

Morning Meeting Brief

Daishin's View

[Daishin's View] 2026년 6월 4주차

- **금리:** 금리의 변동성 확대 여지 있으나, 절대 금리의 매력도 ↑ **환율:** 유가 급락에도 연준 금리 인상 우려에 달려 강세
- **국내 증시:** KOSPI 타겟 11,500p. 금융시장 안정+2Q 실적 호조로 레벨업 **글로벌 증시:** 안도와 경계 사이, 빨라진 금융시장 시선 이동
- **원자재:** 수요 억제 속 유가 낙폭 확대. 다만, 저유가 회귀 제한 **부동산:** 고가시장 제외 강보합세 기대, 상업용 기간 조정 장기화 전망

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

Strategy

[Way to KOSPI 1만 시대] PCE 물가, 마이크론 실적 소화 이후 2Q 실적시즌 돌입!

- 유가 하락과 2Q 실적 시즌 돌입으로 강세 지속. 단기 변동성은 비중확대 기회
- 5월 PCE, 마이크론 실적 발표 주목. 변동성 확대시 KOSPI 8,000pt 지지선
- 실적 상황에 근거한 상승추세 재개. 변동성을 활용한 매집, 버티기 전략 유효

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] MOU 서명식 취소와 수급 변동성에 출렁인 KOSPI

- MOU 서명 취소에 변동성 확대. KOSPI 9,000선 방어
- 미국 반도체 밸리가 국내 증시로 확산. 주도주 쓸림 현상 지속
- 주도 업종으로 수급 쓸림 심화되며 업종별 차별화 장세 뚜렷

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 삼성생명: 새로운 가치평가 방식 필요 (투자이견 Buy 상향, 목표주가 +112.2% 상향)

- 전자 지분가치 반영으로 연일 상승하는 주가, 합리적 가치 산정 필요
- SOTP방식으로 산출한 적정 기업가치 118조원
- 자회사 지분가치 절대적 부분이 삼성전자, 주가는 연동될 수밖에

박혜진, hyejin.park@daishin.com

[Issue Comment] 방산: 구체화되고 있는 유럽 현지화 전략

- 우리나라와 유럽 방위산업체간 협력 구도 구체화
- 한화에어로스페이스-Thales 다연장로켓 분야 협력
- LIG D&A-Rheinmetall 방공체계 분야 협력

최정환, jeonghwan.choie@daishin.com

MOU 서명식 취소와

수급 변동성에 출렁인 KOSPI

- MOU 서명 취소에 변동성 확대. KOSPI 9,000선 방어
- 미국 반도체 랠리가 국내 증시로 확산. 주도주 쓸림 현상 지속
- 주도 업종으로 수급 쓸림 심화되며 업종별 차별화 장세 뚜렷

MOU 서명 취소에 변동성 확대. KOSPI 9,000선 방어

KOSPI는 갭상승 출발해 장 중 9,385p까지 상승하며 사상 최고치 경신. 이후 기관 수급 이탈 확대되며 8,830선까지 후퇴했으나 외국인 수급 유입되며 약보합 마감. 이 배경에는 미국과 이란의 종전 MOU 서명식 취소 소식이 자리. 18일 현지 시간으로 파키스탄 총리가 스위스 방문을 취소한 데 이어, JD밴스 부통령은 MOU 서명식 참석을 위한 스위스 출국 일정을 취소. 미국 측은 후속 협상 준비 과정에서 물류 문제가 해소되지 않았다고 설명.

이에 후속 협상 불확실성이 부각되면서 약세 전환. 이란의 레바논 공격 소식까지 더해지며 낙폭 확대. 다만 WTI 선물은 76달러 수준에서 등락하며 변동성 제한. 장 막판에는 FTSE 리밸런싱이 진행되며 외국인 수급이 급격하게 유입되었고, KOSPI는 낙폭을 되돌리며 극심한 변동성 장세를 시현.

미국 반도체 랠리가 국내 증시로 확산. 주도주 쓸림 현상 지속

KOSPI 내 대형주 쓸림 현상은 지속. 금일 상승 종목은 117개에 그친 반면, 하락 종목은 787개를 기록.

팀 쿡 애플 CEO는 메모리 가격 급등과 병목 심화에 따른 애플 제품 가격 인상이 불가피하다고 밝힘. 여기에 트럼프 대통령은 인텔과 애플의 반도체 설계 및 생산 협력 계획을 발표. 미 증시에서 반도체 업종 투자심리가 강화되면서 인텔(+10.6%), 마이크론(+8.7%), 샌디스크(+11.5%) 등 전반적으로 상승. 이는 국내 반도체 업종 투자심리를 지지했고, 장 초반 급등세 시현.

반도체 Top2: 삼성전자(-2.3%, 고가 +3.3%), SK하이닉스(+2.9%, 고가 +7.7%)

반도체: 삼성전자(+4.6%), SK하이닉스(+6.5%), SK스퀘어(+6.5%)

전력기기, 조선 수주 모멘텀 유효. 투자심리 위축에 업종 전반 약세

코스피 내 전력기기, 조선 등 수주 모멘텀 부각되며 대형주 중심 강세.

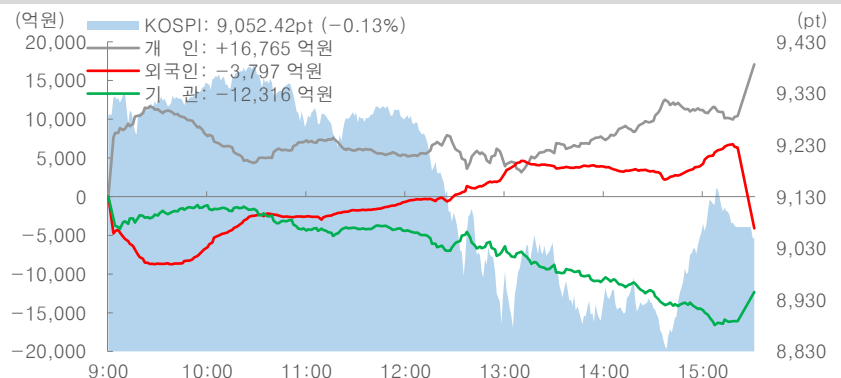
LS ELECTRIC(+7.0%), 효성중공업(+4.4%), 한화오션(+2.6%)

미국-이란 MOU 후속 협상 불확실성 부각되며 투자심리 위축.

건설: 대우건설(-7.4%), DL이앤씨(-6.7%), 현대건설(-3.5%)

정유/화학: 효성티앤씨(-9.1%), 한솔케미칼(-5.7%), 금호석유화학(-3.1%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

2026년 6월 4주차

[금리] 국고 3년 3.50~3.95%

금리의 추가 변동성 확대 여지 있으나, 그만큼 절대 금리의 매력도 높아진다
한국은 기준금리 인상 사이클 진입 가시화로 금리의 변동성 확대 및 분출 가능성 높
아. 다만 단기간에 금리 레벨이 큰 폭으로 상승한데 따른 되돌림 과정도 제한적으로
이뤄질 것. 미국은 고유가에 따른 물가 우려, 기대 인플레이 상승 부담이 장기물 중심
으로 크게 반영되고 있음.

[환율] 달러-원 환율 1,430~1,560원

유가 급락에도 연준 금리 인상 우려에 달러 강세, 높아진 환율 하단

미-이란 종전 MOU 타결 이후 국제유가 급락에도 불구 원화 약세는 좀처럼 해소되
지 못하는 상황. 6월 FOMC를 기점으로 미국 연내 금리 인상 우려가 본격화되면서
달러 강세 심화. 연준의 전망이 인상 쪽으로 치우쳐 있다는 점은 달러-원 하단을 높
이는 요인이나, 연내 인상 가능성은 낮다고 판단. 달러 추가 강세는 제한적.

[국내 증시] KOSPI 7,500 ~ 11,500p

KOSPI Target 11,500p 상향 조정. 금융시장 안정+2Q 실적 호조로 레벨업 전망
실적 전망 상향조정 + 반도체 선행 PER 8.8배 반영. 금융시장 안정과 2분기 실적 호
조로 7월, 8월 강세 전망. 8월 말 ~ 9월 초 EPS 모멘텀 정점 통과 여부, 섹스홀 미
팅 결과 확인 필요. 미국 이란 종전 협상 타결로 유가 80달러 하회. 6월 FOMC 소
화 이후 채권금리, 달러화 하향 안정/정상화 예상. 2분기 프리 어닝 시작, 실적 전망 상
향 조정 = KOSPI 상승 여력 확대

[글로벌 증시] S&P500 7,000 ~ 8,400p

6월 글로벌 증시, 안도와 경계 사이, 빨라진 금융시장 시선 이동 '통과 긴축 부상'
6.5일 美 증시 급락. 글로벌 통화 긴축 부상과 이에 연동되는 증시 변동성 확대라는
과정 시작. 10일 美 5월 CPI, 11일 ECB, 16일 BOJ 금리 인상 확인할 때마다 금융시
장 부각. 6월 상반기 이란 전쟁 종전 소식, 증시 반등 영향 미치는 역할 위상 축소.
종전 후에도 시차를 둔 물가 상승 불가피. 주요국 중앙은행 금리 인상 대두.

[원자재] WTI 70~90\$/bbl

아시아 수요 억제 속 호르무즈 정상화 소식에 유가 하락. 다만, 저유가로 회귀 제한
미국-이란 종전 MOU 체결, 적대 행위 중단, 30일 이내 호르무즈 통행 정상화 + 이
란산 석유 금수 조치 해제 약속. 아시아 국가들의 수요 억제 속 호르무즈 정상화 소
식에 유가 낙폭 확대. 다만, 연초와 같은 저유가(50달러대)로 회귀 제한적. 1)선박들
의 병목 현상 따른 운항 지연, 2)중동 산유국들의 계절성(냉방향 석유 수요↑ 원유 수
출 제한)이 정상화 더디게 만들 요인

[부동산] 주택 : 강보합, 상업 : 약보합

주택은 고가시장 제외하면 강보합세 기대, 상업용은 기간 조정 장기화 전망

주택 : 세제 강화 수준에 따라 고가 시장 추가 조정 가능하나, 전세기울 높은 중저가
지역 및 구매력 급증한 수도권 동남권 지역 가격 상승 지속 예상, 임대 시장은 전반
적 강세 전망

상업 : 지속적인 시장 금리 상승과 오피스 임대 시장 둔화로 보수적인 관점 필요, 물
류 섹터는 우량 자산 중심으로 임대 시장 회복 나타나 조정 시 선별/분산 투자 의견
유지

PCE 물가, 마이크론 실적 소화 이후 2Q 실적시즌 돌입!

- 유가 하락과 2Q 실적 시즌 돌입으로 강세 지속. 단기 변동성은 비중확대 기회
- 5월 PCE, 마이크론 실적 발표 주목. 변동성 확대시 KOSPI 8,000pt 지지선
- 실적 상황에 근거한 상승추세 재개. 변동성을 활용한 매집, 버티기 전략 유효

유가 하락과 2Q 실적 시즌 돌입으로 강세 지속. 단기 변동성은 비중확대 기회

7~8월 증시 강세 전망 유지. 미국 - 이란 종전 협상으로 **유가 레벨다운으로 인한 나비효과와 2Q 실적 시즌 돌입에 따른 실적 전망 상황 조정**이 상승 동력. **유가, 금리, 달러 반등으로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회.** 현재는 실적/매크로 장세. 경기/실적 모멘텀 강화, 전망 상황 조정이 상승 추세의 원동력

KOSPI 1만 시대 진입을 위한 진통과정은 김안. 1) 미국과 이란 간의 종전 협상이 타결되었지만 노이즈 발생(이스라엘 공격으로 호르무즈 해협 재봉쇄), 2) 유가 반등, PCE 물가 레벨업은 또 한 번 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 돌파과정에서 쓸림현상 재개로 주도주 과열, 실적대비 고평가 부담 가중

5월 PCE, 마이크론 실적 발표 주목. 변동성 확대시 KOSPI 8,000pt 지지선

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, 가이드نس 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 이익 모멘텀 속에 조정이 있다면 높아진 기대심리 정상화 과정이라고 판단

단기 변동성 확대시 KOSPI는 8,000선 전후에서 지지력을 확보하고 본격적인 상승추세 재개를 모색해 나갈 전망. KOSPI 8,000선은 선행 PER 7.483배 수준. 다시 8배를 하회하는 Deep Value 국면이자 26년 평균의 -1Std 수준

실적 상황에 근거한 상승추세 재개. 변동성을 활용한 매집, 버티기 전략 유효

이번주 5월 PCE 결과, 마이크론 실적을 확인하고 KOSPI는 본격적인 2분기 프리어닝 시즌으로 돌입. **실적 전망 상황 조정에 근거한 상승추세 재개 예상.** 이미 실적 전망 상황 조정이 재개되었고, 7월 첫째주 실적 가이드نس를 공개하는 삼성전자를 중심으로 실적 전망 상황 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 **1만시대 진입 가능.** 밸류에이션 매력이 높은 구간에서 실적 전망 상황 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 실적대비 저평가/소외주 중심의 순환매 대응 필요. **건강관리, 화학, 조선, 철강, 통신, 기계, 건설, 운송, 화장품/의류** 등이 실적대비 저평가 수준에 위치

한편, 9,000선 이상에서는 최근 상승을 이끌어 온 **주도주 추격매수는 자제.** KOSPI 8,500선 이하에서 **매집 전략 유효 반도체, 자동차, 2차전지, 전력기기, 조선, 방산** 등이 과열, 실적대비 고평가 영역에 위치. 단기 변동성 확대시 7월, 8월 상승추세 재개에 대비한 주도주 매집 전략 병행. 단기 변동성을 거친 뒤에는 실적 모멘텀을 근거로 반도체, 자동차, 2차전지, 전력기기 등 시 밸류체인 관련주와 실적 호전주 중심으로 분위기 반전 모색, 상승 추세 재개 예상

삼성생명 (032830)

박혜진 권용수RA
 hyejn.park@daishin.com yongsukwon@daishin.com

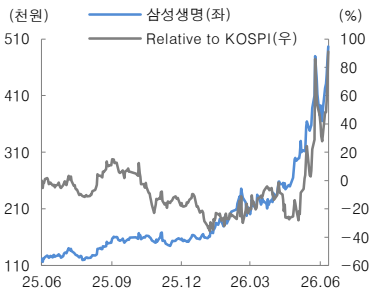
투자의견 **Buy**
 매수, 상향

6개월 목표주가 **590,000**
 상향

현재주가 **497,000**
 (26.06.19) 보험업종

KOSPI	9,052.42
시가총액	99,400십억원
시가총액비중	1.49%
자본금(보통주)	100십억원
52주 최고/최저	497,000원 / 119,700원
120일 평균거래대금	1,128억원
외국인지분율	23.21%
주요주주	삼성물산 외 7 인 43.56% 신세계 외 1 인 8.07%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	59.3	115.6	220.6	299.2
상대수익률	28.0	37.3	42.4	31.3



새로운 가치평가 방식 필요

- 전자 지분가치 반영으로 연일 상승하는 주가, 합리적 가치 산정 필요
- SOTP방식으로 산출한 적정 기업가치 118조원
- 자회사 지분가치 절대적 부분이 삼성전자, 주가는 연동될 수밖에

SOTP방식으로 산출한 목표주가 590,000원 제시

삼성전자의 Proxy로서 연일 상승하는 동사의 주가에 대해 이제 보험 본업으로만 기업가치를 산정하는 것은 한계가 있을 수 밖에 없으며, 실질에 기반한 기업가치를 제시하여 투자판단을 명확히 할 필요가 존재. 따라서 우리는 동사가 보유한 자회사 지분가치를 고려하여 SOTP Valuation을 적용할 필요성이 있다고 판단하여 상장사 지분가치와 비상장사 지분가치, 그리고 삼성생명 보험 본업에 대한 가치를 합산하여 새로운 목표주가인 590,000원을 제시함

상장사 가치에 대해서는 시가총액에 지분율을 감안하여 적용하였으며, 가장 관련인 전자 지분에 대해서는 주주 몫인 40%를 적용하여 산정하였음. 비상장사 지분가치는 2025년 12월말 Book Value로 산정하였으며, 보험 본업가치는 2026년~2028년 우리의 예상 순이익 평균에 PER 10x를 적용하여 산정하였음. 세 가지 부문의 합산으로 산정한 동사의 적정가치는 118조원이며 적정주가는 588,736원, 목표주가 590,000원 제시하여 6월 19일 증가 기준 20.4% 상승여력 남아있기 때문에 투자의견 Buy로 상향

지속가능한 영업가치와 자회사 지분가치 합산 적정 기업가치 118조원

동사의 보험 본업에 대한 지속 가능 순이익은 연간 2.5조원~2.6조원 수준이라고 판단함. '26년은 충당부채 일부가 투자이익으로 반영되어 연간 순이익 2.81조원 전망. 생명보험사의 주 수입원이었던 종신보험 및 이보험의 CSM마진이 상대적으로 낮아 생/손보 할 것 없이 모든 보험사가 건강보험에 주력하여 경쟁 심화되고 있으나 동사는 대규모 전속 FC기반 판매채널 보유하여 생명보험사 가운데 건강보험 판매에 있어서는 가장 경쟁력 있다고 판단됨

그러나 보험 본업의 환경이 전술한대로 경쟁은 과열되고 성장은 제한되어 있는 가운데 전자 주가와 함께 끊임없이 상승하는 동사 주가에 대한 합리적인 Valuation이 필요한 상황. 동사의 시총은 이제 100조원에 육박하였는데, 우리는 전자를 포함한 상장사 지분가치 86조원, 비상장사 지분가치 3.8조원, 그리고 본업 영업가치 26.5조원, 순현금 1.74조원으로 동사의 적정가치를 118조원으로 산정하였음. 적정가치는 전자 주가 영향이 가장 크기 때문에 결국 동사 주가의 향방은 전자 주가에 연동될 수 밖에 없음

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	542	975	1,100	1,288	1,352
투자손익	3,265	3,011	3,906	3,596	3,748
순이익	2,107	2,303	2,814	2,540	2,604
YoY	11.2%	9.3%	22.2%	-9.7%	2.5%
기말 CSM	13,081	13,453	13,602	13,948	14,236
ROE	6.86	3.67	1.50	1.34	1.37
PBR	0.61	0.48	0.47	0.47	0.46
PER	8.83	13.10	31.40	34.78	33.92
DPS	4,500	5,300	6,000	6,600	7,260

자료: 삼성생명, 대신증권 Research Center

방위산업

최정환 CFA

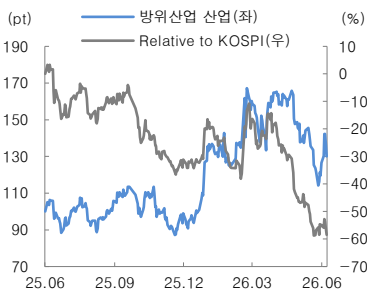
jeonghwan.choi@dashin.com

투자 의견

Overweight

비중확대, 유지

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.0	-14.0	37.3	22.4
상대수익률	-26.1	-45.2	-39.0	-59.7



구체화되고 있는 유럽 현지화 전략

- 우리나라와 유럽 방위산업체간 협력 구도 구체화
- 한화에어로스페이스-Thales 다연장로켓 분야 협력
- LIG D&A-Rheinmetall 방공체계 분야 협력

우리나라와 유럽 방위산업체간 협력 구도 구체화

유럽 역내 핵심 사업에서 소외된 유럽 방위산업체들이 국내 방위산업체와 협력을 통해 수출 시장 내 경쟁력을 확보하려는 움직임 보이는 중. 국내 방위산업체는 유럽 내 경쟁 구도를 적극 활용, 유럽 방위산업 블록화에 대응

한화에어로스페이스-Thales 다연장로켓 분야 협력

2026 유로사토리에서 Thales X-FIRE 다연장로켓 플랫폼에 한화에어로스페이스 80km, 160km, 290km 로켓, 미사일 통합을 위한 MOU 체결. 프랑스 다연장로켓 신규 도입 사업에서 Safran, MBDA가 공동 개발한 Thundart가 선정되며 Thales는 자사가 개발한 X-FIRE 플랫폼을 활용할 수 있는 다른 방안을 마련해야 했음. Thales X-Fire는 프랑스 자국산 탄약 외 Thundart에 대항할 수 있는 수출형 포트폴리오 완성을 위해 단기에 대량 공급이 가능하고 성능이 검증된 한국의 천무 탄종을 채택

Thundart는 2026년 첫 시험 발사에 성공한 플랫폼으로 전력화는 2030년 이후 본격화 전망. 하지만 천무 유도탄 계열은 국내에서 검증이 이미 완료되었으며 폴란드, 노르웨이, 에스토니아 또한 도입 계약을 체결. 유럽 국가들에게 Thales X-Fire + 천무 유도탄 조합은 Thundart 및 HIMARS의 강력한 대안이 될 것

다연장로켓의 핵심은 다연장로켓 차체가 아닌 로켓 및 미사일임. 한화에어로스페이스 관점에서 금번 Thales와의 파트너십 체결은 유럽 주요국의 방위산업 블록화에 대응하면서도 폴란드 내 투자하고 있는 유도탄 현지 생산 시설을 활용할 수 있는 기회라고 판단

LIG D&A-Rheinmetall 방공체계 분야 협력

LIG D&A, Rheinmetall JV설립을 통해 유럽 및 NATO회원국 방공체계 시장 진출을 발표. 양사가 협력해 LIG D&A가 보유한 중고고도(MRAD/LRAD) 방공체계를 현지화 하고 저고도 방공체계 미사일 공동개발을 진행한다는 계획

현재 Rheinmetall은 AHEAD(전방확산탄)를 운용할 수 있는 스키아레인저30 차륜형 대공포를 보유, 초단거리 방공체계에서 확고한 시장 포지션을 가지고 있으나 중고고도 방공체계는 추가 개발이 필요했음. 반면 독일 내 Diehl Defence의 IRIS-T SLM이 유럽 통합 방공망 사업에서 중거리 부문으로 채택되면서 Rheinmetall 입장에서는 방공체계 점유율 확대에 한계가 있었던 상황. 현재 독일 내 방공체계 사업의 경우 Rheinmetall과 Diehl Defence가 컨소시엄을 이뤄 사업을 진행하고 있으나 수출 시장에서는 Diehl Defence가 주도권을 가지고 있어 Rheinmetall에게 불리한 구조였음

금번 JV 설립을 통해 LIG D&A는 Rheinmetall을 통해 유럽 블록화에 대응할 수 있는 영업망을 확보하게 되었고 Rheinmetall은 유럽 수출 시장에서 저고도부터 고고도까지 수출 역량을 확보하게 되었다는 의미를 지님

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.