

2026. 07. 21

금융으로
만나는 새로운 세상

IBKS 전략 In-Depth

외국인 수급 불확실성 소고 (小考)

Strategy **변준호**

02) 6915-5670

ymaezono@ibks.com



CONTENTS

Summary	3
1. 외국인 수급 단기 측면: 과매도 '수치'에 집중할 필요.....	4
2. 외국인 수급 중기 측면: 과매도 '배경'에 집중할 필요.....	13
3. 외국인 수급 환경에 대한 결론	29

Summary

본 보고서는 최근 국내 증시를 둘러싼 외국인 수급 불확실성에 대해 분석한다. 외국인 매도 압력이 단기적으로 강하게 표출되면서 시장에서는 수급 환경에 대한 우려가 커지고 있는 상황이다.

챗터1에서는, 단기적 관점에서 과매도 ‘수치’에 집중할 필요성을 언급한다. 최근 외국인 매도 강도의 수준과 현황을 점검하고 과매도 양상 및 증시 급락에 따른 기회 요인을 분석한다.

챗터2에서는, 중기적 관점에서 과매도 ‘배경’에 집중할 필요성을 언급한다. 하반기 또는 내년까지 이어질 수 있는 외국인 매도 우위 환경에 대한 요인을 5가지로 나누어 점검하고 리스크 관리의 필요성을 분석한다.

챗터3에서는, 맺음말을 통해 챗터1~2를 리마인드하고 장기 시계열적 관점에서 외국인 수급의 시사점을 언급하며 간략히 투자전략을 제시한다.

결론적으로,

단기적 우려 완화, 중기적 우려 지속의 외국인 수급 환경을 전망한다.

외국인은 최근 매크로, AI, 반도체 등에 대한センチメント 피크아웃 우려를 반영하며 단기적으로 과매도한 상황이기 때문에 추가적인 매도 압력은 제한될 것으로 예상되며 이로 인해 7월말 증시는 재 반등 기초를 시작할 것으로 예상한다.

다만, 긴 호흡에서 매매 전략을 구사하는 외국인 투자자 입장에서 하반기 및 내년까지 놓고 봤을 때 추가 매도 가능 요인은 지속적으로 발현될 수 있다고 판단된다. 외국인은 올해 강력한 매도 우위를 보이고 있으나, 장기적 관점에서 충분히 매도했다고 보기에는 아직 이를 수도 있다.

앞서 언급한 분석을 종합한 코스피 투자 전략은 하반기 중 6,000pt대에서는 매수 전략을, 8,000pt대에서는 외국인 재 매도 가능성을 염두에 둔 점진적 매도 전략을 권고한다.

1. 외국인 수급 단기 측면: 과매도 ‘수치’에 집중할 필요

본 보고서는 최근 국내 주식 시장에서 화두가 되고 있는 외국인 수급 불확실성 확대 양상에 대해 점검해 본다. 외국인 매도 압력이 확대되며 시장에서의 수급 부담이 확대되고 있는 가운데, 그에 대한 추정 근거들을 살펴 보고 3분기 혹은 하반기 지속 가능성에 대해서도 살펴 본다. 그리고 외국인 수급 압박 환경에 따른 합리적 투자 전략을 생각해 보고자 한다. 사실 외국인 매도 우위 흐름은 연초 이후 지속되고 있다. 연초 이후 순매도 규모는 약 160조원 규모로 전례 없는 강력한 매도세를 보이고 있는데, 이는 전례 없는 대형주 폭등 현상에 기인한다고 볼 수 있다.

최근 외국인 매도 배경에는 여러 가지가 있을 수 있겠지만 가장 큰 요인 중 하나로 삼성전자, SK하이닉스 등 대형주 주가 폭등에 따른 엄청난 수익률에 대한 차익 실현으로 볼 수 있다. 이번 코스피의 AI 랠리 강도는 최근에 상승 기간과 폭에서 지난 IMF 직후의 닷컴버블 랠리와 유사한 수준에 근접한 바 있다. 단기 시황 측면에서 시장이 급락할 만한 펀더멘털의 변화는 제한적이었던 만큼, 과도한 수익률과 그에 따른 차익 실현의 성격이 강한 수급적 영향으로 추정된다.

과거 외국인 연중 코스피 순매수, 순매도 규모는 30조원 안팎에서 형성됐으나, 올해 외국인 순매도 규모는 하반기가 시작된 현 시점에서 벌써 160조원에 달하고 있다. 이는 매우 이례적인 규모로서 코스피 2년 등락률이 지난 98~99년 수준을 상회할 만큼 단기 폭등한 이례적 수익률과 상응한다. 특히 외국인 수급과 관련성이 높은 대형주 2년 등락률은 현재 213%에 달해 경험적 패턴에서 볼 때 등락률 범위를 크게 벗어나 있다.

연도별 외국인 코스피 순매수 금액을 당해의 평균 시가총액으로 나눌 경우 올해 순매도 규모는 평균 시가총액의 약 3.1%에 해당된다. 이는 평균 시가총액 대비 4.6%의 순매도 규모를 기록한 지난 2008년 이후 가장 큰 규모이다. 만약 올해 하반기에도 외국인의 공격적인 매도 흐름이 지속된다면 2008년 수준에 버금가는 혹은 그것을 상회하는 매도 압력이 나타날 수도 있다.

다만, 국내 증시 내에서의 외국인 매도 흐름이 과도하게 전개되면서 매도의 배경과 시황 이슈들을 압도할 만큼 기술적인 단기 과매도 조짐들이 강화되고 있다. 코스피 과매도 및 급락 수치에 대해 몇 가지로 나누어 살펴 보자.

- (1) 연초 이후, 올해 평균 시가 총액의 3.1%를 순매도: 08년 제외 시, 이미 최대 수치
- (2) [최근 60일 순매도 금액 / 시가총액] 2%: 경험적 바닥권, 매도 압력 완화 예상
- (3) 월간 기준 두 자리 수 하락률 기록(6,500pt기준 -23%): 익월 평균적 반등 경향
- (4) 20일, 60일 이격도 수준: 금융위기, 코로나위기 제외 시, 경험적 바닥권
- (5) 기업 실적, 마진 대비 현저히 낮은 밸류에이션: P/E, P/B 모두 뚜렷한 저 평가

올해 연초 이후로 현재까지 외국인 순매도 금액 160조원은 사상 최대 규모이고, 순매도 금액을 올해 평균 시가총액으로 나눈 수치 3.1%는 08년 이후 최대 수치다. 상반기 순매도 금액만으로 이미 금융위기 이후 가장 강력한 매도 흐름을 보이고 있다는 점이다.

현재 시황 상황을 금융위기급 불확실성 국면으로까지 인지하고 반영할 필요성은 적다고 판단되기 때문에 08년 수준의 매도 강도를 가정할 필요는 없다고 판단된다. 그렇다면 이미 상반기에 나온 외국인 매도 물량은 최근 AI 및 반도체 피크아웃 우려 및 이란 사태 재 부각 등의 시황 불확실성을 상당 부분 반영했을 가능성이 높아 보인다. 추가적인 매도 우위가 지속될 수 있으나, 매도 규모는 단기적으로 축소될 가능성이 높을 것으로 예상된다.

또한, 연초 이후보다 좀 더 단기 국면에서의 외국인 매도 규모를 경험적 수치와 비교해 보기 위해 최근 60일 순매도 금액을 현재 시가총액으로 나눈 비율을 보면 -2% 수준으로 추정되는데, 이는 과거 금융위기 당시의 순매도 강도 수준을 이미 반영한 수치다.

[최근 60일 순매도 금액 / 현재 시가총액]가 현재와 같이 -2% 수준 전후로 강력한 단기 매도가 나왔던 구간은 2005년 이후 4번(07년 8월, 08년 1월, 08년 10월, 20년 5월)이 있었다. 당시 그 시점으로부터 1~3개월 외국인 순매수와 코스피 등락률을 점검해 보면, 매도 규모가 둔화되는 경향을 보였고 코스피 하락 위험은 제한되며 반등하는 기조를 보였다.

즉, 역대급 단기 과매도 이후 외국인 매도 압력과 시장 위험은 단기적으로 완화되었던 셈이다. 현 시점도 코스피가 외국인의 적극적 매도로 경기와 실적대비 과도하게 하락한 만큼 그와 같은 패턴을 닮아갈 가능성이 높다고 판단된다.

이번에는 지수 등락률 측면에서 살펴 보자. 코스피 6,500pt를 가정할 경우 7월 등락률은 -23%에 달하며 이는 코스피 최대 하락률을 기록했던 08년 10월 등락률과 유사한 수치다. 현재 시장은 역대급 단기 급락을 경험하고 있다. 시황 측면에서 금융위기급 단기 급락을 반영할 명분은 적다고 본다면, 현재 단기 하락률은 다소 과도하다고 판단된다.

2000년 이후, 현재 7월과 같이 코스피가 월 기준 두 자리수 하락률을 보인 사례는 17번에 불과하며 이는 전체 기간 중 5% 정도로 적은 이벤트이다. 두 자리수 하락률을 보인 이후 익월 코스피는 65%의 확률로 반등했다. 반등 폭은 평균 약 3% 수준으로 크지 않았으나, 최근 2018년 이후의 6번 사례는 모두 반등하는 패턴을 보였다.

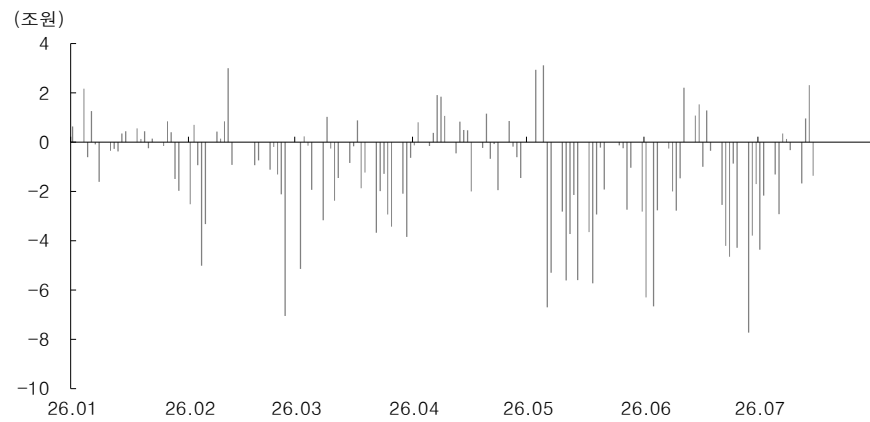
따라서, 7월 코스피가 6,500pt 부근에서 마감될 경우, 8월 증시 흐름은 과도한 단기 급락 인식에 따른 저가 매수 유입 형태의 반등 가능성이 대두될 것으로 보인다.

코스피 20일, 60일 이격도 역시 6,500pt 기준 현재 각각 83, 84로 금융위기와 코로나위기 국면을 제외 시 경험적 바닥권에 근접해 있다. 단기적으로 위기로의 전개 가능성은 높지 않다고 볼 경우 비관론이 상당 부분 반영됐을 가능성을 시사한다.

최근 단기 급락에 따라, 밸류에이션 매력도는 더욱 크게 증가한다. 코스피 12M F. P/E는 5.7배 수준까지 하락하며 경험적 밴드 하단을 하향 이탈했고 12M F. P/B는 1.5배를 하회하며 ROE 25%대비 ROE*P/B 산점도 분포의 범위를 크게 하향 이탈한 상황이다.

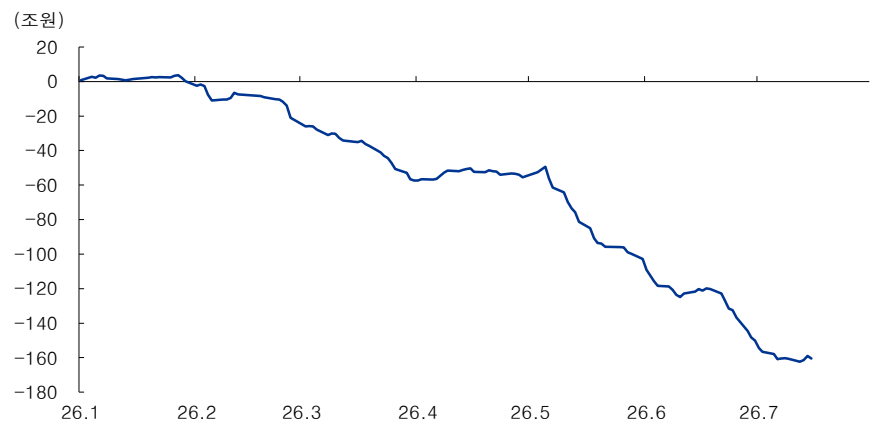
밸류에이션 관점에서 보면, 최근 단기 급락에 따른 코스피 저 평가 메리트는 매우 높아진 상황이다. 과거 경험적으로 Pricing했던 코스피 밸류에이션을 크게 밑돌고 있는 만큼 실적 및 마진에 대한 우려가 크게 훼손되는 가정이 아니라면 점진적으로 밸류에이션 메리트가 부각될 수 있는 시점이다.

그림 1. 연초 이후, 외국인의 코스피 일별 순매수 추이



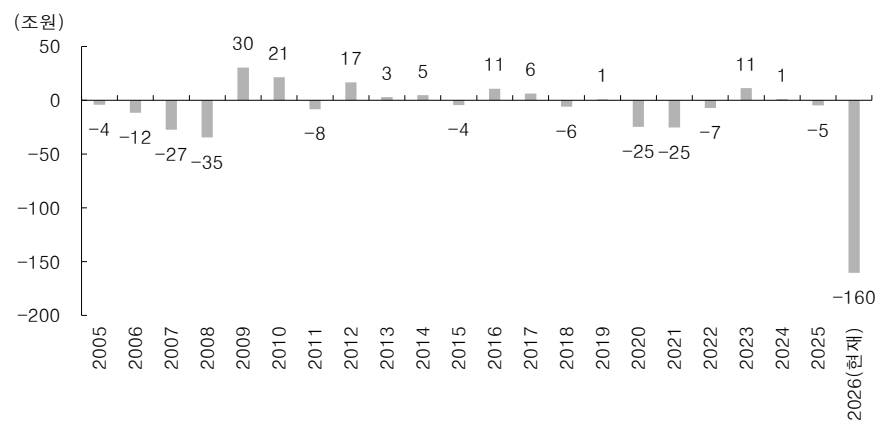
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권, 주: 7월 16일 종가 기준

그림 2. 연초 이후, 외국인의 코스피 누적 순매수 추이



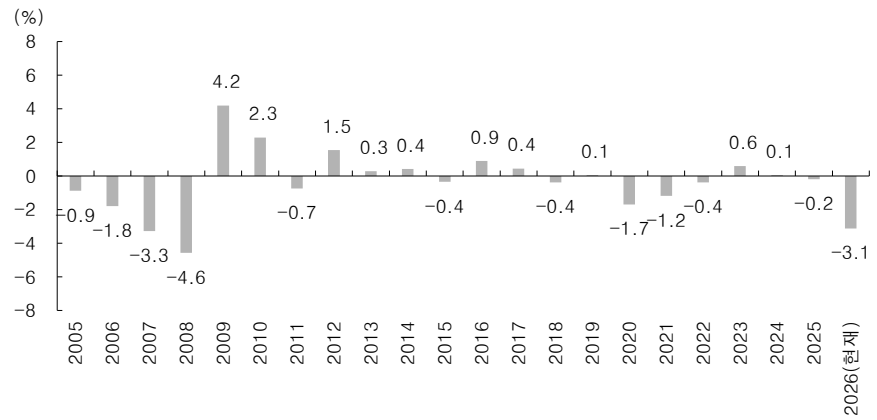
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권, 주: 7월 16일 종가 기준

그림 3. 연도별 외국인 코스피 순매수 추이



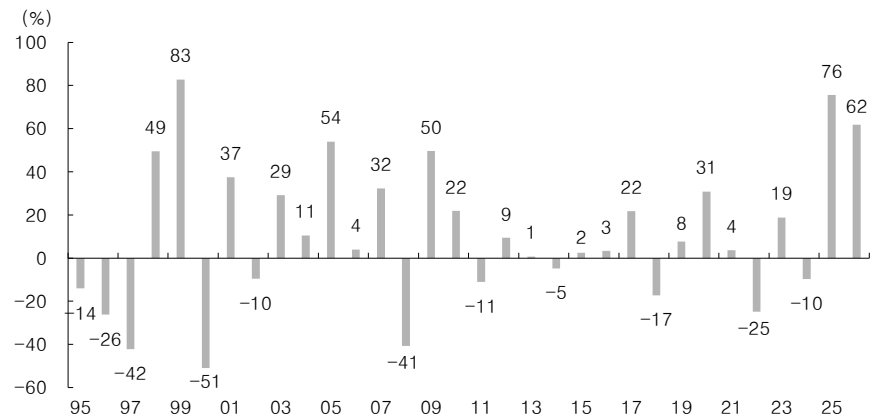
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권, 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 4. 연도별 외국인 [코스피 순매수 금액 / 당해 평균 시가총액] 추이



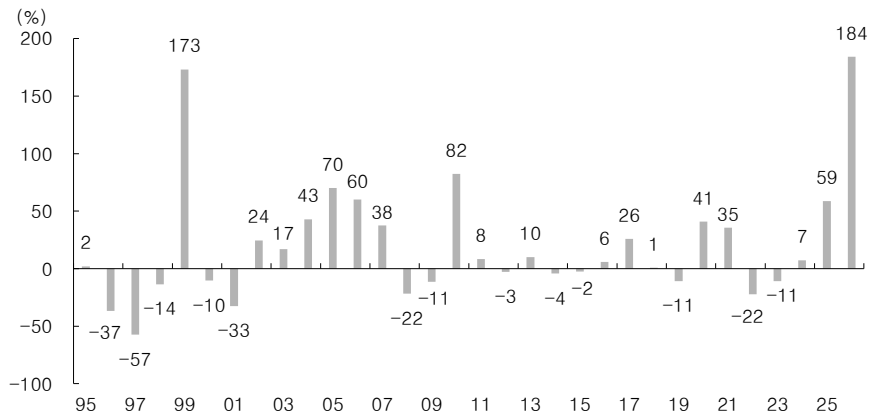
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권. 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 5. 1995년 이후, 연도별 코스피 등락률 추이



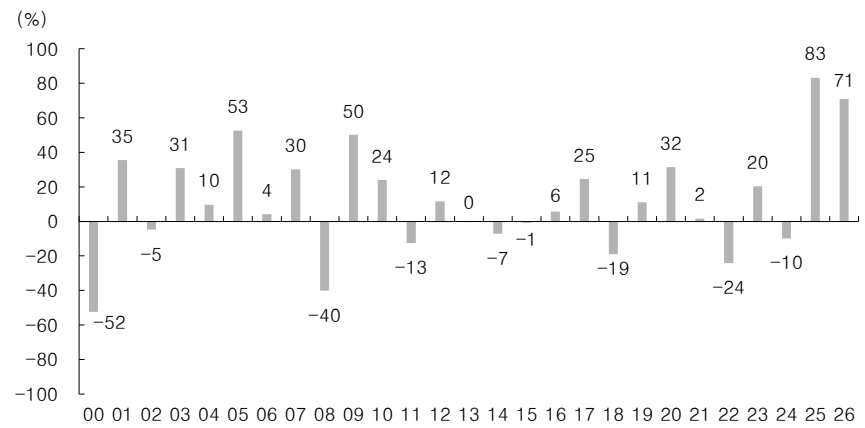
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권. 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 6. 1995년 이후, 연도별 코스피 2년 등락률 추이



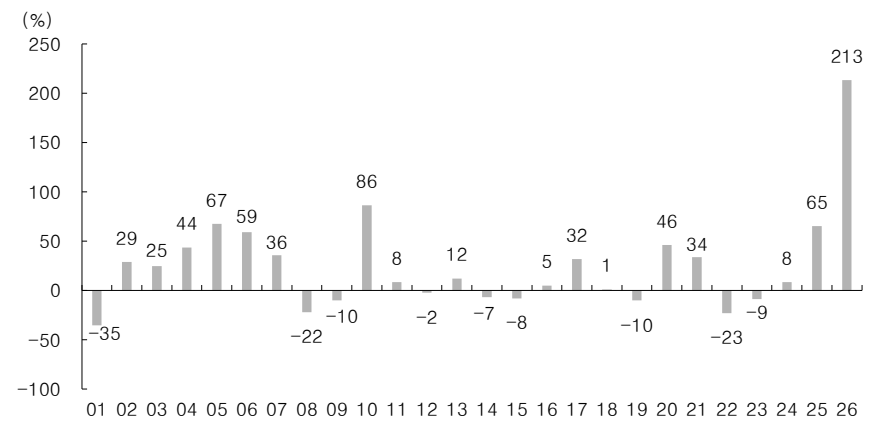
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권. 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 7. 2000년 이후, 연도별 대형주 지수 등락률 추이



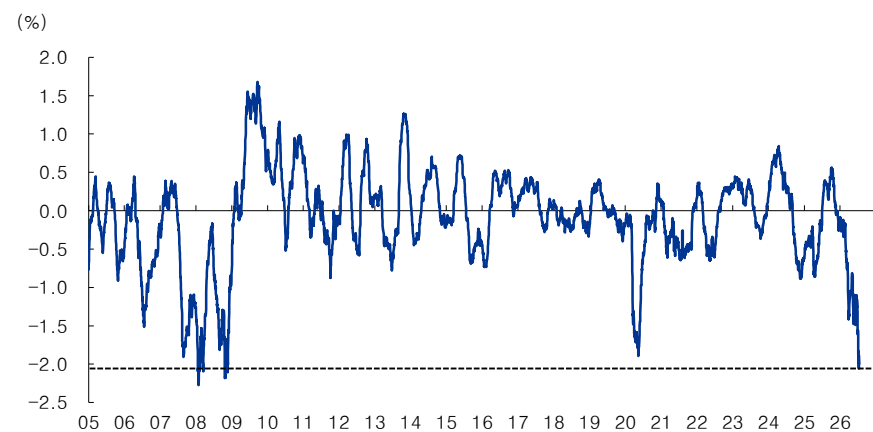
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권. 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 8. 2001년 이후, 연도별 대형주지수 2년 등락률 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권. 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 9. 2005년 이후, [최근 60일 외국인 순매수 금액 / 시가총액] 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권. 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 10. 2005년 이후, [최근 50일 외국인 순매수 금액 / 시가총액] 추이

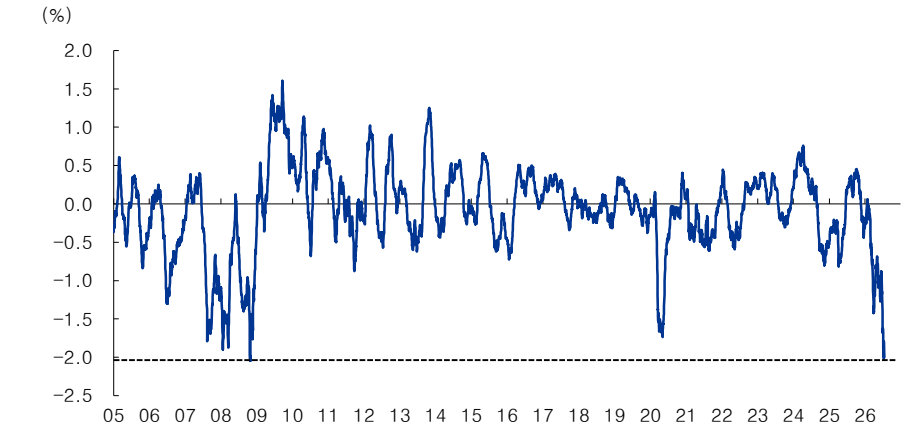
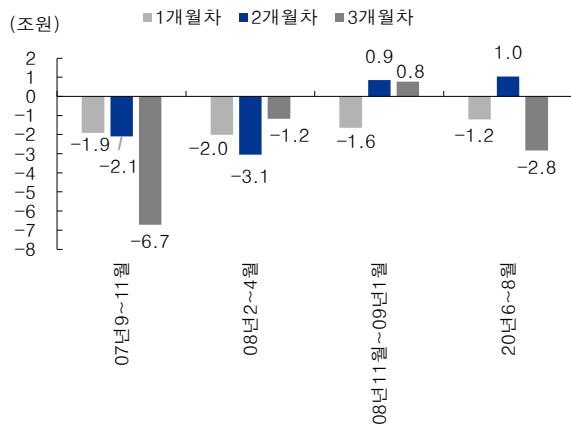
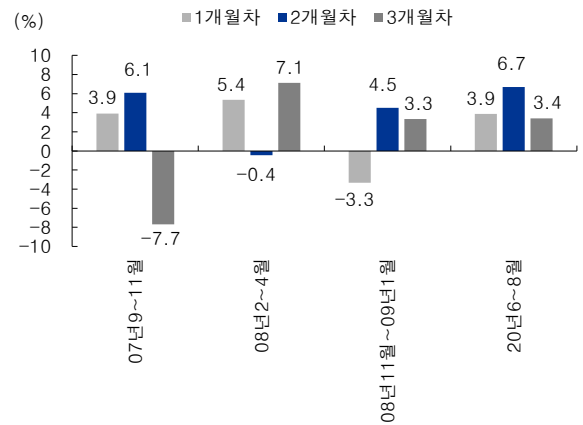


그림 11. [최근60일 외인 순매도/시가총액]이 -2% 수준 기록 후, 향후 1~3개월 외국인 순매수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 12. [최근50일 외인 순매도/시가총액]이 -2% 수준 기록 후, 향후 1~3개월 코스피 등락률 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 13. 2005년 이후, 코스피 월 등락률 추이(26년 7월은 코스피 6,500pt 가정)

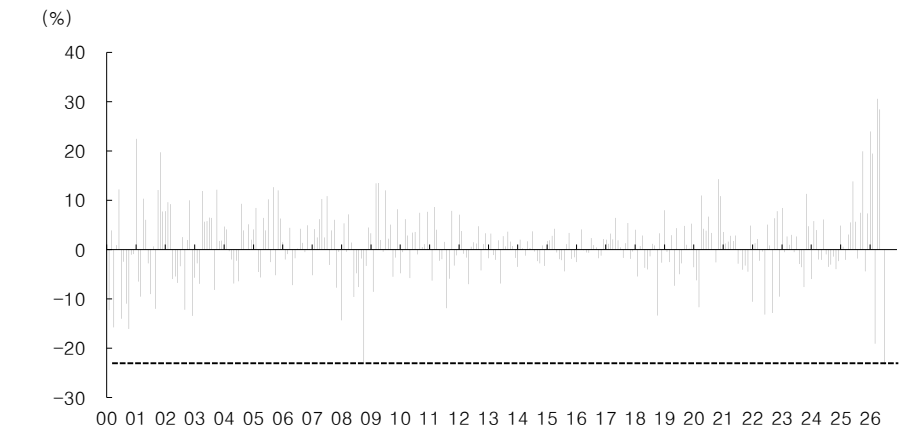
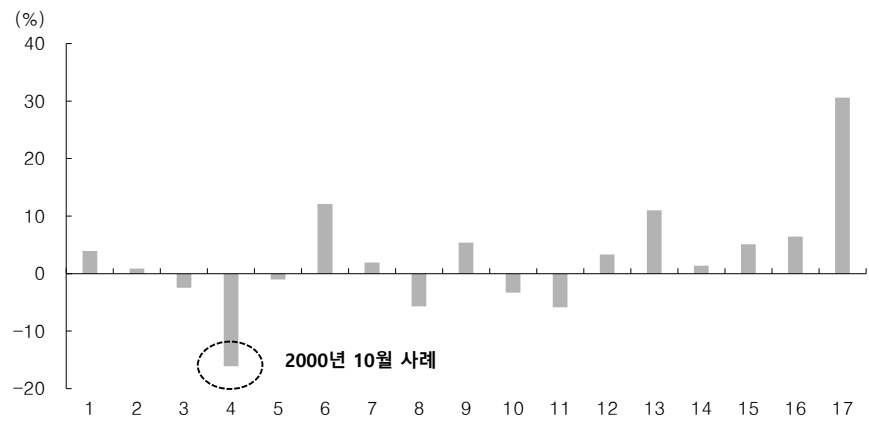
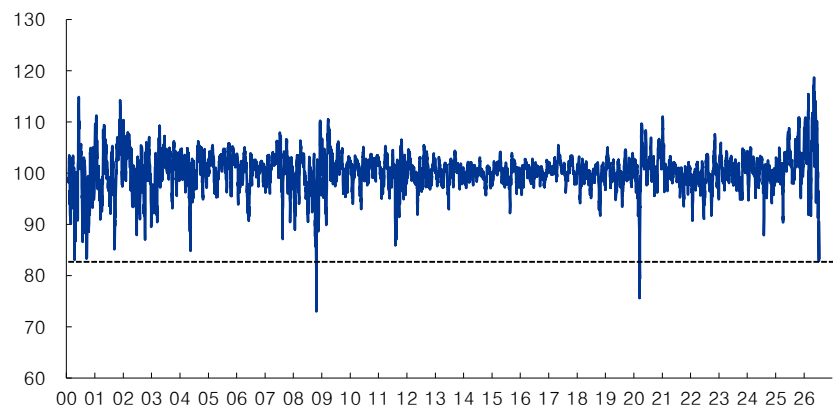


그림 14. 2000년 이후, 코스피 월 기준 두 자리수 하락을 기록 후 익월 등락을 사례



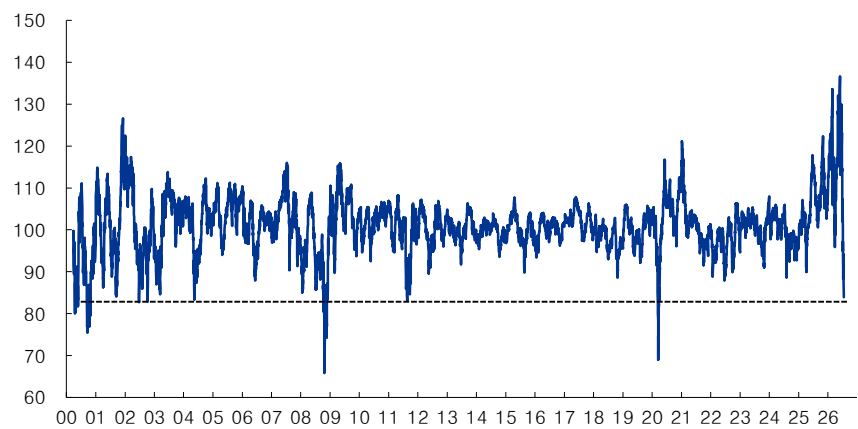
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 15. 2000년 이후, 코스피 20일 이격도 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 16. 2000년 이후, 코스피 60일 이격도 추이



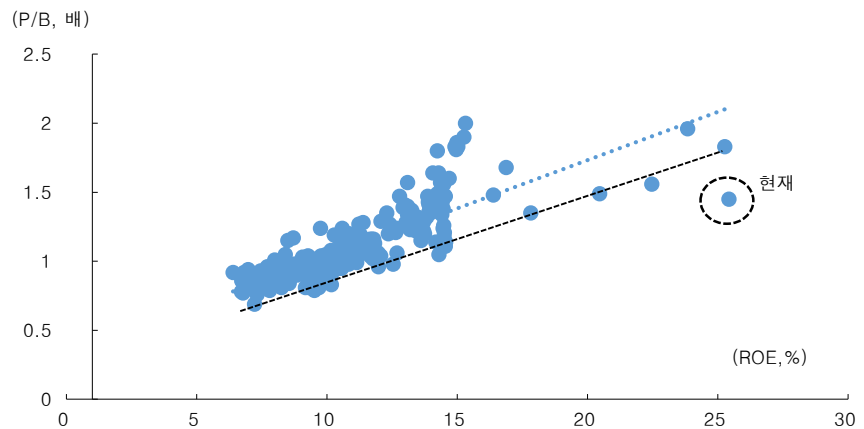
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 17. 2000년 이후, 코스피 60일 이격도 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권. 주: 26년은 7월 16일 종가 기준

그림 18. 2005년 이후, 코스피 ROE*P/B 산점도 분포



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권.
주1: 26년은 7월 16일 종가 기준
주2: 12M F. 기준

2. 외국인 수급 중기 측면: 과매도 ‘배경’에 집중할 필요

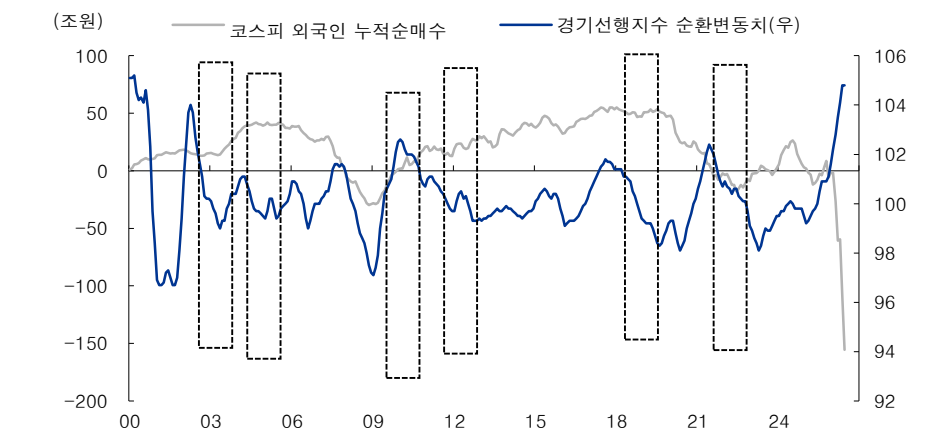
1. 하반기 매크로 피크아웃 리스크 주시

외국인의 매도 압력이 과매도 이후 단기적으로 둔화될 가능성이 높아지고 있으나, 하반기 매크로 피크아웃 리스크로 인해 매도 우위 흐름이 지속될 가능성을 배제할 수 없는 상황이다.

증시와 가장 밀접한 경제 지표인 경기선행지수가 하반기에 순환적 피크아웃에 직면할 전망이다. 우리나라 경기선행지수 순환변동치는 5월말 현재 104.8로 경험적 순환 사이클 범위로 볼 때 상당히 높은 수준까지 상승한 상황이며 이는 경기선행지표들의 단기적인 과열 가능성을 시사한다.

2000년 이후 경기선행지수 순환변동치가 하락하는 국면에서 외국인 수급 우려는 확대되는 양상을 보인 바 있다. 물론 2000년대 초반 외국인 자금이 구조적으로 유입되던 시기와 2010년 금융위기 이후 연준의 양적완화에 따른 글로벌 경기의 V자 회복 국면에서는 다소 다른 흐름을 보였다.

그림 19. 2000년 이후, 경기선행지수 순환변동치와 외국인 코스피 누적 순매수 추이



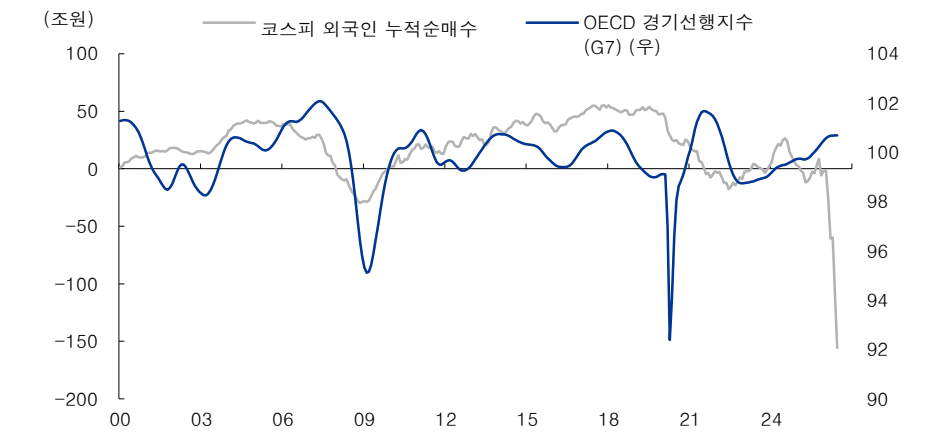
자료: 국가데이터처, Bloomberg, IBK투자증권.

경험적으로 보면, 경기선행지수 순환변동치는 7개 경기선행지표들이 Merge된 단일 수치이기 때문에 주기가 짧지 않고 1~3년 단위로 등락했던 경우가 많아 하반기 피크아웃 할 경우 27년까지 하락 흐름을 지속될 가능성이 높다고 판단된다. 더군다나, 26년 만에 가장 높은 레벨에서 피크아웃하는 것이기 때문에 하락 기간이 좀 더 길게 나타날 수도 있어 내년까지 외국인 매도 우위 흐름이 지속될 가능성을 야기할 수 있다.

또한, 수출 증가율, GDP증가율 등 주요한 경기 동행 및 후행 지표들도 3분기부터 점차 피크아웃할 것으로 예상되고 있어 경기 선행, 동행, 후행 지표들이 동시에 피크아웃하는 국면이 예상된다. 이는 매크로 및 탑다운 측면에서의 외국인 매도 명분이 상당히 높아질 수 있는 요인으로 작용할 전망이다.

글로벌 선진국 경기 선행성을 보여주는 OECD G7 경기선행지수 역시 하반기 혹은 늦으면 내년 1분기 경에 피크아웃 할 것으로 예상되고 있는데 과거 OECD G7 경기선행지수가 하락하는 국면에서 외국인 매도 압력이 높아지는 경향을 보였다는 점에서 주시할 필요가 있다.

그림 20. 2000년 이후, OECD G7 경기선행지수와 외국인 코스피 누적 순매수 추이



자료: 국가데이터처, Bloomberg, IBK투자증권.

현재 수출 환경은 매우 양호한 상황이나 수출 증가율은 3분기부터 점차 모멘텀이 둔화될 전망이다. 작년 여름 트럼프 관세 인하 기점을 시작으로 우리나라 수출이 뚜렷한 회복세 보였는데, 이는 역으로 올해 여름부터 점차 기저 효과가 약화되기 시작하는 요인이 될 수 있다.

9월부터 기저 효과가 약화되면서 수출 증가율이 둔화될 전망이고 고물가, 고금리 영향으로 4분기 이후 수출 증가율의 추가적인 둔화 가능성이 높아질 전망이다. 3분기 경기선행지수가 피크아웃할 경우 후행적으로 4분기 혹은 내년부터 수출 증가율의 둔화 압력이 지속될 가능성도 열려 있다.

하반기 전체 수출 환경은 여전히 양호할 것으로 보이나 3분기를 지나면서 수출 증가율이 정점을 통과한다는 점은 투자センチ멘트 피크아웃 요인으로 작용할 수 있다. 경기선행지수 순환변동치와 유사하게 수출 증가율 둔화 국면에서 외국인 수급 불확실성은 높아지는 경향을 보였다.

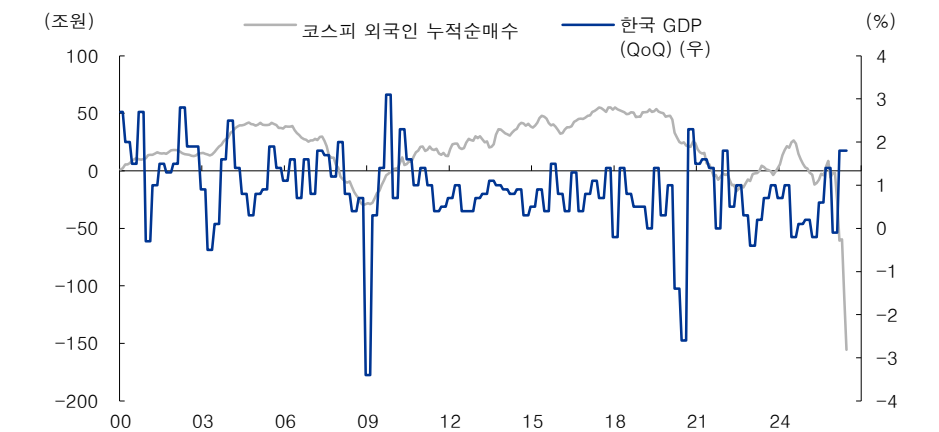
그림 21. 우리나라 수출 YoY 증가율과 외국인 코스피 누적 순매수 추이



자료: 국가데이터처, Bloomberg, IBK투자증권.

GDP 증가율은 2분기부터 기저 효과가 약화되며 둔화될 전망이다. YoY 성장률은 1분기를 고점으로 점차 둔화될 것으로 예상되고 내년까지 그 흐름이 이어질 가능성이 크다. 점진적인 기저효과 약화 및 선행지수 하락의 영향으로 내년 GDP 증가율은 올해 대비 확연히 낮아질 전망이다. QoQ 수치 역시 점진적인 모멘텀 둔화가 예상된다.

그림 22. 우리나라 GDP QoQ 증가율과 외국인 코스피 누적 순매수 추이



자료: 국가데이터처, Bloomberg, IBK투자증권.

2. 27년 펀더멘탈 모멘텀 둔화 리스크 주시

하반기 증시 환경은 대체로 당해보다는 내년 경제 환경에 민감하게 반응하는 경향을 보인다는 점에 주목할 필요가 있다.

앞서 언급한 매크로 환경의 변화는 27년까지 이어질 공산이 크다. 26년까지 매우 좋았던 우상향 기조의 매크로 환경에 대한 되돌림이 27년에 발생할 수 있기 때문에 주요 경제지표들은 하강 압력을 받을 가능성이 높다고 판단된다.

Bloomberg 컨센서스 기준 26년 GDP 성장률은 2.7%, 27년 GDP 성장률은 2.1%로 추정되고 있다. 올해 성장률 전망치가 최근 3% 수준까지 상향되는 양상을 보이고 있는데 만약 그럴 경우 내년 성장률은 기저효과 약화로 2% 혹은 1%대로 전망치가 하향 조정될 가능성도 있다.

결국 올해보다 내년 성장률은 0.5~1%p 하락할 것으로 예상된다. 그리고 뒤이어 언급할 이란 사태에 따른 고물가, 고금리의 영향과 달러 강세 전환 등으로 인해 내년 성장률 불확실성은 상당히 높아질 수 있다.

하반기 증시 환경이 내년 경제 환경을 선 반영했다는 점은 증시가 내년 성장률 변화에 민감하게 반응했을 가능성을 시사한다. 당해보다 그 다음 해 성장률이 내려갔던 국면들을 보면 그 해 하반기 증시 환경은 대체로 불확실성이 크게 나타났다. 지수 상승 탄력이 크게 둔화되거나 하방 압력을 받는 경우가 많았고 외국인 수급 역시 매도 압력에 노출되는 경우가 많았다.

그림 23. 2000년 이후, 우리나라 연도별 GDP 증가율 추이

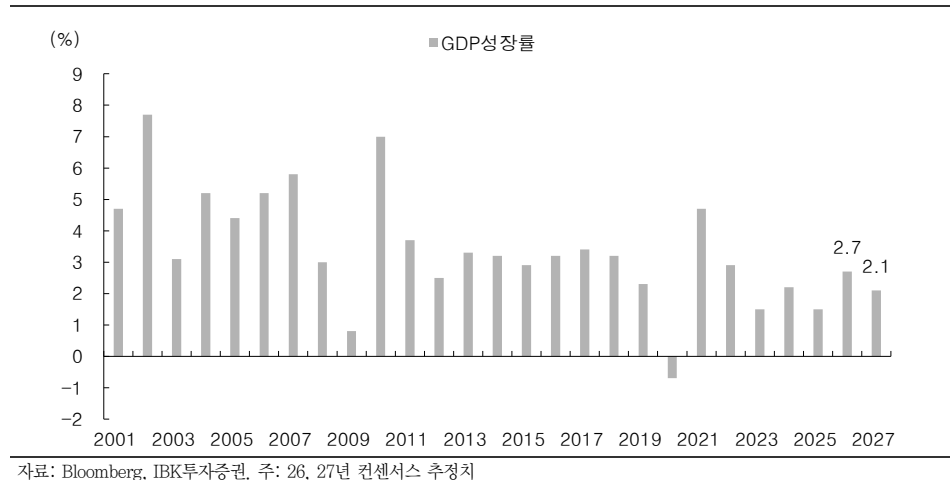
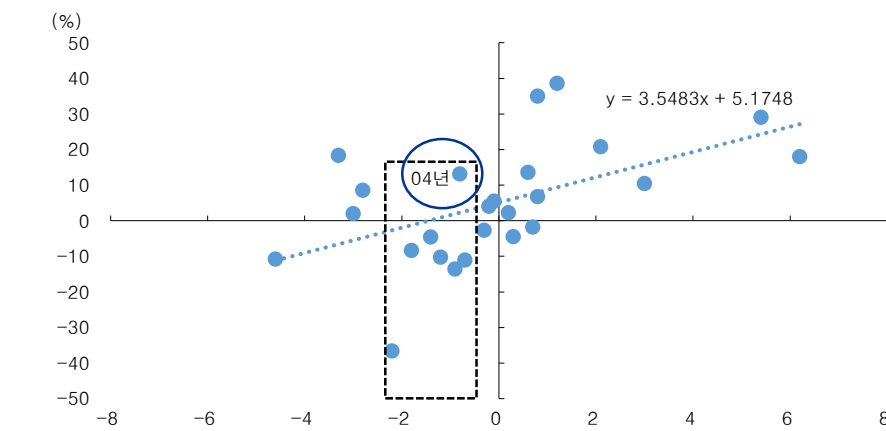
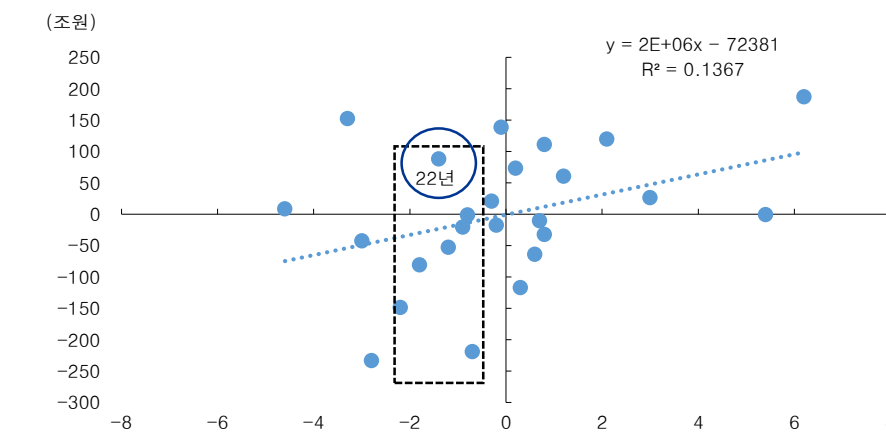


그림 24. 2000년 이후, 우리나라 연도별 GDP 증가율 변화 폭과 하반기 KOSPI 등락률 산점도



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

그림 25. 2000년 이후, 우리나라 연도별 GDP 증가율 변화 폭과 하반기 외국인 순매수 금액 산점도



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

3. 물가 상승 압력에 따른 래깅 효과 리스크 주시

향후 물가 상승 압력에 따른 래깅 효과가 외국인 수급에 또한 영향을 미칠 수 있음을 주시할 필요가 있다. 현재 물가 상승 압력은 이란 사태에 따른 유가 상승, 메모리 가격 급등에 따른 칩플레이션, 자산 시장 강세에 따른 근원 물가 상승 등이 동시에 영향을 주고 있다.

이란 사태에 따른 영향으로 유가가 급등하면서 물가 상승 압력이 확대되고 있다. 과거 유가 공급 차질에 의한 글로벌 경기 둔화는 시차를 둔 래깅 효과로 뚜렷하게 관찰된 바 있는데, 최근 글로벌 경기 전망은 AI 모멘텀으로 인해 상당히 낙관적인 전망이 주류를 이루고 있었다.

과거 1980년 이란 혁명, 1990년 걸프전, 2022년 우크라이나*러시아 전쟁 국면에서의 유가 급등에 따른 성장률 둔화는 공통적으로 당해가 아닌 그 다음 해에 나타났다. 이와 같은 시차를 보인 것은 유가 상승 $\Rightarrow$ 휘발유 가격 상승 $\Rightarrow$ 여타 제품 가격 상승 $\Rightarrow$ 금리 상승 $\Rightarrow$ 금리 인상 $\Rightarrow$ 비용 증가 $\Rightarrow$ 소비 둔화 등의 형태로 시차를 두고 래깅 효과가 발생했기 때문으로 추정된다.

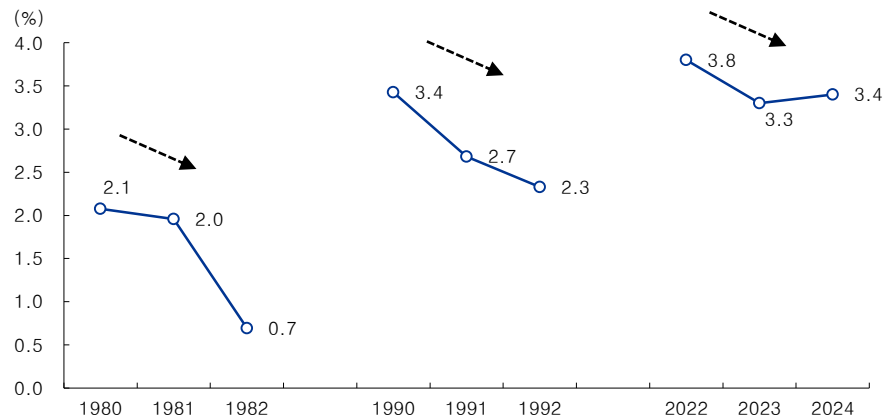
그런데 이번 사이클은 경제 성장률 전망은 다소 다르다. 작년 세계 성장률은 3.4%였으나 올해 성장률 컨센서스는 2.9%로 하락한 이후 오히려 내년부터 성장률이 반등한다고 보고 있다. 경제학자들의 경제 전망은 이란 사태를 단기로 보고 올해 성장률에 부정적 영향을 대부분 반영하고 있는 것으로 보여진다. 강력한 AI 모멘텀과 생산성이 성장률 하강 요인을 상쇄해 줄 것으로 보고 있는 것으로 추정된다.

하지만, 이란 사태가 하반기 들어 재 부각하고 있고 실질적인 글로벌 금리 인상의 긴축 기조는 하반기에 본격화될 것으로 보여, 그에 따른 영향이 하반기와 내년에 걸쳐 경기로 반영될 여지가 크다.

결국 내년 세계 성장률이 올해보다 개선될 것이라고 하는 낙관론이 하반기 후반으로 갈수록 약화될 가능성이 높아질 것으로 예상된다. 이는 이란 사태의 후폭풍이 내년 세계 성장률 하향 조정 가능성으로 연동될 가능성을 시사한다.

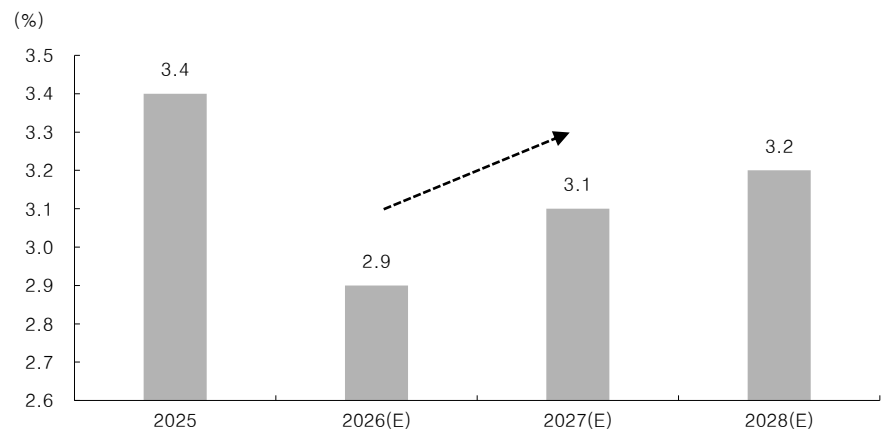
물론, 올해 성장률이 추가적으로 하향 조정될 경우 내년 성장률은 반대로 상향 조정될 여지도 있다. 이는 이란 사태의 영향이 올해 집중적으로 강하게 반영될 가능성을 보여주기 때문이다.

그림 26. 공급 요인에 따른 유가 폭등기 이후, 세계 성장을 변화



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 27. 올해 이후 세계 성장률 컨센서스



자료: Bloomberg, IBK투자증권

물가 상승 우려에 대해 유가·칩플레이션·근원 물가라는 세 갈래의 가격 충격이 시차를 두고 순차적으로 소비자물가에 반영되고 있다는 점에 대해 살펴보자. 유가·반도체 가격 충격이 최종적으로 근원물가까지 반영되는 경로는 다음과 같다.

그림 28. 유가의 물가 전이 경로 개념도

단계	항목	반응 시차	비고
①	국제유가(WTI), 반도체 현물가	즉시~1개월	원자재·부품 비용에 직접 반영
②	생산자물가(PPI), 수출입물가	1개월 내외	한국 PPI의 유가 민감도가 가장 크고 빠름
③	소비자물가 중 내구재	2~4개월	컴퓨터 물가지수가 1월 +5.1%→6월 +22.2%로 가속
④	헤드라인 소비자물가(CPI) 전체	3~6개월	유가·침플레이션이 겹치며 6월 3.2%로 확대
⑤	근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수)	6개월 이상, 가장 후행	6월 2.5%, 한국은행은 "전망치보다 높아질 것" 언급

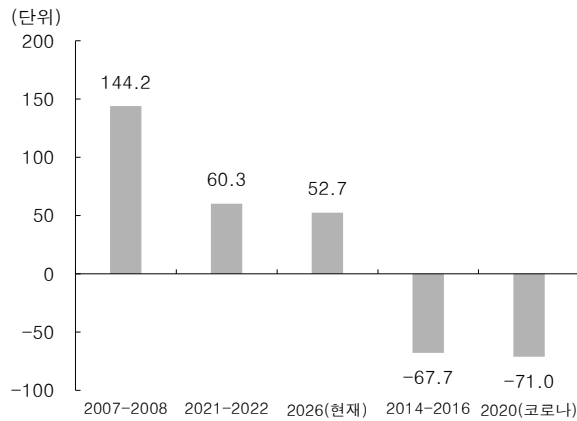
자료: Bloomberg, IBK투자증권.

위 표가 시사하는 점을 살펴 보면, ①·②단계의 충격은 이미 지나간 뉴스처럼 보이지만 ③·④·⑤단계로 갈수록 반영이 늦어지기 때문에, 지금 당장 헤드라인이나 근원물가가 잠잠해 보여도 향후 수개월간 뒤늦게 튀어나올 수 있다는 점이다. 실제로 한국은행도 2026.7.16 통화정책방향 의결문에서 "그간 높아진 비용 및 환율의 영향이 지속"된다는 표현으로 이 래깅 리스크를 명시적으로 인지하고 있음을 알 수 있다.

WTI는 2026년 2월 배럴당 60달러대에서 이란전쟁 여파로 98달러까지 급등한 뒤 현재도 등락을 거듭하고 있다. 유가 충격의 특징은 ①PPI에 가장 빠르게(1개월 내외) 반영되고, ②환율(원/달러)과 동행하는 경우가 많아 파급을 증폭시키며, ③유가 자체가 안정되어도 이미 발생한 비용 상승분이 이후 몇 달간 누적적으로 소비자물가에 스며든다는 점이다.

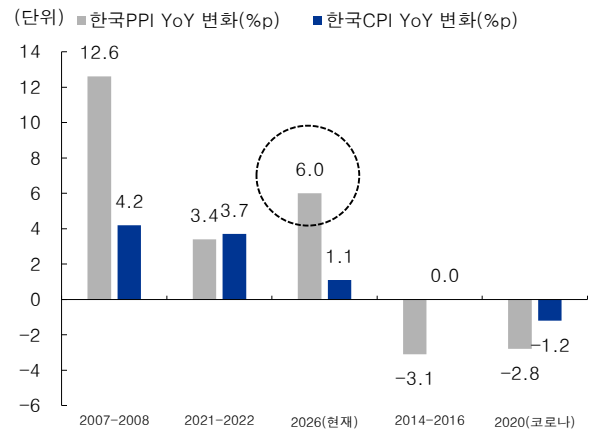
2000년 이후 역사적 유가 급등·급락 국면 5건을 비교한 결과, 유가 급등기에는 한국 PPI가 가장 민감하고 빠르게(1~2개월 시차) 반응하며 헤드라인 CPI는 이보다 완만하게 후행하는 공통 패턴이 확인된다. 2026년 이란전쟁 국면(2~5월, WTI +51%)은 과거 사례(2007-08년 +144%, 2021-22년 +60%) 대비 기간이 훨씬 짧았음에도 한국 PPI 반응 속도(+6.0%p)가 오히려 더 빨랐다는 점이 특징적이다.

그림 29. 2000년 이후 유가 급등, 급락 국면 비교



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 30. 유가 급등기, 한국 물가 반응 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

현재 국면에서 주목할 점은, 유가 자체는 6월 이후 진정되는 흐름이지만 ①이미 발생한 PPI 충격(5월 8.5%)이 시차를 두고 헤드라인 CPI에 추가로 반영될 여지가 남아있고, ②원/달러 환율이 여전히 1,490원대 후반의 높은 수준을 유지하고 있어 수입물가 경로의 압력이 해소되지 않았다는 것이다. 한국은행도 통화정책방향 의결문에서 "국제 유가가 하락하였지만 그간 높아진 비용 및 환율의 영향이 지속"된다고 명시해, 유가발 물가 충격이 "과거형"이 아니라 "진행형"이라는 인식을 보여준다.

유가 못지 않게 물가 상승 요인으로 작용할 수 있는 것은 애플이 최근에 자극하기 시작한 칩플레이션이다. AI 데이터센터 투자 급증에 따른 메모리(D램·낸드) 품귀·가격 급등이 스마트폰·PC·저장장치 등 전자제품 가격으로 전이되는 "칩플레이션"은 래깅 효과가 가장 뚜렷하게 관찰되는 사례 중 하나이다. 통계청 컴퓨터 품목 물가지수는 메모리 가격 상승이 본격화된 이후 매달 누적적으로 가속화되는 모습을 보였다.

그림 31. 2026년 1~6월 컴퓨터 가격 추이

월	컴퓨터 물가지수 YoY
1월	+5.1%
2월	+10.8%
3월	+12.4%
4월	+19.4%
5월	+19.0%
6월	+22.2%

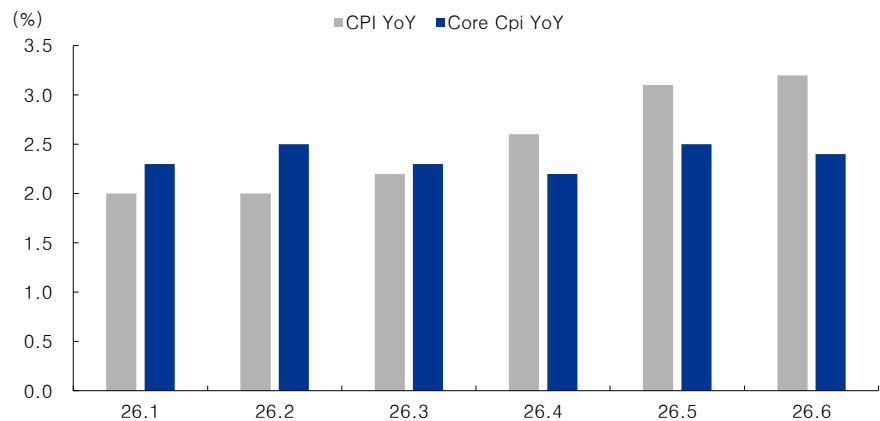
자료: 국가데이터치, IBK투자증권.

6월 컴퓨터 물가지수는 1991년 통계 작성 이후 최대 상승폭(+22.2%)을 기록했고, USB메모리·외장하드 등 저장장치 물가는 +45.6%까지 뛰었다. 이는 메모리 가격 급등이 발생한 시점(2025년 4분기)으로부터 약 반년의 시차를 두고 소비자물가에 본격적으로 반영되고 있음을 보여준다. 팀 쿡 애플 CEO가 "100년 만의 홍수"라 표현한 메모리 품귀 현상은 6월 애플의 맥북·아이패드 가격 인상(최대 300달러)으로 이어졌고, 국내에서도 삼성전자 갤럭시 시리즈 출고가 인상 등으로 파급되고 있다.

칩플레이션의 래깅 리스크는 두 가지로 나누어 볼 수 있다. 첫째, 트렌드포스·카운터포인트 등 조사기관들은 메모리 가격 상승세가 2027년까지 이어질 수 있다고 전망하고 있어, 지금까지의 소비자물가 반영은 "진행 중"이지 "완료"된 것이 아닐 수 있다. 둘째, IDC는 이 여파로 2026년 세계 스마트폰 출하량이 전년비 12.9% 감소(사상 최대 감소폭)할 것으로 전망하는데, 이는 향후 공급 측 비용 충격이 수요 위축(수요파괴)으로 이어지는 2차 파급의 시차 리스크를 반영할 가능성이다.

이제 마지막으로 헤드라인 CPI가 유가·칩플레이션 같은 공급측 충격에 즉각 반응하는 반면, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수)는 이러한 충격이 임금·기대인플레이션 등을 통해 구조적으로 스며든 이후에야 뒤늦게 움직이는 특성을 갖는다. 이 때문에 근원물가가 정책 판단의 핵심 지표로 부각되고 있다.

그림 32. 2026년 한국 CPI, Core CPI YoY 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

한국은행은 2026년 7월 16일 기준금리를 2.50%에서 2.75%로 25bp 인상하며(2023년 1월 이후 3년 6개월 만의 인상), 의결문에서 "금년 소비자물가 상승률은 5월 전망(2.7%)에 대체로 부합하겠지만 근원물가 상승률은 지난 전망치(2.4%)보다 다소 높아질 것"이라고 명시했다. 즉 헤드라인은 대체로 전망 범위 안에 있지만, 근원물가는 전망치를 웃돌 것이라는 별도의 경고 신호를 보낸 셈이다. 이는 유가·칩플레이션발 비용 압력이 "일시적 공급충격"이 아니라 근원물가 자체의 기조적 상승 압력으로 전이되고 있다는 판단을 반영한다.

결론적으로 유가·칩플레이션·근원물가 세 갈래 모두 "충격 발생 → 생산자물가 → 내구재·헤드라인 CPI → 근원물가"로 이어지는 시차 구조를 공유하고 있으며, 2026년 7월 현재는 이 파급 경로의 중간 단계(③~④단계)에 위치한 것으로 판단된다.

즉 유가·메모리 가격 충격의 상당 부분이 아직 헤드라인·근원물가에 완전히 반영되지 않았을 가능성이 있어, 하반기에도 물가 상승 압력이 시차를 두고 추가로 나타날 수 있다는 점을 증시 대응에 있어 유의할 필요가 있다.

한국은행 역시 향후 물가경로에 "국제유가 및 환율 움직임, 내수 개선 속도 및 임금 상승세 확산 정도" 등과 관련한 불확실성이 크다고 명시하며, 물가 상방 리스크에 대한 경계를 이어가고 있다.

4. 달러 강세 전환 리스크 주시

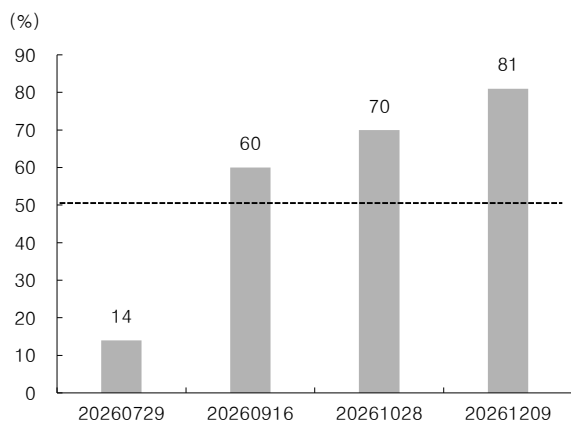
외국인 수급과 관련하여 달러 강세 전환 가능성 역시 주시해야 할 변수이다. 아직 작년 이후의 전개된 달러 약세 환경이 종료됐다고 보기에는 모호한 측면이 있으나, 이미 이란 사태 이후 달러 강세 전환 조짐이 나타나고 있다.

이란 사태로 인한 유가 급등으로 연준의 금리 인상과 유럽의 경기 둔화가 맞물리면서 달러 강세 압력이 하반기에 확대될 것으로 예상된다. 연준의 기준 금리 스탠스가 인하에서 인상으로 바뀌었고 9월~12월 사이 한 차례 금리 인상이 유력한 것으로 보인다.

또한, 올해 미국 성장률은 유가 상승에도 불구하고 AI 모멘텀과 양호한 주식시장 및 고용시장 상황 등으로 성장률이 작년과 유사하게 전망되는 반면, 유로존은 에너지 쇼크로 인한 물가 상승 압력이 미국보다 더 높게 나타나고 미국보다 더 빠르고 강한 긴축 스탠스를 보이고 있어 경기 전망이 더 뚜렷하게 하향되고 있다.

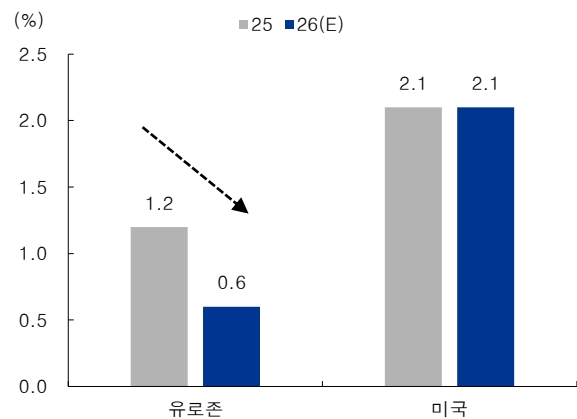
이런 기조를 반영하며 이란 사태 이후 외환 시장에서는 달러인덱스 반등 전환, 유로화 약세 전환의 양상이 뚜렷하다. 기술적으로 달러는 중요한 저점 연결 지지대에서 반등 흐름이 나오고 있고 유로화는 중요한 고점 연결 저항대에서 저항을 받으며 하락 흐름을 보이고 있다.

그림 33. 26년 FOMC 미국 금리 인상 확률



자료: FedWatch, IBK투자증권

그림 34. 미국과 유로존의 성장률 비교



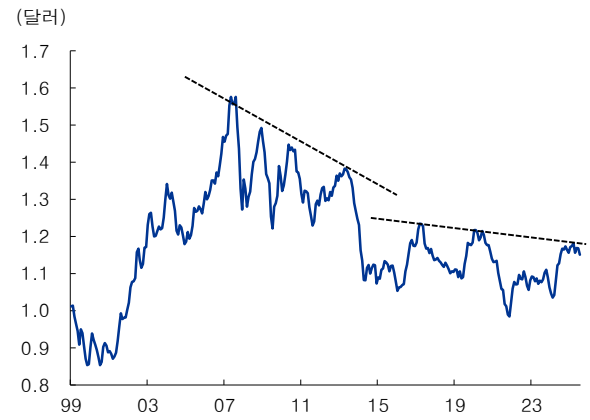
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 35. 달러 인덱스 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 36. 유로/달러 추이



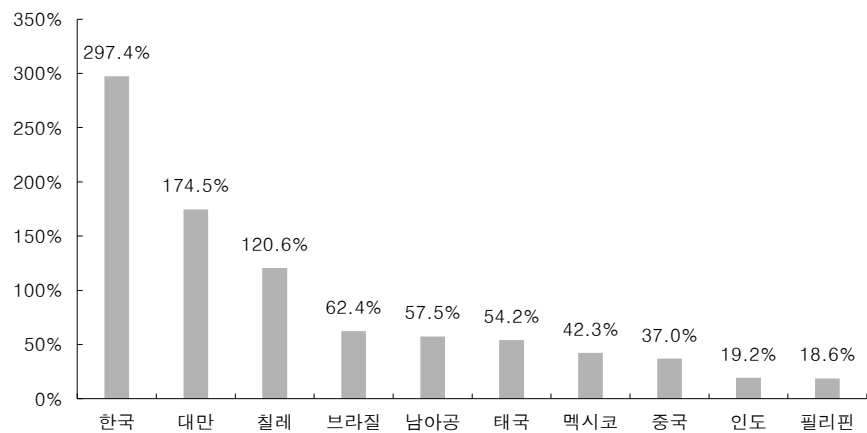
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 37. 2000년 이후, 달러인덱스와 코스피 외국인 누적 순매수 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

그림 38. 25년 저점대비 신흥국 증시 상승률 비교



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

5. AI 및 반도체センチメント 피크아웃 리스크 주시

AI 및 반도체センチメント 피크아웃 리스크를 주시할 필요가 있다. 최근 외국인의 매도 압력은 이 부분이 주된 요인으로 작용했을 가능성이 크다.

마이크로소프트의 대량 해고 소식과 오픈 AI 상장 연기, 애플의 제품 가격 인상 및 백악관으로의 중국 제품 허용 요구, 메타의 잉여 컴퓨팅 자원을 임대하는 클라우드 사업 진출 소식, 중국 반도체 기업의 상장 등 업황センチメント 악화 요인들이 최근 다수 등장했다. 또한, 삼성전자와 SK하이닉스의 2분기 영업이익은 시장의 높아진 눈높이를 대변하는 Street Consensus를 크게 상회하지 못하는 모습이 감지되고 있다.

상반기까지는 숫자로 AI 및 반도체 관련センチメント 피크아웃 우려가 제한적이었으나 하반기부터는 이를 반영할 가능성이 커졌다. 삼성전자와 SK하이닉스 양사의 영업이익 증가율은 2분기를 정점으로 3분기부터 YoY 수치가 점차 둔화될 전망이다. QoQ 수치 역시 3분기부터 현저히 둔화될 것으로 보인다. 이는 실적 레벨이 과도하게 증가한 측면과 강력한 기저효과의 악화 요인 등이 작용하는 결과다. 펀더멘탈 수치는 매우 양호하지만センチメント와 관련해서는 차익 실현 욕구를 자극할 수 있다.

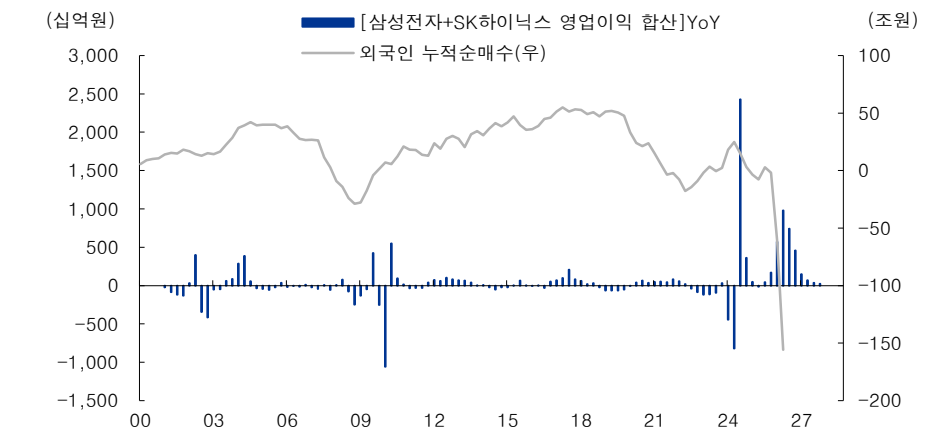
과거 반도체 YoY 영업이익 증가율이 둔화되는 국면에서 외국인 순매도와 주가 하락 위험이 나타나는 경향을 보였다. 물론, 현재 상황은 HBM, LTA 등 과거 실적 사이클과는 다른 새로운 사이클을 전개해 가고 있지만 아직 불확실성이 잔존한다. HBM, LTA를 통해 실적 둔화 폭이 제한되고 마진 하락 폭이 제한될 가능성은 높아졌지만 장기 고성장 지속 여부는 이익 증가율, 마진 등의 수치들을 관찰해 가면서 확인해야 할 변수다.

컨센서스에 따르면, 반도체 기업들의 마진 하락 압력도 하반기부터 부각될 전망이다. 삼성전자, SK하이닉스의 ROE는 올해를 정점으로 내년에 하락 전환이 예상된다. 물론 ROE 하락 폭이 크지 않아 과거 레벨대비 여전히 상당히 높은 수준을 보일 것으로 전망되고 있어 마진 급락 우려는 제한적인 상황이다. 다만, 과거 마진 하락 전환 과정에서 차익 실현과 주가 하락 등이 동반되는 경향을 보였기 때문에 하반기 선제적 차익 실현 위험은 지속될 것으로 예상된다.

미국 하이퍼스케일러들의 AI Capex 투자는 내년에도 증가할 것으로 예상되나 YoY 증가율은 올해 약 80% 수준에서 내년 30% 수준으로 크게 둔화될 전망이다. 투자 환경은 지속되나 투자 모멘텀 강도는 둔화될 것으로 보인다. 여기에는 과도한 기지출, 수익성 검증 이슈, 잉여 컴퓨팅 자원 이슈, 자금 조달 이슈, 메모리 가격 폭등 영향 등이 영향을 미치는 것으로 추정된다.

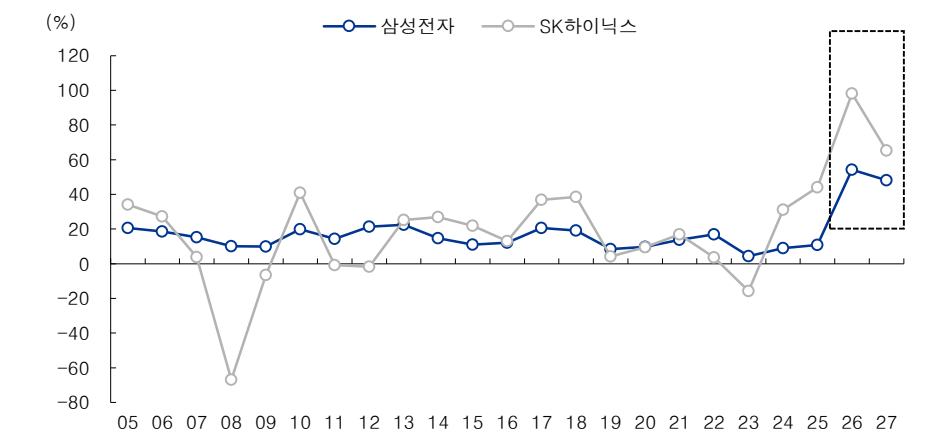
반도체 이익 증가율, 미국 하이퍼스케일러들의 AI Capex 투자 증가율 등이 내년에 둔화된다는 점은 내년까지 투자 시계를 길게 보는 외국인 투자자들의 입장에서는 하반기에 지속적인 부담 요인으로 작용할 수 있다. 다만, 미국 투자 환경과 관련한 긍정적 뉴스 플로어가 재개되고 투자 확대가 확인되는 경우 본 이슈는 그 우려가 완화될 가능성도 공존한다.

그림 39. 삼성전자, SK하이닉스 영업이익 합산 YoY 증가율과 외국인 누적 순매수 추이



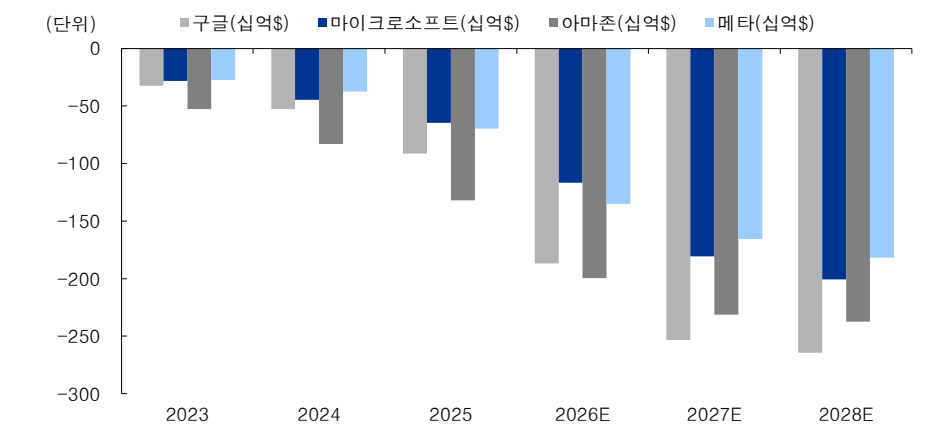
자료: 애프엔가이드 QuantWise, Bloomberg, IBK투자증권.

그림 40. 삼성전자, SK하이닉스 ROE 추이 및 전망



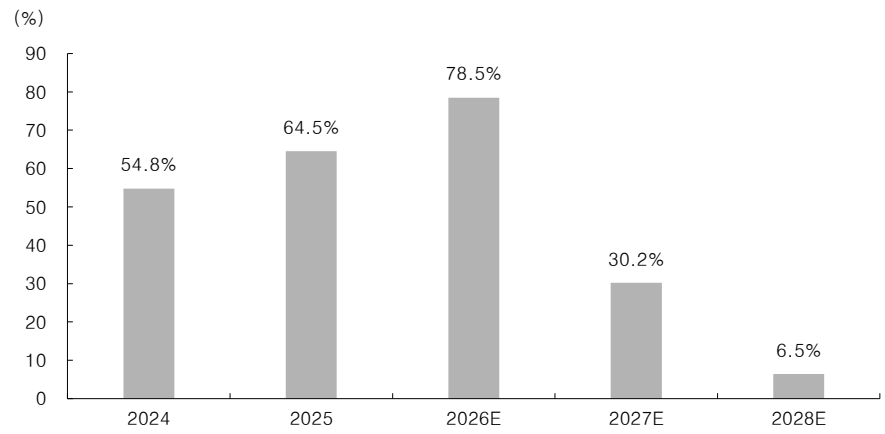
자료: 애프엔가이드 QuantWise, IBK투자증권, 주: 26, 27년은 컨센서스 추정치

그림 41. 하이퍼스케일러 AI Capex 투자 지출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, IBK투자증권, 주: 구글, 메타, 아마존, 마이크로소프트

그림 42. 하이퍼스케일러 AI Capex 투자 YoY 증가율 추이 및 전망



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

3. 외국인 수급 환경에 대한 결론

단기적으로는 7월말 미국 빅테크, 하이퍼스케일러 실적 발표와 FOMC를 소화하면서 단기 바닥을 형성할 전망이다. 미국 AI Capex 투자 모멘텀 둔화 우려, 연준의 금리 인상 시사 우려 등이 있으나, 지수가 단기 급락해 있는 만큼 그 해석에 대해 악재로의 인식보다 호재로의 인식 민감도가 더 높을 것으로 예상된다.

이번 2분기 미국 하이퍼스케일러들의 실적 발표에서 투자 감축 이슈가 부각될 가능성은 제한적이라고 판단된다. 최근 한 달 동안 AI 노이즈 관련 이슈들이 있었으나 미국의 시중 금리 수준이 지난 3월 수준에서 크게 벗어날 만큼 크게 상승한 상황이지 않고, 미국 경기와 기업 실적에 대한 우려도 크지 않은 상황이다. 따라서, 기존 투자 스탠스가 재 확인되면서 AI 모멘텀 둔화 우려는 점차 완화될 것으로 예상된다.

또한, FOMC에서 연준의 금리 인상이 시사될 가능성이 있으나, 연준이 구조적 변혁기에 놓여 있고 경제 전망이나 점도표가 포함된 주요한 FOMC가 아니어서 9월 FOMC에서의 강한 금리 인상 시사는 없을 것으로 예상된다.

반면, FOMC 전까지 추가적인 유가 급등이 지속될 경우 9월 FOMC 금리 인상이 시사될 가능성도 배제할 수 없다. 그런 측면에서 유가 방향성에 대한 불확실성으로 인해 FOMC 대한 경계감이 7월말까지 지속될 수 있다. 다만, FOMC 케빈워시 코멘트 이후에는 9월 금리 인상이 시사되더라도 증시는 불확실성 해소 재료로 반영할 수 있다. 이미 시장은 케빈 워시 체제 이후, 연내 최소 한 차례 금리 인상을 가정해 왔기 때문이다. 따라서, 시장은 6,500pt 전후로 단기 바닥을 형성할 것으로 예상된다.

한편, 투자 시계를 하반기 및 27년까지를 놓고 본 중기적 관점에서의 외국인 수급 환경은 앞서 챕터 2에서 분석한 대로 불확실성이 클 것으로 예상된다. 매크로 피크아웃 리스크, 27년 펀더멘탈 모멘텀 둔화, 물가 상승 래깅 효과 리스크, 달러 강세 전환 가능성, AI 및 반도체 섹터멘트 피크아웃 우려 등이 아직 외국인 매도 양상으로 충분히 발현됐다고 보기 어려울 수 있다.

연초 이후 외국인의 대량 매도에도 불구하고 외국인 투자자의 코스피 시가총액 규모는 반도체 효과로 인해 작년말 대비 더 증가한 상황이고 최근 증시 급락에도 여전히 2,100조원 수준을 기록하고 있다. 이는 최근 10년 평균 시가총액 규모인 660조원을 여전히 크게 상회하는 수준이다.

물론 외국인 투자자의 시가총액 규모가 반드시 과거의 평균 수준으로 회귀할 명분은 크지 않다. 기업들의 주주 환원 강화, AI 및 반도체 산업 수혜와 경쟁력 강화 등으로 인해 코스피 실적 변동성은 과거대비 축소될 것으로 예상되고 마진 하락 압력 우려도 완화될 것으로 예상된다.

다만, 실질적인 펀더멘탈 모멘텀 둔화가 내년까지 여러 경로로 확인될 경우 결국 외국인 투자자들이 25~26년 국내 증시 특히 코스피 대형주에 거둔 막대한 수익률에 대한 차익실현이 지수 반등 과정에서 계속 출회될 가능성이 있다.

외국인 투자자들의 코스피 시가총액 비중은 현재 39% 수준을 보여준다. 외국인의 지속적 매도 우위에도 불구하고 반도체 대형주 효과로 인해 오히려 코스피 내 외국인 지분율은 상승한 상황이다. 6월 40%를 소폭 웃돈 뒤 7월 현재 39% 수준으로 하락했다.

최근 10년 외국인 코스피 비중은 평균적으로 약 33.7% 수준에서 형성됐다. 이는 2000년 이후 역사적 장기 평균 비중인 33.9%와도 거의 일치하는 수준이다. 외국인의 코스피 지분율은 2004년 일시적으로 40%를 돌파하고 40%대 중반까지 상승한 경험이 있으나 그 국면을 제외하고는 대체로 30~40% 범위에서 등락하는 과정을 보였다.

특히, 트럼프 1기 이후 달러 강세 압력이 지속되면서 원/달러 환율 역시 상승 추세를 보이고 있어 외국인의 국내 주식에 대한 추세적 매수 환경이 과거 대비 제한적인 상황이다. 그런 측면에서 보면 현재 외국인의 코스피 지분율은 경험적 밴드 상단에 위치해 있다고 볼 수 있고 재 하락할 가능성도 열려 있다는 의미가 될 수 있다.

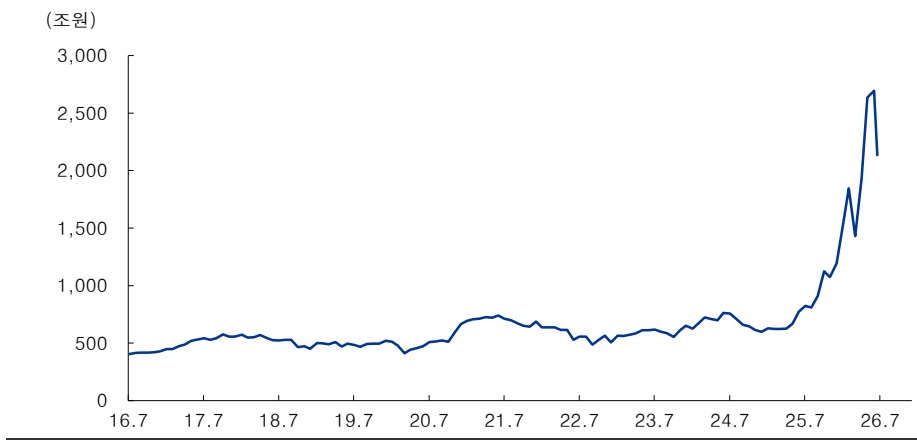
앞서 언급한대로 우리나라의 자본 시장 활성화 정책 및 AI, 반도체 수혜로 기업 실적의 변동성이 줄고 마진 하락 압력이 적어져서 외국인 지분율이 과거 평균 수준 혹은 그 이하로 하락할지에 대해 과도한 경계 필요성은 적다. 다만, 현재 지분율 레벨 자체가 경험적으로 높다는 점은 지속적인 지분율 하락 가능성을 배제할 수 없는 요인으로 작용할 수 있다.

결론적으로 외국인의 단기 매도 압력은 과도했다고 판단되나, 지수 반등 시 재 매도 압력이 발생할 수 있다는 점을 염두에 두고 시장 전략을 수립할 필요가 있다.

코스피는 7월말 단기 바닥을 통과하는 과정을 반영할 것으로 예상되나 하반기 후반부 혹은 6월 고점을 향한 반등 기조가 강화될수록 외국인 매도 압력이 재 부각될 수 있다는 점을 염두에 두고 투자 전략을 수립할 필요성이 높다고 판단된다.

따라서, 7월말 저가 매수 전략을 통해 지수 반등에 대비하는 단기 투자 전략 수립이 유리할 것으로 보이고 8~9월 반등 과정에서 외국인 매도 압력 재 부각 여부를 관찰하면서 재차 리스크 관리로의 유연한 전환 전략 가능성을 권고한다. 레벨 수준에서 보면 코스피 6,000pt대에서는 매수 전략으로, 8,000pt대에서는 외국인 재 매도 여부를 관찰하면서 점진적 매도 전략으로 대응할 것을 권고한다.

그림 43. 최근 10년, 외국인 투자자의 코스피 시가총액 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

그림 44. 2000년 이후, 외국인 투자자의 코스피 시가총액 비중 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권.

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	AI/인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com

투자분석부

변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
김예슬	연구원	글로벌 전략	6915-5526	chchu93@ibks.com

기간산업분석부

이동욱	연구위원	에너지/소재	6915-5671	treestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
장성호	연구원	조선/기계/운송	6915-5661	cpszoo9080@ibks.com

혁신기업분석부

김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	유틸리티/통신	6915-5658	kith0923@ibks.com
조경진	연구위원	해외주식	6915-5464	ckjins@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com

코스닥리서치센터

이건재	연구위원	코스닥 리서치	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
조은애	연구위원	코스닥 리서치	6915-5689	goodkid@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
강민구	연구원	IT/디스플레이/미드·스몰캡	6915-5473	kmg@ibks.com
김혜빈	연구원	로봇	6915-5669	hyebhinkim@ibks.com
유창근	연구원	코스닥 리서치	6915-5655	changsic12@ibks.com

신뢰를 바탕으로 함께 성장 하는 IBK투자증권



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

IBKS Family Office	02) 536-4070	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 강남센트럴	02) 556-4999	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 도곡	02) 2057-9300	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030		