

# [주간 퀀틴전시 플랜]

## 실체없는 공포에서 벗어나 실체있는 실적에 집중할 때!

주간 증시 전망 및 투자전략 | 2026. 07. 06

Strategist 이경민

02) 769-3840 / [kyoungmin.lee@daishin.com](mailto:kyoungmin.lee@daishin.com)

텔레그램 채널 [daishinstrategy](#)

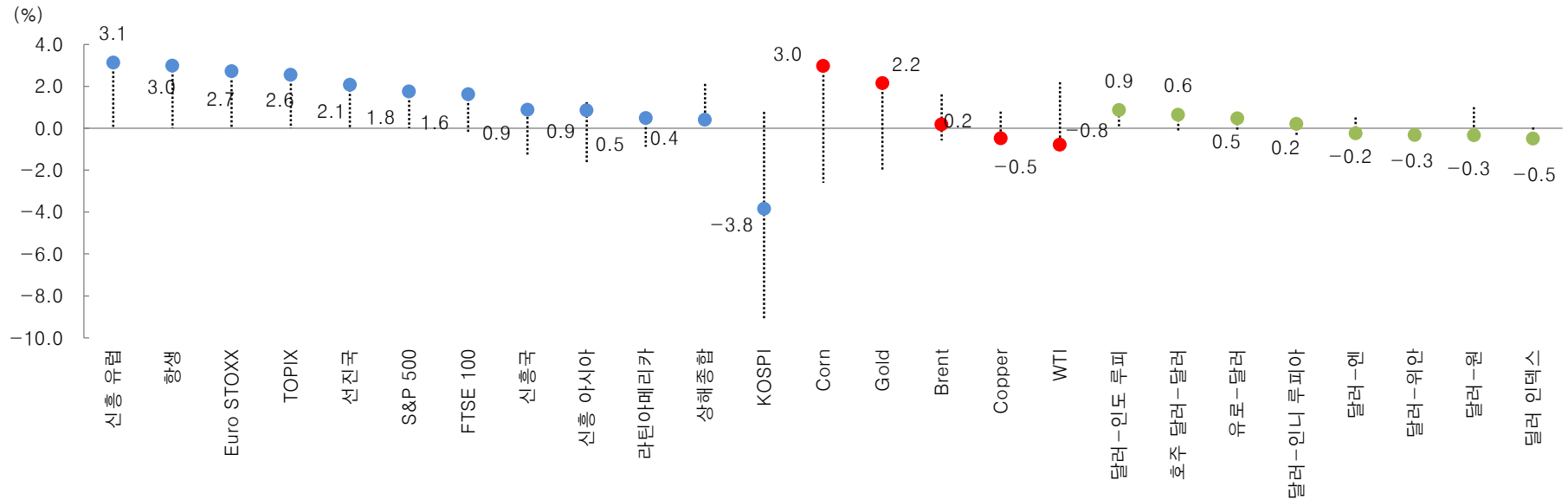
# Summary

AI산업과 반도체 업황 불안에서 벗어나 2분기 실적 호조, 3분기 이후 실적 전망 상향조정, 모멘텀 강화가 KOSPI 상승추세 주도

- 7월 전망을 통해 중국 사서오경 중 역경(易經)에 나오는 **궁즉변(窮即變), 변즉통(變即通), 통즉구(通即久)**라는 말을 언급. 미국과 이란 간의 지정학적 리스크도, 쏠림현상도, 단기 급락국면에서도 최악의 상황으로 치달을 것이라는 우려가 증폭되는 시점에 변화가 시작되었음. 궁즉변(窮即變)이라고 볼 수 있음
- 이 과정에서 KOSPI는 8,000선을 하향이탈, 장 중 7,300선까지 레벨다운. 하지만, 강한 반전을 보이며 단숨에 8,000선 회복. 의미있는 지수대에서 지지력을 확보하고 본격적인 상승추세 재개해 나갈 발판 마련. KOSPI 7,300선은 선행 PER 6.32배 수준. 금융위기 당시 PER 저점(6.27배)에 근접한 극심한 저평가 영역
- 이제부터 **변화는 시장에 통하고, 방향성을 결정지을 것**. 유가 70달러 하회는 물가 안정(6월, 7월 CPI, PCE 둔화) -> 채권금리, 달러 하향안정으로 이어지며 글로벌 증시, KOSPI 상승 탄력에 힘을 실어줄 전망. AI와 반도체 업황 불안은 2분기 실적 결과로 과도한 우려였다는 것을 확인하며 **실적 장세 재개, 강화의 동력이 될 것**
- 마이크론 실적 호조로 시작된 2분기 실적 시즌은 7일 삼성전자 잠정 실적 발표 이후 본격적인 2분기 프리어닝 시즌으로 돌입. 7월 중순 2분기 실적 시즌이 시작되며, **실적 전망 상향 조정에 근거한 상승추세 재개 / 강화 예상**. 반도체 가격 변화율, 마이크론 3분기 실적 결과, 수출 모멘텀 대비 한국 반도체 실적 눈높이는 아직 낮은 상황. 인센티브 영향으로 시장 컨센서스보다 낮은 실적 결과가 나올 수 있지만, 비용을 제외할 경우 실적 서프라이즈 가능
- 비반도체 2분기 실적도 기대**. 반도체를 제외한 2분기 수출 증가율(전분기대비)은 9.0%에서 11.5%로 모멘텀 강화. 그러나 비반도체 영업이익 변화율은 마이너스 반전 예상(1분기 95.8%에서 -4.6%). Non반도체 실적 기대가 크게 낮은 상황. **2분기 실적 시즌은 반도체와 비반도체 구분 없이 고른 실적 개선으로 극단적인 수준까지 진행 중인 KOSPI 쏠림현상 완화, 상승추세 강화의 동력이 될 전망**
- 6월에도 선행 EPS는 상승 지속. 5월말 1,015p에서 7월 3일 1,155.5p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER 9배 만으로도 1만시대 진입 가능. 밸류에이션 매력 높은 구간에서 실적 전망 상향 조정은 KOSPI 상승 압력을 높이고, 상승 여력을 확대해 나갈 전망. **KOSPI Target은 11,500p로 3분기도달 예상**
- 극심한 과열 양상을 보이던 **주도 업종들의 실적 대비 고평가 부담 완화**. 3월 31일 이후 실적 대비 KOSPI 변화율은 저평가 전환되었고, 지난주 급락으로 저평가 심화. 여전히 7개 업종이 고평가 영역에 위치하고 있지만, 고평가 정도가 완화되면서 단기 등락 또는 실적 호조와 함께 상승추세 재개 전망. **주가 조정이 아닌 실적 개선으로 실적 대비 저평가 영역으로 전환될 경우 실적 및 밸류에이션, 주가 매력도 재평가 예상**.
- 7월 변동성 확대 국면에서 **매도 실익은 없다고 판단**. 오히려 **변동성을 활용해 매집하거나 버티기 전략이 유효**. 단기적으로 실적 대비 저평가/소외주 중심의 순환매 대응 필요. **자동차, 비철/목재, 증권, IT하드웨어, 운송, 소매(유통), 통신** 등이 실적 대비 저평가 수준에 위치. 한편, 9,000선 이상에서는 최근 상승을 이끌어 온 **주도주(반도체, 2차전지, 전력기기, 방산 등)들도 KOSPI 8,000선 전후에서는 매집 전략 유효**. 단기 조정 이후 본격적인 실적 시즌 돌입으로 실적 대비 고평가 정도가 크게 완화됨에 따라 주가 조정이 아닌 실적 개선으로 저평가 전환, 주가 재평가 가능성 확대

## 미국 고용 둔화, 유로존 CPI 안정에 긴축 우려 완화. 위험자산 선호 회복으로 글로벌 증시 강세

### 7월 1주차 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center  
 주: 7월 3일 종가 기준

7월 1주차 글로벌 증시는 전반적으로 강세 마감. 레벨 다운된 국제 유가와 미국의 고용 부진에 따른 연준 금리인상 기대 진정으로 투자심리가 강화. 유럽 증시에서는 유로존 6월 전년대비 CPI가 2.8%로 예상치와 전월치를 모두 하회. 이에 유로존 금리인상 우려가 완화되며 위험자산 선호심리를 자극했고, 강세 뚜렷. 미국 증시는 최근 상승 추세를 지속하던 반도체 업종에서 차익실현 매물이 출회되었고, 동시에 업종별 순환매가 전개되면서 완만한 강세로 마감

원자재 시장에서는 유가의 하락 안정화가 유지되는 가운데, 금 가격의 상승폭이 두드러짐. 미국의 고용 둔화로 연준의 금리인상 기대감이 소폭 완화되면서 달러화 강세가 진정되었고, 이에 약세를 지속하던 금 가격은 상승 전환에 성공. 한편, 국제 유가는 미국과 이란의 종전 협상 타결 후 빠르게 하락하며 안정화 수순. 아직 후속 협상이 진행되고 있지만, 종전으로 향하는 방향성에 단기 노이즈에는 반응하지 않는 모습

통화 시장에서는 달러화 약세에 주목. 미국의 6월 비농업 고용지수가 5.7만명 증가하며 예상치를 큰 폭으로 하회했고, 고용 과열에 따라 높아졌던 연준의 금리인상 기조를 일부 완화. 한편 엔화는 일본 외환 당국의 개입 경계가 확대되면서 약세 흐름 진정. 원화도 달러화 약세, 엔화 강세에 연동되며 상대적 강세 흐름

# 반도체 급등락에 롤러코스터 장세, 삼성전자의 잠정실적 발표를 대기

## KOSPI 변동성 장세 지속, 급등락 반복 후 8,000선까지 회복



자료: 대신증권 Research Center

## KOSDAQ 상승 재료 부재 속 약세 흐름, 900선 이탈

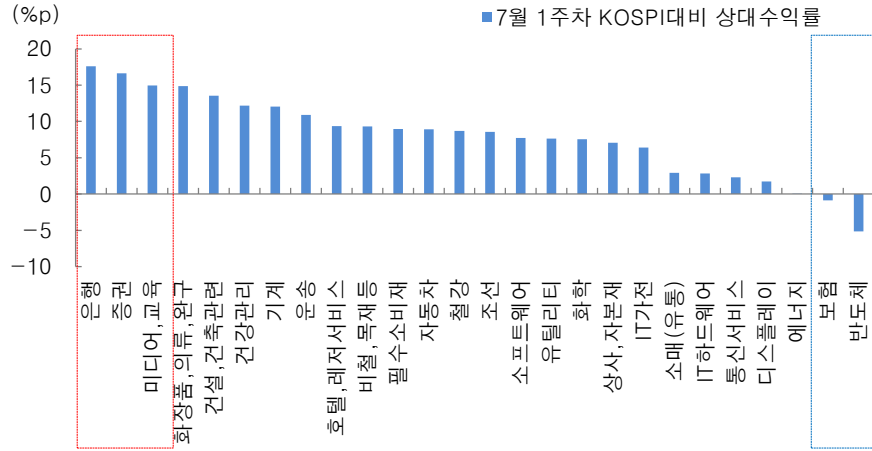


자료: 대신증권 Research Center

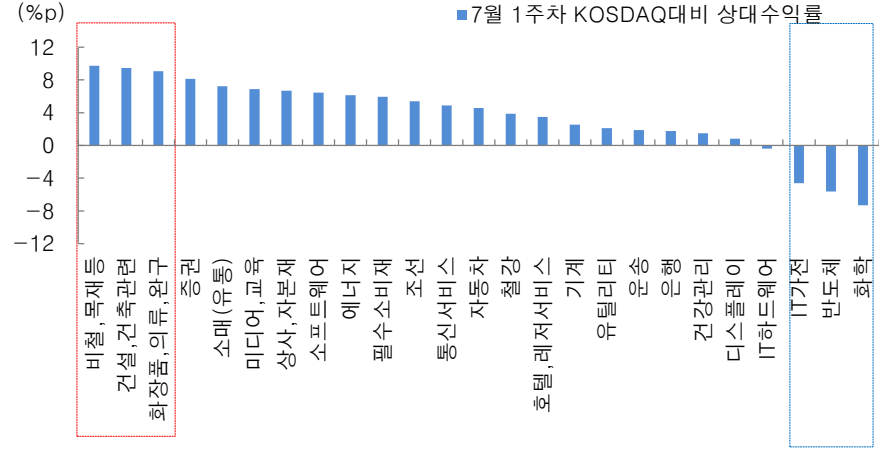
7월 1주차 KOSPI는 3일 기준 -3.84% 하락한 8,088.34p로 마감. 금주 KOSPI는 반도체 업종의 극심한 변동성과 업종별 순환매가 맞물리며 롤러코스터 장세. 반도체 업종은 메타발 AI 인프라 과잉 투자 우려, 애플의 제품 가격 인상 및 중국 메모리 업체 협상 소식, 오픈 AI 상장 연기, 미국 내 메모리 3사 담합 소송 등이 복합적으로 부각되며 투자심리가 크게 위축. 반면, 정부의 3대 메가 프로젝트와 삼성전자·SK하이닉스의 대규모 반도체 및 AI 데이터센터 투자 계획, 삼성전자와 엔트로픽의 협력 및 3분기 DRAM 가격 인상 전망은 반도체의 중장기적 수요와 수익성을 지지하며 주가 상방 압력으로 작용. 이에 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 급등락이 반복되며 극심한 변동성 장세가 연출. 한편 외국인 투자자는 6월 48.6조원을 순매도하며 대량 매도세를 지속. 다만 국내 증시는 높은 변동성에도 글로벌 증시 대비 아웃퍼폼이 뚜렷한 점을 고려하면 비중 조절에 따른 매물 출회로 판단. 현재 외국인 지분율은 약 39.6%로 증가 추세 지속

# 외국인 순매도에 반도체 업종 약세, 업종별 순환매 장세 지속

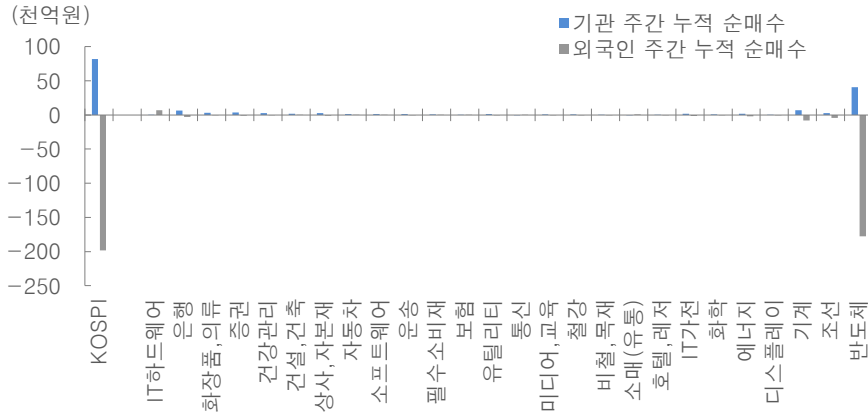
## KOSPI 반도체 업종 변동성 확대. 업종별 순환매 전개되며 대부분 강세



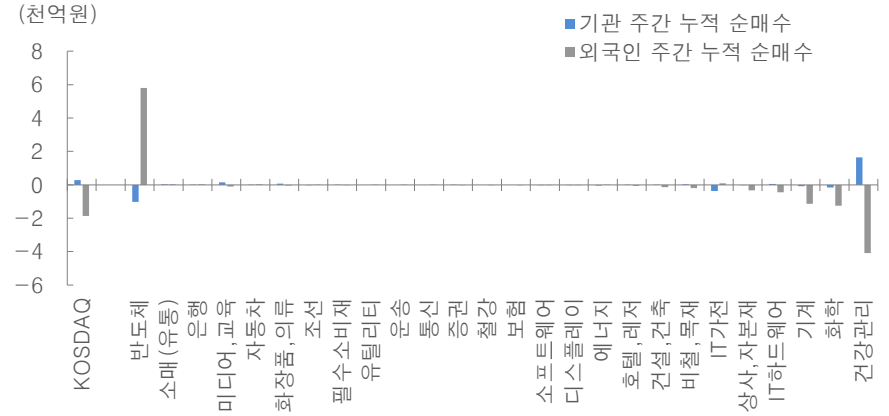
## KOSDAQ 화학, 반도체, IT가전 하락, 그외 업종 전반적으로 강세



## KOSPI 외국인 순매도 지속, 반도체를 중심으로 수급 이탈



## KOSDAQ 외국인 수급 이탈 뚜렷, 기계, 반도체 등 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 7월 2주 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-07-06	미국	6월 S&P 글로벌 미국 서비스업 PMI	pt	51.3	51.3
	미국	6월 ISM 서비스업 PMI	pt	54.1	54.5
2026-07-07	미국	5월 무역수지	십억 달러	-78.7	-55.9
2026-07-08	한국	5월 BoP 경상수지	십억 달러	-	28.3
2026-07-09	미국	6월 FOMC 회의록	-	-	-
	중국	6월 PPI	%yoy	-	3.9
	중국	6월 CPI	%yoy	-	1.2
	미국	6월 기존주택매매	백만 건	4.2	4.2
2026-07-10	일본	6월 PPI	%yoy	6.8	6.3

### 기타 일정

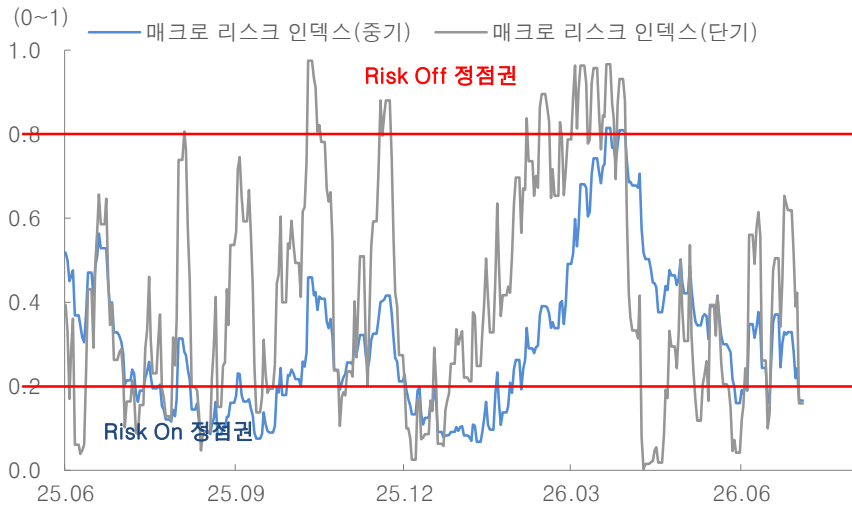
- [7/7 삼성전자 2분기 잠정실적 발표](#)
- [7/10 SK하이닉스 ADR 상장](#)

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

# AI 산업, 반도체 업황 불확실성을 제어할 삼성전자 잠정 실적 발표. 실적 장세 재개의 트리거가 될 것

- AI 산업과 반도체 업황에 대한 불확실성 확대로 글로벌 증시 변동성 확대. 특히, 반도체 비중이 높은 한국 증시는 장 중 7,300선까지 레벨다운. 하지만, 최근 **투자심리**와 **수급불안을 자극한 이슈들을 AI 인프라 투자와 메모리 수요의 구조적 둔화로 해석하는 것은 과도하다**는 판단. 여전히 AI 인프라 투자는 확대되고 있으며, 메모리 병목에 따른 수익성은 지속될 전망
- 이번주 7월 7일 삼성전자 잠정 실적 발표를 계기로 본격적인 프리어닝 시즌, 실적 시즌 돌입. **실적 모멘텀, 실적 전망상향조정 강화에 근거한 상승 추세 재개 전망**. 삼성전자 2분기 실적은 중당금 등 일회성 비용 인식에 따라 컨센서스를 하회할 가능성 존재. 다만 이는 메모리 업황의 훼손이 아님. 오히려 **DRAM과 NAND 가격 상승세가 가팔라지고 있고, HBM 매출 확대까지 기대하며 DS 부문의 이익 체력은 빠르게 개선되는 중**. 삼성전자의 실적 발표에서 시장은 하반기 메모리 가격 상승 지속 여부와 3분기 이후 연간 반도체 부문 이익 전망상향 가능성에 주목할 것. 이미 3분기, 26년, 27년 연간 반도체 영업이익/순이익 전망은 상향조정 중
- 특히, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율 전망(58~75%, 전분기대비) 대비 한국 반도체 2분기 영업이익, 순이익 변화율(전분기대비) 57.6%, 41.2%에 그치고 있음. **마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가에 비해 삼성전자와 SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 53.8%, 28.5%에 불과**. 반도체를 제외한 2분기 수출 증가율(전분기대비)도 4.5%에서 14.1%로 모멘텀이 강화되지만, Non반도체 영업이익 변화율은 마이너스 반전 예상(1분기 95.8%에서 -4.6%). 반도체 뿐만 아니라 Non반도체 **실적 기대가 크게 낮아져 있다고 판단**. 2분기 실적 시즌은 **수출 모멘텀, 환율효과 등에 힘입어 반도체와 비반도체 구분 없이 고른 실적 개선으로 KOSPI 쓸림현상 완화, 상승 추세 강화의 동력이 될 전망**

## 중단기 매크로 리스크 인덱스 0.2 하회, Risk On 시그널 정점권



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

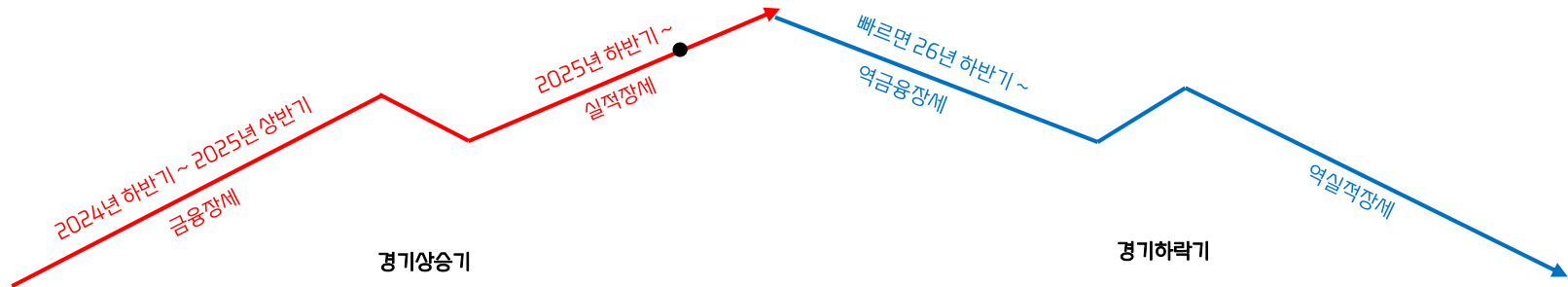
## 7월 7일 삼성전자 잠정 실적 발표 예정. 실적 장세 재개의 트리거

구분	2026년 2분기 실적 예상(십억원)
매출액	171,924
DS 사업부문	122,589
메모리반도체	114,991
DRAM	81,019
NAND	33,972
비메모리반도체	7,598
DX 사업부문	45,471
MX / Network	30,551
CE/VD	14,650
영업이익	82,170
영업이익률(DS)	48% (66%)

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## [국면 판단] 현재는 실적 장세. 역금융 장세 전환 우려로 인한 변동성 확대는 비증확대 기회

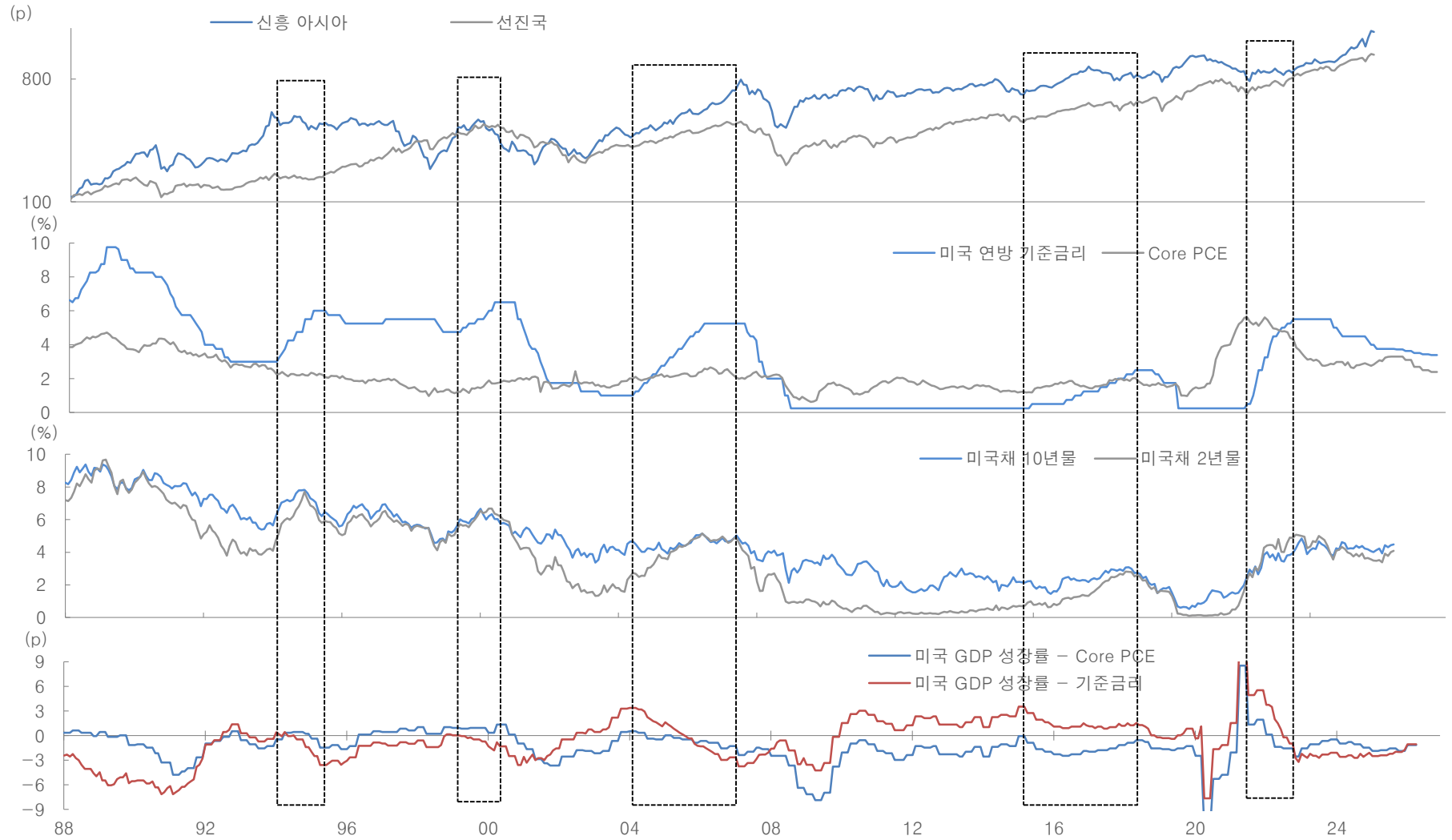
우라가미 구니오 [주식시장의 사계]. 2025년 상반기까지 금융(유동성) 장세. 2025년 하반기부터 실적(펀더멘털) 장세로 전환 빠르면 26년 하반기, 늦어도 27년에는 역금융장세로 전환 가능성 경계



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

# 역금융 장세 전환, 금리인상 ≠ 하락 추세 반전. 핵심은 성장 모멘텀 > 물가, 금리 상승 압력 여부

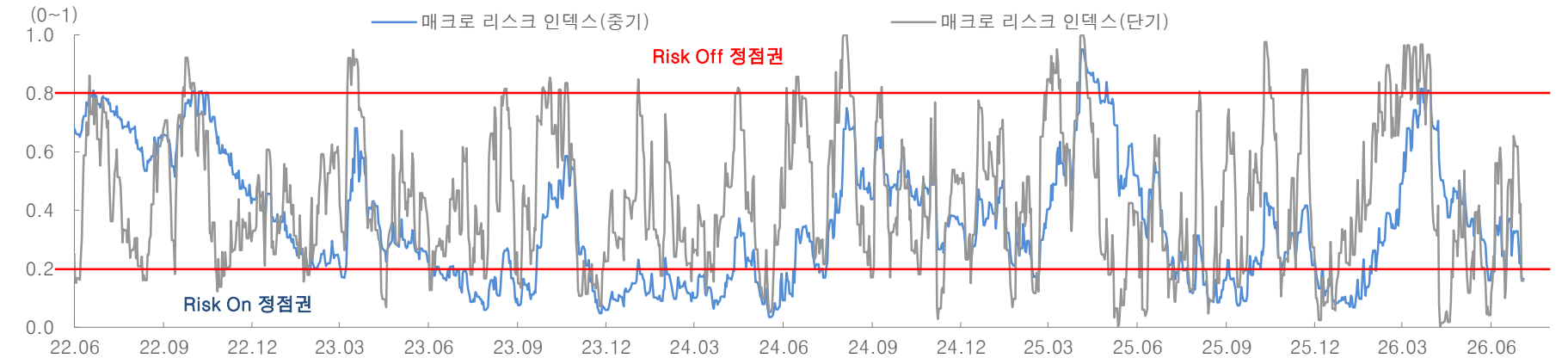
1990년대와 2000년대에는 금리인상 = 증시 강세. 펀더멘털 동력이 강했기 때문. 22년은 성장 모멘텀보다 물가, 금리 상승 압력이 강했던 상황



자료: US BLS, FED, Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

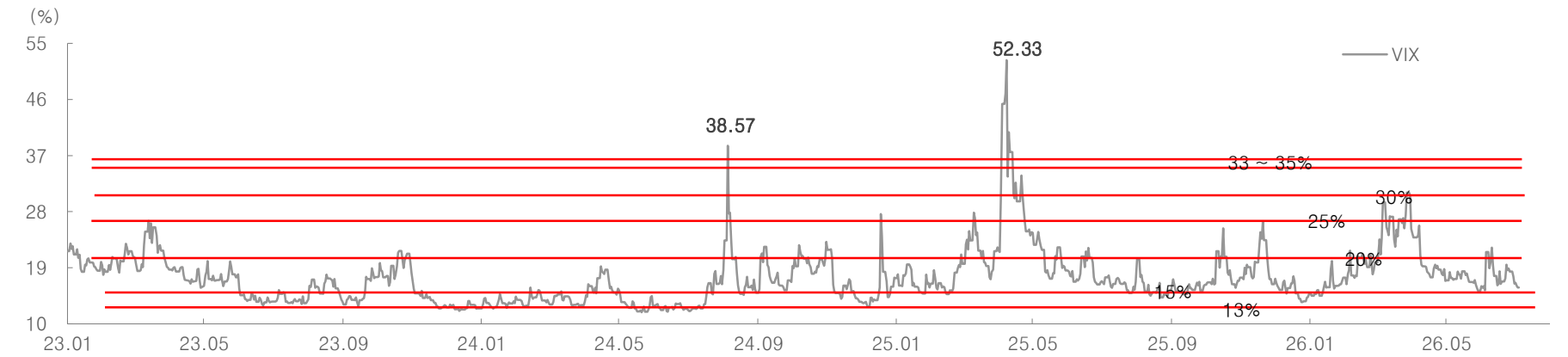
[리스크/변동성] 중단기 Risk On 시그널 정점 도달. VIX 박스권 하단(15%) 근접. 단기 Risk Off, 변동성 확대 경계

중기, 단기 지표 모두 Risk On 정점권으로 재진입. 멀지 않은 시점에 Risk Off 시그널 반전 가능성. 단기 변동성 확대 가능성 경계



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 변동성 21 ~ 22% 수준에서 고점 형성 이후 하락 반전. 15% 수준으로 박스권 하단에 근접, VIX 반등 가능성?



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

# [미국 증시 전망] 전 저점 지지력을 바탕으로 급반등, 40, 50MA 회복. 안착 여부가 관건

S&P500 일간차트. 전저점 지지력에 급반등, 40, 50MA 회복



자료: 대신증권 Research Center

나스닥 일간차트. 40, 50MA 회복/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

[금융시장 환경] 유가 레벨다운, 70달러 하회 = 6월 CPI 확인 시 채권금리, 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 완화에 70달러도 하회



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 4.4% 수준에서 등락 반복



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간차트, 100p 상회, 아직은 높은 수준 유지 중



자료: 대신증권 Research Center

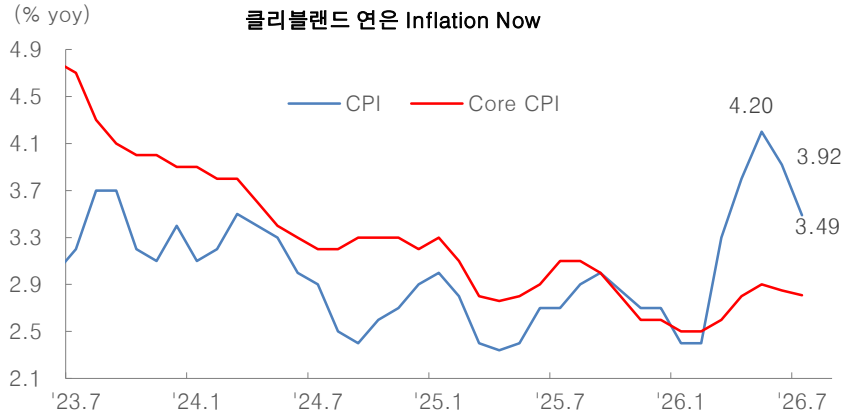
원/달러 환율 주간차트, 1,560원까지 레벨업 이후 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

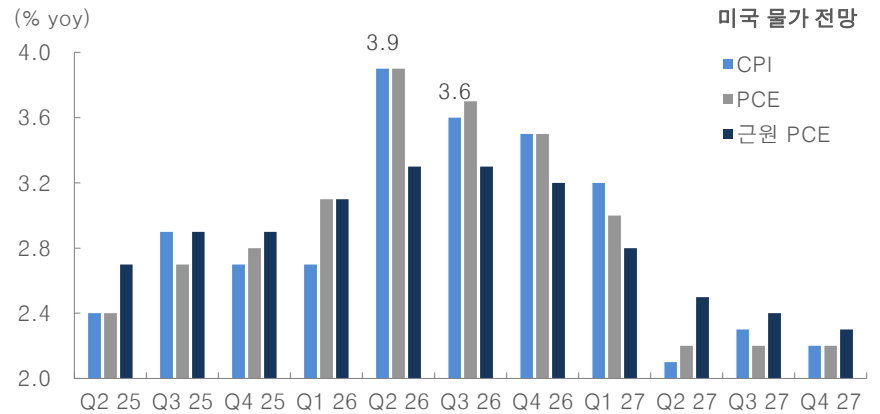
## [물가] 제한된 Core 물가 반등 속에 유가 레벨다운 영향으로 6월 CPI, PCE 둔화 예상

### CPI 6월, 7월 3% 중반대로 레벨다운 예상



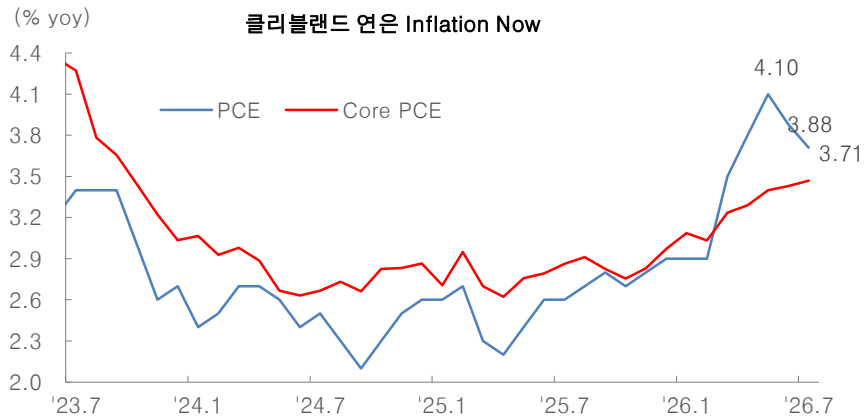
자료: US BLS, CEIC, 클리블랜드 연은, 대신증권 Research Center

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



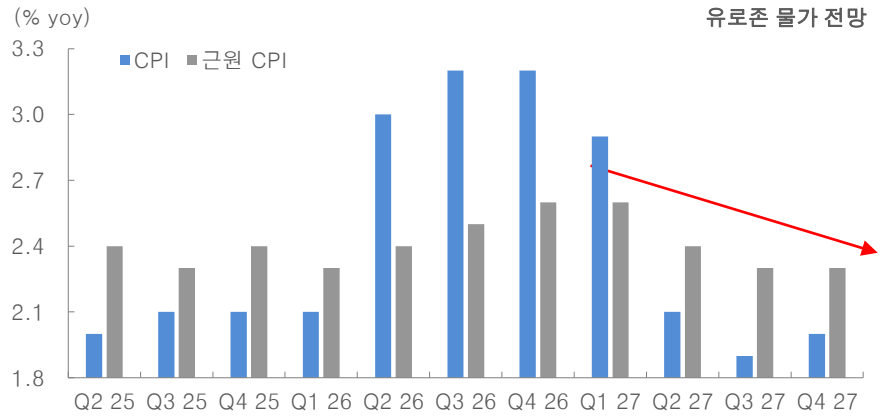
자료: US BLS, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

### PCE 7월에는 3.7% 수준으로 둔화 예상. Core PCE는 정체



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

### 유로존도 2분기 물가 반등은 예상되지만, Core CPI 반등폭 제한적



자료: EURO Stat, Bloomberg, 대신증권 Research Center

[삼성전자] 7월 7일 잠정실적 발표 예정. 이후 실적 전망 상향조정, 이익 모멘텀 강화로 반도체, KOSPI 상승 추세 재개 전망

삼성전자 2분기 실적 예상

구분	2026년 2분기 실적 예상(십억원)
매출액	171,924
DS 사업부문	122,589
메모리반도체	114,991
DRAM	81,019
NAND	33,972
비메모리반도체	7,598
DX 사업부문	45,471
MX / Network	30,551
CE/VD	14,650
영업이익	82,170
영업이익률(DS)	48%(66%)

자료: 대신증권 Research Center

삼성전자 실적발표 핵심 포인트

- 26년 2분기 실적은 충당금 인식 영향으로 컨센서스 하회할 전망
- 메모리 반도체 가격 상승의 기울기는 가팔라질 것
- HBM 주도 DRAM ASP 성장이 재현될 수 있는 환경
- 연내 FCF를 300조원 이상 예상하며, 충분한 주주환원 가능
- 메모리반도체 외 사업부문 경쟁력 상실 우려가 존재하지만, 반도체 사업부문의 시너지 효과에도 주목할 필요

자료: 대신증권 Research Center

삼성전자 주가 상승 추세에도 불구하고, P/E는 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

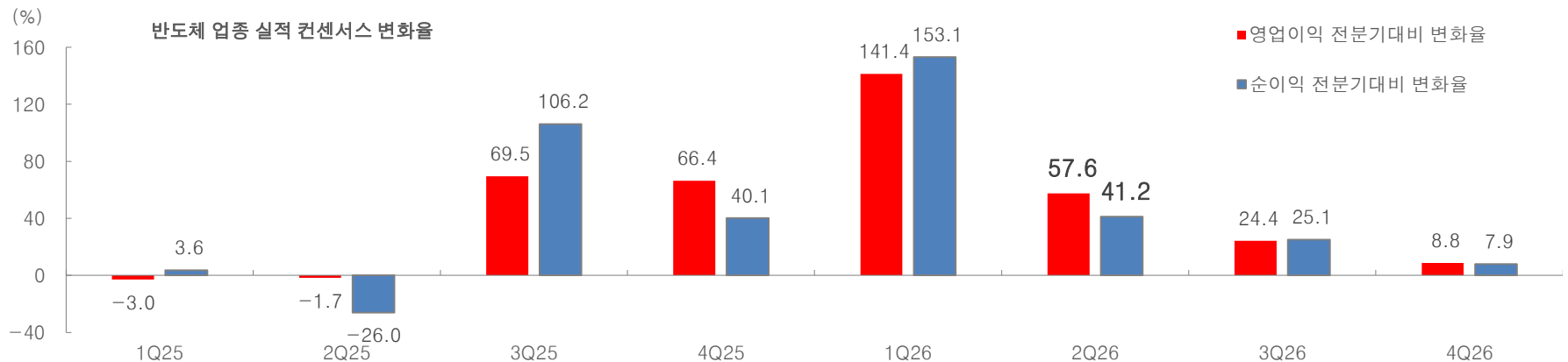
## [반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

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

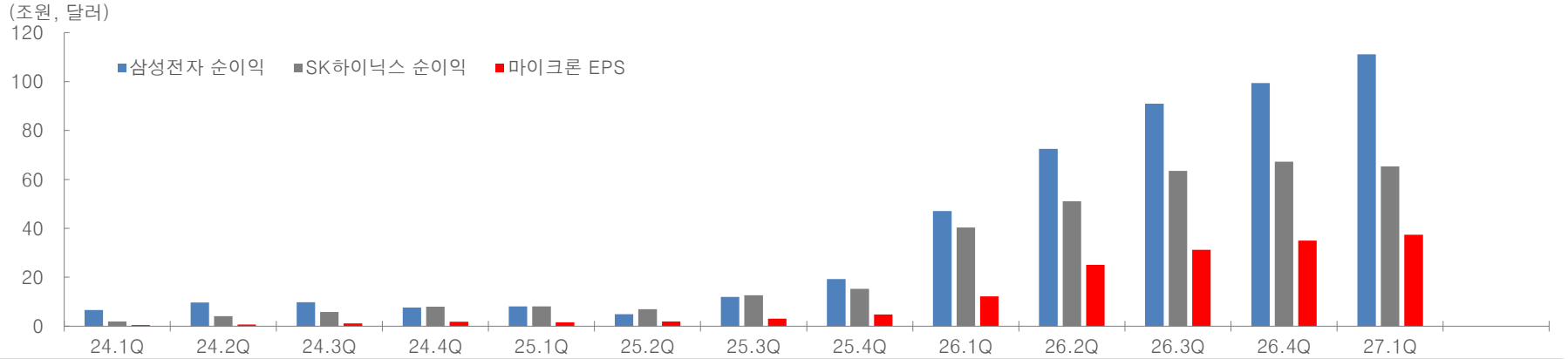
전분기대비 영업이익, 순이익 변화율 57.6%, 41.2%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

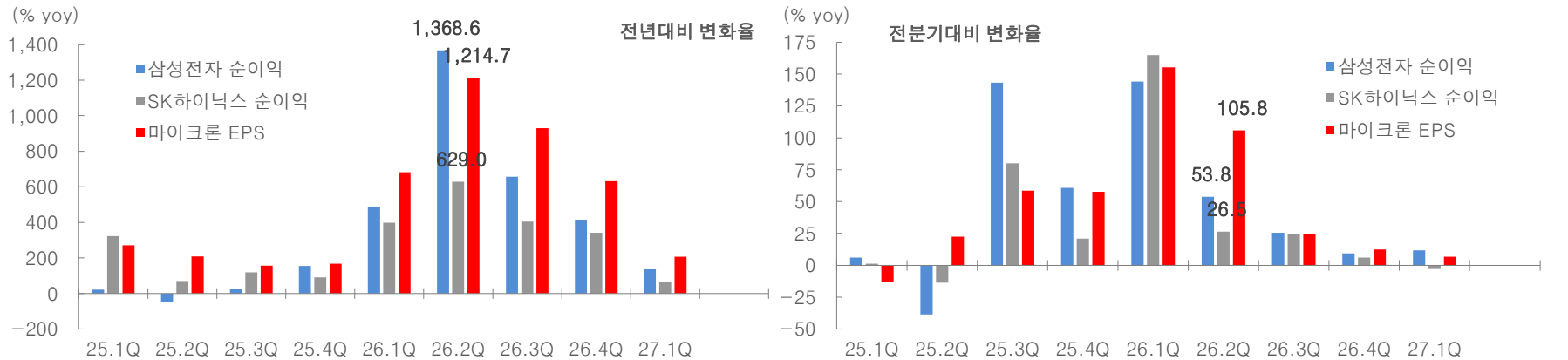
# [반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

삼성전자, SK하이닉스, 마이크론, 27년 1분기까지 실적 레벨업 전망. 실적 모멘텀 둔화는 감안해야 할 것



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

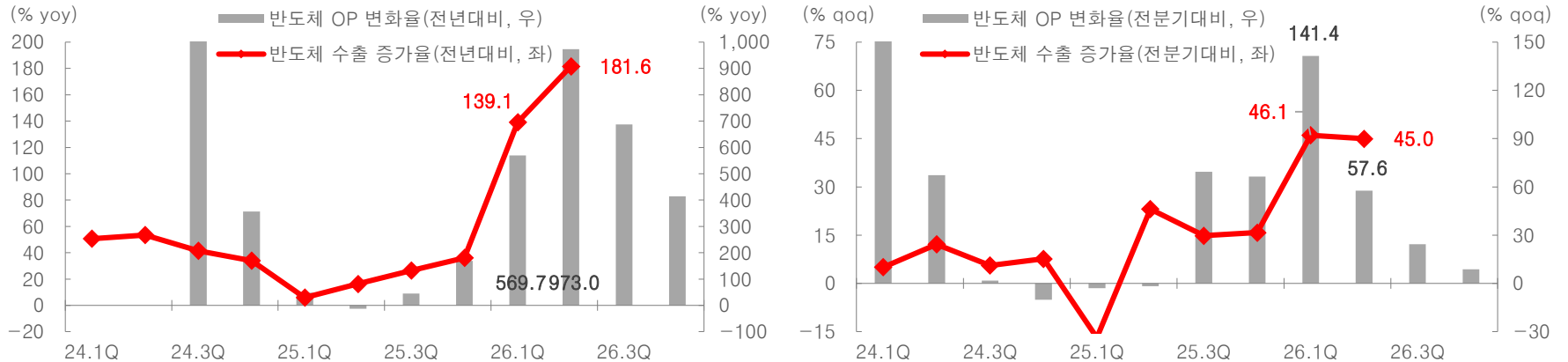
2Q 실적 공개한 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자와 SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 53.8%, 28.5%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

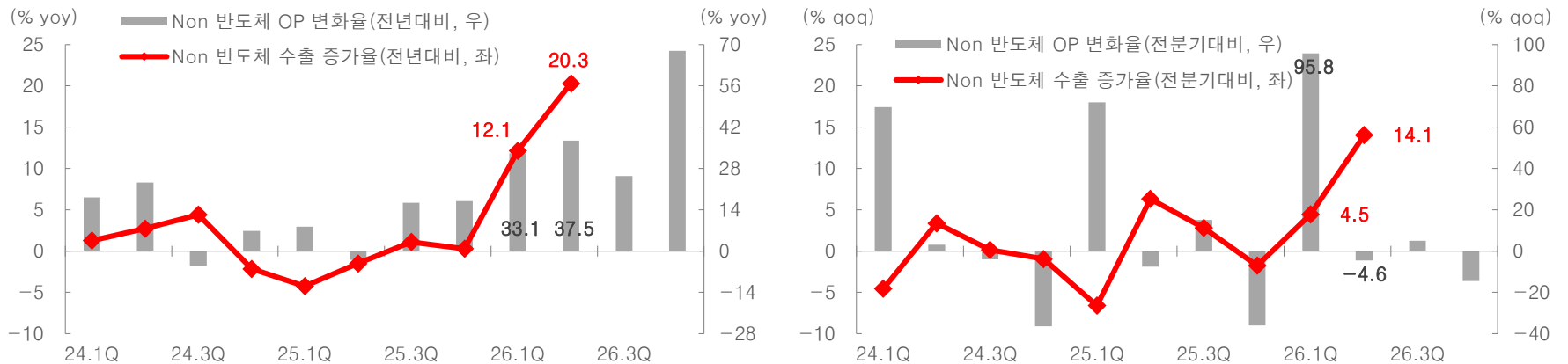
## [수출 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

반도체 수출 증가율 전년대비 기준 레벨업, 전분기 대비 기준으로도 정체. 그러나 영업이익 전분기대비 변화율 큰 폭으로 둔화, 눈높이가 낮은가?



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상

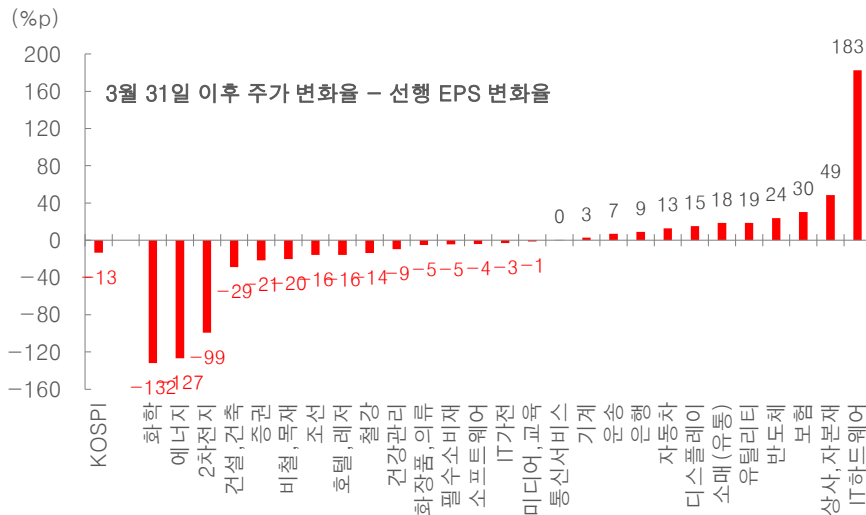


자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

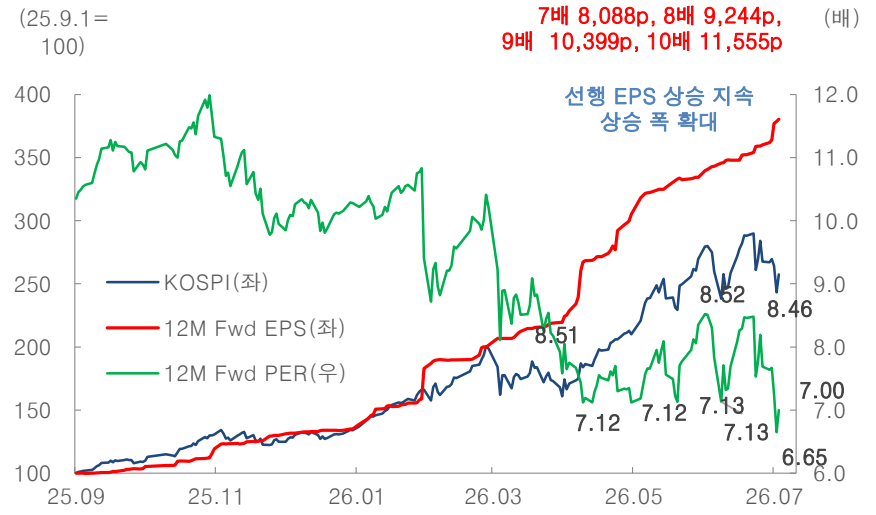
# KOSPI 1만 시대 진입을 위한 마지막 진통 과정. 주도주 고평가, 과열 부담 상당부분 해소, 매수 기회 포착

- **지난주 KOSPI는 8,000선을 하향 이탈. 장 중 7,300선까지 레벨다운.** 하지만, 동 지수대에서 강한 반전을 보이며 8,000선 회복. 의미있는 지수대에서 지지력을 확보하고 본격적인 상승추세 재개를 모색해 나갈 전망. KOSPI 7,300선은 선행 PER 6.32배 수준. 금융위기 당시 PER 저점(6.27배)에 근접한 극심한 저평가 영역
- **7~8월 증시 강세 전망 유지.** 미국-이란 종전 협상으로 유가 레벨다운으로 인한 나비효과와 2Q 실적 시즌 돌입에 따른 실적 전망 상향 조정이 상승 동력 유가, 금리, 달러 반등으로 인한 변동성 확대는 비중 확대 기회. 현재는 실적/매크로 장세. 경기/실적 모멘텀 강화, 전망 상향 조정이 상승 추세의 원동력 특히, 이번주 7월 7일에는 삼성전자 잠정 실적 발표 예정. **본격적인 실적 시즌 돌입을 시사하는 한편, 실적/매크로 장세 재개의 트리거가 될 전망**
- 6월에도 선행 EPS는 상승 지속. 5월말 1,015p에서 7월 3일 1,155.5p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER 9배 만으로도 1만 시대 진입 가능 밸류에이션 매력에 높은 구간에서 실적 전망 상향 조정은 KOSPI 상승 압력을 높이고, 상승 여력을 확대해 나갈 전망. **KOSPI Target은 11,500p로 3분기 도달 예상**
- 극심한 과열 양상을 보이던 **주도 업종들의 실적 대비 고평가 부담 완화.** 3월 31일 이후 실적 대비 KOSPI 변화율은 저평가 전환되었고, 지난주 금락으로 저평가 심화. 여전히 7개 업종이 고평가 영역에 위치하고 있지만, 고평가 정도가 완화되면서 단기 등락 또는 실적 호조와 함께 상승추세 재개 전망. **주가 조정이 아닌 실적 개선으로 실적 대비 저평가 영역으로 전환될 경우 실적 및 밸류에이션, 주가 매력도 재평가 예상.** 7월 변동성 확대 국면에서 **매도 실익은 없다고 판단.** 오히려 **변동성을 활용해 매진 하거나 버티기 전략이 유효.**

## KOSPI 실적 대비 저평가 심화, 저평가 업종 15개, 고평가 업종 완화

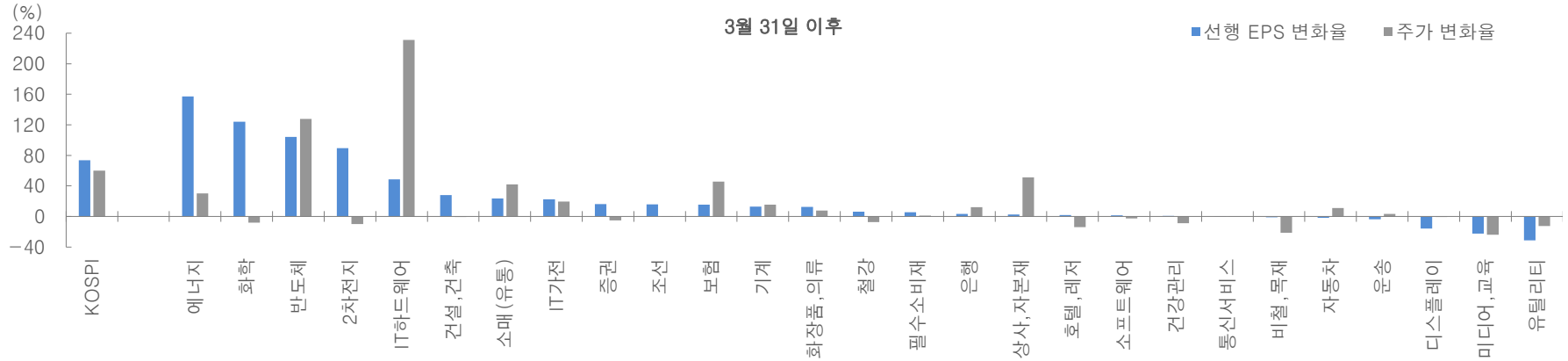


## KOSPI 반등으로 선행 PER 7배 회복. 극심한 저평가 국면



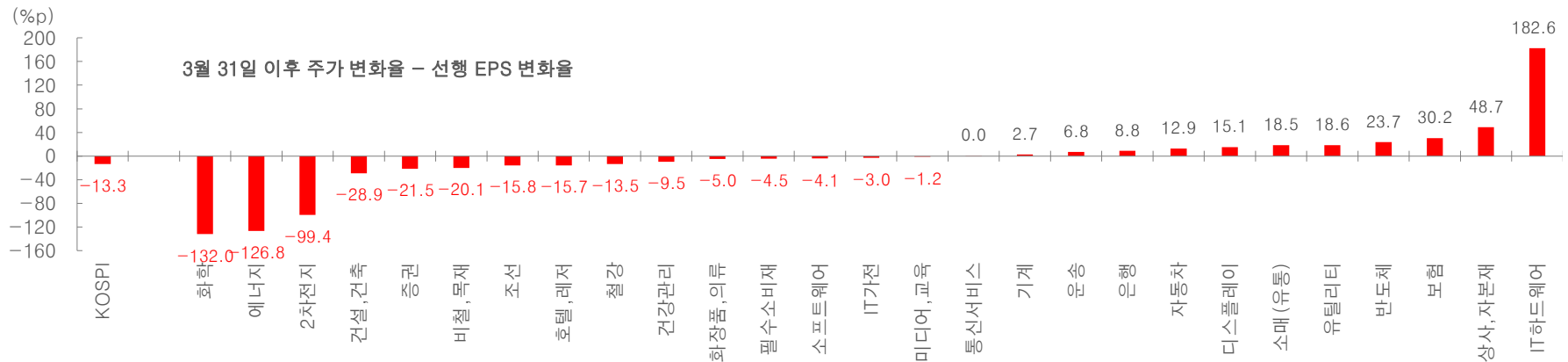
## [실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 15개. 주요 업종 저평가 심화, KOSPI도 저평가 전환

EPS 상승에도 주가 약세 : 에너지, 화학, 2차전지, 건설, IT가전, 증권, 조선 등. 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이, 운송, 자동차 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

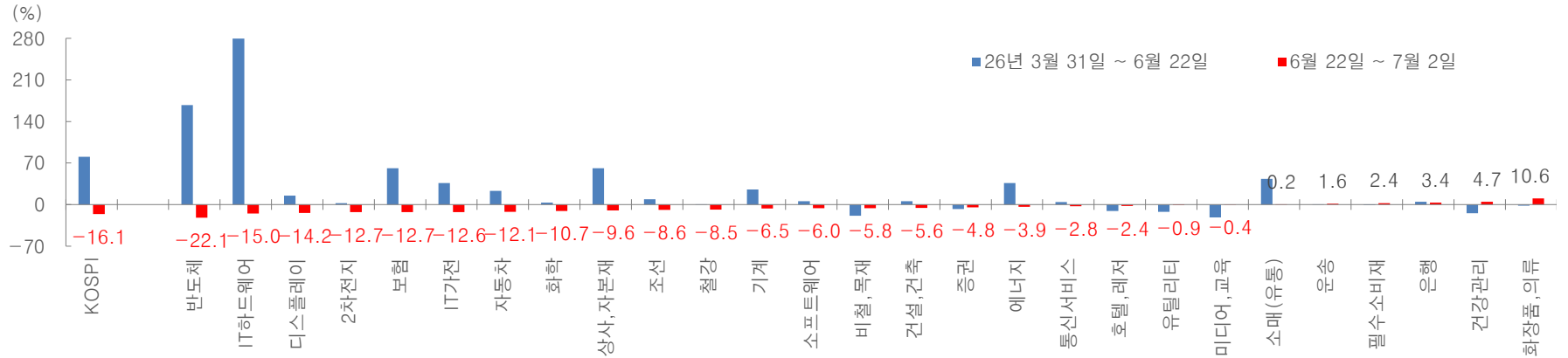
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 화학, 에너지, 2차전지, 건설, 증권, 비철/목재 등. IT하드웨어, 상사/자본재, 보험, 반도체, 유틸리티 등 고평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

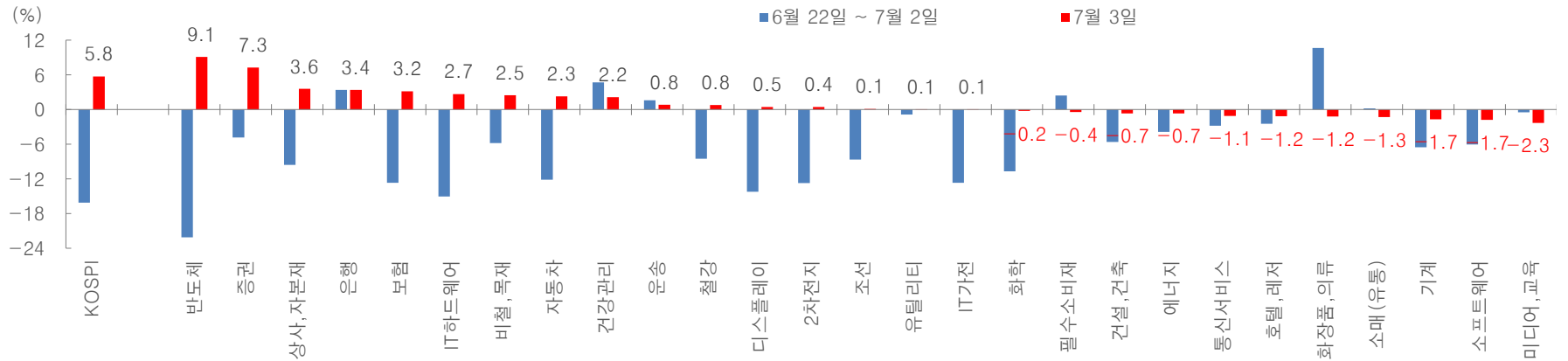
## [실적대비 주가] 실적대비 고평가 업종들의 급락 반전. 반등 국면에서 단기 낙폭과대 + 소외주 반등 시도 동반

6월 22일 ~ 7월 2일 급락 국면에서 낙폭이 컸던 반도체, IT하드웨어. 율리현상의 중심에 자리하고, 실적대비 고평가가 심화되었던 대표적인 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

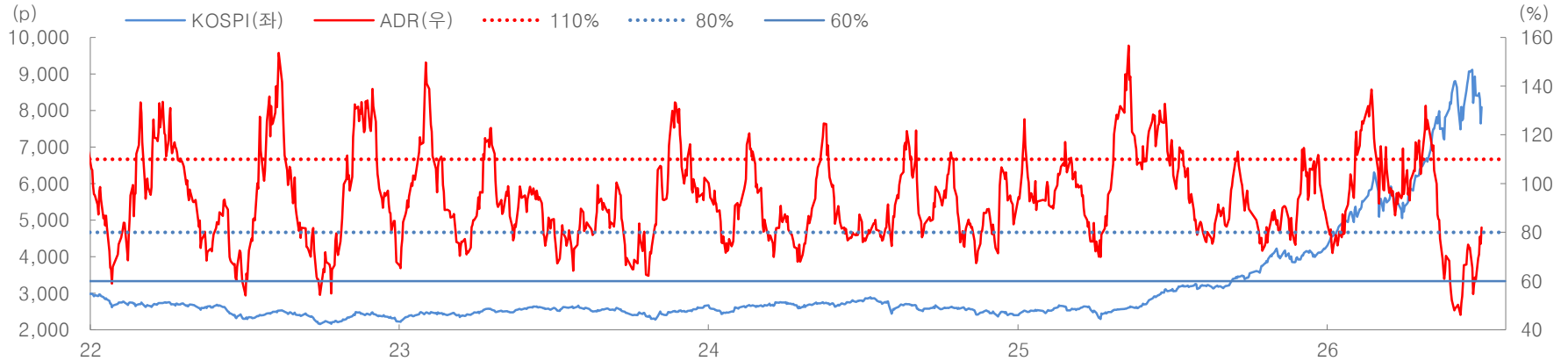
반등 국면에서 실적대비 저평가완화, 단기적으로 저평가 영역 전환된 반도체 급반등. 증권, 은행, 비철/목재, 건강관리, 운송 등 소외주 동반 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

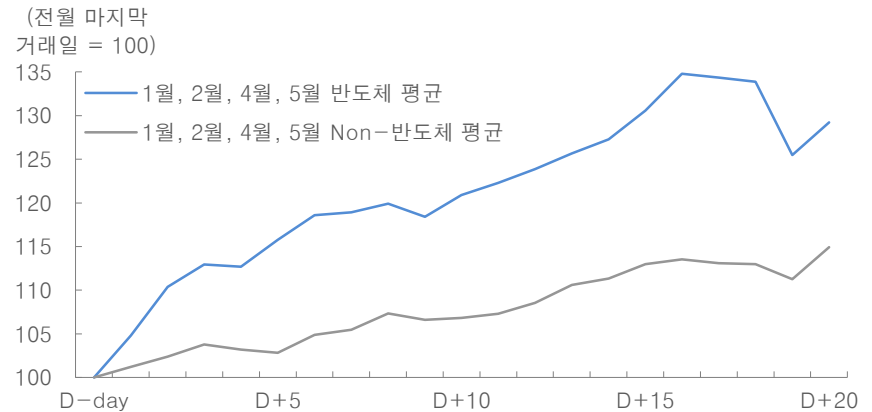
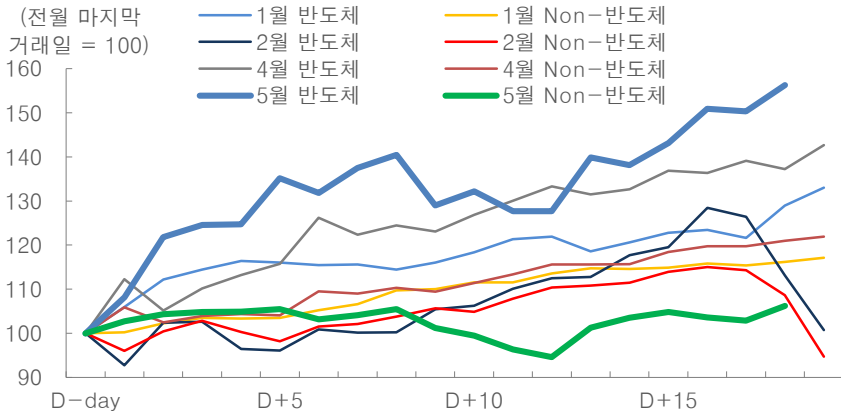
# [쏟림현상] 단기 조정, 변동성 확대 국면에서 ADR 80% 돌파. 실적 시즌과 함께 본격적인 순환매 장세 전개 예상

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 48% 레벨다운 이후 반등, 80% 돌파. 상승추세에서 극단적인 쏠림현상 완화 국면 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

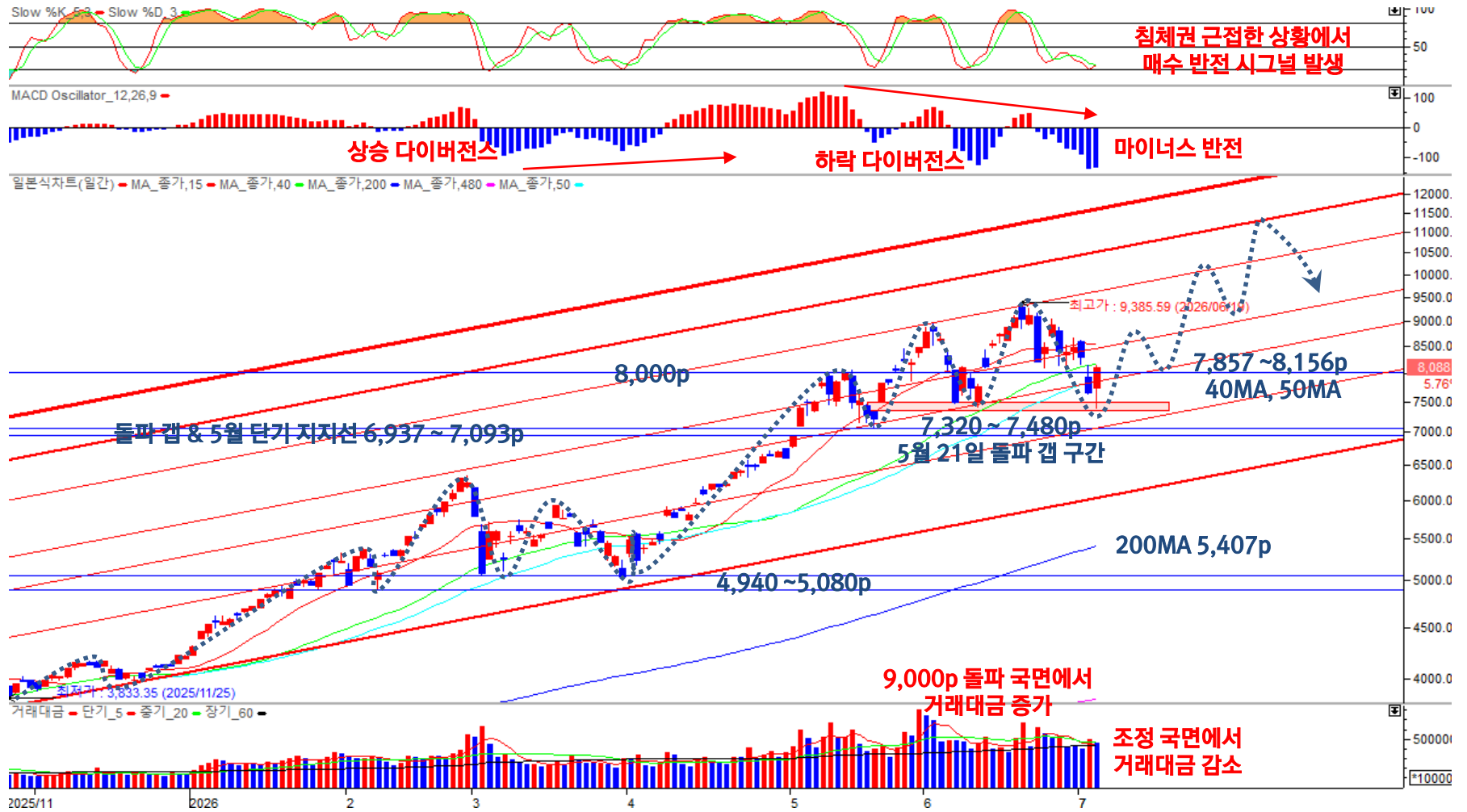
월초 삼성전자, SK하이닉스 급등으로 인한 쏠림현상 이후 Non-반도체 업종들의 반등시도 뚜렷해질 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [KOSPI 전망] 40, 50MA 지지력 과정에서 단기 UnderShooting 이후 급반전. 본격적인 상승추세 재개 전망

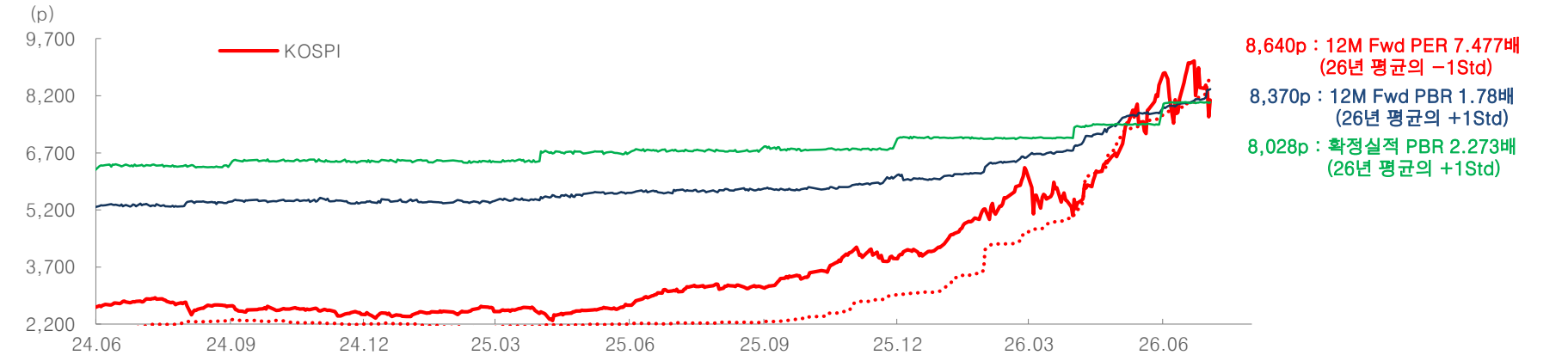
단기 과열해소, 매물소화 국면에서 40, 50MA를 하향이탈하기도 했지만, 급반전을 통해 빠르게 40, 50MA 회복. 안착시 상승추세 재개할 것



자료: 대신증권 Research Center

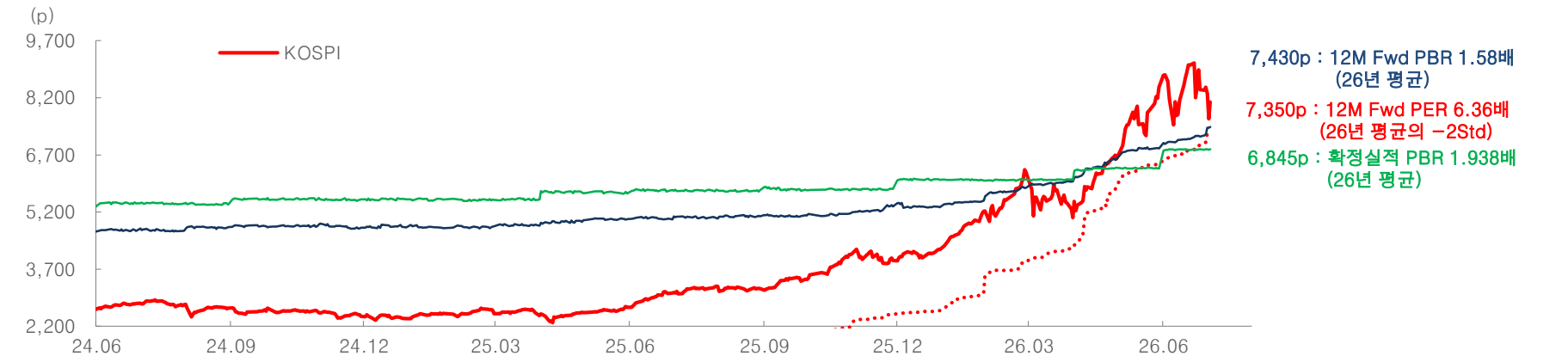
## [중요 지지권] 2차 지지선인 7,300선에서 장 중 지지력 확인 이후 분위기 반전 강화

선형 PER 기준 올해 평균 수준의 -1표준편차는 8,600선. PBR 올해 평균의 +1표준편차 수준인 8,000 ~ 8,300선 하향 이탈



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

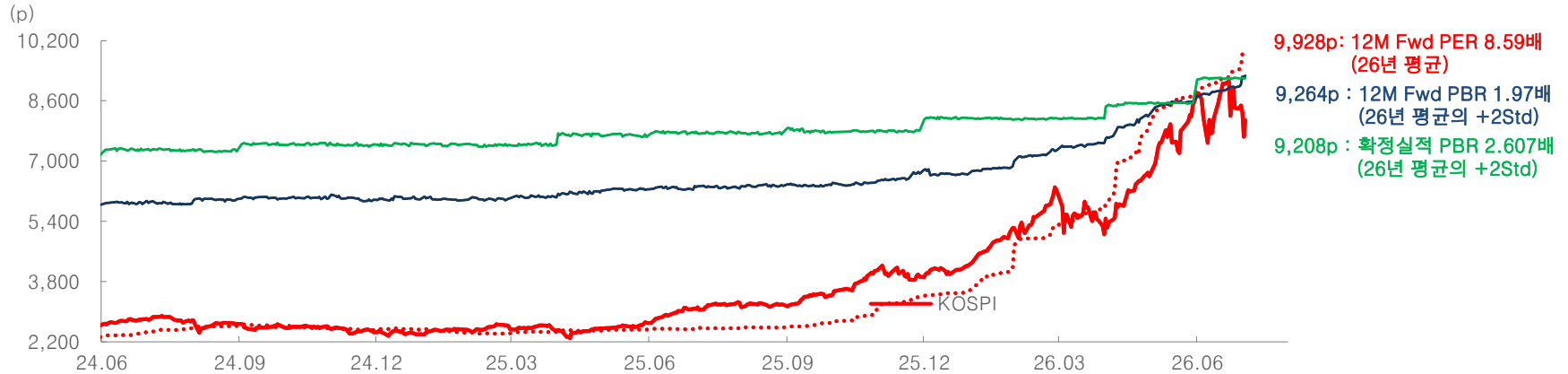
연준의 금리인상 우려에 반도체 업황/실적 불확실성 확대에 장 중 7,300선 지지력 확인 이후 급반등 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

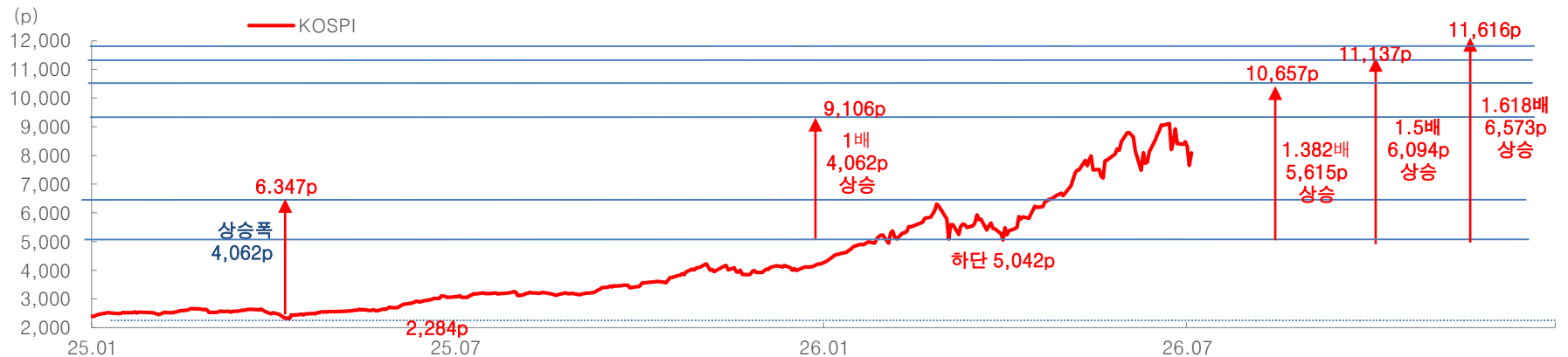
## [단기 분기점] 1만시대를 향하는 과정에서 중요 분기점은 9,200선 전후

선행 PER 올해 평균과 선행 PBR 올해 평균의 +2표준편차 수준은 9,200선 전후. 동 지수대 돌파시 KOSPI 1만시대 진입 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

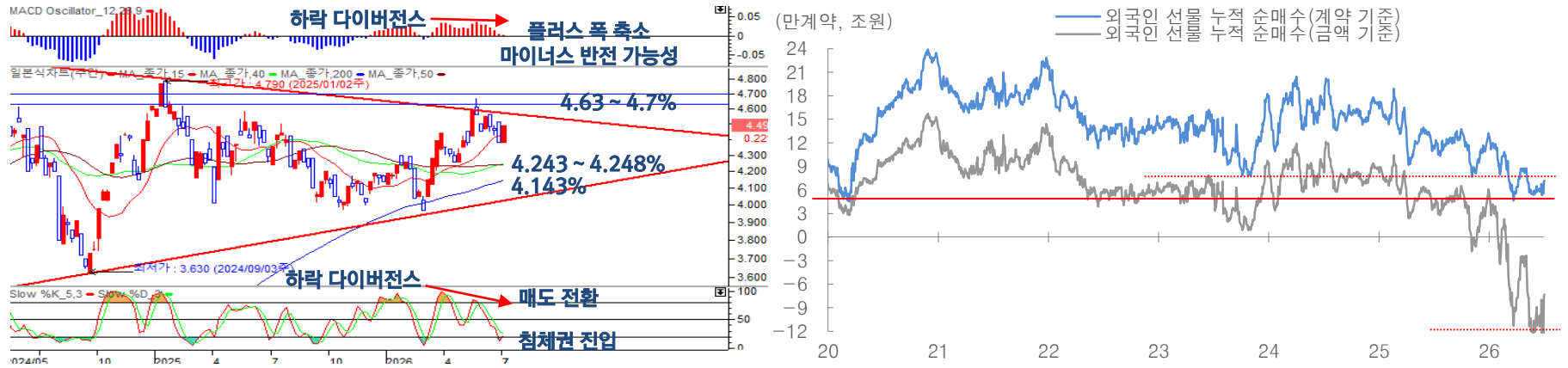
기술적 분석 측면에서 1차 목표는 9,100선. 그 다음은 KOSPI 1만시대 진입할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

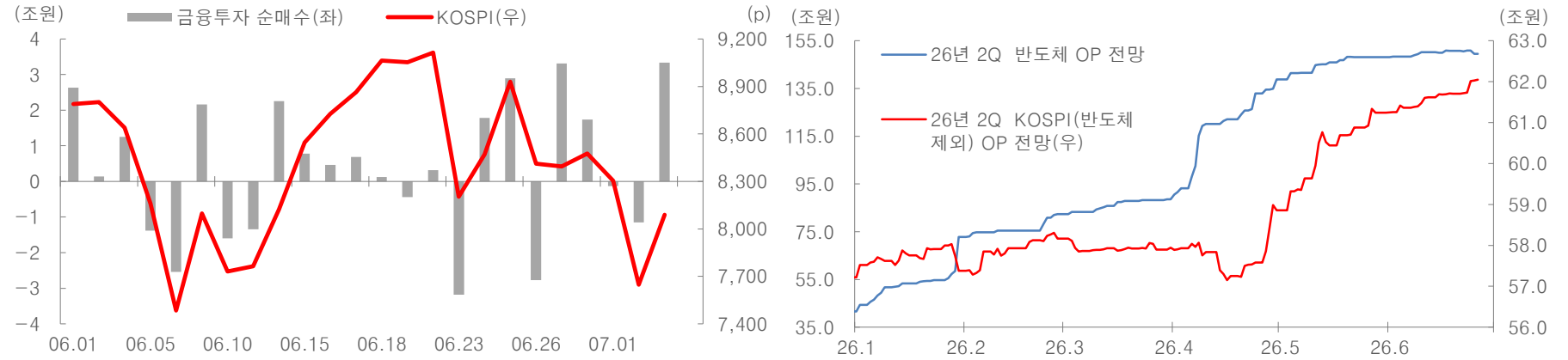
# [분위기 반전] 트리거는 외국인 선물, 금융투자 매매와 실적 전망 상향 조정 강도/폭

6월 셋째주 미국채 10년물 하락 반전했지만... 여전히 높은 수준. 국내 변수로는 1) 외국인 선물 매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

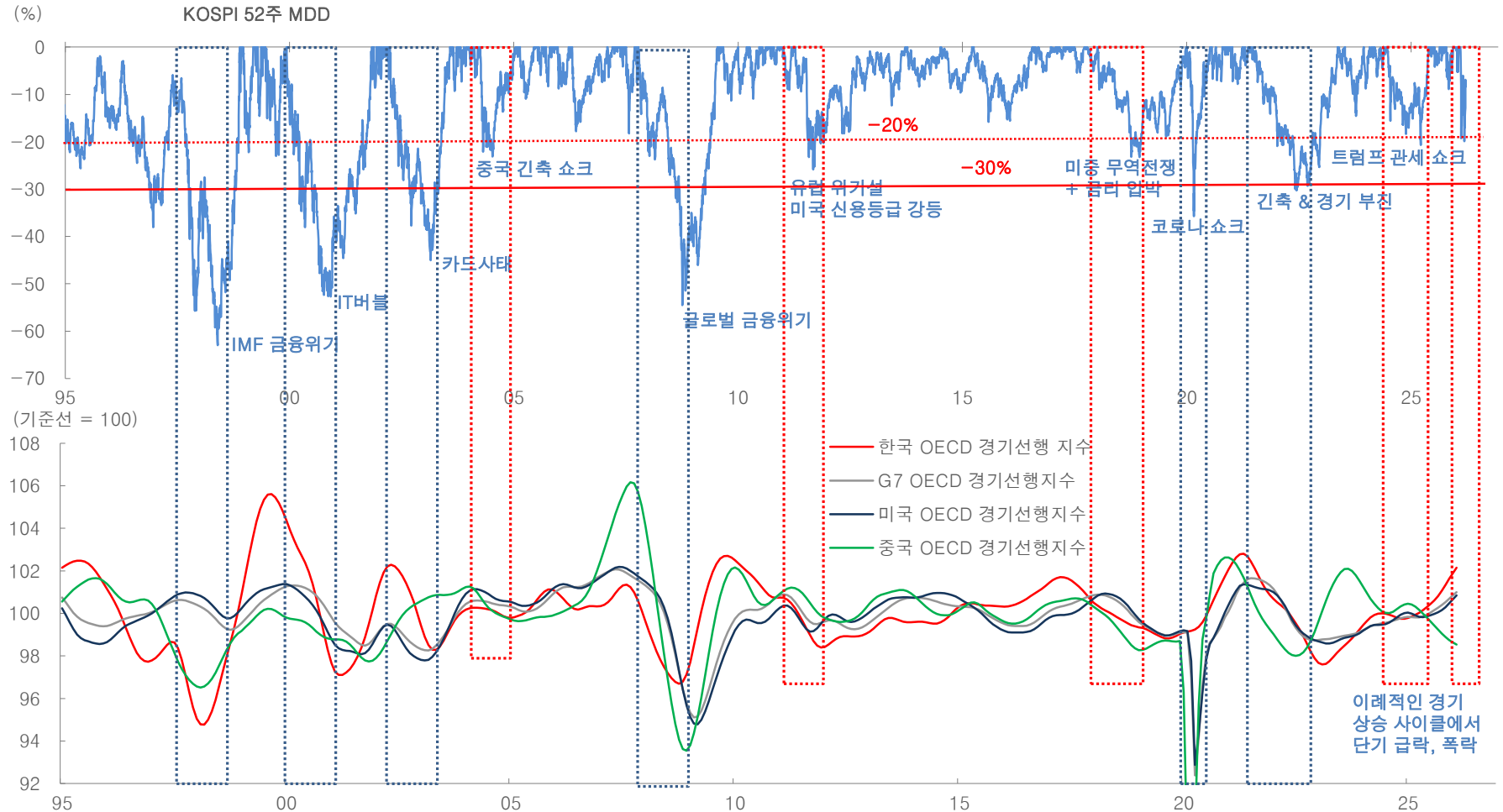
2) 금융투자의 엇갈린 매수/매도 중 점차 매수세 강화 중. 3) 실적 전망 상향 조정 폭 확대 징후. 프리어닝 시즌 돌입과 함께 뚜렷해질 전망이다



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

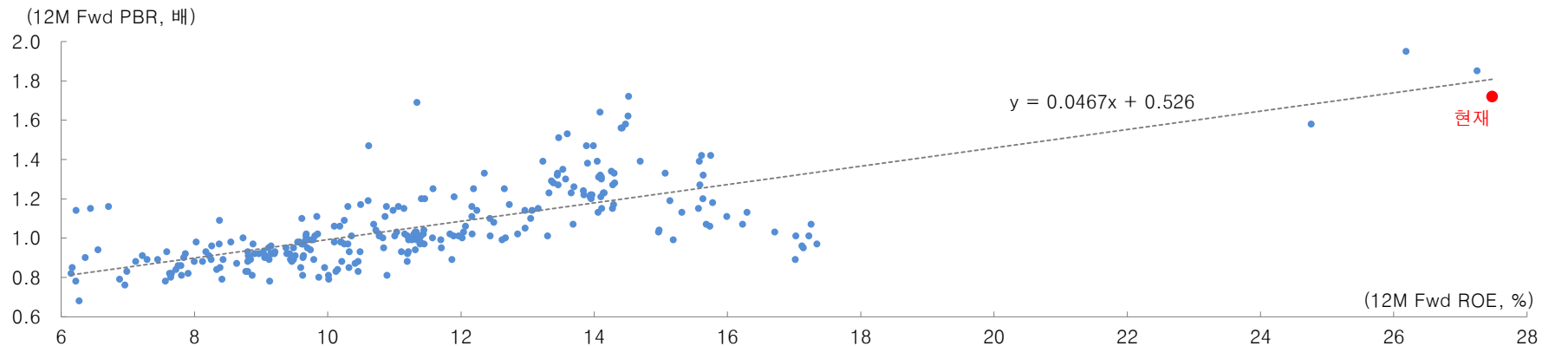
## [밸류에이션] 선행 PER 7배 수준, Deep Value 심화. 선행 PBR/ROE Matrix 기준 저평가 전환, 저평가 정도 확대

KOSPI 12M Fwd PER 8배 하회. Deep Value 구간에 재진입함에 따라 저평가 매력 강화. 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 진입 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

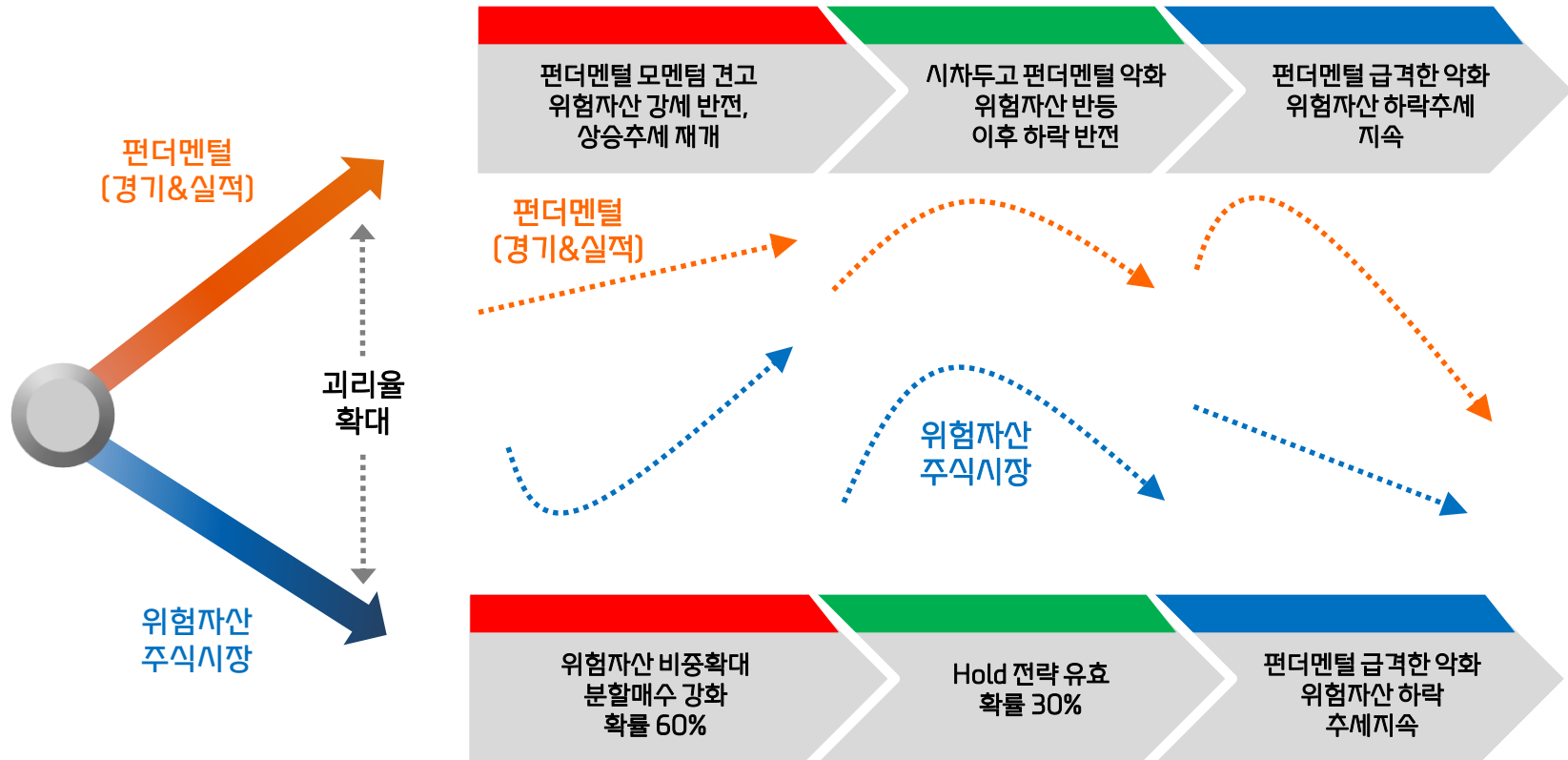
선행 PBR 현재 2.01배에서 1.77배로 하락. ROE - PBR Matrix 기준 고평가 영역에서 저평가(-5.19%) 전환, 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

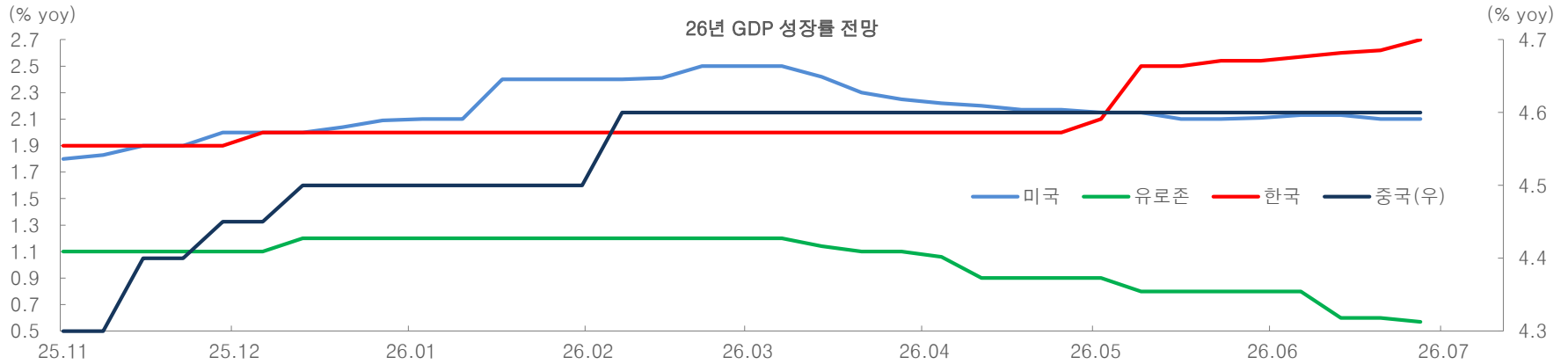
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오는 중. 아직 거리가 먼 상황

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



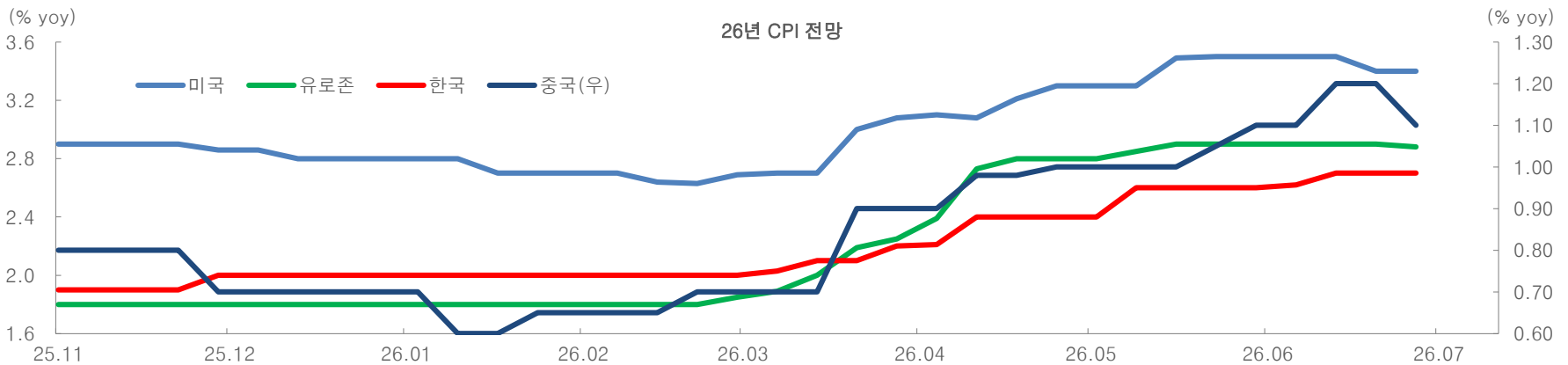
[GDP & CPI] 중동 지정학적 리스크 완화. 평화 협정으로 미국 물가전망 소폭 하향 조정. 경기 불확실성은 여전

주요국 2026년 GDP 성장률 전망. 지정학적 리스크 완화에도 한국을 제외한 여타 국가들에서 경기 회복 기대가 아직은 살아나지 않는 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

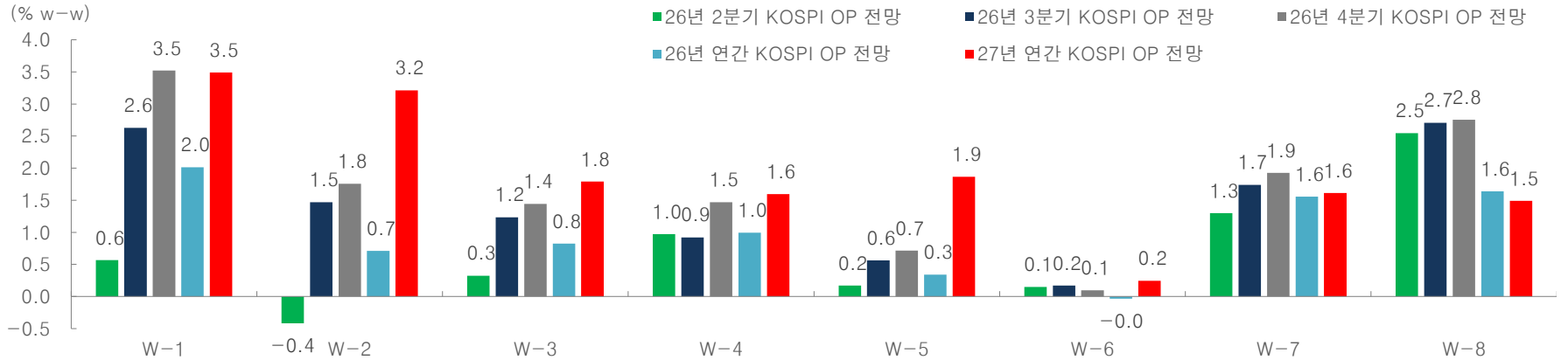
주요국 2026년 CPI 전망. 유럽은 상향조정되었지만, 미국, 중국은 2월말 이후 처음으로 소폭 하향 조정. 유가 70달러 수준으로 레벨다운된 영향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

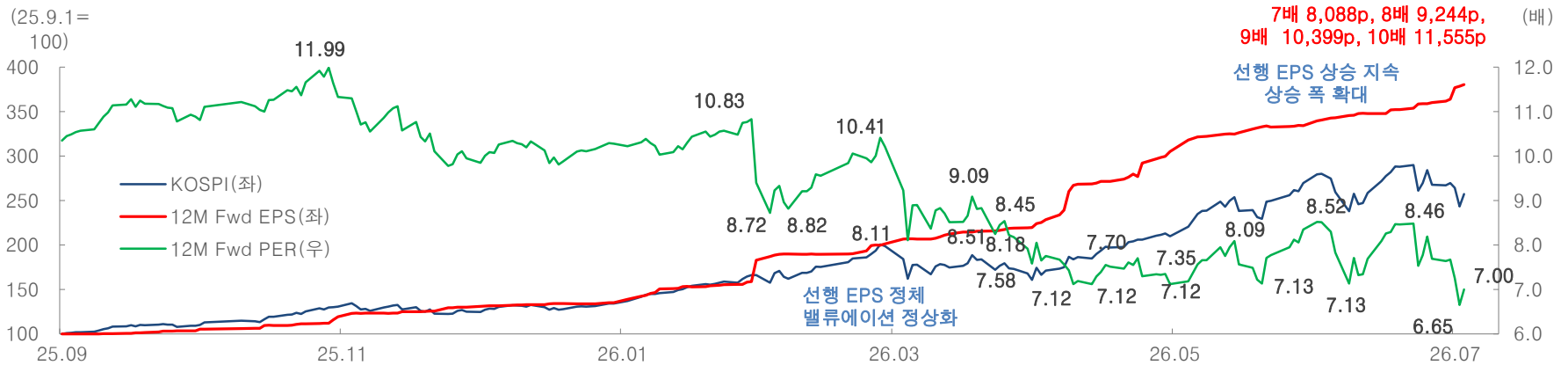
# [실적 전망 & 선행 EPS] 선행 EPS 레벨업, KOSPI 8,000선 이탈 이후 회복. 선행 PER 다시 7배로 Deep Value 심화

2Q 실적 시즌이 가까워지면서 실적 전망 상향 조정 재개. 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 26일 1,155p로 레벨업. 현재 선행 PER 7배로 Deep Value 구간 재진입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

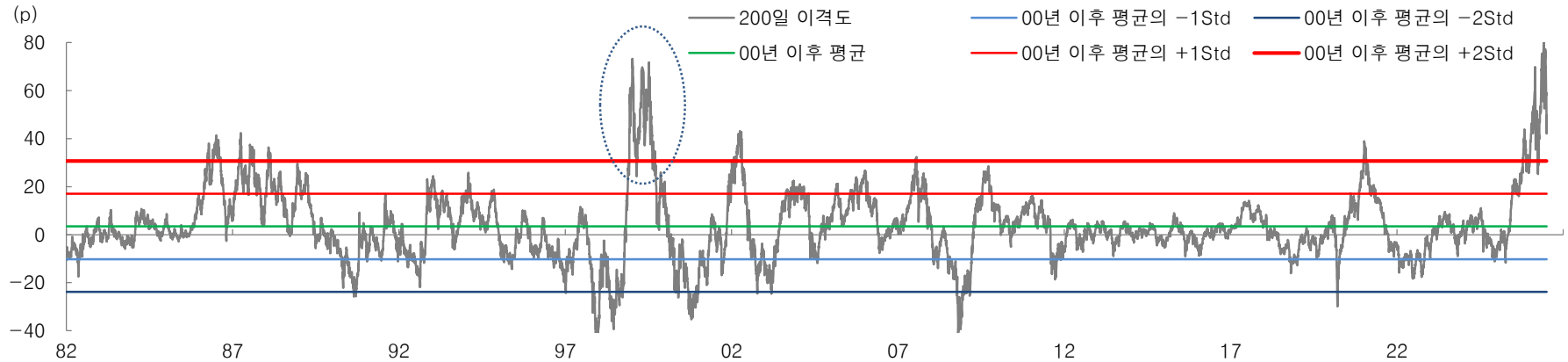
[이격도] 120, 200일 이격도, 과열 완화/해소 이후 분위기 반전 모색. 강력한 상승추세는 여전히 유효(IT 버블)

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. 19%p까지 급락으로 과열 해소, 이후 25%p 수준으로 반등하며 상승추세 재개 가능성 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

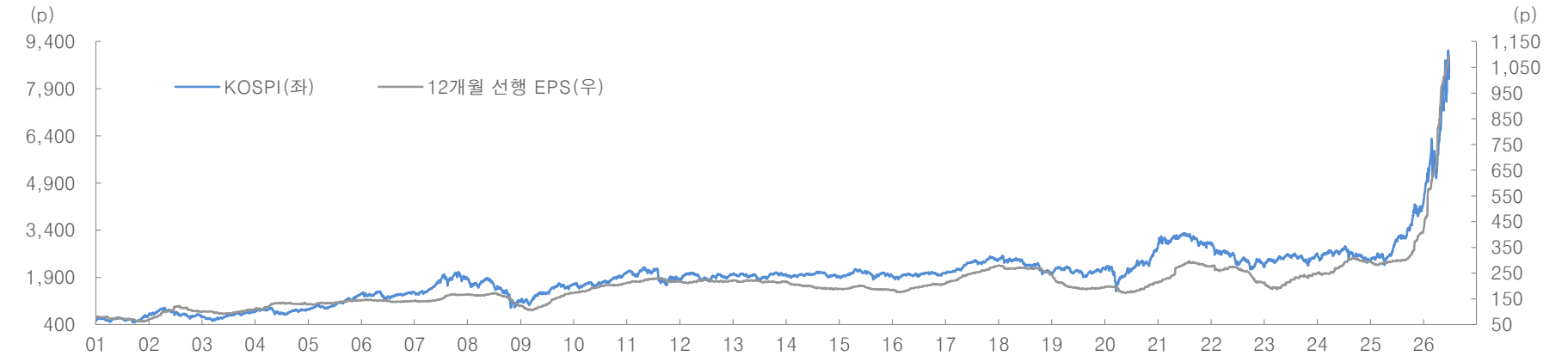
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 42%p 수준까지 레벨다운 이후 반등. 49%p로 추가 상승 여력 충분히 남아있는 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

KOSPI와 선행 EPS 간의 상관관계 0.944에 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 10배가 당사 KOSPI Target인 11,500선 전후, EPS 상승시에는?

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
20	1,387	8,694	9,872	10,427	11,148	11,786	11,974	13,167	13,819	14,169	15,374
15	1,329	8,332	9,461	9,993	10,684	11,295	11,476	12,618	13,243	13,579	14,734
10	1,271	7,969	9,050	9,558	10,219	10,804	10,977	12,070	12,667	12,989	14,093
5	1,213	7,607	8,638	9,124	9,755	10,313	10,478	11,521	12,091	12,398	13,453
현재	1,155	7,245	8,227	8,689	9,290	9,822	9,979	10,972	11,515	11,808	12,812

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## KOSPI 변동성 소화하며 8,000선 회복, 시장의 시선은 삼성전자 실적발표로

- KOSPI는 7,600선에서 저점을 확인 후 반등에 성공하며 8,000선 회복. 최근 반도체 업종과 관련한 이슈가 쏟아지며 강세 흐름에 제동이 걸리고 방향성을 탐색 중
- 메타의 클라우드 사업 진출, 애플의 제품 가격 인상 및 중국 메모리 업체 협상 등으로 반도체의 중장기적 수요와 수익성에 대한 의구심 확산, 투자심리 훼손
- 반면, 정부와 삼성전자·SK하이닉스의 대규모 AI 투자 계획과 DRAM 가격 인상 전망 등은 반도체 투자심리를 회복하는 요인으로 주가 상방 압력으로 작용
  
- 이번 반도체의 극심한 변동성은 펀더멘털의 훼손이 아닌 상승 누적에 따른 과열 부담이 나타난 결과로 해석
- 메타가 잉여 AI 연산 자원을 외부에 판매하겠다는 계획은 이미 5월 주주총회에서 공개된 내용이며, 실제 잉여 연산 자원이 충분히 존재하는지도 아직 불확실. 또한 애플이 중국산 메모리 구입을 검토하고 있는 것으로 알려졌으나, 실제 구매로 이어질 가능성은 제한적이라는 분석도 다수 제기
- 즉 수치로 확인되지 않은 악재에 불과하며, 마이크론의 실적 발표와 가이드언스를 감안하면 메모리 업황의 중장기 수요와 수익성은 여전히 견조하다고 판단
  
- 이제 시장의 시선은 7월 7일 예정된 삼성전자의 잠정실적 발표로 이동할 전망
- 반도체 업종은 여전히 견조한 실적 기대감을 보유하고 있으며, 최근 변동성 국면에서 차익실현 매물이 출회되며 단기 밸류에이션 부담도 일부 완화된 상태
- 여기에 삼성전자가 마이크론의 실적 발표와 유사하게 견조한 실적과 긍정적 가이드언스를 제시할 경우 실적 기대감이 한층 강화되며 증시 상방 압력으로 작용할 가능성 높음
  
- 다만 반도체 업종의 강세 속 쏠림 현상이 나타날 가능성은 경계
- 반도체 업종의 과열 해소 국면 속 업종별 순환매가 전개되며 은행, 증권, 미디어, 교육 등이 강세 전개. 따라서 주도로 쏠림 현상이 재개될 경우 단기 상승에 따른 차익실현 매물이 출회될 가능성 존재
  
- 밸류에이션 매력이 높고 26년, 27년 이익 주도력이 강한 기존 주도주(반도체, 자동차, 전력기기, 조선, 2차 전지 등)에 대한 비중 확대 전략 지속
- 실적 대비 저평가 업종인 내수주(화장품/의류, 미디어/교육, 호텔/레저 등)와 금리 급등에 소외되어 온 성장주(소프트웨어, 제약/바이오) 중심의 트레이딩 전략 유효

## [모멘텀] 업종별 순환매 장세 속 은행, 증권 업종 강세 뚜렷

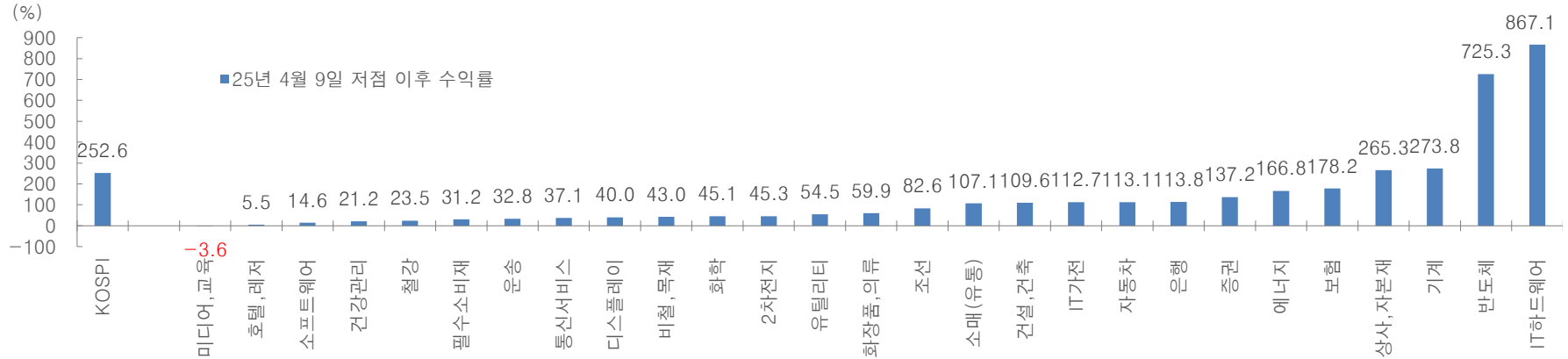
모멘텀 상위 업종: 은행, 증권, 미디어, 교육, 화장품, 의류, 건설, 건축

주요 지수	현재가 (p)	등락률(%)						
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	8,088	5.8	-3.8	-8.1	50.4	87.7	159.6	91.9
에너지	7,644	-0.7	-3.8	-4.8	21.2	61.6	77.2	60.5
화학	4,327	-0.2	3.7	-18.4	-11.1	-0.4	13.6	-3.3
비철, 목재	5,837	2.5	5.5	-15.7	-24.6	-16.1	6.2	-17.5
철강	2,193	0.8	4.8	-19.8	-11.4	2.9	-3.1	1.0
건설, 건축	2,287	-0.7	9.7	-8.4	-7.1	54.3	48.7	50.4
기계	12,525	-1.7	8.2	-10.4	9.2	36.3	77.7	39.8
조선	8,613	0.1	4.7	-12.7	-7.1	0.0	31.7	-1.2
상사, 자본재	6,489	3.6	3.2	-5.7	36.0	82.5	144.5	86.9
운송	1,835	0.8	7.1	1.3	2.1	5.4	0.9	4.1
자동차	16,261	2.3	5.1	-26.4	6.9	37.4	75.3	37.2
화장품, 의류	5,792	-1.2	11.0	2.9	9.1	16.6	10.8	18.1
호텔, 레저	1,720	-1.2	5.5	-6.3	-11.2	-24.1	-22.7	-25.6
미디어, 교육	539	-2.3	11.1	-4.1	-18.6	-33.7	-27.6	-31.7
소매(유통)	3,314	-1.3	-0.9	11.3	46.5	68.2	61.6	64.4
필수소비재	7,220	-0.4	5.1	-3.2	0.9	6.5	4.0	6.0
건강관리	9,313	2.2	8.3	-0.9	-8.6	-15.0	7.3	-12.0
은행	3,381	3.4	13.8	7.6	10.0	27.1	38.3	26.3
증권	3,078	7.3	12.8	-7.2	-7.3	35.0	46.5	37.1
보험	16,996	3.2	-4.7	-11.2	42.9	64.8	87.6	63.6
소프트웨어	6,186	-1.7	3.9	-27.0	-1.3	-15.7	-18.8	-13.7
IT하드웨어	5,964	2.7	-1.0	0.2	204.5	323.2	630.2	335.3
반도체	63,211	9.1	-9.0	-6.0	106.4	187.1	516.8	204.2
IT가전	2,825	0.1	2.6	-33.3	13.3	55.3	91.7	52.5
디스플레이	650	0.5	-2.1	-32.5	-1.3	-8.2	4.1	-7.8
통신서비스	455	-1.1	-1.5	-20.0	-1.7	25.9	16.7	23.9
유틸리티	1,168	0.1	3.8	-2.5	-11.9	-12.7	-0.3	-14.0

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

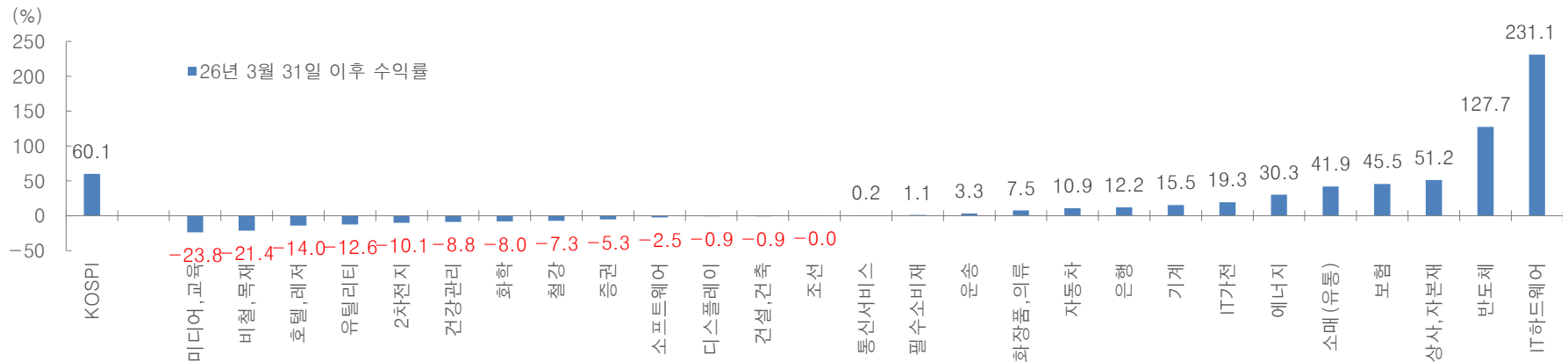
## [가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform IT하드웨어, 반도체 뿐. 쓸림현상으로 3/31 이후 13개 마이너스 수익률

25년 4월 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체, 기계, 상사/자본재만 KOSPI Outperform. 미디어/교육, 호텔/레저, 소프트웨어, 건강관리 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

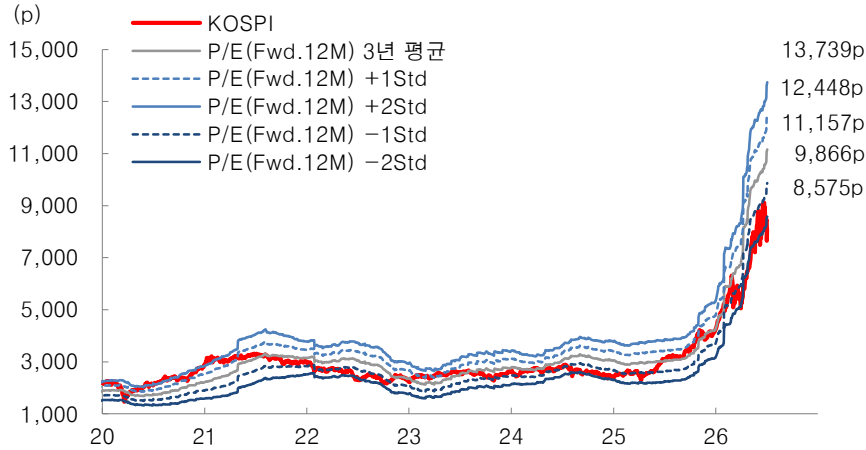
26년 3월말 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체만 Outperform. 미디어/교육, 비철/목재, 호텔/레저, 증권, 유틸리티 등 13개 업종 마이너스 수익률



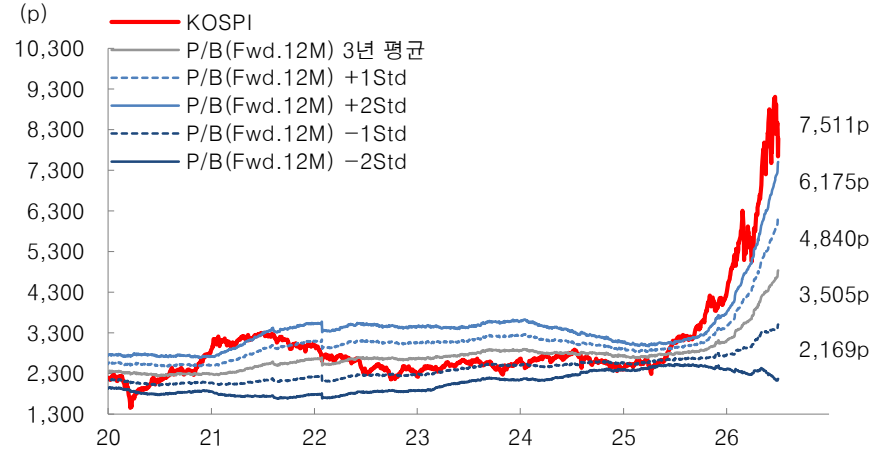
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [밸류에이션] 코스피 선행 EPS 상승 추세 지속, 선행 PER 7배로 밸류에이션 매력 유효

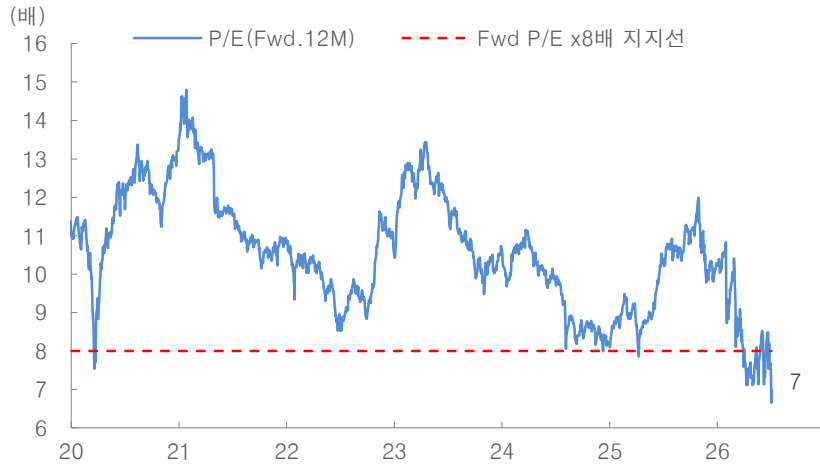
12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,155.5pt로 상승 추세 지속



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



12개월 선행 PER 7배, 여전한 밸류에이션 매력



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 1.72배 수준으로 재차 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] 반도체 업종의 이익 모멘텀은 유효, 디스플레이, 유틸리티, IT하드웨어도 이익 모멘텀 뚜렷

월간 이익 전망 증가 상위 업종: 디스플레이, 유틸리티, 반도체, IT하드웨어, 에너지 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
KOSPI	832.0	691.9	932.0	34.7	5.3	1.9	3.4	417,630	7.1	0.2	1.7	14.2
디스플레이	0.7	0.3	1.0	198.3	7.9	-1.7	0.2	510	8.0	0.0	0.7	12.5
유틸리티	8.7	7.5	9.6	28.2	6.7	3.4	5.4	5,428	4.1	0.1	0.5	24.3
반도체	658.9	532.4	749.3	40.8	6.4	2.4	4.2	393,445	5.4	0.1	2.4	18.6
IT하드웨어	3.2	2.4	3.8	55.4	5.2	0.9	2.0	1,604	51.7	1.1	7.1	1.9
에너지	15.6	15.8	15.5	-2.2	3.4	3.9	3.2	5,092	6.3	-	0.9	15.8
IT가전	3.1	2.3	3.7	63.9	2.9	-1.6	-0.7	874	44.6	0.2	2.1	2.2
기계	5.6	4.7	6.2	32.3	2.7	0.3	0.4	1,444	35.2	1.1	4.7	2.8
철강	2.8	2.3	3.1	35.2	2.6	-0.5	0.6	713	11.1	0.3	0.4	9.0
소매(유통)	2.0	1.7	2.1	22.4	2.4	0.8	0.7	464	12.2	0.5	0.5	8.2
운송	4.9	4.1	5.4	31.4	2.2	-0.6	0.3	1,034	10.3	0.3	0.7	9.7
보험	9.8	8.7	10.7	22.9	2.1	0.2	0.4	1,984	12.7	0.6	0.7	7.9
비철,목재등	1.5	1.6	1.5	-4.7	2.0	3.1	1.6	293	16.4	-	1.6	6.1
상사,자본재	13.4	11.7	14.6	24.7	1.9	0.2	-0.1	2,462	20.3	0.8	1.5	4.9
조선	10.0	9.0	10.6	17.8	1.9	0.5	0.5	1,825	12.3	0.7	2.7	8.1
화장품,의류,완구	3.5	3.2	3.7	17.4	1.7	0.3	0.4	586	11.9	0.8	1.5	8.4
자동차	27.6	25.9	28.7	10.9	0.9	-0.1	0.2	2,556	8.2	0.8	0.8	12.1
은행	22.7	22.0	23.1	5.1	0.9	0.5	0.5	2,031	8.1	1.4	0.7	12.4
호텔,레저서비스	0.6	0.6	0.7	17.9	0.8	-0.2	-0.9	51	10.5	0.6	0.9	9.5
통신서비스	3.6	3.4	3.7	9.5	0.6	-0.3	0.0	225	10.7	1.1	0.9	9.3
필수소비재	3.8	3.6	3.9	10.6	0.6	0.0	-0.4	225	11.0	1.0	1.1	9.1
소프트웨어	6.6	6.0	7.0	15.4	0.4	-0.9	-0.7	249	15.8	1.0	1.3	6.3
증권	12.2	13.0	11.7	-9.7	-0.1	1.0	0.5	-136	7.1	-	1.2	14.0
미디어,교육	0.4	0.3	0.4	50.3	-1.3	-7.9	-2.2	-48	19.5	0.3	1.4	5.1
화학	2.4	1.0	3.4	232.5	-2.8	-24.1	-5.8	-697	24.3	0.1	0.8	4.1
건강관리	4.8	4.4	5.1	14.8	-3.5	-3.6	-5.4	-1,738	28.4	1.8	2.9	3.5
건설,건축관련	3.7	4.1	3.4	-16.6	-7.1	-3.0	-8.7	-2,846	10.1	-	0.9	9.9

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## [실적대비 주가 수준] 반도체 차익실현 매물 출회 후 밸류에이션 부담 완화

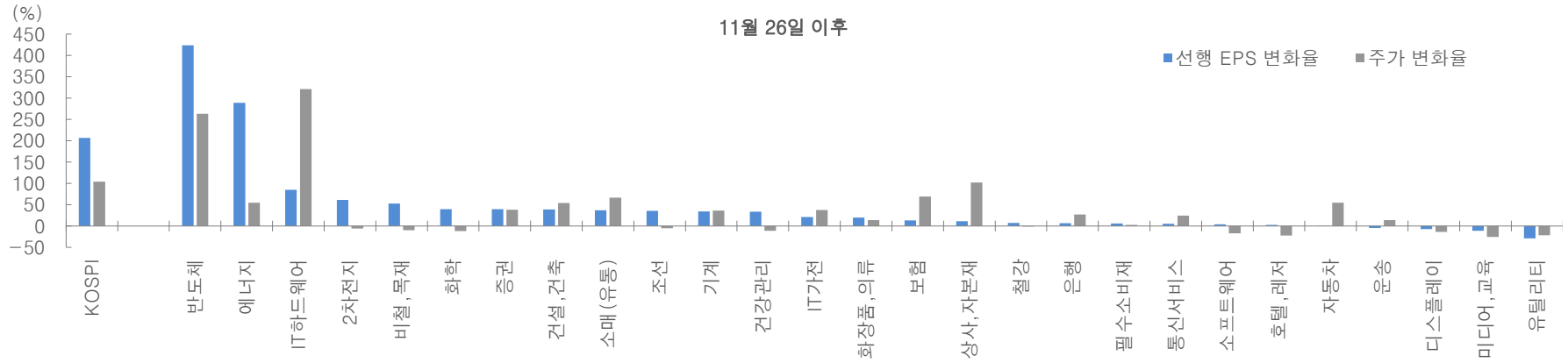
이익 성장 대비 밸류에이션 매력: 반도체, 디스플레이, 보험, 에너지 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	5.3	-4.0		9.3	11.0	30.6		-19.6	70.6	50.9		19.7
반도체	6.4	-9.0		15.4	13.6	-6.7		20.2	99.0	104.4		-5.5
디스플레이	7.9	-2.6		10.6	-5.2	-33.7		28.4	-11.6	1.9		-13.5
보험	2.1	-6.3		8.4	4.6	-13.6		18.2	17.2	46.1		-28.9
에너지	3.4	-4.2		7.6	10.3	-5.2		15.4	142.3	27.4		14.9
IT하드웨어	5.2	-1.2		6.4	9.0	-0.1		9.1	44.7	247.1		-202.4
소매(유통)	2.4	-1.0		3.4	6.6	12.1		-5.4	24.1	51.1		-27.0
유틸리티	6.7	3.7		2.9	5.4	-2.3		7.7	-25.8	-11.2		-14.6
통신서비스	0.6	-1.4		2.0	0.6	-19.5		20.1	0.2	-2.2		2.4
상사, 자본재	1.9	2.6		-0.7	1.3	-8.0		9.3	4.1	-1.6		5.7
IT가전	2.9	5.2		-2.3	-3.7	-28.8		25.1	27.6	2.9		24.7
철강	2.6	4.9		-2.3	1.2	-20.9		22.2	4.1	-13.6		17.6
조선	1.9	4.8		-2.9	3.2	-13.1		16.3	15.7	-3.0		18.7
소프트웨어	0.4	3.8		-3.4	-0.1	-29.3		29.2	1.6	2.4		-0.8
비철, 목재등	2.0	5.6		-3.6	2.5	-15.3		17.8	-2.0	-25.4		23.4
운송	2.2	5.9		-3.7	3.4	-2.2		5.6	-2.3	-1.4		-1.0
자동차	0.9	5.1		-4.2	0.8	-26.5		27.4	-1.7	7.5		-9.2
호텔, 레저서비스	0.8	5.0		-4.2	1.3	-5.3		6.6	2.0	-10.6		12.6
필수소비재	0.6	4.8		-4.2	0.5	-3.3		3.8	5.0	-3.6		8.6
기계	2.7	8.1		-5.5	3.2	-9.4		12.6	12.9	11.7		1.3
화학	-2.8	2.9		-5.7	-2.3	-19.8		17.5	86.9	-11.0		97.9
화장품, 의류, 완구	1.7	13.3		-11.6	2.1	3.6		-1.4	11.3	11.3		0.0
건강관리	-3.5	8.7		-12.2	-3.4	0.2		-3.6	1.5	-8.7		10.2
증권	-0.1	12.3		-12.4	0.1	-7.9		8.1	15.4	-8.8		24.1
은행	0.9	13.5		-12.6	1.1	6.0		-4.9	3.8	7.7		-3.9
미디어, 교육	-1.3	11.3		-12.6	-1.0	-4.0		3.1	-14.4	-18.7		4.3
건설, 건축관련	-7.1	9.0		-16.1	2.4	-10.9		13.4	28.4	-5.8		34.2

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

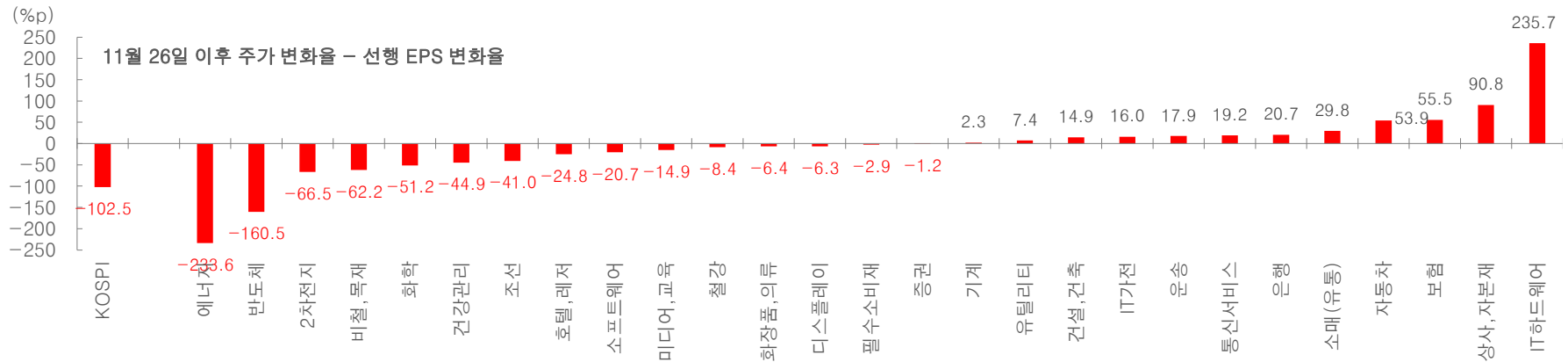
## [실적대비 주가] 단기 조정, 반등시 쏠림현상으로 11/26 이후 실적대비 저평가 업종 15개

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

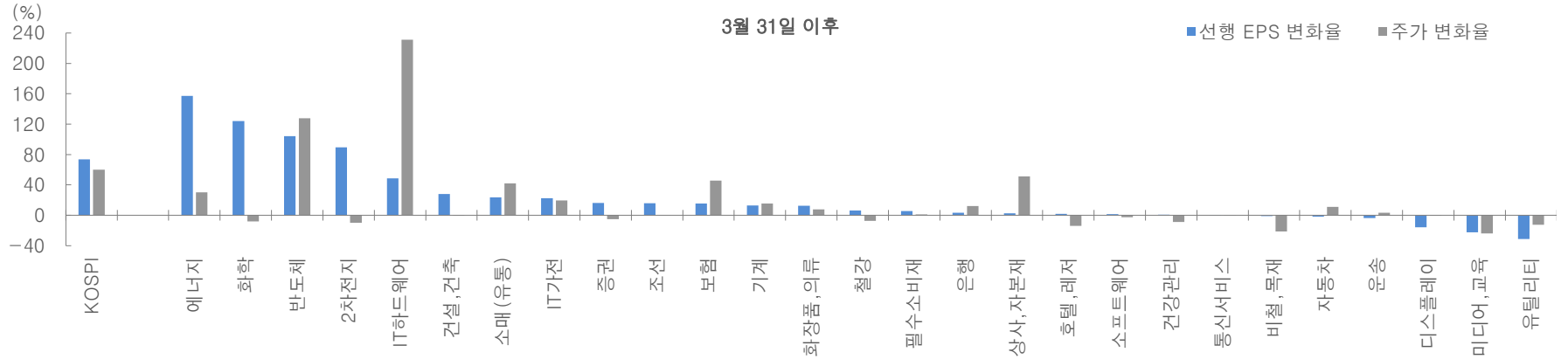
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 에너지, 반도체, 2차전자, 비철/목재, 화학, 건강관리, 조선, 호텔/레저, 소프트웨어, 미디어/교육 등 15개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

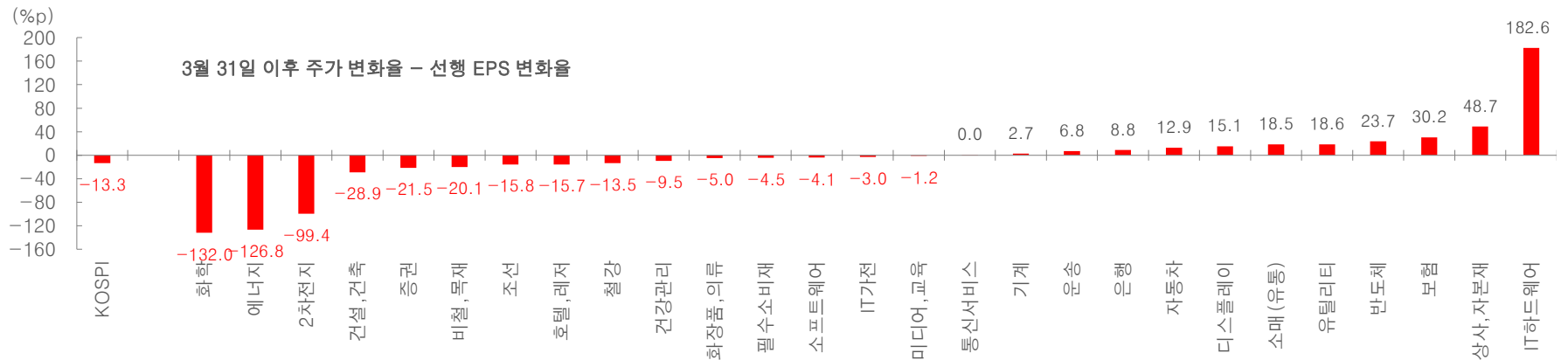
## [실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 15개. 주요 업종 저평가 심화, KOSPI도 저평가 전환

EPS 상승에도 주가 약세 : 에너지, 화학, 2차전지, 건설, IT가전, 증권, 조선 등. 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이, 운송, 자동차 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



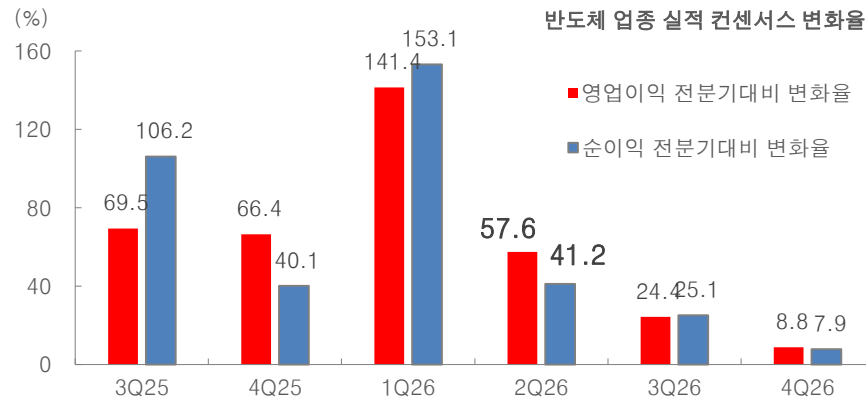
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 반도체 가격, 수출 모멘텀 감안하면 실적 전망 상향 조정 가능성 높아...

- **반도체 실적 호조는 지속될 전망.** 반도체 업종의 2분기 전분기대비 영업이익, 순이익 변화율은 삼성전자 실적 서프라이즈, 실적 전망 상향조정에도 불구하고 57.6%, 41.2%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율 58~75% 예상(전분기대비) 수준.
- 마이크론 실적 또한 삼성전자, SK하이닉스 실적 호조를 가능성을 높임. **마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자와 SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 53.8%, 28.5%에 불과.** 반도체 가격과 마이크론 실적을 감안할 경우 2분기 실적 시즌 동안 삼성전자, SK하이닉스를 필두로 한 반도체, KOSPI 이익 전망 추가적인 상향조정 예상
- **수출 호조가 지속되고 있다는 점도 실적 전망 상향 조정이 가능성을 높이는 부분.** 반도체 2분기 수출 증가율(전분기대비)은 45%로 1분기 46.1%대비 소폭 둔화되지만, 반도체 2분기 이익 증가율(전분기대비)은 57.6%로 1분기 141.4%대비 큰 폭 둔화. **반도체 실적 기대가 높지 않다**고 볼 수 있는 부분. 반도체 뿐만 아니라 다른 수출주 실적 호조 기대. **반도체를 제외한 2분기 수출 증가율(전분기대비)은 4.5%에서 14.1%로 모멘텀이 강화**되지만, Non반도체 영업 이익 변화율은 마이너스 반전 예상(1분기 95.8%에서 -4.6%). **Non반도체 실적 기대가 크게 낮아져**있다고 판단. 2분기 실적시즌은 수출 모멘텀, 환율효과 등에 힘입어 반도체와 비반도체 구분 없이 **고른 실적 개선으로 KOSPI 쓸림현상 완화, 상승추세 강화의 동력이 될** 전망

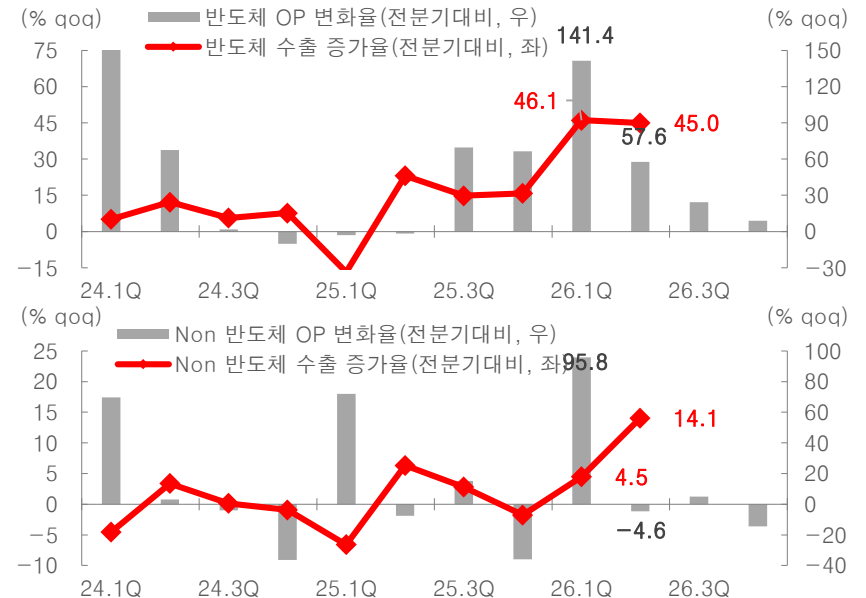
### 2분기 이익 증가율, 반도체 가격 상승률 전망보다 낮은 상황

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

### 수출 전분기대비 변화율 반도체는 정체, Non-반도체는 개선. 실적은?



자료: 관세청, FnGuide, 대신증권 Research Center

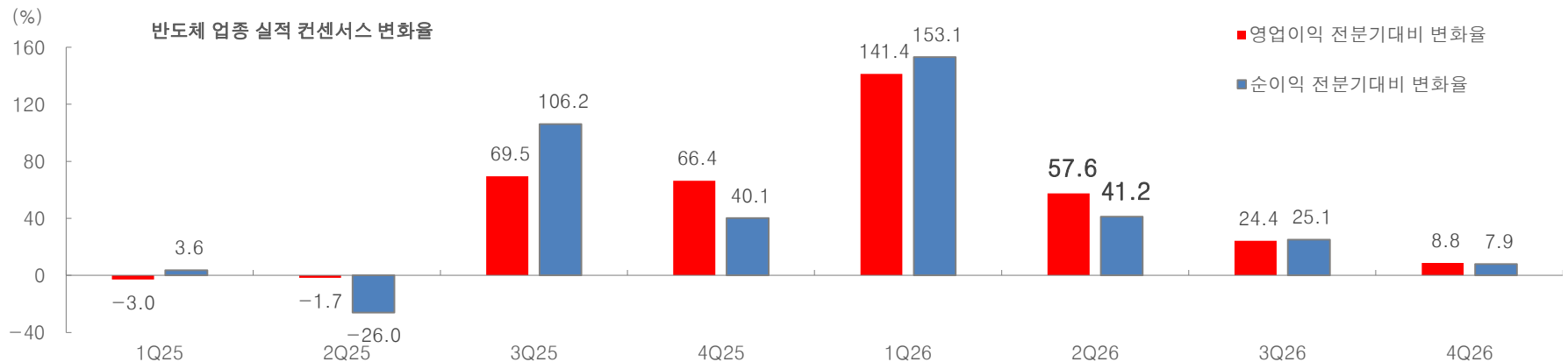
## [반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

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

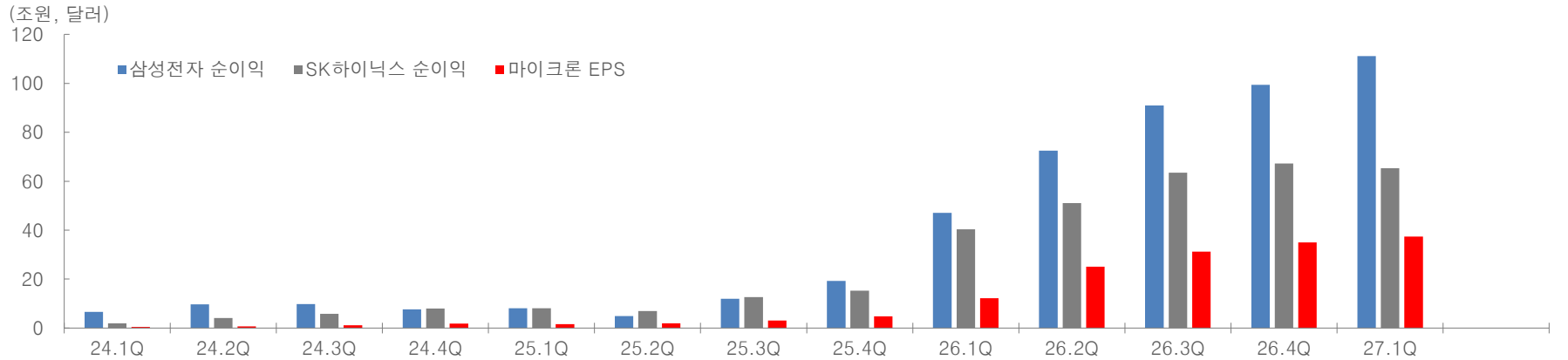
전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율 57.6%, 41.2%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

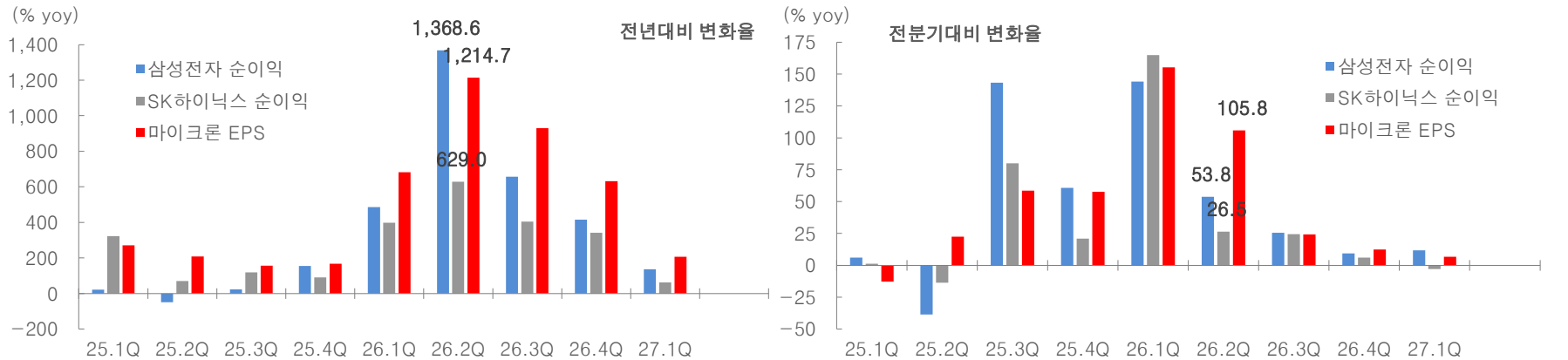
## [반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

삼성전자, SK하이닉스, 마이크론, 27년 1분기까지 실적 레벨업 전망. 실적 모멘텀 둔화는 감안해야 할 것



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

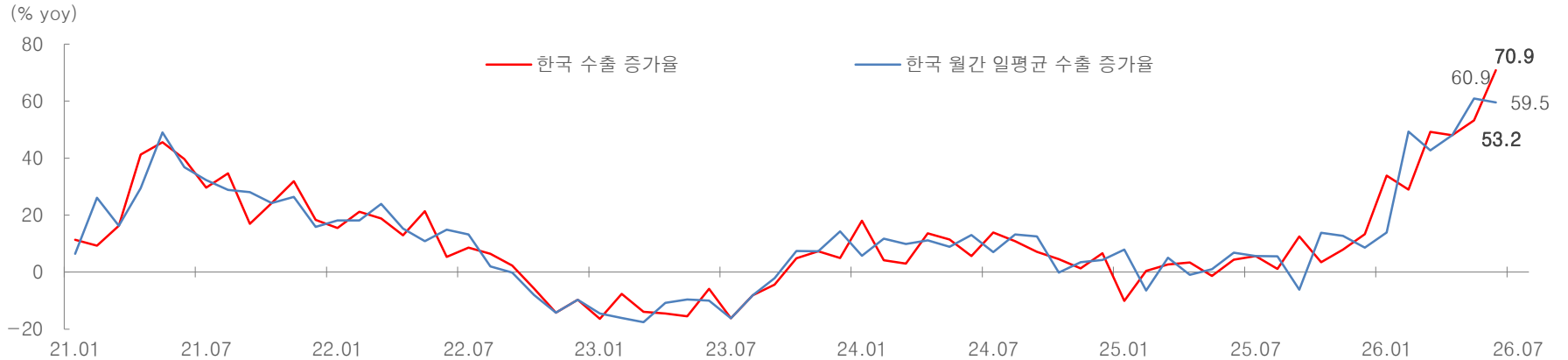
2Q 실적 공개한 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자와 SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 53.8%, 28.5%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

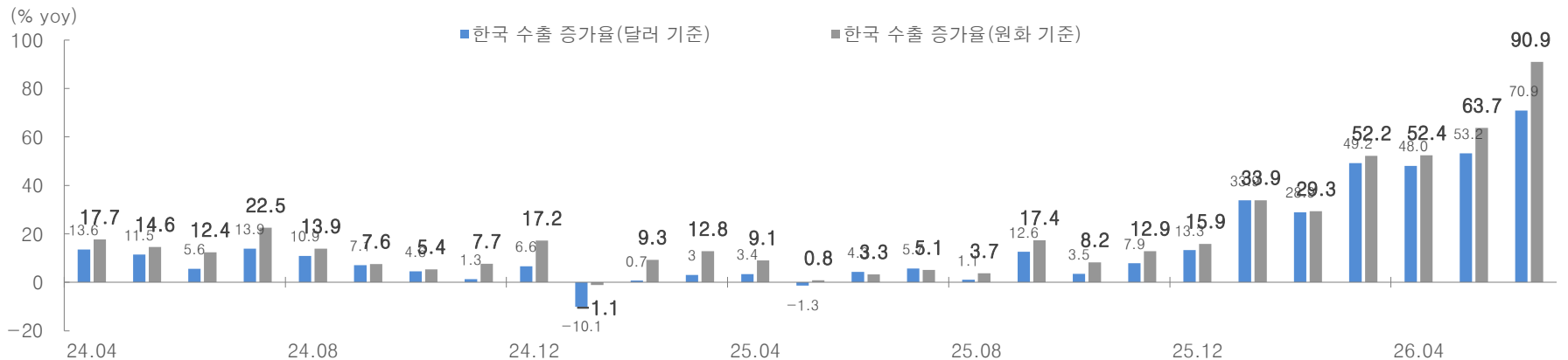
## [수출 모멘텀] 전년대비 70.9% 증가, 원화 환산 기준 수출은 90.9% 급증. 환율효과 강하게 유입

6월 수출 증가율 70.9%, 일평균 수출 증가율 59.5%로 고공행진 중. 월 수출금액 1,022.5억달러로 사상 첫, 세계에서 4번째로 1,000억달러 돌파



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

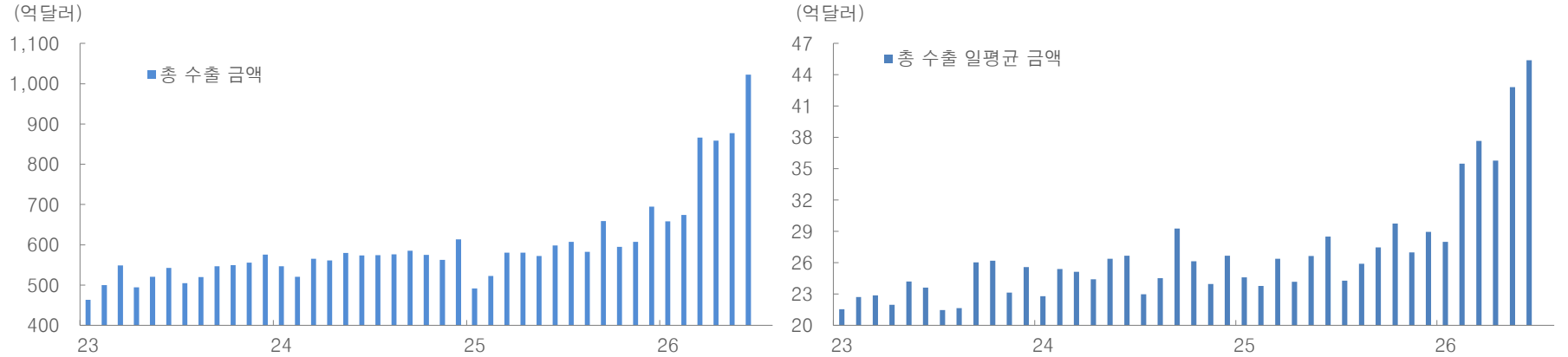
## 환율효과 20%p에 달해 수년내 최고치 경신. 2분기 수출주 실적 호조 예상



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

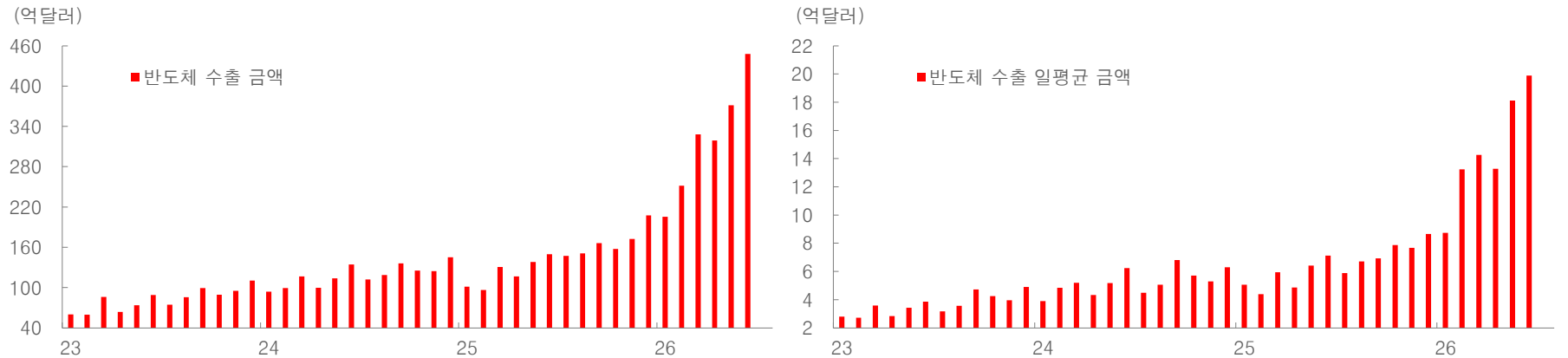
[수출 모멘텀] 사상 첫, 세계에서 네번째로 월 1,000억달러 수출 달성. 반도체 수출은 440억달러 상회

6월 한국 총 수출 금액 1,022.5억달러로 사상 첫, 세계에서 네번째로 월 수출 금액 1,000억달러 상회



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

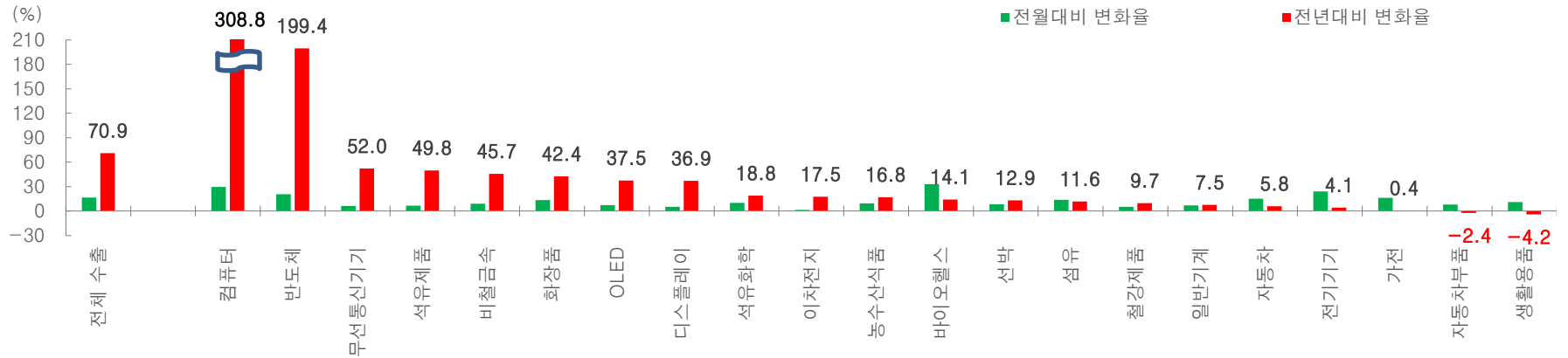
6월 반도체 수출 금액은 440억달러 이상으로 레벨업. 일평균 수출 금액은 20억달러에 근접하는 수준으로 큰 폭으로 증가



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

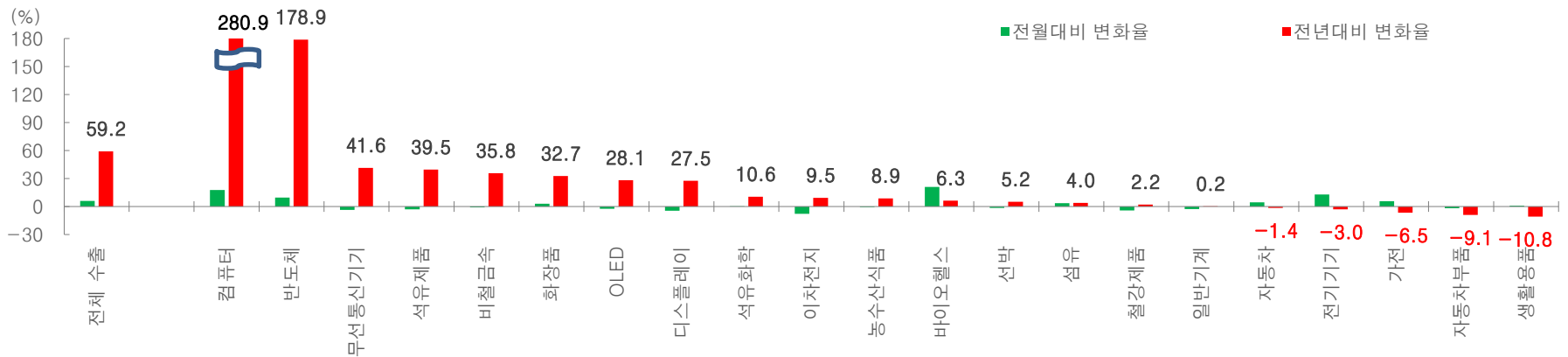
## [수출 모멘텀] 여전히 컴퓨터, 반도체가 수출 주도. 무선통신기기, 석유 제품, 화장품, 디스플레이 등 수출 모멘텀 강화

주요 업종별 수출 증가율. 컴퓨터, 반도체가 이끌고 무선통신기기, 석유제품, 비철금속, 화장품, 디스플레이, 석유화학, 이차전지 등 수출 모멘텀 강화



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

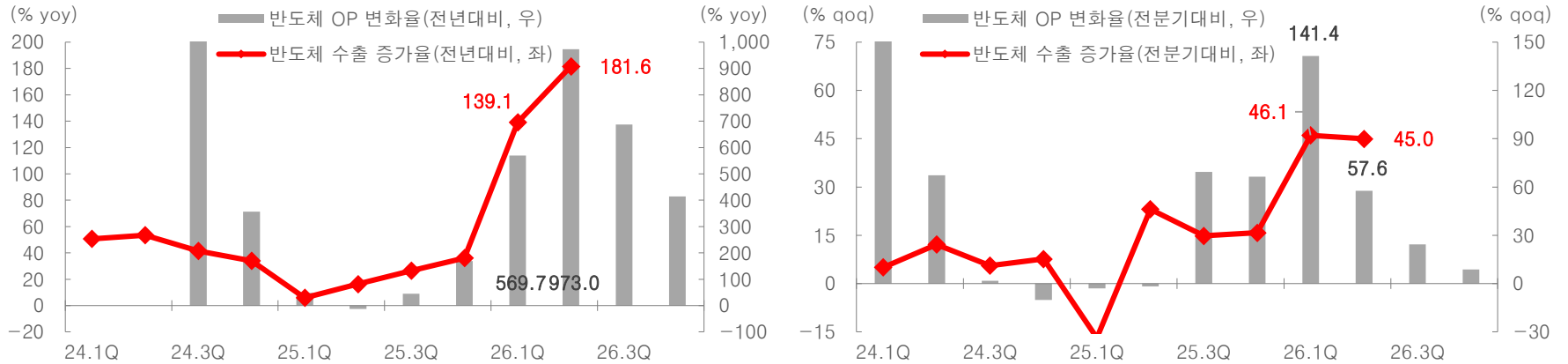
주요 업종별 일평균 수출 증가율. 생활용품, 자동차/부품, 가전, 전기기기를 제외한 16개 업종에서 실적 모멘텀 강화



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

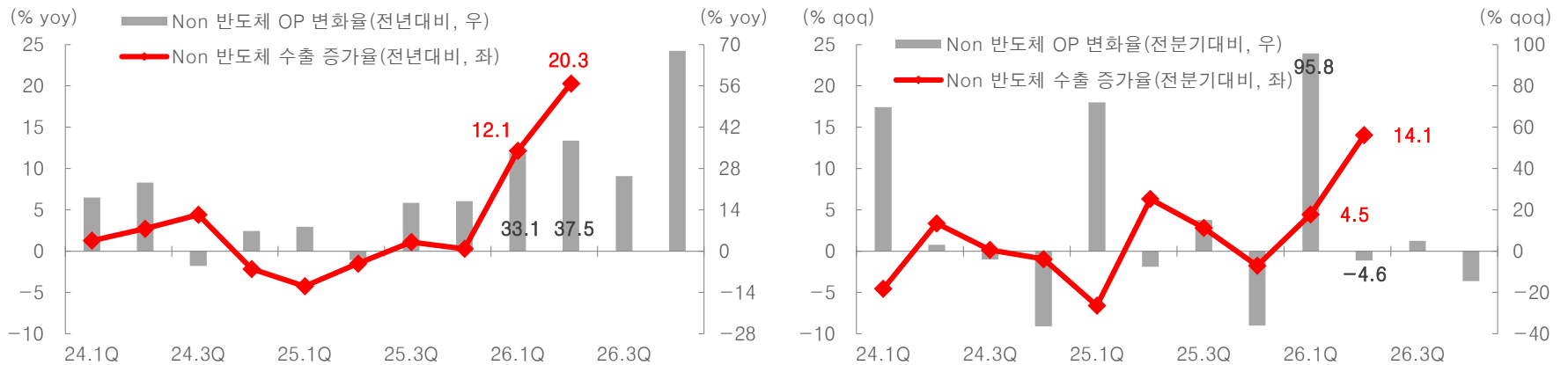
## [수출 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

반도체 수출 증가율 전년대비 기준 레벨업, 전분기 대비 기준으로도 정체. 그러나 영업이익 전분기대비 변화율 큰 폭으로 둔화, 눈높이가 낮은가?



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

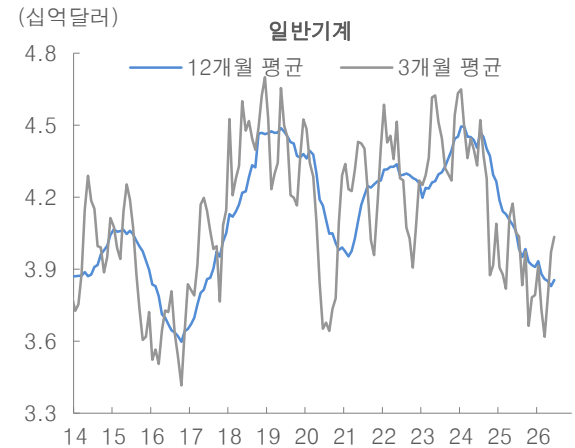
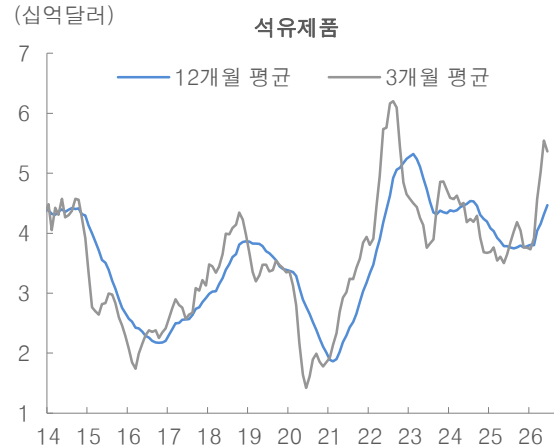
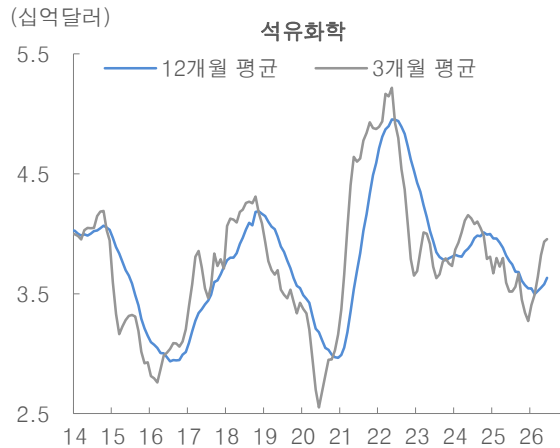
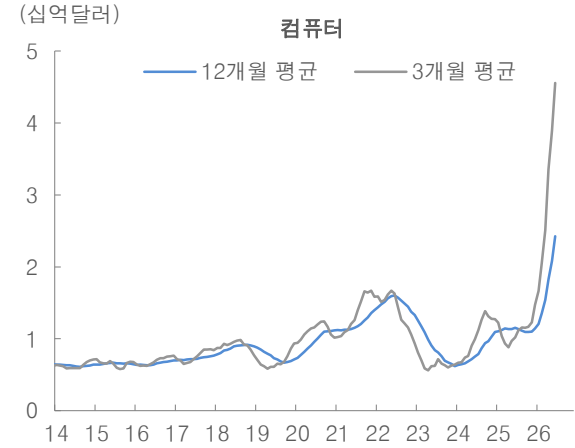
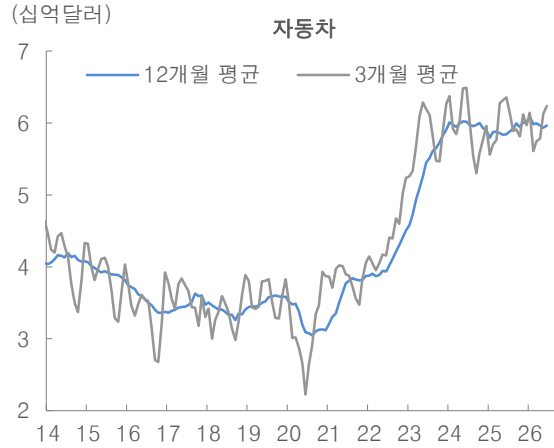
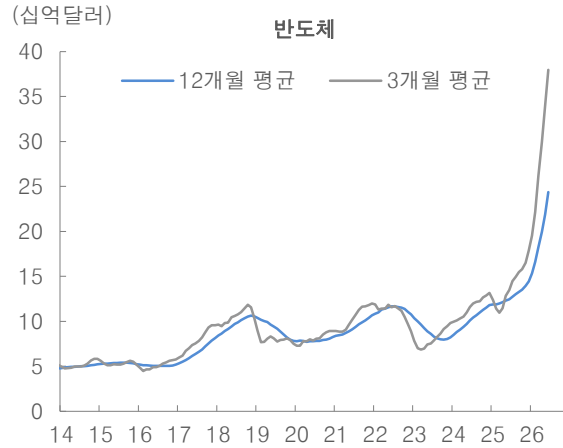
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

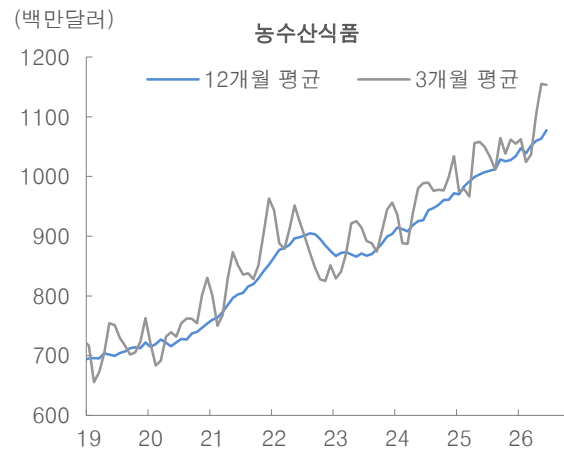
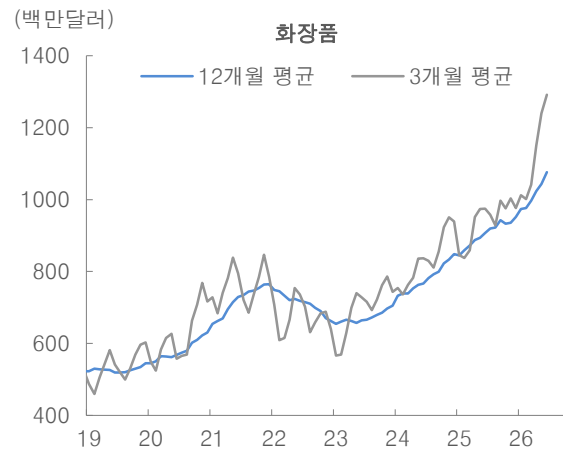
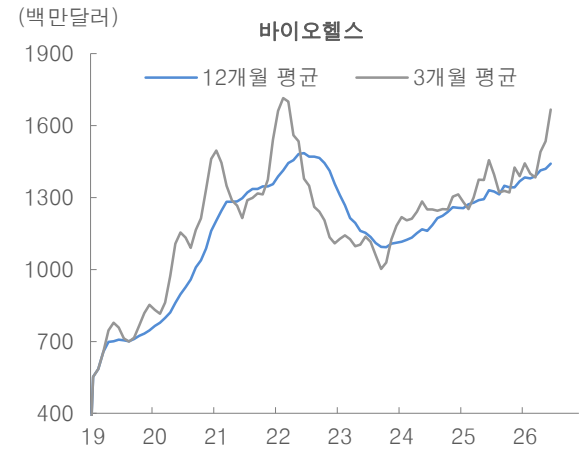
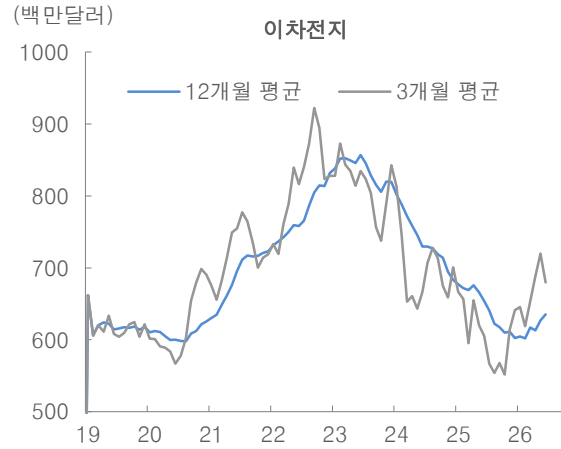
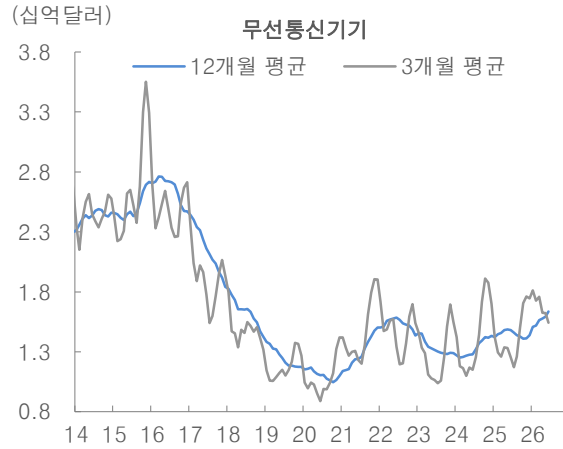
[수출 모멘텀] 품목별 수출액 Chart. 반도체, 컴퓨터 급증세, 석유화학, 석유제품 반전 가시화. 자동차, 기계는 반전 지도 중

수출 금액 급등 중인 반도체와 컴퓨터. 석유화학, 석유제품은 최근 수출 호조 뚜렷, 자동차, 일반기계는 수출 둔화, 부진에서 벗어날 조짐



## [수출 모멘텀] 품목별 수출액 Chart : 증가/확장세 뚜렷한 화장품, 농수산물

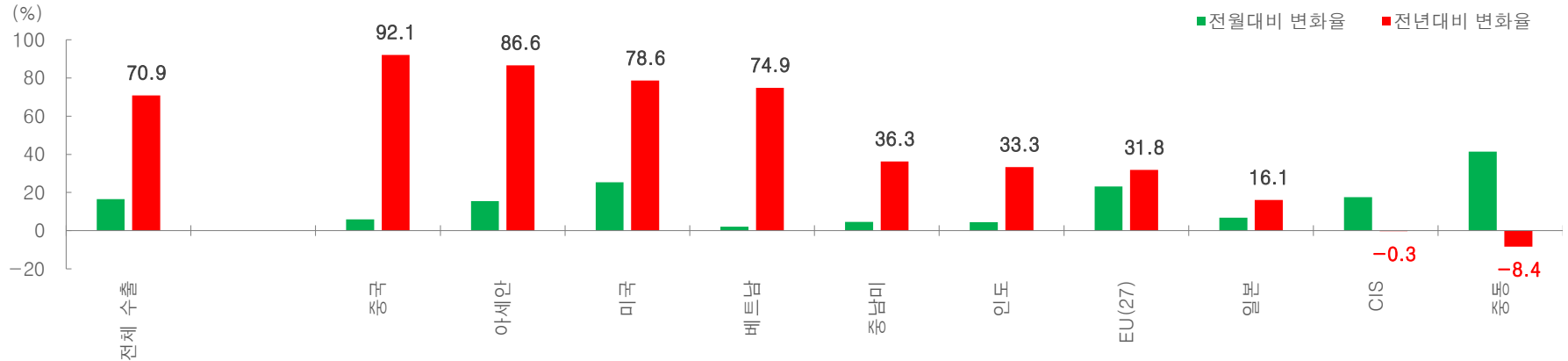
바이오헬스, 화장품, 농수산물 수출 확장, 모멘텀 강화 양상 뚜렷. 이차전지, 무선통신기기도 분위기 반전 모색 중



자료: 대신증권 Research Center

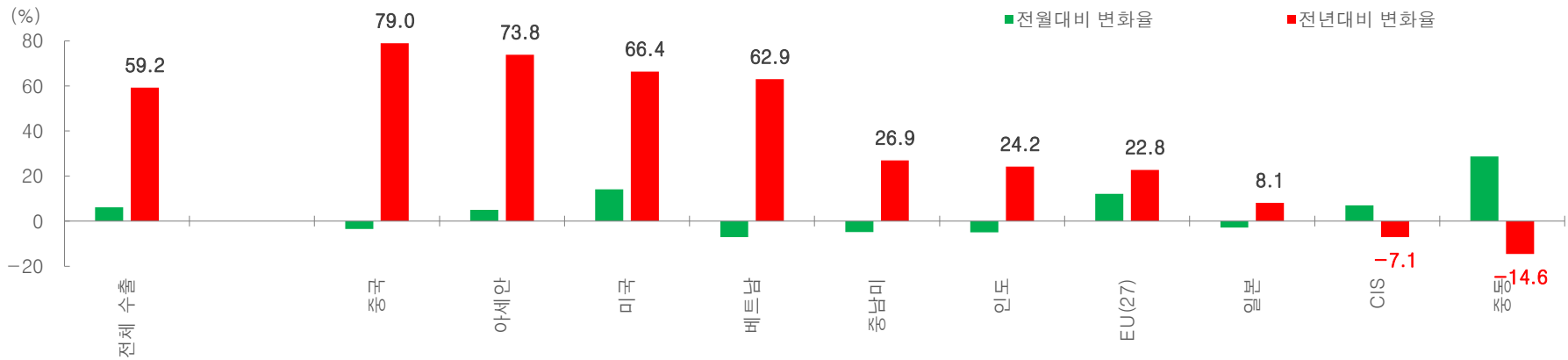
## [수출 모멘텀] CIS, 중동을 제외한 8개 지역에서 수출 증가율 큰 폭으로 개선. 일평균 수출도 큰 폭으로 증가

수출 전년대비 증가율 CIS, 중동 제외 8개 지역에서 수출 증가. 전월대비 증가율은 전 지역에서 증가세 뚜렷, 조업일수 영향



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

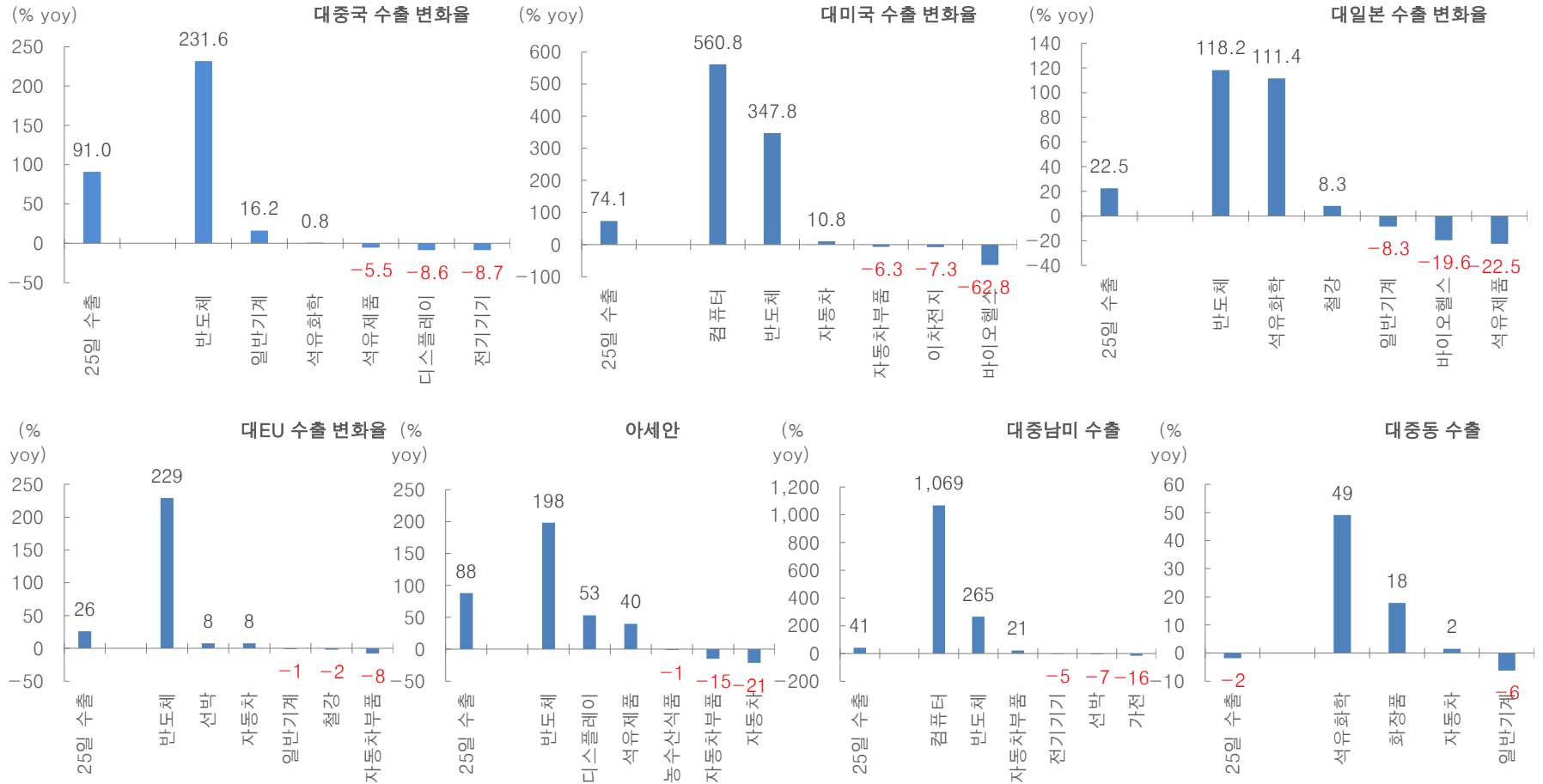
일평균 수출 증가율. 전년대비 증가율 CIS, 중동 제외 전 지역에서 증가세 뚜렷. 전월대비로는 아세안, 미국, EU, CIS, 중동에서 증가세 기록



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

# [수출 모멘텀] 지역/품목별 수출 증가율 Chart. 대부분 지역에서 반도체, 컴퓨터 증가세 확인

중동을 제외한 전 지역에서 수출 증가세 뚜렷, 중국, 일본, EU, 아세안 지역에서 반도체 수출 1위. 미국, 중남미는 컴퓨터 수출이 1위

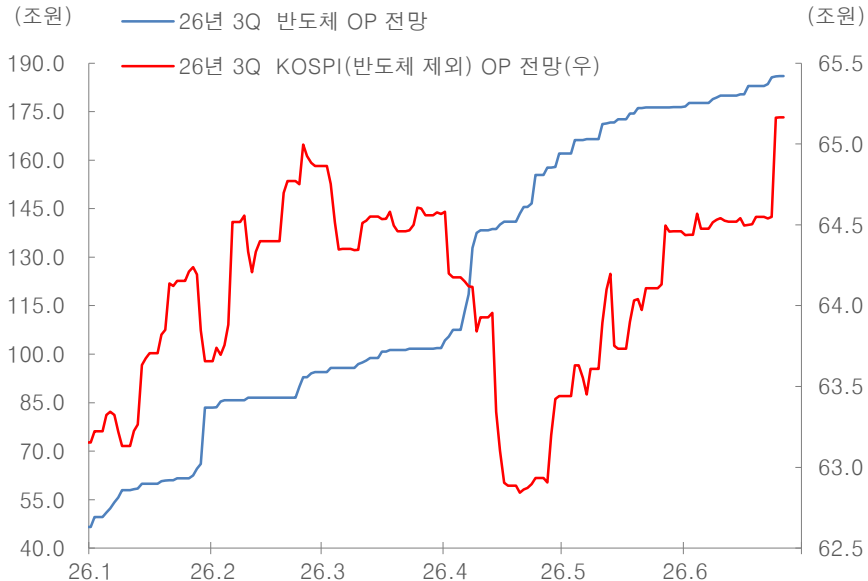


자료: 대신증권 Research Center

## 프리 어닝시즌 가까워지며 실적 전망 상향 조정 재개. 13개 업종 실적 기대 유입 중

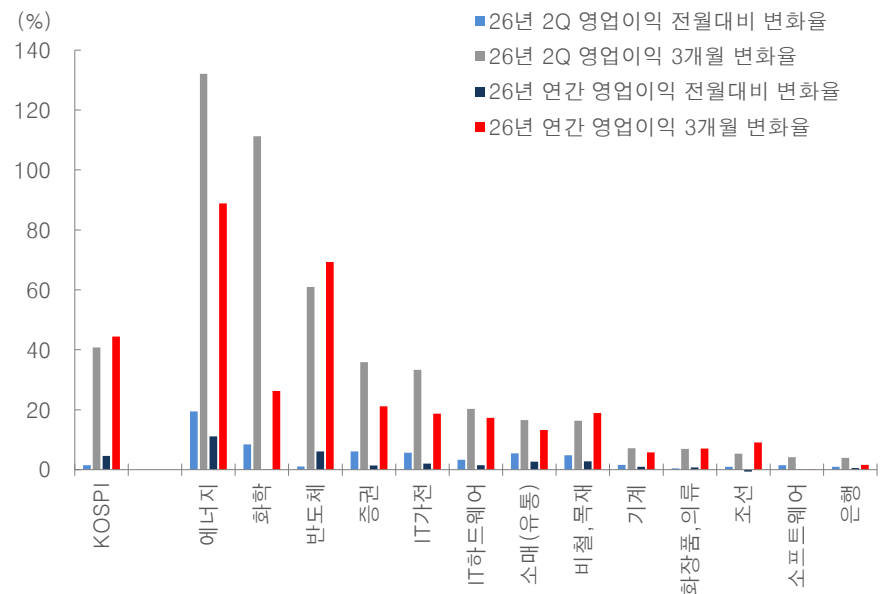
- 2분기 프리어닝 시즌이 가까워지면서 KOSPI 이익 전망 상향조정 속도나 폭이 빨라지고 확대되는 양상. 다만, 반도체는 직원 인센티브 재원 마련으로 이익 전망 소폭 하향 조정. 반면, non-반도체 실적 전망 상향조정은 지속되고 있음. 에너지, 화학, 기계, 증권, 비철/목재, IT하드웨어, IT가전 등 실적 전망 상향 조정 영향으로 판단
- 26년 2Q OP 전망 에너지, 화학, 운송, 증권, IT가전, 소매(유통), 비철/목재, IT하드웨어 등 17개 상향 조정. 전체 26개 업종 중 2/3 업종에 실적 기대 유입 중. **26년 2분기, 26년 연간 영업이익 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 에너지, 화학, 반도체, 증권, IT가전, IT하드웨어, 소매(유통), 비철/목재, 기계, 화장품/의류, 조선, 소프트웨어, 은행 13개.** 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 63조원대로 레벨업되었고, 26년 연간 영업이익 전망은 248조원대로 24년 KOSPI 전체 OP 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

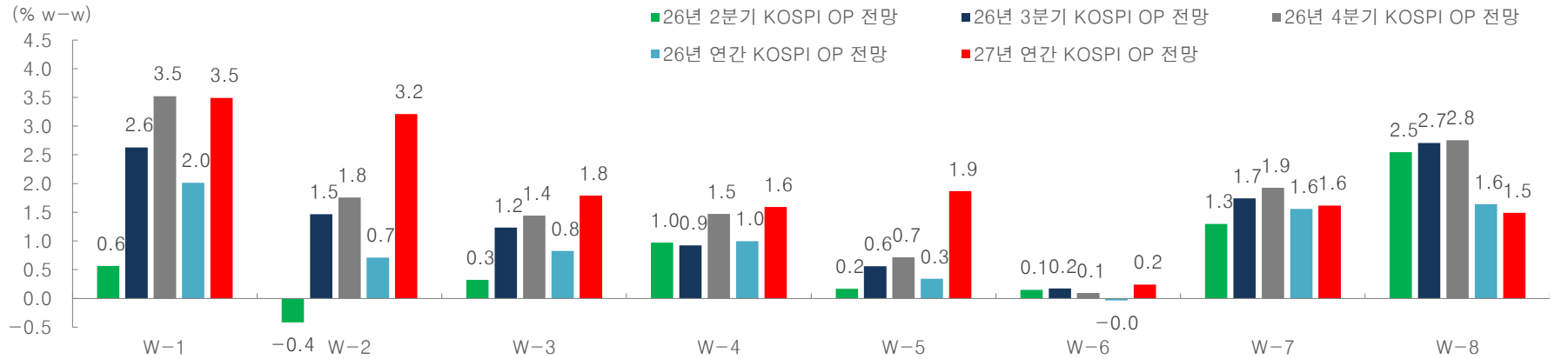
### 26년 2분기, 26년 연간 영업이익 전망 동반 상향 조정 업종 13개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

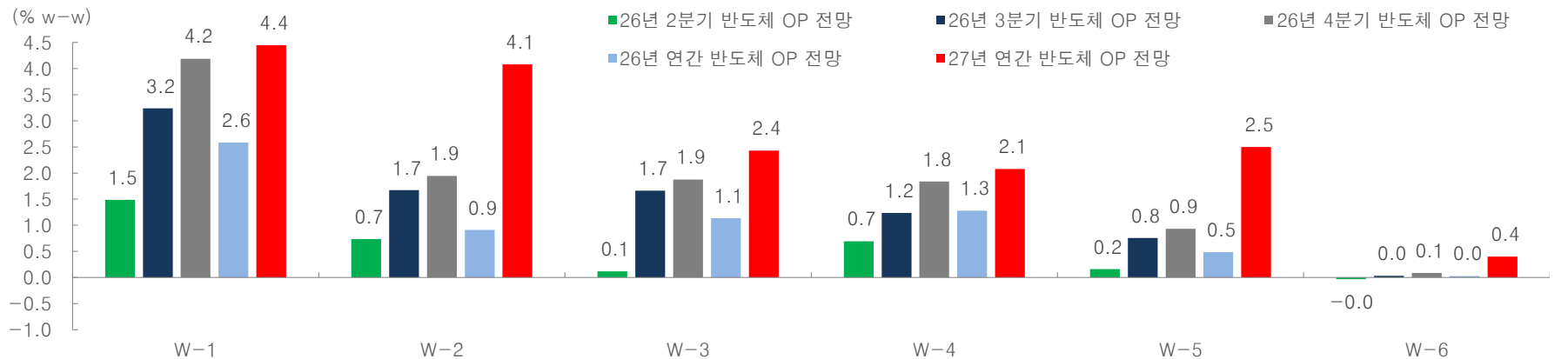
## [프리 어닝시즌] 정체되었던 실적 전망, 상향 조정 폭 확대. 반도체가 중심에 자리

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

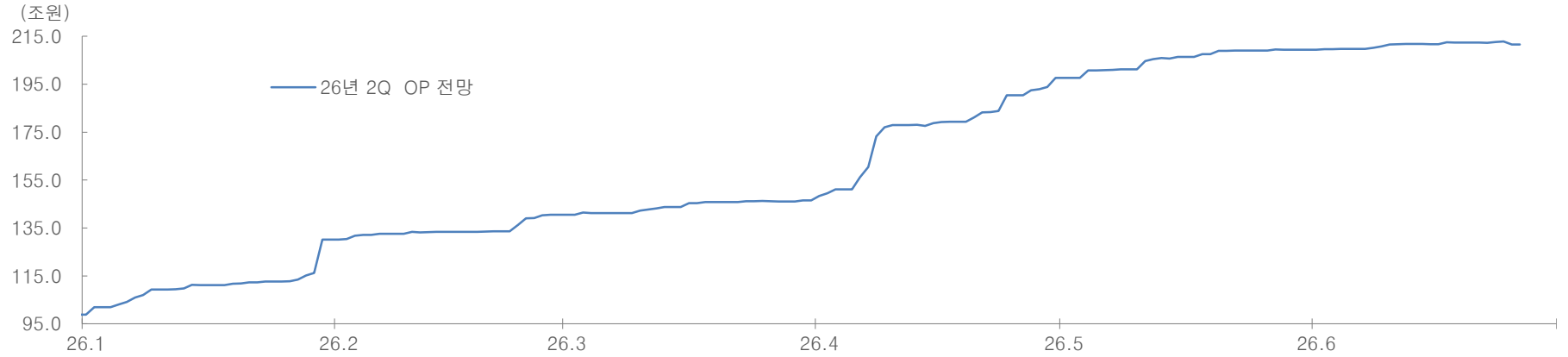
### 실적 전망 상향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 상향 조정 폭이 큰 상황, 다만 2분기 실적 전망은 인센티브 영향으로 소폭 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

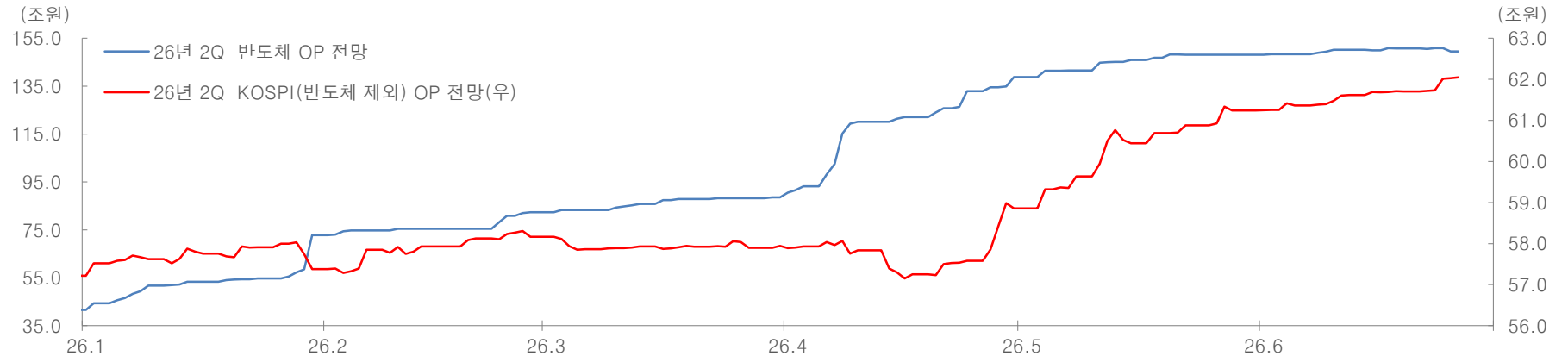
## [26년 2Q 실적 전망] Non-반도체 실적 전망은 완만한 우상향. 반도체는 소폭 하향조정(인센티브 충당금 영향)

26년 2Q OP 전망, 상향 조정 재개. 4월 이후 66.2조원 상향 조정, 210조원을 상회하는 완만한 상향 조정 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

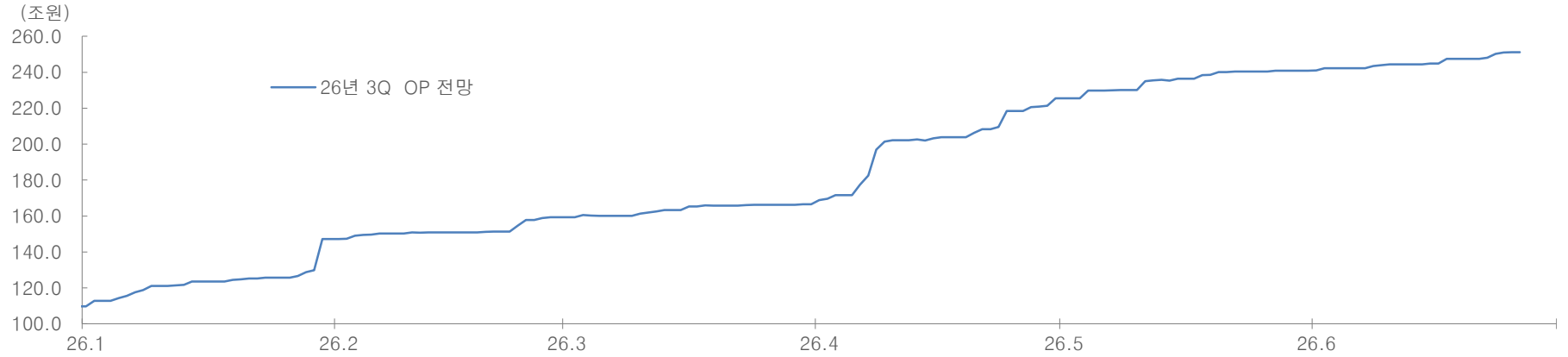
반도체 OP 전망 150조원으로 소폭 하향 조정, 인센티브 충당금 영향. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 63조원까지 완만한 상승세를 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

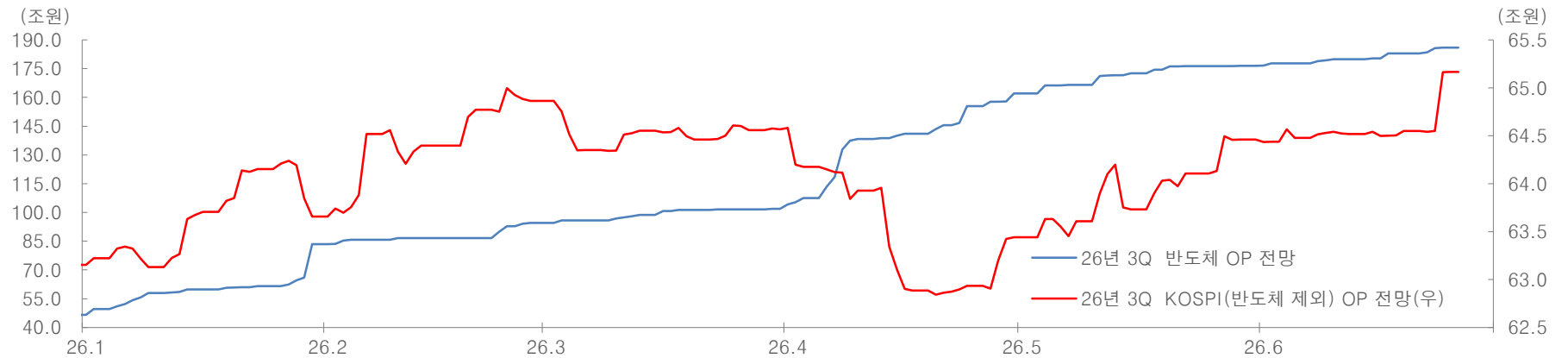
## [26년 3Q 실적 전망] 반도체 185조원, KOSPI 251조원으로 레벨업 전개, 상향 조정 폭 확대

26년 3Q OP 전망, 3월말 이후 91.3조원 레벨업, 257조원 상회할 것으로 예상. 2분기 실적 시즌 시작될 경우 추가상향 조정 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

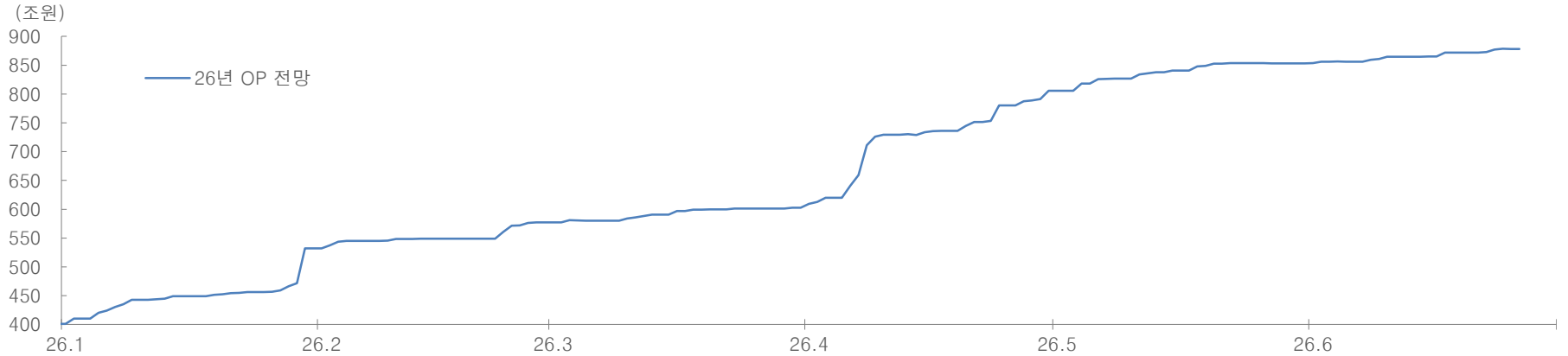
반도체 OP 전망 3월말 이후 90조원 상향조정되며 192조원 상회. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 65조원 상회, 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

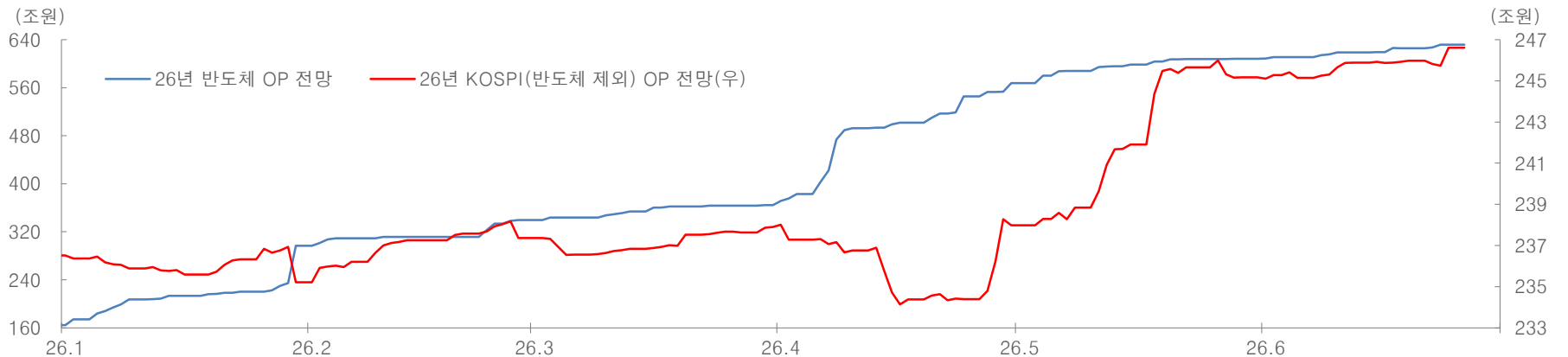
## [26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 647조원 상회, KOSPI 900조원에 근접

26년 연간 OP 전망은 연초 이후 494조원, 4월 이후 293조원 레벨업. KOSPI 26년 영업이익 전망 890조원을 넘어 900조원에 근접할 것으로 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

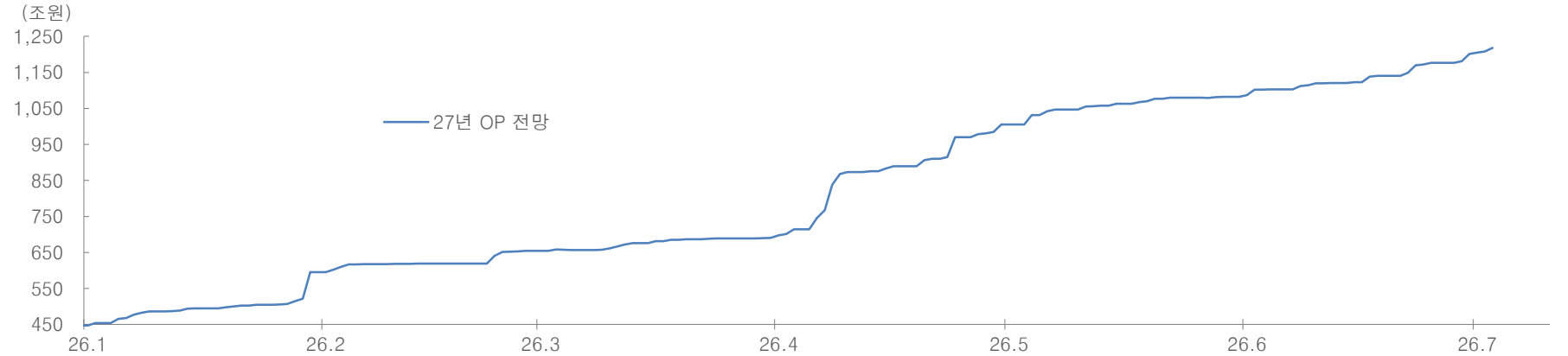
반도체 영업이익 전망 연초 이후 483조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업되면서 248조원대로 24년 KOSPI 전체 OP(223조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

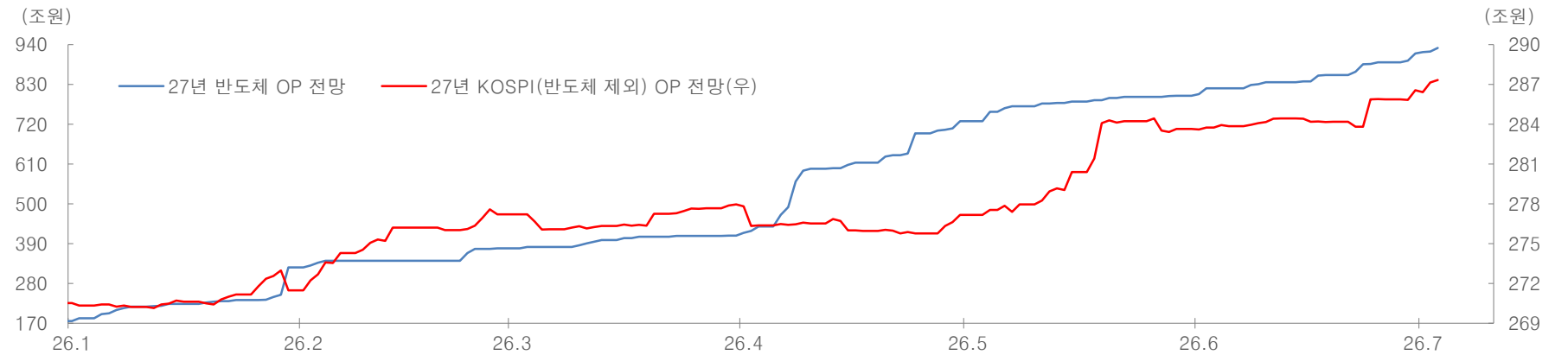
## [27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 930조원 도달, KOSPI 1,210조원 상회

27년 연간 OP 전망은 연초 이후 771조원, 4월 이후 528조원 레벨업. KOSPI 27년 영업이익 전망 1,210조원을 상회할 것으로 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

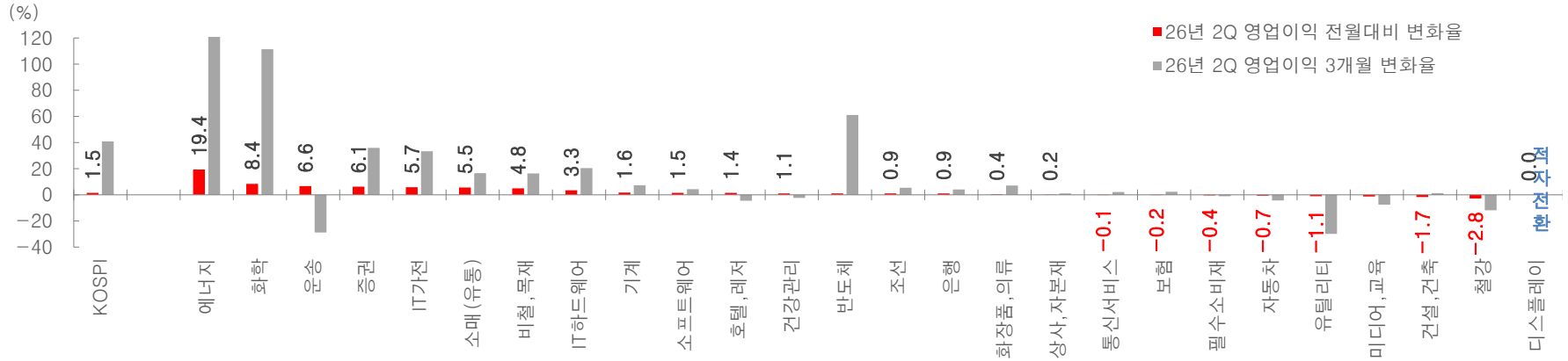
반도체 영업이익 전망 연초 이후 754조원 레벨업. Non-반도체 실적 전망도 레벨업, 287조원대로 25년 KOSPI 전체 OP(272.8조원) 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

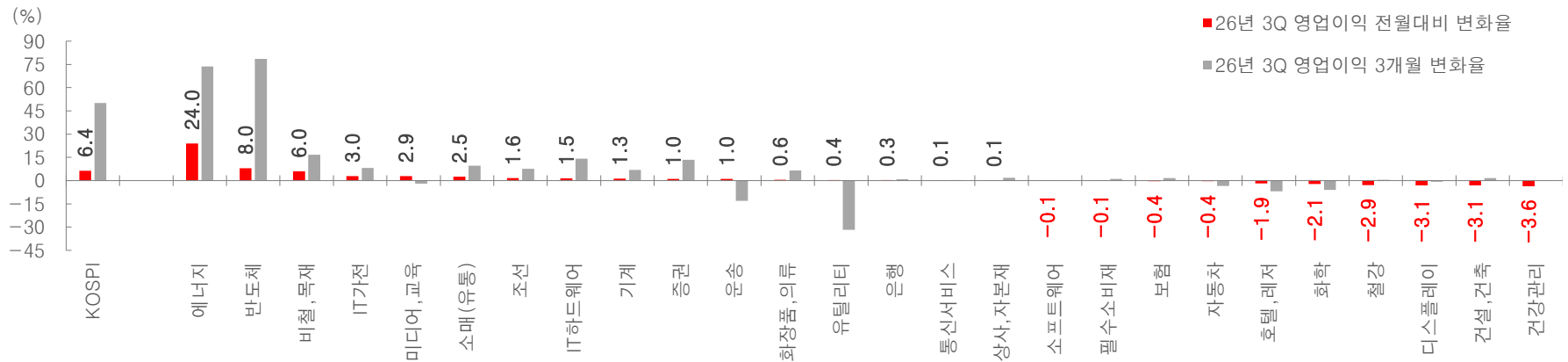
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 에너지, 상사/자본재, 소매(유통), 조선 등 13개 업종 동반 상향 조정

에너지, 화학, 운송, 증권, IT가전, 소매(유통), 비철/목재, IT하드웨어 등 17개 상향 조정. 디스플레이, 철강, 건설, 미디어/교육, 유틸리티 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

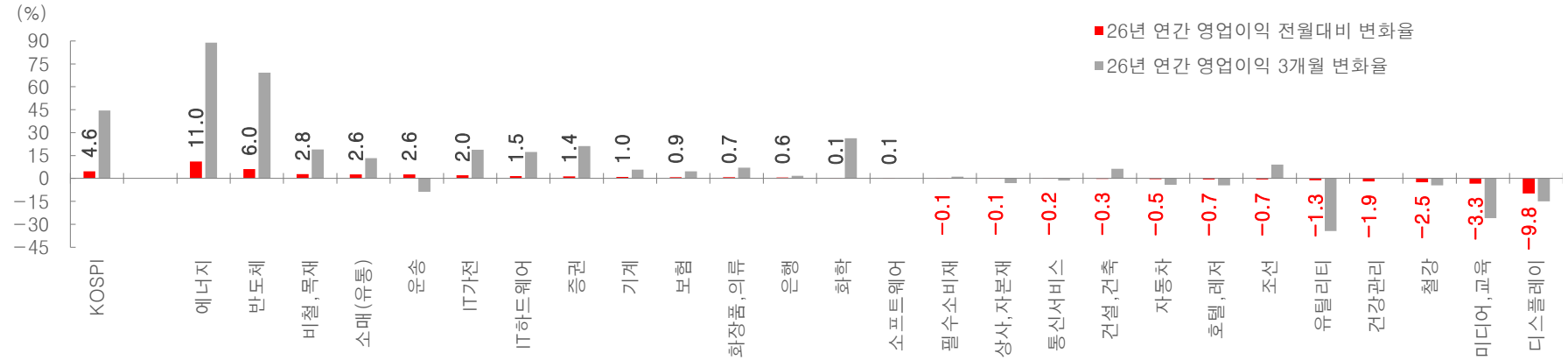
에너지, 반도체, 비철목재, IT가전, 미디어/교육, 소매(유통), 조선 등 16개 상향 조정. 건강관리, 건설, 디스플레이, 철강, 화학, 호텔/레저 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

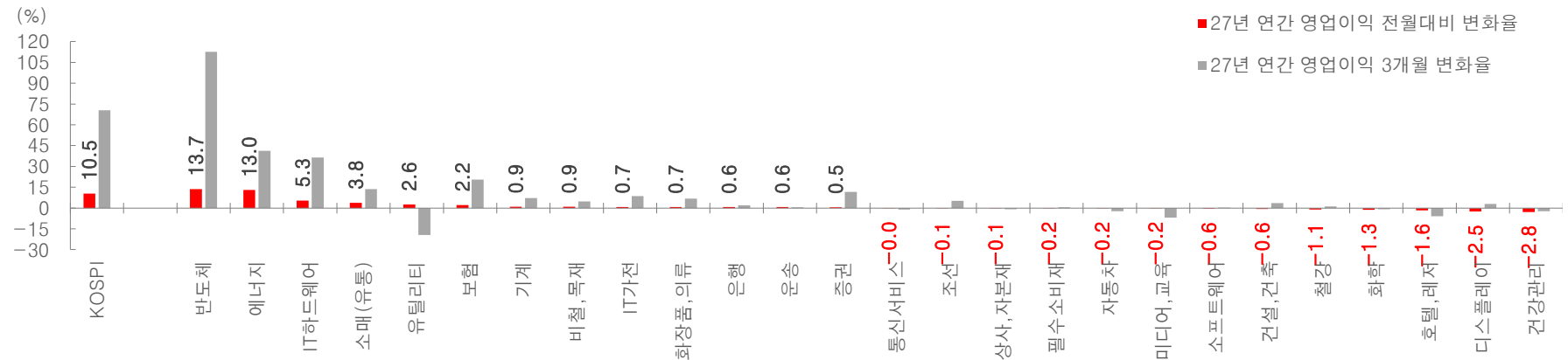
## [실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 에너지, 상사/자본재, 소매(유통), 조선 등 12개 업종 동반 상향 조정

에너지, 반도체, 비철목재, 소매(유통), 운송, IT가전, IT하드웨어, 증권, 기계 등 14개 상향. 디스플레이, 미디어/교육, 철강, 건강관리 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체, 에너지, IT하드웨어, 소매(유통), 유틸리티, 보험, 기계 등 13개 상향 조정. 건강관리, 디스플레이, 호텔/레저, 화학, 철강, 건설 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 쏟아진 악재에 흔들렸던 반도체, 펀더멘털은 여전히 견고

- 메타의 AI 클라우드 사업 진출 소식은 AI 인프라 과잉투자 우려를 자극.** 다만 AI 인프라 투자 둔화로 해석하기는 어려움. 메타는 26년 CapEx 가이드를 1,250~1,450억달러로 상향했고, 6월에는 크루소의 AI 컴퓨팅 용량을 추가 확보한 것으로 확인. 즉 AI 인프라를 확보하는 상황에서 외부에 판매할 잉여 자원이 충분하다고 단정할 수 없음. **클라우드 사업은 향후 수요 변동에 대응해 일부 용량과 모델 접근권을 수익화하는 전략으로 해석할 필요**
- 애플의 제품 가격 인상으로 빅테크의 메모리 비용 부담 우려가 확대.** AI 인프라 투자 사이클로 메모리 병목 현상이 부각되었고, 메모리 가격 상승에 따른 비용 부담이 급등. 이에 **애플은 비용 부담 완화를 위해 CXMT와 YMTC 등 중국 메모리 업체 활용을 검토.** 다만 CXMT의 공급 여력은 제한적이고, CXMT와 YMTC 모두 미 국방부 1260H 명단에 포함돼 정치적 부담도 존재. **중국산 메모리 채택이 단기간에 글로벌 수급을 완화하기는 어려울 것으로 판단**
- 삼성전자·SK하이닉스·미크론을 대상으로 한 미국 반독점 집단소송도 투자심리를 위축시키는 요인.** 다만 과거 유사 사례에서도 담합 합의는 인정되지 않았고, 하이퍼스케일러의 AI 인프라 투자 확대가 유례없는 메모리 수요 사이클을 형성하고 있다는 점에서 담합이 인정될 가능성은 제한적
- 오픈AI의 IPO가 2027년으로 미뤄질 수 있다는 소식도 AI 투자 기대감을 낮추며 반도체 업종의 차익실현 압력을 확대.** 다만 이러한 이슈들 모두 **AI 인프라 투자와 메모리 수요의 구조적 둔화를 확인한 신호는 아니라고 해석.** 여전히 AI 인프라 투자는 확대되고 있으며, 메모리 병목에 따른 수익성은 지속될 전망. **현재 높아진 주가 레벨로 단기적인 이슈에도 변동성 확대될 가능성이 높지만, 이익 모멘텀에 따른 반도체 업종의 상승 추세는 유효하다고 판단**

메타는 잉여 AI 컴퓨팅 자원을 외부에 판매하는 클라우드 사업을 검토

### Meta Is Planning a Cloud Business to Sell AI Computing Power

July 1, 2026, 2:39 PM UTC



### Meta building cloud business to sell excess AI capacity, Bloomberg News reports

By Reuters

July 1, 2026 9:52 PM GMT+9 · Updated July 2, 2026



자료: Bloomberg, Reuters, 대신증권 Research Center

애플은 메모리 비용 부담의 해결책으로 중국산 메모리를 선택

날짜	내용
2026년 2월 26일	애플이 CXMT·YMTC 제품을 검토 중이라는 보도
2026년 6월 27일	애플이 CXMT 메모리 구매를 위해 미국 정부에 정치적 부담 완화 요청
2026년 7월 1일	애플이 CXMT와 YMTC와 실제 공급 협상 중이라고 보도

자료: 대신증권 Research Center

## 메타는 AI 컴퓨팅 자원을 판매하는 클라우드 사업을 검토, 반도체보다 네오 클라우드에 큰 충격

메타는 잉여 AI 컴퓨팅 자원을 외부에 판매하는 클라우드 사업을 검토

### Meta Is Planning a Cloud Business to Sell AI Computing Power

July 1, 2026, 2:39 PM UTC

### Meta building cloud business to sell excess AI capacity, Bloomberg News reports

By Reuters

July 1, 2026 9:52 PM GMT+9 · Updated July 2, 2026



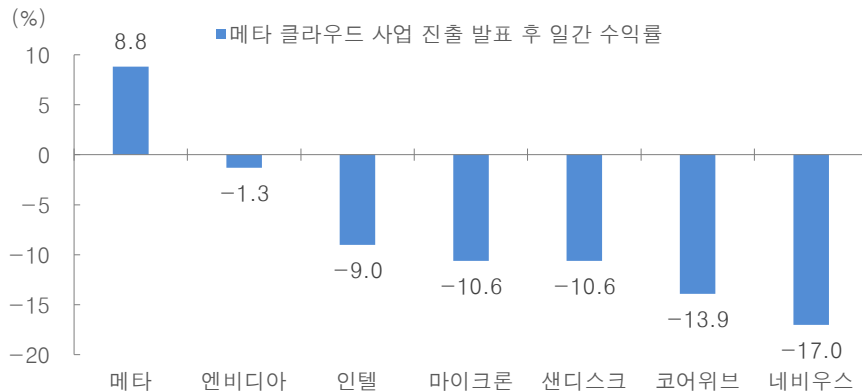
자료: Bloomberg, Reuters, 대신증권 Research Center

메타의 클라우드 사업 발표는 반도체 투자심리를 약화

- 메타의 잉여 AI 컴퓨팅 자원 판매
- AI 인프라의 공급 과잉 가능성을 자극
- 공급 과잉 우려에 따른 투자 사이클 위축
- 메모리 수요 둔화 및 병목 완화로 가격 하락

자료: 대신증권 Research Center

### 메타 주가 상승한 반면, 반도체 및 네오 클라우드 기업 급락



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 고객이 경쟁자로 바뀐 네오 클라우드 기업에게 치명적

## CoreWeave, Nebius shares tumble as Meta stands to become a fresh threat in the cloud

Meta's reported interest in monetizing its AI infrastructure is leading investors to question the sustainability of neocloud business models

자료: MarketWatch, 대신증권 Research Center

## 메타의 클라우드 사업은 5월에도 공개됐던 소식, 또한 메타는 CapEx 투자와 AI 인프라 확보를 계속해서 진행 중

메타의 클라우드 사업 계획은 5월 주주총회에서 나온 소식

### Mark Zuckerberg says a Meta cloud computing business 'definitely on the table'

PUBLISHED WED, MAY 27 2026-7:04 PM EDT **UPDATED WED, MAY 27 2026-8:13 PM EDT**

Jonathan Vanian  
@IN/JONATHAN-VANIAN-B704432/

자료: CNBC, 대신증권 Research Center

메타는 크루소가 구축한 AI 인프라 1.6GW 규모를 확보

### Meta signs new AI computing deals with data center firm Crusoe, Bloomberg News reports

By Reuters

June 19, 2026 6:27 AM GMT+9 · Updated June 19, 2026

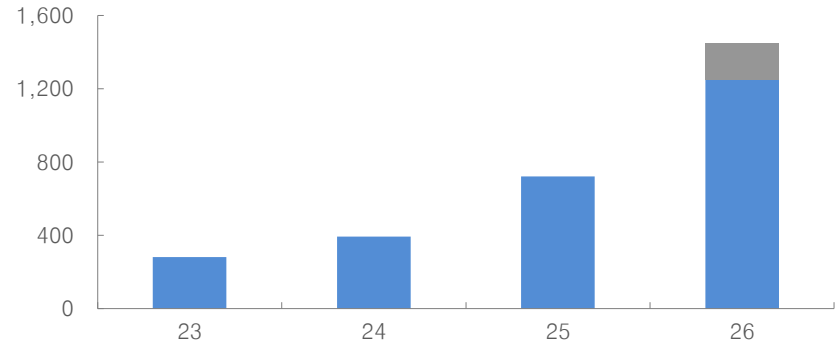


자료: Reuters, 대신증권 Research Center

메타의 CapEx는 점차 확대되어 26년 1,250~1,450억 달러 예상

(백만달러)

메타 CapEx 추이



자료: Meta, 대신증권 Research Center

오라클과 오픈AI의 추가 용량을 메타가 확보

### Oracle and OpenAI drop Texas data center expansion plan, Bloomberg News reports

By Reuters

March 7, 2026 5:18 AM GMT+9 · Updated March 7, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

## 애플은 메모리 병목에 따른 비용 부담으로 자사 제품 가격을 인상

팀 쿡 애플 CEO는 메모리 비용 부담으로 가격 인상 불가피하다고 언급

### 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

#### 애플 내 주요 제품 가격 100~300달러 인상

- MacBook Neo: 599달러 → 699달러
- MacBook Air 512GB: 1,099달러 → 1,299달러
- MacBook Pro 1TB: 1,699달러 → 1,999달러
- iPad Air 128GB: 599달러 → 749달러

자료: 대신증권 Research Center

가격 인상 불가피 발언 일주일 후, 애플 제품 가격 인상

### Apple raises prices of MacBooks, iPads as memory costs skyrocket

By Stephen Nellis and Aditya Soni

June 25, 2026 9:42 PM GMT+9 · Updated June 26, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

마이크론 CEO는 과거 애플의 가격 압박이 초래한 결과라고 반박

### Micron exec suggests Apple's aggressive purchasing tactics helped fuel memory shortage



Marcus Mendes | Jun 25 2026 - 3:35 pm PT | 43 Comments

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

## 애플의 중국산 메모리 선택, 수요 대응과 정치적 불확실성으로 현실적인 대안이 되기는 어려울 전망

애플은 메모리 비용 부담의 해결책으로 중국산 메모리를 선택

### Apple Seeks to Buy Chinese-Made Memory Chips by Lobbying US

WATCH: Apple Inc. is in negotiations to purchase chips from Chinese semiconductor makers ChangXin Memory Technologies Inc. and Yangtze Memory Technologies Co. to help reduce the impact of a global memory shortage. Bloomberg's Minmin Low has the context. *Source: Bloomberg*

By [Mark Gurman](#) and [Maggie Eastland](#)

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

### CXMT는 자국 내 수요를 모두 충족하지 못한 상황

**CXMT states in its IPO prospectus that its capacity is far below domestic demand.** Given the persistent global memory imbalance, even if Apple's lobbying succeeds and it buys DRAM from CXMT, that would not materially lower costs or fill the supply gap. Still, with the imbalance widening, Apple has every reason to secure an additional source.

자료: 郭明錕, 대신증권 Research Center

애플은 중국산 메모리 사용을 적극 고려하는 중

날짜	내용
2026년 2월 26일	애플이 CXMT·YMTC 제품을 검토 중이라는 보도
2026년 6월 27일	애플이 CXMT 메모리 구매를 위해 미국 정부에 정치적 부담 완화 요청
2026년 7월 1일	애플이 CXMT와 YMTC와 실제 공급 협상 중이라고 보도

자료: 대신증권 Research Center

### 미국 국방부는 CXMT와 YMTC를 중국군과 연계된 기업으로 분류

#### SUMMARY:

The Deputy Secretary of Defense has determined that the entities listed in the **SUPPLEMENTARY INFORMATION** section of this notice satisfy the requirements to be designated as a "Chinese military company."

ChangXin Memory Technologies, Inc. (CXMT)

- CXMT is directly affiliated with MIIT and indirectly affiliated with SASAC and MIIT (Section 1260H(g)(2)(B)(i)(I)).

Yangtze Memory Technologies Co., Ltd. (YMTC)

- YMTC is indirectly owned by SASAC and is indirectly affiliated with MIIT and SASTIND (Section 1260H(g)(2)(B)(i)(I)).

자료: 미국 국방부, 대신증권 Research Center

## 삼성전자, SK하이닉스, Micron 메모리 3사를 상대로 반독점 집단소송이 제기됨

### 삼성전자, SK하이닉스, Micron에 대한 메모리 담합 소송이 제기됨

Home > Cases & e-Filing > Garciaguirre et al v. Samsung Electronics Co., Ltd. et al

## Garciaguirre et al v. Samsung Electronics Co., Ltd. et al

**Case Number:** [3:26-cv-06345](#)

**Location:** [San Francisco](#)

**Case Type:** Civil

**Case Basis:** Federal Question

**Nature of Suit:** Anti-Trust

**Date Filed:** June 25, 2026

**Last Filing Date:** June 25, 2026

[View Select Court Orders In This Case](#)

**Case Summary**

No summary of this case is available

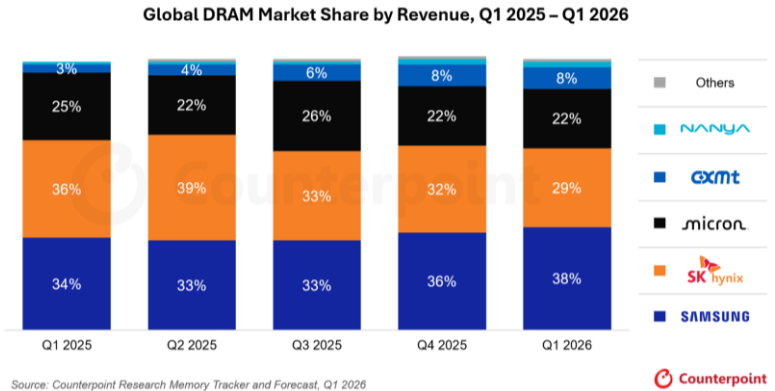
자료: 캘리포니아 북부 지방법원, 대신증권 Research Center

### DDR3, DDR4 생산라인을 조속적으로 축소했다고 주장

구분	2022	2023	2024	2025	2026	2027
모바일 D램	37	44	44	44	42	38
DDR3	3	2	2	1	1	1
DDR4	53	35	19	5	3	1
DDR5	3	12	27	42	48	55
그래픽	4	7	8	8	7	6

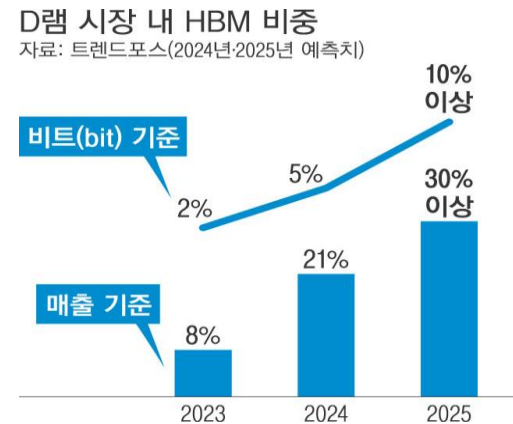
자료: 옴니아, 대신증권 Research Center  
 주: 글로벌 메모리 반도체 시장 대비 제품별 출하량

### 삼성전자, SK하이닉스, Micron이 Dram 시장 89% 비중 차지



자료: Counterpoint Research, 대신증권 Research Center

### DDR3, DDR4 생산 축소와 함께 HBM 비중 확대



자료: 경향신문(재인용), Trend Force, 대신증권 Research Center

## 2018년 사례에서도 담합 추론이 어려웠던 만큼, 현재 담합 판결 가능성은 더욱 낮은 것으로 판단

### 메모리 반독점 소송 진행 현재 상황

날짜	내용
6월 25일	사건 접수 및 소송 시작
6월 29일	삼성전자·SK하이닉스·마이크론에 소환장 발부
6월 30일	원고 측이 피고에 대한 송달 완료 사실 고지

자료: 캘리포니아 북부 지방법원, 대신증권 Research Center

### 과거 사례2: 미국 민사 집단소송

구분	내용
사건	미국 민사 집단소송
날짜	2018년 4월 27일
대상 기업	삼성전자, SK하이닉스, Micron
정황	3사가 공급 증가율과 Capex를 억제해 DRAM 공급을 제한하고 가격 상승을 유도했다는 주장
결과	담합 인정되지 않음

자료: 대신증권 Research Center

### 과거 사례 1: EU 집행위원회 반독점 과징금

구분	내용
사건	EU 집행위원회 반독점 행정제재
날짜	2010년 5월 19일
대상 기업	삼성전자, SK하이닉스, Micron 등 10개 기업
정황	업체 간 비공개 접촉과 가격정보 공유를 통해 PC·서버용 DRAM 가격 수준 및 견적을 조정
과징금	총 3억 3,000만 유로

자료: 대신증권 Research Center

### 현재 담합 판결 가능성은 2018년보다 더욱 낮음

- 메모리 3사 간 정보 공유 정황을 입증하기 어려움
- DDR3·DDR4 생산 축소도 수요 변화와 제품 믹스 전환에 따른 경영 판단으로 볼 여지, 원고 측의 일방적 주장에 가까움
- 하이퍼스케일러의 AI 투자 사이클은 과거 유례를 찾기 어려울 정도로 강한 수요를 유발하고 있어, 기존 메모리 사이클과 동일한 기준으로 공급 조정을 해석하기는 어려움

자료: 대신증권 Research Center

## 오픈AI의 IPO 일정 연기도 AI 투자 기대감을 낮추며 반도체 업종의 투자심리를 위축

오픈 AI 올해 예정되어 있던 IPO 일정을 내년으로 연기

### OpenAI leans toward waiting until next year for IPO, NYT reports

By Reuters

June 26, 2026 5:42 AM GMT+9 · Updated June 26, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

### 오픈 AI의 지분을 정부가 보유하는 방안도 논의

### What we know about the plan to give Americans an equity stake in AI

OpenAI has proposed a sovereign-wealth-style fund to ease public anxiety about the impact of artificial intelligence

자료: Financial Times, 대신증권 Research Center

샘 알트먼은 1조달러보다 낮은 밸류에이션은 받아들이지 않음

2026년 3월 31일 회사

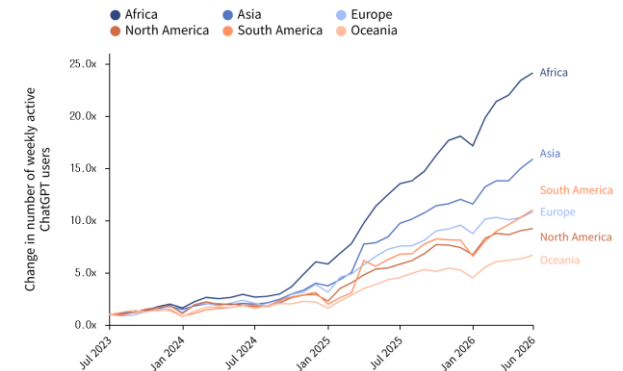
### OpenAI, AI의 다음 단계를 가속화하기 위해 1,220억 달러 투자 유치

오늘 OpenAI는 기업가치 8,520억 달러를 인정받으며 총 1,220억 달러 규모의 투자 유치를 성공적으로 마무리했습니다.

자료:Open AI, 대신증권 Research Center

### 지역별 Chat GPT 도입 추이

ChatGPT adoption has grown fastest in Africa and Asia

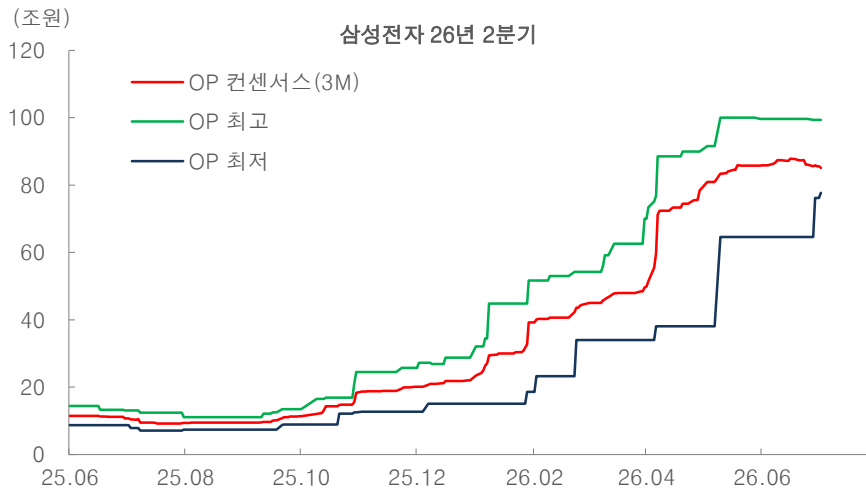


자료:Open AI, 대신증권 Research Center

## 삼성전자의 잠정실적 발표 대기, 반도체와 KOSPI 이익 전망의 분수령

- 7월 7일 삼성전자의 잠정실적 발표를 대기하는 가운데, 2분기 실적은 증당금 등 일회성 비용 인식에 따라 컨센서스를 하회할 가능성 존재. 다만 이는 메모리 업황의 훼손이 아니라 비용 반영 시점의 문제로 해석할 필요. **DRAM과 NAND 가격 상승세가 예상보다 가팔라지고 있고, HBM 매출 확대까지 더해지면서 DS 부문의 이익 체력은 빠르게 회복되는 중.** 결국 삼성전자의 실적 발표에서 시장은 2분기 이익보다 하반기 메모리 가격 상승 지속 여부와 반도체 부문 이익 전망 상향 가능성에 주목할 것으로 예상
- 삼성전자는 현재 엔트로픽과 2나노 공정 및 첨단패키징을 활용한 자체 AI 칩 생산 가능성을 검토 중이라는 소식. 여기에 메타와도 차세대 AI 가속기 MTIA의 설계·생산 협력을 추진하고 있으며, 삼성전자 2나노 공정을 적용하는 10조원 이상의 프로젝트라고 드러남. 협력이 현실화될 경우 삼성전자는 테슬라에 이어 글로벌 AI 기업을 파운드리 고객사로 확보하며 수주 기반을 확대할 전망. 특히 삼성전자가 메모리뿐 아니라 첨단 패키징, 반도체 생산·설계까지 제공할 수 있다는 점은 중장기 경쟁력 강화 요인. 향후 대형 수주가 본격화될 경우 이익 모멘텀은 더욱 강화될 전망
- 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 전망 상향 조정이 재개될 경우 KOSPI의 이익 모멘텀도 다시 강화될 전망. 메모리 반도체 가격 상승과 HBM 중심의 제품 믹스 개선은 반도체 Top2의 이익 추정치 상향을 견인하고 있으며, 반도체 업종을 넘어 KOSPI 전체 영업이익 전망 개선으로 연결될 가능성 높음

### 삼성전자 영업이익 전망, 실적 발표 시즌을 거치며 단계적 상향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 엔트로픽과의 협력 기대감과 D램 가격 인상도 긍정적

## Anthropic in Talks With Samsung to Manufacture Custom AI Chip

By Qianer Liu

[News] Samsung Reportedly Seeks Up to 20% 3Q26 DRAM Price Increase; LPDDR Hikes May Exceed 20%

2026-07-03 | Semiconductors | editor | [f](#) [in](#) [t](#)

자료: The Information, TrendForce, 대신증권 Research Center

## 삼성전자는 7월 7일 잠정실적을 발표할 예정, 이익 모멘텀 강화로 상승 추세 이어갈 것

### 삼성전자 2분기 실적 예상

구분	2026년 2분기 실적 예상(십억원)
매출액	171,924
DS 사업부문	122,589
메모리반도체	114,991
DRAM	81,019
NAND	33,972
비메모리반도체	7,598
DX 사업부문	45,471
MX / Network	30,551
CE/VD	14,650
영업이익	82,170
영업이익률(DS)	48%(66%)

자료: 대신증권 Research Center

### 삼성전자 실적발표 핵심 포인트

- 26년 2분기 실적은 총당금 인식 영향으로 컨센서스 하회할 전망
- 메모리 반도체 가격 상승의 기울기는 가팔라질 것
- HBM 주도 DRAM ASP 성장이 재현될 수 있는 환경
- 연내 FCF를 300조원 이상 예상하며, 충분한 주주환원 가능
- 메모리반도체 외 사업부문 경쟁력 상실 우려가 존재하지만, 반도체 사업부문의 시너지 효과에도 주목할 필요

자료: 대신증권 Research Center

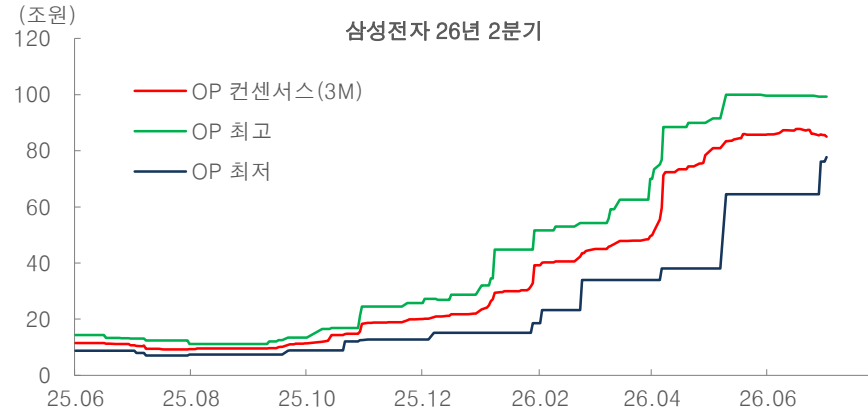
### 삼성전자 주가 상승 추세에도 불구하고, P/E는 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

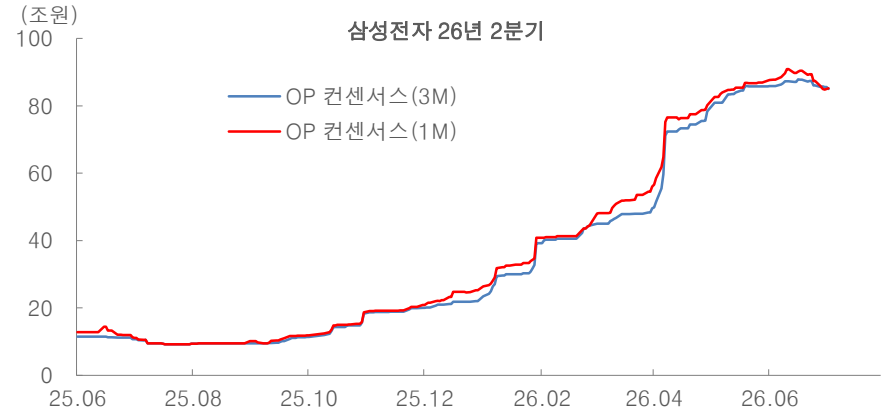
## 삼성전자와 SK하이닉스는 실적발표와 함께 계단식 성장을 이뤘

### 삼성전자의 영업이익은 실적발표를 거듭하며 계단식 성장



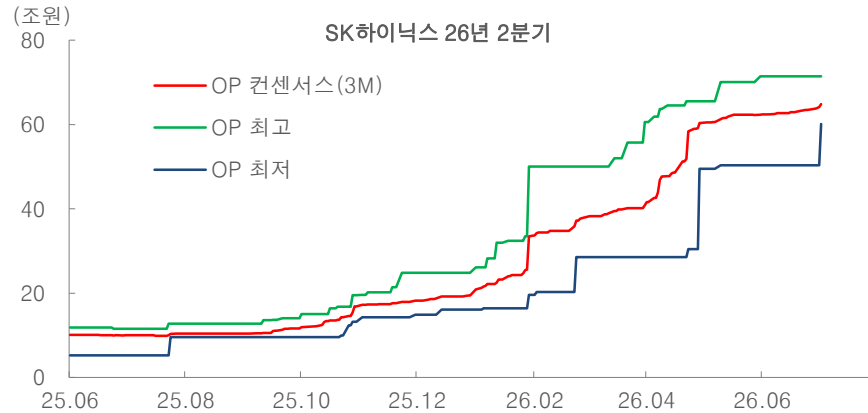
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 최근 반도체 관련 악재 이어지며 영업이익 전망 소폭 하회



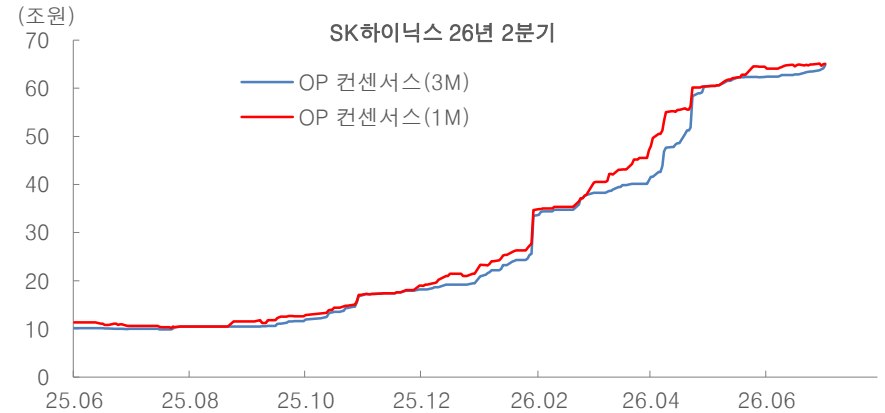
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### SK하이닉스도 실적발표와 함께 계단식으로 성장



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

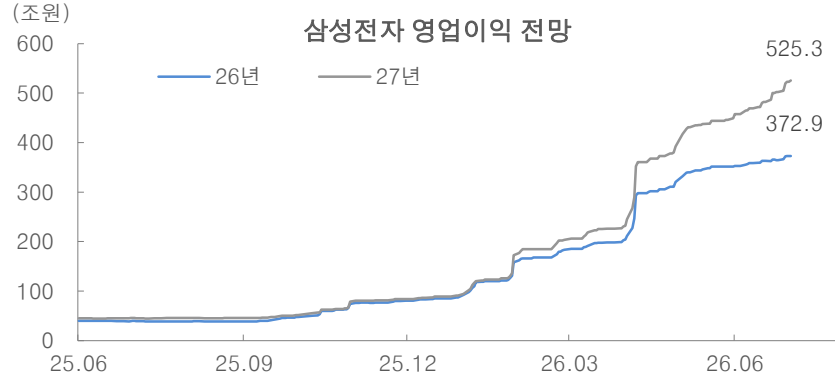
### SK하이닉스 영업이익 전망 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

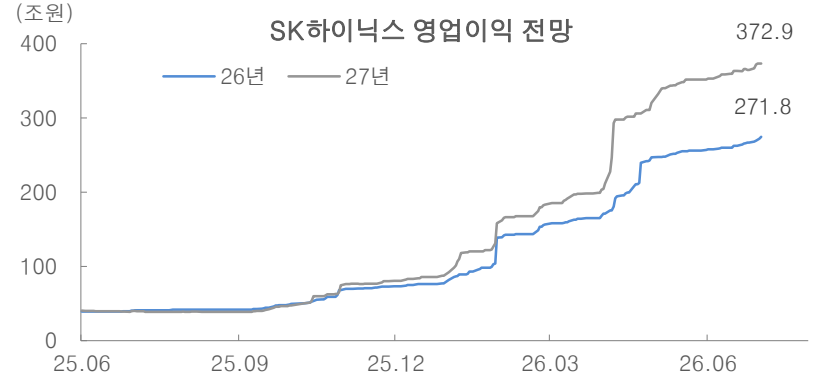
## 실적 전망 상향 조정은 2026년보다 2027년에 더욱 두드러짐

### 삼성전자의 2027년 영업이익 전망 상향 조정 지속



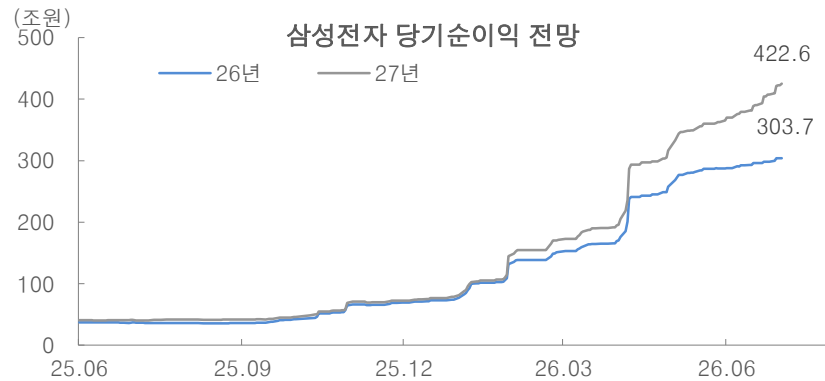
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### SK하이닉스의 2027년 영업이익 전망 상향 조정 지속



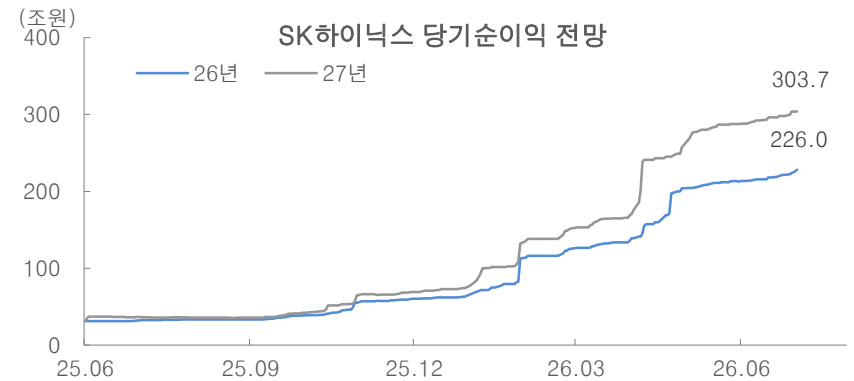
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 당기순이익 전망도 영업이익과 함께 상향 조정 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

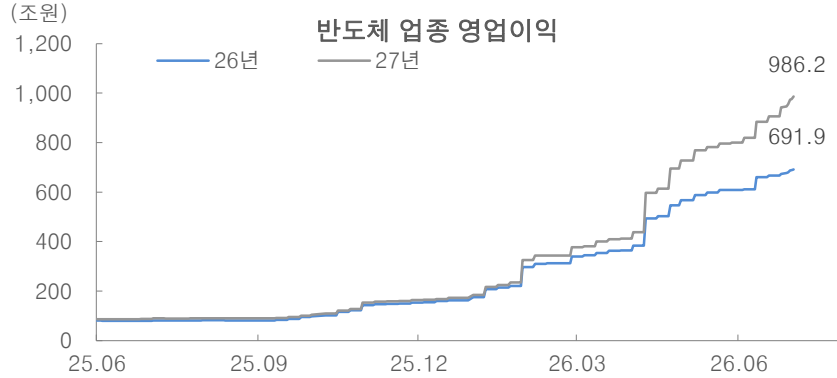
### SK하이닉스 당기순이익 전망 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

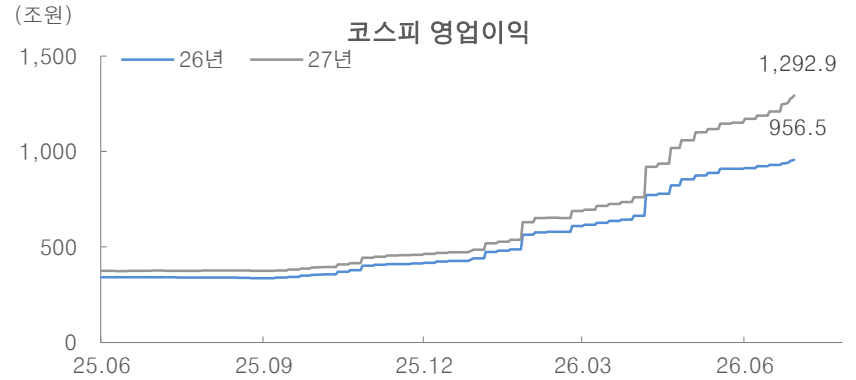
# 반도체 업종의 실적 전망치 상향이 KOSPI 이익 전망 개선을 견인

## 반도체 업종 영업이익 전망 상향 조정 지속



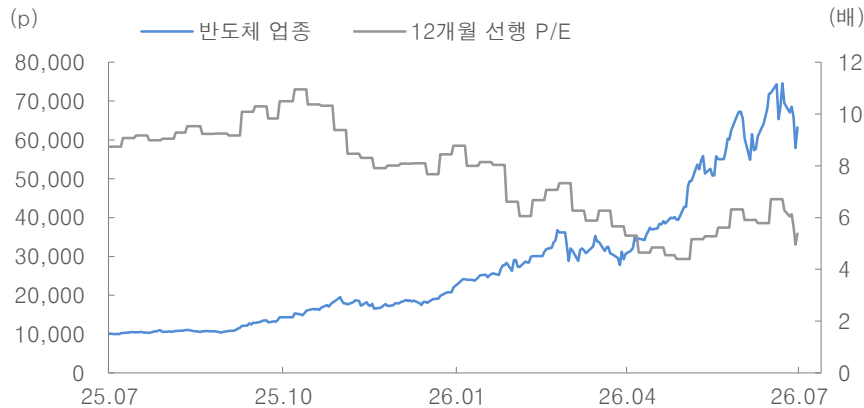
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 반도체 업종의 영업이익 상향은 코스피로 이어져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 반도체 업종 주가 상승에도 밸류에이션 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## SK하이닉스 당기순이익 전망 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

엔트로픽은 자체 AI 칩 개발을 위해 삼성전자와 협의 진행 중

# Anthropic in Talks With Samsung to Manufacture Custom AI Chip

By Qianer Liu

자료: The Information, 대신증권 Research Center

삼성전자는 26년 3분기 메모리 가격 인상을 최대 20% 인상

## [News] Samsung Reportedly Seeks Up to 20% 3Q26 DRAM Price Increase; LPDDR Hikes May Exceed 20%

📅 2026-07-03 | 🏷️ Semiconductors | 👤 editor | [f](#) [in](#) [t](#)

자료: TrendForce, 대신증권 Research Center

메타도 삼성전자와 AI 칩 협력을 논의 중

# 엔트로픽에 메타까지...AI칩 주도권 품은 삼성 파운드리

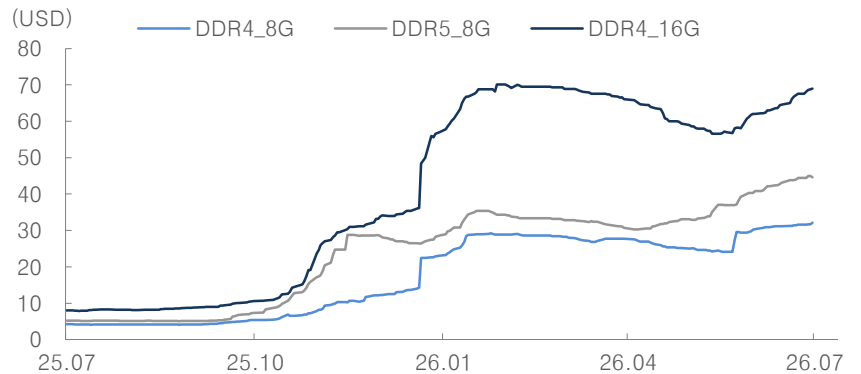
■ 중장기 수주잔고 50조원 육박

작년 테슬라 계약 이어 대형 고객사 확보 눈앞

2나노 공정 관심 폭주...4분기 흑전 가능성도

자료: 서울경제, 대신증권 Research Center

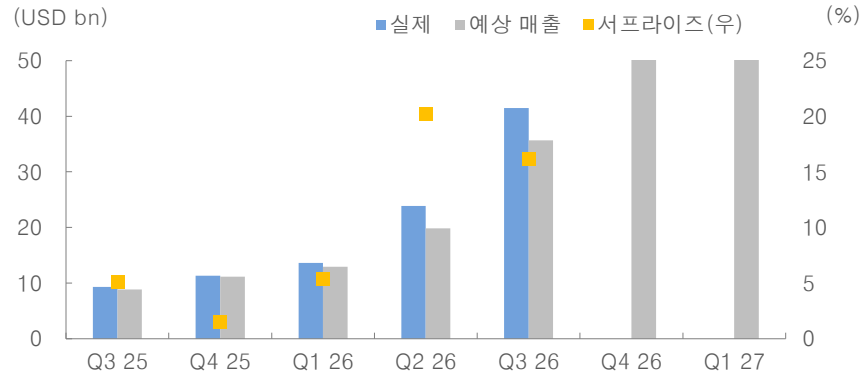
DRAM 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

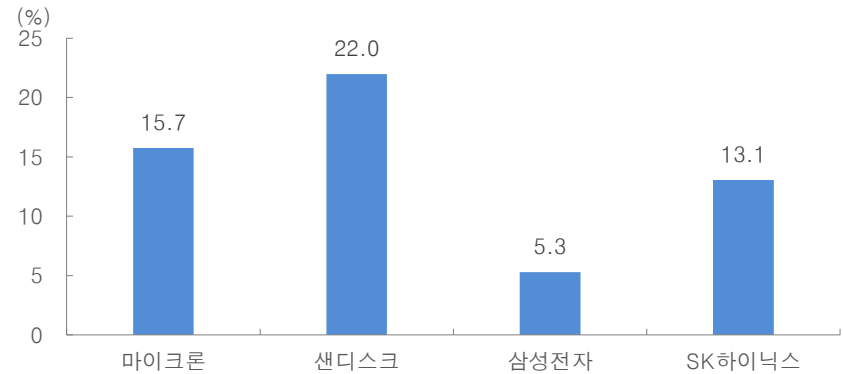
## 역대급 실적과 가이던스를 발표한 마이크론, 주요 IB 투자 의견 상향 조정

### 마이크론 2026회계연도 3분기 매출 415억달러 기록



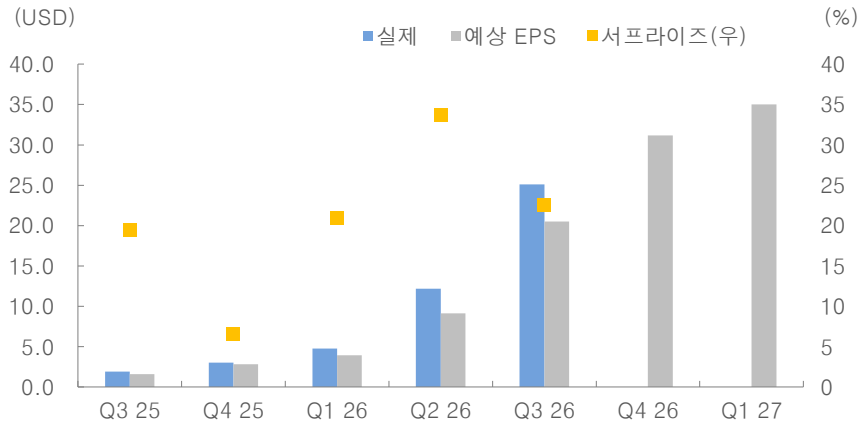
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

### 마이크론 실적 발표 후 주가 반응



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

### EPS 25.1달러로 예상치, 이전치 크게 상회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

### 마이크론 주요 IB 투자 의견 상향

날짜	회사	목표주가 변동
6/24	Bofa	\$950 -> \$1,550
6/24	JP Morgan	\$550 -> \$1,540
6/17	Citi	\$840 -> \$1,200
6/17	Deutsche Bank	\$1,000 -> \$1,500

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

## 마이크론은 장기 계약 체결로 수요와 수익성을 보장, 애플은 메모리 반도체 비용을 지적

### 마이크론 장기 계약 관련 주요 내용

- 16개 SCA 체결 완료. 4곳은 매우 큰 고객사, 3곳은 중형 고객사
- 데이터센터 고객과 5년, 자동차 고객과는 3년 계약을 맺음
- DRAM 물량의 20%, NAND 물량의 1/3이 SCA 통해 공급
- 16개 SCA 중 14개는 잔여계약의무(RPO)가 \$100B에 달함
- 그중 \$22B는 선금금, \$18B는 현금
- 3분기에 \$0.5B 수령, 4분기에 \$10B 추가 수령 예정
- 향후 매출의 40%는 SCA가 차지할 것

자료: 대신증권 Research Center

애플, 메모리 반도체 가격 상승에 따른 비용 부담으로 제품 가격 인상

## Apple raises prices of MacBooks, iPads as memory costs skyrocket

By Stephen Nellis and Aditya Soni

June 25, 2026 9:42 PM GMT+9 · Updated June 26, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

### 마이크론 어닝콜 메모리 병목 관련 내용

- 2027년 이후에도 메모리 공급 부족 현상이 지속될 것으로 예상
- 단기간 내에 수요를 따라잡을 뚜렷한 해결책이 없는 상황
- 레벨 2 이상의 자율주행 차량은 일반 차량보다 약 5배 이상의 메모리 및 스토리지를 탑재
- 로봇 기술 발전은 실시간 인식, 추론, 제어를 위해 고대역폭, 저전력 메모리를 대량으로 필요
- 메모리의 장기적인 수요 사이클 지속될 것으로 전망

자료: 대신증권 Research Center

마이크론 CBO, 현재 메모리 병목은 과거 애플의 가격 압박 때문

## Micron exec suggests Apple's aggressive purchasing tactics helped fuel memory shortage

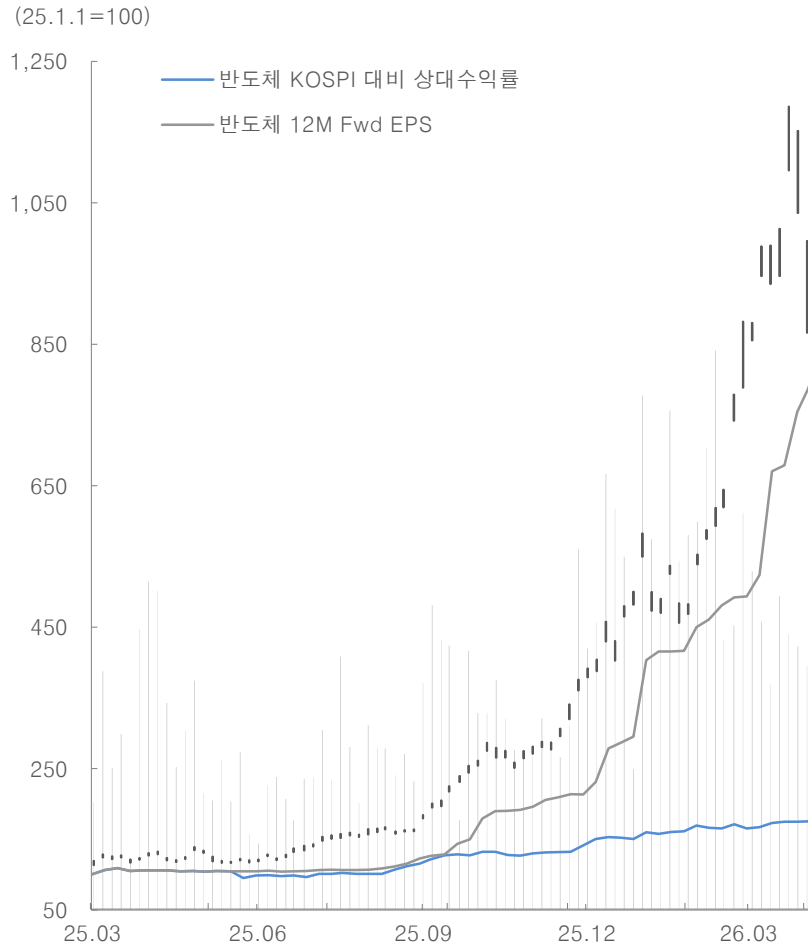


Marcus Mendes | Jun 25 2026 - 3:35 pm PT | 43 Comments

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

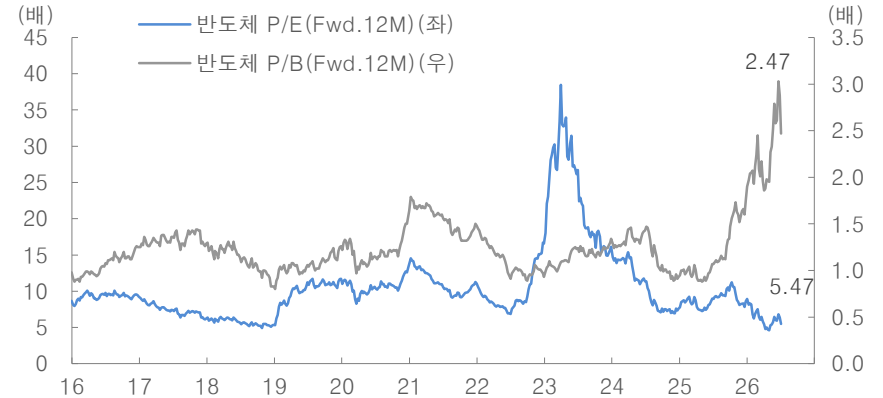
## [반도체] 삼성전자의 실적발표로 강화될 이익 모멘텀, 밸류에이션 매력도 확대

### 메타, 애플발 악재로 반도체 투자심리 위축되며 급락



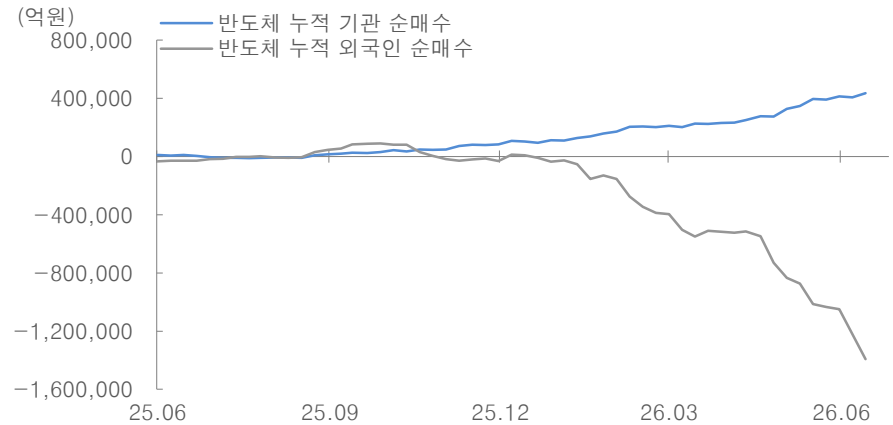
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 선형 P/E는 5.47배로 하락. 밸류에이션 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 외국인 순매도 지속, 기관 투자자는 순매수 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 대한민국 대도약 3대 메가프로젝트, AI 산업 생태계 구축의 시작

- 정부는 반도체, 피지컬 AI, AI 데이터센터를 연계한 대한민국 대도약 3대 메가프로젝트를 발표. 개별 산업에 대한 단순 지원보다는 반도체가 연산 기반을 제공하고, AI 데이터센터가 대규모 학습과 추론을 수행하며, 피지컬 AI가 이를 제조 현장과 로봇에 적용하는 산업 생태계 구축을 목표. 정부는 규제 완화와 재정·세제 지원, 전력·용수 공급을 병행할 계획. **AI 산업 생태계를 구축한다는 점에서 중장기 산업 확장성을 기대할 수 있는 프로젝트로 판단**
- 반도체 프로젝트는 생산능력 확대와 지역별 산업 거점 구축에 집중. 정부는 **5년 내 메모리 생산능력을 2배로 확대**하고, 용인 국가산단과 일반산단의 완공 시기를 7, 12년 단축할 계획. 또한 서남권에는 총 800조원 규모 팹 4기와 협력 생태계를 구축하고, 충청권은 81조원 투자를 통해 HBM 등 첨단 패키징 거점으로 육성. 다만 **신규 클러스터는 장기 성장 모멘텀으로 접근해야 하며, 기존 생산시설 가속화 및 투자는 소부장 기업에 빠른 수혜로 연결될 가능성 존재**
- 피지컬 AI 프로젝트는 AI 로봇 글로벌 3강, 피지컬 AI 글로벌 1강으로 도약하는 것이 목표. 현실적으로 정책 발표가 관련 기업의 이익으로 즉각 개선되기는 어려움. 따라서 향후 **정부의 구체적인 예산 편성, 실증사업 발주와 로봇 보급 속도가 정책 수혜 모멘텀으로 연결될 것으로 예상**
- AI 데이터센터 프로젝트는 국내 AI 산업의 연산 인프라 확대와 관련 산업 생태계 육성을 목표로 **총 18.4GW 규모의 데이터센터 구축**을 추진. AI 데이터센터는 전력기기, 전선, ESS, 냉각장비 등 대규모 설비투자를 유발하기 때문에 **AI 인프라 투자 확대에 따른 수혜 모멘텀이 산업 전반으로 확산될 가능성 높음**

### 3대 메가프로젝트 주요 내용

구분	반도체	피지컬 AI	AI 데이터센터
핵심 전략	3S + 1F 속도점, 거점전, 선도전 + 총력지원	3M M. AX, Master, Mass Production	인프라 허브 육성
지역	수도권 조기완공, 서남권, 충청권	대경권	중부권, 전국 분산
기업	삼성전자, SK하이닉스	삼성전자, 현대차, 로보티즈 등	SK, GS, 네이버, 삼성SDS
목표	5년 내 메모리 2배 확충	2030년 1강 도약	총 18.4GW 구축

자료: 대신증권 Research Center

### 삼성전자, SK하이닉스 투자 규모

삼성전자	SK하이닉스
수도권 반도체 클러스터 (2,030조원)	AI 데이터센터 (1,000조원)
서남권 반도체 클러스터 및 데이터센터 (425조원)	수도권 반도체 클러스터 (600조원)
충청권 HBM 팹 등 (140조원)	서남권 반도체 클러스터 (400조원)
영남권 휴머노이드 로봇 (60조원)	충청권 HBM 팹 (100조원)

자료: 대신증권 Research Center

## 정부는 대한민국 대도약 3대 메가프로젝트 발표, 첨단 산업에 새로운 성장 동력 기대

### 대한민국 대도약 3분야

구분	내용
더 성장 가능한 공간: 지역	수도권 중심의 한계를 넘고, 전국을 생산과 혁신의 거점으로
한국형 AI 산업혁명: 3대 메가프로젝트	▲핵심요소: 반도체, ▲확산: 피지컬 AI, ▲기반: AI 데이터센터
모두의 혁신: 산업 생태계	인력, 소재·부품·장비, 전력 등 국내 산업 생태계 경쟁력 확보

자료: 산업부, 대신증권 Research Center

### 삼성전자, SK하이닉스 투자 규모

삼성전자	SK하이닉스
수도권 반도체 클러스터 (2,030조원)	AI 데이터센터 (1,000조원)
서남권 반도체 클러스터 및 데이터센터 (425조원)	수도권 반도체 클러스터 (600조원)
충청권 HBM 팹 등 (140조원)	서남권 반도체 클러스터 (400조원)
영남권 휴머노이드 로봇 (60조원)	충청권 HBM 팹 (100조원)

자료: 대신증권 Research Center

### 3대 메가프로젝트 주요 내용

구분	반도체	피지컬 AI	AI 데이터센터
핵심 전략	3S + 1F 속도점, 거점전, 선도전 + 총력지원	3M M. AX, Master, Mass Production	인프라 허브 육성
지역	수도권 조기완공, 서남권, 충청권	대경권	중부권, 전국 분산
기업	삼성전자, SK하이닉스	삼성전자, 현대차, 로보티즈 등	SK, GS, 네이버, 삼성SDS
목표	5년 내 메모리 2배 확충	2030년 1강 도약	총 18.4GW 구축

자료: 대신증권 Research Center

### 과거 정권 국책사업 비교

구분	3대 메가프로젝트	과거 국책사업
재원	민간 CapEx 주도 정부는 인프라 지원	정부 재정 주도
지속성	특별법 입법으로 지속성유지	정권 교체 시 단절
수혜 범위	반도체, 인프라 장비, 건설, 로봇	특정 섹터 집중
규모	삼성전자 + SK하이닉스 4,755조원	수십~수백조원

자료: 대신증권 Research Center

# 3대 메가프로젝트 세부 내용 설명

## 3대 메가프로젝트 지역별 주요 내용

### 3대 메가프로젝트 주요 내용

#### 1 반도체

- 수도권 반도체 생산 거점 조기 완성으로 5년 내 메모리(D램) 생산 능력 2배 확대
  - 경기 평택(삼성) 생산라인 5, 6호기 순차 건설 → 동시 건설로 기존 대비 3~4년 단축
  - 경기 용인 최종 팹 완공 시점을 국가산단 7년(삼성), 일반산단 12년(SK하이닉스) 단축
- 반도체 성장 거점 전국 확장

#### 2 피지컬AI

- 제조업 AI 전환 가속화
  - 로봇, AI, 수요제조업 등 연관 분야 중심으로 업종별 특화 AI 로봇 개발, 매년 1,000대 이상 현장 보급 예정
  - 지역 중심 양산 체계 구축
- 국가전략산업으로 육성

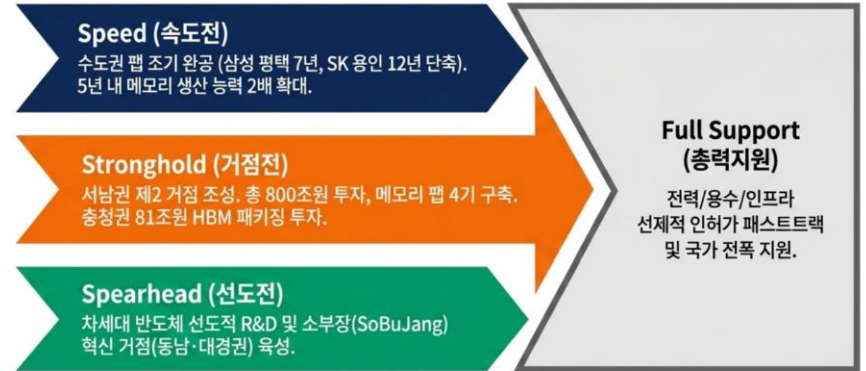
#### 3 AI데이터센터

- 권역별 GW급 AIDC 구축
  - 1단계: 8.4GW(SK, GS, 네이버 약 550조원 투자)
  - 2028년 상반기 내 착공, 2029년부터 단계적 운영
  - 2단계: 10GW
  - SK가 1단계로 추진한 AIDC(5GW)를 2035년까지 15GW로 확장



자료: 연합뉴스, 산업부, 대신증권 Research Center

## 반도체 3S + 1F 세부 내용



자료: 대신증권 Research Center

## 피지컬 AI 세부 내용



자료: 대신증권 Research Center

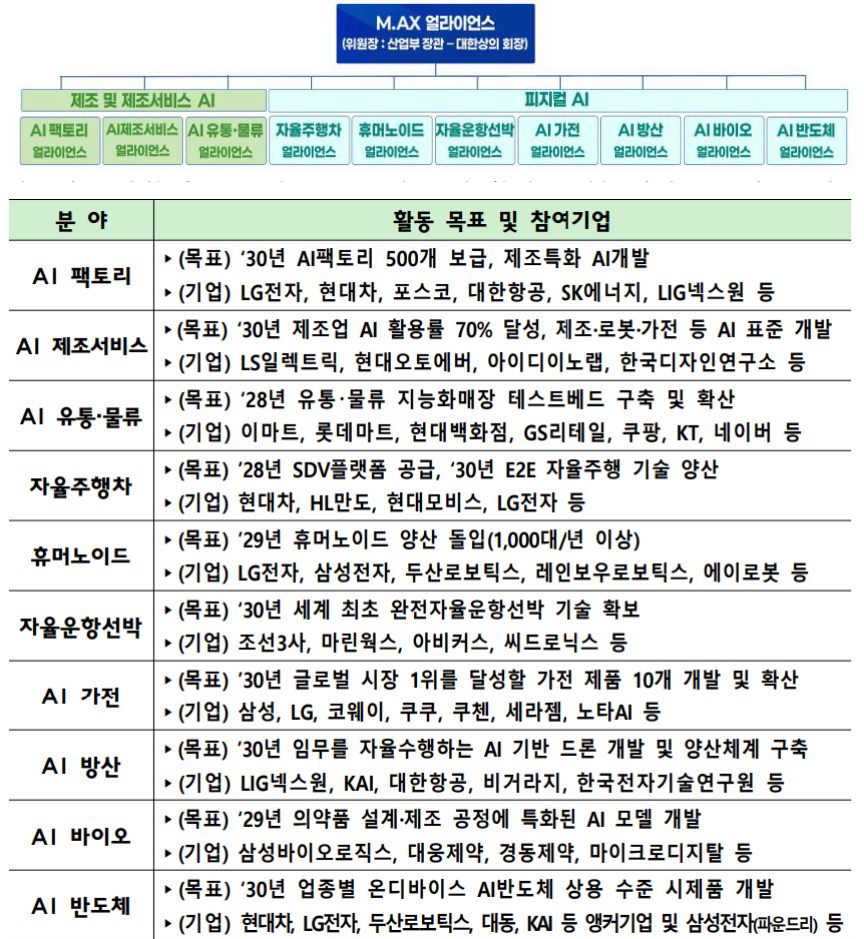
# 정부는 작년 AI 산업 고도화를 위해 M.AX 얼라이언스를 출범

## M.AX 얼라이언스 로드맵



자료: 산업부, 대신증권 Research Center

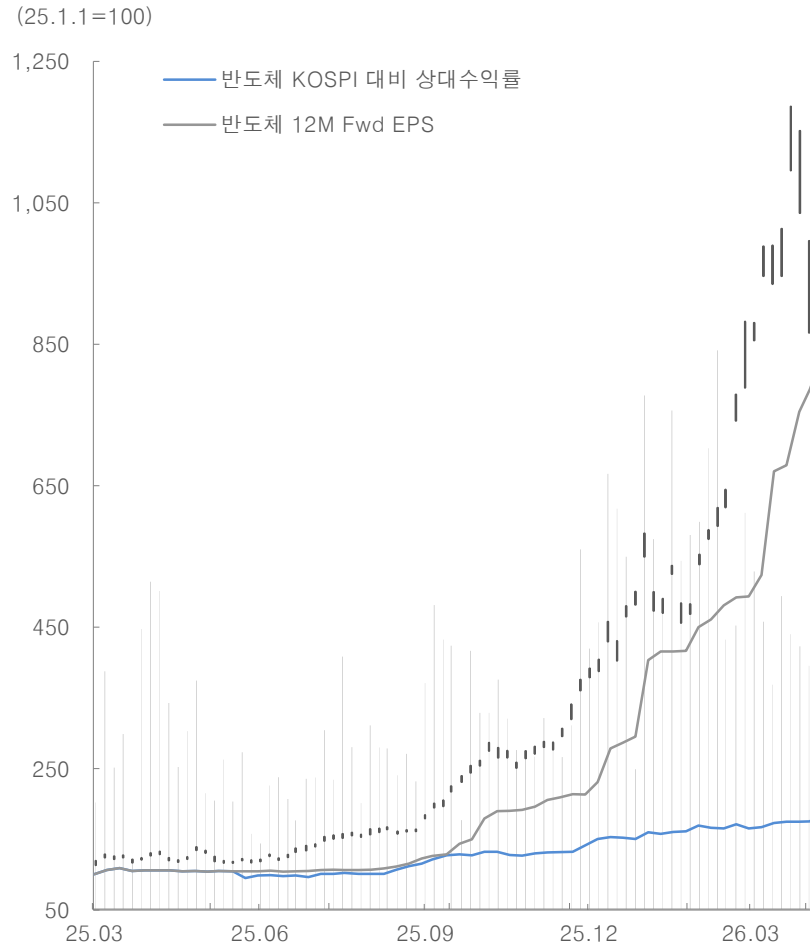
## M.AX 얼라이언스 구성



자료: 산업부, 대신증권 Research Center

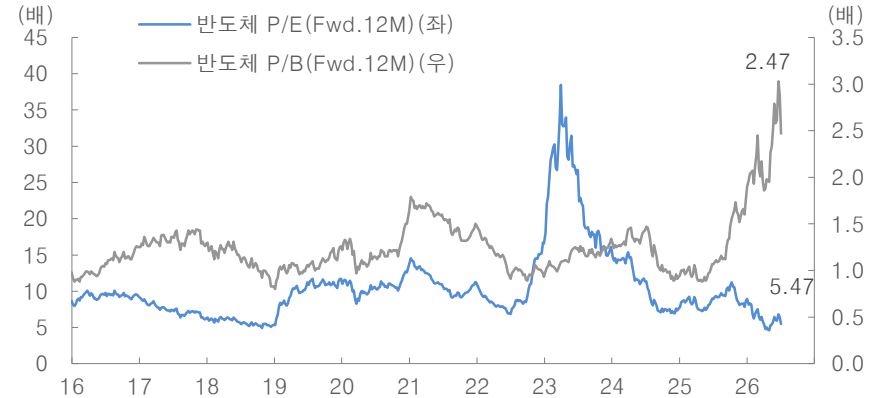
## [반도체] 국내 반도체 생산라인 구축, 중장기적 수요가 계속되는 반도체

### 최근 악재로 반도체 투자심리 위축되며 급락



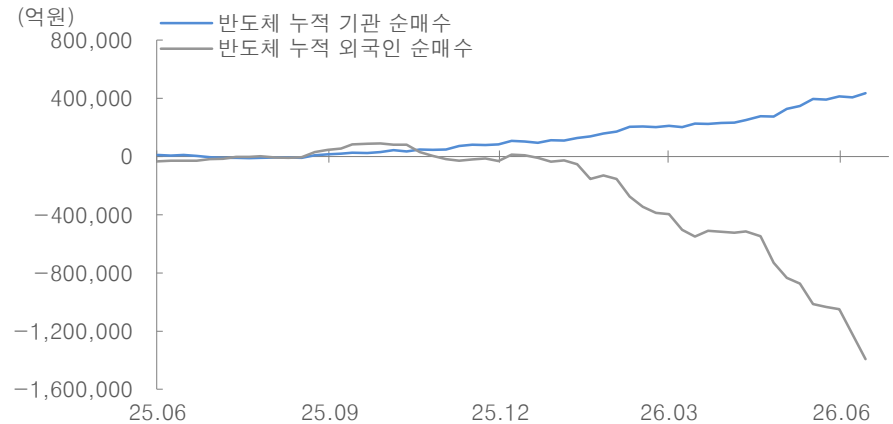
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 선형 P/E는 5.47배로 하락. 밸류에이션 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 외국인 순매도 지속, 기관 투자자는 순매수 흐름

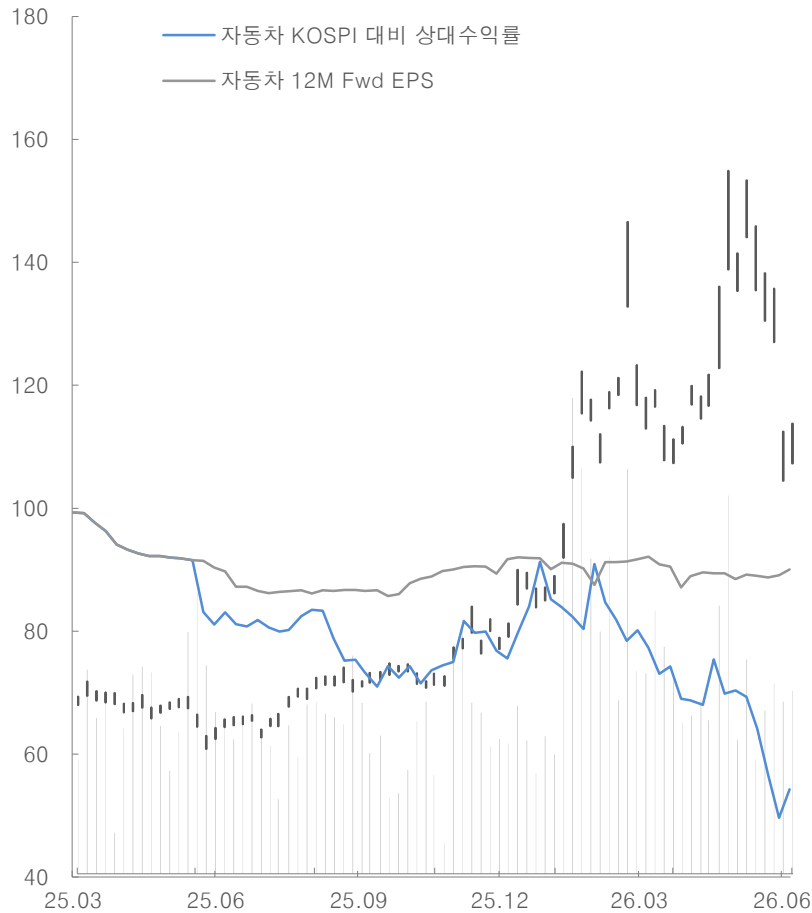


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## [자동차] K-로봇 산업 확장 시 피지컬 AI 모멘텀 재차 부각될 가능성 높음

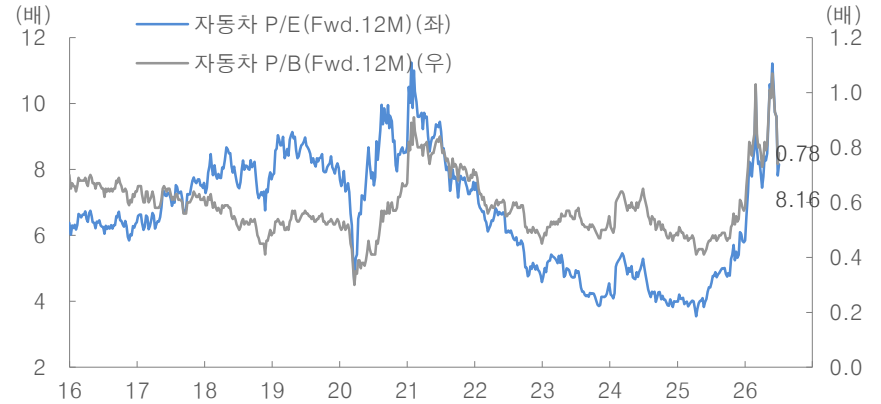
### 선형 EPS 횡보 흐름, 피지컬 AI 모멘텀 둔화 후 주가 약세

(25.1.1=100)



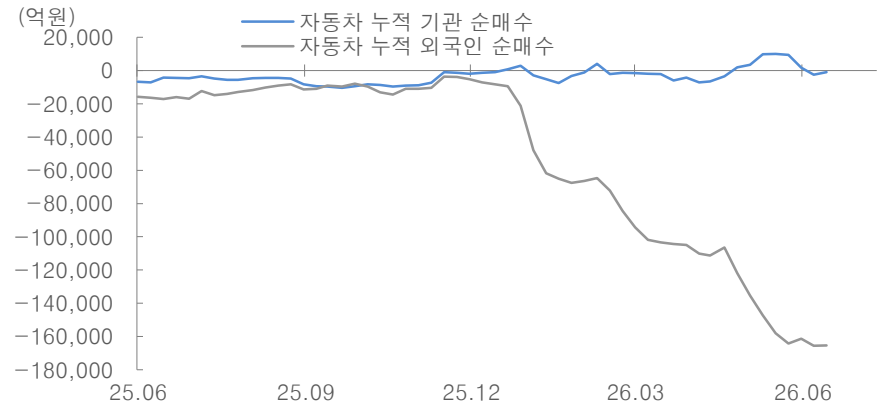
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 선형 P/E는 8.16배로 하락. 밸류에이션 부담 해소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

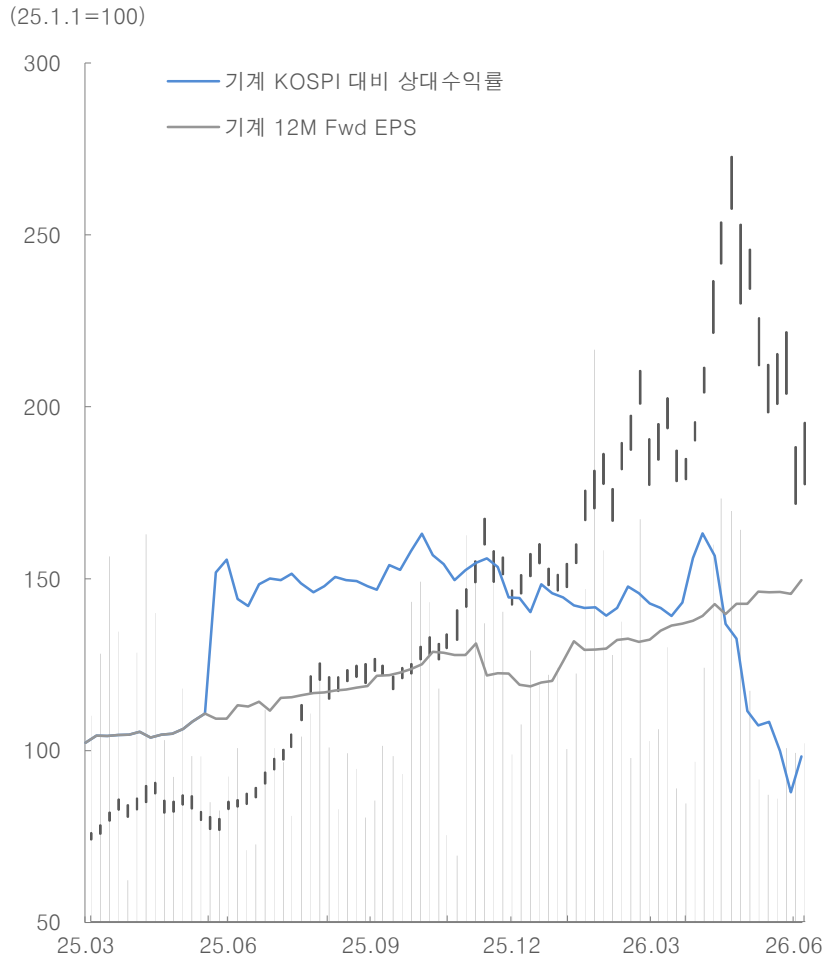
### 외국인 순매도 지속, 기관 투자자 수급 변화는 미미



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

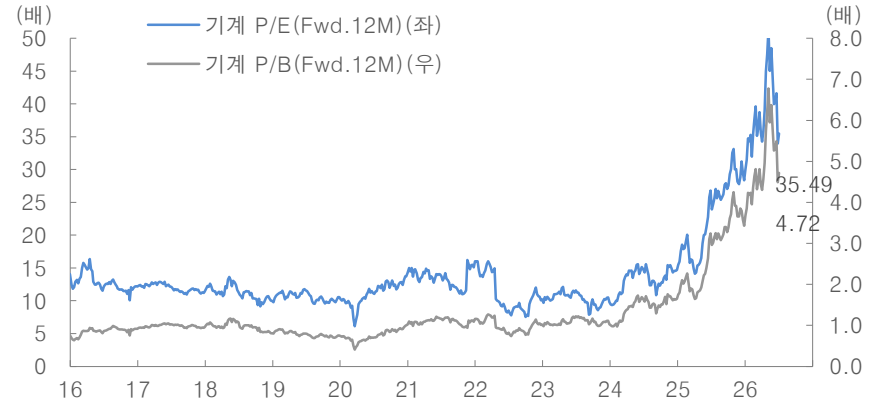
## [기계] AI 인프라 구축 확대에 따른 수혜 기대감이 긍정적

시장에서 소외되며 약세 전개, 선행 EPS는 상승 추세 지속



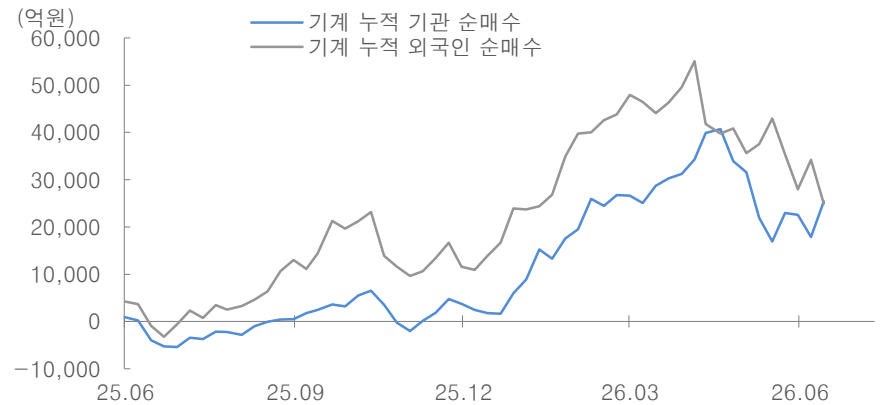
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 P/E는 4.72배로 하락. 밸류에이션 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매도 지속, 기관 투자자 순매수 전환

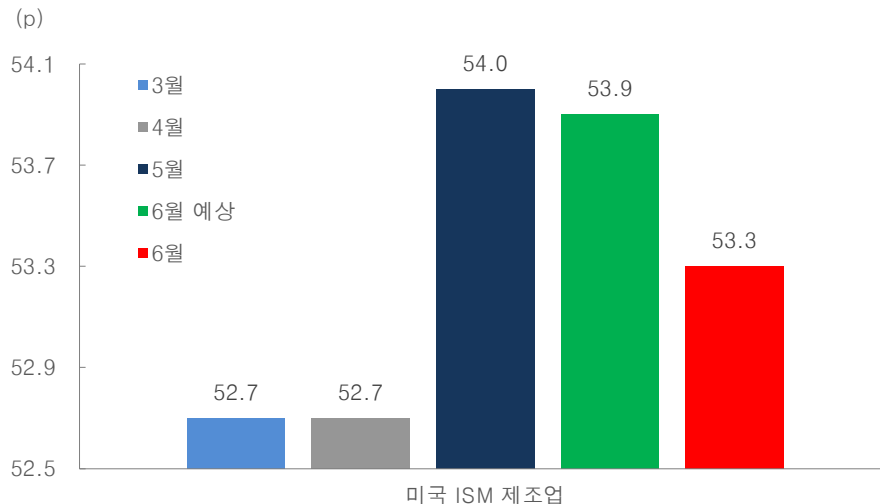


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 미국 고용 과열 우려 완화에도 물가 경계 지속, 지속적인 데이터 확인 필요

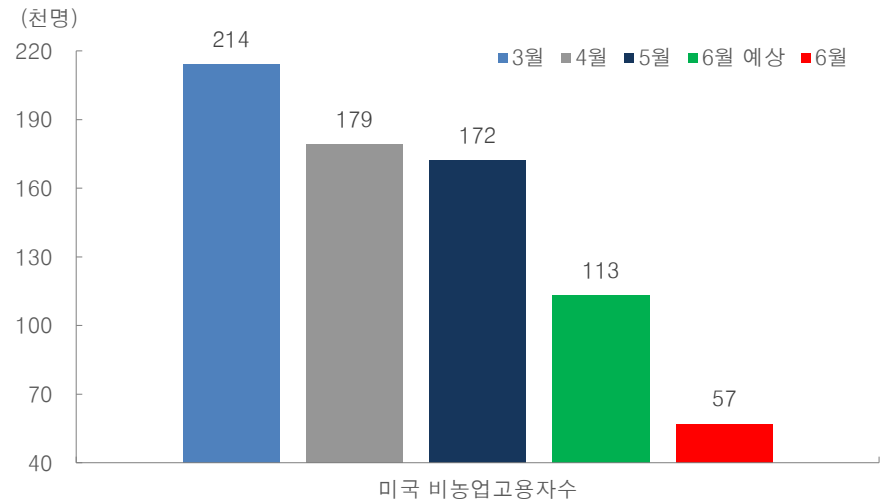
- 6월 ISM 제조업 지수는 53.3p로 6개월 연속 확장세**를 보였지만, 예상치와 이전치를 모두 하회하며 **성장 속도는 둔화**. 신규 수주와 생산은 각각 56.0p, 52.2p를 기록하며 제조업 경기의 회복 흐름을 지지했고, 낮은 고객 재고는 향후 생산 확대 가능성을 높이는 요인으로 작용. 다만 고용지수는 49.7로 33개월 연속 위축세를 이어갔고, 신규 수주 수주도 48.5로 재차 수축 전환. 전반적으로 **내수 수요와 생산은 견조**하지만, 중동 사태로 인한 호르무즈 해협 정상화 과정에서 **원가 및 공급망 불확실성은 제조업 확장의 주요 부담 요인**으로 판단
- 6월 비농업 고용은 5.7만 명 증가에 그치며 예상치 11.3만 명을 큰 폭으로 하회**. 4~5월 고용도 총 -7.4만 명 하향 조정되면서 **노동시장 과열 우려가 완화**. 실업률은 4.2%로 소폭 하락했지만 노동참가율이 61.5%로 급락했고 경제활동인구가 72만 명 감소한 영향으로 고용시장 개선으로만 해석하기는 제한적. 업종별로는 전문·비즈니스 서비스와 사회복지, 헬스케어 증가세를 이어간 반면 레저·접객업에서 6.1만 명 감소하며 전체 고용 부진을 주도. 다만 레저 부문을 제외하면 **민간 고용 증가폭은 오히려 확대돼 고용 둔화가 전방위적으로 확산된 상황은 아닌 것으로 판단**
- 최근 미국의 고용시장 과열로 연준의 금리 인상 가능성이 부각됐던 상황. 다만 **6월 고용지표가 부진하게 나타나면서 과열 우려가 진정되었고, 연내 금리 동결 가능성이 소폭 상승**. 한편 케빈 워시 연준 의장은 ECB 포럼에서 인플레이션 위험이 낮아졌지만, 여전히 물가 위험이 높다고 발언. 또한 금리 및 경제 전망 관련 질문에 **포워드 가이드를 주지 않을 것이라며 기존의 입장을 유지**. 이에 7월 14일 CPI, 16일 소매판매 등 데이터를 지속적으로 확인할 필요

제조업 지수는 6개월 연속 확장 국면, 성장 속도는 완화



자료: CME, 대신증권 Research Center

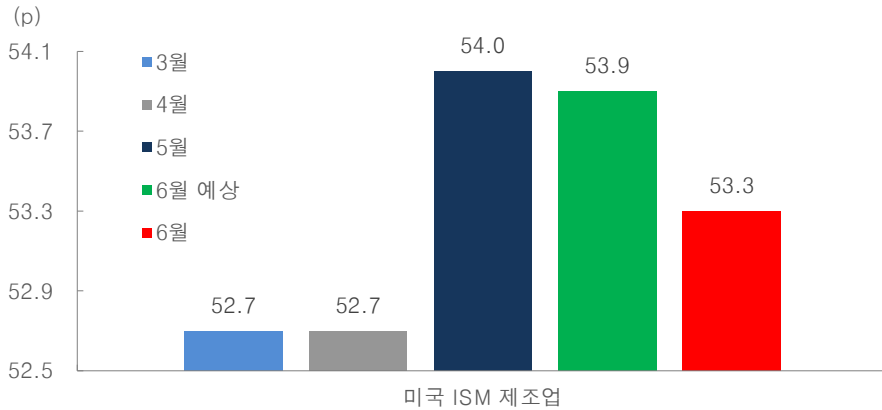
예상치를 상회했던 5월 비농업고용, 6월에는 5.7만명으로 큰 폭 둔화



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

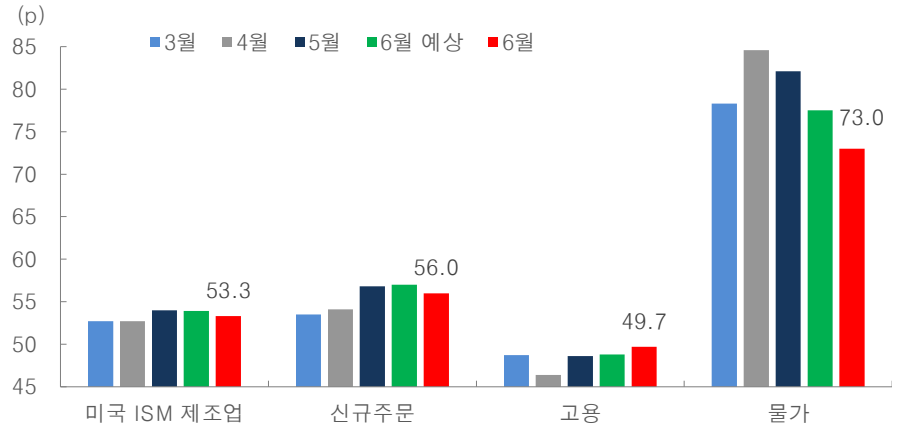
## [PMI] 제조업 경기 확장에도 둔화된 속도, 서비스업 경기도 유사한 흐름 예상

### 제조업 지수는 6개월 연속 확장 국면, 성장 속도는 완화



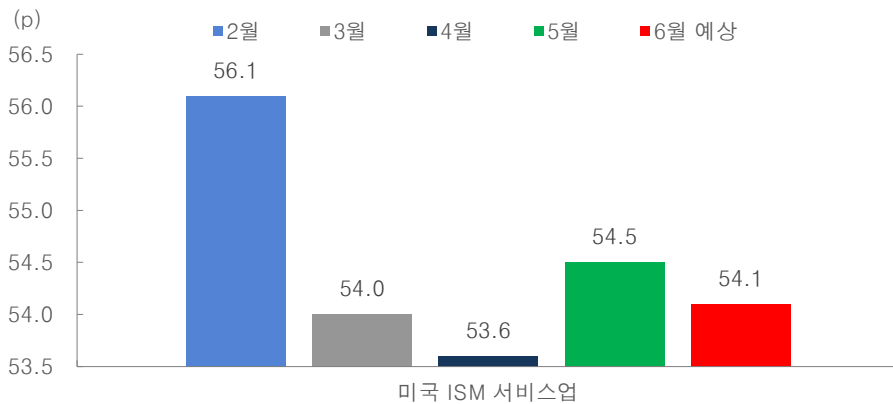
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 물가지수는 전월 대비 급락했지만 여전히 높은 레벨



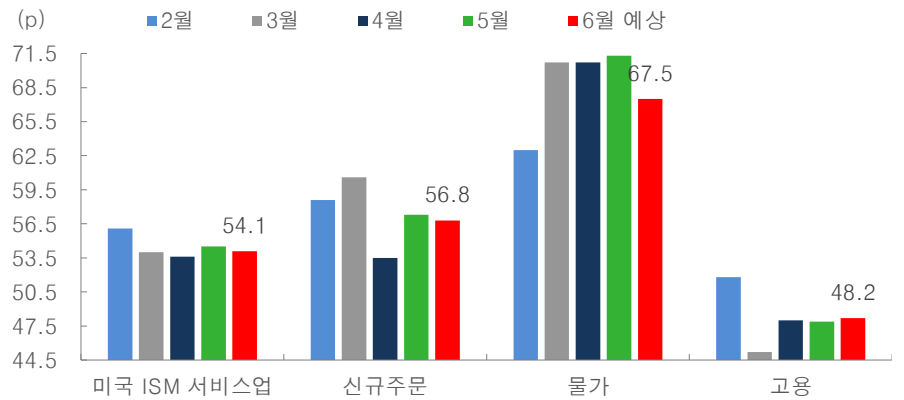
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 서비스업 지수는 23개월 연속 확장 국면, 6월에도 확장 지속 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

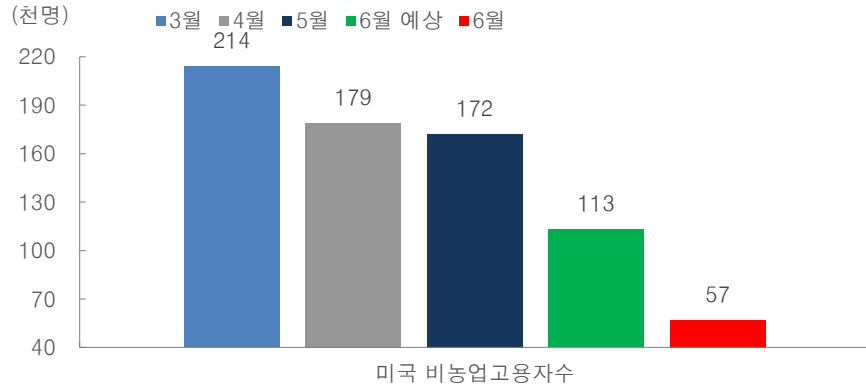
### 서비스업 고용 3개월 연속 위축, 12개월 이동평균 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

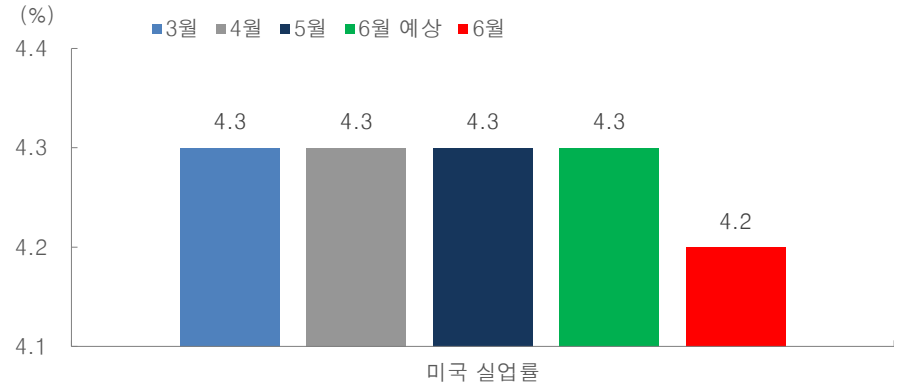
## [고용] 전반적으로 부진한 흐름 보이며, 금리인상 우려를 자극하던 고용 과열 완화

### 예상치를 상회했던 5월 비농업고용, 6월에는 5.7만명으로 큰 폭 둔화



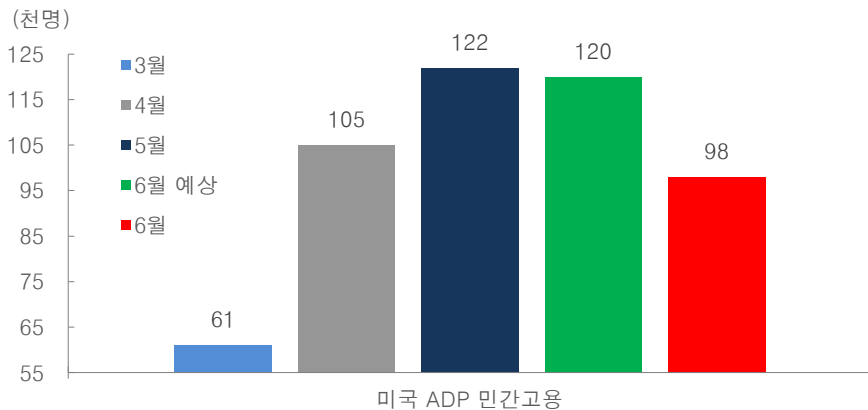
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 실업률은 4.2%로 예상치와 이전치 소폭 하회



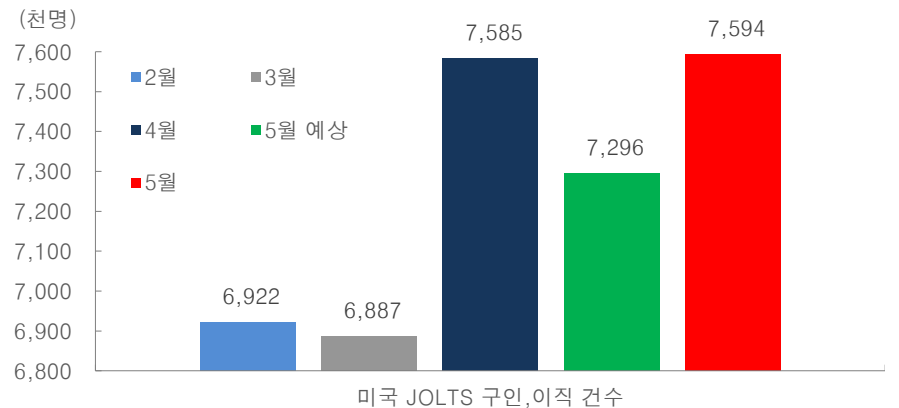
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 6월 민간 고용 9.8만명 기록. 비농업 고용과 함께 예상치 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

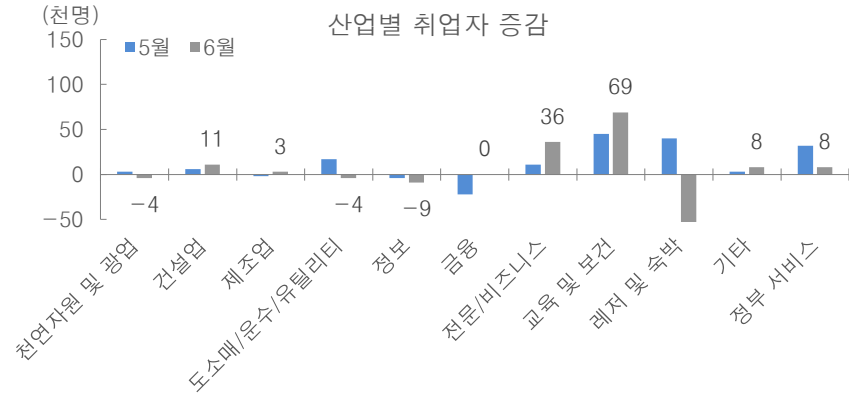
### 5월 구인 규모 759.4만명으로 예상치 729.6만명 상회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

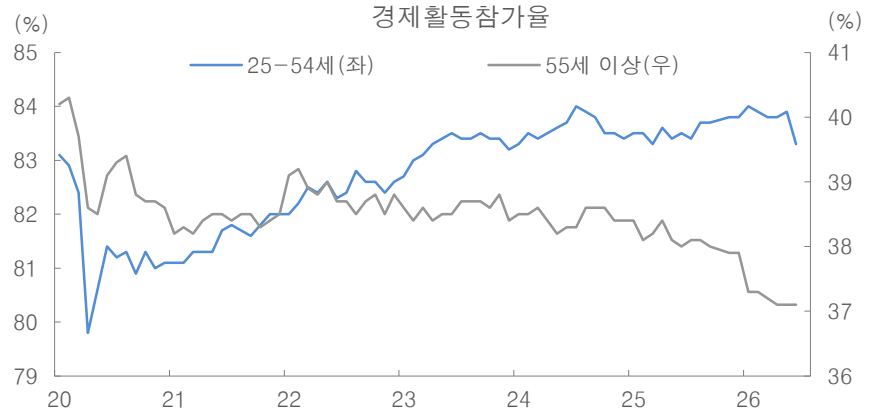
## [고용] 그럼에도 위를 향하고 있는 미국 고용, 추후 데이터 확인 필요

### 레저 및 숙박을 제외하고, 전월 대비 개선된 고용



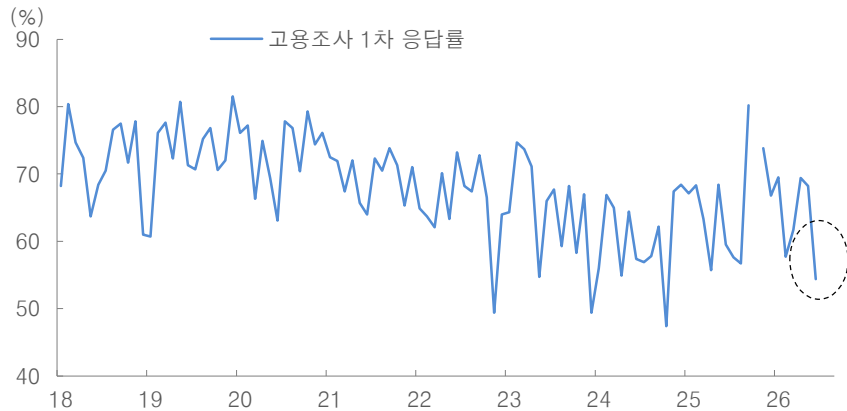
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 주 연령층의 노동 참가율은 급락



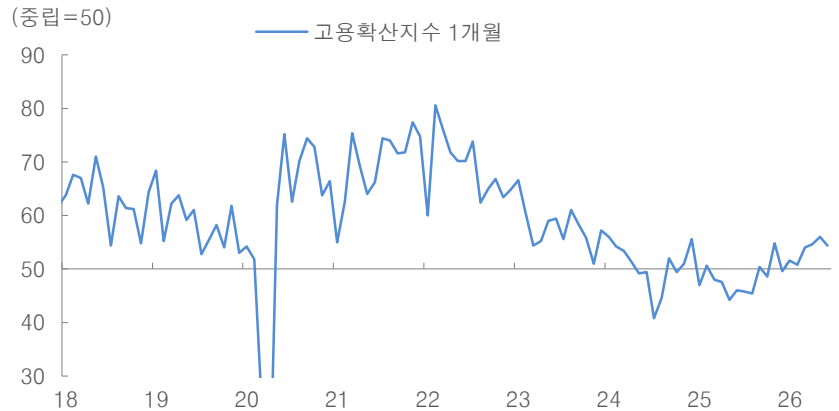
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 금번 고용 조사 응답률은 54.4%로 매우 낮은 편



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 고용 시장 추이는 여전히 위를 가리켜



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

케빈 워시, 인플레이션 위험 낮아졌지만 물가 여전히 높아

## Warsh Says Inflation Risks Have Eased Since Last Meeting



By [Chelsey Dulaney](#), Reporter

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

케빈 워시, 금리 및 경제 전망에 대한 질문에 답을 피해

## Warsh Continues to Evade Questions on Rate Outlook



By [Chelsey Dulaney](#), Reporter

“I have to disabuse you of trying to extract that. There has been a tendency, and I take plenty of blame from the financial crisis, where we were trying to suppress volatility, where we thought we needed to spoon feed markets to get out of that. That was the right policy for a crisis. It is not the right policy in the time that we have now.”

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

베스 해머, 인플레이션 압력이 완화되지 않을 경우 금리인상 필요

## Fed's Hammack tells CNBC rate hikes may be needed to quell high inflation

By Reuters

July 1, 2026 1:27 AM GMT+9 · Updated July 1, 2026



자료: Reuters 대신증권 Research Center

메리 데일리, 현재 정책은 소폭 긴축적이고 다음 조치는 불확실

## Fed's Daly says US policy 'slightly restrictive,' next step uncertain

By [Ann Saphir](#)

July 2, 2026 10:33 PM GMT+9 · Updated July 3, 2026



자료: Reuters 대신증권 Research Center

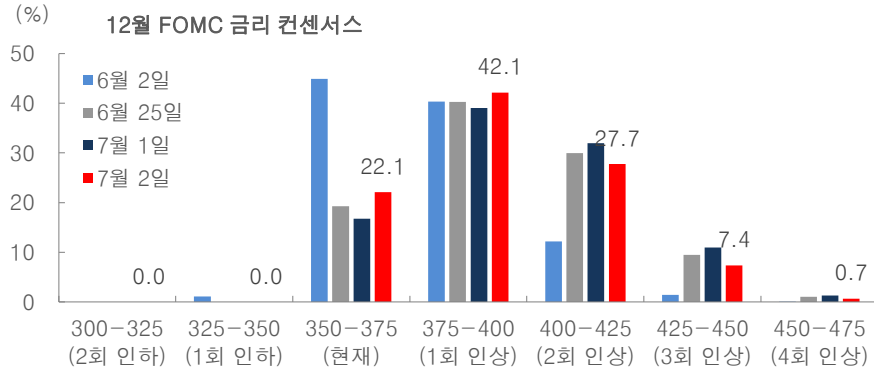
## [연준 위원 발언] 중동 사태에 따른 인플레이션 압력을 우려, 금리 인상 기조도 늘어나

### 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 충격이 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>

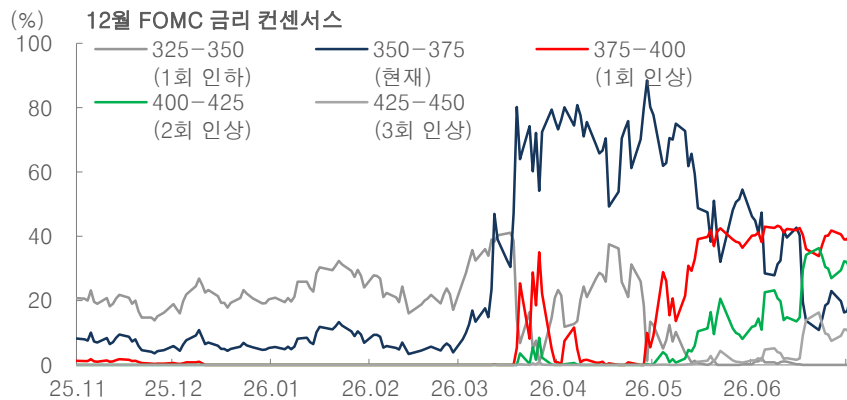
## [통화정책 전망] 10월 FOMC에서 기준금리 인상할 것이라는 컨센서스 강화, 기정사실화된 상황

### 연내 금리동결 가능성 소폭 상승, 여전히 금리인상 가능성이 우세



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 연내 기준금리 1회 인상 가능성이 가장 높아



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 2026년 10월 FOMC에서 금리인상 가능성 95.91%

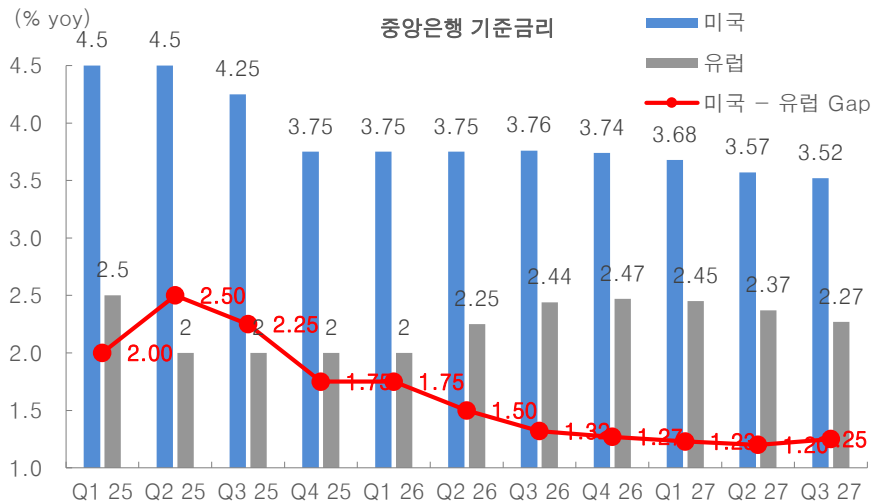
CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425
2026-07-29	78.09%	21.91%	0.00%
2026-09-16	36.19%	63.81%	0.00%
2026-10-28	4.09%	95.91%	0.00%
2026-12-09	0.00%	80.16%	19.84%
2027-01-27	0.00%	64.09%	35.91%
2027-03-17	0.00%	45.30%	54.70%
2027-04-28	0.00%	42.09%	57.91%
2027-06-09	0.00%	55.05%	44.95%
2027-07-28	0.00%	45.09%	54.91%
2027-09-15	0.00%	75.31%	24.69%
2027-10-27	0.00%	89.09%	10.91%
2027-12-08	0.00%	99.87%	0.13%

자료: CME, 대신증권 Research Center

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

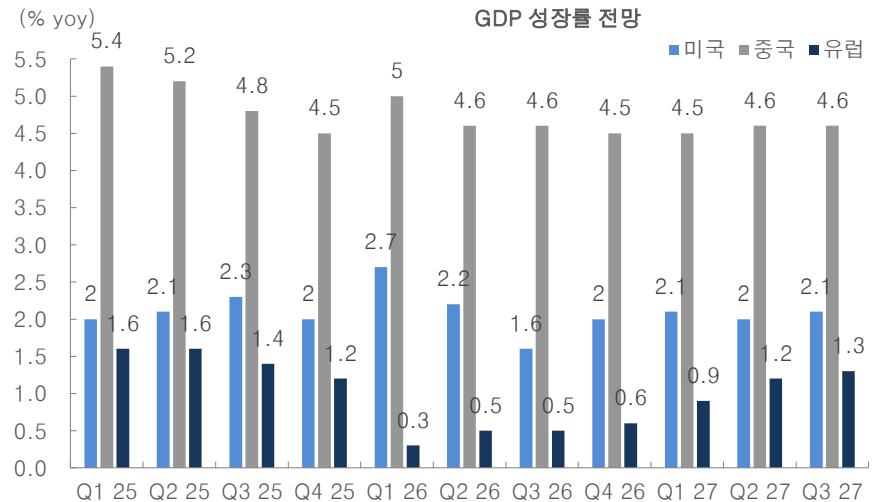
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망이다. 대신증권이 예상하는 **미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.1 ~ 4.2% 도달. 달러화도 상반기 중 95p 수준까지 레벨다운될 전망**
- 하지만, 3, 4월 중등 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회에도 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어서기도 했음. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 채권금리, 달러는 고용 서프라이즈, 매파적이었던 6월 FOMC 영향으로 다시금 **미국채 10년물은 4.5%를 넘어섰고, 달러화는 100p에 상회**. 중등 지정학적 리스크 변화, 경제지표 결과에 일희일비
- 다행히 미국 이란 간 종전 협상 타결. 이로 인해 유가는 70달러 이하로 낮아짐. 금리인상 우려가 여전하지만, 지정학적 리스크 완화, 유가 레벨다운으로 인한 물가안정 확인시 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망이다. 6월 CPI와 PCE, 주요 심리지표에서 물가지표 결과 중요
- 특히, 지정학적 리스크 완화는 유가 하락(70달러 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 유입 재개될 전망**

미국 금리인하 사이클 유효. 유럽과 금리 격차 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

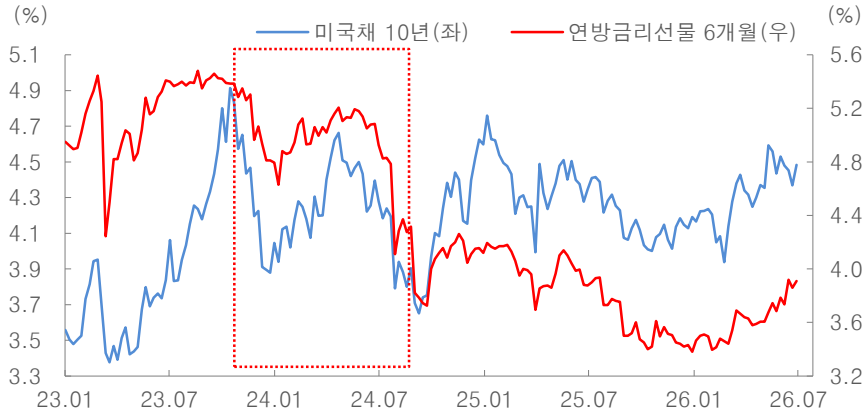
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

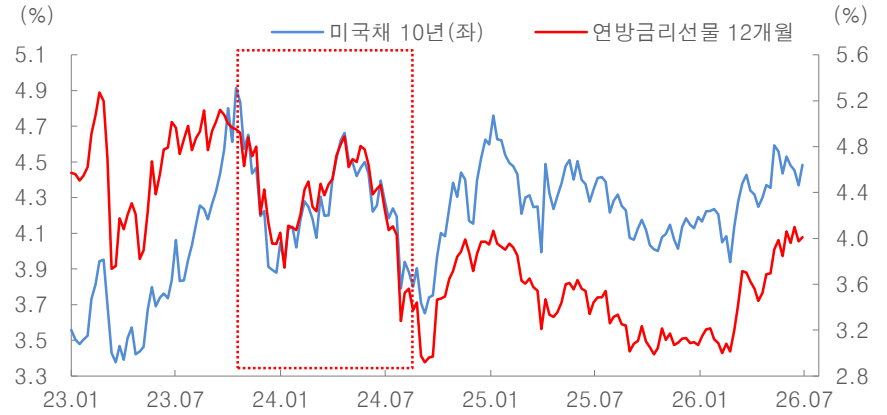
# [미국 채권금리] 중동 리스크 완화, 유가 레벨다운 vs 금리인상 우려 강화 = 채권금리 고공 행진 중

## 미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 약화되었지만...



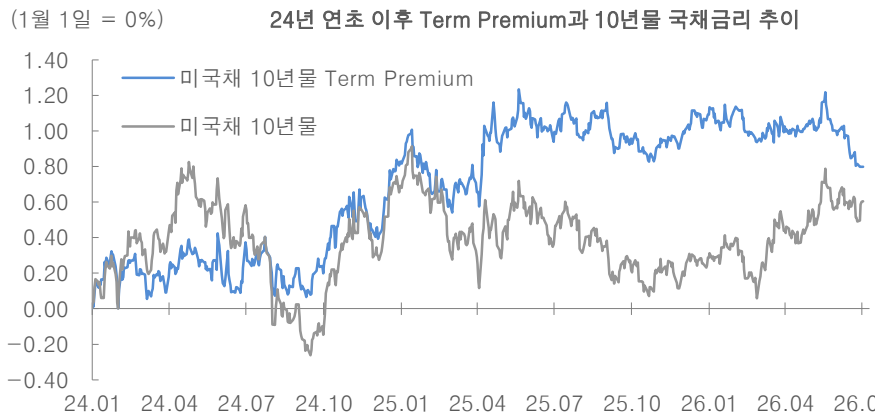
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



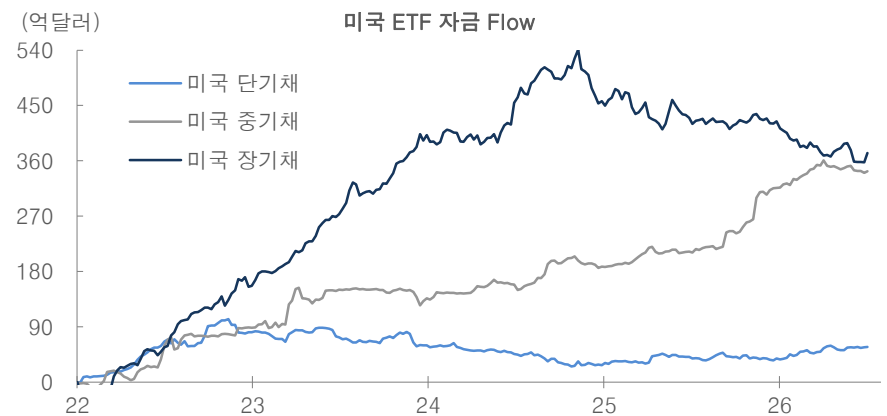
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 10bp로 축소



자료: 뉴욕연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

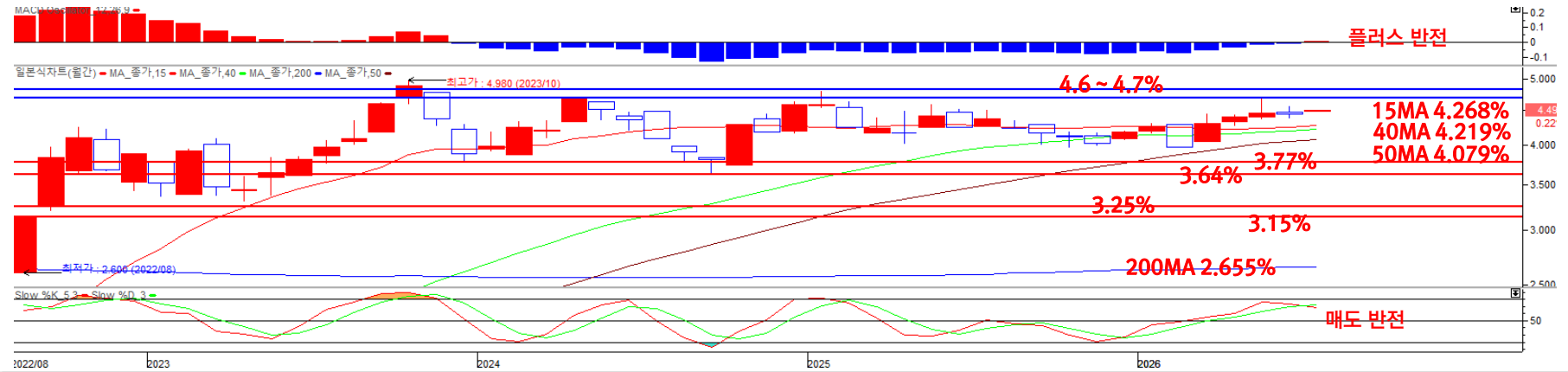
## 장기채에서 한 주만에 자금 유입(1.47억\$) 전환(26년 -51.5억\$)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계 수준(4.5%)에 하락 반전. 아직은 고공행진 중이지만... 물가 안정 확인시 하락세 강화 가능

미국채 10년물 월간 차트. 박스권 상단인 4.5% 돌파 시도에 나섰지만, 실패하며 하락 반전. 하지만, 여전히 높은 수준 유지 중



자료: 대신증권 Research Center

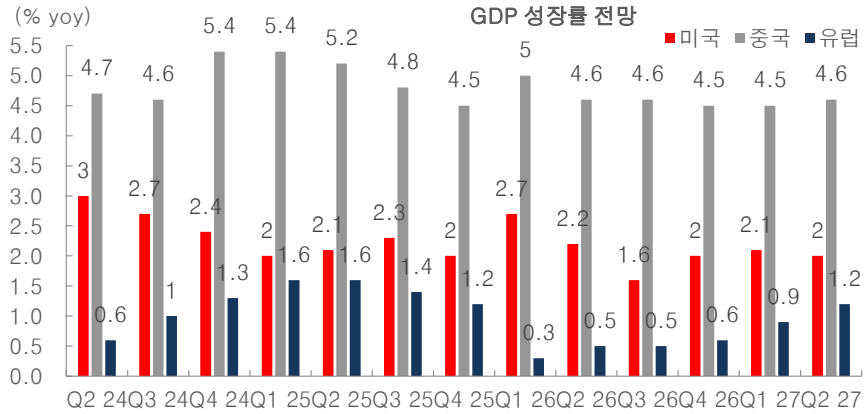
미국채 10년물 주간 차트. 4.0 ~ 4.25% 박스권 상단 돌파 이후 단기 오버슈팅 전개. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

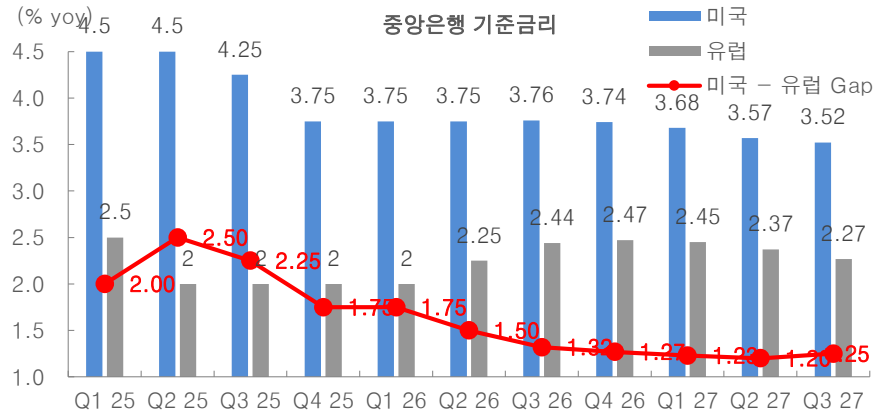
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 지정학적 리스크가 문제

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

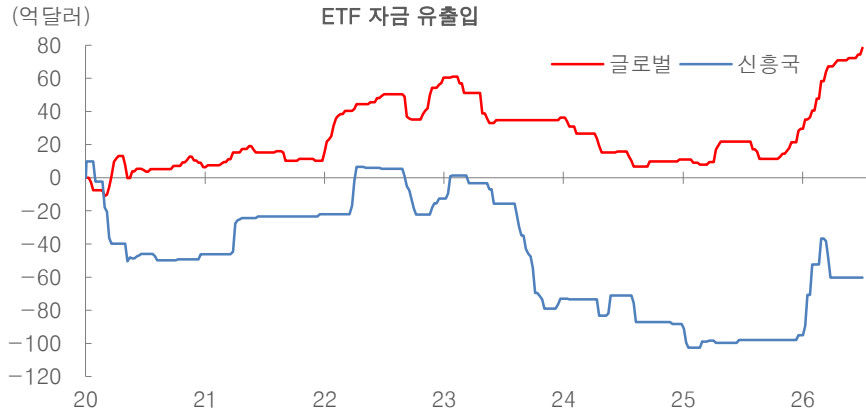
달러 인덱스 주간 차트. 지정학적 리스크 확대, 채권금리 급반등으로 100p 돌파. 물가, 통화정책 우려 완화, 채권금리 하락 반전 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

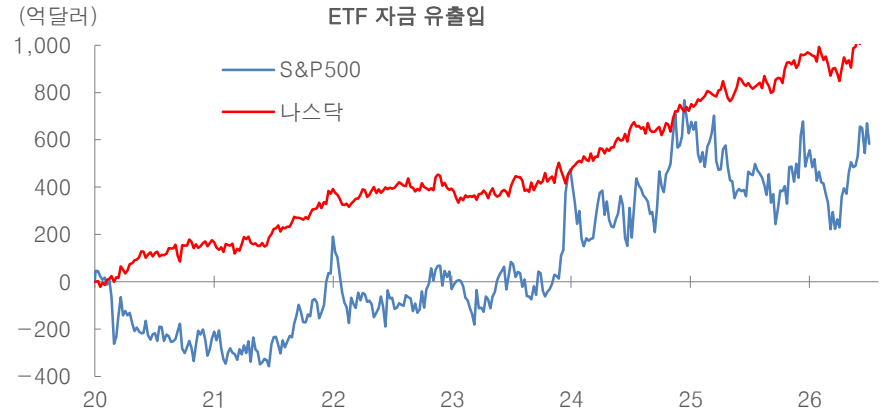
[글로벌 유동성] 미국 증시 상대적 부진 속에 달러 반등 영향으로 US 자금 재유입, Non-US에서 단기 자금 이탈

26년에만 글로벌로 48.84억, 신흥국으로 34.86억달러 유입



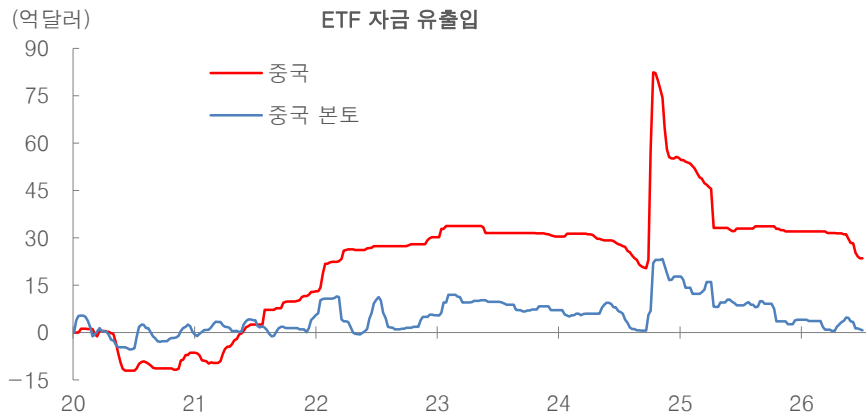
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 유출 전환(26년 55억\$), 나스닥 2주 연속 유입(122억\$)



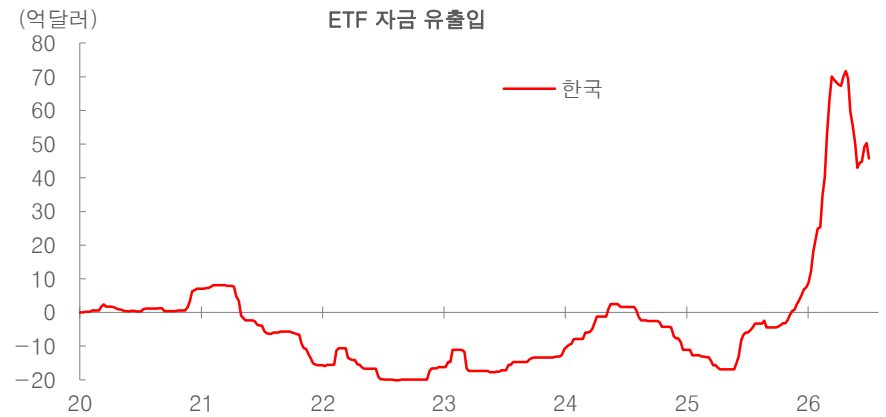
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 5월말 이후 자금 유출 지속. 26년 총 11.7억달러 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 5주만에 자금 유출(4.5억\$) 유입. 26년 누적 +38.3억\$

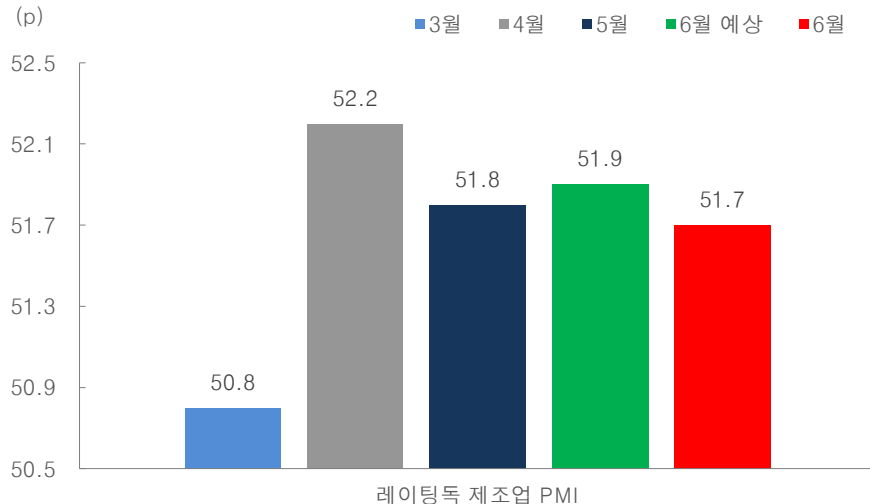


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 중국 제조업, 서비스업 확장 국면 지속, 물가 회복 여부 확인 필요

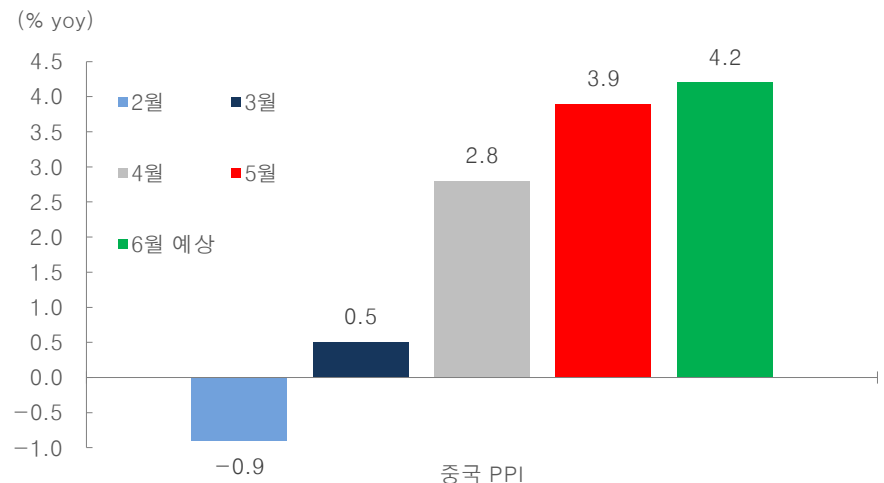
- 중국 6월 레이팅독 제조업 PMI는 51.7로 전월 대비 소폭 하락했지만 7개월 연속 확장 국면을 유지.** 2분기 평균은 51.9로 2020년 4분기 이후 가장 높은 수준을 기록. 신규 수주는 13개월 연속 증가했고 생산도 확장세를 이어갔으며, 기업들은 주문 증가에 대응해 3개월 만에 고용을 확대. 반면 신규 수출 수주는 2개월 연속 감소해 대외 수요 둔화 우려가 지속됐고, 향후 경기 기대도 1월 이후 가장 낮은 수준으로 하락. 다만 투입비용 상승률은 5개월 만에 최저 수준으로 둔화돼 원가 부담이 완화된 점은 긍정적
- 서비스업 PMI는 54.1로 전월치 54.4에서 소폭 하락했지만 확장 흐름을 유지.** 신규 사업 증가와 해외 수요 개선이 성장을 견인했고, 서비스 수출은 2024년 10월 이후 가장 빠르게 증가. 고용도 2개월 연속 늘어나며 2024년 7월 이후 가장 빠른 증가세를 기록했고, 판매가격은 4개월 만에 상승 전환해 가격 결정력 회복을 시사. 종합 PMI는 53.6으로 13개월 연속 확장세를 유지했으나, 제조업의 수출 둔화와 기업심리 약화는 향후 확인이 필요한 리스크 요인
- 6월 CPI와 PPI에서는 중동발 원가 상승의 지속 여부와 생산 물가가 소비자 물가로 전가되는지를 확인할 필요.** 5월 CPI는 전년 대비 +1.2%로 완만한 상승세를 유지했으나 식품 가격이 -1.7% 하락하면서 상승폭을 제한한 반면, PPI는 에너지·원자재 가격 상승으로 +3.9%까지 확대. 6월에는 호르무즈 해협 통항 차질 여파로 PPI의 높은 수준이 유지될 수 있지만, 국제 유가 하락과 제조업 투입비용 상승세 둔화를 감안하면 추가 상승폭은 제한될 가능성. CPI는 618 쇼핑 축제에 일부 긍정적이지만, 식품가격 약세와 부진한 가격 전가력을 고려하면 상승 흐름 부진할 수 있음

제조업 7개월 연속 확장 국면에도 증가 속도는 둔화



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

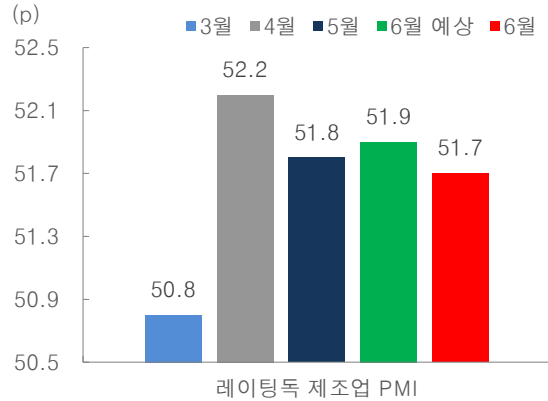
6월 PPI +4.2%로 상승 지속 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

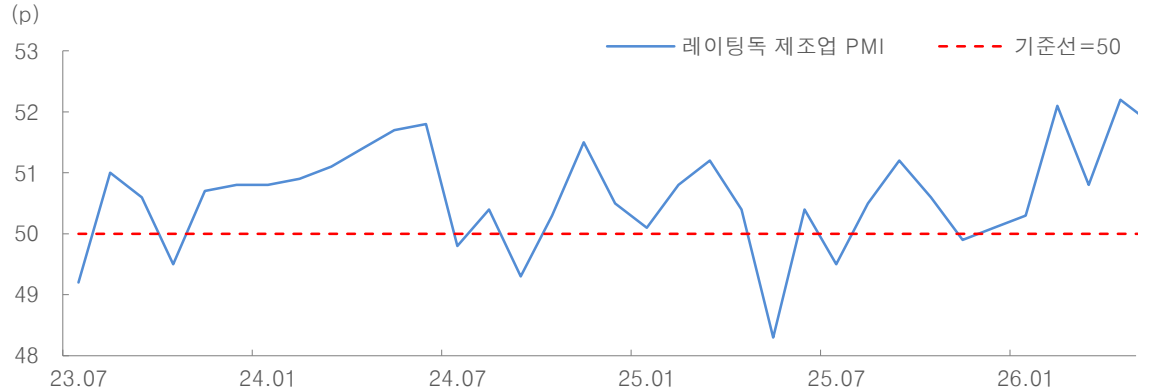
## [PMI] 제조업, 서비스업 업황 확장 국면 지속할 것으로 예상

### 제조업 7개월 연속 확장 국면



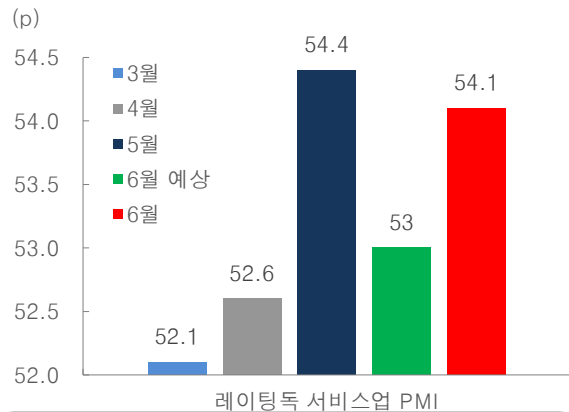
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 제조업 생산 증가 속도는 3개월 만에 최저치를 기록



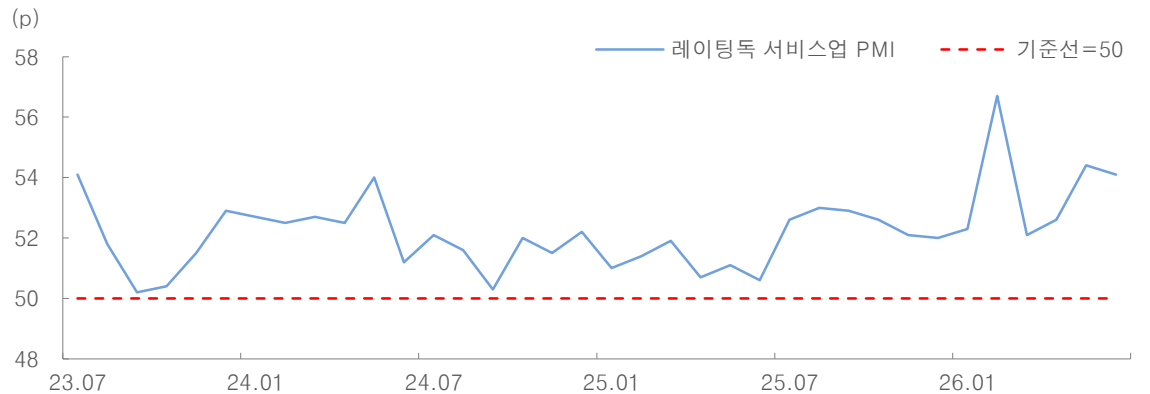
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 서비스업 전월 대비 소폭 하락 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

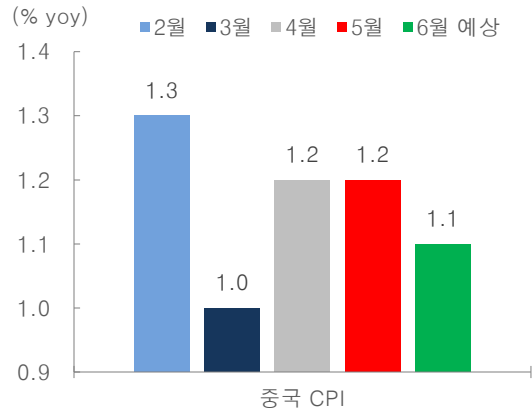
### 기업 활동 지수, 신규 사업 빠른 성장률을 기록, 3개월 만에 가장 가파른 성장



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

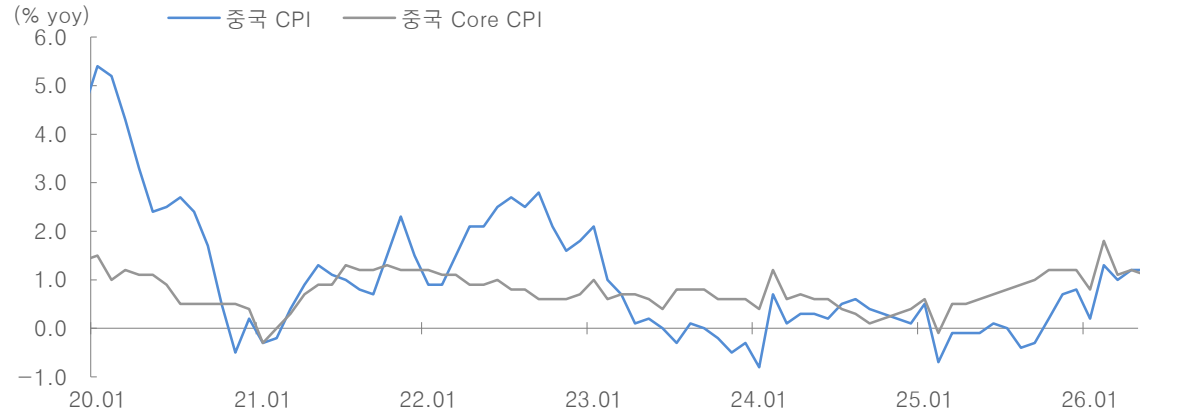
## [물가] 디플레이션 우려 잔존, 생산자 물가의 소비자 물가 전이 확인 필요

### 6월 CPI +1.1%로 소폭 하락 예상



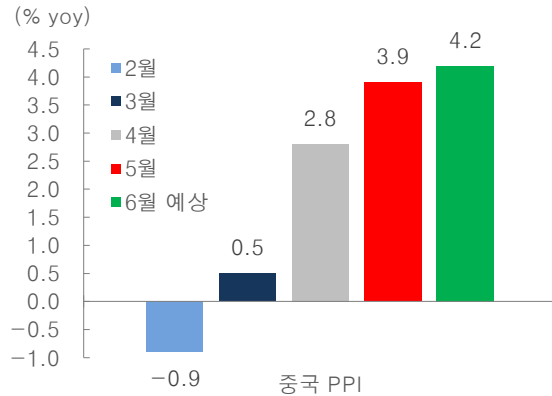
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 중국 소비자 물가는 8개월 연속 상승세를 이어가며 온건한 반등



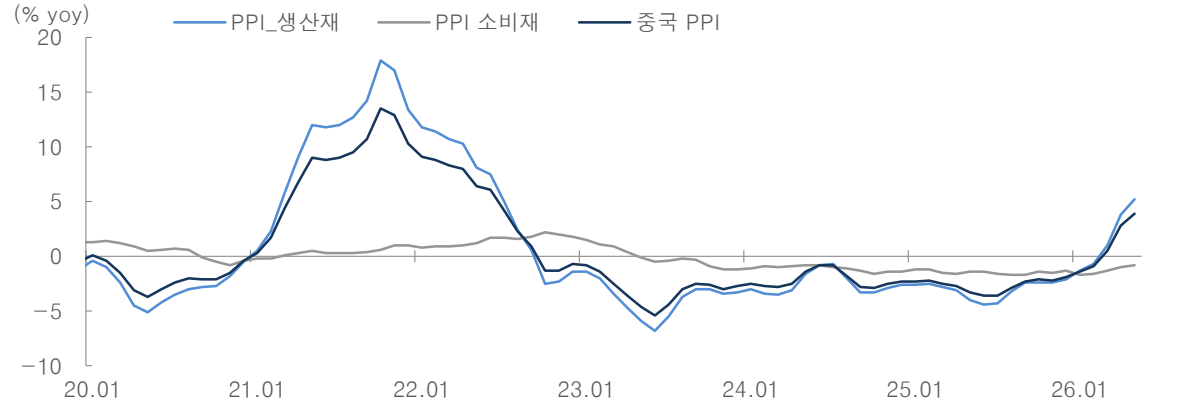
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 6월 PPI +4.2%로 상승 지속 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 중국 생산자 물가는 3개월 연속 회복세를 보임. 물가 환경 개선을 시사



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

## 중국 재정수지, 수입 증가에도 지출 둔화하며 재정 균열 우려 확대

### 중국 재정부 2026년 1~5월 재정 수지 현황

구분	전년 동기 대비	주이 및 맥락
일반공공예산 수입	+4.0%	1~2월 +0.7%, 5개월 연속 가속
일반공공예산 지출	+0.8%	1분기 +2.6%, 급감속 신호
지방 일반공공예산 지출	-0.1%	사상 첫 누적 마이너스 (이자부담, 토지수입)
국유토지 매각수입	-28.7%	1~2월 -25.2%, 약화 지속
정부성 기금예산 수입	-19.2%	전향채 조달 필요
개인소득세	+12.2%	고소득 임금, 자본이득 효과
증권거래 인지세	+88.8%	증권사 단기 우호적
법인세	+0.2%	1분기 -5.6%, 플러스 전환

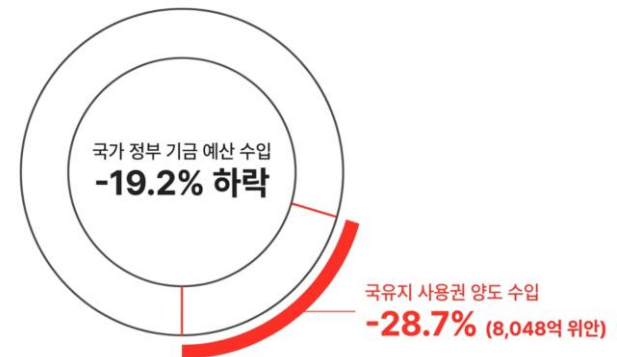
자료: 중국 재정부, 대신증권 Research Center

### 수입 안정적으로 증가하지만, 지출 증가는 제한



자료: 대신증권 Research Center

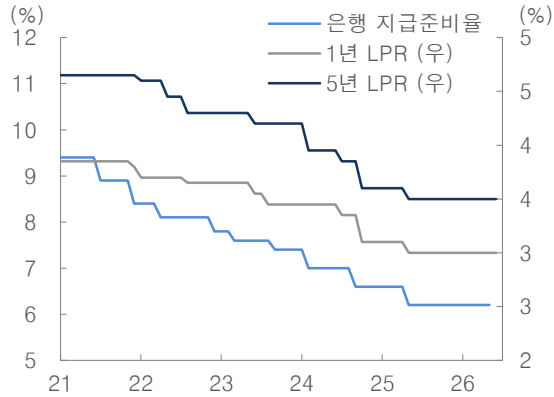
### 지방 정부 예산의 핵심인 토지 매각 수입 급감



자료: 대신증권 Research Center

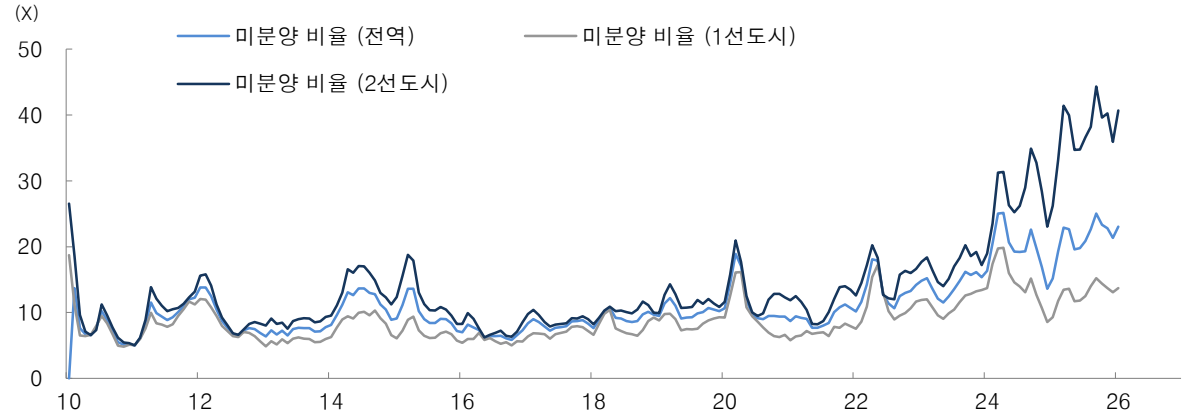
## 소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가완화 가능성

### LPR금리 13개월 연속 동결 중



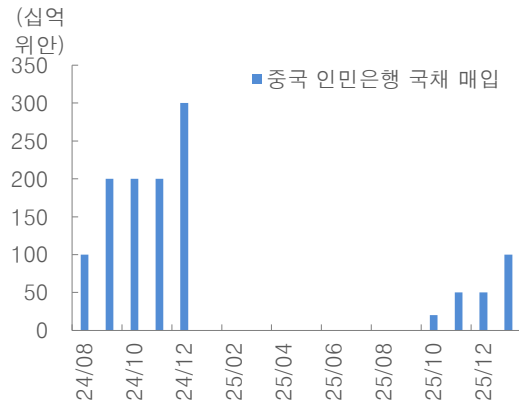
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 위축된 부동산 경기는 소비심리 약화의 원인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### PBOC는 국채 매입 확대 가능성도 시사



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

### 1선 도시들은 소비 유도를 위해 부동산 규제까지 추가완화

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

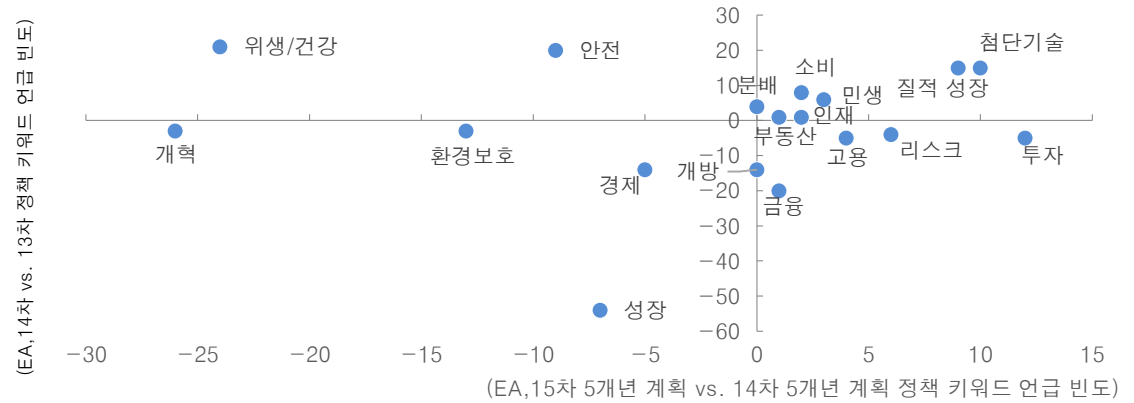
# 질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

## 1월 1Y MLF 금리 인하(1.55 → 1.50%)



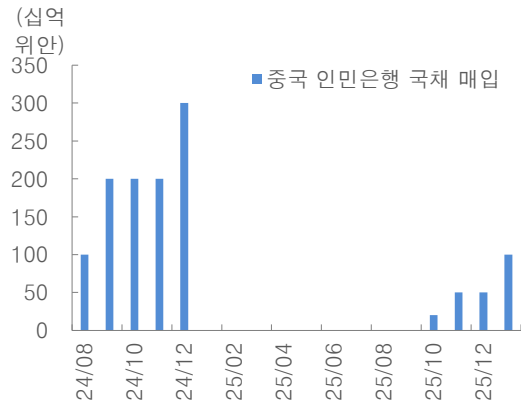
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

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



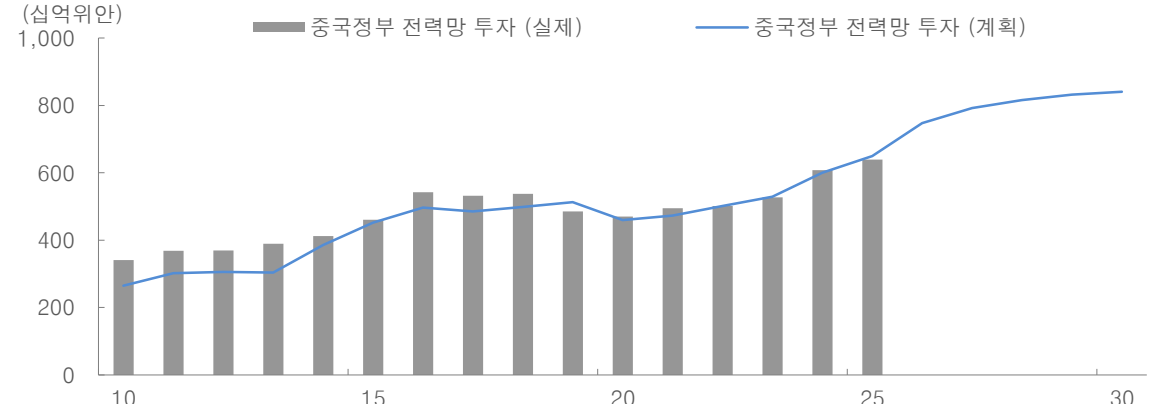
자료: 중국 정부 공식 사이트, 대신증권 Research Center

## 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

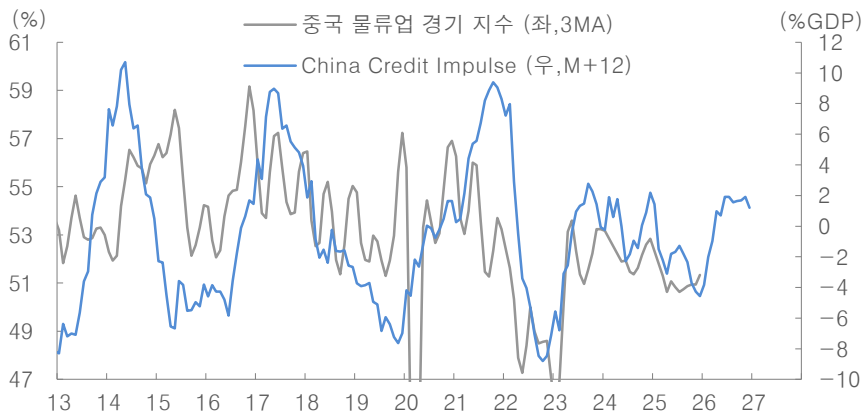
## 26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

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



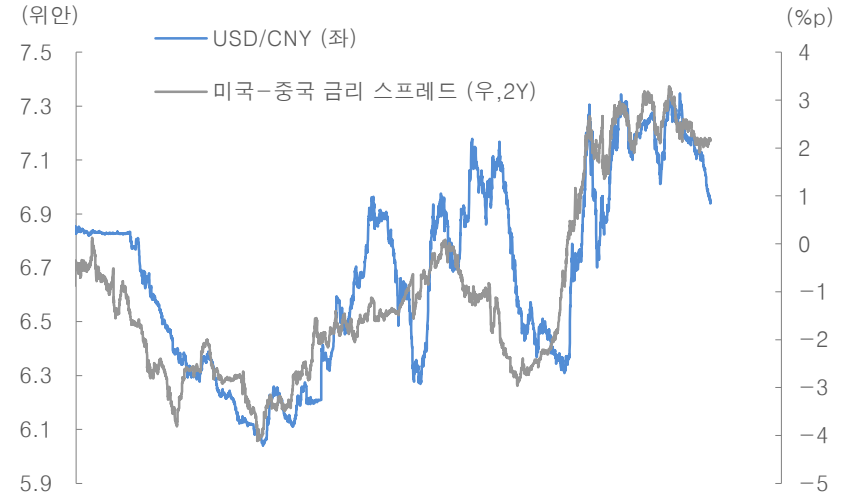
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

### 추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

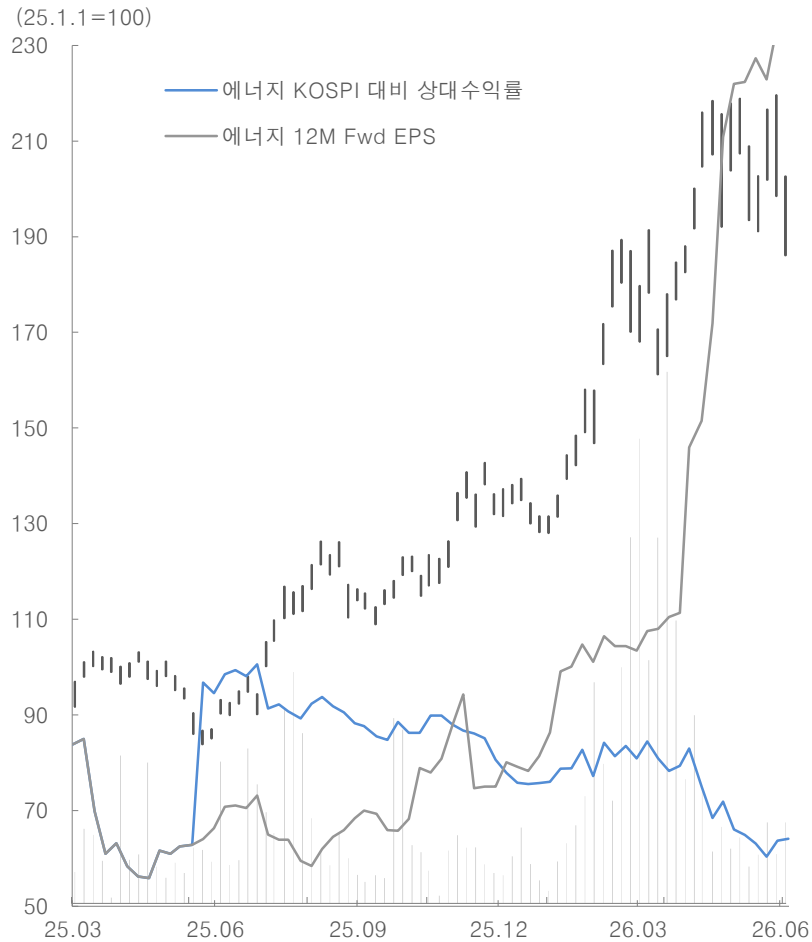
### FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

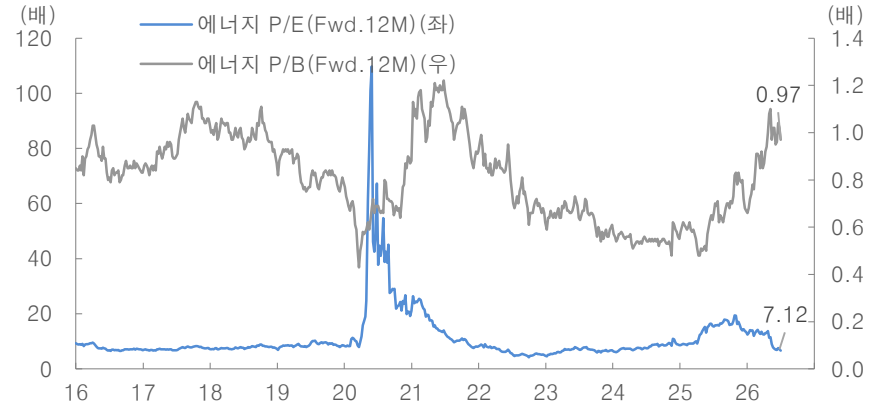
## [에너지] 중동 사태에 따른 에너지 가격 급등 여파로 반사 수혜 기대

### 선행 EPS 상승폭 뚜렷. 그럼에도 부진한 주가 수익률



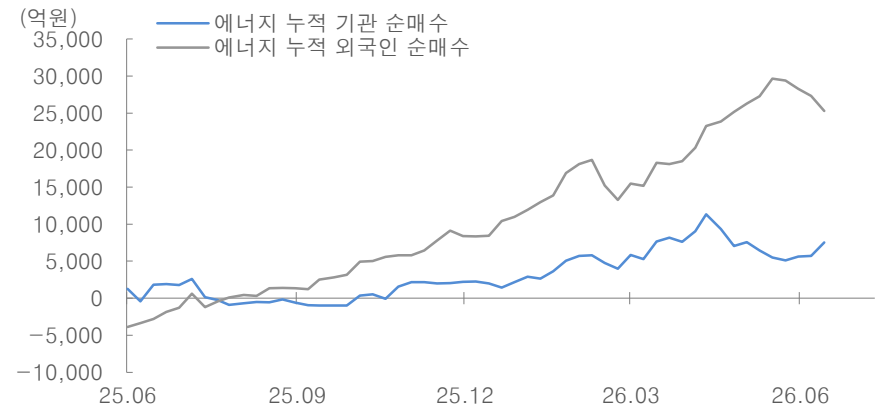
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 선행 P/B 0.97배 수준, 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

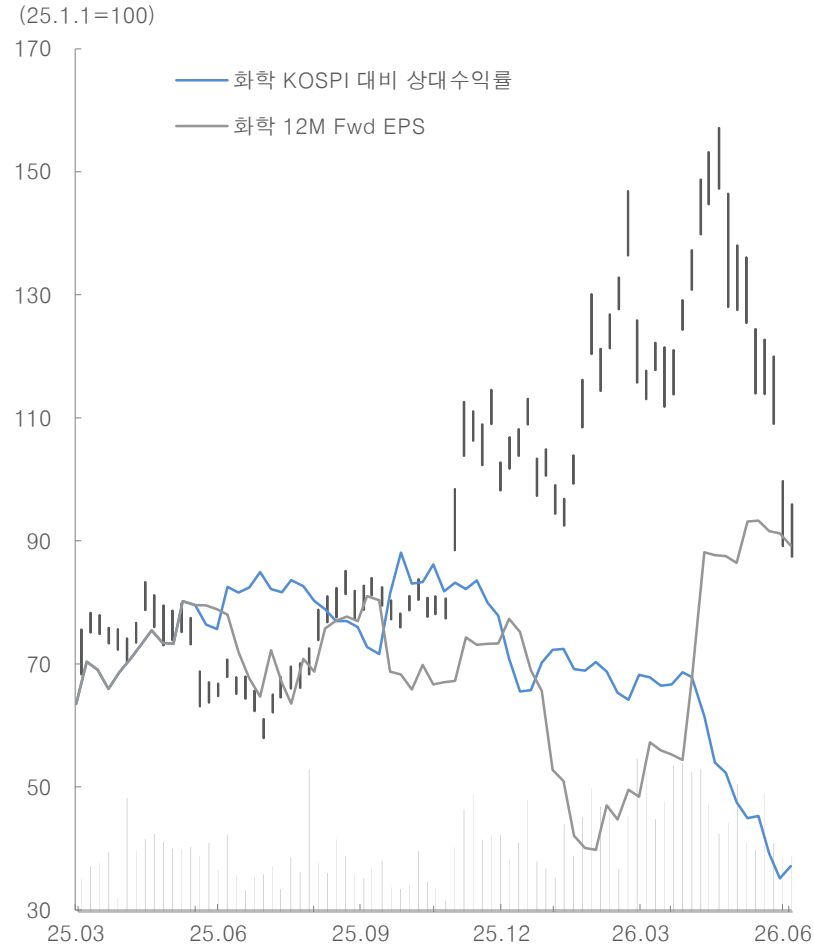
### 외국인 순매수 정점 통과, 기관 수급 유입 재개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

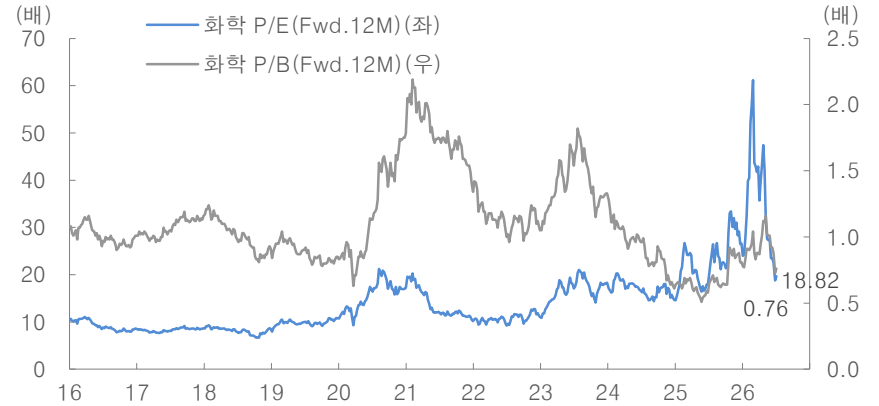
## [화학] 실적 대비 주가 매력도 확대, ESS 모멘텀 긍정적

### 선행 EPS 상승 흐름 제동, 시장에서 소외되며 주가 하락폭 확대



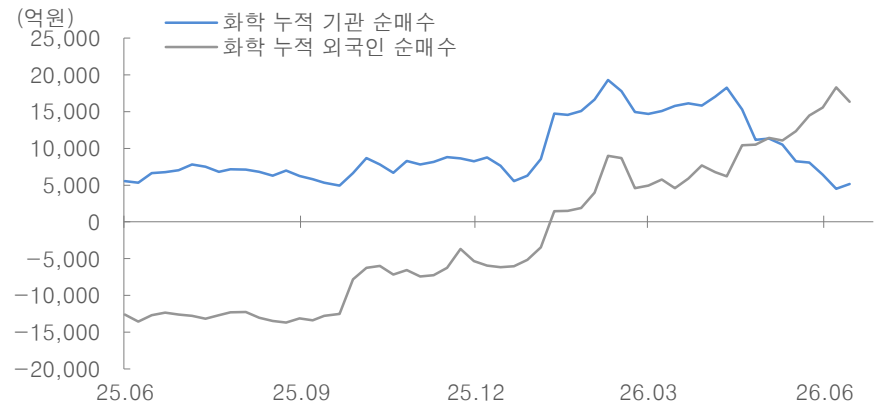
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 밸류에이션 매력 유효, PBR 0.76배로 하락 추세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

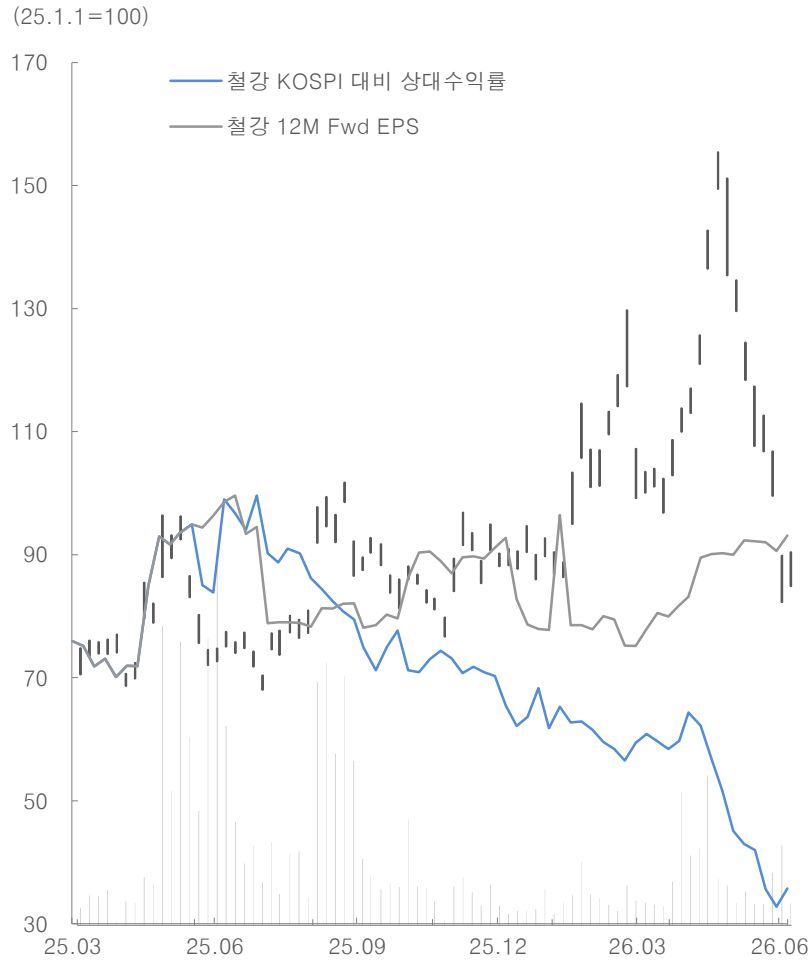
### 외국인 순매수 지속, 기관 5월 이후 순매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## [철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

### 선형 EPS 상승 흐름 둔화, 주가 하락폭 확대



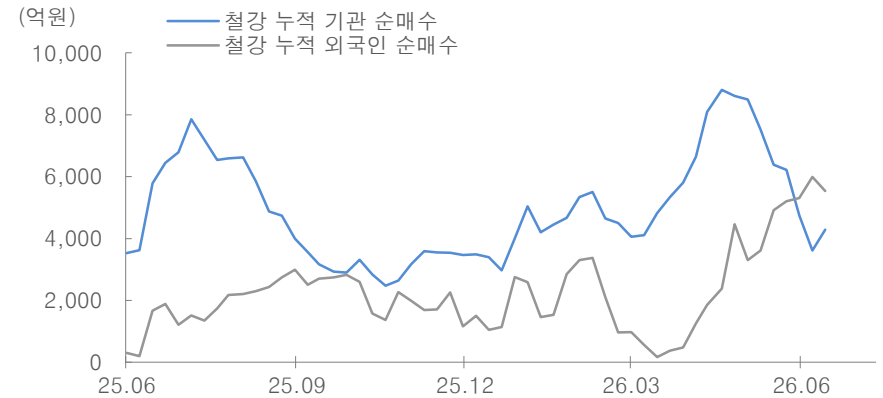
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 밸류에이션 매력 유효, 선형 P/B 0.36배로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

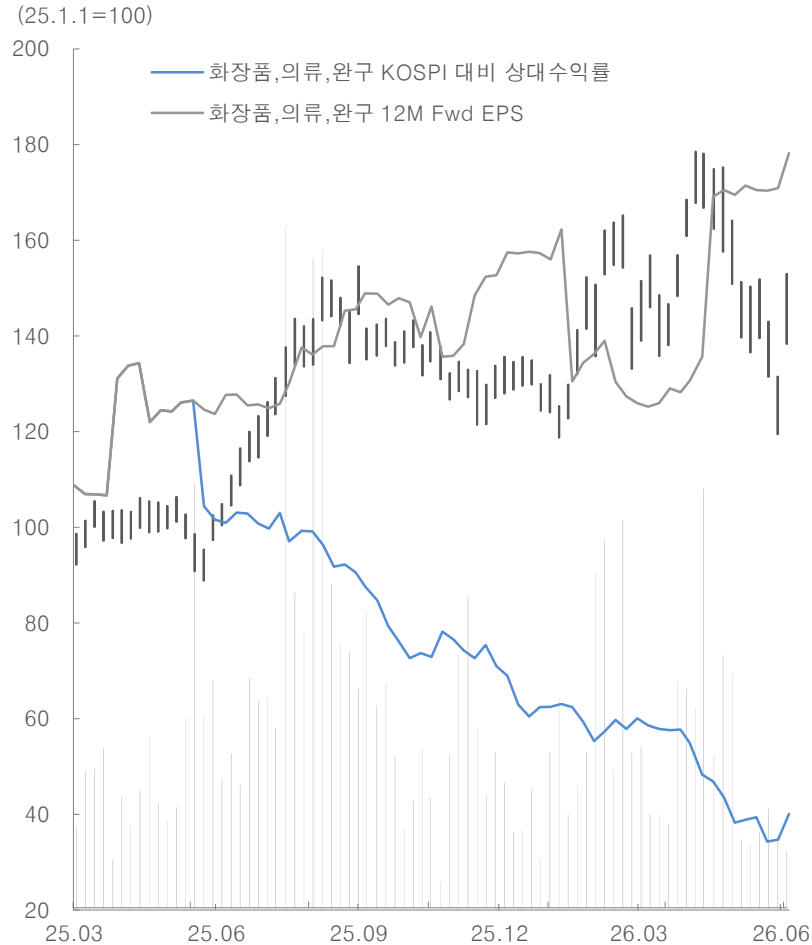
### 외국인 순매수, 기관 순매도 흐름 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

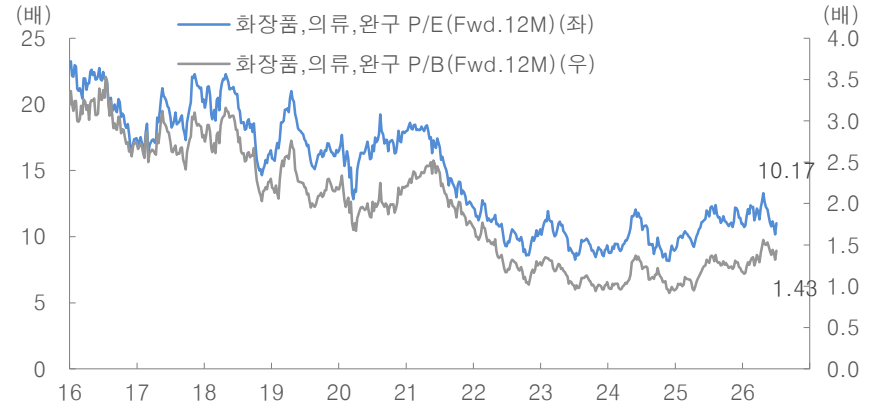
# [화장품] 중국 소비경기 회복 시 수혜 기대, 글로벌 수출 실적에 따른 강세 흐름

## 선행 EPS 상승 흐름, 거래량 감소하며 주가 약세 전개



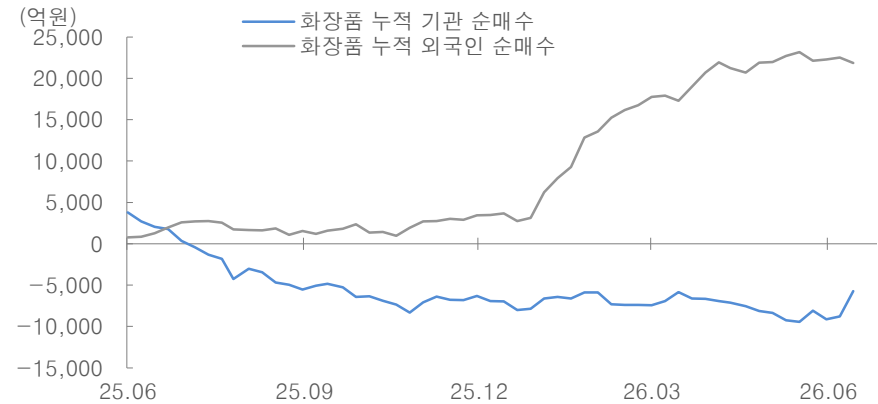
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 화장품 선행 P/E 10.17배로 하락, 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 외국인 투자자 순매수 확대, 기관 수급 유입 재개

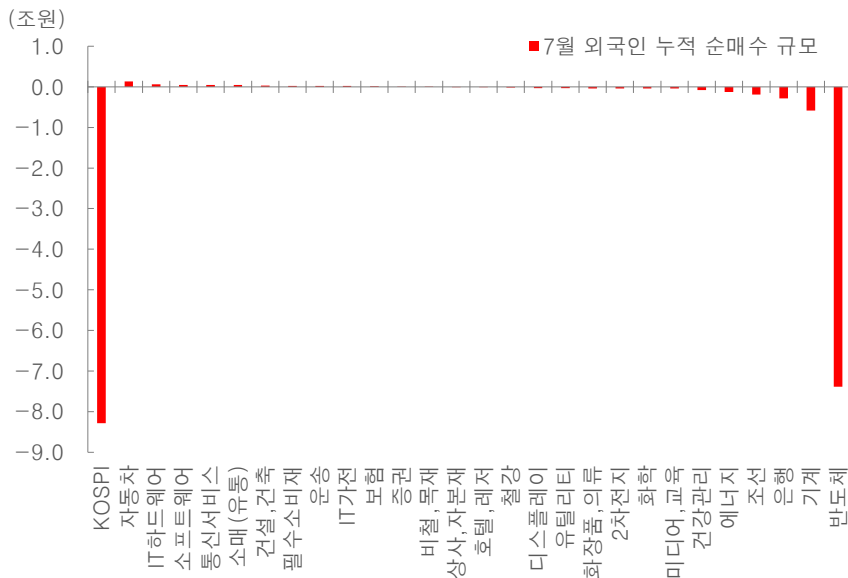


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

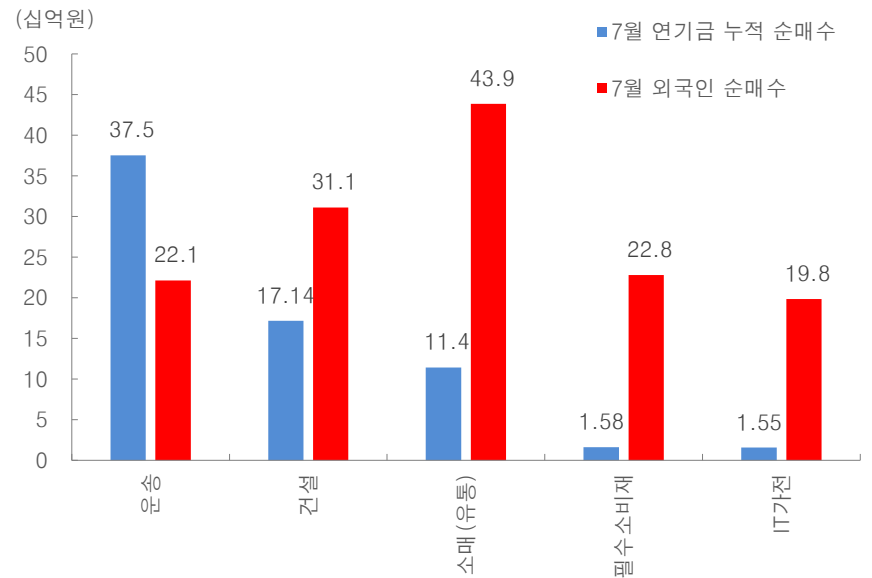
## 외국인 선물 매수 전환, 수급 주도권을 쥐고 있는 금융투자는 KOSPI 변동성에도 매수 강화

- 5월, 6월에 이어 7월도 외국인 대량 매도 출회(8.29조원). **KOSPI의 차별적인 강세, 사상 최고치 행진 재개로 리밸런싱 차원에서 현물 매도 지속**. 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**. 6월, 7월 매도 업종을 보면 반도체, 기계, 은행, 조선, 에너지 등 그동안 중단기 가격 부담이 크거나 실적대비 고평가 업종. 반면, **매수 업종에는 자동차, IT하드웨어, 소프트웨어, 통신, 소매(유통), 건설, 필수소비재 등 그동안 상대적으로 부진했던 12개 업종(+0.45조원 순매수)**.
- 외국인 순매도, 증시 급락으로 보유비중 40%하회. KOSPI 밸류에이션 저평가 구간(선행 PER 8배 수준)에서 변동성 완화와 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매도 완화, 전환 가능성 확대될 것. KOSPI 변동성 확대가 오히려 외국인 매도 압력을 제어하는 변수가 될 수도 있음**
- 연기금도 국내주식 비중이 OverWeight된 상황임에 따라 **연기금도 KOSPI 매도 지속. 그러나 투자자들의 우려보다 매도 강도는 완만. 7월 외국인과 연기금 동시 순매수 업종은 운송, 건설, 소매(유통), 필수소비재, IT가전** 등 그동안 부진했던 운송, 건설, 필수소비재, IT가전. **외국인과 기관 간의 엇갈린 매매 영향**
- 외국인, 연기금의 매도에도 불구하고 **KOSPI 상승의 핵심 동력은 금융투자(ETF 매매)의 견고한 매수세**. KOSPI 급등락(3% 이상)에도 금융투자가 80% 이상 영향력을 미치는 상황. 국내 유동성의 기관화가 되면서 응집력과 시장 주도력 강화. **주도주 중심의 집중 매매 패턴 뚜렷. 최근 KOSPI 8,000선을 중심으로 한 급등락에도 불구하고 금융투자 매수 강화. 7월들어 호텔/레저를 제외한 전 업종 순매수 중, 향후 순환매장세 전개 가능성을 높이는 변화**

7월 외국인 대규모 순매도 지속. 12개 업종 4,467억원 순매수

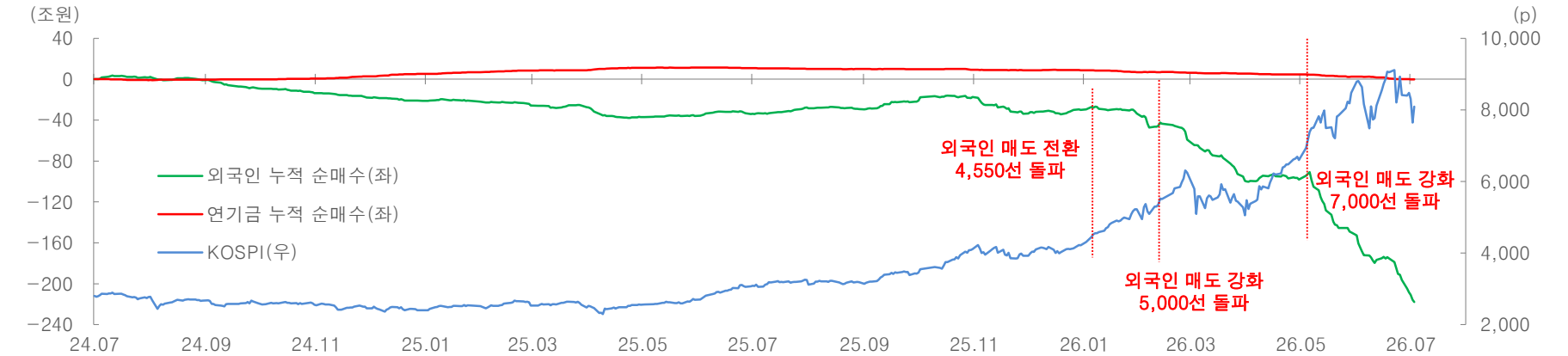


외국인/연기금 동시 순매수: 운송, 건설, 유통, 필수소비재, IT가전



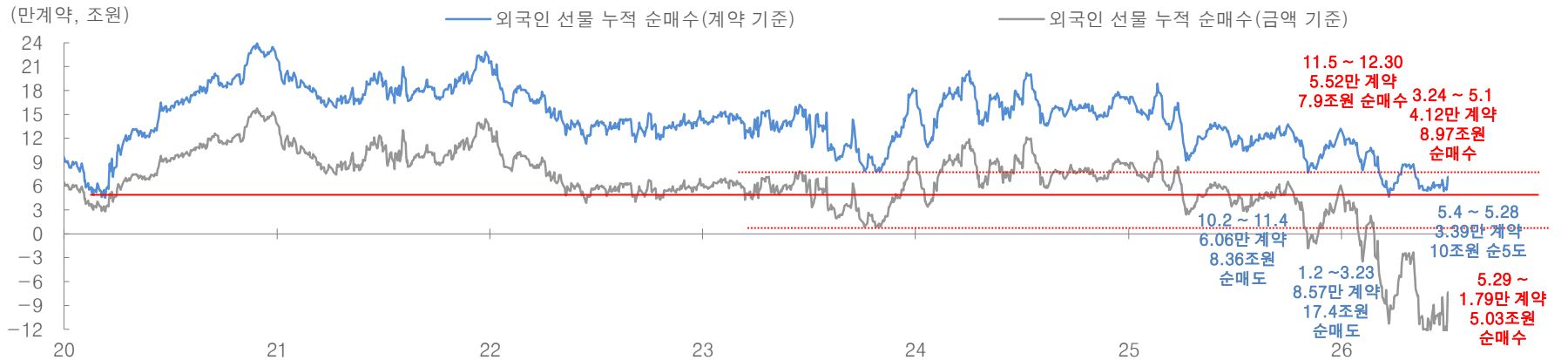
## [외국인+연기금] 외국인 현물 매도 재차 강화. 선물 시장에서는 매수 전환 뚜렷

KOSPI 5월초 대규모 매수 직후 급격한 매도 반전. KOSPI 약세에도 불구하고 비중 조절을 위한 대량 매도 지속. 연기금도 매도 지속/강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

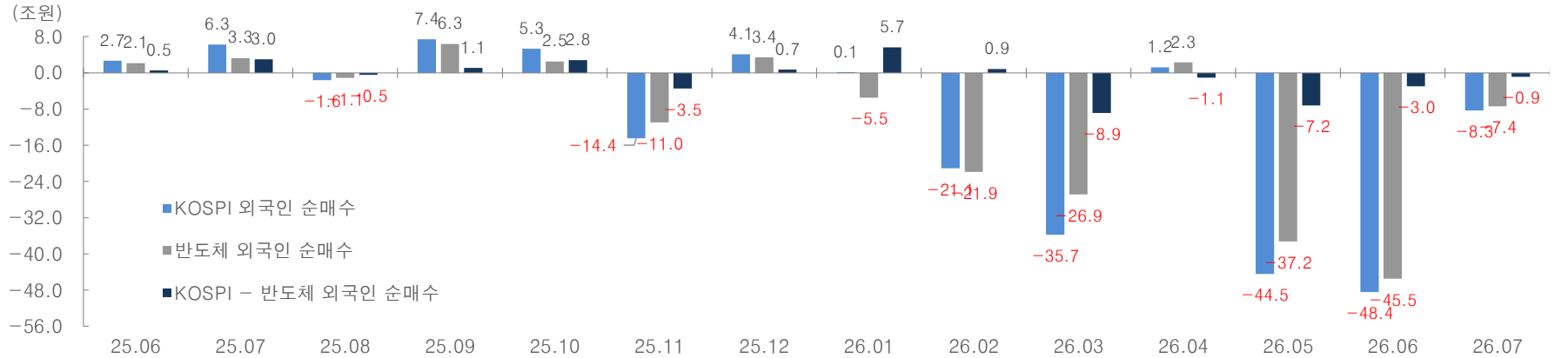
5월 4일 ~ 5월 28일까지 3.39만 계약, 10조원 순매도. 5월 29일 이후 1.79만계약, 5.03조원 순매수 반전, 선물 시장에서 방향성 전환 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

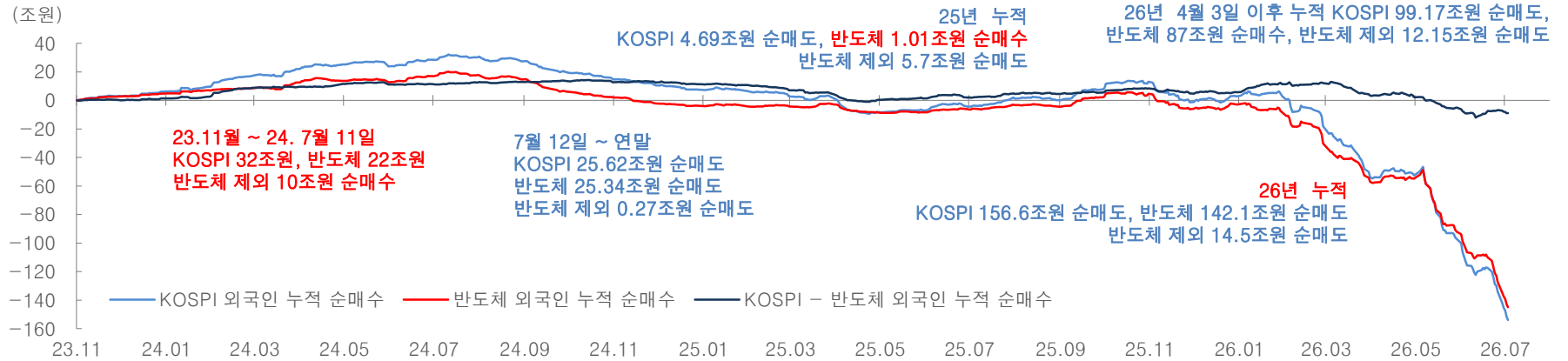
# [외국인 수급] 3개월 연속 순매도. 7월에도 KOSPI 8.3조원, 반도체 7.4조원 매도 집중. Non반도체 매도는 축소 중

3개월 연속 순매도. 매도 강도 4월, 5월에 버금가는 상황. Non-반도체는 4개월 연속 순매도 기록 중이지만, 매도 규모는 축소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

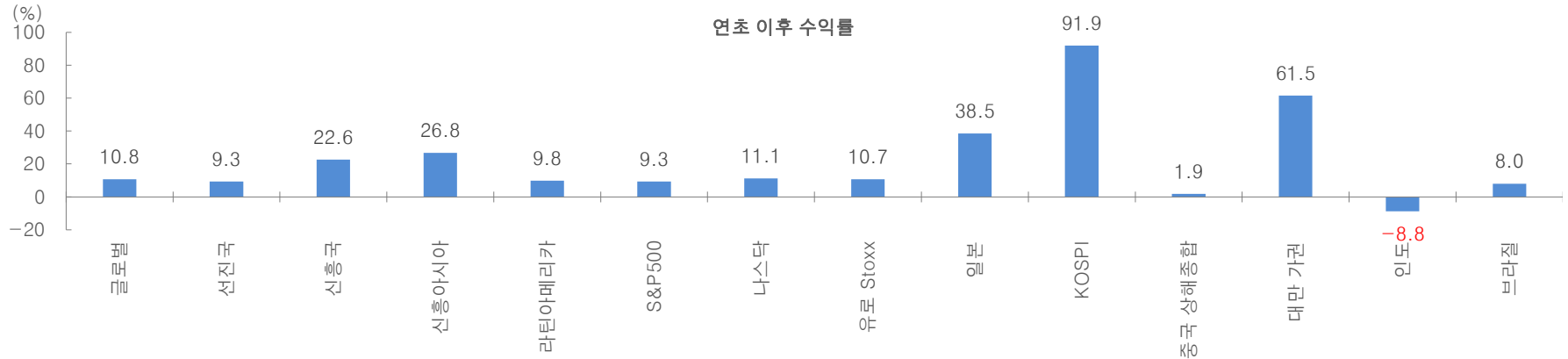
연초 이후 KOSPI 156.6조원 순매도. 반도체, Non반도체 동시 순매도, 하지만, 6월 12일 이후 Non반도체는 3.24조원 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

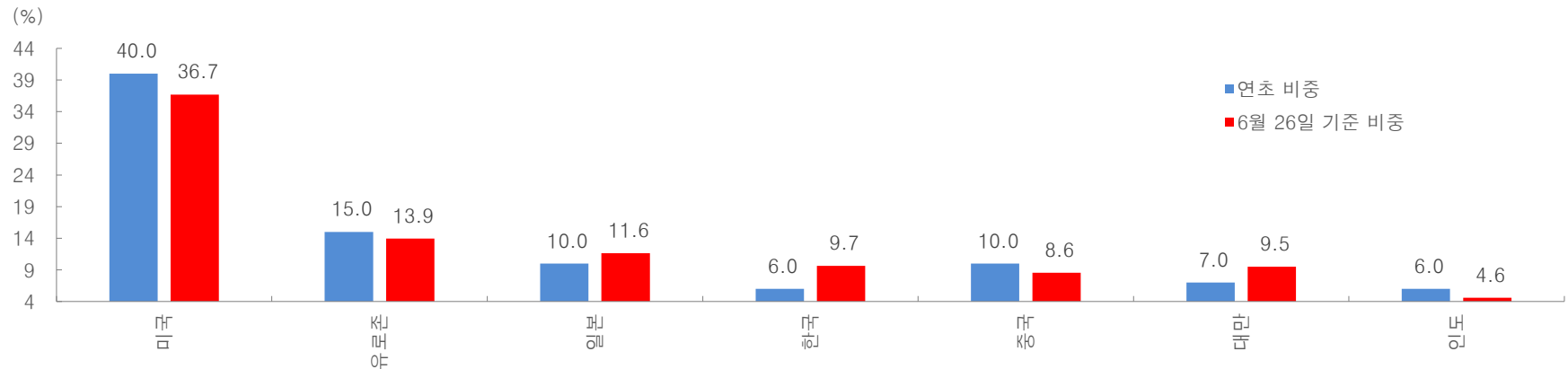
## [외국인 수급] KOSPI 독주, 글로벌 증시대비 초강세로 인해 한국 증시 비중 Overweight 폭 확대

KOSPI만 91.9% 레벨업. 2위인 대만도 61.5%, 3위 일본은 38.5%. 다른 주요국 증시는 10% 이상 상승을 보이기 어려운 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

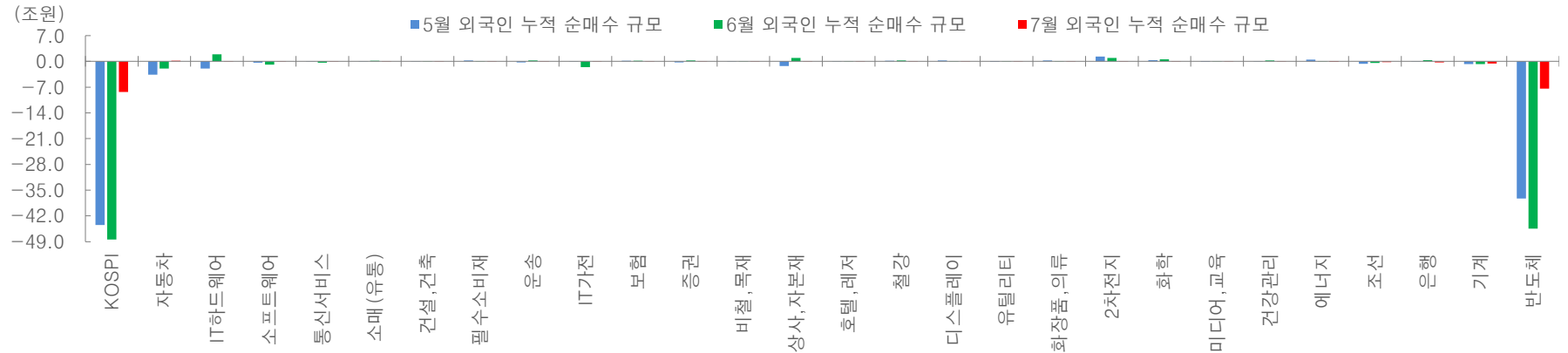
예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 40%, 유로존 15%, 한국 6%, 중국 10%, 대만 7%로 셋팅시 한국은 9.7%로 중국, 대만을 추월, 일본에 근접



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

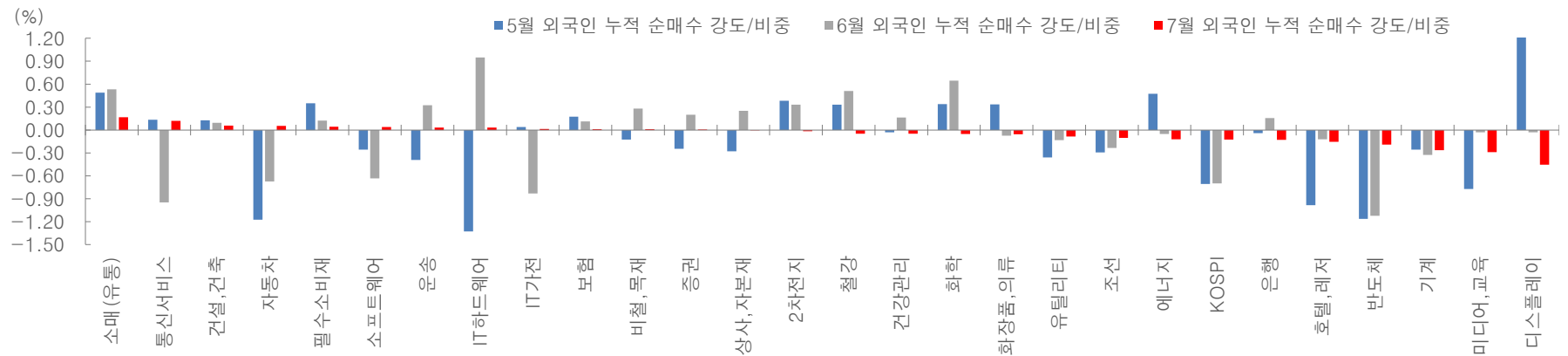
## [외국인 수급] 26개 업종 중 12개 업종 순매수. 매도는 단기 급등, 과열 부담 업종 중심으로...

자동차, IT하드웨어, 소프트웨어, 통신, 소매(유통), 건설 등 실적 호전주, 소외주 중심 12개 순매수. 반도체, 기계, 은행, 조선, 에너지, 건강관리 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

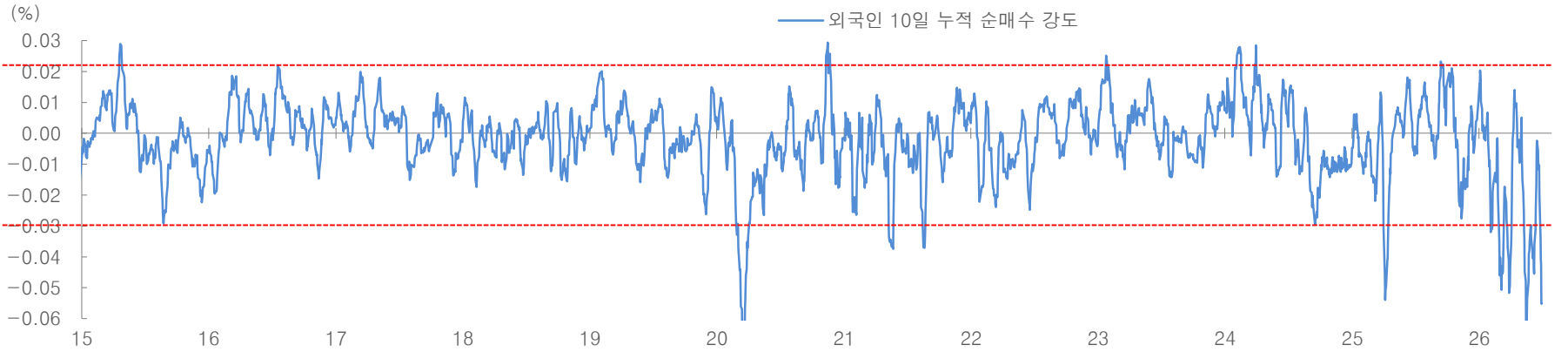
외국인 순매수 강도 상위, 소매(유통), 통신, 건설, 자동차, 필수소비재, 소프트웨어 등 내수주 중심. 디스플레이, 미디어/교육, 기계, 반도체 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

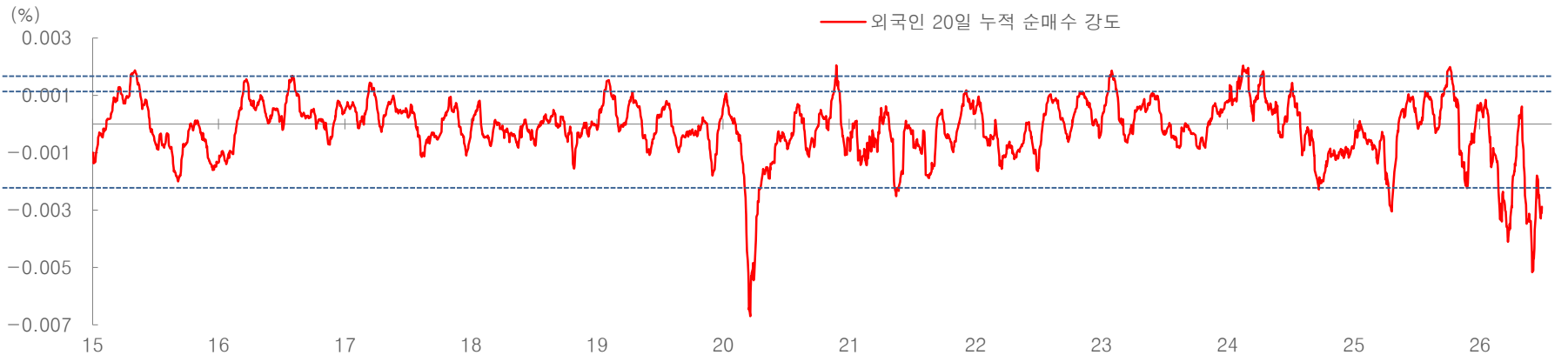
## [외국인 수급] KOSPI, 10일 누적 순매수 보합권에서 하락 반전, 다시 매도 Climax를 향하는 중

외국인 10일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 매도 규모 축소 중. 매수 전환을 앞두고 다시 매도 강화, 매도 Climax를 향하는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

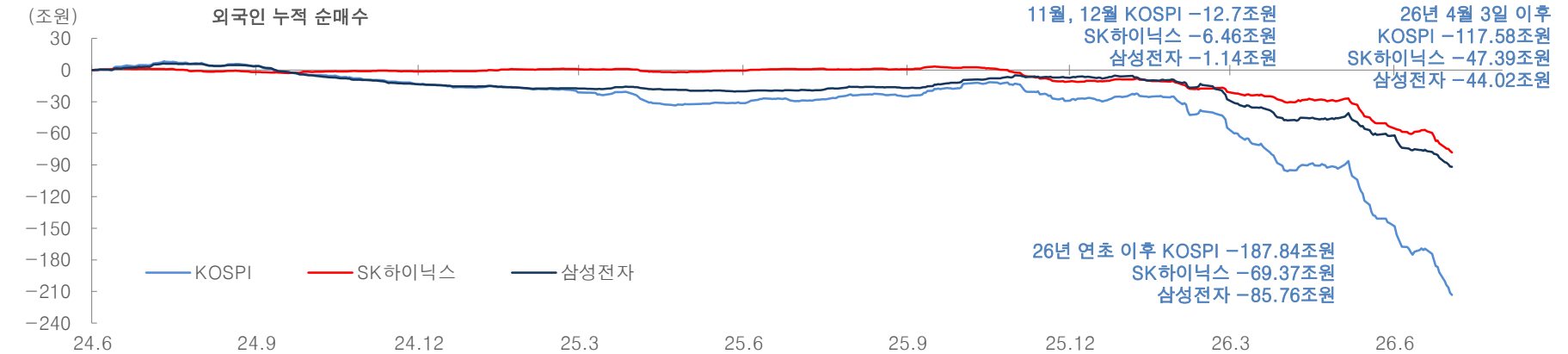
외국인 20일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 회복세를 보였지만, 실패하며 다시 매도 Climax 통과 여부를 확인해야 할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

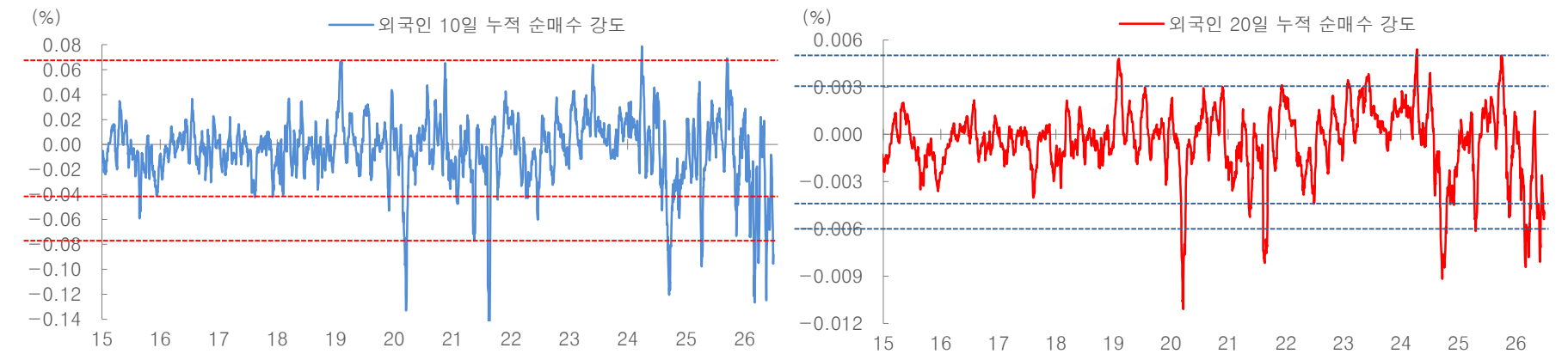
## [외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 매도 Climax 통과했지만 다시 매도 강화

NXT 포함 6월 이후 다시 강해졌던 삼성전자, SK하이닉스 매도. 매도 Climax 통과 이후 잠시 순매수 전환했지만, 다시 매도 전환, 매도 강화(규모 확대)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

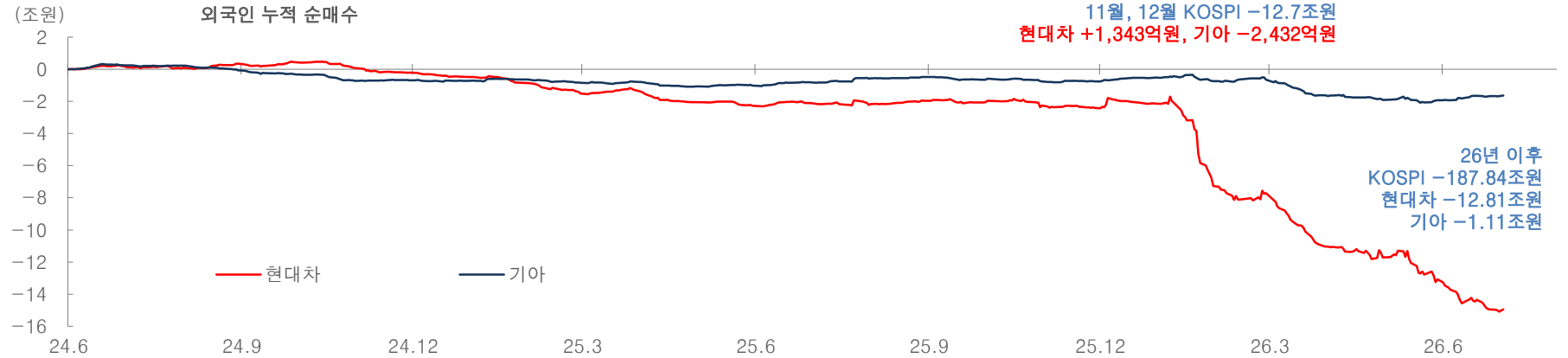
외국인 10일 누적 순매수 보합권에서 다시 매도 강화, Climax를 향하는 중. 20일 누적 순매수도 Climax 통과 이후 반등에 실패, 다시 하락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

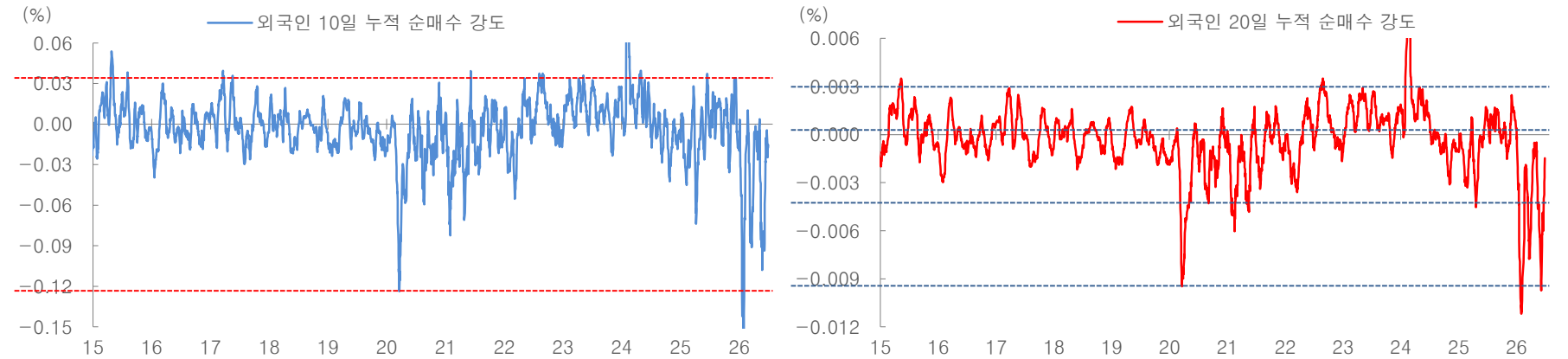
## [외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과. 10일 누적 순매수 전환 가능성 확대

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.81조원, 기아 1.11조원 순매도. 자동차 순매수 전환 가시화



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 강화, KOSPI 하락에 외국인 지분율 40% 하회. 리밸런싱 성격의 매도 지속 중

외국인 매도, KOSPI 하락에 보유 비중 40% 하회. 보유 비중 여전히 높은 상황에서 보유비중이 지속적으로 하락하는지 여부가 관건



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

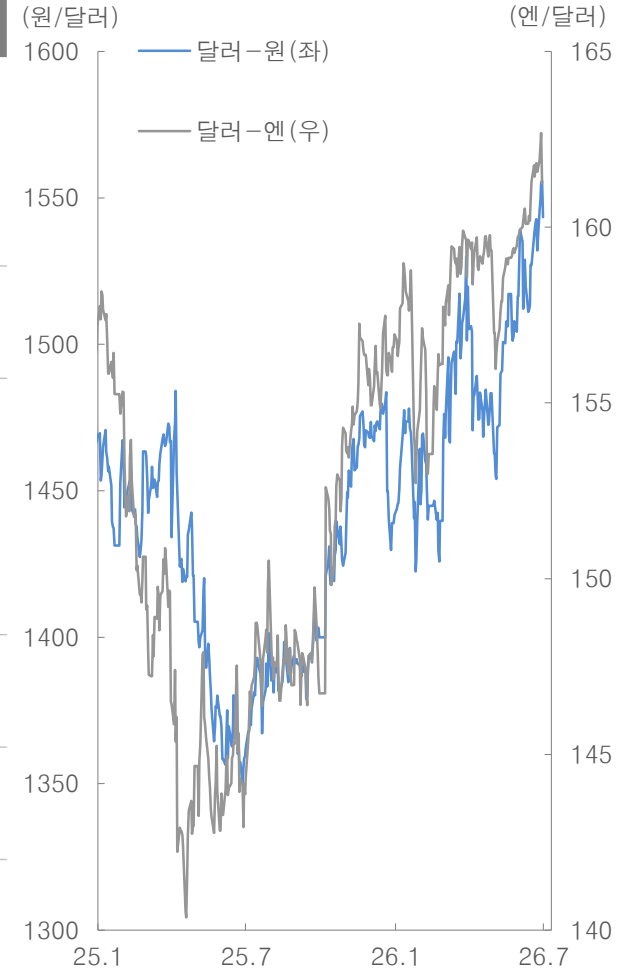


자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

## [원/달러 환율] 유가 민감도는 낮아졌지만, 이번에는 긴축 우려와 엔화 약세가 원화 약세 압력을 높이는 중

전방위적인 외환시장 안정화 주요 조치 진행 중. 하지만, 연준 긴축 우려 발 달러 강세와 엔화 약세가 원화 약세 압력을 높이는 중

정책 대상/수단	조치 내용	세부 내용 및 효과
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	리소어링 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

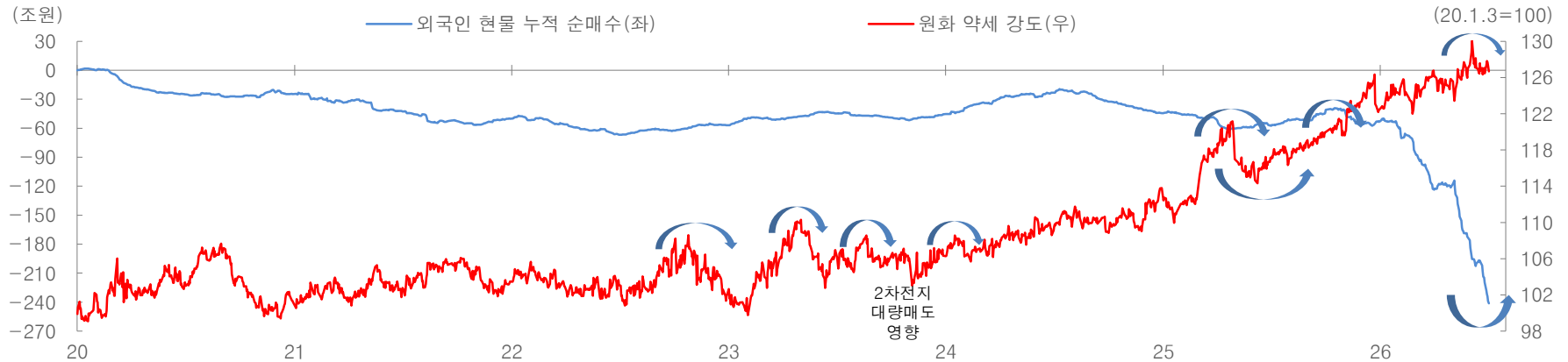
# [원/달러 환율] 26년 3Q 중 1,400원 초반 전망. 원화 약세 진정, 정상화 시 외국인 순매수 전환

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: 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

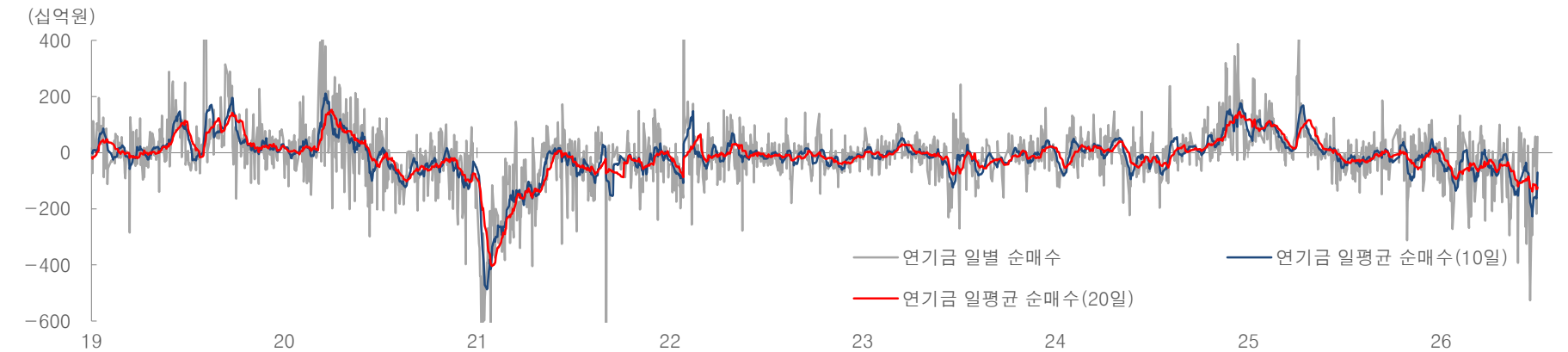
## [연기금] KOSPI 밸류에이션 매력에도 연기금 7개월 연속 순매도. 매도 강도는 강화

2025년 6월 16일 이후 연기금 11.55조원 누적 순매도. 연기금 5월 2조 1,922억원, 6월 2.34조원, 7월 2,100억원 순매도로 7개월 연속 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

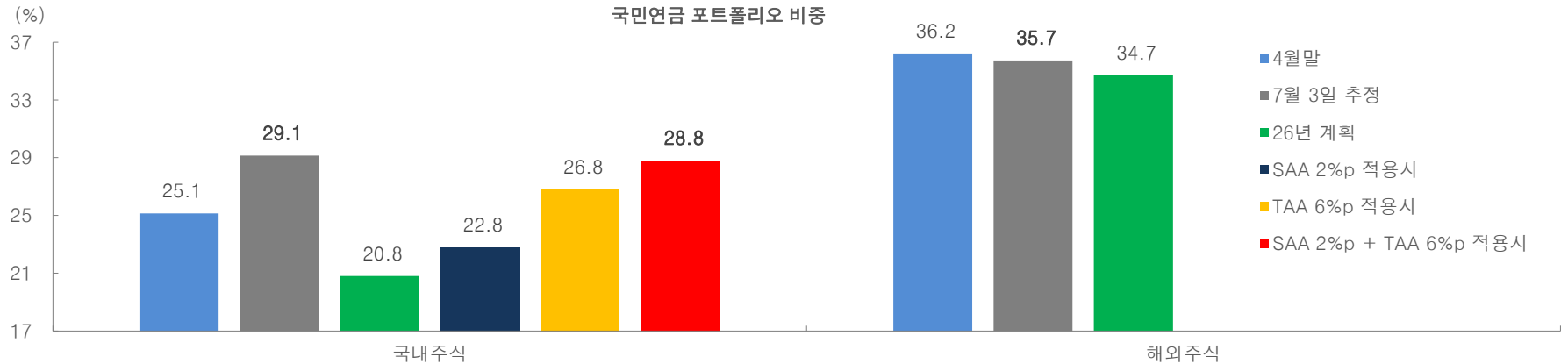
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 5월 8일 333억원 순매도를 기록한 이후 1,298억원 순매도로 매도 규모 확대, 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

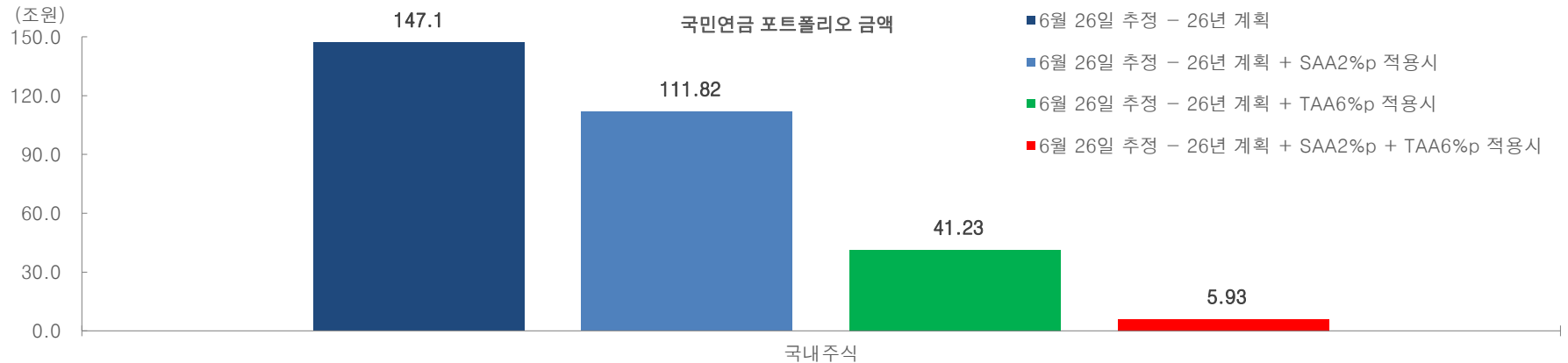
[연기금] 현재 국내 주식 8.3%p OverWeight 추정. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 0.3%p Overweight 폭 크게 축소

연금 포트 내 국내 주식 비중 6월 26일 기준 30%로 26년 계획대비 8.3%p Overweight. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 0.3%p Overweight



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

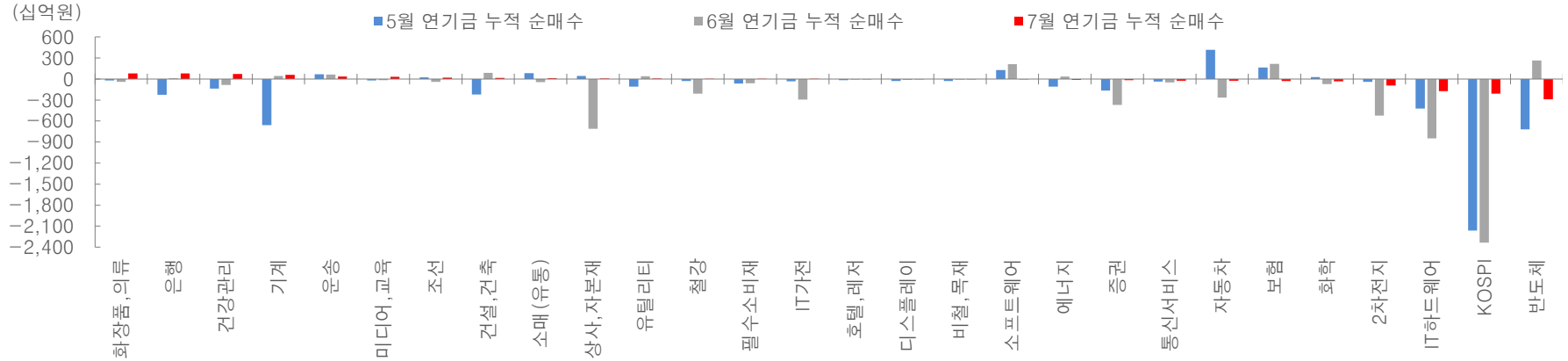
26년 계획 금액대비 국내 주식은 147.1조원이 높은 상황, TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 5.93조원 계획대비 많은 상황



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

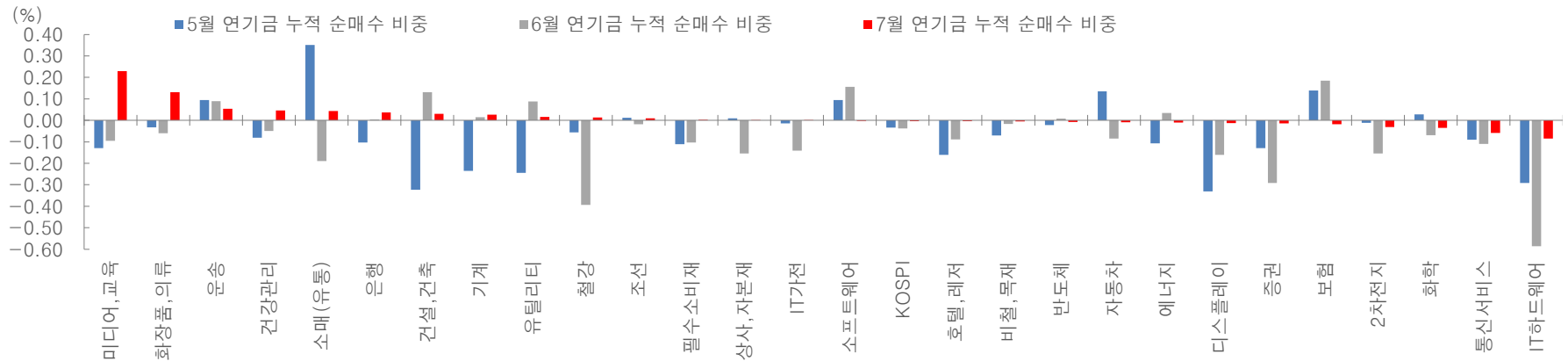
[연기금] 화장품/의류, 은행, 건강관리, 기계, 운송, 미디어/교육 등 14개 업종 순매수. 반도체, IT하드웨어, 2차전지 매도

화장품/의류, 은행, 건강관리, 기계, 운송, 미디어/교육, 조선 등 14개 업종 순매수. 반도체, IT하드웨어, 2차전지, 화학, 보험, 자동차 등 13개 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

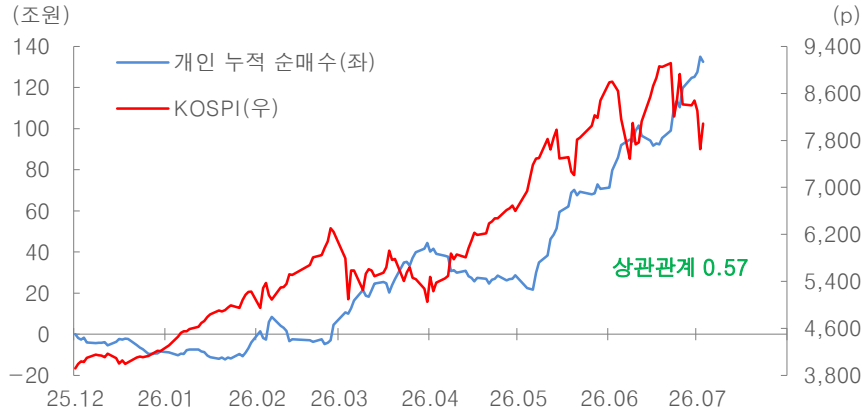
미디어/교육, 화장품/의류, 운송, 건강관리, 소매(유통), 은행, 건설, 기계 등 매수 강화. IT하드웨어, 통신, 화학, 2차전지, 보험, 증권 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

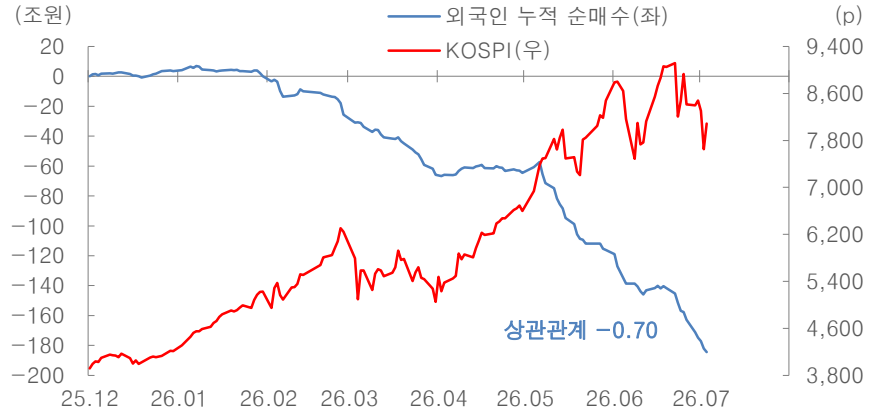
# [KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 강화, 외국인 순매도 강화. 키는 금융투자가 쥐고 있어

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



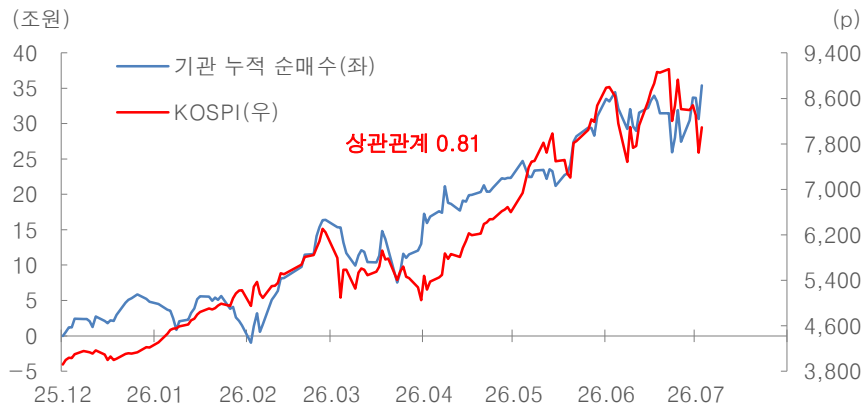
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## 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

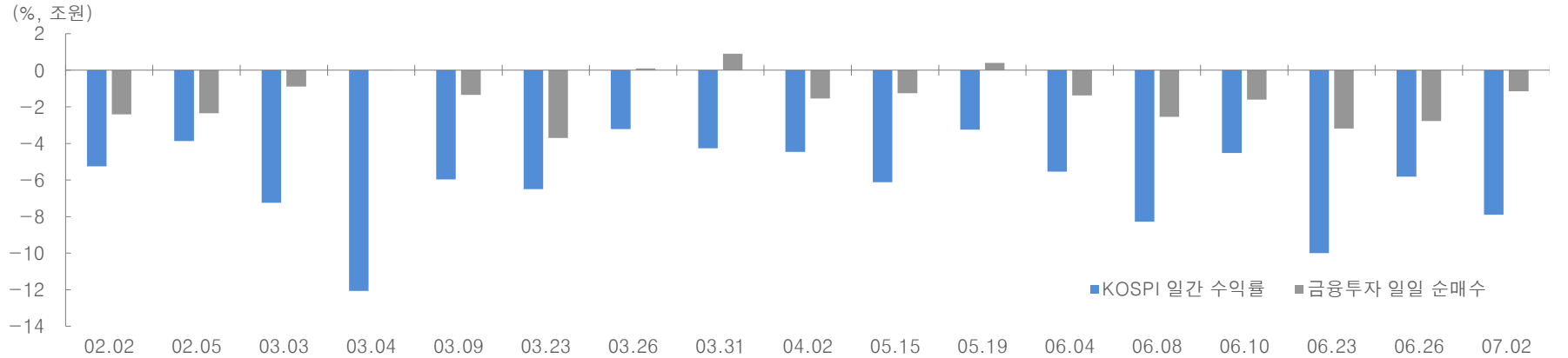
## KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 변동성에도 매수에 강화 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

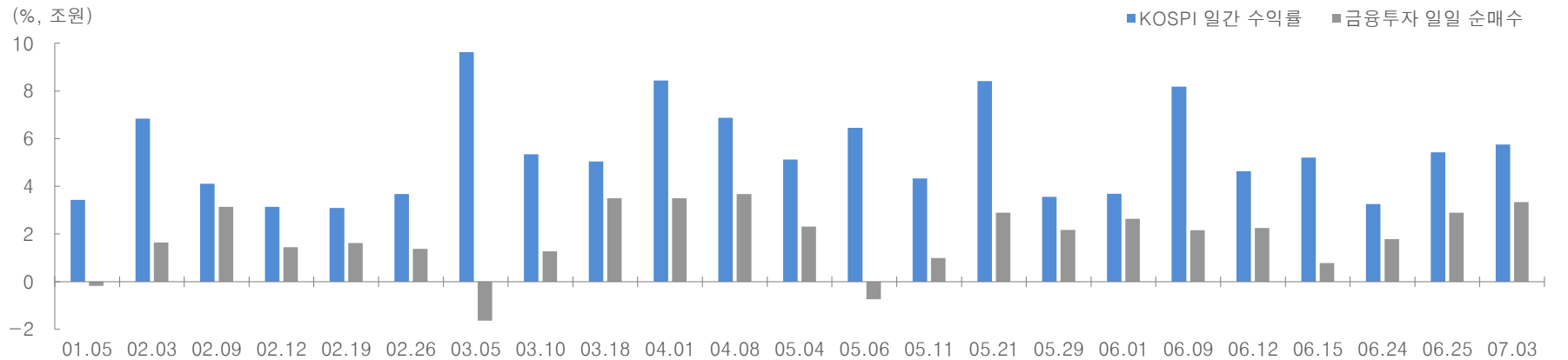
## [금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 17번 중 14번 매도, 급등 23번 중 20번 매수. 금융투자가 KOSPI 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 17번 중 금융투자가 14번(82.35%) 매도. KOSPI 급락의 매매 주체는 금융투자임을 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

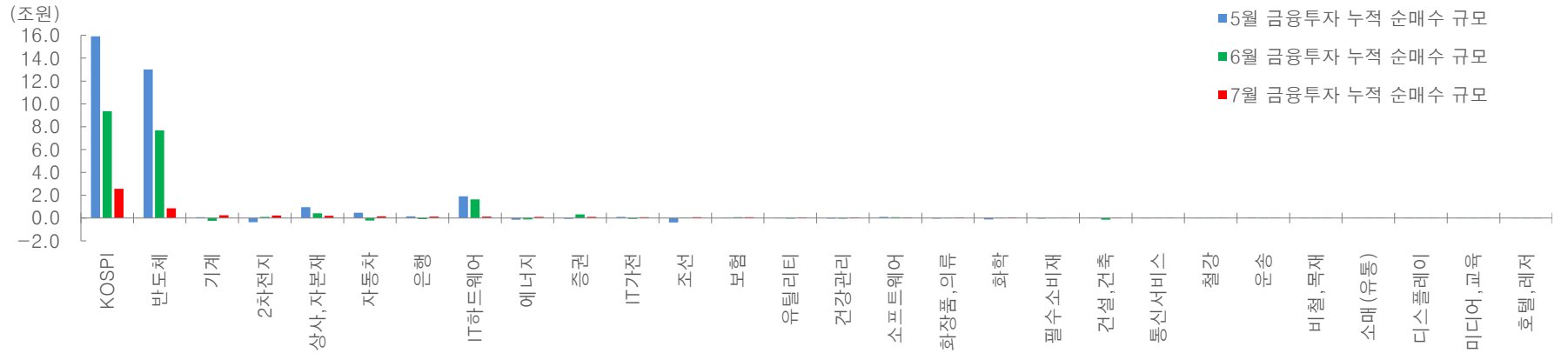
26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 23번 중 금융투자가 20번(86.96%) 매수. KOSPI 급등의 매매 주체 또한 금융투자



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## [금융투자 수급] 7월들어 호텔/레저를 제외한 26개 업종 순매수. 쓸림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수세 진행 중

반도체, 기계, 2차전지, 상사/자본재, 자동차, 은행, IT하드웨어, 에너지, 증권, IT가전, 조선, 보험 등 26개 업종 순매수. 호텔/레저 업종만 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 유틸리티, 기계, 에너지, 증권, 2차전지, 통신, 철강, 상사/자본재 등 다수 업종에 고른 매수 강도 진행 중



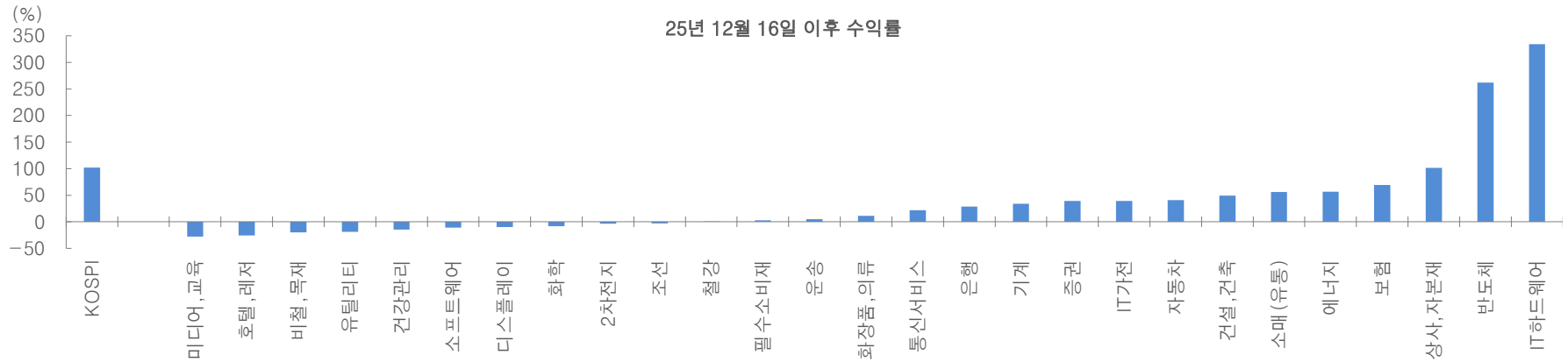
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

- KOSPI 9,000선 돌파과정에서 쏠림현상, 이후 8,000선을 하회하는 급락을 거치며 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 소프트웨어, 자동차, 화학, 비철목재, 조선, 철강, 기계, 건설, 호텔/레저, 디스플레이, 증권, 필수소비재. 12개 업종으로 전체 업종 중 절반 가까이 저평가 영역. 쏠림현상 이후 증시 변동성 확대 영향. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높은 업종은 자동차, 비철/목재, 증권, 채권금리 안정, 원자재 가격 상승시 탄력적인 반등 기대
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에는 IT가전, IT하드웨어, 건강관리, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 운송, 미디어/교육이 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약함에 따라 실적 전망 변화에 민감도 높음. 현재는 IT하드웨어, 운송이 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 가격 메리트가 약한 업종에는 반도체, 화장품/의류, 보험, 소매(유통), 은행, 통신이 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 소매(유통), 통신뿐. 가격, 밸류에이션 부담 완화 정도에 따라 외국인 매매 변화 가능
- 전체 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 자동차, 비철/목재, 증권, IT하드웨어, 운송, 소매(유통), 통신. 단기 조정의 영향으로 소외 업종들이 대거 포진. 5월, 6월초 KOSPI 급등, 9,000선 돌파를 주도한 반도체, 2차전지, 상사/자본재와 일부 IT하드웨어, 전력기기 등은 단기 과열해소, 매물소화 국면 진행 중. 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 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 지주사, 반도체, 화장품, 유통, 보험, 은행. 단기 등락을 비중확대 기회로 활용. 상승추세가 강한 만큼 동 지수대에서 지지력 확보시 빠르게 상승추세를 재개해 나갈 수 있음.
- 200, 480MA 또는 중요 지지권, 하락추세대 하단에서 분위기 반전을 모색 중인 업종은 인터넷, 자동차, 철강, 화학, 조선, 기계, 건설, 음식료, 비철/목재, 여행/레저, 증권, 디스플레이, 2차전지, 제약/바이오, 방산, 미디어/교육, 운송, 유틸리티, 에너지, 섬유/의복, 통신. 200MA 및 중요 지지권 전후 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

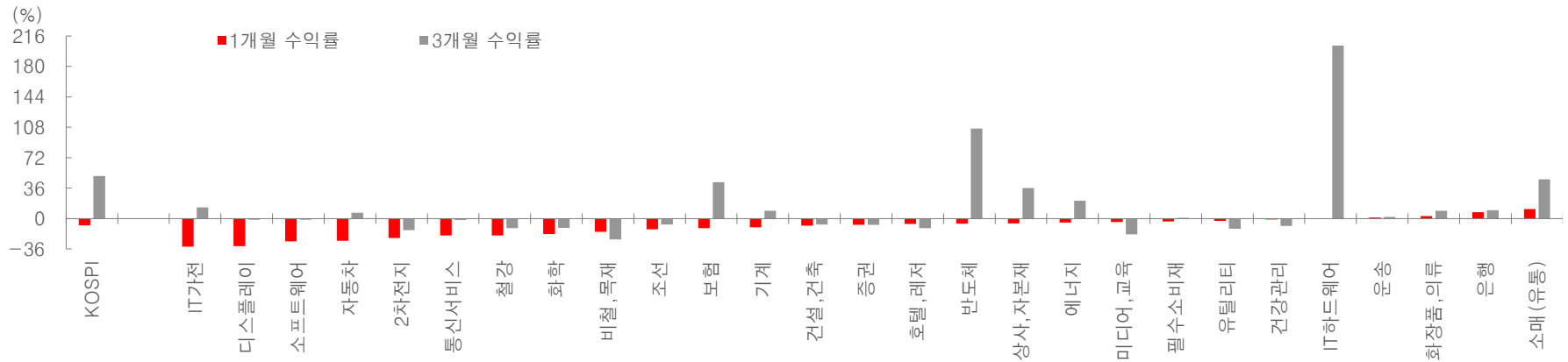
## [낙폭과대] 순환매, 단기 급반등으로 주도주 상승 폭 축소, 마이너스 수익률 업종 감소

25/12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 압도적 1, 2위. 미디어/교육, 호텔/레저, 비철/목재, 유틸리티, 건강관리, 소프트웨어 등 10개 업종 (-)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

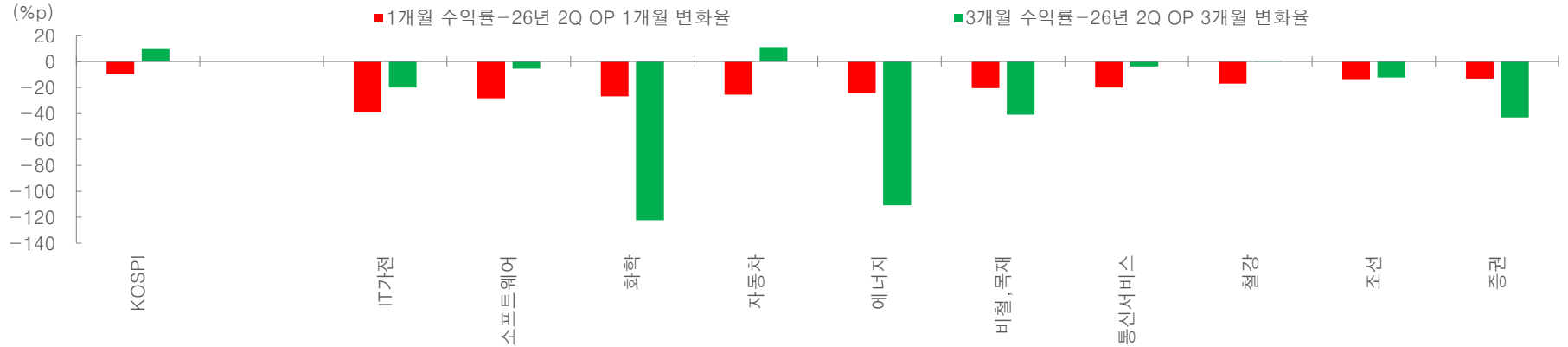
소매(유통), 은행, 화장품/의류 등 내수주 차별적 강세. 2차전지, 디스플레이, 소프트웨어, 자동차, 통신, 철강, 화학, 비철/목재 등 22개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

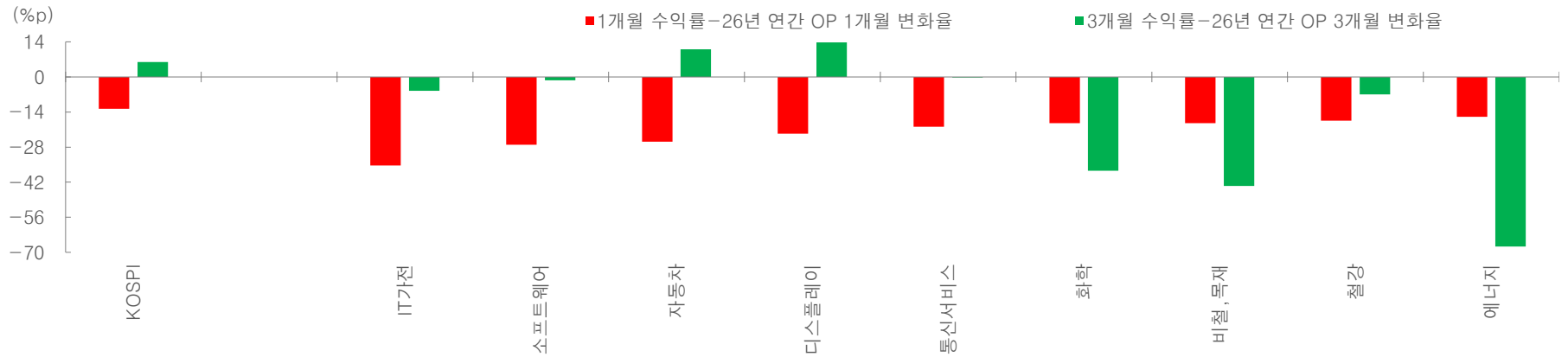
## [실적대비 저평가] IT가전, 소프트웨어, 화학, 비철/목재, 통신, 철강, 에너지 등 2Q/연간 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: IT가전, 소프트웨어, 화학, 에너지, 비철/목재, 통신, 철강, 조선, 증권 등 22개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

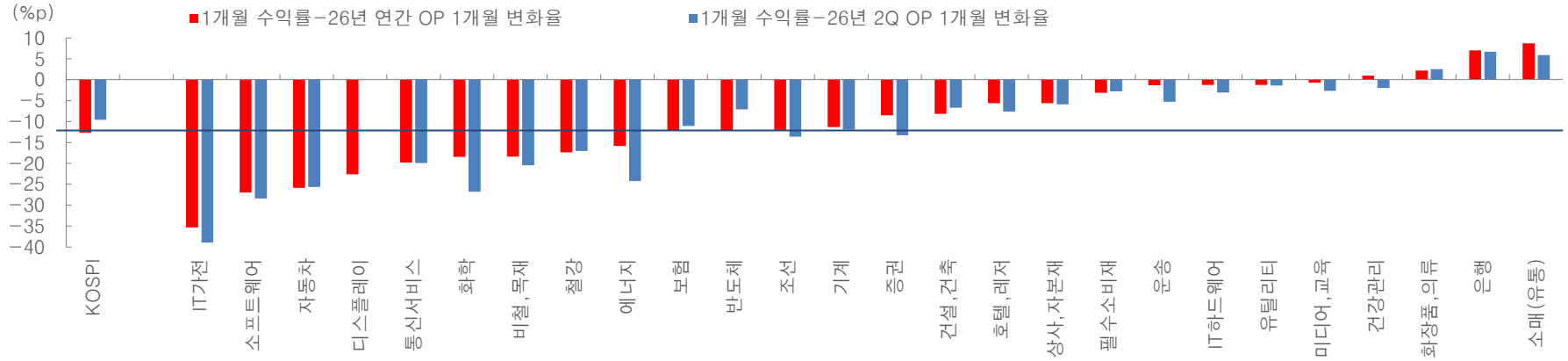
26년 연간 영업이익 대비 저평가: IT가전, 소프트웨어, 통신, 화학, 비철/목재, 철강, 에너지 등 22개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

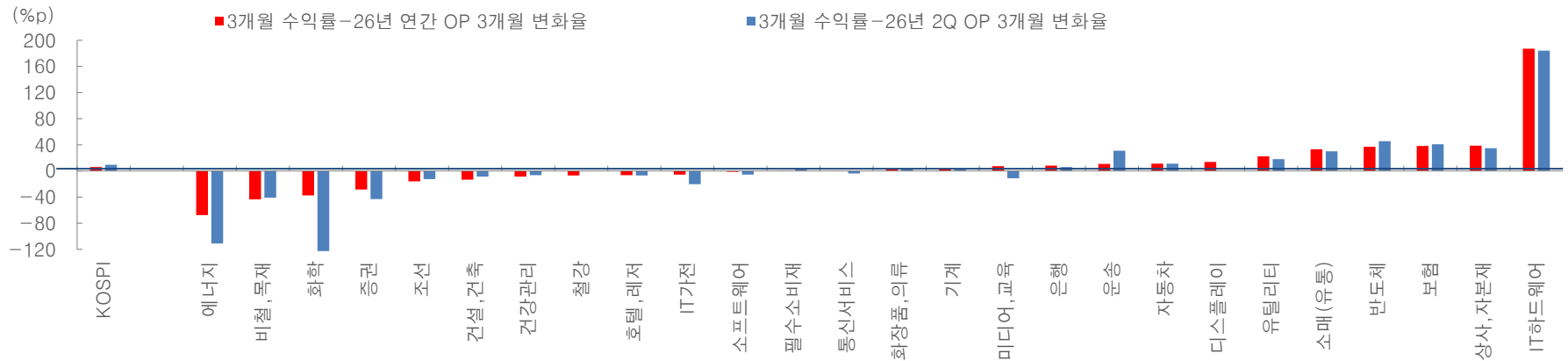
## [실적대비 주가 변화율] 1개월 저평가 전환, 확대. 3개월 고평가는 완화. 소수 업종만이 고평가 영역 위치

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -12.7%p, -9.6%p 저평가 전환, 폭 확대. 소매(유통), 은행, 화장품/의류만이 고평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 6.0%p, 9.7%p 고평가완화, 에너지, 비철/목재, 화학, 증권, 조선, 건설, 건강관리, 철강 등 저평가



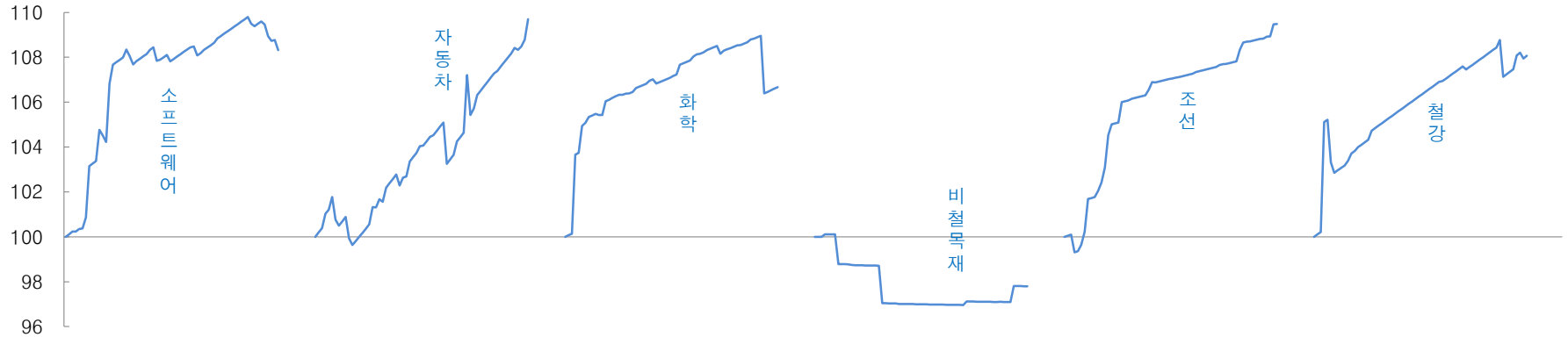
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## [저평가 & 낙폭과대 1] 소프트웨어, 자동차, 화학, 비철목재, 조선, 철강

실적 전망 상향: 자동차, 비철/목재, 조선 / 정체/하향: 소프트웨어, 화학, 철강

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

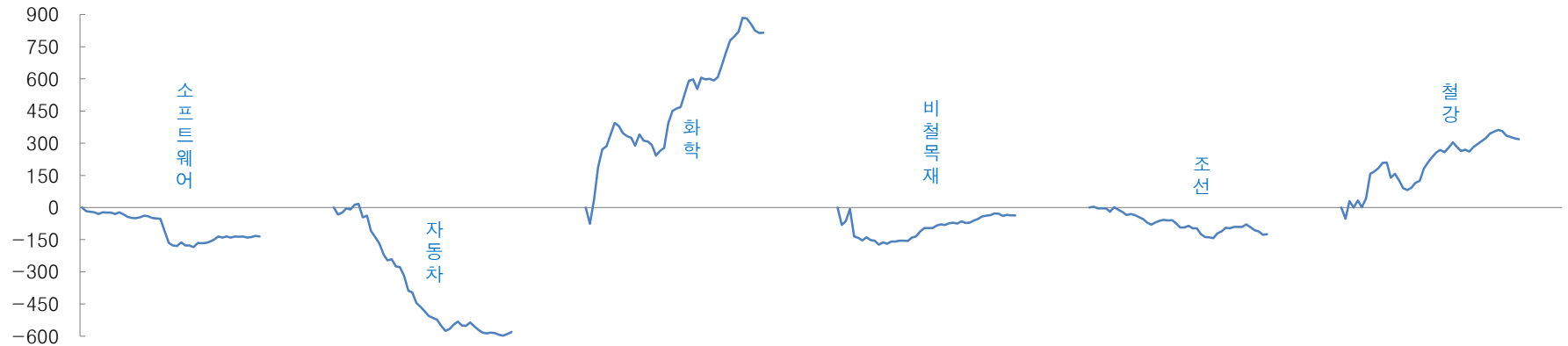


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

소프트웨어 매매 방향성 부재. 자동차, 화학, 비철/목재 배수 전환 가능성. 조선, 철강은 매도 우위

(26.5.1=0. 십억원, 소프트웨어, 자동차, 조선 백억원)

5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



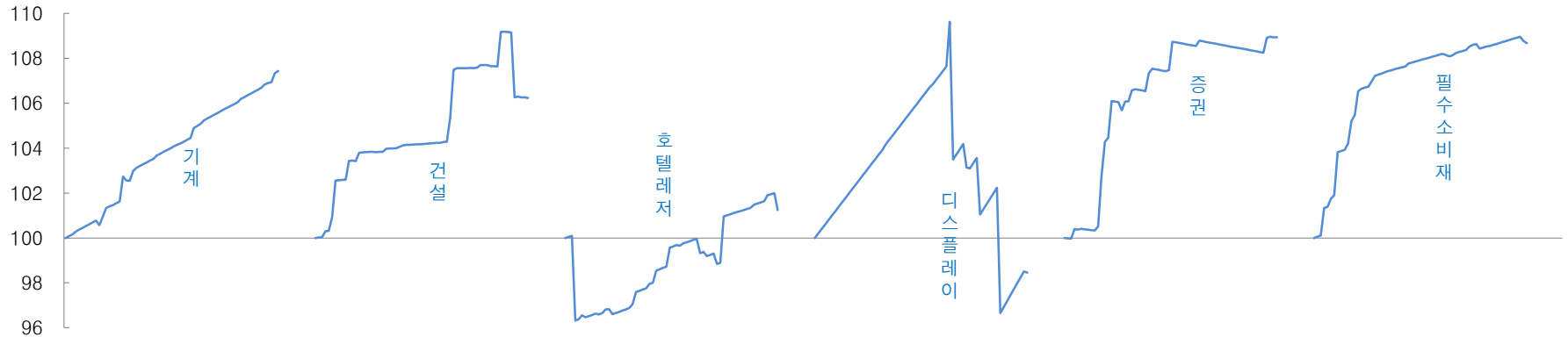
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## [저평가 & 낙폭과대 2] 기계, 건설, 호텔/레저, 디스플레이, 증권, 필수소비재

실적 전망 상향: 기계, 디스플레이, 증권 / 정체/하향: 건설, 호텔/레저, 필수소비재

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

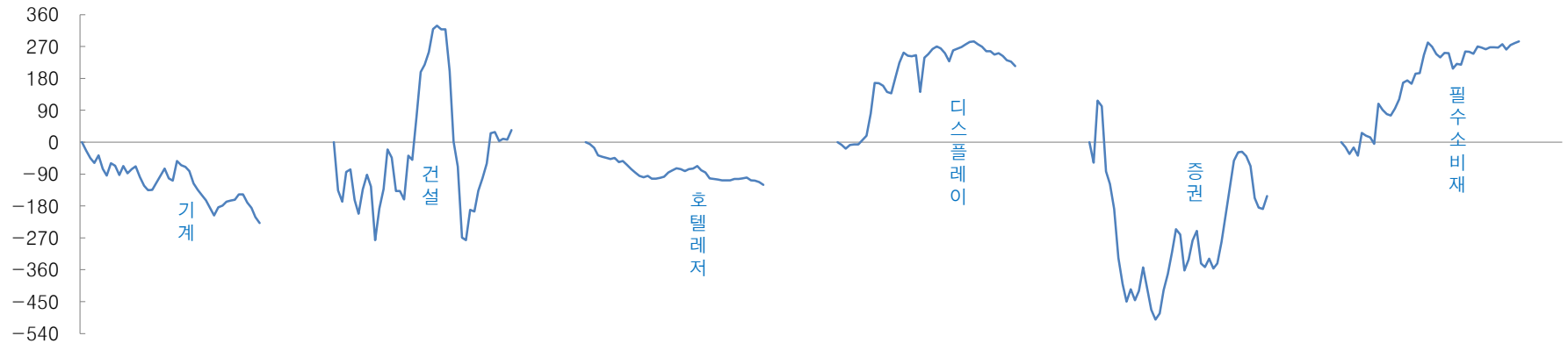


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기계, 호텔/레저, 디스플레이 매도 지속, 강화. 건설, 증권, 필수소비재 매수 전환, 강화 중

(26.5.1=0. 십억원, 기계 백억원)

5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

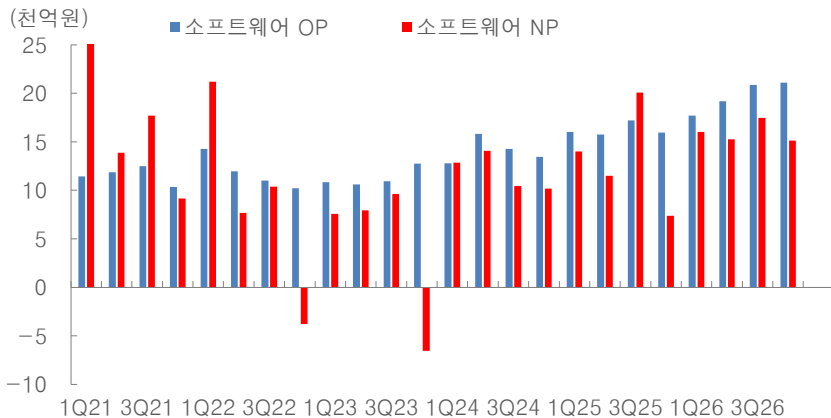
# [인터넷] 상승추세 이탈, 단기 UnderShooting? 880 ~ 895p 지지력 확보가 중요

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 박스권 하향이탈 이후 상승추세대 하단도 이탈. 중요 지지권인 880 ~ 895p 지지력 확보 여부, 반등 탄력이 중요



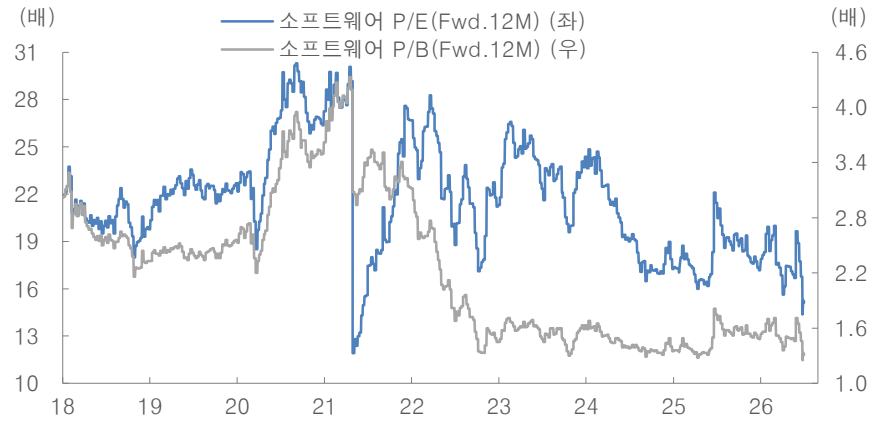
자료: 대신증권 Research Center

## 사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

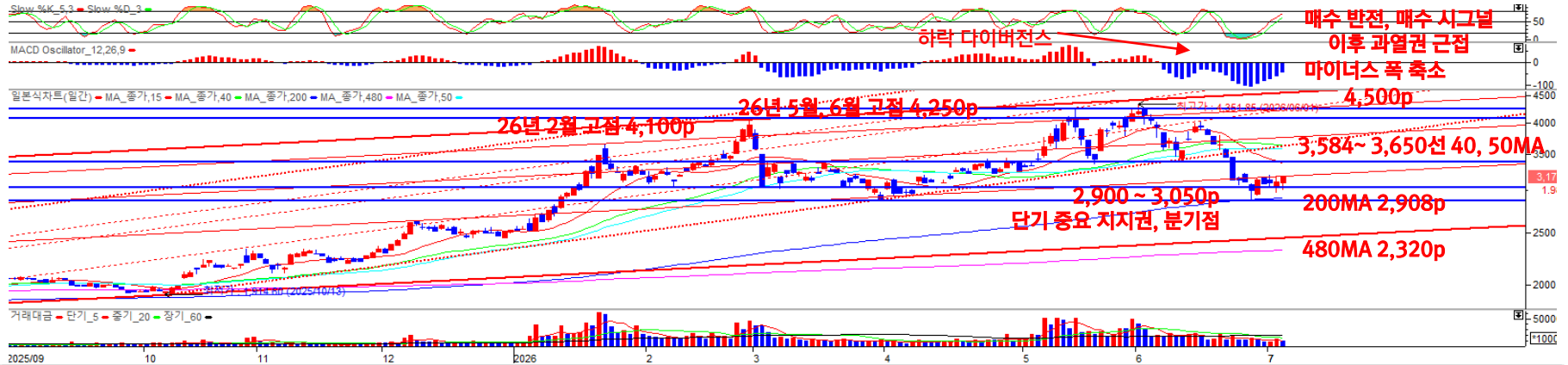
## 선행 PER 15.17배, 선행 PBR 1.32배로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

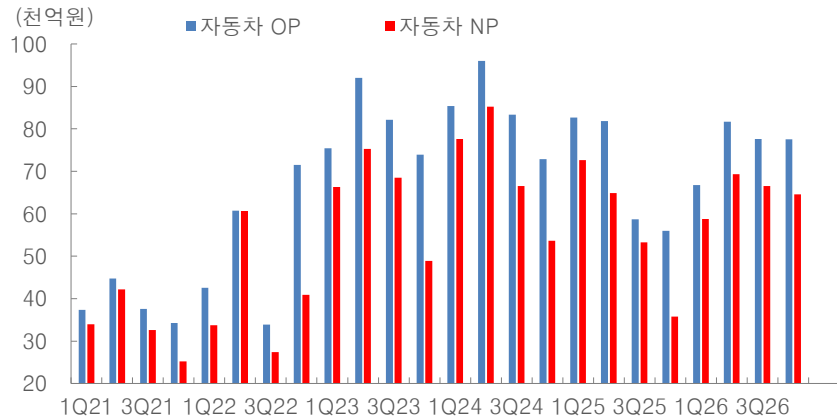
# [자동차] 박스권 상단 저항에 하락 반전, 박스권 이탈, 200MA 지지력 테스트 중

KRX자동차 일간 차트 박스권 상단 저항에 하락 반전, 박스권 하단 이탈로 200MA, 3월 저점 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

## 26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

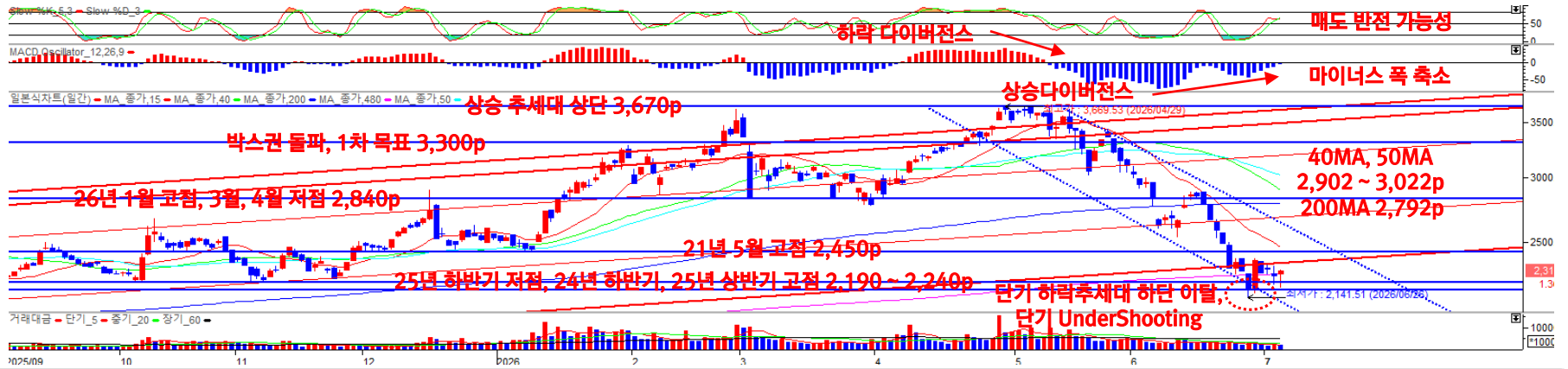
## 주가 상승에 선행 PER 7.98배, PBR 0.76배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

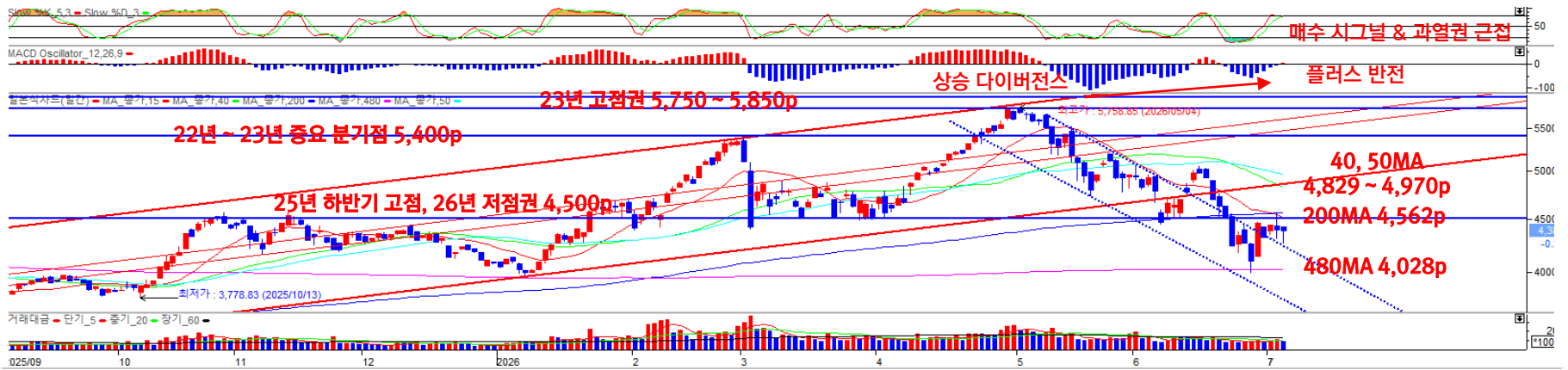
[철강/화학] 철강, 200MA 저항에 급락, 하락추세대 하단 지지력 확인. 화학, 200MA 이탈, 480MA 지지력 테스트

KRX 철강 일간차트. 단기 Undershooting 이후 급반등했지만, 200MA 저항에 급락 반전. 하락추세대마저 하향 이탈. 2,200선 지지력 확보 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

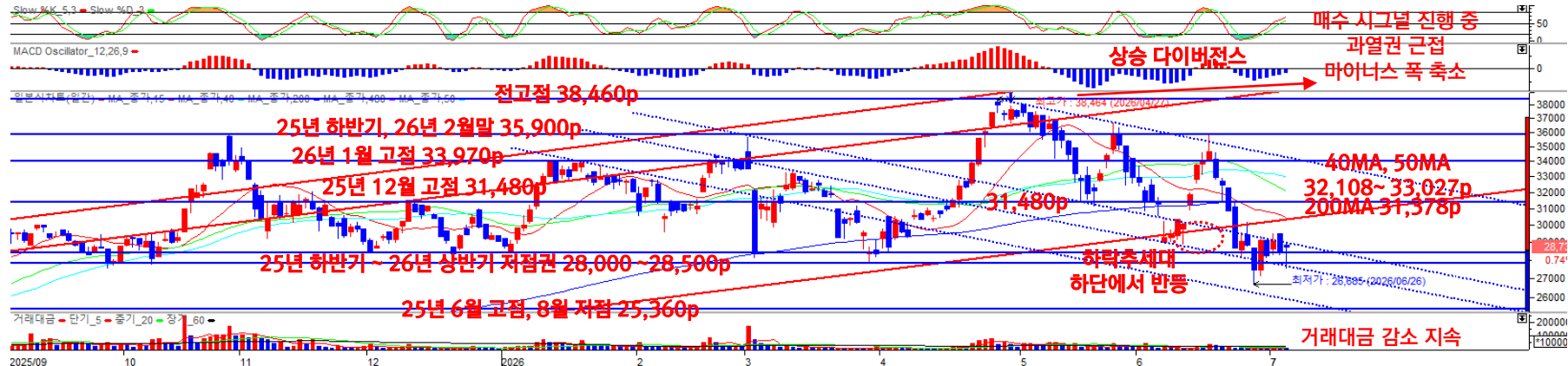
화학 일간차트. 40MA, 50MA 저항에 하락 반전. 200MA 마저 하향이탈, 480MA 지지력 확보 여부가 중요한 시점



자료: 대신증권 Research Center

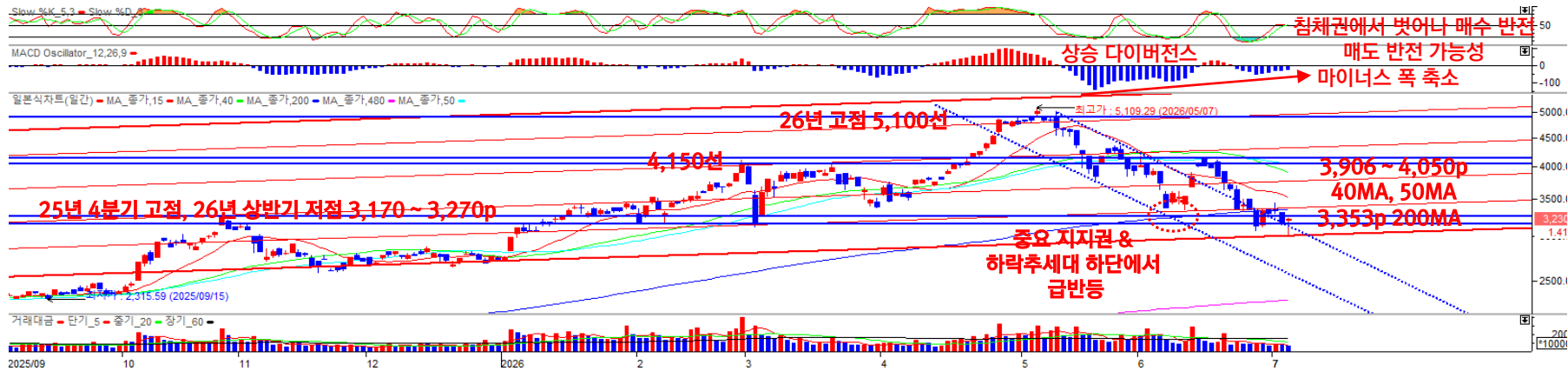
[조선/기계] 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA마저 하향이탈. 지지력 확보가 급선무

FN조선해운지수 일간차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전. 하락추세대 하단, 25,360p 지지력 확보 & 반전 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

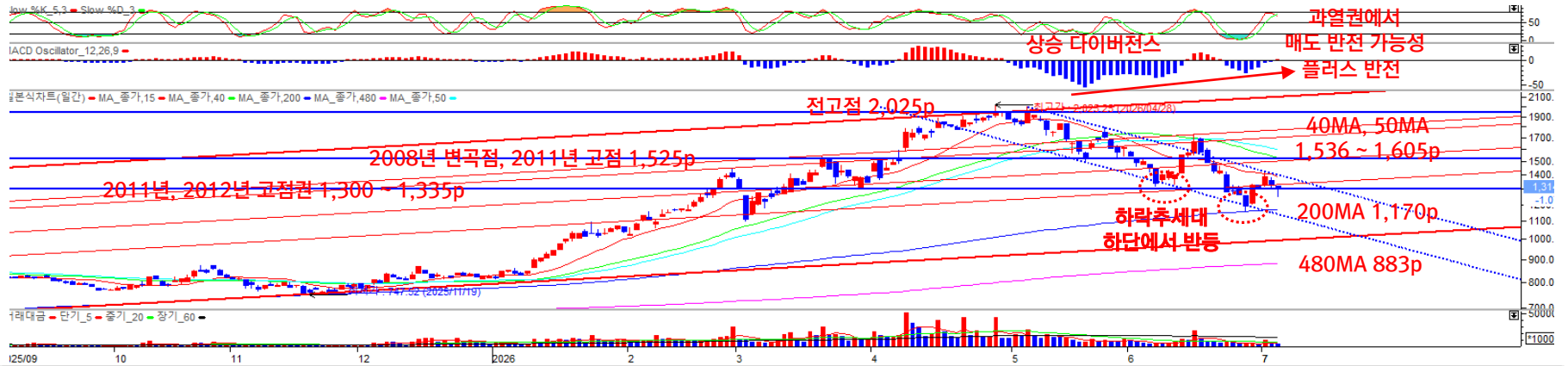
기계 일간 차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전. 200MA 이탈로 상승추세대 하단에서 지지력 확보, 탄력적인 반등 흐름을 확인해야 할 시점



자료: 대신증권 Research Center

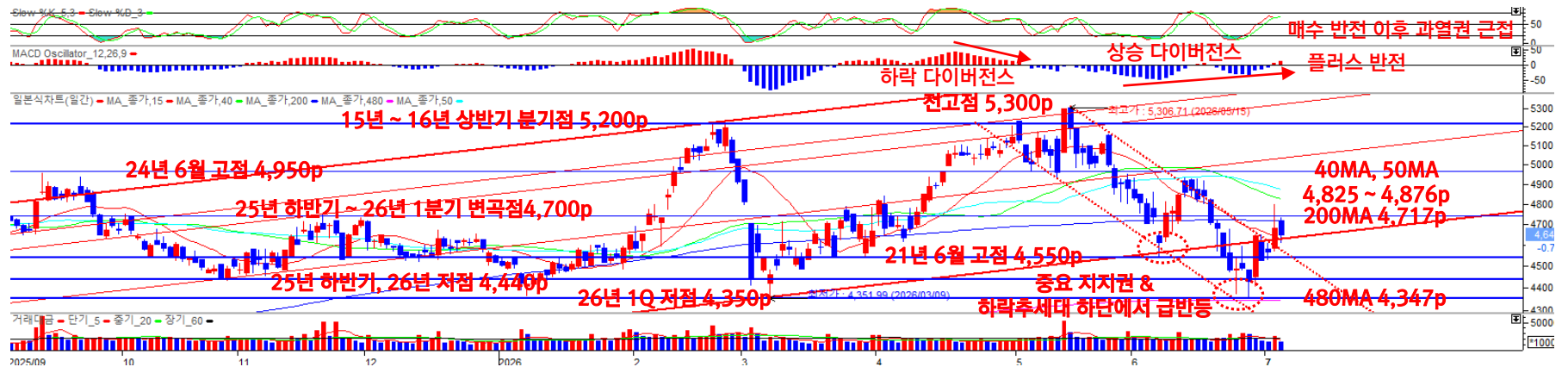
[건설/음식료] 하락 추세 상향 돌파에 실패 이후 200MA, 480MA 지지력 확보 여부 주목

KRX 건설 일간차트. 단기 하락추세대 상단, 40, 50MA 저항에 하락 반전. 200MA 지지력 확보 여부 중요한 시점



자료: 대신증권 Research Center

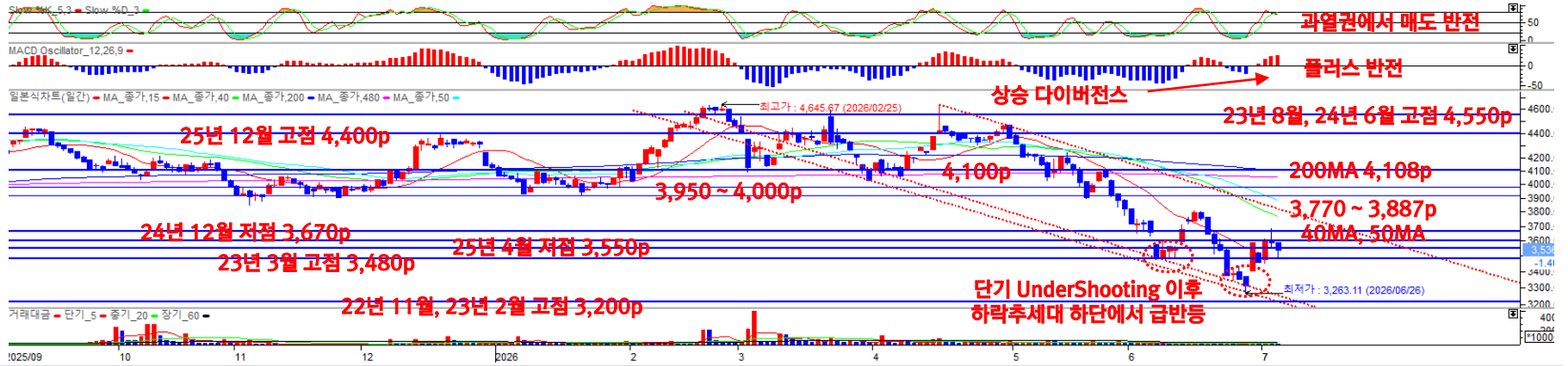
음식료품 일간 차트. 40, 50MA 저항에 하락 추세 재개. 하락 추세대 하단, 480MA에서 지지력 테스트 진행 중



자료: 대신증권 Research Center

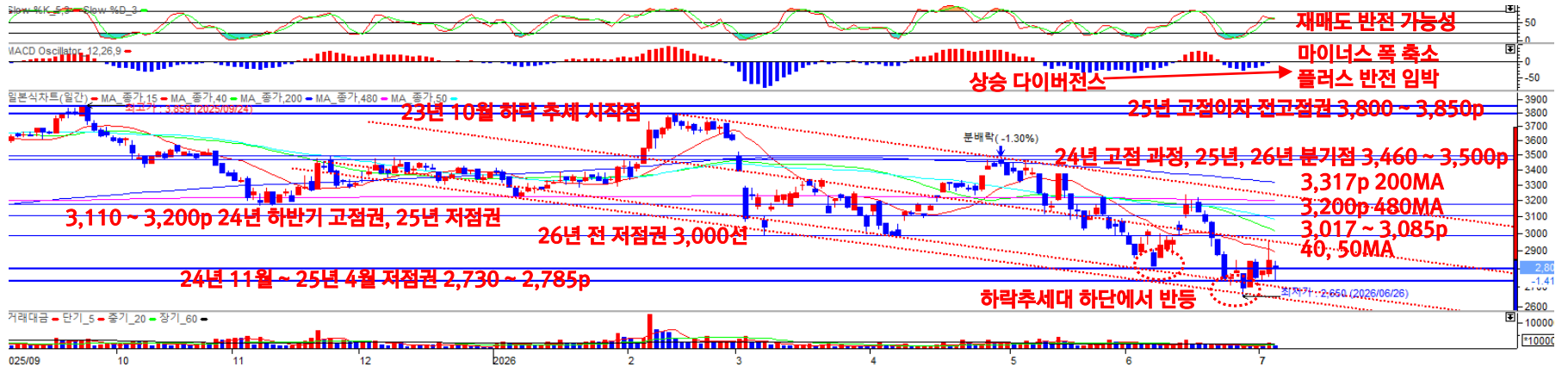
[비철목재/여행레저] 전 저점 하회, 2차 하락 추세대 하단에서 지지력 테스트 진행 중

비철목재 일간 차트. UnderShooting 이후 반등했지만, 이내 하락 반전. 전 저점 이탈로 다시 하락 추세대 하단에서 지지력 테스트 중



자료: 대신증권 Research Center

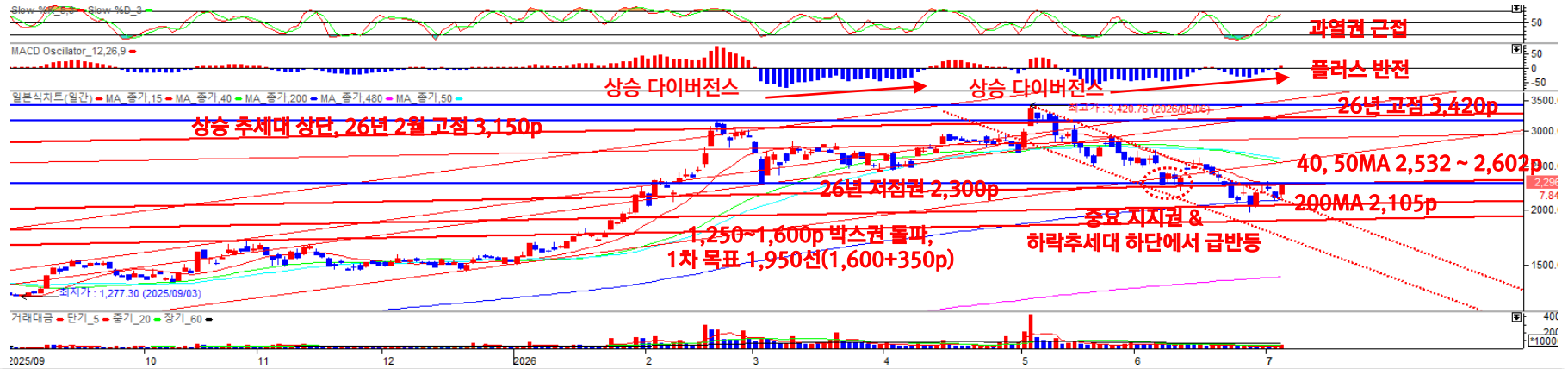
Tiger 여행레저 일간 차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전. 전 저점 이탈하면서 하락 추세대 하단에서 지지력 확보 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

[증권/디스플레이] 증권은 200MA, 콘텐츠는 480MA 지지력 확보 여부 중요

KRX 증권 일간차트. 하락 추세 진행 중. 전 저점 이탈로 200MA 지지력 테스트 중. MACD OSC 상승 다이버전스로 지지력 확보시 분위기 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

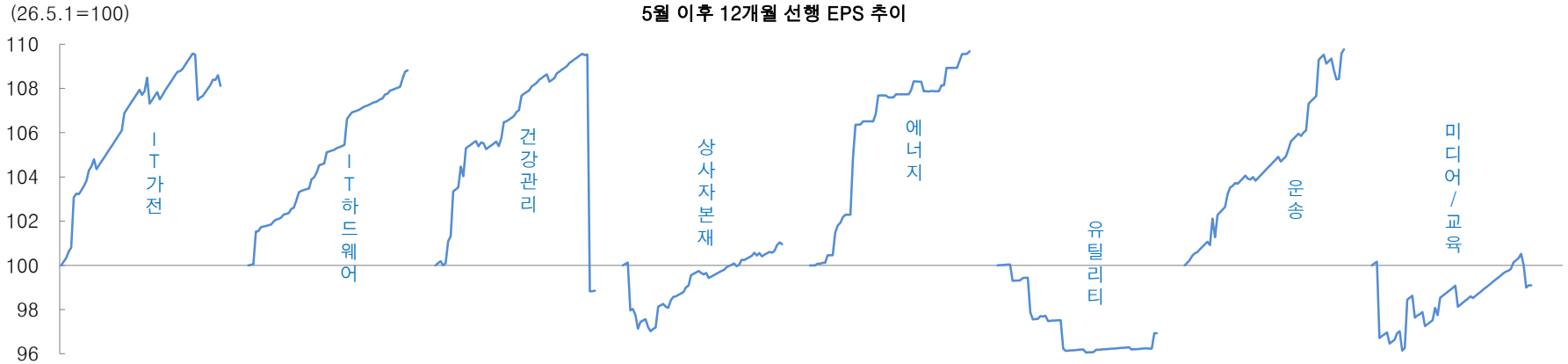
디스플레이 일간 차트. 40, 50MA 안착에 실패, 전 저점 하향 이탈로 480MA 지지력 테스트 중. 지지력 확보시 200, 40, 50MA 돌파 시도에 나설 것



자료: 대신증권 Research Center

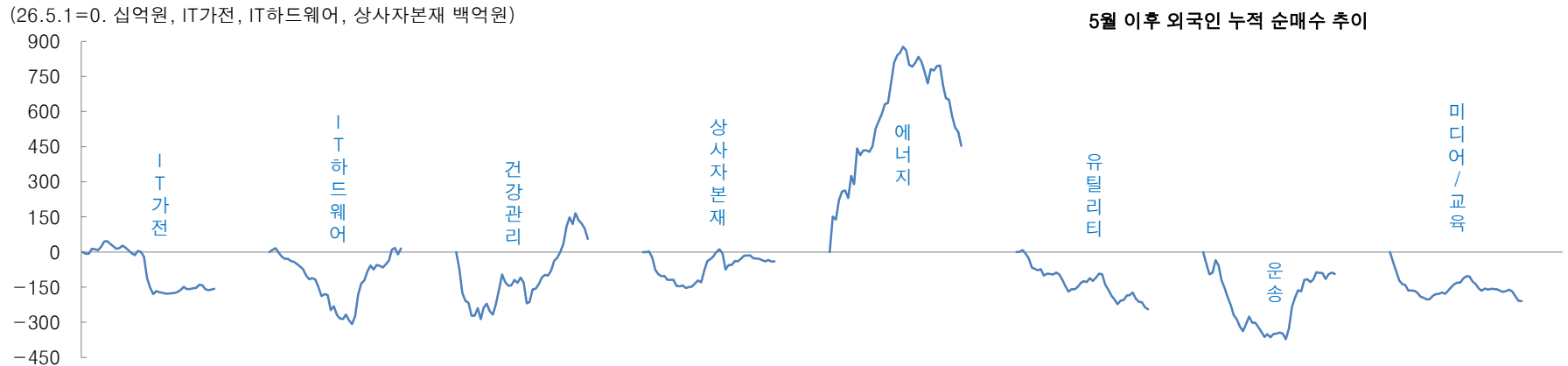
[저평가 or 낙폭과대] IT가전, IT하드웨어, 건강관리, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 운송, 미디어/교육

실적 전망 상향 : IT하드웨어, 에너지, 유틸리티, 운송 / 정체/하향 : IT가전, 건강관리, 상사/자본재, 미디어/교육



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

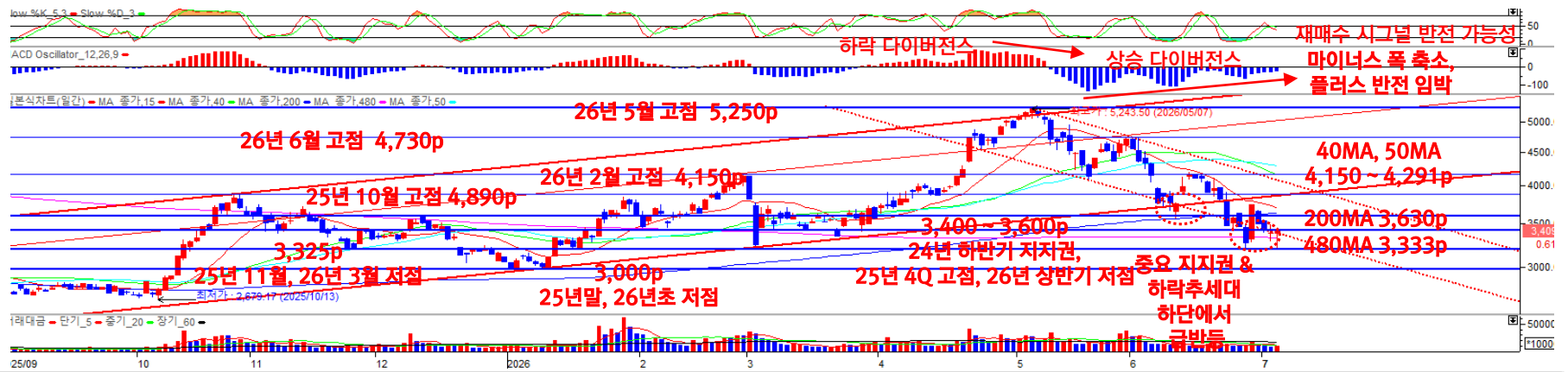
IT가전, IT하드웨어, 운송 매수 전환 가능성. 건강관리, 상사/자본재, 유틸리티, 미디어/교육 매도 전화 & 규모 확대. 에너지는 매도 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

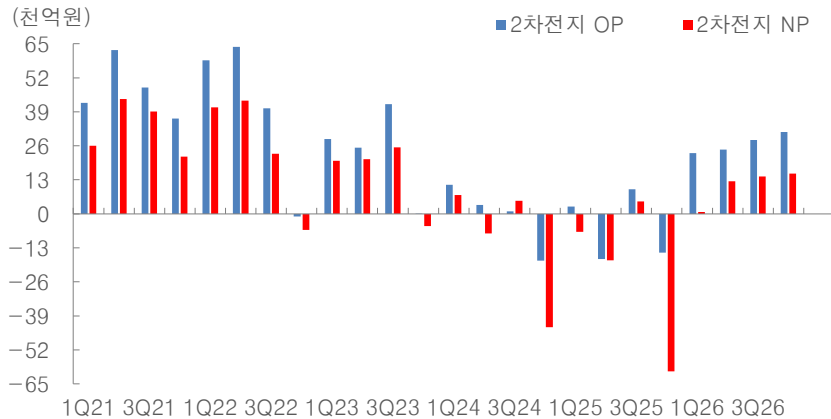
## [2차전지] 하락추세 하단 하회하는 UnderShooting. 3,300선 지지력 확보 여부가 중요

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

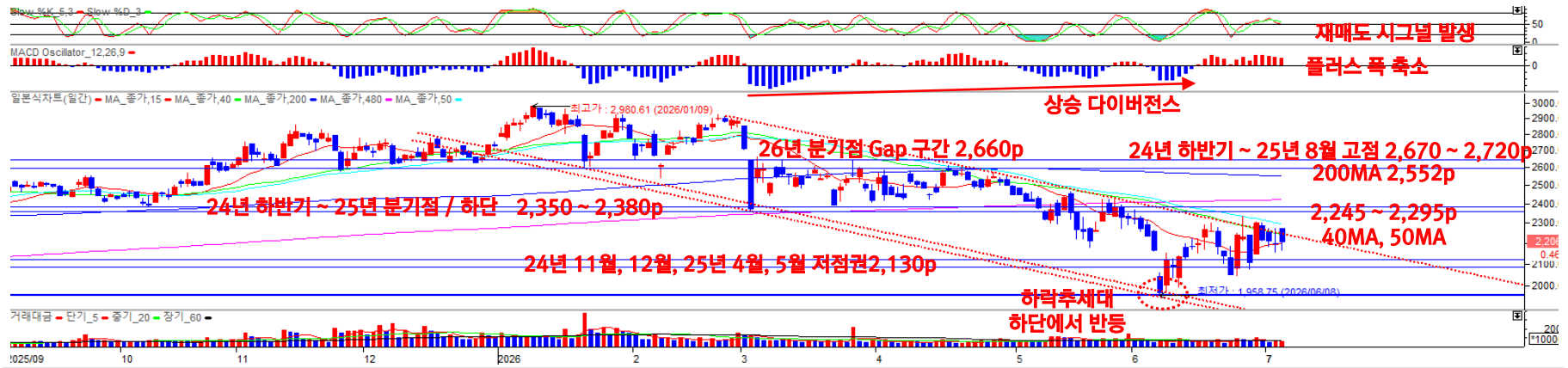
### 선행 PER 38.12배로 레벨다운. 선행 PBR은 1.29배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

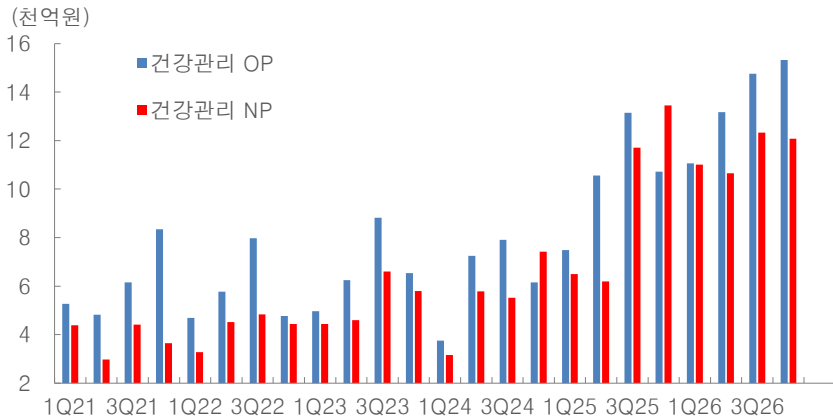
[제약/바이오] 단기 UnderShooting 이후 강한 반등. 하락 추세대 상단, 40MA, 50MA 돌파/안착 여부가 관건

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



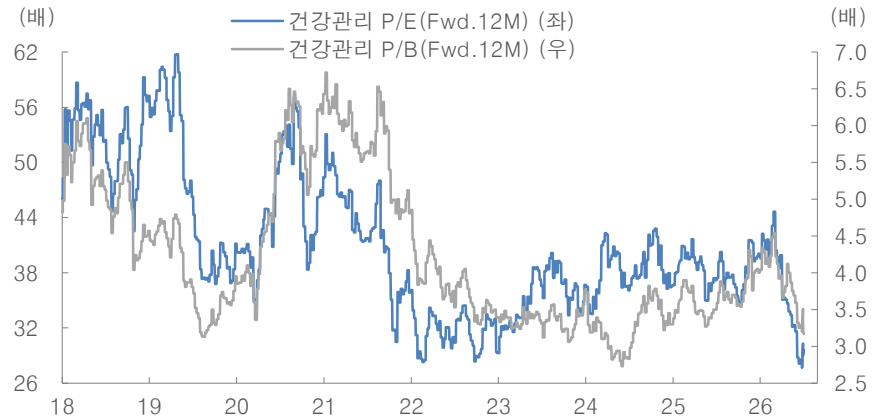
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

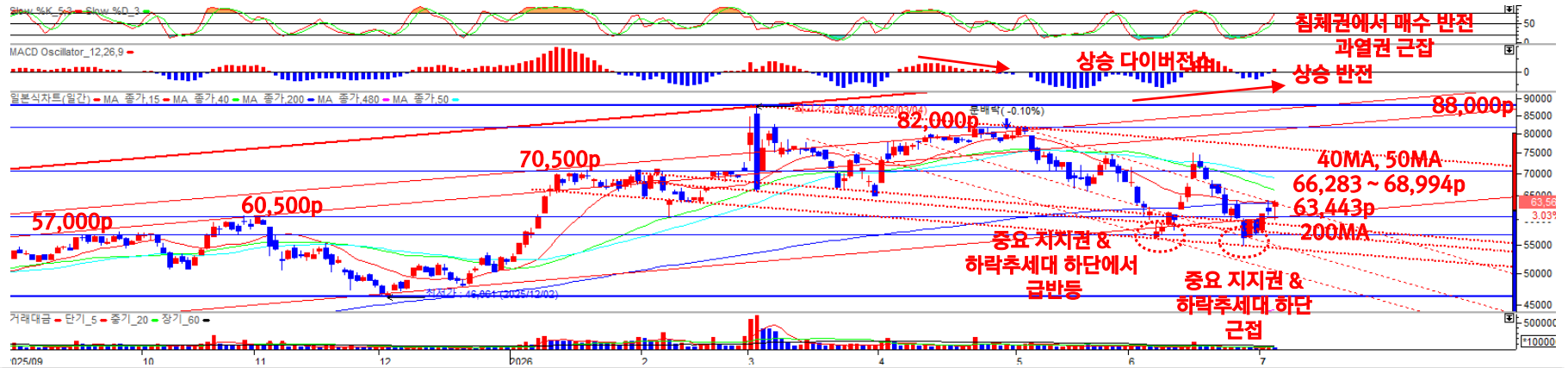
선형 PER(29.32배), PBR(3.17배)로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

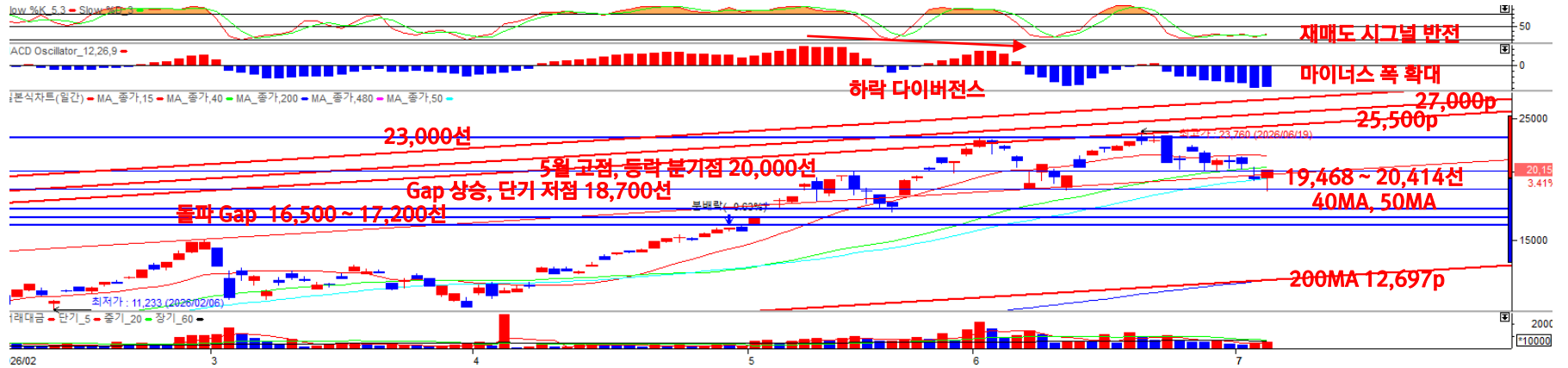
[방산/지주사] 방산은 하락추세대 하단, 지주사는 40, 50MA 지지력 테스트 중

PLUS K방산 일간차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전. 전 저점, 하락추세대 하단에서 반등 가능성. 200MA 저항을 얼마나 빠르게 넘어서나가 관건



자료: 대신증권 Research Center

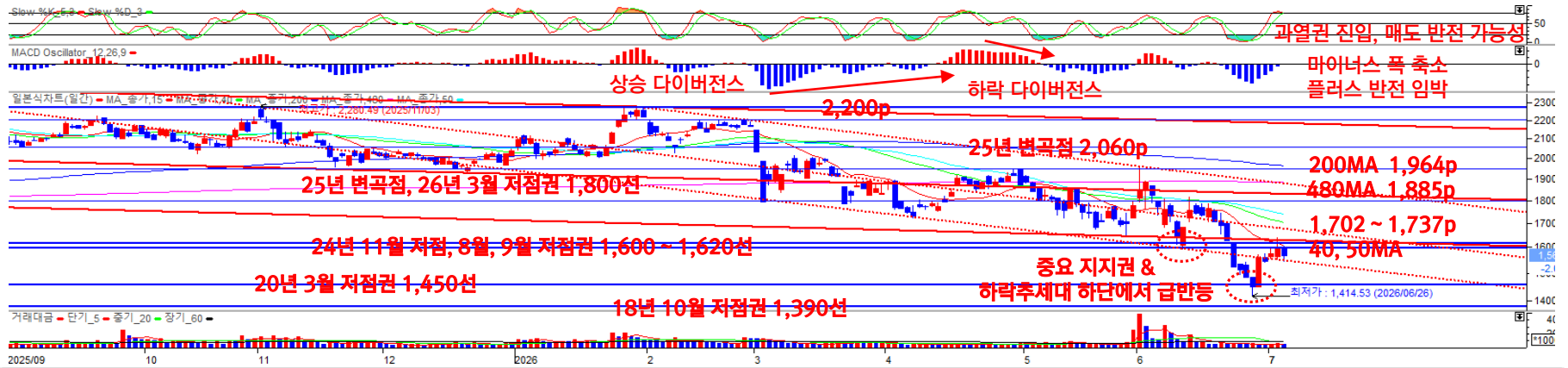
RISE 5대 그룹주 일간차트. 사상 최고치 행진 주춤. 단기 등락 과정에서 40, 50MA 지지력 테스트 가능성



자료: 대신증권 Research Center

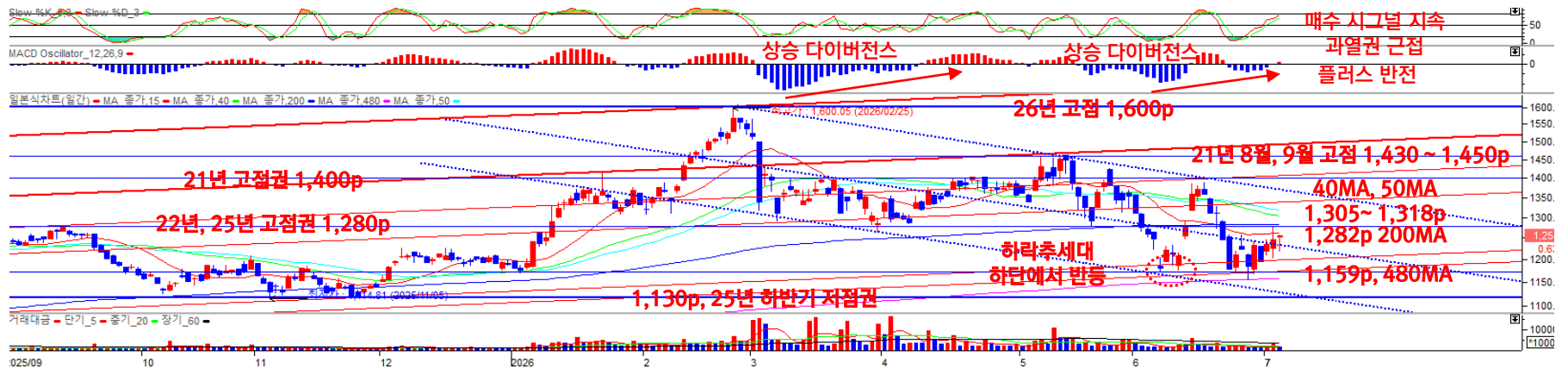
[콘텐츠/운송] 480MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 중요 저항선, 200MA 돌파/안착 여부가 중요

KRX K콘텐츠 일간차트. 40MA, 50MA 저항에 하락 반전. 1,400선 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 1,600 ~ 1,620선 돌파/안착 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

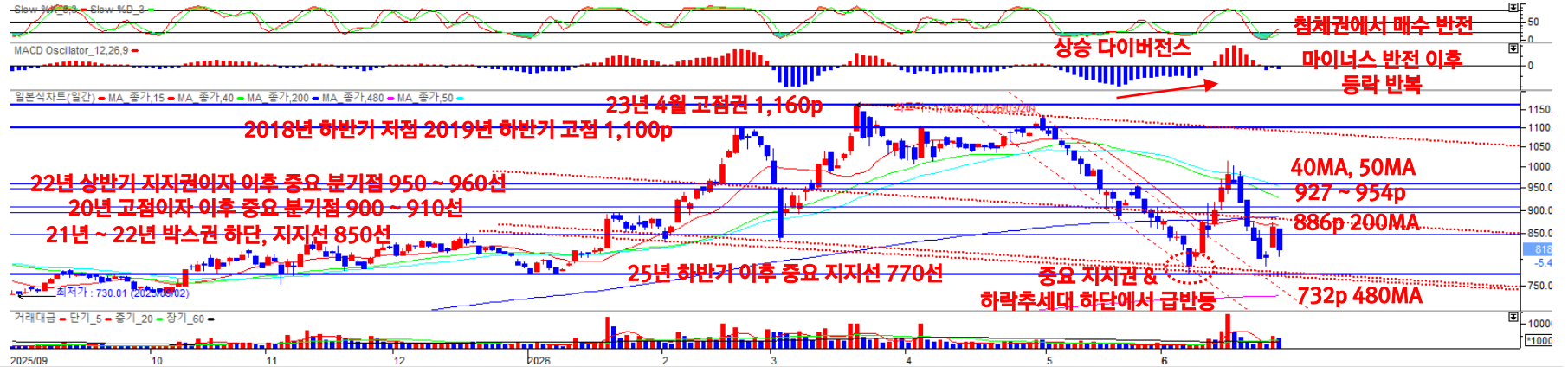
KRX 운송 지수 일간차트. 40, 50MA, 하락 추세대 상단 저항에 하락 반전. 전저점 및 480MA 지지력 확보 여부 중요. MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

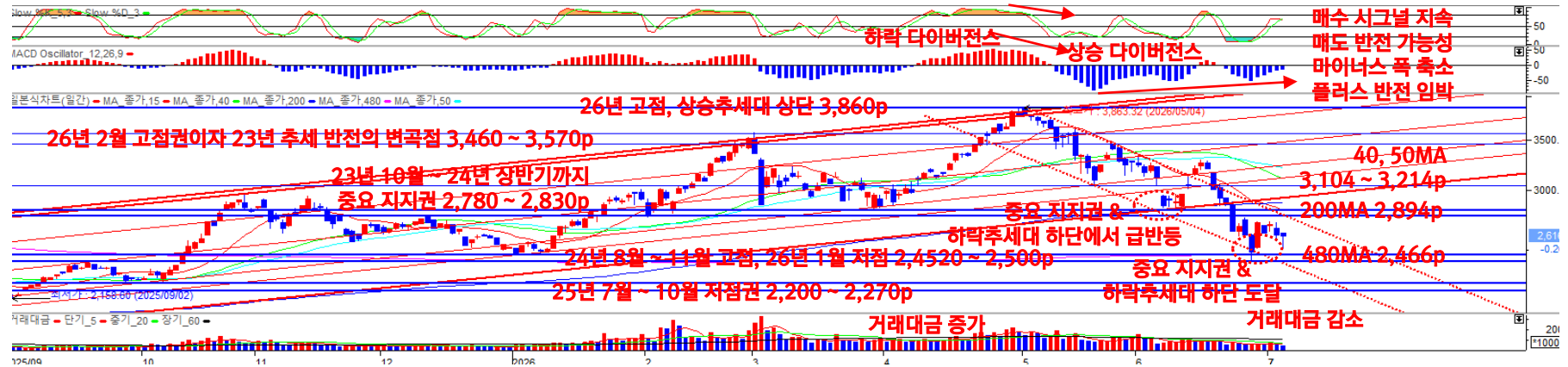
[유틸리티/에너지] 40, 50MA 저항에 유틸리티는 전저점, 에너지는 480MA 지지력 테스트

KRX 유틸리티 일간차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA마저 하향 이탈하면서 전저점 지지력 테스트 중. 반등시 200MA 상향 돌파 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

에너지화학 일간 차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA 이탈로 하락추세대 하단, 480MA 지지력 확보 여부 중요한 시점



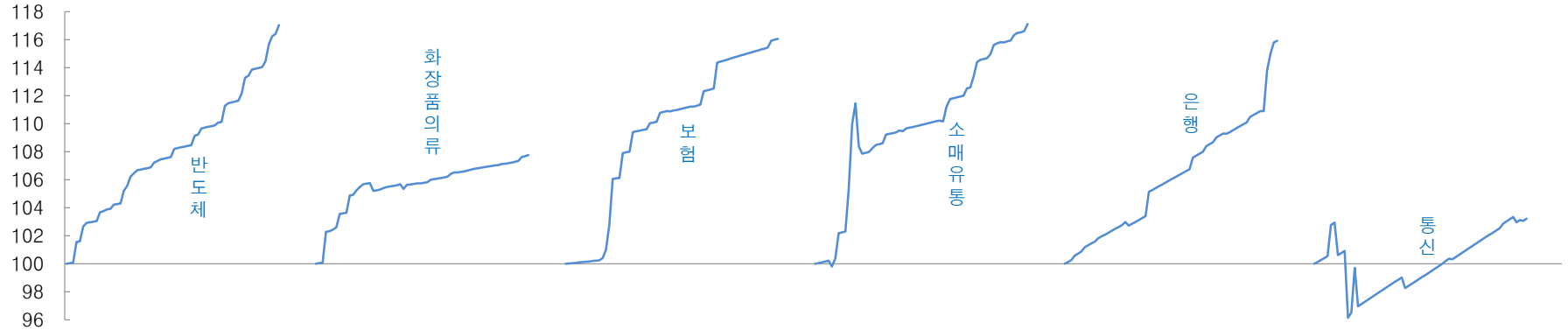
자료: 대신증권 Research Center

[가격 메리트 약화] 반도체, 화장품/의류, 보험, 소매(유통), 은행, 통신

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

(26.5.1=100)

5월 이후 12개월 선행 EPS 추이

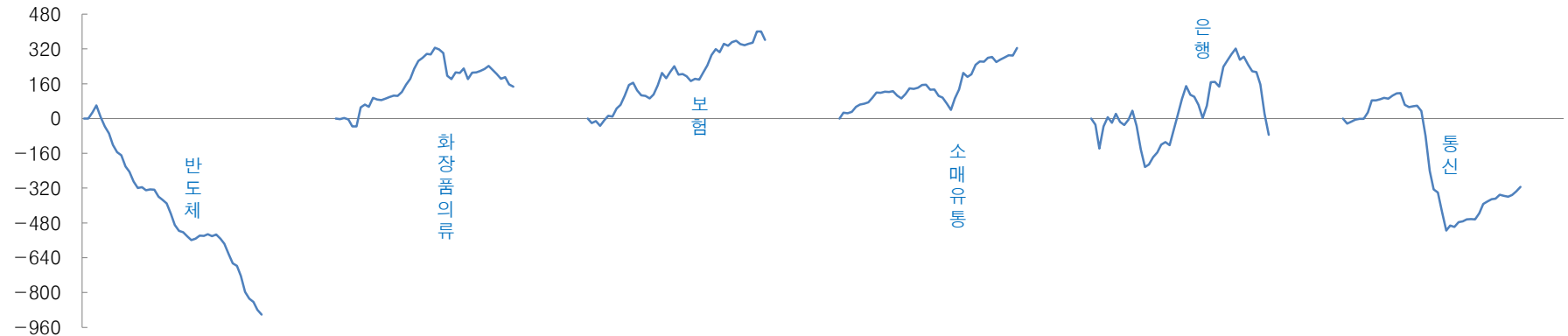


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 매도 지속, 강화. 화장품/의류, 은행 매도 지속/강화. 보험, 매도 전환. 소매(유통), 통신은 매수 지속 중

(26.5.1=0. 십억원, 반도체 천억원)

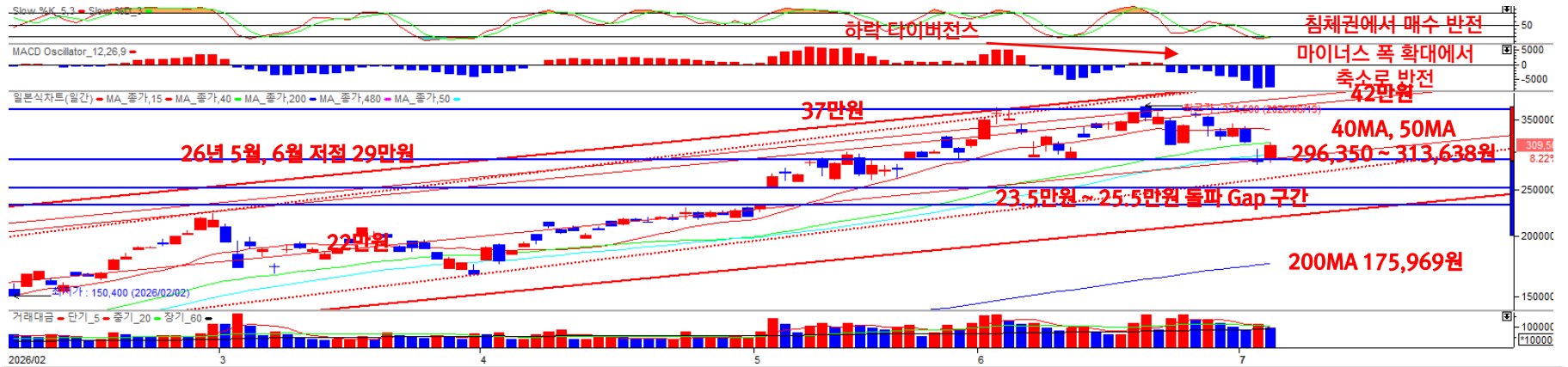
5월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# [삼성전자] 상승추세대 상단, 전고점에서 하락 반전. 40, 50MA 지지력 테스트 중

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 OP 85조원, 26년 3분기 110조원까지 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

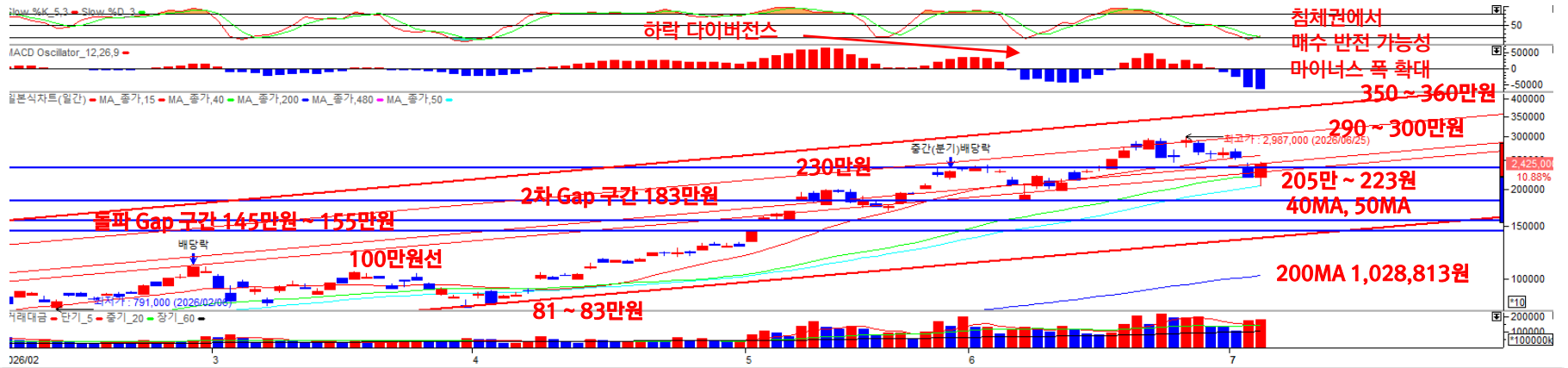
## 실적 전망 레벨업으로 선행 PER 5.51배, PBR 2.18배에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

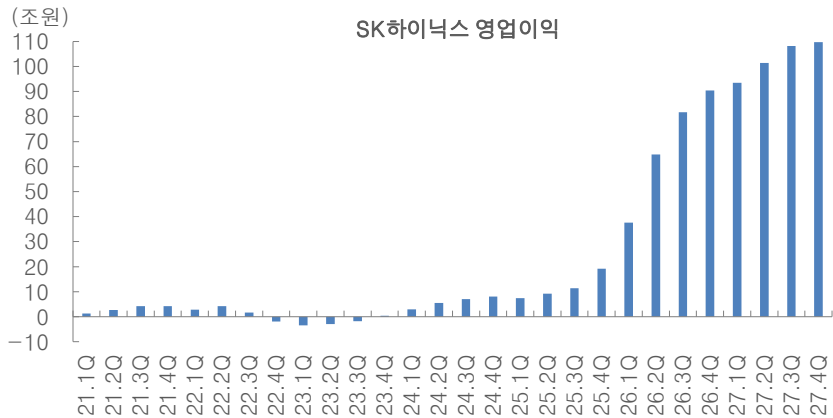
# [SK하이닉스] 300만원 돌파/안착에 실패, 40, 50MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중

SK하이닉스 일간차트. 상승추세대 상당인 300만원 돌파 실패로 단기 과열 해소, 매물소화 국면 진입. 40, 50MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중



자료: 대신증권 Research Center

## 2Q 영업이익 64조원, 3Q 81조원 상회할 것으로 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

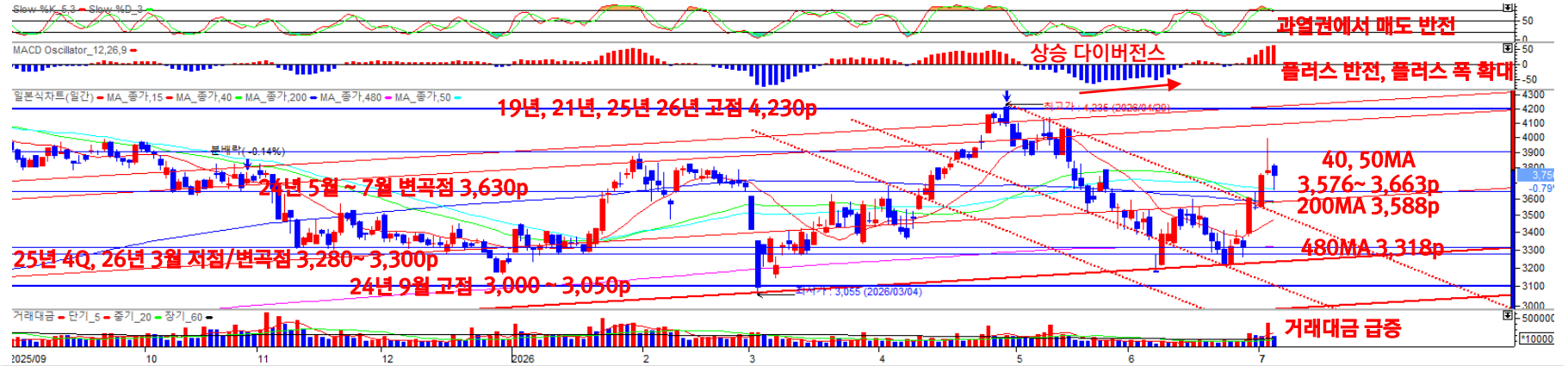
## 선행 PER 7.73배, 선행 PBR 3.24배로 하락 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품/섬유의복] 전자점 지지력 테스트 중. 중요 저항선(40, 50MA) 상향 돌파 여부가 중요

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 전자점 지지력 바탕으로 급등 반전. 단숨에 200, 40, 50MA 상향 돌파. 동 수준에서 안착하는지 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

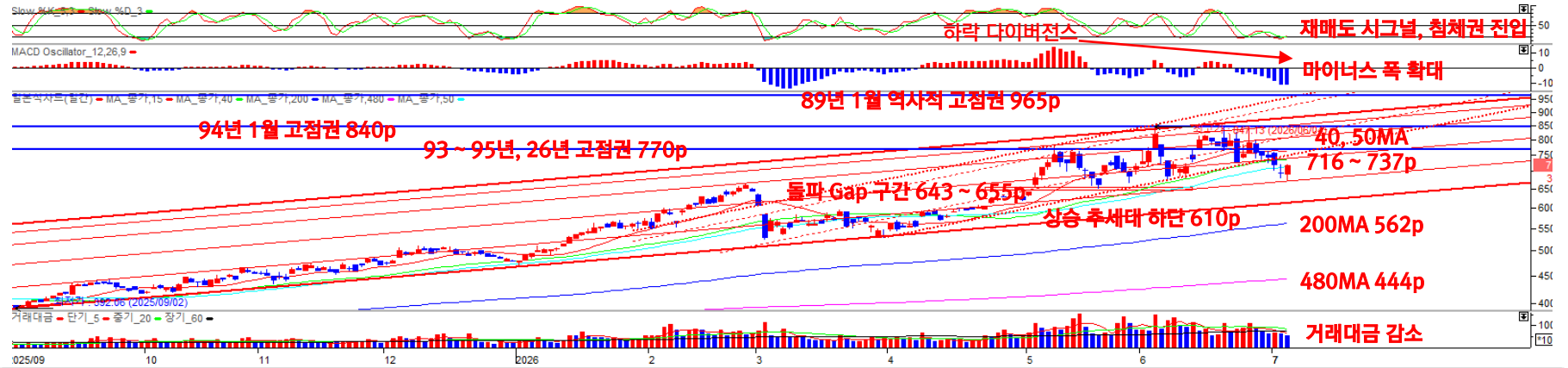
섬유/의복 일간 차트. 40, 50MA 저항에 200, 480MA 마저 하향 이탈. 전 저점권인 220선에서 분위기 반전 모색 중, MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

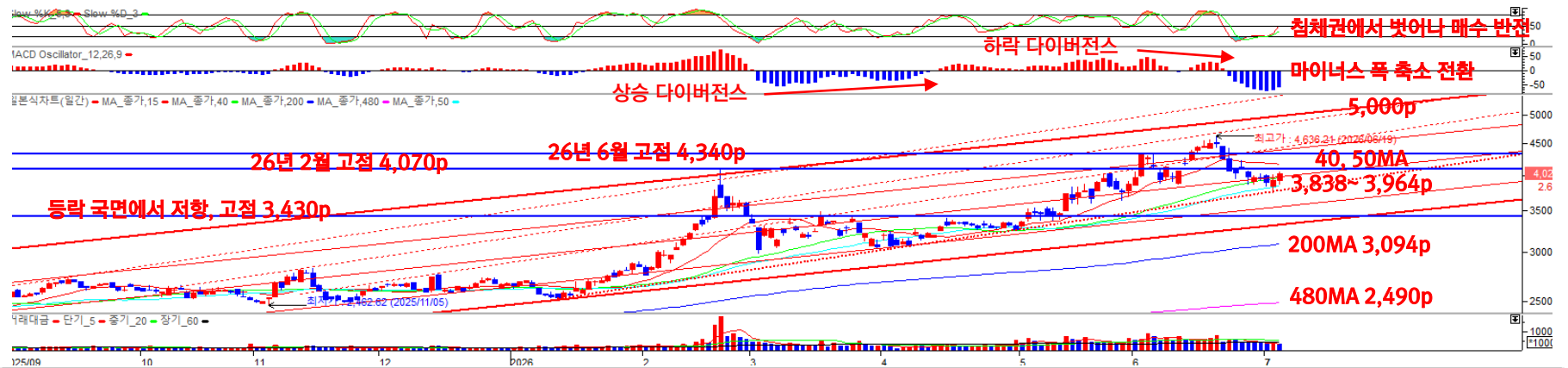
[유통/보험] 견고한 상승추세 진행 중. 단기 과열, 상승 피로 누적으로 상승 탄력 둔화

유통업 일간 차트. MACD OSC 하락 다이버전스에 하락 반전, 과열 해소, 매물 소화 중. 40, 50MA 회복 여부가 단기 상승 탄력을 결정할 것



자료: 대신증권 Research Center

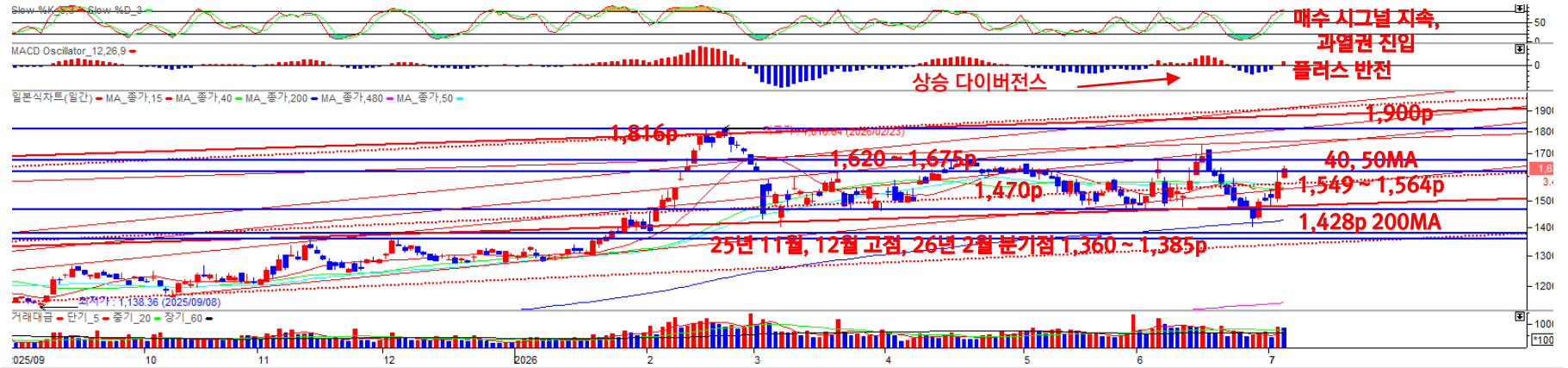
KRX 보험 일간 차트. 전고점 돌파 이후 하락 반전. 40, 50MA 지지력 확보시 전고점 돌파 가능. 이탈시 3,430선 지지력 테스트 불가피



자료: 대신증권 Research Center

[은행/통신] 40, 50MA 회복/안착 시도 중인 은행. 통신은 올해 저점권에서 지지력 테스트 중

KRX 은행 일간 차트. 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA를 넘어서며 추세 반전 가능성 확대



자료: 대신증권 Research Center

통신 일간 차트. 단기 박스권 하향 이탈로 200MA 지지력 테스트 가능성 확대. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중



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]
- 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.