

주식전략

[8월] 바닥권에서의 선택

디레버리징, 바닥은 확인

7월 증시는 레버리지 ETF, 반도체 피크아웃 우려, 지정학적 리스크, 금리 상승 이슈 등이 동시에 반영됐다. 낙폭을 키운 것은 AI 헤지펀드의 레버리지 청산이었다(시추 에이셔널 어웨어니스 펀드). 코스피 고점 대비 하락률은 -39%로 2008년 금융위기 이후 최대 수준을 기록했다.

바닥권에 근접했다. AI 인프라 관련 주식의 급락은 펀더멘탈 훼손이 아닌 포지션 청산에서 비롯됐다. 국내 단일종목 레버리지 ETF의 AUM도 16.3조원에서 8.6조원으로 감소했다. 레버리지 ETF 규제와 디레버리징으로 증시 변동성은 정점을 지나갔다는 판단이다.

외국인 수급 점검: 매도세 완화 기대

연초 이후 코스피 외국인 누적 순매도 금액은 160조원으로 사상 최대다. 추가 매도 압력은 제한적이라는 판단이다. 일평균 시가총액 대비 3개월 누적 순매도 비율은 7월 -1.8%를 기록했다. 2020년 코로나19(-1.9%), 2008~2009년 금융위기(-1.9%)와 유사한 수준의 순매도 규모다.

외국인 수급이 국내 증시에 미치는 영향력은 높다. 향후 증시 회복의 속도와 업종 방향성도 외국인 수급에서 확인될 전망이다. 변수는 환율이다. 원달러 환율은 7월초 1,550원에서 현재 1,450원까지 내려왔다. 다만, 추세 전환으로 판단하기에는 이르다. 최근 원화 강세에는 SK하이닉스의 해외조달 자금과 수출 기업들의 대금 유입 영향이 컸다. 순매수 전환보다 매도세 완화의 형태로 진행될 가능성이 높다.

실적 방향성에 집중할 때

하반기 및 내년 실적 증가 방향성은 여전히 유효하다. 26년, 27년 코스피 영업이익 컨센서스는 각각 960조원(+230%YoY), 1,300조원(+35%YoY) 수준이다. 남은 하반기 실적의 추가 상향 조정이 어렵고, 증가율도 둔화되겠지만 절대적인 수준이 여전히 높다. 증가율보다 이익의 안정성과 수익성이 달라졌다는 점이 중요하다.

밸류에이션은 시클리컬의 한계까지 반영된 수준이다. 코스피 12개월 선행 PER은 5.5배다(반도체 4.1배, 반도체 제외 7.9배). 이익이 30% 하향 조정되더라도 8배다. PBR은 1.39배까지 하락했다. 피크아웃 우려는 충분히 반영됐다는 판단이다.

8월 전략: 반도체, 지주, 증권, SW, 화장품, 유통, 필수소비재, 헬스케어

8월 국내 증시는 완만한 회복 국면에 진입할 것으로 예상된다. 밸류에이션 매력은 높아졌고, 이익 훼손은 확인되지 않았다. AI 인프라 투자 경쟁이 이어지는 국면에서 메모리 수요의 방향성은 여전히 유효하다. 외국인 매도세는 완화될 전망이다.

선호 업종은 반도체, 지주, 증권, 소프트웨어, 화장품, 유통, 필수소비재, 헬스케어다. 펀더멘탈이 양호한 업종 중에서 1) 외국인 지분율이 과거 평균을 크게 하회하거나 2) 외국인 지분율이 꾸준히 높아지고 있는 업종을 선정했다.

[8월] 바닥권에서의 선택

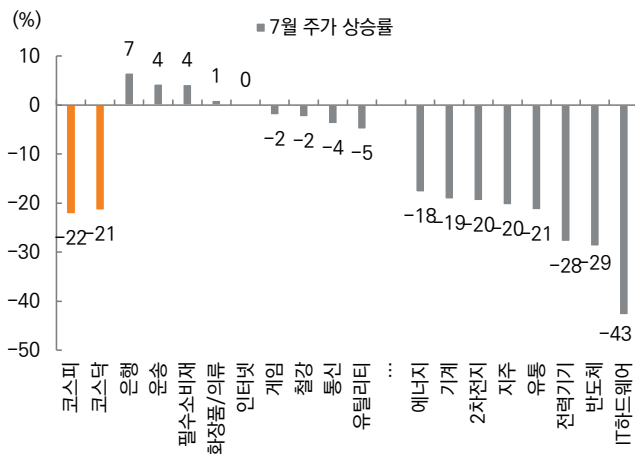
디레버리징 이후

바닥권에 근접

7월 증시는 급락했다. 코스피는 15번의 사이드카와 3번의 서킷브레이커가 발동됐다. 반도체 피크아웃 우려, 레버리지 ETF, 중동지역 지정학적 리스크, 금리 인상 이슈 등이 동시에 반영됐다. 낙폭을 키운 것은 7월말 AI 헤지펀드의 레버리지 청산이었다. 시추에이셔널 어웨이 어니스 펀드는 SK하이닉스 등 AI 인프라 관련 종목의 급락으로 160억달러 규모의 포트폴리오 대부분을 매각했다.

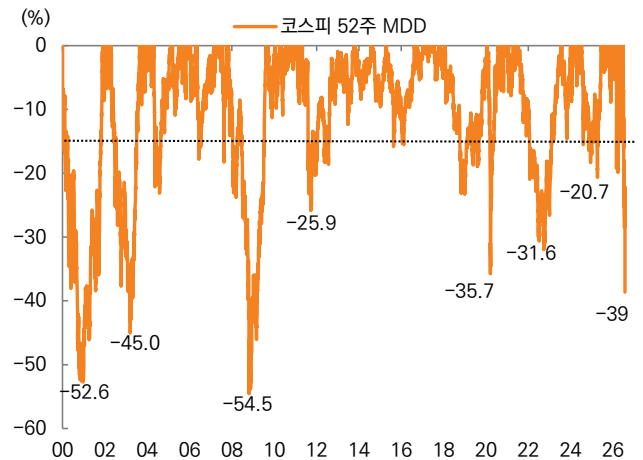
7월 코스피는 -22% 하락했고, 코스닥은 -21% 하락했다. 반도체, 전력기기, 지주, 2차전지의 하락폭이 컸다. 반면, 필수소비재, 은행, 게임 등 방어주의 주가가 상대적으로 양호했다. 코스피 52주 MDD(고점 대비 하락률)는 -39%를 기록해 2020년 코로나19, 2022년 미국 금리 인상 국면의 낙폭을 넘어섰다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 최대 수준이다(그림1,2 참조).

그림 1. 7월 업종별 주가 상승률



주: 7/31(금) 종가 기준
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 코스피 52주 MDD(고점 대비 하락률)



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

지난 월보(6/30, 변동성 너머 방향성)에서 지적한 반도체 쏠림과 단일종목 레버리지 ETF의 숏감마 구조는 정점을 지나갔다는 판단이다. 이번 급락 이후 삼성전자, SK하이닉스의 코스피 내 시가총액 비중은 58%에서 53%로 하락했다. 반도체 업종의 코스피 대비 상대주가가 6월말을 정점으로 하락 전환했다.

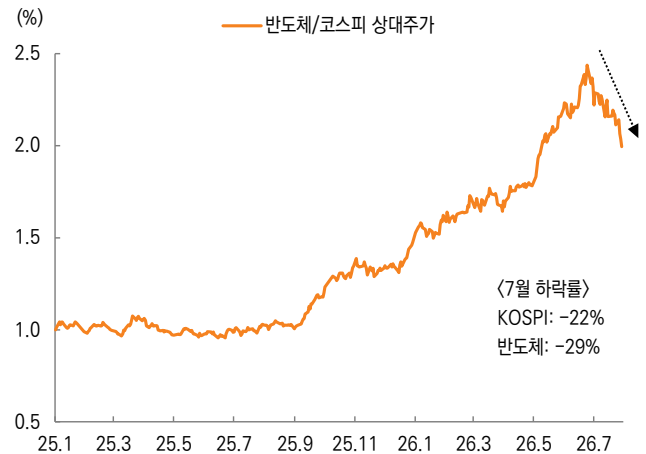
레버리지 ETF 규제로 지난 6~7월과 같은 쏠림이나 변동성이 반복될 가능성은 제한적이다. 단일종목 레버리지 ETF의 AUM은 6월 25일 16.3조원에서 현재 8.6조원으로 감소했다. 삼성전자, SK하이닉스의 숏감마 금액은 1% 변화당 각각 2,500억원→750억원, 7,200억원→2,100억원 규모로 축소됐다. 특히, 단일종목 레버리지 ETF 규제 이후 거래대금은 2.5조원 수준으로 급감했다(7월 평균 8조원). 코스피 대비 거래대금 비중도 5%로 크게 하락했다.

그림 3. 삼성전자, SK하이닉스 코스피 내 시가총액 비중



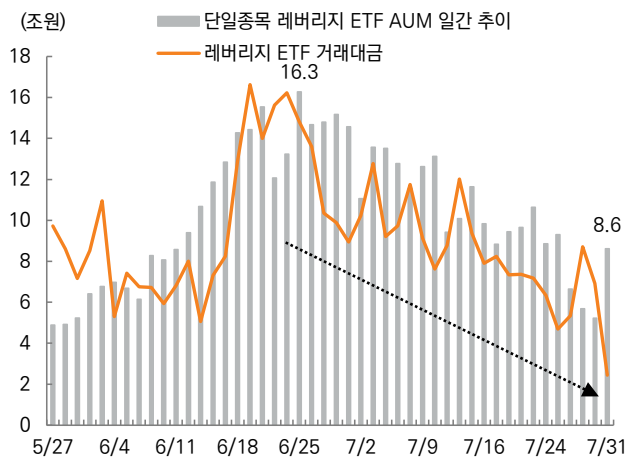
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 7월 삼성전자, SK하이닉스 상대강도 둔화



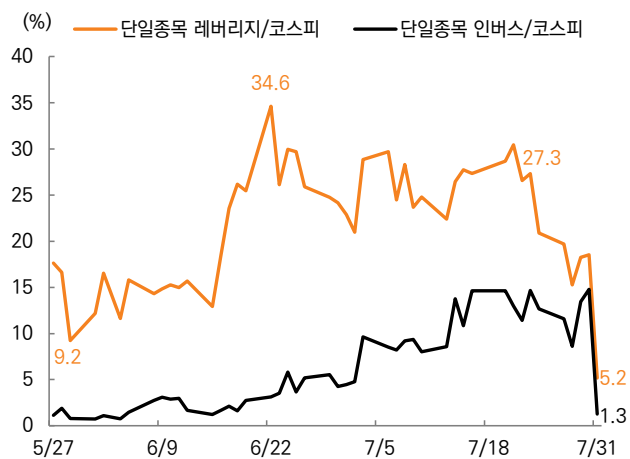
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 단일종목 레버리지 ETF 규모는 축소 흐름



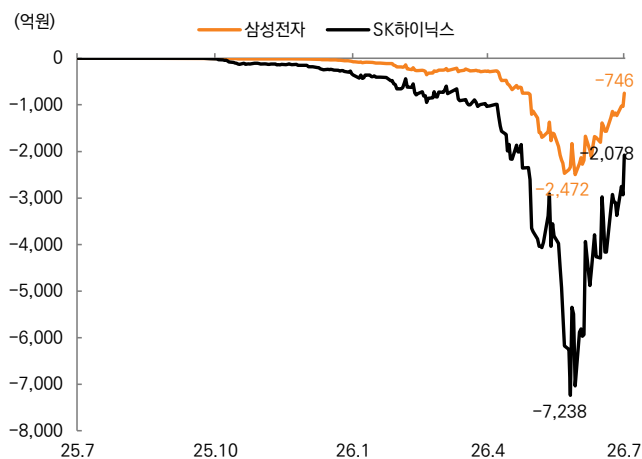
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 단일종목 레버리지 ETF 거래대금 감소



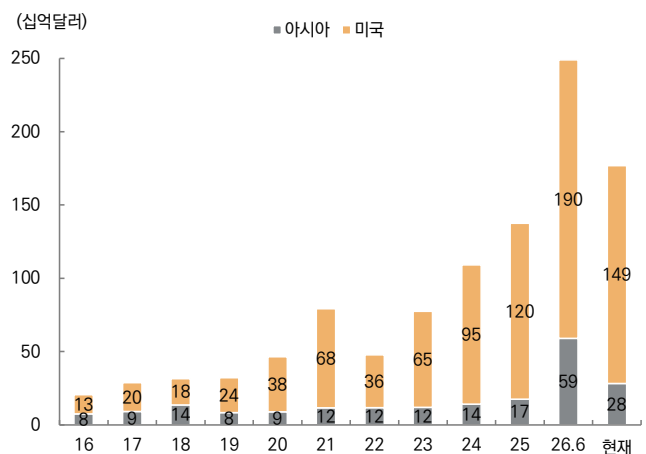
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 삼성전자, SK하이닉스 숏감마(-1% 당 추가 매도 금액)



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국/아시아 레버리지 ETF 순자산 규모



주: 주식형 인버스 ETF의 AUM은 미국/아시아 140억달러/48억달러

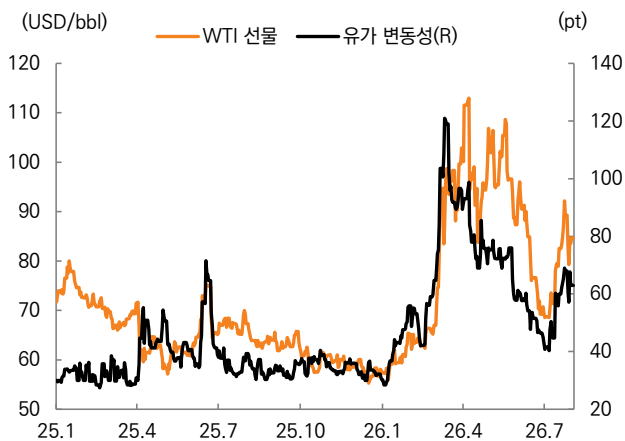
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

증시 변동성은 피크아웃 국면에 진입할 전망이다. 반도체 펀더멘탈 대비 주가 하락폭과 밸류에이션을 감안하면 바닥권에 진입했다는 판단이다. 다만, 주가 회복의 속도는 펀더멘탈이 아닌 매크로 지표가 결정할 가능성이 높다. 7월 급락의 배경에도 중동 지정학적 리스크에 따른 유가와 금리 상승이 있었다. 또한, 자금조달 여건을 확인할 수 있는 지표인 빅테크들의 CDS 프리미엄, 회사채 스프레드 지표의 방향성도 중요해졌다.

최근 유가는 고점 대비 약 8% 하락했고 변동성도 축소됐다. 다만, 미국 금리는 인플레이션 경계심으로 여전히 상승 추세다(10년 4.7%, 2년 4.3%). 연내 기준금리 인상 확률은 80%를 넘어선다(1회 44%, 2회 39%). 당사는 연내 동결 가능성에 무게를 두고 있다. 전쟁이 더 악화되지 않는다면 인상 프라이싱이 강화되기는 어렵기 때문이다(그림9,10 참조).

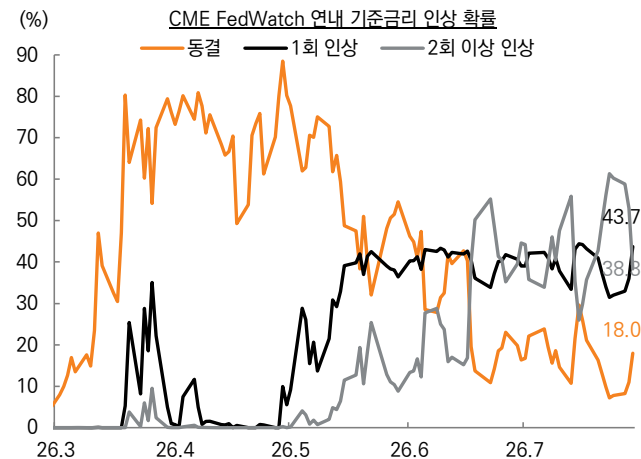
과거 급락 이후 회복 국면을 보면, 이번에는 2022년 금리 인상 국면과 유사하게 전개될 것으로 예상된다. 코로나19 당시에는 금리 인하와 유동성 공급이 V자 반등을 만들었다. 그러나 2022년 코스피는 저점 확인 이후 낙폭의 절반을 회복하는 데 약 10개월이 소요됐다. 금리 상승에 대한 경계심이 이어지는 국면에서 가파른 밸류에이션 상승은 기대하기 어렵다. V자 반등보다 점진적 회복을 전망하는 이유다.

그림 9. 유가 변동성은 피크아웃



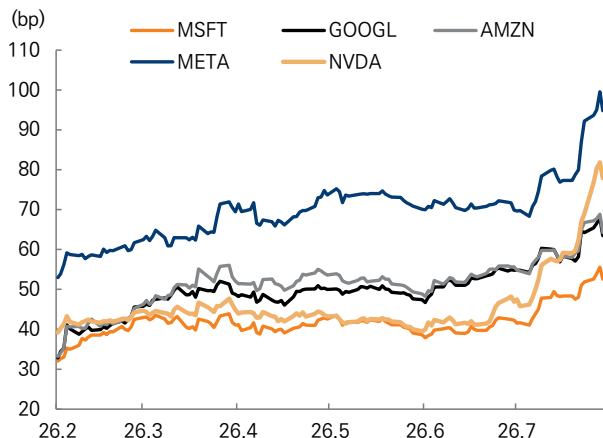
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 미국 금리 인상 확률



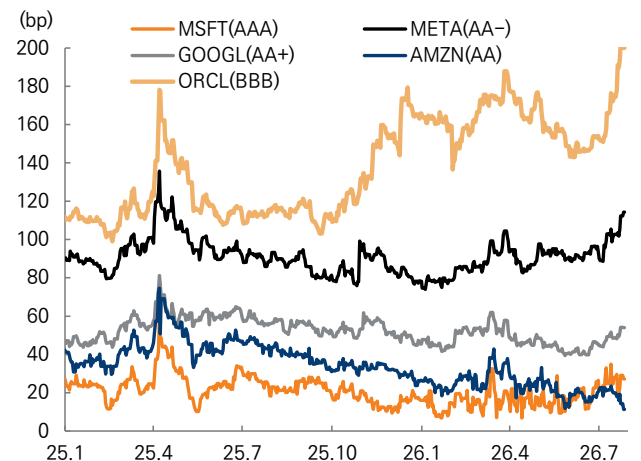
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 주요 빅테크 기업 5Y CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 주요 빅테크 기업 회사채 스프레드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

외국인 수급 점검: 반전보다 매도세 완화

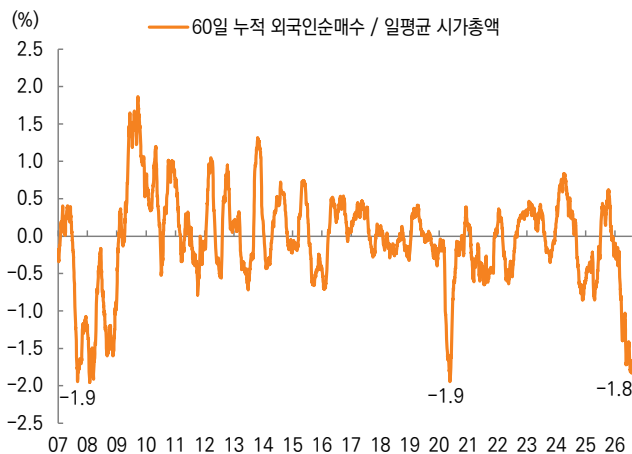
주가 영향력 개인 + 금융투자 → 외국인

연초 이후 코스피 외국인 누적 순매도 금액은 160조원으로 사상 최대다. 일평균 시가총액 대비 3개월 누적 순매도 비율은 7월말 -1.8%를 기록했다. 2020년 코로나19(-1.9%), 2008~2009년 금융위기(-1.9%)와 유사한 수준이다. 과거 위기 국면에 준하는 순매도가 이미 진행됐다(그림13 참조).

외국인 순매도는 보유 종목에 대한 차익실현 및 리밸런싱 영향이 컸다. 올해 상반기 코스피는 글로벌 증시를 크게 아웃퍼폼(코스피: +97%, 전세계: +9%, 6/30)했는데, 이에 따라 한국 주식에 대한 리밸런싱 수요가 컸던 것으로 판단된다.

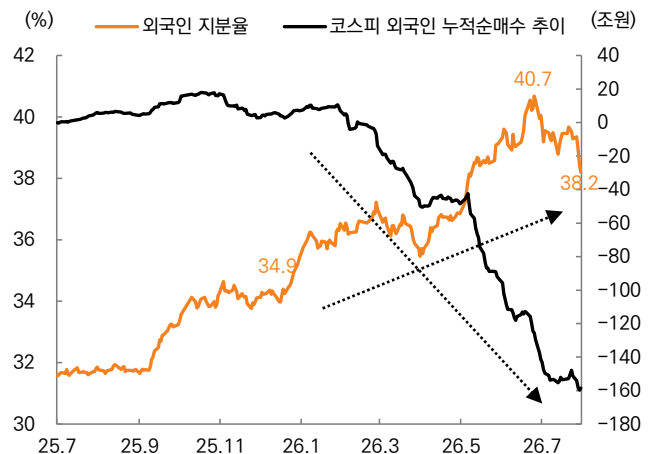
외국인 지분율로 확인할 수 있다. 대규모 순매도에도 외국인 지분율은 연초 35%에서 38%로 상승했다. 순매도에도 지분율이 높아졌다는 것은 삼성전자, SK하이닉스 등 외국인 보유 종목의 주가 상승폭이 그만큼 컸다는 의미다. 올해 코스피 시가총액은 56% 증가한 반면, 외국인 보유 시가총액은 72% 증가했다(6/22 고점 기준 각각 114%, 146%).

그림 13. 현재 외국인 순매도는 08년 금융위기 수준



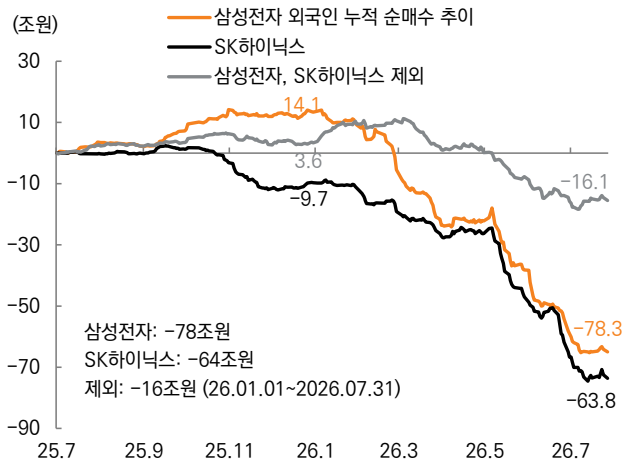
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 코스피 지분율은 오히려 상승



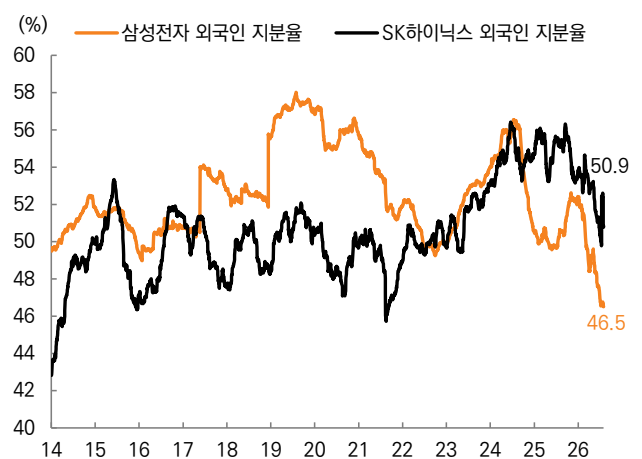
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 외국인 순매도는 삼성전자, SK하이닉스에 집중



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 삼성전자, SK하이닉스 외국인 지분율



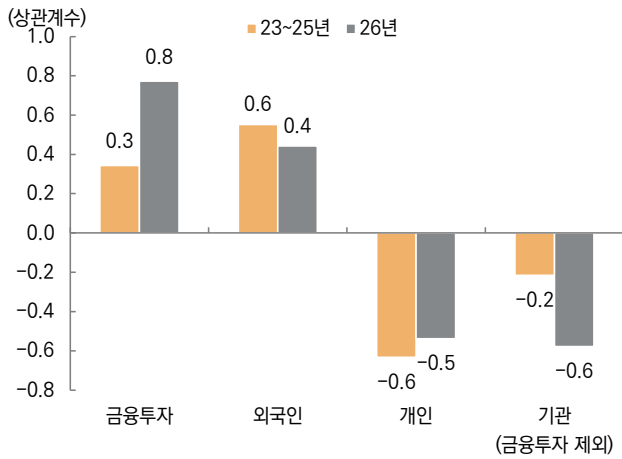
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

외국인 수급의 증시 영향력은 높다. 주가 상승률과 주체별 순매수 비율의 상관계수로 알 수 있다. 과거 10년간 코스피 상승률과 외국인 순매수 비율의 상관계수는 +0.7이다. 기관은 역의 상관관계를 나타낼 때도 있지만 외국인은 꾸준히 (+) 값을 유지해왔다. 코스닥도 개인보다 외국인 수급의 영향력이 높다(그림17,18 참조).

올해 상반기는 예외적인 국면이었다. 상반기 외국인 순매수 비율과 코스피 상승률의 상관계수는 +0.2까지 하락했다. 외국인 순매도가 이어지는 국면에서도 지수는 상승했다. 개인 자금 유입이 지수 상승을 주도했기 때문이다.

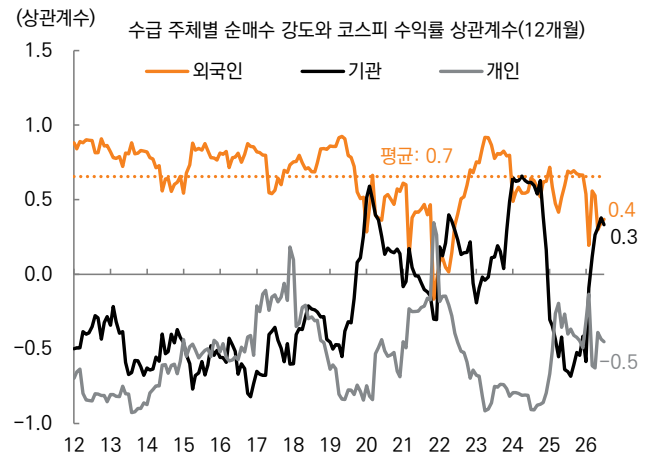
현재는 개인 자금 유입 강도가 둔화되면서 외국인 수급이 다시 지수 방향을 결정하는 국면이다. 증시 회복의 속도와 업종 방향성도 외국인 수급에서 확인될 전망이다.

그림 17. 수급 주체별 코스피 수익률(1M) 상관계수



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 기관/외국인 순매수 강도와 코스피 수익률 상관계수 추이



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

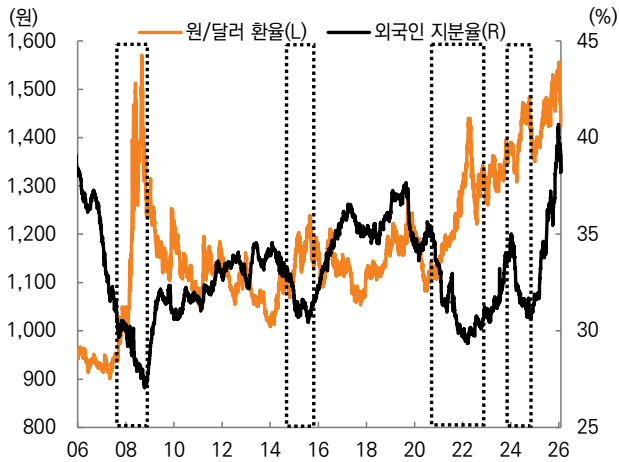
추가 매도 압력은 제한적

시가총액 대비 외국인 순매도 규모는 금융위기 당시와 유사한 수준까지 도달했다. 펀더멘탈 훼손이 확인되지 않는 국면에서 외국인의 추가 매도 압력은 제한적이라는 판단이다.

외국인 수급은 환율과 밀접하게 움직인다. 주가 상승과 원화 강세가 동반되면 자본차익과 환차익을 동시에 확보할 수 있기 때문이다. 반대로 환율이 급등하는 국면에서는 외국인 순매도가 확대된다. <그림 20>의 환율 구간별 외국인 순매수 금액을 보면, 1,450원 이상에서는 주간 평균 1.1조원을 순매도했다. 반면, 1,400~1,450원 구간에서는 주간 평균 1,233억 원으로 순매도 규모가 9분의 1 수준까지 축소됐다.

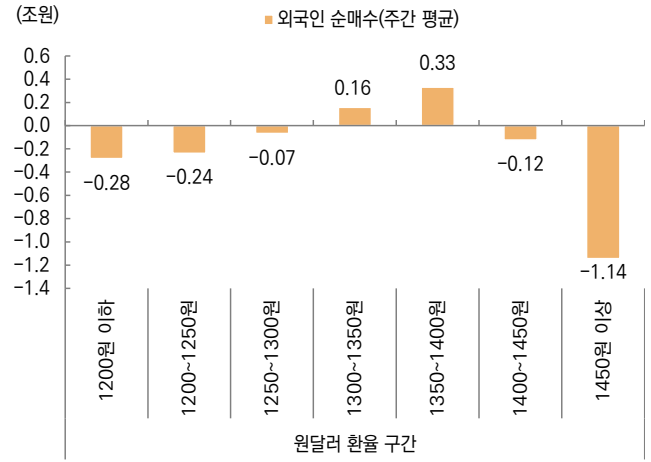
최근 원화 강세가 추세적으로 이어질 가능성은 제한적이다. 하반기 연준의 금리 인상에 대한 경계심과 원자재 가격 강세는 환율 상승 요인이다. 다만, SK하이닉스의 해외조달 자금과 수출기업의 대금 유입 등으로 원달러 환율은 월초 1,550원에서 1,450원까지 하락했다. 외국인의 대규모 순매도가 나타나기 어려운 환율 구간이다. 외국인 수급은 반전보다 매도세 완화의 형태로 진행될 전망이다.

그림 19. 원달러 환율과 외국인 지분율



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 달러-원 환율 구간별 외국인 순매수(2020.6~2025.12)



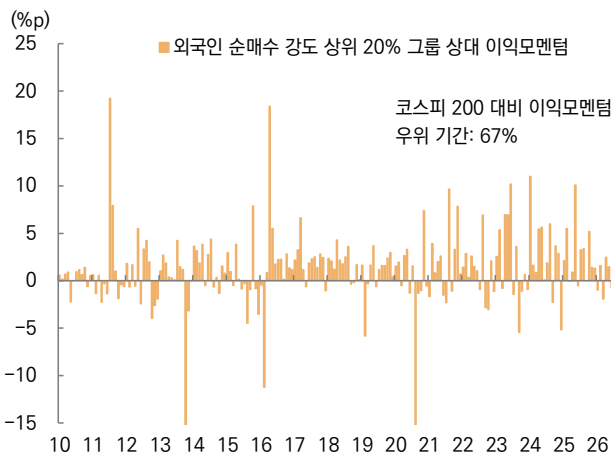
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

수급 강도보다 지속성이 중요

주가와 외국인 수급의 민감도가 높아졌다. 외국인 수급이 중요해진 국면이다. 과거 여러 번 분석한 내용이지만 외국인 순매수 비율이 높은 기업을 따라 매수하는 전략은 시장 수익률을 크게 하회했다. 순매수가 지속되지 않은 종목에서 주가가 하락했기 때문이다. 외국인 수급은 강도보다 지속성이 중요하다.

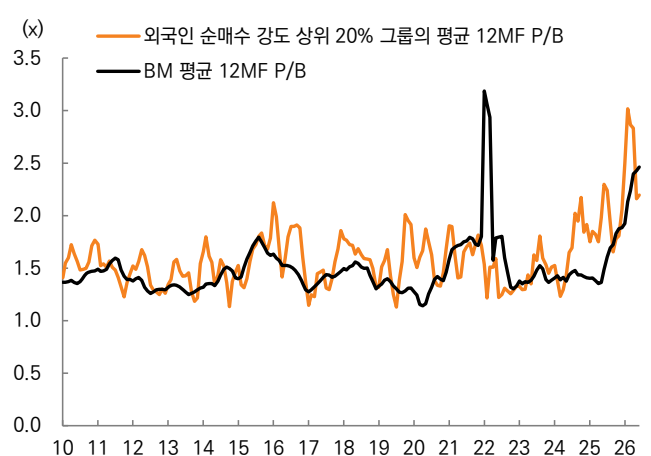
수급의 지속성은 펀더멘탈(이익, 밸류에이션)에서 확인할 수 있다. 과거 코스피200 내 외국인 수급 강도 상위 20% 그룹의 이익모멘텀은 벤치마크를 상회했다. 12개월 선행 영업이익 변화율(1개월)은 벤치마크를 평균 +2.1%p 상회했다(5년 평균). 반면, 밸류에이션이 낮다는 이유만으로 외국인 순매수가 나타나지는 않았다. 외국인 수급 강도 상위 20% 그룹의 평균 PBR은 벤치마크 대비 90~130% 범위에 있었다. 밸류에이션이 극단적으로 높은 업종만 유의하면 된다는 의미다(그림21,22 참조).

그림 21. 외국인 수급 강도 상위 20% 그룹의 이익모멘텀



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

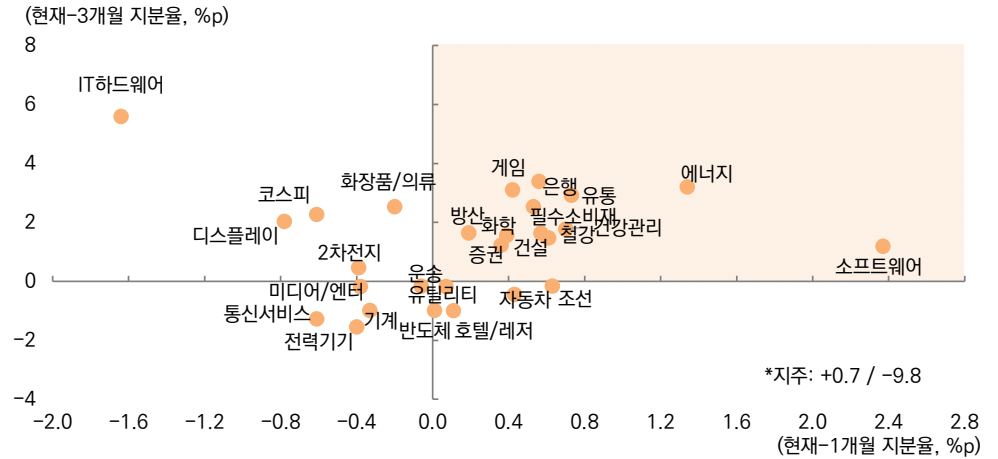
그림 22. 외국인 수급 강도 상위 20% 그룹의 밸류에이션



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

단기적으로는 외국인 수급 모멘텀이 긍정적인 업종이 유리하다. 현재 외국인 지분율이 1개월, 3개월 전보다 높아진 업종은 소프트웨어, 에너지, 은행, 유통, 게임, 건설, 화장품/의류, 건강관리, 필수소비재 업종이다(그림23 참조).

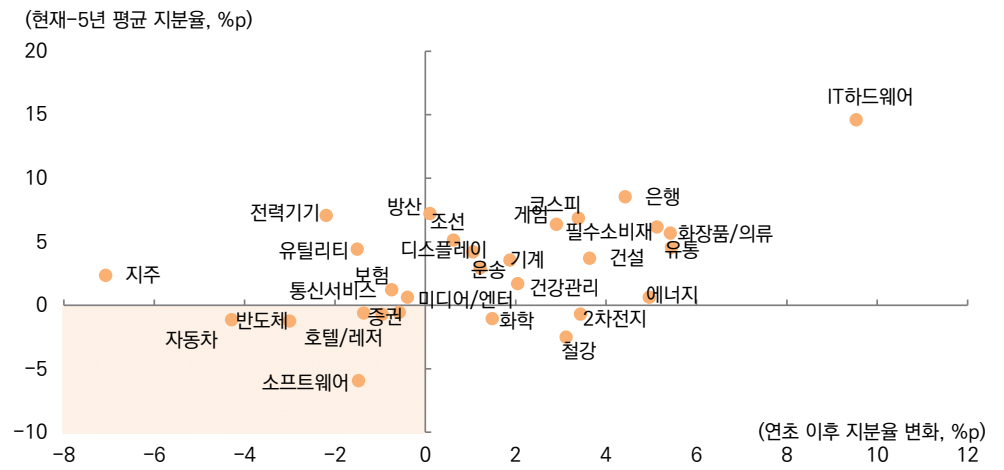
그림 23. 업종별 외국인 지분율 변화와 외국인 누적순매수 비율



주: 7월 31일(금) 종가 기준
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

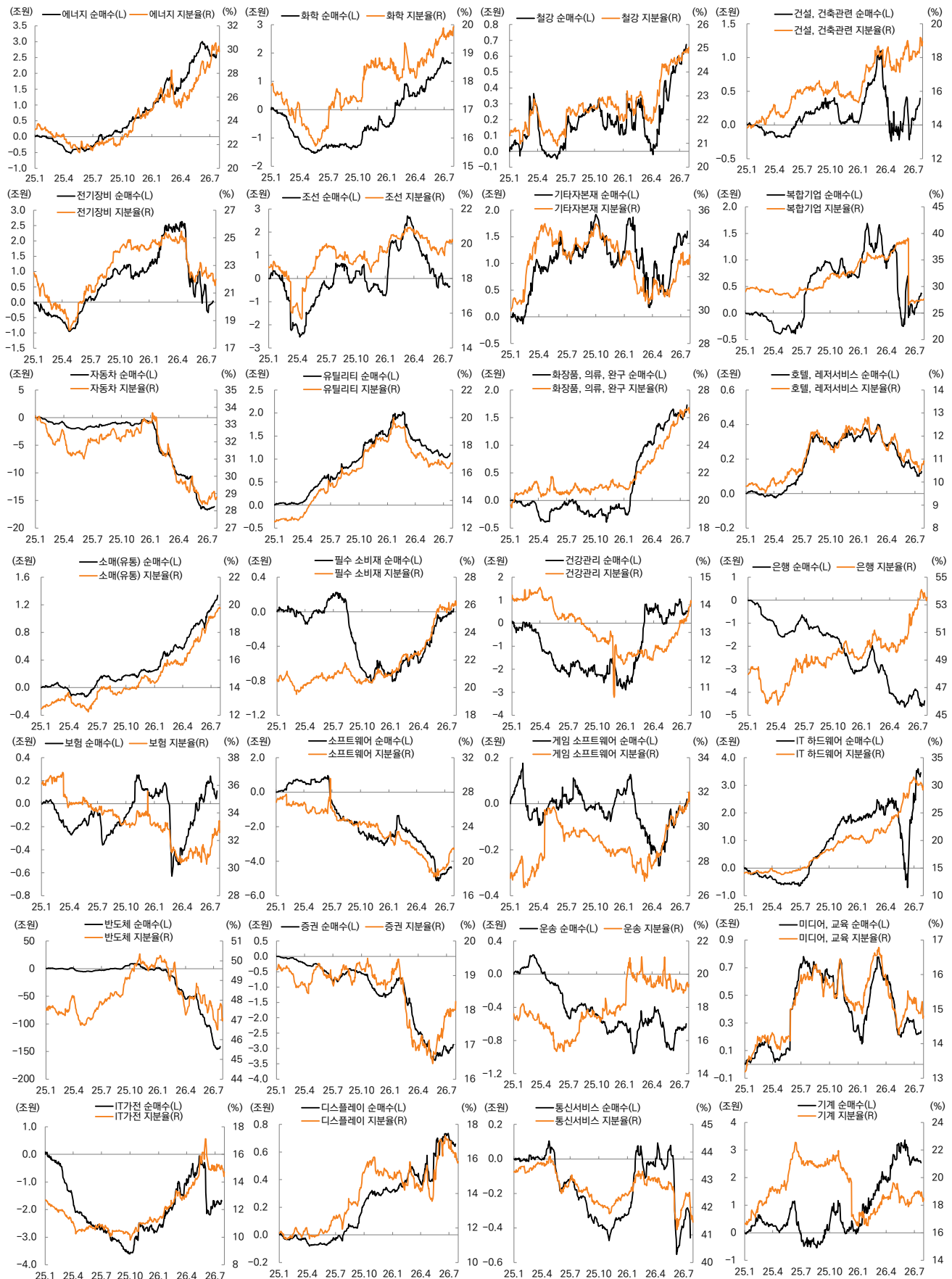
중장기적으로는 상반기 차익실현이 충분히 진행된 업종에 관심이 필요하다. 외국인 지분율이 지속적으로 하락해 현재 지분율이 과거 평균을 크게 하회하는 업종이다. 외국인 매물 부담이 낮은 업종이라는 의미다. 반도체, 소프트웨어, 호텔/레저, 증권, 자동차, 지주 업종이 이에 해당된다(그림24 참조).

그림 24. 업종별 외국인 지분율 변화와 외국인 누적순매수 비율



주: 7월 31일(금) 종가 기준
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 업종별 외국인 순매수 및 지분율



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

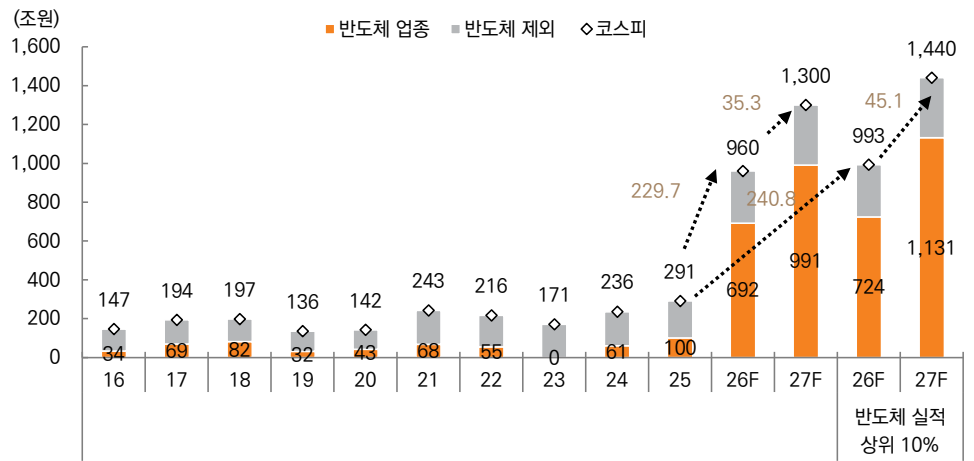
실적 방향성과 밸류에이션

증가율 둔화보다 수익성 레벨에 주목

2분기 실적 발표가 진행 중이다. 코스피 2분기 영업이익은 228조원(+257%YoY)으로 사상 최대 수준이 기대된다. 반도체는 160조원(+55%QoQ), 반도체 제외 업종은 68조원(+41%YoY)이다. 반도체 제외 업종은 2Q25 (-) 증가율 이후 4개 분기 연속 개선세다.

8월 실적발표가 마무리되면 시장의 관심은 하반기와 내년 실적으로 이동할 전망이다. 현재 2026년 코스피 합산 영업이익 컨센서스는 960조원, 2027년은 1,300조원 수준이다. 반도체의 이익증가율은 기저 부담으로 둔화된다(2Q26F: +55%QoQ→3Q26F: +29%QoQ). 반도체 제외 업종의 3분기 이익증가율은 +29%YoY로 2분기 대비 소폭 낮아질 전망이다.

그림 26. 코스피 연도별 영업이익

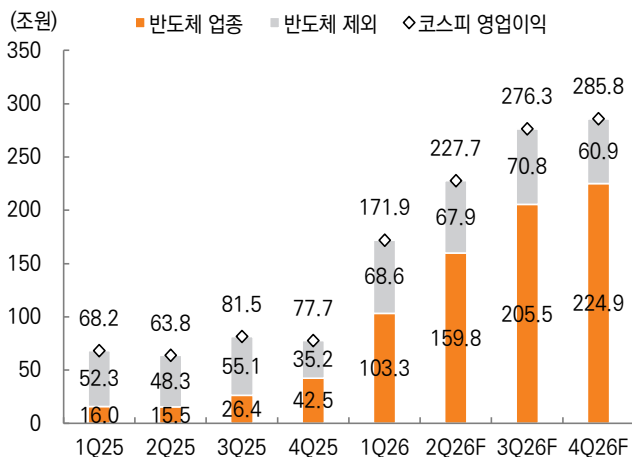


주1: 국내기업 25, 26, 27F 합산 순이익은 225조원/ 816조원/ 1,059조원, 반도체 업종은 98조원/ 605조원/ 814조원

주2: 컨센서스가 존재하는 코스피 315개 기업 합산. 삼성전자, SK하이닉스의 컨센서스 상위 10% 영업이익은 각각 406조원, 275조원.

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

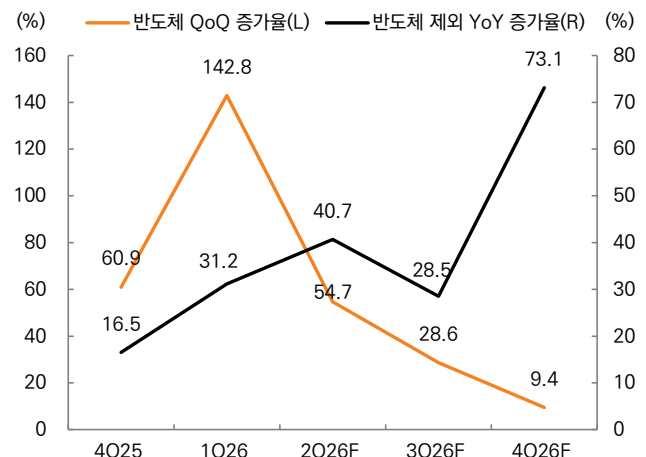
그림 27. 코스피 분기별 영업이익



주: 컨센서스가 존재하는 315개 기업 합산

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. 코스피 분기별 영업이익 증가율(반도체, 반도체 제외)

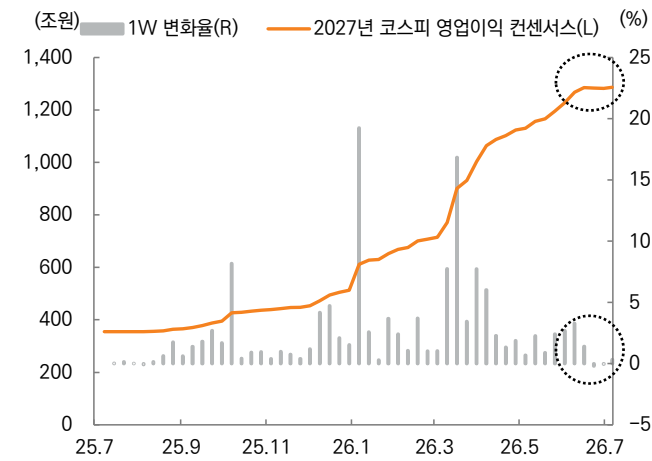


자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

국내 기업들의 이익모멘텀은 둔화되고 있다. 2027년 영업이익 컨센서스는 최근 3개월 간 +30% 상향 조정됐지만 현재는 정체 흐름이다. 코스피 12개월 선행 EPS 증가율도 6월 말 104%에서 78%로 낮아졌다. 하반기 중 현재 수준을 상회하는 실적 상향 조정은 어렵다는 판단이다(그림29,30 참조).

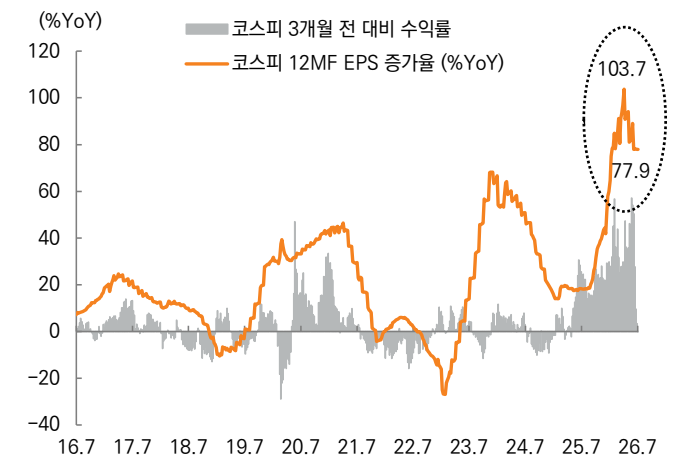
컨센서스 분포에서도 확인된다. 3개월 전 삼성전자, SK하이닉스의 2026년 영업이익 컨센서스 상단값-평균값 차이는 각각 50조원, 42조원이었지만 현재는 36조원, 17조원으로 축소됐다. 삼성전자의 2027년 컨센서스 평균값은 1개월 전 520조원에서 542조원으로 상향 조정됐지만 상단값은 724조원에서 687조원으로 낮아졌다. SK하이닉스는 컨센서스 평균값이 정제된 가운데 상단값과 하단값이 모두 하락했다(그림31,32 참조).

그림 29. 코스피 이익모멘텀 정체 시작



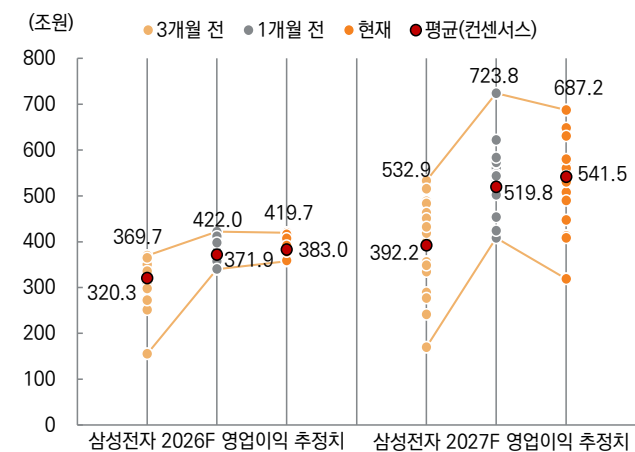
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 코스피 12개월 선행 EPS 증가율 둔화



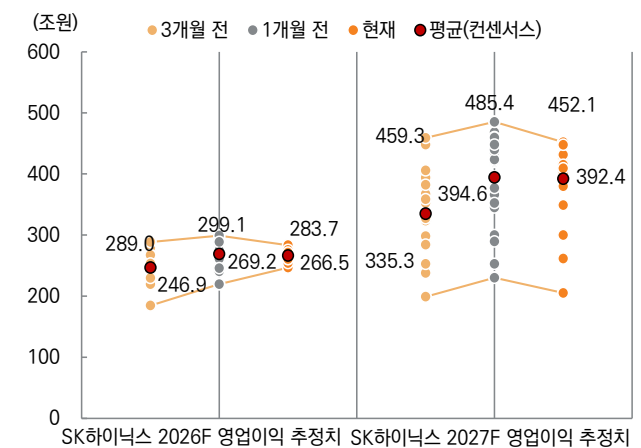
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. 삼성전자 영업이익 컨센서스 분포



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. SK하이닉스 영업이익 컨센서스 분포



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

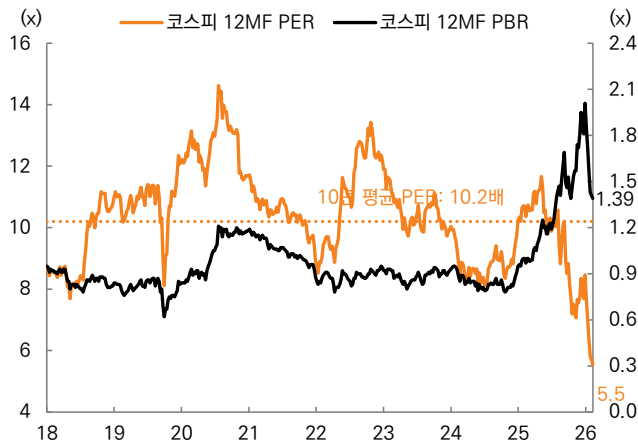
시클리컬의 한계까지 반영한 밸류에이션

남은 하반기에 실적 컨센서스가 높아지기는 어렵다. 그러나 밸류에이션은 지나치게 낮아졌다. 코스피 12개월 선행 PER은 5.5배, PBR은 1.39배다. 이익이 30% 하향 조정되더라도 PER은 8배 수준이다. 실적 피크아웃 우려는 충분히 반영됐다(그림33 참조).

삼성전자, SK하이닉스를 제외해도 마찬가지다. 반도체 제외 코스피 12개월 선행 PER은 7.9배로 올해 고점 대비 39% 하락했다. PBR도 1.4배에서 1.0배로 낮아졌다. 실적까지 감안하면 반도체 제외 코스피의 밸류에이션 매력도 높아졌다(그림34 참조).

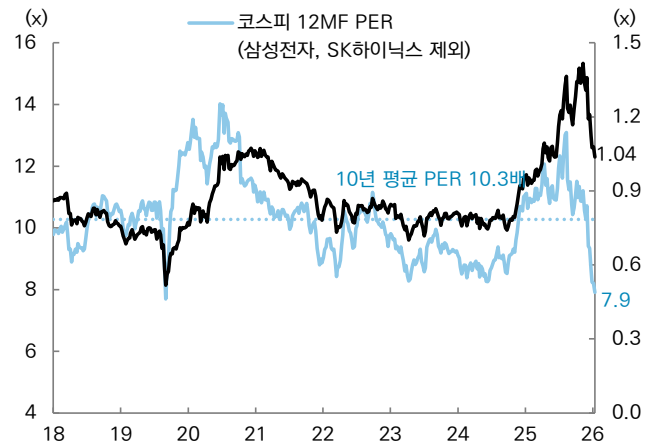
반도체 이익증가율 둔화는 기저 부담에 따른 흐름이다. 하반기 전망(5/22, Ready for Re-rating)에서 제시했듯이 밸류에이션에서 가장 중요한 지표는 이익 증가율이 아닌 이익의 안정성과 수익성이다. 반도체의 ROE와 영업이익률은 2026년, 2027년 모두 과거 사이클을 크게 상회한다. 시클리컬이라는 한계까지 반영된 현재 밸류에이션은 과도하게 하락한 수준이다(그림35 참조).

그림 33. 코스피 12개월 선행 PER, PBR



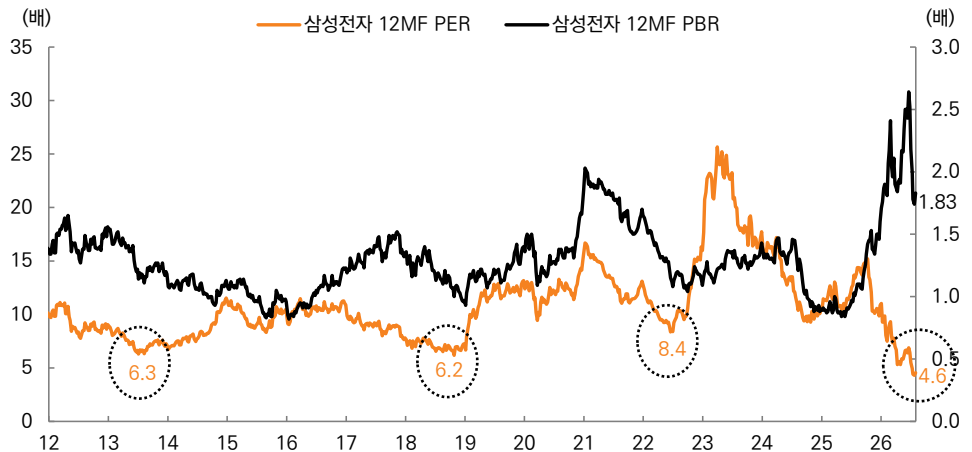
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. 삼성전자, SK하이닉스 제외 코스피 PER, PBR 추이



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. 삼성전자 12개월 선행 PER, PBR 추이



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

〈표 1〉에 PER, PBR이 올해 평균 대비 하락한 업종을 정리했다. 대부분 업종의 밸류에이션이 2026년 평균값을 크게 하회하고 있다. PER, PBR이 모두 올해 평균을 하회하고 있는 업종 중에서 이익모멘텀이 양호한 업종은 화학, 호텔/레저, 전력기기, 기계, 헬스케어, 증권, 인터넷, 반도체, 통신, 게임, 운송, 에너지, IT하드웨어 업종이다.

표 1. 업종별 밸류에이션과 이익모멘텀(음영은 밸류에이션 ↓ + 이익모멘텀 ↑)

업종명	주가 상승률		12MF PER			12MF PBR			26년 영업이익 변화율	
	1M	YTD	현재	26년 평균	하락률	현재	26년 평균	하락률	1M	3M
방산	-11.5	-0.4	20.5	29.3	-30.0	3.3	5.2	-36.6	-1.6	-8.3
미디어/엔터	-6.1	-40.9	13.7	18.3	-25.5	1.1	1.6	-34.8	0.2	-0.6
지주	-20.4	97.5	14.8	8.5	73.2	0.8	1.3	-33.9	0.8	11.6
화학	-16.5	-15.7	16.2	35.7	-54.6	0.7	0.9	-30.1	2.5	0.8
조선	-8.8	-11.8	10.6	16.2	-34.6	2.4	3.4	-28.9	1.9	-65.0
호텔/레저	-7.4	-33.0	9.6	12.9	-26.0	0.8	1.1	-28.6	12.7	8.0
전력기기	-27.9	23.1	23.1	33.3	-30.8	4.6	6.4	-28.2	5.0	0.8
기계	-19.2	-13.3	33.4	48.8	-31.6	2.7	3.7	-27.7	0.7	9.1
건설	-13.2	21.4	7.9	11.6	-32.2	0.7	1.0	-27.2	-3.0	-4.5
유틸리티	-5.0	-20.3	3.7	4.1	-8.9	0.4	0.6	-26.7	1.5	-19.8
건강관리	-12.6	-30.8	26.7	36.3	-26.5	2.9	3.9	-26.1	1.8	1.7
2차전지	-19.5	15.6	36.8	63.1	-41.6	1.9	2.5	-25.0	-2.4	-2.8
디스플레이	-17.1	-17.0	8.5	9.5	-10.7	0.7	0.9	-24.5	-10.0	-17.8
증권	-6.3	21.4	6.1	8.8	-30.4	1.0	1.4	-24.4	3.3	12.5
철강/비철	-2.4	-2.5	10.6	14.2	-25.1	0.4	0.4	-22.1	-5.4	-11.1
보험	-9.3	48.4	10.6	11.2	-5.2	0.6	0.7	-19.7	-2.5	-3.3
인터넷	0.2	-19.1	17.2	20.4	-15.8	1.4	1.7	-18.7	4.2	23.6
자동차	-11.7	16.4	7.1	8.6	-17.8	0.7	0.8	-18.5	-3.7	4.7
반도체	-28.8	130.1	4.1	6.4	-35.4	1.9	2.2	-15.1	4.4	36.0
통신	-3.8	19.6	10.2	11.3	-9.8	0.9	1.0	-11.2	7.0	19.5
게임	-2.0	-5.5	10.3	11.9	-14.0	1.1	1.2	-10.8	5.3	10.1
필수소비재	4.2	3.3	10.0	11.2	-11.2	1.0	1.1	-8.3	-1.7	-1.0
운송	4.4	2.5	10.8	11.9	-8.8	0.8	0.8	-6.4	15.8	16.7
유통	-21.4	15.4	9.3	10.9	-14.5	0.5	0.5	-6.3	-1.6	-1.9
에너지	-17.8	38.0	5.8	11.5	-49.2	0.9	0.9	-1.7	17.0	59.6
IT하드웨어	-42.8	93.3	22.4	28.1	-20.3	3.4	3.4	-0.6	3.8	10.9
은행	6.6	23.9	7.8	8.0	-1.7	0.71	0.71	0.6	13.9	19.0
화장품/의류	1.0	6.8	10.3	11.6	-11.0	1.4	1.4	2.2	9.9	3.3

주: 7월 31일(금) 종가 기준

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

8월 전략: 바닥권에서의 선택

반도체, 지주, 증권, 소프트웨어, 화장품, 유통, 필수소비재, 헬스케어

8월 국내 증시는 회복 국면에 진입할 전망이다. 밸류에이션 매력에 높아졌고 이익 훼손도 확인되지 않았다. 중국의 메모리 생산 확대가 시장 규모 축소를 의미하지는 않는다. AI 인프라 투자 경쟁이 이어지는 국면에서 메모리 수요의 방향성은 유효하다는 판단이다.

회복의 속도는 완만할 전망이다. 외국인 수급도 순매수 전환보다 매도세 완화를 기대한다. 역설적으로 단일종목 레버리지 ETF 규제와 디레버리징이 반등 강도를 제한하는 요인이다. 지정학적 리스크와 연준 금리 인상에 대한 경계심도 이어질 가능성이 높다.

선호 업종은 반도체, 지주, 증권, 소프트웨어, 화장품, 유통, 필수소비재, 헬스케어다. 이익 모멘텀이 양호한 업종 중에서 1) 외국인 지분율이 과거 평균을 크게 하회하는 업종이다. 반도체, 지주, 증권, 소프트웨어가 해당된다. 2) 외국인 지분율이 꾸준히 높아지고 있는 업종이다. 화장품, 유통, 필수소비재, 헬스케어가 해당된다.

관심 기업으로는 시가총액 1조원 이상 중에서 1) 외국인 지분율이 1개월, 3개월, 6개월 전 대비 높아졌고, 2) 영업이익 컨센서스 변화율과 증가율이 (+)인 기업을 선정했다(표2 참조).

표 2. 이익모멘텀이 양호하고, 외국인 지분율이 상향 조정되는 기업

(조원, %, 배)

종목코드	종목명	시장구분	업종명	시가총액 (조원)	외국인 지분율				영업이익 증가율		영업이익 변화율(1M)		12MF	
					현재	-1M	-3M	-6M	2026F	2027F	2026F	2027F	PER	PBR
A000990	DB하이텍	KS	반도체	3.6	29.6	22.5	25.7	34.5	29.1	32.3	1.1	4.9	9.0	1.3
A420770	기가비스	KQ	반도체	1.3	7.0	1.5	1.9	3.9	181.1	145.8	49.1	17.3	25.3	4.9
A475150	SK이터닉스	KS	에너지	1.5	7.5	2.5	1.8	5.7	25.3	25.2	1.0	4.1	36.6	4.7
A069960	현대백화점	KS	소매(유통)	2.6	27.1	23.6	25.5	23.8	21.2	15.5	1.3	1.9	7.8	0.5
A004170	신세계	KS	소매(유통)	4.0	28.0	25.1	22.6	17.3	11.8	61.4	3.0	3.5	9.5	0.7
A375500	DL이앤씨	KS	건설	2.3	25.1	22.6	17.2	29.0	0.2	48.5	13.6	3.0	5.2	0.4
A007810	코리아씨키트	KS	IT하드웨어	1.1	7.7	5.3	4.8	6.6	51.9	172.6	0.0	0.0	8.4	2.0
A051900	LG생활건강	KS	화장품, 의류	4.3	30.8	28.6	27.1	26.6	17.2	118.5	11.8	9.3	19.3	0.8
A023530	롯데쇼핑	KS	소매(유통)	3.3	13.8	12.2	10.1	8.8	7.5	50.2	2.7	3.2	8.0	0.2
A161890	한국콜마	KS	화장품, 의류	2.2	39.9	38.3	36.4	35.3	15.8	31.6	1.8	2.5	11.7	1.9
A047040	대우건설	KS	건설	5.3	12.5	11.0	11.6	9.8	1.4	흑전	10.7	6.6	10.6	1.3
A004370	농심	KS	필수소비재	2.3	23.4	22.0	21.3	20.2	8.5	17.9	1.1	1.5	11.5	0.7
A131290	티에스이	KQ	반도체	2.1	12.5	11.2	11.7	9.2	29.6	241.9	11.7	13.4	13.2	3.4
A120110	코오롱인더	KS	화학	1.4	19.6	18.6	12.2	12.6	11.7	126.7	10.0	5.6	6.4	0.4
A079550	LG디펜스엔터테인먼트	KS	상사, 자본재	15.4	26.2	25.3	23.6	30.0	36.3	42.8	2.2	1.6	33.7	7.8
A323410	카카오뱅크	KS	은행	10.5	17.8	16.9	16.4	14.9	16.6	9.8	0.4	1.8	17.3	1.4
A014680	한솔케미칼	KS	화학	2.2	42.0	41.1	40.1	37.1	27.1	20.3	0.5	0.9	11.9	1.7
A192080	더블유게임즈	KS	소프트웨어	1.3	21.4	20.6	18.8	18.9	9.6	23.1	0.7	0.2	5.9	0.8
A003230	삼양식품	KS	필수소비재	8.8	16.4	15.6	15.3	16.8	20.7	40.1	0.6	1.3	14.0	4.1
A031980	피에스케이홀딩스	KQ	반도체	2.1	7.3	6.7	5.7	2.1	37.9	43.5	0.2	2.1	13.4	3.0
A067310	하나미이크론	KQ	반도체	2.0	22.0	21.3	18.6	15.7	20.4	152.3	2.1	2.4	11.6	2.9
A098460	고영	KQ	IT하드웨어	1.9	24.4	23.8	22.7	15.3	39.7	209.7	24.6	17.7	30.0	4.4
A377300	카카오페이	KS	소프트웨어	5.8	28.7	28.2	28.0	27.4	35.6	182.7	2.6	0.3	42.5	2.7
A068270	셀트리온	KS	건강관리	43.4	24.8	24.5	24.3	22.3	18.3	58.2	5.3	4.7	26.0	2.2
A051910	LG화학	KS	화학	18.2	37.6	37.3	36.7	35.0	178.2	28.1	6.0	6.7	18.8	0.6
A241560	두산밥캣	KS	기계	5.7	39.0	38.9	37.8	37.0	12.3	20.7	9.9	1.7	9.4	0.7

주: 7월 31일(금) 종가 기준 / 자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.