

[주간 퀀틴전시 플랜]

연휴 동안 글로벌 반도체 급락. KOSPI 레벨다운? 반전의 시작점?

주간 증시 전망 및 투자전략 | 2026. 07. 20

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](#)

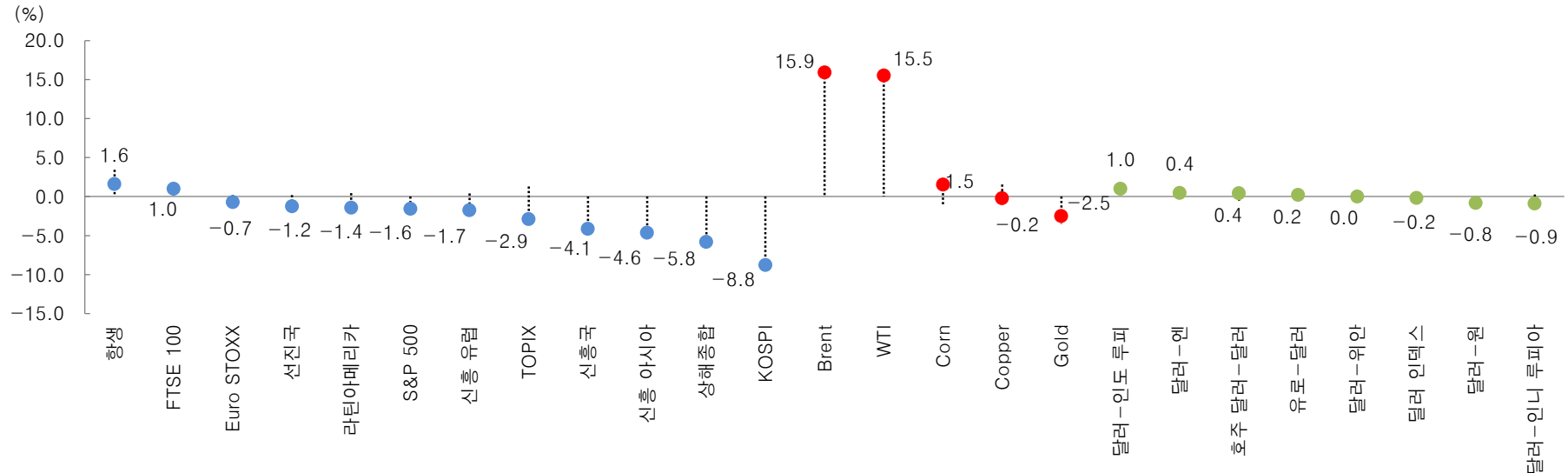
Summary

AI, 반도체 성장성/수익성 우려 지속. 글로벌 반도체, 증시 하방압력 확대. KOSPI 선행 PER 6배 이하로 역사적 저점권 근접

- 삼성전자, SK하이닉스 급락에 KOSPI 7,000선 이탈. 연휴 동안 글로벌 반도체 기업들의 급락으로 KOSPI 추가 레벨다운, 6,000선 이탈 우려 증폭. 필라델피아 반도체 지수 16, 17일 이틀 동안 5.85%(장 중 저점 -9.71%) 하락. 한국 반도체 급락과 마찬가지로 이번 미국/글로벌 반도체 급락도 펀더멘털 변수는 아니라고 생각
- 1) TSMC는 사상 최대 실적 기록. 다만, 설비투자 확대가 공급 확대로 해석되며 Sell On으로 매물 출회. 2) 중국 문샷AI(Moonshot AI)의 신형 모델 Kimi K3 공개로 "제2의 딥시크 모먼트" 공포 확산, 반도체 매도 가속. 여기에 3) 미-이란 충돌 격화로 인해 유가 급등(주간 +11~14%), 이로 인한 인플레이션 재점화 → 연준 긴축(인상) 리스크 우려 확대. 4) 넷플릭스 3분기 매출 가이던스 실망(-7%대 급락, 장중 -10%)
- 물론, 투자 확대가 공급 확대로 읽히면서 반도체 업황 정점 통과 우려가 커지고 있는 것이 사실. 하지만, 현재까지 실적 변동성은 제한적이고 27년까지 실적 전망 우상향. 증가 예상. 공급 확대로 인한 반도체 가격 하락 반전, 업황 정점 통과, Peak Out은 아직까지 기우라고 생각. 2017년 ~ 2018년의 경우에도 분기 실적이 전분기 대비 감소세로 돌아설 수 있다는 전망이 유입되면서 반도체 주가 고점 형성. 현재 컨센서스 기준 27년까지 전분기 대비 이익 증가율(+) 유지. 최근 KOSPI, 반도체 실적 전망이 소폭 하향 조정 또한 전적으로 SK하이닉스 영향. 높아진 눈높이 조정 과정으로 판단. 오히려 비반도체 실적 전망은 상향 조정 이어가는 중
- 이번주 초반 KOSPI 하방압력 확대는 불가피. KOSPI 추가 하락이 글로벌 반도체, 증시 하락의 순환고리 중 하나일 수 있지만, 반대로 순환고리를 끊고, 선제적으로 분위기 반전을 가시화할 가능성도 배제할 수 없음. 어쩌면 글로벌 반도체, 증시의 분위기 반전을 KOSPI가 이끌어갈 수 있다고 생각
1) KOSPI 고점 대비 25.2% 급락. 독보적인 급등, 쏠림현상의 후폭풍이지만, 연초 이후 상승률 2위, 3위인 대만(-11.4%), 일본(-10.6%)보다 두 배 이상 낙폭이 큰 상황. KOSPI가 글로벌 증시 대비 선제적으로 조정국면에 진입한 만큼 저점 통과도 선도할 가능성 높음. 2) KOSPI 급락에도 불구하고 선행 EPS는 5월말 1,015p에서 7월 16일 1,174p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 5.81배에 불과. 역사적 밸류에이션 저점권 도달. 3) 이 과정에서 과열권에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체, 기계, 조선, 2차전지 등 주도주가 주간, 월간 기준 실적 대비 저평가 영역으로 전환. 4) KOSPI 급락으로 외국인, 연기금 매도 완화 & 매수 전환 가능성 확대. 특히, 미국 상장 한국 ETF로 지난주 28.17억달러(주간 기준 사상 최대) 유입. 5) 이번주 후반부터 본격적인 실적 시즌 돌입에 따른 주요 업종 저평가 매력 부각. 6) 7월말 삼성전자, SK하이닉스를 비롯한 빅테크 기업들의 실적 발표, 컨퍼런스 콜을 통한 AI산업 및 반도체 업종 업황, 실적 불확실성 제어 및 업황, 실적 개선 기대재유입 예상
- 주초반 KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중 확대 기회. Downside Risk보다 Upside Potential이 큰 구간으로 판단. 핵심은 견고한 경기/실적 상승 사이클
- KOSPI 6배 이하에서 매도 실익은 없다고 판단. 오히려 변동성을 활용해 적극적으로 매집하거나 버티기 전략 유지
이번주 초반 6,000선 초반으로 추가 하락할 경우 추격 매도는 자제하고, Holding 또는 매수 강화 필요. 특히, 단기 낙폭과대이면서 실적 대비 저평가 업종에 위치한 기존 주도주(반도체, IT하드웨어, IT가전, 2차전지, 조선, 화학, 기계)를 6,000선대에서는 변동성을 활용한 매집 전략 유지
본격적인 실적 시즌 돌입으로 실적/업황 불확실성을 선반영함에 따라 가격/실적 대비 저평가된 주가의 재평가 가능성 확대

미국-이란 충돌과 반도체 조정, 글로벌 금융시장 위험회피 확대

7월 3주차 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 7월 17일 종가 기준

7월 3주차 글로벌 증시는 미국-이란 충돌 심화와 반도체 조정으로 전반적으로 약세. 미국 증시는 둔화된 6월 CPI, PPI로 미국채 금리 하락하면서 위험자산 선호심리가 강화. 다만 반도체 업황에 대한 우려가 재차 부각되면서 반도체 중심으로 매도세가 확산되었고, CXMT 상장 및 데이터 센터 건설 중단 등 악재 지속되며 반락 마감. 한편, 일본 증시에서도 글로벌 반도체 업종 급락에 연동되며 반도체 중심 약세 뚜렷. 여기에 중동 리스크까지 하방 압력으로 작용하며 하락 원자재 시장에서는 국제 유가의 상승세가 두드러짐. 미국이 민간시설에도 공격을 감행하고, 이란이 주변국으로 공급을 확대하면서 미국-이란 군사적 충돌이 격화. 호르무즈 해협 내 통항 우려도 확대되면서 국제 유가는 급등세를 지속. WTI는 80달러선을 돌파했고, 브렌트유는 90달러에 근접. 한편, 국제 유가 상승은 인플레이션 압력으로 이어지며 연준의 금리인상 가능성을 확대하는 요인. 이에 달러화 강세를 우려하며 금 가격은 약세 지속

통화 시장에서 달러화가 약보합 흐름을 보이는 가운데, 인도 루피화의 약세가 뚜렷. 원유 수입 의존도가 높은 인도는 브렌트유 급등으로 달러 결제 수요 확대되며 루피화 하방 압력 강화. 한편, 달러-원 환율은 SK하이닉스 ADR 관련 물량으로 상승세가 진정된 후, 금통위에서 기준금리 인상 결정하며 소폭 하락

물가 부담 완화에도 반도체 악재와 대외 리스크에 국내 증시 약세 뚜렷

KOSPI 반도체 수급 불안에 변동성 확대, 6,800선으로 후퇴



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ 시장에서 소외되며 부진한 주가 흐름, 800선 하회

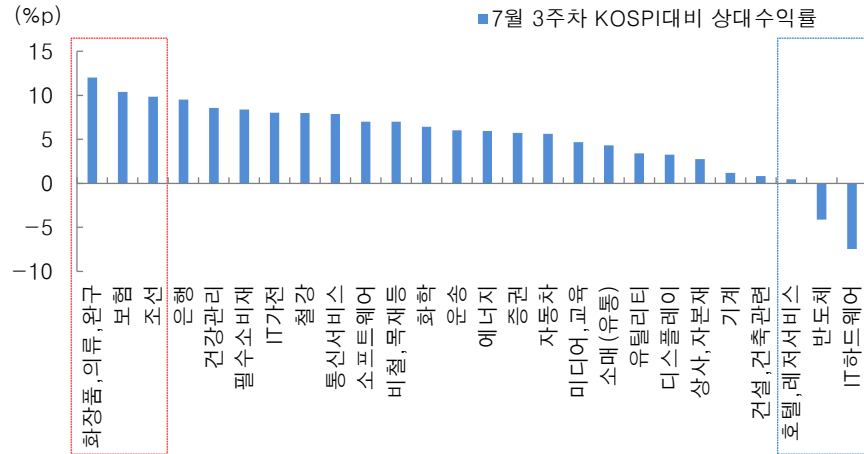


자료: 대신증권 Research Center

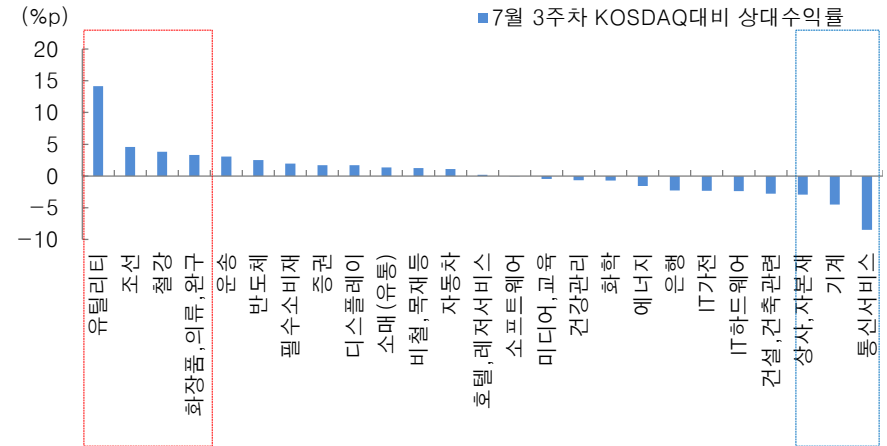
7월 3주차 KOSPI는 16일 기준 -8.77% 하락한 6,820.6p로 마감. 국내 증시는 반도체 업종을 중심으로 극심한 변동성 장세를 이어감. 미국 6월 물가지표가 시장 예상치를 하회하면서 추가 긴축 우려가 완화됐고, TSMC와 ASML도 호실적과 가이던스 상향을 발표하며 글로벌 반도체 업황 호조를 뒷받침. 외국인의 대규모 순매수 전환과 역사적 저점 수준까지 낮아진 밸류에이션 매력도 지수 하단을 지지했음. 다만 반도체 업종에서 호재 소멸에 따른 셀온 매물 출회와 중국 CXMT의 상장 및 생산능력 확대, 일부 데이터센터 건설 중단, 메모리 가격 하락에 대비한 헤지 움직임 등이 부각되며 AI 인프라 투자와 메모리 수요에 대한 의구심은 재차 부각. 단일종목 레버리지 ETF 관련 청산 우려까지 더해지면서 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 반도체 업종 낙폭 뚜렷. 한편, 한국은행은 기준금리를 25bp 인상하고 추가 긴축 가능성을 시사했으나 증시 영향은 제한적이었고, 중동 지정학적 리스크와 국제 유가 상승은 위험자산 선호를 제한

외국인 투자자 코스피 순매수 전환, 기관의 코스피 반도체 중심 순매도 뚜렷

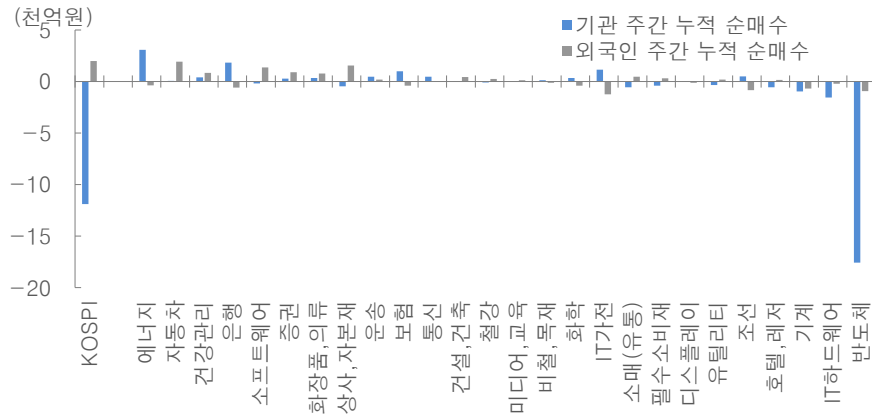
KOSPI IT하드웨어 약세 지속, 화장품, 보험 조선 등 강세



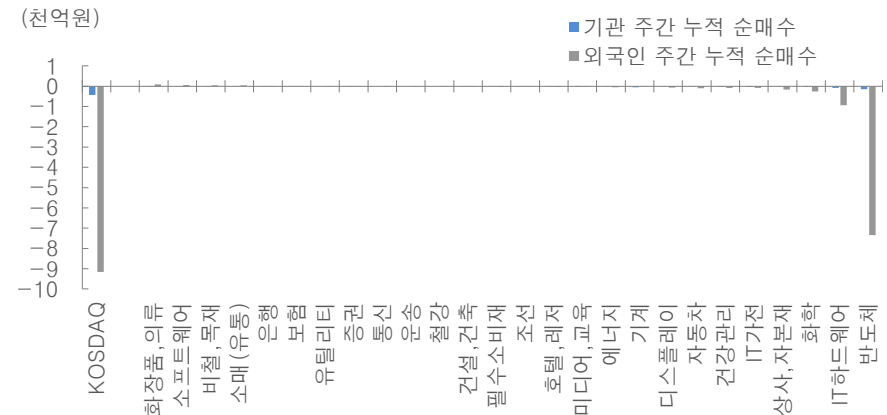
KOSDAQ 유틸리티, 조선, 철강, 화장품 등 강세



KOSPI 외국인 순매수 전환, 기관은 반도체 중심 순매도 뚜렷



KOSDAQ 외국인 반도체, IT하드웨어 중심 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

7월 4주 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-07-20	중국	1년/5년 LPR 금리 결정	%	3.0/3.5	3.0/3.5
	미국	6월 CB 경기선행지수	%mom	-	0.1
2026-07-22	일본	6월 무역수지	십억 엔	38.3	-391.8
2026-07-23	한국	2분기 GDP	%qoq/%yoy	0.4/3.5	1.8/3.8
2026-07-24	일본	6월 전국 CPI	%yoy	1.6	1.5
	유로존	7월 S&P 글로벌 제조업 PMI	pt	-	51.4
	유로존	7월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	pt	-	49.4
	미국	7월 S&P 글로벌 제조업 PMI	pt	-	53.9
	미국	7월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	pt	-	51.2
	미국	6월 신규주택매매	천 건	600	580

기타 일정

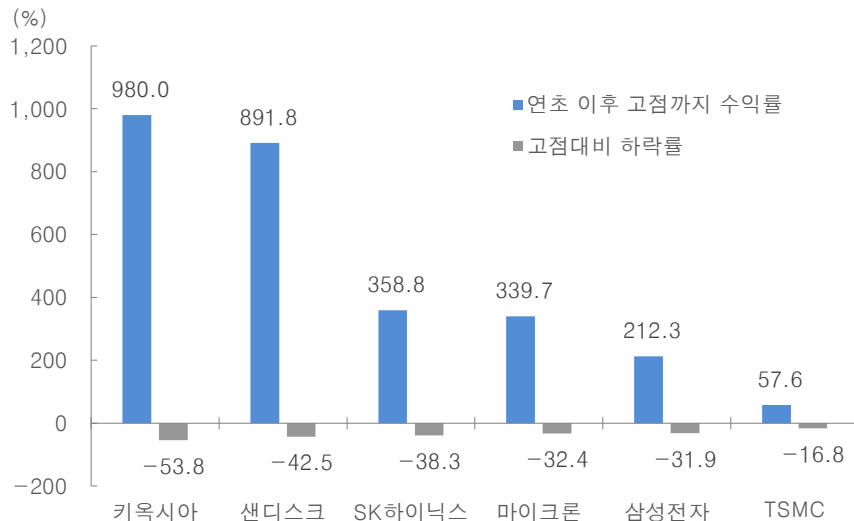
- 7/22 ECB 통화정책회의
알파벳, 테슬라 실적발표
- 7/23 현대차, KB금융, 신한지주, 인텔 실적 발표
- 7/24 기아, 현대로템, 삼성중공업, 두산로보틱스 실적발표

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

AI, 반도체 산업에 불확실성 확대/누적. 투자심리 – 수급 간 악순환의 고리 형성. KOSPI만 급락한 이유는?

- 6/25 고점 이후 급락세가 글로벌 반도체 전반으로 확산, 한국에 이어 지난주 미국 반도체까지 급락. 이번 급락 원인은 실적 훼손이 아니라고 판단. 삼성전자, TSMC 등 주요 반도체 기업 실적 호조. 분기, 연간 이익 전망 상향 조정 지속. 최근 불거진 AI, 빅테크, 반도체 산업에 대한 불확실성은 실질적인 펀더멘털 악화보다 네러티브 양상이 강한. 시간을 두고 확인해야 할 것들지만, 현재 시점에서 AI 산업, 반도체 업황 정점 통과 가시성 또한 낮다고 판단. 오히려 네러티브가 강해지면서 투자심리 위축, 수급 악화 간의 악순환 고리가 형성되며 특별한 이슈 없이도 반도체 기업들의 약세가 지속되고 있는 것. 특히, KOSPI는 차별적인 급등 과정에서 과도한 반도체로 쏠림현상(고점 당시 시가총액 비중 62%)으로 인한 후폭풍 진행 중. 심리와 수급, 레버리지 ETF 압박 가중
- 지난주 후반(16일 ~ 17일) 미국 증시 약세도 펀더멘털 악화보다 투자심리, 수급 불확실성 영향이 더 크다고 판단. TSMC의 사상 최대 실적에도 "재료 소진(sell-the-news)" 매도가 나왔고, 17일에는 중국 문샷AI(Moonshot AI)의 신형 모델 Kimi K3 공개로 "제2의 딥시크 모먼트" 공포 확산, 반도체 매도가 가속. 미-이란 충돌 격화로 인해 유가 한 주 동안 +11~14% 급등. 유가발 인플레이션 재점화 → 연준 긴축(인상) 리스크 우려로 연결. 16일 장 마감 후 발표된 넷플릭스 2분기 실적에서 3분기 매출 가이드스가 기대에 못 미치며 17일 주가 -7%대 급락(장중 -10%)
- 본격적인 실적 시즌 돌입. 실적 및 가이드스 결과에 따른 등락은 감안해야겠지만, 이미 주가는 업황, 실적 불확실성 상당부분 선반영. 특히, 7월말 빅테크 실적 컨콜을 통해 AI Capex 확대 여부와 함께 고객 수요에 대한 언급이 이번 반도체 폭락, 이후 주가 흐름에 최대 변수령. Capex 투자 경쟁에서 누가 포기 선언을 할 수 있을까? 쉽지 않은 선택으로 7월말을 기점으로 반도체 주가는 빠르게 제자리를 찾아갈 가능성 높다고 판단

글로벌 반도체 동반 급등 이후 동반 급락. 상승률이 높은 만큼 낙폭도 커



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

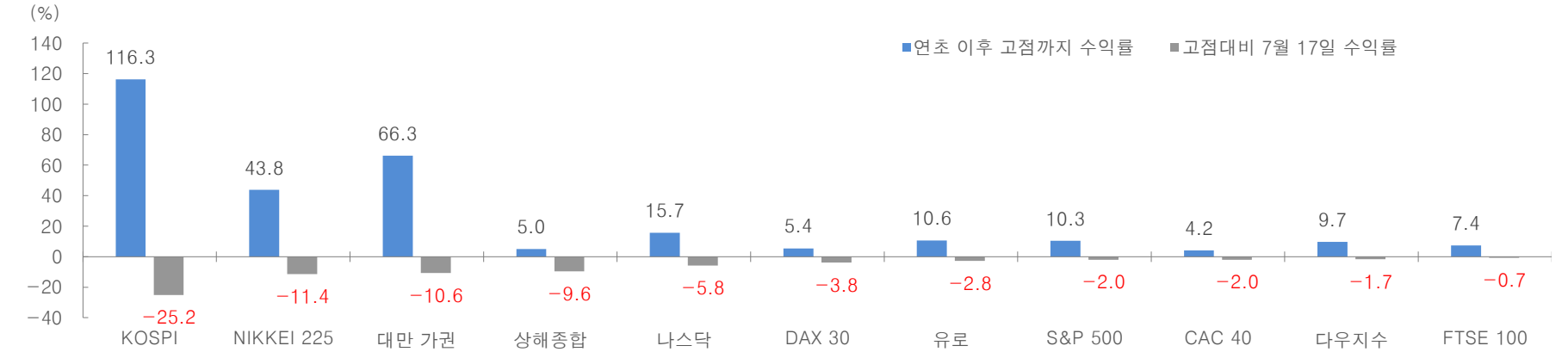
향후 확인해야 할 체크 포인트

- 7/28~29 FOMC 및 빅테크 실적 컨콜
 - AI CAPEX 규모·지속성·고객 수요 언급 (최대 분수령)
- 8월 마이크론 실적
 - 가이드스 \$500억 달성 여부와 4분기 코멘트
- CSP 장기공급계약(LTA) 추가 체결
 - 물량 가시성 vs 가격 상한의 트레이드오프
- 삼성·SK 증설의 착공→장비 반입 일정
 - 2027년 공급 증가의 실체화 속도
- 연준 9월 점도표·인플레 지표
 - 금리 인상 현실화 시 멀티플 추가 압박 리스크

자료: 대신증권 Research Center

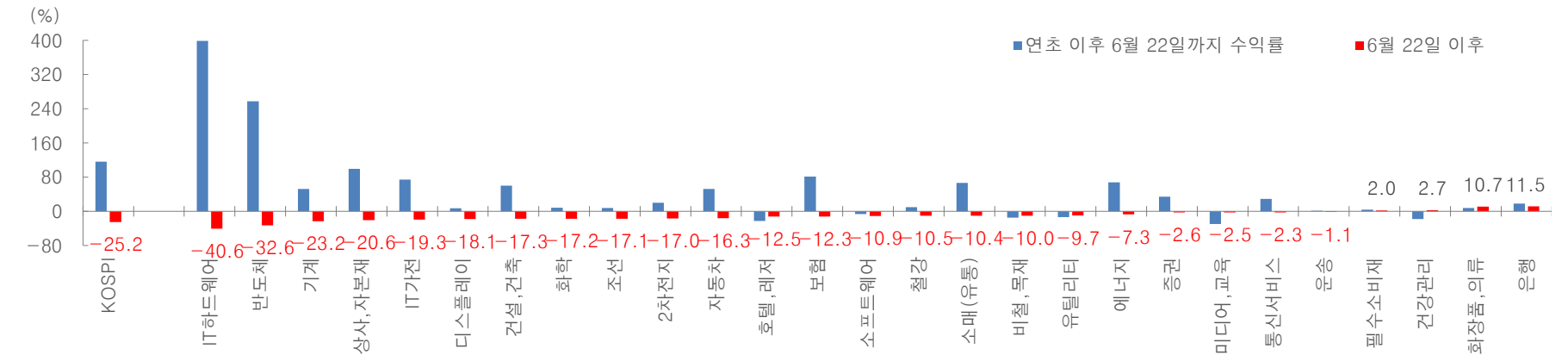
[독주, 폭락] KOSPI 독보적인 상승, 급등 이후 급락. 대만, 일본보다 하락률이 2배 이상 커

6월 22일 이후 낙폭 과대 업종에 IT하드웨어, 반도체, IT가전, 조선, 기계, 2차전지, 상사/자본재 등이 위치. 은행, 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

극단적인 쏠림현상의 반작용? IT하드웨어, 반도체 급등 이후 급락 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

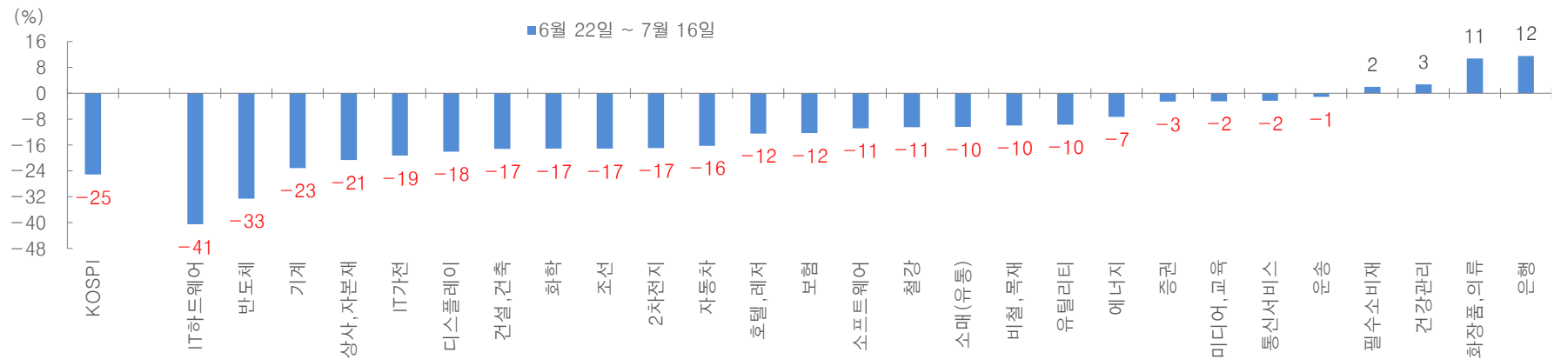
[낙폭과대] 6월 22일 고점 당시 반도체 시가총액 비중은 62%. IT하드웨어, SK스퀘어(3.5%)까지 반영하면 68% 상회

6월 22일 고점 당시 반도체 시가총액 비중은 62.2%로 압도적인 영향력 보유. IT하드웨어와 SK스퀘어까지 반영하면



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

시가총액 70%에 가까운 영향력을 가진 업종/종목 중심으로 급락 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[반도체 급락] 펀더멘털 훼손이 아닌 1) 서사의 훼손, 2) 과열 밸류에이션의 되돌림, 3) 수급(레버리지 청산)의 충격

뉴스 자체의 파괴력, 영향력은 크지 않았지만, 초과 수요의 장기화/영구화 전제에 균열이 가해진 것이 본질적 원인

STEP 1 (6/25) - 경고 누적 (Warning)

마이크론·샌디스크 52주 신고가. '구매자 지불여력 한계' 경고 등장.

STEP 2 (7/1) - 서사 충격 (Narrative Shock)

메타 쇼크. 'Meta Compute' 임대 보도로 단일 세션 시총 \$2,000억 증발.

STEP 3 (7/2) - 수급 증폭 (Liquidity Contagion)

아시아 시장 전이. 삼성·SK하이닉스 투매 및
레버리지 ETF 청산 폭주 (KOSPI 서킷브레이커).

STEP 4 (7/7) - 공급 공포 (Supply Fear)

'셀 더 뉴스'. 삼성 19배 어닝 서프라이즈 불구, '대규모 팹 증
설 발표가 과잉 공급 공포 자극. 메모리 베어마켓 진입.

-\$1.5조

글로벌 반도체 시총 증발
(6/25 고점 이후 7영업일)

-6.3%

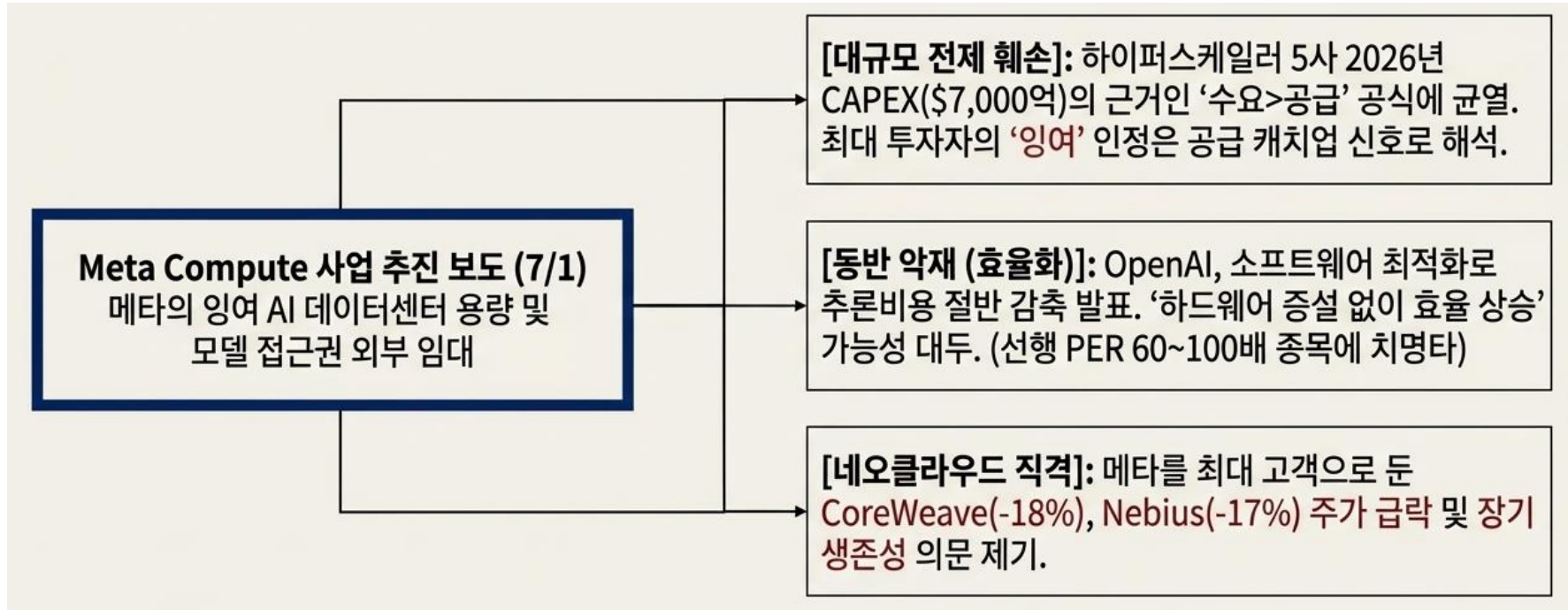
필라델피아 반도체지수(SOX)
단일 세션 낙폭 (7/1)

-23%

KOSPI 고점 대비 최대 낙폭
(반도체 섹터 주도)

[메타발 악재] 희소성 서사에 균열을 가한 것

'AI 컴퓨팅 자원은 무한대로 부족하다' 또는 할 것이다라는 서사에 균열을 가한 것



Q 1. 실제로 AI 데이터센터 용량 및 모델이 남아서 임대하는 걸까?

그런데 메타는 왜 구글에서 임대를 할까? 싸게 빌려오고, 비싸게 빌려주는 비즈니스?

Q 2. 최신 모델일까? 구모델일까?

Q 3. 남으면 메타는 왜 Capex 투자를 계속 할까?

98점 받았는데 100점 못 받은데 따른 실망감? 질책에 실적 모멘텀 정점 통과 논란에 불이 붙음



Morningstar 경고 : 'AI 종목 상당수는 20~30% 되돌린 뒤에야 매수 가능한 수준'

— 급등한 메모리주가 밸류 리셋에 가장 취약하다고 지목

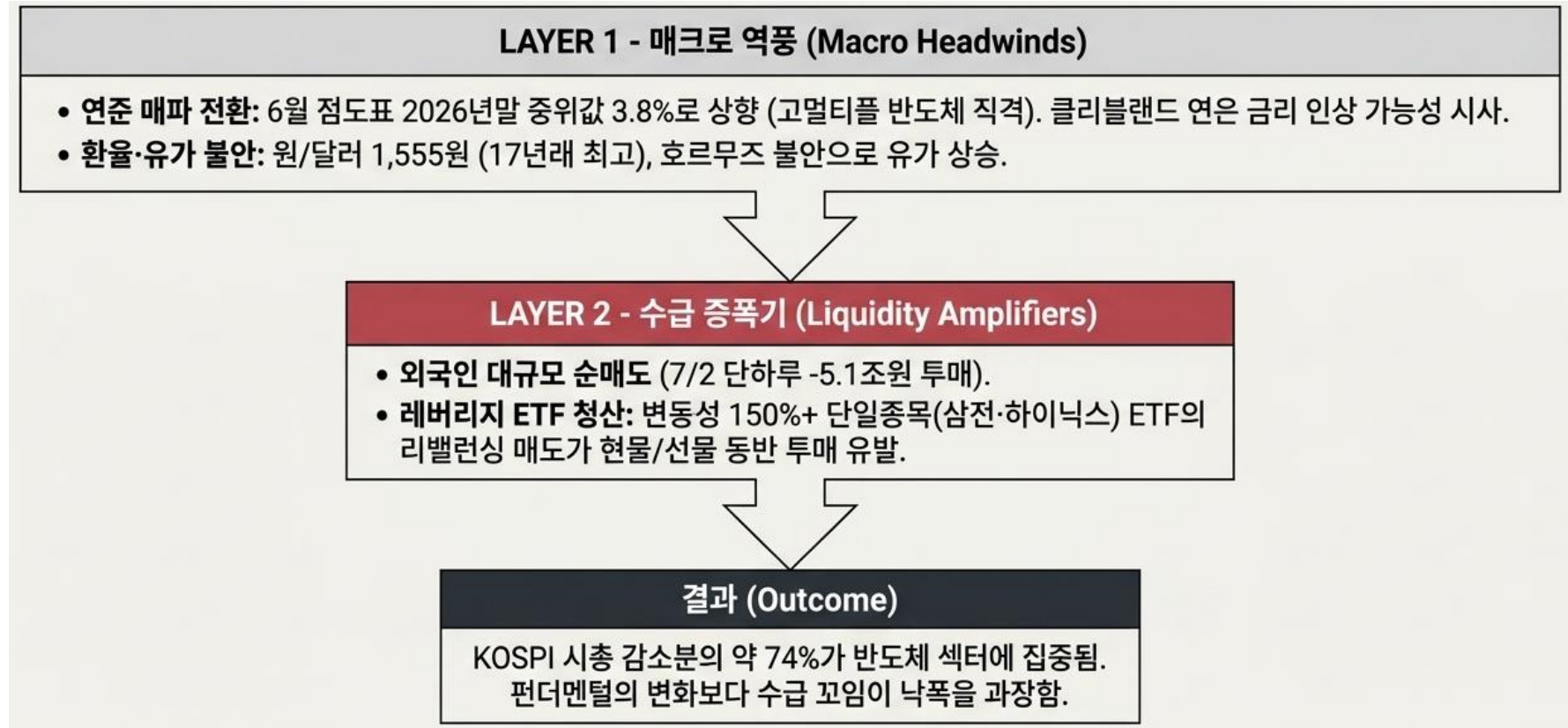
AI CAPEX는 26년 정점 후 감소 전망

'실적이 나빠서'가 아니라 '좋은 실적의 지속 가능성'이 의심받은 급락

— 마진 정점(피크아웃) 논쟁의 직접적 도화선

[수급, 레버리지 역풍] 대규모 자금이 집중된 레버리지 ETF가 부메랑이 되어 돌아와...

상승 국면에서 상승 탄력을 강화하고, 폭을 확대하는 레버리지 ETF 수급. 하락 국면에서는 변동성을 증폭시키는 역할로 바뀌어...



7월 둘째주 후반 반도체 중심의 이유없는 급락 전개. 꼬인 수급을 풀어내는 과정

[낙관론 vs. 비관론] Capex 투자 계획, 실적으로 증명해 나가야 할 것

일단 서사 훼손과 굳건했던 기대와 믿음에 균열이 가해졌다는 점에서 앞으로 변화의 징후를 꾸준히 체크해야 할 것

비관론 (Pessimists)	주요 쟁점 (Battlegrounds)	낙관론 (Optimists)
AI CAPEX 정점론: 2026년 \$7,000억 정점 후 감소 . 메타 잉여 임대가 첫 증거.	CAPEX	실적이 증명: 마이크론 가이던스 \$500억. 주가 대비 실적 성장률 폭발적 지속 .
버블 붕괴: 선행 PER 60~100배 종목 다수. 성장률 둔화만으로 20~30% 리레이팅 불가피 .	Valuation	불신의 가격: 마이크론 선행 PER 7배 수준. 산업재 대비 대폭 할인된 극심한 저평가 .
공급 캐치업: 삼성/SK/마이크론 \$2,000억 투자. 과거 사이클 붕괴 패턴의 재현.	Supply	공급 부족 지속: HBM 병목 2027년까지 지속. 증설 발표와 실제 공급 시차 2년 존재.
수요 파괴 진행: PC/스마트폰/콘솔 등 소비자 지불한계 도달로 역성장 진입.	Demand	수요 구조 전환: 기기 판매 감소에도 반도체 매출 최대 전망. AI 인프라로 수요 중심 이동.

낙관론 : 주가의 피크아웃과 산업의 피크아웃은 다르다

— 실적 성장 785~2,120%(26 컨센서스)의 산업에서 선행 PER 7배는 불신의 가격

비관론 : 수요가 꺾여서가 아니라, 공급이 따라잡고 구매자가 지쳐서 사이클은 끝난다

— 그리고 그 신호는 항상 최고 실적과 함께 온다

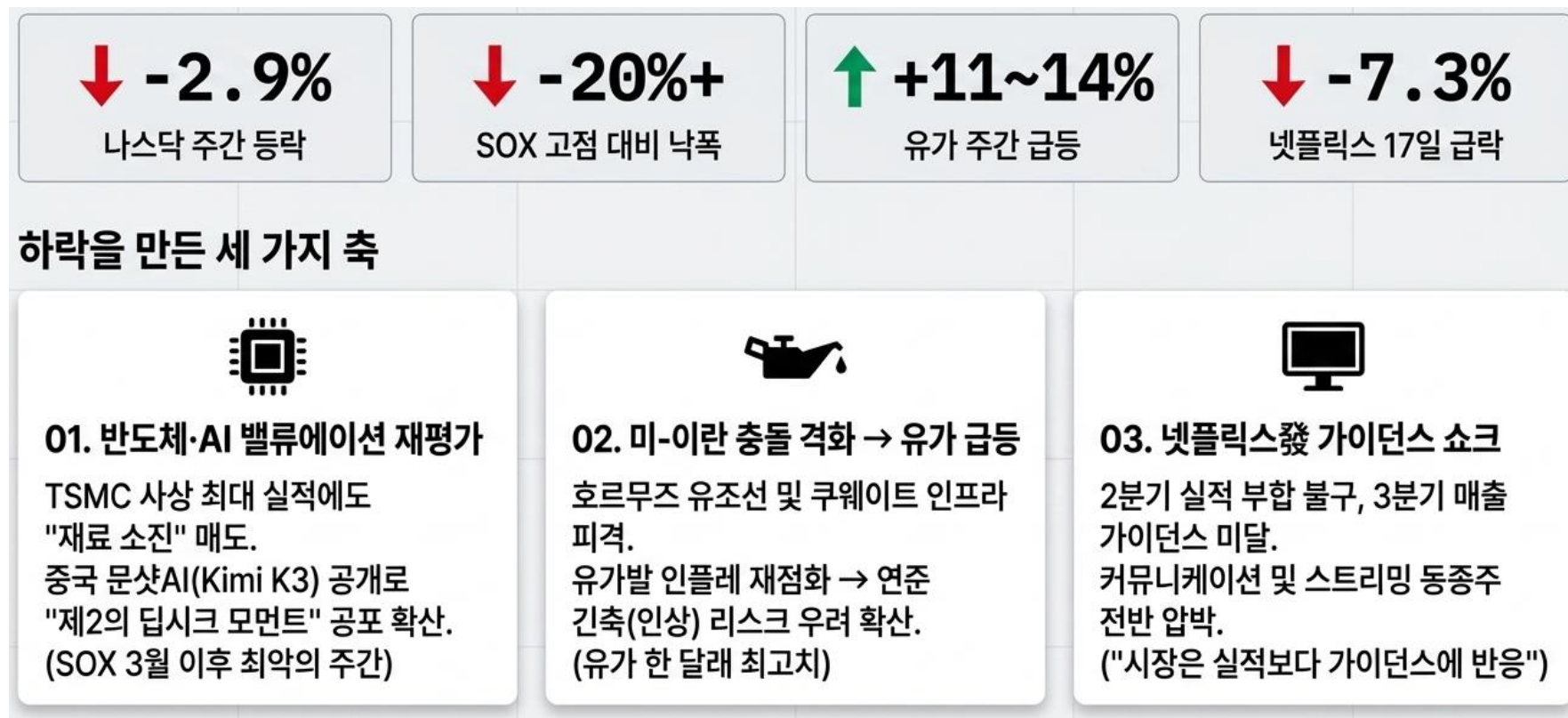
[제기된 공포 vs 확인된 사실] 현재 시점에서 당장 업황, 실적에 영향을 주고 충격을 가할 이슈는 아니야!!!

서사 훼손에 대한 압박은 불가피하지만, AI, 반도체 주가의 하락 추세 동력은 아닐 것으로 전망

악재 (제기된 공포)	현실화 가능성	판단 근거
Meta Compute = AI 수요 둔화 신호	낮음~중간	- 대기업인 메타는 저가로 임대받고, 중소기업에 고가로 임대해주는 <u>비즈니스일 가능성</u>. - 임대 대상은 <u>구세대 장비일 가능성</u> <u>첨단 칩 수요와 별개</u> - 다만 '초과수요 영구화' 서사 훼손 자체는 회복 불가 — <u>멀티플 상단 제약은 현실화</u>
삼성·SK 증설발 공급과잉	중간 (2027년 이후)	- 신규 팹의 유의미한 <u>가동은 2027년 말~2028년 (TrendForce)</u>, 단기 과잉 불가 - 단, 증설 착공 자체가 <u>사이클 후반부의 고전적 신호</u>라는 점은 유효한 경계 요인
연준 금리 인상	중간~높음	- 점도표 2026년말 3.8%, 위원 절반이 인상 전망 - 인플레 고착 시 4분기 인상 현실화 가능 — <u>고멀티플 조정 압력은 지속될 개연성</u>
소비자 지불한계 → 수요 파괴	이미 진행 중	- IDC: 2026년 스마트폰 -14%, PC -11.3% 전망. PS5 출하 -58% - 다만 <u>서버·AI가 이를 상쇄 중</u> — <u>'총수요'가 아닌 '수요 구성'의 문제</u>
DRAM 담합 소송	낮음 (단기)	주장(allegation) 단계로 판결까지 수년 소요. 배상보다 '가격 인상 정당성'에 대한 규제·정치권 관심 촉발 여부가 관전 포인트

[16일 ~ 17일] 반도체, AI 불확실성 지속, 미국-이란 무력 충돌 격화로 유가 레벨업, 채권금리 고점 돌파 시도. 증시는?

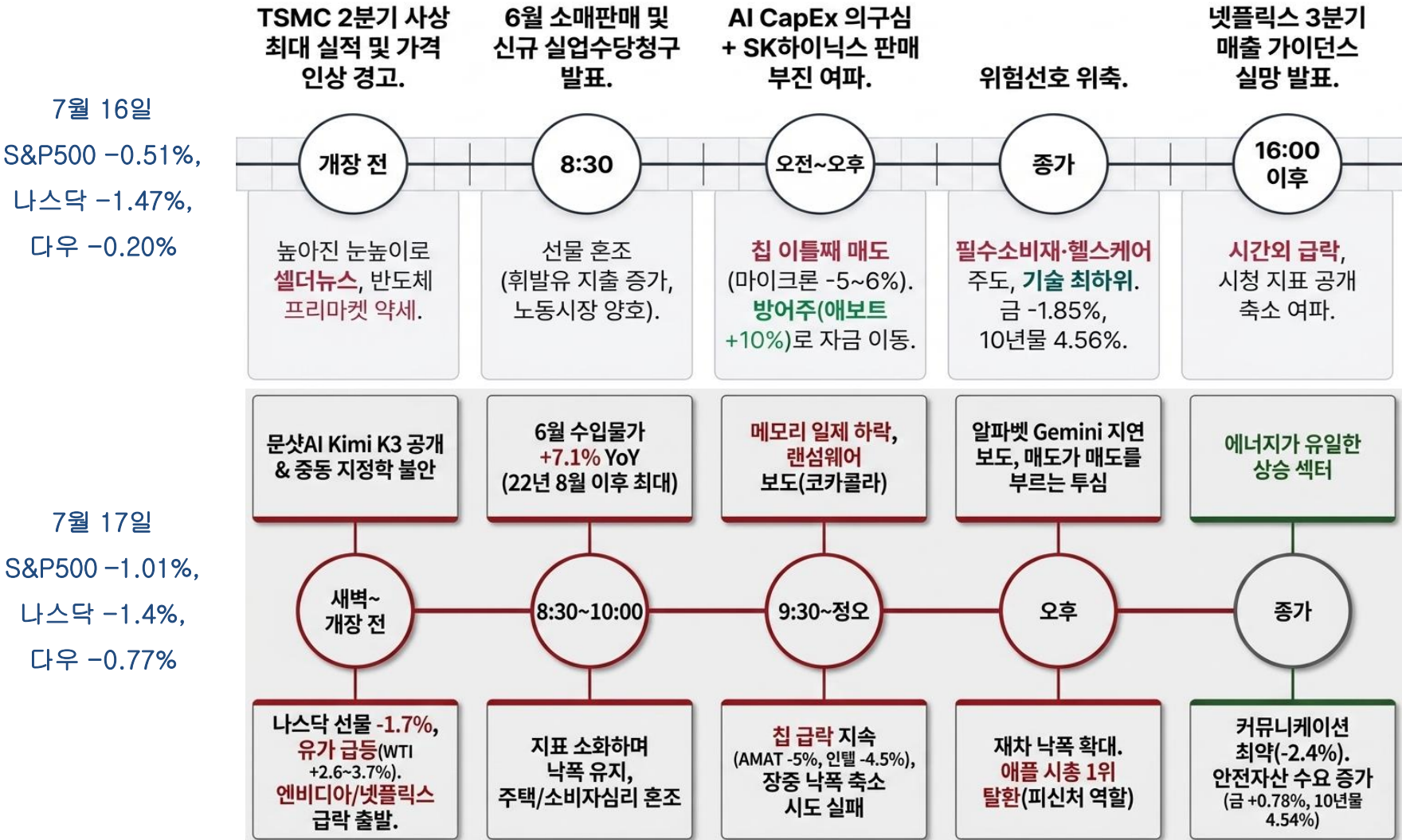
AI, 반도체 산업 악재 지속. 넷플릭스발 실적 기대 약화, 미국-이란 무력 충돌 격화로 인한 금융시장 불안이 맞물리면서 증시, 빅테크 급락



반도체, AI발 악재가 끊이지 않는 상황에서 넷플릭스 가이드언스 쇼크 가세.
미국-이란 무력 충돌 격화 → 유가 급등 → 물가 상승 우려 → 금리인상 부담 가중

[16일 ~ 17일] 이틀 연속 나스닥, 반도체 중심의 약세 지속

지속되는 AI Capex 우려에 넷플릭스 쇼크, 제2의 딥시크 사태 우려가 연이어 증시를 압박하는 양상



[16일 ~ 17일] 펀더멘털보다 투자심리 악화와 매도 압력 확대 간의 악순환의 고리 형성

위축된 투자심리를 더 취약하게 만드는 이슈들. 이로 인해 수급과 투자심리 간의 악순환의 고리가 형성되면서 글로벌 증시 하방압력 확대

 "거품 붕괴"가 아닌 "AI 지출 ROI 검증" 국면 막대한 CapEx가 언제 이익으로 돌아오느냐가 핵심 (TSMC 하락이 상징적).	 중국발 경쟁 리스크 재부상 Kimi K3 등장. "효율적 모델 → 컴퓨트 수요 둔화 → 칩 수요 타격" 시나리오 우려.	 유가와 연준의 함수 6월 수입물가 +7.1% YoY. 유가 랠리 지속 시 '인하 지연'을 넘어 '인상 재개' 리스크 부각.
 로테이션은 질서정연 패닉 투매가 아닌 성장주→방어주/에너지 이동. S&P 500 종목 71%가 200일선 상회.	 개별 리스크 확산 넷플릭스, 알파벳, 인튜이티브서지컬(-12.7%) 등 고밸류 성장주 "완벽하지 않으면 매도".	 글로벌 전이 닛케이 -4%, 대만 가권 -6.5% 등 아시아 주요 반도체 서플라이 체인으로 매도세 확산.

취약해진 투자심리로 인해 실질적인 펀더멘털 악화보다
실적 불안, 제2의 딥시크 사태 우려, 유가 반등으로 인한 긴축 부담 가중 등이
매도 강화 – 추가적인 투자심리 위축 – 매도 압력 확대라는 악순환의 고리 형성

[Check Point] 7월말 FOMC와 빅테크 실적 컨콜이 최대 분수령. 이후에도 실적, 장기공급계약 동향 체크 필요

분기점마다 증명을 하면서 헤쳐나가야 할 것. 7월말 빅테크 실적 컨콜에서 AI Capex 확대가 확인된다면 많은 부분이 해결될 것



어느 하이퍼스케일러가 AI Capex 투자 확대 경쟁에서 내릴 수 있을까?

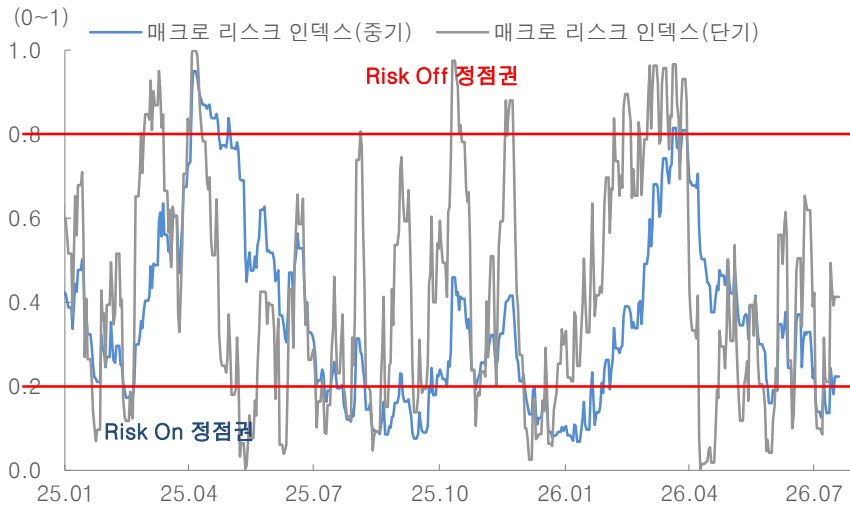
그리고 내린다면 어떻게 될까?

트럼프만 조용히 해 준다면... 한시름 놓을텐데... 미국-이란 이슈와 유가 흐름도 주목

AI 산업, 반도체 업황 불확실성과 지정학적 리스크 재부각에 밀려나는 글로벌 증시

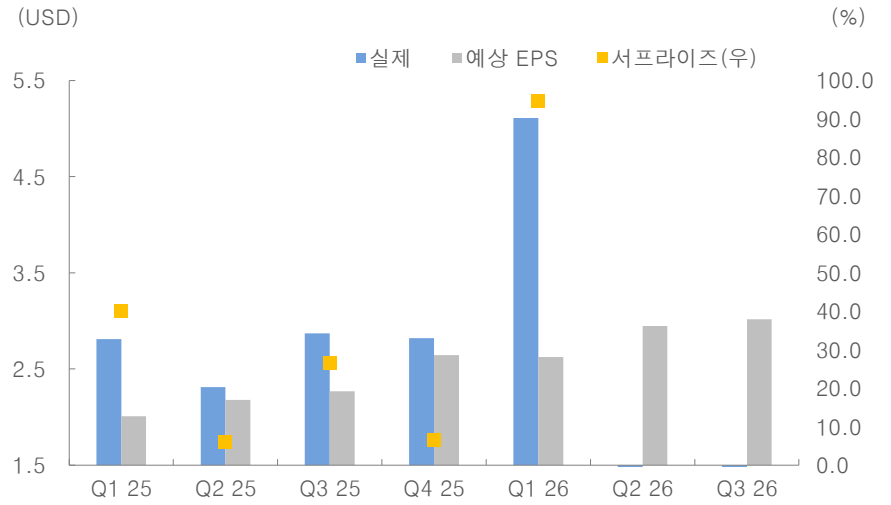
- 글로벌 증시는 AI산업, 반도체 업황 불확실성에 따른 기술주 차익 실현 매물 출회와 미국과 이란 간의 무력 충돌로 인한 에너지 가격 반등 압박이 2주 동안 지속되면서 밀려나는 양상. 그 결과 중단기 매크로 리스크 인덱스가 Risk Off 시그널로 전환되었고, VIX도 박스권 하단(15%)에서 반등 시도 중. **당분간 변동성 확대 가능성은 염두에 두어야 할 것.** S&P500지수는 40, 50MA 회복/안착 여부가 중요. 40, 50MA 안착에 실패한 나스닥은 전저점권인 25,000선에서 지지력 확보 여부를 확인해야 하는 상황
- 연휴 동안 TSMC의 사상 최대 실적에도 Sell On 매도 출회, 17일 중국 문샷AI(Moonshot AI)의 신형 모델 Kimi K3 공개로 "제2의 딥시크 모먼트" 공포 확산, 반도체 매도 가속. 미-이란 충돌 격화로 인해 유가 80달러를 상회, 인플레이션 압박 재점화 → 연준 긴축(인상) 리스크 우려로 연결. 16일 장 마감 후 발표된 넷플릭스 2분기 실적에서 3분기 매출 가이드스가 기대에 못 미치며 실적 시즌 기대감 약화. 일단, CPI, PPI 둔화라는 호재를 수면 아래를 끌어내린 **미국과 이란 간의 무력 분쟁 완화 가능성 체크.** 유가 안정시 인플레이션 우려, 연준의 긴축 부담은 빠르게 완화되면서 글로벌 증시에 반등 동력이 될 수 있을 것
- 이와 함께 이번주에는 22일 발표되는 알파벳 실적 결과 중요. **Google Cloud 성장률과 AI 인프라 투자 계획에 주목.** 생성형 AI 서비스의 수익화 속도와 대규모 데이터센터 투자에 따른 비용 부담이 핵심 변수. **설비투자 확대 기조가 유지될 경우 AI 가속기, HBM, 서버용 DRAM과 첨단 패키징 수요에 대한 신뢰가 강화되며 글로벌 반도체 투자심리 회복에 긍정적일 것.** 다만 높은 실적 기대가 선반영된 만큼 예상치를 상회하더라도 클라우드 성장률 둔화나 투자 효율성 우려가 부각될 경우, 단기 매출과 EPS가 예상치를 상회하더라도 **셀온 매물 출회 가능성**

중단기 매크로 리스크 인덱스 Risk Off 시그널 전환



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

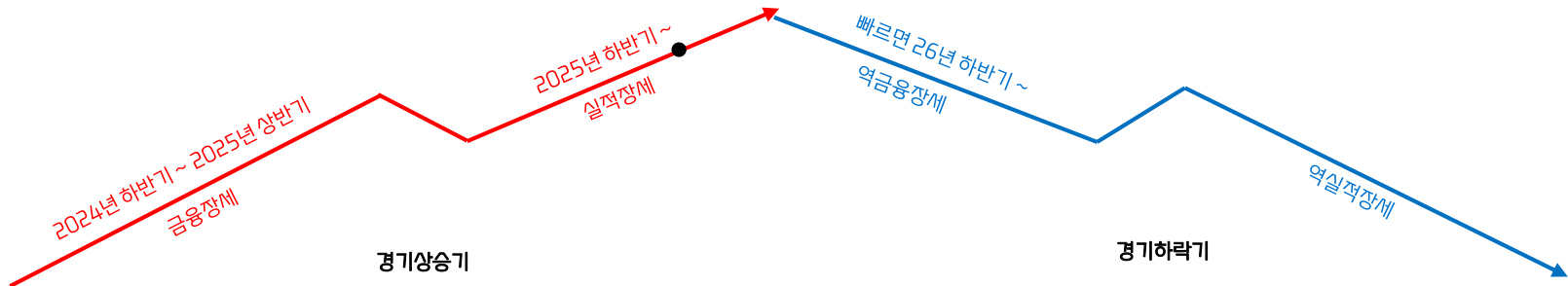
22일 Alphabet 26년 2분기 실적 발표. EPS 2.9달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

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

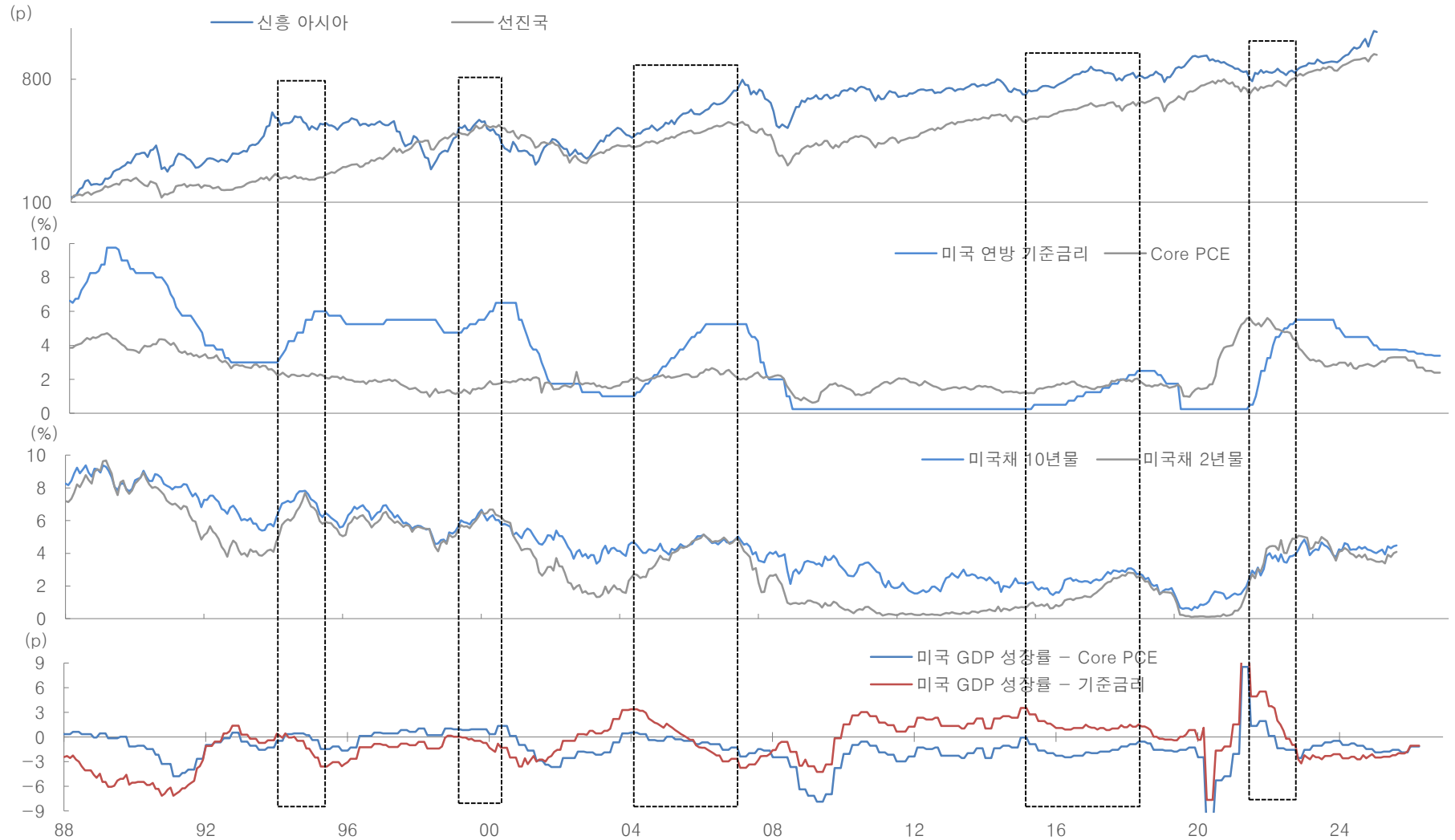
우라가미 구니오[주식시장의 사계]. 2025년 상반기까지 금융(유동성)장세. 2025년 하반기부터 실적(펀더멘털) 장세로 전환 빠르면 26년 하반기, 늦어도 27년에는 역금융장세로 전환 가능성 경계



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

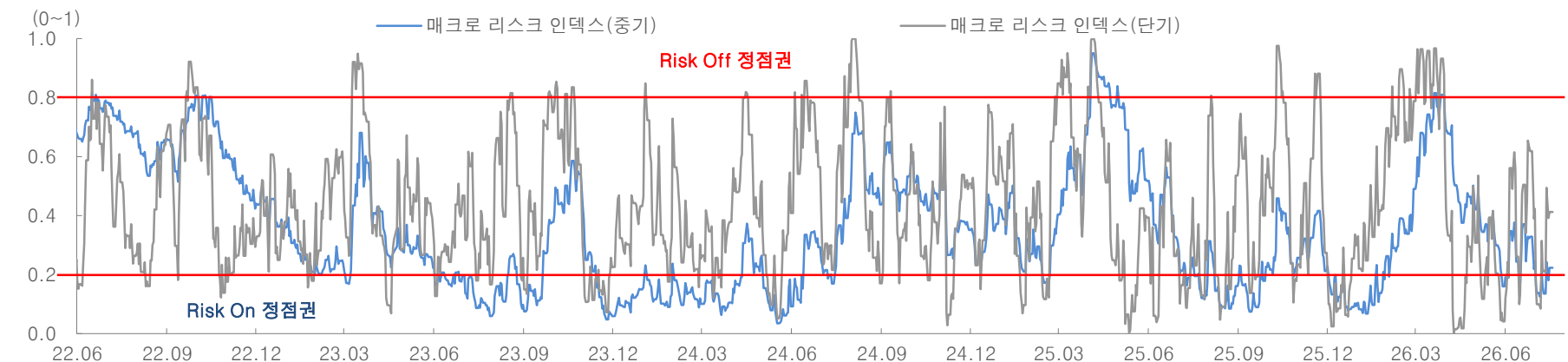
1990년대와 2000년대에는 금리인상 = 증시 강세. 펀더멘털 동력이 강했기 때문. 22년은 성장 모멘텀보다 물가, 금리 상승 압력이 강했던 상황



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

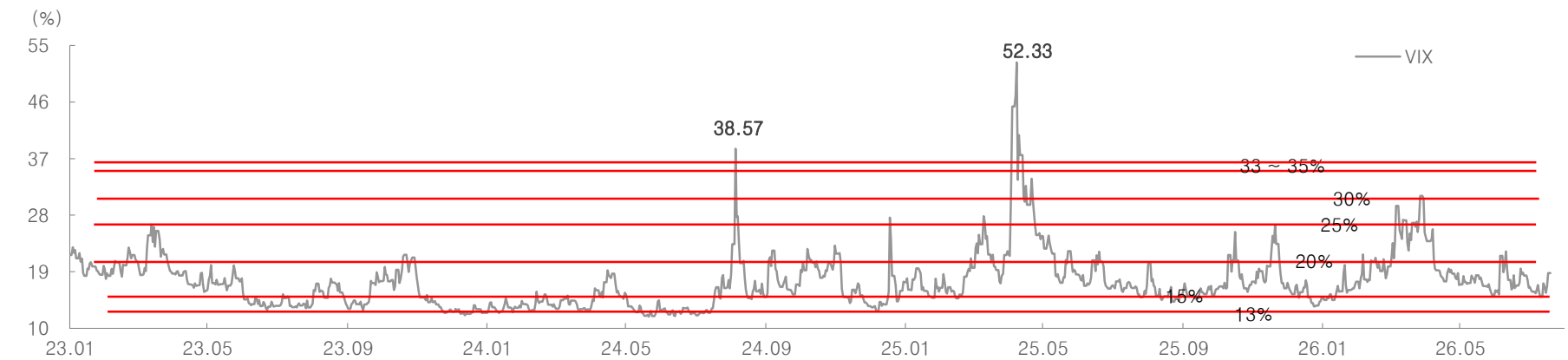
[리스크/변동성] 중단기 Risk On 시그널 정점, VIX 박스권 하단(15%)에서 상승 반전. 단기 Risk Off, 변동성 확대 국면 전환

중기, 단기 지표 모두 Risk On 정점권으로 재진입 이후 반등세로 전환. Risk Off 시그널 반전으로 단기 변동성 확대 가능성 확대



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 변동성 21 ~ 22% 수준에서 고점 형성 이후 하락 반전. 15% 수준으로 박스권 하단에 도달, VIX 반등세를 보이며 20%에 근접



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 증시 전망] S&P500은 40, 50MA 안착 여부, 나스닥은 전저점 지지력 확보 여부가 중요한 시점

S&P500 일간차트. 전 고점권에서 하락 반전. 40, 50MA 지지력 기대



자료: 대신증권 Research Center

나스닥 일간차트. 40, 50MA 안착 실패, 2.5만선 지지력 확보 가능성



자료: 대신증권 Research Center

[금융시장 환경] 미국 - 이란 무력충돌로 유가 80달러 상회. 금리, 달러 반등 중이지만, 그 폭은 제한적. 원/달러 하락세 지속

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 완화 재부각에도 70달러에서 등락



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 다시 수렴패턴 상단에 도달



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간 차트. 100p 상회, 아직은 높은 수준 유지 중



자료: 대신증권 Research Center

원/달러 환율 주간 차트, 1,500원 하회, 1,480원대 진입



자료: 대신증권 Research Center

이란의 호르무즈 해협 내 상선 공격을 시작으로 미국-이란 군사적 충돌 재점화. 지정학적 리스크 완화 여부에 주목

미국-이란 군사적 충돌 타임라인

날짜	내용
7월 7일	이란이 호르무즈 해협 내 상선 3척을 공격. 미국은 이란 내 80여 개 표적 타격하며 대응. 이란산 원유 판매 허가도 철회
7월 8일	미국이 이란 해안 일대 약 90개 표적을 추가 타격. 이들 간 타격 표적이 약 170개로 확대
7월 11~12일	이란은 허가받지 않은 항로를 이용했다며 해협 폐쇄를 재선언. 미국이 사흘간 세 번째 대규모 공격을 실시해 이란 내 약 140개 표적을 타격. 12일에도 방공망·해안 레이더 등 추가 공격
7월 14일	미국이 이란 항만을 출입하는 선박을 대상으로 해상 봉쇄를 재개. 호르무즈 해협 주변 해군 전력과 방어시설 추가 타격
7월 15~17일	미국은 내륙 군수·감시 인프라로 타격 범위를 확대하고 7일 연속 공습 지속. 이란은 쿠웨이트·바레인·요르단 등 미군 주둔국과 해상 교통을 대상으로 미사일·드론 공격을 이어감
7월 17일	이란의 탄도미사일·드론 공격으로 요르단 내 미군 2명이 사망하고 1명이 실종, 4명은 병원으로 후송. 최근 재격화 국면에서 미국 측 인명 피해가 본격 발생한 사건
7월 18일	미국이 미군 사망에 대한 추가 보복으로 이란 남부의 감시시설, 군수 인프라, 지하시설과 해상 전력을 재차 공격

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

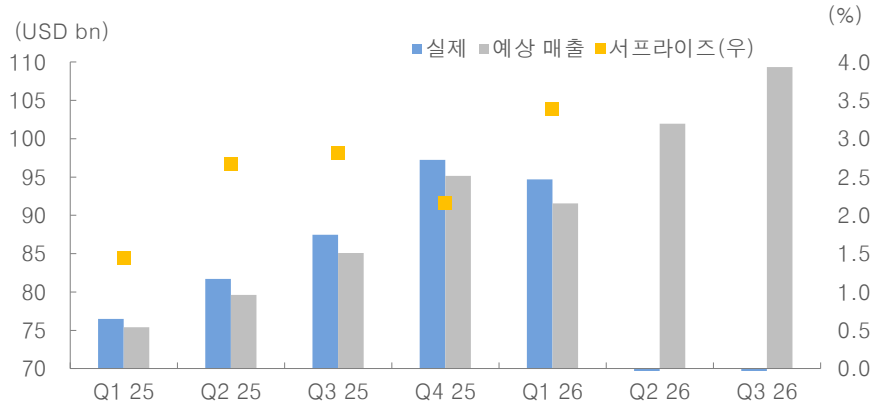
트럼프 이란 관련 발언 모음

날짜	내용
7월 8일	미국·이란 간 휴전 및 양해각서 관련 이란과 협상하는 것은 시간 낭비. 이란의 핵무기 개발을 막기 위해 합의가 필요한 것은 아니라고 발언
7월 10일	이란이 협상 지속을 요청했고 미국도 동의했다면서도, 이란 측에 휴전은 끝났다고 분명히 전달
7월 10일	미국의 이익을 보호하기 위해 군사행동을 지시했다고 설명. 7월 7일부터 대이란 적대행위가 재개됐음을 의회에 공식 통보
7월 13일	미국이 이란의 호르무즈 해협 통제·선박 공격 능력을 직접 타격하고 있다고 설명. 해협 안전 확보 비용을 충당하기 위해 통과 화물에 20% 보상 수수료를 부과하겠다는 구상 발표
7월 14일	하루 만에 20% 수수료 방안을 철회하고 걸프 국가들과의 무역·투자 계약으로 대체한다고 발표. 이란이 협상에 복귀하지 않으면 다음 주부터 발전소 및 민간 인프라 타격하겠다고 위협
7월 16일	이란이 억류 미국인을 석방했다며 이를 선의의 조치로 평가

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

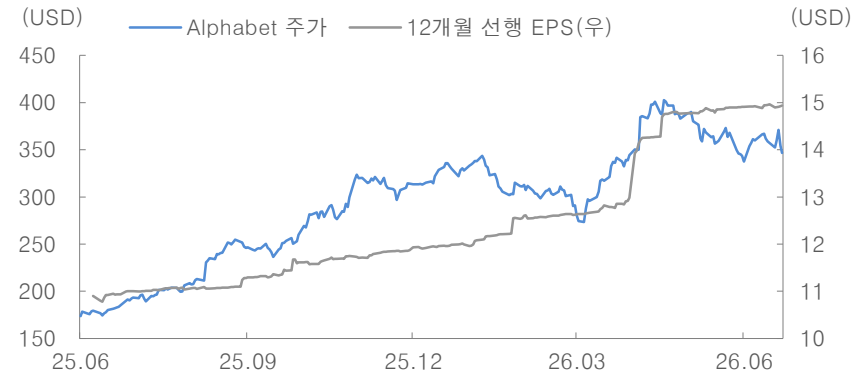
7월 22일 Alphabet 실적 발표 예정, 2분기 매출 1,020억 달러와 EPS 2.9달러 예상

Alphabet 26년 2분기 매출 1,020억 달러 예상



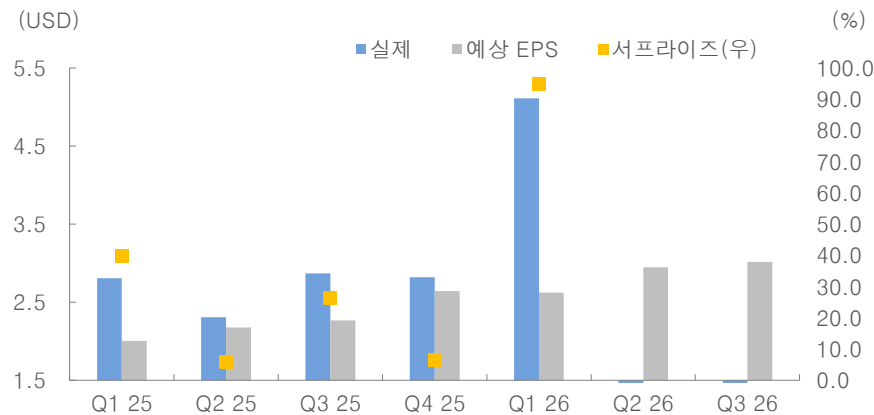
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



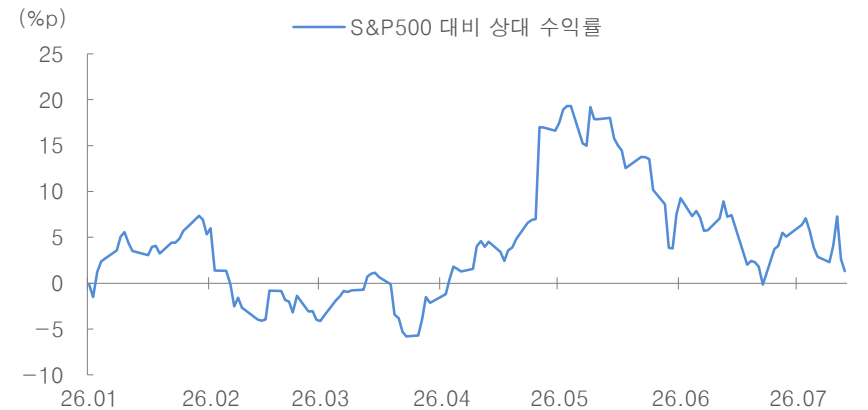
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 26년 2분기 EPS 2.9달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

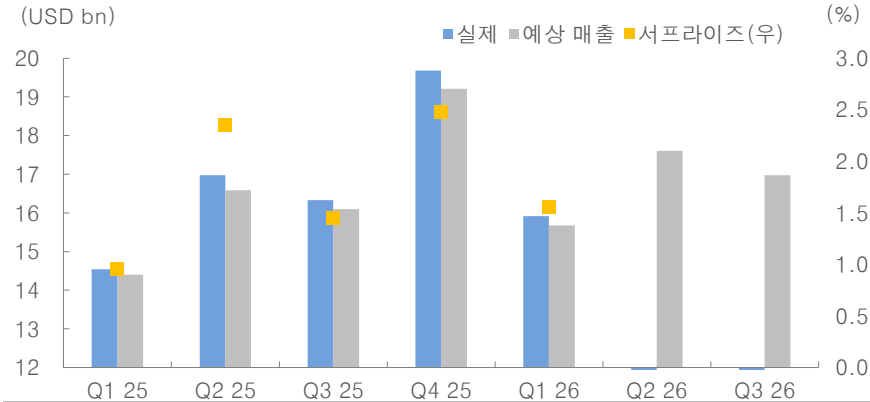
Alphabet S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

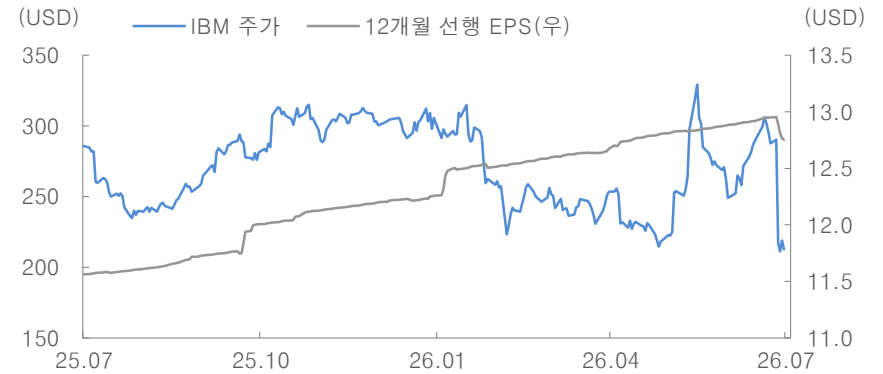
7월 22일 IBM 실적 발표 예정, 2분기 매출 176억 달러와 EPS 3.0달러 예상

IBM 26년 2분기 매출 176억 달러 예상



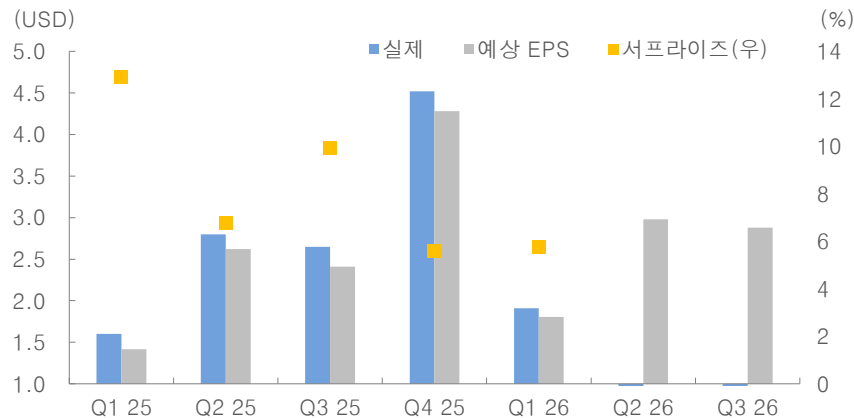
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

IBM 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

IBM 26년 2분기 EPS 3.0달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

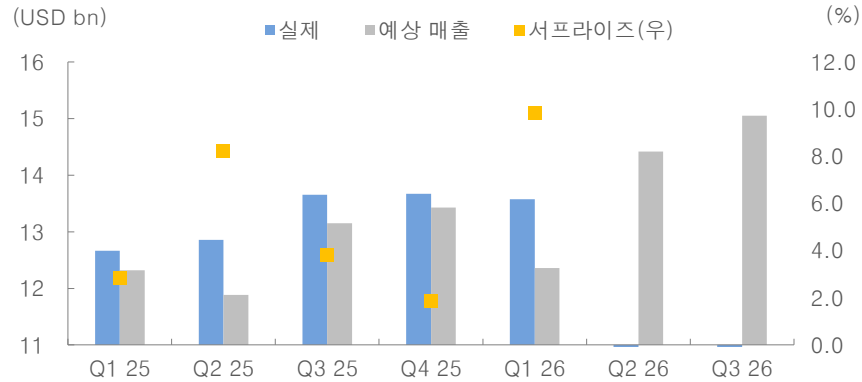
IBM S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

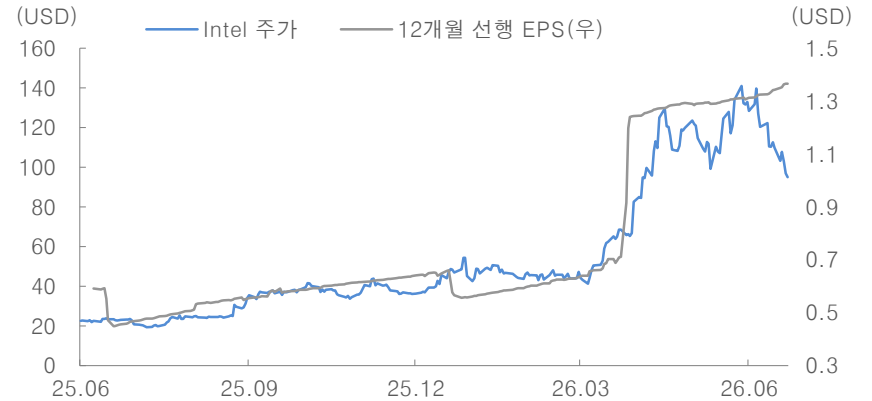
7월 23일 Intel 실적 발표 예정, 2분기 매출 144억 달러와 EPS 0.2달러 예상

Intel 26년 2분기 매출 144억 달러 예상



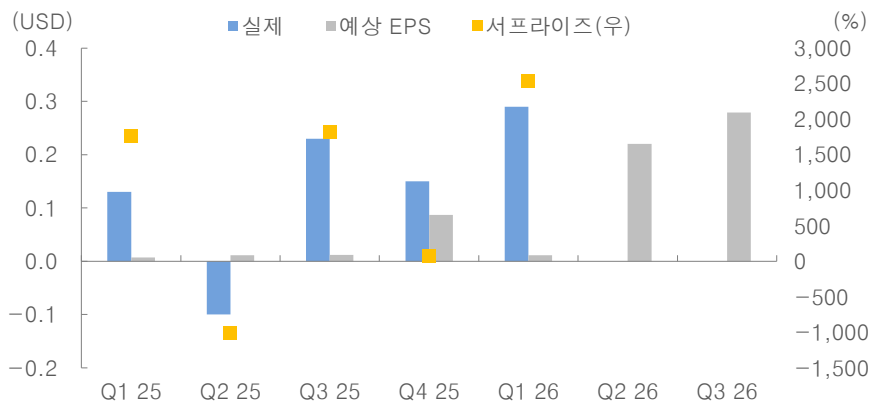
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Intel 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



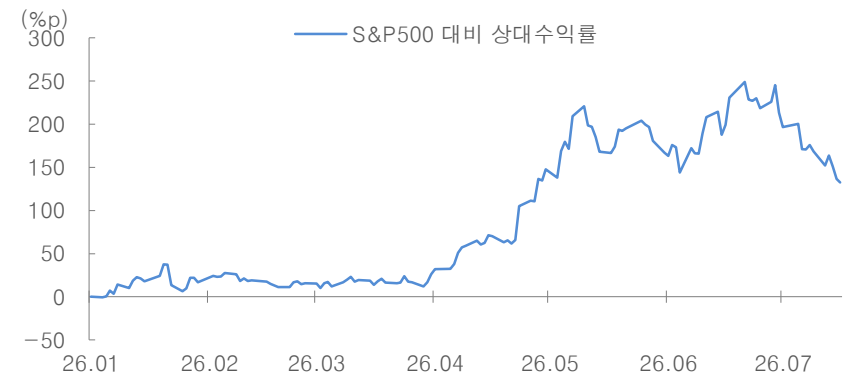
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Intel 26년 2분기 EPS 0.2달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Intel S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

최근 제미니 3.5 프로 지연으로 주가 하락했던 알파벳

Google Gemini launch delayed as tech falls short of internal goals, Bloomberg News reports

By Reuters

July 17, 2026 4:00 AM GMT+9 · Updated July 17, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

테슬라의 AI5 칩 테이프아웃 완료, 삼성전자 파운드리 2나노 공장 생산

Tesla's AI5 with 2nm-class node tapes out at Samsung Foundry — production starts soon, months after TSMC tape out

News By Anton Shilov | Published July 14, 2026

자료: Tom's Hardware, 대신증권 Research Center

Intel 아일랜드 공장에 57억달러 투자해 생산능력 확대

Intel invests \$5.7 billion in Ireland fab — aims to boost output of Xeon 6, next-gen Xeon products built on Intel 3 process

News By Anton Shilov | Published July 14, 2026

자료: Tom's Hardware, 대신증권 Research Center

IBM은 AI 인프라 투자가 소프트웨어 예산을 잠식하고 있다고 경고

IBM warns AI boom squeezing software budgets; shares sink in sector rout

By Harshita Mary Varghese and Rashika Singh

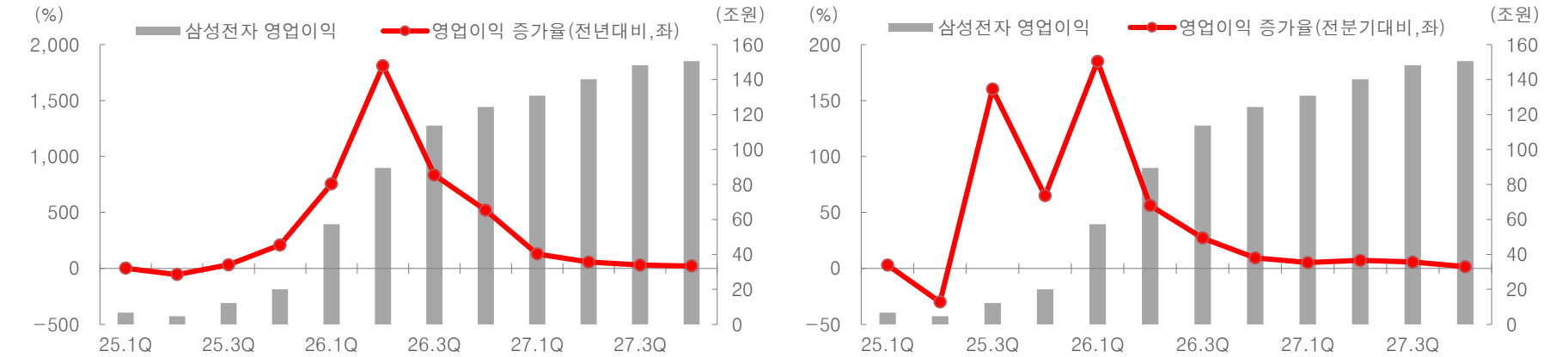
July 14, 2026 8:10 PM GMT+9 · Updated July 15, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

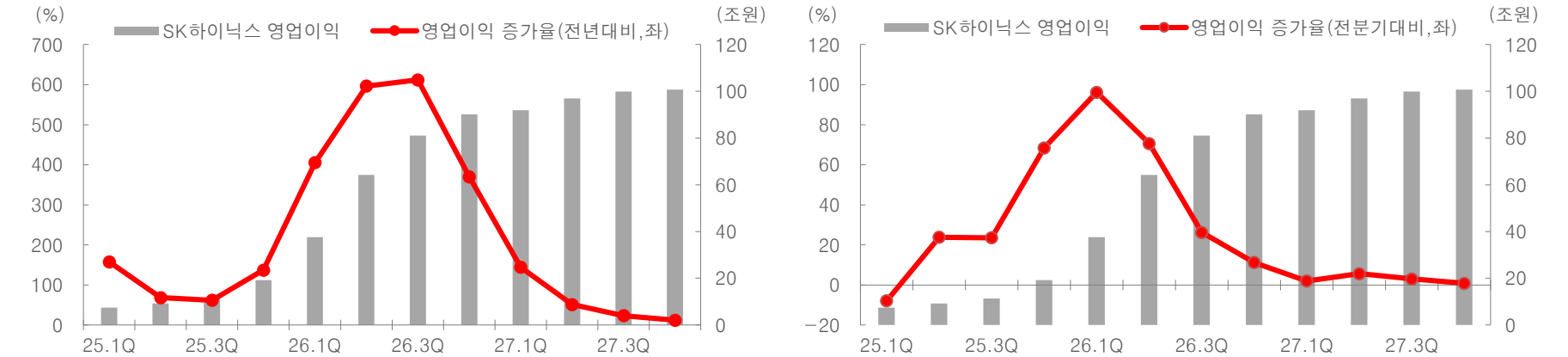
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out? SK하이닉스 전년대비 변화율 3Q 고점

삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

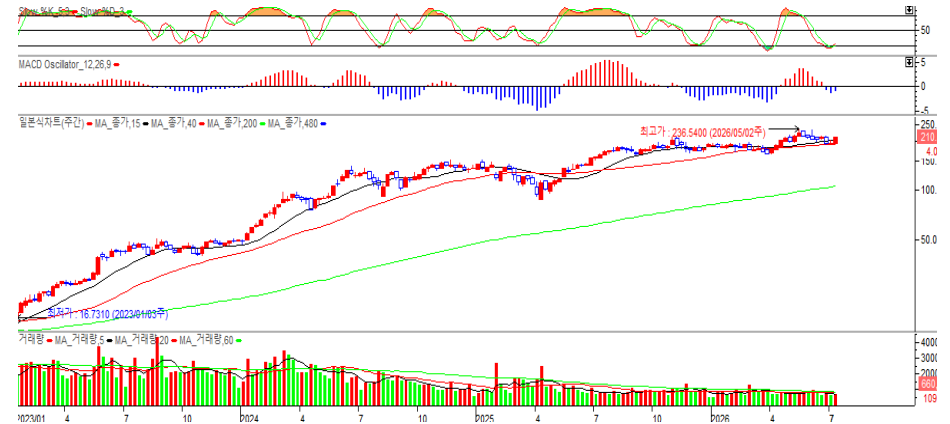
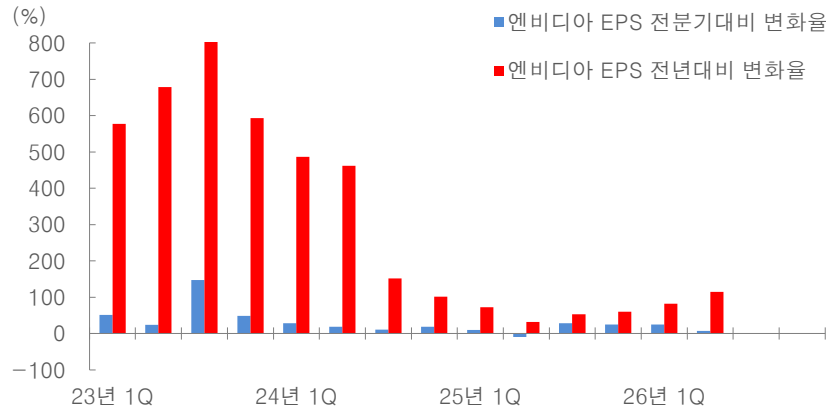
SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 3분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

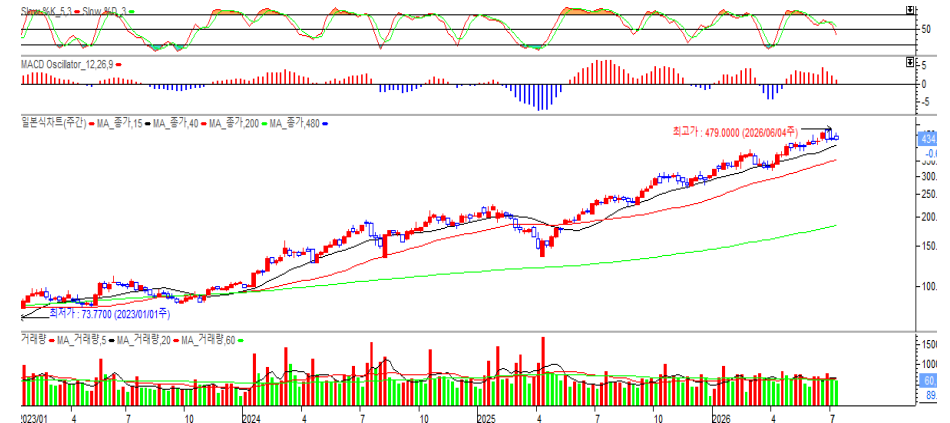
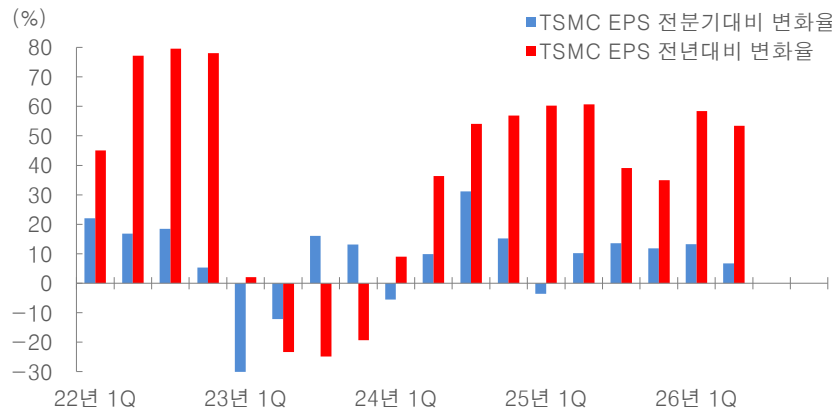
[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

엔비디아 EPS 모멘텀, 전년대비, 전분기대비 23년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

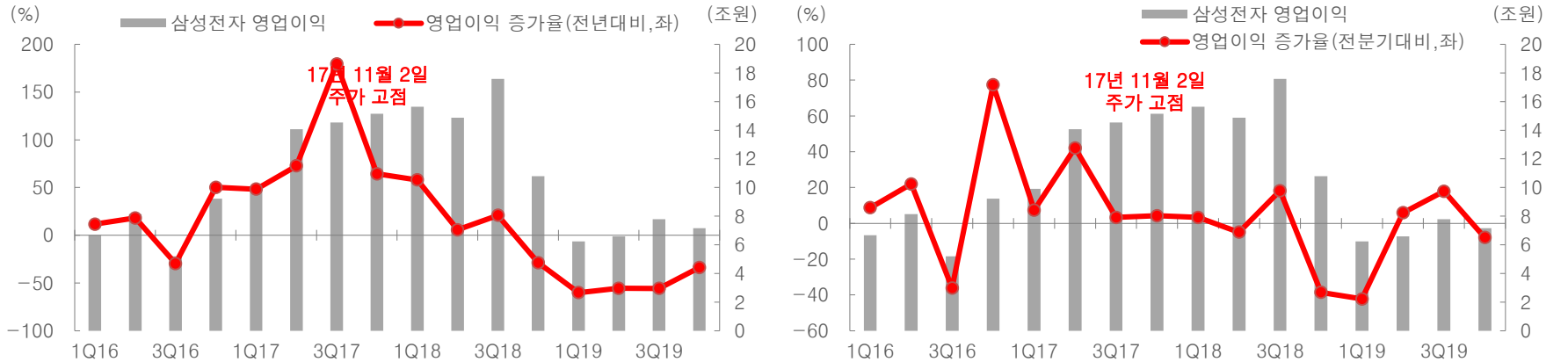
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

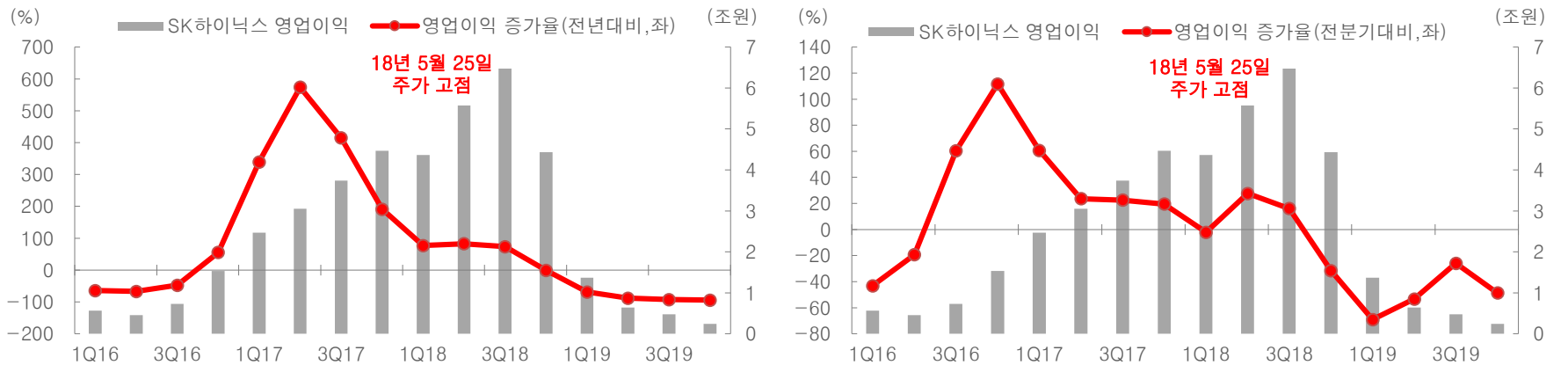
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 17년 11월 2일. 모멘텀 고점은 17년 3Q, 16년 3Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 18년 5월 25일. 모멘텀 고점은 17년 2Q, 16년 4Q, 실적 고점은 2018년 3분기

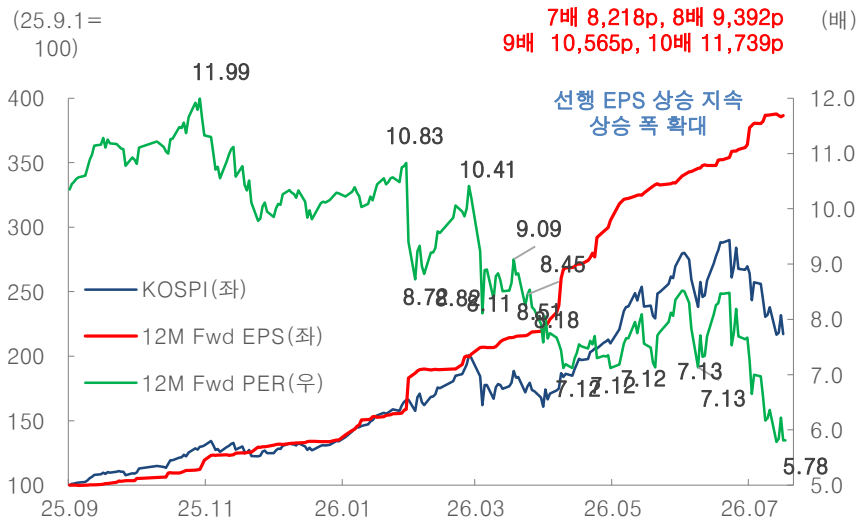


자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

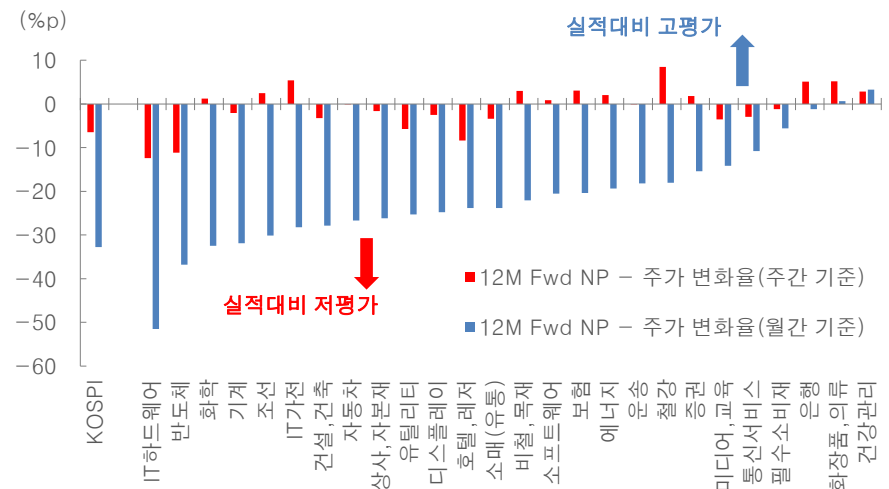
KOSPI 밸류에이션 역사적 저점권 도달, 다수 업종 실적대비 저평가 심화. Upside Potential 확대 중

- 지난주 KOSPI는 장 중 6,300선까지 레벨다운. 지난 3월과 유사한 패턴. 경기선행지수 상승, 선행 EPS 상승 국면에서 고점대비 20% 이상, 장 중 고점/저점 기준 30% 급락. 실제 선행 EPS는 5월말 1.015p에서 7월 16일 1.174p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 5.81배에 불과. 선행 PER 6배 이하는 카드사태, 국내 소비 버블 당시인 2004년 이후 처음. 2000년 이후 역사적 저점인 5.14배에 근접한 수준으로 역사적 밸류에이션 저점권. 이 과정에서 과열권에 있던 IT하드웨어, 반도체 등 주도주가주관, 월간 기준 실적대비 저평가 영역으로 전환. 월간 기준 24개 업종이 실적대비 저평가 영역에 위치할 정도로 가격/밸류에이션 매력이 높은 상황
- 2주전과 달리 글로벌 반도체 기업들의 약세가 증시를 압박하는 양상. 반도체 산업에 대한 불확실성, 불안심리가 시장 전반으로 확산, 전이될 가능성 경계. 하지만, 이번 한국 반도체 급락은 펀더멘털 훼손이 아닌 1) AI 산업 서사의 균열, 2) 밸류에이션의 되돌림, 3) 수급(레버리지 청산)의 충격 영향으로 판단. 글로벌 반도체 주가 약세도 펀더멘털 변화보다 네거티브 변수와 심리/수급 간 악순환의 고리 영향. 삼성전자는 물론, TSMC 등 주요 글로벌 반도체 기업들의 실적은 예상치 상회, 이후 반도체 뿐만 아니라 비반도체 실적 전망도 상향 조정 중, 선행 EPS 상승세도 유효
- 악화된 투자심리, 수급 압박 가중으로 현재까지는 악재에 대한 민감도 높은 상황. 역으로 생각해 보면 악재는 상당부분 선반영되었고, 앞으로는 작은 호재에도 KOSPI 상승 추세 재개 가능하다고 볼 수 있음. 이번 주 후반 본격적인 실적 시즌 돌입. 실적/업황 불확실성을 상당부분 선반영한데 따라 주요 업종 저평가 매력 부각 예상, 이후 7월말 삼성전자, SK하이닉스를 비롯한 빅테크 기업들의 실적 발표, 컨퍼런스 콜을 통한 AI산업 및 반도체 업종 업황, 실적 불확실성 제어 및 업황, 실적 개선 기대 재유입 가능할 것. KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중확대 기회. Downside Risk보다 Upside Potential이 큰 구간으로 판단

KOSPI 급락에도 선행 PER 레벨업, 선행 PER 6배 하회

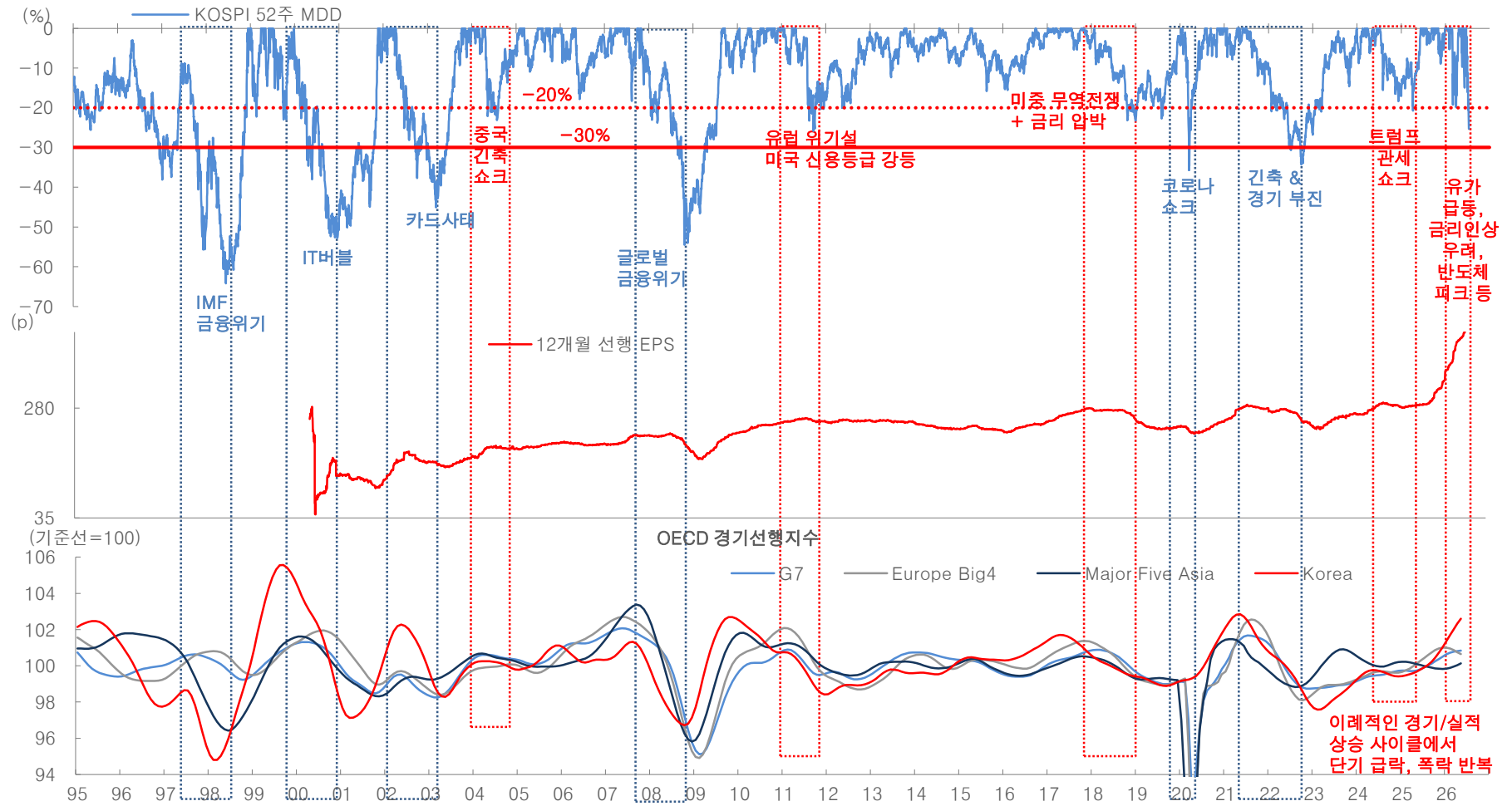


주간, 월간 기준 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환. 저평가 업종 대부분



[KOSPI 위치] 유가 급등, 금리인상 우려, 반도체 피크 아웃 등으로 30% 급락. 이례적으로 실적/경기 상승 사이클 진행 중

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 확장, 실적 레벨업에도 불구하고 주가 급락



자료: OECD, CEIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

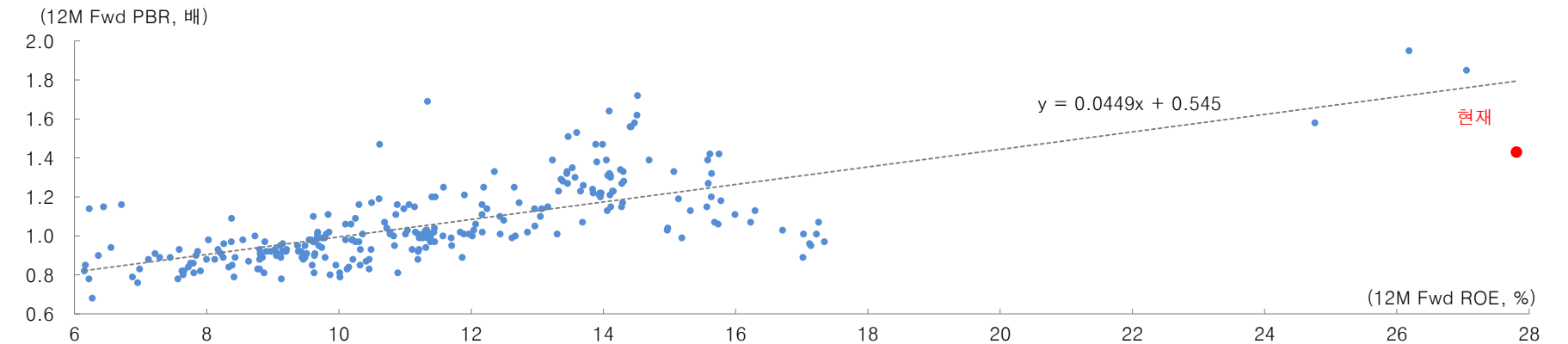
[밸류에이션] 선행 PER 6배 이하, 극심한 Deep Value 구간. 선행 PBR/ROE Matrix 기준 저평가(-25.43%)도 심화

KOSPI 12M Fwd PER 6배 하회. 역사적 저점권 근접, 저평가 매력 증폭. 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 진입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

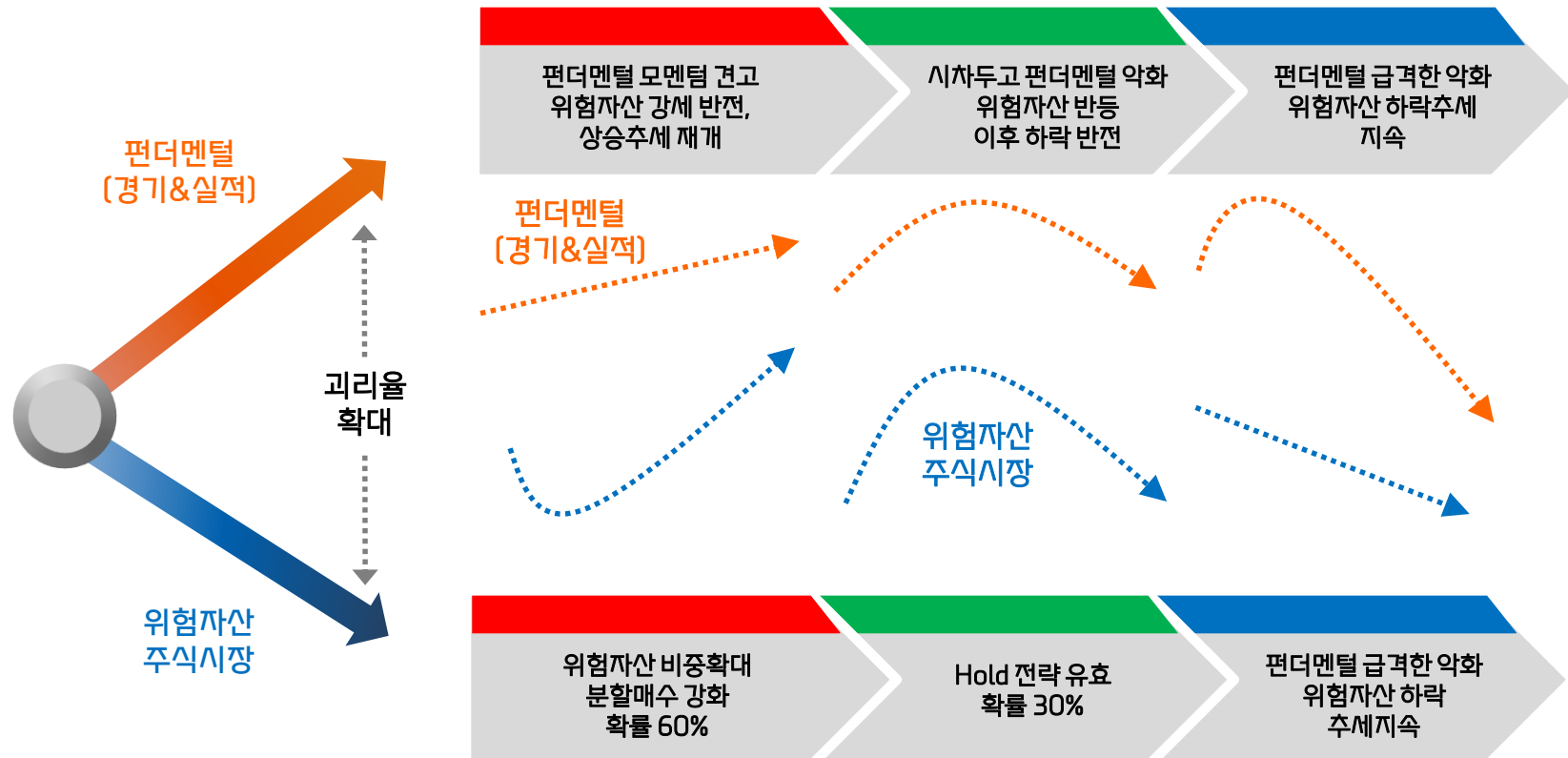
선행 PBR 현재 2.01배에서 1.43배로 레벨다운. ROE - PBR Matrix 기준 고평가 영역에서 저평가 전환, -25.43%까지 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

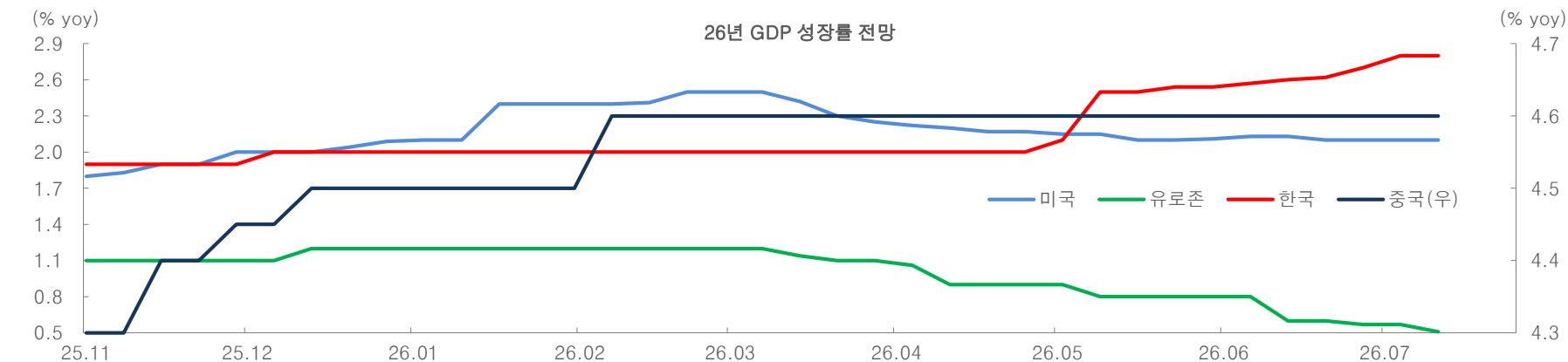
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오다 다시 멀어진 상황. 그 거리는 지난번보다 더 멀어...

편더멘탈 대비 주가 수준 낮은 상황에서 더 멀어져... 실적, 물가, 경기 환경이 당장 악화되지 않는 것 만으로도 KOSPI 정상화/되돌림 가능



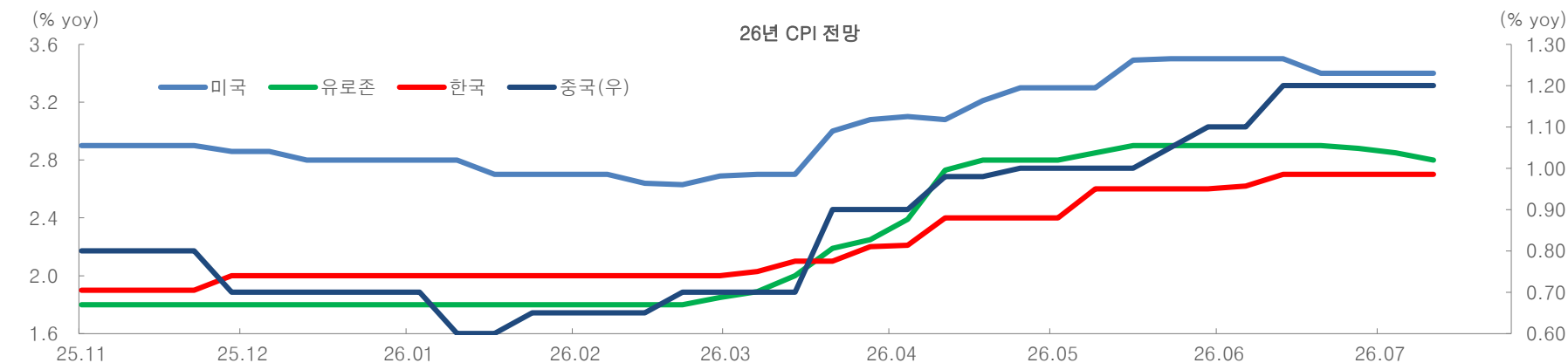
[GDP & CPI] 중동 지정학적 리스크 완화. 평화 협정으로 미국 물가 전망 소폭 하향 조정. 경기 불확실성은 여전

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



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

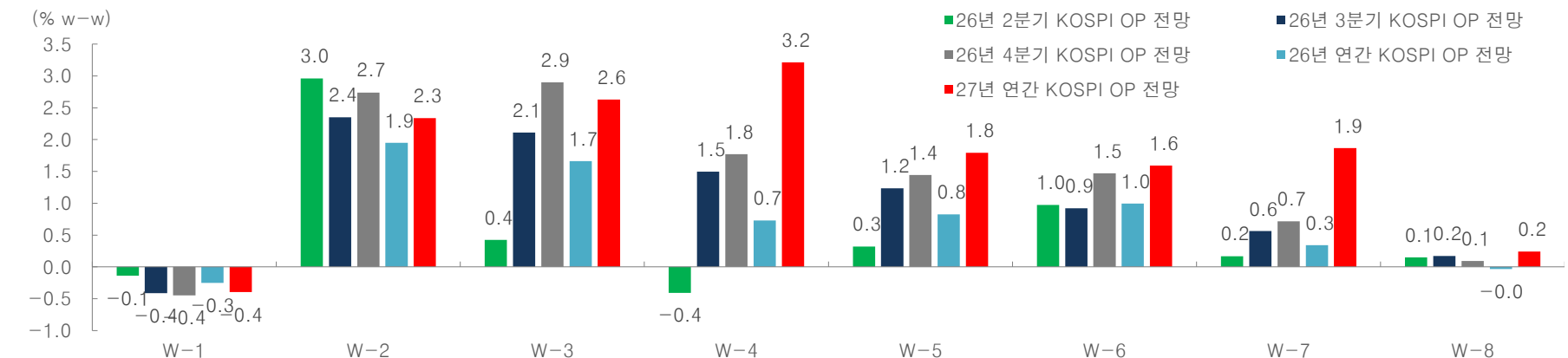
주요국 2026년 CPI 전망. 미국, 유로존은 2월말 이후 처음으로 소폭 하향 조정. 유가 70달러 수준으로 레벨다운된 영향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

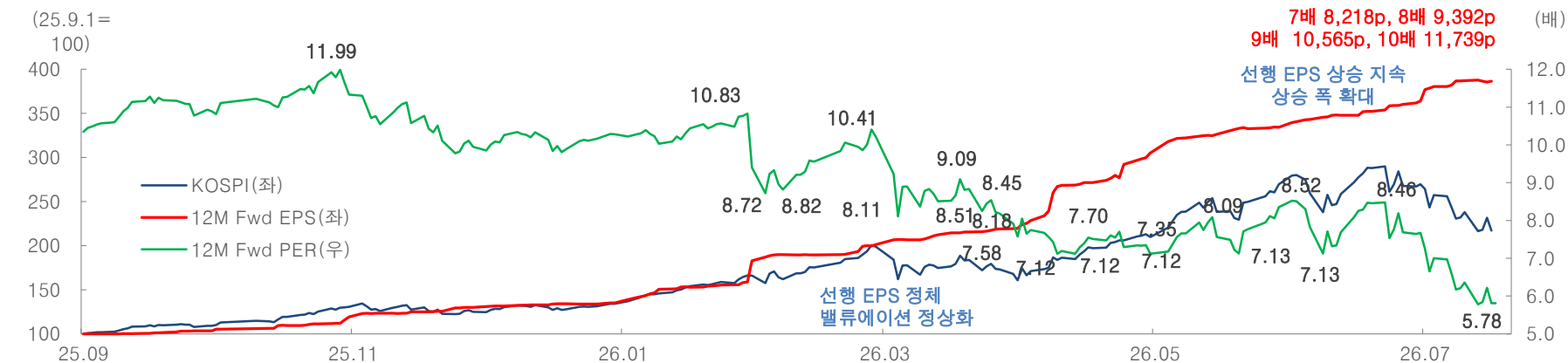
[실적 전망 & 선행 EPS] KOSPI 급락에도 선행 EPS 레벨업. 선행 PER 6배 하회, 역사적 저점권에 근접한 수준

2Q 실적 시즌이 가까워지면서 실적 전망 상향 조정 재개. 하지만, SK하이닉스 실적 전망 하향 조정 여파로 주간 실적 전망 변화율 마이너스 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

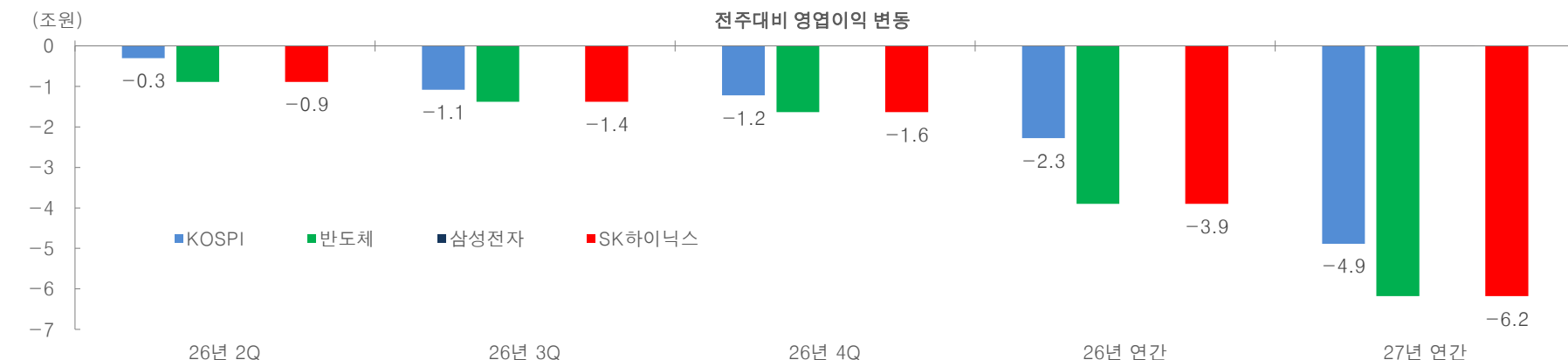
12개월 선행 EPS도 5월말 1,015p, 6월말 1,105p에서 7월 16일 1,174p로 레벨업. 현재 선행 PER 6배 이하로 밸류에이션 역사적 저점권 근접



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

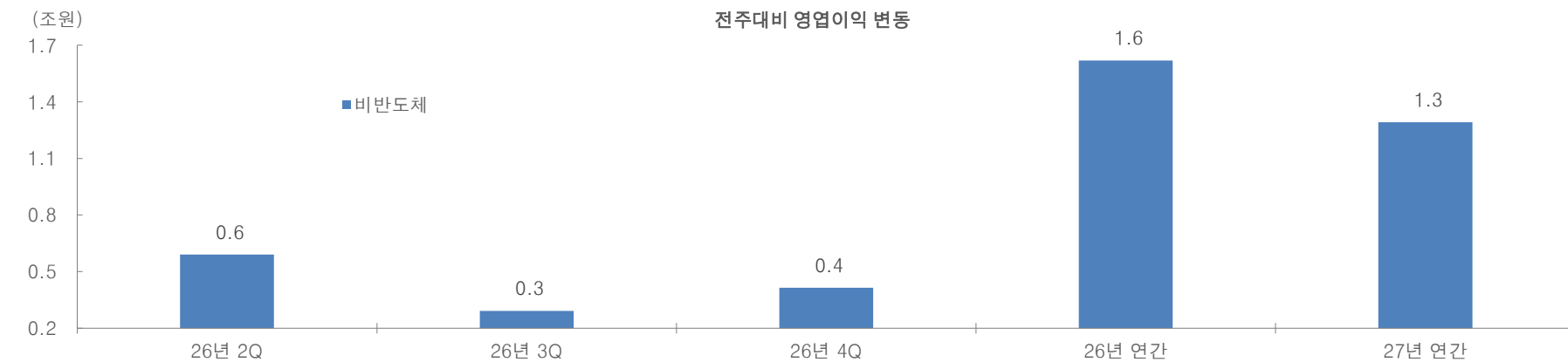
[프리 어닝시즌] 최근 실적 전망 하향 조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 반도체 실적도 견조하고, 비반도체 실적 개선

지난주 KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자는 정체, 반도체는 SK하이닉스보다 하향 조정 폭이 적어



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

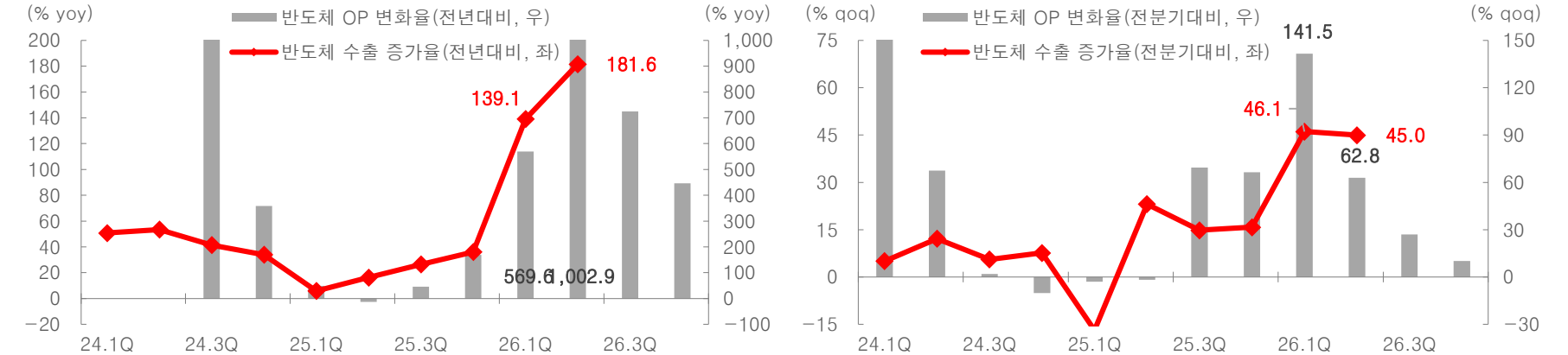
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 2분기 실적 전망 상향 조정에 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

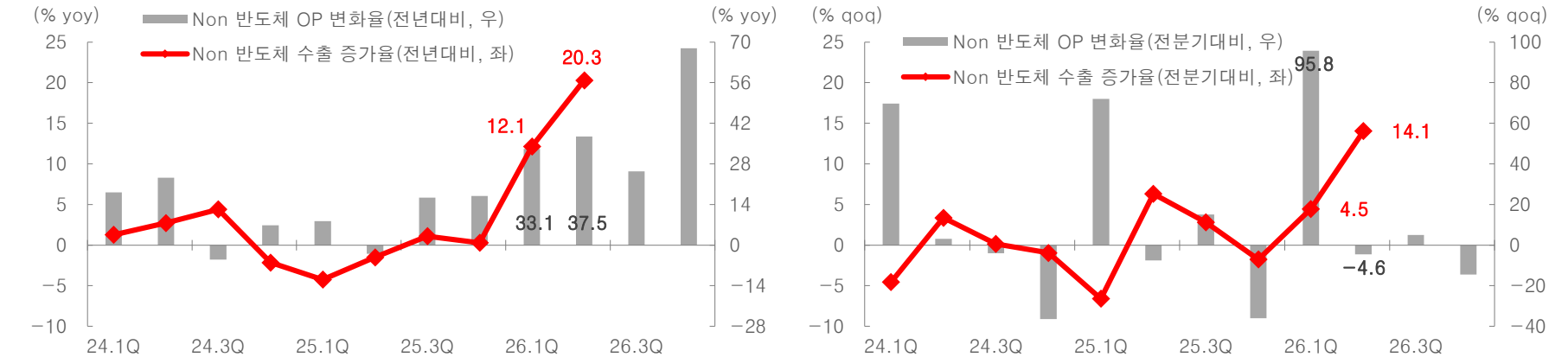
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

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

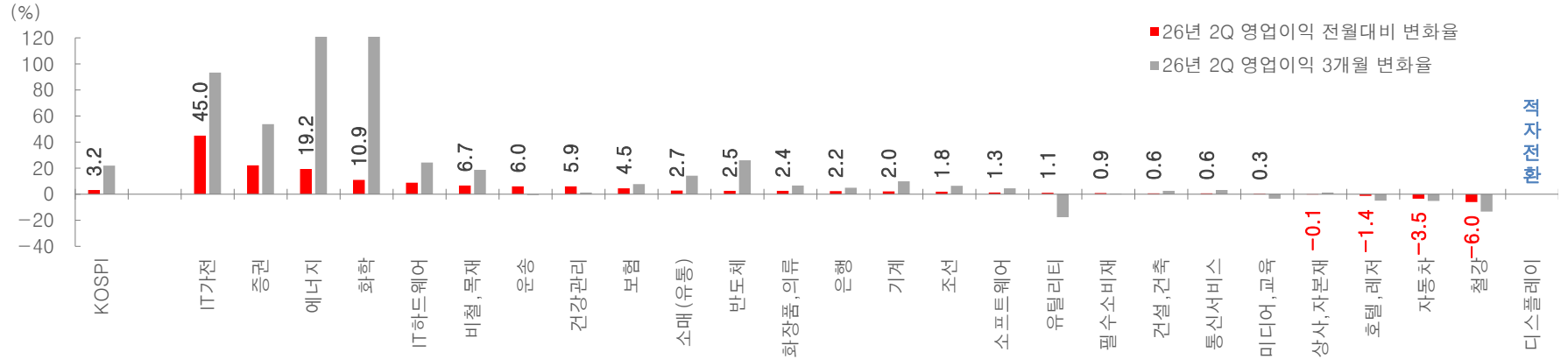
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

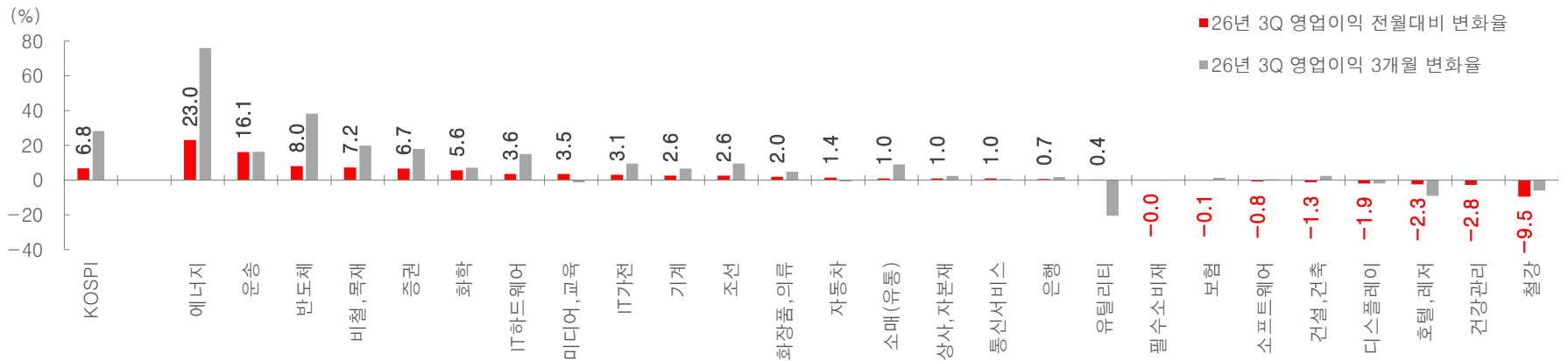
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 에너지, 화학, 증권, 은행 등 16개 업종 동반 상향 조정

IT가전, 증권, 에너지, 화학, IT하드웨어, 비철/목재, 운송, 건강관리, 보험 등 21개 상향 조정. 디스플레이, 철강, 자동차, 호텔/레저 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

에너지, 운송, 반도체, 비철목재, 증권, 화학, IT하드웨어, 미디어/교육 등 18개 상향 조정. 철강, 건강관리, 호텔/레저, 디스플레이, 건설 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

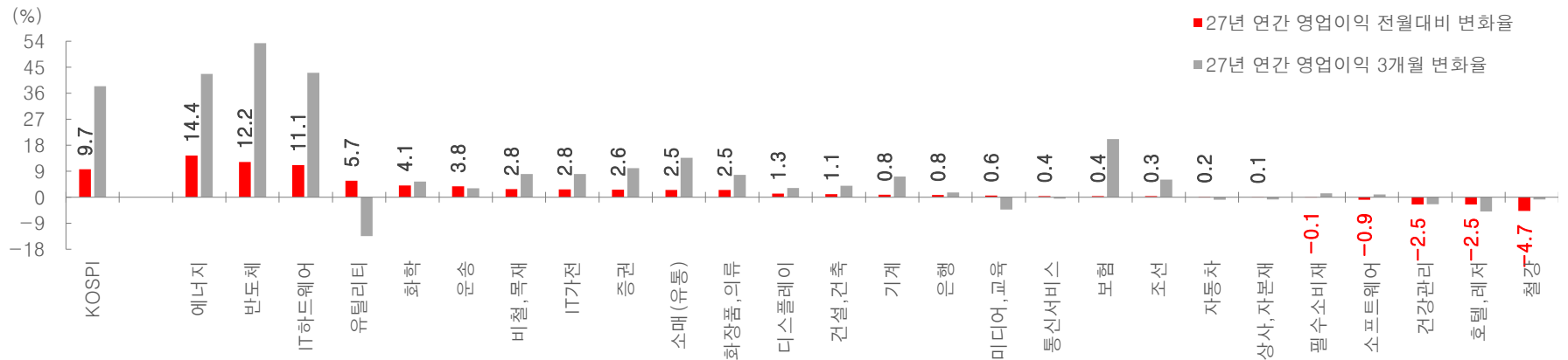
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 에너지, 은행, 증권, 보험, 화장품/의류 등 17개 업종 동반 상향 조정

에너지, 운송, IT가전, 화학, 반도체, 증권, 비철소재, IT하드웨어, 유틸리티, 화장품/의류 등 18개 상향. 철강, 디스플레이, 미디어/교육 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

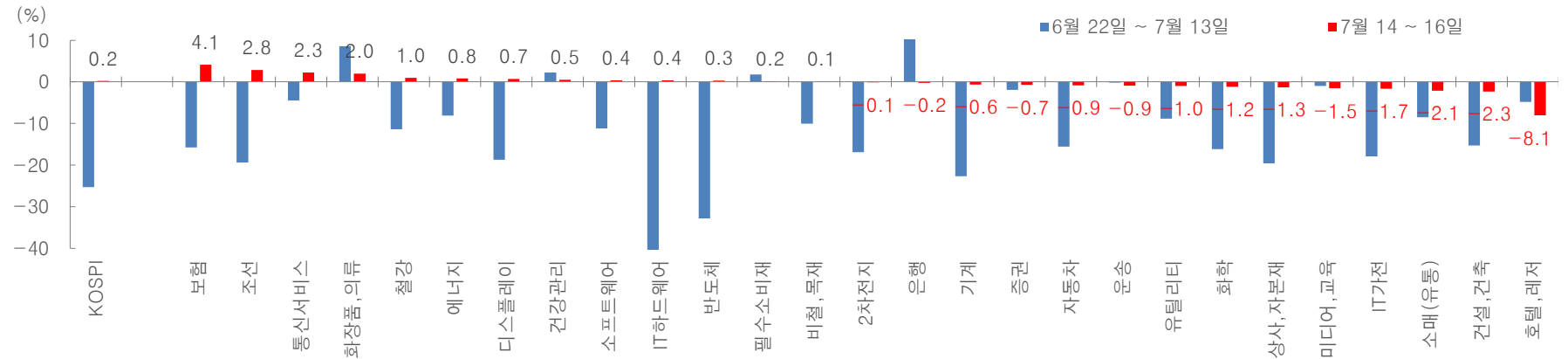
에너지, 반도체, IT하드웨어, 유틸리티, 화학, 운송, 비철소재, IT가전, 증권 등 21개 상향 조정. 철강, 호텔/레저, 건강관리, 소프트웨어 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

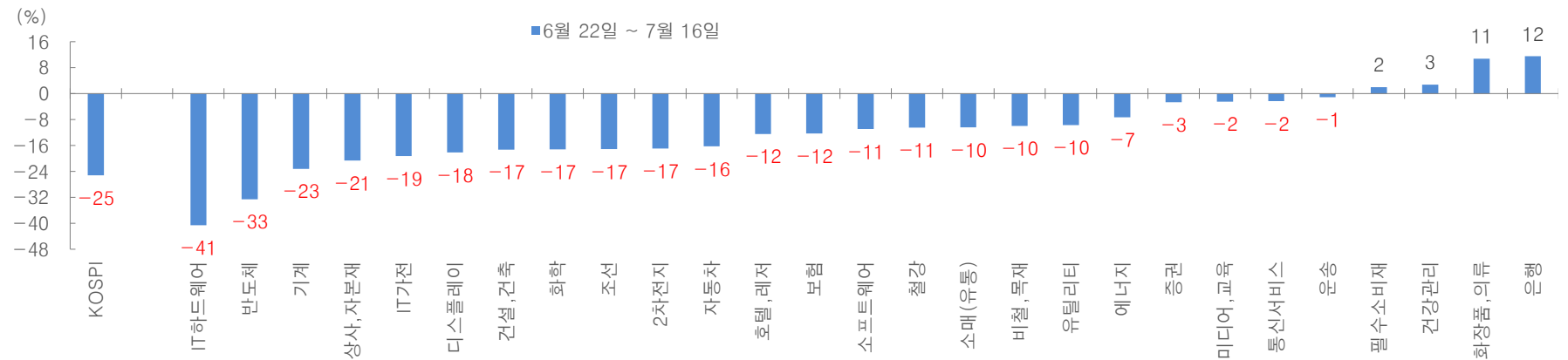
[낙폭과대] 6월 22일대비 IT하드웨어, 반도체, 기계, 상사/자본재, IT가전, 디스플레이, 건설, 화학, 조선 등 단기 낙폭과대

6월 22일 ~ 7월 13일 급락 국면에서 낙폭이 컸던 보험, 조선, 철강 등 반등 탄력 강해. IT하드웨어, 반도체는 급반등 이후 다시 저점권으로...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

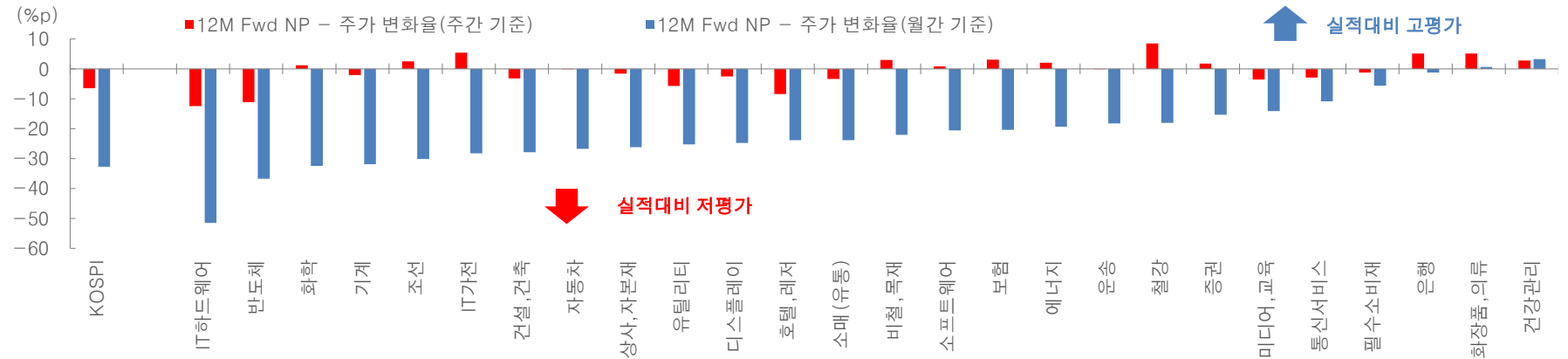
6월 22일 이후 낙폭 과대 업종에 IT하드웨어, 반도체, 기계, 상사/자본재, IT가전, 디스플레이, 건설 등이 위치. 은행, 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적대비 주가] 실적대비 저평가 업종이 대부분. 반도체, 화학, 조선, 기계, IT가전, 건설, 자동차 등이 상위권에 위치

주간, 월간 12개월 선행 순이익대비 주가 변화율. 고평가 영역에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환. 저평가 업종 23개에 달해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 기준 선행 순이익대비 주가 변화율도 저평가 심화. 반도체 저평가 영역으로 전환. IT하드웨어, 보험, 은행 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망] 하락추세대 하단에서 지지력 확보 이후 분위기 반전 모색 전망. 40, 50MA 수준이 1차 분기점

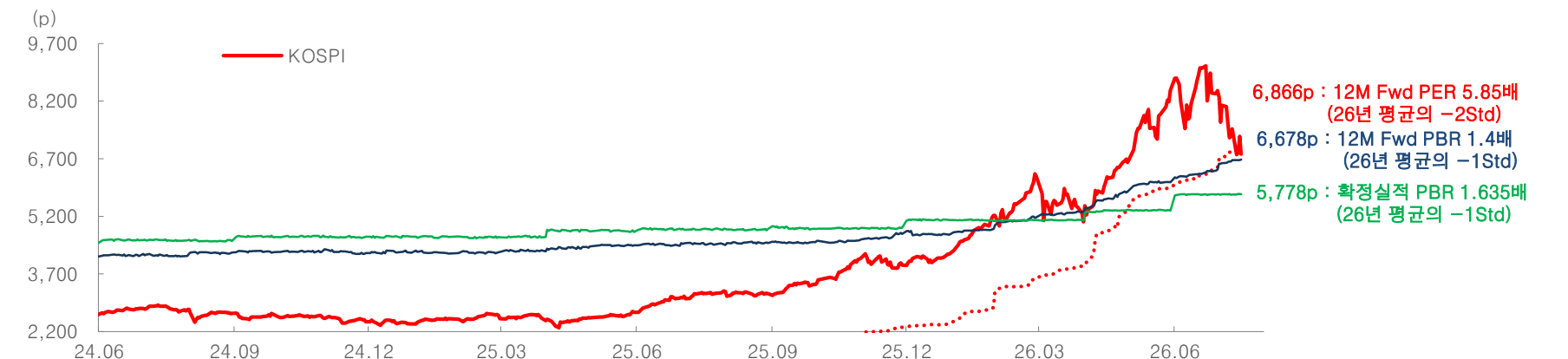
하락추세대 하단(6,300선 전후)에서 지지력 확보시 빠르게 분위기 반전 모색해 나갈 전망. 반등시 중요 분기점은 8,000선 전후가 될 것



자료: 대신증권 Research Center

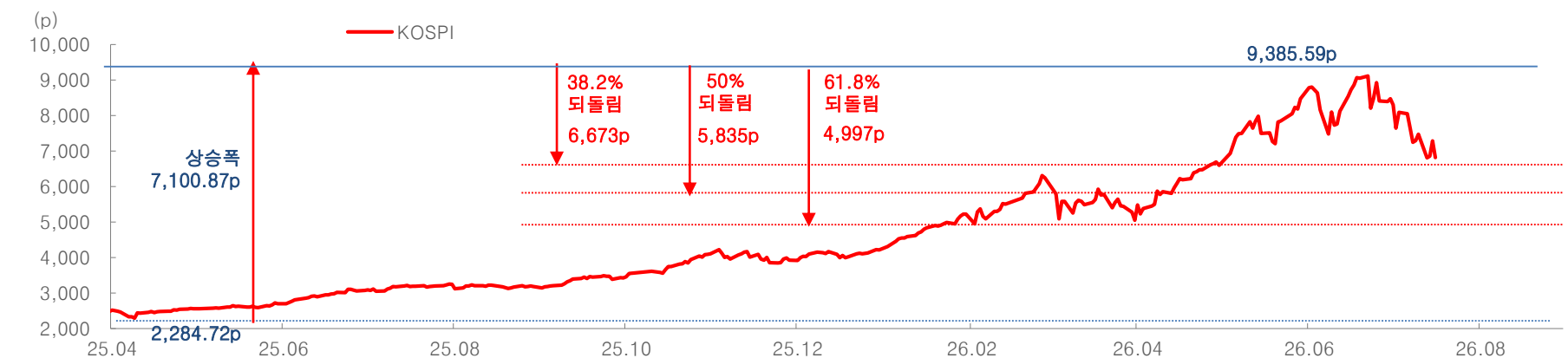
[중요 지지권] 6,600선 지지력 확보 여부가 관건. 이탈시... 6,000선 초반(선행 PER 5.14배, 역사적 저점)이 Rock Bottom

2차 지지선으로 여겼던 확정 실적 기준 PBR 올해 평균 ~ 선행 PER 올해 평균의 -2표준편차 수준인 6,900 ~ 7,200선 지지력 확보



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

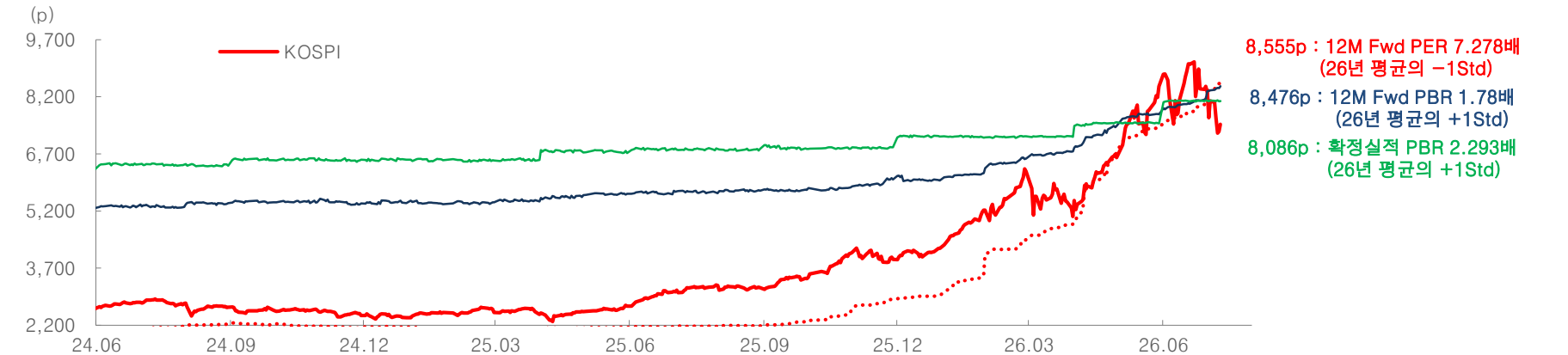
25년 4월 저점 이후 상승추세에서 38.2% 되돌림 지수대는 6,673p. 50% 되돌림 지수대는 5,835p



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

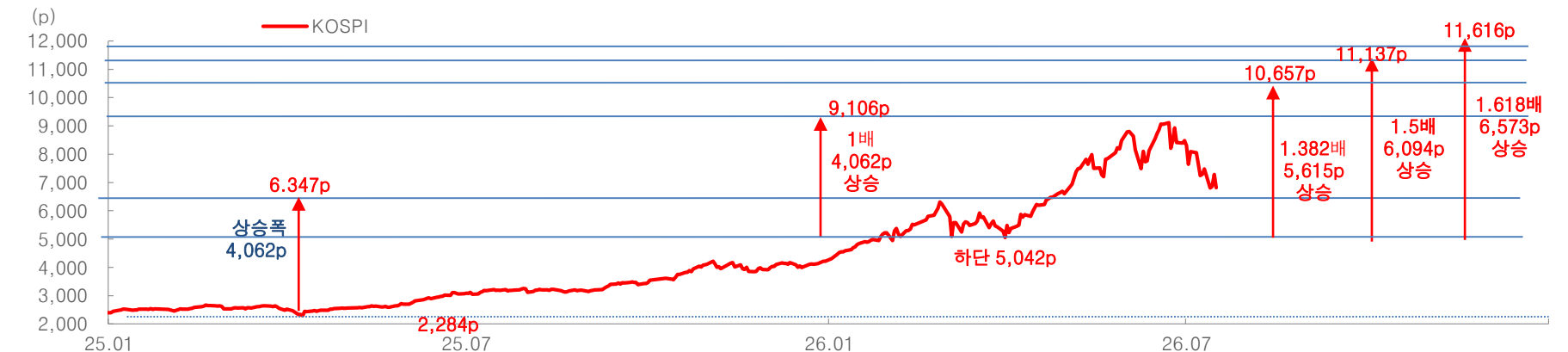
[중요 분기점] 반등 국면에서 중요 분기점은 1차적으로 8,000선, 2차적으로는 8,500선. 동 지수대 돌파/안착 여부가 관건

확정실적 기준 PBR 올해 평균의 +1표준편차 수준은 8,000선 전후. 동 지수대 돌파시 KOSPI 8,500선 돌파 및 안착 여부가 중요할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

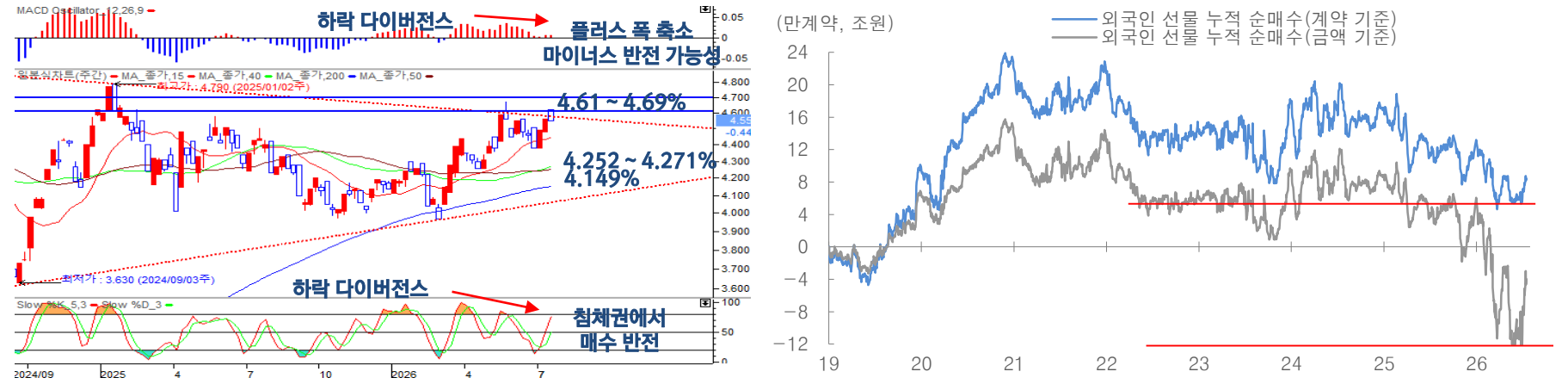
기술적 분석 측면에서 1차 목표는 9,100선. 그 다음은 KOSPI 1만시대 진입할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

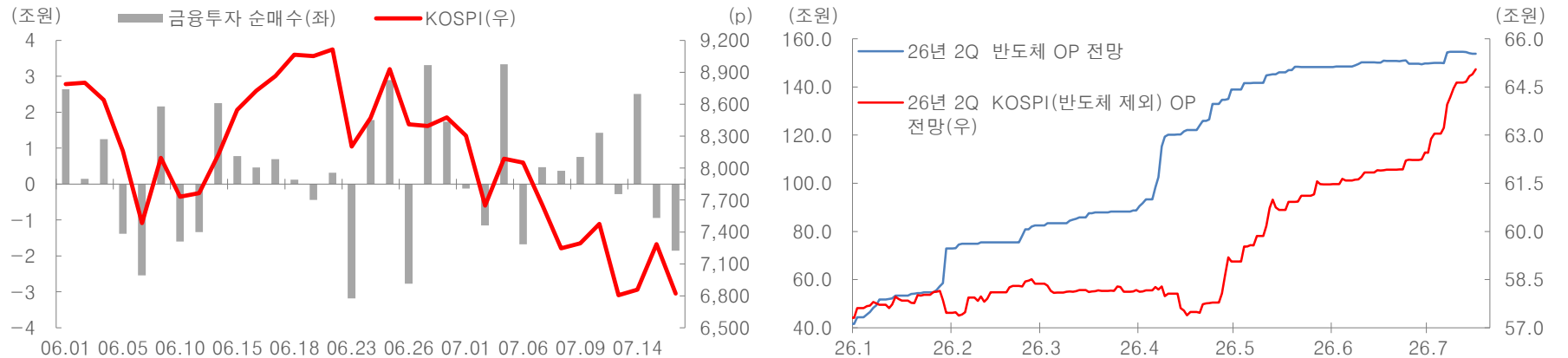
[분위기 반전] 4개 트리거 중 1) 외국인 선물 매수 전환 확인. 금리는 고공행진, 금융투자 매도 전환, SK하이닉스 실적 불안

미국채 10년물은 여전히 고공 행진 중이지만, 국내 변수로 1) 외국인 선물 매수 전환 확인. 6.19 이후 2.67만 계약, 7.46조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

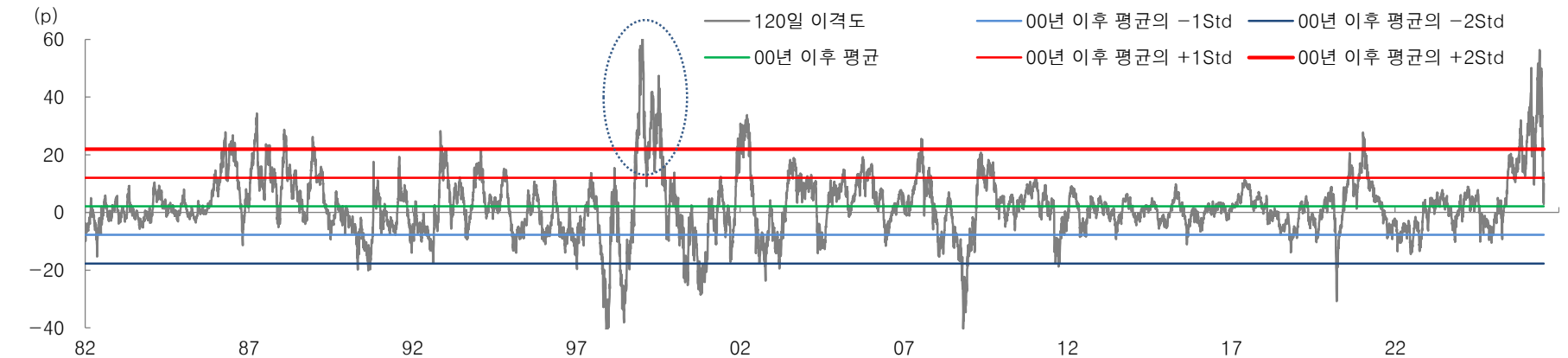
2) KOSPI 급락에 금융투자 매도 반전. 3) 실적 전망 상향 조정 지속. 반도체는 SK하이닉스 영향으로 소폭 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

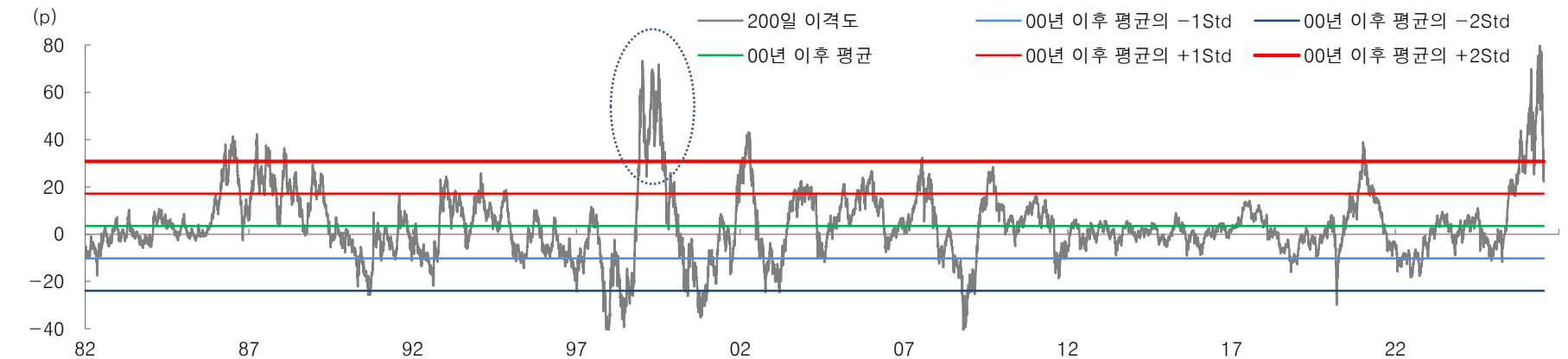
[이격도] 120, 200일 이격도, 과열 완화/해소. 강력한 상승추세는 여전히 유효(IT 버블)

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. 2%p까지 급락, 00년 이후 평균 수준 도달. 빠르게 과열 해소, 매물 소화 국면 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

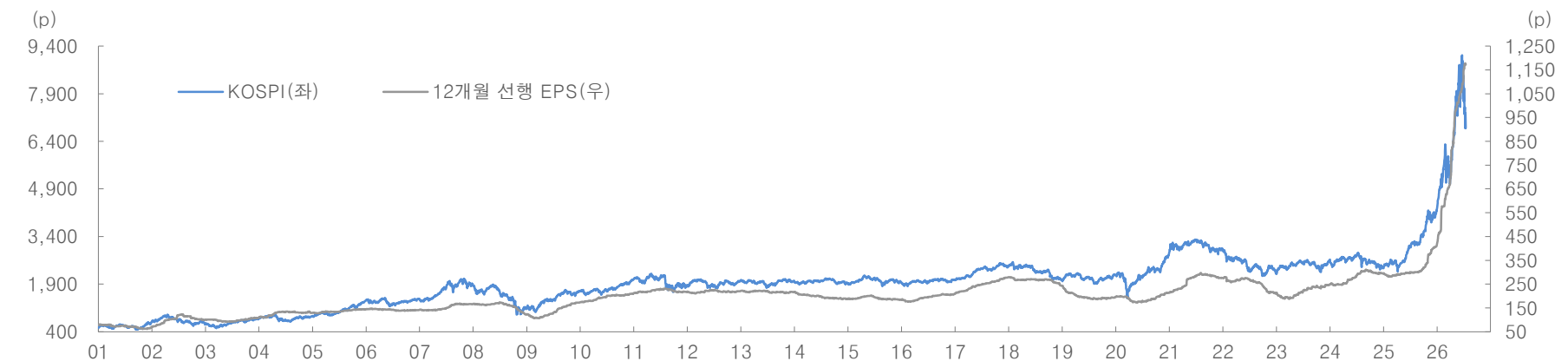
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 22%p 수준까지 레벨다운. 00년 이후 평균의 +2표준편차 수준 하회. 상승추세에서 단기 과열해소 국면 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI Target] 선행 EPS 레벨업으로 상승 여력 확대. PER 8.6배 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 9.5배만으로도 KOSPI Target인 11,500선 전후, EPS 추가 상승 시에는?

EPS 조정 수준 (%)	12개월 선행 EPS	12개월 선행 PER									
		역사적 저점 5.14X	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
20	1,409	7,241	8,833	10,030	10,594	11,326	11,974	12,166	13,377	14,039	14,396
15	1,350	6,939	8,465	9,612	10,152	10,854	11,475	11,659	12,820	13,454	13,796
10	1,291	6,637	8,097	9,194	9,711	10,382	10,976	11,152	12,263	12,869	13,196
5	1,233	6,336	7,729	8,776	9,269	9,910	10,477	10,645	11,705	12,284	12,596
현재	1,174	6,034	7,361	8,358	8,828	9,438	9,979	10,138	11,148	11,700	11,997

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 선행 PER 6배 하회로 역사적 저평가 구간 진입, 실적 시즌이 반전의 분수령

- 최근 KOSPI의 극단적인 변동성은 편더멘털 훼손보다 한국과 미국 반도체주 동반 약세에 따른 투자심리 훼손의 연쇄 작용과 반도체 수급 쏠림 속 레버리지 포지션 청산이 맞물린 결과로 해석
- 이에 KOSPI 12개월 선행 PER은 7월 16일 기준 5.81배까지 하락하며 2008년 금융위기 저점인 6.27배를 하회. KOSPI 선행 PER이 6배를 밑돈 것은 2004년 카드 사태와 내수 침체 우려 이후 처음이며, 역사적 저평가 구간에 진입
- 기존 주도주였던 반도체와 IT하드웨어의 약세가 지속. 다만 반도체 업종의 편더멘털 훼손이 아니라고 판단하며, 미국 반도체주 투자심리 회복과 수급 변동성 진정에 따라 분위기 반전 예상. 밸류에이션 부담이 빠르게 완화된 만큼 반도체와 IT하드웨어를 중심으로 저가매수세가 재차 유입될 가능성 높음
- 다만 AI 투자와 메모리 수요에 대한 의구심이 완전히 해소되지 않았고, 단일종목 레버리지 ETF 관련 포지션 조정도 이어질 수 있어 단기 변동성은 지속될 여지
- 시장의 관심은 본격적인 2분기 실적 시즌으로 귀결될 전망. KOSPI 영업이익 전망도 7월 10일 2026년 970.9조원, 2027년 1,311.0조원으로 고점을 기록한 이후 일부 조정
- 그러나 이를 전체 이익 모멘텀의 고점 통과로 해석하기보다 SK하이닉스 실적 눈높이 조정에 따른 결과로 판단. 비반도체 업종의 영업이익 전망은 오히려 상승하고 있어 반도체 이익 모멘텀까지 재차 강화될 경우 KOSPI 상승 탄력 확대 가능
- 실적 발표 이후 호재 소멸 인식에 따른 셀온과 예상치 하회에 따른 실망 매물 출회 가능성은 경계할 필요. 그러나 실적 발표 전후의 단기 수급 변동성이 중장기 상승 추세를 결정하지는 못할 것으로 판단. 현재 주목해야 할 부분은 일시적인 셀온 가능성보다 2분기 실적 시즌을 거치며 강화될 이익 모멘텀
- 밸류에이션 매력이 높고 2026년과 2027년 이익 성장 가시성이 높은 반도체를 중심으로 기존 주도 업종에 대한 비중 확대 전략 유지. 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] 코스피 상승 추세를 주도하던 반도체, IT하드웨어 급락, 보험, 은행, 조선 등 강세 전환

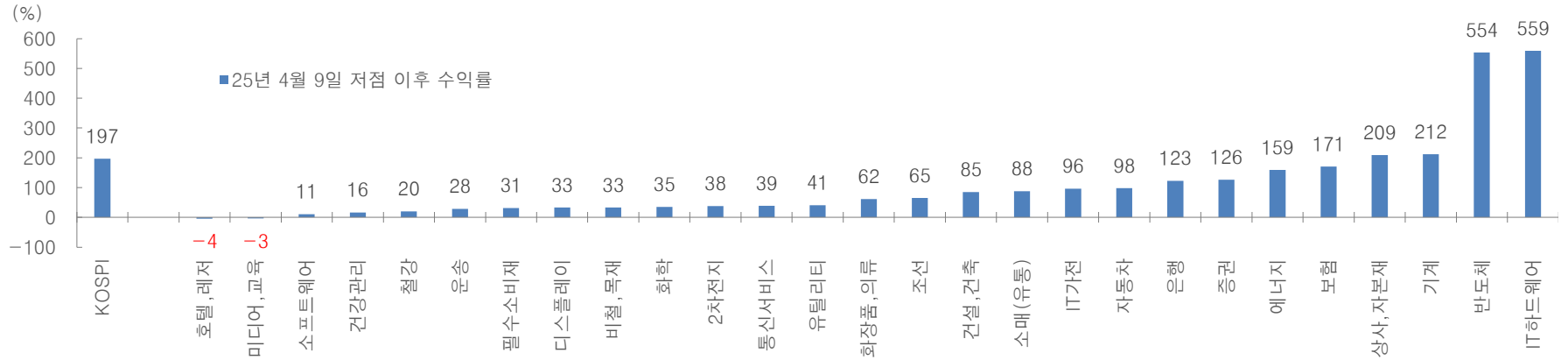
모멘텀 상위 업종: 보험, 은행, 조선, IT가전 등

주요 지수	현재가 (b)	등락률(%)						
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	6,821	-6.4	-6.5	-21.8	9.6	40.9	114.1	61.9
에너지	7,418	-2.3	2.4	-11.0	8.8	43.5	68.2	55.7
화학	4,022	-1.9	2.0	-26.5	-27.7	-11.4	5.0	-10.1
비철,목재	5,441	0.7	2.3	-19.6	-38.0	-34.1	-6.3	-23.1
철강	2,128	-0.8	4.3	-20.5	-19.9	-8.6	-4.5	-2.0
건설,건축	2,017	-3.0	-2.8	-28.0	-34.4	16.2	29.2	32.6
기계	10,460	-4.1	-2.0	-28.4	-23.3	-2.8	44.7	16.7
조선	7,801	3.2	5.0	-25.6	-19.7	-24.8	16.1	-10.5
상사,자본재	5,497	-2.3	-2.4	-24.4	0.5	26.8	96.8	58.3
운송	1,771	-0.3	0.3	-10.8	-8.1	-7.9	-6.8	0.5
자동차	15,134	-0.4	-0.3	-25.6	-9.7	2.0	63.5	27.7
화장품,의류	5,866	2.0	5.6	3.4	-2.4	19.5	8.0	19.6
호텔,레저	1,561	-0.2	-7.3	-20.5	-25.4	-28.5	-34.6	-32.5
미디어,교육	540	0.3	-3.5	-8.5	-19.2	-32.0	-23.9	-31.5
소매(유통)	3,001	-1.3	-2.6	-17.9	13.7	38.9	45.5	48.9
필수소비재	7,218	2.4	-0.2	-3.9	-6.5	6.9	-0.9	6.0
건강관리	8,945	0.4	2.3	-1.8	-17.5	-21.8	1.8	-15.5
은행	3,526	0.3	6.1	1.2	4.0	29.5	38.3	31.7
증권	2,935	-2.0	2.3	-12.4	-22.2	18.7	33.5	30.7
보험	16,539	1.2	6.5	-11.5	24.9	58.7	68.4	59.2
소프트웨어	5,970	0.4	1.5	-18.0	-15.1	-18.7	-20.4	-16.7
IT하드웨어	4,062	-8.4	-11.6	-37.7	59.5	172.4	387.8	196.5
반도체	50,087	-10.2	-11.6	-24.1	34.0	99.1	374.5	141.1
IT가전	2,609	-4.4	4.6	-22.5	-4.1	31.3	83.6	40.9
디스플레이	618	-2.9	-2.2	-24.2	-24.6	-17.6	1.9	-12.4
통신서비스	462	3.5	-2.3	-9.4	-11.7	22.7	18.3	25.9
유틸리티	1,062	-0.1	-2.4	-15.8	-28.0	-32.0	-10.3	-21.8

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

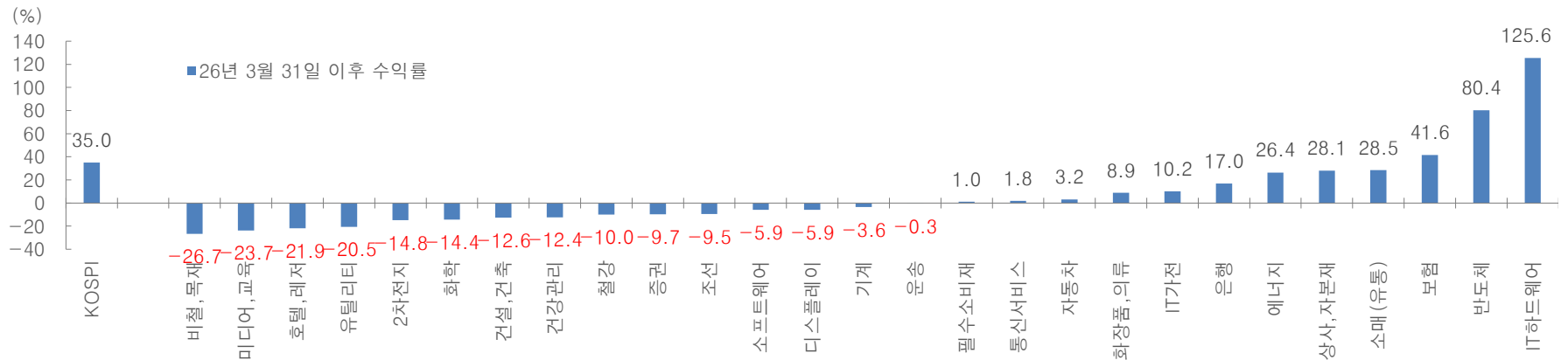
[가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform IT하드웨어, 반도체 뿐. 쏠림현상으로 3/31 이후 15개 마이너스 수익률

25년 4월 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체, 기계, 상사/자본재 KOSPI Outperform. 호텔/레저, 미디어/교육 (-), 소프트웨어, 건강관리 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

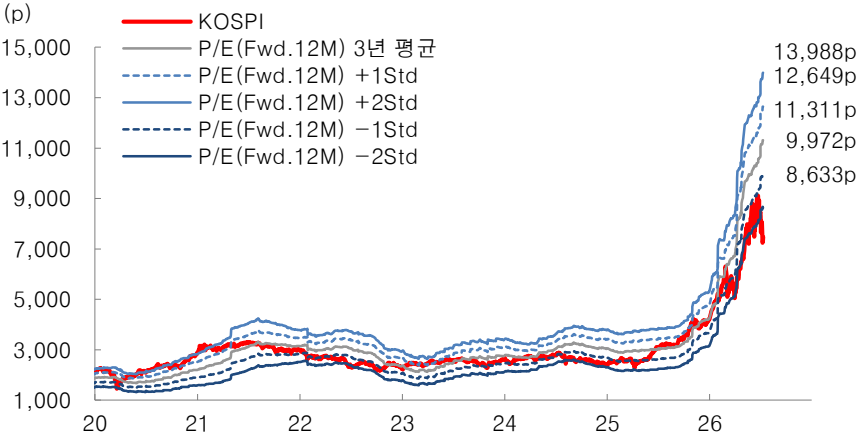
26년 3월말 저점 이후 상승률. IT하드웨어, 반도체, 보험만 Outperform. 비철/목재, 미디어/교육, 호텔/레저, 유틸리티, 2차전지 등 15개 (-) 수익률



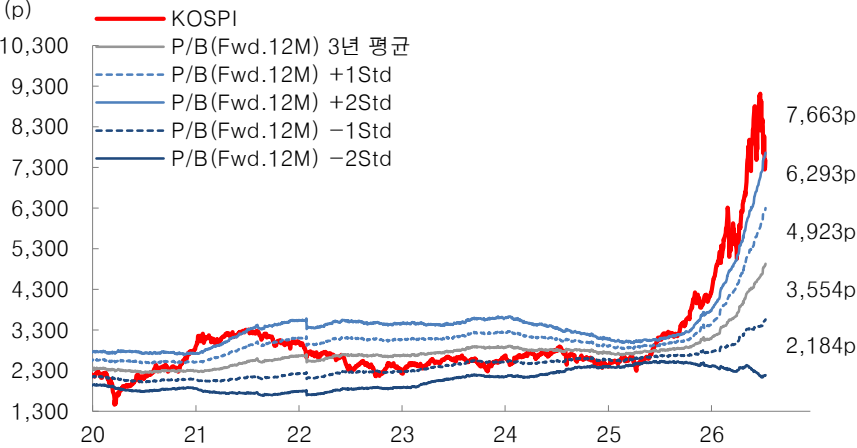
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[밸류에이션] 선행 PER 6배 초반으로 극심한 저평가 구간, 선행 EPS 상승 추세는 지속

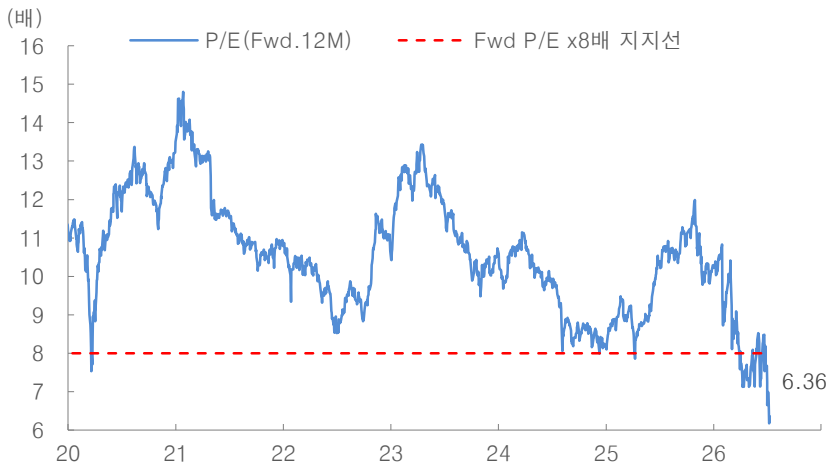
12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,155.5pt로 상승 추세 지속



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

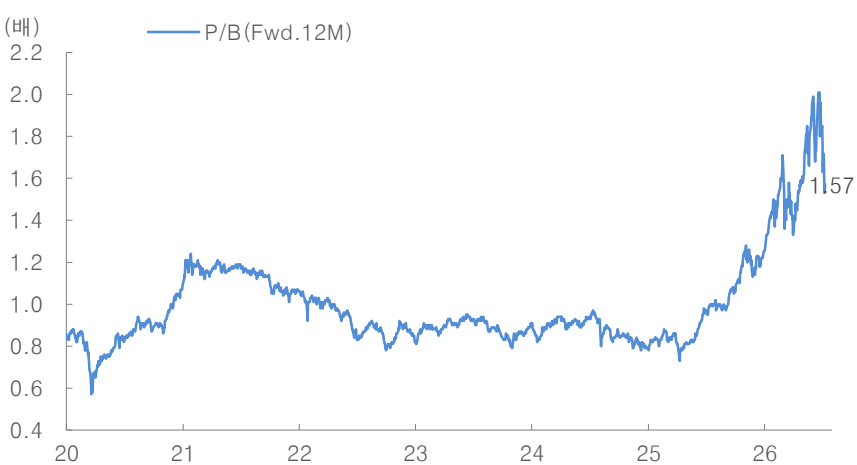


12개월 선행 PER 6.36배, 극심한 저평가 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 1.72배 수준으로 재차 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] 주간 이익 상향 업종 16개, 철강과 반도체, 상사, 자본재 등은 하락

주간 이익 전망 증가 상위 업종: 유틸리티, 운송, 보험, 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	ROE
KOSPI	846.7	705.3	947.8	34.4	-0.3	-0.3	-0.4	-27,974	5.8	0.2	1.4	17.4
유틸리티	9.0	7.7	9.9	29.7	3.3	2.5	3.7	2,858	3.6	0.1	0.4	27.7
운송	5.1	4.4	5.6	26.6	2.5	3.9	1.7	1,241	9.8	0.4	0.7	10.2
보험	10.2	8.8	11.2	27.7	2.5	1.3	3.2	2,492	11.6	0.4	0.6	8.6
에너지	15.9	16.1	15.8	-2.3	1.2	1.1	1.3	1,870	6.1	-	0.9	16.4
화학	2.6	1.2	3.6	205.7	0.8	2.3	0.5	207	20.7	0.1	0.7	4.8
소매(유통)	2.0	1.7	2.1	22.6	0.8	0.9	0.7	155	10.8	0.5	0.5	9.2
조선	10.0	9.1	10.6	16.7	0.8	1.1	0.6	769	10.7	0.7	2.3	9.3
IT하드웨어	3.4	2.5	4.1	63.2	0.5	0.2	0.7	184	32.9	0.6	4.7	3.0
증권	13.1	14.1	12.3	-12.5	0.5	0.5	0.5	688	6.6	-	1.1	15.3
소프트웨어	6.8	6.3	7.3	16.1	0.5	0.6	0.4	331	15.1	0.9	1.3	6.6
화장품, 의류, 완구	3.6	3.2	3.8	17.7	0.5	0.4	0.5	168	11.9	0.8	1.5	8.4
통신서비스	3.6	3.4	3.7	9.4	0.4	0.4	0.4	144	10.8	1.1	0.9	9.3
은행	26.2	25.4	26.7	5.1	0.4	0.5	0.3	1,019	8.3	1.7	0.8	12.0
필수소비재	3.9	3.6	4.0	10.7	0.3	0.3	0.2	100	10.7	1.0	1.1	9.3
건강관리	4.8	4.4	5.0	13.7	0.2	0.4	0.0	80	27.5	1.9	2.9	3.6
건설, 건축관련	3.7	4.2	3.5	-17.0	0.1	0.4	-0.2	24	8.7	-	0.8	11.5
호텔, 레저서비스	0.6	0.6	0.7	17.7	0.0	0.0	0.0	1	9.4	0.5	0.8	10.7
디스플레이	0.7	0.3	1.0	198.3	0.0	0.0	0.0	0	7.5	0.0	0.7	13.3
기계	5.6	4.7	6.2	32.0	0.0	0.2	-0.1	-3	29.3	0.9	3.9	3.4
IT가전	3.3	2.5	3.9	53.8	0.0	-0.2	0.0	-15	38.7	0.2	1.9	2.6
미디어, 교육	0.4	0.3	0.4	48.5	-0.1	-0.2	-0.1	-5	19.0	0.3	1.4	5.3
비철, 목재등	1.5	1.6	1.5	-5.1	-0.1	0.3	-0.5	-22	15.2	-	1.4	6.6
자동차	27.6	25.9	28.8	11.3	-0.3	-0.4	-0.2	-856	7.7	0.7	0.7	13.0
상사, 자본재	13.3	11.6	14.5	24.5	-0.4	-0.5	-0.4	-581	17.4	0.7	1.3	5.8
반도체	667.2	539.5	758.4	40.6	-0.6	-0.5	-0.6	-38,465	4.2	0.1	1.9	23.9
철강	2.7	2.2	3.0	37.9	-1.3	-1.0	-1.5	-358	11.3	0.3	0.4	8.8

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적 대비 주가 수준] IT하드웨어, 반도체 급락으로 실적 대비 밸류에이션 매력 확대

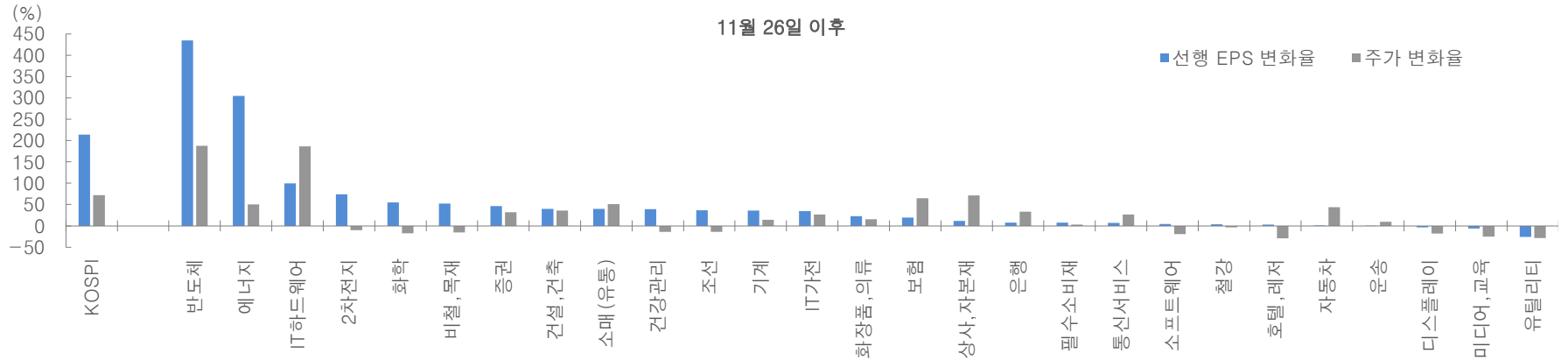
이익 성장 대비 밸류에이션 매력: IT하드웨어, 반도체, 호텔, 레저서비스, 유틸리티, 건설, 건축관련 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	-0.3	-9.1		8.7	9.2	30.6		-21.4	43.1	11.9		31.2
IT하드웨어	0.5	-16.4		16.9	13.3	-38.0		51.3	53.1	69.0		-15.9
반도체	-0.6	-13.0		12.4	10.9	-26.5		37.4	54.1	37.1		17.1
호텔, 레저서비스	0.0	-9.5		9.5	0.4	-19.5		20.0	3.0	-26.0		29.0
유틸리티	3.3	-5.4		8.7	9.3	-16.7		26.0	-16.6	-27.6		11.0
건설, 건축관련	0.1	-8.3		8.4	-3.5	-26.8		23.3	28.2	-35.9		64.1
기계	-0.0	-7.4		7.4	3.1	-28.7		31.8	12.3	-21.4		33.7
상사, 자본재	-0.4	-6.1		5.7	1.0	-24.0		25.0	3.4	-19.6		23.0
소매(유통)	0.8	-4.8		5.6	4.4	-18.1		22.5	24.0	17.6		6.4
디스플레이	0.0	-5.4		5.4	-0.5	-24.4		23.9	-12.9	-27.8		14.8
미디어, 교육	-0.1	-4.3		4.1	5.7	-10.8		16.5	0.0	-17.7		17.7
화학	0.8	-2.2		3.0	3.7	-27.9		31.6	113.3	-28.2		141.5
자동차	-0.3	-3.3		3.0	1.1	-23.0		24.1	0.1	-9.7		9.8
에너지	1.2	-1.8		3.0	12.1	-7.5		19.6	144.6	15.9		128.7
소프트웨어	0.5	-2.3		2.8	0.3	-20.1		20.4	2.6	-13.1		15.6
증권	0.5	-2.1		2.7	4.2	-9.3		13.5	14.6	-21.6		36.2
운송	2.5	-0.1		2.6	7.5	-10.0		17.5	10.6	-8.6		19.2
보험	2.5	0.7		1.8	6.3	-16.1		22.4	22.2	25.7		-3.4
비철, 목재등	-0.1	-1.6		1.5	1.6	-18.4		20.0	-4.3	-38.7		34.4
필수소비재	0.3	-1.1		1.4	1.0	-4.9		5.9	6.7	-11.8		18.5
통신서비스	0.4	-1.0		1.4	1.5	-7.5		9.0	1.8	-13.6		15.4
조선	0.8	0.4		0.4	3.0	-28.0		31.0	16.1	-19.9		36.0
건강관리	0.2	-0.1		0.2	-2.8	-0.8		-1.9	2.5	-16.2		18.7
은행	0.4	0.5		-0.1	1.8	4.3		-2.6	3.6	1.7		1.9
IT가전	-0.0	0.7		-0.7	7.5	-21.3		28.8	43.2	-12.8		56.0
철강	-1.3	-0.6		-0.7	-3.3	-19.9		16.6	3.8	-23.2		27.1
화장품, 의류, 완구	0.5	3.3		-2.8	3.6	3.7		-0.1	11.5	-0.4		11.8

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

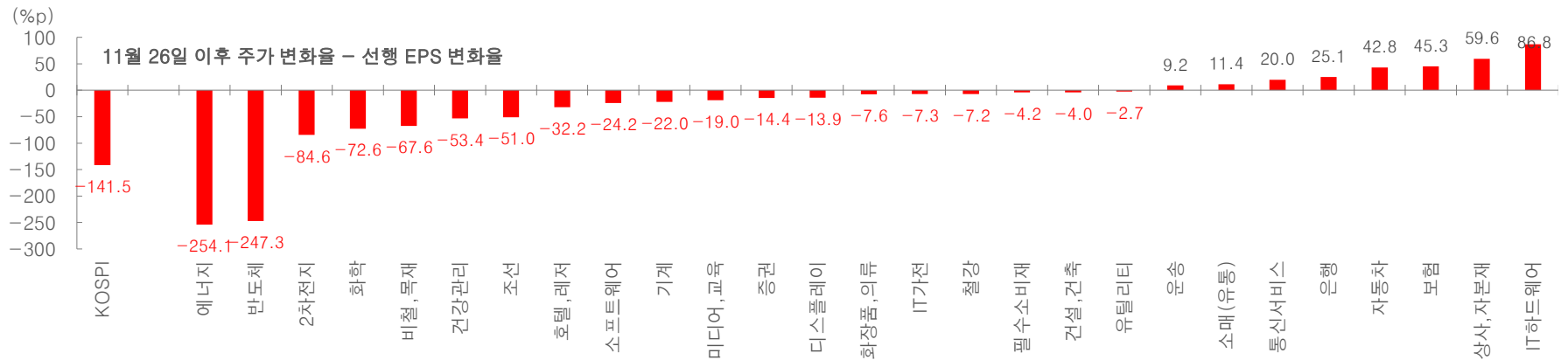
[실적대비 주가] 상승시 쏠림현상, 7월 급락 영향으로 11/26 이후 실적대비 저평가 업종 19개. 반도체 저평가 심화

선행 EPS 상승에도 주가 부진 : 반도체, 에너지, 2차전지, 화학, 비철/목재, 증권, 건설, 건강관리 등. 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이, 운송 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

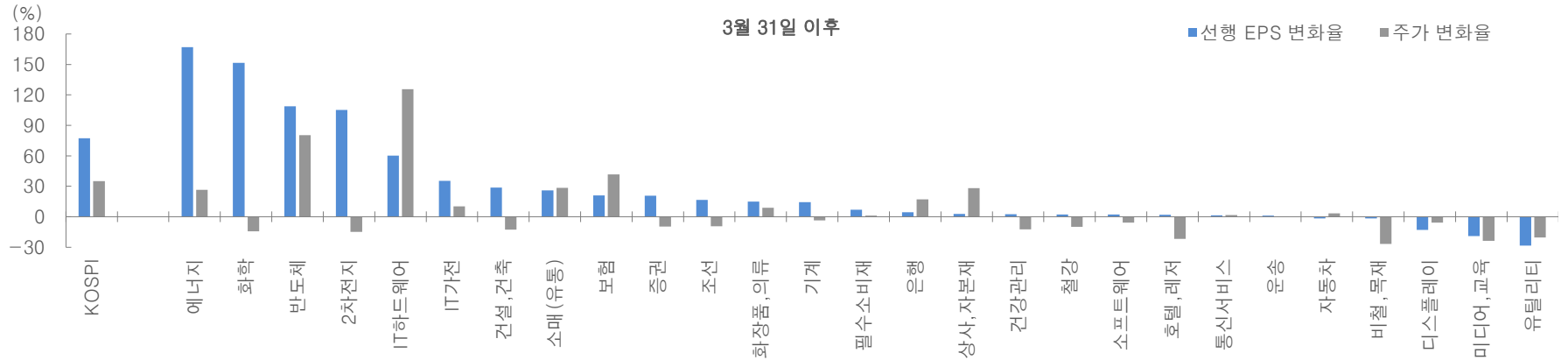
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 에너지, 반도체, 2차전지, 화학, 비철/목재, 건강관리, 조선, 호텔/레저, 소프트웨어, 기계 등 19개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

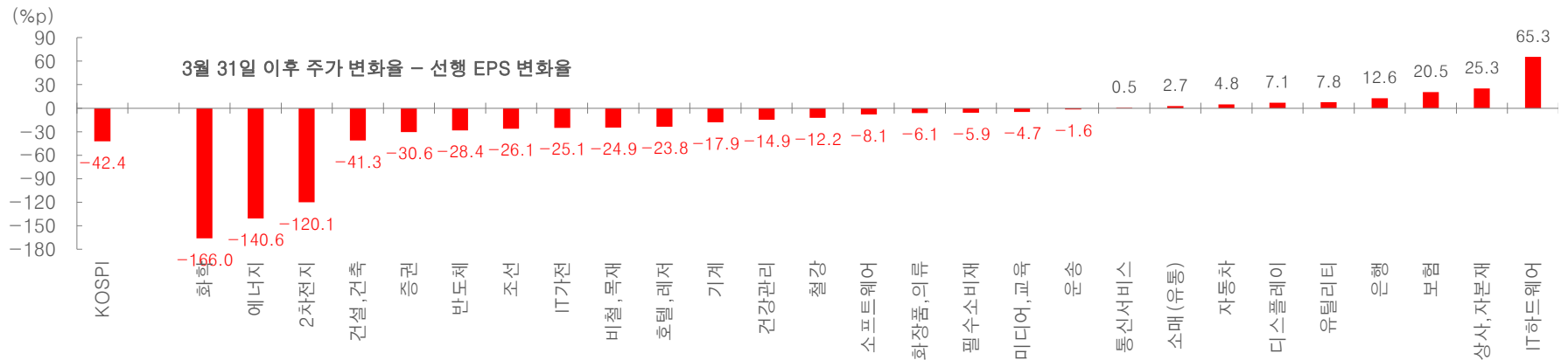
[실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 18개. 반도체 저평가 전환, 저평가 폭 확대

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

개별 호재보다 악재에 민감했던 반도체, AI 성장의 지속성 점검 필요

- 엔비디아는 H200의 중국향 출하가 시작되며 수출규제로 막혀 있던 중국 AI 수요가 다시 매출로 연결될 가능성 확대. 마이크론은 퀵램, 하만 등과 AI 차량용 메모리·스토리지 장기 공급계약을 체결해 데이터센터에 집중된 수요 기반을 자동차와 자율주행으로 다변화. 인텔도 아일랜드 공장에 50억유로를 투자해 Intel 3 생산능력 확대를 추진하며 AI·고성능 컴퓨팅 수요 대응 의지 재확인. 중국 매출 회복, 장기계약 확대, 첨단공정 증설이라는 점에서 중장기 성장 기대를 높인 호재로 평가. 다만 엔비디아 출하량은 아직 제한적이고 인텔의 대규모 투자는 현금흐름 부담을 수반한다는 점에서 증시 영향은 제한적
- 반면 코어워브는 마이크론, 샌디스크와 체결한 장기 공급계약에서 메모리 가격이 하락할 경우의 손실을 줄이기 위해 풋옵션 등 헤지 수단을 검토. 주요 AI 인프라 고객이 현재 메모리 가격을 고점으로 인식할 수 있다는 해석으로 이어지며 업황 고점 논란 확산. 알파벳은 Gemini 3.5 Pro가 내부 성능 목표에 미달해 출시가 지연됐다는 보도로 AI 투자 회수 속도에 대한 의구심을 높였고, 미국 ITC는 삼성전자 DRAM과 이를 탑재한 엔비디아·구글·브로드컴·슈퍼마이크로 제품의 특허 침해 조사에 착수하며 공급망 불확실성 확대. 아직 헤지나 특허 침해가 확정되지 않았지만, 투자심리에는 즉각적인 부담으로 작용
- 결과적으로 시장은 개별 기업의 호재보다 메모리 가격 하락 가능성, 특허 리스크 등 악재에 더 민감하게 반응. 엔비디아, 인텔 등 호재는 규모가 제한적이거나 수요에 대한 우려를 완전히 해소하지 못함. 반면 코어워브의 헤지 검토는 메모리 업황 고점 우려를 자극했고, Gemini 출시 지연은 빅테크의 설비투자가 성과로 이어지는 시점을 늦출 수 있다는 경계감으로 확산. 시장의 초점은 AI 수요 확대보다 성장 지속성과 투자 회수 가능성의 점검으로 이동할 가능성 높음

엔비디아, H200의 중국향 출하 시작 및 일본 피지컬 AI 시장 진출

US official says Nvidia has begun shipping powerful H200 AI chips to China

By David Shepardson and Karen Freifeld

July 14, 2026 11:53 PM GMT+9 · Updated July 15, 2026



Nvidia partners with Japan robotics firms on AI development

By Reuters

July 16, 2026 1:56 PM GMT+9 · Updated July 17, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

코어워브, 메모리 가격 하락 헤지 검토

AI cloud company CoreWeave explores Wall Street playbook to hedge memory-chip price risk

By Max A. Cherney

July 15, 2026 8:50 AM GMT+9 · Updated July 15, 2026



- 코어워브는 최저 구매가격이 포함된 장기 공급계약을 맺은 상황
- 향후 시장가격이 계약가격을 하회할 경우 비용 부담이 확대
- 이에 풋옵션 등 파생상품으로 손실을 상쇄하는 방안을 내부적으로 검토
- 아직 검토 단계이지만, 메모리 가격 정점 통과 우려를 자극

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

엔비디아, H200의 중국향 출하 시작

US official says Nvidia has begun shipping powerful H200 AI chips to China

By David Shepardson and Karen Freifeld

July 14, 2026 11:53 PM GMT+9 · Updated July 15, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

마이크론, AI 자동차용 메모리 장기계약 체결

Micron signs deals with Qualcomm, others for AI-powered automobile chip components

By Reuters

July 16, 2026 10:02 PM GMT+9 · Updated July 16, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

엔비디아, 일본 피지컬 AI, 로봇 시장 진출 확대

Nvidia partners with Japan robotics firms on AI development

By Reuters

July 16, 2026 1:56 PM GMT+9 · Updated July 17, 2026



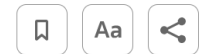
자료: Reuters, 대신증권 Research Center

인텔, 아일랜드 57억 달러 투자로 생산능력 확대

Intel announces \$5.7 billion AI-driven capital investment in Ireland

By Padraic Halpin

July 13, 2026 9:03 PM GMT+9 · Updated July 14, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

코어위브, 메모리 가격 하락 헤지 검토

AI cloud company CoreWeave explores Wall Street playbook to hedge memory-chip price risk

By Max A. Cherney

July 15, 2026 8:50 AM GMT+9 · Updated July 15, 2026



- 메모리 가격 정점 통과 우려를 자극하며 반도체 업황의 불안심리 증폭

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

구글 Gemini 3.5 Pro 출시 지연

Google Gemini launch delayed as tech falls short of internal goals, Bloomberg News reports

By Reuters

July 17, 2026 4:00 AM GMT+9 · Updated July 17, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

미국 ITC, 삼성 DRAM과 관련 AI 제품 특허 조사

USITC Institutes Section 337 Investigation of Certain Dynamic Random Access Memory (DRAM) Devices, Products Containing the Same, and Components Thereof (II)

July 15, 2026

News Release 26-101

Inv. No(s). 337-TA-1511

Contact: Claire Huber, 202-205-1819

USITC INSTITUTES SECTION 337 INVESTIGATION OF CERTAIN DYNAMIC RANDOM ACCESS MEMORY (DRAM) DEVICES, PRODUCTS CONTAINING THE SAME, AND COMPONENTS THEREOF (II)

The U.S. International Trade Commission (Commission or USITC) voted to institute an investigation of certain dynamic random access memory (DRAM) devices, products containing the same, and components thereof. The products at issue in the investigation are described in the Commission's [notice of investigation](#).

The investigation is based on a complaint filed on behalf of Netlist, Inc. of Irvine, California, on June 16, 2026. Supplements to the complaint were filed on June 24 and 25, 2026. The complaint, as supplemented, alleges violations of section 337 of the Tariff Act of 1930 in the importation into the United States and sale of certain dynamic random access memory (DRAM) devices, products containing the same, and components thereof that infringe certain claims of the patents asserted by the complainant. The complainant requests that the USITC issue a limited exclusion order and cease and desist orders.

The USITC has identified the following respondents in this investigation:

- [Samsung Electronics Co., Ltd., Suwon, Republic of Korea](#)
- [Samsung Electronics America, Inc., Plano, Texas](#)
- [Samsung Semiconductor, Inc., Plano, Texas](#)
- Google LLC, Mountain View, California
- Super Micro Computer, Inc., San Jose, California
- NVIDIA Corp., Santa Clara, California
- Broadcom Inc., Palo Alto, California

- 미국 국제무역위원회는 넷리스트의 특허 침해 주장에 따라 삼성전자 DRAM과 이를 사용하는 엔비디아·브로드컴·구글·슈퍼마이크로 제품에 대한 조사를 개시. 넷리스트는 제품의 수입 제한과 판매 중지 명령을 요청

자료: ITC, 대신증권 Research Center

[메타] AI 인프라 과잉투자 우려를 촉발했으나 컴퓨팅 용량을 2배로 확대, 견조한 AI향 투자 사이클을 확인

메타는 2027년 컴퓨팅 인프라 2배로 확장, 자체 AI 칩도 양산

Meta to put AI chip into production in September as it looks to double computing capacity, memo shows

By Katie Paul, Max A. Cherney and Stephen Nellis

July 9, 2026 8:22 PM GMT+9 · Updated July 10, 2026



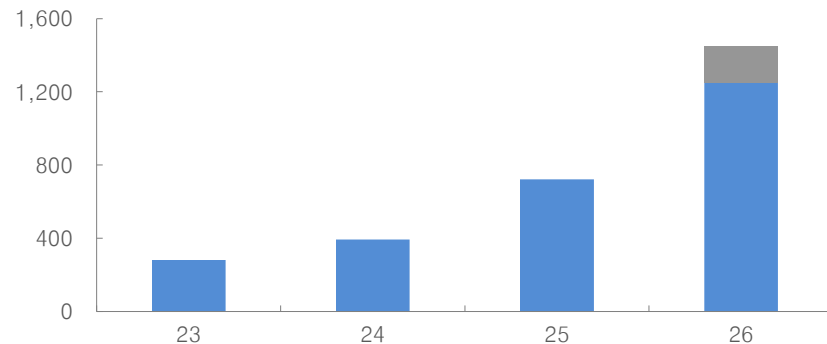
- 메타는 26년 7GW인 컴퓨팅 인프라를 27년 14GW로 2배 확대
- 브로드컴과 공동 개발한 자체 AI 칩 'Iris' 9월부터 양산

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

캐나다 앨버타에 130억 캐나다달러 규모 데이터센터도 건설

Meta to build C\$13 billion Alberta data center, its first in Canada

By Amanda Stephenson

July 9, 2026 4:31 AM GMT+9 · Updated July 9, 2026



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

애플은 브로드컴과 협력을 31년까지 연장, 300억달러 이상 투입 예정

Apple to increase spend with Broadcom to produce billions more U.S. chips

New multiyear agreement includes expansion to facility in Fort Collins, Colorado

자료: Apple, 대신증권 Research Center

애플은 메모리 가격 부담으로 제품 가격을 인상

Apple raises prices of MacBooks, iPads as memory costs skyrocket

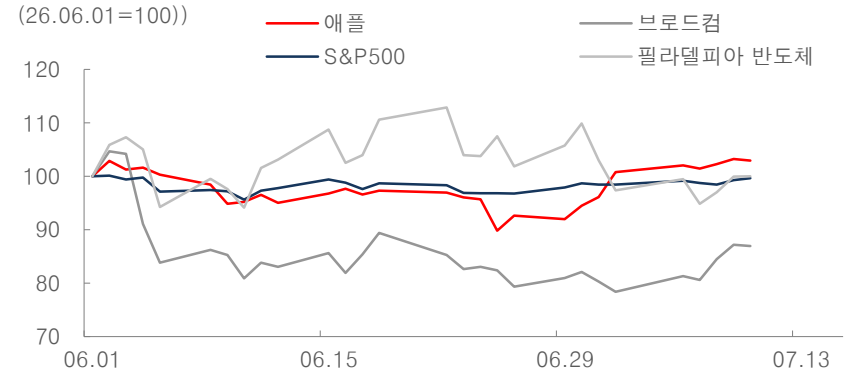
By Stephen Nellis and Aditya Soni

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

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

자료: Reuters, 대신증권 Research Center

애플, 브로드컴, S&P500, 필라델피아 반도체지수 주가 추이



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

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

[마이크론, CXMT] 마이크론 투자확대와 CXMT IPO 추진, 메모리 투자 경쟁 가속

마이크론 2035년까지 미국 내 투자 계획을 2,500억달러로 확대

July 9, 2026 at 8:45 AM EDT

Micron Accelerates U.S. Investments, Pours First Concrete at New York Fab

Micron raises its planned U.S. investment to more than \$250 billion through 2035 and celebrates a construction milestone at what will be the largest semiconductor manufacturing site in U.S. history

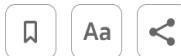
자료: Micron, 대신증권 Research Center

중국 CXMT는 295억 위안 IPO로 생산능력, 기술투자 확대

China's CXMT to start book-building on July 15 for \$4.3 billion Shanghai IPO

By Reuters

July 9, 2026 10:01 AM GMT+9 · Updated July 9, 2026



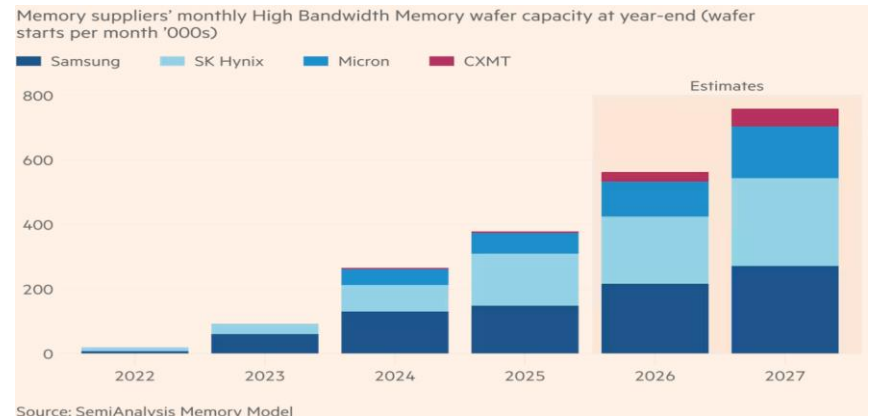
자료: Reuters, 대신증권 Research Center

마이크론 메모리 반도체 공장 콘크리트 타설 행사 주요 내용

- 마이크론은 AI 메모리 수요 확대에 대응해 2035년까지 미국 내 투자 계획을 기존 2,000억달러에서 2,500억달러 이상으로 상향
- 뉴욕 메가팍과 아이다호 생산시설을 중심으로 첨단 DRAM 생산능력을 확대하고, 미국 내 DRAM 생산 비중을 장기적으로 40%까지 높일 계획
- 이번 증액은 HBM·서버 DRAM 수요의 구조적 성장을 재확인하는 신호로, 단기 공급과잉보다는 중장기 수요 대응 성격이 강한 것으로 판단

자료: 대신증권 Research Center

CXMT 28년까지 전세계 DRAM 시장점유율 15% 목표. 가능할까?

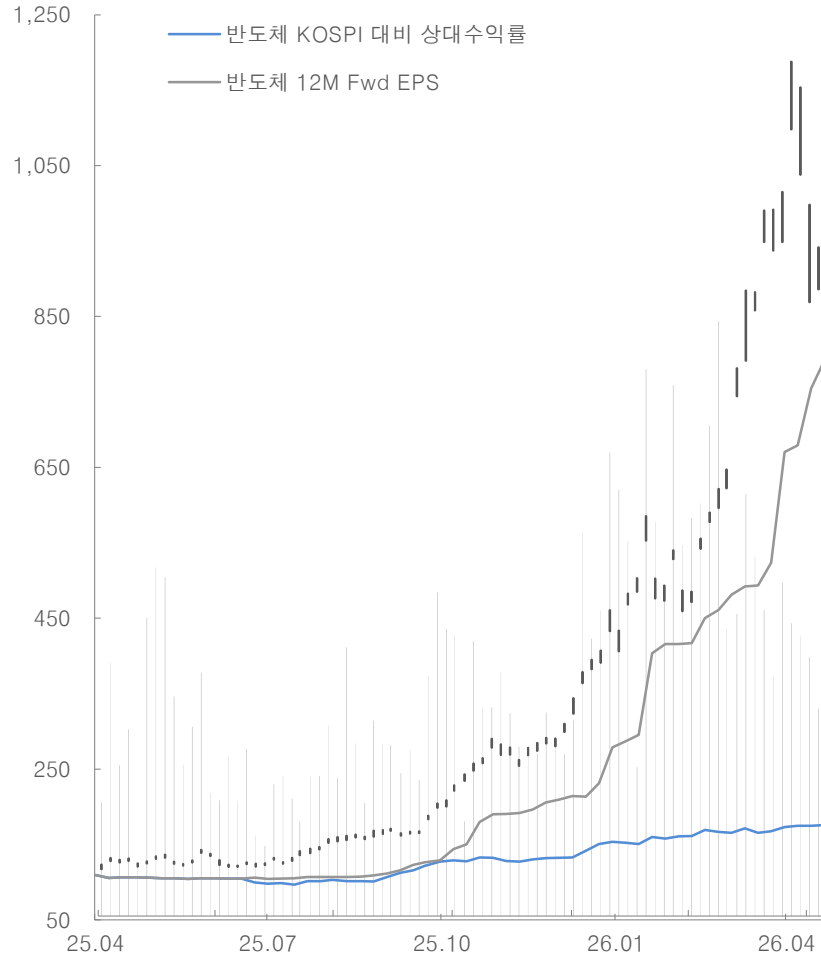


자료: FT(재인용) 대신증권 Research Center

[반도체] 반도체 업황에 대한 우려로 급락세, 빅테크 투자 및 이익 모멘텀은 유효

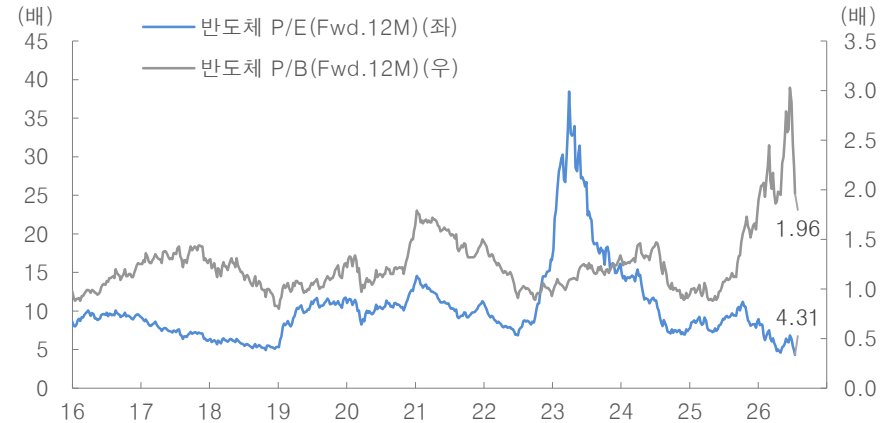
반도체 업황 우려 해소하지 못하며 낙폭 확대

(25.1.1=100)



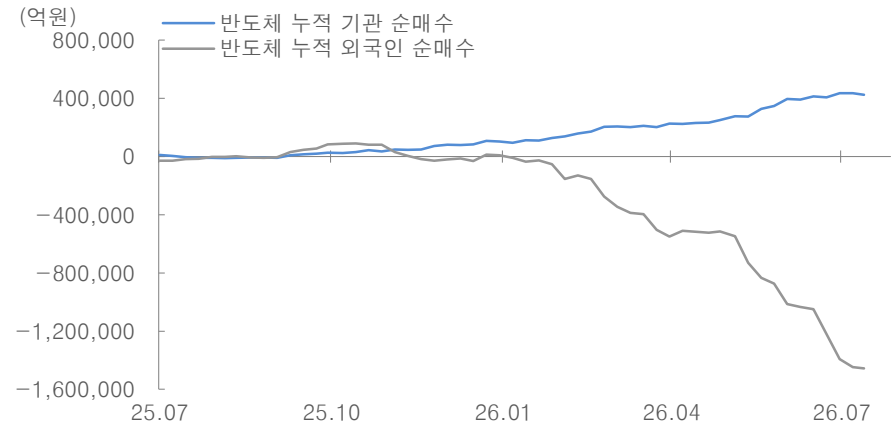
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 P/E는 4.31배로 하락. 밸류에이션 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매도 지속, 기관 투자자는 순매수 흐름

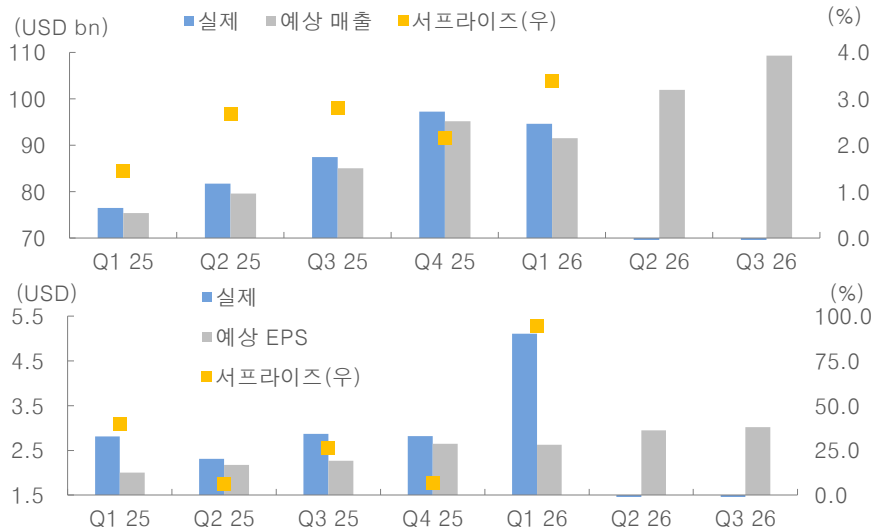


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

빅테크 실적 시즌, AI 투자 지속성과 셀온 압력의 충돌

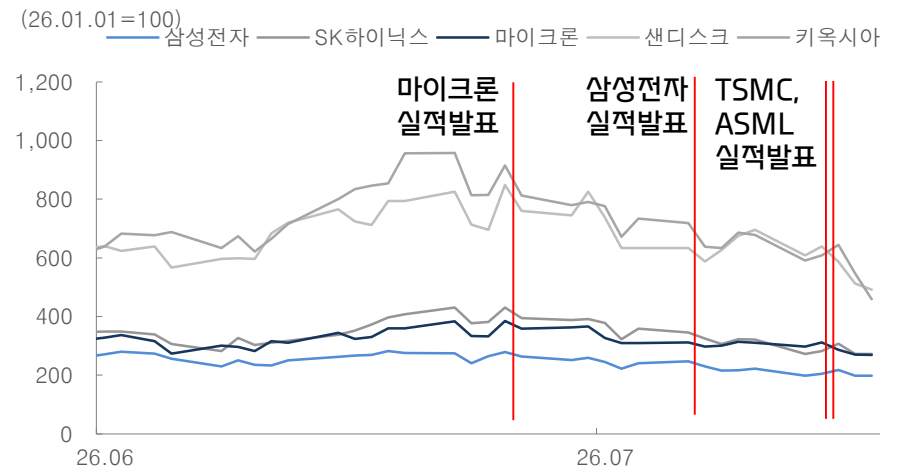
- 알파벳 2분기 실적 발표에서는 **Google Cloud 성장률과 AI 인프라 투자 계획에 주목할 필요**. 검색광고의 안정적인 성장과 클라우드 수주잔고 확대가 실적을 지지할 것으로 예상되지만, 생성형 AI 서비스의 수익화 속도와 대규모 데이터센터 투자에 따른 비용 부담이 핵심 변수. **설비투자 확대 기조가 유지될 경우 AI 가속기, HBM, 서버용 DRAM과 첨단패키징 수요에 대한 신뢰가 강화되며 국내 반도체 투자심리에도 긍정적**. 다만 높은 실적 기대가 선반영된 만큼 예상치를 상회하더라도 **클라우드 성장률 둔화나 투자 효율성 우려가 부각될 경우**. 단기 매출과 EPS가 예상치를 상회하더라도 **셀온 매물 출회 가능성**
- 테슬라 2분기 실적에서는 **자동차 부문 매출보다 수익성과 현금흐름, 로보택시 및 Optimus 관련 투자 계획에 관심이 집중될 전망**. 자율주행과 로봇, AI 컴퓨팅 인프라 투자 확대가 재확인될 경우 차량용 반도체, 이미지센서, 메모리 수요 기대를 높이는 요인. 다만 대규모 설비투자에 따른 잉여현금흐름 악화 가능성과 높은 주가 상승폭을 감안하면 **실적이 양호하더라도 구체적인 수익화 일정이 제시되지 않을 경우 셀온 가능성 존재**
- TSMC와 ASML은 2분기 호실적과 연간 가이던스 상향을 통해 AI 반도체 수요와 글로벌 설비투자 사이클의 지속성을 재확인**. TSMC는 첨단공정과 첨단패키징 생산능력 확대, ASML은 EUV·DUV 장비 생산능력 증설 계획을 제시하며 AI 가속기, HBM, 파운드리 및 장비 수요에 대한 신뢰를 강화. 이는 삼성전자와 SK하이닉스의 첨단공정 및 HBM 투자 확대 기대를 높이는 요인. 다만 **실적 기대가 이미 높았고 반도체 업황에 대한 우려를 완전히 덜어내지 못하며 셀온 매물 출회. 향후 반도체 업종의 방향성은 실적 자체보다 하반기 수요와 설비투자 전망의 추가상향 여부에 좌우될 전망**

Alphabet 2분기 매출 1,020억 달러, EPS 2.9달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

기업들의 실적 서프라이즈, 긍정적 가이던스에도 셀온 매물 출회



자료: TSMC, 대신증권 Research Center

TSMC와 ASML은 실적 서프라이즈와 함께 견고한 수요 제시했지만, 셀온 매물 출회

TSMC 실적 발표 주요 내용

- AI 수요가 중장기적으로 지속될 것으로 판단하며 연간 매출 성장을 전망을 상향 조정
- 2026년 설비투자 가이드언스를 600억~640억달러로 높이고 향후 3년간 투자도 확대해 2나노와 CoWoS 생산능력을 확충
- AI 가속기뿐 아니라 CPU 등 고성능 컴퓨팅 전반으로 수요가 확산됨에 따라, 첨단공정과 패키징 사업을 중심으로 성장 기반을 확대

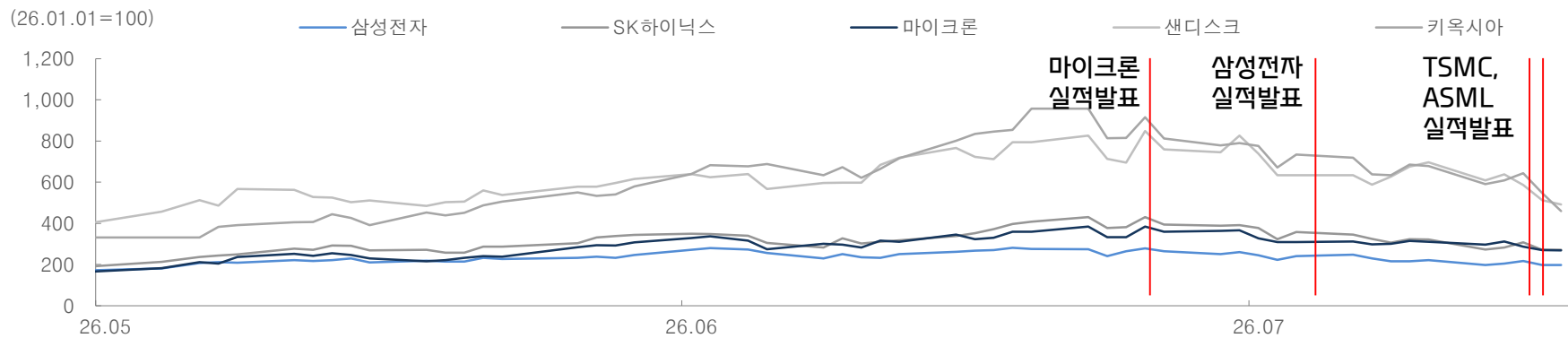
자료: 대신증권 Research Center

ASML 실적 발표 주요 내용

- 고객사의 AI 반도체 생산능력 확대에 힘입어 장비 수요가 장기간 지속될 것으로 판단하고 2026년 매출 가이드언스를 상향 조정
- 중장기 수요에 대응하기 위해 2027~2028년 EUV와 DUV 장비 생산능력을 각각 약 30% 확대할 계획
- 삼성전자·SK하이닉스·TSMC 등 주요 고객사의 투자 확대에 대응하는 한편, 중국 수출규제 강화 가능성에 따른 사업 불확실성을 지속적으로 관리할 필요

자료: 대신증권 Research Center

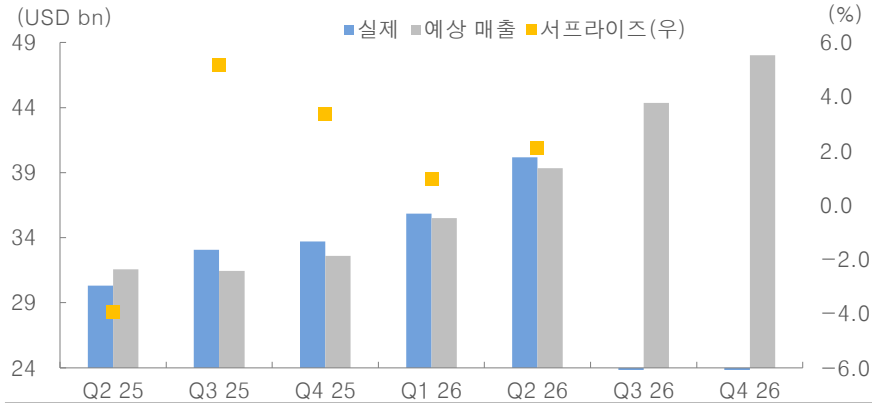
최근 기업들의 실적 서프라이즈 및 긍정적 가이드언스 제시에도 셀온 매물 출회



자료: FocusTaiwan, 대신증권 Research Center

TSMC 26년 2분기 매출 402억 달러로 사상 최고치 경신, 미국 내 CapEx 투자도 확대

TSMC 26년 2분기 매출 402억 달러로 사상 최고치 기록



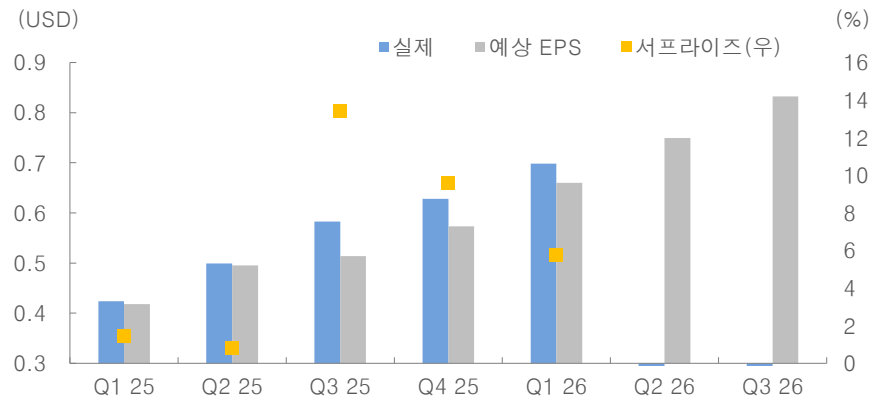
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

TSMC 주가 및 12개월 선행 PER 추이



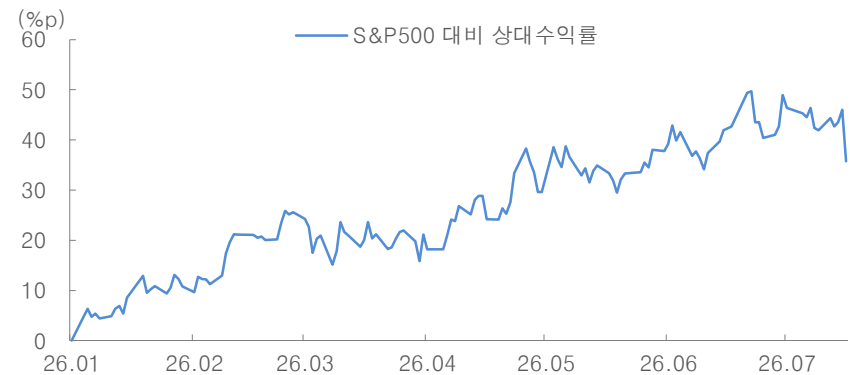
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

TSMC 26년 2분기 EPS 0.7달러로 예상치 부합



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

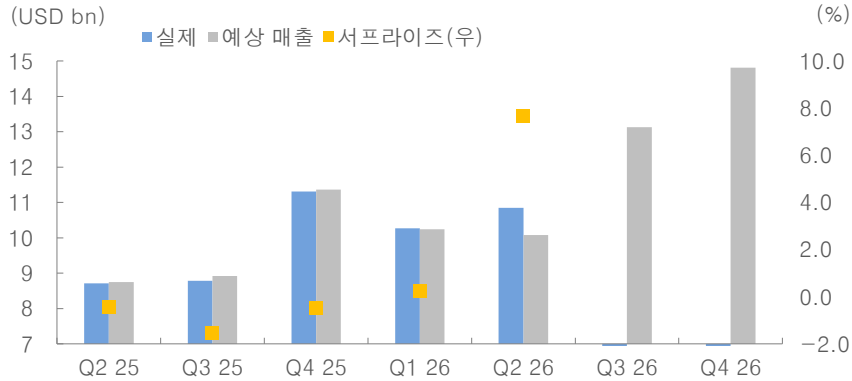
TSMC S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

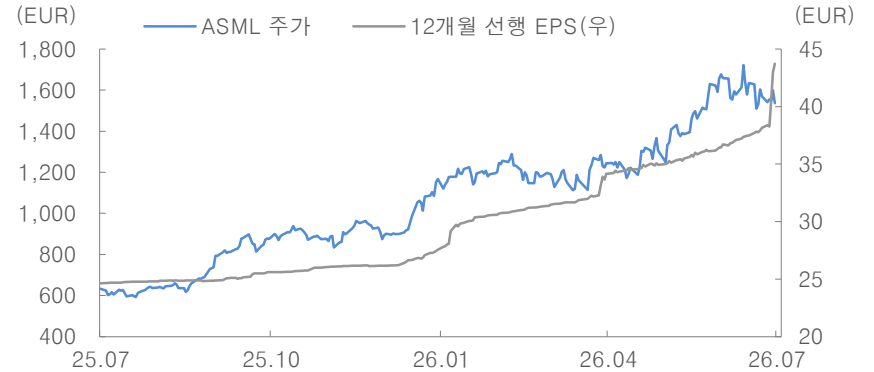
ASML 26년 2분기 매출 108억 달러 기록하며 예상치 상회, 올해 매출 가이드런스 상향

ASML 26년 2분기 매출 108억 달러로 예상치 상회



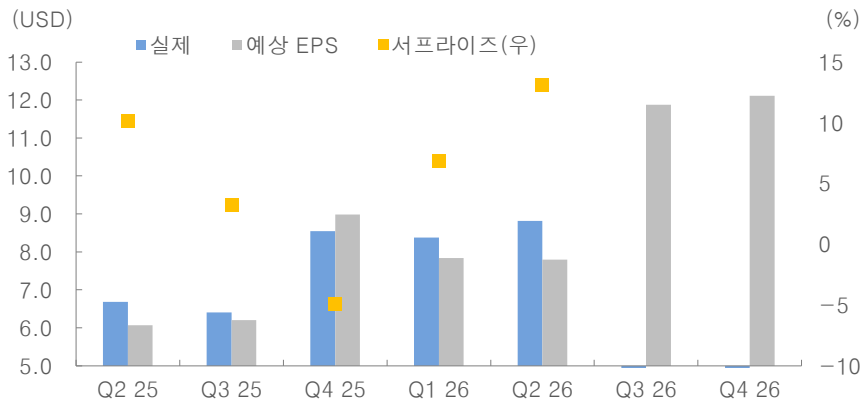
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ASML 주가 및 12개월 선행 PER 추이



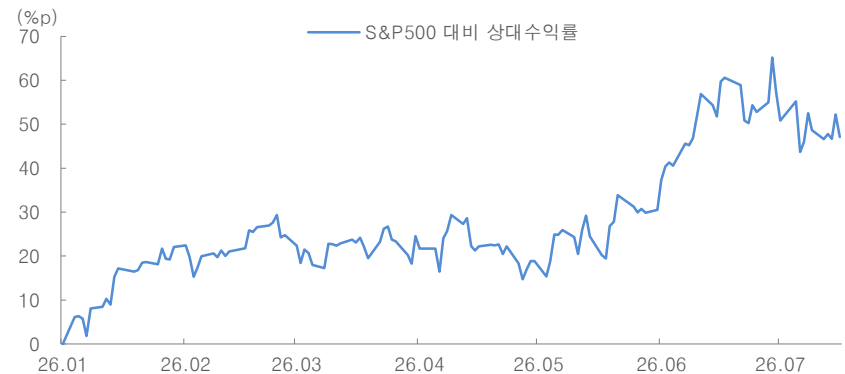
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

ASML 26년 2분기 EPS 8.8달러로 예상치 상회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

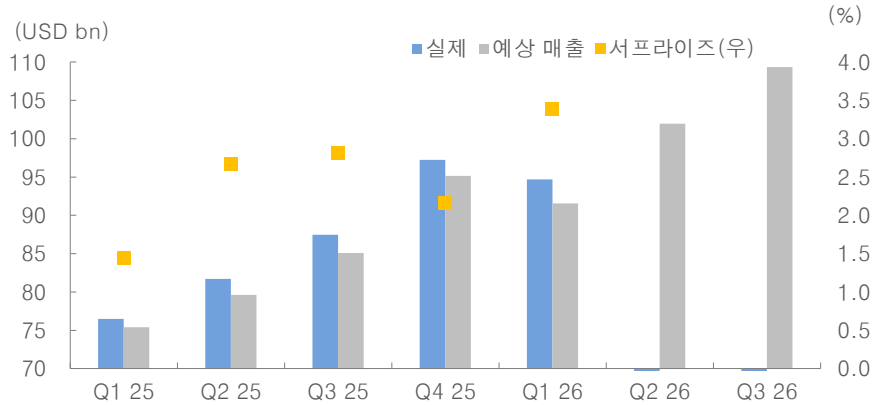
ASML S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

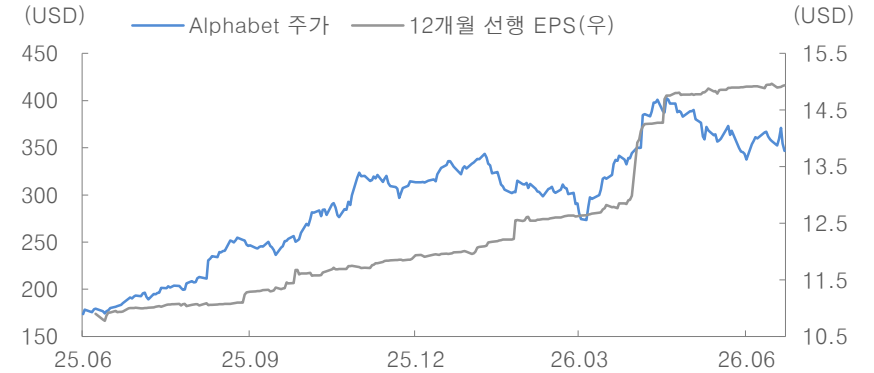
7월 22일 Alphabet 실적 발표 예정, 2분기 매출 1,020억 달러와 EPS 2.9달러 예상

Alphabet 26년 2분기 매출 1,020억 달러 예상



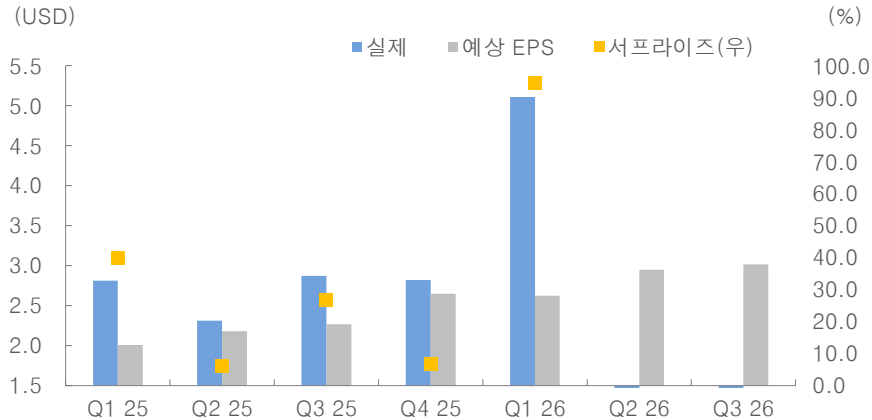
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Alphabet 26년 2분기 EPS 2.9달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

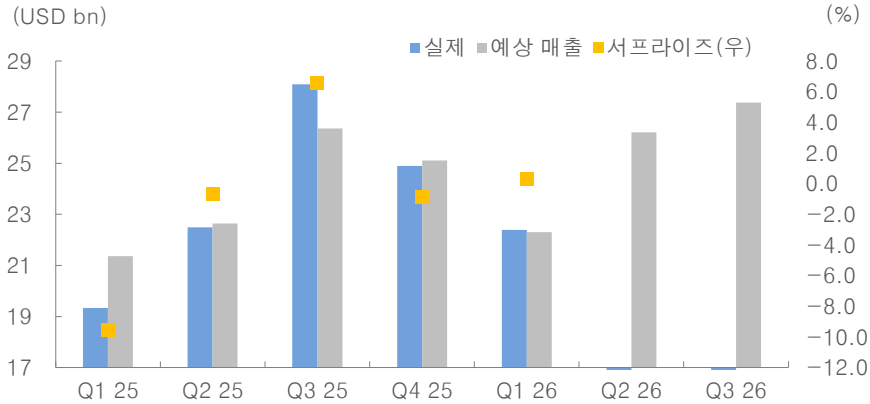
Alphabet S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 22일 테슬라 실적 발표 예정, 2분기 매출 262억 달러와 EPS 0.5달러 예상

테슬라 26년 2분기 매출 262억 달러 예상



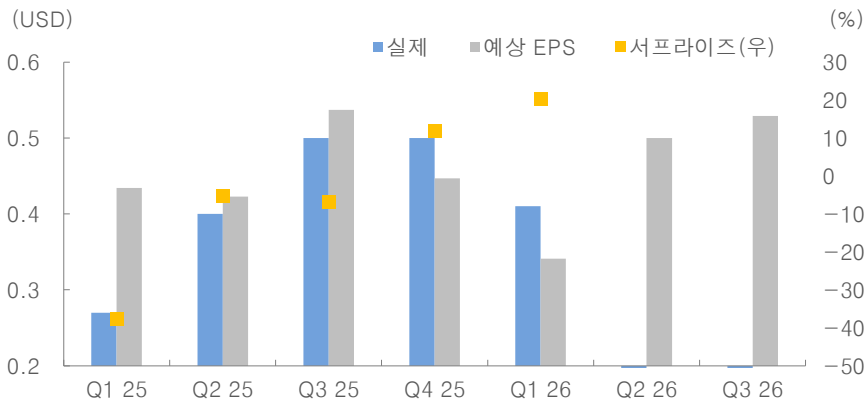
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

테슬라 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



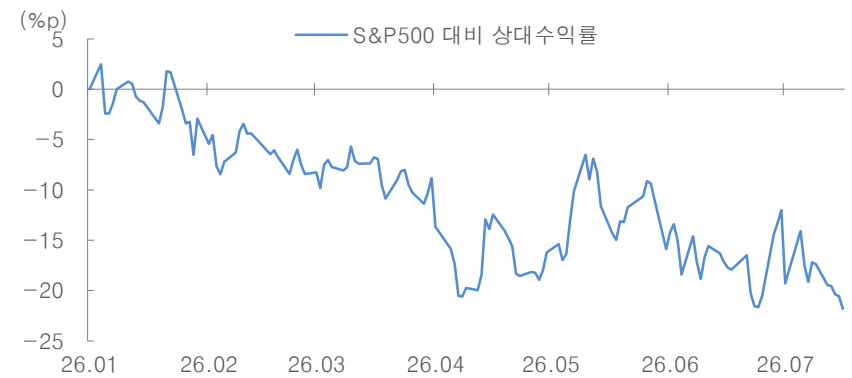
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

테슬라 26년 2분기 EPS 0.5달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

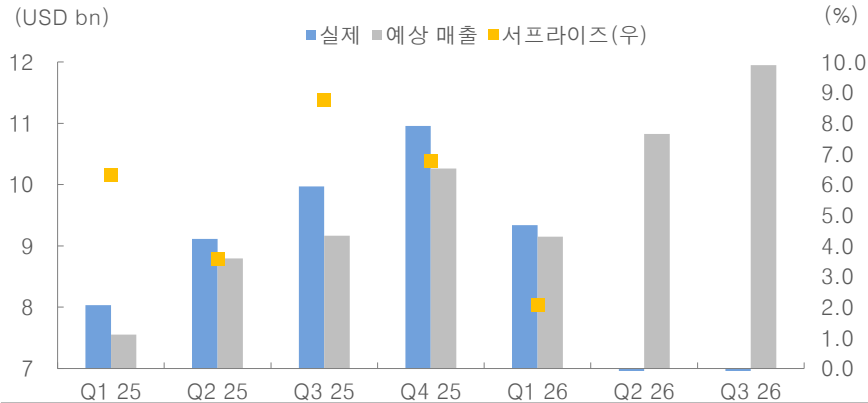
테슬라 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

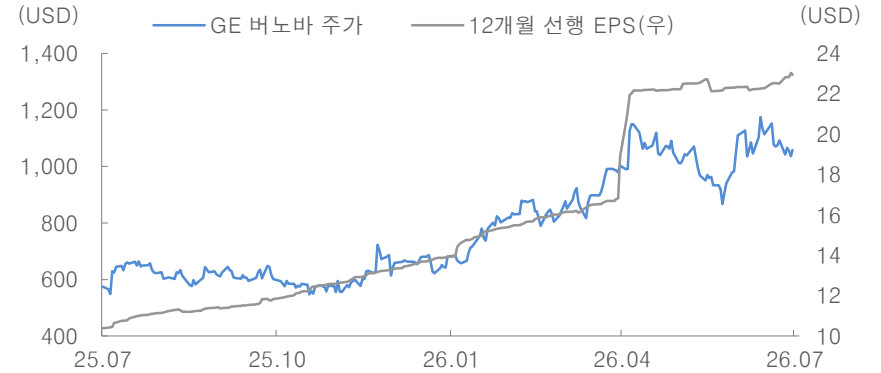
7월 22일 GE버노바 실적 발표 예정, 2분기 매출 108억 달러와 EPS 3.1달러 예상

GE버노바 26년 2분기 매출 108억 달러 예상



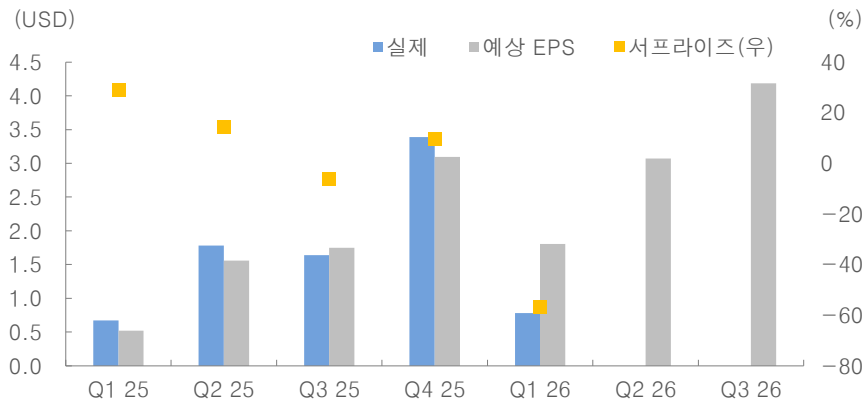
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

GE버노바 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



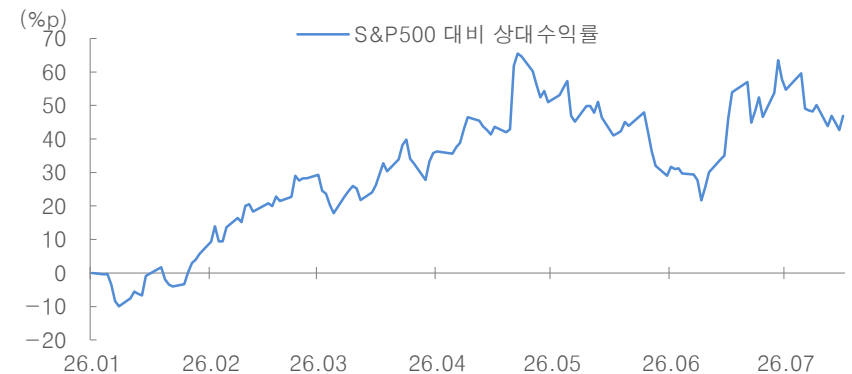
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

GE버노바 26년 2분기 EPS 3.1달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

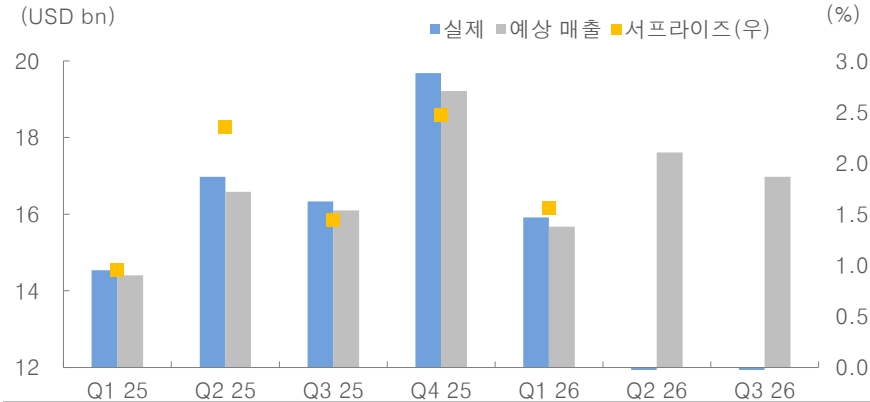
GE버노바 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

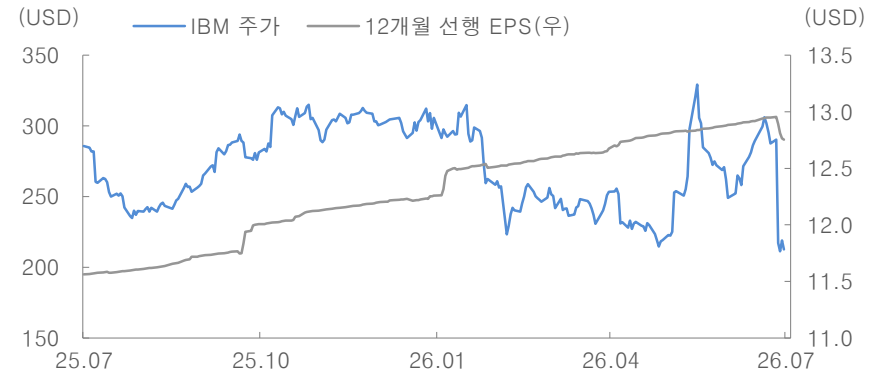
7월 22일 IBM 실적 발표 예정, 2분기 매출 176억 달러와 EPS 3.0달러 예상

IBM 26년 2분기 매출 176억 달러 예상



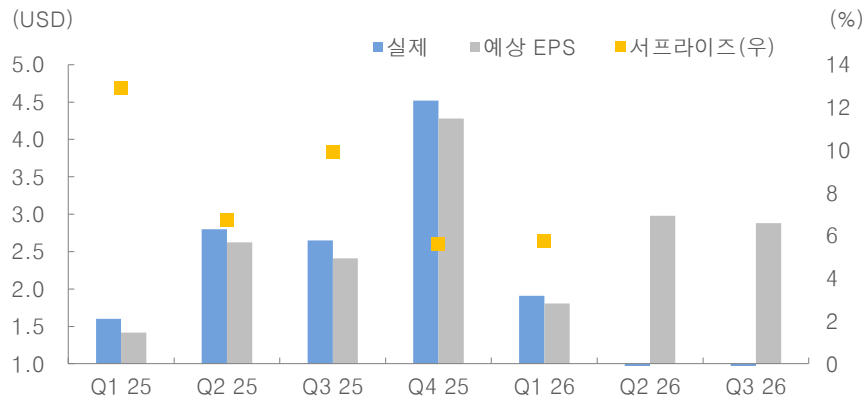
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

IBM 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

IBM 26년 2분기 EPS 3.0달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

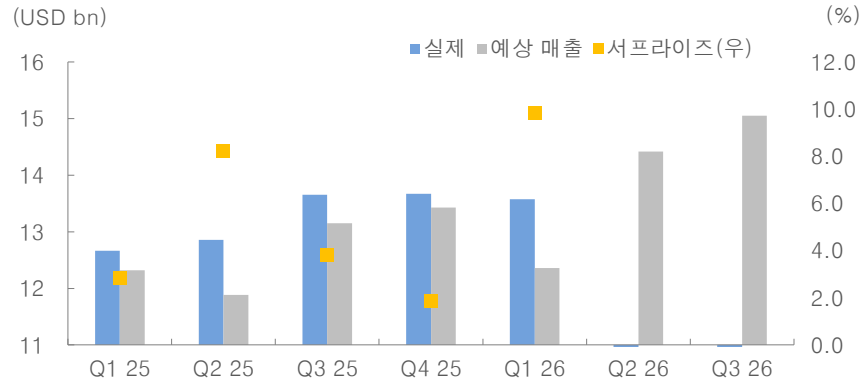
IBM S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

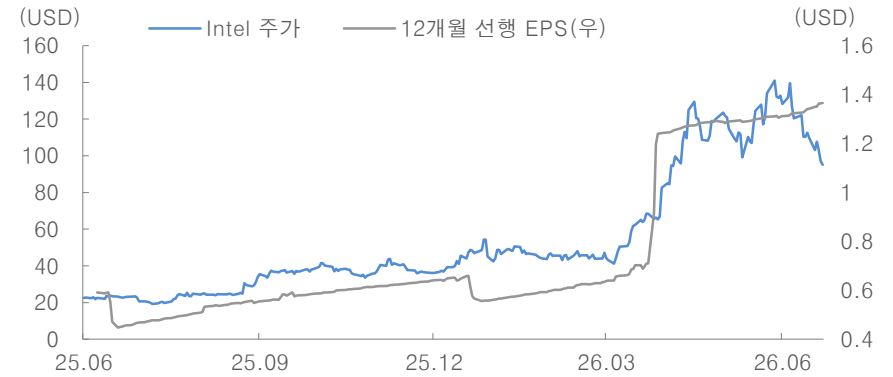
7월 23일 Intel 실적 발표 예정, 2분기 매출 144억 달러와 EPS 0.2달러 예상

Intel 26년 2분기 매출 144억 달러 예상



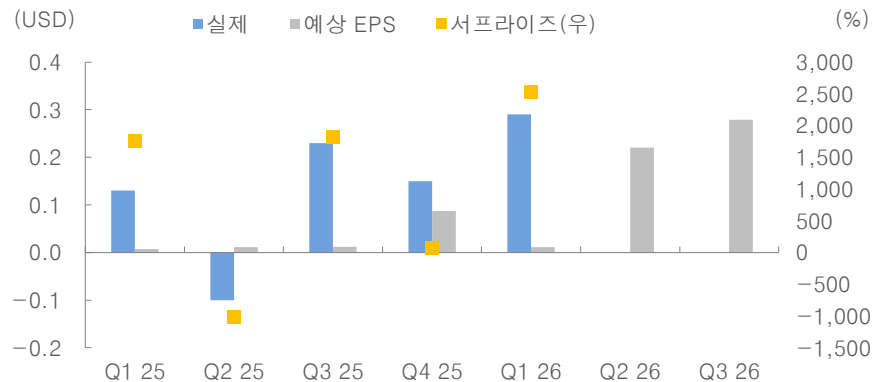
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Intel 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



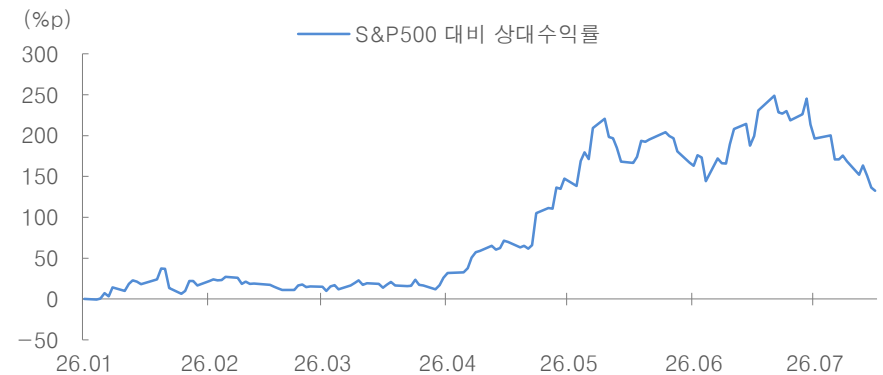
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Intel 26년 2분기 EPS 0.2달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

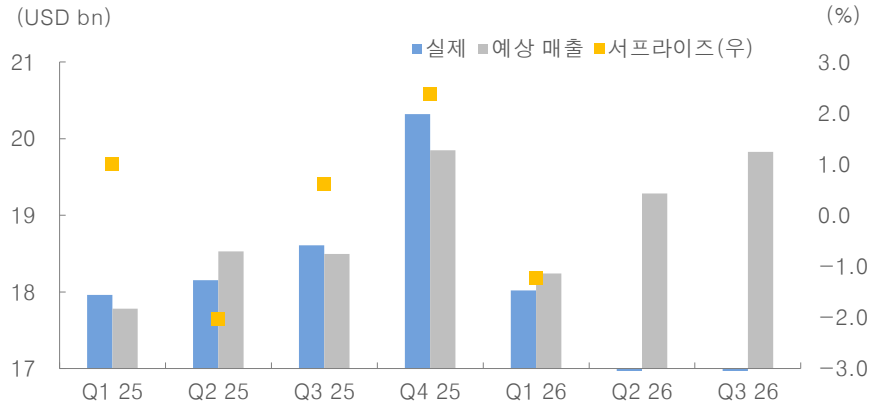
Intel S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 23일 록히드 마틴 실적 발표 예정, 2분기 매출 193억 달러와 EPS 7.1달러 예상

록히드 마틴 26년 2분기 매출 144억 달러 예상



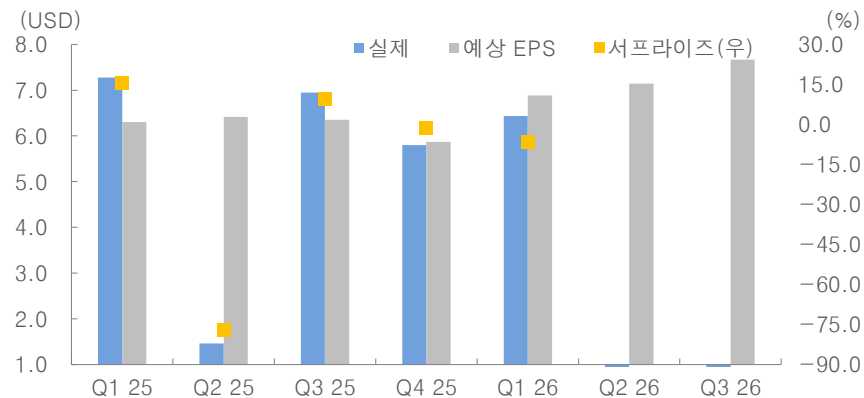
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

록히드 마틴 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



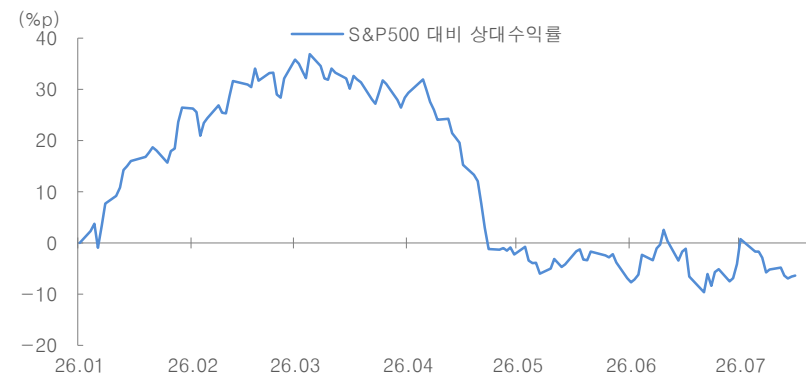
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

록히드 마틴 26년 2분기 EPS 0.2달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

록히드 마틴 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

최근 제미니 3.5 프로 지연으로 주가 하락했던 알파벳

Google Gemini launch delayed as tech falls short of internal goals, Bloomberg News reports

By Reuters

July 17, 2026 4:00 AM GMT+9 · Updated July 17, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

테슬라의 AI5 칩 테이프아웃 완료, 삼성전자 파운드리 2나노 공장 생산

Tesla's AI5 with 2nm-class node tapes out at Samsung Foundry — production starts soon, months after TSMC tape out

News By Anton Shilov | Published July 14, 2026

자료: Tom's Hardware, 대신증권 Research Center

Intel 아일랜드 공장에 57억달러 투자해 생산능력 확대

Intel invests \$5.7 billion in Ireland fab — aims to boost output of Xeon 6, next-gen Xeon products built on Intel 3 process

News By Anton Shilov | Published July 14, 2026

자료: Tom's Hardware, 대신증권 Research Center

IBM은 AI 인프라 투자가 소프트웨어 예산을 잠식하고 있다고 경고

IBM warns AI boom squeezing software budgets; shares sink in sector rout

By Harshita Mary Varghese and Rashika Singh

July 14, 2026 8:10 PM GMT+9 · Updated July 15, 2026

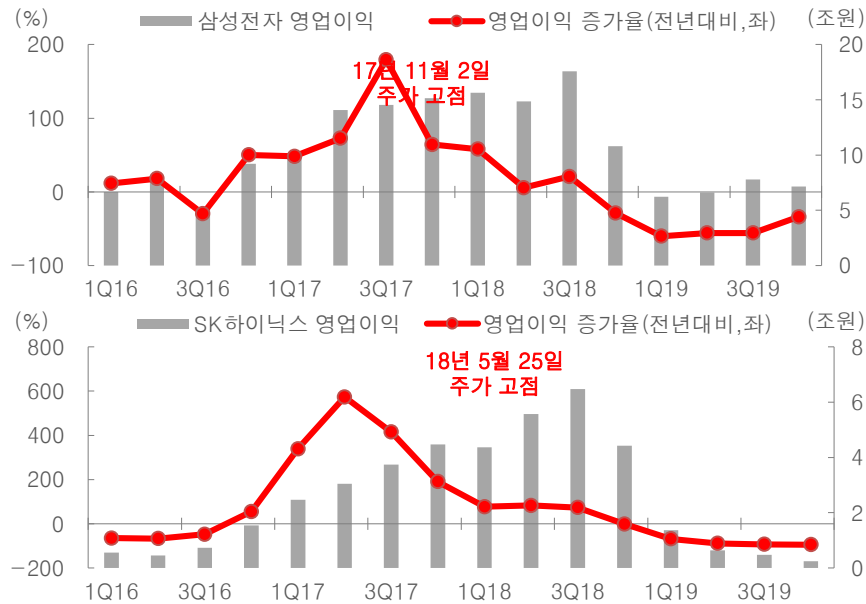


자료: Reuters, 대신증권 Research Center

반도체 Peak Out 논란 시기상조. 오히려 실적 전망 상향 조정 가능성을 염두에 둬야 할 때

- 삼성전자, 반도체 **실적 모멘텀 Peak Out 논란은 시기상조**. 삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기 대비는 1분기 고점으로 주가 또한 고점 통과 우려 유입. 엔비디아, TSMC 모두 이익 모멘텀 고점 통과 이후 상승추세 지속/강화 중. 2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 삼성전자 주가 고점은 17년 11월 2일, SK하이닉스는 18년 5월 25일. 이익 모멘텀 고점은 2016년 상반기와 17년 2분기였고, 실적 고점은 2018년 3분기. **영업이익 고점 통과, 이익 반전 우려가 유입되는 시점이 주가 고점일 가능성 높다고 판단**. 현재 27년까지 실적 레벨업 전망 유입 중
- **반도체 실적 호조는 지속될 전망**. 반도체 업종의 2분기 전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율은 삼성전자 실적 서프라이즈, 실적 전망 상향조정에도 불구하고 56.8%, 40.6% 수준. 하지만, **Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율 58 ~ 75% 예상(전분기 대비) 수준. 수출 호조가 지속되고 있다는 점도 실적 전망 상향 조정이 가능성을 높이는 부분**. 반도체 2분기 수출 증가율(전분기 대비)은 45%로 1분기 46.1%로 소폭 둔화되지만, 반도체 2분기 이익 증가율(전분기 대비)은 57.6%로 1분기 141.4% 대비 큰 폭 둔화. **반도체 실적 기대가 높지 않다**고 볼 수 있는 부분
- 추가적인 반도체 중심의 **영업이익, 순이익 전망 상향 조정 가능성 높다고 판단**. 이러한 반도체 이익 모멘텀 강화, 실적 전망 상향조정 흐름은 반도체 업종의 주가 상승은 물론, KOSPI 주도력 강화로 이어질 전망

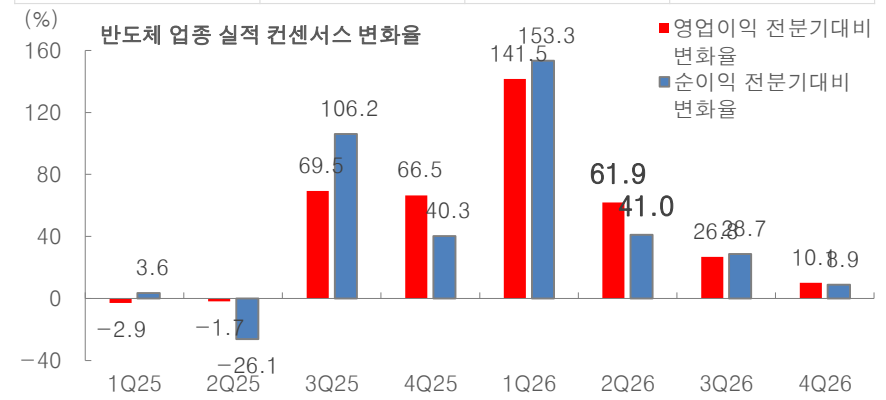
이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대산증권 Research Center

반도체 가격 예상 변화율보다 낮은 이익 증가율. 기대치가 아직 낮나?

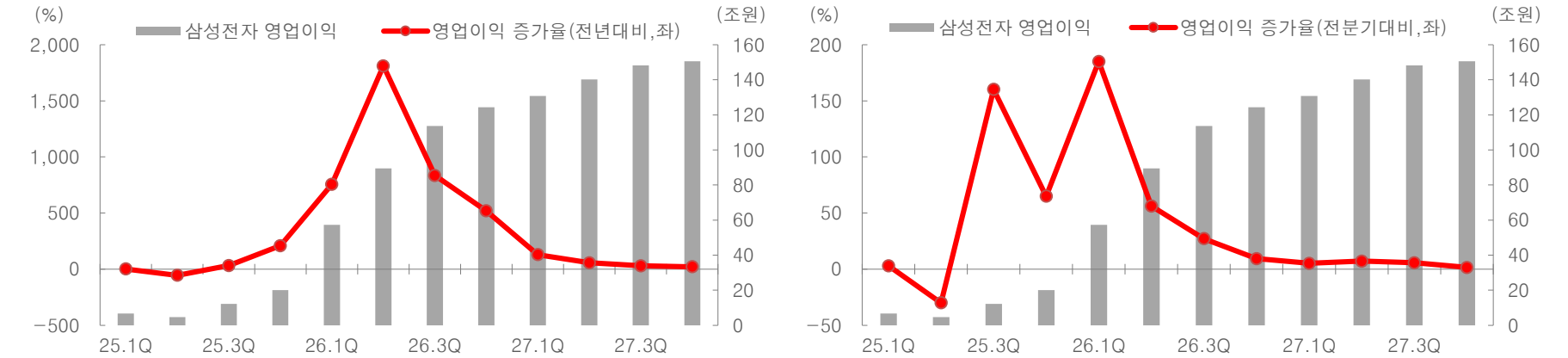
전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기 변경(최신)	26년 2분기 변경(최신)	26년 3분기 신규
전체 Dram	93 ~ 98% 상승	58 ~ 63% 상승	13 ~ 18% 상승
전체 Nand	85 ~ 90% 상승	70 ~ 75% 상승	10 ~ 15% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대산증권 Research Center

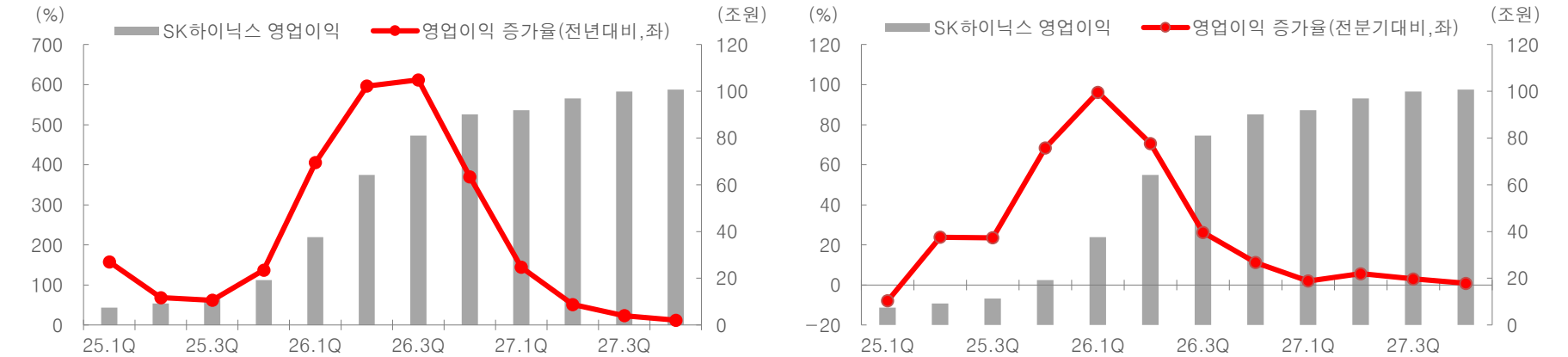
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out? SK하이닉스 전년대비 변화율 3Q 고점

삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

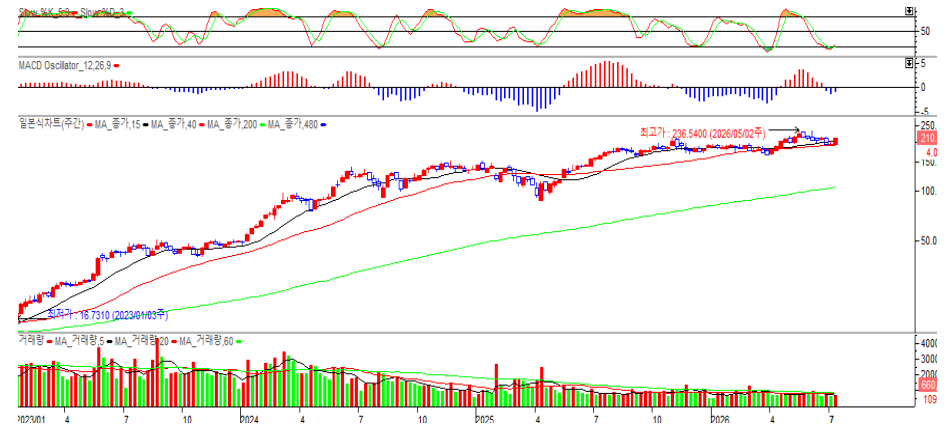
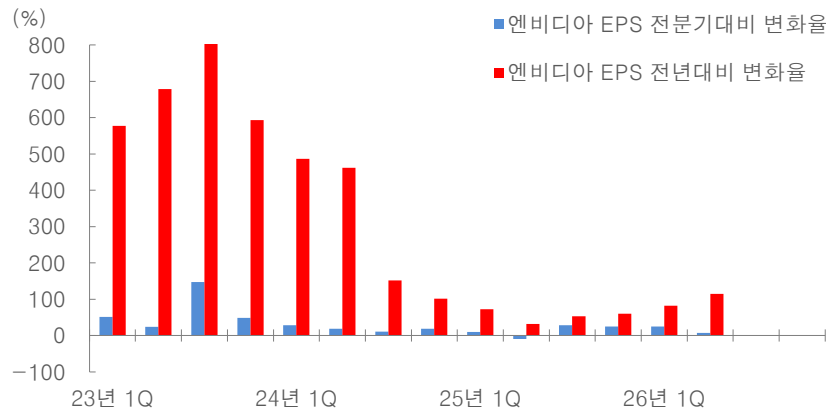
SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 3분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

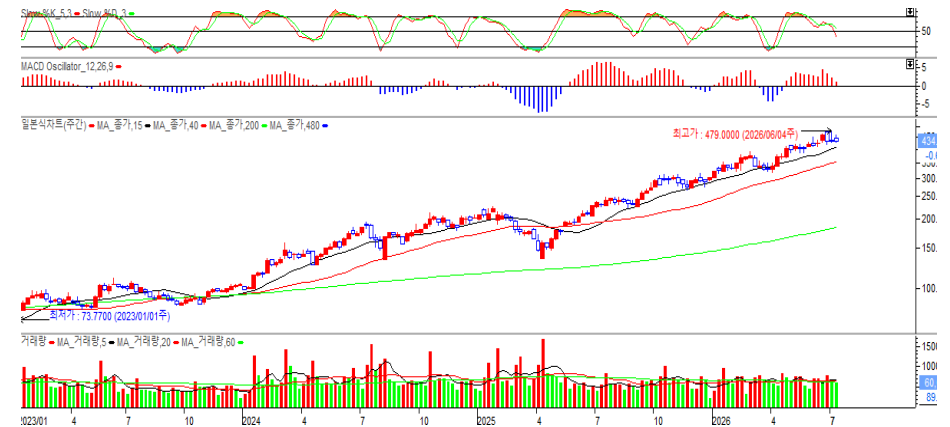
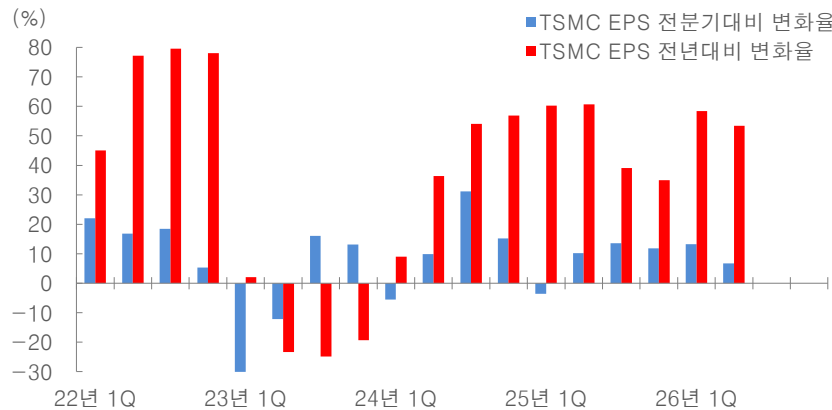
[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

엔비디아 EPS 모멘텀, 전년대비, 전분기대비 23년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

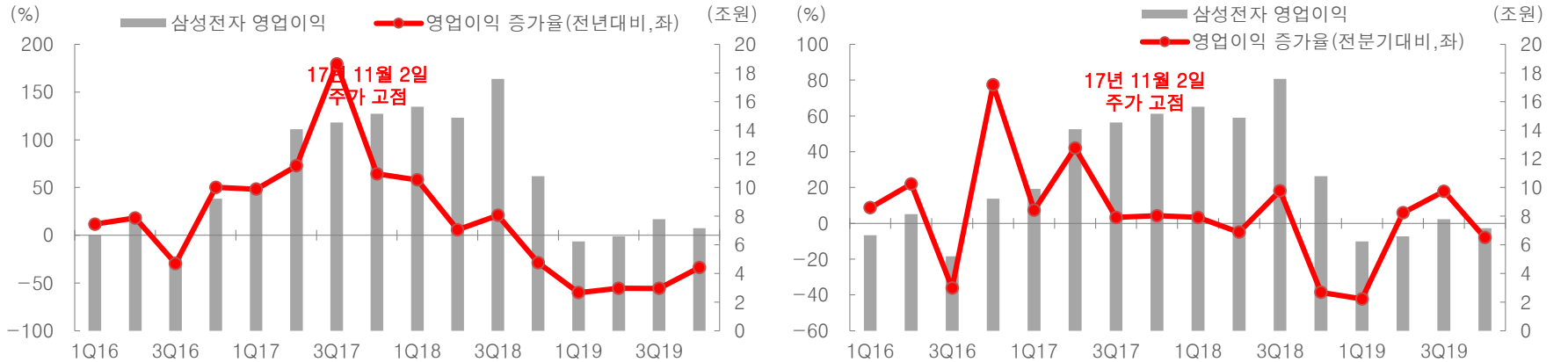
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

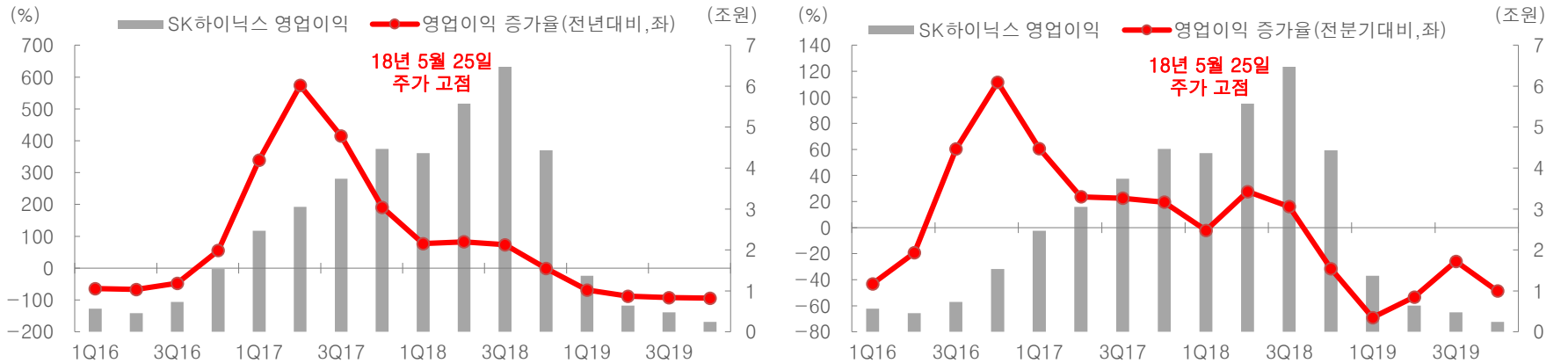
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 17년 11월 2일. 모멘텀 고점은 17년 3Q, 16년 3Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 18년 5월 25일. 모멘텀 고점은 17년 2Q, 16년 4Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

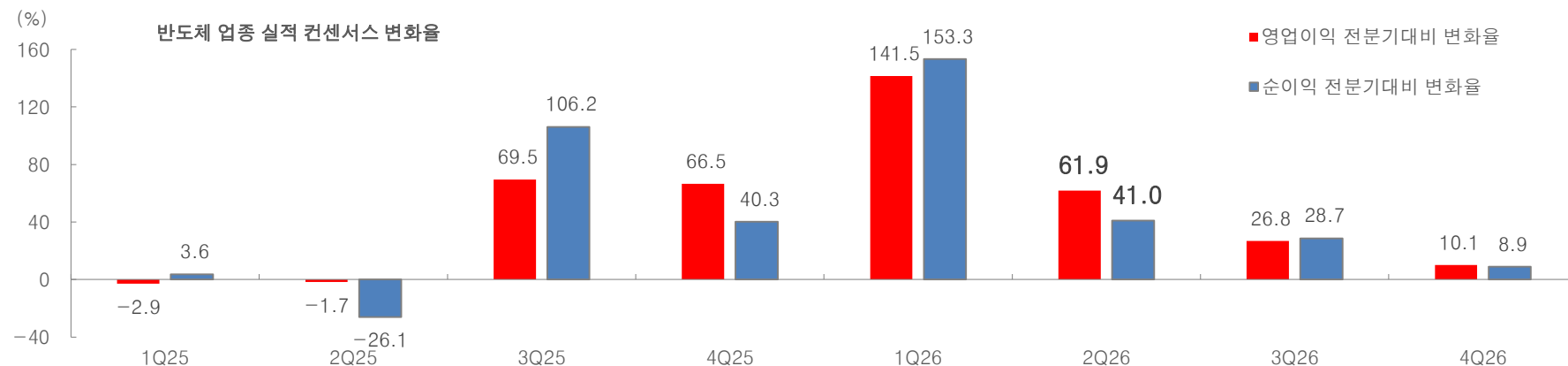
[반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

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% ⇒ 13 ~ 18% 상승
전체 Nand	33 ~38% 상승	85 ~90% 상승	18 ~ 23% 상승	70 ~ 75% 상승	8 ~ 13% ⇒ 10 ~ 15% 상승

자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

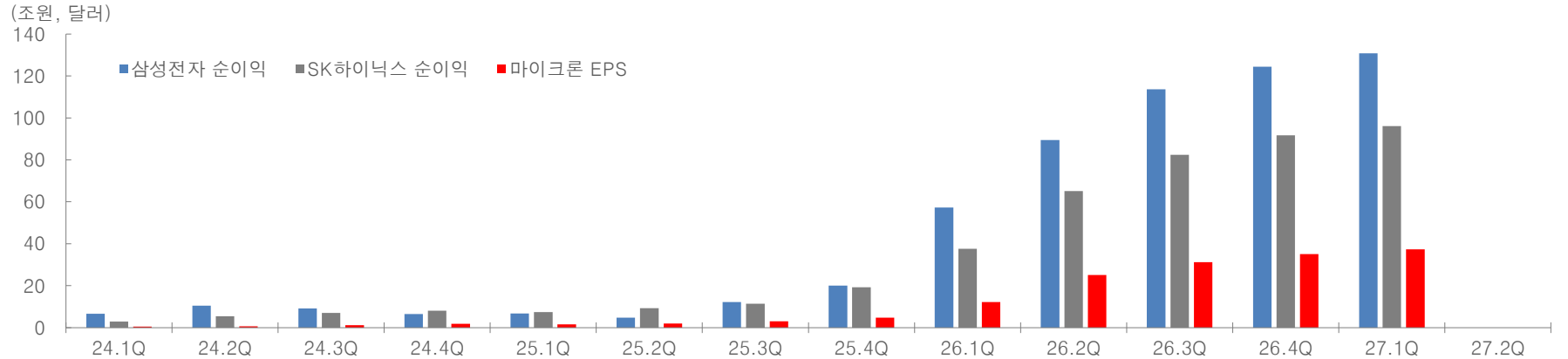
전분기대비 영업이익, 순이익 변화율 61.9%, 41%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

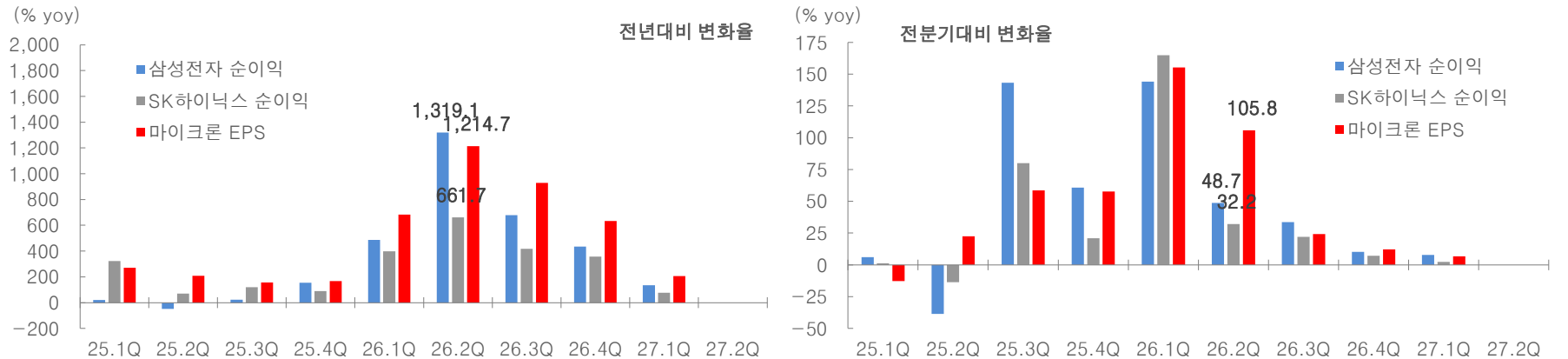
[반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

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



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

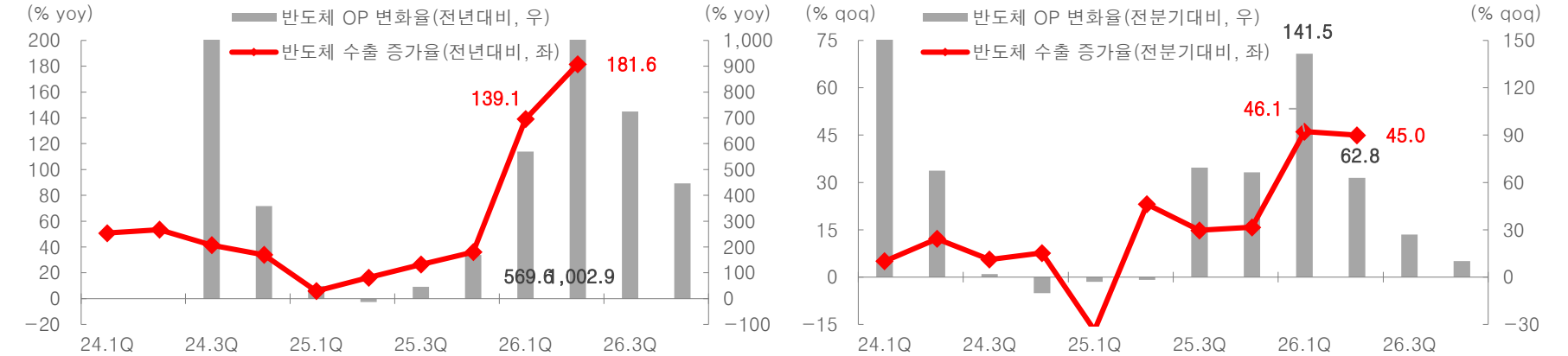
2Q 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 48.7%, 32.2%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

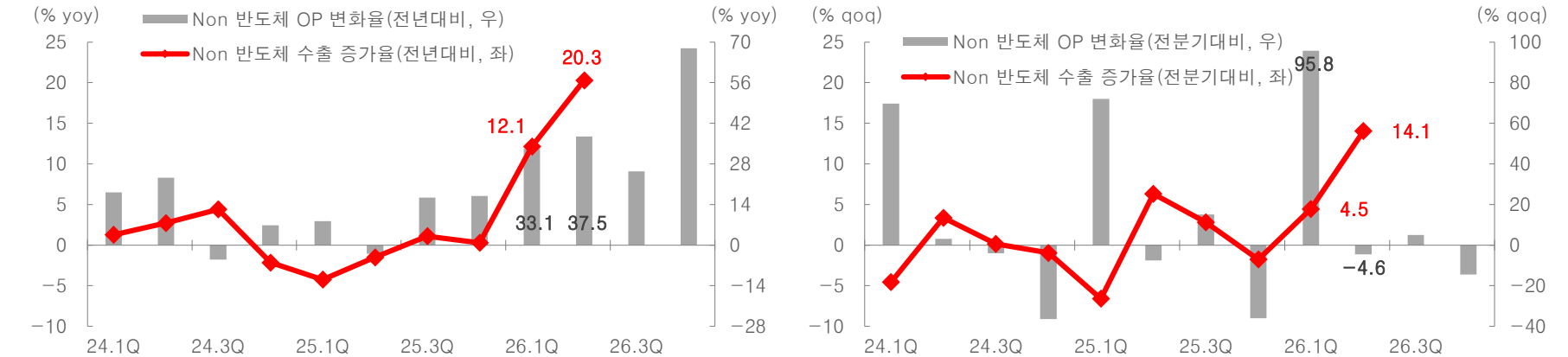
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

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

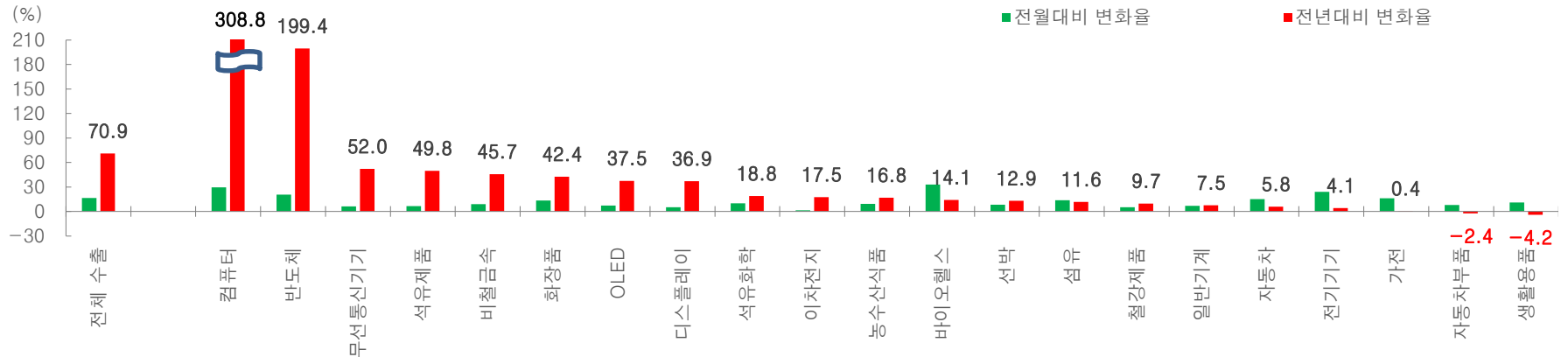
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

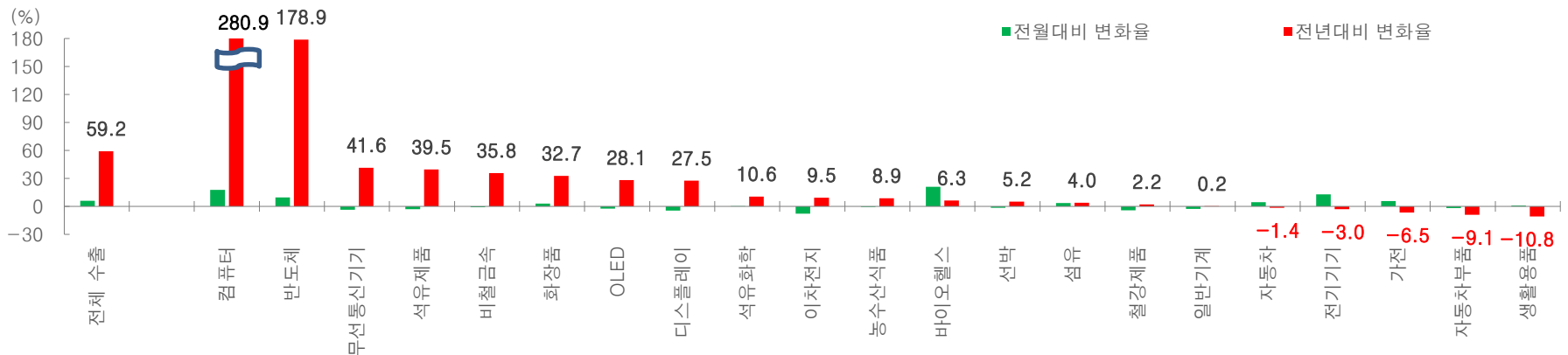
[수출 모멘텀] 여전히 컴퓨터, 반도체가 수출 주도. 무선통신기기, 석유 제품, 화장품, 디스플레이 등 수출 모멘텀 강화

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



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

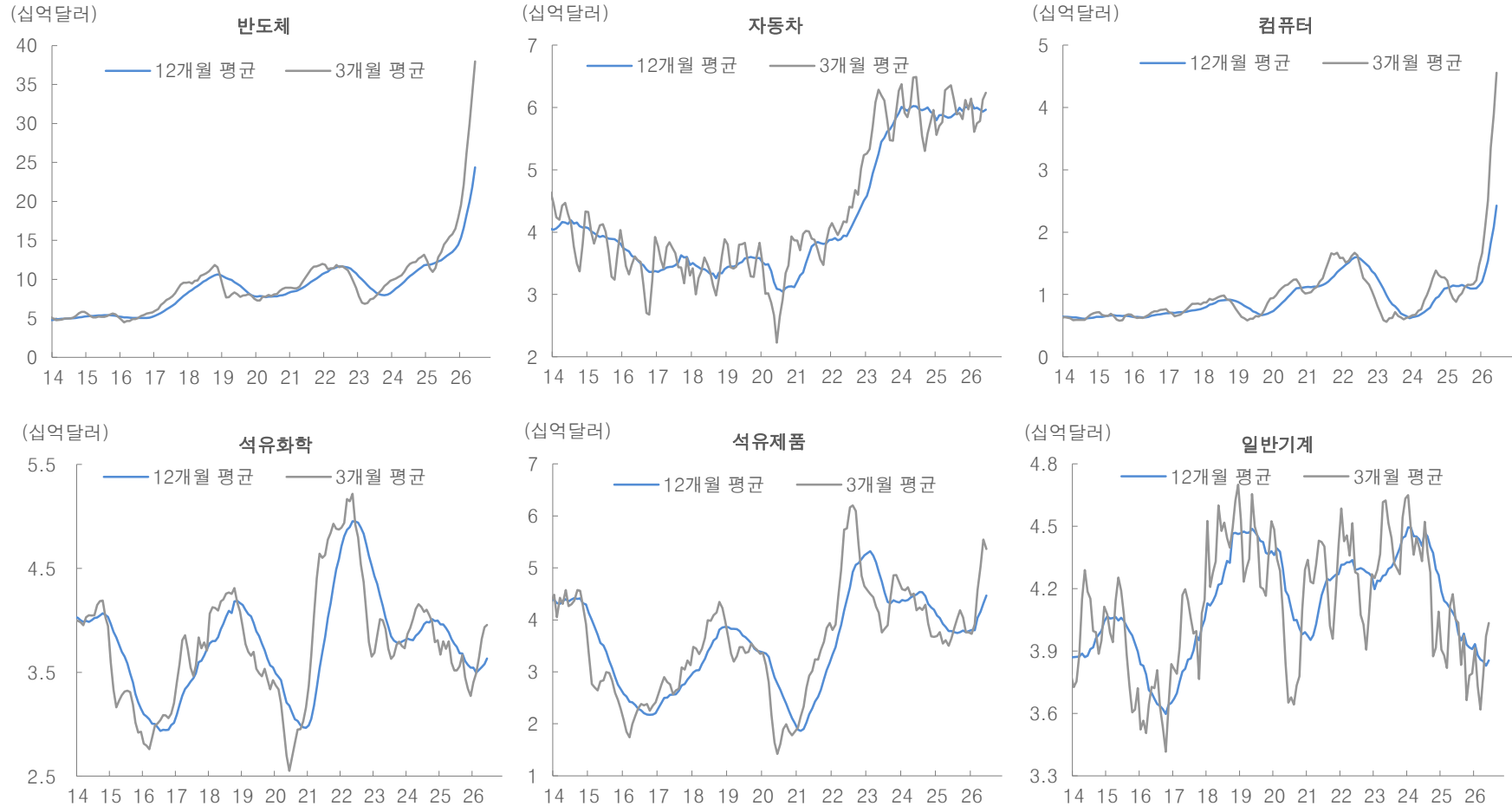
주요 업종별 일평균 수출 증가율. 생활용품, 자동차/부품, 가전, 전기기기를 제외한 16개 업종에서 실적 모멘텀 강화



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

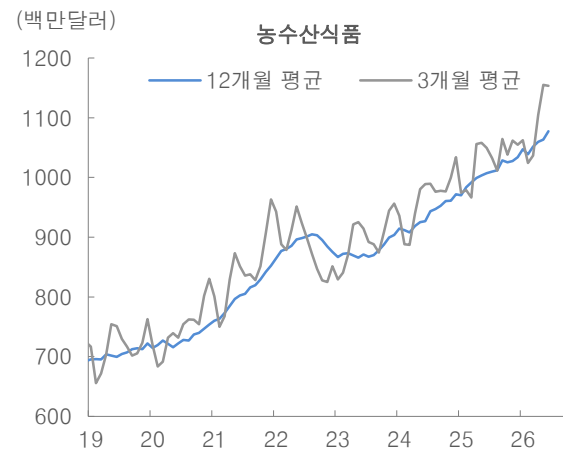
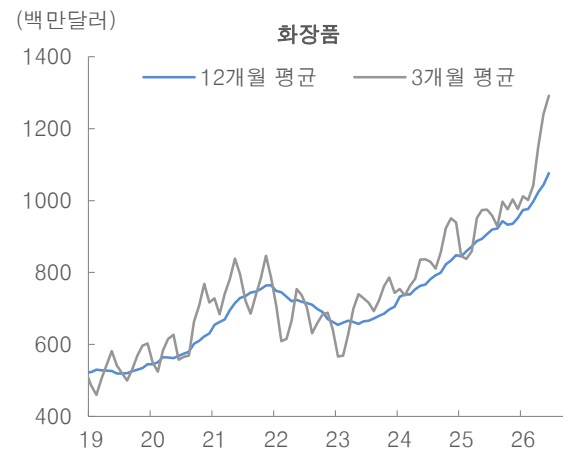
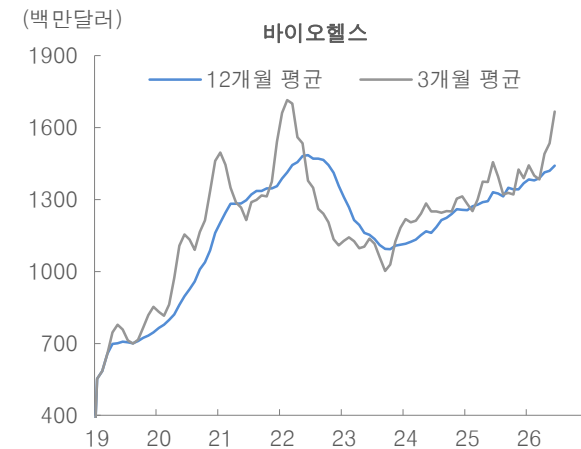
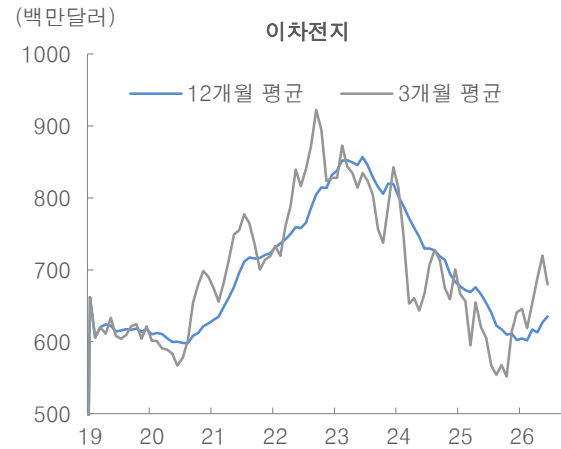
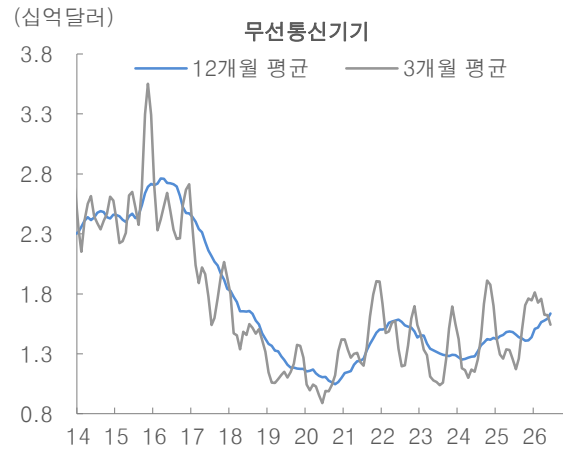
[수출 모멘텀] 품목별 수출액 Chart. 반도체, 컴퓨터 급증세, 석유화학, 석유제품 반전 가시화. 자동차, 기계는 반전 지도 중

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



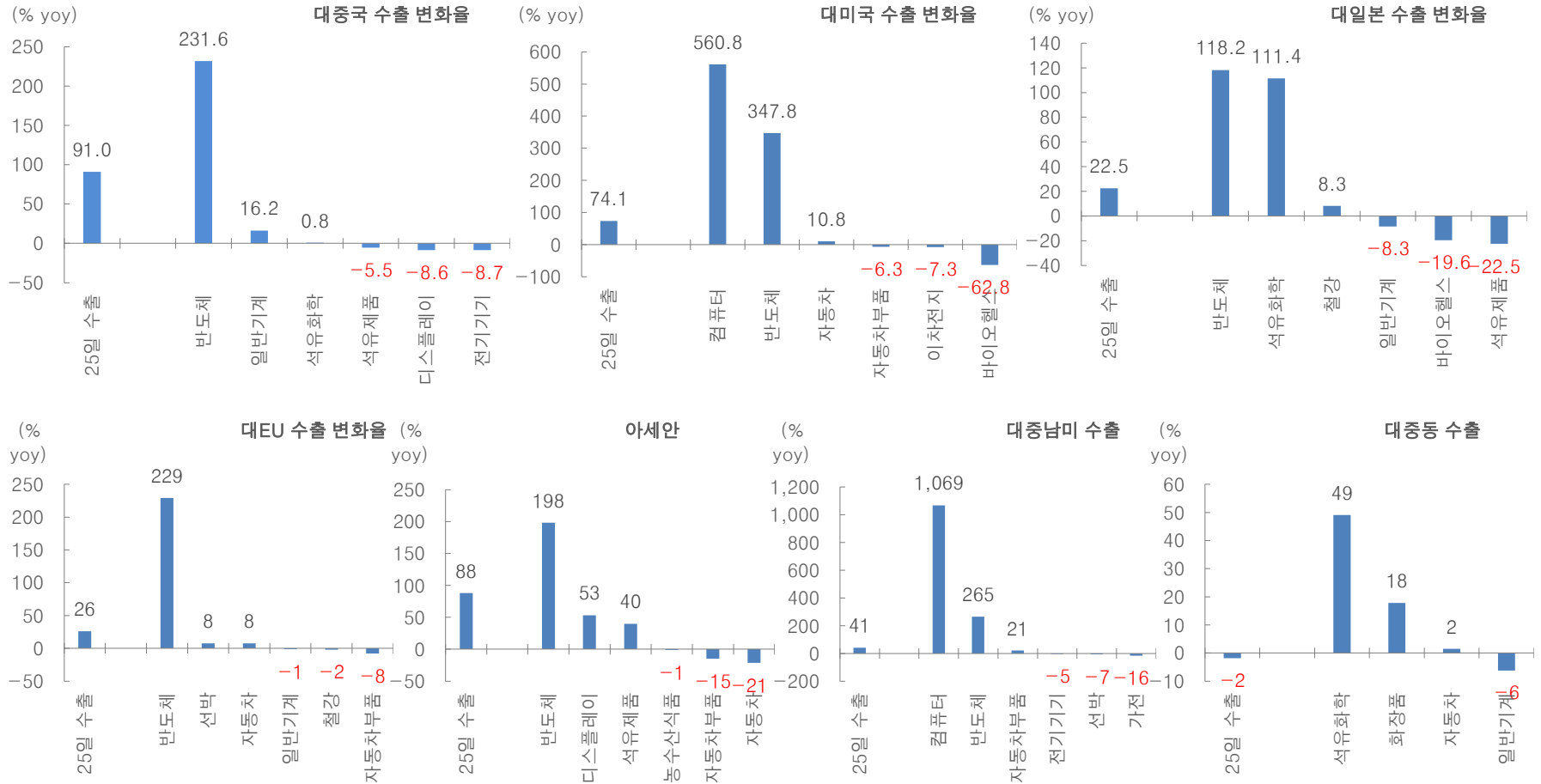
[수출 모멘텀] 품목별 수출액 Chart : 증가/확장세 뚜렷한 화장품, 농수산물식품

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



[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

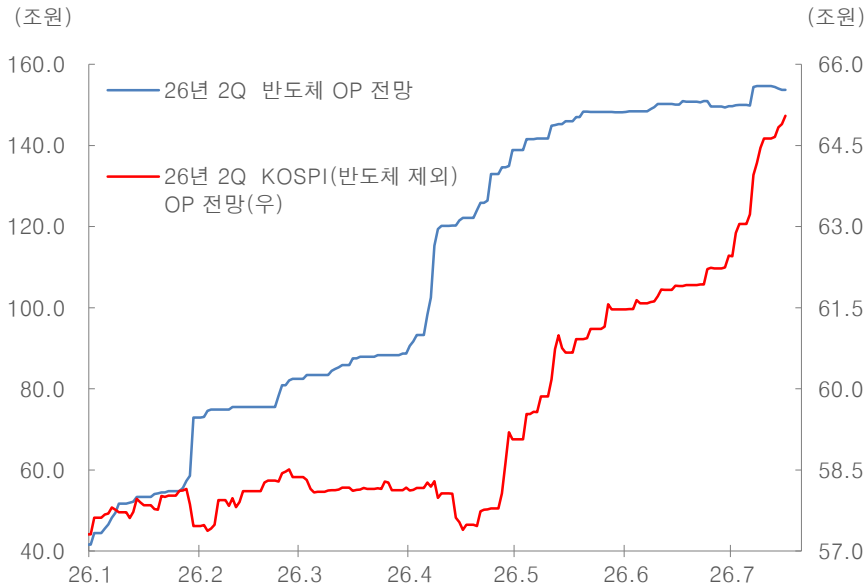


자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

프리 어닝시즌 가까워지며 실적 전망 상향 조정 재개. 수출 호조, 환율 효과로 대부분 업종 실적 기대 유입 중

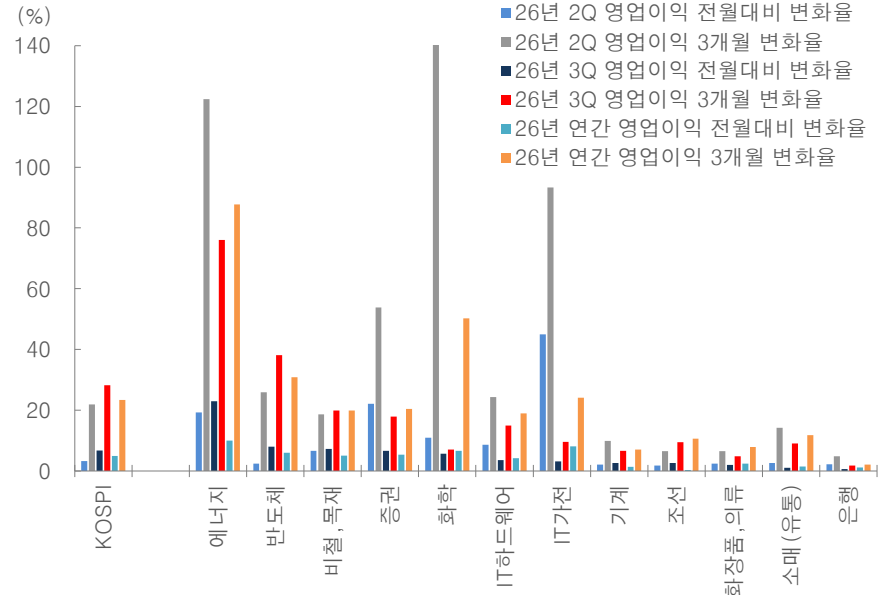
- 2분기 프리어닝 시즌이 가까워지면서 KOSPI 이익 전망 상향조정 속도나 폭이 빨라지고 확대되었지만, 지난주 하향 조정세로 반전. 이는 전적으로 SK하이닉스 실적 우려 영향. 26년 2Q OP 전망 IT가전, 증권, 에너지, 화학, IT하드웨어, 비철/목재, 운송, 건강관리, 보험 등 21개 상향 조정. 전체 26개 업종 중 2/3 이상 업종에 실적 기대 유입 중. 26년 2분기, 3분기, 26년 연간 영업이익 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 에너지, 반도체, 비철/목재, 증권, 화학, IT하드웨어, IT가전, 기계, 조선, 화장품/의류, 소매(유통), 은행 14개. 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 65조원대로 레벨업되었고, 26년 연간 영업이익 전망은 251조원대로 상향 조정 지속. 이는 24년 KOSPI 전체 영업이익(223조원)을 넘어서고, 25년 272조원에 근접하는 수준
- 반도체를 제외한 2분기 수출 증가율(전분기대비)은 4.5%에서 14.1%로 모멘텀이 강화되지만, Non반도체 영업이익 변화율은 마이너스 반전 예상(1분기 95.8%에서 -4.6%). Non반도체 실적 기대가 크게 낮아져있다고 판단. 2분기 실적시즌은 수출 모멘텀, 환율효과 등에 힘입어 반도체와 비반도체 구분 없이 고른 실적 개선으로 KOSPI 쏠림현상 완화, 상승추세 강화의 동력이 될 전망.

반도체 실적 전망 하향 조정. Non-반도체 실적 전망 상승세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

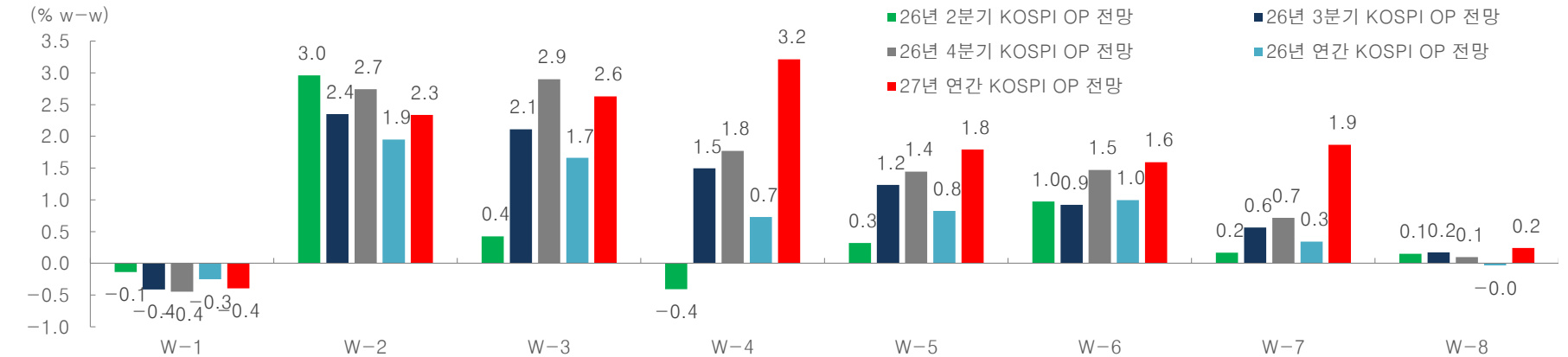
26년 2Q, 3Q, 26년 연간 영업이익 전망 동반상향 조정 업종 12개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

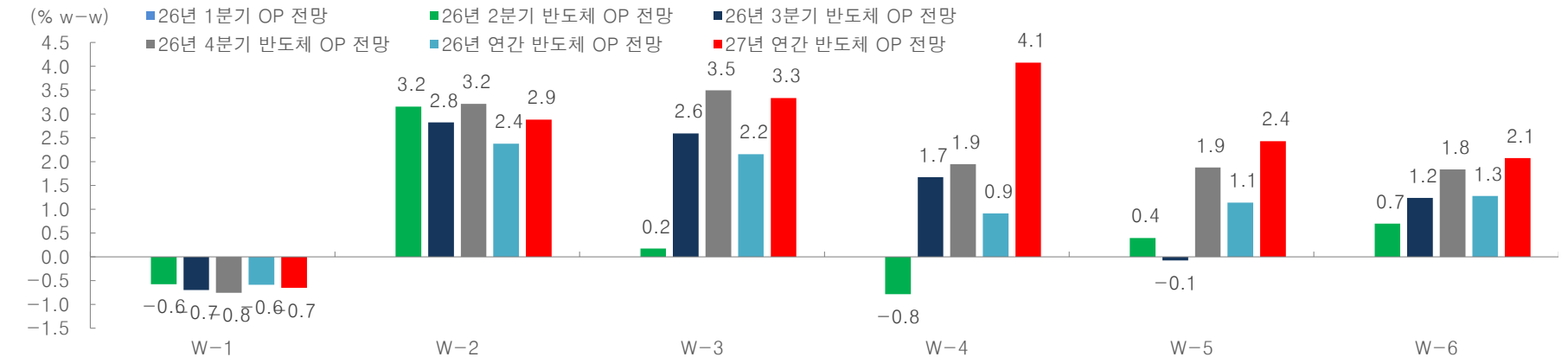
[프리 어닝시즌] 실적 전망 하향 조정 반전. KOSPI 실적 불확실성 확대가 아닌 SK하이닉스 실적 하향 조정 영향

상향 조정 폭을 키워가는 KOSPI 분기/연간 영업이익 전망이 분기/연간 실적 전망 모두 하향 조정으로 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

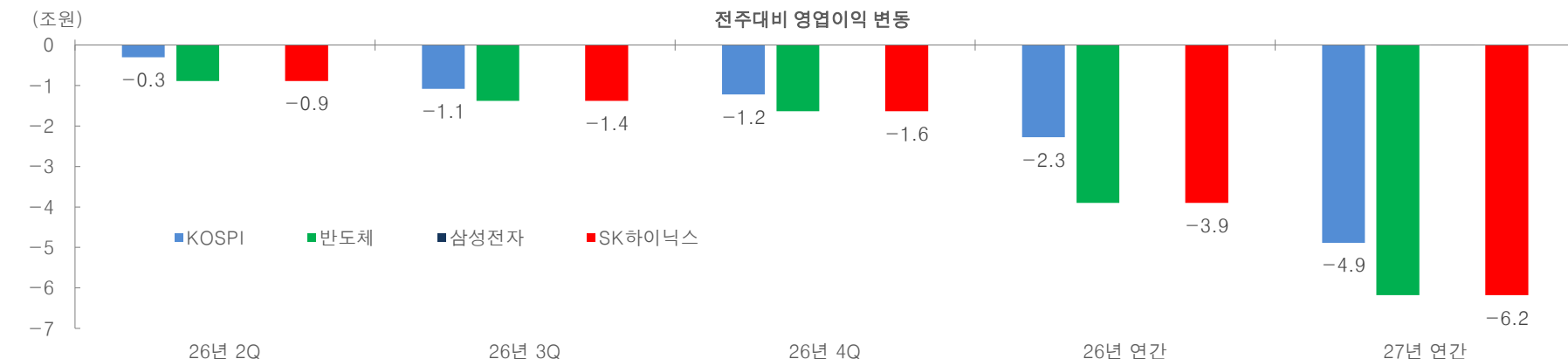
실적 전망 하향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 하향 조정 폭이 큰 상황, 다만, SK하이닉스 실적 불확실성만이 문제



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

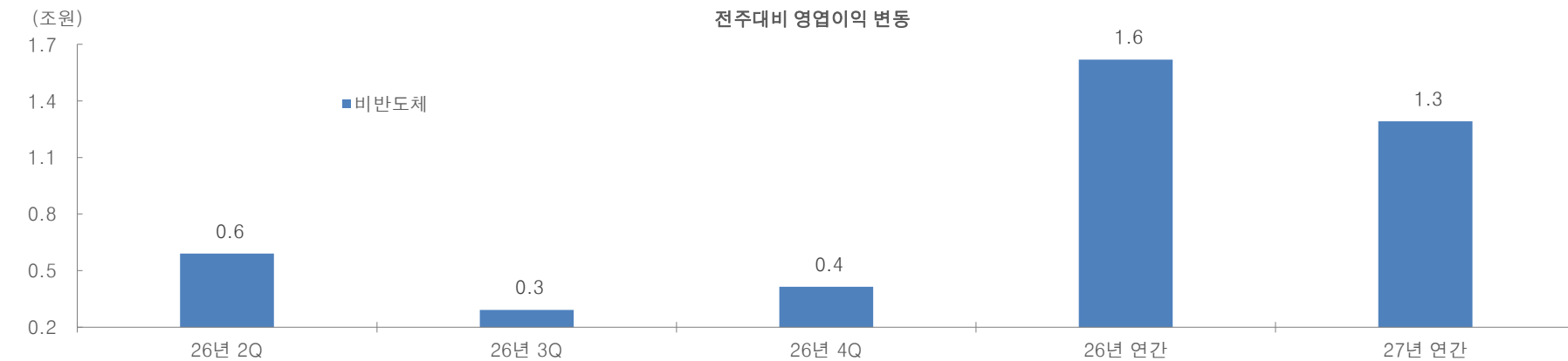
[프리 어닝시즌] 최근 실적 전망 하향 조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 반도체 실적도 견조하고, 비반도체 실적 개선

지난주 KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자는 정체, 반도체는 SK하이닉스보다 하향 조정 폭이 적어



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

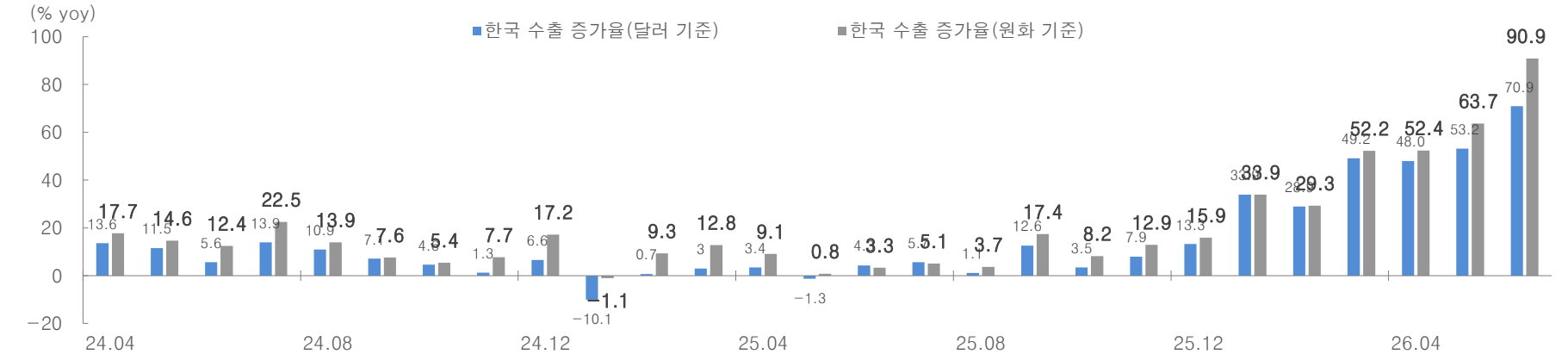
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 2분기 실적 전망 상향 조정에 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

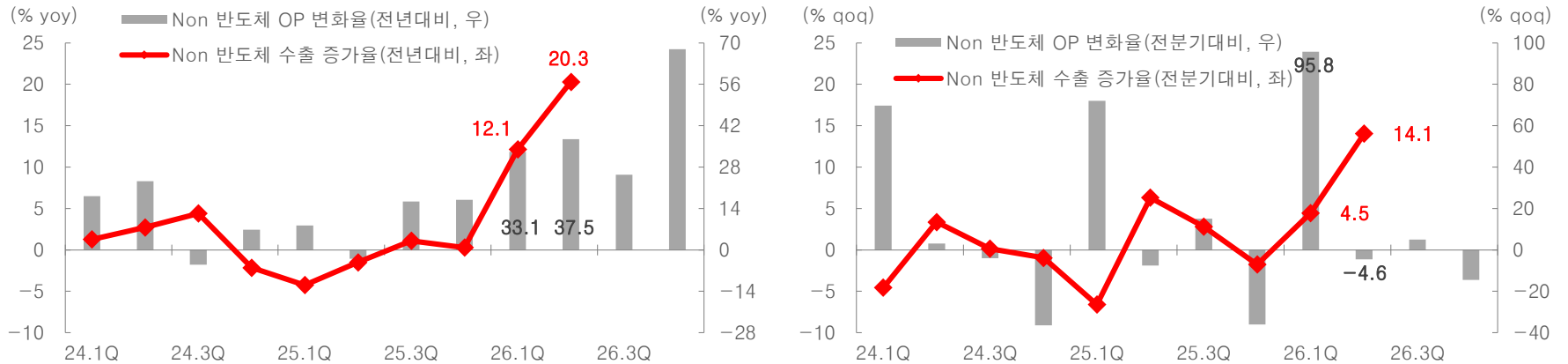
[수출 모멘텀] 전년대비 70.9% 증가, 원화 환산 기준 수출은 90.9% 급증. 환율효과 강하게 유입

6월 수출 증가율 70.9%, 원화 기준 수출 증가율은 90.9%. 환율효과 20%p에 달해 수년내 최고치 경신. 2분기 수출주 실적 호조 예상



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

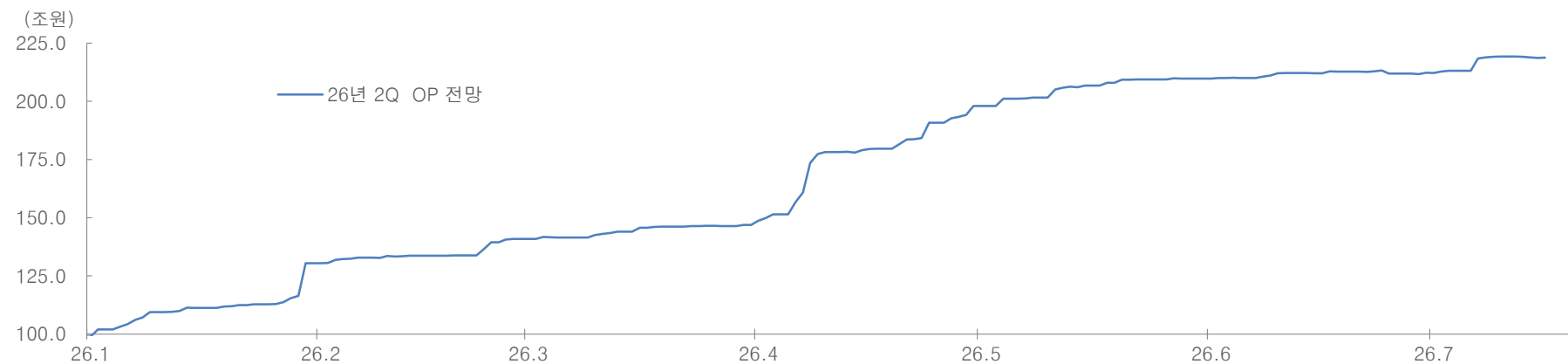
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 산업통상부, FnGuide, 대신증권 Research Center

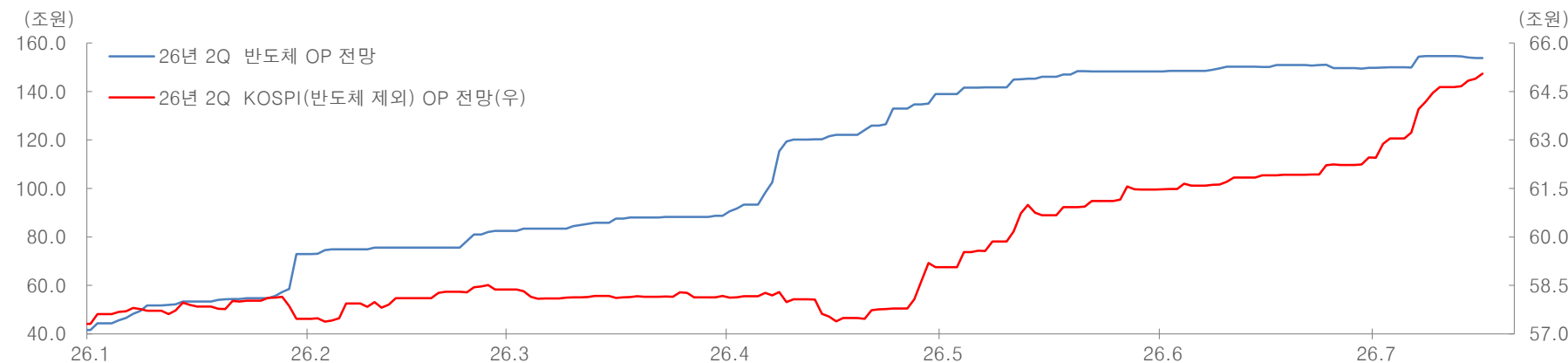
[26년 2Q 실적 전망] Non-반도체 실적 전망 큰 폭 상승. 반도체는 SK하이닉스 실적 불안에 하향 조정

26년 2Q OP 전망, 219조원에서 218조원으로 하향 조정. 반도체 실적 우려가 반영된 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

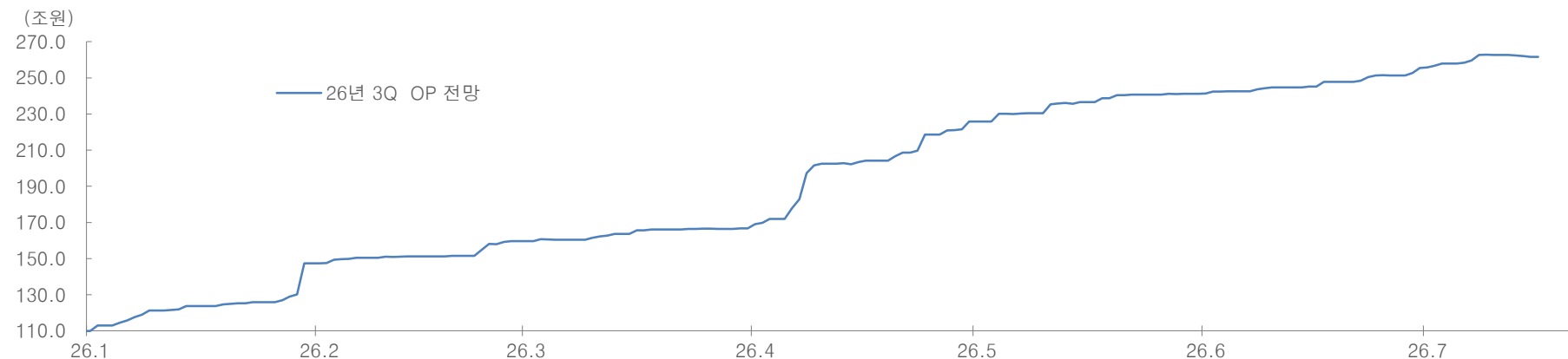
반도체 OP 전망 154.6조원에서 153.7조원으로 낮아져. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 65조원까지 상승세를 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

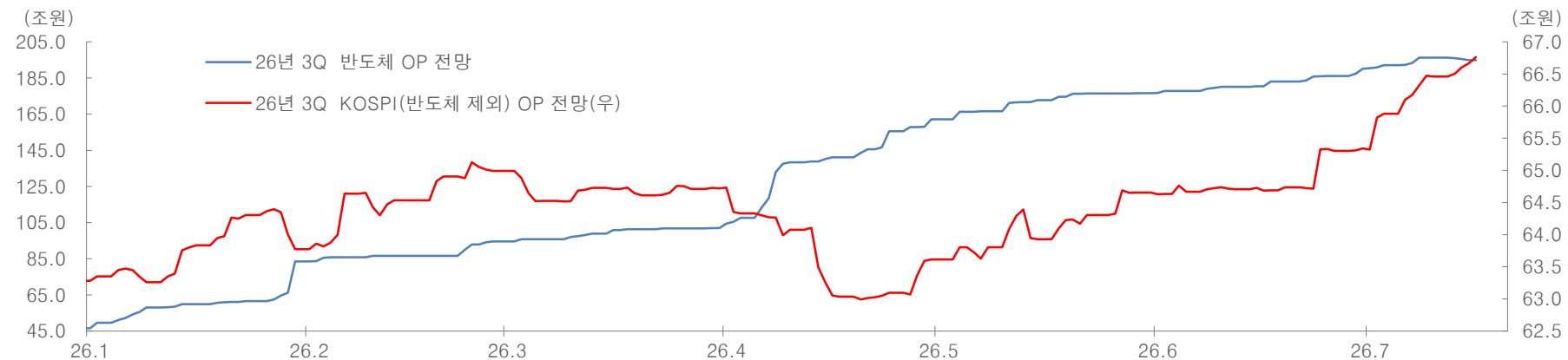
[26년 3Q 실적 전망] 반도체 194조원으로 2조원 낮아져, KOSPI 영업이익 전망은 1조원 하향 조정에 그쳐

26년 3Q OP 전망, 261조원으로 1조원 하향 조정. SK하이닉스 실적 우려가 반영된 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

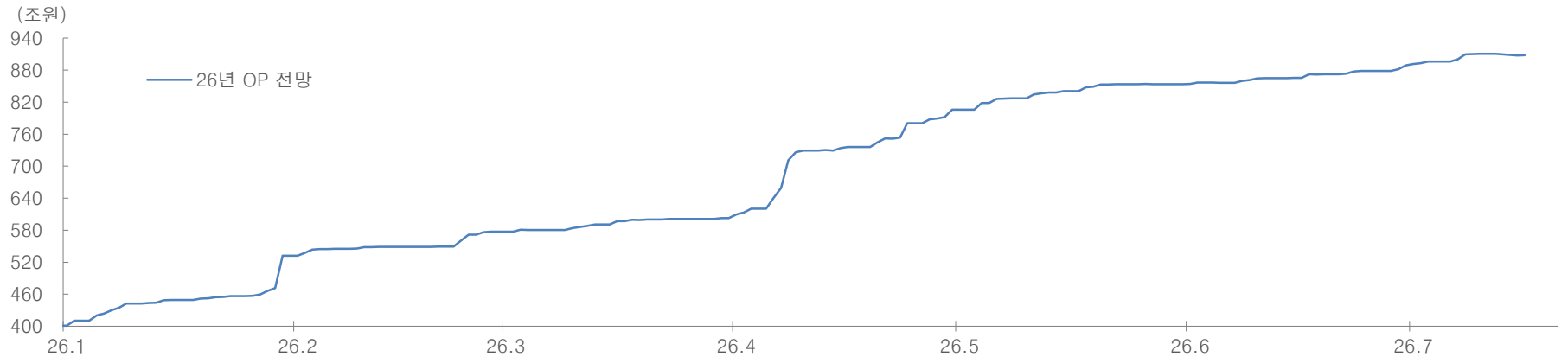
반도체 OP 전망 196조원에서 195조원으로 하향 조정. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 67조원 상회, 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

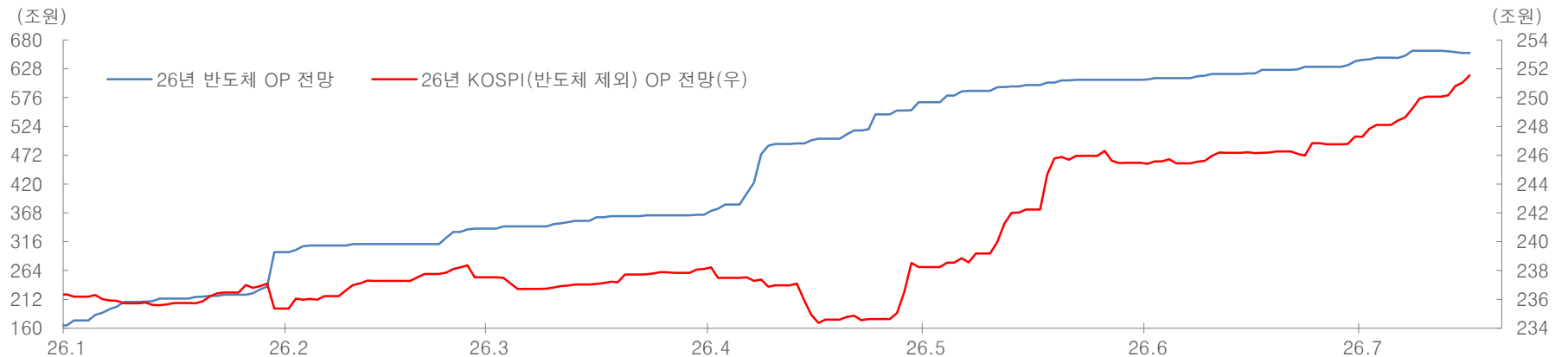
[26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 656조원으로 4조원 하향 조정. KOSPI 908조원으로 2조원 하향 조정

KOSPI 26년 영업이익 전망 910조원에서 908조원으로 2조원 하향 조정. SK하이닉스 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

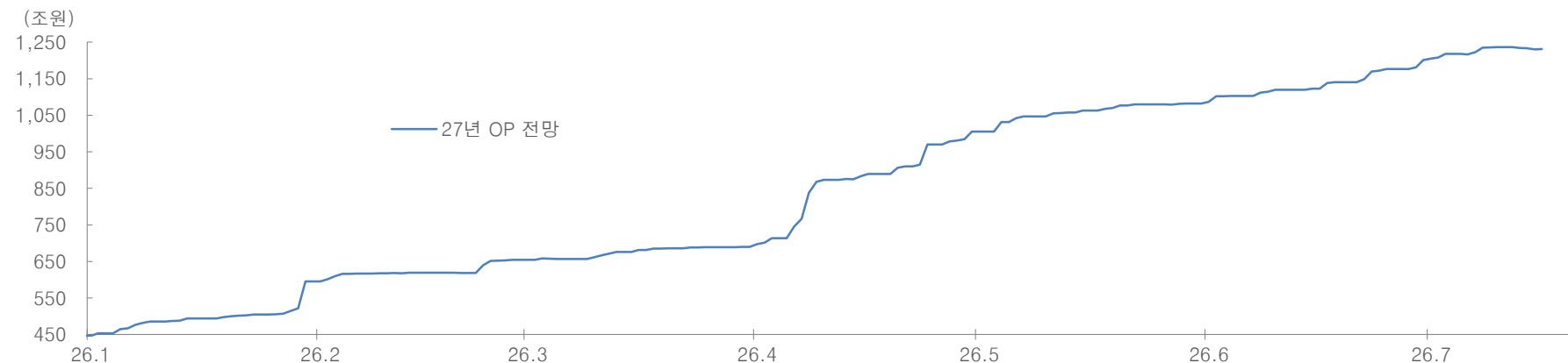
반도체 영업이익 전망 660조원을 고점으로 656조원으로 4조원 낮아져. Non-반도체 실적 전망은 251조원으로 레벨업 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

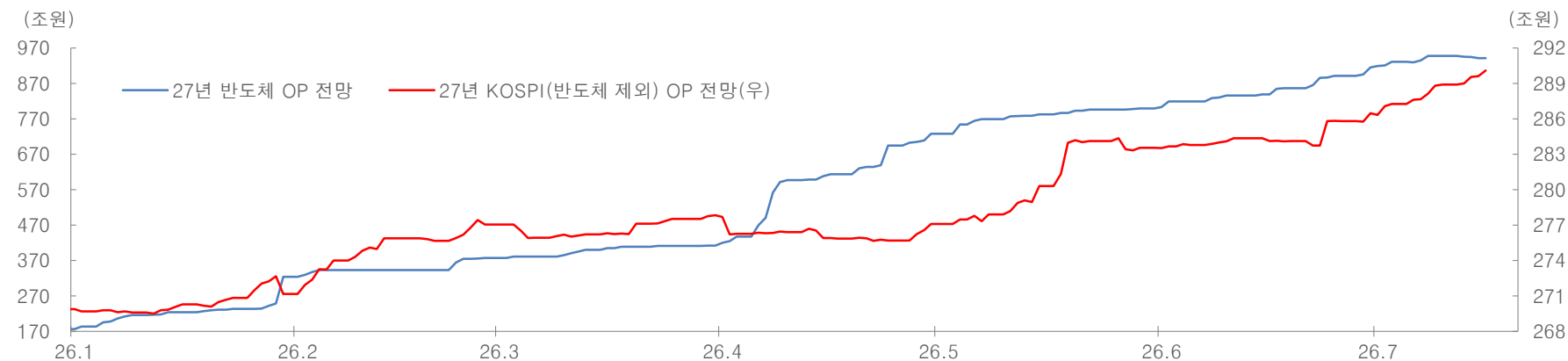
[27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 940조원으로 하향 조정. KOSPI 1,230조원 상회

KOSPI 27년 영업이익 전망 1,236조원에서 1,231조원으로 5조원 하향 조정. SK하이닉스 실적 전망 하향 조정 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

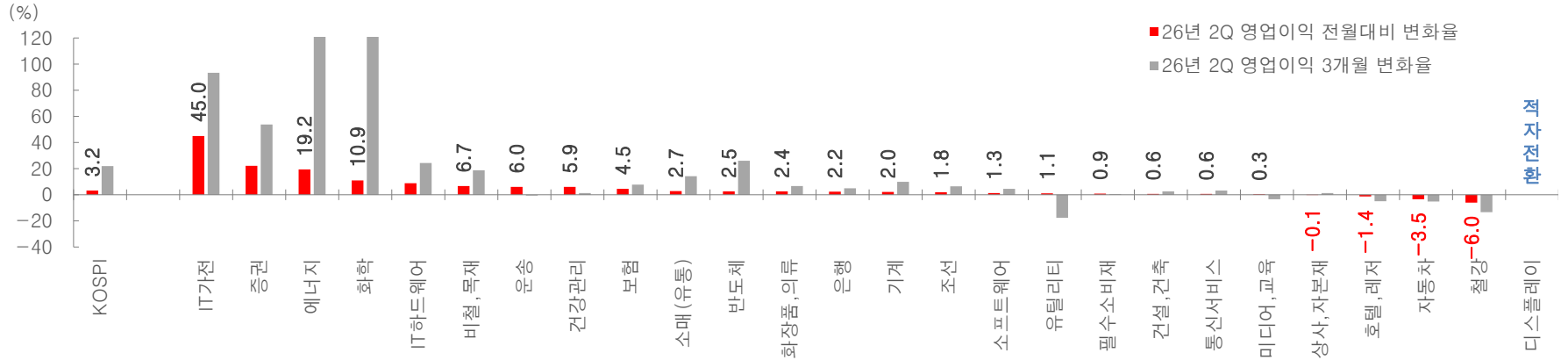
반도체 영업이익 전망 947조원에서 941조원으로 6조원 하향 조정. Non-반도체 실적 전망은 추가적인 상향 조정으로 290조원대 도달



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

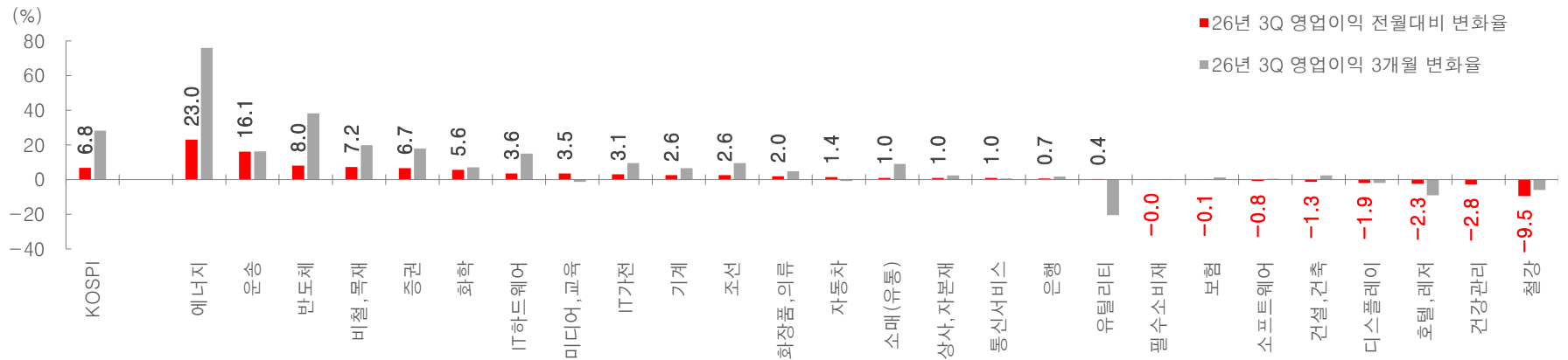
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 에너지, 화학, 증권, 은행 등 16개 업종 동반 상향 조정

IT가전, 증권, 에너지, 화학, IT하드웨어, 비철/목재, 운송, 건강관리, 보험 등 21개 상향 조정. 디스플레이, 철강, 자동차, 호텔/레저 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

에너지, 운송, 반도체, 비철목재, 증권, 화학, IT하드웨어, 미디어/교육 등 18개 상향 조정. 철강, 건강관리, 호텔/레저, 디스플레이, 건설 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

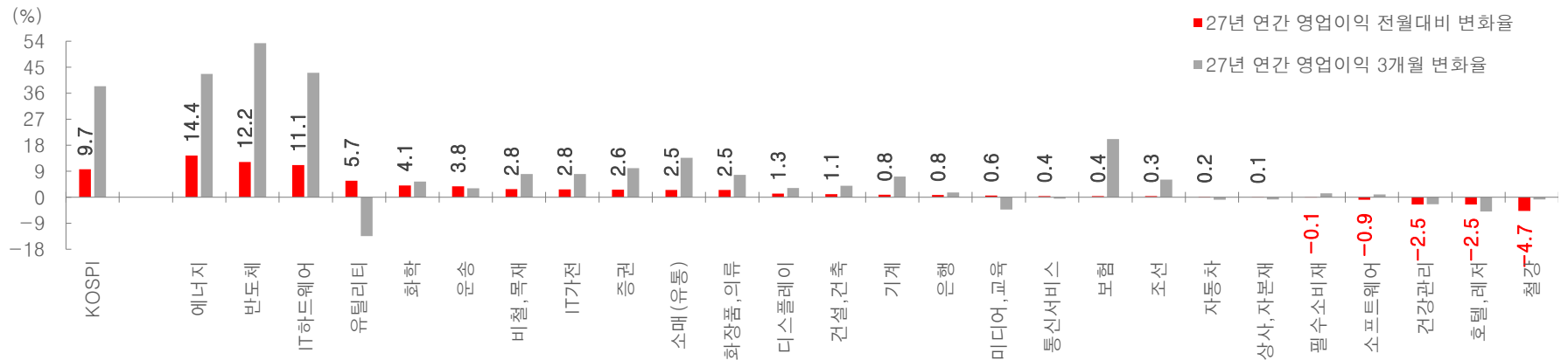
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 에너지, 은행, 증권, 보험, 화장품/의류 등 17개 업종 동반 상향 조정

에너지, 운송, IT가전, 화학, 반도체, 증권, 비철소재, IT하드웨어, 유틸리티, 화장품/의류 등 18개 상향. 철강, 디스플레이, 미디어/교육 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

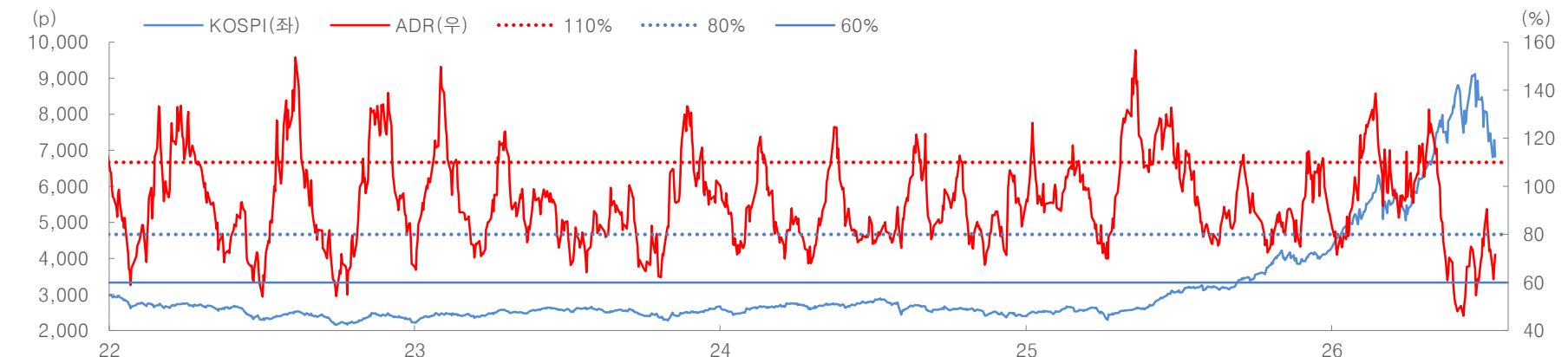
에너지, 반도체, IT하드웨어, 유틸리티, 화학, 운송, 비철소재, IT가전, 증권 등 21개 상향 조정. 철강, 호텔/레저, 건강관리, 소프트웨어 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

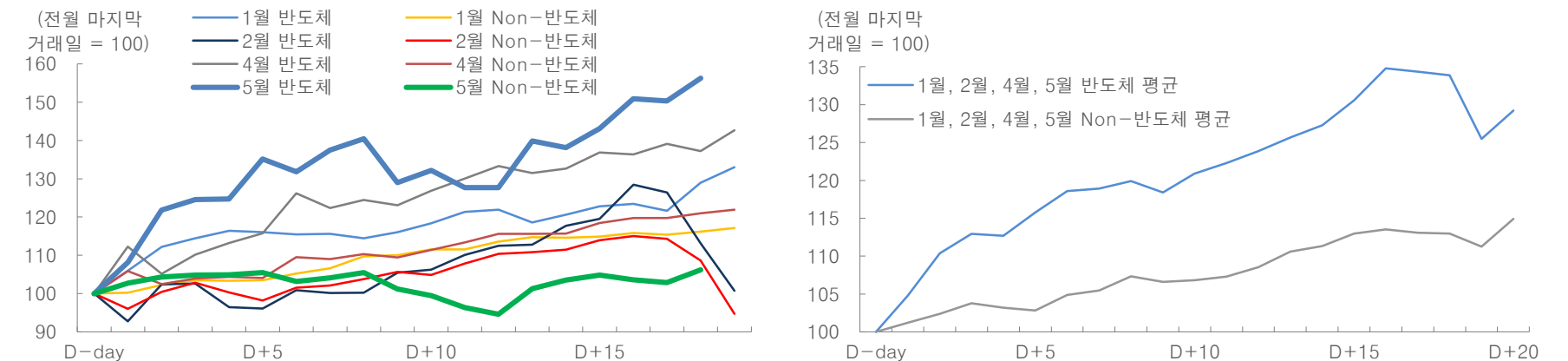
[쏟림현상] 단기 급락으로 ADR 80% 하회. 추가적으로 쏘림 완화, 확산 가능성 높아

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 48% 레벨다운 이후 반등, 60%를 저점으로 다시 반등 중. 상승추세에서 극단적인 쏘림현상 완화 국면 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

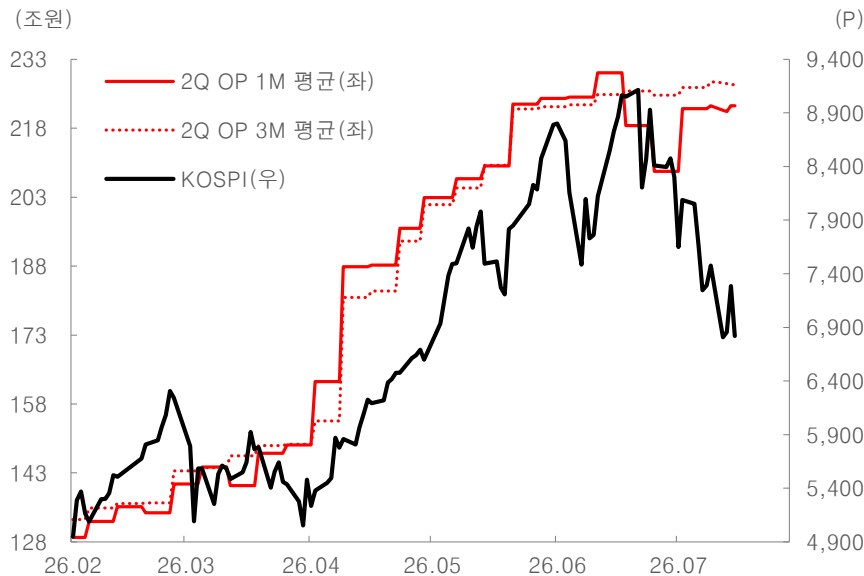


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1개월 컨센서스와 3개월 컨센서스 간 괴리. 그리고 주가 수준을 기준으로 실적 시즌 대비. 저평가 심화 중

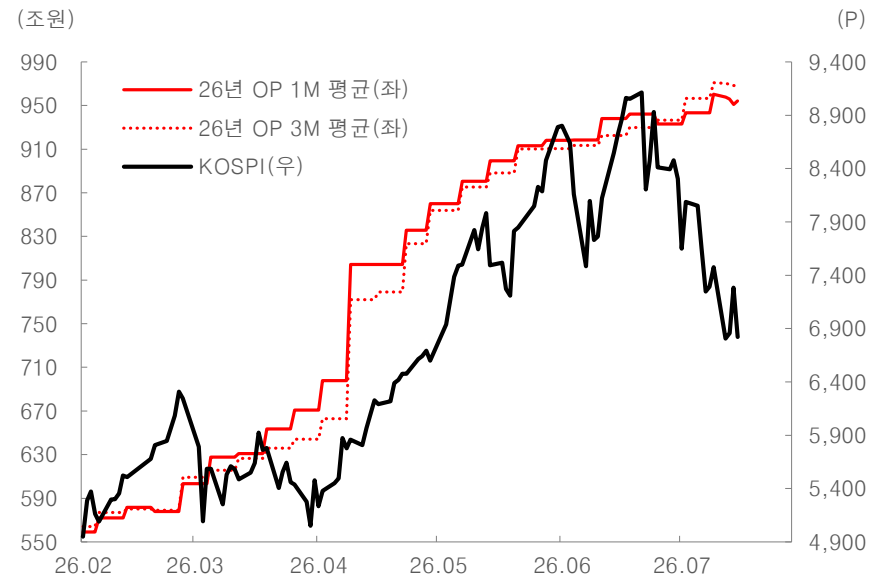
- 실적 시즌 동안 실적 서프라이즈에도 불구하고 주가가 하락하거나 실적 쇼크에도 불구하고 주가가 상승 반전하는 경우를 자주 볼 수 있음. 통상적으로 컨센서스라고 집계하는 3개월 예상치와 1개월 예상치 간의 괴리, 최근 실적에 대한 기대와/실망과의 괴리 때문으로 판단. 즉, 3개월 컨센서스보다 좋은 실적이지만, 1개월 컨센서스 또는 최근 실적 기대에 못 미치는 경우에는 주가 하락 경우가 많고, 3개월 컨센서스보다 못했지만, 1개월, 최근 실적 우려보다 나은 실적을 확인할 경우 주가 반등, 상승 반전하는 경우가 있는 것
- 이에 따라 **1개월, 3개월 컨센서스 추이와 주가 수준을 확인함으로써 실적 시즌에 철저히 대비**할 수 있다고 생각. 현재 KOSPI는 삼성전자 실적 호조에도 불구하고 주가는 급락세를 이어가고, SK하이닉스 실적 불안에 가격/밸류에이션 매력이 약화되는 상황. KOSPI는 실적대비 저평가 영역에 위치. 2분기 실적이 예상치에 부합하는 흐름만으로도 주가 반등시도 가능할 전망
- 현재 2Q 실적 기준 1개월 컨센서스가 3개월 컨센서스를 상회하는 업종은 에너지, 기계, 운송, 반도체, IT가전. 연간 기준으로는 에너지, 기계, 운송, 소매(유통), 반도체, IT가전, 디스플레이. **2분기 실적 결과에 따라 등락이 있더라도 연간 실적 기대가 강한 업종에 주목**. 이들 업종 중 저평가 영역에 위치한 업종은 **반도체, IT가전, 소매(유통), 기계**. 이 외에도 실적대비 저평가 영역에 위치한 업종에는 자동차, 소프트웨어, 건강관리, 증권, 화학, 비철/목재, 호텔/레저가 있음. 이번주 22일에는 LG디스플레이, 23일 현대차, 현대글로비스, 두산밥캣, KB금융, 신한지주, 24일 기아, 현대로템, 현대모비스 등 실적 발표 예정

2분기 실적 전망, 1개월 컨센서스 하락으로 3개월대비 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

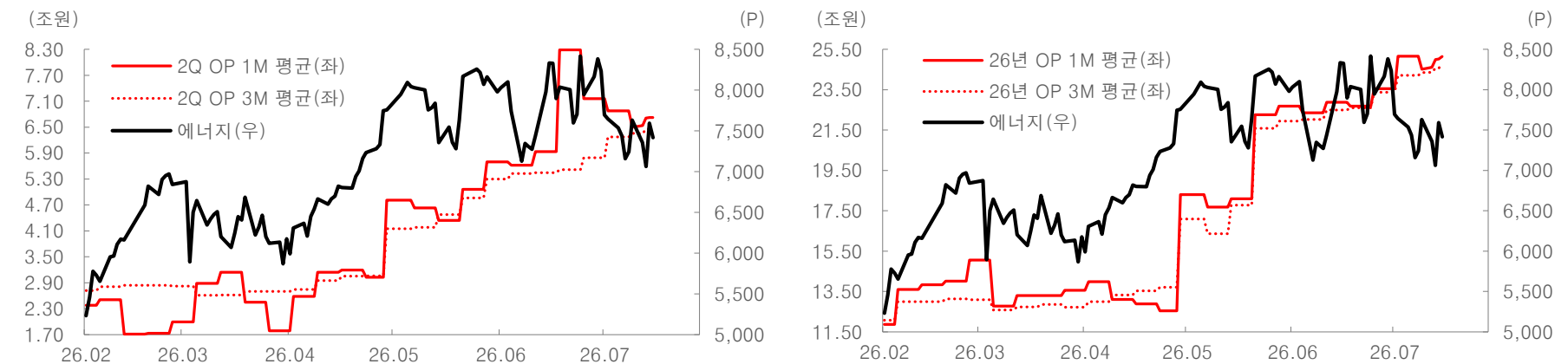
연간 전망은 1개월/3개월 컨센서스 간 앞서거나 뒤서거나



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

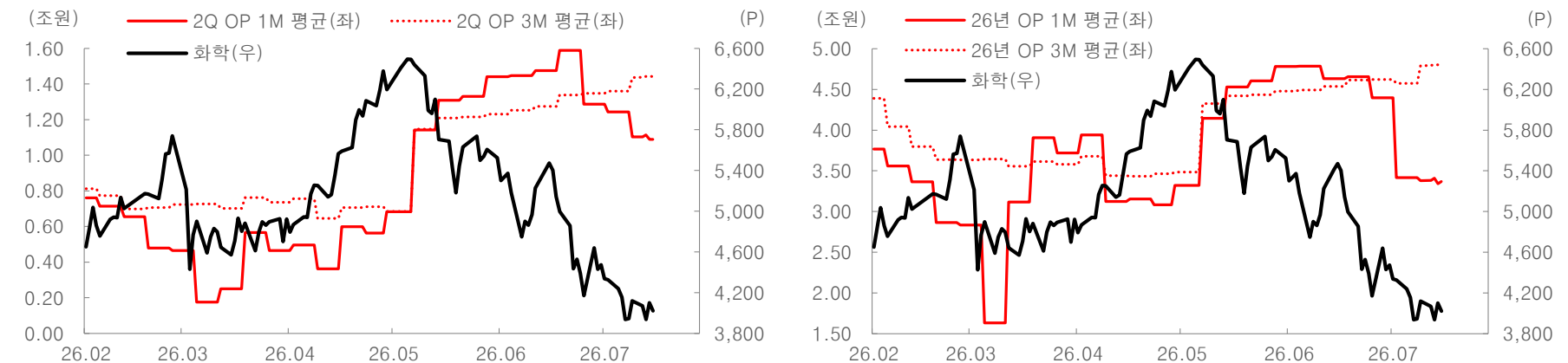
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대로 상승세를 이어가던 에너지, 실적대비 적정 수준. 화학은 연중 저점 하회하며 저평가 심화

에너지 2분기 실적 전망 레벨업. 유가 상승 영향. 연간 실적 기대도 여전히 유효. 다만, 주가는 실적 대비 정적 수준, 소폭 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

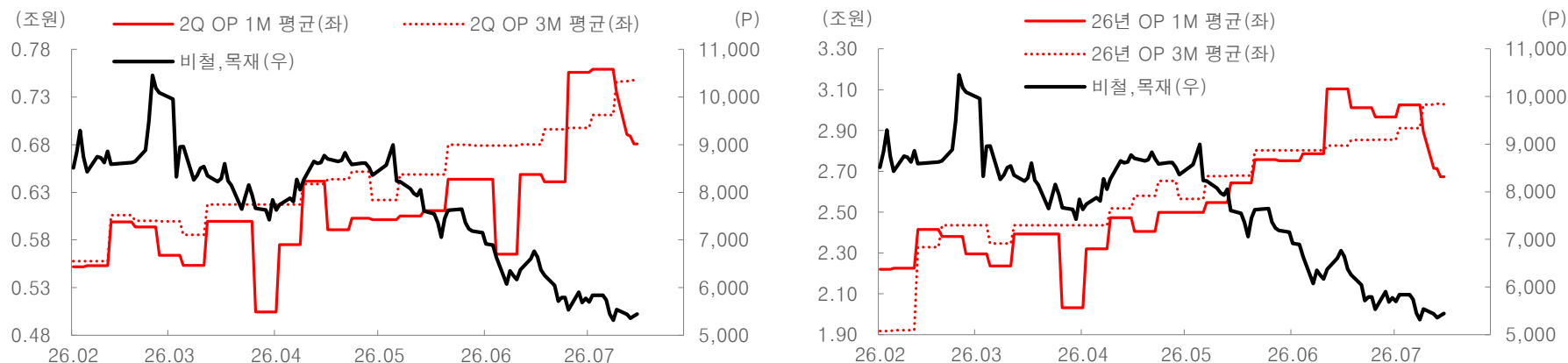
2분기, 연간 최근 실적 개선 기대 약화. 3개월 컨센서스는 우상향 흐름 지속. 주가는 실적대비 저평가심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

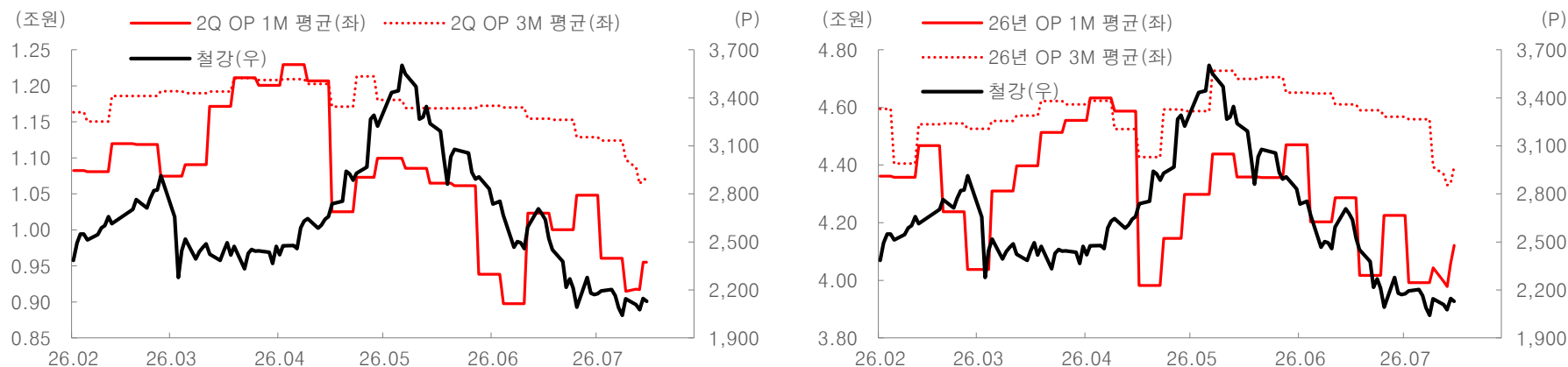
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망 상향 조정에도 하락세를 보인 비철/목재. 철강은 실적 우려에 하락, 실적대비 적정 수준

견조한 실적 전망에도 불구하고 비철목재 주가 하락세. 최근 실적 전망 하향 조정되었지만, 주가 저평가는 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

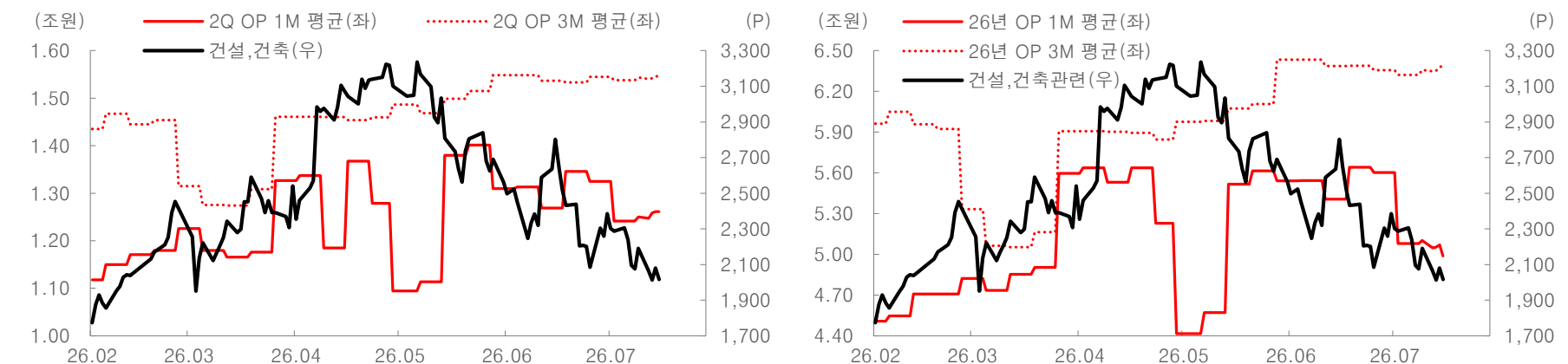
실적 개선 기대 약화로 주가 하락 지속. 주가는 실적대비 적정 평가 수준에 위치. 실적 결과에 따라 주가 향배 달라질 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

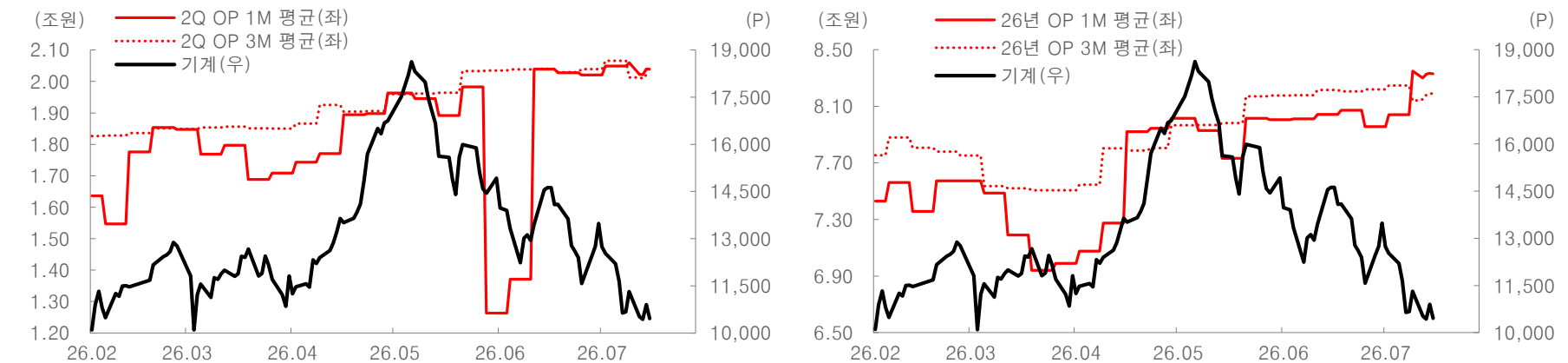
[1M/3M 컨센과 주가] 건설은 실적 불안에 하락, 실적대비 적정 수준. 실적 전망 상향조정에도 기계는 주가 급락, 저평가 심화

실적 기대가 되살아나는 건설. 다만, 실적 대비 주가 수준은 적정한 위치. 2분기 실적을 통해 불확실성 해소, 저평가 매력 재평가 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

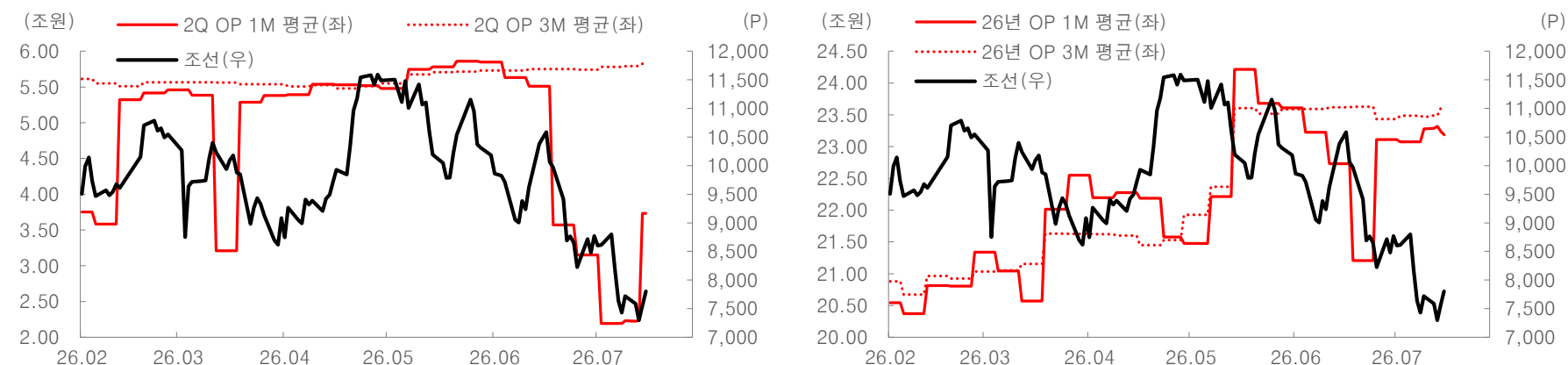
기계는 2분기 실적 기대가 강해지고, 연간 실적 전망은 1개월 컨센서스가 우위로 전환되었지만 주가는 하락세 지속. 실적대비 극심한 저평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

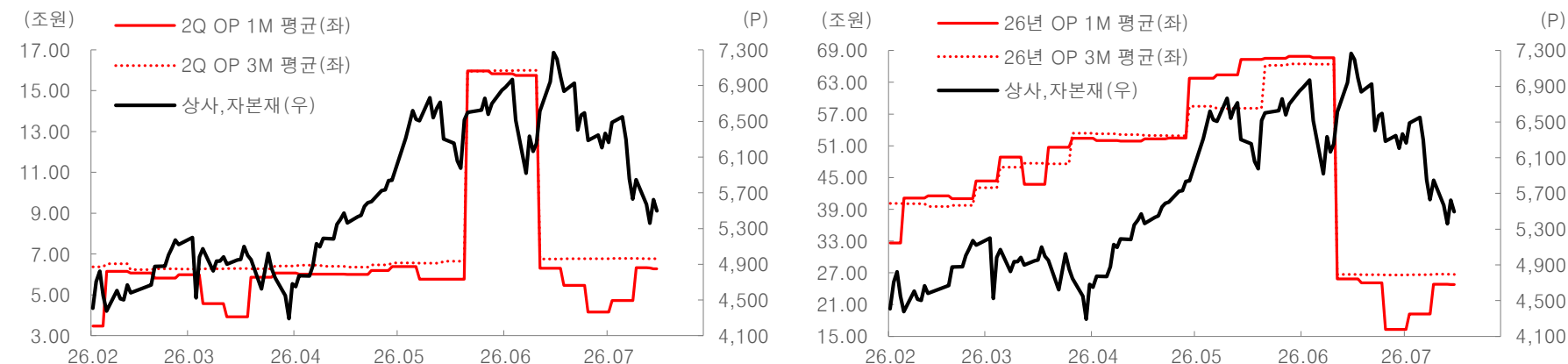
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 우려에 주가 레벨다운. 조선은 저평가, 상사/자본재는 고평가

2분기 실적 우려에 주가 레벨다운, 실적대비 주가는 적정 수준. 반면, 연간 실적 기대는 되살아나... 2분기 실적 확인 이후 저평가 매력 재평가 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

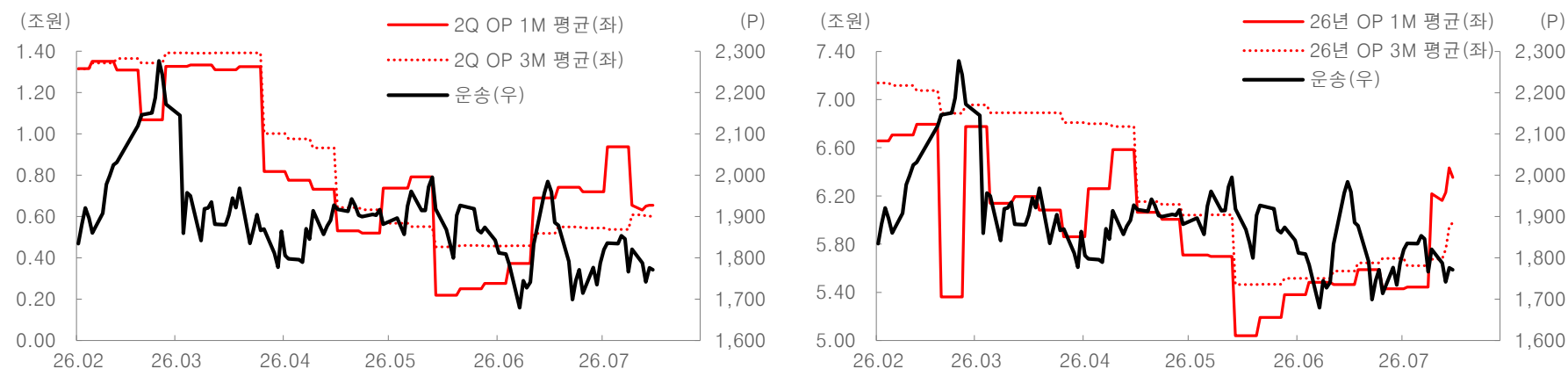
실적 기대에 레벨업된 주가. 실적 기대 약화, 전망치 레벨다운에 상사/자본재 주가는 하락세 지속. 실적대비 고평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

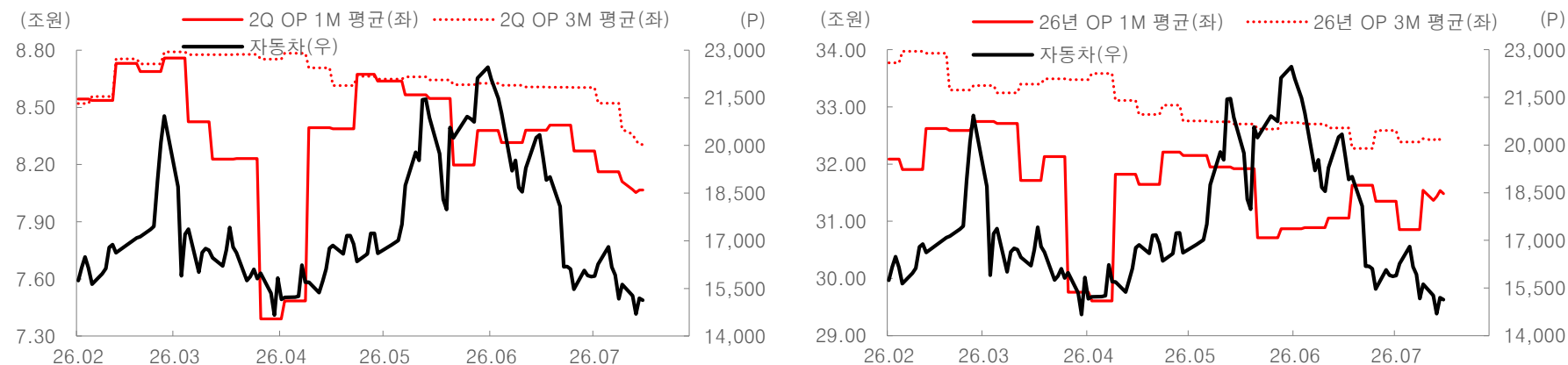
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대가 되살아나는 운송. 실적 우려를 선반영한 자동차, 저평가 심화 중

실적 전망 하향조정에 주가 하락세. 최근 실적 기대가 되살아나면서 실적대비 주가 저평가 영역에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

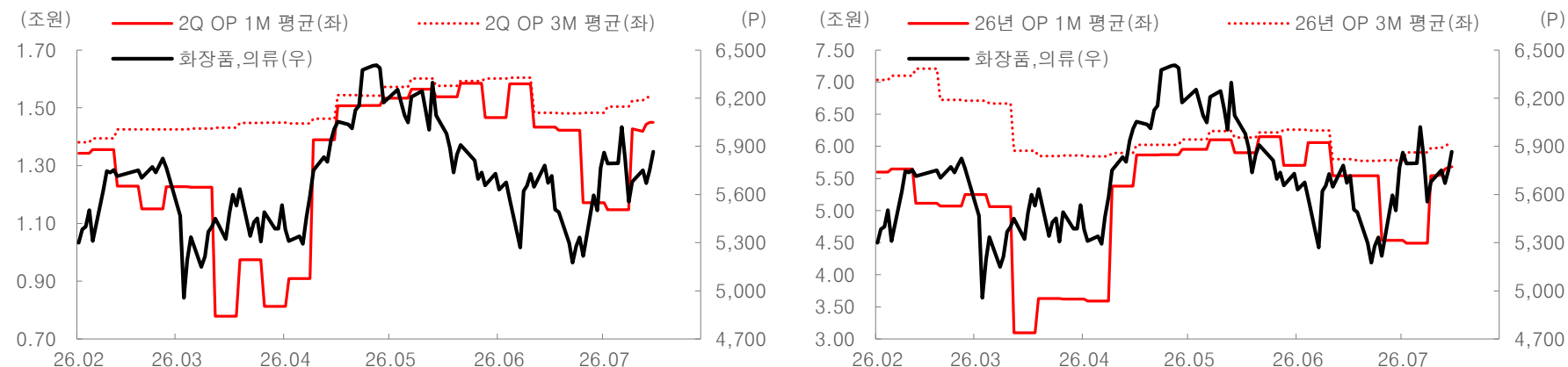
실적 전망 하향조정에 주가 하락세 전개, 26년 저점권에 도달, 실적대비 저평가 영역에 위치함에 따라 2분기 실적 확인 이후 저평가 매력 부각 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

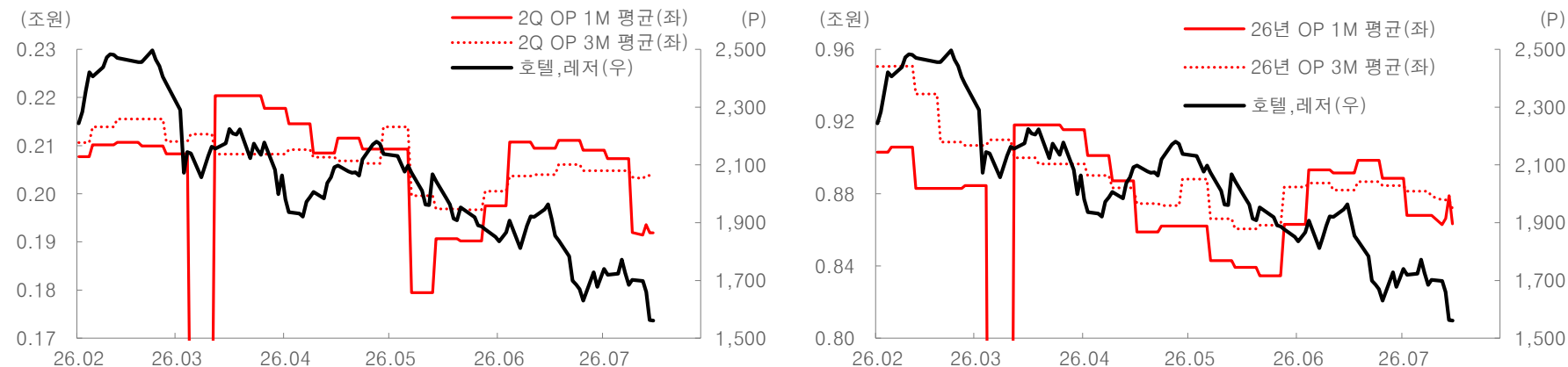
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대 되살아나며 화장품/의류 반등. 실적 우려에 호텔/레저 하락 지속

실적 컨센서스 등락에 따라 주가도 등락 반복. 실적 우려에 하락하던 주가, 실적 기대가 되살아나며 반등 중, 실적대비 소폭 저평가 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

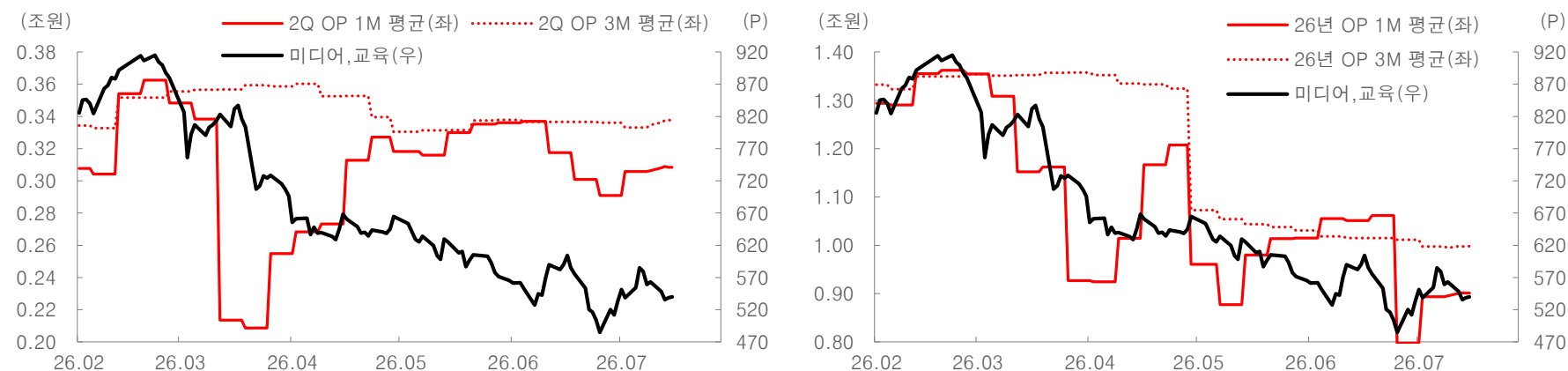
실적 기대가 약해지고, 우려가 커지면서 주가 하락세 지속. 실적대비 주가 수준은 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

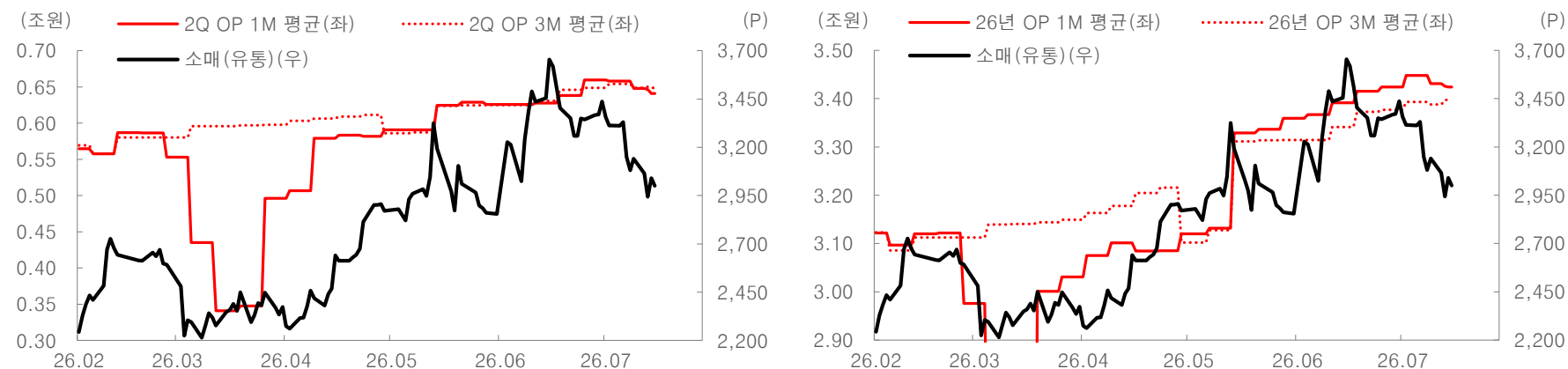
[1M/3M 컨센스와 주가] 연간 실적 우려에 미디어/교육 하락. 실적 전망 상향 조정에도 소매(유통) 주가 하락, 저평가 심화

2Q 실적 기대 되살아나며 저평가 영역에 위치에 있지만, 연간 실적 컨센서스는 하향 조정이 지속되며 주가 하락. 연간 실적 기대가 되살아나야 할 시점



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

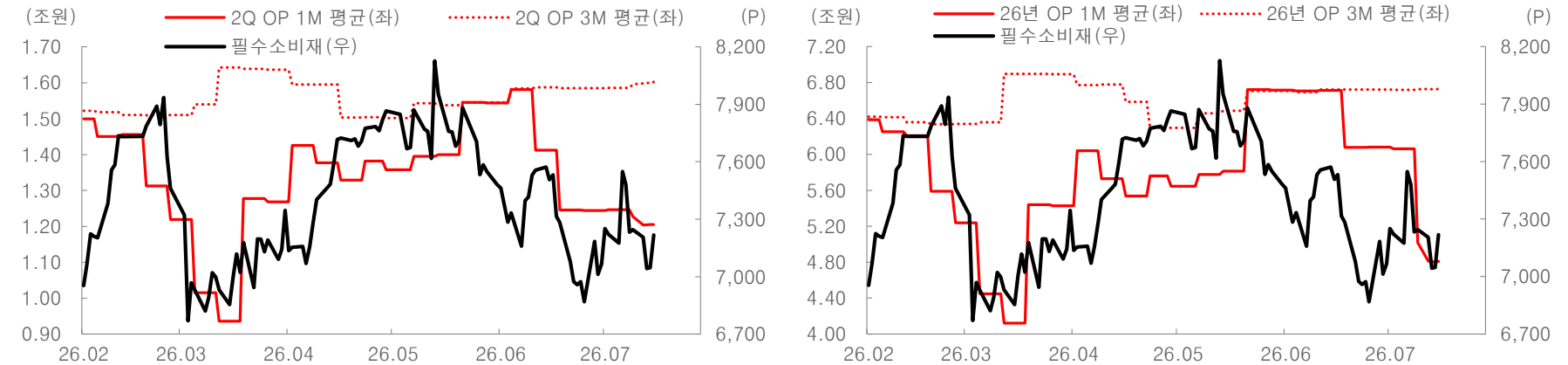
실적 대비 고평가 영역에서 주가 하락 반전. 실적 기대가 약해졌지만, 주가 낙폭이 커지면서 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

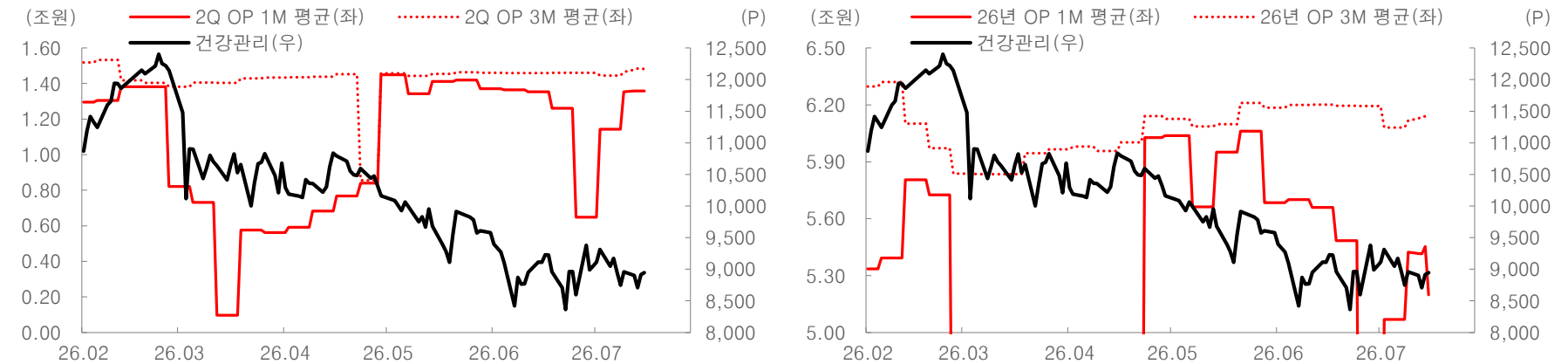
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 전망 등락에 연동되어 온 필수소비재, 건강관리 지수 흐름. 실적대비 적정 평가 수준에 위치

실적 등락에 따라 주가 흐름이 결정되어 온 필수소비재. 실적대비 적정한 수준의 주가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

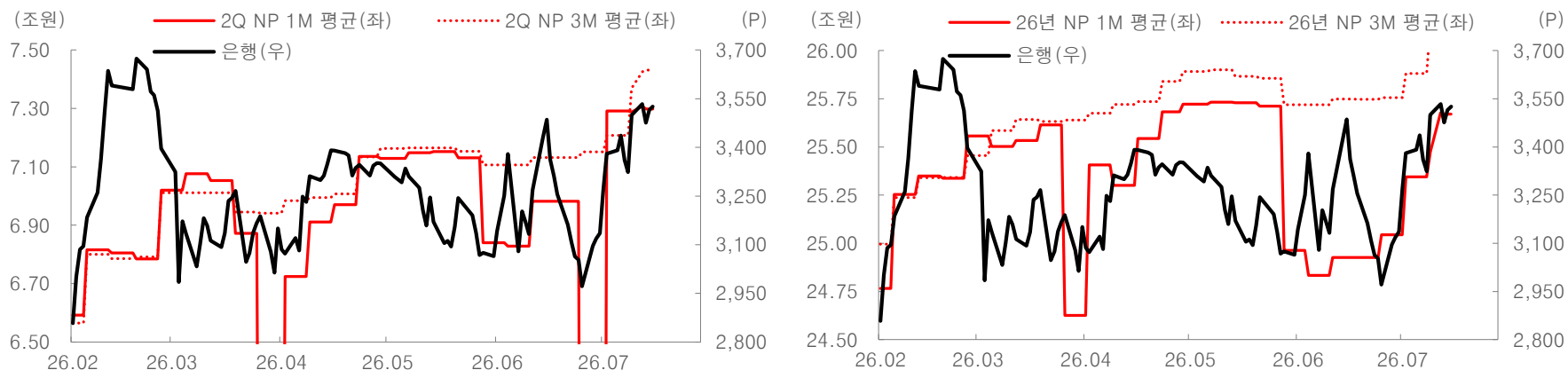
실적 전망 하향조정과 함께 주가 레벨다운. 최근 실적 전망 상향조정에도 주가 저점. 2분기 실적 기대는 살아났지만, 연간 실적 우려는 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

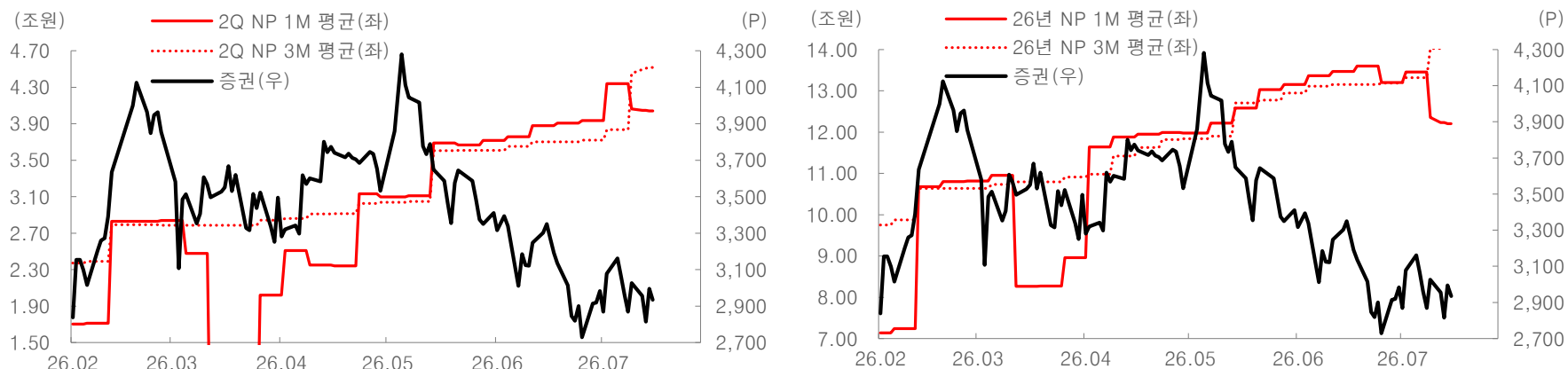
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망 상향 조정 중이지만, 은행은 박스권 고점권, 증권은 저평가 심화

1개월 실적 전망 급격한 상향 조정과 함께 주가 급반등, 박스권 상단, 26년 고점권에 근접. 실적대비 적정 평가 수준으로 실적 서프라이즈가 필요한 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

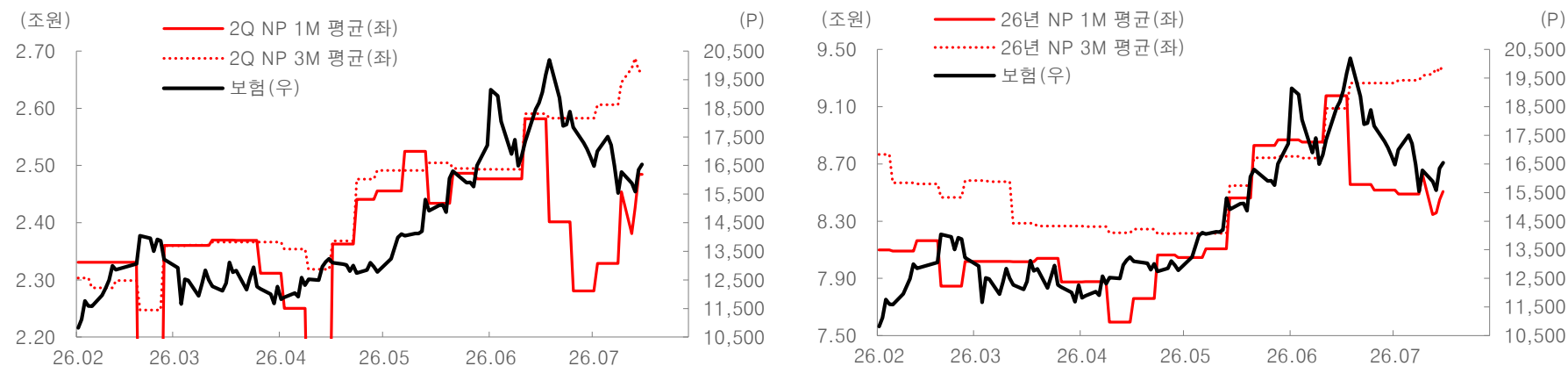
실적 전망 상향 조정에도 불구하고 KOSPI 쏠림현상, 급락세로 증권주 약세 지속. 실적대비 주가저평가 심화, 실적 확인 이후 저평가 매력 재평가 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

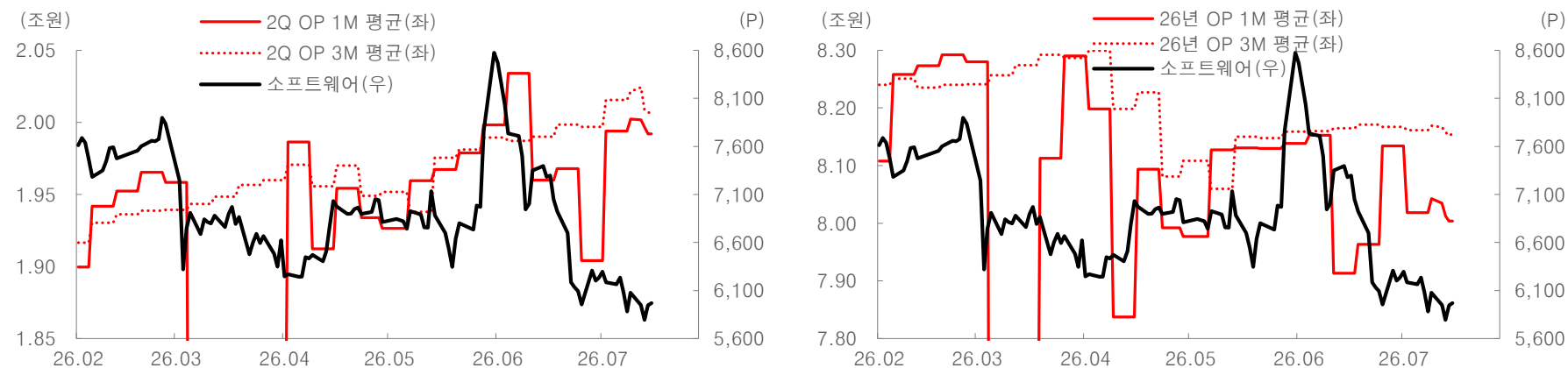
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 불안에도 보험 업종 하락, 적정 수준. 소프트웨어는 실적 기대에도 주가 하락 지속, 저평가 심화

3개월 컨센서스 상향 조정 지속. 1개월 컨센서스 등락에 주가 등락 결정. 실적 전망 상향 조정과 함께 반등 시도 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

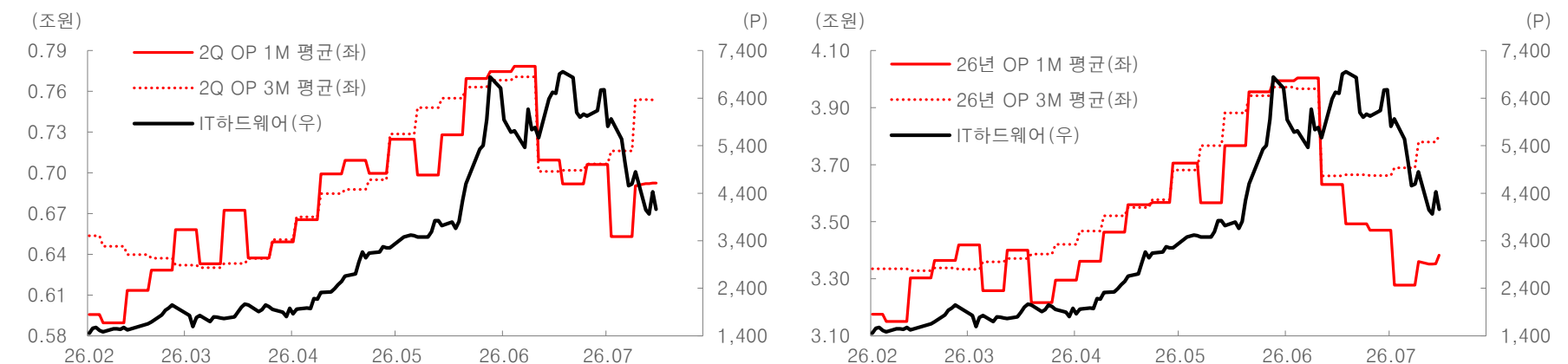
1개월 컨센서스 등락에 따라 주가 결정. 최근 실적 전망 상향 조정에도 불구하고 주가 레벨다운, 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

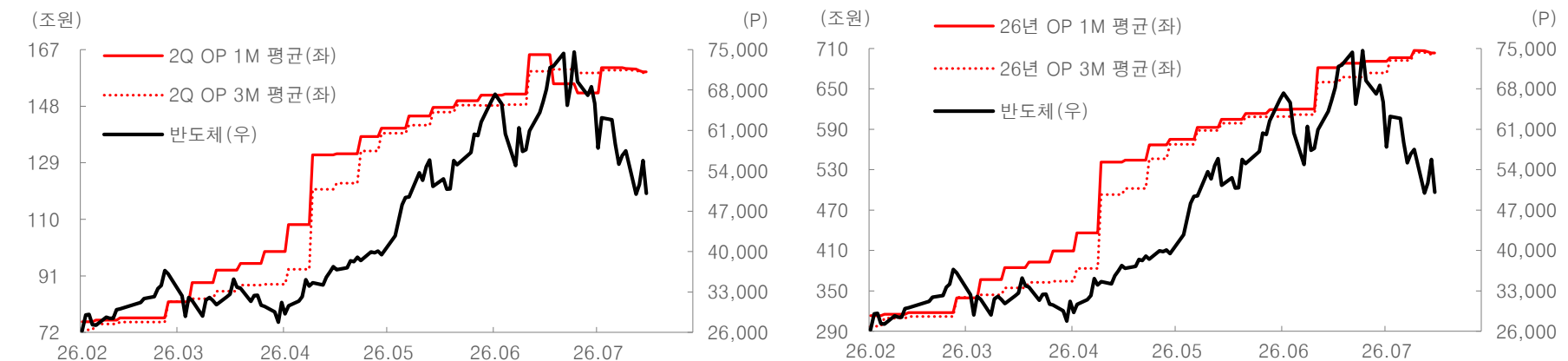
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 전망과 궤를 같이 한 IT하드웨어, 반도체. 실적 우려 유입된 IT하드웨어, 실적 기대 지속된 반도체

실적 전망 상향 조정에 주가 급등세 전개. 실적 전망 하향 조정과 함께 주가 하락 반전. 실적대비 적정 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

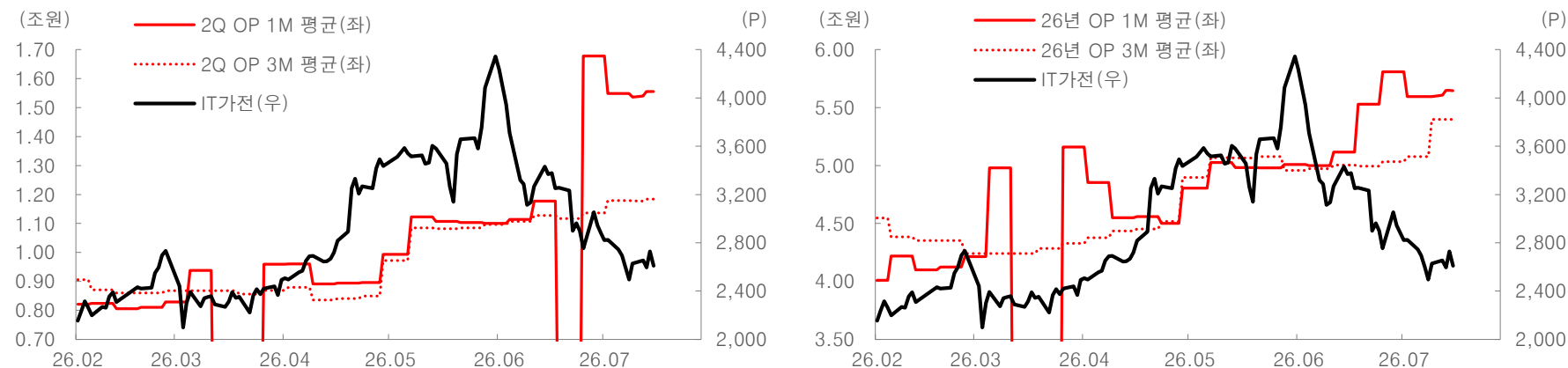
실적 전망 상향 조정이 주춤해지면서 주가 하락 반전, 급락. 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

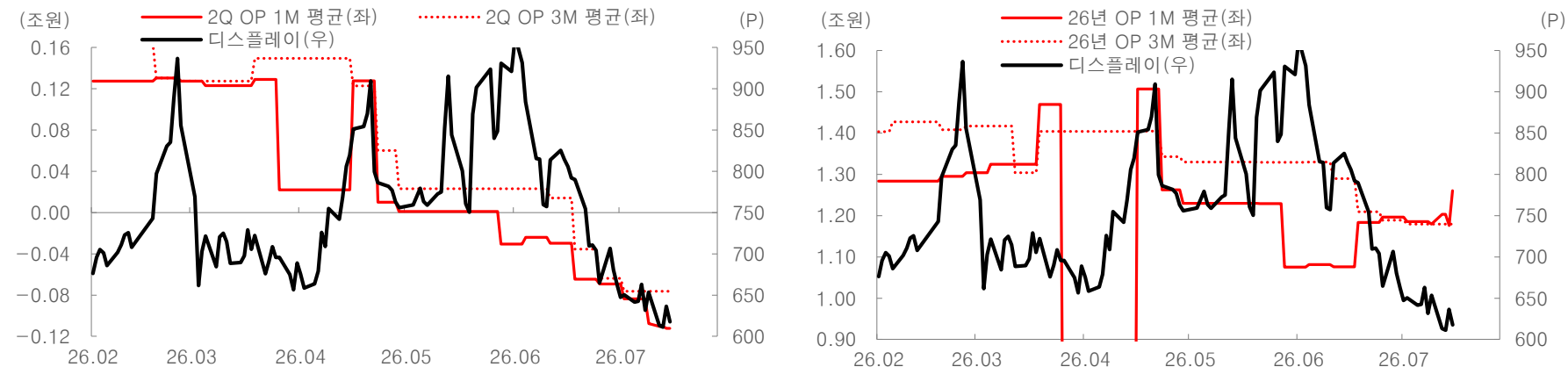
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대가 되살아나는 IT가전, 실적대비 저평가 심화. 실적 우려에 주가 하락세 지속

실적 기대가 지속되고 최근 실적 기대가 강해졌음에도 불구하고 주가 하락세 지속. 실적 대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

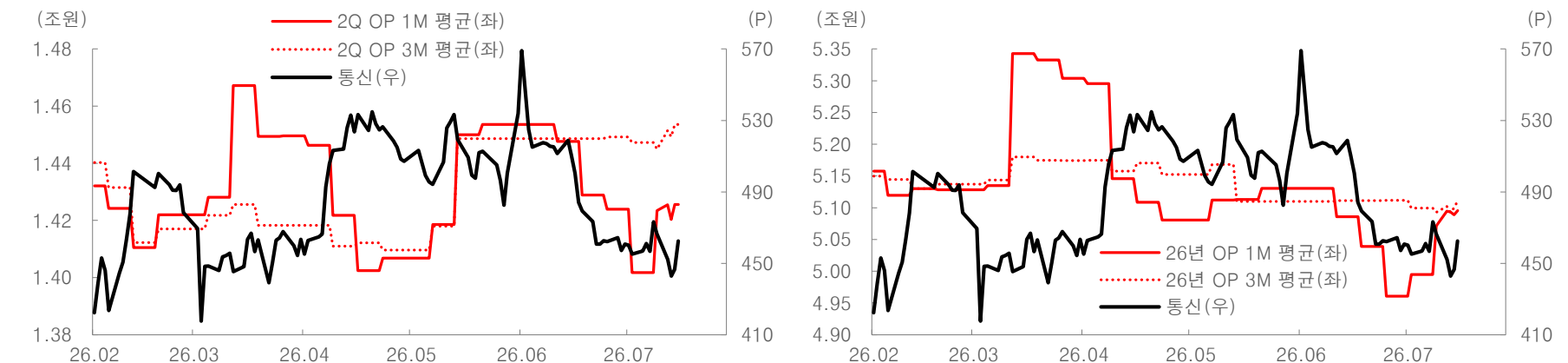
실적 전망 하향 조정 지속되면서 주가 하락세 지속. 연간 실적 기준으로는 실적 대비 저평가 영역에 위치. 2분기 실적 확인 이후 저평가 매력 부각 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

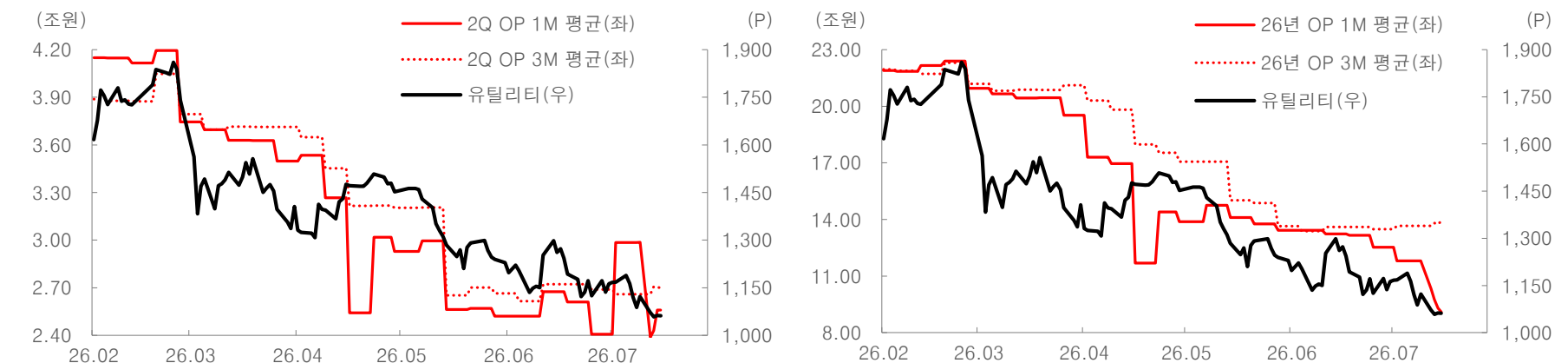
[1M/3M 컨센스와 주가] 2분기, 연간 실적 컨센서스 하락세가 지속되면서 실적대비 주가 걱정 수준에 위치한 통신, 유틸리티

실적 전망 하향 조정, 1개월 컨센서스 레벨다운 영향으로 주가 하락 지속. 실적대비 적정 평가 수준에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

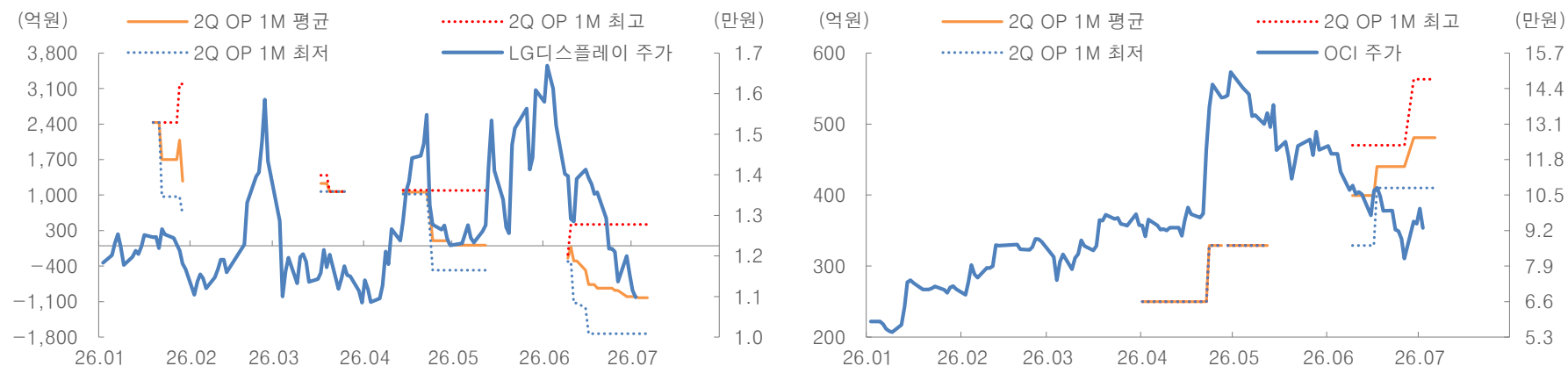
실적 전망 하향 조정 지속, 1개월 컨센서스 레벨다운 영향으로 유틸리티 지수는 하락 추세 전개. 실적 대비 적정 평가 수준에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

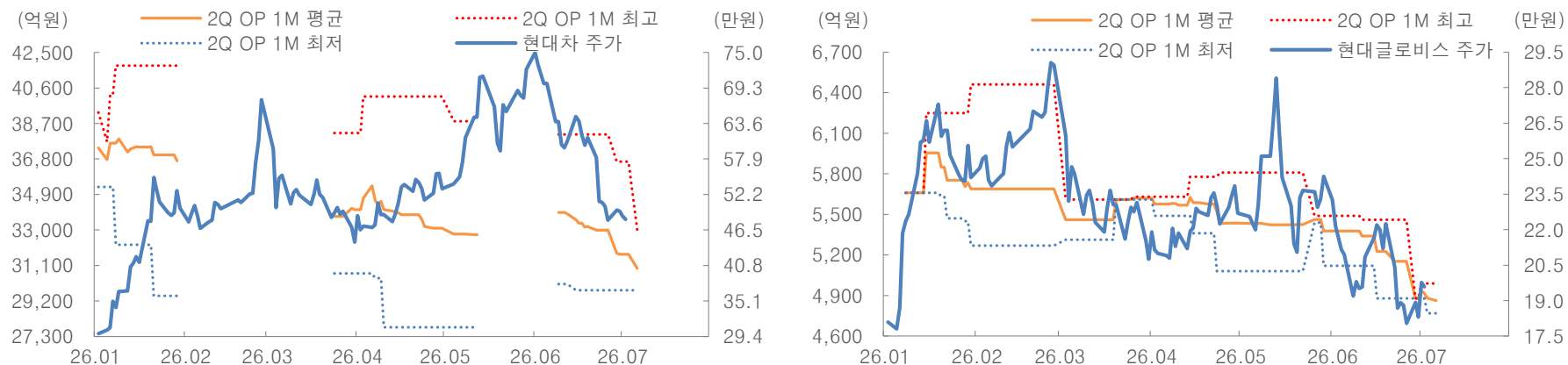
[1M/3M 컨센과 주가] OCI는 실적대비 저평가 영역. LG디스플레이, 현대글로비스는 적정 평가 수준에 위치

LG디스플레이(22일) 실적 하향 조정에 주가 하락. 실적대비 적정 평가 수준. OCI(22일)는 실적 전망 상향 조정에도 주가 하락, 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

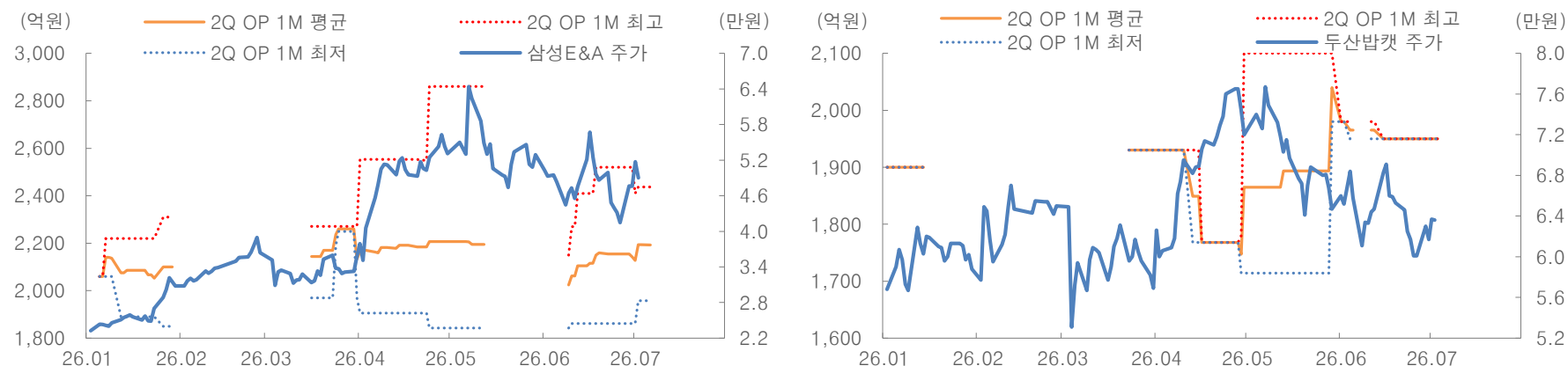
현대차(23일), 현대글로비스(23일) 실적 하향 조정에 주가 하락, 현대차는 실적대비 고평가 영역에 위치. 현대글로비스는 적정 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

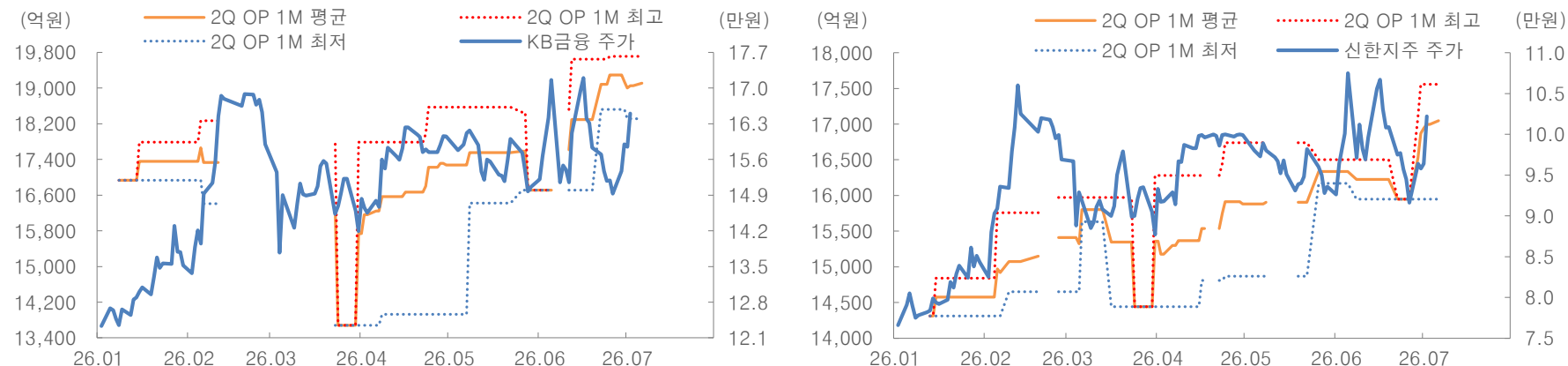
[1M/3M 컨센과 주가] 실적대비 저평가 영역에 위치한 두산밥캣, KB금융, 신한지주는 실적 기대 재유입에 강한 반등 중

삼성E&A(23일) 실적 정체에도 주가 상승, 고평가 영역에 위치. 두산밥캣(23일)은 실적 전망 상향조정에도 주가 하락, 실적대비 저평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

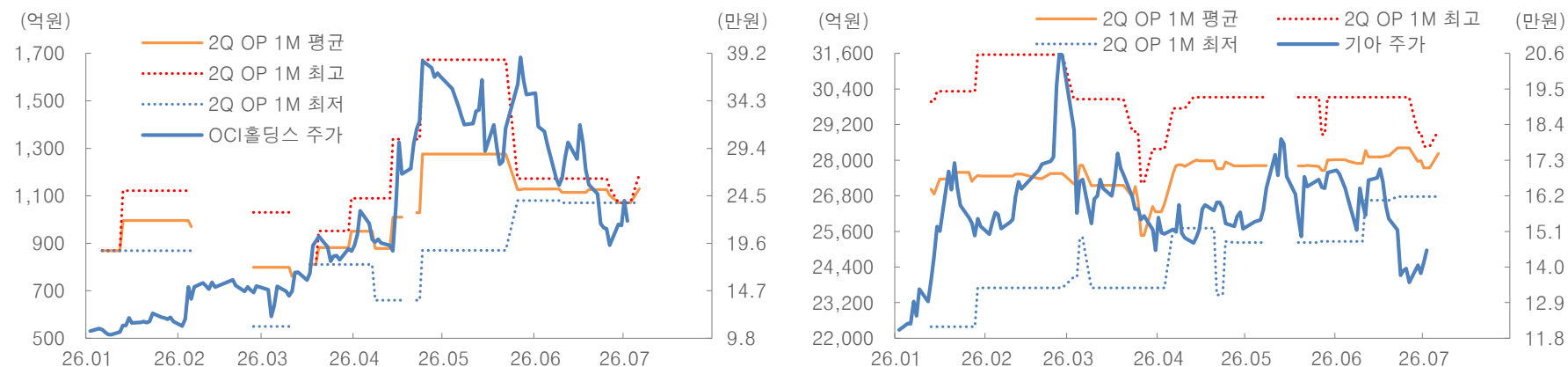
KB금융(23일), 신한지주(23일) 실적 전망 추이와 주가 동향. 최근 실적 전망 상향조정에 주가 급반등 전개. 실적대비 적정 평가 수준에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

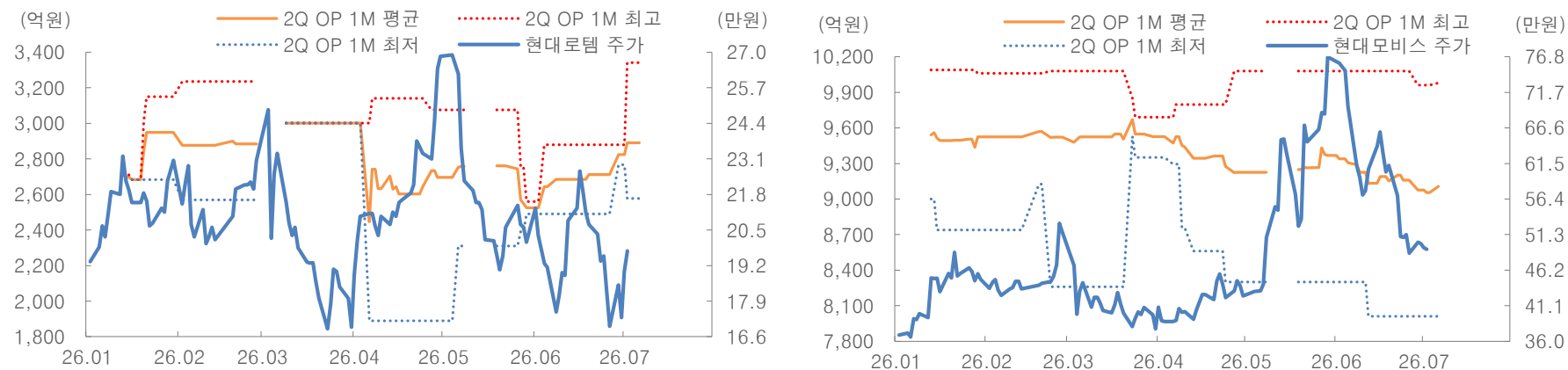
[1M/3M 컨센과 주가] 실적대비 저평가 영역에 위치한 기아와 현대로템, OCI홀딩스는 적정 평가 수준

OCI홀딩스(23일) 실적 등락과 주가 동행, 적정 평가 수준. 기아(24일)는 실적 전망은 정제되었지만, 주가는 하락하며 저평가 영역으로 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

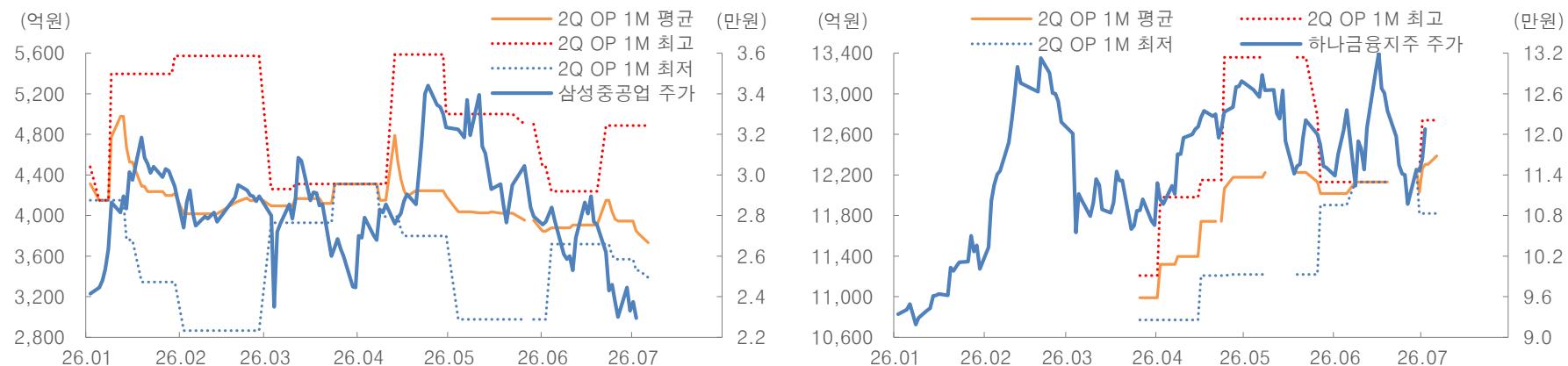
현대로템(24일) 실적 대비 적정 평가 수준에서 하락을 반복, 연중 저점에서는 반등. 현대모비스(24일) 실적 하향 조정에도 급등 이후 하락, 고평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 우려에 하락 중인 삼성중공업. 하나금융지주는 실적 개선 기대에 박스권 하단에서 반등

삼성중공업(25일)은 실적 하향 조정에 주가 하락, 실적 대비 적정 평가 수준. 하나금융지주(25일) 실적 전망 상향 조정 재개되며 반등 시도 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

미군 사망으로 확전 위험 고조, 미국-이란 군사적 충돌 격화로 유가·물가 부담 확대

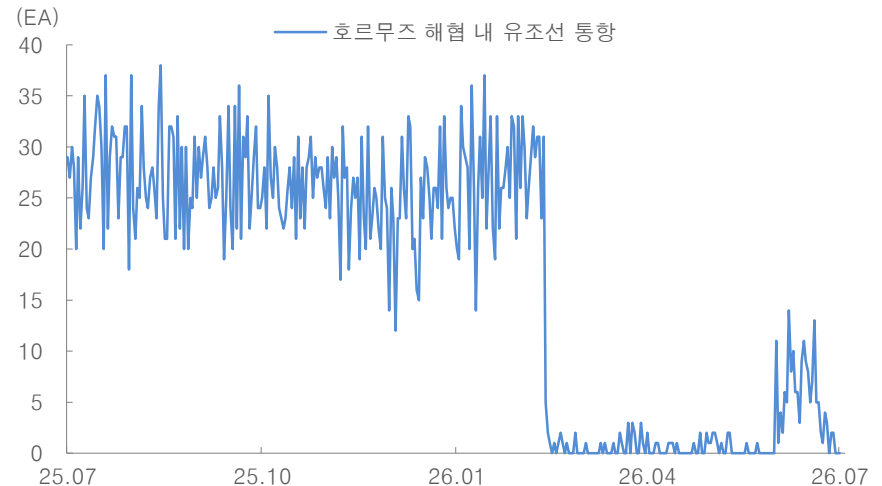
- 미국과 이란의 군사적 충돌은 한층 격화. 이란이 상선 공격과 해협 재폐쇄를 이어가자 미국은 이란의 해상, 지상 시설을 연이어 타격. 양측의 충돌은 선박 공격에 대한 제한적 보복을 넘어 쿠웨이트·바레인·요르단 등 걸프 지역 미군기지까지 확산됐으며, 지난달 체결된 종전 MOU는 사실상 효력을 잃어가는 상황
- 미국의 군사적 압박은 빠르게 강화. 트럼프 대통령은 이란의 호르무즈 해협 내 선박 공격 능력을 제거하는 것이 공습의 목적이라고 밝힌 데 이어, 이란 항만에 대한 해상 봉쇄를 재개. 이란이 협상에 복귀하지 않을 경우 발전소와 교량 등 에너지·교통 기반시설까지 공격하겠다고 경고했으며, 미군은 7월 18일까지 8일 연속 대이란 공습을 실시. 공격 대상도 남부 해안의 레이더·미사일 시설에서 교량과 전력시설, 군수 인프라로 확대되며 충돌 강도가 강화
- 이란도 미사일과 드론을 동원해 걸프국 내 미군 시설과 주변국 인프라를 공격하며 맞대응. 특히 7월 17일 요르단 내 미군기지가 공격받으면서 미군 2명이 사망하고 1명이 실종. 미국 측 인명 피해가 발생하면서 보복의 명분과 강도가 높아졌고, 이란도 미국의 MOU 위반을 주장하며 추가 대응을 예고. 호르무즈 해협 내 선박 공격과 걸프 지역 에너지 시설 피해가 이어질 경우 국제 유가와 물가의 상방 압력이 확대되며 위험자산 선호를 제약할 가능성
- 이번 충돌을 장기적인 전면전으로 단정하기는 어렵지만, 지난주보다 확전 위험이 뚜렷하게 높아진 것으로 판단. 미국은 중간선거를 앞두고 정치적 부담이 존 재하고, 이란 역시 항만 봉쇄와 원유 수출 차질이 누적될수록 경제적 손실이 확대. 다만 미군 사망과 민간 기반시설 공격으로 단기간 내 휴전 협상으로 복귀 할 가능성은 낮아진 상황. 당분간 지정학적 노이즈가 지속된 후, 경제적 피해가 임계점에 도달해 중재국을 통한 협상이 재개될 가능성이 높다고 판단

국제 유가는 재차 급등, WTI 82.5달러, 브렌트유 88.1달러까지 상승



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

호르무즈 해협 봉쇄로 유조선 통항 전면 중단



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

이란의 호르무즈 해협 내 상선 공격을 시작으로 미국-이란 군사적 충돌 재점화

미국-이란 군사적 충돌 타임라인

날짜	내용
7월 7일	이란이 호르무즈 해협 내 상선 3척을 공격. 미국은 이란 내 80여 개 표적 타격하며 대응. 이란산 원유 판매 허가도 철회
7월 8일	미국이 이란 해안 일대 약 90개 표적을 추가 타격. 이틀간 타격 표적이 약 170개로 확대
7월 11~12일	이란은 허가받지 않은 항로를 이용했다며 해협 폐쇄를 재선언. 미국이 사흘간 세 번째 대규모 공격을 실시해 이란 내 약 140개 표적을 타격. 12일에도 방공망·해안 레이더 등 추가 공격
7월 14일	미국이 이란 항만을 출입하는 선박을 대상으로 해상 봉쇄를 재개. 호르무즈 해협 주변 해군 전력과 방어시설 추가 타격
7월 15~17일	미국은 내륙 군수·감시 인프라로 타격 범위를 확대하고 7일 연속 공습 지속. 이란은 쿠웨이트·바레인·요르단 등 미군 주둔국과 해상 교통을 대상으로 미사일·드론 공격을 이어감
7월 17일	이란의 탄도미사일·드론 공격으로 요르단 내 미군 2명이 사망하고 1명이 실종, 4명은 병원으로 후송. 최근 재격화 국면에서 미국 측 인명 피해가 본격 발생한 사건
7월 18일	미국이 미군 사망에 대한 추가 보복으로 이란 남부의 감시시설, 군수 인프라, 지하시설과 해상 전력을 재차 공격

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

트럼프 이란 관련 발언 모음

날짜	내용
7월 8일	미국·이란 간 휴전 및 양해각서 관련 이란과 협상하는 것은 시간 낭비. 이란의 핵무기 개발을 막기 위해 합의가 필요한 것은 아니라고 발언
7월 10일	이란이 협상 지속을 요청했고 미국도 동의했다면서도, 이란 측에 휴전은 끝났다고 분명히 전달
7월 10일	미국의 이익을 보호하기 위해 군사행동을 지시했다고 설명. 7월 7일부터 대이란 적대행위가 재개됐음을 의회에 공식 통보
7월 13일	미국이 이란의 호르무즈 해협 통제·선박 공격 능력을 직접 타격하고 있다고 설명. 해협 안전 확보 비용을 충당하기 위해 통과 화물에 20% 보상 수수료를 부과하겠다는 구상 발표
7월 14일	하루 만에 20% 수수료 방안을 철회하고 걸프 국가들과의 무역·투자 계약으로 대체한다고 발표. 이란이 협상에 복귀하지 않으면 다음 주부터 발전소 및 민간 인프라 타격하겠다고 위협
7월 16일	이란이 억류 미국인을 석방했다며 이를 선의의 조치로 평가

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

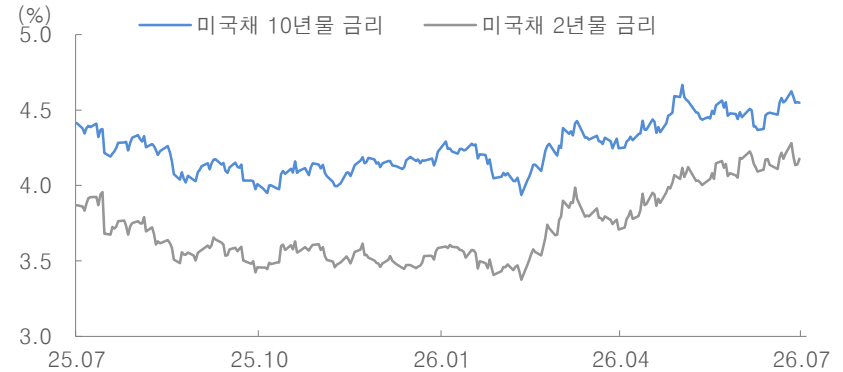
국제 유가 급등, 호르무즈 해협 내 유조선 통항 중단. 미국채 금리 상승폭은 제한

국제 유가 추이



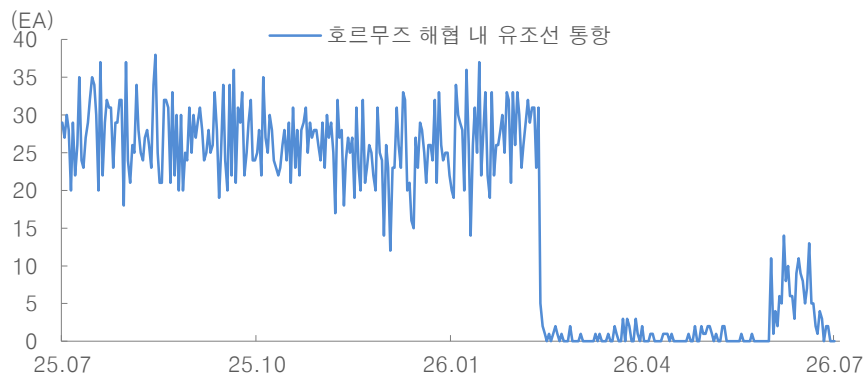
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 금리 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

호르무즈 해협 통과 유조선 수 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

트럼프 대국민 연설 내 이란 관련 별다른 내용 부재

- 트럼프 대통령은 물가·고용·증시·국경 관리와 군사력 강화 등 취임 이후의 성과를 강조하고, 미국이 이란과의 전쟁에서도 크게 승리하고 있으며 조만간 그 결과가 나타날 것이라고 주장
- 이어 중국이 미국 유권자 정보 2억2,000만건을 불법적으로 확보했으며, 미국 정보기관 관계자들이 관련 정보를 축소·은폐했다고 주장. 또한 국토안보부 조사 결과 약 27만8,000명의 비시민권자가 연방선거 유권자로 등록된 것으로 파악됐다고 발표
- 사진이 포함된 유권자 신분증과 유권자 등록 시 시민권 증명을 의무화하고 우편투표를 대폭 제한하는 SAVE America Act를 의회가 즉시 통과시켜야 한다고 촉구

자료: 대신증권 Research Center

이란 핵시설 재건 정황 포착, 재차 부각되는 군사 충돌 및 호르무즈 해협 봉쇄 장기화 우려

이란 핵시설 재건 정황 포착



자료: CNN, 대신증권 Research Center

미군 중부사령부 이란에 이번 주 세번째 공습 시작



At 7:15 p.m. ET today, U.S. Central Command forces began launching the third round of strikes this week against Iran after Islamic Revolutionary Guard Corps forces blatantly attacked M/V GFS Galaxy, a Cyprus-flagged container ship transiting the Strait of Hormuz. A civilian crew member is missing and the vessel is unable to continue the journey due to an onboard fire and significant engineroom damage.

자료: X, 대신증권 Research Center

이란 최고 지도자, 전 최고지도자 하메네이의 피습 반드시 복수할 것

Iran's supreme leader pledges revenge for slain father and predecessor

By Reuters

July 11, 2026 7:49 PM GMT+9 · Updated 13 hours ago



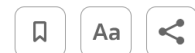
자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란 혁명수비대 호르무즈 해협 폐쇄 선언

US launches more strikes on Iran after commercial ship struck in Strait of Hormuz

By Steve Holland, Parisa Hafezi and Phil Stewart

July 12, 2026 8:21 AM GMT+9 · Updated 1 hour ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

[미국 입장] 트럼프의 정치적 부담은 확대, 미국의 목적은 중국의 미국산 원유 구입 확대

트럼프 지지율 저조한 상황, 민주당 우위 구도 지속

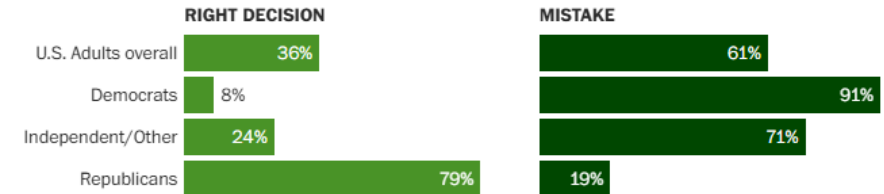


자료: RealClearPolitics, 대신증권 Research Center

미국인 61%가 이란에 대한 군사력 사용 실수라고 응답

Six in 10 say military action against Iran was a mistake

Q: Considering everything, do you think the United States did the right thing in using military force against Iran, or do you think this was a mistake?

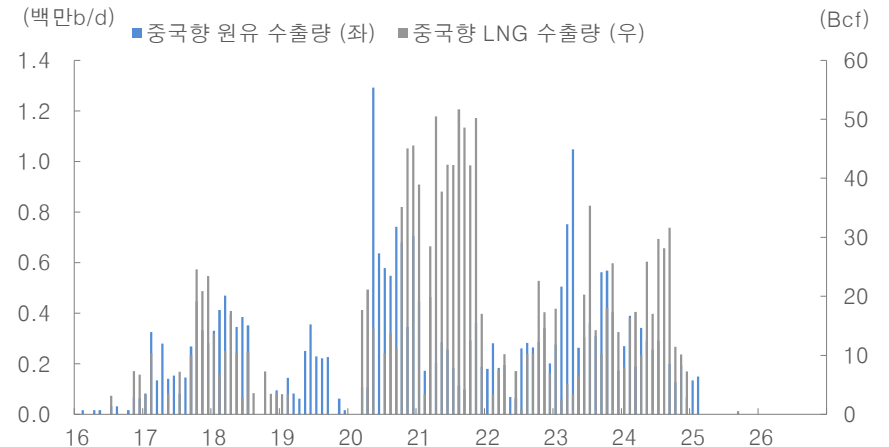


Note: Percentage skipping question not shown.

Source: Washington Post-ABC News-Ipsos poll April 24-28, 2026, among 2,560 U.S. adults with an error margin of +/- 2 percentage points; error margin is larger among subgroups.

자료: WP, 대신증권 Research Center

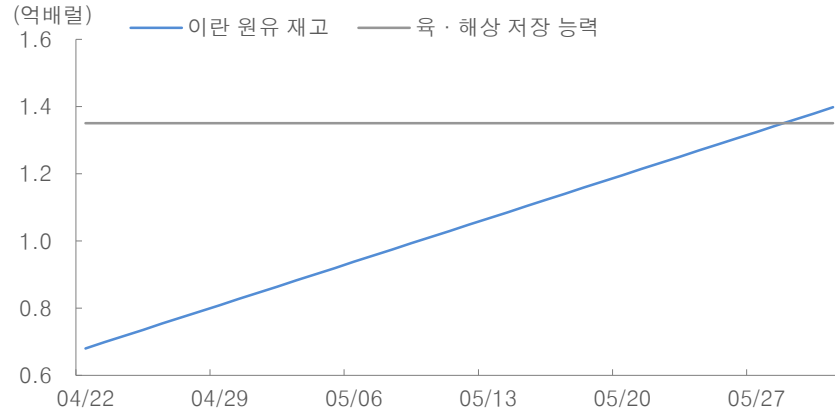
중국에 미 에너지 구매 권한 밝힌 베센트, 결국 전쟁은 수단일 뿐



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

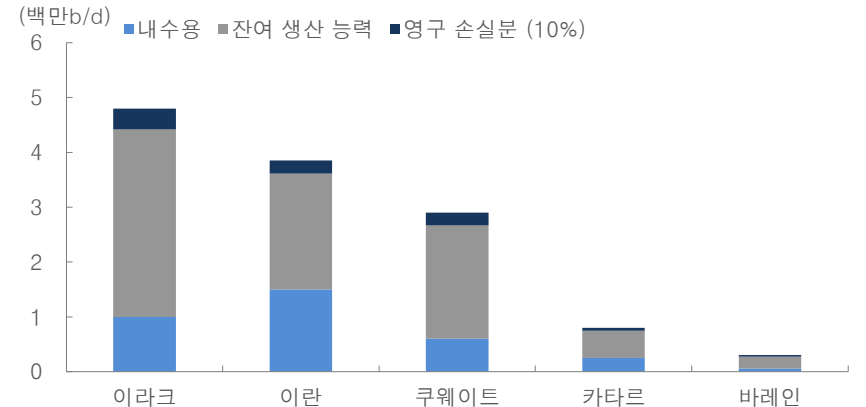
[유정 폐쇄 우려] 종전 협상 지연 장기화로 영구적인 생산성 훼손 우려 부각

5월 말이면 포화될 이란 저장고, 유정 폐쇄 가능성 높음



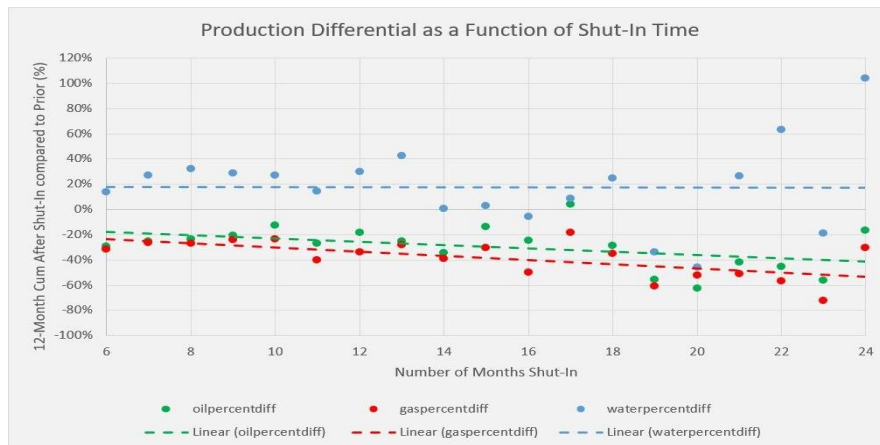
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

이라크, 이란, 쿠웨이트 등 영구적 생산성 훼손되기 시작



자료: TGS, OPEC, 대신증권 Research Center

워터코닝 현상으로 영구적 생산성 훼손



자료: TGS, 대신증권 Research Center

증산 + 수출 재개 시 뒤늦게 확인될 생산성 훼손

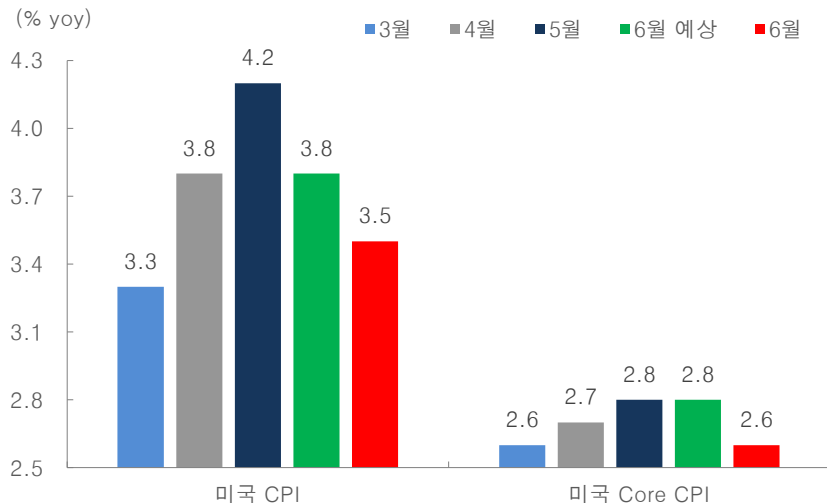


자료: JODI, OPEC, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

물가 압력 완화와 소비의 기초체력 확인, 워시 의장은 물가 경계와 연준 독립성 강조

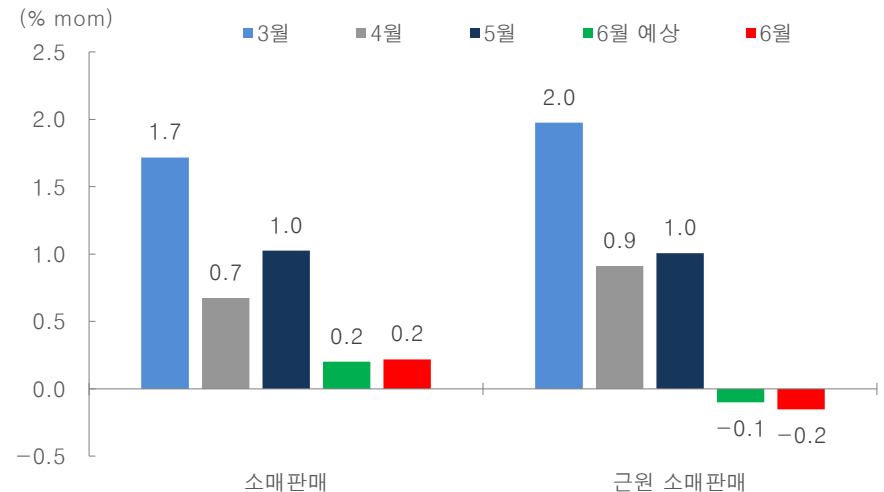
- 6월 CPI와 Core CPI는 각각 전년 대비 +3.5%, +2.6% 상승하며 모두 예상치 하회. **중동발 에너지 가격 충격이 완화된 가운데 에너지 제외 부문에서도 전반위적 물가 안정이 나타남. 서비스 물가도 진정되는 흐름으로 물가 압력 둔화를 시사.** 다만, 미국과 이란의 갈등이 격화되면서 에너지 물가 다시 확대될 여지 존재. 또한 일회적인 데이터에 너무 많은 의미를 부여할 수 없고, 연준 인사들이 강조하는 물가 안정을 확인하기 위해서는 **추가적인 데이터 확인 필요**
- 6월 PPI, Core PPI는 전년 대비 +5.5%, +4.7% 상승하며 예상치 하회. **상품 물가 하락분의 약 3분의 2가 휘발유 가격 하락에서 발생하며 생산자물가 둔화 주도.** 다만 서비스 가격이 상승세를 이어가고 있는 만큼, 비용 전가 압력이 완전히 해소됐다고 판단하기는 이른 상황
- 6월 소매판매는 전월 대비 +0.2% 상승하며 예상치 부합, 근원 소매판매는 -0.2% 하락하며 예상치 하회. 휘발유 가격 하락으로 주유소 매출이 -0.44% 감소한 반면, 자동차와 무점포 소매판매는 각각 +0.34%, +0.35% 상승. 컨트로그룹도 +0.54% 증가하며 기초 소비의 견조함 확인. **헤드라인 둔화는 광범위한 소비 위축보다 에너지 가격 하락 영향으로 해석. 물가 하락을 감안한 실질 소비는 명목 지표보다 양호했을 가능성 존재**
- 워시 연준 의장은 상, 하원 청문회에서 **높은 인플레이션을 용인하지 않겠다**는 입장을 재확인했으나 향후 금리 경로에 대해서는 구체적인 신호를 제시하지 않음. 미국 경제는 견조한 성장세와 안정적인 노동시장을 유지하고 있으며, AI 데이터센터와 첨단장비를 중심으로 기업투자가 확대되고 있다고 평가. 트럼프 대통령 관련해서는 **금리 인하 요구와 정치적 압박에도 독립적으로 업무를 수행하겠다고 강조**

6월 CPI, Core CPI 모두 예상치 하회, 인플레이션 압력 둔화 시사



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

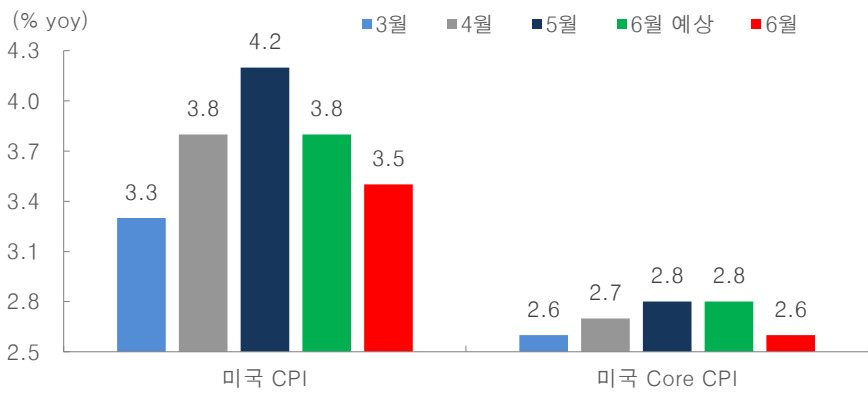
미국 6월 근원 소매판매 예상치, 전월치 하회, 성장속도 둔화



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

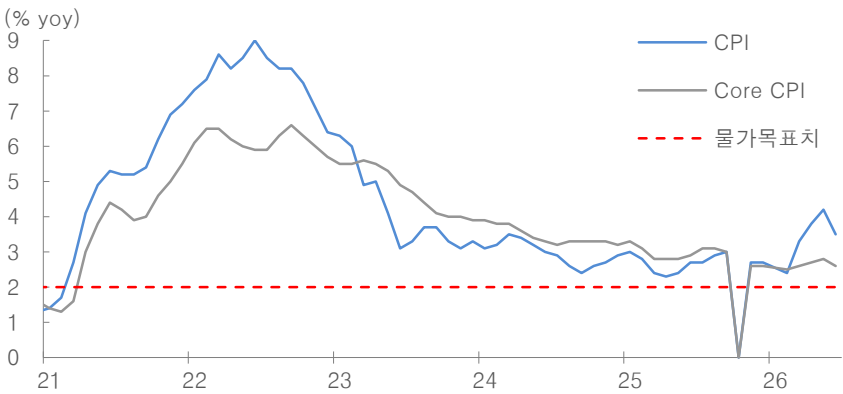
[물가] CPI·PPI 동반 예상 하회, 에너지 가격 안정에 인플레이션 압력 완화

6월 CPI, Core CPI 모두 예상치 하회, 인플레이션 압력 둔화 시사



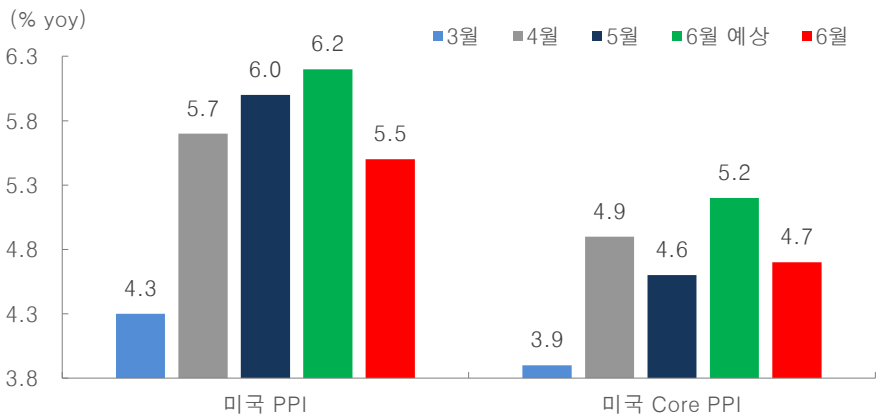
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

에너지 가격 상승으로 인해 높아진 물가 레벨 진정 흐름



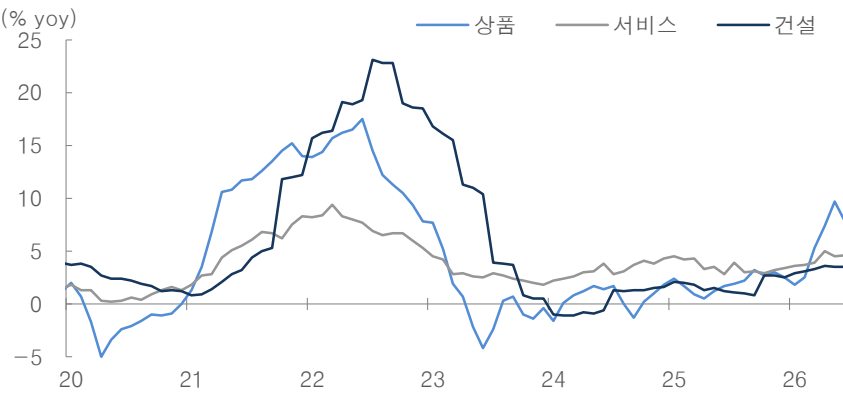
자료: BLS, 대신증권 Research Center

6월 PPI, Core PPI 모두 예상치 하회, 에너지 가격 하락이 둔화 주도



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

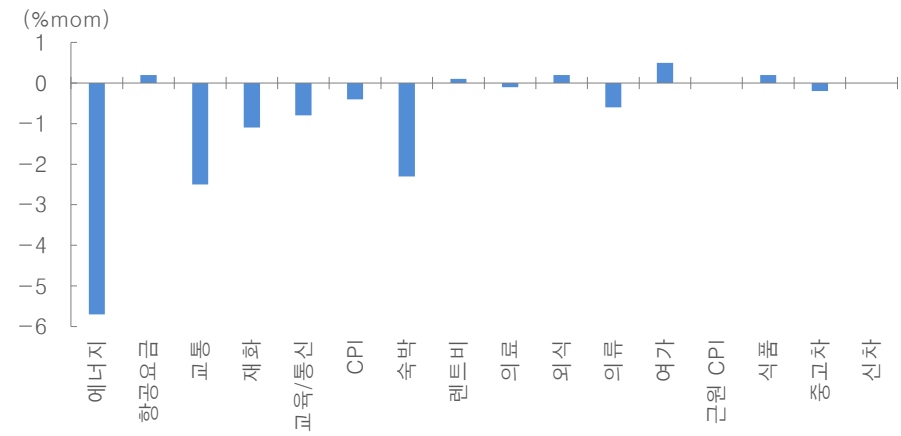
상품 물가 하락의 3분의 2는 급락한 휘발유 가격 영향



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

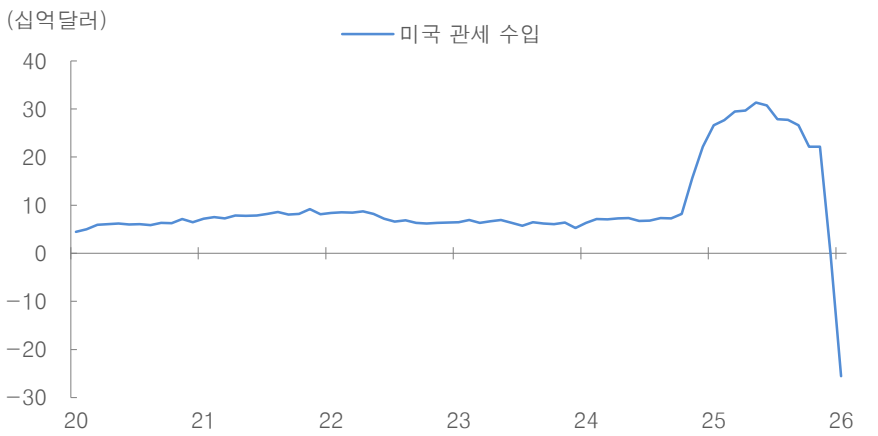
[물가] 에너지 가격 외에도 전방위적 물가 안정, 관세발 가격 전가도 마무리될 여지

미국 소비자 물가 전방위적 하락



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 관세 환급은 계속되는 중



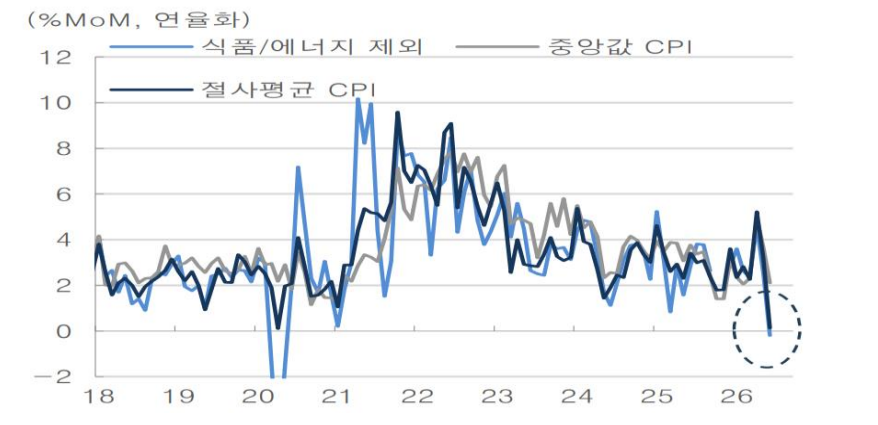
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

현재 유가로도 에너지 물가는 더 하락할 여지



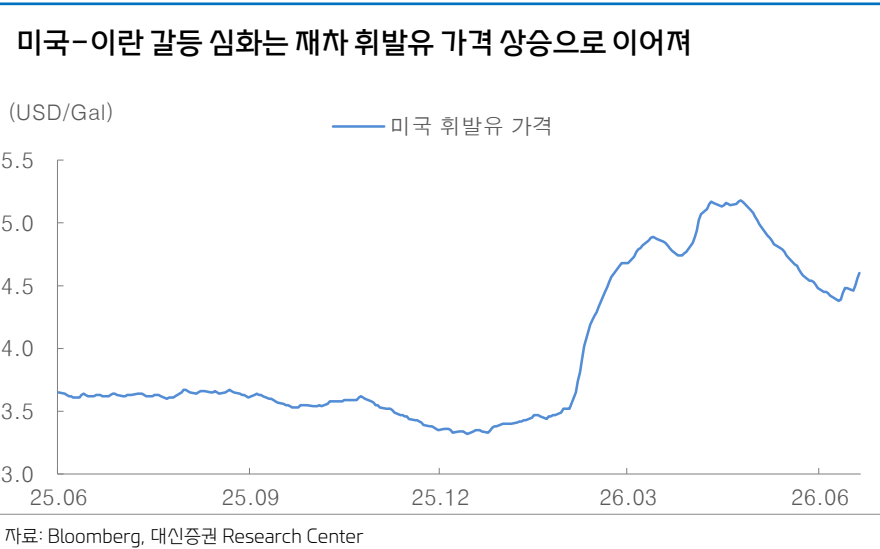
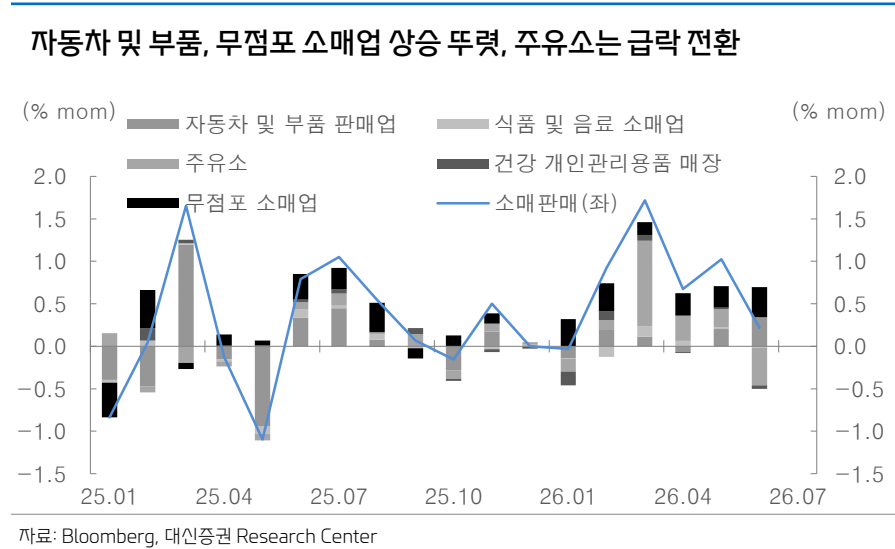
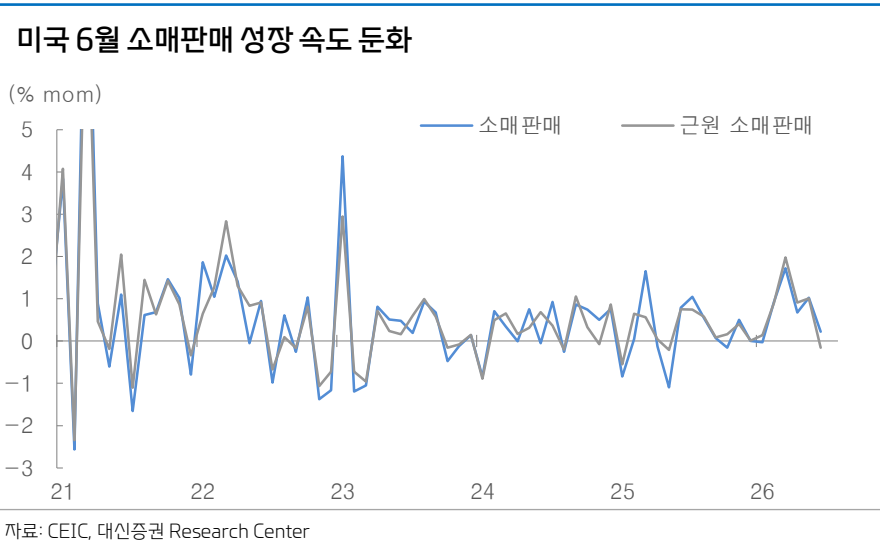
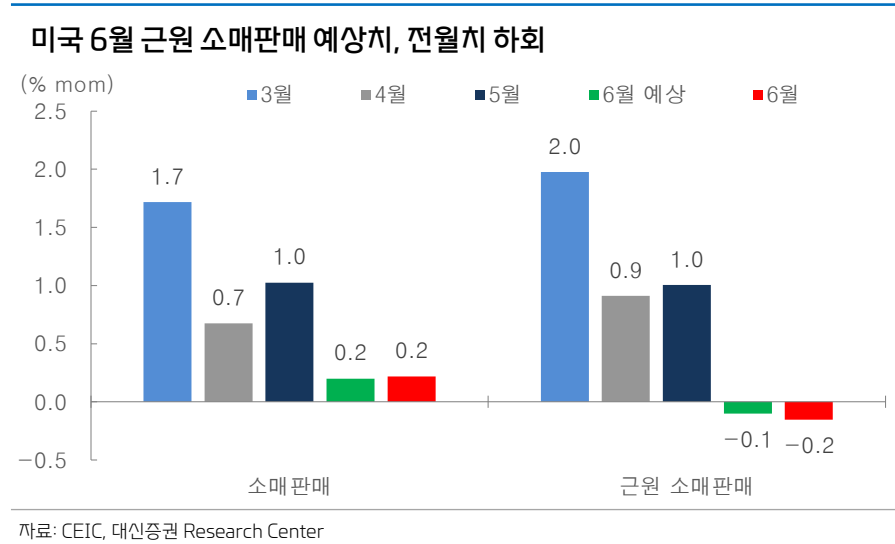
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

워시가 주장하는 절사평균 물가도 안정



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

[소비] 미국 소매판매 성장 속도 둔화, 휘발유 가격 하락으로 주유소 지출 감소



[워시 청문회] 물가 안정 의지 재확인, 금리 경로에는 침묵하며 독립성과 정책체계 개혁 강조

하원 청문회 주요 내용

물가 안정

- 연준은 지속적으로 높은 인플레이션을 용인하지 않을 것이며, 2% 물가 목표 복귀 의지를 재확인
- 6월 CPI 둔화를 긍정적으로 평가하면서도 단 한 차례의 지표만으로 물가 안정이 달성됐다고 판단하기는 이르다고 강조

성장 및 고용시장

- 미국 경제는 전반적으로 견조한 성장세를 이어가고 있다고 평가
- 소비 증가세는 완만하지만 제조업 생산, AI 관련 기업투자는 양호
- 노동시장은 낮은 실업률과 제한적인 해고를 바탕으로 안정적이며, 물가 안정과 최대고용 목표를 모두 동일하게 중시한다는 입장

연준 독립성

- 트럼프 대통령이 금리 인하를 요구하거나 연준 의장을 직접 압박 하더라도 자신의 업무를 계속 수행하겠다고 강조

연준 개혁

- 연준의 포워드 가이드와 정책 커뮤니케이션 방식 재검토
- 대규모 대차대조표와 지급준비금 체제의 장단점 및 대안 검토

상원 청문회 주요 내용

AI 투자와 인플레이션

- AI 데이터센터와 반도체·메모리 투자 확대가 향후 12개월간 측정한 물가를 높일 가능성이 있다고 평가
- 다만 특정 품목의 가격 상승이 곧바로 지속적인 인플레이션을 의미하지는 않는다고 설명

물가 지속성 및 지표 신뢰도

- CPI와 PPI 둔화는 긍정적이지만, 기존 물가지표가 기초적인 인플레이션을 완벽하게 보여주는 것은 아니라고 평가
- 유가나 반도체 등 특정 품목의 가격 상승이 경제 전반의 일반적인 물가 상승으로 확산되는지 여부를 중요하게 판단

포워드 가이드

- 향후 경제 여건별 금리 대응 방식을 구체적으로 설명하지 않으며 정책적 침묵 기조 유지. 금리 전망과 포워드 가이드를 축소

트럼프 대통령과의 관계

- 연준 의장 취임 이후 트럼프 대통령과 대화했는지에 대해서는 구체적인 답변을 거부. 비공개 대화를 공개하는 것은 적절하지 않음

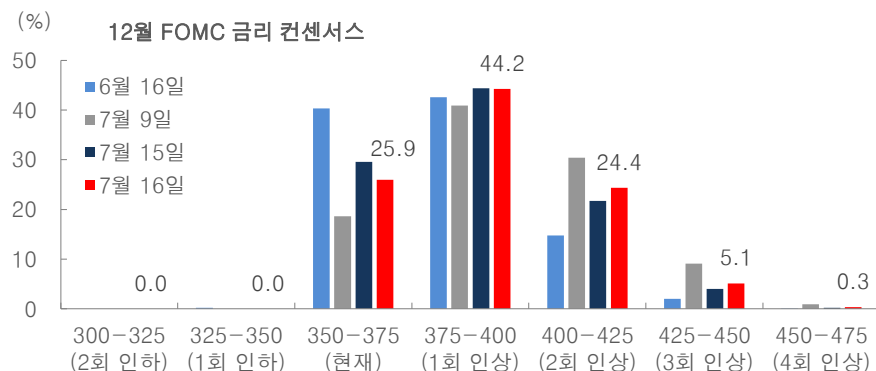
[연준 위원 발언] 중동 사태에 따른 인플레이션 압력을 우려, 금리 인상 기조도 늘어나

최근 연준 위원들의 주요 발언

위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	5월 4일 5월 29일	• 현재 정책은 양대 책무의 리스크 균형을 잡기에 적절한 위치 • 인플레이션은 올해 약 3% 수준, 2027년 2% 복귀 예상. 관세·에너지 효과가 사라지면 물가 둔화 가능 • 당장 금리인상이 필요하다고 결정하긴 이르지만, 인플레이션 상승과 기대 인플레이션 이탈 리스크를 더 주시
베스 해덕 클리블랜드 연은 총재	5월 1일 6월 2일	• 물가 상방 리스크와 성장·고용 하방 리스크가 동시에 존재한다고 언급 • 최근 추세가 지속되면 곧 행동이 적절할 수 있으며, 고용보다 지속적 인플레이션 리스크가 더 우려
존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	5월 4일 6월 4일	• 올해 인플레이션은 약 3%, 2027년에는 2% 목표로 복귀할 것으로 전망. 실업률은 4.25~4.5% 범위에 머물 것으로 예상 • 중동 사태에 따른 에너지·비에너지 투입비 상승, 공급망 차질이 물가와 성장 양쪽에 부담 • 현재 정책이 적절하고, 금리를 바꿔야 할 명확한 논거는 없다고 재확인
알베르토 무살렘 세인트루이스 연은 총재	5월 6일 5월 28일	• 인플레이션이 2% 목표를 의미 있게 웃도는 가운데, 금리를 당분간 동결하거나 경우에 따라 인상할 가능성 언급 • AI가 생산성을 높여 인플레이션을 낮출 것이라고 전제하는 것은 위험
오스틴 굴스비 시카고 연은 총재	5월 6일 5월 8일	• 고유가가 장기화될 경우 기업들의 투입재 재고가 소진되며 공급망 압력이 커질 수 있다고 평가 • 현재는 스태그플레이션 충격이라기보다 인플레이션 충격에 가깝지만, 길어질수록 우려가 커진다고 언급 • 고용은 좋다고 보긴 어렵지만 안정적이며, 물가는 최근 잘못된 방향으로 가고 있다고 평가
메리 데일리 샌프란시스코 연은 총재	5월 7일 6월 4일	• 2% 물가 목표 복귀 의지를 재확인. 다만 에너지 가격 급등이 중장기 인플레이션 기대를 높이는 증거는 없다고 평가 • 정책은 좋은 위치에 있으며, 경제가 어느 쪽으로 움직이든 대응할 준비가 되어 있음
수잔 콜린스 보스턴 연은 총재	5월 7일 5월 13일	• 금리 동결에는 강하게 찬성했지만, 성명서가 다음 조치가 인하일 것이라는 인상을 주는 표현은 조정해야 한다고 언급 • 기본 시나리오는 아니지만, 물가를 2%로 안정적으로 되돌리기 위해 추가 긴축이 필요한 시나리오도 가능

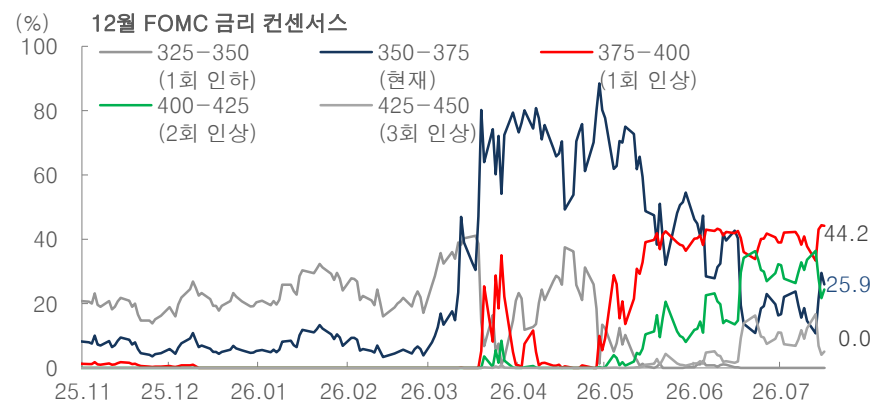
[통화정책 전망] 물가지표 둔화에 동결 가능성 소폭 상승

연내 금리동결 가능성 소폭 상승, 금리인상 가능성 여전히 열려있어



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

연내 기준금리 1회 인상 가능성이 가장 높아



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2026년 10월 FOMC에서 금리인상 가능성 88.83%

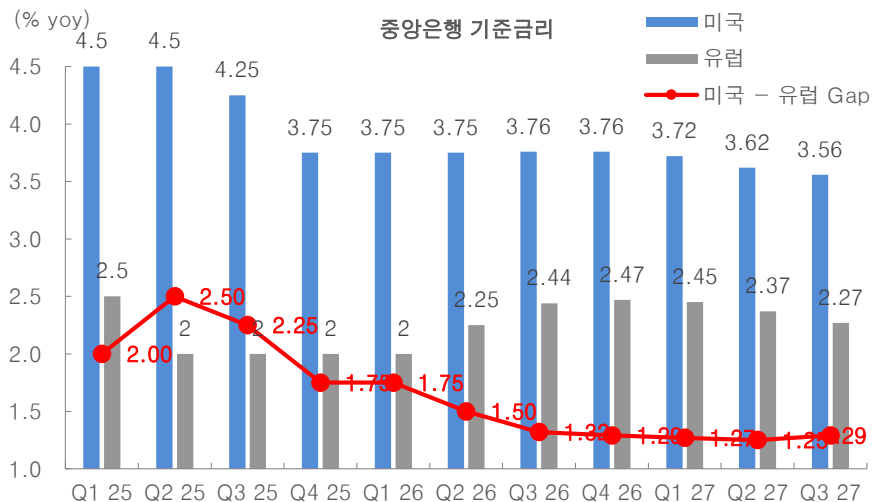
CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425
2026-07-29	87.17%	12.83%	0.00%
2026-09-16	35.53%	64.47%	0.00%
2026-10-28	11.17%	88.83%	0.00%
2026-12-09	0.00%	77.25%	22.75%
2027-01-27	0.00%	61.17%	38.83%
2027-03-17	0.00%	41.60%	58.40%
2027-04-28	0.00%	35.17%	64.83%
2027-06-09	0.00%	36.53%	63.47%
2027-07-28	0.00%	43.17%	56.83%
2027-09-15	0.00%	53.99%	46.01%
2027-10-27	0.00%	63.17%	36.83%
2027-12-08	0.00%	73.96%	26.04%

자료: CME, 대신증권 Research Center

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

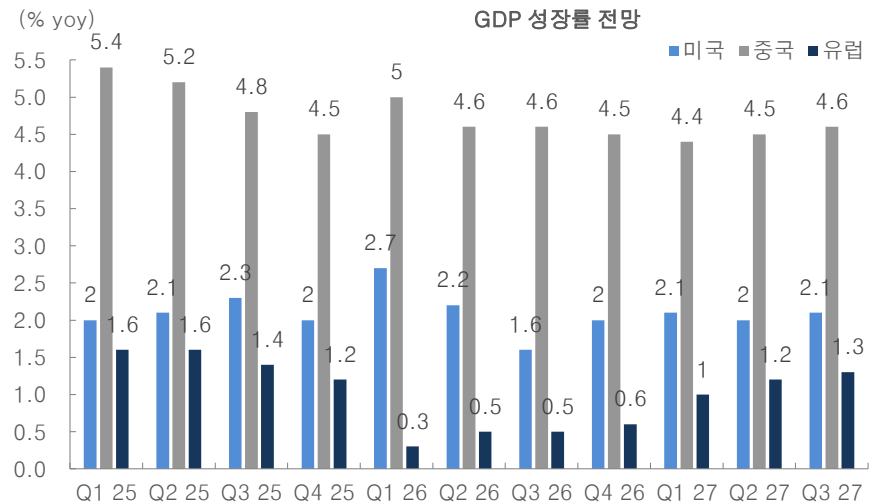
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망. 대신증권이 예상하는 미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.1 ~ 4.2% 도달. 달러화도 상반기 중 95p 수준까지 레벨다운될 전망
- 하지만, 3, 4월 중등 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회로 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어서기도 했음. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 채권금리, 달러는 고용 서프라이즈, 매파적 이었던 6월 FOMC 영향으로 다시금 미국채 10년물은 4.5%를 넘어섰고, 달러화는 100p에 상회. 중등 지정학적 리스크 변화, 경제지표 결과에 일희일비
- 미국 이란 간 무력 충돌 격화로 유가 80달러 상회. 6월 CPI와 PCE, 주요 심리지표에서 물가 지표 둔화에도 불구하고 지정학적 리스크 격화, 유가 반등, 물가 상승, 금리인상 우려를 자극. 지정학적 리스크 추이, 유가 안정 재개시 물가 안정 기대가 강화되며 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망
- 지정학적 리스크 완화는 유가 하락(70달러 수준 등락) - 물가 안정 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

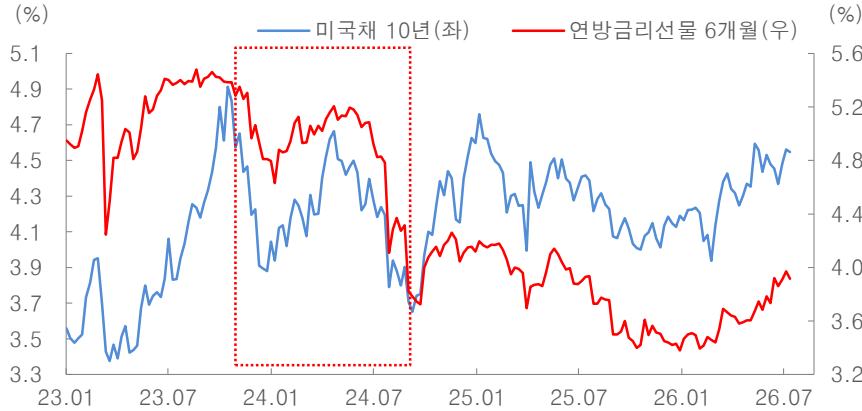
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

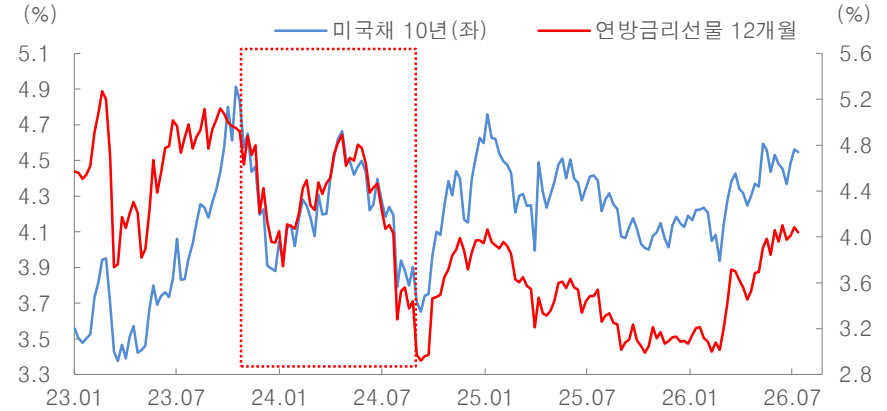
[미국 채권금리] 중동 리스크, 유가 등락에 따라 물가, 금리인상 우려 강도 결정. 채권금리 고공 행진 중

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 약화되었지만...



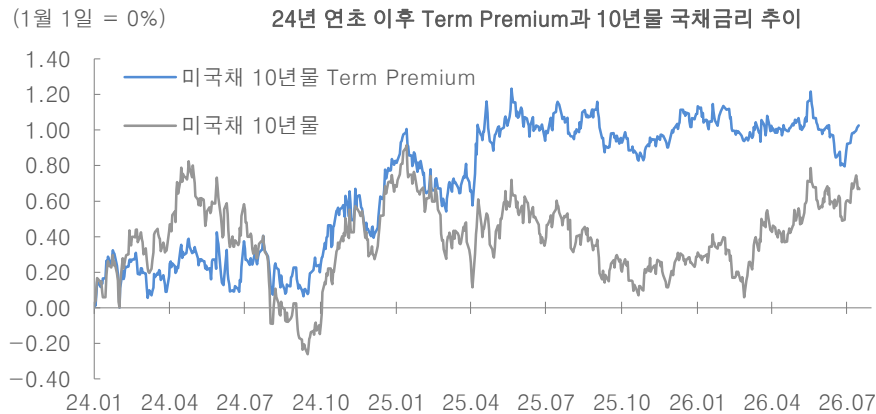
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



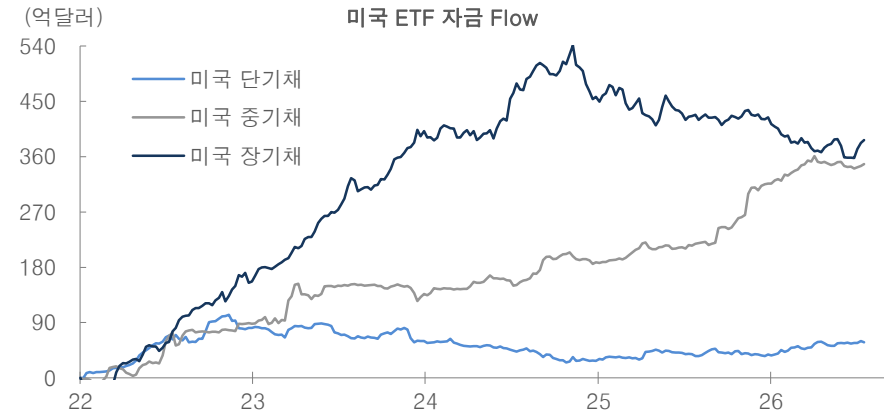
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 25bp로 확대



자료: 뉴욕연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

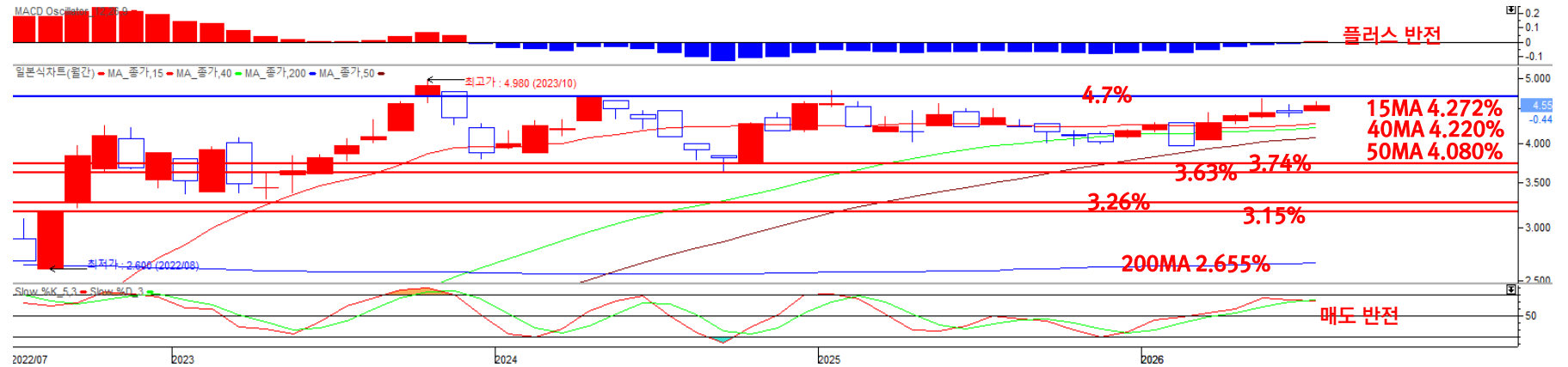
증장기채로 3주 연속 자금 유입(3주 누적 36.6억\$)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계 수준(4.5%)에서 등락을 반복하고 있지만, 물가 안정 확인시 하락세 강화 가능

미국채 10년물 월간 차트. 박스권 상단인 4.5% 돌파 재시도에 나서고 있지만, 안착 이후 추가적인 레벨업 가능성은 낮다고 판단



자료: 대신증권 Research Center

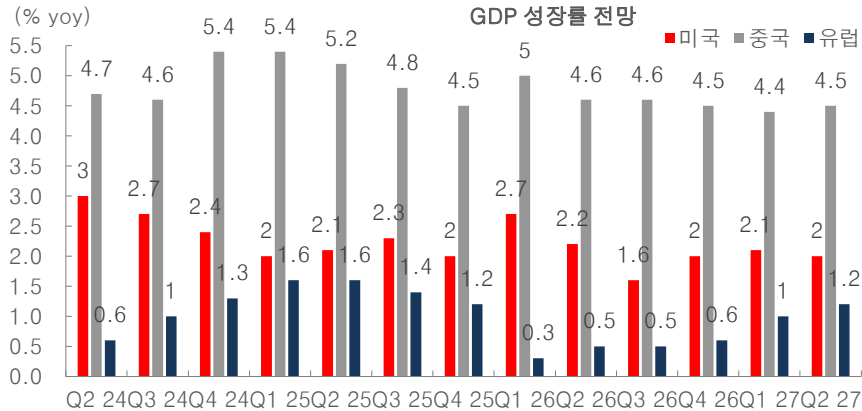
미국채 10년물 주간 차트. 4.0 ~ 4.25% 박스권 상단 돌파 이후 단기 오버슈팅 전개. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

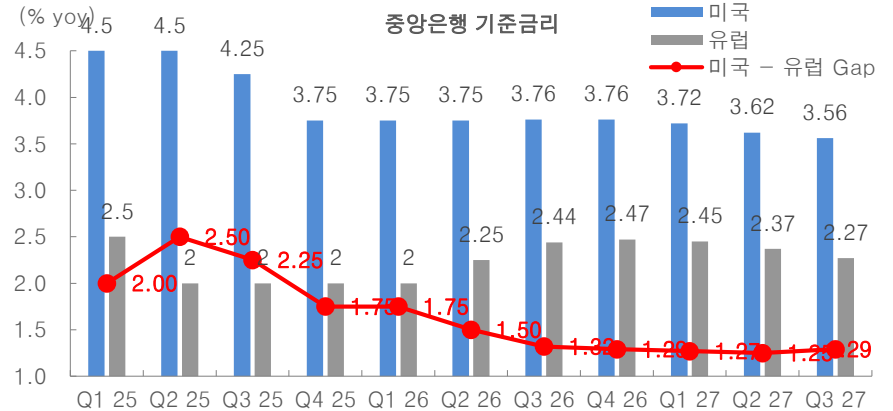
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 통화정책 긴축 우려 강화가 문제

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

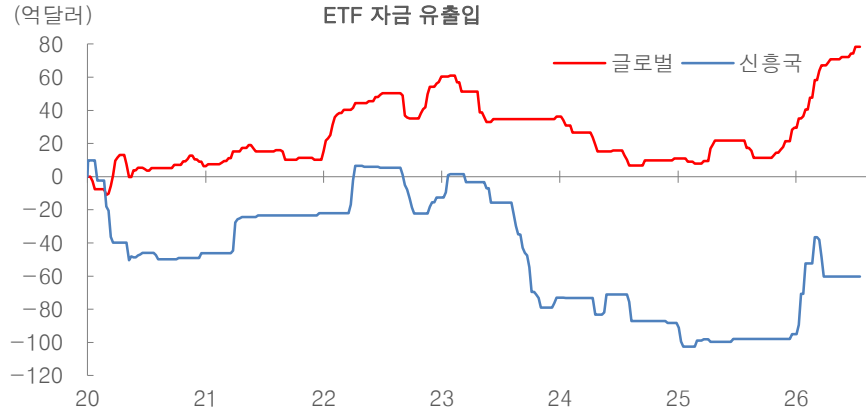
달러 인덱스 주간 차트. 통화정책 불확실성 확대, 채권금리 급반등으로 100p 돌파. 물가, 통화정책 우려 완화, 채권금리 하락 반전 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

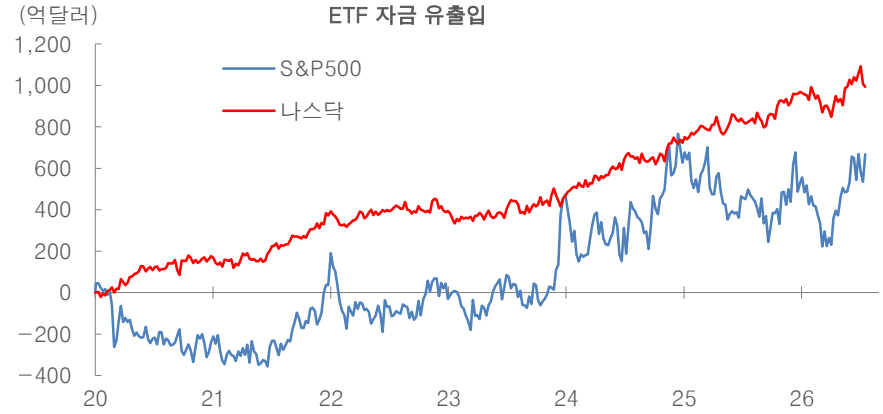
[글로벌 유동성] 미국 증시 상대적 부진 속에 달러 반등에 US 자금 재유입, 한국으로 대규모 자금 유입

26년에만 글로벌로 48.84억, 신흥국으로 34.86억달러 유입



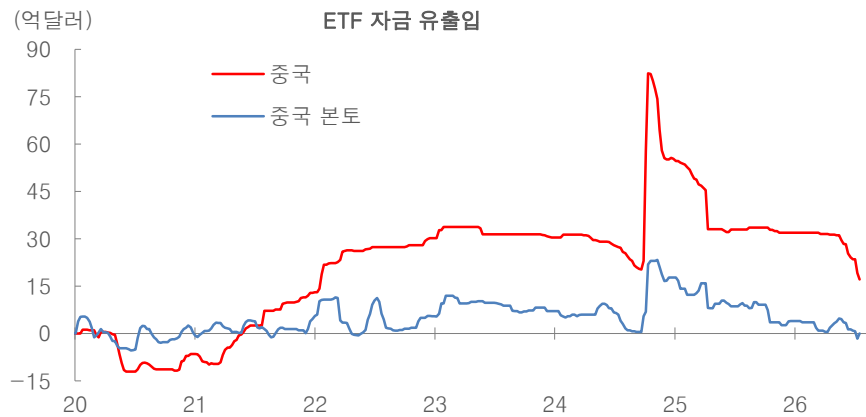
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 3주만에 자금 유입(26년 140억\$), 나스닥 26년 24.7억\$



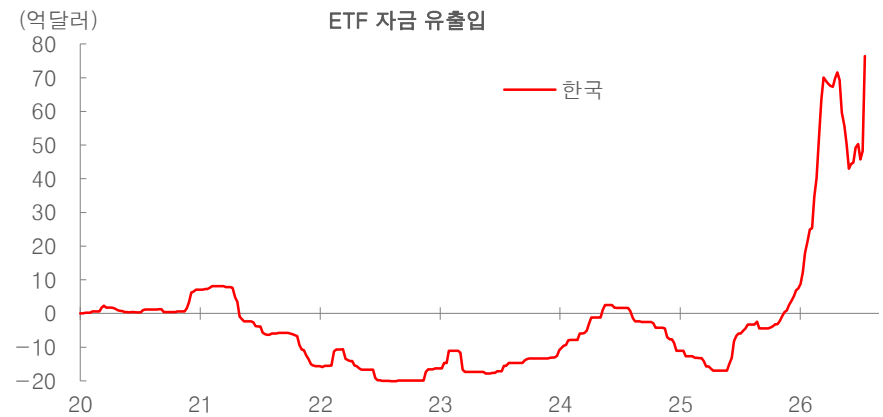
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 5월말 이후 자금 유출 지속. 26년 총 18.9억달러 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 2주 연속 자금 유입(28.2억\$) 유입. 26년 누적 +68.96억\$

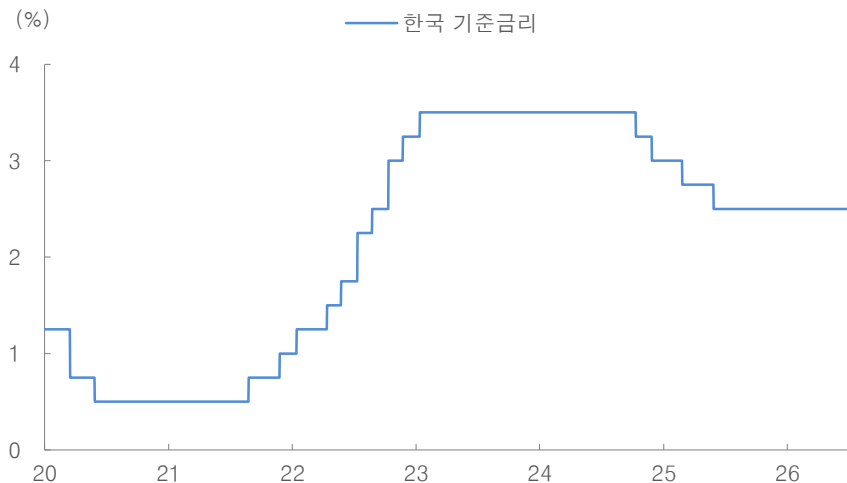


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국은행 3년 6개월 만에 금리 인상, 물가, 성장, 금융안정 모두 인상 지지하며 긴축 사이클 재개

- **한국은행 7월 금융통화위원회에서는 기준금리를 기존 2.50%에서 2.75%로 25bp 인상.** 이번 인상은 23년 1월 이후 3년 6개월 만에 긴축 결정으로, 금통위원 전원 만장일치로 이뤄짐. 24년 10월부터 25년 5월까지 기준금리를 100bp 인하했던 만큼, 이번 결정은 통화정책 기조가 긴축으로 전환됐음을 확인
- **한국은행은 물가, 성장, 금융안정 측면에서 기준금리 인상 요건이 모두 충족됐다고 평가.** 중동발 국제 유가 상승으로 공급 측 물가 압력이 확대된 가운데, 경기 회복과 수출 호조에 따른 수요 측 물가 압력도 높아질 수 있다고 판단. 특히 단순한 에너지 가격 상승뿐만 아니라 수요 회복에 따른 2차 물가 파급효과 가능성을 언급하며, 물가 상승세가 상당 기간 목표 수준을 웃돌 수 있다는 경계심을 나타냄
- 성장 측면에서는 **수출과 경상수지 호조가 금리 인상을 제약했던 경기 하방 우려를 완화.** 반도체 중심의 수출 증가와 대규모 무역수지, 경상수지 흑자가 성장과 대외건전성의 완충력으로 작용하면서, 한국은행이 경기 부양보다 물가 안정과 금융 불균형에 우선 대응할 수 있는 정책 여력이 확대된 것으로 판단. 금융안정 측면에서도 수도권 부동산 가격과 가계대출 증가, 달러-원 환율 상승을 함께 언급하며 금리 인상의 필요성을 강조
- **향후 통화정책 방향은 추가 인상 기조를 유지하되, 연속적인 인상보다 지표를 확인하며 점진적으로 대응하는 경로를 시사.** 신현송 총재는 금리 인상을 이어갈 필요성이 있다고 강조했지만, 8월에도 연속으로 인상할 수 있는지에 대해서는 대답을 피함. 이는 추가 인상 가능성은 열어두면서도 물가의 2차 파급효과와 경기, 금융시장 여건을 회의마다 점검하겠다는 의미로 해석

한국은행, 3년 6개월 만에 기준금리 인상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

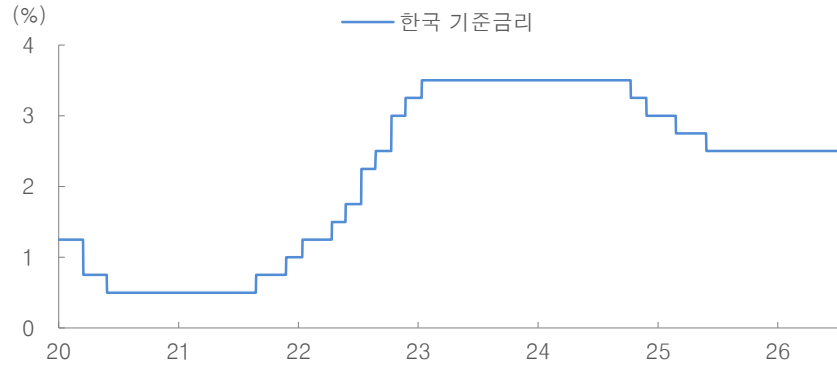
국내 경제는 반도체 중심 수출과 투자, 양호한 소비로 성장세 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

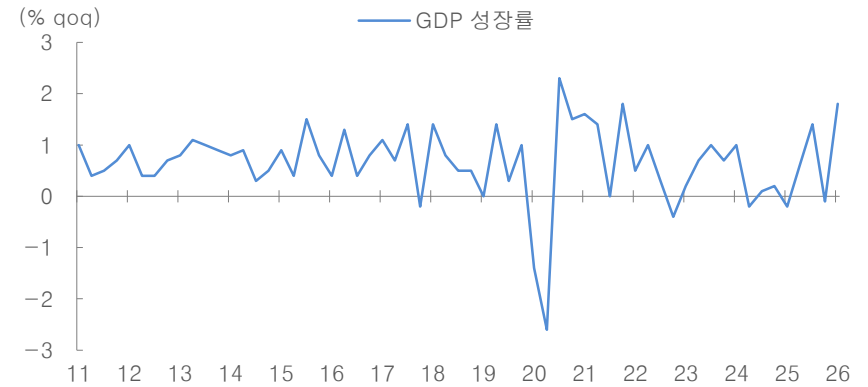
7월 금융통화위원회 기준금리 2.75%로 25bp 인상, 물가, 성장, 금융안정 모두 금리인상을 시사

한국은행, 3년 6개월 만에 기준금리 인상



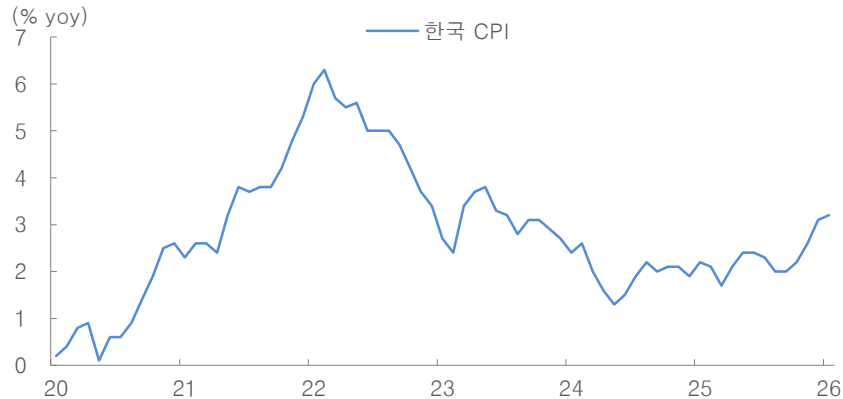
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

반도체 호조로 한국 경제성장률 상승세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중동 사태 이후 소비자물가 상승폭도 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

달러-원 환율 상승 흐름 진정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 금통위 이후 추가적인 금리 인상 가능성을 시사

금융통화위원회 통화정책 방향 전문1

- 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 2.75%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 성장세가 수출과 투자를 중심으로 강화되고 있는 가운데 물가상승률은 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 보이고 금융안정 측면의 리스크도 지속되고 있는 만큼 기준금리를 0.25%p 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다.
- 세계경제는 중동상황의 불확실성이 이어지고 있지만 견조한 AI 투자로 완만한 성장세를 지속할 것으로 보이며, 물가는 그간의 에너지 가격 상승이 시차를 두고 영향을 미치면서 당분간 높은 오름세를 나타낼 것으로 예상된다. 국제금융시장에서는 미 연준 금리인상 기대 및 중동상황의 변화 등에 영향받아 미 달러화가 강세를 보이고 국채금리는 상승하였다. 주가는 AI·반도체 경기 전망 변화에 따라 상당폭 등락하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국·이란 종전협상 이행 상황, AI 투자 전망, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.
- 국내경제는 반도체 부문을 중심으로 수출과 투자가 높은 증가세를 지속하고 소비도 양호한 흐름을 보이면서 성장세가 확대되었다. 고용 면에서는 취업자수가 서비스업을 중심으로 증가 전환하였으나, 제조업 등 주요 업종에서는 감소세가 이어졌다. 앞으로도 국내경제는 수출과 투자가 반도체 경기 호조 등으로 높은 증가세를 지속하고 소비도 소득 여건 개선에 힘입어 회복세가 확대되면서 견조한 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 5월 전망치(2.6%)를 큰 폭 상회할 것으로 예상된다. 향후 성장경로에는 반도체 경기의 확장 정도 및 내수 파급영향, 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화 등과 관련한 불확실성이 잠재해 있다.
- 물가를 보면, 6월 중 소비자물가 상승률은 석유류가격이 높은 오름세를 지속하고 농축수산물가격 상승폭도 확대되면서 3.2%로 높아졌으며, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률은 전월과 같은 2.5%를 나타내었다.

7월 금통위 이후 추가적인 금리 인상 가능성을 시사

금융통화위원회 통화정책 방향 전문2

- 단기 기대인플레이션율(일반인)은 2%대 후반 수준을 이어갔다. 앞으로 물가상승률은 국제유가가 하락하였지만 그간 높아진 비용 및 환율의 영향이 지속되고 소득 개선에 따른 수요측 압력도 점차 확대되면서 상당기간 높은 수준을 나타낼 것으로 보인다. 이에 따라 금년 소비자물가 상승률은 5월 전망(2.7%)에 대체로 부합하겠지만 근원물가 상승률은 지난 전망치(2.4%)보다 다소 높아질 것으로 예상된다. 향후 물가경로에는 국제유가 및 환율 움직임, 내수 개선 속도 및 임금 상승세 확산 정도 등과 관련한 불확실성이 큰 것으로 판단된다.
- 금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. 원/달러 환율은 외국인 주식자금 유출, 미 달러화 강세 등으로 1,500원대 중반까지 높아졌다가 외환수급이 개선되면서 1,400원대 후반 수준으로 하락하였다. 국고채금리는 국내외 통화정책 기대 변화 등에 영향받아 상승하였고, 주가는 AI 투자 관련 우려 부각, 외국인의 대규모 주식 순매도 등으로 높은 변동성을 보이면서 상당폭 조정되었다. 가계대출은 주택관련대출과 기타대출이 모두 늘어나면서 큰 폭 증가하였으며, 수도권 주택가격의 오름세는 확대되었다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 반도체 경기 호조의 영향이 파급되면서 수출과 내수 모두 견조한 개선 흐름을 이어갈 것으로 보이고, 물가는 그간 높아진 비용 압력이 당분간 이어지는 가운데 수요측 압력도 점차 높아지면서 상당기간 목표수준을 상회하는 오름세를 보일 것으로 전망된다. 금융안정 측면에서는 높은 환율 변동성과 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세 확대에 계속 유의해야 하는 상황이다. 따라서 향후 통화정책은 금리인상 기조를 이어나갈 필요가 있다고 판단되며, 추가 인상의 시기와 속도는 물가상승 압력의 정도와 경기 개선 흐름, 금융안정 상황 등을 점검하면서 결정해 나갈 것이다.

한국은행 금리 인상 사이클을 기정사실화, 경상수지 흑자 최고치

2026년도 제12차 금융통화위원회 의사록

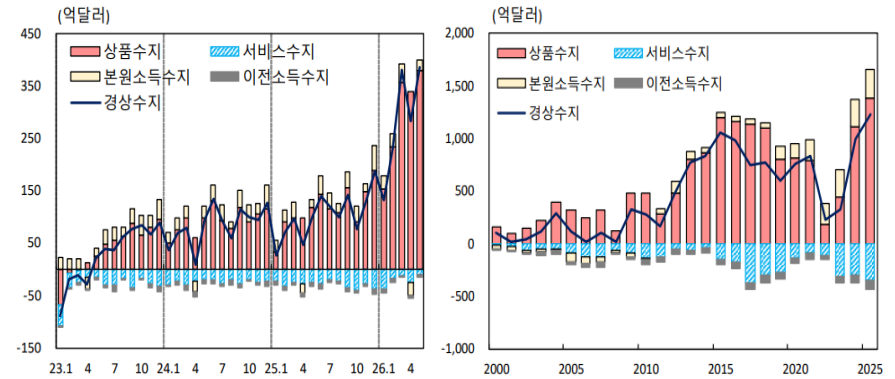
- 일부 위원은 FOMC 결정과 중동협상 타결 후 상황 변화 등도 적절히 반영하고 금융불균형에 대해 경계감을 가지면서도 금리상승 과정에서 나타날 수 있는 리스크에 대해 잘 대비하자는 취지를 전달할 필요가 있다는 의견을 제시
- 일부 위원은 환율이 변동성뿐 아니라 높은 수준을 장기간 지속하고 있는 점을 지적할 필요가 있고, 주택시장에서의 기대심리가 다시 확산되면서 임금·성과급 등 부동산으로의 자금유입 가능성이 커진 점을 관련 파트에서 강조해야 한다고 언급하였음. 또한 GDP 대비 가계부채 비율이 경제 성장세에 힘입어 빠르게 하락할 것이지만 최근 빚투가 늘어나고 가계대출 증가세도 다시 확대되고 있어 이에 대한 우려가 보다 부각되어야 한다는 의견을 제시

핵심포인트

- **금리가 오르는 과정에서**라는 표현에서 인상 사이클 기정사실화
- 주택 상승 재가속·빚투 급증·가계대출 재가속·환율 장기 고위를 복합 금융불균형 경보로 공식화

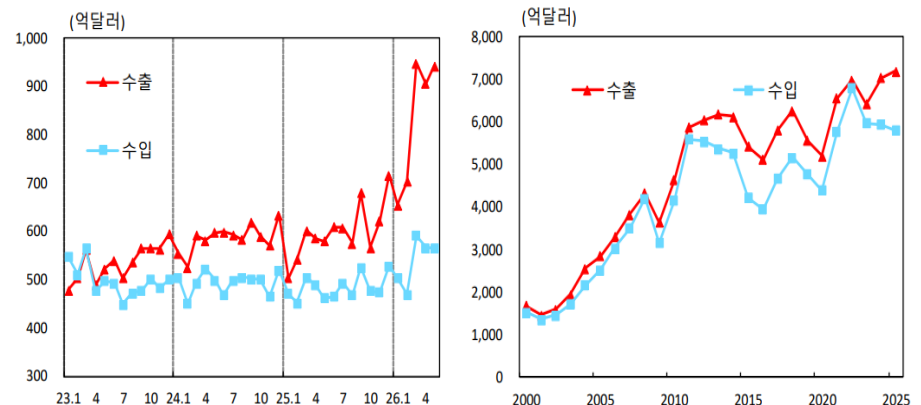
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

한국 경상수지 2026년에 들어서며 급증



자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center
주: 경상수지 추이, 최근 월별(좌), 2000년 이후 연간(우)

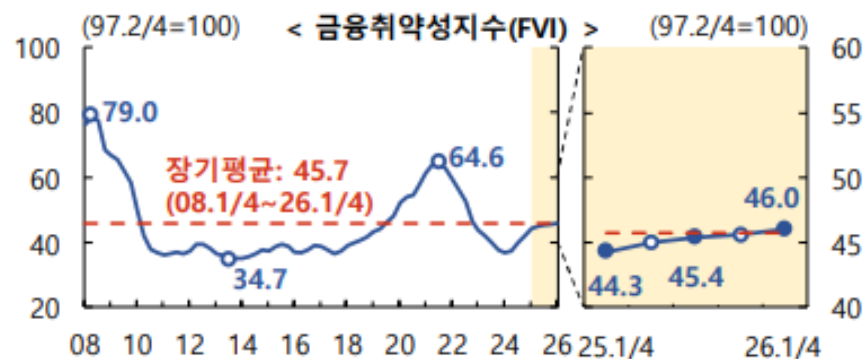
한국 수출도 2026년 들어서며 급증



자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center
주: 경상수지 추이, 최근 월별(좌), 2000년 이후 연간(우)

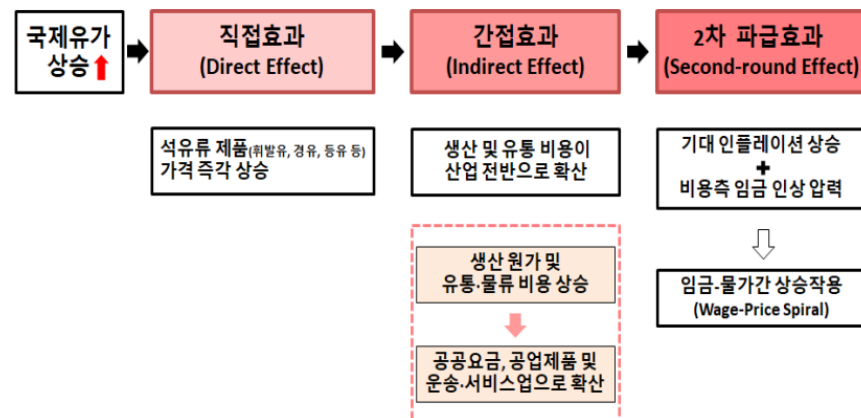
가계 대출 확대와 함께 금융취약성지수 상승, 국제 유가 상승과 반도체 업종 성과급으로 물가 우려 확대

금융취약성지수 장기 평균 상회



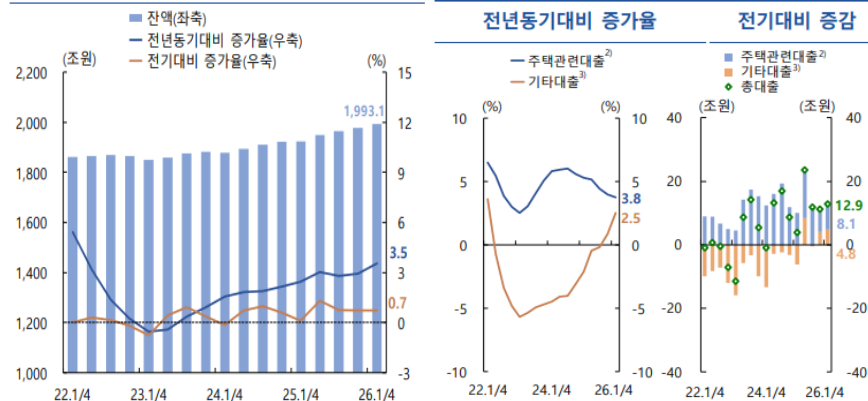
자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

국제 유가 상승이 물가에 미치는 파급 효과



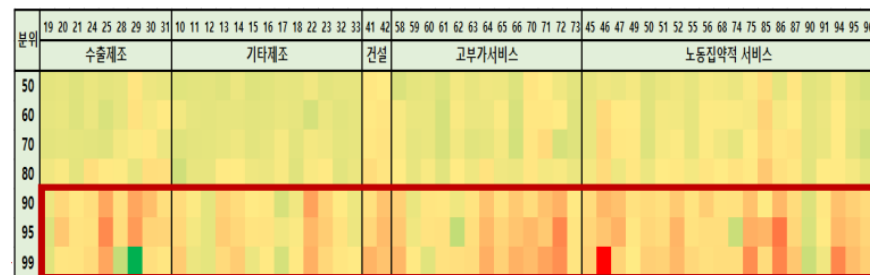
자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

가계신용 증가세 확대, 기타 대출 증가폭 확대



자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

분위수별 IT 급여 상승 파급의 효과, 임금 상승이 산업 전반으로 확산



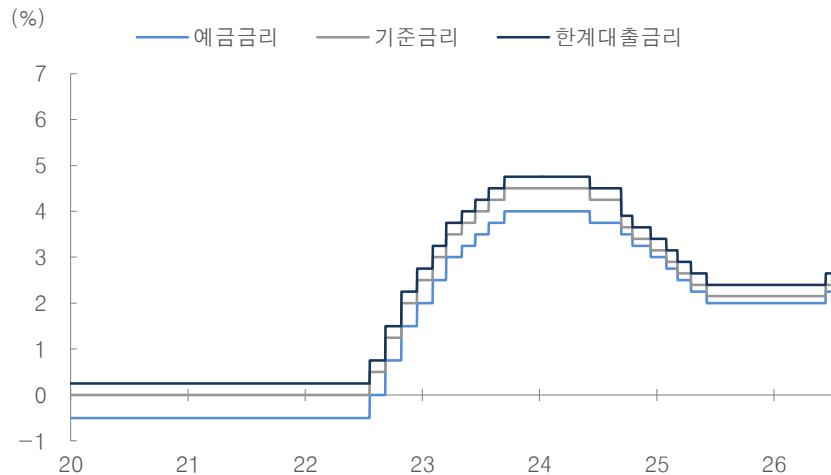
주: 1) 붉은색에 가까울수록 IT부문 특별급여 상승에 따른 해당 부문 정액급여의 영향이 분기별로 양(+)의 효과, 초록색에 가까울수록 음(-)의 효과, 노란색에 가까울수록 0에 가까운 효과를 의미
2) 추가효과는 IT 특별급여 분포 가정에 따른 분위수별 비선형적 실제 효과와 분포 미가정 하의 통상적 선형 효과의 차이분을 의미. 즉, IT 부문 특별급여가 이례적으로 크게 상승할 때, 예상 수준을 상회하는 추가효과를 뜻함

자료: 한국은행(재인용), 대신증권 Research Center

ECB 7월 통화정책회의의 금리 동결 예상, 국제 유가와 물가 파급 여부가 향후 변수

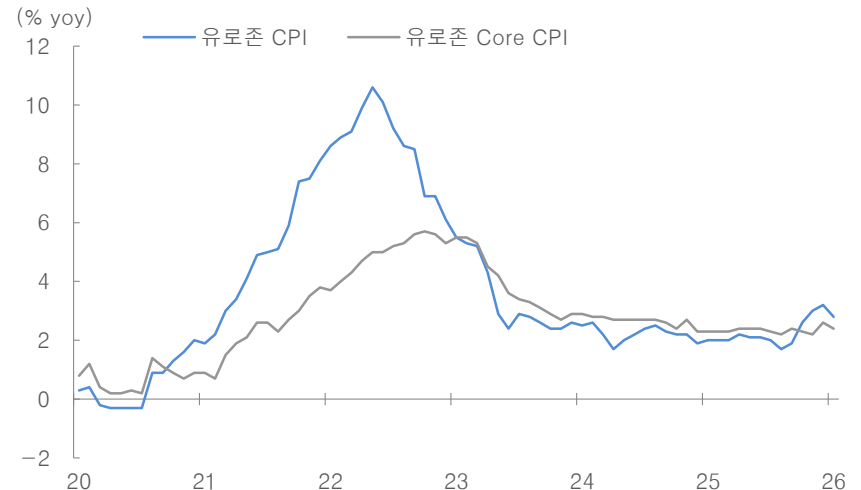
- 7월 ECB 통화정책회의에서는 6월 금리 인상 이후 정책금리를 동결할 것으로 예상. ECB는 6월 회의에서 중동발 에너지 가격 상승과 물가 전망 상향을 반영해 주요 정책금리를 25bp 인상했으며, 예금금리는 2.25%로 상승. 다만 6월 유로존 CPI가 전년 대비 2.8%로 둔화되고 Core 물가도 각각 2.4%로 하락하며 연속 인상의 시급성은 약화. 이에 7월에는 추가 긴축보다 기존 인상의 파급효과를 점검하는 구간에 진입할 가능성 높음
- 최근 ECB 위원들도 즉각적인 추가 인상보다 데이터 의존적 접근을 강조. 라가르드 총재와 레인 수석이코노미스트는 에너지 가격 상승이 물가 상방 위험을 높이고 있지만, 임금과 기대인플레이션을 통한 2차 파급효과는 아직 제한적이라고 평가. 반면 슈나벨 집행이사와 카지미르 총재는 물가 목표 복귀를 위해 추가 긴축이 필요하다는 매파적 입장 유지. 다만 대다수 위원이 7월 연속 인상보다는 향후 물가와 임금 흐름을 확인한 뒤 대응해야 한다는 신중론에 무게
- 향후 정책 방향은 국제유가와 서비스 물가, 임금 상승률이 좌우할 전망. 에너지 가격 반동이 상품 가격에 그치지 않고 서비스 물가와 임금, 기대인플레이션으로 확산될 경우 9월 추가 인상 가능성이 재부각될 여지. 반면 유로존 성장세가 둔화되고 소비와 제조업 부진이 이어질 경우 긴축 부담도 확대. 이에 ECB는 7월 회의에서 금리를 동결하되 특정 금리 경로에 대한 포워드 가이드는 제시하지 않고, 지표 의존적 정책 기조를 재확인할 가능성

6월 ECB 금리인상 단행. 7월에는 금리동결 예상, 유가, 물가 변화 주목



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

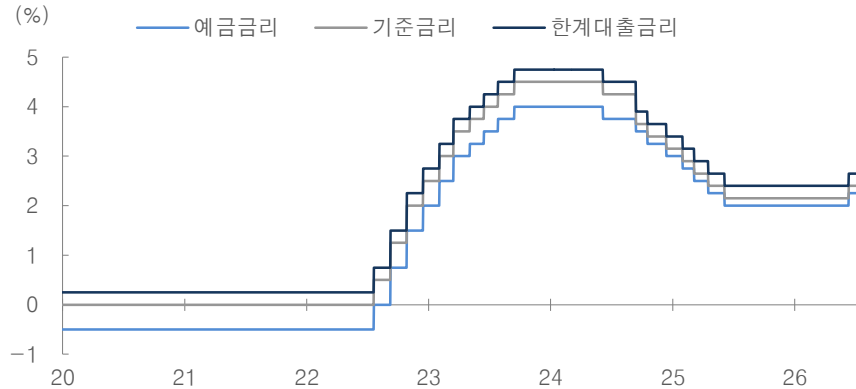
유로존 6월 CPI 확정치는 예비치 부합, 에너지 가격 진정으로 하락 반전



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

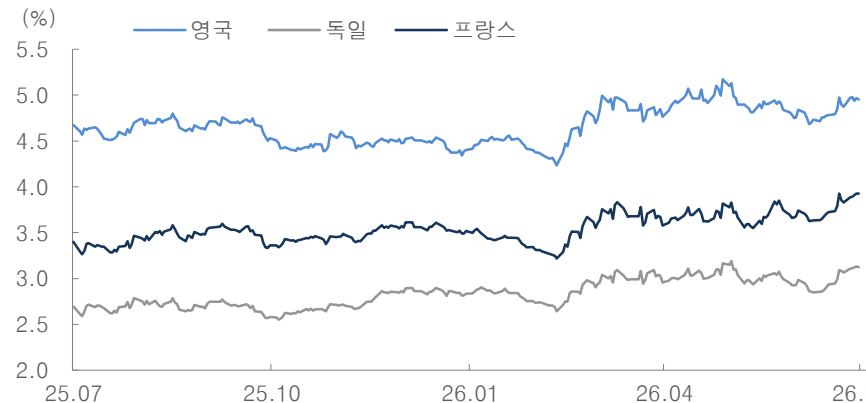
7월 통화정책회의 기준금리 동결 예상, 유가 상승하거나 물가 압력이 확대될 경우 추가 인상 가능성 부각

유로존 기준금리 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

유럽 내 주요국 국채 금리 추이(10년물)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 금리 결정에 신중할 필요, 에너지 가격 상승 여파와 물가 확인 필요

ECB's Panetta says economic outlook remains fragile

By Valentina Za

July 7, 2026 5:00 PM GMT+9 · Updated July 7, 2026



ECB policymakers take measured tone on price risks but urge vigilance

By Reuters

July 15, 2026 5:01 PM GMT+9 · Updated July 15, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

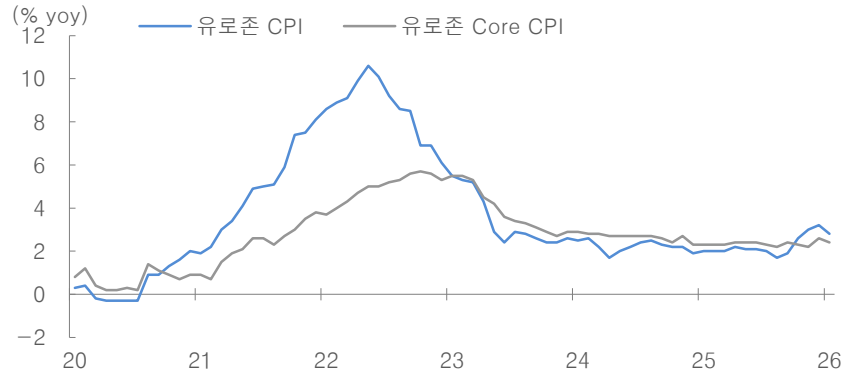
6월 ECB 통화정책회의 핵심 내용

- 만장일치로 3대 정책금리 인상 결정
- 특정 금리 경로를 약속하지 않는다고 발언
- 경제 성장률 0.8%로 하향, 물가 상승률 3.0%로 상향
- 경기 둔화보다 물가 상승 압력에 더 큰 우려를 표명

자료: 대신증권 Research Center

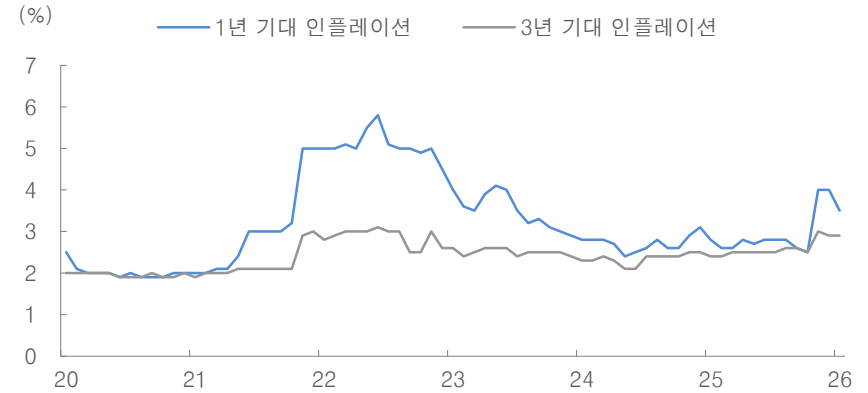
에너지 가격 하락에 물가 압력은 완화, GDP 부진에도 실업률은 안정화

유로존 6월 CPI 확정치는 예비치 부합, 에너지 가격 진정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

호르무즈 해협 봉쇄 장기화로 기대 인플레이션 상승



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

유로존 1분기 GDP는 -0.2%로 잠정치(0.1%), 이전치(0.2%) 하회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

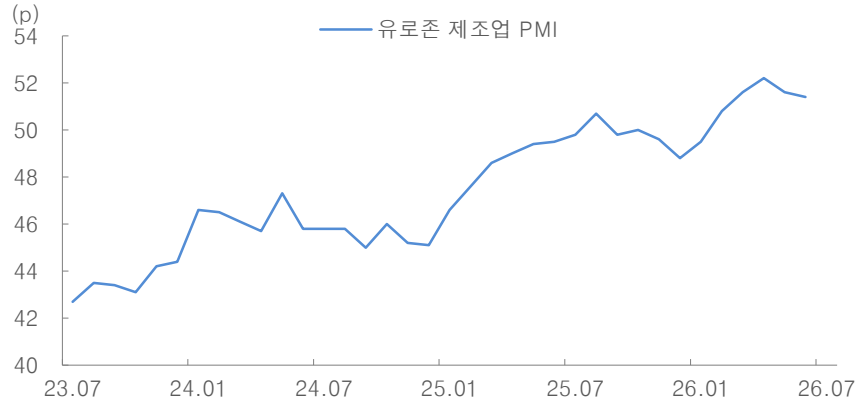
유로존 실업률 변동 없이 6%대 유지, 청년층 고용 상황이 부진



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

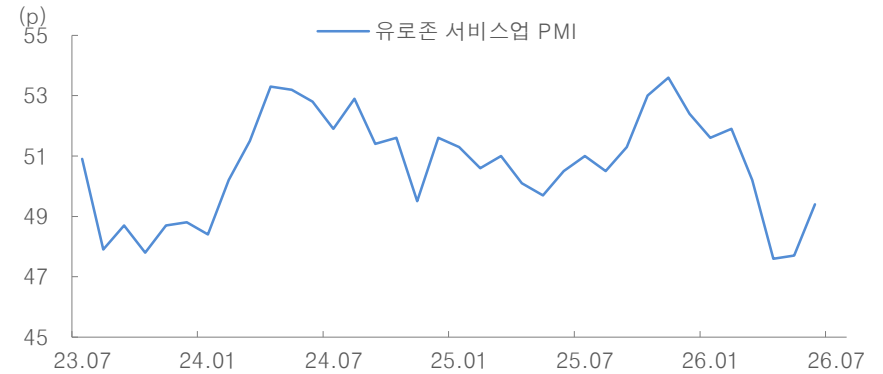
제조업 경기는 완만한 성장, 비용 압력의 둔화로 서비스업 경기 둔화는 진정

제조업 PMI 51.4p로 예상치 소폭 하회, 5개월 연속 확장 국면 유지



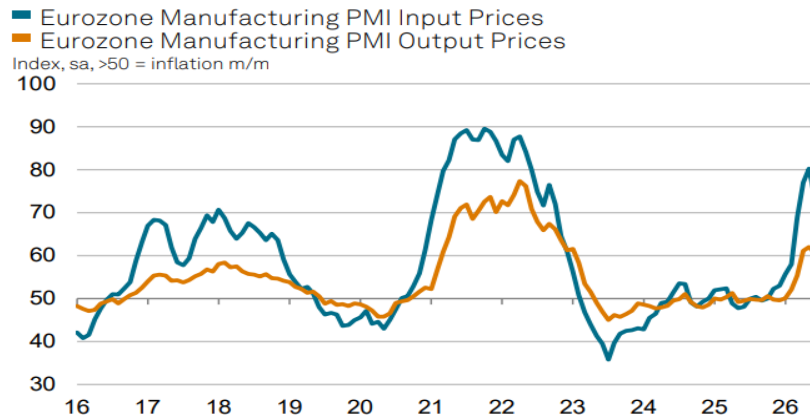
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

서비스업 PMI 49.4p로 3개월 만에 최고치, 위축세 완화



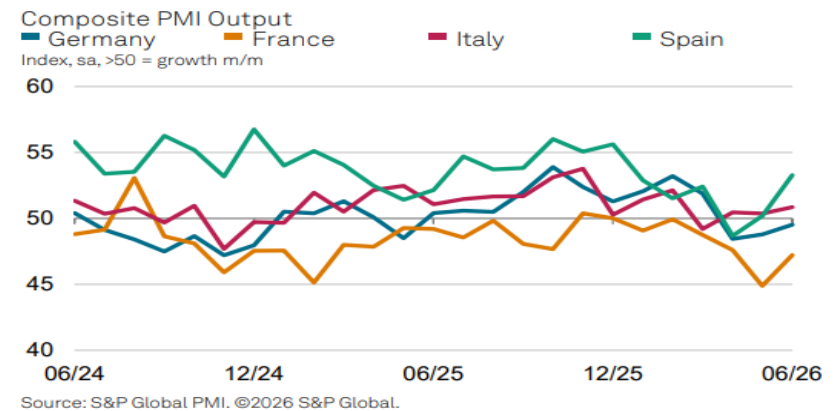
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

국제 유가 하락으로 비용 압박 완화



자료: S&P글로벌 (재인용), 대신증권 Research Center

독일과 프랑스 여전히 위축 국면, 다만 감소 속도는 둔화

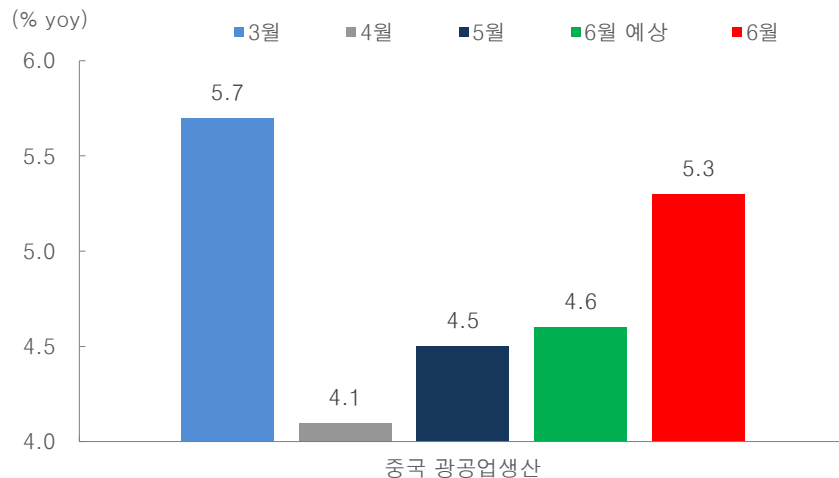


자료: S&P글로벌 (재인용), 대신증권 Research Center

수출, 첨단 제조업이 성장 지지, 내수 부진 속 중국 경기 회복의 불균형 지속

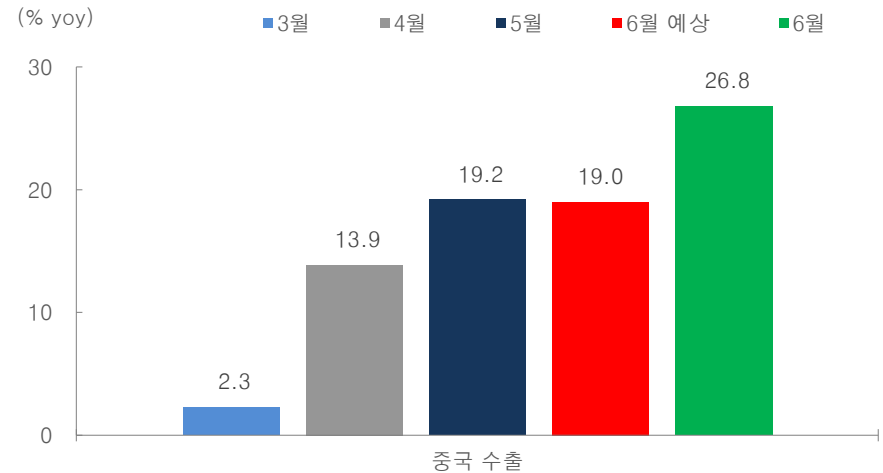
- 중국 6월 산업생산은 전년 대비 +5.3% 상승, 소매판매는 +1.0% 상승했으나, 고정자산투자는 -5.7% 하락하며 부진한 흐름 지속. 산업생산은 전기·전자, 운송장비, 신에너지차 등 정책 지원과 글로벌 기술 수요가 집중된 첨단 제조업이 증가세를 견인. 다만 에너지·원자재 및 건설 관련 업종의 생산은 감소하며 업종별 양극화 심화. 소매판매도 자동차 판매가 급감하고 백화점 소비가 부진한 반면, 필수재 소비 등은 견조하며 불황형 소비 패턴 뚜렷. 고정자산투자에서는 민간투자뿐만 아니라 국유투자, 설비투자의 증가세도 둔화되었고, 전통 인프라 투자까지 감소하며 부동산 침체 여파를 시사. 이에 **수출과 첨단 제조업이 성장을 지지하고 있으나 소비·부동산·민간투자의 동반 부진이 지속되는 만큼 내수 경기의 하방 압력은 여전히 높은 것으로 판단**
- 중국 6월 수출은 전년 대비 +27.0% 증가하며 예상치를 상회했고, 수입은 +36.0% 증가하며 예상치를 크게 상회. 무역수지도 흑자를 기록하며 대외 부문의 견조한 흐름을 확인. 다만 **수출입 동반 급증을 중국 내수의 본격적인 회복으로 해석하기에는 한계.** 수입 증가는 AI 반도체 조달과 미국향 제품 생산을 위한 **제품 수요의 영향**이 컸던 것으로 판단. 수출도 **글로벌 AI 투자 확대에 따른 제조업 수요와 무역 규제 강화 이전의 선택**이 증가세를 견인한 것으로 판단
- 중국 인민은행은 7월 LPR 금리 결정에서 1.5년물 금리를 동결하며 기존의 통화정책 기조를 유지할 것으로 예상. 소비와 고정자산투자 부진, 부동산 침체와 낮은 CPI 상승률은 금리 인하의 필요성을 높이는 요인. 다만 6월 수출입 지표가 예상치를 크게 상회했고 산업생산도 개선된 만큼, 즉각적인 금리 인하에 나서야 할 시급성은 다소 낮아진 상황. 이에 **LPR 인하보다 공개시장조작과 중기 유동성 공급, 재정정책과의 공조를 통해 경기 하단을 지지할 가능성 존재**

6월 산업생산 예상치 상회. 첨단기술, 제조 분야가 상승세 견인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

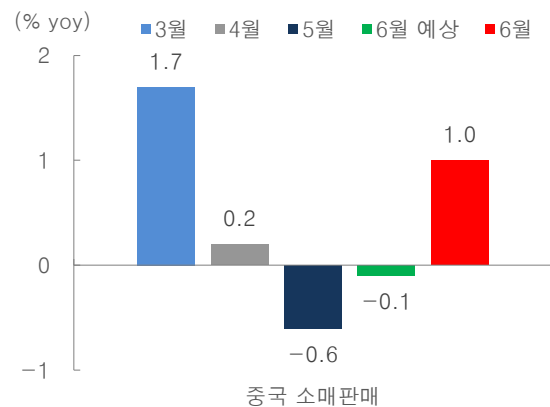
6월 수출, AI 투자 사이클과 미국 수출 증가로 서프라이즈



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

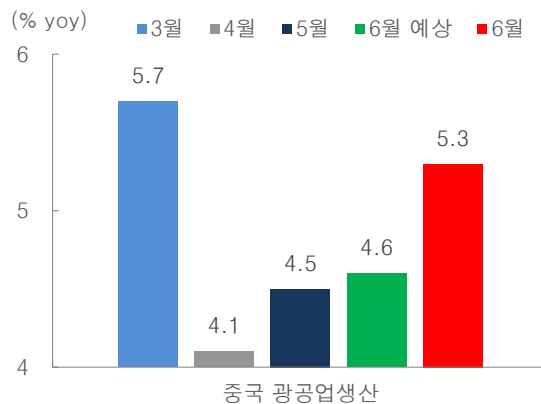
[실물지표] 첨단기술 주도 산업 성장과 부진한 중국 내 소비 및 투자

소매판매 +1.0% 상승, 개선 흐름



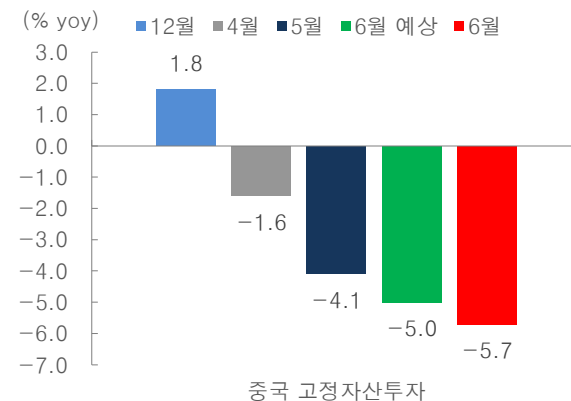
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

광공업생산 +5.3% 증가, 예상치 상회



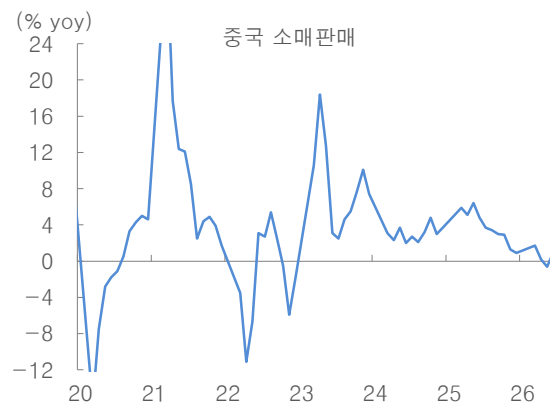
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

고정자산투자 -5.7% 하락, 낙폭 확대



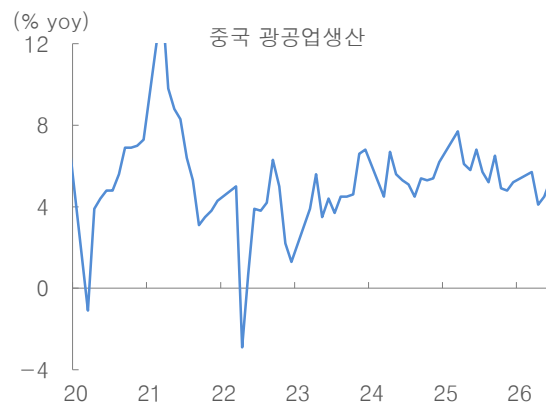
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

통신기기, 문화·사무용품, 담배 등 회복세



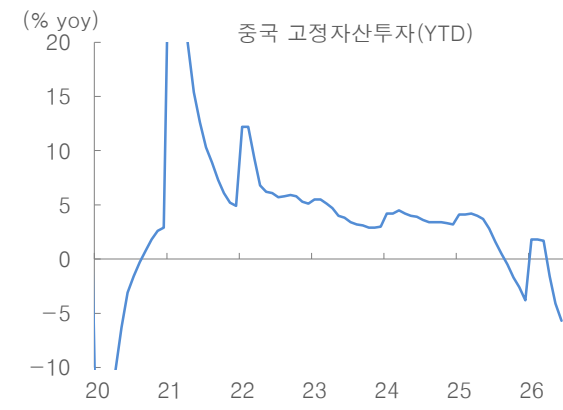
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

첨단기술, 설비 제조 분야 증가세 견인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

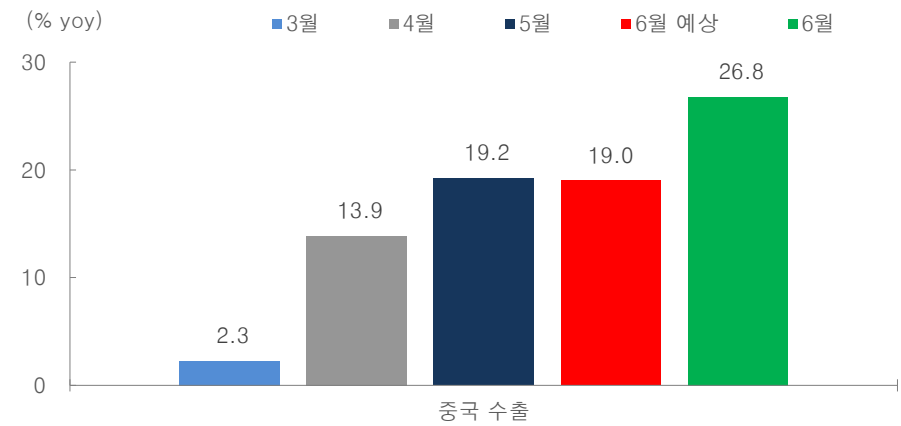
민간 투자 감소세 뚜렷



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

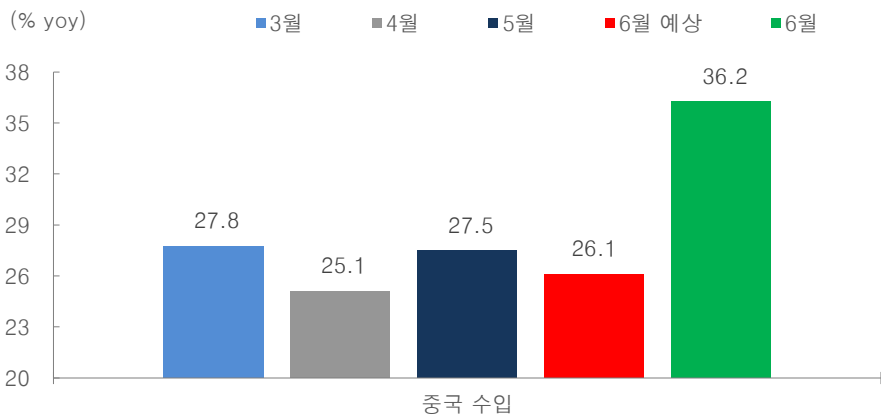
[수출/입] 중국 수출, 수입 동반 서프라이즈, AI 수출 호조와 환율 변동에 따른 결과

중국 6월 수출 전년 대비 27% 상승하며 예상치 상회



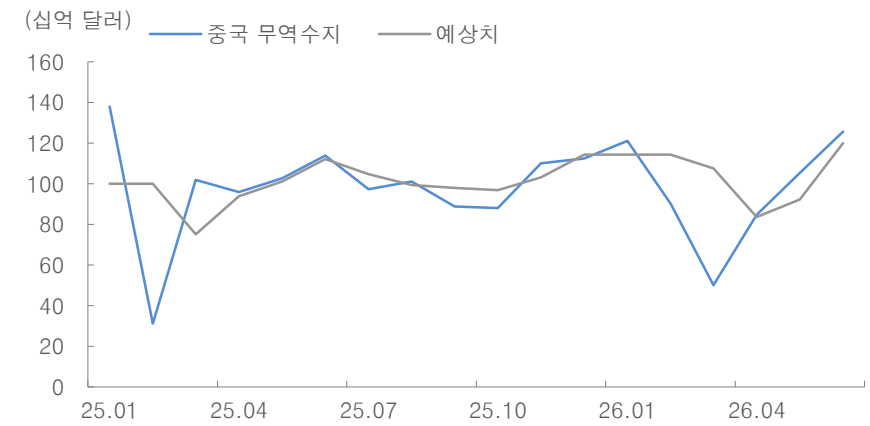
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 6월 수입 전년 대비 36% 상승하며 예상치 상회



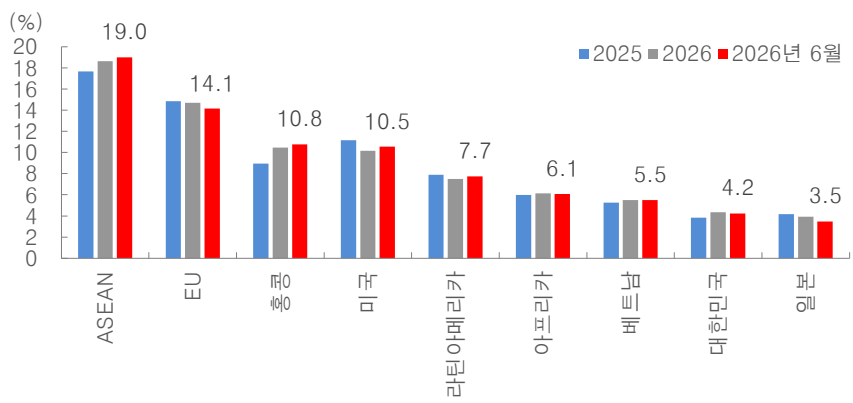
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 무역수지 2개월 연속 예상치 상회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

ASEAN, 홍콩, 미국 수출 상승, EU 수출은 감소

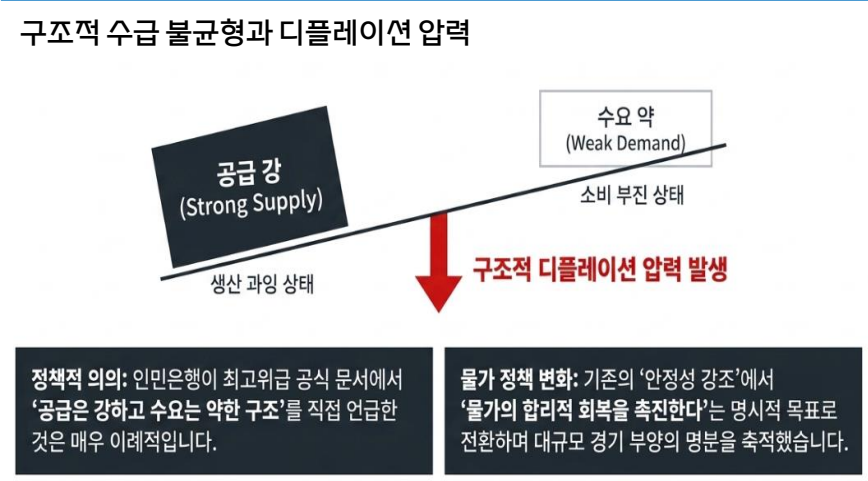


자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 인민은행 통화정책위원회 성명: 역주기 조절 확대 선언, 3분기 금리, 기준을 인하 포석

인민은행 2분기 통화정책위원회 성명 주요 내용		
구분	직전 분기	이번 분기
통화정책	적당히 완화적인 수준으로 유지	기조 불변 + 완화 강도 명시적 상향
역주기 조절 강도	강화	확대로 상향
경기 진단	일반적 표현	강한 공급과 부진한 수요 구조 인정
물가 정책	안정성 강조	합리적 회복 촉진 명시
금융개방	산발적 조치	고수준 쌍방향 개방 중기 전략화
재정, 통화 협조	명시 수준 낮음	협동 강화 공식 확인

자료: PBOC, 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center



자료: 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 수요층 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

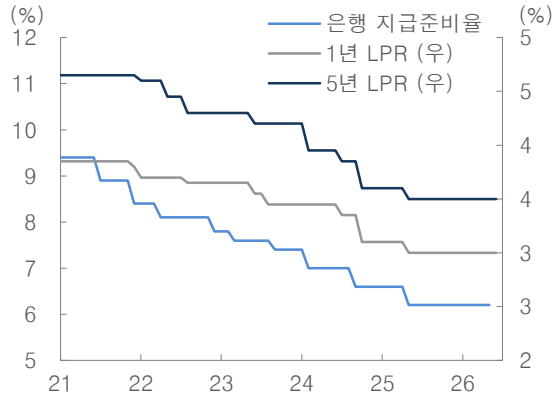
中인민은행, 금리 기준 바꾼다

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

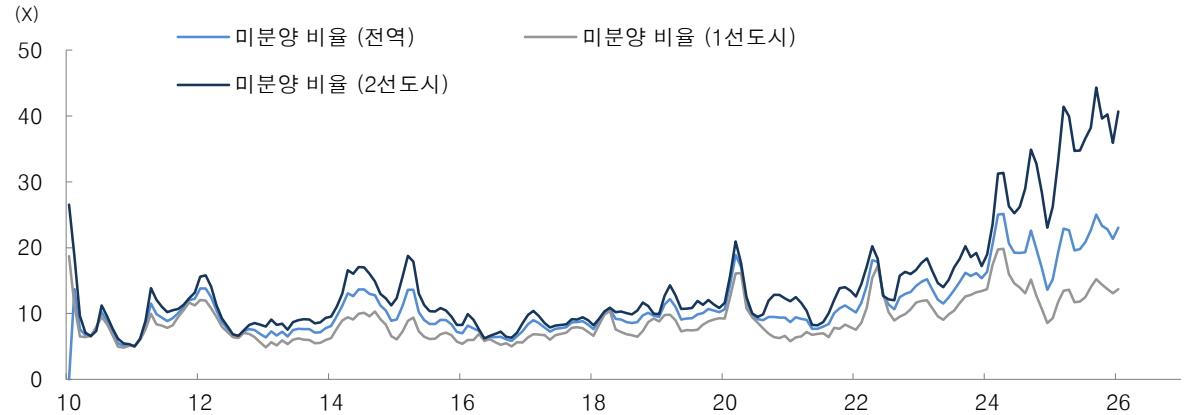
소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화 가능성

LPR금리 13개월 연속 동결 중



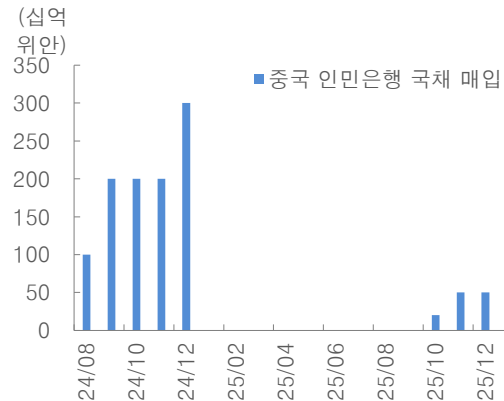
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

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 추가 완화

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

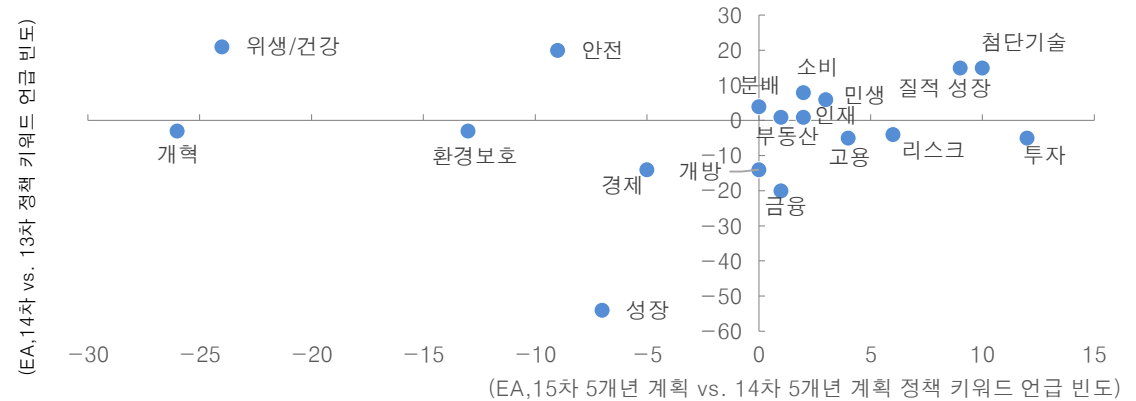
질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

1월 1Y MLF 금리 인하(1.55→1.50%)



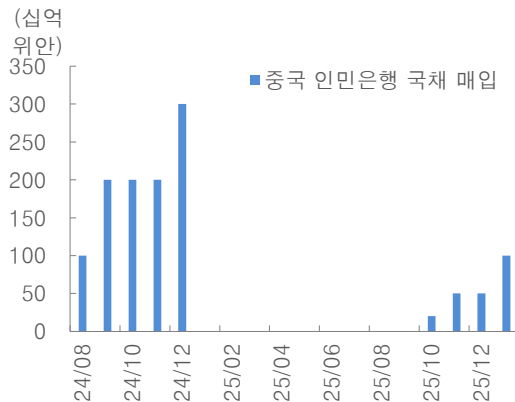
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

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



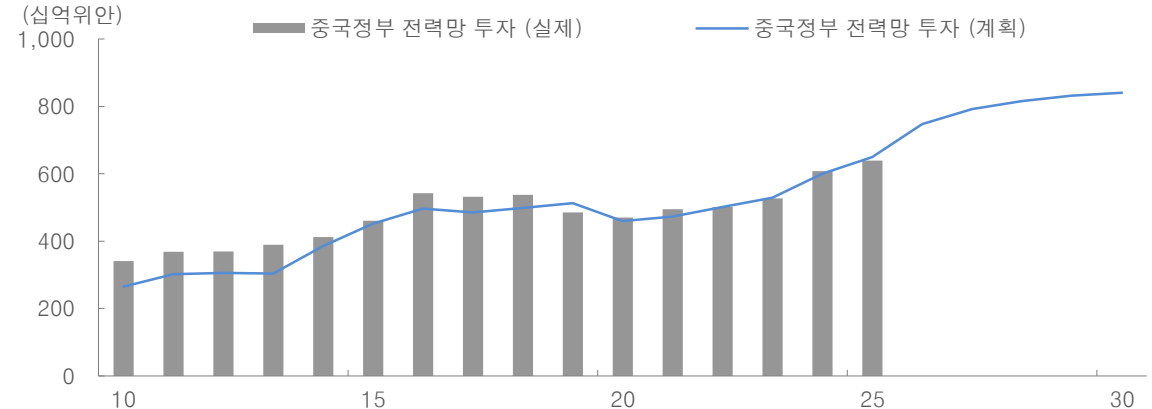
자료: 중국 정부 공식 사이트, 대신증권 Research Center

다시 한번 유동성 투입



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

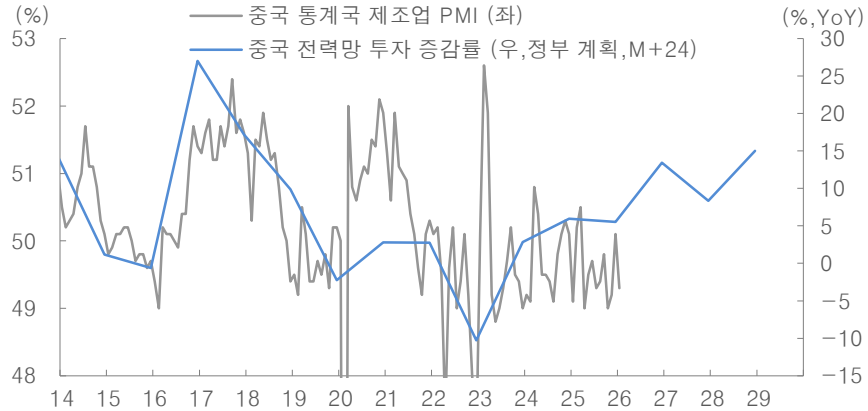
질적 성장 + 투자 모두 잡기 위해 전력망 투자 목표치 상향



자료: State Grid, 대신증권 Research Center

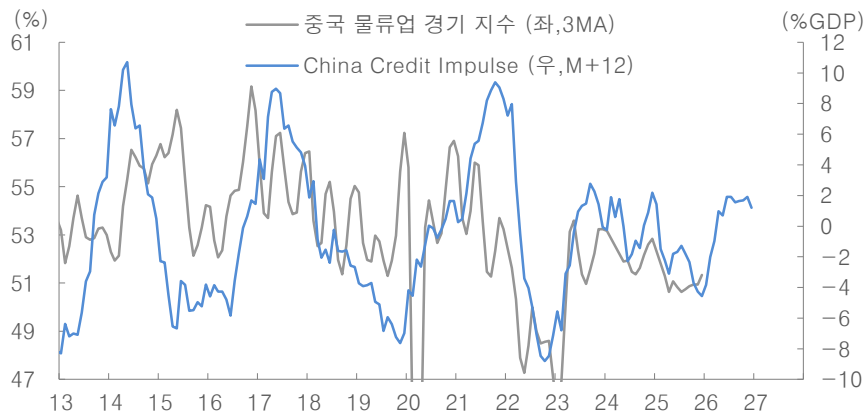
26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선행. 연내 경기 반등 가능



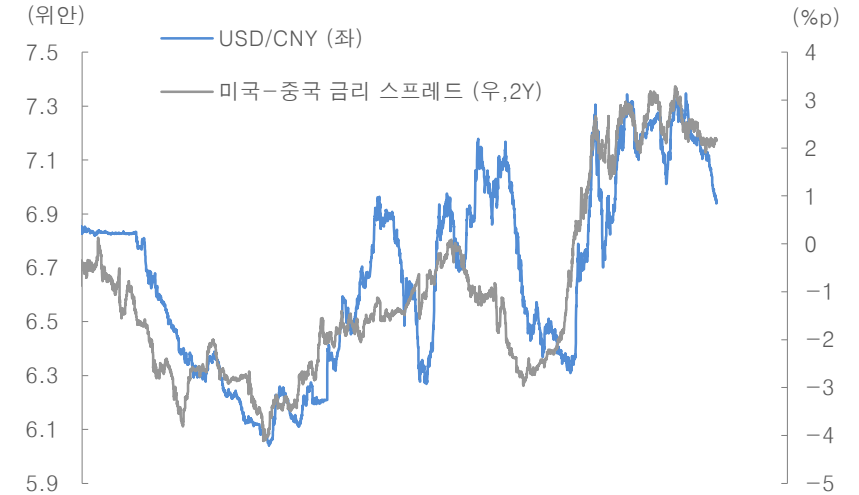
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

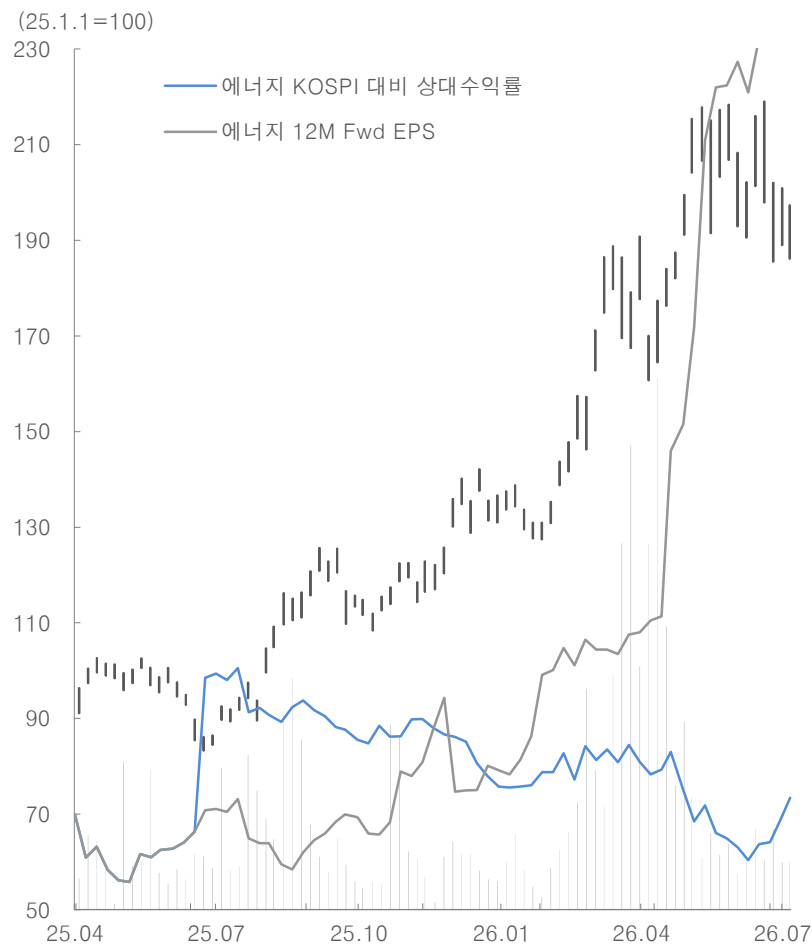
FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

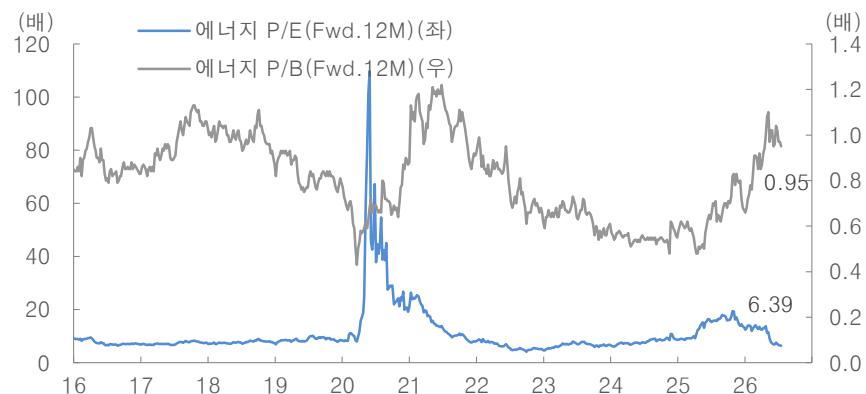
[에너지] 중동 사태에 따른 에너지 가격 급등 여파 잔존, 반사 수혜 기대 유효

선행 EPS 상승폭 뚜렷. 그럼에도 부진한 주가 수익률



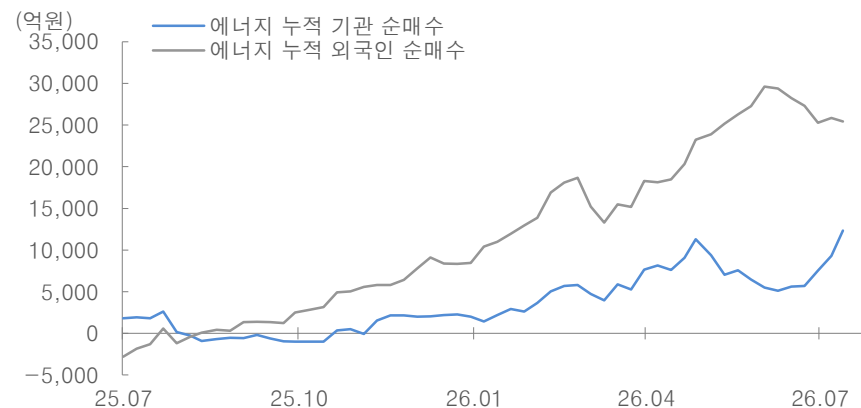
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 P/B 0.95배로 소폭 하락, 선행 P/E도 6.39배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

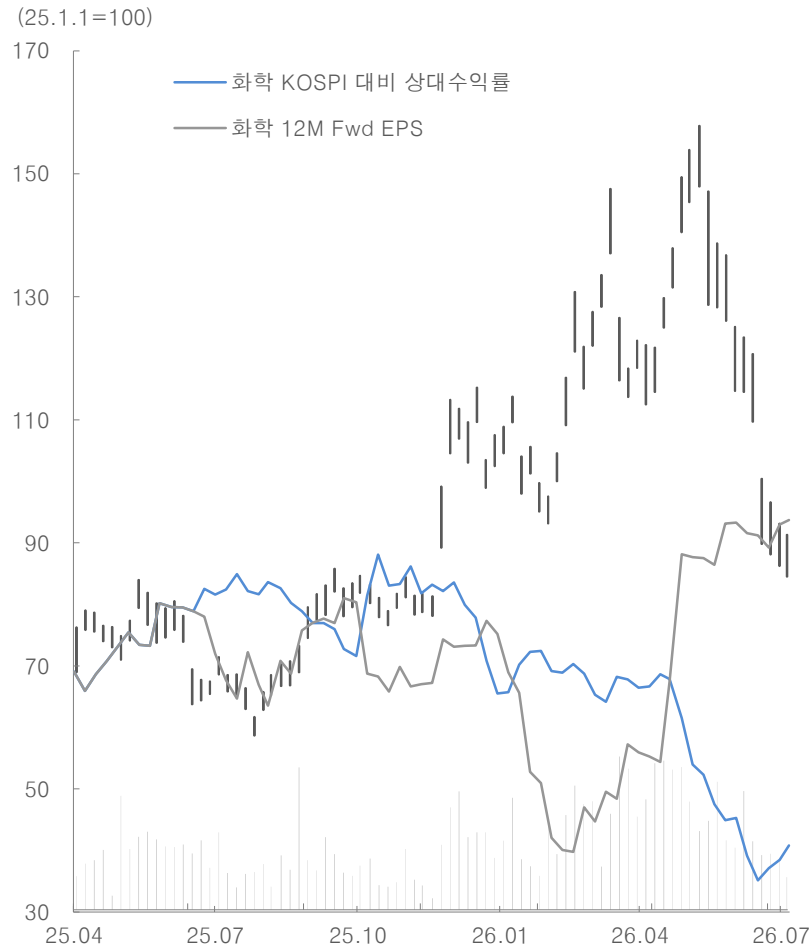
외국인 순매수 정점 통과, 기관 순매수 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

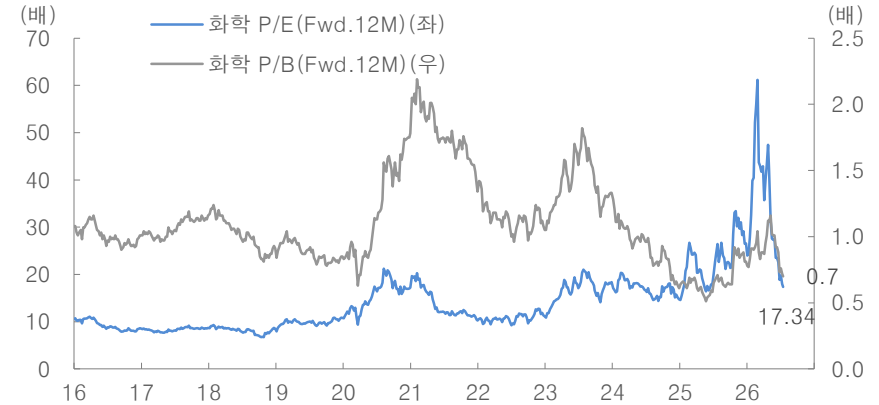
[화학] 실적 대비 주가 매력도 확대, 2차전지 업종 ESS 모멘텀 긍정적

선형 EPS 상승 흐름, 시장에서 소외되며 주가 하락폭 확대



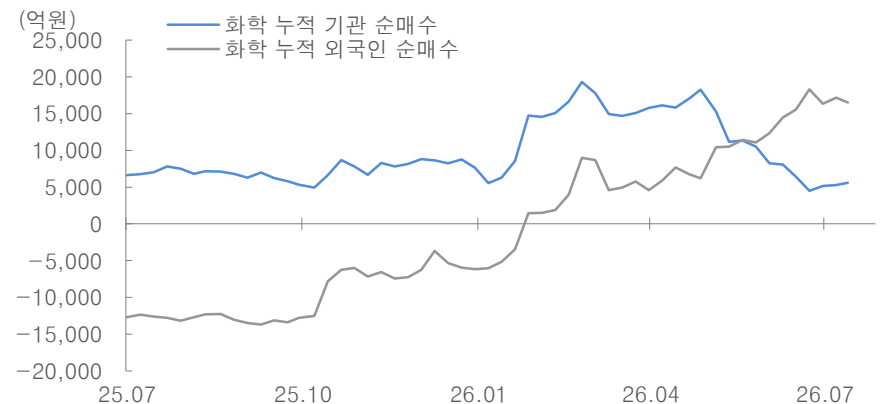
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, PBR 0.7배로 하락 추세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

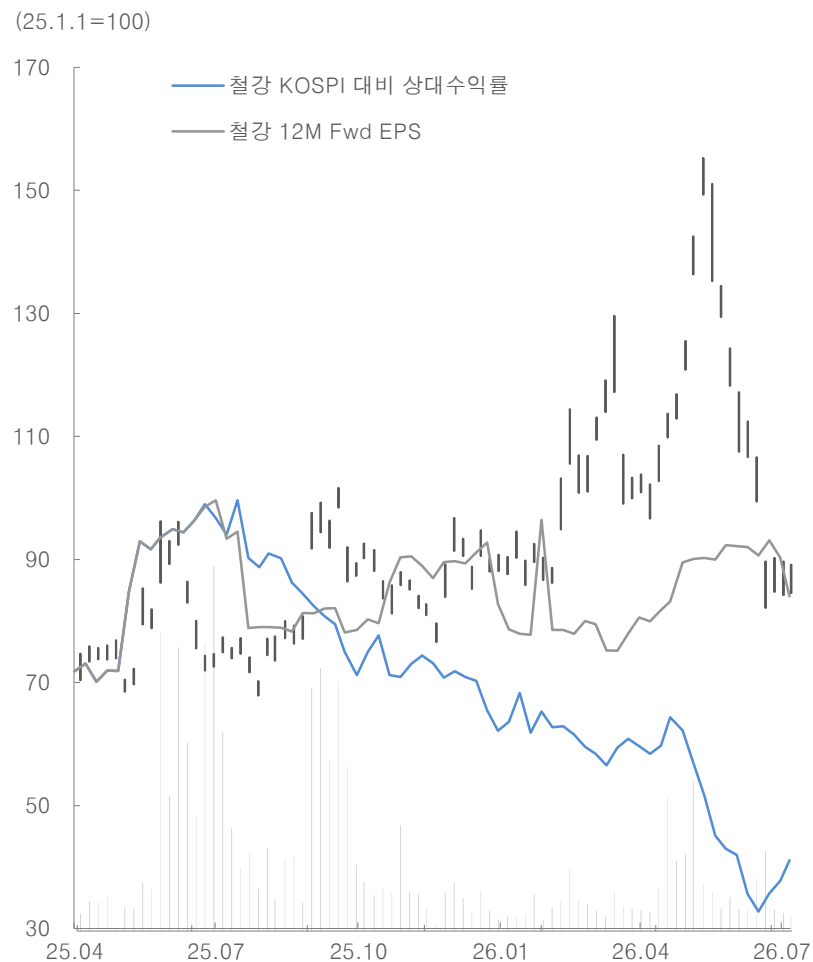
외국인 순매수 강도 둔화, 기관 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

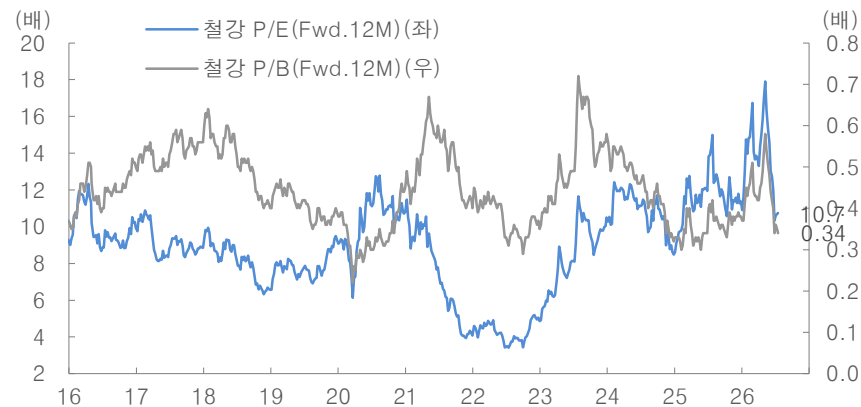
[철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

선형 EPS 약세 전환, 주가저점 확인 후 회복



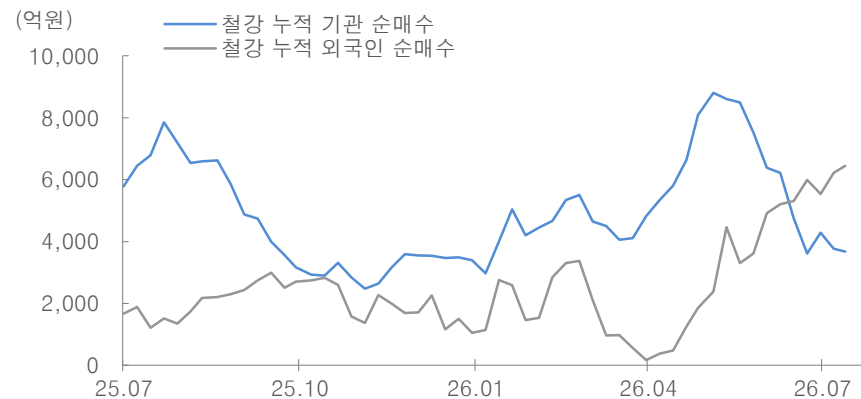
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 선형 P/B 0.34로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

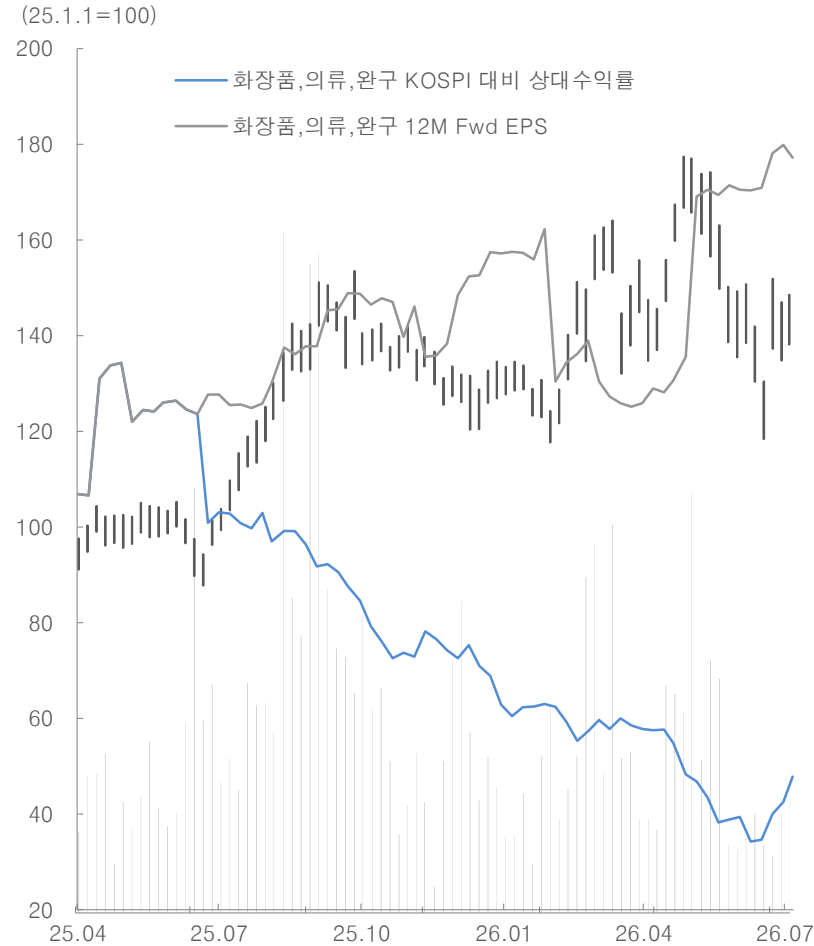
외국인 순매수 지속, 기관 순매도 강도 둔화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

선형 EPS 상승 흐름, 순환매로 주가 강세 전환



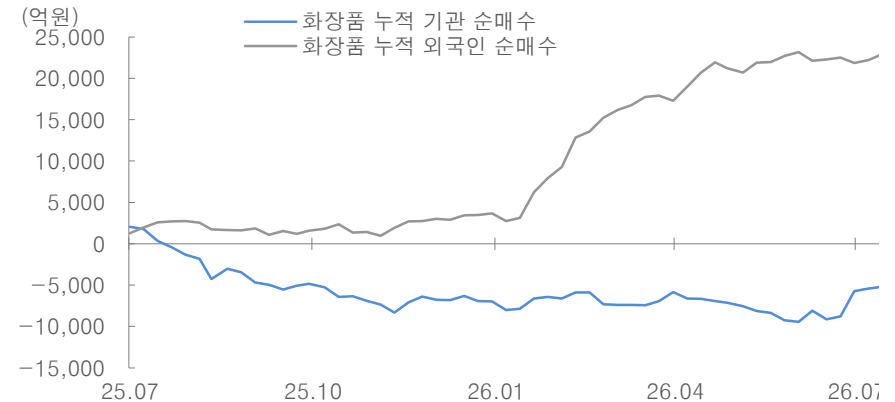
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화장품 선형 P/E 10.72배로 저평가 구간, 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자 순매수 흐름, 기관 수급 유입 재개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

단일종목 레버리지 ETF 과열에 제동, 수급 쏠림과 변동성 완화 여부 주목

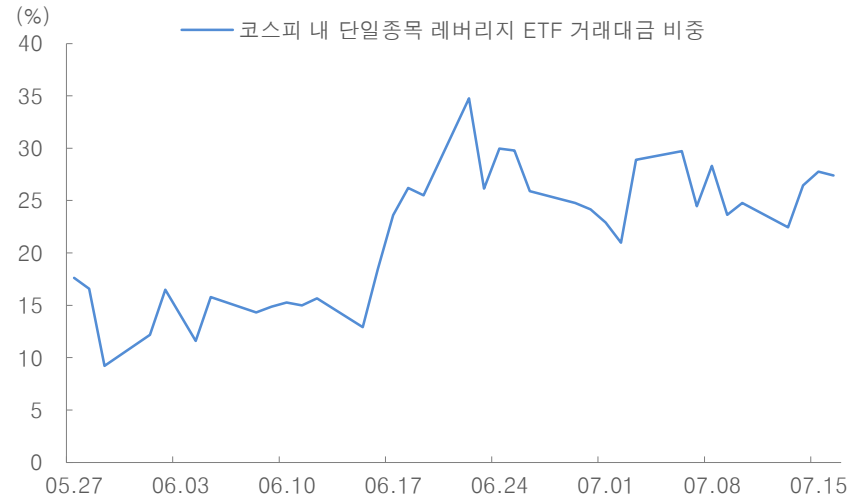
- 단일종목 레버리지 ETF는 국내와 해외 투자의 규제 비대칭을 해소하고, 해외로 유출되는 투자수요를 국내로 유도한다는 취지에서 도입. 금융위원회는 1월 말 제도 도입안을 예고한 뒤 4월 21일 자본시장법 시행령 개정안을 의결했고, 4월 28일 시행과 상장심사를 거쳐 5월 27일 삼성전자와 SK하이닉스를 기초자산으로 한 16개 레버리지·인버스 ETF·ETN을 상장. 다만 출시 직후 거래가 빠르게 과열되며 6월 22일 금융감독원장이 승인 과정이 성급했다고 평가하고, 제도 재검토 필요성이 확대. 이후 관계기관 시장상황점검회의를 거쳐 7월 16일 보완대책을 발표
- 수급 쏠림도 단일종목 레버리지 ETF의 주된 문제점. 코스피 내 삼성전자, SK하이닉스 레버리지 ETF 거래대금 비중은 27% 수준까지 상승했고, 지수의 절반 이상을 차지하는 두 종목에 레버리지 ETF 자금이 동시에 집중되면서 반도체 주가 변화가 지수 전체 수익률과 시장 심리를 좌우하는 구조 심화. 단일종목 상품의 낮은 적당 가격은 개인의 소액 및 단기 추격매매를 확대했고, 운용사의 헤지, 리밸런싱 수요까지 증첩되며 수급의 방향성과 변동성 확대
- 보완대책은 기존 상품의 강제 청산보다 신규 공급과 개인 수요를 동시에 억제하는 방식. 정부는 시장 안정 시까지 신규 단일종목 상품 상장을 중단하고, 기본예탁금을 대용증권 포함 1천만원에서 현금 3천만원으로 상향. 최소 매매단위도 1좌에서 20좌로 확대하고 사전교육을 총 3시간으로 강화하는 한편, 국내 ETF 괴리율 관리기준을 3%에서 2%로 축소. 다만 실효성은 거래대금 감소뿐 아니라 기초자산 변동성, 괴리율 등 안정 여부를 통해 평가할 필요

단일종목 레버리지 ETF 보완 정책 주요 내용

구분	기존	보완	시행 시점
신규 상품 상장	신규 상장 가능	단일종목 인버스·커버드 쿨을 포함한 신규 상장 잠정 중단	즉시
기본예탁금	1,000만원	3,000만원으로 상향	8월 5일경
예탁금 인정 자산	현금과 대용증권 시가의 70% 인정	현금만 인정, 주식·ETF·채권 등 대용증권 제외	8월 19일경
매매 단위	1좌	20좌 단위로 확대	11월

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

단일종목 레버리지 ETF 출시 이후 수급 쏠림 현상 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

해외 투자 수요를 국내로 유도하려 했던 단일종목 레버리지 ETF, 시장 불안성과 변동성을 키워

삼성전자, SK하이닉스 단일종목 레버리지 ETF 출시 타임라인

날짜	주체	내용
01.28	금융위원회	단일종목 ±2배 레버리지 ETF 허용 방침 발표. 해외로 유출되는 투자 수요를 국내로 유도한다는 취지
04.15 ~ 21	금융위원회 국무회의	시행령 및 규정 개정안 의결. 기초자산은 삼성전자와 SK하이닉스로 제한
04.28	금융위원회	동일 종목 투자 한도 100%까지 확대, 위험평가액 자산총액의 200%까지 허용. 단일종목 레버리지 ETF 출시를 위한 법적 기반 마련
05.15	금융위원회 한국거래소	상장심사 거쳐 5월 27일 상품 출시 발표. 기본예탁금 1,000만원과 총 2시간의 사전교육 요건 적용
05.27	자산운용사 한국거래소	8개 운용사가 삼성전자, SK하이닉스를 기초자산으로 하는 단일종목 레버리지·인버스 ETF 16종 상장
06.17 ~ 18	금융위원회 금융감독원	변동성 확대, 괴리율 위험 등 재차 경고. 금감원은 단일종목 레버리지 ETF에 대해 소비자경보 '주의' 발령
07.07 ~ 10	경제부총리 금융당국	시장 안정화 방안을 관계기관과 협의 중이라고 밝힘. 금융당국은 운용사에 변동성 완화 방안 제출을 요청, F4 회의에서도 제도 보완 논의
07.16	금융위원회	기본예탁금 상향, 현금 예탁 의무, 사전교육 강화, 괴리율 관리 강화, 매매단위 확대 방안 발표
8월 ~	금융당국 증권사	8월부터 기본예탁금을 1,000만원에서 3,000만원으로 상향. 사전교육과 위험 안내 강화. 11월부터 매매단위를 1좌에서 20좌로 확대할 예정

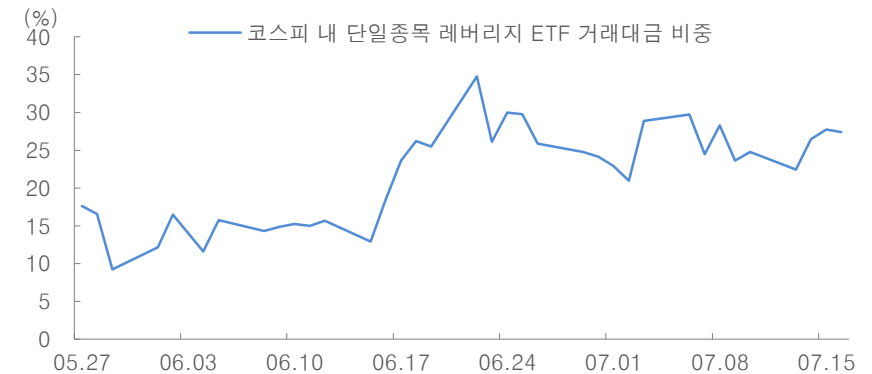
자료: 대신증권 Research Center

코스피 변동성지수는 상승 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

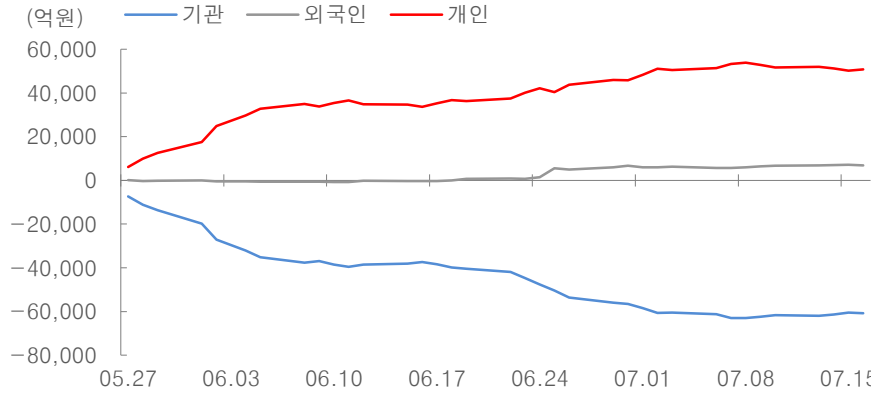
단일종목 레버리지 ETF 출시 이후 수급 쏠림 현상 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

단일종목 레버리지 ETF로 몰린 개인 수급, 개인 투자자의 수급 여건은 악화

삼성전자 레버리지 ETF 수급 추이



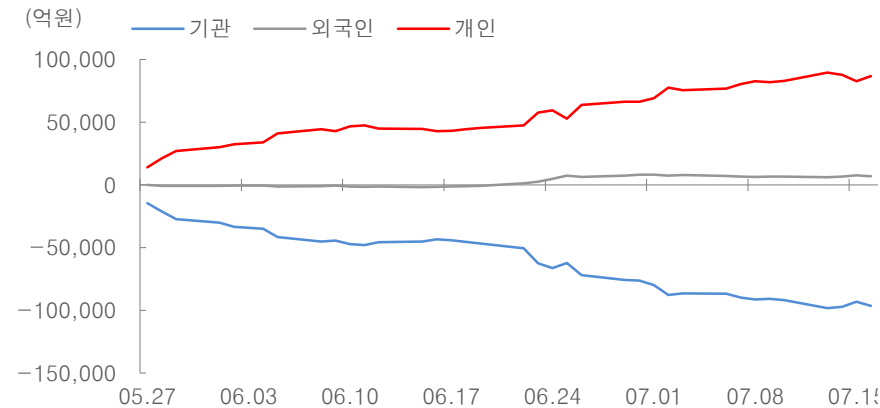
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

국내 신용융자 잔고금액은 정점 확인 후 소폭 하락



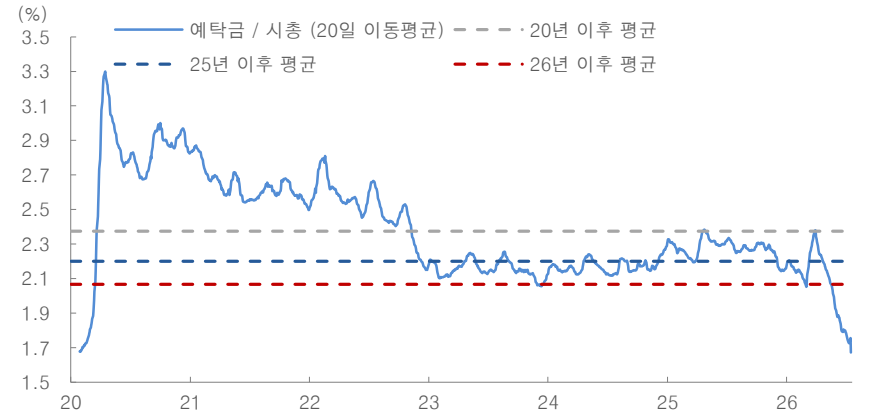
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 레버리지 ETF 수급 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

국내 고객예탁금은 지속적으로 감소 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

단일종목 레버리지 ETF 보완 정책으로 기본 예탁금 3,000만원으로 상향, 매매 단위 20좌로 확대

단일종목 레버리지 ETF 보완 정책 주요 내용1

구분	기존	보완	시행 시점
신규 상품 상장	신규 상장 가능	단일종목 인버스·커버드콜 포함한 신규 상장 잠정 중단	즉시
광고·마케팅	광고 및 이벤트 가능	운용사·증권사의 광고·이벤트성 마케팅 금지	즉시
기본예탁금	1,000만원	3,000만원으로 상향	8월 5일경
예탁금 인정 자산	현금과 대응증권 시가의 70% 인정	현금만 인정, 주식·ETF·채권 등 대응증권 제외	8월 19일경
예탁금 완화	거래 경험에 따라 증권사별 완화 가능	단일종목 상품은 완화 불가, 강화만 가능	순차 시행
매매 단위	1좌	20좌 단위로 확대	11월

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

단일종목 레버리지 ETF 보완 정책 주요 내용2

구분	기존	보완	시행 시점
사전교육	기본 1시간+ 심화 1시간, 총 2시간	사례 중심 교육 1시간 추가, 총 3시간	8월 중
교육 평가	기존 중간평가	60점 미달 시 해당 챕터 재학습 의무	7월 중
손실 위험 안내	증권사별 상이	손실 발생 및 장기 보유 시 푸시·안내톡 등 주기적 안내	8월 중
LP 괴리율 기준	국내 ETF 3%	2%로 강화	8월 중
괴리율 위반 제재	기존 제재체계	고의·중과실 LP의 신규 유동성 공급 업무 제한, 운용사의 신규 ETF 상장 제한 검토	8월 이후
투자유의종목 지정	적출→지정예고→지정, 3단계	적출·지정예고→지정, 2단계로 단축	8월 중

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

일상이 되어버린 사이드카, 국내 증시 변동성 심화

국내 증시에서 하루도 거르지 않고 발동된 사이드카

구분	7.13(월)	7.14(화)	7.15(수)	7.16(목)
코스피	매도 사이드카 서킷브레이커	-	매수 사이드카	매도 사이드카
코스닥	-	매도 사이드카	매수 사이드카	매도 사이드카

자료: 대신증권 Research Center

2026년 사이드카, 서킷브레이커 발동 횟수

구분	발동 횟수	매수 사이드카	매도 사이드카	서킷브레이커
코스피	37	18	19	7
코스닥	22	13	9	2
합계	59	31	28	9

자료: 대신증권 Research Center

2026년 사이드카 발동 정리

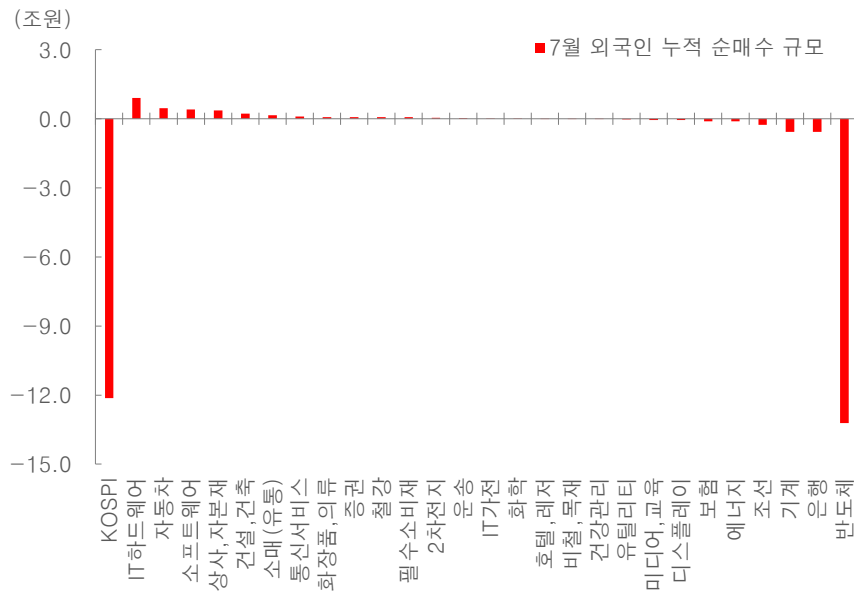
구분	구분	구분	구분
1월 26일	코스닥 매수	5월 27일	코스피 매수
2월 2일	코스피 매도	6월 1일	코스피 매수
2월 3일	코스피 매수	6월 5일	코스피 매도
2월 6일	코스피 매도	6월 8일	코스피 매도 / 코스닥 매도
2월 19일	코스닥 매수	6월 9일	코스피 매수 / 코스닥 매수
3월 3일	코스피 매도	6월 10일	코스피 매도
3월 4일	코스피 매도 / 코스닥 매도	6월 11일	코스닥 매수
3월 5일	코스피 매수 / 코스닥 매수	6월 12일	코스피 매수
3월 6일	코스닥 매수	6월 23일	코스피 매도 / 코스닥 매도
3월 9일	코스피 매도 / 코스닥 매도	6월 24일	코스피 매수
3월 10일	코스피 매수	6월 25일	코스피 매수
3월 18일	코스피 매수	6월 26일	코스피 매도
3월 23일	코스피 매도	6월 29일	코스닥 매수
4월 1일	코스피 매수 / 코스닥 매수	7월 2일	코스피 매도 / 코스닥 매도
4월 2일	코스피 매도 / 코스닥 매도	7월 3일	코스피 매수
4월 8일	코스피 매수 / 코스닥 매수	7월 7일	코스피 매도
5월 6일	코스피 매수	7월 8일	코스피 매도 / 코스닥 매도
5월 11일	코스피 매수	7월 10일	코스피 매수 / 코스닥 매수
5월 15일	코스피 매도	7월 13일	코스피 매도 사이드카
5월 18일	코스피 매도	7월 14일	코스닥 매도 사이드카
5월 21일	코스피 매수 / 코스닥 매수	7월 15일	코스피 매수 / 코스닥 매수
5월 22일	코스닥 매수	7월 16일	코스피 매도 / 코스닥 매도

자료: 대신증권 Research Center

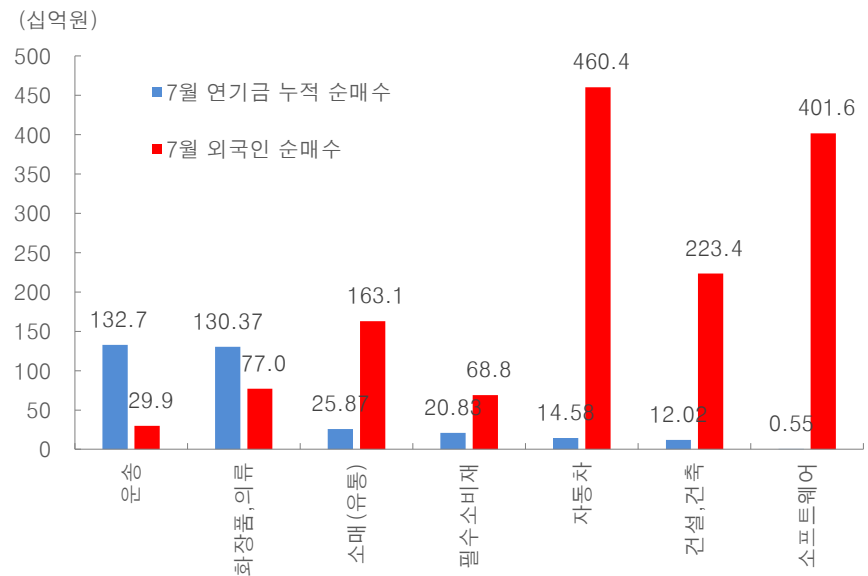
외국인 선물 매수 전환, 현물 매도 완화. 수급 주도권을 쥐고 있는 금융투자는 KOSPI 변동성에도 매수 강화

- 7월도 외국인 대량 매도 출회(12.1조원). 하지만, 매도 규모 완화 & 비반도체 매수 전환. KOSPI의 7월 급락 영향으로 리밸런싱 매물 압력 완화. 글로벌 포트폴리오 내 한국 증시 비중 Overweight 폭 축소 영향. 글로벌 증시대비 KOSPI의 차별적인 급등세에 이어 급락세를 보인만큼 적정 비중 Overweight 폭 축소. 7월 매도 업종을 보면 반도체에만 매도 집중, 비반도체는 1.1조원 순매수 전환. 매수 업종에는 IT하드웨어, 자동차, 소프트웨어, 상사/자본재, 건설, 소매(유통) 등 그동안 상대적으로 부진했던 15개 업종(+3.03조원 순매수)
- 외국인 순매도, 증시 급락으로 보유비중 40%하회. KOSPI 밸류에이션 역사적 저평가 구간(선행 PER 6배 하회)에서 변동성 완화와 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매도 완화, 매수 전환 가능성 확대. KOSPI 변동성 확대가 오히려 외국인 매도 압력을 제어하는 변수가 되는 양상. 연기금도 국내주식 비중 OverWeight 폭이 축소됨에 따라 연기금도 KOSPI 매도 강도 완화, 매수 반전 가능성
- 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 7,000선 이탈에도 불구하고 금융투자 매수 우위. 7월들어 반도체를 제외한 전 업종 순매수 증. 향후 순환매 장세 전개 가능성을 높이는 변화. 7월 외국인과 연기금, 금융투자 동시 순매수 업종은 운송, 화장품/의류, 소매(유통), 필수소비재, 자동차, 건설, 소프트웨어, 소외주가 대거 포진

7월 외국인 대규모 순매도 지속. 15개 업종 3.03조원 순매수

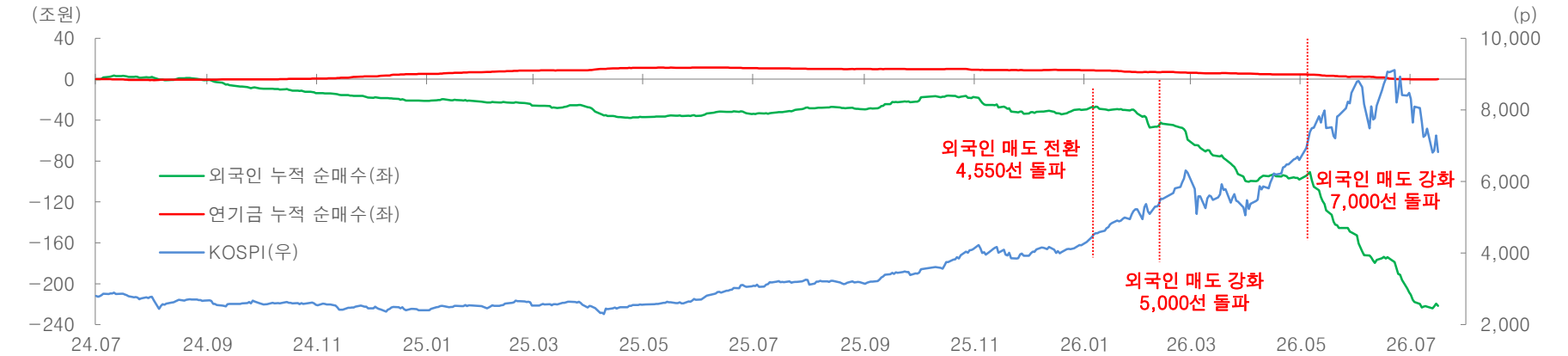


외국인/연기금/금융투자 순매수: 운송, 화장품/의류, 소매(유통) 등



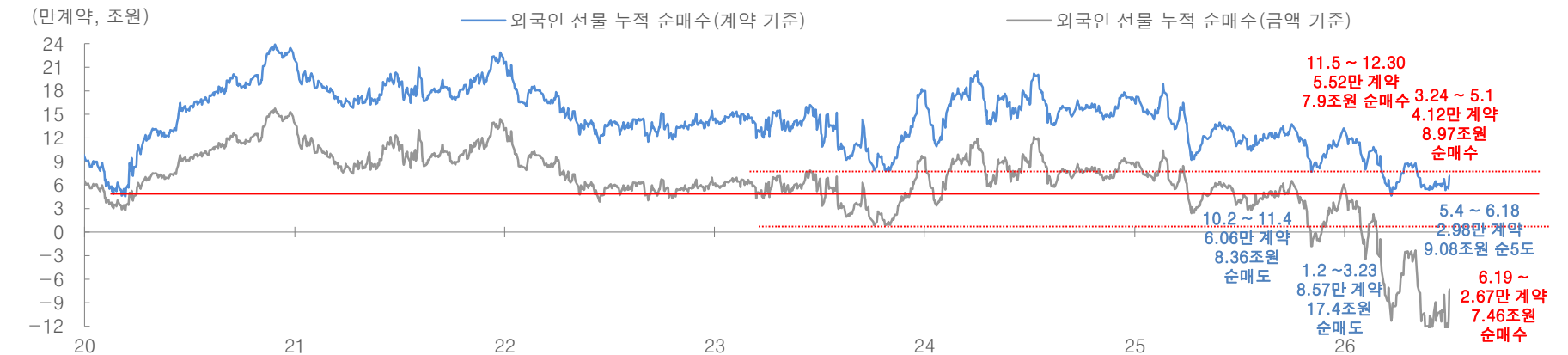
[외국인+연기금] 외국인 선물 시장에서 대규모 순매수 전환에 이어 현물 시장에서도 매도 완화. 연기금도 매도 완화

KOSPI 5월초 대규모 매수 직후 급격한 매도 반전. KOSPI 급락에 비중 조절을 위한 매도 압력은 진정. 연기금도 매도 강도 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

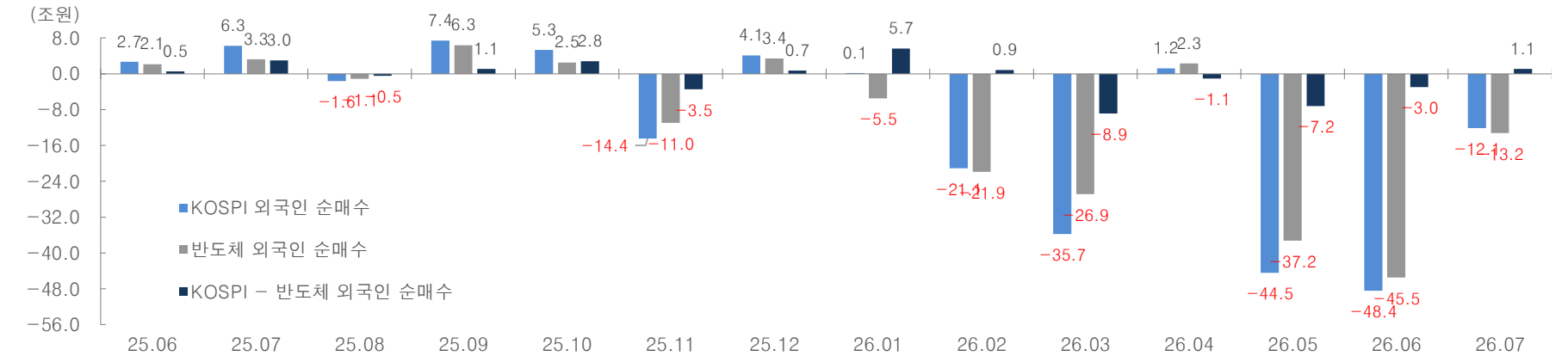
5월 4일 ~ 5월 28일까지 3.39만 계약, 10조원 순매도. 5월 29일 이후 2.67만계약, 7.46조원 순매수 반전, 선물 시장에서 방향성 전환 먼저 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

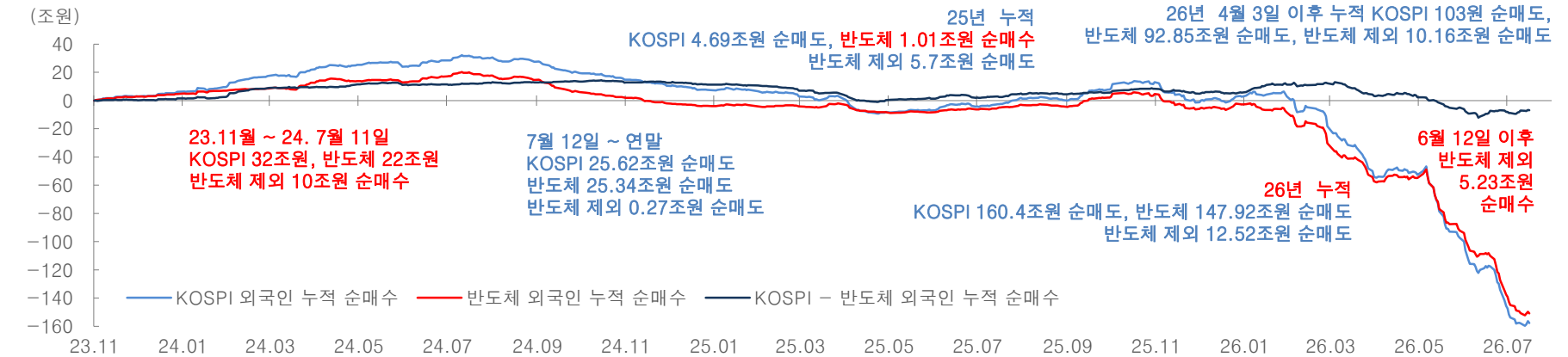
[외국인 수급] 3개월 연속 순매도. 매도규모 축소, 반도체 13.2조원 매도 집중. Non반도체는 5개월 만에 매수 전환

3개월 연속 순매도. 매도 강도는 4월, 5월 대비 완화. Non-반도체는 5개월 만에 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

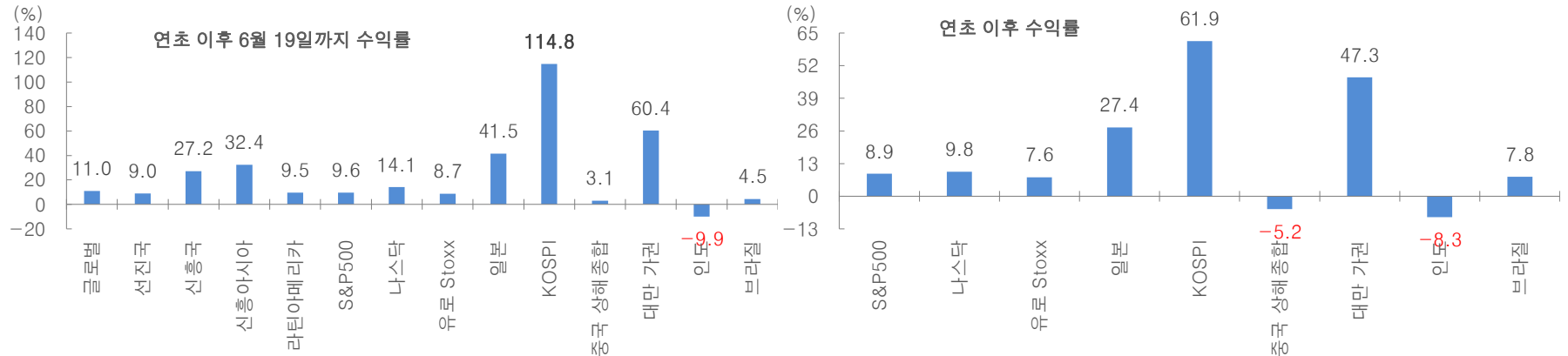
연초 이후 KOSPI 160.4조원 순매도. 반도체에 매도 집중. 6월 12일 이후 Non반도체는 5.23조원 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

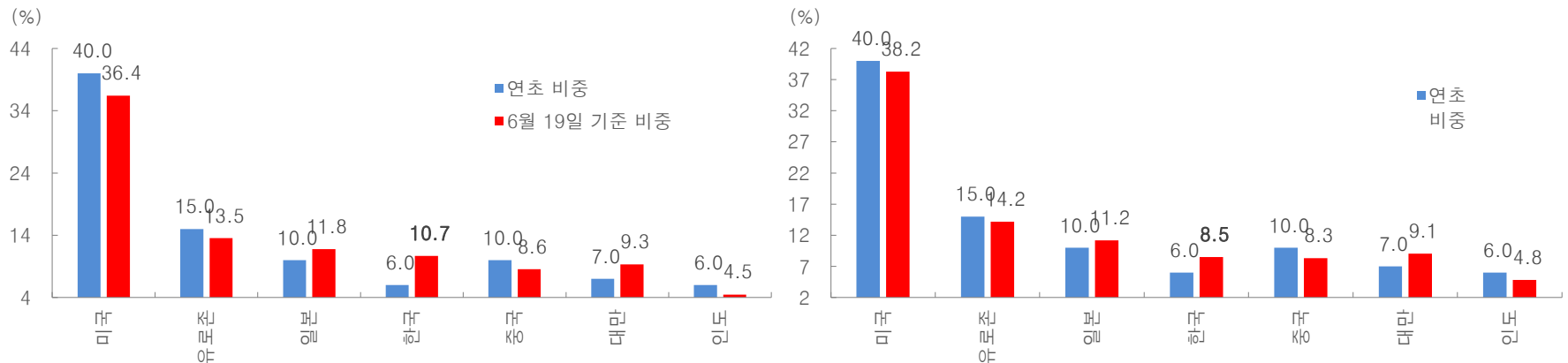
[외국인 수급] KOSPI 글로벌 증시대비 초강세로 Overweight 폭 확대. 급락 반전으로 축소 전환 = 외국인 현물 매도 완화

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위 대만 60.4%, 3위 일본 41.5%. 7월 급락세로 연간 KOSPI 수익률 61.9%로 축소. 다른 나라 수익률 변동은 제한적



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

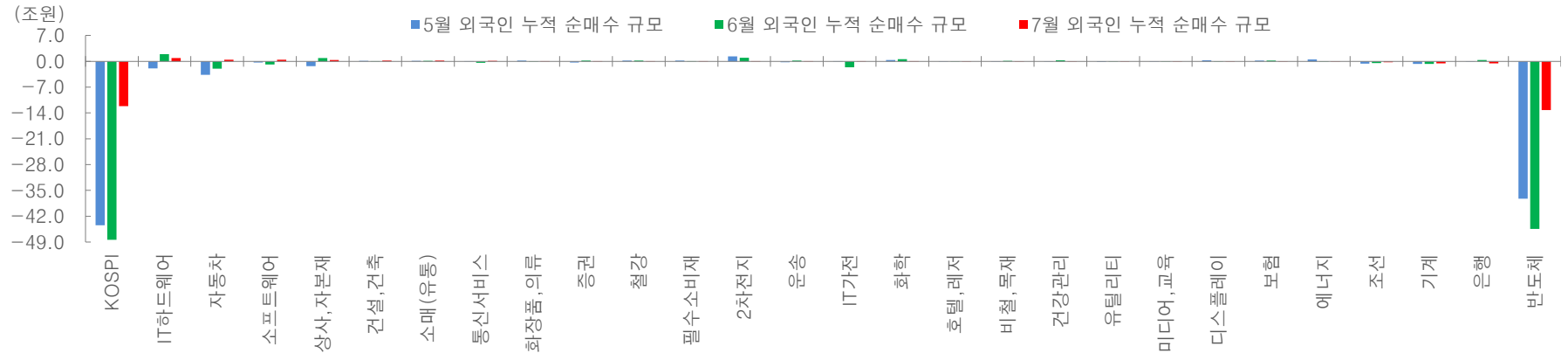
예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 40%, 유로존 15%, 한국 6%로 셋팅시 10.7%까지 급등했지만, 최근 KOSPI 급락으로 8.5%로 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

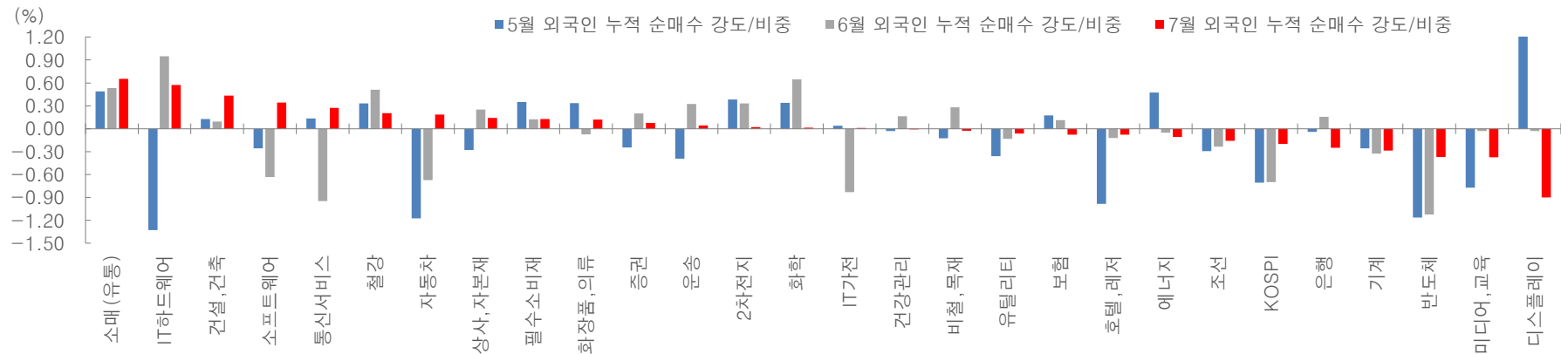
[외국인 수급] 26개 업종 중 15개 업종 순매수(3.03조원). 매도는 반도체와 단기 급등, 과열 부담 업종 중심으로...

IT하드웨어, 자동차, 소프트웨어, 상사/자본재, 건설, 소매(유통) 등 실적 호전주, 소외주 중심 15개 순매수. 반도체, 은행, 기계, 조선, 에너지 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

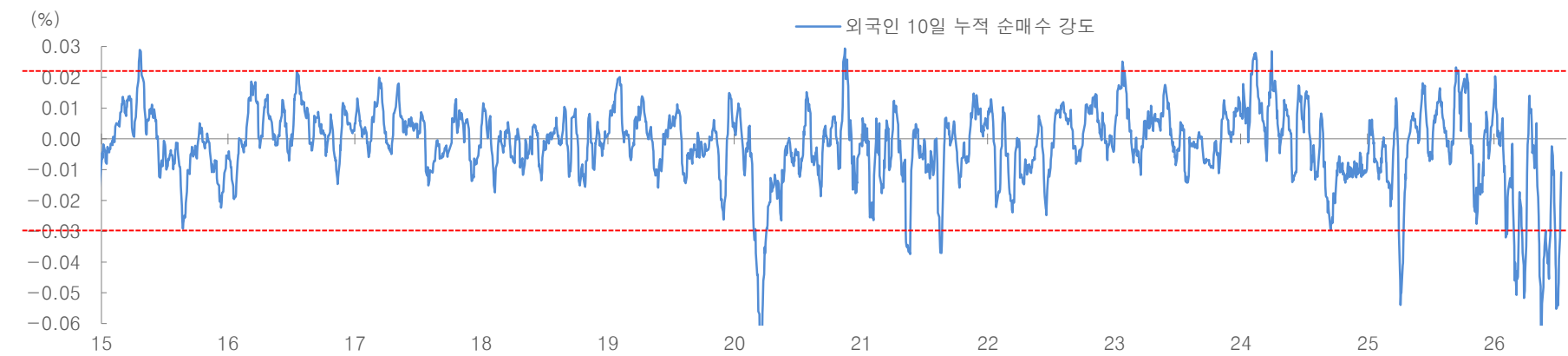
외국인 순매수 강도 상위, 소매(유통), IT하드웨어, 건설, 소프트웨어, 통신, 철강, 자동차 등. 디스플레이, 미디어/교육, 반도체, 기계, 은행 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

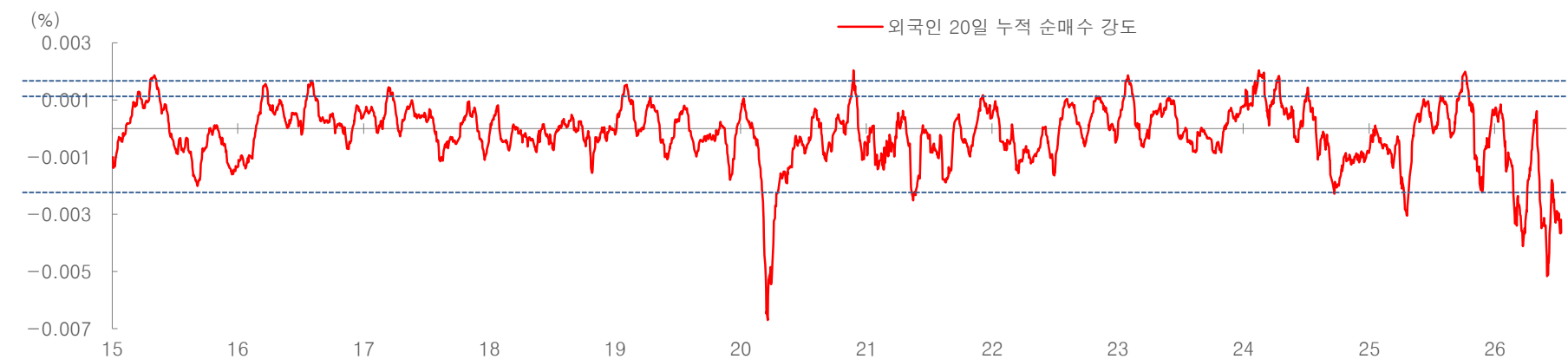
[외국인 수급] KOSPI, 10일 누적 순매수 다시 매도 Climax 통과. 20일 누적은 저점권에서 등락 중

외국인 10일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 매도 규모 축소 중. 순매수 전환 여부가 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

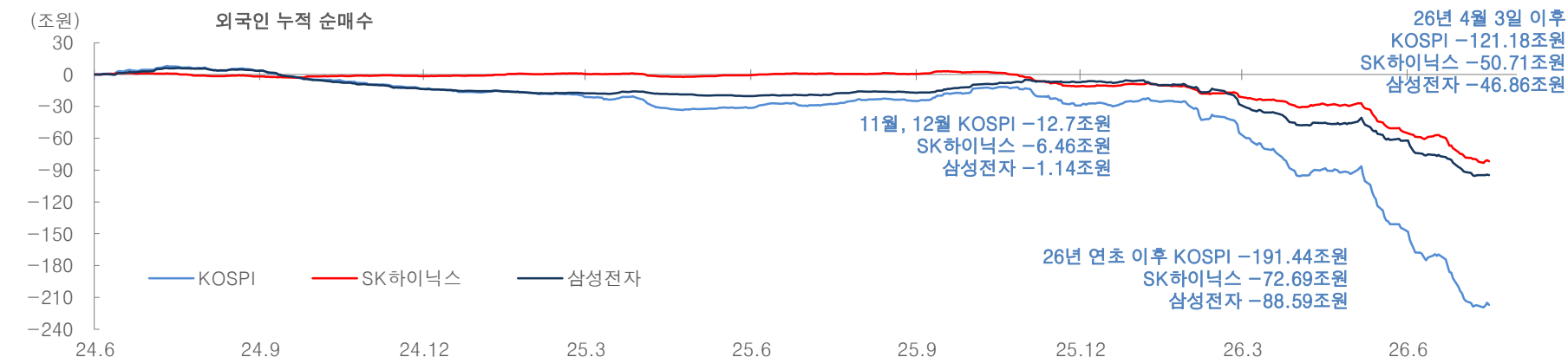
외국인 20일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 회복세를 보였지만, 실패하며 다시 매도 Climax 통과 여부를 확인해야 할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

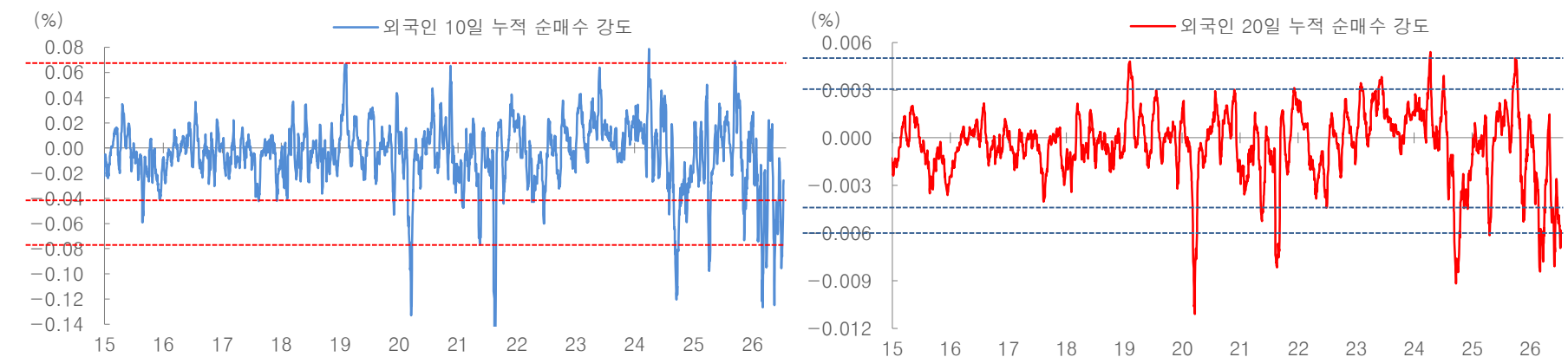
[외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 매도 Climax 통과, 회복 중. KOSPI 급락 이후에는 매수 우위

NXT 포함 6월 이후 다시 강해졌던 삼성전자, SK하이닉스 매도 Climax 통과 이후 매도 강도 완화, 순매수 전환 시도 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

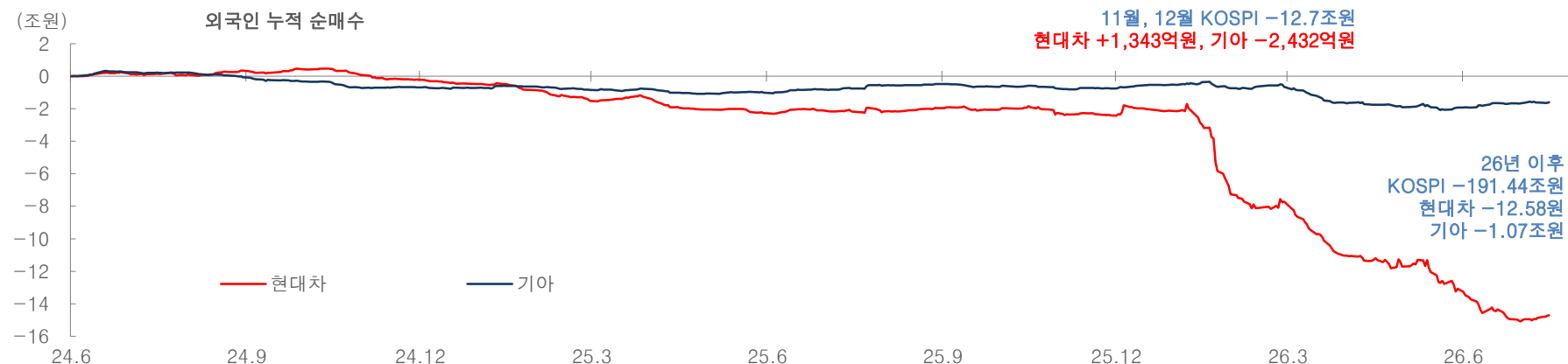
외국인 10일, 20일 누적 순매수 25년 저점권에서 분위기 반전 시도 중. 매도 Climax 통과 이후 반등 시도에 나설 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

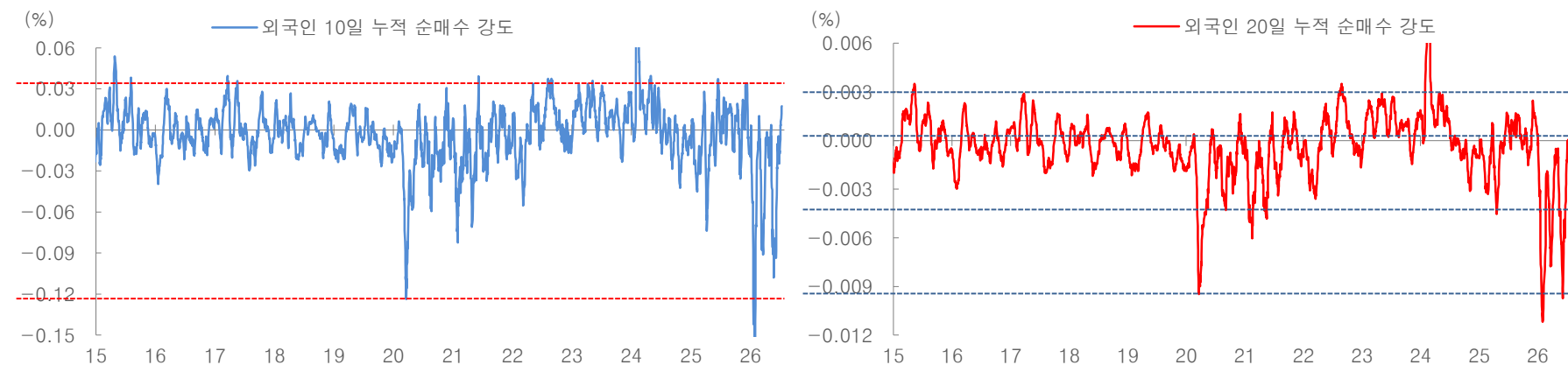
[외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과. 10일 누적 순매수 전환, 20일 누적 매매도 순매수 전환 임박

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.58조원, 기아 1.07조원 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, 20일도 순매수 전환 임박



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

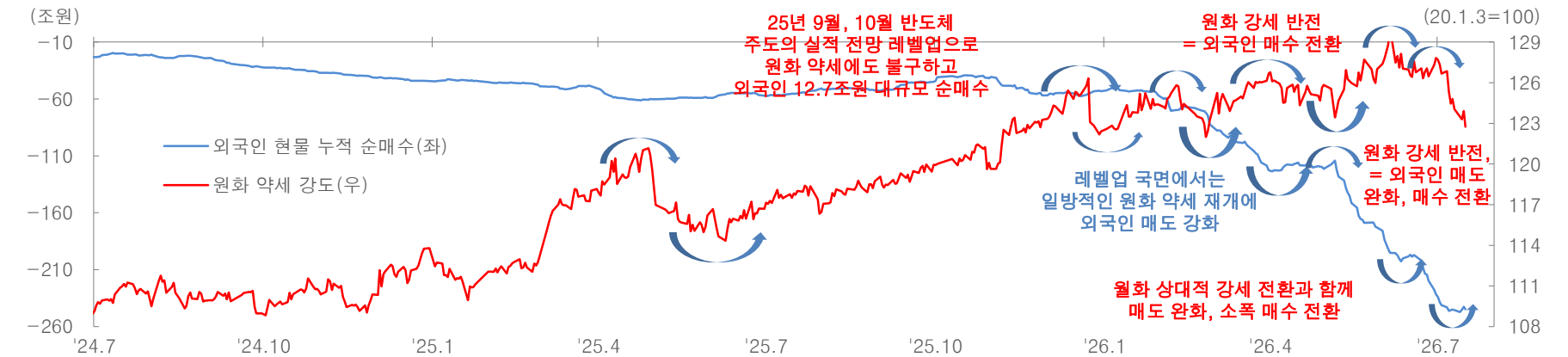
[외국인 수급] 현물 매도 강화, KOSPI 하락에 외국인 지분율 40% 하회. 리밸런싱 성격의 매도 강도는 완화

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 & 긴축 우려, 유가 반등 등에 대규모 순매도, 원화 상대적 강세 반전과 함께 외국인 매도 규모 크게 축소, 일부 순매수 유입 중

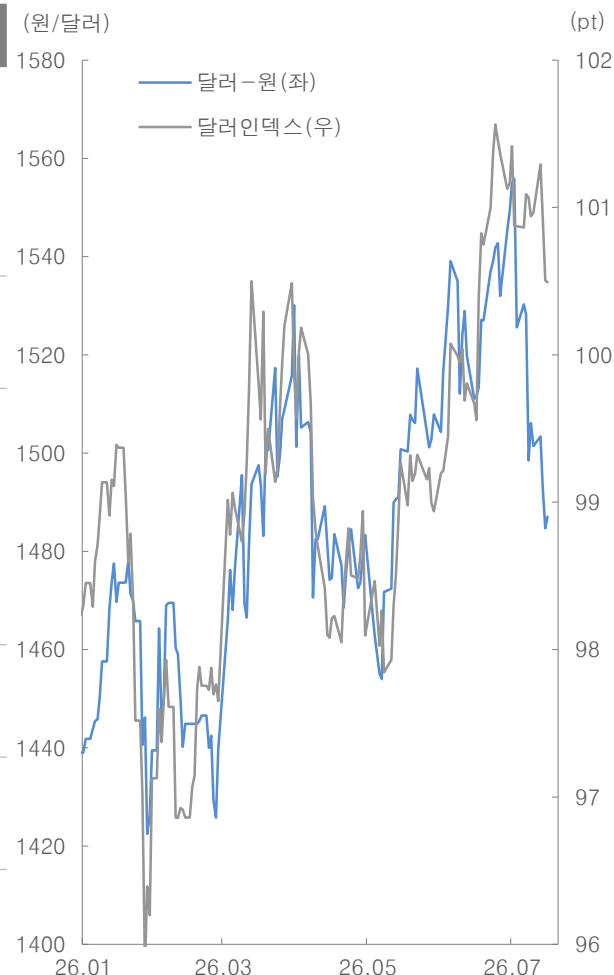


자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 유가 레벨다운에 이어 엔화 강세 반전 & SK하이닉스 ADR 상장으로 원화 강세 반전. 1,500원선 하회

전방위적인 외환시장 안정화 주요 조치 진행 중. 연준 긴축 우려와 엔화 약세 압력 확대에 시달렸던 원/달러 환율 1,500원선 하회, 상대적 강세 반전

정책 대상/수단	조치 내용	세부 내용 및 효과
국민연금	전략적 환헤지 재가동 (12.24)	- 해외자산의 최대 10%까지 환헤지 [약 400억 달러 규모 공급 여력] - TF 구성 및 환헤지 발동 기준 환율을 비공개로 전환 - 실개입성 물량 출회로 환율 하락 주도
국민연금	외환스와프 연장 (12.15.)	- 한국은행과 650억 달러 스와프 계약 2026년 말까지 연장 - 국민연금의 시장 내 달러 직접 매수 수요 차단 (현물환 시장 보호)
개인	리소어링 투자 계좌 (RIA) (12.24.)	- 해외 주식 매도 후 국내 주식 이전 시 양도세 50~100% 한시 감면 (매도 금액 5천만 원 한도 검토) - 2026년 1분기: 양도소득세 100% 면제 - 2026년 2분기: 양도소득세 80% 감면 - 2026년 하반기: 양도소득세 50% 감면 - 연초 원화 환전 수요 창출 예상
개인	선물환매도 공제 (12.24.)	- 개인의 선물환매도 시 양도세 5% 추가 공제 (최대 500만 원) - 주식 매각 없이도 개인의 달러 공급 유도
기업	배당금 비과세 확대 (12.24.)	- 해외 자회사 배당금 익금불산입률 95% → 100% 상향 - 기업 보유 해외 유보금의 원화 환전 및 국내 유입 촉진
구두 개입	고강도 구두 개입 (12.24.)	- 기재부·한은 공동성명 "원화가 경제 펀더멘털과 불일치 상태, 정부의 정책 실행 능력을 곧 보게 될 것" - 시장 내 '공포 매수' 차단



자료: 기획재정부, 주요 언론, Bloomberg, 대신증권 Research Center

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

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

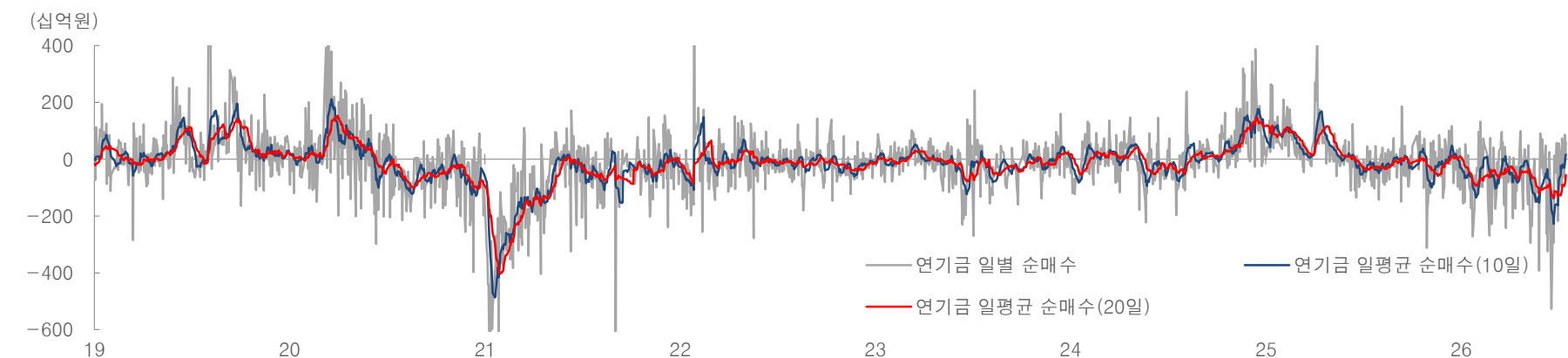
[연기금] KOSPI 밸류에이션 매력에도 연기금 7개월 연속 순매도. 매도 강도는 완화

2025년 6월 16일 이후 연기금 11.55조원 누적 순매도. 연기금 5월 2조 1,922억원, 6월 2.34조원, 7월 1,015억원 순매도로 7개월 연속 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

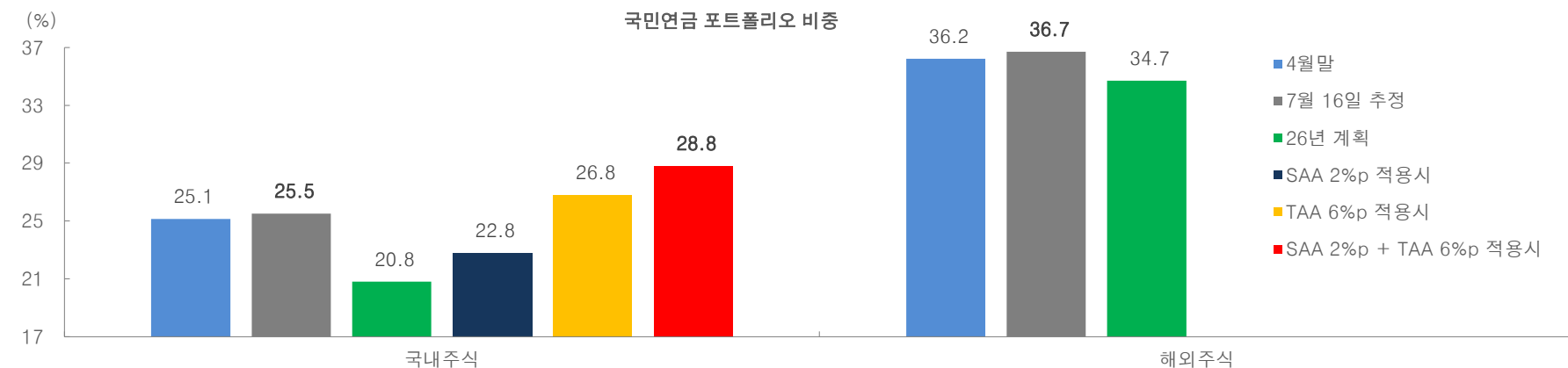
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 6월 23일 1,382억원 순매도를 기록한 이후 5,620억원 순매도로 매도 규모 축소, 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

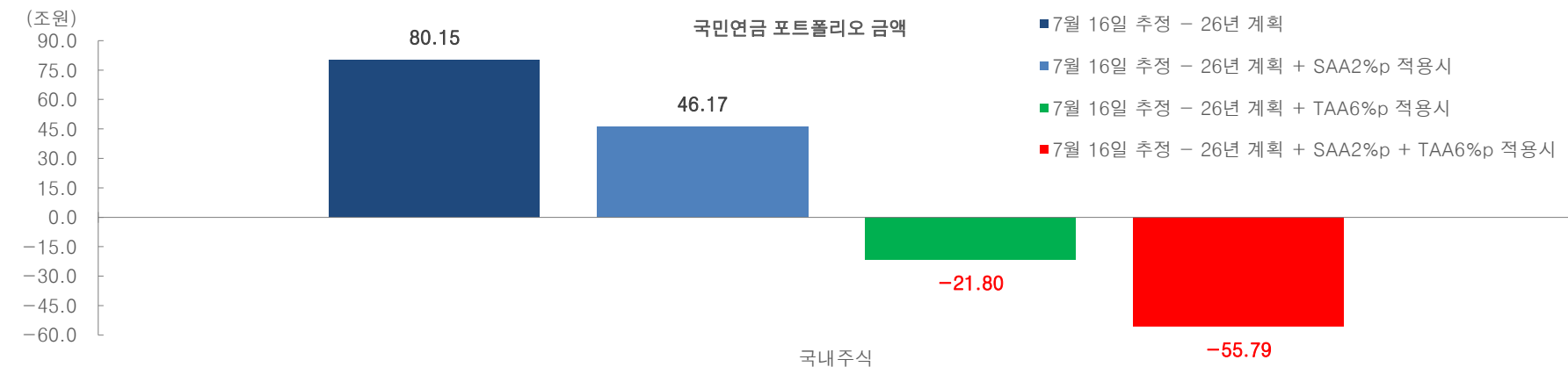
[연기금] 현재 국내 주식 4.7%p OverWeight 추정. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 3.3%p Underweight로 전환, 폭 확대

연금 내 국내 주식 비중 7월 16일 기준 25.5로 26년 계획대비 4.7%p Overweight. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 3.3%p Underweight 폭 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

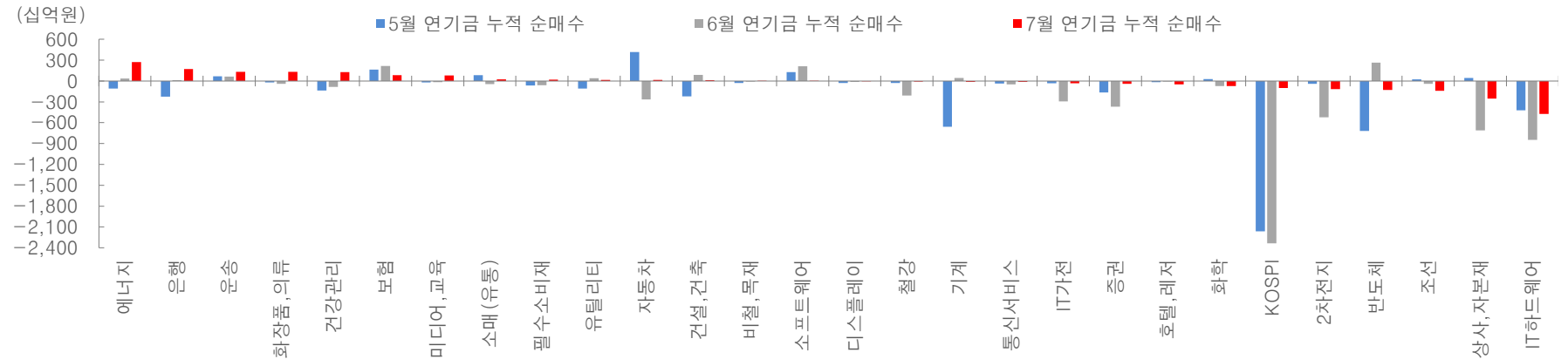
26년 계획 금액대비 국내 주식은 80.2조원이 높은 상황, TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 55.79조원 계획대비 적은 상황



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

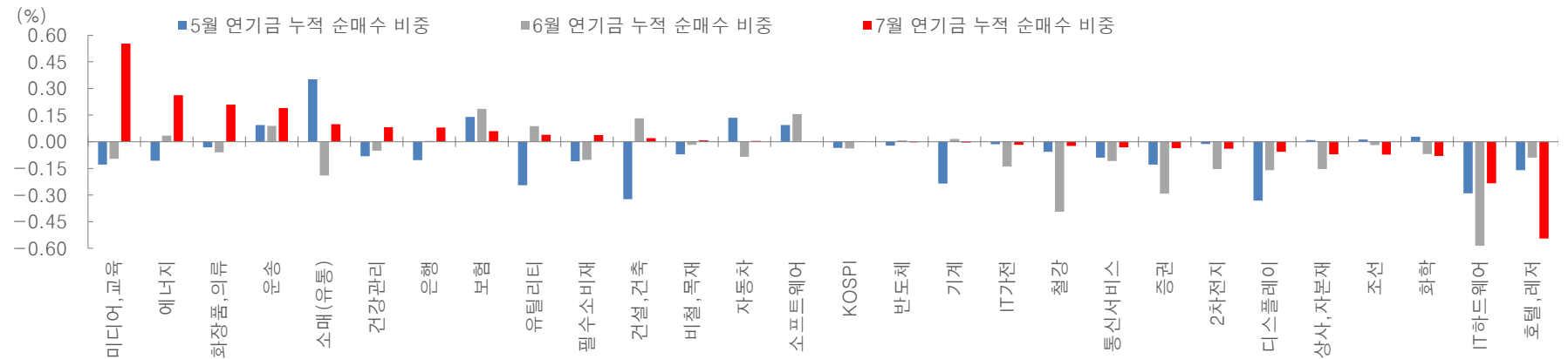
[연기금] 에너지, 은행, 운송, 화장품/의류, 건강관리, 보험 등 14개 순매수. IT하드웨어, 상사/자본재, 조선, 반도체 매도

에너지, 은행, 운송, 화장품/의류, 건강관리, 보험, 미디어/교육, 소매(유통), 필수소비재 등 14개 순매수. IT하드웨어, 상사/자본재, 조선, 반도체 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

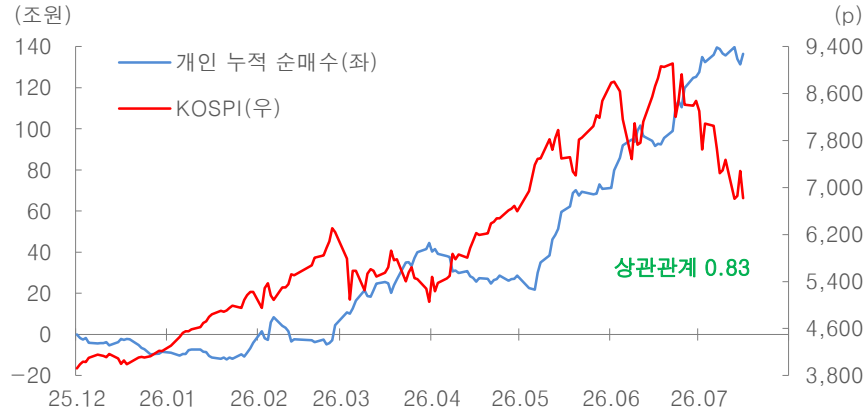
미디어/교육, 에너지, 화장품/의류, 운송, 소매(유통), 건강관리, 은행, 보험 등 매수 강화. 호텔/레저, IT하드웨어, 화학, 조선, 상사/자본재 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

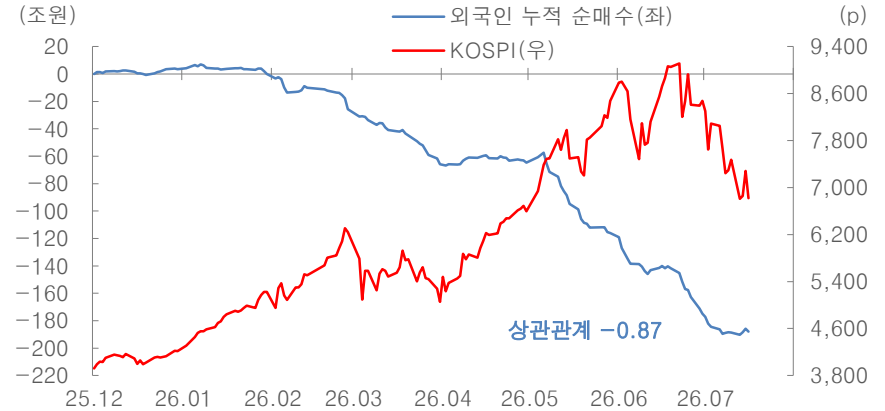
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 강화, 외국인 순매도 진정. KOSPI는 레벨다운되었지만, 수급 여건은 개선

개인 투자자, 7월 급락에 순매수 주춤해져



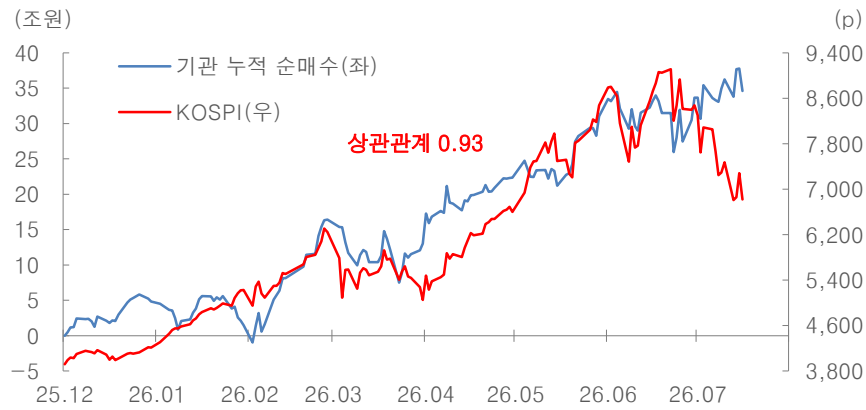
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 레벨다운으로 외국인 매도 완화. 리밸런싱 압력 약화된 영향



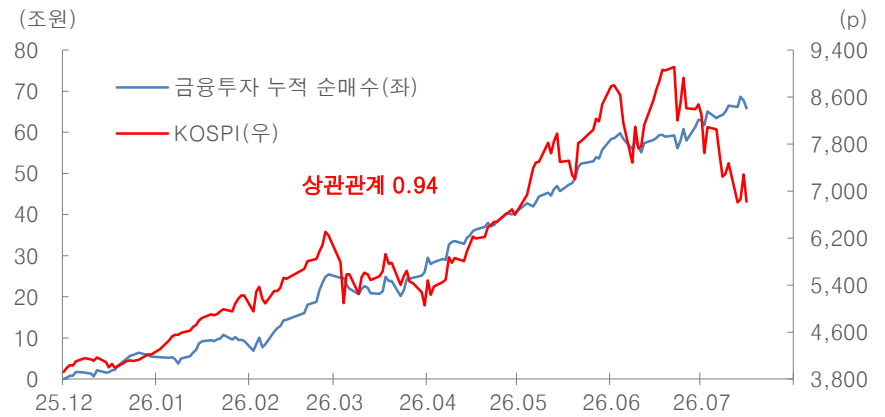
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

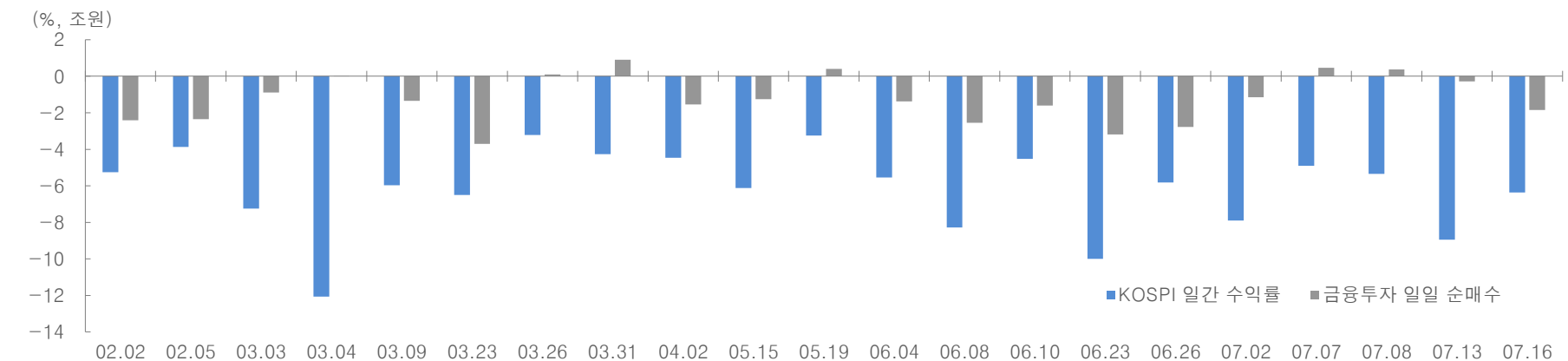
KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 변동성에도 매수에 강화 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

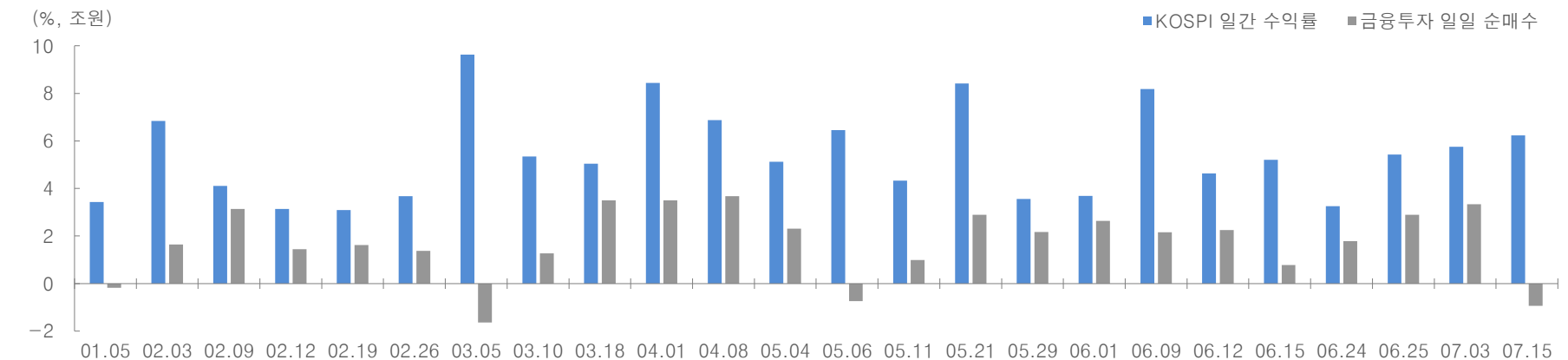
[금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 21번 중 16번 매도, 급등 24번 중 20번 매수. 금융투자가 KOSPI 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 21번 중 금융투자가 16번(76.2%) 매도. KOSPI 급락의 매매 주체는 금융투자임을 시사



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

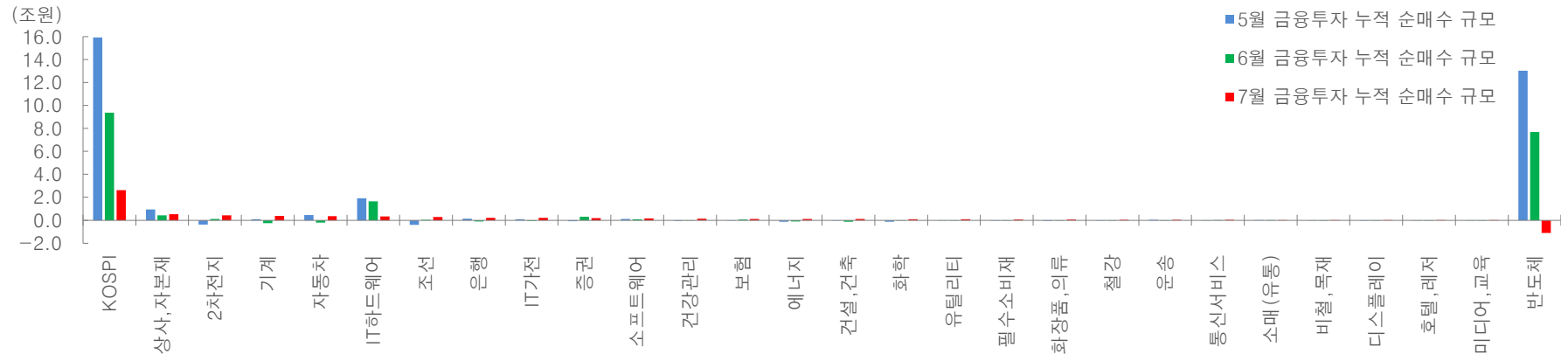
26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 24번 중 금융투자가 20번(83.33%) 매수. KOSPI 급등의 매매 주체 또한 금융투자



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[금융투자 수급] 7월 반도체 제외한 26개 업종 순매수. 쏠림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수세 진행 중

상사/자본재, 2차전지, 기계, 자동차, IT하드웨어, 조선, 은행, IT가전, 증권, 소프트웨어, 건강관리, 화학 등 26개 업종 순매수. 반도체 업종만 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 유틸리티, IT하드웨어, 상사/자본재, 건설, 기계, 증권, 조선, 2차전지, 자동차, 소프트웨어 등 다수 업종에 고른 매수 진행 중



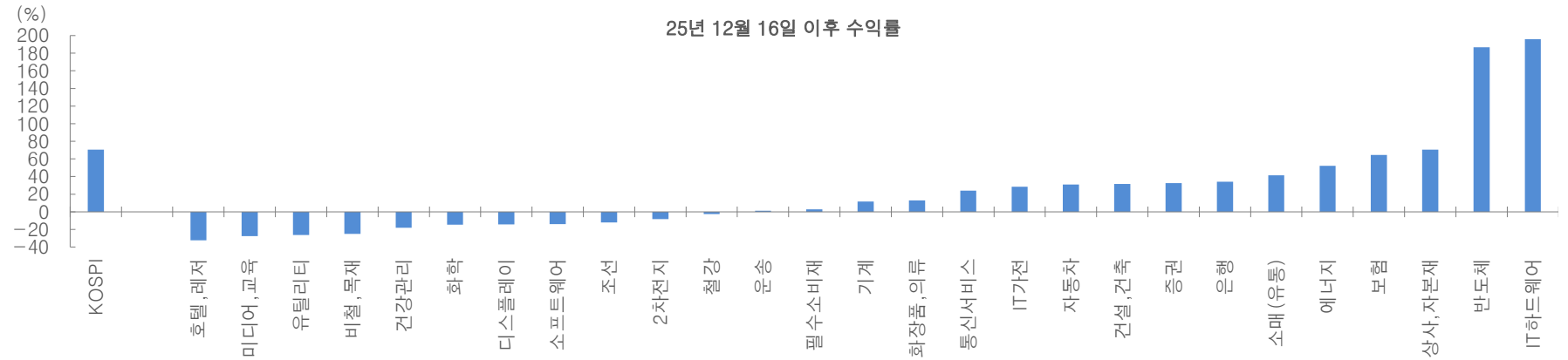
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

투자전략: 실적 & 외국인 수급 개선 업종 14개. 추가 변동성이 있다면 적극 비중확대 전략 유효

- KOSPI 9,000선 돌파과정에서 쏠림현상, 이후 7,000선 하향이탈하는 급락세를 거치며 다수 업종들이 중요 지지권, 분기점에 위치. 그동안 상승을 주도했던 업종들은 4Q, 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, 비철소재, 조선, 철강, IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 호텔/레저, 증권. 12개 업종으로 전체 업종 중 절반 가까이가 저평가 영역. 쏠림현상 이후 증시 급락 영향. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높은 업종은 소프트웨어, 철강, 기계, 건설, 호텔/레저, 증권, 채권금리 안정, 원자재 가격 상승시 탄력적인 반등 기대
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에는 반도체, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 소매(유통)이 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약해 실적 전망 변화에 민감도 높음. 유틸리티, 소매(유통)이 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 가격 메리트가 약한 업종에는 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 보험, 은행, 통신이 있음. 대부분 실적 전망 상향 조정, 선행 EPS 상승 추세 뚜렷. 최근 급락세로 외국인 투자자들의 매도 완화, 매수 반전 조짐 강화. 실적 전망 상향조정과 함께 외국인 순매수 기록 중인 업종은 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 은행 등 대부분. 가격, 밸류에이션 부담이 크게 완화되었고, 외국인 수급 개선이 가시화되었기 때문
- 전체 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 소프트웨어, 철강, 기계, 건설, 호텔/레저, 증권, 유틸리티, 소매(유통), 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 은행. 단기 급락 영향으로 14개 업종이 포진. 소외 업종들 뿐만 아니라 최근 단기 조정을 거친 업종들도 다수. 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 상승 추세가 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 쏠림현상에 이어 7월 급락으로 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 4Q, 50MA에서 지지력 테스트 중이거나 분위기 반전 가능성이 높은 업종은 화장품/의류, 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, 2차전지, 철강, 화학, 조선, 기계, 건설, 증권, 비철/소재, 여행/레저, 반도체, 상사/자본재, 유틸리티, 에너지, 유통, 디스플레이, 제약/바이오, 운송, 음식료, 미디어/교육, 보험, 통신. 200, 480MA 및 중요 지지권 전후 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

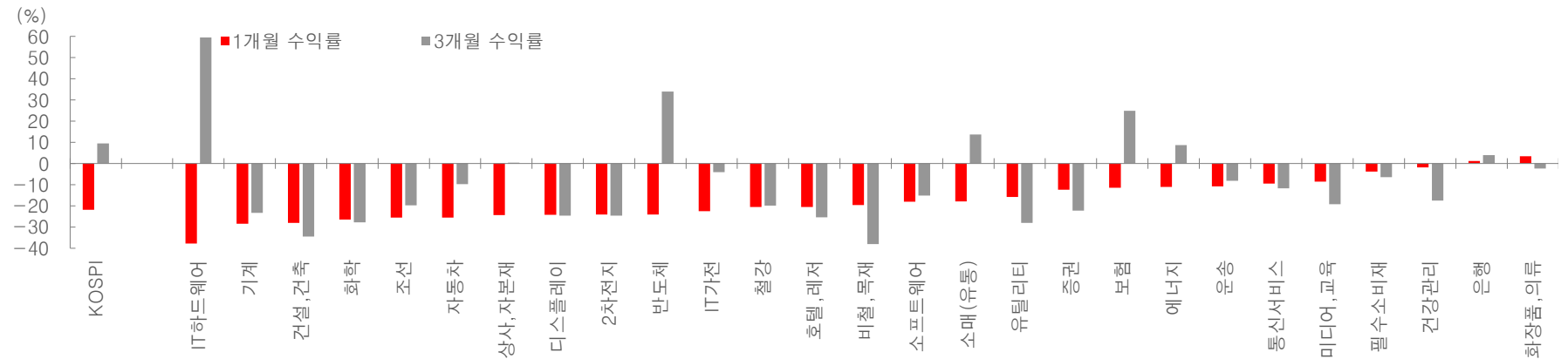
[낙폭과대] 7월 급락으로 주도주 상승 폭 축소, 마이너스 수익률 업종 마이너스 폭 확대

25/12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 압도적 1, 2위. 호텔/레저, 미디어/교육, 유틸리티, 비철/목재, 건강관리, 화학 등 11개 업종 (-)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

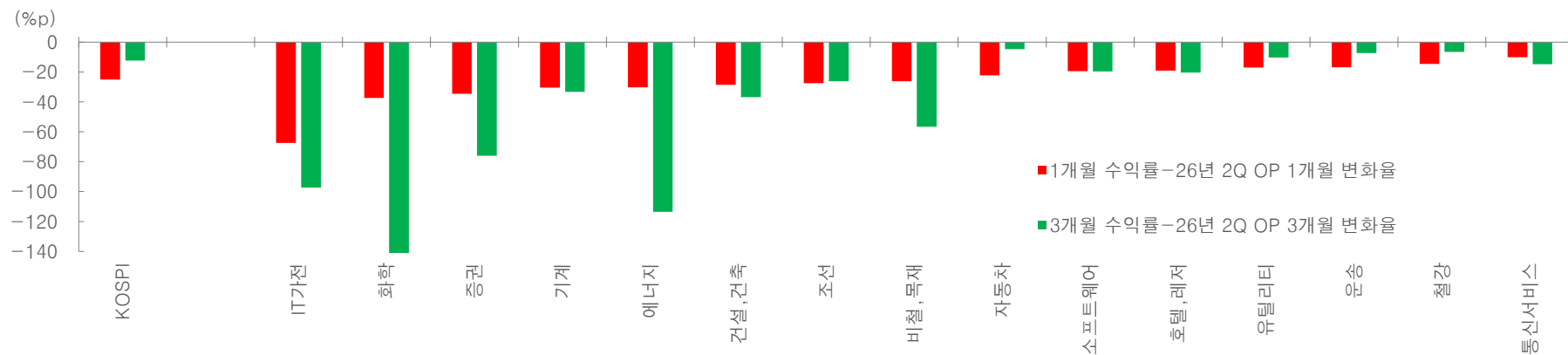
화장품/의류, 은행만 차별적 강세. IT하드웨어, 기계, 건설, 화학, 조선, 자동차, 상사/자본재, 디스플레이, 2차전지, 반도체, IT가전 등 25개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

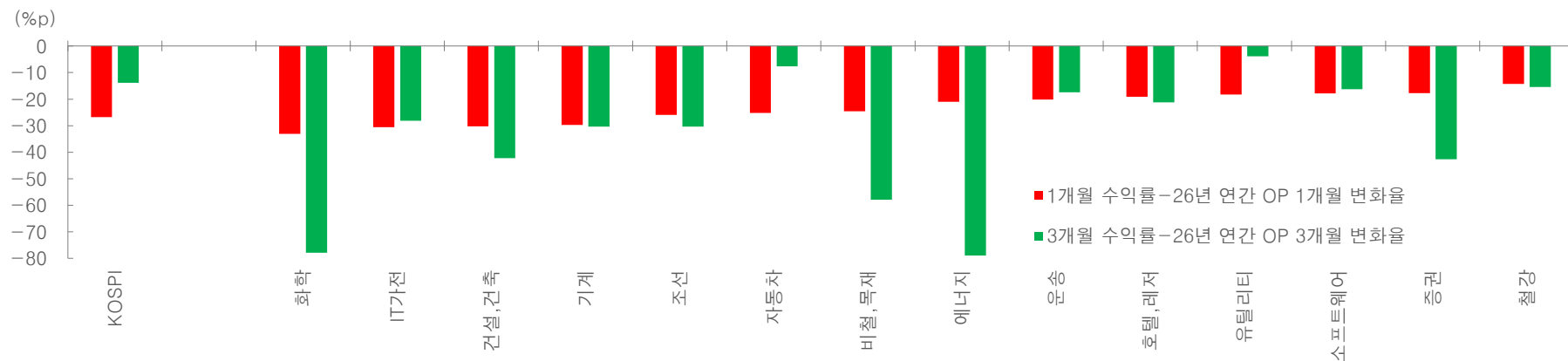
[실적대비 저평가] IT가전, 화학, 증권, 기계, 에너지, 건설, 조선, 비철목재, 자동차, 소프트웨어 등 17개 업종 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: IT가전, 화학, 증권, 기계, 에너지, 건설, 조선, 비철/목재, 자동차, 소프트웨어, 호텔/레저, 유틸리티 등 18개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

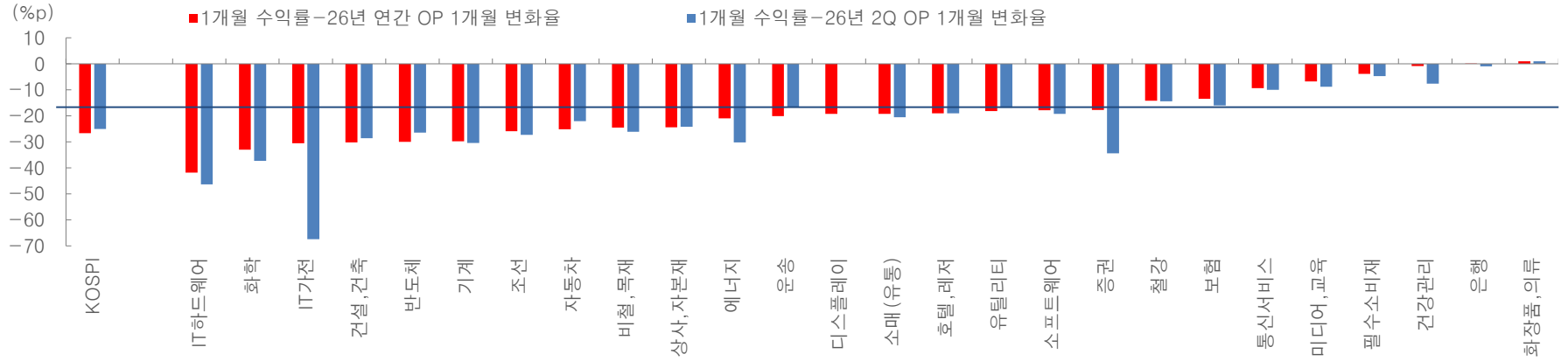
26년 연간 영업이익 대비 저평가: 화학, IT가전, 건설, 기계, 조선, 자동차, 비철/목재, 에너지, 운송, 호텔/레저, 유틸리티, 소프트웨어 등 21개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

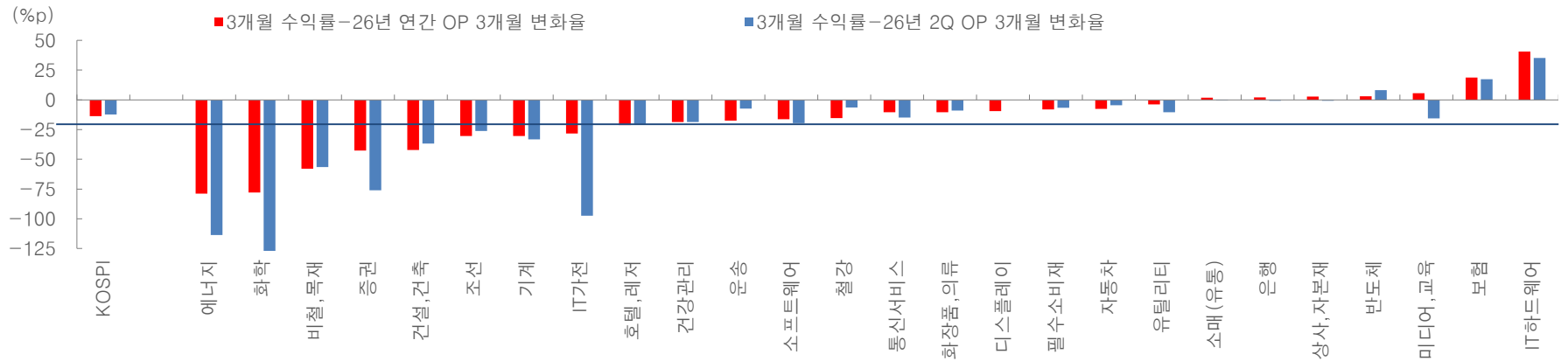
[실적대비 주가 변화율] 1개월 저평가 심화, 3개월 저평가 전환. 소수 업종만이 고평가 영역 위치

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -26.8%p, -25.1%p 저평가 심화. 화장품/의류, 은행 만 고평가 영역에 위치. 24개 업종 저평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -13.8%p, -12.3%p 저평가 전환. 에너지, 화학, 비철/목재, 증권, 건설, 조선, 기계, IT가전 등 저평가



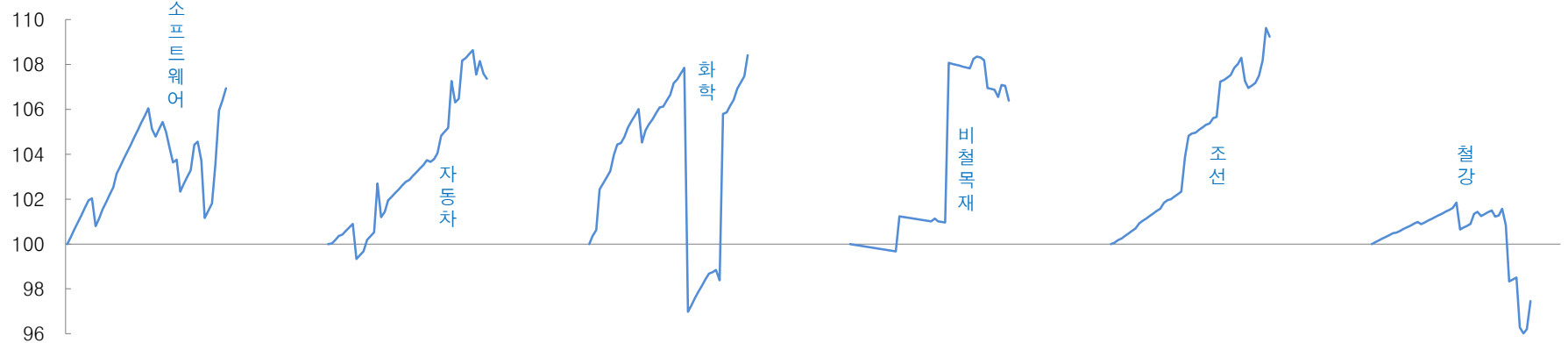
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

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

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

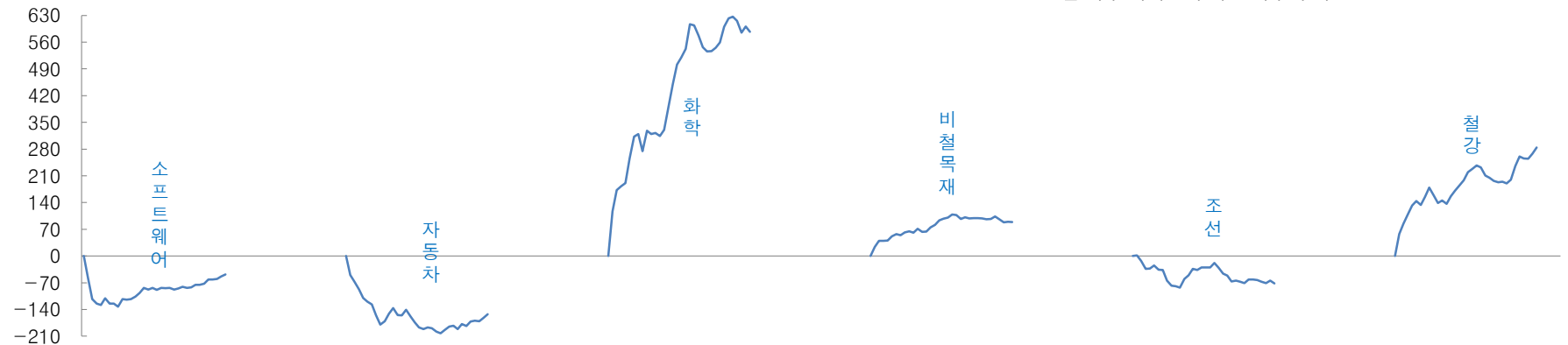


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

소프트웨어, 자동차, 철강 매수 지속/강화. 화학, 조선 매도 전환 가능성. 비철/목재 매도 강도 완화

(26.6.1=0. 십억원, 소프트웨어, 자동차, 조선 백억원)

6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



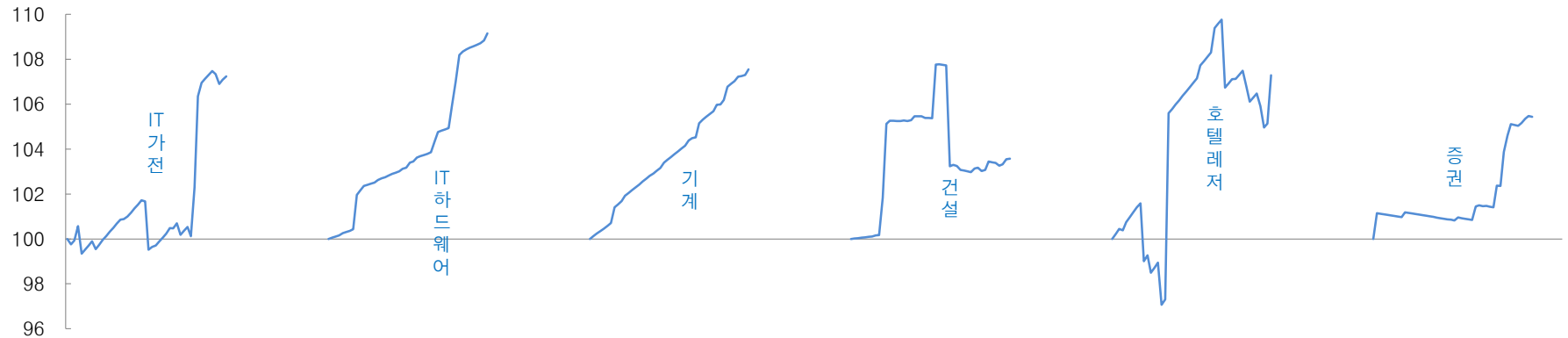
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 2] IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 호텔/레저, 증권

실적 전망 상향: IT하드웨어, 기계, 호텔/레저, 증권 / 정체/하향: IT가전, 건설

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

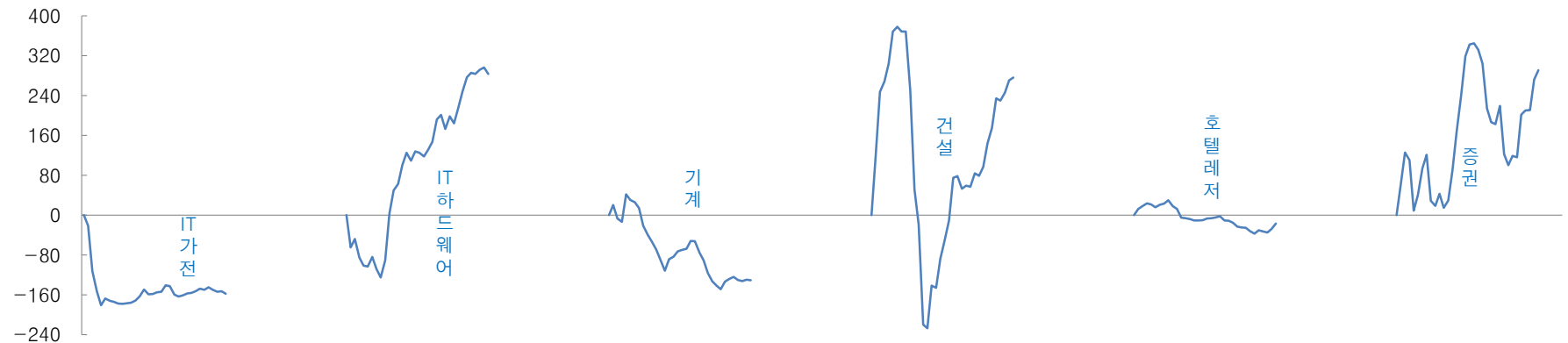


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

건설, 증권 매수 지속/강화. 기계, 호텔/레저 매수 전환 가능성. IT가전, IT하드웨어 매도 전환 가능성

(26.6.1=0. 십억원, IT가전, IT하드웨어, 기계 백억원)

6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

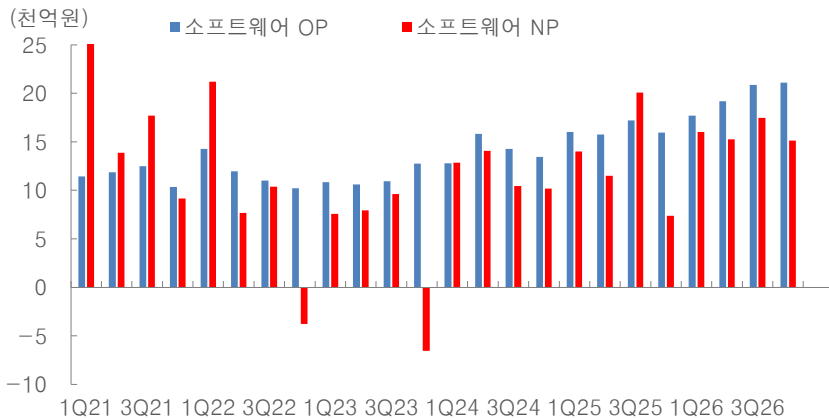
[인터넷] 하락추세대 하단에서 반등 시도 중. 900p 돌파/안착 여부가 중요한 시점

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 하락 추세대 하단에서 반등 시도 지속. 15일 이동평균선이 위치한 900선 돌파/안착 여부가 중요



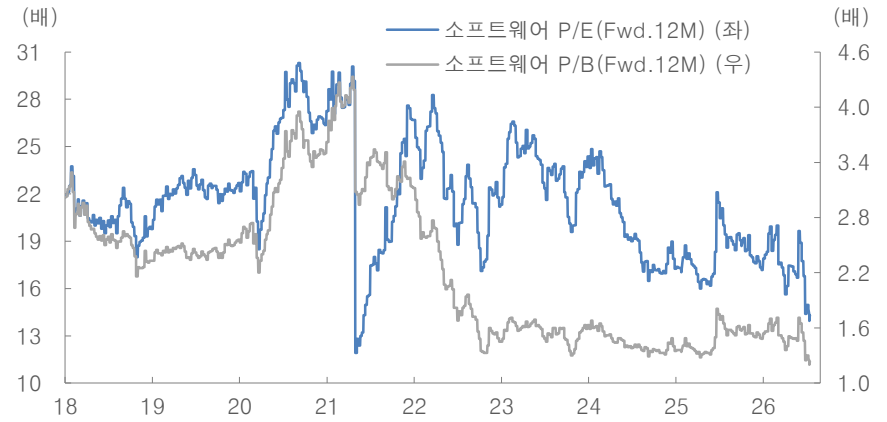
자료: 대신증권 Research Center

사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

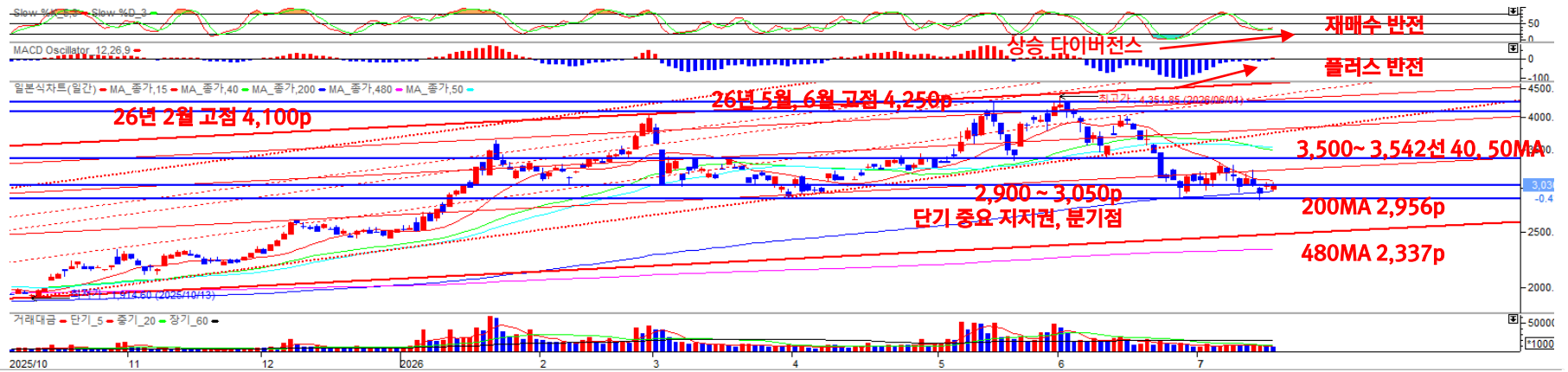
선행 PER 14.31배, 선행 PBR 1.23배로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

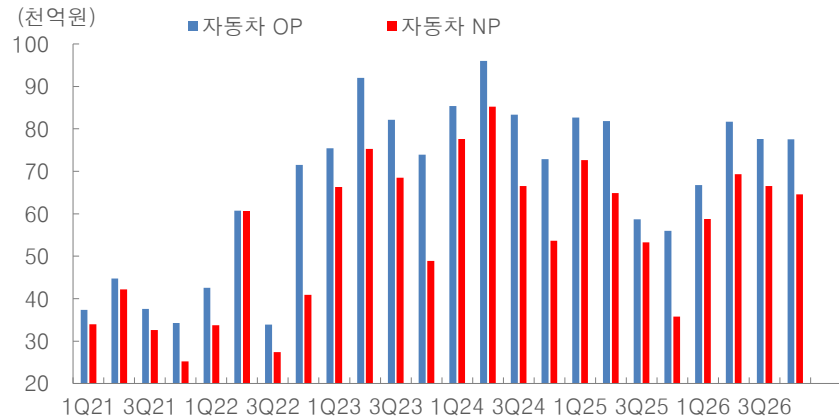
[자동차] 26년 저점권, 200MA가 위치한 2,900선에서 지지력 테스트 지속. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중

KRX자동차 일간 차트. 올해 저점, 200MA 위치한 2,900선에서 지지력 테스트 중. MACD OSC, Stochastics 상승 다이버전스로 분위기 반전 가능성



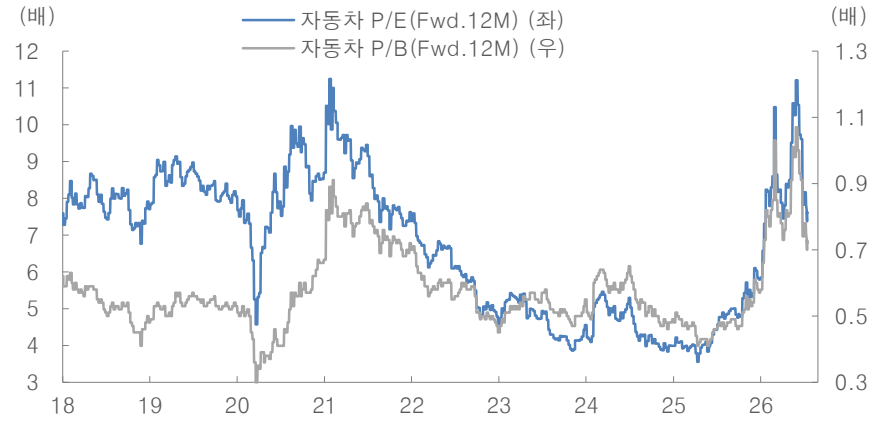
자료: 대신증권 Research Center

26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주가 상승에 선행 PER 7.63배, PBR 0.73배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

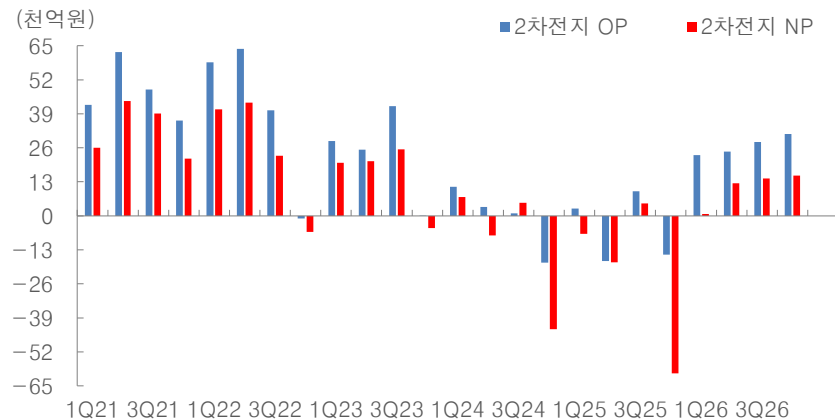
[2차전지] 하락추세 하단을 따라 하락세 지속. 3,000선 지지력 확보 여부가 중요, MACD OSC 상승 다이버전스 중

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 3,000선에서 지지력 확보 가능성. MACD OSC 상승 다이버전스, 플러스 반전시 탄력적인 반등 예상



자료: 대신증권 Research Center

1분기 흑자전환 이후 가파른 이익 개선 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

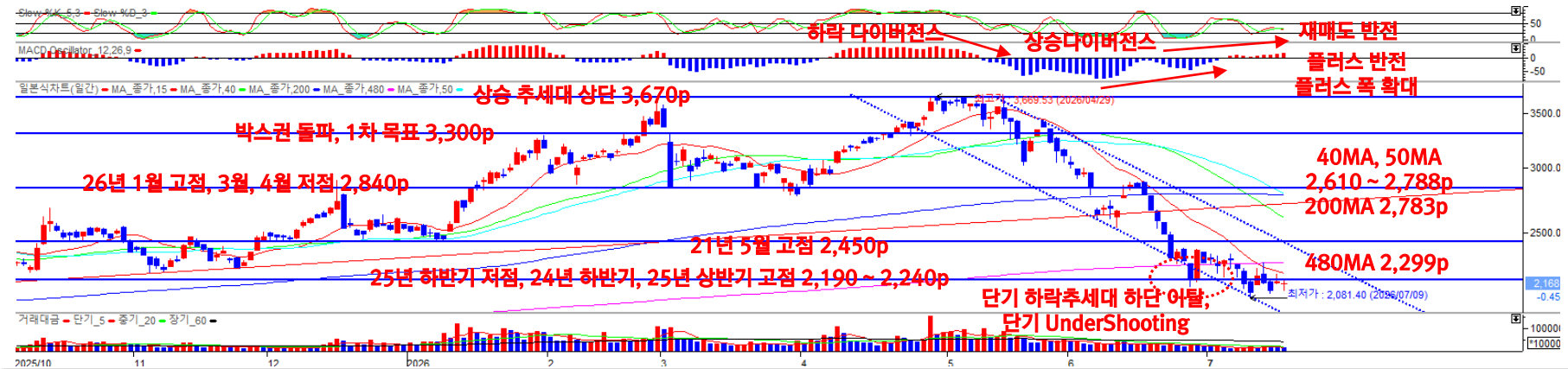
선행 PER 36.04배로 레벨다운. 선행 PBR은 1.24배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

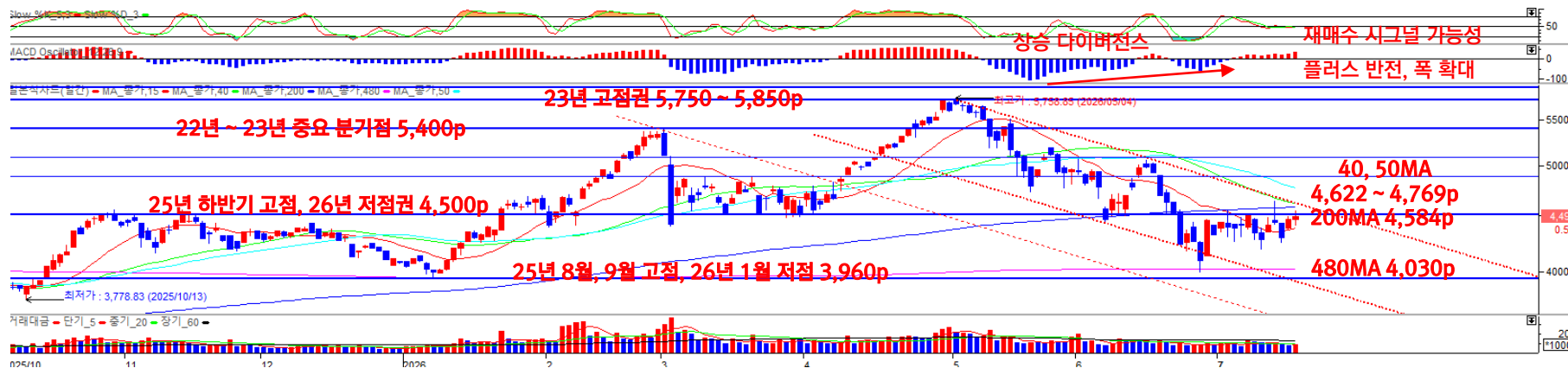
[철강/화학] 철강, 단기 UnderShooting 이후 분위기 반전 모색. 화학, 480MA 지지력에 200MA 돌파/안착 시도 중

KRX 철강 일간차트. 단기 UnderShooting 이후 2,200선 지지력 확보 모색 중. 일단, 480MA 돌파/안착 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

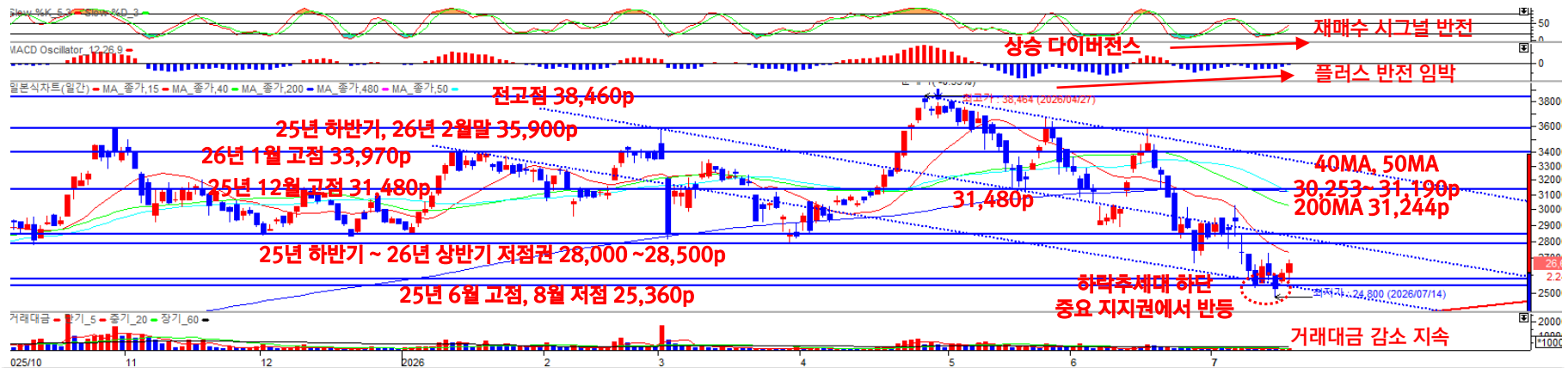
화학 일간차트. 480MA 지지력에 급반등. 200MA 돌파 시도에 나서고 있어... 200MA 안착시 빠르게 분위기 반전 뚜렷해질 전망



자료: 대신증권 Research Center

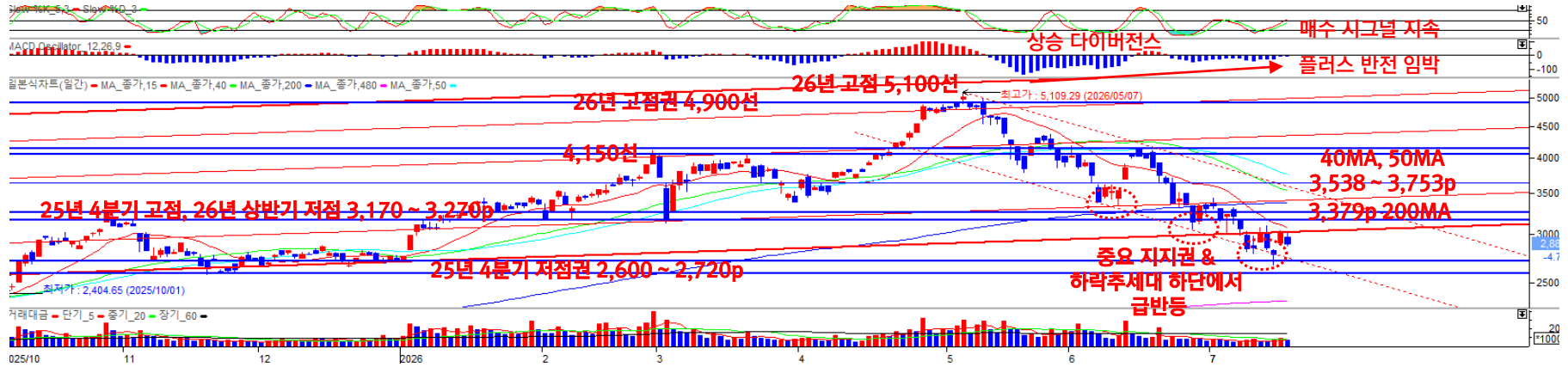
[조선/기계] 하락추세대 하단에서 급반등. 직전 저점 회복/안착시 분위기 반전 가시화. MACD OSC 상승 다이버전스 중

FN조선해운지수 일간차트. 하락추세대 2차 하단, 25,360p 지지력 테스트 중. 28,000선 회복/안착 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

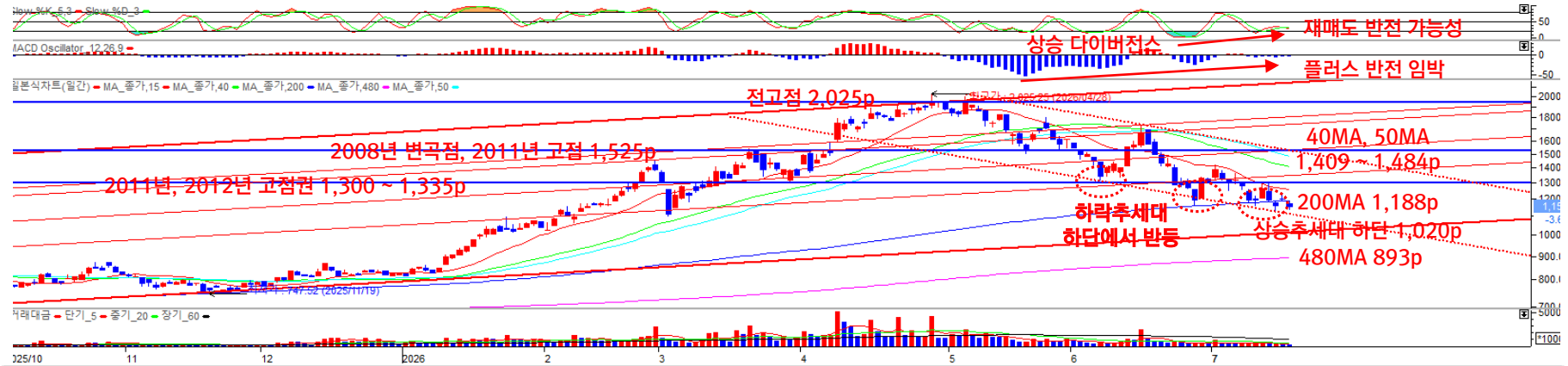
기계 일간 차트. 200MA, 상승추세대 하단 하향 이탈. 하락추세대 하단에서 반등 시도 중. 200MA 돌파/안착 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

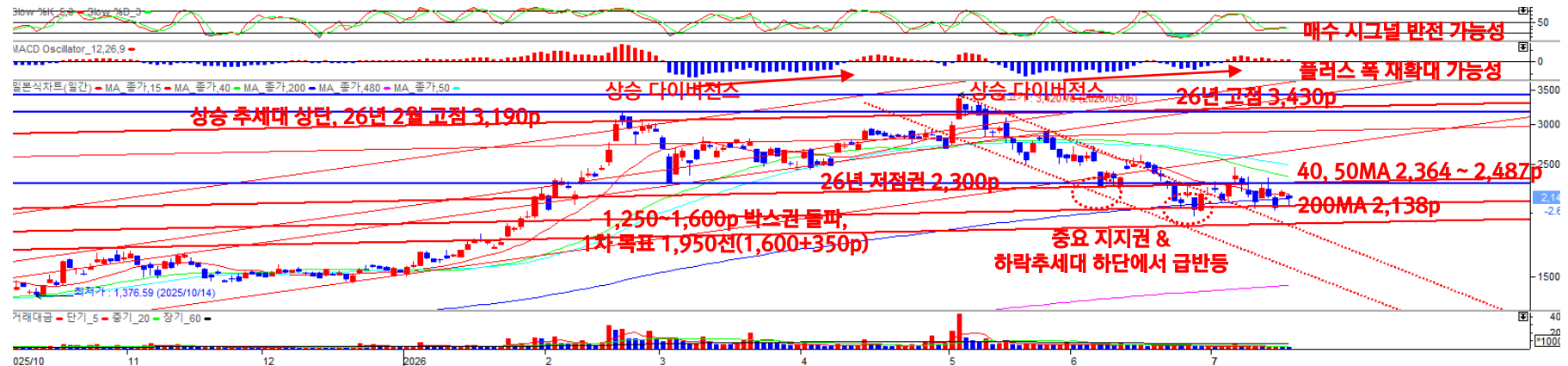
[건설/증권] 200MA 지지력 테스트 & 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파 및 안착 여부가 관건

KRX 건설 일간차트. 단기 하락추세대 하단을 따라 하락 지속. 200MA 지지력을 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA까지 1차 반등 가능



자료: 대신증권 Research Center

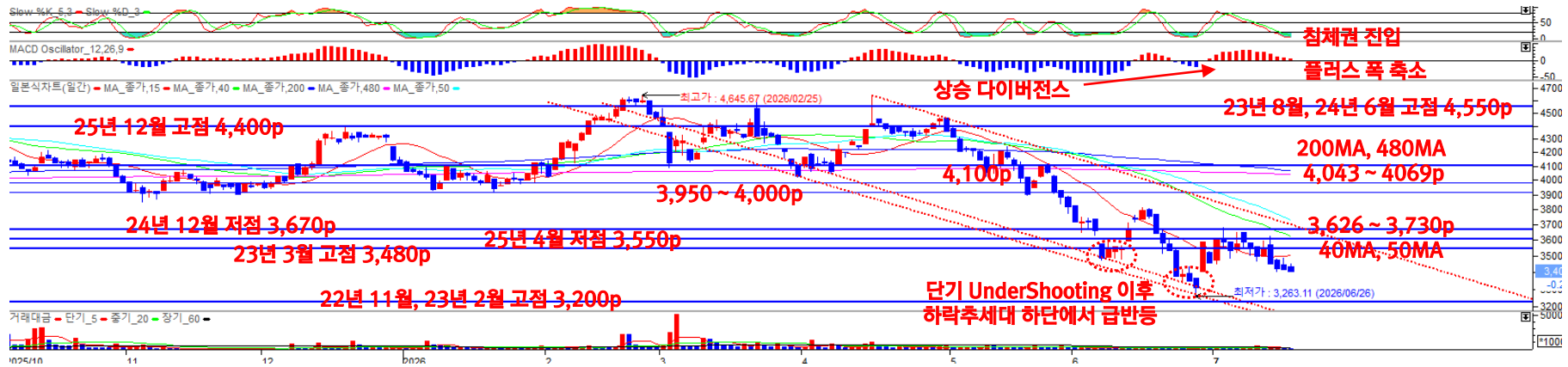
KRX 증권 일간차트. 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. MACD OSC 상승 다이버전스 이후 플러스 반전, 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

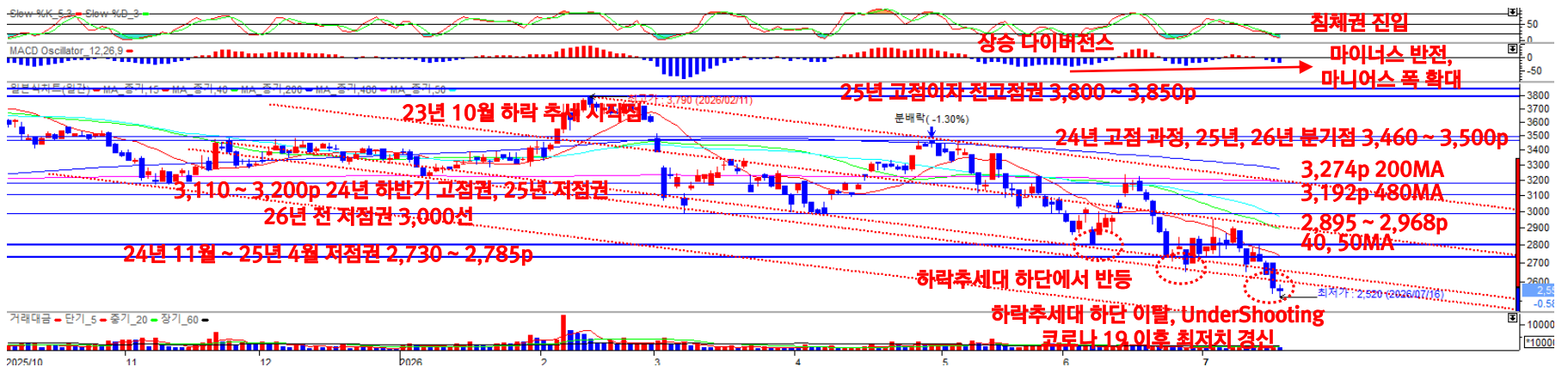
[비철목재/여행레저] 전 저점 하회, 2차 하락 추세대 하단 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중

비철목재 일간 차트. 하락추세대 하단에서 분위기 반전 모색 중. 중요 지지권 회복, 하락추세대 상단, 40, 50MA 돌파/안착시 추세 반전 가능성



자료: 대신증권 Research Center

Tiger 여행레저 일간 차트. 하락 추세대 하단을 따라 하락세 지속, 단기 UnderShooting 국면 진입. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중



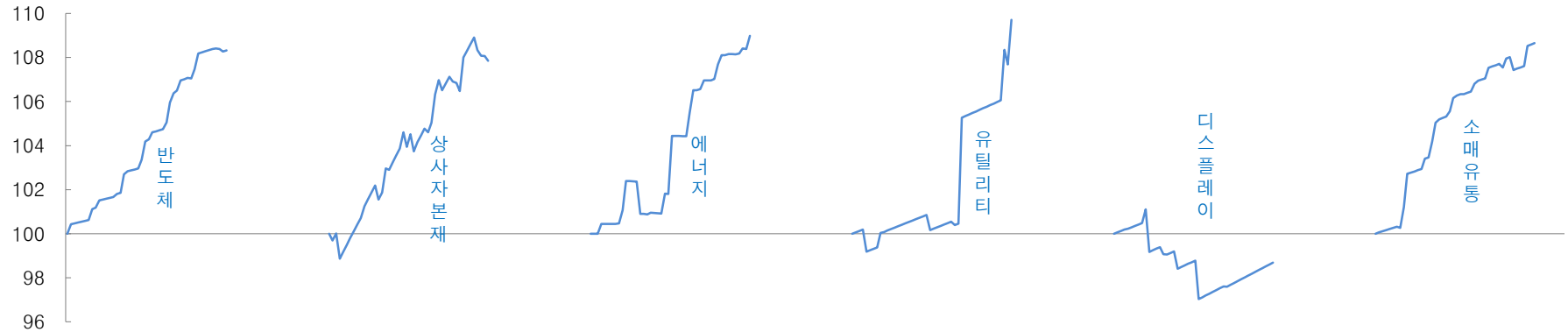
자료: 대신증권 Research Center

[저평가 or 낙폭과대] 반도체, 상사/자본재, 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 소매(유통)

실적 전망 상향 : 에너지, 유틸리티, 디스플레이, 소매(유통) / 정체/하향 : 반도체, 상사/자본재

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

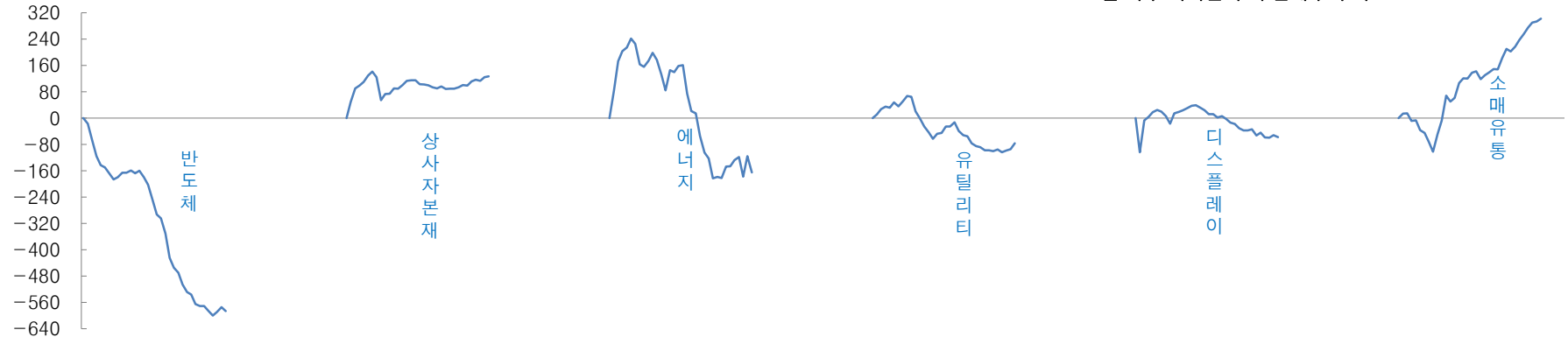


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

상사/자본재, 유틸리티, 소매(유통) 매수 지속. 반도체, 에너지, 디스플레이 매도 반전 가능성

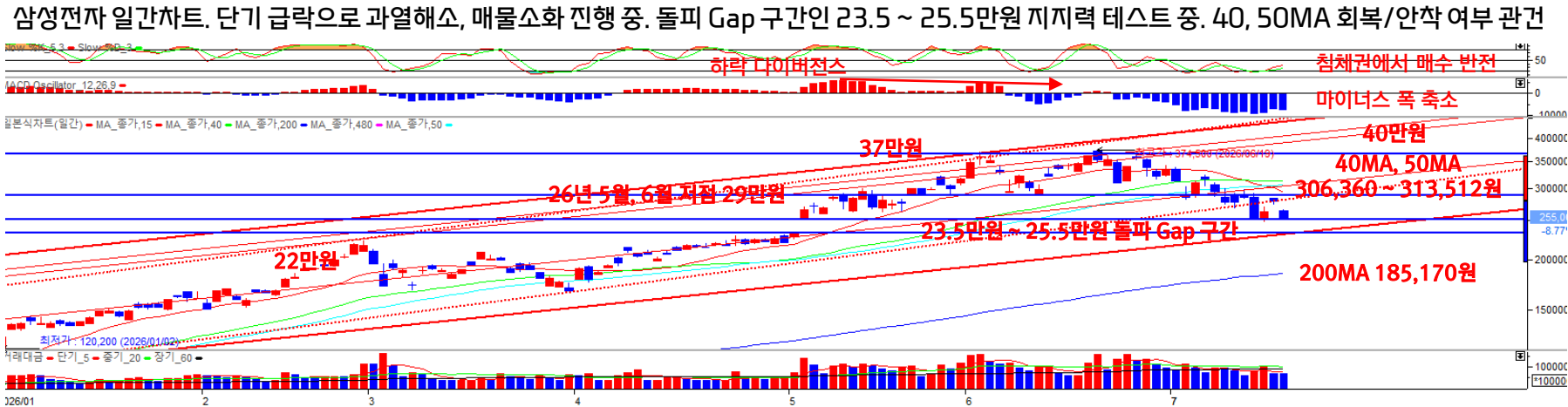
(26.6.1=0. 십억원, 반도체 천억원, 상사/자본재 백억원)

6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[삼성전자] 40, 50MA 이탈, 돌파 Gap 구간인 23.5 ~ 25.5만원 지지력 확보 여부가 관건. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

26년 2Q OP 90조원 근접, 3분기 110조원 상회, 추가 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

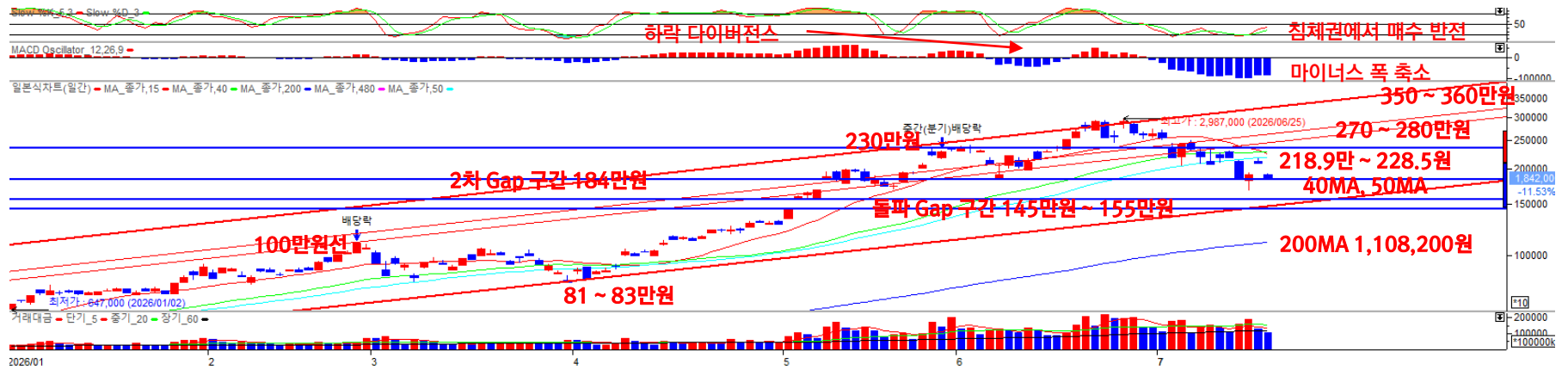
실적 전망 레벨업으로 선행 PER 4.42배, PBR 1.78배로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

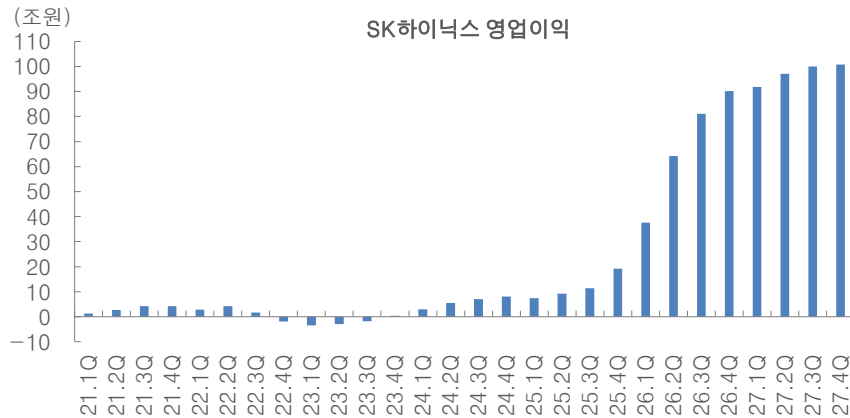
[SK하이닉스] 40, 50MA 저항에 급락 반전. 돌파 Gap, 상승 추세대 하단인 145 ~ 155만원 지지력 확보 여부가 관건

SK하이닉스 일간차트. 단기 과열해소, 매물소화 국면 전개. 돌파 Gap 구간, 상승 추세대 하단인 145 ~ 155만원 지지력 확보시 분위기 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

2Q 영업이익 64조원, 3Q 81조원 상회 예상, 컨센서스 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

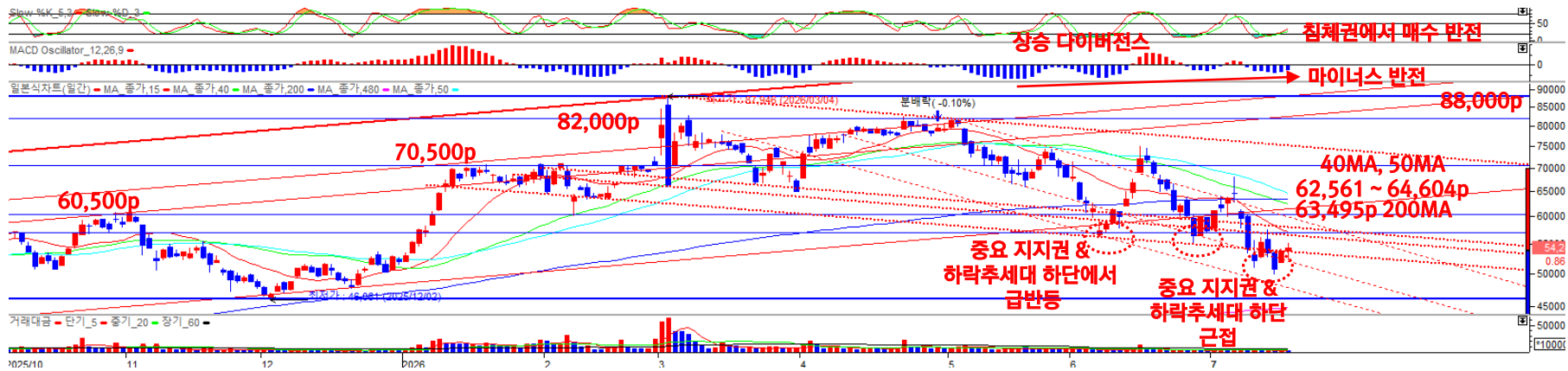
선행 PER 4.73배, 선행 PBR 2.52배로 하락세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

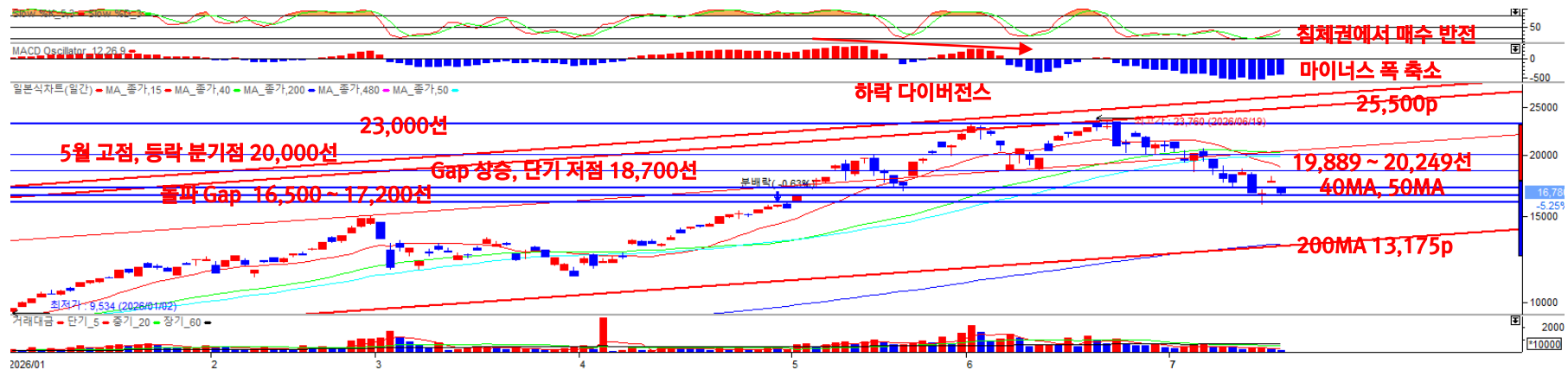
[방산/지주사] 방산은 하락추세대 하단, 지주사는 돌파 Gap 구간, 중요 분기점에서 분위기 반전 모색 중

PLUS K방산 일간차트. 40, 50MA 저항에 하락 지속. 전 저점, 하락추세대 하단에서 반등 시도 중. 200MA 저항을 얼마나 빠르게 넘어서냐가 관건



자료: 대신증권 Research Center

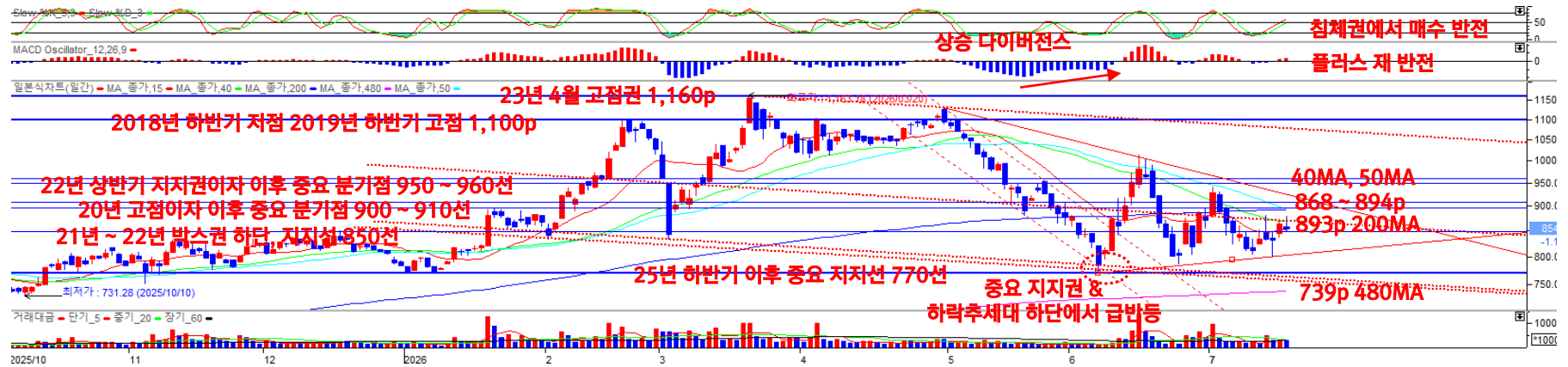
RISE 5대 그룹주 일간 차트. 40, 50MA 하향 이탈. 돌파 Gap 구간, 중요 지지권에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

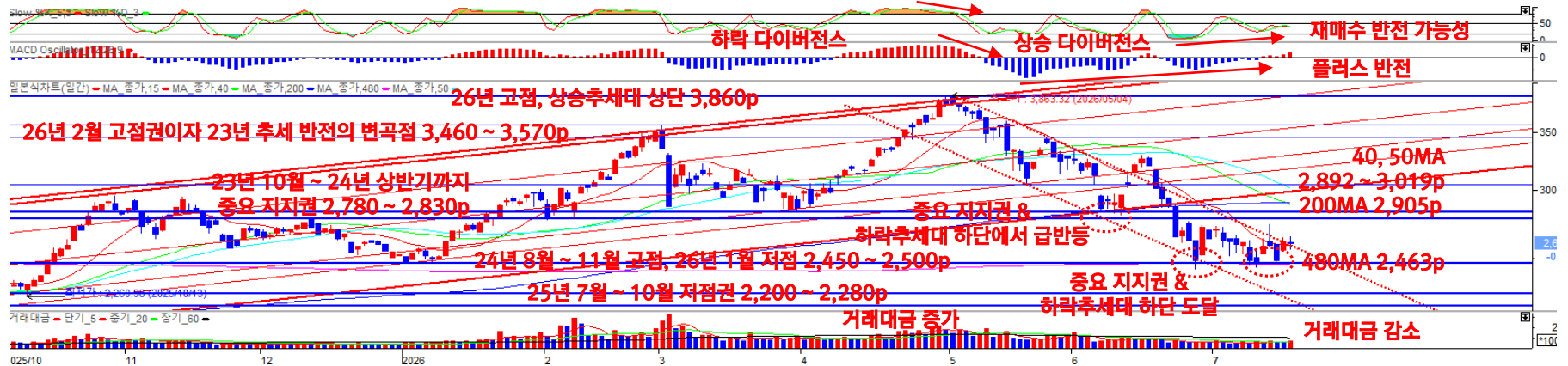
[유틸리티/에너지] 유틸리티 40, 50MA 돌파/안착 여부가 중요. 에너지 480MA 지지력 테스트 & 분위기 반전 모색

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

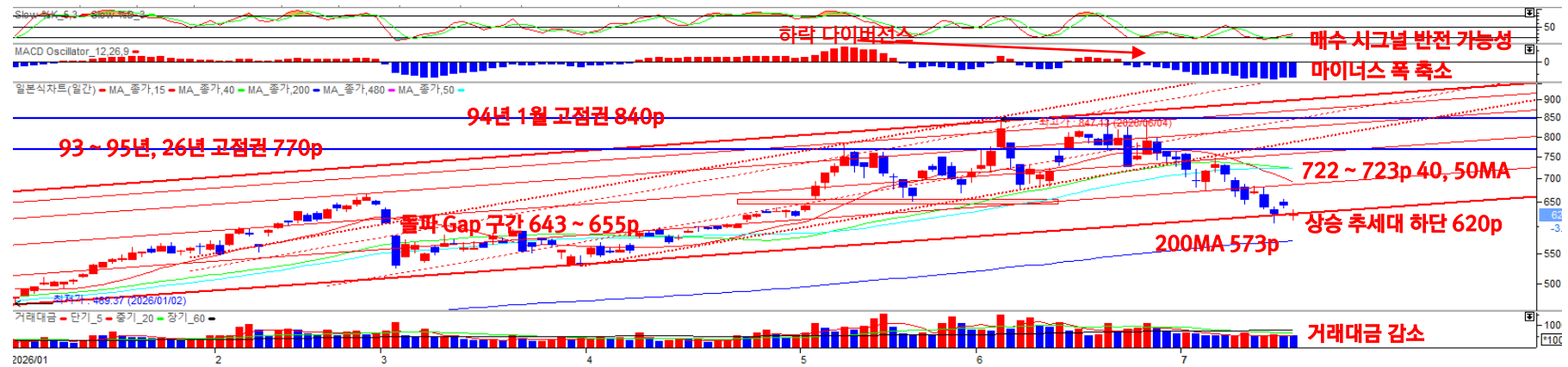
에너지화학 일간 차트. 40, 50MA 저항에 하락 반전, 200MA 이탈로 480MA 지지력 확보 여부가 중요. 하락 추세대 상단 돌파시도 중



자료: 대신증권 Research Center

[유통/디스플레이] 유통은 하락추세대 하단, 200MA에서 분위기 반전 모색, 디스플레이는 480MA 지지력 테스트 중

유통업 일간 차트. MACD OSC 하락 다이버전스에 하락 반전, 과열 해소, 매물 소화 중. 하락 추세대 하단, 200MA 지지력 테스트 중



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



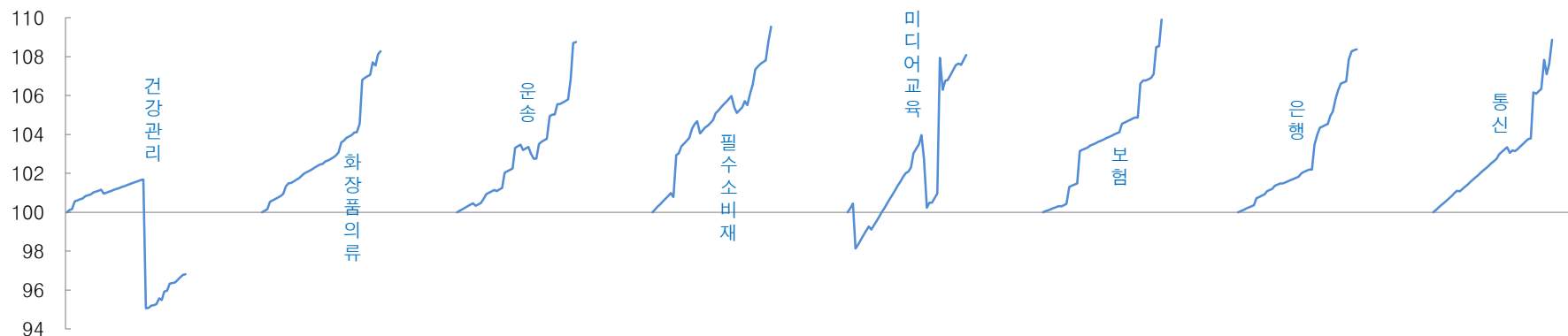
자료: 대신증권 Research Center

[가격 메리트 약화] 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 보험, 은행, 통신

실적 전망 상향 : 건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육, 보험, 은행, 통신

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

건강관리, 화장품/의류, 운송, 필수소비재, 미디어/교육 매수 지속. 은행 매수 반전 가능성. 보험 매도 강도 완화, 통신은 매도 반전 가능성

(26.6.1=0. 십억원, 반도체 천억원)

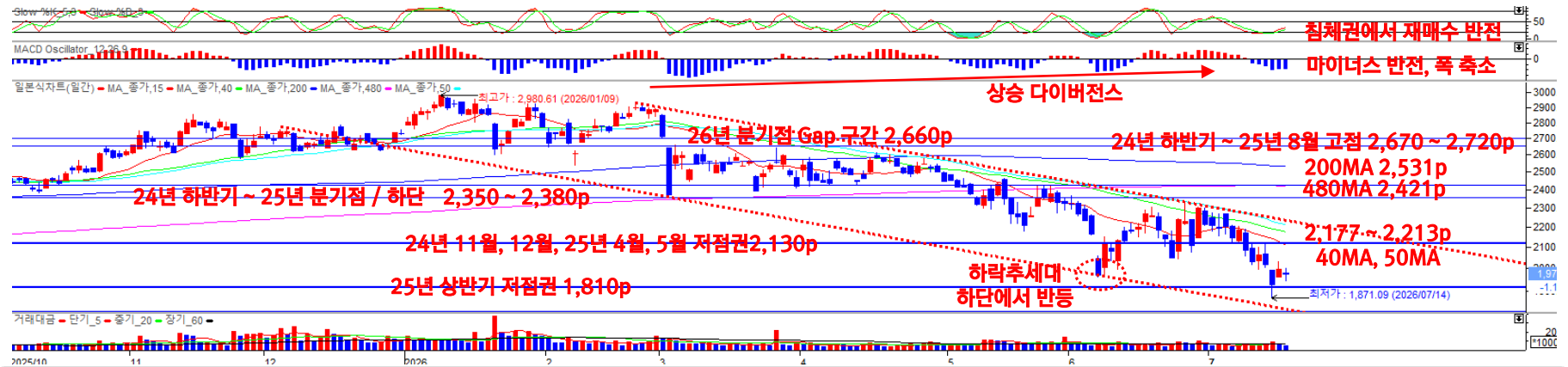
6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

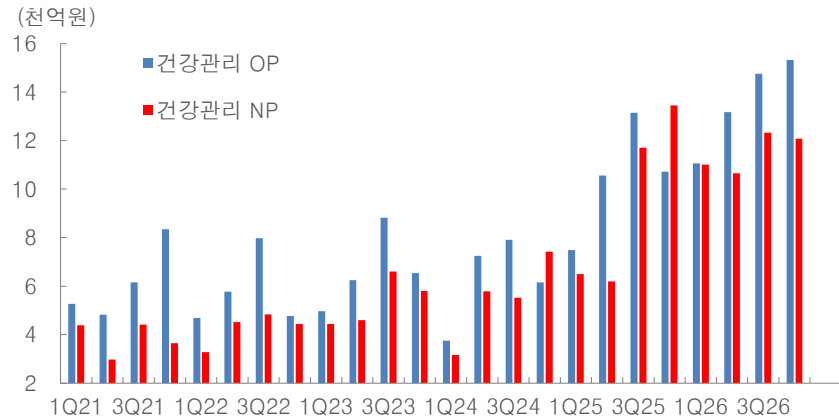
[제약/바이오] 하락 추세대 상단, 40, 50MA 저항에 하락 반전. 전저점 지지력 확보 여부가 관건

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 하락 추세대 하단에서 분위기 반전 시도했지만, 하락 추세대 상단, 40, 50MA 저항에 하락 반전. 전저점 지지력 중요



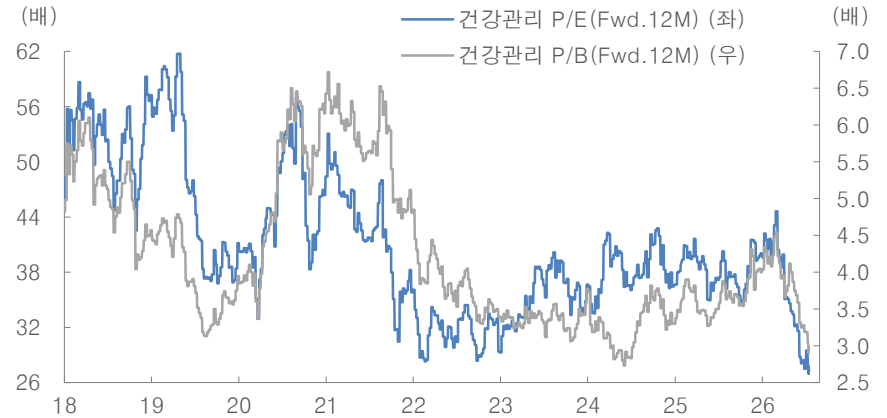
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

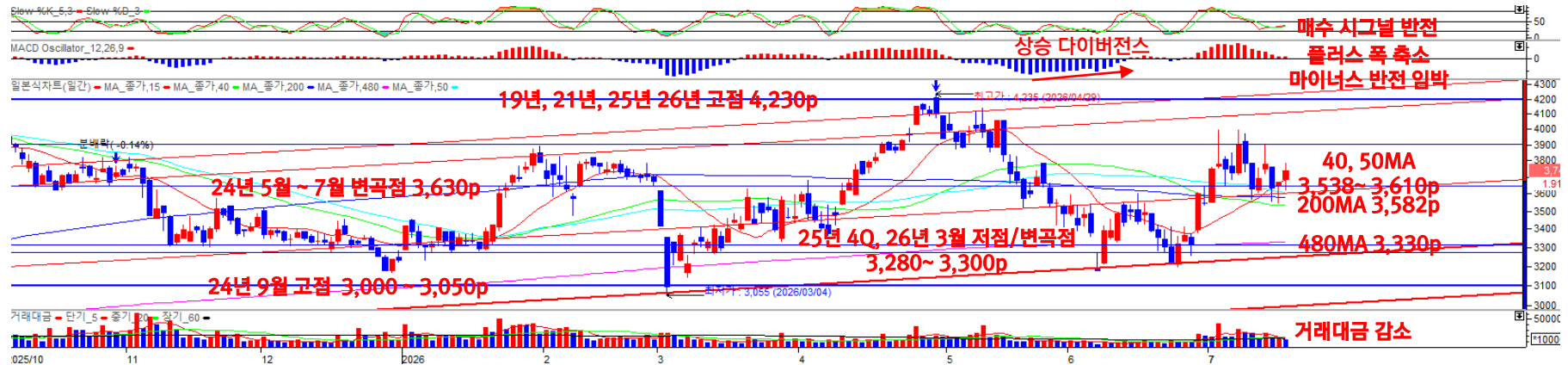
선행 PER(27.34배), PBR(2.94배)로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품/섬유의복] 전저점 지지력을 바탕으로 강한 반등 전개. 중요 저항선(40, 50MA) 상향 돌파/안착 여부가 중요

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



자료: 대신증권 Research Center

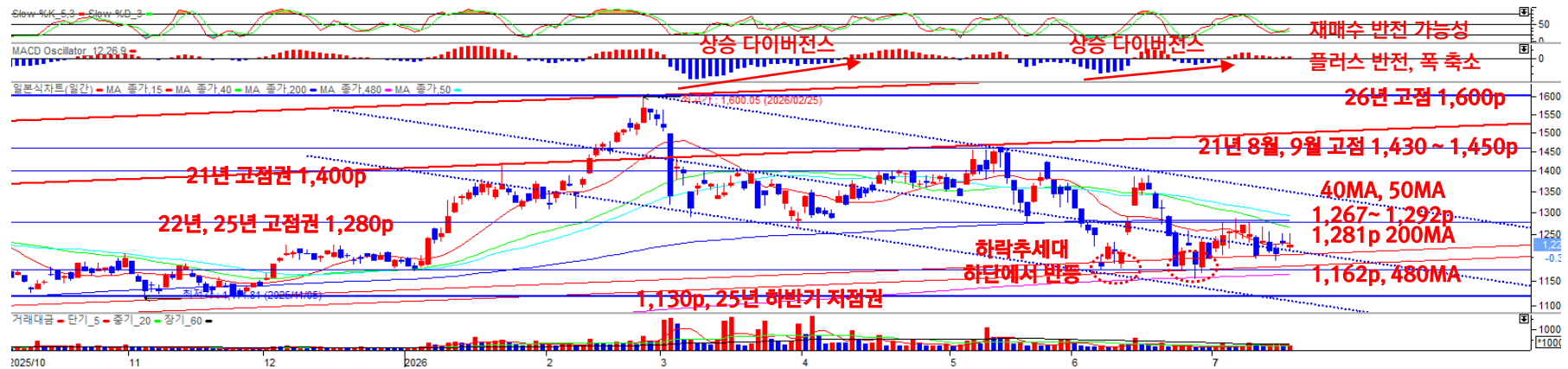
섬유/의복 일간 차트. 40, 50MA 저항에 200, 480MA 마저 하향 이탈. 전 저점권인 220선에서 분위기 반전 모색 중, MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

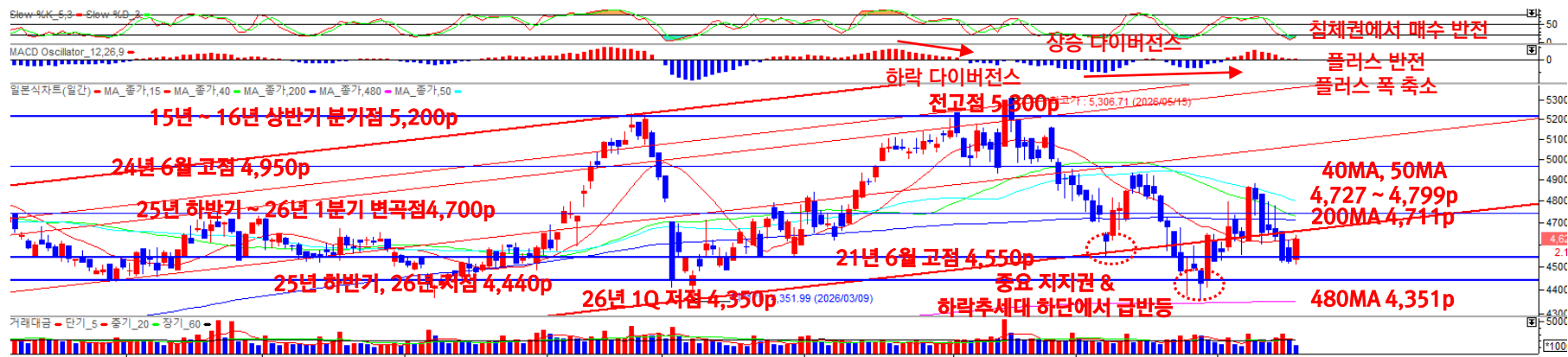
[운송/음식료] 480MA 지지력에 강한 반등. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건

KRX 운송 지수 일간차트. 전저점 및 480MA 지지력을 바탕으로 강한 반등. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 중요한 시점



자료: 대신증권 Research Center

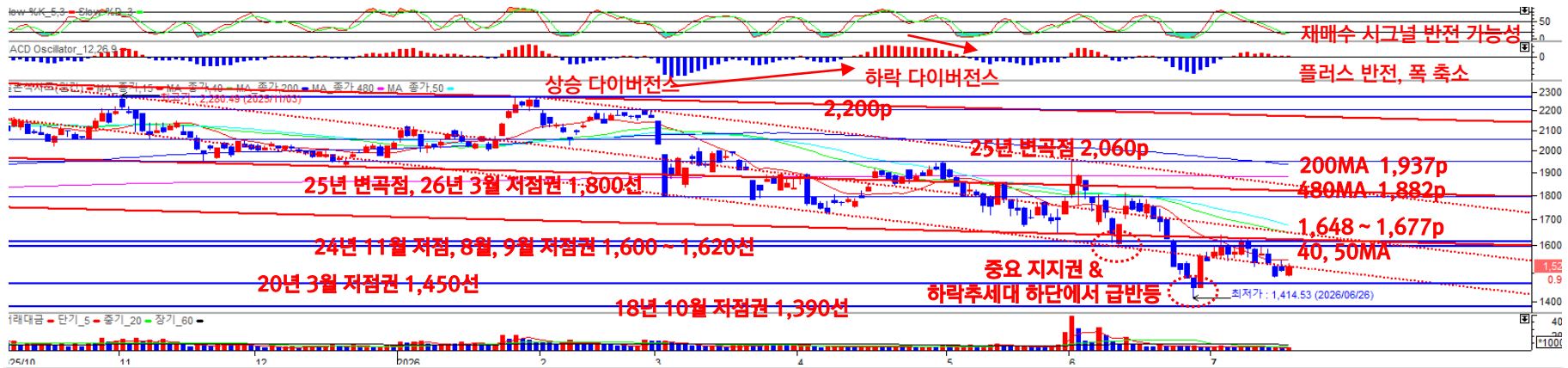
음식료품 일간 차트. 하락 추세대 하단 이탈로 480MA 지지력 테스트. 이후 강한 반등으로 기존 상승추세대 하단 회복 & 40, 50MA 돌파 시도 중



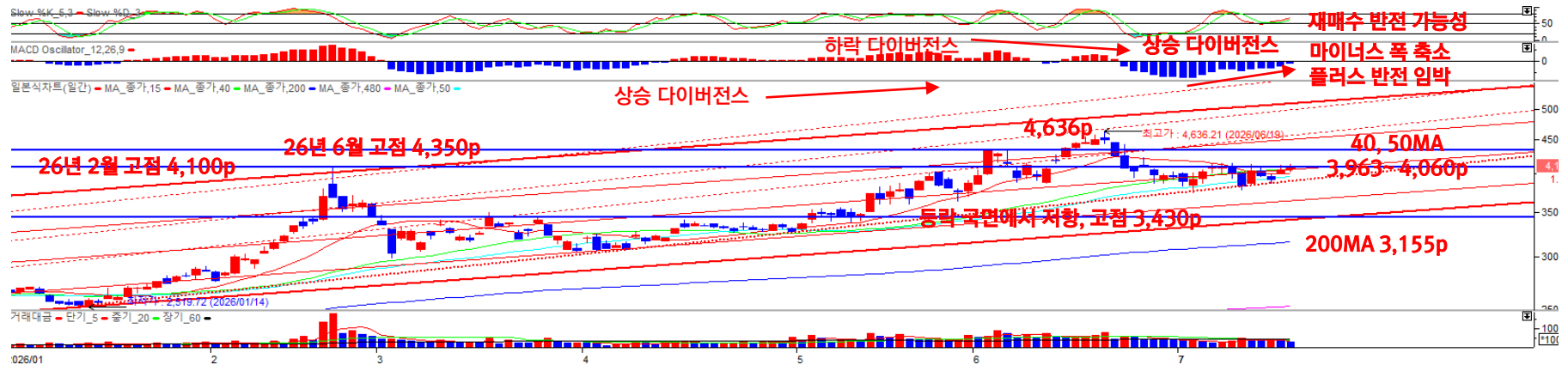
자료: 대신증권 Research Center

[콘텐츠/보험] 콘텐츠는 단기 UnderShooting 이후 하락 Gap 돌파 시도, 보험은 40, 50MA 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

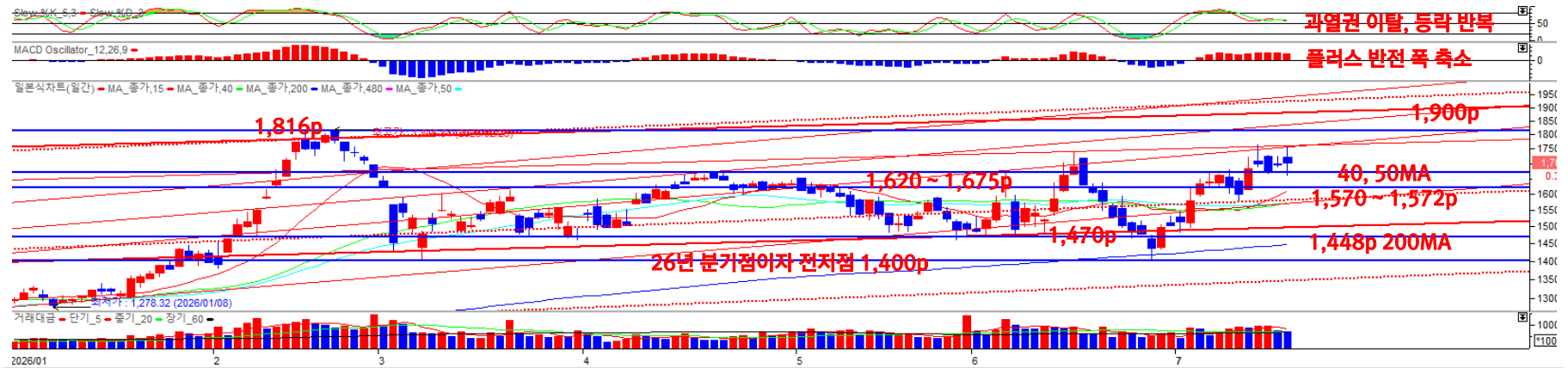


KRX 보험 일간차트. 전고점 돌파 이후 하락 반전. 40, 50MA 지지력 확보시 전고점 돌파 가능. 이탈시 3,430선 지지력 테스트 불가피



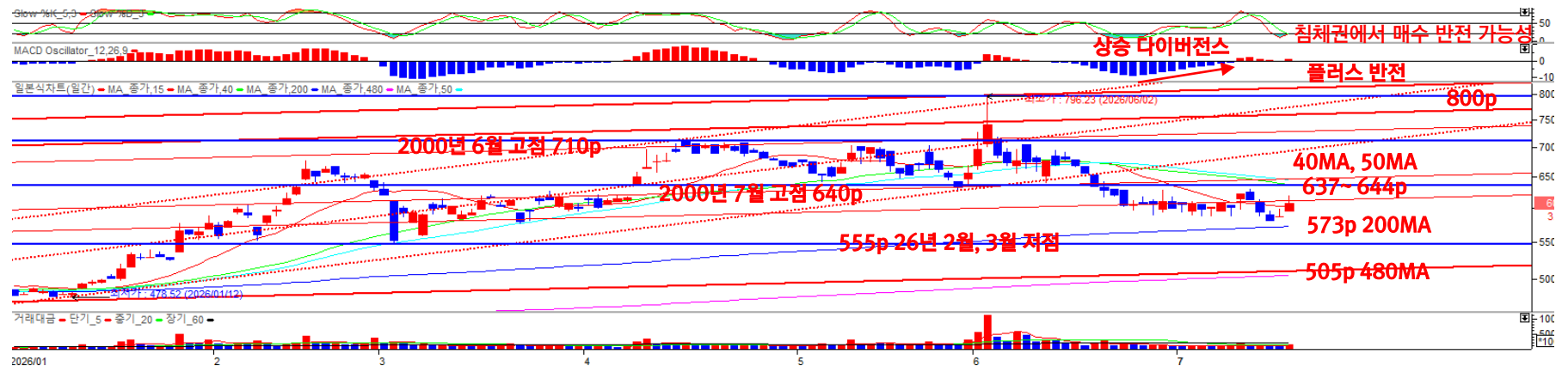
[은행/통신] 40, 50MA 돌파한 은행, 전고점을 향하는 중. 통신은 200MA에서 분위기 반전, 40, 50MA 돌파/안착 여부 중요

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



자료: 대신증권 Research Center

통신 일간 차트. 단기 박스권 하향 이탈, 3월 저점, 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



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 하시기를 바랍니다.