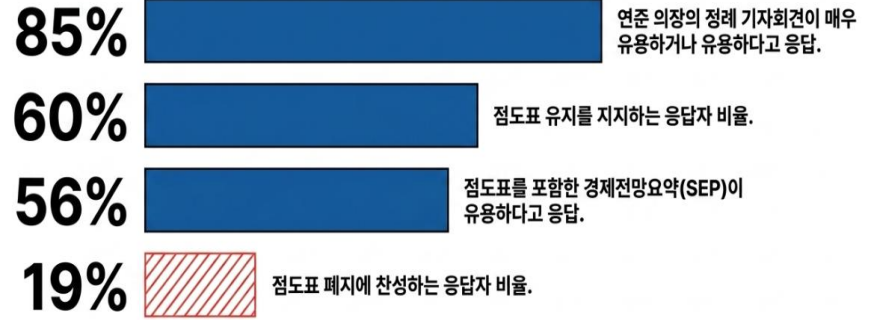
**1. 포워드 가이드언스의 축소**  
기자회견은 '중요한 뉴스'가 있을 때만 개최.

**2. 점도표(Dot Plot) 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



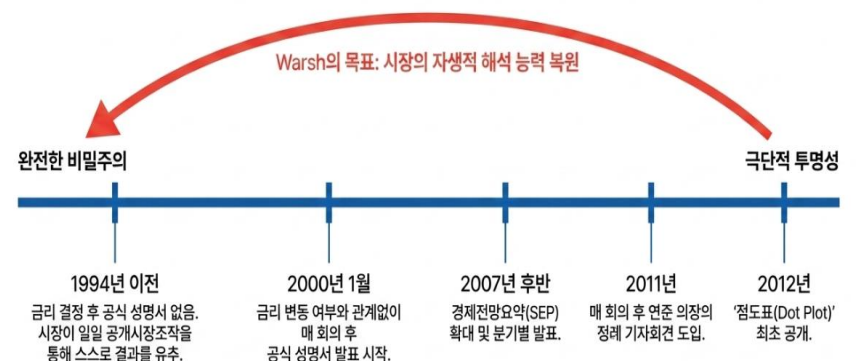
자료: 대신증권 Research Center

## 케빈 워시는 점도표가 정책 오류를 확대한다고 생각



자료: 대신증권 Research Center

## 연준의 투명성 1994년으로 회귀할 가능성



자료: 대신증권 Research Center

# [6월 FOMC] 워시는 과거 연준의 독립성, 대차대조표 축소, AI와 암호화폐에 긍정적 입장 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

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

## 최근 연준 위원들의 주요 발언

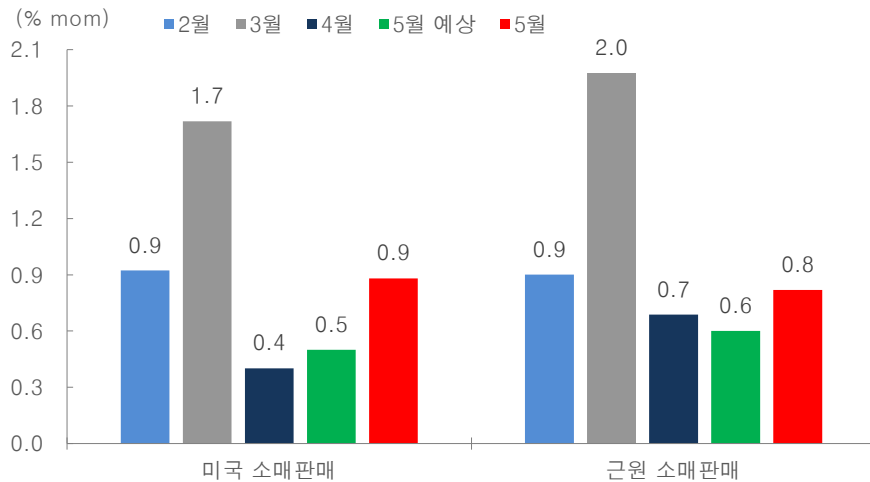
위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	5월 4일 5월 29일	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 현재 정책은 양대 책무의 리스크 균형을 잡기에 적절한 위치</li> <li>• 인플레이션은 올해 약 3% 수준, 2027년 2% 복귀 예상. 관세·에너지 효과가 사라지면 물가 둔화 가능</li> <li>• 당장 금리인상이 필요하다고 결정하긴 이르지만, 인플레이션 상승과 기대 인플레이션 이탈 리스크를 더 주시</li> </ul>
베스 해덕 클리블랜드 연은 총재	5월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

자료: 국내외 주요언론, 대신증권 Research Center

## 소매판매 서프라이즈 이후, PCE와 PMI로 확인할 물가·경기 방향성

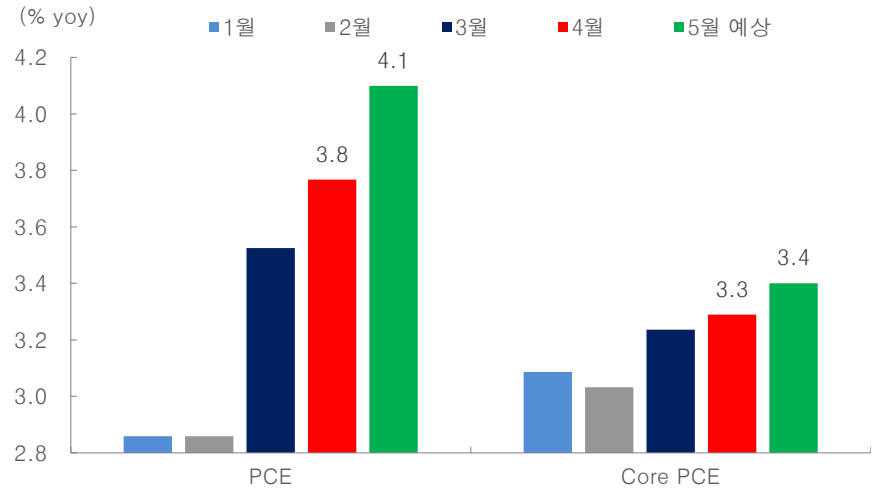
- 미국 5월 소매판매는 전월대비 0.9% 증가하며 예상치 0.5%를 상회. 미국의 견조한 소비를 나타냄. 품목별로는 에너지 가격 상승에 따른 주유소 판매 증가와 자동차, 무점포 소매업 등이 소비 회복을 견인. 다만 휘발유 가격 상승에 따른 가격 효과가 반영됐을 가능성 존재. 현재 **미국 내 휘발유 가격이 하락 안정화되고 있는 상황으로 휘발유 가격 상승에 따른 노이즈를 제외하고 소비의 질을 확인할 필요**
- 6월 25일에는 5월 PCE가 발표될 예정. 6월 FOMC에서 26년 PCE 물가 전망이 기존 2.7%에서 3.6%로 큰 폭으로 상향된 가운데, 5월 PCE가 예상치를 상회할 경우 인플레이션 압력에 따른 글로벌 증시 하방 압력 강화될 전망. 또한, **에너지발 인플레이션 압력이 Core, 서비스 물가까지 확산될 경우에도 추가 긴축 가능성** 확대로 이어져 증시 변동성 확대될 것으로 예상
- 5월 S&P글로벌 제조업 PMI는 22년 5월 이후 가장 높은 수준을 기록. 다만 **중동 사태로 인한 공급망 차질과 원자재 가격 상승으로 기업들의 재고 비축이 주된 요인이었다는 우려**가 제기. 이에 중동 사태가 일단락된 상황 속 제조업 경기를 재차 점검할 필요
- 5월 S&P글로벌 서비스업 PMI는 50선 위를 유지했지만 확장 강도는 약했고, 가격 상승이 신규 수요와 고용에 부담으로 작용. 이번 지표에서 서비스업 PMI가 50선 초반에 머물 경우 소비 둔화 우려가 이어질 수 있음. 반대로 서비스업 PMI가 반등한다면 5월 소매판매 호조와 맞물리며 미국 소비 경기의 회복 탄력이 재평가될 가능성 존재

미국 5월 소매판매 전월대비 0.9% 상승하며 견조한 소비 확인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

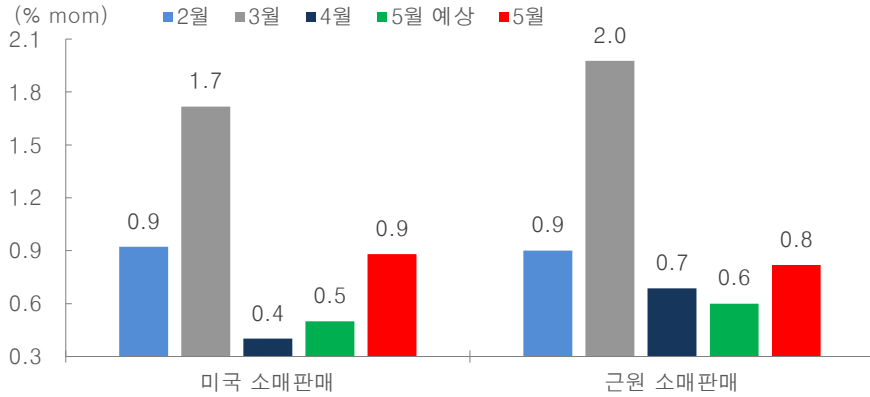
미국-이란 전쟁 이후 물가상승 압력 확대



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

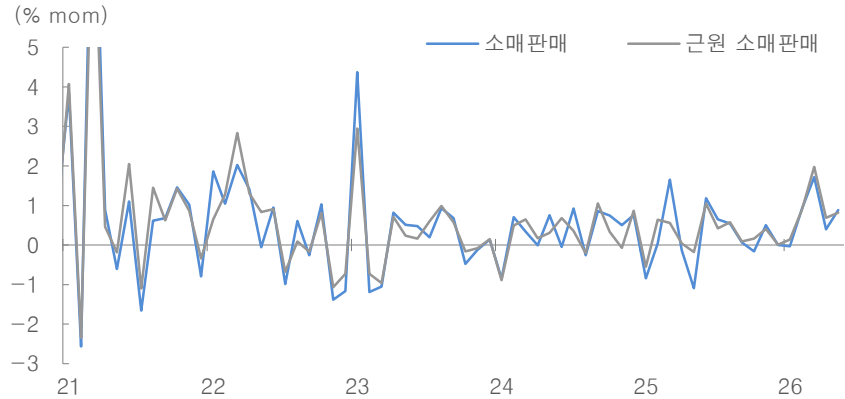
# [소비] 미국 5월 소매판매 예상치 상회, 견조한 소비 심리 확인

## 미국 5월 소매판매 전월대비 0.9% 상승



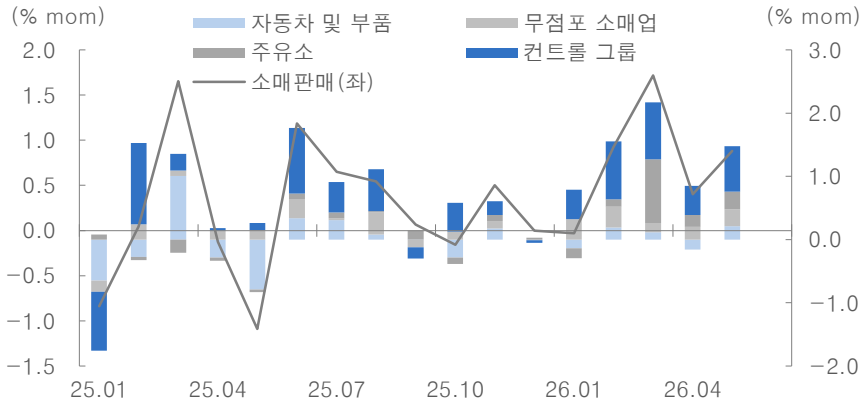
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 미국 5월 소매판매 예상치, 이전치 상회하며 반등



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 자동차 및 부품, 주유소, 무점포 소매업 전월대비 상승 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

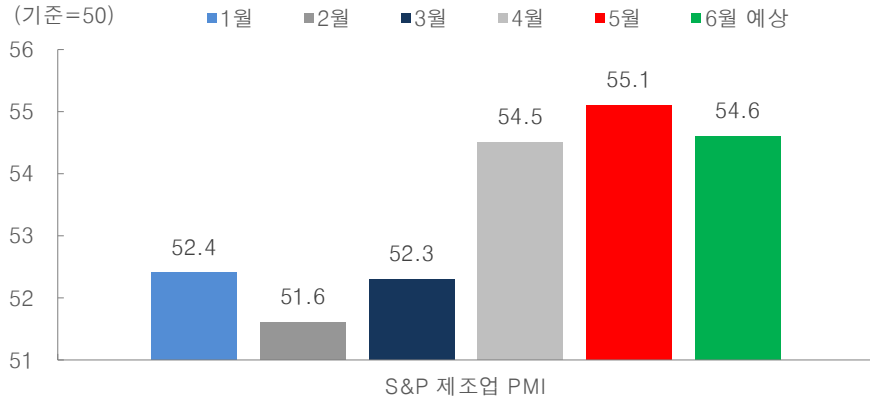
## 미국-이란 종전 협상 타결로 미국 내 휘발유 가격 하락세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

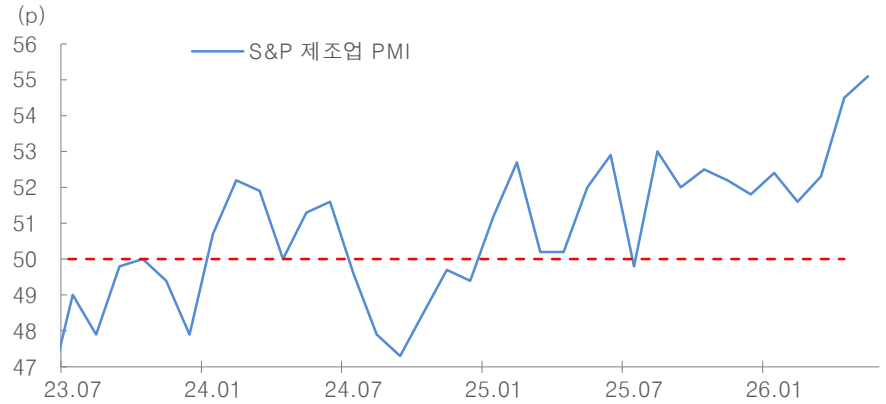
# [S&P PMI] 미국-이란 종전 협상 타결 후 제조업, 서비스업 경기 확인

## 제조업 PMI 확장 국면 지속. 6월 제조업 PMI 소폭 하락 예상



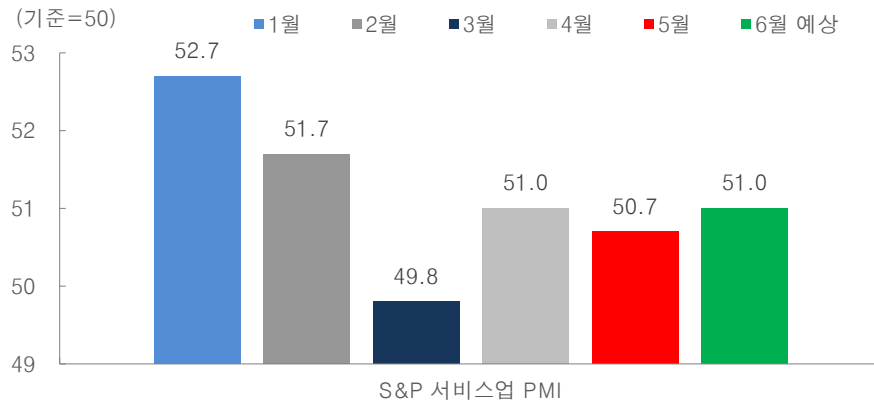
자료: Bloomberg, CEIC, 대신증권 Research Center

## 기업들이 재고를 추적하면서 생산과 수요가 부양



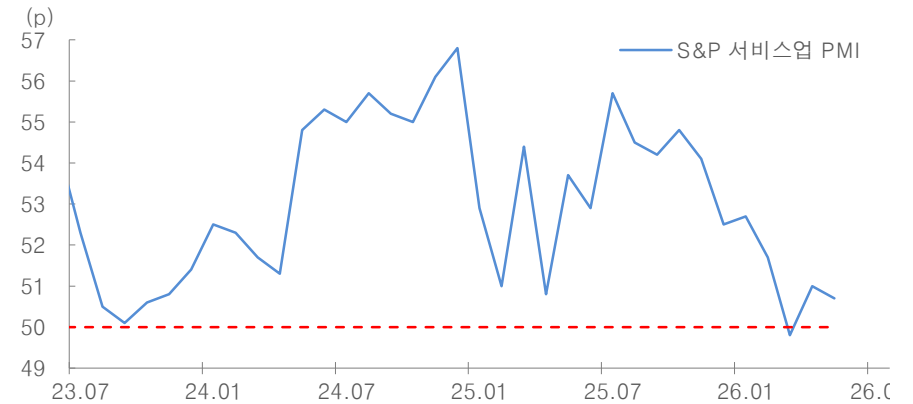
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 서비스업 PMI 예상치, 이전치 소폭 하회



자료: Bloomberg, CEIC, 대신증권 Research Center

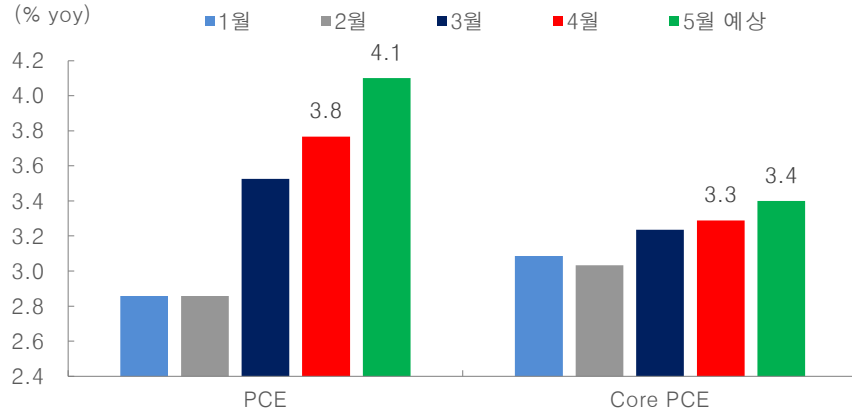
## 고용 부문의 가파른 감소세와 민간 부문 성장률 둔화 여파



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

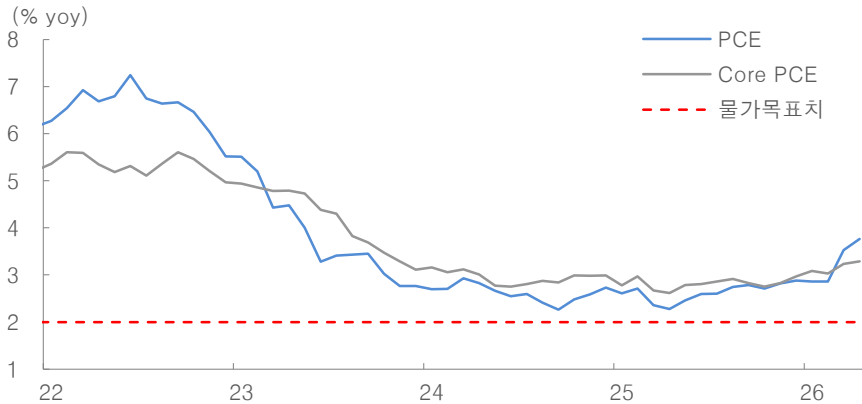
# [PCE] 중동 사태로 인한 에너지발 충격이 Core PCE로 확산되는지 확인 필요

## 미국-이란 전쟁 이후 물가 상승 압력 확대



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 연준의 목표치인 2%를 상회하는 물가지표



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 중동 사태로 휘발유 및 에너지 제품에 대한 소비 확대

### Changes in Monthly Consumer Spending April 2026

Consumer spending increased \$111.1 billion



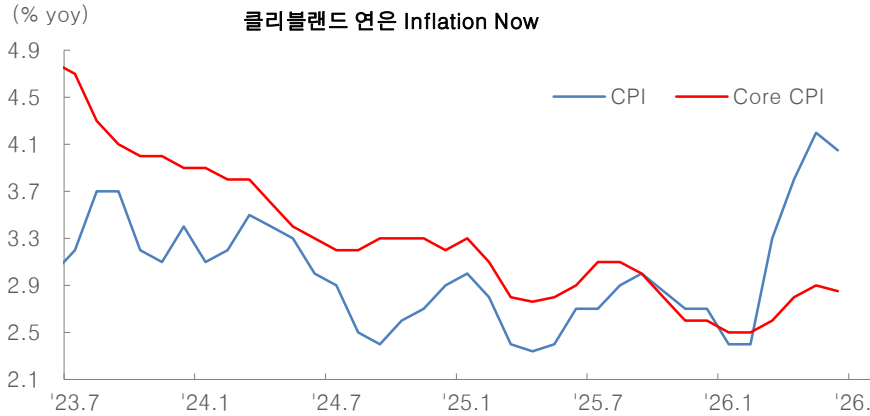
Billions of dollars, seasonally adjusted annual rates

U.S. Bureau of Economic Analysis

자료: BEA, 대신증권 Research Center

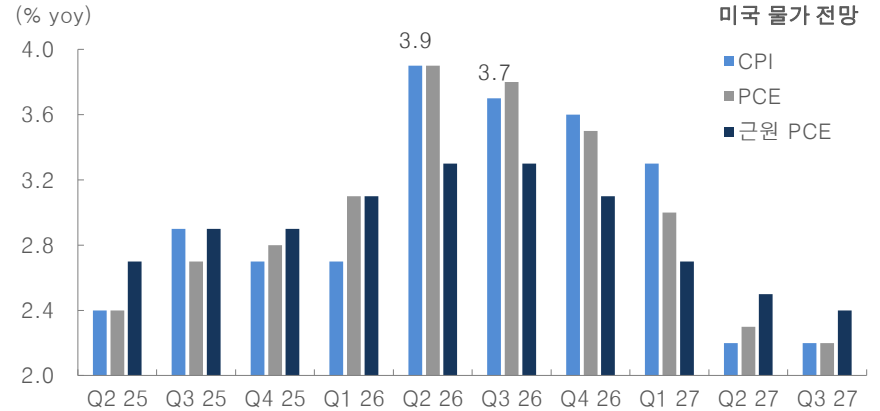
# [물가] Core 물가 상승 폭 제한적. 물가 상승 압력 확산 가능성은 아직! 제한적

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



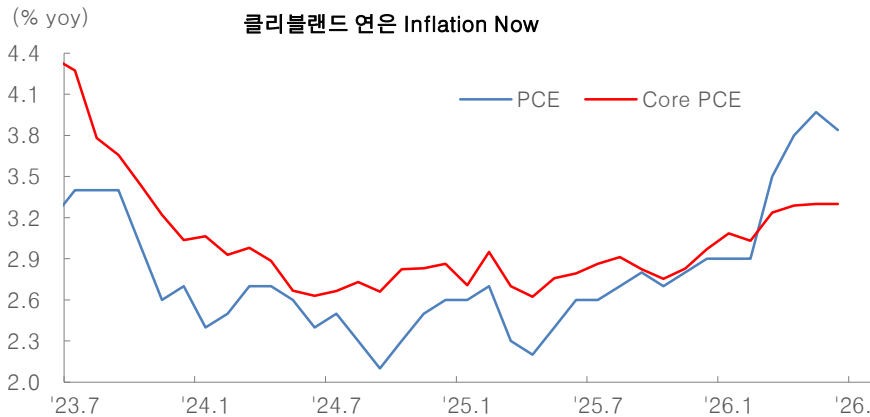
자료: US BLS, CEIC, 클리블랜드 연은, 대신증권 Research Center

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



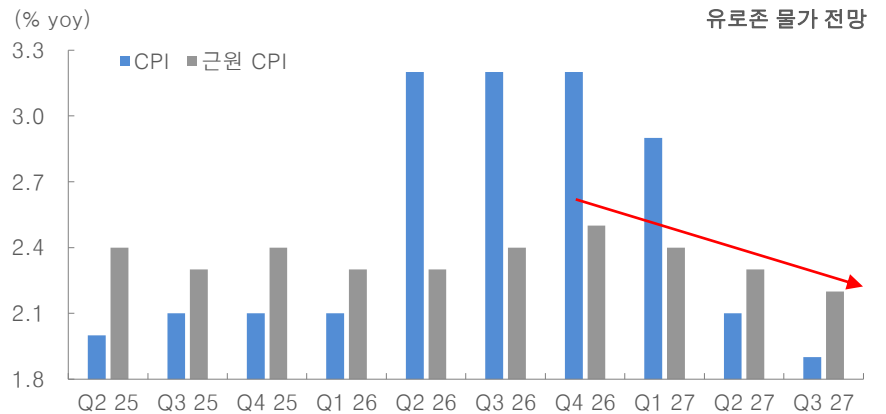
자료: US BLS, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

PCE 급반등에 비해 Coer PCE 반등 폭은 제한적



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

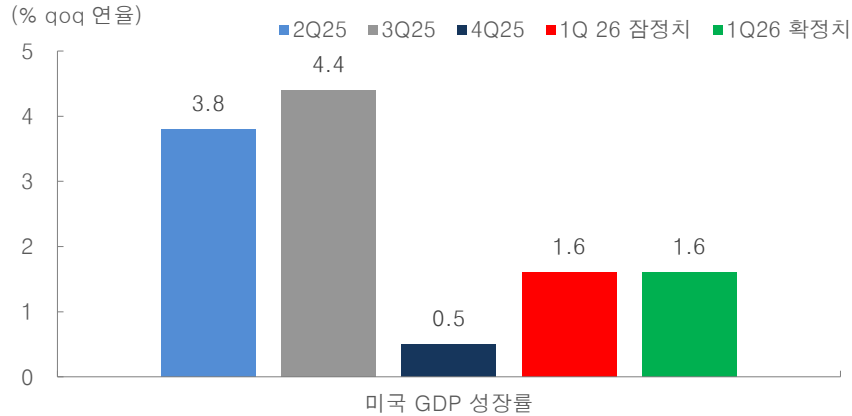
유로존도 2분기 물가 반등은 예상되지만, Core CPI 반등폭 제한적



자료: EURO Stat, Bloomberg, 대신증권 Research Center

# [GDP] 기업의 투자가 성장률을 지탱했으나, 소비 감소가 부정적

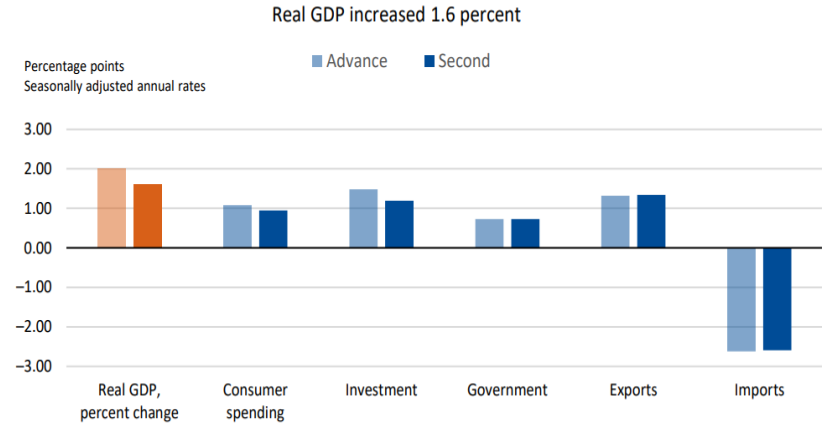
## 미국 1분기 GDP 성장률 1.6%. 소비지출 둔화가 성장률 상쇄



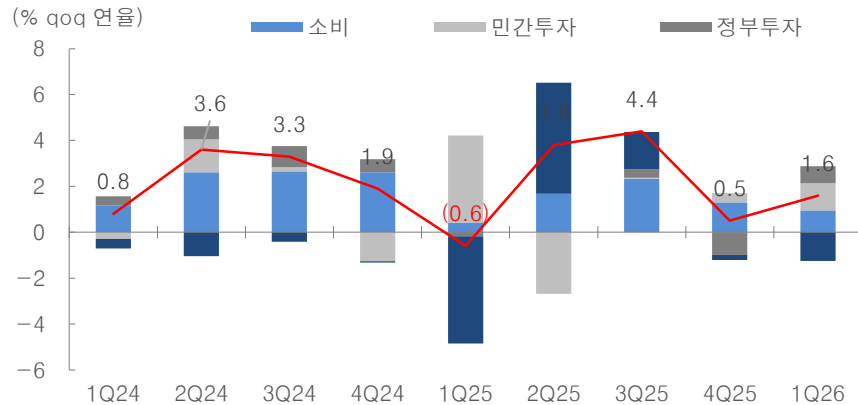
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## GDP 내 소비, 투자 하향 조정, GDP 물가지수도 0.1% 하향 조정

### Contributions to the Percent Change in Real GDP, 2026:Q1

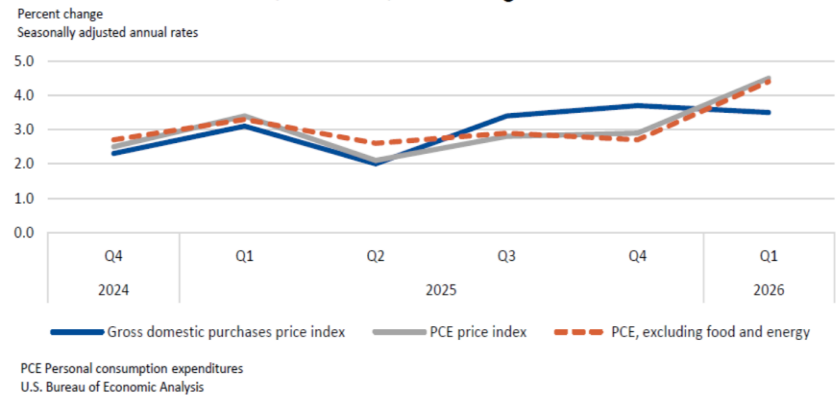


## 정부 지출, 투자 가속으로 전분기대비 상승



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

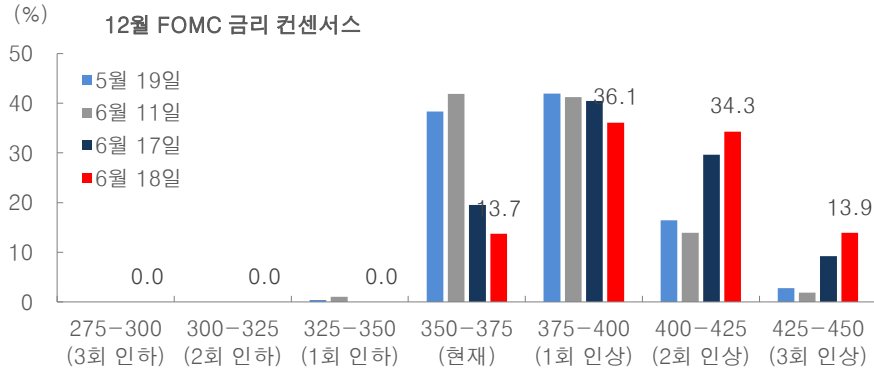
### Quarter-to-Quarter Change in Prices



자료: US BEA, CEIC, 대신증권 Research Center

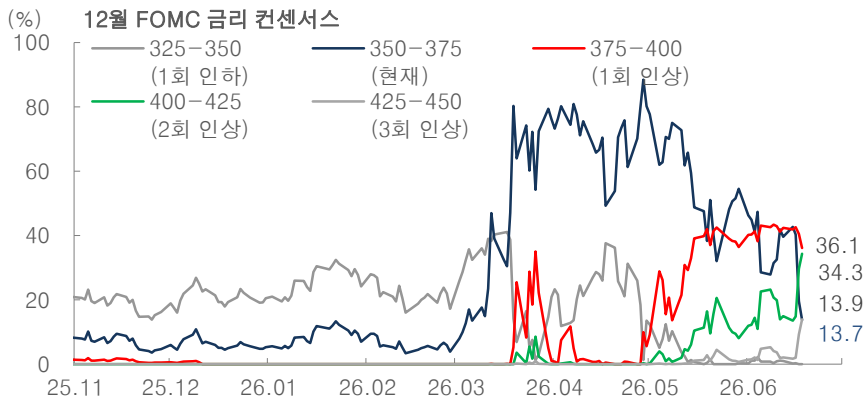
# [통화정책 전망] 6월 FOMC 이후 강해진 연준의 매파적 기조

## 연내 금리동결 가능성 후퇴. 3회 금리인상 가능성도 쏠려



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 연내 기준금리 2회 인상 가능성 확대



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 2026년 9월 FOMC에서 금리인상 가능성 95.77%

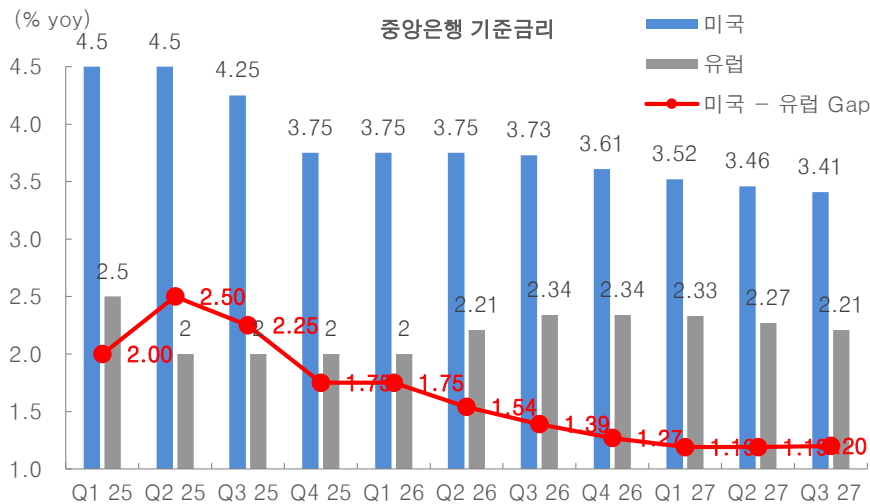
CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450
2026-07-29	61.52%	38.48%	0.00%	0.00%
2026-09-16	4.23%	95.77%	0.00%	0.00%
2026-10-28	0.00%	86.52%	13.48%	0.00%
2026-12-09	0.00%	34.74%	65.26%	0.00%
2027-01-27	0.00%	17.52%	82.48%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	99.95%	0.05%
2027-04-28	0.00%	8.52%	91.48%	0.00%
2027-06-09	0.00%	7.73%	92.27%	0.00%
2027-07-28	0.00%	36.52%	63.48%	0.00%
2027-09-15	0.00%	46.74%	53.26%	0.00%
2027-10-27	0.00%	60.52%	39.48%	0.00%
2027-12-08	0.00%	71.30%	28.70%	0.00%

자료: CME, 대신증권 Research Center

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

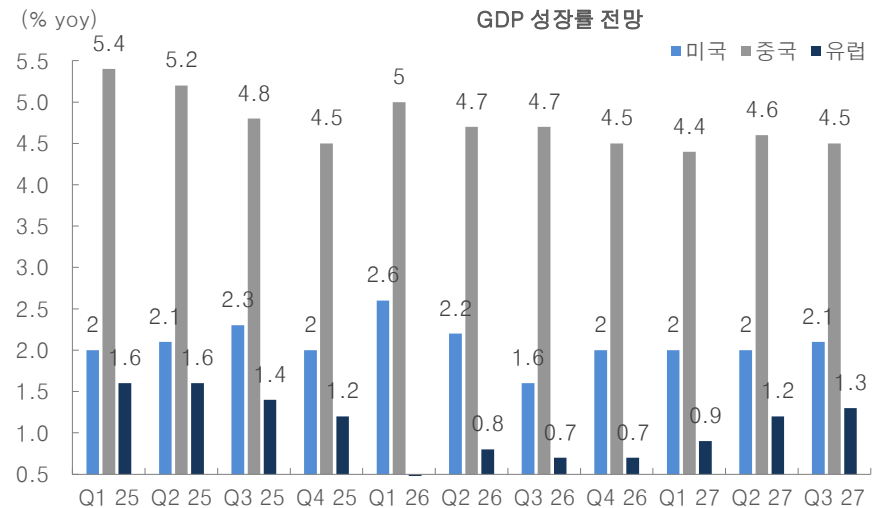
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망. 대신증권이 예상하는 미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.1 ~ 4.2% 도달. 달러화도 상반기 중 95p 수준까지 레벨다운될 전망
- 하지만, 3, 4월 중등 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회에도 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어선 상황. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 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 협상 타결. 이로 인해 유가는 75달러 수준으로 낮아졌지만, 매파적이었던 6월 FOMC 결과 이후 금리인상 우려 증폭. 지정학적 리스크 완화, 경제지표 호조, 물가안정 확인시 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망. 5월 PCE와 물가 지표 결과 중요
- 특히, 지정학적 리스크 완화는 유가 하락(80달러 초반, 또는 하회) - 물가안정 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

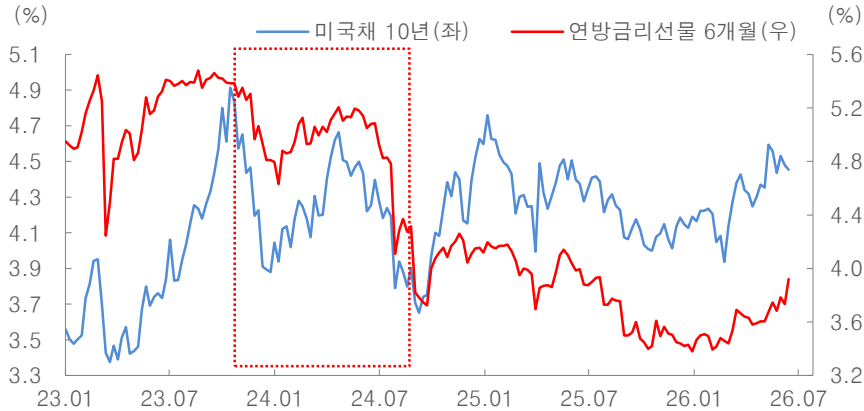
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

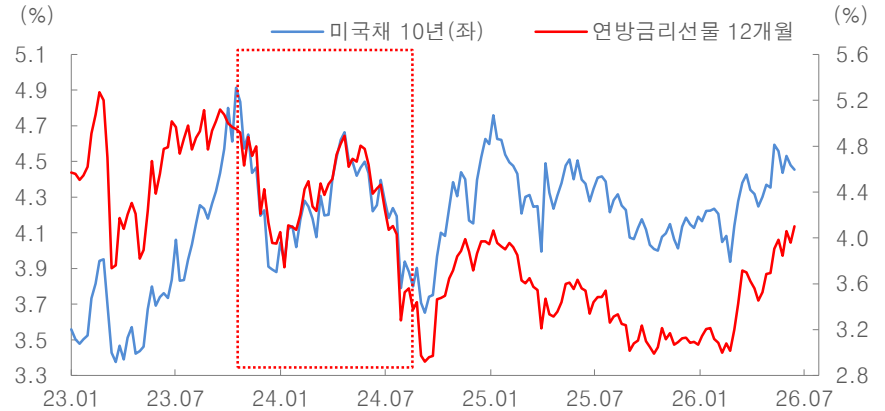
# [미국 채권금리] 중동 리스크 완화 vs 고용 서프라이즈, 금리인상 우려 강화 = 채권금리 반등

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 악화되었지만...



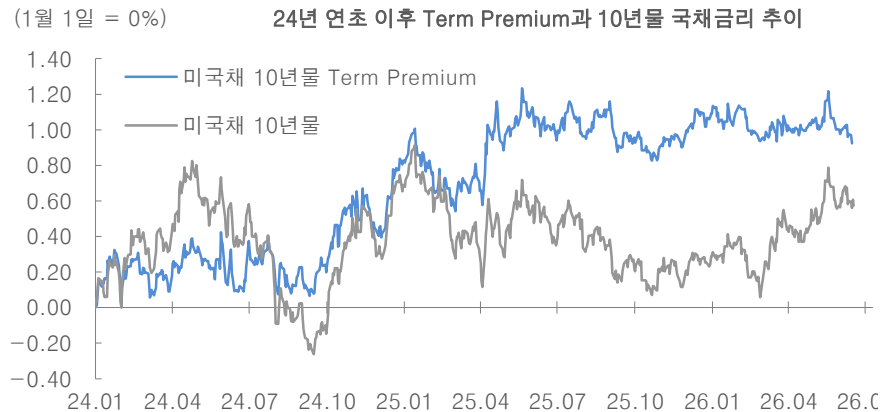
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



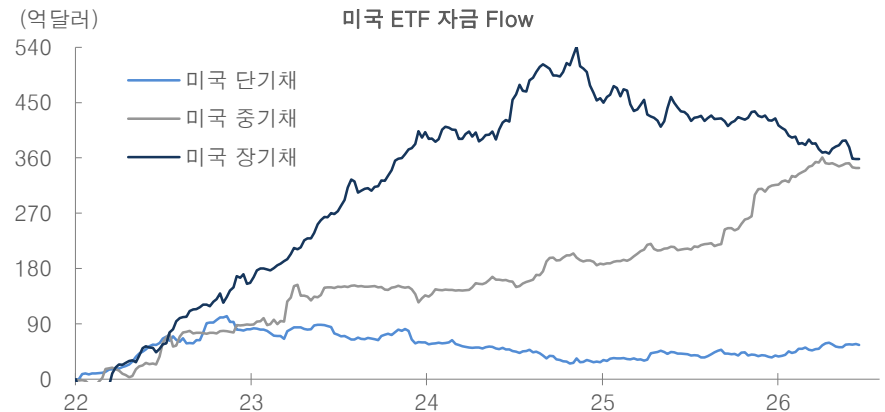
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

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



자료: 뉴욕연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

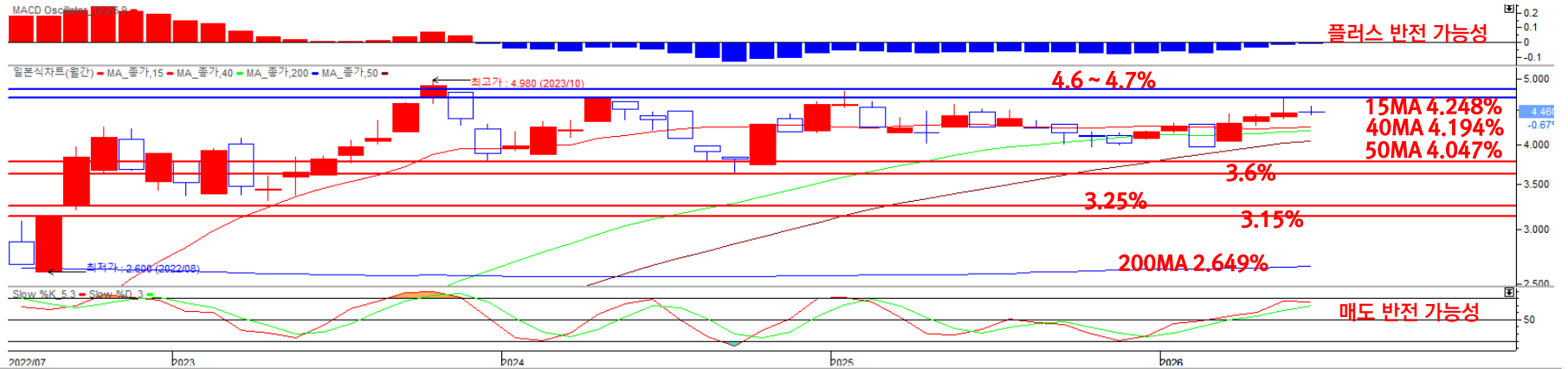
장기채로 4주만에 자금 유입 전환(누적 542.8만달러)



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

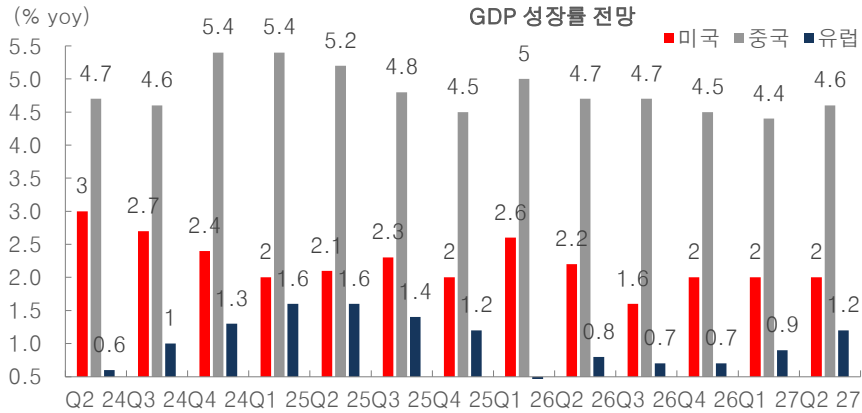
미국채 10년물 주간 차트. 4.0 ~ 4.25% 박스권 상단 돌파 이후 단기 오버슈팅 전개. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

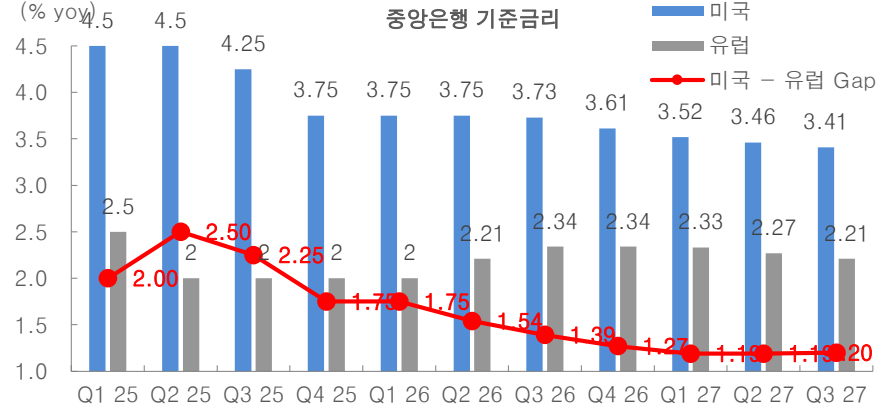
# [미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 지정학적 리스크가 문제

## 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

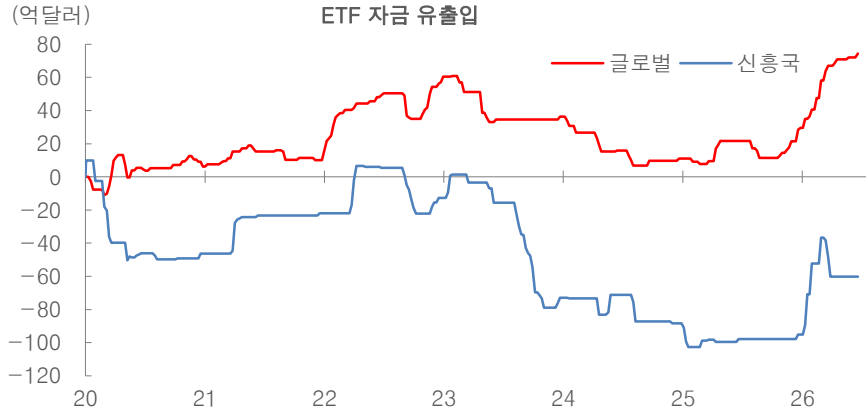
## 달러 인덱스 주간 차트. 지정학적 리스크 확대, 채권금리 급반등으로 100p 돌파 시도. 중동 리스크 완화, 채권금리 하락 반전 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

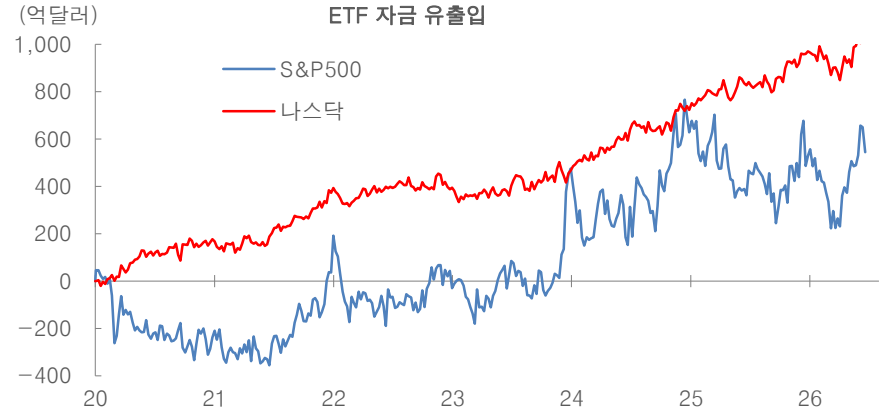
# [글로벌 유동성] 달러 반등, 스페이스X 이슈로 US 자금 재유입, Non-US에서 단기 자금 이탈

26년에만 글로벌로 44.79억, 신흥국으로 34.86억달러 유입



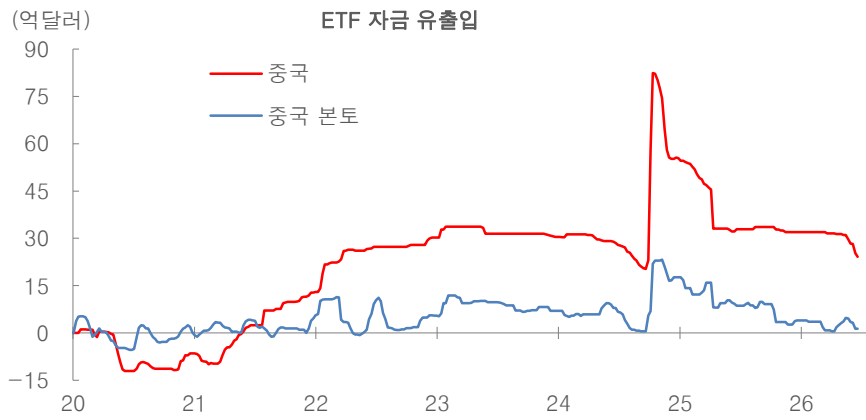
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

26년 S&P500 15.76억달러, 나스닥 52.9억달러 유입



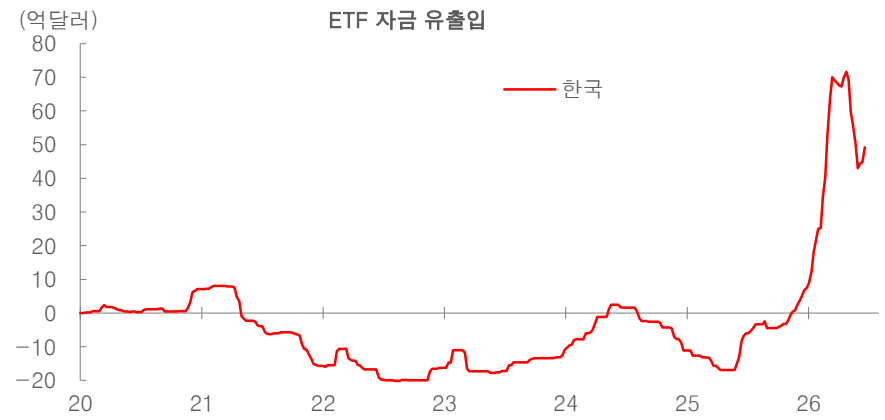
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 자금 유출 지속. 중국 본토에서도 자금 유출 재개



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 3주 연속 자금(6.2억달러) 유입. 26년 누적 +41.77억달러

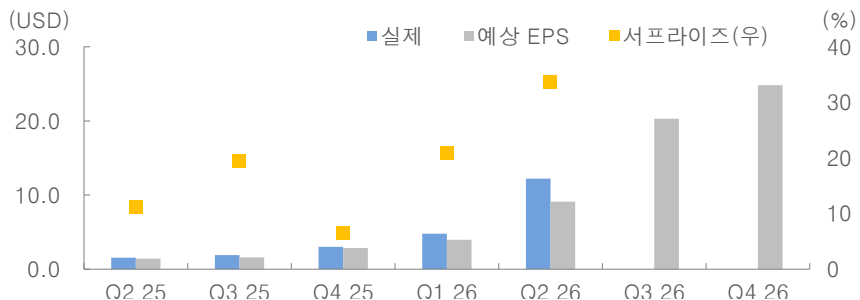
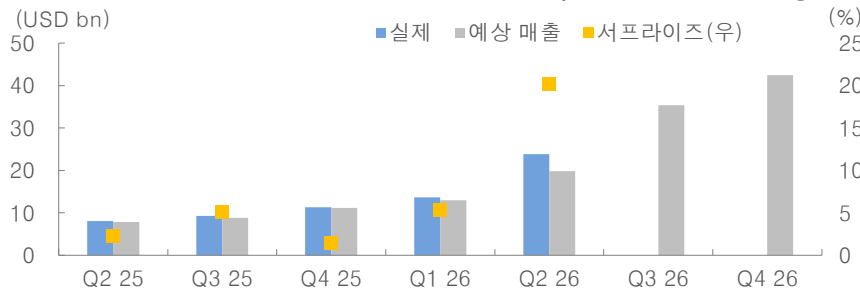


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

# 마이크론 실적 발표, 메모리 가격 상승과 병목 지속성 확인

- 마이크론은 6월 24일 FY2026 3분기 실적을 발표할 예정. 2분기 실적에서 매출, 수익성, EPS 모두 사상 최대치를 기록한 데 이어 3분기에도 고성장 흐름이 이어질 것으로 전망. **마이크론의 실적 발표에서도 3분기 실적보다 메모리 가격 상승에 따른 수익성과 수요 불균형 지속 여부를 확인할 필요**
- 최근 **메모리 병목 현상은 마이크론 실적 기대를 높이는 핵심 변수**. AI 데이터센터 투자 확대에 따라 HBM과 고용량 DRAM 수요가 급증했고, 범용 DRAM과 NAND 공급 부족도 심화. 이에 팀 쿡 애플 CEO, 젠슨 황 엔비디아 CEO 등 주요 인물들은 메모리 병목 현상의 심각성을 재차 강조
- 국내 반도체 업종 입장에서도 마이크론 실적은 중요한 이벤트. 마이크론이 가이던스에 부합하거나 상회하는 실적을 발표하고, 4분기에도 강한 수요와 가격 상승세가 지속될 것이라는 전망을 제시한다면 **삼성전자와 SK하이닉스의 이익 전망 상향 기대가 재차 강화될 가능성** 높음. 특히 메모리 가격 상승과 병목이 동시에 확인될 경우 상승 탄력이 강화될 것으로 예상
- 다만 주가가 메모리 공급 부족과 가격 상승 기대를 상당 부분 선반영한 만큼, **4분기 가이던스가 시장 기대를 하회하거나 병목 완화 가능성이 언급될 경우 차익매물이 출회될 수 있음**. 따라서 이번 실적 발표는 글로벌 메모리 사이클의 병목 장기화 여부를 판단하는 이벤트가 될 것으로 예상.

마이크론 26회계연도 3분기 매출 354억달러, EPS 20.3달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 메모리 반도체 부족 현상 해결하기 어려워

### Why the Memory Crunch Is Almost Impossible to Solve

Prices soar because capacity isn't growing quickly, while China option is limited by national-security concerns

By Amrith Ramkumar, Rolfe Winkler and Raffaele Huang  
June 19, 2026 7:00 pm ET

### Apple to raise prices due to memory chip shortage, CEO Cook tells WSJ

By Reuters

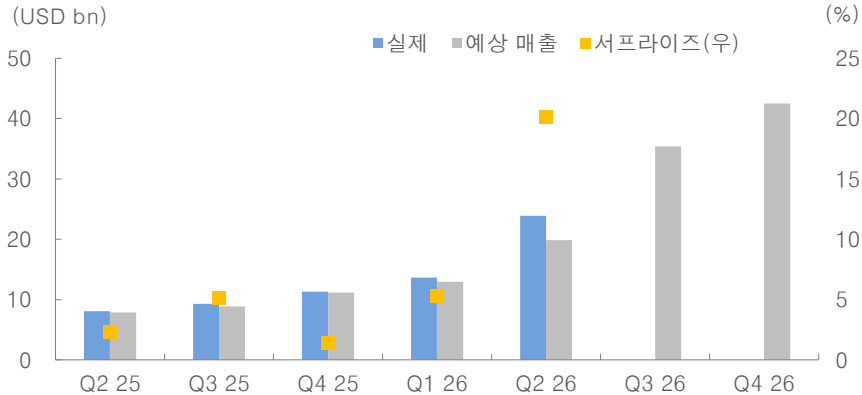
June 18, 2026 6:23 AM GMT+9 · Updated June 18, 2026



자료: WSJ, Reuters, 대신증권 Research Center

# 6월 24일 마이크론 실적 발표, 메모리 병목 현상 단기간에 해결 어려워

## 마이크론 2026회계연도 3분기 매출 354억달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 메모리 반도체 부족 현상 해결하기 어려워

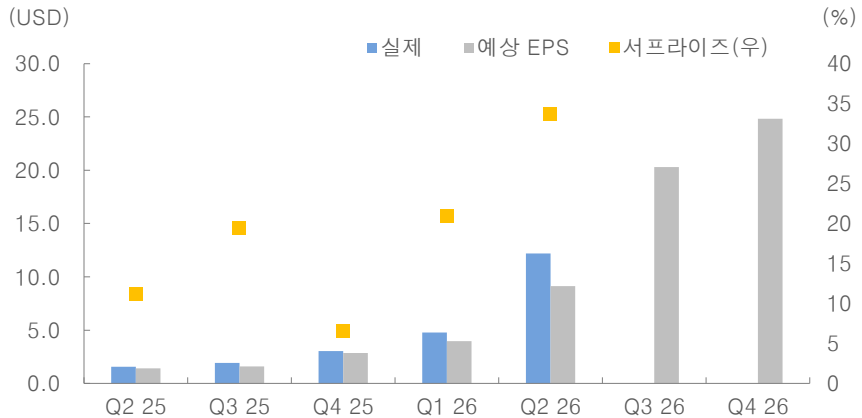
### Why the Memory Crunch Is Almost Impossible to Solve

Prices soar because capacity isn't growing quickly, while China option is limited by national-security concerns

By [Amrith Ramkumar](#), [Rolfe Winkler](#) and [Raffaele Huang](#)  
June 19, 2026 7:00 pm ET

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

## EPS 20.3달러로 크게 상승할 것으로 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

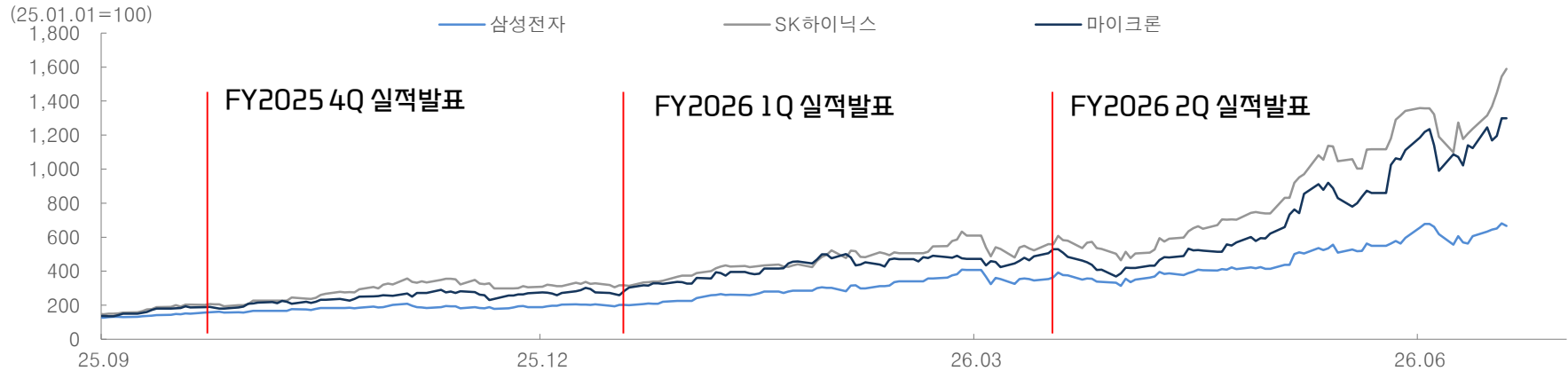
## 마이크론 주요 IB 투자 의견 사항

날짜	회사	목표주가 변동
6/17	Citi	\$840 -> \$1,200
6/17	Deutsche Bank	\$1,000 -> \$1,500
6/8	Wells Fargo	\$550 -> \$1,220
6/3	Morgan Stanley	\$520 -> \$1,050

자료: 대신증권 Research Center

# 마이크론의 실적발표가 단기 강세를 견인하진 않아도 견고한 실적 모멘텀을 증명할 것

## 마이크론, 삼성전자, SK하이닉스 주가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 트럼프 대통령, 인텔과 애플 협업해 미국 내 반도체 칩 설계

### Intel shares leap after Trump says it's working with Apple to make chips in the U.S.

By [Aimee Picchi](#)

Updated on: June 18, 2026 / 10:28 AM EDT / CBS News

자료: CBS, 대신증권 Research Center

## 팀 쿡 애플 CEO, 메모리 부족으로 애플 제품 가격 인상할 수 밖에

### Apple to raise prices due to memory chip shortage, CEO Cook tells WSJ

By Reuters

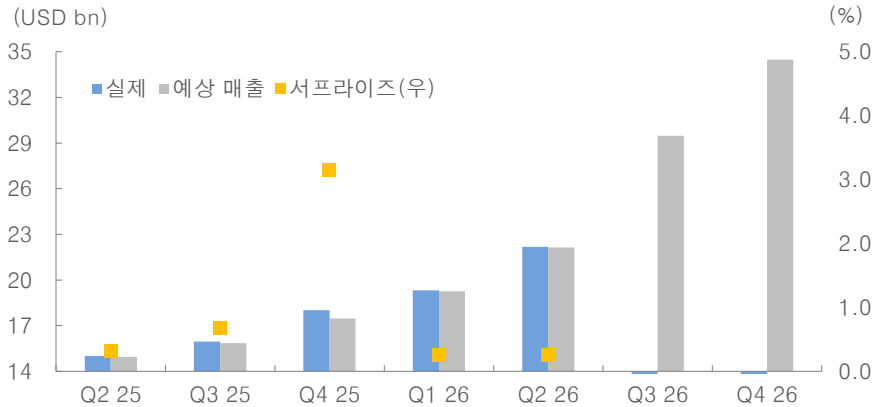
June 18, 2026 6:23 AM GMT+9 · Updated June 18, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

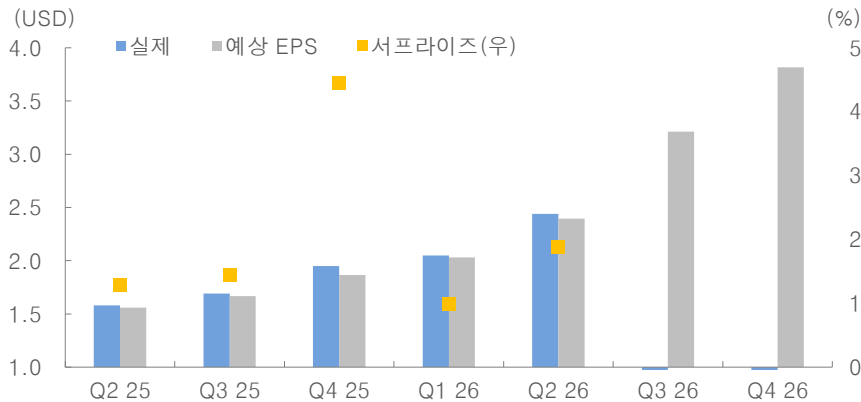
# 브로드컴 실적 발표 후 부진한 가이드언스로 주가 급락, 반도체 투자심리 훼손

## 브로드컴 2분기 매출 221.9억달러 기록하며 예상치 부합



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 브로드컴 2분기 EPS 2.44달러 기록하며 예상치 상회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 브로드컴의 AI 매출 가이드언스 부진으로 투자심리 후퇴

# Broadcom's sales and AI chip forecast comes in below expectations, shares tumble

By Anhata Rooprai, Zaheer Kachwala and Stephen Nellis

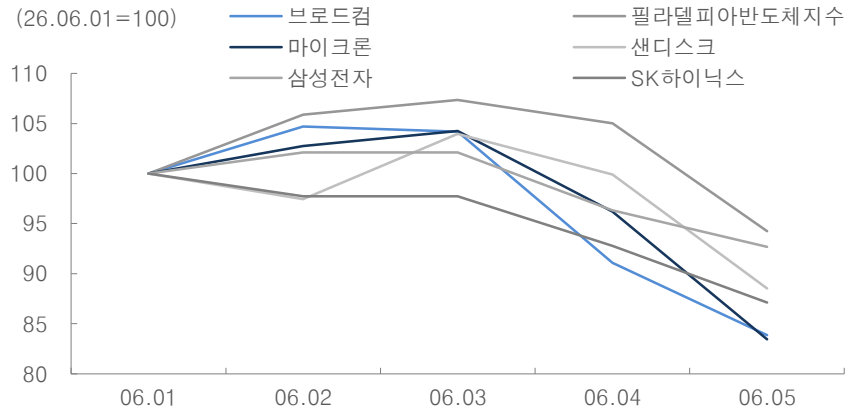
June 4, 2026 5:18 AM GMT+9 · Updated June 4, 2026



- 3분기 AI 매출 가이드언스로 160억 달러 제시
- 시장 예상치 172억 달러를 하회하며 투자심리 약화

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

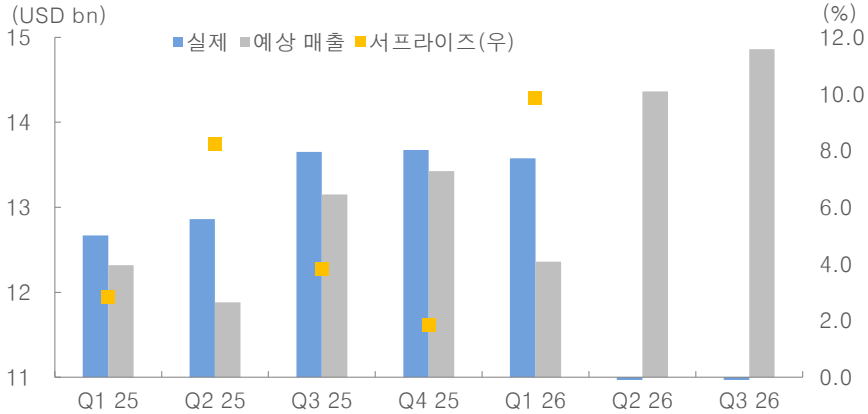
## 반도체 업종 투자심리 약화되며 급락



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

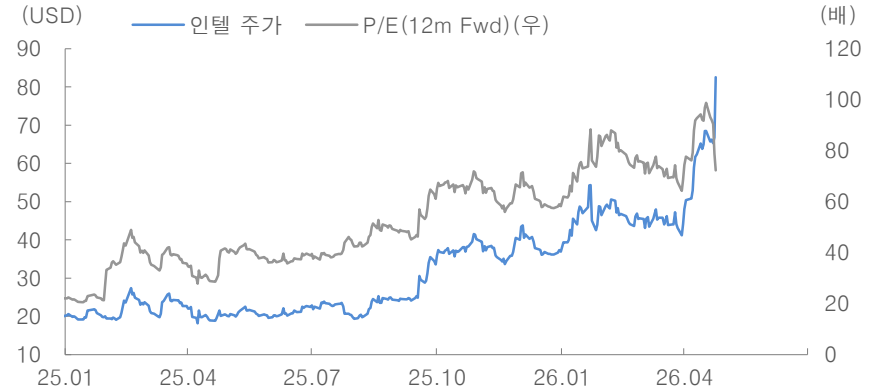
# 인텔 AI 데이터센터 수요로 어닝 서프라이즈 발표, 주가 24% 급등

## 인텔 26년 1분기 매출 135.8억달러 발표. 예상치 124.2억달러 상회



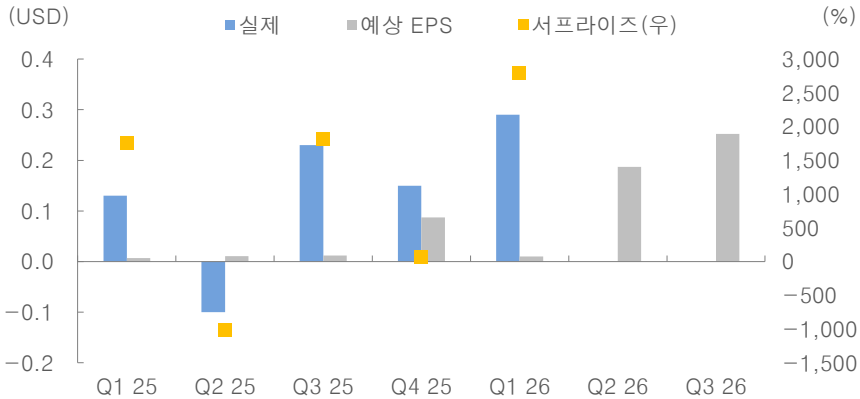
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 26년 1분기 실적 발표 이후 주가 24% 급등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 인텔 26년 1분기 EPS 29센트 발표. 예상치 1센트 큰 폭 상회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

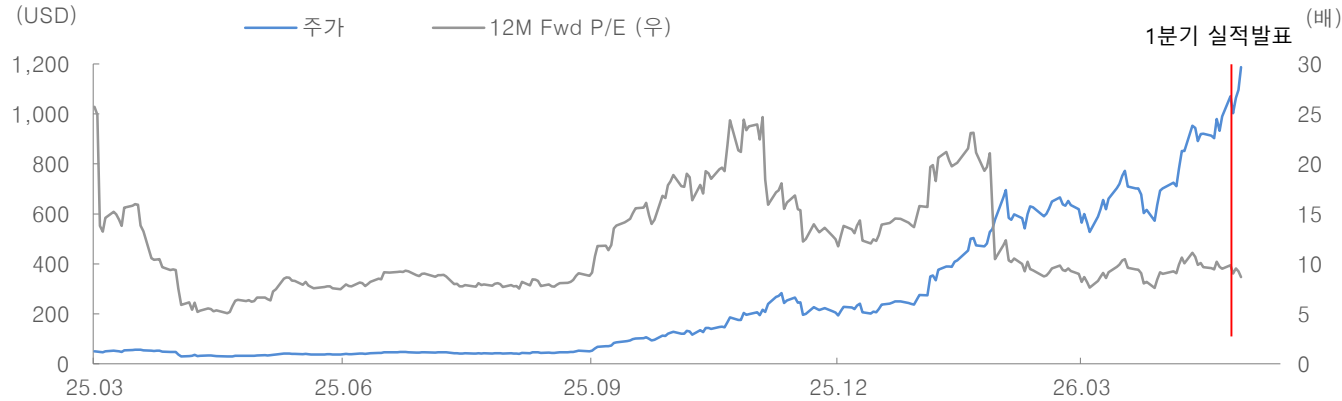
## AI 데이터센터향 반도체 매출 증가, 가이드런스도 긍정적

- 데이터센터 부문 매출 51억달러로 전년 대비 22% 상승
- AI 인프라 확산으로 반도체 수요가 급증
- AI 형 CPU 수요 확대도 긍정적인 상황
- 2분기 실적 가이드런스로 매출 138~148억달러 제시
- 기존 예상치 130억달러를 상회
- 2분기 EPS로는 20센트를 제시했고, 예상 EPS 9센트 상회

자료: 대신증권 Research Center

# 샌디스크 실적 발표, 강한 수요 증명하며 주가 급등

## 샌디스크 주가 추이



- 샌디스크 실적 발표 후 시간 외 거래에서 -6%대 급락
- 이후 8%대 급등하며 견조한 주가 흐름

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 샌디스크 실적 발표 Q&A

- 데이터센터 부문 수요 전망을 상향 조정 중. 2026년 데이터센터 성장 전망을 기존 40%대에서 70% 중반까지 상향
- 2027년 출하량의 1/3이 장기계약으로 확보됐고, 해당 비중은 50% 이상으로 확대될 가능성이 있으며, 가격 고정·변동 구조를 통해 NAND 사이클 변동성을 낮추고 수익성을 방어할 계획
- eSSD 비중은 25% 정도이며, 이후 비중을 늘려갈 계획

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 주요 IB 샌디스크 반응

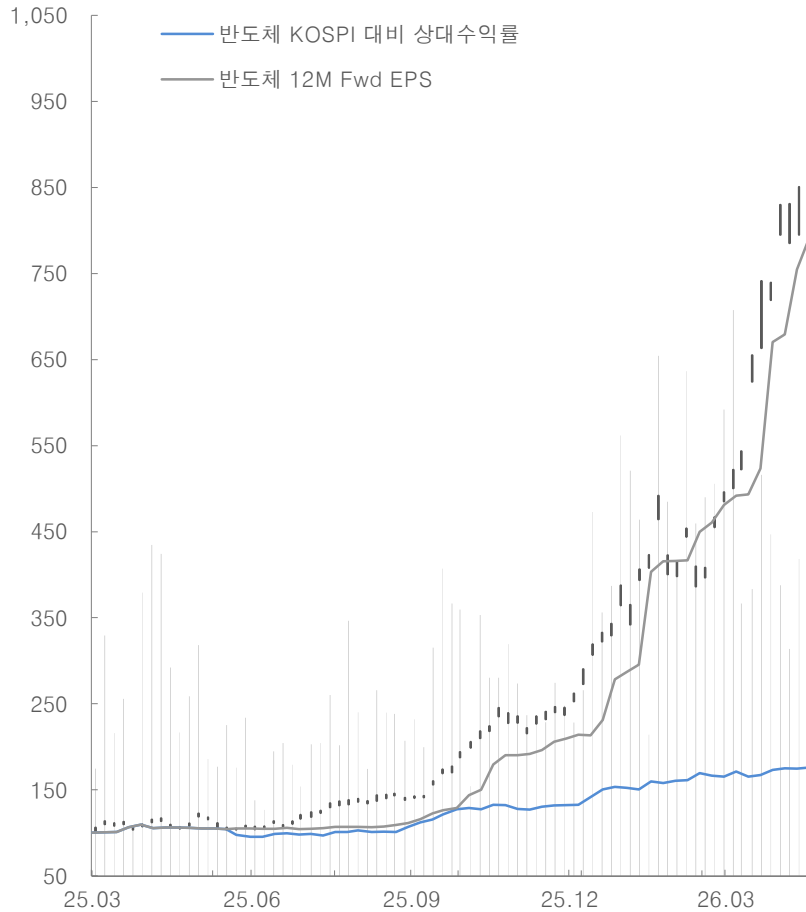
- Bofa: 투자의견 매수 유지, 목표주가 1,550달러로 상향
- Citi: 투자의견 매수 유지, 목표주가 1,300달러로 상향
- Bernstein: 투자의견 매수 유지, 목표주가 1,700달러로 상향
- 골드만삭스: 투자의견 매수, 목표주가 1,200달러로 상향
- Cantor Fitzgerald: 비중확대, 목표주가 1,800달러로 상향

자료: 언론 종합, 대신증권 Research Center

# [반도체] 빅테크 투자 사이클, 호실적은 국내 반도체 이익 모멘텀으로 이어져

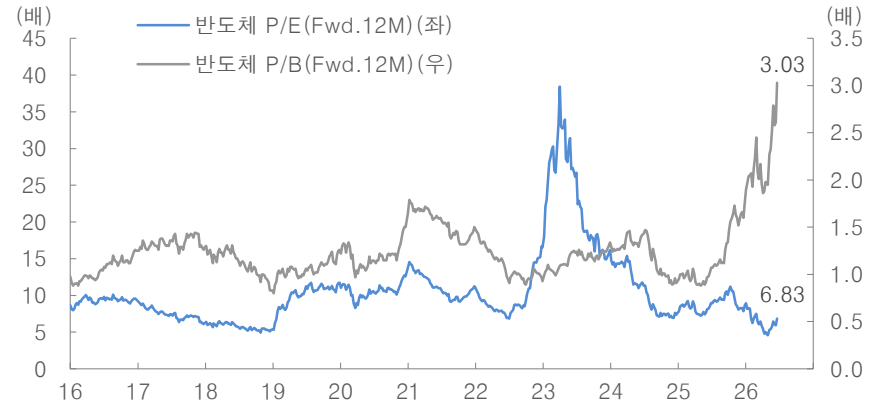
## 반도체 병목 및 가격 상승으로 이익 모멘텀 강화, 상승 추세 뚜렷

(25.1.1=100)



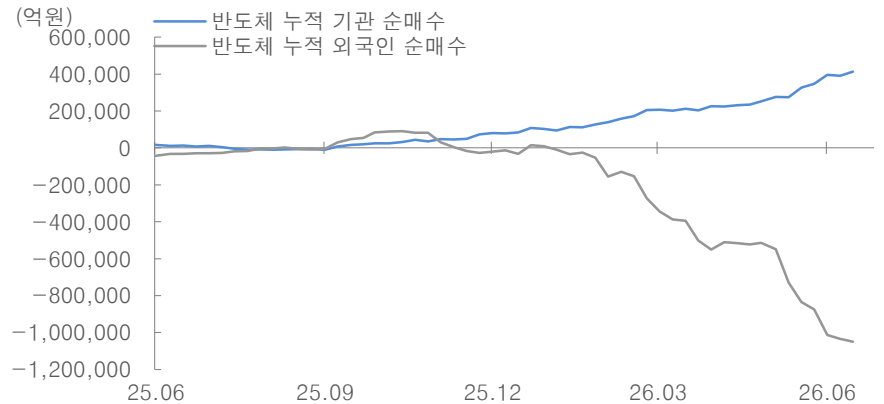
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 선형 P/E 6.83배로 소폭 반등, 이익 대비 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 외국인 수급 이탈 지속, 기관 순매수 확대

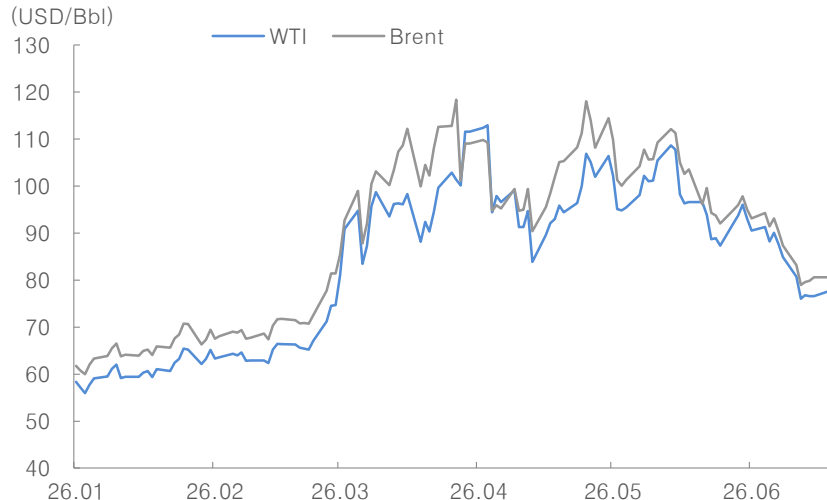


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 이스라엘의 레바논 공습으로 봉쇄된 호르무즈 해협, 미국-이란 합의 기대는 유효

- 6월 15일 현지시간으로 미국과 이란의 종전 협상이 타결. 트럼프 대통령은 이란과의 합의가 완료됐고 19일 스위스에서 공식 서명식을 가질 예정이라고 밝힘. 이에 호르무즈 해협 정상화 기대가 확산되며 국제 유가는 70달러대까지 하락했고, 글로벌 금융시장에서는 위험자산 선호 심리가 강화
- 그러나 20일 현지시간으로 이스라엘이 레바논을 재차 공습하며 협상 낙관론이 일부 후퇴. 여기에 JD밴스 부통령이 MOU 서명식 참석을 위한 스위스 방문을 취소하고, 물류 문제가 해소되지 않았다고 설명하며 후속 협상 관련한 불확실성이 증대
- 여기에 이란은 미국과 이스라엘의 휴전 의무 위반을 이유로 호르무즈 해협 재차 봉쇄. 미국 중부사령부는 상업 선박 통행이 지속되고 있다고 반박했지만, 글로벌 원유 물동량의 핵심 통로인 호르무즈 해협을 둘러싼 긴장이 재부각되면서 유가와 해상 물류 리스크에 대한 경계감은 유지
- 트럼프 대통령의 강경 발언도 협상 불확실성 확대 요인. 트럼프는 최종 합의가 불발될 경우 미국이 통행료 부과를 검토할 수 있다고 언급. 다만 JD 밴스 부통령과 이란 협상단이 스위스로 향하면서 후속 협상 자체는 이어지는 상황. 중동 리스크는 완화와 재확산이 반복되는 구간에 진입
- 그럼에도 핵심 쟁점이었던 이란 핵 프로그램, 호르무즈 해협 개방, 대이란 제재 완화에 대한 양측 입장 차이는 점진적으로 좁혀지는 모습. 미국은 중간선거를 앞두고 전쟁 장기화에 따른 정치적 부담이 커지고 있고, 이란도 원유 수출 차질과 생산능력 훼손 리스크를 감내하기 어려운 상황. 이에 레바논 전선 재격화와 호르무즈 해협 봉쇄 주장, 트럼프 대통령의 강경 발언 등 단기 노이즈에도 미국-이란 합의 가능성은 여전히 높다고 판단

### 미국과 이란의 종전 공식 선언으로 국제 유가 하락 안정화



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

### 종전 협상 타결 후 이스라엘은 레바논 공습. 재차 봉쇄된 호르무즈 해협

## Israeli strikes kill 32 in Lebanon, putting US-Iran talks in peril

Lebanon says Israeli attacks have killed more than 4,000 people since March as new round of Middle East talks expected.

**US and Iran to talk Sunday in Switzerland as Tehran says it closed Strait of Hormuz again**

자료: Alzazeera, AP, 대신증권 Research Center

# 미국과 이란의 종전 협상 타결. 세부적인 후속 협상만이 남아

6월 15일, 미국과 이란의 종전 공식 선언. 19일 서명할 예정

## US, Iran reach preliminary agreement to end war, signing set for Friday

By Parisa Hafezi, Phil Stewart and Yomna Ehab

June 15, 2026 6:39 AM GMT+9 · Updated June 15, 2026



## Trump says Iran deal has been signed, text to come soon

By Reuters

June 16, 2026 1:20 AM GMT+9 · Updated June 16, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

6월 17일, 미국과 이란 전자 서명 완료. 스위스 서명식 안 열릴 수도

## US and Iran presidents sign ceasefire agreement, but Trump says he could still resume attacks

By Steve Holland, Parisa Hafezi and Yomna Ehab

June 18, 2026 9:05 AM GMT+9 · Updated June 18, 2026



- 미국 하원은 이란 전쟁 종식 결의안을 통과
- 미군이 이란 관련 군사작전을 계속하려면 의회의 승인 필요
- 다만 상원을 통과할 지는 미지수로 당장 효력이 있는 것은 아님

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

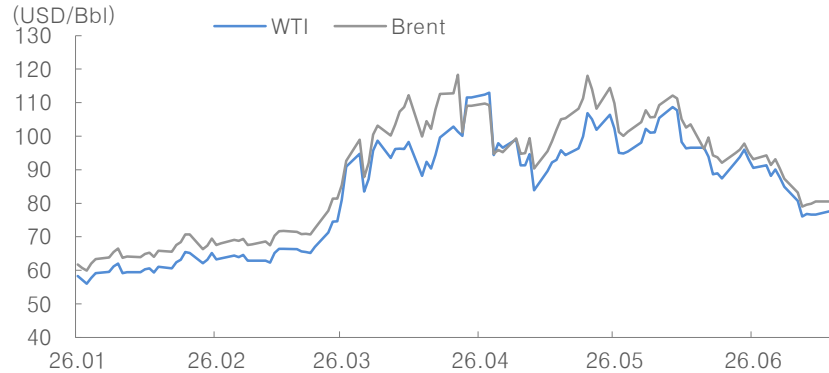
## 종전 협상 MOU 14개 조항 주요 내용

번호	내용
1	미국·이란 및 양측 동맹은 레바논을 포함한 모든 전선에서 즉각적·영구적 군사작전 종료를 선언
2	양국은 상호 주권과 영토 보전을 존중, 내정 간섭을 하지 않기로 합의
3	양국은 최대 60일 안에 최종 합의를 협상·도출하기로 합의. 상호 동의 시 연장 가능
4	미국은 서명 즉시 이란에 대한 해상 봉쇄와 방해 조치를 제거하기 시작하고, 30일 내 완전 종료
5	이란은 60일 동안 호르무즈 해협 내 상업 선박의 무상 안전 통항을 보장하고, 30일 내 통항 정상화
6	미국은 역대 파트너와 함께 최소 3,000억 달러 규모의 이란 재건·경제개발 계획을 마련
7	미국은 최종 합의 일정에 따라 UN·IAEA·미국 독자 제재를 포함한 대이란 제재 종료를 추진
8	이란은 핵무기 개발·조달을 하지 않겠다고 재확인. 농축 우라늄 재고는 IAEA 감독하에 희석하는 방안 논의
9	최종 합의 전까지 현상 유지. 이란은 현재 핵 프로그램 상태를 유지하고, 미국은 신규 제재·추가 병력 배치를 하지 않음
10	미국 재무부는 제재 종료 전까지 이란 원유·석유제품·파생상품 수출 및 관련 금융·보험·운송 서비스에 대한 면제를 발급
11	미국은 이란의 동결·제한 자산을 사용할 수 있도록 하고, 관련 절차는 협상에서 상호 합의
12	MOU 이행과 최종 합의 준수를 점검하기 위한 집행·감시 메커니즘을 설치
13	1·4·5·10·11조 이행이 시작되고 지속되는 조건에서, 양국은 나머지 조항에 대한 최종 합의 협상을 시작
14	최종 합의는 구속력 있는 UN 안보리 결의로 승인

자료: 언론 종합, 대신증권 Research Center

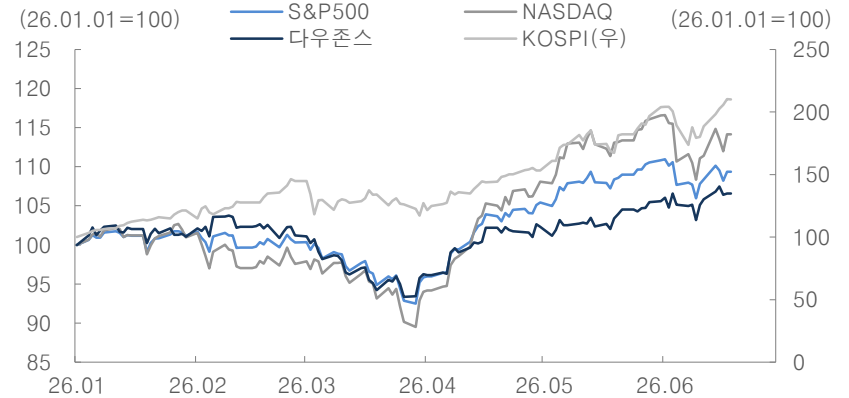
# 미국-이란 종전 협상으로 국제 유가 약세 & 증시 강세. 호르무즈 해협 정상화 기대 확산

## 미국-이란 종전 협상 타결로 유가 하락 안정화



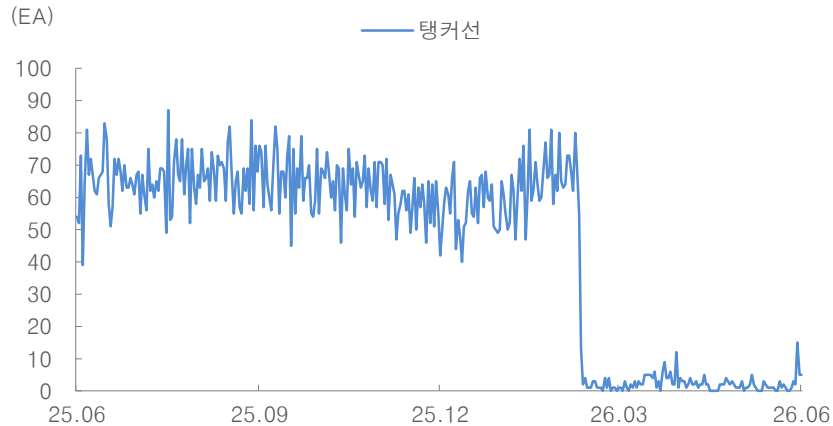
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 글로벌 증시 종전 협상으로 상승 추세 지속



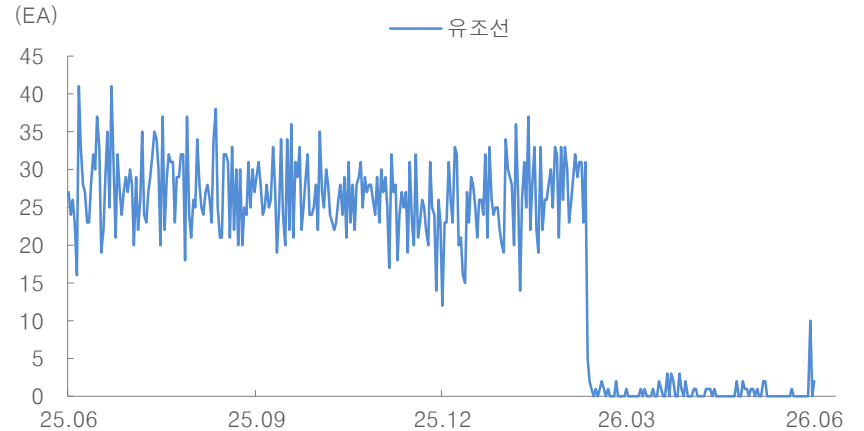
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 호르무즈 해협 내 탱커선 통행 주이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 호르무즈 해협 내 유조선 통행 주이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 이스라엘의 레바논 공격으로 호르무즈 해협 재차 봉쇄. 중동 불확실성 잔존

종전 협상 타결 이후 레바논을 공습한 이스라엘

### Israeli strikes kill 32 in Lebanon, putting US-Iran talks in peril

*Lebanon says Israeli attacks have killed more than 4,000 people since March as new round of Middle East talks expected.*

자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

이스라엘의 레바논 공격으로 이란은 다시 호르무즈 해협 봉쇄

### US and Iran to talk Sunday in Switzerland as Tehran says it closed Strait of Hormuz again

- 이란이 이스라엘의 레바논 공격을 이유로 호르무즈 해협을 다시 폐쇄했다고 주장
- 동시에 이란 협상단은 스위스로 향했다고 보도

자료: AP, 대신증권 Research Center

이란과의 후속 협상을 위해 스위스로 출발한 JD 밴스 부통령

### Vance travels to Switzerland for nuclear talks with Iran



Barak Ravid

자료:Axios, 대신증권 Research Center

이란의 호르무즈 해협 봉쇄로 트럼프 강경 발언 이어져

Donald Trump promptly declared that “NO TOLLS” would be charged on ships seeking to pass through the strait during or after the 60-day interim ceasefire. In a social media post on Saturday, however, he raised the prospect of the US imposing a toll should negotiations fail.

- 트럼프가 60일 내 최종 합의가 이뤄지지 않으면 미국이 호르무즈 해협 통행료를 부과할 수 있다고 위협

자료: The Guardian, 대신증권 Research Center

# 미국과 이란의 종전 협상이 임박했음을 알렸던 트럼프 대통령

## 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 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

## [미-중 정상회담] 이란 문제에 대해 해결책을 제시하지 못한 중국

이란 관련 문제에 공감대를 형성한 트럼프 대통령과 시진핑 주석

### Trump says Xi agrees Iran must open strait, but no sign China will weigh in

By Trevor Hunnicutt and Jana Choukeir

May 16, 2026 4:13 PM GMT+9 · Updated 8 hours ago



미-중 정상회담 이란 관련 내용

트럼프 대통령은 시진핑 주석이 이란이 핵 무기를 보유하고는 안되고, 호르무즈 해협은 개방되어야 하는데 동의했다고 밝힘

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

트럼프 대통령, 이란 관련 문제에 더이상 참을 수 없다 발언

### Trump says he is losing patience with Iran after talks with China's Xi

By Reuters

May 14, 2026 12:56 PM GMT+9 · Updated May 15, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

중국, 이란에 무기 판매 중단, 이란산 원유는 계속 구매

### Trump says Xi Jinping offered to help broker deal with Iran during high-stakes Beijing talks

'He'd like to see the Hormuz Strait open,' Trump exclusively told Sean Hannity after talks in China

Trump also said Xi assured him China would not provide military equipment to Iran, a key point of discussion as members of the Trump administration press Beijing over its relationship with Tehran.

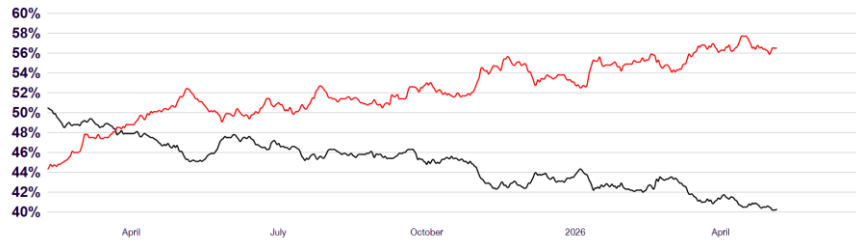
"He said that strongly, but at the same time, he said they buy a lot of [Iran's] oil there, and they'd like to keep doing that. He'd like to see Hormuz Strait opened. I said, 'Well, we didn't stop it, they [Iran] did, and then we stopped them.'"

자료: Fox News, 대신증권 Research Center

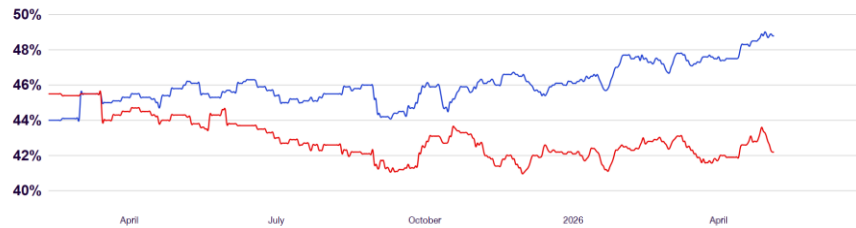
# [미국 내 반응] 트럼프의 정치적 부담은 확대, 미국의 목적은 중국의 미국산 원유 구입 확대

트럼프 지지율 저조한 상황, 민주당 우위 구도 지속

## President Trump Job Approval



## 2026 Generic Congressional Vote



Trump: Favorable/Unfavorable

View Polls →

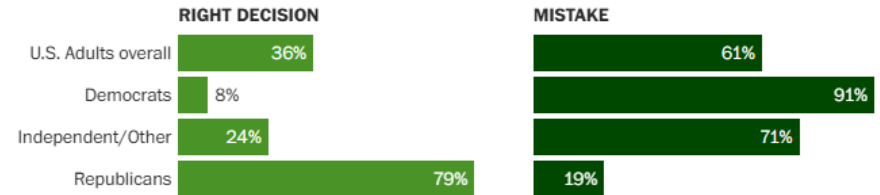


자료: Axios, Reuters, WSJ, 대신증권 Research Center

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?

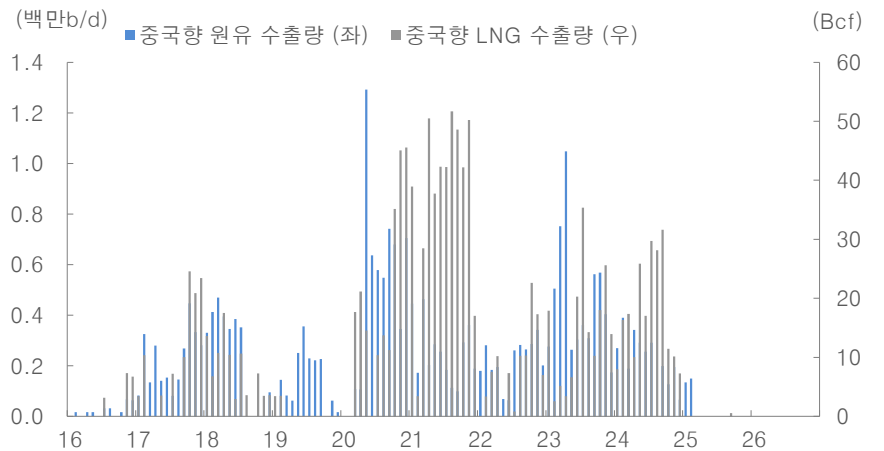


Note: Percentage skipping question not shown.

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

# 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 악세 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

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

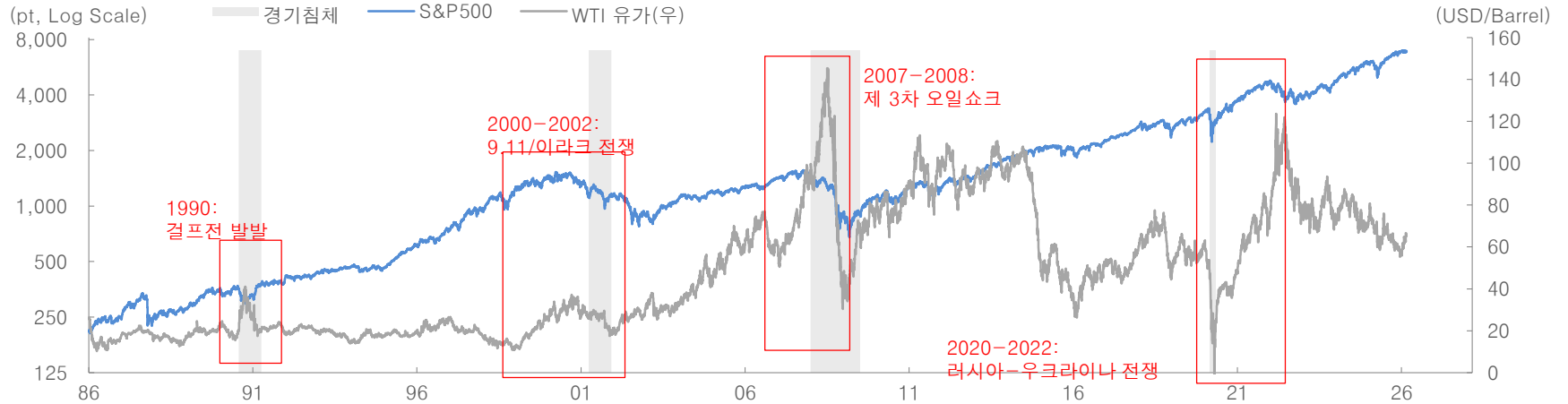
다양한 변수가 존재하는 미국, 이스라엘 합동 이란 공습 작전. 상황 전개와 분쟁 완화 시점에 근거한 시나리오별 투자전략 제시

'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% <sup>+</sup> (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% <sup>+</sup> (친미 vs. 시아파 전쟁 격 화, 홍해 봉쇄 영향 <sup>+</sup> )	경기/물가 불확실성 <sup>+</sup> 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 <sup>+</sup> (친미 수니파 참전, 호르무즈 해협 불가항력 발생)	물가 <sup>+</sup> , 경제 <sup>-</sup> 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

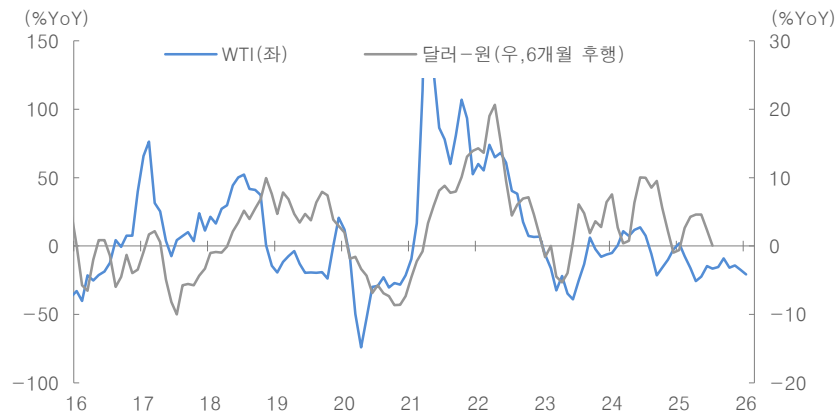
# 우려를 키우는 점은 결국 유가, 고유가로 인한 주식시장 버블 붕괴 & 경기침체로 이어질 가능성

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



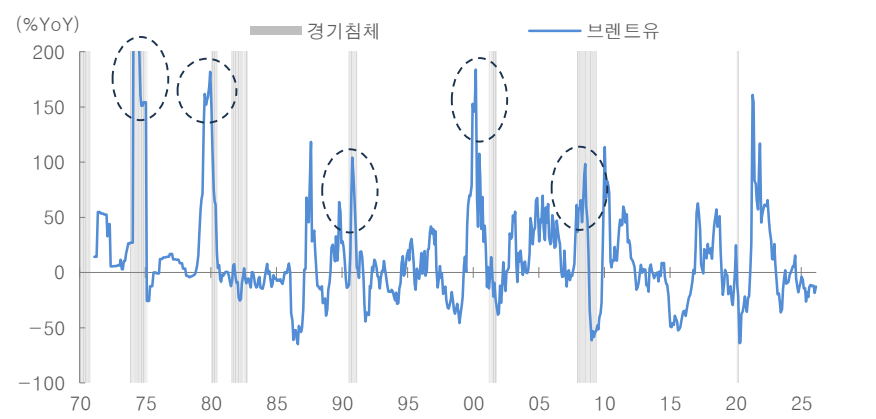
자료: CEIC, 에프앤가이드 Quantiwise, 대신증권 Research Center

## 유가 상승은 결국 원화 약세 요인으로 작용



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

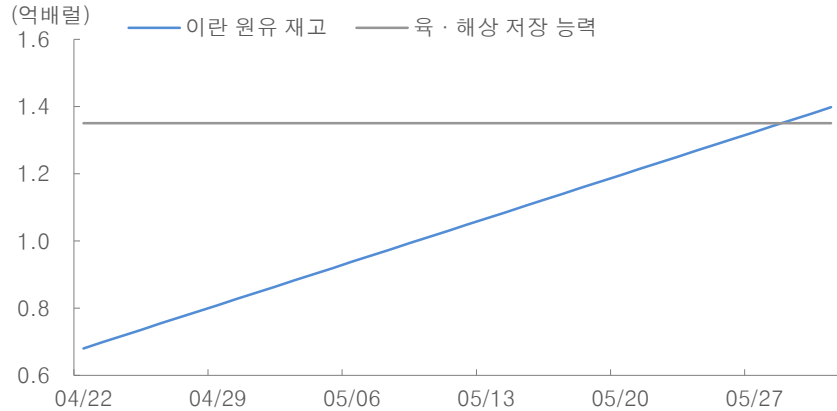
## 100 달러 이상의 고유가 장기화되면 리세션 우려 커질 듯



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

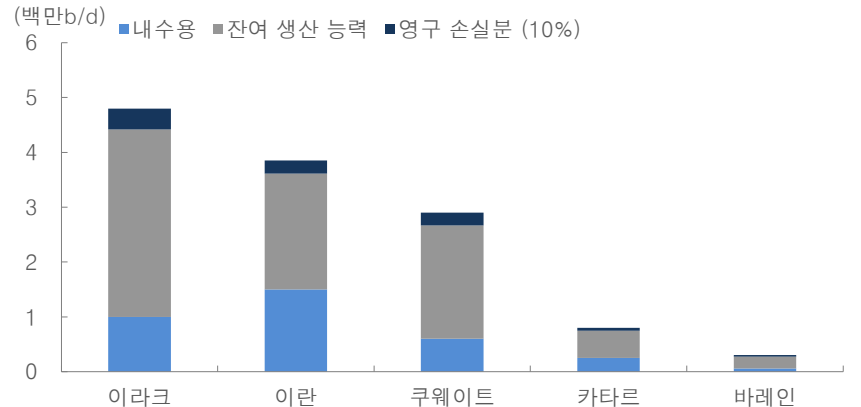
# [유정 폐쇄 우려] 종전 협상 지연 장기화로 영구적인 생산성 훼손 우려 부각

## 5월 말이면 포화될 이란 저장고, 유정 폐쇄 가능성 높음



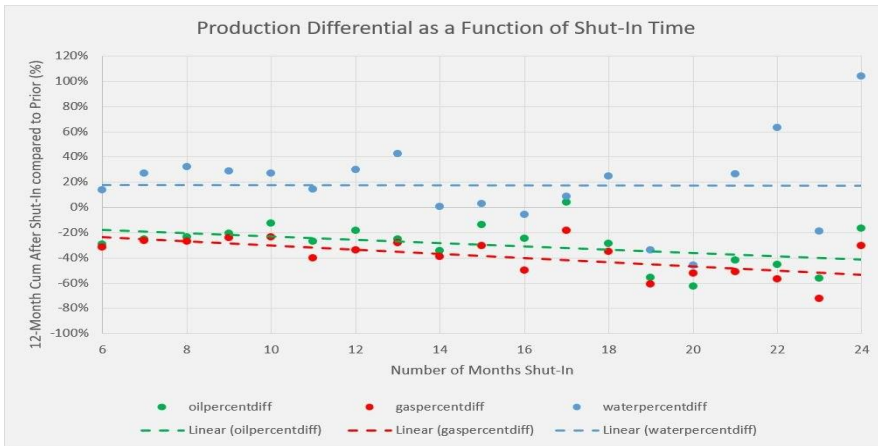
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

## 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

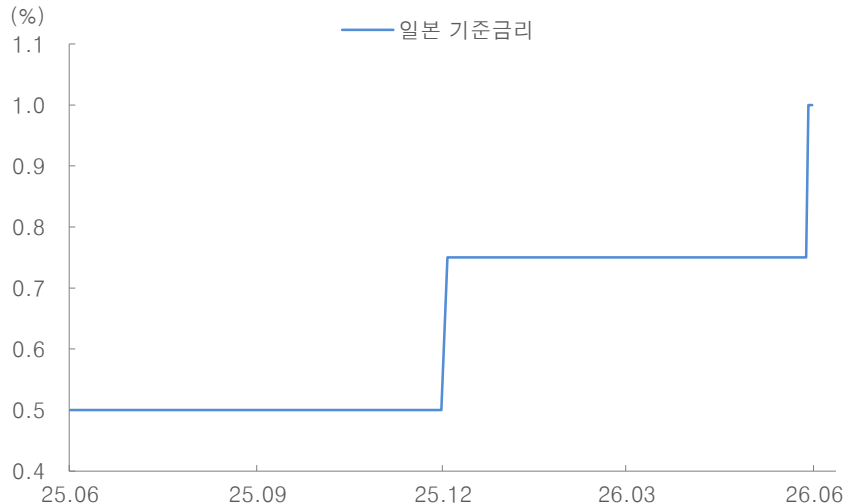


자료: JODI, OPEC, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

# 일본 기준금리 1% 시대 진입, 금리 인상과 국채 매입 축소로 매파적 기조 강화

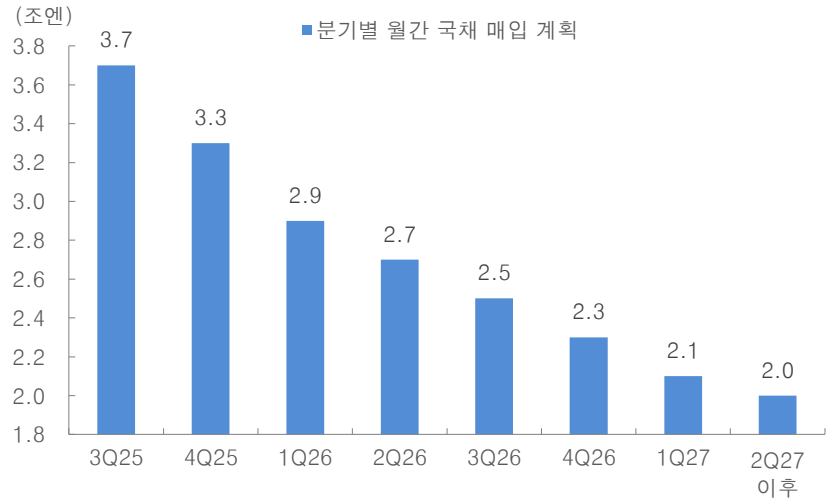
- BOJ는 6월 금융정책결정회의에서 기준금리를 기존 0.75%에서 1.00%로 25bp 인상하며 통화 긴축 기조를 강화. 이번 결정은 우에다 총재의 건강상 결석 속 우치다 부총재 대행 체제로 진행됐으며, 위원 8명 중 7명이 찬성하고 아사다 도이치로 위원만 동결을 주장. 정책금리가 BOJ 추정 명목 중립금리 하단에 근접한 가운데, 물가 상방 리스크와 엔화 약세에 대응하려는 BOJ의 정상화 의지가 확인된 회의
- 동시에 BOJ는 국채 매입 축소 계획을 구체화. 2027년 2분기부터 월간 국채 매입 규모를 약 2조 엔 수준으로 유지하고, 2030년 3월까지 보유 국채 잔액을 2024년 6월 대비 약 36~39% 축소하는 경로를 제시. 다만 장기금리 급등 시 매입 확대를 통해 시장 안정을 도모할 수 있다고 밝히며 양적긴축 과정의 완충 장치도 마련. 이는 긴축 기조를 유지하되 시장 충격은 제한하려는 정책적 타협으로 해석
- 이번 결정의 배경에는 인플레이션 경계심이 자리. 4월 일본 생산자물가 상승률이 전년대비 6.3%로 확대되며 기업들의 가격 전가 압력이 강화됐고, 중장기 기대 인플레이션도 상승세를 지속. 달러-엔 환율이 160엔 수준에서 크게 벗어나지 못하면서 수입물가 부담도 이어짐. 반면 미국-이란 종전 협상으로 호르 무즈 해협 봉쇄 우려가 완화되며 에너지발 경기 하방 리스크는 일부 낮아진 상황
- 향후 BOJ의 추가 인상 시점은 2026년 12월 또는 2027년 1월이 유력하며, 최종금리는 1.5% 수준에서 형성될 가능성이 높음. 금리 인상과 QT 지속은 엔화 약세를 되돌리는 촉매로 작용할 수 있으나, 지정가 매입 등 금리 상단 제어 장치로 장기금리 급등 가능성은 제한적

BOJ 금융정책위원회에서 기준금리 인상, 예상치에 부합



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

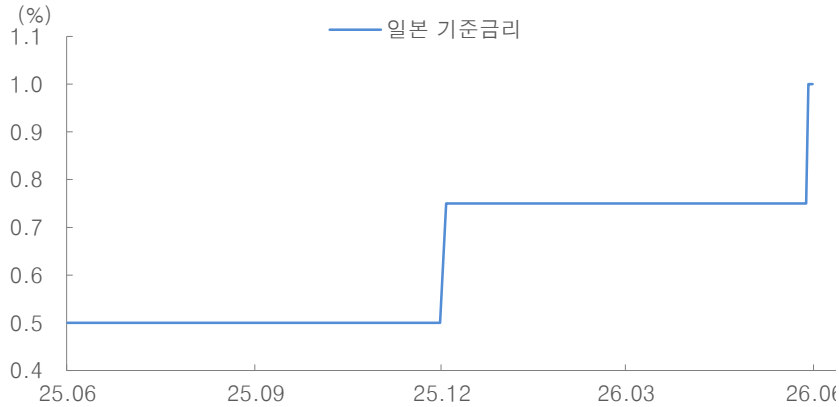
BOJ 27년 4월부터 월간 국채 매입 축소 계획 중단



자료: BOJ, 대신증권 Research Center

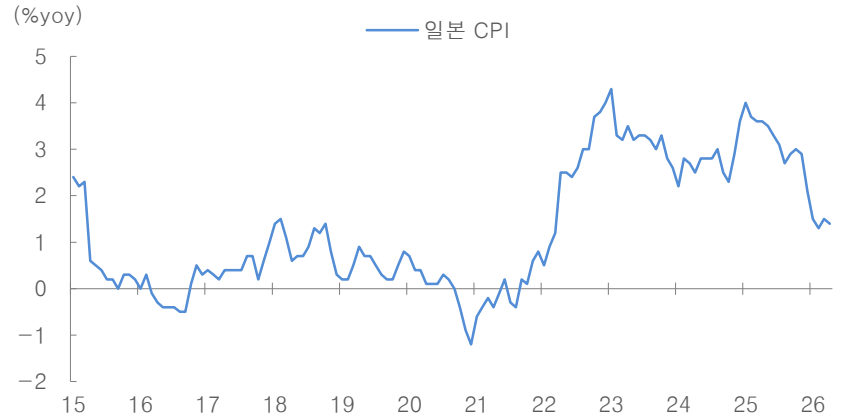
# 6월 BOJ 금융정책위원회 금리인상 결정, 엔화 약세 지속은 BOJ의 매파적 기조 강화

BOJ 금융정책위원회에서 기준금리 인상, 예상치에 부합



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 CPI 추이, 2026년 들어 하락 추세



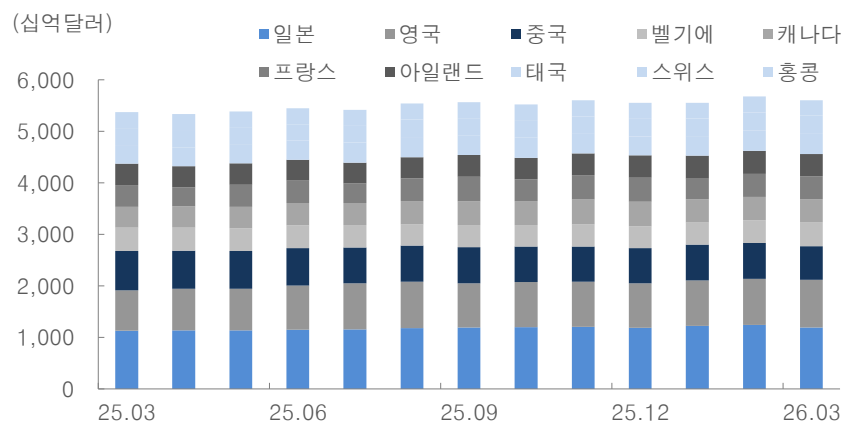
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 정부의 외환 개입에도 엔화 약세 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

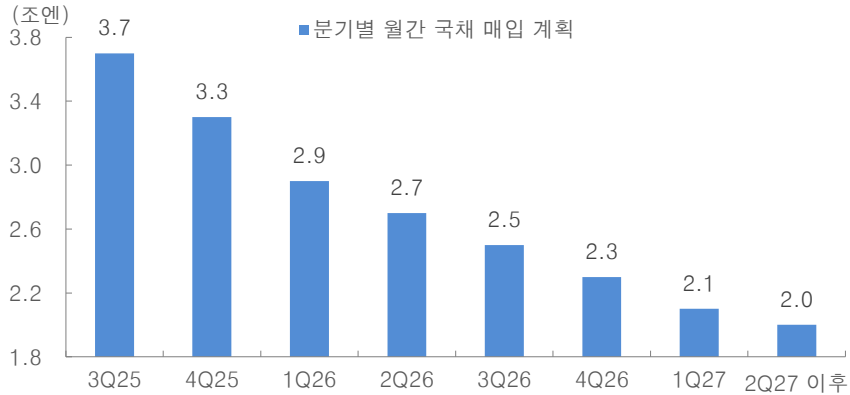
일본은 미국채 최대 보유국, 일본의 미국채 매도는 미국에 부담



자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

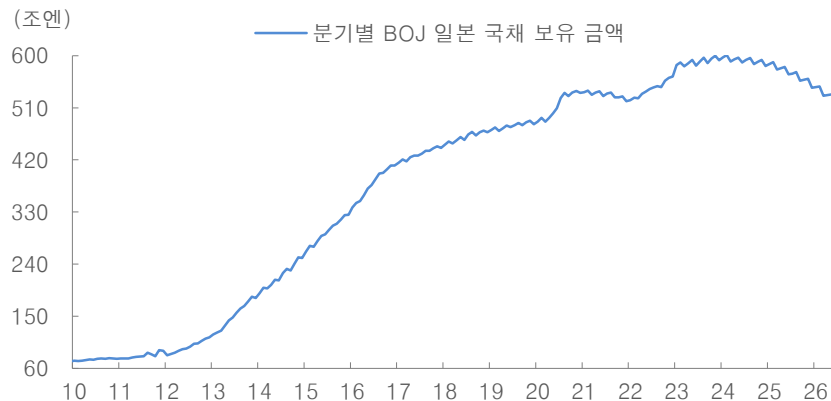
# BOJ 추가 금리인상 가능성 존재. 다만 국채 매입 축소 계획 중단을 발표

## BOJ 27년 4월부터 월간 국채 매입 축소 계획 중단



자료: BOJ, 대신증권 Research Center

## BOJ 일본 국채 보유 금액 추이



자료: BOJ, 대신증권 Research Center

## BOJ 금융정책회의 주요 내용 정리

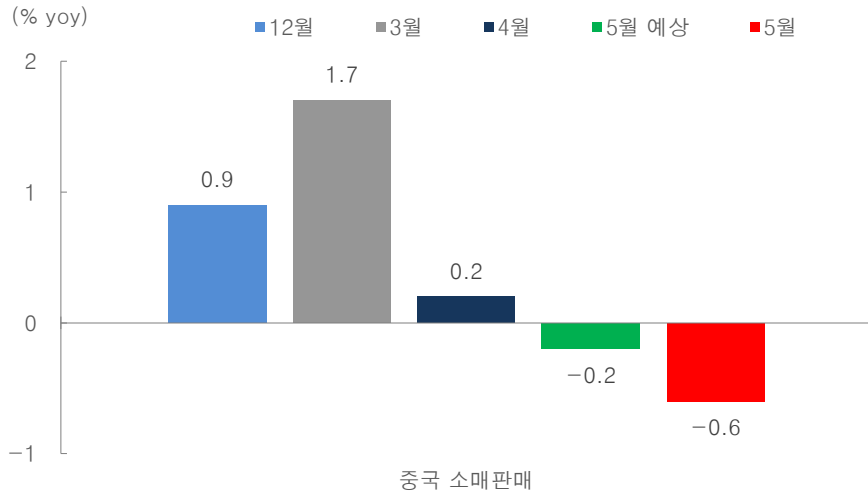
구분	내용	의의
정책금리	0.75% -> 1.00% 25bp 인상 26년 6월 17일 발효	매파적 인상 개시, 엔화 강세 전환 촉매
위원회 표결	7:1 금리인상 찬성	정책 강도 명확, 추가 인상 경로 신뢰성 높음
중동 리스크	완화로 재평가 경제 급락 위험 감소	동결 명분 약화, 인상 실행 근거 강화
근원 물가 전망	2% 상회 가능성 경고 현재 1.5% 수준	에너지가격 기업간거래 전가 빠름, 상방 이탈 우려
추가 인상 의지	계속해서 금리인상 명시	중장기 정책방향 명확화, 중기 엔화 강세 압력
목표 달성 시기	2026년 하반기~2027년 물가안정목표 달성 기대	인상 경로 현실적, 정책정상화 단계적 진행
위원 의견 분화	타카타-타무라 '이미 달성'(더 강경) vs 아사다 '반대'(하방 리스크 우위)	다수파 인상기조 강함, 소수파 신중론 제기

자료: BOJ, 대신증권 Research Center

# 내수, 부동산 부진에도 첨단 제조가 버틴 중국 경기. PBOC 유동성 완화 기조 강화

- **중국 5월 소매판매는 전년대비 0.6% 감소하며, 3년 5개월 만에 월간 기준 하락 전환.** 품목별로는 의류, 화장품, 음식료가 증가했으나, 자동차 판매가 전년대비 16.1% 급감. 여기에 부동산 관련 소비도 부진하면서 내수 회복 탄력은 제한적. 자동차를 제외한 소매판매가 증가세를 유지했다는 점은 긍정적이나, 소비 회복이 서비스와 일부 품목에 국한되고 있다는 점에서 **중국 내수의 질적 회복은 아직 확인되지 않았다**고 판단
- **광공업생산은 전년대비 4.5% 증가**하며 예상치, 이전치를 상회. 장비 제조업과 고기술 제조업이 각각 9.5%, 15.1% 증가하며 생산 모멘텀을 지지했고, 첨단 제조 제품 생산이 큰 폭으로 늘어난 점도 긍정적. 이는 **수출 회복과 AI·전기차 등 첨단 제품 수요가 중국 생산 지표의 하방을 방어**하고 있음을 시사
- **고정자산투자는 1~5월 누적 기준 전년대비 4.1% 감소하며 낙폭 확대.** 부동산 개발투자가 16.2% 급감하며 전체 투자 부진을 주도했고, 신규 주택 판매도 감소세를 지속. 민간투자 역시 감소세를 이어가며 기업 투자심리 회복이 지연되고 있음을 확인. 반면 고기술 산업 투자와 지식재산권 제품 투자는 증가세를 유지해 산업 고도화 관련 투자는 상대적으로 견조. 결국 **첨단 제조와 수출이 경기를 지지했지만, 소비와 부동산·민간투자 부진이 회복을 제약하는 구조**
- 인민은행은 5월 6개월물 3,000억 위안에 이어 **6월 3개월물 5,000억 위안의 매단식 역레포를 공급하며 유동성 지원 강도를 확대.** 분기말 자금 수요에 대응하는 동시에 MLF 대체 흐름을 강화한 것으로 해석. 여기에 **판공성 총재는 정책금리 기준을 7일물 역레포에서 1일물 중심으로 전환할 가능성**을 시사. 이는 통화정책을 가격 중심으로 개편하고 단기금리 통제력을 높이려는 조치로 중국의 유동성 완화 기조를 뒷받침

5월 소매판매 -0.6% 하락, 3년 5개월 만에 월간 기준 하락 전환



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

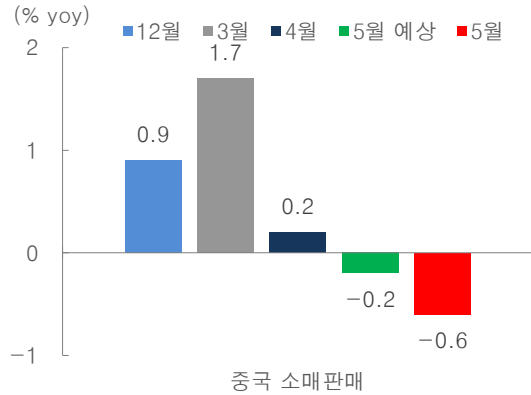
PBOC 역레포 공급 비교, 유동성 완화 기조 강화

구분	6월 4일	5월 14일	의의
공급규모	5,000억 위안	3,000억 위안	시리즈 역대 최대, 분기말 선제 대응
만기	3개월(92일)	6개월(184일)	분기말~3분기초 유동성 직접 타겟
조작일/만기일	6월 5일 ~ 9월 5일	5월 14일 ~ 11월 17일	중기 유동성 공급 곡선 다층화
정책 신호	분기말 집중 대응 강화	하반기 유동성 기반 조성	MLF 기준금리 인하 기대 상승

자료: PBOC, 대신증권 Research Center

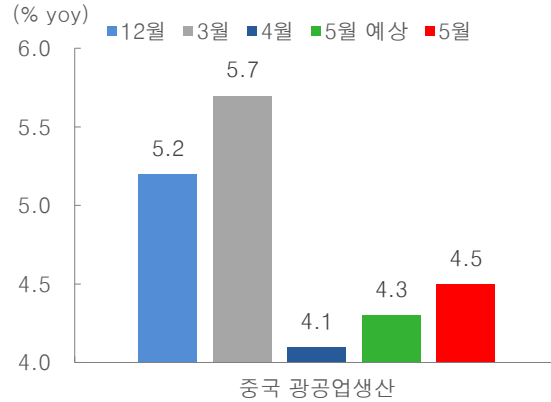
# [중국 실물지표] 소매판매 하락과 광공업생산 증가, 수급 불균형 심화

소매판매 -0.6% 하락, 예상치, 이전치 하회



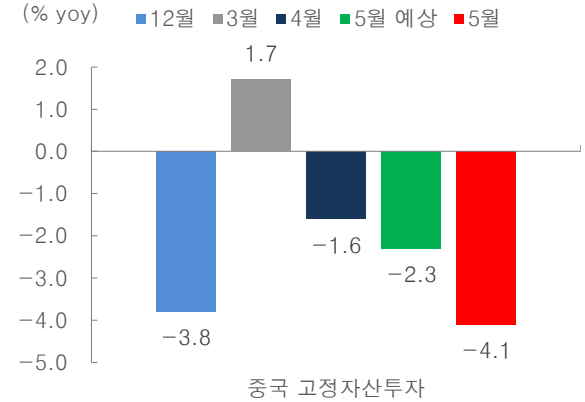
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

광공업생산 4.3% 상승, 예상치, 이전치 상회



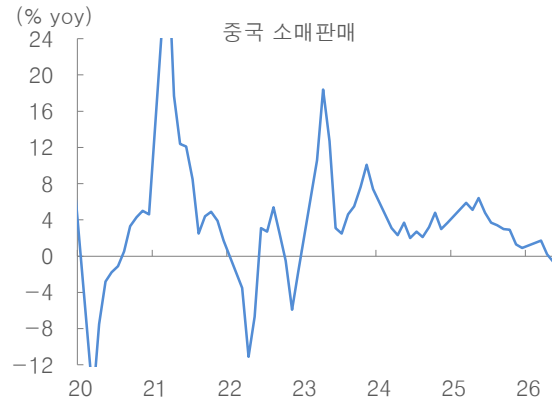
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

고정자산투자 -4.1% 하락, 예상치 하회



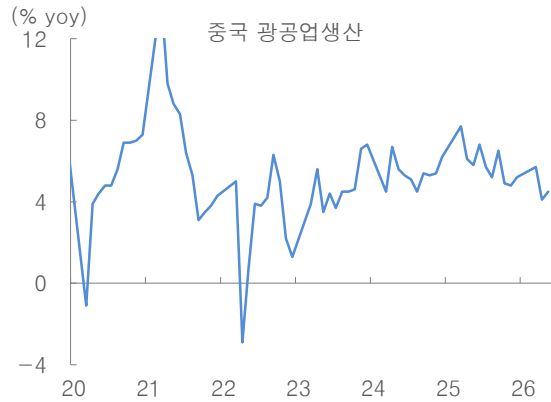
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

3년 5개월 만에 월간 기준 하락 전환



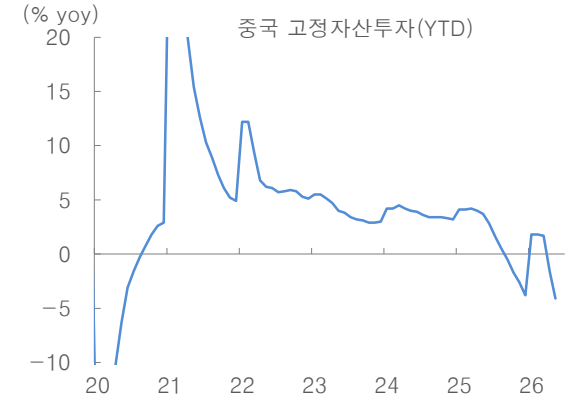
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

첨단기술, 설비 제조 분야 증가세 견인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

재차 하락 추세를 보이는 고정자산투자



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

# 중국 인민은행 유동성 공급 확대, 정책 금리 기준 변경 가능성 시사

PBOC 역레포 공급 비교

구분	6월 4일	5월 14일	의의
공급규모	5,000억 위안	3,000억 위안	시리즈 역대 최대, 분기말 선제 대응
만기	3개월(92일)	6개월(184일)	분기말~3분기초 유동성 직접 타겟
조작일/ 만기일	6월 5일 ~ 9월 5일	5월 14일 ~ 11월 17일	중기 유동성 공급 곡선 다층화
정책 신호	분기말 집중 대응 강화	하반기 유동성 기반 조성	MLF 기준금리 인하 기대 상승
시장 영향	3~6개월 채권 매수압 강화	중기 채권 기본 수요증 형성	국채, 신용채권 상승 압력 강화

자료: PBOC, 대신증권 Research Center

최근 PBOC 매입단식 역레포 공고 타임라인

구분	공고일	실시일	규모	만기
No.8	4/14	4/15	5,000억 위안	6개월
No.9	4/30	5/6	3,000억 위안	3개월
No.10	5/14	5/15	3,000억 위안	6개월
No.11	6/4	6/5	5,000억 위안	3개월
No.12	6/12	6/15	6,000억 위안	6개월

자료: PBOC, 대신증권 Research Center

PBOC, 단기 금리 조정 방식 개선 및 익일물 역레포 거래 확대

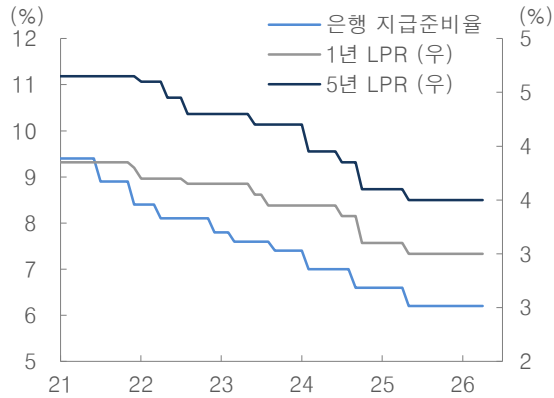
## 中인민은행, 금리 기준 바꾼다

중국 인민은행(PBOC)이 주요 정책금리 기준을 현재의 7일물 역레포(역환매 조건부 채권) 금리에서 익일물 금리 중심으로 변경할 가능성을 시사했다. 주요국 중앙은행과 유사한 체계를 도입해 단기 자금 조달 비용에 대한 통제력을 높이려는 움직임으로 풀이된다.

자료: 매일경제, 대신증권 Research Center

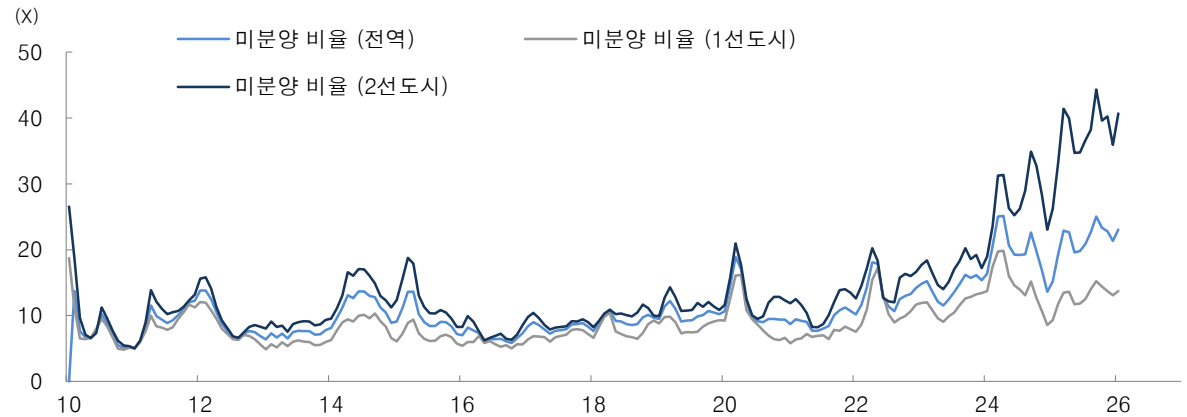
# 소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화 가능성

## LPR금리 12개월 연속 동결 중



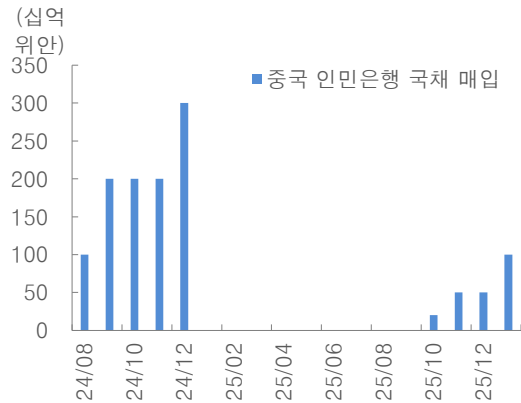
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

## 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

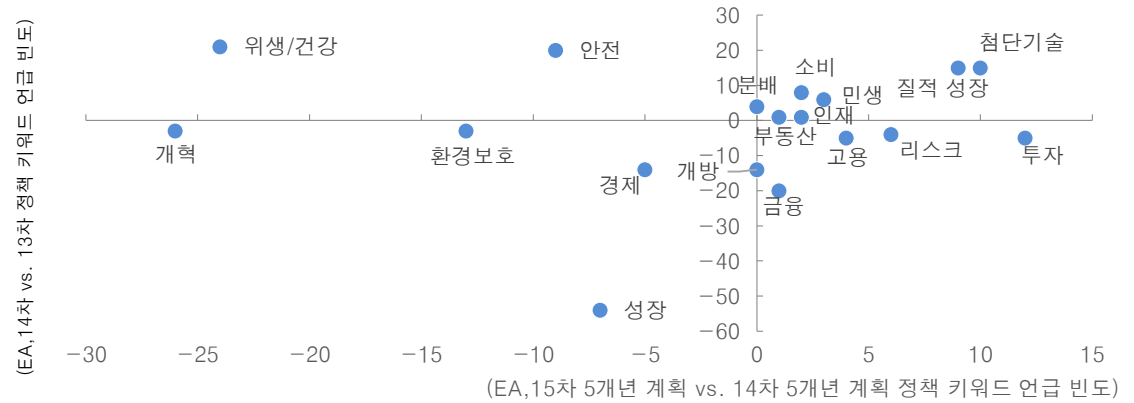
# 질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

## 1월 1Y MLF 금리 인하(1.55 → 1.50%)



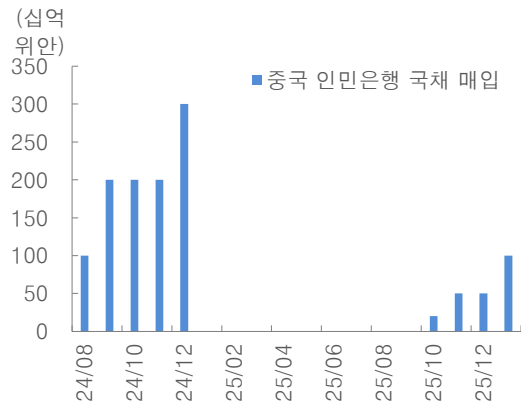
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

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



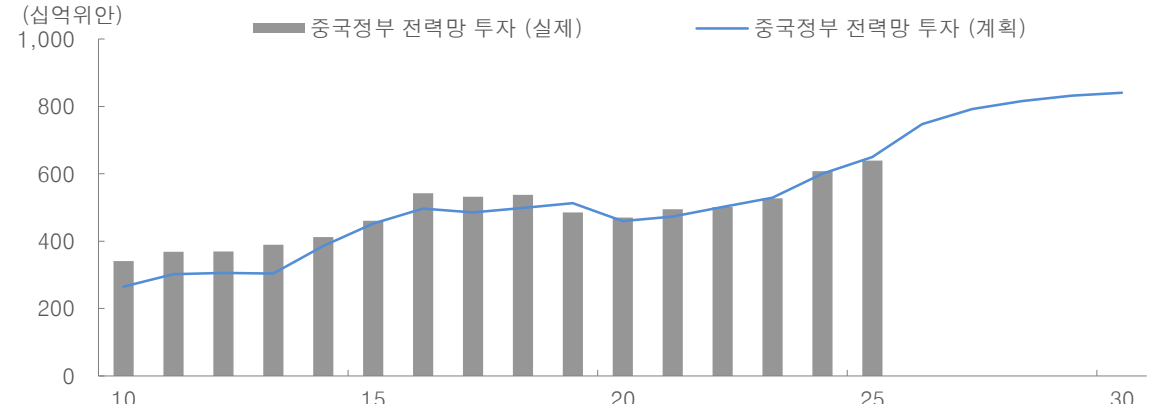
자료: 중국 정부 공식사이트, 대신증권 Research Center

## 다시 한번 유동성 투입



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

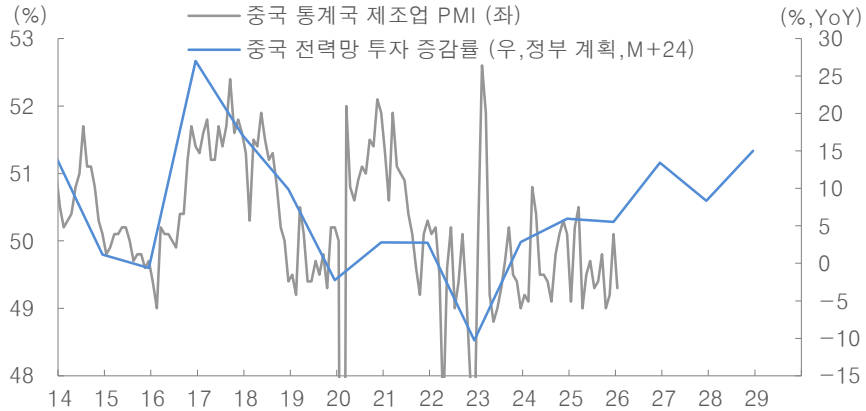
## 질적 성장 + 투자 모두 잡기 위해 전력망 투자 목표치 상향



자료: State Grid, 대신증권 Research Center

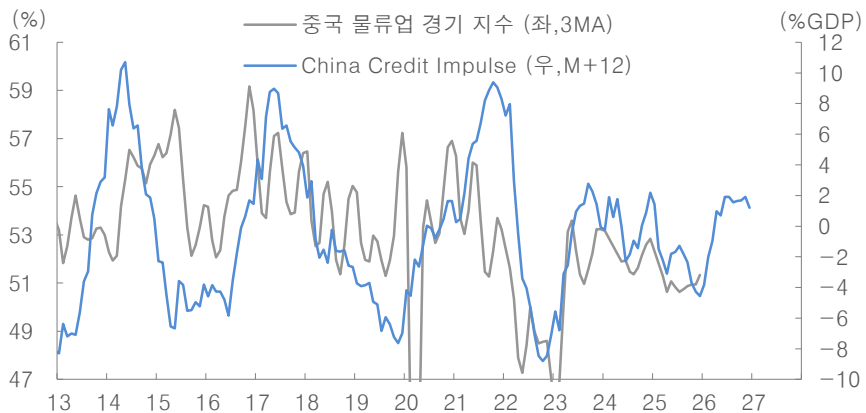
# 26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

## 전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선형. 연내 경기 반등 가능



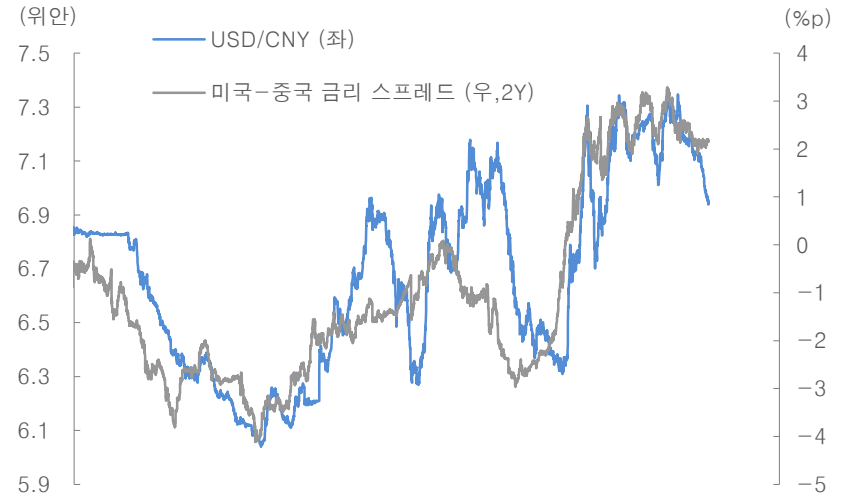
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

## 추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

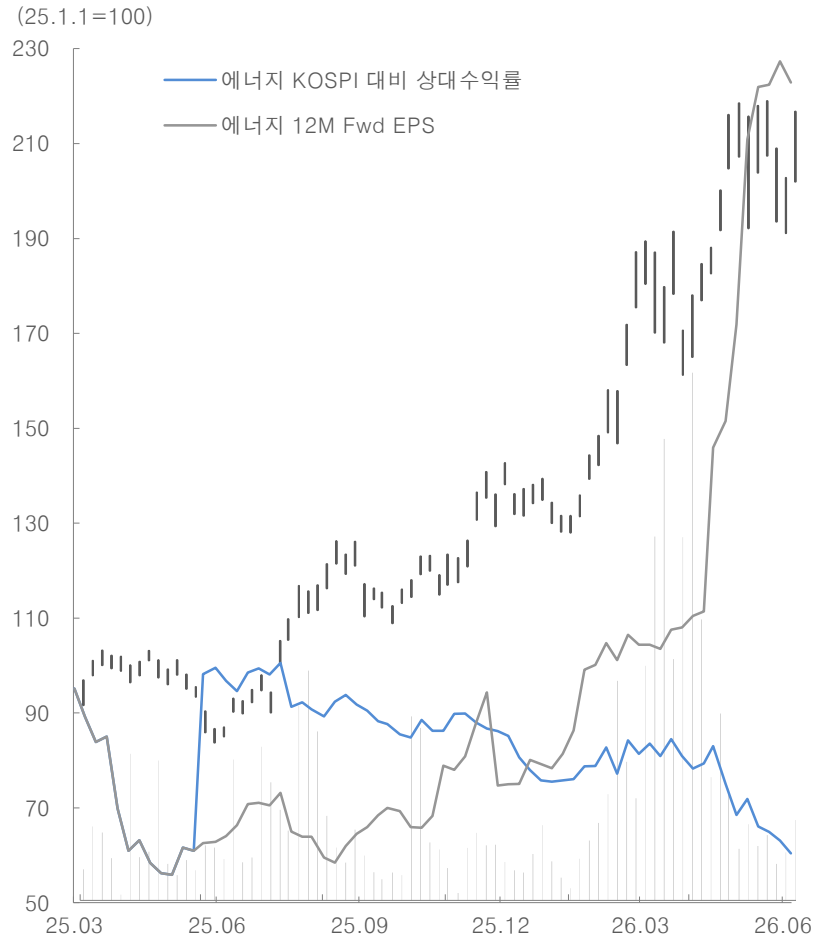
## FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

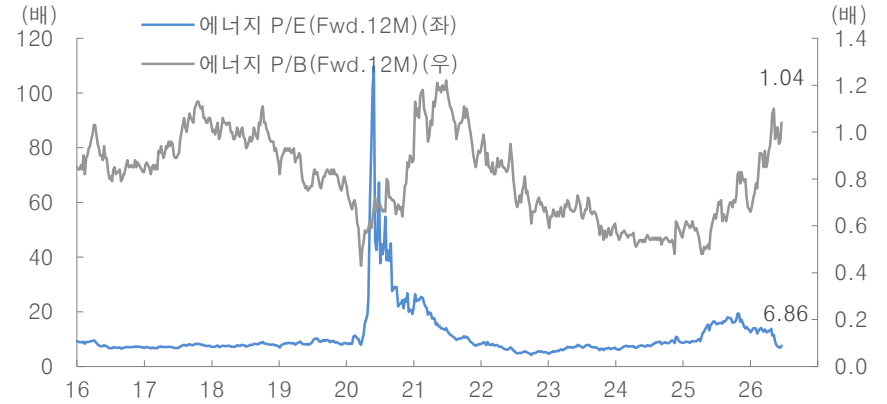
# [에너지] 글로벌 에너지 가격 급등에 따른 반사 수혜 기대

## 선행 EPS 상승폭 뚜렷. 그럼에도 부진한 주가 수익률



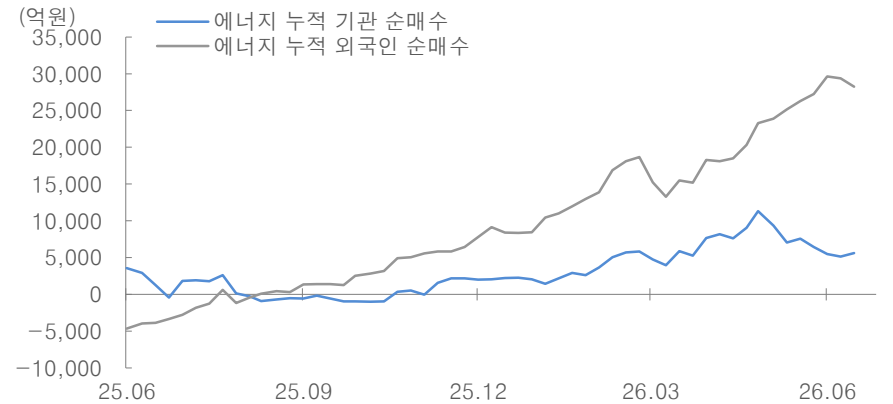
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 선행 P/B 1.04배 수준, 상승 추세에도 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

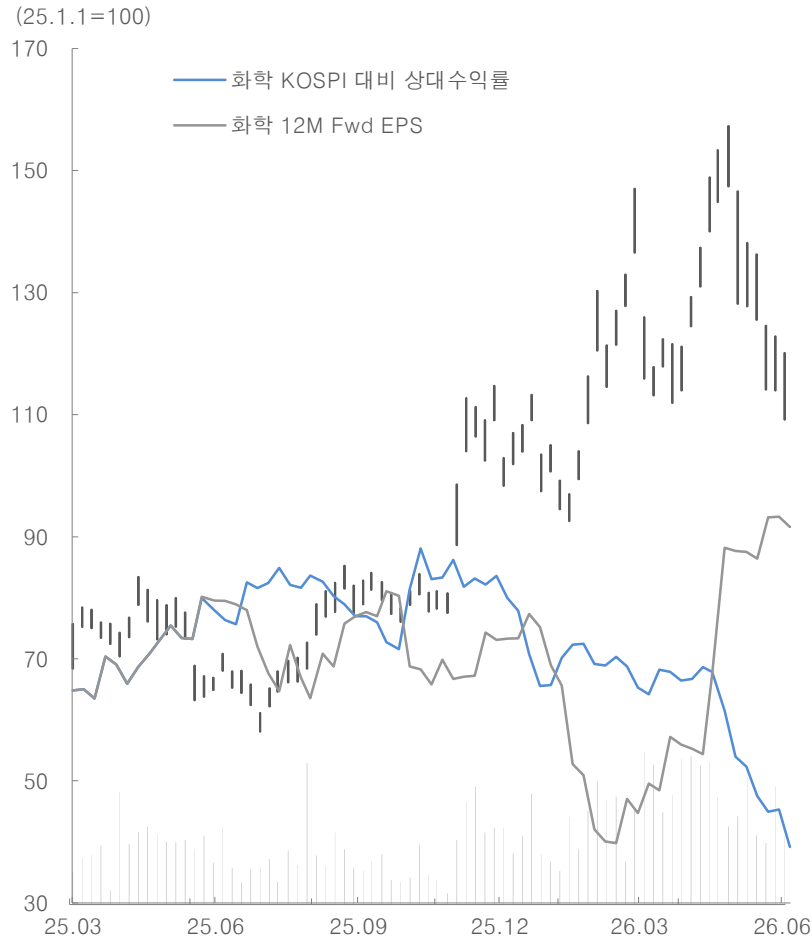
## 외국인 순매수 정점 통과, 기관 순매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

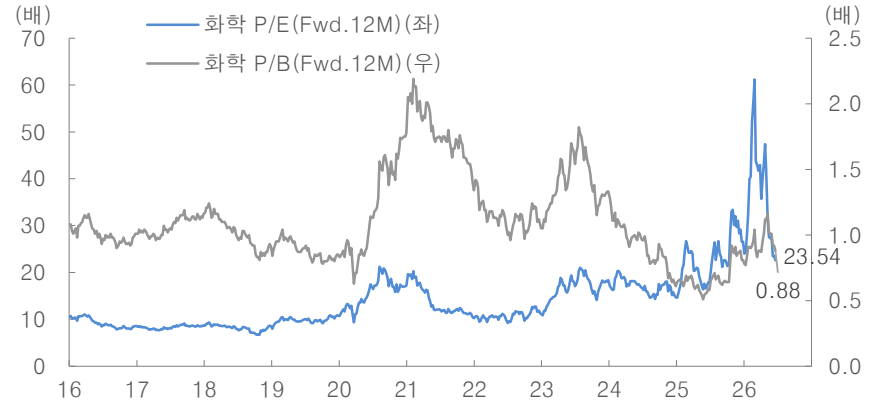
# [화학] 실적 대비 주가 매력도 확대, 2차전지 턴어라운드 기대감

## 선행 EPS 상승 흐름, 시장에서 소외되며 주가 하락폭 확대



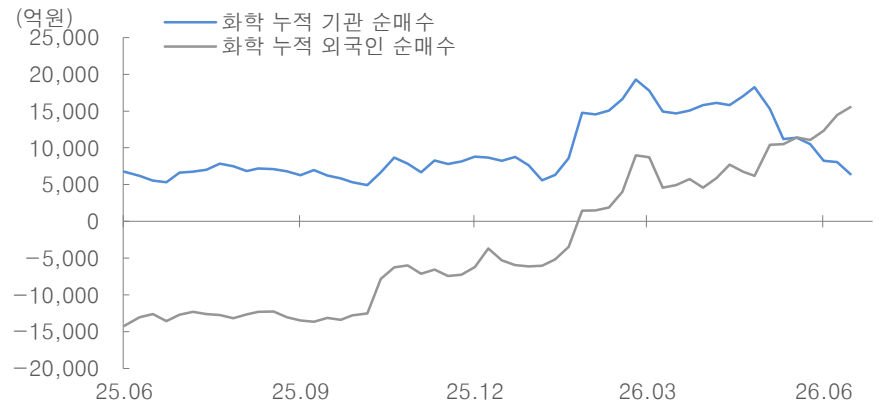
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 밸류에이션 매력 유효, PBR 0.88배로 하락 추세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

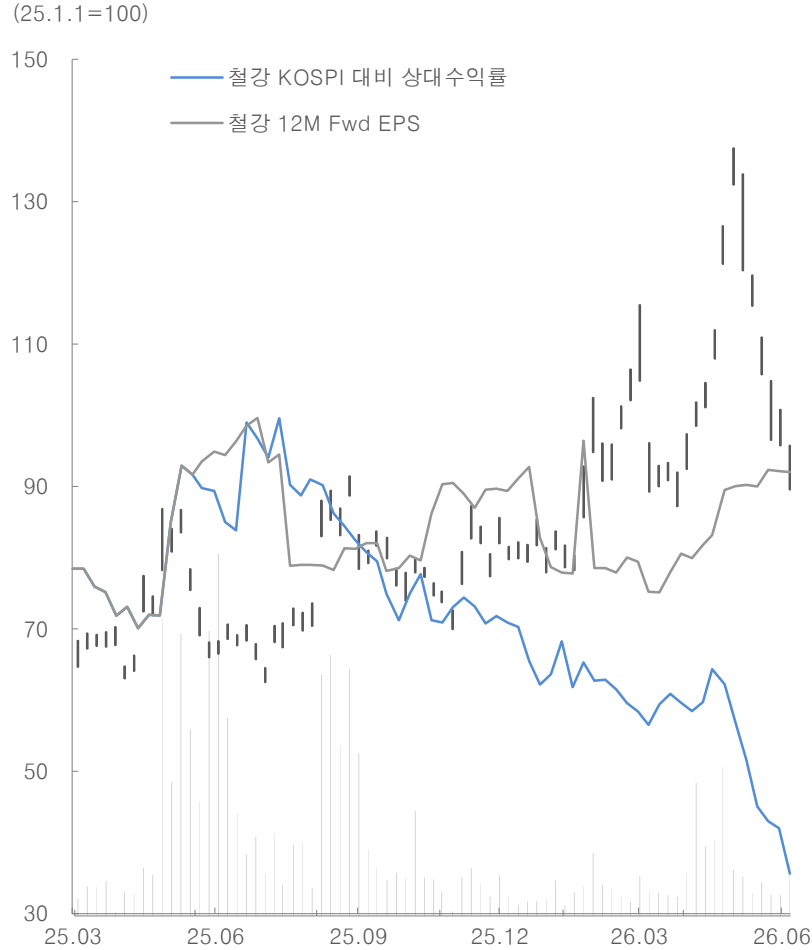
## 외국인 수급 유입 확대, 기관 순매도 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

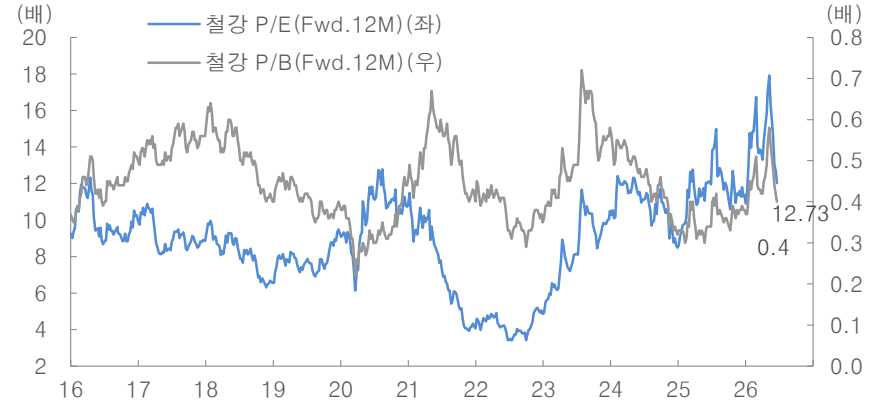
# [철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

## ESP 상승 추세에도 불구하고 주가, 거래량 부진



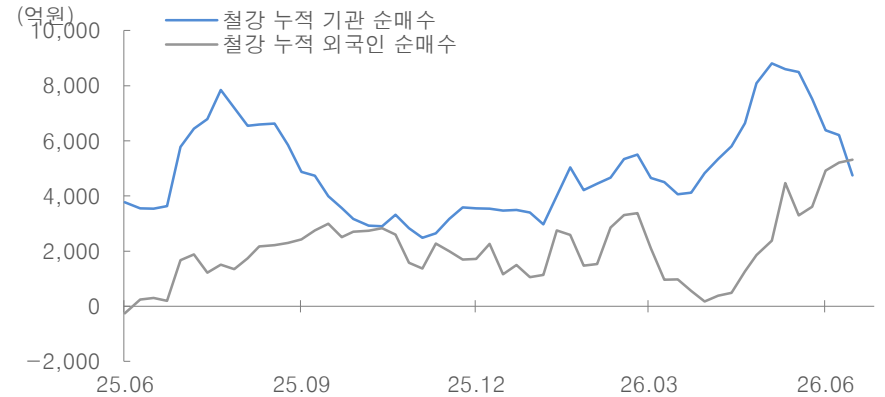
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 밸류에이션 매력 유효, 선행 P/B 0.4배로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

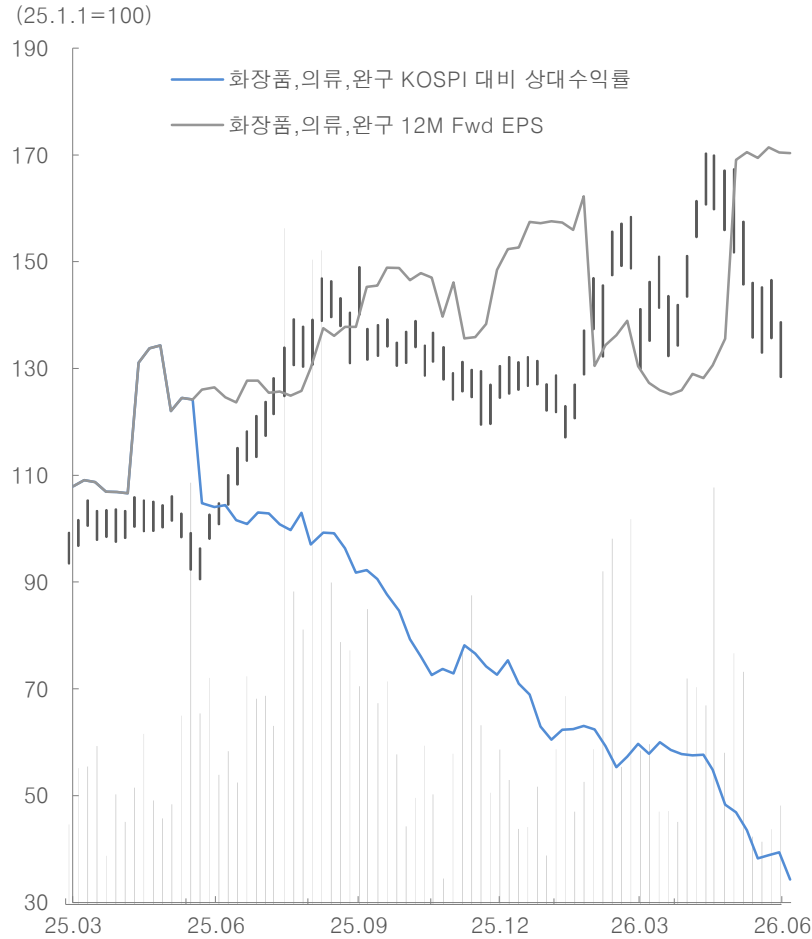
## 외국인 순매수 지속되는 중, 기관 순매도 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

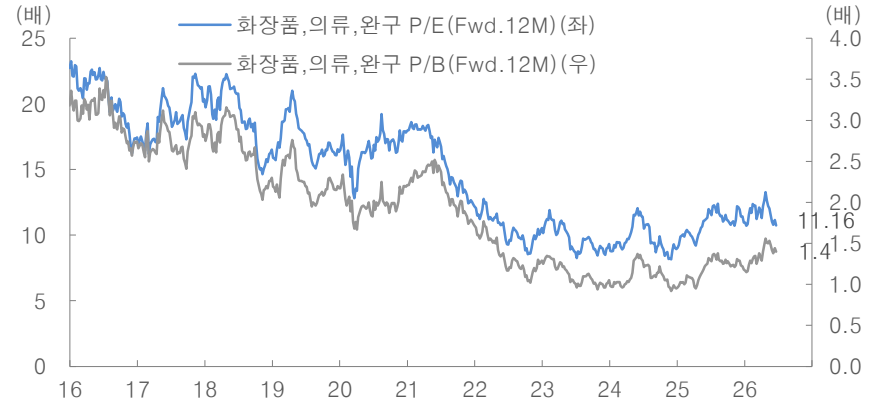
# [화장품] 중국 소비경기 회복 시 수혜 기대, 글로벌 수출 실적에 따른 강세 흐름

## EPS 상승 흐름, 거래량 감소하며 주가 약세 전개



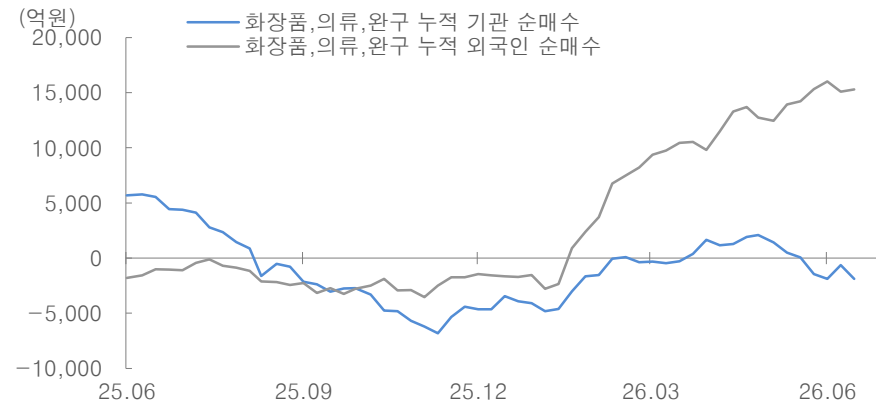
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 화장품 밸류에이션 P/E 11.16배로 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

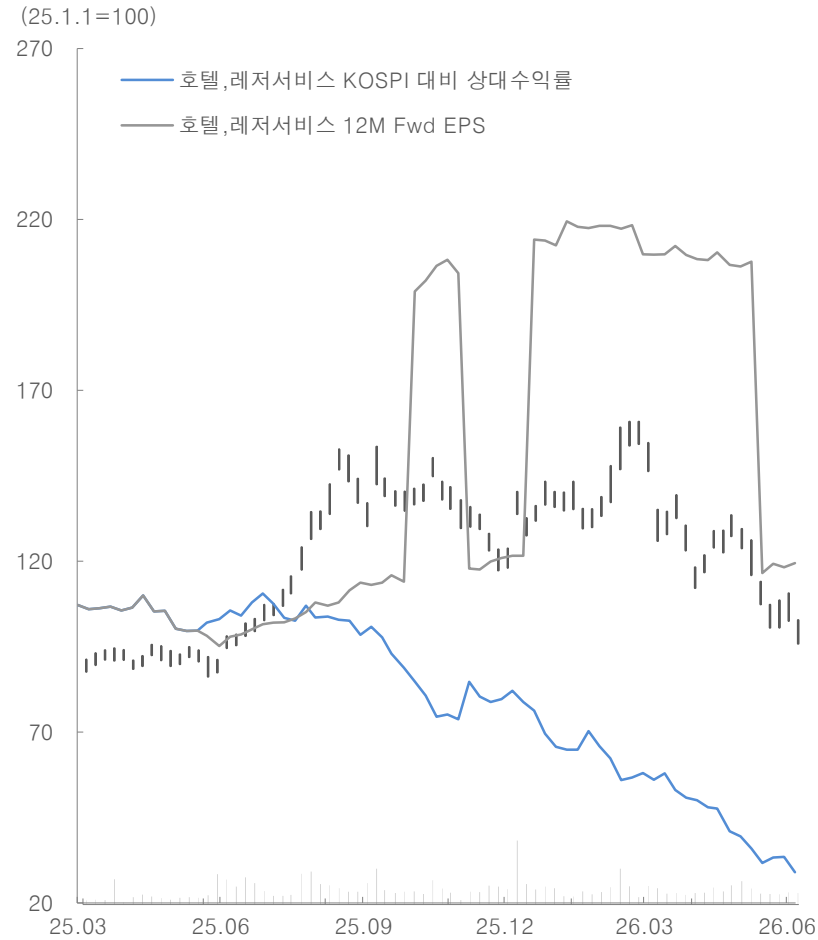
## 외국인 투자자 순매수 확대, 기관 수급 유입은 저조



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [호텔,레저] 관광객 여행 수요 모멘텀 유효. 여전히 매력적인 주가

## 시장에서 소외되며 부진한 주가 흐름



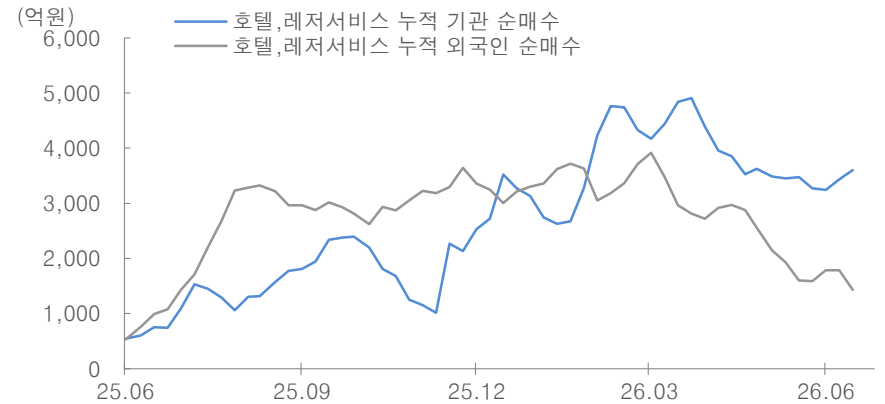
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 호텔/레저 밸류에이션 저점을 다지는 중. P/E 11.85배, P/B 0.91배



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 외국인 순매도 흐름 지속, 기관 순매수 전환

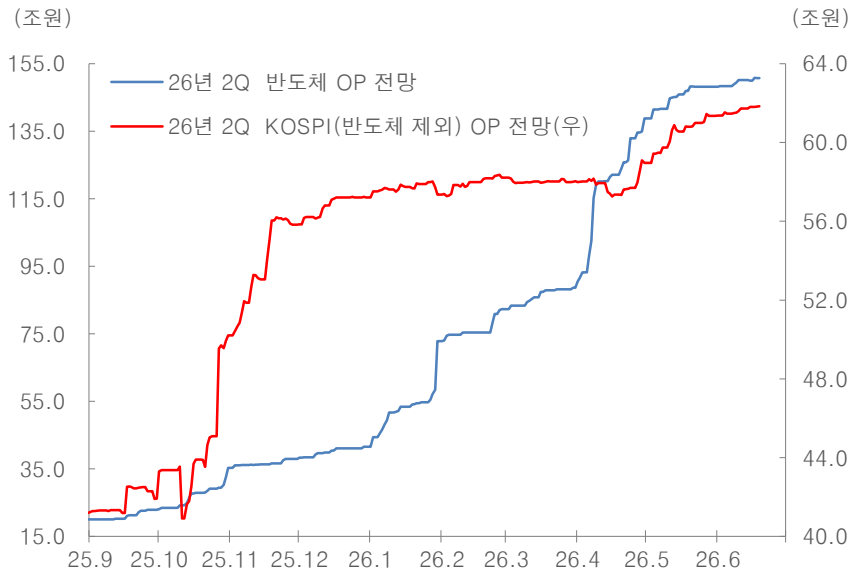


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

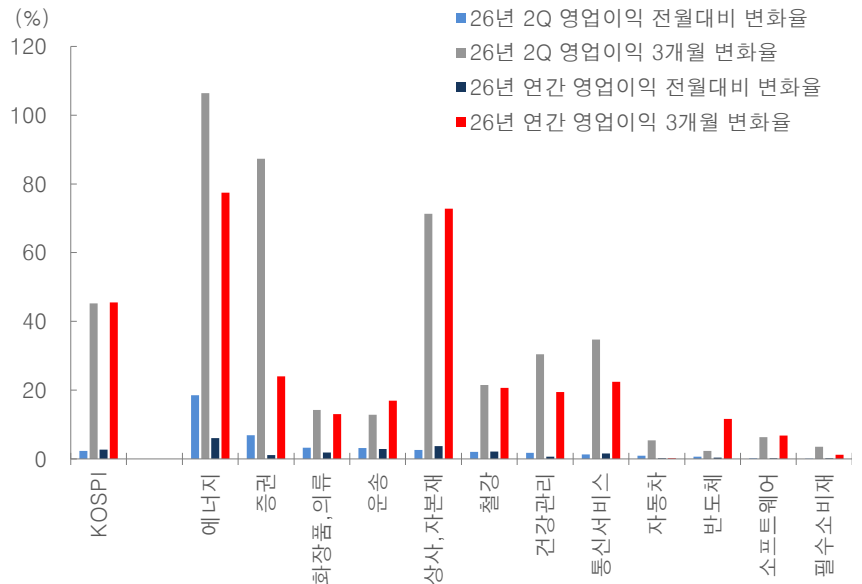
- 2분기 프리어닝 시즌이 가까워지면서 KOSPI 이익 전망 상향조정 속도나 폭이 빨라지고 확대되는 양상. 반도체 이익전망 상향 조정이 재개된 것은 물론, non-반도체 실적 전망 상향조정이 지속되고 있음. 에너지, 화학, 철강, 기계, 증권, 비철/목재, IT하드웨어 등 실적 전망 상향 조정 영향으로 판단
- 26년 2Q OP 전망 에너지, IT하드웨어, 증권, 호텔/레저, 화장품/의류, 운송, 상사/자본재, 철강, 건강관리 등 17개 상향 조정. 전체 26개 업종 중 2/3 업종에 실적 기대 유입 중. 미디어/교육, 디스플레이, 기계 등 하향 조정. **26년 2분기, 26년 연간 영업이익의 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 에너지, 증권, 화장품/의류, 운송, 상사/자본재, 철강, 건강관리, 통신, 자동차, 반도체, 소프트웨어, 필수소비재 등 12개.** 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 영업이익의 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

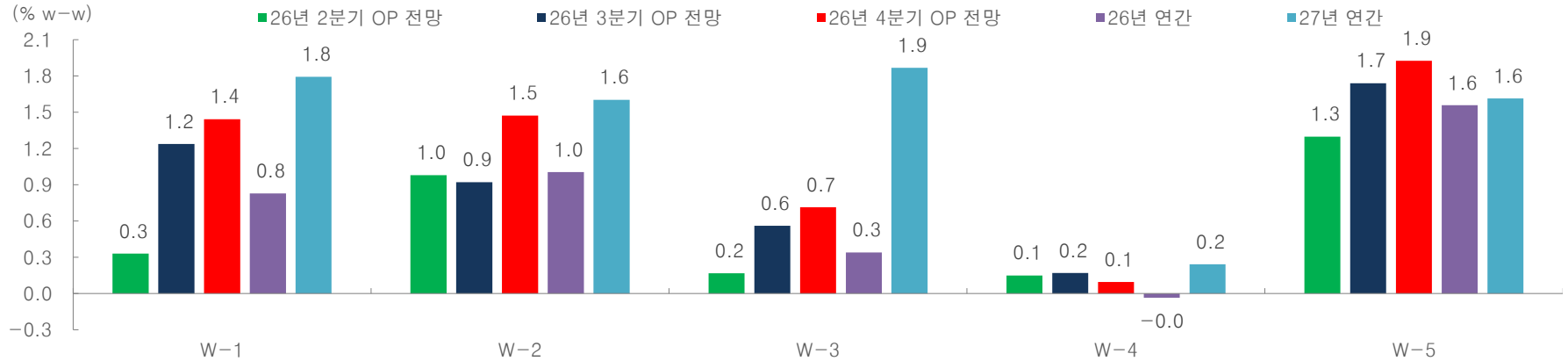
26년 2분기, 26년 연간 영업이익의 전망 동반 상향 조정 업종 12개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

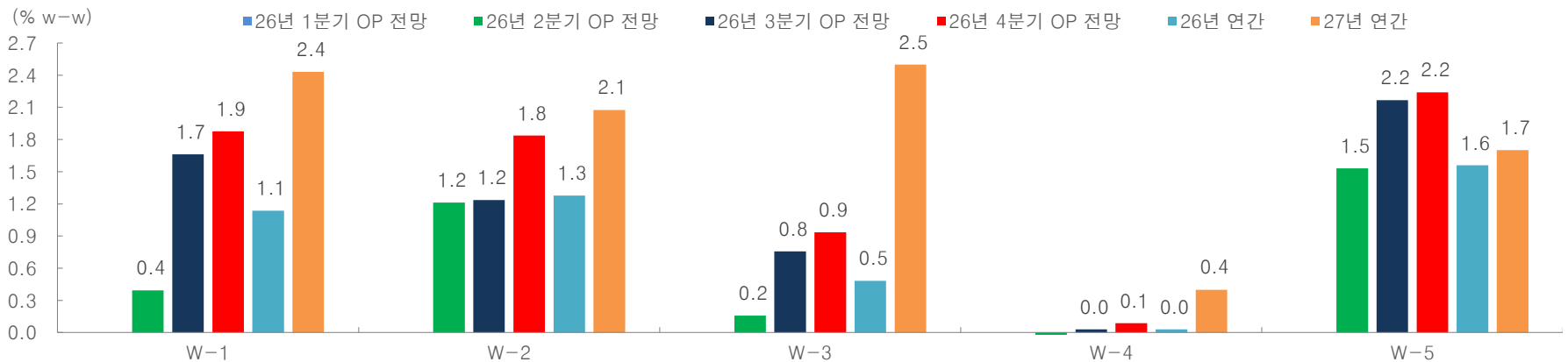
# [프리 어닝시즌] 정체되었던 실적 전망, 상향 조정 폭 확대. 반도체가 중심에 자리

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

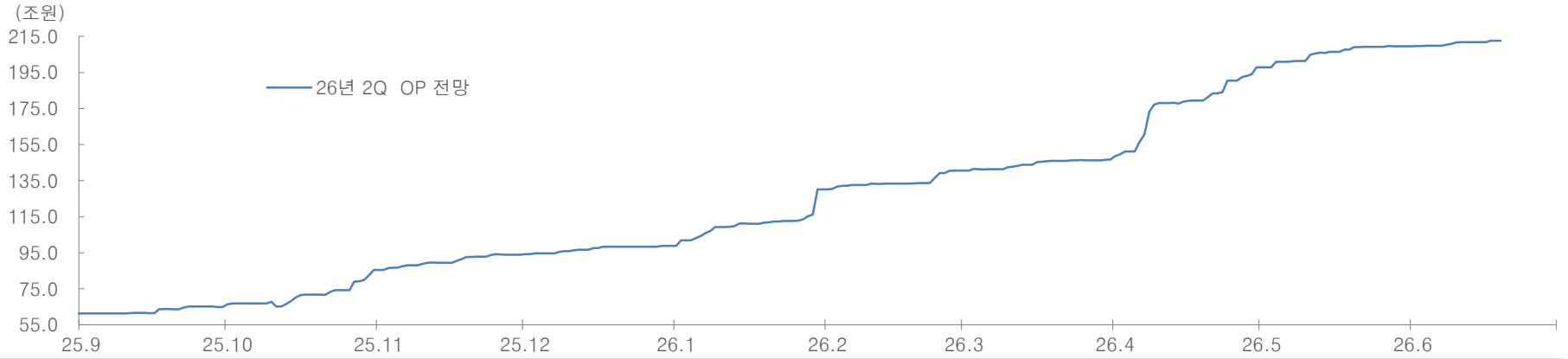
실적 전망 상향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 상향 조정 폭이 큰 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

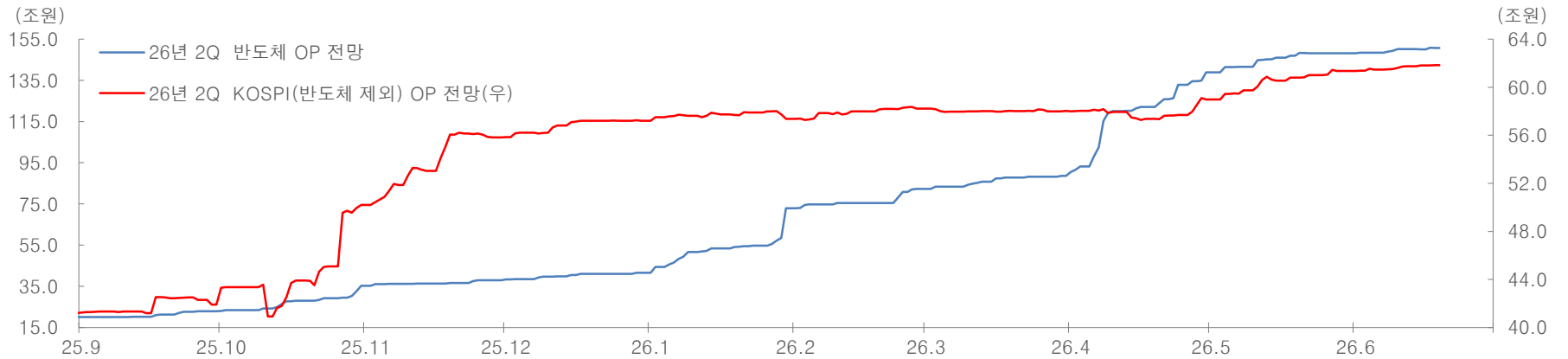
# [26년 2Q 실적 전망] Non-반도체 실적 전망은 완만한 우상향. 반도체는 상향 조정 재개

26년 2Q OP 전망, 상향 조정 재개. 4월 이후 65.9조원 상향 조정, 210조원을 상회하는 완만한 상향 조정 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

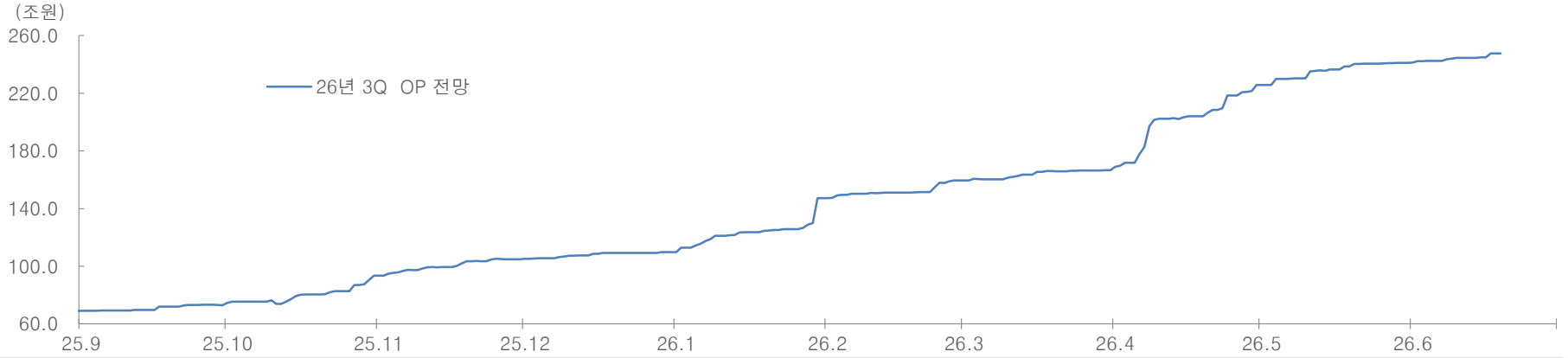
반도체 OP 전망 150조원으로 상향 조정. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 62조원까지 완만한 상승세를 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

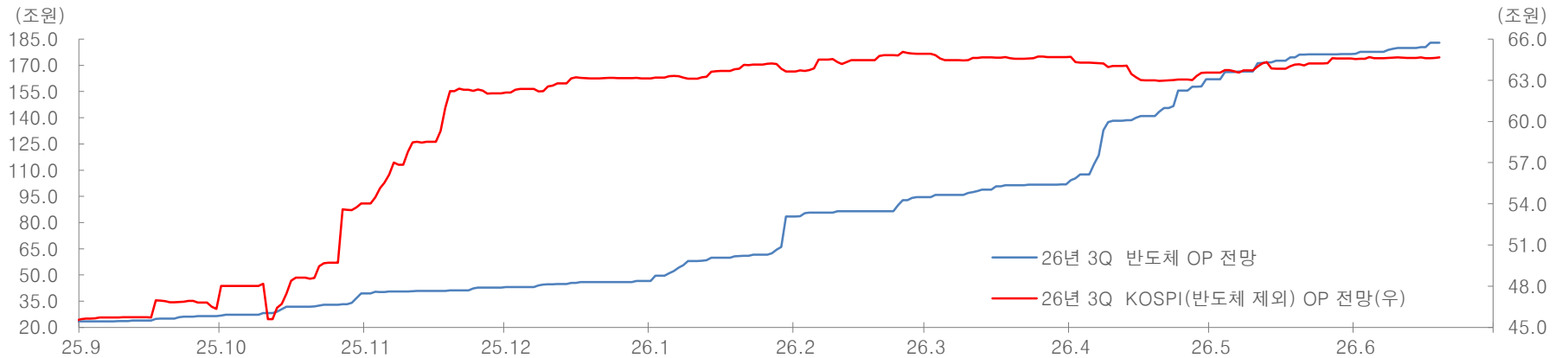
# [26년 3Q 실적 전망] 반도체 180조원, KOSPI 247조원으로 레벨업 재개

26년 3Q OP 전망, 3월말 이후 81조원 레벨업, 247조원 상회할 것으로 예상. 2분기 실적 시즌 시작될 경우 추가상향 조정 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

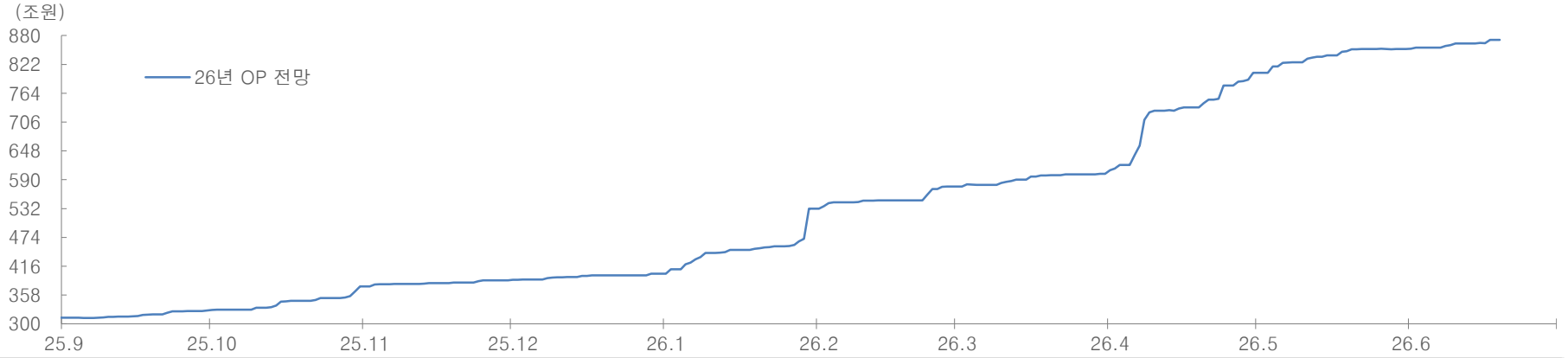
반도체 OP 전망 3월말 이후 81조원 상향조정되며 183조원 근접. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 65조원 수준에서 정체



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

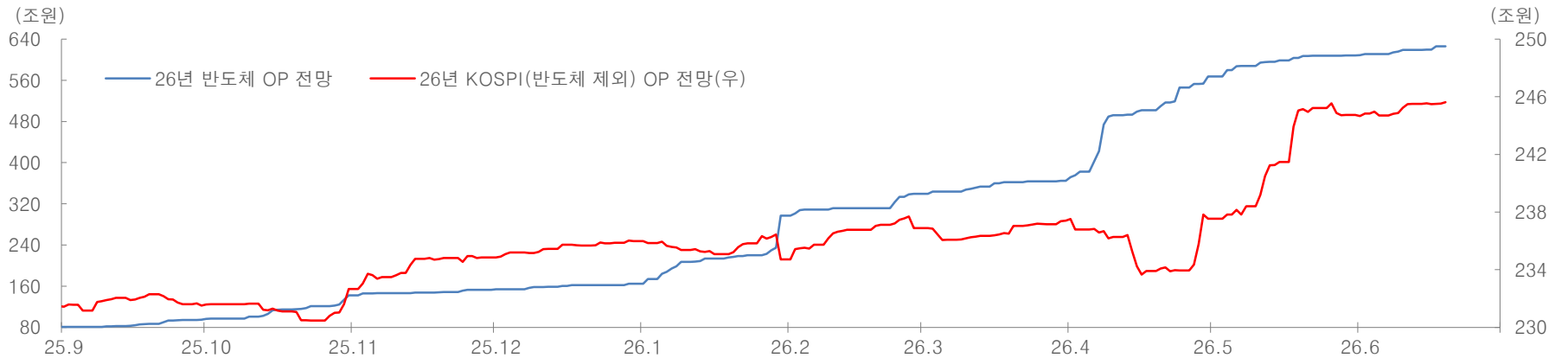
# [26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 625조원 상회, KOSPI 870조원대로 레벨업

26년 연간 OP 전망은 연초 이후 470조원, 4월 이후 269조원 레벨업. KOSPI 26년 영업이익 전망 870조원 상회할 것으로 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

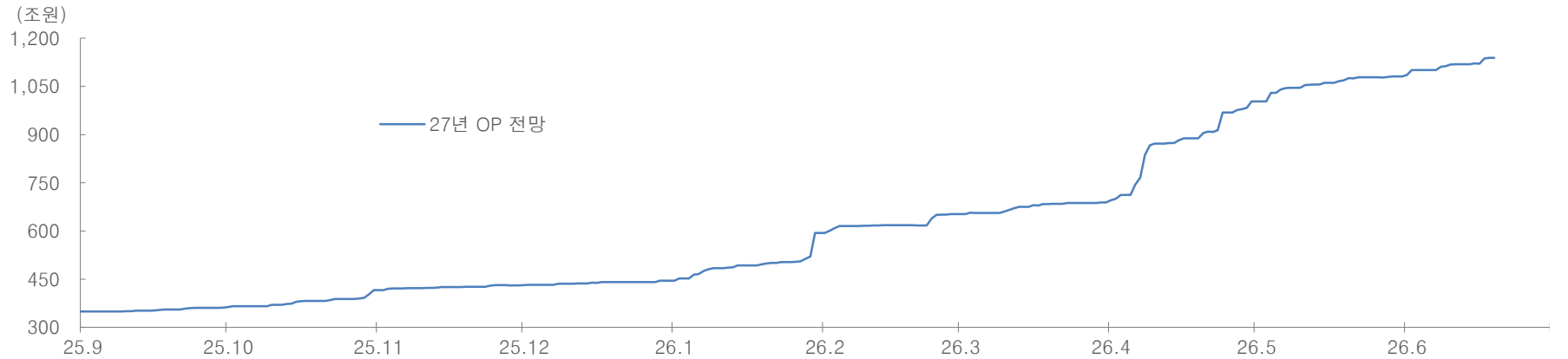
반도체 영업이익 전망 연초 이후 461조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업되면서 245조원대로 24년 KOSPI 전체 OP(223조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

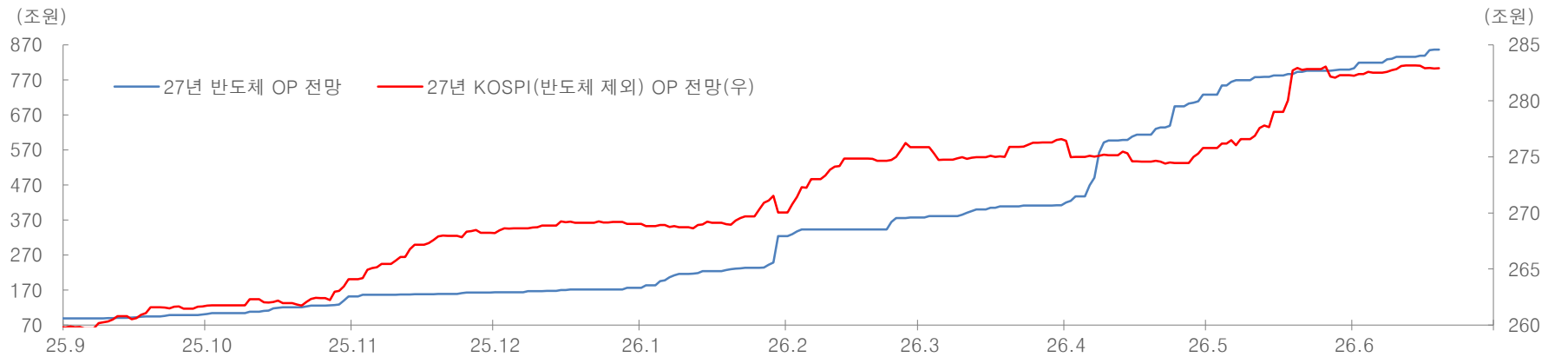
# [27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 856조원 도달, KOSPI 1,140조원에 근접

27년 연간 OP 전망은 연초 이후 693조원, 4월 이후 450조원 레벨업. KOSPI 27년 영업이익 전망 1,140조원 시대 진입 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

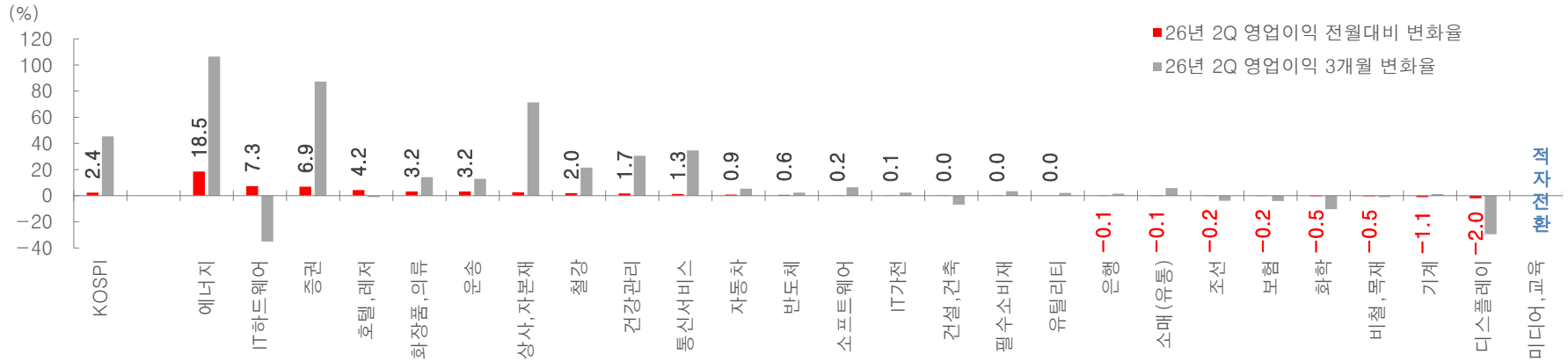
반도체 영업이익 전망 연초 이후 680조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업, 283조원대로 25년 KOSPI 전체 OP(272.8조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

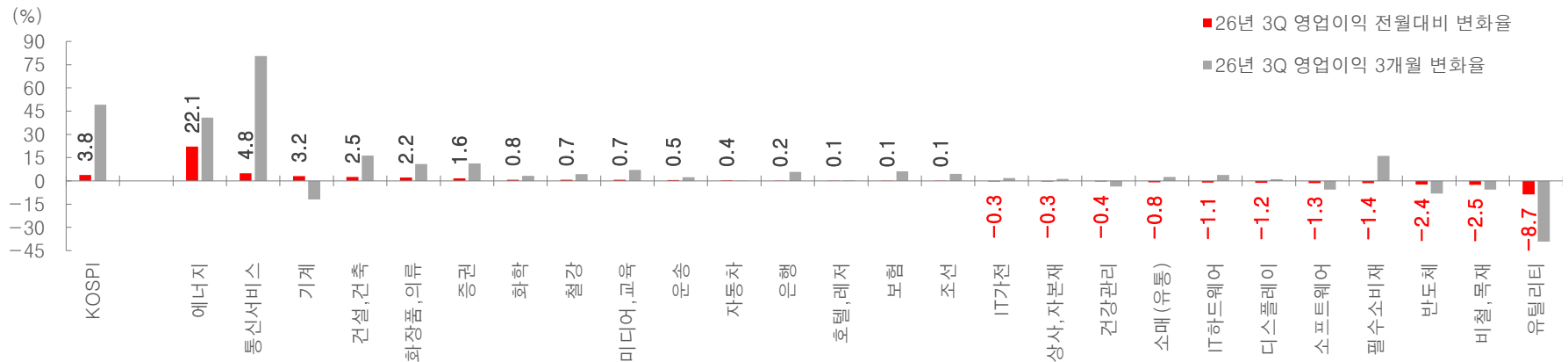
# [실적전망 변화율] 자동차, 에너지, 철강, 건설, 운송, 화장품/의류 등 9개 업종 동반 상향 조정

에너지, IT하드웨어, 증권, 호텔/레저, 화장품/의류, 운송, 상사/자본재, 철강, 건강관리 등 17개 상향 조정. 미디어/교육, 디스플레이, 기계 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

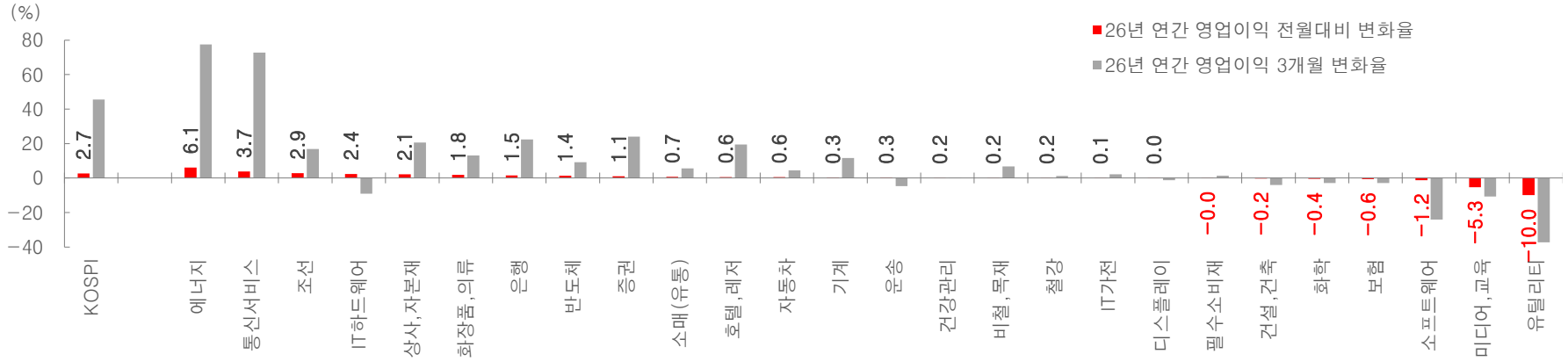
에너지, 통신, 기계, 건설, 화장품/의류, 증권, 화학, 철강 등 15개 상향 조정. 유틸리티, 비철/목재, 반도체, 필수소비재, 소프트웨어 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

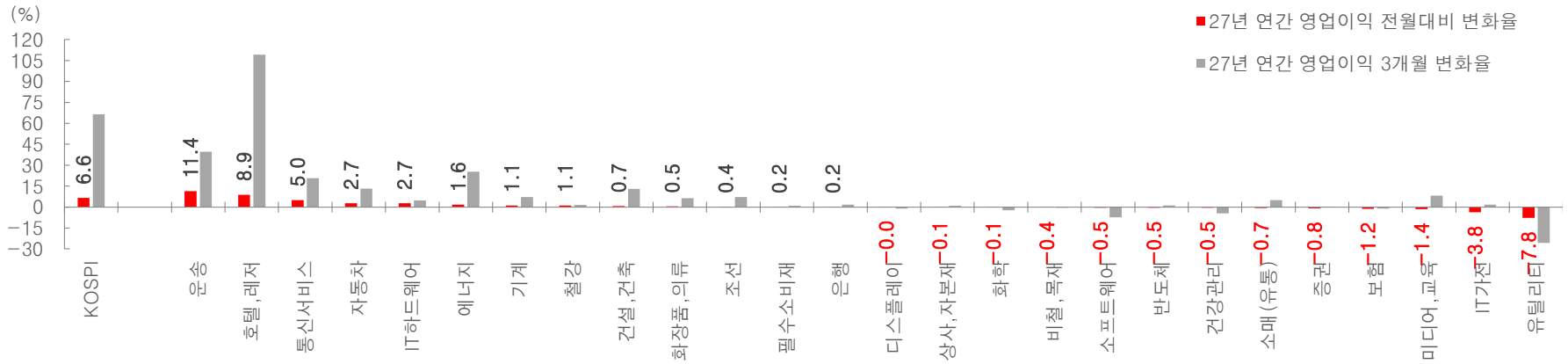
# [실적전망 변화율] IT하드웨어, 조선, 철강, 기계, 은행, 화장품/의류 등 10개 업종 동반 상향 조정

에너지, 통신, 조선, IT하드웨어, 상사/자본재, 화장품/의류, 은행, 반도체 등 19개 상향. 유틸리티, 미디어/교육, 소프트웨어, 보험, 화학 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

운송, 호텔/레저, 통신, 자동차, IT하드웨어, 에너지, 기계, 철강, 건설 등 13개 상향 조정. 유틸리티, IT가전, 미디어/교육, 보험, 증권 등 하향 조정

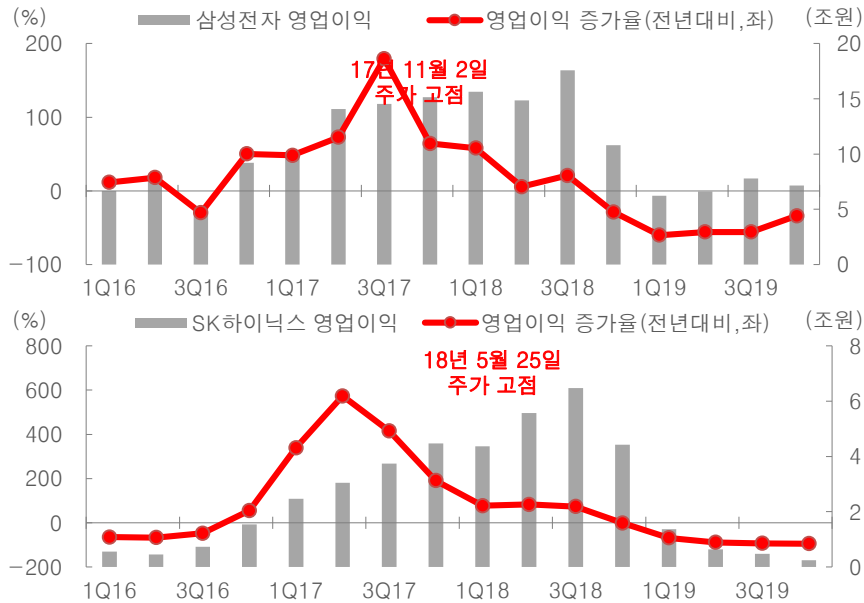


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# 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

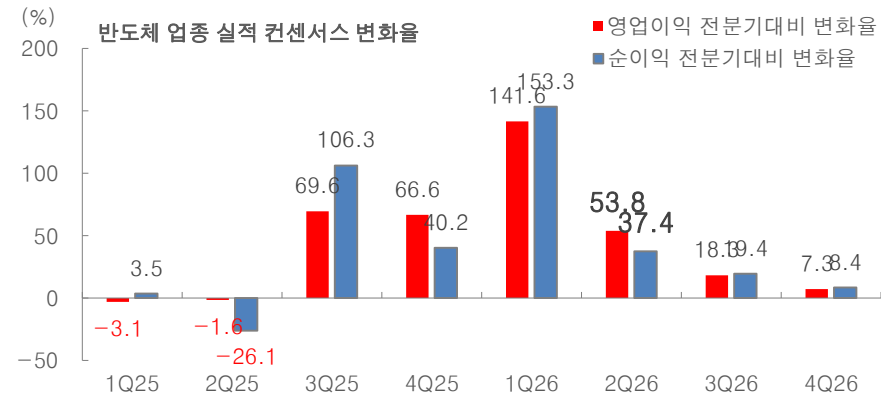
## 이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 2분기 이익 증가율, 반도체 가격 상승률 전망보다 낮은 상황

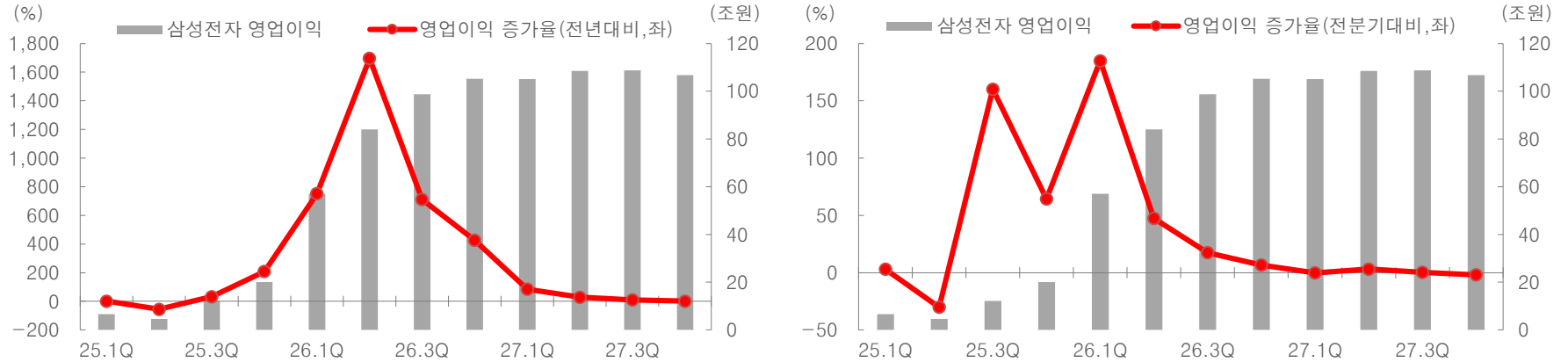
전분기 대비 가격 변화율	26년 2분기		26년 3분기
	기존	변경(최신)	신규
전체 Dram	13 ~ 18% 상승	58 ~ 63% 상승	3 ~ 8% 상승
전체 Nand	18 ~ 23% 상승	70 ~ 75% 상승	8 ~ 13% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대신증권 Research Center

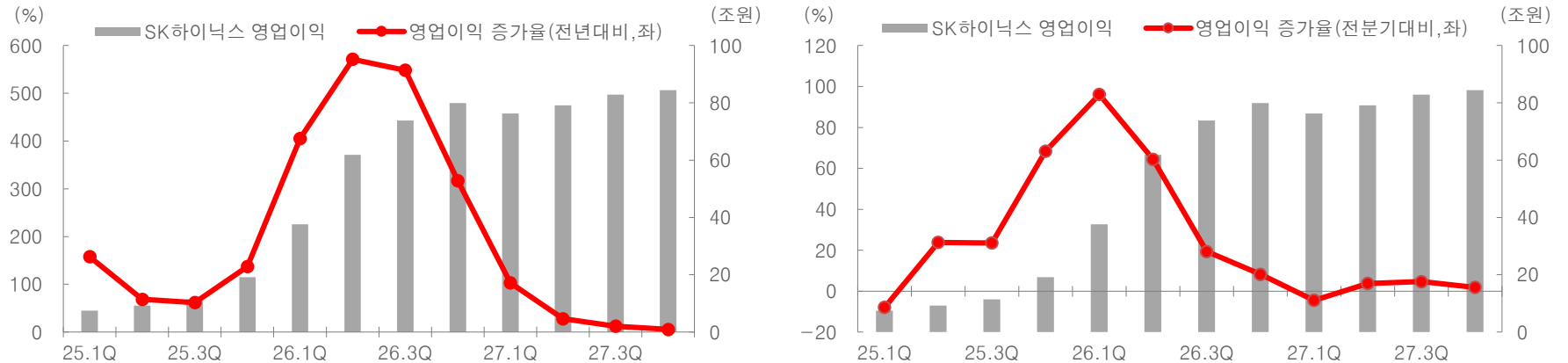
# [실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out?

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

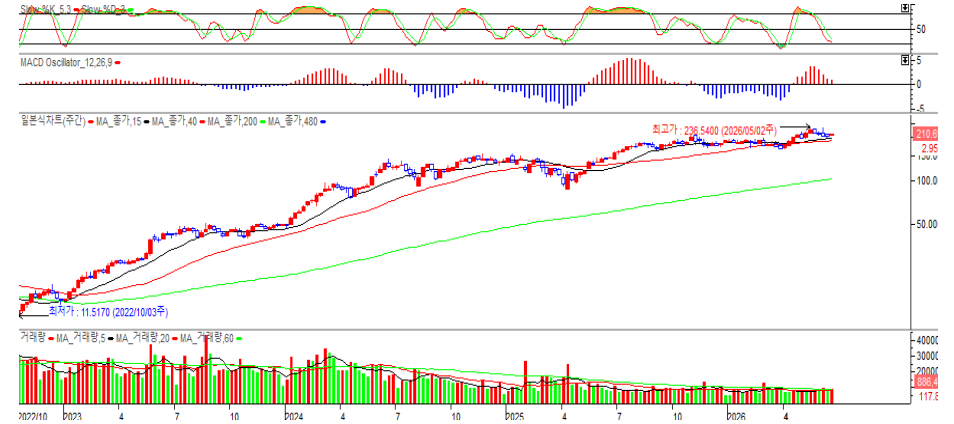
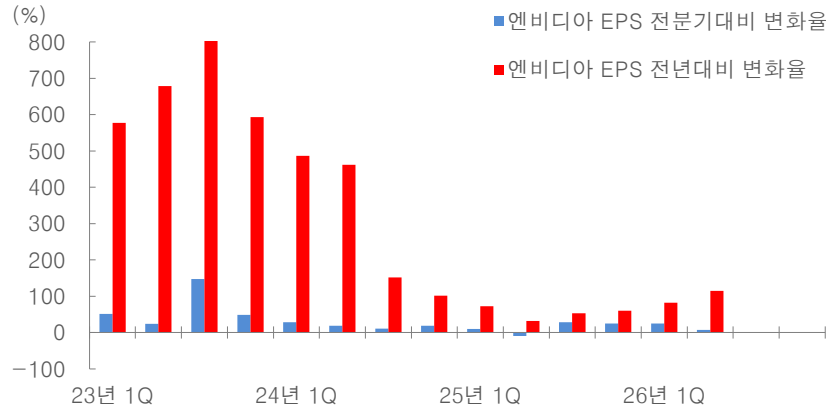
## SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

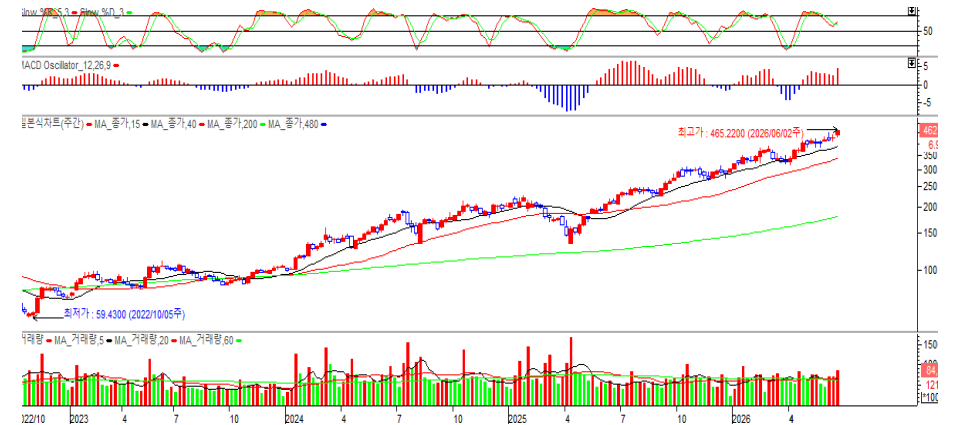
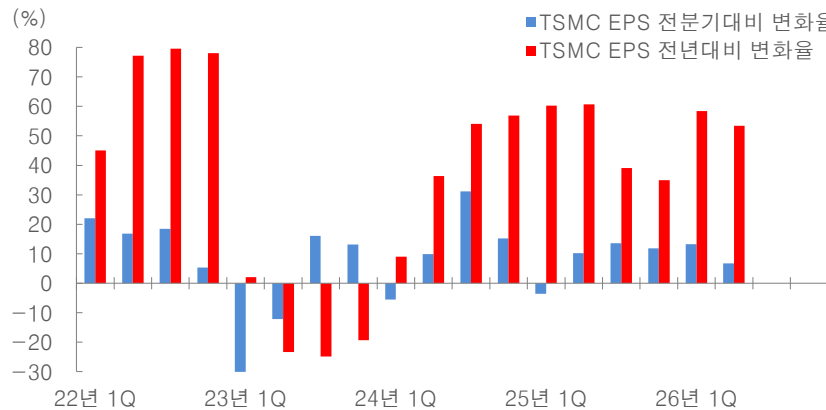
# [엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

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



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

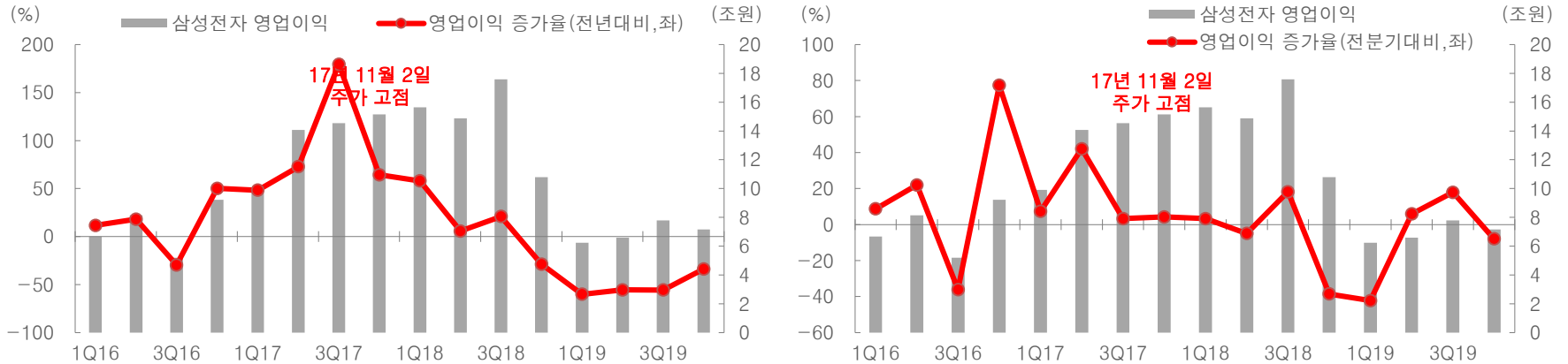
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로는 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

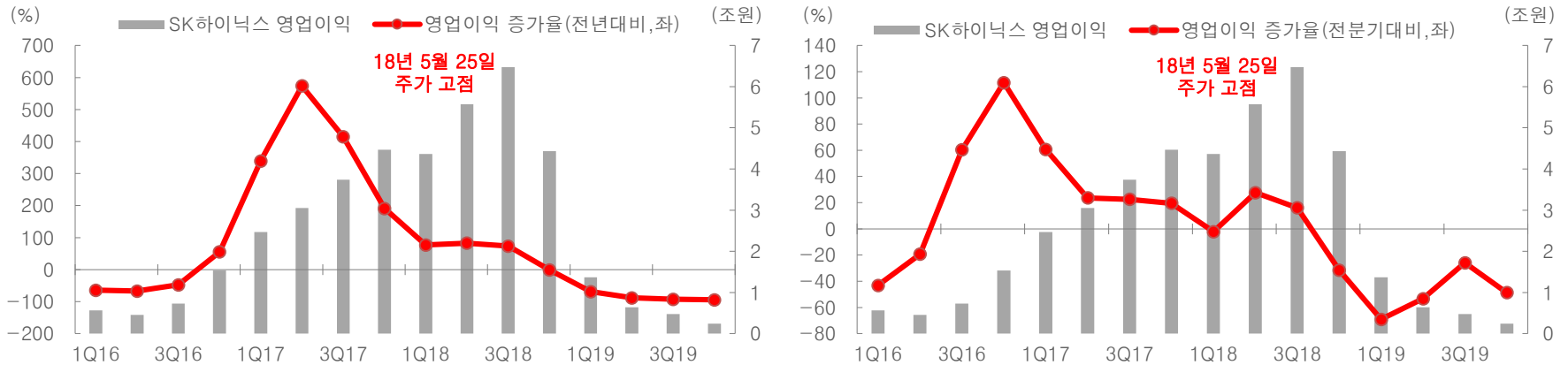
# [실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

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

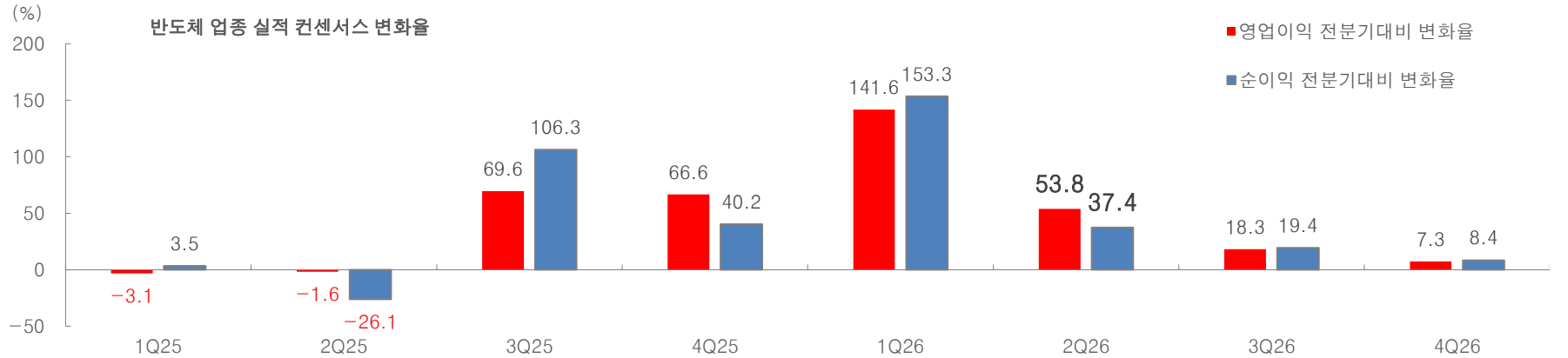
2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 18년 5월 25일. 모멘텀 고점은 17년 2Q, 16년 4Q, 실적 고점은 2018년 3분기



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

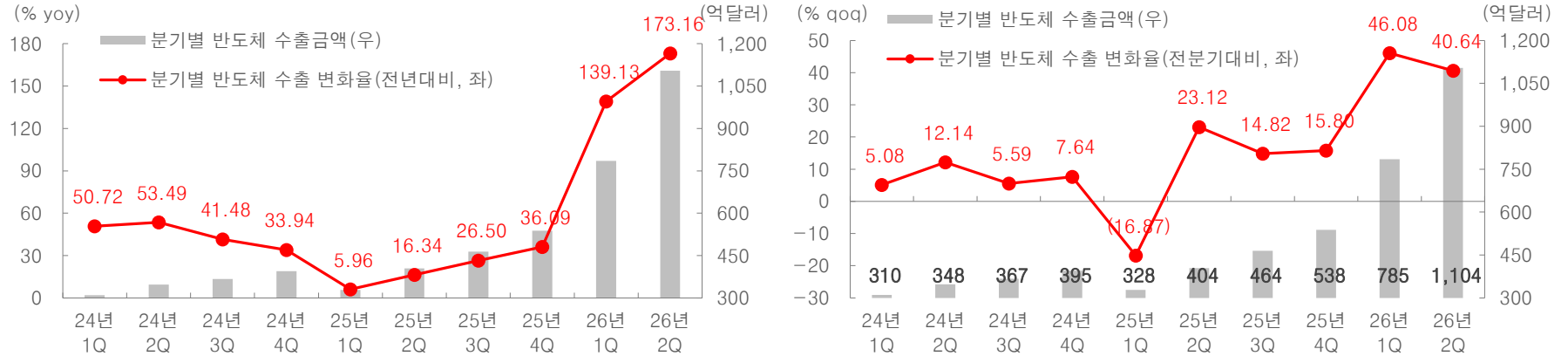
Trend Force는 반도체 가격 전망치를 상향 조정. 기존 전망대비 Dram은 2배 가까운, Nand는 3배 이상 가격 증가 예상

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

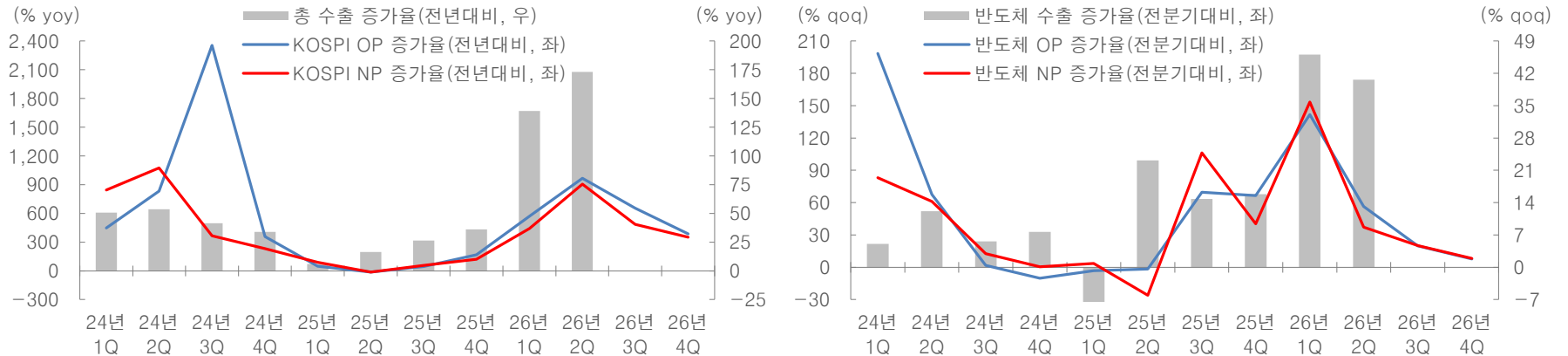
# [수출 모멘텀] 26.1Q보다 2Q에 더 강하고 견고한 반도체 수출 모멘텀. 실적 전망은?

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



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

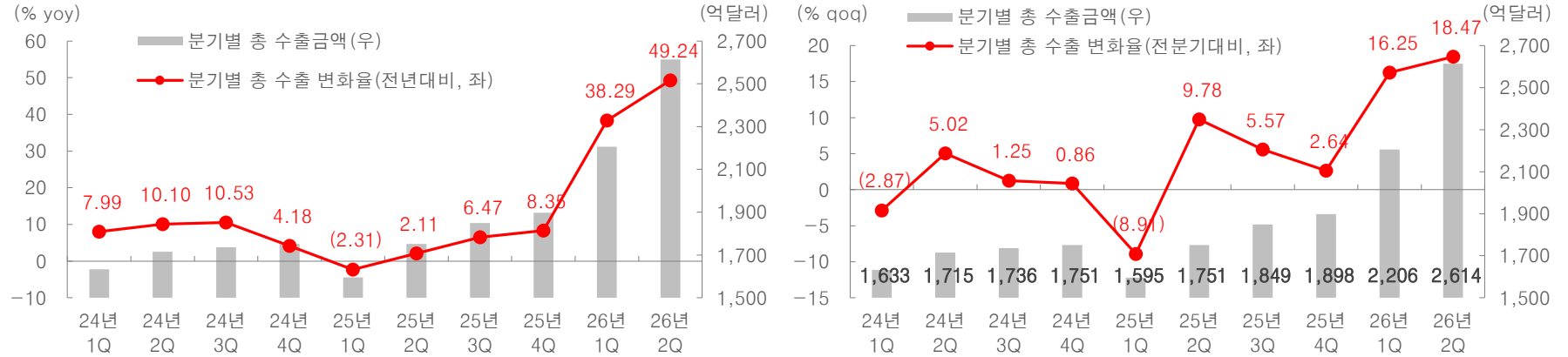
반도체 수출, 이익 변화율은 2분기 추가적인 레벨업 가시화. 전분기대비 변화율은 수출 둔화 폭보다 이익 변화율 둔화 폭이 더 큰 상황



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

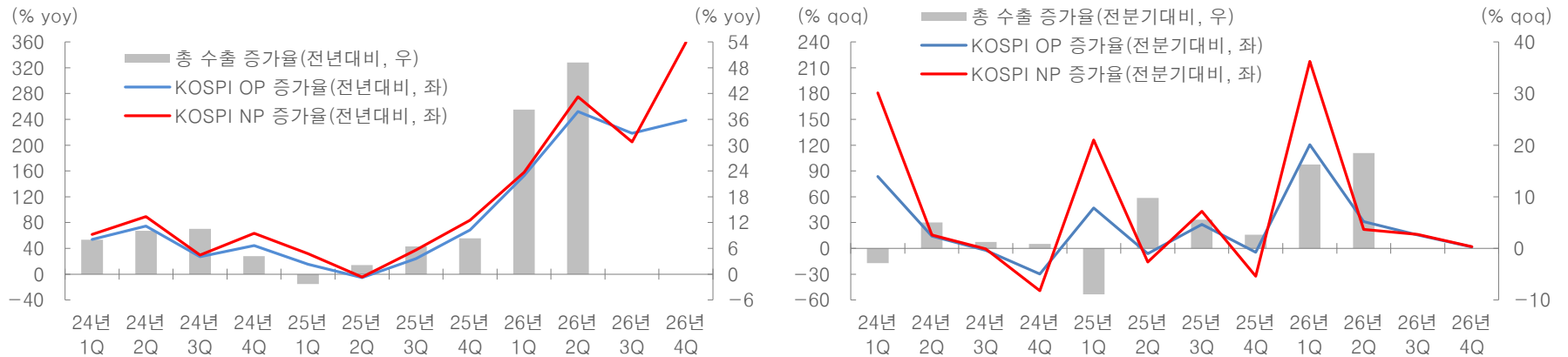
# [수출 모멘텀] 26.1Q보다 2Q에 더 강해진 총 수출 모멘텀. 실적 전망 추가상향 조정 가능성

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 1분기대비 보다 높아지지만, 이익 변화율은 레벨 다운



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

## 2차전지·바이오 글로벌 이벤트 예정, ESS와 바이오 모멘텀에 주목할 필요

- 유럽 최대 에너지 전시회인 The smarter E Europe 2026이 6월 23~25일 독일 뮌헨에서 개최될 예정. 세부 전시회로 Intersolar Europe, ees Europe, Power2Drive Europe, EM-Power Europe 4가지 전시회가 병행되며, 약 2,800개 기업과 10만 명 이상 방문객이 예상. 핵심 주제는 **태양광, ESS, 배터리, 전기차 충전, 전력망, 에너지 관리, 재생에너지 통합**으로 구성
- BIO USA 2026은 6월 22~25일 미국 샌디에이고에서 열리는 세계 최대 바이오·제약 파트너링 행사. 130개 이상 세션과 18개 포커스 영역을 중심으로 **AI·디지털헬스, 바이오제조, BD·투자, 세포·유전자치료, 항암, 희귀질환** 등이 논의. 국내에서는 **삼성바이오로직스, 셀트리온, SK바이오팜, 롯데바이오로지스** 등이 **CDMO, AI 신약개발, 기술수출 전략을 내세울 계획**
- 국내 증시에서는 두 행사가 각각 **ESS, 배터리와 바이오 업종의 모멘텀으로 작용할 가능성 존재**. The smarter E Europe은 ESS, 전력기기, 태양광, 전기차 충전 인프라 관련주에 수주·정책 기대를 자극할 수 있고, BIO USA는 CDMO, ADC, 이종항체, AI 신약개발, 백신 플랫폼 기업의 기술이전 기대를 높일 수 있음. 다만 **현장 계약, 파트너링 성과, 글로벌 고객사 언급 여부**에 따라 주가에 영향을 미칠 것으로 예상

The smarter E Europe 2026 개요

구분	내용
행사명	The smarter E Europe 2026
성격	유럽 최대 에너지 산업 전시 연합 / 통합 플랫폼
개최 일정	2026년 6월 23일 ~ 6월 25일
구성 전시회	Intersolar Europe, ees Europe, Power2Drive Europe, EM-Power Europe
핵심 주제	태양광, ESS, 배터리, 전기차 충전, 전력망, 에너지 관리, 재생에너지 통합

자료:대신증권 Research Center

BIO USA 2026 개요

구분	내용
행사명	BIO International Convention 2026 / BIO USA 2026
성격	세계 최대 바이오·제약산업 컨벤션 / 글로벌 기술이전·공동개발·투자유치·비즈니스 파트너링
개최 일정	2026년 6월 22일 ~ 6월 25일
예상 참가 규모	약 20,000명
핵심 주제	AI·디지털헬스, 바이오제조, 사업개발·투자, 세포·유전자치료, 유전체 편집, 항암, 진단·맞춤의학, 감염병·백신, 희귀질환 등

자료: 대신증권 Research Center

# 유럽 에너지 전시회 The smarter E Europe 2026 개최

The smarter E Europe 2026 개요

구분	내용
행사명	The smarter E Europe 2026
성격	유럽 최대 에너지 산업 전시 연합 / 통합 플랫폼
개최 일정	2026년 6월 23일 ~ 6월 25일
장소	독일 뮌헨 Messe München
구성 전시회	Intersolar Europe, ees Europe, Power2Drive Europe, EM-Power Europe
예상 참가 기업	전체 약 2,800개 기업
핵심 주제	태양광, ESS, 배터리, 전기차 충전, 전력망, 에너지 관리, 재생에너지 통합

자료: 대신증권 Research Center

세부 전시회 개요

구분	내용
Intersolar Europe	태양광, 태양광 발전소, 태양열, 재생에너지 연계 솔루션
ees Europe	배터리, ESS, 에너지저장, BMS, PCS
Power2Drive Europe	전기차 충전, e-모빌리티, 충전 인프라
EM-Power Europe	전력망, 스마트그리드, 에너지 관리, 통합 에너지 솔루션

자료: 대신증권 Research Center

## 주요 에너지 관련 기업 참가 예정. 국내 ESS 관련 수혜 점검 필요

ESS 행사 주요 기업 참가 리스트

구분	기업명	시가총액	사업분야
전력기기·스마트 그리드	Siemens	2,396억 달러	전력 인프라· 산업 자동화
전력기기·자동화	ABB	1,969억 달러	전력기기·자동화
전력망·그리드	Hitachi Energy / Hitachi	1,355억 달러	전력망·송배전
ESS·전기차	Tesla	1.5조 달러	EV·ESS
ESS 시스템	Fluence Energy	45.7억 달러	ESS 시스템

자료: EES, 대신증권 Research Center

국내 ESS 관련 수혜 가능성 점검

구분	내용
배터리 셀	LFP ESS 전환, 유럽·북미 수주
ESS 시스템	배터리 랙, 컨테이너형 ESS
전력망	재생에너지 연계, 데이터센터 전력 수요

자료: 언론 종합, 대신증권 Research Center

### 국내 기업 중 한국전력 EES 행사 참여

#### KEPCO

**BOOTH**

B0.350

**EXHIBITION**

This supplier is exhibiting at ees Europe.

**JOINT BOOTH / SPECIAL AREA**

🌐 International country pavilion

자료: EES, 대신증권 Research Center

# 미국 바이오 전시회 BIO USA 2026 개최

## BIO USA 2026 개요

구분	내용
행사명	BIO International Convention 2026 / BIO USA 2026
성격	세계 최대 바이오·제약 산업 컨벤션 / 글로벌 기술이전·공동개발·투자유치·비즈니스 파트너링
개최 일정	2026년 6월 22일 ~ 6월 25일
장소	미국 캘리포니아주 샌디에고
예상 참가규모	약 20,000명
주요 프로그램	BIO Partnering, Exhibition, Company Presentations, Business Forum, AI Summit
핵심 주제	AI·디지털헬스, 바이오제조, 사업개발·투자, 세포·유전자치료, 유전체 편집, 항암, 진단·맞춤의학, 감염병·백신, 희귀질환 등

자료: 대신증권 Research Center

## 세부 구성 프로그램

구분	내용
BIO Partnering	참가 기업 검색, 미팅 요청, 일정 자동 매칭을 지원하는 공식 파트너링. 기술이전·공동개발·투자유치 논의의 핵심 채널
Company Presentations	바이오텍·제약사들이 파이프라인, 플랫폼, 임상 진척, 사업전략을 투자자·파트너 대상으로 발표
BIO Business Forum	프리미어 등록자 중심의 별도 비즈니스 미팅 공간. 글로벌 제약사, 바이오텍, 투자자, 서비스 기업 간 1:1 파트너링 진행
AI Summit	2회차 AI Summit. AI가 신약발굴, R&D 생산성, 임상 운영, 디지털 정밀의료 적용 논의

자료: 대신증권 Research Center

## 국내 제약/바이오 기업들의 기술 수출, 공동 개발 등 협력 모멘텀에 주목

BIO USA 주요 기업 참가 리스트

기업명	시가총액	사업분야
Amgen	바이오의약품, 항암, 염증·면역, 희귀질환	BIO Partnering Spotlight 및 주요 스폰서. 글로벌 BD·파이프 라인 확보 동향 주목
Eli Lilly and Company	당뇨·비만, 항암, 면역질환, 신경계	비만·대사질환 강자. AI·신약개 발·외부 혁신 파트너링 주목
Merck / MSD	항암, 면역, 신경계, 바이오의 약품	주요 스폰서. 키트루다 이후 차 세대 항암·ADC·면역항암 파이 프라인 확보 관심
Sanofi	항암, 백신, 감염병, 면역항암	BIO Partnering Spotlight 및 주요 스폰서. 면역·백신·희귀질 환 협력 가능성
Novo Nordisk	백신, 면역·희귀질환, 당뇨	BIO Helix Sponsor 및 Partnering Spotlight. GLP- 1 이후 차세대 대사질환 파이프 라인 주목

자료: EES, 대신증권 Research Center

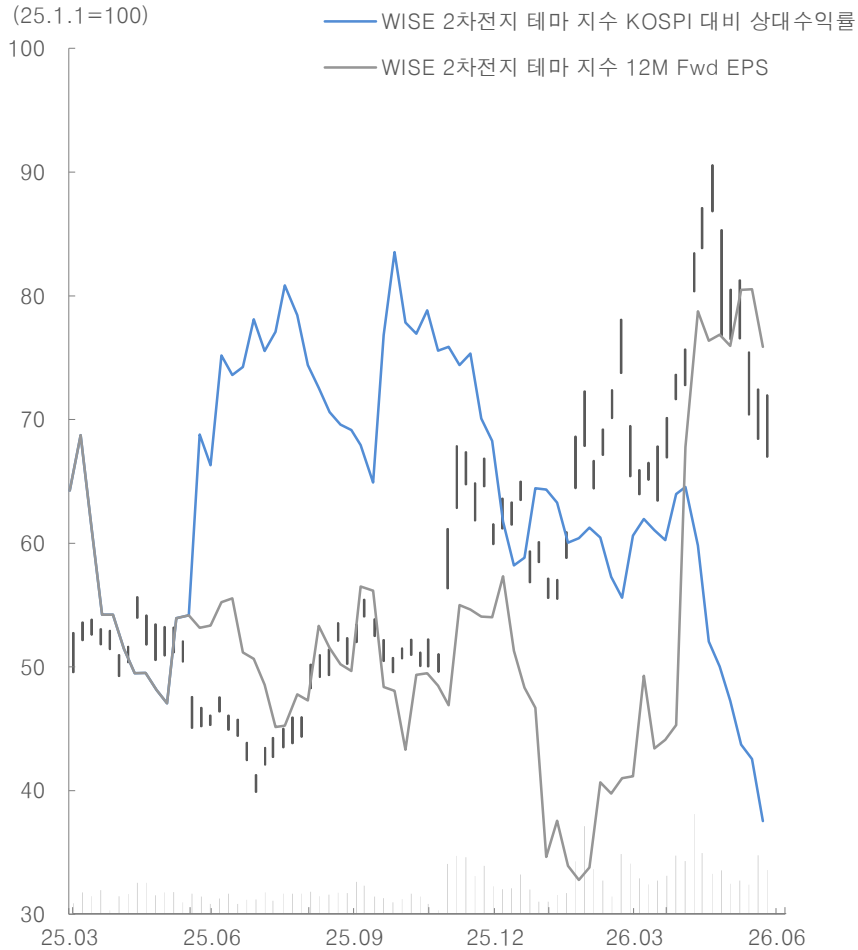
주요 국내 참가 기업 리스트

구분	내용
삼성바이오로직스	14년 연속 단독 부스 참가. CRO·CDO·CMO를 아우르는 CRDMO 서비스, 미국 록빌 캠퍼스 등 생산 역량 홍보
셀트리온	17년 연속 참가. AI 기반 신약개발, ADC, 다중항체, Healthcare Intelligence Bank 등 소개. 글로벌 제약사와 라이선스인·공동개발·기술협력 모색
SK바이오팜	2년 연속 단독 부스. AI 기반 신약발굴, R&D·업무 운영 디지털 전환, 환자 중심 플랫폼 소개
롯데바이오로직스	글로벌 CDMO 파트너십 확대. 북미-아시아 듀얼 사이트, ADC, 디지털 제조 전략 소개

자료: 언론 종합, 대신증권 Research Center

# [2차전지] ESS 모멘텀에 주목, 실적 개선 기대 & 밸류에이션 부담 완화

## 선행 EPS 상승 흐름, 시장에서 소외되며 주가 하락폭 확대



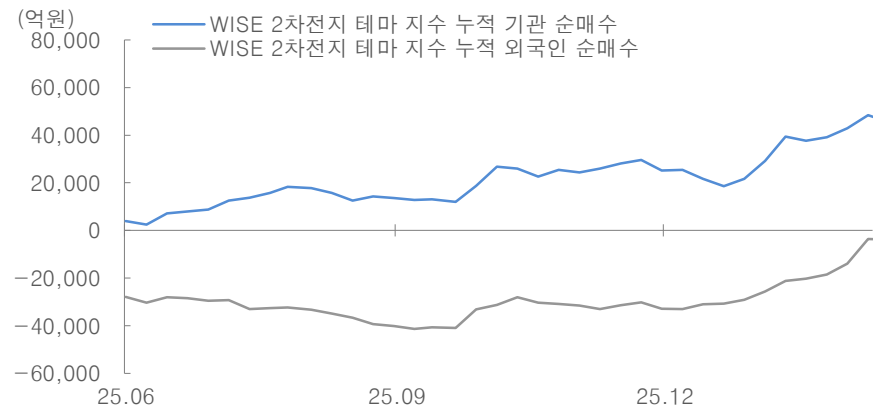
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 밸류에이션 부담 완화. PBR은 1.5배 수준으로 레벨다운



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

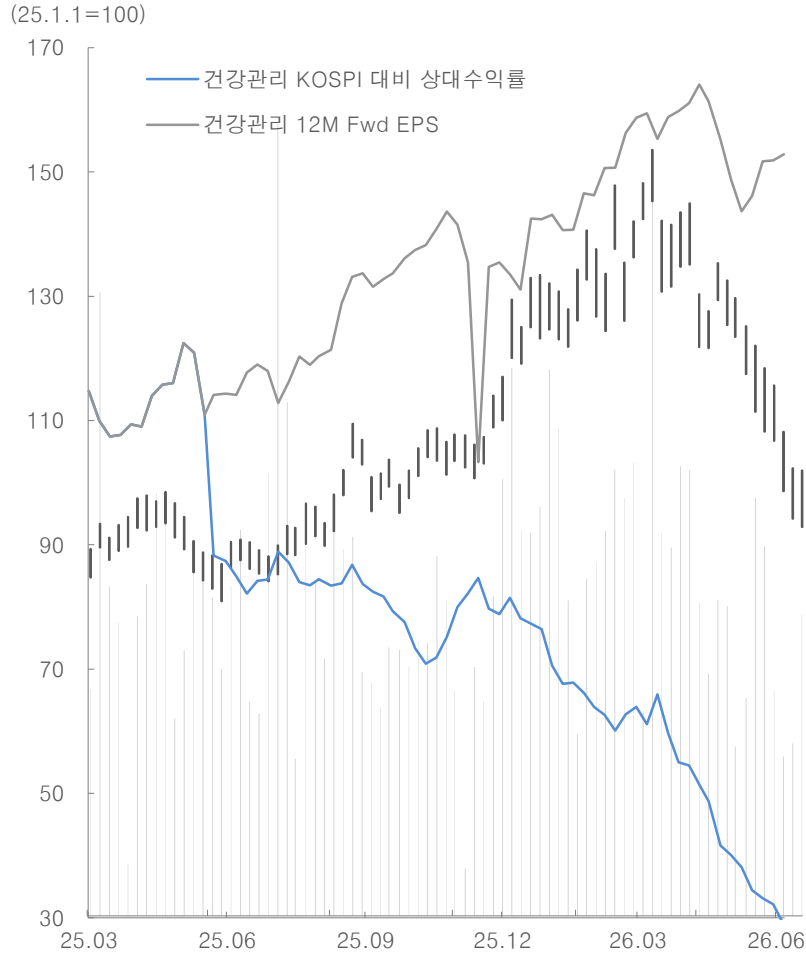
## 외국인과 기관 동시 순매수 유입 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

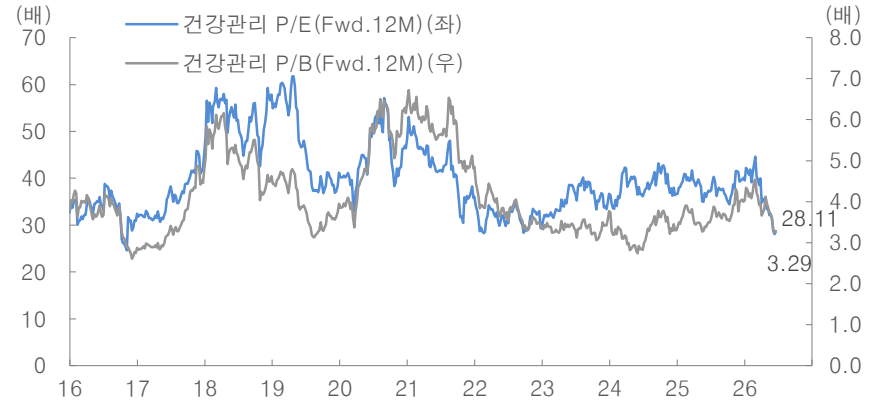
# [제약/바이오] 신약 개발, 글로벌 제약사와의 협력 모멘텀 기대

반도체 병목 및 가격 상승으로 이익 모멘텀 강화, 상승 추세 뚜렷



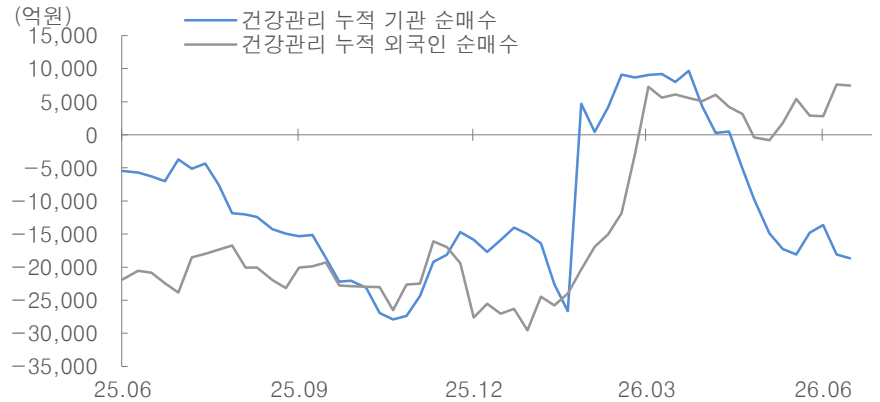
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선형 P/E 28.11배, P/B 3.29배. 밸류에이션 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 둔화, 기관 순매도 흐름



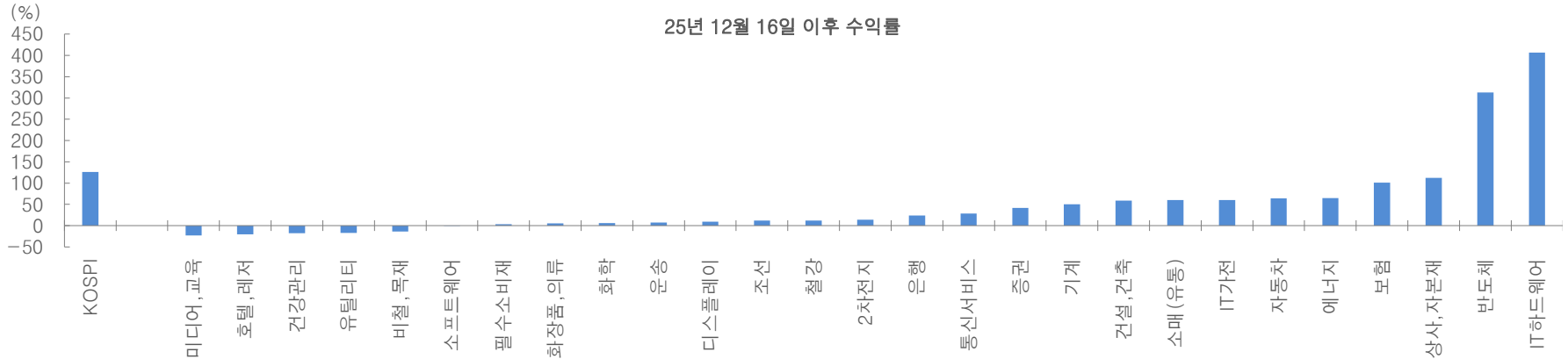
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 투자전략 : 여전히 매수 권역 업종 다수. 단기 변동성을 활용한 매집 전략 유효

- 단기 조정 이후 빠르게 KOSPI 9,000선 돌파. 상승 국면에서 쏠림현상으로 여전히 다수의 업종들이 중요 지지권, 분기점에 위치. 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, 비철목재, 조선, 철강, 필수소비재, 통신, 기계, 건설, 증권, 운송, 화장품/의류, 호텔/레저, 미디어/교육, 14개 업종으로 전체 업종 중 절반 이상 저평가 영역. 과도한 쏠림현상/소외현상이 해소되지 않았기 때문. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높은 업종은 건강관리, 화학, 조선, 철강, 통신, 기계, 건설, 운송, 화장품/의류. 채권금리 안정, 원자재 가격 상승시 탄력적인 반등 기대
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에는 자동차, 소프트웨어, 2차전지, 에너지, 유틸리티 필수소비재, 통신이 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약함에 따라 실적 전망 변화에 민감도 높음. 현재는 자동차, 소프트웨어, IT가전이 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 디스플레이, 소매(유통). 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, 조선, 철강, 통신, 기계, 건설, 운송, 화장품/의류, 자동차, 소프트웨어, IT가전, 디스플레이, 소매(유통). 단기 조정의 영향으로 소외 업종은 물론, 주도주들도 실적 개선과 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 5월, 6월초 KOSPI 급등, 9,000선 돌파를 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 전개, 반등시 쏠림현상으로 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. 단기 등락을 비중확대 기회로 활용. 상승추세가 강한 만큼 동 지수대에서 지지력 확보시 빠르게 상승추세를 재개해 나갈 수 있음. 이미 상승추세를 재개, 전고점을 넘어선 업종은 반도체, 지주사, 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/목재, 여행/레저, 화장품, 섬유/의복, 증권, 미디어/교육, 음식료, 통신, 인터넷, 2차전지, 에너지, 유틸리티, 방산, 디스플레이, 은행. 200MA 및 중요 지지권 전후 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

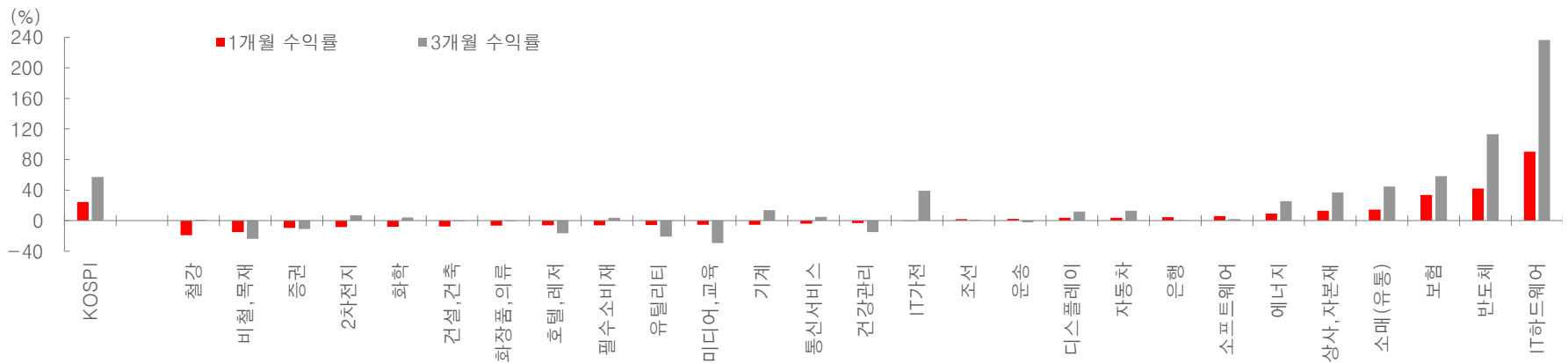
# [낙폭과대] 미디어/교육, 호텔/레저, 건강관리, 유틸리티, 비철/목재, 소프트웨어 (-) 수익률

25/12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 압도적 1, 2위. 미디어/교육, 호텔/레저, 건강관리, 유틸리티, 비철/목재, 소프트웨어 6개 업종 마이너스



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

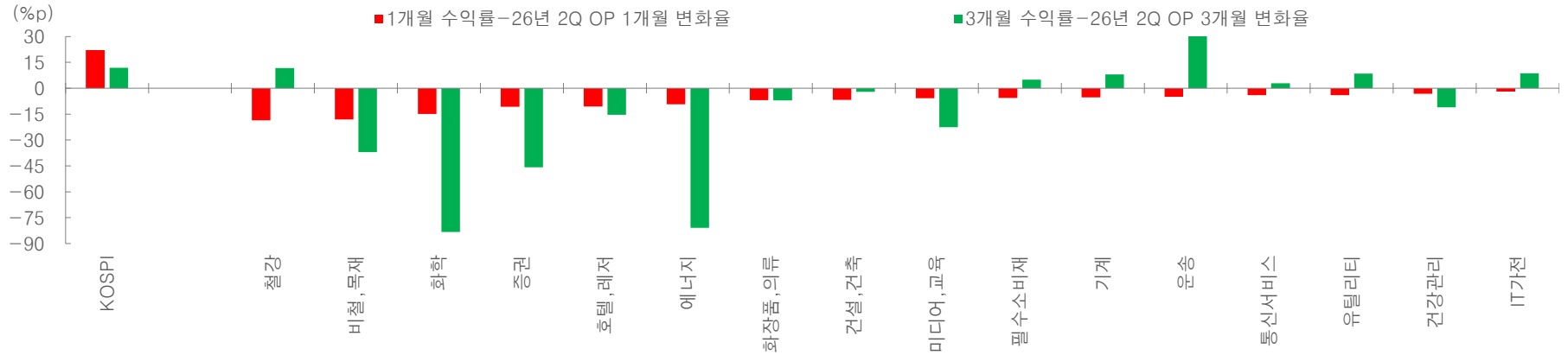
IT하드웨어, 반도체, 보험, 소매(유통), 상사/자본재, 에너지 등 차별적 강세. 철강, 비철/목재, 증권, 2차전지, 화학, 건설, 화장품/의류 등 15개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: 비철/목재, 화학, 증권, 호텔/레저, 에너지, 화장품/의류, 건설, 미디어/교육, 건강관리 등 8개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

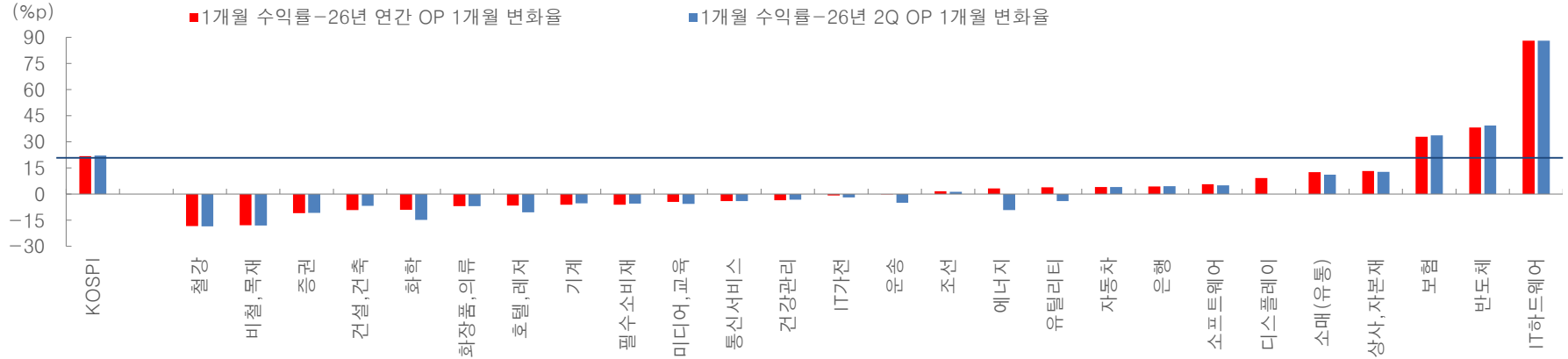
26년 연간 영업이익 대비 저평가: 비철/목재, 증권, 건설, 화학, 화장품/의류, 호텔/레저, 미디어/교육, 건강관리, 건강관리 등 9개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

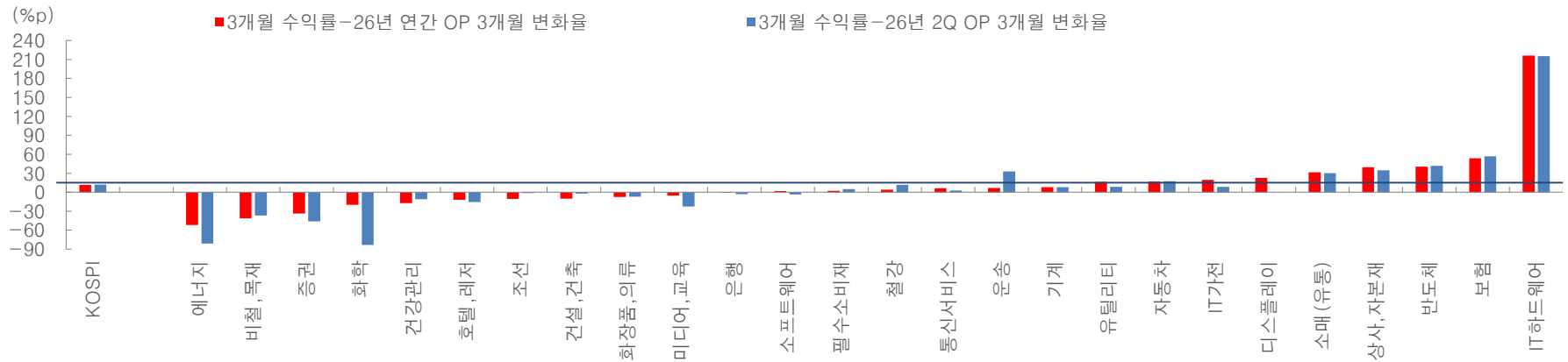
# [실적대비 주가 변화율] 1개월 고평가 심화, 3개월은 고평가 영역으로 전환

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 +21.8%p, +22.1%p 고평가 심화. 철강, 비철/목재, 증권, 건설, 화학, 화장품/의류, 호텔/레저 등 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 11.5%p, 11.9%p 고평가 전환, 에너지, 비철/목재, 증권, 화학, 건강관리, 호텔/레저, 조선, 건설 등 저평가



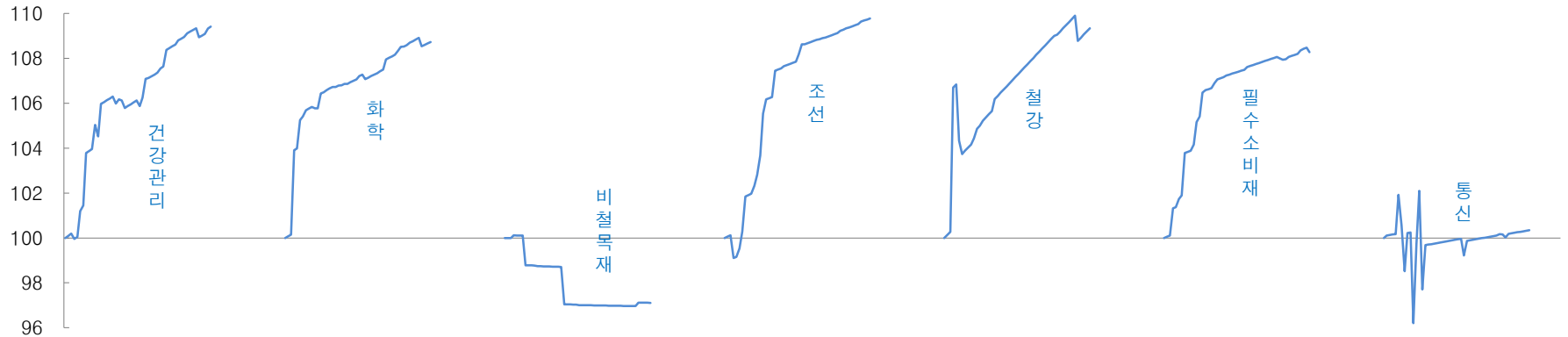
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [저평가 & 낙폭과대 1] 건강관리, 화학, 비철목재, 조선, 철강, 필수소비재, 통신

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

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

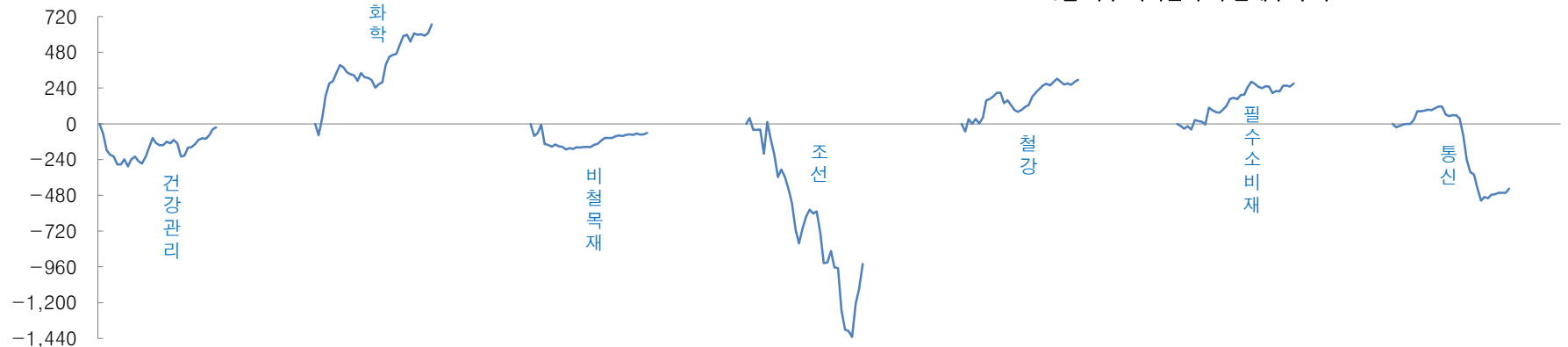


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

건강관리, 화학, 비철목재, 조선, 철강, 필수소비재, 통신 매수 전환 & 지속

(26.5.1=0. 십억원)

5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



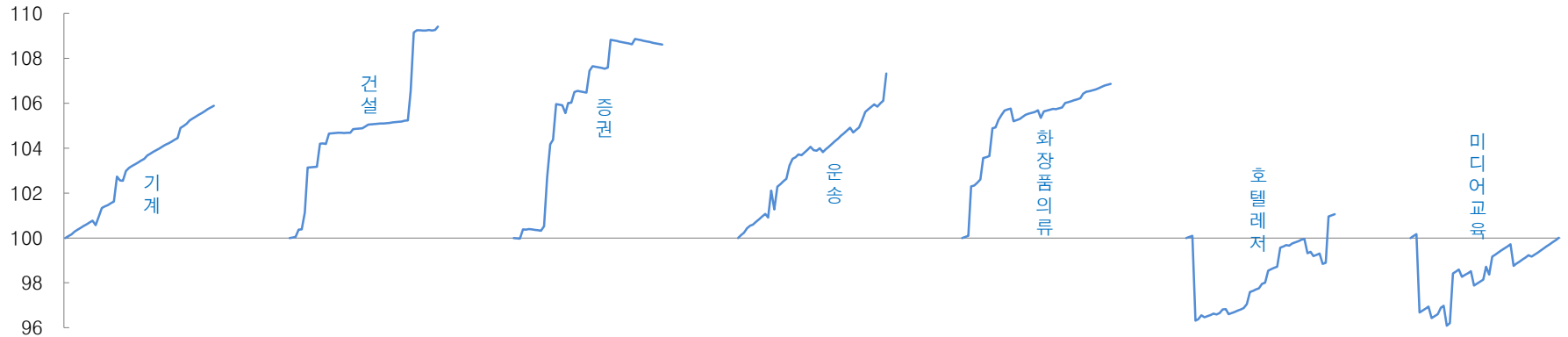
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

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

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

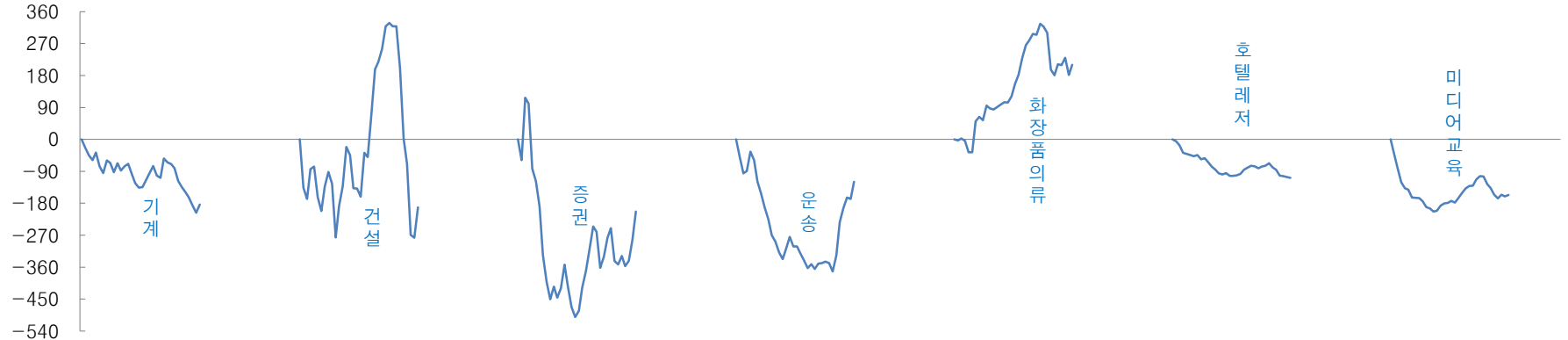


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기계, 건설, 증권, 화장품/의류 매수 반전 가능성. 운송은 매수 강화, 호텔/레저, 미디어/교육은 매도 우위 또는 방향성 부재

(26.5.1=0. 십억원, 기계 백억원)

5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

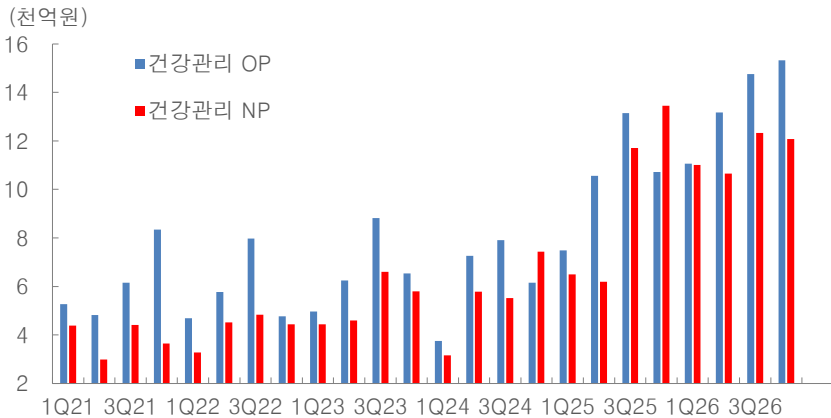
# [제약/바이오] 단기 UnderShooting 이후 강한 반등. 2,100선 돌파/안착 여부가 1차 관건

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



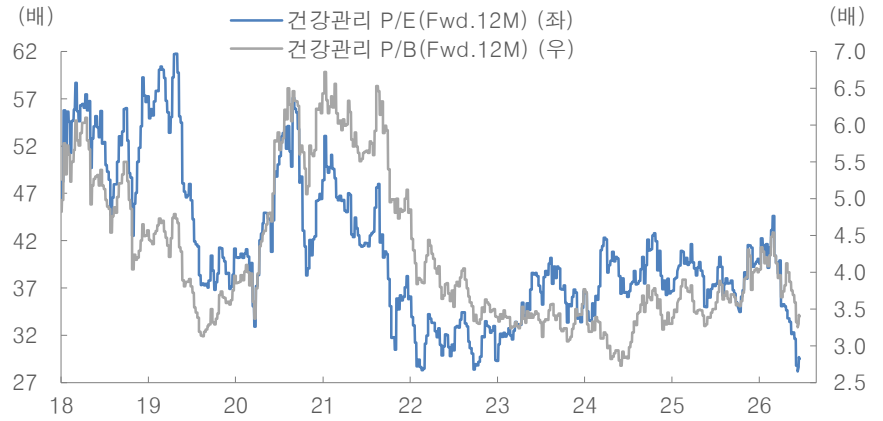
자료: 대신증권 Research Center

## 26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

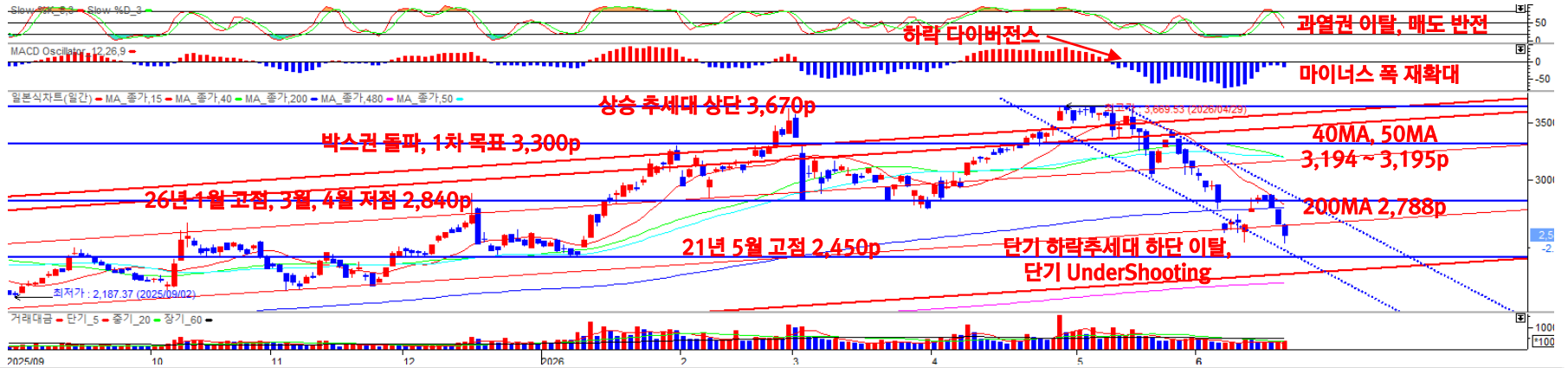
## 선형 PER(29.5배), PBR(3.4배)로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

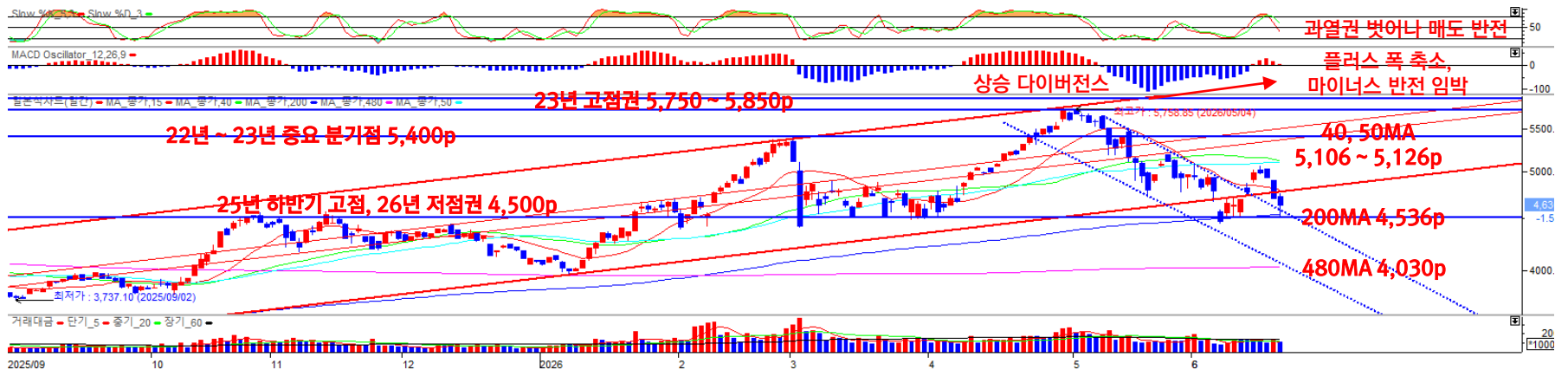
# [철강/화학] 철강 200MA 저항에 하락 반전. 화학, 200MA 지지력 테스트 중

KRX 철강 일간차트. 단기 Undershooting 이후 급반등했지만, 200MA 저항에 하락 반전. 하락수세대 하단, 변곡점인 2,450선 지지력 확보 여부 주목



자료: 대신증권 Research Center

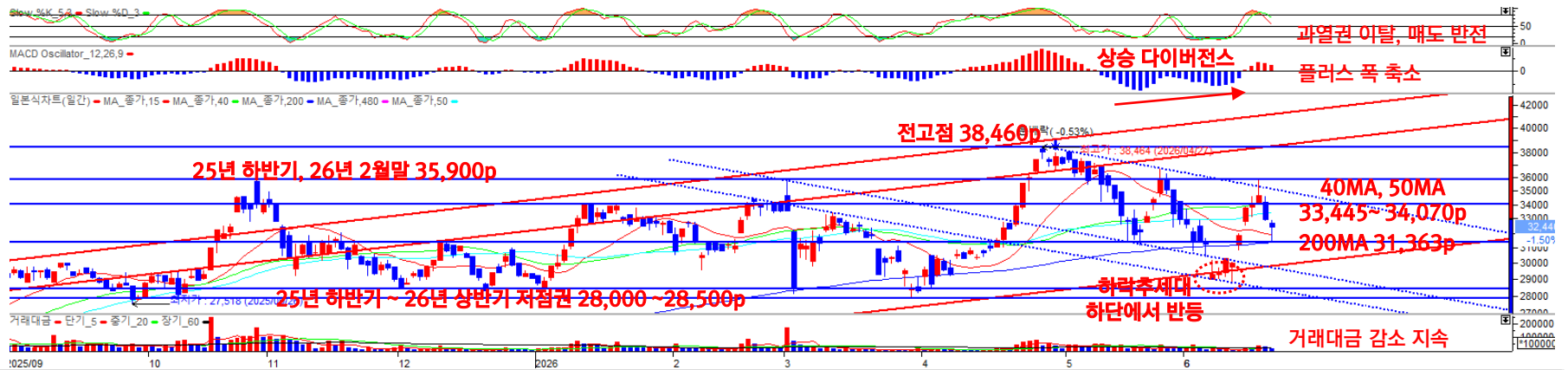
화학 일간차트. 하락수세대 상향 돌파했지만, 40MA, 50MA 저항에 하락 반전. 다시금 200MA 지지력 확보 여부가 중요한 시점



자료: 대신증권 Research Center

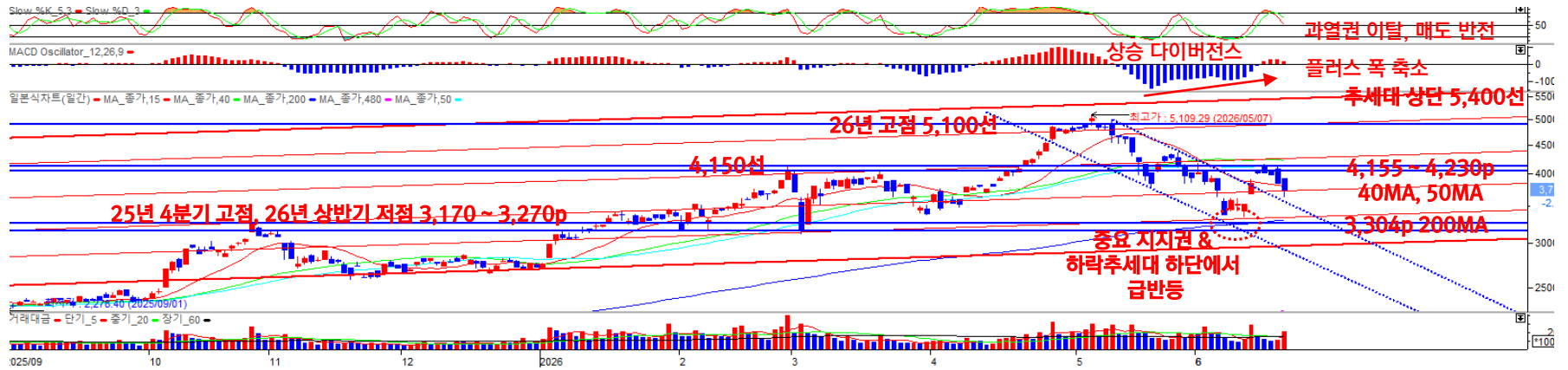
# [조선/기계] 200MA 지지력과 40, 50MA 저항선 사이에서 등락 중

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



자료: 대신증권 Research Center

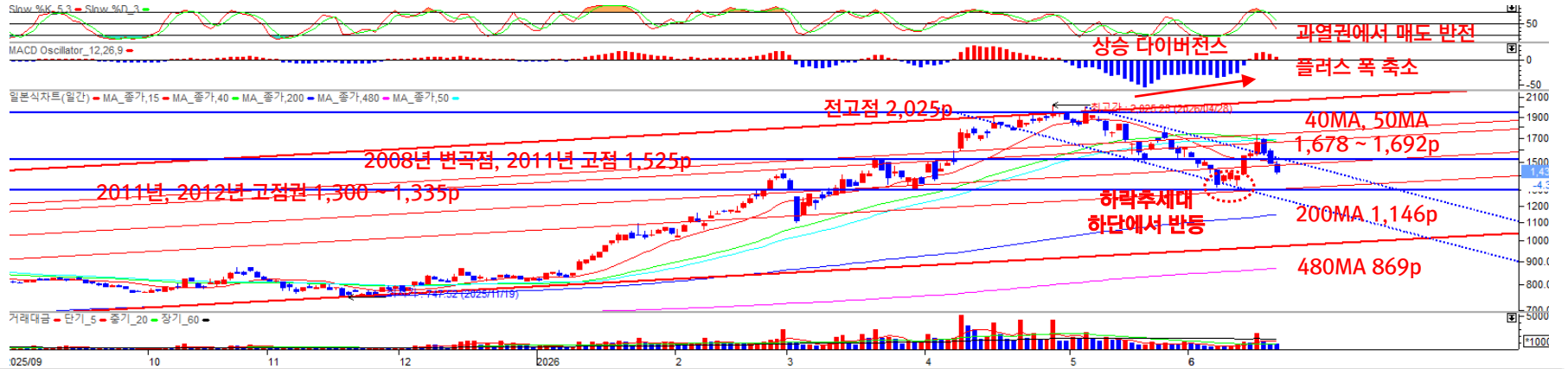
기계 일간 차트. 하락 추세대 상향 돌파했지만, 40, 50MA 저항에 하락 반전. 4,200선 돌파 여부 관건, 저항에 시달리면 200MA 지지력 테스트 불가피



자료: 대신증권 Research Center

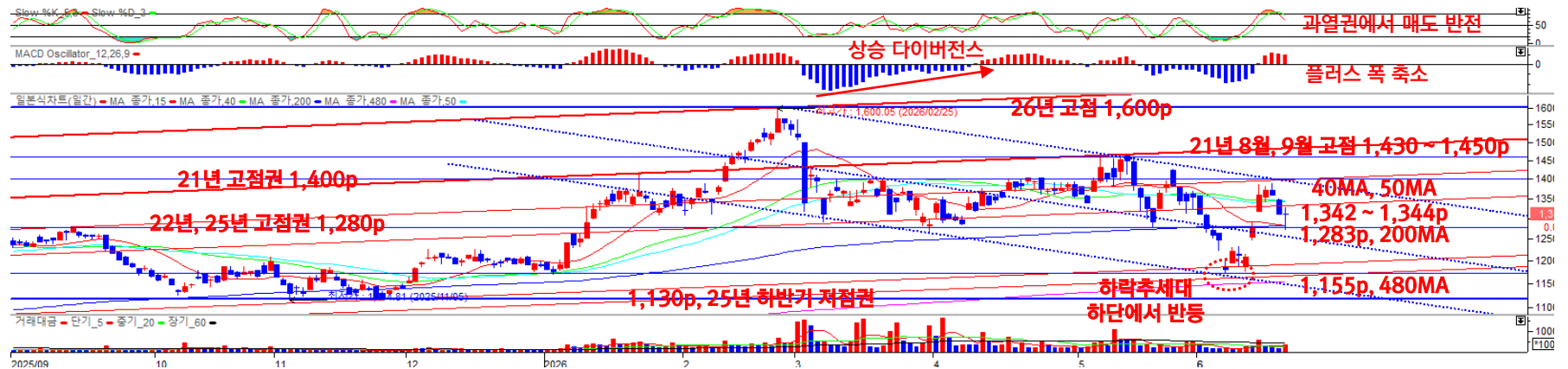
# [건설/운송] 건설을 하락 추세 상향 돌파 이후 하락 반전. 운송은 하락 추세 상단 저항에 하락 반전

KRX 건설 일간차트. 40, 50MA 이탈 이후 1,300선대 지지력 바탕으로 강한 반등 시도. 단기 하락추세대를 넘었지만, 40, 50MA 저항에 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

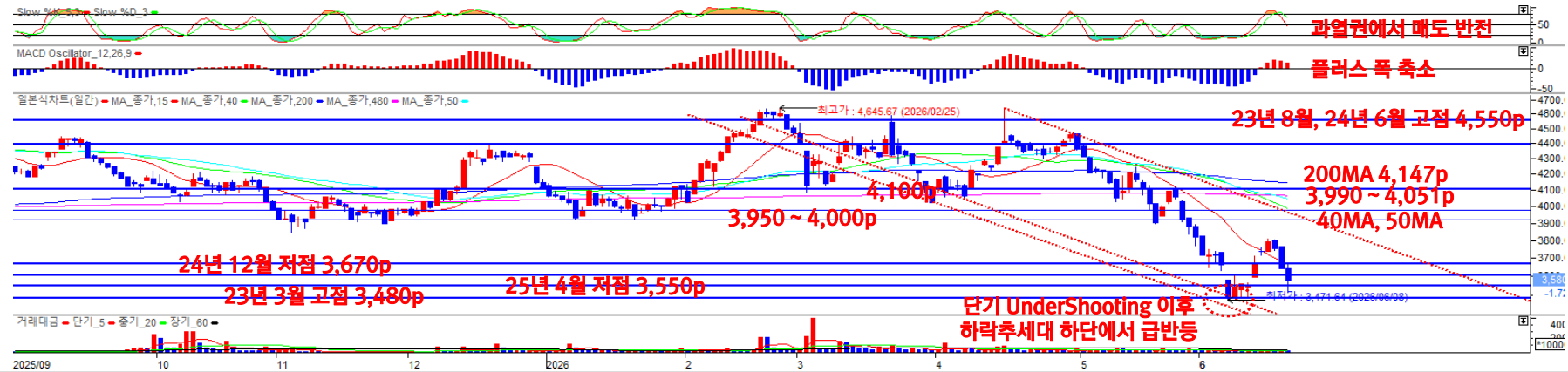
KRX 운송 지수 일간차트. 중기 하락추세대 하단, 480MA 지지력에 급반등, 하락 추세대 상단 저항에 하락 반전. 200MA 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

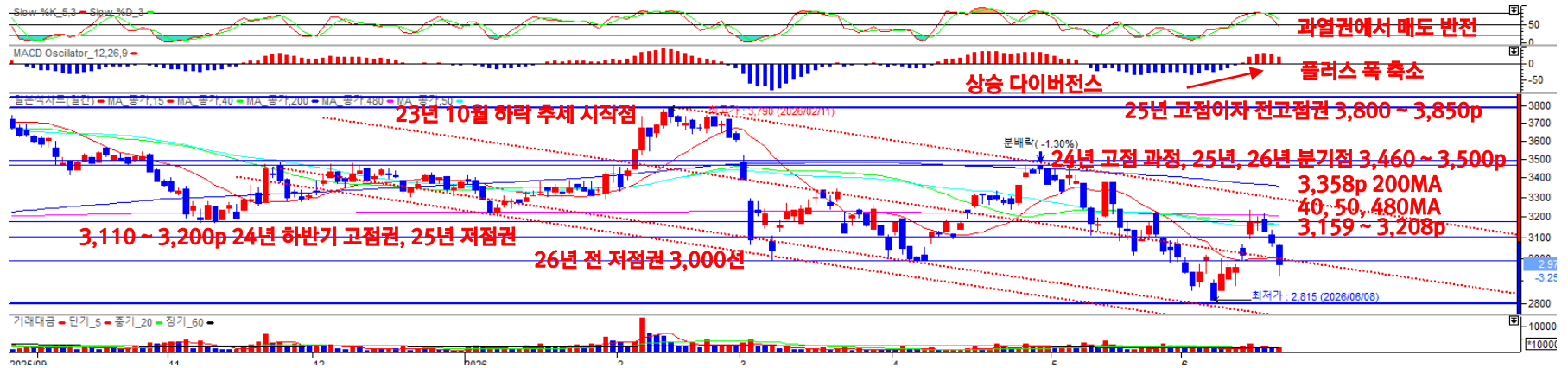
# [비철목재/여행레저] 비철목재, 여행레저 전 저점 수준에서 2차 지지력 테스트 가능성

비철목재 일간 차트. UnderShooting 이후 반등했지만, 이내 하락 반전. 전 저점, 3,500선 전후에서 지지력 확보, 이중 바닥 확인하는지 주목



자료: 대신증권 Research Center

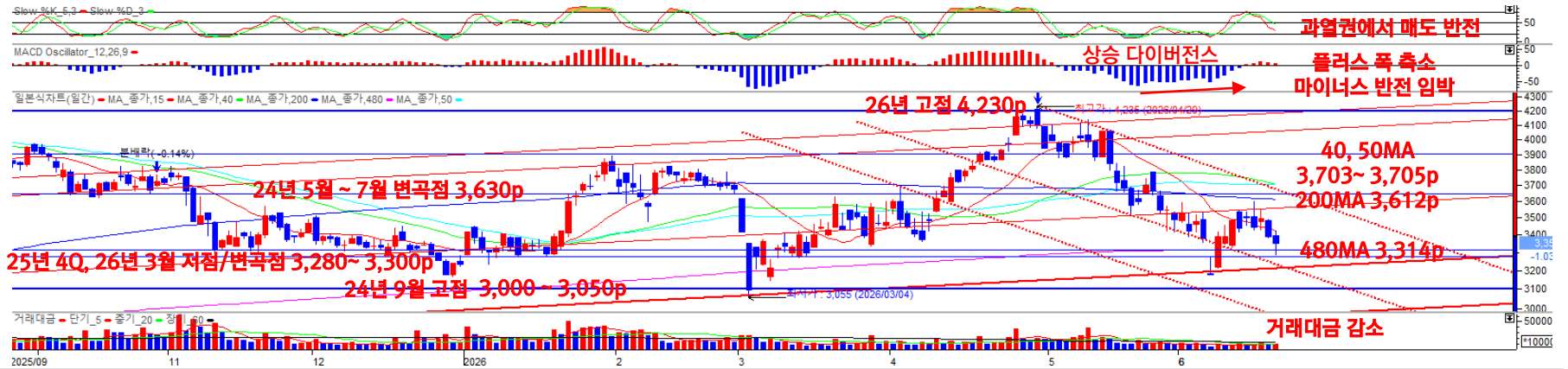
Tiger 여행레저 일간 차트. 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 저항에 하락 반전. 전 저점 지지력 확보 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

# [화장품/섬유의복] 중요 이동평균선, 저항선에서 하락 반전. 전저점 지지력 확보 여부가 관건

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 단기 UnderShooting 이후 급반등했지만, 200MA 저항에 하락 반전. 전저점 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

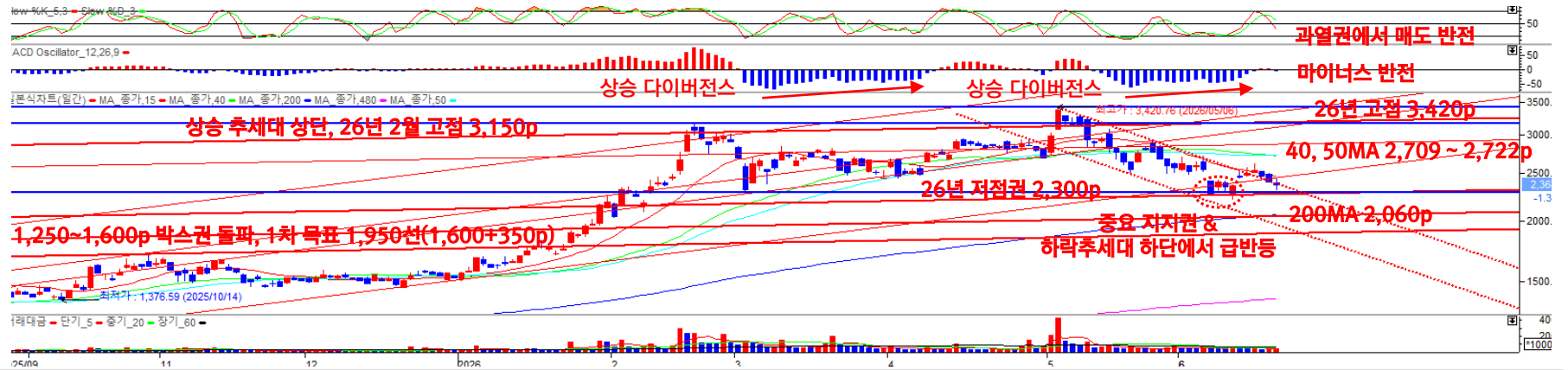
섬유/의복 일간 차트. 박스권 하단이자 상승주세대 하단에서 분위기 반전 모색. 40, 50MA 저항 vs 200, 480MA 지지력 사이에서 등락 중



자료: 대신증권 Research Center

# [증권/콘텐츠] 증권, K콘텐츠 전저점 지지력 확보 여부 중요. MACD OSC 상승 다이버전스

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

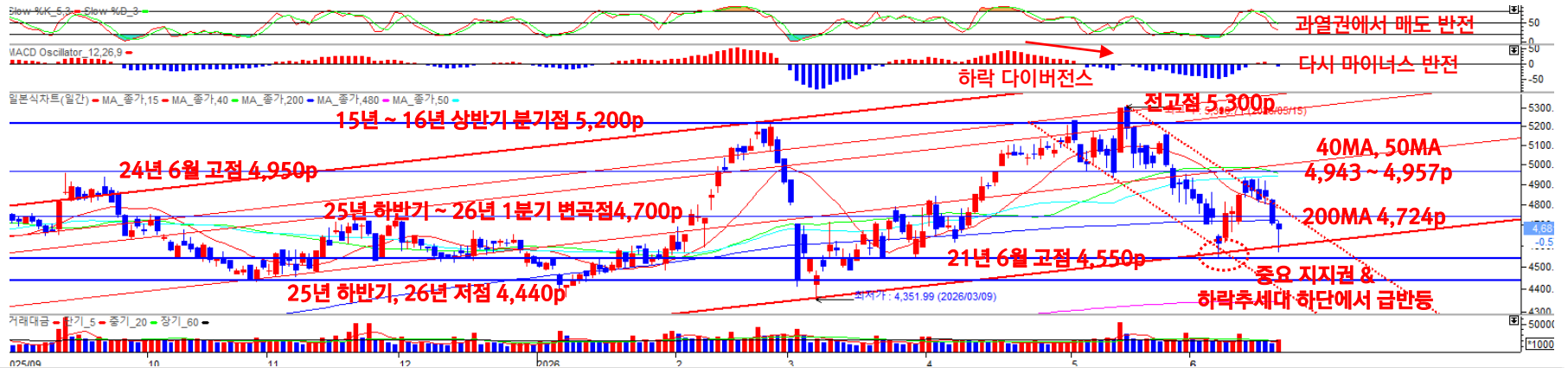
KRX K콘텐츠 일간차트. 단기 UnderShooting 이후 급반등. 40MA, 50MA 저항에 하락 반전. 전 저점 1,600선 전후에서 지지력 확보 여부 주목



자료: 대신증권 Research Center

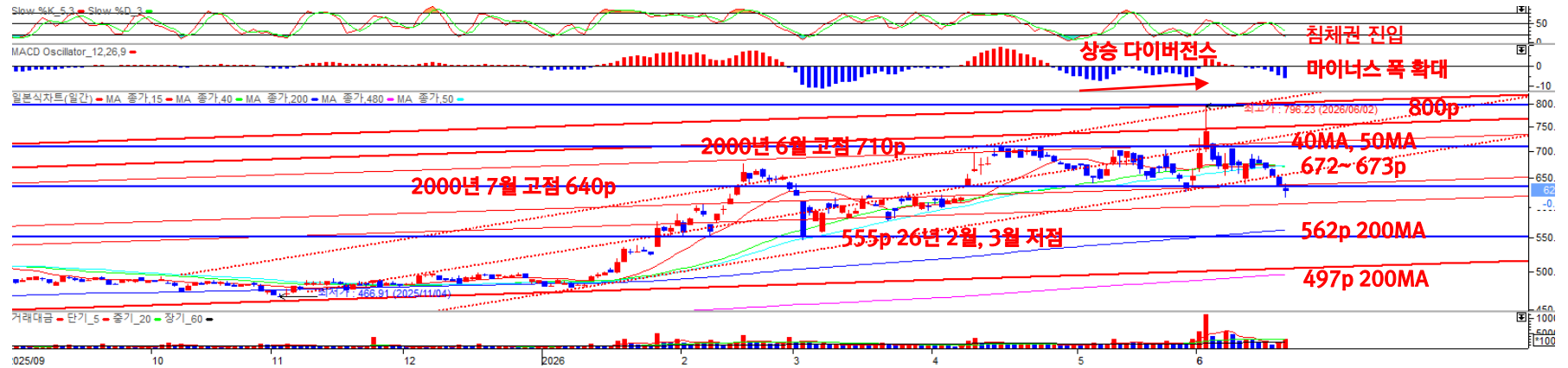
# [음식료/통신] 음식료, 200MA 하향 이탈. 통신, 단기 박스권 하단 이탈

음식료품 일간 차트. 40, 50MA 이탈 이후 레벨다운. 분위기 반전 모색 중이지만, 200MA 재이탈로 전 저점 4,500선에서 지지력 확보 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

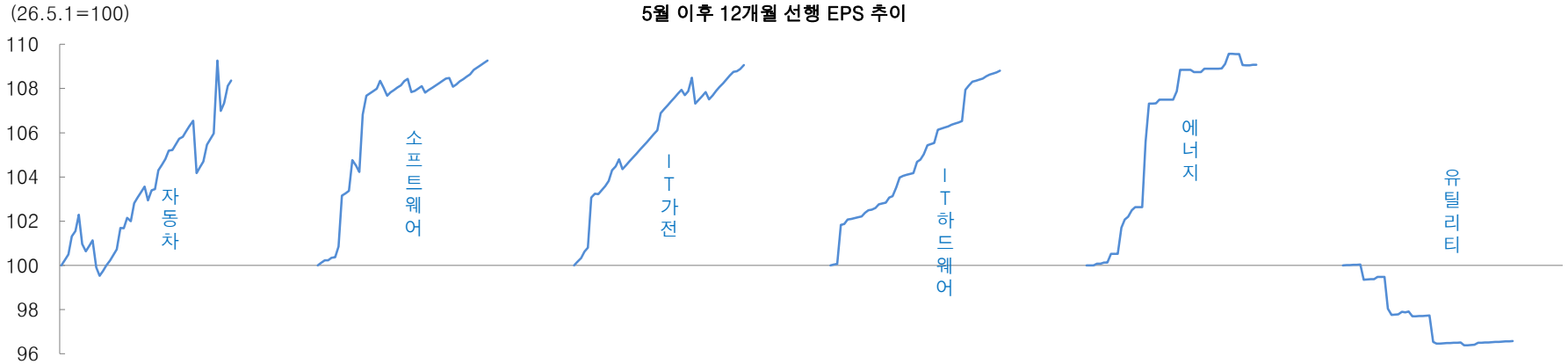
통신 일간 차트. 전저점, 단기 박스권 하단 하향이탈. 빠르게 회복할 경우 분위기 반전 시도 가능. 회복 실패시 200MA 지지력 테스트 불가피



자료: 대신증권 Research Center

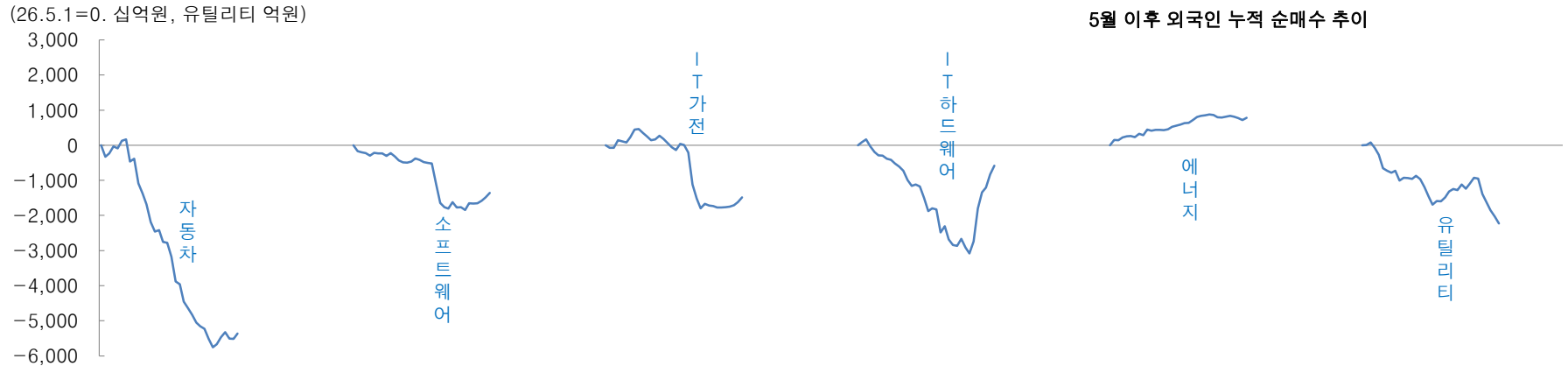
# [저평가 or 낙폭과대] 자동차, 소프트웨어, 2차전지, 에너지, 유틸리티 필수소비재, 통신

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

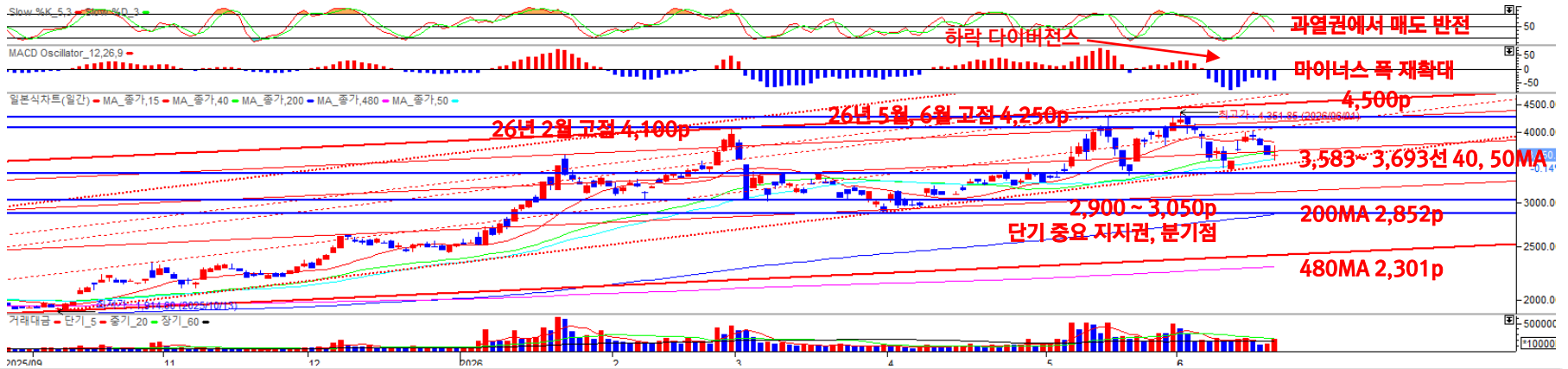
자동차, 소프트웨어, IT가전, 에너지 매수 전환 가시화. IT하드웨어 매수 강화. 유틸리티 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

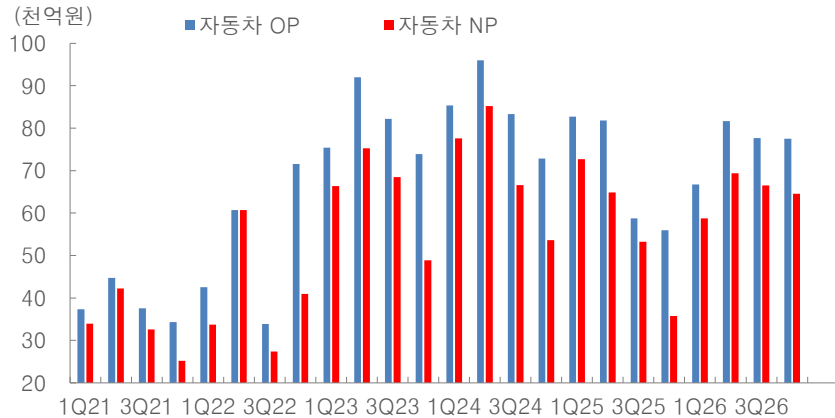
# [자동차] 40, 50MA 지지력 바탕으로 상승추세 지속. 이번에도 40, 50MA 지지력 확보 가능?

KRX자동차 일간 차트. 40, 50MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 시도 중. 아직은 박스권 등락 과정, 박스권 상단 돌파시 4,500선까지 상승 여력 확대



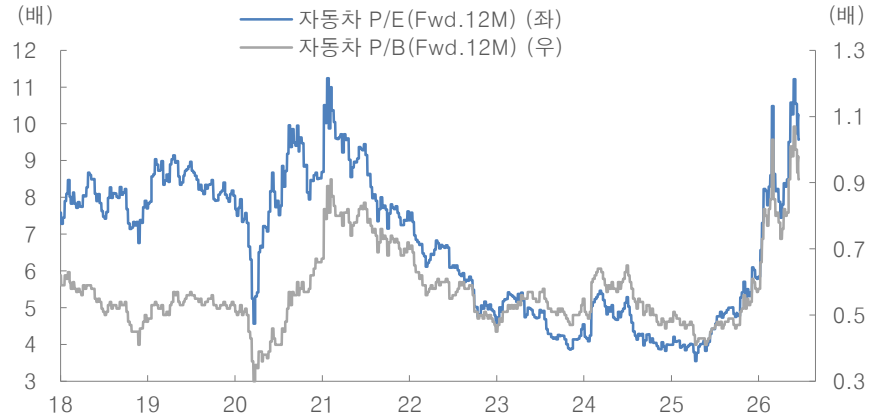
자료: 대신증권 Research Center

## 26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

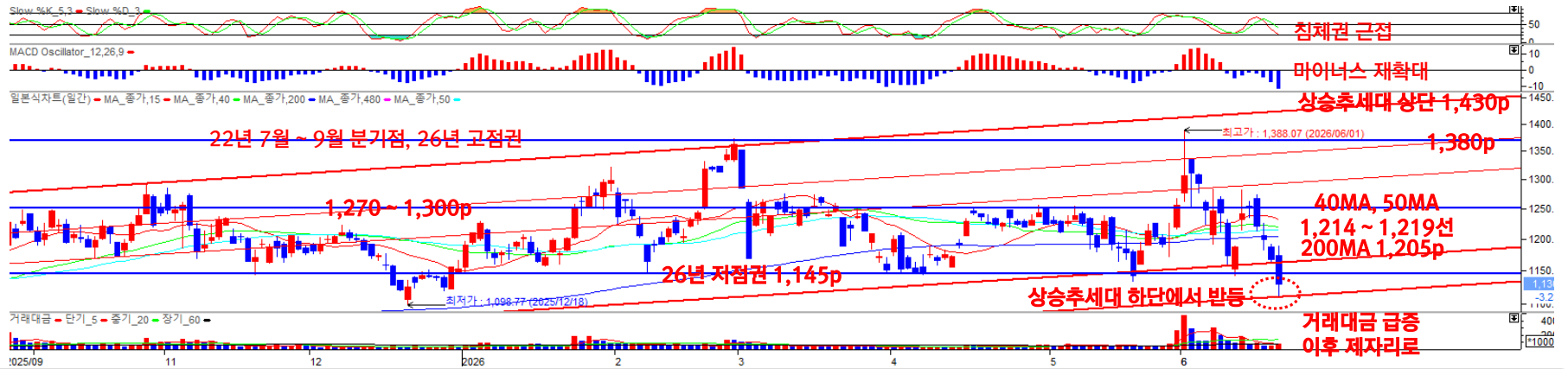
## 주가 상승에 선행 PER 9.57배, PBR 0.91배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

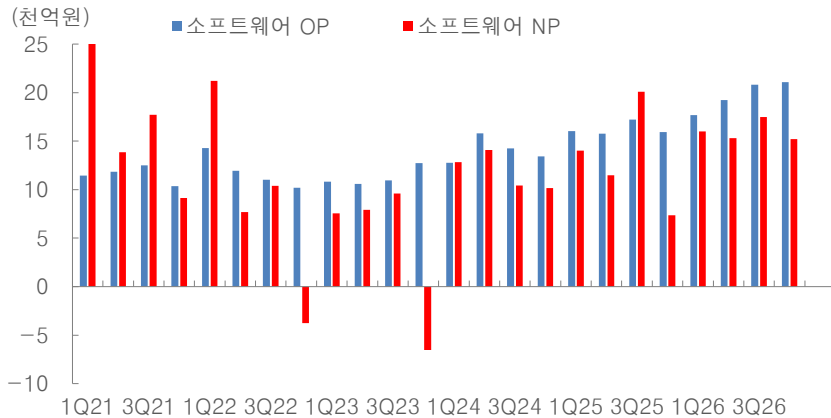
# [인터넷] 박스권 하단 이탈, 단기 UnderShooting? 추가적인 레벨다운? 아직은 상승추세

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 박스권 상단 돌파 시도 실패 이후 박스권 하단 이탈. 상승추세대 하단에서 낙폭 축소, 반등 탄력 강화 여부가 중요



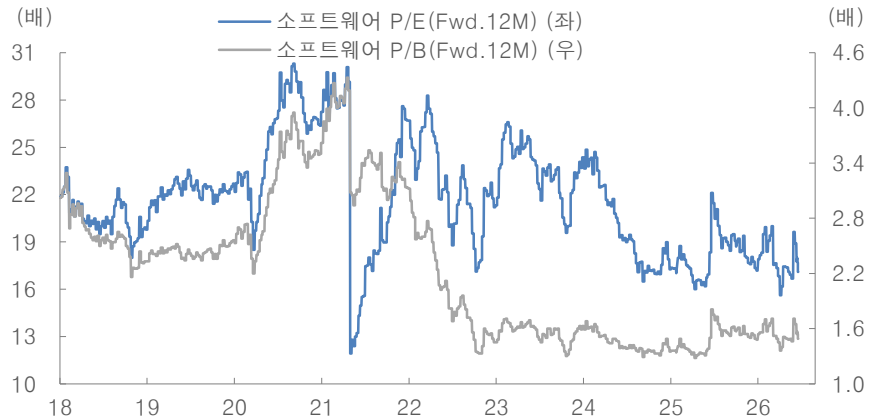
자료: 대신증권 Research Center

## 사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

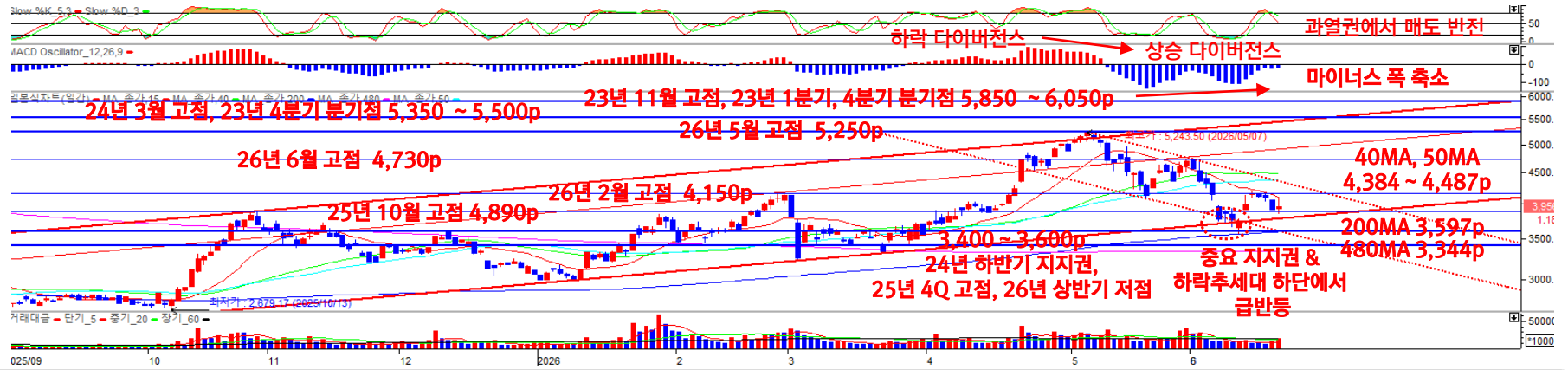
## 선행 PER 17.1배, 선행 PBR 1.49배로 하락, 과거 평균대비 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

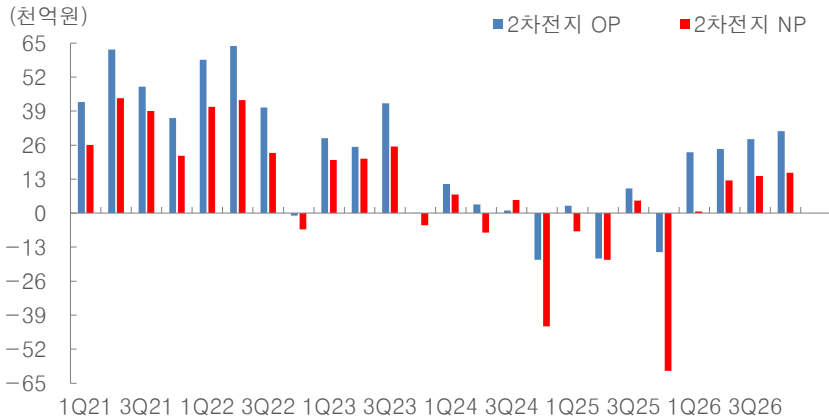
# [2차전지] 중요 지지선, 하락추세대 하단에서 분위기 반전. 40, 50MA 회복 여부 주목

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

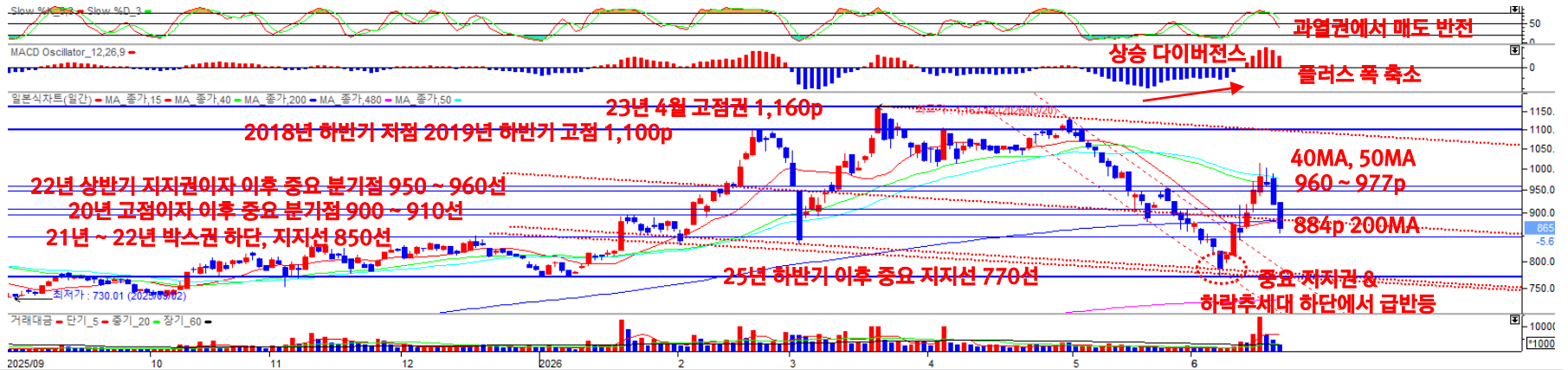
## 선행 PER 45.2배로 레벨다운. 선행 PBR은 1.5배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

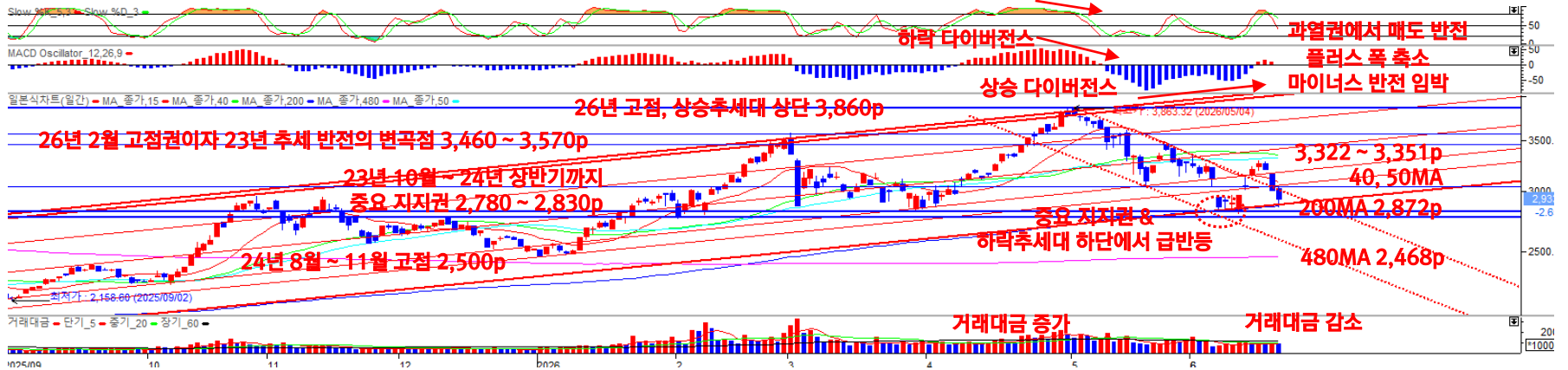
# [유틸리티/에너지] 유틸리티 200MA 지지력 테스트. 에너지 전 저점에서 반전 모색 중

KRX 유틸리티 일간차트. 전 저점권, 하락추세대 하단에서 강한 반등, 하락추세대 상향 돌파. 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA 지지력 확보 중요



자료: 대신증권 Research Center

에너지화학 일간 차트. 전저점에서 반등하며 하락 추세대 상향 돌파. 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA 지지력 확보 여부가 중요한 시점



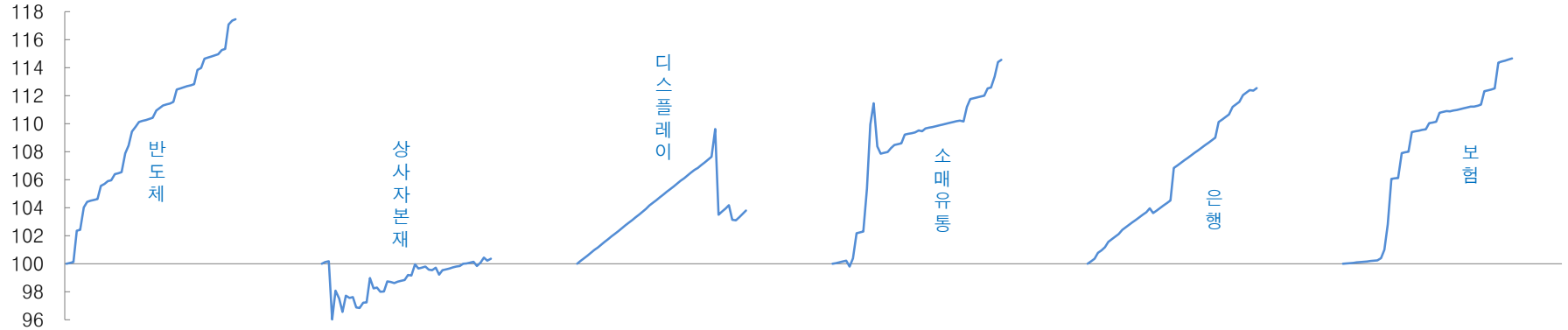
자료: 대신증권 Research Center

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

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

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

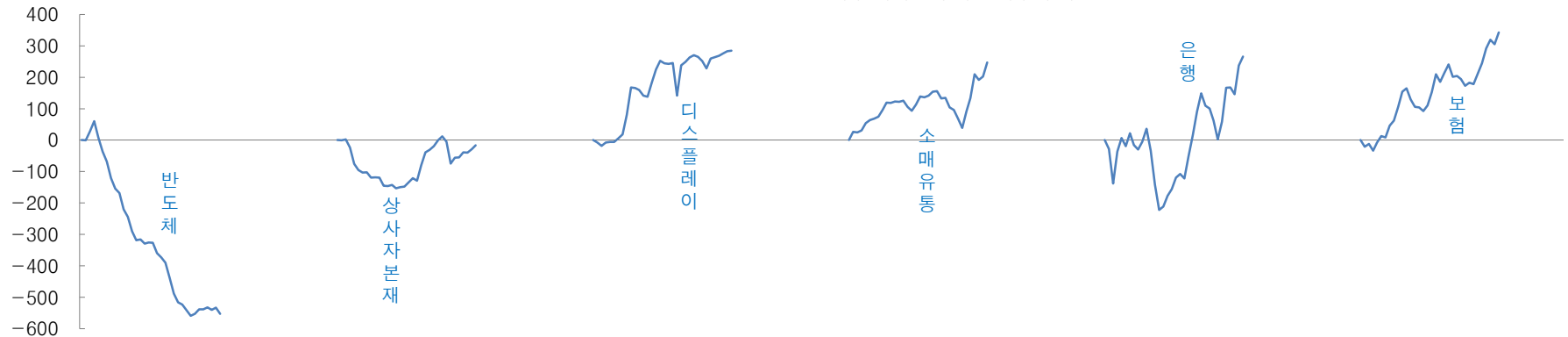


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 매도 반전 가능성. 상사/자본재, 디스플레이, 소매(유통), 은행, 보험 매수 전환, 매수 강화

(26.5.1=0. 십억원, 반도체 천억원, 상사/자본재 백억원)

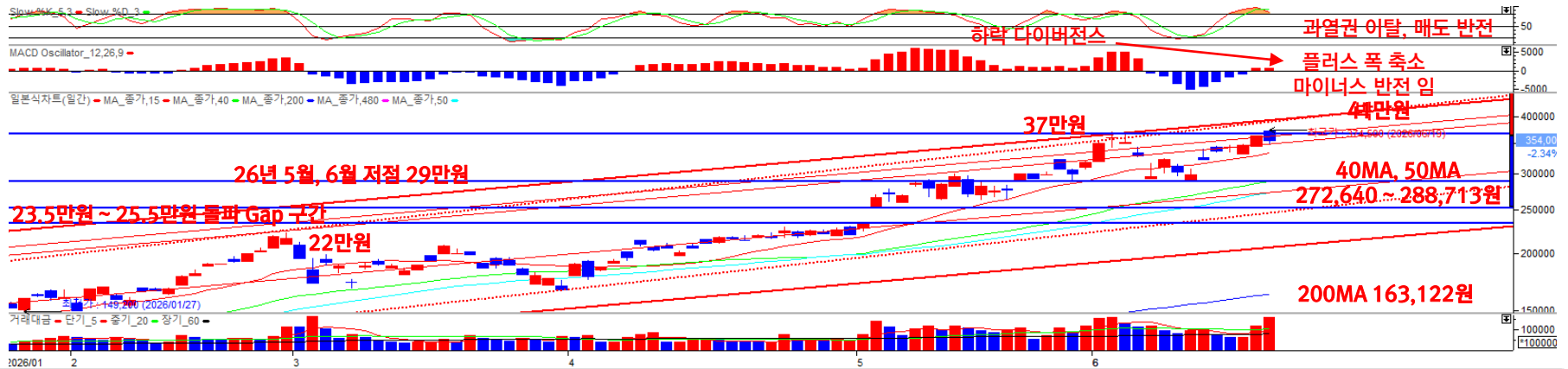
5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [삼성전자] 상승추세대 상단, 전고점에서 하락 반전. 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 106조원까지 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

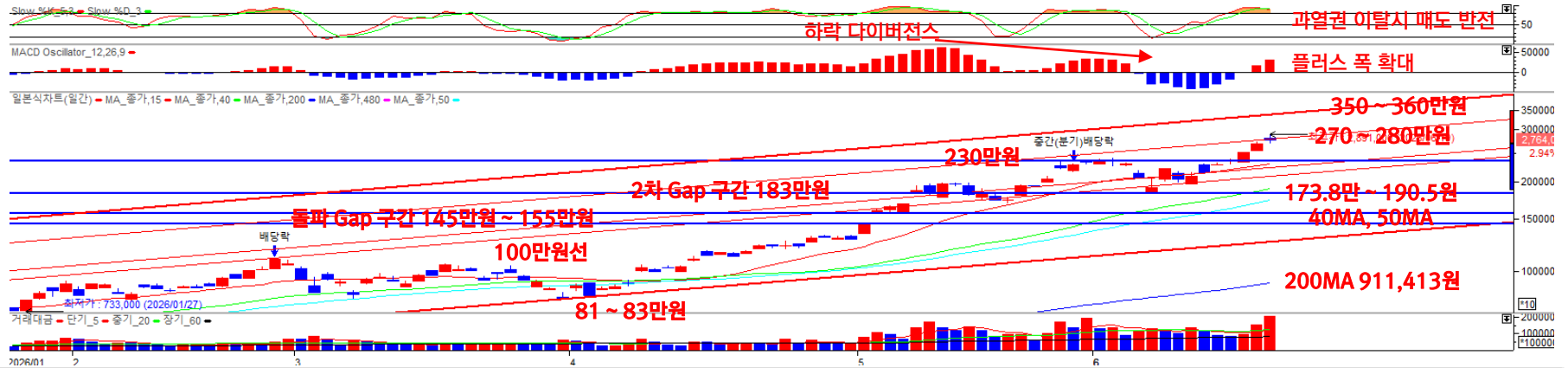
실적 전망 레벨업으로 선행 PER 6.88배, PBR 2.64배에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

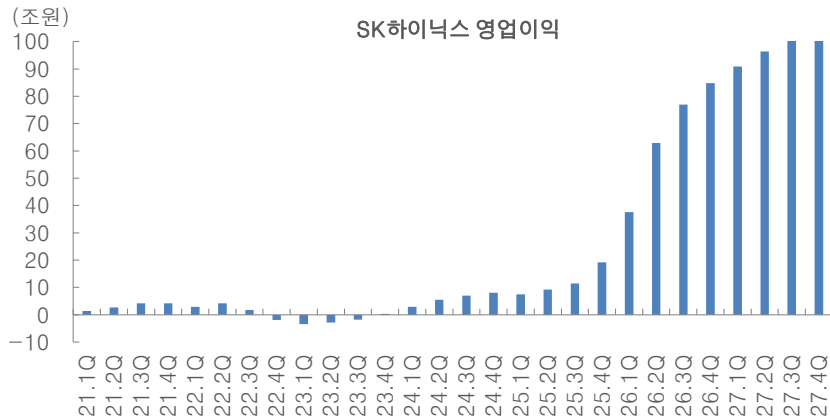
# [SK하이닉스] 290만원 돌파 시도 중. 1차 지지선은 230만원, 2차 지지선은 40, 50MA

SK하이닉스 일간차트. 상승추세대 상단인 290만원 돌파 시도 중. 실패시 단기 과열 해소, 매물소화 국면 진입. 1차 지지선은 230만원



자료: 대신증권 Research Center

## 2Q 영업이익 63조원, 3Q 77조원 상회할 것으로 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

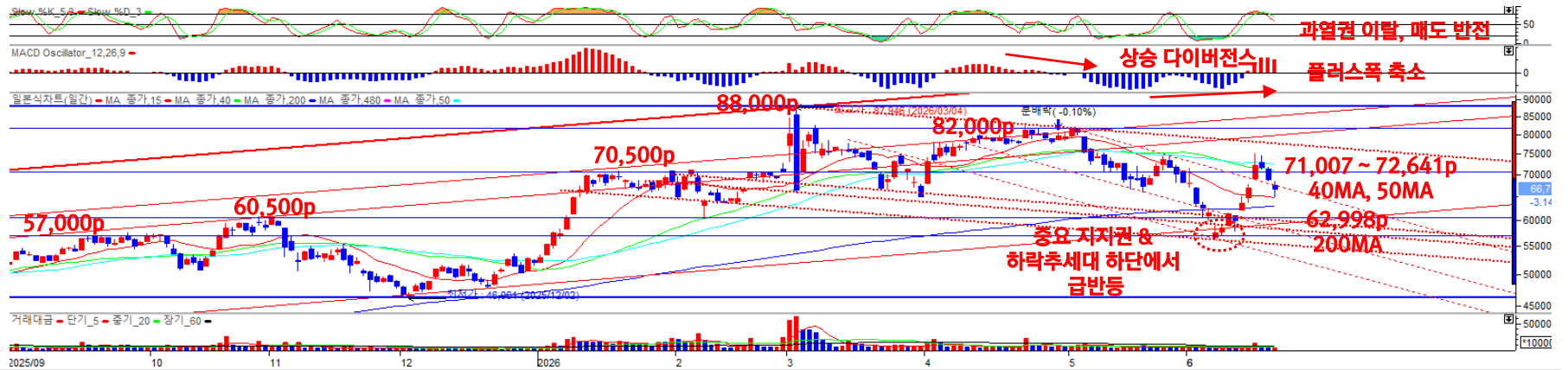
## 선행 PER 7.64배로 반등. 선행 PBR은 3.93배로 전고점 돌파



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

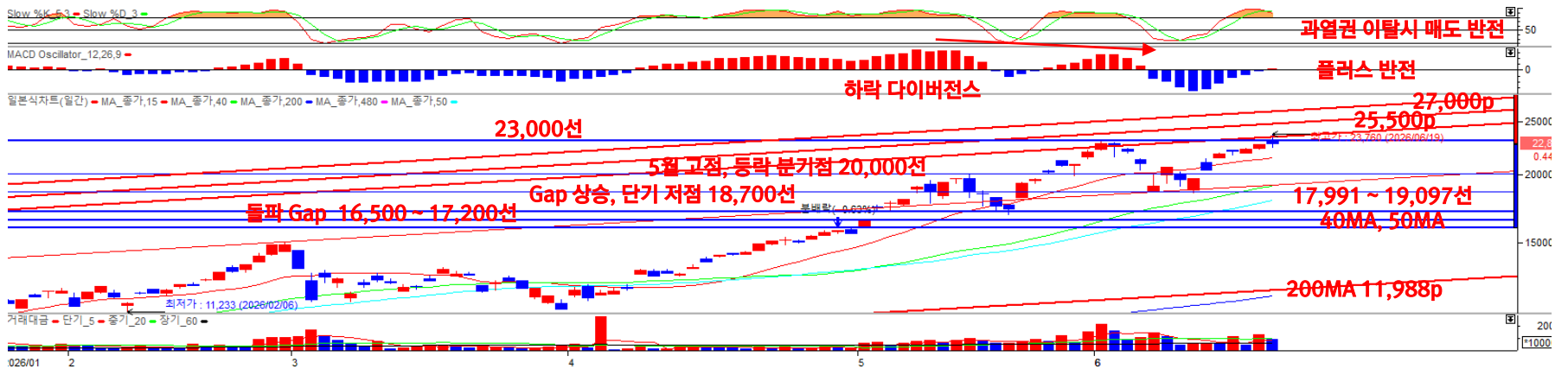
# [방산/지주사] 분위기 반전 시도 중인 방산, 200MA 지지력 중요. 지주사는 전고점 돌파 시도

PLUS K방산 일간차트. 200MA 빠른 회복으로 분위기 반전 모색 중. 하락 추세대 상향 돌파 이후 40, 50MA 저항에 하락 반전. 200MA 지지력 중요



자료: 대신증권 Research Center

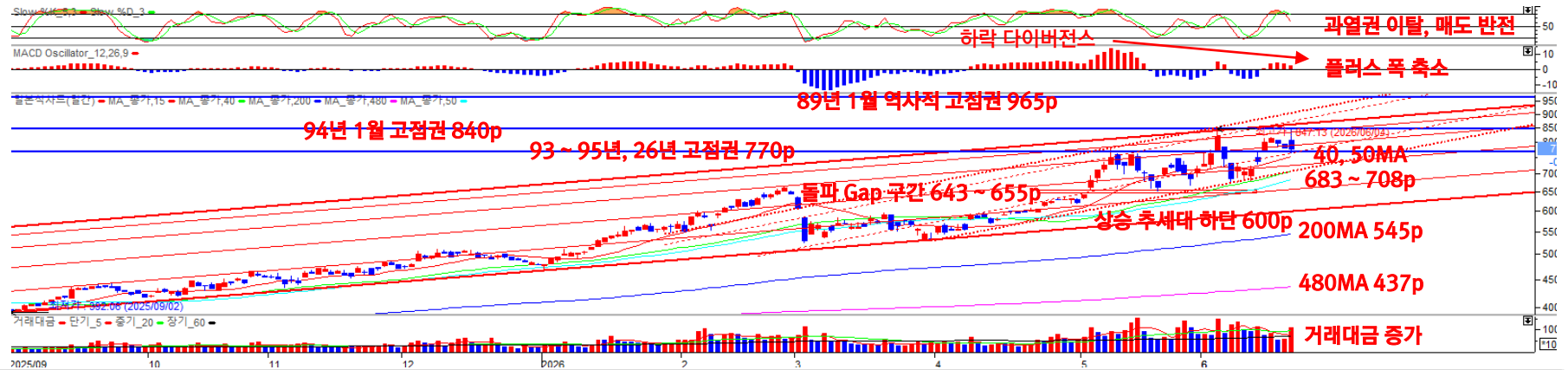
RISE 5대 그룹주 일간차트. 사상 최고치 행진이 주춤해졌지만, 단기 등락 이후 재차 상승 모색 중. 전 고점 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

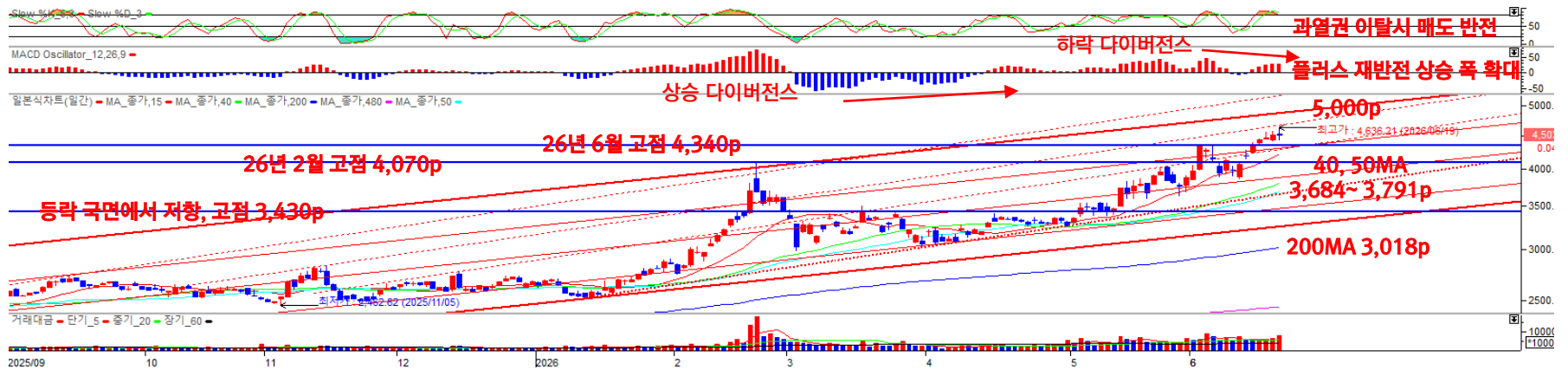
# [유통/보험] 견고한 상승추세 진행 중. 단기 과열, 상승 피로는 누적 중

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

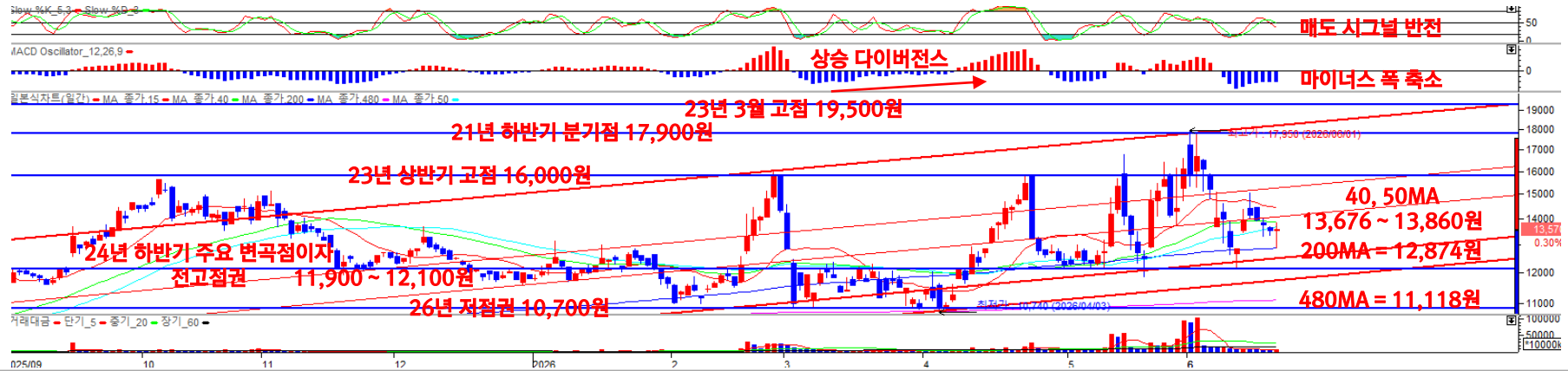
KRX 보험 일간차트. 단기 등락, 매물소화 이후 상승 추세 재개. 전고점을 넘어 5,000선까지 상승 여력 확대



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.