



Equity

Compliance Notice

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

2026년 7월 13일 | Global Asset Research

화수분전략

미국 물가에 따라 달라지는 반등 전략

코스피200 구성 종목 기준, 2026년 주가 고점 대비 최근 -30% 이상 하락 비율이 무려 89%까지 상승했다. 이는 2022년 연준 기준금리 인상 당시 86%와 2025년 상호관세 발표 당시 63%를 웃도는 수준으로 개별 종목의 가격 조정은 과거 주요 하락 국면보다도 심각했다. 코스피의 단기 가격 조정이 극단적인 수준까지 진행됐다는 점에서 추가적인 조정보다는 반등의 트리거가 무엇이 될 수 있을지를 생각해 볼 필요도 있다.

7/14일 발표될 미국 CPI(YoY, 5월 4.2%/6월 전망치 3.8%)를 기반으로 한 시나리오별 대응 전략은 달라질 수 있다. 미국 CPI YoY의 예상치 상회와 부합 그리고 하회에 따라 월 평균 주가 수익률과 상승확률(CPI 발표 월 시차 적용)은 확실히 차이가 있다.

S&P500지수는 2022년 이후 ① 미국 CPI YoY 예상치 상회 시 월 평균 주가 수익률과 상승확률은 -0.6%와 44%, ② 부합 시 1.9%와 61%, ③ 하회 시 1.7%와 72%다. 코스피도 ① 상회 시 0.4%와 44%, ② 부합 시 1.8%와 50%, ③ 하회 시 4.9%와 72%다.

CPI 발표 이후 2주간의 S&P500과 코스피의 추이를 봐도 예상치 상회보다 부합 또는 하회 시 상대적으로 높은 주가 수익률을 기록했다. 과거 사례를 감안하면 CPI YoY가 최소 부합해야 단기 지수 반등 가능성이 높아질 것으로 판단한다.

우선 S&P500과 코스피의 반도체는 CPI YoY의 세 가지 시나리오에서 모두 월 평균 주가 수익률이 플러스일 뿐만 아니라 지수 대비 아웃퍼폼을 했다. 다만 상승확률은 CPI YoY 상회(S&P500 반도체 56%와 코스피 반도체 44%)보다 하회(67%와 67%) 시 높다.

한편 반도체를 제외한 업종의 경우 [시나리오 1, CPI YoY 예상치 상회 시] 월 평균 주가 수익률과 상승확률이 상대적으로 높은 업종은 S&P500 에너지와 코스피 방산이다.

[시나리오 2, CPI YoY 예상치 부합 시] S&P500 S/W, 자본재, 유통이 부각된다. 코스피 내에서는 방산은 상대적으로 양호한 흐름을 유지했고, 전력기기와 에너지 그리고 은행과 증권 업종의 월 평균 주가 수익률과 상승확률이 높다.

[시나리오 3, CPI YoY 예상치 하회 시] S&P500 S/W, 자본재, 유통은 양호한 흐름을 유지하면서 하드웨어와 운송 업종의 월 평균 주가 수익률과 상승확률이 상대적으로 높다. 코스피는 전력기기와 방산은 양호했으며 조선, 하드웨어, 건설, 증권 업종의 월 평균 주가 수익률과 상승확률이 상대적으로 높다.

미국 6월 CPI YoY가 예상치에 부합하거나 하회하는 시나리오가 지수 반등 트리거라면, S&P500 내에서는 반도체, S/W, 자본재, 하드웨어, 유통을 코스피 내에서는 반도체, 방산, 전력기기 그리고 조선, 하드웨어, 증권 업종에 관심을 가질 필요가 있다.

해당 업종 내 6월 고점 대비 주가보다 PER 하락이 크고(투자심리 위축이 상대적으로 크게 반영된 낙폭과대주), 동시에 같은 기간 동안 12개월 예상 EPS는 상승한 기업 중심으로 비중 확대하는 전략이 유효해 보인다(도표 21과 22 참고).

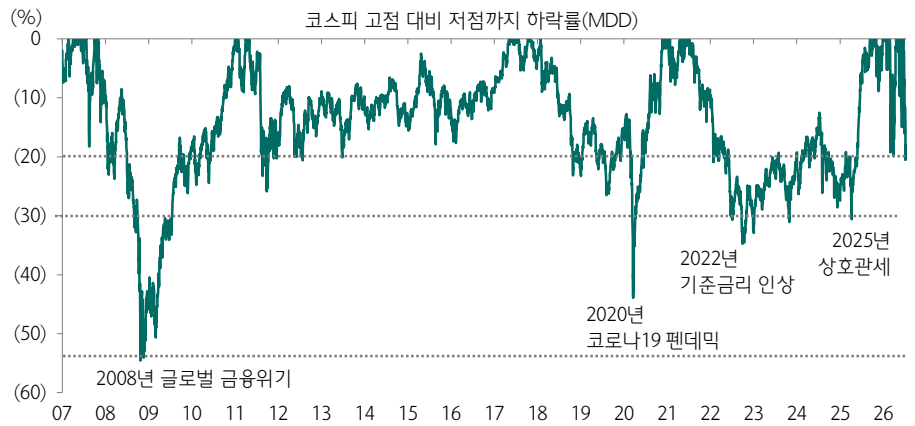


Strategist 이재만 duke7594@hanafn.com
RA 손일수 ilsooson@hanafn.com

도표 1. 지난주 코스피는 최근 고점(9,115p)대비 저점(7,247p)까지 -20%나 급락. 금융위기, 코로나19 팬데믹, 연준 기준금리 인상, 미국 상호관세 발표 당시 정도 제외 시 가장 큰 가격 조정

2026년 7월 코스피 직전 고점 대비 저점(MDD)까지 하락률 -20%

- 08년 글로벌 금융위기 -55%
- 20년 코로나19 팬데믹 -44%
- 22년 연준 기준금리 인상 -35%
- 25년 미국 상호관세 -31%

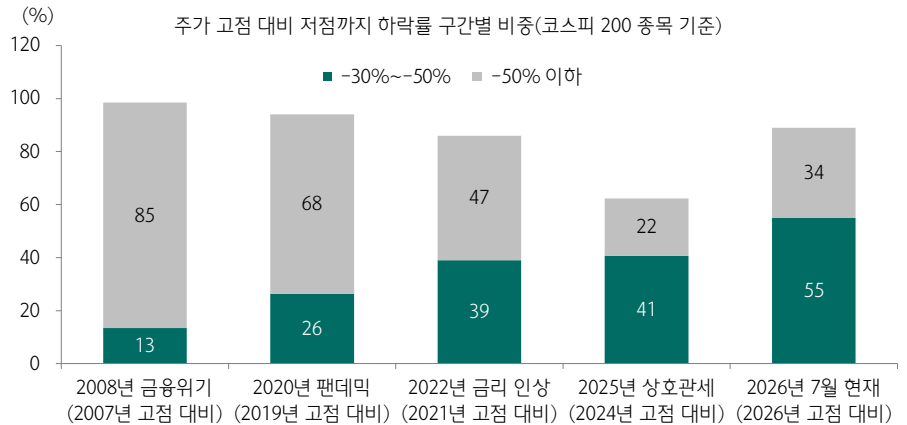


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 하나증권

도표 2. 코스피200 구성 종목 기준, 2026년 주가 고점 대비 최근 -30% 이상 하락 비율이 무려 89%까지 상승. 2022년(86%)과 2025년(63%)보다 개별 종목들의 주가 하락률은 더 심각한 상황

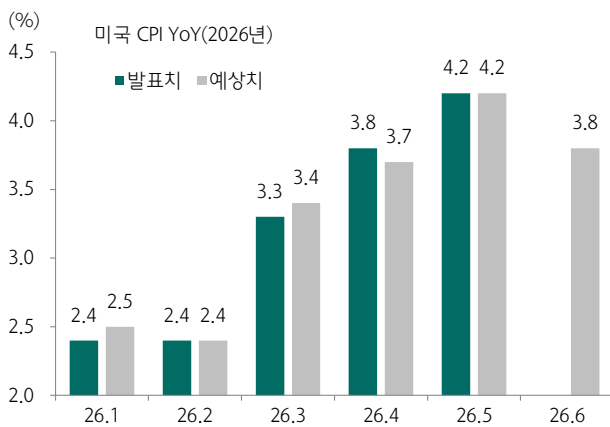
2026년 7월 주가 고점 대비 -30% 이상 하락 기업 수 비율 89%

- 08년 글로벌 금융위기 98%
- 20년 코로나19 팬데믹 94%
- 22년 연준 기준금리 인상 86%
- 25년 미국 상호관세 63%



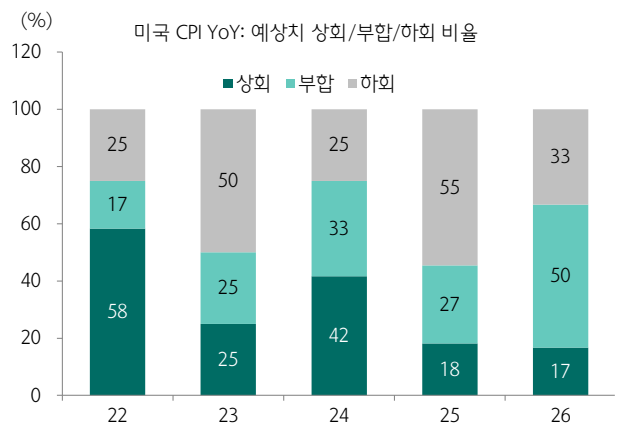
자료: 에프앤가이드 Quantivise, 하나증권

도표 3. 7/14일 6월 미국 CPI YoY 발표 예정: 현재 전망치는 3.8%로 전월 4.2% 대비 낮아질 것으로 예상



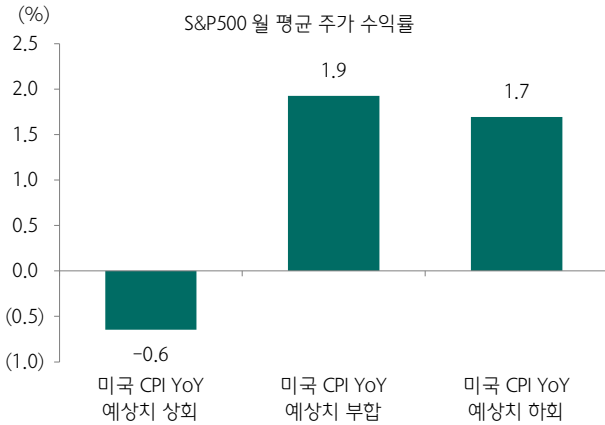
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 2022년 이후 미국 CPI 예상치 상회/부합/하회 비율: 2025년과 2026년은 예상치 부합 및 하회 비율이 80%를 상회



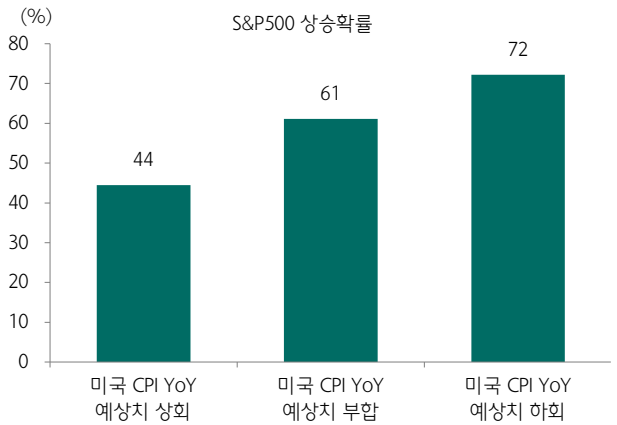
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. S&P500지수는 2022년 이후 ① CPI YoY 예상치 상위 시 월 평균 증가 수익률 -0.6%, ② 부합 시 1.9%, ③ 하회 시 1.7%



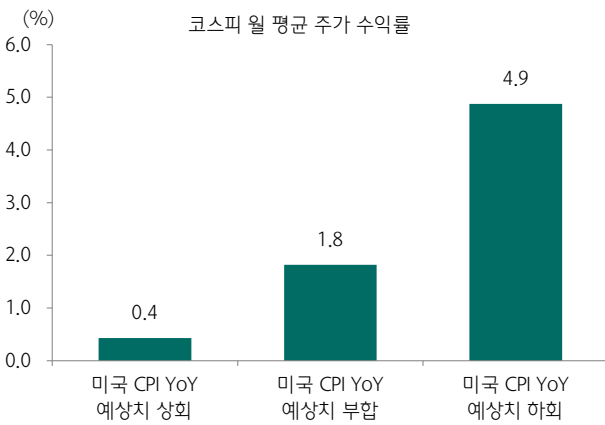
주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. S&P500지수는 2022년 이후 ① CPI YoY 예상치 상위 시 상승확률은 44%, ② 부합 시 61%, ③ 하회 시 72%



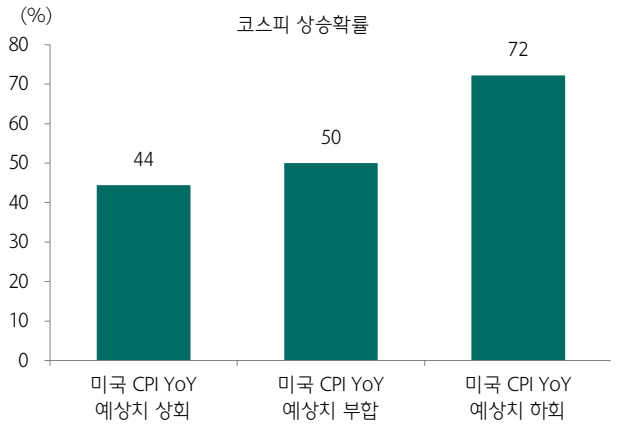
주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 코스피는 2022년 이후 ① CPI YoY 예상치 상위 시 월 평균 증가 수익률 0.4%, ② 부합 시 1.8%, ③ 하회 시 4.9%



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
 자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

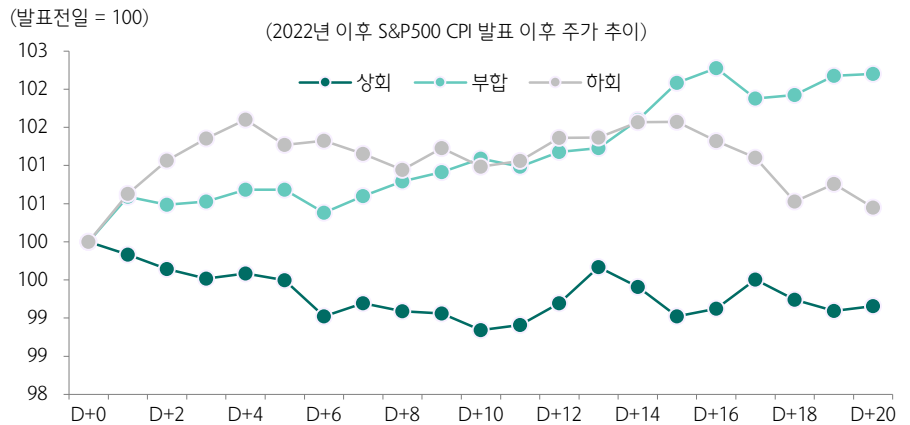
도표 8. 코스피는 2022년 이후 ① CPI YoY 예상치 상위 시 상승확률은 44%, ② 부합 시 50%, ③ 하회 시 72%



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
 자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

도표 9. 미국 CPI YoY 발표 이후 2주간의 S&P500지수 추이: 예상치 상회보다 부합 또는 하회 시 상대적으로 높은 증가 수익률 기록

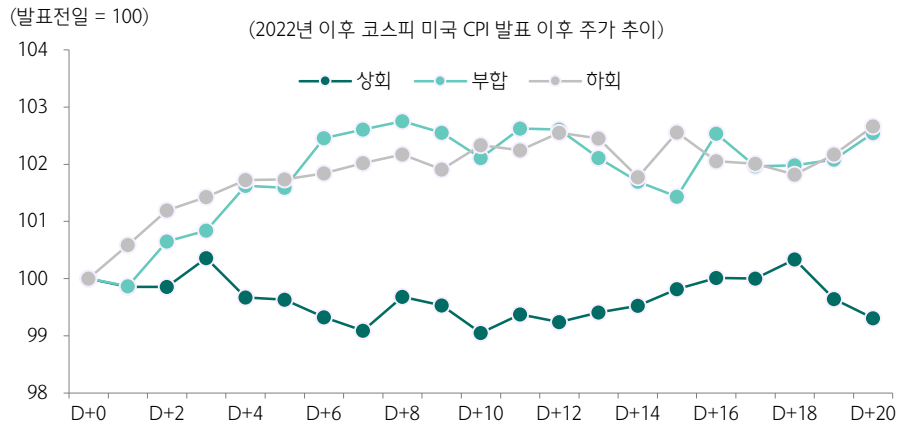
미국 CPI YoY 발표 이후 S&P500지수 추이를 보면, 최소 부합 정도는 해아 지수 반등 가능



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. 미국 CPI YoY 발표 이후 2주간의 코스피 추이: 예상치 상회보다 부합 또는 하회 시 상대적으로 높은 추가 수익률 기록

미국 CPI YoY 발표 이후
코스피 추이를 보면,
최소 부합 정도는 해아
지수 반등 가능

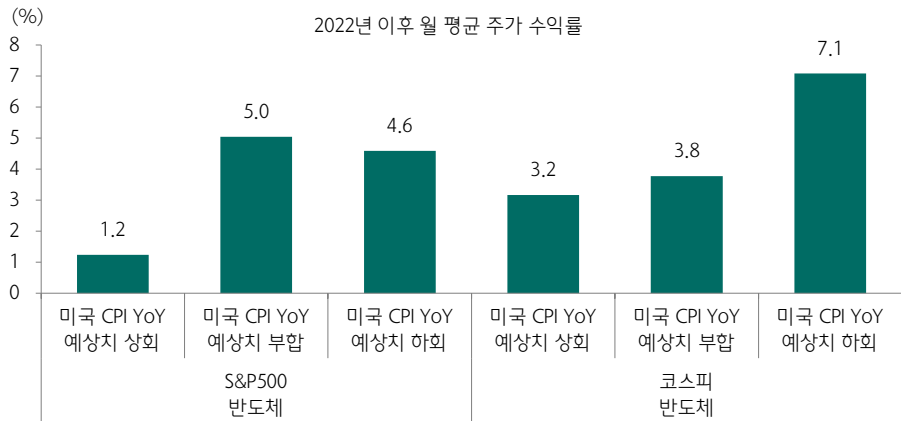


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

도표 11. S&P500과 코스피의 반도체는 CPI YoY의 세 가지 시나리오(상회/부합/하회)에서 모두 월 평균 추가 수익률이 (+)플러스일 뿐만 아니라 지수 대비 아웃퍼폼

S&P500지수 2022년 이후
① CPI YoY 예상치 상회 시 월
평균 추가 수익률 -0.6%, ② 부합
시 1.9%, ③ 하회 시 1.7%

코스피 2022년 이후
① CPI YoY 예상치 상회 시 월
평균 추가 수익률 0.4%, ② 부합
시 1.8%, ③ 하회 시 4.9%

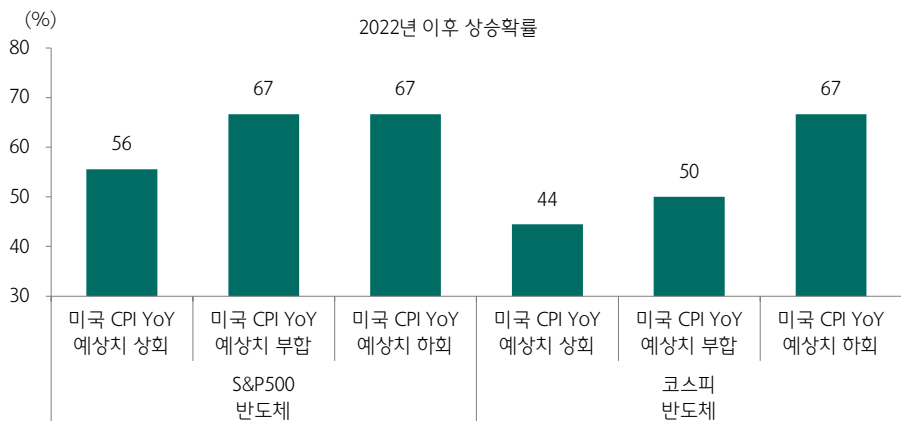


주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

도표 12. 다만 S&P500과 코스피 반도체의 상승확률은 CPI YoY 상회보다 하회 시 높음

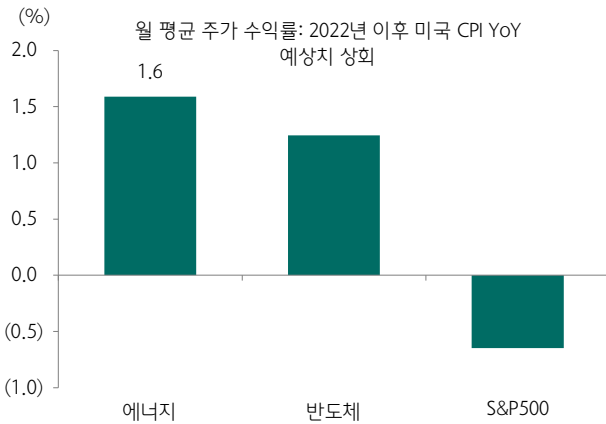
S&P500과 코스피 반도체의
상승확률

CPI YoY 상회(S&P500 반도체
56%와 코스피 반도체 44%)
보다 하회(67%와 67%) 시 높음



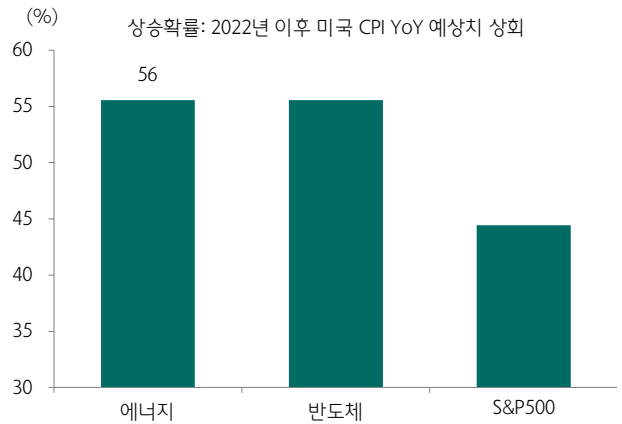
주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
자료: Bloomberg, 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

도표 13. [시나리오 1] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 상회: S&P500 에너지 업종 상대적으로 높은 추가 수익률 기록



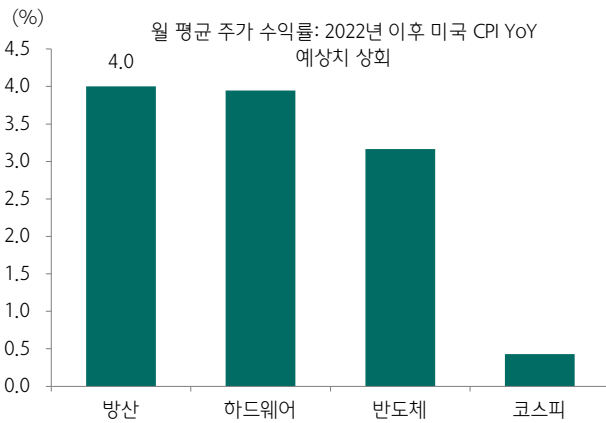
주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 14. [시나리오 1] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 상회: S&P500 에너지 업종 56%의 상승확률 기록



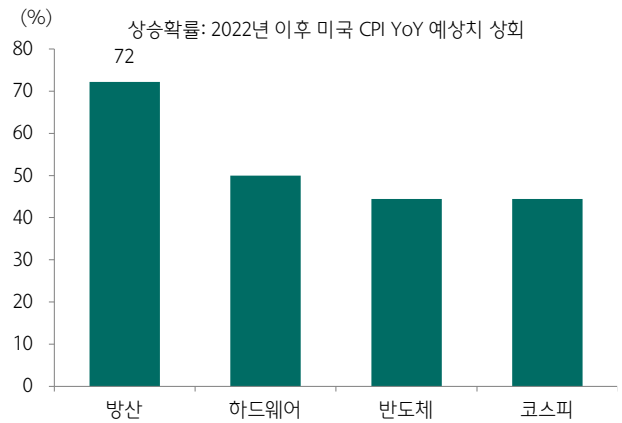
주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 15. [시나리오 1] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 상회: 코스피 방산 업종 상대적으로 높은 추가 수익률 기록



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

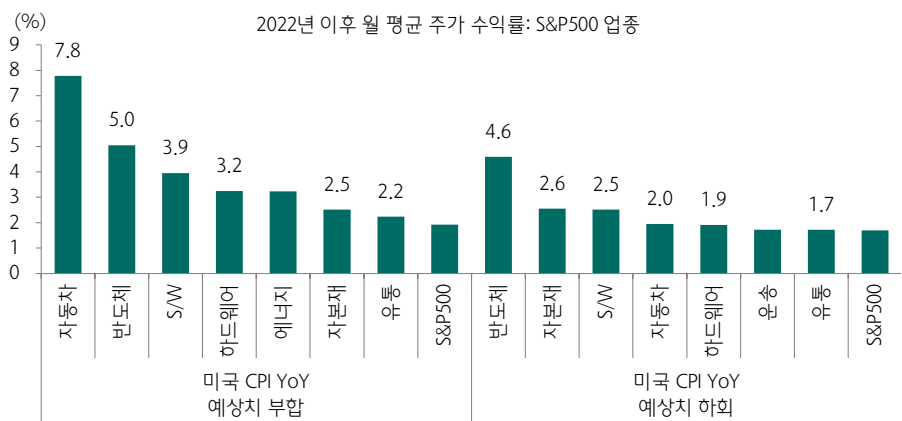
도표 16. [시나리오 1] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 상회: 코스피 방산 업종 상승확률 72%로 매우 높은 편



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

도표 17. [시나리오 2와 3] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 부합과 하회 시 S&P500 업종 내 공통적으로 월 평균 추가 수익률이 높았던 업종 관심(숫자 표기 업종 중심)

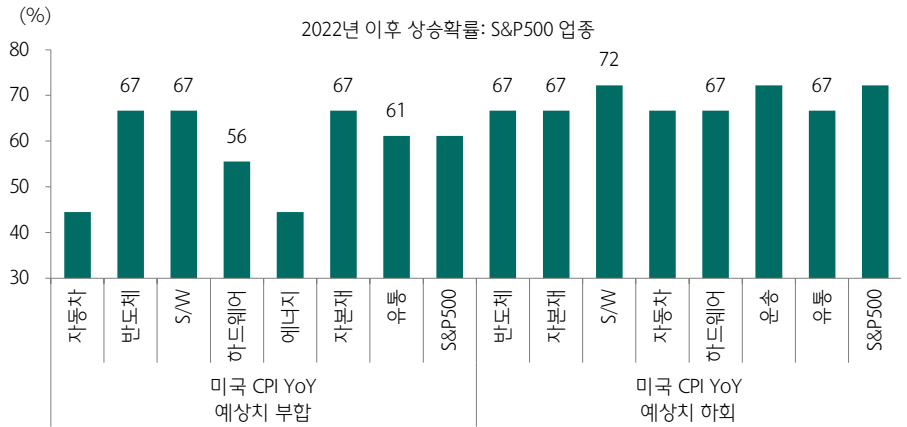
미국 6월 CPI YoY가 예상치에 부합하거나 하회하는 상황이 지수 반등 트리거라면, S&P500 내에서는 두 시나리오 하에서 모두 월 평균 추가 수익률이 높았던 업종 반도체, S/W, 자본재, 하드웨어, 유통



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. [시나리오 2와 3] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 부합과 하회 시 S&P500 업종 내 공통적으로 상승확률이 높았던 업종 관심(숫자 표기 업종 중심)

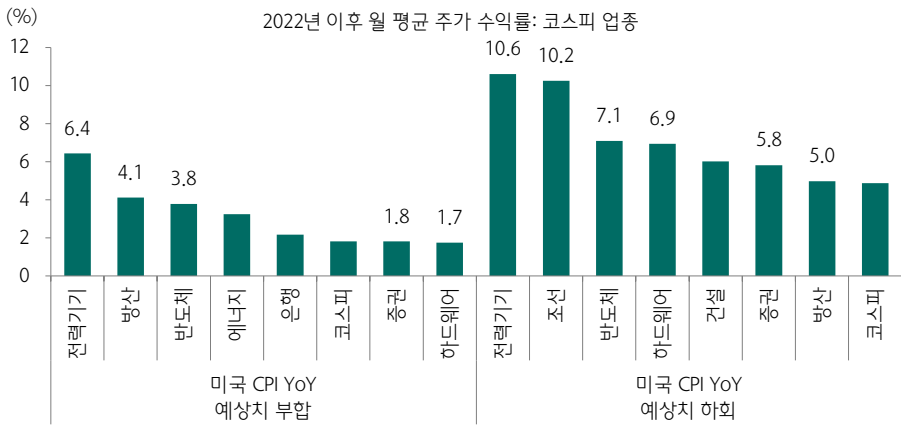
미국 6월 CPI YoY가 예상치에 부합하거나 하회하는 상황이 지수 반등 트리거라면, S&P500 내에서는 두 시나리오 하에서 모두 주가 상승확률이 높았던 업종 반도체, S/W, 자본재, 하드웨어, 유통



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 19. [시나리오 2와 3] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 부합과 하회 시 코스피 업종 내 공통적으로 월 평균 주가 수익률이 높았던 업종 관심(숫자 표기 업종 중심)

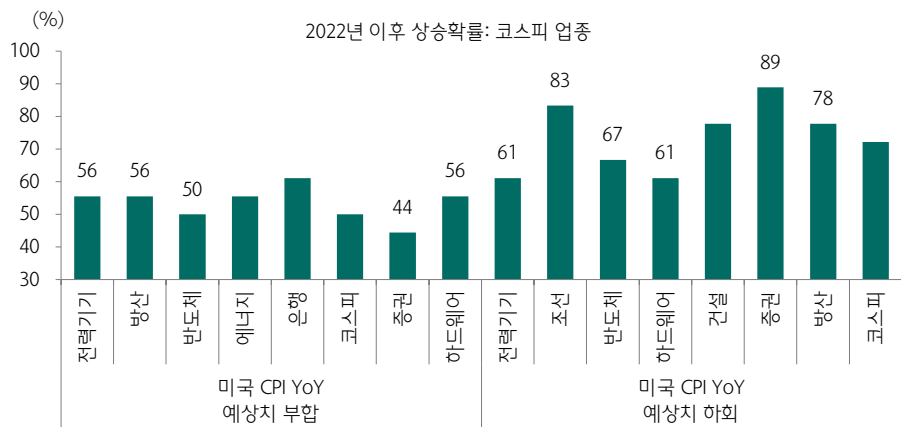
미국 6월 CPI YoY가 예상치에 부합하거나 하회하는 상황이 지수 반등 트리거라면, 코스피 내에서는 두 시나리오 하에서 모두 월 평균 주가 수익률이 높았던 업종 반도체, 전력기기, 방산, 하드웨어, 증권 [참고] 조선은 하회 시 매우 높은 수익률



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
 자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

도표 20. [시나리오 2와 3] 2022년 이후 미국 CPI YoY 예상치 부합과 하회 시 코스피 업종 내 공통적으로 상승확률이 높았던 업종 관심(숫자 표기 업종 중심)

미국 6월 CPI YoY가 예상치에 부합하거나 하회하는 상황이 지수 반등 트리거라면, 코스피 내에서는 두 시나리오 하에서 모두 주가 상승확률이 높았던 업종 반도체, 전력기기, 방산, 하드웨어, 증권 [참고] 증권과 조선은 하회 시 80~90%의 상승확률



주) 미국 CPI 발표 월(月) 1개월 시차 적용
 자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권

도표 21. 미국 6월 CPI YoY가 예상치에 부합하거나 하회하는 상황이 지수 반등 트리거라면, S&P500 내에서는 반도체, S/W, 자본재, 하드웨어, 유통 관심. 해당 업종 내 6월 고점 대비 주가보다 PER 하락이 크고(투자심리 위축이 상대적으로 크게 반영된 낙폭과대주), 동시에 같은 기간 동안 12개월 예상 EPS는 상승한 기업 중심으로 비중 확대하는 전략이 유효

종목명	업종명	2026년 6월 이후 고점 대비 주가 하락률(%)	2026년 6월 이후 고점 당시 대비 12MF PER 하락률(%)	2026년 6월 이후 고점 당시 대비 12MF EPS 증가율(%)
엔비디아	반도체	-6.0	-13.4	8.6
알파벳	소프트웨어	-11.3	-15.0	4.4
브로드컴	반도체	-16.9	-25.4	11.4
마이크론 테크놀로지	반도체	-19.3	-22.9	4.6
캐터필러	자본재	-10.6	-11.7	1.3
팔라티어 테크놀로지스	소프트웨어	-21.1	-24.6	4.6
GE 버노바	자본재	-7.1	-8.2	1.2
샌디스크	하드웨어	-17.9	-20.4	3.1
웨스턴 디지털	하드웨어	-21.9	-26.0	5.5
씨게이트	하드웨어	-16.8	-20.6	4.8
애플린	소프트웨어	-17.4	-21.4	5.1
서비스나우	소프트웨어	-20.7	-22.4	2.1

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 22. 미국 6월 CPI YoY가 예상치에 부합하거나 하회하는 상황이 지수 반등 트리거라면, 코스피 내에서는 반도체, 방산, 전력기기 그리고 조선, 하드웨어, 증권 관심. 해당 업종 내 6월 고점 대비 주가보다 PER 하락이 크고(투자심리 위축이 상대적으로 크게 반영된 낙폭과대주), 동시에 같은 기간 동안 12개월 예상 EPS는 상승한 기업 중심으로 비중 확대하는 전략이 유효

종목명	업종명	2026년 6월 이후 고점 대비 주가 하락률(%)	2026년 6월 이후 고점 당시 대비 12MF PER 하락률(%)	2026년 6월 이후 고점 당시 대비 12MF EPS 증가율(%)
삼성전자	반도체	-21.4	-29.8	12.0
SK하이닉스	반도체	-25.3	-31.8	9.5
삼성전기	하드웨어	-30.2	-40.2	16.6
HD현대중공업	조선	-29.4	-32.0	3.9
효성중공업	전력기기	-24.9	-27.6	3.8
한미반도체	반도체	-38.5	-40.7	3.6
LG이노텍	하드웨어	-42.2	-46.6	8.3
현대로템	방산	-21.0	-23.6	3.3
한화시스템	방산	-32.6	-36.4	5.9
키움증권	증권	-13.8	-17.9	4.9
대덕전자	하드웨어	-30.6	-35.1	7.0
대한전선	전력기기	-28.8	-31.9	4.5
한화엔진	조선	-28.9	-33.5	7.0

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 하나증권