

2026년 7월 20일

키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

KIWOOM WEEKLY

연쇄 폭락 이후 하단 테스트 구간

이번주 코스피는 1) 휴일 기간 중 미국, 일본 반도체주 약세, 2) 미-이란 지정학적 갈등, 3) 알파벳, 인텔, 테슬라 등 미국 빅테크 실적, 4) 현대차, 두산에너지, KB금융 등 국내 주요 기업 실적, 5) 단일종목레버리지 규제 발표 이후 관련 수급 변화 등에 영향을 받으면서 하방 지지력 테스트 구간에 돌입할 전망(주간 코스피 예상 레인지 6,300~7,300pt).

코스피의 12개월 선행 PER은 5.8배로 08년 금융위기 저점 포함해 20년 이래 최저치까지 내려올 정도로 낙폭이 과도한 상태. 따라서, 6,000pt 초중반 레벨에서 하방 지지력을 확보해 나갈 것이며, 주중 예정된 주요 이벤트를 통해 최근 연쇄 급락분을 얼마나 만회해 나갈 수 있는지가 관건. 최근 증시의 핵심 논쟁이 반도체 중심의 코스피 이익 증가를 피크아웃과 AI 투자 사이클의 조기 종료 가능성에 집중되고 있음. 따라서, 이번주부터 시작하는 AI 업체들의 실적 시즌은 AI 수요의 지속성과 반도체주의 디레버징 및 디레이팅 국면 탈출 여부를 동시에 점검하는 분기점이 될 것으로 판단.



| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com

| RA 유지윤
jiyun.yoo@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 7월 16일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

1. 지난 주 주식시장 동향

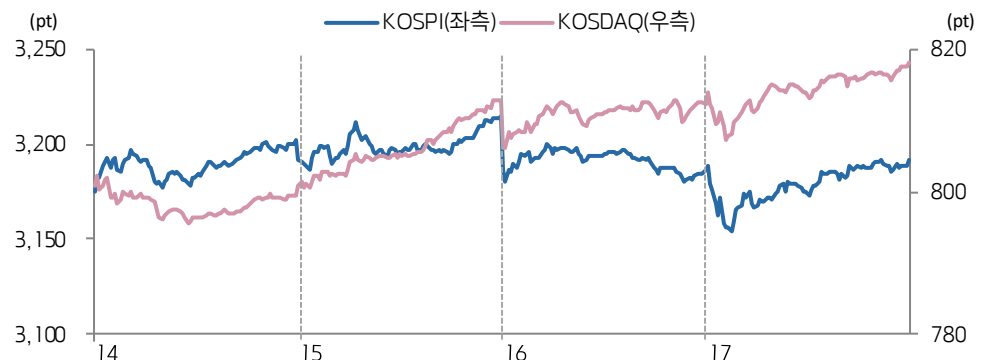
국내 증시는 미국 반도체주 반등과 저가매수세 유입에 힘입어 일부 반등세를 보였으나, 중동발 지정학적 리스크와 한국은행의 기준금리 인상, 반도체 업황 우려가 재부각되며 하락 마감 (KOSPI -8.77%, KOSDAQ -5.44%)

주 초반에는 미국·이란 간 호르무즈 해협을 둘러싼 긴장이 재차 고조되며 국제유가가 급등하고 위험회피 심리가 확산된 가운데, 국내 정책 관련 불확실성까지 더해지며 외국인·기관의 동반 매도가 집중. 이에 사이드카와 서킷브레이커가 잇따라 발동되는 등 투자심리가 크게 위축됨. 이후 과도한 낙폭에 따른 저가매수세가 유입되며 반도체 대형주를 중심으로 일부 반등했고, 주 중반에는 미국 반도체주 급등과 물가 지표 안도감이 국내 증시로 전이되며 외국인이 2조3천억 원 이상 순매수, 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체 대형주가 지수 반등을 주도. 그러나 주 후반 미국 반도체주가 AI 투자 지연 우려와 중국발 메모리 공급 확대 우려로 재차 약세를 보인 가운데, 한국은행이 기준금리를 25bp 인상한 2.75%로 결정하며 긴축 기조를 강화하자 외국인과 기관이 다시 매도 우위로 전환, 전일 상승폭 상당 부분을 반납하며 코스닥도 동반 약세를 나타냄.

대외적으로는 미국 반도체 업황과 AI 투자 사이클을 둘러싼 투자심리 변화가 국내 증시 방향을 좌우한 핵심 변수로 작용했으며, 여기에 한국은행의 긴축 선화와 중동발 지정학적 리스크가 더해지며 외국인 수급 변동성을 확대. 금리 인상 이후 외국인 자금 이탈이 심화된 가운데, 당국이 시장 변동성 완화를 위해 단일종목 레버리지 ETF 신규 상장을 잠정 중단하는 조치를 내놓는 등 정책 대응도 이어짐. 결국 이번 주 국내 증시는 반도체를 중심으로 강한 반등이 반복됐음에도, 통화정책 불확실성과 대외 리스크에 따른 수급 불안이 이를 압도하며 극단적인 변동성 속 하락 마감한 한 주였음.

업종별로 화학(+1.76%), 보험(+0.53)이 상대적 강세를 보인 가운데 전기/전자(-12.23%), 제조(-10.06%), KOSPI(-8.77%), 건설(-8.13%), 유통(-7.06%)은 부진한 흐름. 한편, 외국인(+2,226억원)은 금융(+2,938억원), KOSPI(+2,226억원), IT 서비스(+1,316억원), 유통(+1,183억원)순으로 순매수, 기관(-1조 2,060억 원)은 음식료/담배(-424억원), 전기/가스(-366억원), 일반 서비스(-299억원), 금속(-199억원)순으로 순매도.

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

2026년 7월 20일

KIWOOM WEEKLY

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
7월 20일	월	독일	PPI (YoY)	6월	-	2.2%
		휴장	일본(바다의 날)			
7월 21일	화	EU	ZEW 서베이 예상	7월	-	9.5
7월 22일	수	한국	PPI (YoY)	6월	-	8.5%
		실적	GE 버노바, AT&T		-	-
		행사	AMD Advancing AI 2026 (~23일)		-	-
7월 23일	목	한국	GDP 성장률 (QoQ, 잠정치)	2분기	-	1.8%
			소비자기대지수 (잠정치)	7월	-	-17.7
		미국	시카고 연방 국가 활동 지수	6월	-	-0.10
		실적	알파벳, 테슬라, IBM, T 모바일	7월	-	-
		회의	ECB 통화정책회의	7월	-	2.40%
7월 24일	금	일본	日 6월 CPI (YoY)	6월	-	1.5%
		미국	美 7월 S&P 글로벌 제조업 PMI (잠정치)	7월	-	53.9
			美 7월 S&P 글로벌 서비스업 PMI (잠정치)	7월	-	51.2
			美 6월 신규주택매매 (MoM)	6월	-	-7.3%
		실적	인텔		-	-

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

이번주 코스피는 1) 휴장 기간 중 미국, 일본 반도체주 약세, 2) 미-이란 지정학적 갈등, 3) 알파벳, 인텔, 테슬라 등 미국 빅테크 실적, 4) 현대차, 두산에너지빌리티, KB금융 등 국내 주요 기업 실적, 5) 단일종목레버리지 규제 발표 이후 관련 수급 변화 등에 영향을 받으면서 하방 지지력 테스트 구간에 돌입할 전망(주간 코스피 예상 레인지 6,300~7,300pt).

국내 휴장 기간(15~16일) 미국 증시는 TSMC 호실적에도, AI 수요 불안 지속, 알파벳의 제미나이 3.5 출시 지연, 중국 AI 업체들과 경쟁 심화 우려, 호르무즈 해협 불확실성 등으로 하방 압력을 받으면서 약세 마감. 다만, 반도체주들은 저가매수세 유입으로 금요일 장 후반 낙폭을 만회(2거래일 누적 등락률, 다우 -0.2%, S&P500 -0.5%, 나스닥 -1.5%, 필라델피아 반도체 지수 -4.3%).

7월 이후 코스피는 고점 대비 약 -25.2%를 기록하며, 기술적인 약세장에 진입한 상황. 여기에 삼성전자(고점대비 -29.7%), SK하이닉스(-36.9%), 삼성전기(-43.7%) 등 주도주들이 30~40% 급락을 맞았다는 점이 체감상 하락의 강도를 키우고 있는 모습.

문제는 이미 알려진 악재에 시장이 민감하게 반응하고 있다는 것임. CXMT 상장, 미국 내 데이터센터 건설 지연, 반도체의 이익 증가율 둔화 등 지난주 조정 유발 재료들이 그에 해당. 이들은 상반기에도 여러 차례 노출됐던 재료였지만, 당시에는 반도체 이익 레벨업, AI 내러티브 확산, 코스피 지수 상향 조정 릴레이 등 상승 논리들이 이를 상쇄시키면서 강세장을 견인해오기는 했음.

이제는 기존과 달리 시장의 반응 함수가 변하고 있는 상태. 상반기 역대급 폭등에 대한 차익 실현 욕구 및 주가 되돌림 압력 점증, 반도체를 둘러싼 부정적인 내러티브 및 레버리지발 수급 혼란 등으로 인한 연쇄 급락이 시장의 기초체력을 약화시키고 있기 때문. 이로 인해 시간이 지날수록 시장 스스로가 팔고 싶은 악재를 소환하고 있는 악순환의 고리를 만들어 내고 있는 실정.

앞으로 그 악순환을 어떤 식으로 풀어 나갈지가 중요해진 시점. 일단 코스피의 12개월 선행 PER은 5.8배로 08년 금융위기 저점 포함해 20년 이래 최저치까지 내려올 정도로 낙폭이 과도한 상태. 따라서, 6,000pt 초중반 레벨에서 하방 지지력을 확보해 나갈 것이며, 주중 예정된 주요 이벤트를 통해 최근 연쇄 급락분을 얼마나 만회해 나갈 수 있는지가 관건.

이번주에도 ECB 통화정책 회의, 미국 7월 제조업 PMI, 미-이란 휴전 불확실성 등 매크로 및 지정학적 이벤트들이 대기하고 있으나, 알파벳, 인텔, 현대차, 두산에너지빌리티 등 주요 기업들의 2분기 실적이 더 중요함. 최근 증시의 핵심 논쟁이 반도체 중심의 코스피 이익 증가율 피크아웃과 AI 투자 사이클의 조기 종료 가능성에 집중되고 있기 때문. 따라서, 이번주부터 시작하는 AI 업체들의 실적 시즌은 AI 수요의 지속성과 반도체주의 디레버리징 및 디레이팅 국면 탈출 여부를 동시에 점검하는 분기점이 될 것으로 판단.

주 후반 23일(목) 예정된 알파벳 실적에서는 이들의 26~27년 CAPEX 가이드스 변화, 클라우드 중심의 본업 수익성 개선 여부가 중요할 전망. 클라우드 고성장이 유지되는 가운데 CAPEX 가이드스까지 유지 또는 상향될 시 AI 수요 우려를 덜어 낼 수 있을 것으로 판단. 특히 TPU 등 자체 AI 가속기 수요의 견조함이 확인된다면, 이는 HBM 뿐만 아니라 범용 DRAM 수요의 중장기 가시성을 높인다는 점에서 국내 반도체주에 긍정적인 재료가 될 예정.

24일(금) 인텔 실적에서는 데이터센터 매출 증가율보다 서버 CPU 출하량이 실제로 회복되고 있

능지가 관전 포인트. 최근 올해 이들의 실적 개선은 평균판매가격 상승에 의존한 측면이 있었던 만큼, 이번 분기에 서버 출하량까지 반등할 시 AI 데이터센터 투자가 GPU와 HBM에 국한되지 않고 CPU와 범용 메모리로 확산되고 있다는 신호로 작용할 전망. 메모리, 기판 등 부품 공급 부족에 대한 코멘트 변화도 중요. 공급 부족 자체는 메모리 가격 상승 기대를 높일 수 있겠으나, 부품 가격 상승이 고객 주문 감소로 이어지는 지에 대한 언급 여부에도 주목할 필요.

국내에서는 현대차, 두산에너빌리티, KB금융 등 주력 업종이었던 로봇틱스, 원전, 은행 내 대장 실적이 대기 중에 있음. 현재 코스피는 반도체주가 만들어 내는 주가 조정 및 변동성 증폭 환경에 놓여있으나, 비 반도체 관련 업종들이 동반 급락을 맞는 과정에서 가격 메리트가 생성된 상태. 이 같은 현상은 주중 비 반도체 업종들의 실적이 개별 반등의 촉매로 작용할 가능성을 내포하고 있기에, 주 후반으로 갈수록 업종별 반등 탄력이 상이해질 것으로 판단.

한편, 지난 금요일 장 마감 후 발표된 단일종목 레버리지 규제가 삼성전자, SK하이닉스 등 반도체 수급 변동성을 완화시킬 수 있는지도 관전 포인트. 신규 상장 중단, 광고 금지는 즉시 시행되지만, 예약금 상향(1,000만원→3,000만원), 괴리율 관리(3% → 2%), 매매수량 단위 변경(1좌 → 20좌) 등 주요 규제안들은 8월부터 순차적으로 도입될 예정. 이는 규제 발표 직후인 금주 월요일부터 실질적인 단일종목 레버리지의 부작용을 해소하는 데에는 한계점이 발생할 수 있음을 시사. 기존에 시장에서 거론됐던 레버리지 배율 축소, 기존 단일종목 레버리지 신규 설정 제약 등과 같은 방안들이 포함되지 않은 점도 마찬가지.

그러나 이번 규제안으로 레버리지 베팅 추가 과열을 억제할 수 있다는 점이나, 이들 단일종목 레버리지의 전체 AUM이 6월 말 16조원을 고점으로 현재 10조원 수준으로 감소한 점도 주목할 필요. AUM 규모와 리밸런싱 충격이 비례하는 경향이 있기에, 7월 1~2주차에 비해 이들이 만들어내는 증시 전반으로 확산되는 수급 변동성 증폭 현상이 덜해질 가능성이 있기 때문. 또한 현재는 레버리지발 수급 이슈보다 반도체 업황 본연의 내러티브, 펀더멘털 회복 여부가 급선무인 만큼, 기업 실적 이벤트에 무게중심을 두고 가는 것이 적절.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

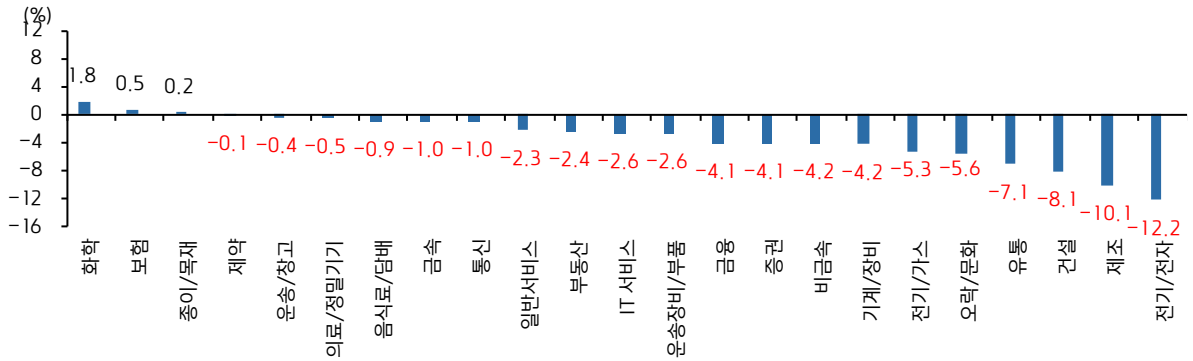
시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	6,820.60	-6.4	-6.5	-21.8	61.9
대형주	7,484.83	-6.8	-7.0	-22.2	71.0
중형주	3,903.39	-1.3	-0.4	-18.2	4.9
소형주	2,263.40	-0.7	1.3	-10.8	-10.1
코스피 200	1,080.36	-7.2	-7.6	-22.4	78.3
코스닥	791.84	-4.5	-0.3	-22.3	-14.4
대형주	1,957.30	-5.8	-1.6	-24.8	-13.1
중형주	808.11	-3.8	1.5	-20.9	-10.2
소형주	2,237.34	-2.1	1.6	-15.8	-13.1
코스닥 150	1,364.55	-5.4	-1.6	-24.3	-11.8

출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2026년 7월 20일

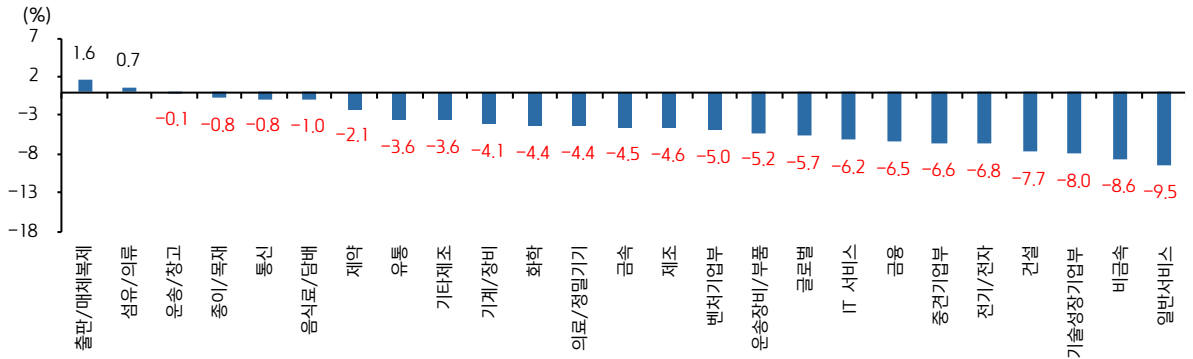
KIWOOM WEEKLY

KOSPI 업종별 주간 등락률



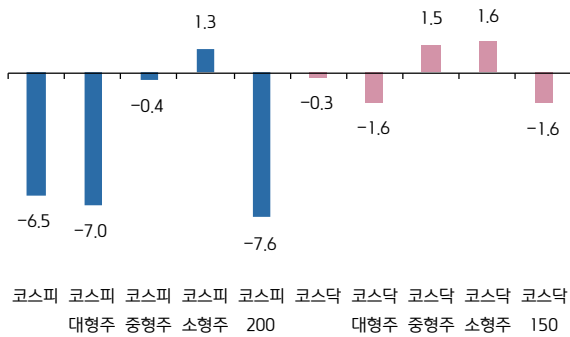
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



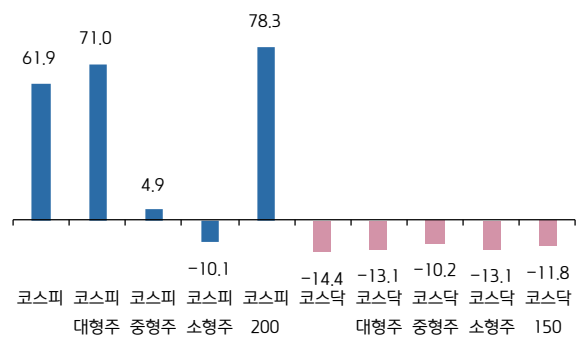
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률

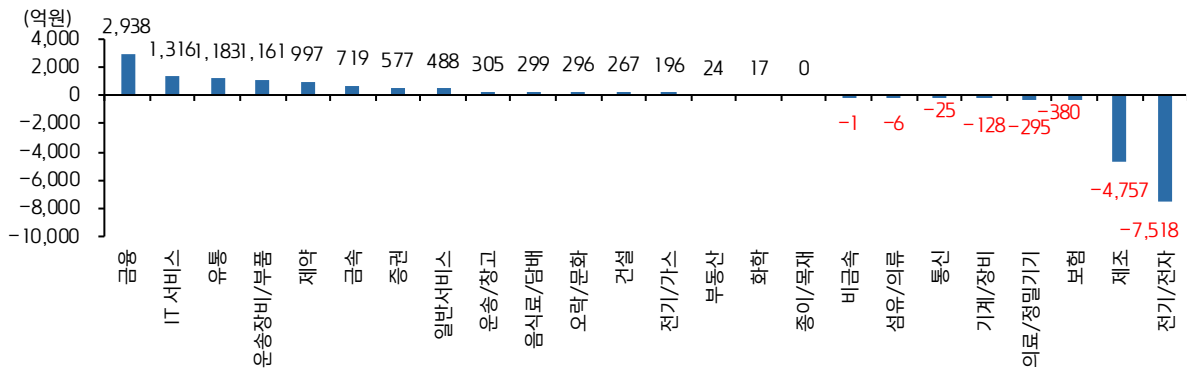


출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2026년 7월 20일

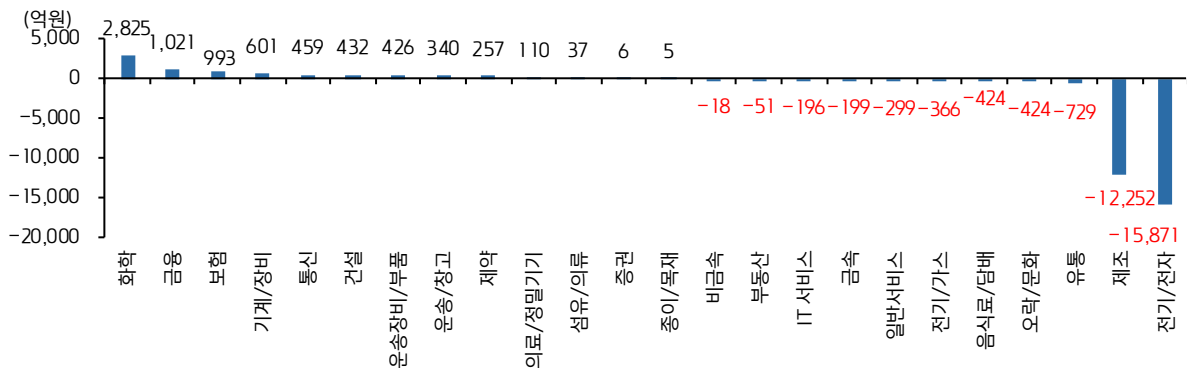
KIWOOM WEEKLY

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



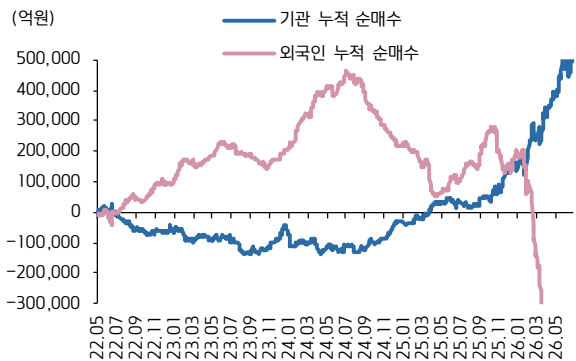
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



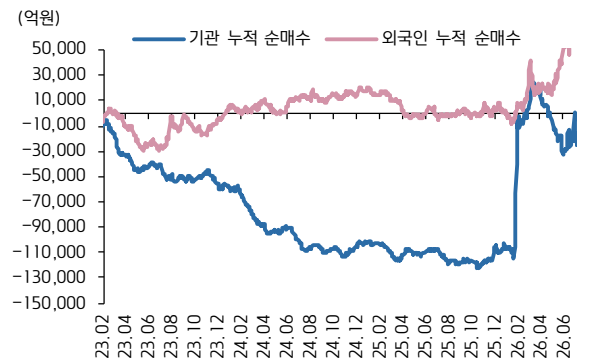
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이

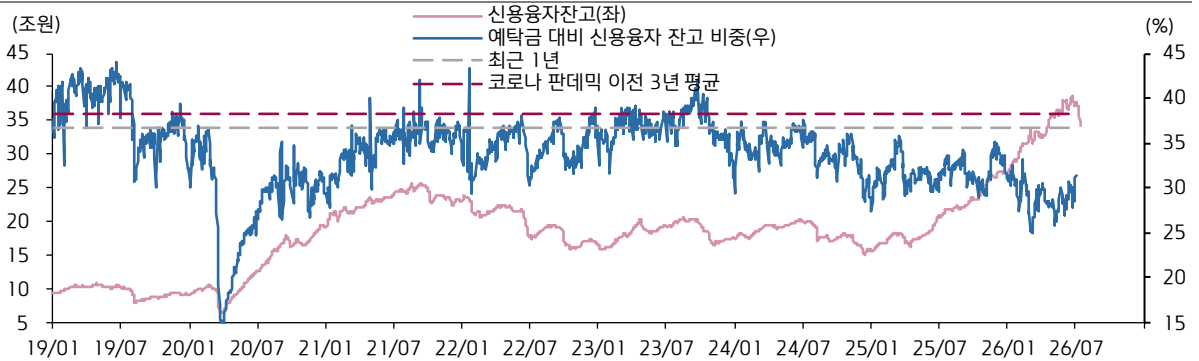


출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2026년 7월 20일

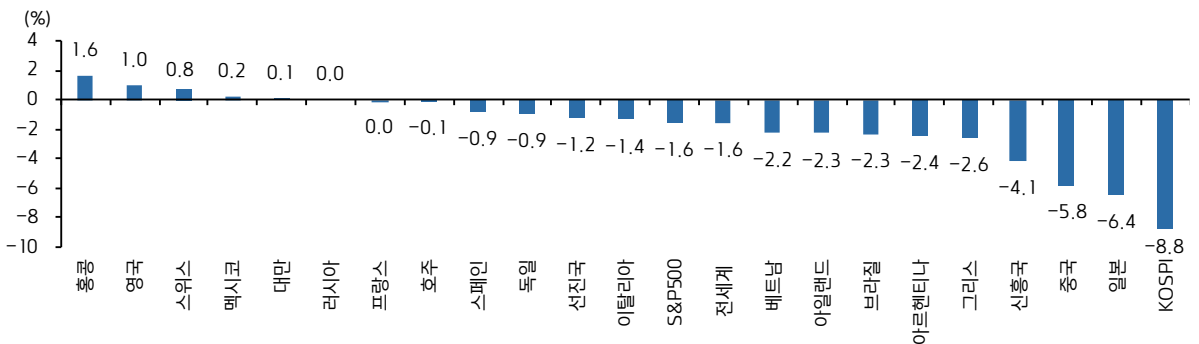
KIWOOM WEEKLY

KOSPI+KOSDAQ 신용용자잔고 및 예탁금 대비 신용용자 잔고 비중



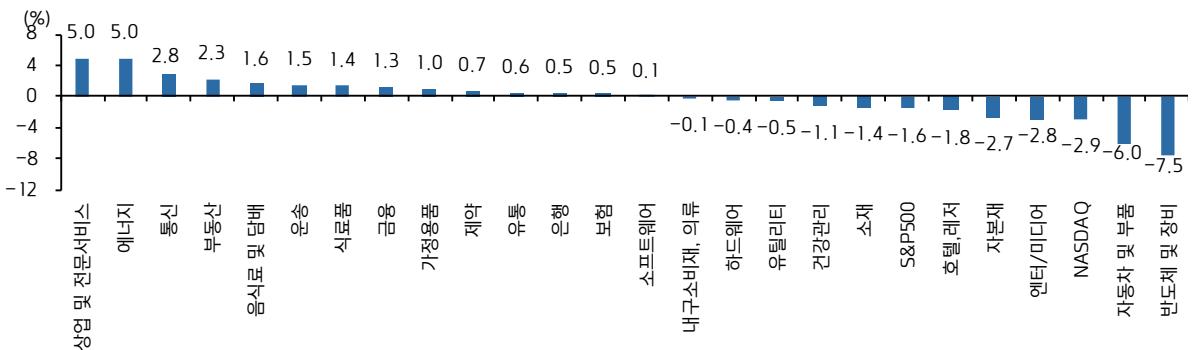
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터