



Equity

Compliance Notice

본 조서자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2026년 6월 30일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

코스닥의 다음 30년, AI 병목에서 열린다

(결론적으로) 코스닥의 다음 30년은 양적 팽창이 아니라 질적 재평가의 시간이다. 최근 조정은 구조적 훼손이 아니라 대형 반도체 쏠림, 레버리지 수급, 할인을 재가격화가 만든 압축 조정이다. 낙수효과는 사라진 것이 아니라 AI 병목을 해결하는 기업으로 경로가 바뀌고 있다. 조정은 불편하지만, 강세장의 끝이 아니라 다음 주도주를 다시 선별할 기회다. 하반기를 시작하는 7월, 여주사 전략을 유지하는 가운데 코스닥에서 AI 병목 해결 기업들을 주목한다.

하반기 한국 주식시장에는 두 가지 질문이 있다. 첫째, 조정의 시작인가. 둘째, 낙수효과는 사라졌는가. 답은 모두 아니다. 지금의 조정은 추세 훼손이 아니라 속도 조절이다. 낙수효과도 소멸이 아니라 재배치다. 과거에는 반도체 온기가 소재/장비/부품 전반으로 넓게 번졌다. 이제는 AI 인프라의 병목을 해결하는 기업으로 좁고 깊게 흐른다.

코스닥은 7월 1일 출범 30 주년을 맞는다. 지난 30년은 외형 성장의 시간이었다. 상장기업 수는 늘었고, 시가총액도 커졌다. 그러나 시장의 신뢰는 외형만큼 성장하지 못했다. 급등과 급락, 테마와 실적의 괴리, 우량기업과 부실기업의 혼재가 코스닥 할인율을 높였다. 코스닥의 다음 과제는 더 많은 기업을 상장시키는 것이 아니다. 좋은 기업이 더 높은 평가를 받는 구조를 만드는 것이다.

최근 코스닥 소외는 이 문제를 다시 드러냈다. 코스피는 삼성전자와 SK 하이닉스를 중심으로 대형 반도체 랠리를 이어갔지만, 코스닥은 상승장에서 덜 오르고 조정장에서는 더 흔들렸다. 지금은 코스피 대형주와 ETF 로 이동했고, 코스닥의 상대 매력은 낮아졌다. 그러나 이는 코스닥의 기회가 사라졌다는 뜻이 아니다. 오히려 다음 재평가의 조건이 더 명확해졌다는 의미다.

정책의 방향도 그 지점에 맞춰져 있다. 핵심은 승강형 세그먼트와 부실기업 퇴출 강화다. 코스닥을 프리미엄, 스탠더드, 관리군 등으로 나누고, 성장성과 신뢰를 갖춘 기업은 위로 올리며, 기준에 미달하는 기업은 아래로 내리는 구조다. 단기적으로는 변동성을 만들 수 있다. 그러나 중장기적으로는 코스닥 할인율을 낮추는 정책이다. 시장의 질이 높아져야 자본이 돌아온다.

정책 유동성도 단순한 기대에 그치지 않는다. 국민참여형 국민성장펀드는 반도체, AI, 바이오, 로봇 등 첨단전략산업을 향하도록 설계되어 있다. 특히 자펀드 자금 일부는 비상장기업과 코스닥 기술특례상장사에 신규자금 공급 방식으로 들어간다. 기관투자자용 국민성장펀드에는 코스닥리그도 도입됐다. 이는 코스닥을 단기적으로 밀어 올리는



국내외 주식시황 김두언 kimdoon@hanafn.com
주식시황 RA 최욱 wookchoi@hanafn.com

하나증권 리서치센터

자금이러기보다, 성장 단계 기업의 자본 조달을 뒷받침하는 자금이다.

따라서 코스닥 30주년 행사(KOSDAQ CONNECT 2026)는 단순한 기념식이 아니다. 코스닥의 다음 산업을 확인하는 자리다. 제약/바이오, 로보틱스, K-뷰티, AI, 반도체, 2차전지 등은 모두 코스닥의 미래를 구성하는 축이다. 다만 앞으로의 시장은 테마만으로 움직이지 않는다. 정책 자금, 실적 개선, AI 산업 병목이 만나는 기업이 먼저 재평가될 것이다.

최근 한국 주식시장 변동성은 펀더멘털보다 수급에서 출발했다. 반도체 대형주 중심의 상승, 레버리지 ETF 확대, 개인 신용융자 증가가 맞물리며 시장의 속도는 빨라졌다. 상승이 빨랐던 만큼 조정도 빨랐다. 그러나 가격 조정이 곧 업황 둔화는 아니다. 주가는 먼저 쉬고 있지만, 실적의 방향은 아직 개선 쪽에 있다.

마이크론의 사례도 같은 맥락이다. 실적과 가이던스는 강했다. AI 서버, HBM, 고부가 메모리 수요도 견조했다. LTA(장기공급계약)보다 강한 SCA(전략적고객협약)도 16 건이나 체결했다. 그럼에도 주가는 호실적 이후 흔들렸다. 문제는 실적이 아니라 기대의 높이였다. 시장은 이제 “얼마나 좋아졌는가”보다 “그 좋은 실적이 이미 얼마나 반영됐는가”를 묻고 있다. 글로벌 반도체 조정은 AI 인프라의 부정이 아니라 AI 인프라 밸류에이션의 재평가다.

7 월의 핵심 변수는 다시 실적이다. 삼성전자와 SK 하이닉스를 중심으로 메모리 반도체 기업들의 실적 개선 기대는 유효하다. 메모리 가격 상승, HBM 공급 부족, 서버 DRAM 수요, NAND 회복이 동시에 작동하고 있다. 반도체 투톱은 단순한 경기민감주가 아니다. AI 인프라의 핵심 공급자다. 시장이 흔들릴 때도 실적의 방향이 살아 있는 주도주는 남는다.

코스닥의 다음 주도주는 “작은 기업”이 아니라 “필요한 기업”이다. AI 시대의 병목은 GPU 만이 아니다. 전력, 냉각, 패키징, 테스트, 소재, 장비, 네트워크, 데이터센터 인프라가 모두 병목이다. AI 투자가 커질수록 가장 먼저 부족해지고, 가장 비싸지고, 가장 전략적 가치가 높아지는 영역이 병목이다. 코스닥의 기회는 바로 이 지점에 있다.

최근 코스닥 조정 폭은 과거 위기 국면과 비교될 만큼 컸다. 그러나 이번 조정의 성격은 다르다. 금융 시스템의 붕괴가 아니라 수급 쏠림의 해소다. 그래서 공포의 끝은 매도 신호가 아니라 선별적 재진입 신호일 수 있다. 조정은 불편하지만, 시장의 질이 바뀌는 구간에서는 필요한 통과이레다.

전략은 명확하다. 코스닥은 무차별 반등 기대가 아니라 AI 병목 중심으로 압축한다. 정책 수혜는 단기 테마가 아니라 신뢰 회복과 실적 개선의 관점에서 본다. 반도체 투톱은 여전히 한국 시장의 중심축이다. 조정 이후에도 실적과 구조적 수요가 살아 있는 주도주는 다시 시장을 이끈다.

코스닥의 다음 30년은 더 많은 종목의 시대가 아니다. 더 좋은 기업이 더 높은 평가를 받는 시대다. 과거의 코스닥이 성장의 가능성을 샀다면, 앞으로의 코스닥은 AI 인프라의 필요성을 산다. 조정은 불편하지만, 재평가의 문은 조정 이후 열린다. 코스닥의 다음 30년은 AI 병목에서 시작된다. 그리고 그 길목에서 여전히 주도주를 사야 한다.

도표 1. 지난 코스닥의 성장은 질보단 외형 성장



자료: Bloomberg, Quantwise, 하나증권

도표 2. 최근 들어 소외되는 코스닥 시장



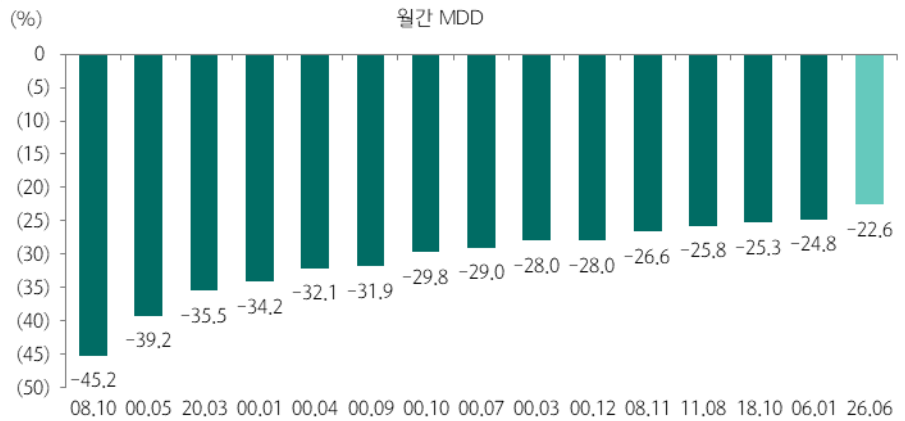
주) 코스닥 시가총액/코스피 시가총액
 자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. 코스닥 업종별 시가총액 비중 순위

연도	1 위	2 위	3 위	4 위	5 위
2026	전기·전자(21.8%)	기계·장비(20.4%)	일반서비스(12.8%)	제약(12.5%)	IT 서비스(5.8%)
2025	전기·전자(16.5%)	일반서비스(16.3%)	제약(16.1%)	기계·장비(14.3%)	IT 서비스(7.7%)
2024	전기·전자(18%)	제약(16.5%)	일반서비스(12%)	기계·장비(11.5%)	IT 서비스(9.7%)
2023	전기·전자(16.9%)	제약(15.5%)	일반서비스(13.6%)	기계·장비(9%)	금융(8%)
2022	제약(18.1%)	일반서비스(11.8%)	유통(9.5%)	전기·전자(8.9%)	기계·장비(8.8%)
2021	제약(18.6%)	일반서비스(14.7%)	유통(9.8%)	전기·전자(8.8%)	화학(8.3%)
2020	제약(22.3%)	일반서비스(16.4%)	유통(14.1%)	화학(7.3%)	기계·장비(7.3%)
2019	제약(18.2%)	일반서비스(14.8%)	유통(10.7%)	기계·장비(8.5%)	화학(7.4%)
2018	제약(19.6%)	일반서비스(15.7%)	유통(11.6%)	오락·문화(7.3%)	기계·장비(6.8%)
2017	제약(30.3%)	일반서비스(12.2%)	유통(12.2%)	기계·장비(6.5%)	화학(5.8%)
2016	제약(27.7%)	일반서비스(11.7%)	기계·장비(8.2%)	화학(7.5%)	의료·정밀기기(6.1%)
2015	제약(27.2%)	일반서비스(11.7%)	유통(9.8%)	기계·장비(6.6%)	화학(6.5%)
2010	제약(15.7%)	금속(13%)	기계·장비(12.7%)	일반서비스(11.2%)	유통(10.1%)
2005	기계·장비(11.6%)	유통(9.9%)	금속(8.5%)	일반서비스(8%)	화학(7.5%)
2000	금융(88%)	기계·장비(1.5%)	금속(1.3%)	건설(1%)	화학(0.9%)

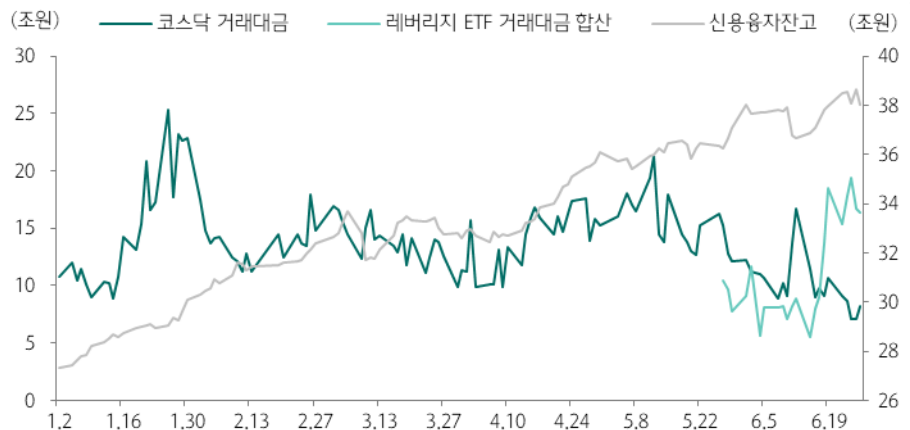
자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 6월 코스닥 월중 조정폭, 30년래 15번째 규모



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 연초 이후 신용융자, 레버리지 ETF, 코스닥 거래대금 추이



주) 레버리지 ETF는 삼성전자, SK하이닉스를 기초자산으로 하는 레버리지 ETF 16종목 합산
 자료: Quantwise, 하나증권

도표 6. 코스닥 지난 30년 vs. 다음 30년

구분	지난 30년의 코스닥(1996~2026)	다음 30년의 코스닥(2026~2056)
시장 정체성	벤처·중소기업의 자금조달 시장	AI·반도체·딥테크 성장 인프라
성장 동력	IT, 인터넷, 게임, 바이오, 2차전지	AI반도체, 로봇, 우주·방산, 디지털 헬스케어
투자 기준	기대, 테마, 유동성	실적, 기술력, 글로벌 확장성
정책 역할	벤처 육성	기술 주권과 산업 안보 지원
시장 과제	양적 성장	질적 성장과 신뢰 회복
수급 구조	개인 중심, 높은 변동성	기관·연기금·글로벌 자금 확대
전략적 의미	한국 성장주의 실험장	한국 혁신산업의 핵심 플랫폼

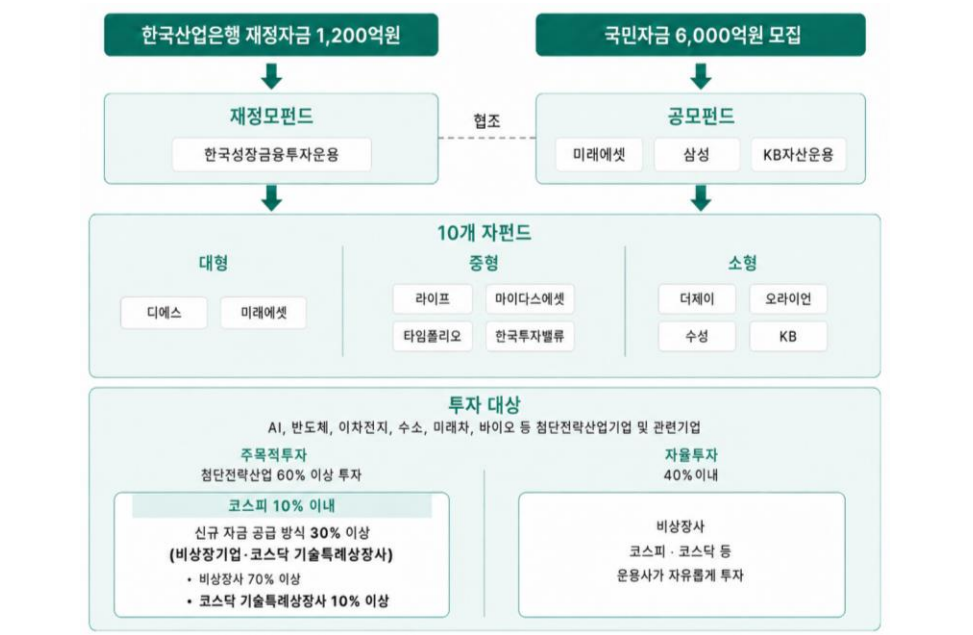
자료: 하나증권

도표 7. 코스닥 승강제 보도 종합

시기	주체	주요 내용	시장 의미
2026.3.18	금융위원회	코스닥 승강형 세그먼트 도입 방침 및 리그제 제시	우량 코스닥 기업의 시장 재평가 기반 마련 코스닥 구조개편 공식화
2026.3.19	금융위원회	자본시장 체질개선 과제에 코스닥 개편 포함	코스닥 개편이 중장기 자본시장 선진화 과제로 격상
2026.5.10	한국거래소 관련 보도	프리미엄·스탠더드·관리군 3개 리그로 관리 프리미엄 리그 기업 70~100개 안팎 거론	프리미엄 편입 후보군 중심의 밸류에이션 차별화 기대
2026.6.16	한국거래소	코스닥 세그먼트 자문단 구성 및 첫 회의 개최 시장 의견수렴을 거쳐 부작용 최소화 방침 표명	VC업계 반발을 반영한 속도 조절 제도 설계 구체화에 따른 정책 가시성 제고
2026.6.22	한국거래소 관련 보도	7월 1일 코스닥 30주년 행사 에서는 방향성 중심 발표 예상 최종안 공개 시점이 9월 말~10월 초 가능성 자본시장연구원 연구용역·공청회 후 기준 확정 예정	단기 정책 기대는 이연 편입 기준 확정 전까지 선별적 기대 지속

자료: 금융위원회, 언론종합, 하나증권

도표 8. 국민성장펀드 내 국민참여형 자펀드 구조



자료: 금융위원회, 하나증권

도표 9. 반도체 밸류체인과 코스닥 기업

테마	기업	시가총액	관련 포인트	수익률(% , 25'~)	12MF P/E	외국인 지분율(% , 최고)
메모리	주성엔지니어링	7.7 조원	ALD/CVD 등 전공정 증착 장비	456.6	77.46	8.06(23.79 / 2004.4.26)
	리노공업	6.4 조원	테스트 소켓·핀	-57.4	30.88	27.5(50.17 / 2021.9.17)
	이오테크닉스	5.9 조원	HBM/후공정 레이저 장비	235.4	43.59	25.35(25.35 / 2026.6.26)
전력	서진시스템	3.1 조원	ESS 장비·전력 인프라 부품	78.6	18.44	16.59(17.33 / 2026.6.11)
	비에이치아이	1.5 조원	발전설비·HRSG	219.6	14.95	13.66(23.07 / 2026.1.8)
	제룡전기	6,649 억원	변압기·중전기	-12.8		4.43(22.11 / 2024.11.5)
냉각	GST	8,698 억원	Chiller-Scrubber	183.7		22.25(23.05 / 2026.5.7)
	유니셈	2,707 억원	Chiller-Scrubber	48.9	8.73	16.86(21.90 / 2018.6.26)
	케이앤솔	1,069 억원	클린룸·IDC 액침냉각	-34.1		0.89(4.11 / 2020.9.24)
데이터센터 확장	케이아이엔엑스	4,909 억원	IDC·IX·CloudHub	30.1		43.6(43.83 / 2026.6.12)
	가비아	3,959 억원	IDC·클라우드	71.5		40.11(40.87 / 2026.1.30)
	데이터솔루션	697 억원	데이터센터·IT 인프라/SI	-5.0		2.73(4.92 / 2025.6.20)
로봇 및 에이전트 AI	레인보우로보틱스	9.3 조원	휴머노이드·협동로봇	127.0	404.87	6.91(9.94 / 2026.3.6)
	로보티즈	3.4 조원	로봇 액추에이터·자율주행 로봇	775.5	204.81	7.48(11.99 / 2025.8.27)
	고영	2.0 조원	검사장비·의료/로봇 AI	232.4	38.64	23.26(68.05 / 2021.1.22)

주) 시가총액, 추가 수익률, 12MF P/E, 외국인 지분율은 2026.6.26 기준

자료: Quantwise, 하나증권

도표 10. 국민성장펀드 전체 자금 집행 내역

No.	승인일	방식	기업·프로젝트	승인액 기준	첨단기금	주요 내용
1월						
1	1월 29일	인프라투자	신안우이 해상풍력	3 조 4,000 억원	7,500 억원	신안 우이도 남측 해상 390MW 해상풍력발전소 건설. 기금이 18~19년 선·후순위 대출 참여. 2029년 가동 목표
2월						
2	2월 26일	저리대출	이수스페셜티케미컬	1,000 억원	1,000 억원	울산 울주군에 전고체배터리 핵심소재인 황화리튬 생산공장 구축. 10년 만기, 3% 초반대 금리
3	2월 26일	저리대출	삼성전자 평택 P5	2 조 5,000 억원	2 조원	평택 5라인 1단계 AI 반도체 설비투자. 1단계 총사업비 8.8조원 중 기금 2조원과 5대 은행 5,000억원 지원
3월						
4	3월 26일	직접투자	리벨리온	6,000 억원	2,500 억원	NPU 양산 및 차세대 AI 반도체 개발. 산은 500억원, 민간투자자 3,000억원도 공동 참여
4월						
5	4월 15일	저리대출	NAVER	4,000 억원	3,400 억원	세종 데이터센터 '각 세종' 증설 및 최신 GPU 도입. 총사업비 9,221억원, 산은 600억원 공동대출
6	4월 15일	저리대출	샘씨엔에스	185 억원	185 억원	충북 소재 반도체 테스트용 세라믹 STF 생산설비 증설. 지방 중소·중견기업 간소화 승인 첫 사례
7	4월 30일	직접투자	업스테이지	5,600 억원	1,000 억원	자체 파운데이션 모델 Solar 계열 고도화, B2B AI 모델 개발 및 데이터·컴퓨팅 인프라 확보
8	4월 30일	인프라투자	국가 AI 컴퓨팅센터	4,000 억원	180 억원	해남 솔라시도에 AI 반도체 1.5만장 규모 센터 구축. SPC 자본금 조달분야, 향후 2조원 이상 대출 추진 가능
9	4월 30일	저리대출	퓨처그래프	2,500 억원	2,000 억원	새만금 산업단지에 연 3.7만톤 규모 구형흑연 공장 구축. 전체 투자비 4,000억원
10	4월 30일	저리대출	에스티젠바이오	850 억원	650 억원	바이오시밀러 원료의약품·완제의약품 CDMO 생산설비 확충
11	4월 30일	저리대출	후성	165 억원	165 억원	울산 반도체용 고순도 불화수소가스 생산공장 증설
5월						
12	5월 28일	직접투자	퓨리오사 AI	8,000 억원	3,700 억원	2세대 NPU '레니게이드' 양산 확대 및 HBM4 기반 차세대 칩 '스토크' 개발
13	5월 28일	인프라투자	스마일게이트 데이터센터	2 조 8,000 억원	5,000 억원	고양시에 각각 50MW, 합계 100MW 규모 AI 데이터센터 2개 건설. 기금 지원 2,500억원, 후순위대출 2,500억원으로 참여
14	5월 28일	저리대출	SK 바이오사이언스	3,000 억원	2,500 억원	21가 폐렴구균 백신 글로벌 임상 3상과 경북 안동 L HOUSE 생산설비 증설. 10년 장기대출
15	5월 28일	저리대출	엘앤에프플러스	2,200 억원	1,700 억원	대구 달성군에 국내 최초·최대 규모인 연 6만톤 LFP 양극재 양산시설 구축
16	5월 28일	저리대출	근우	200 억원	200 억원	충북 음성 AI 데이터센터용 배전반 생산시설 증설
6월						
17	6월 25일	인프라투자	영양 육상풍력	2,700 억원	600 억원	GS E&R·네이버가 영양에 72MW 발전소 건설. 네이버 세종·춘천 데이터센터에 장기 전력공급. 대출 만기 19년
18	6월 25일	저리대출	LS 전선	800 억원	800 억원	강원 동해 초고압 해저케이블 공장 및 테스트베드 증설. 전체 투자비 1,600억원, 대출기간 10년
19	6월 25일	저리대출	심텍	200 억원	200 억원	충북 청주 차세대 메모리 패키지 기판 생산시설 증설. 전체 투자비 400억원
20	6월 25일	직접투자	리가캠바이오사이언스	5,000 억원	2,500 억원	ADC 신약 후보물질 발굴과 글로벌 후기 임상 2·3상 지원. 대주주·기관투자자가 나머지 2,500억원 투자
21	6월 25일	간접투자	LIG D&A 프로젝트펀드	5,000 억원	1,000 억원	천공-II·L-SAM 생산시설 증설, AI 무인화·자율체계 R&D, MRO 센터 구축. 구미·김천 중심으로 향후 5년간 2조원 이상 투자 예정

자료: 금융위원회, 언론종합, 하나증권