

월스트리트 파인더

Ep. 195

2026년 상반기 결산



주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
29일 (월)	<ul style="list-style-type: none"> • 유로존, 6월 경기기대지수 • 미국, 6월 달러스 연준 제조업 지수 	<ul style="list-style-type: none"> • 행사: ECB 포럼(~7/1, 신트라) 한국 24시간 외환시장 시범거래 • 상장: 저스텍(공모가 12,500원)
30일 (화)	<ul style="list-style-type: none"> • 한국, 5월 산업활동동향 • 독일·프랑스, 6월 소비자물가지수(잠) • 미국, 5월 JOLTs·6월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 	<ul style="list-style-type: none"> • 상장: 스트라드비전(공모가 12,000원) • 행사: SK, 호남 반도체 클러스터 조성 계획
7/1일 (수)	<ul style="list-style-type: none"> • 한국, 6월 수출 및 무역수지 • 유로존, 6월 소비자물가지수(잠) • 미국, 6월 ISM 제조업 지수·ADP 민간고용 	<ul style="list-style-type: none"> • 공개: 미국, 6월 챌린저 Job Cut 보고서 • 행사: 한국, 코스닥 지수 출시 30주년 • 상장: 매드업(공모가 8,000원)
2일 (목)	<ul style="list-style-type: none"> • 한국, 6월 소비자물가지수 • 미국, 6월 고용보고서 	<ul style="list-style-type: none"> • 휴장: 미국 채권시장 조기 종료(14시) • 행사: 삼성, AI 데이터센터 투자 계획
3일 (금)	<ul style="list-style-type: none"> • 한국, 6월 외환보유액 • 중국, 6월 RatingDog 서비스업 지수 	<ul style="list-style-type: none"> • 휴장: 미국(독립기념일)

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준

Executive Summary

1) Issue Dive: 상반기 MVP '한국'

- 오~대한민국
 - 코스피 연초대비 95% 상승하며 대만·일본·미국을 압도
 - 국내 증시 시가총액 증가는 대부분 반도체 업종이 견인
 - 삼성전자와 SK하이닉스 모두 AI 메모리 슈퍼사이클 수혜가 본격화
- 상승의 이유와 과제
 - 한국의 EPS 상향 조정폭은 아시아 내에서도 압도적 수준
 - AI 하드웨어 이익이 거시경제에 의미 있는 수준으로 확산(코스피, GDP 목표 ↑)
 - 다만 외국인 자금 이탈, 원화 약세, VKOSPI 급등은 선제적 리스크 관리 필요성을 시사

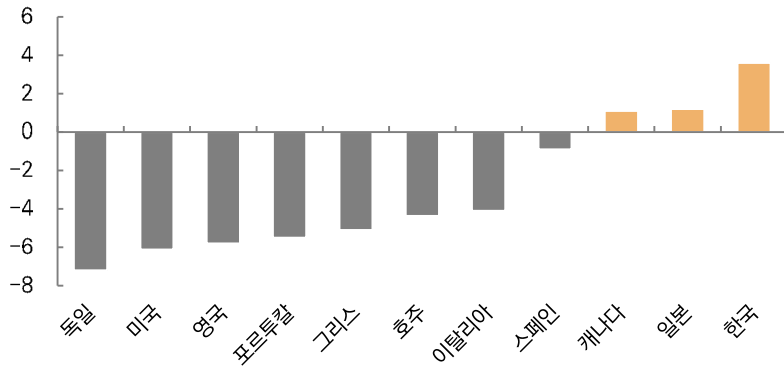
2) Weekly Preview

- 한국 수출과 기대인플레이션
 - 한국 수출: 한국 6월 수출은 사상 첫 900억 달러 돌파 가능성
 - 기대인플레이션: 유가 하락에도 금리 부담은 완전히 해소되지 않음
- 코스닥 30년의 역사
 - 코스닥 지수 30년 동안 '제자리' 걸음
 - AI·반도체 이익 사이클 속 코스피 급등했지만 코스닥은 '소외'
 - 코스닥 리레이팅: 성장시장으로서의 신뢰 회복 필요

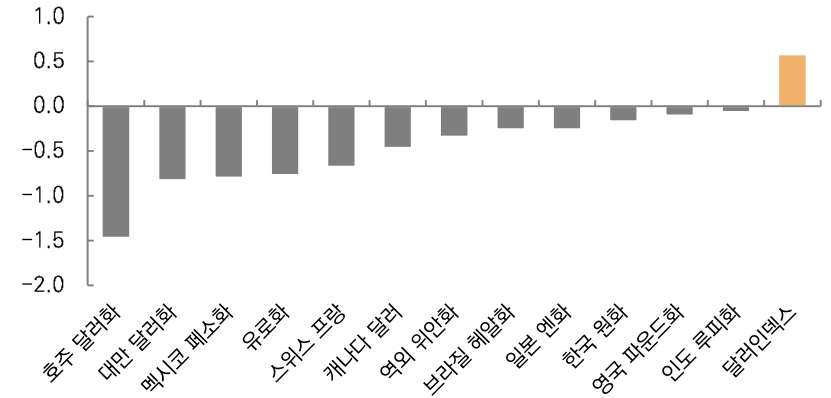
Global Market Snapshot(6.19~6.25)

한국과 미국 금리 차 약 20bp 수준으로 축소, 금리·달러화 움직임에 (귀)금속 약세, 암호화폐 투심 둔화

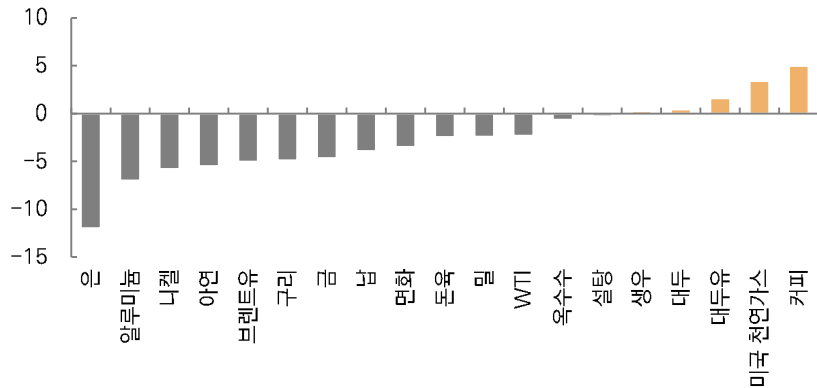
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



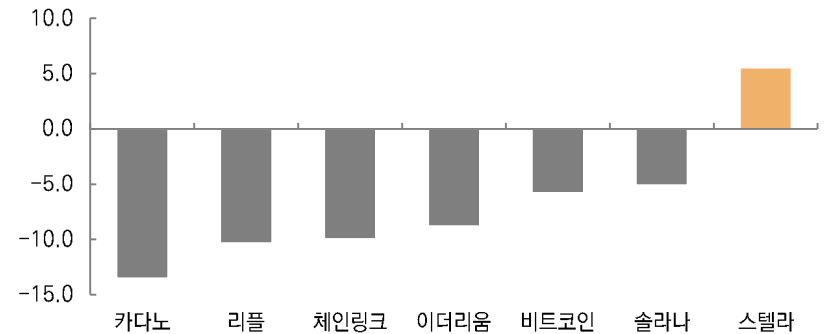
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



나스닥 CME 암호화폐 지수 항목별 등락률(%)



상반기 MVP '한국'

- 2026년 상반기 한국 증시는 전 세계에서 가장 강력한 성과를 기록함. 코스피 지수는 연초 대비 95.3%의 수익률을 기록하며 대만(55.4%), 일본(38.3%), 미국(7.5%) 등 주요국보다 압도적 성과를 보임.
- 2026년 상반기에만 코스피 역사상 '수익률 상위 10개(월간 기준)' 중 3개(1월, 4월, 5월)가 포함됨. 특히 4월과 5월의 연속적인 99백분위수 상승은 매우 이례적인 기록임.
- 상반기 글로벌 증시 키워드는 'AI 슈퍼 사이클·이란 전쟁 충격'으로 요약할 수 있음. AI 슈퍼 사이클 수혜 강도가 큰 동북아 국가가 강세를 보임. 반면, 전쟁의 상흔은 금리 'Higher-for-Longer' 우려 심화

2026년 상반기 글로벌 증시 상승률

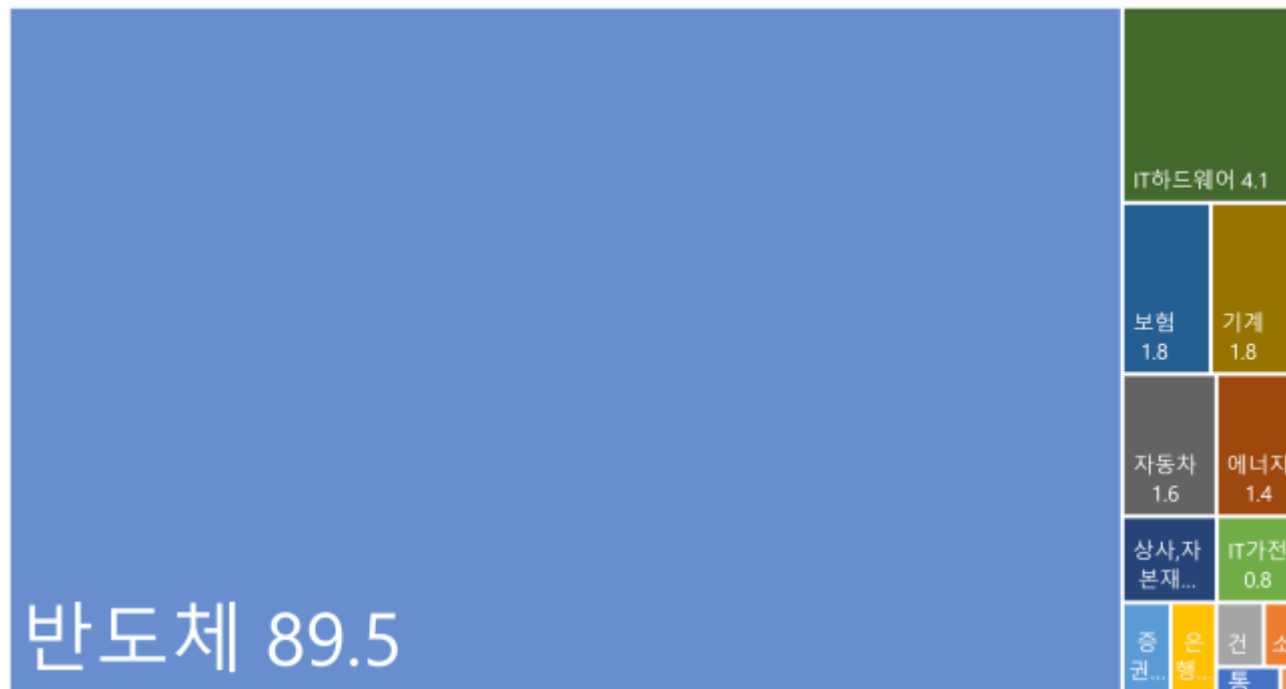
지역/국가	수익률(%)				P/E Multiple(배)	
	1개월	3개월	연초대비	1년	후행	선행
전세계	-1.6	12.1	7.3	19.3	24.3	20.1
이머징	2.1	21.2	25.1	43.1	18.8	12.8
선진시장	-1.2	13.2	9.3	21.9	23.4	18.7
선진시장(미국제외)	0.1	8.6	7.5	18.4	18.2	16.4
대한민국	2.3	50.7	95.3	167.0	24.5	9.8
대만	3.4	35.0	55.4	100.2	30.9	22.7
일본	7.1	29.8	38.3	75.8	26.6	25.1
미국	-2.1	13.6	7.5	19.8	27.1	21.6
사우디	-0.9	-1.4	4.2	-1.2	17.0	14.2
브라질	-2.6	-5.9	6.7	25.4	11.5	8.5
영국	0.4	5.6	6.0	20.5	17.1	13.1
호주	0.8	2.4	0.1	2.1	21.6	17.4
프랑스	3.2	8.5	3.5	11.6	19.4	15.3
독일	-0.8	10.5	2.1	5.7	17.2	16.3
중국	-2.8	3.6	1.5	16.8	20.5	14.6
인도	3.1	4.8	-9.5	-8.3	21.7	19.7
남아공	-4.2	-1.7	-4.3	15.6	14.3	9.3
인도네시아	-3.7	-17.6	-31.8	-14.4	14.0	9.3

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: 6월 25일 기준

반도체 기여도 90%

- 우리나라 시가총액은 연초 3,883조 원에서 현재 7,590조 원으로 95% 증가함. 증가한 시총의 약 90%는 ‘반도체’ 단일 업종의 기여도가 압도적임. 이에 지난 15일 SK하이닉스가 삼성전자를 제치고 국내 시총 1위 자리를 기록함. 이는 2000년 11월 이후 거의 26년 만에 생긴 역사적 사건으로 볼 수 있음.
- 삼성전자와 SK하이닉스가 국내 시총과 올해 예상 영업이익에서 차지하는 비중은 각각 61%, 71%로 글로벌 AI 메모리 반도체 슈퍼사이클의 수혜를 직접 받고 있음. 최근 마이크론 실적에서도 확인할 수 있듯이 메모리 반도체 ‘구조적 병목 현상’ 장기화와 장기고객 확보에 따른 재무적 하방 안정성을 확보

국내 주요 업종별 시총 증가 기여도



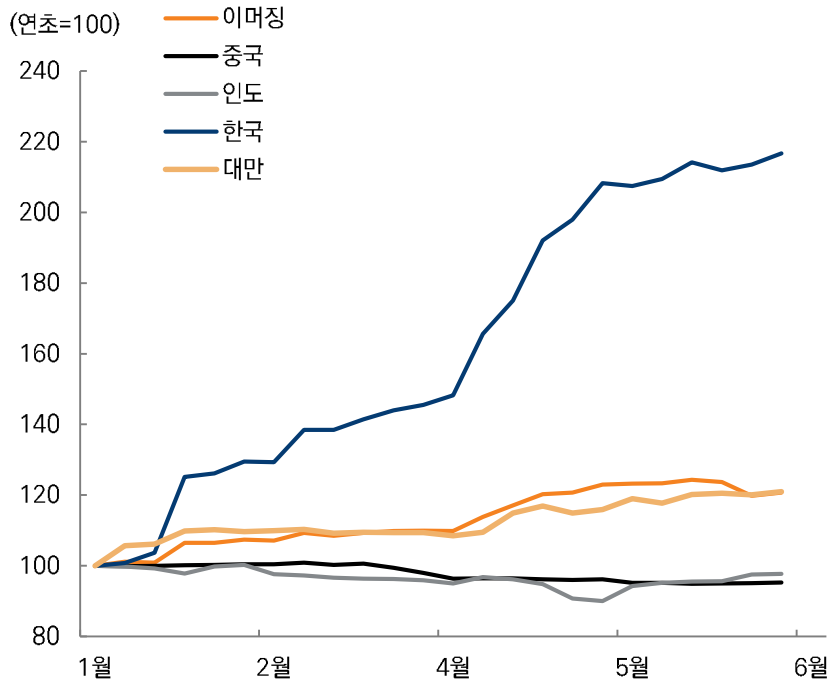
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 6월 25일 기준

Issue Dive

상승의 합리적 이유

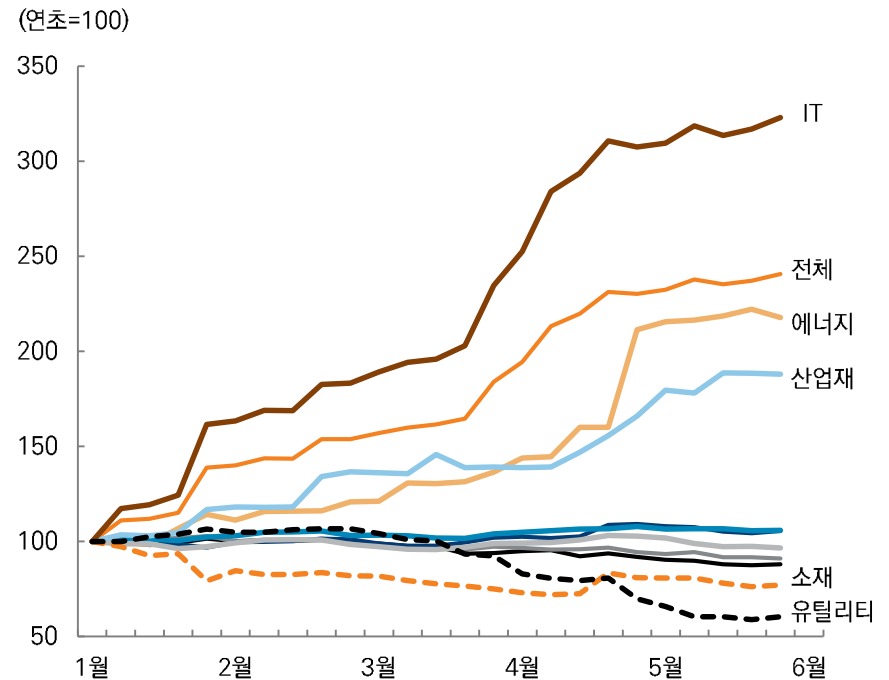
- 우리나라의 이익(EPS) 상향 조정폭은 아시아 내에서 비교 불가한 수준임. 골드만삭스는 올해 우리나라 이익 성장률을 +300% 전망하며 “아시아 역사상 가장 강력한 성장”이라고 평가함. 이에 삼성전자와 SK하이닉스 시총 모두 ‘1조 달러+’를 기록함.
- 또한 2025년 중반부터 더욱 강화된 코리아 디스카운트 해소 정책 역시 긍정적 기여를 함. 자사주 소각 의무화·이중상장 금지 등을 통해 국내 자본시장의 질적 개선을 도모할 것으로 기대. JP모건은 교차지분 해소·지배구조 단순화로 외국인 투자 유입이 확대될 것으로 전망
- AI 하드웨어 이익이 거시경제에 의미 있는 수준으로 영향을 미치며 코스피 목표주가와 경제성장률 상향 등 선순환으로 이어짐.

연초 대비 EPS 상승폭 (주요 국가별)



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: MSCI 기준

연초 대비 EPS 상승폭 (주요 섹터별)



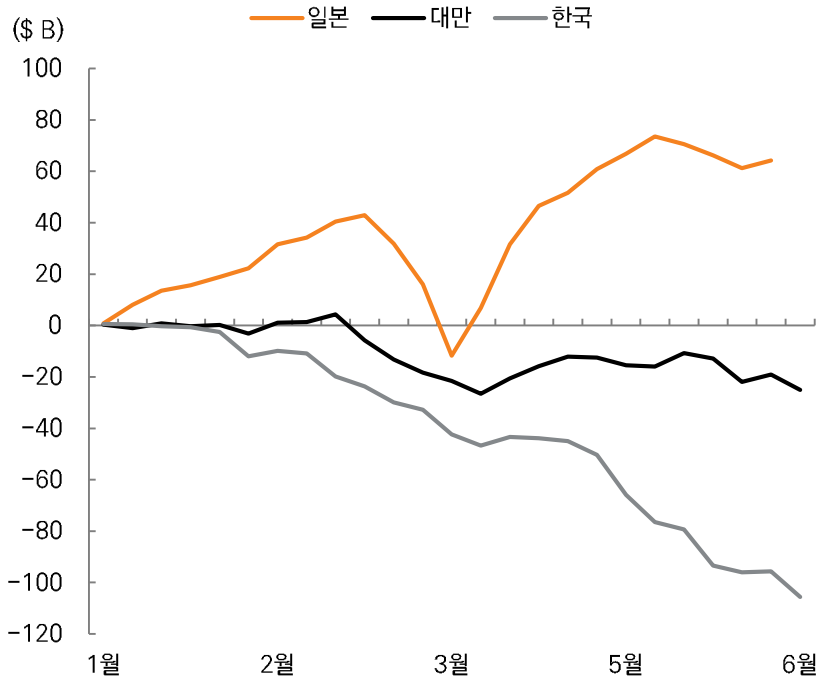
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: MSCI 한국지수 기준

Issue Dive

선제적 리스크 관리도 중요

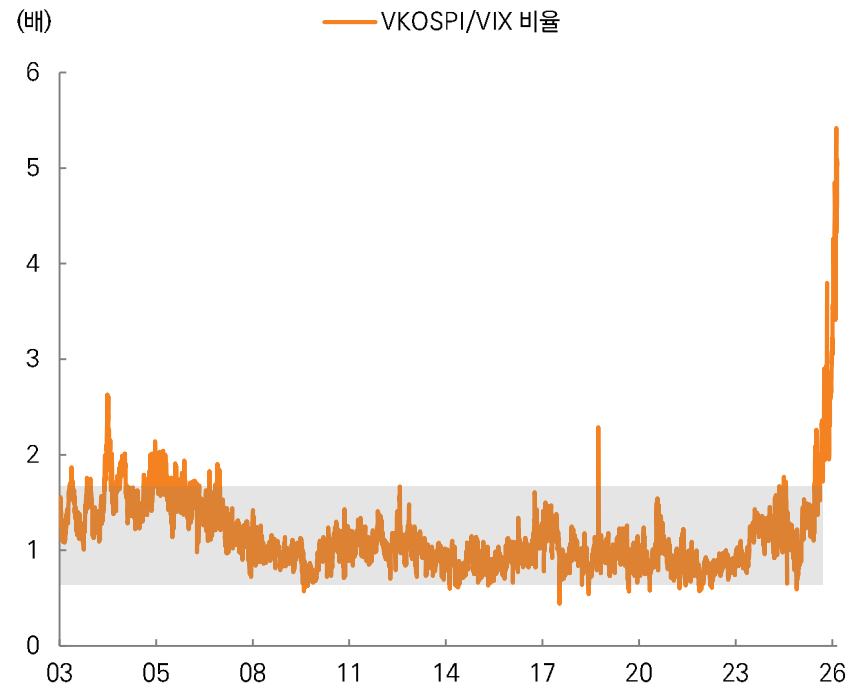
- 코스피 지수의 신고가 랠리 속에서도 ① 외국인 자금 이탈과 ② 역대급 위험 프리미엄은 선제적 리스크 관리의 중요성을 강조함. 6월 현재, 국내 증시에서 이탈한 외국인 자금은 약 \$106B으로 약 \$64B 유입된 일본과는 상반된 흐름을 보임. 결국 코스피 랠리가 외국인 유입이 아닌 국내 기인과 기관이 주도한 것으로 볼 수 있음. 한편, 외국인의 자금 이탈은 '원화 약세(환율 상승)' 압력을 키우는 한 요인이기도 함.
- 또한 코스피200 지수의 변동성 지수인 VKOSPI와 VIX 지수 간의 상대비율은 5배를 상회하며 과거 평균 구간(0.6~1.8배) 대비 극단적 고평가를 보이고 있음. 변동성 확대 시, 옵션·ETF 재조정에 따른 레버리지 청산 익스포저에 노출 될 수 있음.

외국인 투자자 누적 순매수 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: 주식시장 기준

VKOSPI/VIX 비율 추이

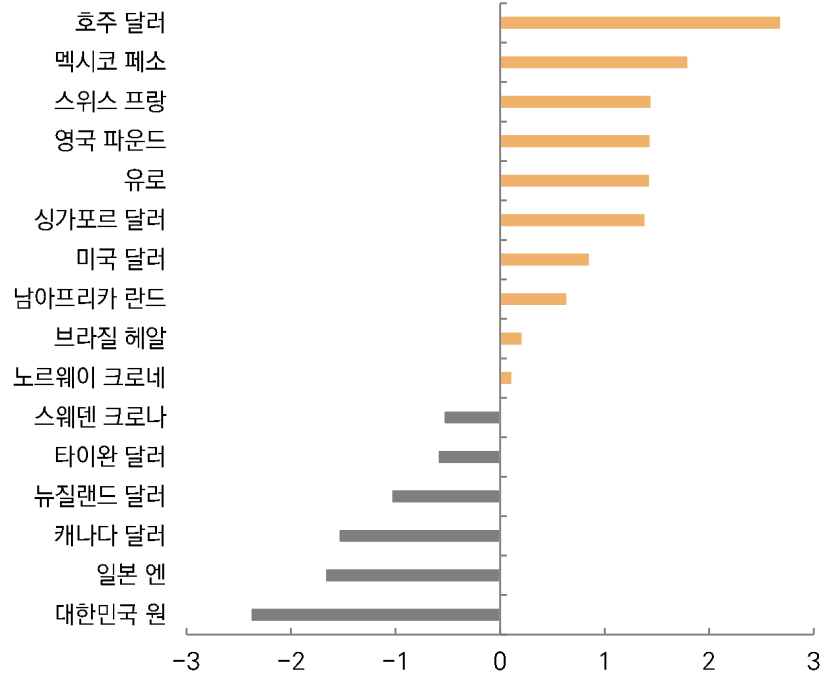


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

거시 경제적 변수: 환율과 금리

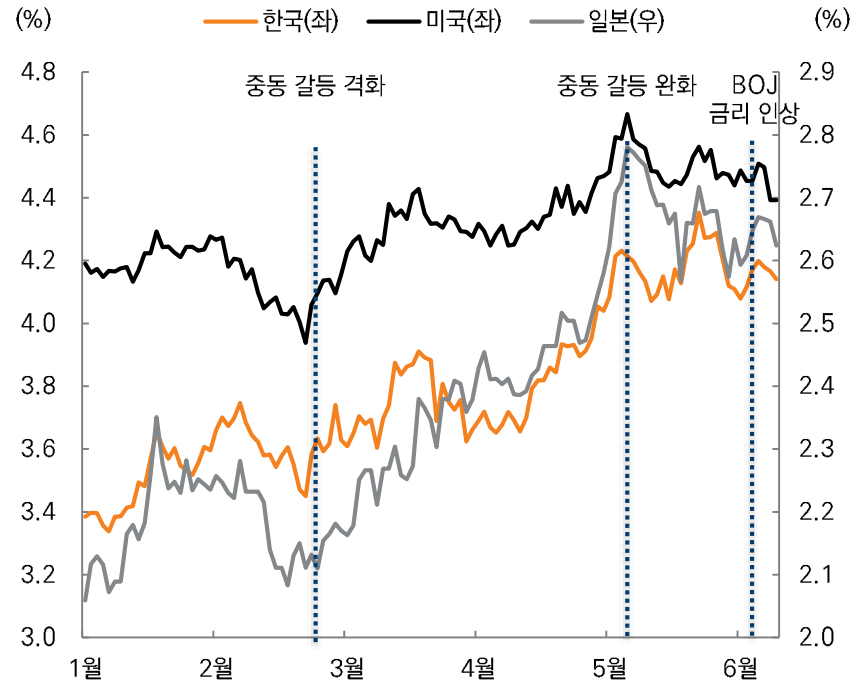
- AI 호황이 실물 펀더멘털에는 우호적이었지만, 환율·금리 등 거시 경제적 변수에는 오히려 비우호적인 금융흐름을 만들. 달러/원 환율은 연초 1,480원에서 최근 1,545원 수준까지 상승했고, 한국과 미국 10년물 국채 스프레드는 연초 -81bp에서 -21bp까지 축소됨.
- 반도체 수출 호조에 달러가 국내 외환시장으로 충분히 환류되지 않으면서 원화 약세 지속. 여기에 외국인 주식 매도, 에너지 수입 부담도 환율 상승 압력 요인으로 작용함. 우리나라의 실질 실효환율은 주요 통화 중 최저 수준을 기록함.
- 금리 역시 AI·반도체 호황이 성장 기대를 높였지만, 동시에 물가·자산가격 과열 우려를 자극함. 이에 한국은행 긴축 경계감 확대

주요 통화 실질 실효환율(Z-스코어)



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 10년 국채 금리 추이



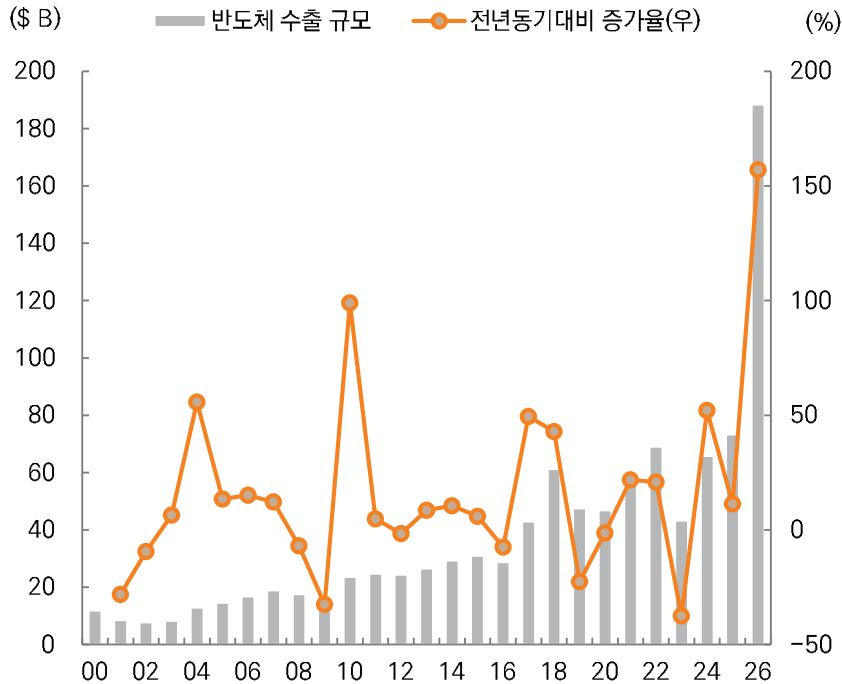
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 1일 ~ 6월 18일

Weekly Preview

한국 수출과 기대인플레이션

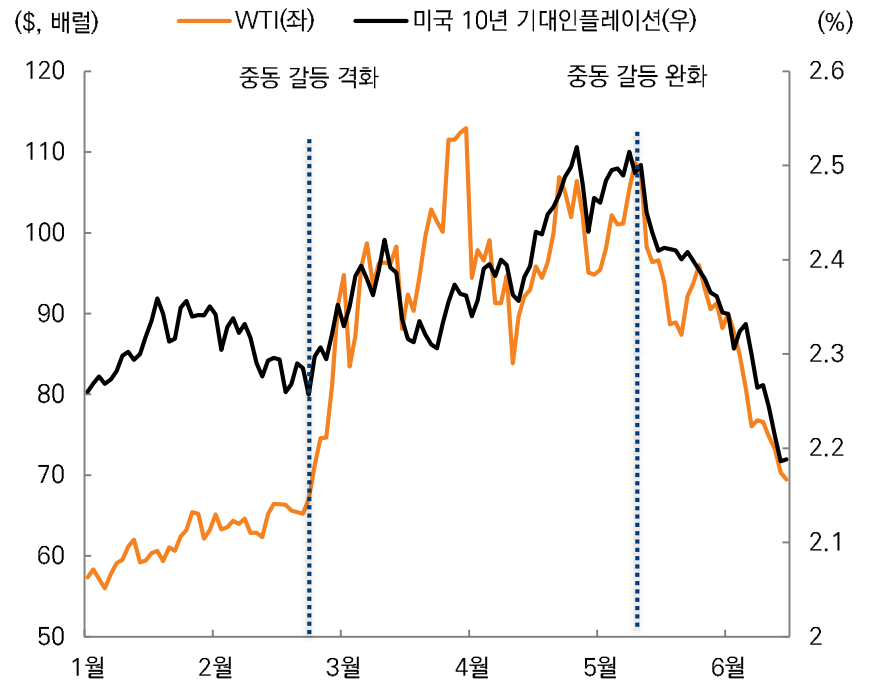
- **한국 6월 수출:** 사상 첫 \$90B을 넘어설 것으로 예상. 올해 상반기 반도체 수출 누적 규모는 약 \$190B로 전년동기대비 157% 증가할 것으로 기대. 이는 통계 집계 이래 역대 최대 규모와 상승폭을 기록할 전망이다. 단가 상승과 함께 물량 증가 여부도 함께 주목.
- **기대인플레이션:** 미국-이란 간 종전 협상이 본격화 됨에 따라 WTI 가격은 전쟁 이전(배럴당 65~67달러) 수준에 거의 근접함. 이에 미국 10년 기대인플레이션은 고점대비 약 30bp 하락했지만, 10년 국채 금리는 4.3~4.5% 구간에서 '끈적한(Sticky)' 모습을 보임. 이는 유가 하락이 물가 압력을 일부 낮추더라도 연준의 매파적 기조, 높은 근원 물가 및 기간 프리미엄, 국채 공급 부담 등이 하방을 제약하기 때문.

연도별 상반기 반도체 수출 누적 규모 및 증가율



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

WTI와 미국 10년 기대인플레이션 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Weekly Preview

코스닥 30년의 역사

- 코스닥 시장은 성장기업 육성을 목표로 1996년 7월 1일 출범. 30년이 지난 현재 지수(887p)는 출범 당시 수준에도 미치지 못하며 장기 투자시장으로서 한계를 드러냄. 특히 올해 국내 증시는 AI·반도체 이익 사이클을 중심으로 코스피가 급등한 반면, 코스닥은 연초 이후 부진하며 두 시장 간 차별화가 극단적으로 확대됨. 코스닥/코스피 상대지수 비율은 0.1068로 '역대 최저' 수준까지 떨어짐.
- 코스닥 리레이팅에 대한 필요성이 커진 가운데 단순한 정책 기대가 아니라 AI 확산의 수혜가 소부장·로봇·바이오 등으로 넓어지고, 상장기업의 이익 가시성과 주주환원 신뢰가 동반 개선되어야 함.
- 결국 '이익을 내는 성장시장'이라는 신뢰를 투자자들로부터 회복해야 함.

코스닥 지수 30년 히스토리



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.